

가족기업 지배주주 남용 행위에 대한 소수 주주권 행사의 실효성 제고 방안 연구

이창규*

<요약>

[연구목적] 본 연구는 우리나라의 가족기업 지배구조에서 지배주주의 권리 남용 행위(터널링, 교부금합병 악용 등)를 효과적으로 견제하고, 소수 주주권 행사의 실효성을 근본적으로 제고하기 위한 통합적 개혁 전략을 제안한다. 특히 '코리아 디스카운트' 현상의 구조적 원인인 지배주주의 사익편취와 소수 주주권의 절차적·경제적 장벽을 진단하며, 경제적 인센티브 재설계, 법적 책임 강화, 시장 구조 재설계라는 세 축을 중심으로 다층적 접근을 강조한다. 이를 통해 자본시장의 투명성과 신뢰를 회복하고 가족기업의 지속가능한 발전을 뒷받침하는 국가적 로드맵을 제시한다.

[연구방법] 본 연구는 현행 상법(제403조 주주대표소송, 제406조의2 다중대표소송 등)과 2025년 상법 개정 동향을 심층 분석하며, 국내외 판례(대법원 2025년 판결 포함)를 실증적으로 검토한다. 미국(단독주주권, Entire Fairness Test), 독일(사전 규율, squeeze-out), 일본(다중대표소송) 등의 비교법적 고찰을 통해 각국 제도의 강점을 우리 실정에 맞게 적용 가능성을 탐색한다. 법적·시장·사후 규제·사전 예방의 네 축을 유기적으로 결합한 통합적 제도 개선 방안을 도출한다.

[연구결과] 소수 주주권의 구조적 한계(엄격한 지분율 요건 0.01~3%, 입증 책임의 무거움, 정보 비대칭성)를 분석한 결과, 2025년 상법 개정(이사 충실의무 '회사 및 주주 확대')과 판례 진화(제소 요건 하자 치유 인정)가 실효성을 제고하나 여전히 부족하다. 제도 혁신으로 승소 보상금(회복액 5~10%) 도입, 입증 책임 전환, 회계장부 열람권 요건 완화(3%→1%), 다중대표소송 범위 확대, 독립 감사기구 강화, 의무 공개매수(MTO), 기관투자자 활성화 등을 제시한다. 해외 비교를 통해 단독주주권, 폐쇄회사 주주 억압 규제, 전문 법원 설치의 필요성을 확인한다.

[연구의 시사점] 본 연구는 단기(회계장부 열람 완화, 승소 보상 논의), 중기(충실의무 명문화, 지분율 인하), 장기(폐쇄회사 규제 특별법, MTO 도입) 로드맵을 통해 소수 주주권을 실질적 견제 수단으로 고양시킨다. 이는 지배주주의 사익편취 유인을 약화시켜 코리아 디스카운트를 해소하고, 기업지배구조의 투명성을 제고하며, 경영 자율성과 규율의 균형(경영판단원칙 유지, 소수 남용 방지)을 도모한다. 궁극적으로 자본시장의 국제적 신뢰 회복과 가족기업의 지속가능한 발전을 위한 정책적·법제적 전략으로 기능한다.

<주제어> 가족기업, 소수 주주권, 기업지배구조, 충실의무 확대, 입증 책임 전환, 다중대표소송, 회계장부 열람권

논문투고일 : 2025. 10. 20. 1차 수정일 : 2025. 11. 21. 게재확정일 : 2025. 12. 12.

* 중앙대학교 산학협력단 연구교수, 법학박사, 기술거래사 (sunrise@cau.ac.kr)

I. 서(序)

1. 연구 배경 및 필요성

우리나라 자본시장을 오랫동안 짓눌러 온 이른바 ‘코리아 디스카운트(Korea Discount)’ 문제는 단순한 시장 평가의 왜곡이 아니라, 국내 기업지배구조의 구조적 취약성이 초래한 결과로 점차 규명되고 있다. 특히 가족기업 중심의 대기업 집단, 즉 재벌기업에게서 나타나는 불투명하고 폐쇄적인 지배구조, 그리고 지배주주에 의한 사익편취(터널링) 문제는 그 핵심적 원인으로 지목되고 있다. 이러한 지배구조적 일탈은 기업의 경제적 효율성을 잠식할 뿐 아니라, 소수 주주의 재산권을 직접적으로 침해함으로써 자본시장의 신뢰를 근본적으로 약화시키는 악순환을 초래한다(김윤정 2018). 따라서 우리나라 경제가 지속 가능한 성장 경로로 재도약하고, 국제 자본시장에서 정당한 가치평가를 회복하기 위해서는 가족기업의 지배구조 투명성을 제고하고 소수 주주권 보호를 실질적으로 강화하는 법적·제도적 개혁이 더 이상 미룰 수 없는 시대적 과제로 부상하고 있다.

우리나라 재벌기업은 전 세계적으로도 특수한 구조인 소수 지분 지배구조를 특징적으로 내포한다(강형철 외 2006). 이는 지배주주 일가가 지분을 자체는 상대적으로 낮음에도 불구하고, 순환출자·지주회사 체계·피라미드식 소유 구조 등을 정교하게 활용하여 그룹 전체를 사실상 지배하는 메커니즘을 형성한다. 이러한 구조적 배경은 지배주주에게 기업가치 제고라는 집합적 목표보다 지배권을 유지·확대하는 과정에서 발생하는 사적 이익을 극대화하려는 강력한 유인을 제공한다. 결과적으로, 소수 주주와 지배주주 간의 이해상충(일명 Agency Problem II)이 구조화되고, 이를 통제할 내부 감시 메커니즘은 형식적 절차에 불과한 경우가 빈번하며, 궁극적으로 기업 전체의 거버넌스 기능은 중대하게 약화된다.

현행 상법은 이러한 지배주주의 전횡을 억제하기 위해 대표소송제도(상법 제403조), 다중 대표소송(상법 제406조의2), 위법행위 유지청구권(상법 제406조) 등 다양한 소수 주주권을 법적으로 규정하고 있다. 그러나 제도의 실질적 작동은 여러 장애요인에 의해 제약받고 있다. 구체적으로는 엄격한 제소 요건, 상당한 소송비용 부담, 정보 비대칭성으로 인한 사실관계 접근의 어려움 등 절차적·경제적 장벽이 중첩되면서, 소수 주주권의 실효성은 제도적 취지에 비해 현저히 미달하는 것이 현실이다.

이에 따라 본 연구는 가족기업 지배주주에 의한 남용 행위가 발생하는 구조적 원인을 체계적으로 진단하고, 현행 상법상 소수 주주권 제도가 가진 실효성의 한계를 학술적으로 분석하고자 한다. 아울러 최근 논의되고 있는 이사의 충실의무 확대, 승소보상금 제도와 같은 경제적 유인 강화, 입증 책임 전환을 포함한 절차적 개선 방안 등을 통합적으로 검토함으로써, 보다 입체적이고 다층적인 소수 주주 보호체계 구축의 가능성을 모색한다.

가족기업의 지배주주에 의한 권리 남용은 다양한 형태로 구체화되며, 그중 대표적인 유형은 다음과 같다. 터널링은 지배주주가 회사의 부를 일반 주주와 공유하지 않고, 자신 또는 자신이 지배하는 기업으로 이전함으로써 사적 이익을 극대화하는 일체의 행위를 의미한다. 이러한 행위는 크게 두 가지 범주로 나눌 수 있다. 첫째, 직접적인 부의 이전은 지배주주가 회사와의 직접 거래를 통해 부를 이전하는 것으로, 예컨대 지배주주가 소유한 상표권에 대한 사용료를 회사가 과도하게 지급하는 경우가 대표적이다. 이는 가장 명시적이고 즉각적인 형태의 사익 편취로 간주된다. 둘째, 간접적인 부의 이전은 계열사 간 내부거래, 일감 몰아주기, 특수관계인과의 비정상적 가격 거래 등을 통해 지배주주의 지분율이 높은 수혜 법인에 이익을 집중시키는 방식이다. 이러한 방식은 공정거래법의 주요 규제 대상이면서, 기업집단 내부의 자원 배분 왜곡이라는 경제적 문제도 야기한다.

또한, 지배주주의 권한 남용은 소수 주주를 기업 의사결정에서 배제하거나 실질적으로 축출하는 형태로도 자주 발생한다. 대표적으로 교부금합병의 악용이 있는데, 이는 지배주주가 일정 지분율을 바탕으로 합병 구조를 설계하고, 소수 주주에게 불공정한 대가를 제시함으로써 이들을 축출하려 하는 사례이다. 아울러 주식병합이나 주식매도청구권 등 상법상 규정된 제도가 지배주주에 의해 소수 주주에게 불리하게 적용될 경우, 이는 민법 제2조의 권리남용 금지 원칙과 상법 제368조의 주주평등원칙에 위배될 수 있다. 나아가, 경영권을 남용하여 지배주주가 자신의 이해관계를 우선함으로써 회사의 장기적 가치와 전문경영인의 효율성을 훼손하고, 그 결과로 소수 주주에게 경제적 손해가 발생하는 경우도 포함된다.

2. 연구 방법 및 구성

본 연구는 가족기업 지배주주의 남용 행위를 효과적으로 견제하고, 소수 주주권의 실효성을 대폭 강화하기 위한 다각적인 해결책을 모색하는 데 그 목적이 있다. 이를 위하여 첫째, 현행 상법 체계 속에서 주요 법조항(특히 제403조, 제406조, 제406조의2)과 2025년 상법 개정 동향을 분석한다. 이러한 과정에서 이사의 충실의무 확대와 같은 법리적 변화가 소수 주주권 행사에 미칠 법적·제도적 영향을 면밀히 평가할 것이다.

둘째, 주주대표소송과 관련한 국내외 주요 판례를 체계적으로 검토하여 소수 주주권 행사에서 나타나는 정보 비대칭성 문제와 입증 책임의 문제점들을 실증적으로 진단한다. 더불어, 최근 대법원의 판결 동향을 반영하여 제소 요건 하자의 치유 인정과 같은 사법부의 소송 경제 관점에서의 실효성 제고 방안도 고찰한다.

셋째, 미국, 독일, 일본 등 주요 선진국들의 소수 주주 보호 제도의 비교법적 고찰을 통해 각국의 단독주주권, 사전 심사 제도, 다중대표소송 등의 특징과 강점을 분석한다. 이를 통해 가족기업의 독특한 지배구조와 현실에 부합하는 정책적 시사점과 적용 가능성을 탐색하여 우리 실정에 적합한 맞춤형 방안을 모색한다.

마지막으로, 단일 제도 개선으로는 한계가 있음을 인식하고, 법적 보호, 시장 메커니즘(인센티브), 사후 규제, 사전 예방이라는 네 가지 축을 유기적으로 결합한 통합적이고 다층적인

소수 주주 보호 체계를 제안한다. 구체적인 제도적 개선 방안으로는 승소 보상금 제도의 도입, 입증 책임의 전환, 폐쇄회사 주주 억압 구제 제도의 신설 등이 포함되며, 이를 통해 가족 기업 내 지배주주의 남용을 견제하고 소수 주주의 권리를 실질적으로 보장할 수 있는 실효성 있는 로드맵을 제시할 것이다.

이와 같은 연구 방법과 구성을 통해 본 연구는 가족기업 특유의 문제를 깊이 이해하고, 법적·제도적 장치뿐 아니라 실무적·비교법적 관점 모두를 아우르는 포괄적 해결책을 제시함으로써 소수 주주 보호의 방안을 제시하고자 한다.

II. 이론소수 주주권 보호를 위한 법적 기제의 현황과 구조적 한계

1. 현행 상법상 소수 주주권 구제 제도의 체계와 사법적 진화

가. 주주대표소송(상법 제403조)의 구조와 역할

주주대표소송(상법 제403조)은 이사 또는 이사였던 자가 법령이나 정관에 위반하거나 임무를 해태하여 회사에 손해를 끼친 경우, 소수 주주가 회사를 대신하여 이사의 책임을 추궁할 수 있도록 하는 가장 강력한 사후적 구제 수단으로 설계되었다(임정운 2024). 본 제도는 회사 경영진이 자신의 이해관계로 인하여 책임 추궁을 소홀히 할 때, 주주가 회사의 이익을 적극적으로 수호하기 위해 직접 나설 수 있는 법적 수단이자 최후의 방어선으로 기능한다. 따라서 주주대표소송은 소수 주주의 권리 보호에 있어 중추적 역할을 수행하며, 기업 지배구조의 투명성과 책임성 제고에 필수적인 제도적 장치로 평가된다.

한편, 주주대표소송의 제도적 실효성을 담보하기 위해서는 엄격한 진입 장벽이 설정되어 있다. 일반회사 즉, 비상장회사의 경우 발행주식총수의 100분의 1(1%) 이상에 해당하는 주식을 보유한 주주만이 소송을 청구할 수 있으며, 상장회사의 경우에는 발행주식총수의 1만분의 1(0.01%) 이상을 6개월 이상 계속 보유한 주주에게 그 권리가 부여된다(상법 제542조의6). 그러나 대규모 상장회사의 경우, 1% 지분은 여전히 수백억 원에 이르는 막대한 금액으로 소수 주주 입장에서는 높은 진입 장벽으로 작용하는 문제점이 드러난다. 이러한 점은 주주대표소송의 접근성을 저해하는 중대한 한계로서, 제도의 실효성을 제고하기 위한 법·제도적 보완이 필요함을 시사한다.

절차상으로는, 주주가 직접 주주대표소송을 제기하기 이전에 일정한 예비 절차인 사전 제소청구를 거쳐야 한다. 즉, 주주는 먼저 회사의 감사 또는 감사위원회에 이사의 책임을 추궁하는 소송을 제기하도록 서면 청구를 해야 하며, 회사는 이를 받은 날로부터 30일 이내에 소

를 제기하지 않는 경우에 한해 주주가 직접 소송을 제기할 수 있는 권리가 발생한다(상법 제 403조). 이와 같은 30일의 대기 기간은 주주의 과도한 소송 제기를 방지하고, 회사가 스스로 문제를 해결할 수 있는 실질적인 기회를 제공하기 위한 것이며, 제도의 균형과 신중한 운영을 담보하는 중요한 절차적 장치로 기능한다. 다만, 대기 기간을 기다릴 경우 회사에 회복할 수 없는 손해가 발생할 우려가 있는 예외적 상황에서는 이 기간 제한 없이 즉시 소송 제기가 허용되어, 신속한 법적 구제를 가능하게 하는 유연성 또한 함께 갖추고 있다.

이와 같은 엄격하면서도 정교한 법리와 절차는 주주대표소송이 소수 주주의 권리 보호라는 본질적 목표를 실현하는 데 있어 매우 중요한 기제로 작용함을 방증한다. 동시에, 진입 장벽과 절차적 규정상의 한계를 극복하고, 보다 실효성 있는 주주대표소송 시스템 구축을 위한 지속적인 법제도적 개선이 절실히 요청된다.

나. 다중대표소송(상법 제406조의2) 및 기타 권리

2020년 상법 개정을 통해 도입된 다중대표소송(상법 제406조의2)은 국내 특유의 복잡다단한 가족기업, 특히 순환출자 및 피라미드형 지배구조가 심화된 재벌 체계에 대응하는 중대한 제도적 진보로 평가된다. 이 제도의 본질적 도입 목적은 모회사의 일정 지분을 보유한 주주가 자회사 이사의 책임을 추궁하는 소송을 제기할 수 있도록 함으로써, 재벌 내 지배주주의 자회사 자산 유용과 사업기회 몰취, 즉 터널링 행위를 효과적으로 방지하고 소수 주주의 권익을 실질적으로 보호하는 데에 있다. 특히 상장회사의 경우, 모회사 발행주식총수의 1만분의 50(0.5%) 이상을 6개월 이상 연속 보유한 주주에게 이 권리가 부여된다(상법 제542조의 6(소수 주주권) 제7항). 이는 기업집단 차원의 불투명하고 복잡한 의사결정 과정을 견제하는 데 실질적 기여가 기대된다.

반면, 상법 제406조에 규정된 위법행위 유지청구권은 주주대표소송과 달리 이사의 위법행위가 진행되기 전에 이를 선제적으로 억제할 수 있는 예방적 권리로서 설계되었다. 그러나 이 제도는 소수 주주가 이사의 행위로 인하여 회사에 회복할 수 없는 손해가 발생할 구체적이고 명확한 개연성을 입증해야 한다는 매우 엄격한 요건을 요구한다. 이러한 엄격한 입증 부담은 가족기업의 폐쇄적 특성과 심각한 정보 비대칭성 상황 하에서는 소수 주주가 사실상 달성하기 극히 어려운 조건이다. 그 결과, 위법행위 유지청구권은 사전적 구제 수단으로서의 효용과 실효성 면에서 중대한 한계에 직면해 있다.

따라서 두 제도는 각각 사후적 구제와 사전적 예방이라는 역할 분담을 가지면서도, 현실적인 운용에 있어서는 진입 장벽과 입증 부담이라는 구조적 한계로 인해 소수 주주 권익 보호의 완전한 실현에는 미치지 못하는 상황이다. 이로 인해 앞으로 법리적 정교성과 절차적 완비성을 갖춘 제도 개선 및 보완책 마련이 긴요하며, 특히 가족기업의 특수성을 고려한 맞춤형 규율 체계 구축이 필요하다는 점이 요구된다.

다. 우리나라의 입법 및 판례 동향

기업지배구조의 근본적 개선을 도모하는 과정에서, 2025년 상법 개정안은 이사의 충실의

무의 범위를 명문화하여 확대하려는 중요한 입법적 변화를 시도하였다. 현행 상법 제382조의3은 “이사는 법령과 정관의 규정에 따라 회사를 위하여 그 직무를 충실하게 수행하여야 한다”고 규정함으로써, 이사의 충실의무의 귀속 주체를 ‘회사’로 한정하고 있다. 이에 비해 2025년 상법 개정안은 상법 제382조의3에 제2항을 신설하여, 이사가 회사뿐만 아니라 주주의 이익도 고려하여 직무를 수행하도록 명시함으로써, 이사의 충실의무 적용 대상을 ‘회사 및 주주’로 확대하고자 하였다. 이러한 개정은 지배주주가 지배력을 이용하여 소수주주의 이익을 침해하는 행위에 대해 이사의 책임을 보다 명확히 묻기 위한 법적 근거를 강화하려는 취지로 이해된다(법제처 국민참여입법센터 2025).

첫째, 입법적 진전의 핵심적 의미는 이사가 경영 판단을 수행하는 과정에서 지배주주의 사익을 우선시하거나 소수 주주에게 불리한 결정을 내릴 경우, 이를 주주에 대한 충실의무 위반으로 명확히 규율할 수 있게 된 점에 있다. 이는 단순한 법률 문언의 확장을 넘어 기업 지배구조 개혁의 기념비적 전환점으로 평가된다. 소수 주주권 강화를 위한 법적 기반을 제공함으로써, 지배주주의 전횡을 효과적이고 실질적으로 견제하고, 소수 주주가 대표소송(상법 제403조)을 보다 적극적이고 효과적으로 활용할 수 있는 여건을 마련하였다. 또한, 지배주주 중심의 의사결정 구조에서 소수 주주의 권익 배제 및 희생을 법적으로 제재함으로써 경영진 책임성과 투명성을 구조적으로 제고하는 장치를 구축하였다.

둘째, 입법적 성과와 함께 사법부 또한 소수 주주권 행사 실효성을 높이는 중요한 판례를 잇따라 제시하며 진화하고 있다. 2025년 6월 대법원 판례는 주주대표소송 사전 제소 청구 요건을 완전하게 충족하지 못한 상태에서 소송을 제기하였더라도, 소송 진행 중 회사가 주주의 제소 청구에 응하지 않겠다는 의사를 명확히 밝힌 경우 그 하자가 치유된다는 해석을 내렸다. 이는 불필요한 절차 반복을 방지하고 소송 경제 측면에서 주주대표소송 접근성을 대폭 낮춰 소수 주주가 실질적 권리 행사를 가능케 하는 중대한 의의를 가진다. 아울러, 대법원은 모든 이사, 특히 사외이사까지 포함하여 대표이사 및 타 이사의 업무 집행을 감시·감독할 책임이 있으며, 이를 태만히 해 회사에 손해를 끼친 경우 연대책임을 부담한다고 명시했다. 실무적으로는 기업의 규모와 법적 위험성을 고려해 내부통제시스템 구축 및 정상 작동을 위한 노력을 경시할 경우 감시의무 위반으로 판단하며, 이는 지배주주가 통제하는 이사회가 위법행위를 방지할 때, 소수 주주가 대표소송을 통해 이사의 책임을 추궁할 수 있는 길을 대폭 넓혔다는 점에서 큰 진전이다.

마지막으로, 입법과 사법 양측에서 동시에 이루어진 이 같은 진보는 단순한 법·제도 개선을 넘어 가족기업 내 지배주주 남용 행위에 대한 법적 견제력을 구조적으로 강화하는 전환점으로 기능한다. 지배주주의 사익 추구 행위를 근본적으로 억제하고, 소수 주주가 대표소송과 내부통제 장치를 실질적으로 활용할 수 있는 법적 환경을 조성함으로써 기업경영의 투명성과 책임성이 크게 제고될 전망이다. 따라서 2025년 상법 개정과 이에 따른 판례 동향은 소수 주주권 행사를 형식적인 권리 선언에 머무르지 않고, 실질적인 견제 수단으로 고양시키는 기업지배구조 개혁의 중심 축으로 평가된다. 이는 향후 가족기업 중심 지배구조 문제 해결과 더불어 자본시장의 국제적 신뢰 회복을 위한 전략적 기반 마련에 기여할 것이다.

2. 소수 주주권 행사의 실효성 저해 요인 분석

가. 경제적 비효율성 문제: 근본적인 소송 유인 부재

2025년 7월 국회 본회의를 통과한 이사의 충실의무 확대에 관한 상법 개정안은 기업지배 구조의 혁신적 전환점으로서 주목할 만하다. 이 개정은 이사의 충실의무 대상을 종전의 '회사'에서 '회사 및 주주'로 확대함으로써, 이사가 단순히 회사 자체의 이익뿐만 아니라 소수 주주를 포함한 모든 이해관계자의 권익을 고려해야 하는 법적 책무를 명확히 하였다. 특히, 지배주주의 이해관계를 우선하여 소수 주주에게 불리한 결정을 내릴 경우 이를 충실의무 위반으로 간주하여 이사의 책임을 묻는 법적 근거를 마련했다는 점에서 획기적인 의의를 가진다. 이는 지배주주의 전횡을 견제하고 소수 주주의 권리 행사를 실질적으로 강화하는 기반이 되어, 기업지배구조 개혁에 있어 기념비적인 진전으로 평가받는다.

이와 더불어, 최근 사법부의 판례는 소수 주주권 행사에 있어 절차적 실효성을 높이고자 하는 적극적 해석을 통해 법리적 진화를 보여준다. 2025년 6월 대법원은 주주가 대표소송 제기 시 필수적인 사전 제소 청구 요건을 갖추지 못하였더라도, 소송 진행 도중 회사가 명시적으로 제소 청구에 불응하겠다는 의사를 밝힌 경우에는 그 하자가 치유된 것으로 보아, 불필요한 절차 반복을 방지하고 소송 경제 측면에서 주주대표소송의 문턱을 낮추는 중대한 판결을 내렸다(대법원 2025. 6. 12. 선고 2024다216743 판결). 아울러, 대법원은 이사의 감시의무 및 내부통제시스템 구축 의무 위반에 따른 책임을 엄격히 인정하면서, 모든 이사가 대표이사 및 타 이사의 업무 감독 의무를 부담하고, 특히 내부통제시스템의 구축 및 정상적 작동 보장에 소홀한 경우 연대책임을 져야 한다는 점을 명확히 하였다. 이러한 판례는 지배주주가 사실상 통제하는 이사회가 위법행위를 묵인했을 때 소수 주주가 대표소송을 통해 이사의 책임을 효과적으로 물을 수 있는 법적 경로를 확대하였다는 점에서 그 의미가 크다.

결국, 이와 같은 입법적 개혁과 사법부의 해석론적 진보는 가족기업 지배주주의 남용에 대한 법적 견제력을 획기적으로 강화하며, 자본시장의 투명성과 공정성 향상에 결정적 역할을 수행할 것으로 기대된다. 이러한 제도적 진전은 소수 주주의 권익 보호뿐만 아니라, 전반적인 기업지배구조의 선진화와 지속가능한 경제발전을 견인하는 기반을 제공한다.

나. 절차적 및 법적 장애 요인

소수 주주권 행사의 실효성을 저해하는 가장 근본적인 장애물 중 하나는 상법이 규정한 엄격한 제소 및 주식 보유 요건에 기인한다. 우선, 주주대표소송(상법 제403조)을 제기하기 위해 요구되는 지분율은 일반회사(비상장사)의 경우 발행주식총수의 1% 이상, 상장회사의 경우 0.01% 이상으로 규정되어 있다. 언뜻 보면 상장사의 0.01% 요건은 낮게 느껴질 수 있지만, 대규모 상장사의 현실적인 주식 가치를 고려하면 수백억 원에 달할 수 있는 막대한 금액으로, 소액주주들에게는 사실상 접근 자체가 불가능한 높은 진입 장벽으로 작용하고 있다.

이는 미국 등 선진국에서 단 1주만 보유해도 권리 행사가 가능한 단독주주권 제도를 두고 있는 것과 비교할 때(염미경 2022)²⁾, 상법이 지분율과 보유 기간을 모두 엄격히 요구하는 복합적 요건을 과도하게 강화하였다는 비판을 피하기 어렵다.

더욱이, 상장회사 주주의 경우 6개월 이상 주식을 계속 보유해야 한다는 요건은 긴급하고 신속한 법적 구제가 필요한 상황에서 경직된 제약으로 작용한다. 비상장회사의 단순 지분율 요건에 비해 오히려 더 엄격한 지배구조를 형성함으로써, 중대한 위법행위가 발생했을 때도 신속한 소송 제기가 어려워 다소 모순적인 효과를 낳고 있다. 이러한 제도적 특성은 소수 주주의 권리 행사를 실질적으로 위축시키는 결과를 초래하고 있다.

한편, 제도적 진입 장벽뿐만 아니라 실질적 소수 주주권 행사를 가로막는 가장 치명적인 법리적 장애물은 바로 입증 책임의 무거움이다. 가족기업의 폐쇄적이고 지배주주 중심적인 지배구조 하에서 소수 주주는 이사의 위법행위 또는 임무 해태에 관한 구체적이고 내부적인 정보를 확보하는 것 자체가 극히 어렵다. 이러한 정보의 폐쇄성과 비대칭성은 법정에서 주주가 이사의 책임을 입증하는 데 필요한 필수 증거를 확보하는 데 있어 치명적인 한계로 작용한다. 더욱이, 임무 해태와 회사 손해 발생 간의 인과관계를 명확히 입증해야 한다는 추가적 법적 요건은 소수 주주가 사용할 수 있는 '총알'을 원천 봉쇄하는 결과를 낳는다(김태선, 2014). 즉, 정보 비대칭이라는 구조적 문제는 소수 주주가 법적 투쟁에서 의미 있는 승리를 거두는 것을 어렵게 만드는 핵심적 장애물로 기능하며, 이 같은 현실은 소수 주주권 보호의 실효성을 심각하게 저해하고 있음을 부인할 수 없다.

따라서, 소수 주주권 행사의 실질적 강화와 법적 구제의 효과성을 담보하기 위해서는 엄격한 제소 요건과 입증 책임에서 비롯된 장벽을 완화하고, 정보 비대칭 문제를 극복할 수 있는 제도적 보완책 마련이 절실히 요구된다. 이는 단순한 법리적 개선을 넘어 가족기업의 폐쇄적 지배구조를 고려한 맞춤형 접근을 동반해야 하며, 소수 주주의 권리 보호를 위한 전방위적 법·제도 혁신의 필요성을 시사한다.

다. 정보 접근권의 제한(회계장부 등 열람·등사 청구권)

주주대표소송의 실효성을 담보하기 위해서는 그 준비 단계인 회계장부 등 열람·등사 청구권(상법 제466조)이 핵심적 관문으로 기능해야 한다. 그러나 이 권리 역시 현행 법체계 내에서 강력한 구조적 장벽에 직면해 있다. 우선, 회계장부 열람·등사 청구권을 행사하기 위해서는 발행주식총수의 100분의 3(3%) 이상의 지분을 계속 보유해야 하는데, 이는 대다수 소액주주가 현실적으로 도달하기 매우 어려운 높은 문턱이다(상법 제466조 제1항). 따라서 이 엄격한 지분율 요건은 이사의 부정행위나 임무 태만에 관한 핵심 정보를 사전에 확인할 수 있는 가능성을 원천봉쇄하는 장애물로 작용한다.

2) 미국은 소액 주주의 경영 감시 기능을 최대한 보장하기 위해 주주대표소송을 제기할 때 단 1주만 보유하고 있어도 되는 단독주주권 제도를 채택하고 있다. 한편, 주주가 주주총회 안건을 직접 제안하는 권리인 주주제안권은 SEC Rule 14a-8에 따라 규정되며, 이는 지분율 대신 금액과 기간을 기준으로 한다. 구체적으로, 주주는 시가 기준으로 2,000달러 이상의 주식을 1년 이상 계속 보유해야 이 권리를 행사할 수 있다.

더욱이, 3% 지분을 요건을 충족한 주주라 하더라도 회사 측은 청구가 '부당함'을 입증할 경우 열람·등사 요청을 거절할 수 있는 강력한 방어권을 보유하고 있다. 이 부당함 입증 부담에 관한 최종 판단은 법원의 해석에 의존하게 되며, 회사가 이를 거부하기 위한 논리적 및 법리적 근거들은 점점 더 정교해지고 있다. 대법원은 대표소송 제기 또는 준비 중인 주주가 소송 수행에 필요한 범위 내에서 회계장부 열람 권한을 행사할 수 있음을 긍정적으로 판시하고 있으나(대법원 2022. 5. 13. 선고 2019다270163 판결), 현실적으로 회사의 부당함 주장과 법적 대응은 소수 주주에게 시간적·절차적 제약으로 작용하는 것이 사실이다. 따라서 소송 준비단계에서부터 실질적 정보 접근성을 확보하기 위해서는 법원의 일관되고 적극적인 해석이 필수 불가결하다.

이처럼, 회계장부 등 열람·등사 청구권은 주주대표소송의 전초전이자 나아가 소수 주주가 권리를 효과적으로 행사하는 데 꼭 필요한 출발점임에도 불구하고, 높은 지분율 요건과 회사의 부당 거부 권한으로 인해 그 기능과 의의가 상당 부분 제약받고 있음을 부인할 수 없다. 이러한 현실은 소수 주주의 권리 보호와 기업 투명성 강화라는 근본적 목표 달성을 위해 현행 제도의 구조적 개선과 사법부의 보다 적극적이고 통일된 해석 방향 설정이 절실함을 시사한다.

Ⅲ. 소수 주주권의 실질적 보장을 위한 제도 혁신과 구조개혁 방안

1. 법리적 책임의 재구성과 경제적 인센티브의 전략적 설계

가. 법리적 책임의 획기적 강화

소수 주주권 행사의 성공적 실현을 위한 가장 강력한 기반은 지배주주와 경영진의 법적 책임 범위를 획기적으로 확장하고, 입증의 문턱을 대폭 낮추는 데 있다. 이는 소수 주주를 보호하는 사법적 구제의 견고한 방파제를 구축하는 데 결정적 역할을 수행한다.

최근 상법 개정 논의를 통해 이사의 충실의무 대상이 기존의 '회사'에서 '회사 및 주주'를 위한 것으로 확대되는 방향으로 진화하고 있다. 이러한 확장은 이사가 지배주주의 사익만을 우선하는 의사결정을 행할 경우, 소수 주주가 이사에 대해 명확히 책임을 추궁할 수 있는 법적 근거를 마련함으로써, 가족기업 내 지배주주의 전횡을 견제하는 데 중요한 전환점이 된다. 그러나 이 같은 진전은 과도한 소송 위험 증가와 경영의 보수화로 인한 혁신 저해 가능성에 대한 정책적 우려도 동시에 내포한다. 특히 폐쇄적 지배구조와 밀접한 주주 관계가 특징인 비상장 가족기업에서는, 충실의무 확대가 경영 의사결정의 위축을 초래할 위험이 크다

(천경훈·정준혁 2024). 이에 따라 충실의무 확대는 상장회사와 비상장회사의 특성을 고려하여 차별적으로 적용하는 정교한 설계를 필요로 하며, 폐쇄회사 주주 억압 구제 제도의 도입과 병행하여 불필요한 경영 자율성 침해를 최소화하는 방향으로 균형을 모색해야 한다.

아울러, 소수 주주권의 실효성을 근본적으로 잠식하는 가장 큰 장애 요소인 정보 비대칭성에 따른 입증 책임의 어려움을 해소하기 위하여, 지배주주와 이해관계가 상충하는 거래 예컨대 특수관계인과의 내부 거래나 터널링 행위에 대해 입증 책임을 이사 또는 지배주주에게 전환하는 법적 규정의 도입이 필수적이다. 구체적으로는, 소수 주주가 지배주주의 자기 거래로 인한 손해 발생 가능성을 합리적으로 주장하는 경우, 해당 거래의 승인자인 이어나 지배주주는 독립위원회의 사전 승인 등 절차적 정당성을 확보하였음을, 그리고 거래 가격 및 조건이 객관적으로 공정하였음을 입증해야 한다. 만약 이 두 요소 중 하나라도 입증에 실패하거나 절차상의 적정성을 갖추지 못할 때에는 거래의 부당성이 추정되어야 한다(김효신 2020). 이러한 입증 책임의 전환은 실질적으로 소수 주주에게 ‘증거 확보의 칼’을 쥐여 주는 획기적 조치로 평가된다.

또한, 사법부가 이사의 책임 판단에서 핵심적인 방어 논리로 삼고 있는 경영판단원칙은 이사가 합리적 정보에 기반하여 선의로 내린 경영 판단을 사후적으로 간섭하지 않는 보호장치이다. 그러나 지배주주와 명확한 이해충돌 상황에서는 경영판단원칙의 적용을 배제하고, 미국 회사법상 지배주주 관련 거래에 적용되는 완전한 공정성 심사(Entire Fairness Test)를 도입해야 한다(Weinstein et al. 2018). 이는 법원이 거래의 형식적 적법성을 넘어서 '공정한 거래 과정(Fair Dealing)'과 '공정한 가격(Fair Price)'을 전면적으로 심사하는 것을 의미한다(이현균 2025). 이 법리를 수용함으로써 법원은 소수 주주가 회사에 투자하면서 가졌던 합리적 기대(Reasonable Expectation)가 실질적으로 침해되었는지 여부까지도 깊이 있게 판단할 수 있으며, 이는 소수 주주 보호의 내용과 폭을 획기적으로 확장시키는 계기가 된다.

결국, 이사의 충실의무 확대와 입증 책임 전환, 그리고 완전한 공정성 심사의 도입은 상호 보완적 관계로서, 가족기업 내 소수 주주권 보호를 위해 법리적, 제도적, 사법적 수준에서 포괄적이고 정교한 보호체계를 구축하는 데 중추적 역할을 할 것이다. 이러한 통합적 접근은 지배구조의 불균형을 바로잡고, 자본시장의 공정성과 투명성을 비약적으로 향상시킬 미래지향적 발전 방향임이 분명하다.

나. 주주대표소송의 경제적 유인 극대화 방안

소수 주주권의 실효적 행사를 가로막는 가장 중대한 구조적 장애 요인으로는, 주주대표소송의 결과로 회복된 손해가 전적으로 회사에 귀속되는 반면 소송을 제기한 소수 주주에게는 실질적 보상이 제공되지 않는, 이른바 ‘비용 - 이익 귀속의 불일치 문제’가 지목된다(심정희 2021). 이러한 구조적 비대칭성은 지배주주의 위법행위를 견제해야 할 소수 주주에게 경제적 부담만을 전가하고, 반대로 잠재적 이익은 회사와 다른 주주에게 분산됨으로써 소송 제기 유인을 근본적으로 약화시키는 병리적 효과를 낳는다. 따라서 소수 주주가 사적 비용을 부담하면서도 공익적 기능을 수행하도록 만드는 새로운 경제적 인센티브 체계의 구축은 더 이

상 선택이 아닌 필수적 과제로 자리매김하고 있다.

우선, 소송을 통해 회복된 손해액이 전적으로 회사에 귀속되는 현행 체계를 보완하기 위해, 소송 승소 시 원고 주주에게 회복액의 일정 비율을 경제적 보상으로 지급하는 ‘승소 보상금 제도’의 도입이 요구된다. 이 제도는 주주대표소송이 사실상 공익소송의 속성을 갖는다는 점을 고려할 때, 원고 주주의 노력을 정당하게 보상하고 소송 제기 유인을 구조적으로 강화하는 핵심 장치가 된다. 구체적으로는, 회사가 소송을 통해 실제로 회복한 손해 금액의 5%에서 10% 범위 내의 성공보수를 원고 주주에게 지급하도록 상법에 명시적인 규정을 신설할 필요가 있다. 이러한 경제적 보상 장치는 소수 주주로 하여금 지배주주의 전횡을 실질적으로 견제하는 기능적 감시자로서 역할하도록 유도함으로써, 기업 지배구조의 건전성을 강화하는 중추적 메커니즘으로 작용하게 될 것이다.

둘째, 소수 주주가 대표소송 과정에서 부담하는 합리적 범위의 소송 비용(변호사 보수 포함)을 회사가 전액 보전하도록 하는 명확한 법적 근거가 마련되어야 한다. 비록 현행 상법 제405조가 승소 주주의 소송비용 청구권을 인정하고 있으나, 실제 법원이 인정하는 비용 범위는 극히 제한적이며, 변호사 비용 역시 충분히 보전되지 않는다는 점에서 실효성이 현저히 낮다는 비판이 제기되어 왔다. 따라서 승소 시 회사가 원고 주주가 지출한 실제 비용을 전액 보상하도록 규정을 강화해야 하며, 이를 통해 소수 주주가 감수해야 하는 재정적 위험을 제도적으로 제거함으로써 소송 제기 유인을 실질적으로 복원할 수 있을 것이다.

셋째, 소수 주주가 소송에서 패소하였다고 하더라도, 악의적이거나 남용적 목적이 없는 한 회사에 대한 손해배상 책임을 부담하지 않는다는 상법 제405조 제2항의 취지를 보다 명확히 규정할 필요가 있다. 이는 소수 주주가 비록 소송에서 승소하지 못하였더라도, 지배주주의 위법행위에 대한 합리적 의심과 공익적 동기에서 소송을 제기한 경우에는 불리한 법적·경제적 제재로부터 보호받아야 한다는 법정정책 고려에 기반한다.

패소에 따른 과도한 부담 위험이 제거될 때 비로소 소수 주주는 위법행위를 발견하였음에도 소송 제기를 주저하는 ‘위축 효과’에서 벗어나, 기업의 감시자로서 적극적 역할을 수행할 수 있게 될 것이다.

다. 소수 주주권 행사 요건의 합리적 완화

소수 주주권의 실질적 강화는 지배주주의 위법 행위를 억제하는 사후적 통제 장치뿐 아니라, 소수 주주가 이를 적극적으로 활용할 수 있도록 제도 접근성의 문턱을 체계적으로 낮추는 작업이 병행되어야 한다. 현재 주주대표소송과 경영정보 접근권은 기업 지배구조 감시 체계에서 핵심적 도구임에도 불구하고, 현행 상법상의 과도한 지분을 요건과 경직된 절차적 요건으로 인해 광범위한 소수 주주가 실질적으로 권리를 행사하기 어려운 구조적 한계를 안고 있다(장호준 2022). 이를 해결하기 위해서는 지분율 요건의 단계적 완화, 다중대표소송의 실효성 제고, 그리고 정보 접근권의 실질적 보장을 포함한 포괄적 제도 정비가 필수적이다.

현행 상법은 주주대표소송(제403조)에 대해 상장회사의 경우 최소 0.01% 지분을 6개월 이상 보유해야 하며, 이 기준은 대규모 상장사일수록 금전적 부담이 기하급수적으로 커져 사

실상 소액 주주에게 매우 높은 진입 장벽으로 작용한다. 미국 기업법이 단독주주권 제도를 통해 지분 요건 없이 대표소송 제기를 허용하는 점에 비추어, 우리나라도 장기적 목표로 단독주주권 체제 도입을 검토하는 것이 필요하다. 현실적 접근을 위해서는 최소한 대표소송 지분을 요건을 현행 1%(상장사의 0.01%)에서 0.5% 이하로 단계적으로 완화하여 소액 주주의 법적 접근성을 실질적으로 확보해야 한다. 또한, 주주대표소송 준비 단계에서 필수적 요소인 회계장부 열람·등사권(상법 제466조)의 요건도 완화할 필요가 있다. 이 단계에서 필요한 주요 경영정보 접근성을 위해 현행 3% 지분 요건을 최소 1%까지 하향 조정함으로써, 기업 정보 설명의 투명성과 접근성을 획기적으로 개선해야 한다. 정보 접근권은 대표소송의 관문으로서, 이 문턱을 낮추는 조치는 소수 주주권의 실질적 활성화에 결정적 기여를 할 것이다.

2020년 신설된 다중대표소송(상법 제406조의2)은 지배주주가 자회사를 이용해 사익을 추구하는 행위를 억제하는 중요한 법적 진전으로 평가된다(심정희 2021). 그러나 현행 제도의 지분율 요건이 모회사가 자회사 지분을 50% 초과 보유한 경우로 제한됨에 따라, 우리나라 특유의 복잡한 지배구조 순환출자 및 피라미드 구조하에서는 적용 범위가 매우 제한적이라는 비판을 받고 있다. 따라서 다중대표소송의 효과적 운영을 위해 다음과 같은 법적 보완이 요구된다.

우선, 지분율 요건을 완화하여 모회사가 자회사 지분 50% 미만이어도 사실상 지배력을 행사하는 경우까지 포괄하도록 확대해야 한다. 또한 피고의 범위도 이사뿐 아니라, 불공정한 가격으로 주식을 취득한 자, 특수관계인으로부터 재산상 이익을 제공받은 자 등 지배주주의 사익편취 행위에 실질적으로 참여한 주체까지 포함해 책임 추궁의 실효성을 극대화해야 한다. 이와 같은 제도적 확장은 기업집단의 경제적 통합과 지배력 행사의 현실을 보다 정확히 반영함과 동시에, 소수 주주의 감시 역량을 획기적으로 강화하는 법적 기반을 제공할 것이다.

2. 지배구조 및 시장 규율 강화를 통한 구조적 개선 방안

가. 이사회 및 감사기구의 실질적 독립성 확보

가족기업 지배구조의 근본적 취약성은 지배주주가 이사회를 장악함으로써 내부 견제 기능이 형식적으로 전락하는 데 기인한다. 이에 따른 소수 주주 보호의 첫걸음은 이사회 및 감사기구의 실질적인 독립성과 감시 기능을 확립하는 것에 있다.

우선, 지배주주의 영향력으로부터 감사기구의 독립성을 확보하기 위하여, 상법은 감사위원 분리선출 제도와 최대주주 의결권 제한(이른바 3% 룰)을 규정하고 있다. 현행 상법에 따르면, 감사위원 중 사외이사인 자의 선임에 관하여는 최대주주 및 그 특수관계인의 의결권을 합산하여 3%로 제한함으로써(상법 제542조의12 제3항, 제368조 제3항), 지배주주의 영향력을 제도적으로 견제하고자 한다. 이러한 규정은 감사위원회의 독립성과 전문성을 제고하

기 위한 장치로 평가되나, 그 실효성에 대해서는 여전히 논의가 지속되고 있다(박창규, 2021). 이는 과거 대주주 영향력 하에 무력해진 감사기구의 한계를 극복하고, 회계 부정이나 횡령을 포함한 경영진의 위법 행위에 대한 견제 기능을 획기적으로 강화하는 효과를 거두고 있다. 나아가 감사위원회의 독립성 확보는 가족기업 지배구조 개선에 있어 결코 간과할 수 없는 핵심 요소로 부각된다.

더 나아가, 가족기업 내 이해 상충 거래에 대한 내부 통제를 강화하기 위해 독립위원회의 역할을 획기적으로 활성화하는 방안이 요구된다. 이를 위해 이사회의 과반수를 사외이사로 구성하고, 지배주주와 관련된 모든 거래의 승인을 독립위원회가 의무적으로 수행하도록 법규화해야 한다. 특히, 독립위원회는 소수 주주 축출과 관련된 거래, 예컨대 교부금합병과 같은 고위험 거래에 대해 철저한 심사를 시행하고, 공정성 심사를 강화하며 공정 의견서를 제출하도록 의무화해야 한다. 이러한 제도는 미국 증권거래위원회(SEC)의 규칙 13e-3과 같은 선진 규제 체계를 참조한 것으로, 지배주주 관련 거래에 독립위원회 승인이 필수적임을 법적으로 명확히 함으로써, 만약 이를 거치지 않은 거래에 대해선 소송 시 입증 책임을 지배주주 측으로 전환하는 근거를 마련할 수 있다(박창규 2023b). 미국의 사례에서도 사외이사 중심의 특별위원회를 통해 대표소송 제기 여부를 공정하게 결정하는 제도가 널리 활용되고 있어, 가족기업 지배구조 개선에 있어 시사하는 바가 크다.

따라서, 가족기업 내 소수 주주권 보호를 위한 지배구조 개혁은 감사위원회의 독립성과 전문성 확보, 독립위원회의 권한 강화 및 공정성 심사의 제도화라는 두 축을 중심으로 전개되어야 하며, 이는 투명하고 공정한 기업문화 정착과 지배주주의 부당한 권력 남용 방지에 크게 기여할 것이다.

나. 정보 접근성 강화 및 공시 시스템 개선

소수 주주권 행사의 실효성을 결정적으로 저해하는 정보 비대칭성을 해소하기 위한 핵심 과제는 기업 경영 활동의 투명성 제고에 있다. 이와 관련하여, 특수관계인과의 내부거래에 대한 공시 시스템의 획기적 개선이 절실히 요구된다. 지배주주의 사익편취 행위, 이른바 터널링은 대부분 특수관계인 거래를 통해 이루어지므로, 이러한 거래에 대한 정보 공개를 대폭 확대하는 것이 소수 주주 보호의 첫걸음이다. 구체적으로, 일정 규모 이상의 특수관계인 거래에 대해 사전 및 사후에 상세한 공시를 의무화함으로써, 전자공시시스템(DART)을 활용해 소유구조 변화, 합병 목적과 손익, 불가피성 등 핵심 정보를 명확히 공개하게 해야 한다. 이러한 조치는 소수 주주가 지배주주의 남용 행위를 사전에 인지하고 효과적으로 대응할 수 있는 강력한 예방적 장치로 작용한다. 나아가, 특수관계인 거래 공시 대상을 현재 대기업집단에서 모든 상장회사로 확대함으로써 공시 범위가 대폭 넓어지고 기업 투명성 역시 크게 강화될 필요가 있다.

한편, 내부 감사 결과에 대한 소수 주주의 접근권 보장도 소수 주주권 보호에 있어 필수적이다. 이사의 위법 행위를 입증하고 책임을 추궁하기 위해서는 내부 감사 정보가 핵심적 증거 자료가 되기 때문이다. 따라서 소수 주주에 대해 내부 감사 결과 등 결정적 정보를 열람·

확보할 수 있는 권한을 확대하고, 소수 주주 연합이 요청할 경우 특정 거래에 대해 외부감사인의 특별감사를 실시하도록 하는 제도를 도입해야 한다. 이와 관련된 감사 비용은 회사가 부담함으로써 소수 주주의 재정적 부담을 경감하고, 동시에 남용 방지를 위한 구체적 장치를 마련하는 것이 바람직하다. 이를 통해 소수 주주는 객관적이고 신뢰성 있는 증거 확보가 가능해져, 법적 대응 능력이 실질적으로 강화될 것이다.

종합하면, 특수관계인 거래에 대한 사전·사후 공시 확대와 내부 감사 결과에 대한 적극적인 접근권 보장은 소수 주주권 행사에 있어 정보 비대칭성을 극복하는 가장 실질적이고 효과적인 수단으로 작용한다. 이러한 투명성 제고 노력은 가족기업과 대기업집단 내 지배주주 권력 남용을 견제하고, 기업 지배구조의 투명성과 공정성을 획기적으로 향상시키는 데 기여할 것으로 기대된다.

다. 시장 규율 메커니즘 도입

법적 제재와 내부 통제만으로는 지배주주의 사익 추구라는 구조적 문제를 완전히 제어하기 어렵기에, 시장 메커니즘을 통한 근본적 유인 구조의 약화가 절실히 요구된다. 이에 대한 대표적 방안으로는 의무 공개매수 제도(Mandatory Tender Offer: MTO)의 도입이 있다(정준혁 2019). 자본시장은 지배주주의 경영권 방어에 우호적인 특성으로 인해 경영권 프리미엄이 상당히 높게 형성되어 왔으나, MTO 제도의 도입은 지배주주가 일정 지분 이상을 매수하여 지배력을 강화하고자 할 때, 모든 주주에게 동등한 조건으로 매수 제안을 강제함으로써 소수 주주가 경영권 프리미엄을 공유할 수 있도록 한다. 이로 인해 지배권의 사적 이익 규모가 구조적으로 축소되어, 지배주주가 사익편취를 목적으로 회사 전체 가치를 희생하는 인센티브 자체가 본질적으로 약화된다.

나아가, 주요 기관투자자들이 소수 주주권 보호에 결정적 역할을 수행할 수 있는 역량과 영향력을 확대하는 것도 필수적이다. 특히 국민연금 및 주요 연기금, 공제회 같은 기관투자자들은 기업 지배구조 개선과 경영진 감시에 적극적으로 참여하도록 해야 하며, 이를 위해 스튜어드십 코드(수탁자 책임 원칙)를 현행 자율규범에서 법제화하거나 의무화하는 방안이 적극 검토되고 있다. 기관투자자들이 투자 대상 기업에 대하여 의결권 행사 내역을 투명하게 공개하고, 경영 감시 역할을 충실히 수행하도록 하는 것은 시장 감시 기능을 강화하고 기업 지배구조 투명성 제고를 촉진하는 중대한 동력이 될 것이다.

이와 같이 의무 공개매수 제도의 도입과 기관투자자 역할 강화는 가족기업과 대기업집단 내 지배주주의 과도한 권력 남용을 시장 기능을 통해 제약하는 강력한 메커니즘으로서, 법적·제도적 구제 수단과 상호보완적으로 작동함으로써 투명하고 공정한 기업지배구조의 구축에 핵심적인 기여를 할 것으로 기대된다.

라. 사법적·비사법적 구제 수단 활성화

소수 주주의 권익을 실질적으로 보장하기 위해서는 단순히 법적 권능을 확장하는 차원을 넘어, 그 권리가 효과적으로 행사될 수 있는 사법 인프라의 전문화와 분쟁 해결 체계의 다변

화가 병행되어야 한다. 지배주주의 사익편취, 불공정 내부거래, 경영권 남용 등과 관련한 분쟁은 고도의 법률적·재무적 전문성을 요구하고, 기존 민사소송 절차는 그 복잡성을 충분히 감당하지 못해 구제가 장기간 지연되는 경우가 빈번하다. 이러한 한계를 극복하기 위해서는 전문 법원의 설치, 집단소송의 제도적 확장, 그리고 소송 외 대체적 분쟁 해결(ADR) 체계의 구조적 강화가 필수적이다.

기업지배구조 관련 소송은 회계·재무·지배구조 구조론이 결합된 고도의 전문성을 필요로 하므로, 일반 민사재판부에서는 사건 처리의 효율성과 정확성 모두에 한계가 존재한다. 따라서 영국의 Chancery Division이나 미국의 Delaware Chancery Court와 유사한 전문 상사법원 또는 기업분쟁 전담재판부의 설치가 시급히 요구된다(김효정 2025). 이러한 전문 재판기구는 기업 내부거래 구조, 지배력 행사 형태, 회계 처리 방식 등에 대한 심층적 분석을 토대로 판단을 내릴 수 있으므로, 분쟁 해결의 예측 가능성과 전문성을 획기적으로 제고할 수 있다.

아울러, 현행 증권관련집단소송법은 허위공시와 관련된 손해배상 청구로 범위가 제한되어 있어, 지배주주의 사익편취나 부당 내부거래와 같은 보다 넓은 범주의 구조적 침해에 대해서는 실효적 구제 수단이 부재한 실정이다. 이에 따라 집단소송의 적용 대상을 기업지배구조 일반 사안으로 확장하여, 소수 주주 전체가 공동의 이해관계에 기초해 효율적으로 구제 받을 수 있는 경로를 마련해야 한다. 미국의 클래스 액션(Class Action)이 자본시장 신뢰를 유지하는 핵심적 제도로 기능하고 있는 점을 고려할 때, 집단소송제의 확장은 자본시장의 구조적 투명성을 제고하는 데 결정적 의의를 지닌다.

법원 소송은 그 절차적 특성상 장기간의 심리·고비용 구조를 피하기 어렵다. 특히 소수 주주에게는 변호사 비용, 정보 비대칭, 시간적 부담 등이 복합적으로 작용하여 권리 행사의 유인을 약화시키는 구조적 요인으로 작용한다. 이러한 문제를 해결하기 위해서는 법원의 부담을 경감하고, 소수 주주가 보다 신속하고 경제적으로 권리를 주장할 수 있도록 하는 대체적 분쟁 해결(Alternative Dispute Resolution: ADR) 체계의 활성화가 필요하다.

이를 위해, 기업지배구조 분쟁에 특화된 분쟁조정위원회(가칭)를 설치하여 변호사·회계사·기업법 학자 등 전문가로 구성된 패널을 통해 조정·중재 절차를 제공하는 방안을 고려할 수 있다. 이 제도는 분쟁 해결 목표 기간을 3개월 이내로 설정하여, 복잡한 기업지배구조 분쟁을 신속하게 처리함으로써 사법적 구제의 실효성을 보완하는 역할을 수행하게 될 것이다. ADR 절차는 특히 소송 제기의 전 단계에서 갈등을 실질적으로 완화하고, 정보 비대칭 문제를 해결하며, 사익편취 여부를 전문적으로 분석함으로써, 소수 주주가 소송 부담 없이 권리 구제를 시도할 수 있는 중요한 제도적 통로로 자리매김할 수 있다.

3. 해외 소수 주주권 보호 제도와 시사점

가. 미국의 주주대표소송의 활성화 및 폐쇄회사 구제 제도

미국 회사법 체계는 소수 주주권 보호의 관점에서 가장 역동적인 법적 발전을 이룬 영역

으로 평가되며, 특히 주주대표소송(derivative lawsuit)의 활용과 법리적 진화는 국제적으로 비교적 압도적인 수준에 도달해 있다. 그중에서도 델라웨어 회사법은 주주권 행사에 관한 개방적·유연한 구조를 갖추고 있어(Greco 2024), 지배주주 또는 경영진의 권한 남용에 대응하고자 하는 소수 주주에게 실질적 접근성을 제공하고 있다는 점에서 중요한 비교법적 시사점을 도출한다.

우선, 미국 법제의 핵심적 특징은 소수 주주권 행사의 진입장벽을 극단적으로 낮춘 단독 주주권 제도에 있다. 미국에서는 주식 1주만 보유하더라도 이사에 대한 책임추궁, 회계장부 열람·등사, 주주제안 등 주요 주주권을 전면적으로 행사할 수 있으며, 이는 소수 주주의 구조적 열위에 대한 제도적 보완 장치로 기능한다(김윤정 2018). 나아가 대표소송 제기 과정에서 요구되는 이사회에 대한 사전 청구(demand) 요건 역시 판례에 의해 지속적으로 유연화되고 있다. 최근 델라웨어 대법원의 판시 경향은 이사회가 소송을 기각하거나 방해할 고도의 개연성이 있는 경우, 혹은 이사회가 지배주주의 영향력 하에 있는 경우에는 demand를 면제하는 방향으로 법리를 확장하고 있다. 이는 상법이 상장회사의 경우 0.01% 이상의 지분을 6개월간 계속 보유하도록 요구하는 등 엄격한 지분율 및 보유기간 요건을 부과하고 있는 현실과 극명한 대비를 이루며, 결과적으로 미국 법제가 소수 주주의 실질적 부담을 대폭 경감시키고 있음을 드러낸다.

또한, 미국·영국 등 영미법계에서 발달한 폐쇄회사 주주 억압 구제 제도(shareholder oppression remedy / unfair prejudice remedy)는 가족기업과 유사한 소규모·비상장 회사에서 발생하는 다수 주주의 구조적 남용을 다루는 데 있어 독자적 중요성을 가진다(Akinsola 2025). 이 제도의 중심에는 소위 합리적 기대 기준(reasonable expectation standard)이 존재한다. 이는 소수 주주가 회사에 참여할 당시 다수 주주와의 관계 및 회사 운영 방식에 기초하여 합리적으로 형성했던 기대가 침해되었는지를 판단 기준으로 삼는 것으로, 단순한 재산적 손해를 넘어 신뢰관계의 붕괴, 가족기업 특유의 비계약적 약속 파기 등 비재무적·관계적 요소까지 포섭할 수 있다는 점에서 매우 높은 설명력을 가진다.

가족기업에서는 법률적 권한 배분 구조보다 사실상의 권력관계가 지배력을 행사하는 경우가 많고, 명시적 계약보다 가족적·관습적 신뢰가 중요한 역할을 해왔다. 이와 같은 특수성을 고려할 때, 현행 상법상의 주주대표소송만으로는 주주 상호 간 신의성실 원칙의 위반, 경영 참여 및 이익 공유에 대한 합리적 기대의 침해 등 비계약적 분쟁 요소를 적절히 포착하기 어렵다. 따라서 폐쇄회사 주주 억압 구제 제도를 도입하는 방안은, 지배주주의 사익 편취만을 문제 삼는 전통적 회사법적 접근을 넘어, 가족기업 내부의 고유한 분쟁 구조를 실질적으로 해결할 수 있는 중장기적 제도 개혁 전략으로 검토될 필요가 있다. 특히 상법 체계의 복잡성을 고려할 때, 이 제도를 외부 특별법 형태로 독립적으로 설계하여 도입하는 방식이 가장 현실적인 입법 대안으로 논의되고 있다.

나. 독일 및 일본의 소수 주주권 제도

독일과 일본의 회사법제는 소수 주주권 보호에 관한 상이한 법문화적 배경 속에서도, 각

기 다른 방향의 제도적 진화를 통해 지배주주의 남용 행위를 억제하고 기업지배구조의 투명성을 제고해 왔다. 두 국가의 제도는 미국식 활성화된 사후 소송 중심 체계와는 구별되는 독자적 특색을 갖추고 있으며, 이는 국내 법제의 개혁을 위한 비교법적 논거로 특히 중요한 함의를 제공한다.

우선, 독일 회사법제는 대륙법 전통에 기반한 ‘강한 사전 규율(strong ex ante regulation)’과 ‘보완적 사후 책임추궁 메커니즘(ex post liability system)’을 정교하게 결합하는 방식을 취하고 있다(권상로 2015). 대표적 사례로, 독일은 지배주주에 의한 소수주식 강제취득(squeeze-out)을 허용하면서도, 그 요건을 지분을 95%라는 극히 높은 수준으로 설정함으로써 지배주주의 자의적 회사 지배의 확장을 제도적으로 제한한다(Krebs 2012). 더 나아가 독일 법원은 강제취득 과정에서 산정된 매수가격의 적정성을 사전적으로 심사하도록 법적으로 강제하고 있다. 이러한 사전적 통제 장치는 소수 주주가 부당한 조건으로 퇴출되는 것을 원천적으로 차단하는 역할을 수행하며, 미국식 사후 소송 중심 감시 모델과 본질적으로 대비된다.

독일의 소수 주주 보호 체계는 또한 채권자 소송(Gläubigerklage)이라는 독특한 보완적 도구를 통해 다층적 책임구조를 이루고 있다. 이 제도는 회사의 채권자가 회사가 이사에 대해 가지는 손해배상청구권을 강제집행 절차를 통하여 우회적으로 행사할 수 있도록 허용함으로써, 이사의 의무 위반 행위가 주주뿐 아니라 채권자라는 또 다른 이해관계자에게도 잠재적 책임 부담을 야기함을 분명히 한다. 이러한 복수 감독구조는 이사의 의사결정에 대한 억지력을 강화하고 기업 경영의 건전성을 확보하는 데 실질적 기능을 발휘한다.

한편, 일본 회사법제는 우리나라와 유사한 가족기업 중심의 경제 구조 및 지배주주 문제를 배경으로 보다 적극적이고 개방적인 소수 주주권 강화 전략을 선택해 왔다. 일본은 대표소송의 실효성을 제고하기 위해 지분 요건을 극단적으로 낮추어, 주주가 단 1주를 6개월 이상 보유하면 대표소송을 제기할 수 있도록 규정하였다.³⁾ 이는 상법이 요구하는 지분을 및 보유기간 요건과 비교할 때 현저히 완화된 구조로, 소수 주주의 권리 행사에 대한 접근성을 실질적으로 확대하는 효과를 가져왔다. 또한 의결권 1% 이상 보유 시 회계장부 열람, 임원 해임 청구 등 추가적 통제수단을 허용함으로써 사전적 감시 기능을 대폭 강화하였다.

특히 주목할 점은 일본이 2014년 회사법 개정을 통해 도입한 ‘다중대표소송(multilayer derivative suit)’ 제도이다(하세가와 노리 2016). 이는 모회사의 주주가 자회사의 이사에 대해 직접 책임을 추궁할 수 있도록 함으로써, 전통적 대표소송이 갖는 ‘회사별 독립성’의 한계를 넘어 지배구조의 층위 간 연쇄적 불공정 행위를 규율할 수 있게 한 제도적 혁신이다. 비록 주로 완전자회사 관계에서 인정되지만, 가족기업 구조에서 흔히 나타나는 다층적 지배 구조와 지배주주의 영향력 남용 문제를 해결하는 데 실질적으로 기여한 것으로 평가된다. 이러한 일본의 경험은 이후 2020년 상법 개정(제406조의2)에 다중대표소송이 도입되는 데 직접적 비교법적 근거를 제공하였다.

3) 일본에서는 공개회사의 경우 원칙적으로 6개월 이상 전부터 계속 주식을 보유하고 있어야 한다(회사법 제847조제1항). 이것은 남용 방지를 위해 마련된 기간 요건이다.

결국 독일의 엄격한 사전 규율 중심 모델과 일본의 참여 확대·감시 강화 모델은 서로 다른 법문화 속에서 발전했음에도 불구하고, 모두가 소수 주주를 실질적으로 보호하기 위한 정교한 전략이라는 점에서 중요한 공통성을 가진다. 가족기업 지배구조 개선을 위해서는 바로 이 두 모델의 장점을 상호 보완적으로 변형·수용하는 방향의 입법적 설계가 필요하다는 점이 분명해진다.

다. 우리나라에의 시사점

해외 주요 국가의 소수 주주 보호제도는 그 역사적·제도적 배경이 상이함에도 불구하고, 공통적으로 지배주주의 전횡에 대한 효과적 통제와 기업지배구조의 투명성 확보를 핵심목표로 발전해 왔다. 이러한 제도들은 가족기업 중심 지배구조가 안고 있는 문제를 구조적으로 교정하기 위한 비교법적 준거틀을 제공하며, 특히 상법이 갖는 고유한 한계와 개혁의 방향성을 보다 선명하게 드러낸다.

무엇보다 상법의 복합적 요건—지분율과 보유 기간의 이중 규제—은 해외 입법례와 대비할 때 지나치게 엄격하고 경직된 접근 방식임이 분명하다. 미국과 일본은 대표소송의 문턱을 대폭 낮추어 단독주주권(미국) 또는 1주+6개월 요건(일본)이라는 극도로 완화된 조건만으로 소송 제기가 가능하도록 허용하고 있다. 반면 상장회사의 경우 지분율 요건을 0.01%로 설정해 일정 부분 진전된 모습을 보이지만, 여기에 6개월 계속 보유라는 시간적 제약을 중첩시킴으로써 긴급한 위법행위에 대한 신속한 대응을 어렵게 하고 있다. 이는 대표소송의 본질적 취지인 경영진 감시 기능을 사실상 약화시키며, 특히 소액주주가 신속한 권리구제를 시도하는 것을 구조적으로 저해하는 결과를 초래한다. 나아가 회계장부 열람권의 현행 3% 지분 요건 역시 해외 수준에 비해 과도하게 높아 정보 접근성을 억제하는 실질적 규제 장벽으로 기능한다. 이러한 비교법적 차이는 소수 주주권의 실효성을 확보하기 위해 지분율 요건 인하와 보유 기간 완화 등 유연한 기준을 채택해야 할 필요성을 더욱 분명히 한다.

이와 함께, 최근 논의 중인 상법 개정안은 글로벌 법제 흐름과 조화를 이루면서도 지배구조의 특수성을 반영하고자 하는 방향으로 나아가고 있다는 점에서 중요한 평가를 받는다. 우선, 이사의 충실의무(duty of loyalty)의 대상을 기존의 ‘회사’에서 ‘회사 및 주주’로 확대하려는 입법안은 국제적 기준과의 차별성을 지닌다. 미국·영국·일본 등 대부분의 법제에서 충실의무는 회사라는 단일한 법적 주체를 기준으로 한다는 점을 고려할 때, 접근방식은 지배주주의 영향력이 강한 기업환경을 감안하여 주주 보호를 직접적인 규범 목적에 포함시킨 독창적 조치로 평가될 수 있다. 이는 경영진의 의사결정 전반에 보다 강한 신인의무 준수 압력을 부과함으로써 지배주주 중심의 전횡을 억제하는 데 실질적 효과를 발휘할 것으로 기대된다.

우리나라는 2020년 상법 개정을 통해 다중대표소송 제도를 도입함으로써, 모회사 주주가 일정 요건 하에 자회사의 이사에 대하여 책임을 추궁할 수 있는 길을 열었다. 이는 기업집단 내부의 지배구조 층위 간에서 발생할 수 있는 연쇄적 불공정행위를 규율하기 위한 제도적 장치로 평가된다. 한편, 비교법적으로 자주 언급되는 일본은 2014년 회사법 개정을 통해 다

중대표소송 제도를 먼저 도입하였으나, 그 적용 대상은 모회사가 자회사의 주식을 전부 보유한 경우(100% 자회사)로 한정되어 있어 요건이 상당히 엄격하다. 이에 비해 우리나라의 다중대표소송 제도는 모회사가 자회사의 발행주식 총수의 50%를 초과하여 보유하는 경우를 대상으로 하고 있어, 형식적인 적용 범위(지분율 기준)만을 놓고 보면 일본보다 오히려 넓은 구조를 갖는다. 따라서 일본 제도는 도입 시기 측면에서는 선도적 의의를 가지지만, 소송 허용 범위에 있어서는 엄격한 제한이 존재한다는 점을 함께 고려할 필요가 있다. 이러한 차이를 명확히 하지 않을 경우, 일본의 다중대표소송 제도가 우리나라 보다 더 광범위한 주주권 행사를 허용하는 것으로 오해될 소지가 있으므로, 양국 제도의 도입 시기와 적용 요건을 구분하여 평가하는 것이 타당하다.

더 나아가, 미국 델라웨어 법원이 확립한 완전한 공정성 심사(Entire Fairness Test)는 지배 주주와의 거래에서 경영판단원칙(Business Judgment Rule)의 적용을 배제하고, 절차적 공정성과 실질적 공정성을 모두 심사하는 강력한 기준을 제시한다는 점에서 사법부의 심사모형에 중요한 비교법적 통찰을 제공한다. 우리나라 역시 이익 충돌 상황에서 실질적 심사를 강화하여 형식적 절차 준수만으로 책임이 면제되는 사례를 줄여야 할 것이다.

종합하면, 해외 소수 주주 보호제도는 세 가지 구조적 개혁 방향을 명확히 제시한다. 첫째, 미국식 단독주주권 모델이 보여주는 바와 같이 소수 주주권의 접근성을 획기적으로 완화해야 한다. 둘째, 소송 경제성의 핵심 요소로서 승소 보상금 제도(bounty system)를 도입하여 소송 유인을 실질적으로 보장해야 한다. 셋째, 가족기업 분쟁의 특수성을 반영하여 영미권의 폐쇄회사 주주억압 구제(oppression remedy)를 변형·도입함으로써 현재의 대표소송 체계가 포착하기 어려운 신의칙 위반, 합리적 기대 침해 등의 문제를 직접적으로 해결할 수 있는 별도의 보호 장치를 마련해야 한다. 이 세 가지 방향은 소수 주주 보호 법제를 제도적·구조적으로 재편하는 데 있어 핵심적이고 불가결한 개혁축이라 할 수 있다.

IV. 결(結)

가족기업 지배구조에서 반복적으로 나타나는 지배주주의 월권적 행위와 구조적 시장 왜곡 현상, 즉 ‘코리아 디스카운트’ 문제를 근본적으로 해결하기 위한 통합적 정책 제언과 구조개혁 로드맵을 제시한다. 소수 주주권은 명목상의 선언적 권리에서 벗어나, 실질적이고 구조적이며 지속적으로 기능하는 견제 장치로서 작동해야 한다는 것이 본 연구의 일관된 주장이다. 이를 위해 경제적 유인 체계 개편, 법리적 책임 강화, 시장 구조 재설계로 이어지는 통합적 개혁 전략과 실행 가능한 단계별 로드맵을 종합적으로 마련하였다.

본 연구가 도출한 핵심 과제는 세 가지 축으로 요약할 수 있다. 첫째, 경제적 유인 구조의 재설계는 ‘정의 실현’에 대한 실질적 보상을 제공함으로써 소수 주주의 적극적 소송 참여를 촉진하는 것이다. 대표적으로 승소 보상금 제도를 도입하여 회복된 금액의 일정 비율을 원고인 주주에게 지급함으로써, 소송 비용 부담과 비용-이익 귀속의 비대칭성을 극복할 수

있다. 동시에 승소 시 변호사 비용 등 소송 비용을 회사가 전액 보전하도록 법제화하여 소송 참여의 경제적 장벽을 제거해야 한다.

둘째, 법리적 책임 구조의 강화는 지배주주 전횡을 견고히 방어하는 법적 토대를 구축하는 것을 의미한다. 이사의 충실의무를 '회사 및 주주'로 확대하고, 지배주주·특수관계인 거래에 대해 공정성 입증 책임을 회사 또는 지배주주에게 전환함으로써 입증 부담을 낮추어 소수 주주의 실질적 권리 행사를 가능하게 해야 한다.

셋째, 구조적 및 시장적 환경 개선은 사익편취 유인을 근본적으로 약화시키는 것이며, 가족기업 특수성에 부합하는 규율체계가 필요하다. 이에 폐쇄회사 주주 억압 구제 제도 도입과 함께, 의무 공개매수 제도(MTO)의 도입을 통해 지배권 프리미엄과 사적 이익 유인을 축소해야 한다.

중장기 로드맵은 단기적으로는 회계장부 열람권 요건 완화와 사법부 해석 확대, 승소 보상금 제도 도입 논의 본격화에 집중한다. 중기에는 이사의 주주 충실의무 명문화, 입증 책임 전환 규정 도입, 지분율 요건 단계적 인하를 추진하고, 장기적으로는 폐쇄회사 주주 억압 구제 특별법 제정과 의무 공개매수 제도 도입 등 구조적 규율체계를 완성해 나가는 방향이다.

마지막으로, 강한 규율과 경영 자율성의 균형은 필수적이다. 소송 남용 방지 장치와 경영 판단원칙의 합리적 유지, 그리고 지배주주와 이해 상충 사안에 대한 Entire Fairness Test 도입을 병행함으로써 균형 잡힌 제도 운영을 도모해야 한다.

이러한 경제적 인센티브, 법리적 책임, 시장 구조 세 축의 통합적 재설계를 통해, 가족기업의 장점인 장기적 비전과 신속한 의사결정 능력을 유지하면서도 소수 주주의 실질 권익을 보장할 수 있다. 이는 자본시장의 투명성과 글로벌 신뢰도를 제고하여 '코리아 디스카운트'라는 구조적 꼬리표를 제거함으로써, 기업지배구조의 질적 도약과 미래지향적 자본시장 구축을 위한 국가적 과제를 확인한다.

“본 논문은 사단법인 가족기업학회 연구윤리규정을 준수하였음을 확인함.”

참고문헌

- 강형철·장하성·박경서. 2006. “한국 재벌기업집단의 그룹구조 결정요인에 관한 연구”. 재무연구, 19(1) : 187-230.
- 권상로. 2015. “독일법상의 소수주주 강제축출제도에 관한 연구”. 법학논총, 22(2) : 557-577.
- 김윤정. 2018. 「대기업집단 지배구조개선 법제 연구」. 한국법제연구원.
- 김태선. 2014. “이사의 불법행위로 인한 상장폐지와 주주의 손해”. 민사판례연구, 36 : 785-824.
- 김효신. 2020. “상법 제398조 자기거래제한 규정의 쟁점 및 개선방안”. 법과 기업 연구, 10(1) : 129-152.
- 김효정. 2025. “상사법원의 도입방안에 관한 연구”. 상사법연구, 44(1) : 138-188.
- 박창규. 2021a. “상법상 주식회사의 감사와 감사위원 선임방법에 대한 비판적 고찰”. 아주법학, 15(2) : 318-345.
- 박창규. 2023b. “지배주주 관여 거래와 경영판단의 원칙”. 법무부. 선진상사법률연구, 103 : 95-131.
- 심정희. 2021. 「다중대표소송에 관한 연구」. 사법정책연구원.
- 염미경. 2022. “주주대표소송과 제소청구-미국법과의 비교를 중심으로-”. 강원법학, 66 : 319-358.
- 이현균. 2025. “지배주주의 충실의무에 관한 미국의 논의 및 시사점 검토”. 증권법연구, 26(2) : 1-45.
- 임정윤. 2024. “이사에 대한 주주의 직접소송과 대표소송의 구별 기준 - 텔라웨어주 판례법을 중심으로 -”. 상사법연구, 43(2) : 379-434.
- 장호준. 2022. “소수주주 다수결에 대한 小考-특히 상법 제368조 제3항의 개정과 관련하여-”. 서강법률논총, 11(3) : 231-272.
- 정준혁. 2019. “의무공개매수 제도의 기능과 도입 가능성에 대한 검토”. 증권법연구, 20(2) : 79-123.
- 천경훈·정준혁. 2024. “이사의 충실의무와 주주이익 보호”. 상사법연구, 43(3) : 1-65.
- 하세가와 노리. 2016. “日本會社法における株主代表訴訟の改善方案”. 법과 기업 연구, 6(3) : 71-96.
- Akinsola, O. K.. 2025. “The Legal Mechanisms for Protecting Minority Shareholders: A Comprehensive Guide to Shareholder Rights and Remedies in Corporate Law”. Research Gate. <https://www.researchgate.net/publication/388658579>.
- Greco, R. B.. 2024. “A Corporate Governance Solution to the Inefficiencies of Entire Fairness”. *Business Lawyer*, 79 : 993-1041.
- Krebs, C. A.. 2012. “Freeze-Out Transactions in Germany and the U.S.: A Comparative

Analysis”. *German Law Journal*, 13(8) : 941-978.

Weinstein, G., R. C. Schwenkel and S. J. Steinman. 2018. “Controlling Shareholder Transactions”. Harvard Law School Forum on Corporate Governance & Financial Regulation.

<https://corpgov.law.harvard.edu/2018/04/26/controlling-shareholder-transactions/>.

A Study of Enhancing the Effectiveness of Exercising Minority Shareholder Rights Against Abusive Practices by Controlling Shareholders in Family Businesses

Lee, Chang-Kyu*

〈Abstract〉

[Purpose] This study proposes an integrated reform strategy to effectively check controlling shareholders' abusive practices (tunneling, squeeze-out mergers, etc.) in Korean family business governance and fundamentally enhance the effectiveness of minority shareholder rights exercise. It diagnoses structural causes of the "Korea Discount," such as controlling shareholders' private benefit extraction and procedural/economic barriers to minority rights, emphasizing a multi-layered approach centered on redesigning economic incentives, strengthening legal liabilities, and restructuring market structures. This aims to restore transparency and trust in the capital market while supporting sustainable development of family businesses through a national roadmap.

[Design/Methodology] The study conducts in-depth analysis of the current Commercial Act (Article 403 derivative suits, Article 406-2 multiple derivative suits, etc.) and 2025 amendment trends, empirically reviewing domestic and international case law (including 2025 Supreme Court rulings). Comparative legal examination of the US (single shareholder rights, Entire Fairness Test), Germany (ex ante regulation, squeeze-out), Japan (multiple derivative suits), etc., explores applicability of each system's strengths to Korean contexts. It derives integrated institutional improvements by organically combining legal, market, post-remedy, and preemptive prevention axes.

[Findings] Analysis of structural limitations in minority shareholder rights (strict shareholding thresholds 0.01-3%, heavy burden of proof, information asymmetry) reveals that 2025 Commercial Act amendments (expanding directors' fiduciary duty to "company and shareholders") and case law evolution (recognizing cure of filing defects) improve effectiveness but remain insufficient. Institutional innovations proposed include bounty payments (5-10% of recovered amounts), burden of proof shift, easing accounting book inspection requirements (3% to 1%), expanding multiple derivative suit scope, strengthening independent audit bodies, mandatory tender offers (MTO), and activating institutional investors. Overseas comparisons confirm the need for single shareholder rights, close corporation oppression remedies, and specialized courts.

[Research implications] This study elevates minority shareholder rights into practical checks via a roadmap: short-term (easing book inspections, bounty discussions), medium-term (codifying shareholder fiduciary duties, lowering thresholds), long-term (close corporation remedy special act, MTO introduction). It weakens controlling shareholders' private benefit incentives to eliminate the Korea Discount, enhance corporate governance transparency, and balance managerial autonomy with

* Research Professor, I.A.C.F, Chung-Ang Univ. (sunrise@cau.ac.kr)

discipline (preserving business judgment rule, preventing suit abuse). Ultimately, it functions as a policy and legislative strategy for restoring international capital market trust and sustainable family business development.

<Key Words> family-owned businesses, minority shareholder rights, corporate governance, expanded fiduciary duty, burden of proof shift, derivative lawsuits, access to accounting books, bounty payment system, mandatory tender offer