

GOVERNANCE WATCH



기업과 이사의 역할 행동주의의 영향을 중심으로

2025.05.29

감사위원회 지원센터
(Audit Committee Institute)

주주행동주의란?

주주행동주의(shareholder activism)는
주식회사의 주주가 기업 경영 의사 결정 과정에 영향력을
행사하려는 적극적인 주주 활동을 말함

- ▶ 기업과의 사적 대화, 주주총회를 통한 주주제안, 반대투표 캠페인, 위임장 대결 등의 활동이 있음

주주행동주의 활성화 동향^(주1)

- 1) 최근 들어 스튜어드십(stewardship) 코드를 준수하는 연기금과 자산운용사, 주주권 강화를 중시하는 행동주의펀드 등 기관투자자의 영향력이 높아지고 있음
- 2) 전문성을 지닌 개인투자자들이 플랫폼을 중심으로 연대하거나 공개 주주서한을 발송하는 등 행사 주체가 다양화되는 상황임

주주 행동주의 활성화에 대하여,
기업과 이사의 대응방안은?

(주1) 한국경제, “한국의 주주행동주의 부상과 기업의 대응방향은? [삼성KPMG CFO Lounge]”, 2025.3.12

주주행동주의 동향

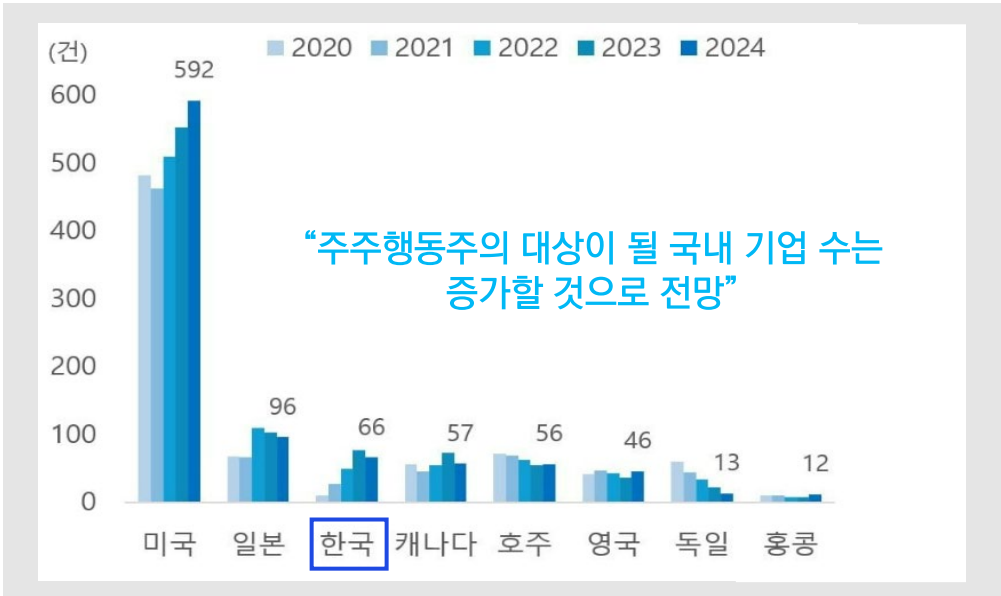
전통적으로 주주행동주의는 미국, 영국, 호주 등 주식시장이 발달한 서구권을 중심으로 활발, 국내에서는 상대적으로 그 영향력이 미미했음.

통상 해외에서는 기업의 실적이나 영업이 부진 시 행동주의펀드 등이 기업의 이사회·경영진의 교체, 영업 전략 검토, M&A 등을 요구하는 방식으로 개입해 왔음.

이러한 서구권 중심의 주주행동주의가 최근 한국 기업을 대상으로도 활발하게 전개되고 있음



주주행동주의의 타깃이 된 국내 기업 수는 최근 4년 사이 약 6.6배 증가
글로벌 23개 주요국 중 3위를 차지^(주2)



(주2) 한국경제, “한국의 주주행동주의 부상과 기업의 대응방향은? [삼성KPMG CFO Lounge]”, 2025.3.12 Diligent(2025), “The Shareholder Activism Annual Review 2025”

주주행동주의 3대 유형(주3)

1

수익강화형

주주환원, 경영투명성 제고 등 주주이익 극대화 추구

예시: 배당확대, 이사회 독립성 강화, 계열사 내부거래 차단 등 주주제안

우려사항: 단기수익 극대화로 인해 기업의 장기경영이 악화될 가능성

2

이념개입형

시민단체와 주주행동플랫폼이 연대해 이념적·사회가치적 목표 추구

예시: 집중투표제 도입, 보수심의제, ESG, 기업민주화 등에 초점

우려사항: 이념적 경영 개입으로 오히려 기업가치와 주주가치 훼손 우려

3

경영권인수형

글로벌 사모펀드 등이 경영권 인수나 차익실현 추구

예시: 경영권 확보, 이사회 장악, 공개매수 등 추진

우려사항: 저평가된 기업가치 높이는 기능을 하지만, 국가기간산업과 핵심기술이 외국으로 넘어갈 가능성

(주3) 대한상공회의소, 최근 주주행동주의 변화와 시사점 연구, 2025.3

주주행동주의는 양날의 검, 기업과 이사의 대응 방안은?

긍정적 영향: 주주행동주의는 주주친화정책의 강화, 기업 경영 효율화, 기업지배구조의 개선 등을 요구하며 기업가치와 주주가치를 높일 수 있음

위험요소: 중장기 미래 투자 기회 대신 과도한 배당이나 자사주소각을 요구할 수도 있으며, 경영권 불안을 야기할 소지도 있음



기업은 주주행동주의에 보다 적극적이고 체계적으로 대응해 기업과 투자자 간에 건전한 관계를 모색

- 자사의 취약점을 파악하고 주주와의 소통을 강화하며 기업과 주주의 장기적 가치 제고 방안을 마련할 필요



이사는 회사가 주주와 원활하게 소통하도록 독려하며, 객관적인 시각으로 상황에 대한 진단을 내려야 함^(주4)

- 주주들의 요구에 타당한 부분이 있다면 경영에 반영해서 기업가치 제고에 연결될 수 있도록 할 것을 권장
- 타당하지 않고 어렵다면, 회사가 주주와의 소통을 통해 설득하는 과정을 거치도록 독려할 수 있음

(주4) 삼성KPMG ACI, 「사외이사에게 묻다」시리즈 Ep.02 - 밸류업 관련 사외이사가 주의할 사항, 2025.4