

기업가치 제고 계획 공시 참여 확대 방안

2026. 5. 27.

자본시장연구원

선임연구위원 강소현, 선임연구위원 김준석, 연구위원 정희철

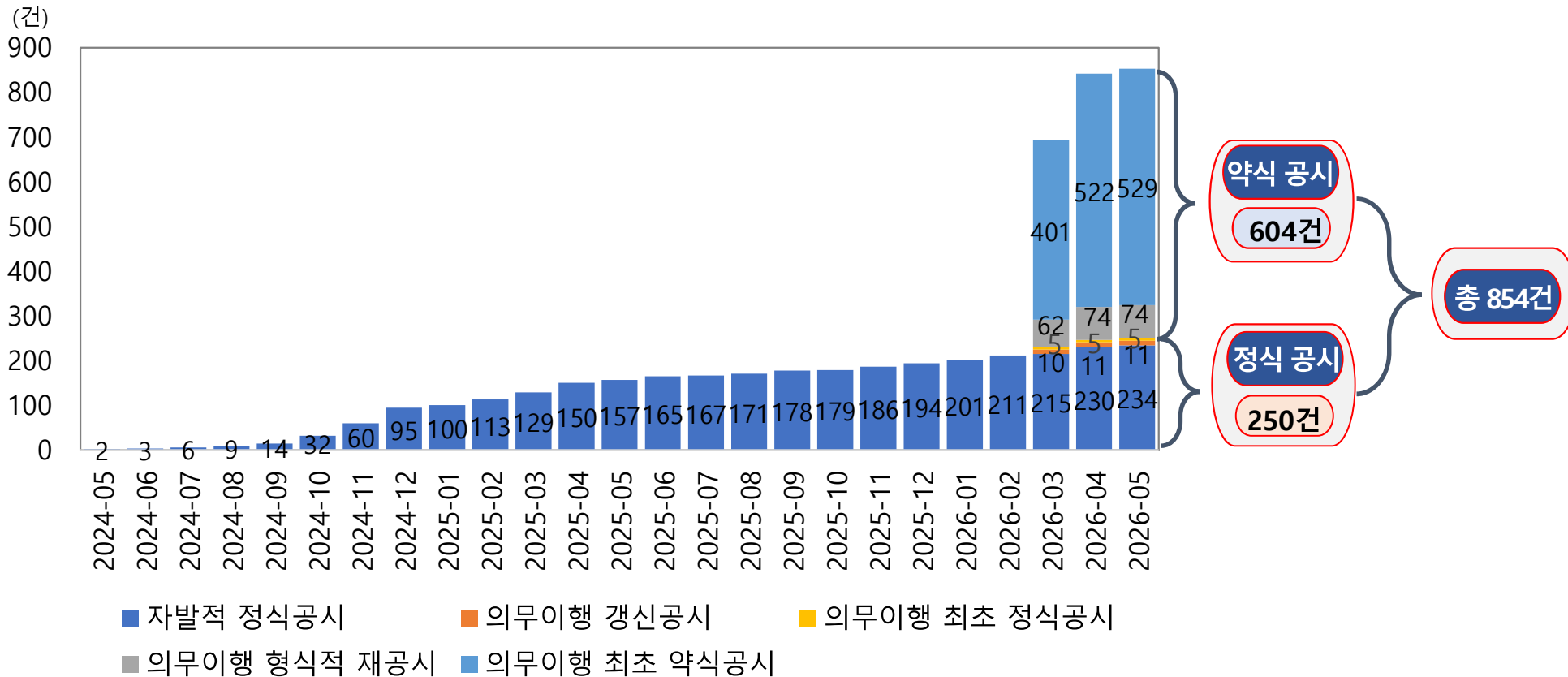
1

기업가치 제고 계획 공시 제도 및 현황

기업가치 제고 계획 공시 현황: 계획 공시

- ❖ 기업가치 제고 계획 자발적 공시는 점진적으로 증가하고 있으며, 2026년 3월 이후 고배당기업 공시 의무화 이후 약식공시를 중심으로 공시 참여가 크게 확대

기업가치 제고 계획 공시 건수(누적)

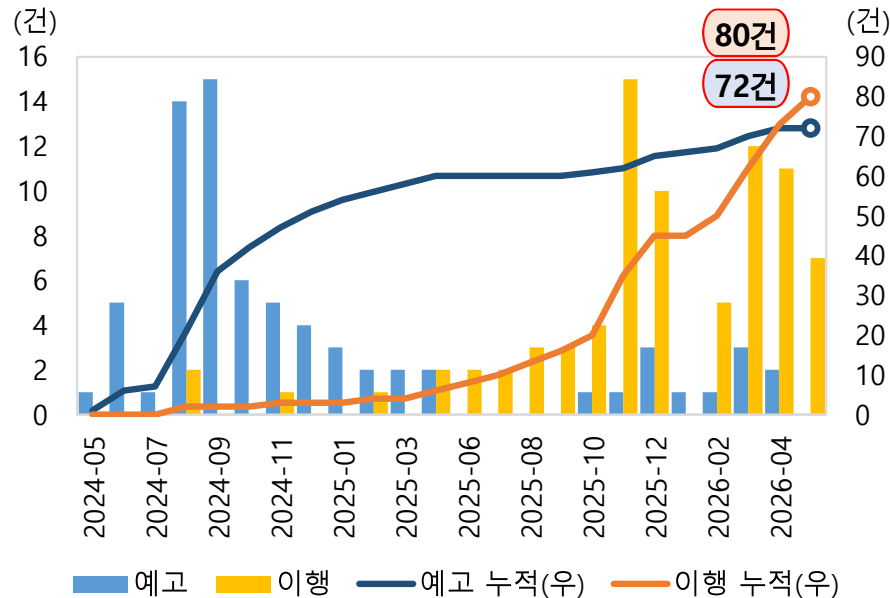


주 : 제도 시행 이후 2026년 5월 12일까지 제고 계획을 공시한 기업 대상
 자료: KIND, 자본시장연구원

기업가치 제고 계획 공시 현황: 예고 및 이행현황 공시

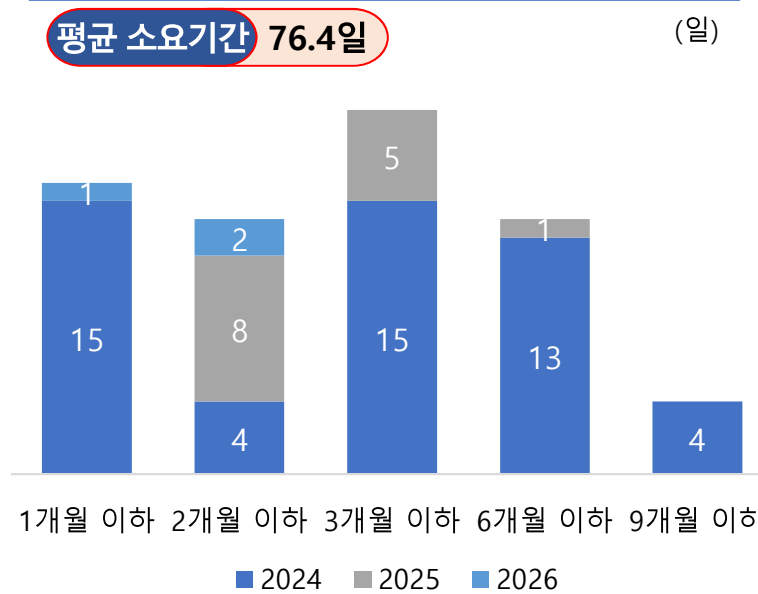
- ❖ **이행현황 공시**는 2025년 이후 증가하며, 계획 공시 중심에서 실제 이행 및 성과 공개 단계로 확대
- ❖ 대부분 기업은 **예고공시 이후 3개월 이내 계획 공시**를 진행하여 계획 공시 단계의 **적시성은 전반적으로 양호한 수준**
- ❖ 계획 공시 이후 재공시 또는 **이행공시까지는 평균 약 370.4일이** 소요되어, 중장기 과제라는 점을 고려할 때 **적정한 수준**
- ❖ 단, 예고공시는 제도 초기인 2024년에 집중되어 이후 계획·이행 공시 참여 기업 증가는 제한적일 것으로 예상

기업가치 제고 계획 예고 및 이행현황 공시 건수



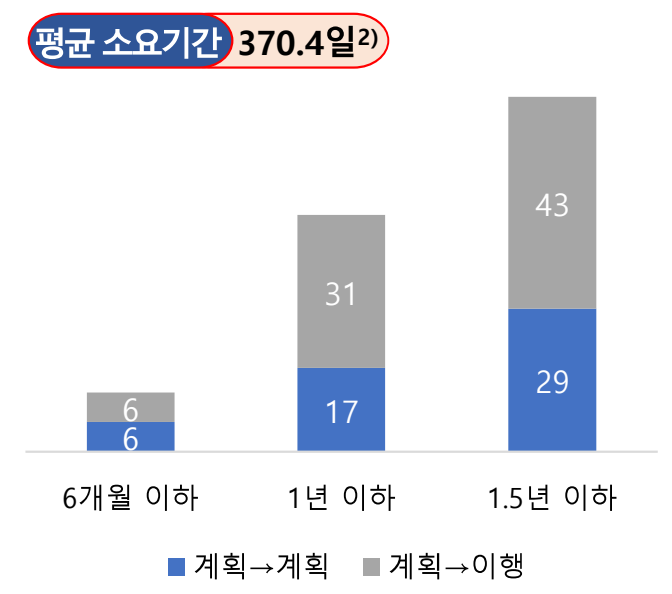
주 : 제도 시행 이후 2026년 5월 12일까지 예고공시 및 이행현황을 공시한 기업 대상
 자료: KIND, 자본시장연구원

기업가치 제고 계획 예고-계획 공시 기간



주 : 제도 시행 이후 2026년 5월 12일까지 예고공시 이후 계획 공시를 한 기업 대상
 자료: KIND, 자본시장연구원

기업가치 제고 계획-이행 공시 기간¹⁾

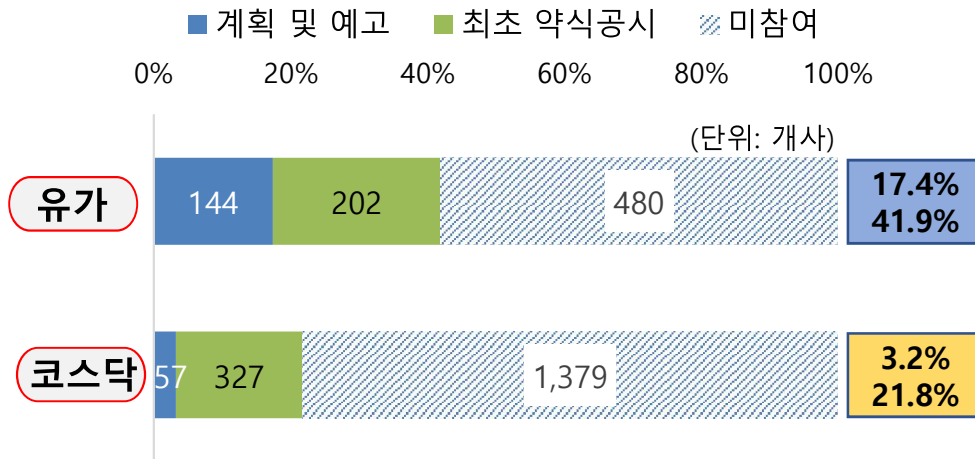


주 : 1) 제도 시행 이후 2026년 5월 12일까지 제고 계획 공시 후 예고공시하거나 차기 제고 계획을 공시한 기업 대상, 공시 의무에 의해 기존 공시를 재공시한 고배당기업은 제외
 2) 평균 소요기간 산출 시 3개월 이하는 제외
 자료: KIND, 자본시장연구원

기업가치 제고 계획 공시 참여 기업 현황: 시장 및 기업규모

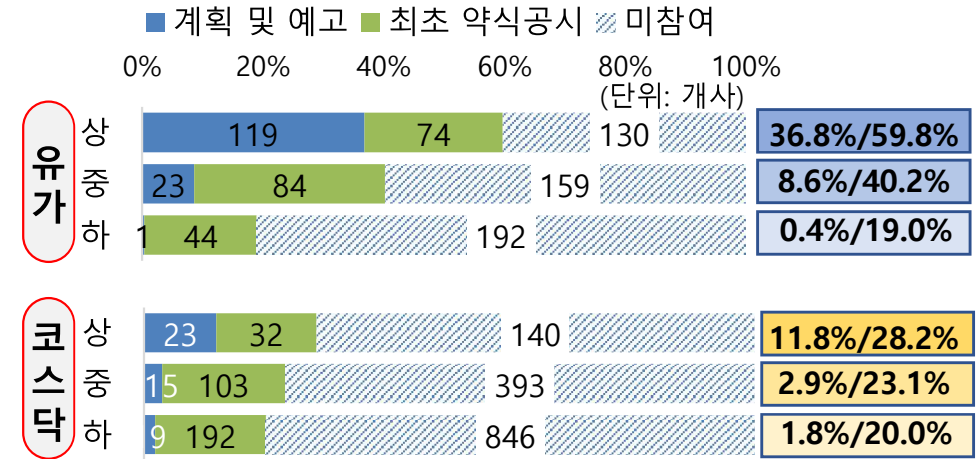
- ❖ (시장별) 유가증권시장은 코스닥시장 대비 기업가치 제고 계획 공시 참여율이 높음
- ❖ (기업규모별) 유가·코스닥 모두 기업규모가 클수록 공시 참여율이 높게 나타나, 대형기업 중심으로 밸류업 공시가 확산되는 경향 확인

시장별 공시 참여 기업 수



주 : 1) 제도 시행 이후 2026년 5월 12일까지 공시한 기업 대상
2) 스펙 제외
자료: KIND, 자본시장연구원

기업규모별 공시 참여 기업 수

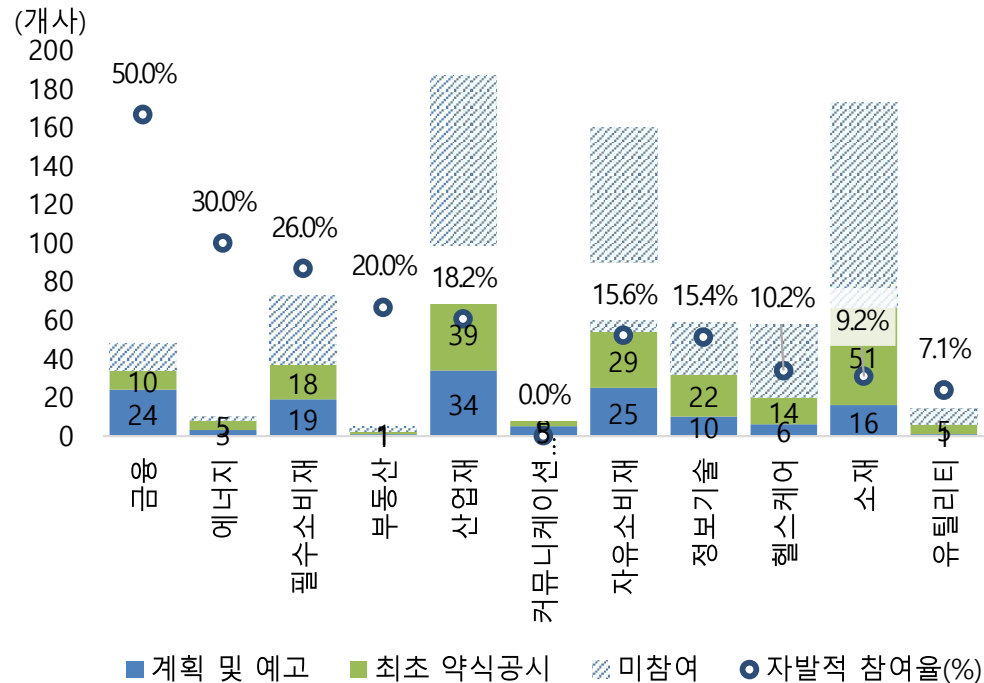


주 : 1) 제도 시행 이후 2026년 5월 12일까지 공시한 기업 대상
2) 스펙 제외
3) 기업규모는 2024년과 2025년말 종목별 시가총액 평균을 기준으로 상위(20%), 중위(30%), 하위(50%)로 구분함
자료: KIND, 자본시장연구원

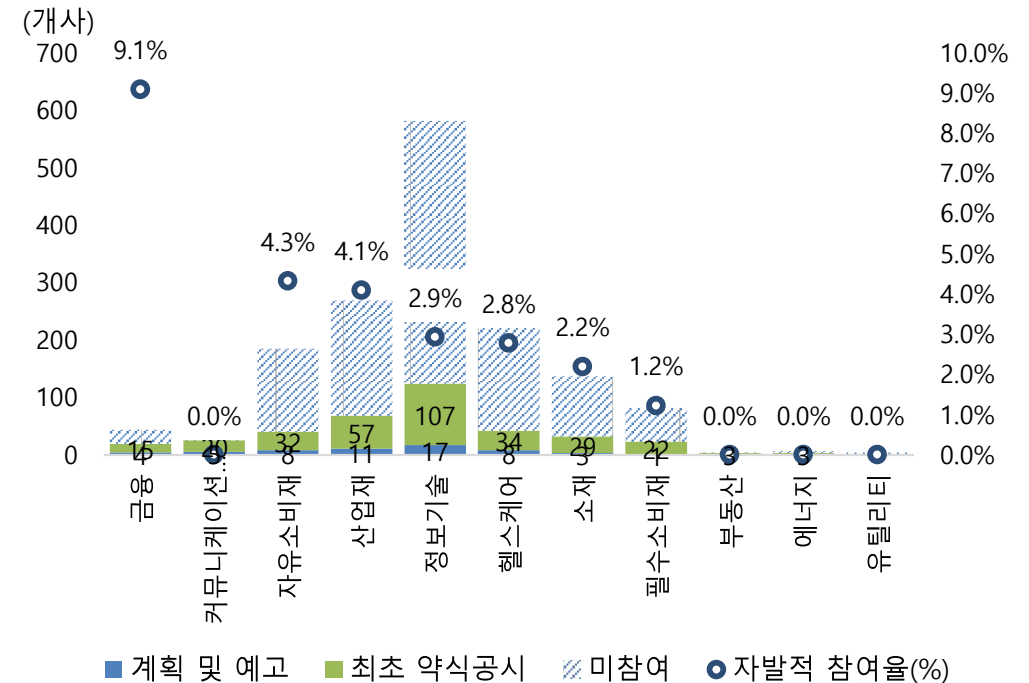
기업가치 제고 계획 공시 참여 기업 현황: 산업별

- ❖ (산업군별 참여도) 유가·코스닥 모두 금융, 산업재 등 전통 산업군 중심으로 공시 참여가 상대적으로 활발
- ❖ (시장별 차이) 유가증권시장은 전통 대형업종 중심으로 공시 참여가 활발
코스닥은 정보기술·헬스케어 등 성장산업의 공시 필요성이 높음에도 전반적 낮은 참여도

산업별 참여 기업 수: 유가증권시장



산업별 참여 기업 수: 코스닥시장



주 : 1) 제도 시행 이후 2026년 5월 12일까지 공시한 기업 대상
2) 스펙 제외
3) 산업군은 GICS에 따라 분류함
자료: KIND, 자본시장연구원

주 : 1) 제도 시행 이후 2026년 5월 12일까지 공시한 기업 대상
2) 스펙 제외
3) 산업군은 GICS에 따라 분류함
자료: KIND, 자본시장연구원

2

기업가치 제고 계획 공시 참여 결정 요인

공시기업 vs 미공시기업 특성 비교: 재무·시장 특성

- ❖ 밸류업 공시기업은 미공시기업 대비 기업규모, 수익성, 배당성향, 투자자 관심도 등 높은 수준으로, '공시 필요성이 높은 기업'보다는 '공시를 수행할 역량과 여력이 있는 기업' 중심으로 참여 경향
 - 대형기업 중심으로 공시 참여가 이루어지고 있으며, 수익성 및 배당성향 또한 공시기업이 상대적으로 높음
 - 투자자 관심도 측면에서도 공시기업은 기관·외국인 투자자 비중 및 애널리스트 수가 모두 높게 나타남
 - PBR은 공시기업이 오히려 소폭 낮게 나타나고 산업조정PBR은 유사한 수준으로 나타나, 단순 저평가 여부 자체보다는 공시역량·수익성·주주환원 여력 등이 실제 공시 참여 보다 중요한 요인으로 작용

공시기업 vs 미공시기업 특성 차이: 재무·시장 특성

구분	변수	의미	공시기업		비공시기업	차이
기업특성	기업규모(억원)	기업 규모 및 공시역량	14,990	>	1,224	13,766
	수익성(%)	이익창출 능력	7.98	>	3.10	4.88
	변동성(%)	경영 및 주가 안정성	2.43	<	3.18	-0.75
기업가치 평가	PBR	기업가치 평가 수준	0.95	<	1.08	-0.13
	산업조정PBR	산업 대비 상대적 저평가 수준	0.02	>	-0.03	0.05
주주환원 특성	배당성향(%)	주주환원 수준	19.85	>	0.00	19.85
투자자 관심도	기관비중(%)	기관투자자 영향력	10.88	>	0.77	10.11
	외국인비중(%)	외국인투자자 관심도	28.11	>	16.24	11.87
	애널리스트(명)	시장 정보수요 및 관심도	4.50	>	0.00	4.50
기업수(개사)			176		2,085	

주 : 1) 2024년 5월부터 2026년 2월까지 밸류업 공시를 1회 이상 시행한 기업으로 정의
 2) 2023회계연도 기준으로 기업특성을 비교
 3) 중간값 기준, 부등호는 Wilcoxon Ranksum test(비모수검정) 결과 10% 유의수준에서 유의 여부를 의미함
 자료: KIND, 자본시장연구원

공시기업 vs 미공시기업 특성 비교: 지배구조 특성

- ❖ 공시기업은 미공시기업 대비 전반적인 기업지배구조 수준이 높게 나타나, 경영투명성과 주주친화적 경영체계를 갖춘 기업일수록 밸류업 공시에 적극적으로 참여
 - 단순 재무성과뿐 아니라 우수한 기업지배구조와 투자자 소통 체계를 보유한 기업 중심으로 참여 확산
 - 현재 자율공시 체계가 공시역량과 거버넌스 수준이 높은 기업 중심으로 작동하고 있음을 시사

공시기업 vs 미공시기업 특성 차이: 지배구조 특성

한국ESG기준원

변수	의미	공시기업	비공시기업	차이
총점	전반적 지배구조 수준	43.25	> 21.43	21.83
이사회	이사회 독립성 및 활동성	29.26	> 9.43	19.83
주주권	주주권 보호 수준	56.29	> 37.50	18.79
소통	공시·IR 등 투자자 소통 수준	75.00	> 12.50	62.50
감사	감사위원회 및 내부통제 수준	62.75	> 40.00	22.75
기업수(개사)		176	792	

ESG모네타

변수	의미	공시기업	비공시기업	차이
총점	전반적 지배구조 수준	66.40	> 46.19	20.21
이사회	이사회 독립성 및 활동성	54.78	> 41.65	13.13
주주권	주주권 보호 수준	58.73	> 47.56	11.17
감사	감사 및 내부통제 수준	66.86	> 0.00	66.86
관계사	관계사 리스크 수준	49.80	= 49.80	0.00
배당	배당정책 수준	49.70	> 0.00	49.70
공시	공시 및 IR 수준	51.21	> 42.13	9.08
기업수(개사)		176	2,085	

주 : 1) 2024년 5월부터 2026년 2월까지 밸류업 공시를 1회 이상 시행한 기업으로 정의
 2) 2023회계연도 기준으로 기업특성을 비교
 3) 중간값 기준, 부등호는 Wilcoxon Ranksum test(비모수검정) 결과 10% 유의수준에서 유의 여부를 의미함
 자료: KIND, 자본시장연구원

기업가치 제고 공시 결정요인 분석: 전체

기업가치 제고 공시 결정요인 분석(로지분석): 전체

독립변수	종속변수: 공시기업=1, 미공시기업=0									
	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)	
상수	-18.3790	[0.24]	-17.3354	[0.22]	-18.4328	[0.24]	-18.4197	[0.23]	-17.8971	[0.22]
기업규모	0.4911	[11.86]***	0.4600	[9.95]***	0.4889	[11.73]***	0.5130	[13.05]***	0.4599	[10.23]***
PBR	-0.0364	[0.57]	-0.0336	[0.48]	-0.0399	[0.65]	-0.0349	[0.51]	-0.0351	[0.53]
수익성	3.9585	[10.82]***	4.1647	[12.02]***	3.7952	[9.73]***	3.9083	[10.79]***	4.1269	[11.58]***
배당성향	0.4936	[4.03]**	0.5347	[4.85]**	0.4378	[2.96]*	0.5320	[4.73]**	0.5267	[4.51]**
변동성	-0.0712	[0.17]	-0.0754	[0.19]	-0.0947	[0.30]	-0.1176	[0.46]	-0.0785	[0.20]
기관비중	-0.1802	[0.00]	0.5086	[0.03]	-0.4767	[0.03]	0.3111	[0.01]	0.1540	[0.00]
외국인비중	4.4599	[7.55]***	4.5211	[7.86]***	4.1753	[6.63]**	4.3386	[7.25]***	4.5903	[8.06]***
애널리스트	0.2050	[1.69]	0.2092	[1.74]	0.2337	[2.22]	0.2282	[2.14]	0.1918	[1.47]
총점	0.0223	[7.21]***								
이사회			0.0185	[5.63]**						
KCGS					0.0215	[6.38]**				
소통							0.0054	[1.84]		
감사									0.0216	[6.75]***
섹터더미	Y		Y		Y		Y		Y	
R-Square	0.2594		0.2581		0.2589		0.2552		0.2591	

주: ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미

주요 재무 요인

- **기업규모 및 수익성:** 모든 모형에서 1% 수준의 유의한 양(+)의 효과를 보이며 공시 결정의 핵심 동인으로 작용
- **배당성향:** 주주 환원 정책이 적극적인 기업일수록 가치제고 계획 공시 가능성이 통계적으로 유의하게 높음

투자자 관심도

- **외국인 투자자:** 높은 외국인 지분율은 공시를 촉진하는 강력한 요인이며, 기관 비중은 상대적으로 영향력이 낮음

지배구조

- **ESG/지배구조:** 총점, 이사회, 주주권, 감사 시스템이 우수할수록 공시 확률이 증가하나, 단순 소통 변수는 유의하지 않음

기업가치 제고 공시 결정요인 분석: PBR 및 성과

기업가치 제고 공시 결정요인 분석(로짓분석): PBR 및 성과

PBR

독립변수	종속변수: 공시기업=1, 미공시기업=0			
	(1)		(2)	
	PBR<소속섹터 중간값		PBR>=소속섹터 중간값	
상수	-21.3947	[0.23]	-18.2403	[0.15]
기업규모	0.6124	[7.94] ^{***}	0.4147	[5.39] ^{**}
PBR	-0.6733	[0.88]	-0.0251	[0.32]
수익성	3.1647	[2.76] [*]	1.8282	[3.80] [*]
배당성향	0.5403	[2.47]	0.4802	[2.50]
변동성	-0.4279	[2.92] [*]	0.2221	[1.28]
기관비중	-7.1807	[3.31] [*]	11.9377	[11.75] ^{***}
외국인비중	4.3940	[3.19] [*]	4.6785	[5.08] ^{**}
애널리스트	0.3321	[1.88]	-0.0208	[0.01]
기업지배구조 (ESG모네타)	0.0327	[3.42] [*]	0.00233	[0.02]
섹터더미	Y		Y	
R-Square	0.1955		0.1858	

주: ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미

저평가(PBR) 여부

- **저PBR 기업:** 투자자 수요와 우수한 지배구조가 공시 참여의 핵심 요인
- **고PBR 기업:** 시장평가가 높은 기업은 투자자 관심도가 상대적으로 크게 작용

수익성

독립변수	종속변수: 공시기업=1, 미공시기업=0			
	(3)		(4)	
	수익성<소속섹터 중간값		수익성>=소속섹터 중간값	
상수	-17.9664	[0.15]	-20.7289	[0.21]
기업규모	0.3341	[1.97]	0.5637	[11.25] ^{***}
PBR	-0.0046	[0.00]	-0.0652	[1.17]
수익성	-0.6731	[0.59]	4.6512	[7.92] ^{***}
배당성향	0.5236	[2.80] [*]	0.5991	[2.40]
변동성	-0.2073	[0.71]	0.0354	[0.04]
기관비중	8.3141	[2.41]	1.0854	[0.14]
외국인비중	2.1301	[0.43]	4.9844	[7.23] ^{***}
애널리스트	0.0559	[0.03]	0.2667	[2.18]
기업지배구조 (ESG모네타)	0.0481	[5.06] ^{**}	0.0067	[0.21]
섹터더미	Y		Y	
R-Square	0.1389		0.2121	

주: ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미

저성과 여부

- **저성과 기업:** 실적 부진 기업은 배당성향과 내부 거버넌스 역량이 공시 참여 결정
- **고성과 기업:** 투자자 관심이 높은 대형 우량기업 중심으로 공시 참여

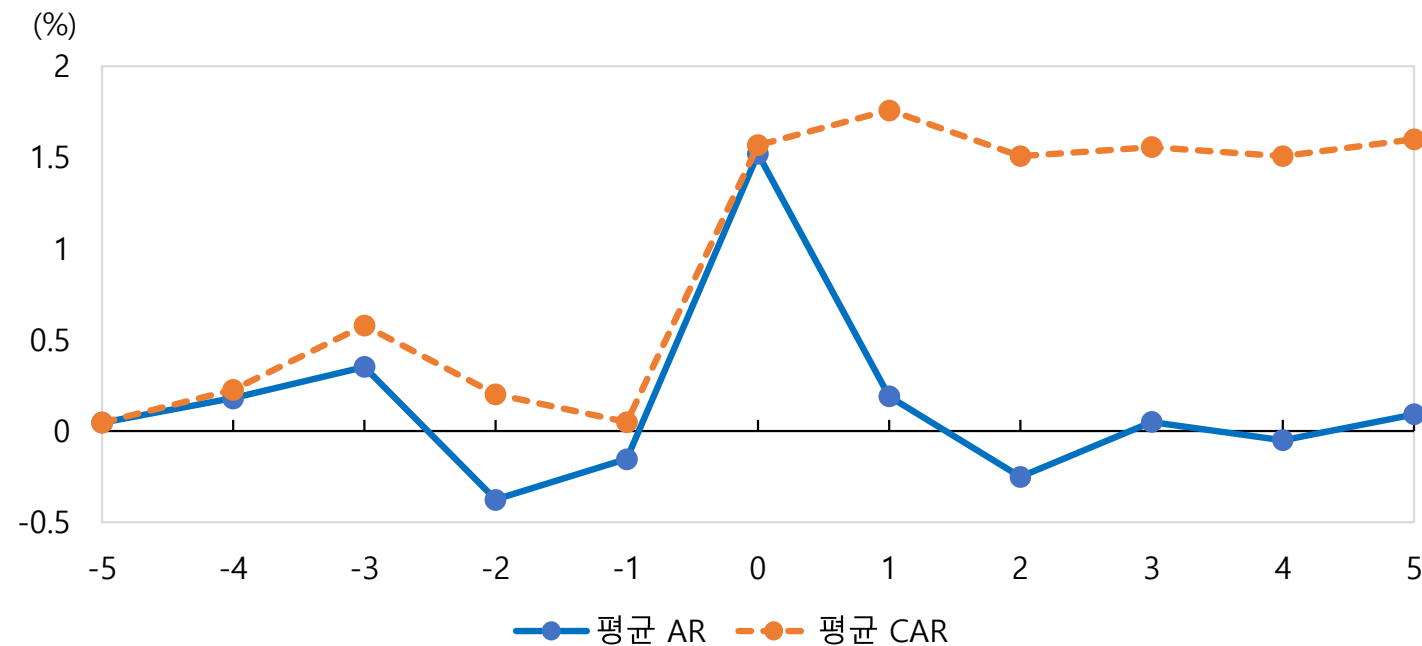
3

기업가치 제고 계획 공시 효과

기업가치 제고 계획 공시 전후 단기 주가 영향: 사건연구

- ❖ 기업가치 제고 계획 공시 이후 공시기업들은 평균적으로 양(+)¹⁾의 초과수익률을 보임
 - 사건연구(event study) 방법론을 활용하여 공시 전후 평균적인 주가 반응 분석
 - 공시 당일 약 1.5%의 초과수익률이 관찰되며, 이후에도 누적초과수익률이 1% 중반에서 유지
 - 기업가치 제고 계획 공시가 투자자들에게 기업가치 개선에 대한 긍정적 신호로 인식됨을 시사

기업가치 제고 계획 공시 전후 평균 초과수익률 및 누적초과수익률



주 : 1) 제도 시행 이후 2026년 2월말까지 제고 계획을 공시한 기업 대상, SPAC 제외
2) 가로축은 공시일을 기준으로 한 거래일을 나타내며, 0은 공시일을 의미
자료: KRX, DataGuide, 자본시장연구원

기업 특성에 따른 공시 효과: 재무특성

- ❖ **배당성향이 높고 현금비중이 높은 기업일수록 공시 효과가 크게 나타남**
 - 주주환원에 대한 의지와 여력이 클수록 공시의 실행 가능성이 높게 평가됨을 시사
- ❖ **규모가 작고 유형자산 비중이 낮은 기업일수록 공시의 가치 효과가 크게 나타남**
 - 정보 비대칭이 큰 기업일수록 공시가 신규 정보로 작용하여 정보 효과가 확대됨을 시사

기업가치 제고 계획 공시 효과 결정요인 단변량분석: 재무특성

	종속변수 = CAR(0,3)								
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
ROA	0.032								
ROE		0.027							
배당성향			0.045*						
부채비율				0.007					
현금비중					0.167*				
기업규모						-0.005**			
자본적지출							-0.108		
R&D집중도								0.022	
유형자산비중									-0.072**
산업 고정효과	포함	포함	포함	포함	포함	포함	포함	포함	포함
연도 고정효과	포함	포함	포함	포함	포함	포함	포함	포함	포함
관측치 수	158	158	142	159	159	159	158	159	159
Adj. R2	0.014	0.018	0.046	0.014	0.038	0.039	0.023	0.015	0.052

주 : 1) 제도 시행 이후 2026년 2월말까지 제고 계획을 공시한 기업 대상, SPAC 제외

2) 설명변수는 기업가치 제고 계획 공시 직전 회계연도 자료를 사용함

3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미

자료: KIND, FnGuide, 자본시장연구원

기업 특성에 따른 공시 효과: 투자자 소통

❖ 기존 정보가 부족한 기업일수록 공시 효과가 크게 나타남

- 애널리스트 커버리지가 낮고 IR 활동이 저조할수록 공시 효과 확대
- IR 개최 횟수는 최근 기간 전반에 걸쳐 일관되게 음(-)의 영향

기업가치 제고 계획 공시 효과 결정요인 단변량분석: 투자자 소통

	종속변수 = CAR(0,3)				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
이익예측 애널리스트 수	-0.010**				
IR 개최건수		-0.027***			
IR 개최건수 (최근 3개월)			-0.016***		
IR 개최건수 (최근 6개월)				-0.011**	
IR 개최건수 (최근 12개월)					-0.008**
산업 고정효과	포함	포함	포함	포함	포함
연도 고정효과	포함	포함	포함	포함	포함
관측치 수	159	159	159	159	159
Adj. R2	0.048	0.070	0.056	0.049	0.042

주 : 1) 제도 시행 이후 2026년 2월말까지 제고 계획을 공시한 기업 대상
 2) 설명변수는 기업가치 제고 계획 공시 직전 월말 기준 자료를 사용함
 3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미
 자료: KIND, FnGuide, 자본시장연구원

기업특성에 따른 공시 효과: 다변량분석

❖ 현금 여력이 충분하고 상대적으로 성숙 단계에 있는 정보부족 기업에서 더 강한 시장 반응 관측

- 현금비중(+): 풍부한 현금 보유를 실제 주주환원 확대 가능성과 연결하여 긍정적으로 평가
- R&D집중도(-): 성장 투자 중심 기업일수록 단기 주주환원 정책에 대한 시장 반응이 제한적
- IR 개최건수(-): 투자자 정보가 부족한 기업에서 공시의 추가 정보 효과가 큼

기업가치 제고 계획 공시 효과 결정요인 다변량분석

	종속변수 = CAR(0,3)							
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
ROA	0.064	0.014	0.067	0.017				
ROE					0.055	0.042	0.055	0.042
산업조정 PBR	-0.003	-0.002	-0.003	-0.002	-0.003	-0.003	-0.003	-0.003
배당성향	0.050	0.036	0.050	0.036	0.049	0.038	0.049	0.038
부채비율	0.057	0.050	0.057	0.051	0.047	0.047	0.047	0.047
현금비중	0.229**	0.195*	0.228**	0.195*	0.229**	0.191*	0.228**	0.191*
기업규모	-0.003	-0.004	-0.003	-0.004	-0.002	-0.003	-0.002	-0.003
자본적지출	-0.027	-0.041	-0.024	-0.039	-0.031	-0.051	-0.028	-0.048
R&D집중도	-0.324**	-0.17	-0.316**	-0.164	-0.317**	-0.166	-0.310**	-0.160
유형자산비중	-0.061	-0.061	-0.061	-0.061	-0.055	-0.055	-0.056	-0.055
IR 개최건수	-0.009*	-0.011*	-0.010*	-0.011*	-0.009*	-0.011*	-0.010*	-0.011*
산업 고정효과	N	Y	N	Y	N	Y	N	Y
연도 고정효과	N	N	Y	Y	N	N	Y	Y
관측치 수	141	141	141	141	141	141	141	141
Adj. R2	0.122	0.113	0.116	0.106	0.127	0.116	0.121	0.11

주 : 1) 제도 시행 이후 2026년 2월말까지 제고 계획을 공시한 기업 대상
 2) 설명변수는 기업가치 제고 계획 공시 직전 월말 기준 자료를 사용함
 3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미
 자료: KIND, FnGuide, 자본시장연구원

기업특성에 따른 공시 효과: PBR 및 성과

기업가치 제고 계획 공시 효과 결정요인: PBR 및 성과

고PBR기업

독립변수	종속변수: CAR(0,3)	
	(1)	(2)
	PBR >= 소속섹터 중간값	PBR >= 소속섹터 중간값
ROE	0.034[0.540]	0.032[0.525]
산업조정PBR	-0.002[-0.500]	-0.002[-0.500]
배당성향	0.032[0.889]	0.027[0.730]
부채비율	0.031[0.660]	0.021[0.438]
현금비중	0.14[1.228]	0.102[0.779]
기업규모	-0.006[-1.500]	-0.008[-1.600]
자본적지출	-0.115[-0.991]	-0.13[-1.024]
R&D집중도	-0.433[-2.624]**	-0.266[-1.237]
유형자산비중	-0.044[-0.957]	-0.042[-0.724]
IR 개최건수	0.005[0.625]	0.006[0.667]
섹터 고정효과	N	Y
연도 고정효과	Y	Y
관측치 수	77	77
Adj. R2	0.069	0.03

주: ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미

고PBR 기업

- **대부분 변수 영향 제한적:** 기업가치가 주가에 선반영, 단기 주가 반응 제한적
- **R&D집중도(-):** 연구개발 비중 높은 기업은 음의 단기 주가 반응

저PBR기업

독립변수	종속변수: CAR(0,3)	
	(3)	(4)
	PBR < 소속섹터 중간값	PBR < 소속섹터 중간값
ROE	0.261[1.332]	0.259[1.245]
산업조정PBR	0.014[0.341]	0.034[0.667]
배당성향	0.102[2.833]***	0.088[2.095]**
부채비율	0.067[1.595]	0.063[1.575]
현금비중	0.314[1.880]*	0.316[1.654]
기업규모	-0.003[-0.75]	0.001[0.200]
자본적지출	0.194[0.843]	0.142[0.592]
R&D집중도	0.517[0.766]	0.096[0.137]
유형자산비중	-0.091[-1.197]	-0.09[-1.098]
IR 개최건수	-0.028[-3.500]***	-0.032[-3.556]***
섹터 고정효과	N	Y
연도 고정효과	Y	Y
관측치 수	77	77
Adj. R2	0.069	0.03

주: ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미

저PBR 기업

- **배당성향(+), 현금비중(+):** 주주환원과 지급여력 높은 기업의 실행가능성 높게 평가
- **IR 개최건수:** 공개 정보가 제한적인 기업의 추가 정보 효과가 단기 긍정적 영향

기업가치 제고 계획 공시의 중기 성과: 포트폴리오 분석

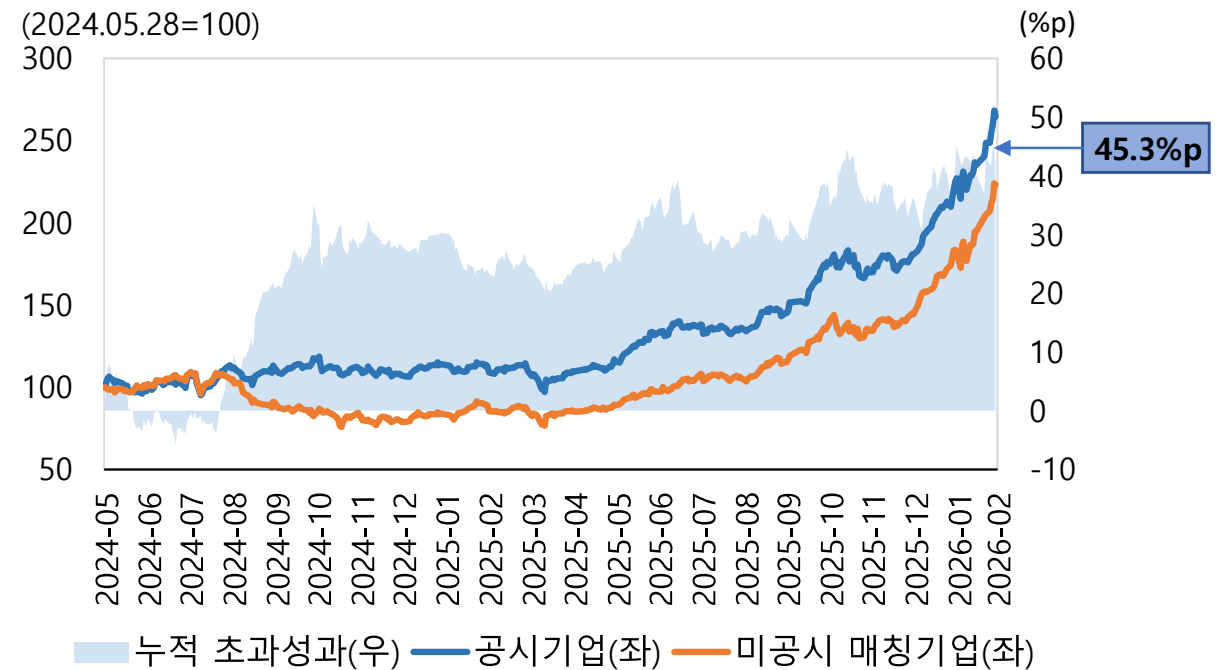
- ❖ 공시기업 포트폴리오는 미공시 매칭기업 포트폴리오 대비 분석기간 전반에 걸쳐 높은 누적성적을 기록
 - 단기적인 공시효과에 그치지 않고, 중장기적으로도 기업가치 및 투자자 평가 개선과 연관될 가능성을 시사
 - 단순 공시 여부 뿐 아니라 지속적 이행 의지와 주주환원 정책을 긍정적으로 평가하는 것으로 판단

미공시 매칭기업 포트폴리오 매칭 기준 및 예시

공시기업	기업 특성			미공시 매칭기업
	산업	시총 분위	M/B 분위	
DB하이텍	반도체 및 관련장비	3	2	LX세미콘 등 17개사
DB증권	증권	2	1	다올투자증권 등 4개사
LG생활건강	개인생활용품	3	2	한국콜마
신세계	백화점	3	1	한화갤러리아
셀트리온	바이오	3	3	알테오젠 등 22개사
현대건설	건설	3	1	GS건설 등 8개사
일정실업	자동차부품	1	3	아진전자부품 등 6개사

유사도 높은 기업 매칭&비교

공시기업 포트폴리오와 미공시 매칭기업 포트폴리오의 누적 성과 비교



주 : 1) 실선은 2024/5/28을 기준값(=100)으로 설정한 각 포트폴리오의 누적 주가지수를 나타냄
 2) 음영은 공시기업 포트폴리오와 미공시 매칭기업 포트폴리오 간 누적수익률 격차를 나타냄
 자료: KRX, DataGuide, 자본시장연구원

기업가치 제고 계획 공시의 중기 성과: PBR 수준

❖ 고PBR 기업: 미공시 대비 높은 누적성과를 기록

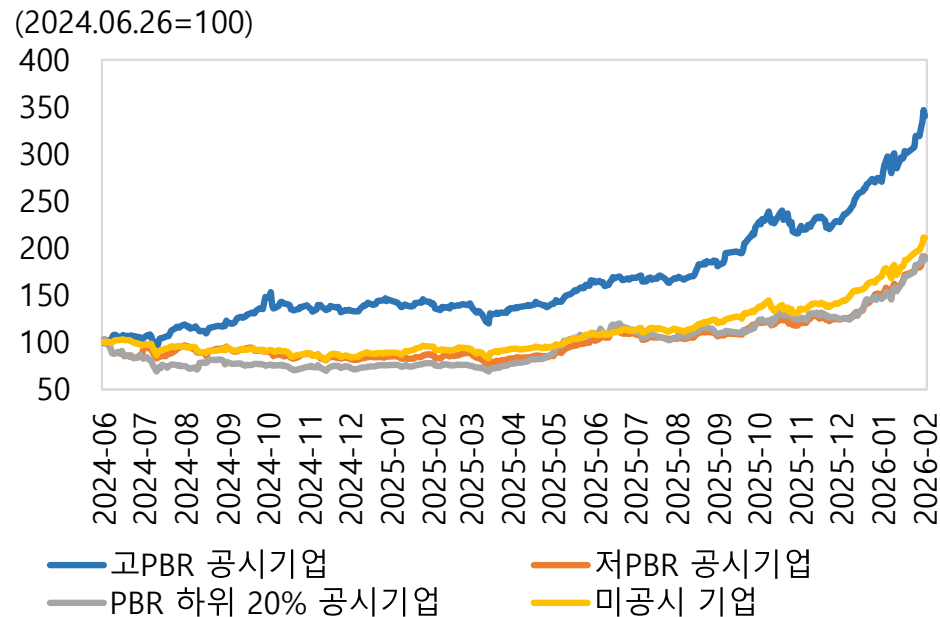
→ 기업 스스로의 우수성과 성장성을 시장에 재확인시키는 신호효과(signal effect) & 시장의 긍정적 평가

❖ 저PBR 기업: 시가총액 가중 기준으로 낮은 성과, 동일비중 기준으로 높은 성과

→ 저PBR 내 대형주보다 중소형주 중심으로 긍정적 재평가 형성

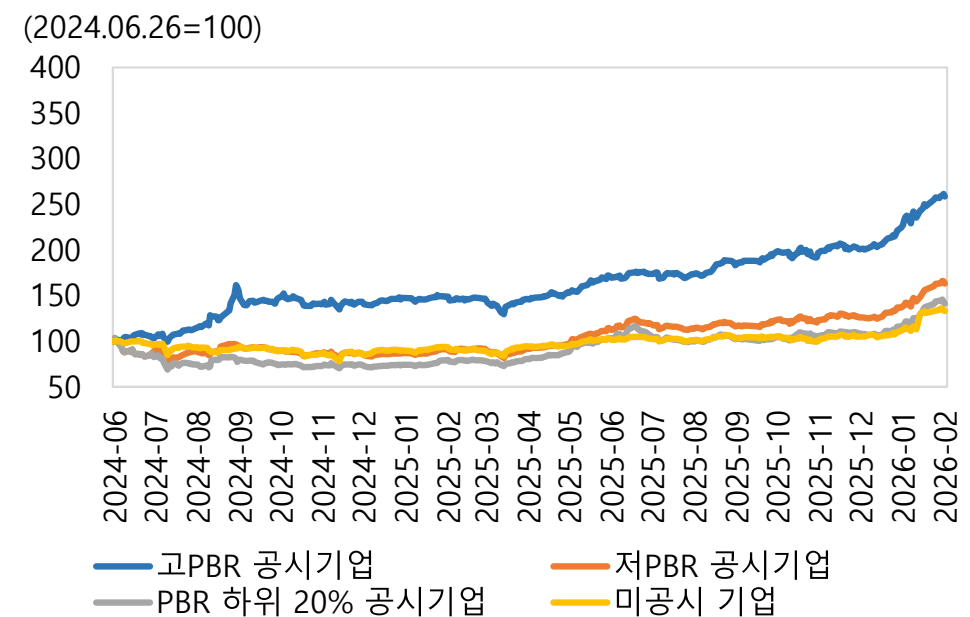
PBR 수준별 공시기업 포트폴리오와 미공시 매칭기업 포트폴리오의 누적 성과 비교

시가총액 가중 평균



주 : 2024/6/26을 기준값(=100)으로 설정한 각 포트폴리오의 누적 주가지수를 나타냄
 자료: KRX, DataGuide, 자본시장연구원

동일 비중 평균



주 : 2024/6/26을 기준값(=100)으로 설정한 각 포트폴리오의 누적 주가지수를 나타냄
 자료: KRX, DataGuide, 자본시장연구원

4

기업가치 제고 계획 공시 참여 확대 방안

[방안 1] 고배당기업 기업가치 제고 계획 공시 참여 확대 및 충실화 방안

[현황]

- (고배당기업 공시 의무화) 2026년 3월부터 고배당기업은 기업가치 제고 계획 공시 서식에 고배당기업 해당 여부를 기재하여 공시
- (공시 기한) 주주총회에서 배당결의가 이루어진 경우, 익일까지 공시
- (약식 공시 허용) 2026년에 한해 핵심 내용 중심의 약식 공시를 허용
2027년부터는 가이드라인에 따른 충실한 공시 필요(첨부파일 포함)

고배당기업 약식 공시 사례: 삼성전자

KIND 삼성전자 (005930)

본문: 기업가치 제고 계획(자율공시) (2026.03.19)

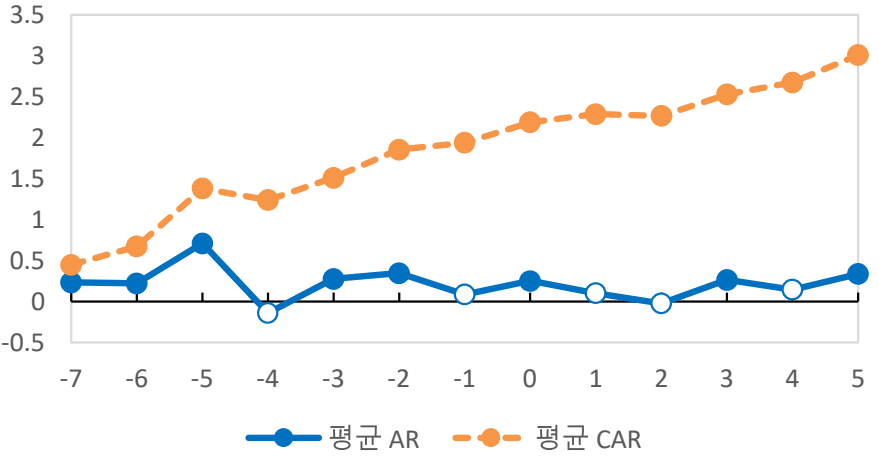
첨부서류: 첨부문서선택

기업가치 제고 계획 (자율공시)

※ 동 정보는 미래 계획사항, 예측정보를 포함할 수 있으며, 향후 계획사항이 변경되거나 실제 결과가 예측정보와 다를 수 있음. 또한, 조세특례제한법 제104조의2에 따른 고배당기업 여부는 기업의 자체적인 판단에 의함.

1. 계획서 명칭	2026년 삼성전자 기업가치 제고 계획	
	<목표 설정> <input type="checkbox"/> 메모리, Foundry, 선단 패키징을 모두 갖춘 'One-stop solution'이 가능한 세계 유일의 반도체 회사로서 AI 반도체 시대에 주도권 확보 <input type="checkbox"/> HBM 등 고부가 메모리 시장에서 업계내 최고의 위상을 확보하고, 지속적으로 초격차 유지 - 투자효율 제고를 통한 최고의 제품 경쟁력 확보 <input type="checkbox"/> AI 선도기업으로 도약 및 신성장 포트폴리오 사업 강화 - AI 기반 혁신을 바탕으로, AI 및 첨단로봇 등 미래형 사업 구조로 사업을 재편하여 중장기 성장 모멘텀 확보 <input type="checkbox"/> 중장기 주주환원 정책에 따라 주주가치를 지속적으로 제고	
2. 주요 내용	<계획 수립> <input type="checkbox"/> AI 반도체 시대 주도권 확보를 위해 '26년에 총 110조원 이상의 시설 및 R&D 투자 집행 계획 <input type="checkbox"/> 첨단로봇, MedTech, 전장, HVAC 등 미래성장 분야에 의미있는 규모의 M&A 추진 <input type="checkbox"/> 4기 주주환원 정책 이행 실적 및 계획 - '24~'25년 : 현금배당 20.9조원(평균 19.6, 추가 1.3) 및 소각 목적 자사주 매입 8.4조원 - '26년 : 3년간 총 Free Cash Flow의 50% 중에서 '24~'25년 주주환원 및 '26년 정규배당(9.8조원) 이후에도 잔여재원 발생시 추가로 환원	
3. 조세특례제한법 제104조의2에 따른 고배당기업 여부	해당	2024.12.31.이 속하는 사업연도의 배당소득(원) 9,810,767,322,200
	직전 사업연도 (2025) 배당성향(X)	25.1
	직전 사업연도 (2025) 이익배당금액(원)	11,107,905,908,613
	전전 사업연도 (2024) 이익배당금액(원)	9,810,767,322,200
	전전 사업연도 대비 직전 사업연도 이익배당금액 증가율(X)	13.2
4. 결정일자	2026-03-18	
5. 관련 자료	계재일시	-
	관련 웹페이지	-
6. 기타 투자판단과 관련한 중요사항	1. 조세특례제한법상 고배당기업에 해당하여 별도의 기업가치 제고 계획 첨부 없이 주요 내용을 기재하였습니다. 2. 상기 '2. 주요 내용'은 예측정보를 포함하고 있으며, 향후 시장상황 및 경영환경 변화 등에 따라 변경될 수 있습니다. 3. 상기 '4. 결정일자'는 본 기업가치 제고 계획에 대한 이사회 보고일자입니다.	
※ 관련공시	-	

고배당기업 계획 공시 전후 주가 반응



[분석 결과] 공시 이전 기간부터 유의한 양의 반응

- (사전 예측 가능성) 배당정책과 과세특례 기준을 통해 공시 여부 예상 가능
- (정보효과 혼재) 배당 · 주총 등 다양한 요인이 주가에 동시 영향
- (공시 시점 예측 가능) 주총 연계 시 공시 시점 (익일) 예측 가능성 확대

[제도 구현 핵심 검토 사항] 공시 충실화 방안

- (표준 템플릿 제공) 기업규모 및 업종 특성 반영
- (부실 공시 개선 요구) 핵심 기재사항 누락 또는 내용이 부실한 경우 공시 정정 요구

주 : 1) 2026년 3월 1일부터 2026년 5월 12일까지 공시한 기업 대상
 2) 가로축은 공시일을 기준으로 한 거래일을 나타내며, 0은 공시일을 의미
 3) ●은 BMP 검정 기준 10% 유의수준에서 통계적으로 유의함을 의미하며, ○는 통계적으로 유의하지 않음을 의미함
 자료: KRX, DataGuide, 자본시장연구원

고배당기업의 공시 내실 충실화 방안 마련

[방안 2] 특례상장기업 기업가치 제고 계획 공시 확대

[배경]

- (코스닥기업 기업가치 제고 계획 공시 참여도 저조) 코스닥 기업의 공시 참여가 저조하고, 공시 실효성 또한 제한적인 상황
- (특례상장 기업 맞춤형 공시 기반 부족) 기술·성장성 중심 기업에 적합한 기술력·시장확장성 중심의 공시체계 미흡

[제도 개편 추진 현황]

- (혁신기업 중심 공시 확대 추진) 2025년 12월, 특례상장기업의 기업가치 제고 계획 공시 확대 추진계획을 발표
- (상장유지 제도와 연계 검토) 특례상장기업의 상장폐지 면제 특례를 기업가치 제고 계획 공시와 연계하는 조건부 구조 도입

[제도 구현 핵심 검토 사항]

- (특례상장기업 특성 반영 필요) 특례상장기업은 재무성과가 아닌 장기 성장경로 중심으로 공시체계를 설계할 필요
- (산업별 맞춤형 접근 필요) 맞춤형 기술특례상장 제도와 연계하여 산업 특성을 반영한 공시체계 마련 필요
- (투자자 소통 기능 강화 필요) 특례상장기업은 정보 비대칭성이 높아 투자자 불확실성이 큰 만큼, 정량지표뿐 아니라 기술개발 진행상황·사업화 일정·자금조달 계획 등 성장가능성에 대한 정성적 정보공개 확대 필요

단기 수익성 중심이 아닌 “장기 성장전략과 투자자 신뢰 형성” 중심의 공시체계로 발전 필요

[방안 3] 저PBR기업 네이밍 & 셰이밍(Naming & Shaming) 방안

[배경]

- (저PBR 기업 개선 필요) 코리아 디스카운트 완화를 위해 저평가 기업의 자발적인 기업가치 제고 유도 필요
- (자율공시 참여 한계) 저PBR 기업일수록 공시 부담 등으로 참여 기피 가능성 존재

[제도 개편 추진 현황]

- (저PBR기업 식별표시 도입) 주가순자산비율(PBR)이 낮은 기업을 대상으로 별도 식별표시(tag)를 부여하는 방안
- (식별표시 면제 요건) 저PBR기업 중 공시를 수행하는 기업에 대해서는 일정 기간 식별표시를 면제하는 인센티브 구조를 병행 검토

[제도 구현 핵심 검토 사항]

- (시장규율 기능 강화 필요) 단순 경고가 아니라 기업의 자본효율성 개선과 투자자 소통 확대를 유도하는 시장규율 장치로 설계
- (형식적 공시 방지 필요) 단순 공시 여부보다 저평가 원인 분석, 주주환원 정책, 자본배분 전략, 성장전략 등 공시 내실화 필요
- (별도 서식 제공) 저PBR 개선계획의 충실성 제고를 위한 별도 서식
- (산업 특성 반영 필요) 산업 특성을 반영한 상대평가 체계 마련

산업군 내 저평가 원인 분석과 실질적 기업가치 개선 전략 중심의 공시체계로 발전

[방안 4] 기업지배구조 보고서 연계 공시 강화 방안

[배경]

- (시가총액 상위기업 공시 참여 확대 필요) 시가총액 상위기업은 다른 기업 대비 공시 참여 비율이 높으나, 여전히 미공시 비중이 절반 수준에 근접
- (시장 대표기업의 선도 역할 중요) 시장을 대표하는 대형기업의 공시 참여 확대는 기업가치 제고 계획 공시의 신뢰성과 시장 정착에 중요한 역할 수행 가능
- (공시 확산효과 기대) 선도기업의 참여 확대를 통해, 투자자 관심 제고 및 후발기업의 자발적 참여 유인 강화 기대

[제도 현황]

- (기업지배구조 보고서 연계 기반 존재) 현행 기업지배구조 보고서 '기타사항' 항목 내 기업가치 제고 계획 관련 내용을 기재할 수 있는 구조는 이미 마련

[제도 구현 핵심 검토 사항]

- (상태 공개 중심 유도 필요) 기업가치 제고 계획 공시 상태를 '공시 완료/검토 중/미공시' 등으로 구분하여 제공 방안 검토
- (미공시 사유 공개 필요) 미공시기업에 대해서는 공시 미참여 사유 및 향후 계획 여부 등을 설명하도록 하여 시장규율 기능 강화 필요

시장 대표기업 중심의 참여 확산과 공시 책임성 강화 방향으로 발전 필요

기업지배구조 보고서 내 기업가치 제고 계획 기재 사례

[500000] 5. 기타사항

가. 기업가치 제고 계획에 대해 아래의 사항을 포함하여 설명한다.

(1) 공시대상기간 개시시점부터 보고서 제출 시점까지 기업가치 제고 계획 공시 여부

자율공시 여부 (X)

당사는 공시대상기간 개시시점부터 보고서 제출일 현재까지 기업가치 제고 계획에 대한 공시를 진행한 바 없습니다.

(2) 최근 3년간 기업가치 제고 계획 공시 현황 및 기업가치 제고 계획 수립, 공시 과정에 이사회 참여 여부

당사는 최근 3년간 기업가치 제고 계획 공시를 진행하지 않았습니다. 이는 당사가 2021년 5월 상장이후부터 현재까지 미래성장성 확보 및 중장기 사업경쟁력 강화를 위해 대규모 설비투자를 진행하는 과정에서 재원의 상당 부분을 투자 목적으로 활용하고 있기 때문입니다. 향후 안정적인 잉여현금흐름이 창출되는 시점에 경영실적, 투자계획, 경영환경 및 가용현금 등을 종합적으로 고려하여 중장기 주주환원정책을 포함한 기업가치 제고 계획을 검토 및 수립할 계획이며, 계획 수립 시에는 전자공시를 포함한 다양한 경로를 통해 주주에게 안내할 예정입니다.

표 11-1 : 기업가치 제고 계획 공시 현황 및 이사회 참여 여부

공시일자	이사회 참여 여부	관련 이사회 일자	주요 논의 내용

(3) 공시대상기간 개시시점부터 보고서 제출 시점까지 주주 및 시장참여자와 기업가치 제고 계획을 활용하여 소통한 실적이 있는지 여부 및 내용

소통 여부 (X)

상기 언급한 바와 같이 당사는 공시대상기간 개시시점부터 보고서 제출일 현재까지 기업가치 제고 계획을 수립한 바 없으며, 이에 따라 관련 공시도 진행하지 않았습니다. 향후 기업가치 제고 계획 수립 시에는 전자공시, 당사 홈페이지, IR 행사 등의 다양한 경로를 통해 주주에게 안내할 예정입니다.

표 11-2 : 기업가치 제고 계획 소통 현황

일자	소통 대상	소통 채널	임원 참여 여부	주요 소통 내용

[중장기 방안] 단계적 의무화 방안

[배경]

- (밸류업 공시 한계) 자율공시만으로는 비교가능성 · 표준화 · 참여 확대에 한계 존재
- (자율공시 구조적 한계) 공시 필요성이 높은 저PBR 기업보다 대형 우량기업 중심으로 참여 집중
- (해외 대비 참여 한계) 일본과 달리 국내는 자율공시만으로 참여 확산에 한계 존재
 - 일본은 강한 기업 간 압력(peer pressure), 기관투자자 중심 시장규율, 장기간 축적된 주주환원 관행 등으로 높은 참여도 달성
- (국내 시장 특성 고려 필요) 시장 구조 · 투자자 기반 차이를 반영한 보완적 제도 설계 필요

[핵심 검토 사항]

- (단계적 의무화 도입 필요) 기업 부담과 시장 수용성을 고려하여 저PBR 기업 및 대형기업에 제한적으로 의무화 방안 검토 필요
- (공시 의무화에 따른 부담 완화 및 보완 방안) 기업 부담 증가 및 형식적 공시 등 부작용에 대한 보완 장치 병행 필요
 - (형식적 · 획일적 공시 → 유연한 공시 체계)
 - (중소 · 혁신기업 영향 → 맞춤형 적용)
 - (공시 실효성 저하 → 사후관리 및 인센티브)
 - (시행 초기 미공시기업 관리 → 미공시사유 공개 의무)

시장규율 · 공시 실효성 · 기업 수용성을 균형 있게 고려한 단계적 제도 고도화

Thank you

본 자료의 견해와 주장은 필자 개인의 것으로 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.
또한 사전동의 없는 자료 복제 및 배포, 개작 행위를 금지합니다.