

OPINION

선임연구위원
남길남

빠르게 늘어나는 상장기업 임원보수와 주주역할 강화 필요성*

2021년 KOSPI200 기업에서 가장 많은 보수를 받은 임원의 보수 중위수는 17.3억원이며 일반 직원 보수 대비 배율은 19.2배에 이르고 있다. KOSPI200 임원보수를 S&P500의 최고경영자 보수와 비교하면 금액과 일반직원 대비 배율에 있어서는 1/10에도 못 미치는 작은 수준이라고 할 수 있지만 2013년 이래 누적증가율은 S&P500 기업의 2배에 이를 정도로 가파르게 증가하고 있다. 또한 국내 상장기업에서는 미등기 지배주주가 지배력을 이용해 최고경영자보다 더 많은 보수를 받거나 경영성과에 무관하게 보수를 인상하고 여러 계열사로부터 중복해서 보수를 받는 특징이 관측되고 있다. 따라서 국내 상장기업에서도 과도한 임원보수에 대한 주주의 견제 권한을 강화할 필요가 있으며 대표적으로 주주승인투표(say on pay vote)의 도입을 고려해야 한다.

국내 상장기업의 임원보수 공시는 2013년 사업보고서부터 5억원 이상 고액 보수를 받는 등기이사를 대상으로 시작된 이후 2018년부터 미등기임원을 포함한 상위 5명으로 확대 시행되고 있다. 따라서 매 공개시점마다 주요 기업의 임원보수에 대한 사회적 관심도 커지고 있다.¹⁾ 본고에서는 KOSPI200 기업의 임원보수와 미국 S&P500 기업의 최고경영자 보수 간 비교를 통해 국내 상장기업 임원보수의 특징을 알아보고 정책 개선안을 제시하고자 한다.

KOSPI200 임원보수와 S&P500 최고경영자 보수

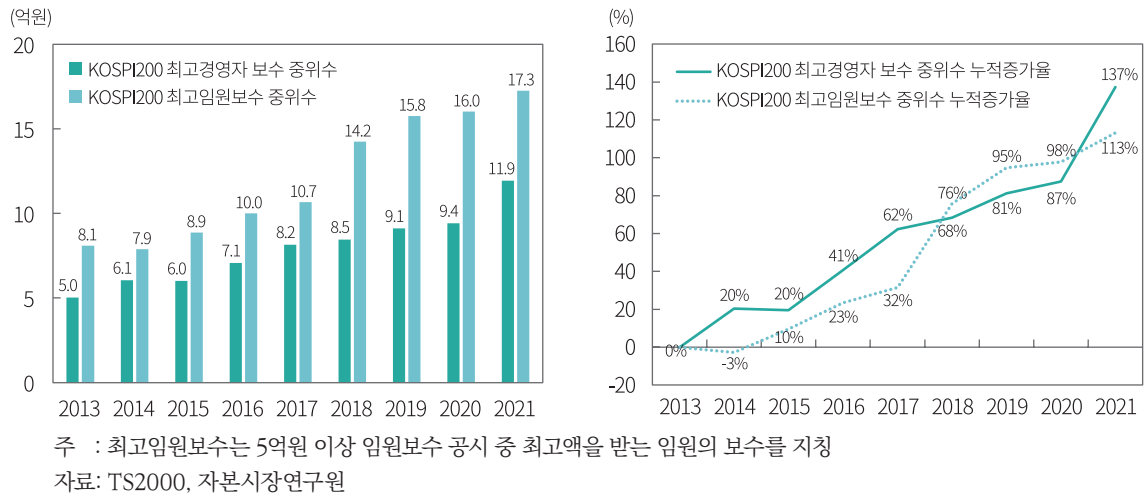
2021년 사업보고서에서 공시된 KOSPI200 기업의 임원보수를 최고경영자가 받은 보수와 가장 많은 보수를 받은 임원의 보수(이하, 최고임원보수)로 구분하여 중위수를 계산하면 최고경영자의 보수와 최고임원보수는 1년 전에 비해 각각 26.6%, 7.7% 증가한 11.9억원과 17.3억원으로 나타났다(그림 1) 좌 참조). 한편 미국의 대표기업들로 구성된 S&P500 기업의 최고경영자 보수 중위수는 2021년의 경우 1년 전보다 9.7% 증가한 1,470만달러로 절대 금액에서 KOSPI200 기업의 임원보수보다 월등히 많다(그림 2) 참조).

그런데 국내에서 임원보수 공시가 시작된 2013년부터 누적증가율을 계산하면 S&P500 최고경영자 보수의 중위수는 60.7% 올랐지만 KOSPI200 중위수는 최고경영자 보수가 137.3%, 최고임원보수가 113.1% 늘어남으로써 S&P500 기업에 비해 각각 2.3배, 1.9배 크다(그림 1) 우, (그림 2) 참조).

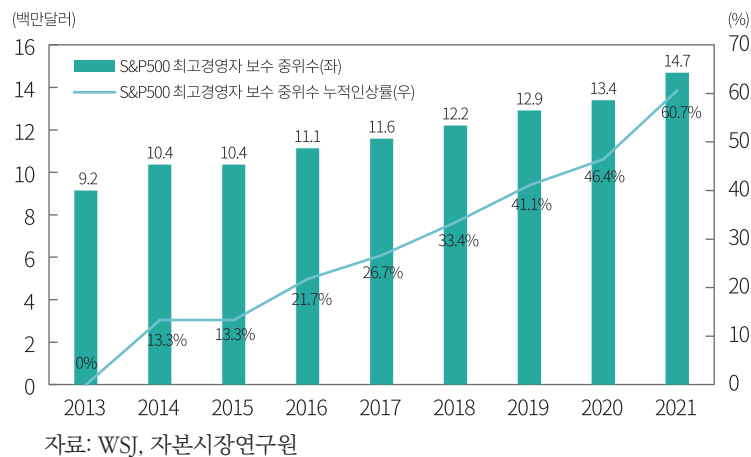
* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

1) 조선일보, 2022. 8. 29, 상반기에만 361억 받았다... 상장사 연봉킹은 누구?

〈그림 1〉 KOSPI200 임원보수 중위수 추이(좌), 누적증가율 추이(우)



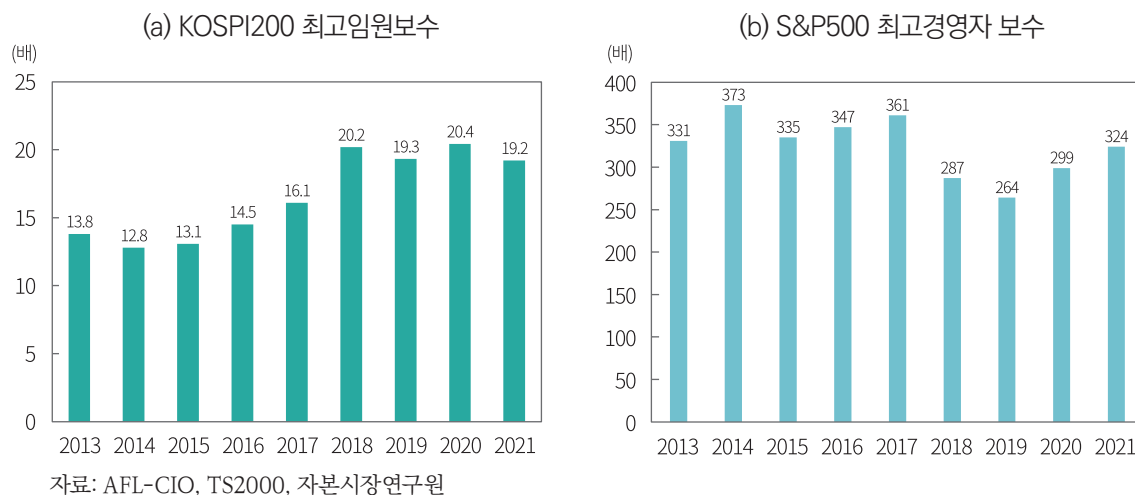
〈그림 2〉 S&P500 최고경영자 보수 중위수 및 누적증가율 추이



한편 최고경영자 등 고위 임원의 보수가 일반 직원에 비해 얼마나 많은지를 알아보기 위해 KOSPI200 최고임원보수와 S&P500 최고경영자 보수를 일반직원 보수의 배율로 계산해 보면 KOSPI200의 배율 중위수는 2021년 19.2배, S&P500의 배율 중위수는 324배로 나타났다. KOSPI200 기업의 최고임원보수와 일반 직원 보수의 격차는 1년 전 20.4배에 비해 다소 낮아졌지만 S&P500의 격차는 1년 전 299배에 비해 더 커졌으며 절대적인 크기도 KOSPI200에 비해 약 17배에 이르고 있다(〈그림 3〉 참조).²⁾ 즉, KOSPI200 기업의 임원보수는 S&P500 기업에 비해 아직 절대적 규모나 일반 직원과의 격차 모두 작은 편이라고 할 수 있지만 증가율은 훨씬 가파르다고 할 수 있다.

2) 다만 일반 직원의 보수에 대한 양국의 공시 기준은 동일하지 않다. 국내 상장기업의 임직원 평균 보수는 등기임원의 보수를 제외한 나머지 직원 전체의 보수 평균으로, 고액의 보수를 받는 미등기 이사들이 많다면 실제 일반 직원의 보수가 과대평가될 수 있다. 이에 비해 미국 상장기업의 일반 직원 보수는 전체 직원의 중위수 값으로 산정되기에 실제 값에 더 가깝다.

〈그림 3〉 일반 직원 보수 대비 배율 중위수 추이



국내 상장기업의 미등기 지배주주 이슈

본고에서는 최고경영자 보수만 산출하는 미국과 달리 KOSPI200 임원보수는 최고경영자 보수와 최고임원보수를 구분하고 있다. 이는 일반적으로 미국 기업에서는 기업의 경영을 총괄적으로 책임지는 최고경영자가 가장 많은 보수를 받지만 국내 상장기업의 경우 최고경영자보다 더 많은 보수를 받는 임원이 존재하기 때문이다. 단적으로 2021년 KOSPI200 최고임원보수 중위수는 최고경영자 보수 중위수보다 5.3억원 더 많다.

국내 상장기업에서 최고경영자보다 더 많은 보수를 받는 임원들 대부분은 지배주주인 미등기임원이다.³⁾ 특히 최고 보수를 받는 지배주주 미등기임원들은 기업 영업이익이 하락하거나 심지어 적자 상태에도 과거보다 늘어난 보수를 받는 것으로 나타나 기업의 성과에 관계없이 고액의 보수를 받는다고 할 수 있다.⁴⁾ 또한 이들 중에는 여러 개의 계열사 상장기업으로부터 동시에 보수를 받는 경우도 다수 확인되고 있다. 2013~2020년 기간 381명의 임원이 2~5개의 상장기업으로부터 5억원 이상의 보수를 받은 것으로 나타났으며 2018년 이후에는 이런 경향이 더 심화되는 양상이다(〈표 1〉 참조). 결과적으로 국내 상장기업에서는 미등기 지배주주가 기업에 대한 지배력을 바탕으로 경영성과에 관계없이 최고경영자 이상의 보수를 받는 사례가 흔하며 기업지배구조 관점에서는 임원보수에 대한 견제장치가 제대로 작동하지 않는다고 해석할 수 있다.

3) 일시적인 퇴직금의 영향과 운용성과에 따라 성과급이 지급되는 금융업이나 핵심 엔지니어의 역할이 매우 중요한 혁신기업을 제외하면 최고경영자보다 더 많은 보수를 받는 경우는 대부분 미등기 지배주주라고 할 수 있다.

4) 남길남, 2021, 『상장기업의 임원보수와 미등기 지배주주 이슈』, 자본시장연구원 이슈보고서 21-18호.

〈표 1〉 상장기업의 중복 보수 수령 임원 수 및 1인당 평균 보수

(단위: 명)

	단독 수령 임원 수 (평균 보수, 억원)	2개 기업 중복 수령 임원 수 (평균 보수, 억원)	3개 기업 중복 수령 임원 수 (평균 보수, 억원)	4개 기업 중복 수령 임원 수 (평균 보수, 억원)	5개 기업 중복 수령 임원 수 (평균 보수, 억원)
2013	498(11.5)	25(31.3)	9(68.4)	2(42.2)	
2014	551(11.8)	18(34.2)	5(77.7)	2(48.5)	
2015	587(12.1)	23(26.0)	5(42.2)	1(38.1)	
2016	602(11.5)	27(30.3)	3(50.6)	1(49.5)	
2017	668(12.6)	36(25.7)	5(50.1)	2(71.5)	
2018	1,240(13.9)	61(25.3)	5(65.0)	1(365.9)	2(82.3)
2019	1,268(13.1)	62(26.5)	9(60.1)	1(60.0)	2(412.4)
2020	1,349(14.4)	64(32.7)	6(55.7)	3(52.9)	1(112.3)

자료: 남길남(2021)

주주의 임원보수 통제 강화 필요성

2022년 3월 4일 애플의 정기주주총회에서는 최고경영자 팀 쿡의 9,870만달러에 이르는 보수⁵⁾에 대한 주주들의 찬반투표가 있었다. 애플은 다른 미국 상장기업과 마찬가지로 최고경영자를 비롯한 핵심 임원의 보수에 대해 매년 주주총회에서 주주승인투표(say on pay vote)를 시행하고 있는데, 약 1.3조달러를 운용하는 세계 최대 규모의 노르웨이 국부펀드는 주주총회 이전부터 팀 쿡의 보수가 과도하다고 반대 의사를 밝혔다.⁶⁾ 그 결과 2021년 주주총회에서 팀 쿡의 보수에 대한 찬성률은 95%에 달하였으나 2022년 주주총회에서는 64.4%의 찬성을 얻는 데 그쳤다. 비록 팀 쿡의 보수가 부결된 것은 아니지만 저조한 찬성률은 향후 팀 쿡의 보수를 더욱 신중하게 결정하도록 만들었다.

미국 상장기업의 주요 경영진 보수에 대한 주주승인투표는 2010년 도드-프랭크법에서 도입되었다. 주주승인투표는 비록 비구속적으로 기업이 투표 결과를 따르지 않아도 되지만 애플의 사례에서 보듯이 주주승인투표를 주주총회 안건으로 상정하는 과정에서 보수 내역이 세부적으로 드러날 수밖에 없고 찬성률이 낮아지면 경영진에 대한 경고의 신호를 준다고 할 수 있다. 현재 임원 보수에 대한 주주

5) 일반 애플 직원 보수의 1,447배에 달하는 금액이다.

6) 노르웨이 국부펀드는 각 기업이 최고경영자의 보수에 대해 4가지 원칙을 준수하도록 하고 있다. 첫째, 보수는 장기적 가치창출에 의해 결정되어야 하고 최고경영자와 주주의 이익이 일치되어야 한다. 보수의 상당부분은 최소 5년, 가능하다면 10년간 양도제한(locked in) 주식으로 지급되어야 한다. 둘째, 이사회는 단순하고 기업지배구조에 과도한 부담을 주지 않는 보수지급 관행을 개발해야 한다. 보수로 할당된 주식은 기업의 목표와 일치하도록 성과조건과 단순한 기준을 가져야 한다. 셋째, 보수가 과도한 수준이 되는 것을 피하기 위해 전체 보수는 투명하게 결정되어야 한다. 최고경영자 보수는 매년 현금과 양도제한 주식으로 결정되고 지급되어야 한다. 이사회는 연간 총보수 한도를 공시해야 한다. 넷째, 이사회는 모든 혜택이 명확한 사업상 근거를 갖도록 해야 한다. 연금성 보수는 총보수에서 작은 비중으로 구성해야 하며 양도제한을 단축하거나 완화하는 고용종료 약정을 맺어서는 안 된다.

승인투표는 10여 개 주요 선진국에서 채택하고 있는데 채택 후 보수 증가율이 하락하고 기업실적과의 연관성이 커지는 긍정적 결과가 확인되고 있다. 국내도 미등기 지배주주를 비롯한 고유의 기업지배구조 이슈 속에 고액 보수를 받는 임원 수가 꾸준히 증가하고 있고 보수 금액도 빠르게 늘어나고 있는 상황에서 주주승인투표 도입을 고려할 시점이라고 할 수 있다.