OPINION

연구위원
황현영

2024년 주주총회를 통해 살펴본 주주권익 보호 현황과 과제*

기업가치 제고와 주주권익 보호에 대한 정부와 자본시장의 관심이 높아지고 있는 상황에서 2024년 정기주주총회 시즌이 마무리되었다. 본 글에서는 2024년 2월과 3월에 정기주주총회를 개최한 2,480개 상장회사의 주주총회 관련 공시를 분석하여, 주주권익 보호의 관점에서 문제점을 지적하고 향후 과제를 제안하였다.

먼저 주주총회 개최일을 보면, 3월 하순인 20일부터 29일 사이에 2월과 3월에 주주총회를 개최한 상장회사의 97.2%가 집중적으로 주주총회를 개최한 것으로 나타났다. 주주들이 주주총회 현장에 가지 않고 전자적으로 의결권을 행사할 수 있도록 전자투표를 채택한 회사는 유가증권시장 상장회사의 72.3%인 586개사, 코스닥시장 상장회사의 55.9%인 931개사이다. 상장회사에 대하여 주주총회 분산 개최나 전자투표 채택을 법으로 강제할 수는 없지만, 주주의 권익을 보호하기 위한 회사의 자발적 노력이 필요하다. 이런 관점에서 기업가치 제고 가이드라인이나 기업의 ESG 평가 항목으로 주주총회 분산 개최를 통한 주주의 의결권 행사 보장 여부, 전자투표 채택 여부도 포함할 수 있을 것이다.

주주총회 세부 안건 및 감사보고서 공시 현황을 보면, 약 80%의 상장회사가 법에서 정한 최소 기한에 맞추어 소집공고와 감사보고서를 공시하는 것으로 나타났다. 주주총회 세부 안건 및 감사보고서 공시 기준일을 각각 2주와 1주로 규정한 법령을 개정하여 주주총회 3주전으로 연장하는 것을 고려해야 한다. 또한 주주제안권 행사가 가능한 주주총회 6주 전에 배당공시를 하도록 하고, 주주총회 이후에는 주주의 참석율과 안건에 대한 찬반비율을 구체적으로 공시하도록 하는 것이 필요하다. 이를 통해 주주들의 주주총회 참여율이 높아지고, 결과적으로 이사들이 주주들을 의식하며 주주들을 위해 충실하게 업무집행을 하도록 하는 유인이 될 것이다.

2024년을 시작하며 '주주의 이익 제고'가 중요한 자본시장 정책 이슈로 부각되고 있다. 1월 2일에 개최된 '2024년도 증권·파생상품시장 개장식'에서도 소액주주의 이익 제고를 위한 법 개정이 강조되었고, 2월 6일에 금융위원회는 '자본시장 정책과제'를 발표하며 일반주주를 보호하고 기업가치가 제고될 수 있는 제도개선 과제를 추진하겠다고 밝혔다. 더불어 현재 추진되고 있는 「기업 밸류업 프로그램」과 관련하여 기업지배구조 개선과 주주 보호가 중요한 기업가치 제고 방안이 될 수 있다.

기업가치 제고와 주주권익 보호에 대한 정부와 자본시장의 관심이 높아지고 있는 상황에서 2024년 정기주주총회 시즌이 마무리되었다. 정기주주총회는 회사의 1년 사업을 결산하고 임원을 선임하며

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

선임한 임원의 보수를 결정하는 회의로, 주주가 자신의 권리를 행사할 수 있는 중요한 기회이기도 하다. 우리나라의 경우 대부분의 상장회사들은 12월말 결산법인으로 2월과 3월에 정기주주총회를 개최하고, 정기주주총회에서는 재무제표의 승인, 임원 선임, 임원보수한도 승인 등 평균적으로 3~5개 안건이 다루어진다.

본 글에서는 2024년 2월과 3월에 정기주주총회를 개최한 2,480개 상장회사(유가증권시장 810개사, 코스닥시장 1,670개사)의 주주총회 관련 공시를 분석하여,[1] 주주권익 보호의 관점에서 문제점을 지적하고 향후 과제를 제안하고자 한다.

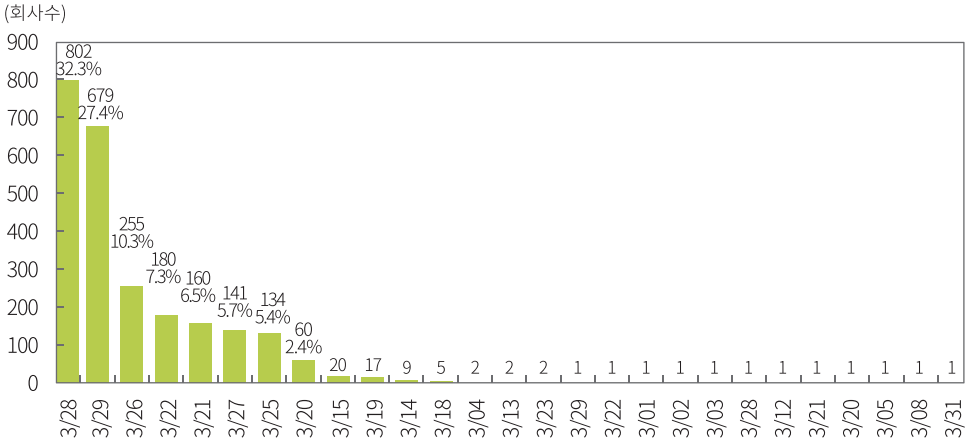
주주총회 개최일과 전자투표 채택 현황

우리나라의 경우 과거 '슈퍼 주총데이'라는 신조어가 만들어질 정도로 주주총회의 특정일 집중도가 매우 높았고,[2] 이로 인해 주주들의 의결권 행사에 제약이 있다는 문제가 오랫동안 지적되어 왔다.[3] 이를 분산하기 위한 정부 정책이 추진되고 상장회사들의 자발적인 주주총회 분산프로그램이 운영되었으나, 2024년 주주총회 개최일 분석 결과 여전히 특정일에 집중되어 있는 현실이다.

〈그림 1〉을 보면, 가장 집중된 날은 3월 28일로, 2월과 3월에 주주총회를 개최한 2,480개사 중 32.3%에 해당하는 802개의 상장회사(유가증권시장 217개사, 코스닥시장 585개사)가 동일한 날에 주주총회를 개최하였다. 3월 29일에는 27.4%에 해당하는 679개의 상장회사(유가증권시장 172개사, 코스닥시장 507개사)가 주주총회를 개최하였고, 3월 26일에는 10.3%인 255개의 상장회사(유가증권시장 87개사, 코스닥시장 168개사)가 주주총회를 개최하였다. 3월 22일에 180개사, 21일에 160개사를 더하면, 83.7%에 해당하는 상장회사의 주주총회일이 5개 날짜에 집중되어 있다. 3월 27일에 141개사, 25일 134개사, 20일 60개사를 합산하면, 3월 하순인 20일부터 29일 사이에 2월과 3월에 주주총회를 개최한 상장회사의 97.2%가 집중적으로 주주총회를 개최한 것이다. G7 국가나 다른 아시아 국가들과 비교할 때도, 우리나라의 주주총회 개최 집중도는 지나치게 높다.[4]

1) 금융감독원 전자공시시스템에 공시된 자료를 토대로 분석하였다.
2) 2017년에는 12월말 결산 상장회사의 44.64%가 하루에 주주총회를 개최하였다.
3) 금융위원회, 2018. 2. 1, 상장회사 주주총회 활성화 방안 마련, 보도자료.
4) 황현영, 2015, 상장회사의 정기주주총회 현황 및 시사점, 국회입법조사처, 「지표로 보는 이슈」 제 32호.

〈그림 1〉 2024년 주주총회 개최일 현황



자료: 금융감독원 전자공시시스템

주주총회 개최일이 집중될 경우, 여러 회사에 투자하는 주주들이 주주총회 현장에 직접 참여하는 것은 물리적으로 어려울 뿐 아니라 각 회사의 주주총회 안건을 충분히 검토하기 어렵다는 문제가 있다. 여러 차례 법 개정을 통해 3월 말까지 정기주주총회를 개최해야 하는 제도적 걸림돌이 사라졌음에도, 여전히 3월 하순에 개최되는 관행은 달라지지 않고 있는 현실이다.

전자투표는 주주들이 주주총회 현장에 가지 않고 의결권을 행사할 수 있는 좋은 제도인데, 이를 위해서는 먼저 회사가 전자투표를 채택하여야 한다. 2024년 2월과 3월에 주주총회를 개최한 2,480개사 중에 전자투표를 채택한 회사는 유가증권시장 상장회사의 72.3%인 586개사, 코스닥시장 상장회사의 55.9%인 931개사이다. 과거보다는 전자투표 채택율이 많이 증가하였으나, 여전히 유가증권시장 상장회사의 27.7%와 코스닥시장 상장회사의 44.1%에 해당하는 회사는 전자투표를 채택하지 않고 있다. 그로 인해 해당 회사에 투자하는 주주들은 전자적으로 의결권을 행사할 수 없는 상황이다.

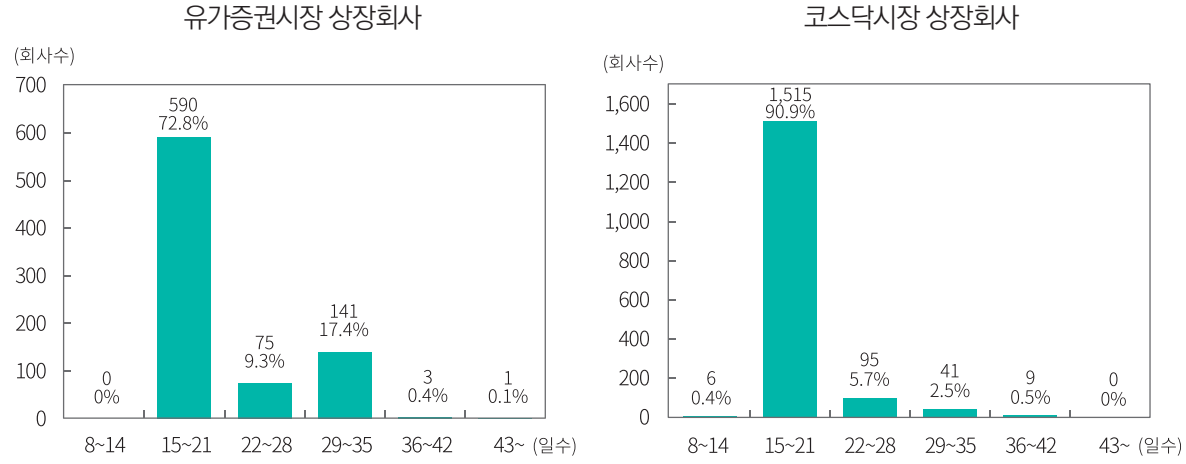
상장회사에 대하여 주주총회 분산 개최나 전자투표 채택을 법으로 강제할 수는 없지만, 주주의 권익을 보호하기 위한 회사의 자발적 노력이 필요하다. 이런 관점에서 기업가치 제고 가이드라인이나 기업의 ESG 평가 항목으로 주주총회 분산 개최를 통한 주주의 의결권 행사 보장 여부, 전자투표 채택 여부도 포함할 수 있을 것이다.

주주총회 세부 안건 및 감사보고서 공시 현황

주주들이 자신의 권리인 의결권을 제대로 행사하기 위해서는 구체적인 정보가 사전에 충분한 검토의 시간을 두고 주주들에게 제공되어야 한다. 3월 하순(20~29일)에 97.2%의 상장회사가 집중적으로 주주총회를 개최하는 상황에서 소집통지라도 미리 이루어져야 안건에 대한 세부적인 검토가 가능한데, 상당수의 상장회사가 법에서 요구하는 기한에 맞춰서 안건을 통지하고 있다.

법에서는 주주총회일 2주 전에 각 주주에게 서면으로 주주총회 소집을 위한 통지를 발송하거나 각 주주의 동의를 받아 전자문서로 통지를 발송하도록 정하고 있다(상법 제363조 제1항). 1% 이하의 주식을 소유한 주주들에게는 금융감독원의 공시사이트 등에 공시하는 것으로 통지를 갈음할 수 있다(상법 제542조의4 제1항). 2024년 2월과 3월의 주주총회 관련 공시를 분석한 〈그림 2〉를 보면, 법에서 요구한 주주총회 2주 전에 맞추어 소집공고를 한 회사의 비중은 유가증권시장의 경우 72.8%, 코스닥의 경우 90.9%이다. 법에서 정한 기한보다 훨씬 앞서 3주전, 4주전에 공시한 경우도 있으나,[5] 대다수의 회사가 법에서 정한 시점에 맞추어 공시를 하는 것을 볼 수 있다.

〈그림 2〉 주주총회일과 소집공고일의 차이

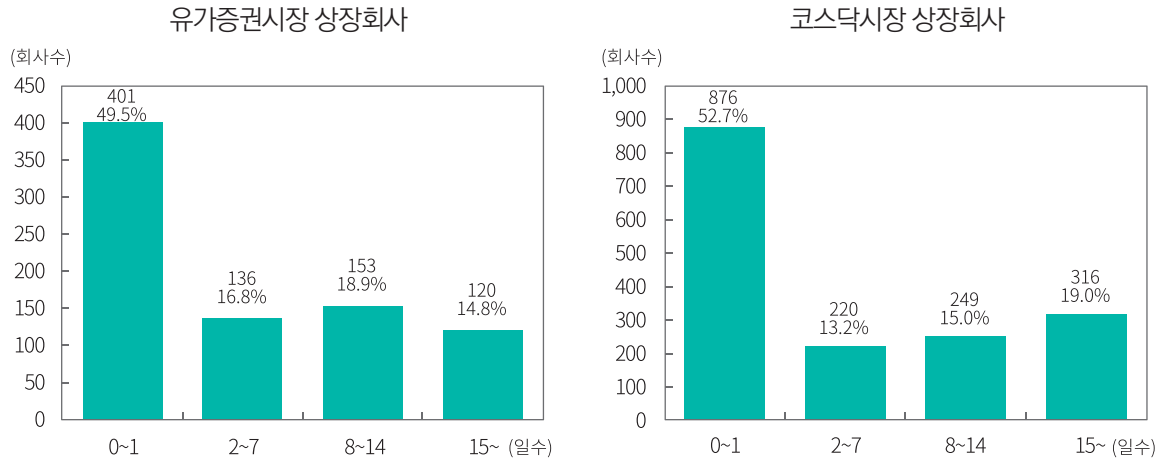


자료: 금융감독원 전자공시시스템

그런데 소집공고일 기준이 아니라 회사에서 주주총회 개최를 위하여 이사회 결의를 한 소집결의일 기준으로 보면, 이러한 공고 시점을 더 앞당길 수 있을텐데 실무에서는 법에서 정한 날짜를 기준으로 공고가 이루어지는 실정이다. 〈그림 3〉을 보면, 소집결의일과 소집공고일의 차이가 1주 이상 되는 상장회사가 유가증권시장 상장회사의 경우 33.7%, 코스닥시장 상장회사의 경우 34%이다.

5) 연결재무제표 기준 자산총액 5천억원 이상인 상장회사는 매년 5월 31일까지 기업지배구조 보고서를 거래소에 신고하여야 하고, 보고서 항목 중에 주주총회 소집 '공고' 일로부터 주주총회일까지의 기간이 4주를 초과하지 못한 경우 그 사유 및 향후 계획을 설명하도록 하고 있다(세부원칙 1-①).

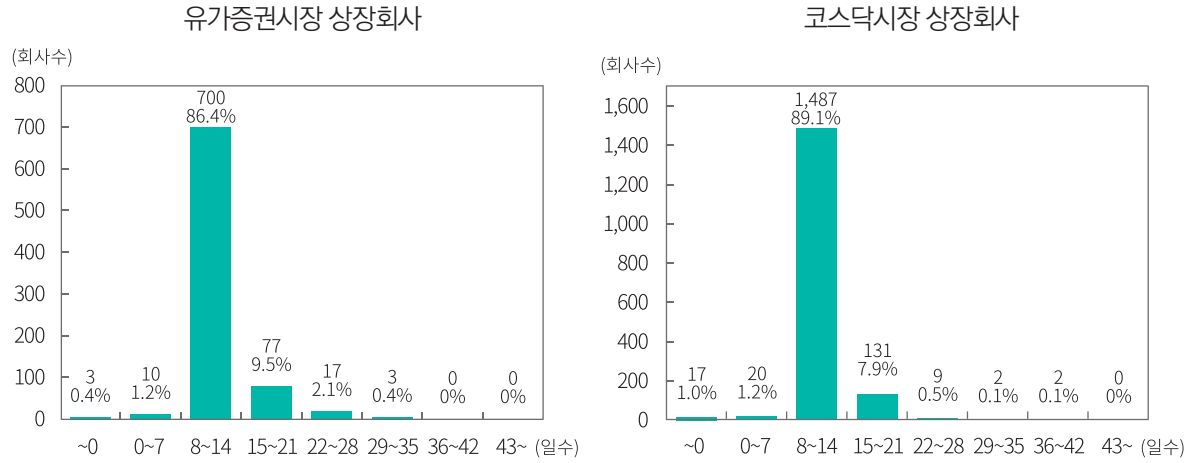
〈그림 3〉 소집공고일과 소집결의일의 차이



자료: 금융감독원 전자공시시스템

회사의 재무상태를 파악할 수 있는 외부감사인의 감사보고서 공시 시점은 주주총회 소집통지일보다 더 늦다. 법에서 주주총회 1주 전까지 공시하도록 하고 있다 보니(상법 시행령 제31조 제4항 제4호, 외부감사법 시행령 제27조 제1항 제1호), 〈그림 4〉를 보면 약 90%의 회사가 법에서 정한 기준에 맞추어 공시를 하고 있다. 여러 회사에 투자하는 개인 및 기관투자자의 경우 3월 하순 주총을 위해 3월 중순에 몰려서 나오는 감사보고서를 검토해야 하니 충실한 검토가 어려운 것이 현실이다.

〈그림 4〉 주주총회일과 감사보고서의 공시일 차이



자료: 금융감독원 전자공시시스템

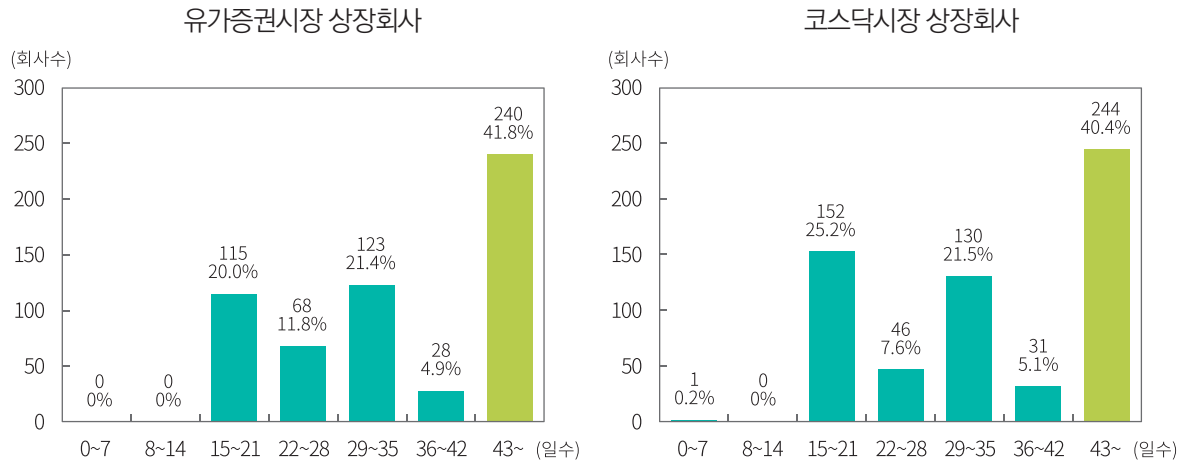
12월말 결산 상장회사가 반드시 3월까지 정기주주총회를 개최해야 했던 과거와 달리 이제는 법 개정을 통해 4월 주총도 가능해진 상황에서, 결산의 어려움 때문에 감사보고서를 늦게 제출할 수 밖에 없다는 주장도 설득력이 없다. 그러함에도 기업 실무에서는 법에서 정한 기한에 맞추어 소집통지와 감사보고서를 공시하고 있는 상황이므로, 주주의 권익보호를 위해서는 회사의 자발적인 노력을 강조하기

보다 제도 개선이 필요하다. OECD 국가중 39%는 사전통지 기간이 22일 이상이고 51%는 15일에서 21일이며, 우리나라를 포함한 5개 국가[6](10%)만이 15일 미만이다.[7] 주주들이 회사의 결산서류와 주주총회 안건에 대해서 사전에 충분히 검토할 수 있도록 주주총회 소집통지 및 공고시기와 감사보고서 제출시기를 주주총회 3주전으로 앞당기도록 상법과 외부감사법 시행령을 개정해야 한다.

배당 및 주주총회 결과 공시 현황

주주환원에 대한 관심이 높아지고 있지만, 2024년 주주총회에서 유가증권시장 상장회사의 28.8%(234개사)와 코스닥시장 상장회사 63.8%(1066개사)가 배당을 하지 않았다. 회사의 이사회에서 무배당을 결정할 경우, 주주들은 회사에 대해 배당을 요구할 수 없을 뿐만 아니라 회사가 배당하지 않는 이유조차 알 수 없다. 더욱이 현행법상 주주가 배당에 대한 주주제안을 하기 위해서는 주주총회 6주 전까지 회사에 배당안을 제안해야 하는데, 2024년 주주총회에서 주주제안권을 행사할 수 있는 기한 내에 회사의 배당결정을 공시하는 회사가 절반도 채 되지 않는다. 〈그림 5〉를 보면, 유가증권시장 상장회사의 경우 41.8%인 240개사, 코스닥시장 상장회사의 경우 40.4%인 244개사만이 주주제안이 가능한 주주총회 6주 전에 배당결정을 공시하였다.

〈그림 5〉 배당결정 공시일



자료: 금융감독원 전자공시시스템

회사의 배당 관련 정보를 기존 주주나 신규 투자자들이 사전에 충분히 알고 의사결정을 할 수 있도록, 결산일 이후 주주총회일 6주 전에 이사회의 승인을 받은 재무제표를 감사에게 제출할 때 배당 관련 내용은 별도로 공시하도록 하는 제도 개선이 필요하다. 해당 공시에서는 배당정책, 배당 여부, 배당

6) 한국, 일본, 칠레, 뉴질랜드, 싱가포르이다. 일본도 우리나라처럼 2주전 소집통지이나 감사보고서 제출 역시 2주전으로 우리나라보다 통지기간이 길다.

7) OECD, 2023, OECD Coporate Governance Factbook 2023, p. 70.

결정에 대한 이사회 의견, 배당가능이익한도, 배당금액 등 배당과 관련한 주요 정보가 포함되도록 한다. 이를 통해 주주들에게 배당에 대한 주주제안을 할 수 있는 기회를 제공할 수 있고, 배당에 대한 예측가능성도 제고할 수 있어 주주권익 보호와 기업가치 제고에 도움이 될 것이다.

또한 주주총회 이후에 결과를 공시해야 주주들의 정확한 의사를 알 수 있는데, 현재 우리나라는 글로벌 스탠다드와 달리 '원안대로 승인'이라고만 공시하고 있다. 최근 금융감독원에서 주주총회 논의 결과가 투자자에게 적시에 충실히 제공될 수 있도록 개선한다고 발표하였으나,[8] 여전히 찬반 비율에 대해서 구체적으로 공시하도록 하지 않고 안건의 가결여부와 논의 내용에 대해서만 공시하도록 하고 있다. 미국, 일본, 독일, 프랑스 등 해외 주요국에서는 찬반 비율까지 공시하도록 의무화하고 있는 상황에서,[9] 우리나라 역시 주주들에게 주주총회의 정확한 결과를 알릴 수 있는 찬반 비율 공시하는 것이 필요하다. 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」 제41조에 따르면 금융회사는 주주총회와 관련하여 주주의 참석율, 안건에 대한 찬반비율 등을 공시하도록 하고 있고, 연결기준 자산총액 5천억원 이상의 회사가 거래소에 신고하는 기업지배구조보고서에도 주주총회 찬반비율을 구체적으로 기재하도록 하고 있다. 이러한 제도가 상장회사 전체가 적용되도록, 상법이나 기업공시서식을 개정하여 주주의 참석율과 안건에 대한 찬반비율을 공시하도록 하는 것이 필요하다.

향후 과제

최근 기업가치 제고를 위한 지배구조 개선과 주주권익 보호가 이슈가 되고 있는 현 시점에서 주주들이 경영에 참여할 수 있는 중요한 기회인 주주총회의 현실을 진단하고 향후 과제를 제시하였다. 기업들 스스로 노력을 통해 주주총회 개최일을 분산하고 전자투표를 채택할 수 있도록 기업가치 제고 가이드라인이나 ESG 평가 항목 등에 이를 반영할 것을 제안한다. 또한 주주총회 세부 안건 및 감사보고서 공시 기준일을 각각 2주와 1주로 규정한 법령을 개정하여 주주총회 3주전으로 연장하는 것을 고려해야 한다. 마지막으로 주주제안권 행사가 가능한 주주총회 6주 전에 배당공시를 하도록 하고, 주주총회 이후에는 주주의 참석율과 안건에 대한 찬반비율을 구체적으로 공시하도록 하는 것이 필요하다. 이를 통해 주주들의 주주총회 참여율이 높아지게 되고 결과적으로 이사들은 주주들을 의식하며 주주들을 위해 충실한 업무집행을 하는 유인이 될 것이다. 더불어 기업지배구조 개선을 통한 코리아 디스카운트 해소 및 기업 가치 제고에도 기여하게 될 것이다.

8) 금융감독원, 2024. 4. 11, 주주제안권 행사현황 및 주주총회 논의 결과가 투자자에게 적시에 충실히 제공될 수 있도록 개선됩니다. 보도자료.

9) OECD, 2023, OECD Coporate Governance Factbook 2023, p. 98~99.