

이슈보고서 23-09

ISSUE
REPORT

합리적 배당 의사결정을 위한 제도 개선과제

황현영

합리적 배당 의사결정을 위한 제도 개선과제

저자 황현영*

2023년 정기주주총회에서는 배당 관련 정관 개정이 주요 안건으로 다루어졌는데, 이는 현재 금융위원회가 추진하고 있는 배당제도 개선정책의 영향으로 보인다. 더욱이 행동주의 펀드들이 적극적으로 배당에 대한 의견을 내면서, 앞으로도 배당에 대한 회사와 주주들의 관심은 더욱 높아질 것으로 예상된다. 이러한 시점에서, 우리나라 상장회사들의 배당 현황을 살펴보고 정부가 추진하고 있는 배당절차 개선방안과 함께 시너지를 낼 수 있는 종합적 제도 개선 방안을 모색할 필요가 있다.

배당제도 개선에서 중요한 것은 회사의 경영진과 주주들이 배당에 대한 합리적인 의사결정을 할 수 있도록 제도적 기반을 마련해 주는 것이다. 이를 위해 먼저 상법상의 결산배당과 중간배당 그리고 자본시장법상의 분기배당제도를 전면적으로 개편하여야 한다. 회사의 누적성과를 토대로 산정되는 배당가능이익의 한도 내에서 1년에 많은 금액을 배당하든지 연 3-4회로 나누거나 매달 배당을 하든지 회사의 경영환경을 고려하여 정관에서 정한 바에 따라 자유롭게 할 수 있도록 하는 것이 합리적이다. 또한 배당 시기에 따라 배당의사결정기관, 배당금 결정 절차, 배당금 지급 시기도 다른데, 배당 시기를 유연화하는 동시에 관련 절차 및 용어도 통일하여야 한다.

더불어 배당의 예측가능성 제고 및 주주의 배당에 대한 권리강화도 중요하다. 현행법상 결산일 이후 주주총회 6주 전에 이사회에서 승인한 재무제표를 감사에게 제출하여야 하는데, 이때 배당 여부, 배당정책, 배당가능이익, 배당금액 등 배당 관련 정보를 구체적으로 공시하도록 하여 배당에 대한 주주의 의사결정을 돕고 주주제안권 행사가 가능하도록 할 필요가 있다. 또한 감사보고서와 외부감사인의 의견제출일을 주주총회 2주 전으로 하도록 관련 법을 개정할 경우 주주총회 소집통지시 주주들에게 신뢰할 수 있는 재무제표를 제공할 수 있을 뿐 아니라 배당결정기관도 합리적으로 운영할 수 있을 것이다.

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

자본시장실 연구위원 황현영 (hyhwang@kcmi.re.kr)

I. 들어가며

2023년 정기주주총회 시즌이 마무리되었고, 12월 결산 상장회사인 2,365개사 중 2,337개사가 3월 31일까지 주주총회를 개최하였다. 올해 주주총회에서는 배당 관련 정관 개정이 주요 안건으로 다루어졌다. 281개사(유가증권시장 상장회사 130개사, 코스닥시장 상장회사 151개사)에서 배당기준일을 변경하는 정관 개정이 있었고, 이로써 상장회사의 33.4%인 798개사는 이사회가 배당기준일을 정할 수 있게 되었다.⁰¹ 이는 정부가 추진하고 있는 배당제도 개선정책의 영향으로 보인다.⁰² 2023년 1월 금융위원회는 관계부처와 합동으로 상법 유권해석, 자본시장법 개정을 통해 배당액을 보고 투자를 결정할 수 있도록 배당절차를 개선하겠다고 발표하였다. 더불어 상장회사 표준정관을 개정하여 안내하고 거래소 기업지배구조보고서에 배당절차 개선여부를 공시하도록 하는 등 기업들이 개선된 배당절차를 자발적으로 채택할 수 있도록 유도하겠다고 밝혔다.

배당제도 선진화를 위한 정부 정책의 영향으로 회사들은 정관 변경을 통해 先 배당결정 및 後 배당기준일 설정을 위한 첫 발을 떼었고, 앞으로도 배당절차 개선여부 공시 등 배당절차 개선을 위해 노력해야 할 것이다. 또한 행동주의 펀드들의 활발한 활동으로 올해 주주총회에서는 배당에 대한 주주제안도 작년 대비 2배 이상으로 늘어났고⁰³, 앞으로도 배당에 대한 주주들의 관심은 더욱 높아질 것으로 예상된다.

배당에 대한 관심이 높아지고 있는 시점에서 우리나라 상장회사들의 배당 현황을 살펴보고 정부가 추진하고 있는 배당절차 개선방안과 함께 시너지를 낼 수 있는 종합적 제도 개선방안을 모색할 필요가 있다. 배당제도 개선에서 중요한 것은 회사의 경영진과 주주들이 배당에 대한 합리적인 의사결정을 할 수 있도록 제도적 기반을 마련해 주는 것이다. 이에 본 보고서에서는 상장회사에 적용되는 배당 관련 제도 및 상장회사의 배당 현황을 검토하여 향후 추진되어야 할 제도 개선과제를 제안하고자 한다.

01 2022년까지 정관에서 배당기준일을 이사회결의일로 정하고 있었던 상장회사의 수와 올해 정관을 개정한 회사들을 합산한 수치로, 구체적인 내용은 III. 현황 부분에서 설명한다.

02 금융위원회 보도자료(2023. 1. 31)

03 2022년 배당 관련 주주제안은 13건이었던 반면, 2023년에는 28건으로 2배 이상 증가하였다(한국상장회사협의회·코스닥협회, 2023. 4. 26).

II. 현행법상 배당 관련 제도

배당에 대한 상법과 자본시장법의 규정이 많으나, 본 보고서에서는 제도 개선의 필요성이 있는 내용만을 핵심적으로 소개하도록 한다.

1. 배당 의사결정기관

배당은 배당대가의 종류에 따라 현금배당, 주식배당 및 현물배당으로 구분할 수 있는데, 현금배당은 배당금의 지급시기에 따라 결산기말을 기준으로 이루어지는 결산배당, 영업연도 중간에 이루어지는 중간배당, 분기말에 이루어지는 분기배당으로 구분할 수 있다. 이 중 결산배당은 주주총회 또는 이사회가 결정하고(상법 제462조 제2항), 중간배당과 분기배당은 이사회가 결정한다(상법 제462조의3 제1항, 자본시장법 제165조의12 제1항). 주식배당은 배당의 일부 또는 전부를 현금 대신 신주를 발행하여 주주에게 지분비율에 따라 배분하는 것으로, 주주총회에서 배당여부를 결정한다(상법 제462조의2). 현물배당은 배당의 목적물이 회사보유 사채나 자사주와 같은 현물로 정해지는 것으로, 회사의 정관에서 정한 경우에 한하여 배당이 가능하다(상법 제462조의4).

과거 회사의 결산배당 결정기관은 주주총회였으나, 2011년 상법 개정으로 이사회에서 배당을 결정할 수 있도록 하였다. 회사의 배당은 재무정책에 따라 이루어진다는 점에서 전문성이 결여된 주주가 판단하기보다는 이사회에서 판단하도록 한 것이다.⁰⁴ 그런데 이때 이사회가 재무제표를 승인하고 배당을 결정하기 위해서는 다음의 요건이 필요한데, ① 정관에 이사회에서 재무제표를 승인한다는 정함이 있어야 하고, ② 재무제표의 각 서류가 법령 및 정관에 따라 회사의 재무상태 및 경영성과를 적정하게 표시하고 있다는 외부감사인의 적정의견이 있어야 하며, ③ 감사 또는 감사위원 전원의 동의가 있어야 한다(상법 제449조의2 제1항). 이사회가 이익배당을 결정할 경우 주주총회에서 재무제표 및 이익배당에 관한 사항을 보고하여야 한다(상법 제449조의2 제2항). 정관에서 재무제표 승인을 이사회에서 할 수 있도록 한 회사는 결산배당, 중간배당, 분기배당 등 모든 현금배당을 이사회에서 결정할 수 있게 되었다.

04 김춘(2012, p.131)

2. 배당결정 절차

결산배당의 경우, 회사는 먼저 정관에 배당 의사결정기관과 기준일에 대한 규정을 마련해야 한다. 주주총회에서 배당을 결정한 것인지 이사회에서 배당을 결정할 것인지 여부와 결정된 배당금을 어느 시점의 주주에게 줄 것인지(배당기준일)를 규정해 두어야 한다. 주주총회에서 결정한다면 해당 주주총회에서 배당에 대하여 의결권을 행사할 주주의 기준일을 언제로 할 것인지(의결권기준일)에 대한 규정도 필요하다.⁰⁵ 사업연도가 종료되고 난 이후 이사는 재무제표를 작성하여 이사회 승인을 받은 후, 정기주주총회일의 6주 전에 감사(감사위원)와 외부감사인에게 제출하여야 한다(상법 제447조의3, 외부감사법 제8조 제1항).⁰⁶ 이사회 승인을 받아 감사에게 제출하는 재무제표에는 이익잉여금처분계산서가 포함되어 있고, 이익잉여금의 처분 방법으로 배당금에 대한 결정사항이 기재되어 있다. 즉 적어도 정기주주총회 6주 전에는 회사의 배당에 대한 결정이 이루어지는 것이다. 감사(감사위원)는 재무제표를 받은 날부터 4주 내(주주총회 2주일 전까지) 감사보고서를 작성하여 이사회에게 제출하여야 한다(상법 제447조의4 제1항). 그런데 상장회사의 경우 특례가 적용되어 정기주주총회 1주일 전까지 감사보고서를 제출할 수 있고(상법 제542조의12 제6항), 외부감사인은 정기주주총회 1주일 전까지 의견을 제출하여야 한다(외부감사법 시행령 제27조 제1항). 회사는 배당에 대한 주주총회나 이사회 결의가 있는 날로부터 1개월 내에 배당금을 지급하여야 하고, 주주총회 또는 이사회에서 배당금의 지급시기를 따로 정한 경우에는 그에 따른다(상법 제464조의2).

중간배당의 경우 배당기준일과 배당금액 모두 이사회가 결정한다. 이사회는 배당기준일을 정하고 직전 결산기의 배당가능이익에서 결산배당금액을 공제한 한도 내에서 배당금액을 확정하는 결의를 할 수 있다(상법 제462조의3). 이사회결의일로부터 1개월 내에 배당금을 지급하여야 하고, 이사회에서 배당금의 지급시기를 따로 정한 경우에는 그에 따른다(상법 제464조의2). 분기배당의 경우 사업연도 개시일부터 3, 6, 9월 말일을 배당기준일로 하고, 이사회는 직전 결산기의 배당가능이익에서 결산배당금액 또는 중간배당금액 등 이미 지급한 금액을 공제한 한도 내에서 배당금액을 확정하는 결의를 할 수 있다. 이때 이사회결의일은 분기의 배당기준일로부터 45일 이내에 하여야 하며, 분기배당금은 이사회결의일로부터 20일 이내에 지급하여야 한다(자본시장법 제165조의12).⁰⁷ 중간배당과 분기배당이 결산배당 이후 남은 배당가능이익을 배당한다

05 통상적으로 의결권기준일과 배당기준일을 사업연도 말(결산일)로 하고 있다.

06 연결재무제표는 정기주주총회 개최 4주 전에 외부감사인에게 제출하도록 되어 있으나, 배당은 개별재무제표를 기준으로 하므로 6주 전 제출로 기술하였다.

07 2023년 금융위가 발표한 배당제도 개선방안에 따르면, “그 사업연도 개시일부터 3개월·6개월 및 9개월 경과 후 45일 이내

는 점에서 실질적으로는 같은 성격임에도 불구하고, 중간배당과 분기배당은 배당기준일도 다르고 배당금 지급일도 다르다는 차이가 있다.

이러한 배당의 절차에 대한 이해를 돕기 위해 2022년 삼성전자의 배당절차를 예시로 들어 설명하면 <표 II -1>과 같다.

<표 II-1> 2022년 삼성전자 배당 관련 절차

연도	내용
2021. 12. 28	2022년 결산배당을 위한 주식 거래 마감일
2021. 12. 31	정관상 결산배당기준일, 의결권기준일, 결산일
2022. 1. 27	결산배당 공시 (재무제표에 대한 이사회 승인)
2022. 3. 16	주주총회 승인에 의한 결산배당 결정
2022. 3. 31	1분기 배당기준일
2022. 4. 15	결산배당금 지급
2022. 4. 28	1분기 배당 이사회결의
2022. 5. 17	1분기 배당금 지급
2022. 6. 30	2분기 배당기준일
2022. 7. 28	2분기 배당 이사회결의
2022. 8. 16	2분기 배당금 지급
2022. 9. 30	3분기 배당기준일
2022. 10. 27	3분기 배당 이사회결의
2022. 11. 15	3분기 배당금 지급

자료: 한국거래소 기업공시채널(KIND)

3. 배당금 산정 기준

법적으로 배당은 회사의 1년 성과에 대하여 결정되는 것이 아니라 회사의 누적 성과를 기준으로 결정된다. <표 II -2>에서 보는 바와 같이, 상법 제462조에서는 직전 결산기 대차대조표상의 순자산액(자산 총계 - 부채 총계)으로부터 ① 자본금의 액 ② 그 결산기까지 적립된 자본준비금과 이익준비금의 합계액⁰⁸ ③ 그 결산기에 적립하여야 할 이익준비금의 액 ④ 대통령령으로 정한 미

에 개최하는 이사회 결의로써” 분기배당을 할 수 있도록 자본시장법 개정안을 제출할 예정이라고 한다(금융위원회, 2023. 1. 31).

08 자본준비금은 자본거래에서 발생한 잉여금으로 주식발행초과금이나 자기주식 처분 이익 등을 의미한다. 이익준비금은 매 결산기 이익배당액의 10분의 1 이상을 이익준비금으로 적립하도록 한 것으로, 자본준비금과 이익준비금은 법정준비금에

실현이익을 공제한 금액을 배당가능이익으로 산정하고 있다.⁰⁹ 이때 기준이 되는 대차대조표는 연결 기준이 아닌 별도/개별 기준으로 작성된 것으로 산정하여야 한다.¹⁰

<표 II-2> 상법상 결산배당 배당가능이익 산정

항목	
	직전 결산기 대차대조표상의 순자산액(자산 총계 - 부채 총계)
-	자본금의 액
-	그 결산기까지 적립된 자본준비금과 이익준비금의 합계액
-	그 결산기에 적립하여야 할 이익준비금의 액
-	대통령령으로 정한 미실현이익
=	배당가능이익

누적 성과를 토대로 하여 산정되는 배당가능이익은 1년 단위로 계산되기 때문에, 중간배당이나 분기배당이라고 해서 분기의 성과를 가지고 배당하는 것이 아니다. 직전 결산기의 대차대조표(재무상태표)를 기준으로 산정한 배당가능이익에서 결산배당에서 배당하지 않은 남은 잔액으로 중간배당과 분기배당을 하는 것이다(상법 제462조의3 제2항¹¹, 자본시장법 제165조의12 제4항¹²).

당기순이익이 많으면 배당할 수 있는 재원이 증가하기 마련이고 배당을 요구하는 주주들의 목소리도 높아질 수 있으나¹³, 해당 연도의 이익만으로 해당 연도의 배당이 결정되는 것은 아니다.

해당하여 배당할 수 없다.

- 09 대차대조표상 이익잉여금의 합계액에서 대손준비금 등 기타 법정적립금과 미실현이익을 공제한 금액이 이에 해당한다.
- 10 금융감독원의 기업공시서식 작성기준에 의하면 연결재무제표를 작성하는 회사의 경우 (연결)배당성향을 작성하도록 하고 있으나, 배당은 별도/개별재무제표를 기준으로 이루어져야 하므로 정확한 배당성향을 산정하기 위해서는 회사별로 작성한 별도/개별재무제표를 기준으로 하여야 한다.
- 11 중간배당은 직전 결산기의 대차대조표상의 순자산액에서 다음 각호의 금액을 공제한 액을 한도로 한다.
1. 직전 결산기의 자본금의 액
 2. 직전 결산기까지 적립된 자본준비금과 이익준비금의 합계액
 3. 직전 결산기의 정기총회에서 이익으로 배당하거나 또는 지급하기로 정한 금액
 4. 중간배당에 따라 당해 결산기에 적립하여야 할 이익준비금
- 12 분기배당은 직전 결산기의 재무상태표상의 순자산액에서 다음 각 호의 금액을 뺀 금액을 한도로 한다.
1. 직전 결산기의 자본의 액
 2. 직전 결산기까지 적립된 자본준비금과 이익준비금의 합계액
 3. 직전 결산기의 정기총회에서 이익배당을 하기로 정한 금액
 4. 분기배당에 따라 해당 결산기에 적립하여야 할 이익준비금의 합계액
- 13 재무제표를 이용한 배당가능이익의 실태를 분석한 결과 상법상 배당가능이익과 이익잉여금처분계산서상의 배당가능이익

이런 이유로 당기순이익이 적자인 회사도 배당이 가능한 것이다.¹⁴ 한편, 상법 제462조에 의해 계산된 배당가능이익의 한도를 초과하지 않으면 회사가 보유한 현금이 없어도 차입금으로도 배당할 수 있으나¹⁵, 이를 초과하여 배당할 경우 위법배당이 되어 이사는 손해배상책임을 질 수 있고 주주 역시 부당이득으로 반환해야 할 수 있다(상법 제462조, 제462조의3).¹⁶

4. 주주의 배당에 대한 권리

회사의 배당결정기관인 주주총회 또는 이사회에서 무배당을 결정한 경우 주주 입장에서 배당을 요구할 권리는 없다. 주주의 이익배당청구권은 장차 이익배당을 받을 수 있다는 의미의 권리에 지나지 아니하여 이익잉여금처분계산서가 주주총회에서 승인됨으로써 이익배당이 확정될 때까지는 주주에게 구체적이고 확정적인 배당금지급청구권이 인정되지 아니한다는 것이 우리 대법원의 확고한 법리이기 때문이다.¹⁷

회사가 배당을 결정한 경우 주주는 주주총회에서 회사가 제안한 배당안의 승인에 대한 찬반 의사표시를 할 수 있고, 보다 적극적으로 배당금액을 제안할 수 있다. 만약 주주들이 이익배당에 대하여 주주총회에 안건으로 올리는 주주제안을 하고자 한다면, 주주총회 6주 전까지 회사에 주주들이 원하는 배당안을 제안할 수 있다(상법 제363조의2 제2항). 이때 비상장회사는 3% 이상의 주식을 단독 또는 여러 명의 주주가 함께 보유할 경우 행사 가능하고(상법 제363조의2 제1항), 상장회사는 비상장회사와 같은 요건을 갖춘 경우에도 주주제안권 행사가 가능하지만 6개월 이상 해당 회사의 주식을 보유한 경우 지분율 요건이 완화된다(상법 제542조의6 제10항). 즉 상장회사의 경우 1% 이상 보유한 주주, 자본금 1천억원 이상의 상장회사는 6개월 이상 해당 회사의 주식을 0.5% 이상 보유한 주주가 주주제안권을 행사할 수 있다(제542조의6 제2항).

이 상당한 차이가 있음이 나타났고, 외부정보이용자가 이익잉여금처분계산서에 기초하여 계산한 배당가능이익을 이용해 기업의 배당능력을 파악하고자 한다면 잘못된 의사결정을 초래할 수 있다는 연구가 있다(신현결, 2022, p.94).

14 2022년 유가증권시장 상장회사 중 46개사, 코스닥시장 상장회사 중 39개사가 별도/개별재무제표 상의 당기순이익이 적자임에도 배당을 하였다(자료: 금융감독원 전자공시시스템(DART) 배당 공시).

15 배당가능이익은 채권자의 책임재산과 회사의 존립을 위한 재산적 기초를 확보하기 위하여 직전 결산기상의 순자산액에서 자본금의 액, 법정준비금 등을 공제한 나머지로써 회사가 당기에 배당할 수 있는 한도를 의미하는 것이지 회사가 보유하고 있는 특정한 현금을 의미하는 것이 아니다(대법원 2021. 7. 29. 선고 2017두63337 판결).

16 대법원 2011. 4. 14. 선고 2008다14633 판결; 대법원 2021. 6. 24. 선고 2020다208621 판결

17 대법원 2010. 10. 28. 선고 2010다53792 판결. 물론 최근에 주주의 배당청구권을 인정한 판례가 나오기는 하였으나, 이는 이익배당 종류주식에 관한 판결로 보통주의 이익배당청구권과는 무관하다(대법원 2022. 8. 19. 선고 2020다263574 판결).

III. 2022-2023 상장회사의 배당 현황

1. 배당 여부와 배당금 규모

2022년 기준으로 유가증권시장 상장회사의 70.77%인 564개사는 결산배당을 실시하였으나, 29.23%인 229개사는 결산배당을 실시하지 않았다. 코스닥시장 상장회사의 경우 39.33%인 599개사는 결산배당을 실시한 반면, 60.67%인 891개사는 결산배당을 실시하지 않았다. 중간배당 또는 분기배당을 한 회사 수는 유가증권시장 상장회사 65개사, 코스닥시장 상장회사 22개사로, 전체 상장회사 수 대비 8.13%와 1.47%이다. 2023년 3월까지 주주총회를 개최한 결산법인 기준으로 보면, 유가증권시장 상장회사의 70.43%인 562개사와 코스닥시장 상장회사의 36.99%인 593개사만 배당을 실시하였다.

배당금 규모는 유가증권시장 상장회사의 경우 2022년에 39조 6,178억원이고, 2023년에 39조 5,189억원이다. 코스닥시장 상장회사의 경우 2022년에 2조 2,592억원이고 2023년에 2조 2,249억원으로 2023년에 다소 감소하였으나 큰 차이가 없다.

<표 III-1> 유가증권시장 상장회사의 배당 현황

(단위: 개사, %, 억원)

연도	회사수	배당기업		배당금
			중간·분기	
2022	797	564(70.77)	65(8.13)	396,178
2023	798	562(70.43)	-	395,189

주 : 배당이 실제로 이루어진 연도를 의미함(2021회계연도에 대한 배당연도는 2022년임)

자료: 한국거래소 기업공시채널(KIND)

<표 III-2> 코스닥시장 상장회사 배당 현황

(단위: 개사, %, 억원)

연도	회사수	배당기업		배당금
			중간·분기	
2022년	1,523	599(39.33)	22(1.47)	22,592
2023년	1,603	593(36.99)	-	22,249

주 : 배당이 실제로 이루어진 연도를 의미함(2021회계연도에 대한 배당연도는 2022년임)

자료: 한국거래소 기업공시채널(KIND)

2. 배당기준일

우리나라의 경우 대다수의 상장회사가 사업연도말(결산일) = 배당기준일 = 의결권기준일로 정하는 관행이 있어 왔다. 결산일이 12월 31일인 회사의 경우 12월 31일이나 1월 1일을 기준으로 하였고, 그 외에도 3, 6, 9월 말 등 회사의 결산일을 기준으로 정하고 있다. 이러한 관행에 변화를 가져오고자, 2020년 상법 개정으로 결산일을 배당기준일로 분리할 수 있음을 명확히 하였고, 그 결과 기준일을 이사회결의일로 변경한 회사들이 다소 증가하였다. 2022년 사업보고서 제출 기준으로, 유가증권시장 상장회사의 경우 5.8%인 46개사, 코스닥시장 상장회사의 경우 31.8%인 474개사가 배당기준일을 이사회결의일로 하였다.

2023년 주주총회에서는 정부의 배당제도 개선정책의 영향으로 다수의 상장회사가 배당기준일을 이사회결의일로 정하도록 정관을 변경하였다. 유가증권시장 상장회사 130개사, 코스닥시장 상장회사 151개사에서 배당기준일을 변경하는 정관 개정이 있었고, 이로써 상장회사의 33.4%인 798개사의 경우 이사회가 배당기준일을 정할 수 있게 되었다.¹⁸

<표 III-3> 유가증권시장 상장회사의 기준일 현황

(단위: 개사, %)

2022년 정관상 배당기준일 현황			2023년 3월 주총 후 배당기준일 현황		
날짜	회사 수	비율	날짜	회사 수	비율
1월 1일	6	0.8	1월 1일	3	0.4
1월 31일	3	0.4	1월 31일	3	0.4
3월 31일	5	0.6	3월 31일	5	0.6
6월 30일	4	0.5	6월 30일	4	0.5
9월 30일	2	0.3	9월 30일	2	0.3
11월 30일	1	0.1	11월 30일	1	0.1
12월 31일	726	91.6	12월 31일	601	75.5
이사회결의일	46	5.8	이사회결의일	176	22.1
			기타(3월 7일) ¹⁹	1	0.1
합계	793	100	합계	796	100

주 : 1) 12월 결산법인 중 2023년 3월까지 주주총회를 실시한 783개사의 사업보고서, 12월 이외의 결산법인인 2022년 4월 제출 사업보고서에 첨부된 정관을 분석함

2) 부동산투자회사와 선박투자회사 등 투자회사와 2022년 사업보고서 제출 이후 상장폐지된 회사는 제외하고 산정함
자료: 금융감독원 전자공시시스템(DART)

18 코스닥시장 상장회사의 경우 2022년 정관으로 정한 회사와 2023년 3월에서 정관변경한 회사를 단순합산한 수치(625개사)와 현재 상장되어 있는 회사 수치(622개사)가 다른데, 2022년 4월 이후에 상장폐지된 회사를 제외하였기 때문이다.

19 한미반도체는 2023년 3월 정기주주총회에서 정관을 개정하여 12월 31일이던 배당기준일을 3월 7일로 개정하였다. 다른 회사들이 '이사회결의일'로 개정하는데 반하여 특정일을 정한 것이 특징적이다.

<표 III-4> 코스닥시장 상장회사의 기준일 현황

(단위: 개사, %)

2023년 정관상 배당기준일 현황			2023년 3월 주총 후 배당기준일 현황		
날짜	회사 수	비율	날짜	회사 수	비율
3월 31일	10	0.7	3월 31일	8	0.5
6월 30일	4	0.3	6월 30일	4	0.3
8월 31일	1	0.1	8월 31일	1	0.1
9월 30일	3	0.2	9월 30일	3	0.2
12월 31일	999	67.0	12월 31일	952	59.8
이사회결의일	474	31.8	이사회결의일	622	39.1
합계	1,491	100	합계	1,590	100

주 : 1) 12월 결산법인 중 2023년 3월까지 주주총회를 실시한 1,555개사의 사업보고서, 12월 이외의 결산법인은 2022년 4월 제출 사업보고서에 첨부된 정관을 분석함

2) 부동산투자회사와 선박투자회사 등 투자회사와 2022년 사업보고서 제출 이후 상장폐지된 회사는 제외하고 산정함
자료: 금융감독원 전자공시시스템(DART)

그런데 기준일을 이사회결의일로 정한 회사들도 실제 배당 공시를 보면 거의 모든 회사가 배당 기준일을 결산일로 정하고 있다. 유가증권시장 상장회사의 경우, 배당기준일을 이사회결의일로 한 46개사 중 2022년에 배당을 한 26개사와 2023년에 배당을 한 29개사가 모두 결산일을 배당 기준일로 하였다. 코스닥시장 상장회사 역시, 배당기준일을 이사회결의일로 한 474개사 중 2022년에 배당한 165개사 중 164개사²⁰가 결산일을 배당기준일로 하였고, 2023년에 배당한 186개사 모두 결산일을 배당기준일로 하였다.

즉, 이사회에서 주주총회 개최와 배당을 결의할 때 결산일을 기준일로 정한 것이다. 여전히 사업 연도말(결산일) = 배당기준일 = 의결권기준일이 유지되고 있는 상황이다. 정관 개정을 통해 배당기준일을 이사회결의일로 변경하였다 하더라도 실제 주주총회일 이후로 배당기준일을 정해야 배당절차 개선의 의미가 있는데, 2023년 정기주주총회까지는 전혀 변화가 없는 것으로 나타났다.

3. 배당 의사결정기관

유가증권시장 상장회사의 경우 51%인 402개사가 주주총회에서 배당을 결정하도록 하고 있고, 49%인 391개사가 이사회에서 배당을 결정하도록 하고 있다. 한편 코스닥시장 상장회사의 경우

20 피제이전자는 2022년 결산배당에서 배당기준일을 1월 4일로 정하였으나, 2023년 결산배당에서 배당기준일을 12월 31일로 정하였다.

39%인 577개사가 주주총회에서 배당을 결정하도록 하고 있고, 61%인 914개사가 이사회에서 배당을 결정하도록 하고 있다.

그러나 실제 배당한 기업을 분석한 결과, 정관에서 이사회를 배당결정기관으로 정한 회사의 경우에도 주주총회에서 배당을 결정하도록 한 회사의 비중이 높았다. <표 III-5>에서 2022년 유가증권시장 상장회사 중 배당을 실시한 564개사를 대상으로 분석한 결과를 살펴보면, 정관과 실제 의사결정기관 모두 주주총회인 회사는 295개사(52%)였고, 모두 이사회인 회사는 60개사(11%)였다. 한편 정관에서 이사회로 규정하였음에도 주주총회에서 배당을 결정한 회사가 209개사(37%)였다. 2023년 3월까지 배당을 실시한 유가증권시장 상장회사의 경우에도 유사한 결과가 나타났다. 정관과 실제 의사결정 모두 주주총회에서 한 회사는 294개사(53%)였고, 모두 이사회에서 결정한 회사는 53개사(10%)였던 반면, 정관에서 이사회로 정하고 있음에도 실제로 주주총회에서 결정한 회사는 210개사(38%)였다. 결과적으로 유가증권시장 상장회사 중 배당한 회사의 88~89%가 주주총회에서 배당을 결정한 것이다.

<표 III-6>에서 보면 코스닥시장 상장회사 중 배당을 실시한 599개사를 대상으로 분석한 결과, 정관과 실제 의사결정기관 모두 주주총회인 회사는 223개사(37%)였고, 모두 이사회인 회사는 30개사(5%)였다. 한편 정관에서 이사회로 규정하였음에도 주주총회에서 배당을 결정한 회사가 346개사(58%)였다. 2023년 3월까지 배당을 실시한 코스닥시장 상장회사의 경우, 정관과 실제 의사결정 모두 주주총회에서 한 회사는 221개사(37%)였고, 모두 이사회에서 결정한 회사는 34개사(6%)였던 반면, 정관에서 이사회로 정하고 있음에도 실제로 주주총회에서 결정한 회사는 336개사(57%)였다. 결과적으로 코스닥시장 상장회사 중 배당한 회사의 94~95%가 주주총회에서 배당을 결정하였다.

<표 III-5> 배당결정기관에 대한 규정과 실제 비교(유가증권시장 상장회사)

(단위: 개사, %)

정관규정	실제 의사결정	2022년		2023년 3월까지	
		회사 수	비율	회사 수	비율
주주총회	주주총회	295	52	294	53
이사회	주주총회	209	37	210	38
이사회	이사회	60	11	53	10

자료: 금융감독원 전자공시시스템(DART)

<표 III-6> 배당결정기관에 대한 규정과 실제 비교(코스닥시장 상장회사)

(단위: 개사, %)

정관규정	실제 의사결정	2022년		2023년 3월까지	
		회사 수	비율	회사 수	비율
주주총회	주주총회	223	37	221	37
이사회	주주총회	346	58	336	57
이사회	이사회	30	5	34	6

자료: 금융감독원 전자공시시스템(DART)

이사회에서 배당을 할 수 있도록 정하였음에도 실제 주주총회에서 결정한 것은 주주친화정책으로 주주들의 배당결정권을 존중하기 위한 것일 수도 있다. 의결권자문회사의 의결권 행사 가이드라인에서도 이사회 결의에 의한 배당결정은 제한적으로 찬성²¹하거나 반대²²하는 것으로 정하고 있어, 주주총회에 의한 배당결정이 더 선호된다고 볼 수 있다. 또한 정기주주총회 1주일 전에 배당 의사결정을 변경해야 하는 불확실성 때문일 수 있다. 주주들에게 주주총회 안건에 대한 소집통지를 발송하는 시점은 주주총회 2주 전인데, 감사(감사위원회)와 외부감사인의 재무제표에 대한 의견이 제출되는 시기가 주주총회 1주일 전이기 때문에 소집통지서에 ‘승인 안건’으로 기재하였다가 실제 ‘보고 안건’으로 전환하는 것에 대하여 회사의 부담이 있을 수 있다.²³

4. 배당과 주주제안권

현행법상 주주가 배당에 대한 주주제안을 하기 위해서는 주주총회 6주 전까지 회사에 배당안을 제안해야 하는데, 주주제안권을 행사할 수 있는 기한 내에 회사의 배당결정을 공시하는 회사가 절반도 채 되지 않는다. <표 III-7>을 보면, 유가증권시장 상장회사의 경우 2022년에는 54.1%인 305개사, 2023년에는 54.7%인 305개사가 주주제안권 행사기간인 ‘주주총회 6주 전’이 지나서 배당결정을 공시하였다. 코스닥시장 상장회사의 경우 2022년에는 48.1%인 288개사, 2023년에는 51.7%인 306개사가 주주총회로부터 6주 이내에 배당결정을 공시했다.

21 ESG기준원의 경우, 주주총회가 아닌 이사회 결의로 배당을 결정하게 하는 안에 대해 주주 권익을 훼손하지 않도록 배당을 회사 성과와 적절히 연계하는 등 배당 원칙과 기준, 절차 등을 명시한 배당정책을 마련하여 공개하는 경우에 한해 찬성한다(ESG기준원, 2023. p.23).

22 한국ESG연구소의 경우, 배당 결의를 이사회에서 하도록 하는 안에 대해서는 반대한다(한국ESG연구소, 2022, p.11).

23 주주총회 소집 통지서에 ‘승인 안건’으로 기재하면서 외부감사인의 적정여견이 있으면 ‘보고 안건’으로 전환될 수 있다고 기재하는 것은 가능하나, 주주들에게 확정되지 않은 정보를 기재하여 발송하는 것 자체가 회사로서는 부담일 수 있다.

주주제안권의 행사를 위한 사전 공시가 제한적이다 보니, 2022년 기준으로 배당 관련 주주제안이 안건으로 상정된 기업은 총 13개사, 2023년에도 총 28개사에 불과하다.²⁴

<표 III-7> 배당 결정일 공시 현황

(단위: 개사, %)

구분	유가증권시장				코스닥시장			
	2022년		2023년		2022년		2023년	
	회사 수	비율	회사 수	비율	회사 수	비율	회사 수	비율
주총 10주 전	12	2.1	5	0.9	62	10.4	40	6.8
주총 8주 전 - 10주	51	9.0	51	9.2	63	10.5	37	6.3
주총 6주 전 - 8주	196	34.8	196	35.2	186	31.0	208	35.2
주총 6주 전 합계(A)	259	45.9	252	45.3	311	51.9	285	48.3
주총 4주 전 - 6주	196	34.8	195	35.0	198	33.1	177	29.9
주총 2주 전 ²⁵	109	19.3	110	19.7	90	15.0	129	21.8
주총 전 6주 이내 합계(B)	305	54.1	305	54.7	288	48.1	306	51.7
총(A+B)	564	100	557	100	599	100	591	100

주 : 1) 2022년과 2023년 3월까지 정기주주총회의 배당결정 공시를 기준으로 산정함

2) 부동산투자회사와 선박투자회사 등 투자회사는 제외하고 산정함

자료: 한국거래소 기업공시채널(KIND)

IV. 합리적 배당 의사결정을 위한 제도 개선과제

1. 배당 시기의 유연화 및 관련 규정의 정비

현재 우리나라의 상장회사는 배당의 시기별로 결산배당, 중간배당, 분기배당을 할 수 있는데, 앞서 살펴본 바와 같이 배당의 종류에 따라 배당 의사결정기관, 배당금 결정 절차, 배당금 지급 시기도 다르다. 그런데 중간배당이나 분기배당이라고 해서 분기의 성과를 가지고 배당하는 것이 아니다. 직전 결산기의 대차대조표를 기준으로 산정한 배당가능이익에서 결산배당으로 배당하지 않은 잔액을 재원으로 하여 중간배당이나 분기배당을 하고 있으므로, 시기를 결산일이나 분

24 한국상장회사협의회 · 코스닥협회(2023. 4. 26).

25 상법 제363조 제1항에 의해 주주총회 2주 전에는 소집통지를 발송해야 하므로, 통지시점으로는 2주 전이 마지노선이다.

기 기준으로 제한해야 할 합리적 이유가 없고 배당 시기에 따라 배당 관련 절차나 제도가 달라야 할 이유도 없다.

이러한 배당제도의 차이는 상장회사 관련 규정이 상법과 구 증권거래법에 각기 나누어져 있었던 것에서 비롯되었다. 1997년 개정된 구 증권거래법에서는 상장회사에 대한 중간배당제도를 도입하였고(제192조의3), 이후 1998년 개정된 상법에서는 중간제도를 도입하여 비상장회사 역시 연 2회 배당이 가능하도록 하였다(제462조의3). 그러자 구 증권거래법에서는 2003년 법 개정을 통해 상장회사는 1년에 4회 배당이 가능하도록 하는 분기배당제도를 도입하였고(제192조의3)²⁶, 구 증권거래법 폐지 이후 자본시장법에서 분기배당제도를 규정하고 있다. 중간배당과 분기배당 모두 기업의 배당 활성화라는 정책 목적에서 추진되었으나, 각기 다른 법에서 입법되면서 제도의 차이가 나타난 것이다.

우리나라와 같이 시기별로 배당의 의사결정기관이나 관련 절차를 달리 정한 입법례를 찾기 어렵다. 미국과 영국과 같이 배당에 대해 자율적으로 규정하고 있는 나라의 경우 배당 시기에 대한 제한이 없다. 미국 델라웨어주의 경우 언제든지 이사회가 배당을 결정할 수 있는데, 이익잉여금 또는 배당이 선언된 회계연도 또는 이전 회계연도의 순이익을 재원으로 하여도 분배가 가능하다(회사법 제170조). 영국 역시 결산재무제표 뿐 아니라 중간재무제표로도 이익배당을 할 수 있고, 시기의 제한도 없다(회사법 제836-838조). 다만 독일의 경우 결산배당만 규정하고 있고(주식법 제174조), 일본은 이사회 설치회사의 경우 결산배당 외 중간배당에 대한 규정을 두고 있다(회사법 제454조 제5항).

분기 결산을 기초로 하여 배당을 하는 것이 아니라, 결산재무제표를 기초로 하여 중간배당과 분기배당의 이루어지는 우리나라의 법체계에서는 현재와 같이 배당의 시기에 따라 배당 제도를 달리할 이유는 없어 보인다. 오히려 배당의 활성화라는 입법취지를 달성하기 위한 목적을 도모하기 위해서라도 배당의 시기를 유연화할 필요가 있다. 회사의 누적성과를 토대로 산정되는 배당가능이익의 한도 내에서 한 번에 많은 금액을 배당하거나 연 3-4회로 나누어서 하거나 매달 배당을 하든지 회사의 경영환경을 고려하여 정관에서 정한 바에 따라 자유롭게 할 수 있도록 하는 것이 합리적이다.

26 강운태 의원 등 29인이 발의한 증권거래법 개정안(의안번호 160715)에서 분기배당을 제안하였는데, 저금리환경하에서 투자자에게 배당투자유인을 제공하여 장기주식투자를 유도하고, 기업도 배당을 활성화하여 주주중시경영이 확산되도록 분기별 배당제도를 도입하고자 한다고 밝혔다.

현행 중간배당과 분기배당제도는 단순히 시기만의 문제가 아니다. 명확하지 않은 규정으로 인해 실무에 혼란을 가져오고 있다. 중간배당과 분기배당에 대한 규정에서는 미실현이익을 공제하지 않고 있으나 배당재원은 직전 결산기의 배당가능이익에서 남은 잔액이므로 실제 배당금액 산정 시 미실현이익이 공제되어야 하고²⁷, 이에 대한 입법적 보완이 필요하다.²⁸ 또한 중간배당 및 분기배당에 이익준비금 적립액은 제외하면서 결산배당에 따른 이익준비금 적립액은 제외하고 있지 않은데, 직전 결산기의 배당가능이익에서 남은 잔액으로 배당하려면 결산배당에 따른 이익준비금 적립액을 제외하여야 하고 이 또한 입법적 불비로 보인다.²⁹ 또한 상법상 결산배당과 중간배당은 ‘대차대조표’와 ‘자본금’이라고 용어를 사용하는 반면, 자본시장법상 분기배당은 ‘재무상태표’와 ‘자본’으로 표기하고 있어, 용어의 통일도 필요하다.

이러한 점을 고려하여, 상법상의 결산배당과 중간배당 그리고 자본시장법상의 분기배당제도를 전면적으로 개편하되, 배당 시기를 유연화하는 동시에 규정을 정합성 있게 정비하는 것이 필요하다. 회사가 정관에서 정한 바에 따라 자율적으로 배당 시기를 정하면서 배당기준일과 배당금지급일을 정하도록 한다면 정부가 추진하고 있는 배당기준일제도 개선의 정착에도 기여할 것으로 기대한다. 앞서 살펴본 바와 같이 2020년 상법 개정으로 결산일과 배당기준일을 분리할 수 있도록 하였고 많은 회사들이 이사회결의일을 배당기준일로 정할 수 있도록 정관을 개정하였음에도 여전히 결산일을 배당기준일로 하는 관행이 바뀌지 않고 있다. 그러나 배당 시기를 유연하게 할 수 있도록 제도를 정비할 경우 결산일과 배당기준일을 분리하여 배당결정 이후 배당기준일을 정하도록 유도할 수 있을 것이다.

2. 배당의 예측가능성 제고 및 주주의 배당에 대한 권리강화

배당은 주주의 중요한 권리로, 주주는 회사의 이익으로부터 배당을 받을 권리가 있을 뿐 아니라 회사의 배당 규모를 보고 계속 투자할 것인지 또는 시장에 주식을 매도할 것인지를 결정할 수 있어야 한다. 2022년 기준으로 유가증권시장 상장회사 29%와 코스닥시장 상장회사 60%는 주주들이 회사에 대해 배당을 요구할 수 없을 뿐만 아니라 회사가 배당하지 않는 이유조차 알 수 없다. 2023년 기준으로도 유가증권시장 상장회사 30%와 코스닥시장 상장회사 63%의 주주들 역

27 법무부(2012, p.345-346), 2013년 6월 26일자 법무부 유권해석(상사법무과-2088)

28 김지평(2017, p.154)

29 김지평(2017, p.161)

시 배당에 대한 권리가 동일하게 제한되고 있다. 더욱이 현행법상 주주가 배당에 대한 주주제안을 하기 위해서는 주주총회 6주 전까지 회사에 배당안을 제안해야 하는데, 주주제안권을 행사할 수 있는 기한 내에 회사의 배당결정을 공시하는 회사가 절반도 채 되지 않는다. 기관투자자들이 주주총회 전에 공개 서한 등을 통해 배당에 대한 의견을 개진할 수 있으나³⁰, 회사의 배당 결정에 대한 공시가 선행된 이후에 주주가 배당 제안을 하는 것이 합리적이다. 배당을 할 것인지 사내 유보를 통해 재투자를 할 것인지 여부는 회사의 사업계획 및 경영전략과 밀접한 관련이 있으므로, 회사가 결정한 배당금액이나 사업계획을 모른 채 일반적으로 요구하는 일부 주주의 배당제안은 전체 주주나 회사의 장기적 이익을 위한 관점에서 타당하지 않을 수 있기 때문이다.³¹

따라서 회사의 배당 관련 정보를 기존 주주나 신규 투자자들이 사전에 충분히 알고 의사결정을 할 수 있도록, 결산일 이후 주주총회일 6주 전에 이사회 승인받은 재무제표를 감사에게 제출할 때 배당 관련 내용은 별도로 공시하도록 하는 방안을 고려해 볼 수 있다.³² 해당 공시에서는 배당 정책, 배당 여부, 배당결정에 대한 이사회 의견, 배당가능이익한도³³, 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 있다. 결산일 이후 재무제표를 기준으로 산정하는 배당가능이익이 정기배당 뿐 아니라 중간배당과 분기배당의 배당한도가 되므로, 정기배당 뿐 아니라 이후에 배당을 결정하는 의사결정에도 도움을 줄 수 있을 것이다.

다만 6주 전 배당 공시는 이사회가 작성한 재무제표를 기초로 하고 있고, 회사의 내부감사(감사 또는 감사위원)나 외부감사인의 감사를 받지 않은 재무제표라는 한계가 있다. 따라서 주주들에게 소집통지를 발송하여 안건을 알리는 주주총회 2주 전까지는 주주들에게 확정된 재무제표를 함께 주는 것이 필요하다. 이를 위해 상법 제542조12 제6항과 외부감사법 시행령 제27조 제1항을 개정하여 주주총회 1주 전까지 제출하도록 한 감사보고서와 외부감사인의 의견을 2주 전으로 변경하는 개정을 검토해야 한다. 결산기 이후 재무제표를 검토할 물리적 시간이 부족하다는

30 최근 얼라인파트너스는 7대 은행에 배당을 증액하라는 공개 서한을 보낸 바 있고, 국민연금 역시 2022년 3월에 남선알미늄에 공개서한을 보내 배당과 관련된 요구를 한 바 있다.

31 국민연금이 배당과 관련하여 기업에 서신을 보내고 면담을 하고 있으나(2019년 77개사, 2020년 67개사), 기업 스스로 배당금 지급 여부 등을 구체적으로 공시하기 전에 이를 대화의 주제로 삼는 것은 적절하지 못하다는 의견도 있다(문성, 2022, p.236).

32 실제로 주주총회 6주 전에 이사회가 재무제표를 승인하여 감사에게 전달하여야 하므로, 6주 전에 회사 내부적으로는 배당에 대한 구체적인 의사결정이 내려진다.

33 상법상 배당가능이익이 활용되는 경우는 배당과 자기주식의 취득인데, 현재 기업공시서식에서는 자기주식취득시 배당가능이익의 한도와 산정방법을 구체적으로 기재하도록 한 반면 배당과 관련해서는 공시서식에는 기재란이 없다.

이유로 2주 전으로 하였으나, 최근 몇 년간 정부는 주주총회일 분산을 추진하고 있고 이를 제약하는 제도를 정비하였으므로 필요하다면 4월 주주총회도 가능해진 상황이다. 따라서 주주총회 2주 전에 감사보고서와 외부감사인의 의견이 나오도록 하여 주주들에게 주주총회 소집통지와 함께 신뢰할 수 있는 재무제표 및 배당에 대한 정보를 알도록 할 필요가 있고, 이렇게 할 경우 배당결정기관제도로도 합리적으로 운영될 수 있을 것이다.

현재 정관에 이사회가 재무제표를 승인하고 배당을 결정할 수 있음에도, 주주총회 소집통지를 하는 시기까지 감사보고서와 외부감사인의 의견이 나오지 않는 불확실성이 있다. 이로 인해 이사회가 결정하는 기업들의 경우에도 2주 전에 소집통지 때는 주주총회 ‘승인 안건’으로 올리면서, 주주총회 1주 전에 감사보고서와 외부감사인의 의견이 나오면 ‘보고 안건’으로 변경하겠다고 통지한다. 그리고 적정 의견이 나옴에도 ‘보고 안건’으로 하지 않고 ‘승인 안건’을 유지하는 회사들이 유가증권시장 상장회사의 경우 38%, 코스닥시장 상장회사의 경우 57%이다. 이런 현실이다 보니 주주 역시 소집통지서를 받아도 주주총회에서 배당을 ‘승인’을 할 것인지 ‘보고’로 갈음할 것인지 여부를 알 수 없고, 주주총회 당일이 되어서야 총회 안건을 명확히 알 수 있게 된다.

따라서 감사보고서와 외부감사인의 의견 제출일을 주주총회 2주 전으로 하여, 주주들이 주주총회 전에 재무정보에 대하여 충분히 분석하고 의결권을 행사할 수 있도록 하는 동시에 배당결정을 주주총회에서 할 것인지 이사회에서 할 것인지 명확하게 소집통지서에 기재하도록 할 필요가 있다. 이를 통해 이사회가 배당을 결정할 경우 배당금 결정 이후 배당기준일을 정하는 것이 수월하여 배당투자에도 긍정적인 영향을 줄 수 있고³⁴, 정부가 추진 중인 배당기준일 제도 개선에도 기여할 수 있을 것이다.

V. 나가며

배당에 영향을 미치는 요인은 다양할 수 있다. 앞서 언급한 배당 관련 제도의 영향뿐 아니라 회사의 주주구성이나 영위하는 사업의 특성 그리고 국내외 경제환경 등도 배당에 영향을 줄 수 있다. 때로는 회사가 배당하지 않는 것이 회사의 성장과 주주의 이익을 위해서도 합리적 의사결정인 경우도 있다. 대표적인 예가 미국의 아마존인데, 아마존은 창사 이래 무배당정책을 고수하고

34 김순석(2013, p.78), 천경훈(2020, p.67)

있다. 그럼에도 불구하고 2022년 12월 31일 기준으로 세계 시가총액 순위 5위인 아마존의 주주들은 배당을 받지 않아도 주식 매각에 따른 차익을 통해 경제적 이익을 실현하고 있다. 그러한 관점에서 볼 때 회사가 배당하지 않고 기업의 성장을 위해 재투자 하거나 향후 투자를 위해 내부에 유보하며 금융자산으로 운용하는 것이 주주에게도 이익이 될 수 있다. 또한 금리가 인상되고 경제적 불확실성이 높아지고 있는 요즘에는 배당을 하기보다 사내에 현금을 유보하여 리스크에 대비하는 것이 합리적 의사결정일 수 있다.

중요한 것은 합리적인 배당 의사결정을 할 수 있도록 제도적 기반을 마련해 주는 것이다. 먼저 상법상의 결산배당과 중간배당 그리고 자본시장법상의 분기배당제도를 전면적으로 개편하되, 배당시기를 유연화하는 동시에 규정을 정합성 있게 정비해야 한다. 또한 결산일 이후 주주총회일 6주 전에 이사회 승인을 받은 재무제표를 감사에게 제출할 때 배당 관련 내용은 별도로 공시하도록 하고 주주총회 2주 전까지 감사보고서와 외부감사인의 의견이 제출되도록 하는 관련 법을 개정해야 한다. 현재 정부가 추진 중인 배당절차 개선과 더불어 본 보고서에서 제안한 배당시기 유연화와 배당의 예측가능성 제고 등을 위한 제도 개선노력이 함께 이루어질 때 더욱 시너지를 내고 회사와 주주들의 합리적인 배당 의사결정에 기여할 것으로 기대한다.

참고문헌

- 금융위원회, 2023. 1. 31, 글로벌 스탠더드에 부합하는 배당절차 개선방안, 보도자료.
- 김순석, 2013, 이익배당의 결정과 기준일제도의 개선방안, 『증권법연구』 14(2), 47-88.
- 김준석·강소현, 2023, 『코리아 디스카운트 원인 분석』, 자본시장연구원 이슈보고서 23-05.
- 김지평, 2017, 주식회사 배당의 실무상 쟁점, 『선진상사법률연구』 79, 141-176.
- 김춘, 2012, 주식회사의 이익분배에 관한 법적연구, 성균관대학교 대학원 박사학위 논문.
- 문성, 2022, 국민연금공단의 주주권 행사에 관한 연구, 연세대학교 대학원 박사학위 논문.
- 배창현·조정현, 2020, 배당승인주체 변경 효과에 대한 연구, 『산업경제연구』 33(5), 1503-1521.
- 백상준, 2020, 2020년 개정 상법의 입법 경과와 주요내용, 『의정논총』 16(1), 201-250.
- 법무부, 2012, 『상법 회사편 해설서』.
- 신현결, 2022, 상법상 배당가능이익의 계산과 공시의 개선, 『상업교육연구』 36(5), 71-96.
- 안훈영·박세열, 2022, 세제 혜택과 배당의 관계 : 2015년 배당소득증대세제 도입 사건을 중심으로, 『연세경영연구』 59(1), 69-93.
- 연강흠, 2016, 『기업의 배당정책결정요인에 관한 연구』, 한국상장회사협의회, 상장협연구 2016-2.
- 전병목·박수진·서동연, 2021, 『회사재산 유출에 대한 과세제도 연구 - 주주 과세 효과 -』, 한국조세재정연구원, 세법연구 21-05.
- 정준혁, 2022. 11. 28. 국제 정합성 제고를 위한 배당절차 선진화 방안, 한국거래소·자본시장연구원 세미나 자료집.
- 조우형·이정훈, 2022, 『2022년 주주총회 TREND - 재무제표 및 이익잉여금 처분 승인의 건』, 한국ESG 연구소 보고서.
- 조의섭, 2016, 『조세특례제한법 일부개정법률안 검토보고서』.
- 천경훈, 2020, 정기주주총회 개최일의 유연화 방안: 결산일, 의결권기준일, 배당기준일의 분리를 제안하며, 『기업법연구』 34(3), 61-87.

- 한국ESG연구소, 2022, 『한국ESG연구소 주주총회 의결권 행사 가이드라인』.
- 한국ESG연구소, 2023, 2023년 정기주주총회 Review, 『Governance Issue』.
- 한국ESG기준원, 2023, 『KCGS 의결권 가이드라인』.
- 한국상장회사협의회, 2022, 『2022 사업연도 정기총회 대비 상장회사 배당실무』, 상장협자료 2022-30.
- 한국상장회사협의회 · 코스닥협회, 2023. 4. 26, 2023년 정기주주총회 운영현황 및 주요 특징, 보도자료.
- 홍영도 · 김갑순, 2015, 배당소득증대세제와 기업소득환류세제 도입과 주가수익률, 『세무와 회계저널』 16(2), 231-260.
- 황현영, 2019, 상장회사의 배당 현황과 시사점, 『지표로 보는 이슈』 145.
- 황현영, 2019, 실질적인 주주권 강화를 위한 법정책적 과제, 『증권법연구』 20(1), 1-34.
- 황현영, 2021, 최근 ‘공정경제’ 관련 입법에 따른 기업지배구조 제도 변화에 관한 검토, 『법제』 694, 157-189.