

보도 일시	배포시	배포 일시	2023. 1. 31.(화) 14:00	
담당 부서 <총괄>	금융위원회 자본시장과	책임자	과 장	이수영 (02-2100-2650)
		담당자	사무관	심원태 (02-2100-2656)
	법무부 상사법무과	책임자	과 장	임철현 (02-2110-3167)
		담당자	검 사	정성두 (02-2110-3741)
			사무관	김택현 (02-2110-3638)

배당액을 보고 투자할 수 있도록 배당절차를 개선하겠습니다.

- 글로벌 스탠더드에 부합하는 배당절차 개선방안 -

[주요 내용]

[과제1] **상법 유권해석, 자본시장법 개정**을 통해 배당액을 보고 투자를 결정할 수 있도록 **배당절차를 개선**하겠습니다.

[과제2] **상장회사 표준정관을 개정**하여 안내하고 **거래소 기업지배구조보고서에 배당절차 개선여부를 공시**하도록 하는 등 기업들이 개선된 배당절차를 자발적으로 적극 채택할 수 있도록 유도하겠습니다.

➔ 글로벌 스탠더드에 부합하게 **배당금액을 보고 투자여부를 결정**할 수 있도록 배당절차가 개선되면 **글로벌 투자자의 자금유입 등 코리아 디스카운트 해소**에도 기여 할 것입니다.

- 또한 배당에 대한 투자자들의 관심 확대로 이어져 **배당투자가 활성화** 되고 **기업의 배당성향이 제고**되는 계기가 될 것으로 기대됩니다.
- 아울러 우리 증시의 낮은 배당성향이 점차 개선되어 **자본시장을 통한 지속적인 현금흐름(소득) 창출**이 가능해지면 단기 매매차익 목적의 투자 대신 **장기 배당투자가 활성화**되어 **증시변동성도 완화**될 것으로 기대됩니다.

1 추진 배경

- 우리나라 대부분의 기업들은 연말에 배당받을 주주를 먼저 확정하고, 그 다음해 봄에 열리는 주주총회에서 배당금을 확정합니다.
 - 그 결과 투자자는 배당금을 얼마 받을지 모르는 상태에서 투자를 하고, 몇 달 뒤 이뤄지는 배당결정을 그대로 수용해야 하는 상황입니다.
- 배당투자 활성화를 저해하는 이러한 절차와 관행은 **글로벌 스탠더드와 차이***가 있으며, **우리 증시에 대한 저평가** 요인** 중 하나로 지적되고 있습니다.
 - * 미국·프랑스 등 주요 선진국은 배당액 확정 후 배당받을 주주를 정하고 있으며, 영국의 경우에는 배당액 확정 전에 배당예상액을 공시(붙임1 참조)

** < 최근 주요국 PER(Price Earning Ratio) 비교 (출처 : 블룸버그) >

연도	한국	미국	영국	독일	프랑스	일본
2017	11.1	22.2	24.1	19.5	18.3	16.2
2022	8.9	19.3	13.8	12.0	15.5	13.5

- 글로벌 배당주 펀드 매니저 등 해외 투자자들은 한국 배당주 투자를 “**깜깜이 투자**” 라고 평가 절하하며 **제도개선을 지속적으로 요구***해오고 있습니다.
 - * '22.6월 MSCI Global Market Accessibility Review, '21.5월 ACGA Corporate Governance Watch 2020

(MSCI Global Market Accessibility Review 중) Korean companies disclose dividend amounts after the ex-date of the dividends, which is different from international standards.

- 국내에서도 배당 예측가능성이 떨어지고 배당률도 OECD 국가 중 가장 낮은 편*이라 장기투자환경이 조성되지 못하여 투자자들은 **매매차익 위주 거래에 집중하는 경향**이 있습니다.

* < 최근 주요국 배당성향(배당금/당기순이익) 비교 (출처 : 블룸버그) >

연도	한국	미국	영국	독일	프랑스	일본
2017	14.9	51.2	83.4	45.6	53.7	30.7
2022	20.1	40.5	45.7	40.8	39.3	36.5

➔ 이에 **금융위원회, 법무부 등 관계기관***은 이러한 문제를 해소하고자 배당금액을 보고 투자여부를 결정할 수 있도록 **배당절차를 개선하는 방안을 마련**하였습니다.

* 금융위, 법무부, 금감원, 거래소, 예탁원, 상장협, 코스닥협

2 개선방안

가. 제도개선 방안



1) 결산배당(상법)

- **(현황)** 통상 기업들은 결산기 말일 주주를 배당받을 주주로 확정하나, 배당여부와 배당액은 그 다음해 3월 개최되는 정기주총에서 결정됩니다.
 - 그 결과 배당받을 주주가 확정되는 시점(배당기준일)에는 배당액 등 정보를 알 수가 없어 배당 관련 예측이 어려운 상황입니다.

➔ **(개선)** 글로벌 스탠더드에 부합하게 배당액이 확정된 이후에 배당을 받을 주주가 결정될 수 있도록 제도를 개선하겠습니다.

- 주주총회에서 배당 여부와 배당액을 결정하는 주주를 정하는 의결권 기준일과 배당을 받을 자를 정하는 배당기준일을 ‘분리’ *하여 **주주총회일 이후로 배당기준일**을 정할 수 있도록 **상법 제354조에 대한 유권해석**을 안내합니다([즉시, 붙임2 참조](#)).

* 현재는 관행적으로 결산기 말일을 의결권기준일 및 배당기준일로 정하여 운영중

- 상법 조문상으로도 ‘의결권을 행사할 자(의결권기준일)’ 와 ‘배당받을 자(배당기준일)’ 를 구분하고 있으며,
- 해당 영업연도의 배당을 결산기 말일의 주주에게 해야 한다는 실정 법상 근거도 없기 때문입니다.

* 이익배당은 ‘특정’ 영업연도의 경영성과 배분이 아니라 **그 결산기까지 ‘누적’된 경영성과의 배분**이므로, 반드시 특정 결산기 말일의 주주가 배당받아야 할 이유 없음

2) 상장회사 분기배당(자본시장법)

- **(현황)** 자본시장법 제165조의12는 상장회사의 경우 3·6·9월 말일의 주주(배당기준일)에게 말일로부터 45일 이내 개최하는 이사회 결의(배당액확정)로 배당이 가능하도록 하고 있습니다.(先배당기준일 / 後배당액확정)

➔ **(개선)** 분기배당 절차도 **先배당액확정 / 後배당기준일이 가능하도록 자본시장법을 개정**하겠습니다[23.상반기중 개정안 발의].

- 3·6·9월 말일의 주주를 배당받는 주주로 정한 내용을 삭제하여 배당을 결정하는 이사회 결의일 이후로 배당기준일을 정할 수 있습니다.
- 이사회 배당결의 이후를 배당기준일로 정할 경우, 배당금지급 준비기간이 부족*할 수 있어 지급기간은 20 → 30일로 연장하겠습니다.
* (예) 이사회 2주 후가 배당기준일인 경우, 5~6일(20일-2주) 내 지급해야 하는 문제

나. 관행개선 방안

- 상장기업들이 금번 배당절차 개선에 적극 참여할 수 있도록 **다양한 참여 유도방안을 마련**하여 제도개선의 실효성을 제고하고자 합니다.

① **(표준정관)** 개선방안 이행을 위해서는 기업의 정관 개정이 필요하므로 개선방안을 반영한 **상장사 표준정관 개정안을 마련**하여 **정관개정시 참고할 수 있도록 안내***하겠습니다[23.2월중].

* 상장회사 분기배당 관련 내용은 자본시장법 개정 이후 반영 추진

② **(기업지배구조보고서*)** 배당절차 개선 여부를 **기업지배구조보고서에 공시**하도록 하여 투자자들이 쉽게 확인할 수 있도록 하겠습니다[24년부터].

* 자산 1조원 이상 코스피 상장사가 매년 5.30일까지 주주의 권리, 이사회·감사위원회 구성 및 운영현황, 외부감사인의 독립성 등 기업지배구조 관련 사항을 공시하는 보고서

- 지배구조 핵심지표*에 ‘배당절차 개선여부’ 를 신설하여 개선여부가 O·X로 공시되도록 하고, 구체적인 배당정책과 결정과정도 투명하게 공개합니다.

* 지배구조 관련 15개 핵심사항에 대한 이행여부를 O·X로 표시하여 별도 공시 (예: 전자투표 실시여부, 이사회 의장과 대표이사 분리여부, 집중투표제 채택여부 등)

- ③ **(회사별 기준일 안내)** 향후 회사별로 배당기준일이 다양하게 운영될 수 있어
상장사의 배당기준일 통합 안내 페이지를 마련하겠습니다(24.1월까지).

< 참고 : 제도개선시 배당절차 예시 >

※ 배당절차 개선방안의 이해를 돕기 위한 가상의 예시로 실제 적용시에는 개별 회사의
사정에 따라 차이가 발생할 수 있음

현행 배당실무		개선 배당실무	
12.31일	의결권기준일, 배당기준일 (정관에 규정)	12.31일	의결권기준일 (정관에 규정)
2.9일	결산배당 이사회결의 및 공시 (배당예상액, 배당기준일 안내)	2.9일	결산배당 이사회결의 및 공시 (배당예상액, 배당기준일 안내)
2.23일	주총소집 이사회결의	2.23일	주총소집 이사회결의
분기배당 3.14일	1분기 배당기준일 공시 (배당기준일 2주전 공시)	3.24일	정기주총 개최 (배당여부 및 배당액 최종 결정)
3.24일	정기주총 개최 (배당여부 및 배당액 최종 결정)	4.3일	배당기준일 (정관 규정 or 2.9일 이사회 결정)
분기배당 3.31일	1분기 배당기준일 (3월말일로 고정)	분기배당 4.17일	1분기 배당기준일 공시 및 1분기 배당 이사회 결의 (3월말일부터 45일내 개최)
4.21일	결산배당금 지급 (주총일부터 1개월내 지급)	4.21일	결산배당금 지급 (주총일부터 1개월내 지급)
분기배당 4.28일	1분기 배당 이사회결의 (3월말일부터 45일내 개최)	분기배당 5.2일	1분기 배당기준일 (이사회결의일부터 2주 뒤)
분기배당 5.17일	1분기 배당금 지급 (이사회결의일부터 20일내 지급)	분기배당 5.9일	1분기 배당금 지급 (이사회결의일부터 1개월내 지급)

3 기대 효과

- **(자본시장 선순환 구조 마련)** “깜깜이 배당” 관행으로 배당투자가 활성화 되지 못하고 배당에 대한 관심도 낮아, OECD 국가 중 가장 낮은 수준의 배당성향의 한 원인이 되고 있습니다.
 - 이에 안정적인 현금흐름을 창출하길 원하는 국민들은 자본시장이 아닌 월세 수취를 위한 부동산 투자 등에 몰리고 있는 것이 현실입니다.
 - ➔ 배당액을 보고 기업에 대한 투자를 결정할 수 있어 **배당투자가 활성화** 되고, 배당에 대한 관심이 확대되어 **기업은 배당성향 제고에 노력**할 것으로 예상됩니다.
 - 그 결과 **배당투자 활성화**가 기업의 **배당확대로** 이어져 다시 배당수익을 목적으로 하는 **장기투자가 확대**되는, **우리 자본시장의 선순환 구조가 마련**될 것으로 기대됩니다.
- **(증시변동성 완화)** 배당 예측가능성이 떨어지고 배당률도 낮아 장기투자 환경이 조성되지 못하여 국내 투자자들은 단기 매매차익 위주의 거래에 집중하는 경향이 있습니다.
 - ➔ 배당투자 활성화로 기업의 배당성향이 제고되면 단기 매매차익 목적의 투자 대신 장기 배당투자가 활성화되어 **증시 변동성이 완화**되는 등 **코리아 디스카운트 해소에도 크게 기여**할 수 있을 것으로 기대됩니다.
- **(시장효율성 제고)** 결산기 말인 연말에 (i)배당액이 확정되지 않은 상태에서 불확실한 배당락이 발생하여 시장의 가격발견 기능에 제약이 있고,
 - 그 다음해 3월 정기주총에서 배당액이 확정된 때에는 이미 배당락이 발생한 뒤라 (ii)기업의 배당결정에 따른 투자자들의 평가가 주가에 반영되기 어려운 환경입니다.
 - ➔ 앞으로는 기업의 실제 배당결정에 대한 **투자자들의 평가가 주가에 제대로 반영**될 수 있는 제도적 기반이 마련되어 **우리 주식시장의 효율성이 제고**될 것으로 기대됩니다.

4 향후 계획

- **(시행시기)** 기업들은 이번 정기 주주총회에서 정관개정 등 준비를 거쳐 각 기업 여건에 맞게 시행할 수 있습니다.
 - 이번 정기주총('23.3월경)에서 정관을 개정하여 배당기준일을 변경하고, 이르면 '24년부터('23년 결산배당) 개선된 절차를 적용할 수 있습니다.
- **(추진일정)** 결산배당에 대한 **상법 유권해석은 즉시 배포**(붙임2 참조)되며, 분기배당에 대한 **자본시장법 개정안은 2분기 중 발의**할 계획입니다.
 - 상장회사 표준정관은 2월 중 개정하여 안내할 예정이며, 기업지배구조 보고서 가이드라인은 '24년 1분기 중 개정하여 배포할 계획입니다.
 - 2월 중 배당절차 개선을 위한 정관개정 등 세부 안내자료를 배포하고, 상장사를 대상으로 설명회를 개최하는 등 배당절차 **개선방안이 시장에 잘 안착할 수 있도록 관계기관과 함께 노력**해 나가겠습니다.

< 과제별 추진일정 >

구분	과제	추진일정	담당
개선 방안	상법 유권해석	즉시	법무부
	자본시장법 개정안 발의	~'23.2분기	금융위
유도 방안	표준정관 개정* * 자본시장법 개정사항은 법 개정 이후 반영 추진	'23.2월중	상장협, 코스닥협
	기업지배구조보고서 가이드라인 개정	'24.1분기중	거래소
	배당기준일 통합 안내 페이지 구축	~'24.1월	상장협, 코스닥협
후속 조치	배당절차 개선 관련 안내자료 배포 및 설명회 개최	'23.2월중	상장협, 코스닥협
	공시규정 시행세칙 개정	'23.1분기중	거래소

※ [참고] 주요 Q&A

[붙임1] 주요국 배당절차 현황

[붙임2] 상법상 배당기준일 관련 법무부 유권해석

[별첨] 「글로벌 스탠더드에 부합하는 배당절차 개선방안」

담당 부서 <총괄>	금융위원회 자본시장과	책임자	과 장	이수영 (02-2100-2650)
		담당자	사무관	심원태 (02-2100-2656)
<총괄>	법무부 상사법무과	책임자	과 장	임철현 (02-2110-3167)
		담당자	검 사	정성두 (02-2110-3741)
		담당자	사무관	김택현 (02-2110-3638)
<공동>	금융감독원 기업공시국	책임자	국 장	안승근 (02-3145-8100)
		담당자	팀 장	공 석 -
<공동>	한국거래소 유가증권시장본부 상장부	책임자	부 장	김정영 (02-3774-8690)
		담당자	팀 장	정창규 (02-3774-8700)
	한국거래소 유가증권시장본부 공시부	책임자	부 장	이근영 (02-3774-8730)
		담당자	팀 장	정상현 (02-3774-8740)
	한국거래소 유가증권시장본부 ESG지원부	책임자	부 장	윤재숙 (02-3774-4500)
		담당자	팀 장	이연숙 (02-3774-4510)
<공동>	예탁결제원	책임자	부 장	강승철 (02-3774-3040)
		담당자	팀 장	권오훈 (02-3774-3275)
<공동>	한국상장회사협의회	책임자	본부장	이재혁 (02-2087-7008)
		담당자	팀 장	김 춘 (02-2087-7150)
<공동>	코스닥협회	책임자	그룹장	진성훈 (02-368-4553)
		담당자	팀 장	김 구 (02-368-4570)

1. 배당절차를 개선하는 것이 코리아 디스카운트 해소에 도움이 되는지?

- 금번 배당절차 개선은 우리 배당제도의 글로벌 정합성을 높이는 것으로 오랜 기간 외국인 투자자들이 개선을 요구해온 것임
- 이와 더불어,
 - ① 투자자들은 배당액을 보고 투자를 결정할 수 있어 배당투자가 활성화되고
 - ② 기업은 배당에 대한 투자자들의 관심이 확대됨에 따라 배당성향 제고를 위해 노력하게 됨
 - ③ 또한 시장 측면에서는 실제 배당액만큼 배당락이 이뤄지는 등 시장 효율성이 제고되고
 - 단기 매매차익 목적의 투자 대신 장기 배당투자 활성화로 증시의 변동성도 완화되는 등 우리 증시의 질적 발전에도 크게 기여할 것으로 기대

2. 제도 개선방안이 시행되면 반드시 배당절차를 변경해야 하는 것인지?

- 이번 개선방안은 배당액을 확정하는 주주총회 또는 이사회결의 이후로 배당기준일을 정할 수 있도록 한 것임
 - 따라서, 배당액확정 이후로 배당기준일을 정하는 것이 강제되는 것이 아니며(강행규정 아님),
 - 기업 실정에 맞게 준비기간을 거쳐 배당절차를 개선해 나갈 수 있어, 기업에게 과도한 부담이 가지 않도록 하였음

3. 배당확대는 기업들의 재투자 여력을 감소시켜 성장을 저해하는 것이 아닌지?

- 기업들이 적절한 배당을 통해 주주환원을 강화하고 이에 따라 주식 시장에서 제대로 된 가치(주가)를 인정받는 것은
 - 기업들의 직접 금융시장에서의 자금조달 비용을 낮추고, 대규모 투자자금을 조달하는 데에도 필수적임
- 또한, 금번 제도개선은 무조건적인 배당 확대로 작용한다기보다, 기업 실질과 상황에 맞는 적정 배당을 유도하는 방향으로 작용할 것으로 기대
 - 즉, 배당확대 보다는 내부유보를 통한 성장성이나 위험대비 역량을 충분히 확보하는 것이 필요한 기업이나,
 - 수익대비 (대주주 등의 현금흐름 확보 등 이해관계에 따른) 과도한 배당을 실시하는 기업들의 경우에는 오히려 과도한 배당이 투자자들에게 안좋은 평가를 받을 수 있게 될 것임
- ※ 지금까지는 기업의 실제 배당결정에 따른 투자자들의 평가가 주가에 제대로 반영될 수 있는 기회가 없었음(배당액을 모른채 배당받을 주주가 결정되고 배당락이 미리 이루어짐)

4. 관행 개선방안을 별도로 마련한 이유는?

- 기업 부담 등을 고려하여 배당절차 개선이 강제되는 것이 아니지만, 기업들이 기존 관행을 개선해 나갈 수 있도록 지원하고 유도할 필요
 - 이에 기업들이 배당절차 개선을 위한 정관 개정시 참고할 수 있도록 표준정관을 개정하여 안내하고
 - 배당절차 개선여부를 기업지배구조보고서를 통해 공시하도록 하여 (“Comply or Explain”), 투자자는 투자판단에 참고할 수 있고, 기업도 자발적으로 배당절차를 개선해 나갈 수 있도록 하였음

5. 상장기업들과 충분한 협의를 거친 것인지? 반대하지 않는지?

- 이번 개선방안을 마련하기 위한 검토 TF에 각각 코스피와 코스닥 상장사를 대표하는 한국상장회사협의회·코스닥협회가 참여
 - 이들 협회 역시 현 상황에 대한 개선을 지속적으로 희망해 왔으며, 금번 개선은 기본적으로 상장사들의 기업가치 제고에 도움이 된다는 입장
- 다만, 제도가 본격 시행되는 내년까지 제도개선 내용을 각 상장사들이 충분히 인지하고 각 기업의 실정에 맞는 배당제도가 정착될 수 있도록 지속적으로 안내하고 개선을 유도해 나가겠음

6. 주식배당 회사의 경우, 결산배당 절차를 어떻게 운영하면 되는지?

- 주식배당의 경우, 상법상 주식배당의 결의가 있는 주총 종결 시 그 신주의 주주가 되므로 주식배당시 배당기준일은 주총 이전으로 정해야 함 * 주총 개최 중에 출석주주가 가진 주식 수가 변동하는 문제 등 방지
 - 금전배당만 실시하는 경우, 본 개선방안에 따라 주총 이후로 배당기준일을 정하여 운영할 수 있으나
 - 주식배당과 금전배당을 함께 실시하는 경우 주식배당에 대해서는 주총 이전으로 배당기준일을 정하여 운영
 - 배당실무의 편의 등을 위해 주식배당 기준일과 금전배당 기준일을 주총 이전의 같은 날로 정할 수 있으나, 양 기준일이 반드시 같은 날이어야 하는 것은 아니며 주식배당 기준일과 별개로 금전배당 기준일은 주총 이후로 정하는 것도 상법상 허용됨
 - 다만, 그러한 경우 주식배당을 통해 발행되는 신주에 대하여도 금전배당을 하게 되는 점을 고려하여 배당총액이 배당가능이익을 초과하지 않도록 주의하여야 함

1. 미국 : 先배당액확정 / 後배당기준일

- 주총이 아닌 이사회에서 배당액 및 배당기준일을 결정하며, 대부분 회사가 이사회에서 배당액확정 후 배당기준일로 운영

2. 프랑스 : 先배당액확정 / 後배당기준일

- 기준일에 관한 규정을 별도로 두고 있지 않으나, 실무상 배당 결의를 위한 주총일 이후 가까운 날로 배당기준일을 설정

3. 영국 : 배당기준일 전 배당예상액 공시

- 두 경우가 모두 혼재하나, 어느 경우든 이사회결의를 통해 결정된 배당예상액을 배당기준일 전 공시

4. 독일 : 배당기준일 전 배당예상액 공시

- 실무상 주총일을 배당기준일로 정하여 주총일에 주식을 소유한 자에게 배당하며, 배당예상액을 주총 1개월 전 공시

5. 일본 : 先배당기준일 / 後배당액확정

- 우리나라 현행 배당절차와 거의 유사하게 관행적으로 결산기 말일을 배당기준일로 결정

< 2022년 주요기업 주총 및 배당기준일 현황 >

국가	회사	주주총회일	배당기준일	배당금 지급일
한국	삼성전자	3.16.	(전년도)12.31.	4.15.
	현대자동차	3.24.	(전년도)12.31.	4.22.
미국	Microsoft	9.19.(이사회)	11.17.	12.8.
	Apple	10.27.(이사회)	11.7.	11.10.
프랑스	BNP Pariba	5.17.	5.24.	5.25.
	LVMH	4.21.	4.26.	4.28.
독일	BMW	5.11.	5.11.	5.16.
	Volkswagen	5.12.	5.12.	5.17.
영국	British Telecom	7.14.	8.5.	9.12.
	Tesco	6.17.	5.20.	6.24.
일본	Mitsubishi	6.24.	3.31.	6.27.
	SoftBank	6.24.	3.31.	6.27.

※ 담당 : 법무부 상사법무과

□ **배당기준일을 배당을 결의하는 주총일 이후로 지정할 수 있음**

현행 상법상 ‘배당결정에 대한 권리’와 ‘배당금수령에 대한 권리’를 분리할 수 있고, 의결권기준일과 배당기준일을 분리할 수 있으므로, 배당결정이 이루어지는 주총일 이후로 배당기준일을 따로 지정할 수 있음

- (i) 상법 제354조 제1항은 ‘주주총회에서 의결권을 행사할 자(배당 결정)’와 ‘배당을 받을 자(배당금수령)’를 구별하고 있음
- (ii) 현재의 배당 실무관행도 적법하나, 현재 관행과 같이 ‘배당결정에 대한 권리’와 ‘배당금수령에 대한 권리’를 동일 주주가 행사하여야 한다는 법령상 제약이 없음
- (iii) 결국 ‘배당결정에 대한 권리’와 ‘배당금수령에 대한 권리’를 분리할 수 있고, 각 권리의 행사에 대한 기준일도 분리할 수 있음
- (iv) 상법 제354조 제1항의 ‘배당을 받을 자로서의 권리’는 ‘배당금수령에 대한 권리’를 의미함

⇒ 상법 제354조 제3항에 따른 ‘배당을 받을 권리를 행사할 날’은 “배당금액과 배당을 받을 자가 정해지고 이를 수령할 수 있게 된 날”을 의미하므로, 배당기준일을 배당을 결의하는 주총일 이후로 지정하더라도 배당기준일로부터 ‘배당을 받을 권리를 행사할 날’까지의 기간이 3개월을 초과하지 않으면 적법함