

글로벌 스탠더드에 부합하는 배당절차 개선방안

2023. 2.

금융위원회 · 법무부
금융감독원 · 한국거래소
예탁결제원 · 상장사협의회
코스닥협회

목 차

I. 추진 배경	1
II. 현행 배당제도	2
III. 개선 방안	3
1. 제도개선 방안	3
가. 결산배당	3
나. 상장회사 분기배당	4
[참고] 배당절차 개선방안 예시	5
2. 관행개선 방안	6
IV. 기대 효과	7
V. 향후 계획	8
[붙임1] 상법상 배당기준일 관련 법무부 유권해석	9
[붙임2] 주요국 배당절차 현황	10

I. 추진 배경

- 우리나라 배당제도는 글로벌 스탠더드와 다르다는 지적
 - 대부분 기업들은 연말에 배당받을 주주를 먼저 확정하고, 그 다음해 봄에 열리는 주총에서 배당금 확정
 - 투자자는 배당금을 얼마 받을지 모르는 상태에서 투자를 하고, 몇 달 뒤 이루어지는 배당결정을 그대로 수용해야 하는 상황

< 배당절차 주요국 현황 >

- (미국·프랑스) 先배당액확정 → 後배당기준일
- (영국) 先배당액확정 → 後배당기준일, 先배당기준일 → 後배당액확정 모두 가능. 단, 배당기준일 前 배당예상액이 공시되어 예측가능
- (독일) 실무상 주총일 주주에게 배당하며, 배당예상액을 주총 전 공시

- 이는 우리 증시에 대한 저평가 및 배당투자 저해 요인으로 작용
 - 글로벌 배당주 펀드 매니저 등 해외투자자들은 한국 배당주 투자를 “깜깜이 투자”라고 평가 절하하며 제도개선을 지속 요구*
 - * '226월 MSCI Global Market Accessibility Review, '215월 ACGA Corporate Governance Watch 2020
 - 국내에서는 배당 예측가능성이 떨어지고 배당률도 낮은 편이라 장기투자 환경이 조성되지 못하고, 매매차익 위주 거래에 집중하는 경향

< 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

➡ 배당금액을 보고 투자여부를 결정할 수 있도록 개선

- 배당에 대한 관심이 확대되어 기업의 배당성향 제고에 도움
- 낮은 배당성향이 점차 개선되면 단기 매매차익 목적의 투자 대신 장기 배당투자가 활성화되고, 증시 변동성도 완화되어 코리아 디스카운트 해소에도 기여할 것으로 기대

II. 현행 배당제도

< 우리나라 기업의 배당절차 >



□ (기준일) 통상 정관*에 결산기말일로 배당기준일을 규정

* 기준일은 2주전 공고가 원칙. 다만, 정관에 정한 경우 공고 생략 가능(상법 제354조 제4항)

(정관 예시) 제00조 (이익배당) ①이익의 배당은 금전과 주식으로 할 수 있다.

②제1항의 배당은 매 결산기말 현재의 주주명부에 기재된 주주 또는 등록된 질권자에게 지급함을 원칙으로 한다. 단, 사업년도 개시일로부터 3월, 6월 및 9월 말일의 주주에게 이사회 결의로써 금전으로 이익을 배당할 수 있다.

□ (결정) 이익배당은 재무제표 승인권을 가진 정기주총*에서 결정

* 일정한 요건을 갖추고 이사회에서 재무제표를 승인하는 경우, 이사회가 결정

□ (중간·분기배당) 사업연도 중간에 ‘한번’, 직전결산기의 미처분 이익을 재원으로 중간배당 가능*

* 연 1회의 결산기를 정한 회사에 한하여 정관에 근거를 두고 이사회 결의로 배당

○ 다만, 상장회사는 분기배당(금전)을 통해 연 3회 가능(자본시장법상 특례)

□ (지급) 주총 또는 이사회 결의 후 ‘1월 내’ 지급(단, 따로 정할 수 있음)

< '21년 유가증권·코스닥 상장회사(12월 결산) 배당현황 >

구 분	회사수(사)	배당기업(사)		배당금(억원)
		배당기업(사)	중간·분기(사)	
유가증권	778	557(71.6%)	46	395,885
코스닥	1,395	576(41.3%)	22	23,287

Ⅲ. 개선 방안

1. 제도개선 방안

가. 결산배당(상법)

◆ 先배당액확정 / 後배당기준일이 가능토록 유권해석(즉시)

- **(현황)** 통상 결산기 말일(12월말일)을 의결권·배당기준일로 설정
 - 결산기 말일 주주는 의결권기준일의 주주로서 다음해 3월 정기주총에서 배당여부와 배당액을 결정하고, 배당기준일의 주주로서 배당금 수령
 - 그 결과 배당받을 주주가 확정되는 시점(배당기준일)에는 배당액 등 정보를 알 수가 없어 배당 관련 예측이 어려움
- ➔ **(개선)** 의결권기준일과 배당기준일을 분리하여 주총일 이후로 배당기준일을 정하는 것이 가능함을 유권해석(상법 제354조)
 - 현행 상법상으로도 ‘의결권을 행사할 자(의결권기준일)’와 ‘배당받을 자(배당기준일)’를 구분하고 있음(제354조 제1항)
 - 또한 해당 영업연도의 배당을 결산기 말일의 주주에게 해야 한다는 실정법상의 근거 없음
 - ※ 이익배당은 ‘특정’ 영업연도의 경영성과 배분이 아니라 그 결산기까지 ‘누적’된 경영성과의 배분이므로, 반드시 특정 결산기 말일의 주주가 배당받아야 할 이유 없음

상법 제354조(주주명부의 폐쇄, 기준일) ① 회사는 의결권을 행사하거나 배당을 받을 자 기타 주주 또는 질권자로서 권리를 행사할 자를 정하기 위하여 일정한 기간을 정하여 주주명부의 기재변경을 정지하거나 일정한 날에 주주명부에 기재된 주주 또는 질권자를 그 권리를 행사할 주주 또는 질권자로 볼 수 있다.

③ 제1항의 날은 주주 또는 질권자로서 권리를 행사할 날에 앞선 3월내의 날로 정하여야 한다.

④ 회사가 제1항의 기간 또는 날을 정한 때에는 그 기간 또는 날의 2주간전에 이를 공고하여야 한다. 그러나 정관으로 그 기간 또는 날을 지정한 때에는 그러하지 아니하다.

나. 상장회사 분기배당(자본시장법)

◆ 先배당액확정/後배당기준일이 가능하도록 법 개정 (23상반기중 개정안 발의)

- **(현황)** 자본시장법에서 先배당기준일 / 後배당액확정으로 규정
 - 상장회사는 3·6·9월 말일의 주주(배당기준일)에게 말일로부터 45일 이내 개최하는 이사회 결의(배당액확정)로 배당가능(상장회사 특례)
- ➔ **(개선)** 분기배당 절차도 先배당액확정 / 後배당기준일이 가능(법 개정)
 - 3·6·9월 말일의 주주를 배당받을 자로 정한 내용을 삭제하여 배당을 결정하는 이사회 결의*일 이후**로 배당기준일 설정 가능
 - * 이사회는 현재와 동일하게 매분기 말일부터 45일 이내에 개최
 - ** (예) 이사회에서 배당액을 확정하면서 이사회 2주 뒤로 배당기준일을 결정하고 이를 공고
 - 이사회 배당결의 이후를 배당기준일로 정할 경우, 배당금지급 준비기간이 부족할 수 있는 점을 감안하여 지급기간 연장(20일→30일)
 - * (예) 이사회 2주 뒤가 배당기준일인 경우, 5~6일(20일-2주) 내 지급해야 하는 문제

< 자본시장법상 상장회사 분기배당 개정(안) >

현 행	개정(안) ※ 추후 수정·보완 가능
<p>제165조의12(이익배당의 특례) ① 연 1회의 결산기를 정한 주권상장법인은 정관으로 정하는 바에 따라 사업연도 중 그 사업연도 개시일부터 3월, 6월 및 9월 말일 당시의 주주에게 이사회 결의로써 금전으로 이익배당(이하 "분기배당"이라 한다)을 할 수 있다.</p> <p>② 제1항의 이사회 결의는 제1항의 말일부터 45일 이내에 하여야 한다.</p> <p>③ 제1항에 따른 분기배당금은 이사회 결의일로부터 20일 이내에 지급하여야 한다. 다만, 정관에서 그 지급시기를 따로 정한 경우에는 그에 따른다.</p>	<p>제165조의12(이익배당의 특례) ① 연 1회의 결산기를 정한 주권상장법인은 정관으로 정하는 바에 따라 사업연도 중 그 사업연도 개시일부터 3개월·6개월 및 9개월 경과 후 45일 이내에 개최하는 이사회 결의로써 금전으로 이익배당(이하 "분기배당"이라 한다)을 할 수 있다.</p> <p>② 삭제</p> <p>③ 제1항에 따른 분기배당금은 이사회 결의일로부터 1개월 이내에 지급하여야 한다. 다만, 이사회에서 배당금의 지급시기를 따로 정한 경우에는 그러하지 아니하다.</p>

< 참고 : 배당절차 개선방안 예시 >



□ 배당절차 개선방안 예시

※ 배당절차 개선방안의 이해를 돕기 위한 가상의 예시이며 실제로 적용하는 경우에는 개별 회사의 사정에 따라 차이가 발생할 수 있음



2. 관행개선 방안

◆ 상장기업들이 금번 배당절차 개선에 적극 참여할 수 있도록 다양한 참여 유도방안을 마련하여 제도개선 실효성 제고

□ **(표준정관)** 개선방안을 반영하여 상장회사 표준정관 개정('23.2월중)

○ 대부분 회사는 정관에 배당기준일 등 배당절차 관련 사항을 정하고 있어, 배당절차 변경시 정관개정 필요

➔ 기존 상장회사 정관개정시 참고, 신규 상장회사는 정관작성시 활용할 수 있도록 개선방안을 반영하여 표준정관을 개정·안내*

* 상장회사 분기배당 관련 내용은 자본시장법 개정 이후 반영 추진

□ **(기업지배구조보고서*)** 배당절차 개선여부 공시 의무화('24년부터)

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

① **(지배구조 핵심지표*)** 배당절차 개선여부를 신규 핵심지표로 신설하여 투자자들이 쉽게 파악할 수 있도록 개선

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

② **(보고서)** 배당절차 개선에 따른 구체적인 배당정책을 상세히 설명하고, 배당결정 과정도 투명하게 공개*

* 제도개선시 주가부양 등의 목적으로 배당액을 과도하게 결정할 우려 등을 감안하여 배당결정에 대한 판단근거, 의사결정 절차 등을 자세히 설명

□ **(회사별 기준일 안내)** 상장사의 배당기준일 통합 안내 페이지 구축('24.1월)

○ 현재는 대부분 12월말일이 배당기준일이나, 제도개선시 회사별로 배당기준일이 다양하게 운영될 것으로 예상

➔ 배당기준일은 거래소 공시와 회사 공고를 통해 확인 가능하나, 투자자 편의를 위해 상장협·코스닥협에서 통합 안내 페이지 마련

IV. 기대 효과

□ **(자본시장 선순환 구조 마련)** 배당투자 활성화 및 기업의 배당성향 제고를 통한 자본시장의 선순환 구조 마련

- “깜깜이 배당” 관행으로 배당투자가 활성화되지 못하여, 배당에 대한 관심이 낮아 OECD 국가 중 배당성향이 가장 낮은 수준
- 이에 안정적인 현금흐름 창출을 원하는 국민들도 자본시장이 아닌 월세 수취를 위한 부동산 투자 등에 몰리는 문제

➔ 배당액을 보고 투자를 결정할 수 있어 배당투자가 활성화되고, 배당에 대한 관심이 확대되어 기업은 배당성향 제고에 노력

- 배당투자 활성화가 기업의 배당 확대로 이어져 다시 배당수익 목적의 장기투자가 확대되는 우리 자본시장의 선순환 구조 마련

□ **(증시변동성 완화)** 장기 배당투자 활성화로 증시 변동성 완화

- 배당 예측가능성이 떨어지고 배당률도 낮아 장기투자 환경이 조성되지 못하여 단기 매매차익 위주 거래에 집중하는 경향

➔ 배당투자 활성화로 기업의 배당성향이 제고되면 단기 매매차익 목적 투자 대신 장기 배당투자 활성화로 증시 변동성이 완화 되는 등 코리아 디스카운트 해소에도 크게 기여할 것으로 기대

□ **(시장효율성 제고)** 배당액을 반영한 주가형성 등 시장효율성 제고

- 배당액이 확정되지 않은 상태에서 배당락이 발생하고, 배당액 확정시에는 이에 대한 시장평가가 주가에 반영되기 어려운 측면*

* 3월에 확정된 배당액에 대한 배당락은 이미 전년도 12월말에 발생

➔ 기업의 실제 배당결정에 따른 투자자들의 평가가 주가에 제대로 반영될 수 있는 제도적 기반이 마련되어 시장효율성 제고

V. 향후 계획

- **(시행시기)** 정관개정 등 준비를 거쳐 기업 실정에 맞게 시행
 - ('23년) 기업들은 정관에 규정된 배당기준일 변경 등을 위해 이번 정기주총('23.3월경)에서 정관 등을 개정
 - ('24년) 이르면 '24년부터('23년 결산배당) 개선된 절차 적용 가능
- **(추진일정)** 상법 유권해석은 “붙임1”과 같이 기업에 즉시 안내
 - ① **(개선방안)** 상법 유권해석은 즉시 안내하고, 분기배당에 대한 자본시장법 개정안은 '23.2분기 중 발의
 - ② **(유도방안)** 상장회사 표준정관은 2월 중 개정하여 안내하고, 기업지배구조보고서는 '24년부터 공시('24.1분기 중 가이드라인 개정)
 - ③ **(후속조치)** 배당절차 개선을 위한 정관개정 등 세부사항 안내를 위한 자료 배포 및 설명회 개최('23.2월)

< 과제별 추진일정 >

구분	과제	추진일정	담당
개선방안	상법 유권해석	즉시	법무부
	자본시장법 개정안 발의	~'23.2분기	금융위
유도방안	표준정관 개정* * 자본법 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
후속조치	배당절차 개선 관련 안내자료 배포 및 설명회 개최	'23.2월중	상장협, 코스닥협
	공시규정 시행세칙 개정	'23.1분기중	거래소

□ **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(배당결정)’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

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.