[2022년 정기주주총회 TREND]

– 임원 보수한도 승인의 건 –

20220509

최수연 선임연구원
02- 769-3038

10대 그룹 성과보수정책 공시 계열사 비중 높을수록 성과보수 연동 계열사 비중 높아

- **상장기업이 성과보수정책을 보유하고 이를 공시함으로써 이사 보수를 경영성과와 연동하여 지급하도록 유도하는 체계가 확립되어야 할 필요**
  - 국내 10대 그룹(현대중공업그룹 제외)은 성과보수정책을 공시한 계열사 비중이 높을수록 이사 보수와 경영성과(영업이익, 지배주주순이익, ROE)가 연동된 계열사의 비중이 높게 나타남.
  - 10대 그룹 상장 계열사의 성과보수정책에 사용된 주요 경영성과 지표는 영업이익(65개社), 매출액(60개社), 세전이익률(13개社), ROE(10개社), 당기순이익(10개社), 주당수익률(10개社) 등에 해당

- **2022년 정기주주총회 이사 보수한도 반대 권고율 20.5% (145건)**
  - 당 연구소의 커버리지 기업이 상정한 이사 보수한도 안건 총 707건 중 당 연구소가 반대를 권고한 안건 수는 145건, 반대 권고율은 20.5%로 전년 대비 5.2%p 증가
  - 당 연구소의 이사 보수한도 반대 권고율이 전년 대비 증가한 것은 전년 대비 경영성과가 악화된 기업 중 이사 보수가 증가한 기업(경영성과와 보수 미연동 기업)의 비중이 2021년 주총 기준 49.1%에서 2022년 주총 기준 63.0%로 증가한 것에 기인

- **2022년 정기주주총회 감사 보수한도 반대 권고율 3.0% (10건)**
  - 당 연구소의 커버리지 기업이 상정한 감사 보수한도 안건 총 333건 중 당 연구소가 반대를 권고한 안건 수는 10건, 반대 권고율은 3.0%로 전년 대비 4.8%p 감소
  - 당 연구소의 감사 보수한도 주요 반대 사유는 감사 보수 미지급(9건)이며, 반대 권고율이 전년 대비 감소한 것은 감사 보수 증가 기업 수(151개사)가 전년(29개사) 대비 증가하였으며 적절한 수준의 감사 보수를 지급한 것에 기인
  - 국민연금의 수탁자 책임 활동에 관한 지침 개정
    : 감사 보수한도 수준이 감사가 충실하게 업무를 이행할 유인을 훼손시킬 만큼 과소한 경우에는 반대 (2022년 2월 25일 개정)

I. 국내 상장기업의 성과보수정책과 성과-보수 연동성

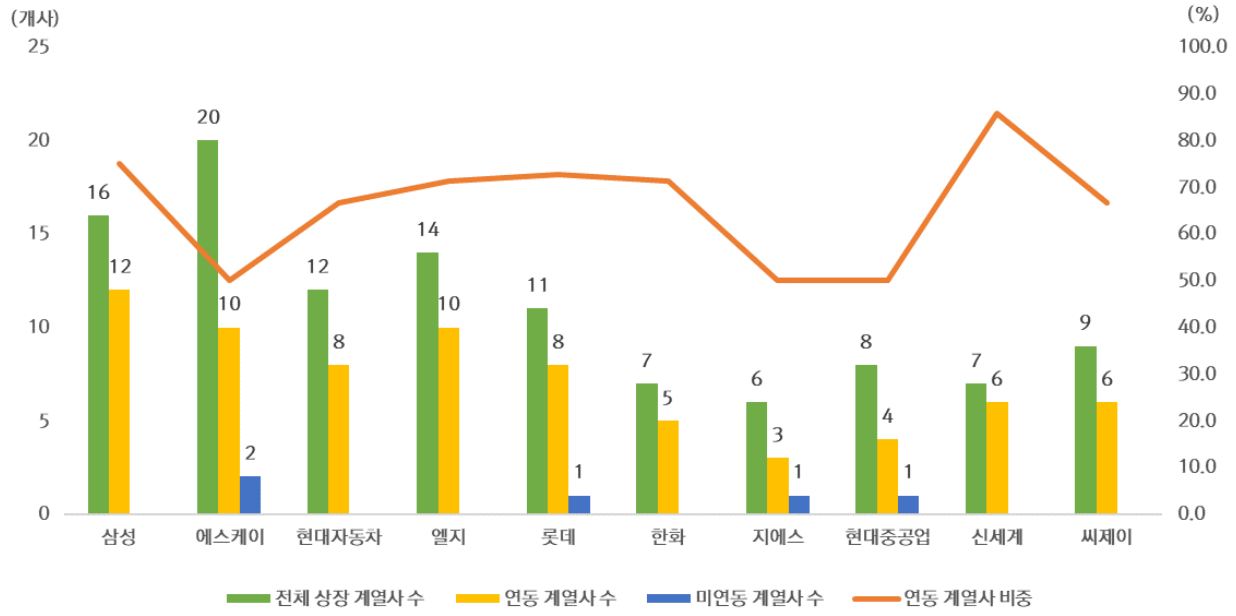
10대 그룹 성과보수정책 공시 계열사 비중 높을수록 성과보수 연동 계열사 비중 높아

상장기업은 합리적인 성과보수정책을 통해 경영성과와 이사 보수 간의 연동성 확립 필요

2021년 말 기준 10대 그룹의 경영성과(영업이익, 지배주주순이익, ROE)와 이사 보수 실지급액의 연동성을 파악한 결과는 아래 그림과 같다. 2021년 말 기준 10대 그룹에 소속된 계열사 수는 총 110개社이며, 이 중 경영성과(영업이익, 지배주주순이익, ROE)가 악화됨에 따라 이사 보수 실지급액을 감소시키거나 경영성과(영업이익, 지배주주순이익, ROE)가 개선됨에 따라 이사 보수 실지급액을 하락 또는 증가시킨 계열사의 수는 72개社에 해당하였다. 반면, 경영성과가 악화되었음에도 불구하고 이사 보수 실지급액을 증가시킨 계열사 수는 5개社에 해당하였다.

한편, 10대 그룹에 소속된 상장 계열사 110개社 중에서 성과보수정책을 공시한 계열사 수는 88개社에 해당하였는데, 아래 그림과 같이 10대 그룹(현대중공업그룹 제외) 중 성과보수정책을 공시한 계열사 비중이 높을수록 이사 보수 실지급액과 경영성과(영업이익, 지배주주순이익, ROE)가 연동하여 지급된 계열사 비중이 높은 점을 확인할 수 있다. 10대 그룹 상장 계열사의 이사 보수 실지급액을 결정하는 경영성과의 지표는 업종별 또는 기업별 특성에 따라 차이가 있을 수 있으나, 10대 그룹 중 성과보수정책을 공시한 계열사의 비중이 높을수록 이사 보수와 경영성과가 연동하여 지급된 계열사 비중이 높은 점은 개별 기업이 내부적으로 성과보수정책을 보유하고 이를 공시함으로써 이사 보수를 경영성과와 연동하여 지급하도록 유도하는 체계가 확립되어야 할 필요성이 있음을 시사한다.

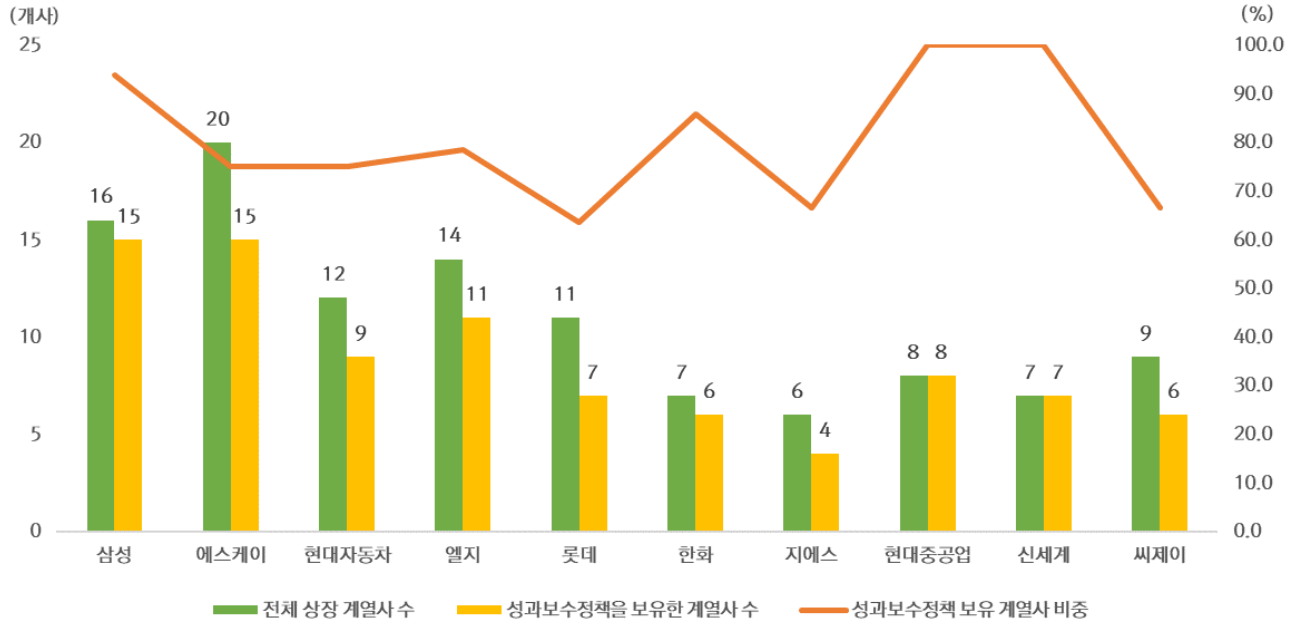
[그림1] 10대 그룹 상장 계열사의 경영성과*와 이사 보수 실지급액의 연동성



* 미연동 계열사는 경영성과 지표(영업이익, 지배주주순이익, ROE)가 전년 대비 모두 악화되었으나 보수가 상승한 경우이며, 연동 계열사는 전년 대비 경영성과 지표(영업이익, 지배주주순이익, ROE)의 변화와 보수의 변화가 같은 방향으로 움직이거나 경영성과 지표(영업이익, 지배주주순이익, ROE)가 모두 개선되었음에도 불구하고 보수가 하락한 경우에 해당

자료: 한국ESG연구소, 금융감독원 전자공시시스템(DART), 사업보고서

[그림2] 10대 그룹 상장 계열사의 성과보수정책 공시 현황



자료: 한국ESG연구소, 금융감독원 전자공시시스템(DART), 사업보고서

[표 1] 10 대 그룹 상장 계열사의 성과보수정책 공시 현황

(단위: 개社)

순위	그룹명	상장 계열사 수	성과보수정책 공시 여부			상장 계열사 주요 경영성과 지표
			공시	미공시	공시 비율(%)	
1	삼성	16	15	1	93.8	ROE, 주당수익률, 세전이익률
2	에스케이	20	15	5	75.0	매출액, 영업이익
3	현대자동차	12	9	3	75.0	매출액, 영업이익
4	엘지	14	11	3	78.6	매출액, 영업이익
5	롯데	11	7	4	63.6	매출액, 영업이익
6	한화	7	6	1	85.7	매출액, 세전이익
7	지에스	6	4	2	66.7	매출액, 영업이익, 당기순이익
8	현대중공업	8	8	0	100.0	매출액, 영업이익
9	신세계	7	7	0	100.0	영업이익
10	씨제이	9	6	3	66.7	매출액, 영업이익
총합계		110	88	22	80.0	

* 10 대 그룹 순위는 2022 년 5 월 초 기준, 상장 계열사 수는 2021 년 12 월 말 기준, 총수 없는 기업집단은 10 대 그룹에서 제외
자료: 한국 ESG 연구소, 금융감독원 전자공시시스템(DART), 사업보고서

10대 그룹 성과보수정책의 주요 경영성과 지표

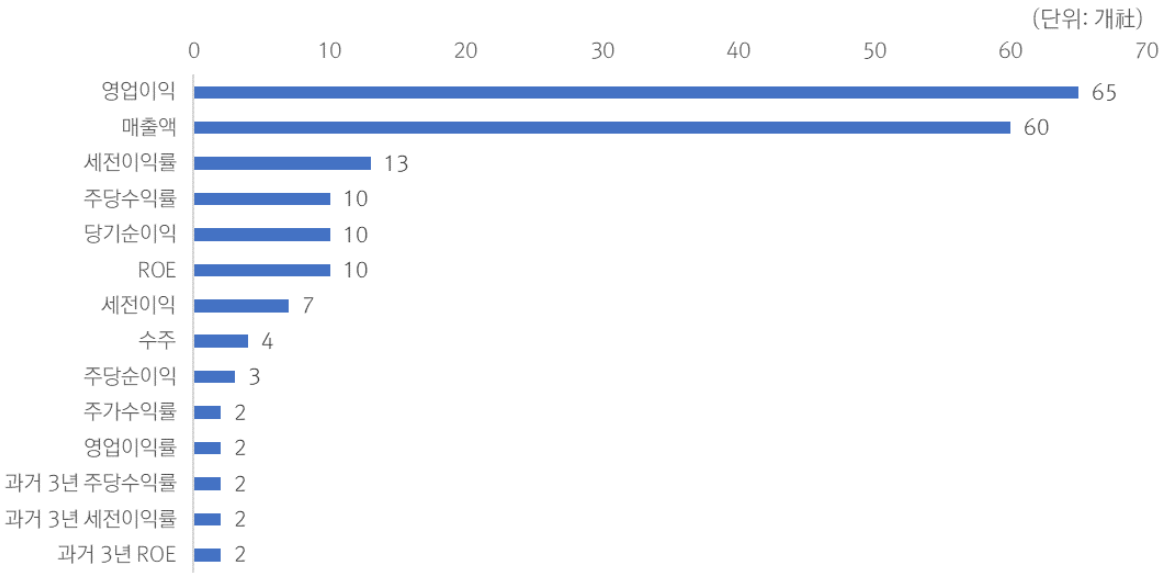
10대 그룹 상장 계열사의 성과보수정책에 사용된 주요 경영성과 지표: 영업이익, 매출액, 세전이익률 등

2021년 말 기준 10대 그룹 상장 계열사 총 110개社 중 성과보수정책에 사용된 주요 경영성과 지표(2021년 사업보고서 기준)는 총 23개로 집계되었다. 10대 그룹 성과보수정책의 주요 경영성과 지표로 가장 많이 사용된 지표는 영업이익(65개社)이며, 그 다음으로 매출액(60개社), 세전이익률(13개社), ROE(10개社), 당기순이익(10개社), 주당수익률(10개社) 등에 해당하였다.

이 외에도 10대 그룹 상장 계열사 성과보수정책의 경영성과 지표는 세전이익(7개社), 수주(4개社), 주당순이익(3개社), 주가수익률(2개社), 영업이익률(2개社), 과거 3년 ROE(2개社), 과거 3년 세전이익률(2개社), 과거 3년 주당수익률(2개社), 주가(1개社), EVA(1개社), 공사원가절감(1개社), 과거 3년 매출액(1개社), 과거 3년 영업이익(1개社), 수주이익률(1개社), 영업수익(1개社), 영업총이익(1개社), 중대재해로 인한 사망자 건수(1개社)을 포함하였다.

10대 그룹 상장 계열사 성과보수정책의 경영성과 지표에서 확인할 수 있는 특징은 1) 일부 그룹의 경우 과거 3년간 경영성과 지표를 반영하여 장기 인센티브를 지급하는 점, 2) 특정 섹터에 속한 기업은 해당 섹터 고유의 경영성과 지표(예: 수주, 공사원가절감 등)를 성과급 지급 기준으로 사용하는 점, 3) 일부 기업의 경우 재무성과 외에 비재무성과(예: 중대재해 사망자 건수)가 성과보수정책의 경영성과 지표로 적용되는 점 등이 있다.

[그림3] 10대 그룹 상장 계열사의 성과보수정책 주요 경영성과 지표



자료: 한국ESG연구소, 금융감독원 전자공시시스템(DART)

Ⅱ. 경영자 보수와 경영성과 연동성에 관한 연구

계약(contracting)관점과 skimming 관점: 경영자 보수와 경영성과의 연동을 통해 주주의 가치를 극대화함으로써 기업가치를 높이고 기업의 지속가능성 확립 필요

상장기업의 경영자 보수와 경영성과 연동성에 관한 선행연구는 1) 경영자의 보수에 대한 계약(contracting) 관점과 skimming 관점, 2) 경영자 보수와 경영성과 지표 간의 상관관계와 관련하여 주로 논의되고 있다. 또한, 국내 선행연구는 경영자 보수와 경영성과의 연동성과 관련하여 연구 대상이 되는 기업을 소유경영인과 전문경영인, 회계성과와 주식성과, 대규모기업집단(또는 재벌기업)과 비대규모기업집단(또는 비재벌기업) 등을 구분하여 차이점을 실증한 결과를 보여주고 있다.

다수의 선행연구에서 확인할 수 있듯이, 경영자 보수와 경영성과를 연동시키는 궁극적인 목적은 주주의 가치를 극대화함으로써 기업의 가치와 지속가능성을 높이는 것이다. 또한, 우수한 기업지배구조를 통해 경영자 보수와 경영성과의 연동성을 높일 수 있다는 점을 고려할 때, 개별 기업의 우수한 지배구조는 기업의 지속가능성 확립을 위해 선결되어야 할 조건이 되어야 할 것이다.

1) 경영자 보수에 대한 계약(contracting) 관점과 skimming 관점

계약(contracting) 관점: 경영자를 주주의 대리인(agent)으로 간주하고 경영자 보수를 경영성과와 연동시킴으로써 궁극적으로 경영자 보수를 통해 기업가치의 극대화 유도

Bertrand and Mullainathan(2000)은 경영자 보수에 대한 계약(contracting) 관점과 skimming 관점을 제시하였다. 경영자 보수에 대한 계약(contracting) 관점은 경영자를 주주의 대리인(agent)으로 간주하고 경영자 보수를 경영성과와 연동시킴으로써 궁극적으로는 경영자 보수를 통해 기업가치의 극대화 하는 것을 설명하였다. 반면, 경영자의 보수에 대한 skimming 관점은 경영자가 스스로 자신의 보수 결정에 영향을 미침으로써 성과가 좋을 때는 많은 보상을 받고 성과가 좋지 않을 때는 불이익을 적게 받으려는 현상을 설명하였다. 또한, Bertrand and Mullainathan(2001)은 우수한 기업지배구조가 경영자의 skimming 현상을 완화시킬 수 있다고 주장하였다.

Bebchuk et al(2001)은 경영자 보수에 대한 최적계약관점(optimal contracting view)을 제시하였는데, 이는 주주의 부를 극대화 시키기 위해 경영자에게 적절한 수준의 보상을 지급함으로써 대리인 문제(agency problem)를 해결할 수 있다고 주장하였다. 또한, 경영자 보수에 대한 계약(contracting) 관점과 관련하여 김태수 등(1999)은 국내 상장기업의 경영자가 자신의 경영성과가 증가하면 더 많은 보상을 받을 수 있을 것이라고 기대하는 묵시적 보상 계약이 존재하는 것으로 추정하였다.

skimming 관점: 경영자가 스스로 자신의 보수 결정에 영향을 미침으로써 성과가 좋을 때는 많은 보상을 받고 성과가 좋지 않을 때는 불이익을 적게 받으려는 현상

경영자 보수에 대한 skimming 관점과 관련하여 안태식과 이용규(2003)는 경영성과 지표가 개선될 때 경영자 보상이 증가하는 정도가 경영성과 지표가 악화될 때 감소하는 정도에 비해 매우 크게 나타나는 결과를 제시하였다. 반면, 정훈과 유관희(2014)는 성과가 보통일 때 대비 성과가 높을 때와 낮을 때의 성과보상민감도(경영성과의 증가가 보상의 증가에 미치는 영향의 정도)가 크게 감소하는 결과를 제시함으로써, 실제 보상체계에 유인구간(incentive zone)이 존재하고 경영자의 성과가 높을 때 보상이 증가하는 한계(상방경직성)와 성과가 낮을 때 보상이 감소하는 한계(하방경직성)가 존재하는 점을 실증하였다.

2) 경영자 보수와 경영성과 지표 간의 상관관계

전문경영인의 보수가 임원 개인의 노력과 연동된 기업성과를 반영하기보다 동종업계의 추세에 동조하는 경향

경영자 보수와 경영성과 연동성에 관한 국내 선행연구에 따르면, 이미주 등(2020)은 소유경영자일수록 기업성과가 보수에 미치는 영향이 감소하거나 상관관계가 없으나, 전문경영인의 보수 변화율이 산업별 주식수익률과 양(+)의 상관관계를 보인 점은 전문경영인의 보수가 임원 개인의 노력과 연동된 기업성과를 반영하기보다 동종업계의 추세에 동조하는 경향을 보인 것이라고 주장하였다.

외부 이해관계자들이 소유경영자의 재량권을 통제하기 위해 강력한 유인보상제도를 요구하고 있으며, 소유경영자 또한 성과에 근거한 보상제도를 적극적으로 수용

반면, 김현진과 최원주(2017)는 소유경영자 집단이 전문경영자 집단보다 성과보상 민감도가 높은 결과를 발견하였는데, 이는 외부 이해관계자들이 소유경영자의 재량권을 통제하기 위해 강력한 유인보상제도를 요구하고 있으며, 소유경영자 또한 성과에 근거한 보상제도를 적극적으로 수용한 결과로 추론하였다. 또한, 그룹 본사에 속하지 않은 임원의 보수는 회계성과 및 주식성과와 모두 양(+)의 상관관계를 보였으나, 그룹 본사에 속한 임원의 보수는 회계성과가 아닌 주식성과와 양(+)의 상관관계를 보인 연구결과를 도출하였다. 이는 그룹 본사에 속한 임원의 경우 개별 계열사의 성과보다는 그룹 전체를 총괄하는 업무를 담당하므로 개별 계열사의 회계성과보다 주식성과에 더 민감하게 반응하는 것으로 해석되었다. 또한, 최고경영자의 경우 회계성과와 주식성과가 모두 개별 경영자의 보상증가율에 양(+)의 영향을 미치고 있으며, 경영자의 재량권이 일정 수준 이상(예: 최대주주이면서 최고경영자)인 경우에도 회계성과와 주식성과가 모두 경영자의 보상증가율에 양(+)의 영향을 미치는 것을 보여주었다. 마지막으로, 대규모기업집단(재벌기업)의 경영자 보상은 주식성과보다 회계성과에 더욱 민감하게 반응하였으나, 소유경영자의 경우 주식성과와 회계성과가 모두 유의하지 않았다. 이는 대규모기업집단(재벌기업)에 속한 전문경영자와 달리 소유경영자에 대한 성과연동 보상제도가 운영되지 않거나 소유경영자의 막강한 재량권을 활용한 skimming이 존재할 가능성을 시사한다.

한편, 이창민과 최한수(2017)는 경영성과 지표 중 매출액이 현금보상 증가와 관련이 있는 것은 국내 기업 실적의 절대적인 수준이 아닌 기업 자체 목표 달성 여부에 따라 보상이 결정되는 경향을 반영한 결과라고 주장하였다.

아래 표는 국내 선행연구 중 경영자 보수와 경영성과 지표 간의 상관관계에 대한 요약 내용이다.

[표 2] 국내 상장기업의 경영자 보수와 경영성과 지표 간의 상관관계

논문 명 (발행 년도)	연구 대상 기간	경영자 보수 지표	경영성과 지표	부호
임원보수와 기업성과 (2020)	2013 – 2017	임원 개인 보수 변화율	주식수익률 매출액변화율 산업별 주식수익률	+
		전문경영인 보수 변화율	총자산영업이익률(ROA) 변동	–
		전문경영인 보수 변화율	산업별 주식수익률	+
		소유경영인 보수 변화율	매출액변화율	+
		소유경영인 보수 변화율	산업별 자기자본영업이익률(ROE) 변동	–
		대표이사 보수 변화율	매출액변화율 주식수익률 산업별 주식수익률	+
		대표이사–소유경영인 보수 변화율	매출액변화율	+

임원보수와 기업성과 (2020)	2013 – 2017	대표이사–소유경영인 보수 변화율	산업별 총자산영업이익률(ROA) 변동 산업별 자기자본영업이익률(ROE) 변동	–
		사내이사 보수 변화율	매출액변화율	+
		사내이사 보수 변화율	산업별 자기자본영업이익률(ROE) 변동	–
		전문경영인–사내이사 보수 변화율	매출액변화율	+
		소유경영인–사내이사 보수 변화율	매출액변화율	+
		소유경영인–사내이사 보수 변화율	산업별 총자산영업이익률(ROA) 변동 산업별 자기자본영업이익률(ROE) 변동	–
		최대주주–사내이사 보수 변화율	산업별 총자산영업이익률(ROA) 변동 산업별 자기자본영업이익률(ROE) 변동	–
		특수관계인–사내이사 보수 변화율	산업별 자기자본영업이익률(ROE) 변동	–
상장기업 임원 보수 결정요인 및 특성에 대한 연구 (2020)	2014 – 2018	현금보상	총자본이익률(ROE) 산업조정 총자본이익률(ROE) 산업조정 총자산이익률(ROA)	+
임원급여가 기업성과의 수준, 또는 그 반대로 영향을 미치는가? 한국의 경우를 중심으로 (2015)	2002 – 2012	현금보상	매출액 주가수익률	+
		현금보상 변화율	매출액 주가수익률 변동	+
		전체보상	매출액 주가수익률	+
		전체보상 변화율	매출액 주가수익률 변동	+
경영자 재량권과 개인별 보상을 이용한 성과보상민감도 (2017)	2013 – 2015	개별 임원 보수 증가율 1 인 평균 보수 증가율 그룹 본사 임원 보수 증가율 그룹 본사 아닌 임원 보수 증가율 최고경영자 보수 증가율 경영자 재량권 상위 75%인 임원 보수 증가율 소유경영자 보수 증가율 최고경영자 보수 증가율	주가수익률	+
		개별 임원 보수 증가율 그룹 본사 임원 보수 증가율 그룹 본사 아닌 임원 보수 증가율 최고경영자 보수 증가율 경영자 재량권 상위 75%인 임원 보수 증가율 최고경영자 보수 증가율	자기자본이익률(ROE) 변동	+
국내 상장기업 임원진 보수 결정요인 분석 (2017)	2014 – 2015	현금보상	매출액	+
성과와 비대칭적 성과보상민감도 (2014)	2003 – 2011	경영진 평균 현금보상 변화율	총자산이익률(ROA) 변동 주가수익률	+

Ⅲ. 2022년 정기주주총회 임원 보수한도 안건 분석 결과

이사 보수한도 반대 권고율 20.5%: 전년 대비 5.2%p 증가

이사 보수한도 안건 수: 707건
이사 보수한도 반대 권고 수: 145건
이사 보수한도 반대율: 20.5%

당 연구소는 2022년 정기주주총회에서 이사 보수한도 안건 총 707건에 대한 의안분석을 실시하였다. 2022년 정기주주총회 이사 보수한도 안건 중 반대 의견 권고 수는 145건으로, 반대 의견 권고율 20.5%를 보였다. 이사 보수한도 안건의 주요 반대 사유는 보수한도 과다에 해당하였다. 한편, 2021년 정기주주총회의 이사 보수한도 안건 총 647건 중 반대 의견 권고 수는 99건으로 반대 의견 권고율 15.3%를 보였으며, 2022년 이사 보수한도 반대 의견 권고율(20.5%)은 전년 대비 5.2%p 증가하였다.

당 연구소의 2022년 정기주주총회 이사 보수한도 분석 기업 중 전년 대비 경영성과(영업이익, 지배주주순이익, ROE)가 악화된 기업은 총 146개社이며, 이 중 이사 보수 실지급액이 감소한 기업은 48개社(32.9%), 이사 보수 실지급액이 증가한 기업은 92개社(63.0%)이다.

당 연구소가 이사 보수한도 안건의 찬반 여부로 보수 실지급액과 보수한도의 경영성과 연동성을 반영하고 있는 점을 고려할 때, 전년 대비 경영성과가 악화된 기업 중 이사 보수 실지급액을 감소시키고 이사 보수한도를 축소한 기업은 이사 보수와 경영성과의 연동성 측면에서 긍정적으로 평가되어 찬성을 권고하였다.

반면, 당 연구소의 커버리지 기업 중 전년 대비 경영성과(영업이익, 지배주주순이익, ROE)가 크게 악화되었으나 이사 보수 실지급액 또는 이사 보수한도가 크게 증가한 기업에 대해서는 이사 보수 실지급액이 경영성과와 연계되지 않은 대표적인 사례로 간주하고 반대를 권고하였다. 또한, 전년 대비 경영성과(영업이익, 지배주주순이익, ROE)가 악화된 기업 중 이사 보수 실지급액이 증가한 기업의 비중은 2021년 주총 기준 49.1%에서 2022년 주총 기준 63.0%로 증가하였는데, 이는 당 연구소의 이사 보수한도 반대 의견 권고율이 전년 대비 증가한 주요 요인으로 볼 수 있다.

[표3] 최근 3년간 정기주주총회 이사 보수한도 안건 주요 반대 사유

(단위: 건,%)

구분	2020년	2021년	2022년
전체 안건 수	606	647	707
반대 안건 수	42	99	145
주요 반대 사유	이사 보수한도 과다	이사 보수한도 과다	이사 보수한도 과다
반대 권고율(%)	6.9	15.3	20.5

자료: 한국ESG연구소

당 연구소 커버리지 기업의 보수 지급률 평균: 2021년 50.4% → 2022년 47.6%

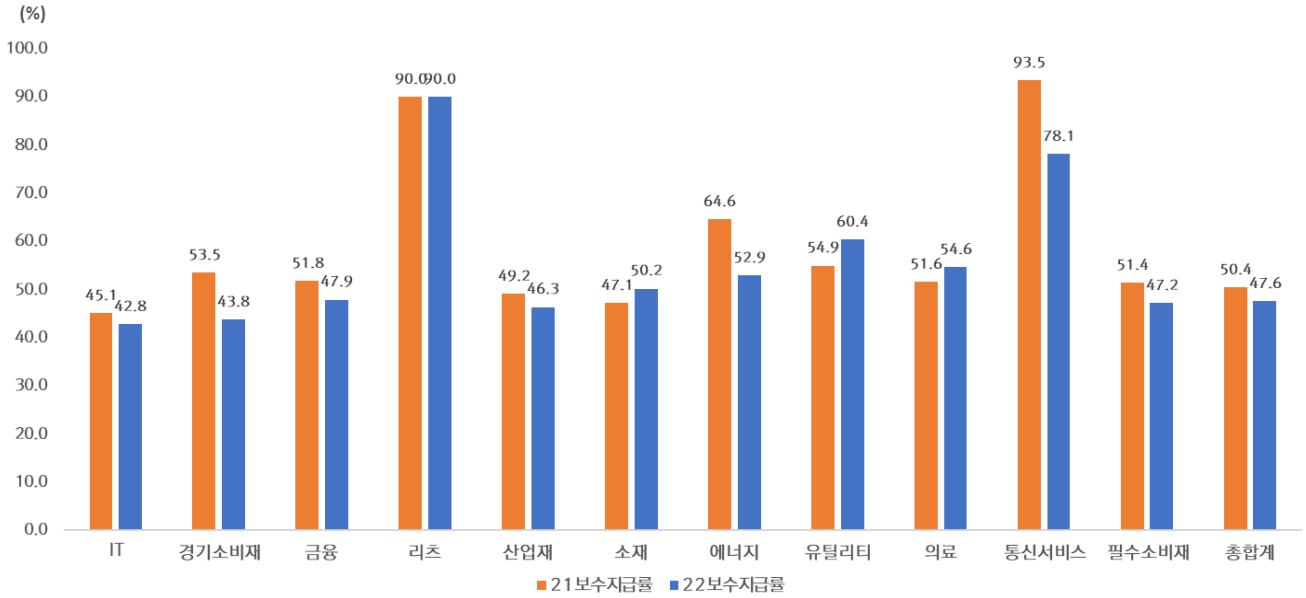
커버리지 기업의 섹터별 평균 보수지급률은 섹터별 특성에 따라 상이

2022년 당 연구소 커버리지 기업의 보수 지급률(2021년 사내이사 보수 실지급액/2022년 사내이사 보수한도 책정액)은 평균 47.6%로 전년 대비 2.8%p 감소하였다. 2022년 해당 기업의 섹터별 보수 지급률은 리츠가 90.0%로 가장 높은 수준을 보였으며, 그 다음으로 통신서비스가 78.1%, 유틸리티가 60.4%로 높은 보수 지급률을 보였다. 대부분의 리츠기업은 이사 보수 실지급액과 동일하게 보수한도를 책정하거나 보수 지급률이 높은 수준을 보였다. 반면, 경기소비재 또는 소재 섹터의 일부 기업은 최근 2년간 10% 미만의 매우 낮은 보수 지급률을 보이고 있다. 이처럼 보수 실지급액보다 지나치게 높은 수준으로 보수한도를 책정한 기업은 이에 대한 합리적인 사유를 공시하거나 적절한 수준으로 보수한도를 책정하는 등의 개선이 필요할 것이다.

지난 15년간 코스피 200 기업의 이사 보수 지급률 평균 52.5%

또한, 당 연구소가 지난 15년간(2006년–2020년) 코스피 200 기업의 이사 보수 지급률을 조사한 결과, 평균값 52.5%, 중앙값 49.5%, 1분위수 33.0%, 3분위수 66.6%를 보였다. 이 중 통신서비스 섹터는 다른 섹터와 비교하여 상대적으로 높은 보수 지급률을 보였으나, 금융 섹터의 이사 보수 지급률은 상대적으로 낮은 수준을 보였다. 이러한 현상은 금융섹터와 같이 경기 변동에 민감하게 반응하는 섹터일수록 보수 실지급액 대비 보수한도를 여유있게 책정하는 등 섹터별 특성이 해당 기업의 이사 보수 지급률이나 보수한도 책정 수준에 반영된 것으로 판단된다.

[그림4] 커버리지 기업의 섹터별 이사 보수 지급률 평균



자료: 한국ESG연구소, 금융감독원 전자공시시스템(DART)

감사 보수한도 반대 권고율 3.0%: 전년 대비 4.8%p 감소

감사 보수한도 안건 수: 333건
감사 보수한도 반대 권고 수: 10건
감사 보수한도 반대율: 3.0%

당 연구소는 2022년 정기주주총회에서 감사 보수한도 안건 총 333건에 대한 의안분석을 실시하였다. 2022년 정기주주총회 감사 보수한도 안건 중 반대 의견 권고 수는 10건으로, 반대 의견 권고율 3.0%를 보였다. 감사 보수한도 안건의 주요 반대 사유는 감사 보수 미지급(9건)과 감사 보수 미공시(1건)에 해당하였다. 한편, 2021년 정기주주총회의 감사 보수한도 안건 수는 총 320건이며, 이 중 반대 의견 권고 수는 25건으로 반대 의견 권고율 7.8%를 보였으며, 2022년 감사 보수한도 반대 의견 권고율(3.0%)은 전년 대비 4.8%p 감소하였다.

당 연구소는 감사 보수한도 안건과 관련하여 감사에게 업무 책임감을 부여하고 독립성을 보장하기 위한 수준으로 보수를 지급하도록 권고하고 있다. 이에 따라 2020년까지 감사 보수를 지급하지 않았으나 2021년부터 감사 보수를 지급하기 시작하였거나(10개社), 2020년 감사 보수가 직원 평균 보수보다 적게 지급되었으나 전년 대비 증가한 기업(77개社)은 감사의 책임감과 독립성 측면에서 긍정적으로 평가되어 찬성을 권고하였다. 당 연구소의 커버리지 기업 중 감사 보수를 적절한 수준으로 지급한 기업이 전년 대비 증가한 점은 당 연구소의 2022년 감사 보수한도 반대율이 전년 대비 감소한 주요 원인으로 볼 수 있다.

국민연금 수탁자 책임 활동에 관한 지침 개정안: 감사의 충실한 업무 이행 유인을 훼손시키는 과소한 감사 보수한도 반대

한편, 2022년 2월 25일 국민연금은 수탁자 책임 활동에 관한 지침과 관련하여, 감사 보수한도 수준이 감사가 충실하게 업무를 이행할 유인을 훼손시킬 만큼 과소한 경우에는 반대하는 개정안을 발표하였다. 2020년 말 기준 국내 상장기업(유가증권시장, 코스닥 포함) 중 감사 보수한도 안건을 상정한 총 1,608개社의 감사 보수한도 평균값이 1.5억 원, 중앙값이 1억 원인 점을 고려하면, 향후 국내 상장기업은 적정 수준의 감사 보수한도를 책정하고 감사가 업무를 충실하게 수행할 수 있는 수준의 적절한 보수를 지급할 필요가 있다.

[표4] 최근 3년간 정기주주총회 감사 보수한도 안건 주요 반대 사유

(단위: 건,%)

구분	2020 년	2021 년	2022 년
전체 안건 수	312	320	333
반대 안건 수	47	25	10
감사 보수 과소	35	14	–
감사 보수 미지급	11	11	9
감사 보수 미공시	1	–	1
반대 권고율(%)	15.1	7.8	3.0

자료: 한국ESG연구소

참고문헌

Bebchuk, L. A, Fried, J. M, & Walker, D. I. (2001). Executive Compensation in America: Optimal Contracting or Extraction of Rents?. UC Berkeley: Berkeley Program in Law and Economics.

Bertrand, M., & Mullainathan, S. (2000). Agents with and without Principals. The American Economic Review, 90(2), 203-208.

Bertrand, M., & Mullainathan, S. (2001). Are CEOs Rewarded for Luck? The Ones Without Principals Are. The Quarterly Journal of Economics, 116, (3), 901-932.

김현진, 최원주.(2017). 경영자 재량권과 개인별 보상을 이용한 성과-보상 민감도. 대한경영학회지,30(2),203-229.

신우용, 황선웅.(2015). Does Executive Pay Affect the Level of Firm Performance, or Vice Versa? The Case of Korea. 金融工學硏究, 14(3),191-219.

안태식, 이용규.(2003). 경영자 보상은 하방경직적인가?. 회계저널, 12(1),65-86.

이미주, 유해양, 황인태.(2020). 임원보수와 기업성과. 경영학연구, 49(3),523-557.

이창민, 최한수.(2017). 국내 상장기업 임원진 보수 결정요인 분석. 법경제학연구, 14(1),117-168.

이창민, 최한수.(2020). 상장기업 임원 보수 결정요인 및 특성에 대한 연구: 2014-2018 년 자료를 이용한 분석. 법경제학연구, 17(2), 475-495.

정훈, 유관희.(2013). 성과와 비대칭적 성과보상민감도. 한국경영교육학회 학술발표대회논문집, 1-46.

Compliance Notice

〈Governance Issue 보고서〉는 주주가 주주총회에서 의사결정을 할 때 주주와 회사의 이익을 균형적으로 조정하기 위하여 한국ESG연구소에서 신뢰할 만한 자료와 정보를 사용하여 작성한 보고서로, 주주의 주주총회에서 의사결정의 편의를 위하여 단순 참고용으로 제공됩니다. 본 보고서는 주주가 주주총회에서 의사결정을 할 때 강제적인 내용을 포함하고 있지 않습니다. 본 보고서를 참조하여 실행한 주주총회의 결의 결과에 대하여 당 연구소는 어떠한 책임도 부담하지 아니하며, 누구든지 본 보고서를 어느 주주총회와 관련한 분쟁에서 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용할 수 없습니다. 또한, 누구라도 당 연구소의 동의 없이 본 보고서의 내용을 무단으로 복제/전송/인용/배포하는 행위를 금지합니다.