2. UGA, Say-on-Pay[23]와 기업 가치 향상에 관한 연구 결과 발표

□ 조지아대학교 연구팀은 Say-on-Pay(이하 SOP)의 적용을 받는 기업의 CEO 임금이 감소하고 회사의 기업 가치는 상승한다는 연구결과를 발표함[24]

○ 연구결과에 따르면 SOP는 CEO의 보수와 회사 성과 간 연동성을 높이고 최고경영자들 간 보상의 균등성을 증가시킴

- 본 연구는 SOP가 도입된 국가들[25]과 미도입된 국가들의 상장기업을 대상으로 하였으며, 총 17,000사 이상의 재무정보를 표본으로 함
- SOP 채택 직후 평균적으로 CEO의 보수가 약 7% 가량 감소하는 효과가 나타났으며, 기업 성과에 대한 민감도는 5% 증가함
- CEO와 최고경영진들(CFO, COO등)간의 보수 간 격차를 감소시키는 효과도 있음

○ SOP 도입 이후, 기업 가치는 올라가는 경향이 나타남

- SOP 투표에서 반대투표는 대부분의 경우 전문 투자자들에게서 나오는 것으로 밝혀져 SOP의 실효성은 있는 것으로 보이며, 투자자들에게 힘을 실어주는 역할을 하는 것으로 볼 수 있음

□ SOP 영향으로 도입 직후에는 CEO 보수가 감소하였으나, 그 이후 CEO 보수는 증가하는 추세를 나타냄

○ 다만 SOP 도입 후, 도입하지 않은 경우보다 CEO 보수 상승률이 낮아짐

□ CEO에 대한 성과대비 과도한 보수 역시 감소하는 현상이 발견되었으며, 임원보수체계에 문제가 있는 회사의 경우에 상대적으로 더 큰 영향을 받음

○ 낮은 성과를 기록한 회사에서 CEO 보수의 감소폭이 상대적으로 더 크게 나타나는 것으로 확인됨; 회사 성과가 최저 사분위수에 해당하는 기업의 CEO 연봉이 9.1% 감소

○ 임원보수에 문제가 있는 회사에서 보수 변동이 더욱 두드러지게 나타남; CEO에게 성과대비 과도한 보수를 지급하던 기업의 CEO 연봉이 평균 18.5% 하락

○ 특히 최고경영진이 더 많은 권력을 갖고 있는 경우에 과다 보수의 감소 효과가 크게 나타남

□ SOP의 강행규정성 여부는 CEO 보수 변동에 있어 크게 영향을 미치지 않는 것으로 나타남

○ 미국의 경우, 도드-프랭크 법(Dodd-Frank Act)상 SOP 조항이 강행규정성을 갖고 있지 않지만, CEO 보수 변화에 강행규정성이 있는 경우와 동일하게 영향을 주고 있는 것으로 나타남

- 기업들은 외부의 부정적인 인식을 상당히 꺼리는 경향이 있기 때문에 CEO 보수액에 반대하는 투표가 강행규정성을 갖고 있지 않더라도, 주주에게서 반대투표를 받는 보상기준에 대해서 대책을 강구하기 때문임

23) 임원 보수 주주권고 투표
24) UGA Today, 2017.6.13., "Say-on-pay laws are doing their job, UGA study finds", http://news.uga.edu/releases/article/say-on-pay-laws-are-doing-their-job-uga-study-finds/
25) 2003년과 2013년 사이에 SOP가 도입된 11개의 국가를 대상으로 함