

보 도 일 자

2008. 06. 17. 화 (조건)

CGS 2008 유가증권시장의 지배구조 평가결과 분석

1. CGS 지배구조 평가결과 분석개요

- 기업지배구조센터(CGCS)는 유가증권시장의 상장기업을 대상으로 현 지배구조 수준을 파악하여 향후 개선 방향을 모색하고자 연초부터 지난 5월까지 실시한 기업지배구조 평가결과를 분석·정리함
- 평가결과의 비교가능성을 제고하기 위해 2007년과 2008년 KOSPI 200 구성종목과 전체 평가대상기업 중 2007년, 2008년 동일기업 669사를 대상으로 함

2. 평가결과 분석

1) 기업지배구조 수준이 점진적으로 개선됨

- KOSPI 200 구성종목의 2008년 지배구조 평균점수는 50.63점(100점 만점기준)으로 2007년 평균점수(49.26점)보다 1.37점 상승하였으며 유가증권시장의 2008년도 평균점수는 42.20점으로 2007년에 비해 0.19점 상승함
 - KOSPI 200의 경우 경영과실배분 부문을 제외한 주주권리보호, 이사회, 공시, 감사기구 부문 전반에서 지배구조 수준이 향상되었고 유가증권시장의 경우 주주권리보호, 이사회, 공시 부문이 향상된 반면 감사기구와 경영과실배분 부문은 하락함
 - 전반적으로 지배구조 수준이 개선되고 있으나 아직 만족할 만한 수준은 아님

2) 자산규모가 클수록 지배구조 평가점수가 높게 나타나

- 자산규모가 큰 기업일수록 지배구조에 대한 관심이 높으며 지배구조 개선을 위한 노력도 적극적임
 - KOSPI 200의 경우 자산규모 2조원이상 기업들의 평균점수가 61.71점으로 2조원미만 기업들보다 18.91점 높은 것으로 나타났으며, 유가증권시장의 경우에도 자산규모 2조원이상 기업들(61.01점)이 2조원미만 기업들(38.97)보다 22.04점 더 높은 것으로 나타남

- 자산규모에 따라 감사기구 부문의 득점률 편차가 큰 것으로 나타남
 - KOSPI 200 구성종목 가운데 자산2조원이상 기업들의 평균 득점률은 81.54%로 자산규모 2조원미만 기업들의 평균 득점률인 44.16% 보다 37.38%p 높은 것으로 나타남
 - 또한, 유가증권시장의 경우 자산규모 2조원이상 기업들의 평균 득점률이 80.76%로 조사되어 2조원미만 기업들의 평균 득점률인 42.96%에 비해 37.80%p 높은 득점률을 보임
 - 이처럼 자산규모에 따라 감사기구 부문의 평균 득점률에 큰 차이를 보이는 이유는 현행 법체계에서 자산규모 2조원이상 기업들에게 감사위원회 설치 의무화 등 각종 제도적 강제요소가 많기 때문인 것으로 판단됨
 - 따라서, 시장 전반의 지배구조 개선을 위해서는 자산규모 2조원미만 기업들의 자발적인 지배구조 개선노력과 동시에 규제 대상 범위를 현행 2조원에서 자산규모 1조원이상 기업으로 확대할 필요가 있음

3) 업종별로 지배구조 개선 정도에 차이가 두드러짐

- 금융업에 속한 기업들의 2008년 평균점수는 KOSPI 200이 69.37점, 유가증권시장이 55.57점으로 비금융업의 점수보다 각각 20.27점, 14.50점 상승함
- 업종간 부문별 득점률에서 KOSPI 200과 유가증권시장 모두 이사회와 감사기구 부문에서 큰 차이를 보임
 - KOSPI 200과 유가증권시장에서 이사회 부문에 대한 금융업과 비금융업간 평균점수 차이는 각각 22.57%p, 16.20%p로 금융업이 비금융업에 비해 높게 나타났고 감사기구 부문에서도 금융업이 KOSPI 200과 유가증권시장에서 각각 31.02%p, 31.98%p 높게 나타남
 - 이는 금융업에 속한 기업들일수록 사외이사 중심의 이사회 운영과 감사위원회 활동이 정착되어 가고 있기 때문인 것으로 판단됨

※ 작성팀: 기업지배구조센터(CGS) 지배구조평가팀

※ 작성자: 윤진수 수석연구원 (02-3775-3703)

2008년 CGS 기업지배구조 평가결과

2008. 06.

2008년 기업지배구조 평가결과

I. 분석 개요

1. 평가 취지

- 기업지배구조센터는 국내기업의 자율적인 지배구조 개선 노력을 유도하고 주주중시 경영을 정착시키고자 매년 전체 상장법인의 지배구조 현황을 평가하여 당해 기업에 통보하고 있음
- 이러한 기업지배구조 평가결과는 지배구조 우수기업의 선정 및 표창, 기업지배구조주가지수(KOGI) 구성종목의 변경, 기업지배구조 등급부여 및 공표, 지배구조 관련 법령의 개정 및 정책의 보안 등을 위한 목적으로 활용됨

2. 분석 대상 및 방법

- 전체 상장법인을 대상으로 실시된 2008년 기업지배구조 평가결과를 분석함
- 전년도 대비 기업지배구조 개선정도를 분석하기 위해 2007년과 2008년도의 KOSPI 200지수 구성종목들과 2007년과 2008년도 기업지배구조 평가의 연속 대상기업인 유가증권시장 상장법인 669사를 대상으로 분석함
 - KOSPI 200 구성종목은 유가증권시장에 상장된 전체 상장법인 중 시장대표성, 업종대표성 등을 감안하여 선정되므로 유가증권시장을 대표하는 기업들이라 할 수 있음
- 지배구조 평가의 총점은 300점이나 비교 분석의 편의를 위해 100점 만점으로 환산하여 표기함

II. 2008년도 기업지배구조 평가결과 분석

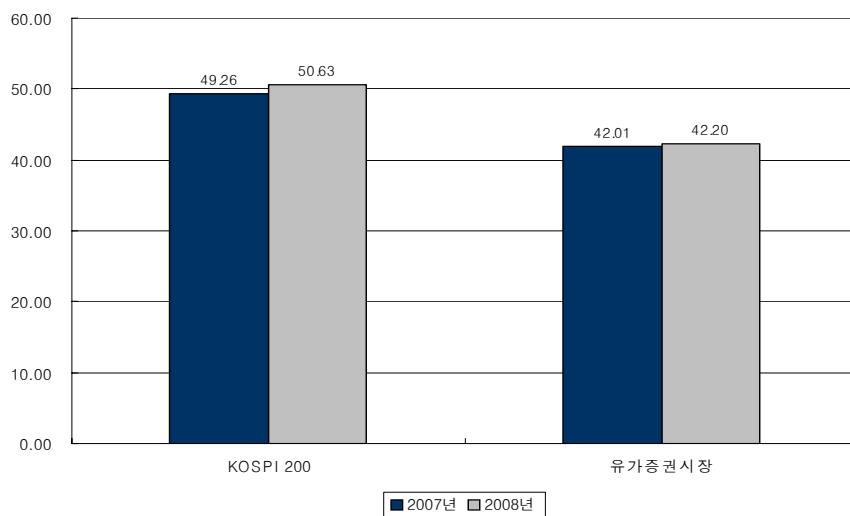
1. 지배구조 수준의 시계열 비교

〈표1〉 유가증권시장의 지배구조 수준 변화

| | KOSPI 200 | | 유가증권시장 | |
|---------|-----------|--------|--------|--------|
| | 2007년 | 2008년 | 2007년 | 2008년 |
| 지배구조 수준 | 49.26% | 50.63% | 42.01% | 42.20% |

- 2007년도와 2008년도의 평균 득점률을 살펴보면, KOSPI 200의 경우 2007년도에 49.26%, 2008년도에 50.63%로 나타났으며 유가증권시장의 경우에는 2008년도에 42.20%로 전년도(42.01%) 대비 0.19%p 증가한 것으로 나타남
- 유가증권시장의 과거 3개년도 연도별 평균 득점률은 2005년도 39.56%, 2006년도 41.77%, 2007년도 42.01%임

〈그림 1〉 2007년, 2008년 지배구조 개선 추이



2. 최근 2개년도 평가결과

가. 전체 평가결과 비교

〈표2〉 KOSPI 200과 평가대상 상장기업의 2개년도 평가점수 비교

| | KOSPI 200 | | 유가증권시장 | |
|------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2007년 | 2008년 | 2007년 | 2008년 |
| 주주권리보호(30) | 18.38 (61.27) | 18.61 (62.03) | 18.35 (61.17) | 18.36 (61.20) |
| 이사회(30) | 10.98 (36.60) | 11.38 (37.93) | 8.49 (28.30) | 8.60 (28.67) |
| 공시(20) | 9.55 (47.75) | 9.75 (48.75) | 7.19 (35.95) | 7.27 (36.35) |
| 감사기구(17) | 9.91 (59.46) | 9.94 (59.64) | 7.37 (44.22) | 7.35 (44.10) |
| 경영과실배분(3) | 1.11 (33.30) | 0.99 (29.70) | 1.06 (31.80) | 0.94 (28.20) |
| 감점 | △0.67 | △0.04 | △0.45 | △0.32 |
| 총점(100) | 49.26 | 50.63 | 42.01 | 42.20 |

※ 분석대상기업 수 : KOSPI 200은 2007년에 194개사, 2008년에 198개사이고 유가증권시장은 2007년 및 2008년 기업지배구조 평가의 연속 대상기업인 669개사를 대상으로 함

※ 평가점수: 지배구조 평가의 총점은 300점이나, 비교 분석의 편의를 위해 100점 만점으로 환산함

※ 득점률 : (평점 / 부문별 배점) × 100

※ 감점 : 해당기업이 금감원, 공정위, 법원 등으로부터 지배구조와 관련된 제재를 받을 경우 CGS 내부 기준에 의해 평가 총점에서 차감함

○ 2008년 KOSPI 200 종목의 지배구조 평점은 50.63점이고 유가증권시장 전체 평점은 42.20점으로 나타남

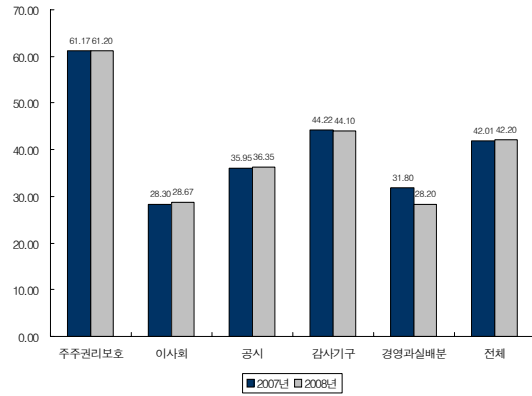
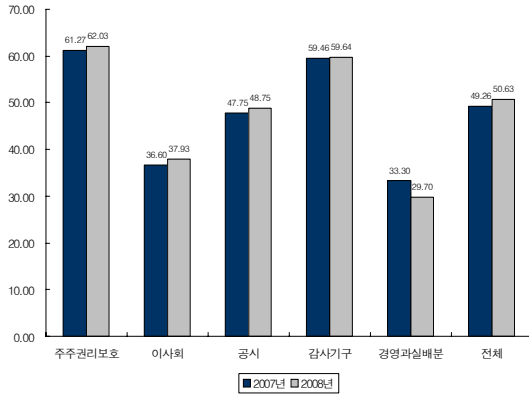
- KOSPI 200의 경우 2007년에 49.26점으로 전년대비 1.37점 상승하였으며 유가증권시장의 경우 전년대비 0.19점 상승하여 KOSPI 200의 상승 폭이 더 큰 것으로 나타남

- 이는 유가증권시장을 대표하는 KOSPI 200 구성종목들이 다른 기업들보다 지배구조에 대한 관심이 높으며 개선에 대한 의지도 강한 것으로 보여짐

<그림2-1, 2> 2007년, 2008년 KOSPI 200과 유가증권시장의 부문별 득점률 비교

<그림 2-1 KOSPI 200>

<그림 2-2 유가증권시장>



- KOSPI 200의 부문별 득점률을 살펴보면 주주권리보호, 이사회, 공시 부문이 전년대비 각각 0.78%p, 1.33%p, 1.00%p 상승하였고, 감사기구 부문은 소폭 상승한 반면, 경영과실배분 부문은 전년대비 -3.60%p 하락함
 - 이는 KOSPI 200 기업들의 지배구조 각 부문에서 전반적인 개선이 이루어지고 있으며 특히 사외이사의 활동 증가와 추천위원회 및 보상위원회 등 전문위원회의 활동 강화 등으로 이사회 구성 및 운영에서 전반적인 개선이 이루어진 것으로 판단됨
 - 반면, 경영과실배분 부문은 전년대비 기업들의 배당실적이 다소 감소하여 부문별 점수가 하락한 것으로 나타남

- 유가증권시장의 부문별 득점률을 보면 이사회, 공시 부문이 전년대비 각각 0.37%p, 0.40%p 상승하였고, 경영과실배분 부문은 전년대비 -3.60%p 하락함
 - 이사회 부문은 KOSPI 200과 마찬가지로 전반적인 부분에서 개선이 이루어지고 있으나 기업지배구조에서 이사회가 차지하는 중요성을 감안한다면 지속적인 개선 노력이 요구됨
 - 공시 부문에서는 공정공시 강화 등 기업의 자율적 공시 노력으로 인해 전년대비 상승한 반면, 경영과실배분 부문은 기업들의 배당감소로 인해 전년대비 하락함
 - 한편, 주주권리보호 부문은 전년대비 소폭 상승하였지만 감사기구 부문은 소폭 하락함

나. 자산규모별 분석

〈표3〉 KOSPI 200과 평가대상 상장기업의 자산규모별 비교

| | KOSPI 200 | | | | 유가증권시장 | | | |
|------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2007년 | | 2008년 | | 2007년 | | 2008년 | |
| | 2조미만 | 2조이상 | 2조미만 | 2조이상 | 2조미만 | 2조이상 | 2조미만 | 2조이상 |
| 주주권리보호(30) | 18.01 (60.03) | 18.97 (63.23) | 18.37 (61.23) | 18.96 (63.20) | 18.22 (60.73) | 19.24 (64.13) | 18.22 (60.73) | 19.16 (63.87) |
| 이사회(30) | 8.35 (27.83) | 15.26 (50.87) | 8.58 (28.6) | 15.34 (51.13) | 7.53 (25.10) | 15.06 (50.20) | 7.51 (25.03) | 14.99 (49.97) |
| 공시(20) | 7.66 (38.30) | 12.62 (63.10) | 7.58 (37.90) | 12.81 (64.05) | 6.43 (32.15) | 12.28 (61.40) | 6.40 (32.00) | 12.38 (61.90) |
| 감사기구(17) | 7.44 (44.64) | 13.91 (83.46) | 7.36 (44.16) | 13.59 (81.54) | 6.41 (38.46) | 13.88 (83.28) | 6.30 (37.80) | 13.46 (80.76) |
| 경영과실배분(3) | 1.02 (30.60) | 1.26 (37.80) | 0.91 (27.30) | 1.10 (33.00) | 1.03 (30.90) | 1.27 (38.10) | 0.91 (27.30) | 1.09 (32.70) |
| 감점 | △0.54 | △0.89 | △0.00 | △0.09 | △0.39 | △0.90 | △0.37 | △0.07 |
| 총점(100) | 41.94 | 61.13 | 42.80 | 61.71 | 39.23 | 60.83 | 38.97 | 61.01 |

※ 분석대상기업 수 : KOSPI 200은 2007년에 194개사, 2008년에 198개사이고 유가증권시장은 2007년 및 2008년 기업지배구조 평가의 연속 대상기업인 669개사를 대상으로 함

※ 평가점수: 지배구조 평가의 총점은 300점이나, 비교 분석의 편의를 위해 100점 만점으로 환산함

※ 득점률 : (평점 / 부문별 배점) × 100

※ 감점 : 해당기업이 금감원, 공정위, 법원 등으로부터 지배구조와 관련된 제재를 받을 경우 CGS 내부 기준에 의해 평가 총점에서 차감함

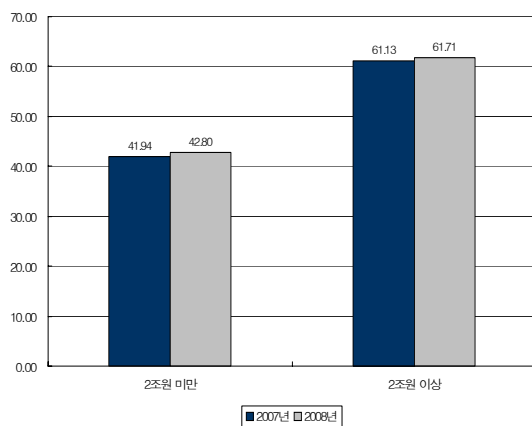
- 자산규모별로 KOSPI 200의 지배구조 평가결과를 살펴본 결과, 자산규모가 클수록 지배구조 평점이 높은 것으로 나타남
 - KOSPI 200의 평가결과에서 2조원이상 기업들의 평균점수는 61.71점으로 2조원미만 기업들의 평균점수인 42.80점 보다 18.91점 더 높은 것으로 나타났으며, 이는 전년도 2조원이상 기업들과 2조원미만 기업들의 평균점수차(19.19점)보다 격차가 줄어 든 것임
 - 이는 KOSPI 200 구성종목 가운데 자산 2조원미만 기업들이 자율적인 지배구조 개선 노력이 증대되고 있음을 시사함

○ 유가증권시장의 평가결과에서도 자산규모가 클수록 지배구조 평점이 높은 것으로 나타남

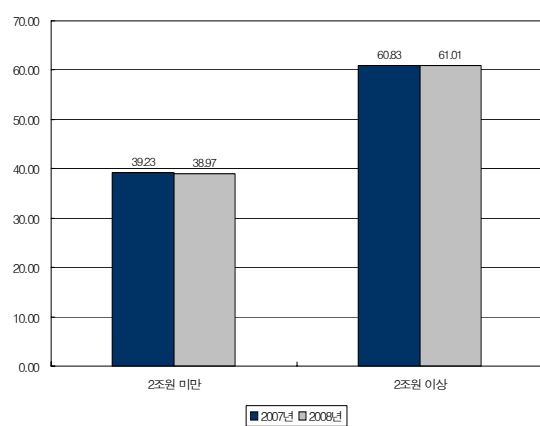
- 유가증권시장에서 2조원이상 기업들의 평균점수는 61.01점으로 2조원미만 기업들의 평균점수인 38.97점 보다 22.04점 더 높은 것으로 나타났으나, 이는 전년도 평균점수차(21.60점)보다 격차가 심해진 것임
- 자산규모 2조원미만의 기업들은 2조원이상 기업들에 비해 법적규제가 적은 만큼 기업들 스스로의 자발적인 개선 노력이 필요함

<그림3-1, 2> 2007년, 2008년 KOSPI 200과 유가증권시장의 자산규모별 득점률 비교

<그림 3-1 KOSPI 200>



<그림 3-2 유가증권시장>

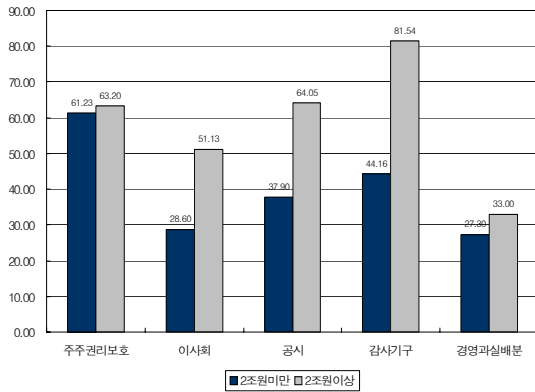


○ 자산규모별로 2007년 평균 득점률과 2008년 평균 득점률을 살펴본 결과, KOSPI 200의 경우 2조원이상과 2조원미만 기업들의 평균점수가 전년도 대비 모두 상승하였으나 유가증권시장의 경우 2조원이상 기업들만 전년도 대비 상승하였고 2조원미만 기업들의 평균점수는 전년대비 하락하였음

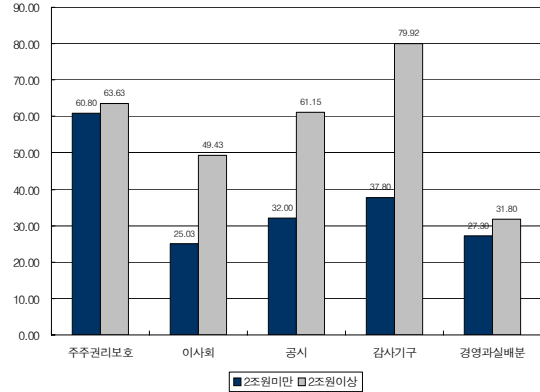
- 유가증권시장에서 2조원미만 기업들이 전년대비 하락한 이유는 2007년에 2조원미만 기업들 중 평균점수 상위기업들이 2008년에 자산규모가 증가하면서 2조원이상 기업들로 분류됨에 따라 상대적으로 2008년에 2조원미만 기업들이 평균점수가 하락한 것으로 사료됨

<그림4-1, 2> 2008년 KOSPI 200과 유가증권시장의 자산규모별 각 부문의 득점률 비교

<그림 4-1 KOSPI 200>



<그림 4-2 유가증권시장>



- 각 평가부문을 자산규모별 득점률로 살펴본 결과, KOSPI 200과 유가증권시장 모두 주주권리보호 부문의 자산규모별 득점률 편차가 가장 적은 반면 감사기구 부문의 득점률 편차가 가장 큰 것으로 나타남
 - 이는 현행 법체계에서 자산규모 2조원이상 기업들에게 감사위원회 설치 의무화 등 각종 제도적 강제요소가 많기 때문인 것으로 판단됨

다. 업종별 분석

<표4> KOSPI 200과 평가대상 상장기업의 업종별 비교

| | KOSPI 200 | | | | 유가증권시장 | | | |
|------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2007년 | | 2008년 | | 2007년 | | 2008년 | |
| | 비금융업 | 금융업 | 비금융업 | 금융업 | 비금융업 | 금융업 | 비금융업 | 금융업 |
| 주주권리보호(30) | 18.10 (60.33) | 21.66 (72.20) | 18.36 (61.20) | 21.73 (72.43) | 18.23 (60.77) | 19.70 (65.67) | 18.22 (60.73) | 20.02 (66.73) |
| 이사회(30) | 10.41 (34.70) | 17.88 (59.60) | 10.87 (36.23) | 17.64 (58.80) | 8.11 (27.03) | 13.07 (43.57) | 8.22 (27.40) | 13.08 (43.60) |
| 공시(20) | 9.29 (46.45) | 12.63 (63.15) | 9.42 (47.10) | 13.71 (68.55) | 7.06 (35.30) | 8.68 (43.40) | 7.12 (35.60) | 9.10 (45.50) |
| 감사기구(17) | 9.55 (57.30) | 14.13 (84.78) | 9.55 (57.30) | 14.72 (88.32) | 6.99 (41.94) | 11.86 (71.16) | 6.94 (41.64) | 12.27 (73.62) |
| 경영과실배분(3) | 1.06 (31.80) | 1.72 (51.60) | 0.94 (28.20) | 1.57 (47.10) | 1.04 (31.20) | 1.36 (40.80) | 0.91 (27.30) | 1.21 (36.30) |
| 감점 | △0.68 | △0.49 | △0.04 | △0.00 | △0.47 | △0.25 | △0.34 | △0.11 |
| 총점(100) | 47.73 | 67.53 | 49.10 | 69.37 | 40.96 | 54.42 | 41.07 | 55.57 |

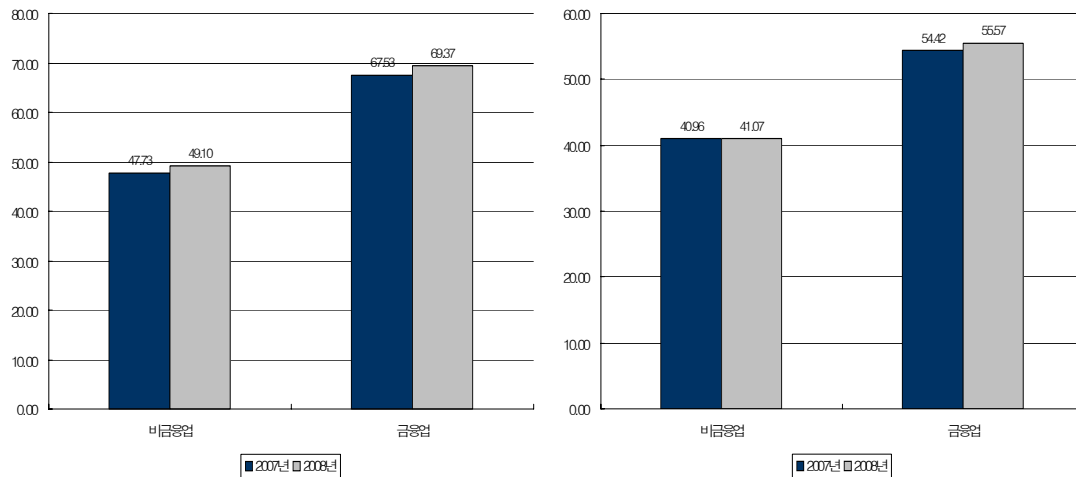
- ※ 분석대상기업 수 : KOSPI 200은 2007년에 194개사, 2008년에 198개사이고 유가증권시장은 2007년 및 2008년 기업지배구조 평가의 연속 대상기업인 669개사를 대상으로 함
- ※ 평가점수: 지배구조 평가의 총점은 300점이나, 비교 분석의 편의를 위해 100점 만점으로 환산함
- ※ 득점률 : (평점 / 부문별 배점) × 100
- ※ 감점 : 해당기업이 금감원, 공정위, 법원 등으로부터 지배구조와 관련된 제재를 받을 경우 CGS 내부 기준에 의해 평가 총점에서 차감함

- 2008년 평가결과를 금융업에 속한 기업과 비금융업에 속한 기업으로 분류하여 살펴본 결과, KOSPI 200과 유가증권시장 모두 금융업의 평균점수가 비금융업의 평균점수보다 높은 것으로 나타남
 - KOSPI 200의 경우 2008년도 금융업 평점은 69.37점으로 비금융업의 평점인 49.10점 보다 20.27점이나 높게 나타났으며 유가증권시장도 2008년의 금융업 평점이 55.57점으로 비금융업(41.07점)보다 14.50점 높게 나타남

<그림5-1, 2> 2008년 KOSPI 200과 유가증권시장의 업종별 득점률 비교

<그림 5-1 KOSPI 200>

<그림 5-2 유가증권시장>

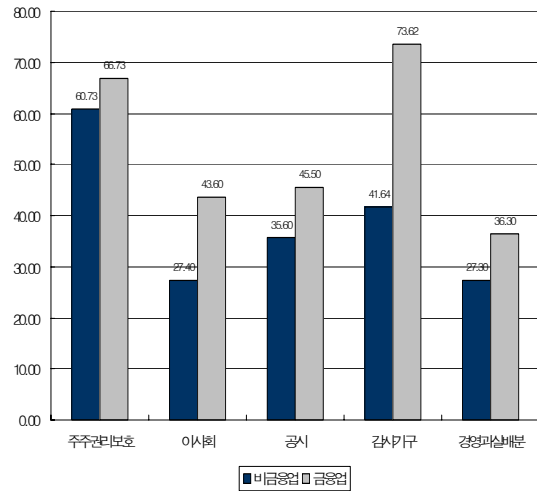
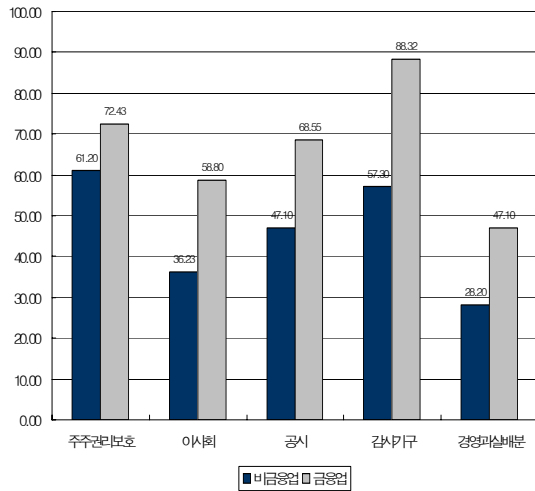


- 업종별로 2007년과 2008년 평균 득점률을 살펴본 결과, KOSPI 200과 유가증권 시장에서 금융업과 비금융업의 평균점수가 전년도 대비 모두 상승하였음
 - KOSPI 200의 경우 금융업은 전년대비 20.27점 상승하였고 비금융업은 전년대비 19.80점 상승하였으며 유가증권시장에서는 금융업이 전년대비 14.50점, 비금융업은 13.46점 상승하였음

<그림6-1, 2> 2008년 KOSPI 200과 유가증권시장의 자산규모별 각 부문의 득점률 비교

<그림 6-1 KOSPI 200>

<그림 6-2 유가증권시장>



- 각 평가부문을 업종별 득점률로 살펴본 결과, KOSPI 200과 유가증권시장 모두 이사회와 감사기구 부문에서 큰 차이를 보임
 - KOSPI 200과 유가증권시장에서 이사회 부문의 평균점수 차이는 각각 22.57%p, 16.20%p로 금융업이 높게 나타났으며 감사기구 부문에서도 KOSPI 200이 31.02%p, 유가증권시장이 31.98%p로 금융업이 높게 나타남
 - 이는 금융업에 대한 이사회 내 사외이사 비중의 법적 최소기준 강화와 이에 따른 사외이사의 활동 강화로 인해 감사위원회의 활동의 활성화가 더불어서 이루어진 결과로 판단됨

3. 분석 총평

- KOSPI 200과 유가증권시장의 지배구조 수준이 매년 점진적으로 개선되고 있음
 - KOSPI 200과 유가증권시장 모두 5개 평가항목 중 이사회와 공시 부문이 지난해에 비해 가장 많이 상승하였으며 경영과실배분 부문이 하락하였음
 - 이는 추천위원회 및 보상위원회 설치 등 이사회 운영의 제도적 측면에 대한 기업들의 개선 노력과 자율적 공시활동이 강화된 결과로 보여짐

- 자산규모가 큰 기업일수록 지배구조에 더 큰 관심을 가지고 있으며 개선노력도 적극적임
 - 특히 기업지배구조에서 핵심적 요소인 이사회, 감사기구 부분에서 자산규모별 차이가 크게 나타나며 공시부문에서도 자산규모별 차이가 큰 것으로 나타남
 - 자산규모가 작은 기업들은 법적 강제 요인이 없기 때문에 자발적인 지배구조 개선 노력이 필요함

- 금융업의 지배구조 개선정도가 비금융업 보다 큰 것으로 나타남
 - 그 중에서도 이사회와 감사기구 부문의 지배구조 개선정도는 비금융업보다 금융업중에 속한 기업들이 더 큰 것으로 나타남