



# 기업지배구조 개선을 위한 설문조사 보고서

---

January, 2006

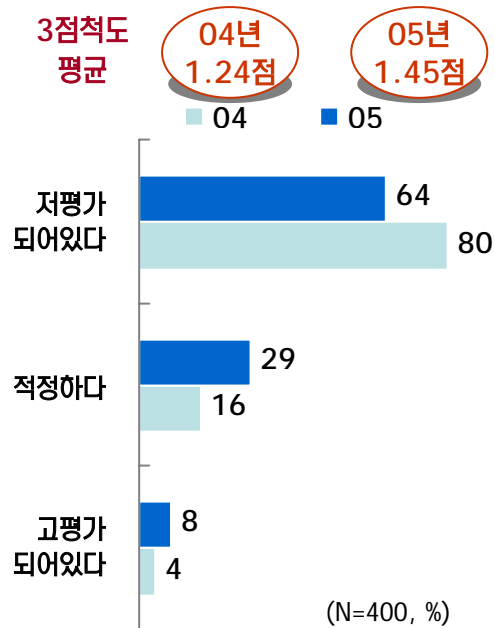
| 구분                 | 내용   |
|--------------------|--|
| 우리나라 기업의<br>주가평가   | <ul style="list-style-type: none"> <li>① 우리나라 기업의 주가평가 및 기업주가의 저평가 원인</li> <li>② 저평가 원인 해소 시 투자증가의향 및 증가정도</li> <li>③ 저평가 원인 해소 시 주식시장 활성화 여부 및 주가지수 상승정도</li> </ul>   |
| 기업지배구조<br>개선평가     | <ul style="list-style-type: none"> <li>① 기업지배구조 개선정도 - 기업지배구조 개선정도/ 선진국 대비 개선수준/ 기업지배구조 개선가능성</li> <li>② 기업지배구조 개선의 주체 및 효과적인 방안</li> <li>③ 기업 투자 결정시 기업지배구조 영향정도 - 기업 투자결정 시 가장 큰 고려요인/ 기업지배구조 고려여부<br/>- 기업지배구조 중 투자판단에 영향을 미치는 요인</li> </ul>  |
| 기업지배구조<br>관련제도의 운영 | <ul style="list-style-type: none"> <li>① 주주의 권리보호 - 주주의 권리보호 정도 및 권리보호 미흡한 이유 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주주권 해치는 경영행위 발생 시 규제기관의 조치 적절성</li> <li>- 주주총회 주주 의견 반영정도 및 반영되지 않는 이유</li> <li>- 경영진에 대한 외부견제장치 작동정도 및 효과적 작동을 위한 중요사항</li> <li>- 대주주 과도한 경영권 행사 동의여부 및 해결책</li> <li>- 부당내부거래에 관련한 의견</li> </ul> </li> <li>② 이사회 구성 - 이사회 규모 적절성/ 사외이사 비중 적절성/ 사외이사 독립성 및 전문성 보유여부</li> <li>③ 이사회 운영 - 사외이사 경영진에 대한 견제 및 감시기능 수행정도 및 잘 수행하지 못하는 이유 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 경영자 선임과정 적절성/ 경영진 성과평가시스템 작동정도/ 경영진 및 사외이사 보상체계, 수준</li> <li>- 이사회 효율성 개선을 위한 효과적인 방안 / 사외이사제도에 관련한 의견</li> </ul> </li> <li>④ 경영투명성 - 기업의 회계 및 경영투명성 정도 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 경영현황에 대해 투자자에게 충분한 정보제공 정도/ 정보제공 신속성 및 신뢰성</li> </ul> </li> <li>⑤ 감사기능 - 내부감사인/ 외부감사인의 감사활동 적절성 및 적절하지 않은 이유</li> <li>⑥ 배당 - 기업의 배당수준 적절성/ 주가 극대화하기 위해 적절한 조치 취하는 정도 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국수준의 배당 실시 시 우리나라 기업 투자증대의향/ 적정배당 실시 시 장기투자 유도 가능여부</li> </ul> </li> </ul> |

# 1. 가 가

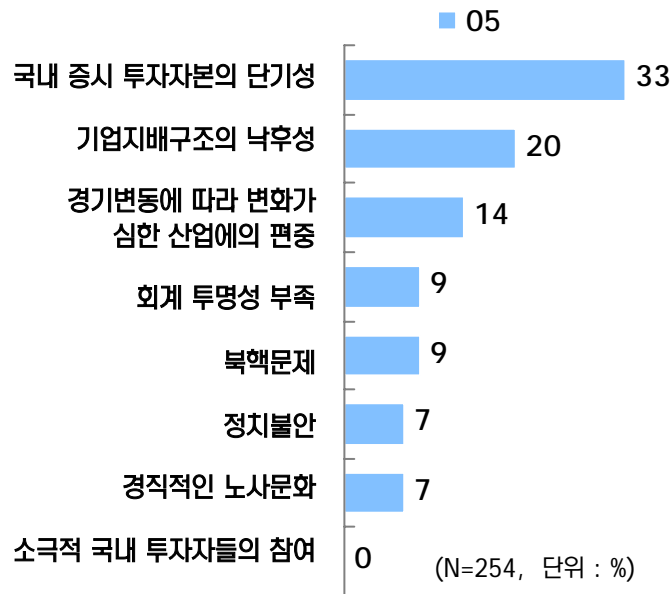
## Key Finding

- 전체 응답자의 60%가 “우리나라 기업의 주가가 저평가 되어있다”고 응답하였으며, 저평가 원인 개선시 주식시장이 활성화 될 것으로 예상함
- 주가 저평가의 원인으로는 “국내증시 투자자본의 단기성”과 “기업지배구조의 낙후성”을 지적함

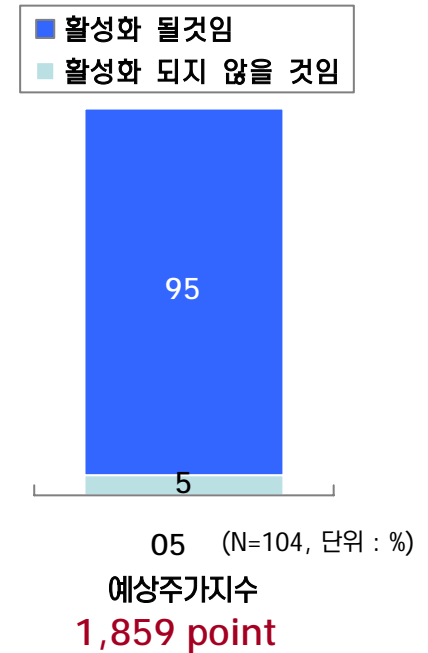
우리나라 기업의 주가평가



주가 저평가 원인



저평가 원인 개선시 주식시장 활성화



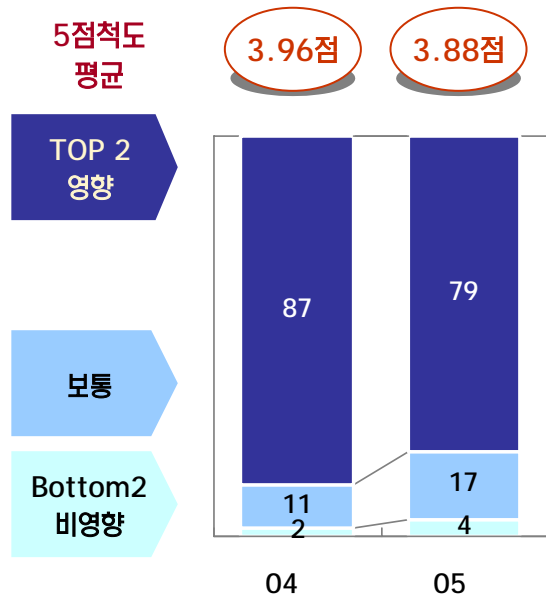
※ T-Test 분석결과 차이가 유의함  
(p=0.000, t=4.939)

## 2.

### Key Finding

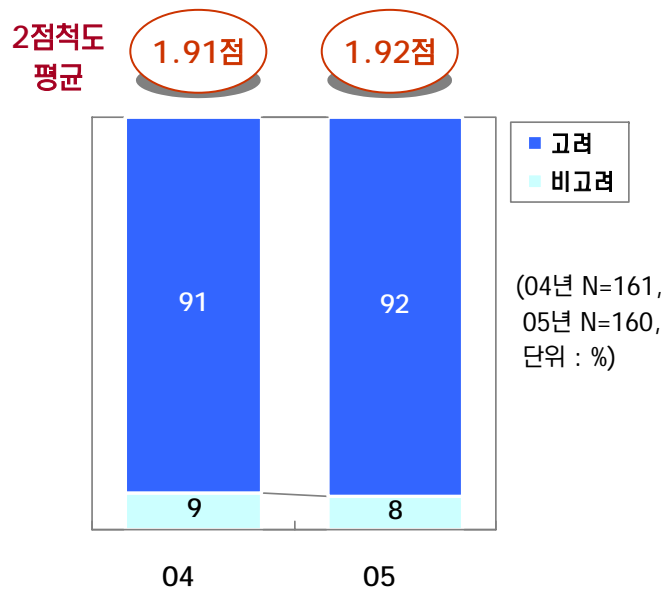
- 기업지배구조가 주가에 미치는 영향력이 ‘매우 크다’는 의견이 지배적이며, 대부분 기업 투자 시 기업지배구조를 고려하는 것으로 나타남
- 투자판단에서 가장 중요하게 고려되는 기업지배구조 요인으로는 “회계정보의 신뢰성”과 “소유주주”, “대주주의 전횡여부” 순으로 나타남

#### 기업지배구조 주가에 영향정도



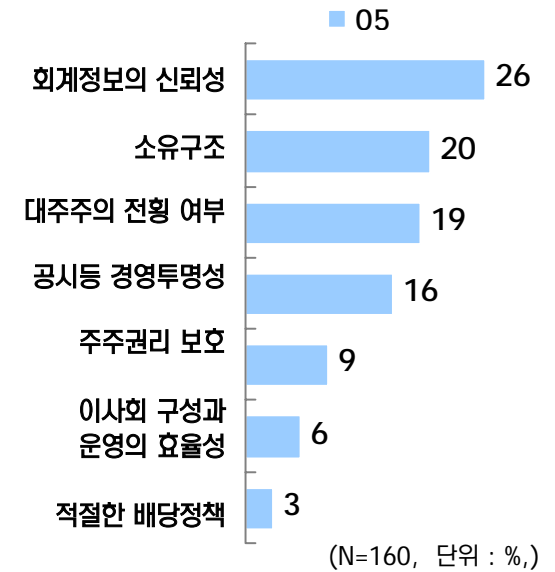
※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음 (N=400, %/점)  
(p=0.052, t=1.947)

#### 기업투자시 기업지배구조 고려



※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.706, t=0.377)

#### 기업지배구조 중 투자판단 영향요인

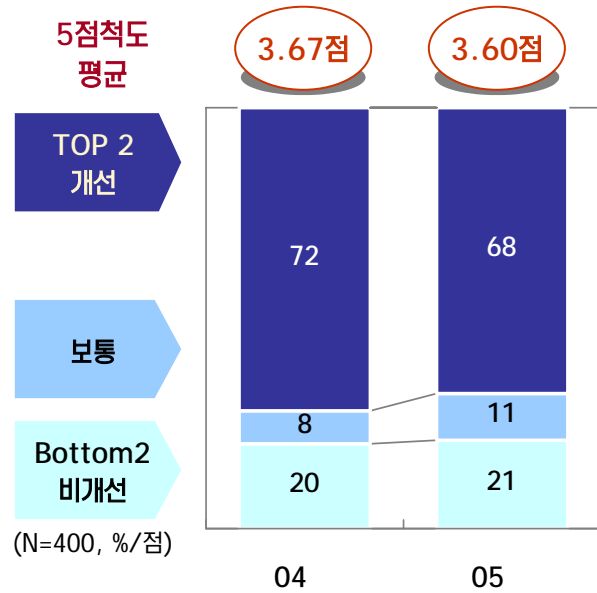


### 3.

#### Key Finding

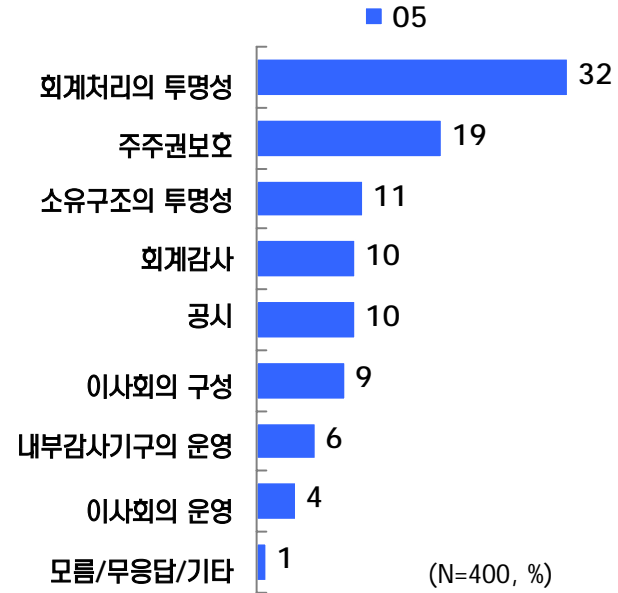
- 외환위기 이후 기업지배구조가 지속적으로 개선되고 있다는 의견이 높음
- 기업지배구조 중 가장 개선이 많이 된 부분은 “회계처리의 투명성”, “주주권 보호”, “공시” 등을 꼽음

기업지배구조 개선정도



※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.360, t=0.915)

개선된 부분

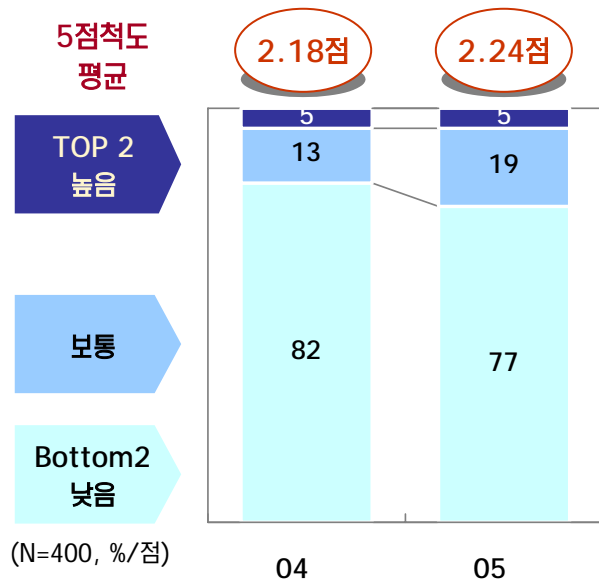


## 4.

### Key Finding

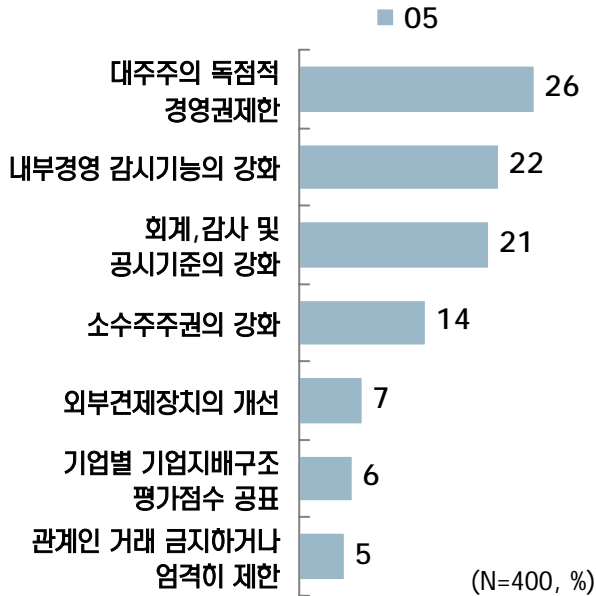
- 선진외국과 비교할 때 우리나라 기업지배구조 수준은 아직 미약하지만 지속적으로 개선되고 있으며 질적수준도 향상됨
- “대주주의 독점적 경영권 제한”, “내부 경영감시 기능의 강화”, “회계감사 및 공시기준의 강화” 등을 가장 효과적인 지배구조 개선방안으로 꼽음
- 기업지배구조개선의 주체로는 “금융감독기관, 공정거래위원회 등 정부감독기관”과 “기관투자자”가 가장 바람직하다는 의견이 다수임

선진국 대비 질적수준

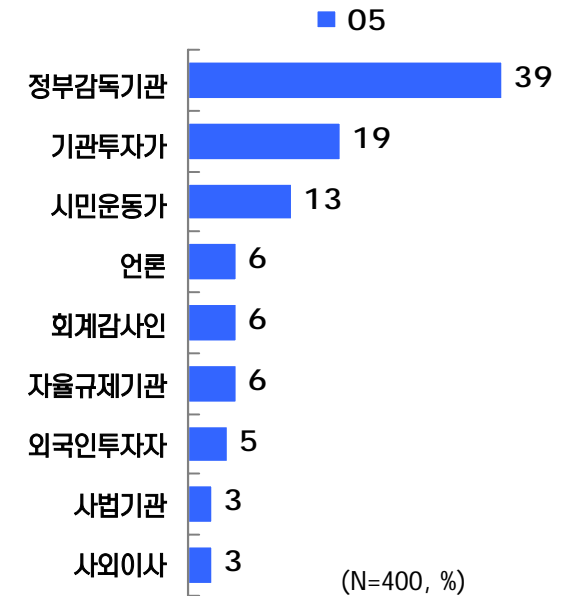


※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.146, t=1.455)

개선의 효과적인 방안



개선의 주체



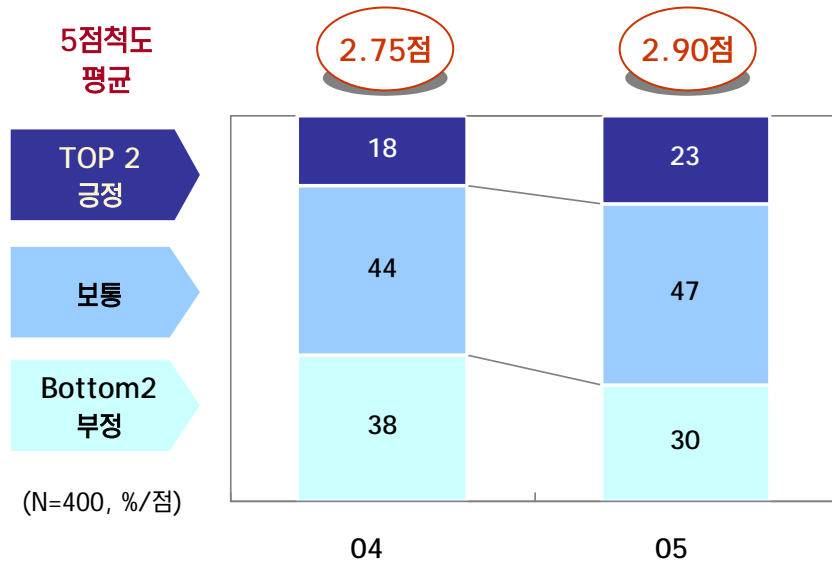
5.

(1)

Key Finding

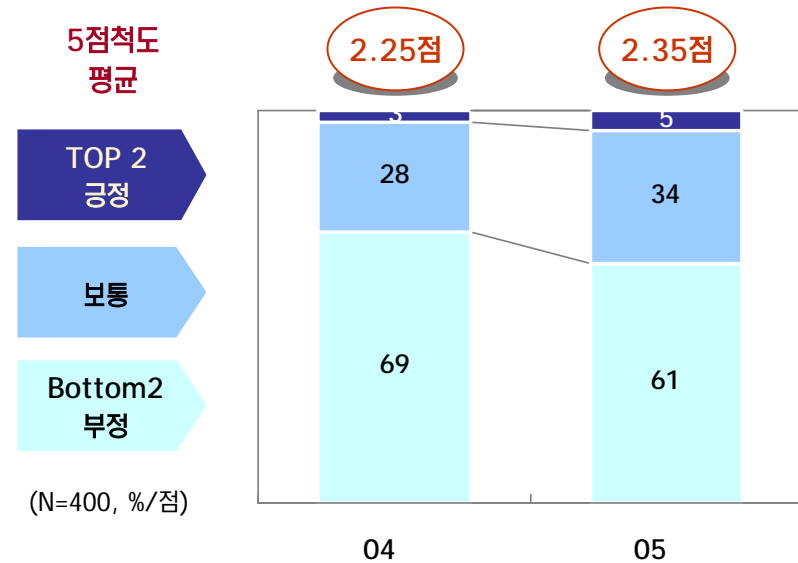
- 주주의 권리보호 및 의견 반영정도는 아직 낮은 수준이나, 04년에 비해서는 다소 높아짐

주주의 권리보호 정도



※ T-Test 분석결과 차이가 유의함  
(p=0.012, t=2.521)

주주의 의견 반영정도



※ T-Test 분석결과 차이가 유의함  
(p=0.044, t=2.016)

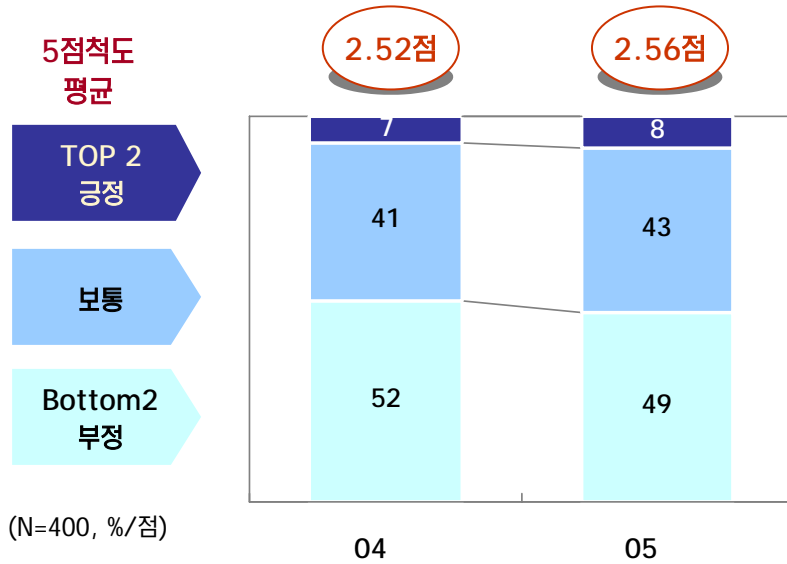
5.

(1)

Key Finding

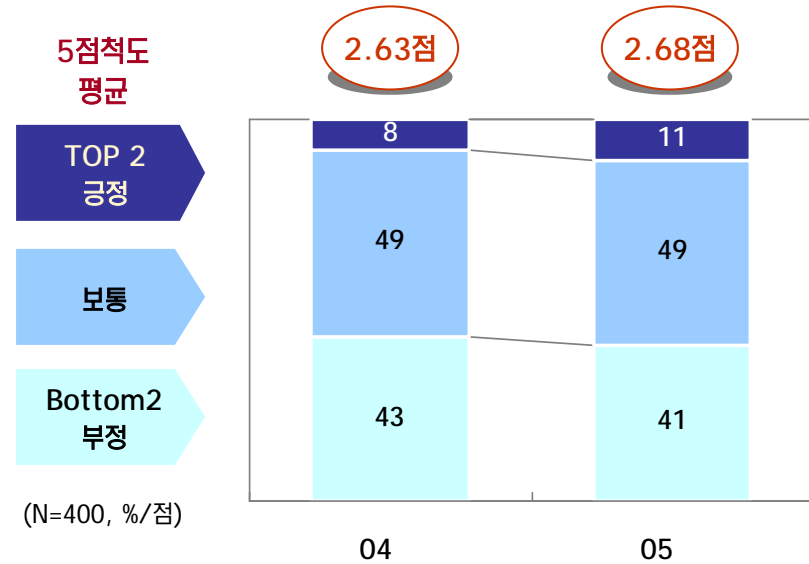
- 경영진에 대한 규제기관의 조치나 외부견제 장치의 작동은 04년과 유사하게 여전히 미흡한 것으로 평가됨

주주권 해치는 경영행위 발생시  
규제기관의 조치 적절성



※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.381, t=0.877)

경영진에 대한  
외부견제장치 작동정도



※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.293, t=1.052)

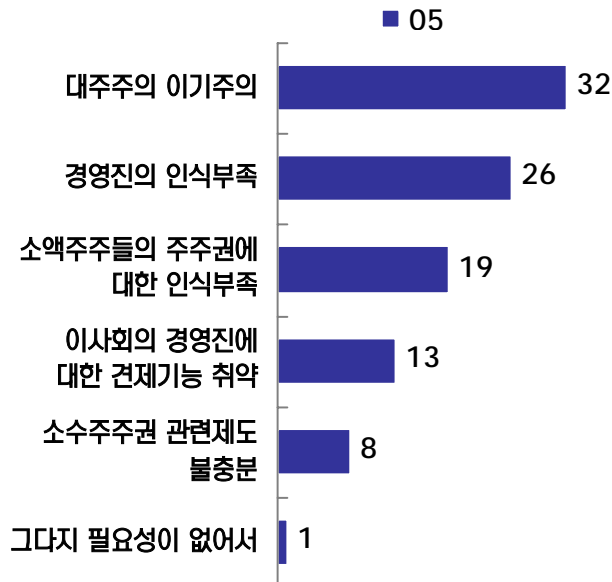
## 5.

## (2)

### Key Finding

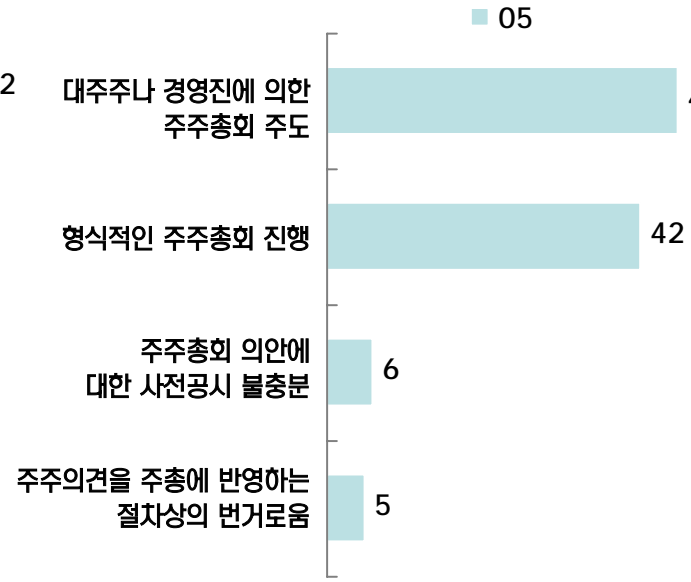
- 주주의 권리보호가 미흡한 이유로는 “대주주의 이기주의”, “경영진의 의식부족” 등이 원인으로 지적되었으며, 주주의견 반영정도가 낮은 이유로 “대주주나 경영진에 의한 주주총회 주도”와 “형식적인 주주총회 진행”가 지적됨
- 대주주의 과도한 영향력 행사에 대해서는 “불법행위에 대한 처벌강화”, “기관투자가의 적극적 의결권행사”, “소액주주의 권리강화” 등으로 해결해야 한다는 의견임

주주의 권리보호 미흡한 이유



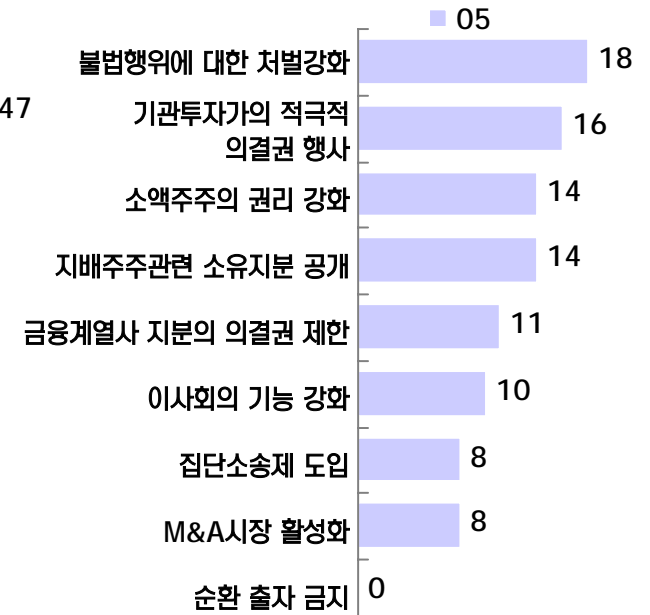
(N=121, 단위 : %)

주주의견 반영되지 않는 이유



(N=243, 단위 : %)

대주주의 과도한 영향력 행사 해결책



(N=338, 단위 : %)

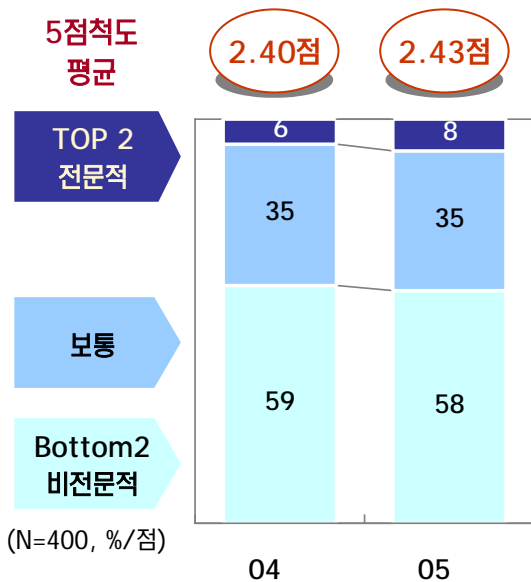
5.

(3)

**Key Finding**

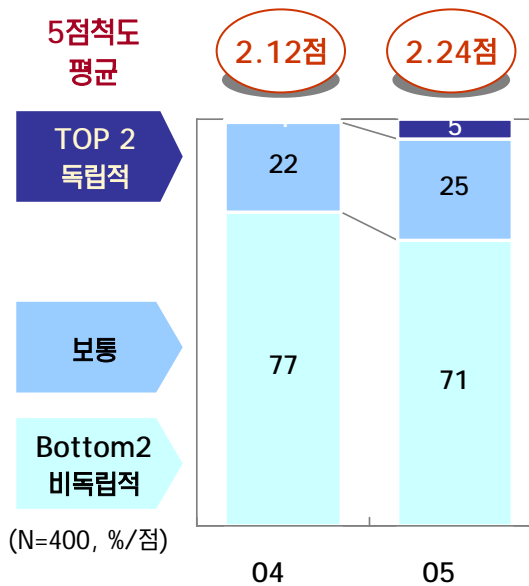
- 이사회가 경영진에 대한 견제기능을 수행할 정도의 전문성을 갖추고 있지 못하다는 의견이 지배적이며, 경영진에 대한 사외이사의 독립성에 대해서도 부정적임  
단, 사외이사 독립성은 2004년 대비 다소 높아진 것으로 조사됨
- 사외이사의 경영진 견제 및 감시기능 수행에 대해서도 2004년과 마찬가지로 부정적 의견이 지배적이거나 다소 긍정적인 시각이 나타남

이사회 전문성



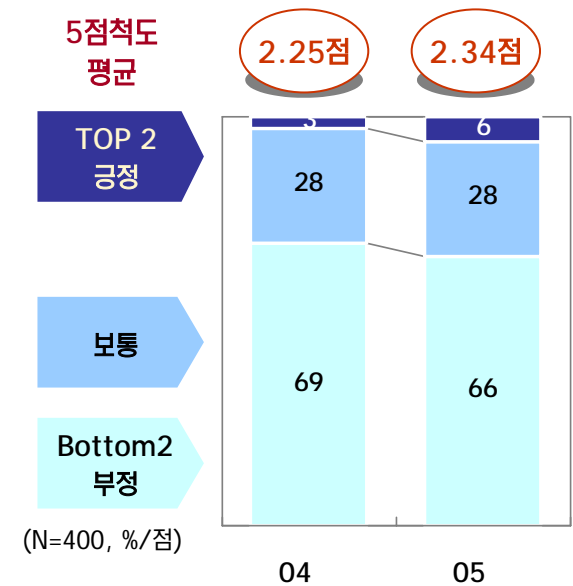
※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.560, t=0.583)

사외이사 독립성



※ T-Test 분석결과 차이가 유의함  
(p=0.005, t=2.786)

사외이사 경영진 견제/감시 수행정도

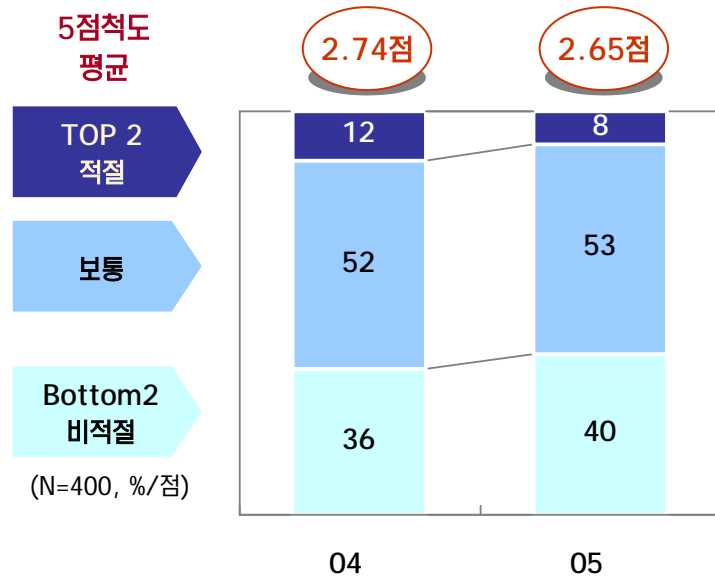


※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.072, t=1.802)

Key Finding

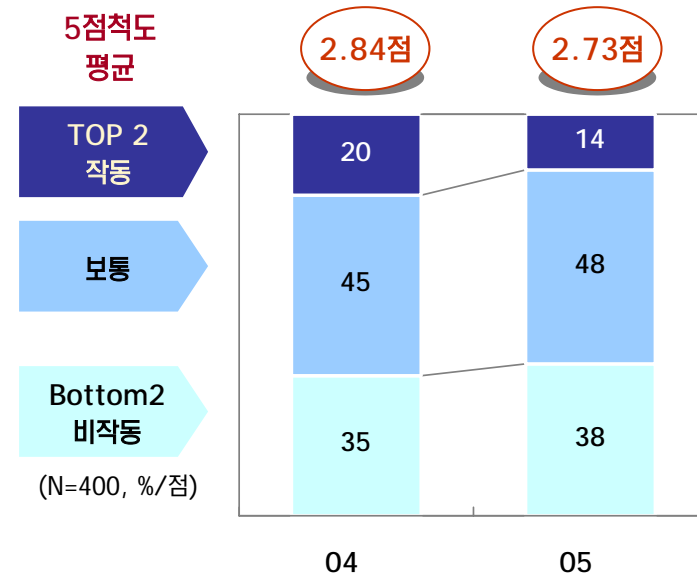
- 경영자 선임과정의 적절성 및 성과시스템 작동정도에 대해 2004년과 마찬가지로 “적절하지 않다”는 의견이 높았으나, 큰 차이를 보이지 않음

경영자 선임과정 적절성



※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.112, t=1.590)

경영진 성과시스템 작동



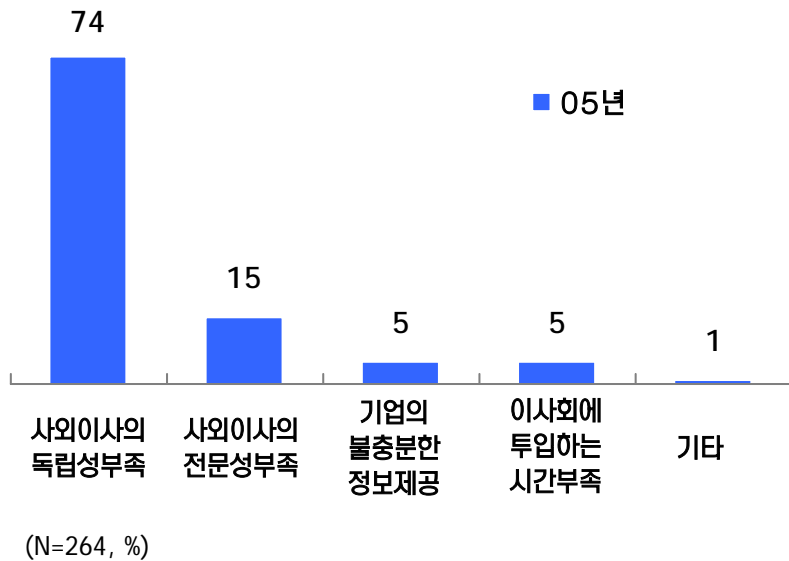
※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.052, t=1.944)

## 5. (4)

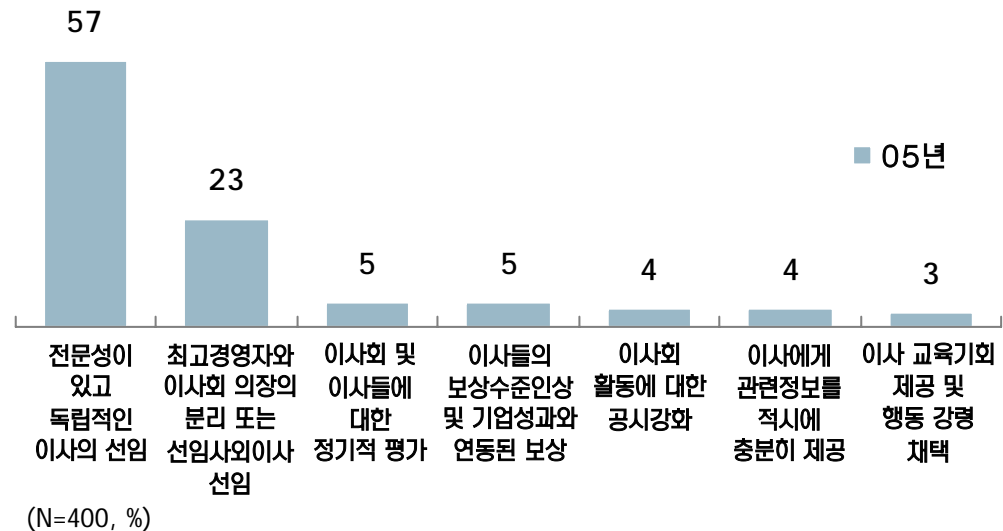
### Key Finding

- 사외이사가 경영진 감시기능을 잘 수행하지 못하는 원인으로 “사외이사의 독립성 부족”을 가장 많이 지적하였고, 이에 대한 개선방안으로 “전문적이고 독립적인 이사의 선임” 및 “최고경영자와 이사회회장의 분리 또는 선임사외이사 선임”이 무엇보다 중요하다고 지적함

사외이사 경영진 감시기능 비수행 원인



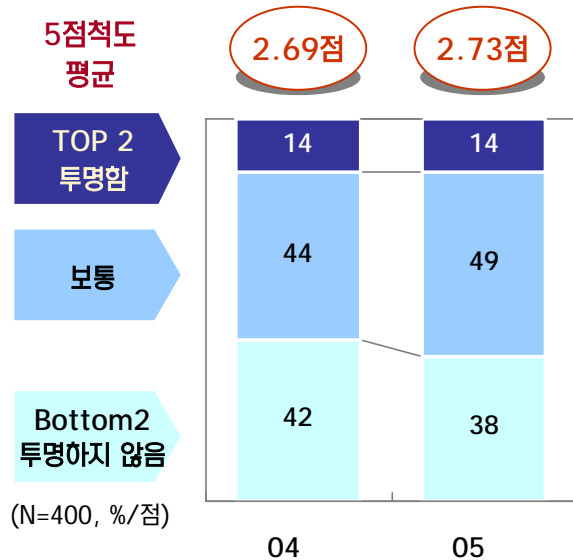
이사회 효율적 개선을 위한 방안



**Key Finding**

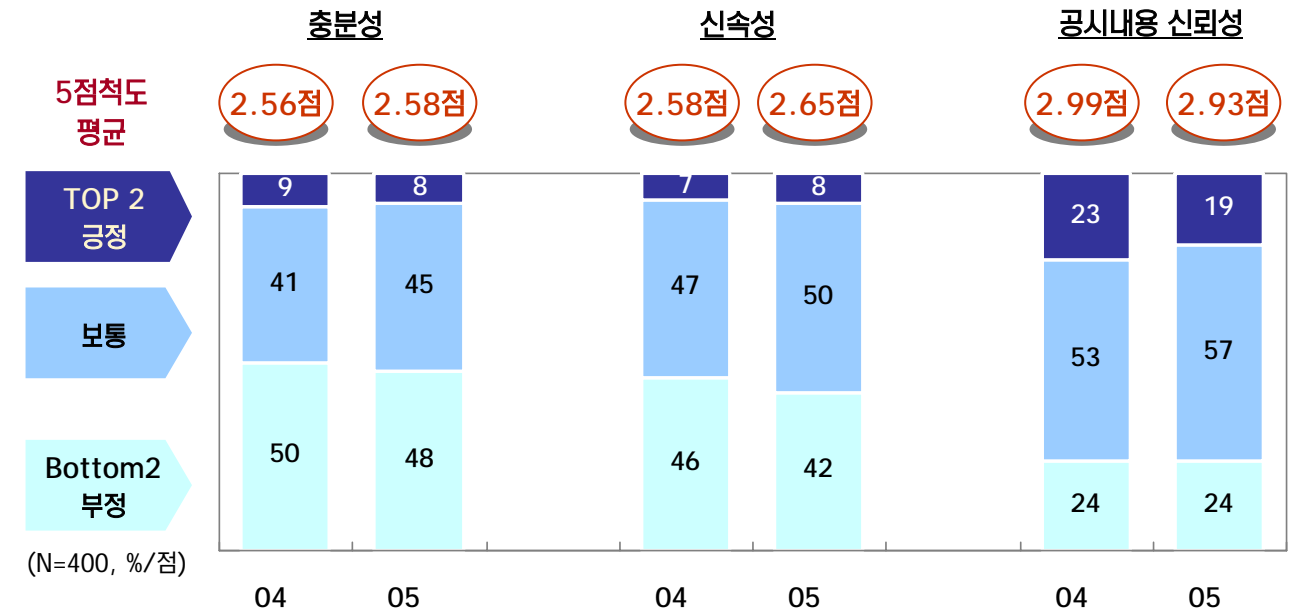
- 기업 회계 및 경영투명성은 여전히 “투명하지 않다”는 의견이 높음
- 기업에서 제공하는 정보의 “충분성”, “신속성”, “공시내용 신뢰성”은 2004년과 유사한 수준으로 부정적인 의견이 큼

기업 회계 및 경영투명성



※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.459, t=0.740)

기업에서 제공하는 정보에 대한 평가



※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.692, t=0.396)

※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.151, t=1.436)

※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.960, t=0.050)

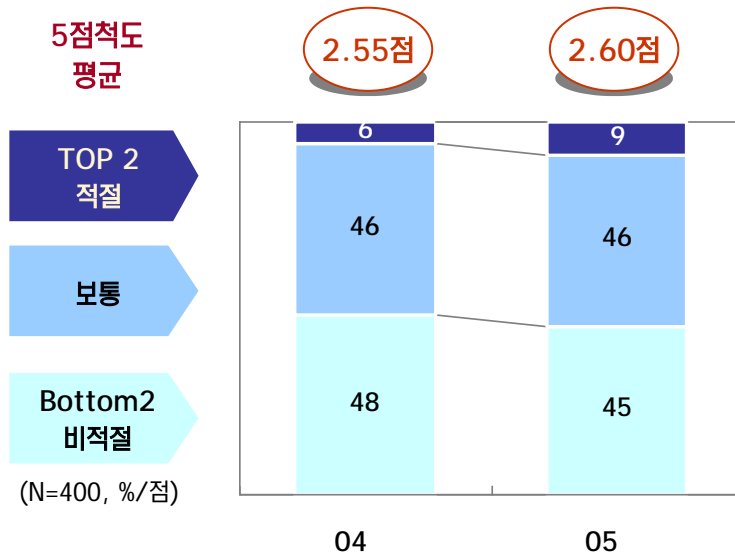
5.

(6)

Key Finding

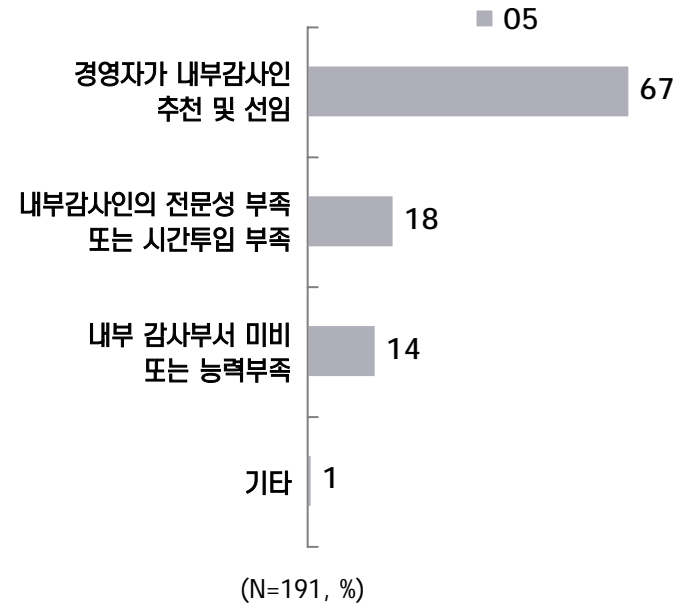
- 내부감사인의 감사활동이 “부적절하다”는 의견이 높으나, 2004년과 비교하여 다소 상승한 수준임
- 내부감사인 감사활동이 부적절한 이유로 “경영자의 내부감사인 추천 및 선임”을 꼽아 우선적인 개선이 요구됨

내부감사인 감사활동 적절성



※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.289, t=1.060)

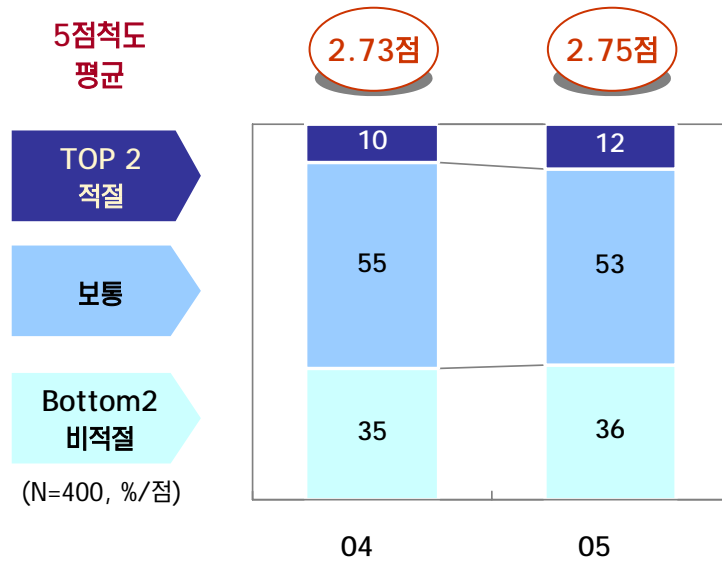
내부감사인 감사활동 부적절 이유



**Key Finding**

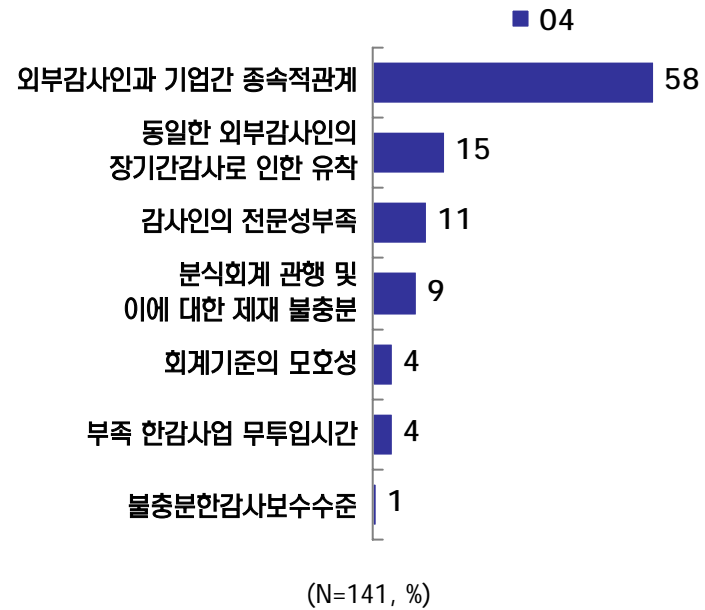
- 외부감사인의 감사활동은 내부감사인의 감사활동에 비해 비교적 적절하나 여전히 개선의 필요성이 있으며 2004년 대비 유사한 수준임
- 외부감사인의 부적절한 감사활동은 “외부감사인과 기업간 종속적 관계”에 기인한다고 대부분 응답하여 이에 대한 개선이 필요하다는 의견임

**외부감사인 감사활동 적절성**



※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.679, t=0.414)

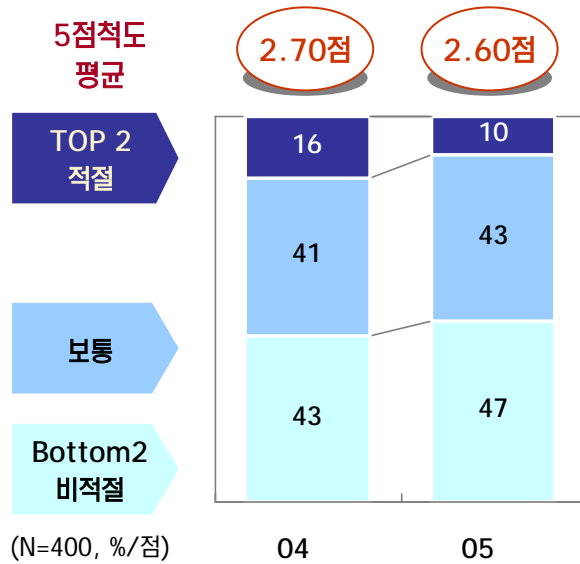
**외부감사인 감사활동 비적절 이유**



**Key Finding**

- 기업배당 수준 적절성에 대해서는 “적절하지 않다”는 부정적 의견이 47%로 나타났으며, 이는 2004년 대비 다소 낮아진 수준임
- 적정배당 실시 시 대부분 장기 투자할 의향이 있다는 의견임

**기업배당 수준 적절성**



**적정배당 실시 시 장기투자 유도가능**



※ T-Test 분석결과 차이가 유의하지 않음  
(p=0.073, t=1.796)

## 1 기업 주가 저평가 해소 방안

- 우리나라 기업의 주가수준은 04년 대비 높아지긴 했으나, 여전히 저평가되고 있으므로 저평가 해소 및 주식시장 활성화를 위한 지속적인 노력이 필요하며, 이를 위해서는 「기업지배구조 개선」과 「국내증시 투자자본 장기성 확보」가 뒷받침 되어야 함
  - 기업투자 판단시 기업지배구조가 미치는 영향력은 매우 높은 수준이며, 또한 주가에 미치는 영향력도 큼
  - 한편 투자자들은 “회계처리의 투명성”과 “주주권보호”, “소유구조의 투명성” 순으로 개선되었다고 판단하였으며, “이사회의 구성 및 운영”은 아직도 개선의 여지가 많은 것으로 지적함
  - 국내 증시 투자자본의 장기적 확보를 위해서는 기업지배구조의 개선과 병행하여 기업 배당수준의 향상이 필요함

## 2 기업지배구조 개선방안

기업지배구조 개선을 위해서는 “재정경제부/금융감독기관/공정거래위원회 등 정부감독기관”이 주체가 되어, “대주주의 독점적 경영권 제한”, “내부 경영감시 기능의 강화”, “회계, 감사 및 공시기준의 강화” 등에 대한 방안 마련 필요함

- 주주의 권리보호는 04년 대비 다소 높아지긴 했으나, 여전히 미흡한 수준으로 주주권리 보호를 위해서는 “대주주의 이기주의”와 “대주주/경영진에 의한 형식적인 주주총회 진행” 방지가 우선적으로 필요함
- 대주주의 과도한 영향력 행사에 대응하기 위해서는 ‘불법행위에 대한 처벌강화’ 및 ‘기관투자자의 적극적인 의결권 행사’를 위한 제도 마련이 필요함

## 2 기업지배구조 개선방안

- 이사회 독립성 및 전문성 확보를 위해서는, 이사회가 경영진을 견제하고 감시하는 활동을 원활히 수행할 수 있도록 “전문성 있고 독립적인 이사의 선임”, “최고경영자와 이사장의 분리”, “선임 사외이사 선임” 등을 통해 독립성과 전문성 확보가 필요함
- 감사기능은 04년과 마찬가지로 여전히 부적절한 것으로 지적되므로, 감사기능의 독립성 확보를 위해 ‘경영자의 내부감사인 추천 및 선임방지’, ‘외부감사인과 기업간의 비종속적 관계유지’를 위한 규제마련이 필요함