



제438회국회(임시회)
제2차 정무위원회

자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안

검 토 보 고

〈 제PBR 기업 등에 대한 기업가치 제고계획서 제출 의무 신설 〉

■ 김현정의원 대표발의(의안번호 제2217275호)

■ 안도걸의원 대표발의(의안번호 제2218025호)

2026. 8.

정 무 위 원 회

수석전문위원 곽현준

목 차

I . 제안경위	1
II . 제안이유 및 주요내용	1
III . 검토의견	4

I . 제안경위

1. 김현정의원안

가. 제 안 자 : 김현정의원 등 17인

나. 제 안 일 : 2026. 3. 6.

다. 회 부 일 : 2026. 3. 9.

2. 안도걸의원안

가. 제 안 자 : 안도걸의원 등 16인

나. 제 안 일 : 2026. 4. 1.

다. 회 부 일 : 2026. 4. 2.

II . 제안이유 및 주요내용

1. 김현정의원안

최근 정부와 국회는 이사의 주주에 대한 충실의무 명확화, 회사의 자기주식 소각 의무화 등 다양한 주주환원 정책을 통해 기업가치를 제고하고 자본시장의 공정성과 신뢰성을 높이하고자 노력하고 있음.

그럼에도 불구하고 일부 기업은 부당한 주가 하락 유도 행위 등으로 주가순자산비율(PBR, Price to Book Ratio)을 1 이하로 유지하는 등 주주환원 정책의 취지에 반하는 행태를 보이고 있음.

이에 주가순자산비율이 2개 사업연도 이상 연속하여 1 미만인 주권상장법인에 대하여 배당가능이익의 처분, 자기주식의 취득·소각, 사업구조 개선 계획 등을 포함한 기업가치 제고계획서를 작성·공시하도록 의무화함으로써 회사의 주주에 대한 책임을 강화하고 자본시장의 선진화를 도모하고자 함.

기업가치 제고계획서를 제출하지 아니한 주권상장법인에 대해서는 1억원 이하의 과태료를 부과하여 제도의 실효성을 확보하고자 함(안 제161조의2 신설 등).

2. 안도결의원안

최근 정부와 국회는 기업의 가치를 제고하고 주주의 이익을 보호하기 위한 다양한 정책을 통해 주식시장의 활성화를 꾀하고 있음.

그러나 주가순자산비율(PBR, Price to Book Ratio) 또는 자기자본이익률(ROE, Return On Equity)이 지속적으로 낮게 나타나는 일부 기업들이 여전히 적극적으로 주주환원 정책을 시행하지 않고 있어 주식시장에서 주주이익 보호가 충분히 이루어지지 않고 있음.

이에 주가순자산비율이 2개 사업연도 이상 연속하여 1 미만이고, 3개 사업연도 평균 자기자본이익률이 8% 미만에 해당하는 주권상장법

인은 배당가능이익의 처분, 사업구조 개선 계획 등을 포함한 기업가치 제고계획서와 그 이행현황을 작성하여 공시하도록 함으로써 주주의 이익을 보호하고 주식시장의 활성화를 도모하고자 함(안 제161조의2 신설 등).

Ⅲ. 검토의견

□ 개정안들은 주가순자산비율(이하 “PBR¹⁾”)이 2년 이상 계속하여 1 미만, 자기자본이익률(이하 “ROE²⁾”)이 3개 사업연도 평균 8% 미만인 상장법인(안도결의원안)에게 배당가능이익의 처분 계획, 자기주식의 취득·소각·처분 계획 등을 기재한 기업가치 제고계획서 제출·공시하도록 의무화하고, 이를 위반하는 경우 1억원 이하의 과태료를 부과하도록 하려는 것임(안 제161조의2 신설 등).

현행	김현정의원안	안도결의원안
<신설>	제161조의2(기업가치 제고계획서의 제출) ① 주권상장법인은 재무상태표상의 순자산액 대비 발행한 주식의 시가총액(대통령령으로 정하는 방법에 따라 산정된 금액으로 한다)이 2개 사업연도 이상 계속하여 100분의 100 미만인 경우 다음 각 호의 사항을 기재한	제161조의2(기업가치 제고계획서의 제출) ① 주권상장법인이 다음 각 호의 모두에 해당하는 경우에는 기업가치 제고계획서를 정기총회 1주 전까지 금융위원회와 거래소에 제출하여야 한다. 다만, 주권이 증권시장에 상장된 지 3년이 지나지 아니하였거나 파산, 구조조정

1) PBR(Price Book value Ratio) = $\frac{\text{시가총액}}{\text{순자산}}$, PBR은 순자산에 대한 상대적 주가수준을 의미하므로 재무상태 대비 주가의 시장평가 판단에 참고할 수 있는 지표임. 즉, PBR이 높다면 주가가 재무상태에 비하여 높게, PBR이 낮다면 주가가 재무상태에 비해 낮게 평가된 것이라고 할 수 있음.

2) ROE(Return on Equity) = $\frac{\text{순이익}}{\text{자기자본}}$, ROE는 자기자본을 활용하여 얼마나 많은 순이익을 창출하였는지를 판단하는 지표 순자산에 대한 상대적 주가수준을 의미하므로 재무상태 대비 주가의 시장평가 판단에 참고할 수 있는 지표임. ROE가 높다는 것은 그만큼 기업이 자본을 효율적으로 운용하여 이익을 많이 낸다는 뜻이며, 주가도 높게 형성되는 경향이 있음.

현행	김현정의원안	안도걸의원안
	<u>계획서(이하 “기업가치 제고계획서”라 한다)를 정기총회 1주 전까지 금융위원회와 거래소에 제출하여야 한다. 다만, 파산, 그 밖의 사유로 인하여 기업가치 제고 계획서의 제출이 사실상 불가능하거나 실효성이 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 기업가치 제고 계획서를 제출하지 아니할 수 있다.</u> 1. <u>해당 사업연도의 「상법」 제462조에 따른 배당가능이익의 처분 계획</u> 2. <u>해당 사업연도의 배당 및 자기주식의 취득·소각·처분 계획</u> 3. <u>사업구조 개선계획</u> 4. <u>그 밖에 대통령령으로 정하는 사항</u>	<u>또는 그 밖의 사유로 인하여 기업가치 제고 계획서의 제출이 사실상 불가능하거나 실효성이 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 기업가치 제고 계획서를 제출하지 아니할 수 있다.</u> 1. <u>재무상태표상의 순자산액 대비 발행한 주식의 시가총액(직전 사업연도 종료일 이전 3개월 간의 일평균을 기준으로 한다)이 2개 사업연도 이상 계속하여 100분의 100 미만</u><u>에 해당하는 경우</u> 2. <u>자본총액(재무상태표상 자산총액에서 부채총액을 뺀 금액을 말한다) 대비 손익계산서상 당기순이익(이하 “자기자본이익률”이라 한다)의 최근 3개 사업연도 평균이 100분의 8 미만에 해당하는 경우</u> ② <u>제1항의 기업가치 제고계획서에는 다음</u>

현행	김현정의원안	안도결의원안
		각 호의 사항을 기재하여야 한다 1. 해당 사업연도의 「상법」 제462조에 따른 배당가능이익의 처분 계획 2. 해당 사업연도의 배당 및 자기주식의 취득·소각·처분 계획 등을 포함한 주주환원 계획 3. 사업구조 개선계획 4. 목표 자기자본이익률 5. 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항 ③ 제1항에 따라 기업가치 제고계획서를 제출한 주권상장법인은 사업연도 경과 후 90일 이내에 그 이행현황을 사업보고서와 같이 금융위원회와 거래소에 제출하여야 한다. ④ 주권상장법인은 제1항의 기업가치 제고계획서를 작성함에 있어 금융위원회가 정하여 고시하는 기재방법 및 서식에 따라야 한다.
제161조의2(자료요구권)	② 주권상장법인은 기업가치 제고계획서를 작성함에 있어 금융위원회가 정하여 고시하는 기재방법 및 서식에 따라야 한다. 제161조의3(자료요구권)	제161조의3(자료요구권)

현행	김현정의원안	안도결의원안
등) (생략)	등) (현행 제161조의2와 같음)	등) (김현정의원안과 같음)
제163조(사업보고서등의 공시) (생략)	제163조(사업보고서등과 기업가치 제고계획서의 공시) ① (현행 제6 조의 부분과 같음)	제163조(사업보고서등과 기업가치 제고계획서의 공시) ① (김현정의원 안과 같음)
<신설>	② 금융위원회와 거래 소는 기업가치 제고계 획서를 인터넷 홈페이 지 등을 이용하여 공시 하여야 한다.	② (김현정의원안과 같 음)
제165조의9(주주에 대한 통지 또는 공고의 특 례) 주권상장법인이 제 165조의6 또는 「상 법」 제418조제2항의 방식으로 신주를 배정 할 때 제161조제1항제5 호에 따라 금융위원회 에 제출한 주요사항보 고서가 제163조에 따라 금융위원회와 거래소에 그 납입기일의 1주 전 까지 공시된 경우에는 「상법」 제418조제4항 을 적용하지 아니한다.	제165조의9(주주에 대한 통지 또는 공고의 특 례) ----- ----- ----- ----- ----- 제163조제1항----- ----- ----- ----- ----- -----.	제165조의9(주주에 대한 통지 또는 공고의 특 례) (김현정의원안과 같음)
제446조(벌칙) 다음 각 호 의 어느 하나에 해당하 는 자는 1년 이하의 징 역 또는 3천만원 이하	제446조(벌칙) ----- ----- ----- -----	제446조(벌칙) ----- ----- ----- -----

현행	김현정의원안	안도결의원안
의 벌금에 처한다.	-----.	-----.
1. ~ 19의7. (생략)	1. ~ 19의7. (현행과 같음)	1. ~ 19의7. (현행과 같음)
19의8. 정당한 이유 없 이 제119조의2 또는 <u>제161조의2</u> 에 따른 연 결재무제표 작성대상 법인의 자료제출 요구 및 조사를 거부·방해 ·기피한 자	19의8. ----- ----- <u>제161조의3</u> ----- ----- ----- -----	19의8. (김현정의원안과 같음)
20. ~ 64. (생략)	20. ~ 64. (현행과 같 음)	20. ~ 64. (현행과 같 음)
제449조(과태료) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자에 대하여 는 1억원 이하의 과태 료를 부과한다.	제449조(과태료) ① ----- ----- ----- -----.	제449조(과태료) ① ----- ----- ----- -----.
1. ~ 38. (생략) <u><신설></u>	1. ~ 38. (현행과 같음) 38의2. 제161조의2제1항 <u>을 위반하여 기업가치 제고계획서를 제출하 지 아니한 자</u>	1. ~ 38. (현행과 같음) 38의2. 제161조의2제1항 <u>또는 제3항을 위반하 여 기업가치 제고계획 서 또는 그 이행현황 을 제출하지 아니한 자</u>
39. ~ 49. (생략)	39. ~ 49. (현행과 같 음)	39. ~ 49. (현행과 같 음)
② ~ ④ (생략)	② ~ ④ (현행과 같음)	② ~ ④ (현행과 같음)

□ 우리나라 자본시장은 그동안 주요 선진국에 비하여 기업가치가 낮게 평가되는 이른바 '코리아 디스카운트'가 지속되어 왔으나, 최근 국회와 정부의 기업가치 제고를 위한 제도개선 노력과 반도체 등 주요 업종의 실적 개선 등에 따라 2026년 3월말 기준으로 코리아 디스카운트가 상당 부분 완화되었다는 평가가 있음.

○ 우리나라 주식시장은 그동안 양적 성장을 통하여 기업의 주요한 자금조달 인프라로 기능하였으나, 기업의 낮은 자본 효율성 등으로 주요국에 비하여 저평가되고 있다는 지적이 제기되어 왔음.

- 2023년 말 기준 우리 주식시장의 ROE(5.17)는 주요국 대비 낮은 수준을 보였으며, PBR도 1.05배에 그치는 등 기업의 수익성과 시장평가가 모두 주요국에 비하여 낮은 수준인 것으로 나타났음.³⁾

○ 최근에는 국회와 정부의 자본시장 선진화를 위한 지속적인 제도개선 노력과 반도체 등 핵심산업의 실적 호조 등으로 인하여 2026년 6월 코스피지수가 사상 최초로 9,000선을 넘어서고, PBR도 상승(2023년 말 1.05배→2026년 3월 말 1.88배)하는 등 우리 주식시장의 저평가가 상당 부분 해소되었다는 평가가 있음.

3) 금융위원회 등 유관기관 합동, “한국증시의 도약을 위한 기업 밸류업 지원방안”, 2024. 2. 26.

[표1] 연도별 주요국 PBR 및 ROE 현황

(단위: 배)

구 분		한국	미국	독일	일본	중국	대만
PBR	2023년말	1.05	4.57	1.46	1.42	1.23	2.41
	2024년말	0.88	5.14	1.68	1.59	1.35	3.08
	2025년말	1.59	5.55	1.97	1.86	1.65	3.89
	2026년 3월말	<u>1.88</u>	5.01	1.80	1.84	1.47	4.16
ROE	2023년말	5.17	17.66	8.92	8.63	10.84	12.49
	2024년말	7.30	17.14	8.72	9.84	11.35	14.31
	2025년말	9.46	18.89	9.25	10.01	11.65	17.16
	2026년 3월말	<u>10.14</u>	18.81	9.88	9.54	10.63	17.42

주: MSCI 국가별 지수 기반의 Bloomberg 데이터 이용 (예: MSCI 한국지수: MSCI가 선정한 한국의 우량주식종목 구성(2026. 3. 기준 코스피 82개 종목))

(자료: 금융위원회)

□ 그러나, 2026년 3월 말 기준 우리나라 주식시장의 PBR(1.88배)은 같은 시점 신흥국 평균(2.08배) 및 선진국 평균(3.71배)에 비해 여전히 낮은 수준이며, PBR이 1 미만인 상장기업이 약 60%에 달하는 등⁴⁾ 기업가치 저평가 문제는 여전히 상당수의 기업에서 나타나고 있음.

○ 이에 자본시장의 지속적인 경쟁력 확보와 투자매력도 제고를 위해서는 기업의 자본 효율성 제고와 기업가치 제고 등을 통한 근본적인 체질 개선을 지속적으로 추진할 필요가 있다는 의견이 제기되고 있음.

□ 이와 같은 배경에서 개정안은 PBR 및 ROE가 일정 수준 미만인 상장기업에게 기업가치 제고계획서를 금융위원회와 거래소에 제출하고,

4) 금융위원회 제출자료

기업가치 제고계획서와 그 이행현황을 인터넷 홈페이지 등을 이용하여 공시하도록 하려는 것임.

○ 구체적으로 살펴보면, 기업가치 제고계획서 제출·공시 대상과 관련하여 김현정의원안은 PBR이 2년 연속 1 미만인 상장법인을 대상으로 하고 있으며, 안도걸의원안은 PBR이 2년 연속 1 미만이면서 최근 3개 사업연도의 평균 ROE가 8% 미만인 상장기업을 대상으로 하고 있음.

- 두 개정안에서 기업가치 제고계획서 제출·공시 대상을 이와 같이 설정한 이유는, ① PBR 요건은 PBR이 1 미만인 경우 기업의 시장가치가 장부상 순자산에 미치지 못하여 시장에서 기업가치가 저평가된 상태를 의미한다는 점을 고려한 것으로 보이며, ② 안도걸의원안의 ROE 요건은 PBR 요건에 해당하는 기업 가운데 자본의 수익성이 낮은 기업을 대상으로 한정하기 위한 것으로 이해됨.⁵⁾

- 한편, 두 개정안은 공통적으로 파산, 구조조정 등의 사유로 기업가치 제고계획서의 제출이 불가능하거나 제출의 실효성이 없는 경우 제출의무를 면제하도록 하고 있으며, 안도걸의원안은 상장 후 3년이 지나지 않은 상장법인도 제출의무 면제 대상에 포함하고 있음.

○ 다음으로 기업가치 제고계획서 기재사항과 관련하여, 두 개정안은 모두 배당가능이익 처분 계획, 배당 및 자기주식 취득·소각·처분

5) 참고로, 금융위원회에 따르면 2023년 말 기준 최근 10년간 우리나라 상장기업의 평균 ROE는 8.0%임.

계획 등을 포함한 주주환원 계획 등을 규정하고 있으며, 안도결의
원안은 이에 더하여 목표 ROE를 기재사항에 포함하고 있음.

- 또한, 안도결의원안은 기업가치 제고계획서 제출 대상 법인으로 하
여금 사업연도 경과 후 90일 이내에 그 이행현황을 사업보고서와
같이 금융위원회와 거래소에 제출하도록 규정하고 있음.

[표2] 기업가치 제고계획서 관련 개정안 주요내용 비교

구 분	김현정의원안	안도결의원안
제출대상	○ PBR > 1 (2년 연속) ※ 파산, 구조조정 예외	○ PBR > 1 (2년 연속) and 최근 3년 평균 ROE > 8% ※ 파산, 구조조정, <u>상장 후 3년 미도과</u> <u>상장법인</u> 예외
제출기한	○ 정기총회 1주 전	○ 정기총회 1주 전
기재사항	○ 배당가능이익 처분 계획 ○ 배당 및 자기주식 취득·소각·처분 계획 등 주주환원 계획 ○ 사업구조 개선계획	○ 배당가능이익 처분 계획 ○ 배당 및 자기주식 취득·소각·처분 계획 등 주주환원 계획 ○ 사업구조 개선계획 ○ <u>목표 자기자본이익률</u>
이행현황 제출	-	○ 사업연도 경과 후 90일 이내
공시	○ 인터넷 홈페이지 등에 기업가치 제고계획서 공시	○ 인터넷 홈페이지 등에 기업가치 제고계획서, <u>이행현황</u> 공시
제재처분	○ 1억원 이하의 과태료	○ 1억원 이하의 과태료

□ 참고로, 현행 기업가치 제고계획 공시제도는 거래소 공시규정⁶⁾에 따

6) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제391조(공시규정) ① 거래소는 주권, 그 밖에 대통령령으로 정하는 증권을 상장한 법인(이하 이
조 및 제392조에서 “주권등상장법인”이라 한다)의 기업내용 등의 신고·공시 및 관리를 위하여
주권등상장법인 공시규정(이하 “공시규정”이라 한다)을 정하여야 한다. 이 경우 거래소가 개설
· 운영하는 둘 이상의 증권시장에 대하여 별도의 공시규정으로 정할 수 있다.

② 공시규정에는 다음 각 호의 사항이 포함되어야 한다.

1. 주권등상장법인이 신고하여야 하는 내용에 관한 사항
2. 주권등상장법인이 신고함에 있어서 준수하여야 할 방법 및 절차에 관한 사항
3. 주권등상장법인에 관한 풍문이나 보도 등의 사실 여부 및 그 법인이 발행한 증권의 가격이나
거래량의 현저한 변동의 원인 등에 대한 거래소의 신고 또는 확인 요구에 관한 사항

른 자율공시 사항으로 운영되고 있음.

- 금융위원회는 2024년 2월 기업이 자율적으로 기업가치 현황을 평가·분석하여 기업가치 제고계획을 수립·공시·이행하고, 투자자들이 투자판단에 적극 활용할 수 있도록 하는 “기업가치 제고계획 공시제도”의 도입 방침을 발표⁷⁾하였으며, 같은 해 5월 「기업가치 제고계획 가이드라인」을 마련하였음.⁸⁾

- 이후 2025년 12월 「조세특례제한법」의 개정⁹⁾으로 기업가치 제고

-
- 4. 주권등상장법인의 경영상 비밀유지와 투자자 보호와의 형평 등을 고려하여 신고·공시하지 아니할 사항
 - 5. 주권등상장법인이 신고한 내용의 공시에 관한 사항
 - 6. 주권등상장법인의 제1호부터 제4호까지의 위반유형, 위반 여부 결정기준 및 조치 등에 관한 사항
 - 7. 매매거래의 정지 등 주권등상장법인의 관리에 관한 사항
 - 8. 주권등상장법인의 신고의무 이행실태의 점검에 관한 사항
 - 9. 그 밖에 주권등상장법인의 신고 또는 공시와 관련하여 필요한 사항

「유가증권시장 공시규정」

제28조(자율공시) 유가증권시장주권상장법인은 제7조에 따른 주요경영사항 외에 투자자에게 알릴 필요가 있다고 판단되는 사항으로서 세칙에서 정하는 사항의 발생 또는 결정이 있는 때에는 그 내용을 거래소에 신고할 수 있다. 이 경우 그 신고는 사유발생일 다음 날까지 하여야 한다.

「유가증권시장 공시규정 시행세칙」

제8조(자율공시) 규정 제28조에서 “세칙에서 정하는 사항”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사항을 말한다.

- 18. 기업가치 제고 계획 수립

「코스닥시장 공시규정」

제26조(자율공시) ① 코스닥시장상장법인은 제6조 규정에 의한 주요경영사항 이외에 회사의 경영·재산 및 투자자의 투자판단에 영향을 미칠 수 있다고 판단되는 세칙에서 정하는 사항의 발생 또는 결정이 있는 때에는 그 내용을 사유발생일 다음날까지 거래소에 신고할 수 있다.

「코스닥시장 공시규정 시행세칙」

제13조(자율공시) 규정 제26조에서 “세칙에서 정하는 사항”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사실 또는 결정을 말한다.

- 21. 기업가치 제고 계획을 수립한 때

7) 금융위원회 등 유관기관 합동, “한국증시의 도약을 위한 기업 밸류업 지원방안”, 2024. 2. 26.

8) 금융위원회, “‘상장기업의 「기업가치 제고(밸류업) 계획」 수립·공시를 지원하기 위해 가이드라인(안)을 마련했습니다.”, 2024. 5. 1.

9) 「조세특례제한법」

제104조의27(고배당기업 주식 배당소득에 대한 과세특례) ① 다음 각 호의 요건을 모두 갖춘 내국법인(이하 이 조에서 “고배당기업”이라 한다)의 주식을 보유한 거주자가 해당 고배당기업으로부터 2028년 12월 31일이 속하는 사업연도까지 발생하는 배당소득을 받는 경우 그 배당소득 중 대통령령으로 정하는 금액(이하 이 조에서 “특례배당소득”이라 한다)에 대해서는 「소득세법」 제14조제2항에 따른 종합소득과세표준에 합산하지 아니한다.

계획을 공시한 고배당기업의 주식을 보유한 주주에게 배당소득 분리과세 특례를 부여함으로써 기업가치 제고계획 공시에 대한 인센티브를 마련하였으며, 2026년 7월 거래소 상장규정 및 시행세칙의 개정을 통하여 특례상장기업(기술성장기업·이익미실현기업)에 대한 상장폐지 요건 일부(매출액, 대규모 손실)를 적용 유예하는 제도를 기업가치 제고계획 공시 조건부로 변경¹⁰⁾하였음.

1. 해당 사업연도 종료일 현재 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 주권상장법인(코넥스상장기업이 아닌 경우만 해당한다)일 것. 다만, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 투자회사 및 그와 유사한 법인으로서 대통령령으로 정하는 법인은 제외한다.
2. 직전 사업연도에 발생한 배당소득이 2024년 12월 31일이 속하는 사업연도보다 감소하지 아니하였을 것
3. 다음 각 목의 어느 하나에 해당할 것
 - 가. 직전 사업연도의 「상법」 및 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 이익의 배당으로서 대통령령으로 정하는 금액(이하 이 조에서 “이익배당금액”이라 한다)이 기업회계기준에 따른 당기순이익에서 차지하는 비율(이하 이 조에서 “배당성향”이라 한다)이 100분의 40 이상일 것
 - 나. 직전 사업연도의 배당성향이 100분의 25 이상이고, 이익배당금액이 전전 사업연도의 이익배당금액 대비 100분의 10 이상 증가하였을 것
- ② 제1항에 따라 「소득세법」 제14조제2항에 따른 종합소득과세표준에 합산하지 아니하는 특례배당소득의 산출세액은 다음의 세율을 적용하여 계산한 금액으로 한다.

특례배당소득	세율
2천만원 이하	총 금액의 100분의 14
2천만원 초과 3억원 이하	280만원 + 2천만원을 초과하는 금액의 100분의 20
3억원 초과 50억원 이하	5,880만원 + (3억원을 초과하는 금액의 100분의 25)
50억원 초과	123,380만원 + 50억원을 초과하는 금액의 100분의 30)

- ③ 제1항을 적용받으려는 거주자는 대통령령으로 정하는 바에 따라 합산배제 신청을 하여야 한다.
- ④ 고배당기업은 매년 사업연도 결산이 종료된 후 정기주주총회에서 이익배당을 결의한 날의 다음 날까지 해당 기업이 제1항 각 호의 요건을 모두 갖추었음을 공시하여야 한다.
- ⑤ 제1항부터 제4항까지를 적용할 때 고배당기업의 배당성향 및 이익배당 증가율 계산방법, 고배당기업 공시방법, 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

「조세특례제한법 시행령」

제104조의24(고배당기업 주식 배당소득에 대한 과세특례) ⑦ 법 제104조의27제4항에 따른 공시방법은 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제391조에 따른 공시규정 중 기업가치 제고 계획에 대한 자율공시의 방법에 따른다.

10) 「코스닥시장 상장규정」

제53조(관리종목) ① 거래소는 보통주식 상장법인이 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 해당 보통주식을 관리종목으로 지정한다.

1. 매출액 미달: 최근 사업연도의 매출액이 100억원 미만인 경우. 다만, 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우에는 각 목에서 정하는 기간에 대하여 이 호를 적용하지 않는다.
 - 가. 세칙으로 정하는 이익미실현기업 또는 세칙으로 정하는 기술성장기업: 신규상장일(기업인수목적회사의 합병상장일인 경우 합병상장일로 한다)이 속한 사업연도를 포함하여 연속하는 5개 사업연도. 다만, 상장일부터 상장일이 속한 사업연도의 말일까지의 기간이 3개월 미만인 경우에는 상장일이 속하는 사업연도와 그 이후 5개 사업연도로 한다.

- 또한, 개정안과 유사한 취지에서 저PBR 기업 공표(Naming & Shaming) 제도를 추진하고,¹¹⁾ PBR이 장기간 업종별로 하위 10% (코스닥 시장) ~ 25%(코스피 시장)에 해당하는 저PBR 기업의 명단을 거래소 공시 홈페이지를 통해 공표하되, PBR 개선계획 내용을 포함하는 기업가치 제고계획 공시를 수행한 경우에는 공표 대상에서 일정 기간 제외하도록 하였음.¹²⁾

나. 세칙으로 정하는 기술성장기업 중 최근 사업연도 말 현재 「제약산업 육성 및 지원에 관한 특별법」 제2조제3호에 따른 혁신형 제약기업이 세칙으로 정하는 요건을 충족하는 경우: 최근 사업연도

다. 세칙으로 정하는 방법에 따라 산정한 최근 사업연도의 일평균 시가총액이 600억원 이상인 기업: 최근 사업연도

2. 법인세비용차감전계속사업손실 발생: 최근 3개 사업연도 중 2개 사업연도에 각각 10억원 이상 이면서 해당 사업연도 말 자기자본의 100분의 50을 초과하는 법인세비용차감전계속사업손실(세칙으로 정하는 금액은 제외한다. 이하 이 호에서 같다)이 발생하고, 최근 사업연도에 법인세비용차감전계속사업손실이 발생한 경우. 다만, 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우 해당 목에서 정하는 사업연도는 본문의 요건을 적용할 때 손실이 발생한 사업연도에서 제외한다.

가. 세칙으로 정하는 이익미실현기업: 신규 상장일이 속한 사업연도부터 해당 사업연도를 포함하여 연속하는 5개 사업연도. 다만, 상장일부터 상장일이 속한 사업연도의 말일까지의 기간이 3개월 미만인 경우에는 상장일이 속하는 사업연도와 그 이후 5개 사업연도로 한다.

나. 세칙으로 정하는 기술성장기업: 신규상장일이 속한 사업연도(기업인수목적회사의 합병상장인 경우 합병상장일로 한다)부터 해당 사업연도를 포함하여 연속하는 3개 사업연도. 다만, 상장일부터 상장일이 속한 사업연도의 말일까지의 기간이 3개월 미만인 경우에는 상장일이 속하는 사업연도와 그 이후 3개 사업연도로 한다.

「코스닥시장 상장규정 시행세칙」

제49조(매출액 미달 사유 등의 적용방법) ① 규정 제53조제1항제1호가목 본문, 같은 호 나목 및 같은 항 제2호나목 본문에서 "세칙으로 정하는 기술성장기업"이란 우량기업부로 소속부가 변경 지정되지 않은 기술성장기업으로서 최근 사업연도 중 공시규정 시행세칙 제13조제21호에 따른 기업가치 제고 계획을 1회 이상 공시한 기업을 말하며, 규정 제53조제1항제1호가목 본문 및 같은 항 제2호가목 본문에서 "세칙으로 정하는 이익미실현기업"이란 이익미실현기업으로서 최근 사업연도 중 공시규정 시행세칙 제13조제21호에 따른 기업가치 제고 계획을 1회 이상 공시한 기업을 말한다. 이 경우 기술성장기업의 기업가치 제고 계획은 별지 제44호 서식에 따라 작성한 내용을 포함하여 공시한다.

11) 금융위원회 보도참고자료, “위기에 강한, 국민이 믿는 자본시장, 자본시장 체질개선을 일관되게 추진합니다.”, 2026. 3. 18.

12) 금융위원회·한국거래소 보도자료, “저PBR 기업 공표제도 세부기준(안)에 대한 의견수렴을 시행합니다”, 2026. 7. 28.

[표3] 저PBR 기업의 기업가치 제고 유도방안 비교

구 분	정부·거래소 추진안	개정안
대상	○누적 3년(6반기) PBR 업종별 하위 25% 기업(코스닥은 하위 10%로 완화)	○2년 연속 PBR > 1 ○3년 평균 ROE > 8%
패널티	○명단 공표 및 종목명 태그 표시 (Naming & Shaming) ○PBR 개선 기업가치 제고계획을 공시하는 경우 공표 등 면제	○기업가치 제고계획 공시 의무화 ○위반시 1억원 이하 과태료 부과
공시의 성격	○공표·태그 면제를 위한 인센티브	○법정의무(위반시 위법·제재)

(자료: 금융위원회)

□ 이와 같이 정부가 기업가치 제고계획의 자율적인 공시를 유도하기 위한 정책을 추진하고 있는 가운데, 개정안은 저평가된 상장법인의 기업가치 제고계획서 공시를 의무화함으로써 기업가치 제고 노력을 촉진하고 투자자에 대한 정보 제공을 강화함으로써 주주의 이익을 보호하고 주식시장의 활성화를 도모하려는 취지로 보임.

□ 먼저, 개정안에서 기업가치가 저평가된 상장기업에 대하여 기업가치 제고계획서의 제출 및 공시를 의무화하려는 것은 기업의 기업가치의 제고 노력을 촉진하고 투자자에게 관련 정보를 제공한다는 점에서 그 취지는 타당한 측면이 있음.

○ 다만, 현재 정부는 기업가치 제고계획을 거래소 공시규정에 따른 자율공시 사항으로 운영하면서 세제지원, 특례상장기업에 대한 상

장유지 요건 완화, 저PBR 기업 공표 대상 제외 등 다양한 인센티브를 통하여 기업의 자발적인 참여를 유도하고 있는바, 이를 법률상 의무공시로 전환하는 것이 적절한 정책수단인지에 대해서는 검토가 필요할 것으로 보임.

- 자율공시는 기업이 경영상 판단에 따라 기업가치 제고계획을 수립·공시하도록 함으로써 기업의 자율성을 보장할 수 있다는 장점이 있으나, 참여 기업이 제한될 수 있다는 한계가 있는 반면, 의무공시는 저평가 기업에 대한 정보 제공을 확대하고 기업가치 제고 노력을 촉진할 수 있다는 장점이 있으나, 기업의 공시 부담이 증가하고 형식적인 공시가 이루어질 가능성도 배제하기 어려운 측면이 있을 것으로 보임.

- 따라서, 현행 자율공시 제도의 운영 성과와 인센티브 정책의 효과 등을 종합적으로 고려하여 법률상 의무공시 도입의 필요성과 적정성을 검토할 필요가 있을 것으로 보임.

□ 다음으로, 기업가치 제고계획서 제출·공시 대상 기준의 적정성에 대한 검토가 필요할 것으로 보임.

- 개정안은 PBR이 2년 연속 1 미만인 상장기업(안도결의원안의 경우 최근 3개 사업연도 평균 ROE 8% 미만인 경우를 추가)을 기업가치 제고계획서 제출·공시 대상으로 규정하고 있음.
- 그러나 PBR은 기업의 시장가치와 장부상 순자산의 관계를 나타내

는 지표로서 산업의 특성, 자산구조, 자본의 건전성 규제 등에 따라 업종별 편차가 크게 나타날 수 있으며, ROE 역시 건전성 규제 준수를 위하여 자본을 일정 수준 이상 보유하여야 하거나, 본격적인 수익 창출이 어려운 R&D 중심의 기술기업 등은 다른 산업에 비하여 ROE가 구조적으로 낮게 나타날 수 있음.

- 또한, 2026년 4월 기준 코스피 기업의 63%(511개사), 코스닥 기업의 36%(653개사)가 PBR이 1 미만인 점을 고려하면, 개정안의 기준을 적용할 경우 상당수 상장기업이 기업가치 제고계획서 제출 대상이 되어 기업의 공시 부담이 증가할 가능성도 있음.

- 따라서, 기업가치 제고계획서 제출·공시 대상을 PBR 및 ROE와 같은 획일적인 기준으로 정하는 것이 적절한지, 업종별 특성이나 기업의 경영환경 등을 보다 탄력적으로 반영할 필요는 없는지에 대하여 검토가 필요할 것으로 보임.

- 참고로, 개정안에 대하여 다음과 같은 의견이 제시되었으므로 향후 법률안 심사과정에서 이를 고려한 논의가 필요할 것으로 보임.

- 금융위원회는 정부와 거래소가 개정안과 동일한 취지로 저PBR 기업에 대한 패널티 및 기업가치 제고 유도 방안을 추진 중인바, 기업가치 제고계획 공시의 실효성, 업종별 특성의 유연한 반영, 변별력 제고 등을 감안하여 우선 정부가 발표한 방안을 시행한 후 그 추진 경과를 고려하여 필요시 법적 규제로 도입하는 것이 적절

하다는 입장임.

- 한국상장회사협의회는 업종의 특성을 고려하지 않은 획일적인 PBR¹³⁾ 및 ROE¹⁴⁾ 기준의 적용은 국내 상장회사 상당수가 업종 고유의 성격과 관계 없이 규제 대상이 되는 불합리한 결과가 초래될 수 있으며, 이를 저평가 기업으로 간주하여 기업가치 제고 계획서 제출을 의무화할 경우 시장에 왜곡된 부정적 시그널을 전달하여 기업가치를 추가로 훼손하는 역효과가 발생할 우려가 있

13) 주요국 업종별 PBR 비교

구분	업종	일본	대만	중국	미국	유럽	인도	6개국 중위값
▼ 구조적 저PBR 업종군								
	철강	0.70배	1.21배	1.10배	1.88배	0.72배	2.56배	1.16배
	은행	1.30배	1.25배	0.58배	1.62배	1.24배	1.81배	1.27배
	유틸리티/전력	0.80배	1.16배	0.87배	2.28배	1.59배	2.19배	1.38배
■ 중간 PBR 업종군								
	운송	1.09배	1.15배	1.25배	4.79배	1.84배	2.96배	1.54배
	화학	1.39배	1.73배	2.20배	1.12배	0.97배	2.93배	1.56배
	건설	1.69배	1.56배	0.51배	5.49배	2.32배	3.60배	2.00배
	자동차	1.10배	2.26배	1.79배	7.72배	0.75배	4.76배	2.02배
▲ 구조적 고PBR 업종군								
	의약품/헬스케어	2.32배	3.35배	2.81배	6.64배	4.09배	4.64배	3.72배
	기계	2.21배	2.79배	3.62배	4.50배	4.05배	5.44배	3.83배
	IT/소프트웨어	2.05배	2.73배	4.69배	9.14배	5.15배	5.48배	4.92배
	반도체	-	5.45배	4.90배	13.31배	2.74배	7.80배	5.45배
시장 전체		1.69배	2.49배	1.56배	4.61배	2.06배	3.32배	2.28배

주1: 6개국 중위수 기준 그룹 분류

주2: 일본·중국·미국·유럽·인도는 2026년 1월 기준, 대만은 2024년말 기준

(자료: 한국상장회사협의회)

14) 국내 업종별 ROE 비교

구분	평균 ROE	8% 미달 비중
은행	7.65%	45.5%
증권	5.95%	61.5%
자동차	6.27%	66.7%
제약/바이오	-6.12%	71.9%
반도체/반도체장비	-9.42%	69.1%
우주항공/국방	-6.49%	61.8%

주: 2026년 4월 8일 기준

(자료: 한국상장회사협의회)

다는 입장임.

- 생명보험협회와 손해보험협회는 ① 보험업의 경우 지급여력비율 등 건전성 규제¹⁵⁾로 인하여 충분한 자본을 유지하여야 하는 업종인 만큼 PBR 및 ROE가 일반 산업과 다른 양상을 보일 수 있고, ② IFRS 17 회계기준에 따른 보험부채 시가평가로 인하여 금리 변동 등 외부요인에 따라 PBR 지표의 변동성¹⁶⁾이 크게 나타날 수 있으며, ③ 이에 따라 PBR을 일률적인 기준으로 적용하는 것은 기업가치에 대한 왜곡을 유발할 우려가 있고, ④ 정부가 추진 중인 현행 기업가치 제고 정책과의 정합성을 고려할 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

문 의 처
02)6788-5111

15) 보험회사는 「보험업법」 및 하위법령에 따라 지급여력비율($\text{가용자본} \div \text{요구자본}$)을 일정 수준 이상 유지하여야 하며, 지급여력비율이 100% 미만인 경우 적기시정조치의 대상이 됨. 또한 2027년부터는 기본자본비율($\text{기본자본} \div \text{요구자본}$) 규제가 도입될 예정으로, 기본자본은 후순위채권 등 자본성 부채를 포함하지 아니하므로 보험회사는 순자산을 확충할 필요성이 더욱 커질 것으로 예상된다는 입장임.

16) IFRS 17에서는 보험부채를 시장금리 등을 반영하여 시가평가하므로, 금리 변동에 따라 보험부채와 순자산이 변동하고 이에 따라 PBR도 함께 변동할 수 있음. 예를 들어, 금리가 상승할 경우 보험부채가 감소하고 순자산이 증가하여 PBR이 하락할 수 있음. 특히, 보험부채는 만기가 길어 금리 변동에 더욱 민감하므로 금리가 순자산에 미치는 영향이 상대적으로 큰 특성이 있음.

【참고자료1】 국내외 주식시장 PBR 비교 (블룸버그 PBR 기준)

구 분		2026년 3월말	2025년말	2024년말	2023년말
국 가	지수명				
한국	KOSPI	1.62	1.35	0.84	0.96
	KOSDAQ	2.43	2.11	1.52	2.02
	MSCI Korea	1.88	1.59	0.88	1.05
중국	상해종합	1.53	1.56	1.40	1.28
	MSCI China	1.46	1.63	1.35	1.23
대만	대만가권	3.19	3.03	2.49	2.12
	MSCI Taiwan	4.16	3.89	3.08	2.41
MSCI 신흥국		2.08	2.12	1.69	1.67
미국	NASDAQ	6.80	7.60	7.08	6.07
	S&P 500	5.09	5.47	5.11	4.49
	다우존스	5.31	5.71	5.17	4.84
	MSCI US	5.16	5.55	5.14	4.57
일본	TOPIX	1.66	1.68	1.44	1.32
	MSCI Japan	1.84	1.86	1.59	1.42
영국	FTSE 100	2.29	2.32	1.87	1.78
	MSCI UK	2.31	2.30	1.87	1.71
MSCI 선진국		3.71	3.93	3.46	3.19

주: KOSPI, KOSDAQ은 KRX Data Marketplace를 기준으로, 그 외에는 Bloomberg Terminal
현행 PBR을 기준으로 작성

(자료: 금융위원회)

【참고자료2】 업종별 PBR 현황 ('26.3월말, GICS 기준)

업종 구분 (GICS)	코스피				코스닥			
	PBR(배)				PBR(배)			
	평균	상위 20%	중위값	하위 20%	평균	상위 20%	중위값	하위 20%
에너지	1.04	1.21	0.74	0.34	1.24	1.87	1.30	0.48
소재	0.81	1.00	0.47	0.29	1.70	1.89	0.81	0.41
산업재	2.17	2.72	0.78	0.37	2.41	2.68	1.23	0.52
자유소비재	0.84	0.95	0.53	0.31	7.74	1.48	0.75	0.44
필수소비재	1.35	1.49	0.61	0.42	1.27	1.86	0.98	0.54
헬스케어	1.94	2.30	0.95	0.62	7.52	7.98	2.27	1.04
금융	0.70	0.84	0.56	0.40	1.23	1.74	0.99	0.47
정보기술	1.90	2.55	1.10	0.58	2.40	3.20	1.25	0.61
커뮤니케이션	1.34	2.03	0.81	0.61	1.47	2.47	1.25	0.63
유틸리티	0.76	0.63	0.45	0.27	1.04	1.31	0.77	0.66
부동산	0.39	0.46	0.37	0.27	0.68	1.04	0.66	0.31

주: 2026년 3월말 신규상장 기업, 자본잠식 기업 등 제외 코스피 805사 코스닥 1,682사 기준

(자료: 금융위원회)