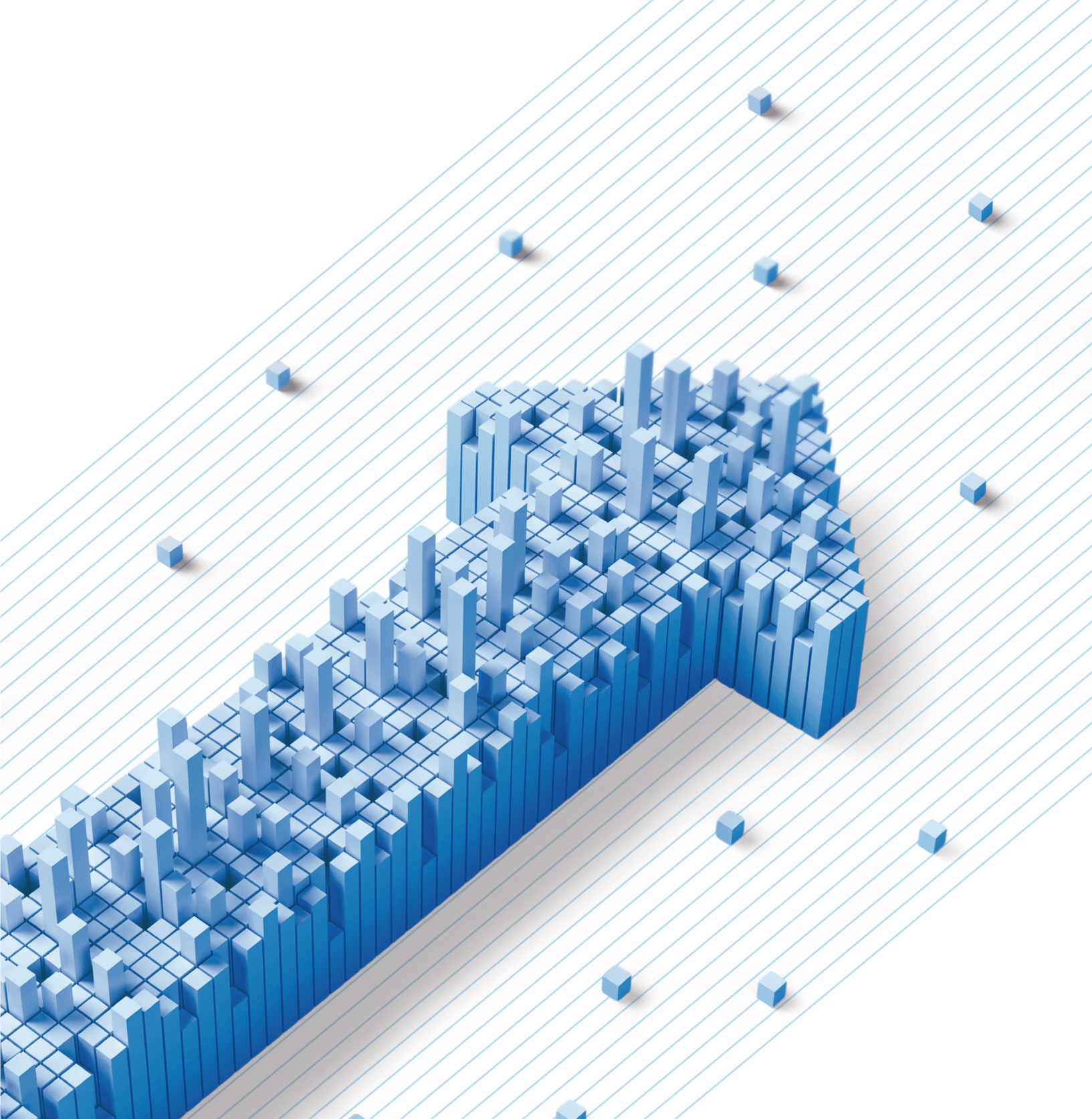


2026 한국거래소 기업가치 제고 프로그램 백서

2026 Corporate Value-up
Program White Paper



Contents

Part 1. 기업가치 제고 프로그램의 개요	14
1. 기업가치 제고 프로그램 추진 배경	15
2. 기업가치 제고 프로그램 추진 경과	17
2.1 기업가치 제고 프로그램의 도입	17
가. 기업가치 제고 계획 가이드라인 마련 및 공시 시행	17
나. 코리아 밸류업 지수 발표 및 관련 금융상품 출시	17
다. 증권 유관기관 공동 밸류업 펀드 조성	18
라. 상장기업 참여 독려 및 국내·외 홍보 강화	18
마. IPO·상장폐지 제도 개선을 통한 기업가치 제고 프로그램 강화	18
2.2 기업가치 제고 프로그램의 정착	19
가. 기업가치 제고 및 지배구조 개선 컨설팅 제공	19
나. 「기업가치 제고 프로그램 백서」 발간	20
다. 기업가치 제고 우수기업 선정 및 표창	20
라. 코리아 밸류업 지수 리밸런싱과 지수·상품 연계	22
마. 월간 기업가치 제고 현황 발표를 통한 상시 모니터링 체계 구축	22
바. 시장과의 소통 강화를 위한 간담회(Round Table) 추진	22
2.3 기업가치 제고 프로그램의 확산	23
가. 고배당기업 분리과세 특례 연계를 통한 프로그램 참여 유인 확대	23
나. 저PBR 기업 관리 및 기업가치 제고 유도	24
다. 코리아 프리미엄을 위한 자본시장 혁신 노력	24
3. 기업가치 제고 프로그램 핵심 내용	25
3.1 기업가치 제고 계획 가이드라인 개요	25
3.2 기업가치 제고 계획 가이드라인 개정 및 세분화	25
3.3 기업가치 제고 프로그램 지원 체계	26
3.4 기업가치 제고 우수기업에 대한 인센티브	27

Part 2. 상장기업의 기업가치 제고 계획 공시 참여 현황 및 특징 28

1. 공시 현황	29
1.1 공시기업 수 및 추이	29
1.2 시장별 공시 현황	30
1.3 업종별 공시 현황 및 특징	31
1.4 고배당공시 기업 현황	31
1.5 기타	33
2. 공시 특징	34
2.1 목표 지표 별 공시 현황	34
가. 목표 지표	34
나. 목표 기간	35
2.2 시장평가 지표	36
가. 시장평가 지표 사용 현황	36
나. 시장평가 지표 목표수치 설정 현황	37
2.3 자본효율성 지표	38
가. 자본효율성 지표 사용 현황	38
나. 자본효율성 지표 목표수치 설정 현황	40
2.4 주주환원 지표	42
가. 주주환원 지표 사용 현황	42
나. 주주환원 지표 목표수치 설정 현황	43
다. 다양한 주주환원 목표 설정 방식	44
라. 자사주 및 배당정책 제시 현황	46
2.5 기타 지표	47
가. 성장성 및 수익성 지표	47
나. 기타 재무지표	48
다. 비재무지표(지배구조 개선, ESG 경영강화 등) 관련 계획 제시	50

Part 3. 기업가치 제고 프로그램 추진 이후 시장의 변화	54
1. 주가 상승	55
1.1 한국 자본시장과 해외 자본시장의 상승률 비교	55
1.2 코리아 밸류업 지수와 KOSPI 지수 간의 수익률 비교	57
1.3 기업가치 제고 계획 공시기업과 미공시기업의 주가 수익률 비교	58
1.4 주기적 공시기업, 단회 공시기업, 미공시기업의 주가 수익률 비교	59
1.5 코리아 밸류업 지수 편입·편출에 따른 기업의 주가 추이 분석	60
2. 투자지표 개선	62
2.1 한국 자본시장과 해외 자본시장의 주요 투자지표 비교	62
2.2 국내 주식의 외국인 보유 현황 및 추이	64
2.3 밸류업 ETF 순자산 추이	65
2.4 기업가치 제고 계획 공시 유무에 따른 주요 투자지표 비교·분석	66
3. 주주환원 확대	68
3.1 자사주 취득 및 소각 동향	68
3.2 현금배당 분석	69
가. 유가증권시장 배당 기업 분석	69
나. 코스닥시장 배당 기업 분석	69
다. 기업가치 제고 계획 공시기업 배당 분석	70
4. 지배구조 선진화	70
4.1 주주 권익 보호를 중심으로 한 제도 개선	70
4.2 기업지배구조 관련 목표 제시 현황 및 이행 성과	71

Part 4. 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례	72
1. 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 선정 취지 및 기준	73
1.1 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 선정 취지	73
1.2 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 항목	73
2. 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 선정 요약	74
2.1 다각적·입체적 현황진단	74
2.2 자본비용(COE) 등 분석	75
2.3 중장기 계량적 목표설정	76
2.4 종합적 분석을 통한 목표설정	77
2.5 목표달성을 위한 구체적·합리적 계획수립	77
2.6 임직원 인센티브 연계	78
2.7 목표달성 평가 및 원인분석	78
2.8 이행평가 결과를 향후 계획에 반영	79
2.9 주요 경영진(C-level 및 이사회)의 소통 참여	79
2.10 적극적인 소통정책 수립 및 이행	80
2.11 외국인 투자자와의 소통 강화	80
2.12 구체적인 지배구조 개선 목표 설정과 이행 일정 제시	81
3. 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 상세 내역	83
사례1. 코웨이(021240)	83
사례2. 키움증권(039490)	84
사례3. 하나투어(039130)	85
사례4. 티씨케이(064760)	86
사례5. 신한지주(055550)	87
사례6. 피에스케이홀딩스(031980)	88
사례7. 코미코(183300)	89
사례8. 한국항공우주(047810)	90

사례9. 농심(004370)	90
사례10. 지역난방공사(071320)	91
사례11. 한화시스템(272210)	91
사례12. 케이씨씨(002380)	92
사례13. 하나금융지주(086790)	92
사례14. 디케이앤디(263020)	93
사례15. 풀무원(017810)	94
사례16. 롯데쇼핑(023530)	95
사례17. 아모레퍼시픽(090430)	95
사례18. 메리츠금융지주(138040)	96
사례19. 강원랜드(035250)	97
사례20. LG이노텍(011070)	97
- 기업가치 제고 프로그램 설문조사	98

APPENDIX. 별첨 (기업가치 제고 계획 가이드라인)	102
I. 「기업가치 제고 계획」 개요	103
1. 「기업가치 제고 계획」의 의의	103
2. 「기업가치 제고 계획」의 핵심 특징	103
1) 자율성	103
2) 미래지향성	103
3) 종합성	103
4) 선택과 집중 가능성	104
5) 이사회 책임	104
II. 가이드라인의 활용	104
III. 작성주체, 공시방법, 유의사항 등	105
1. 작성·관리 주체	105
2. 공시방법 및 공시주기	105
3. 공시 방법·내용 관련 유의사항	105
1) 상장공시시스템을 통한 제출	105
2) 허위 공시 금지	105
3) 공시의 수정·보완	105
IV. 「기업가치 제고 계획」 기재 사항	106
1. 기업 개요	106
2. 현황진단	106
1) 사업현황 진단	106
2) 지표선정	106
3) 지표분석	107
3. 목표설정	107
4. 계획수립	108
5. 이행평가	108
6. 소통	108

발간사



최근 우리 자본시장은
불확실한 대내외 여건 속에서도
새로운 이정표를 세웠습니다.

코스피는 사상 최초로
8,000포인트를 돌파하였고,

우리 주식시장은
기록적인 상승세를 바탕으로
글로벌 시가총액 기준 6위로 올라섰습니다.

이는 자본시장 선진화를 향한
정부의 정책적 지원과
우리 기업들의 경쟁력,
그리고 기업가치 제고 프로그램 참여 확산이
함께 이루어낸 성과입니다.

한국거래소가 '24년 5월 기업가치 제고 프로그램을
시작한 지 2주년을 맞이한 가운데,
기업가치 제고에 대한
시장의 인식도 점차 확산되고 있습니다.

이러한 변화는 기업가치 제고 프로그램이
단순한 정책 과제를 넘어
자본시장 체질 개선의 원동력으로
자리 잡아가고 있음을 보여주고 있습니다.

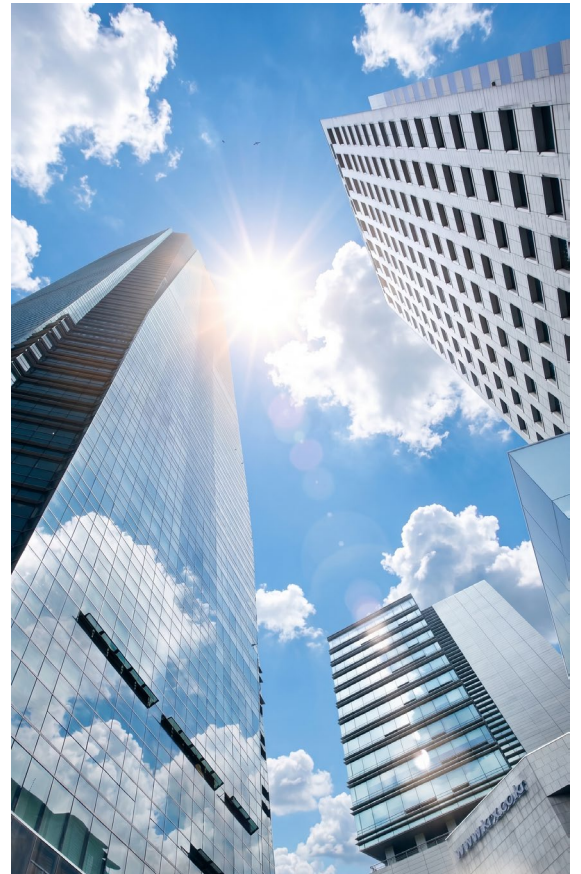
이번에 발간하는
「2026 기업가치 제고 프로그램 백서」는
지난 2년간의 추진 경과와 함께,
기업가치 제고 프로그램이 시장에 미친
영향을 분석하여 담았습니다.

아울러 공시 우수사례를 함께 제시함으로써,
기업들이 기업가치 제고 노력을 구체화하는 데
실질적인 참고자료로 활용될 수 있도록 하였습니다.

본 백서가 상장기업들의 참여를 더욱 넓히고,
기업가치 제고 노력이
우리 시장의 문화로
자리 잡는 데 도움이 되기를 기대합니다.

한국거래소는
우리 자본시장이
‘코리아 디스카운트’를 넘어
‘코리아 프리미엄’으로 도약할 수 있도록
긴 호흡으로 지원해 나가겠습니다.

기업가치 제고 프로그램이 가져올
우리 자본시장의 더 큰 도약에
앞으로도 변함없는 관심과 지지를 부탁드립니다.



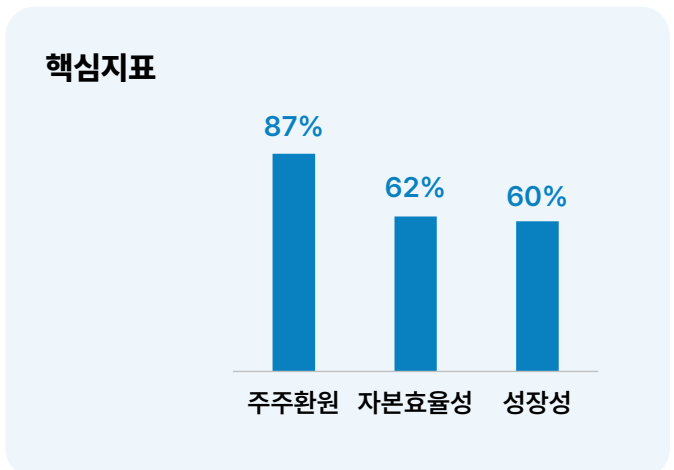
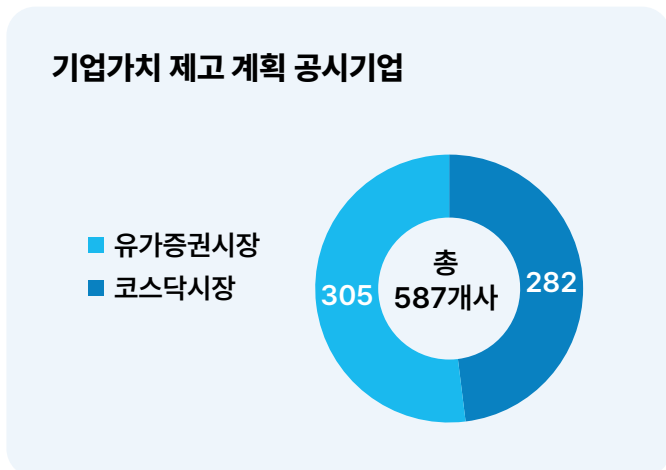
2026년 5월
한국거래소 이사장 정은보

한눈에 보는 기업가치 제고 프로그램

한국 자본시장은 시장 규모와 유동성의 지속적인 확대에도 불구하고, 낮은 자본효율성과 미흡한 주주환원, 취약한 지배구조 등을 이유로 이른바 '코리아 디스카운트' 현상이 구조적으로 지속되어 왔다. 이에 정부와 한국거래소는 기업이 자본시장에서 정당한 평가를 받을 수 있도록 2024년부터 '기업가치 제고 프로그램'을 본격 추진하고 있다. 이는 상장기업이 스스로 중장기 전략을 수립하고 시장과 투명하게 소통하도록 유도함으로써, 기업이 자본시장에서 정당한 평가를 받고, 그 성과가 투자자에게 환류되어 재투자로 이어지는 자본시장의 선순환 생태계를 구축하기 위함이다.

한편 최근 국내 증시는 기업 실적 개선과 자본시장 체질 개선에 대한 기대가 맞물리며 KOSPI 8,000 시대를 개막하고 KOSDAQ도 1,200포인트를 돌파하는 등 뚜렷한 재평가 국면에 진입하고 있다. 이러한 환경 속에서 기업가치 제고 프로그램은 국내 증시 전반의 재평가를 뒷받침하고 있으며, 기업가치 제고 노력이 우수한 기업을 중심으로 구성된 코리아 밸류업 지수 역시 KOSPI·KOSDAQ 지수 대비 높은 수익률을 기록하며 시장의 긍정적인 반응을 이끌어내고 있다. 이는 기업가치 제고 계획 공시와 주주환원 강화, 자본효율성 제고 노력이 실제 시장 성과로 연결되고 있음을 시사한다.

한국거래소는 기업가치 제고 프로그램의 실효성 제고 및 상장기업들의 공시 독려 등을 위해 총 세 차례에 걸쳐 기업가치 제고 계획 가이드라인을 단계적으로 개정하였다. 1차 개정에서는 기업의 프로그램 참여 부담을 고려해 성장 전략 및 방향성 등을 정석적으로 기술할 수 있도록 단서를 신설하여, 수치 목표 제시가 어려운 기업의 공시 진입장벽을 낮췄다. 이어 2·3차 개정에서는 고배당기업의 기업가치 제고 계획 공시 관련 사항, 배당절차 선진화 및 이사회 책임 강화, 주요 경영진의 투자자 소통 확대 등을 반영하며 가이드라인을 고도화 하였다.



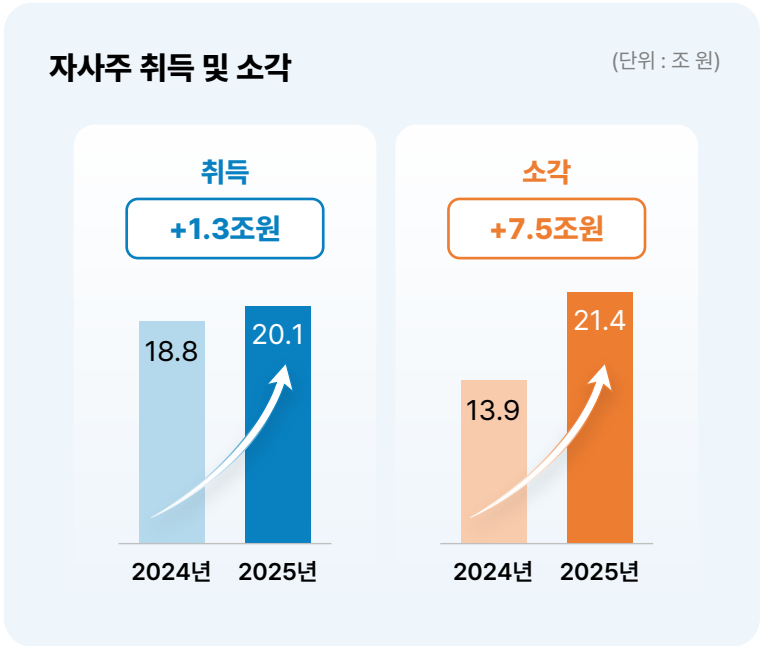
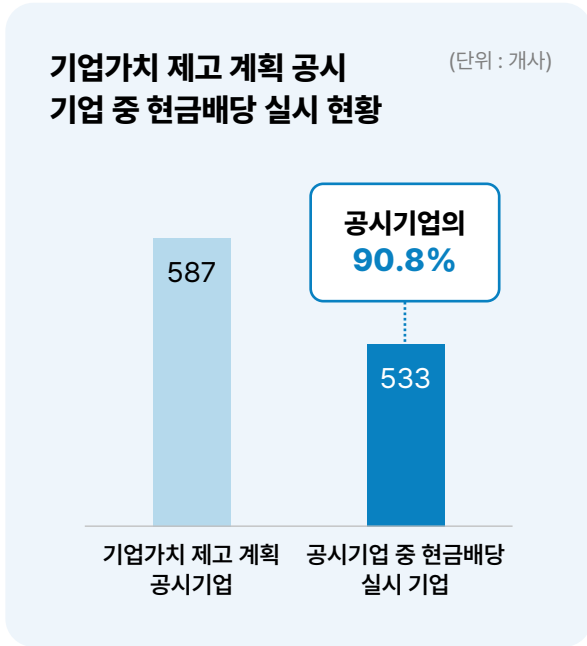
2024년 5월 본격적으로 시행된 기업가치 제고 계획 공시는 이후 빠르게 확산되어 2026년 3월 말 기준, 총 590개 상장기업이 기업가치 제고 계획을 공시하였으며, 이 중 본공시를 제출한 기업은 587개사, 예고공시는 3개사에 해당한다. 아울러 84개 상장기업은 최초 공시에 그치지 않고, 계획의 이행 상황과 성과를 점검·공유하기 위한 주기적 공시를 통해 투자자와의 지속적인 소통을 강화하고 있으며, 주기적 공시 제출 사례도 점진적으로 확대되는 추세를 보이고 있다. 특히 메리츠금융지주는 총 8회에 걸쳐 주기적 공시를 완료했고, '25년에는 LG그룹 주요 상장사 전반이 주기적 공시에 동참하며 그룹 차원의 기업가치 제고 실행모델을 보여주었다.

기업가치 제고 계획 공시기업의 시가총액 비중은 전체 시장의 72.2%이며, 유가증권시장 공시기업의 경우 유가증권시장 전체 시가총액의 79.2%를 차지하는 등 참여 비중이 높았다. 한편, 2026년 이후에는 고배당기업의 공시 제출을 계기로 코스닥시장에서도 참여가 크게 확대되는 흐름을 보였다.

한편, 조세특례제한법 및 같은 법 시행령 개정에 따라 고배당기업은 해당여부를 포함한 기업가치 제고 계획 공시를 제출해야 한다. 제도 시행 첫 해, 기업의 부담을 완화하기 위해 한시적으로 약식 공시가 허용되었으나, 내년부터는 보다 완결성과 충실도를 갖춘 기업가치 제고 계획 제출이 요구된다. 즉, 제도 시행 초기 약식공시를 허용함으로써 기업들의 기업가치 제고 프로그램 참여를 위한 연착륙을 유도하고, 이후 질적으로 개선된 완결성 공시가 제출되는 과정에서 기업들의 체계적 공시 관행이 확립될 것으로 예상된다.

공시기업들의 목표 지표를 분석한 결과, 주주환원 지표가 가장 널리 활용되었으며, 전체 공시기업 중 87%가 주주환원 지표를 사용하였다. 또한, 자본효율성(62%)과 성장성(60%) 지표도 높은 비중으로 활용되었다. 시장평가 지표로는 PBR이 가장 빈번하게 사용되었고, 목표 달성을 위한 기간은 주로 3~5년의 중기 또는 그 이상의 장기로 설정되는 경향을 보였다. 이는 기업가치 제고 계획 공시가 단기 이벤트가 아닌 지속적인 기업가치 관리 전략으로 활용되고 있음을 시사한다.

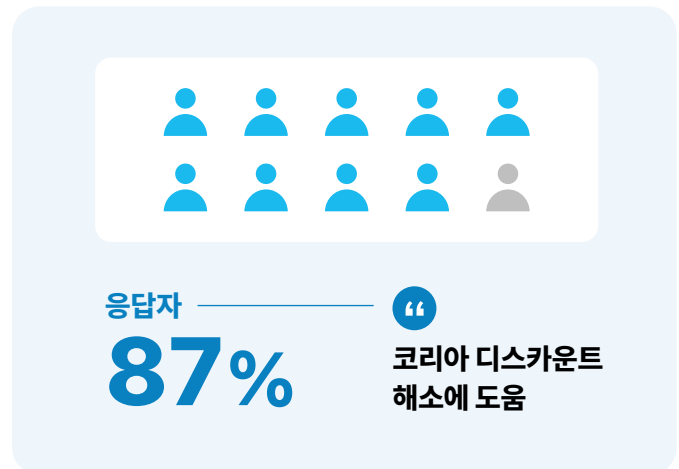
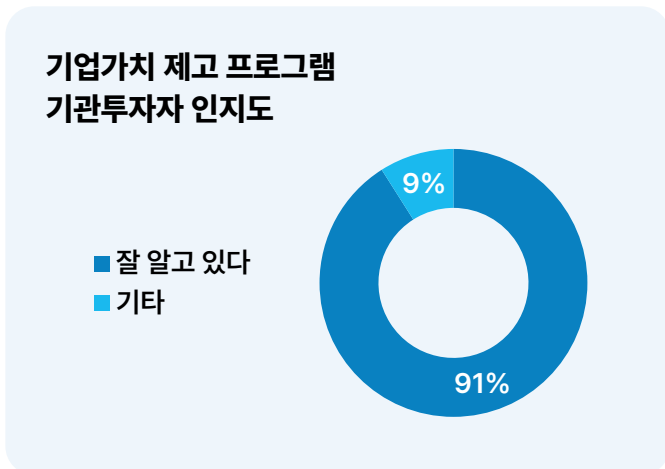
또한 다수 기업이 기업가치 제고 계획을 이사회에 보고하거나 결의를 거쳐 확정함으로써, 기업가치 제고 전략이 단순한 공시 차원을 넘어 경영 의사결정 과정에 실질적으로 반영되고 있음이 확인되었다. 이러한 흐름은 최근 상법 개정을 통해 이사의 충실의무가 주주의 이익 보호 차원으로 확대되는 제도 환경 변화와도 맞물려, 기업가치 제고 계획 공시가 이사회 중심의 책임 있는 의사결정 과정과 중·장기 기업가치 관리 노력을 구체화하는 수단으로 기능할 것으로 기대된다. 이는 기업가치 제고 계획 공시가 향후 기업 경영과 이사회 역할을 연결하는 핵심 장치로 발전할 가능성을 시사한다.



주) KOSPI 12월 결산 기업의 현금배당

기업가치 제고 프로그램은 주주환원 정책 강화로도 이어지고 있다. 2025년 결산 기준, 유가증권시장과 코스닥시장을 합산한 전체 상장기업의 현금배당(중간 및 분기배당 포함) 규모는 50조 원을 넘어 사상 최고 수준을 기록하였다. 배당 참여 기업 수와 배당성향 역시 중장기적으로 개선 추세를 이어가며, 배당이 상장시장 전반의 보편적인 주주환원 수단으로 자리 잡아가고 있다. 특히 2026년 3월 31일까지 기업가치 제고 계획 공시를 제출한 상장기업 587개사 중 533개사가 현금배당을 실시하여 기업가치 제고 계획 공시기업의 배당 실시율은 90.8%에 달했으며, 삼성전자(9.8조원), 현대자동차(3.5조원), 기아(2.5조원) 및 SK하이닉스(1.6조원) 등과 같이 대형기업을 중심으로 배당정책이 적극적으로 추진되었다.

또한, 자사주 취득·소각 측면에서도 두드러진 변화가 나타났다. 2024년 자사주 취득 금액은 18.8조원, 소각 금액은 13.9조원이었으나 2025년에는 자사주 취득 금액이 20.1조원, 소각 금액이 21.4조원으로 증가하였다. 특히 2025년에 들어 자사주 소각 금액이 자사주 취득 금액을 상회하여 기업가치 제고를 보다 명확히 의식한 자본관리 전략이 확산되고 있다. 2026년에도 삼성전자(7.2조원 취득, 5.3조원 소각), SK하이닉스(4.8조원 소각), 셀트리온(1.7조원 소각) 등 대형기업을 중심으로 자기주식 소각을 통한 주주환원이 활발히 진행되었다. 이는 기업가치 제고 프로그램이 단순 공시를 넘어 실질적인 자본배분과 재무정책 변화로 연결되고 있음을 보여준다.



한국거래소의 기업가치 제고 프로그램은 2026년 기관투자자를 대상으로 실시한 조사에서 높은 인지도와 긍정적인 평가를 받았다. 전체 응답자 중 91%가 기업가치 제고 프로그램을 잘 알고 있었으며, 88%는 프로그램이 기업과 투자자간 정보 비대칭 해소에 도움이 되었다고 긍정적인 반응을 보였다. 또한, 상장기업의 주주환원 확대에 기업가치 제고 프로그램이 도움이 되었다는 반응(긍정 94%)과 한국 증시 또는 개별 기업의 투자 매력을 설명하는 데 기업가치 제고 프로그램을 빈번하게 활용하는 비중이 높게 나온 것(긍정 87%)은 기업가치 제고 프로그램의 실질적인 성과와 기여도를 보여주는 부분이다.

다만, 일부 기업의 공시 충실도 제고, 중소형 기업의 참여 확대, 자본비용(COE) 등 정량적 분석의 고도화 필요성은 향후 과제로 제시되었다. 이에 한국거래소는 가이드라인 개정, 맞춤형 컨설팅 확대 등을 통해 기업가치 제고 프로그램의 질적 고도화와 시장 정착을 지속적으로 지원할 계획이다.

기업가치 제고 프로그램은 단기 정책이 아닌, 기업·투자자·자본시장이 함께 참여하는 중장기적 구조 개선 정책이다. 기업가치 제고 프로그램이 한국 자본시장의 코리아 프리미엄 실현과 지속 가능한 성장을 뒷받침하는 핵심 축으로 자리매김할 수 있도록 한국거래소는 지속적으로 지원해 나갈 예정이다.

기업가치 제고 프로그램의 개요

01

1. 기업가치 제고 프로그램 추진 배경
2. 기업가치 제고 프로그램 추진 경과
3. 기업가치 제고 프로그램 핵심 내용

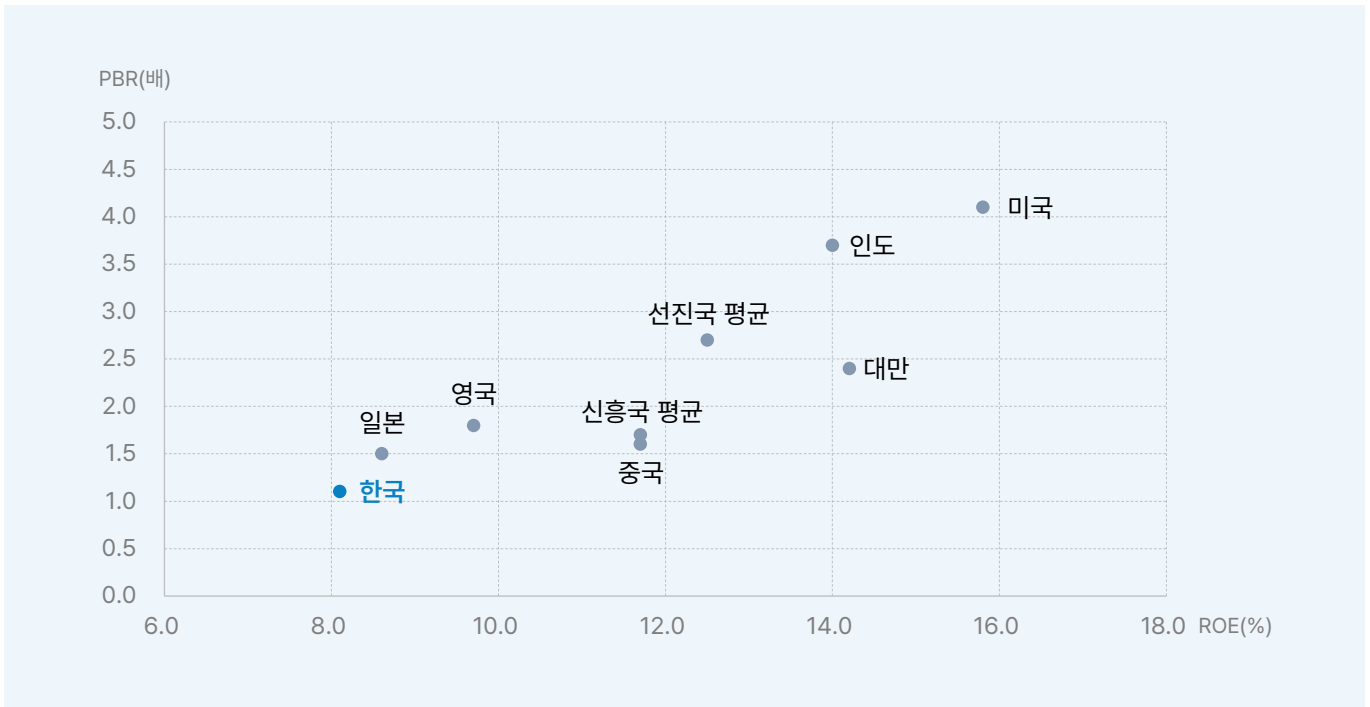
1.

기업가치 제고 프로그램의 개요

1. 기업가치 제고 프로그램 추진 배경

한국 주식시장은 지난 10년간 꾸준히 성장하며 우리 기업의 주요한 자금조달 창구로 자리매김했다. 이러한 양적 성장에도 불구하고 국내 상장기업들의 자본효율성과 기업가치는 여전히 선진국과 격차를 보이고 있다. 주가순자산비율(PBR)은 오랜 기간 1.0배 내외에서 머물러 있으며, 자기자본이익률(ROE)과 주가수익비율(PER) 역시 각각 8%, 14배 수준으로 주요국 대비 낮은 상황이다.

[그림] 주요국 ROE-PBR Matrix



자료: Bloomberg

[표] 주요국 상장기업의 10년 평균 ROE, PBR, PER('16~'25)

구분	한국	대만	중국	인도	신흥국 평균	미국	일본	영국	선진국 평균
ROE(%)	8.1	14.2	11.7	14.0	11.7	15.8	8.6	9.7	12.5
PBR(배)	1.1	2.4	1.6	3.7	1.7	4.1	1.5	1.8	2.7
PER(배)	14.3	17.6	14.0	26.6	15.0	23.6	16.9	15.6	19.9

자료 : Bloomberg / 기준 : MSCI Index

이러한 문제를 근본적으로 해결하기 위해서는, 기업이 스스로 기업가치를 높이기 위한 전략을 수립하고, 이를 시장과 소통하는 노력이 필수적이다. 기업가치란 기업이 보유한 자산과 미래 현금흐름 등을 기반으로 산정되는 총가치로서, 기업의 경영 성과, 성장 가능성, 시장환경, 지배구조 등 다양한 요소들을 종합적으로 고려하여 평가한다. 기업가치 제고를 위해서는 증시를 통해 조달한 자본을 보다 효율적으로 활용하고, 주주와의 관계에서 소통과 환원을 확대하는 등 다각적인 노력이 필요하다. 상장기업이 중장기적인 관점에서 기업가치를 지속적으로 제고하고, 주주와의 신뢰를 기반으로 한 주주친화적 기업문화를 확립하기 위해서는 체계적인 정책 지원이 필요하다. 기업가치 제고 프로그램은 이러한 문제의식에서 출발하여, 기업이 자발적으로 추진하는 가치 제고 노력이 자본시장에서 정당한 평가를 받고, 그 성과가 투자자에게 환류되어 재투자로 이어지는 자본시장의 선순환 생태계를 구축하고자 하는 목적으로 마련되었다.

앞으로 한국거래소는 '코리아 디스카운트'를 넘어 '글로벌 프리미엄 시장'으로 확고히 자리매김할 수 있도록 기업가치 제고 프로그램을 긴 호흡으로 추진해 나갈 계획이다. 이를 위해 상장기업, 투자자, 유관기관 등 다양한 이해관계자와의 협력을 강화하고, 시장의 기대에 부응하는 방향으로 프로그램을 지속적으로 개선하고 보완해 나갈 것이다.

2. 기업가치 제고 프로그램 추진 경과

● 2.1 기업가치 제고 프로그램의 도입

금융위원회와 한국거래소는 2024년 2월, 우리 자본시장의 구조적 저평가 문제인 이른바 '코리아 디스카운트'를 해소하기 위한 정책의 일환으로 「기업가치 제고 지원방안」을 공식 발표하였다.

동 방안은 상장기업의 자율적인 기업가치 제고 전략 수립·이행을 지원하고, 주주가치 중심의 경영 문화를 자본시장 전반에 확산시키기 위해 마련되었다.

2024년 2월 26일 금융위원회는 한국거래소 등 유관기관과 합동으로 1차 세미나를 개최하여 기업가치 제고 계획의 기본 개념, 가이드라인 마련 방향, 인센티브 체계 등을 포함한 기업가치 제고 지원방안을 최초로 공개하였다. 이후 다양한 시장 참여자의 의견을 반영하고자 학계·연구기관·투자자·유관기관으로 구성된 '기업 밸류업 자문단'을 출범('24.3.7)하여 정기적인 논의를 이어왔다.

아울러 국민연금공단을 포함한 주요 연기금, 자산운용사, 보험사, 증권사 등 기관투자자 간담회('24.3.14)를 통해 스튜어드십 코드 개정 및 밸류업 지수 개발 방향을 논의하였다. 특히 스튜어드십 코드 가이드라인 개정을 통해 기관투자자가 기업가치 제고 노력을 투자 판단에 적극적으로 반영할 수 있는 근거를 마련함으로써, 기업가치 제고 프로그램의 시장 내 작동 기반이 구축되었다.

가. 기업가치 제고 계획 가이드라인 마련 및 공시 시행

금융위원회와 한국거래소는 기업 현장의 목소리를 반영하기 위해 상장기업을 대상으로 규모·업종별 릴레이 간담회를 실시하고, 이를 통해 제도 설계의 실효성을 제고하였다. 이러한 의견 수렴 결과를 바탕으로 2024년 5월 2일 2차 세미나에서 「기업가치 제고 계획 가이드라인(안)」을 발표하였다.

이후 최종 의견 수렴을 거쳐 2024년 5월 24일 가이드라인, 해설서, FAQ, 작성 사례를 확정 발표하였으며, 2024년 5월 27일부터 기업가치 제고 계획 공시가 본격 시행되었다. 동시에, 중소 상장기업의 참여 확대를 위한 1:1 맞춤형 컨설팅, 영문 번역 지원 및 공시 교육 프로그램 등을 병행 제공하여 기업가치 제고 프로그램에 대한 이해와 실질적인 참여를 적극적으로 지원하였다.

나. 코리아 밸류업 지수 발표 및 관련 금융상품 출시

한국거래소는 기업가치 제고 지원방안의 일환으로, 기업가치 제고 노력이 우수한 기업에 대한 시장 평가 및 투자 유도를 목적으로 '코리아 밸류업 지수(이하 '밸류업 지수')'를 2024년 9월 30일 발표하였다. 지수 개발 과정에서는 시장 참여자의 광범위한 의견 수렴과 기업 밸류업 자문단의 논의를 거쳤으며, 주주환원·시장평가·자본효율성 등 핵심 지표를 반영한 지수 편입 기준이 마련되었다. 이에 따라 100개 종목이 최초 편입되었으며, 이후 2024년 12월 20일 특별 리밸런싱을 통해 5개 종목이 추가되어 총 105개 종목으로 운영되었다.

한편, 한국거래소는 기업가치 우수기업에 대한 투자 확대를 위해 밸류업 지수를 기초자산으로 하는 ETF 12종, ETN 1종을 총 5,110억 원 규모로 상장('24.11.4)하였으며, 투자자들이 지수 관련 위험을 관리할 수 있도록 밸류업 지수 선물도 함께 상장하였다.

다. 증권 유관기관 공동 밸류업 펀드 조성

한국거래소는 한국증권금융, 한국예탁결제원, 한국금융투자협회, 코스콤 등 증권 유관기관과 공동으로 약 5,000억 원 규모의 밸류업 펀드를 조성하였다. 동 펀드는 밸류업 지수 ETP 상품, 지수 구성 종목 및 지수에 편입되지 않았더라도 기업가치 제고 계획을 공시한 기업 등을 주요 투자 대상으로 하여, 기업가치 제고 관련 투자 문화 확산을 목표로 운영되고 있다.

밸류업 펀드 조성은 기업가치 제고 프로그램에 대한 정책적 의지를 시장 자금 흐름과 직접적으로 연결하는 장치로서, 향후 기업가치 제고와 투자 활성화를 위한 마중물 역할을 수행할 것으로 기대되었다.

라. 상장기업 참여 독려 및 국내·외 홍보 강화

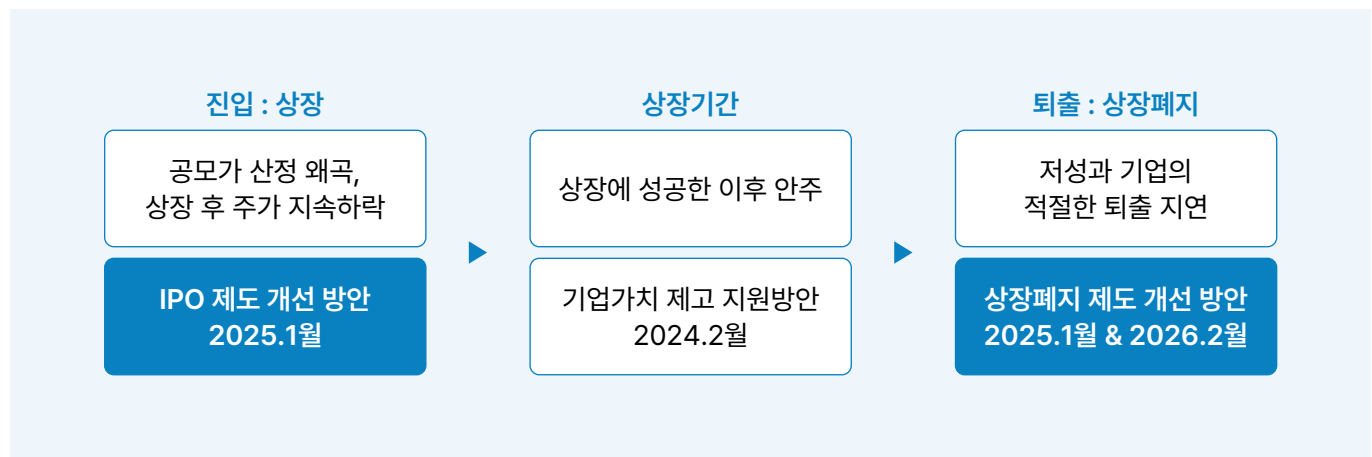
한국거래소는 프로그램 도입 초기부터 상장기업·유관기관·외국계 증권사 등을 대상으로 설명회와 간담회를 지속적으로 개최(총 52회)하며, 기업가치 제고 프로그램 참여 분위기 조성 및 의견 수렴을 병행하였다. 특히 공시 담당 임직원과 이사회 구성원을 대상으로 한 설명회를 통해 기업가치 제고 계획 공시의 취지와 필요성을 적극적으로 알렸다.

또한 KCMC(Korea Capital Market Conference)에서 '밸류업 코리아' 세션을 개최하고, 기업가치 제고 계획 공시기업 중 KB금융, DB하이텍, 신한지주, 현대차 등 4개 기업이 IR에 참여하여 우수 사례를 공유하였다. 아울러 뉴욕, 홍콩, 싱가포르, 런던 등 주요 글로벌 금융 중심지에서 총 66회의 해외 로드쇼 및 투자자 면담을 통해 기업가치 제고 프로그램을 홍보하고 한국 자본시장에 대한 투자 유치 활동을 적극적으로 전개하였다.

마. IPO·상장폐지 제도 개선을 통한 기업가치 제고 프로그램 강화

기업가치 제고 프로그램의 지속 가능성을 제고하기 위해, 금융위원회와 한국거래소는 IPO 및 상장폐지 제도 전반에 대한 구조적 개선을 병행하고 있다. 그간 우리 자본시장은 시장 규모 대비 상장기업 수가 많고, 부실기업의 적시 퇴출이 지연된다는 지적을 받아왔으며, IPO 시장 역시 단기 차익 중심 운영으로 공모가 왜곡 문제가 제기된 바 있다. 이에 따라 진입 단계에서는 기관투자자의 의무보유 확약 확대, 주관사의 적정 공모가 산정 책임 강화 등을 통해 기업가치 기반의 중장기 투자 환경을 조성하였다.

[표] 주식시장 단계별 기업가치 제고 프로그램



상장 이후 단계에서는 기업가치 제고 프로그램을 통해 기업이 스스로 기업가치 제고 계획을 수립·공시하고 투자자와 적극적으로 소통하도록 유도하고 있다. 또한, 퇴출 단계에서는 상장폐지 기준의 단계적 상향과 절차 간소화를 통해 저성과 기업의 적시 퇴출을 가능하게 함으로써, 시장 신뢰와 효율성을 제고하고자 하였다. 이처럼 기업가치 제고 프로그램은 진입-상장-퇴출 전 과정을 유기적으로 연계함으로써, 기업가치 제고 노력과 자본시장 신뢰 회복이 선순환되는 구조를 구축하는 데 목적이 있다.

● 2.2 기업가치 제고 프로그램의 정착

기업가치 제고 프로그램의 정착 단계에서는 보다 다양한 규모의 상장기업이 기업가치 제고 계획 공시에 참여할 수 있도록 제도적·실무적 지원을 강화하고, 공시 이후의 이행과 성과 관리까지 포괄하는 운영 체계를 구축하는 데 정책적 초점이 맞추어졌다. 이에 따라 한국거래소는 '기업가치 제고 계획 공시 및 지배구조 개선 컨설팅', '기업가치 제고 프로그램 백서 발간 및 우수기업 표창', '밸류업 지수 리밸런싱과 지수·상품 연계', '월간 기업가치 제고 현황 발표를 통한 상시 모니터링 체계 구축', '시장과의 소통 강화를 위한 간담회(Round Table) 추진' 등을 중점적으로 추진하였다.

이러한 운영 노력을 바탕으로 기업가치 제고 계획 공시는 양적 확대와 함께 질적 개선을 보이고 있다. 2024년 5월 기업가치 제고 계획 공시 제도 시행 이후 2026년 3월 말 기준 누적 590개 상장기업이 기업가치 제고 계획을 공시하였으며, 특히 프로그램 시행 3년 차에 접어들면서 84개 기업은 최초 공시 이후 기업가치 제고 노력의 이행 상황을 점검하고 성과를 평가하는 주기적 공시를 추가로 제출하는 등 투자자와의 지속적인 소통을 강화하고 있다. 이는 이전까지는 주로 공시 참여 여부 자체가 중심이 되었다면, 정착기에는 공시 이후의 이행과 성과 관리로 관심이 확장되면서 '계획 수립 → 이행 → 성과 평가 → 재공시'로 이어지는 선순환 구조가 단계적으로 형성되고 있음을 보여준다.

가. 기업가치 제고 및 지배구조 개선 컨설팅 제공

한국거래소는 상장기업의 기업가치 제고 계획 수립·공시 및 지배구조 개선을 지원하기 위해 기업가치 제고 컨설팅 및 지배구조 개선 컨설팅을 지속적으로 추진하고 있다.

기업가치 제고 컨설팅은 2024년 프로그램 도입과 동시에 개시되어 현재까지 매년 운영되고 있는 사업으로, 기업가치 제고 관련 제도 및 공시에 대한 경험이 상대적으로 부족한 중·소규모 상장기업의 실질적인 프로그램 참여를 확대하는 데 중점을 두고 추진되었다. 동 컨설팅은 한국상장회사협의회 및 코스닥협회와 공동 추진되었으며, 기업가치 제고 계획의 항목 구성, 서술 방식, 공시 시 유의사항 등 공시 실무 전반에 대한 밀착 지원을 통해 상장기업이 자율공시 제도를 보다 효과적으로 활용할 수 있도록 지원하였다.

아울러 단순한 공시 지원을 넘어, 기업가치 제고 프로그램에 대한 경영진 및 이사회 이해와 인식 제고에도 중점을 두었다. 기업가치 제고 계획이 일회성 공시에 그치지 않고 경영 전략 수립 및 의사결정 과정에 실질적으로 반영될 수 있도록, 이사회 역할, 자본배분에 대한 경영진의 책임, 주주와의 중장기적 소통의 중요성 등을 함께 안내함으로써, 상장기업 내부의 인식 개선과 자발적인 기업가치 제고를 유도하였다.

지배구조 개선 컨설팅은 2025년부터 추진되었다. 동 컨설팅은 한국ESG기준원과 협력하여 이사회 운영 등 지배구조 전반에 대한 진단과 개선 방향을 제시하는 맞춤형 자문을 중심으로 진행되었다.

그 결과, 기업가치 제고 컨설팅에는 120개사¹⁾, 지배구조 개선 컨설팅에는 28개사로 총 148개의 상장기업이 컨설팅에 참여하였으며, 이 중 47개사가 기업가치 제고 계획을 수립하여 실제 공시를 완료하는 가시적인 성과를 거두었다. 이는 2024년 도입 이후 2개년에 걸쳐 지속 추진된 컨설팅을 통해 기업가치 제고 계획 공시에 대한 이해도가 제고되고, 기업별 여건에 부합하는 실행 가능한 계획 수립이 가능해진 결과로 평가된다.

나. 「기업가치 제고 프로그램 백서」 발간

한국거래소는 기업가치 제고 프로그램 시행 1주년을 맞아 기업가치 제고 프로그램 백서 발간을 통하여 1년간의 추진 경과와 함께 기업가치 제고 프로그램이 시장에 미친 영향을 분석하여 정리하였다. 해당 백서는 기업가치 제고 프로그램의 추진 배경과 기업가치 제고 계획 공시 확산을 위한 추진 경과를 설명하고, 상장기업의 기업가치 제고 계획 공시 참여 현황과 특징, 관련 시장 동향을 분석하였다. 특히, 상장기업이 각자의 특성과 여건에 맞는 중장기 전략을 수립·공시함으로써 시장과의 소통을 강화하는 것이 중요함을 강조하였다.

또한, 기업가치 제고 계획을 선도적으로 수립·공시한 상장기업의 우수 사례를 상세히 소개함으로써, 공시를 준비 중인 기업들이 참고할 수 있는 실질적인 예시와 시사점을 제공하는 데 중점을 두었다.

다. 기업가치 제고 우수기업 선정 및 표창

기업가치 제고 프로그램 시행 이후 기업가치 제고에 대한 실질적인 성과와 이행 노력을 종합적으로 평가하여, 2025년 5월 '기업가치 제고 우수기업' 10개사를 최초로 선정·표창하였다. 이번 우수기업 선정은 단순한 단기 주가 성과가 아닌, 기업가치 제고 계획의 수립·이행·소통 전반을 포괄적으로 평가하기 위해 마련된 3단계 평가체계에 따라 공정하고 객관적으로 이루어졌다.

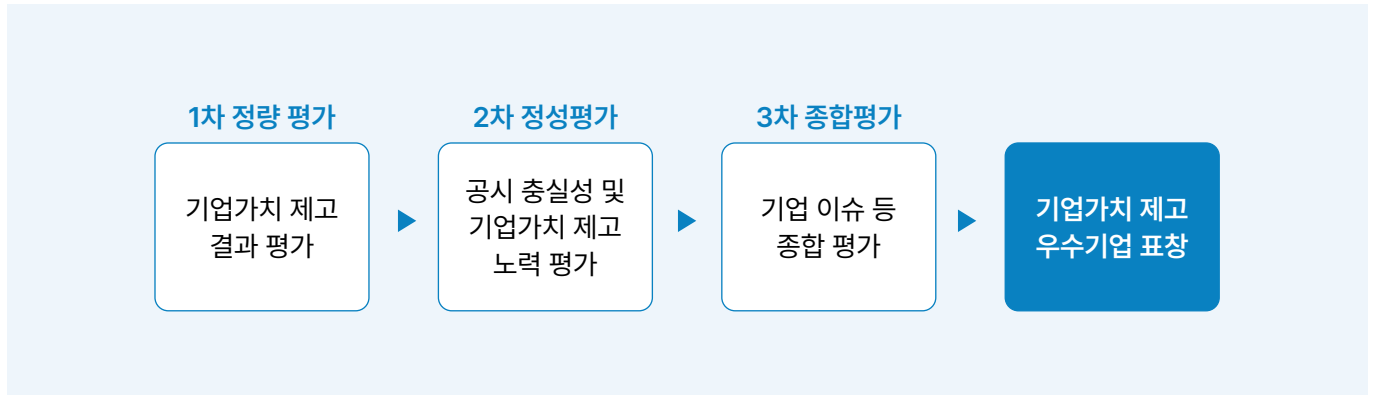
기업가치 제고 우수기업 선정을 위한 평가는 1차 정량평가, 2차 정성평가, 3차 종합평가 등 단계별 평가로 이루어졌다. 1차 정량평가는 기업가치 제고의 결과를 나타내는 TSR, PBR, ROE를 평가하며, 지배구조등급을 고려하였다. 공정하고 객관적인 평가를 위하여 2차 정성 평가는 국내외 증권사, 자산운용사, 연기금 등 다수의 금융투자업계 전문가 중심으로 구성된 평가단이 진행하고, 3차 종합 평가는 기업 밸류업 자문단이 수행하였다.

2차 정성평가에서는 이사회 참여 여부, 기업가치 제고 계획 공시의 충실성, 주주환원 정책 및 투자 노력 등 기업의 실질적인 가치 제고 노력과 지배구조 측면의 개선 요소를 종합적으로 점검하며, 향후에는 주주환원 정책 및 투자 노력 평가 시 배당 절차 선진화 기업에 가점이 부여된다. 이어서 3차 종합평가를 통해 정량·정성 평가 결과와 함께 시장의 평가 및 주요 기업 이슈 등을 종합적으로 고려하여 최종 우수기업 10개사를 선정하였다.

한국거래소는 향후 지속적인 우수기업 표창을 통해 상장기업 전반에 기업가치 제고를 위한 자발적인 참여와 경쟁을 유도하고, 기업가치 제고 프로그램이 일회성 정책이 아닌 지속 가능한 자본시장 문화로 정착될 수 있도록 긴 호흡으로 지원해 나갈 계획이다.

주1) 2024년 기업가치 제고 컨설팅 55개사, 2025년 기업가치 제고 컨설팅 65개사

[그림] 기업가치 제고 우수기업 평가 방식



[기업가치 제고 우수기업 선정기준 中 평가항목]

구분	성격	평가항목	내용	
1차 정량평가	기업가치 제고 결과 평가	TSR	TSR 수치(값) 반영	
		PBR, ΔPBR	PBR 수치(값)와 전년 대비 증분을 반영	
		ROE, ΔROE	ROE 수치(값)와 전년 대비 증분을 반영	
		지배구조 등급	C등급, D등급(한국ESG기준원)은 과락 처리	
2차 정성평가	기업가치 제고 계획 공시 충실성 평가	① 이사회 참여	제고 계획 수립 시 이사회 참여(결의, 보고) 여부	
		② 영문공시	제고 계획에 대한 영문공시 병행 여부	
		③ 주기적 공시	연 1회 이상 공시 여부	
		④ 가이드라인 체계 충실성	현황진단	다각적 분석 수행, 자본비용(COE) 제시 등
			목표설정	중장기적 목표 달성 시기 제시, 계량화된 목표 제시 등
			계획수립	구체적 계획 수립, 임직원 인센티브와의 연계 등
	이행평가		자체 평가 수행, 평가 결과를 금년 제고 계획에 활용 등	
	기업가치 제고 노력 평가	소통	경영진의 소통 실적 기재, 소통 결과의 반영 등	
		⑤ 주주환원 및 투자 노력	평가기간 중 주주환원·투자 실적, 증가 추이 등	
		⑥ 기업가치 제고 계획에 대한 시장 평가	가치 제고를 위한 진취적인 기업가치 제고 계획을 제시하고, 이에 대해 시장이 긍정적으로 평가했는지 여부 등을 고려	
		⑦ 모범적인 지배구조 구축	지배구조 등급, 주주가치 존중·훼손 사실 등	
3차 종합평가	1·2차 평가 점수, 기업가치 제고 결과, 제고 계획, 기업 이슈 등 종합 평가			

라. 코리아 밸류업 지수 리밸런싱과 지수·상품 연계

밸류업 지수와 관련하여 2025년 6월 정기 리밸런싱을 수행하였다. 이에 따라 기업가치 제고 계획 공시 이행기업에 대해 지수 편입 우대 기준을 적용하여 100개 종목으로 재조정되었다. 밸류업 지수 내 공시기업의 비중이 24년말 25%에서 25년말 65%로 확대되었으며, 2026년 6월 밸류업 지수 정기변경 시에도 기업가치 제고 계획 공시기업 중심으로 지수를 구성할 계획을 발표하였다. 기업들의 프로그램 참여 확대 및 지수 운영 방향성에 따라 향후 밸류업 지수 내 기업들의 기업가치 제고 계획 공시 비중은 더욱 확대될 것으로 기대된다.

또한 기존 '코리아 밸류업 지수'에 연계하여 2025년 6월 '밸류업 위클리 커버드콜 30% 지수'를 발표하였다. 이를 통해 배당 중심의 주주환원 정책과 자본시장 상품을 연계하는 기반을 구축하였다. 해당 지수는 기업가치 제고 계획 공시에 참여한 기업을 중심으로 구성되며, 지수 수익의 일부를 옵션 전략을 통해 정기적으로 분배하는 구조를 채택함으로써, 변동성을 완화하면서도 예측 가능한 현금흐름을 추구하는 투자 수요를 반영하고자 하였다.

마. 월간 기업가치 제고 현황 발표를 통한 상시 모니터링 체계 구축

기업가치 제고 프로그램이 일회성 정책 이벤트에 그치지 않고 안정적으로 정착될 수 있도록, 한국거래소는 2025년 6월부터 「월간 기업가치 제고 현황」을 정례적으로 발표하는 모니터링 체계를 도입하였다.

월간 기업가치 제고 현황 자료에는 기업가치 제고 계획 공시기업 수, 주기적 공시 이행 현황, 주요 기업가치 및 주주환원 관련 지표 변화 등이 포함되어, 프로그램의 진행 상황과 시장 반응을 지속적으로 점검할 수 있도록 구성되어 있다.

이를 통해 기업가치 제고 프로그램의 공시·이행·성과를 상시적으로 관리하는 체계로 전환되었으며, 상장기업의 기업가치 제고 노력과 그 성과가 정기적으로 시장에 공유되는 구조가 마련되었다.

바. 시장과의 소통 강화를 위한 간담회(Round Table) 추진

한국거래소는 기업가치 제고 프로그램의 실효성을 제고하고 제도에 대한 시장의 이해와 공감대를 확대하기 위해 상장기업, 기관투자자, 유관기관 등을 대상으로 다양한 간담회(Round Table)와 의견 수렴 활동을 진행하였다. 이는 기업가치 제고 계획 공시와 가이드라인이 자율성을 기반으로 설계된 제도인 만큼, 일방적인 제도 안내보다는 시장 참여자의 실제 애로사항과 개선 의견을 제도 운영 과정에 반영할 필요성이 크다는 인식에 따른 것이다.

우선, 상장기업을 대상으로 한 간담회에서는 기업가치 제고 계획 공시 과정에서의 실무적 어려움, 목표 설정 및 서술 방식에 대한 부담, 업종별 특성 반영의 필요성 등에 대한 현장의 의견이 폭넓게 공유되었다. 거래소는 이러한 논의를 통해 기업들이 기업가치 제고 계획 공시를 단순한 규제 대응이 아닌 중장기 전략과 경영 방향을 설명하는 수단으로 활용할 수 있도록, 가이드라인 해석과 적용 과정에서의 유연성 확보가 중요하다는 점을 재확인하였다.

기관투자자 및 시장 전문가와의 간담회를 통해서도 기업가치 제고 계획 공시에 대한 시장의 활용 가능성, 공시 정보의 비교가능성 강화 필요성, 기업가치 제고 노력에 대한 평가 관점 등에 대한 논의가 이루어졌다. 이를 통해 투자자 측에서는 획일적인 수치 중심 공시보다는 기업의 자본배분 철학, 주주환원 정책, 지배구조

개선 방향 등 전략적 메시지가 보다 충실히 전달될 필요가 있다는 의견을 제시하였으며, 거래소는 이러한 의견을 향후 제도 개선과 컨설팅 방향 설정에 참고하였다.

● 2.3 기업가치 제고 프로그램의 확산

2026년을 기점으로 기업가치 제고 프로그램은 단일 공시 제도를 넘어, 세제·공시·시장 규율 장치와 유기적으로 연계되는 보다 종합적인 정책 체계로 확장되고 있다. 배당소득 분리과세 특례 제도와의 연계, 저PBR 기업 관리 방안 도입 등은 기업의 참여 유인을 강화하는 동시에, 자율적인 기업가치 제고 노력을 제도적으로 뒷받침하기 위한 장치로 설계되었다. 이를 통해 기업가치 제고 프로그램은 특정 정책 수단에 한정되지 않고, 자본 효율성 개선과 주주환원 확대를 유도하는 하나의 연결된 제도적 프레임워크로 자리매김하고 있다.

최근에는 기업의 배당 관련 관행 개선 여부까지 기업가치 제고 프로그램의 평가 요소로 점진적으로 반영되고 있다. 예컨대 기업가치 제고 우수기업 선정 기준에 '배당기준일 이전 배당 결정 여부'가 포함되면서, 기업들이 배당정책을 보다 예측 가능하고 투자자 친화적인 방식으로 운영하도록 유도하는 방향성이 강화되고 있다. 이는 배당 규모 자체뿐 아니라, 배당 절차의 투명성과 선진화 또한 기업가치 제고의 중요한 요소로 인식되고 있음을 보여준다. 이러한 변화는 기업가치 제고 프로그램이 단순 지표 개선을 넘어, 기업의 중장기 자본 정책과 경영 관행 전반의 개선을 촉진하는 제도적 역할을 수행하고 있음을 시사한다.

아울러, 금융위원회에서 추진하고 있는 여러 제도적인 개선사항과 연계되어 기업가치 제고 프로그램이 단순히 개별 기업의 지표 개선을 유도하는 제도를 넘어, 공시 체계 및 자본시장을 포함한 기업의 의사결정 구조 자체를 변화시키는 정책으로 확장되고 있다.

가. 고배당기업 분리과세 특례 연계를 통한 프로그램 참여 유인 확대

고배당기업 분리과세 특례는 일정 요건을 충족한 기업의 배당소득에 대해 종합소득과세 방식이 아닌 저율의 분리과세를 허용함으로써, 고배당 정책을 채택한 기업의 주주에게 실질적인 세제 혜택이 돌아갈 수 있도록 설계되었다.

조세특례제한법은 배당소득 과세특례 대상기업(고배당기업)이 관련 요건을 충족하였음을 대통령령이 정하는 방법에 따라 공시하도록 위임하고 있으며, '26년 2월 24일 국무회의 의결을 거친 같은 법 시행령 개정안은 그 공시 방법 및 절차를 기업가치 제고 계획 공시에 따르도록 규정하였다. 제도 시행 첫 해에는 기업들의 부담을 완화하기 위해 기존보다 간소화된 약식 형태의 공시도 허용되나, 내년부터는 현행처럼 완결된 기업가치 제고 계획 공시 제출이 요구된다.

조세특례제한법 시행령 개정으로 세제 혜택과 기업가치 제고 계획 공시가 연계됨에 따라 기업들이 공시를 통해 주주 및 시장참여자와 소통하는 과정에서 주주가치를 존중하는 기업 경영 문화가 시장에 뿌리 내릴 것으로 예상된다. 또한, 배당을 통해 주주환원에 힘쓴 고배당기업들이 시장에서 적절한 평가를 받고, 이는 기업의 원활한 자금 조달과 재투자로 이어져 기업·투자자·시장 모두가 성장하는 자본시장의 선순환 체계 구축에도 기여할 것으로 기대된다.

나. 저PBR 기업 관리 및 기업가치 제고 유도

2026년 3월 기업의 자발적인 가치 제고 노력을 촉진하기 위한 저PBR 기업 리스트 공개·운영 방안이 발표되었다. 이에 따라 2026년 하반기부터는 한국거래소 홈페이지를 통해 저PBR 기업 리스트가 정기적으로 공개될 예정이다. 이는 단순한 정보 제공을 넘어 기업가치 제고 계획 수립을 간접적으로 유도하는 기능을 수행하게 된다. 특히 동 제도는 이른바 '네이밍 앤 세이밍(naming & shaming)' 방식의 시장 규율을 활용하되, 기업에 과도한 규제를 부과하기보다는 자율적인 개선 노력을 촉진하는 데 정책적 초점을 두고 있다.

저PBR 기업 관리 방안은 기업가치 제고 프로그램과 유기적으로 연계되어, 저평가 상태에 대한 단순한 낙인 효과를 넘어 기업의 중장기적 자본효율성 개선, 주주환원 확대, 지배구조 개선 등 실질적인 기업가치 제고 활동을 촉진하는 제도적 장치로 기능할 것으로 기대된다.

다. 코리아 프리미엄을 위한 자본시장 혁신 노력

기업가치 제고 프로그램은 자본시장 전반의 신뢰 회복과 정상적인 시장 기능 회복을 목표로 한 제도 개혁과 연계되며 종합적인 정책 프레임워크로 확장되고 있다. 이는 기업의 자율적 가치 제고 노력이 시장에서 정당하게 평가받기 위해서는, 공정하고 질서 있는 시장 환경이 전제되어야 한다는 정책적 인식에 기반하고 있다.

정부는 '코리아 프리미엄을 향한 자본시장 혁신'을 자본시장의 주요 정책과제로 설정하고 주주가치 제고, 공정한 시장질서 확립 등을 위한 다양한 노력을 기울이고 있다. 우선 2025년 7월, 「불공정거래 근절 실천방안」을 발표하며, 불공정거래를 근본적으로 차단하기 위한 시장 규율 강화를 추진하고 있다. 금융위원회, 금융감독원, 한국거래소는 주가조작 등 중대 불공정거래에 대해 신속 대응과 엄정 제재를 원칙으로 하는 공동 대응체계를 구축하고, 개인 기반 시장감시체계 및 AI 기반 감시 시스템을 도입함으로써 거래 행위 전반에 대한 감시의 정밀성과 효율성을 제고하고 있다. 지급정지, 과징금, 금융투자상품 거래 및 임원선임 제한 등 이른바 '원스트라이크 아웃' 원칙에 따른 제재 수단을 적극 활용함으로써, 불공정거래의 기대이익을 구조적으로 차단하고자 한다. 이러한 조치는 기업가치 제고 성과가 불법적 행위나 정보 왜곡에 의해 훼손되는 것을 방지함으로써, 기업가치 제고 프로그램의 신뢰성을 제도적으로 뒷받침한다.

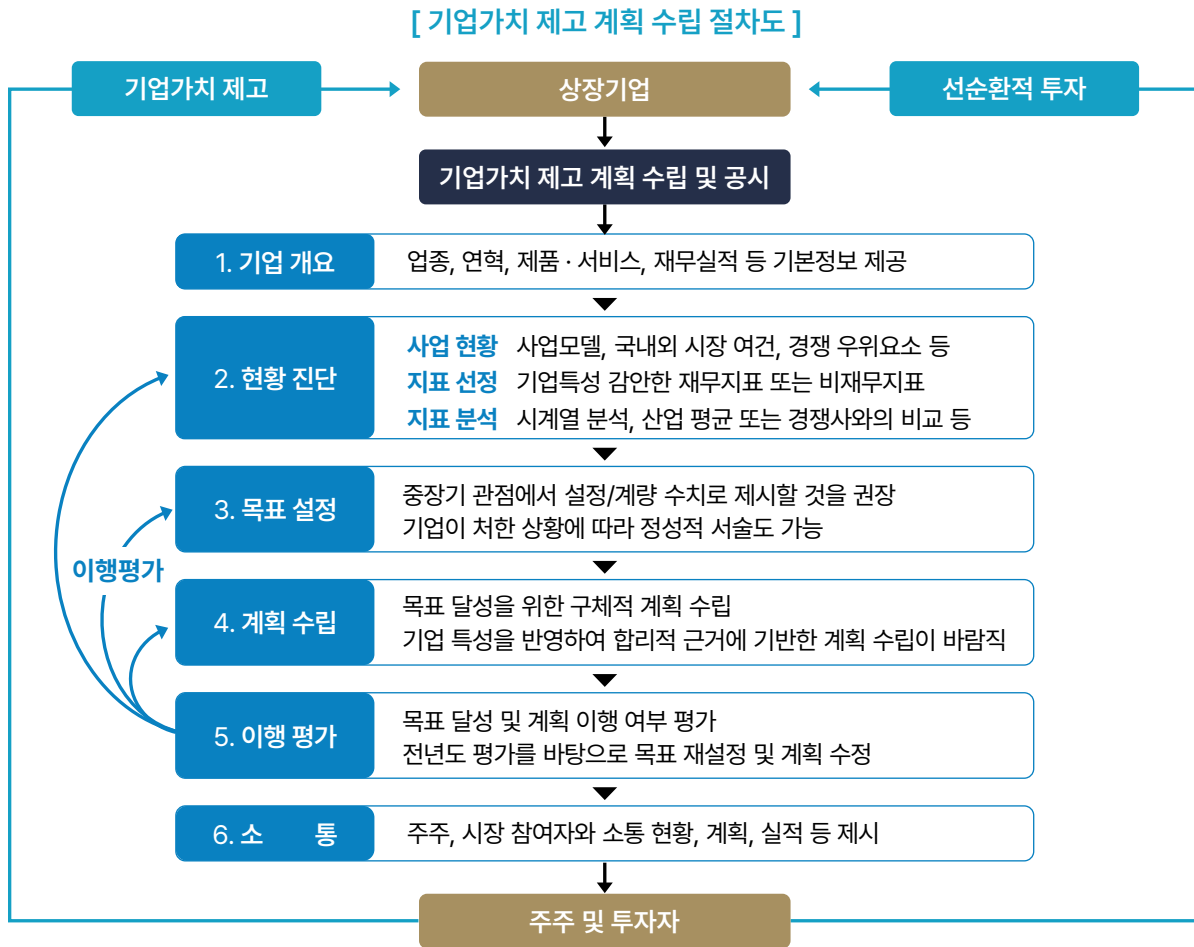
이후, 2026년 2월 '부실기업 신속, 엄정 퇴출을 위한 상장폐지 개혁방안'을 발표하여 부실기업의 시장 내 잔존으로 인한 자원 비효율과 투자자 피해를 방지하기 위해, 상장 유지 및 퇴출 제도 전반에 대한 준비를 추진 중에 있다. 시가총액·매출액 요건 강화, 공시위반에 대한 상장폐지 기준 강화, 상장폐지 실질심사 절차의 효율화 등은 부실기업의 신속하고 엄정한 퇴출을 유도함으로써, 성과를 창출하는 기업으로 자본이 보다 원활히 이동할 수 있는 환경을 조성한다.

종합적으로 이러한 자본시장 제도 개혁은 기업가치 제고 프로그램이 단기적인 주가 부양이나 형식적인 지표 개선에 머무르지 않고, 공정한 시장 질서 확립, 책임 경영 강화, 자본배분 효율화가 선순환하는 환경 속에서 작동하도록 하는 기반을 제공할 예정이다. 다시 말해, 시장 전반의 규율과 신뢰를 함께 끌어올리는 방향으로 정책적 외연이 확대되고 있으며, 이는 코리아 디스카운트 완화와 자본시장 경쟁력 제고를 위한 중장기적 토대로 기능하는 것을 목표로 한다.

3. 기업가치 제고 프로그램 핵심 내용

● 3.1 기업가치 제고 계획 가이드라인 개요

기업가치 제고 프로그램의 핵심은 상장기업이 자율적으로 '기업가치 제고 계획'을 수립하고 적극적으로 주주 및 투자자들에게 공시하는 데 있다. 이는 기업의 중장기 발전전략을 기반으로 투자자 및 시장과 적극적으로 소통하고 기업과 투자자 간의 정보 비대칭 현상을 해소하는 데 목적이 있다.



기업가치 제고 계획은 한국거래소 공시규정에 따른 자율공시 항목이나, 최근 조세특례제한법 개정에 따른 고배당기업은 요건 충족 여부를 포함한 기업가치 제고 계획 공시가 사실상 의무화되었다. 상장기업은 상기 여섯 항목을 중심으로 계획을 수립하게 된다. 상장기업이 기업가치 제고와 관련된 핵심 요소를 분석하고 기재함으로써, 각 기업의 개별 특성을 고려하고 기업의 성장 단계, 업종 특성, 경영진 철학 등을 반영하여 전략적으로 구성할 수 있으며, 중장기적 가치 제고를 위한 미래의 계획을 적극적으로 설명하는 것이 중요하다.

● 3.2 기업가치 제고 계획 가이드라인 개정 및 세분화

한국거래소는 기업가치 제고 계획 공시 제도의 안착과 실효성 제고를 위해 2026년 1월 22일과 2월 27일, 3월 30일 세 차례에 걸쳐 기업가치 제고 계획 가이드라인을 단계적으로 개정하였다. 이는 상장기업과 투자자 등 시장 참여자들의 다양한 의견을 반영하여, 기업의 자율성과 공시의 질적 수준을 균형 있게 제고하려는 취지에서 추진되었다.

첫 번째 가이드라인 개정(2026년 1월 22일)은 기업들이 기업가치 제고 목표를 설정하는 과정에서 정량적 수치 목표 제시에 대한 부담을 완화하는 데 초점을 맞추었다. 경기 변동성, 업종 특성, 중장기 전략의 불확실성 등으로 인해 구체적인 수치 목표 제시가 곤란한 기업의 현실을 고려하여, 중장기 전략·방향성·정책적 개선 노력 등을 중심으로 한 정성적 목표 제시도 가능성을 명확히 하였다. 이를 통해 기업가치 제고 계획 공시가 단순한 수치 중심의 형식적 공시에 그치지 않고, 기업의 특성과 산업 여건을 충실히 반영한 서술 중심의 커뮤니케이션 수단으로 활용될 수 있는 기반을 마련하였다.

이후 두 번째 가이드라인 개정(2026년 2월 27일)은 조세특례제한법 등의 개정에 따른 고배당기업의 공시 관련 사항을 반영하였다.

세 번째 가이드라인 개정(2026년 3월 30일)은 주주 권익 보호와 경영진의 소통 확대에 중점을 두었다. 먼저 배당기준일을 주주총회 의결권 기준일과 분리하는 등 선진 배당절차를 도입하고 이를 실제 배당에 적용한 기업에 대해 기업가치 제고 우수기업 평가 시 가점을 부여함으로써, 주주가 배당 정보를 사전에 인지하고 투자 결정을 할 수 있는 환경 조성을 유도하였다. 아울러 최근 상법 개정 사항과 이사의 행위규범 관련 가이드라인을 반영하여 기업가치 제고 계획이 이사회 책임과 지배구조 개선 노력과도 유기적으로 연계되도록 체계를 보완하였으며 소통 측면에서 CEO의 IR 참여 확대와 같이 주요 경영진의 소통을 확대할 것을 강조하였다.

한국거래소는 향후에도 시장과의 지속적인 소통을 통해 가이드라인을 보완·발전시켜 나감으로써, 기업가치 제고 계획 공시가 국내 자본시장의 중장기적 신뢰 제고와 코리아 디스카운트 완화에 실질적으로 기여하도록 지원해 나갈 계획이다.

● 3.3 기업가치 제고 프로그램 지원 체계

기업가치 제고 프로그램의 성공적인 운영을 위해서는 기업이 실무적으로 계획을 수립하고 실행할 수 있도록 체계적인 지원이 병행되어야 한다. 이에 따라 한국거래소와 유관기관은 다양한 지원 체계를 마련하였다.

2024년부터 진행된 기업가치 제고 컨설팅은 주로 초기 공시 작성 기업을 대상으로 이루어졌으며, 기업가치 현황 진단, 목표 설정 방법, 주요 재무·비재무 지표 선정, 중장기 전략 서술 방식 등 공시 전반에 대한 실무적 지원을 제공하였다. 이를 통해 공시 부담을 완화하는 동시에, 기업이 자율적으로 기업가치 제고 스토리를 시장에 설명할 수 있는 기반을 마련하는 데 기여하였다.

2026년에는 기업가치 제고 계획 공시가 본격적으로 확산되고, 고배당기업 공시 및 저PBR 기업 관리 등 정책과의 연계가 강화됨에 따라, 공시 품질 제고를 위한 '2차 컨설팅'이 새롭게 도입되었다. 2차 컨설팅은 컨설팅 참여 기업과 약식공시를 진행한 고배당기업 등을 대상으로 기업이 작성한 기업가치 제고 계획 공시 초안의 구조, 표현, 수준 등의 적정성을 종합적으로 검토하고 객관적인 피드백을 제공한다. 이를 통해 컨설팅의 초점을 기존의 단순한 공시 작성 지원을 넘어, 공시로의 연계를 보다 강화하는 방법론적 지원으로 확장하고, 법 시행에 따라 약식공시를 진행한 기업들이 차년도까지 보다 완결성 있는 기업가치 제고 계획 공시를 준비할 수 있도록 지원한다. 나아가 이미 기업가치 제고 계획을 공시했거나 향후 공시를 준비 중인 기업 모두가, 공시의 완성도와 일관성을 한 단계 제고할 수 있도록 지원하는 데 중점을 두고 있다.

아울러 보다 많은 기업들이 기업가치 제고 컨설팅을 통해 제도에 참여할 수 있도록, 공시 컨설팅 지원 대상도 확대되었다. 기존에는 자산 5천억 원 이하 기업을 중심으로 컨설팅이 제공되었으나, 2026년부터는 자산 2조 원 이하 기업까지 지원 대상이 확대됨에 따라, 중견 상장기업을 포함한 보다 폭넓은 기업군이 공시 준비와 이행 과정

에서 실질적인 지원을 받을 수 있는 기반이 마련되었다.

영문공시 역량이 상대적으로 부족한 중소·중견 상장기업을 대상으로 기업가치 제고 계획 공시의 영문 서비스 지원도 병행하고 있다. 이를 통해 기업은 해외 투자자의 정보 접근성을 제고함으로써 기업가치 제고 계획의 전달력을 강화할 수 있다. 이러한 지원은 기업과 글로벌 투자자 간의 소통을 확대하고, 글로벌 투자자의 정보 접근성을 제고하는 데 기여할 것으로 기대된다.

한국거래소는 기업가치 제고 관련 정보의 접근성과 활용도를 제고하기 위해 상장공시시스템(KIND) 내에 '기업가치 제고 통합페이지'를 신설하는 한편, 한국IR협의회와 협업하여 중소 기업가치 제고 계획 공시기업을 대상으로 기업분석보고서를 발간하는 등 투자정보 제공을 다각화하였다.

기업가치 제고 통합페이지에서는 기업별 기업가치 제고 계획 공시 현황을 실시간으로 제공하고, PBR, ROE, TSR, 배당성향 등 주요 투자지표를 기업별·업종별로 비교·조회할 수 있도록 함으로써 투자자가 개별 기업의 기업가치 제고 노력과 성과를 직관적으로 파악할 수 있는 환경을 구축하였다.

아울러 기업가치 제고 계획 공시에 참여한 기업을 대상으로 발간한 기업분석보고서는 기업 개요, 사업 구조, 재무 현황, 기업가치 제고 전략 및 이행 방향 등을 종합적으로 분석하여, 공시 내용을 보다 심층적인 투자 분석 자료로 확장하였다. 이를 통해 단순 공시 정보 제공을 넘어, 기업가치 제고 계획 공시가 시장 분석과 투자 판단으로 자연스럽게 연계될 수 있는 기반을 마련하였다.

● 3.4 기업가치 제고 우수기업에 대한 인센티브

상장기업의 자율적 참여를 독려하고 지원하기 위하여 '3대 분야 8종 인센티브'를 마련하였으며, 해당 인센티브는 기업가치 제고 우수기업으로 선정된 상장기업을 대상으로 제공된다.

기업가치 제고 우수 표창이 기업에게 실질적인 유인으로 작용할 수 있도록, 세무·회계, 상장·공시, 홍보·투자 분야를 망라하는 다양한 혜택이 제공된다.

또한, 기업가치 제고 우수기업에 선정되지 못하더라도, '기업가치 제고 계획'을 공시한 상장기업에 대해서는 유가코스닥 공시 우수법인, 코스닥 대상 선정 시 가점을 부여하는 등의 인센티브도 제공되고 있다.

[기업가치 제고 우수기업에 대한 3대 분야 8종 인센티브]

분야	인센티브
세무·회계	① 5종 세정지원 ¹
	② 주기적 지정 감사 유예 심사 시 가점 부여
	③ 감리 제재조치 시 감경사유로 고려
상장·공시	④ 거래소 연부과금 면제
	⑤ 거래소 추가·변경상장수수료 면제
	⑥ 불성실공시 관련 거래소 조치(벌금·제재금 등) 유예
홍보·투자	⑦ 거래소 공동IR 우선참여 기회 제공
	⑧ "코리아 밸류업 지수" 편입 우대

주1) ①모범납세자 선정 우대, 세정 Fast-Track(②R&D공제 사전심사, ③법인세 감면 컨설팅, ④부가·법인세 경정청구심사 관련), ⑤가업승계 컨설팅

상장기업의 기업가치 제고 계획 공시 참여 현황 및 특징

02

1. 공시 현황
2. 공시 특징

2.

상장기업의 기업가치 제고 계획 공시 참여 현황 및 특징

1. 공시 현황

● 1.1 공시기업 수 및 추이

본 공시 현황은 '26년 3월까지 기업가치 제고 계획을 공시한 기업을 기준으로 분석하였다. 다만, '1.4 고배당기업 공시현황'의 경우에는 '26년 4월까지 공시를 제출한 기업을 대상으로 분석하였다.

'24년 5월부터 '26년 3월까지 누적 590개 기업¹이 기업가치 제고 계획을 공시하였으며, 이 중 본공시 기업은 587개사, 예고공시 기업은 3개사에 해당한다. 본공시 기업 587개사 중 기업가치 제고 계획 가이드라인에 근거하여 완결된 형태의 기업가치 제고 계획 공시를 제출한 기업은 187개사였으며, 배당소득 과세특례 제도 시행 첫해에 한시적으로 허용된 약식공시를 제출한 고배당기업은 400개사였다. 본공시 기업의 시가총액 비중은 전체 시장의 72.2%를 차지하고 있다.

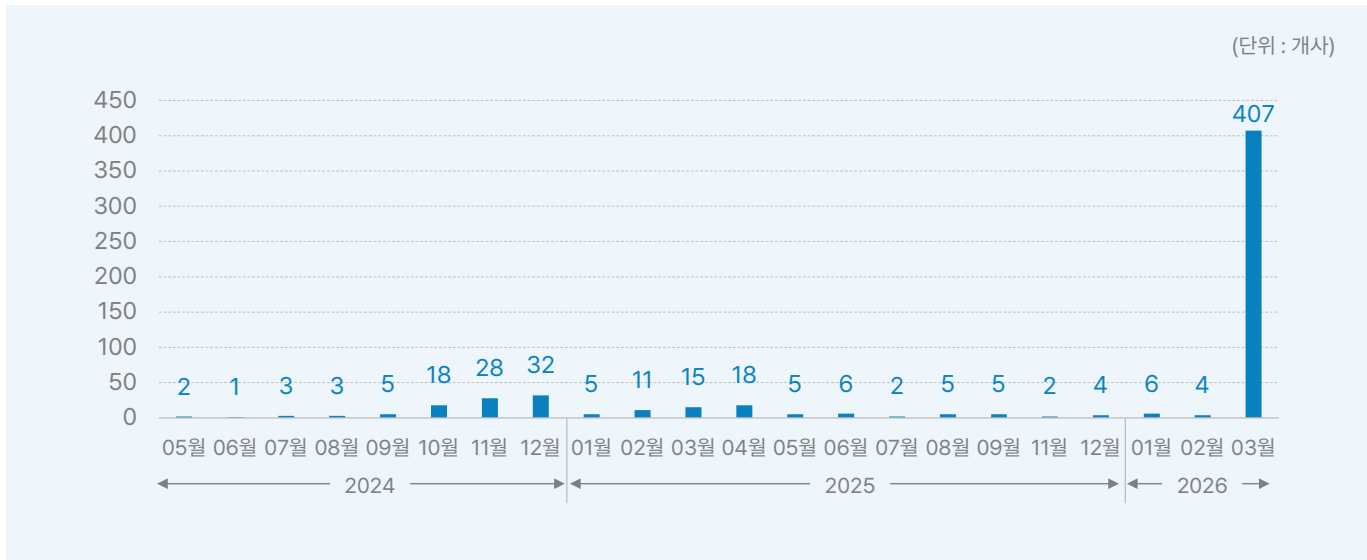
한편 본공시 기업 587개사 중 84개사는 최초 기업가치 제고 계획 본공시 이후 일정기간의 이행평가 내역을 포함하여 총 106회 주기적 공시²를 제출하였다. '24년도 첫 공시 이후 '25년까지 총 67회의 주기적 공시 내역이 제출되었고, '26년도 1분기에는 39건의 주기적 공시 내역이 공시되었다. '26년 한 분기의 주기적 공시 횟수가 24~25년까지의 전체 주기적 공시의 59%에 해당하는 점을 고려하면 주기적 공시의 빈도는 확대되는 양상을 보이고 있는 것으로 해석된다. 특히 메리츠금융지주는 총 8회에 걸쳐 주기적 공시를 완료했고, '25년에는 LG그룹 주요 상장사 전반이 주기적 공시에 동참하며 그룹 차원의 기업가치 제고 실행 모델을 보여주었다.

본공시 기준으로 시행 첫해인 '24년에는 92개 기업이 공시에 참여하였고, 25년 한 해 동안에는 78개 기업이 기업가치 제고 계획을 공시하였다. 2025년 들어 정체되던 신규공시 기업 수는 조세특례제한법 등의 개정으로 '26년 3월부터 크게 증가하였으며, '26년 1분기 동안에만 신규로 417개 기업이 공시에 참여하였다.

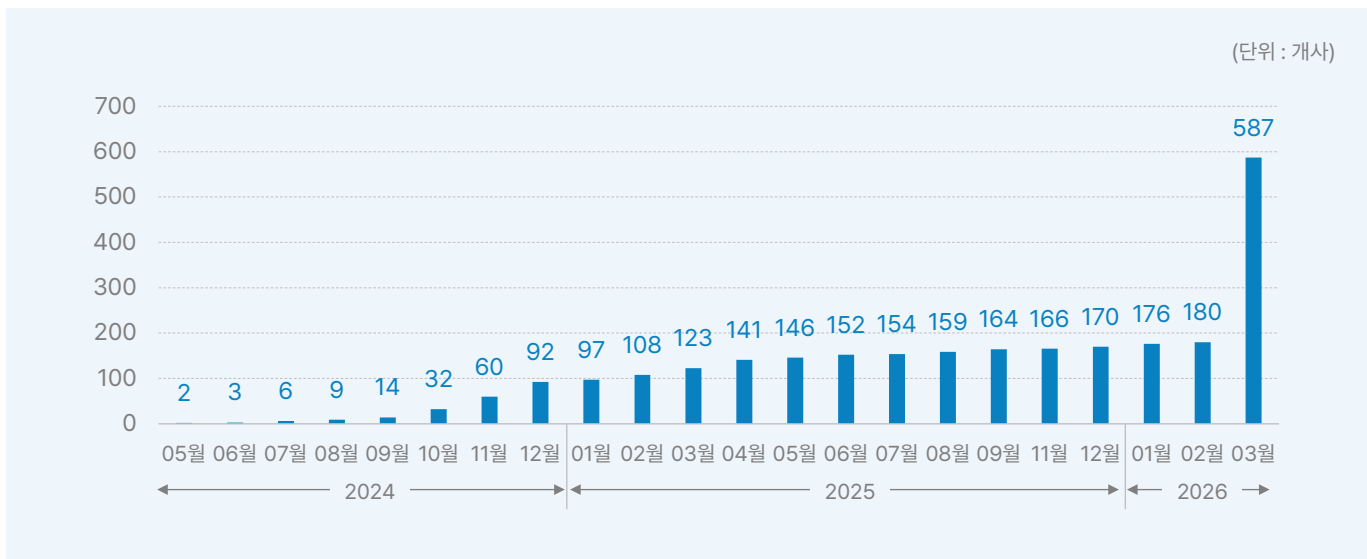
또한, 69개사는 기업가치 제고 계획을 본공시하기 전 예고공시를 통해 투자자들의 예측가능성을 높였다.

주1) 합병 등으로 상장폐지된 법인 2개사(HD현대미포, HD현대인프라코어) 공시 제외
주2) 既 공시기업이 이전 공시에 대한 이행평가를 포함하여 최초 공시 이후 제출한 공시

[그림] 월별 기업가치 제고 계획 공시기업 추이



[그림] 월별 기업가치 제고 계획 공시기업 추이(누적)



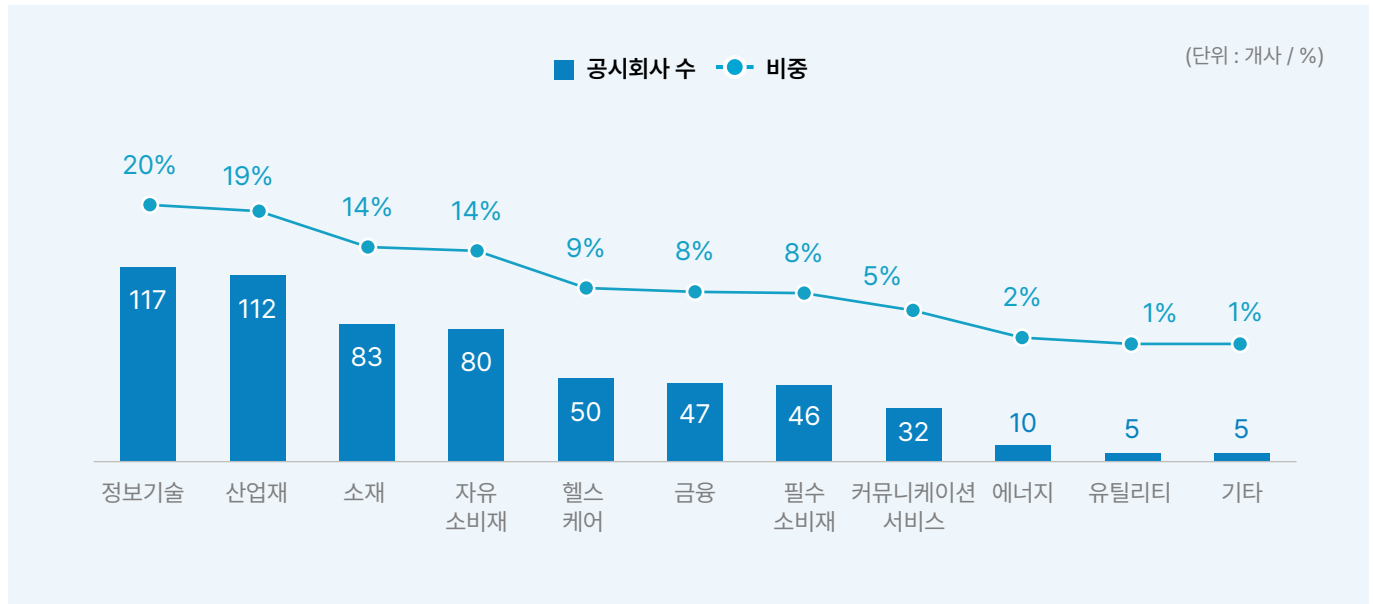
● 1.2 시장별 공시 현황

'26년 3월 말 기준 본공시를 제출한 기업 587개사 가운데 유가증권시장 상장사는 305개사, 코스닥시장 상장기업은 282개사에 해당한다. 유가증권시장 본공시 기업의 시가총액 비중은 유가증권시장 전체 시가총액의 79.2%에 달해, 유가증권시장에서는 주요 기업을 중심으로 기업가치 제고 프로그램 참여가 이미 광범위하게 이루어지고 있다는 것을 알 수 있다. 한편, 코스닥시장 본공시 기업의 시가총액 비중은 전체 코스닥시장 대비 22.0% 수준으로 유가증권시장 상장사에 비해 비중은 낮은 편이나, 전기 대비 공시 참여가 크게 확대되는 흐름을 보이고 있다. 코스닥시장 상장기업의 경우 에프앤가이드가 2024년 5월 선제적으로 기업가치 제고 계획을 공시한 이후, '25년에는 30개사가 추가로 공시에 참여하며 점진적인 확대 흐름을 보였으며, '26년 들어서는 1분기 기준 241개사가 새롭게 공시를 제출한 것으로 나타나 공시 참여가 크게 확대된 것으로 나타났다.

● 1.3 업종별 공시 현황 및 특징

업종별 공시 현황을 분석한 결과, 정보기술 업종이 117개사(20%)로 가장 높은 비중을 차지했으며, 산업재(112개사, 19%), 소재(83개사, 14%), 자유소비재(80개사, 14%), 헬스케어(50개사, 9%) 업종 등이 뒤를 이었다. 이외에도 금융, 필수소비재, 커뮤니케이션서비스 등 다수의 업종에서 공시가 이루어져, 공시 참여가 특정 업종에 국한되기보다는 전반적인 업종으로 확산된 양상이 관찰된다.

[그림] 업종별 기업가치 제고 계획 공시 현황



● 1.4 고배당기업 공시 현황

2026년 4월 30일 기준 고배당기업에 해당하여 기업가치 제고 계획을 제출한 기업은 총 617개사로 집계되었으며, 시장별로는 유가증권시장 280개사, 코스닥시장 337개사로 나타났다. 전체 공시기업 중 신규 공시 기업은 527개사(유가증권시장 205개사, 코스닥시장 322개사)이며, 이중 별도 첨부 포함하지 않고 약식으로 공시를 제출한 기업은 총 519개사(유가증권시장 200개사, 코스닥시장 319개사)이다. 기존에 공시 제출 이력이 있는 기업은 90개사(유가증권시장 75개사, 코스닥시장 15개사)이다.

[표] 고배당기업 공시기업 현황

(단위: 개사)

시장 구분	고배당기업 공시기업 수 ¹	신규공시 참여 기업 ²	기존공시 참여 기업
유가증권	280	205	75
코스닥	337	322	15
총합계	617	527	90

주1) 2026년 4월 30일 기준 공시현황

주2) 고배당기업에 해당하여 신규로 공시에 참여한 기업 중 약식 형태의 공시를 수행한 기업은 유가증권 200개사, 코스닥 319개사 총 519개사에 해당한다

신규공시 기업 중 코스닥시장 상장사가 유가증권시장 상장사보다 많이 나타난 점은, 그간 유가증권시장을 중심으로 전개되어 온 기업가치 제고 프로그램 참여가 고배당기업 공시를 계기로 코스닥시장까지 뚜렷하게 확산되고 있음을 시사한다. 이는 중소형 상장사를 포함한 코스닥시장 기업의 기업가치 제고 프로그램 참여가 확산되고 있음을 보여줄 뿐만 아니라, 주주환원에 소극적이었던 기업들까지 관련 인식을 강화하고 계획 수립에 나서도록 독려하는 계기가 되고 있음을 나타낸다. 아울러 기존공시 기업도 90개사로 확인되어 신규 참여기업의 유입뿐 아니라 기존 참여기업의 연속적 공시 역시 함께 나타나고 있으며, 이는 제도의 확산과 연속성이 병행되고 있음을 보여준다.

한편, 금번 고배당기업 공시는 조세특례제한법 및 같은 법 시행령 개정에 따라 도입된 것으로, 제도 시행 첫해에 한하여 한시적으로 약식 형태의 기업가치 제고 계획 제출이 허용되었다. 이에 따라 '26년 1월 개정된 가이드라인을 반영하여 정량적 목표보다 정성적 지표 중심으로 계획을 작성한 사례가 다수 확인되었으며, 이는 제도 초기 단계에서의 공시 부담과 준비 기간을 고려한 것이다. 내년('27년)부터는 모든 고배당기업이 현황진단, 목표설정, 계획수립, 이행평가, 소통 등 기업가치 제고 계획의 모든 내용을 기재한 완결성 있는 공시를 제출하여야 한다. 이에 따라 향후에는 기업들이 단순한 공시 참여를 넘어 정교한 본공시를 이행하는 과정이 본격화될 것으로 보이며, 본공시 확대와 함께 체계적인 공시 관행도 점차 정착되어 갈 것으로 예상된다. 이는 단순한 공시 건수의 증가를 넘어, 공시의 완성도와 질적 수준이 동반 제고되면서 기업가치 제고 프로그램의 실효성을 한 단계 끌어올리는 계기가 될 것으로 기대된다.

고배당기업 공시 사례를 살펴보면, 고배당기업에 해당하는 공시기업 중 98개 기업은 약식 형식이 아닌 보다 완결된 기업가치 제고 계획을 공시하였으며, 고려신용정보, 다올투자증권, 한양증권, 남양유업, 교촌에프앤비, 등이 이에 해당한다. 전체 고배당기업에 해당하는 공시기업 가운데 배당소득 과세특례 제도 적용기간('26~'28년)동안 고배당기업 요건 충족을 위한 배당성향을 기준으로 주주환원 목표치를 비교적 명확히 제시한 기업은 72개사로 확인되었고, 선배당 결정을 목표로 하는 기업도 47개사로 나타났다.

또한 유가증권시장 기업은 코스닥시장 기업에 비해 정량 지표를 함께 설명하는 사례가 상대적으로 더 많이 확인되었으며, 공격적인 신규 투자 확대보다는 기존 사업의 성장 기반을 유지하는 가운데 매출 지표와 더불어 수익성 관련 목표 지표를 함께 제시함으로써 수익성 및 효율성 관점의 소통을 병행하는 양상도 나타났다. 이는 기업들이 단순히 외형 성장만을 제시하기보다는 사업의 질적 개선과 자본 활용의 효율성까지 함께 설명하려는 방향으로 공시를 전개하고 있음을 보여준다.

● 1.5 기타

밸류업 지수 : 밸류업 지수 편입기업 99개사 중 총 81개사가 기업가치 제고 계획 공시를 제출한 것으로 나타났다. 한편, '25년도 리밸런싱에서 신규로 편입된 기업 27개사 중 17개사가 기업가치 제고 계획 공시를 제출하였다. 리밸런싱 이전에는 밸류업 지수 구성 종목 100개사 중 33개사가 공시에 참여하였으나, '26년 3월 말 기준 참여 기업 수는 81개사로 크게 확대되어, 밸류업 지수 편입 및 리밸런싱 과정이 기업가치 제고 프로그램 참여 확대와 맞물려 작용하고 있음을 보여준다.

이사회 참여 : 기업가치 제고 계획 공시 과정에서 '이사회 보고 및 결의' 등을 통해 이사회가 참여한 기업은 135개사로, 전체 본공시 기업의 73%를 차지한 것으로 나타났다. 이 가운데 60개사는 기업가치 제고 계획을 이사회 결의 이후 공시한 것으로 집계되어, 동 프로그램 추진 과정에서 이사회가 상당 수준 관여하고 있음을 시사한다.

[표] 이사회 관여 유형별 공시기업 수

구분	공시기업 수	비중
이사회 참여	135	73%
이사회 결의	60	32%
이사회 보고	76	41%
미참여	51	27%
합계	187	100%

주1) 이사회 참여 여부는 약식공시를 제외한 본공시 기준으로 집계함

영문공시 : 약식공시를 제외한 완결된 형태의 기업가치 제고 계획을 공시한 기업 187개사 중 48 %에 해당하는 90개사가 영문공시를 병행하여 외국인 투자자의 정보 접근성을 제고하였으며, 이 가운데 코스닥 기업은 17개사이다. '25년 3월 말 기준 전체 영문공시를 병행한 회사의 개수가 59개사였던 이후 31개사가 추가적으로 영문공시를 병행한 것으로 나타나, 기업들의 참여가 점진적으로 확대되고 있는 추세인 것으로 나타났다.

2. 공시 특징

● 2.1 목표 지표별 공시 현황

기업가치 제고 계획을 공시한 기업의 목표 지표별 공시 현황은 기업가치 제고 계획 가이드라인에 근거하여 '26년 3월 말까지 완결된 형태의 기업가치 제고 계획 공시를 제출한 기업을 대상(총 187개사)으로 집계·분석하였다. 이에 따라, 조세특례제한법 및 같은 법 시행령 개정에 따라 시행 첫해에 한해 적용된 약식공시 양식으로 공시를 제출한 기업은 동 집계에서 제외하였다.

가. 목표 지표

기업가치 제고 프로그램 참여 기업들의 목표 지표 사용 현황을 분석한 결과, 전체적으로는 주주환원 지표가 가장 폭넓게 활용된 것으로 나타났다. 전체 공시기업 중 87%가 주주환원 지표를 사용하고 있으며, 자본효율성(62%)과 성장성(60%) 지표도 비교적 높은 비중으로 활용된 것으로 나타났다. 반면 시장평가(26%)와 수익성(23%), 기타 지표(26%)의 활용 비중은 상대적으로 낮은 수준을 보였다.

산업별로 살펴보면, 금융 부문에서는 주주환원(96%)과 자본효율성(89%) 지표의 활용 비중이 높게 나타났으며, 시장평가(37%) 지표 활용도 상대적으로 높은 수준을 보였다. 산업재 부문은 주주환원(83%), 자본효율성(66%), 성장성(63%) 지표가 전반적으로 고르게 활용되며 비교적 균형적인 목표 설정 양상을 보였다. 자유소비재 부문 역시 주주환원(87%)을 중심으로 성장성(68%), 자본효율성(52%), 수익성(39%) 지표가 함께 활용되었고, 시장평가(32%) 지표도 비교적 높은 비중으로 나타났다.

소재 부문에서는 주주환원(94%)과 자본효율성(76%) 지표의 활용 비중이 높게 나타났으며, 시장평가(35%) 지표 활용도 상대적으로 높은 수준을 보였다. 정보기술 부문에서는 성장성 지표의 활용 비중이 83%로 가장 높고 주주환원(79%) 지표도 함께 활용된 것으로 나타났다. 커뮤니케이션서비스 부문은 주주환원(89%)과 자본효율성(67%), 성장성(56%) 지표가 병행 활용되는 가운데 시장평가(33%) 지표 비중도 비교적 높게 나타났다. 헬스케어 부문은 성장성(77%) 지표의 활용 비중이 상대적으로 높고 기타 지표(54%)의 비중도 다른 업종 대비 높은 수준을 보여, 산업 특성을 반영한 지표 설정 경향을 시사한다.

주주환원 지표는 대부분의 산업에서 공통적으로 높은 활용도를 보였으며, 일부 업종에서는 시장평가 지표가 상대적으로 높은 비중으로 병행 활용된 것으로 나타났다. 아울러 업종에 따라 자본효율성 또는 성장성 지표가 이를 보완하는 구조가 형성된 것으로 해석된다.

[표] 업종별 지표 활용 비중

사용비율	공시기업 수	시장평가	자본효율성	주주환원	성장성	수익성	기타
금융	27	37%	89%	96%	30%	4%	37%
산업재	41	17%	66%	83%	63%	17%	20%
소재	17	35%	76%	94%	59%	24%	12%
에너지	3	-	67%	100%	-	-	-
유틸리티	1	100%	100%	100%	-	100%	100%
자유소비재	31	32%	52%	87%	68%	39%	13%
정보기술	24	21%	42%	79%	83%	17%	33%
커뮤니케이션서비스	9	33%	67%	89%	56%	33%	11%
필수소비재	20	25%	60%	90%	55%	40%	30%
헬스케어	13	8%	38%	77%	77%	23%	54%
기타	1	-	-	-	100%	-	100%
합계	187	26%	62%	87%	60%	23%	26%

주1) 하나의 기업이 복수의 지표를 목표로 제시할 수 있으므로, 지표 간 중복 집계 포함되어 있음

나. 목표 기간

분석 대상 기업 187개사의 목표기간 설정 현황을 분석한 결과, 다수의 기업이 중기적 관점에서 목표를 설정하고 있는 것으로 나타났다. 전체 공시기업 중 99개사(52.9%)가 중기(~28년) 목표를 제시하였으며, 65개사(34.8%)는 장기(29년~) 목표를 설정한 것으로 나타났다. 반면 단기(~26년) 목표를 제시한 기업은 13개사(7.0%)에 그쳤고, 10개사(5.3%)는 목표기간을 구체적으로 명시하지 않은 것으로 확인된다. 이는 기업들이 전반적으로 단기보다는 중장기 관점에서 기업가치 제고 계획을 수립하고 있음을 시사한다.

산업별로 살펴보면, 산업재 부문에서는 중기 목표를 제시한 기업이 22개사로 가장 많았으며, 장기 목표를 제시한 기업도 14개사에 이르는 것으로 나타났다. 자유소비재 부문 역시 중기 목표 17개사, 장기 목표 12개사로 집계되어, 중기와 장기를 병행하는 목표 설정 양상이 나타났다.

금융 부문에서는 중기 목표를 제시한 기업이 15개사로 가장 많았고, 장기 목표를 설정한 기업도 8개사로 나타났으며, 목표기간을 구체적으로 명시하지 않은 사례도 2개사 확인되었다. 정보기술 부문 또한 중기 목표가 13개사로 가장 큰 비중을 차지하는 가운데, 장기 목표 7개사와 목표 기간이 불분명한 기업 2개사가 함께 나타나 목표기간 설정이 비교적 다양하게 분포한 것으로 보인다.

소재와 헬스케어 부문에서는 장기 목표 비중이 상대적으로 높게 나타났다. 소재 부문은 장기 목표를 제시한 기업이 10개사로 중기 목표 5개사를 상회하였고, 헬스케어 부문 역시 장기 목표 8개사, 중기 목표 5개사로 집계되었다. 반면 필수소비재 부문은 중기 목표가 14개사로 중심을 이루는 가운데, 목표기간을 구체적으로 명시하지 않은 기업도 3개사로 나타났다.

이와 같이 목표기간은 전반적으로 중기 구간에 가장 많이 분포하고 있으나, 일부 업종에서는 장기 목표 설정 비중도 비교적 높게 나타나 업종별 특성에 따라 목표기간 설정 양상에 차이가 있는 것으로 해석된다.

[표] 업종별 목표기간 설정 현황

(단위: 개사)

업종	공시기업 수	단기(~26년)	중기(~28년)	장기(29년~)	구체적 목표 기간 미적시
금융	27	2	15	8	2
산업재	41	4	22	14	1
소재	17	-	5	10	2
에너지	3	1	2	-	-
유틸리티	1	-	1	-	-
자유소비재	31	2	17	12	-
정보기술	24	2	13	7	2
커뮤니케이션서비스	9	2	5	2	-
필수소비재	20	-	14	3	3
헬스케어	13	-	5	8	-
기타	1	-	-	1	-
합계	187	13	99	65	10

● 2.2 시장평가 지표

가. 시장평가 지표 사용 현황

분석 대상 기업 187개사의 시장평가 목표 지표 사용 현황을 분석한 결과, PBR(주가순자산비율)이 가장 보편적으로 활용되고 있는 것으로 나타났다. 시장평가 목표를 제시한 기업은 총 48개사 중 46개사가 PBR을 사용하고 있어, PBR이 시장평가 지표 활용 사례의 대부분을 차지하는 것으로 확인된다.

산업별로 살펴보면, 금융과 자유소비재 부문에서 각각 10개, 9개기업이 PBR을 활용하고 있으며, 산업재(7개사), 소재(6개사), 필수소비재(5개사), 정보기술(4개사) 부문에서도 PBR이 사용된 것으로 나타났다. 이 밖에 커뮤니케이션서비스(3개사), 헬스케어(1개사), 유틸리티(1개사) 부문에서도 활용 사례가 확인되어, PBR이 업종 전반에서 가장 폭넓게 사용되는 시장평가 지표로 자리하고 있는 것으로 보인다.

한편, PBR 이외의 시장평가 지표 활용 사례는 제한적인 수준에 머물렀다. 정보기술 및 자유소비재 부문에서 2개 기업이 PER(주가수익비율)를 사용하였고, 자유소비재 부문에서 1개 기업이 EV/EBITDA를 활용한 사례가 확인되었다. 전반적으로 기업들은 다양한 시장평가 지표를 병행하기보다는 PBR을 중심으로 시장평가 목표를 설정하는 경향을 보이는 것으로 해석된다.

[표] 시장평가 목표 지표 사용 현황

(단위 : 개사)

구분	PBR	PER	EV/EBITDA
금융	10	-	-
산업재	7	-	-
소재	6	-	-
유틸리티	1	-	-
자유소비재	9	1	1
정보기술	4	1	-
커뮤니케이션서비스	3	-	-
필수소비재	5	-	-
헬스케어	1	-	-
합계	46	2	1

나. 시장평가 지표 목표수치 설정 현황

기업가치 제고 계획 본공시를 제출한 187개사의 시장평가 목표수치 설정 현황을 분석한 결과, PBR을 목표 지표로 제시한 기업들의 평균 목표 PBR은 1.1로 나타났다. 이는 다수의 기업들이 자산가치와 시장가치 간의 괴리를 점진적으로 축소하는 수준에서 목표를 설정하고 있음을 시사한다. 업종별로는 헬스케어(2.0)와 정보기술(1.7) 부문에서 상대적으로 높은 평균 목표 PBR이 제시되었으며, 산업재 부문도 1.6으로 비교적 높은 수준을 보였다. 반면 금융과 자유소비재 부문은 각각 0.9, 커뮤니케이션서비스 부문은 0.7, 소재 부문은 1.0으로 나타나 업종별 목표 수준에 차이가 있는 것으로 관찰된다.

PBR 목표의 최소·최대 범위를 살펴보면, 산업별 편차도 비교적 크게 나타난다. 최소값 기준으로는 자유소비재와 커뮤니케이션서비스 부문이 각각 0.4로 가장 낮았으며, 금융과 소재 부문은 각각 0.5로 나타났다. 반면 최대값은 산업재 부문이 3.0으로 가장 높았고, 헬스케어 부문은 최소값과 최대값이 모두 2.0으로 동일하게 나타나 비교적 일관된 목표 수준을 보였다. 정보기술 부문 역시 1.5~2.0 범위에서 목표가 제시되어 상대적으로 높은 수준의 시장평가를 전제하고 있는 것으로 보인다.

한편, PBR 이외의 시장평가 지표 활용은 제한적으로 나타났다. 정보기술 부문에서는 PER 15.0배가 제시되었고, 자유소비재 부문에서는 PER 7.5배, EV/EBITDA 7.0배가 확인되었다. 전반적으로는 기업들이 다양한 시장평가 지표를 병행하기보다는 PBR을 중심으로 목표수치를 설정하는 경향을 보이는 것으로 해석된다.

[표] 시장평가 지표별 목표수치

(단위 : 배)

구분	PBR			PER	EV/EBITDA
	평균	최소	최대		
금융	0.9	0.5	1.0	-	-
산업재	1.6	0.6	3.0	-	-
소재	1.0	0.5	2.0	-	-
유틸리티	0.5	0.5	0.5	-	-
자유소비재	0.9	0.4	1.3	7.5	7.0
정보기술	1.7	1.5	2.0	15.0	-
커뮤니케이션서비스	0.7	0.4	1.0	-	-
필수소비재	1.1	1.0	1.5	-	-
헬스케어	2.0	2.0	2.0	-	-
공시기업 전체	1.1	-	-	11.3	7.0

● 2.3 자본효율성 지표

가. 자본효율성 지표 사용 현황

기업가치 제고 계획 본공시를 제출한 187개사의 자본효율성 지표 사용 현황을 분석한 결과, ROE (자기자본이익률)가 가장 널리 사용되는 지표인 것으로 나타났다. 자본효율성 목표를 제시한 기업은 총 120개사이며, 이 중 109개사가 ROE를 주요 지표로 활용하여 자본효율성 지표 활용 사례의 대부분을 차지하는 것으로 확인된다.

[표] 자본효율성 목표 지표 사용 현황

(단위 : 개사)

구분	ROE	ROIC	ROCE	ROTCE	기타지표
금융	23	-	1	1	-
산업재	25	3	-	-	-
소재	12	1	-	-	-
에너지	2	-	-	-	-
유틸리티	1	-	-	-	-
자유소비재	16	-	-	-	-
정보기술	8	3	-	-	-
커뮤니케이션서비스	6	-	-	-	-
필수소비재	11	1	-	-	1
헬스케어	5	-	-	-	-
합계	109	8	1	1	1

산업별로 살펴보면, 산업재 부문에서 25개사, 금융 부문에서 23개사, 자유소비재 부문에서 16개사가 ROE를 사용하고 있어, 이들 업종에서 ROE의 활용이 두드러지는 것으로 나타났다. 이 밖에 소재 부문에서 12개사, 필수소비재 부문에서 각각 11개사가 ROE를 활용하였고, 정보기술(8개사), 커뮤니케이션 서비스(6개사), 헬스케어(5개사) 부문에서도 활용 사례가 확인되었다.

ROE 다음으로 많이 사용된 지표는 ROIC(투하자본수익률)로, 총 8개 기업이 이를 활용한 것으로 나타났다. ROIC는 산업재와 정보기술 부문에서 각각 3개 기업, 소재와 필수소비재 부문에서 각각 1개 기업이 사용한 것으로 확인되었다. 전반적으로는 ROE가 중심 지표로 활용되는 가운데, 일부 업종에서는 ROIC가 보완적으로 병행 사용된 것으로 보인다.

한편, ROCE(Return on Capital Employed)와 ROTCE(Return on Tangible Capital)는 각각 1개 기업이 사용한 것으로 나타났으며, 모두 금융 부문에서 확인되었다. 기타 지표 역시 1개 기업이 활용한 것으로 집계되었는데, 필수소비재 부문에서 1개 기업이 사용한 것으로 나타났다. 이는 금융 부문을 중심으로 ROE 이외의 다양한 자본효율성 지표가 일부 병행 활용되고 있음을 시사한다.

이와 같이 자본효율성 지표는 전반적으로 ROE를 중심으로 설정되는 경향을 보였으며, 일부 업종에서는 ROIC, ROCE, ROTCE 등 보완적 지표가 함께 활용되는 양상이 나타난 것으로 해석된다.

ROIC를 자본효율성 지표로 선정한 주요 기업으로는 포스코인터내셔널과 하나마이크론 등이 있다.

포스코인터내셔널은 에너지, 식량자원, 트레이딩 등 다양한 투자 기반 사업을 운영하고 있다. 특히 가스전 개발과 같은 프로젝트는 부채와 외부자금이 혼재된 복잡한 자산 구조를 가지고 있다. 이러한 상황에서 회사는 ROE보다 ROIC가 더 적절한 성과 측정 지표라고 판단한 것으로 보인다. ROIC는 자본 구조와 관계없이 사업의 실제 수익성을 더 정확히 반영할 수 있기 때문이다.

하나마이크론은 대규모 설비투자과 긴 투자 회수 기간이 요구되는 반도체 후공정(OSAT) 사업 특성을 고려해, ROE보다 투하자본 대비 실질 수익성을 보여주는 ROIC를 핵심 지표로 선정했다. 회사는 WACC를 약 6~8% 수준으로 제시하고, 중장기적으로 ROIC를 WACC 상회 수준(목표 약 10%대)으로 회복·유지하는 것을 기업가치 제고의 핵심 목표로 명확히 설정하고 있다. 이는 단순 수익성 개선을 넘어, 자본비용을 초과하는 구조적 가치 창출로의 전환을 지향한다는 점에서 의미가 있다.

나. 자본효율성 지표 목표수치 설정 현황

기업가치 제고 계획 본공시를 제출한 187개사의 자본효율성 지표 목표 설정 현황을 분석한 결과, ROE(자기자본이익률)를 제시한 전체 기업의 평균 목표 ROE(자기자본이익률)는 12.0%로 나타났다. 이는 기업들이 대체로 10% 이상의 자기자본이익률을 목표로 설정하고 있음을 보여준다.

[표] 자본효율성 지표별 목표수치 평균

구분	ROE	ROIC	ROCE	ROTCE
금융	11.3%	-	9.5%	11.5%
산업재	14.2%	7.2%	-	-
소재	10.1%	7.5%	-	-
에너지	9.5%	-	-	-
유틸리티	8.0%	-	-	-
자유소비재	10.2%	-	-	-
정보기술	17.3%	16.7%	-	-
커뮤니케이션서비스	10.9%	-	-	-
필수소비재	11.0%	10.0%	-	-
헬스케어	12.1%	-	-	-
합계	12.0%	11.2%	9.5%	11.5%

산업별로 살펴보면, ROE 목표 설정에는 업종별 편차가 나타난다. 정보기술(17.3%), 산업재(14.2%), 헬스케어(12.1%) 부문은 상대적으로 높은 목표를 제시한 반면, 커뮤니케이션서비스(10.9%), 유틸리티(8.0%), 에너지(9.5%) 부문은 비교적 낮은 수준의 목표를 설정한 것으로 나타났다. 이러한 차이는 산업 구조, 자본 회전율, 투자 회수기간, 규제 환경 등의 특성이 반영된 결과로 보인다. 예컨대 자산 회전율이 빠르고 수익성이 높으며 성장성과 시장 기대가 함께 반영되는 업종은 높은 ROE 목표를 제시하는 경향이 있는 반면, 에너지 및 공공 인프라와 같이 규제 산업의 성격이 강한 업종은 안정적인 수익구조를 갖추고 있음에도 성장 여력이 상대적으로 제한적이어서 ROE 목표 수준이 비교적 낮게 나타날 수 있다. 금융업 역시 자본규제(Basel III 등) 하에서 보통주 자본비율(CET1) 유지 등 건전성 지표를 함께 고려해야 하므로, ROE 목표를 일정 수준 이상으로 높게 설정하는 데에는 제약이 있는 것으로 해석된다.

[표] 목표 ROE 및 PBR를 통해 도출한 COE

구분	목표 ROE	목표 PBR	COE
금융	11.3%	0.9	12.2%
산업재	14.2%	1.6	9.0%
소재	10.1%	1.0	10.1%
유틸리티	8.0%	0.5	16.0%
자유소비재	10.2%	0.9	10.9%
정보기술	17.3%	1.7	10.4%
커뮤니케이션서비스	10.9%	0.7	15.5%
필수소비재	11.0%	1.1	9.7%
헬스케어	12.1%	2.0	6.1%
공시기업 전체	11.4%	1.04	10.0%

주1) COE = ROE ÷ PBR, 영구성장률은 0% 가정

산업군별 PBR, ROE, COE의 관계를 분석한 결과, 크게 세 가지 유형으로 구분할 수 있다.

첫째, PBR이 1.0배보다 낮은 산업군으로는 금융, 유틸리티, 자유소비재, 커뮤니케이션서비스가 이에 해당한다. 이들 산업은 ROE 목표를 제시하고 있음에도 COE가 이를 상회하거나 유사한 수준으로 나타나, 목표 PBR이 1.0배를 하회하는 양상이 관찰된다. 이는 시장에서 해당 산업의 지속가능 수익성이나 성장성에 대해 비교적 신중한 시각을 반영한 결과로 해석될 수 있다. 금융업은 건전성 규제와 자본비용 부담이 함께 반영되는 특성이 있고, 유틸리티는 안정적인 수익구조에도 불구하고 성장성이 제한적인 산업 특성이 반영된 것으로 보인다. 자유소비재와 커뮤니케이션서비스 역시 경기 민감도, 경쟁 환경 등이 복합적으로 작용하면서 시장평가 목표가 보수적으로 설정된 것으로 해석된다.

둘째, PBR이 1.0배 내외 또는 소폭 상회하는 산업군으로, 소재, 필수소비재, 산업재가 여기에 속한다. 이들 산업은 ROE와 COE 간의 관계가 비교적 균형적으로 형성되어 있으며, 이에 따라 PBR도 장부가치와 유사한 수준 또는 이를 다소 상회하는 수준에서 설정된 것으로 나타났다. 소재와 필수소비재는 각각 안정적인 수익성과 자본비용 수준을 반영하는 가운데 비교적 현실적인 시장평가 목표를 제시한 것으로 보이며, 산업재의 경우에는 ROE가 COE를 상회하는 구조를 바탕으로 1배를 웃도는 PBR이 설정되어 재무 논리에 기반한 목표 설정이 이루어진 것으로 해석된다. 특히 산업재는 설비투자과 장기 투자 회수 구조를 감안하더라도 초과수익 창출 가능성이 반영된 것으로 보여, 시장평가 목표가 장부가치를 소폭 상회하는 수준에서 제시된 것으로 보인다.

셋째, PBR이 1.0배를 뚜렷하게 상회하는 산업군으로는 정보기술과 헬스케어에 해당된다. 이들 산업은 높은 PBR 목표가 제시된 가운데, 정보기술은 높은 ROE와 비교적 높은 COE가 함께 나타나는 구조를 보였고, 헬스케어는 ROE 대비 낮은 COE가 반영되면서 상대적으로 높은 PBR이 제시된 것으로 나타났다. 이는 현재 실적뿐 아니라 미래 성장성, 시장 기대 등이 목표 수치에 반영된 결과로 볼 수 있다. 특히 정보기술 산업의 경우 고ROE·고COE 구조 속에서도 ROE÷COE와 PBR 간의 균형을 유지하고 있으며, 높은 수익성과 성장 기대가 함께 반영되는 특성이 상대적으로 높은 시장평가로 이어진 것으로 해석된다. 이와 같이 산업별 목표 PBR은 ROE와 COE의 상대적 관계뿐 아니라 업종별 사업 구조와 시장 기대가 함께 반영된 결과로 볼 수 있다.

그러나 ROE÷COE 대비 과도하게 높은 PBR을 설정할 경우, 향후 성과에 대한 검증 부담이 커질 수 있고, 이는 시장 불신으로 이어질 가능성이 있다.

따라서 기업들은 자사의 산업 특성과 시장 상황을 고려하여 COE, ROE, PBR 간의 균형을 신중하게 설정해야 한다. 단순히 높은 목표를 설정하는 것이 아니라, 합리적 근거를 바탕으로 실현 가능한 목표를 제시하여야 한다. 이러한 접근은 장기적으로 기업가치를 높이고 투자자들의 신뢰를 얻는 데 도움이 될 것이다.

● 2.4 주주환원 지표

가. 주주환원 지표 사용 현황

주주환원 지표 선정 현황을 분석한 결과, 기업들은 주로 배당성향과 주주환원율을 핵심 지표로 활용하고 있는 것으로 나타났다. 본공시 기업 187개사 중 주주환원 지표를 목표로 제시한 기업은 총 162개사이다. 이 가운데 총 76개사가 배당성향을 선택하여 가장 높은 선호도를 보인 가운데, 주주환원율을 지표로 삼은 기업도 69개사에 이르는 등 두 지표에 대한 높은 활용도가 나타났다. 그 다음으로는 자사주 규모 제시(57개사)와 주당배당금(54개사)이 비교적 많이 사용된 것으로 나타났으며, 배당규모를 제시한 기업은 25개사로 집계되었다. 이는 기업들이 주주환원 정책을 수립할 때 배당과 자사주를 중심으로 비교적 구체적인 환원 지표를 설정하는 경향을 보이고 있음을 시사한다.

반면, 배당수익률과 TSR(총주주수익률)은 각각 7개, 15개 기업만이 사용하여 상대적으로 활용도가 낮은 것으로 나타났다. 이는 기업들이 주주환원 정책을 수립할 때 주가와 직접 연계된 시장지표보다는, 기업 내부의 재무 운용과 배당정책에 기반한 지표를 중심으로 목표를 제시하고 있음을 보여준다. 한편 기타지표를 활용한 기업은 4개사에 그쳐, 일부 기업만이 보다 세분화된 방식으로 주주환원 지표를 설정한 것으로 나타났다.

산업별로 살펴보면, 금융 부문에서는 주주환원율의 활용이 가장 두드러졌으며, 배당성향과 자사주 규모도 함께 제시되는 경향이 나타났다. 산업재 부문에서는 배당성향과 주주환원율이 모두 높은 비중으로 활용되었고, 자사주 규모와 주당배당금도 함께 사용되며 비교적 다양한 지표 구성이 나타났다. 자유소비재 부문에서는 배당성향, 자사주 규모, 주당배당금의 활용이 두드러졌으며, 주주환원율도 함께 제시되어 복수의 환원 수단을 병행하는 경향이 확인되었다. 이와 같이 기업들의 주주환원 정책은 전반적으로 배당성향과 주주환원율을 중심으로 설정되고 있으며, 산업별 특성에 따라 자사주 규모나 주당배당금 등 보완적 지표의 활용 정도에 차이가 있는 것으로 해석된다.

[표] 주주환원 목표 지표 사용 현황

(단위 : 개사)

구분	주주 환원율	배당 성향	배당 수익률	TSR ¹	주당 배당금	배당 규모 ²	자사주 규모 ³	기타 지표
금융	17	9	1	2	8	2	8	-
산업재	14	17	4	1	9	5	10	-
소재	8	7	-	1	6	5	8	1
에너지	1	2	-	-	1	-	-	-
유틸리티	-	1	-	-	-	-	-	-
자유소비재	11	16	-	4	14	5	16	-
정보기술	4	10	1	3	7	2	3	1
커뮤니케이션서비스	2	4	1	-	3	2	3	1
필수소비재	6	8	-	2	3	3	6	-
헬스케어	6	2	-	2	3	1	3	1
합계	69	76	7	15	54	25	57	4

주1) 목표하는 'TSR'을 제시한 기업을 집계함

주2) 목표하는 배당 총규모를 제시한 기업을 집계함

주3) 목표하는 자사주 취득·소각 총규모를 제시한 기업을 집계함(예. 자사주 취득·소각 금액, 자사주 취득·소각 주식수, 시가총액 대비 자사주 취득·소각 금액 비율 등)

나. 주주환원 지표 목표수치 설정 현황

주주환원 지표의 업종별 분석 결과, 업종별로 특징적인 주주환원 정책이 나타나는 것으로 확인되었다. 주주환원율을 목표로 제시한 기업들의 평균 목표 주주환원율은 38%로 나타났으며, 커뮤니케이션서비스 업종이 50%로 가장 높고 헬스케어, 정보기술 업종이 28%로 가장 낮은 수준을 보였다. 금융(42%), 자유소비재(40%), 산업재(39%) 업종도 전체 평균을 상회하는 수준을 나타냈다. 이는 커뮤니케이션서비스, 금융, 자유소비재, 산업재 업종이 상대적으로 적극적인 주주환원 정책을 제시하고 있음을 시사한다.

배당성향을 목표로 제시한 기업들의 평균 배당성향은 32%로 나타났다. 에너지 업종이 45%로 가장 높았고, 헬스케어 업종은 20%로 가장 낮은 수준을 보였다. 이 밖에 산업재(35%), 소재(34%), 금융(33%) 업종도 평균 이상의 배당성향을 제시한 것으로 나타났다. 한편 TSR(총주주수익률)은 주주환원 정책의 성과가 주주수익 측면에서 어떻게 나타나는지를 보여주는 지표로, 전체 평균은 50%로 집계되었다.

[표] 주주환원 지표별 목표수치 평균

구분	주주환원율	배당성향	TSR
금융	42%	33%	30%
산업재	39%	35%	25%
소재	34%	34%	20%
에너지	35%	45%	-
유틸리티	-	40%	-
자유소비재	40%	31%	33%
정보기술	28%	23%	22%
커뮤니케이션서비스	50%	34%	-
필수소비재	35%	32%	27%
헬스케어	28%	20%	195%
공시기업 전체	38%	32%	50%

금융업의 경우, 보통주자본비율(CET1) 등 건전성 지표를 일정 수준 이상 확보한 뒤, 잉여자본의 활용 수단으로 주주환원 확대를 선택하는 전략이 일반화되어 있는 것으로 보인다. 특히 저성장 국면에서의 금융업 특성상 내부 재투자 유인이 상대적으로 제한되는 가운데, 배당 및 자사주 소각이 ROE 제고와 밸류에이션 정상화의 수단으로 활용되는 경향이 나타난다.

에너지 업종 역시 현금 창출력이 높은 특성을 보이나, 대규모 투자 사이클이 비교적 마무리된 기업의 경우 현금 유보 필요성이 낮아지면서 안정적인 배당 확대 여지가 커지는 것으로 해석된다. 반면 정보기술 업종은 주주환원보다는 성장 투자와 재무적 유연성 확보를 우선하는 경향이 상대적으로 강한 것으로 보인다. 정보기술 업종은 기술 경쟁력 유지와 연구개발, 설비투자 필요성이 높고, 시장 변화 속도 또한 빠르기 때문에 외부 충격에 대응할 수 있는 유보자금 확보가 중요하게 작용할 수 있다. 특히 신성장 영역에 대한 선제적 투자와 장기적인 회수 구조를 감안할 때, 일정 수준 이상의 배당 확대는 경영전략상 부담으로 작용할 수 있는 것으로 보인다.

이러한 분석을 통해, 각 산업의 특성과 경영 환경이 주주환원 정책에 큰 영향을 미치고 있음을 알 수 있다. 성숙 산업과 고성장 산업, 안정적인 산업과 불확실성이 높은 산업 간의 주주환원 전략 차이는 각 산업의 특성을 잘 반영하고 있으며, 이는 투자자들이 각 업종별 기업들의 주주환원 정책을 이해하고 평가하는 데 중요한 기준이 될 수 있다.

다. 다양한 주주환원 목표 설정 방식

주주환원 정책에 대한 추가 분석 결과, 기업들은 산업 특성, 규제 환경, 재무 여건 및 투자 사이클 등을 반영하여 주주환원 구조를 점차 세분화하고 있는 것으로 나타났다. 단순한 배당성향이나 환원율 목표 제시를 넘어, 자본 적정성 지표, 수익률 비교, 재무 성과 조건, 산식 기반 규칙, 시장 가치 지표 등을 정책 설계에 직접 반영하는 사례가 확인된다. 이러한 주주환원 정책은 구조적 특성에 따라 크게 다섯 가지 유형으로 구분된다.

자본비율(CET1)을 기준으로 주주환원 정책을 설계하는 유형은 금융지주를 중심으로 나타난다. 보통주 자본비율이 일정 수준 이상 확보된 이후 주주환원을 확대하는 구조로, 자본 건전성을 우선적으로 고려하면서도 주주환원 확대의 기준을 명확히 제시하는 특징을 보인다. 하나금융지주의 경우 CET1 비율 구간에 따라 배당 유지, 단계적 환원 확대, 투자 또는 추가 환원으로 자본 활용 방향을 구분하고 있다. 이는 규제 환경 하에서 자본 적정성과 주주환원 간의 균형을 정책적으로 관리하려는 접근으로 해석된다.

수익률 비교를 기반으로 자본배치와 주주환원 정책을 연계하는 유형도 확인된다. 이 경우 내부투자수익률, 자사주 취득·소각 수익률, 요구수익률(COE) 등을 비교하여 자본의 사용처와 환원 방식을 결정하며, 주가 수준에 따라 환원 수단을 유연하게 조정한다는 특징이 있다. 메리츠금융지주는 내부 투자와 주주환원 간 수익률 비교를 통해 자본 배분 우선순위를 설정하는 구조를 제시하고 있다. 이는 주주환원 정책을 자본배치 의사결정 체계의 일부로 통합한 사례로 볼 수 있다.

일부 기업들은 주주환원 확대 여부를 특정 재무 성과 달성 여부와 직접적으로 연동하고 있다. 이익, 현금흐름, ROE 등 재무 지표를 일정 수준의 조건으로 설정함으로써, 고정적인 환원 비율 제시보다는 재무 상태와 투자 사이클을 고려한 유연한 정책 운용을 지향하는 방식이다. LG화학과 같은 기업들은 현금흐름을 주주환원 정책과 직접 연계시키고 있다. 이는 기업의 실질적인 수익 창출 능력을 바탕으로 한 주주환원 정책을 추구하는 접근으로 해석된다.

주주환원 구조를 명확한 산식으로 설계한 유형도 나타난다. Max·Min 함수, 고정배당과 변동배당의 결합 등을 통해 환원 규모를 규칙화함으로써, 주주환원 정책의 예측가능성을 높이는 데 초점을 둔다. AK홀딩스와 제주항공의 경우 배당수익률과 배당성향 중 높은 값을 적용하는 방식을 채택하고 있다. 이는 주가 변동에 따른 배당수익률의 변화를 고려하면서도, 일정 수준 이상의 배당을 보장하려는 정책으로 볼 수 있다.

마지막으로, 주가 수준이나 밸류에이션, Peer 그룹 대비 위치 등 시장 가치 기반 지표를 주주환원 정책에 반영하는 유형이 확인된다. 절대적인 수치 목표보다는 시장 및 Peer 대비 상대적 포지셔닝을 기준으로 정책을 설정하며, 저PBR 해소라는 기업가치 제고 프로그램의 취지와 직접적으로 연결되는 특징을 가진다. JB금융지주는 PBR 수준이 일정 기준에 미달할 경우 주주환원 정책을 재검토하겠다는 기준을 제시하고 있다.

이러한 다양하고 정교한 주주환원 정책들은 각 기업이 처한 재무 여건과 산업 특성, 규제 환경, 그리고 주주들의 기대를 종합적으로 고려한 결과로 볼 수 있다. 특히 금융기관의 경우 규제 환경 속에서 자본 적정성을 유지하면서도 주주 가치를 제고하려는 노력이 주주환원 정책 전반에 반영되고 있는 것으로 보인다.

[표] 주주환원 목표 설정 시 별도 기준을 제시한 사례

구분	기업명	사례
자본비율 (CET1) 연동형	우리금융지주	- 자사주 취득·소각 비중 단기간내 10% 수준까지 확대 - 향후 보통주비율 13.2%이상 안전성 유지시, 자사주 취득·소각 상·하반기 2회 실시 추진
	KB금융	CET1 비율 13% 초과분을 주주환원 재원으로 활용, 업권 최고수준의 총주주환원을 지향
	IM금융지주	CET1비율 구간에 따른 주주환원을 제시하였음 - CET1비율 : ~11.5% (주주환원율 ~30%) - CET1비율 : ~12.3% (주주환원율 ~40%) - CET1비율 : ~13% (주주환원율 ~50%)
	하나금융지주	CET1 비율 구간에 따라 탄력적인 자본활용 정책 수립 - 13% 미만 : DPS 수준 유지 - 13%~13.5% : 단계적 주주환원 확대 - 13.5% 초과 : 지속가능 성장을 위한 투자 또는 주주환원 확대
	기업은행	주주환원 정책 중 배당정책이 CET 조건부로 설정되어 있음 - CET1비율 : ~11% (주주환원율 ~30%) - CET1비율 : ~12% (주주환원율 ~35%) - CET1비율 : ~12.5% (주주환원율 ~40%)
	JB금융지주 ¹	2026년 CET1비율 13% 초과 시 주주환원율 50%보다 상향 조정 검토
주주수익률 비교 기반 자본배치 최적화형	메리츠금융지주	2026~2028회계연도 - 총주주환원율은 연결 당기순이익의 50%를 원칙으로 하되, 주가 저평가, 대규모 투자 기회, 규제 환경 변화 등 외부 조건에 따라 주주환원 수준을 상·하 조정하는 기준 설정 - 자본배분은 내부투자, 자사주 매입·소각, 현금배당 간 수익률 비교 기반으로 결정 • 내부투자 vs 주주환원: 투자수익률과 주주환원 수익률 비교를 통해 자본배분 방향 설정 • 자사주 매입·소각 vs 현금배당: 기대수익률 및 시장평가 수준을 반영하여 주주환원 수단 간 비중 설정
재무 성과 조건부 (Trigger) 연동형	LG화학	Cash Flow + 및 ROE 10% 이상 시, 배당 성향 30%로 상향 검토라는 조건이 부가됨
	BNK금융지주	RWA 성장률을 4% 이내 관리되면 주주환원율 50% 이상 확대 가능
	롯데쇼핑	최소배당금을 지급하되, 이익 상승 시 주주환원율 35% 목표
	케이씨씨	- 최소배당금(6,000원)+추가배당금(이익 성과 연동) - 별도 영업이익 1,000억원 미만: 최소배당금 지급 - 별도 영업이익 1,000억원 이상: 최소배당금 + 추가배당금(별도영업이익*10%)
	에스엘에스바이오 ¹	2027년 주요 설비투자 완료 이후 현금배당 개시 예정
산식 기반 환원 구조 설계형	AK홀딩스 ¹	Max(배당수익률 2.5%, 배당성향 35%)
	제주항공	Max(배당수익률 2.5%, 배당성향 35%)
	HMM	- min(배당성향 30%, 시가배당율 5%) 이상 - 2.5조원 이상
	POSCO홀딩스	연간 별도 잉여현금흐름의 5~60%를 재원으로 기본배당(10,000원/년) 지급 후 잔여재원 추가환원
	롯데렌탈	40% 이상(배당 30% 이상, 자사주취득·소각 10% 이상)
	F&F	당기순이익 20% 이상을 재원으로 배당 및 자사주 취득
주가, 밸류에이션, Peer 벤치마크 연동형	비츠로셀	6개월 평균주가 35,000원 초과 시 단계적인 무상증자 검토
	JB금융지주 ¹	27년 이후 PBR 1배 지속 미달 시 RWA 성장률 조정 및 주주환원정책 재검토예정
	HS애드	최종적으로 Peer 수준의 배당성향(60%) 달성 목표
	AK홀딩스 ¹	KOSPI 평균 이상의 배당 수준 지향
	에스엘에스바이오 ¹	코스닥 평균 배당성향(30%)을 상회하는 수준의 주주환원(자사주 취득 소각, 현금배당 등) 목표
	BNK금융지주	- 기업가치 제고 타깃 기간동안 매년 총 배당금 10% 증액 약속 - 배당성향과 세제 혜택 고려 이익과 배당이 동반 성장하는 배당성장주 정체성 유지

주1) 2개 이상의 구분에 해당하는 경우, 주주환원 관련 서술된 목표를 나누어 기재하였음

라. 자사주 및 배당정책 제시 현황

자사주 취득 및 소각 계획에 대한 분석 결과, 자사주 관련 계획을 제시한 기업은 전체 본공시 기업 187개사 중 92개사로, 49%에 해당하는 것으로 나타났다. 계획 유형을 살펴보면, 취득과 소각 계획을 모두 제시한 기업이 51개사로 가장 많았고, 소각 계획만 제시한 기업은 28개사, 취득 계획만 제시한 기업은 13개사로 집계되었다. 이는 자사주 정책을 제시한 기업들 가운데 상당수가 단순 취득에 그치지보다는 소각까지 병행함으로써 주주가치 제고 효과를 보다 분명하게 제시하고 있음을 보여준다.

[표] 자사주 정책 제시 현황

구분	전체 건수	취득	소각	취득&소각	합계	계획 수립 비율
공시 건수 및 비율	187	13	28	51	92	49%

한편 중간배당 지급계획이나 선배당액 확정&후배당기준일 등 배당정책을 공시한 기업의 비율은 상대적으로 낮은 수준에 머문 것으로 나타났다. 중간배당 지급계획을 제시한 기업은 35개사로 전체의 19%였으며, 선배당액 확정&후배당기준일 정책을 제시한 기업은 41개사로 22% 수준을 보였다. 이는 다수의 기업이 배당정책을 구체적인 실행 계획의 형태로 공시하는 데에는 여전히 신중한 태도를 보이고 있음을 시사한다.

[표] 배당정책 제시 현황

구분	전체 건수	중간배당 지급계획	중간배당 지급계획 제시 비율	선배당액 확정&후배당기준일	선배당 확정&후배당기준일 제시 비율
공시건수 및 비율	187	35	19%	41	22%

다만 일부 기업들은 형식적인 배당 수준 제시를 넘어, 구체적인 실행 기준과 로드맵을 결합한 주주환원 정책을 제시한 것으로 나타났다. 현대차의 경우 주주환원 목표 지표를 TSR, 최소 주당배당금, 자사주 취득 규모로 세분화하고, 최소 주당배당금을 분기 단위로 제시함으로써 주주환원의 예측가능성을 높인 점이 확인된다. 한화는 최소 주당배당금 설정, 대규모 자사주 취득 및 보유 자사주 전량 소각, 제1우선주 전량 취득·소각 등 배당과 자사주 정책을 명확한 정량 기준과 함께 제시하였다.

또한 배당금액을 배당기준일 이전에 확정하는 제도 개선을 통해, 주주가 배당 수준을 사전에 인지할 수 있도록 설계한 점도 특징적이다. 이는 일부 기업들이 주주환원을 단순한 배당 선언이 아닌, 실행 가능하고 검증 가능한 정책 패키지로 구체화하고 있음을 보여주는 사례로 평가할 수 있다.

● 2.5 기타 지표

가. 성장성 및 수익성 지표

성장성 및 수익성 지표 선정 현황을 분석한 결과, 매출액을 주요 성장성 목표 지표로 사용하는 경향이 있는 것으로 나타났다. 전체 본공시 기업 187개사 중 성장성 목표를 제시한 기업은 총 112개사로 집계되었으며, 이 가운데 104개사가 매출액을 지표로 활용한 것으로 나타났다. 업종별로 살펴보면, 산업재 업종이 26개사로 가장 많은 성장성 목표를 제시하였고, 자유소비재(21개사), 정보기술(20개사), 필수소비재(11개사), 헬스케어(10개사), 소재(10개사) 순으로 나타났다. 반면, 에너지와 유틸리티 업종에서는 성장성 목표를 제시한 기업이 없는 것으로 확인되어, 이들 업종의 안정성 지향적 특성이 반영된 것으로 해석된다.

[표] 성장성 목표 수치 제시 기업 현황

(단위: 개사)

구분	공시건수	성장성 목표 제시 여부	매출액 사용 여부	영업이익 사용 여부
금융	27	8	4	4
산업재	41	26	24	7
소재	17	10	10	2
에너지	3	-	-	-
유틸리티	1	-	-	-
자유소비재	31	21	21	4
정보기술	24	20	19	3
커뮤니케이션서비스	9	5	4	1
필수소비재	20	11	11	4
헬스케어	13	10	10	-
기타	1	1	1	-
합계	187	112	104	25

성장성 목표 지표로 매출액을 사용한 업종과 매출액과 영업이익을 함께 사용한 업종을 구분해 살펴보면, 매출액만을 성장성 목표 지표로 활용한 업종에는 자유소비재, 헬스케어, 소재, 산업재, 정보기술 등이 포함되는 것으로 나타났다. 반면, 금융, 커뮤니케이션서비스, 필수소비재 업종에서는 매출액과 함께 영업이익을 성장성 목표 지표로 제시한 기업이 일부 확인되었다. 매출액을 성장성 목표 지표로 사용한 업종의 경우, 매출 규모가 기업의 외형 성장과 시장 내 확장성을 가장 직관적으로 반영하는 지표로 인식되고 있는 것으로 보인다. 특히 자유소비재와 헬스케어 업종에서는 성장성 목표를 제시한 기업 전부가 매출액을 활용하고 있어, 해당 업종에서는 사업 확장과 수요 증가가 기업가치 제고의 주요 요소로 작용하고 있음을 시사한다. 산업재와 정보기술 업종 역시 매출액 사용 비중이 상대적으로 높아, 중장기 성장 경로를 외형 성장 중심으로 제시하는 경향이 관찰된다.

한편, 매출액과 영업이익을 함께 사용한 업종의 경우, 성장성과 더불어 수익성 요소를 동시에 고려하는 특징이 나타난다. 금융 업종에서는 매출액과 영업이익이 동일한 수준으로 제시되어 외형 성장과 수익성 간의 균형을 중시하는 경향이 확인되었으며, 커뮤니케이션서비스와 필수소비재 업종에서도 일부 기업이 영업이익을 목표 지표로 병행 제시하고 있는 것으로 나타났다. 이러한 업종에서는 매출 확대뿐만 아니라 수익성 관리 역시 기업가치 제고 과정에서 중요한 고려 요소로 인식되고 있는 것으로 해석된다.

공시기업들의 수익성 목표 설정 현황을 분석한 결과, 수익성 목표를 제시한 기업은 총 43개사로 나타났다. 업종별로 살펴보면, 자유소비재 부문에서 가장 많은 12개 기업이 수익성 목표를 제시하였고, 필수소비재(8개), 산업재(7개), 소재·정보기술·헬스케어(각 4개) 부문이 그 뒤를 이었다. 커뮤니케이션서비스 부문은 3개사, 금융과 유틸리티 부문은 각각 1개사가 수익성 목표를 제시한 것으로 나타났다. 수익성 목표를 제시한 기업 43개사 중 38개사는 영업이익률을 주요 지표로 활용하고 있어, 수익성 목표 설정 시 영업이익률이 가장 보편적으로 사용되는 지표로 자리하고 있는 것으로 보인다. 이는 영업이익률이 기업의 본업에서 창출되는 수익성을 비교적 직관적으로 보여주는 지표이기 때문으로 해석된다. 영업이익률 사용 현황을 보면 자유소비재 부문이 12개사로 가장 많았고, 필수소비재(7개사), 산업재(6개사), 정보기술(4개사), 소재·커뮤니케이션서비스(각 3개사), 헬스케어(2개사) 순으로 나타나, 대부분의 업종에서 영업이익률이 수익성 목표의 중심 지표로 활용되고 있음을 보여준다.

한편 일부 업종에서는 영업이익률 이외의 지표도 함께 사용된 것으로 확인된다. 소재 부문에서는 EBITDA 마진율, 필수소비재 부문에서는 글로벌 매출 비중, 헬스케어 부문에서는 제조원가가 기타 수익성 지표로 제시되었다. 이는 전반적으로는 영업이익률 중심의 수익성 목표 설정이 이루어지고 있으나, 일부 업종에서는 사업 구조와 수익 창출 방식의 특성을 반영한 보완적 지표가 함께 활용되고 있음을 시사한다.

나. 기타 재무지표

다음은 업종별로 다양한 목표 지표를 활용하는 사례다. 특히 금융, 정보기술, 헬스케어 부문에서는 업종 특성이 반영된 지표 활용이 상대적으로 두드러지게 나타난다.

[표] 업종별 기타 목표 재무지표

업종	기타지표
금융	K-ICS
	- 총자산규모
	- BIS 비율
	- 고객수
	K-ICS 비율
부동산	RWA 성장율
	- 비은행 부문 손익 비중
	- 자산운용 AUM
	- 은행 원화대출 기준 기업·가계 비중
	AUM
산업재	NAV 할인율
	부채비율
	시가총액
	시장점유율
	인도시장 시장점유율
	지분투자수익률
	투자계획
	R&D 투자, 시설투자
유틸리티	부채비율
자유소비재	Net Debt/EBIT
	제조부문 매출 대비 감가상각비 비율
정보기술	CapEx/Revenue
	누적 R&D
	차입금 규모
	KCGS 종합등급
	투자금액
커뮤니케이션서비스	부채비율
필수소비재	매출 비중
	부채비율
	- 해외매출
	- 수출 비중(매출대비)
	27년까지 CAPA 39.3억
헬스케어	Global Blockbuster 매출 비중
	- License-out 5건 이상
	- 신규 임상 1건 이상
	- R&D 기술 수출 건수
	- 신규 임상 파이프라인 건수
	생산능력 확대
	해외매출비중
	R&D투자액
- 바이오시밀러 상업화 제품 확대	
- R&D 영역 확대	

업종별 기타 목표 지표를 살펴보면, 금융, 정보기술, 헬스케어 부문에서 산업 특성을 반영한 지표 활용이 특히 두드러지는 것으로 나타났다. 금융 부문에서는 K-ICS, BIS 비율, RWA 성장률, 비은행 부문 손익 비중, 자산운용 AUM 등이 제시되어, 수익성 자체보다 자본 건전성, 규제 대응, 사업 포트폴리오 구조를 함께 관리하려는 특성이 반영된 것으로 보인다.

정보기술 부문에서는 CapEx/Revenue, 누적 R&D, 투자금액, 차입금 규모, KCGS 종합등급 등이 제시되어, 단기 실적보다는 성장 투자와 기술 축적, 재무 부담, 비재무적 관리 수준까지 함께 고려하는 경향이 나타난다. 이는 정보기술 기업들이 성과를 단순한 수익성 지표만으로 설명하기보다, 중장기 투자와 경쟁력 확보 과정 전반으로 확장해 관리하고 있음을 시사한다.

헬스케어 부문에서는 Global Blockbuster 매출 비중, License-out 건수, 신규 임상 및 신규 임상 파이프라인 건수, R&D 기술 수출 건수, 바이오시밀러 상업화 제품 확대 등이 활용되어, 연구개발 성과와 사업화 가능성을 함께 중시하는 특성이 뚜렷하게 나타났다. 여기에 생산능력 확대와 해외매출 비중도 함께 제시된 점을 감안하면, 헬스케어 업종은 연구개발 단계에 머무르지 않고 상업화와 시장 확장까지 포괄하는 방식으로 성과를 관리하고 있는 것으로 해석된다.

이처럼 다수 기업들이 산업에 특성에 맞는 업종별 핵심 관리 항목을 보완적으로 활용하고 있는 것으로 나타났다.

다. 비재무지표(지배구조 개선, ESG 경영강화 등) 관련 계획 제시

2024년 이후 2026년 3월 31일까지 기업가치 제고 계획을 공시한 기업은 총 187개사이며, 이 중 154개사(82%)가 주주, 이사회, 감사기구 등 지배구조 정보를 포함하였다. 154개사 중 지배구조에 대한 현황과 함께 개선 방향과 목표를 제시한 기업은 129개사이며, 나머지 25개사는 지배구조 현황만을 기재하였다. 비재무지표 관련 계획을 제시함에 있어 지배구조 정보는 다른 비재무지표에 비해 빈번하게 제시되었으며, 이는 기업들이 기업가치 제고 전략을 효과적으로 설명하기 위해 지배구조를 필수적인 요소로 고려하고 있음을 시사한다. 또한 최근 연이은 상법 개정을 비롯한 기업지배구조 제도 개선 움직임도 이러한 결과에 기여한 것으로 볼 수 있다.

지배구조 개선 목표를 제시한 129개사 가운데 핵심지표를 활용한 기업은 99개사였다. 이 중 90개사는 개선하고자 하는 지표를 특정했으며, 나머지 9개사는 특정 핵심지표를 정하지 않고 비율 또는 개수로 목표를 정했다. 핵심지표를 통해 지배구조 개선 목표를 제시한 기업은 평균적으로 2.3개의 핵심지표 준수를 계획하는 것으로 나타났으며, 최대 6개의 핵심지표를 목표로 선정한 경우도 찾을 수 있었다.

[표] 기업별 기업지배구조 핵심지표 선정 개수 분포

추가 준수 목표 핵심지표 수	1	2	3	4	5	6
기업 수	37	18	12	12	5	3

주1) 추가 준수 목표를 정성적으로 언급하였으나 구체적인 수량을 제시하지 않거나, 기존 수준 유지를 밝힌 사례(3개사)는 분포 분석의 일관성을 위해 제외함

추가 준수 목표로 선정된 핵심지표의 내용을 살펴보면, 기업들이 지배구조 개선 과정에서 어느 영역에 우선적으로 역량을 집중하고 있는지가 보다 분명히 드러난다. 15개 핵심지표 가운데 선정 빈도가 높은 상위 지표는 ▲④ '현금배당 관련 예측가능성 제공'과 ▲⑤ '배당정책 및 배당실시 계획을 연 1회 이상 주주에게 통지'로 나타났으며, ▲③ '주주총회의 집중일 이외 개최'와 ▲⑩ '기업가치 훼손 또는 주주권익 침해에 책임이 있는 자의 임원 선임을 방지하기 위한 정책 수립 여부'가 그 뒤를 이었다. 이들 지표는 모두 주주 권익에 직결된 사항으로 기업가치 제고를 위해 기본적으로 갖추어야 할 요건들이다.

[표] 기업지배구조 핵심지표별 선정 빈도

구분	핵심지표 항목	선정기업 수 (중복 집계)	(공동) 선정 순위
주주	① 주주총회 4주 전에 소집공고 실시	11	7
	② 전자투표 실시	7	10
	③ 주주총회의 집중일 이외 개최	15	3
	④ 현금배당 관련 예측가능성 제공	54	1
	⑤ 배당정책 및 배당실시 계획을 연 1회 이상 주주에게 통지	26	2
이사회	⑥ 최고경영자 승계정책 마련 및 운영	8	9
	⑦ 위험관리 등 내부통제정책 마련 및 운영	3	15
	⑧ 사외이사가 이사회 의장인지 여부	9	8
	⑨ 집중투표제 채택	6	13
	⑩ 기업가치 훼손 또는 주주권익 침해에 책임이 있는 자의 임원 선임을 방지하기 위한 정책 수립 여부	14	4
	⑪ 이사회 구성원 모두 단일성(性)이 아님	7	10
감사 기구	⑫ 독립적인 내부감사부서(내부감사업무 지원 조직)의 설치	12	5
	⑬ 내부감사기구에 회계 또는 재무 전문가 존재 여부	7	10
	⑭ 내부감사기구가 분기별 1회 이상 경영진 참석 없이 외부감사인과 회의 개최	12	5
	⑮ 경영 관련 중요정보에 내부감사기구가 접근할 수 있는 절차 마련 여부	4	14

특히 '④ 현금배당 관련 예측가능성 제공' 지표는 기업가치 제고 계획 수립 과정에서 핵심적인 관리 항목으로 부각되고 있으며, 가장 많은 기업이 선택한 지표이다. 비록 동 지표는 2024년 기업지배구조 보고서 기준 준수율이 17%, 2025년 기준으로도 42%에 불과해 준수율은 아직 제한적이나, 기업가치 제고 계획에서 해당 지표가 집중적으로 다뤄지고 있다는 점은 배당의 안정성과 예측가능성이 주주가치 제고의 핵심 요소로 인식되고 있음을 시사한다.

핵심지표 외에 지배구조 목표는 다양하게 나타났다. 전반적인 거버넌스 개선 및 투명성 제고를 비롯하여, 이사회의 독립성과 효과성 제고를 위한 개선, 경영진 승계와 보상의 체계화, 리스크 관리와 내부통제 체계화, 투자자와의 소통 강화 등에 초점을 두는 것으로 나타났다. 범주별로 정리한 예시는 다음과 같다.

[표] 지배구조 목표의 주요 유형

지배구조 목표 범주	주요 목표 내용
거버넌스 원칙과 체계	책임 있는 거버넌스와 투명한 경영
	모범관행을 반영한 지배구조 선진화
이사회, 이사회내 위원회, 독립이사	이사회 중심의 기업지배구조 구축
	경영진과 이사회 간 소통 활성화
	이사회 평가 및 교육 체계
	이사회 전문성과 다양성 향상
	독립이사 후보군 관리 및 선임 프로세스의 공정성 제고
경영진 승계와 보상	경영 승계 절차 및 후보군 관리
	성과 연계 보상 체계 구축
리스크 관리 및 내부통제	전사적 리스크 관리 체계와 내부통제 고도화 및 문화 정착
	윤리·준법 시스템 운영 및 경영 실천
	내부감사기구 지원조직의 독립성 확보 방안 검토
주주·투자자와 소통	영문사이트 운영을 통한 대외 커뮤니케이션 강화
	이사회와 주주간 소통 채널 확대

한편, 분석 대상 기업 187개사는 비금융업에 속한 160개사와 금융업에 속한 27개사로 나눌 수 있다. 금융사의 경우 금융사지배구조법을 비롯하여 감독당국이 정하는 여러 규정과 모범기준 등을 적용하여 보다 선진화된 거버넌스를 갖추고 있다고 할 수 있다. 이러한 현황을 반영하듯, 기업가치 제고 계획에 참여한 비금융사의 70%(113개사)를 차지하는 기업이 거버넌스 관련 목표를 수립한 반면, 금융사의 경우 59%(16개사)로 보다 낮은 비율을 보였다.

거버넌스 관련 목표를 제시한 비금융사 113개사 중 기업지배구조 보고서를 공시한 기업은 78개사(69%)로 미공시기업 35개사(31%)를 크게 상회하였다. 기업지배구조 보고서는 2019년에 자산총액 2조 원 이상 기업을 대상으로 공시가 의무화된 이래, 2022년부터는 자산총액 1조 원 이상 기업, 2024년부터는 자산총액 5천억 원 이상 기업까지 대상이 확대되었고, 2026년부터는 코스피 상장기업이 기업지배구조 보고서를 의무적으로 공시해야 한다. 기업지배구조 보고서를 작성하는 기업의 경우 지배구조에 관한 보다 상세한 정보와 더불어 지배구조 핵심지표 준수 여부까지 명시적으로 공개되므로 지배구조 개선에 대한 필요성을 더 크게 감지했을 것으로 예상할 수 있다. 이러한 경향은 지배구조 관련 정보가 보다 투명하게 투자자들에게 공시될 필요성을 시사한다.

기업지배구조 관련 지표 외에도, 187개사 중 55.6%(104개 기업)가 비재무지표 목표 및 계획을 제시한 것으로 나타났다. 산업재 부문의 관련 제시 기업은 29개사로 가장 많았으며, 41개사 중 70.7%가 비재무지표 목표/계획을 제시하여 ESG(환경, 사회, 지배구조) 등 비재무적 요소가 함께 고려되고 있음을 시사한다. 소재 부문은 17개사 중 11개사(64.7%)가 제시하여 제시 비율이 가장 높게 나타났고, 커뮤니케이션서비스 부문도 9개사 사례 중 6개사(66.7%), 정보기술 부문은 24개사 중 13개사(54.2%)로 상대적으로 높은 제시 비율을 보였다. 이는 해당 산업에서 혁신, 환경 영향, 사회적 책임 등 비재무적 요소가 목표·계획 설정 과정에서 함께 반영되는 경향이 있음을 보여준다.

반면, 헬스케어 부문은 13개사 중 비재무지표를 목표 지표로 고려한 기업은 2개사에 그쳐 관련 비율이 15.4%로 가장 낮은 수준을 보였다. 필수소비재 부문도 20개사 중 10개사, 금융 부문 역시 27개사 중 11개사만이 비재무지표 목표/계획을 제시하여 상대적으로 낮은 제시 비율을 나타냈다.

[표] 비재무지표 계획 제시 현황

(단위: 개사)

구분	제시	미제시	총합계
금융	11	16	27
산업재	29	12	41
소재	11	6	17
에너지	2	1	3
유틸리티	1	-	1
자유소비재	18	13	31
정보기술	13	11	24
커뮤니케이션서비스	6	3	9
필수소비재	10	10	20
헬스케어	2	11	13
기타	1	-	1
합계	104	83	187

기업가치 제고 프로그램 추진 이후 시장의 변화

03

1. 주가 상승
2. 투자지표 개선
3. 주주환원 확대
4. 지배구조 선진화

3.

기업가치 제고 프로그램 추진 이후 시장의 변화

본 장에서는 기업가치 제고 프로그램 도입 이후의 주요 성과를 주가 흐름과 투자지표를 중심으로 분석한다. 밸류업 지수 및 관련 제도가 본격적으로 운영되고, 기업가치 제고 계획 공시가 확대되는 과정에서 시장이 어떻게 반응하고 있는지를 실증 자료를 통해 살펴보고자 한다. 특히 단기간의 주가 변동을 넘어, 기업가치 제고 프로그램이 자본시장 내 평가 구조와 투자자 인식에 미치는 영향을 종합적으로 분석하는 데 중점을 두었다.

이를 위해 먼저 국내 주요 주가지표와 해외 주요 지수 간 상승률 비교, 밸류업 지수와 시장 지수 간 수익률 비교, 기업가치 제고 계획 공시기업과 미공시기업 간의 주가 수익률 및 변동성 차이 등을 분석하였다. 또한, 기업가치 제고 프로그램 시행 이후 국내 주요 투자지표의 변화를 확인하여 기업의 자율적인 가치 제고 노력과 정보공개 여부가 시장에서 어떻게 평가되고 있는지를 함께 살펴본다.

아울러 주주환원 및 지배구조 관련 변화도 함께 검토한다. 이는 기업가치 제고 프로그램이 단순한 주가 상승 효과를 넘어, 기업의 자본정책과 거버넌스 전반에 어떠한 변화를 수반하고 있는지를 종합적으로 이해하기 위함이다. 특히 배당, 자사주 취득·소각 등 주주환원 정책의 변화와 함께, 기업가치 제고 계획의 이행 과정에서 나타나는 이사회 역할 강화, 정보공개의 정례화 등 지배구조 측면의 변화를 통해, 기업가치 제고 노력이 실제 경영 및 자본운용 전반으로 확산되고 있는지를 살펴본다.

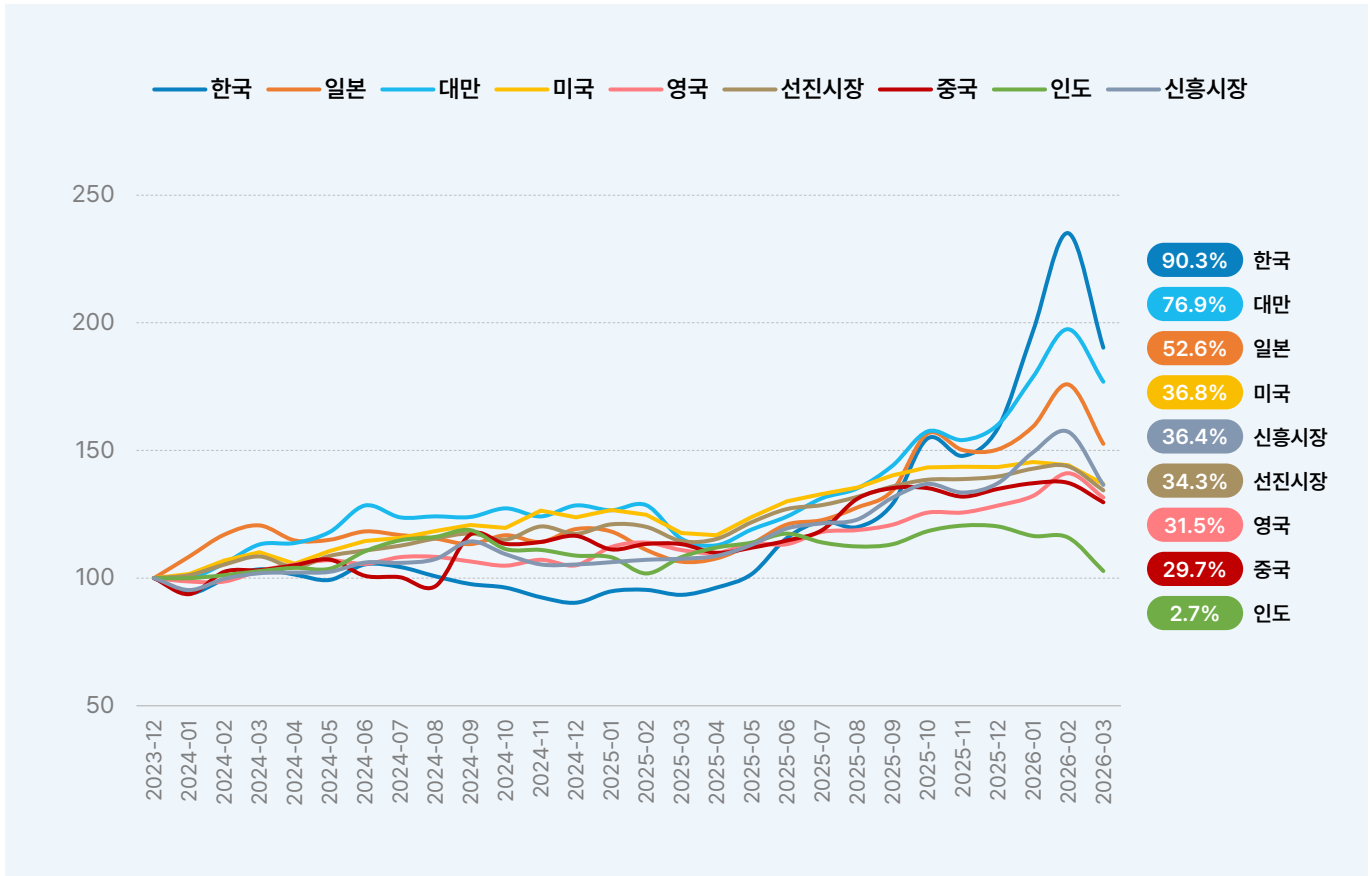
다만, 본 장의 분석 결과는 기업가치 제고 프로그램의 효과를 단정적인 인과관계로 해석하기보다는, 프로그램 시행 이후 관찰된 시장 반응과 성과의 양상을 비교·점검하는 데 목적이 있다. 이를 통해 기업가치 제고 정책이 자본시장에서 발신하는 신호와 이에 대한 투자자 반응을 종합적으로 이해하고, 향후 기업가치 제고 프로그램의 발전 방향에 대한 시사점을 도출하고자 한다.

1. 주가 상승

● 1.1 한국 자본시장과 해외 자본시장의 상승률 비교

기업가치 제고 프로그램이 본격적으로 추진된 이후, 한국 자본시장은 글로벌 주요 증시와 비교할 때 상대적으로 뚜렷한 성과 개선을 보였다. 2023년 말부터 2026년 3월 말까지 지수의 변화를 통해 시장 전체의 흐름을 분석한 결과, 한국 증시는 장·단기 구간 모두에서 해외 주요국 대비 의미 있는 초과수익을 기록한 것으로 나타났으며, 이는 기업가치 제고 정책의 효과가 시장 가격에 일정 부분 반영되고 있음을 시사한다.

[그림] 국가별 지수 상승률(2023.12~2026.03)



자료 : Bloomberg
 기준 : 국가별 활용 지수 : 한국=KOSPI 지수, 일본=닛케이 225, 대만=타이완 증권거래소 가권지수, 미국=S&P500, 영국=FTSE 100, 선진시장=MSCI World Index, 중국=CSI 300, 인도=NIFTY, 신흥시장=MSCI Emerging Markets Index

2023년 말부터 2026년 3월 말까지의 누적 주가상승률을 비교한 결과, 한국의 KOSPI 지수는 2023년 12월말 약 2,650포인트 수준에서 2026년 2월 6,300포인트를 돌파하며 사상 최고치를 기록한 것으로 나타났다. 이후 국제 정세 불안정으로 일부 조정이 있었으나 2026년 3월말 기준으로 5,050포인트를 상회하는 수준을 유지하며 누적 기준 90.3%의 상승률을 기록하였다. 이와 함께 KOSDAQ 지수 역시 2026년 2월 중 1,100포인트를 돌파하였다. 이는 동일 기간 동안 미국 S&P500 지수가 36.8% 상승한 것과 비교할 때 현저히 높은 성과이며, MSCI 선진시장 지수의 상승률(34.3%)과 MSCI 신흥시장 지수의 상승률(36.4%)을 모두 크게 상회하는 수준이다. 아시아 국가들의 경우, 일본과 대만 증시는 각각 52.6%와 76.9% 상승하며 비교적 양호한 흐름을 보인 반면, 인도 증시는 한 자릿수 초반에 그치는 제한적인 상승에 머무는 등 국가 간 성과 격차가 확대 된 것으로 나타났다.

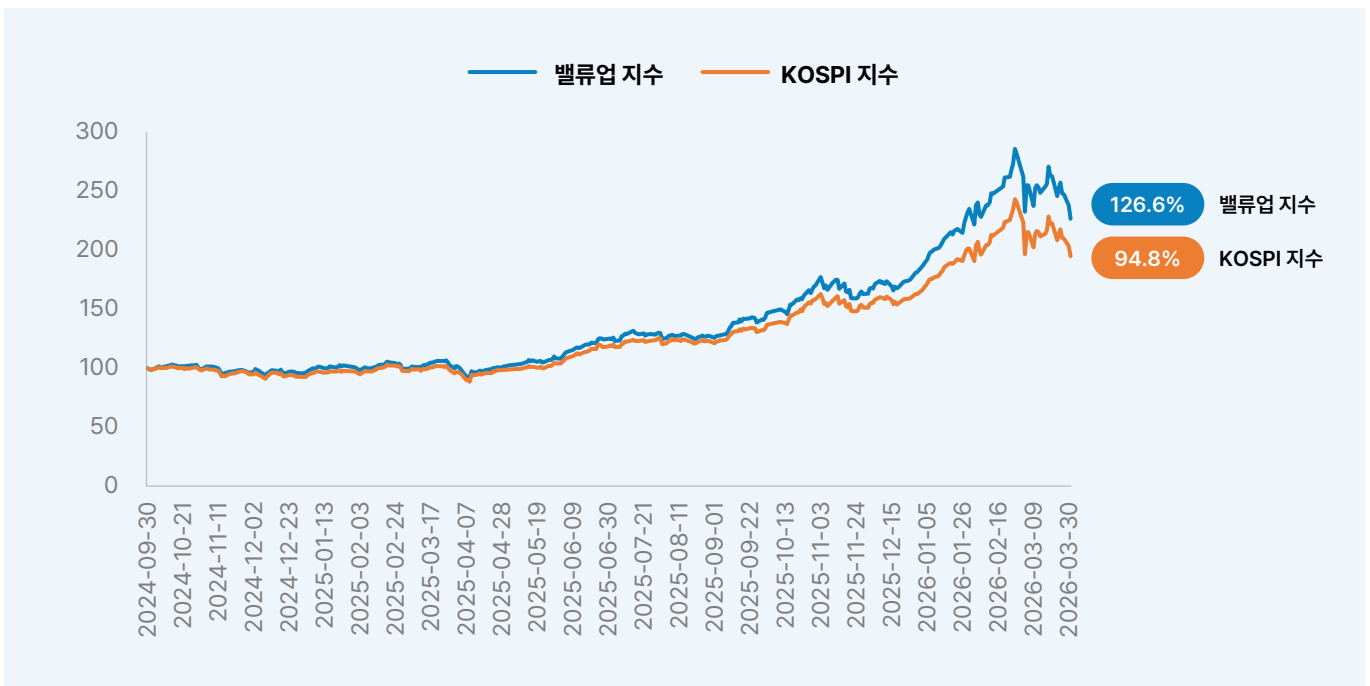
이와 같은 누적 성과는 그동안 지속적으로 제기되어 온 한국 증시의 구조적 저평가 문제가 기업가치 제고 정책 추진을 계기로 일정 부분 해소 국면에 진입했음을 시사한다. 특히 글로벌 증시 전반이 완만한 상승 또는 정체 흐름을 보이는 가운데, 한국 증시의 기록적인 상승률은 단순한 경기 순환 요인보다는 정책에 대한 기대 변화와 제도적 개선 효과가 복합적으로 작용한 결과로 해석할 수 있다.

● 1.2 코리아 밸류업 지수와 KOSPI 지수 간의 수익률 비교

밸류업 지수가 출범한 2024년 9월 30일 이후부터 2026년 3월 말까지의 기간을 대상으로 밸류업 지수와 KOSPI 지수간 성과를 비교한 결과, 밸류업 지수는 분석 기간 전반에 걸쳐 KOSPI 지수 대비 더 높은 누적 상승률을 기록한 것으로 나타났다. 밸류업 지수는 2026년 3월 31일 2,248.59포인트로 마감하여 지수 개시일 대비 126.6% 상승하였으며, 이는 같은 기간 KOSPI 지수 상승률 (94.8%)을 31.8%포인트 상회하는 수준이다. 특히 2025년 중반 이후 본격적인 주가 상승 국면에 진입하면서, 밸류업 지수는 KOSPI 지수 대비 높은 상승 탄력을 보이며 상대적 강세를 나타냈다. 이는 밸류업 지수에 포함된 기업들 가운데 기업가치 제고 측면에서 상대적으로 우수한 성과를 보인 기업들이 시장 상승 국면에서 주도적인 역할을 수행하고 전체 시장 성과에 유의미한 영향을 미쳤음을 시사한다.

또한 변동성 국면에서의 지수 움직임을 살펴보면, 글로벌 금융시장 조정이 뚜렷하게 나타났던 2026년 2월 말~3월 초 구간에서 두 지수 모두 유의적으로 하락하였다. 특히 2026년 2월 26일(고점) 대비 3월 4일(저점) 기준으로 살펴보면, 밸류업 지수는 2,836.31포인트 → 2,307.14포인트로 약 18.7% 하락한 반면, 코스피 지수는 6,307.27포인트 → 5,093.54포인트로 약 19.2% 하락하였다. 이 시기에는 두 지수가 모두 급격한 조정을 받았으나, 밸류업 지수의 하락 폭이 코스피 지수 대비 소폭 낮게 나타나며 상대적으로 방어적인 모습을 보였다. 이는 밸류업 지수에 편입된 종목들이 조정 국면에서 상대적으로 적은 영향을 받는 것으로 해석할 수 있다.

[그림] 밸류업 지수와 KOSPI 지수의 등락률 비교



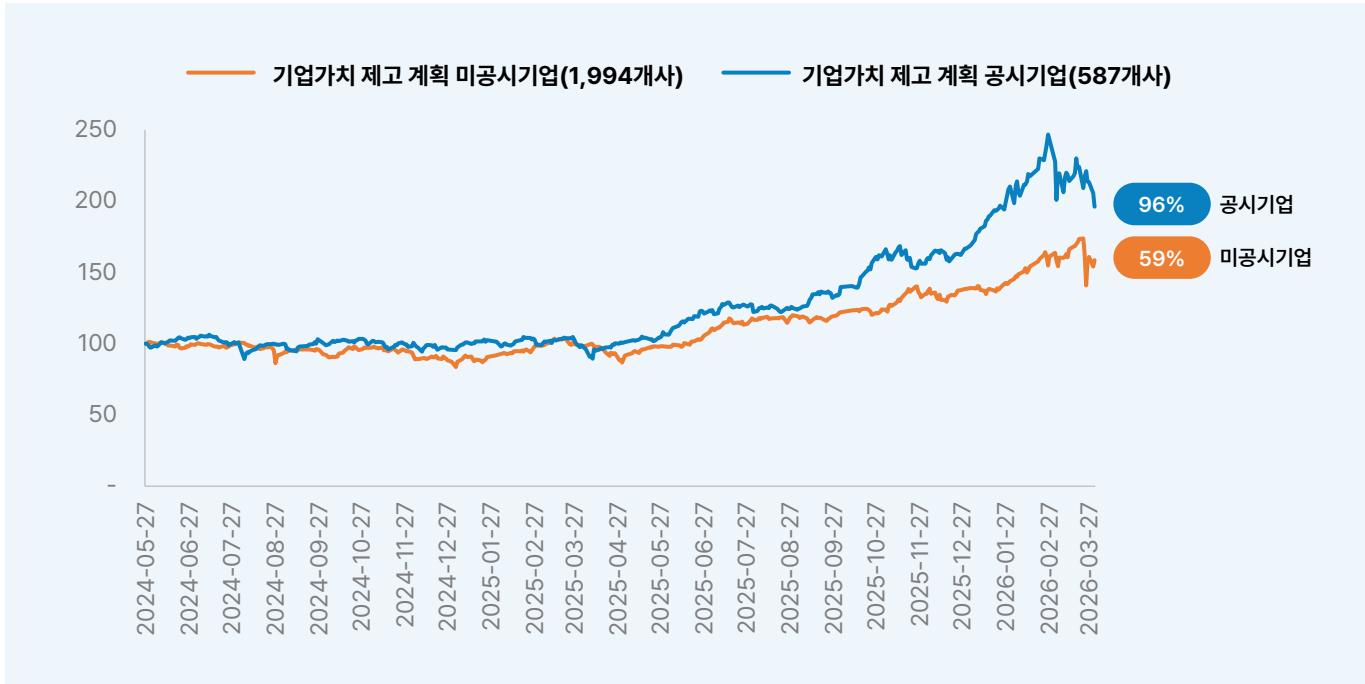
주1) 밸류업 지수 공표일(2024년 9월 30일)의 각 지수를 100포인트로 기준하여 양 지수의 등락률을 비교

즉, 밸류업 지수는 KOSPI 지수 대비 상승 국면에서는 더 큰 상승폭을, 하락 국면에서는 상대적으로 제한적인 하락을 보이며, 자본시장 내에서 의미 있는 성과 차별성을 확보하고 있음을 시사한다. 이러한 결과는 기업가치 제고와 주주환원 강화를 핵심으로 하는 기업가치 제고 정책이 자본시장에서 정책적 의도에 그치지 않고, 실질적인 성과로 이어지고 있음을 보여준다.

1.3 기업가치 제고 계획 공시기업과 미공시기업의 주가 수익률 비교

기업가치 제고 프로그램 시행 시점인 2024년 5월 27일부터 2026년 3월 31일까지의 기간을 대상으로 한 분석 결과, 2026년 3월말 기준 기업가치 제고 계획 공시를 완료한 기업들의 평균 주가 지수는 미공시기업에 비해 전반적으로 더 높은 상승 경로를 일관되게 유지한 것으로 나타났다.

[그림] 기업가치 제고 계획 공시기업과 미공시기업의 주가 추이



기준일('24.5.27)을 100포인트로 설정(시가총액 가중방식)했을 때, 기업가치 제고 계획 공시기업은 관측 기간 동안 최고치 기준 247포인트를 기록하며 약 2.5배 수준까지 상승하였으며, 2026년 3월 31일 최종적으로 196포인트로 마감(96% 상승)하였다. 주가 흐름 역시 측정기간동안 약 0.21%의 일간수익률을 기록하여, 기업가치 제고 계획 미공시기업의 일간수익률 0.11%를 크게 상회 하였다.

반면, 기업가치 제고 계획 미공시기업의 평균 주가 지수는 동일한 기간 동안 최고치 기준 174포인트를 기록하였으며, 2026년 3월 31일 최종 159포인트로 마감(59% 상승)하였다. 공시기업과는 최고치 기준 73%p로 큰 격차를 보였으며, 2026년 3월 31일 기준으로도 37%p의 격차가 나타났다. 미공시기업 역시 상승 국면이 관찰되기는 했으나 공시기업(2.5배) 대비 상승폭이 제한적인 모습을 보였다.

다만 기업가치 제고 프로그램이 도입된 초기 국면에서는 공시기업과 미공시기업 간의 주가 성과 차이가 뚜렷하게 나타나지 않았다. 실제로 제도 도입 이후 약 2개월간 공시기업과 미공시기업의 주가 지수는 모두 100~105 수준에서 유사한 흐름을 보이며, 누적 수익률 격차도 5%p 이내에 머물렀다. 이는 당시 시장 참여자들이 기업가치 제고 제도의 취지와 실질적인 효과를 충분히 검증하지 못한 상황에서 관망적인 태도를 유지했기 때문으로 해석할 수 있다.

그러나 기업가치 제고 프로그램이 점진적으로 정착되고 공시 이행 사례가 축적되기 시작한 이후에는 양 기업군 간 성과 차이가 점차 확대되었다. 기업가치 제고 프로그램 도입 이후 약 12개월이 경과한 시점부터 공시기업의 주가 지수는 꾸준히 상승하였으며, 미공시기업의 주가 지수도 상승하였으나 상승폭이 공시기업에 미치지 못하여 상기와 같은 큰 격차가 발생하였다.

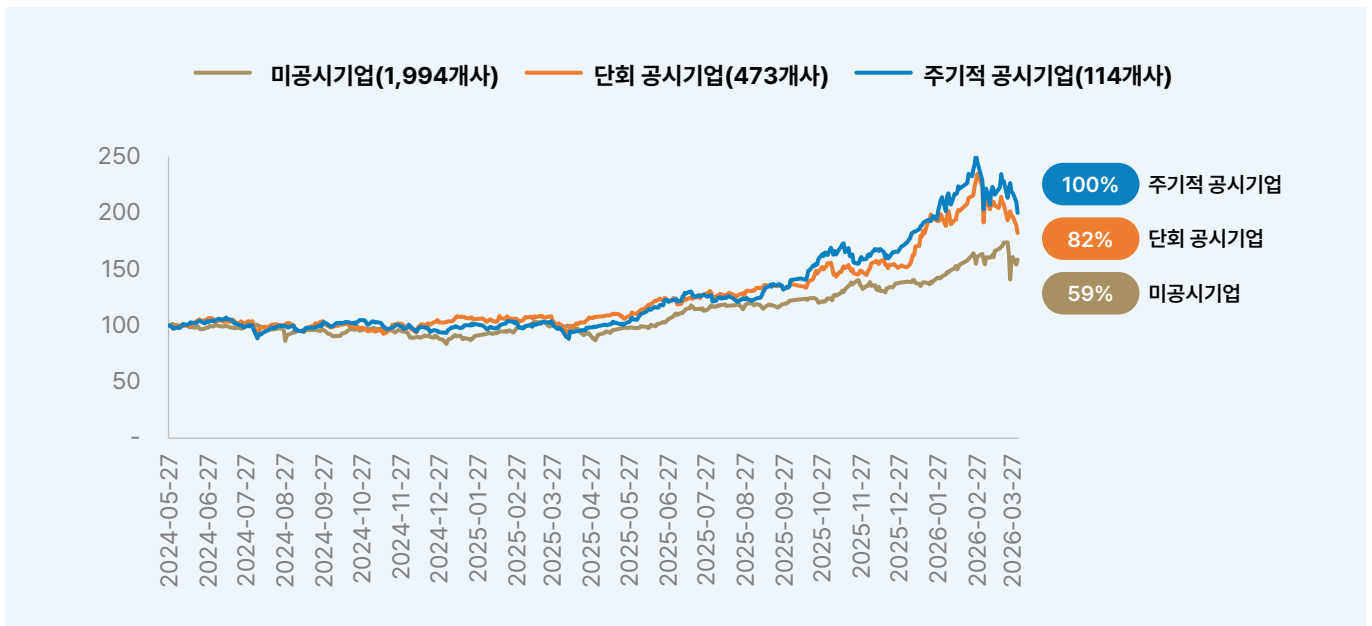
이러한 변화는 기업가치 제고 계획 공시를 통해 기업이 제시한 주주환원 정책, 재무구조 개선 계획 및 지배구조 개선 등에 대한 시장의 기대가 시간의 흐름에 따라 점진적으로 주가에 반영된 결과로 볼 수 있다. 즉, 기업가치 제고 계획 공시는 단기적인 주가 이벤트에 그치지보다는, 제도의 정착과 함께 기업가치에 대한 중장기적 재평가를 유도하는 요인으로 작용하고 있음을 시사한다.

● 1.4 주기적 공시기업, 단회 공시기업, 미공시기업의 주가 수익률 비교

기업가치 제고 계획을 공시한 기업들은 공시 방식에 따라, 최초 1회 공시에 그친 기업과 최초 공시 이후 이행 현황, 보완 계획 및 추가 실행 내용을 반복적으로 시장에 공시한 주기적 공시기업으로 구분할 수 있다.

각 기업군 간 주가 성과를 직관적으로 비교하기 위해 기준일('24.5.27)의 주가지수를 100포인트로 설정(시가총액 가중방식)하여 지수화 하였으며, 이에 대한 분석 결과는 다음의 그래프에 제시한다.

[그림] 기업가치 제고 계획 주기적 공시기업, 단회 공시기업, 미공시기업간 주가 수익률 비교



분석 결과, 가장 두드러진 특징은 주기적 공시기업의 누적 상승률이 미공시기업이나 단회 공시기업에 비해 가장 크게 나타나는 점이다. 주기적 공시기업의 주가지수는 최고치 기준 252포인트까지 상승하였으며, 이는 약 152%에 달하는 상승으로 동일 기간 미공시기업(75%), 단회 공시기업(135%)을 크게 상회하는 성과다. 또한 2026년 3월 31일 기준으로도 200포인트까지 상승하여 누적적으로 100% 상승을 기록하였다. 특히 상승 과정이 단발성 급등에 그치지 않고, 조정 이후에도 상승세를 이어가는 계단식 구조를 보였다는 점이 주목된다.

반면, 단회 공시기업의 주가는 상대적으로 완만한 흐름을 나타냈다. 단회 공시기업의 지수는 최고치 기준 235포인트까지 상승하며 약 135% 수준 상승하였으며, 2026년 3월 31일 기준 182포인트를 기록(82% 상승)하였다. 이는 주기적 공시기업의 상승폭 대비 다소 제한적인 모습이었다.

미공시기업의 경우 주가 흐름은 더욱 제한적인 양상을 보였다. 동일 기간 동안 주가지수는 최고치 기준 174포인트로 상승하는 데 그쳤으며 2026년 3월 31일 기준으로도 159포인트에 그쳐(59% 상승) 단회 공시기업보다 낮은 수준의 수익률을 기록하였다. 전반적으로 시장 전체 흐름을 따라가는 수준에 머물렀으며, 특정 이벤트에 기인한 초과수익의 발생은 뚜렷하게 관찰되지 않았다.

이러한 결과는 단순한 공시 여부를 넘어 공시의 반복성과 지속성이 주가 재평가 과정에서 핵심적인 변수로 작용하고 있음을 시사한다. 단회 공시는 단기간동안 시장의 주목을 유도할 수 있으나, 그 효과가 일회성 기대 형성에 그칠 가능성이 크다. 반면 주기적 공시는 기업이 설정한 목표와 실행 과정을 지속적으로 공개함으로써 기업가치 제고에 대한 의지와 실천력을 누적된 신뢰로 전환시키며, 기업의 중장기적인 주가 재평가로 이어지는 것으로 해석할 수 있다.

미공시기업의 상대적 부진은, 기업가치 제고 정책 국면에서 정보 제공 여부 자체가 투자 의사결정의 중요한 기준으로 작용하고 있음을 보여준다. 결론적으로, 기업가치 제고 프로그램이 운영되는 환경하에서 자본시장은 공시 자체보다 지속적이고 반복적인 커뮤니케이션을 수행하는 기업을 명확히 선호하고 있는 것으로 나타났다. 다회 공시기업은 주가 상승률과 추세 지속성 측면에서 모두 우위를 점하고 있으며, 이는 기업가치 제고 계획 공시가 단순한 제도 이행을 넘어 시장 신뢰 형성의 핵심 수단으로 기능하고 있음을 의미한다.

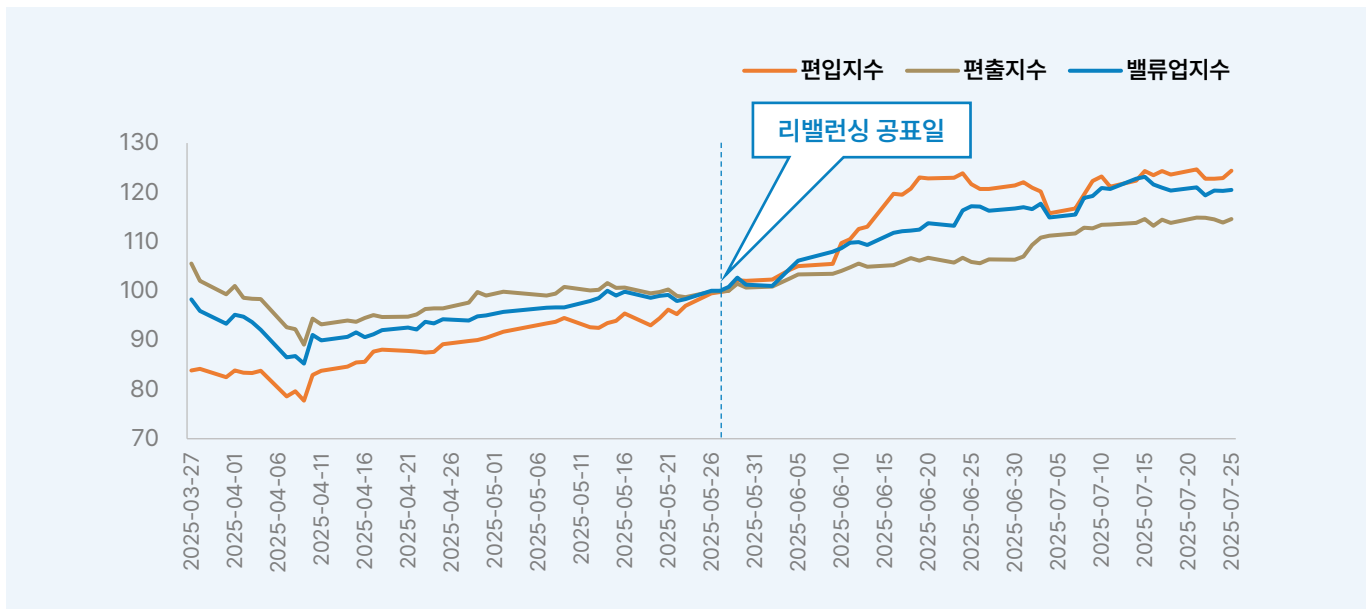
● 1.5 코리아 밸류업 지수 편입·편출에 따른 기업의 주가 추이 분석

밸류업 지수는 기업가치 제고 노력이 우수한 기업에 대한 시장평가 및 투자유도를 목적으로 개발된 지수로, 일반적인 시장 지수와 마찬가지로 정기적인 편입·편출 절차를 통해 구성 종목을 조정한다. 다만 밸류업 지수는 편입, 유지 및 편출 기준이 기업의 자율적인 가치 제고 노력과 정보공개 여부 등 정책 이행 요소와 명확하게 연계되어 있다는 점에서 기존 지수와 차별성을 갖는다.

이러한 구조 하에서 밸류업 지수의 리밸런싱 과정은 단순한 시장 대표성 조정을 넘어, 기업의 가치 제고 계획 수립 및 이행 여부가 지속적으로 시장에 반영되고 있는지를 점검하는 기능을 수행한다. 이를 통해 밸류업 지수는 기업가치 제고 정책에 대한 시장의 신뢰 수준과 참여 정도를 간접적으로 보여주는 지표로서의 역할을 담당하고 있다.

2025년 6월 13일 밸류업 지수의 첫 정기 리밸런싱이 실시되었으며, 해당 리밸런싱에 대한 공표는 2025년 5월 27일 진행되었다. 따라서 해당 리밸런싱 영향 분석을 위하여 최초 공표기준일('25.5.27) 을 기준(당일 주가 지수를 100포인트로 설정)으로 편입된 기업 27개사와 편출된 32개 기업의 주가정보를 지수화(시가총액 가중방식)하였으며, 밸류업 지수의 변동과 비교 분석한 결과는 다음과 같다.

[그림] 밸류업 지수 리밸런싱 공표일 기준 편입·편출 기업 주가 추이



밸류업 지수 리밸런싱 공표일인 2025년 5월 27일의 주가 수준을 100포인트로 설정하고 이후 약 두 달 간의 흐름을 살펴본 결과, 편입 종목으로 구성된 지수의 상대적 강세와 함께 밸류업 지수가 편출 종목 대비 우위의 성과를 지속적으로 보이는 모습이 확인된다. 특히, 편입기업으로 구성된 지수는 100포인트 초반에서 120포인트를 상회하는 수준까지 상승하며 리밸런싱 이전 대비 상승 기울기가 뚜렷하게 가팔라지는 모습을 보였다.

이는 리밸런싱 이후 편입된 기업군이 단기적인 이벤트성 모멘텀에 의존하기보다는, 기업가치 제고 전략의 지속성과 이행 가능성에 대한 시장의 신뢰를 바탕으로 재평가와 추가 매수 등이 동시에 이루어진 결과로 해석할 수 있다.

특히 편입 지수의 상승이 단발성 급등에 그치지 않고, 점진적이면서도 지속적인 상승 경로를 형성했다는 점이 주목된다. 이는 리밸런싱이 단기적인 지수 왜곡을 초래한 것이 아니라, 지수 구성의 질을 개선함으로써 상승 여력을 구조적으로 확대했음을 보여준다.

같은 기간 동안 편출 기업으로 구성된 지수 역시 완만한 상승 흐름을 보였으나, 상승 폭과 속도 측면에서는 모두 편입 지수 및 밸류업 지수에 비해 제한적인 수준에 그쳤다. 편출 지수는 리밸런싱 이후 대체로 100~105 수준에서 횡보하거나 완만한 증가세를 보이며 상승 동력의 강도 측면에서 편입기업 대비 뚜렷한 열위가 관찰되었다.

즉, 리밸런싱 이후 밸류업 지수의 증가 폭이 편출 지수의 증가 폭을 상회하는 관계가 일관되게 유지되었으며, 이는 밸류업 지수가 단순한 평균 지수가 아니라 편입 기업군의 상대적 우수성이 실제 지수 성과로 전이되는 구조를 갖추고 있음을 의미한다. 이러한 결과는 지수 편입·편출 여부가 기업에 대한 시장의 평가와 기대를 반영하는 하나의 신호로 작용하며, 이에 따른 투자자 수요의 변화가 주가에 점진적으로 반영된 결과로 해석할 수 있다.

2. 투자지표 개선

2.1 한국 자본시장과 해외 자본시장의 주요 투자지표 비교

기업가치 제고 프로그램 도입 이후 국내 주식시장의 주요 투자지표 변화 양상을 글로벌 주요 국가 및 시장과 비교·분석하고자 한다. 이를 통해 한국 자본시장의 기업가치 평가 수준이 어떠한 경로로 변화하고 있는지, 나아가 글로벌 자본시장 내에서의 상대적 위상이 어떻게 달라지고 있는지를 살펴보고자 한다.

[표] 주요 국가 PER, PBR

구분	PER				PBR			
	24년말	25년말	변동	변동률	24년말	25년말	변동	변동률
한국	11.4	17.5	+6.1	53.5%p	0.9	1.6	+0.7	77.8%p
대만	21.8	23.1	+1.3	6.0%p	3.1	3.9	+0.8	25.8%p
중국	11.4	14.9	+3.5	30.7%p	1.3	1.7	+0.4	30.8%p
인도	25.1	26.1	+1.0	4.0%p	4.0	3.8	-0.2	-5.0%p
신흥시장 평균	13.7	16.9	+3.2	23.4%p	1.7	2.1	+0.4	23.5%p
미국	26.9	27.8	+0.9	3.3%p	5.1	5.6	+0.5	9.8%p
일본	15.5	18.3	+2.8	18.1%p	1.6	1.9	+0.3	18.8%p
영국	13.1	15.2	+2.1	16.0%p	1.9	2.3	+0.4	21.1%p
선진시장 평균	20.8	22.9	+2.1	10.1%p	3.1	3.6	+0.5	16.1%p

자료 : Bloomberg / 기준 : MSCI Index

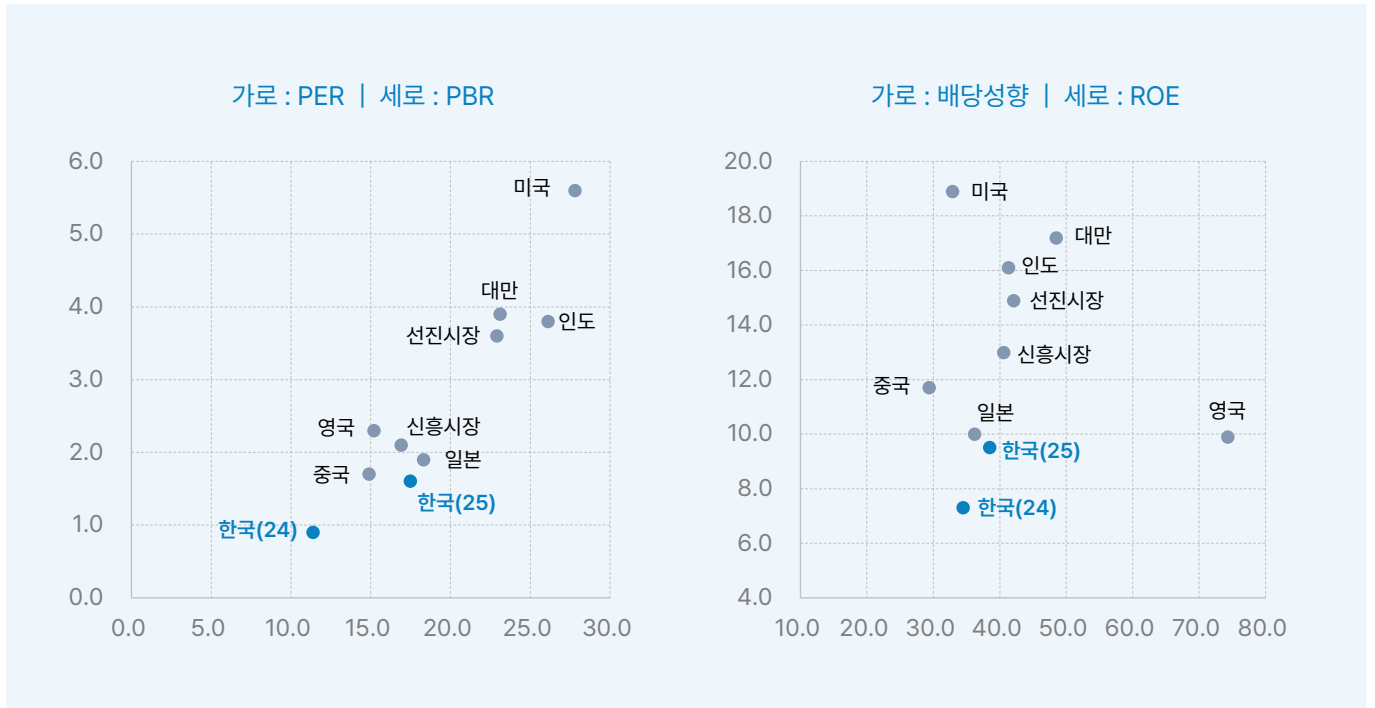
한국 시장의 주요 투자지표는 2024년 말 대비 2025년 말을 기점으로 뚜렷한 개선 흐름을 나타냈다. 이러한 변화는 단기적인 시장 반등만으로 설명하기 어려운 구조적 개선 흐름으로 해석할 수 있다. 실제로 ROE와 PBR이 동시에 개선된 것은, 기업의 수익성 제고와 더불어 자본 효율성에 대한 시장의 평가가 함께 이루어지고 있음을 시사한다. 이는 자사주 소각 확대, 배당정책의 강화 등 주주친화적 자본정책이 점진적으로 가시화된 결과로 볼 수 있다.

[표] 주요 국가 배당성향, ROE

구분	배당성향			ROE		
	24년말	25년말	변동률	24년말	25년말	변동률
한국	34.5%	38.5%	+4.0%p	7.3%	9.5%	+2.2%p
대만	52.4%	48.5%	-3.9%p	14.3%	17.2%	+2.9%p
중국	30.7%	29.4%	-1.3%p	11.4%	11.7%	+0.3%p
인도	30.6%	41.3%	+10.7%p	15.6%	16.1%	+0.5%p
신흥시장 평균	40.6%	40.6%	+0.0%p	11.7%	13.0%	+1.3%p
미국	38.1%	32.9%	-5.2%p	17.1%	18.9%	+1.8%p
일본	33.7%	36.2%	+2.5%p	9.8%	10.0%	+0.2%p
영국	76.2%	74.3%	-1.9%p	9.6%	9.9%	+0.3%p
선진시장 평균	43.9%	42.1%	-1.8%p	13.6%	14.9%	+1.3%p

자료 : 한국 배당성향 - KRX Data Marketplace, ROE 및 해외 배당성향 : Bloomberg / 기준 : MSCI Index

[그림] 주요국 투자지표 Matrix



자료 : 한국 배당성향 - KRX Market Place, PER, PBR, ROE 및 해외 배당성향 : Bloomberg / 기준 : MSCI Index
 주1) 2025년말 기준 지표이며, 한국은 비교 표시를 위해 2024년말 기준 지표도 포함하여 비교

2024년 말과 2025년 말의 주요 국가별 투자지표를 비교한 결과, 한국 시장은 글로벌 주요 시장 가운데 가장 빠른 속도로 투자지표가 개선된 국가 중 하나로 평가할 수 있다. 특히 ROE, PER, PBR이 동시에 상승한 국가는 제한적인 반면, 한국은 모든 핵심 지표에서 전반적인 레벨 상승이 확인되었다는 점에서 의미가 크다.

구체적으로, 한국 시장의 자기자본이익률(ROE)은 7.3%에서 9.5%로 2.2%p 상승하며 주요 비교 국가 가운데 가장 큰 개선 폭을 기록하였다. 이는 일본(+0.2%p), 영국(+0.3%p), 중국(+0.3%p) 등 여타 시장 대비 두드러지는 변화로, 기업 수익성과 자본 효율성이 단기간에 실질적으로 개선되었음을 보여주는 결과로 해석할 수 있다.

이와 함께 추가순자산비율(PBR)은 0.9배에서 1.6배로 상승하며, 장기간 지속되어 왔던 저평가 국면에서 벗어나는 전환점을 형성하였다. 특히 한국의 PBR 상승폭(+0.7배)은 비교 대상 국가 중 가장 큰 수준으로, 시장 전반에서 기업가치에 대한 평가 기준이 개선되고 있음을 상징적으로 보여준다. 이는 단기적인 추가 상승을 넘어, 자본 효율성과 주주환원 정책에 대한 시장의 재평가가 동반되고 있음을 시사한다.

추가수익비율(PER) 역시 같은 기간 11.4배에서 17.5배로 크게 상승하였다. 이는 미국, 일본, 영국 등 주요 선진시장의 PER 상승폭을 상회하는 수준으로, 한국 기업의 이익 창출력 개선이 시장 평가에 빠르게 반영되고 있음을 의미한다. 특히 PER과 PBR이 동시에 상승하는 흐름은, 수익성 개선과 시장 신뢰 회복이 병행되고 있음을 보여주는 전형적인 가치 재평가 국면의 특징으로 볼 수 있다.

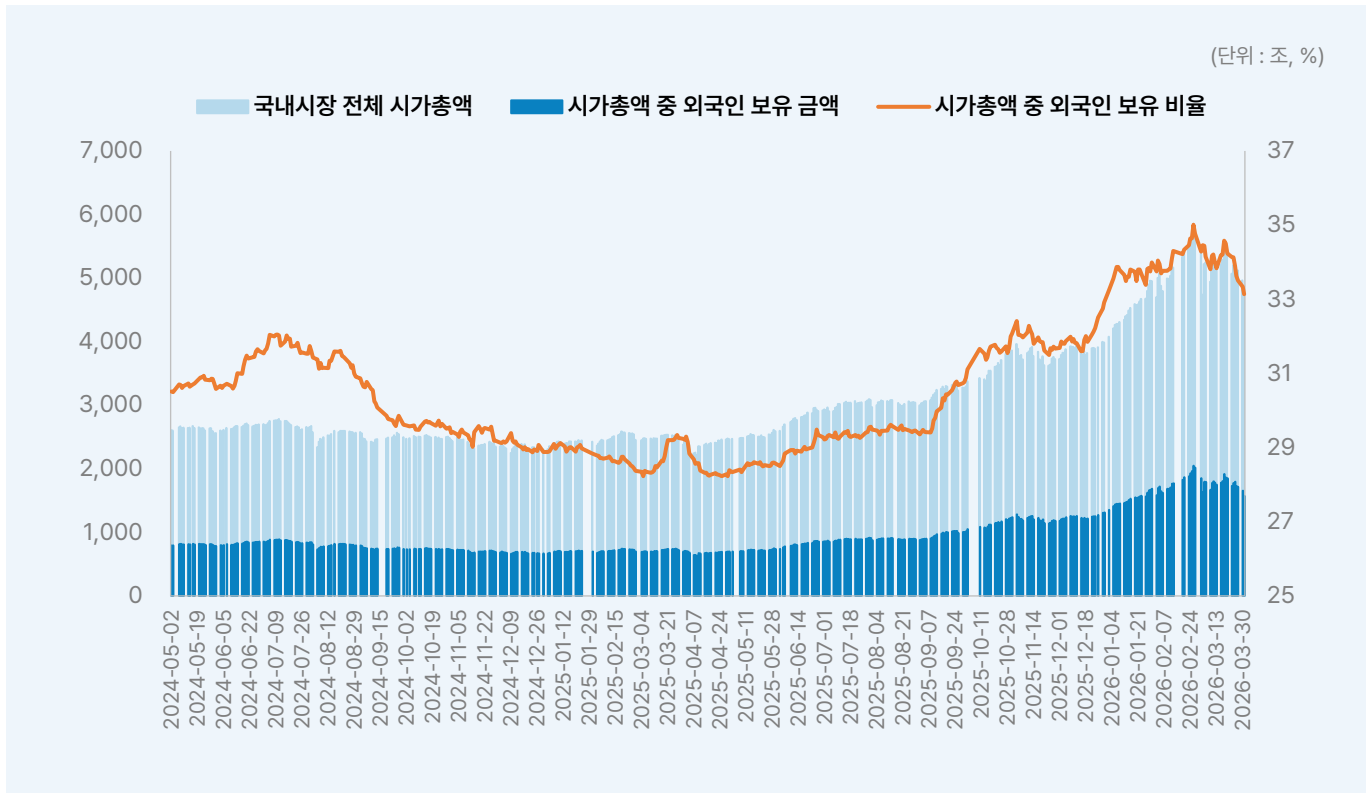
또한, 한국 시장의 배당성향도 상승세를 이어가고 있으며 구체적으로 2024년 34.5%에서 2025년 38.5%로 +4.0%p 상승하였다. 이는 한국 기업들의 주주환원 방식에서 자사주 취득 및 소각, 유통 주식 수 축소와 같은 주주환원 방식 뿐만 아니라 배당을 통한 주주환원도 확대함으로써 자본 구조 개선과 주주가치 제고를 동시에 고려하는 방식으로 주주환원 전략이 진화하고 있음을 시사한다.

● 2.2 국내 주식의 외국인 보유 현황 및 추이

국내 주식시장 전체를 기준으로 한 외국인 보유 비중은 분석 기간('24.5월 ~ '26.3월) 중 2025년 4월에 최저치를 기록한 이후, 뚜렷한 상승세를 보였다. 구체적으로 외국인의 국내 주식 보유 금액은 2024년 5월 초 약 796조 원에서 2026년 3월 말 기준 1,572조 원으로 증가하여, 분석 기간 동안 약 두 배 수준으로 확대되었다.

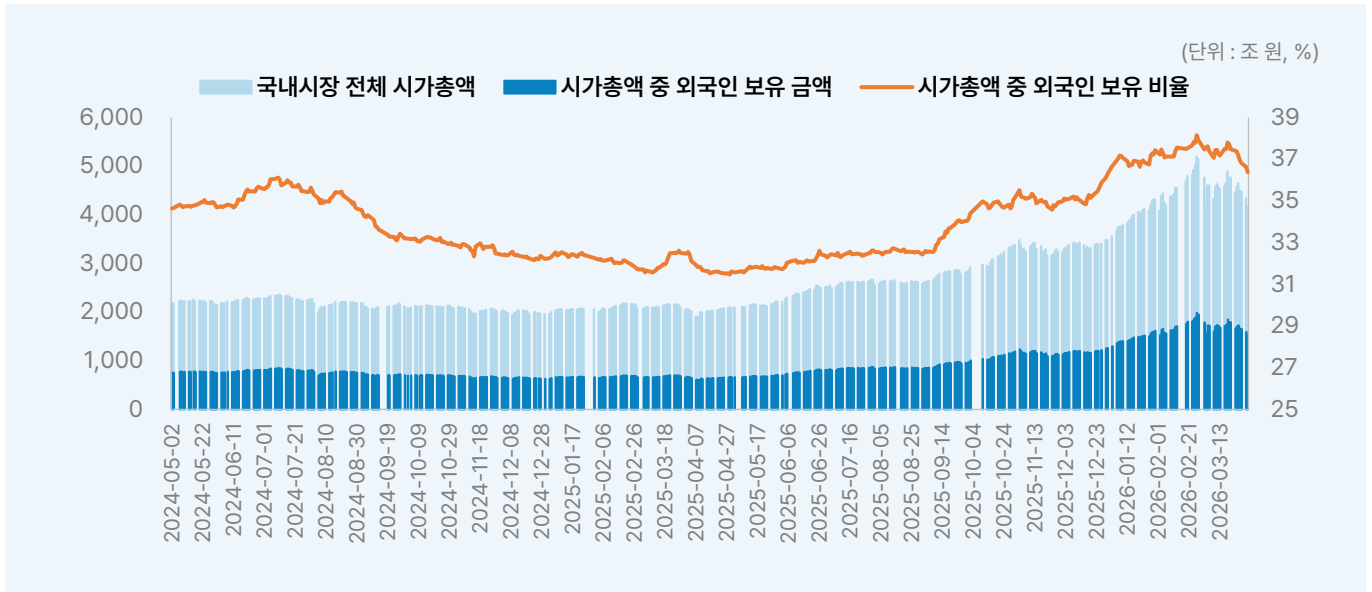
기간 중 단기적인 변동성은 존재하였으나, 전체적으로 외국인 보유 비중은 점진적인 증가 추세를 유지하였으며, 이는 기업가치 제고 정책 도입 이후 해외 투자자들의 국내 자본시장에 대한 관심이 확대되고 있음을 시사한다. 특히 시가총액 기준 외국인 보유 금액이 시장 전체 시가총액의 증가와 함께 동반 확대되었다는 점은, 단순한 가격 상승 효과를 넘어 실질적인 자금 유입이 병행되고 있음을 보여준다. 이는 글로벌 투자 환경의 변화 속에서도 국내 시장의 상대적 매력도가 일정 부분 회복되고 있음을 의미한다.

[그림] 국내 전체 주식시장 내 외국인 주식 보유 현황 및 추이



특히, 유가증권시장은 외국인 보유 비중이 상대적으로 높은 수준을 유지하며, 2025년 들어 30% 중반대까지 점진적으로 확대되는 흐름을 보였다. 대형주를 중심으로 구성된 유가증권시장의 경우, 자본효율성 개선 및 주주환원 확대 정책이 상대적으로 빠르게 반영되면서 외국인 투자자들의 선호가 지속된 것으로 해석할 수 있다.

[그림] 유가증권시장 외국인 주식 보유 현황 및 추이



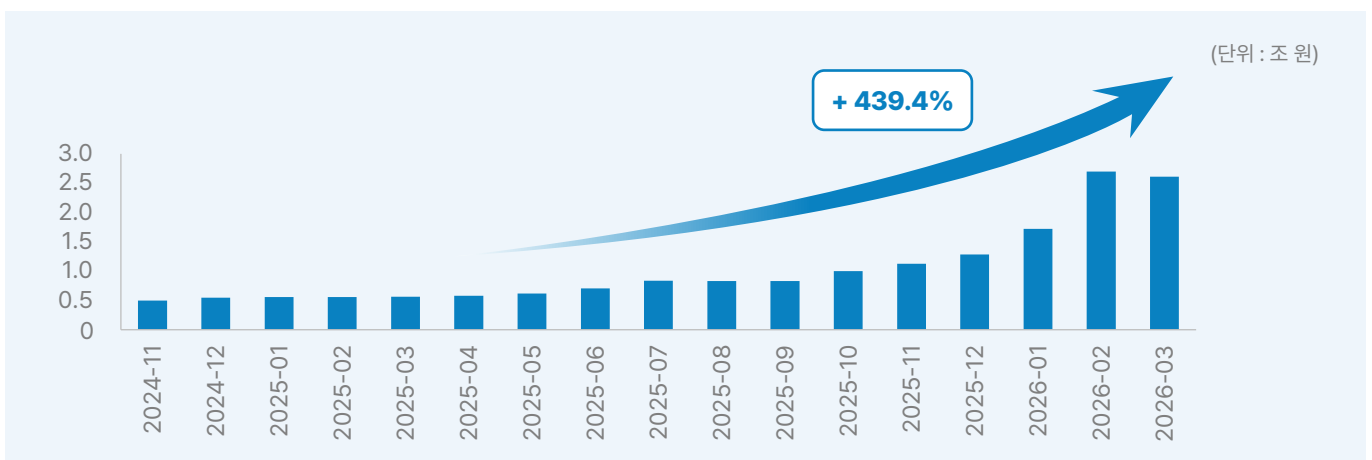
● 2.3 밸류업 ETF 순자산 추이

기업가치 제고 프로그램 추진 이후 기업가치 제고에 대한 시장의 관심이 확대되면서, 관련 지수를 기초자산으로 하는 상장지수펀드(ETF)를 중심으로 투자자금 유입이 뚜렷하게 증가하는 모습이 나타나고 있다. 이는 기업가치 제고 정책이 지수 상품을 매개로 자본시장 전반에 점진적으로 확산되고 있음을 보여주는 성과로 평가된다.

2026년 3월 말 기준, 밸류업 지수를 추종하는 ETF는 총 13종목으로, 이들 ETF의 순자산총액은 2.6조원을 기록하였다. 이는 최초 설정 시점 대비 439.4% 증가한 수준으로, 단기간 내 투자 수요가 크게 확대되었음을 시사한다. 이러한 순자산 증가는 밸류업 지수의 상대적으로 양호한 성과와 더불어, 기업가치 제고 계획 공시 확대 및 주주환원 강화 등 제도적·정책적 변화가 시장 기대에 반영된 결과로 볼 수 있다.

특히 2026년 2월에는 자사주 소각 의무화를 포함한 상법 개정안의 국회 통과, 고배당기업 공시와 연계된 세제 제도의 시행 등 주요 제도적 이벤트가 집중되면서, 기업가치 제고 정책의 실질적 이행 가능성에 대한 시장 기대가 높아졌다. 이러한 정책 환경 변화와 함께 밸류업 지수가 사상 최고치를 경신하면서, 관련 ETF를 중심으로 투자자금 유입이 단기간 내 크게 확대되었다.

[그림] 밸류업 ETF 순자산총액 추이



● 2.4 기업가치 제고 계획 공시 유무에 따른 주요 투자지표 비교·분석

기업가치 제고 계획 공시기업, 기업가치 제고 계획 미공시기업 및 시장지수를 비교 분석한 결과, 기업가치 제고 프로그램에 참여한 기업들의 주요 투자지표가 대부분 우수한 것으로 나타났다.

ROE(자기자본이익률) : 대상 기업의 자본 합계와 순이익 합계를 바탕으로 합산 평균을 계산한 결과, 기업가치 제고 계획 공시기업의 ROE는 9.0%로 가장 높은 수치를 기록했고 미공시기업의 ROE는 4.8%를 기록했다. 공시기업의 9.0%는 유가증권시장의 8.5%보다 높았으며, 코스닥시장의 1.5%를 크게 상회했다.

PBR(주가순자산비율) : 대상 기업의 자본 합계와 시가총액 합계를 바탕으로 합산 평균을 계산한 결과, 기업가치 제고 계획 공시기업의 PBR은 1.1배로 미공시기업의 1.3배 대비 소폭 낮았으나, 유가증권시장 전체 PBR(1.1배)와 유사한 수준이다. 이는 ROE 수준을 감안하였을 때 기업가치 제고 계획 공시기업들이 저평가 되어 있을 가능성을 시사한다.

배당성향 : 대상 기업의 배당성향을 단순 평균하여 계산한 결과, 기업가치 제고 계획 공시기업들의 배당성향은 48.2%로 미공시기업들의 배당성향 29.7%보다 크게 높은 수치를 기록했다. 이는 실제로 기업가치 제고 계획 공시기업들이 배당을 통한 주주환원에 대한 관심이 높은 수준임을 의미한다.

[표] 기업가치 제고 계획 공시기업 및 미공시기업의 ROE, PBR, 배당성향 비교

구분	2024년			2025년		
	ROE	PBR(배)	배당성향	ROE	PBR(배)	배당성향
기업가치 제고 계획 공시기업	7.1%	0.70	40.8%	9.0%	1.1	48.2%
기업가치 제고 계획 미공시기업	2.6%	0.88	29.1%	4.8%	1.3	29.7%
유가증권시장	6.3%	0.70	34.7%	8.5%	1.1	39.8%
코스닥시장	1.6%	1.26	34.3%	1.5%	1.8	37.4%

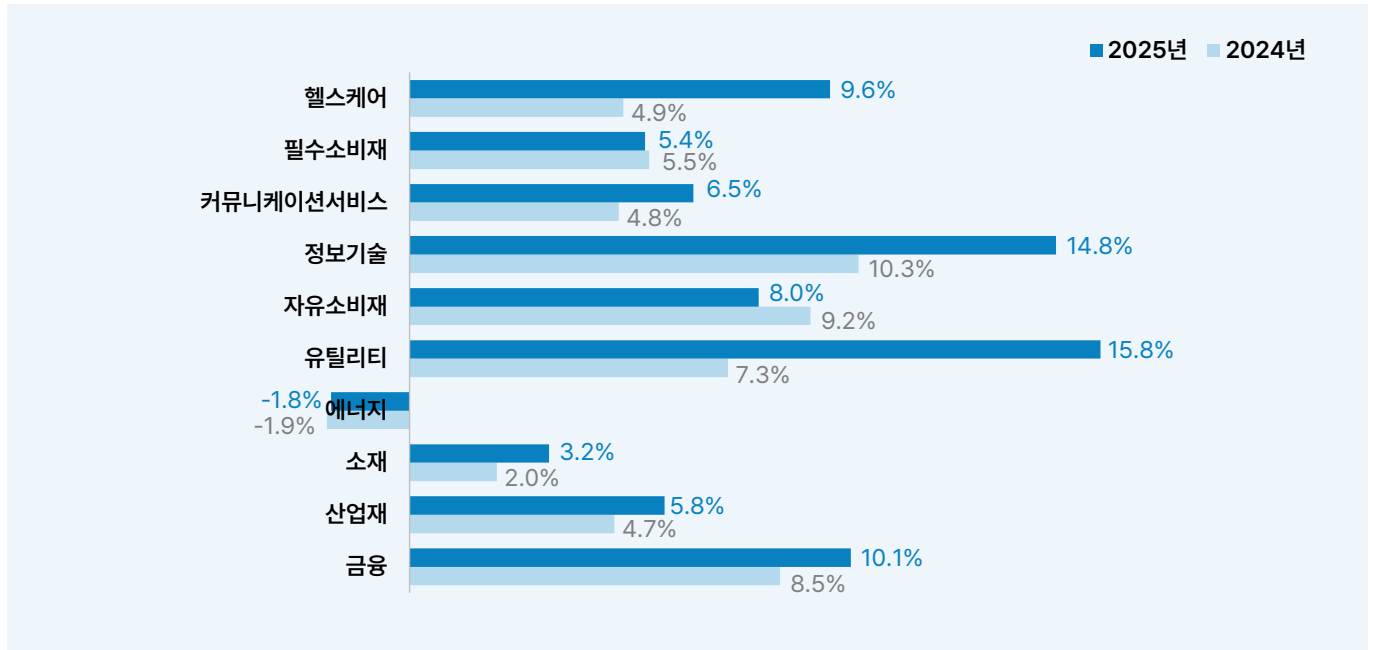
자료 : Value Search, 한국거래소 내부 분석 자료

주1) 기업가치 제고 계획 공시기업 : 상장기업 중 2026년 3월까지 기업가치 제고 계획 분공시를 수행한 587개사, 미공시기업 : 분공시 기업 587개사 외 1,994개사

산업별 ROE 추이를 살펴보면, 2025년에는 대부분 산업에서 전년 대비 수익성이 개선되는 흐름이 나타난다. 금융, 산업재, 소재, 유틸리티, 커뮤니케이션서비스, 헬스케어, 정보기술 등 주요 산업에서 ROE가 상승하였으며, 필수소비재 및 자유소비재를 제외한 전 산업에서 전년 대비 개선 또는 유지되는 모습이 관찰된다. 이는 전반적인 기업의 수익 구조가 점진적으로 회복되고 있음을 시사하나, ROE 개선 폭은 산업별로 상이하게 나타나고 있다.

특히, 정보기술 산업의 ROE는 2024년 10.3%에서 2025년 14.8%로 상승하였다. 이는 주요 산업 중에서도 비교적 높은 수익성 개선에 해당하며, 정보기술 산업의 이익 구조가 정상화 국면에 진입하고 있음을 보여준다. 특히 PBR은 같은 기간 0.9에서 2.1로 크게 상승하여, ROE 개선 폭을 상회하는 밸류에이션 확장이 나타났다. 이는 시장이 정보기술 산업을 평가함에 있어 현재의 수익성 개선뿐 아니라, 자본 배분 정책, 중장기 성장 전략, 주주환원 및 지배구조 개선에 대한 신뢰를 적극적으로 반영하고 있음을 시사한다. 또한, 헬스케어 산업의 ROE는 2024년 4.9%에서 2025년 9.6%로 큰 폭의 개선을 보였다. 수익성 회복 흐름이 비교적 뚜렷하게 나타났으며, 이에 따라 PBR도 2.2에서 2.4로 추가 상승하였다. 헬스케어 산업은 여전히 높은 PBR 수준을 유지하고 있어, 시장이 중장기 성장성과 사업 확장성에 대해 상대적으로 높은 평가를 부여하고 있는 것으로 해석된다.

[그림] 국내 주식시장의 산업별 ROE

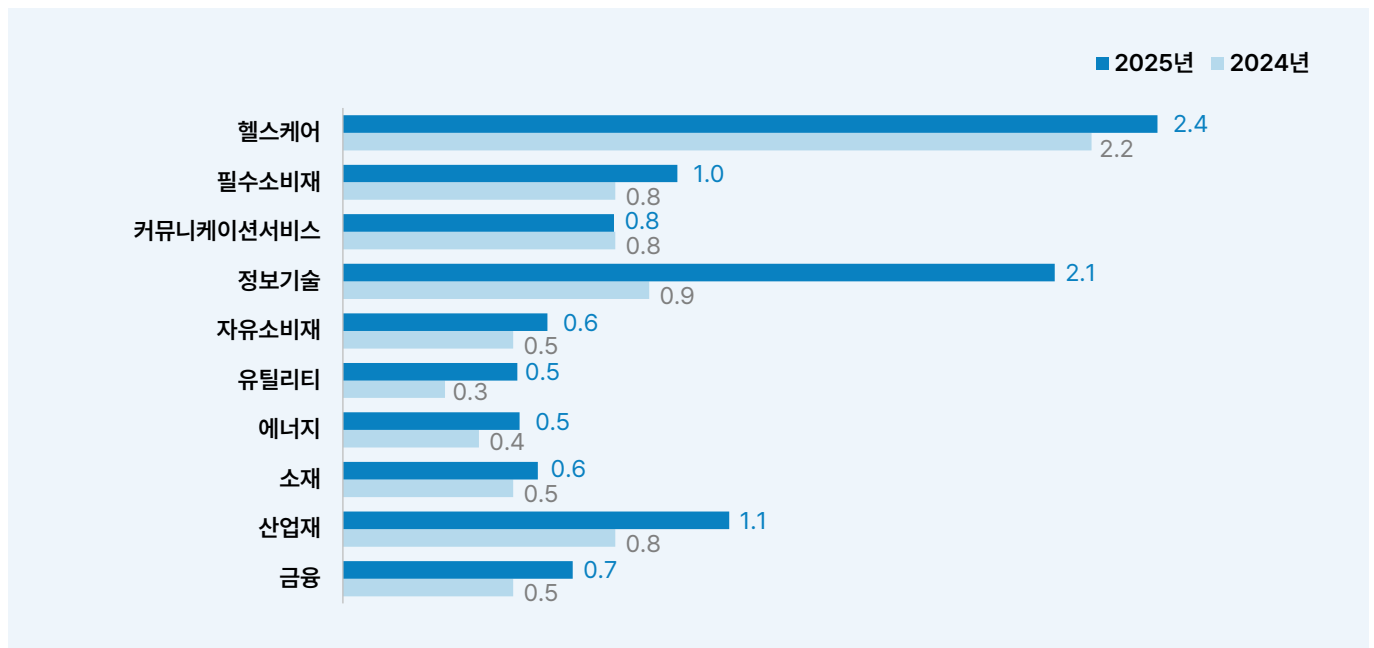


자료 : Bloomberg, Value Search

반면, 유틸리티 산업의 ROE는 2024년 7.3%에서 2025년 15.8%로 크게 상승하여 산업별 ROE 개선 폭 중 가장 두드러진 수준이나 PBR은 0.3에서 0.5로 상승하였다. ROE 상승 폭에 비해 PBR 수준은 상대적으로 낮은 구간에 머물러 있어, 시장 평가에는 여전히 구조적 제약이 반영되고 있음을 시사한다.

종합적으로 볼 때, 2025년 산업별 ROE는 전반적으로 개선되는 흐름을 보이고 있으나, PBR의 움직임은 ROE 개선 폭과 반드시 일치하지는 않았다. 한편 정보기술 산업의 경우, ROE와 PBR이 동시에 상승하며 시장의 평가가 가장 적극적으로 변화한 산업으로 나타난다.

[그림] 국내 주식시장의 산업별 PBR



자료 : Bloomberg, Value Search

3. 주주환원 확대

기업가치 제고 프로그램 도입 이후 국내 상장기업의 주주환원 정책은 중장기적인 경영 전략의 일부로 점진적으로 정착되는 모습을 보이고 있다. 특히 자사주 취득·소각과 배당을 중심으로 한 주주환원 규모는 제도 도입 이후 2년 차에도 확대 흐름을 지속하고 있으며, 이는 기업가치 제고에 대한 기업들의 문제 인식이 일회성 조치에 그치지 않고 구조적인 변화로 이어지고 있음을 시사한다.

2024년과 2025년의 데이터를 비교한 결과, 전반적으로 주주환원 규모가 전년 대비 증가한 가운데, 기업들의 환원 방식 역시 보다 직접적이고 명확한 형태로 진화하고 있는 것으로 나타났다.

● 3.1 자사주 취득 및 소각 동향

자사주 취득 및 소각은 기업가치 제고 프로그램 시행 이후 가장 두드러진 변화가 나타난 영역이다.

[표] 자기주식 취득, 소각 금액 추이('21년~'25년)

(단위: 조 원)

구분	'21	'22	'23	'24	'25
자기주식 취득금액	4.8	6.5	8.2	18.8	20.1
자기주식 소각금액	2.5	3.1	4.8	13.9	21.4

자료: 전자공시시스템

주1) 자사주 취득: 해당연도 중 '자기주식 취득 결정' 및 '자기주식 신탁계약 체결 결정' 공시 기준

주2) 자사주 소각: 해당연도 중 '주식소각 결정' 공시 기준

2024년 자사주 취득 금액은 18.8조원, 소각 금액은 13.9조원이었으나, 2025년에는 자사주 취득 금액이 20.1조원, 소각 금액이 21.4조원으로 각각 증가하였다.

특히 주목할 점은 2025년에 들어 자사주 소각 금액이 자사주 취득 금액을 상회한 것이다. 이는 과거 취득 위주의 자사주 정책에서 한 단계 더 나아가, 주식 수 축소와 주당 가치 제고를 보다 명확히 의식한 자본관리 전략이 확산되고 있음을 보여준다.

이러한 흐름은 2025년 한 해 동안 자사주 소각 의무화를 둘러싼 제도 논의가 지속된 가운데, 2026년 3월 상법 개정을 통한 제도화가 수행되면서 기업들이 선제적으로 자사주 소각을 이행한 영향이 반영된 결과로 볼 수 있다. 실제로 다수의 상장기업이 향후 제도 변화에 대비하여 기존에 취득한 자사주를 조기에 소각하는 결정을 내렸으며, 이는 기업가치 제고 프로그램이 지향하는 주식 수 축소와 주당 가치 제고의 방향성과도 맞물려 있다.

2026년 3월 한달간 삼성전자(7.2조원 자기주식 취득, 5.3조원 소각), SK하이닉스(4.8조원 자기주식 소각), 셀트리온(1.7조원 자기주식 소각) 등 대형주를 중심으로 99개사가 자기주식 소각을 결정하는 등 자기주식 관련 주주환원이 활발히 이루어졌다. 이는 자사주를 단순 보유 자산이 아닌, 명확한 주주환원 수단으로 인식하는 기업들의 자본관리 기조가 점차 확산되고 있음을 시사한다.

종합적으로 볼 때, 기업가치 제고 프로그램 시행 2년차에 접어들면서 자사주 정책은 과거의 취득 중심 구조에서 벗어나, 제도 환경 변화와 시장 기대를 반영한 소각 중심의 환원 전략으로 점진적인 전환이 이루어지고 있는 것으로 평가된다.

● 3.2 현금배당 분석

2025년 결산 기준 국내 상장기업의 분기배당과 중간배당을 모두 포함한 현금배당 규모는 유가증권시장과 코스닥시장을 합산하여 50조원을 상회하며, 역대 최고 수준을 기록하였다. 이는 작년도 기준 배당금 45조원을 크게 웃도는 수준이다. 유가증권시장과 코스닥시장의 배당 기업 분석과 기업가치 제고 계획 공시를 수행한 기업의 배당을 추가 분석하였으며, 각 분석은 각 시장 12월 결산법인의 분기 및 중간배당을 제외한 결산 현금배당만을 대상으로 수행하였다.

가. 유가증권시장 배당 기업 분석

유가증권시장에 상장된 12월 결산법인 가운데 결산 현금배당을 수행한 기업을 바탕으로 분석한 결과, 배당기업 수는 2021년 556개사에서 2025년 566개사로 완만한 증가세를 보이며, 5년간 560개사 내외의 안정적인 수준을 유지하였다.

특히 주목할 만한 점은 배당성향의 뚜렷한 개선이다. 유가증권시장의 평균 배당성향은 2023년 34.3%에서 2025년 39.8%로 상승하며, 최근 5년 중 최고 수준을 기록하였다. 이는 주주환원 비중이 구조적으로 확대되었음을 의미한다.

배당금 총액 역시 뚜렷한 증가 흐름을 보였다. 2022년 일시적 조정 이후, 2023년 27.45조 원, 2024년 30.34조 원을 거쳐 2025년에는 35.05조 원으로 확대되며 사상 최대 수준을 기록하였다. 이는 배당성향 상승과 맞물려, 주주에게 귀속되는 실질 현금환원이 양적으로 강화되고 있음을 보여준다.

[표] 유가증권시장 배당관련 지표 추이

구분	'21	'22	'23	'24	'25
배당기업(개)	556	557	558	565	566
배당성향(%)	35.4	35.1	34.3	34.7	39.8
배당금(조원)	28.61	26.58	27.45	30.34	35.05

주1) 유가증권시장 12월 결산법인의 결산 현금배당 기준(우선주 포함, 중간/분기배당 제외)

주2) 배당성향: (현금배당금÷개별/별도 당기순이익) x 100(단, 배당성향이 음수이거나 200% 초과 기업 제외)

나. 코스닥시장 배당 기업 분석

코스닥시장은 배당 참여 기업의 저변이 빠르게 확대되는 가운데, 배당성향과 배당금 규모가 동시에 상승하며, 주주환원이 구조적으로 정착되고 있음을 보여주고 있다.

코스닥시장에 상장된 12월 결산법인 가운데 결산 현금배당을 수행한 기업을 바탕으로 분석한 결과, 배당기업 수는 2021년 589개사에서 2025년 666개사로 증가하여, 5년간 약 13% 이상 확대되었다. 이는 코스닥시장 내에서 배당을 통한 주주환원이 특정 성숙 기업에 한정되지 않고, 시장 전반으로 확산되고 있음을 시사한다. 배당성향 역시 뚜렷한 개선 흐름을 나타냈다. 코스닥시장의 평균 배당성향은 2021년 26.9%에서 2024년 34.4%로 상승한 데 이어, 2025년에는 37.4%까지 확대되며 30% 중반대에 안정적으로 진입하였다. 이는 성장 위주의 자본 활용이 중심이었던 코스닥 기업들이 점차 이익 배분 구조를 병행하기 시작했음을 의미한다. 배당금 총액 또한 양적 확대가 뚜렷하게 나타난다. 2023년 2.05조 원 수준이었던 배당금은 2024년 2.31조 원으로 증가한 데 이어, 2025년에는 3.11조 원으로 큰 폭의 확대를 기록하였다. 이는 배당 참여 기업 수의 증가와 배당성향 개선이 동시에 작용한 결과로, 코스닥시장에서도 실질적인 현금환원이 본격화되고 있음을 보여준다.

[표] 코스닥시장 배당관련 지표 추이

구분	'21	'22	'23	'24	'25
배당기업(개)	589	594	607	612	666
배당성향(%)	26.9	29.8	29.6	34.4	37.4
배당금(조원)	2.20	2.17	2.05	2.31	3.11

주1) 코스닥시장 12월 결산 법인의 결산 현금배당 기준(우선주 포함, 중간/분기배당 제외)
 주2) 배당성향: (현금배당금+개별/별도 당기순이익) x 100(단, 배당성향이 음수이거나 200% 초과 기업 제외)

다. 기업가치 제고 계획 공시기업 배당 분석

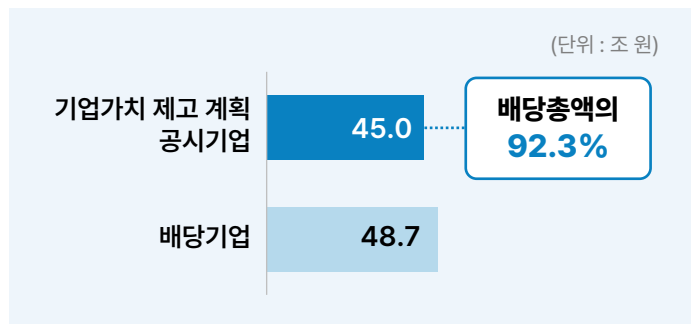
기업가치 제고 프로그램에 참여한 기업들의 배당 현황을 분석한 결과, 주주환원에 대한 기업들의 적극적인 의지와 실질적인 이행 수준을 확인할 수 있었다. 본 분석은 결산배당뿐만 아니라 중간배당 및 분기배당을 모두 포함한 연간 전체 현금배당액을 기준으로 수행하여, 기업의 주주환원 규모를 보다 종합적으로 평가하였다.

2026년 3월 31일까지 기업가치 제고 계획 공시를 진행한 총 587개 기업을 대상으로 분석한 결과, 이중 533개 기업이 현금배당을 실시한 것으로 나타났다. 이에 따라 기업가치 제고 계획 공시기업의 배당 실시율은 90.8%에 달했으며, 이는 기업가치 제고 계획 공시기업 대다수가 주주환원을 실제로 이행하고 있음을 보여주는 수치로 평가된다.

배당 규모 측면에서도 주목할 만한 성과가 확인되었다. 유가증권시장에 상장된 기업가치 제고 계획 공시기업들의 2025년 연간 전체 현금배당액(결산·중간·분기배당 합산 기준)은 약 45조 원에 달하였다. 이는 삼성전자 (9.8조원), 현대자동차(3.5조원), 기아(2.5조원), SK하이닉스(1.6조원) 등 대형 기업을 중심으로 배당정책 이 적극적으로 추진된 결과로 볼 수 있다. 해당 배당금 규모는 2025년 유가증권시장 전체 현금배당 총액인 48.7조 원의 92.3%에 해당하며, 기업가치 제고 계획 공시기업들이 시장 전체의 배당 규모를 실질적으로 견인하고 있음을 시사한다.

한편, 2025년 말 기준 전체 유가증권시장 상장사 846개사 중 729개사(86.1%)가 현금배당을 실시한 것으로 나타났다. 유가증권시장의 총 현금배당 규모는 48.7조 원으로, 전년도 43.4조 원 대비 12.2% 증가하였다. 이러한 증가세는 기업 실적 개선과 함께, 주주가치 제고에 대한 기업 전반의 인식과 실천 수준이 지속적으로 강화되고 있음을 보여준다.

[그림] 기업가치 제고 계획 공시기업과 배당기업의 배당총액



주) 유가증권시장 12월 결산 기업의 2025년 현금배당

4. 지배구조 선진화

● 4.1 주주 권익 보호를 중심으로 한 제도 개선

2024년 프로그램이 시행된 시기 전후로 주주 권익 보호를 강화하기 위한 상법 및 자본시장법 등 주요 법규 개정 논의가 지속적으로 진전되었다. 특히, 2025년 하반기 이후 상법 개정이 연이어 이루어지면서 한국 기업 거버넌스는 중요한 전환 국면에 접어들고 있다.

이사의 주주 충실의무가 명문화됨에 따라, 주주의 이익 보호는 이사의 핵심적인 책무라는 인식이 제도적으로 확고히 자리잡게 되었다. 또한, 기업들은 주주 이익 관점에서 보다 명확한 기준과 책임 하에 의사결정을 수행할 것을 요구받는 환경이 조성되고 있다. 이러한 인식과 환경의 변화는 주주환원 확대와 적절한 자본배분이 이사회 차원의 주요 논의 과제로 정착되는 데 기여할 것으로 예상된다.

또한, 자기주식의 소각이 의무화되었고, 기업 조직개편 시 적용할 수 있는 이사의 행위규범 가이드라인도 마련되었다. 즉, 과거 불확실성이 컸던 영역에 대해 제도적 기준이 정비되고 보다 안정적인 기업가치 제고 여건이 조성되고 있다.

이와 같은 제도 환경 변화와 맞물려 추진된 기업가치 제고 프로그램은 기업들의 실질적인 변화를 이끌어내는 촉매로 작용하고 있으며, 이러한 평가는 외국인투자자들 사이에서도 공감대를 형성하고 있다. 아시아기업 지배구조협회(Asian Corporate Governance Association, ACGA)는 국내 기업가치 제고 프로그램을 단순한 규제 준수 차원의 지배구조 개선을 넘어, 기업들이 주주가치에 초점을 둔 구체적인 계획을 제시하고 실행 하도록 유도하는 동력으로 평가하고 있다.

향후 주주 권익 보호를 골자로 한 법규 강화가 이사회 의사결정 관행 변화와 주주와의 소통 확대라는 형태로 정착된다면, 기업가치 제고 프로그램의 성과 역시 보다 가시적인 모습으로 나타날 것으로 전망된다.

● 4.2 기업지배구조 관련 목표 제시 현황 및 이행 성과

2024년부터 2025년 3월 말까지 기업가치 제고 계획 공시를 최초로 수행하고 이후 2026년 3월 말까지 이행평가를 포함하여 후속 공시를 실시한 기업은 46개사이며, 이 가운데 최초 공시에서 기업지배구조 관련 목표를 명시한 기업은 39개사이다. 39개사 중 핵심지표를 목표로 설정한 기업은 32개사였는데, 이 중 목표를 달성한 기업은 14개사로 나타났다. 달성 빈도가 높은 핵심지표 항목은 앞서 목표 설정 현황에서도 높은 빈도를 보였던 ▲④ '현금배당 관련 예측가능성 제공' ▲⑥ '배당정책 및 배당실시 계획을 연 1회 이상 주주에게 통지했으며, 1개의 목표를 달성한 경우가 가장 많았으나, 4개의 핵심지표에 대하여 모두 목표 달성한 기업도 찾을 수 있었다. 목표 달성 여부 뿐만 아니라, 계획 공시 이후 목표 달성 진행 상황을 공시한 기업도 있었으며, 7개사는 최초 공시 이후 거버넌스 관련 목표를 추가적으로 설정하여 지속적인 개선 의지를 보여 주었다.

[표] 분석 대상 기업의 구성

구분	기업 수	목표 달성	진행 중	목표 상향	확인 불가
2024~2025.03.31 최초 공시 후 후속 공시 수행 기업	46	-	-	-	-
최초 공시에서 기업지배구조 관련 목표를 명시한 기업	39	14	7	7	11
핵심지표 준수를 상승 목표	32	14	7	5	6
핵심지표 준수를 이외의 목표 제시	7	-	-	2	5

한편, 핵심지표 준수를 이외의 질적·구조적 개선 목표를 제시한 기업은 7개사로, 이들 기업은 이사회 운영, 감사기구 역할, 내부통제 및 리스크 관리 체계 등 각 기업이 직면한 고유한 거버넌스 이슈를 개선 과제로 설정했다. 일부 기업의 경우 목표를 상향하거나 새로운 개선 과제를 추가하는 등의 후속적인 정보를 공시한 것으로 나타났다.

기업가치 제고 계획 공시 우수 사례

04

1. 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 선정 취지 및 기준
2. 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 선정 요약
3. 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 상세 내역
 - 기업가치 제고 프로그램 설문조사

4.

기업가치 제고 계획
공시 우수 사례

1. 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 선정 취지 및 기준

● 1.1 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 선정 취지

기업가치 제고 프로그램 시행에 따라 한국거래소는 『기업가치 제고 계획 가이드라인』을 비롯해 해설서, FAQ, 5가지 유형의 작성 예시 등을 통해 참여 기업에 공시 작성의 방향성을 제시했다. 이러한 노력의 일환으로, 프로그램 취지에 부합하는 우수 공시 사례를 항목별로 선정하고 그 배경을 설명하여 기업가치 제고 계획 공시를 예정하고 있는 기업들이 향후 보고서를 작성할 때 실질적으로 활용할 수 있는 참고자료를 제공하고자 한다.

이번에 선정된 우수 사례는 2025년 1월부터 12월 사이에 공시된 기업가치 제고 보고서를 대상으로 보고서 내 개별 항목의 작성 수준을 기준으로 선정하였으며, 매년 기업가치 제고 지원방안의 일환으로 진행되는 '기업가치 제고 우수기업 표창'과는 별개이다.

● 1.2 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 항목

기업가치 제고 계획 공시 우수 사례는 가이드라인 목차(현황진단, 목표설정, 계획수립, 이행평가, 소통)를 중심으로 11개 항목의 기준을 고려하였으며, 여기에 지배구조의 개선 관점에서 우수 사례를 추가하여 총 12개 항목을 기준으로 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례를 선정하였다.

[표] 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 항목

목차	항목	목차	항목
현황진단	(1) 다각적·입체적 현황진단 (2) 자본비용(COE) 등 분석	이행평가	(7) 목표달성 평가 및 원인분석 (8) 이행평가 결과를 향후 계획에 반영
목표설정	(3) 중장기 계량적 목표설정 (4) 종합적 분석을 통한 목표설정	소통	(9) 주요 경영진(C-level 및 이사회)의 소통 참여 (10) 적극적인 소통정책 수립 및 이행 (11) 외국인 투자자와의 소통 강화
계획수립	(5) 목표달성을 위한 구체적·합리적 계획수립 (6) 임직원 인센티브 연계	지배구조	(12) 구체적인 지배구조 개선 목표 설정과 이행 일정 제시

공시 우수 사례는 『기업가치 제고 계획 가이드라인』 및 해설서에 따른 공시 충실성을 기본으로 하되, 각 항목별로 우수 사례를 검토하였다.

2. 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 선정 요약

각 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 항목의 평가 항목과 세부기준에 따라 선정된 우수 사례는 다음과 같다.

● 2.1 다각적·입체적 현황진단

평가항목

시계열 분석, 산업평균·경쟁사와의 비교, 재무·사업 분석 등을 활용한 다각적·입체적 현황진단

평가 세부기준

- ① 기업의 현재 자본수익성(ROE 등), 시장평가(PBR 등)에 대해 시계열 분석, 산업평균·경쟁사와의 비교 등을 통해 분석
 - 업종 특성에 따른 지표(예시) 은행업 : 보통주 자본비율, 보험업 : 지급여력비율)를 선정하여 기업 특성에 맞춘 현황 진단
 - 또한, 사업 부문별로 검토를 수행하여, 사업 부문별 현황에 부합하는 기업가치 제고 계획 수립
- ② 기업의 경제적 자원이 수익 창출 및 기업가치 제고를 위해 효율적으로 배분되어 있는지 검토
 - 초과 보유 현금 등 비영업자산이 기업의 현재 영업활동 및 향후 투자활동에 효율적으로 활용될 수 있는지 검토

연번	회사명	선정배경	페이지
1	티씨케이	반도체 산업의 변동성과 산업 사이클을 고려해 외부 환경 요인과 시장 흐름을 연계한 현황진단 과정을 제시함	86
2	피에스케이홀딩스	기업가치 저평가 현황에 대해 수익성·재무건전성·주주환원 지표 및 Peer 분석을 통해 다각적인 현황진단을 수행함	88

주) 기재는 공시 순

● 2.2 자본비용(COE) 등 분석

평가항목

자본효율성을 제고하기 위한 자본비용(COE) 등 분석자료(수치 등) 제시 및 분석의 충실성

평가 세부기준

- ① 기업이 인식하고 있는 자본비용의 수준에 대해 언급하고, 이를 산출하기 위한 모형, 지표 및 가정 등을 설명
- 시계열 분석 등 다양한 방법을 통해 기업이 인식하고 있는 자본비용 수준 등에 대해 검토
- ① COE 대비 ROE 수준(Equity Spread, ROE Spread)등에 대한 비교 분석을 통한 자본효율성 제고 노력
- 또한, 개별 기업의 자본구조 및 사업 포트폴리오 형태에 따라 WACC 대비 ROIC 수준(EVA Spread, ROIC Spread) 검토
- ① 투자자의 기대 수익률이라는 자본비용의 기본 개념에 대해 투자자에게 설명
- CAPM 등 모형으로 산출한 재무적 자본비용뿐만 아니라, 자본비용 수준 산출시 다양한 투자자 의견수렴

연번	회사명	선정배경	페이지
3	한화시스템	자기자본비용(COE)을 주주의 요구수익률로 제시하고, ROE와 COE를 동일 기준에서 시계열로 비교함으로써 ROE의 COE 미달 구간과 초과 구간을 구분하고, 자본비용 대비 자본수익성 수준 및 Equity Spread의 변화 과정을 구조적으로 분석함	91

● 2.3 중장기 계량적 목표설정

평가항목

중장기 목표(3~5년)를 계량수치 등으로 명확히 제시하고, 목표 달성 시기를 구체적으로 명시

평가 세부기준

- ① 기업의 중장기적 기업가치 제고 계획 수립시, 기업의 현황과 투자자의 관점을 함께 고려한 계량지표를 목표로 설정하고, 단기-중기-장기 등 단계적 목표 달성 시기와 목표 수치를 제시

* 기간이 명확하지 않거나 구체적인 방법론이 존재하지 않는 원론적인 목표 설정 지양

구분	주요 재무지표 예시
시장평가	- PBR(주가순자산비율), PER(주가수익비율) 등
자본효율성	- [자본수익성 관련] ROE(자기자본이익률), ROIC(투자자본이익률) 등 - [자본비용 관련] 자기자본비용, WACC 등
주주환원	- [배당 관련] 배당금액, 배당성향, 배당수익률 등 - [자사주 관련] 자사주 보유분, 신규취득, 소각내역 등 - [종합] TSR(총주주수익률), 주주환원율 등
성장성	- 매출액 증가율, 영업이익 증가율, 자산 증가율, R&D투자 증가율 등
기타	- 자산포트폴리오(영업/비영업자산 등), FCF(잉여현금흐름), 부채비율 등

- ② 계량화가 어려운 지배구조 등 비재무적 지표의 경우, 기업지배구조보고서상 핵심지표 준수율 등을 단기-중기-장기 등 단계적으로 목표치로 제시

연번	회사명	선정배경	페이지
4	지역난방공사	핵심성과지표(ROE 및 PBR)를 중심으로 부채비율·영업이익률 등 세부 재무목표와 지배구조·소통 강화 등 비재무 목표까지 포괄적으로 설정하고, 중장기('28년) 목표 하에 이를 뒷받침하는 추진계획을 함께 제시함	91
5	케이씨씨	현 시점(2025년) 대비 2028년 및 2030년을 목표 시점으로 설정하여 ROE, PBR 등 핵심 지표에 대한 단계별 중장기 계량 목표를 제시하고, 실리콘사업부 EBITDA 20% 등 사업부문별 정량 목표를 통해 달성 방향과 경로를 구체화함	92

주) 기재는 공시 순

● 2.4 종합적 분석을 통한 목표설정

평가항목

기업 전략, 시장환경, 시계열 추이, 역량·자원 및 리스크 등을 종합적으로 고려하여 목표 설정

평가 세부기준

- ① 자본수익성과 자본비용 분석을 바탕으로 기업의 전략적 목표와 일치하는 기업가치 제고 목표 설정
 - 기업의 재무상태, 경영전략 및 시장환경 등을 고려하여, 기업자원의 효율적이고 전략적인 배분을 통한 기업가치 제고 목표(주주환원, 자본적 지출 등) 수립

연번	회사명	선정배경	페이지
6	코미코	기업가치 달성을 위해 매출 및 EBITDA 등 핵심 재무지표의 시계열 분석과 배당 추이에 대한 검토를 종합적으로 수행하고, 이를 바탕으로 수익성 성장과 배당성향 안정화를 함께 고려한 중장기 목표를 설정함	89

● 2.5 목표달성을 위한 구체적·합리적 계획수립

평가항목

사업현황 및 목표설정과 연계되는 구체적 계획수립 및 합리적 근거 제시

평가 세부기준

- ① 자본수익성과 자본비용 분석을 바탕으로 기업 현황에 적합한 신규 투자 확대, 현금 배당, 자사주 취득·소각 확대 등과 같은 구체적인 계획 수립
- ② 설정 목표를 달성하기 위한 관련 항목별 세부 계획 수립

연번	회사명	선정배경	페이지
7	키움증권	ROE를 레버리지와 ROA로 분해한 구조를 바탕으로 자원배분·자산회전율·비용 효율화 개선 과제를 제시하고, 신사업 추진을 포함한 구체적 Action Plan을 통해 ROE 개선 방향을 명확히 제시함	84
8	하나투어	중장기 실적 성장 목표를 달성하기 위해 Outbound · Inbound · Global Outbound 등 사업 영역별 전략목표를 설정하고, 이에 따른 수행과제와 정량적 달성목표를 단계적으로 연결하여 제시함으로써 목표 달성을 위한 실행계획을 구체적이고 체계적으로 설명함	85

주) 기재는 공시 순

● 2.6 임직원 인센티브 연계

평가항목

기업가치 제고 목표의 달성에 부합하는 임직원 보상체계를 마련하여, 임직원의 적극적 참여 유도

평가 세부기준

- ① 기업가치 제고 계획에 설정된 목표와 인센티브 제공 지표의 상호 연계
 - 기업가치 제고 계획에 설정된 목표의 달성 수준, 주가 상승 수준 등과 연계된 임직원 보상체계를 마련하고, 해당 내용을 구체적으로 기재

연번	회사명	선정배경	페이지
9	신한지주	경영진 평가·보상 체계를 기업가치 제고 계획에 부합하도록 설계를 구체화하고, 장기성과급 지급 구조에서 주가 및 ROE, ROTCE 등 핵심 지표의 반영 비중을 명확히 제시함	87
10	농심	기업가치 제고 계획을 보상 체계에 반영하여, 단기 성과급은 임직원, 장기 인센티브는 경영진을 대상으로 각각 성과 책임을 부여함으로써 기업가치 제고에 대한 책임경영의 동기를 부여함	90

주) 기재는 공시 순

● 2.7 목표달성 평가 및 원인분석

평가항목

이전 기업가치 제고 계획에 따른 달성 수준과 기업의 이행 노력을 기재하고, 미달성 시 원인분석

평가 세부기준

- ① 이전 공시에서 연도별 목표 및 계획을 제시한 경우, 해당 연도 목표 및 계획의 달성 수준을 기재하고, 그 이행을 위해 투입한 노력을 기재
 - 달성 수준이 목표에 미달되거나 초과한 경우, 그 원인을 분석하여 제시

연번	회사명	선정배경	페이지
11	디케이앤디	기준에 설정한 재무·비재무 목표 지표 및 소통 목표의 이행현황을 2024년 실적 기준으로 항목별 점검하고, 달성 수준과 성과 변동의 원인, 소통 영역의 보완 필요 사항을 종합적으로 정리함	93
12	LG이노텍	ROE·PBR과 매출 등 주요 성과 지표의 변동에 대해 그 배경과 원인을 설명하고, 이에 대한 개선 계획 및 향후 추가 추진 방향을 제시함	97

주) 기재는 공시 순

● 2.8 이행평가 결과를 향후 계획에 반영

평가항목

이행평가 결과를 분석하여 향후 기업가치 제고 계획 수립에 반영

연번	회사명	선정배경	페이지
13	하나금융지주	PBR 수준과 투자자 수요 변화 등 자본시장 환경을 고려해 자사주 취득·소각과 현금배당의 효과를 점검하고, 주주환원 전략의 조정 가능성을 검토함	92
14	강원랜드	주주 관련 제도에 대해 이미 이행된 사항과 향후 추진 과제를 함께 제시해, 기업가치 제고를 위한 과제가 단발성 이행에 그치지 않고 단계적으로 확장·보완되는 구조를 형성함	97

주) 기재는 공시 순

● 2.9 주요 경영진(C-level 및 이사회)의 소통 참여

평가항목

주요 경영진(C-level 및 이사회 등)이 주주·시장참여자와 적극적으로 소통

평가 세부기준

- ① CEO, CFO 등 주요 경영진 및 이사회 멤버가 주주 및 시장참여자와 직접 소통에 참여하여 기업가치 제고 계획 등을 공유
- ② 주주 및 시장참여자와의 대화를 통해 수렴한 투자자들의 의견을 경영진 및 이사회 등에 보고하고, 경영진 등은 이에 대한 피드백을 제공

연번	회사명	선정배경	페이지
15	롯데쇼핑	CEO·CFO 등 C-level이 직접 참여한 IR Day, 국내·해외 NDR, CEO Letter 발간 등 소통 활동을 지속적으로 수행하고, 그 이행현황을 기간·유형별로 구체적으로 제시함	95

● 2.10 적극적인 소통정책 수립 및 이행

평가항목

구체적 소통내역 공개, 소통대상별 소통방법 다양화 및 소통 프로세스 구축 등

평가 세부기준

- ① 개인투자자 및 기관투자자 등의 특성 및 수준을 고려한 소통 방법 및 IR 콘텐츠 등 마련
- ② IR 전담 부서, 임원 등 투자자 등과의 원활한 소통을 위한 내부 프로세스 구축 및 주주와 투자자들과의 소통을 통해 수렴한 의견 등을 경영진의 의사결정에 반영하는 프로세스 구축

연번	회사명	선정배경	페이지
16	아모레퍼시픽	영문공시 확대와 정기적 IR·이사회 소통 절차를 통해 기업가치 제고 관련 정보를 국·내외 투자자에게 반복적으로 제공하는 공개·소통 프로세스를 구체화함	95
17	메리츠금융지주	기업가치 제고 계획의 이행 현황을 지속적으로 업데이트하며 시장과 적극적이고 지속적인 소통을 이행함	96

주) 기재는 공시 순

● 2.11 외국인 투자자와의 소통 강화

평가항목

외국인 투자자와의 소통을 위해 영문 공시를 실시하고 외국인 투자자 대상 소통 계획을 마련

평가 세부기준

- ① 국문 기업가치 제고 계획 공시 후 국문 공시 내용을 충실하게 반영하여 영문 공시를 적시 수행
- ② 기업가치 제고 계획(국·영문) 내 해외 투자자 대상 소통 정책 및 영문 IR 홈페이지, 이메일 주소 또는 연락처 등을 기재

연번	회사명	선정배경	페이지
18	한국항공우주	해외 IR 활동 확대, 영문공시 강화 및 해외 전시회 참여 등을 통해 외국인 투자자와의 소통 확대 계획을 제시함	90

● 2.12 구체적인 지배구조 개선 목표 설정과 이행 일정 제시

평가항목

지배구조 현황 진단에 근거한 구체적인 개선 목표와 이행기간이 포함된 계획 수립

평가 세부기준

- ① 지배구조 핵심지표를 활용한 지배구조 현황 점검, 개선 가능/추가 준수 목표 지표 설정 및 구체적인 개선 방안 제시
- ② 지배구조 핵심지표 외 지배구조 관련 지표 설정 및 구체적인 개선 방안 제시

연번	회사명	선정배경	페이지
19	코웨이	기업가치 제고 계획을 단기 성과 제시가 아닌 단계별 거버넌스 진화 구조로 설계하고, 제도·조직·이사회·주주 참여의 성숙 과정을 로드맵으로 제시해 중장기 거버넌스 발전 전략을 체계적으로 구체화함	83
20	풀무원	지배구조를 개선 과제가 아닌 이미 작동 중인 기업 운영 체계이자 철학의 일부로 전제하고, 이를 별도 섹션에서 구조·역할·목적 중심으로 설명함으로써 지배구조 공시를 이해관계자에 대한 체계적 설명 수단으로 활용함	94

주) 기재는 공시 순

[표] 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 선정 현황(공시 일자순)

구분	회사명	공시일	시장구분	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
사례1	코웨이	2025-02-13	유가증권												●
사례2	키움증권	2025-03-26	유가증권					●							
사례3	하나투어	2025-04-16	유가증권					●							
사례4	티씨케이	2025-04-25	코스닥	●											
사례5	신한지주	2025-04-25	유가증권						●						
사례6	피에스케이홀딩스	2025-04-30	코스닥	●											
사례7	코미코	2025-04-30	코스닥				●								
사례8	한국항공우주	2025-04-30	유가증권											●	
사례9	농심	2025-05-22	유가증권						●						
사례10	지역난방공사	2025-06-16	유가증권			●									
사례11	한화시스템	2025-06-26	유가증권		●										
사례12	케이씨씨	2025-07-03	유가증권			●									
사례13	하나금융지주	2025-07-25	유가증권								●				
사례14	디케이앤디	2025-09-08	코스닥							●					
사례15	풀무원	2025-09-29	유가증권												●
사례16	롯데쇼핑	2025-10-16	유가증권									●			
사례17	아모레퍼시픽	2025-11-06	유가증권										●		
사례18	메리츠금융지주	2025-11-14	유가증권										●		
사례19	강원랜드	2025-11-18	유가증권								●				
사례20	LG이노텍	2025-11-28	유가증권							●					

3. 기업가치 제고 계획 공시 우수 사례 상세 내역

사례 01 | 코웨이(021240)

유가증권/자유소비재

● 우수항목 : 지배구조 (12)구체적인 지배구조 개선 목표 설정과 이행 일정 제시

지배구조 핵심지표 2026년까지 87% 달성

2024: 53% → 2026: 87%

23년 시장 평균 달성률 49.5%

주주관련 3건, 이사회 및 감사기구 각각 1건씩 개선

구분	지표명	2024	2025	2026	상반기 실적 기준 준수율 (2024년 공시 기준)
주주	주주총회 4주 전에 소집공고 실시	0	0	0	29%
	전자투표 실시	X	X	0	78%
	주주총회의 집중될 의의 개최	X	0	0	67%
	현금배당 관련 예측가능성 제공	X	X	0	17%
이사회	배당정책 및 배당실시 계획을 연 1회 이상 주주에게 통지	0	0	0	41%
	최고경영자 공개계약만 및 운영	X	0	0	32%
	위험관리 등 내부통제정책 마련 및 운영	0	0	0	75%
	사외이사(가) 이사회 의사결정 시 의무	X	X	X	13%
감사기구	심층투표 제정	X	X	X	3%
	기업가치 훼손 또는 주주권익 침해에 책임이 있는 자의 임원 선임발탁을 방지하기 위한 정책 수립 여부	0	0	0	56%
	이사회 구성원 모두 다양성(비)이 아닌	0	0	0	49%
	핵심인력 내부승진사(비)등 인사정책 지원 조처의 실시	X	0	0	47%
감사기구	내부감사기구에 회계 또는 재무 전문가 존재	0	0	0	87%
	내부감사기구(가) 본기별 1회 이상 경영진 참석 없이 외부감사인과 회의 개최	0	0	0	54%
	경영 관련 중요정보에 내부감사기구가 접근할 수 있는 절차를 마련하고 있는지 여부	0	0	0	97%

- 기업가치 제고 계획을 단기 성과 제시가 아닌 중장기 거버넌스 진화 로드맵으로 설계하고, 지배구조 선진화 단계에 따라 제도·조직·이사회·주주 참여가 어떻게 성숙해 가는지를 구조적으로 제시함
- 지배구조를 연도별 관리 대상이 아닌 단계별 발전 과제에 위치시켜, 각 단계별 추진 과제의 성격과 목적이 명확히 드러나도록 구성함으로써 중장기 계획의 실현 가능성과 논리적 일관성을 확보함

이사회 구성원의 독립성, 다양성, 전문성 확보

2023년 이사회 독립성 확보를 위한 독립성 가이드라인 제정

사회이사 독립성 가이드라인 (요약)

1. 법정상 이사의 겸직내용 여부
2. 기업가치 훼손 또는 주주권익의 침해 여부
3. 이사회 임기 만료일 이전 임원추출 75% 이상
4. 회사 또는 계열회사에 최근 5년 이상 실근한 이사회
5. 회사와 기술적/경제적/금융적 관련이 있는 법인의 최근 2년 이내 이사/감사/영원 등 여부
6. 회사 이사/감사/영원 등 최근 2년 이내 이사/감사/영원 등 여부
7. 회사와 매출총액의 10% 이상 단일 거래 체결 2년 이내 이사/감사/영원 등 여부
8. 회사와 경영실패 시 회사/자산 또는 현금/채권/채무의 10% 이상 단일의 이사/감사/영원 등 여부
9. 회사와 법률 및 공정을 받은 이사/감사/영원 여부
10. 회사와 주주로서 영향력 있는 주주 또는 권력주 여부
11. 기타 이사회 결정 시 결정에 중대한 이해관계 여부

이사회 구성원 및 다양성

구분	사외이사	사외이사	사외이사	사외이사	사외이사	사외이사	사외이사
성별	남	남	남	남	남	남	여
직업	·	·	·	·	·	·	·
지역	·	·	·	·	·	·	·
학력	·	·	·	·	·	·	·
경력	·	·	·	·	·	·	·
직무	·	·	·	·	·	·	·
ESG	·	·	·	·	·	·	·
M&A	·	·	·	·	·	·	·
IT/기술	·	·	·	·	·	·	·

환경·사회·지배구조 각 영역에 대해 중점과제, 추진전략 및 목표를 동일한 체계로 제시해, 지배구조를 지속가능경영 전략의 한 영역으로 구조화해 설명함

사외이사 독립성 가이드라인 제정과 이사회 구성 현황 공개를 통해 독립성·전문성·다양성 강화를 위한 지배구조 개선 노력을 제시함

사례 02 | 키움증권(039490) 유가증권/금융

● 우수항목 : 계획수립 (5) 목표달성을 위한 구체적·합리적 계획수립

키움증권 기업가치 제고 계획
ROE 개선방안

이행 현황	ROE개선방안	주주환원	소통
-------	----------------	------	----

ROE 개선 = 주주환원 척도

■ ROE = 레버리지 × ROA 1

구분	Action Plan
효율적 자원배분	<ul style="list-style-type: none"> 위험조정수익률(RAROC) 평가 → 사용한 리스크 대비 수익 측정을 통해 효율적인 Book 배분 국내·외 포트폴리오 분산 / 비중 조정 등을 통한 수익성 및 안정성 강화 Fee-Biz 경쟁력 강화 / S&T, M&A금융 등 육성
자산회전을 증대	<ul style="list-style-type: none"> 스페셜 시추에이션 투자 기회 포착 → IB, 운용 간 시너지 확대 도모 목표수익률 충족하는 Big Deal에 선택적 집중 Book-Biz 효율성 및 건전성 관리 강화
비용 효율화	<ul style="list-style-type: none"> 온라인 완결형 사업구조에 따른 비용 경쟁력 강화 생성형AI 기반 내부 업무 자동화, 효율화 추진 비대면 서비스 강화, 주요 업무 프로세스 개선, 신규 서비스 개발 등 IT 기반 효율적 확장

수익성 제고 전략 기반 지속가능 성장으로 업계 최고 수준 ROE 유지

대한민국 주식시장 점유율 20년 연속 1위 | 6

ROE를 레버리지와 ROA로 분해하여 개선 방향을 구조적으로 설명하고, 자원배분·비용 효율화 등 실행 과제를 구체화함

키움증권 기업가치 제고 계획
ROE 개선방안

이행 현황	ROE개선방안	주주환원	소통
-------	----------------	------	----

향후 성장 전략

■ 신사업 기반 비즈니스 다각화 2

퇴직연금사업	단기금융업 (초대형 IB)	글로벌 비즈니스
<p>신규 고객확보를 통한 미래 성장동력 확보</p> <ul style="list-style-type: none"> '24.5월 퇴직연금사업 TF구성 '24.10월 사업계획 검토 '25.2Q (예정) 시스템 구축 진행 '26.2Q (예정) 사업개시 목표 <ul style="list-style-type: none"> 온라인완결형 연금서비스 제공 인력 최적화 및 RP 수익 창출 통한 차별화 금융상품 고객 기반 확장 <p style="font-size: 8px; text-align: right;">*개발 일정에 따라 변경 가능</p>	<p>WM 지속성장+운용비즈니스 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> '24.7월 단기금융업 TF구성 '24.9월 인가신청 준비 '25.2H (예정) 인가 절차 진행 '2026 (예정) 사업개시 목표 <ul style="list-style-type: none"> 기업금융 강화 및 자금조달 효율성 제고 유동성 확보 + 수익성 강화 금융상품 라인업 확대 <p style="font-size: 8px; text-align: right;">*인가 일정에 따라 변경 가능</p>	<p>중장기 글로벌 증권사 도약</p> <ul style="list-style-type: none"> '23.3월 싱가포르 법인 설립 '23.4월~9월 인력채용, 인프라 구축 '24.10월 본업가 취득 '24.11월 펀드 출자 및 운용 개시 <ul style="list-style-type: none"> 미국 신규 법인 설립 추진 주식중개업 선진출 IB, VC, ETF 등 사업영역 확장

독보적 온라인 리테일 역량 기반 신사업 추진을 통해 균형 잡힌 수익 포트폴리오 구축

대한민국 주식시장 점유율 20년 연속 1위 | 7

신사업별 추진 일정과 단계적 계획을 통해 ROE 개선 전략의 중장기 실행 경로를 가시화함

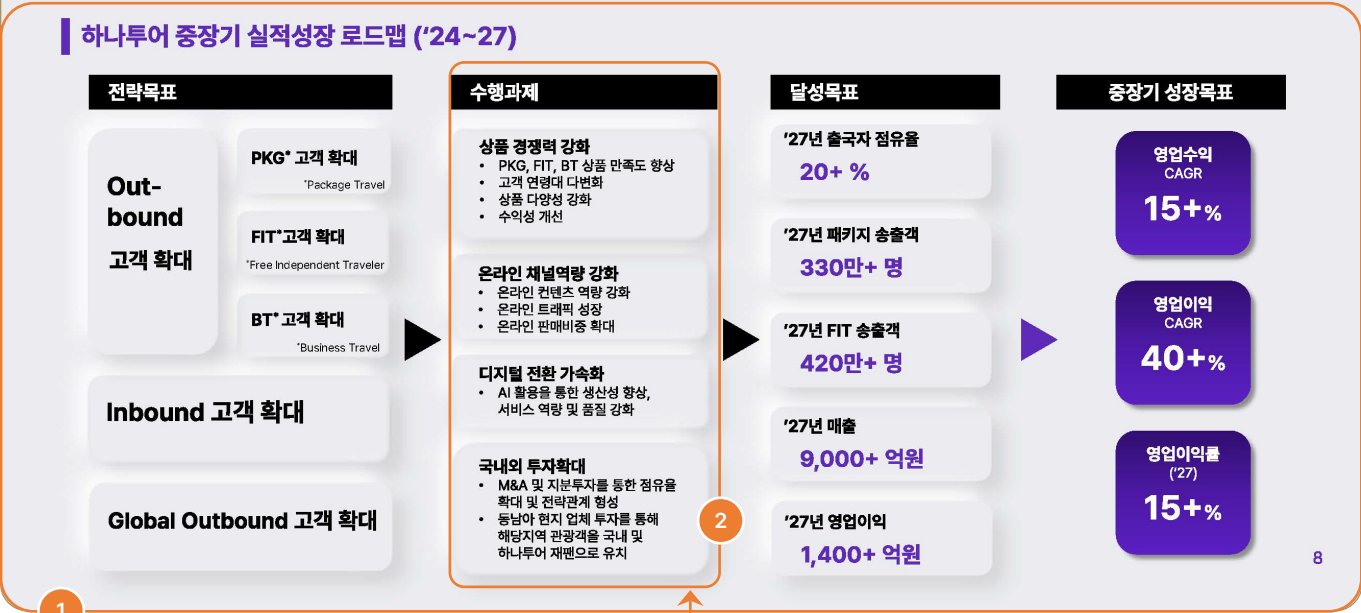
사례 03 | 하나투어(039130) 유가증권/자유소비재

● 우수항목 : **계획수립** (5) 목표달성을 위한 구체적·합리적 계획수립

3. 실행계획 - 중장기 실적성장 Road Map

“ Outbound, Inbound, Global outbound 시장 지배력 확대를 위한 상품, 채널, 투자전략 전개 ”

하나투어 중장기 실적성장 로드맵 ('24~'27)

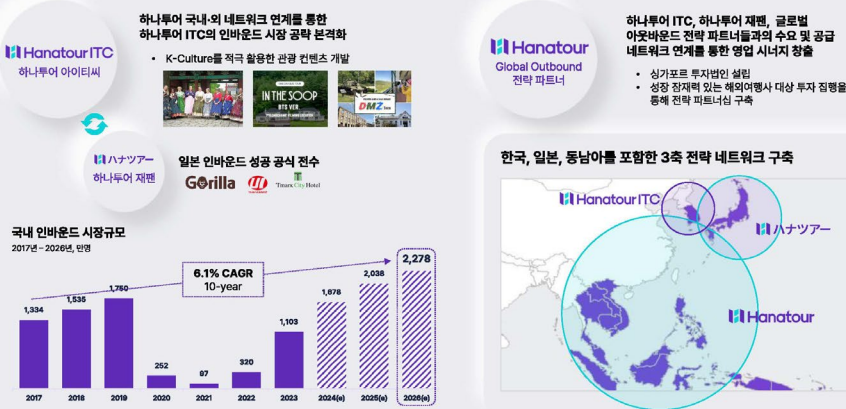


1
시장 구분(Outbound·Inbound·Global)에 따른 전략목표를 중심으로 수행과제와 정량 성과지표를 단계적으로 연결해, 중장기 실적 성장 로드맵을 구조적으로 제시함

2
상품·채널·운영·투자 측면의 핵심 실행 과제를 구분해 제시함으로써, 중장기 성과 달성을 위한 주요 실행 레버를 명확히 함

3. 실행계획 - 중장기 실적성장 - Inbound & Global Outbound 확장

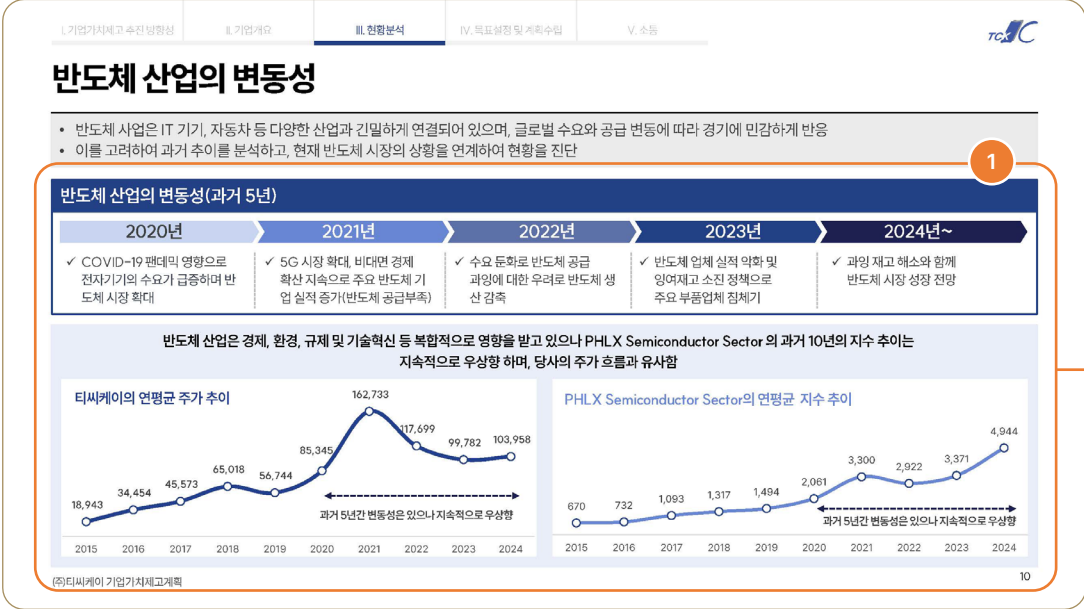
“ 하나투어 ITC를 축으로 인바운드 시장 공략 본격화, 글로벌 아웃바운드 해외 투자를 통해 영업 시너지 창출 ”



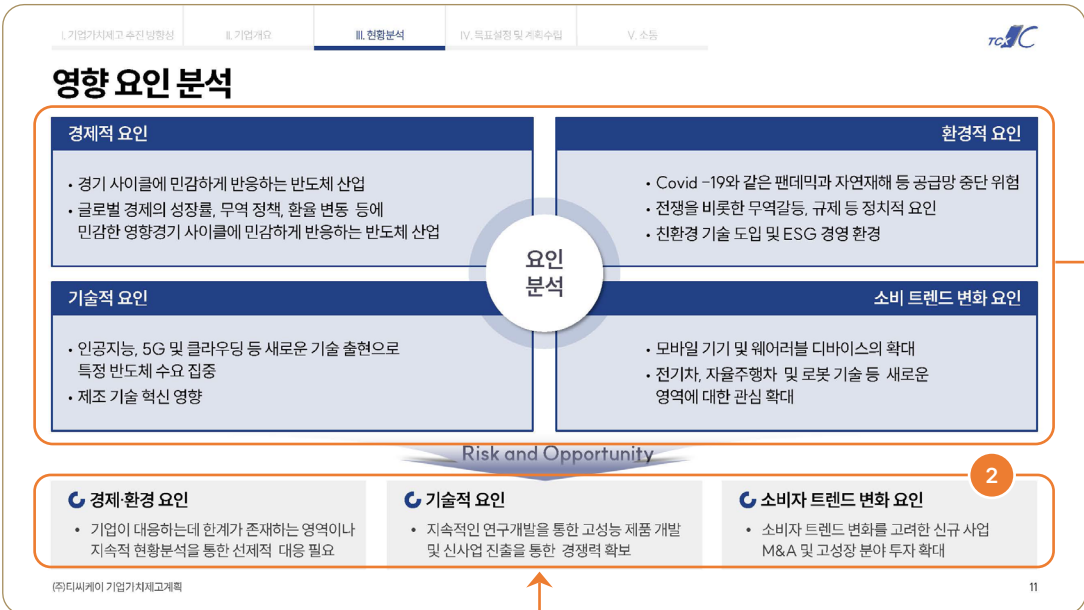
앞선 중장기 실적 성장 Road Map에서 제시한 Inbound·Global Outbound 확장 전략은 본 페이지와 같이 ITC를 중심으로 한 실행 구조를 통해 구체화되고 있음

사례 04 | 티씨케이(064760) 코스닥/정보기술

● 우수항목 : **현황진단 (1) 다각적·입체적 현황진단**



반도체 산업의 사이클 변동성과 외부 환경 요인을 기업 실적과 유기적으로 연결하여 현황을 진단함으로써, 단편적 재무 분석을 넘어 구조적 이해를 제시함



경제적 요인, 환경적 요인, 기술적 요인, 소비 트렌드 변화 요인을 중심으로 반도체 산업의 변동성을 분석하고, 이를 기업 실적과 연결해 산업·시장 환경 속 리스크와 기회를 체계적으로 정리함

사례 05 | 신한지주(055550)

유가증권/금융

● 우수항목 : **계획수립 (6) 임직원 인센티브 연계**

평가·보상 체계 연계

평가 및 보상 체계는 기업가치 제고 계획 및 그룹의 중장기 전략과 연동하여 설계

경영진 보수체계

성과평가체계



주1) Risk Check 제도: 리스크(내부통제, 소비자보호) 등 중대한 이슈 발생시 성과보수 차감
 주2) KPI: Key Performance Indicator (핵심성과지표)
 주3) SDGs: Sustainable Development Goals (지속가능발전목표)
 주4) 상기 내용은 2025년 3월 보수위원회 결의 기준임

14



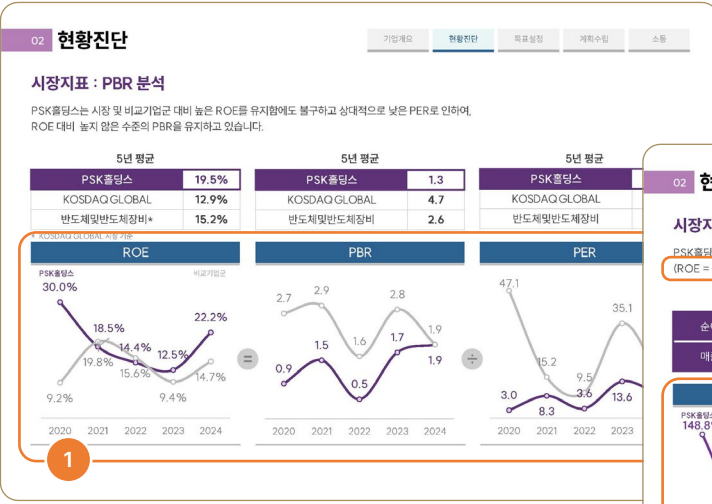
경영진 보수체계의 장기성과급 산정과 성과평가체계 전반에 주가 성과, ROE, ROTCE 등 핵심 기업가치 지표를 활용하고, 지표별 반영 비중을 구체적으로 제시함



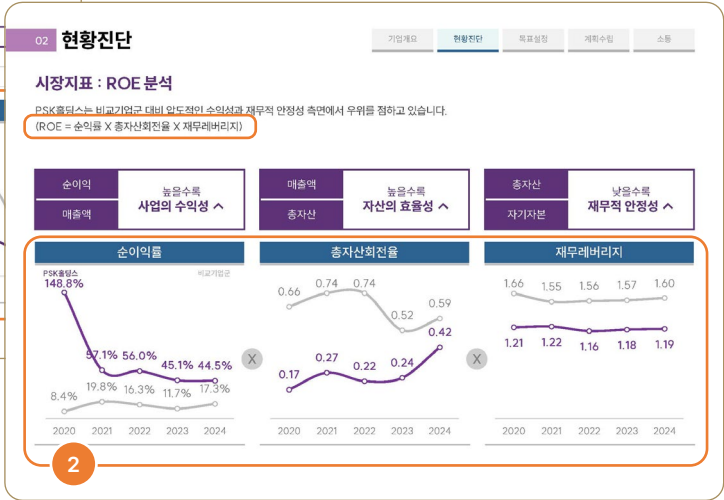
기업가치 제고 계획을 경영진 보수체계 및 성과평가체계의 핵심 기준으로 연계하여, 중장기 성과에 대한 책임경영 구조를 제도적으로 설정함

사례 06 | 피에스케이홀딩스(031980) 코스닥/정보기술

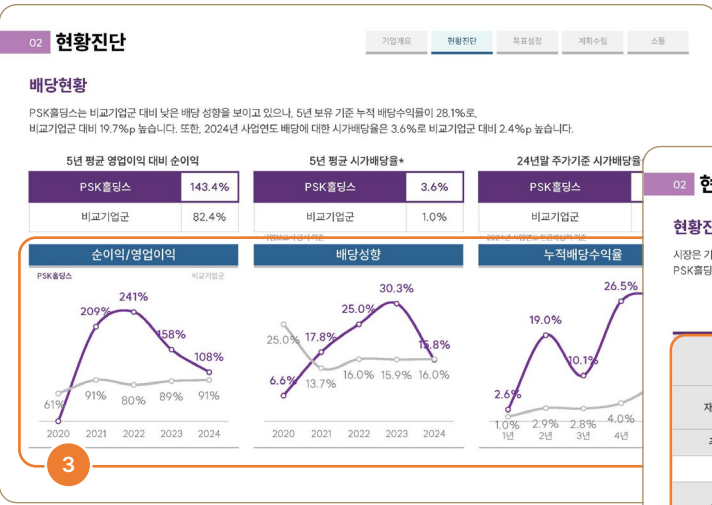
● 우수항목 : **현황진단 (1) 다각적·입체적 현황진단**



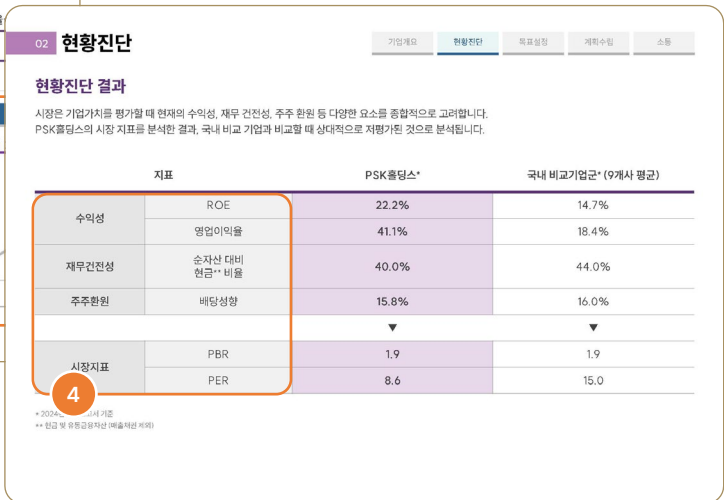
ROE·PBR·PER 지표를 시계열 및 Peer 비교 관점에서 함께 제시해, 수익성 수준과 시장지표 간의 관계를 입체적으로 진단함



ROE를 순이익률·총자산회전율·재무레버리지로 분해해 시계열 분석을 수행하고, Peer 및 시장·업종 지표와의 비교를 통해 각 구성 요소별 수익성 구조와 평가 현황을 다각도로 진단함



배당 관련 주요 지표를 시계열 및 Peer 비교로 제시해, 배당 현황을 다각적인 관점에서 점검할 수 있도록 구성함



수익성, 재무건전성, 주주환원 지표를 ROE·PBR·PER 등 시장지표와 종합적으로 연결해 분석함으로써, 기업가치 저평가 요인을 종합적으로 진단함

사례 07 | 코미코(183300)

코스닥/정보기술

● 우수항목 : 목표설정 (4) 종합적 분석을 통한 목표설정

- 매출, EBITDA, 배당 지표의 시계열 변화를 종합적으로 분석한 결과를 바탕으로, 과거 성과 흐름과 현재 재무 여건을 반영한 목표 설정으로 자연스럽게 연결함
- 기업가치 제고를 목표로 수익성 성장과 배당성장 지표 설정, 주주 소통 강화를 함께 고려해, 성과 창출과 정책적 안정성을 동시에 반영한 중장기 목표 구조를 제시함

사례 08 | 한국항공우주(047810) 유가증권/산업재

● 우수항목 : **소통** (11) 외국인 투자자와의 소통 강화

5. 소통

1. 기업개요 | 2. 현황진단 | 3. 목표설정 | 4. 계획수립 | 5. 소통

소통 계획 - C-Level 참여 확대 및 소통 채널 다변화로 소통 강화

- 경영진 주인의 경영설명회를 반기 1회 이상 실시하여 시장과 적극 소통(사업부문별 설명회 등)
- C-Level 행사/미팅 확대를 통한 중장기 비전 소통 강화

C-Level 참여 확대

- 해외 투자자 확대를 위한 IR활동 지속 확대 및 해외 IR 반기 1회 이상 실시 (NDR, 해외 컨퍼런스 등)
- 해외 투자자를 위한 영문 공시 비율 확대
- 해외 전시회 적극참여를 통한 홍보활동 강화

Global 소통

- 기업 밸류업 프로그램 관련 공시 Contents 확대
- 이슈 사항에 대한 시장 즉시 전달 및 시장 Feedback 전달을 위한 내부 협의체 확충

투명한 소통

- 분기별 실적 발표 및 NDR 실시(연 4회)
- 국내외 IR, NDR, 투자자 컨퍼런스 등 연간 150회(24년 기준) 이상 진행
- 애널리스트 및 기관 투자자들과의 소통 채널 확대 (공정Tour, 애널리스트데이, 애이쇼 초청 행사 등)

채널/소통확대

20

해외 IR, 글로벌 컨퍼런스, 전시회 참여 등 다양한 글로벌 소통 채널을 활용해 외국인 투자자와의 접점을 확대하고, 해외 투자자를 대상으로 한 정기적 커뮤니케이션 계획을 구체적으로 제시함

국내외 IR·NDR·투자자 컨퍼런스를 연간 150회 이상 운영하며 글로벌 투자자 소통 채널을 실질적으로 확대함

사례 09 | 농심(004370) 유가증권/필수소비재

● 우수항목 : **계획수립** (6) 임직원 인센티브 연계

2025 농심 기업가치제고 계획 18

GOVERNANCE_임직원 보상 체계

기업가치제고계획의 목표를 고려한 임직원보상체계를 운영하여
원칙의 보상제도와 기업가치제고계획이 밀접하게 연계되도록 설계

경영진과 임직원의 기업가치제고의 책임경영에 대한 동기 부여

중장기 (~2030) 기업가치제고 목표 수립

매출

영업이익

배당성향

S.T.I (Short-Term Incentive)

대상 임직원

기준 전사 성과 및 초과이익(영업이익)

- 매출액 및 영업이익 달성률에 따라 인센티브 지급률 결정
- 전년 대비 초과이익(영업이익) 발생 시 인센티브 추가 지급

L.T.I (Long-Term Incentive)

대상 주요 경영진

기준 장기 전략 목표 및 ROE

- 장기 전략 목표 달성 수준에 따라 인센티브 지급률 결정
- ROE 개선 수준을 인센티브 지급률 결정 시 반영

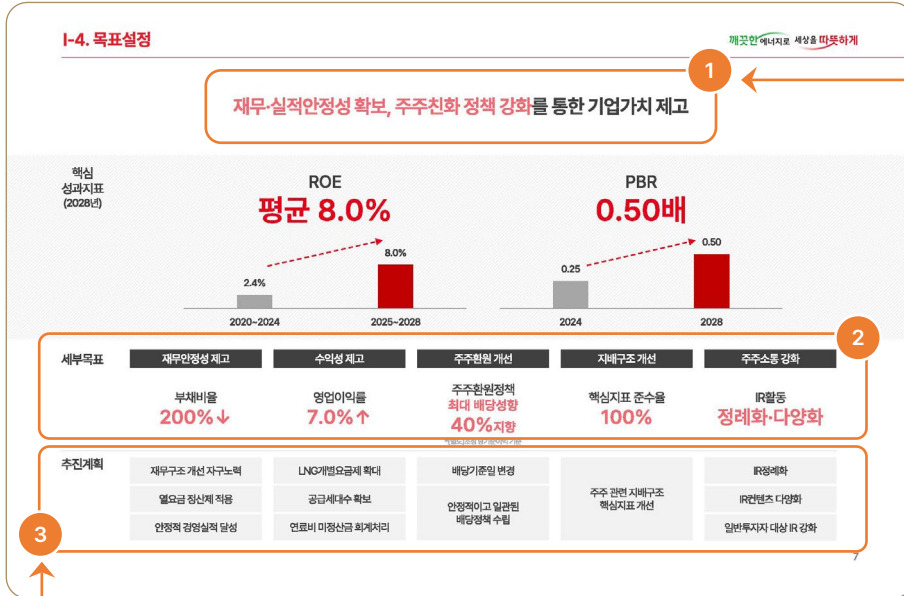
장기 인센티브를 주요 경영진에게 차등 적용하고, 중장기 전략 목표 및 ROE 등 기업가치 제고 지표를 반영해 경영진의 중장기 성과 책임을 강화함

단기 성과급을 임직원에게 적용하고, 매출 및 영업이익 등 연간 경영성과를 기준으로 보상을 결정하여 단기 성과에 대한 책임을 명확히 함

사례 10 | 지역난방공사(071320)

유가증권/유틸리티

● 우수항목 : 목표설정 (3) 중장기 계량적 목표설정



ROE·PBR 등 핵심 재무지표에 대해 중장기 기준 연도(2028년)와 목표 수준(ROE 평균 8.0%, PBR 0.5배)을 명확히 설정함

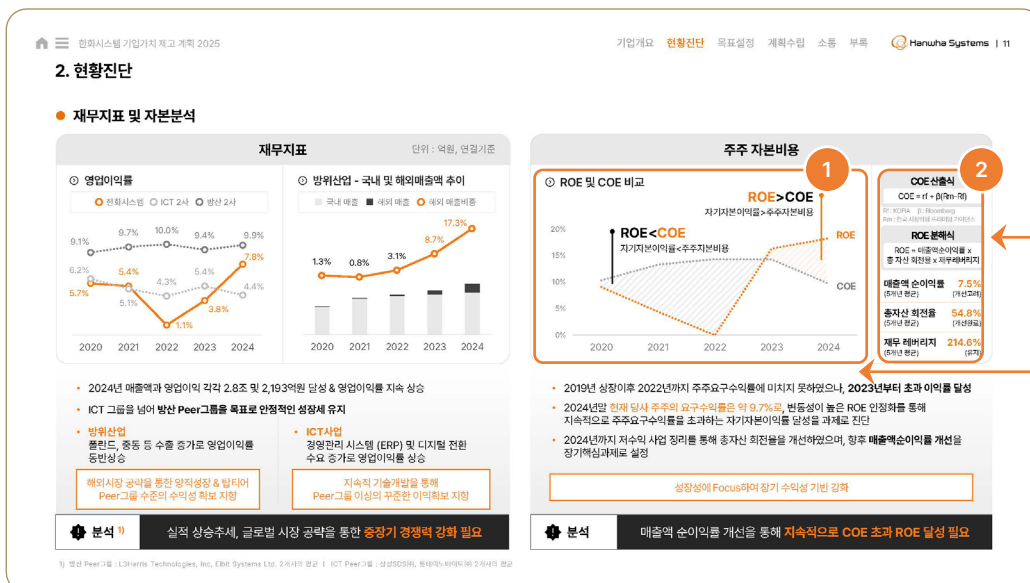
핵심 성과지표인 ROE·PBR 개선을 재무 안정성, 수익성, 주주환원뿐 아니라 지배구조·소통 강화 등 비재무 목표까지 확장해 포괄적으로 설정함

세부 목표별로 대응되는 추진계획을 함께 제시해, 중장기 목표가 구조화된 실행 계획에 기반해 설정되었음을 보여줌

사례 11 | 한화시스템(272210)

유가증권/산업재

● 우수항목 : 현황진단 (2) 자본비용(COE) 등 분석



COE 산출 근거와 ROE 구성 요소를 함께 제시해, 자본효율 개선의 판단 기준과 레버를 동시에 명확히 함

ROE의 COE 미달·초과 구간을 구분하고 Equity Spread 변화 과정을 구조적으로 제시하여 자본수익성 분석의 완성도를 높임

- 자본비용(COE)을 명시적으로 제시하고 ROE와의 관계를 시계열로 점검하는 한편, ROE 분해를 통해 자본효율 개선의 핵심 레버와 중장기 관리 방향을 함께 제시함

사례 12 | 케이씨씨(002380) 유가증권/소재

● 우수항목 : **목표설정 (3) 중장기 계량적 목표설정**

KCC CORPORATION. 기업개요 | 현황진단 | **목표설정** | 계획수립 | 소용

핵심지표별 설정
내부적으로 객관적인 근거에 기초하여 아래와 같이 단계적인 목표를 설정하였습니다. 다만, 미래의 시가총액, 순이익 및 기타 변동 요인에 따라 변동될 가능성이 존재합니다.

1. 신규 주주환원정책 수립
"빠르게 변화하는 시장을 선도하기 위해 포트폴리오를 강화하고, 재무구조 개선"

2. 실리온 및 기존사업의 경쟁력 강화
지속가능한 주주환원 발판 마련

2025년 현황을 출발점으로 2028년·2030년 중장기 목표를 단계적으로 설정해, 재무 및 비재무 목표의 시간적 경로와 방향성을 명확히 함

EXECUTIVE SUMMARY

[25년 현황] ROE 6.08% PBR 0.34
재무지표: 배당성향 정책확정 (이차보상비율 1.35배)
비재무지표: 기업지배구조보고서 핵심지표 준수율 73%

[28년 목표] ROE 6~8% PBR 0.5
배당성향 정책확대 (이차보상비율 1.5~1.8배)
기업지배구조보고서 핵심지표 준수율 > 80%

[30년 목표] ROE ≥ 10% PBR ≥ 1.0
"매출액 10조원 영업이익률 10%"
이자보상비율 ≥ 2배

사업부문별 설정
각 사업부문 시장 변화에 따른 전략적 대응과 포트폴리오 강화로 수익성 극대화와 글로벌 경쟁력 확보를 목표로 설정하고 있습니다.

1. 건축 총시공 감소 대응 전략 수립

- (단발적) 중실효과 및 내수시장 수요 기대 선두주자 패싱 시장 선점 점유율 확보
- (PVC압출) 하이엔드 제품 매출 확대 Kionize 홍보 지속 강화
- (석고보드) 건조한 시장 경쟁력 유지 가능성 최고로도 주요 확대 대응

2. 신성장 동력 확보 및 해외 공략 확대

- (공통) 수익성 위주의 판매전략 수립 고수익 신도 제품 개발 및 환경규제 대응
- (해외) 아시아 등 해외 시장 경쟁력 확대 주요 기업 사정애 반영함 확보
- (선박도) 건조한 시장 경쟁력 유지 전망성 요구관련 대응 제품 개발 지속

3. 인수 시너지로 EBITDA 20% 달성

- + 기초제품군 수익성 효율화 중대 비재무지표 생산 개선(-2026)
- + 원가 경쟁력 개선을 위한 구조적 개선 노력 중장기 원가구조 개선(-2028)
- + 재무구조 안정화 및 비용의 적절함 통제 인수공급 관련 차입금 안정화 노력

국내사업의 경쟁력 확대 | 글로벌 경쟁력 강화 및 포트폴리오 확대 | 전사 수익성 극대화 및 글로벌 메인 플레이어 도약

KCC만의 기술력을 바탕으로 국내 사업 포트폴리오 고도화 | 실리온, 도료, 해외 거점내 수익성 관련 프로세스 강화 | 해외 시장 트렌드에 대응하여 연혁/전세/사업구조 혁신 | 고부가가치 매출 확대를 통한 혁신성장으로 매출 성장 본격화

2025 KCC 기업가치 제고 계획

전사 중장기 목표를 사업부문별 전략 목표로 구체화하고, 각 부문의 수익성 및 경쟁력 강화 과제와 연계해 목표가 실제 사업 운영에 반영되도록 설계함

사례 13 | 하나금융지주(086790) 유가증권/금융

● 우수항목 : **이행평가 (8) 이행평가 결과를 향후 계획에 반영**

II. 핵심 지표별 이행평가 및 목표 이행방안 (4) 시장 환경 변화에 따른 기업가치 제고전략 검토

현금배당 비중 확대 필요성 점검

- 자사주 매입·소각은 PBR 1배 미만일 때 주당지표를 단면적으로 개선시키며, 최근 적극적인 자사주 매입·소각 확대를 통해 기업가치 제고 중
- PBR 상승 시 자사주 매입·소각의 주당지표 개선 효과가 감소하면서 정기적인 현금흐름을 제공하는 현금배당에 대한 선호도 점차 상승
- 배당소득 분리과세 도입 시 개인투자자의 배당수익률이 증가하므로, 현금배당 비중 제고를 통해 개인투자자 유입 확대 기대
- 이에 따라 현금배당 비중 확대 등 개인투자자 맞춤형 정책을 통해 현재 7% 수준인 개인투자자 비중을 확대하여 주주 기반 및 수급 구조 개선 가능

자사주 매입·소각 및 PBR

연도	자사주 매입·소각(십억원)	PBR
2023	150	0.35
2024	397	0.41
1H25	653 ^{*)}	0.60

개인투자자 비중 비교

종류	비중 (%)
원금 금융주	7%
원금 금융주	19%
미국 금융주	25%
유럽 금융주	32%
대만 금융주	33%

PBR 구간별 주주환원 효과

- 고PBR**
 - 자사주 매입·소각 또는 현금배당 선택 가능
 - 주가가 자산가치를 상회하며 프리미엄에 거래
 - 자사주 매입·소각에 따른 주당지표 개선효과 감소
 - 정기적 현금흐름을 제공하는 현금배당 선호도 상승
- 저PBR**
 - 자사주 매입·소각 중심의 주주환원
 - 주가가 자산가치를 하회하며 디스카운트 거래
 - 자사주 매입·소각으로 주당지표 탄력적 제고
 - 주가 저평가 해소 위해 자사주 매입·소각이 효과적

개인투자자 기반 확대 정책 및 기대 효과

현금배당 도입, IR 커뮤니케이션 채널 개설, 개인투자자 기반 확대 및 수급 구조 개선 → 기업가치 제고 및 중장기 주가 리레이팅

- 시장 환경(PBR 수준)에 따라 자사주 취득·소각과 현금배당의 상대적 효과가 달라질 수 있음을 제시하고, 기존 주주환원 방식에 대한 점검 필요성을 명확히 함
- 자사주 취득·소각 중심의 주주환원 이행 결과와 PBR 환경 변화를 점검하고, 그 효과 저하 구간을 고려해 현금배당 비중 확대 등 주주환원 정책의 조정 방향을 제시함

92 | 2026 한국거래사 기업가치 제고 프로그램 백서

사례 14 | 디케이앤디(263020)

코스닥/자유소비재

● 우수항목 : **이행평가 (7) 목표달성 평가 및 원인분석**

약속 이행과 시장 평가의 괴리

✓ 2024년 DK&D는 주주환원 목표를 초과 달성하며 주주와의 약속을 최우선으로 이행했습니다. 그러나 PBR, ROE 등 시장의 평가는 우리의 근본적인 체력 개선을 따라오지 못했습니다. 본 페이지에서는 2024년의 성과와 과제를 객관적으로 분석하여, 2025년 기업가치 제고 계획의 명확한 방향성을 제시하고자 합니다.

■ 핵심 지표별 목표 달성 현황

지표	2024 목표	2024 실적	평가	원인 분석
PBR	0.85배	0.59배	미달성	미래 성장성에 대한 시장의 낮은 기대치, 견조한 자본(ROE) 대비, 시장이 회사의 미래 성장성(PER)을 낮게 평가하여 내재가치가 주가에 온전히 반영되지 못함
ROE	12.42%	9.86%	미달성	견조한 수익성 유지, 목표치에는 미달했으나, 어려운 환경 속에서도 9%대의 안정적인 자기자본 이익률을 유지하며 회사의 근본적인 이익 창출 능력을 증명
PER	6.85배	6.62배	미달성	성장 모멘텀 증명 실패, M&A, 신사업 등 새로운 성장 스토리를 시장에 효과적으로 제시하지 못하여 시장에서 당사의 핵심 사업만으로는 미래 성장에 한계가 있다고 판단
주주환원율	31.25%	33.5%	초과달성	주주 약속 최우선 이행, 자사주 매입 후 전량 소각 및 배당 확대를 통해 약속을 뛰어넘는 주주환원을 실현하며, 주주가치 제고에 대한 회사의 강력한 의지를 행동으로 증명
자사주 소각금액	30억원	37억원	초과달성	주당 가치 실질적 제고, 계획된 30억 원을 상회하는 37억 원의 자사주를 소각하여, 발행주식 수를 줄임으로써 모든 주주의 지분 가치를 실질적으로 향상

시장평가(PBR·PER)와 수익성(ROE), 주주환원(주주환원율·자사주 소각) 목표를 달성/미달로 구분해 제시하고, 지표별 변동 요인을 성장 기대와 수익성 수준, 성장 모멘텀 제시 한계 등으로 구체화함

소통 현황 요약

✓ 2024년, 당사는 연초 계획했던 주주 소통 강화 목표에 따라 온라인 채널 개설, 정기적인 투자자 미팅 등 양적인 측면에서 일부 성과를 거두었습니다. 그러나 질적인 측면, 특히 시장 참여자들과의 깊이 있는 쌍방향 소통을 통해 기업의 장기 비전을 공유하고 신뢰를 구축하는 데에는 여전히 개선의 여지가 많았다고 평가합니다.

구분	2024 목표	이행 결과	세부 내용 및 평가
온라인 소통	온라인 소통창구 개설 (연내)	부분 달성	IR 전용 색션을 신설하여 정보 접근성을 개선했으나, 실시간 질의응답 등 쌍방향 소통 기능은 미흡했음.
	영문/중문 IR 자료 홈페이지 게재	부분 달성	주요 IR 자료 및 기업가치 제고 계획 영문본을 게재함. 중문 자료는 일부만 제공되어 보완이 필요함.
IR 활동 (국내)	국내 애널리스트/기관투자자 컨퍼런스 (연 30회)	부분 달성	총 22회 미팅을 진행하여 시장과의 접점은 유지했으나, 목표 횟수에는 미달하여 보다 적극적인 활동이 필요함.
IR 활동 (해외)	해외 현지 오프라인 IR (연 1회)	미달성	글로벌 경기 불확실성 및 내부 사정으로 인해 추진되지 못하여 해외 투자자 지분 확대에 실패함.
	해외 투자자 컨퍼런스 풀 (연 2회)	달성	상/하반기 각 1회씩 진행하여 기존 해외 투자자와의 관계를 유지함.
SR 활동	주주총회 결산 실적 발표	달성	정기 주주총회에서 CEO가 직접 2024년 실적 및 2025년 계획을 발표함.

성과

Accomplishments

- 온라인 소통창구 개설 및 해외 투자자 대상 컨퍼런스 풀 진행 등 온/오프라인 소통 채널의 기본 골격을 구축함.
- 영문 IR 자료를 홈페이지에 게재하여 해외 투자자의 정보 접근성을 개선하는 첫걸음을 내딛음.

보완점

Areas for Improvement

- 목표 미달 및 불균형 : 국내 기관 투자자 미팅 횟수 목표 미달, 핵심 계획이었던 해외 현지 IR 미시행 등 계획 대비 실행력이 부족했음.
- 쌍방향 소통의 한계 : 온라인 창구가 개설되었으나 일방적인 정보 제공에 그쳤으며, 소액 주주와의 직접적인 소통 채널은 여전히 부재했음.

소통 계획의 이행 결과를 채널·대상별로 점검하고, 일방향 정보 제공에 머문 온라인 소통, 국내 IR 횟수 목표 미달, 해외 현지 IR 미이행 등 한계를 명확히 제시해 향후 소통 방식 보완 과제로 연결함

사례 15 | 풀무원(017810) 유가증권/필수소비재

● 우수항목 : 지배구조 (12)구체적인 지배구조 개선 목표 설정과 이행 일정 제시

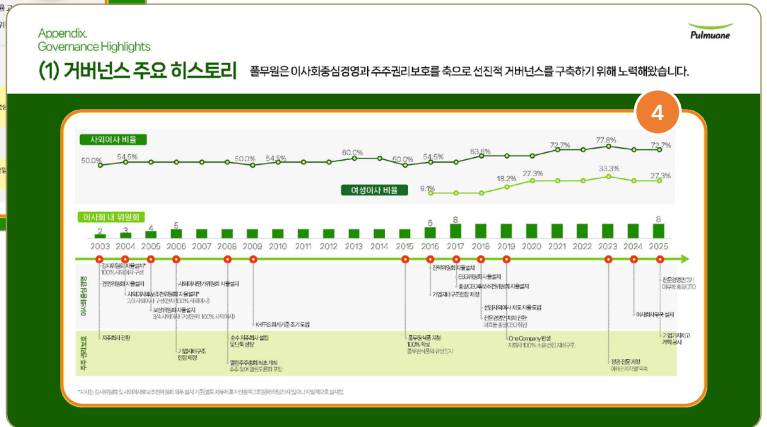


이사회 중심 경영 히스토리를 단계적으로 제시함으로써 사외이사 확대 및 이사회 역할 강화를 위한 중장기적 지배구조 개선 노력을 보여주었음

- 기업가치 제고 계획에서 지배구조를 '개선 과제'로 별도 설정하지 않고, 이미 성숙한 기업 운영 체계이자 경영 철학의 일부로 전제해 설명함으로써 지배구조를 점수 대응이나 보완 대상이 아닌, 기존에 작동 중인 시스템으로 제시함
- 별도 섹션인 「VI. Governance Highlights」를 구성해 지배구조를 단순 공시 항목이 아닌 기업 운영 체계의 핵심 요소로 제시하고, 거버넌스 구조와 운영 목적을 이해관계자 관점에서 충실히 설명함



이사회 내 위원회 중심 운영 구조와 CEO 승계 체계를 명확히 제시하여, 이사회가 경영진 선임과 감독에 실질적으로 관여하고 있음을 보여주었음



이사회 구성 변화와 사외이사 비중 추이를 시계열로 제시하여, 독립적인 이사회 구성을 지속적으로 강화해 온 과정을 명확히 보여주었음



사외이사 선임 절차를 단계별로 명확히 공시함으로써, 사외이사 선임 과정의 객관성과 투명성을 제고하기 위한 지배구조 개선 노력을 보여주었음

사례 16 | 롯데쇼핑(023530) 유가증권/자유소비재

● 우수항목 : **소통** (9) 주요 경영진(C-level 및 이사회)의 소통 참여

2025 기업가치 제고 계획 이행현황

소통

주주가치 제고를 위한 C-level의 적극적인 IR 활동을 통해 회사의 중장기 목표 및 전략 방향성 제시

2024년 기업가치 제고 계획 발표 이후 IR활동 진행 내역

- 2024.10 | 2024년 CEO IR DAY (국내-홍콩-싱가폴)
- 2024.11 | 2024년 3/4분기 실적발표 및 국내 NDR
- 2025.02 | 2024년 4/4분기 실적발표 및 국내 NDR
- 2025.05 | 2025년 1/4분기 실적발표 및 국내 NDR
- 2025.06 | CEO IR LETTER 발간
- 2025.07 | 베트남 하노이 IR Trip 진행
- 2025.08 | 2025년 2/4분기 실적발표 및 국내 NDR
- 2025.09 | 2025년 CEO IR DAY (국내-싱가폴)



3년 연속('23~'25년) CEO 주관 IR Day 개최

- ✓ 업계 최초 CEO IR LETTER 발간('25.6월)
- ✓ 해외 투자기관, 언론, 경제 포럼 등 CEO 다방면 소통 강화
- ✓ 유동 애널리스트 대상 베트남 하노이 IR Trip 진행
- ✓ CFO 주관 국내외 NDR 및 연가금 IR 정기적 진행

CEO 주관 IR Day의 연속 개최 및 CEO IR LETTER 발간 등 C-level이 직접 참여한 소통 활동을 명시하고, 해외 투자자 점점 확대와 CFO 주관 NDR 등 역할 분담을 함께 제시해 경영진 참여 기반의 소통 실행력을 구체적으로 보여줌

기업가치 제고 계획 발표 이후 C-level 주도의 IR 활동을 월별 타임라인으로 정리해, 정례적 실적 커뮤니케이션과 주요 IR 이벤트가 지속적으로 수행되었음을 제시함

사례 17 | 아모레퍼시픽(090430) 유가증권/필수소비재

● 우수항목 : **소통** (10) 적극적인 소통정책 수립 및 이행

AMORE PACIFIC CORPORATION

경영진 소통 확대 및 정보 접근성 제고로 시장 신뢰도 강화

C-Level의 Engagement 강화

- 회사 실적 및 중장기 전략에 대한 경영진 소통 확대
- 아모레퍼시픽 정기 실적 발표 (연 4회, 1월, 4월, 8월, 11월)
- 아모레퍼시픽 Investor Day 개최 (연 1회, 2월 9일)

소통 강화

소통 채널 및 투자자 Pool 확대

- 국내외 커뮤니케이션 채널 확장하며 시장 의견 적극 청취
- 국내 NDR 및 주요 투자자 컨퍼런스 16회 참석
- 글로벌 컨퍼런스 7회 참석
- 국내 NDR 및 컨퍼런스 참석은 항상 남자 기준 ('25년 1회/11주씩 실적)

정보 접근성 제고

- 기업가치 제고 계획 이행 결과에 대한 이사회 소통 및 공시 즉시 수행
- 기업가치제고계획 이행 현황 및 향후 계획 소통(연 1회)
- 영문공시 확대로 해외 투자자 정보 접근성 제고

C-Level Engagement 변화

CEO 참여 횟수

3회 → 약 2배 증가 → 5회

주요 경영진의 참여 횟수

5회 → 약 3배 증가 → 14회

2024 | 2025

국내외 주요 IR 활동 현황 ('25년 기준)

- 3월 | HSBC Global Investment Summit (12~14)
- 5월 | Samsung Global Investors Conference (15~16)
- 5월 | BoFA Korea Conference (17~18)
- 6월 | dbAccess Global Consumer Conference (19~21)
- 6월 | 미래에셋증권 Corporate Day (19)
- 6월 | 다올투자증권 Corporate Day (19)
- 8월 | UBS Korea Summit (19~21)
- 9월 | BoFA Asia Pacific Conference (19)
- 9월 | CITIC CLSA Investor's Forum (19~21)

기업가치제고 계획 이사회 소통 과정

목표 수립 → 이사회 보고 → 소통 → 이행 평가

연 1회

아모레퍼시픽 영문공시 제출 건수

4회 → 약 4배 증가 → 17회

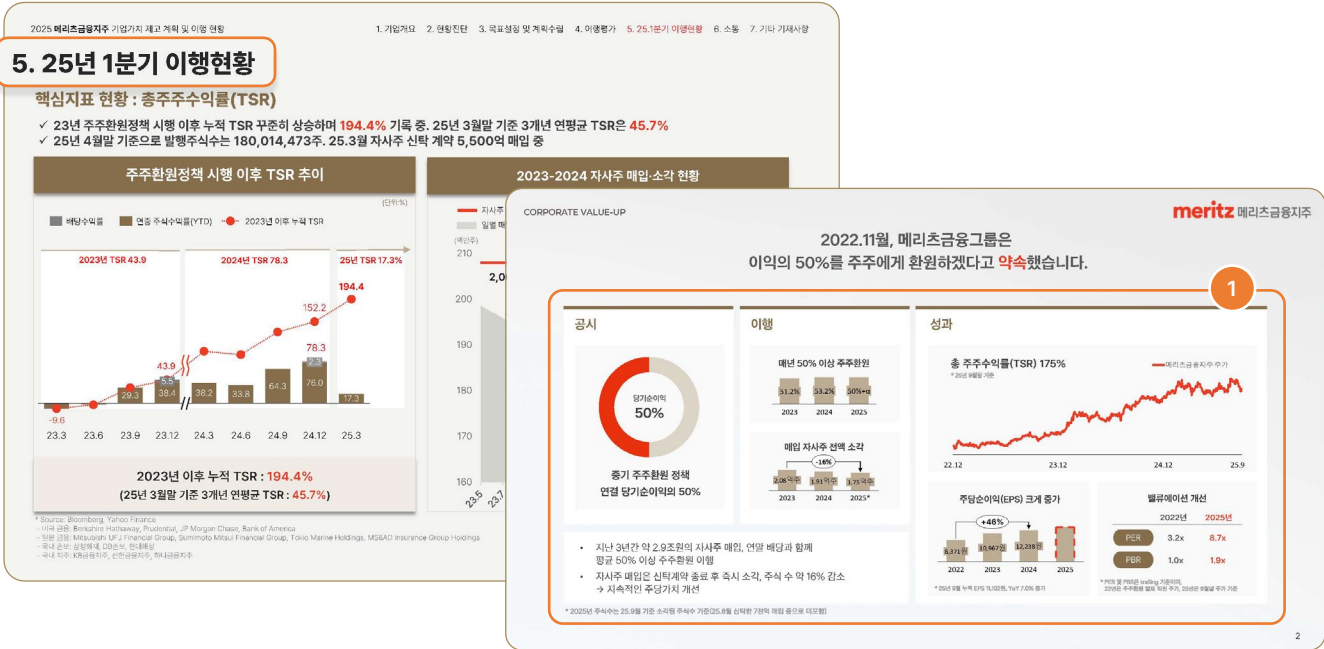
2024 | 2025

기업가치 제고 계획을 '목표 수립-이사회 보고-공시-시장 소통-이행평가'로 연결되는 운영 프로세스로 관리해, 소통이 단발성 활동이 아닌 지속적인 관리 사이클로 수행되고 있음을 이행현황으로 제시함

국내외 NDR 및 글로벌 컨퍼런스 등 다양한 소통 채널에 연중 지속적으로 참여하며 투자자 접점을 확대하고, 소통 채널 다변화가 계획에 그치지 않고 실제 IR 활동으로 이행되었음을 보여줌

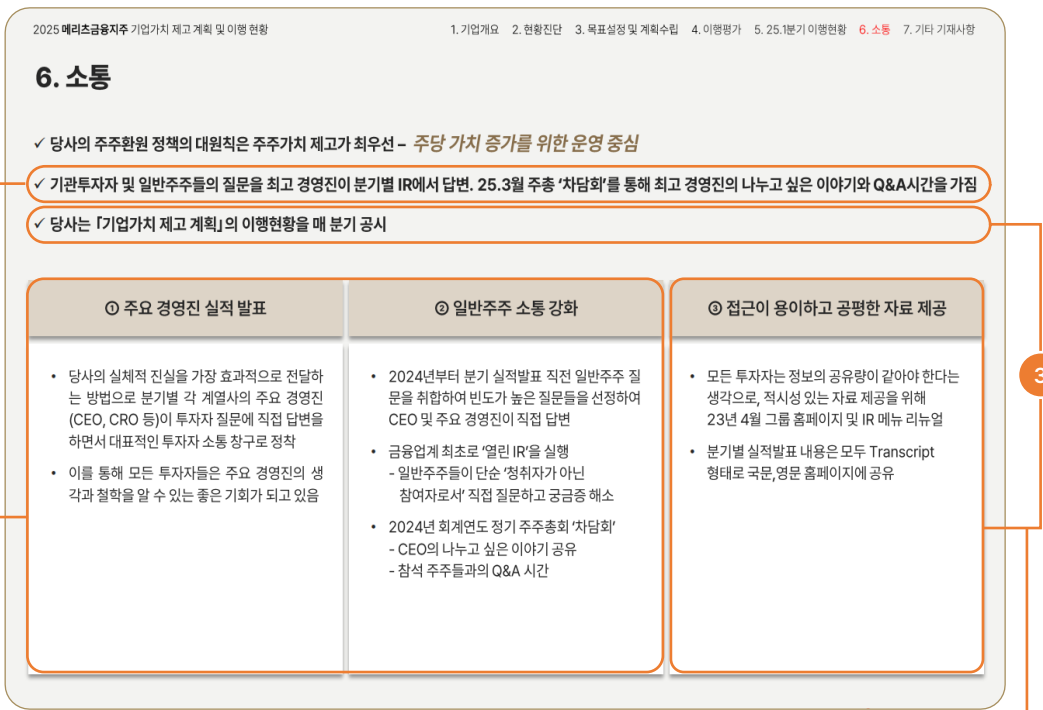
사례 18 | 메리츠금융지주(138040) 유가증권/금융

● 우수항목 : 소통 (10) 적극적인 소통정책 수립 및 이행



기업가치 제고 계획의 이행현황을 '25년 1분기, 2분기에 걸쳐 정기적으로 공시하고, '26년 중기 주주환원 정책 수립 시에도 기존 이행현황과 성과를 함께 제시함

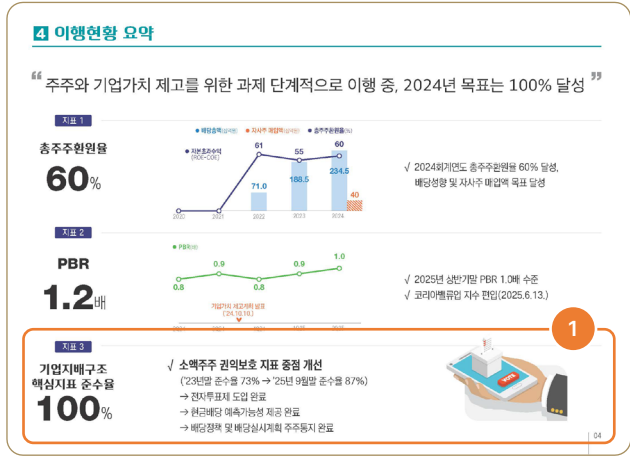
기관투자자와 일반주주의 주요 질의에 대해 최고경영진이 직접 응답하는 통합 소통 구조를 운영함으로써, 소통의 책임성과 경영 판단에 대한 투자자의 이해도를 제고함



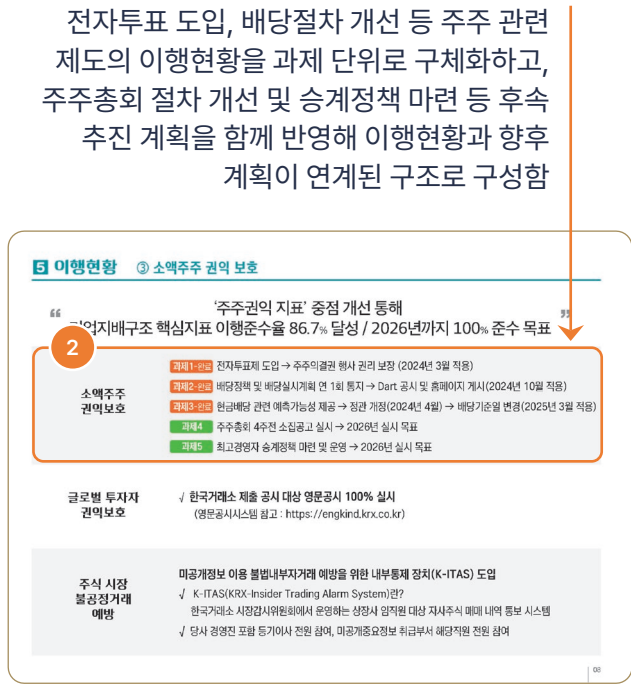
기업가치 제고 계획의 이행현황을 분기별로 공시하고 실적발표 내용을 국·영문 Transcript로 동일하게 제공함으로써 투자자 간 정보 접근성의 차이를 최소화함

사례 19 | 강원랜드(035250) 유가증권/자유소비재

● 우수항목 : 이행평가 (8) 이행평가 결과를 향후 계획에 반영



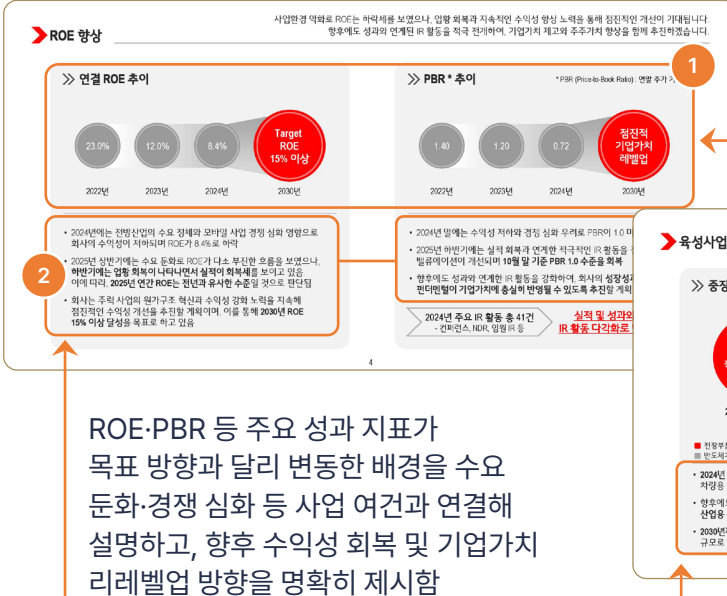
기업지배구조 핵심지표 준수율의 개선 현황과 함께 전자투표 도입, 배당절차 개선 등 주주 관련 제도의 기이행 성과를 요약해 제시함



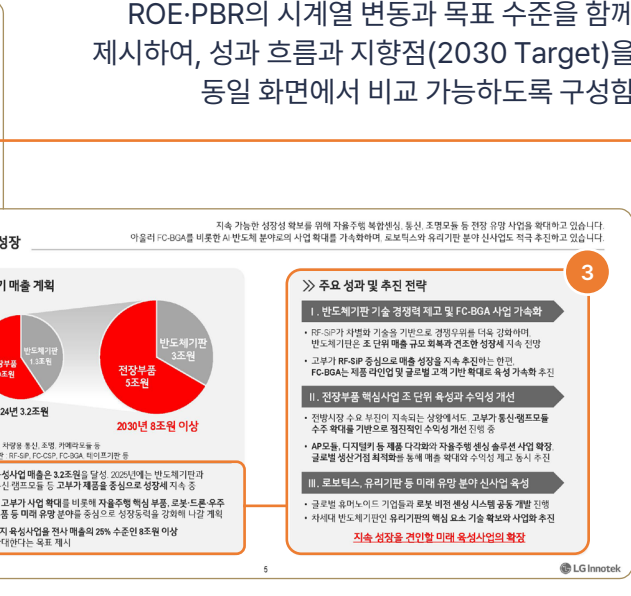
전자투표 도입, 배당절차 개선 등 주주 관련 제도의 이행현황을 과제 단위로 구체화하고, 주주총회 절차 개선 및 승계정책 마련 등 후속 추진 계획을 함께 반영해 이행현황과 향후 계획이 연계된 구조로 구성함

사례 20 | LG이노텍(011070) 유가증권/정보기술

● 우수항목 : 이행평가 (7) 목표달성 평가 및 원인분석



ROE·PBR 등 주요 성과 지표가 목표 방향과 달리 변동한 배경을 수요 둔화·경쟁 심화 등 사업 여건과 연결해 설명하고, 향후 수익성 회복 및 기업가치 리레벨업 방향을 명확히 제시함



육성사업 성과에 대한 설명에 그치지 않고, 반도체기판·전장부품·미래 신사업 등 영역별 추가 추진 과제를 제시해 향후 성과 개선 방향을 명확히 연결함

기업가치 제고 프로그램 설문조사

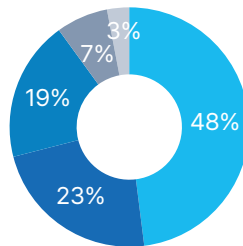
한국거래소는 기업가치 제고 프로그램에 대한 다각적인 시장 평가와 공시 우수 사례 선정 등을 위해 다음과 같이 설문조사를 수행했다. 이를 통해 국내·외 기관투자자 등으로부터 수집한 다양한 기업가치 제고 평가 의견을 본 「기업가치 제고 프로그램 백서」 출간을 위한 중요한 자료로 활용하였다. 한국거래소는 동 설문조사를 토대로 향후 기업가치 제고 정책의 개선안을 모색하고 운영함으로써 한국 주식시장 발전에 기여하고자 한다.

- 설문조사 기간 : 2026년 4월 17일 ~ 2026년 5월 11일
- 설문조사 대상 : 국내·외 기관투자자(자산운용사, 연기금, 보험사, 증권사 등 103명)

본 설문조사는 국내·외 기관투자자 103명을 대상으로 실시되었으며, 응답자는 자산운용사(48%), 증권사(23%), 연기금(7%), 보험사(3%), 기타(19%) 등으로 구성되어 다양한 투자 주체의 시각을 반영하고 있다. 주요 설문 결과 내용을 살펴보면 먼저, 기업가치 제고 프로그램에 대해 '잘 알고 있다' 이상으로 응답한 비율은 약 91%에 달해, 프로그램 도입 이후 2년이 경과한 현시점에서 시장 전반의 인지도와 이해도가 상당 수준에 이른 것으로 나타났다. 이는 기업가치 제고 프로그램이 단기 정책이 아닌, 기관투자자층을 중심으로 비교적 안정적으로 인식되고 있음을 보여준다.

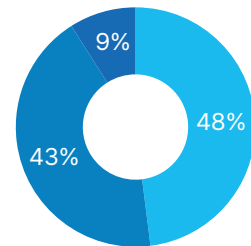
Q1. 귀하의 소속 기관은 어디입니까?

- 자산운용사 48%
- 증권사 23%
- 기타 19%
- 연기금 7%
- 보험사 3%



Q2. 기업가치 제고 프로그램에 대해 얼마나 알고 계십니까?

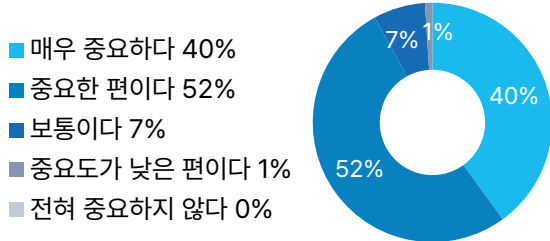
- 매우 잘 알고 있다 48%
- 잘 알고 있다 43%
- 보통이다 9%
- 잘 모른다 0%
- 전혀 모른다 0%



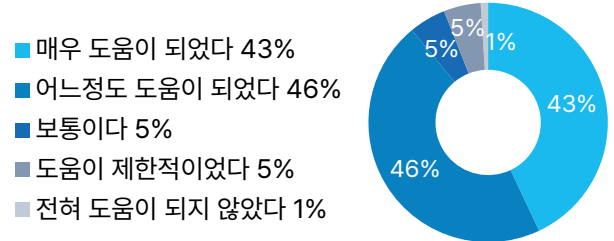
기업가치 제고 계획 공시의 투자 의사결정상 중요도에 대해서는 응답자의 약 92%가 '중요하다' 이상의 평가를 선택한 것으로 나타났다. 이는 기업가치 제고 계획 공시가 단순한 참고 정보 차원을 넘어, 기업 분석 및 포트폴리오 구성 과정에서 실질적인 판단 기준으로 활용되고 있음을 시사한다. 특히 기업가치 제고 계획이 기업의 중·장기 전략적 방향성과 자본배분 정책을 파악하는 주요 자료로 기능하고 있다는 점에서, 해당 공시의 정보적 유용성이 점진적으로 확대되고 있는 것으로 해석된다.

한편, 기업가치 제고 계획 공시가 기업과 투자자 간 정보 비대칭 해소에 기여했는지에 대한 질문에 대해서도 응답자의 약 89%가 긍정적인 평가를 제시하였다. 이는 기업의 가치 제고 목표와 실행 계획이 보다 구조화된 형태로 제시됨에 따라, 투자자가 기업의 중·장기 전략을 보다 명확히 이해할 수 있는 기반이 마련되고 있음을 의미한다. 특히 개별 기업의 주주환원 정책, 자본효율성 개선 목표 등이 공시를 통해 체계적으로 공유되면서, 시장 전반의 정보 비대칭 해소에도 일정 부분 기여하고 있는 것으로 평가된다.

Q3. 기업가치 제고 계획 공시 여부가 귀하의 투자 의사결정에서 어느 정도 중요한 요소입니까?



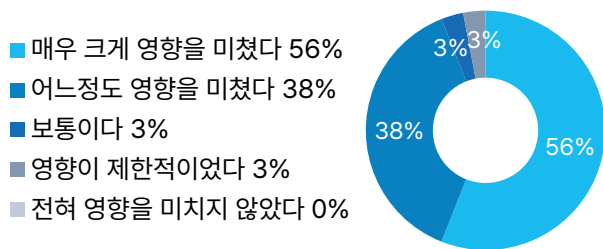
Q4. 기업가치 제고 계획 공시가 기업과 투자자 간 정보 비대칭 해소에 어느정도 도움이 되었다고 보십니까?



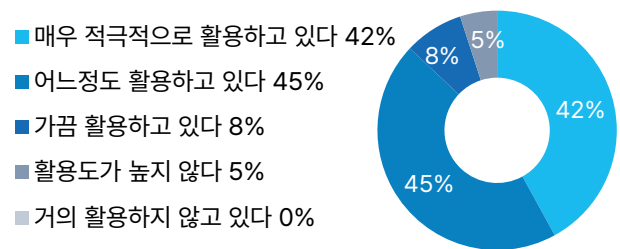
최근 상장기업의 주주환원 확대와 관련하여 기업가치 제고 프로그램의 영향에 대해 응답자의 약 94%가 긍정적으로 응답한 점도 주목할 만하다. 이는 동 프로그램이 기업의 배당 및 자사주 정책과 관련해 일종의 시장 신호로 작용하며, 기업들로 하여금 보다 적극적이고 예측 가능한 주주환원 정책을 추진하도록 유도하고 있음을 시사한다. 다시 말해, 기업가치 제고 프로그램은 개별 기업의 재무 전략뿐만 아니라 시장 전반의 주주환원에 대한 인식 변화에도 영향을 미치고 있는 것으로 해석된다.

아울러 국내외 투자자에게 한국 증시 또는 개별 기업의 투자 매력을 설명하는 과정에서 기업가치 제고 프로그램의 효과성에 대해서도 응답자의 80% 이상이 긍정적으로 평가하였다. 이는 기업가치 제고 프로그램이 한국 증시 및 개별 기업의 투자 매력을 설명하는 데 있어 효과적인 보조 수단으로 기능하고 있음을 시사한다. 특히 기업가치 제고 계획 공시 체계를 통해 개별 기업의 변화 노력을 구체적으로 제시할 수 있다는 점에서, 투자자와의 커뮤니케이션 과정에서 투자 매력을 뒷받침하는 실질적인 근거로 활용되고 있는 것으로 평가된다.

Q5. 최근 상장기업의 주주환원 확대에 기업가치 제고 프로그램이 어느 정도 영향을 미쳤다고 보십니까?



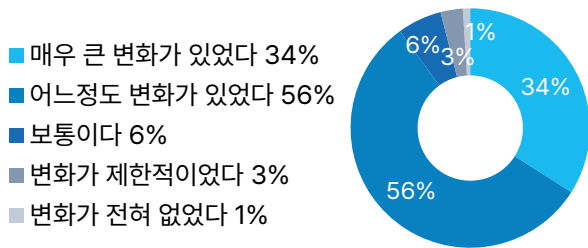
Q6. 국내외 투자자와의 소통(IR 등) 시, 한국 증시 또는 개별 기업의 투자 매력을 설명하는 데 기업가치 제고 프로그램이 어느 정도 활용하고 있다고 보십니까?



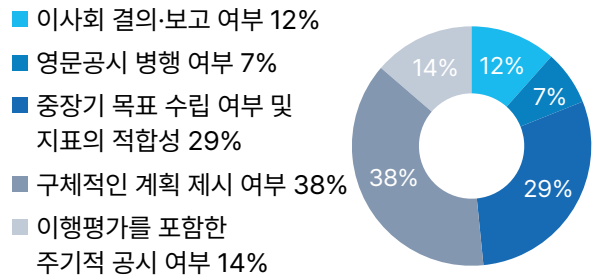
기업가치 제고 프로그램 시행 이후 기업들의 주주가치 제고에 대한 인식과 실행 수준 변화에 대해 응답자의 약 90%가 '변화가 있었다'고 평가하였다. 구체적으로는 응답자의 34%가 '매우 큰 변화가 있었다', 56%가 '어느 정도 변화가 있었다'고 답변하며, 프로그램 시행 이후 기업 경영 전반에서 주주가치 제고에 대한 인식 확산과 실행 움직임이 동시에 나타나고 있으며, 이러한 변화를 기관 투자자들 역시 실질적으로 체감하고 있음을 보여준다. 즉, 기업가치 제고 프로그램이 단순한 정책 신호를 넘어, 기업의 실제 의사결정과 행동 변화로 이어지고 있고, 그 효과가 시장 참여자인 기관 투자자의 인식에까지 반영되고 있는 것으로 평가된다.

한편, 상장기업의 기업가치 제고 계획 공시를 평가할 때 중점적으로 고려하는 요소에 대한 질문에서는 '구체적인 계획 제시 여부'가 핵심 판단 기준으로 인식되고 있는 것으로 나타났다. '구체적인 계획 제시 여부'를 중요 요소로 선택한 응답은 38%로 가장 높은 비중을 차지했으며, 여기에 '중·장기 목표 수립 여부 및 지표의 적합성'까지 포함할 경우 전체 응답자의 약 67%가 공시의 구체성과 목표 설정의 합리성을 핵심 평가 요소로 보고 있는 것으로 해석된다. 반면, '이행평가를 포함한 주기적 공시 여부'는 14%로 나타나, 계획의 제시 이후 점검·관리 단계에 대한 중요성도 점차 인식되고 있음을 보여준다. 이러한 결과는 투자자들이 형식적 공시 여부보다는, 실행 가능성이 높고 중·장기 전략과 연계된 실질적 내용의 공시를 우선적으로 평가하고 있다는 점을 시사한다.

Q7. 기업가치 제고 프로그램 시행 이후, 기업들의 주주가치 제고에 대한 인식과 실행 수준에 변화가 있다고 느끼십니까?



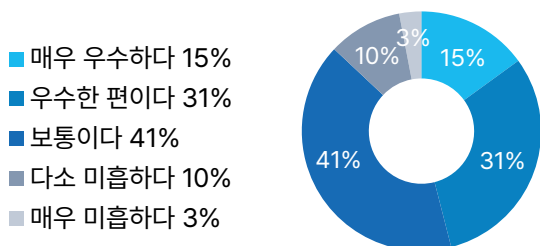
Q8. 귀하께서 상장기업의 기업가치 제고 계획 공시를 볼 때, 가장 중요한 요소는 무엇입니까?



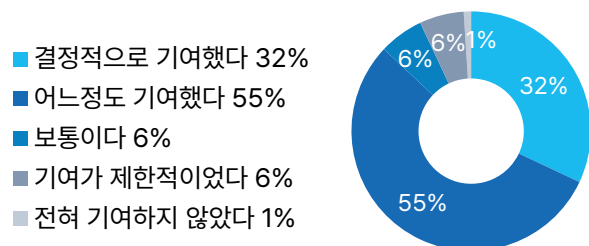
현재 상장기업의 기업가치 제고 계획 공시 수준에 대한 평가에서는 '우수' 이상으로 응답한 비율이 40% 초반에 머문 반면, '보통이다' 이하로 평가한 응답이 과반을 차지한 것으로 나타났다. 이는 기업가치 제고 프로그램 도입 이후 공시 참여 기업 수는 빠르게 확대되었으나, 공시 내용의 진정성·구체성·실행 가능성 측면에 대해서는 시장의 평가가 아직 충분히 축적되지 않았음을 시사한다. 다시 말해, 공시의 양적 확산 이후에는 공시의 충실성과 이행성과에 대한 질적 평가가 보다 중요해질 가능성을 보여주는 결과로 해석된다.

기업가치 제고 프로그램이 최근 한국 증시 상승에 기여했는지에 대한 질문에 대해서는 응답자의 87%가 '기여했다'는 취지로 응답하였다. 구체적으로는 32%가 '결정적으로 기여했다', 55%가 '어느 정도 기여했다'고 답변해, 다수의 투자자가 동 프로그램을 증시 전반의 재평가 흐름을 뒷받침한 요인 중 하나로 인식하고 있는 것으로 나타났다. 이는 기업가치 제고 프로그램이 단일한 시장 반등 요인이자기보다는, 기업 실적 개선과 함께 자본시장 구조 개선에 대한 신뢰를 보완적으로 제공하는 역할을 수행하고 있음을 시사한다.

Q9. 현재 상장기업의 '기업가치 제고 계획' 공시 수준 (진정성 및 구체성 등)을 어떻게 평가 하십니까? (단, 고배당기업의 한시적 약식공시는 제외하고 평가)



Q10. 기업가치 제고 프로그램이 한국 증시 상승에 어느 정도 기여했다고 생각하십니까?



또한, 개선이 필요한 부분으로는 지배구조 개선 등 비재무적 요소 강화를 지적인 응답이 가장 많았으며, 기업 참여 유도 강화와 주주와의 소통 확대에 대한 의견도 다수 제시되었다. 아울러 세제 지원 등 인센티브 확대에 대한 의견도 함께 확인되었다.

이외에도 설문조사 참여자들은 기업가치 제고 프로그램과 관련해 다양한 정책 도입과 제도적 개선 방안을 제안했다. 정책 측면에서는 PBR 1배 미만 기업에 대한 상장관리 강화 등 보다 강력한 수단을 마련하고, 주주이익을 침해하는 거래에 대해서는 거래소 차원에서 사전에 제한할 수 있는 장치가 필요하다는 의견이 제시되었다. 또한 기업가치 제고 계획이 구색 맞추기에 그치지 않도록, 최소한 COE·ROE·ROIC 등 정량적 현황 진단과 구체적 실행 계획을 상세히 기재하도록 하는 가이드라인 내지 강한 권고가 필요하다는 의견도 제기되었다. 아울러 근본적인 세제 개선을 통해, 배당 확대나 주가 상승 등 장기적 관점에서 대주주가 자발적으로 기업가치 제고를 추구하도록 유도하는 인센티브 구조를 마련해야 한다는 의견도 있었다.

제도적 개선 측면에서는 기업가치 제고 계획의 이행 상황을 주기적으로 공시하도록 의무화함으로써, 계획 수립에 그치지 않고 실행 경과에 대한 시장의 모니터링 기능을 실질적으로 뒷받침해야 한다는 의견이 제시되었다. 주주소통 강화를 위해 기업 내 IR 전담 부서의 설치를 제도적으로 의무화하거나 권고할 필요가 있다는 방안도 제안되었다. 또한 정량적 지표 충족 못지않게 기업 스스로가 기업가치 제고의 필요성을 인지하는 것이 핵심인 만큼, 충분한 시간을 두되 기업들이 그 취지를 체감할 수 있도록 지속적으로 계도하는 방향이 바람직하다는 의견도 함께 제시되었다.

별첨. 기업가치 제고 계획 가이드라인

Appendix

I. 「기업가치 제고 계획」 개요

1. 「기업가치 제고 계획」의 의의

한국 증시의 저평가 현상, 이른바 “코리아 디스카운트”를 해소하기 위해서는 상장기업의 **기업가치 제고 노력**이 필수적입니다. 기업가치란 기업이 보유한 자산과 미래 현금흐름 등을 기반으로 산정되는 총가치로서, 기업의 경영 성과, 성장 가능성, 시장 환경, 사회적 책임 등 **다양한 요소들을 종합적으로 고려**하여 평가됩니다. 기업가치 제고를 위해서는 증시를 통해 조달한 **자본을 보다 효율적으로 활용**하고, **주주와의 관계에서 소통과 환원을 확대**하는 등 **다각적인 노력**이 필요합니다.

「기업가치 제고 계획」은 상장기업이 기업가치를 제고하기 위해 **자발적으로 수립하는 발전전략**입니다. 기업들이 의미있는 「기업가치 제고 계획」을 마련하고, 이를 토대로 시장과 적극적으로 소통함으로써 **투자자들로부터 적절한 평가**를 받을 수 있고, 이는 다시 **기업의 원활한 자금 조달**로 이어질 것입니다. 이러한 선순환적 자본시장 구축을 통해 **기업, 투자자, 시장 모두가 윈윈(WIN-WIN)** 할 수 있으며, 우리 상장기업과 한국 증시 전체가 **정당한 가치를 인정**받을 수 있을 것입니다.

2. 「기업가치 제고 계획」의 핵심 특징

1) 자율성

「기업가치 제고 계획」의 수립·공시에 **참여할지 여부**는 **기업의 자율**입니다. 참여 여부 뿐만 아니라 어떤 지표를 중심으로 서술할지, 향후 몇 년을 시계로 계획을 세울지 등 **작성 내용도 자율**에 따릅니다. 다만 **기업가치를 제고**하고 시장에서 **정당한 평가**를 받기 위해서는 우리 기업들이 동 계획의 수립·공시 및 이행에 **적극 참여**하며 시장과 소통해 나가는 것이 필요합니다.

2) 미래지향성

기업이 **기존에 수행하던 공시**는 주로 **“발생한 사실·결과”**(재무상태, 감사결과, 계약체결 등)와 **“결정한 내용”**(증·감자 및 투자활동의 결정 등)을 대상으로 합니다. 그러나 「기업가치 제고 계획」은 과거와 현재를 서술하는데 그치지 않고 중장기적 가치 제고를 위한 **“미래의 계획”**을 **적극적으로 설명**하는 것이 **핵심**이라는 점에서 차이가 있습니다.

3) 종합성

「기업가치 제고 계획」은 기존에 사업보고서, 기업지배구조보고서, 주요경영사항공시 등에 **산재되어 있던 기업정보**를 기업가치 제고에 초점을 두어 **재구성하는 종합 보고서**의 성격이 있습니다. 기업은 **종합적·입체적 시각**으로 **현황을 진단**하고 **목표·계획**을 수립하여 **기업의 현재 모습과 미래상**을 주주 및 시장참여자에게 제시합니다.

4)선택과 집중 가능성

「기업가치 제고 계획」은 모든 사항을 열거식으로 기술하는 것이 아니라, 기업이 업종, 사업구조 등 개별 특성을 고려하여 기업가치 제고에 의미가 크고, 주주 및 시장참여자와 소통할 필요가 있는 내용에 초점을 맞추어 작성하는 것을 지향합니다. “종합성”이 전반적인 구성 측면에서 기업의 정보를 종합하는 것을 의미한다면, “선택과 집중 가능성”은 세부적인 내용이나 서술방식에 있어 기업이 개별 특성을 고려해 강조할 부분을 선정할 수 있음을 의미합니다.

5)이사회 책임

「기업가치 제고 계획」을 수립하는 과정에서 이사회는 보고, 심의 또는 의결을 거치는 것이 의무사항은 아니지만, 이사회가 기업 경영관리에 있어 책임 있는 결정기관이라는 점에서 이사회는 적극적인 참여가 필요합니다. 특히 상법 제382조의3에 따른 이사의 주주에 대한 충실의무 이행을 위한 적절한 의사결정 프로세스나 관리체계를 갖추는 노력이 필요합니다. 아울러, 「기업가치 제고 계획」의 수립 과정에서 이사회는 보고, 심의 또는 의결을 거친 경우, 이사회는 개최일자나 심의 내용 등을 「기업가치 제고 계획」에 기재함으로써 계획의 신뢰도를 제고할 수 있을 것입니다.

II. 가이드라인의 활용

「기업가치 제고 계획」을 작성함에 있어, “전체적인 틀은 어떻게 할지, 어떤 지표들을 선택할지, 비재무적인 내용은 어떻게 서술할지, 공개는 어떤 방법으로 할지” 등 기업이 가질 수 있는 의문에 답하기 위하여 본 가이드라인을 마련했습니다.

기업이 가이드라인에서 제시하는 목차 및 주요 항목을 이용하여 「기업가치 제고 계획」을 작성함으로써 주주 및 시장참여자의 활용상의 편의를 제고할 수 있을 것으로 기대됩니다. 다만 「기업가치 제고 계획」의 핵심 특징 중 “자율성” 및 “선택과 집중 가능성”에서 언급했듯이 가이드라인에서 제시하는 내용 전부를 작성해야 하는 것은 아니며, 기업의 판단에 따라 생략이 가능합니다. 또한 “XXX 부분은 다음 「기업가치 제고 계획」 공시 때 포함시킬 예정” 등과 같이 특정 부분에 대한 공시 예고 형태의 서술이 가능하며, 특정 부분뿐만 아니라 전체 계획에 대해서도 “「기업가치 제고 계획」 공시를 검토중이며, 202X년 X분기에 공시 예정”이라는 예고 공시가 가능합니다.

가이드라인이 개괄적인 설명 중심으로 서술되어 있음을 고려하여 세부적인 작성 방법, 작성사례 등을 담은 「기업가치 제고 계획 가이드라인 해설서」가 별도로 마련되어 있으니 이를 함께 참고하면 보다 효율적인 계획 수립이 가능할 것입니다.

III. 작성주체, 공시방법, 유의사항 등

1. 작성·관리 주체

「기업가치 제고 계획」은 기업의 **사업·경영 계획**을 포함하게 될 가능성이 높기 때문에 기업 내에서 **전략 및 재무를 담당하는 부서가 중심**이 되어 작성하는 것이 바람직합니다. 또한 「기업가치 제고 계획」의 의의와 이 사회의 책임 등을 고려할 때 **이사회**는 경영진이 「기업가치 제고 계획」을 적절히 수립·이행하는지 감독하고 이사회 보고, 심의 또는 의결을 거치도록 하는 등 **적극적인 참여**가 필요합니다.

2. 공시방법 및 공시주기

「기업가치 제고 계획」은 한국거래소 공시규정에 따른 **“자율공시 항목”**으로, 한국거래소 **상장공시시스템 (KIND)**을 통해 해당 계획서를 첨부하여 **자율공시**로 제출하여야 합니다. 자율사항이지만 **연 1회** 등과 같이 **주기적으로 공시**하는 것을 권장합니다.

다만, 「조세특례제한법 제104조의27」 및 「조세특례제한법 시행령 제104조의24」에 따른 고배당기업은 매년 사업연도 결산이 종료된 후 **정기주주총회에서 이익배당을 결의한 날의 다음 날까지** 해당 기업이 「조세특례제한법 제104조의27」의 제1항 각 호의 요건을 모두 갖추었음을 「기업가치 제고 계획」을 통해 공시하여야 합니다. 공시 관련 세부 사항은 **상장공시제출시스템(filing.krx.co.kr)**상의 **기재상 주의 사항** 및 **해설서**의 고배당기업의 「기업가치 제고 계획」 **작성 사례**를 참고하여 작성합니다.

또한 「기업가치 제고 계획」은 해외 투자자들의 정보 접근성 제고를 위해 **영문공시**를 병행하는 것이 좋습니다.

3. 공시 방법·내용 관련 유의사항

1) 상장공시시스템을 통한 제출

「기업가치 제고 계획」은 그 성격상 **공정공시 대상정보**에 해당할 여지가 높습니다. 따라서 관련 절차 준수를 위하여 **상장공시시스템(KIND)**을 통한 공시가 기업 홈페이지 등을 통한 공개 등보다 **먼저** 이루어져야 합니다.

2) 허위 공시 금지

자율공시인 「기업가치 제고 계획」은 허위 공시에 따른 **불성실공시법인 지정**이나 허위내용 기재를 통해 재산상의 이익을 얻고자 하는 **부정거래행위 금지** 등 자본시장법상 **불공정거래 조항**이 적용됩니다. 다만 「기업가치 제고 계획」에서 제시한 목표 및 이행계획 등은 일반적으로 경영성과 또는 재무상태의 변동에 대한 예측을 수반할 것이므로, **단순히 목표 달성 및 예측에 실패했다는 이유만으로 불성실공시 또는 불공정거래의 대상이 되지는 않을 것**입니다.

3) 공시의 수정·보완

기존에 공시한 사항 중 **잘못 기입한 내용**이 있거나 **사업·경영 계획상의 중대한 변경**이 발생하는 등의 이유로 기존에 공시한 사항에 대해 **수정이 필요**한 경우에는 **정정공시**를 통하여 **수정 및 보완**합니다. 정정공시하는 경우에는 **변경 이유와 변경 사항**을 기재하여야 합니다.

IV. 「기업가치 제고 계획」 기재 사항

「기업가치 제고 계획」은 다양한 방법으로 작성할 수 있으나, 동 가이드라인에서 제시하는 바와 같이 **기업 개요 - 현황진단 - 목표설정 - 계획수립 - 이행평가 - 소통**으로 목차를 구성하여 **시장참여자의 이해와 비교 가능성**을 제고할 수 있습니다. 서식과 파일형식은 자유롭게 선택 가능하며, 작성 편의를 위해 마련한 「기업가치 제고계획 가이드라인 해설서」의 **[참고서식]**을 활용할 수도 있습니다.

1. 기업 개요

기업의 업종, 연혁, 제품·서비스, 재무실적 등 **기본적인 기업정보**를 기재합니다. 사업보고서 또는 기업 홈페이지 등을 통해 이미 공개된 정보이지만, 「기업가치 제고 계획」이 **그 자체만으로 완결성 있는 보고서로서** 기능할 수 있도록 기재를 권장합니다.

2. 현황진단

1) 사업현황 진단

기업가치 제고를 위해 **적합한 핵심지표**를 선정하고 구체적인 **이행계획**을 수립하기 위해서는 사업모델, 국내외 시장여건, 기업의 경쟁력 등 **사업 현황**에 대한 **다각적·입체적인 검토**가 선행될 필요가 있습니다.

구분	주요 고려사항 예시
사업모델	- 주요 사업부문의 구분, 주요 제품·서비스 종류 및 특징, 사업부문별 매출·이익 추이 및 비중 등
시장환경	- 시장 특성 및 규모, 경쟁 환경, 기업의 점유율 및 시장 내 위상 등
경쟁우위요소	- 인적·물적자원, 기술력 등 주요 경쟁우위 요소 등
리스크요인	- 거시경제, 산업, 개별기업 측면의 주요 리스크요인 등

2) 지표선정

기업이 속해있는 **산업의 특징, 사업구조적 특징, 성장단계, 주주 및 시장참여자의 관심사항** 등을 고려하여 기업의 **중·장기적인 가치 제고 목적에 부합하는 지표**를 선정합니다.

- **[재무지표]** 재무지표는 크게 **시장평가, 자본효율성, 주주환원, 성장성** 등으로 분류할 수 있습니다. **분류별 대표 지표**는 아래와 같습니다. 기업은 업종 등 **개별 특성**을 고려하여 **기업가치 제고 목적에 가장 적합한 지표**를 **자체적으로 선정**할 수 있습니다. 동 지표들은 **예시로 제시**한 것이므로 여기에 한정되지 않고 **새로운 지표**를 선정·활용할 수도 있습니다.

구분	주요 재무지표 예시
시장평가	- PBR(주가순자산비율), PER(주가수익비율) 등
자본효율성	- [자본수익성 관련] ROE(자기자본이익률), ROIC(투자자본이익률) 등 - [자본비용 관련] COE(주주자본비용), WACC(가중평균자본비용) 등
주주환원	- [배당 관련] 배당금액, 배당성향, 배당수익률 등 - [자사주 관련] 자사주 보유분, 신규취득, 소각내역 등 - [종합] TSR(총주주수익률), 주주환원율 등
성장성	- 매출액 증가율, 영업이익 증가율, 자산 증가율, R&D투자 증가율 등
기타	- 자산포트폴리오(영업/비영업자산 등), FCF(잉여현금흐름), 부채비율 등

- **[비재무지표]** 비재무적 요소도 중장기적으로 기업가치를 제고하는데 고려해야 하는 중요한 부분입니다. 특히 국내 증시에서 **기업가치가 저평가되는 원인으로** 지목되는 **“지배구조”**는 대표적인 비재무적 요소일 것입니다.

지배구조의 경우 **일반주주 권익 제고, 이사회 책임성, 감사 독립성** 등을 위해 한국거래소의 「**기업지배구조보고서**」 가이드라인이 제시하는 공시항목 등을 참고하여, **중장기적 기업가치 제고와의 연관성**이나 **주주 및 시장참여자의 관심도가 높다고 판단하는 내용**을 중심으로 **구체적 지표**를 선정·활용할 수 있습니다. 또한 이사의 주주에 대한 충실의무 이행을 위해 **법무부의 「이사의 행위규범 가이드라인」**에서 제시하는 **공정성 강화 조치** 등을 참고할 수 있습니다.

지배구조 이외에도 주주환원과 관련된 비재무지표로 **배당절차**를 고려할 수 있습니다. **주주가치 제고**를 위해 **배당절차 개선 여부**를 점검하고, **배당금 확정 이후 배당받을 주주를 결정**할 수 있도록 정관을 개정하는 등 투자자의 배당 예측 가능성을 높이는 것이 바람직합니다.

3)지표분석

시계열분석, 산업평균 또는 경쟁사와의 비교, 부문별(예:사업부문별,영업권역별 등) 세부분석 등 지표에 대한 다양한 분석을 통하여 **최근 추이, 기업의 경쟁우위·열위사항, 관련 원인** 등을 파악합니다.

3. 목표설정

현황진단 결과를 토대로 향후 달성하고자 하는 목표를 기재합니다. 「기업가치 제고 계획」의 취지에 맞도록 지속가능한 기업가치 제고를 추구하여야 하며, **일시적, 임시방편적인 개선이 아닌 중장기적인 목표**를 제시합니다.

목표는 **계량화된 수치** 등으로 **명료하게 제시**하는 것이 좋지만, 어려운 경우에는 **정성적인 서술로서 목표**를 제시할 수도 있습니다. 특히 계량화가 어려운 비재무지표 또는 기업의 특성상 **수치 목표 제시가 어려운 경우** 등이 이에 해당합니다. 재무지표 관련 목표를 제시하는 경우 기업의 **중장기 성장 전략이나 성장을 위한 로드맵**(예: 20XX년~20XX년간 설비투자(CAPEX) 확대, 해외사업 확장) 등을 **정성적으로 기술**할 수 있습니다. 또한 목표 기간이나 수치를 단일 숫자가 아닌 **구간으로 설정하는 것도** 가능합니다(예: 20XX년~20XX년 중 지속적으로 ROE X% 이상 달성 목표).

한편, **급격한 경영환경 변화**에 따라 목표의 변경이 불가피한 경우에는 **정정공시**를 통해 기존 목표를 **수정·보완**할 수도 있습니다.

4. 계획수립

설정된 목표 달성을 위한 **구체적인 계획**을 기재합니다. 특정 사업부문의 강화, R&D 확대, 인적·물적자본 투자, 사업 포트폴리오 개편, 자사주 소각 및 배당 등 주주환원, 배당절차의 개선, 비효율적인 자산 처분 등 다양한 계획 수립이 가능합니다. 어떠한 계획을 수립할지는 각 기업의 특성, 성장단계 등에 따라 다를 수 있습니다.

현황진단에서 제시한 **사업현황과 연계하여 계획을 수립**하면 「기업가치 제고 계획」의 **일관성**을 제고할 수 있습니다. 계획의 **설득력 제고**를 위하여 대규모 지출이 필요한 경우 자금조달 방안과 같은 **근거를 제시**할 필요가 있습니다. 계획의 진척 정도를 모니터링할 수 있도록 **단계별 계획**을 수립하는 것을 권장합니다. 계획 이행 과정에서 발생할 수 있는 **리스크 요인**을 시장참여자들에게 미리 알릴 수도 있습니다. 마지막으로 「기업가치 제고 계획」의 **목표 달성도 및 계획 이행도** 등을 **임직원 보상체계와 연계**하는 계획을 통해 **추진 의지**를 강조하고 **임직원의 적극적 참여**를 유도할 수 있을 것입니다.

한편, 기업은 **경영상 비밀 등을 고려하여 계획의 구체적 수준을 조절**할 수 있으며, **급격한 경영환경 변화**에 따라 계획의 변경이 불가피한 경우에는 **정정공시**를 통해 기존 계획을 **수정·보완**할 수 있습니다.

5. 이행평가

「기업가치 제고 계획」은 연 1회 등 주기적 공시가 권장되므로, 기업이 **공시와 공시 사이에** 동 계획에 따라 어떤 **노력을 이행**했는지를 기재합니다. 직전 공시에서 **연도별 계획**을 제시한 경우에는 해당 연도 계획의 **달성 정도**를 기재합니다. 어떤 투입을 했는지, 어느 정도 달성을 했는지 등 결과를 서술하는데 그치지 않고 **잘된 점과 보완이 필요한 점 등 “평가적 요소”**를 함께 기재하기를 권장합니다. 이러한 이행평가는 **새로운 「기업가치 제고 계획」의 현황진단, 목표·계획 수립에 반영**될 수 있습니다.

6. 소통

기업의 가치를 주주 및 시장참여자가 올바르게 평가하여 투자판단에 활용할 수 있도록 하기 위해서는 **소통**이 중요합니다. 만일 기업의 **내재가치 대비 시장가치가 낮게 평가**되고 있다면, 소통은 그 **가치갭**을 해소하는 효과적인 수단으로 작용할 수 있습니다.

주주 및 시장참여자와의 **소통현황, 계획, 실적**을 작성합니다. **소통채널, 대상, 빈도** 등을 세부적으로 서술하되, 단순히 횟수와 같은 **정량적인 측면**만을 기입하는 것이 아니라, 어떻게 **효과적으로 소통**할 것인지 등 **정성적인 측면**의 서술도 필요합니다. 예를 들어 해외 투자자를 위한 「기업가치 제고 계획」의 **영문 공시, 주주제안 프로세스의 실효성 제고, 주주총회 문화 개선, CEO 등 주요 경영진의 IR 참여 확대** 등이 포함될 수 있습니다. 다양한 소통 내용이 **궁극적으로 실제 기업 경영에 반영**된 사례가 있다면 이러한 실질적인 결과를 소개하는 것도 권장됩니다. 특히, **이해상충이 발생할 수 있는 사안**에 대해서는 **전체 주주의 이익**을 **공평하게 대우**하고 있음을 주주에게 설명하는 것이 중요합니다.

2026 한국거래소 기업가치 제고 프로그램 백서

2026 Corporate Value-Up Program White Paper

발행일	2026년 5월 26일
발행인	정은보
발행처	한국거래소
문의	기업밸류업지원부, 02-3774-4250
주소	서울특별시 영등포구 여의나루로 76 (여의도동)
홈페이지	www.krx.co.kr kind.krx.co.kr
전화번호	1577-0088 02-3774-9000



본 인쇄물은 FSC인증을 받은 재생용지로 제작되었으며,
친환경 식물성 원료인 콩기름 잉크로 인쇄되었습니다.

KRX 한국거래소

Exchange for Sustainable Growth

