SUSTINVEST 20th Anniversary	보도자료

배포일자	2026. 4. 8. (수)	보도일시	배 포 즉 시
담당부서	의안분석파트 커뮤니케이션팀	문의	류호정 의안분석파트장 02-6310-9323 박종만 연구원 02-6310-9312

상법 개정 영향으로 정관 변경 안건 급증...이사 보수 및 자기주식 관련 주주권 논의 본격화

- 서스틴베스트,「2026 정기주주총회 시즌 리뷰」보고서 발간 –

- 개정 상법 취지와의 정합성에 대한 우려 제기 안건 다수 상정 -

국내 의결권 자문사 서스틴베스트는 2026년 정기주주총회 시즌 리뷰 보고서를 발간하고, 상법 개정으로 정관 변경 안건이 크게 증가하면서 주주권 관련 제도 논의가 본격화되고 있다고 분석했다. 특히 자기주식 소각 의무화 도입, 대규모 상장회사의 집중투표제 의무화 등 제도 변화가 주주총회 안건 구성과 의결권 행사 방향에 직접적인 영향을 미친 것으로 나타났다.

8일 발표된 서스틴베스트의 정기주총 리뷰 보고서는 안건 통계 분석과 안건 동향 분석으로 구성되었다. 통계 분석에서는 안건 유형별 통계를 통해 전반적인 주총 흐름을 제시하였고, 이어 동향 분석에서는 상법 개정 이후 주요 안건 변화와 의미를 집중적으로 짚었다.

반대 권고율 12.8%로 상승... 보수한도 및 정관 변경 안건 영향

서스틴베스트는 올해 정기주주총회 시즌 동안 총 232개 상장회사가 상정한 2,248개 안건을 분석했으며, 이 중 287개 안건에 대해 반대를 권고했다. 반대 권고율은 12.8%로 전년(12.0%) 대비 0.8%p 상승하였다. 이는 상법 개정에 따른 정관 변경 안건 증가와 보수한도 안건에 대한 판단 기준 강화가 영향을 미친 것으로 분석된다.

[표 2] 서스틴베스트 2026 년 정기주주총회 안건분석 결과 요약

안건 유형	2025년			2026년			반대 권고율 증감(△)
	반대 권고수	분석 안건수	반대 권고율	반대 권고수	분석 안건수	반대 권고율	
재무제표 및 이익잉여금	7	239	2.9%	3	238	1.3%	-1.7%p
정관 변경	22	198	11.1%	112	729	15.4%	4.3%p
이사, 감사위원 및 감사 선임	145	878	16.5%	95	845	11.2%	-5.3%p
이사 보수한도 승인	16	233	6.9%	36	239	15.1%	8.2%p
감사 보수한도 승인	6	65	9.2%	25	66	37.9%	28.6%p
자기주식 보유·처분 계획	N/A	N/A	N/A	4	44	9.1%	N/A
기타*	5	62	8.1%	12	87	13.8%	5.7%p
합계	**201**	**1,675**	**12.0%**	**287**	**2,248**	**12.8%**	**0.8%p**

*자본준비금 전입, 자기주식 소각, 주식매수선택권 부여, 임원 퇴직금 규정 개정, 임원보수규정 제정, RSU 부여 안건 등 포함 자료: 서스틴베스트

주주환원 확대 기조에 재무제표 반대권고율 감소... 정관 변경 안건수 3.7 배 급증

재무제표 및 이익잉여금 처분 안건의 반대 권고율은 1.3%로 전년 대비 1.7%p 감소하였다. 이는 전반적인 주주환원 확대 기조가 지속된 영향으로 해석된다. 실제로 분석 대상 기업의 약 72%가 전기 대비 배당을 확대하였으며, 자기주식 소각 및 중간·분기배당을 활용한 주주환원 방식도 확대되는 추세를 보였다.

반면, 정관 변경 안건은 상법 개정 사항을 반영하기 위한 수요 증가로 전년 대비 3.7배 증가한 729건이 상정되었으며, 반대 권고율 또한 15.4%로 상승하였다. 특히 집중투표제, 전자주주총회, 자기주식 소각 의무화 등 제도 변화와 관련된 정관 정비 과정에서 주주권 보호와 제도 취지 간 정합성이 주요 판단 기준으로 작용하였다.

이사, 감사위원 및 감사 선임 안건은 총 845건 상정되었고, 이 중 중복 안건을 제외했을 경우 안건 수는 830건으로 지난해와 비슷한 수준이었다. 주요 반대 사유는 사내이사와 기타비상무이사의 경우 기업가치 훼손 이력, 사외이사와 감사의 경우 장기재직으로 인한 독립성 결여 우려로 나타났다.

보수한도 판단 기준 강화... 감사 보수한도 반대율 37.9%로 상승

보수한도 안건에서는 반대 권고율이 크게 상승하였다. 이사 보수한도 안건은 15.1%, 감사 보수한도 안건은 37.9%의 반대 권고율을 기록하였다. 특히 감사 보수한도의 경우 실지급액의 적정성에 대한 판단 기준이 강화되면서 반대 비율이 크게 증가한 것으로 나타났다. 보수한도 안건에 대한 반대 권고율 상승은 보수한도 수준 자체보다 보수정책의 합리성과 성과연계, 주주 통제 가능성에 대한 검증 요구가 시장에서 강화되고 있음을 의미한다.

한편, 2026년 3월 시행된 상법 개정에 따라 자기주식 소각 의무화 제도가 도입되면서

자기주식 보유·처분 계획 승인 안건이 새롭게 등장하였다. 총 44건이 상정되었으며, 이 중 반대 권고는 4건으로 자기주식 활용의 목적과 필요성에 대한 설명 부족이 반대 사유였다.

이외에도 자본준비금 전입을 통한 감액배당 안건 증가, 임원보수규정 제정 안건 확대 등 주주환원 및 보수 체계 관련 구조적 변화가 확인되었다. 특히 임원보수규정 제정 안건의 경우 주주총회 승인 절차를 대체할 수 있다는 점에서 주주권 약화 우려가 제기되었다.

상법 개정 취지와의 정합성 이슈 부각... 주주제안은 구조적 개선 중심으로 변화

보고서의 동향 분석에서는 상법 개정 취지 관점에서 정관 변경 안건과 이사 선임 안건의 정합성을 검토하였다. 정관 변경 안건에서는 이사 수의 상한을 축소하거나 신설하는 정관 변경을 통해 향후 이사회 진입 가능 인원을 제한할 수 있는 사례가 확인되었다. 또한, 이사의 임기를 다변화할 수 있는 정관 변경안이 상정되어 이사의 임기를 분산시키는 방식으로 집중투표제가 적용되더라도 복수 이사를 동시에 선임하기 어려운 구조를 유지함으로써 개정 상법의 실질적 효과를 약화시킬 수 있는 설계가 나타났다. 이에 대해 서스틴베스트는 집중투표제 도입 및 확대라는 상법 개정 취지와의 정합성을 고려할 때 주주권 행사의 실효성을 저해할 우려가 있다고 판단하여 해당 유형의 정관 변경 안건에 대해 반대를 권고하였다고 밝혔다.

한편, 이사 선임 안건에서는 일부 기업에서 적격성에 문제가 있는 사내이사 후보의 재선임이 이루어지는 등 주주가치 훼손 우려가 있음에도 불구하고 이사회 내 견제 기능이 충분히 작동하지 않는 사례가 확인되었다. 이에 대해 서스틴베스트는 독립이사 제도 도입과 감사위원회 독립성 강화 등 상법 개정의 취지가 실질적인 이사회 견제 기능으로 이어지기 위해서는, 사외이사가 이사회 활동을 통해 독립적인 판단과 견제 역할을 충실히 수행하고 있는지를 재선임 시 보다 엄격히 검증할 필요가 있다고 강조했다.

주주제안 안건 동향과 관련해서는 과거 배당 확대나 자사주 매입 등 단일 이슈 중심의 제안이 주를 이루었던 것과 대조적으로, 최근에는 지배구조 및 내부통제 체계 전반을 대상으로 한 보다 구조적인 개선 요구가 증가하는 흐름이 확인되었다. 이는 주주권 및 지배구조 관련 제도 변화와 맞물려 기업 및 이사회 운영 전반을 대상으로 한 주주제안이 확대되고 있다는 점에서 특징적이라고 보고서는 언급하였다.

서스틴베스트 류호정 의안분석파트장은 "2026년 정기주주총회는 상법 개정 이후 제도 변화가 실제 안건과 의결권 판단에 어떻게 반영되는지를 확인할 수 있었던 시기"라며

"향후에는 정관 정비뿐 아니라 임원보수, 자기주식, 주주환원 정책 전반에서 설명책임과 주주 소통 수준이 중요한 평가 요소로 자리잡을 것"이라고 말했다.