



[2026년 정기주주총회 리뷰] 제2호 : 자기주식 소각과 배당 - 자기주식 의무소각에 따른 대응과 강화된 주주환원 기조

2026.04.20

지난 2025년 11월과 2026년 2월 뉴스레터에서 안내해 드린 바와 같이, 3차 개정상법이 2026. 3. 6. 시행되면서 자기주식 의무소각 제도가 도입되었습니다. 이에 따른 '자기주식 보유·처분 계획' 승인 및 관련 정관개정 절차는 올해 주주총회에서 가장 뜨거운 관전 포인트 중 하나였습니다. 배당 분야에서도 배당절차가 선진화되고, 배당확대 기조가 강화되는 등 주주환원 정책이 늘어나 주목할 만한 변화가 잇따랐습니다.

법무법인(유) 세종 지배구조전략센터에서는 2026년 정기주주총회에서 이슈가 된 주제를 아래와 같이 4회에 걸쳐 나누어 분석하고자 합니다.

[1호] 개정상법에 따른 정관 개정

[2호] 자기주식 소각과 배당

[3호] 이사 선임과 보수 승인

[4호] 권고적 주주제안

본 뉴스레터에서는 (1) 자기주식 의무소각을 도입한 3차 개정상법의 시행 이후 자기주식 관련 주주총회 안건과 (2) 배당절차 개선방안 발표와 주주환원 기조가 강화된 지난 상법 개정 이후 배당 관련 안건에 관한 주요 동향을 살펴보겠습니다.

1. 2026년 정기주주총회 실황-자기주식 관련 안건

가. 3차 개정상법의 핵심 내용-자기주식의 원칙적 소각, 예외적 보유

3차 개정상법의 요지는 ① 자기주식의 원칙적 소각, 예외적 보유처분과 ② 자기주식 취득사유를 불문한 소각절차의 일원화(이사회 결의)입니다. 그 중 자기주식의 원칙적 소각, 예외적 보유처분과 관련하여, 3차 개정상법은 자기주식 취득일로부터 1년 이내에 소각을 의무화하고, 다만 예외적으로 보유처분을 허용하였습니다. 주목할 점은 자기주식의 보유처분 목적이 신기술 도입·재무구조 개선 등 포괄적 경영

상 목적인 경우에는 주주총회 특별결의를 거쳐 정관에 그 목적을 미리 규정하여야 한다고 규정한 것입니다. 이는 신기술 도입, 재무구조 개선 등 포괄적 경영 목적을 내세우는 것이 주주가치 희석의 통로가 될 수 있다는 입법자의 경계심이 반영된 것으로 볼 수 있습니다.

또한 예외적으로 자기주식을 소각하지 않고 계속 보유하거나 제3자에게 처분하려는 경우에는 유예기간이 남아 있는 경우에도 자기주식 보유·처분 계획에 대해 주주총회 승인을 받아야 하며, 이에 따라 2026년 정기주주총회에서는 다수의 자기주식 보유처·분계획 안건이 상정되었습니다.

원칙: 자기주식의 신규취득일로부터 1년 이내 소각 의무화(제341조의4 제1항)

- 기존 보유 자기주식: (i) 기존에 직접 취득한 자기주식은 시행일(2026. 3. 6.)로부터 6개월째 되는 날부터, (ii) 신탁업자를 통해 간접 취득한 자기주식은 시행 후 회사가 수탁자로부터 자기주식을 반환받은 날부터 각각 의무소각 기간(1년)이 기산(부칙 제1조, 제2조 제1항 제1호 및 제2호)

예외: 주주총회에서 이사 전원이 기명날인·서명한 자기주식보유처분계획 승인시 보유·처분 가능(매년 자기주식보유처분계획에 대한 주주총회 승인 필요; 제341조의4 제2-4항)

- 예외 사유(제341조의4 제2항 각호): ① 각 주주에게 주식수 비례 균등 처분, ② 임직원 보상, ③ 우ரி사주 출연, ④ 합병·주식교환 등 법령에서 정하는 바에 따른 활용, ⑤ 경영상 목적(사전에 정관에 보유처분 사유 규정 필요)

나. '자기주식 보유·처분 계획' 승인 안건에 관한 2026년 정기주주총회 동향

한국상장회사협의회·코스닥협회의 전수 조사에 따르면 12월 결산 상장회사 전체(2,478개사) 가운데 266개사(10.7%; 유가증권시장 85개사, 코스닥시장 181개사)가 자기주식 의무소각에 대비하여 자기주식 보유처·분계획 승인 안건을 상정하였고, 상정된 모든 안건이 가결되었습니다.

3차 개정상법에 따르면, 자기주식 보유처·분계획에는 (1) 자기주식의 보유 또는 처분 목적, (2) 보유 또는 처분 대상이 되는 자기주식의 종류와 수, 취득방법, (3) 보유 개시시점 및 예정된 처분시점을 기준으로 하는 자기주식의 현황, (4) 예정된 보유 기간, (5) 예정된 처분 시기를 기재해야 합니다(제341조의4 제4항 각호). 법무부 유권해석에 따르면, 자기주식 보유·처분계획의 작성 및 정정은 회사의 중요한 업무집행으로서 이사회 결의를 거쳐야 한다는 점도 함께 유의할 필요가 있습니다.

상장회사들의 자기주식 보유처·분계획을 분석한 결과, (1) 보유처분 목적과 관련하여, 임직원 보상 목적을 기재한 회사가 많았고, 재무구조 개선 등 경영상 목적을 기재한 경우도 있었습니다. (2) 보유처분 대상은 보유 중인 자기주식의 전량(또는 최대 전량)으로 설정한 사례들이 있었는데, 이는 3차 개정상법 시행 이전에 취득한 자기주식은 일단 소각대상에서 제외하기 위한 것으로 읽힙니다. (3) 보유 개시시점 및 예정된 처분시점을 기준으로 하는 자기주식의 현황은 [표] 형태의 대조표를 소집공고에 삽입하였고, 이때 예정된 처분시점의 자기주식의 수와 비율에 대해서는 '실제 처분시점 수량에 따라 변동가능하다'는 등의 문구를 병기한 사례가 많았습니다. (4), (5)의 예정된 보유기간과 처분시기와 관련하여, '2027년 정기주주총회 개최일까지'라는 연 단위 갱신형 문구를 기재하거나, 임직원 보상 목적의 보유처분의 경우, '관련 주식보상제도 운영에 따른 지급시점'이라거나, '미처분수량 발생시 매년 정기주주총회에서 보유처·분계획을 승인받을 예정'이라는 등의 유보적인 표현을 사용한 사례 등이 있었습니다.

다. 자기주식 보유·처분의 경영상 목적(제5호) 정관개정 안건에 관한 2026년 정기주주총회 동향

한국상장회사협의회·코스닥협회에 따르면 12월 결산 상장회사(2,478개사) 중 2,093개사가 작년보다 올해까지 개정된 상법을 반영하기 위해 정관변경 안건을 상정하였는데, 그 중 462개사(18.6%; 유가증권시장 91개사, 코스닥시장 371개사)가 경영상 목적 관련 자기주식 보유·처분 사유를 정관에 규정하기 위한 정관개정 안건을 상정하였습니다. 대부분은 3차 개정상법의 내용을 그대로 반영하여 '신기술의 도

입, 재무구조의 개선 등 회사의 경영상 목적'을 보유·처분 사유로 규정하였으나, 그 외 전략적 제휴 및 투자, 인수합병, 사업구조의 개편, 시설투자, 포괄적 교환·포괄적 이전·합병에 따른 활용 등으로 경영상 목적을 보다 구체화한 회사들도 눈에 띕니다.

정관에 자기주식 보유·처분 관련 '경영상 목적' 조항을 신설하려는 기업들의 시도는 기관투자자 및 의결권 자문사와의 가장 첨예한 충돌 지점이 되었습니다. 국내외 의결권 자문사들은 임직원 보상 목적을 제외한 대부분의 사례에서 자기주식 처분의 목적 및 필요성에 대한 판단 근거가 충분히 제시되지 않았고 정관에 명시된 경영상 목적이 포괄적이어서 향후 대주주의 지배력 강화에 오용될 위험이 있다는 이유에서 반대의견을 권고했습니다.

특히나 국민연금은 상법 개정의 취지를 우회하는 안건에 대해 2026년 정기주주총회부터 적극적으로 의결권을 행사하겠다고 선언하였고, 실제로도 300건이 넘는 사례에서 반대의결권을 행사했습니다. 국민연금은 자기주식 보유처·분 관련 주주총회 안건에 대해서도 반대의결권을 행사한 사례가 많았는데, 구체적으로 ① 회사의 지분구조상 최대주주 등의 찬성만으로 자기주식 보유처·분계획이 주주총회에서 승인될 수 있으며, 기타 일반주주의 의견을 반영할 수 있는 방안은 확인되지 않아 주주가치의 감소를 초래할 수 있거나, ② 자기주식 취득 당시 공시한 목적과 보유처분의 목적이 일치하지 않거나, ③ 정관에 기재된 경영상 목적이 지나치게 포괄적인 경우에는 반대의결권을 행사하였습니다. 아울러 국민연금은 회사가 자기주식 보유처·분계획에서 일반주주의 의견을 반영할 수 있는 방안으로, 자기주식 보유처·분계획에 대하여 독립이사로 구성된 특별위원회 심의, 최대주주 등을 제외한 일반주주의 의견 수렴, 주주총회 가결요건을 특별결의로 강화하는 등의 장치를 정관에 함께 규정하는 것을 제안하기도 하였습니다.

라. 시사점

2026년은 새 제도에 대한 '적응의 해'였습니다. 2027년은 주주총회에서 자기주식 보유처·분계획의 갱신 및 승인이 본격화되는 해이므로 보다 정교한 자기주식 관리 로드맵을 준비하여 주주총회 소집공고 등 공시 자료에 담아야 할 것입니다. 특히 처분 목적의 구체성(신기술 도입 목적의 경우 어떤 기술을 도입할 것인가, 임직원 보상 목적의 경우 어떤 성과 지표와 연동되는가)과 처분 시 주주가치 제고 방안을 사전에 충분히 IR하는 기업과 그렇지 않은 기업 사이에 가결률 격차가 벌어질 것으로 예상됩니다.

국내외 의결권 자문사와 국민연금이 올해 주주총회에서 일제히 보여준 입장의 공통분모는 명확합니다. '경영상 목적'을 근거로 한 자기주식 보유·처분 계획은 그 목적이 구체적이고 정당해야 하며, 취득 당시 공시한 목적과의 일관성이 유지되어야 하고, 일반주주의 의견 반영 및 주주가치 보호 등의 조치가 있어야 한다는 것입니다. 향후 기업은 자기주식 관련 안건을 상정할 때 ① 보유·처분의 목적과 필요성을 구체적 근거와 함께 소집공고에 명시하고, ② 자기주식 취득 당시 공시한 목적과의 정합성을 사전에 검토하며, ③ 특히 해당 회사의 지분 구조상 특수관계인 지분율이 높아 사실상 안건이 '자동 가결' 될 수 있는 구조인 경우에도, 이해상충 가능성과 형식적 의결 구조에 대한 우려를 해소하기 위하여 소수주주의 의견청취 및 권익보호 방안도 함께 제시하여야 의결권 자문사와 기관투자자의 지지를 얻을 수 있을 것입니다.

2. 2026년 정기주주총회 실황-배당 관련 안건

가. 배당절차 선진화의 확산

금융위원회·법무부의 2023. 1. '배당절차 개선방안' 발표 이후 정관 개정을 통해 배당절차 선진화를 이행하는 기업이 꾸준히 늘어, 2026년 3월 말 기준 누적 1,371개사(2026년 주주총회에서 정관 개정을 한 176개사 포함 상장사의 55.3%)가 '선(先) 배당액 확정, 후(後) 배당기준일 설정'이 가능한 정관을 보유하고 있는 것으로 집계되었습니다. 한국상장회사협의회 분석자료에 의하면, 이번에 결산배당을 결정한 1,197개사 중 32.9%에 해당하는 394개사가 실제로 배당기준일을 배당결정일 이후로 정하여 배당절차를 개선한 것으로 확인됩니다.

2026년 정기주주총회는 '기업 밸류업 프로그램'의 안착과 개정상법에 따른 주주가치 보호 등의 이슈가 맞물리며, 이제는 '배당'을 단순한 회사 이익의 분배가 아닌 자본효율성 및 이사회 책임 차원에서 접근하는 경향이 뚜렷해졌습니다.

이러한 기조 속에서 실제 배당 규모도 빠르게 늘어났습니다. 상장사 전체의 현금배당 규모는 2023년 43.1조 원에서 2025년 50.9조 원으로 확대되었고, 자기주식 매입은 같은 기간 8.2조 원에서 20.1조 원으로, 자기주식 소각은 4.8조 원에서 21.4조 원으로 급증하였습니다. 서스틴베스트 분석대상 회사(232개사) 기준으로는 배당금 지급 기업(184개사) 중 72.3%가 전기 대비 배당금 총액을 늘렸으며, 자기주식 소각을 이익잉여금 처분계산서에 반영한 기업은 52개사(22.4%)로 2024년(9.8%)의 두 배를 상회하였습니다. 중간·분기배당 실시 기업도 47개사(20.3%)로 늘어나는 등 주주환원 확대 기조의 구조적 정착이 확인됩니다.

그 외 상법 제461조의2를 활용하여 자본준비금(주식발행초과금 등)을 이익잉여금으로 전환하고, 이를 재원으로 주주들에게 배당소득세(15.4%)가 면제되고 금융소득종합과세에 합산되지 않는 '비과세 배당'을 실시하려는 안건도 여전히 강세입니다. 그 외 특이사례로는 자사주 현물배당을 통해 회사가 보유한 자사주를 소각하는 것이 아니라 자사주를 유동주식화한 사례도 확인됩니다.

이와 같은 배당절차의 선진화와 배당규모의 확대라는 구조적 변화에 따라, 의결권 자문사들의 재무제표 승인 및 이익잉여금 처분 안건에 대한 반대권고율은 전년보다도 낮아진 1% 초반대를 기록하였습니다. 반대권고 사유를 살펴보면 대부분 과소배당이 그 이유였습니다.

나. 의결권 자문 및 행사 동향

국내외 의결권 자문사들은 배당 안건 평가에서 단순히 배당 금액의 다소가 아니라, 배당 정책의 예측 가능성·투명성, 총주주환원율(TSR), 밸류업 공시와의 정합성 등을 핵심 기준으로 삼고 있는 것으로 분석됩니다. 국내 자문사들은 배당절차 선진화 정관 반영 여부, 이익잉여금 대비 배당성향의 합리성, 이사회 환원 의지를 종합적으로 평가하였고, 글로벌 자문사들 역시 자본비용 이상의 수익을 창출하지 못하는 자산을 배당이나 자기주식 매입으로 전환할 것을 요구하면서 이사회에게 배당 결정의 논거를 충분히 공시할 것을 요구하는 경향을 보였습니다.

국민연금 등 '합리적인 배당정책 수립'을 중점관리사안으로 규정하여 저조한 배당성향을 보이거나 배당정책을 아예 수립하지 않거나 또는 이행하지 않고 있는 기업과의 대화를 진행하여 왔고, 앞으로는 현금배당 외에도 자기주식 소각 등을 통한 주주환원 노력까지 반영된 총주주환원율(TSR)을 기준으로 중점관리사안을 선정하기로 하였습니다.

이러한 배당절차 선진화 요구를 반영하여 당기 순이익을 기록했음에도 기업가치 제고 계획이나 주주환원 정책에 대한 시장과의 소통 없이 무배당 결정을 한 회사에 대해서는 일반주주들과 의결권 자문사들의 반대의결권 행사 사례가 많았습니다. 현재까지는 부분적으로는 회사 측의 배당안이 부결되고 주주제안에 따른 수정안이 가결되어 주주들의 직접적인 배당 확대 요구가 관철된 사례도 확인되나, 여전히 주주제안 배당안이 부결되는 것이 주류입니다. 하지만 무배당 자체보다 '왜 배당 안 하는지'에 대한 설명 요구가 갈수록 강화되고 있으며 배당절차 선진화 이후 높아진 투자자 기대 수준을 감안하면, 배당정책의 예측 가능성과 가시성 확보가 향후 기업의 핵심 과제가 될 것입니다.

다. 시사점

첫째, 국민연금의 의결권 사전 공개 확대 등 기관투자자의 움직임이 더욱 능동적으로 변한 만큼, 주주총회 당일 표 대결로 가기 전에 이미 승패가 결정되는 경우가 많습니다. 주주총회 전 주요 기관투자자 및 국내외 의결권 자문사를 대상으로 회사의 배당 논리를 선제적으로 설명하는 IR·지배구조 로드쇼를 활성화하고, '기업가치 제고 계획(밸류업 공시)'에서 약속한 배당 가이드라인과 실제 안건의 일치 여부를 재점검하여 괴리가 있을 경우 사전 공시(IR 레터 등)를 통해 주주들에게 해명하는 것이 중요합니다.

둘째, '현금배당'에서 '총주주환원율(TSR)'로의 관점 전환이 필요합니다. 글로벌 스탠더드와 밸류업 프로그램의 핵심은 현금배당에만 머물러 있지 않는 것입니다. 게다가, 자본 효율성이 낮은 기업이 현금을 쌓아두고 배당을 적게 할 경우 행동주의 펀드의 타겟이 될 가능성이 높습

니다. 이에 따라 기업으로는 주주환원을 배당과 자기주식 매입·소각을 결합한 총주주환원율(TSR) 개념으로 접근할 필요가 있습니다.

3. 마치며

2026년 정기주주총회는 개정 상법의 자기주식 의무소각 제도가 처음 적용된 원년으로, 기업들의 초기 대응과 기관투자자 및 일반주주들의 엄격한 감시가 동시에 확인된 자리였습니다. 자기주식 보유·처분 계획 승인 안건은 상장사의 10.7%에서 상정·가결되었고, 경영상 목적 관련 정관 규정의 신설을 시도한 기업들 중 일반주주의 의견을 반영하지 않거나 지나치게 추상적인 목적을 규정한 경우, 취득 당시 목적과 보유·처분 계획의 일관성이 부족한 경우에는 국민연금과 국내외 의결권 자문사의 강한 반대에 직면하기도 하였습니다.

배당 분야에서는 배당절차 선진화의 확산과 함께 현금배당·자기주식 소각 등 주주환원 수단이 다양해지고 규모도 확대되는 등 주주환원 확대 기조가 구조적으로 정착하는 흐름이 뚜렷하였습니다. 투자자들의 요구 수준도 한층 높아졌습니다. 단순히 배당금액의 크기가 아니라, 배당 결정의 논리와 중장기 주주환원 계획의 예측 가능성, 밸류업 공시와의 정합성이 의결권 행사의 핵심 기준으로 자리잡았습니다.

이처럼 주주 가치 보호의 충실성이 주주총회 안건의 찬반을 가르는 핵심 변수로 자리잡았습니다. 2026년이 새 제도에 적응하는 '원년'이었다면, 2027년부터는 이 모든 기준이 일상적 기준치로 굳어지는 '실전의 해'가 될 것입니다. 이러한 점에서 2027년 주주총회부터는 '법적 의무 이행'을 넘어 자기주식 관리 로드맵과 중장기 배당정책을 구체적인 수치와 함께 공시하고, 주요 기관투자자·의결권 자문사와 사전에 충분히 소통하는 것이 더욱 중요해질 것입니다.

법무법인(유) 세종 지배구조전략센터는 각 회사의 지배구조 현황을 진단하고, 개정상법 시행 시점과 분쟁 리스크를 모두 반영한 맞춤형 대응 전략을 수립·실행하실 수 있도록 전 과정에 걸친 자문 서비스를 제공하고 있습니다. 필요하신 사항이 있다면 언제든지 연락 주시기 바랍니다.

다음 호에서는 이사선임과 보수한도 승인 안건에 대한 2026년 정기주주총회의 주요 동향을 살펴보겠습니다.

관련구성원

이동건

대표변호사

02-316-4297

tglee@shinkim.com

이숙미

변호사

02-316-4016

smlee@shinkim.com

이용우

대표변호사

02-316-4007

ywlee@shinkim.com

김병태

변호사

02-316-4038

btkim@shinkim.com

이원

변호사

02-316-4406

wlee@shinkim.com

이상돈

변호사

02-316-4638

sdlee@shinkim.com

정혜성

변호사

02-316-4033

hsjeong@shinkim.com

조종일

변호사

02-316-4125

cicho@shinkim.com

안혜성

변호사

02-316-4700

hseahn@shinkim.com

오새론

변호사

02-316-1658

sroh@shinkim.com

이종현

변호사

02-316-1712

jhyunlee@shinkim.com

조대호

변호사

02-316-4625

dhcho@shinkim.com

김현진

변호사

02-316-4246

hjkim@shinkim.com

이수균

변호사

02-316-1630

sklee@shinkim.com

유무영

변호사

02-316-4679

myyu@shinkim.com

송수영

변호사

02-316-1636

sysong@shinkim.com

백상현

변호사

02-316-1774

shbaek@shinkim.com

최명

변호사

02-316-1798

mchoi@shinkim.com

김진수

변호사

02-316-2578

jsookim@shinkim.com

정지원

고문

02-316-4012

jwjung@shinkim.com

이규홍

고문

02-316-4505

kholee@shinkim.com

안효섭

수석전문위원

02-316-7264

hsann@shinkim.com

양병헌

변호사

02-316-2481

bhyang@shinkim.com

이용국

고문

02-316-4855

ykooklee@shinkim.com

강지호

고문

02-316-4361

jhokang@shinkim.com