

- I. 서론
- II. 불성실공시법인 지정제도 개요
- III. 불성실공시법인 지정 현황
- IV. 불성실공시법인의 실태
- V. 불성실공시 발생원인
- VI. 불성실공시 방지방안
- VII. 결어

I. 서론

최근 코스닥시장에서 주권상장법인의 불성실공시법인 지정이 급증 추세를 보이고 불성실공시법인 중 다수에서 불성실 공시가 다시 재발하는 경향이 있으며 불성실공시법인 중 상당수가 경영 부실화 등으로 증권시장에서 퇴출되는 등 증권시장의 투명성을 저해하고 투자자보호에 많은 문제점을 제기하고 있다.

또한 불성실공시법인들의 지배구조가 전반적으로 취약하고 적극적으로 개선되지 않는 등 지배구조 측면에서도 많은 문제점을 내포하고 있는 것으로 보인다.

이와 관련하여 불성실공시법인 지정제도, 2007년도 유가증권시장 및 코스닥시장에서 지정된 불성실공시법인들의 경영·지배구조 실태, 불성실공시의 발생원인을 살펴보고 지배구조를 중심으로 불성실공시를 줄일 수 있는 방안을 모색해 보고자 한다.

분석을 위해 불성실공시법인들의 공시내용(전자공시시스템)을 주로 참고하였다.

II. 불성실공시법인 지정제도 개요

1. 불성실공시법인 의의 및 지정 절차

불성실공시는 상장법인이 증권거래법 및 증권선물거래소의 공시규정에 의한 신고의무를 성실히 이행하지 아니하거나 이미 신고한 내용을 번복 또는 변경하여 공시불이행·공시번복 또는 공시변경의 유형에 해당되는 경우를 말한다.

거래소에서는 상장법인이 불성실공시에 해당되는 경우 당해 법인을 불성실공시법인으로 지정예고하고 그 사실을 공시 매체에 게재하며 당해 법인에게 통보한다.

불성실공시법인 지정예고를 통보받은 상장법인은 거래소에 이의신청(7일 이내)을 할 수 있고 거래소는 지정예고일로부터 15일 이내에 공시위원회의 심의를 거쳐 불성실공시법인 지정여부와 부과별점(코스닥시장의 경우 지정횟수)을 결정하며 결정된 사실은 공시매체에 공표하고 당해 법인에 통보된다.

2. 불성실공시법인에 대한 조치

불성실공시 지정 법인에 대한 제재조치로는 현재 증권선물거래법상의 제재, 금융위원회의 제재, 자율규제기관인 거래소의 제재가 있다.

거래법상의 제재조치로는 5년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금(공시서류의 중요사항 고의 누락 또는 허위 기재 등의 경우), 5백만원 이하의 벌금(거래법상 공시관련 규정 위반의 경우) 등의 벌칙이 있다.

금융위원회는 상장법인에 대하여 임원해임 권고, 일정기간 유가증권 발행 제한, 고발, 관련기관 또는 수사기관에의 통보, 조치사실 공표, 각서징구, 경고 또는 주의 등의 조치를 할 수 있으며 거래법상의 신고·공시내용을 신고·공시하지 아니하거나 허위 기재 등을 한 상장법인에 대해서는 20억원을 초과하지 않는 범위 내에서 과징금을 부과할 수 있다.

거래소에서는 불성실공시법인 지정사실의 금융위원회 통보와 공시매체에 공표, 주권의 매매거래정지(1일간), 공시관련자에 대한 불성실공시 예방교육, 관리종목 지정(유가증권시장은 불성실공시법인 지정 누계별점이 최근 1년간 15점 이상, 코스닥시장은 지정횟수가 최근 1년간 1.5회 이상인 경우, 코스닥시장은 2007.12.31까지는 투자유의종목으로 지정), 불성실공시 재발방지 개선계획서 제출요구(유가증권시장, 불성실공시 지정 누계별점이 10점 이상이거나 불성실공시로 관리종목 지정시), 주권 상장폐지(경영에 중대한 영향을 미칠 수 있는 사항에 대하여 고의·중과실로 공시의무를 위반한 경우)가 가능하다.

III. 불성실공시법인 지정 현황

1. 유가증권시장

2007년도 중 불성실공시법인 지정 건수는 총 17건(13사)으로, 전년의 25건(24사)에 비해 32.0%가 감소하였고 전 상장법인(2007.1.1 현재 731사)의 1.8%에 해당하는 법인이 불성실공시법인으로 지정(11사 : 1건, 2사 : 3건)되었다.

불성실공시법인 지정 유형별로는 공시불이행 3건(17.6%), 공시번복 11건(64.7%), 공시변경 3건(17.6%)으로 대부분 공시번복에 의해 지정되었다.

불성실공시법인(13사) 중 2007년 이후 불성실공시 사유로 관리종목으로 지정된 경우가 1개사에 불과 하는 등 상장법인들의 공시에 대한 인식전환 등으로 최근 불성실공시법인 지정과 시장조치가 감소 추세를 보이고 있다.

2. 코스닥시장

2007년도 중 불성실공시법인 지정 건수는 총 97건(74사)으로, 전년의 53건(47사)에 비해 83.0%가 증가하였고 전 상장법인(2007.1.1 현재 963사)의 7.7%에 해당하는 법인이 불성실공시법인으로 지정(53사 : 1건, 19사 : 2건, 2사 : 3건)되었으며 불성실공시법인의 경우 대상기간 전후('06.1~'08.5)에도 21개사에서 불성실공시가 추가로 발생(18사: 1건, 2사: 2건, 1사: 3건)하여 유가증권시장에 비하여 불성실공시의 재발성이 높은 것으로 보인다.

불성실공시법인(97건)의 지정 유형별로는 공시불이행 41건(42.3%), 공시번복 43건(44.3%), 공시변경 13건(13.4%)으로 공시불이행과 공시번복에 의한 불성실공시법인 지정이 다수를 차지하였다.

불성실공시법인(74사) 중 2007년 이후 불성실공시 사유로 관리종목(2008년 이전까지는 투자유의종목)으로 지정된 경우가 17개사(투자유의종목 8사 포함)로 전체 불성실공시법인의 23.0%에 해당되는 등 최근 불성실공시법인 지정 증가 추세와 더불어 불성실공시의 재발에 따른 시장조치 건수도 증가한 것으로 나타났다

IV. 불성실공시법인의 실태

1. 기업 현황

가. 기업규모

유가증권시장의 불성실공시법인(13사)의 최근 사업연도말 현재 자산총액은 평균 1,319억원, 자본총액(자기자본)은 평균 532억원(12월 결산법인 546사의 평균 자산총액 : 13,503억원, 평균 자본총액 : 7,410억원)이며 자본잠식 법인(1사)도 있는 등 기업규모가 작거나 재무구조가 취약한 상장법인들이 주로 불성실공시법인으로 지정된 것으로 나타났다.

코스닥시장의 불성실공시법인(74사)의 최근 사업연도 말 현재 자산총액은 평균 694억원, 자본총액(자기자본)은 평균 379억원(12월 결산법인 888사의 평균 자산총액 : 869억원, 평균 자본총액 : 500억원)이며 자본잠식 법인(10사)도 다수 있는 등 코스닥시장에서도 역시 기업규모가 작거나 재무구조가 취약한 상장법인들이 주로 불성실공시법인으로 지정된 것으로 나타났다(표-1 참조).

<표-1> 상장회사 평균 자산총액·자본총액 현황

(단위 : 사, 억원)

구 분	유가증권시장			코스닥시장		
	회사수	자산총액	자본총액	회사수	자산총액	자본총액
불성실공시법인	13	1,319	532	74	694	379
12월 결산법인	546	13,503	7,410	888	869	500

※ 12월 결산법인은 분석대상 법인 중 금융업을 제외한 법인 수 임(이하 동일)

※ 최근 사업연도(2007년) 말 현재 기준(이하 동일)

나. 영업실적

유가증권시장의 불성실공시법인(13사)의 최근 사업연도 평균 매출액은 867억원(12월 결산법인 546사의 평균 매출액 : 12,297억원)으로 일반 법인에 비해 매출실적이 저조하고 직전 사업연도 대비 매출실적도 악화(증가 : 4사, 감소 : 9사)되었으며, 영업이익은 10개사(76.9%)에서 적자가 발생(8사는 2년 계속 적자 시현, 영업이익 발생 3개사의 경우에도 직전 사업연도 대비 증가 1사·감소 2사)하는 등 영업실적이 매우 저조하고 악화된 것으로 나타났다.

코스닥시장의 불성실공시법인(74사)의 최근 사업연도 평균 매출액은 437억원(12월 결산법인 888사의 평균 매출액 : 794억원)으로 일반 법인에 비해 매출실적이 저조하고 직전 사업연도 대비 매출실적도 악화(증가 : 28사, 감소 : 46사)되었으며, 영업이익은 65개사(87.8%)에서 적자가 발생(60개사는 2년 계속 적자 시현, 영업이익 발생 9개사의 경우에도 직전 사업연도 대비 증가 4사·감소 5사)하는 등 영업실적이 매우 저조하고 악화된 것으로 나타났다(표-2 참조).

<표-2> 상장회사 최근 사업연도 평균 매출액·영업이익의 현황

(단위 : 사, 억원)

구 분	유가증권시장			코스닥시장		
	회사수	매출액	영업이익	회사수	매출액	영업이익
불성실공시법인	13	867	-	74	437	-
12월 결산법인	546	12,297	823	888	794	35

다. 재무구조 개선 추진 현황

불성실공시법인 중 다수에서 재무구조 개선 또는 상장폐지를 피할 목적 등으로 2007년 이후 유상증자 또는 감자가 추진되거나 추진 중인 것으로 나타났다.

유가증권시장의 경우 불성실공시법인(13사) 중 6개사(46.2%)와 10개사(76.9%)에서 감자와 유상증자를 추진한바 있으며 코스닥시장의 경우 불성실공시법인(74사) 중 38개사(51.4%)와 69개사(93.2%)에서 감자와 유상증자를 추진한바 있다.

라. 최근 상장 실태

불성실공시법인 지정을 전후하여 불성실공시법인에 취해진 상장관련 시장조치를 살펴보면, 유가증권시장은 불성실공시법인(13사) 중 2개사(15.4%)가 감사의견거절 사유로 상장폐지되거나 상장폐지절차가 진행 중이며, 3개사(23.1%)는 자본잠식 등의 사유로 관리종목으로 지정(이중 1사는 현재에도 관리종목)된바 있다.

코스닥시장의 경우 불성실공시법인(74사) 중 11개사(14.9%)가 감사의견거절 또는자본잠식 등의 사유로 상장폐지되거나 상장폐지절차가 진행 중이고, 35개사(47.3%)가 자본잠식·경상손실 또는 불성실공시 등의 사유로 관리종목으로 지정(이중 22사는 현재에도 관리종목)된바 있는데, 불성실공시법인 중 다수가 재무구조 취약 등으로 퇴출되거나 별도 상장관리를 받고 있으며 유가증권시장에 비해 불성실공시의 심각성이 큰 것으로 보인다(표-3 참조).

<표-3> 불성실공시법인에 대한 상장관련 시장조치 현황

구 분	시장조치 회사수		비고
	유가증권시장	코스닥시장	
주권 상장폐지	2사(15.4%)	11사(14.9%)	상장폐지절차 진행 법인 포함
관리종목 지정	3사(23.1%)	35사(47.3%)	투자유의종목 포함

※ 2006.1.1~2008.5.31 기간 기준

마. 사명 변경

2007년 이후 유가증권시장의 경우 불성실공시법인(13사) 중 절반에 가까운 6개사(46.2%)에서, 코스닥시장의 경우 불성실공시법인(74사) 중 10개사(13.5%)에서 사명 변경이 있는 등 불성실공시법인 다수에서 사명 변경이 있었다.

상장법인의 사명 변경은 주로 신규사업 추진이나 인수합병 과정에서 이루어지고 있지만 일부에서는 불성실공시법인 지정, 횡령·배임사고 발생 등으로 실추된 기업이미지를 바꾸기 위하여 사명이 변경된 것으로 보인다.

2. 기업지배구조 현황

가. 개요

불성실공시법인 중 상장폐지되거나 상장폐지절차가 진행 중인 법인을 제외한 법인들을 대상(유가증권시장 : 11사, 코스닥시장 : 63사)으로 2007년 중 지배구조 현황을 분석하였다.

지배구조 평가와 관련하여 중요하다고 판단되는 항목을 중심으로 불성실공시법인 집단과 전 상장법인을 비교 평가하였는데 소유구조·주주권리 보호, 이사회 활동, 내부감사, 공시, 횡령, 경영권 분쟁, 내부통제 등을 평가대상으로 삼았다.

나. 소유구조·주주권리 보호 부문

소유구조 및 주주권리 보호 부문에서는 최대주주의 지분율·변경횟수, 집중투표제 도입 및 소수주주권 행사여부를 분석 대상으로 하였다.

분석결과 불성실공시법인의 최대주주 지분율이 상대적으로 낮고 최대주주 변경횟수가 2회 이상인 경우가 유가증권시장 3개사, 코스닥시장 29개사(3회 이상 변경 : 15사)로 빈번하며 코스닥시장의 경우 불성실공시법인의 집중투표제 도입율이 낮게 나타나는 등 불성실공시법인의 경우 상대적으로 경영 불확실성이 높고 주주권리 보호가 약화될 소지가 있는 것으로 보인다(표-4 참조).

<표-4> 소유구조 및 주주권리 보호 부문 현황

구 분	유가증권시장		코스닥시장	

	불성실공시법인	전상장법인	불성실공시법인	전상장법인
최대주주 지분율	30.9%	43.5%	18.1%	-
최대주주 변경	0.9회	0.2회	1.8회	0.5회
집중투표제 도입	채택 1사	채택 47사	채택 1사	채택 89사
소수주주권 행사	-	행사 6사	행사 5사	행사 13사

※ 수치는 불성실공시법인·전상장법인의 1사당 평균수치 임(이하 동일)

※ 전상장법인 수는 2007.1.1 현재 상장법인 수 또는 2008년도 기업지배구조 평가 대상 상장법인 수 기준(이하 동일)

다. 이사회 활동 부문

이사회 활동 부문에서는 대표이사 변경횟수, 이사회 개최횟수, 사외이사 선임비율, 사외이사의 이사회 참석률과 중도퇴임횟수를 분석대상으로 하였다.

분석결과 불성실공시법인의 이사회 개최횟수가 전상장법인에 비하여 상대적으로 많아 이사회 운영이 활발한 것으로 보이나 대표이사 변경횟수가 2회 이상인 경우가 유가증권시장 1개사, 코스닥시장 36개사(3회 이상 변경 : 13사)에 달하는 등 대표이사의 변경이 상대적으로 잦고 사외이사의 이사회 참석률이 상대적으로 낮으며 사외이사의 중도퇴임이 빈번하게 이루어지는 등 이사회 운영의 효율성은 뒤떨어지는 것으로 보인다(표-5 참조).

<표-5> 이사회 활동부문 현황

구 분	유가증권시장		코스닥시장	
	불성실공시법인	전상장법인	불성실공시법인	전상장법인
대표이사 변경	0.7회	0.3회	1.7회	0.3회
이사회 개최횟수	22.5회	15.0회	30.5회	14.7회
사외이사 선임비율	33.1%	35.0%	28.9%	22.7%
이사회 참석률	45.7%	67.8%	42.0%	55.9%
사외이사 중도퇴임	1.0회	0.2회	1.4회	0.3회

라. 내부감사 부문

내부감사 부문에서는 감사기구 형태(감사위원회·상근감사·비상근감사), 독립 감사업무부서 설치여부, 감사(감사위원회 위원 포함)의 중도퇴임횟수를 분석대상으로 하였다.

분석결과 불성실공시법인의 비상근감사 선임비율이 상대적으로 높고 감사부서 설치비율이 낮으며 감사의 중도퇴임도 빈번하게 이루어지고 있는 등 감사기구형태가 취약하여 내부감사의 전문성과 충실성을 저해하고 내부통제력의 약화를 초래할 소지가 있는 것으로 보인다(표-6 참조).

<표-6> 내부감사 부문 현황

구 분		유가증권시장		코스닥시장	
		불성실공시법인	전상장법인	불성실공시법인	전상장법인
감사 기구 형태	감사위원회	1사(9.1%)	156사(22.8%)	1사(1.6%)	34사(3.3%)
	상근감사	5사(45.5%)	397사(58.0%)	13사(20.6%)	260사(25.6%)
	비상근감사	5사(45.5%)	132사(19.3%)	49사(77.8%)	723사(71.1%)
독립 감사 업무부서	설치	2사(18.2%)	248사(36.2%)	2사(3.2%)	135사(13.3%)
	미설치	9사(81.8%)	437사(63.8%)	61사(96.8%)	882사(86.7%)
감사 중도퇴임		0.8회	0.2회	0.9회	0.4회

마. 공시 부문

공시 부문에서는 수시공시를 기준으로 하여 대상기간 중 총 공시건수, 자율공시건수, 조회공시요구건수, 기업설명회(IR) 개최건수를 분석대상으로 하였다.

분석결과 불성실공시법인에서 1개사 당 평균 총 공시건수와 자율공시건수가 상대적으로 많은 등(코스닥시장의 경우 자율공시건수가 비슷) 공시가 활발하게 이루어지고 있으나 공시건수가 과도할 경우 불필요하거나 무리한 공시가 행해 질

수 있어 불성실공시의 발생 가능성이 높아지고 대면 공시행태인 기업설명회 개최건수는 상대적으로 적으며 적시공시의 불이행 등에 따라 발생하는 조회공시요구건수가 많은 등 불성실공시가 발생될 소지는 상대적으로 큰 것으로 보인다(표-7 참조).

<표-7> 공시활동 부문 현황

구 분	유가증권시장		코스닥시장	
	불성실공시법인	전상장법인	불성실공시법인	전상장법인
총 공시건수	95.2건	67.9건	147.2건	70.5건
자율공시건수	3.2건	1.2건	1.2건	1.3건
조회공시건수	1.5건	0.5건	1.4건	0.4건
IR건수	-	1.1건	0.2건	0.4건

바. 횡령, 경영권 분쟁 등

(1) 횡령, 소송제기, 회계처리기준 위반

불성실공시법인 중 유가증권시장에서는 11개사 중 2개사(18.2%)에서 2건, 코스닥시장에서는 63개사 중 21개사(33.3%)에서 28건의 횡령·배임혐의가 발생하는 등 불성실공시법인에서 횡령 등이 집중적으로 발생되고 있는 것으로 나타났다.

소송제기의 경우 대부분 경영권 관련 분쟁과 연계된 것으로, 코스닥시장의 경우 불성실공시법인 중 그 절반이 넘는 36개사(57.1%)에서 총 99회(1개사 당 평균 2.8건)의 소송이 제기(유가증권시장의 경우 1개사 당 1건) 되는 등 경영권 관련 법적 분쟁이 끊이지 않아 경영에 대한 집중도가 떨어져 실적부진을 초래한 요인으로 볼 수 있다.

코스닥시장의 불성실공시법인 중에는 대상기간 중 6개사(9.5%)가 금융위원회 등 관계기관으로부터 제재조치를 받거나 고발·기소되는 등 불성실공시법인 중 일부가 회계처리기준 위반 등 부실회계처리로 제재조치를 받은바 있다(표-8 참조).

<표-8> 횡령, 경영권 분쟁 등 발생 현황

구 분	유가증권시장		코스닥시장	
	불성실공시법인	전상장법인	불성실공시법인	전상장법인
횡령·배임혐의	2사, 2건	6사, 6건	21사, 28건	전 상장법인
발생횟수				
소송제기횟수	1사, 1건	33사, 70건	36사, 99건	97사, 222건
회계처리기준 위반 제재 횟수	-	1사 1건	6사, 6건	12사, 13건

(2) 내부통제시스템의 운영 실태

내부감시장치에 대한 감사의견과 내부회계관리제도 운영에 대한 외부감사인 의견(사업보고서 첨부)을 종합하면 유가증권시장에서는 불성실공시법인(11사) 중 1개사에서 중요한 취약점이 존재할 뿐 10개사는 내부감시장치가 효과적으로 작동 중(내부)이거나 중요한 취약점을 발견할 수 없다(외부)는 의견이 표명되었다.

코스닥시장에서는 불성실공시법인(63사) 중 내부감시장치에 대한 감사의견에서는 58개사(92.1%)가 효과적으로 작동 중이거나 취약점을 발견할 수 없다는 의견이 표명(5개사에서는 취약점 발견)된 반면, 내부회계관리제도 운영에 대한 외부감사인 의견에서는 23개사(36.5%)가 평가보고서 미제출 등으로 의견표명이 없거나 중요한 취약점이 존재한다는 의견이 표명되는 등 불성실공시법인의 다수가 내부통제 절차나 운영에 미흡한 점이 있다는 지적을 받은 것으로 나타났다.

3. 불성실공시법인에 대한 기업지배구조 평가결과

기업지배구조개선지원센터에서는 매년 상반기 중 전 상장법인에 대하여 지배구조를 평가하여 평가결과를 공표하고 있는데, 2007년도 불성실공시법인 집단과 기업지배구조 평가대상 전 상장법인(유가증권시장 : 685사, 코스닥시장 : 1,017사)에 대한 2008년도의 기업지배구조 평가결과를 비교해보면 불성실공시법인과 전 상장법인 간에 평균 평점에서 차이가 크게 나는 등 불성실공시법인들의 지배구조 평가결과가 상대적으로 나쁜 것으로 나타났다(표-9 참조).

<표-9> 2008년도 기업지배구조 평가결과(평점)

구 분	유가증권시장		코스닥시장	
	불성실공시법인	전상장법인	불성실공시법인	전상장법인
상장법인 수	11사	685사	63사	1,017사
평균 평점	74.73점	114.85점	69.02점	95.78점

만점 대비	24.9%	38.3%	23.0%	31.9%
-------	-------	-------	-------	-------

※ 주주권리보호 부문 90점, 이사회 부문 90점, 공시 부문 60점, 감사기구 부문 50점, 경영과실배분 부문 10점 등 5개 부문, 총 300점 만점

V. 불성실공시 발생원인

1. 개요

유가증권시장에서는 당일공시 불이행, 조회공시 반복, 또는 유상증자 결정 후 공시반복·발행주식수 변경, 최대주주 변경 공시 후 공시반복 등이 주요 불성실공시법인 지정사유로 나타났다.

코스닥시장에서는 유상증자 결정 취소·발행주식수 변경, 타법인 출자관련 취소·지연공시, 최대주주 변경·경영권 양수도 계약관련 지연공시, 횡령발생·소송제기 등 지연공시, 대표이사 변경 지연공시, 공급(판매)계약의 취소(해지)·계약금액 변경, 조회공시 반복 등이 주요 불성실공시법인 지정사유로 나타났으며 불성실공시법인 지정 증가는 불성실공시법인들의 취약한 지배구조와 재무구조 불안정, 빈번한 경영권관련 분쟁발생, 횡령·배임 발생 등 내부통제시스템 미비 등에 기인되는 것으로 보인다.

2. 불성실공시 주요 발생원인

가. 상장법인의 취약한 기업지배구조

불성실공시법인들의 불안정한 지분구조에 따른 최대주주와 대표이사의 잦은 변경, 사외이사의 낮은 선임비율·이사회 참석률과 빈번한 중도퇴임 등은 경영의 불안정과 이사회 운영의 비효율성을 초래하며 감사의 비상근화·독립 감사부서 미설치와 감사의 잦은 중도퇴임 등은 내부통제의 약화를 초래하는 등 취약한 지배구조가 성실한 공시풍토 조성을 저해하고 불성실공시의 주요 요인으로 작용한 것으로 볼 수 있다.

나. 상장법인의 취약한 재무구조 및 영업실적 부진

재무구조가 취약하거나 영업실적이 저조한 상장법인들이 주로 불성실공시법인으로 지정되고 불성실공시법인 중 다수에서 재무구조 개선 등을 위해 증자 또는 감자가 추진되며 재무구조 악화 등으로 퇴출되거나 관리종목으로 지정되는 등 재무구조가 취약한 상장법인에서 불성실공시가 집중된 것으로 나타나 상장법인의 취약한 재무구조가 성실공시를 저해하는 요인으로 작용하고 있다고 볼 수 있다.

취약한 재무구조의 개선을 위해 증자·주식관련사채 발행 등을 통해 과도하게 자금을 조달하거나 부진한 영업실적의 만회를 위해 신사업 등을 무리하게 추진하는 경우가 있는데 자금조달 및 추진 사업이 무산되는 과정에서 공시반복·변경 등 불성실공시가 발생하는 경우도 있다.

다. 상장법인의 경영권 분쟁 발생 등 경영여건 악화

불성실공시법인 중 다수가 소송 등 경영권 관련 법정분쟁에 휩싸이고 임직원의 잦은 횡령·배임사고 발생으로 재무구조 악화를 초래시키고 있는데 이와 같은 상장법인의 경영여건 악화는 상장법인의 성실공시를 저해하고 불성실공시 발생의 중요한 요인으로도 작용한 것으로 보인다.

라. 상장법인 성실공시에 대한 인식 부족과 공시제도운영 미흡

기업정보의 공개인 공시는 동 정보 생산·유통의 중심에 있는 상장법인 경영진의 의식과 깊은 관련이 있으나 경영진은 경영과 사업에 치중하다보면 공시에 소홀하기 쉽고 공시에 대한 책임의식이 미흡할 수 있다.

이와 같은 성실공시의 중요성에 대한 경영진의 인식부족 등이 불성실공시의 양산과 재발에 상당한 영향을 미치고 있는 것으로 보인다.

또한 최근 발생된 불성실공시의 상당수가 공시관련자의 공시관련법규 및 제도에 대한 이해부족과 업무처리 미숙 등에 기인된 것으로 밝혀지는 등 공시관련자의 전문성 부족도 불성실공시 발생의 주요 요인으로 볼 수 있는데 공시담당자의 잦은 교체와 복수 업무 담당에 따른 과중한 업무부담, 공시관련교육 이수 소홀 등이 공시의 전문성을 저해하고 있는 것으로 보인다.

상장법인의 내부정보관리규정 제정·운영, 공시책임자 등에게 내부정보 집중 등 내부정보 관리체제가 제대로 구축되지 않아 공시사유 발생시 적시대응이 미흡하고 불성실공시를 발생시킬 소지가 있다 할 것이다.

마. 내부통제시스템 구축 미흡

주요 내부통제시스템으로 내부회계관리제도와 내부회계관리제도 모범규준을 들 수 있는데, 내부회계관리제도는 재무보고체계의 신뢰성 확보를 위해 기업내부에 설치하는 회계통제시스템으로 상장법인과 외부감사대상 기업을 대상으로 2004년 4월 1일(자산총액 500억원 미만 비상장법인은 2007년 7월 1일)부터 시행되었다.

내부회계관리제도는 내부회계관리자(상근이사 1인) 지정, 내부회계관리제도 운영실태 보고(내부회계관리자, 매반기)·운영실태 평가결과 보고(감사, 매사업연도)와 운영실태에 관한 검토의견 표명(외부감사인, 감사보고서) 등이 골자이며 상

장법인은 내부회계제도 관리조직·운영 실태 및 평가결과, 감사인의 종합의견 등을 사업보고서에 첨부하여 공시하도록 되어 있다.

그러나 동 제도가 도입 초기인 관계로 현재 제도운영이 미흡하며, 코스닥시장 불성실공시법인의 내부회계관리제도 운영에 대한 외부감사인 의견에서 다수 법인이 내부통제 절차나 운영에 미흡한 점이 있다는 지적을 받은 것으로 나타났다. 내부회계관리제도 모범규준은 내부회계관리제도를 설계 및 운영하는데 필요한 기본원칙을 제시함으로써 회사가 합리적이고 효율적인 내부회계관리제도 구축을 지원할 목적으로 제정되었는데 상장 대기업은 2006사업연도(상장 중소기업과 비상장 대기업은 2007사업연도)부터 도입이 권고 되었는데, 현재까지 상장법인들이 모범규준의 도입에 소극적인 것으로 나타났다.

바. 불성실공시에 대한 제재 미흡

불성실공시에 대하여는 다양한 제재조치가 취해지고 있으나, 불성실공시가 증권시장의 투명성과 신뢰를 저해하고 투자자들이 받는 피해의 심각성 등을 감안할 때 불성실공시에 대한 제재는 미약한 수준에 머물러 있다 할 것이다.

그리고 불성실공시와 관련하여 소수주주권 행사, 소송제기 등 불성실공시법인 및 관련자에 대한 책임추궁과 불성실공시에 대한 시장감시도 미약한 실정이다.

최근 불성실공시와 관련하여 불공정거래행위의 개연성이 높은 것으로 조사되었으나 불성실공시를 통한 불공정거래행위의 조사와 차단이 미흡한 실정이다.

사. 상장법인 공시의 한계성 존재

공급계약 등 상대방 있는 계약의 경우 계약상대방의 일방적인 계약해지에 따라 공시한 내용을 반복·변경하게 되고 해외에서의 계약체결 등은 적시공시를 어렵게 하며 예기치 않은 돌발 상황 발생 등에 따라 불성실공시가 발생하는 경우도 있을 수 있다.

또한 호재성 공시는 부풀리고 악재성 공시는 축소·은폐하려는 공시의 특성 때문에 불성실공시가 발생할 가능성은 항상 있고 실적예측 등을 부풀려 공시하는 등 의도적으로 불성실공시가 발생하는 경우도 있을 수 있다.

VI. 불성실공시 방지방안

1. 기업지배구조 개선 유도

상장법인의 불성실공시를 예방하기 위해서는 무엇보다도 지배구조가 투명해야 할 필요가 있으며 이를 위해서는 ① 지배구조 평가시 공시부분에 대한 평가 강화와 불성실공시법인에 대한 불이익(감점) 확대, ② 지배구조 평가결과와 공표 및 활용 확대, ③ 지배구조 우수기업·개선기업 등에 대한 인센티브 부여 확대, ④ 공시실태에 관한 평가가 반영되어 있는 기업지배구조지수(KOGI) 활용도 제고, ⑤ 사회공익지수 등 지배구조 관련지수 개발·이용 확대 등을 들 수 있다.

2. 상장법인의 내부통제시스템 정비

불성실공시의 상당수가 상장법인의 내부통제시스템이 제대로 작동하지 않은데 따른 것으로 상장법인의 내부통제시스템을 조기에 정비하기 위해서는 ① 상장법인의 내부회계관리제도의 조기 정착화와 모범규준의 도입 유도, ② 내부정보 집중관리체계 구축 등 내부정보 관리 강화, ③ 상근감사 선임 확대, 독립 감사업무부서 설치 유도 등 내부통제 강화가 필요한 것으로 보인다.

3. 불성실공시법인에 대한 제재 강화

불성실공시에 대한 제재 미흡이 불성실공시를 근절시키지 못하는 주요 요인으로 볼 수 있는데 제재 강화방안으로 ① 공시위반과 관련된 구체적인 퇴출심사기준 마련 등 퇴출 강화, ② 불성실공시 관련자에게 직접 불이익을 제공(일정기간 공시관련업무 담당 제한, 거래소의 불성실공시 관련자 교체요구권 도입 등)하고 제재대상을 법인 중심에서 행위자 중심으로 변경하는 등 제재방법 개선, ③ 금전적인 제재수단인 과징금부과제도 강화, ④ 불성실공시법인(불성실공시로 관리중목 지정 또는 관계기관으로부터 제재조치를 받은 경우)에 대한 지정감사인제도 도입, ⑤ 향후 구체적인 불성실공시 제발 방지대책이 포함되어 있는 개선보고서 제출 확대, ⑥ 불성실공시법인 지정 사실 공표 확대(공시매체 확대, 공표기간 연장 등), ⑦ 불성실공시 관련자의 인적사항 별도 관리·활용, ⑧ 불성실공시법인에 대한 상장연부과금 할증부과제 또는 상장계약 위약금 부과제 도입 등 불이익 확대(추가 징수된 금액은 성실공시 확산 재원으로 활용) 등을 들 수 있다.

4. 성실공시 분위기 조성

상장법인의 불성실공시를 예방하고 재발을 방지하기 위해서는 제재나 규제보다도 상장법인의 공시의 중요성에 대한 인식전환과 사회적인 관심 증대가 필요하다.

이를 위해서는 ① 상장법인 공시관련자에 대한 성실공시마인드교육 및 공시전문교육 등 공시제도 강화, ② 불성실공시법인에 대한 제발방지 특별 제도, ③ 공시전문인 인증제도 도입 확대 등 공시전문가 육성, ④ 성실공시법인 지정·포상제도 도입 등 우수공시법인에 대한 인센티브 부여방안 강구, ⑤ 공시업무 전담제, 자율공시 확대, IR 활성화 등 공시 활성화 유도, ⑥ 공시의무 이행실태 상시점검, 장기사업·계약 및 미확정 공시사항의 진행사항 확인 강화 등 상장법인 공시의 사후

관리 강화 유도, ⑦ 불공정거래행위 조사시 불성실공시 관련자의 매매행위를 집중 심리대상으로 선정하는 등 공시와 매매심리의 연계 강화, 공시의무 위반에 관한 신고·제보접수 확대 등 불성실공시에 대한 시장감시 강화, ⑧ 내부통제절차 미비로 불성실공시의 가능성이 있는 상장법인(사업보고서상 내부통제에 취약점이 발견된 법인 등) 별도관리와 불성실공시 발생에 대한 집중감시, ⑨ 불필요하거나 중요하지 않은 공시의무사항 축소, 불성실공시 개념·유형 등 공시관련제도 정비, 공시관련 애로사항 청취채널 구축 등 상장법인의 공시부담 완화 추진이 필요한 것으로 보인다.

그러나 성실공시를 위해 무엇보다도 중요한 것은 상장법인 공시 관련자의 성실공시 마인드이며, 공시관련자의 자발적이고 적극적인 공시자세가 필요하다. 모든 공시의무사항을 은폐·축소하거나 과장함이 없이 있는 그대로를 적시에 공시하면 되는 것으로 특히, 악재를 신속하게 공시하는 용기가 필요하다. 악재는 단기악재일 뿐 공개했을 때 잃을 손실은 짧고 얻은 신위는 길다는 점을 이해할 필요가 있으며, 최근 통신기술의 발달로 투자자들이 시간·공간의 제약을 받지 않고 공시 정보에 접근할 수 있어 나쁜 정보를 감추려고 늦게 공시하는 것이 오히려 투자자의 주의를 집중시키고 공시매체 등을 통해 강조되기 때문에 역효과가 있을 수 있다는 점을 인식해야 할 것이다.

VII. 결어

최근 코스닥시장에서는 불성실공시가 급증 추세를 보이고 불성실공시가 재발되는 경향이 있으며 일부 불성실공시법인은 증권시장에서 퇴출되는 등 상장법인의 불성실공시가 이제 방지할 수 없는 위험한 단계에 도달한 것으로 생각된다. 불성실공시법인들의 지배구조가 전반적으로 취약하고 개선되지 않는 등 상장법인의 부실한 지배구조가 불성실공시 발생과 높은 관련성이 있는 것으로 보인다.

최근 상장법인의 불성실공시법인 지정 현황, 불성실공시법인들의 경영 및 지배구조 실태와 불성실공시를 발생시키는 요인들을 살펴보고 불성실공시를 줄일 수 있는 방안들을 미약한 수준에서나마 모색해 보았다.

향후 불성실공시의 예방 및 재발방지를 위해서는 취약한 지배구조의 개선 유도, 현재 제대로 작동하지 않고 있는 내부통제시스템의 조기 정비, 불성실공시에 대해 실질적인 제재효과가 있는 제재조치 도입 등 제재 강화, 상장법인의 성실공시 여건 마련 등을 들 수 있으며 무엇보다도 중요한 것은 공시관련자들의 성실한 공세자세로 이에 대한 관심과 지원이 필요한 것으로 생각된다.

제시된 불성실공시 해소방안 중에는 현실성이 결여되거나 실익이 없는 것도 있겠지만 불성실공시의 근절을 위해 모든 가능성이 대하여 충분한 검토가 이루어질 필요가 있다고 본다.