

KERI Brief

전자투표제 의무화 도입에 관한 비판적 검토

김진희

한국경제연구원 변호사 연구원
(jin7020@keri.org)

우리나라 회사법은 2009년부터 회사법 제 368조의4를 통해 전자투표제를 규정하고 있다. 최근 전자투표제 의무화 법안이 발의되었으나 전자투표 자체에 대한 장점은 인정하더라도 의무화로 법제화하는 것은 비판적 검토가 필요하다. 새도보팅제(Shadow Voting)의 폐지를 2017년말까지 유예하는 대신 전자투표제 도입을 전제로 새도보팅을 이용할 수 있게 함에 따라, 전에 비해 많은 기업들이 전자투표계약을 체결하였음에도 전자투표 이용률은 2016년 전체 주식 수 대비 1.44%에 불과하다. 또한 세계적으로도 전자투표를 의무화로 규정한 나라는 거의 없으며, 회사의 자율에 맡기고 있는 것이 국제적 추세이다. 전자투표 단점에 대한 보완 없이

무작정 이를 의무화하는 것은 불완전한 보완시스템으로 인한 부작용 및 소송분쟁으로의 위험성에 대한 책임을 회사에 전가하는 것으로 과도한 자율성 침해이다. 주주총회에서 소수주주들의 참여가 저조한 이유는 의결권행사방법의 문제가 아닌 단기투자성향의 주주들이 많기 때문이므로 전자투표제는 개별회사의 상황에 따라 탄력적으로 실시하도록 규정하는 현 상법이 합리적이다. 2017년 새도보팅제(Shadow Voting) 폐지에 따른 기업의 정족수 문제의 경우 우리나라의 의결정족수 기준이 외국에 비해 과도한 점을 고려할 때 이를 완화하는 것이 바람직할 것이다.

1. 검토배경

□ **새도보팅제(Shadow Voting)¹⁾ 폐지에 따른 정족수 확보 및 주주총회 활성화**를 위해 전자투표제 의무화 도입을 내용으로 하는 **상법개정안이 발의됨²⁾**

- 전자투표란 회사가 전자투표시스템에 주주명부, 주주총회 의안 등을 등록하면, 주주가 주주총회에 출석하지 않고 전자적인 방법으로 의결권을 행사하는 것임³⁾

○ 정부는 2009년 5월 상법을 개정하여 주주총회에서 전자투표를 위한 입법적 근거를 마련함

○ 기존에는 주주가 의결권을 행사하려면 출석하여 의결권을 행사하는 방법 외에 서면투표⁴⁾(상법 제368조 제3항) 또는 대리인을 통한 위임투표만이 가능했으나(상법 제368조의3), 인터넷에 접속하여 본인인증제도를 통해 전자투표방식으로 직접 의결권을 행사할 수 있게 됨(상법 제368조의4)⁵⁾

- 입법안은 일정 주주 수 이상의 상장회사로 하여금 의무적으로 주주가 전자적 방법에 의해 의결권을 행사할 수 있도록 함으로써 전자투표제를 의무화(안 제542조의14 신설)

○ 개정안은 그동안 전자투표가 회사의 선택사항이기에 활용도가 낮아 주주의 참여가 저조하다고 지적하며, 전자투표 의무화를 통해 소수주주의 주주총회 참여가 활성화된다고 주장함

□ **그러나 전자투표 자체에 대한 논의와 전자투표 '의무화'에 관한 것은 별개의 차원임. 전자투표 자체**

의 장점은 인정하나, 자율이 아닌 의무화로 법제화할 경우 사회에 미칠 영향력이 상당한 만큼 '의무화'에 대한 비판적 검토가 요구됨

- 전자투표제 자체는 시간적·공간적 제약 없이 의결권을 간편하게 행사할 수 있어 효율적이며 주주중시의 경영을 실천하여 회사의 이미지를 제고한다는 점에서 장점이 있음

- 그러나 전자투표 의무화가 주총참여 활성화의 근본적 해결책이 될 수 없는 점, 불완전한 보안시스템으로 혼란이 예상되는 점, 전자투표의 실효성이 입증되지 않아 무용한 업무가 늘어난다는 등의 문제가 존재함

- 이에 본보고서는 전자투표와 관련한 해외의 입법례를 통해 도입현황을 검토하고, 전자투표제 '의무화'에 대한 쟁점을 분석하여 위 개정안에 대한 비판적 논거를 제공하고자 함

- 1) 새도보팅(Shadow Voting)이란 주주가 주주총회에 참석하지 않아도 투표한 것으로 간주하여 다른 주주들의 투표 비율에 의한 결의에 그대로 적용하는 중립적 의결권 행사제도. 최근 2017년 말까지 동 제도의 폐지를 유예하는 대신 전자투표제 도입을 전제로 새도보팅(Shadow Voting)을 이용할 수 있도록 변경
- 2) 의안번호 2000645, 상법 일부개정법률안(김종인 의원 등 120인), 2016.7.4. 제안
- 3) 한국예탁결제원 자료
- 4) 서면투표제란 정관의 정함에 따라 주주총회에 출석하지 아니하고 서면에 의하여 의결권을 행사할 수 있는 제도로 1999년 상법개정을 통해 우리나라에 도입되었으나(상법 제368조의3), 주주총회 비용부담의 가중과 번거로움으로 인하여 2016년 기준 약 600개 상장기업 중 10%인 60개 상장회사만 운용 중
- 5) 이승진, 주주총회 전자투표제도의 도입, 자본시장연구원, 2009, p.27

〈표 1〉 전자투표제 자체의 장단점¹⁾

장점	단점
회사의 주총개최 비용절감 및 시간 절약	기존 주총과 병행 시 추가적 비용 및 업무증대
주주의 주총에 대한 접근성 확대	제한적 활용성으로 인한 주주평등원칙 위배
증권시장의 확대와 관심도 증가	의견교환 및 토론 불가로 결의의 질적 저하
	전자화에 따른 보안문제

주: 1) 김병태, 주주총회의 전자투표제도 '의무화'와 문제점, 바람직한 기업지배구조관련 상법 개정방안, 한국경제연구원, 2013. 7. 8. 81,85원

II. 상법상 전자투표의 운용 구조 및 활용 현황

□ 전자투표의 운용구조는 다음과 같음

- 한국예탁결제원 전자투표사이트(<http://evote.ksd.or.kr>)에서 전자투표 계약체결 및 이용신청이 가능하며, 이사회 결의 전이라면 기업은 온라인상에서 전자투표 계약체결 가능

□ 전자투표 이용 현황은 다음과 같음

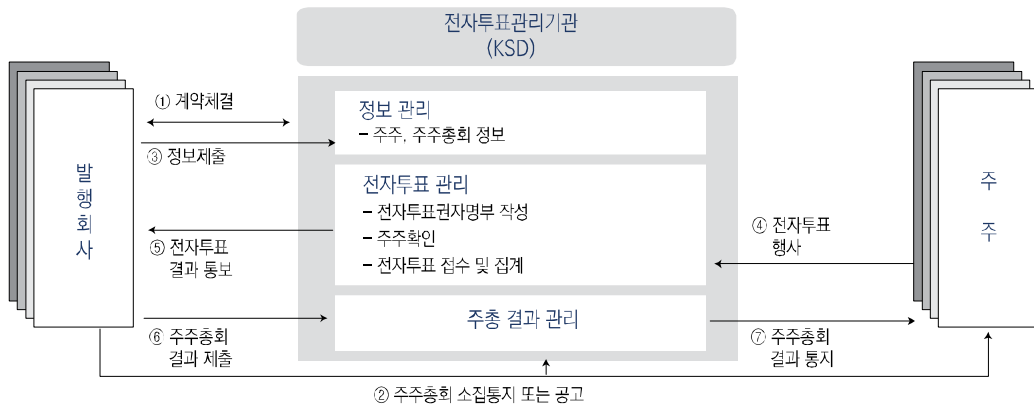
- 전자투표제도가 상법상 도입된 후 5년간 전자투표를 이용한 회사 수는 거의 없었음

- 2016. 6. 예탁결제원과 전자투표 위탁계약을 체결한 기업은 증가하여 762개로 2015년 대비 452개사에서 59.4% 증가한 수치이나 아직까지 실제 전자투표 이용률은 미미함

○ 2009년부터 2014년도까지 전자투표 이용회사는 대부분 선박투자회사(SPC)였음

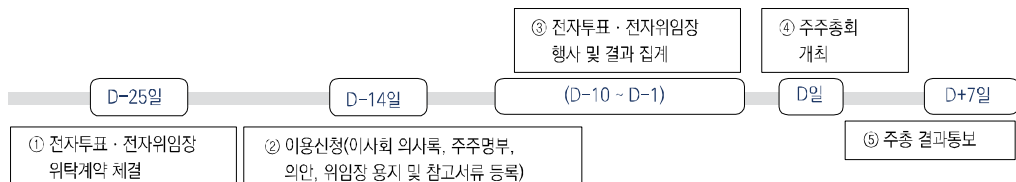
○ 그러나 2014. 12월 자본시장법 개정으로 새도보팅(Shadow Voting)의 조건부, 기한부 폐지유예에 따라 전자투표 및 전자위임장을 도입하여야 새도보팅(Shadow Voting)을 활용할 수 있어 2015년 전자투표 계약체결 회사는 452개 사로 2014년 대비 5배 증가하게 됨

〈그림 1〉 전자투표 운용 구조



자료: 한국예탁결제원

〈그림 2〉 전자투표 운용 절차



자료: 한국예탁결제원

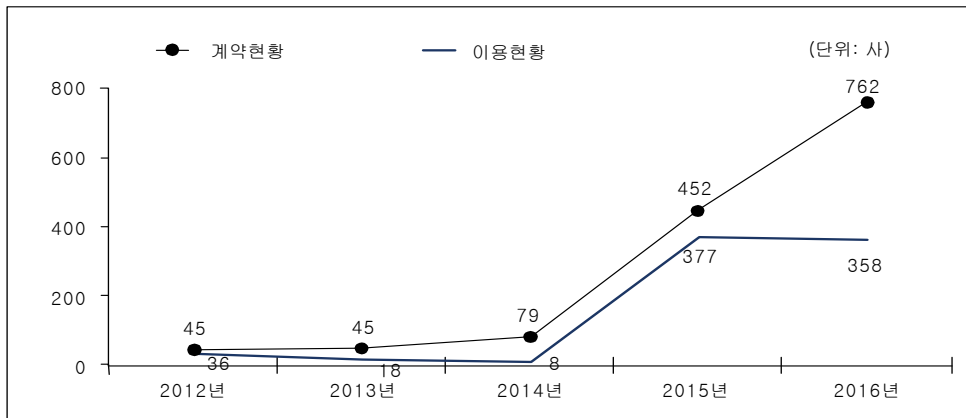
- 전과 비교하여 상당수 회사들이 주주에게 전자투표 기회를 제공하였음에도 불구하고 실제 전자투표를 이용한 주주의 수는 2015년 기준 0.24%에 불과하여 실효성이 의심됨
- 당시 전자투표를 도입한 기업에서 실제 전자투표로 행사된 주식 비율은 2015년 기준 1.62%로 이용률이 매우 낮으며, 2016년에는 1.44%로 하락함
- 소수주주의 참여를 활성화한다는 개정안의 논리와 달리, 2015년 소수주주(1% 미만 보유)의 전자투표 행사율은 소수주주 보유 전체주식 수 대비 1.4%⁶⁾로

미미하였고, 이는 의결권 행사방식보다 소수주주들의 단기차익추구성향이 더 큰 문제임을 알 수 있음

□ 이와 같이 전자투표제의 실효성이 미약함에도 법으로 강제하는 것은 전자투표제가 내포한 부작용에 대한 책임을 회사에 전가하는 것으로 규제 편의적 입법임

6) 한국예탁결제원, 전자투표·전자위임장 운영의 현상과 과제, 2015.11.10.

〈그림 3〉 5년간 상장회사의 전자투표 계약·이용 현황¹⁾



주: 1) 이는 상장회사가 정기주주총회 전에 한국예탁결제원과 전자투표계약을 체결한 기업 수와 실제 주주들이 활용할 수 있도록 주총당시 전자투표를 이용한 현황임

자료: 한국예탁결제원 '전자투표 위탁계약 체결현황' 2016. 6. *2016년 당시 상장사 총 1,949개

〈표 2〉 상장회사 정기주주총회 전자투표 행사비율¹⁾

(단위: %)

전자투표 행사율	주식수 기준	주주 수 기준
2015년	1.62	0.24
2016년	1.44	0.22

주: 1) 한국예탁결제원 자료. 이는 실제로 상장회사 정기주총에서 주주들이 전자투표를 이용한 비율로 발행주식총수를 100으로 했을 때 주식 수 기준과 해당 상장회사의 주주를 100으로 했을 때의 주주 수 기준으로 환산한 것임. 임시주총을 제외한 정기주총에서 전자투표를 이용한 총 상장사는 2015년(338개사), 2016년(487개사)

자료: 한국예탁결제원

III. 전자투표제도의 비교법적 검토

□ 전 세계적으로 전자투표를 도입한 국가는 많으나, 우리나라보다 앞서 이를 도입한 미국, 영국, 일본의 경우 전자투표제 채택 여부를 회사 자율에 맡기고 있으며, 의무화로 법제화한 나라는 거의 없음

- 미국

- 90년대 중반부터 IT기술을 적극 활용하여 주주총회를 인터넷으로 중계한 회사만도 포드사를 비롯하여 약 100사 가량임
- 그러나 미국은 우리나라와 같은 전자투표제도보다는 '전자'주주총회에서의 의결권행사 또는 전자적 방법에 의한 '위임장' 권유·회송(e-Proxy)이 "전자투표"로 불리며 대체로 이용됨⁷⁾
- 2000년 델라웨어주 회사법(Delaware General Corporation Law)개정을 통해 전자투표, 전자위임장, 전자주주총회 등 주주총회 IT와 관련하여 법제를 폭넓게 마련하였으며, 그 후 다른 주에도 영향을 주어 뉴욕, 플로리다, 노스캐롤라이나 등이 유사한 법제를 마련함⁸⁾
- 지리적 광활성, 시차 등 정족수를 채우기 어려운 물리적 한계로 인해 전자투표가 상당수 이용되고 있으나, 그 채택여부는 이사회에서 결정하도록 재량에 위임함으로써 법으로 강제할 것이 아닌 회사 자치적 영역에 있는 사안으로 보고 있음⁹⁾
- 2008년 당시 전자투표를 도입한 80개 회사를 조사한 결과, 이전 분기 투표율은 19.2%였으나 전자적 모델로 변경한 후 4.6%로 오히려 투표율이 급감함¹⁰⁾
- 이는 기존 참여자들이 참여방식에 혼란을 느꼈고 노령의 주주들은 아예 불참으로 태도를 변경하였기 때문이며, 이로 인해 소수주주들의 참여율은 하락하여 상대적으로 헤지펀드나 기관들의 목소리가 강해짐¹¹⁾

- 일본

- 2001년 11월 회사법을 개정하여 의결권 행사를 전

자적 방법에 의해 할 수 있도록 하였으며 2005년 제정된 新회사법은 기존 상법상 전자투표제도를 그대로 계승하여 현재까지 이용되고 있음¹²⁾

- 전자투표는 서면투표와 병용이 가능하며 서면투표와 달리 주주 수가 1,000명 이상인 회사일지라도 전자투표 시행은 강제되지 아니함
- 일본 역시 도입여부는 이사회 결의를 통한 재량사항으로 위임하여 비용이나 해킹과 같은 위험부담과 관련하여 회사의 선택이 존중되어야 한다는 논지임¹³⁾

- 영국

- 2000년 전자통신법(Electronic Communication Bill)의 제정을 계기로 주주총회 운영에 관한 IT기술을 활용할 수 있게 되었고, 회사법이 개정되며 전자소집통지와 전자위임장을 도입함
- 2009년 '회사법 주주의 권리 규정'의 개정에 따라 그 대리인이 주주총회에 출석하여 의결권을 행사할 수 있을 뿐만 아니라 전자적 방법에 의한 의결권 행사도 가능하며 영국 역시 전자투표 채택여부는 회사의 재량사항임

- 7) 박민영, "전자투표제도 도입에 관한 소고", 제5회 정기세미나 자료집, 한국증권법학회, 2004. 1, 3면.
- 8) 김병태, 주주총회의 전자투표제도 '의무화'와 문제점, 바람직한 기업지배구조관련 상법 개정방안, 한국경제연구원, 2013. 7. 8. 101,103면
- 9) 권종호, 상법개정안의 주요쟁점과 그 평가, 한국경제법학회 하계 학술대회, 2013. 8. 19, 85면
- 10) The Wall Street Journal, Shareholder voting declines as companies adopt web ballots, 2008. 4. 23.
- 11) The Wall Street Journal, Shareholder voting declines as companies adopt web ballots, 2008. 4. 23.
- 12) 일본 新회사법 제298조 제1항 제4호, 제325조, 동법시행규칙 제63조 제4호, 제95조 제1호
- 13) 권종호, 상법개정안의 주요쟁점과 그 평가, 한국경제법학회 하계 학술대회, 2013. 8. 19, 85면

〈표 3〉 전자투표 자발적 도입국의 운영 현황

항목	영국	미국	일본
법률개정	2000.12.	2000.6	2001.11
근거법률	Company Act §372	Del. Code Ann. tit. 8 §212	회사법 제298조 제1항 제4호
전자투표 채택요건	자율(이사회결의)	자율(이사회결의)	자율(이사회결의)
이용비율	645사(21.4%)	2,947사(44.8%)	612사(18.3%)
운영기관	Euroclear UK & Ireland	Broadridge	각 신탁은행, ICJ
상장회사 수	3,008사	6,573사	3,400사
행사절차	<ul style="list-style-type: none"> • 회사는 주주총회 소집통지 시 주주에게 전자투표 행사절차 등을 안내 • 회사의 전자투표에 동의한 주주는 전자투표 웹사이트에 접속해 전자투표 행사 • 전자투표 행사시한은 주주총회 회일의 전일까지 		

자료:주주총회 활성화를 위한 전자투표제도 도입, 2010, 예탁결제원 *미국·영국은 2008년 말 기준, 일본은 2012년 5월 말 기준

〈표 4〉 전자투표제 의무화 국가 현황

	인도	대만	터키
법률개정	2013년	2012년	2012년 10월
근거법률	인도회사법 108조	대만회사법 177-1조	터키 신상법전 1527조
대상회사	주주 1천명 이상	주주 1만 명 이상 + 자본금 20억 대만달러 이상	모든 상장회사

□ 선진국의 경우 전자투표를 활용하고 있으나 이는 자율적 사항으로 보안이나 해킹에 관한 위험부담을 회사 스스로 선택하게 함으로써 사법(私法)인 상법의 취지를 존중하고 있음

- 전자투표제를 의무화한 나라는 대만, 터키, 인도밖에 없으며, 이 역시도 외국인 투자자가 70%를 차지하는 터키와 같은 각국의 특수한 기업지배구조를 고려하여 도입한 것으로 세계적으로 이례적인 입법임

□ 전자투표제 의무화는 선진국은 물론 전 세계적으로 드문 제도로 국제적 트렌드에 반할 뿐 아니라 우리나라 환경에 대한 충분한 고려 없이 성급하게 의무화를 도입하는 것은 이후 발생할 피해에 대해 기업

에게 책임을 전가하는 것이므로 전자투표제 의무화에 대해 비판적으로 검토하고자 함

IV. 전자투표제 의무화에 대한 비판적 검토

가. 주주총회결의의 유효성과 관련한 소송분쟁의 위험성

▣ 해킹, 시스템 에러, 명의도용 등의 문제 제기 시, 주주총회결의에 대한 신뢰성이 하락하여 취소소송이나 부존재확인소송으로 인한 결의의 유효성 확정이 곤란함

- 전자투표 과정에서의 기술적 오류 혹은 명의도용으로 인한 대리투표의 경우 주주총회 결의는 결의방법상 하자로 인하여 효력이 없어질 수 있음

- 대법원 판례에 따르면 의결권이 제한된 자가 의결권을 행사한 경우, 결의취소의 사유 또는 부존재의 사유(대법원 1965. 11. 16. 선고, 65다 1683 판결)임
- 주주 아닌 자가 의결권을 행사하여 결의가 이루어진 경우, 결의의 취소 또는 부존재의 청구원인(대법원 1983. 3. 23. 선고, 83도748판결)임

- 2012년 통합진보당 비례대표 후보경선에서 온라인 상 위임계약 없는 대리투표사건¹⁴⁾을 상법에 도입할 경우 의결권 없는 자가 의결권을 행사한 것으로 결의취소소송의 청구원인(대법원 1983.08.23. 선고 83도748 판결)에 해당함

- 신속한 결정이 중요한 기업의 경우 비록 추후에 기각판결을 받더라도 일부 주주의 소제기로 인해 장기간 법적 불안상태에 놓이게 됨

▣ 실제 독일에서는 종종 중요한 결의에 의도적으로 취소사유를 발생시키는 전문적인 행동이 나타나고 있으며 이를 회사에 대한 협상력을 높이는 도구로 사용하는 경우도 있음¹⁵⁾

- 전자투표제는 안정적 시스템을 전제로 하나 오류 발생을 완전히 배제하거나 예방할 수 없으므로 불가피하게 불안정한 시스템 결함을 갖고 있음¹⁶⁾

- 2016년 싱가포르의 지하철공사SMRT의 전자투표 이용 중, 국영투자회사인 테마섹의 주식매수에 대한 찬성표만 등록이 되고 반대표는 등록이 거부되는 오류가 발생하였고, 이러한 현상에 대한 원인을 발견하지 못하자 일부 주주는 항의의 뜻으로 투표를 포기¹⁷⁾

- 결의취소소송이 전략적인 도구로 악용되는 것은 경계해야 할 것으로 현행법상 전자투표제의 하자 등에 관한 구체적 규정이나 판례가 전무하므로 독일과 같은 악용사례에 이용되기 용이함

나. 보안의 취약성 및 이중의 업무증대로 인한 비효율성

▣ 전자투표의 핵(核)인 본인확인수단에 활용되는 공인인증서의 유출이 심각한 상태로 본인확인문제, 이중투표, 조작 등의 부작용이 주주총회에서 발생할 가능성이 높아 전자투표의 안정성을 담보하기 어려움

14) 온라인투표자 3만 6,486명 가운데 같은 아이피에서 2건 이상 투표된 사례가 1만 8,885명(3,654건)으로 전체의 51.8%에 이르렀고, 10건 이상 투표한 사례도 8,890명(327건)으로 24.4%를 차지하였으며, 특히 이석기 의원에 대한 전체 득표수 중 5,965명(58.9%)이 2건 이상의 중복투표에 해당한다는 검찰의 조사결과 기초처리

15) Volker Butzke, Die Hauptversammlung der Aktiengesellschaft 8-10 (5. Aufl., Schäffer Poeschel, 2011)

16) 김병태, 주주총회의 전자투표제도 '의무화'와 문제점, 기업법연구 27(3), 85면

17) The Straits Times, SMRT Corp shareholders left frustrated by long meeting, computer glitch, 2016. 09. 29.

<p>- 2006년 미국 중간선거 전자투표 당시 전자투표기 조작의 어려움, 75개 투표소에서 전자투표기 오작동으로 인한 지연, 새러소타시에서 18,000표 상당의 불완전 기표(undervote)사태 등으로 인해 전자투표의 안정성에 대한 의혹이 제기됨¹⁸⁾</p> <p>- 우리나라의 경우 공인인증서 해킹 유출은 심각한 정도로 3년간 7만 건이 넘는 상황이며, 최근 들어 연간 4만 건 이상의 공인인증서가 유출됨에 따라 현재의 공인인증서 중심의 개인정보 보호·확인 시스템의 전면적인 재검토 논의¹⁹⁾가 제기되는 상황임</p>	<p>- 현 전자투표제의 본인확인인 상법시행령 제13조 제1항에 따라 공인인증서를 통하여 하도록 규정하고 있는 것을 고려하면 전자투표의 안정성을 담보할 수 없는 상황임</p> <p>18) 장우영·송경재, 전자투표 시행의 쟁점과 정책적 고려, 한국사회이론학회, 사회 이론 43(0), 2013, 76-78면</p> <p>19) 보안 24, 공인인증서 해킹 유출 심각, 3년간 7만건 넘어, 새정치민주연합 장병완 의원, 2015.8.31.</p>
--	---

〈표 5〉 공인전자서명의 법적 근거

상법 제368조의4	⑥ 주주 확인절차 등 전자적 방법에 의한 의결권행사의 절차와 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.
상법 시행령 제13조	① 법 제368조의4에 따라 주주가 의결권을 전자적 방법으로 행사하는 경우 주주는 「전자서명법」 제2조제3호에 따른 공인전자서명을 통하여 주주 확인 및 전자투표를 하여야 한다.
전자서명법 제2조	3. "공인전자서명"이라 함은 다음 각목의 요건을 갖추고 공인인증서에 기초한 전자서명을 말한다.

〈표 6〉 2012년 이후 연도별 공인인증서 유출 현황

(단위: 건)

기관명	2012	2013	2014	2015.7월	합계
한국정보인증	1	589	3,745	1,561	5,896
코스콤	1	973	5,258	2,138	8,370
금융결제원	6	6,993	31,291	16,049	54,339
한국전자인증	-	132	1,236	560	1,928
한국무역정보통신	-	23	203	51	277
합계	8	8,710	41,733	20,359	70,810

자료:미래부

□ 비록 전자투표 수수료가 현장주주총회 개최비용보다 적다고 하나, 현행법상 기존 주주총회에 추가적으로 전자투표를 운용해야하므로 회사의 경우 이중의 업무를 부담함

- 2011년 기준 726개 상장회사 가운데 341개사를 조사한 결과, 현장 주주총회에 드는 비용은 평균적으로 1,072만 원²⁰⁾이며, 여기에 최소 50만 원에서 최대 500만 원의 전자투표제로 인한 표준수수료를²¹⁾ 추가적으로 부담하여야 함

- 정기주주총회 수수료 부과기준은 주주총회 기준일 당시 발행회사의 자본금 및 주주 수에 따라 '표준수수료'에 '적용률'을 곱하여 산정하므로, 시가총액은 작지만 액면분할 등으로 주주 수가 많은 소규모 회사는 규모에 비해 높은 수수료를 적용받게 됨²²⁾

□ 전자투표제도는 주주의 의결권 행사를 보완하는 제도이긴 하나, 해킹이나 이중투표로 인해 원활한 주주총회 운영을 저해할 우려²³⁾가 있고 기업은 추가적 업무를 부담하므로 모든 회사에게 이를 강제하는 것은 과도한 자율성 침해임

다. 주주총회 의결의 질적 저하 및 투표기회의 평등침해 우려

□ 투표 후 수정불가, 철회불가, 충분한 토론불가라는 전자투표제 속성상 이를 일괄적으로 강제할 경우 주주총회결의 내용의 질적 저하가 우려됨

- 전자투표의 경우 투표권을 행사하면 철회나 변경이 불허되며(상법 시행령 제13조 제3항), 주주총회 전날까지 투표권을 행사(상법 시행령 제13조 제2항 제2목)하여야 함

- 전자투표는 현장주주총회 개최 전에 행해지는 것으로 상황변화나 새로운 정보가 반영되기 어려움

○ 2015년 7월 경 개최된 삼성물산의 주주총회 당시 헤지펀드 엘리엇이 제기한 가처분 소송에 대한 법원의 판단은 주총 하루 전에 나옴

○ 이처럼 전자투표는 보통 마지막 순간에 중요정보가 공개되는 합병과 같은 안전에 있어 부적합한 결의방법임

- 현 제도상 온라인 주주총회가 불가능하므로 질의, 응답, 토론 등이 허용되지 않은 상태에서 투표권을 행사해야하므로 풍문에 영향을 받기 쉽고 인터넷상 선동이 용이함

○ 2015년 전자투표참여 주주 수가 가장 많았던 영화금속의 경우 발행주식총수의 12%인 550만주가 전자투표로 행사되었음

○ 그러나 이는 신홍슈퍼개미인 손○○주주의 배당을 늘리라는 주주제안²⁴⁾이 있을 후 포털사이트 종목방에서 매일 투표 독려 글이 인터넷에 게시되었기 때문

20) 한국상장회사협의회, 2011 상장회사 주주총회백서, 2011
21) <정기주주총회 전자투표관리 수수료 부과기준>

자본금 구간	표준수수료	주주 수 구간	표준수수료 적용 비율
5천억 원 이상	500만 원	1만 명 이상	100%
1천억 원 이상 5천억 원 미만	450만 원	5천 명 이상 1만 명 미만	90%
5백억 원 이상 1천억 원 미만	400만 원	3천 명 이상 5천 명 미만	80%
3백억 원 이상 5백억 원 미만	350만 원	2천 명 이상 3천 명 미만	70%
2백억 원 이상 3백억 원 미만	300만 원	1천 명 이상 2천 명 미만	60%
1백억 원 이상 2백억 원 미만	250만 원	1천 명 미만	50%
50억 원 이상 1백억 원 미만	200만 원	-	-
50억 원 미만	100만 원	-	-

* 임시주주총회의 경우 정기주주총회 수수료의 30%(한국예탁결제원 자료 참조)

22) 이민형, 국내 전자투표제 활용 동향과 주요국의 전자투표제 현황, 2012

23) 황현영, 상법 제368조의4의 입법영향 분석, 2016입법영향 분석 상반기 세미나, 2016.6.23. 12면

24) 회사측 배당 제안은 1주당 25원이었으나 주주측 배당 제안은 1주당 50원으로 시가배당률 기준 약 2배 차이

<ul style="list-style-type: none"> - 주주총회에서 의안이 변경될 경우 전자투표로 의결권을 행사한 주주들은 모두 기권한 것으로 처리되어 오히려 전자투표에 참여한 소액주주들의 표가 전부 사표 처리될 수 있음 ○ 앞선 영화금융속 사례에서 당시 주주총회에서 회사의 의안변경으로 인해 27%의 전자투표가 모두 사표 처리됨²⁵⁾ - 전자투표제가 주주의 권리를 보장하는 측면이 있으나, 다른 한편으로는 현장주총의 토론이나 질의가 불가능하므로 내용적으로 주총결의의 질이 하락하여 주주의 권리가 제약될 수 있음²⁶⁾ <p>□ 정보통신기술에 익숙하지 않은 노약자, 저학력층 등 일부 주주는 오히려 의결권 행사에서 배제되므로 법적 측면에서 투표기회의 평등원칙이 문제됨</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2015년 기준 60대 이상 주주는 55.5만 명으로 총 48.1억 주²⁷⁾를 보유하고 있으나 이들이 전자투표권을 행사하기 위해서는 교육 혹은 자세한 안내가 선행되어야 함 	<ul style="list-style-type: none"> - 현실적으로 회사가 보유한 주주의 정보는 주주명부에 기재된 이름, 주민번호, 집 주소에 불과하여 전자투표방법에 관한 자세한 교육이 제공되기 어려움 - 의무화가 될 경우 전자투표에 대해 접근성이 낮은 노년층, 저학력층 주주의 경우 그렇지 않은 주주에 비해 상대적으로 의결권 행사에 있어 (역)차별당할 우려가 있으며, 만일 이에 대한 교육을 제도화하더라도 그 비용부담은 결국 회사에게 돌아감
	<p>25) 조선비즈, [스몰캡돋보기] 전자투표제 업은 소액주주, 영화금융속 배당액 늘렸다, 연지연 기자, 2015.03.20.</p> <p>26) 김병태, 주주총회의 전자투표제도 '의무화'와 문제점, 바람직한 기업지배구조관련 상법 개정방안, 한국경제연구원, 2013. 7. 8. 87면</p> <p>27) 60대 이상 주주의 경우 전체 주주 수 436.7만 명 중 12%이며, 전체 주식 수 294.5억 주 중 16%에 해당하는 주식을 보유함</p>

〈표 7〉 개인 실질주주 연령별 분포 현황

(단위: 만 명, 억 주)

구 분	주 주 수		보유주식수	
	2014	2015	2014	2015
20세 미만	9.6	11.8	1.8	2.4
20대	34.5	45.5	8.8	12.1
30대	106.4	117.8	44.5	53.5
40대	130.1	137.2	85.6	96.0
50대	99.5	102.1	77.5	82.4
60대	40.6	40.3	34.0	34.2
70대	13.6	13.0	12.8	12.2
80세 이상	2.4	2.2	1.8	1.7
합 계	436.7	469.9	266.8	294.5

자료: 한국예탁결제원

V. 결론

□ 회사의 내부적 사항인 전자투표 도입의 경우 시장에서의 평가와 함께 각자 회사 사정에 맞춰 선택할 수 있도록 자율권을 부여하는 것이 세계적 트렌드이며, 전자투표 의무화는 과잉입법이 아닌지 의심해볼 필요가 있음

- 전자투표 의무화의 경우 낮은 실효성에 비해 전자투표 운용으로 인한 업무증대, 소송 리스크, 보안 리스크 등을 부담하고, 의결의 질적 저하 및 투표기회의 평등권 침해가 우려됨에도 이를 법제화하는 것은 규제 편의적 입법임
- 미국, 일본 등 대다수의 국가 역시 도입 초기 이용률은 미미하였으나, 의무화 없이도 전자투표 이용이 점차 확산된 점을 고려할 때 전반적 인식의 개선 및 시장의 긍정적 평가 등이 작용할 수 있도록 유인하는 것이 타당함

□ 전자투표 의무화로 인해 회사의 입장에서는 현장 주주총회와 함께 전자투표를 위해 이중의 부담이 가해지는 것에 비해 단기차익성향 주주들까지 참여를 기대하기 어려우므로, 주주의 참여 및 기업들에게 주주의 참여를 독려하여야 하는 유인을 만드는 입법을 통한 해결이 바람직함

- 주주총회에서 소수주주들의 참여가 저조한 이유는 주주총회 의결권행사방법의 문제가 아닌 우리나라의 경우 단기적 투자 성향의 주주들이 많기 때문임²⁸⁾
- 전자투표제를 의무화하더라도 주주들의 참여를 기대하기 어려우며, 참여를 한다 하더라도 장기적인 성과보다는 단기적 성과에 치중하여 회사의 성장과 상반된 결론이 내려질 수 있음²⁹⁾

- 전자투표제는 현 상법과 같이 개별 회사의 요구와 상황에 따라 탄력적으로 실시하도록 규정하는 것이 합리적이며, 이와는 별개로 소액주주의 주주총회 참여를 독려하고 회사가 이를 위해 노력할 수 있는 유인을 마련하기 위해 다양한 방면에서 균형 있는 논의가 이루어져야 할 것임³⁰⁾

□ 주주총회에 참석한 지분만을 대상으로 하는 다른 국가에 비해 우리나라 주주총회 결의요건은 발행주식수의 1/4, 1/3 이상의 찬성을 요구하여 정족수 확보가 곤란하므로 이에 대한 논의가 더 바람직함

- 영국, 독일, 일본, 미국 등 주요 선진국의 결의성립 요건은 출석한 주주만을 기준으로 할 뿐 우리나라 처럼 전체주식수를 기준으로 하는 일정비율이상 찬성요건이 없음
- 새도보팅제(Shadow Voting)폐지에 따른 주주총회 불성립으로 경영난이 예상되는 가운데 전자투표 의무화 논의는 미봉책일 뿐이므로 의결정족수 완화와 같은 전향적 시각에서의 논의가 요구됨

28) Li Jin, How Does Investor Short-termism Affect Mutual Fund Manager Short-termism, Harvard Business School, 2005

29) 2012년 기준 평균주식보유기간이 8.6개월임. 김민혁, 한국 주식시장에서 개인투자자의 투자성과 및 행태 그리고 주식 수익률과의 관계에 대한 연구, 2013

30) 신석훈·정승영·김수연, 기업지배구조 관련 상법개정안의 쟁점과 정책방향, 한국경제연구원, 2013.12.11.

〈표 8〉 주요국 주주총회 결의요건 비교

구분	의사정족수	의결정족수		
		일정비율이상 찬성요건	보통결의	특별결의
한국	X	보통결의 1/4찬성 특별결의 1/3찬성	출석과반수	출석 2/3
미국	X	X	출석과반수	정관자치
일본	과반수 참석	X	출석과반수 (의사정족수: 정관배제가능)	출석 2/3 (의사정족수: 정관으로 1/3가능)
영국	주주 2인 이상	X	출석과반수	출석 3/4
독일	X	X	출석과반수	출석 3/4
프랑스	보통결의 1/5 찬성 특별결의 1/4 찬성	X	출석과반수	출석 2/3
캐나다	과반수 참석	X	출석과반수	출석 66.6%
호주	주주 2인 이상	X	출석과반수	출석 2/3
중국	X	X	출석과반수	출석 2/3

자료: 최준선 성균관대학교 교수, 교보증권 리서치센터