



IPO 및 상장폐지 제도 개선방안

높아진 상장 유지 기준, 빨라지는 시장 퇴출 대응

금융위원회와 금융감독원, 한국거래소, 금융투자협회는 지난 2025년 1월 21일 「IPO 및 상장폐지 제도 개선방안」을 발표하였다. 코리아 디스카운트 해소를 위해 「기업 밸류업 지원방안」이 발표된 이후, 국내 증시 저평가 이유 중 하나로 지나치게 많은 상장기업으로 인해 자본 배분이 분산된다는 점이 중요하게 언급되어 왔기에 이번 제도개선안은 이러한 맥락에서 예견된 사항으로 볼 수 있다.

개선안은 ① IPO 단계, ② 상장유지 단계 ③ 상장폐지 단계로 구분된다. IPO 단계에서는 단기차익 목적의 투자에서 벗어나 가치기반 투자가 이루어질 수 있도록 제도가 보완된다. 상장유지와 상장폐지 단계에서는 상장 폐지 요건을 강화하고, 심사기간이 단축되어 저성과 기업이 시장에서 신속하게 퇴출될 수 있도록 하는 내용을 담고 있다.

코스닥 시장의 경우, 현행 매출액 30억 원 및 시가총액 40억 원 이상이 상장 유지 조건이라면 이를 단계적으로 상향 조정하여 2029년에는 매출액 100억 원, 시가총액 300억 원 이상이 되어야 상장을 유지할 수 있다. 코스피의 경우에도 현행 매출액 50억 원, 시가총액 50억 원 이상의 조건을 2029년 기준 매출액 300억 원, 시가총액 500억 원까지 조정하며, 이는 현행 시가총액 요건의 약 10배 수준이다. 2024년 3분기 기준으로 한 시뮬레이션에 따르면 2026년에 해당하는 기업이 17개사, 2029년에는 코스닥 137개사(전체 상장사 중 8%), 코스피 62개사(전체 상장사 중 7%)가 퇴출 요건에 해당할 것으로 보이며, 그 영향은 상당할 것이다.

시총·매출액 요건 단계별 강화방안

		코스피		코스닥	
		시가총액	매출액*	시가총액	매출액*
	현행	50억 원	50억 원	40억 원	30억 원
상향	'26.1.1 ~	200억 원	50억 원	150억 원	30억 원
	'27.1.1 ~	300억 원	100억 원	200억 원	50억 원
	'28.1.1 ~	500억 원	200억 원	300억 원	75억 원
	'29.1.1 ~	-	300억 원	-	100억 원

* 코스피의 경우 시총 1,000억 원, 코스닥의 경우 시총 600억 원 이상이면 매출액 기준은 적용하지 아니함.

출처: IPO 및 상장폐지제도 개선안

또한, 감사의견 미달 기업에 대하여는 현행 2개 연도 연속 감사의견이 미달하더라도 개선기간을 부여했던 방식에서 벗어나, 향후 개선안에서는 별도의 사유가 없는 경우 2개 연도 감사의견 미달시 즉시 상장폐지 처리로 심사기간을 단축한다. 감사의견 미달이 발생하면 다른 사유의 상장폐지 실질심사는 중단되었으나, 개선 안에서는 이를 계속 진행한다.

이러한 제도 변화는 개별 투자자의 보호보다는 시장 전반의 효율성을 강조한다. 따라서, 투자자들은 상장폐지 위험을 스스로 고려하고 단기적 시세차익보다는 가치 기반의 투자에 집중할 필요가 있다.

그렇다면, 상장폐지 가능성이 높은 기업은 어떤 기업일까? 어떤 기업을 유의하여야 할 것인가?

시가총액과 매출액 상장 폐지 요건에 근접한 기업

시가총액과 매출액 상장 폐지 요건에 근접한 기업을 주의하여야 한다. 특히, 매출액의 경우 3분기까지 누적 매출액이 상장기준 매출액에 현저하게 미치지 못할 경우 더욱 신중할 필요가 있다. 일부 기업은 4분기에 형식적인 위탁 판매나 가공 거래를 통해 매출액 요건을 충족시키려 한다. 그러나, 이러한 거래는 감사 과정에서 요주의 거래로 분류될 가능성이 높으며, 결국 매출액을 인정받지 못하거나, 적정 감사의견을 받지 못할 가능성이 크다. 이로 인해 상장폐지 위험이 증가할 수 있다.

또한, 상장폐지 기준이 각 연도별로 상향 조정되는 점을 고려하여야 한다. 특히, 매년 상향되는 폭이 크기 때문에 당해 연도 요건을 충족하더라도 다음 연도 이후 기준 미달이 예상되는 기업의 경우, 주가가 미리 부정적인 영향을 받을 가능성이 높다. 「IPO 및 상장폐지 제도 개선방안」 시뮬레이션 자료에 따르면, 2028년 이후부터는 시가총액이 매출액 보다 더 큰 영향을 미칠 수 있으므로 이를 주목할 필요가 있다.

단계별 미충족기업 시뮬레이션

	코스피			코스닥		
	시총(기업수)	매출액(기업수)	중복제외 누적기업수	시총(기업수)	매출액(기업수)	중복제외 누적기업수
26년	200억원 (1개)	50억원(1개)	2개	150억원 (5개)	30억원(10개)	15개
27년	300억원(11개)	100억원(2개)	13개	200억원(11개)	50억원(17개)	27개
28년	500억원(48개)	200억원(16개)	55개	300억원(94개)	75억원(31개)	119개
29년	- (48개)	300억원(24개)	62개	- (94개)	100억원(56개)	137개

출처: IPO 및 상장폐지제도 개선안

내부회계관리제도 의견거절 기업

감사의견 거절은 대개 기업이 회계감사와 관련하여 필요한 자료를 제대로 제출하지 못하거나 제출한 자료가 신뢰성을 인정받지 못했을 때 발생한다. 내부회계관리제도는 이러한 자료를 보관하고 신뢰성을 확보하기 위한 제도다. 실제로 2019년 내부회계관리제도 의견거절을 받은 총 77개의 기업 중 35개 기업이 현재 상장폐지가 되었으며, 2020년 의견거절을 받은 총 78개의 기업 중 33개 기업이 현재 상장폐지가 되었다. 약 40% 이상의 기업이 상장폐지가 된 것이다.

하지만 내부회계관리제도 의견이 거절되더라도 현재 상장 규정 상으로는 상장유지에 있어 직접적인 불이익은 없다. 이로 인해 일부 기업들은 이를 중요하게 여기지 않으며, 단기간 내 개선하려는 노력도 부족한 경우가 많다. 그러나, 의견거절 사유가 내부회계관리제도 감사 또는 검토보고서에 명시되어 있으므로, 투자자는 해당 사유를 확인하여 투자 위험을 면밀히 검토해야 한다.

반대로 기업의 중요한 주주 또는 경영진은 어떡해야 할 것인가?

개선안에 따르면 상장폐지 심사 기간이 사유에 따라 길게는 2년, 짧게는 6개월이 기존보다 단축된다. 이는 기업 경영에 큰 실무적 영향을 미치므로 무엇보다 신속하고 체계적인 대응이 중요하다.

■ 기업 저평가와 저성과의 원인을 분석하고 해결

기업의 적자가 지속된다면 그 원인이 되는 부실 사업을 과감히 정리하고 신속히 구조조정을 추진해야 한다. 내부적으로 문제를 정확히 진단하고 해소할 계획을 마련하는 것이 필요하다.

■ 신중한 투자 검토

신사업 투자와 매출 확대를 위한 계약 체결은 면밀한 검토 없이 성급히 진행될 경우 새로운 부실을 초래할 가능성이 크다. 이러한 경우 불성실공시법인으로 지정되어 상장폐지 실질심사 대상이 될 위험도

존재한다. 또한, 회계감사 시 주요 이슈가 되어 감사의견거절로 이어질 수 있으므로 투자 검토 단계에서 실사, 적정가격 평가 등 면밀한 검토가 반드시 수반되어야 한다.

■ **감사의견 관리에 주력해야 한다**

감사의견이 상장폐지 요건에서 차지하는 중요성이 커졌다. 의견거절 1회까지는 개선 기회가 주어지지만, 1년이라는 개선기간은 결코 충분하지 않을 수 있다. 이슈의 복잡성을 고려하면 기업 단독으로 해결하기 어렵기에 외부 전문가와의 협업이 필수적이며, 추가 비용도 발생할 수 있다. 특히, 반기 검토 및 중간감사 일정을 활용하여 외부감사인과 지속적인 커뮤니케이션 체계를 구축해야 한다. 회계감사는 단순히 회계팀의 업무가 아니라 경영진이 직접 챙겨야 할 핵심 과제로, 조직 차원의 적극적인 지원이 필요하다.

마무리

정부가 발표한 「IPO 및 상장폐지 제도 개선방안」은 국내 증시의 저평가를 해소하려는 의도를 담고 있다. 그러나 이번 개선안으로 인해 많은 기업이 상장폐지 위험에 노출될 가능성이 크다. 따라서 투자자와 경영진 모두 철저히 대비하고 위험요소를 관리해야 할 것이다. 본 기고가 이러한 변화 속에서 방향을 설정하는 데 조금이나마 도움이 되길 바란다.

Contacts

한호성 Partner

hosung.han@pwc.com
02-709-8956

정지원 Partner

ji-won.jung@pwc.com
02-3781-9655

강병국 고문

byungkook.kang@pwc.com
02-709-8767

송태호 Partner

tae-ho.song@pwc.com
02-3781-9407

이종석 Partner

jong-seok.lee@pwc.com
02-3781-9148

이창훈 Partner

chang-hoon.lee@pwc.com
02-3781-1755

김진 Partner

jin_4.kim@pwc.com
02-709-0943

박호준 Partner

ho-jun.park@pwc.com
02-3781-3465

www.samil.com

삼일회계법인의 간행물은 일반적인 정보제공 및 지식전달을 위하여 제작된 것으로, 구체적인 회계이슈나 세무이슈 등에 대한 삼일회계법인의 의견이 아님을 유념하여 주시기 바랍니다. 본 간행물의 정보를 이용하여 문제가 발생하는 경우 삼일회계법인은 어떠한 법적 책임도 지지 아니하며, 본 간행물의 정보와 관련하여 의사결정이 필요한 경우에는, 반드시 삼일회계법인 전문가의 자문 또는 조언을 받으시기 바랍니다.

S/N: 2502A-RP-021

© 2025 Samil PricewaterhouseCoopers. All rights reserved. "PricewaterhouseCoopers" refers to Samil PricewaterhouseCoopers or, as the context requires, the PricewaterhouseCoopers global network or other member firms of the network, each of which is a separate and independent legal entity.