



넥서스 리서치 NEXUS ResearchNR-2026-105 · 제 105 호

보고 횡수를 줄여도 위험 확인 수단은 남겨야 한다

미국 반기공시 선택제 제안과 한국 정기공시 비교 · 개인투자자의 확인 수단 ·
2026 년 10 월 15 일 기준

미국 증권거래위원회는 2026 년 5 월 반기보고서 선택제를 제안했다.

적용 기업은 분기보고서 세 건을 반기보고서 한 건으로 바꿀 수 있다.

연차보고서는 유지한다. 10 월 15 일 확인 기준으로 최종 규칙과 시행일은 정해지지 않았다.³

이 보고서는 정기 재무공시 사이가 길어질 때 개인투자자가 확인할 정보와 제도 보완을 묻는다.

실적발표가 이어져도 재무제표의 주식과 검토, 같은 기간의 비교자료까지 이어지는지는 따로 살펴야 한다.

연구소는 보고 횡수와 정보의 내용을 함께 평가해야 한다고 본다. 기업의 작성 부담을 줄이는 방안에는
투자자의 확인 수단도 포함해야 한다. 지금은 보유기업에 적용되는 보고 의무와 마지막 재무정보의
기준일부터 확인할 때다.

발행일 2026 년 10 월 16 일 · 자료 기준일 2026 년 10 월 15 일 · 분량 전체 24 쪽

넥서스 금융경영연구소

NEXUS Finance and Management Institute

nexusfmi.com

이 자료는 넥서스 금융경영연구소의 조사·분석을 담은 일반 정보다. 특정 금융상품의 매매 권유나 개별 투자·법률 자문이 아니다. 법령과
정책은 바뀔 수 있으며 실제 적용은 기업 유형과 개별 사정에 따라 다르다.

Summary

세 줄 요약

1

2026 년 10 월 15 일 기준 미국의 반기보고 선택제는 제안 단계다. 현재 분기보고 의무와 제안 내용을 구별한다.³

2

공시 빈도의 효과는 한 방향으로 정리되지 않는다. 투자자에게 필요한 정보와 기업의 작성 비용을 따로 평가한다.

3

개인투자자는 기간·범위·검토·정정을 함께 확인한다. 제도를 바꿀 때는 전환 안내와 위험정보의 연속성을 확보한다.

이 보고서 읽는 법

금액·비율·기한은 출처의 기준을 따른다. 설문 비율에는 문항별 응답자 수를 붙인다. 반올림 비율로 실제 응답 인원을 역산하지 않는다. 현행 의무, 제안, 연구소의 개선 제안을 구별한다. 자료의 한계는 해당 문장과 표의 주석에서 밝힌다. 해외 연구의 결과는 한국 투자자의 손실 추정치로 사용하지 않는다.

차례

1 장 · 보고 일정이 달라지면 투자자의 확인 일정도 달라진다 3	3
2 장 · 분기보고서와 실적발표는 같은 정보를 보장하지 않는다 5.....	5
3 장 · 작성 부담과 확인 부담은 서로 다른 주체에게 돌아간다 7	7
4 장 · 기업의 작성비용과 투자자의 정보비용은 같지 않다 10.....	10
5 장 · 한국의 정기공시와 미국의 제안을 구별해야 한다 13.....	13
6 장 · 개인투자자는 적용 의무와 마지막 재무정보부터 확인해야 한다 17..	17
부록 가 · 용어 풀이 20.....	20
부록 나 · 자료 출처와 각주 20	20

1 장 · 보고 일정이 달라지면 투자자의 확인 일정도 달라진다

3 건

미국의 현행 회계연도별 Form 10-Q³
2026-10-15 확인

1 건

반기보고 선택 기업에 제안된 Form 10-S³
2026-05-05 제안

2026-05-05 (공표일)

SEC 가 반기보고 선택제 제안을 발표한 날³
2026-10-15 상태 확인

1.1 보고 일정이 달라지면 확인 일정도 달라진다

보고 횟수와 정보의 내용은
따로 확인해야 한다.

개인투자자는 기업 내부의 장부를 볼 수 없다. 공개된 자료에서 매출과 이익, 현금과 빚을 확인한다. 주가는 매일 움직이지만 기업의 재무상태를 같은 기준으로 설명하는 자료는 일정한 주기에 나온다. 그 사이에 어떤 정보가 추가되고 무엇이 남는지가 투자 판단의 조건을 바꾼다.

보고 횟수의 변화가 곧바로 투자 손실을 뜻하지는 않는다. 기업이 충분한 정보를 자발적으로 제공할 수도 있다. 반대로 실적발표를 계속하면서 세부 주석을 줄일 수도 있다. 따라서 제도 변경을 평가하려면 자료가 나오는 횟수와 자료가 담는 내용을 각각 확인해야 한다. 보고서를 기다리는 기간만 세어서는 두 경우를 구별하기 어렵다.

이 보고서의 질문은 하나다. 정기 재무공시 사이가 길어질 때 개인투자자가 확인할 정보와 제도 보완은 무엇인가. 기업의 부담을 무조건 늘리는 것도, 반기보고를 곧바로 위험하다고 규정하는 것도 답이 되지 않는다. 투자자가 이용하는 정보가 어떤 조건에서 유지되는지 살펴야 한다.

1.2 미국에서 바뀐 것과 아직 바뀌지 않은 것

미국 증권거래위원회는 2026 년 5 월 5 일 반기보고 선택제를 제안했다. 현재 분기보고서를 제출하는 기업에 새로운 반기 양식을 선택할 수 있도록 하는 방안이다. 선택 기업은 한 회계연도에 분기보고서 세 건 대신 반기보고서 한 건을 내고, 연차보고서는 계속 제출한다. 모든 기업에 반기보고를 강제하는 제안은 아니다.³

의견 제출기한은 2026 년 7 월 6 일이었다. 의견 수렴이 끝났다는 사실과 규칙이 확정됐다는 사실은 다르다. 10 월 15 일 확인한 SEC 절차 페이지는 여전히 제안으로 분류한다. 최종 채택일과 시행일은 확인되지 않았다. 제안서에 들어 있는 특정 연도의 전환 사례도 확정된 시행 일정으로 읽으면 안 된다.³

위원장의 정책 발언은 제안 취지를 설명한다. 그 발언만으로 기업의 현행 제출 의무가 바뀌지는 않는다. 공표된 제안 역시 적용이 시작된 규칙과

구별해야 한다. 국내 투자자가 미국 주식을 보유하고 있다면, 지금 필요한 첫 확인은 보유기업의 실제 제출 양식이다. 보도 제목을 보고 다음 분기보고서가 없어졌다고 단정할 단계가 아니다.⁴

적용 범위도 나뉘야 한다. 미국 거래소에서 거래된다는 이유만으로 모든 기업이 같은 정기보고서를 내는 것은 아니다. 외국인간발행인 등에는 별도 보고 체계가 적용된다. 미국 기업과 해외기업의 공시 방식을 섞어 비교하면 안 된다. 기존의 차이를 새 제도의 효과로 오해할 수 있기 때문이다.⁵

1.3 국민에게 필요한 판단 기준

해외주식 투자자에게는 미국 공시가 직접적인 확인 자료다. 국내주식 투자자에게도 같은 질문이 적용된다. 국내 정기보고서의 주석과 검토가 맡는 역할부터 살펴야 한다. 이를 알면 잠정실적과 기업 설명자료를 읽는 기준도 분명해진다. 다만 미국의 제안이 한국의 제출 주기를 자동으로 바꾸지는 않는다.

연구소는 공시제도를 평가할 때 기업과 투자자의 비용을 함께 보아야 한다고 본다. 기업은 자료 작성과 검토에 자원을 쓴다. 투자자는 자료를 찾고 시간을 맞추며 빠진 설명을 확인하는 데 자원을 쓴다. 기업에서 줄어든 비용만 계산하면 전체 변화의 일부만 보게 된다. 반대로 투자자 편익만 내세워 모든 작성 부담을 무시해도 균형을 잃는다.

개인투자자의 확인 수단을 갖춘다는 것은 모든 정보를 실시간으로 공개하라는 뜻이 아니다. 법정 양식의 범위와 확인 주체를 알아볼 수 있어야 한다는 뜻이다. 잘못된 정보의 정정 절차도 여기에 포함한다. 이 기준이 있어야 보고 간격이 다른 기업도 비교할 수 있다. 이 보고서는 특정 주식의 매매 결론을 제시하지 않는다.

이 장에서 확인할 것

- 확인한다. SEC 의 Search Filings 에서 Company Search 를 연다. 회사명·티커를 넣고 Filing types 를 10-Q·10-K 로 좁힌다. 다른 양식을 쓰는 기업은 그 체계를 먼저 확인한다. 미국 주식을 직접 보유하지 않으면 국내 공시부터 본다.¹⁹
- 구별한다. SEC 의 S7-2026-15 절차 페이지에서 제안과 최종 규칙을 확인한다. 의견 마감일을 시행일로 기록하지 않는다.

2 장 · 분기보고서와 실적발표는 같은 정보를 보장하지 않는다

62%

분기보고 의무의 반기보고 의무 전환에
반대한 비율 ¹
2,537 명 응답 · 2026-01 조사

2,537 명

CFA 설문 첫 문항 응답자 ¹
2026-01-15~30 조사

5.2%

초대 대상 대비 초기 문항 응답률 ¹
2026-01 조사

2.1 투자전문가의 의견을 어디까지 읽을 것인가

같은 기업의 숫자라도 기준일과
연결 범위가 다를 수 있다.

CFA Institute 의 2026 년 설문 첫 문항에는 2,537 명이 답했다. 이 중 62%는 분기보고 의무를 반기보고 의무로 바꾸는 데 반대했다. 열 명 중 약 여섯 명꼴이며 강한 반대와 다소 반대를 합친 값이다. 초기 응답률은 5.2%다. 전문직 CFA 보유자의 의견이므로 전체 투자자의 찬반으로 확대할 수 없다.¹

설문은 미국의 5 월 제안보다 먼저 진행됐다. 제안의 구체적인 선택 방식까지 평가한 결과로 읽을 수 없다. 문항 뒤로 갈수록 응답자가 줄었으며 질문의 구성에 따른 한계도 있다. CFA 는 국가별 응답자 수를 제시하지 않았다. 모집 대상과 지역 구성, 이탈 규모는 각주에 함께 적었다.¹²

투자전문가의 의견은 정보의 이용자가 무엇을 중요하게 보는지 알려 준다. 그러나 의견은 제도 변경 뒤 실제 결과와 다르다. 반대하는 사람이 많다는 사실만으로 주가 변동이나 기업투자의 변화를 계산할 수는 없다. 반대로 표본에 한계가 있다고 해서 응답자의 경험을 전부 버릴 이유도 없다. 의견 자료의 역할과 효과 검증의 역할을 구별해야 한다.

CFA 는 2026 년 6 월 10 일 초안을 발표하고 9 월 2 일 최종본을 냈다. 최종화 때 설문의 전반적인 결과는 바뀌지 않았다. 10 월에 다시 소개됐다는 이유로 새 조사라고 부를 수 없다. 자료를 소개한 날짜와 자료가 관찰한 기간을 나눠야 현재 논의에 맞게 사용할 수 있다.⁶

2.2 정기보고서와 실적발표의 역할은 다르다

설문보다 먼저 확인할 것은 실제 보고서의 내용이다. 미국의 분기보고서에는 중간 재무제표와 필요한 주식이 포함된다. 재무상태표는 특정 시점의 잔액을 보여 준다. 손익 자료는 해당 분기와 누적 기간을 구별한다. 현금흐름표는 회계연도 시작부터 해당 분기 말까지의 누적 기간을 제시한다. 같은 보고서 안에서도 숫자가 가리키는 기간은 다르다.⁷

기업의 실적발표는 투자자가 결과를 빠르게 파악하는 데 도움이 된다. 매출과 주요 사업지표를 앞세우고 경영진의 설명을 함께 제공하기도 한다. 그러나 회사가 강조하는 숫자만으로 정기보고서의 주식 전체를

대신했다고 볼 수는 없다. 자료가 요약형인지, 회계기준에 따른 수치인지, 회사가 별도로 조정한 수치인지 먼저 구별해야 한다.

수시공시는 특정 사건을 알리는 기능을 한다. 사건이 발생할 때 제공하는 정보와 정기 재무자료의 역할은 다르다. 정기 자료는 같은 기준일의 전체 재무상태를 정리한다. 수시공시만으로 매 기간의 재고와 채권, 현금 변화를 모두 비교하기는 어렵다. 어떤 사건의 공시 의무가 있는지는 해당 양식과 항목을 확인해야 한다.⁸

미국 실적발표를 담은 8-K의 특정 항목은 원칙적으로 정보 제공 방식으로 취급된다. 정기보고서와 법적 취급이 완전히 같지는 않다. 그렇다고 아무 책임이 없는 자료라는 뜻도 아니다. 투자자는 양식의 이름만 보고 신뢰 수준을 단정하기보다 어떤 항목과 첨부자료인지 확인해야 한다.⁸

회계사의 관여도 같은 방식으로 구별해야 한다. 미국의 일반적인 10-Q 중간 재무제표는 제출 전에 독립 회계사의 검토를 거친다. 이것을 연차 재무제표에 대한 감사와 같은 절차라고 설명하면 안 된다. 검토가 있다는 이유로 모든 오류와 부정이 발견됐다고 믿어서도 안 된다. 투자자는 확인 수준과 확인 범위를 함께 읽어야 한다.⁷

2.3 비교 전에 맞춰야 할 조건

보고서 두 개를 비교할 때는 제목보다 기준일을 먼저 맞춘다. 이번 자료가 한 분기 실적인지, 반기 누적인지, 회계연도 누적인지 확인한다. 누적 이익과 분기 이익을 나란히 놓으면 계절적인 변화가 기업의 성장처럼 보일 수 있다. 서로 다른 결산월도 비교를 어렵게 한다. 숫자의 크기보다 기간의 일치가 먼저다.

연결재무제표와 별도재무제표를 섞는 비교도 피해야 한다. 연결 자료는 기업집단을 포함하고 별도 자료는 해당 회사의 범위를 따른다. 어느 쪽을 보느냐에 따라 빛과 현금, 매출의 범위가 달라질 수 있다. 제목에 같은 기업 이름이 있어도 같은 대상을 측정한 숫자인지 확인해야 한다. 정정공시가 있는지도 마지막에 다시 살핀다.

이 확인은 공시가 줄어든 뒤에만 필요한 일이 아니다. 현행 분기보고 아래에서도 적용된다. 반기보고 선택제가 시행된다면 이 과정의 중요성이 커질 수 있다. 다만 확인에 더 많은 시간이 든다는 가능성과 실제로 얼마의 비용이 늘어난다는 수치는 구별해야 한다. 이 보고서는 개인투자자의 추가 비용을 금액으로 추정하지 않는다.

표 1·문서의 목적에 따라 확인할 수 있는 범위가 다르다

미국 일반 보고기업의 공시 유형 · 2026-10-15 확인

문서	우선 확인할 내용	함께 확인할 자료
----	-----------	-----------

문서	우선 확인할 내용	함께 확인할 자료
분기보고서 10-Q	중간 재무제표, 주식, 해당 기간 설명	최신 연차보고서와 정정 여부
연차보고서 10-K	연간 실적과 재무상태, 감사보고서	그 뒤 나온 분기·수시공시
수시보고서 8-K	해당 사건과 첨부자료	어떤 항목으로 제출했는지
회사 실적발표	주요 성과와 회사의 설명	회계기준 수치와 조정 수치의 차이

주: 비교 목적의 요약이다. 개별 양식의 모든 의무를 열거한 표가 아니다.
외국민간발행인 등에는 다른 양식이 적용된다.

자료: 미국 SEC, Form 10-Q, Regulation S-X 10-01; Investor.gov, Using
EDGAR to Research Investments 및 How to Read an 8-K 를 일부 수정.
확인 2026-10-15. S07, S08, S09, S21, S22, S30

이 장에서 확인할 것

- 맞춘다. DART 의 공시통합검색에서 회사명·기간을 정하고 정기공시의 사업·반기·분기보고서를 고른다. 미국은 EDGAR 의 정기보고서를 연다. 대상기간과 연결 범위가 다르면 증가율 비교를 보류한다.¹⁹
- 살핀다. 실적발표에서 이해되지 않는 숫자를 정기보고서의 재무제표와 주식에서 대조한다. 해당 지표가 정기보고서에 없으면 같은 수치라고 가정하지 않는다.

3 장 · 작성 부담과 확인 부담은 서로 다른 주체에게 돌아간다

40 일

미국 대형·일반 가속제출기업의
분기보고 기한 ⁵
현행 일반 원칙

45 일

미국 그 밖의 보고기업의 분기보고 기한 ⁵
현행 일반 원칙

6 개월

제안된 반기보고서가 다루는 첫
회계반기 ³
2026-05-05 제안

3.1 작성 부담과 확인 부담의 배분

기업이 분기보고서를 만드는 데에는 회계부서의 작업만 필요한 것이 아니다. 여러 사업부의 자료를 모으고 숫자를 검토하며 법률상 설명을 점검한다. 외부 전문가와 회계사의 업무도 연결된다. SEC 제안의 경제분석은 이런 작성 부담을 검토한다. 그러나 줄어드는 보고서 수에 같은 단가를 곱한 값이 실제 순절감액과 같다고 볼 수는 없다.⁹

작성비용을 줄이는 효과와
투자자의 확인 부담을 함께
평가해야 한다.

보고서를 덜 제출해도 내부 경영을 위해 정기적으로 장부를 마감할 수 있다. 차입 약정이나 거래 관계 때문에 별도 정보를 제공해야 할 수도 있다. 반대로 공개용 문서의 반복 작업을 줄이면 실질적인 절감이 생길 수 있다. 어느 비용이 없어지고 어느 비용이 다른 시기로 이동하는지를 나눠야 한다. 기업의 규모와 사업 구조에 따라 결과가 달라질 수 있다.

투자자에게도 확인 비용이 있다. 회사마다 실적발표 형식이 다르다면 같은 항목을 다시 찾아야 한다. 빠진 숫자를 다른 자료에서 추정하면 추가 가정이 필요하다. 자료의 내용이 충분하면 부담은 작을 수 있다. 빠진 부분이 크면 확인이 어려워질 수 있다. 회사의 제출 비용과 투자자의 분석 비용은 다른 주체가 부담하므로 각각 살펴야 한다.

공개된 정형 자료는 직접 읽는 사람만 이용하지 않는다. 언론, 증권사 분석과 데이터 서비스가 원자료를 가공해 다른 투자자에게 전달한다. 원자료가 줄어들면 가공자료에 무엇이 남는지도 달라진다. 정보가 부족한 부분을 추정으로 채우는 경우에는 관측된 수치와 추정치를 분리해야 한다. 같은 분석 화면에 표시된다고 두 값의 확실성이 같아지는 것은 아니다.

비용을 비교할 때는 누가 부담하는지를 명시해야 한다. 회사가 공개자료를 줄인 뒤 투자자가 유료 자료를 이용하게 된다면 두 비용은 서로 다른 장부에 남는다. 실제로 그런 이동이 생겼는지는 별도 관찰이 필요하다. 이 가능성을 검토하지 않은 채 한쪽의 지출 감소만 전체 절감이라고 부르는 것은 적절하지 않다.

3.2 자발적 공개가 같은 내용을 보장하는가

기업은 투자자의 신뢰를 얻기 위해 자발적으로 정보를 제공할 유인이 있다. 실제로 법정 의무보다 더 자주 자료를 내는 기업이 있다. 그러나 무엇을 얼마나 오래 공개할지는 회사의 선택에 달릴 수 있다. 제도를 평가할 때는 공개가 계속될 가능성뿐 아니라 내용이 바뀌거나 중단될 때의 조건도 살펴야 한다.

정기보고서는 일정한 항목과 기간을 중심으로 기업을 비교하게 한다. 실적발표가 계속되더라도 주식, 검토와 책임의 적용이 같은 수준으로 유지되는지는 별도 문제다. 좋은 실적을 설명하는 숫자는 남고 위험을 이해하는 데 필요한 세부 항목은 줄어들 가능성도 점검해야 한다. 이는 특정 회사가 정보를 숨길 것이라는 단정이 아니라, 선택제의 설계에서 확인할 조건이다.

정보 접근의 차이를 곧바로 위법 행위와 동일시해서도 안 된다. 전문 인력과 데이터 도구를 갖춘 투자자는 공개된 자료를 더 빨리 분석할 수 있다. 개인투자자는 같은 자료가 있어도 분석할 시간과 비용이 부족할 수

있다. 정형 공시의 공통 기준은 이 차이를 완전히 없애지는 못하지만, 모두가 확인할 공통 자료를 제공한다.

공정한 정보 제공을 위한 규정도 필요한 정보를 자동으로 만들어 주지는 않는다. 선택적 공개를 제한하는 장치와 정기 재무정보를 작성하게 하는 장치는 목적이 다르다. 중요 정보를 누구에게 먼저 주는지 살펴야 한다. 같은 기준의 재무자료를 언제 만들게 하는지도 확인해야 한다. 한 장치가 다른 장치를 전부 대신한다고 볼 수 없다.⁸

3.3 분기 실적 압박과 분기보고를 구별한다

분기 실적을 앞두고 경영진이 장기 투자를 미룰 수 있다는 우려는 가볍게 넘길 문제가 아니다. 현재 실적이 평가와 보상에 강하게 연결되면 미래 수익을 위한 지출이 불리하게 보일 수 있다. 그 압박의 원인은 나눠 살펴야 한다. 법정 보고 횟수, 실적 전망과 보상 구조의 역할을 구분해야 해결책을 고를 수 있다.

법정 제출을 반기로 바꾸어도 회사가 분기 실적발표나 전망 제시를 계속할 수 있다. SEC 위원장의 설명도 제안이 실적발표와 설명회의 빈도를 바꾸는 것은 아니라고 구분한다. 보고 간격만 바뀌고 분기 성과를 평가하는 방식은 유지될 수 있다. 이때 기대한 장기투자 효과가 생기는지는 따로 확인해야 한다.⁴

보상 구조를 장기 성과와 연결하는 방안 역시 만능은 아니다. 기간이 길어도 어떤 성과를 측정하고 실패의 책임을 어떻게 나누는지에 따라 유인이 달라진다. 공시제도와 경영진 평가체계를 함께 살펴되, 각각의 효과를 같은 것으로 취급하지 않는 접근이 필요하다. 이 구별이 있어야 기업 부담과 투자자 보호를 함께 논의할 수 있다.

그림 1 · 선택제는 정기 중간보고의 횟수를 바꾸는 제안이다

12 월 결산 일반 보고기업의 회계기간 예시 · 2026-05-05 제안 비교

보고 체계	1 분기 말	상반기 말	3 분기 말	회계연도 말
현행	10-Q	10-Q	10-Q	10-K
반기보고 선택 시 제안	정기 중간보고 없음	10-S	정기 중간보고 없음	10-K

주: 회계기간 종료 시점의 구분이다. 실제 보고서는 해당 기한에 제출한다.
미국 10-Q 와 제안된 10-S 의 일반 제출기한은 기간 말 후 40 일 또는 45 일이다. 실적발표와 수시공시까지 없어지는 뜻은 아니다. 최종 규칙과 시행일은 미확정이다.

자료: 미국 SEC, Semiannual Reporting 제안 보도자료(2026-05-05), Form 10-Q 를 바탕으로 넥서스 금융경영연구소 작성. 확인 2026-10-15. S05, S07

이 장에서 확인할 것

- 구분한다. 회사의 투자자관계 자료에서 법정 보고 일정, 실적발표 일정, 실적 전망 제시 일정을 따로 적는다. 회사가 전망을 제시하지 않으면 없는 전망치를 만들지 않는다.
- 확인한다. 미국 기업의 8-K 실적 첨부에서 조정 수치의 산식과 제외 항목을 찾는다. 조정지표를 쓰지 않는 기업은 이 점검을 건너뛴다. 조정표가 없다는 사실만으로 법 위반을 단정하지 않는다.⁸¹⁹

4 장 · 기업의 작성비용과 투자자의 정보비용은 같지 않다

1951~1973 년

미국 보고빈도와 정보비대칭 연구의 관찰기간 ¹⁰
2012 년 발표 연구

2007·2014 년

영국의 보고 의무 도입·폐지 비교 시점 ¹²
2017 년 발표 연구

2004~2005 년

캐나다 중간 검토 비용 연구의 관찰기간 ¹⁴
2015 년 발표 연구

4.1 연구마다 다른 결과가 나오는 이유

보고 빈도를 늘리면 정보가 더 자주 나온다. 그렇다고 모든 기업의 투자와 주가가 같은 방향으로 바뀌는 것은 아니다. 연구는 서로 다른 시장과 제도, 기간을 관찰한다. 비교 대상도 정보비대칭, 설비투자, 특허와 분석가 활동으로 다르다. 여러 결과를 한 문장의 찬반 결론으로 압축하면 중요한 조건이 사라진다.

Fu·Kraft·Zhang 은 미국 기업의 1951~1973 년 자료를 분석했다. 보고 빈도가 높은 기업에서 정보비대칭과 자기자본비용이 낮게 나타났다. 이는 정보 제공의 편익을 보여 주는 근거다. 다만 오래전 빈도 증가를 분석한 결과다. 이를 거꾸로 적용해 2026 년 반기보고 선택제의 자본비용이 일정하게 상승한다고 계산할 수는 없다.¹⁰

Kraft·Vashishtha·Venkatachalam 은 미국의 1950~1970 년 보고빈도 전환을 살폈다. 이 연구에서는 보고가 잦아진 기업의 투자가 줄어드는 결과가 나왔다. 저자들은 추가 분석이 경영진의 단기 지향과 부합한다고

과거 연구의 결과를 현재 한국 투자자의 손실액으로 바꿀 수는 없다.

설명했다. 정보환경의 개선과 기업투자 위축이 서로 다른 경로로 함께 나타날 수 있음을 생각하게 한다.¹¹

영국 연구에서는 다른 결과가 나왔다. Pozen·Nallareddy·Rajgopal 은 2007 년 보고 의무 도입과 2014 년 폐지를 분석했다. 기업투자의 뚜렷한 변화는 발견하지 못했고, 보고와 분석가 활동 사이의 관련성을 확인했다. 그러나 영국의 중간경영보고는 미국 10-Q 보다 내용의 재량이 컸다. 서로 다른 보고 양식의 효과를 동일한 실험처럼 취급해서는 안 된다.¹²

혁신을 살핀 연구도 있다. Fu 등은 과거 미국의 보고빈도 증가와 특허 산출 감소가 함께 나타났다고 보고했다. 특허는 혁신을 관찰하는 지표지만 모든 혁신을 포착하지는 않는다. 설비투자가 줄었다는 결과와 특허가 줄었다는 결과 역시 같은 의미가 아니다. 장기투자를 논할 때 무엇을 측정했는지 밝혀야 한다.¹³

최근 실험 연구는 잦은 보고가 제한적으로 단기 지향을 유발하는 결과를 제시했다. 그러나 그 실험에서는 과잉투자를 줄이는 기대효과가 확인되지 않았다. 실험의 장점은 특정 조건을 분리해 볼 수 있다는 점이다. 실제 상장기업의 행동과 전체 시장의 손익을 그대로 추정할 수 있다는 뜻은 아니다.¹⁵

4.2 작은 회사와 정보가 적은 투자자의 서로 다른 부담

작은 기업은 보고 업무를 나눌 인력이 적을 수 있다. 보고에 필요한 고정적인 업무가 매출과 같은 비율로 줄지 않는다면 부담이 커질 수 있다. 그러나 작은 기업은 분석가나 공개자료가 적을 가능성도 함께 검토해야 한다. 작성 부담을 낮추려다 투자자가 확인할 공통 자료까지 줄어드는 상황이 있는지 따져야 한다.

큰 기업의 정보가 항상 충분한 것도 아니다. 사업부와 자회사가 많으면 요약 실적을 읽는 것만으로 현금과 위험의 위치를 알기 어렵다. 거래가 복잡한 기업일수록 세부 주식의 역할이 커질 수 있다. 따라서 규모만으로 보고 완화의 효과를 정하기 어렵다. 사업의 변동성, 차입 구조와 공개자료의 범위를 함께 보아야 한다.

기업 내부의 자료에 접근할 수 없는 개인투자자는 공통 공시를 중요한 확인 수단으로 삼는다. 전문 투자자도 같은 자료를 이용하지만, 추가 분석을 위해 인력과 도구를 활용할 수 있다. 그 차이가 클수록 비정형 자료를 해석하는 부담이 다르게 나타날 수 있다. 다만 이 보고서가 모든 기관투자자의 정보가 개인보다 우월하다고 가정하는 것은 아니다.

개인투자자 안에서도 차이가 있다. 재무제표를 직접 읽는 사람과 분석 보고서를 통해 정보를 얻는 사람이 있다. 특정 기업을 오래 추적한 사람과 처음 보는 사람이 겪는 어려움도 다르다. 공시의 변화는 원자료를 읽는

단계뿐 아니라 해설자료를 이용하는 단계까지 영향을 줄 수 있다. 독자의 처지를 하나의 평균으로 설명하기 어려운 이유다.

보유기간이 길면 중간 정보가 필요 없다는 설명도 충분하지 않다. 장기 보유자가 실적의 작은 변동에 매번 반응할 필요는 없다. 장기 계획을 수행할 자금이 유지되는지는 확인해야 한다. 반대로 매매가 잦다는 이유만으로 모든 중간 정보를 잘 활용하는 것도 아니다. 정보의 필요성과 거래 횟수를 같은 것으로 보지 말아야 한다.

4.3 확인된 비용과 아직 계산할 수 없는 비용

중간 검토의 비용을 살핀 캐나다 연구는 검토를 받은 기업과 그렇지 않은 기업의 감사보수 차이를 보고했다. 이 결과는 회계사의 업무가 비용을 수반한다는 논의를 뒷받침한다. 그러나 반기보고 전환의 직접 실험은 아니다. 그 차이를 미국 기업이 앞으로 절약할 금액으로 옮겨 계산할 수는 없다.¹⁴ 같은 연구는 중간 검토와 이익조정 지표의 유의한 관련성을 찾지 못했다. 작은 기업의 비례적 비용 부담이 더 크다는 근거도 없었다.

SEC 도 경제분석에서 가정을 이용해 절감액을 추산했다. 이런 계산은 정책 검토에 필요하지만, 실제 시행 뒤 관측된 결과와 구별해야 한다. 어떤 기업이 전환할지, 자발적 보고를 얼마나 계속할지에 따라 비용이 달라진다. 추산한 절감액만으로 투자자 보호의 손익까지 평가했다고 볼 수 없다.⁹

현재 확인한 자료로는 한국 개인투자자가 제안으로 입을 피해 인원이나 손실액을 계산할 수 없다. 미국 제안이 아직 시행되지 않았고 기업별 선택도 정해지지 않았다. 과거 해외 연구의 계수를 한국 투자자의 보유액에 곱하는 방식은 전제 차이를 지우게 된다. 이 보고서는 그런 계산을 하지 않는다.

그 대신 영향을 나눠 관찰할 수 있다. 자료 해석 시간과 비교 가능한 항목 수를 관찰할 수 있다. 정정 시점과 내용, 분석가 자료의 변화도 살펴 대상이다. 어느 하나가 나빠졌다고 모두 보고주기의 탓으로 돌려서는 안 된다. 업황과 기업 규모, 시장 변동 같은 다른 요인도 함께 살펴야 한다. 제도 평가에 필요한 관찰 항목과 인과적 결론은 분리한다.

표 2 · 정보 편익과 장기투자 효과는 연구에 따라 다르게 나타났다

보고빈도 관련 원연구의 대상·결과·해석 한계

연구	무엇을 보았나	주요 결과와 한계
Fu 외(2012)	미국 1951~1973 년, 정보비대칭·자기자본비용	높은 빈도에서 감소. 과거 증가 효과를 현재 완화 효과로 역산 불가

연구	무엇을 보았나	주요 결과와 한계
Kraft 외(2018)	미국 1950~1970 년, 기업투자	빈도 증가 뒤 투자 감소. 역사적 제도·표본의 조건을 고려
Pozen 외(2017)	영국 2007 년 도입·2014 년 폐지	투자의 뚜렷한 변화 없음. IMS 와 10-Q 의 내용 차이
Fu 외(2020)	과거 미국 보고빈도 전환, 특히 산출	산출 감소. 특허가 모든 혁신을 대표하지 않음
Bédard·Courteau(2015)	캐나다 2004~2005 년, 중간 검토	검토 기업의 비용 차이. 이익조정과 유의한 관련성 없음. 빈도 변경의 직접 실험은 아님
Davis 외(2026 권호)	실험 환경의 보고빈도와 투자	제한적 단기주의의 결과. 실제 시장 손실액으로 확대 불가

주: 결과의 크기를 서로 합산하지 않는다. 최종 논문 초록만 확인한 연구에는 정성 결과만 사용했다. 2018 년 논문의 2016 년 작업논문 수치를 최종 계수로 인용하지 않았다. 세부 한계는 각주 10~15 를 따른다.

자료: Fu 외(2012·2020), Kraft 외(2018), Pozen 외(2017), Bédard·Courteau(2015), Davis 외(2026 권호)의 결과를 비교 목적에 맞게 일부 수정. 확인 2026-10-15. S13, S14, S15, S16, S17, S18

이 장에서 확인할 것

- 살핀다. 투자 판단에 사용하는 분석자료가 어떤 공시와 어느 기간을 근거로 했는지 확인한다. 관찰된 숫자와 예상 수치가 섞이면 따로 표시한다.
- 비교한다. 업종이 같아도 결산월과 보고 범위가 맞는 기업끼리 비교한다. 비교 가능한 기업이 없으면 업종 평균으로 빈칸을 대신하지 않는다.

5 장 · 한국의 정기공시와 미국의 제안을 구별해야 한다

45 일

한국 분기·반기보고서의 일반 제출기한 ¹⁶
2026-10-02 시행 법률

90 일

한국 사업보고서의 일반 제출기한 ¹⁶
2026-10-02 시행 법률

5,000 억원

한국 상장법인의 분기 검토 의무에 쓰이는 자산 기준 ¹⁷
최근 사업연도 말 별도 기준

5.1 한국의 현행 의무와 예외

한국의 일반적인 정기공시 구조는 첫 분기, 반기, 세 번째 분기와 연간

전환 안내에는 새 주기와 함께 남는 정보의 범위가 들어가야 한다.

보고로 이어진다. 코스피·코스닥 일반 상장기업은 각 분기·반기가 끝난 뒤 45 일 이내 관련 보고서를 낸다. 사업보고서의 일반 제출기한은 사업연도 종료 뒤 90 일이다. 분기보고서를 한 해에 별도로 네 건 제출한다고 설명하면 부정확하다.¹⁶

연결 기준의 분기·반기보고서를 처음 내는 사업연도와 다음 사업연도에는 60 일 기한이 적용될 수 있다. 연결보고서는 항상 60 일이라고 읽으면 안 된다. 개별 기업에는 다른 특례가 있을 수 있다. 보고서를 늦게 찾았다는 이유만으로 의무 위반이라고 단정하기 전에 적용 대상을 확인해야 한다.¹⁶

분기 재무정보가 모두 같은 수준의 외부 확인을 거치는 것도 아니다. 한국의 검사대상 금융회사는 분기 감사·검토보고서를 내야 한다. 최근 사업연도 말 자산이 5 천억원 이상인 주권상장법인 등도 대상이다. 자산 기준은 별도재무제표를 따른다. 다른 기업에 분기 검토보고서가 없다는 이유만으로 누락이라고 판단할 수 없다.¹⁷

코넥스에는 별도 체계가 있다. 한국거래소는 분기·반기보고서 제출 의무를 면제하고, 기업현황보고서를 반기에 한 번 제출하도록 안내한다. 따라서 한국의 모든 상장기업이 같은 분기보고서를 낸다고 쓰면 틀린다. 투자자는 기업 이름과 함께 어느 시장의 어떤 의무를 적용받는지도 확인해야 한다.¹⁸

미국과 한국의 제출기한을 비교할 때도 단순한 빠르기 경쟁으로 읽지 않는다. 양식, 기업 유형과 외부 확인 범위가 다르기 때문이다. 보고가 빨리 나와도 내용을 이해하기 어려울 수 있다. 자세한 자료라도 기준일이 오래됐다면 그 뒤 변화를 확인해야 한다. 시간과 내용, 확인 수준을 각각 표시하는 것이 기준이다.

5.2 선택제에 필요한 전환 안내

SEC 제안에도 보고주기 선택을 알리는 장치가 있다. 기존 보고기업은 연차보고서 표지의 체크박스로 반기보고를 선택한다. 선택한 주기는 해당 회계연도에 유지한다. 이는 아직 시행 의무가 아니며 최종 규칙에서 달라질 수 있다.²¹

연구소는 이 선택 표시에 추가 안내를 연결하도록 제안한다. 다음 정기보고의 예정일과 제공 정보의 범위를 한곳에서 설명하는 방식이다. 투자자가 통상적인 분기보고를 기다리다 변경을 뒤늦게 알면 비교가 어렵다. 변경 시점과 적용 양식을 찾기 쉬워야 한다. 이는 이 보고서의 개선안이며 현행 확정 의무는 아니다.

전환 안내에는 새 주기만 적어서는 부족하다. 자발적 실적발표를 계속하는지, 어떤 재무정보를 제공하는지, 외부 검토가 적용되는지도 구별해야 한다. 회사가 나중에 자발적 공개 범위를 바꿀 때는 변경 내용을

같은 위치에 남기는 방안도 검토할 수 있다. 그래야 투자자가 자료의 감소를 실적의 안정으로 잘못 받아들이는 일을 줄일 수 있다.

과거 수치를 비교하는 방식도 필요하다. 보고 간격이 달라졌을 때 같은 기간의 비교자료를 제공할 수 있는지 검토해야 한다. 연속된 두 분기의 합계는 각 분기의 방향을 모두 보여 주지 않는다. 계절적 변화가 큰 사업에서는 합계가 같아도 실제 변화가 다를 수 있다. 다만 모든 항목을 단순히 더하거나 빼서 분기 수치로 만들 수 있는 것은 아니다.

비교자료를 요구할 때에는 추가 작성 부담을 계산해야 한다. 보고 횟수를 줄이면서 사실상 기존 자료를 전부 다른 양식으로 요구하면 기대했던 절감이 작아질 수 있다. 따라서 어떤 정보가 투자자 판단에 필요한지, 기존 내부자료로 제공할 수 있는지 함께 따져야 한다. 필요한 정보의 선별과 그 근거가 제도 설계의 일부가 되어야 한다.

5.3 위험정보와 검증 책임의 연속성

보고 사이의 위험정보는 단순한 실적 숫자보다 설명이 필요한 경우가 있다. 현금이 늘었어도 차입이나 자산 매각에 따른 증가일 수 있다. 매출이 늘어도 회수되지 않은 채권이 함께 늘 수 있다. 투자자는 어느 원인으로 숫자가 달라졌는지 확인해야 한다. 요약 실적을 계속 제공한다는 약속만으로 이런 설명이 유지되는지 알 수는 없다.

연구소는 기업이 공개할 자료의 범위와 확인 수준을 알기 쉽게 표시하도록 제안한다. 외부 검토를 거친 재무제표, 회사가 작성한 설명, 별도로 조정한 성과지표를 섞어 보여 주지 않는 방식이다. 각 자료의 작성 주체와 대상기간을 함께 표시하면 읽는 사람이 확실성을 구별하기 쉬워진다. 표식만 붙이고 설명의 근거를 빼서는 충분하지 않다.

정정이 생겼을 때 원자료와 연결되는지도 중요하다. 최초 자료를 내려받은 투자자는 나중의 정정을 놓칠 수 있다. 최신본이 무엇인지, 어느 항목이 바뀌었는지, 과거 비교에 어떤 영향을 주는지 확인할 수 있어야 한다. 이 문제는 반기보고 선택제에만 생기는 것은 아니다. 보고 간격이 길어질 때에도 유지해야 할 공시의 기본 기능이다.

감사나 검토의 횟수를 논의할 때는 비용과 발견 기능을 함께 살펴야 한다. 검토가 줄면 반드시 오류가 증가한다고 단정할 수 없다. 반대로 검토 비용이 줄었다는 이유로 정보의 신뢰성에 영향이 없다고 말할 수도 없다. 어떤 절차가 남고 문제가 발견될 때 누가 어떻게 알리는지 확인하는 방식이 필요하다.

규제 당국의 평가도 기업 수와 보고 건수만으로 끝나서는 안 된다. 회사가 선택제를 얼마나 이용했는지와 함께 공시의 내용, 정정, 투자자의 이용 가능성을 살펴야 한다. 자료가 적어진 기업과 그렇지 않은 기업의 조건도

비교해야 한다. 효과가 불분명하면 추가 자료를 수집하고 필요한 보완을 검토할 수 있어야 한다. 예상했던 편익을 실현했다고 미리 결론 내리면 안 된다.

표 3 · 한·미 정기보고는 적용 대상과 기한을 함께 보아야 한다

일반 원칙과 주요 예외 · 2026-10-15 확인

구분	미국	한국
현행 중간보고	첫 세 분기의 10-Q	1 분기·반기·3 분기 보고서
일반 제출기한	분기 말 후 40 일 또는 45 일	기간 말 후 45 일
연간 보고	10-K 유지	사업보고서, 연도 말 후 90 일
보고 대상 예외	외국인간발행인 등에 별도 체계	코넥스 등 별도 체계
검토 확인	일반 10-Q 중간 재무제표는 제출 전 검토	분기 검토 의무는 기업 유형·자산 기준 등에 따름
검토 중인 변경	선택 기업의 10-Q 3 건을 10-S 1 건으로 바꾸는 제안	미국 제안이 국내 의무를 변경하지 않음

주: 모든 특례를 열거하지 않았다. 한국의 최초 연결 기준 분·반기보고에는 첫 사업연도와 다음 사업연도의 60 일 예외가 있다. 미국 제안은 최종 규칙이 아니며 시행일도 미확정이다.

자료: 미국 SEC, Form 10-Q 와 Semiannual Reporting 제안;

국가법령정보센터, 자본시장법·시행령; 한국거래소, 코넥스 상장혜택을 일부 수정. 확인 2026-10-15. S03, S05, S07, S08, S09, S10, S11, S12

이 장에서 확인할 것

- 확인한다. DART 의 회사별 정기공시와 첨부 감사·검토보고서에서 시장 구분, 보고기간과 확인 수준을 살핀다. 법정 검토 대상이 아닌 기업에 보고서가 없다는 이유로 위반이라고 단정하지 않는다.
- 물어본다. 공개자료에 보고주기 변경 설명이 부족하면 공식 투자자관계 창구를 이용한다. 다음 보고 일정과 제공 항목을 묻는다. 비공개 실적이나 거래 판단을 위한 내부정보를 요구하지 않는다.

6 장 · 개인투자자는 적용 의무와 마지막 재무정보부터 확인해야 한다

2026-10-15 (기준일)

 미국 선택제의 제안 상태를 확인한 날 ³
 최종 규칙·시행일 미확정

40·45 일

 미국 10-Q 일반 제출기한의 구분 ⁵
 보유기업의 제출자 유형 확인

45 일

 한국 분기·반기 일반 제출기한 ¹⁶
 해당 기업의 특례 별도 확인

6.1 개인투자자가 남길 확인 기록

 확정 규칙, 적용 시점, 기업의
 실제 선택을 차례로 확인한다.

먼저 보유기업의 마지막 정기보고서가 언제까지의 상황을 설명하는지 적는다. 제출일과 대상기간 종료일을 별도로 기록한다. 제출일이 최근이어도 숫자가 가리키는 시점은 앞설 수 있다. 두 날짜를 구별하면 이후의 실적발표와 사건 공시가 어느 구간을 보완하는지 파악하기 쉬워진다.

다음으로 그 뒤에 나온 자료를 확인한다. 미국은 EDGAR, 한국은 DART의 회사별 검색을 이용한다. 정기공시와 수시·기타 공시를 구분해 읽는다. 회사 홈페이지의 투자자관계 자료도 참고할 수 있다. 자료가 검색되지 않으면 회사명 변경이나 다른 보고 양식을 먼저 확인한다. 검색 결과의 부재를 기업 사건의 부재로 해석하지 않는다.

미국의 요약 실적은 8-K에서 Item 2.02와 첨부목록을 함께 읽는다. 조정이익이 나오면 가장 가까운 회계기준 수치와 조정표를 확인한다. 한국의 잠정실적은 DART 보고서명 검색에서 '잠정'을 찾고 정기보고서와 구분한다. 자료가 없으면 추정치를 회사가 발표한 숫자로 바꾸어 적지 않는다.⁸¹⁹

읽을 항목은 투자 판단의 근거와 연결한다. 이익의 지속성이 중요하다면 현금흐름과 매출채권의 변화를 함께 본다. 자금 조달이 중요하다면 차입금과 만기, 담보와 약정 설명을 살핀다. 사업의 계절성이 크다면 같은 계절의 자료를 비교한다. 모든 기업에 같은 항목이 같은 비중으로 중요한 것은 아니므로 기계적인 점수표로 바꾸지 않는다.

정정본을 찾는 경로도 남긴다. 미국 EDGAR에서는 10-Q/A·10-K/A 등 수정 제출을 살핀다. DART에서는 해당 회사의 공시목록과 최근정정보고서를 확인한다. 최근정정보고서 화면은 최근 일주일 범위이므로 오래된 정정은 회사명과 검색기간을 넓혀 찾는다. 수정본이 보고서 전체를 다시 작성했다는 뜻은 아니다.²⁰

정기보고서에 충분한 설명이 있으면 자료를 더 모으는 것이 항상 도움이 되지는 않는다. 같은 내용을 반복한 기사와 게시물을 늘려도 새로운 근거가 생기지 않는다. 반대로 핵심 항목이 빠져 있으면 다른 회사의

실적으로 대신 채우지 않는다. 확인할 수 없는 부분은 그대로 남겨 둔다. 모르는 항목을 표시하는 것도 판단의 정확도를 높이는 방법이다.

숫자를 직접 계산할 때는 계산식을 남긴다. 누적 손익에서 이전 누적 손익을 빼 분기 값을 만들려면 두 자료의 회계 범위와 기준이 같은지 확인한다. 정정이나 사업구조 변경이 있으면 단순 차감이 맞지 않을 수 있다. 재무상태표의 잔액을 같은 방식으로 더해 기간 실적처럼 취급해서도 안 된다. 계산이 복잡하면 공시된 원수치를 우선한다.

공시가 늘었다고 매매 횟수를 늘릴 이유는 없다. 새로운 자료가 기존 판단의 어떤 전제를 바꾸는지 따로 생각한다. 한 번의 실적 변동과 장기 계획의 변화는 같지 않을 수 있다. 다만 장기 보유를 이유로 자금 사정과 중요한 위험의 변화를 모두 무시해서도 안 된다. 보고서는 거래 신호가 아니라 판단의 근거로 이용한다.

6.2 정보를 전달하는 회사가 할 일

기업은 어떤 보고 체계를 적용받는지 투자자관계 페이지에서 분명히 설명할 수 있다. 법정 보고서, 실적발표와 설명회 자료를 날짜와 대상기간으로 연결하면 독자가 찾기 쉽다. 최신 정기보고서에서 그 뒤의 중요한 자료로 이동할 수 있는 경로도 필요하다. 자료가 여러 페이지에 흩어져 있으면 존재하는 정보조차 찾기 어려워질 수 있다.

실적자료를 작성할 때에는 비교 범위를 유지한다. 전년과 다른 지표를 쓰거나 특정 항목을 조정했다면 이유와 계산 기준을 설명한다. 보기 좋은 숫자만 반복하면 독자가 전체 위험을 판단하기 어렵다. 발표자료의 요약성과 정기보고서의 상세성을 연결하는 것이 필요하다. 모든 주석을 발표자료에 복사하라는 뜻은 아니다.

증권사와 정보서비스는 원자료의 주기와 범위를 표시해야 한다. 같은 화면에 나온 숫자가 실제 공시인지 추정인지 구별할 수 있어야 한다. 회사가 공개하지 않은 분기 숫자를 추정한 경우에는 가정과 불확실성을 밝힌다. 반기 누적자료를 분기로 나눌 때 생기는 한계도 설명한다. 편리한 화면이 자료의 차이를 감추지 않도록 해야 한다.

개인투자자에게 자료를 설명할 때에도 법정 제출과 회사 발표를 혼용하지 않는다. 특정 형식의 자료가 늦어졌는지, 회사가 발표 일정을 바꿨는지, 법정 의무 자체가 다른지를 나눠 말한다. 정정된 수치가 있으면 이전 설명도 함께 고친다. 분석의 결론만 갱신하고 근거 숫자를 남겨 두면 독자가 같은 오류를 반복할 수 있다.

6.3 확정되지 않은 제도를 관찰하는 방법

미국 제안의 다음 확인 대상은 SEC 의 최종 규칙이다. 최종 규칙이 나온다면 적용 기업, 선택 방식, 전환 시점과 효력 발생일을 각각 읽어야 한다. 제안 때의 조건이 그대로 유지됐다고 가정하지 않는다. 회사가 실제로 선택했는지도 별도 확인한다. 규칙의 허용과 기업의 선택은 다른 단계다.³

규칙이 확정되지 않은 동안에는 현행 의무를 기준으로 확인한다. 아직 없는 반기보고서를 기다리며 현재 분기자료를 건너뛰지 않는다. 반대로 기업의 자발적 설명이 늘었다고 법정 양식의 중요성이 줄었다고 판단하지 않는다. 어떤 정보가 어느 의무에 따라 나왔는지 구분하면 제도 논의가 바뀌어도 확인 절차를 유지할 수 있다.

한국에서는 법률과 시행령의 적용 대상, 거래소의 시장별 제도를 함께 살핀다. 미국의 제안 내용이 국내에도 곧 적용될 것이라고 추정하지 않는다. 국내 제도 변경이 실제로 발표되면 시행일과 경과조치를 먼저 확인한다. 그 뒤에 개별 기업의 제출 양식과 일정이 어떻게 바뀌는지 살핀다. 기사에 나온 방향과 법적 의무를 같은 것으로 보지 않는다.

당국이 선택제를 평가한다면 기업의 절감 효과와 정보 이용 결과를 함께 관찰해야 한다. 보고 양식이 줄어든 기업의 공시 내용, 정정과 비교 가능성이 어떻게 변했는지 자료를 남길 수 있다. 투자자의 이해도와 확인 부담을 조사할 때에는 전문직과 개인을 구분하고 모집·응답 과정을 공개해야 한다. 의견조사와 실제 시장 결과의 차이도 유지해야 한다.

보고 횟수에 관한 판단은 하나의 설문이나 과거 한 나라의 경험으로 끝낼 수 없다. 그러나 투자자가 지금 할 확인은 분명하다. 마지막 자료의 기준일을 적고, 그 뒤 정보의 범위와 확인 수준을 구별한다. 제도를 바꾸는 쪽은 그 확인이 계속 가능하도록 조건을 제시해야 한다. 연구소는 이 기준으로 향후 최종 규칙과 기업의 선택을 평가할 것을 제안한다.

이 장에서 확인할 것

- 기록한다. EDGAR·DART 정기보고서의 대상기간 종료일과 제출일을 적는다. 미국은 10-Q/A·10-K/A, 한국은 회사별 목록과 최근정정보고서에서 수정을 확인한다. 최신 수정 범위까지 확인했다면 같은 자료를 반복 수집하지 않는다.²⁰
- 점검한다. 미국 SEC 의 S7-2026-15 페이지에서 최종 규칙이 게시됐는지 살핀다. 게시됐다면 시행일과 적용 범위를 읽는다. 제안 단계라면 기존 보고 일정으로 확인을 이어 간다.

- 구별한다. 직접 주식을 보유하지 않고 펀드·ETF 만 이용한다면 해당 상품의 운용보고와 공시를 먼저 확인한다. 편입 기업마다 같은 점검을 모두 수행해야 한다고 받아들이지 않는다.

부록 가 · 용어 풀이

정기 재무공시

정해진 회계기간마다 기업의 실적과 재무상태 등을 일정한 양식으로 알리는 공시다.

수시공시

특정 사건이나 변동에 관한 정보를 해당 규정과 양식에 따라 알리는 공시다. 전체 기간의 재무제표와 역할이 다르다.

중간 검토

중간 재무정보에 대해 회계사가 수행하는 확인 업무다. 연차 재무제표 감사와 같은 수준의 절차는 아니다.

연결·별도재무제표

연결은 지배기업과 종속기업을 포함한 범위, 별도는 해당 회사의 범위를 따른다. 비교 전 같은 범위인지 확인한다.

누적 실적

회계연도 시작부터 특정 시점까지의 실적이다. 특정 분기만의 실적과 구별한다.

조정 성과지표

회계기준 수치에서 회사가 일부 항목을 빼거나 더한 지표다. 산식과 원래 회계수치의 연결을 확인한다.

정보비대칭

거래하는 사람들 사이에 이용할 수 있거나 이해한 정보가 다른 상태다.

자기자본비용

주주가 위험을 부담하고 자금을 제공하는 대가로 요구하는 수익률을 뜻한다.

실적 전망

회사가 미래 실적에 관해 제공하는 예상이다. 이미 끝난 기간의 실적 보고와 구별한다.

부록 나 · 자료 출처와 각주

자료 출처

S01 CFA Institute, Investor Perspectives: Quarterly Reporting, 최종본 2026-09-02 · 확인 2026-10-15

S02 CFA Institute, Quarterly Reporting Survey 보도자료 2026-06-10; 2026-09-02 최종본 안내 추가 · 확인 2026-10-15

S03 SEC, Semiannual Reporting 규칙 절차 페이지 2026-05-05 제안; 2026-05-07 관보; 2026-07-06 의견기한 · 확인 2026-10-15

S04 SEC, Semiannual Reporting, Release 33-11414 2026-05-05 · 확인 2026-10-15

- S05 SEC, SEC Proposes Amendments to Permit Optional Semiannual Reporting 2026-05-05 · 확인 2026-10-15
- S06 SEC, Paul S. Atkins, Statement on Proposing Release for Semiannual Reporting 2026-05-05 · 확인 2026-10-15
- S07 SEC, Form 10-Q General Instructions 2026-10-15 현행 양식 확인 · 확인 2026-10-15
- S08 eCFR, 17 CFR 240.13a-13 표시상 2026-10-09 까지 반영 · 확인 2026-10-15
- S09 eCFR, 17 CFR 210.10-01 표시상 2026-10-13 까지 반영 · 확인 2026-10-15
- S10 국가법령정보센터, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제 159·160 조 시행 2026-10-02; 법률 제 21857 호 · 확인 2026-10-15
- S11 국가법령정보센터, 자본시장법 시행령 제 170 조 시행 2026-10-13; 대통령령 제 36756 호 · 확인 2026-10-15
- S12 한국거래소, 코넥스 상장혜택 갱신일 미표시; 2026-10-15 확인 · 확인 2026-10-15
- S13 Fu, Kraft & Zhang, Financial reporting frequency, information asymmetry, and the cost of equity 2012-10; DOI 10.1016/j.jacceco.2012.07.003 · 확인 2026-10-15
- S14 Kraft, Vashishtha & Venkatachalam, Frequent financial reporting and managerial myopia 2018-03; DOI 10.2308/accr-51838 · 확인 2026-10-15
- S15 Pozen, Nallareddy & Rajgopal, Impact of Reporting Frequency on UK Public Companies 2017-03-01 · 확인 2026-10-15
- S16 Fu, Kraft, Tian, Zhang & Zuo, Financial Reporting Frequency and Corporate Innovation 2020; Journal of Law and Economics 63(3), 501~530 · 확인 2026-10-15
- S17 Bédard & Courteau, Benefits and Costs of Auditor's Assurance 2015; 온라인 2014-10-23; DOI 10.1111/1911-3846.12091 · 확인 2026-10-15
- S18 Davis, Cox, Korenok & Lightle, Frequent Reporting and Short-Termism: An Experimental Investigation 온라인 2025-06-05; 권호 2026-02 · 확인 2026-10-15
- S19 FCA, PS14/15, Removing the Transparency Directive's requirement to publish interim management statements 2014-11-07 시행 · 확인 2026-10-15
- S20 CFA Institute, SEC Semiannual Reporting 의견서 2026-07-20 · 확인 2026-10-15
- S21 SEC Investor.gov, How to Read an 8-K 2021-01-26 · 확인 2026-10-15
- S22 SEC, Form 8-K 서식 표지 02-25 판 · 확인 2026-10-15
- S23 eCFR, Regulation FD, 17 CFR Part 243 표시상 2026-10-13 까지 반영 · 확인 2026-10-15
- S24 SEC, Selective Disclosure and Insider Trading 채택문 2000-08 · 확인 2026-10-15
- S25 eCFR, Regulation G, 17 CFR 244.100 표시상 2026-10-09 까지 반영 · 확인 2026-10-15
- S26 SEC, Search Filings / EDGAR Full Text Search 2026-10-15 메뉴 확인 · 확인 2026-10-15
- S27 금융감독원 DART, 공시통합검색 이용가이드 갱신일 미표시; 2026-10-15 확인 · 확인 2026-10-15
- S28 금융감독원 DART, 최근정정보고서 이용가이드 갱신일 미표시; 2026-10-15 확인 · 확인 2026-10-15
- S29 금융감독원 DART, 기업공시 길라잡이 갱신일 미표시; 2026-10-15 확인 · 확인 2026-10-15
- S30 SEC Investor.gov, Using EDGAR to Research Investments 2026-10-15 확인 · 확인 2026-10-15

각주

1. CFA 최종본 인쇄 129~131 쪽 및 Exhibit 6. 2026 년 1 월 15~30 일, 애널리스트·운용역 CFA 보유자 48,220 명을 무작위 초대했다. 첫 문항은 2,537 명, 완전 응답은 약 1,500 명(3.1%)이다. 지역은 미주 63%, 아시아·태평양 11%, 유럽·중동·아프리카 26%이며 미주 중 미국은 약 75%다. 가중치를 적용하지 않았다. 비응답·중도이탈·프레이밍의 한계가 있으며 전체 투자자의 대표 조사와 구별한다. 62%는 반올림된 비율이므로 실제 반대 인원으로 역산하지 않았다. [S01]

2. CFA 의 2026 년 7 월 20 일 SEC 의견서 인쇄 11 쪽 각주 17 은 중국 본토 제의를 명시한다. 최종 보고서의 지역별 도표는 국가별 응답자 수를 제공하지 않는다. 기관이 활동하는 국가 수를 응답국 수로 사용하지 않았다. [S20]

3. SEC, S7-2026-15, Release 33-11414. 2026 년 5 월 5 일 제안, 5 월 7 일 판보 게재, 7 월 6 일 의견 마감. 2026 년 10 월 15 일 확인 시 규칙 유형은 Proposed 다. 최종 채택·시행일은 확인되지 않았다. 제안서의 전환 예시는 시행 일정이 아니다. 미국의 현재 10-Q 제출기업에 관한 제안이며 적용 제외 기업이 존재한다. [S03, S04, S05]

4. SEC 위원장 2026 년 5 월 5 일 성명 및 각주 2. 공시 빈도 선택의 취지는 정책 판단이다. 실적발표와 설명회의 빈도는 회사가 정하며 이 제안이 그 빈도를 변경하는 것은 아니라는 설명을 구별해 사용했다. [S06]

5. Form 10-Q General Instruction A.1, 17 CFR 240.13a-13. 첫 세 회계분기에 제출하며 4 분기 별도 10-Q 는 없다. 대형·일반 가속제출기업은 40 일, 그 밖은 45 일이 일반 기한이다. 외국민간발행인 등 예외와 개별 연장 규정을 망라하지 않았다. eCFR 페이지의 반영일 표시는 2026 년 10 월 9 일이다. [S07, S08]

6. CFA 보도자료는 2026 년 6 월 10 일 발표다. 9 월 2 일 최종본은 편집과 시각 요소를 개선했으며 설문 도표와 전반적인 결과는 유지했다고 밝힌다. 뉴스레터 수신일을 새 보고서 발간일로 사용하지 않았다. [S02]

7. Regulation S-X, 17 CFR 210.10-01 의 (a)·(c)·(d). 재무제표와 주석의 범위, 해당 분기·누적기간 및 제출 전 독립 회계사의 검토를 구별한다. 검토는 연차 감사와 같지 않다. 개별 기업에 적용되는 별도 규정은 추가 확인해야 한다. eCFR 반영일 표시는 2026 년 10 월 13 일이다. [S09]

8. SEC 의 8-K 안내 및 Form 8-K General Instruction B.2·Item 2.02, Regulation FD 를 대조했다. Item 2.02 자료는 원칙적으로 furnished 이며 filed 지정·참조편입 등 예외가 있다. 법적 책임이 없다는 뜻은 아니다. Regulation FD 는 선택적 공개를 제한하며 모든 정기 재무자료의 생산을 보장하지 않는다. 적용 대상과 예외가 있다. [S21, S22, S23, S24]

9. SEC 제안서의 경제분석은 작성비용, 검토비용과 선택기업의 비중 등에 관한 가정으로 예상 효과를 계산한다. 실제 시행 후 관측값이 아니다. 본문은 추산 금액을 제도의 확정 편익으로 제시하지 않았다. [S04]

10. Fu·Kraft·Zhang(2012), Journal of Accounting and Economics 54, 132~149. 저자 소속 대학에 공개된 원논문 초록에서 미국 1951~1973 년 표본과 결과를 직접 확인했다. 세부 계수와 표는 사용하지 않는다. 과거 빈도 증가와 현재의 선택적 완화를 같은 충격으로 취급하지 않았다. [S13]

11. Kraft·Vashishtha·Venkatachalam(2018), The Accounting Review 93(2), 249~275. 최종 논문 초록과 저자의 2016 년 작업논문을 확인했다. 미국 1950~1970 년 변화의 차분 분석이다. 작업논문 수치를 최종본 계수로 인용하지 않았다. 역사적 환경과 추정 전제의 한계를 고려한다. [S14]

12. Pozen·Nallareddy·Rajgopal(2017), 원연구 보고서. 영국 2007 년 도입 전후와 2014 년 폐지 뒤를 비교한다. 초기 중단 기업이 적고 관찰기간이 제한적이었다. 영국 IMS 는 미국 10-Q 와 내용·검토 범위가 다르다. 2014 년 11 월 7 일 폐지 시행은 FCA PS14/15 로 확인했다. [S15, S19]

13. Fu·Kraft·Tian·Zhang·Zuo(2020), Journal of Law and Economics 63(3), 501~530. 원논문 PDF 를 확인했다. 과거 미국 보고빈도 전환과 특허 산출을 분석한 결과다. 특허는 모든 혁신을 대표하지 않으며 한국 기업의 현재 효과로 옮기지 않았다. [S16]

14. Bédard·Courteau(2015), Contemporary Accounting Research 32(1), 308~335. 저자 소속 대학에 공개된 원논문 초록에서 캐나다 2004~2005 년 연구를 확인했다. 중간 검토의 선택과 비용을 비교한 연구이며 보고빈도 변경의 직접 실험은 아니다. 세부표·계수는 사용하지 않았다. [S17]

15. Davis·Cox·Korenok·Lightle, Management Science 72(2), 1341~1355. 온라인 공개는 2025 년 6 월 5 일, 권호는 2026 년 2 월이다. 학술지 원논문 초록의 정성 결과를 사용한다. 실험실 결과를 전체 기업이나 시장 손실 규모로 확대하지 않았다. [S18]

16. 자본시장법 제 159 조 제 1 항·제 160 조 제 1 항, 시행 2026 년 10 월 2 일, 법률 제 21857 호. 분·반기 45 일과 사업보고 90 일은 일반 원칙이다. 연결 기준 분·반기보고서를 처음 내는 사업연도와 다음 사업연도에는 60 일 예외가 있다. 모든 기업 유형의 특례와 기한 연장을 망라하지 않았다. [S10]

17. 자본시장법 시행령 제 170 조 제 2·3 항, 시행 2026 년 10 월 13 일, 대통령령 제 36756 호의 전체 원문을 확인했다. 분기 검토 대상은 검사대상 금융회사 또는 최근 사업연도 말 자산총액 5 천억원 이상 주권상장법인 등이다. DART 공식 안내와 대조해 자산의 별도재무제표 기준을 확인했다. 반기와 분기, 감사와 검토를 구별한다. [S11, S29]
18. 한국거래소의 코넥스 상장혜택 안내. 코넥스는 분기·반기보고서 의무 면제와 반기 기업현황보고서 체계가 적용된다. 안내 페이지의 최종 갱신일은 표시되지 않았다. 구체적인 기업별 특례는 별도 확인한다. [S12]
19. SEC 검색 도구와 DART 공시통합검색의 실제 메뉴를 2026 년 10 월 15 일 확인했다. 조정 성과지표의 회계기준 수치 대조는 Regulation G 17 CFR 244.100 을 참고한다. 미래 전망치·해외 발행인 등에 예외가 있다. 보고서명·검색 결과만으로 내용이나 위반 여부를 단정하지 않는다. [S25, S26, S27]
20. EDGAR 의 수정 양식 표기와 DART 최근정정보고서 안내를 참고한다. DART 의 해당 화면은 최근 일주일 범위다. 오래된 정정은 회사명과 기간을 넓혀 찾는다. 정정의 존재가 곧 오류의 중대성이나 부정을 뜻하지 않으며 수정 범위를 읽어야 한다. [S30, S28]
21. SEC 제안서 인쇄 26~28 쪽의 기존 보고기업 선택 방식. 10-K 표지에서 주기를 선택하고 해당 회계연도에 유지하도록 제안한다. 신규 등록기업에는 등록서류의 선택 방식이 별도로 제시된다. 연구소의 추가 제안은 기존 표시 장치에 다음 보고 일정과 정보 범위의 안내를 연결하자는 것이다. [S04]



발행 정보

자료명

넥서스 리서치 · NR-2026-105

발행기관

넥서스 금융경영연구소

영문명

NEXUS Finance and Management Institute

호수·발행일

NR-2026-105 · 2026-10-16

자료 기준일

2026 년 10 월 15 일

누리집

nexusfmi.com

인용 형식

넥서스 금융경영연구소, 「보고 횡수를 줄여도 위험 확인 수단은 남겨야 한다」, 넥서스 리서치, NR-2026-105, 2026-10-16.

면책

이 자료는 넥서스 금융경영연구소의 조사·분석을 담은 일반 정보다. 특정 금융상품의 매매 권유나 개별 투자·법률 자문이 아니다. 법령과 정책은 바뀔 수 있으며 실제 적용은 기업 유형과 개별 사정에 따라 다르다.

수정 이력

2026-10-16 · 최초 발행.