『국가정책연구』 제35권 제4호: 37-64
DOI http://dx.doi.org/10.17327/ippa.2021.35.4.002

표준화를 통한 ESG의 신뢰성 향상 방안*

이용규** · 김온누리빛모아사름한가하***

논 문 요 약

대규모 투자기관이 투자금 배분 시 고려하는 ESG 제도는 실질적으로 '기업-투자기관-인류사회의 공존'을 구현하고 있다. 하지만, ESG 평가기관이 수백 개에 달하고, 이들 기관이 산출하는 동일 기업에 대한 평가 값 간의 상관계수가 낮아, 신뢰성에 의문이 제기되고 있다. 이러한 맥락에서 본 연구에서는 ESG 신뢰성을 구성하는 요인으로 데이터(data), 지표(index) 그리고 평가(rating)로 구분하고, 각 요인별로 개선안을 제시하였다. 먼저, 데이터의 경우, 수집범위 및 방법, 수집된 정보의 진위성 등에 대한 해결책이 필요한 것으로 나타났다. 이러한 문제는 규제 기술 기준(regulatory technical standards)과 택소노미(taxonomy)가 마련되고, 진위성에 대한 인증제도가 도입되면 상당히 해결될 수 있다. 아울러, 기업정보를 계량화된 평가 값으로 전환하기 위해 사용되는 도구인 지표도 선두 평가기관을 중심으로 협의체를 구성하고, 이를 중심으로 모든 평가기관이 공통 지표(common index)와 자율 지표(autonomous index)를 제정하면 지표와 관련된 문제의 상당 부분은 해소될 수 있을 것이다. 평가분야에서도 평가기관(rating agency)과 평가사(evaluator)에 대한 자격규제의 도입을 고려할 필요가 있다. 마지막으로 ESG 요소별로 표준화가 진행되면 ESG 활용도 자연적으로 확산될 것이라는 가정 하에 ESG 발전단계를 4개로 구분하고, 각 단계별 표준화와 활용 수준을 추정하여 제시하였다.

주제어: ESG, 표준화, TBT, 평가지표, 발전단계론

* 이 논문은 2021년도 정부(산업통상자원부)의 재원으로 한국산업기술진흥원의 지원을 받아 수행된 연구임(P0008335, 2021년 글로벌 기술표준 전문인력양성사업).
** 제1저자, 중앙대학교 사회과학대학 공공인재학부 교수
*** 공동저자, 중앙대학교 행정대학원 융복합표준정책학과 재학

www.kci.go.kr

Ⅰ. 서론

기업경영은 인류사회의 발전과 함께 공존해야 한다는 인식은 오래 전부터 존재하였다. 하지만 영리를 추구해야 하는 기업이 재정적 부담이 수반되는 변화를 행동으로 옮기기에는 어려움이 있었다. 한편, 투자집단은 변화된 소비자의 인식으로 인하여 환경, 사회 및 거버넌스에 문제가 없는 기업에 대한 투자가 유리하다는 점을 깨닫고 있었다.[1] 이러한 상황에서 기업이 자율적으로 인류사회의 생존에 긍정적 방향으로 경영하면, 투자집단은 기업에 인센티브를 제공하여, 기업, 투자기관 그리고 인류사회가 함께 지속적으로 발전할 수 있다는 혁신적 발상이 태동하기 시작하였다.

기업-투자기관-인류사회 간 새로운 관계 설정에 적극적으로 호응하는 기관을 중심으로 2006년 UN PRI(Principles for Responsible Investment)가 만들어지고 ESG라는 용어를 처음으로 사용하기 시작하였다.[2] 이후 ESG에 관한 관심이 채권분야[3] 등, 전 금융권으로 폭넓게 확산하기 시작하였다. 이러한 투자 행태는 주주가치의 극대화라는 전통적인 투자원칙에 역행하는 것이 아니라, 오히려 거시적이고 중장기적인 관점에서 주주 이익을 증가시키는 투자전략으로 보아야 한다. 따라서 ESG의 등장으로 나타난 이해관계자 자본주의도 주주자본주의와 상충하는 개념이 아니라, 이로부터 진화한 개념으로 보아야 한다.

ESG에 관한 사회적 관심이 증가하면서 2018년 기준으로 ESG 관련 기관이 폭증하여 국제무대에서 활동하고 있는 데이터 공급업체, 지표 제정기관 및 평가기관 등이 600여 개가 넘는다(SUSTAINALYTICS 2021). ESG 정보공개 표준만 해도 2021년 1월 현재 GRI(Global Reporting Initiative), SASB(Sustainability Accounting Standards Board) 등, 대표적인 표준을 포함하여 전 세계에 374개나 존재한다. 특히, 많은 ESG 평가기관이 존재하고 있으나 이들은 각기 다른 ESG 평가 기준을 사용하고 있어 동일 기업에 대해서도 각기 다른 평갓값을 생성하고 있다. 하지만, 이들은 평가 결괏값 산정방식도 투명하게 공개하지 않고 있다.

실제로 ESG 평가기관들은 정보 수집, 분석, 평가 단계에 있어 각기 다양한 방법론을 개발·적용

1) 우리나라에서도 지난 10여 년간 환경오염 기업으로 낙인이 찍히거나, 노동자의 잦은 파업, 최대 주주의 갑질과 횡령 배임죄 등으로 기업 가치가 급락하고, 일부 기업은 상장폐지 위기까지 몰린 사례가 다수 존재한다.

2) 유엔책임투자원칙(United Nations Principles of Responsible Investment, UN PRI)은 전 세계 기관 투자자들의 책임투자 흐름을 이끄는 가장 큰 이니셔티브 (Initiative)로 2006년 유엔 사무총장 코피 아닌 (Kofi Annan)이 주도하여 제정하였다. 2021년 1월 기준 UN PRI에 3,615기관이 서명하였으며, 그 중 국민연금을 비롯한 11개 기관은 한국에 위치한다.

3) ESG 채권은 환경(E), 사회(S), 지배구조(G) 개선과 같은 사회책임투자와 관련한 자금을 조달할 목적으로 발행되는 유가증권이다. 현재 ESG 채권의 요건을 규정하는 법적·제도적 근거는 없으며, 민간에서 자율적으로 기준을 도입하여 ESG 채권 여부를 결정하고 있다. ESG 채권은 발행 목적 및 기준에 따라 녹색 채권, 사회적 채권 및 지속 가능 채권으로 구분하고 있다(김필규, 2021).

www.kci.go.kr

하고 있기에 각 기관이 동일 기업에 대하여 서로 다른 ESG 점수를 내놓는 현상이 빈번하게 나타나고 있다. 일례로 테슬라(Tesla)에 대해 FTSE(Financial Times Stock Exchange)는 자동차 제작과정에서 발생하는 탄소량을 고려하여 테슬라에 환경부문 평가에서 매우 낮은 점수를 주었으나, MSCI(Morgan Stanley Capital International)는 생산된 자동차 자체에서 발생하는 탄소량과 청정기술(Clean Technology) 가능성을 긍정적으로 평가하여 환경부문에서 거의 만점에 가까운 점수를 주어 상반된 결과가 나온 것이 화제가 된 적이 있다(THE WALL STREET JOURNAL 2021).

지금까지 ESG 분야에 나타난 상황을 요약해 보면 ESG 추구는 우리 사회, 기업 그리고 금융권의 공존을 위한 선택 사항이 아니라 필수적 사항이다. 하지만 ESG의 신뢰성을 높이고, 이의 활용이 사회 전 분야로 확산하기 위해서는 데이터(data), 지표(index) 그리고 평가(rating)와 관련하여 이해관계자 간 합의된 표준(기준)이 마련되어야 한다. 통일된 기준의 부재는 ESG의 신뢰성을 훼손하고, 자원 배분의 왜곡과 불완전 판매의 문제도 발생시킬 수 있다(이인형 2021). 이와 같은 맥락에서 본 연구는 표준화를 통하여 자료의 규격화, 지표의 적격성 및 평가의 적정성을 향상하기 위한 요소별 주요 논쟁점을 살펴보고, 이의 표준화 방향을 제시하고자 한다. 아울러, ESG를 구성하는 요인의 표준화 수준과 ESG의 확산이 상호 연동되어 작용할 것이라는 개념에 기초한 단계적 발전론을 제시하고자 한다.

Ⅱ. ESG 개념 정립, 주요 쟁점 및 확산의 가능성

1. ESG 개념 정립

ESG는 갑자기 등장한 용어가 아니라, 오래전부터 논의됐던 기업의 사회적 책임(Corporate Social Responsibility, 이하 CSR)과 인류사회를 존속시키기 위한 국제사회의 노력을 결합한 개념으로 보아야 한다. 즉 ESG란, 기업의 사회적 책임경영과 관련한 국제표준인 ISO 26000과 UN의 지속 가능 개발목표(Sustainable Development Goals, SDGs)를 기반으로 노동과 인권, 환경과 안전, 상생, 컴플라이언스(compliance),[4] 정보 보호, 사회 공헌 등을 중심으로 하는 비재무적 분야를 중시하는 경영이라고 할 수 있다.

ESG 투자[5]는 인류사회의 지속적 생존을 위협하는 주류와 담배, 무기제조 등 특정 산업을 투

4) 컴플라이언스(compliance)는 통상 법규준수, 준법감시, 내부통제 동의 의미로 컴플라이언스 프로그램(compliance program)이란 “사업 추진 과정에서 기업이 자발적으로 관련 법규를 준수하도록 하기 위한 일련의 시스템”이다. 컴플라이언스 프로그램을 기업윤리까지 포괄하는 의미로 이해하는 경우도 있고, 이러한 의미에서 “ethics and compliance program”이라는 표현이 사용되기도 한다.

5) ESG 투자는 담배 회사에 대한 투자 기피에서 깨끗한 물 사업에 대한 자금 지원까지 매우 다양한 사안을 망라

www.kci.go.kr

자에서 배제하는 윤리적이고 종교적인 동기에서 출발하였다. 그 이후 지구온난화, 기업 비리, 인권 문제 등에 대한 사회적 관심이 증가하면서 제품 자체보다는 제조과정에서의 '비윤리적 상황'을 제한하려는 경향이 나타나고 있다. 이러한 ESG 개념의 진화에 맞추어 UN에서도 책임투자원칙(Principles of Responsible Investment, PRI)을 제정하였다. 그리고 이러한 혁신적인 투자개념에 호응하는 많은 대규모 투자기관이 서명하기 시작했다.[6)]

2. ESG 분야에서의 주요 쟁점

ESG 분야에서 표준화와 신뢰성의 향상이라는 관점에서 논의되어야 하는 주요 쟁점은 다음과 같다. 첫째, 정부 개입의 적정성에 관한 논의이다. ESG 경영은 경제에 외부성(externality)을 창출하나, 이러한 특성이 기업의 의사결정에 충분히 반영(내재화)되지 않을 수 있어 정부의 개입이 필요한 분야로 인식되고 있다.[7)] 따라서 현재 EU 등, 금융 선진국을 중심으로 ESG 경영을 제도화하기 위한 움직임이 빠르게 전개되고 있다.

예를 들어 EU는 2018년부터 환경, 사회, 노동, 인권, 반부패 등에 관한 정보공개를 의무화하고 있다. 우리나라에서는 자산 2조 원 이상 코스피 상장사는 2025년부터, 그리고 2030년부터는 모든 유가증권시장 상장사가 친환경(E), 사회적 책임활동(S)을 포함한 '지속가능경영보고서'를 공시하도록 법제화되어 있다. 미국의 경우, 바이든 행정부는 아직 적극적으로 법제화를 추진하고 있지 않지만, 국제적인 ESG 공시 표준 제정기관들과의 긴밀한 공조를 통해 ESG 정보공개의 글로벌 표준화를 시도하고 있다(서스틴베스트, 2021).

거시적으로 보면 미국은 시장 논리로 ESG과 관련된 표준 제정과 이의 확산문제를 해결하는 방향으로 추진하고 있다. 즉, 기업이 거대 투자기관의 자금을 확보하기 위하여 ESG 경영을 할 것이어서 정부가 개입할 영역이 제한적이라고 믿는다. 반면에 27개 국가로 구성된 경제공동체인 EU는 국가 간 상이성을 최소화하기 위해 표준화나 제도화에 적극적으로 개입하고 있다. 우리나라의 경우, 정부가 ESG 공시의 법제도화, K-ESG 제정 등을 추진하고 있어 EU와 유사하게 '시장

하므로, 지속 가능한 투자, 사회적 책임투자, 윤리적 투자, 임팩트 투자와 같은 다른 이름들도 모두 ESG 투자와 유사한 용어로 보아야 한다(Fidelity International 2021).

6) 전국경제연합회(2021년 3월 21일 보도자료)에 따르면 전 세계 ESG 투자자산 규모는 2012년 13조 3000억 달러에서 2020년 40조 5000억 달러로 8년 사이 3배 넘게 증가하였다. 우리나라 국민연금은 2022년까지 전체 자산의 50%를 ESG 기업에 투자한다는 방침을 밝혔는데, 실제 투자 규모도 2012년 49억 달러에서 2019년 255억 달러로 다섯 배 증가했다(뉴데일리 경제 2021). 아울러, 2018년 기준 ESG 투자의 국가별 비중을 살펴보면 유럽과 미국이 각각 46%와 39%를 차지하며 글로벌 투자의 85%를 차지했으며, 이어 일본이 7%를 기록하며 아시아 국가 중 가장 앞서고 있다.

7) Principles for Responsible Investment, 2017; Schoenmaker, 2017; United Nations, 2016; 이시연, 2021 재인용)

www.kci.go.kr

주도-정부지원'의 형태를 보이고 있다.

둘째, 대규모 투자집단에 의한 사실상 규제(de facto) 규제가 개발도상국 산업화 전략에 부정적인 영향을 미칠 것이라는 논란이다. 현실적으로 국가마다 경제적 수준이 다르고 각기 다른 환경, 사회 그리고 거버넌스와 관련한 법규를 가지고 있다. 그럼에도 불구하고 국가 간 상황을 고려하지 않은 획일적 ESG에 대한 요구는 국제 교역에 있어서 새로운 분쟁 요인이 될 수 있다. 실제로 유럽연합(EU)이 2021년 7월에 환경오염을 유발하는 모든 수입품에 대해 세계 최초로 탄소국경조정제도(Carbon Border Adjustment Mechanism, 이하 CBAM, 탄소국경세)[8]를 적용하겠다고 발표하자 유럽 수출 비중이 높은 개도국들은 '신보호무역주의'라면서 거세게 반발했다. 이들은 "친환경(그린)으로 포장한 선진국의 탄소 사다리 걷어차기", "개도국에 대한 탄소 저감기술 지원이 빠진 글로벌 그린워싱(위장 환경주의)" 등의 극한 표현을 써가며 불만을 나타냈다(한겨레 2021).

개도국들은 탄소 배출 감축은 거스를 수 없는 대세임을 인정하고 있지만, 사전 준비나 선진국의 적극적 재정 및 기술 지원 없이는 현실적으로 불가능한 목표임을 주장하며 커다란 반감을 표출하고 있다. 아울러, 사회(S)와 거버넌스(G) 분야에서는 일부 국가가 국가 간의 경제·문화·종교적 차이를 고려하지 않은 점에 대해서 반발하기도 한다. 상기와 같이 선진국 지원 부재와 국가 간 차이를 간과한 점은 신뢰성과 이의 확산에 부정적인 영향을 미칠 것이다. 나아가, 개발도상국이 ESG를 국가 간 교역에서 새로운 기술 장벽(Technical Barrier to Trade, TBT)이라고 주장할 수 있다. 하지만 제조 선진국의 개발도상국에 대한 기술적, 경제적 지원이 이루어지면, 논쟁의 중요성은 감소될 것이다.

마지막으로, 인류사회-기업-투자기관 간 상생협력을 지속하려면 ESG와 기업 성과 간의 관계성이 입증되어야 한다. 그러나 현재 이들 요인 간의 관계가 명확하게 정립되어 있지 않아 기업과 투자자들에게 혼란을 주고 있다. 현재 기업 가치와 ESG 성과 간의 관계성에 대한 긍정적 주장과 부정적 주장이 혼재하고 있다. 예를 들어, Freeman(1984)는 사회적 책임활동이 기업 이미지를 개선하고 고객의 충성도 등을 높이며, 잠재적인 이해관계자들의 갈등 수준을 감소시키므로 장기적으로 기업 가치를 제고시킬 수 있다는 의견을 제시하였다. 또한, McKinsey(2019)도 ESG 요소가 기업가치 창출에 여러 경로를 통해 기여할 수 있다고 주장하고 있다.

---

8) 2021년 7월 14일, EU 집행위는 탄소국경조정제(Carbon Border Adjustment Mechanism, CBAM) 초안을 공개했다. CBAM은 역내로 제품 수입 시 생산과정에서 배출된 탄소량에 따라 인증서(배출권)를 구매, 관할 당국에 제출하도록 하는 제도로 같은 날 발표된 유럽 기후변화 정책 패키지 '핏포55(Fit For 55)'의 법안 중 하나이다. EU는 운송, 에너지, 배출권 거래제를 아우르는 일련의 정책 패키지를 통해 탄소누출(carbon leakage)을 막고 2030년까지 1990년 대비 탄소 배출량을 55% 감축하고, 2050년까지 기후 중립을 달성하기 위해 마련되었다(KOTRA 해외 시장 뉴스 2021).

www.kci.go.kr

한편, 기업의 궁극적인 목표인 이윤 극대화 관점으로 볼 때, 일부 연구에서는 사회적 책임활동은 불필요한 비용을 발생시키므로 기업가치에 부정적인 영향을 미친다는 의견도 존재한다(Pava and Krausz, 1996). 따라서 McWilliams and Siegel(2001)은 사회적 책임 활동으로 지출되는 비용과 수익이 상쇄되어 기업가치에 미치는 영향은 미미할 것이라는 중립적 결과를 제시하고 있다. 국내의 연구에서도 CSR 활동이 기업가치에 미치는 영향을 분석하였는데, 대부분의 국내 연구에서는 CSR 활동이 기업가치에 긍정적인 결과를 보인다고 했으나 E, S, G를 구분하여 분석한 결과에서는 일관성 있는 결과가 나오지 않았다(천미림·김창수, 2011; 나영·홍석훈, 2011, 여영준 등 2015).

선진국의 경우에는 관계 법률이 엄격하여 이를 준수하는 것만으로도 높은 ESG 평가를 받을 수 있어 ESG 경영이 기업의 새로운 가치 창출에 커다란 영향을 미치지 못할 것이다. 그러나 법적 규제가 비교적 완화된 개도국의 경우에는 ESG 평갓값의 향상이 기업 이익에 상당한 영향을 미친다는 주장도 제기되고 있다.[9] 현재까지 논의된 사항을 종합하면 강건한 ESG[10]가 전제되는 경우 수익 성장, 비용 절감, 생산성 상승, 투자 및 자산 최적화 등의 관점에서 기업에 긍정적으로 작용할 수 있을 것이라는 주장이 보다 더 설득력을 얻고 있다.

3. 표준화와 ESG의 확산

ESG는 개발도상국의 반발, 평가결과에 대한 낮은 신뢰성 등 부정적인 측면이 존재한다. 하지만 투자기관-기업-인류사회의 공존을 추구하는 긍정적인 목표로 인하여 우리 사회에서 폭넓게 수용될 것이다. 그리고 ESG 확산의 동인(driving force)으로는 표준화를 통한 신뢰성 향상이 가장 중요한 요인이다.

ESG 분야에서는 글로벌 표준화기관(SASB, ISO 등), 주요 프레임워크(UNGC, TCFD 등), 투자자 이니셔티브(UNPRI, PDC 등), 자본시장 데이터 제공기관(Bloomberg, CDP 등)이 상호작용을 하며 생태계를 이루고 있다(사회적가치연구원 2021). 그리고 이들 기관이 ESG을 추구하는 이유는 각기 다르나, ESG 표준화와 직·간접적으로 연계되어 있다.

ESG 표준화는 ESG 생태계에서 활동하는 기관 간의 협력을 근간하고 있으나, 표준화 과정에서 이들 조직 간 이해상충 현상이 발생할 수 있다. 따라서 ESG 표준화는 단기간에 해결되기 어려운

9) 중앙대학교 국가정책연구소와 국가기술표준원이 공동 주관하여 2021년 12월 3일에 개최된 ESG 학술 세미나에서 제기된 주장이다.

10) McKinsey(2019) 등은 ESG 요소가 기업가치 창출에 여러 경로를 통해 기여할 수 있다고 주장하면서, 강건한 ESG가 전제되는 경우 수익 성장, 비용 절감, 규제·법적 개입, 생산성 상승, 투자 및 자산 최적화 등의 측면에서 가치가 창출될 수 있다고 한다.

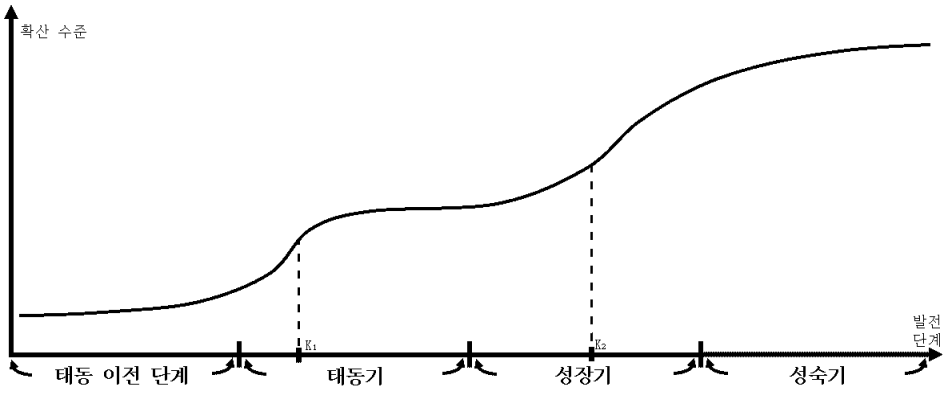
www.kci.go.kr

사안이다. 실제로 여러 국제적 조직과 국가가 함께 재무회계 기준인 IFRS에 합의하기까지 수십 년이 소요되었다. 그럼에도 불구하고 미국 등 일부 경제 대국은 새로운 기준을 수용하지 않고 있다.

상기와 같은 상황을 고려하면, 비재무적이고 정성적인 요소가 포함된 ESG의 표준화는 단기간에 완결되지 않을 것이라는 추정이 가능하다. 하지만 거시적인 관점에서 보면 이해관계자들간에 표준화가 추진되고 결과물이 도출될 것이며, 이를 토대로 ESG가 우리 사회에 널리 수용될 것이다. 따라서 '발전 단계론'의 관점에서 표준화와 ESG의 확산을 연계할 수 있다(이용규 2003).

ESG가 수용되어 가는 과정은 몇 개의 단계로 구분될 수 있으며, 이를 구성하는 하위 요인인 데이터, 지표 및 평가에 대한 표준화(규격화)가 상위 단계로 진입하기 위한 중요한 동인이다. 그리고 상위 단계로 진입하기 위해 이해관계자의 역할은 단계별로 재규명되어야 한다. 아울러, 표준화가 진행되면서 ESG 활용의 확산이 S자의 형태를 그리면서 증가할 가능성이 높다.

〈그림 1〉 ESG 발전 단계론



K_1 : 법제도화 시작점
K_2 : ESG 표준 부분적 합의 시점

ESG 수용과 확산 상황은 분석의 관점에 따라 여러 단계로 구분할 수 있으나, 본 연구에서는 크게 4개 단계로 나누고자 한다. 즉, 1단계인 ESG의 태동 이전 단계(ESG 개념 출현 이전 단계: 개념 정립의 부재로 표준화도 부재 단계), 2단계 태동 단계(ESG 개념 정립과 초기 전파단계: 표준화 필요성 인지·착수·부분적 결과산출 단계), 3단계 성장단계(ESG 확산 단계; 표준화 진행과 부분적 결과물 산출 단계) 그리고 마지막으로 4단계인 성숙기 단계(ESG 안정적 정착단계: 높은 수준의 표준화 완성 단계)로 구분할 수 있을 것이다. 그리고 ESG의 확산[11]은 아래 〈그림 1〉과

11) ESG 활용의 확산이란 ESG 평가결과를 기관 투자자뿐만 금융권 전체에서 참조하는 상황을 의미한다. 아울러,

www.kci.go.kr

같이 단계별 진화에 따라 2번의 티핑 포인트(Tipping point)를 거쳐 S자 형태로 나타날 것이다.

먼저, 1단계는 ESG란 용어는 사용하지 않았지만, 환경 등에 대한 기업의 책무에 대하여 논의되었던 시점에서부터 시작한다. 즉, ISO26000과 UN Sustainable development 등 기업의 사회적 책임경영이 등장한 시점을 의미한다. 이 단계에서도 기업의 환경, 사회적 책임 및 주주·이사회·감사 등에 대한 논의가 있었다. 그러나 표준화에 대한 논의는 아직 시작되지 않은 단계이다.

2단계에서는 ESG의 개념이 정립되기 시작하고 있으며, ESG가 기업과 기관 투자자 등 이해관계자에게 전파가 진행되고 있는 단계이다. 이 단계에서는 기업은 ESG 관련 정보를 지속경영보고서, ESG 경영보고서 등 다양한 명칭을 사용하여 공시하고 있다. 정보공시 자체는 법적 강제사항이나, 기업이 공시하는 정보의 내용은 자율적 사항으로 남아 있다. 또한, 데이터, 지표 등에 대한 표준화의 필요성이 인지되고, EU 등 주요 국가와 IOSCO, IFRS, GRI 등 국제기구를 중심으로 표준화와 제도화를 위한 협력을 시작하는 시점이기도 하다. 이 단계에서 첫 번째 티핑 포인트(tipping point) K_1 이 나타날 것으로 추정되며, 우리 사회는 현재 2단계 말에서 3단계 초입으로 진행하고 있는 것으로 보인다.

3단계는 ESG 데이터, 지표 및 평가 등과 관련하여 완성의 단계에는 이르지 못했지만, 부분적으로 표준화가 완성되는 시점을 의미한다. 즉, ESG 생태계에서 활동하는 이해관계자 간 합의된 표준이 발표되고, 일부 표준은 합의를 위해 활발히 토론되는 시기이다. 아울러, 소비자도 ESG에 관심을 가지고, 해당 기업의 ESG 평가결과를 상품 선택에 반영하기 시작하는 시점이다. 이때, 두 번째 티핑 포인트인 K_2 가 나타난다. 현시점에서 3단계 후반부에 도달하기까지 약 10~15년 정도 시간이 소요될 것으로 추정된다.[12)]

마지막으로 4단계에서는 ESG를 구성하는 데이터, 지표 및 평가에 대한 표준화가 상당한 수준으로 완성되고, 이에 따라 ESG에 대한 신뢰성이 제고되어 사회 전반에 걸쳐 ESG가 수용되는 시점이다. 즉, 이 단계에서는 엄격한 과학적 근거에 기반한 기준을 적용해야 하는 정부도 조달 등의 분야에 ESG를 적용하기 시작한다. 아울러, 선진국뿐만 아니라 개발도상국도 포함된 국제사회가 새로운 사실상 규제(de facto regulation)를 수용하여, 국가 간 교역에서도 ESG 평가결과가 중요한 요인으로 작용할 수 있다.

발전단계 이론은 ESG 경영이 진화해 가는 전반적인 방향을 이해하고, 단계마다 투입되어야 하는 노력(input)과 향후 발전 방향을 설정하는 데 유용하게 사용될 수 있는 진화주의적 모형이다.

피평가 기업도 자체적으로 결과를 참조하지만, 거래 기업의 ESG 평가결과를 참조하는 상황으로의 진화를 의미한다. 그리고 궁극적으로 소비자도 상품 선택에 있어 ESG 고려하는 상황으로 진화할 것이다.

12) 이러한 추정은 재무정보에 대한 표준화에 도달까지 소요된 시간을 고려하여 추정한 것이다. 주요 국제기구, 주요 국가 간 합의로 재무정보 표준안이 제정된 이후 합의까지 약 10년이 소요되었다.

www.kci.go.kr

이러한 유용성으로 인하여 ESG 이해관계자들로부터 호응을 얻을 수 있을 것이다. 그러나 성장단계 모형은 변화를 발생시키는 원인이나 변화의 구체적인 메커니즘(mechanism)을 명확하게 설명하지는 못하는 한계를 가지고 있다.

Ⅲ. 표준화를 통한 ESG의 신뢰성 향상 방안

1. ESG 신뢰성 구조

ESG의 신뢰성은 표준화를 통하여 이루어질 수 있다. 구조적인 관점에서 ESG을 조망하면, 이는 여러 구성요소가 상호작용하거나 상호 의존하여 복잡하게 얽힌 하나의 집합체인 것이다. 실제로 ESG를 운영하고 관리하는데 필요한 구성요소는 다양하나 크게 데이터, 지표 및 평가로 구분되며, 이들 요소는 ESG 평가 결괏값의 주요 결정 요인이다. 즉, ESG가 운용되기 위해서는 먼저 평가의 원천이 되는 기업의 데이터가 생성되어야 한다. 기업의 ESG 관련 데이터는 자료의 원천(source), 데이터 확보방법, 데이터 구성의 방법 등에 따라 다양한 형태로 제공된다. 아울러, 일부 평가기관은 법률로 강제된 데이터의 공개를 넘어 기업에 주어진 사회적 책임을 적절히 수행하고 있는지를 판단할 수 있는 추가적 정보를 요구한다.

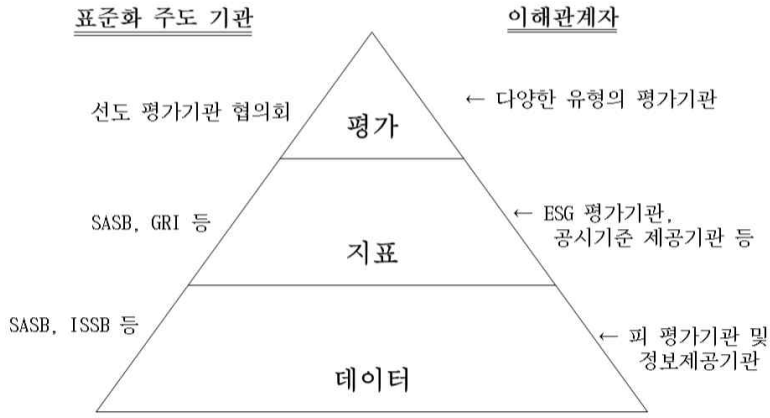
ESG 측정 지표는 본격적인 측정을 시작하기 이전에 확보한 공시정보를 결괏값으로 전환하기 위한 프레임(혹은 전환 모델)이다. 여러 유형의 자료가 묶여 하나의 지표가 되며, 이들 지표는 다시 크게 환경(E), 사회(S) 및 거버넌스(G) 지표로 구분된다. 현재 160여 개 이상의 기관이 자체적으로 개발하여 발표한 지표는 4000개 이상이다.

평가란 특정 기업의 정성적/정량적 정보(자료)를 지표에 적용하고, 지표마다 산업별 가중치 등을 적용하여 결괏값을 도출하는 작업이다. 평가기관별로 정보를 묶어 지표화하는 방식, 산업별 적용 지표, 지표별 가중치 적용방식 등이 각기 다르다. 그리고 지표의 명칭은 다르나 인용 자료는 대동소이한 경우가 있으며, 지표의 명칭은 같으나 인용 자료는 다른 경우도 있다.

상기와 같은 관점에서 ESG 제도를 구성하는 3개 하위 요소를 위계적 관계성과 이와 관련된 기관 등을 적시하면, 아래의 그림과 같이 요약될 수 있다.

www.kci.go.kr

〈그림 2〉 EXG 신뢰성 구조 분석



현재, 기업 ESG 관련 자료는 기업이 제공하기도 하지만, CDP(Carbon Disclosure Project), Bloomberg, Sustainalytics 등과 같은 기관은 기업 ESG 관련 자료를 제공하고 있다.[13] 즉, 기업의 ESG 관련 정보는 다양한 경로를 통해 공개되고 있다. 지표는 SASB(Sustainability Accounting Standards Board), GRI(Global Reporting Initiative), TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures) 등과 같은 공시기준 제공기관에 의해 만들어지며, MSCI나 KCGS와 같은 평가기관이 스스로 개발하여 사용하기도 한다. 기업의 ESG 평가 결과값은 Bloomberg, MSCI, KCGI 등 매우 다양한 유형의 기관이 자체적으로 개발한 지표를 활용하여 제공하고 있다.

2. ESG기업평가 결괏값 비교 및 상관계수 분석

ESG가 우리 사회에 폭넓게 수용되기 위해서는 측정값(measured value)이 신뢰성(reliability)을 가지고 있어야 한다. 통상적으로 ESG의 신뢰성이란 평가 결괏값의 '정확도(accuracy)'와 '안정성(stability)'을 의미한다. 현실적으로 특정 기업의 ESG '참값(true value)'은 구할 수 없으며, 이해관계자가 입수할 수 있는 것은 오차를 포함한 측정치에 불과하다. 오차의 크기는 정확도와 밀접한 관계가 있으며, 다양한 평가기관에 의해 측정된 값 사이의 괴리 수준 및 상관계수(correlation)는 ESG의 안정성과 비례한다. 현실적으로 오차의 크기를 파악할 수 없는 상황에서 안정성을 측정해

13) 일부 데이터제공기관은 특화된 정보를 제공한다. 예를 들면, Trucost는 환경과 관련된 정보를 제공하며, RepRisk는 ESG와 사업수행에 따른 위험 정도에 대한 정보를 제공한다. TruValue Lab은 인공지능(AI)를 활용하여 다양한 정보원으로부터 ESG 관련 자료를 확보한다. 한편, CDP는 환경, 용수그리고 산림에 관한 정보를 기업으로부터 확보한다.

www.kci.go.kr

서 평가결과의 신뢰성을 판단할 수밖에 없다.

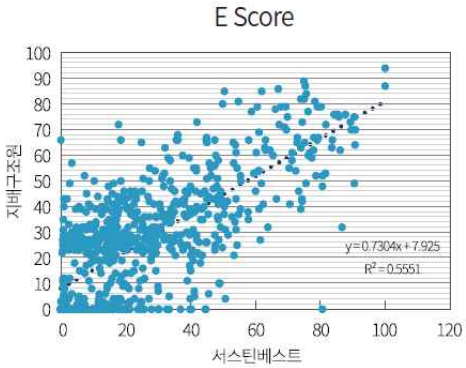
현재 국내외에는 약 600여 개의 ESG 평가 관련 기관이 운영되고 있다. 실제로 동일 기업에 대한 평가 결괏값 간에 상당한 괴리가 있는 경우가 빈번하게 존재한다. 전국경제인연합회(2021)는 국내 매출액 100대 기업을 대상으로 국내 주요 ESG 평가기관인 MSCI, Refinitiv, 기업지배구조원(이하, KCGS)의 ESG 기업평가 결과를 비교·분석하였다. 그 결과 동일 기업에 대한 평가등급 격차는 평균 1.4등급, 최대 5단계로 드러났으며, 3단계 이상 차이가 나는 기업은 총 22개로 전체의 40% 이상을 구성하였다.

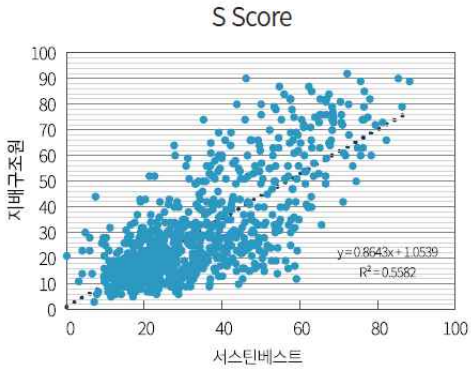
국내기업뿐만 아니라, 글로벌 기업에 대한 평가결과 간에도 상당한 차이가 존재하고 있다. 실제로 세계 1위 자산운용사 블랙록의 ESG 상장지수펀드(ETF)를 구성하는 217개 기업의 ESG 평가등급을 조사한 결과 MSCI와 Refinitiv의 평균 등급 차이는 1.0단계였다. 그리고 3단계 이상 차이를 보이는 기업은 17개, 2단계 이상 차이를 보이는 기업은 28개였다.

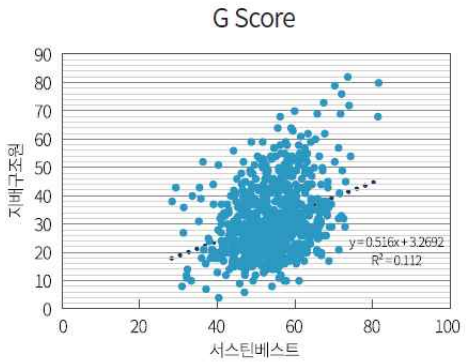
자본시장연구원(이인형, 2021)은 2020년 10월에 KCGS와 서스틴베스트가 등급을 산출한 기업 중 양 기관 공통으로 산출한 839개 기업의 평가 결괏값 간 상관계수를 분석하였다. 개별 E, S, G 각각에 대한 산정 데이터를 갖고 점수분포 및 양 기관 간 교차 상관계수를 살펴보면 〈그림 3〉와 같다.

www.kci.go.kr

〈그림 3〉 KCGS와 서스틴베스트 평가결괏값 간의 상관계수 분석







	Pearson	Spearman
E	0.74	0.72
S	0.75	0.69
G	0.33	0.29

주: 분포의 상이함과 극단값의 영향을 고려하여 순서통계량인 Spearman 상관계수도 함께 계산하였다.
자료원: (이인형. 2021. ESG 평가 체계 현황과 특성 분석. n.p.: 자본시장연구원)

상기 그림을 보면 E, S, G의 점수 분포가 상이하다. 환경(E Score)의 경우, 두 기관 모두가 낮은 점수를 부여한 기업의 수가 많았다. 지배구조(G Score)의 경우에는 평균값을 중심으로 빈도가 높았다. 사회(S Score)의 경우에는 낮은 점수대가 가장 많았으나, 중간 점수대도 상당수 존재하고 있다.

양 점수 간의 상관계수는 환경평가(E)가 높았고, 지배구조(G) 측면이 낮았다.[14] 이러한 결과가 나타난 이유는 환경 부문(E)의 평가항목이 다른 부문에 비해 상대적으로 적고, 오염 물질이나 온실가스 배출량과 같이 객관화가 가능한 평가 지표를 많이 사용하기 때문으로 추정된다(Dimson et al. 2020).[15] 지배구조(G)의 경우는 평가항목이 다양하고 동일한 항목에 대해 정성적인 판단

14) 기존 신용평가시장에서는 평가기관별 결과 값의 상관관계지수가 0.99로 매우 높다.
15) KCGS는 환경은 평가항목의 분류 수 (3대 분류)가 지배구조의 분류 수 (일반기업 4대, 금융사 7대 분류)에 비해 적고, 서스틴베스트는 환경 측정 데이터 포인트가 20개로 지배구조의 40개에 비해 절반이다.

www.kci.go.kr

이 요구되기 때문에 상당한 편차가 존재하는 것으로 추정된다.[16]

평가기관들 점수간 낮은 상관계수의 원인은 매우 다양할 수 있다. Berg et al.(2019)은 범위의 괴리(scope divergence), 가중치의 괴리(weight divergence)와 측정의 괴리(measurement divergence)라고 보았다. 그리고 후속 연구에서는 ESG 점수 차이에 대해 가장 높은 영향력을 미치는 요인은 측정의 괴리[17]로 전체 ESG 점수 차이의 53%를 설명하며 범위의 괴리와 가중치의 괴리는 각각 44%, 3%의 설명력을 갖는 것으로 나타났다(Florian Berg, Julian F. Koelbel, Roberto Rigobon 2020).[18]

3. 신뢰성 향상의 관점에서 데이터·지표평가 관련 쟁점과 해결방안

ESG가 사회 전 분야에 수용되기 위해서는 평가결과의 신뢰성 확보가 가장 중요한 요소이며, 이는 공시정보의 '진실성'으로부터 시작된다. 특정 기업과 관련된 공시정보가 진실과 상당한 괴리가 존재하면, 지표와 평가의 적격성 등과는 무관하게 왜곡된 결괏값이 산출된다. 아울러, 지표가 특정 산업이나 기업의 ESG 실체를 분석하는데 적정하지 않으면 정확성이 떨어지는 결괏값이 도출될 것이다. 그리고 지표의 산업별 가중치, 항목별 평가방식 등이 부적절하면 실제 값과 동떨어진 결괏값이 산출될 것이다.

ESG 신뢰성과 관련된 문제의 해결은 단순하지 않다. 먼저, 기업이 제공하는 자료가 기업의 실체를 얼마나 제대로 반영하고 있는지를 파악하기가 곤란하다. 그리고 다양성이 존재하는 사회에서 통일된 지표를 사용하는 방안도 부적절할 수 있다. 아울러 평가기관별로 각기 다른 측면을 강조하는 독창성의 존재도 필요하다. 하지만, ESG 평가의 결괏값이 매우 다양하게 분포되면 이해관계자도 인용하기가 곤란할 수 있어 일정한 수준의 안정성 확보가 필요하다.

1) ESG 관련 데이터

ESG 관련 데이터와 관련하여 다양한 논쟁이 존재하고 있으며, 그 중 중요한 사항을 심층적으로 살펴보고자 한다. 첫째, 기업의 ESG 정보공시를 법적으로 강제화하여야 하는지, 혹은 기업의 자율에 맡겨야 하는지를 두고 논의가 계속되고 있다(박혜진 2020). ESG 정보공시 의무화를 찬성

16) 이는 Christensen et al.(2019)에서 ESG 관련 공시정보의 범위가 넓을수록 평가자 간 이견이 노출된다는 실증분석과도 일맥 상통한다.

17) 측정의 괴리란 어떤 동일 ESG 항목에 대해 기관마다 서로 측정방식이 다른 상황을 의미한다. 예를 들어, 특정 평가기관은 기업의 노동환경에 대한 평가 기준을 근로자 이직률로, 다른 평가기관은 안전사고나 노동분쟁 건수를 기반으로 측정한다면 두 기관에서 평가한 노동환경 점수는 상당히 다를 것이다.

18) Berg 등은 3개 요인을 다음과 같이 정의하였다. "Scope divergence: Ratings agencies rely on a different set of attributes. Weights divergence: Rating agencies take different views on the relative importance of attributes. Measurement divergence: Rating agencies measure the same attribute using different indicators."

www.kci.go.kr

하는 측에서는 ESG 공시 의무화는 기업과 투자자 간 정보 비대칭성 문제를 완화하고, 투자자들의 기업에 대한 신뢰성을 높이고 이는 궁극적으로 기업가치 향상에 긍정적인 영향을 미친다고 주장한다. 반면, 일부 학자는 ESG 정보공시 확대에 따른 기업의 비용 증가로 수익성이 악화할 가능성이 존재하고, ESG 공시정보의 내용 및 수준에 대한 명확한 규정이 없는 상황에서는 자율적인 공시가 바람직하다고 주장한다.[19]

주요 선진국의 경우, 일반적으로 ESG 관련 정보의 공시의무가 강화되는 경향이나 국가별로 차이가 있다. 예를 들어 EU, 영국, 싱가포르, 남아프리카공화국, 대만 등은 전체 또는 일부 상장기업에 ESG 정보공시를 의무화하였다. 하지만 미국에서는 기업지배구조(G)와 환경(E)과 관련한 사항 일부에만 공시의무를 부과하고 있다. 일례로 EU와 영국에서는 최근 '기후변화와 관련한 금융정보 공시에 관한 태스크포스(Task Force Climate-Related Financial Disclosure: TCFD)'의 권고안에 따라 사업보고서 내 기후변화 관련 재무 정보공시를 법적으로 강제하였으나, 미국의 경우 동일한 내용의 법안이 지난해 7월 의회에서 부결되었다.[20] ESG 관련 정보가 대단히 광범위하다는 점을 고려하면, 궁극적으로는 ESG 관련 주요 정보의 공시는 의무화되고 상당 부분은 자율공시 영역으로 남게 될 것으로 전망된다.

일부 경제선진국에서는 단기적으로는 지속 가능 경영 보고서(sustainability report) 공시 규정이 부재한 상황에서 평가체계의 상이함으로 초래될 수 있는 투자자 보호 문제를 우선적으로 해결하고자 한다. 즉, 유럽 집행위원회(European Commission, EC)는 지속가능금융행동계획의 핵심축인 지속가능금융공시규정(Sustainable Finance Disclosure Regulation: SFDR)[21]을 통해 환경과 사회 분야에서 발생할 수 있는 지속 가능 의제에 대해서 금융회사 차원뿐만 아니라 판매되는 금융상품 차원에서 투자 수익에 대한 영향 평가를 공시하도록 법안을 마련하였다(이인형, 2021).

현재 EC는 공시 대상이 되는 정보를 구체적으로 정의하는 규제 기술 기준(regulatory technical standards)을 마련 중이며, 2022년 1월에 적용할 계획이다. 여기에서 주요 이해관계자가 고민하는 문제는 PAI(Principle Adverse Impact) 지표이다. ESG를 포괄하는 기술 표준제안에는 50개의 PAI 지표가 포함되어 있으며, 그 중 34개는 필수지표이다. 일부 규제 기술 기준의 내

19) "ESG 공시, 의무화보다는 자율적 공시 확대로," (KERI 한국경제연구원, 2019)
20) "US Congress rejects European-style ESG reporting standards," (Financial times, 2019)
21) EU 지속 가능한 금융 공개 규정(EU Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR)은 최종 투자자(end-investor)가 다양한 펀드(fund)의 지속 가능성 프로필(profile)을 충분히 이해되고, 비교 가능하도록 제정된 일련의 EU 규칙이다. 이는 투자 프로세스의 환경, 사회 및 거버넌스(ESG)의 결과를 평가하기 위해 사전에 정의된 지표(pre-defined matrix)에 초점을 맞출 것이다. 이 명칭에서 알 수 있듯이, 피투자 회사(investee company)가 만든 모든 유해한 영향(harmful impact)을 인지할 수 있도록 하는 규정을 포함하여 공개에 훨씬 더 중점을 두고 있다.

www.kci.go.kr

용을 살펴보면 공시하여야 하는 내용과 형식(template)이 구체적으로 제시되어 있다. 예를 들면, 투자 기업의 온실가스 집중도 산출을 위해 구체적인 변수과 산식을 명시하고 있으며 남녀 간 보수 격차에 대한 구체적 측정 방법도 제시하고 있다. 한편, 여기에는 많은 기업이 현재 의미 있는 데이터를 제공하지 않는 지표가 포함되어 있어(SUSTAINALYTICS, 2021), 기업은 새로운 자료를 생산해야 하고, 이는 재정적 부담으로 작용할 수 있다.

우리나라 제품이 수출되는 EU와 미국, 중국, 홍콩, 일본 등에서 ESG 관련 규제와 공시의무가 동시에 확대되고 있다.[22] EU의 지속 가능 보고기준 설정과 관련한 새로운 제안서에는 공급망(supply chain) 수준에서 ESG 위험요인 중요성 검토를 강조하고 있다.[23] 이와 같은 주요 국가들의 움직임에도 불구하고, 우리나라 당국의 2030년 이후 유가증권시장 상장기업에만 공시의무를 부여한 일정은 신속하지 않고 의무화 대상도 협소하다는 의견이 있다.

둘째, ESG '경영'의 시급성과 ESG '공시'의 시급성은 다른 차원에서 논의되어야 한다. ESG 경영은 외부경제 효과가 명확히 존재하여 가급적이면 빠른 시간 내에 정착시킬 필요가 있다. 하지만, 공시 의무화의 경우에는 외부 불경제, 사회적 비용 혹은 사중손실(deadweight loss)[24] 등을 감소시킬 수 있다는 이론적·실증적 근거가 아직 명확하지 않다. 아울러, 자료 공시에 관해서는 국제적으로 일관된 보고기준조차 아직 마련되지 않았다. 이러한 상황에서 기업에게 전면적으로 ESG 정보공시의무를 부과할 경우 득보다 실이 많을 수 있으며,[25] 예기치 못한 문제점도 나타날 수 있다.

셋째, 공시정보에 대한 인증제도의 도입도 고려할 필요가 있다(이상호, 2021). 피평가 기업이 불리한 정보를 공시하지 않기 위해 중요 지속가능성 주제를 재량적으로 선정하여 공시하거나, 과장·허위 정보를 제공하거나, 또는 기업의 실제 상황을 파악하기 어렵게 변형된 정보를 제공할 수 있다.[26] 실제로 미국 기업 바이털 팜의 계란 사건, 네슬레의 캡슐커피 사례 등과 같은 그린워싱

22) Philipp Krueger 외, "The Effects of Mandatory ESG Disclosure around the World," (ECGI Working Paper Series in Finance, 2021).

23) European Commision

24) 사중손실(死重損失, deadweight loss, excess burden 또는 allocative inefficiency)이란 경제학 용어로서, 재화나 서비스의 균형이 파레토 최적이 아닐 때 발생하는 경제적 효용의 순손실(純損失)을 의미한다.

25) 기업의 정보공시에는 이의 생산·전파와 관련한 직접적 비용이 발생할 뿐만 아니라, 전유정보/독점적 정보(proprietory information)의 노출에 의한 간접적 비용도 발생한다. 예를 들어, 탄소감축을 위한 중장기 목표와 함께 연도별 감축 목표치, 진행률 관련 공시의무 등을 상세히 요구할수록 탄소저감 설비를 도입하고자 하는 기업은 사업계획을 상당 부분을 외부에 노출한 상태에서 설비제작회사와 협상에 임해야 한다. 외부기술 의존도가 높고 협상력이 떨어지는 중소기업일수록 계약단가에 불리하게 작용할 가능성이 높은데 이러한 간접비용은 추정하기도 용이하지 않다.

26) 일반적으로 ESG 공시정보에 대해 그린워싱(green washing)방지 등을 위한 대책 마련의 필요성은 인정되고 있다. 하지만, ESG 보고서 자체에 대한 인증 문제도 논의되고 있지 않은 상황에서, ESG 공시 정보만 먼저 인증

www.kci.go.kr

사건이 지속적으로 발생할 경우, 공시 의무화 제도의 실효성과 공시정보의 신뢰성이 동시에 하락할 수 있다.

한편, 정보의 진위성을 파악하기 위한 공시정보 인증도 기업에게 상당한 재정적 부담을 줄 수 있다. 유럽연합의 경우 2018년부터 종업원 500인 이상 기업을 대상으로 비재무 정보에 대한 인증제도 도입을 추진 중이다. EU 기업들의 비재무 정보에 대한 평균적인 인증비용을 살펴보면, 인증수준에 따라 중소기업은 2,300만 원~3,800만 원, 대기업은 1억 500만 원~1억 7,500만 원의 인증비용이 매년 발생할 것으로 예상된다(Corporate sustainability reporting 2021). 이러한 비용 추계는 유럽연합의 비재무보고 지침에 따른 보고서 전체에 대한 인증비용이므로, 중요 ESG 정보로 인증대상을 제한하면 이보다는 적어질 수 있다.

넷째, 법령에 의하여 공시하는 기존 정보보다 광범위한 ESG 관련 정보를 통합하는 방향으로 공시제도를 정비하고 공시 채널도 일원화할 필요가 있다. 국가별로 다소 상이하지만 주요 선진국가들은 ESG 관련 정보의 상당 부분을 관계 법률에 의해 공시하여야 하거나 보고서를 제출하여야 한다. 평가기관의 ESG 경영 보고서는 법령에 의한 공시정보보다 광범위한 자료를 요구하고 있다. 반면 기업은 개별 법률이 요구하는 자료를 각기 다른 보고서에 관련 정보를 담아 공시하고 있어, 이해관계자가 ESG 관련 정보를 쉽게 파악하기 어려운 측면이 있다. 따라서 공시 관련 규정 등을 정비하여 기업의 ESG 경영과 관련된 정보를 통합하여 공시하는 방안을 고려할 필요가 있다.

상기와 같은 논란을 해결하기 위하여 국제 사회는 다각도로 노력하고 있다. 그중에서도 주목받는 움직임은 첫째, 기업들이 지속 가능 경영활동과 관련한 주요 정보를 체계적으로 공시할 수 있도록 신뢰성 있는 기준과 제도를 마련하려는 시도이다. 국제증권감독기구(IOSCO)는 국제회계기준(IFRS) 재단의 공시체계 프로토타입 개발에 동참을 선언하였다. 그리고 IFRS는 지속 경영 가능 보고서(sustainability report) 작성 기준을 제시하고 있는 기존 다섯 개의 국제기구[27]에게 신뢰성 있는 ESG 정보 공시를 위한 기준안 마련을 위해 상호 협업할 것을 권고하였다. 따라서 이들 기관은 상호 협력하여 환경 관련 재무정보 공시 기준 원형(prototype)[28]을 발표하였다.[29] 아울러,

---

하는 방안을 논의하는 것은 부적절해 보인다(Daily NTN, 2021).

27) 5개 기관은 CDP(Carbon Disclosure Project), CDSB(Climate Disclosure Standard Board), GRI(Global Reporting Initiative), IIRC(International Integrated Reporting Council)와 SASB(Sustainability Accounting Standard Board)이다.

28) 프로토타입을 토대로 완성도 높은 최종안 도출에 소요되는 시간과 노력이 분야별로 다를 것이다. 즉, 환경(E)은 상대적으로 더 중요하고 정량 정보의 비중이 크기 때문에 마련이 상대적으로 단순할 것이고, 사회(S)와 거버넌스(G)는 다소 복잡하여 상당한 시간이 소요될 수 있다.

29) Facilitated by the Impact Management Project, World Economic Forum and Deloitte, Reporting on enterprise value Illustrated with a prototype climate-related financial disclosure standard (n.p.: World

www.kci.go.kr

IFRS는 가까운 시일내에 ISSB(International Sustainability Standards Board) 설립을 추진하고 있으며, 이것이 실현되면 지속가능성 공시기준의 국제표준화가 본격적으로 진행될 가능성이 높다.

둘째, 주요 국가에서는 기업에게 ESG와 관련된 다양한 정보를 공시하도록 법적으로 요구하고 있어, 분산된 규정을 재정비하면 이해관계자가 관련 정보에 통합적으로 접근할 수 있다. 우리나라의 경우, 아래 〈표 1〉에서 볼 수 있는 것처럼 환경·사회·거버넌스 관련 정보의 경우 사업보고서 공시, 거래소 공시, 개별법상 공시 등으로 여러 법률 규정에 따라 다양한 채널에 의해 공개되고 있다. 이러한 공시 채널을 일원화할 경우, ESG 정보에 대한 이해관계자의 접근성이 대폭 향상될 수 있다.

〈표 1〉 ESG 관련 자료 공시기준에 관한 법률 및 규제 사항

환경(E)

구분	관련 법령	주요 내용
사업보고서	- 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제4-3조(사업보고서 등의 기재사항) 1항 3호, 기업공시 서식작성기준 제4-2-12조(그밖에 투자의사 결정에 필요한 사항), 제11-3-11조(녹색경영)	- 환경 관련 정부규제준수사항, 환경개선 설비에 대한 자본지출 계획 - 온실가스 배출량, 에너지 사용량
거래소 공시	- 유가증권시장 공시규정 제28조(기타주요경영사항 자진공시), 코스닥상장시장 공시규정 제26조(자율공시)	- 온실가스 배출권의 취득·처분 등 녹색경영정보에 대해 투자자에게 알릴 필요가 있다고 판단되는 사항 등
개별 법령에 의한 공시	- 환경기술 및 환경산업 지원법 제16조의8(환경정보의 작성·공개)	- 환경보호, 자원 절약, 오염 물질 배출 저감 등을 위한 목표 및 주요 활동계획, 성과에 관한 사항 등 공개(환경정보 시스템 공시)

사회(S)

사업보고서	관련 법령	주요 내용
사업보고서	- 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제159조(사업보고서 등의 제출) 제2항, 기업공시 서식 작성 기준 제9-1-1조, 제9-1-2조(직원 등의 현황), 제9-2-1조(이사·감사의 보수현황 등), 제11-3-12조	- 고용현황 및 임원 보수 -양성평등
거래소 공시	유가증권시장 공시규정 제28조(기타주요경영사항 자진공시), 코스닥상장시장 공시규정 제26조(자율공시)	- 가족 친화 경영정보 -노사관계
개별 법령에 의한 공시	고용정책기본법 제15조의2(고용정보시스템의 구축·운영), 영유아 보육법 제14조의2(직장어린이집 설치의무 미이행 사업장 명단 공표 등)	- 고용형태(고용안정정보망 공시) - 어린이집 설치(보건복지부 홈페이지 공시)

Economic Forum and Deloitte, 2020), 11.

www.kci.go.kr

지배구조(G)

구분	관련 법령	주요 내용
지배구조 보고서 (이하 보고서)	- 유가증권시장 공시규정 제24조의2제1항 및 제2항	- 기업지배구조 10개 핵심원칙인 주주, 이사회, 감사기구에 관한 사항에 대해 CoE[30] 방식으로 기재하여야 함
거래소 공시	- 상기 법령에 의해 보고서 자율공시에서 2019년부터 의무 공시로 전환(자산총액 2조 원 이상인 기업부터 단계적 적용)	- 상동
개별 법령에 의한 공시	-상기 법령에 의함	- 상동

셋째, 공시 정보가 제대로 활용되고 기업 간 비교·가능해지기 위해서는 디지털로 이용 가능한 정보를 포괄하는 '택소노미(Taxonomy)'의 개발을 서둘러야 한다. EU의 지속 가능 금융 플랫폼은 2021년 7월 12일, 도입이 시급한 S 분야에 택소노미(social taxonomy) 초안을 발표하였다. 여기에서는 소셜 택소노미를 수직적 차원(vertical dimension)과 수평적 차원(horizontal dimension)으로 나눴다. 수직적 차원이란 '경제활동의 결과물인 상품과 서비스가 삶의 기준을 얼마나 향상 시켰는지(promoting adequate living standard)'가 기준이며, 수평적 차원은 '경제활동 과정에서 이해관계자들의 인권이 존중(보호)받았는지(promoting positive impacts and avoiding and addressing negative impacts on affected stakeholder groups)'가 기준이다(법무법인[유] 지평 2021). 하지만 기존의 관련 법률과의 조화, 공시정보규정과의 연계 필요성 등을 고려하면 단기간 내에 입법화하기는 어려울 수 있다.

마지막으로, 공시정보 제도화의 가능성과 소요 기간도 중요하다. 제도화의 관점에서 비재무 정보의 미래 상황을 판단하기 위하여 재무정보의 제도화 상황을 살펴볼 필요가 있다. 2021년 현재 기업의 재무정보는 한국을 포함하여 전 세계 140여 국가가 국제회계기준(International Financial Reporting Standards, 이하 IFRS)을 사용하고 있다.

그러나 주요 경제 대국인 미국, 일본, 중국 등은 IFRS를 도입하지 않고 나라별로 회계기준을 마련하여 사용하고 있다. 예를 들어, 미국은 2000년대 중반부터 10년 가까이 국제회계기준위원회(International Accounting Standard Board, 이하 IASB)와 IFRS 도입을 논의하였으나, 최종적으로 이를 도입하지 않기로 결정하였다. 대신, US GAAP(Generally Accepted Accounting Principles)란 자체 회계기준을 사용하고 있다. 우리나라도 IFRS 도입 전, 이 기준을 변형하여 사용하였다. 일본은 2014년부터 자국 회계기준(J-GAAP)을 IFRS에 호환되도록 수정하였다. 독일은 IFRS을 채택하였지만, 도입과정에서 상당한 혼란을 겪었다. 이처럼 다양한 회계 기준이 국가별로

30) CoE (Comply or Explain)이란 원칙준수 혹은 미준수시 사유 설명이 요구됨

www.kci.go.kr

적용되고 있지만, 이러한 상황을 문제 삼는 투자자는 없다.[31]

정량적과 정성적 자료를 포괄하는 기업의 비재무 정보는 재무정보보다도 훨씬 더 광범위할 수 있다. 따라서 국제기준 비재무정보와 관계된 국제기구가 기준에 합의에 도달하기까지 최소 십여 년 이상이 소요될 것으로 추정되며, 합의안이 도출이 후에도 모든 국가가 동일한 원칙이나 기준을 활용하지 않을 수 있다.

2) ESG 지표 및 평가

ESG 지표는 기업 정보를 계량화된 평갓값으로 전환하기 위해 사용되는 도구이다. SASB나 GRI 등과 같은 기관도 ESG 평가기관이 활용할 수 있는 지표를 제공하고 있으며, MSCI, KCGI, Refinitiv, Bloomberg와 같은 대표적인 ESG 평가기관인 뿐만 아니라 상당수 평가기관은 자신들이 개발한 고유 평가모형을 가지고 있다. 아래 〈표 2〉는 국내외 주요 평가기관 지표를 요약·비교한 것이다.

〈표 2〉 국내외 주요 평가기관의 ESG 세부 평가 항목 비교·분석

	MSCI	한국기업지배 구조원(KCGI)	Refinitiv (전) Thomson Reuter	Bloomberg
E (환경)	· 기후변화 · 천연자원 · 오염 및 폐기물 · 환경적 기회 (environmental opportunities)	· (환경전략), (환경조직) · 환경경영 · 환경성과 · 이해관계자 대응	· 자원사용 · 배출(emissions) · 제품혁신	· 탄소배출 · 기후변화 효과 · 오염 · 폐기물 처분 · 재생 에너지 · 자원고갈
S (사회)	· 인적자본 · 제조물책임 · 이해관계자 반대 (stakeholder opposition) · 사회적 기회 (social opportunities)	· 근로자 · 협력사/경쟁사 · 소비자 · 지역사회	· 인력 · 인권 · 지역 사회(community) · 제조물책임	· 공급망 · 차별 · 정치적 기여 · 다양성 · 인권 · 지역사회와의 관계성
G (지배구조)	· 기업지배구조 · 기업행동	· 주주권리보호 · 이사회 · 감사기구 · 공시	· 경영 (management) · 이해관계자 · CSR 전략	· 연기식 투표 (cumulative voting) · 임원 보수 (보상) · 주주의 권리 · 인수 방어

31) 미국에선 IFRS가 GAAP와 비교해 기업의 자율적 회계 처리를 더 많이 허용하고 있어 투자자 보호에 취약하다는 견해가 있다. 또한, IFRS로 전환할 경우, 많은 비용이 든다는 것도 미국 기업들이 선뜻 동의하지 않는 이유이다(Chosun Biz, 2021).

www.kci.go.kr

				(takeover defence) · 임기별 임원회 (staggered boards) · 사회 이사 (independent directors)

ESG 평가모형은 대체로 OECD 기업지배구조 원칙, ISO26000 등 국제기준 그리고 관련된 법제 및 경영환경 등을 고려하여 개발되었다. 하지만, 평가기관별로 평가모형을 개발하는 방식은 대단히 다르다. 예를 들어, Refinitiv는 400개 이상의 ESG 지표를 사용하며, 이들 지표는 10개의 카테고리로 분류되고, 이들은 다시 환경, 사회, 지배구조 3개 분야로 구분된다. 하지만, Bloomberg는 더 많은 수의 ESG 지표를 사용하며, 이들을 18개 카테고리로 분류하였다.

평가기관별 구체적인 기업정보 수집방법이나 이를 토대로 한 평가방식도 상이하다. 그린포스트코리아(2021)에 따르면, KCGS는 기업공시나 뉴스 등을 통해 평가대상 기업에 대한 900개 이상의 기초 자료를 수집하고 이를 조사하여 개별 기업의 ESG 위험 회피 시스템, 기업가치 훼손 이슈 등을 확인한다. KCGS의 ESG 기본 평가는 기업 특성별로 분류 후에 가점 방식을 적용하고, 심화 평가는 공시자료나 각종 미디어에서 찾아낸 위법행위, 사회적 논란 사건 등을 포함한 부정적 ESG 이슈를 토대로 감점 방식을 적용한다.

기본 평가로 환경(E)은 저탄소 녹색성장 기본법을 바탕으로 업종별 차이에 따른 환경경영 관리능력과 성과를 평가하고, 환경 민감도를 적용한다. 사회(S)는 독점규제 및 공정거래에 관한 법률, 사회적 책임 세계 표준(ISO26000)을 바탕으로 한다. 지배구조(G)는 상법 및 금융회사의 지배구조에 관한 법률, OECD 기업지배구조 원칙 등을 고려한다.

이시연(2021)에 따르면, ESG 평가의 가장 큰 한계는 ESG에 포함될 수 있는 영역이 매우 광범위하며, 특히 "S"(Social)는 그 범위나 기준을 특정하기 어려운 가장 복잡한 요소이다.[32] 그리고 'S'는 '지속 가능한 경영'에 대한 영향이 환경 요인보다 훨씬 클 수 있다. 예를 들어, Moody's는 그들이 평가하는 8조 달러 상당의 채권이 사회적 리스크에 노출되어 있다고 밝힌 바 있으며, 이는 환경 리스크에 노출된 금액의 4배에 해당한다.[33]

현재 다양한 ESG 평가모형이 존재하지만, 통상적으로 이들은 지표의 가용성과 측정의 어려움으로 인해 지표 점수 산출 시, 성과(output)나 결과(outcome) 지표(indicator)보다는 투입(input)

32) "Ethical investment is booming. But what is it?" The Economist, 2017. 09. 21 수정, 2021. 10. 26 접속, https://www.economist.com/finance-and-economics/2017/09/21/ethical-investment-is-booming-but-what-is-it.

33) "Social climbing: ESG investors get their heads around social risks," The Economist, 2020. 06. 04 수정, 2021. 10. 26 접속, https://www.economist.com/finance-and-economics/2020/06/04/esg-investors-get-their-heads-around-social-risks.

www.kci.go.kr

지표를 주로 활용하는 한계를 가지고 있다(이시연 2021). 따라서 ESG 평가점수가 '지속 가능한 발전'에 기여한 수준을 정확히 반영하고 있지 못할 수 있다. 즉, 현실적으로 높은 ESG 평가를 받는 기업은 성과가 우수해야 하나 실제로는 그렇지 않을 수 있다.

Economist(2019)는 평가모형이 비즈니스 자체보다 비즈니스 과정을 강조하여 기업이 지속 가능하게 행동한다면 그들이 판매하고 있는 상품은 문제가 되지 않는 경우가 많다고 지적하였다. 예를 들어, 담배와 주류를 판매하는 회사가 높은 ESG 등급을 받는 경우가 빈번하고, 녹색금융을 표명하는 많은 펀드들이 대형 정유회사나 화석연료 발전소에 투자하고 있다고 비판하였다.

최종 결괏값을 도출하는 ESG 평가에 대해서도 상당한 논란이 있을 수 있다. 먼저 평가기관의 자격에 대해 논의할 필요성이 있다(이인형, 2021). 현재 평가기관에 대한 자격 요건이 규정되어 있지 않아, 대단히 많은 수의 평가업무를 수행하고 있어 기업과 자산운용사 등 이해관계자에게 혼란을 주고 있다. 따라서 시장의 논리에 따르기보다 제도화를 통한 규제가 필요하다는 주장도 제기될 수 있다.

상기에서 논의된 지표와 평가 관련 문제점의 해결 방안은 공시정보와 비교하여 상대적으로 단순하다. 그러므로 주요 이해관계자 간 중요 정책과 전략이 타결되면 논쟁점이 해결될 수 있다. 첫째, 지표의 다양성이 오히려 혼란을 불러일으킬 수준이므로, 평가기관 간 협의체를 구성하여 단순화하는 방안을 모색해야 한다. 하지만, 평가기관 간의 국제적 협의체 결성이 현실적으로 단기간에 이루어지기는 어려울 수 있다.

둘째, ESG가 우리 사회의 영속성에 대한 기여도를 측정한다는 측면에서 평갓값 산정에 있어 제조과정과 제품에 대한 비중을 조정할 필요가 있다. 물론 제품 자체가 평가될 영역이 환경(E)으로 한정될 수 있다. 그리고 비중 조정이 가능한 산업영역도 기존 제품을 환경친화적 제품으로 변경 가능한 분야로 제한될 수 있다. 하지만, 지나치게 집중된 제조과정의 비중을 조절하여 제품으로 이동시킬 필요가 있다.

셋째, ESG 평가업무를 수행하는 기관의 업무 영역에 대한 규제도 필요할 수 있다. 현재 평가기관은 신용평가기관, 대규모 투자집단 혹은 기업컨설팅 기관 등이다. 하지만, 동일 기관이 ESG 평가는 물론 지표개발, 기업 컨설팅이나 투자를 동시에 수행하는 경우에 이해상충의 문제가 발생할 수 있다.[34] 따라서 기존 신용평가기관에 관한 법제도를 참조하여 ESG 평가기관을 규율하는 방안을 마련할 필요가 있다. 그러나 현재 ESG 평가 방법론이 진화하는 중이므로 이의 혁신을 저해하지 않는 범위 내에서 규제방안을 마련해야 한다.

34) 유럽증권시장감독청(European Securities and Markets Authority, 이하 ESMA)가 2021년 1월에 유럽 집행위원회(EC)에 보낸 서신 참조.

www.kci.go.kr

마지막으로 ESG 평가사의 자격 요건에 대해서도 논의할 필요가 있다. ESG 평가업무를 수행하기 위해서는 데이터를 전환 모형(지표)에 적용하여 정성적/정량적 문서를 계량화된 수치로 전환할 수 있는 능력이 필요하다. 하지만, 평가업무를 수행하는 자에 대한 규제가 실질적으로 부재하여 누구나 수행이 가능한 상황이다. 현재 평가 업무는 평가기관에서 준비한 메뉴얼에 따라서 수행하지만, 담당자가 재량권을 가지고 판단해야 하는 부분도 존재한다. 평가결과가 기업에 미치는 영향을 고려하면 ESG 평가업무 수행 인력에 대하여 일정한 자격 요건을 부과하는 방안도 고려해야 한다.

Ⅳ. 결론 및 제언

21세기에 진입하면서 구두선으로 남아있던 기업의 사회적 책임을 실행의 관점에서 논의하기 시작하였다. 그러다가 최근 환경의 변화가 주요 원인으로 보이는 자연재난이 빈번하게 발생하고, 코로나19 발생하면서 ESG에 관한 관심이 전 세계적으로 빠르게 확산하고 있다. 하지만, 평가기관별로 대상 기업의 ESG 평갓값이 달라, 이의 신뢰성에 의문이 제기되고 있다. 따라서 표준화를 통한 ESG의 신뢰성 확보가 이의 확산에 중요한 요인이 될 것이다.

ESG의 신뢰성은 이의 주요 요소인 데이터, 지표 및 평가에 대한 표준화로 향상될 수 있다. 하지만 이해관계자가 많고, 이들 간의 이익이 충돌되는 영역이 존재한다. 그러므로 이해관계자 간 합의를 전제로 하는 표준화에 상당한 시간이 소요될 것이다. 이러한 과정에서 표준화의 관점에서 다음과 같은 사항에 대해서 지속적인 논의가 필요하다.

첫째, 사회적으로 지속 가능한 경제활동을 분류하는 택소노미(taxonomy)에 대한 주요 국가 간의 합의가 필요하다. EU는 지속 가능한 플랫폼에 대한 초안을 2021년에 발표하였고, 우리나라가 추진 중인 '녹색 분류체계'(K-택소노미)도 EU의 초안을 벤치마킹한 것이다. 궁극적으로는 폭넓은 이해관계자, 경제주체 간의 합의를 필요로 하나, 단기간 내에 이루어지기는 어려워 보인다.

하지만 소셜 택소노미의 규범적 근거인 UN-SDGs와 UNGPs에 대한 국제적 합의가 존재하는 점, 최근 유럽을 중심으로 UNGPs의 원리에 근거한 '인권실사 의무화법'이 제정되고 있는 점, 현재 EU 택소노미 규정에도 '최소한의 사회적 안전장치' 판단 조건으로 UNGPs가 명시되어 있는 점 등을 고려하면 최종 합의안을 위한 논의가 계속 진행될 것이다.

둘째. ESG의 개념이 추상적이며 방대한 부분을 포괄하고 있어 주요 국가 간 합의된 국제기구가 주도하여 이들을 필수지표와 자율지표로 구분하고, 분야별로 집합화 방법, 지표별 가중치 부여방식, 산업별 핵심 지표 등을 표준화하여야 한다. 현재 수많은 지표로 말미암아 기업이 대응하

www.kci.go.kr

기가 매우 곤란하고, 이해관계자도 평가대상 기업의 실체를 파악하기 어렵다. 하지만, ESG 데이터 표준화를 목표로 2011년에 설립된 SASB는 물론 IFRS에서도 ISSB(International Sustainability Standards Board)의 설립을 추진하고 있다. 따라서 공시 기준의 국제 표준화가 본격적으로 진행될 것으로 보인다.

마지막으로 국제기구를 중심으로 평가기관(rating agency)에 대한 인정(accreditation)과 평가사(evaluator)의 자격에 대해서 논의하기 시작하여야 한다. 데이터를 지표에 적용하여 최종 ESG 결괏값을 산출하는 평가기관은 제도적 구조에서 핵심적 역할을 수행하고 있다. 그리고 많은 조직이 평가기관을 표방하고 있으나, 이들 기관이 평가 업무를 수행하기에 적합한 평가모델이나 인력을 가졌는지 등에 대한 검증체계는 부재하다. 따라서 대형 평가기관을 중심으로 국제적 조직을 만들고 평가기관과 평가사 자격 조건에 대한 논의를 시작할 시점이다.

ESG에 관한 연구가 시작된 시점이 10여년이 넘었지만, 이의 신뢰성에 관한 자료는 제한적이다. 이러한 상황에서 정성적 연구방법을 사용하여 표준화와 ESG 확산을 연계하여 논의하였다. 하지만, 연구자의 한계로 인하여 연구방법, 연구분석 대상 그리고 전문가 의견의 제한적 참조로 인하여 논리 전개의 부적절성, 연구결과의 비합리성 등 다양한 문제가 제기될 수 있다. 이러한 부족한 점은 후속 연구에서 해결되기를 기원한다.

www.kci.go.kr

참 고 문 헌

김필규. (2021). ESG채권의 특성 분석과 활성화 방안.「자본시장포커스」, 11: 2.

박혜진. (2020). 글로벌 ESG 투자의 최근 동향과 주요 논점.「자본시장포커스」, 5: 1-7.

사회적가치연구원(2021). *ESG Handbook*.

이상호. (2021). ESG 기업공시 개선방안.「자본시장포커스」, 17: 1-7.

이시연. (2021). 국내외 ESG 투자 현황 및 건전한 투자 생태계 조성을 위한 시사점. KIF 한국금융연구원.

이용규. (2003). *행정정보체계론*. 서울: 박영사.

이인형. (2021). ESG 평가 체계 개선 방향.「자본시장포커스」, 10: 1-4.

이인형. (2021). ESG 평가 체계 현황과 특성 분석. 자본시장연구원.

CDP, CDSB, GRI, IIRC, SASB. (2020). *Reporting on enterprise value Illustrated with a prototype climate-related financial disclosure standard.* World Economic Forum and Deloitte.

Florian Berg, ulian F. Koelbel, Roberto Rigobon. (2020). *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings.* U.S.A: MIT Sloan School of Management.

Philipp Krueger, Zacharias Sautner, Dragon Yongjun Tang, & Rui Zhong. (2021). *The Effects of Mandatory ESG Disclosure around the World* (pp. 1-63). ECGI Working Paper Series in Finance.

Rakhi Kumar, Ali Weiner. (2019). *The ESG Data Challenge*. CA: State Street Global Advisors.

Witold Henisz, Tim Koller, Robin Nuttall. (2019). *Five ways that ESG creates value.* McKinsey Quarterly.

신문 기사 및 웹사이트

[ESG] EU, 소셜 택소노미(social taxonomy) 초안 보고서 발표. 법무법인[유] 지평. (2021. 07. 20). 2021. 10. 26 접속. http://www.jipyong.com/kr/board/news_view.php?seq=10472&page=1&value=&type=&nownum=2.

[ESG] 세계 양대 '투자큰손' 블랙록·뱅가드도 '넷제로'. 비즈니스 플러스. (2021.03.29). 2021. 10. 26 접속. https://www.businessplus.kr/news/articleView.html?idxno=32573.

ESG공시, 의무화보다는 자율적 공시 확대로. KERI 한국경제연구원. (2019.12.11). 2021. 10. 26 접속. http://www.keri.org/web/www/news_02?p_p_id=EXT_BBS&p_p_lifecycle=0&p_p_

www.kci.go.kr

state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column-1&p_p_col_count=1&_EXT_BBS_struts_action=%2Fext%2Fbbs%2Fview_message&_EXT_BBS_sCategory=&_EXT_BBS_sKeyType=&_EXT_BBS_sKeyword=&_EXT_BBS_curPage=1&_EXT_BBS_optKeyType1=&_EXT_BBS_optKeyType2=&_EXT_BBS_optKeyword1=&_EXT_BBS_optKeyword2=&_EXT_BBS_sLayoutId=0&_EXT_BBS_messageId=355860.

ESG투자란 무엇인가?. Fidelity International. 2021. 10. 26 접속. https://www.fidelity.co.kr/insight-and-learning/learn-about-investing/esg-investing/what-esg-investing.

EU의 탄소국경조정제도(CBAM) 주요 내용과 전망. Kotra 해외 시장 뉴스. (2021. 07. 29). 2021. 10. 26 접속. https://news.kotra.or.kr/user/globalBbs/kotranews/5/globalBbsDataView.do?setIdx=244&dataIdx=189947.

경제 대국 美·中·日은 자체 회계기준 쓴다. Chosun Biz. (2018. 06. 11). 2021. 10. 26 접속. https://biz.chosun.com/site/data/html_dir/2018/06/10/2018061002132.html.

국내외 ESG 평가 동향과 시사점. FKI 전국경제인연합회. (2021. 04. 26). 2021. 10. 26 접속. http://www.fki.or.kr/FkiAct/Promotion/Report/View.aspx?content_id=2fdda1a8-284c-4cb6-ad2d-d9f561b697b5&cPage=&search_type=0&search_keyword=.

글로벌 ESG 투자 8년새 3배… 경영 화두 부상에 국내 기업도 박차. 뉴데일리 경제. (2021. 03. 21). 2021. 10. 26 접속. http://biz.newdaily.co.kr/site/data/html/2021/03/21/2021032100042.html.

바이든의 ESG정책 5가지. 서스틴베스트. (2021. 05 24). 2021. 10. 26 접속. https://sustinvest.com/post/2021jxpqxz1.

선진국 주도의 '녹색전쟁'…개도국은 넘지 못할 '신무역장벽'인가?. 한겨레. (2021. 08. 02). 2021. 10. 26 접속. https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy_general/1006102.html#csidx648831b9d07b4bbade980dc7c796e29.

정부 "ESG 공시는 IFRS 기준으로…인증은 미국 제도화 추이 보면서. Daily NTN. (2021. 09. 02). 2021. 10. 26 접속. https://www.intn.co.kr/news/articleView.html?idxno=2018425.

지속 가능 투자 – 긍정적인 결과를 만드는 과정. Fidelity. 2021.10.26 접속. http://www.fidelity. co.kr.

컴플라이언스. Wikipedia 2021. 10. 26 접속. https://ko.wikipedia.org/wiki/%EC%BB%B4%ED%94%8C%EB%9D%BC%EC%9D%B4%EC%96%B8%EC%8A%A4.

포스코·SKT·LG화학...주요 기업 ESG 전략은?. 그린포스트코리아. (2021. 05. 27). 2021. 10. 26 접속. http://www.greenpostkorea.co.kr/news/articleView.html?idxno=129012.

www.kci.go.kr

A consistent approach to assess material ESG risk. SUSTAINALYTICS. 2021.10.26 접속. https://www.sustainalytics.com/investor-solutions/esg-research.

Corporate sustainability reporting. European Commision. 2021. 10. 26 접속. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en.

Ethical investment is booming. But what is it?. The Economist. (2017. 09. 21). 2021. 10. 26 접속. https://www.economist.com/finance-and-economics/2017/09/21/ethical-investment-is-booming-but-what-is-it.

Is Tesla or Exxon More Sustainable? It Depends Whom You Ask. THE WALL STREET JOURNAL. (2018. 09. 17). 2021. 10. 26 접속. https://www.wsj.com/articles/is-tesla-or-exxon-more-sustainable-it-depends-whom-you-ask-1537199931?reflink=desktopwebshare_permalink.

LARRY FINK LEADS BLACKROCK INTO A NET-ZERO COMMITMENT, BUT FIRST THEY'LL NEED TO SHOW IT. Novethic. (2021.02.09). 2021. 10. 26 접속. https://www.novethic.com/sustainable-finance/isr-rse/larry-fink-leads-blackrock-into-a-net-zero-commitment-but-first-they-ll-need-to-show-it-149508.html.

Recent market trends put engagement and voting front and centre for responsible investors. SUSTAINALYTICS. (2021. 09. 07). 2021. 10. 26 접속. https://www.sustainalytics.com/esg-research/resource/investors-esg-blog/engagement-voting.

Social climbing: ESG investors get their heads around social risks. The Economist. (2020. 06. 04). 2021. 10. 26 접속. https://www.economist.com/finance-and-economics/2020/06/04/esg-investors-get-their-heads-around-social-risks.

US Congress rejects European-style ESG reporting standards. Financial times. (2019.07.12). 2021. 10. 26 접속. https://www.ft.com/content/0dd92570-a47b-11e9-974c-ad1c6ab5efd1.

www.kci.go.kr

이용규(李容圭): Florida International University에서 행정학 박사를 취득하였으며, Seton Hall University 정치학과 및 행정대학원 교수를 거쳐 현재 중앙대학교 공공인재학부 교수로 재직 중이다. 주요 관심분야는 정보통신정책, 규제정책, 표준정책이다. 최근 발표한 주요 논문으로는 "4차 산업혁명에 따른 표준분야의 혁신에 관한 탐색적 연구: 우리나라의 사례를 중심으로(2020)", "우리나라 국가표준 거버넌스의 혁신방향에 대한 탐색적 연구: 수정된 네트워크 거버넌스 모델을 중심으로(2019)", "기술규제의 내재적 특성과 정책과정 현상 분석(2018)", "주요 10개 국가의 국가표준 거버넌스 유형에 대한 비교분석적 연구(2017)" 등이 있다(james@cau.ac.kr).

김온누리빛모아사름한가하(金온누리빛모아사름한가하): 태국의 Mahasarakham University에서 국제 경영학을 전공하였으며, 현재는 중앙대학교 행정대학원 융복합표준정책학과 석사 과정을 공부하고 있다. 주요 연구관심 분야는 ESG, 표준화, 기술장벽이며, 이용규 교수의 연구실에서 재직 중이다(gaha@cau.ac.kr).

〈논문접수일: 2021년 12월 10일 / 논문수정일: 2021년 12월 24일 / 게재확정일: 2021년 12월 24일〉

www.kci.go.kr

Searching ways for improving reliability of ESG through standardization

Yong-Kyu, Lee & Onnuri, Kim

ESG, a new factor which large-scale funds consider in investing, is embodying "co-existence of enterprise-investment institution-human society ", which has been remained as unsolved problem for many years. However there are hundreds of ESG rating agencies and the correlation coefficient among ratings on the same enterprise provided by these agencies is low so that questions on the reliability of ESG are raised. In order to solve these problems, this study consider data, indicator and rating as the major factors constituting reliability of ESG. And this study is to find enhancement methods for improving reliability of these three factors. First, it is necessary to find proper methods of collecting data, scope of collected data and ways of verifying authenticity of data provided by the enterprises. It could be solved in part when regulatory technical standard, taxonomy and certification system are prepared by agreement among international organization and major economy entities. Also, there are several problems related to indicator, a tool for converting corporate information into quantified ratings. These problems could be solved when major institutions gather and launch an association which is to distinguish common indicators and discretionary indicators out of many indicators. It is necessary to impose qualification regulations on rating agencies and evaluators. Finally, it is natural to assume that the utilization of ESG will increase in our society as standardization of major three elements proceeds, This study divide development stages of ESG into four stages and standardization and utilization levels for each stage is estimated and presented.

Key words: ESG, Standardization, TBT, Rating, Development Stage Theory

www.kci.go.kr