

기업의 지속가능성 공시제도화를 위한 試論
: 사회적 책임(Corporate Social Responsibility, CSR)정보와
그의 비재무정보 유형화에 기초하여

안 수 현*

차 례

- I. 서론
- II. 기업의 비재무정보와 공시
- III. 비재무정보 공시제도화의 필요성과 유용성
- IV. 외국의 비재무정보 공시법제화 현황
- V. 비재무정보 공시법제화의 고려 및 정비사항
- VI. 결론에 갈음하여 - 전망과 과제

I. 서론

기업의 비재무정보란 일반적으로 재무정보와 대별되는 것으로서 기업의 자기 자본이익률(ROE), 투자대비수익률, 영업수익 등과 같은 재무적 성과에 관한 정보 이외의 정보를 의미하며, 이러한 비재무적 정보에는 기업에 관한 다양한 정보들이 포함될 수 있다.

이러한 비재무정보는 크게 ①기업의 사회적 책임에 관한 정보(이하 '사회적 책임정보'라고 칭한다)와 ②사회적 책임 이외의 비재무정보(이하 '협의의 비재무정

* 충북대학교 법과대학 조교수

보'라고 칭한다)로 구분되며, 비재무정보는 이 두 가지 유형을 총칭한다. 이러한 비재무적 정보의 유형은 개념적으로 차이가 있을 뿐 아니라 규제패러다임과 규제 방식면에서 크게 차이를 나타낸다. 외국의 경우를 보더라도 이 두가지 유형은 구분되어 입법에 반영되고 있다.

최근 들어 더욱 기업의 비재무정보에 대한 관심이 높아지고 있으며, 기업의 지속발전 내지 환경보호측면과 사회적 책임을 부과하는 방안의 하나로서 기업으로 하여금 비재무정보를 공개 내지 공시하는 방안에 관한 논의가 국내·외에서 진행되고 있다.¹⁾

그런데 국내에서 이에 관한 논의와 관련하여 외국의 비재무정보의 공시법제화에 대한 동향 및 공시 실태를 파악하면서 비재무정보의 유형을 구분하지 않고 혼재하여 소개 및 논의되는 경향이 있다. 그러나 정보유형에 대한 구분이 없이 두 가지 개념이 혼재되어 논의될 경우 향후 정보공시법제화에 있어 제도마련에 있어 혼란이 야기될 우려가 있다.

한편, 국내외를 불문하고 법제에 의해 강제되지 않았음에도 불구하고 일부 기업들은 ①유형의 사회적 책임에 관한 정보를 담은 보고서의 대표격인 이른바 '지속경영가능보고서' 내지 '사회책임보고서(Corporate social responsibility report, CSR)'²⁾를 자발적으로 작성하는 경향이 있다. 그만큼 사회적 책임정보에 대한 중요성과 그에 대한 수요를 인식하고 있다는 증거로 볼 수 있다. 이들은 환경보고서³⁾의 형태로 ②유형의 정보를 제공하거나 사회적 책임과 환경정보를 모두 담은 사

- 1) 기업의 책임과 관련한 이슈에 있어 정보공개 내지 공시제도는 중요한 기능을 수행하기 때문이다. 특히 회사회배구조 개선, 근로환경 개선, 환경위험관리 등 다양한 영역에서 기업의 책임을 제고하는 제도적 장치측면에서 공시제도는 이들 모든 분야에서 획적으로 관련이 있을 뿐 아니라 기업의 책임제고면에서도 중요한 기능을 수행한다.
- 2) 기업에 따라 지속가능성보고서, 지속가능경영보고서, 사회책임보고서, 기업시민보고서, 사회보고서, 환경사회보고서등 다양하게 불리우고 있다.
- 3) 환경보고서란 일정 기간마다 환경관련활동과 영향에 관한 정보를 전달하는 매체로서 기업의 환경경영성과, 환경개선노력 등의 정보를 이해관계자에게 전달하는 의사전달소통수단이다. 국내의 경우 1990년 중반부터 대기업들이 자발적으로 환경보고서를 작성하는 움직임이 있었고, 2001년 환경부 주관으로 6개 업종 13개사가 참여한 환경보고서시범사업을 시행한 후 2002년 5월 환경부는 환경보고서 가이드라인을 발표한 바 있다. 이후 2003 가이드라

회·환경보고서를 작성하기도 하며 이들 기업의 수는 갈수록 증가하고 있다.

그럼에도 불구하고 일반적으로 기업의 비재무적 정보는 그 수요에 비해 양적으로 충분히 제공되고 있지는 않으며, 일부 기업만 제공하는 경향이 있고, 더구나 제공하는 기업들도 실상 경영전략적으로 이를 작성하는데 그치는 등 실질적으로는 기업의 이해관계자인 투자자, 소비자, 지역공동체 등에게 필요로 하는 실질적인 정보가 기재되어 있지 않는 등 질적인 측면에서의 개선이 필요하다는 지적이 적지 않게 제기되고 있다.⁴⁾ 이러한 문제는 한편으로 현시점에서 기업의 비재무적 정보에 관한 공시의 유용성과 필요성을 이론과 실증적인 측면에서 검토하고, 이에 기초하여 법제도적으로 지원하는 방안에 대한 종합적인 검토가 요구된다는 것을 시사한다.

이하에서는 이러한 문제인식에 기초하여 비재무적 정보에 대한 공시법제화를 본격적으로 논의하기 앞서 전제작업으로서 비재무적 정보에 관한 공시필요성을 이론 및 실증적으로 검토하고, 이에 기초하여 이들 정보의 공시법제화를 함에 있어 고려해야할 요소들을 살펴본 다음, 구체적으로 입법할 경우 그 입법방안에 대해서 검토하고자 한다.

이에 관한 논의를 함에 있어서는 우선, 비재무정보의 개념을 정의하고 유형화한다. 일부에서는 비재무적 정보를 기업의 지속경영가능정보 내지 사회적 책임관련 정보로 일반적으로 사용하기도 하고, 다른 한편에서는 그보다는 제한된 영역인 환경, 지배구조 내지 윤리 등 각각의 경영관리시스템의 정비상황을 의미하기도 하는 등, 그 개념이 불명확하게 혼재되어 사용되고 있어 이에 대한 개념 정립이 필요하기 때문이다. 이하에서 보듯이 이 두 가지 정보유형은 개념적으로 차이가 있을 뿐 아니라 규제패러다임이나 규제기법에서도 크게 차이가 있다. 따라서

인, 2004 가이드라인 등 개정판이 만들어져 환경보고서의 보급에 힘쓰고 있다. 현재 보고서작성은 의무가 아니나 향후 친환경지정기업의 경우 보고서발간을 의무화할 계획을 갖고 있다. 상세한 내용은 환경부, 「2004 환경보고서 가이드라인」 참조(www.me.go.kr)

4) 현재 외부에 공개된 지속가능성보고서사례를 분석하여 문제점을 제시한 글로는 우선, 신태중, “지속가능성 평가와 국내기업의 지속가능성보고서”, 「기업지배구조연구」, Vol. 22 (2007), 34면 이하

기업의 비재무적 정보에 관한 공시법제의 필요성과 입법방안을 논의함에 있어서는 이 둘의 개념을 명확히 구분하여 그 필요성과 유용성을 검토한 다음, 현 실정에 맞게 정보공시를 제도화하는 방안을 모색하기로 한다.

II. 기업의 비재무정보와 공시

1. 기업의 비재무정보의 개념

기업의 비재무정보라 함은 일반적으로 자기자본이익율, 투자대비수익률, 영업이익률 등과 같은 재무정보 이외의 정보를 말하며, 통상 재무정보와 대별되는 정보를 총칭한다. 종래 비재무정보라 하는 경우 고객의 충성도, 제품의 질, 혁신, 근로자이직률 등을 의미하는 경향이 있었으나 최근에는 환경, 사회, 지배구조, 경제부분을 포함하는 것으로 보는 경향이 있다.

2. 기업의 비재무정보의 유형

(1) 비재무정보의 구분

기업의 비재무정보에는 다양한 것이 포함될 수 있으나 법적으로 논의의 실익이 있는 유형으로 크게 다음과 같이 나눌 수 있다. 즉 ①기업의 사회적 책임에 관한 정보(corporate social responsibility disclosure)와 ②기업의 사회적 책임을 제외한 비재무적 정보(non-financial reporting excluding social responsibility disclosure)가 그것이다. 이 둘의 차이는 개념 뿐 아니라 규제방식에서도 차이를 나타낸다.⁵⁾ 즉 이들 정보의 제공을 받을 권리를 가진 자와 의무자와의 관계가 정

5) 사회적 책임정보와 그 외 비재무정보의 개념은 반드시 구분해야 하며, 둘간에 규제장치도 마땅히 달라야한다는 주장으로는 대표적으로, Iris H-Y Chiu, *The Paradigms of Mandatory Non-Financial Disclosure: A Conceptual Analysis: Part 1*, *Comp. Law*. 2006, 27(9), at 259. Iris H-Y Chiu는 “기업의 사회적 책임정보(corporate

보유형에 따라 달라진다.

①의 “사회적 책임정보”는 기업이 사회와 끊임없이 관련을 맺는 관계에서 회사 이해관계자 전반에게 필요한 정보를 제공하여야한다는 의미에서의 정보를 총칭한다. 이와 달리 ②의 “사회적 책임 이외의 비재무정보(협의의 비재무정보)”는 말 그대로 사회적 책임정보가 아닌 비재무정보를 말한다. 후자유형의 정보는 다시 i) 자본투자자에게 유용한 정보로서 重要한 비재무적 정보와 ii) 투자자에게 투자정보로서 중요하지 않은 정보로 세분화된다. 전자의 정보는 특히 자본투자자에게 유용한 정보로 인식되어 외국의 경우 회사법 내지 증권법등에서 관련정보를 제공할 것을 강제화하는 경향을 보이고 있다.

(2) 기업의 사회적 책임정보

(가) 개념

“기업의 사회적 책임정보”란 기업의 사회적 측면의 정보를 말한다. 즉 사회와 끊임없이 관련을 맺는 관계에서 회사 이해관계자 전반에게 필요한 정보를 제공하여야한다는 의미에서 의 정보를 말하며, 이에 다양한 유형의 정보들이 포함될

social responsibility disclosure, CSD)”는 사회적 책임이슈와 관련하여 이러한 이슈에 관심을 갖고 있는 자들로 하여금 기업의 행동을 모니터링하기 위하여 필요한 정보라고 정의하는 반면 “사회적 책임이외의 비재무정보(Non-financial reporting excluding social responsibility disclosure, NFR)”란 주주를 포함한 투자자의 자본수익의 창출과 관련하여 경영자에 대하여 권한을 행사할 수 있는데 필요한 정보제공을 강화하는 측면에서 필요한 정보를 의미한다고 정의하면서 이 둘을 엄밀히 구분하고 있다. 따라서 이러한 구분에 기초하여 이 둘의 정보규제방식은 차이가 있으며 마땅히 차이가 있어야한다고 주장하고 있다. 이와 달리 한편에서는 사회적 책임정보나 기타 비재무정보는 둘 다 주주이익 극대화에 기여한다는 측면에서 실질적으로는 차이가 없다는 반대론도 있다. 이러한 주장은 이른바 “Enlightened shareholder value”이론에 기초하고 있는 입장으로 사회적 책임정보 제공을 강제화하는 것이 정당화될 수 있다고 한다. 후자의 주장을 하는 대표적인 학자인 Cynthia Williams는 이른바 “hybrid shareholder 모델”을 제시하면서 주주들은 이익극대화를 취하면서 한편으로 사회에도 상당한 관심을 갖고 있기 때문에 기업의 사회적 책임에 관한 정보는 이러한 주주들의 수요에 충족한다고 주장한다. 이에 관해서는 Cynthia Williams, The SEC and Corporate Social Transparency, 112 Harv. Law Rev. 1197 (1999) 참조

수 있다. 이러한 정보유형은 그 개념이 명확하게 확립되지 않은 열려진 개념의 정보라는 점이 특징이다.

현재 기업의 사회적 책임에 대한 공시는 법적으로 근거규정이 없음에도 불구하고 이른바 사회책임보고서 내지 지속가능성보고서의 형태로 회사 임의로 제공되고 있는데, 이러한 보고서의 작성은 기업의 비재무적 성과에 관한 보고의 한 유형이라고 할 수 있다.

(나) 정보범위

기업의 사회적 책임정보에는 다양한 정보가 포함될 수 있는데, 통상 포함되는 내용에는 대표적으로 ①지역공동체와의 관계, ②회사의 사회적 정책, 기부 및 정치헌금 관련정책, ③환경에 미치는 영향, 기업의 내부통제시스템의 태세등 환경 관련 정보와 ④고용차별금지를 포함한 노동정책 등 노동관련 정보 ⑤기업지배구조 관련정보, ⑥윤리에 관한 정보 등이 포함된다. 일반적으로 기업의 사회적 책임에 관한 정보라고 할 경우에는 ③, ④, ⑤ ⑥의 정보를 핵심요소로 보는 경향이 있다. 최근 갈수록 기업의 환경의 지속가능성 및 이해관계자의 반응, 인권, 노동조건 등에 관심이 높아지고 있다.⁶⁾

(다) 정보제공대상

사회책임보고서는 일반적으로 사회, 경제, 환경 세 분야에서의 조치 및 성과를 기재하고 있으며, 정보제공대상으로 종래 기업의 재무상의 이해관계자인 주주에 국한하지 않고, 투자자, 소비자, 지역공동체, 근로자, 정부, NGO 등 다양한 계층의 이해관계자(multi-stakeholder)의 수요에 부합하는 정보를 제공하는 것을

6) 특히 이러한 정보에 대한 관심이 높아진 배경에는 다국적기업의 활동이 급속도로 확대해 지는 것과 무관하지 않다. 갈수록 세계화의 심화, 지구환경문제, 선진국과 개발도상국간의 경제격차, 인권문제 등 다양한 문제가 발생하는 것과 관련하여 많은 경우 다국적기업이 관련되어 있는데다 통상 이들 기업들은 자금조달, 생산·판매활동에 활발히 참여하고 있는 등 그 관련성이 상당함을 감안할 때 기업에 대한 평가기준이나 거래조건에 사회적·환경적인 항목이 포함되어야한다는 인식이 높아지고 있기 때문이다.

목적으로 하고 있다.

(라) 정보제공의 이론적 근거

기업에게 사회적 책임에 관한 정보를 요구하는 것을 정당화하는 이론적 기초에는 이른바 이해관계자이론(stakeholder theory)⁷⁾과 기업의 사회적 책임이론⁸⁾이 있다. 이러한 이론들은 기업을 사회적인 조직(social organization)으로 파악하고, 이들의 존재와 사업활동을 사회적인 측면에서 파악하고 있다.⁹⁾ 이들 이론은 공통적으로 이해관계자의 관심이 전통적으로 단기이익에 관심을 갖는 투자자와는 관점이 다르며, 장기적으로 기업의 지속가능성을 증진하는 것을 기본목적으로 하는데 특징이 있다. 따라서 사회적 책임에 관한 정보는 이러한 책임을 다하는지에 대해 관심을 갖는 이해관계자들에게 감시·감독 등의 모니터링을 가능하게 하는 이점이 있다.¹⁰⁾

- 7) 이해관계자이론(stakeholder theory)은 회사의 경우 자신의 활동에 의해 영향을 받는 자들을 반드시 회사에 참여시켜야 한다는 것을 기본명제로 하고 있으며, 이들 이해관계자의 범위를 재산권에 의해 보호받는 회사에 대한 자본출자자들보다 훨씬 넓게 보고 있다. 이러한 이해관계자의 범위에는 근로자, 물품공급업자, 지역공동체, 정부를 포함하고 있다. 이해관계자이론에 대해서는, 우선 R. Edward Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach* (Pitman, Boston, 1984); William M. Evan and R. Edward Freeman, "A Stakeholder Theory of the Modern Corporation", in *Ethical Theory and Business* 95th ed, Tom L. Beauchamp and Norman E. Bowie ed., 1997), p. 66 at pp. 69-71; Eric W. Orts, "Beyond Shareholders: Interpreting Corporate Constituency Statutes", 61 *George Washington Law Review* 14 at 21-22(1992); 지지하는 입장에 대해서는 Reuen S. Avi-Yonah, *The Cyclical Transformations of the Corporate Form: A Historical Perspective on Corporate Social Responsibility*, 30 *Delaware Journal of Corporate Law* 767 (2005); G. Kelly and J. Parkinson, *The Conceptual Foundation of the Company: A Pluralist Approach*, C. F. I. L. R. 175 (1998)
- 8) 기업의 사회적 책임이론이란 기업을 환경이나 사회에 영향을 미치는 사회적 조직으로 보아 이들 이슈들에 대하여 책임을 지며 이를 경영에 반영하여야한다고 보는 이론을 말한다.
- 9) 대표적으로 John E. Parkinson, *Corporate Power and Responsibility*, (Clarendon Press, Oxford, 1993); John E. Parkinson, *Disclosure and Corporate Social and Environmental Performance: Competitiveness and Enterprise in a Broader Social Frame* 3 *J. C. L. S.* 3 (2003)

(마) 정보 수요 및 기업성과와의 상관성에 대한 실증연구

기업의 사회적 책임정보에 대한 수요가 실제 상당히 존재하는지와 이들 유형의 정보와 기업의 성과간에 상관성에 대한 실증연구결과는 그리 긍정적이지 못하다. 최근의 연구결과에 따르면 미국에서 사회적 책임관련 사안에 대하여 주주제안이 행해지는 비율은 높아지는 경향이 있으나 그러한 제안이 주주총회에서 의결된 경우는 20%에 그치고 있다고 보고된 바 있다.¹¹⁾ 한편, 사회적 이슈에 참여하고 있는 기업과 이들의 경영성과간에는 크게 관련이 없다는 연구결과도 제시되고 있다.¹²⁾ 반면, 사회적 책임의 구성요소로 보는 환경관련정보의 경우 공시에 대한 수요가 상당히 존재하는 것으로 나타나고 있으며, 환경관련 정보와 회사의 재무적 성과간에도 상관성이 있는 것으로 나타나고 있다.¹³⁾

- 10) 한편에서는 주주가치이론(shareholder value theory)에 입각하여 주주도 이해관계자의 한 유형이므로 주주의 이익극대화측면에서도 기업의 사회적 책임에 관한 정보를 제공하는 것이 인정될 수 있다는 주장도 제기되고 있으나 이러한 입장은 소수적 지위에 있다. 대표적으로 주주가치이론에 입각하여 논의하는 견해로는 Cynthia Williams, *supra* note 5 at 1197. 이러한 견해에 대하여 모든 주주 내지 투자자가 기업의 사회적 책임에 관심을 갖는 것은 아니라는 비판이 있으며, 만약 이러한 정보공시가 강제될 경우 그 비용으로 인해 사회적 책임에 대해 관심이 없는 투자자들이 사회적 책임에 관심있는 투자자집단을 위하여 보조하는 역할을 하게 된다는 지적이 있다. 이러한 비판에 대해서는 Ian B. Lee, "Corporate Law, Profit-Maximisation and the Responsible Shareholder", 10 *Stanford Journal of Law, Business and Finance* 31 (2005) ; 기업의 사회적 책임에 관한 정보와 기타 투자자에게 제공하는 비재무정보는 구분되어야 하며 하나로 통합하여 제공하는 것은 문제가 있다는 지적으로는 Iris H-Y Chiu, *The Paradigms of Mandatory Non-Financial Disclosure: A Conceptual Analysis: Part 2*, *Comp. Law.* 2006 27 (10), at 295.
- 11) Robert Monks, Anthony Miller and Jacqueline Cook, "Shareholder Activism on Environmental Issues: A Study of Proposals of Large US Corporations (2000-2003)", 28 *Natural Resources Forum* 317 (2004).
- 12) Amy J. Hilman and Gerald D. Kiem, *Shareholder Value, Stakeholder Management and Social Issues: What is the Bottom Line* 22 (2) *Strategic Management Journal* 125 (2001); Jennifer J. Griffin and John F. Mahon, *The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate*, 36(1) *Business and Society* 5 (1997)
- 13) United States Environmental Agency, *Green Dividends? - The Relationship between Firm's Environmental Performance and Financial Performance*, Office of Cooperative Environmental Management, EPA-100-R-00-021, May (2000)

(3) 협의의 비재무정보(사회적 책임 외의 비재무적 정보)

“협의의 비재무정보(사회적 책임외의 비재무적 정보)”는 앞서 소개한 사회적 책임정보와는 다음의 점에서 큰 차이가 있다. 우선, 이러한 정보의 제공을 인정하는 이론적 기초에는 대체로 “전통적인 주주가치” 또는 “투자자이익극대화”에 의해 뒷받침되고 있다. 또한 이들 정보에 대한 투자자 및 이해관계자의 수요가 상당히 존재하는 것으로 나타나고 있으며, 기업의 경영성과와의 상관성이 실증적으로도 인정된 정보라는 점에서 사회적 책임정보와는 차이를 둘 필요가 있다. 따라서 규제패러다임이나 규제메커니즘이 상이하게 차이나는 비재무정보유형이라고 할 수 있다. 대표적으로 기업에 제기된 거액의 환경소송과 책임에 관련한 정보 내지 회사지배구조에 관한 정보가 이러한 정보유형에 속한다.

4. 기업의 비재무정보에 대한 관심증가 배경

(1) 기업의 사회적 책임(Corporate Social Responsibility, CSR)에 대한 관심 증대

기업의 사회적 책임에 대해 다양한 정의가 내려지고 있지만, 주지된 정의를 찾기는 매우 어려운 실정이다.¹⁴⁾ 이는 각국 그리고 각 기관마다 정의가 다르기 때

14) Symposium, Corporations Theory and Corporate Governance Law: Corporate Social Responsibility in and Era of Economic Globalization, 35 U. C. Davis L. Rev. 705, 721 (2002); ISO는 CSR에 대하여 “조직이 개인, 지역사회 및 사회를 위하여 경제, 사회 및 환경문제를 균형있게 고려하는 것”이라고 정의하고 있다. 이에 관한 소개는 광관훈, “기업의 사회적 책임(CSR)과 자본시장에 미치는 영향”, 『상사법연구』 제25권 제3호 (2006), 115면. ; 이와 달리 EU 헌법초안에서 나타난 CSR을 보면 제1-3조에서 EU연합의 목표를 제시하고 있는데, 이의 3.을 보면 여기에서 “연합은 균형을 취한 경제성장에 기초한 EU의 지속가능한 발전, 완전고용 및 사회적 발전을 목표로 고도로 경쟁적인 사회시장경제 및 환경의 질을 높은 수준으로 보호하고 개선하도록 활동하는 것이 된다. 또한 EU연합은 과학기술의 진보를 추진한다. 연합은 사회적 소외 및 모든 차별에 대항하고 사회적 정의 및 사회적 보호와 남녀 평등, 세대간의 연대 및 자녀의 권리의 보호를 추진한다. 연합은 경제적, 사회적 및 영토적 결속 및 구성국간의 연대를 추진한다. 연합은 풍부한 문화 및 언어의 다양성을 존중하고 유럽의 문화유산의 보전과 향상을 확보한다”고 규정하고 있다.

문이다. 다만 오래전부터 기업의 사회적 책임에 대한 인식은 있어 왔음은 확인할 수 있다.¹⁵⁾ 이처럼 기업의 사회적 책임에 대한 논의는 그 역사가 오래되었지만, 최근 대규모기업들의 스캔들이 연이어 발생하면서 기업의 사회적 책임에 대한 관심이 새롭게 고조되고 있다.

그러나 이러한 현대적 의미에서의 기업의 사회적 책임은 종래의 논의와는 큰 차이가 있다. 더구나 사회적 책임의 개념도 일률적으로 정의될 수 있는 것이 아니고 각 나라의 사회적, 금융시장의 발전단계에 따라 달리 정의될 수 있다.¹⁶⁾ 다만 최근에는 공통적으로 기업의 사회적 책임을 기업을 둘러싼 이해관계자의 요구를 반영하는 경영방법의 하나라고 보는 경향이 있다.

(2) 지속가능한 발전(sustainable development)¹⁷⁾에 대한 관심 증대¹⁸⁾

지속가능한 발전이란 통상 경제적으로 발전하되, 이와 함께 인구 및 삶의 유지를 위해 환경의 장래 능력을 손상시키지 않는 수준을 제공하면서 발전하는 것을 의미한다. 이는 본래 환경과 관련하여 등장한 개념이지만, 기업의 지속가능한 발전이란 개념은 특히 EU국가들이 사회경제시스템의 지속가능성이라는 관점에서 기업의 사회적 책임을 인식하면서 그 영향력이 갈수록 확대되고 있다.¹⁹⁾

15) 기업의 사회적 책임에 대한 인식수준도 나라마다 기업마다 차이가 있다. 기업의 사회적 책임을 컴플라이언스경영으로 인식하는 경우에서부터 사회, 인권, 환경문제에 대한 배려를 포함하는 견해까지 매우 다양하다.

16) 예컨대 인구문제, 복지문제 내지 금융산업의 발전과 금융투자자의 투자행태와도 밀접한 관계가 있으며 회사의 지배구조 발전상태와도 무관하지 않은 것으로 보인다.

17) 지속가능한 발전이라는 용어에 대해서는 모순이라는 지적도 있다. 자세한 것은 Barbara Stark, Sustainable Development and Postmodern International Law: Greener Globalization? 27 Wm. & Mary Envtl. L. & Pol'y Rev. 137, 152 (2002)

18) 기본적으로 기업의 사회적 책임과 지속가능한 발전이론은 최근 기업경영의 새로운 수요와 경향을 각기 다른 관점에서 설명하는 차이만 있을 뿐 궁극적인 지향점은 동일하다는 평가가 있다. 즉 현대기업의 바리직한 경영방법과 지배구조의 방향성을 설명하는 것이라고 한다. 박관훈, 전계논문, 117면.

19) 이와 관련하여 Triple Bottom Line(TBL)원칙이 소개되는데, 이는 지속가능한 발전의 개념을 보다 구체화하기 위하여 도입된 것으로 이해할 수 있다. 이 개념은 1987년 J. Elkington에 의해 설립된 SustainAbility Limited사가 TBL의 발상으로부터 경영전략을 수립하

기업의 사회적 책임은 이해관계자의 이익을 경영의사결정에 반영하는 것을 요구하며, 단기성과가 아닌 장기성과와 발전을 지향하는 것을 기본목적으로 한다. 이처럼 기업의 사회적 책임은 장기적인 성과 및 발전을 지향한다는 점에서 지속가능한 발전과 합치되는 점이 있다. 비록 지속가능한 발전이라는 개념은 불명확하고 일의적인 정의가 곤란하지만 이 개념은 기업들에게 상당히 영향을 미치고 있다. 사회적 책임을 위한 기준을 세우려는 기업의 경우 지속가능한 발전개념을 경영정책에 반영하거나 사회적 책임보고서에 기재하는 경향이 실무에서 나타나고 있음은 이를 잘 보여주고 있다.²⁰⁾ 그러나 실제 보고내용이 매우 다양하여 표준화에 대한 요구가 이해관계자로부터 꾸준히 제기되고 있다.²¹⁾

(3) 글로벌차원의 사회적 책임에 대한 강령 발표 및 연계활동의 증가

기업의 사회적 책임경영에 대한 인식이 빠른 속도로 확대되는데 큰 역할을 한 것으로 국제기구 내지 국제적으로 활동하는 기관이 마련한 다양한 원칙과 가이드라인을 들 수 있다. 이들은 서로 상호간에 영향을 주는 등 공조하고 있다. 대표적으로 다음과 같은 것이 이에 해당한다.

(가) UN의 The Global Compact

기업의 자율행동원칙인 Global Compact는 UN의 코피아난사무총장이 1999

는 건설팅을 시작하면서 등장한 개념이다. 여기서 Bottom Line이란 회계상 손익계산서의 세후순이익을 지칭한다. 이를 통해 기업의 경제적 성과를 알 수 있으며, 따라서 기업이 이윤극대화를 추구한다고 할 때 Bottom Line을 추구한다고 말한다. TBL은 이 개념을 확대한 것으로 경제적 성과 뿐 아니라 사회적, 환경적 성과도 함께 지향한다는 의미로 사용하고 있다. 이에 대해서는 광관훈, 전개논문, 117면.

20) 최근 일부 사회적 책임투자자는 윤리, 환경, 사회 외에도 sustainable development와 관련한 회사정책, 경영시스템에 관심을 가지는 것으로 나타나고 있다 William I. Thomas, The Green Nexus: Financiers and Sustainable Development, 13 Geo. Int'l Envtl. L. Rev. 899.

21) 이러한 수요는 결국 1997 Global Reporting Initiative 의해 지속가능한 발전을 측정하는 보편적인 보고의 틀을 제시하려는 노력으로 이어졌다.

년 ‘세계경제포럼’에서 제안한 것으로 2000년 7월 UN에 의해 채택되었다. 이 원칙은 참가기업의 최고경영자로 하여금 “Global Compact”와 환경·인권·노동·반부패의 네 가지 영역에 관한 10가지의 원칙에 대해 지지를 표명하고 이를 고수할 것과 Global Compact의 보급 촉진 및 매년 1회 구체적인 활동상황을 UN사무국에 보고할 것을 요구하고 있다.²²⁾

(나) EU Green Paper

EU각료회는 갈수록 심화되는 글로벌화와 기술발전 및 지식경제화의 도전에 직면하여 패러다임의 전환필요성을 인식, EU차원의 전략적인 목표를 정하기 위하여 2000년 3월 리스본에서 특별총회가 개최되었다. 여기서 기업의 사회적 책임 제고를 위한 체제를 갖추는 것을 기본 목적으로 제시되었고, 이에 따라 CSR은 2001년 스톡홀름에서 개최된 회담에서 의제로 선정되었다. 이후 EU위원회는 2001년 CSR의 촉진 및 활성화차원에서 CSR에 관한 Green Paper를 작성하는 성명을 발표하였고 이후 7월에 “Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility”라는 명칭으로 Green Paper를 발표하였다.²³⁾ Green Paper 발표 이후 EU각료회는 Green Paper에 대해 지지하는 결정을 내렸고, 2002년 7월 CSR에 관한 공시, 인증, 가이드라인 개발을 위한 multi-stakeholder forum 창설이 제안되었다. 그 결실로 2002. 10. 16. EU Multi-Stakeholder Forum on CSR(CSR EMS Forum)이 창설된바 있다.²⁴⁾²⁵⁾

22) 2007년 2월 현재 국내 기업중에는 19개가 등록되어 있으며, 이에는 한국전력공사, 한국토지공사, 한국중부발전, 한국서부발전, 한국동서부발전, 한국남동부발전, 대구은행, 대우증권, 에코프론티어, 웅진코웨이, 우리은행 등이 있다. 이에 관한 소개로는 우선, 이장원, “한국에서 CSR의 노동분야 기준 설정방향”, 『기업지배구조연구』, Vol. 22 (2007), 15면 이하.

23) Green Paper에서는 CSR에 대하여 “더 좋은 사회와 깨끗한 환경을 만들기 위하여 기업이 기여하겠다고 임의로 결정하는 것”이라고 정의하면서 사회적 책임의 대상은 근로자를 포함하여 회사사업으로 영향을 받는 모든 이해관계자가 되며, 그 결과 기업의 성공에 영향을 줄 수 있다고 표명하였다. 이와 함께 CSR은 기업에게 경제적 가치가 될 수 있으며 이에 대한 지출은 비용이 아니라 투자로 봐야한다고 밝혔다. Green Paper: Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility, available at <http://europa.eu.it>

(다) ISO의 사회적 책임 규격

국제표준화기구(International Organization for Standardization, ISO)도 2001년부터 CSR표준규격을 만드는 것을 검토하기 시작하여 소비자정책위원회(Consumer Policy Committee, COPOLCO)에 CSR 규격이 가능한 가 여부에 대하여 자문하였다.²⁴⁾ COPOLCO는 수차례 검토 후 2002년 5월 기업의 사회적 책임에 관한 ISO규격의 필요성과 실행가능성이라는 보고서를 작성·발표하였고, 2002년 6월 총회에서 ISO이사회에 대하여 Multi-stakeholder조직을 신설하고 CSR경영시스템규격의 실현가능성에 대해 특히 검토할 것을 권고하는 결의를 하였다. 이후 2002년 9월 스톡홀름에서 개최된 ISO이사회에서 이사회는 개발관리평의회(Technical Management Board, TMB)에 대하여 CSR고위급 자문그룹을 설치하고 COPOLCO의 보고서를 참고하면서 다음의 항목을 검토하여 보고하는 것을 요구하였다. 대상항목은 CSR에 관한 규격화의 타당성, 대상범위, 종류 등 3가지 항목으로 결정되었다. 고위급자문위원회의 위원은 5개 대륙에서 산업계, 정부, 노조, 소비자등으로 구성되었다. 이후 동위원회는 2월 ISO에 두 가지의 사항을 권고하였고, 이를 ISO가 press release로 발표하였다. 첫 번째 항목은 사회적 책임에 관한 요령과 가이드라인·양식에 관하여 세계적으로 최신상황을 조사하여 보고서를 작성할 것을 권고한 것이며, 두번째 항목은 조직에 의한 적합성에 관한 자기선언의 절차를 포함(제3자 인증을 포함한 적합성평가 제외) 경영시스템가이드라인규격(MSS)을 책정하여야한다는 것이다. 이후 ISO는

24) CSR EMS Form의 목적은 CSR과 지속가능한 발전과의 관계에 대하여 지식을 쌓고... CSR 수단과 각종 움직임을 한데 모으고 경험을 교환하며 모범관행을 촉진시키는 것이라고 밝히고 있다. EUROPA, Corporate Social Responsibility Multistakeholder Forum, (available at <http://www.europa.eu.it>)

25) Green Paper 및 CSR의 제고를 위한 EU의 다양한 조치에 대해서는 Kristina K. Herrmann, Corporate Social Responsibility and Sustainable Development: The European Union Initiative Asa Case Study, 11 Ind. J. Global Legal Stud. 205 (2004)

26) COPOLCO는 ISO이사회에 산하에 설치된 소비자정책위원회로 소비자수요를 표준화하여 반영하는 방법과 소비자를 표준화활동에 참가시키는 것을 촉진시키는 방법에 관해 소비자의 입장에서 검토하는 자문기관이다.

GRI의 지표를 참고하면서 CSR에 대한 정의를 하려는 시도를 하였으나, 이후 철회하는 등 진전이 없다가 2004년 6월 66개국의 대표들이 ISO국제규격 작성에 찬성함으로써 본격적으로 규격 마련에 착수, 현재 진행중에 있다.²⁷⁾

(라) GRI(Global Reporting Initiative) 가이드라인

GRI²⁸⁾는 유엔환경계획(UNEP)의 지원을 바탕으로 1997년 설립되어 지속가능 보고를 재무성과 보고수준까지 정규화하는 것을 목표로 미국 보스턴에서 활동하는 환경관련 NGO기관이다. 이 기관은 “Global Reporting Initiative: Sustainability Reporting Guidelines on Economic, Environmental and Social Performance”를 제정하여 기업으로 하여금 환경, 사회, 경제측면의 정보내용과 형식에 관한 가이드라인을 제공하고 있다. 2006년에는 종래 2002년에 발표한 지속가능경영보고 가이드라인을 대폭 수정한 G3가이드라인이 발표된 바 있다.²⁹⁾

GRI는 좋은 기업이라고 평가받는 가이드라인을 만드는 것을 목적으로 하고 있으며, 해당 항목을 보고할 경우 좋은 기업이라고 사회적으로 인정받을 수 있는 가이드라인을 제정하는 것을 주된 목적으로 한다. 이에 의해 작성된 GRI가이드라인의 특징은 ①다양한 이해관계자들이 참여하여 마련되었다는 점, ②보고원칙에서 포함성을 표명하고 있듯이 보고서 작성과 관련하여 이해관계자의 참여를 특히 강조하고 있으며, ③보고항목이 다양하다는 점을 들 수 있다.³⁰⁾

27) ISO표규격 마련에 대한 경과와 주요내용에 대해서는 박관훈, 전계논문, 124면-125면.

28) GRI의 지배구조는 이사가 14명-15명으로 기업, NGO, 중간조직, 노조의 4개 분야에서 세계적으로 이사를 선정하여 multi-stakeholder를 확보하고 있으며, 의사결정기관으로 stakeholder committee를 두고 총 60명으로 구성되어 이사회와 별개로 운영되고 있다. 자세한 내용은 <http://www.globalreportng.org> 참조.

29) 가이드라인의 개괄적인 내용에 대해서는 이장원, 전계논문, 16면 이하; 가이드라인의 설명은 우선, Eco Frontier Co, GRI 지속가능경영보고서 가이드라인 2006(G3), Sustainability Issue Paper, 제39호 ECO 2006-4, 2면.

30) 종래 기업은 재무성치가 좋으면 좋은 기업으로 평가받았으나 현재는 재무성치가 좋아도 신뢰를 잃으면 존속이 어려워지고 있는 실정이다. 존속을 위해서는 사회의 신뢰를 얻어야 하는데, 사회의 신뢰를 얻기 위해서는 다양한 이해관계자의 신뢰가 요구되며, 특히 기업들은 갈수록 서비스화되어감에 따라 많은 이용자와 접하게 되는바 이들의 수요를 반영할 필

(4) 사회적 책임펀드등 투자상품화의 진전

사회적 책임투자(SRI)는 대략 30년 전부터 영미를 중심으로 시도된 투자기법으로, 개인과 공동체가 갖고 있는 가치관에 기초하여 투자처를 선택하고, 투자자 내지 주주로서는 자신의 가치관을 실현하게 하는 투자방식을 말한다.³¹⁾ 이러한 투자기법은 기업의 사회적 책임을 유도하는데 있어 효과적인 방법으로 현재 주목받고 있다. 즉 CSR 경영을 추구하는 기업을 선별하여 투자하고, 이러한 투자를 통해 기업이 CSR경영을 하도록 유도할 수 있다고 기대되고 있다.

각국은 기업에게 사회적 책임을 직접적으로 부과하기에는 자국의 법제나 문화적 기반이 성숙되어 있지 않다고 보아 간접적으로 유도하는 방식에 관심을 갖기 시작하였고, 이와 관련하여 사회적 책임을 촉진하기 위해 자본시장의 영향력을 활용하는 방안이 주목하게 되었다.³²⁾ 대표적으로 펀드를 통해 간접적으로 기업에게 사회적 책임을 다하도록 유인하는 것이며 이 경우 자본시장에 강력한 영향을 가진 기관투자자의 투자결정과 주주로서의 행동을 통해 투자대상기업의 행동을 사회적 책임 이슈방향으로 조정할 수 있다고 기대된다.³³⁾ 이러한 배경하에 금융기관들은 신속하게 이를 투자상품화하여 투자자에게 판매하고 있으며 그 종류와 비중이 점차 높아지고 있다.³⁴⁾ 특히 해외의 경우 인프라차원에서 지속가능한

요가 있다. 특히 지속가능한 사회를 구축하기 위하여 그 일원인 기업에게 지속가능하도록 하기 위해 사회에 공헌할 수 있어야 하며 이러한 차원에서 GRI가 선정한 항목들은 지속가능한 사회가 되도록 기업에게 요구되는 항목이라고 본 것들을 추출한 것이라 할 수 있다. 특이한 것은 윤리라는 용어는 정식으로 사용하지 않고, 이에 대하여 별도항목도 두고 있지 않은 반면 인간존중, 인권 등은 항목에 포함시키고 있다.

31) 안수현, 기업의 사회적 책임(CSR)과 자본시장에 미치는 영향, (토론자료), 「상사법연구」, 제25권 제3호 (2006), 153면.

32) 이와 함께 한편으로 환경위험관리시스템을 채택한 기업을 선별하여 대출받는데 있어 유리한 대접을 하는 등 대출기관의 영향력을 활용한 간접적인 방법이 모색되기도 한다. 이에 관한 연구로는 대표적으로 이재협, “금융기관의 환경책임과 대응방안에 대한 법적 고찰”, 「환경정책연구」 제3권 제1호, 1면 이하 (2004)

33) 안수현, 전계 토론자료, 151면.

34) 2004년 통계에 의하면 미국의 경우 전체 펀드규모의 13%가 사회적 책임투자펀드로 운영되고 있다고 한다. SRI World Group, Inc., Introduction to Socially Responsible Investing, at <http://www.socialfunds.com/page.cgi/article1.html> ; 우리나라의

기업만을 선정하여 펀드를 운영할 수 있도록 해당지수(Index)를 개발하고 있으며, 대표적으로 Dow Jones Sustainability Group Index와 FTSE4Good Index가 해당된다.

(5) 기업의 사회적 책임에 대한 자발적 공시 증대

국내·외적으로 일부 기업들은 전략적으로 내지 명성과 브랜드가치 제고 등 다양한 이유에서 자사의 사회적 책임에 관한 정보를 자발적으로 제공하는 경향이 증가하고 있다. 이들 정보는 이른바 “지속가능성보고서(Sustainability Report)” 내지 “사회적 책임보고서(CSR보고서)”, “사회책임보고서”, “지속경영보고서” 등 다양한 명칭의 보고서로 발표되고 있다. 최근통계에 의하면 2005년 기준으로 Global Fortune 500대 기업중 상위 250개 기업의 52%, 미국, 영국등 전세계 16개국 100대 기업의 41%가 환경보고서 내지 지속가능성보고서를 발간하고 있으며³⁵⁾, 2006년 3월까지 전세계 57개국 823개 기업이 GRI가이드라인을 활용하여 1회 이상 보고서를 작성한 것으로 나타나고 있다.³⁶⁾ 우리나라의 경우 환경보고서 형태의 지속가능성보고서를 작성하는 기업은 대략 40개사이며³⁷⁾, GRI가이드라인에 기초하여 보고서를 작성하는 기업의 수도 점차 증가하고 있는 것으로 나타나

경우 2006년말 현재 SRI펀드는 총 7개가 출시된 바 있다. 이에는 SH 투신운용 「Tops 아름다운 종류형 주식투자신탁」, 농협 CA운영의 「농협CA 뉴아너스SRI주식투자신탁」, 삼성투신운용 「삼성글로벌베스트 좋은세상 종류형 채간접자산투자신탁」, 알리안츠 글로벌 인베스터스 자산운용 「기업가치향상 장기주식투자신탁」, 산은자산운용 「산은 SRI 좋은 세상만들기 주식투자신탁」, 대신투신운용 「행복나눔 SRI주식투자신탁」, 우리CS자산운용 「프린터어 지속가능기업 SRI주식형펀드」가 그것이다. 이들 SRI펀드에 대한 현황과 평가에 대해서는 최한수, “한국의 SRI펀드: 현황, 평가, 제안”, 「기업지배구조연구」 Vol. 22 (2007), 2면 이하.

35) KPMG (2005), KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2005, KPMG Global Sustainability Services.

36) GRI, <http://www.globalreporting.org>[Apr 11, 2006];Eco Frontier Co, GRI 지속가능경영보고서 가이드라인 2006(G3), Sustainability Issue Paper, 제39호 ECO 2006-4, 2면.

37) Eco Frontier Co., “지속가능성보고서와 기업의 사회적 책임”, Sustainability Issue Papers 제11호 ECO2004-08, 3면.

고 있다.³⁸⁾

III. 비재무정보 공시제도화의 필요성과 유용성

1. 분석 및 판단기준

앞서 비재무정보의 유형과 이에 대한 관심이 증가되는 배경을 살펴보았지만, 제도적으로 이들 비재무정보에 대한 공시를 지원할 필요가 있는지 여부는 다음의 세가지 판단요소에 기초해 검토할 필요가 있다. 우선, ①정보에 대한 수요와 공급의 불균형이 있는지 여부를 살펴볼 필요가 있다. 즉 실제 비재무정보에 대한 수요가 존재하고 있으며, 현실적으로 수요에 비해 정보의 공급이 상당히 부족하여 제도적으로 지원이 불가피한 것인가를 검토하여야할 것이다. ②둘째, 정보제공의 당위성만이 아니라 이론적으로도 비재무정보의 제공의 필요성과 유용성이 인정되고 있는지를 살펴볼 필요가 있다. 마지막으로, ③실증적으로도 이들 정보유형이 기업의 경영성과와 관련이 있는지를 살펴볼 필요가 있다.

2. 비재무정보에 대한 수요측면

비재무정보의 유형에 따라 차이가 있지만, 이들 유형의 정보에 대한 수요는 적지 않게 존재하고 있는 것으로 판단된다. 특히 이러한 정보에 대한 수요는 사회적 책임투자를 운용하는 펀드운용자나 투자회사 및 이들에게 기업의 사회적 책임에 대한 정보를 제공하는 조사분석기관에서 강하게 나타나고 있다.³⁹⁾ 뿐만 아니라

38) 2006년 9월 현재 GRI 기준에 의해 지속가능보고서를 발간하는 국내 기업으로는 삼성 SDI, 현대자동차, 기아자동차, 한국다우코닝, BAT코리아, 디아지오 코리아, POSCO, 한국전력, 수자원공사, 신한은행, 대우증권 등이 있다. 그러나 GRI에서 제시하고 있는 지표준수율은 매우 떨어지는 것으로 평가받고 있으며, 이해관계자의 참여가 저조하고, 핵심 이슈가 빠진 보고서들이 많다는 지적이 있다. 신태중, “지속가능성평가와 국내 기업의 지속가능보고서”, 「기업지배구조연구」 Vol. 22 (2007) 34면 이하.

정보제공자인 회사측에서도 정보제공의 수요가 존재한다는 증거도 존재한다. 대표적으로 기업이 자율적으로 GRI가이드라인에 근거하여 사회책임보고서를 제출하거나 환경보고서등의 지속가능보고서를 작성하는 예가 그것이다.

3. 이론적인 측면

비재무정보에 대한 정보제공이 필요하고 유용하다는 이론적 논거에는 다음과 같은 것이 있다.

(1) 산업구조의 변화에 따라 기업정보의 질적 전환 필요

우선, 산업구조 및 기업환경변화에 따른 정보의 질적 전환이 필요하다는 주장을 들 수 있다. 이는 국가간의 경계가 무너지면서 기업들이 글로벌하게 사업을 영위하고 있으며, 컴퓨터 기술의 발달로 정보의 흐름이 실시간으로 이루어지는 기업환경을 고려할 때 기업의 경영에 관한 질적 정보는 지식사회 및 과학기술사회에 맞게 완전하게 공시하게 하는 것이 필요하다는 것이다. 전통적으로 기업은 유형자산을 기초로 부를 창출해왔던 것과 달리 오늘날 무형자산이 부의 창출에 기여하는 비중이 매우 높아지는 추세에 있으며, 지식, 명성, 네트워크, 협력관계, 공급망 등의 무형자산들이 회사의 부의 창출에 크게 기여하고 있는 것으로 평가 받고 있음에 주목한 것이다.

그럼에도 불구하고 정작 이들 정보유형은 기업이 정기적으로 제공하는 연차보고서에 나타나지 않고 있다. 그러나 이러한 정보들이 공시되지 않음으로써 오히려 기업에게는 불리한데, 오히려 높은 공시기준을 준수하는 기업이 자본시장에서 신뢰성을 높일 수 있으며, 자본조달면에서 유리한 대접을 받을 수 있기 때문이다.

39) 증권연구원 산하 사회적 책임투자(SRI)연구회, 회원인 자산운용사, 컨설팅사의 비공식적인 인터뷰; 더우기 국민연금이 2005년부터 SRI펀드에 1500억원을 투자하기로 결정하고 이미 6개 운영사를 선정하여 운용을 위탁한 바 있다. 이에 따라 이들 자산운용사들은 SRI펀드에 편입되는 기업을 선별하기 위한 기준 마련과 사후 운용평가에 대해 고심하는 경향이 있다.

따라서 신뢰성 제고에 기여하는 정보는 자발적으로라도 제공함으로써 자사의 주가에 그러한 정보가 반영되도록 할 유인이 있다. 이를 뒷받침하는 한 연구결과에 의하면 GRI가이드라인을 이용하여 보고서를 제출한 기업과 주가변동성간에 낮은 상관관계가 있으며 영업수익률간에는 높은 상관관계가 있음이 제시되고 있다.⁴⁰⁾ 이러한 측면에서 글로벌기업들이 자발적으로 준수하는 GRI가이드라인이 제시한 정보 공개기준은 이러한 지식사회에 부응하는 정보내용을 담고 있다는 평가도 있다.⁴¹⁾

(2) 투자자의 비재무적 정보에 대한 수요 변화

이러한 논거는 기본적으로 투자자는 자본차익만이 유일한 관심사가 아니라 경제, 환경, 윤리, 사회적인 측면에도 관심을 갖고 있기 때문에 기업의 활동이 자신의 가치관에 부합하는지 여부를 알고 싶어 하며, 투자활동을 통해 기업의 행동을 변화시키려는 욕구가 존재한다는데 기초한다. 따라서 이들 투자자의 투자활동을 지원하고, 정보에 대한 수요에 부응하여야 하며, 기업의 행동변화를 가져오는데 필요한 정보를 수집할 수 있도록 기업은 사회적 책임정보 등을 포함한 비재무정보를 이해관계자인 투자자에게 제공하여야 한다고 주장한다.⁴²⁾

(3) 투자자의 투자결정의 기초

이러한 논거는 사회적 책임에 관한 정보를 포함하여 기업의 비재무적 정보는 투자자에게 기업에 대한 투자를 결정하는데 있어 '중요한' 판단요소가 되기 때문에 이들 정보유형은 제공되어야 한다는 것이다.⁴³⁾ 이러한 논거는 특히 증권 관련

40) Lucy Greeves & David Ladipo, Added Values? Measuring the 'Value Relevance' of Sustainability Reporting 5 (2004); Allen L. White, Why We Need Global Standards For Corporate Disclosure, 69 SUM Law & Contemp. Probs. 167, at 177 (2006)

41) Allen L. White, Why We Need Global Standards for Corporate Disclosure, 69-SUM Law & Contemp. Probs. 167 (2006), at 178.

42) 대표적인 주장으로 Cynthia Williams, "The SEC and Corporate Social Transparency", 112 Harv. Law Rev. 1197 (1999)

법을 통한 공시제도화의 유력한 근거가 된다.⁴⁴⁾

4. 실증적 측면

비재무정보에 대한 실증적 연구결과는 정보유형별로 다소 상이한 양상을 보여 주고 있다. 우선, 대표적인 비재무정보유형에 속하는 기업에 관한 사업정보(사업 활동 요약, CEO의 경영철학선언 등), 기업지배구조정보, 경영정보, 사업운영절차, 연구개발정보, 사업전망 등의 경우 대체로 공시와 기업성과간에는 긍정적인 관계가 있음이 제시되고 있다.⁴⁵⁾

43) Benjamin J. Richardson, Enlisting Institutional Investors in Environmental Regulation: Some Comparative and Theoretical Perspectives, 28 N.C. J. Int'l L. & Com. Reg. 247, 337 환경경영시스템(EMSs) 개발은 기관투자자에게 기업이 환경이슈에 대해 노력을 다하겠다는 중요한 장치가 된다고 주장하고 있다.

44) 증권거래법은 증권을 발행하는 회사로 하여금 일반투자자의 투자판단에 필요한 정보를 공시하도록 강제하고 있다. 특히 시장에서 증권을 매매하는 투자자들은 매매여부를 결정하기 위하여 정보가 필요하기 때문에 정보공시는 증권의 발행시 뿐 아니라 발행 후에도 필요하다. 증권의 가치에 영향을 주는 정보는 경기전망, 국내정세, 금리 등 다양한 정보가 필요하나, 회사의 경영실적을 포함하여 회사관련 정보가 가장 중요하다고 할 수 있다. 따라서 증권거래법은 회사관련정보를 가장 잘 아는 회사로 하여금 일정한 정보의 공시를 강제하고 있다. 이러한 정보는 비록 강제화하지 않아도 자금조달을 원하는 기업들은 자발적으로 회사관련정보를 공시할 수 있다는 주장도 있으나 정보공시를 기업의 임의에 맡길 경우 기업은 불리한 정보의 공시를 미루거나 유리한 정보의 공시시점을 임의로 선정하는 등 조작할 가능성이 있고 제공되는 정보의 양이나 형식도 기업에 따라 상이하기 때문에 투자자에게 유의한 정보가 되기 어려울 수 있다. 때문에 이러한 점을 감안하여 증권거래법은 공시할 정보의 최소한도와 형식 등에 대하여 규제를 하고 있다. 이와 관련하여 공시할 정보의 선택기준으로 중요성기준이 주된 역할을 하고 있다. 증권거래법상의 공시제도와 관련하여 참고할 저서로는 우선, 김근식, 『증권거래법』 제5판, 두성사.

45) 예컨대 사업정보와 기업성과간의 상관관계에 대해서는 Malcolm J. Benyon, Mark A. Clatworthy and Michael John Jones, " The Prediction of Profitability Using Accounting Narratives" , 12 Intelligent Systems in Accounting Finance and Management 227, (2004); 회사지배구조정보의 경우 영국에서 전체 주식보유비율이 80%가 넘는 기관투자자의 경우 지배구조에 관한 정보를 요구한다는 통계가 있으며, 이들 정보는 회사의 가치 평가에 큰 영향을 미친다는 연구결과가 있다. 이에 대해서는 P. A. Gompers, J. Ishii and A. Metrick, Corporate Governance and Equity Prices (National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 8449, 2001);

한편 사회적 책임정보의 경우 기업의 사업성과 관련하여 긍정적인 결과와 부정적인 결과 모두 나타나고 있다. 긍정적인 결과로는 예컨대 장기사업성과와 단기사업성과를 비교한 경우 사회적 책임정보와 단기성과간에는 상관성이 적지만, 장기성과에는 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났으며⁴⁶⁾, 다른 한편에서는 윤리강령을 채택한 기업의 경우 주식시장에서의 평가는 그렇지 못한 기업보다 2-3배가 높다는 연구결과도 제시되고 있다.⁴⁷⁾ 반면에 부정적인 결과로는 앞서 소개한 바와 같이 사회적 이슈에 참여하고 있는 기업과 이들의 경영성과간에는 크게 관련이 없다는 연구결과가 해당된다.⁴⁸⁾

IV. 외국의 비재무정보 공시법제화 현황

1. 미국

(1) 개관

미국의 경우 일반적으로 기업의 사회적 책임을 법제화하거나 이에 관한 정보공시를 법제화하고 있지는 않다. 그러나 비재무정보중 환경정보, 회사지배구조, 그

McKinsey and Co, Global Investor Opinion Surveys: Key Findings (London 2001), at www.mckinsey.com

- 46) Cook과 Deakin의 연구결과에 의하면 사회적 책임정보는 기업의 단기성과와의 상관관계는 소극적으로 나타나는 반면 장기적으로 회사의 가치에 긍정적인 관계를 나타낸다고 한다. Jennifer Cook & Simon Deakin, Stakeholding and Corporate Governance: Theory and Evidence on Economic Performance, Centre for Business Research Paper, July 1999.
- 47) Peter Sinton, Crisis of Conscience: Corporations are Finding Social Responsibility Boosts the Planet and the Bottom Line, S.F. Chron., Nov. 22, 2001, at B1.
- 48) Amy J. Hilman and Gerald D. Kiem, Shareholder Value, Stakeholder Management and Social Issues: What is the Bottom Line" 22 (2) Strategic Management Journal 125 (2001); Jennifer J. Griffin and John F. Mahon, The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate, 36(1) Business and Society 5 (1997)

외 사업진행, 영업정보등 일부 비재무정보에 대해서는 증권법에서 공시를 강제화하고 있다.

(2) 비재무정보의 공시법제화

(가) 증권법

미국의 경우 투자자보호를 위하여 연방 증권법에서는 다양한 규제장치를 마련하고 있는데, 그중 핵심적인 수단중의 하나가 바로 기업의 공시규제이다. 이중 기업의 비재무정보에 대한 규제로서 대표적으로 규칙 S-K⁴⁹⁾를 들 수 있다. 특히 세 개조문이 기업의 사회와 환경에 관한 정보를 공시하게 하는 근거규정으로 활용되고 있다. 즉 ①Item 101의 경우 회사의 사업에 대하여 기술하도록 하고 있으며, ②Item 103의 경우 소송이 제기되거나 진행중에 있는 경우 이에 관한 정보를 기재하도록 하고 있으며, ③Item 303의 경우 경영자의 재무상태와 사업의 결과에 대한 경영자의 토론과 분석(Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operation, MD&A)결과를 기재하도록 하고 있다. 따라서 공시대상기업인 공개회사들의 경우 Form 10-Q와 Form 10-K 보고서에 의해 정기적으로 공시하지 않으면 안된다. 이하에서 Regulation S-K에 따른 공시사항을 개괄하면 다음과 같다.

① Item 101

Item 101에서는 증권발행기업의 각 사업단위별 손익과 전자산, 자사 및 자회사 수행한 사업 및 향후 수행하려는 사업, 이외 사업을 수행하고 있는 지역에 관한 정보를 공시하도록 하고 있으며, 사업의 전개에 관해서는 설명형식으로 서

49) Regulation S-K, 17 C.F. R. §229.101; 연혁적으로 환경정보를 공시대상으로 인식한 것은 닉슨대통령이 NEPA(The National Environmental Policy Act)를 비준한 후 각 행정기관으로 하여금 환경정책 구현을 위한 실천적 조치를 요구하기 시작한 때부터이며 이후 Regulation S-K에 환경정보를 공시대상에 포함시켰다. 자세한 것은 우선, John W. Bagby et al., How Green Was My Balance Sheet?: Corporate Liability and Environmental Disclosure, 14 Va. Env'tl. L. J. 225 (1995)

술하도록 하고 있다. 이와 함께 환경법 준수 내지 위반에 따른 자본지출, 수익, 경쟁적 지위에 미치는 중대한 영향도 공시사항이다.⁵⁰⁾

② Item 103

Item 103에서는 증권발행기업 및 자회사가 당사자가 된 중대(material)한 소송에 대해 기술하도록 하고 있다. 이 경우 사업수행에 따른 통상의 소송은 제외된다. 어떠한 소송이 중대한 것인가에 대해 규정하고 있지는 않지만, SEC는 예상되는 환경관련 소송은 반드시 공시해야한다고 해석하고 있다.⁵¹⁾

③ Item 303

Item 303에서는 경영자의 경영토론 및 분석보고서(MD&A)를 규정하고 있는데, 이 보고서에 기업성과와 재무상태에 영향을 미치는 회사상태와 기회 및 위험을 서술형식으로 과거와 장래의 관점에서 요약하여 기술하도록 하고 있다. 이 보고서는 회사내부에 있는 경영자의 시각에서 평가한 기업의 재무상태 및 그 변화 그리고 영업결과를 투자자에게 제공케 하는데 목적이 있으며 이를 통해 투자자로 하여금 기업 재무상태와 영업결과를 이해할 수 있게 한다.⁵²⁾ 명시적으로 보고서에 담을 정보로 환경정보를 규정하고 있지는 않으나, 기업의 재무상태 및 그 변화와 영업결과를 경영자가 제시하기 위해서는 환경정보가 포함될 수밖에 없는 점을 들어 환경정보⁵³⁾가 포함된다고 해석되고 있다.⁵⁴⁾

50) Regulation S-K, 17 C.F. R. §229.101(c)(1)(xii). 주목할 것은 환경법 위반에 대하여 공시하라는 것이 아니고 이러한 위반과 관련하여 지출, 수익, 경쟁적 지위등 경영에 미치는 중대한 영향을 공시하라고 하고 있다는 점이다. 따라서 중대(material)하지 않으면 공시사항이 되지 않는다.

51) Regulation S-K, 17 C.F. R. §229.103; David Monsma & Timothy Olson, Muddling Through Counterfactual Materiality and Divergent Disclosure: The Necessary Search for a Duty to Disclose Material Non-Financial Information, 26 Stan. Envtl. L. J. 137, at 103.

52) Regulation S-K, 17 C.F. R. §229.303(a)

53) 환경책임등 환경정보가 포함된다고 보는 견해로는, 우선 Robert Repetto & Duncan Austin, Coming Clean: Corporate Disclosure of Financially Significant Environmental

(나) Sarbanes -Oxley Act

미국은 2002년 지속적으로 발견되는 기업의 회계부정에 대응하고자 회계등 재무정보의 신뢰성을 제고할 목적에서 Sarbanes-Oxley법을 공포한 바 있다.⁵⁵⁾ 이 법은 기본적으로 재무정보의 정확성과 투명성을 확보할 것을 목적으로 상장회사의 경영자로 하여금 회사의 상태에 중대한 변화를 인식하고 적절하게 공시할 수 있도록 내부통제정책과 절차를 마련하고 이러한 절차를 따르고 있음을 인증할 것을 요구하고 있다(동법 제302조). 동 규정을 위반하여 부실공시한 회사최고경영자와 재무임원에 대해서는 형사처벌 등의 형사적 제재는 물론 민사적 제재가 부과되며, 이와 함께 과거 1년 동안 지급받은 보너스와 이익이 몰수된다(동법 제304조).⁵⁶⁾

그러나 내부통제와 관련하여 환경에 관한 책임 및 기타 중대한 영향을 미치는 책임에 대해서도 이러한 규정이 적용될 것으로 예상되고 있다.⁵⁷⁾ 또한 비록 환경 책임에 관한 부실공시의 경우 소 제기에 관한 명문의 규정은 없지만 이를 긍정하는 견해도 있다.⁵⁸⁾ 공시감독기관인 SEC는 환경관련 정보에 대한 공시요건을 크

Risks (World Resources Institute, 2000), <http://pdf.wri.org/clean.pdf> ; Stanford Lewis & Tim Little, *Fooling Investors & Fooling Themselves: How Aggressive Corporate Accounting & Asset Management Tactics Can Lead to Environmental Accounting Fraud* (The Rose Foundation, 2004), (available at <http://www.rosefdn.org/fooling.pdf>) Elizabeth E. Hancock, *Red Dawn, Blue Thunder, Purple Rain: Corporate Risk of Liability for Global Climate Change and the SEC Disclosure Dilemma*, 17 *Gio. Int'l Envtl. L. Rev.* 233, at 238 (2005). 회사로 하여금 지구온난화에 미치는 영향에 관해 공시하여야한다고 주장하고 있다.

54) Cynthia A. Williams & Joh M. Conley, *An Emerging Third Way? The Erosion of the Anglo-American Shareholder Value Construct*, 38 *Cornell Int'l L. J.* 493, at 524.

55) 이 법은 단행법으로 존재하는 것은 아니고 증권법의 일부로 포섭되는 형태를 취하고 있다. 구체적인 내용에 대해서는 우선, 안수현, “회계제도개혁법의 입법현황과 실무상 몇가지 고려점- 미국 Sarbanes-Oxley Act 와의 비교를 통하여”, 『증권법연구』 제4권 제2호 (2004).

56) 서류를 공시한 날 또는 SEC에 서류제출일중 빠른 날자를 기준으로 과거 12개월동안 당해 기업으로부터 수령한 보너스 기타 인센티브 내지 주식에 기초한 보상일체와 같은 기간 발행기업의 증권을 처분하여 얻은 이익 일체를 회사에 반환하도록 하고 있다.

57) David Monsma & Timothy Olson, *supra* note 51, at 154; 공시에 관한 내부통제 시스템을 갖추도록 요구하고 있는바 내부통제와 관련해서는 적용대상이 될 것으로 예상된다.

게 변경하지는 않았으나 환경에 관한 공시의 적절성을 판단함에 있어 미환경성(Environmental Protection Agency)의 데이터와 회사 홈페이지에 게시된 자료들을 활용하여 판단하겠다는 의지를 밝힌 바 있다.⁵⁹⁾

2. 영국

(1) 개관

영국의 경우 주지되어 있듯이 2000년 연금법을 개정하여 연기금의 accountability 강화를 도모할 목적으로, 연금을 운영하는 경우 CSR에 관하여 어떠한 판단을 하고 있는지 해당 펀드운용의 기준을 연금수급자에게 설명하도록 하고 있으며 동년 3월에 CSR 담당장관을 임명한 바 있다.

그러나 이와 달리 사회적 책임정보의 공시와 관련해서는 그에 상응하는 만큼 진전된 모습을 보이지는 못하고 있다. 이하에서는 비재무적 정보와 사회적 책임 정보에 관한 입법 현황을 구분해서 소개하기로 한다.

(2) 사회적 책임정보 공시법제의 추진과 변화

영국은 6년 동안의 논의를 거쳐 고심끝에 2005년 3월 회사법 제7장을 개정하여 경영재무보고서(Operating and Financial Review and Director's Report, "OFR")제도를 도입한 바 있다. 이 제도는 이사로 하여금 회사의 운영과 재무에 관한 의견을 진술 및 설명하게 하는 제도로 그 주된 목적은 기본적으로 주주는 물론 회사 외부자에게 이사들이 어떻게 사업을 수행하고 있는지에 대해 설명하고, 이들 외부자들이 회사가 처한 경영환경, 그중에서도 특히 회사의 기회와 위험을

58) Lewis D. Lowenfels & Alan R. Bromberg, Implied Private Actions Under Sarbanes-Oxley, 34 Seton Hall L. Rev. 775, 776(2004)

59) Letter form Alan L. Beller, Director of Division of Corporate Finance, SEC, to John B. Stephenson, Environmental Issue Director, Natural Resources and Environment Team, GAO (July 2, 2004), (David Monsman & Timothy Olson, supra note 49, at 154)

이해할 수 있게 하는데 있다. 따라서 이러한 정보는 기본적으로 주주는 물론, 주주의 자에 대하여 회사에 대한 정보접근성을 높이는데 기여하며, 경영자로 하여금 영업환경과 전망을 점검하여 사업을 영위하게 하는 등의 이중의 효과가 기대된다. 이러한 경영재무보고제도에 의해 회사의 이사는 사회적 책임관련 정보를 포함한 경영재무보고서를 작성하는 것이 요구되며,⁶⁰⁾ 이와 관련하여 이사는 다음과 같은 정보를 공시하여야 한다.

- 사업기간동안 회사의 경영발전과 경영성과
- 결산기의 회사 지위
- 사업년도 동안 회사의 발전, 경영성과 및 지위를 이룬 주된 추세와 일체의 요인
- 회사의 장래 발전, 성과, 지위에 영향을 미칠 수 있는 주된 추세와 일체의 요인
- 회사의 경영, 목적, 전략
- 회사의 이용가능한 자원
- 회사가 직면한 위험과 불확실성
- 환경문제에 관한 정책 수립과 실행(회사사업이 환경에 미치는 영향 포함)
- 회사 근로자에 대한 정책 및 실행
- 사회 및 지역공동체 관련이슈에 관한 정책과 실행

그리고 이러한 정보는 반드시 재무적 기타 적절한 성과지표를 이용하여 분석하도록 하고 있다.⁶¹⁾ 따라서 어떠한 정보가 이에 해당하는가와 관련해서는 해당 영

60) Operating and Financial Review and Directors' Report Regulations 2005에 의해 1985년 회사법 Schedule 7ZA에서 규정하고 있다. 이처럼 사회적 책임관련 사항을 포함한 이론적 근거는 "Enlightened shareholder value"에 입각하고 있으며 주주들은 기업의 장기적 성공을 바라고 있다고 전제하고 이들 주주가 장기적 성공에 관련한 정보에 대해 관심을 갖고 있다고 보았기 때문이다. OFR Consultation Paper.

61) Sch. 7ZA para. 6

업이 속하는 산업에 따라 차이가 있으며, 특히 사업계획안이 장기적으로 환경에 영향을 미칠 소지가 있는 경우에는 반드시 회사의 장기적 가치에 영향을 미칠 수 있음을 인식하지 않으면 안된다. 아울러 이에 대한 사항은 경영채무보고서에 기재하여야 하며⁶²⁾ 특히 환경에 대해서는 매우 상세한 가이드라인을 제시하고 있다. 이에 의하면 환경정보는 사업정보와 별개로 분리해서, 쉽게 알 수 있게 실행가이드라인(Implementation Guidance)을 이용하여 정보를 기재하도록 하고 있다.⁶³⁾

그러나 2006년 개정 공포된 신회사법에 따라 위의 정보 보고의무를 규정한 조항은 삭제되었다.⁶⁴⁾ 대신 환경 등의 장래정보 내지 사회적 책임정보를 배제한 비재무정보를 제공하는 것을 주된 내용으로 하는 경영진단서(Business review) 작성의무로 대체되었다.⁶⁵⁾ 이는 종래의 보고서가 위험과 불확실성측면의 진술인 것이 특징인 점과 달리 보다 객관적이고 이용가능한 자원에 대해서만 기재하도록 한다는 점에서 종래의 태도와 큰 차이가 있다. 그리고 이보고서는 상장회사에 한해 작성이 강제된다.

3. 프랑스

(1) 2002년 신경제규제법 및 사회적 책임 공시제도 도입⁶⁶⁾

프랑스의 경우 상장기업에 대해 연차보고서에 환경과 사회성을 포함한 정보를

62) para 37

63) para 37. IG 21-22

64) The Companies Act 1985 (Operating and Financial Review)(Repeal) Regulations, SI 2005/3442 (in force January 12, 2006). 이는 매우 갑작스럽게 발표된 것으로 이에 관하여 짝도 나기 전에 폐지되었다는 점에서 많은 이견이 있었지만, 폐지된 주된 이유는 EU의 회계현대화지침(Accounts Modernization Directive)에 따른 것이지만, 과도한 규제라는 비판을 극복하지 못한 것도 작용한 것으로 나타나고 있다.

65) 경영진단은 이사보고서(director's report)에 첨부된다. 이는 미국의 MD&A보고서와 유사한 것으로 그 목적은 주주로 하여금 자신의 투자가치를 평가할 수 있는 능력과 권한을 제고시키기 위한 차원에서 제공하는데 있다. Company Reform Bill 2005, cl. 154(3)(4), c.390

66) Lucien J. Dhooge, Beyond Voluntarism: Social Disclosure And France's Nouvelles Regulations Economiques, Arizona Journal of International & Comparative Law, Vol 21, No.2 (2004), at 433-444.

공시할 의무를 부과하고 있다. 이러한 의무는 2001년 5월 신경제 규제법에 의해 부과되었으며, 2002년 2월 이를 위한 시행령이 발효된 바 있다.⁶⁷⁾ 이에 의해 상장기업들은 2003년 연차보고서부터 자사의 사업활동으로 인해 사회와 환경에 미칠 영향에 대하여 고려하였으며, 어떻게 이러한 사항을 고려하였는지, 그리고 사업에 어떻게 반영하였는지에 대해 기재하지 않으면 안된다. 동법시행령에서는 연차보고서에 담을 사회적 책임정보 및 환경정보와 관련하여 각각 9개의 카테고리로 나누어 규정하고 있다.⁶⁸⁾

프랑스에서는 이미 1977년에 종업원 현황에 관하여 보고하도록 입법화한 경향이 있다. 그러나 2002년 사회적 책임공시제도가 신설된 것은 지속가능한 발전을 제도적으로 지원하기 위하여 사회와 환경 등의 이슈를 상장기업의 사업어젠다로 채택하게 하기 위해서이다.

(2) 회사법 개정 및 주주에게 제공할 연차보고서 수정

2001년 신경제 규제법이 기대하는 바는 현실적으로 두개의 법적 메커니즘을 통해 구현되었다. 그중의 하나가 바로 회사법의 개정이다. 구체적으로 회사법 제 5장 제1편 주주의 권리부분에 관한 규정이 개정되었다. 즉 상장회사가 기재하여야 할 연차보고서의 내용중에 사회적 책임부분이 새로 추가된 것이다.

이로 인해 회사가 연차보고서에 기재하여야 할 내용으로 다음의 정보유형이 추가신설되었다. 우선, ①사업년동안 각 이사회구성원이 당해 회사 및 자회사로부터 지급받은 보수형태와 금액을 기재하여야 하며, 현금이건, 비현금이건 성격과 상관없이 기재하도록 하고 있다. ②둘째, 이사회구성원의 겸직시 그 내용 및 지위에 관해 기재하도록 하고 있다. ③마지막으로 상장기업의 경우 자사의 사업 및 활동결과 사회와 환경에 미치는 영향을 어떻게 고려하였는지 그 방법과 내역을 시행령에 따라 기재하도록 하고 있다. 이에 따라 시행령에서는 기업으로 하여

67) Law No. 2001-420 of May 15, 2001 Nouvelles egulations Economiques, "NRE" 제 116조. ; Decree No 2002-221 of Feb. 20, 2002.

68) Decree No 2002-221 of Feb. 20, 2002, art. 148-3.

금 다음과 같은 이해관계자(stakeholder)이슈를 포함한 일련의 사회적 지표에 의거하여 보고하도록 하고 있다.⁶⁹⁾ 즉 인적 자원, 근로기준, 지역공동체의 이익이 그것이다.

i)인적 자원과 근로기준은 다시 10개의 별개의 공시사항으로 구성되어 있다.⁷⁰⁾ 이들 공시사항과 관련하여 네가지 항목에 대해 시행령에서 매우 상세하게 규정하고 있다. 우선 인적 자원 및 근로조건과 관련하여서는 ①첫째, 인력의 채용과 활용에 대하여 공시 및 논의하도록 하고 있다. 이에는 영구직과 임시근로자, 용역직, 초과근로⁷¹⁾ 등으로 구분하여 공시하도록 하고 있으며, 상장기업은 반드시 인력감축에 대해서도 공시하여야 하고, 재고용노력을 포함한 고용안정계획에 대해서도 공시하여야 한다.⁷²⁾ ②둘째, 영구직원과 임시직원의 근로시간과 재직기간의 구성, 전직을 및 이를 유발하는 주된 요인에 대해서도 기술하여야 한다.⁷³⁾ ③셋째, 근로자에 대한 보수를 기재하도록 하고 있다.⁷⁴⁾ 이 경우 임금, 자기발전 및 복지비용, 여성과 남성의 평등에 관해 기술하여야 한다. ④이외 항목에 대해서는 비록 세부적으로 규정하고 있지는 않으나 공시사항으로 다음의 주제를 포함하도록 하고 있다. 이에는 산업관계, 단체교섭상황, 건강 및 안전조건, 근로자 연수, 장애근로자의 취업, 회사 복리후생제도⁷⁵⁾, 하도급업체의 중요성 등이 해당된다.⁷⁶⁾

ii)지역공동체의 이익을 공시하는 것과 관련해서는 네 가지의 공시사항을 마련하고 있다. 이에는 ①지역의 고용 및 지역발전 등 자사가 지역에 미치는 영향⁷⁷⁾과 ②환경, 소비자단체, 이웃 보호를 위한 각 단체 및 사회적 통합, 교육기관과의

69) Decree of the Council of State, Number 2002-221.

70) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002, art 148-2.

71) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002, art. 148-2(1)(a)

72) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002, art. 148-2(1)(b)

73) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002, art. 148-2(2)

74) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002, art. 148-2(3)

75) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002,, art. 148-294-8)

76) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002,, art. 148-2(9)

77) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002, art. 148-2

연계활동⁷⁸⁾ ③하도급업체가 자사의 영업에 어떠한 중요성을 미치는지 여부 및 이들 하도급업체가 근로자의 권리보호를 위한 법 준수에 어떻게 노력하고 있는지에 관하여 기술하도록 하고 있다.⁷⁹⁾ ④마지막으로 해외 자회사의 활동으로 인해 해외 지역적 발전과 인구에 어떠한 영향을 미치는지 및 이에 대한 고려시 채택한 방법론에 대한 논의사항을 기술하도록 하고 있다.⁸⁰⁾

iii) 환경과 관련하여서는 환경에 미치는 영향과 환경경영 및 환경보호에 관해 공시하도록 하고 있으며, 특히 위의 주제와 분리하여 공시하도록 하고 있다.⁸¹⁾ 이와 관련하여 ①첫째, 수자원, 원자재 및 에너지를 포함한 자원의 소비상황을 공시하여야 하며⁸²⁾, 에너지 재생 및 에너지효율을 높이고자 노력하는 경우 그 노력 및 환경에 중대하게 영향을 미칠 수 있는 토지이용, 대기, 수질, 토지오염배출과 소음에 대해서도 공시하여야 한다. ②둘째, 생물의 균형 및 자원환경의 손해예방 장치와 동물과 지구생물보호를 위해 취한 조치를 공시하도록 하고 있다.⁸³⁾ ③셋째, 상장회사로 하여금 특히 환경보호를 위한 평가나 인증관련 활동을 공시하도록 하고 있다.⁸⁴⁾ ④넷째, 해당 법률준수를 위해 취하는 회사의 노력과 활동이 있는 경우 이를 공시하도록 하고 있다.⁸⁵⁾ 이와 함께 사업활동으로 인해 환경에 미치는 영향을 예방하는데 소요된 지출에 대한 회계⁸⁶⁾와 환경경영도 공시대상에 포함된다. 대상회사들은 반드시 환경이슈에 대한 관리책임과 환경경영에 대하여 직원에게 교육시켜야 하며, 이에 관한 정보를 제공할 내부통제부서의 설치 여부도 공시대상이다.⁸⁷⁾ 또한 환경위험의 감소를 위한 노력에 대한 일체의 논의와 산업재해 및 오염과 관련하여 채택한 절차와 환경위험에 대비해 마련한 담보와 보

78) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002, art. 148-2

79) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002, art. 148-2

80) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002, art. 148-2,

81) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002, art. 148-3

82) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002, art. 148-3(1)

83) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002 art. 148-3(2)

84) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002 art. 148-3(3)

85) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002 art. 148-3(4)

86) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002 art. 148-3(5)

87) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002 art. 148-3(6)

장장치에 대해서도 공시하여야 한다.⁸⁸⁾ 다만 대상회사가 이들 정보를 공시하는 것이 현재 진행중인 소송에서 회사에게 불리할 가능성이 있는 경우에는 공시하지 않는 것이 허용된다.⁸⁹⁾ 이와 함께, 법원의 판결 내지 조정의 결과 환경과 관련하여 배상하여야 하는 경우 그 결과에 대해 기재하여야 하며,⁹⁰⁾ 해외 자회사에 서 환경과 관련하여 논의한 바도 함께 공시하도록 하고 있다.⁹¹⁾

그러나 공시내용에 대한 인증 내지 독립된 제3자를 통한 감사를 의무화하는 규정은 두고 있지 않으며, 위반에 대한 제재규정도 두고 있지 않다. 때문에 부적절한 공시를 하거나 허위 내지 오인할 정보를 기재한 경우에도 제재할 근거는 없는 것으로 해석되고 있다.⁹²⁾

(3) 입법 배경과 진행과정

프랑스에서 사회책임보고제도가 입법화된 배경에는 특히 다음과 같은 세가지 움직임이 크게 작용한 것으로 분석되고 있다.⁹³⁾ 첫째, 1990년대 후반부터 기업의 사회적 책임이 새롭게 조명받기 시작한 점이다. 그 이전에도 이미 프랑스에서는 기업 스스로 “사회보고”를 하였다.⁹⁴⁾ 그러나 이러한 보고서는 외부에 제공되지 않았고, 순전히 회사 내부적으로만 제공되었다. 때문에 회사외부자인 주주나

88) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002 art. 148-3(7)

89) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002 art. 148-3(7)

90) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002 art. 148-3(8)

91) Decree No. 2002-221 of Feb. 20, 2002 art. 148-3(9)

92) 이 때문에 프랑스의 규제스킴은 입법모델로서 실패하였다는 평가를 받기도 한다. Lucien J. Dhooge, *supra* note 66, at 489; 한편으로 부적절한 공시를 한 경우 주주들이 소송을 제기할 수 있다는 견해도 있으나 주주들은 더 많은 정보를 제공하도록 하는 데는 주저할 것으로 예상되고 있다.

93) 이하의 내용은 주로 위 각주 66의 Lucien J. Dhooge, *Beyond Voluntarism: Social Disclosure And France's Nouvelles Regulations Economiques*, at 446 이하에 전적으로 의존하였다.

94) 이는 주로 인적 자원에 대한 데이터로 고용지표, 보수, 연수, 근로시간, 건강, 안전, 공평과 다양성 등이 통상 상공회의사에서 인정한 사회보고서에 담겨져 있었으며 이것이 이른바 *bilans sociaux*로 불리우는 것이다.

기타 이해관계자들은 이에 대한 접근이 불가능했다. 한편으로, 같은 무렵 프랑스 거래소에서도 상장기업에 대하여 환경에 미치는 영향에 관하여 정보를 공시하도록 권고하였다. 그러나 1,000개가 넘는 상장기업중 50개 기업만 연차보고서에 지속가능성이슈를 포함하여 제출한 것으로 나타났다.

둘째, 사회적 책임보고서를 강제화한데 영향을 미친 또 다른 요인은 1990년대 들어 EU회원국들이 갈수록 지속가능성보고제도에 대해 높은 관심을 갖는다는 점이다.⁹⁵⁾ 때문에 프랑스의 사회보고제도는 이러한 보고제도에 관한 입법추세에 동참하여 향후 유럽에서 선도적인 역할을 하려고 하는 의도에서 발현된 것으로 분석되고 있다.⁹⁶⁾

셋째, 특히 사회적 책임투자에 대한 관심이 지속적으로 높아지고 있다는 점에 프랑스정부가 주목한 점이다 2001년 파리증권거래소에 상장되어 있는 사회적 책임투자기법을 활용한 사회적 책임투자펀드(SRI, Social Responsible Investment)의 수는 42개였으며,⁹⁷⁾ 그 규모가 적지 않았다.⁹⁸⁾ 이와함께 투자자에게 사회적 책임투자에 관한 정보를 제공하는 차원에서 2001년 4월 사회적 책임정보지시원터가 문을 열었으며, 동년 6월 ARESE 지속가능성성과지수가 만들어졌다는 점

95) 예를 들어 덴마크의 경우 1995년에 Green Accounting Law에 의해 환경보고서를 강제화하는 법률을 제정하였으며, 네덜란드도 환경보고서를 요구하는 법률을 제정하였으며, 노르웨이 역시 환경부가 제정한 기준에 따라 연차보고서에 환경정보를 포함하도록 하고 있다. 스웨덴은 1999 Financial Accounts Law에서 환경관련 허가를 요하는 기업에 대해 연차보고서에 환경영향보고서를 포함할 것을 강제화하였다.

96) EU 각국의 동향과 이에 대한 평가에 대해서는 European Commission, Directorate-General For Employment and Social Affairs, Promoting A European Framework for Corporate Social Responsibility: Green paper 8 (2001); 당시 프랑스정부의 입법자문가로 활동한 전문가 한 포럼에서 프랑스는 EU에서 전개되고 있는 사회적 책임 관련 공시법제화된 움직임을 인식하고 있으며, 프랑스를 이 분야의 국제적인 발전에서 앞서가는 선도적인 국가의 위치에 두기 위하여 2002년 사회적 책임보고서제도를 강제하였다고 설명한 바 있다. See Vincent Jacob, New Obligations for French Listed Companies Regarding Social and Environmental Reporting, Address at the Meeting of the European Social Investment Forum 1 (Apr. 24, 2002).

97) 이 당시 거래소에 상장된 펀드수는 7,355개이다.

98) 당시 시가총액이 1.4조인테 비해 사회적 책임펀드의 규모는 924mil.정도에 해당하였다.

도 크게 영향을 미친 것으로 분석된다.

마지막으로 2002년 6월 처음으로 지속가능발전을 전담하는 각료가 임명되었다.⁹⁹⁾

이러한 발전을 고려하여 프랑스 입법담당자는 프랑스에서 기업의 사회적 책임과 관련하여 공시하게 할 분위기가 성숙되었다고 판단한 것이다. 이를 제도화하는 과정에서 프랑스정부는 다른 부처의 참여는 물론 업계와 인권단체, 환경단체와 사회적 책임공시의 필요성과 수준에 관해 의견조율절차를 가졌으며, 정치적 공감대도 널리 확산되었다. 다만 일반적으로 이러한 공시가 필요하다는 데 공감대가 형성되어 있었던 것과 달리 규제강도와 실질적인 공시내용의 구성과 통제장치 마련 및 집행메카니즘과 관련해서는 이견이 적지 않다. 여기에 사회적 책임공시규제로 인해 기업의 글로벌 경쟁력에 여하간 영향을 미칠 수 있을 가능성에 대하여 상당한 주의를 기울이고 있다.

V. 비재무정보 공시법제화의 고려 및 정비사항

1. 비재무정보의 공시를 위한 법제도적 지원필요성

사회적 책임 정보를 포함하여 기업의 비재무정보에 대한 수요는 국내외를 불문하고 점점 높아지고 있으며, 이러한 수요는 장래에도 계속될 것으로 예상된다. 이처럼 예상하는 이유는 다음과 같이 판단되기 때문이다.

우선, 최근의 현상에서도 나타나지만 기업의 책임(accountability)과 투명성(transparency)에 대한 수요가 앞으로도 갈수록 높아질 것으로 예상된다. 따라서 이러한 추세를 감안한다면 기업의 비재무정보의 제공은 이러한 요구에 부응하는 것으로 생각된다. 더구나 국가의 영향력이 갈수록 감소되는 데 비해 기업의 영향력과 권한은 갈수록 커질 것으로 예상되는바, 기업의 영향력에 맞는 책임을 부

99) European Business Campaign on Corporate Social Responsibility, Campaign Initiatives: France, at <http://www.csrcampaign.org/capacity/default.asp?pageid=214>

과하는 차원에서 비재무정보에 대한 수요 및 법제화에 대한 요청은 높아질 것으로 예상된다.

둘째, 갈수록 국가차원에서도 기업활동이 환경과 사회에 미치는 영향력에 대하여 인식하고 이를 법제에 반영하려는 국가들이 늘어날 것으로 예상된다.¹⁰⁰⁾ 때문에 기업의 비재무정보에 대하여 수요는 더 강해질 것으로 생각된다.

셋째, 이미 주지되어 있듯이 사회적 내지 환경이슈에 대한 주주의 관심과 사회적 책임투자펀드에 대하여 투자자들의 관심이 높아지는 것도 비재무정보의 제공이 법적으로 뒷받침되어야 하는 중요한 이유로 제시할 수 있다. 대표적으로 미국의 경우 2001년에 158건의 사회적 이슈를 담은 주주제안이 회사에 제출된 바 있는데,¹⁰¹⁾ 이는 2003년에는 280건으로 증가한 것이다. 제안된 내용들은 환경보호와 근로기준의 개선을 요구하는 것이 대부분이다.¹⁰²⁾ 더구나 기관투자자들의 투자행태의 변화는 비재무적 정보의 제공을 위한 제도적 장치 마련에 상당한 영향을 미칠 것으로 예상된다.¹⁰³⁾

2. 비재무정보의 유형 구분

기업의 비재무정보에 대한 공시법제화를 고려함에 있어서는 무엇보다도 법제화가 필요한 정보와 그렇지 않은 정보를 구분할 필요가 있다. 기본적으로 사회적

100) 영국의 경우 2006년 회사법에서 이사의 의무로 회사의 성공을 촉진할 의무(duty to promote the success of the company)를 신설 부과하고 있다(동법 제172조). 성공에 대해서는 법에서 정의하고 있지 않지만 법안에서는 기업의 장기적 가치증대라고 제안하고 있다.

101) 이에 대해서는 William Baue, Shareowners Increase Social Activism Significantly in 2001 (Nov. 28, 2001, at <http://www.socialfunds.com/news/article.cgisfArticleId721>).

102) Mark Thomson, Socially Responsible Shareowner Proposals Continue to Receive Support (Sept. 6, 2001), at <http://www.socialfunds.com/news/article.cgisfArticleId662>.

103) 예컨대 미국에서 가장 큰 규모의 공적 연금을 운영하고 있는 CalPERS(California Public Employees Retirement System)의 경우 투자지침으로 인권정책을 채택하여 이를 반영하여 투자하고 있다. Lucien J. Dhooge, *supra* note 66.

책임정보와 협의의 비재무정보는 여러 가지 차이점이 있지만, 공시를 제도화함에 있어서는 이 둘의 유형을 구분하여 고려하는 것이 필요하다.

3. 비재무정보 공시를 위한 제도 지원의 정도와 방식

(1) 검토사항

비재무정보에 대한 수요가 증가될 것으로 예상되는 것과 달리 실제 법제에 의해 그러한 정보를 어느 정도로 규범화할 것인가 그리고 규정준수를 위한 집행수단의 선택 등과 관련해서는 보다 신중하게 논의할 필요가 있다. 제도 설계와 관련하여 구체적으로 우선, 기업으로 하여금 비재무정보를 제공하도록 인센티브를 제공하는 수준으로 제도적인 장치를 마련할 것인지 아니면 강제화할 것인지를 검토할 필요가 있다. 강제화할 경우 통상 제재조치가 뒤따르는 점을 감안할 때 단순히 인센티브만을 제공하는 경우와는 규범적 효력에서 큰 차이가 있다.

둘째, 정보제공을 강제하되 정보의 정확성 내지 완전성도 법적으로 담보하여야 하는지에 대해서도 검토할 필요가 있다. 정보의 정확성 내지 완전성을 담보하고자하는 경우 그 방법에 대해서도 검토할 필요가 있다. 즉 외부감사를 거치는 방안과 자기인증과 같은 인증을 요구할 것인지, 아니면 규정 위반에 따른 제재 등으로 준수를 담보하는 장치를 요구할 지등 다양한 방법을 모색할 수 있다.

(2) 법제도적인 지원 정도: 강제화 여부

비재무정보의 공시를 인센티브를 제공하는 다양한 조치에 의해 구현할 것인가 아니면 강제화할 것인가와 관련해서는 외국의 경우 다양한 견해들이 제기되고 있다. 이를 살펴보면 다음과 같다.

(가) 강제화 반대

강제화를 반대하는 입장에서는 공시를 강제화할 경우 오히려 사회적 책임의 인식 및 진작에 비효율적이라고 비판한다.¹⁰⁴⁾ 이외에 사회적 책임에 관한 정보를

강제화할 경우 도의적인 의무와 법의 구분을 방해한다는 지적¹⁰⁵⁾과, 이미 soft law로서 존재하는 것 자체가 이미 규제화되어 있으므로 법상 강제화할 필요까지는 없다는 의견도 제시되고 있다. 그밖에 기업의 비용 과다로 인한 부담증대로 기업의 경쟁력을 감소시킨다는 견해와 종래 전통적인 주주중심의 사고에서 이러한 의무를 회사에 부과하는 것은 법제와 상충된다는 의견의 개진도 예상된다.

(나) 강제화 긍정¹⁰⁶⁾

이러한 견해는 비재무정보를 제공하도록 하는 근거규정을 법에 두어야한다는 입장으로, 그 논거는 다양하게 제시되고 있다. 대표적으로 정보투명성측면에서 비재무정보를 제공하여야한다는 견해와 투자자에게 이들 정보는 중요한 정보이기 때문에 제공하여야한다는 견해를 들 수 있다. 전자의 견해는 이해관계자가 누구이든 정보투명성 관점에서 정보를 요구하는 반면, 후자의 견해는 투자자관점에서 이러한 정보가 특히 중요하기 때문에 제공되어야 한다는 것이다. 후자의 논거는 특히 증권법에 의해 강제화하는 방안으로 연결된다.¹⁰⁷⁾ 한편에서는 증권법상의 정보공시기준인 중요성과 상관없이 환경성과에 관한 공시는 증권법상 요구되는 정보유형이라는 견해도 있다.¹⁰⁸⁾

104) Will Hutton, *Capitalism Must Put its House in Order*, *The Observer* (UK), Nov. 24, 2002 at. 30(Lucien J. Dhooge, *supra* note 66, Fn. 156)

105) Davidsson, Note, *Legal Enforcement of Corporate Social Responsibility within the EU*, 8 *Colum. J. Eur. L.* 529 (2002), at 542.

106) Cynthia A. Williams, *The Securities and Exchange Commission and Corporate Social Transparency*, 112 *Harv. L. Rev.* 1197, 1246-73.

107) 비재무적 성과정보는 공시를 요하는 중요한 정보라고 주장하는 Cynthia 교수는 SEC로 하여금 1934년 증권법 제14(a)에 기초하여 사회적 공시를 요구하는 규칙을 제정하여야 한다고 주장하고 있다. 즉 공익 내지 투자자보호를 위하여 필요하거나 적절하다고 보여지는 공시를 요구할 권한이 SEC에 있다고 주장하고 있다. Cynthia A. Williams, *id.*, at 1246-73.

108) Mitchell F. Crusto, *Green Business: Should We Revoke Corporate Charters for Environmental Violations?*, 63 *Law. L. Rev.* 175, 233-234 (2003)

(다) 분석 및 사건: 비재무정보 유형화에 기초하여 차별적인 법제화 시도

앞서 소개한 바와 같이 향후 기업의 책임과 역할의 강화로 인해 기업의 비재무 정보에 관한 수요는 지속적으로 증가할 것으로 생각된다. 그러나 기업의 비재무 정보를 모두 제공케 하는 것이 실제 이해관계자들의 이익에 부합하는 것인지에 관해서는 다소 회의적이다. 앞서 본 바와 같이 실증적 연구결과들이 일치하지 않는다는 점을 주목하면 규범적 측면에서는 당위성이 인정된다고 하더라도 열려진 개념의 비재무정보를 제공하도록 강제화하는 것은 효과와 비용면에서 볼 때 바람직하지 않다. 이와 달리 이해관계자에게 중요한 내용으로 이미 수요가 많음에도 불구하고 현저하게 정보가 결여되어 있는 경우이거나 실증적 연구결과에 의해서 기업성과간에 상관성이 있는 것으로 뒷받침된 경우에는 법제화의 정당성이 인정된다고 본다.

따라서 사건으로서는 비재무정보의 유형을 구분하여 제도적으로 차별적인 지원을 하는 방안을 모색할 것을 제안한다. 즉 기업의 사회적 책임 등 비재무정보 전반에 관해 넓게 정보공시를 강제화하기 보다는 환경정보, 환경소송 및 환경책임과 같이 이미 국내외적으로 연구결과가 축적되고 공시관행이 정착되어 있는 경우 내지 이미 외국의 사례에서도 입법화가 된 분야에서는 공시를 강제화하는 것이 필요하다고 본다. 오히려 이러한 경우에는 공시를 강제화하는 마땅하다. 왜냐하면 이 경우 공시가 법제도로 지원되지 않고 기업 임의에 맡길 경우 기업이 실질적으로는 그러한 내실을 갖추고 있지 않음에도 불구하고 단순히 그러한 활동을 수행하는 것으로 공시하거나 기업이 유리하다고 보여지는 정보만 제공함으로써 외부자를 오인시키거나 허위정보를 제공할 우려가 있다. 이 경우 오히려 투자자와 이해관계자에게 혼란과 잘못된 판단을 할 수 있게 하므로 명백히 이러한 행위를 예방하기 위해서는 공시사항을 명확하게 함으로써 올바른 판단을 내릴 수 있게 할 필요가 있다. 또한 정보에 의해 회사간 비교가 가능해짐으로써 실제 내실있게 준수하는 기업이 다른 기업과 차별화됨으로써 자본조달과 주식평가측면에서 유리한 취급을 받게 할 필요가 있다.

이와 달리 비록 규범적으로 당위성은 인정되나 사회적 책임에 관한 정보에 대

해서는 공시를 강제화하는 것에 대해서는 다소 신중한 태도를 취할 필요가 있다. 그러한 이유로 다음과 같이 제시할 수 있다. 첫째, 이들 사회적 책임정보에 대해 강제화가 안되었다고 해서 기업들이 이러한 정보를 공시하지 못하는 것은 아니다. 이미 이러한 정보제공의 필요성과 유용성에 대하여 기업들은 인식하고 있기 때문에 이로 인한 혜택을 누리고자 기업 스스로 자발적으로 공시할 유인이 있다.

둘째, 이미 국내 기업중에서도 GRI가이드라인에 기초하여 기업지속가능성보고서를 작성하는 경우가 늘고 있는 점을 고려할 때 이들 정보유형에 대해서는 이미 soft law에 의해 스스로 규제받고 있는 측면이 있다.

셋째, 특히 이러한 비재무정보의 제공과 관련하여 무엇보다도 중요한 것은 강제화 여부 등의 규제방식이 아니라 실질적으로 이러한 정보를 제공하게끔 하는 방법을 고안하고 지원하는 것이다. global standard과 같은 soft law에 의할 경우 임의적으로 기업들이 준수함으로써 자율성을 보장받고, 융통성 있게 작성할 수 있다는 이점이 있으면서 그 위반의 경우 회사의 명성이나 브랜드가치가 떨어 짐으로써 시장의 평가나 압력에 의해 제제가 내려질 수 있다.¹⁰⁹⁾ 그러나 법규에 의해 강제될 경우 기업들이 이러한 정보를 제공하는 이유는 순전히 강제이기 때문에 준수하는 것에 그칠 뿐 실질은 갖추어지지 않은 채 법에서 요구하는 최소한의 기준만 준수할 우려가 있다. 더욱이 위반시 제제가 부과될 수 있는데, 사회적 책임정보라는 것이 성질상 열려진 개념이고 다의적임을 고려할 때¹¹⁰⁾ 위반에 대해 제재하는 것은 성격상 잘 안 맞는 측면이 있다.

넷째, 사회적 책임정보를 법으로 정의할 경우 현재 시점에서 예상하지 못한 여러 다양한 노력들이 오히려 이 개념에서 배제될 우려가 있으며, 지속가능한 기업으로서 준수하여야 할 행동가이드라인을 다양하고 기업 스스로 창의적으로 작성하고 실행할 움직임에 대해 부정적인 영향을 미칠 우려도 없지 않다.

다섯째, 사회적 책임과 같은 열려진 정보를 공시하는 것과 관련하여 국내법에

109) 반면에 이러한 규율에 의존할 경우 단점은 잘 지켜지지 않는다는 점이다.

110) Pall A. Davidsson, Note, Legal Enforcement of Corporate Social Responsibility within the EU, 8 Colum. J. Eur. L. 529 (2002), at 543.

의해 공시를 강제화할 것인가 아니면 global standard에 맡길 것인가와 관련하여 어떤 방식이 더 낫다고 단정할 수 없는 점도 고려할 필요가 있다. 따라서 이러한 유형의 정보는 오히려 기업으로 하여금 실질적으로 제공하게 하는 방식을 모색할 필요가 있다.

여섯째, 공시제도는 기본적으로 회사의 성과를 판단하는 수단에 불과한 것으로 직접 기업행동을 변화시키는 것을 목적으로 하지는 않는다. 즉 기업행동의 변화를 가져오는 다른 제도의 보완적 성격을 가진다는 점을 고려할 필요가 있다. 또한 사회적 책임정보의 공시를 일반적으로 의무화하기 위해서는 기본적으로 회사기본법인 회사법제 전반을 관철하는 패러다임의 전환이 필요하다. 다만 개별법에서 사회적 책임과 관련한 규정들을 도입하여 법제화하는 방안은 이와 별개로 진행될 수 있다.¹¹¹⁾

(3) 비재무정보 제공의 규제방식

(가) 규제방식 설계의 중요성

비재무정보의 제공필요성과 유용성이 이론·실증적으로 인정됨으로써 기업으로 하여금 비재무정보를 공시하게 할 경우 그 실행의 단계에서는 정보를 제공하는 목적을 명확히 할 것과 그러한 목적을 달성할 수 있는 적절한 법적 수단을 선택하지 않으면 안된다. 그렇지 않을 경우 과다규제 내지 과소보호의 문제를 유발할 수 있다.

(나) 규제목적

기업으로 하여금 비재무정보를 제공하게 하는 주된 이유는 그러한 정보가 적어도 투자자를 포함한 이해관계자에게 기업의 행동을 평가하는데 있어 중요한 정보가 되기 때문이다. 광범한 이해관계자 모두가 필요로 하는 정보 전부를 기업으로

111) 예를 들어 개별법에서 취업시 인종, 종교, 민족, 성별 등의 차별금지를 규정하거나 TV등 대중매체에서 담배판매를 금지하는 조항 등이 해당될 수 있다.

하여금 제공하게 하는 것은 비효율적이다. 따라서 기업으로 하여금 공시와 관련 하여 보다 명확한 행동을 취할 수 있게끔 하기 위하여 규제목적이 단순할 필요가 있다. 그러한 점에서 제도화 초기단계에서는 기업이해관계자 전부를 만족시키는 정보를 제공하게 하기 보다는 우선 투자자의 투자관단을 위하여 비재무정보를 제공하게 하는 것으로 고안할 필요가 있다.¹¹²⁾

특히 이러한 정보가 요구되는 기업은 해당 정보에 대한 수요가 많은 기업 내지 사회와 경제에 영향력이 큰 상장기업일 가능성이 크다. 따라서 이들 기업에 한 해¹¹³⁾ 수요에 비해 공급되는 정보의 양이나 질이 현저하게 떨어질 경우 법제도적으로 양적인 측면과 질적인 측면에서 필요로 하는 정보가 제공되도록 지원할 필요가 있다.

(다) 규제방식의 선택지

① 기업의 재무보고서인 사업보고서에 편입시키는 방법

상장회사인 경우 매년 사업보고서를 제출하여야 하는데, 이 방안은 이러한 재무보고서에 비재무정보를 추가하여 제공하는 방법을 말한다. 재무정보를 담은 보고서의 경우 그 위반에 대해 강력한 제재 규정이 마련되어 있는 만큼¹¹⁴⁾ 그 준수력과 억지력이 강력하다는 이점을 최대한 고려한 것이다. 반면에 단점은 법적 소송이 제기될 가능성이 크다는 점이다. 따라서 비재무정보를 재무정보와 함께 동일한 보고서에 담을 경우 가장 강한 억지력이 있으면서 가장 파괴력이 클 수 있

112) 더욱이 기업의 이해관계자들은 각각 비재무정보를 필요로 하는 이유들이 다를 수 있다. 이들의 제각각의 수요를 만족시키는 정보를 제공하게 한다는 것은 실무상 비효율적이고 그 효과도 만족스럽지 못할 수 있다.

113) 이러한 주장에 대해 상장기업의 수는 그리 많지않기 때문에 굳이 상장기업으로 국한할 필요는 없다는 반대견해도 있다. 대표적으로 David W. Case, Corporate Environmental Reporting As Informational Regulation: A Law and Economics Perspective, 76 U. Colo. L. Rev. 379 (2005), at 412. 이러한 견해는 결국 환경정보와 같은 비재무정보유형을 증권법에서 규율하는 것은 적당하지 않다는 주장으로 연결된다.

114) 현행 증권거래법상 재무정보의 허위 및 중요 정보 누락시 민사손해배상과 5년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금 등의 형사처벌이 부과되고 있다. 동법 제14조 제1항; 동법 시행령 제207조의 3 2의2 참조.

다.¹¹⁵⁾ 보고서에 사회적 책임을 다하고 있다고 기재했는데, 나중에 그에 위배되는 행동이 문제가 생긴 경우 투자자에 대해 손해배상할 가능성이 있다.

② 비재무보고서의 형태로 별도로 제공하는 방법

이러한 방안은 재무정보와는 분리해서 별도로 비재무정보를 제공하게 하는 방법이다. 이 경우 이점은 재무정보 부실공시에 대해 마련한 제재규정들이 당연히 비재무정보에 적용되지는 않는 점에서 탄력적으로 운용할 수 있다는 점과 그러한 정보에 관심을 갖는 투자자 및 외부자에게 접근가능성을 높이고 비교가능성을 통해 기업에 대한 판단능력을 높일 수 있게 한다는 점에서 이점이 있다.¹¹⁶⁾ 입법례로는 미국의 MD&A보고서나 영국의 Business Review의 경우 재무보고서와는 달리 별개의 형태로 제공하게 하는 점을 고려할 때 강제화가 필요한 비재무정보의 경우 규제방식은 재무정보를 담은 보고서와는 별개로 독립된 보고서의 형태로 제공하게 하는 것이 역지력과 기업 부담의 고려 및 입법추세측면에서도 적절한 것으로 보여진다.

(4) 독립된 제3자의 감사 내지 인증 여부

비재무정보를 공시사항에 그치지 않고 재무정보와 같이 독립된 제3자로 하여금 감사를 받게하거나 혹은 경영자에 의한 인증을 요구할 것인가 여부에 대해서

115) 비록 현행 증권거래법상 일반사기금지조항은 도입되어 있지 않으나, 현재 국회에 제출된 자본시장 및 금융투자업자에 관한 법률(안)에서는 일반사기금지조항을 도입하고 있어 규정 위반시 민사손해배상의 책임이 있다.

116) 사회적 책임정보와 관련하여 재무보고서에 포함하여 기재하는 방식에 반대하는 주장의 다른 논거로서 다음과 같이 존재하고 있다. 첫째, 사회적 책임정보와 같은 비재무정보는 재무보고서의 제공목적 및 제공수혜자측면에서 차이가 있으며, 혹 중복되는 부분이 있다 하더라도 재무정보에 추가하는 방식을 제공할 경우 독자적인 발전이 어렵다고 한다. 특히 주로 단기적인 성과에 초점을 맞추어 재무정보를 판단하기 위하여 개발된 규제이론-대표적으로 중요성이론-은 사회적 책임정보에 성질상 맞지 않기 때문에 장기적 발전에 입각한 지속가능성을 기준으로 하여 공시토록 독자적인 규제모델에 의해 제도화하는 것이 바람직하다는 것이다. Iris H-Y Chiu, *supra* note 10, at 296.

도 검토할 필요가 있다.

이는 앞서 한 논의의 연장선상에서 비재무정보의 유형에 따라 다를 것으로 보여진다. 사회적 책임정보의 경우 강제화가 적절하지 않은 것과 마찬가지로 이러한 정보에 대한 인증이나 독립된 제3자에 의한 감사를 강제화하는 것은 적절하지 않은 것으로 생각된다. 그러한 이유는 우선, 입법적으로 사회적 책임정보를 강제화한 프랑스의 경우 독립된 제3자의 감사 내지 인증제도를 도입하고 있지 않다. 둘째, 특히 사회적 책임성격의 정보들의 경우 검증이나 인증이 가능할 것인가에 대해서는 의문이 있다. 왜냐하면 사회적인 측면의 항목들은 자국의 문화나 가치관에 따라 큰 차이가 있기 때문에 이를 검증하는 것이 성격상 곤란하며 특히 검증한 자에 대하여 법상 지울 소지가 있는데, 이러한 책임을 고려하여 사회적 책임부분에 대한 인증을 하려는 기관이 아무도 나서지 않을 가능성이 있기 때문이다. 셋째, 인증이나 평가를 요구할 경우 그에 따른 비용으로 인하여 사회적 책임의 전파 및 보급수준측면에서 장애가 될 것으로 우려된다.

반면에 협의의 비재무정보에 속하는 것으로 공식강제화된 사항에 대해서는 독립된 제3자의 감사 내지 인증을 요구할 필요가 있다. 재무적 정보와 달리 볼 필요가 없기 때문이다.

4. 비재무정보 보고서간의 호환 내지 참조 여부

현재 기업들은 비재무보고서의 유형에 속하는 다양한 보고서를 작성, 외부에 공개하고 있다. 대표적으로 환경보고서, 재무보고서의 비재무관련사항(회사회배구조 및 임직원 관련사항), GRI가이드라인에 기초한 지속가능보고서 내지 사회적 책임보고서 등이 이에 해당된다.

그런데 이들 보고 내용들은 보고목적, 보고원칙, 신뢰성, 인증 측면에서 각각 차이를 보이고 있다. 때문에 기업의 경우 해당 보고서의 작성에 시간과 부담이 상당할 수 있으며, 정보이용자측면에도 정보수집 면에서 비효율성이 있을 수 있다. 이러한 점을 고려할 때 이들 보고서를 일원화 내지 집중화하는 방안을 검토할 필요가 있다.

특히 환경보고서의 경우에는 담당기관인 환경부가 관할하고 있으며, 재무보고서에 기재된 비재무정보의 경우 금융감독위원회가, 사회적 책임보고서의 경우 비록 국내기관은 아니나 외국기관인 GRI가 관할하는 등 감독 내지 관리기관이 상이하다. 이처럼 관리기관이 상이할 경우 회사의 부담은 물론 감독·관리효율의 측면에서도 문제가 있다. 물론 각각의 비재무정보 사항이라고 하더라도 한개 감독기관이 전부 커버할 수 있는 것은 아니며 이들 협의의 비재무정보, 특히 사회적 책임영역은 한 개 기관에 맡겨질 경우 효과적으로 처리하기도 어려운 실정이다.¹¹⁷⁾

그러나 적어도 국내 기관이 관할하는 비재무정보와 관련해서는¹¹⁸⁾ 한개 감독기관에서 비재무정보 공시사항을 집중적으로 관리하는 것이 바람직하며, 아울러 관련 다른 기관의 협력 과 공조의 형태로 공시내용의 구성과 집행수단을 마련하는 것이 필요하다.

VI. 결론에 갈음하여 - 전망과 과제

전통적으로 환경정책은 주로 환경규제를 통해 실현되어온 경향이 있으나 최근 국내·외적으로 기업공시제도와 같은 금융행정을 통해 환경정책을 보완하려는 움직임이 주목받고 있다. 이는 직접적으로 기업에게 환경오염방지의무나 환경보호를 위한 적극적인 조치를 의무화하 것이 아니고 기업의 사업수행과 관련하여 회

117) Wendy E. Wagner, Commons Ignorance: The Failure of Environmental Law to Produce Information on Health and the Environment, 53 Duke L.J. 1619 (2004) 회사의 경영활동으로 인해 야기되는 사회적 비용의 규모를 고려할 때 보다 기업의 사회적 책임에 관해 포괄적인 규제가 필요하다고 주장하고 있다.

118) 이미 이러한 문제를 인식하여 이를 개선하고자하는 움직임이 국내에서도 엿보인다. 대표적으로 환경부는 2004년 환경보고서 가이드라인을 제정하면서 GRI의 가이드라인을 반영하여 보고항목을 만들었다고 밝힌바 있다. 예컨대 GRI가이드라인의 35개 환경성과지표중 31개 지표를 참조하였다. GRI 환경성과지표중 핵심지표 16개를 반영하였으며, 추가지표 19개중 15개를 반영하였으며, 대규모기업의 경우 보고서의 범위를 환경보고서에서 지속가능성보고서로 확장할 것을 권고한 바 있다. 환경부, 2004년 「2004 환경보고서 가이드라인」

사이해관계자에게 환경관련 정보를 제공하게 함으로써 외부자로 하여금 기업의 행동을 이해하고 감시하게 하는데 주된 목적이 있으며, 한편으로 정보공시를 통해 기업 스스로 이를 의식한 경영체제를 갖추도록 하는 것이다. 기업으로서는 환경관련정보의 공시를 통해 환경을 의식하고 사행수행에 반영한 기업은 그렇지 않은 기업보다 시장에서 좋은 평가를 받아 자본조달이나 기업이미지 제고등의 효과를 기대할 수 있다.

이러한 환경에 관한 정보는 기업의 비재무정보의 대표적인 유형중의 하나이다. 앞서 살펴본 바와 같이 향후 기업의 비재무정보에 대한 수요는 갈수록 늘어날 것으로 예상된다. 따라서 이에 대비하여 현행 회사의 공시법제를 정비할 필요가 있다. 물론 공시를 강제화하지 않더라도 기업들의 경우 비재무정보를 제공하는 것이 유리하다고 여길 경우 자발적으로 공시할 유인이 있다.

그러나 공시 여부 내지 공시내용의 선택 등을 기업 임의에 맡길 경우 투자자를 비롯한 이해관계자들에게 허위의 공시 내지 오인가능한 공시가 될 소지가 크다. 때문에 공시법제는 투자자를 포함한 이해관계자들이 필요로 하는 정보를 제공하도록 하되, 제공되는 정보의 정확성과 진실성을 기하도록 뒷받침되어야 할 것이다. 다만, 법정책적으로 공시제도는 기본적으로 환경정책과 관련하여 주된 규제수단이 아니라 보완적 수단으로 사용되는 제도라는 점을 간과해서는 안 될 것이다.

이러한 점을 고려할 때 향후 공시법제의 정비사항을 다음과 같이 요약정리할 수 있다. 우선, 무엇보다도 공시규제대상을 명확히 하기 위하여 기업의 비재무정보를 사회적 책임정보와 그 외 비재무정보로 구분하는 것이 요구된다. 그리고 이러한 구분에 따라 각각 서로 다른 규제수단으로 법제화하는 것이 필요하다. 둘째, 투자자를 비롯한 이해관계자의 수요가 큰 중요한 비재무정보에 한해 공시강제화의 근거규정을 마련하되 그 제공형식은 재무적 정보와는 다른 별개의 독립된 보고서의 형태로 제공하는 것이 적절한 것으로 보인다. 셋째, 이러한 비재무정보는 우선, 상장회사와 이러한 정보에 대한 수요가 큰 산업에 대해서만 요구하는 것으로 정보제공대상을 제한할 필요가 있으며, 기재된 사항에 대한 인증 내지 검증도 수요를 반영하여 결정하는 것이 요구된다. 이는 비재무정보의 공시효과와 기업의

규제수용능력을 감안할 필요가 있기 때문이다. 넷째, 정보의 집중 관리 및 작성비용 및 수요자의 정보탐색비용 등을 고려하여 비재무보고서간의 호환 내지 집중화를 모색할 필요가 있다.

참고문헌

- 김건식, 『증권거래법』 제5판, 두성사.
- 곽관훈, “기업의 사회적 책임(CSR)과 자본시장에 미치는 영향”, 『상사법연구』 제 25권 제3호 (2006).
- 신태중, “지속가능성 평가와 국내기업의 지속가능성보고서”, 『기업지배구조연구』, Vol. 22 (2007).
- 안수현, “회계제도개혁법의 입법현황과 실무상 몇가지 고려점- 미국 Sarbanes-Oxley Act와의 비교를 통하여”, 『증권법연구』 제4권 제2호 (2004).
- _____, “기업의 사회적 책임(CSR)과 자본시장에 미치는 영향. (토론자료)”, 『상사법연구』, 제25권 제3호 (2006).
- 이장원, “한국에서 CSR의 노동분야 기준 설정방향”, 『기업지배구조연구』, Vol. 22 (2007).
- 이재협, “금융기관의 환경책임과 대응방안에 대한 법적 고찰”, 『환경정책연구』 제 3권 제1호 (2004).
- 최한수, “한국의 SRI펀드: 현황, 평가, 제안”, 『기업지배구조연구』 Vol. 22 (2007).
- 환경부, 「2004 환경보고서 가이드라인」
- Eco Frontier Co, GRI 지속가능경영보고서 가이드라인 2006(G3), Sustainability Issue Paper, 제39호 ECO 2006-4.
- Eco Frontier Co., “지속가능성보고서와 기업의 사회적 책임”, Sustainability Issue Papers 제11호 ECO2004-08.
- Benjamin J. Richardson, Enlisting Institutional Investors in Environmental Regulation: Some Comparative and Theoretical Perspectives, 28 N.C. J. Int'l L. & Com. Reg. 247.
- Cynthia Williams, The SEC and Corporate Social Transparency, 112 Harv. Law Rev. 1197 (1999).
- Iris H-Y Chiu, The Paradigms of Mandatory Non-Financial Disclosure:

- A Conceptual Analysis: Part 1, *Comp. Law.* 2006, 27(9).
- _____, The Paradigms of Mandatory Non-Financial Disclosure: A Conceptual Analysis: Part 2, *Comp. Law.* 2006 27 (10).
- Eric W. Orts, "Beyond Shareholders: Interpreting Corporate Constituency Statutes", 61 *George Washington Law Review* 14 (1992).
- Reuen S. Avi-Yonah, The Cyclical Transformations of the Corporate Form: A Historical Perspective on Corporate Social Responsibility, 30 *Delaware Journal of Corporate Law* 767 (2005).
- G. Kelly and J. Parkinson, The Conceptual Foundation of the Company: A Pluralist Approach, *C. F. I. L. R.* 175 (1998).
- Lucy Greeves & David Ladipo, Added Values? Measuring the 'Value Relevance' of Sustainability Reporting 5 (2004).
- Allen L. White, Why We Need Global Standards For Corporate Disclosure, 69 *SUM Law & Contemp. Probs.* 167 (2006).
- John E. Parkinson, *Corporate Power and Responsibility*, (Clarendon Press, Oxford, 1993).
- John E. Parkinson, Disclosure and Corporate Social and Environmental Performance: Competitiveness and Enterprise in a Broader Social Frame" 3 *J. C. L. S.* 3 (2003).
- Ian B. Lee, "Corporate Law, Profit-Maximisation and the Responsible Shareholder", 10 *Stanford Journal of Law, Business and Finance* 31 (2005).
- Robert Monks, Anthony Miller and Jacqueline Cook, Shareholder Activism on Environmental Issues: A Study of Proposals of Large US Corporations (2000-2003), 28 *Natural Resources Forum* 317 (2004).
- Amy J. Hilman and Gerald D. Kiem, Shareholder Value, Stakeholder

- Management and Social Issues: What is the Bottom Line" 22
(2) Strategic Management Journal 125 (2001).
- United States Environmental Agency, Green Dividends? - The Relationship
between Firm's Environmental Performance and Financial
Performance, Office of Cooperative Environmental Management,
EPA-100-R-00-021, May (2000).
- Symposium, Corporations Theory and Corporate Governance Law: Corporate
Social Responsibility in and Era of Economic Globalization,
35 U. C. Davis L. Rev. 705, 721 (2002).
- Barbara Stark, Sustainable Development and Postmodern International
Law: Greener Globalization? 27 Wm. & Mary Envtl. L. &
Pol'y Rev. 137, 152 (2002).
- William I. Thomas, The Green Nexus: Financiers and Sustainable
Development, 13 Geo. Int'l Envtl. L. Rev. 899.
- Kristina K. Herrmann, Corporate Social Responsibility and Sustainable
Development: The European Union Initiative Asa Case Study,
11 Ind. J. Global Legal Stud. 205 (2004).
- Allen L. White, Why We Need Global Standards for Corporate Disclosure,
69-SUM Law & Contemp. Probs. 167 (2006).
- Malcolm J. Benyon, Mark A. Clatworthy and Michael John Jones,
The Prediction of Profitability Using Accounting Narratives ,
12 Intelligent Systems in Accounting Finance and Management
227, (2004).
- P. A. Gompers, J. Ishii and A. Metrick, Corporate Governance and
Equity Prices (National Bureau of Economic Research, Working
Paper No. 8449, 2001).
- McKinsey and Co, Global Investor Opinion Surveys: Key Findings

- (London 2001), at www.mckinsey.com
- Jennifer Cook & Simon Deakin, Stakeholding and Corporate Governance: Theory and Evidence on Economic Performance, Centre for Business Research Paper, July 1999.
- Peter Sinton, Crisis of Conscience: Corporations are Finding Social Responsibility Boosts the Planet and the Bottom Line, S.F. Chron., Nov. 22, 2001.
- Amy J. Hilman and Gerald D. Kiem, Shareholder Value, Stakeholder Management and Social Issues: What is the Bottom Line" 22 (2) Strategic Management Journal 125 (2001).
- Jennifer J. Griffin and John F. Mahon, The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate, 36(1) Business and Society 5 (1997).
- David Monsma & Timothy Olson, Muddling Through Counterfactual Materiality and Divergent Disclosure: The Necessary Search for a Duty to Disclose Material Non-Financial Information, 26 Stan. Envtl. L. J. 137.
- Robert Repetto & Duncan Austin, Coming Clean: Corporate Disclosure of Financially Significant Environmental Risks (World Resources Institute, 2000), <http://pdf.wri.org/clean.pdf>
- Stanford Lewis & Tim Little, Fooling Investors & Fooling Themselves: How Aggressive Corporate Accounting & Asset Management Tactics Can Lead to Environmental Accounting Fraud (The Rose Foundation, 2004), (available at <http://www.rosefdn.org/fooling.pdf>)
- Elizabeth E. Hancock, Red Dawn, Blue Thunder, Purple Rain: Corporate Risk of Liability for Global Climate Change and the SEC

- Disclosure Dilemma, 17 *Gio. Int'l Envtl. L. Rev.* 233 (2005).
- Cynthia A. Williams & Joh M. Conley, An Emerging Third Way? The Erosion of the Anglo-American Shareholder Value Construct, 38 *Cornell Int'l L. J.* 493.
- John W. Bagby et al., How Green Was My Balance Sheet?: Corporate Liability and Environmental Disclosure, 14 *Va. Envtl. L. J.* 225 (1995).
- Lewis D. Lowenfels & Alan R. Bromberg, Implied Private Actions Under Sarbanes-Oxley, 34 *Seton Hall L. Rev.* 775, 776(2004).
- Letter form Alan L. Beller, Director of Division of Corporate Finance, SEC, to John B. Stephenson, Environmental Issue Director, Natural Resources and Environment Team, GAO (July 2, 2004).
- Lucien J. Dhooge, Beyond Voluntarism: Social Disclosure And France's Nouvelles Regulations Economiques, *Arizona Journal of International & Comparative Law*, Vol 21, No.2 (2004).
- Mitchell F. Crusto, Green Business; Should We Revoke Corporate Charters for Environmental Violations?, 63 *Law. L. Rev.* 175, 233-234 (2003).
- Pall A. Davidsson, Note, Legal Enforcement of Corporate Social Responsibility within the EU, 8 *Colum. J. Eur. L.* 529 (2002).
- David W. Case, Corporate Environmental Reporting As Informational Regulation: A Law and Economics Perspective, 76 *U. Colo. L. Rev.* 379 (2005).
- Wendy E. Wagner, Commons Ignorance: The Failure of Environmental Law to Produce Information on Health and the Environment, 53 *Duke L.J.* 1619 (2004).

- European Commission, Directorate-General For Employment and Social Affairs, Promoting A European Framework for Corporate Social Responsibility: Green paper 8 (2001).
- Green Paper: Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility, available at <http://europa.eu.it>
- EUROPA, Corporate Social Responsibility Multistakeholder Forum, (available at <http://www.europa.eu.it>)
- KPMG (2005), KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2005, KPMG Global Sustainability Services.
- European Business Campaign on Corporate Social Responsibility, Campaign Initiatives: France, at <http://www.csrcampaign.org/capacity/default.asp?pageid=214>
- William Baue, Shareowners Increase Social Activism Significantly in 2001 (Nov. 28, 2001), at <http://www.socialfunds.com/news/article.cgisfArticleId721>.
- Mark Thomson, Socially Responsible Shareowner Proposals Continue to Receive Support (Sept. 6, 2001), at <http://www.socialfunds.com/news/article.cgisfArticleId662>.

<Abstract>

**Considering Regulatory Strategy Utilizing Mandatory Disclosure of
Corporate Environmental Information as an Alternative to
Command-and-control Environmental Regulation**

Ahn, Soo Hyun

In foreign country, disclosure regulation emerged as a potential alternative to command-and control environmental regulation. But, in Korea Environmental law has not unfocused and evolved to emphasize disclosure of non-financial information such as environmental information as a primary focus and regulatory approach. In contrast to this situation, a lot of companies publish voluntarily environmental report or corporate social report. The substantial growth of voluntary formal corporate environmental reporting and social report present an increasing demand on the non-financial information of the corporate. A renewed emphasis on corporate social responsibility has aided the substantial growth of formal environmental and social reporting. In addition, Social Responsible Investment movement fueled the demand of voluntary reporting of non-financial information. In recognized this trend, the goal of this article is to encourage policymakers to consider this voluntary trend toward non-financial information reporting and ultimately to development of mandatory reporting of environmental information in Securities and Exchange Act.

In this perspective, Section II of this Article examine the type of the non-financial information and evolving trends toward voluntary disclosure of environmental reporting and corporate social reporting. Section III examines the appropriateness and usefulness of non-financial information reporting utilizing a theory and empirical studies to establish a strategy

of environmental information regulation. Following analysis of corporate non-financial information through consideration of theory and empirical studies on environmental information regulation, this article concludes that mandatory regulatory approach should be adopted especially in regard to environmental information among non-financial information. Section IV examines the notable regulatory examples of foreign country which has taken steps to utilize mandatory formal corporate environmental reporting and require a full disclosure. Especially United States Securities law emphasizes mandatory disclosure of environmental information among non-financial information combined with penalties for false disclosure to encourage financially responsible behavior by companies. As Examined in Section IV, publicly-held companies must disclose information on environmental regulatory compliance, judicial proceedings, and liabilities in their publicly available financial reports filed with the SEC. Such disclosure allows incorporation of environmental liability and compliance cost information into the pricing of securities. Futhermore, such disclosure reduces environmental information asymmetries between firms and financial markets, creating incentives to minimize exposure to environmental liabilities by focusing market pressure upon industry.

Following analysis of above examination, in Section V of this article, I suggest step by step regulatory approach toward mandating environmental information disclosure. Some scholar suggest the better approach would be to allow corporate environmental and social reporting to continue to evolve within the current voluntary regime without government intervention. But this view lacks the reality. Formal voluntary corporate environmental and social reporting has indeed experienced significant growth over the past days. Nonetheless, the quality is low and number of report is still not much. Accordingly, environmental information is generally being under-produced and apt to be misleading to the corporate stakeholder including investor. The function of a mandatory securities disclosure

regime gives foundation to establish mandatory reporting of environmental information.

주 제 어 : 기업의 사회적 책임, 비재무정보, 공시법제화, 지속가능보고서, 사회적 책임정보, GRI가이드라인, 사회적 책임펀드, 사업보고서, 환경정보

Keywords : Corporate Social Responsibility, Mandatory Disclosure of Non-financial Information, Regulation S-K, Environmental Information, Information Reporting, Disclosure, CSR Report, GRI Guideline, EU Green Paper