

발간등록번호

11-1610100-000069-01

# 기업투명성 자가진단 모델



국 민 권 익 위 원 회

Anti-Corruption & Civil Rights Commission

# Contents

## I. 진단모델 개요 / 1

1. 기업투명성 진단의 필요성 / 3
  - 가. 기업지배구조와 기업의 투명성 / 5
  - 나. 기업투명성과 기업가치 / 14
  - 다. 기업투명성과 국가경쟁력 / 16
2. 진단의 주요 내용과 의의 / 17

## II. 기업투명성 진단 모델 / 19

1. 기업투명성 진단 시 원칙 / 21
2. 기업투명성 진단 요소 및 비중 / 24
3. 기업투명성 자가진단 모델 / 25



### III. 참고 / 47

외부전문가 설문조사 방법 / 49

가. 참고 제1안 / 50

나. 참고 제2안 / 60

#### [부록]

해외 평가항목 예시 (S&P 투명성 지수) / 68





An aerial, grayscale photograph of a city skyline, likely New York City, featuring a large, ornate globe sculpture in the foreground. The globe is supported by a complex metal framework. A black, rounded rectangular text box is overlaid on the center of the image.

## I. 진단모델 개요



# I.

## 진단모델 개요

- 본 진단모델의 목적은 국내기업의 경쟁력과 기업가치를 제고하는데 있어 기업경영의 투명성 확보가 무엇보다 중요한 요소라는 인식하에 이를 점검할 수 있는 방안을 검토하는데 있다.
  - 이를 위해 기업지배구조를 구성하는 주요 요소로서 기업의 투명성의 의의를 살펴보고, 기업투명성과 기업의 경쟁력 또는 국가경쟁력간의 관계를 검토함으로써 기업투명성의 중요성과 의의를 파악해 보며, 이에 기초하여 국내 현실에 적합한 기업투명성 진단기준과 방법을 제시하고자 한다.
- 기업의 투명성이란 협의로는 “기업에 자금을 공급한 외부투자자의 입장에서 기업의 경영현황과 재무적 성과에 대한 정보를 신속하고 정확하게 파악할 수 있는 정도”를 나타낸다.
  - 한편 광의로는 “투자자가 정당한 투자수익을 확보할 수 있도록 기업 내부의 지배구조 및 통제장치가 적절히 확보되어 있는 정도” 를 나타내는 것으로 정의할 수 있다.

- 기업의 투명성이 중요한 이유는 외부투자자의 경우 자신의 투자자금이 적절히 회수될 수 있을 경우에만 기업에 자금을 공급할 것이고, 그렇지 못하다고 판단될 경우 자금공급을 기피하거나 자금공급에 대해 높은 수익률을 요구하게 되어 기업의 자금조달비용을 증가시키고 궁극적으로 기업의 성과와 경쟁력을 약화시키기 때문이다.
- 우선 기업 투명성과 밀접한 관련이 있는 기업지배구조에 대한 논의를 통해 기업 투명성 진단의 필요성을 강조하고자 한다.



## 가. 기업지배구조와 기업의 투명성

- 자본주의의 근간이 되는 주식회사제도에 있어 자본을 제공한 주주와 기업을 경영하는 경영자간에는 이해상충의 문제가 존재하며 이러한 이해상충의 문제를 완화하기 위한 수단으로서 주주들은 다양한 기업지배구조 장치를 도입하게 되었다.
  - 기업지배구조란 경영자원의 조달과 운용 및 수익의 분배 등에 대한 의사결정과정과 이에 대한 감시기능을 총칭하는 개념으로, 기업가치의 극대화를 위해 기업의 이해관계자간 대리인 비용(agency cost)과 거래비용(transaction cost)을 최소화하는 메카니즘으로 이해할 수 있다.(Williamson(1975), Hart(1995), Shleifer and Vishny(1987)).
- 현대의 기업에 있어 기업지배구조가 중요한 이유는 기업의 성장과 규모의 증가에 따라 기업을 소유한 주주와 기업을 경영하는 경영자가 분리되어 주주와 경영자간 이해상충과 대리인문제가 발생하기 때문이다. (Berle and Means(1932))
  - 기업지배구조는 바로 기업내부에서 다양한 이해관계자 간에 발생할 수 있는 이해상충의 문제를 해결하는 장치, 그 가운데서도 특히 경영자와 주주간의 이해상충문제를 해결하는 장치로 이해될 수 있으며, 좋은 기업지배구조란 이러한 대리인 문제를 얼마나 잘 통제할 수 있는가로 판단할 수 있다.(Jensen and Meckling (1976), Fama(1980)).

- 물론 경영자에 의한 대리인 문제를 해결하기 위해 주주권 등의 법적 보호장치가 있다.
  - 소수주주권의 보호 및 경영자의 자기거래에 대한 법적 금지 등이 이런 제도적 장치의 예이며 주주들이 갖고 있는 가장 중요한 법적 권리는 인수합병, 청산, 이사선출 등 회사의 중요 문제에 대해 직접 투표할 수 있는 권리를 포함한다.
  - 많은 나라에서, 주주의 투표권은 경영자의 주주에 대한 충실의무(duty of loyalty)에 의해 보완되며 경영자들은 주주들 이익에 부합하게 행동할 의무를 진다.
- 그러나 주주를 보호하는 법적 장치는 행사하는데 비용이 들고 집행하기도 쉽지 않다는 점에서 그 효율성과 효과성에 한계가 있다.
  - 법적 보호장치는 사후적인 성격이 강하여 이미 문제가 발생한 후에 흔히 작동하며, 정보비대칭문제로 인해 외부자가 기업내부에서 일어난 행위를 정확히 판단하기 어렵기 때문에 주주의 권익을 보호하는 데는 한계가 있다.
- 기업에서 발생하는 대리인 문제를 해결하는 또 다른 방법으로 시장에 의한 규율기능(market discipline)을 고려할 수 있는바,
  - 기업의 재무적 성과가 반영된 주가는 경영진에 대한 유효한 진단지표로서 상당한 규율효과가 있다.
  - 또한 경영자가 기업가치를 제고함으로써 향후 보다 높은 보수와 더 나은 직장을 찾을 수 있는 경영자시장이 존재한다면 경영자는 현재의 개인적 이익을 위해 기업가치를 훼손하는 일을 자제할 것이다.

- 하지만 이 또한 매우 장시간의 반복적인 거래를 필요로 하고, 기업 내부자와 외부자간의 정보비대칭 문제가 상당하다는 점에서 현재 발생하고 있는 이해상충과 도덕적 해이의 문제를 사전적으로 예방하고 규율하는 데는 한계가 있다.

- 반면, 기업지배구조는 이사회와 내부통제장치, 그리고 회계 및 공시 등을 통한 투명성 확보를 통해 기업의 내부에서 즉시적으로 비효율과 이해상충의 문제를 규율하는 장치라는 점에서 사법적 판단이나 시장에 비해 보다 효과적으로 주주가치와 기업가치를 보호할 수 있다.

기업지배구조는 내부지배구조와 외부지배구조로 구분할 수 있는데 내부지배구조로는 사외이사 중심의 이사회 등을 통한 경영감시기능, 회계와 감사 등 내부통제제도, 공시 등을 통한 경영투명성 확보, 배당 등을 통한 경영규율기능 등으로 구성된다.

- 외부지배구조는 채권자나 기관투자자 등 주요한 이해관계자에 의한 기업감시기능, 위임장경쟁/M&A 등 기업지배권시장, 경영자시장 등에 의한 경영규율기능으로 정의할 수 있다. (Scharfstein (1988), Jarrell, Brickley and Netter(1988))
- 이밖에 피고용인과 이를 대리하는 노동조합, 규제기관인 정부, 감독기관, 기업이 경영활동을 영위하는 지역의 주민 및 단체, 하청관계 등으로 연계된 회사들 등도 소위 “이해관계자”로서 기업의 경영과 관련하여 크고 작은 영향력을 행사하게 된다.

● 최근 국내기업에 대한 지배구조평가는 그동안 다양한 국내외 기관들에 의해 이루어져 온 바 있는데 경제위기를 전후로 국내기업의 지배구조에 있어 상당한 개선이 이루어졌다고 평가된다.

- 즉, 과거 내부경영진 중심의 이사회가 사외이사 중심으로 이행되고 있으며 회계법인과의 공모 등에 의한 분식회계 관행도 많이 감소하였고, 엄격한 공시제도의 적용으로 경영투명성도 많이 높아진 상황으로 평가되고 있다.

그럼에도 불구하고 국내기업의 지배구조와 투명성에 대한 외부의 진단은 결코 긍정적이지 않은 아닌 것으로 나타난다.

- 2005년 IMD가 평가한 아시아 국가의 기업지배구조 평가에 따르면 한국은 전체 11개국 평가에 있어 7위를 차지하고 있어 우리가 경쟁국으로 생각하고 있는 홍콩(1위), 싱가포르(2위) 또는 대만(4위) 등보다 열위에 있고, 심지어 우리보다 경제성장정도가 낮은 말레이시아(3위), 태국(5위) 는 필리핀(6위)보다 낮은 평가를 받고 있다.
- 전체 분석대상 51개국에 대한 항목별 평가에 있어서 기업투명성의 중요한 부분을 차지하는 감사 및 회계제도 그리고 윤리경영 등에 있어 한국은 32위 수준을 유지함으로써 국가전체에 대한 평가결과와 유사한 결과를 보여주고 있다.

〈표 I-1〉 IMD 국가경쟁력 평가 - 기업지배구조 부문

Corporate Governance Factor Ranking IMD Country Competitiveness  
51 Economies surveyed, 2005

Asian Rank		Avg. Rank	SV	SR	CB	AA	EP
1	Hong Kong	14	16	22	11	7	15
2	Singapore	16	15	20	9	15	23
3	Malaysia	26	30	30	15	28	25
4	Taiwan	27	24	40	23	31	19
5	Thailand	30	31	32	22	36	28
6	Philippines	31	32	27	31	33	34
7	Korea	33	34	38	32	32	30
8	India	34	36	31	33	34	35
9	Japan	41	48	45	43	45	24
10	Indonesia	46	46	42	44	48	51
11	China	48	51	51	45	50	45

● 2005년 유사한 분석을 한 CLSA의 평가결과도 한국이 여타 아시아 국가에 비해 기업지배구조 점수가 낮은 것으로 나타나고 있다.

- 평가결과에 따르면 한국은 총 50점을 획득하여 1위인 싱가포르의 70점에 비해 상당히 낮은 점수를 보여주고 있는데, 다만 기업투명성의 주요요소인 국제회계기준의 채택에 있어서는 82점을 획득하여 비교적 양호한 성과를 보여주고 있다.

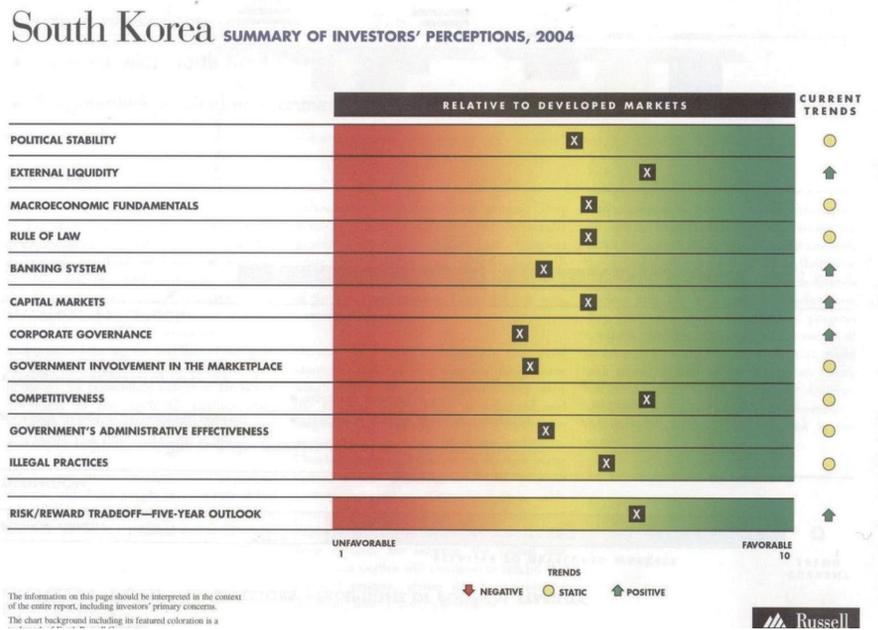
〈표 1-2〉 CLSA 기업지배구조 점수(2005)

	Score	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<b>Singapore</b>	70	74	56	73	95	57
<b>Hong Kong</b>	69	64	58	78	91	54
<b>India</b>	61	66	56	65	75	43
<b>Malaysia</b>	56	59	49	60	75	38
<b>Taiwan</b>	52	53	49	65	59	33
<b>Korea</b>	50	51	40	43	82	39
<b>Thailand</b>	50	58	40	50	73	35
<b>Philippines</b>	46	53	22	50	82	31
<b>China</b>	44	43	40	50	68	22
<b>Indonesia</b>	37	33	29	30	68	28

(1) Rules & Regulations (2) Enforcement (3) Political/ Regulatory environment  
(4) Adoption of IGAAP (5) Institutional mechanisms & CG culture

2004년 전문적인 연구기관인 Russell이 분석한 한국의 분야별 평가에 있어서도 한국은 대외부채상환능력(external liquidity), 국가경쟁력 등에 비해 기업지배구조(corporate governance) 부문에 있어 상대적으로 열등한 것으로 평가되고 있다.

〈표 1-3〉 한국의 부문별 평가



● 한편 <표 I-4>는 국제투명성기구(Transparency International)가 평가한 국가별 부패 인식지수(corruption perception index)인데 2005년의 경우 전체 159개 국가 중 한국은 40위로 싱가포르(5위), 홍콩(15위), 타이완(32위), 말레이시아(39위) 등에 비해 낮은 순위를 보여주고 있다.

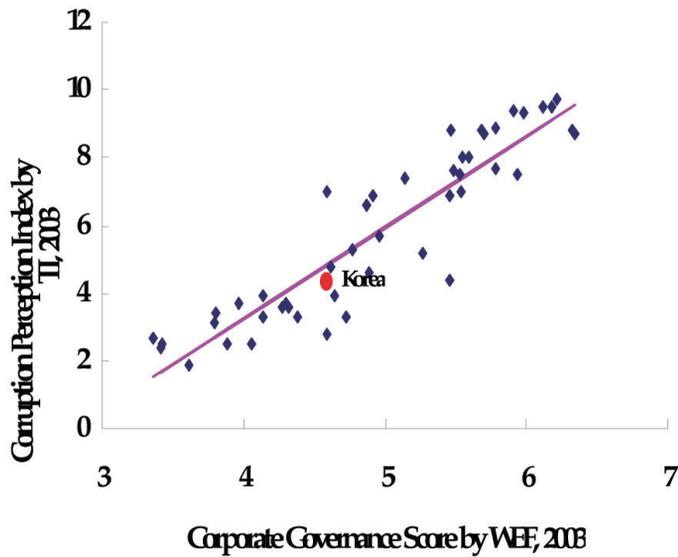
- 부패는 흔히 기업과 정부 또는 정치권간의 부정한 거래를 통해 사업기회의 불공정한 배분의 원인이 된다는 점에서 자원배분의 효율성을 떨어뜨림으로써 국가경쟁력에 매우 부정적인 결과를 가져 오는 것으로 알려져 있다.
- 이러한 부패를 가능케 하는 것은 바로 기업이 사업에서 불법적으로 조성한 비자금 등이라는 점에서 기업의 지배구조 및 경영투명성과 직결된 문제이다.

<표 I-4> 국가별 부패지수 - Transparency International(TI)

Corruption Perception Index Transparency International

	2005	2004	2003	2002	2001
Finland	2	1	1	1	1
New Zealand	2	2	3	2	3
Iceland	1	3	2	4	4
Singapore	5	5	5	5	4
Sweden	6	6	6	5	6
Hong Kong	15	16	14	14	14
Japan	21	24	21	20	21
Taiwan	32	35	30	29	27
Malaysia	39	39	37	33	36
South Korea	40	47	50	40	42
Thailand	59	64	70	64	61
China	78	71	66	58	57
India	88	90	83	71	71
Philippines	117	102	92	77	65
조사국가수	159	146	133	102	91

- 이를 확인시켜주는 것이 바로 <그림 1>에 나와 있는데 WEF의 국가별 기업지배구조 점수와 TI의 부패지수 간 상관관계를 살펴보면 기업지배구조가 나쁠수록 부패지수가 높아지는 것으로 나타났다.
- 이에 따르면 특정 국가에 속한 기업의 지배구조가 나쁠수록 그 국가의 부패정도가 심한 것으로 나타나고 있으며 이의 주된 원인은 내부통제제도의 미비, 회계 및 감사시스템상의 문제, 공시제도 등 경영투명성을 확보할 수 있는 제반장치의 취약성인 것으로 판단된다.



<그림 1-1> 기업지배구조와 부패지수

## 나. 기업투명성과 기업가치

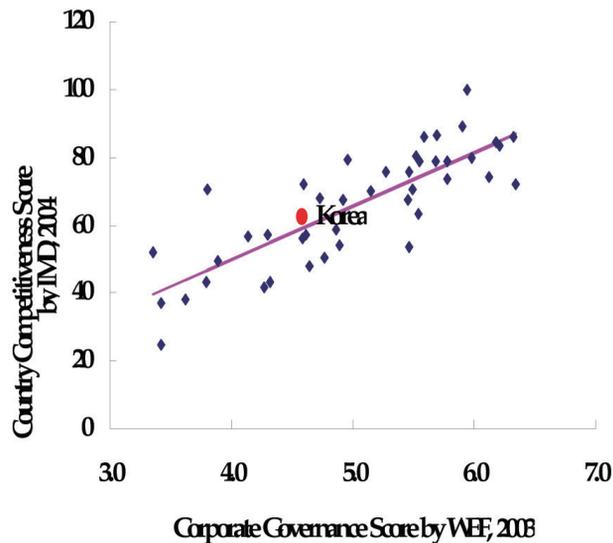
- 기업의 투명성을 포함한 기업지배구조와 기업가치 간의 관계는 다수의 연구에서 매우 강한 양의 상관관계를 보이는 것으로 확인되고 있다. (Gugler(2001), La Porta et al.(2002), Gomper, Ishii and Metrick (2003) 등)
  - 이는 좋은 기업지배구조를 가질수록 경영자에 의한 기업가치의 사적 유용을 억제할 수 있기 때문이다.
  - 특히 경영자에 대한 적절한 견제가 이루어져 기업의 자산이 가장 효율적으로 투자될 수 있다는 투자자들의 기대가 주가에 반영된 결과로 해석된다.
  - 국내기업의 경우도 기업지배구조와 기업가치 간에는 매우 강한 양의 상관관계가 나타나는 것으로 나타났다.(Black, Kim and Jang (2006)).
- 구체적인 사례로 기업지배구조 점수가 상대적으로 낮은 것은 자본시장에서 기업의 주가가 낮게 평가되는 결과를 가져온다.
  - 주가수준을 나타내는 대표적인 지표로 순이익 대 주가비율(Price to Earnings Ratio(PER))을 꼽을 수 있는데 동 비율이 높을수록 동일한 주당순이익에 대해 높은 주가가 형성되어 투자자가 좋은 평가를 하는 것으로 해석할 수 있다.
  - 아시아 국가 간 PER를 비교한 <표 I-5>에 따르면 2000년대에 들어와 아시아의 여러 국가들은 PER가 15 수준을 유지하고 있는 반면 한국은 PER가 10 내외에 불과해 상대적으로 30% 이상의 할인현상(Korea Discount)을 나타내고 있다.

“Korea Discount” Price to Earning Ratio Asian Emerging Markets, Jan 2006, UBS

	2003	2004	2005E	2006E
China	16.5	10.7	12.6	10.8
HK	18.2	16.4	16.0	13.5
India	17.9	24.3	18.0	13.9
Indonesia	9.3	13.7	12.9	11.5
Korea	11.4	10.7	11.2	10.2
Malaysia	17.1	17.2	15.6	13.6
Philippines	15.9	15.0	15.3	13.4
Singapore	17.5	17.4	16.5	15.1
Taiwan	19.1	13.1	14.8	12.8
Thailand	16.7	12.3	10.8	10.3
MSCI Asia Ex-Japan	16.6	15.9	14.1	12.1

## 다. 기업투명성과 국가경쟁력

- 한편, 기업투명성을 포함한 기업지배구조의 개선은 국가경쟁력과의 밀접한 관계가 있는 것으로 나타났다.
- <그림 1-2>는 World Economic Forum이 파악한 기업지배구조 수준과 IMD가 분석한 국가경쟁력간의 관계를 한 그림에서 보여주고 있는데 이에 따르면 기업지배구조가 좋을수록 국가경쟁력이 더 높다.
- 이는 기업투명성의 제고를 통해 기업지배구조를 개선할 수 있고 이를 통해 국가경쟁력을 제고할 수 있음을 보여준다.



<그림 1-2> 기업지배구조와 국가경쟁력 간의 관계



- 기업투명성은 기업의 지배구조를 구성하는 중요한 요소로 평가되고 있다.
  - 각국의 주요 기관에 의한 기업지배구조평가에 있어 회계투명성과 공시제도 등 기업의 투명성과 관련된 항목들이 중요한 요소를 차지한다.
  - 또한 이들 항목 이외에도 감사제도 등 기업의 내부통제제도, 이사회 등 경영자 감시제도 등도 기업의 투명성을 확보하는 주요한 요소로 판단되고 있다.
  
- 본 모델이 제시하는 기업투명성 진단은 국내기업에 대한 최초의 투명성 진단 기준이라는 점에서 의의를 가진다.
  - 기존의 ‘기업지배구조평가’가 투명성 이외에 주주권보호 등 보다 광범위한 사항들을 중심으로 평가하는데 비해 본 모델은 기업투명성과 직접 관련이 있는 사항들 중심의 측정을 지향한다.
  - 국내기업에 대한 투명성 진단을 통해 국내 기업의 경영투명성을 파악할 수 있고 이를 기초로 기업투명성을 제고할 수 있는 다양한 제도적 개선 방안을 검토할 수 있을 것으로 예상된다.

- 본 진단모델에서는 진단의 범위, 진단항목 등 기본적 내용의 제시를 통해 향후 정기적인 기업투명성 진단을 위한 기초자료를 제공하고자 한다.
  - 이를 통해 국내기업의 투명성 진단을 위한 분석 틀을 마련하고, 이를 실제로 국내 기업에 적용함으로써 국내기업의 투명성 수준을 파악할 수 있을 것으로 본다.
  - 향후 본 모델에 기초하여 정기적인 기업투명성 진단이 이루어질 경우 국내 기업의 투명성의 개선정도를 파악하고, 이를 통해 제도적 접근에 의한 투명성 제고방안의 필요성 여부 등을 판단하는 기초자료를 제공할 것으로 기대된다.



## II. 기업투명성 진단모델



## II.

# 기업투명성 진단모델

## 1

### 기업투명성 진단 시 원칙



#### 가. 진단의 공정성

- 진단의 권위를 높이고 신뢰성을 담보하기 위해서는 진단의 공정성이 확보되어야 하며 이를 위해서는 진단기관과 평가기준의 공정성이 확보되어야 한다.
  - 진단기관의 공정성 : 진단기관이 공정성을 유지하기 위해서는 진단기관의 독립성이 확보되어야 하며 진단기관은 진단대상이 되는 기업과 직·접적인 이해관계가 없어야 한다.(이 원칙은 외부 기관에 의한 진단 시 특히 중요시 되는 문제된다. 다만, 본 진단에서는 기업들이 자사의 기업투명성을 진단하는 방식을 우선적으로 취한다는 점에서 이 원칙을 직접 적용하지는 않는다)
  - 진단기준의 공정성 : 진단기준의 공정성을 확보하기 위해서는 진단기준이 기업의 투명성 진단에 적합하고 특정산업이나 특정기업에 유리하거나 불리하지 않고 모든 기업에 공정하도록 설계되어야 한다.

## 나. 진단의 객관성

- 기업 투명성 진단이 진단자에 따라 서로 상이한 진단결과가 나오지 않고 진단의 객관성과 신뢰성을 유지하기 위해서는 진단자의 자의성이 최소화 되도록 진단기준을 설계하여야 한다.
- 진단자의 자의성을 최소화하기 위해서는 계량적 진단에 중점을 두는 것이 바람직하며 비계량적 진단은 계량적 진단의 한계를 보완하는 수준에서 제한적으로 활용하는 것이 합리적이다.

## 다. 진단기준의 명확성

- 진단기준이 명확하지 않으면 진단자에 따라 다의적인 해석이 가능하고 일관되지 않은 진단이 이루어질 수 있어 진단의 신뢰성을 해칠 수 있으므로 진단기준 및 절차를 명확하고 구체적으로 설계 하여야 한다.
- 진단자에 대한 충분한 교육을 통해 진단자가 진단기준 및 절차에 대해 명확하게 숙지하도록 하고 진단시 동일한 기준을 적용할 수 있도록 한다.

## 라. 진단의 안정성과 연속성

- 진단기준이 자주 바뀌게 되면 진단의 안정성과 신뢰성을 해치게 되고 시계열적 비교의 정확성이 떨어지게 되어 진단의 활용도를 떨어뜨릴 수 있으며
- 제반 여건의 변화에도 불구하고 진단기준을 고수하게 되면 진단의 정확성과 공정성을 해칠 수 있으므로

- 진단기준의 개정은 진단의 안정성과 정확성을 모두 고려하여 신중하게 검토한 후에 제한적으로 실시하는 것이 효과적이다.

## 마. 진단기준의 투명성

- 진단기준 및 진단절차에 대한 투명한 공개를 통해 진단의 공정성과 신뢰성을 확보하도록 하고
- 진단결과도 점진적으로 공표하여 시장에 의한 진단의 활용도를 높여 진단의 효율성을 확대할 수 있다.

## 2

## 기업투명성 진단 요소 및 비중



### ● 진단요소

- 공시 및 회계 투명성 (50%)
- 책임경영 및 내부통제 (50%)

〈표 II-1〉 진단요소

부문	진단 요소	가중치
공시 및 회계투명성(50%)	공시투명성	25%
	회계투명성	25%
책임경영 및 내부통제 (50%)	책임경영	20%
	주주권리보호	15%
	내부통제	10%
	윤리경영 및 사회적 책임	5%

### 3

## 기업투명성 자가진단 모델



### ● 정량 진단만으로 진단

〈표 II-2〉 진단기준

부문	진단 요소	가중치
공시 및 회계투명성(50%)	공시투명성	25%
	회계투명성	25%
책임경영 및 내부통제 (50%)	책임경영	20%
	주주권리보호	15%
	내부통제	10%
	윤리경영 및 사회적 책임	5%



## 진단항목

### 가. 공시 및 회계투명성

#### 1) 공시투명성

##### 1. 심사대상 연도 중 IR(기업설명회) 횟수는 몇 회인가?

- 가) 없음 0점      나) 1회~3회 1점      다) 4회 이상 2점



##### 심사대상 연도 중 IR 횟수

- 투자자에 대한 해당기업의 자발적인 IR활동은 투자자들에게 기업 정보제공의 측면에서 바람직

##### 2. 심사대상 연도 중 자진(자율)공시는 몇 건인가?

- 가) 없음 0점      나) 1건~3건 1점      다) 4건 이상 2점



##### 심사대상 연도 중 자진공시 횟수

- ‘자진공시’란 공시의무사항이 아닌 경우에도 주권 상장법인이 투자자들에게 알릴 필요가 있는 사항이라고 판단될 경우 사유발생일 1일 이내에 거래소를 통하여 자율적으로 공시할 수 있도록 하는 제도
- 자진공시 등을 통한 자발적 정보제공행위는 투자자들에게 해당기업에 대한 정보를 제공함으로써 투자자들이 해당기업을 판단하는데 바람직하다고 판단
- ‘06년 공시 의무사항 축소 및 자율공시 항목 확대에 따라 상장법인의 자율공시는 유가증권시장과 코스닥시장 모두 ’07년에는 ’06년 대비 각각 19.2%, 16.5% 증가  
(증권선물거래소 ’07년 증시시장 공시 실적 인용)

### 3. 심사대상 연도 중 조회공시는 몇 건인가?

가) 없음      2점      나) 1건~3건      1점      다) 4건 이상      0점



#### 심사대상 연도 중 조회공시 횟수

- ‘조회공시’ 는 상장법인에 관한 풍문이나 보도의 사실여부를 투자자들을 대신 해서 거래소가 확인 요청한 경우 당해 상장법인(기업)이 요구받은 다음날까지 소문의 사실 여부를 직접 공시하는 제도
- 중자·합병, 인수 등 주가에 더 큰 영향을 미치는 사항일수록 사실무근으로 공시 되는 비율이 높은 것으로 보고되고 있는바, 아직도 증권시장에 근거없는 풍문이 난무하고 있고 시황이 저조할수록 더욱 현저하다는 의미로 해석 가능하여 투명성 진단에 중요한 요소로 판단

#### [ 조회공시요구 현황 ]

(단위 : 건)

유형	유가증권시장			코스닥시장		
	' 06년'	07년	증감률(%)	' 06년'	07년	증감률(%)
시황급변 조회공시	92	224	143.5	220	322	46.4
보도 조회공시	101	79	-21.8	36	24	-33.3
풍문 조회공시	32	35	9.4	66	62	-6.1
계	225	338	50.2	322	408	26.7

※ 증권선물거래소 ' 07년 증시시장 공시 실적

4. 심사대상 연도 중 정정공시는 몇 건인가?

가) 6건 이상 0점      나) 3건~5건 1점      다) 2건 이하 2점



• 정정공시의 회수는 적을수록 신뢰도가 높은 정보 제공으로 볼 수 있고, 반대로 부정확한 정보의 잦은 제공이나 정보 제공의 지연 등은 일반주주들에게 부정적인 영향을 미칠 수 있어 투명성을 저해하는 것으로 판단

5. 월별 손익정보를 공시하고 있는가?

가) 아니오 0점      나) 예 2점

6. 매출액, 영업손익, 경상손익, 당기순손익 등에 대한 전망 또는 예측정보를 공시하고 있는가?

가) 아니오 0점      나) 예 2점

7. 감사보고서 또는 중요한 수시공시사항을 영문으로 공시하는가?

가) 아니오 0점      나) 예 2점

8. 이사회 구성현황(이사별 성명, 선임일, 임기, 경력, 책임보험가입여부 등)을 공시하고 있는가?

가) 아니오 0점      나) 예 2점



• 이사의 인적 구성현황은 투자자들에게 당해 기업의 투명경영 의지 등을 포함, 기업간 비교를 가능하게 하는 정보를 제공

9. 기업지배구조 모범기준과의 차이를 사업보고서 또는 홈페이지에 공시하고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 2점

10. 지배구조평가등급에 관한 정보를 공시하고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 2점



- CLSA, CGS 등 주요 평가연구기관들이 발표한 기업지배구조 등급에 대한 공시 여부도 기업지배구조 측면의 중요한 투명성관련 지표로 판단

[CGS 2007 국내기업지배구조 등급 현황]

(2007. 3. 기준)

등급	회사명	회사 수
최우량(Excellent)	-	0
우량+(Very Strong)	KT, KT&G	2
우량(Strong)	국민은행 등	8
양호+(Very Good)	대교 등	14
양호(Good)	한국전력 등	45
보통(Moderate)	STX조선 등	118
취약(Weak)	-	
매우취약(Very Weak)	-	

※ 총 8개 등급으로 구분

11. 이사회 운영에 관한 내부규정을 공시하고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 2점

12. 최근 사업연도의 재무비율(성장성, 수익성, 안정성비율 등)을 공시하고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점

13. 이사의 개인별 연간 보수총액을 사업보고서에 공시하고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점

14. IR 예정일을 사전에 거래소·코스닥시장에 신고하고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점

15. 공시규정을 위반한 사례가 있는가? (감점)

가) 아니오 0점

나) 예 -5점



• 공시규정에 대한 위반 사례는 공시투명성 저해 요인으로 작용하므로 측정에 있어 감점 요인으로 작용

## 2) 회계투명성

1. 국제적으로 인정받는 회계기준으로 재무제표를 작성(우리나라 회계기준에 의한 재무제표외에 추가로 국제회계기준에 의해 작성하는 경우 포함)·공표하였는가?

가) 아니오 0점

나) 예 2점



- 자본시장 자유화에 따라 “국제적으로 통일된 회계기준의 제정”을 목표로 국제회계기준위원회(IASB)에서 제정한 회계기준으로 국제회계기준(IFRS)이 있으며, 국제증권감독자기구(IOSCO)에서 전세계 다국적기업에 사용을 권고(2001년)



〈국제회계기준(IFRS)의 주요 특징〉

- 미국, 영국, 일본 등 다수 국가의 협업을 통해 제정되고 감독기구를 독립적 운영
- 모든 공시는 연결재무제표 중심(Consolidated Financial Statements)으로 작성
- 공정가액 평가(Fair Value Accounting)
  - 국제회계기준의 내용상 핵심은 자본시장의 투자자에게 기업의 재무상황 및 내재가치에 대한 유의미한 투자정보를 제공하는 것으로서 이를 위해 국제회계기준은 기업이 보유하는 모든 금융자산·부채의 가치를 공정가액(시장가치)으로 평가 하도록 강조



○ 원칙중심의 기준체계(Principle-based)

- 상세하고 구체적인 회계처리 방법 제시보다는 회계담당자가 경제적 실질에 기초하여 합리적으로 회계처리할 수 있도록 회계처리의 기본원칙과 방법론 제시(Principle-based)에 주력

## 2. 감사기구형태는?

가) 비상근감사 0점    나) 상근감사 2점    다) 감사위원회 3점



〈 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 〉

• 제26조 (감사위원회의 설치)

- ① 금융투자업자(자산규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 금융투자업자를 제외한다. 이하 이 조에서 같다)는 「상법」 제415조의2에 따른 감사위원회(이하 “감사위원회”라 한다)를 설치하여야 한다.
- ② 감사위원회는 다음 각 호의 요건을 모두 충족하여야 한다.
  1. 총 위원의 3분의 2 이상이 사외이사일 것
  2. 위원 중 1인 이상은 대통령령으로 정하는 회계 또는 재무전문가일 것
  3. 감사위원회의 대표는 사외이사일 것



• 기구의 형태는 ‘민주성’을 기본 특성으로 하는 감사위원회 설치가 가장 바람직



• 기업지배구조 모범규준

• 감사위원회, 감사 등 내부감사기구는 경영진 및 지배주주로부터 독립적인 입장에서 성실하게 감사업무를 수행하여야 하며, 내부감사기구의 주요 활동 내역은 공시되어야 한다.

## 3. 감사위원회 또는 감사의 주요 활동내역을 사업보고서에 공시하고 있는가?

가) 아니오 0점    나) 예 2점

4. 감사위원회 위원 중 회계 또는 재무관련 전문지식을 갖춘 인사가 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 2점



• 감사위원 중 1인 이상을 회계-재무전문가로 선임하여 감사업무 전문성 향상

5. 감사 또는 감사위원회 위원은 전문기관에서 감사와 관련된 교육을 받았는가?

가) 아니오 0점

나) 예 2점



• 감사위원들의 전문성에는 한계가 있을 수 있기 때문에 정기적인 교육을 통한 감사위원의 역량 강화가 요구

6. 전 회계연도에 대한 감사의견이 '적정' 한가? (감점)

가) 아니오 -5점

나) 예 0점

7. 감사인의 감사보고서에 내부회계 관리제도에 대한 종합의견이 어떠한가?  
(감점)

가) 적정하다 0점

나) 그렇지 않다 -5점

8. 회사 임·직원이 미공개정보를 이용한 내부자거래로 제재받은 경우가 있는가?  
(감점)

가) 아니오 0점

나) 예 -5점



• 내부자 거래는 기업이 시장에서의 노출을 통한 거래가 아닌바, 특히, 대외적으로 공개되지 아니한 정보를 이용하여 이를 통하여 내부 임·직원들만의 이익을 창출함은 기업의 투명성 확보를 통한 경쟁력 확보와는 크게 괴리

9. 외부감사인으로부터 컨설팅을 받은 적이 있는가?

가) 아니오 2점

나) 컨설팅을 받은 적이 있으나 감사위원회(감사)의 사전승인을 받음 1점

다) 예 0점



- 외부감사법인이 기업간 이해상충 여지가 큰 컨설팅 업무를 받게 되는 경우 감사업무의 독립성 및 객관성을 저해할 수 있으므로 부정적으로 평가

10. 동일한 회계법인에 비감사용역보수가 감사용역보수에 대하여 몇 배에 해당하는가?

가) 0 0점      나) 0 초과 3배 미만 1점      다) 3배 초과 0점

11. 자기자본 대비 회사와 최대주주 및 특수관계인(계열회사 제외)간의 거래금액

가) 3% 미만 2점

나) 3% 이상 10% 미만 1점

다) 10% 이상 0점



- 기업과 최대주주간의 거래는 흔히 후자에게 유리한 조건으로 이루어지고 있다는 점에서 기업경영의 투명성을 낮추고 기업가치를 저하시키는 효과
- 학계에서는 동 변수를 기업지배구조가 취약하다는 사실의 대리변수로 사용

## 12. 이익의 질(Earning Quality) 지표

: 아래의 ①과 ②의 값을 과거 3년 동안 매년 계산한 뒤 이의 평균값 사용 (상대적 순위의 방법을 이용하여 0과 만점(예를 들면 1)의 값을 부여함. 즉 1등은 1의 값을 부여하고 마지막 순위는 0의 값을 부여)

- ① 
$$\frac{|\text{전기오류수정이익}| + |\text{전기오류수정손실}|}{\text{경상이익}}$$
- ② 
$$\frac{\text{특별이익}}{\text{경상이익}} \text{ (3년 평균)}$$

가) 1등급 2점

나) 2등급 1점

다) 3등급 0점



- 회계정보 중 순이익이 얼마나 정확하고 충실한지를 측정
- 회계학에서 주로 이용하는 지표로 공정거래위원회의 투명성평가에도 이용

## 13. 이익조정가능성 지표

:아래 세 지표를 상대적 순위(3년 평균 이용)를 계산하고 세 상대적 순위의 합을 한 후 최종적으로 종합 상대적 순위를 기준으로 1등은 만점을 부여하고 마지막 순위는 0의 값을 부여

- ① 영업이익의 표준편차/영업현금흐름의 표준편차
- ② 발생액의 변화와 영업현금흐름의 변화의 상관계수
- ③ 발생액의 절대값/영업현금흐름의 절대값

가) 상위 1등급 2점

나) 2등급 1점

다) 3등급 0점



- 회계정보 중 순이익이 얼마나 정확하고 충실한지를 측정
- 회계학에서 주로 이용하는 지표로 공정거래위원회의 투명성평가에도 이용

## 14. 총매출액 대비 계열회사에 대한 매출액

- 가) 10% 미만(계열회사 없는 경우포함) 또는 지주회사인 경우 2점
- 나) 10% 이상 30% 미만 1점
- 다) 30% 이상 0점



- 계열회사와의 매출거래를 통하여 기업의 재무적 상태가 투명한지를 평가
- 일반적으로 계열회사와의 거래가 많을수록 기업의 재무 상태는 불투명해지고, 거래조건이 시장가격과 괴리되어 기업의 가치를 손상시키며, 기업을 시장경쟁에 노출시키지 않음으로써 장기적으로는 기업경쟁력 저하가능성이 높음
- 기업재무상태의 투명성 및 기업경쟁력에 대한 평가로 학계에서 많이 사용

## 15. 총매입액 대비 계열회사로부터의 매입액

- 가) 10% 미만(계열회사 없는 경우포함) 2점
- 나) 10% 이상 30% 미만 1점
- 다) 30% 이상 0점



- 계열회사와의 매출거래를 통하여 기업의 재무적 상태가 투명한지를 평가
- 일반적으로 계열회사와의 거래가 많을수록 기업의 재무 상태는 불투명해지고, 거래조건이 시장가격과 괴리되어 기업의 가치를 손상시키며, 기업을 시장경쟁에 노출시키지 않음으로써 장기적으로는 기업경쟁력 저하가능성이 높음
- 기업재무상태의 투명성 및 기업경쟁력에 대한 평가로 학계에서 많이 사용

## 나. 책임경영 및 내부통제

### 1) 책임경영

#### 1. 사외이사 선임비율은 얼마인가?

- 가) 1/2 이하 0점      나) 1/2 초과 2점      다) 2/3 초과 5점



〈 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 〉

• 제25조 (사외이사의 선임 및 이사회 구성)

- ① 금융투자업자(자산규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 금융투자업자를 제외한다. 이하 이 조에서 같다)는 사외이사(社外理事)를 3인 이상 두어야 하며, 사외이사는 이사 총수의 2분의 1 이상이 되도록 하여야 한다.

#### 2. 사외이사의 이사회 참석율은?

- 가) 50% 미만 0점  
나) 50% 이상 70% 미만 1점  
다) 70% 이상 2점



• 사외이사의 비중이 높고 이사회에 적극 참여할수록 경영진에 대한 견제역할을 통해 주주의 권리가 보호되고 기업가치가 제고될 수 있는 것으로 평가

3. 임원에게 수량 또는 행사가격을 성과에 연동한 성과연동형 스톡옵션을 부여하고 있는가?

- 가) 성과연동형 스톡옵션을 부여하며 행사제한 기간이 3년 이상이거나  
행사 제한 및 주식처분 금지기간이 3년 이상인 경우 2점
- 나) 성과연동형 스톡옵션을 부여하나 행사제한 기간이 3년 미만이거나  
행사 제한 및 주식처분금지기간이 3년 미만인 경우 1점
- 다) 성과연동형이 아닌 스톡옵션을 부여하거나 스톡옵션을 부여하지  
않음 0점



〈성과 연동형 스톡옵션〉

- 창출 성과에 연동하여 행사가격, 부여수량, 효력발생 기간 등이 결정되는 스톡 옵션 유형으로, 부여시점에는 행사 가격, 부여 수량 등이 고정되어 있지 않고 그 결정 방법 혹은 계산식만 결정(미국기업 분식회계 사태의 주요 원인)
- 등장배경
  - 경영자나 핵심인력 등 대상자의 능력이나 성과와 무관하게 발생하는 주가 상승분을 향유하는 무임승차(Free riding)의 문제점을 사전에 방지
  - 지금까지의 단기적·과거지향적 성과 보상차원을 넘어 장기적이고 미래지향적 성과에 대한 보상의 수단으로 활용
  - 스톡옵션의 부여는 이사들이 기업경영에 좀더 적극적으로 개입하여 경영성과 향상을 유도할 수 있는 요인으로 평가
- 장점 : 주주 가치와의 연계 방식이 단순·명확하고, 지수 산출 및 관리에 용이
- 단점 : 개인별 중장기 경영 성과에 따른 차등 보상에는 미흡

4. 최근 3년간 전체 이사에 대한 총보상(기본급, 보너스, 스톡옵션, 주식지급액 등 모두 포함)증가율이 경상이익증가율보다 더 높은가?

- 가) 보상증가율이 높음 0점      나) 보상증가율이 낮음 2점

5. 정관에서 임원해임요건을 가중하고 있는가?

가) 아니오 1점

나) 예 0점

6. 정관에 합병특별결의 요건의 가중규정을 도입하고 있는가?

가) 아니오 1점

나) 예 0점



- 임원해임요건 가중, 합병특별결의 가중 등 경영권보호 규정은 경영권 안정화 효과를 구현함에도 불구하고 비효율적이거나 무능한 경영자의 교체를 어렵게 하여 주주의 권리를 침해하고 기업의 가치를 낮추는 것으로 평가

7. 경영권 이전 시 경영진에게 지나치게 과도한 퇴직보상금을 지급하게 하는 규정을 두고 있는가?

가) 아니오 1점

나) 예 0점

8. 개인 최대주주 및 개인 특수관계인의 지분율 합계

가) 2% 미만 0점

나) 2% 이상 5% 미만 1점

다) 5% 이상 2점



- 지분율 =  $\frac{\text{주주별 보유주식수}}{\text{총 상장주식수}} * 100$
- 경영진이나 사외이사의 지분율 합계
- 경영진이나 사외이사 등이 많은 지분율 보유할 경우 기업경영을 감시할 유인을 증가시키고, 이들의 경제적 이해관계를 일반주주와 일치시킴으로써 대리인 문제를 감소시켜 사적이익을 추구하는 행위를 억제시키는 효과 발생

9. 최대주주 및 특수관계인을 제외한 5%이상 지분보유자의 지분율 합계

- 가) 5% 미만 0점
- 나) 5% 이상 10% 미만 1점
- 다) 10% 이상 2점

10. 최대주주 및 이의 특수관계인을 제외한 등기임원의 지분율 합계(금액은 시가 기준)

- 가) 0.1% 미만 또는 1억원 미만 0점
- 나) 0.1% 이상 1% 미만 또는 1억원 이상 10억원 미만 1점
- 다) 1% 이상 또는 10억원 이상 2점

## 2) 주주의 권리보호

### 1. 기업지배구조현장을 도입하고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 2점



#### 〈기업지배구조현장의 도입 여부〉

- ‘기업지배구조현장’은 기업지배의 기본정신을 담은 전문을 비롯하여 주주의 권리와 주주권보호, 이사회, 감사기구, 이해관계자, 공시 등에 관한 사항을 제정한 기준
- 동 현장을 통하여 경영진에게 기업지배구조의 중요성을 인식하게 하고 이를 대외적으로 공표함으로써 주주중심의 경영을 유도하는 효과

### 2. 집중투표제를 도입하고 있는가?

가) 정관에서 배제 0점

나) 정관에서 이를 배제하지 않음 2점



#### 〈집중투표제 도입 여부〉

- ‘집중투표제’란 2인 이상의 이사선임에서 각 주주가 1주마다 선임할 이사의 수와 동일한 의결권을 갖고 이 의결권을 이사후보자 1인 또는 수인에게 집중하여 투표하는 방법으로 그 의결권을 행사하는 제도
- 대주주의 전횡을 방지하고 사외이사의 독립성을 강화함으로써 소수주주 보호와 주주권 강화를 위한 수단으로 사용

3. 지난 1년 동안 최대주주 및 특수관계인에게 제3자배정 또는 사모방식으로 유상 증자를 실시한 적이 있는가?

가) 없음 1점

나) 있음 0점



〈정관상 사모 전환우선주의 발행 규정 유.무〉

- ‘사모 전환우선주’는 외국인 투자유치 등을 위해 보통주와 다른 형태의 우선주로 전환할 수 있는 우선주
- 대주주가 경영권상속이나 적대적 M&A에 대한 경영권보호를 목적으로 동원하는 각종편법을 사전에 차단하여 소수주주의 권리의 적극 보호 가능
- 특히, 최대주주 내지 특수관계인에게 공모방식이 아닌 제3자배정이나 사모방식에 의한 유상증자는 투명한 경영에는 반하는 조치로 해석

4. 지난 1년 동안 최대주주 및 특수관계인에게 CB 또는 BW를 사모발행한 적이 있는가?

가) 없음 1점

나) 있음 0점

5. 직전 정기주주총회 개최 시 장소, 안건 등에 관한 사항을 주주총회 몇 일전에 통지하였는가?

가) 2주전 통지 0점

나) 3주전 통지 1점

다) 4주전 통지 2점



〈 상법 〉

- 제363조 (소집의 통지, 공고)
- ① 총회를 소집함에는 회일을 정하여 2주간 전에 각 주주에 대하여 서면 또는 전자문서로 통지를 발송하여야 한다. 다만, 그 통지가 주주명부상의 주주의 주소에 계속 3년간 도달하지 아니한 때에는 회사는 당해 주주에게 총회의 소집을 통지하지 아니할 수 있다.
- ② 전항의 통지서에는 회의의 목적사항을 기재하여야 한다.
- ③ 회사가 무기명식의 주권을 발행한 경우에는 회일의 3주간전에 총회를 소집하는 뜻과 회의의 목적사항을 공고하여야 한다.
- ④ 전3항의 규정은 의결권없는 주주에 대하여는 적용하지 아니한다.

6. 주주제안에 의해서 사외이사가 선임된 바가 있는가?

가) 없음 3점

나) 있음 0점

7. 자기자본 대비 계열회사에 대한 출자총액

가) 5% 미만(계열회사 없는 경우포함) 또는 지주회사인 경우 2점

나) 5% 이상 15% 미만 1점

다) 15% 이상 0점

8. 자기자본 대비 계열회사에 대한 지급보증 또는 담보 제공액의 총계

가) 2% 미만(계열회사 없는 경우포함) 2점

나) 2% 이상 5% 미만 1점

다) 5% 이상 0점



- 계열회사와의 거래가 많을수록 기업경영 투명성이 저하되고, 기업가치에 손상을 줄 수 있으며 기업경쟁력을 저하시킬 가능성 유발

### 3) 내부통제

1. 감사위원회(감사)의 업무를 지원할 수 있는 독립된 감사업무 부서가 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점



• 감사기구의 형태는 '민주성'을 기본 특성으로 하는 감사위원회가 가장 바람직

2. 감사위원회의 사외이사 비율은?

가) 3분의 2 이상 1점

나) 100% 2점



〈 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 〉

• 제26조 (감사위원회의 설치)

① 금융투자업자(자산규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 금융투자업자를 제외한다. 이하 이 조에서 같다)는 「상법」 제415조의2에 따른 감사위원회(이하 "감사위원회"라 한다)를 설치하여야 한다.

② 감사위원회는 다음 각 호의 요건을 모두 충족하여야 한다.

1. 총 위원의 3분의 2 이상이 사외이사일 것

2. 위원 중 1인 이상은 대통령령으로 정하는 회계 또는 재무전문가일 것

3. 감사위원회의 대표는 사외이사일 것

3. 감사위원회 위원장이 사외이사인가?

가) 아니오 0점

나) 예 2점

#### 4. 감사위원회의 개최 횟수는?

가) 4회 미만 0점      나) 4회~7회 1점      다) 8회 이상 2점



• 활발한 감사위원회의 회의는 경영진의 감시기능을 활성화하므로 긍정적

#### 5. 감사위원회(감사) 또는 이사회가 내부신고제도(내부신고자 보호제도)를 구축하여 운영하고 있는가?

가) 아니오 0점      나) 예 2점

#### 6. 감사관련 내부 규정, 감사업무 매뉴얼, 감사 절차 등 구체적 내용을 담은 규정을 갖추고 있는가?

가) 아니오 0점      나) 예 1점

#### 7. 임직원이 내부회계관리규정을 위반하여 징계를 받은 적이 있는가?(감점)

가) 아니오 0점      나) 예 -5점



• 감사위원회에 대한 내부규정의 존재는 역할과 책임의 명확화를 의미

#### 4) 윤리경영 및 사회적 책임

##### 1. 윤리경영관련 규정이 도입되어 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 2점



〈임직원 윤리규정 도입 여부〉

- ‘임직원윤리규정’은 임직원들이 기업가치 보호 요건들을 규정하여 주주권리 보호와 기업가치 향상을 도모할 수 있도록 정해놓은 규정
- 임직원으로 하여금 기업의 가치를 보호하기 위한 최소한의 요건들을 규정함으로써 주주의 권리보호와 기업가치 제고에 기여

##### 2. 윤리경영관련 규정에 따른 구체적인 지침 및 매뉴얼이 도입되어 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점

##### 3. 기업의 사회적 책임과 관련한 가이드라인이 채택되고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점

##### 4. 기업의 사회적 책임과 관련한 내부보고서가 정기적으로 발간되고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점



### Ⅲ. 참고





## 참고

### ☞ 외부 전문가 설문조사 방법

외부전문가 설문조사는 정량진단이 갖는 한계를 보완할 수 있다는 장점이 있지만 설문조사대상자의 안정적 확보와 연속성의 유지 등이 용이하지 않다는 단점이 있다.

#### <참고 - 제1안>

애널리스트, 펀드매니저, 그리고 일반투자자를 대상으로 설문조사를 실시하는 방안

- 외부 시장참여자들을 통해 기업의 투명성을 파악하고자 애널리스트, 펀드매니저, 그리고 일반투자자를 대상으로 설문조사를 실시
- 조사방법 : E-mail 조사 및 면접조사(face to face interview) 병행
- 조사대상 구성비율 : 애널리스트 40%, 펀드매니저 40%, 일반투자자 20%

#### <참고 - 제2안>

애널리스트, 펀드매니저, 기업전문가(학계 및 연구기관)를 대상으로 설문조사를 실시하는 방안

- 조사방법 : E-mail 조사 및 면접조사(face to face interview) 병행
- 조사대상 구성비율 : 애널리스트 35%, 펀드매니저 35%, 기업전문가 30%

## 가. 참고 제1안 : 정량 진단과 외부전문가 대상 설문조사 결합 모델

〈표 참고-1〉 진단기준

구분	부문	진단 요소	가중치
정량진단(100%)	공시 및 회계투명성 (50%)	공시투명성	25%
		회계투명성	25%
	책임경영 및 내부통제 (50%)	책임경영	20%
		주주권리보호	15%
		내부통제	10%
		윤리경영 및 사회적 책임	5%
	외부전문가 설문조사(30%)	공시 및 회계투명성 (15%)	공시투명성
회계투명성			7.5%
책임경영 및 내부통제 (15%)		책임경영	6%
		주주권리보호	4.5%
		내부통제	3%
		윤리경영 및 사회적 책임	1.5%



## 진단항목

- 정량진단 : <제1안>의 정량진단항목과 동일

## 나. 외부전문가 설문조사비

### 1. 공시 및 회계투명성

#### 1) 공시투명성

1. 동 기업의 공시투명성은 어느 정도라고 생각하십니까?

- 1) 매우 투명하다                      2) 투명한 편이다                      3) 보통이다  
4) 투명하지 못한 편이다              5) 매우 투명하지 못하다

2. 동 기업은 경영현황에 대해 투자자들에게 충분한 정보를 제공하고 있다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

3. 동 기업은 신속하게 정보를 제공하고 있다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

4. 동 기업의 공시내용은 신뢰할만하다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

## 2) 회계투명성

1. 동 기업의 회계투명성은 어느 정도라고 생각하십니까?

- 1) 매우 투명하다                      2) 투명한 편이다                      3) 보통이다
- 4) 투명하지 못한 편이다              5) 매우 투명하지 못하다

2. 동 기업의 내부감사인 선임은 독립적이라고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다
- 4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

3. 동 기업의 내부감사인(감사위원회 및 감사)의 감사활동은 적절하게 이루어지고 있다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다
- 4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

4. 동 기업의 외부감사인 선임은 독립적이라고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다
- 4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

5. 외부감사인의 감사활동은 적절하게 이루어지고 있다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다
- 4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

6. 동 기업은 특수관계인과의 거래가 이루어지고 있다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다
- 4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

## 2. 책임경영 및 내부통제

### 1) 책임경영

1. 동 기업의 이사회에서 사외이사의 비중은 적절하다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

2. 동 기업의 사외이사는 경영진 및 지배주주로부터 독립적이라고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

3. 동 기업의 이사회는 경영진에 대해 견제기능을 수행할 전문성을 갖추고 있다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

4. 동 기업의 경영자선임과정은 적절하다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

5. 동 기업은 경영진에 대한 성과진단시스템이 작동하고 있다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

6. 동 기업은 위원회가 적절히 설치되어 있고 효율적으로 작동한다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

## 2) 주주권리보호

1. 동 기업은 주주의 권리를 얼마나 보호하고 있다고 생각하십니까?
  - 1) 매우 잘 보호하고 있다
  - 2) 어느 정도 보호하고 있는 편이다
  - 3) 보통이다
  - 4) 보호하지 않고 있는 편이다
  - 5) 보호가 극히 미흡하다
  
2. 동 기업의 주주총회는 전체 주주의 의견이 적절히 반영되는 방식으로 운영되고 있다고 생각하십니까?
  - 1) 매우 그렇다
  - 2) 그렇다
  - 3) 보통이다
  - 4) 그렇지 않다
  - 5) 매우 그렇지 않다
  
3. 동 기업은 M&A 및 기관투자자의 경영감시 등 경영진에 대한 외부견제장치가 잘 작동하고 있다고 생각하십니까?
  - 1) 매우 그렇다
  - 2) 그렇다
  - 3) 보통이다
  - 4) 그렇지 않다
  - 5) 매우 그렇지 않다

### 3) 내부통제

1. 동 기업은 내부통제시스템이 효율적으로 운영되고 있다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

2. 동 기업은 감사위원회 또는 이사회가 내부신고제도(내부신고자 보호제도)를 구축하고 있다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

3. 동 기업의 내부신고제도가 효율적으로 운영되고 있다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

#### 4) 윤리경영 및 사회적 책임

1. 동 기업은 윤리경영체제를 구축하고 있다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

2. 동 기업의 구축된 윤리경영체제를 실효성있게 운영하고 있다고 생각하십니까?

- 1) 매우 그렇다                      2) 그렇다                      3) 보통이다  
4) 그렇지 않다                      5) 매우 그렇지 않다

## 나. 참고 제2안 : 정량 진단과 기업에 대한 설문조사의 결합 모델

〈표 참고-2〉 진단기준

구분	부문	진단 요소	가중치
정량진단 (100%)	공시 및 회계투명성 (50%)	공시투명성	25%
		회계투명성	25%
	책임경영 및 내부통제 (50%)	책임경영	20%
		주주권리보호	15%
		내부통제	10%
		윤리경영 및 사회적 책임	5%
기업담당자 설문조사 (30%)	공시 및 회계투명성 (15%)	공시투명성	0%
		회계투명성	15%
	책임경영 및 내부통제 (15%)	책임경영	9
		주주권리보호	0%
		내부통제	4%
	윤리경영 및 사회적 책임	2%	

+



## 진단항목

- **정량진단 : 정량진단항목과 동일**

## 가. 기업설문조사

### 1. 공시 및 회계투명성

#### 1) 회계투명성

1. 감사 또는 감사위원회 위원의 추천 등 선임절차에 관한 규정이 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 3점

2. 감사위원회(감사)의 권한, 책임 및 감사업무에 관한 사항을 규정하고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 2점

3. 감사위원회(감사)에게 내부 감사부서 책임자의 임면동의권이 부여되고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 2점

4. 외부감사인의 추천형태는?

가) 최대주주 및 특수관계인(경영진 포함)이 추천 0점

나) 최대주주 및 특수관계인 이외의 자(기관투자자, 감사위원, 감사 등)가 추천  
하거나 공개경쟁 입찰을 통해 선임 2점

5. 외부감사인이 감사위원회에 직접 보고하는가?

가) 아니오 0점                      나) 예 2점

6. 감사 또는 감사위원회 위원이 이사의 보수 이외의 다른 보상(컨설팅 계약, 자문 계약 등)을 직·간접적으로 받았는가?

가) 정해진 보수 이외의 다른 보상을 받음                      0점

나) 정해진 보수 이외의 다른 보상을 받지 않음                      2점

7. 내부거래위원회가 도입되어 있는가?

가) 아니오 0점                      나) 예 2점

## 2. 책임경영 및 내부통제

### 1) 책임경영

#### 1. 귀사 사외이사 선임절차의 가장 주된 형태는? (2점)

- 가) 추천위원회에서 소액주주, 기관투자자(비계열사), 사외이사추천기관 등의 추천을 받거나 공모절차를 통하여 후보선임 2점
- 나) 사외이사인 추천위원회 위원이 개별적으로 추천한 후보 중에서 선임 1점
- 다) 대표이사 또는 최대주주 및 특수관계인이 추천 0점

#### 2. 이사회에 대하여 자체진단을 실시하고 있는가?

- 가) 아니오 0점
- 나) 예 1점

#### 3. 이사회 CEO 성과진단기준과 절차가 마련되어 운영되고 있는가?

- 가) 아니오 0점
- 나) 예 1점

#### 4. 이사회 안건을 최종 확정하기 전에 사외이사들과 사전협의 과정을 거치는가?

- 가) 아니오 0점
- 나) 예 1점

5. 이사회 의사록 작성 시 녹취 등에 근거한 이사별 발언내용을 기록하고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점

6. 이사회가 CEO승계 계획을 수립하고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점

7. 사외이사들만의 회의(위원회개회는 제외)는 지난 1년동안 몇 회 개최되었는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점

8. 사외이사 선임시 회사의 업무 전반에 대하여 교육을 실시하고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점



#### 4) 윤리경영 및 사회적 책임

1. 윤리경영전담부서(위원회 또는 전담부서)가 존재하는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점

2. 정기적으로 윤리교육을 실시하고 있는가?

가) 아니오 0점

나) 예 1점



## ● S&P 투명성 지수

### ▣ 소유구조와 대투자자활동(Investor Relation) 관련 사항 공시여부

1. 보통주의 발행주식수 및 유통주식수
2. 수종주식(우선주, 무의결권주 등)의 발행주식수 및 유통주식수
3. 보통주의 액면가
4. 수종 주식의 액면사
5. 수권 보통주 중 미발행 주식수
6. 수권 수종주식 중 미발행 주식수
7. 수권 미발행 보통주의 액면가
8. 수권 미발행 수종주식의 액면가
9. 최대주주
10. 주요 3대 주주
11. 주요 5대 주주
12. 주요 10대 주주
13. 주식 종류에 관한 설명
14. 주주 종류에 관한 설명
15. 3%이상 소유 주주의 수 및 성명
16. 3%이상 소유 주주의 수 및 성명



17. 10%이상 소유 주주의 수 및 성명
18. 상호보유 지분율
19. 기업지배구조 모범지침의 존재
20. 기업지배구조 모범지침에 관한 설명
21. 정관에 대한 상세 설명
22. 의결권에 대한 설명
23. 이사 임명(추천) 방식
24. 주주총회 소집 방식
25. 이사회에 대한 조사권 발동 절차
26. 주총의 의견 제안 절차
27. 과거 주주총회에 결과에 대한 검토 가능성
28. 주주관련 주요 행사 일정

## ▣ 재무적 투명성 및 정보 공시 관련 사항 공시 여부

1. 회계정책
2. 적용한 회계기준
3. 자국(국제적 기준이 아닌) 회계기준의 적용 예
4. 국제적 회계기준의 적용 예
5. 국제적 회계기준을 적용한 대차대조표
6. 국제적 회계기준을 적용한 손익계산서
7. 국제적 회계기준을 적용한 현금흐름표
8. 개략적인 이익예측자료
9. 상세한 이익예측자료
10. 분기재무보고
11. 부문별재무보고
12. 외부감사인의 명칭
13. 감사보고서
14. 외부감사인의 보수
15. 외부감사인에 대한 비감사 보수
16. 연결재무제표
17. 자산평가방법
18. 유형자산 감가상각방법
19. 관계회사 목록
20. 자국 회계기준과 국제적 회계기준과의 차이 조정내역
21. 관계회사의 소유구조

22. 사업영역에 대한 상세 설명
23. 제품/서비스에 대한 상세 설명
24. 물리적 측정수단에 의한 산출량(예, 이용자 수)
25. 보유자산의 특성
26. 경영효율성 지표(ROA, ROE 등)
27. 산업특성 지표
28. 경영전략에 대한 설명
29. 미래 투자계획
30. 미래 투자계획에 대한 상세 정보
31. 산출물에 대한 예측자료
32. 산업추세에 대한 개략 설명
33. 시장점유율
34. 특수관계자 거래
35. 기업집단내 거래

## ▣ 경영진과 경영절차 관련 사항 공시 여부

1. 이사회 구성원의 성명
2. 이사진에 대한 상세 설명
3. 현 이사진의 직위
4. 구 이사진의 직위
5. 이사들의 임용 시기
6. 상임이사와 비상임(사외)이사의 구분
7. 대표이사의 등재 여부
8. 대표이사에 대한 상세 설명
9. 이사의 역할에 대한 상세 설명
10. 이사회 의 처리 사안
11. 이사회 산하 위원회의 종류
12. 감사위원회 설치
13. 감사위원회의 명칭
14. 보상위원회의 설치
15. 보상위원회의 명칭
16. 인사위원회의 설치
17. 인사위원회의 명칭
18. 감사위원회외의 내부통제기구 설치
19. 전략/투자/재정 위원회의 설치
20. 이사의 지분율
21. 최근 이사회 기록

22. 이사에 대한 교육 훈련
23. 이사 보수에 대한 의사결정 절차
24. 이사 보수의 상세 내역
25. 이사 보수의 형태(현금, 주식 등)
26. 이사 성과급 보수의 상세 내역
27. 경영진(비이사) 보수에 대한 의사결정 절차
28. 경영진 보수의 상세 내역
29. 경영진 보수의 형태
30. 경영진 성과급 보수의 상세 내역
31. 고위 경영진(비이사)의 목록
32. 고위 경영진의 이력
33. 최고경영자 고용계약 상세
34. 고위 경영진의 지분율
35. 고위 경영진의 관계회사 지분율



## 기업투명성 자가진단 모델

발행일 : 2009년 2월

발행처 : 국민권익위원회

작성자 : 정기창(부패방지부장), 권근상(민간협력과장)

오세창

TEL : (02) 360-6566

FAX : (02) 369-6867

※ 본 자료는 무단으로 복사복제를 할 수 없습니다.

〈비매품〉