



# ESG공시, 누가 왜 하는가: 자발적 공시의 결정요인 분석

산업자원분석과 김윤희 분석관

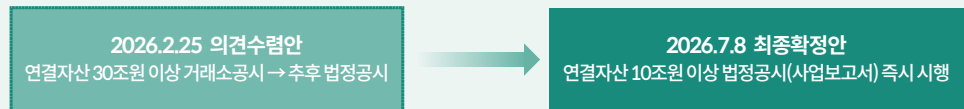
## 분석 배경

### ■ 정부는 ESG공시<sup>1)</sup> 제도화 최종안을 발표(2026.7.8.), 2027회계연도부터 연결 자산 10조원 이상 KOSPI 상장사의 ESG공시를 법정 공시로 의무화

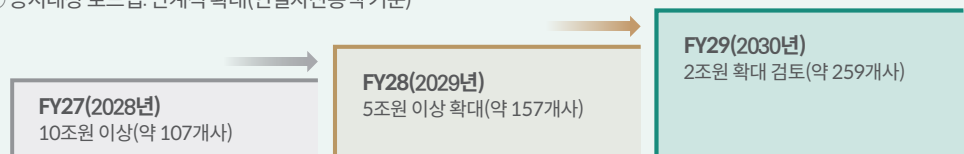
- 2026년 2월 발표된 의견수렴안(연결자산 30조원 이상, 거래소 공시 후 법정공시 전환) 보다 대상을 확대(30조원→10조원)하고 시행 방식을 수정<sup>2)</sup>
- 공시 대상은 종속회사를 포함하여 2028년 291개사에서 2029년 3,171개사(연결자산 5조원 이상 확대)로 전망되며, 2030년 연결자산 2조원 이상 기업까지 추가 확대를 검토할 예정
- ISSB(IFRS S1·S2)<sup>3)</sup> 기반의 한국 지속가능성 공시기준(KSSB<sup>4)</sup>기준을 적용하고, 재무제표와 동일 채널·시점(3월말 사업보고서)에 법정 공시하도록 함
- 아울러 도입 초기 3년간 공시정보 전체에 대한 한시적 면책(Safe Harbor)과 시행 2년 후(2030년) 제3자 인증 의무화를 병행하여 기업 부담 완화를 함께 도모

### [그림 1] ESG 공시 제도화 추진 경과 및 향후 일정

① 제도 확정 경과: 대상 확대(30조원→10조원) · 시행방식 전향적 수정



② 공시대상 로드맵: 단계적 확대(연결자산총액 기준)



주: 기업수는 공시대상 기업 자체 기준(종속회사 제외). 종속회사 포함 시 2028년 291개사, 2029년 3,171개사  
자료: 관계부처 합동 보도자료(2026.7.8.)를 바탕으로 국회예산정책처 작성

### ■ 2027회계연도부터 시행되는 ESG 법정 공시 의무화에 앞서, 그간 축적된 자율 공시 성과와 자발적 공시 결정요인을 분석하여 향후 제도 운영에 참고할 시사점을 도출

- 특히 자발적 공시 여력이 부족했던 기업들이 법정 공시 의무화에 원활히 대비할 수 있도록, 기업의 ESG 공시 결정요인을 실증적으로 규명하여 제도 운영에 시사점 제공

1) 기업의 환경·사회·지배구조(E·S·G) 관련 정보를 재무제표처럼 공개하는 것

2) 관계부처 합동, 「지속가능성(ESG) 공시 제도화 방안(최종안)」, 2026.7.8.

3) International Sustainability Standards Board(국제지속가능성기준위원회): IFRS Foundation (International Financial Reporting Standards Foundation) 산하 기구로, IFRS S1 (General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information) 및 IFRS S2 (Climate-related Disclosures)를 제정한 국제 지속가능성 공시기준 제정기구

4) Korea Sustainability Standards Board(한국지속가능성기준위원회): 한국회계기준원 산하 기구로, ISSB 기준을 기반으로 한국형 공시기준(KSSB 제1호·제2호)을 제정, 2026.2.26.

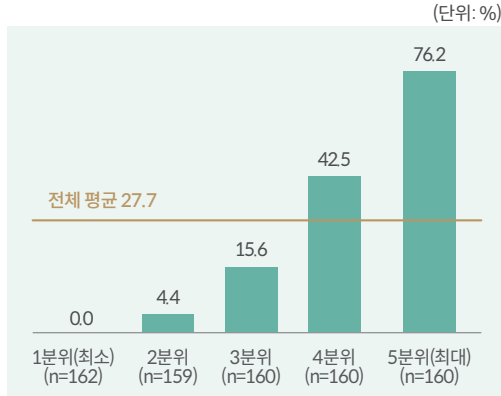


## 국내 ESG 공시 현황

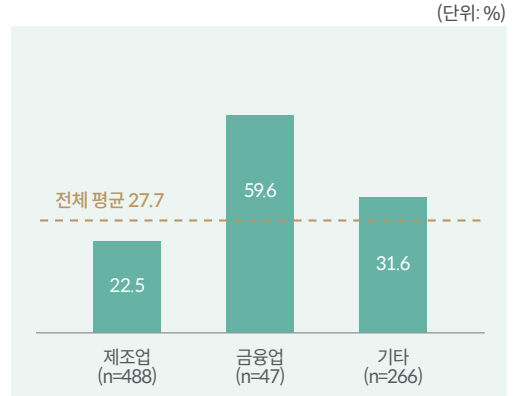
### ■ 국내 상장사의 ESG 자율공시는 최근 5년간 확대되었으나 증가세는 둔화

- 자율적으로 ESG 공시를 해온 법인은 2021년 78개사에서 2025년 225개사(KOSPI 819개사의 27.5%)로 증가했으나 그 증가세는 둔화
  - 분석 표본은 2025년 기준 상장폐지 18개사 제외 801개사(ESG 공시 222개사, 27.7%)
- 자산규모가 클수록 ESG 공시율이 상승, 기업규모·업종에 따른 양극화가 존재
  - 자산규모 하위 20%는 공시율 0%, 상위 20%는 76.2%, 3분위까지도 평균(27.7%)을 하회
  - 업종별 ESG 공시율은 금융업(59.6%), 제조업(22.5%), 기타(31.6%)로 차이 존재

[그림 2] 자산규모 5분위별 ESG 공시율



[그림 3] 업종별 ESG 공시율



주: 자산규모 1분위 109억원~2,720억원, 2분위 2,730억원~6,060억원, 3분위 6,090억원~1.38조원, 4분위 1.39조원~4.77조원, 5분위 4.85조원~798조원(5분위 중 68.3%가 10조원 이상)

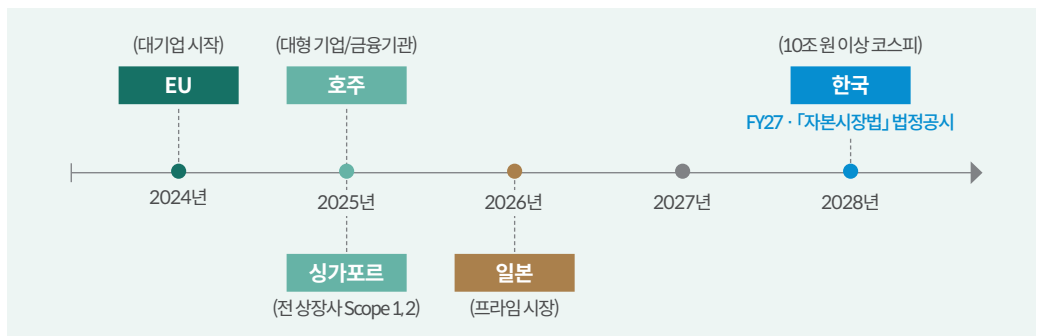
자료: 한국거래소·NICE BizLINE 제출자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

## 글로벌 ESG 공시 현황

### ■ 국제적으로 ESG 공시는 ‘부담은 완화하고 적용은 지속’하는 방향으로 재편

- EU는 기업의 지속가능성보고지침(CSRD)<sup>5)</sup>을 유지하되 옴니버스 패키지(규제 간소화 패키지)<sup>6)</sup>를 통해 적용 대상을 축소하고 공시 부담을 대폭 완화
  - 적용 대상을 상시근로자 1,000인·매출 4.5억유로 초과 기업으로 축소(상장 중소기업 면제), 유럽 지속가능성 공시기준(ESRS)의<sup>7)</sup> 필수 공시 항목 중 약 60% 축소
  - 가치사슬 공시요구 제한: 1,000인 이하 기업에게는 자발적 보고 표준을 초과하는 정보 요구 금지
- ISSB(S1·S2)는 글로벌 공시기준으로 자리 잡으며 국가별 채택 확대
  - 영국, 호주, 홍콩, 싱가포르, 일본 등은 ISSB 기반 공시 체계 도입을 추진 또는 확정
  - EU도 ESRS와 ISSB의 상호운용성을 강화하는 방향으로 개정 추진

[그림 4] 글로벌 ESG 공시 의무화 흐름



5) Corporate Sustainability Reporting Directive

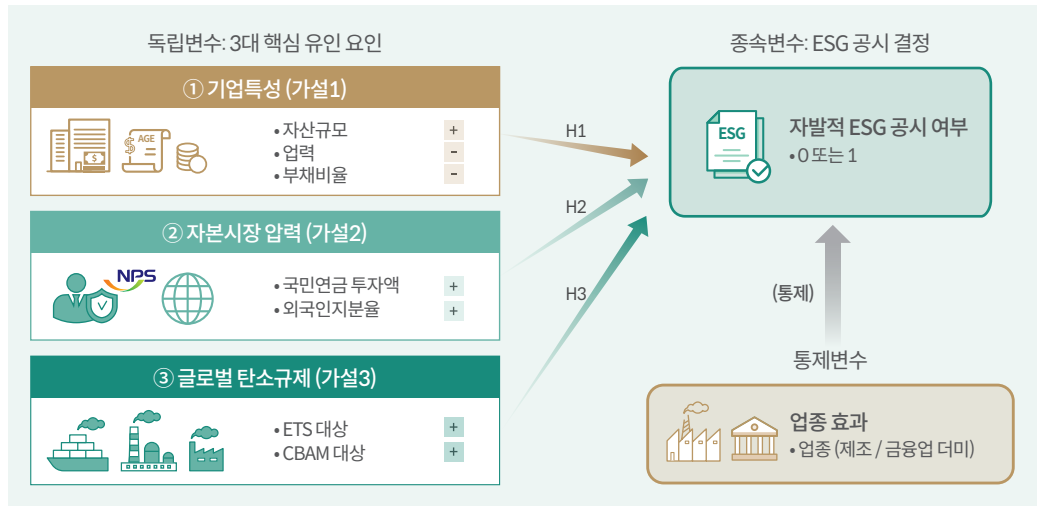
6) 유럽연합 집행위원회가 2025년 2월 발표한 규제 간소화 패키지(CSRD·CSDDD·EU Taxonomy 개정)

7) European Sustainability Reporting Standards

## 분석 및 결과

- ‘누가 왜 자발적으로 ESG공시를 하는가’에 대한 세 가지 가설(기업 특성, 자본시장 압력, 글로벌 탄소규제)을 기업데이터를 이용하여 계량분석을 통하여 검증
  - 2028년부터 법정 공시 의무화 시 어떤 기업이 준비되어 있고 어떤 기업이 지원을 필요로 하는지 사전에 파악하기 위해, ‘누가(who)’와 ‘왜(why)’의 규명은 제도 설계의 선결 과제
  - KOSPI 상장사 801개사(상장폐지 18개사 제외, 2025년 기준, 자발적 ESG 공시 222개사·27.7%)를 대상으로 3가지 가설의 변수를 넣어 단계적 로지스틱 회귀분석 실시

[그림 5] 자발적 ESG 공시 결정요인 분석 모형



자료: 생성형 AI를 이용하여 국회예산정책처 작성

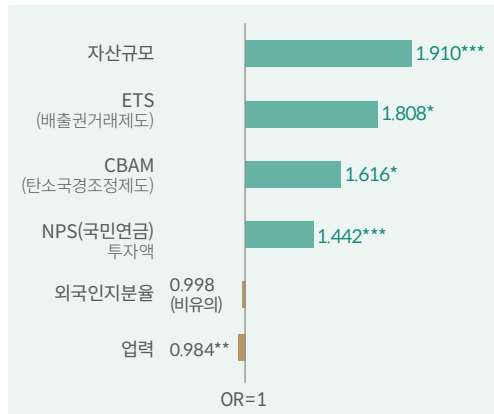
- **분석 결과 기업규모·국민연금(NPS)투자액이 클수록, 글로벌 탄소규제(ETS·CBAM) 대상일수록 자발적 ESG 공시 확률이 높아지며, 업력이 길수록 확률 낮아짐**
  - 반면 외국인지분율은 자발적 ESG 공시 확률과 유의한 관계가 나타나지 않음
    - 자산규모·NPS투자액·ETS·CBAM 대상여부는 자율공시 확률을 유의하게 높이고, 업력은 유의하게 낮추는 것으로 나타남,<sup>8)</sup> 외국인지분율은 비유의
- **(누가) ESG 공시는 ‘여력 있는 기업’의 선택: 규모가 크고 젊은 기업일수록 공시**
  - 기업의 자산규모는 자발적 ESG 공시 여부를 유의하게 설명하는 요인으로 나타남
    - 인력·데이터·비용을 감당할 여력(공시 이행역량)이 있어야 자발적 공시 가능
  - 업력이 긴 기업일수록 오히려 자발적 ESG 공시 참여가 낮음
    - 재무공시 보고 체계가 고착화되어 ESG 전담조직·데이터 인프라로의 전환이 상대적으로 지연된 결과로 해석됨(자발적 ESG 공시율: 업력 23년 미만 41.5% vs 64년 이상 22.6%)
  - 오래된 중소·중견 제조기업이 ESG 공시의 사각지대임을 알 수 있음
    - 자산 하위 20%의 공시율 0% vs 상위 20%의 공시율 76.2%, 제조업 22.5%(평균 27.7% 하회)<sup>9)</sup>
- **(왜) 국민연금의 ‘요구’와 탄소규제의 ‘압박’이 자율공시를 견인: 자산규모 기준만으로 대상을 정하면, 탄소 리스크가 높은 중소·중견 제조기업은 계속 배제됨**

8) 이러한 결과는 강건성 검증에서도 안정적으로 유지됨, 다중공선성(VIF)·내생성(2SRI: Two-Stage Residual Inclusion, 역인과성 검증) 등 강건성 검증 결과, 핵심 변수(자산규모·NPS투자액·ETS 대상여부)의 방향·유의성이 안정적으로 유지됨(VIF 전변수 5 미만)

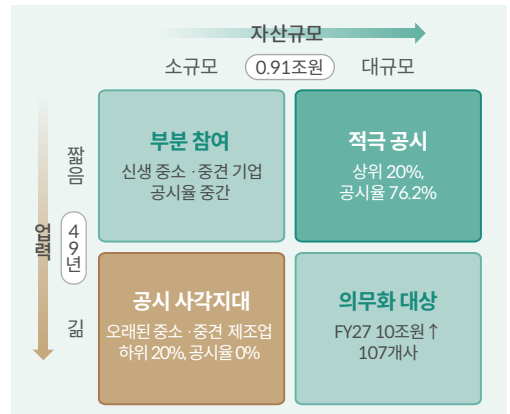
9) 자산규모 하위 20% 기업군은 ESG 공시를 전혀 하지 않는(0%) 반면, 상위 20% 기업군은 76.2%가 공시에 참여하고 있어 규모에 따른 공시 격차가 매우 크며 업종별로 보면 제조업 공시율(22.5%)이 전체 평균(27.7%)보다 낮아, 제조업 내에서도 공시 여력이 부족한 기업이 많음을 시사

- 국민연금 투자규모가 클수록 공시 확률 상승 → 스튜어드십 활동이 실효적 정책수단임
  - 반면 외국인지분율은 유의하지 않음 → 단순 지분 보유가 아닌 적극적 관여가 자발적 ESG 공시를 유인
- 글로벌 탄소규제(ETS·CBAM) 대상인 큰 기업일수록 공시에 적극 → 이미 배출량 데이터를 보유해 공시 부담이 낮고 선제적 대응 유인이 큼

[그림 6] 자발적 ESG 공시 결정요인의 효과 크기



[그림 7] ESG 공시 사각지대(규모×업력)



주: 자산규모·업력 기준. OR(Odds Ratio, 승산비)은 로지스틱 회귀계수를 지수변환한 값, 해당 변수가 1단위 증가할 때 자율공시 확률이 몇 배 증·감하는지를 나타냄. OR 1 이상은 확률 증가, 미만은 감소를 의미, \*\*\*p<0.001, \*\*p<0.01, \*p<0.05

자료: 한국거래소·국민연금·NICE BizLINE 등의 제출자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

## 결론 및 시사점

### ■ 금융위원회 확정 로드맵(2026.7.8. 발표)은 국제적으로 ‘부담은 완화하되 적용은 지속’하는 흐름과 정합적으로 평가됨

- 공시 대상 단계적 확대, 도입 초기 3년간 포괄적 면책(Safe Harbor)으로 부담 완화, Scope3는 별도로 3년 유예, 법정 공시로 즉시 시행
  - EU의 옴니버스 패키지(대상 축소·부담완화)나 ISSB(S1·S2)의 국가별 채택 확대와 같은 국제 흐름에 부합

### ■ 다만, 향후 ESG 공시제도 시행에 있어서 자발적 ESG 공시 결정요인에 대한 실증 분석 결과의 시사점을 참고할 필요

- (공시대상 다변화) 자산 단일기준에 글로벌 탄소규제(ETS·CBAM)대상 여부를 함께 고려하여 전환리스크가 높은 기업의 사각지대를 해소할 필요
  - 탄소규제 노출도(CBAM)는 Scope3(가치사슬 전반의 배출) 예외 판정에만 일부 반영됨
- (이행지원) 파일럿테스트(산업 대표성 기준)·ESG 컨설팅(자산 2~5조원 기준)에 업력이 길고 규모가 작은 제조기업도 포함해 장기적으로 ESG 공시를 대비할 수 있도록 제도 정착화 지원
  - 최종안의 3년 한시면책·Safe Harbor에 더해, 실제 취약기업군을 위한 지원으로 보완
- (국민연금 스튜어드십 강화) 스튜어드십코드 이행점검 및 기업과의 대화(engagement)에 ESG 공시 요구를 구체적으로 반영할 필요
  - 국민연금 투자액(직접 투자)이 ESG 공시 촉진 요인으로 확인된 만큼, 국민연금 스튜어드십 활동의 실효성을 뒷받침하는 근거로 활용 가능
- (통합체계 완성) 남은 과제인 제3자 인증(2030년)의 세부 설계 시 기업 부담과 국제 정합성을 균형 있게 반영할 필요
  - 재무공시와의 채널·시점 연계는 확정되었으므로, 제3자 인증 설계가 남은 핵심 과제

☞ 보다 구체적인 내용은 “NABO 산업동향&이슈”(통권 제81호) 참조