

전략적 경영책무로서의 IR : 의의와 필요성

강 윤 식 연구위원(yskang@cgs.or.kr)

- ▶ 국내외를 막론하고 기업의 IR활동에 대한 중요성과 필요성이 점차 강조되는 추세이나 우리나라 상장법인의 경우 자발적인 IR활동 수준이 상당히 저조하며 IR의 의의 및 필요성에 대한 인식이 부족함
- ▶ 투자자들과의 관계를 원만하게 하는 효과적인 IR을 위해서 경영자는 IR을 정확하게 이해하고 투자자들과 효과적으로 커뮤니케이션 하는 것이 중요함
- ▶ 효과적인 IR은 정보비대칭을 완화하여 주가가 공정하게 형성되도록 하며, 이는 자본투자자와 경제적 가치 간에 발생하는 시간적 차이를 줄여주는 핵심적인 수단이 됨
- ▶ IR에 대한 이해 제고와 인식 전환을 위한 여러 방안 중에서 가이드라인(모범규준) 제시와 이에 기초한 평가지표 개발은 효과적인 방안이 될 수 있음

국내외를 막론하고 기업의 IR활동에 대한 중요성과 필요성이 점차 강조되는 추세이다. 해외의 경우 이미 선진 시장을 중심으로 IR에 관한 상당한 수준의 연구가 진행 중이다. 그 결과 IR의 효과 및 중요성에 대한 인식이 어느 정도 정착되었으며, 특히 공공 성격의 협의체나 컨설팅 기관, 대행업체 등 다양한 채널을 통한 여러 형태의 관련 단체가 조직되어 적극적으로 활동하고 있다. 더불어 IR 관련 제도 및 정책이 도입되거나 입법을 준비하는 등 정부 차원의 노력이 꾸준히 지속되고 있으며, 선진국은 물론 홍콩, 싱가포르, 말레이시아와 같은 신흥 시장 역시 이러한 글로벌 트렌드에 편승하기 위해 노력 중이다.

국내에서도 IR과 관련하여 공시 제도가 보완되는 등 제도적 개선이 이루어지고 있으며, 최근에는 기업 측에서 먼저 중요성을 인식하고 다양한 활동을 통해 IR 관행을 발전시켜 나가는 추세이다. 특히 이러한 변화를 인식한 전문적인 IR 컨설팅 기관은 관련 서비스와 제품 등을 개발하여 기업에 제공하고 있으며, 지난해에는 국내 한 상장기업이 최초로 투자자를 위한 IR 어플리케이션을 자체적으로 개발하여 보급하기도 하였다. 또한 지난 10월부터는 IR협의회에서 투자자들이 시간과 장소의 제약 없이 기업설명회에 쉽게 참여할 수 있도록 기업설명회를 인터넷으로 실시간 중계방송하고 과거 기업설명회는 주문형 비디오(VOD)로 서비스하고 있다.

하지만 아직까지도 국내 많은 상장기업의 경우 IR에 대해 상당히 소극적인 것으로 나타나고 있다. 일 년 동안 기업설명회 또는 실적발표회를 한 번도 개최하지 않거나, 또는 기업분석 보고서가 한 건도 발간되

지 않은 기업이 상당하다. 이는 다수의 국내 상장기업이 IR의 의의 및 필요성에 대한 인식이 부족하다는 근거로서, 이러한 인식을 개선하여 상장기업의 투명성 제고와 그로 인한 투자자보호 및 자본시장의 발전을 도모할 필요가 있다. 본고에서는 IR의 의미와 원칙을 짚어봄과 동시에 IR의 필요성을 살펴보고, 이에 따라 국내 상장기업의 IR 관행을 개선할 수 있는 방안을 모색해 보고자 한다.

IR의 정의와 원칙

IR과 관련하여 세계적으로 권위를 인정받고 있는 미국IR협회의인 NIRI(National Investor Relations Institute)는 다음과 같이 3번의 개정작업을 거쳐 IR을 정의하고 있다. 우선 1988년에 최초로 정의한 IR은 ‘기업의 재무기능과 커뮤니케이션 기능을 결합하여 행하는 전략적이고 전사적인 마케팅활동으로 투자자에게 기업의 업적이나 장래성에 관한 정확한 실태를 제공하는 것으로서, 그 활동은 궁극적으로 기업의 자본 비용을 낮추는 효과를 지닌다’라고 되어있다. 다음으로 2001년에 개정된 IR의 정의에는 ‘기업의 상대적 가치를 극대화하는 것을 목표로 기업의 재무·커뮤니케이션 및 마케팅 기능을 활용하여 금융기관을 비롯한 여러 관련기관에 전달되는 기업 정보의 흐름과 내용을 관리하는 전략적인 경영책무이다’라고 되어있다. 개정된 정의에서는 IR을 ‘전사적인 마케팅 활동’이라는 이전의 인식을 넘어 ‘전략적인 경영책무’로 인식하고자하는 의지가 담겨 있다. 이후 2003년에 NIRI는 다시 한 번 IR을 재정의 하였는데, 그에 따르면 IR은 ‘기업가치를 공정하게 평가받기 위해서, 필수적인 기업과 기타 이해관계자들 간의 쌍방향 커뮤니케이션을 실현하는데 필요한 재무·커뮤니케이션·마케팅활동 그리고 증권관계법령 준수를 통합하는 전략적 경영책무’로 정의된다. 3차 개정의 핵심은 IR을 ‘전략적인 경영책무’로 인식한 이전의 정의에 더하여 증권관계법령 준수를 IR의 정의에 포함시켰다는 것이다. 이는 엔론 및 월드콤 등 당시 발생하였던 일련의 기업 회계부정 사건에 영향을 받은 것이었다.

IR에 대한 NIRI의 정의 개정 과정에서 알 수 있듯이 IR의 목적, 기능, 역할은 점증적으로 확대되어 왔다. 단순한 활동에서 책무내지는 의무로 가중되어 왔으며, 기능 또한 재무 및 커뮤니케이션 기능에서 커뮤니케이션 기능이 쌍방향으로 확장되었고, 마케팅에다 증권관계법령 준수 기능까지 추가되었다. 이렇듯 현재 IR은 기업에서 있어도 그만, 없어도 그만인 역할이 아니라 치열한 경쟁 환경에서 기업의 생존에 필요한 전략적 필수 요건으로 인식되어 지고 있다.

한편 한국IR협회의에서 2013년에 제정한 ‘상장법인 IR 모범규준’에서는 NIRI의 정의와 유사하게 IR을 ‘상장법인과 투자관계자¹⁾ 사이에 가장 효과적인 쌍방향 커뮤니케이션을 할 수 있도록 재무·커뮤니케이션·마케팅 그리고 법규 준수를 통합하는 ‘전략적 경영책무’로 정의하고 있다. 이렇게 정의된 IR은 신뢰성, 공정성, 명확성, 적시성, 법규준수를 기본원칙으로 하여 수행되어 져야 한다고 규정하고 있다.

양국의 IR협회가 제시하고 있는 정의를 살펴보면, IR 실행에 있어 전략적·통합적 접근의 중요성이 강조되고 있음을 알 수 있다. 또한 양국의 IR협회가 IR 활동을 하나의 선택사항이 아닌, 경영진의 책무로

1) ‘투자관계자’란 개인투자자나 기관투자자를 포함한 투자자와 애널리스트, 언론인 등 투자관련 이해관계자를 통칭하는 용어로서, IR협회가 제정한 상장법인 IR모범규준에서 제시된 용어임

서 해석하고 있다는 점은 흥미롭다. 물론 IR실무가 처음부터 경영자의 책무로써 이해되었던 것은 아니다. 미국 IR협회가 IR의 정의를 개정한 과정을 살펴보면 알 수 있듯이, 그것은 자본시장의 변화와 그에 대한 기업의 대응 속에서 얻어지게 된 교훈이다.

IR의 의의와 필요성

기술과 비즈니스 모델의 급격한 변화와 발전이 이루어지고 있는 현 시대에서 과거의 재무자료는 미래 수익을 예측함에 있어서 한계점을 지닌다. 이에 투자자들은 기업의 미래 경제적 가치를 추정하기 위해 더 많은 정보를 요구하게 된다. 따라서 미래 투자와 기업가치에 관해 투자자 또는 시장과 적절하게 커뮤니케이션 하지 못하는 기업들은 투자자로부터 외면 받아 결국 경쟁력을 상실할 수밖에 없을 것이다.

공개 기업의 경우 고객, 종업원, 지역사회, 규제자 또는 정부, 언론 및 투자자 등 수많은 이해관계자들과 관계를 맺고 있지만 특히 투자자 또는 잠재 투자자들과의 관계는 아주 긴밀하다. 투자자들은 투자 의사결정을 위해 이용 가능한 정보에 기초하여 기업이 창출할 수 있는 기업의 미래 경제적 가치를 추정한다. 이러한 투자자들의 추정치는 기업의 자본비용에 직접적으로 영향을 미친다. 따라서 정확한 추정을 위해서는 다양하고 충분한 정보가 요구되며, 이에 IR이 중요하게 다가온다. 이러한 점에서 IR은 단순히 정보를 공개하는 차원의 마케팅이 아니라, 기업의 경쟁력을 확보하고 자본조달 비용을 감소시켜 기업가치를 제고하는 전략적인 경영의사결정 중의 하나로 인식되어질 필요가 있다.

이러한 측면에서 IR의 궁극적 목적은 현재 혹은 미래 기업가치(혹은 주식가치)의 공정한 평가에 있다고 할 수 있다. 즉, 현재 혹은 미래의 기업의 업적, 성과 및 장래성에 관한 정확한 모습과 위상을 제공하는 것에 IR의 궁극적 목적이 있다고 하겠다. 이에 따라 IR 활동의 범위는 현재 혹은 잠재적 투자자와의 관계를 형성하기 위해 수행되는 모든 활동을 포함한다. 활동의 범위에는 기업공시제도의 틀 안에서 이루어지는 활동을 비롯하여, 기업 및 기관이 주관하는 모든 행사·홍보 등이 포함된다. 일부 문헌들에서는 IR을 실적 설명회, 투자설명회, 혹은 자금조달 목적의 행사에 국한하여 번역 혹은 해석하는 경우가 종종 있는데, IR에 대한 협의의 개념정의는 타당한 것이라고 보기 어렵다.

투자자들과의 관계를 원만하게 하는 효과적인 IR을 위해서 경영자는 이러한 IR을 정확하게 이해하고 투자자들과 효과적으로 커뮤니케이션 하는 것이 중요하다. 즉 효과적인 IR은 정보비대칭을 완화하여 주가가 공정하게 형성되도록 하며, 이는 자본투자와 경제적 가치(수익률) 간에 발생하는 시간적 차이를 줄여주는 핵심적인 수단이 된다는 것을 경영자가 인식하고 IR활동을 수행할 필요가 있다.²⁾ 이는 주식이 공정한 시장가치로 평가받도록 하여 경영자가 투자자에 대해 신의성실 의무를 다하는 방안이 되기도 한다.

국내 IR의 현황

우리나라와 해외의 IR 활동 현황의 격차는 극명하게 드러나는데 특히 이는 제도적 측면뿐만 아니라

2) 이러한 내용에 대해서는 기존의 학술적 연구를 통해서도 증명되고 있는데, 많은 기존연구들은 정보공시의 질과 빈도가 주식의 시장가치 형성에 유의한 영향을 미친다는 가설을 지지하고 있음

IR에 관한 시장의 관심과 투자자의 인식에도 큰 차이를 보인다. 미국, 영국 등 선진 시장의 경우 이미 오래 전부터 기업의 IR 활동에 대한 개념 정의와 업무 수행 원칙, 모범규준, 기타 실무적인 부분 등 관련 자료와 노하우를 꾸준히 축적 및 발전시켜 왔고 동시에 상장기업과 시장의 자발적인 움직임을 유도하기 위한 노력이 진행되어 왔다.

하지만 우리나라는 현재까지도 몇몇 대기업 및 해외 상장기업 등을 제외하고는 IR에 관한 인식 정도나 활동 면에서 매우 열악하고 개념 정립조차 제대로 이루어지지 않은 상황이다.

IR협회의 조사에 따르면 아래 표와 같이 우리나라 상장법인의 자발적인 IR활동은 상당히 저조한 것으로 나타난다. 표에 따르면 전체 상장기업 1727사 중 18.2%(유가증권시장 21.3%, 코스닥시장 16.0%)만이 기업설명회를 실시하고 있으며, 애널리스트가 분석한 기업분석보고서가 발행되는 기업은 전체 상장기업의 절반도 되지 않는 48.9%(유가증권시장 51.4%, 코스닥시장 47.0%)로 나타난다. 이는 상장기업의 절반 이상이 자발적으로 투자자와 커뮤니케이션을 할 의지가 없거나 또는 IR의 필요성 및 중요성에 대한 상장기업의 인식이 저조하다는 점을 시사한다. 즉 우리나라 상장회사의 IR활동과 정보는 상장회사의 현재를 파악하고 미래를 예측·전망할 수 있는 가치 있는 투자 정보를 요구하는 투자자의 기대수준을 충족시키지 못하고 있는 것으로 해석된다.

〈표 1〉 기업설명회 개최 현황 및 기업분석보고서 발행기업 비중

| 구 분 | 기업설명회 개최 현황 | | | | 기업분석보고서 발행기업 비중 | | | |
|-----|-------------|-------|------------|-------------|-----------------|-------|----------|-------------|
| | IR개최 기업수 | 비중 | IR개최 건수 | 1사당 개최건수 | 발행 기업수 | 비중 | 발행 건수 | 1사당 발행건수 |
| 코스피 | 156사 | 21.3% | 856건 | 5.5건 | 378사 | 51.4% | 28,112건 | 74건 |
| 코스닥 | 159사 | 16.0% | 331건 | 2.1건 | 467사 | 47.0% | 8,336건 | 18건 |
| 합계 | 315사 | 18.2% | 1,187건 | 3.8건 | 845사 | 48.9% | 36,448건 | 43건 |

또한 현재 우리나라에서 상장법인의 IR활동은 단순한 기업마케팅 활동으로 인식 및 해석되고 있다. 이는 IR이 가지는 본질적인 의의와 중요성에 대한 관심 및 이해의 부재이며, 따라서 IR에 대한 재조명을 통해 적극적이고 성실한 IR활동을 유도할 필요가 있다. 이는 기업과 투자자 간의 정보비대칭을 완화하여 기업은 낮은 비용으로 원활히 자본조달을 이행하고 투자자는 정확하고 풍부한 정보에 기초하여 효율적인 투자 의사결정을 수행할 수 있는 건전한 자본시장 문화 조성에 기여할 수 있을 것이다.

국내 IR 관행 개선을 위한 모범규준과 평가지표 개발 필요성

IR에 대한 이해 제고와 인식 전환을 위한 여러 방안 중에서 가이드라인(모범규준) 제시와 이에 기초한 평가지표 개발은 효과적인 방안이 될 수 있다. 다행히도 지난 9월 한국IR협회는 바람직한 IR의 기본원칙을 제시하여 IR에 대한 인식을 제고하고 상장법인의 IR활성화를 도모할 목적으로 '상장법인 IR모범규준'을 제정하여 공표하였다. 동 모범규준은 우리나라 상장기업이 효과적으로 IR 활동을 수행하는데 일조할 것으로 기대된다.

이에 더하여 이제는 모범기준에 기초하여 상장회사의 IR활동을 평가할 수 있는 지표의 개발이 필요하다. 평가지표 개발을 통한 현황파악은 기업의 IR 인식 및 관행 개선에 기여할 수 있고 나아가 IR 관련 정책 개발에 일조할 수 있을 것으로 예상되기 때문이다. 상장기업의 IR 활동을 일정한 지표를 활용하여 평가한다면 상장기업 스스로가 해당 결과를 바탕으로 IR 활동의 수준을 자각하고 이를 통해 IR 관행을 자발적으로 개선해 나갈 수 있을 것이다. 또한 투자자들에게 IR활동 평가결과를 제공하여 투자 참고자료로 활용할 수 있도록 하여 정보비대칭 완화에도 일조할 수 있을 것이다. 나아가 상장법인의 IR활동 수준에 따라 효율적인 IR 권고·지도·지원 방안을 마련할 경우에도 가치 있는 자료로 활용할 수 있을 것으로 예상된다.

맺음말

앞서 살펴본 바와 같이 IR은 시간이 흐름에 따라 성격과 정의가 변해 왔는데, 최근에는 IR을 기업가치와 관련된 전략적 경영의사결정 사항 중의 하나로 인식하고 있다. 이는 IR이 기업 경영에서 아주 중요한 사안 중의 하나임을 의미하고 따라서 IR에 관한 현황을 파악하여 문제점을 인식하고 개선방안을 마련하여 효과적이고 효율적인 IR을 수행하기 위해 노력할 다할 필요가 있음을 시사한다.

국내 상장기업의 IR 현황과 시장 인프라는 해외 상장기업의 IR 관행 및 시장 인프라에 비하여 상대적으로 열악한 수준이다. 따라서 국내 상장기업의 IR에 대한 이해 제고와 인식 전환을 유도하고 효과적이고 효율적인 IR을 지원하기 위한 여러 방안을 모색할 필요가 있다. 여러 방안 중에서 본고에서 언급한 바와 같이 가이드라인(모범기준) 제시와 이에 기초한 평가지표 개발은 효과적인 방안이 될 수 있는데, 특히 평가지표 개발을 통한 현황파악은 기업의 IR 인식 및 관행 개선에 기여할 수 있고 나아가 IR 관련 정책 개발에 일조할 수 있을 것으로 기대된다. IR에 관한 이러한 연구와 노력은 투자자와 기업 간의 상호신뢰를 구축하는 것은 물론 나아가 건전한 투자문화를 조성하는데 일조할 수 있을 것으로 기대된다.