

기업의 사회적 책임활동이 기업의 이익지속성에 미치는 영향: 금융 기업을 중심으로

The Effect of Corporate Social Responsibility Activities on Corporate Earnings Persistence: Financial Companies

박아진(AJin Park)*, 김정연(JeongYeon Kim)**

초 록

오늘날 기업의 사회적 책임활동에 대한 사회적 인식이 증대됨에 따라 기업의 재무적·비재무적 성과에 미치는 영향력에 관한 연구가 많이 진행되고 있다. 그러나 대부분의 연구는 금융 기업이 아닌 제조업, 서비스업 같은 비금융기업을 대상으로 하고 있다. 이에 따라 본 연구는 금융 기업을 대상으로 기업의 사회적 책임활동이 기업의 이익지속성에 미치는 영향에 대해 연구하였다. 본 연구는 우리나라 상장 기업의 ESG 등급의 환산점수를 기업의 사회적 책임활동에 대한 변용변수로 하여 기업의 당기 이익지속성에 미치는 영향을 분석하였다. 이러한 분석에 따라 본 연구는 사회적 책임활동의 변용변수인 ESG 점수 중 ESG 지배구조 점수가 당기 이익지속성에 대하여 유의하다는 결과를 도출하였다. 또한 금융기업을 6개의 세부 업종으로 분류하여 동일한 연구를 진행한 결과 은행업에서 ESG 지배구조 점수가 당기 이익지속성에 대해 전체표본을 대상으로 분석하였을 때 보다 높은 수준의 유의성을 보였다. 이러한 분석을 통해 지배구조의 건전성과 신뢰성이 기업의 이익 지속성에 긍정적 영향을 미친다는 것을 알 수 있다.

ABSTRACT

Although many studies have been conducted on the impact of increasing social awareness of corporate social responsibility activities on financial and non-financial performances, the number of studies conducted by financial companies is relatively small compared to those conducted by non-financial companies such as manufacturing and service industries. Accordingly, this study explores the impact of corporate social responsibility activities on the Earnings Persistence of financial companies through a regression analysis that utilizes the conversion score of an ESG rating of a Korean listed company provided by the Korea Corporate Governance Service (KCGS) as a variable for the company's social responsibility activities. Through this analysis, the study found that, among the ESG scores that are variables of social responsibility activities, the ESG governance score was significant in

본 연구는 과학기술정보통신부 및 정보통신기획평가원의 대학ICT연구센터지원사업의 연구결과로 수행되었음 (IITP-2020-2018-0-01799).

* First Author, Student, College of Business and Economics, Sangmyung University(qkrdkwls2@naver.com)

** Corresponding Author, Professor, College of Business and economics, Sangmyung University (jykim@smu.ac.kr)

Received: 2020-10-21, Review completed: 2020-10-30, Accepted: 2020-11-02

the direction of (+) for the Earnings Persistence. In addition, the same study conducted by classifying the entire sample into six sub-industries shows that the ESG governance score in the banking industry was more significant compared to when the regression analysis was conducted on the entirety of the samples. Therefore, this study concludes that the soundness and reliability of corporate governance have a positive effect on Corporate Earnings Persistence.

키워드 : 사회적 책임활동, ESG, 이익지속성, 지배구조, 금융기업
Corporate Social Responsibility, ESG, Earnings Persistence, Corporate Governance, Financial Companies

1. 서 론

2000년대에 들어서면서 사회적 책임활동에 대한 사회적 인식이 높아지고, 기업의 사회적 책임활동에 대한 요구가 증대되었다. 이에 따라 투명하고 윤리적인 경영활동과 지속가능 경영, 지역사회 문제해결 등의 기업의 사회적 책임 활동이 활발하게 증가하였고 그 범위 또한 넓어지고 있다. 전 세계적으로 기업의 사회적 책임 활동이 증가하면서 국제 표준화 기구(ISO)는 2010년 기업의 사회적 책임의 세계적인 표준인 'ISO 26000'을 제정 발표하였다. 이는 기업이 사회적 책임을 이행하고 관련 커뮤니케이션을 제고하는 방법에 대한 지침을 제공한다. 또한 '다우존스지속가능경영지수', 'FTSEGOOD 지수'와 같은 기업의 사회적 책임활동(CSR)을 측정, 평가하는 지표 많아지는 추세이다. 우리나라에는 한국표준협회와 한국개발연구원에서 개발한 '대한민국지속가능성지수(KSI)'와 경제정의실천시민연합 산하에 있는 경제정의연구소에서 개발한 '경제정의지수(KEJI index)', 한국기업지배구조원이 개발한 'ESG(Environment, Social, Governance)등급' 등이 개발되었다.

기업의 CSR 활동에 대한 사회적 인식이 커진 현재, CSR 활동이 실제로 기업을 경영하는

데 있어서 어떠한 영향력을 주는지에 대한 관심이 증가하고 있다. 또한 오늘날 지속가능성을 위한 사업 기회 창출을 위해서도 이에 관련된 사회적 영향 요인들에 대한 연구가 절실하게 요구된다[11]. 이에 따라 기업의 CSR 활동과 경영성과에 주는 영향에 관련한 연구가 많아지고 있는 추세이고, 그중 많은 CSR 관련 연구들이 기업의 사회적 책임활동과 재무적 성과의 연관성에 대하여 연구를 진행하였다. 현재까지는 CSR 활동이 기업의 재무적 성과에 주는 영향력에 대해서 긍정적인 영향을 준다는 의견과 유의한 영향을 주지 않는다는 의견으로 나뉜 상황이다. 이렇게 상이한 의견이 공존하고 있는 이 시점에 맞추어 본 연구에서는 기업의 사회적 활동과 기업의 이익 지속성이라는 재무적 성과와의 연관성에 대해 알아보려고 한다.

그리고 최근 잇따른 금융사고와 개인정보 보호 관련 문제에 따른 기업에 대한 신뢰도 하락 [7]과 기업의 사회적 책임활동의 대한 사회적 인식의 변화에 따른 금융업에서의 사회적 책임 활동의 중요성 및 건전한 기업발전을 도모하기 위한 기업경영의 투명성 등이 강조되고 있는 추세이다[28]. 이러한 추세에도 불구하고 아직까지 비금융기업을 대상으로 한 기업의 사회적 책임활동과 이익지속성의 연관성을 분석한

연구는 활발하게 진행됨에 비해 금융업을 대상으로 한 연구는 상대적으로 적은 편이다. 이에 따라 본 연구에서는 연구 대상을 금융업으로 세분화하여 금융 기업에서의 사회적 책임 활동이 기업의 이익 지속성에 어떠한 영향을 미치는지에 대해 살펴보고자 한다.

1.1 사회적 책임활동 국내 동향 및 인식

우리나라 기업의 사회적 책임활동 여부를 알 수 있는 지표 중 하나인 ‘지속가능성 보고서’의 발간에 대한 한국표준협회의 통계 추세(<Figure 1>)를 보면, 지난 2004년도의 지속가능성 보고서 발간 수가 2건으로 매우 적은 숫자에서 출발했으나, 이후 꾸준히 증가하여 2018년도 총 137건, 2019년도 총 136건이었다.

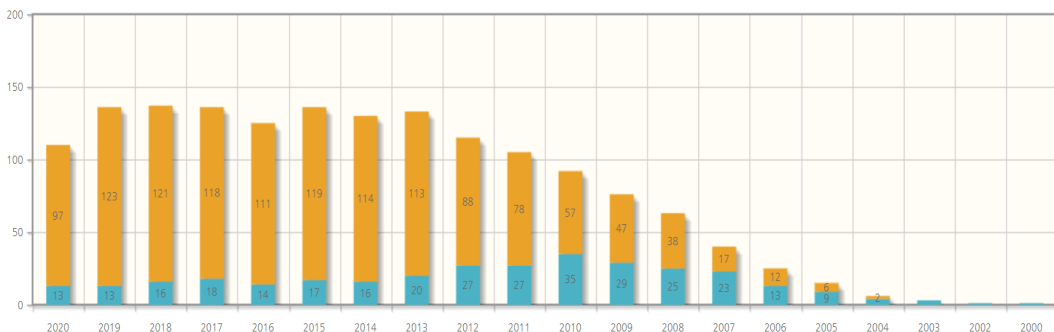
이러한 통계를 통해서 현재 국내 기업의 사회적 책임활동 참여가 2000년대 초반에 비해 상승했음을 알 수 있다.

또한 ESG 투자의 동향을 통해 기업의 CSR 활동에 대한 우리나라의 전반적인 인식의 변화를 알 수 있다. ESG 투자란 장기적 관점으로 기업 가치와 지속가능경영에 영향을 주는 비재무적 요소(환경, 사회, 지배구조)를 반영한 투자

의사결정을 말한다. 최근 이러한 ESG 투자의 사회적 관심도가 계속하여 증가하고 있는 추세이다. 에프엔가이드의 발표에 따르면 2020년도 연초 주식형 펀드의 자금 유출이 이어지고 있는 상황이 이어지고 있는 상황에도 불구하고 ESG 투자라고 할 수 있는 SRI 펀드는 2020년도에 들어 약 135억 원이 유입되었다(2020년 5월 11일 기준). 이러한 추세를 봤을 때 기업의 사회적 책임활동의 중요성에 대한 우리나라의 인식 및 관심이 높아지고 있음을 알 수 있다.

1.2 사회적 책임활동 관련 국외 동향

기업의 사회적 책임에 대한 국제적인 관심이 증대됨에 따라 국제기구들은 기업의 사회적 책임 관련 규범과 법제를 마련하는 움직임을 보인다. 유엔은 2011년 6월 기업의 인권존중 책임 및 국가의 인권 보호 의무 등 31개의 원칙으로 구성된 지침 ‘유엔 기업과 인권 이행지침(UNGPs)’을 정립하였다. 또한 OECD는 ‘OECD 다국적 기업 가이드라인’의 개정을 통해 다국적 기업의 책임 강화와 노동권 보호 등에 관한 규정을 보완하였고, EU(유럽연합)은 2018년부터 종업원 수 500명 이상 기업의 비재무적 성과(환경, 인권, 사회 등)



Note: KOREAN STANDARDS ASSOCIATION.

<Figure 1> Trends in the Number of Sustainability Reports Published

공시를 의무화하였다. 국제기구뿐만 아니라 국가 차원으로도 기업의 사회적 책임 관련 법제화의 움직임이 나타났다. 덴마크, 남아공 등의 국가들은 기업의 비재무적 정보 공시를 의무화하고 있으며, 인도는 2019년 7월 회사법 개정을 통해 지난 3년간 순이익의 평균 2%를 CSR 활동으로 지출하게 하여 CSR 규범을 강화하였다.

2. 이론적 배경

2.1 기업의 사회적 책임(CSR) 활동의 개념 및 유형

사회적 책임 활동에 대한 정의는 학자들에 따라 달라진다. 사회적 책임 활동의 개념을 최초로 정의한 미국 경제학자 Bowen[29]은 CSR을 기업이 사회의 목표와 가치를 위한 정책 및 의사결정을 하거나 사회적 목표와 가치를 위한 행동을 추구하는 것에 대한 의무라고 정의하였다.

David[14]은 기업의 사회적 책임을 기업의 경제적 이익과 연관시켰고, 기업은 정통적 이윤추구뿐만 아니라 사회에 어떤 긍정적인 영향을 미치는지에 대한 평가 의무가 있다고 주장하였다. 또한 김태완[12]은 CSR 활동을 기업의 사회적 영향력에 대한 책임으로 환경과 노동, 지역사회, 소비와 같은 다양한 이해관계자들의 이익에 기여하는 활동이라고 정의하였다.

Carroll[27]은 기업의 사회적 책임 활동의 유형에 대해서 경제적 책임(economic responsibility), 자선적 책임(philanthropic responsibility), 윤리적 책임(ethical responsibility) 법률적 책임(legal responsibility)으로 분류했으

며, 지금까지의 기업의 사회적 책임과 관련된 연구에서는 Carroll의 정의가 가장 보편적으로 활용되고 있다.

2.2 사회적책임활동에 대한 선행연구

기업의 사회적 책임 활동과 기업의 성과에 관한 연구는 크게 재무적 성과에 주는 영향과 비재무적 성과에 주는 영향에 관한 연구로 나눌 수 있다. 기업의 사회적 책임활동과 기업의 재무적 성과 사이의 연관성에 관한 국내 연구를 살펴보면, 김유진, 홍지연[13]은 기업의 CSR 활동을 평가한 KEJI 지수와 경영성적을 측정하는 지표인 Tobin's Q를 사용하여 CSR 활동이 경영성과에 긍정적인 영향을 준다고 하였고 오덕교, 신범철, 이의영[22]은 ESG 평가결과를 이용하여 CSR 활동이 기업의 미래 재무성과(Tobin의 Q 통계량 및 ROA)에 미치는 영향에 관한 연구를 진행하여 CSR 활동이 재무성과에 유의한 양의 영향을 미친다고 하였다.

그리고 사회적 책임 활동이 기업의 비재무적 성과에 미치는 영향력에 관한 국내 연구를 살펴보면, 유성원[30]은 호텔기업의 윤리적, 자선적, 법적, 사회적 책임 활동이 호텔 이미지에 유의적인 영향력을 끼친다는 결과를 도출하였으며, 전창석, 유영진[4]은 외식산업에서의 사회적 책임 활동이 기업과 소비자의 동일시와 기업의 이미지, 긍정적 구전 등에 미치는 영향에 관한 연구를 진행하였다. 또한 김남걸, 윤대혁[10]은 기업의 사회적 책임활동이 직무관련 태도(직무만족, 이직의도, 조직몰입 등)에 미치는 영향에 대한 연구를 진행하여 사회적 책임 활동의 유형에 따른 직무관련태도의 영향력의 정도를 분석하였다.

2.3 금융업의 사회적책임활동 관련 선행 연구

권한섭[14]은 금융 기업의 사회적 책임 활동에 대한 대용변수로 기업의 지속가능경영보고서의 발간 여부 및 기업의 기부금 지출수준, 회계 정보 질의 대용변수로 기업의 이익 지속성과 재량적 발생액의 질을 사용하여 금융업의 사회적 책임 활동과 기업의 회계 정보의 질 사이의 연관성에 관한 연구를 진행한 결과, 지속가능경영보고서의 발간 여부와 이익 지속성 간에는 유의적인 관계를 발견할 수 없었지만, 기부금의 지출수준과 이익 지속성 간에는 양(+)의 방향으로 유의적인 관계를 보였다.

2.4 이익지속성 관련 선행연구

문현주[20]는 이익 지속성을 이익의 질을 나타내는 현재 이익과 미래 이익 사이의 연관 관계로 설명하였으며, 이는 회계 정보의 질적 개선을 대변하는 기본적 속성일 뿐만 아니라 재무적 보고의 개념 체계를 설명한다고 언급하였다.

이화진, 이계원[19]은 이익 지속성을 당기 이익이 미래에도 계속해서 유지되는 정도라고 정의하였고, 많은 연구에서 이익 지속성이 회계이익의 질을 나타내는 지표로 사용되었다고 하였다.

이익 지속성과 관련한 선행연구로 심충진, 오준환[26]은 이익 지속성이 자기자본 비용과 기업의 성장성에 미치는 영향에 관한 연구를 통하여 코스닥 상장 기업이 유가증권 상장 기업에 비해 이익 지속성이 높을수록 자기자본 비용이 높게 나타나고, 이익 지속성이 높을수록 기업의 성장성과 양(+)의 관계성을 가진다는 연구결과를 도출하였다. 또한 이규진[17]은

영업이익의 지속성이 경영자의 예측 영업이익 정확성 간의 관련성에 대한 연구를 통해 기업의 영업이익 지속성이 높을수록 경영자의 예측 영업이익의 정확성이 높다고 하였다.

김정권, 박효진[8]은 기업의 이익 지속성과 외국인 투자자의 지분을 사이의 연관성에 관한 연구를 통하여 외국인 투자자의 지분과 회계이익의 질이 유의한 관계를 보인다는 결과와 당기순이익에서의 이익 지속성으로 측정된 회계이익의 질보다 영업이익 및 경상이익에서의 이익 지속성을 통해 측정된 회계이익 질이 외국인 투자자 지분율에 더 큰 유의성을 보인다는 결과를 도출하였다.

2.5 사회적책임활동과 이익지속성의 연관성에 관한 선행연구

이해성, 김갑순[15]은 한국표준협회의 지속가능성 지수(KSI) 및 다우존스 지속가능성 지수(DJSI)를 사용하여 측정된 지속가능경영 우수기업 관측치 383개를 대상으로 연구를 진행한 결과 지속가능한 경영을 하는 기업은 다른 기업에 비해 이익의 질의 대용변수인 이익지속성이 높게 나타난다고 하였다.

조문기, 김숙연[1]은 기업의 사회적 책임활동에 대한 대용변수를 경제정의지수(KEJI), 이익에 대한 대용변수를 이익 지속성으로 하여 기업의 사회적 책임 활동과 이익의 질과의 관계에 관한 연구를 진행한 결과, 사회적 책임 활동에 대해 성과가 높은 기업과 낮은 기업을 비교했을 때 사회적 책임 활동의 성과가 높은 기업의 이익 지속성 계수가 높고, 기업의 사회적 책임 활동에 대해 지속적인 성과를 가져온 기업이 성과가 지속적이지 않은 기업에 비해서 이익 지속성 계수가 높다는 결과를 도출하였다.

최현정, 문두철[2]은 기업의 사회적 책임 활동과 회계적 투명성 사이의 연관성을 분석하기 위해 사회적 책임 활동을 한 기업과 사회적 책임 활동을 하지 않은 기업에 대한 이익조정 및 이익 지속성의 차이를 검증한 결과, 사회적 책임 활동을 하는 기업이 그렇지 않은 기업보다 적은 이익조정과 높은 이익 지속성을 보인다는 결과를 도출하였다.

오근혜, 강승모[23]는 '지속가능사회를 위한 경제연구소(ERISS)'에서 선정한 100대 상장기업 지속가능지수 기업을 대상으로 분석한 결과 지속가능 경영활동 수준과 기업의 이익 지속성의 연관성이 분석 기간에 따라 차이가 있으며, 기업의 사회활동, 경제활동, 환경 활동과 이익 지속성과는 관계가 없다는 분석결과가 도출되었다.

유성용, 김동현[25]은 최고경영자의 보수적 성향 및 기업의 사회적 책임 활동의 수준이 기업의 이익 지속성에 미치는 영향이라는 연구를 통해서 사회적 책임 활동의 수준은 기업의 이익 지속성과 음(-)의 관계를 보인다는 결과를 도출하였고, 이러한 결과는 CSR 활동 수준이 높은 기업은 윤리성 및 기업의 경영 상태에 대한 투명성이 높아 회계 기간 간의 이익 변동성이 높아지기 때문에 이익 지속성이 낮게 나타나고 있다는 것을 시사한다고 하였다.

2.6 기업의 ESG 활동에 관한 선행연구

김명서, 김요환, 김민철[9]은 기업의 환경경영 활동에 대한 환경투자 및 비용과 기업 가치의 연관성을 분석한 결과, 환경비용과 환경투자의 지출이 많을수록 투자자들의 기업가치 평가시에 긍정적인 영향을 준다고 하였다.

조성택[5]은 환경성과와 경영성과와의 관계

를 분석한 결과 환경성과의 달성이 생산비용에 영향을 줌에 따라 기업의 경영성과를 저해한다는 전통이론과 달리 환경성과 달성이 경영성과를 저해하지 않는다는 결과를 도출하였다.

문상혁, 박종국[21]은 기업의 지배구조에 따른 이익 지속성과 가치 관련성에 관한 연구에서 기업의 독립성, 사외이사의 전문성, 이사회 의 활동성이 높을수록 그렇지 않은 기업과 비교했을 때 이익 지속성이 높다는 결과를 도출하였다.

김동순, 박동욱[6]은 기업의 지배구조 우수성과 효과성이 이익의 질에 미치는 영향을 분석한 연구를 통해서 기업의 지배구조가 효과적이고 우수할수록 기업의 이익의 질이 높게 나타난다는 결과를 도출하였다.

3. 연구 방법

3.1 변수의 측정 및 표본의 선정

3.1.1 사회적책임활동(CSR)

국내 연구에서의 사회적 책임활동을 측정하는 변용변수로는 대부분 경제정의연구소의 경제정의지수(KEJI)와 한국기업지배구조연구원의 ESG 등급, 지속가능사회를 위한 경제연구소의 ERISS지수, 대한민국의지속가능성대회의 KSI지수, 지속가능성 보고서의 발간 여부 등이 사용되었다. 이 중 본 연구에는 한국기업지배구조연구원에서 발표하는 ESG 등급 평가지표를 사용하였다. ESG 등급의 평가지표는 국제표준(ISO26000 등)을 따르되 우리나라의 기업실정을 고려한 평가모형으로 우리나라 상장기업들의 지속가능경영을 촉진하고 발전시키기 위해 환경·사회·지배구조 부문의 평가를 중

〈Table 1〉 Transformed Score of ESG Rating

	A+	A	B+	B	below B	C	below C
SCORE	1	0.857143	0.714286	0.571429	0.428571	0.285714	0.142857

합한 것이다[16].

한국기업지배구조연구원이 제공하고 있는 ESG 등급은 총 7단계로 나누어져 있다. 각 등급에 대해 본 연구에서 부여한 값은 다음과 같다.

A+: 7, A: 6, B+: 5, B: 4, B이하: 3, C: 2, C이하: 1

본 연구에서는 위와 같은 변환 값을 이용하여 평가점수/만점 (7)로 ESG 평가 점수를 부여하였다.

3.1.2 이익지속성

이세철[18], 홍영도 외 1명[3]은 시계열 자료를 통하여 이익의 1차 자기회귀모형을 나타내는 식을 통해 이익지속성을 측정하였으며, 문현주[20], 박정연[24], 오근혜 외 1명[23]은 당기순이익을 기초 총자산으로 나눈 값(당기순이익/기초 총자산)으로 기업의 이익지속성을 측정하였다. 본 연구는 이러한 연구들의 이익지속성 참고하여 당기순이익을 기초 총자산으로 나눈 값으로 이익지속성을 측정하고자 한다.

3.1.3 표본의 선정

본 연구에 이용한 표본은 국내 상장기업 중 12월 결산인 금융업종을 대상으로 하였고, 한국기업지배구조원에서 발표한 ESG평가 대상 기업 중 재무제표 자료를 얻을 수 있는 기업을 대상으로 하였다. 재무제표 자료는 금융감독원 전자공시시스템(DART)을 통해 수집하였다. 분석 기간은 2015년부터 2019년까지의 기간을 대상으로 하여 총 219개 표본이 선정되었다.

3.2 연구가설의 설정

사회적 책임 활동이 기업의 재무적 성과에 긍정적인 영향력을 끼친다는 연구결과가 많은 연구를 통해 도출되고 있다. 기업의 사회적 책임 활동의 정도와 기업의 이익지속성의 연관성에 관한 연구는 아직까지 상반된 결과를 도출해냈지만, 대부분의 연구에서 기업의 사회적 책임활동은 기업의 이익지속성에 긍정적인 영향을 미친다는 결과를 제시하였다. 이에 따라 본 연구에서는 2.4절에서의 사례연구 중 기업의 사회적 활동이 기업의 이익지속성이 양(+)의 관계를 가진다는 결과를 도출해낸 사례연구를 바탕으로 다음과 같은 가설을 설정하고자 한다.

가설: 금융기업의 사회적 책임 활동이 기업의 이익 지속성을 높일 것이다.

3.3 연구모형

본 연구는 금융업에 속한 기업들의 사회적 책임활동이 기업의 이익지속성에 미칠 수 있는 긍정적인 영향에 대한 가설 검증을 위해 다음과 같은 회귀 모형식을 설정하였다.

$$\text{Pit} = a_0 + a_1 \text{Pit}_{t-1} + a_2 \text{ESG}_{it} + a_3 \text{SIZE}_{it} + a_4 \text{DEBT}_{it} + a_5 \text{YR}_{it} + a_6 \text{ID}_{it} + \varepsilon_{it}$$

여기서,

Pit : t년도 이익지속성

(= t년도 당기순이익/기초총자산)

Pit-1: t-1년도 이익지속성

(= t-1년도 당기순이익/기초총자산)

ESGit:

ESGit_T: t년도 ESG 통합 평가점수

ESGit_E: t년도 ESG 평가 중 환경점수

ESGit_S: t년도 ESG 평가 중 사회점수

ESGit_G: t년도 ESG 평가 중 지배구조점수

SIZEit : t년도 기업규모(= log 평균총자산)

DEBTit: t년도 부채비율(= 총부채/평균총자산)

YR: 연도

ID: 세부 업종

위 연구 모형식의 종속변수는 이익지속성이다. 만약 연구에서 설정한 가설인 ‘금융기업의 사회적 책임활동이 기업의 이익지속성을 높일 것이다.’가 타당하다면, a2의 계수 값은 유의적인 양(+)의 값을 가질 것으로 예측된다.

4. 실증분석 결과

4.1 기술적 통계량 및 상관관계 분석

<Table 2>는 2015년부터 2019년까지 219개의 전체표본을 대상으로 하여 산출된 기술 통계량이다. 본 연구에 사용된 변수들의 기술 통계 측정치는 다음과 같다.

ESG 통합 평가점수의 경우 평균은 0.6160으로 <Table 1>을 통해 알 수 있듯 평균 등급이 B+등급의 환산점수인 0.7142와 B등급의 환산점수 0.5714 사이에 위치하고 있다. ESG 통합 평가점수의 중앙값은 0.7143으로 누적 백분율 50%의 값이 평균보다 높게 위치하고 있음을 알 수 있다.

ESG 환경점수의 평균은 0.4712로 B 이하 등급의 환산점수 0.4285와 가장 가까이 위치하였음을 알 수 있으며 네 가지의 ESG 점수 중 가장 낮은 값을 가지고 있다. ESG 사회점수의 평균은 0.6212로 B등급의 환산점수 0.5714에 가장 가까이 위치하고 있다. ESG 지배구조 점수의 평균은 0.7602로 A등급의 환산점수 0.8571와 B+등급의 환산점수 0.7142 사이에 위치하고 있으며, 네 가지의 ESG 점수 중 가장 높은 값을 가진다. 네 가지의 ESG 점수의 최댓값과 최소값은 A+ 등급의 환산점수인 1과 C 이하 등급의 환산점수인 0.1429로 동일하다.

<Table 3>은 전체표본을 세부 업종으로 분류하여 산출한 기술 통계량이다. 업종은 크게 금융지주(업종 1), 기타금융(업종 2), 증권(업종 3), 보험(업종 4), 은행(업종 5), 금융투자(업종 6)으로 분류하였다. 이 중 기타금융업에는 캐피탈 사, 카드 사 등이 포함되어 있으며, 금융투자업에는 신탁회사가 포함되어 있다.

<Table 2> Descriptive Statistics-Total

N = 219					
	Mean	Std Dev	Maximum	Median	Minimum
Pit	0.0201	0.0372	0.3470	0.0103	-0.0221
Pit-1	0.0198	0.0401	0.3470	0.0102	-0.0575
ESGit_T	0.6160	0.2027	1	0.7143	0.1429
ESGit_E	0.4712	0.2133	1	0.4286	0.1429
ESGit_S	0.6212	0.2033	1	0.7143	0.1429
ESGit_G	0.7602	0.2079	1	0.8571	0.1429
SIZEit	13.0020	0.6303	14.4826	13.0068	11.6569
DEBTit	0.7466	0.2897	1.1164	0.8826	0.0113

〈Table 3〉 Descriptive Statistics-Detail Industry Classification

		Mean	Std Dev	Maximum	Median	Minimum
1	Pit	0.0455	0.0608	0.3470	0.0311	0.0014
	Pit-1	0.0437	0.0616	0.3470	0.0274	0.0014
	ESGit_T	0.7607	0.2131	1	0.8571	0.4286
	ESGit_E	0.6429	0.2547	1	0.7143	0.1429
	ESGit_S	0.7321	0.1973	1	0.7857	0.4286
	ESGit_G	0.9000	0.1219	1	0.8571	0.5714
	SIZEit	12.8770	0.4910	13.6735	12.7850	12.0633
	DEBTit	0.2388	0.0703	0.3474	0.2480	0.0113
2	Pit	0.0138	0.0054	0.0208	0.0153	0.0031
	Pit-1	0.0144	0.0089	0.0395	0.0153	0.0046
	ESGit_T	0.5306	0.1721	0.7143	0.5000	0.1429
	ESGit_E	0.3673	0.1217	0.4286	0.4286	0.1429
	ESGit_S	0.4694	0.1527	0.7143	0.4286	0.1429
	ESGit_G	0.7245	0.2274	1	0.7857	0.1429
	SIZEit	12.8763	0.3968	13.3621	12.7605	12.0395
	DEBTit	0.7958	0.2411	1.1164	0.7922	0.1212
3	Pit	0.0099	0.0090	0.0331	0.0089	-0.0221
	Pit-1	0.0078	0.0120	0.0331	0.0081	-0.0575
	ESGit_T	0.5189	0.1703	0.8571	0.4286	0.1429
	ESGit_E	0.3842	0.1159	0.7143	0.4286	0.1429
	ESGit_S	0.5419	0.1603	0.8571	0.4286	0.1429
	ESGit_G	0.6880	0.2270	1	0.7143	0.1429
	SIZEit	12.7511	0.5636	13.8957	12.7869	11.6569
	DEBTit	0.8329	0.1765	1.0716	0.8811	0.2222
4	Pit	0.0117	0.0209	0.1179	0.0071	-0.0036
	Pit-1	0.0118	0.0213	0.1179	0.0074	-0.0271
	ESGit_T	0.6998	0.1517	1	0.7143	0.4286
	ESGit_E	0.5327	0.2429	1	0.4286	0.1429
	ESGit_S	0.7215	0.1921	1	0.7143	0.4286
	ESGit_G	0.7966	0.1409	1	0.8571	0.5714
	SIZEit	13.4837	0.4296	14.4390	13.4576	12.8895
	DEBTit	0.9389	0.0711	1.0751	0.9504	0.7112
5	Pit	0.0052	0.0005	0.0060	0.0051	0.0045
	Pit-1	0.0049	0.0007	0.0059	0.0049	0.0034
	ESGit_T	0.6667	0.1112	0.7143	0.7143	0.4286
	ESGit_E	0.4167	0.0955	0.5714	0.4286	0.1429
	ESGit_S	0.6310	0.1548	0.8571	0.7143	0.4286
	ESGit_G	0.8452	0.0955	1	0.8571	0.7143
	SIZEit	13.5216	0.8134	14.4826	13.3430	12.5975
	DEBTit	0.9613	0.0402	1.0446	0.9559	0.8995
6	Pit	0.1265	0.0524	0.2192	0.1231	0.0707
	Pit-1	0.1554	0.0414	0.2192	0.1359	0.1165
	ESGit_T	0.3333	0.1475	0.4286	0.4286	0.1429
	ESGit_E	0.3333	0.1475	0.4286	0.4286	0.1429
	ESGit_S	0.3810	0.2151	0.7143	0.4286	0.1429
	ESGit_G	0.4286	0.2711	0.7143	0.4286	0.1429
	SIZEit	11.9904	0.1178	12.1128	12.0166	11.7924
	DEBTit	0.4474	0.0486	0.5189	0.4505	0.3905

각 세부업종에 대한 ESG 점수를 비교해봤을 때, 금융지주(업종 1)에서 ESG 통합점수 · ESG 환경점수 · ESG 사회점수 · ESG 지배구조 점수에서의 평균이 가장 높은 값을 보였다. 금융지주(업종 1)에서의 ESG 점수 평균 중에서 ESG 지배구조 점수의 평균이 0.9000으로 가장 높게 나왔으며, 이는 A+등급의 환산점수(1)와 A등급의 환산점수 0.8571 사이에 위치하고 있다. 이와 반대로 금융투자업(업종 6)의 ESG 통합점수 · ESG 환경점수 · ESG 사회점수 · ESG 지배구조점수 각 평균은 업종 중 가장 낮은 값을 보였으며, 네 가지 ESG 평가 등급 중 최상위 등급인 A+와 그 다음 등급인 A등급을 받은 기업은 없는 것으로 나타났다.

4.2 회귀분석 결과

<Table 4>는 금융기업의 사회적 책임 활동이 기업의 이익 지속성에 미치는 영향에 대한 전체 표본의 회귀분석 분석 결과이다. 회귀분석 결과 전체 금융 기업의 당기 이익지속성은 전기 이익지속성에 대해 (+)의 방향으로 유의적인 결과를 보였다. 또한 당기 부채비율 변수도 당기 이익지속성에 대해 (+)의 방향으로 유의적인 결과를 보였다. 기업의 사회적 책임활동을 측정하는 변수변수로 사용된 ESG 점수 중 ESG 통합 점수와 ESG 환경점수, ESG 사회점수는 당기 이익지속성 간의 유의한 상관관계를 보이지 않았으나, ESG 지배구조 점수는 당기

<Table 4> Regression Analysis-Total

	coef.	std. error.	t.test	P value	bottom 95%	Top 95.0%
Y	0.0827	0.0532	1.5552	0.1214	-0.0221	0.1875
Pit-1	0.4043	0.0597	6.7768	0.000***	0.2867	0.5219
SIZEit	-0.0057	0.0049	-1.1584	0.2480	-0.0153	0.0040
ESGit_T	-0.0252	0.0218	-1.1553	0.2493	-0.0683	0.0178
ESGit_G	0.0319	0.0173	1.8409	0.0671*	-0.0023	0.0660
ESGit_S	0.0004	0.0159	0.0261	0.9792	-0.0310	0.0318
ESGit_E	0.0092	0.0136	0.6720	0.5023	-0.0177	0.0360
DEBTit	-0.0331	0.0117	-2.8245	0.0052***	-0.0562	-0.0100

*, **, and *** denote significance at the 10%, 5% and 1% levels respectively.

<Table 5> Regression Analysis-Banking Business(5)

	coef.	std. error.	t.test	P value	bottom 95%	Top 95.0%
Y	0.0008	0.0056	0.1457	0.8912	-0.0148	0.0164
Pit-1	0.3531	0.2216	1.5932	0.1863	-0.2622	0.9683
SIZEit	0.0003	0.0002	1.7113	0.1622	-0.0002	0.0008
ESGit_T	-0.0030	0.0014	-2.1455	0.0985*	-0.0068	0.0009
ESGit_G	0.0049	0.0014	3.4734	0.0255**	0.0010	0.0088
ESGit_S	-0.0007	0.0012	-0.5699	0.5992	-0.0041	0.0027
ESGit_E	-0.0016	0.0012	-1.3448	0.2499	-0.0050	0.0017
DEBTit	-0.0025	0.0038	-0.6486	0.5519	-0.0130	0.0080

*, **, and *** denote significance at the 10%, 5% and 1% levels respectively.

이익지속성에 대해 (+)의 방향으로 유의적인 결과를 보였다.

전체 표본을 금융지주(업종 1), 기타금융(업종 2), 증권(업종 3), 보험(업종 4), 은행(업종 5), 금융투자(업종 6)로 분류하여 회귀분석을 진행한 결과는 <Table 5>에서 알 수 있듯이 은행(업종 5)에서 ESG 지배구조 점수가 당기 이익지속성에 대해 (+)의 방향으로 유의성을 보였다.

5. 결 론

본 연구는 기업의 사회적 책임 활동의 수준이 기업의 이익 지속성에 양(+)의 효과를 나타내는지에 관한 기존 논문들의 상반된 분석에 따라, 그 대상을 금융기업으로 하여 실제로 기업의 사회적 책임 활동이 기업 이익 지속성에 미치는 영향력에 대한 분석을 목적으로 하고 있다. 이러한 목적을 바탕으로 본 연구는 한국 기업지배구조원이 제공하고 있는 기업의 ESG 등급을 기업의 사회적 책임 활동에 대한 변용변수로 설정하여 2015년도에서 2019년도까지 총 5개년 동안 제공된 ESG 평가자료를 이용하여 연구를 진행하였다.

연구의 결과, 본 연구에서 업의 사회적 책임 활동을 측정하는데 사용된 ESG 통합점수, ESG 환경점수, ESG 사회점수, ESG 지배구조 점수 중 ESG 지배구조점수가 당기 이익지속성에 대해 양(+)의 방향으로 유의성을 보였다. 이는 금융기업의 지배구조 건전성과 신뢰성이 높을수록 당기 이익 지속성이 높아짐을 의미한다. 또한 세부 업종으로 분류하여 연구를 진행한 결과 은행업에서 ESG 지배구조점수가 당기 이

익 지속성에 대해 양(+)의 방향으로 전체표본을 대상으로 회귀분석을 진행했을 때 보다 높은 수준의 유의성을 보임을 알 수 있었다. 이는 문상혁 외 1명[21], 김동숙 외 1명[6] 등의 선행연구의 결과와 같이 지배구조의 건전성과 신뢰성 등이 기업의 이익 지속성에 긍정적인 영향력을 미친다는 결과라 할 수 있다.

본 연구는 연구 대상을 금융기업으로 설정했다는 점에서 기존 금융업을 제외한 기업을 대상으로 기업의 사회적 책임 활동과 이익지속성 간의 관계를 분석한 선행연구와의 차별점을 보인다. 그리고 본 연구의 대상이 금융기업으로 전체 및 세부 업종에서의 표본이 크지 않다는 한계점은 향후 누적 데이터를 통한 추가적인 연구 방향에 도움이 될 것으로 기대한다.

References

- [1] Cho, M. K. and Kim, S. Y., "The Effect of Corporate Social Responsibility on Earnings Quality," Tax Accounting Research, No. 41, pp. 213-231, 2014.
- [2] Choi, H. J. and Moon, D. C., "The Relationship between Corporate Social Responsibilities and Accounting Transparency," Korean Accounting Review, Vol. 38, No. 1, pp. 135-171, 2013.
- [3] Hong, Y. D. and Kim, K. S., "Earnings Persistence and Investors' Assessments of the Persistence for the Earning Management and Tax Avoidance Firms with Large Positive Book-Tax Differences,"

- Korean Accounting Journal, Vol. 25, No. 1, pp. 381-421, 2016.
- [4] Jeon, C. S. and Yoo, Y. J., "The Influence of Food-Service's Socially Responsible Activities on Consumer-Company Identification, Corporate Image, and Word of Mouth," *Tourism Research*, Vol. 40, No. 1, pp. 21-44, 2015.
- [5] Jo, S. T., "The Effect of Environmental Performance on the Profitability of Enterprise," *Journal of Environmental Policy and Administration*, Vol. 25, No. 2, pp. 87-105, 2017.
- [6] Kim, D. S. and Park, D. W., "An Empirical Study On the Relations among Corporate Governance Strength, its Effectiveness, and Earnings Quality," *Korean Corporation Management Review*, Vol. 20, No. 2, pp. 125-149, 2013.
- [7] Kim, J. H. and Lim, J. I., "Composition and Policy Direction of Compensation Insurance Against Customer Information Infringements in Financial Transactions," *The Journal of Society for e-Business Studies*, Vol. 19, No. 3, pp. 1-21, 2014.
- [8] Kim, J. K. and Park, H. J., "The Effect of Income Persistence on the Share of Foreign Investors," *Journal of New Industry and Business*, Vol. 23, No. 2, pp. 25-44, 2005.
- [9] Kim, M. S., Kim, Y. H., and Kim, M. C., "The Impact of Investment and Expenses for Environmental Management Activities on Firm Value," *Review of Accounting and Policy Studies*, Vol. 15, No. 2, pp. 119-141, 2010.
- [10] Kim, N. G. and Yoon, D. H., "An effect of social responsibility activities on employees' attitudes related to job," *Korean Review of Corporation Management*, Vol. 2, No. 2, pp. 67-87, 2011.
- [11] Kim, S. H. and Oh, B. K., "Factors Affecting Sustainable Web Technology Adoption Pro-social Behavior Perspectives," *The Journal of Society for e-Business Studies*, Vol. 19, No. 4, pp. 205-229, 2014.
- [12] Kim, T. H., "The efficiency of valuation and persistence of accruals and cash flows by the level of social responsibility activities," *Tax Accounting Research*, No. 58, pp. 25-55, 2018.
- [13] Kim, Y. J. and Hong, J. Y., "The Effect of Business Strategy on Corporate Social Responsibility Activities and Corporate Performance," *Korean Accounting Journal*, Vol. 27, No. 3, pp. 127-161, 2018.
- [14] Kwon, H. S., "The Effect of Corporate Social Responsibility on Accounting Information Quality Focused on Financial Industry," *Tax Accounting Research*, No. 50, pp. 193-211, 2016.
- [15] Lee, H. S. and Kim, G. S., "The Study on the Impact of the Corporate Sustainability Management on the Earnings Quality, Tax Avoidance and the Firm Value," *journal of taxation and accounting*, Vol. 16, No. 5, pp. 209-242, 2015.
- [16] Lee, J. S., "The Effect of ESG and Foreign

- gner's Shares on Accounting Conservatism," *Journal of Finance and Accounting Information* Vol. 19, No. 1, pp. 37-59, 2019.
- [17] Lee, K. J., "The Relation of Operating Earnings Persistence and the Accuracy of Management Operating Earnings Forecast," No. 30, pp. 1-17, 2011.
- [18] Lee, S. C., "Earnings Persistence, Earnings Smoothing and Financial Analysts' Forecast Accuracy," *Journal of Finance and Accounting Information*, Vol. 12, No. 2, pp. 61-80, 2012.
- [19] Lee, W. G. and Lee, K. W., "The Information Effect of Dividends through the Earnings Persistence: A Contrast between profit firms and loss firms," *Korean Accounting Journal*, Vol. 16, No. 3, pp. 169-195, 2007.
- [20] Moon, H. J., "A Comparison of Earnings Persistence under Korean GAAP versus IFRS," *Journal of Taxation and Accounting*, Vol. 12, No. 4, pp. 45-68, 2011.
- [21] Moon, S. H. and Park, J. K., "The Corporate Governance, Earnings Persistence and Value Relevance," *A.I.R.*, Vol. 23, No. 3, pp. 1-28, 2005.
- [22] Oh, D. K., Cin, B. C., and Lee, E. Y., "Effect of corporate social contribution on corporate financial performance," *Journal of International Area Studies*, Vol. 20, No. 3, pp. 101-121, 2016.
- [23] Oh, G. H. and Kang, S. M., "A Study on Relationship between Corporate Sustainability Management and Earnings Persistence," *Tax Accounting Research*, No. 50, pp. 1-18, 2016.
- [24] Park, J. Y., "Impacts of Corporate Social Responsibility on Earnings management, Earnings Quality and Firm Value," *Dankook University Graduate School*, 2013.
- [25] Ryu, S. Y. and Kim, D. H., "The effects of CEO's conservative tendency and the level of corporate social responsibility on earnings persistence," *Journal of Distribution and Management Research*, Vol. 19, No. 1, pp. 21-33, 2016.
- [26] Shim, C. J. and Oh, J. W., "A Study on Earnings' Persistence, Equity Costs, and Growth," *A.I.R.*, Vol. 31, No. 2, pp. 293-314, 2013.
- [27] Sim, H. S., "Effects of Consumers' Perception of the Different types of CSR on the Corporate Brand Equity," *Services Marketing Journal*, Vol. 9, No. 2, pp. 15-33, 2016.
- [28] Yoon, D. B., "Status and Role of Outside Director in Electronic Commercial Law," *Journal of KECRA*, Vol. 10, No. 2, pp. 3-19, 2009.
- [29] Yoon, S. P., "The effect of corporate social responsibility(CSR) on brand equity: Focusing on the moderating effect of authenticity," *Journal of Hospitality and Tourism Studies*, Vol. 20, No. 2, pp. 17-34, 2018.
- [30] Yu, S. W., "The Effect of Hotel Corporate Social Responsibility Activity on Hotel Image and Service Orientation," *Northeast Asia Tourism Research*, Vol. 10, No. 4, pp. 83-102, 2014.

저 자 소 개



박아진
현재
관심분야

(E-mail: qkrdkwls2@naver.com)
상명대학교 경영학부
기업분석, 기업재무



김정연
2002년
2003년
2008년~2011년
2010년
2011년~현재
관심분야

(E-mail: jykim@smu.ac.kr)
University of Michigan (석사)
University of Minnesota (박사과정)
(주)세린 경영자문이사
상명대학교 경영학 (박사)
상명대학교 경제경영대학 경영학부 부교수
이익예측, 정보보안, 기업분석, 기업재무