

# 기업의 사회적 책임과 재무비율의 관련성에 관한 연구

임대규(경희대) · 최영문(경남대)

## I. 서론

최근 기업의 사회적책임(CSR) 활동은 환경, 윤리, 경제, 법률의 책임으로 구분하여 강조될 뿐만 아니라 기업의 수익의 극대화라는 재무적 성과에도 큰 관심을 보이고 있다. 따라서 국내외적으로 기업의 사회적 책임과 재무성과 및 기업가치에 관한 연구들이 활발히 이루어지고 있다. Freeman(1984)은 경영자들은 재무성과에 영향을 미치는 다양한 이해관계자들(주주, 채권자, 종업원, 고객, 지역사회 등)의 요구를 만족시켜야 한다고 하였다. 이는 기업이 사회적 활동을 통하여 지속적인 성장을 할 수 있는지에 대한 구체적인 유용한 정보를 이해관계자들에게 제공해야 하는 의무를 갖게 되는 것이다.

기업의 사회적 책임은 여러 측면에서 중요한 화두로 부각되고 있으며, 기존의 연구에서 기업의 사회적 책임과 재무성과 및 기업가치에 대한 연구가 이루어지고 있다. 그러나 경제, 회계학 등의 분야의 전공지식을 가지고 있지 않으면 기업의 사회적 책임과 지속 가능한 재무성과에 대한 상호관련성을 이해하는데 어려움이 따르게 될 것이다.

따라서, 본 연구의 목적은 기업의 사회적 책임(Corporate Social Responsibility)이 기업의 이해관계자들에게 중요한 의미를 갖는 재무비율(수익성 비율, 안정성 비율, 성장성비율, 유동성 비율)과 연관성을 갖는지 분석하는데 있다. 구체적으로 이를 살펴보기 위하여 사회적 책임의 대응치로 경제정의 실천연합(경실련)산하 경제연구소에서 매년 발표하는 경제정의지수(KEJI Index)를 사용하여 기업의 사회적 책임이 기업의 재무비율(Financial Ratio)에 미치는 영향과 기업의 재무비율 산업평균 이상인 기업과 산업평균 이하인 기업들과 어떠한 관련성이 있는지 검증하고자 한다.

기업과 기업의 이해관계자들을 광의의 범위로 넓혀간다면 지역사회뿐만 아니라 국가의 국민들도 기업의 이해관계자라 할 수 있을 것이다. 따라서 기업의 사회적 책임 활동에 대한 정보와 사회적 책임 활동을 성실히 이행하고 있는 기업과 그렇지 못한 기업들의 재무성과를 재무비율(유동성 비율, 안정성 비율, 수익성비율, 성장성 비율 등)을 통하여 분석함으로써 기업의 사회공헌도를 보다 쉽게 제공할 수 있을 것이다.

## II. 이론적 고찰 및 선행연구

### 2.1 기업의 사회적 책임

Swanson(1999)은 기업은 이익 극대화와 더불어 기업과의 이해관계자들과의 부를 극대화하기 위해 노력해야한다. 기업의 사회적 책임활동은 기업과 이해관계자의 갈등을 감소시킴으로써 궁극적으로는 시장가치를 증가시킬 수 있다고 주장하였다.

또한, 이해관계자 측면을 고려하여 각각의 이해관계자 집단의 특성에 따른 기업의 사회적 성과를

구축함으로써 고객 또는 공급자의 충성도를 높이고, 종업원들의 이직률을 낮추며, 기업 명성을 개선함으로써 기업의 재무적 성과를 향상시킬 수 있다고 주장하였다(Hillman and Keim 2001, Clarkson 1995, Freeman 1984).

Manning(2004)은 기업의 사회적 책임이 수익에 미치는 영향이 확인됨에 따라 경영자들은 경영의 사결정을 사회적이고 환경적인 문제에 의존하는 경향이 증가하고 있다고 지적하였다. 기업의 사회적 책임의 중요성이 증가하면서 재무적 성과와 관련된 실증분석 연구가 이루어지고 있다.

## 2.2 재무비율에 관한 선행연구

Marc Nerlove(1968)는 8개의 재무비율과 산업별 더미변수(dummy variable)를 포함하는 다중회귀 모형을 설정하고 보통주 수익률과의 설명력을 분석하는데 371개의 기업을 대상으로 회귀분석을 행한 결과 형성된 모형의 보통주 수익률에 대한 설명력을 나타내는 다중결정계수의 값은 0.28~0.52 수준을 보였다. 이 분석의 결과 단기 및 장기 모두에 걸친 보통주 수익률의 차이를 가장 잘 설명해주는 변수는 매출액성장율과 유보이익율인 것으로 나타났다.

유승선(2000)은 과거의 우수한 재무제표상의 기록이 다음 기의 주가가격에 반영되어 주가수익율과 상당한 관계를 가질 것으로 예상하였으나, 특정기간의 결과만이 상대적으로 유의한 결과를 도출하였다. t-검증을 통하여 재무비율이 평균이상으로 우수한 기업들이 주가수익률이 높을 것으로 예상하였지만 실증결과는 낮은 기업들과 거의 차이가 없는 것으로 발표하였다. 하지만, 당기의 재무비율과 당기의 주가수익률과의 관계를 분석한 결과는 시차를 둔 경우에 비해 매우 유의한 결과를 도출하였다.

김상희(2010)는 재무비율분석은 기업의 기본적인 데이터를 가지고 간단하게 파악하기 쉽고, 이미 작성된 재무제표를 사용함으로써 의사결정을 위한 자료수집이 거의 필요 없어 많은 시간과 경비를 절약할 수 있으며, 시간제거, 경제적 이점을 누릴 수 있어 그 중요성을 인정받고 있다고 하였다. 따라서, 위의 선행연구를 바탕으로 본 연구에서 기업의 사회적 책임과 재무비율의 관련성을 분석하고자 한다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. I장의 서론에 이어 II장에서는 선행연구를 검토하고 본 연구에서 검증할 가설을 설정하였다. III장에서는 가설검증을 위한 분석모형의 개발과 변수의 측정에 대하여 설명하고 분석 결과를 제시하였다. 마지막으로 IV장에서는 본 논문의 결론과 함의를 제시하였다.

## III. 가설설정 및 분석결과

### 3.1 가설설정 및 표본선정

#### 3.1.1 가설설정

본 연구에서는 선행연구들의 결과를 기초로 하여 기업의 사회적 책임과 재무비율의 관련성을 검증하기 위하여 다음의 가설을 설정하였다.

가설1 : 기업의 사회적 책임(경제정의지수)과 재무비율은 관련성이 있을 것이다.

가설2 : 기업의 사회적 책임(경제정의지수)과 재무비율이 산업평균이상인 기업과 정(+)의 관련성이 있을 것이다.

가설3 : 기업의 사회적 책임(경제정의지수)과 재무비율이 산업평균이하인 기업과 부(-)의 관련성이 있을 것이다.

### 3.1.2 표본선정

본 연구의 목적을 달성하기 위해 기업의 사회적 책임에 천착해 경실련 산하 경제정의연구소에서 매년 발표하는 경제정의지수(KEJI Index)를 사용하여 경제정의지수 7대 평가항목(건정성, 공정성, 사회봉사기여도, 소비자보호만족도, 환경보호만족도, 종업원 만족도, 경제발전 기여도)을 활용하여 기업의 사회적 책임과 재무비율과의 관련성을 분석하였다.

구체적으로, 본 연구에서는 2006년부터 2011년까지 6년간 중에 다음 요건을 충족하는 기업들을 최종적으로 연구 대상에 포함시켰다. 첫째, 경제정의연구소 자료가 존재하는 2006년부터 2011년까지의 KEJI Index가 측정된 기업으로, 둘째, 한국증권거래소 및 한국증권선물거래소에 상장(또는 등록)된 기업 중에서 회계 및 재무성과 자료가 존재하는 기업으로 인수/합병이나 계열사 분리/분할로 인하여 변동이 발생한 경우는 제외했고, 셋째, 은행, 신용카드사, 투자금융, 보험 등 금융업에 포함되지 않는 기업으로 이들 업종에 속한 기업들은 영업활동, 손익구조 및 회계처리방법 등이 다른 산업과는 크게 다르기 때문에 분석 대상에서 제외했다.

경실련 산하 경제정의연구소는 매년 200개사의 사회적 책임 활동(KEJI Index)를 발표하고 있으며 발표기업 1,200개 중 최종 연구 대상에 포함된 표본의 기업 수는 1,033개이다.

독립변수로 사용할 재무비율은 유동성비율(유동비율), 안정성비율(부채비율), 수익성비율(매출액순이익률) 성장성비율(총자산증가율)로 나누어 비율을 선정하여 분석하였다. 상관관계분석을 통해 각 독립변수들 간의 상관관계를 알아본 후, 회귀분석을 통해 그 영향력 및 차이점을 검증하였다.

통제변수로는 설명변수 이외에 경제정의지수에 영향을 줄 수 있는 변수들을 통제할 필요가 있다고 판단하여 Capon et al.(1990)이 제안한 여러 변수들 중에서 임의로 기업규모(SIZE): 총자산의 로그 전환 값, 연도별 차이(DY): 관측치가 t년도에 속하는 가의 여부를 통제변수로 사용하여 검증한다.

또한, 전체기업의 산업평균비율과 본 연구에 포함된 기업의 재무비율의 평균이상과 이하의 두 집단을 비교하여 분석하고 검증하였다.

### 3.1.3 기업의 사회적 책임과 재무비율의 추정모형

본 연구에서는 기업의 사회적 책임 대용치(경제정의지수)에 영향을 미치는 재무비율을 유동성비율, 안정성비율, 수익성비율, 성장성비율을 독립변수로 선정하였으며, 금융기관 및 신용평가기관에서 기업을 평가할 때 많이 활용하고 있는 비율 중에 각각의 대표비율을 선정하여 연구모형을 구성하였다.

- 1) 유동성 비율(LIQ) : 유동비율((유동자산/유동부채)\*100)
- 2) 안정성 비율(LEV) : 부채비율((총부채/총자산)\*100)
- 3) 수익성 비율(SALE) : 매출액순이익율((당기순이익/매출액)\*100)
- 4) 성장성 비율(GROWTH) : 총자산증가율((당기총자산-전기총자산/전기총자산)\*100)

연구모형 :

$$CSR_t = b_0 + b_1 LIQ_t + b_2 LEV_t + b_3 SALE_t + b_4 GROWTH_t + b_5 SIZE_t + \sum_{k=6}^K b_k DY_t + e_t$$

여기서  $CSR_t$  = 기업의 t년도의 경제정의지수

$LIQ_t$  = 유동성비율(유동비율).

$LEV_t$  = 안전성비율(부채비율).

$SALE_t$  = 수익성비율(매출액순이익률).

$GROWTH_t$  = 성장성비율(총자산증가율).

$SIZE_t$  = 기업의 t년도의 기업규모(결산일의 총자산의 자연로그 값).

$DY_t$  = 연도별 더미변수(관측치가 t년도에 속하면 1, 그렇지 않으면 0).

$b_0, b_1, b_2, b_3, b_4, b_5$  = 모형의 매개변수들.

## 3.2 가설검증결과

### 3.2.1 기업의 사회적 책임과 재무비율의 관련성[가설 1]에 대한 검증 결과

본 연구에 포함된 표본기업들의 특성을 파악하기 위하여 기술통계량을 측정하였다.

<표 1>에는 기업의 사회적 책임과 재무비율의 관련성의 검증을 위한 연구모형에 포함된 변수들의 기술통계량을 제시하고 있다. <표 1>에 포함된 CSR 지수의 평균은 47.520 (중위수 47.04)이며, 43.626(최소치)에서 57.151(최대치) 사이에 분포하고 있다.

유동비율(LIQ)의 평균은 230.03%(중위수 160.25)이었으며, 부채비율(LEV)의 평균은 91.533%(중위수 62.90), 매출액순이익률(SALE)의 평균은 5.9649(중위수 5.16), 총자산증가율(GROWTH)의 평균은 12.587(중위수 8.84)를 보였다.

또한, 연구모형에서는 SIZE, DY가 통제변수로 포함되었다. <표 1>에 의하면 SIZE(기업규모)의 변수 평균은 26.914이며, 중위수는 26.639이었다.

<표 1> 기술 통계량: 기업의 사회적 책임의 향상을 위한 전략모형의 검증

Variables	Mean	Std. Dev	Median	Minimum	Maximum
CSR	47.520	2.4366	47.046	43.626	57.151
LIQ(%)	230.03	483.54	160.25	12.569	14505
LEV(%)	91.533	94.003	62.900	1.7300	1038
SALE(%)	5.9649	25.326	5.1600	-530.38	489.97
GROWTH(%)	12.587	22.552	8.8400	-64.380	435.72
SIZE	26.914	1.7036	26.639	22.281	32.398

연구모형에 포함된 변수들간의 단순상관관계 결과는 <표 2>에 제시되어 있다. 결과를 보면 CSR과 LIQ 사이의 단순상관계수는 0.0949이며, CSR과 LEV의 사이의 단순상관계수는 -0.0872으로 개별적인 1 대 1 상관성은 모두 1% 유의수준에서 유의한 정(+)의 관계를 보였다. 또한, CSR과 SALE 사이의 단순상관계수는 0.0783이며, 10% 유의수준에서 유의한 정(+)의 관계를 보였다.

따라서 유동비율이 높을수록, 부채비율이 낮을수록, 매출액순이익률이 높을수록 CSR로 표현된 경제정의지수(기업의 사회적 책임)는 높았다고 말할 수 있다.

통계변수로 포함된 SIZE 변수와 종속변수(CSR)와의 단순상관분석 결과는 CSR과 SIZE 사이의 단순상관계수는 0.3494으로 1% 유의수준에서 유의한 정(+)의 관계를 보였다.

<표 2> 단순상관분석: 기업의 사회적 책임의 향상을 위한 전략모형의 검증

	CSR	LIQ	LEV	SALE	GROWTH	SIZE
CSR	1.0000					
LIQ	0.0949**	1.0000				
LEV	-0.0872**	-0.1751**	1.0000			
SALE	0.0783*	0.1191**	-0.1894**	1.0000		
GROWTH	-0.0348	-0.0537*	0.3262**	0.7346	1.0000	
SIZE	0.3494**	-0.0698**	0.1914**	0.0889**	0.0595*	1.0000

\* 10% 유의수준(양측 검증)에서 유의, \*\* 1% 유의수준(양측 검증)에서 유의.

<표 3> 회귀분석 결과: 기업의 사회적 책임의 향상을 위한 전략모형의 검증

연구모형 :

$$CSR_t = b_0 + b_1 LIQ_t + b_2 LEV_t + b_3 SALE_t + b_4 GROWTH_t + b_5 SIZE_t + \sum_{k=6}^K b_k DY_t + e_t$$

Variables	Parameter Estimate	t Value
Intercept	32.551	28.38 **
LIQ	0.0476	3.23 **
LEV	-0.0040	-4.74 **
SALE	0.0248	0.09
GROWTH	-0.0648	-0.20
SIZE	0.5659	13.17 **
adjusted R <sup>2</sup>	0.1551	

\* 10% 유의수준(양측 검증)에서 유의, \*\* 1% 유의수준(양측 검증)에서 유의.

<표 3>의 회귀분석 결과에 의하면, 네 개의 주요 독립변수 중에서 LIQ와 LEV가 1% 유의수준에

서 유의하게 CSR과 정(+)의 관계를 보이고 있다. 독립변수 LIQ와 LEV의 추정계수는 각각 0.0476(t-값 = 3.23)와 -0.0040(t-값 = -4.74)이다.

이는 유동비율이 1% 포인트 상승하면 경제정의지수가 0.0476점만큼 증가하며, 부채비율이 1% 포인트 상승하면 경제정의지수가 -0.0040점 만큼 내려간다는 것을 의미한다.

그러나 매출액순이익률과 총자산증가율은 경제정의지수에 긍정적 영향을 주지 않는 것으로 나타났다.

또한, 통제변수로 포함된 변수 SIZE의 추정계수는 각각 0.5659(t-값 = 13.17)로써 1% 유의수준에서 유의하게 CSR과 정(+)의 관계를 보이고 있다.

요약하면, 유동비율(LIQ)과 부채비율(LEV)은 경제정의지수 향상에 긍정적 영향을 주지만, 매출액순이익률과 총자산증가율은 경제정의지수에 유의한 영향을 주지 않았다.

이 같은 분석결과는 유동비율과 부채비율이 경제정의지수(기업의 사회적 책임)와 관련성이 있다는 연구가설 1을 부분적으로 지지한다.

### 3.2.2 기업의 사회적 책임(경제정의지수)과 재무비율(산업평균이상과 이하의 기업으로 구분)의 상이한 관련성[가설 2, 3]에 대한 검증 결과

전체기업의 재무비율 산업평균과 본 연구에 포함된 기업의 재무비율평균을 비교하고 두 집단간의 상이한 관련성이 있는가를 분석하고 검증하고자 한다.

<표 4> 회귀분석 결과: 재무비율이 산업평균이상인 기업의 회귀분석 모형의 검증

Variables	Parameter Estimate	t Value
Intercept	32.068	27.02 **
LIQ	0.0471	2.51 **
LEV	-0.0015	-3.17 **
SALE	0.0049	1.80 *
GROWTH	-0.0014	-0.78
SIZE	0.5677	12.77 **
adjusted R <sup>2</sup>	0.1538	

\* 10% 유의수준(양측 검증)에서 유의, \*\* 1% 유의수준(양측 검증)에서 유의.

<표 4>의 회귀분석 결과에 의하면, 네 개의 주요 독립변수 중에서 LIQ와 LEV가 1% 유의수준에서 유의하게 CSR과 정(+)의 관계를 보이고 있다. 또한, SALE은 10% 유의수준에서 유의하게 CSR과 정(+)의 관계를 보이고 있다. 독립변수 LIQ와 LEV의 추정계수는 각각 0.0471(t-값 = 2.51)와 -0.0015 (t-값 = -3.17)이다.

이는 유동비율이 1% 포인트 상승하면 경제정의지수가 0.0471점 만큼 증가하며, 부채비율이 1% 포인트 올라가면 경제정의지수가 -0.0015점 만큼 감소한다는 것을 의미한다.

또한, 매출액순이익률이 1% 포인트 상승하면 경제정의지수가 0.0049점 만큼 증가한다는 것을 의미한다. 그러나 총자산증가율은 10% 유의수준에서 경제정의지수에 긍정적 영향을 주지 않는 것으로

나타났다.

또한, 통제변수로 포함된 변수 SIZE는 0.5677(t-값 = 12.77)로써 1% 유의수준에서 유의하게 CSR와 정(+)의 관계를 보이고 있다.

요약하면, 재무비율이 산업평균이상인 기업의 유동비율(LIQ), 부채비율(LEV)과 매출액순이익율(SALE)은 경제정의지수 향상에 긍정적 영향을 주지만, 총자산증가율은 경제정의지수에 유의한 영향을 주지 않았다.

이 같은 분석결과는 재무비율이 산업평균 이상인 기업의 유동비율, 부채비율, 매출액순이익율이 경제정의지수(기업의 사회적 책임)와 관련성이 있다는 연구가설 2을 부분적으로 지지한다.

<표 5> 회귀분석 결과: 재무비율이 산업평균이하인 기업의 회귀분석 모형의 검증

Variables	Parameter Estimate	t Value
Intercept	33.209	29.15 **
LIQ	0.0512	3.52 **
LEV	-0.0023	-3.19 **
SALE	0.0062	2.15 *
GROWTH	-0.0023	-0.94
SIZE	0.5339	12.61 **
adjusted R <sup>2</sup>	0.1520	

\* 10% 유의수준(양측 검증)에서 유의, \*\* 1% 유의수준(양측 검증)에서 유의.

<표 5>의 회귀분석 결과에 의하면, 네 개의 주요 독립변수 중에서 LIQ와 LEV가 1% 유의수준에서 유의하게 CSR과 정(+)의 관계를 보이고 있다. 또한, SALE은 10% 유의수준에서 유의하게 CSR과 정(+)의 관계를 보이고 있다. 독립변수 LIQ와 LEV의 추정계수는 각각 0.0512(t-값 = 3.52)와 -0.0023 (t-값 = -3.19)이다.

이는 유동비율이 1% 포인트 상승하면 경제정의지수가 0.0512점 만큼 증가하며, 부채비율이 1% 포인트 올라가면 경제정의지수가 -0.0023점 만큼 감소한다는 것을 의미한다.

또한, 매출액순이익률이 1% 포인트 상승하면 경제정의지수가 0.0062점 만큼 증가한다는 것을 의미한다. 그러나 총자산증가율은 10% 유의수준에서 경제정의지수에 긍정적 영향을 주지 않는 것으로 나타났다.

또한, 통제변수로 포함된 변수 SIZE는 0.5339(t-값 = 12.61)로써 1% 유의수준에서 유의하게 CSR와 정(+)의 관계를 보이고 있다.

요약하면, 유동비율(LIQ), 부채비율(LEV)과 매출액순이익율(SALE)은 경제정의지수 향상에 긍정적 영향을 주지만, 총자산증가율은 경제정의지수에 유의한 영향을 주지 않았다.

이는 재무비율 산업평균이 본 연구에 포함된 기업과의 상이한 관련성을 분석한 결과 재무비율 산업평균 이상과 이하의 집단으로 구분하였을 경우, 상이한 관련성이 없는 것으로 나타났다. 따라서 연구가설3을 부분적으로 기각한다.

## IV. 요약 및 결론

### 4.1 요약 및 결론

본 연구에서는 기업의 사회적 책임에 대한 대응치로 경제정의지수를 선택하고, 기업의 사회적 책임이 기업의 재무비율과 관련성이 있는지에 대하여 검증하기 위하여 단계적인 계량 분석을 실시하였다. 첫째, 기업의 사회적 책임이 재무비율과 관련성이 있는지에 기초하여 연도별 경제정의지수를 추정하였으며, 추정치가 경제정의지수 수준의 예측에 유용한지를 분석하였다(가설 1). 둘째, 재무비율(재무비율 산업평균이상과 이하의 집단으로 구분)이 기업의 사회적 책임(경제정의지수)과 상이한 관련성이 통계적으로 유의한 관계를 갖는지를 분석하였다(가설 2, 가설3). 유의미한 연구 분석 결과는 다음과 같다.

첫째, 경제정의지수와 재무비율의 관련성에서 유동비율, 부채비율은 특성변수들(예: 기업규모, 연도별 더미)을 통제하고도 통계적으로 유의한 정(+)의 관계를 보였지만 매출액순이익률과 총자산증가율은 경제정의지수에 유의한 영향을 주지 않았다.

이 같은 분석결과는 유동비율과 부채비율이 경제정의지수(기업의 사회적 책임)와 관련성이 있다는 연구가설 1을 부분적으로 지지한다.

반면, 매출액순이익률과 총자산증가율은 경제정의지수에 긍정적인 영향을 주지 않는 것으로 나타났다. 이는 매출액순이익률과 총자산증가율이 기업의 사회적 책임에 높은 역할을 하고 있지 않음을 보여주고 있다(가설 1).

둘째, 재무비율이 산업평균이상인 기업의 회귀분석 결과는 유동비율, 부채비율과 매출액순이익률은 경제정의지수 향상에 긍정적 영향을 주지만, 총자산증가율은 경제정의지수에 유의한 영향을 주지 않았다. 이는 경제정의지수의 기업의 사회적 책임의 대응치로 기업의 유동성비율(유동비율), 안정성비율(부채비율), 수익성비율(매출액순이익)과 관련성을 보이며, 유용한 정보의 역할을 하고 있음을 보이고 있다(가설 2).

셋째, 재무비율이 산업평균비율이하인 기업의 회귀분석 결과로는 유동비율, 부채비율과 매출액순이익률은 경제정의지수 향상에 긍정적 영향을 주지만, 총자산증가율은 경제정의지수에 유의한 영향을 주지 않았다(가설 3).

재무비율이 산업평균비율이상과 이하의 기업을 나누어 분석한 결과, 재무비율이 평균이상으로 우수한 기업들이 기업의 사회적 책임(경제정의지수)이 높을 것으로 예상 하였지만 실증결과는 낮은 기업들과 거의 차이가 없는 것으로 나타났다. 매년 한국은행경제통계시스템에서 발표하고 있는 산업평균이상인 기업과 이하인 기업의 재무비율과 기업의 사회적 책임(경제정의지수)의 관련성에서는 무관한 결과를 보였다.

이러한 연구 결과는 최근 지구적 차원에서 논의되고 있는 기업의 사회적 책임에 대한 논의에서 시사하는 바가 크다고 하겠다. 특히 기업의 사회적 책임이 기업 이미지나 직원의 만족도 향상에 관한 연구가 많은데 비해 구체적인 재무비율에 대한 분석을 시도한 연구라는 데서 본 연구는 기업의 지속 가능성을 진단했다는 점에서 의미가 있다. 일반적으로 기업의 사회적 책임은 일종의 시혜성 또는 수익성이 높은 기업에 한정된 것으로 바라보는 편견이 존재하고 있다. 하지만 본 연구에서도 확인되지만 기업의 사회적 책임은 단순한 일방의 시각으로 보아서는 안 될 것으로 보인다. 무엇보다 기업의 사회적 책임의 대응치인 경제정의지수가 기업의 재무비율과 관련성이 있음을 통계적으로 유

의함을 확인했다.

이 결과는 기업의 사회적 책임을 통한 기업의 이윤증대가 통계적으로 유의하며, 이에 따른 기업과 사회, 그리고 국가적인 차원에서의 사회적 후생이 증대될 수도 있음을 의미한다.

그런 맥락에서 연구결과에 따르면, 기업의 사회적 책임이 우리가 일상적으로 평가하는 대기업 또는 수익성 높은 기업에서만 하는 것이 아니라 모든 기업들이 장기적인 기업 전략으로 수행할 필요가 있음을 알려준다. 물론 기업은 이윤을 추구하는 것을 기본으로 한다. 하지만 일정한 규모 - 본 연구에서 분석 대상으로 한 경제정의지수에 포함되는 수준의 매출과 순이익이 있는 - 기업에서는 기업의 사회적 책임은 이제 피할 수 없는 과제인 것은 분명하다. 실제 이러한 노력이 장기적으로 기업의 순이익을 증가하고 이미지 제고 등의 연관 후광효과까지 고려한다면 그것은 더욱 클 수밖에 없을 것이다.

현대사회는 국가나 시장 그리고 시민사회가 복합적으로 연관되어 작동하고 있다. 때문에 현대사회에서 이들 간의 역학관계와 상호협력과 긴장 등 각자의 역할을 극대화하면서 상호작용을 통한 건강한 사회를 만들어야 한다는 거버넌스 이론이 제기되고 있는 것이다. 그동안 많은 사회과학 연구가 국가와 시민사회 간의 관계를 중심으로 협력을 고민했다면, 이제는 글로벌 기준(global standard)로서 등장하고 있는 시장의 역할, 다시 말해 기업의 사회적 책임에 대한 연구도 중요하다. 요컨대, 지구시민사회의 중요한 행위자인 기업의 사회적 책임은 장기적으로 기업 스스로에게도 이익이 되고 지구적 문제 해결에서도 유용성을 가지고 있다. 특히 한국의 주요 기업들을 분석한 본 연구에서도 확인되지만 기업과 국가, 시민사회 간의 협력과 공생을 위한 다각적인 노력이 계속되어야 할 것이고, 기업 차원에서는 다양한 협력 방안 중에서 사회적 책임을 강화하는 것이 기업 재무성과와 시장 가치 증대라는 지속가능한 발전을 가능케 할 것이다.

## 4.2 연구의 한계점 및 향후 연구방향

경제정의실천연합(경실련) 산하 경제정의연구소에서 제공하는 경제정의지수는 해마다 200개사의 사회적 책임 활동 지수(KEJI Index)를 발표하고 있다. 그러나 그 이하 Worst 기업들에 대한 정보는 발표하고 있지 않으며, 비공개된 기업들(연간 130여개)의 자료를 수집하는데 어려움이 있었다. 따라서 본 연구에서도 Worst 기업의 표본을 포함하지 못하고 분석할 수밖에 없었으며 또한, 요청하여 받은 자료의 자료기간의 한계(15회~20회)가 있어 더 많은 표본을 연구에 포함하지 못하였다.

본 연구의 한계점 및 향후 연구방향을 정리하면 다음과 같다.

첫째, 더 많은 경제정의지수의 표본을 연구에 포함시킨다면 보다 더 신뢰할 수 있는 연구가 이루어질 것이다. 그렇다면 기업의 사회적 책임과 재무성과의 전년도(t-1년) 대비 당해년도(t년)의 지속가능성관계의 연구가 타력을 받을 것으로 예상된다.

둘째, 본 연구에서 사용된 연구모형은 t년도의 설명변수(예: 유동비율, 부채비율, 매출액순이익률, 총자산증가율)와 t년도의 종속변수(예: 경제정의지수)를 대비시킨 것이다. 따라서 t년도의 설명변수의 지출증가가 즉각적으로 t년도의 종속변수의 증가를 초래시키지 않는다면 통계적으로 유의하지 않게 나타날 수 있다. 따라서 차이 계산의 범위를 길게(2~3년)하여 양 변수 사이의 관계가 더 강화되는지를 분석할 필요가 있다.

셋째, 연구 활성화를 위해 정치, 경제, 경영분야의 전공자들이 공통으로 기업의 사회적 책임의 지속성에 대하여 연구에 참여한다면 깊은 연구 결과를 보일 수 있을 것으로 기대한다.

위에서 제시한 연구과제들은 추후 지속적으로 수행되어야 할 중요한 연구과제로 사료된다.

## 참고문헌

- 김상조(2007), “재무비율이 이익조정측정치에 미치는 영향에 관한 연구”, 한국세무학회 8(4) 153-171.
- 김상희(2010), 재무비율과 회계이익의 질 간의 관련성 분석, 한양대학교 대학원, 석사학위논문.
- 김영식·위정범(2010), “기업의 사회적 책임 활동과 재무적 성과에 관한 통합적 고찰”, 한국경영학회 지속경영학회발표논문 1-38.
- 박헌준·권인수·신현안·정지웅(2004), “기업의 환경성과와 재무성과의 관계”, 경영학연구 33(5): 1461-1487.
- 송동섭(2011), “재무비율과 회계이익간의 관련성에 관한 연구”, 국제회계연구 40, 135-156.
- 유승선(2000), “기업부채의 거시경제적 역할에 관한 연구, 고려대학교 대학원, 박사학위논문.
- 이유재·차경천·이정립(2008), “기업의 수익성과 가치에 미치는 고객만족의 동태적 영향,” 마케팅저널 10(1), 1-23.
- 임대규·정혜영(2010), “고객만족 지속성이 기업의 미래 재무성과와 시장가치에 미치는 영향”, 회계학연구 35(4), 13-39.
- 장지인·최현섭(2010), “기업의 사회적 책임과 재무성과와의 관계”, 대한경영학회 23(2): 633-648.
- Anderson, E., C. Fornell, and S. Mazvanchery(2004), “Customer Satisfaction, and Shareholder Value,” *Journal of Marketing*, 68 (October): 172-185.
- Capon, N., J. Farley and S. Hoenig(1990), “Determinants of Financial Performance: A Meta-Analysis,” *Management Science*, 36 (October): 1143-1159.
- Carroll, A. B(2004), “Managing ethically with global stakeholders: A present and future challenge,” *Academy of Management Executive*, 18(2): 114-120.
- Chung, k. and S. Pruitt(1995), “ A Simple Approximation of Tobin’s q,” *Financial Management*, 23 (3): 70-79.
- Davis, I(2005), “What is the business of business?” *Mckinsey Quarterly*, 3: 104-113.
- Freeman, E(1984), “Strategic Management: A Stakeholder Approach, Pitman” Boston MA.
- Hillman A. J., and Keim. D(2001), “Shareholder Value, Stakholder Management, and Social Issues: What’s the Bottom Line?. *Strategic Management Journal*, 22: 125-130.
- Manning, D. J(2004), “Benefits of environmental stewardship,” *Review of Business*, 5(2), 9-14.
- Marc Nerlove(1968), “Factors affecting differences among rates of return on investments in individual common stocks” *the review of economics and statistics*.
- Ohlson, J(1995), “Earnings, Book Values and Dividends in Equity Valuation” *Contemporary Accounting Research*, 11(2): 661-687.
- Swanson, D. L(1999), “Toward an integrative theory of business and society: A research strategy for corporate social performance,” *Academy of Management Review* 24: 506-521.
- Wallman, S(1996), “The future and accounting and Financial reporting, PartII: The Colorized Approach” *Accounting Horizons* 10: 138-148.
- Watts and Zimmerman(1986), “Positive accounting theory” Englewood Cliffs, New Jersey; Prentice-Hall: 235.