

기업의 사회적 책임 활동과 재무적 상황의 관계에 대한 연구

홍순욱* · 유지연**

요약

본 연구의 목적은 기업의 재무적 상황이 사회적 책임 활동에 어떠한 영향을 미치는지 분석하는 것이다. 최근 기업 경영은 이윤의 극대화를 내세우기 보다는 지속가능 경영을 통한 기업의 가치 극대화를 위해 노력하고 있다. 이에 많은 기업들이 사회적 책임 활동에 관심을 가지고 있고 해당 활동의 필요성이 대두되고 있다.

본 연구에서는 기업이 처한 재무적 상황에 따라 기업의 사회적 책임 활동의 수준이 다를 수 있음을 연구하였다. 기업의 재무적 상황을 크게 유동성, 안정성, 수익성, 활동성, 성장성으로 나누어 분석을 하였다. 분석결과 기업의 유동성이 클수록 사회적 책임 활동에 더 적극적으로 참여하는 것으로 나타났다. 또한 기업의 안정성, 수익성, 성장성이 좋을수록 사회적 책임 활동을 더욱 많이 하는 것으로 나타났다. 그러나 기업의 활동성은 사회적 책임 활동에 유의적인 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 위의 결과를 종합해보면 기업의 재무적 환경이 양호하고 좋을수록 사회적 책임 활동을 더욱 많이 하는 것으로 나타났다.

핵심 주제어 : 기업의 사회적 책임 활동, 재무상황, 유동성, 안정성, 수익성, 활동성, 성장성

* 제1저자, 한국해양대학교 해운경영학부 부교수, swhong@kmou.ac.kr

** 교신저자, 서원대학교 경영학부 조교수, yoojiyeon@seowon.ac.kr

<논문 투고일> 2023.6.28

<논문 수정일> 2023.8.07

<게재 확정일> 2023.8.17

I. 서론

기업의 최종 목표는 기업가치의 극대화이다. 이에 과거 기업은 인적·물적자원을 활용하여 이익극대화를 통한 기업가치의 극대화를 위해 노력하였다. 그러나 최근에는 단순한 이윤의 극대화를 통한 기업가치의 극대화가 아닌 지속가능경영을 통한 기업가치의 극대화를 추구하고 있다. 이러한 시대적 상황에 따라 기업의 사회적 책임에 대한 중요성이 강조되고 있다. 기업의 사회적 책임(CSR: Corporate Social Responsibility)은 윤리경영, ESG(환경책임, 사회적책임, 지배구조), 지속경영 등 용어와 혼용되기도 한다. 국내에서는 최근 ESG가 경영계의 화두로 떠올랐으며, 국제표준화기구에서는 기업뿐 아니라 정부, 비영리기관 등 조직의 사회적 책임을 강조하는 ISO26000 가이드라인을 공표하는 등 기업의 사회적 책임에 대한 관심이 지속적으로 증대되고 있다. 학계에서도 기업의 사회적 책임에 대한 연구가 많이 진행되고 있다. 많은 연구자들이 기업의 사회적 책임 활동이 기업에 미치는 영향에 대해 연구하였다. 선행연구에서는 기업의 사회적 책임 활동의 성과가 우수할수록 생산성 향상, 원가절감, 수익성 증대, 기업가치에 긍정적인 영향을 미친다고 하였다. 이에 많은 기업들이 사회적 책임 활동을 기업의 윤리적 활동이 아닌, 전략적 활동으로 사용하기도 한다. 김선화와 이계원(2013)은 기업의 사회적 책임 동기요인에 대해 기업의 자금사정 등의 내부 역량일 수도 있고, 지배구조 또는 환경요인이 될 수도 있다고 하였다. 이에 본 연구에서는 기업의 재무적 상황이 기업의 사회적 책임 활동에 미치는 영향을 연구하였다. 연구결과를 통해서 기업의 사회적 책임 활동의 동인을 찾고자 한다. 기업의 재무적 상황은 크게 유동성, 안정성, 수익성, 활동성(효율성), 성장성으로 구분할 수 있다. 이는 기업의 재무적 상황을 진단할 수 있는 지표가 되고, 해당 지표가 높은 기업이 사회적 책임 활동을 더 많이 하느냐에 따라 사회적 책임 활동의 동인을 파악할 수 있을 것이라 생각된다.

본 연구는 다음과 같이 구성된다. II장에서는 관련 기존문헌을 살펴본 후 본 연구의 가설을 설계한다. III장에서는 가설의 검증을 위한 연구 모형을 설계하고 분석을 위한 표본에 대해 기술한다. IV장에서는 연구 모형에 따른 실증분석 결과를 기술하고, V장에서는 본 연구의 결과와 공헌점에 대해 논한다.

Ⅱ. 선행연구의 검토 및 가설설정

1. 선행연구

Carroll(1979)은 기업이 직면하게 되는 사회적인 책임에는 경제적인 책임, 법률적인 책임, 윤리적인 책임, 자유재량적인 책임이라는 4단계가 있다고 주장하였다. 또한 사회적 책임을 “기업의 이해관계자들이 주어진 상황 하에서 윤리적이기 위해 취하는 모든 활동”이라고 정의하였다. 신유근(2001)은 “기업의 활동으로 인해 초래되는 경제적 및 사회적 문제를 해소하여 이해관계자의 기대 또는 요구에 부응해야 하는 기업 행위의 규범체계”가 기업의 사회적 책임이라 정의하였다.

많은 선행연구에서 기업의 사회적 책임이 기업의 성과와 기업 가치에 미치는 영향을 연구하였다. 정용기(2012)의 주장에 따르면, CSR이 활발할수록 지속성장성이 크다. 장지인과 최현섭(2010)은 CSR 활동 수준이 ROA로 측정한 수익성에 양(+)의 영향을 준다고 주장하였다. 김장환 등(2005)은 ISO14001 인증기업이 비인증기업에 비하여 수익성이 높다고 주장하였다. Margolis and Walsh(2001)는 기업의 사회적 책임 활동이 기업 가치에 긍정적인 영향을 미친다고 하였다. 사회적 책임 활동이 소비자에게 제품 평가나 구매의도, 충성도 등에 긍정적인 영향을 줄 수도 있다(Arora and Henderson, 2007). 그러나 기업의 사회적 책임 활동은 비용이 발생하는 활동이기 때문에 이로 인한 수익이 발생하여도 서로 상쇄되어 재무성과와 독립적 관계가 되거나 유의하지 않은 관계가 될 수도 있다(McWilliams and Siegel, 2001; Berman et al., 1999; Teph et al., 1999).

지금까지 연구된 대부분의 선행연구에 의하면 기업의 사회적 책임 활동은 기업에 긍정적인 이미지뿐만 아니라 실질적으로 긍정적인 영향을 미치고 있음을 알 수 있다. 이에 기업들은 경영활동에 있어 기업의 긍정적인 이미지 확립 또는 기업의 위기상황에 대한 대응방안으로 사회적 책임 활동을 전략적으로 활용할 수 있다. 권혁민과 유창조(2015)는 사회적 책임 활동을 통해 형성된 친 사회적 기업 이미지는 소비자들에게 긍정적인 영향을 미친다고 하였다. 또한 기업에 부정적인 사건이 발생하였을 때 기업의 긍정적인 평판은 기업 이미지 손상을 최소화할 수 있는 방어기제로 작용하며, 위기상황 전개 과정에서 발생하는 부정적인 견해로부터 기업을

보호한다(Coombs, 1999). Bhattacharya and Sen(2004)의 연구에서도 기업의 사회적 책임 활동은 시장경쟁이 심화되는 상황에서 주요한 차별화 요소로 작용되고 사회적 책임 활동을 마케팅 전략으로 사용할 수 있다고 하였다.

이상의 선행연구는 기업의 사회적 책임 활동이 기업 성과에 긍정적인 유인이고, 이에 따라 기업이 전략적으로 이용할 수 있음을 보여준다. 이에 본 연구에서는 기업의 재무적 상황에 따라 기업의 사회적 활동이 커지는 것인지 여부를 분석한다.

2. 가설설정

최근 기업은 지속가능경영이 중요하게 인식되면서 사회적 책임 활동이 경영 기법의 하나로 강조되고 있다. 기업의 사회적 책임 활동은 기업의 이해 당사자들이 기업에 기대하고 요구하는 의무를 충족시키기 위하여 수행하는 활동으로 정의된다. Carroll(1991)은 기업의 사회적 책임을 ① 경제적인 책임 ② 법적인 책임 ③ 윤리적인 책임 그리고 ④ 자선사업활동이라는 네 가지 범주로 나누었다. 이중 자선사업활동은 기업이 개별적 판단이나 선택에 맡겨있는 부분으로 사회에 대한 기부 행위, 다양한 사회복지시설 운용 등의 자발적인 활동을 말한다.

대다수의 선행연구에 따르면 기업의 사회적 책임 활동과 기업의 성과 간에는 유의한 양(+)의 관계가 있다. 즉, 기업이 사회적 책임 활동을 많이 할수록 기업의 성과가 높게 보고됨을 말한다. 기업의 재무적 성과뿐만 아니라 사회적 책임 활동이 기업의 이미지에 긍정적인 영향을 미쳐서 제품의 구매의도, 고객 충성도 등에 영향을 미칠 수 있다. 이러한 긍정적인 영향으로 인해 기업은 원래의 의도와는 다르게 기업 성과 측면을 위한 사회적 책임 활동을 행할 수 있다. 즉, 기업의 사회적 책임 활동을 전략적으로 경영의 한 방법으로 이용할 수 있다. 또한 사회적 책임 활동으로 인해 상승한 기업이미지는 혹시 발생할지 모르는 부정적인 사건의 방어기재로 사용될 수 있고, 이를 위해 기업은 자원을 투자하여 사회적 책임 활동을 수행할 수도 있다. 반면에 CSR 활동과 관련하여 비용이라는 관점에서 접근하는 경우 기업의 성과와 사회적 책임 활동은 유의한 관계가 없거나 해당 활동으로 수익이 발생하여도 서로 상쇄될 수 있다. 김창수(2009)는 교육훈련비, 광고선전비와 더불어 기부금 지출이 CSR 활동을 촉진하는 유인이라고 주장하였다. 이는 CSR 활동에 적

극적인 기업일수록 교육훈련비, 광고선전비, 기부금 지출이 크다는 것을 의미한다. 결국 기업의 사회적 책임 활동은 기업의 현금 유출의 증가 가능성을 수반한다. 사회적 책임 활동은 비용이 발생하는 활동이기 때문에 이로 인한 수익이 발생하여도 서로 상쇄되어 재무성과와 중립적 관계가 되거나 유의하지 않은 관계가 될 수도 있다는 것이다(McWilliams and Siegel, 2001; Berman et al., 1999; Teph et al., 1999).

위의 선행연구에서 보면 기업의 사회적 책임 활동의 유인은 다양하게 접근할 수 있고, 다양하게 나타날 수 있다. 대체적으로 사회적 책임 활동은 기업의 성과에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났고, 이에 본 연구에서는 기업이 처한 재무적 상황에 따라 기업의 사회적 책임 활동 수준이 달라지는지 규명하고자 한다. 즉, 기업이 사회적 책임 활동을 진행할 수 있는 부담 능력이 되므로 사회적 책임 활동을 하는 것인지 아니면 다른 동인에 의해서 사회적 책임 활동을 하는 것인지 분석하는 것을 목표로 한다. 이에 아래와 같은 가설을 설정한다.

가설 1. 재무적 상황은 기업의 사회적 책임 활동 수준과 관계가 있을 것이다.

- 1-1. 유동성지표가 좋을수록 기업의 사회적 책임 활동 수준이 높을 것이다.
- 1-2. 안정성지표가 좋을수록 기업의 사회적 책임 활동 수준이 높을 것이다.
- 1-3. 수익성지표가 좋을수록 기업의 사회적 책임 활동 수준이 높을 것이다.
- 1-4. 활동성지표가 좋을수록 기업의 사회적 책임 활동 수준이 높을 것이다.
- 1-5. 성장성지표가 좋을수록 기업의 사회적 책임 활동 수준이 높을 것이다.

III. 연구방법론

1. 연구모형

본 연구의 목적은 기업의 재무적 상황이 사회적 책임 활동 수준과 관련이 있는지 검증하는 것이다. 본 연구의 가설 검증을 위해 아래와 같이 연구모형을 설계하였다.

$$CSR_t = \beta_0 + \beta_1 FIN_t + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 CFO_t + \beta_4 LOSS_t + \beta_5 ADV_t + YD + ID + \epsilon_t \quad (1)$$

여기서, CSR : 기업의 기부금 지출액 (기부금 지출액*1,000)/기초총자산)

FIN : 유동성지표, 안정성지표, 수익성지표, 활동성지표, 성장성지표¹⁾

SIZE : 기업규모(Log기말총자산)

CFO : 영업현금흐름(영업현금흐름/기초총자산)

LOSS : 손실더미(당기순손실을 보고했으면 1, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수)

ADV : 광고선전비(광고선전비*1,000/기초총자산)

YD : 산업더미

ID : 연도더미

지표	세부지표	
유동성	유동비율=유동자산/유동부채	CR
	당좌비율=당좌자산/유동부채	QR
안정성	부채비율=부채총계/자산총계	LEV
	비유동비율=비유동자산/자기자본	NCAR
	이자보상비율=이자및법인세차감전이익/이자비용	ICR
수익성	총자산순이익률=당기순이익/총자산	ROA
	자기자본순이익률=당기순이익/자기자본	ROE
	매출총이익률=매출총이익/매출액	GPOS
	매출액영업이익률=영업이익/매출액	OIOS
	매출액순이익률=당기순이익/매출액	ROS
활동성	비유동자산회전율=매출액/비유동자산	NCATURNOVER
	재고자산회전율=매출원가/재고자산	INVTURNOVER
	매출채권회전율=매출액/매출채권	ARTURNOVER
	총자산회전율=매출액/총자산	ASSETTURNOVER
성장성	총자산증가율=(기말총자산-기초총자산)/기초총자산	GWA
	자기자본증가율=(기말자기자본-기초자기자본)/기초자기자본	GWE
	매출액증가율=(기말매출액-기초매출액)/기초매출액	GWS
	순이익증가율=(기말당기순이익-기초당기순이익)/기초당기순이익	GWNI

- 1) 재무제표는 기업의 재무상태, 경영성과, 현금흐름, 자본변동 등을 포괄적으로 기술한 표이다. 재무제표에 기술된 수치를 활용하여 재무비율로 나타내면 기업의 재무상황을 보다 쉽게 파악할 수 있다. 이러한 재무비율에는 유동성비율, 안정성비율, 수익성비율, 활동성비율, 성장성비율 등이 있다. 유동성비율은 기업의 유동성 즉 현금성이 얼마나 높은지를 나타내는 지표로 유동비율, 당좌비율 등이 있다. 안정성비율은 기업이 재무레버리지, 영업레버리지로부터 얼마나 안정성이 있는지를 나타내는 지표로 부채비율, 비유동비율, 이자보상비율 등이 있다. 기업은 기본적으로 수익(매출) 또는 이익을 창출하지 않으면 존재할 수 없다. 기업의 이러한 수익 정도를 파악하기 위한 지표로 수익성비율이 사용되며 총자산순이익률, 자기자본순이익률, 매출총이익률, 매출액영업이익률, 매출액순이익률 등이 있다. 활동성비율은 기업의 영업활동이 얼마나 활동성 또는 효율성이 높은지를 나타내는 지표로 비유동자산회전율, 재고자산회전율, 매출채권회전율, 총자산회전율 등이 있다. 기업이 존속하기 위해서는 최소한 인플레이션 이상의 성장이 유지되어야 하며 이러한 지표가 성장성비율로 총자산증가율, 자기자본증가율, 매출액증가율, 순이익증가율 등이 있다.

위의 모형(1)에서 설명변수인 재무적 상황변수 FIN이 유의한 양(+) 또는 음(-)의 값을 갖는 경우 기업의 재무적 상황이 사회적 책임 활동에 영향을 주는 것으로 해석할 수 있다. 통제 변수들은 선행연구에서 기업의 사회적 책임 활동에 영향을 미치는 변수들로 연구모형을 설정하였다.

2. 표본의 선정

본 연구는 1981²⁾년부터 2021까지 KOSPI 상장 기업 중 금융업을 영위하는 기업과 자본잠식 기업을 제외한 12월말 결산법인을 대상으로 표본을 선정하였다. 실증분석의 통계적 유의성을 확보하기 위해 이질적인 표본을 제거하였다. 양극단 1%에 해당하는 표본은 winsorizing을 이용하여 조정하였다. 실증분석을 위한 기타 재무데이터와 관련된 모든 자료는 한국상장회사협의회 TS-2000에서 추출하였다.

IV. 실증결과

1. 기술적 통계량

[표 1]은 본 연구의 표본의 기술적 통계량을 제시하였다. 기업의 사회적 책임 활동 변수인 CRS은 1.438의 값을 보였다. 재무적 상황을 나타내는 유동성지표(유동비율, 당좌비율), 안정성지표(부채비율, 비유동비율, 이자보상비율), 수익성지표(자산총이익율, 자기자본이익율, 매출총이익율, 영업이익율, 매출액순이익율), 활동성지표(비유동자산회전율, 재고자산회전율, 매출채권회전율, 총자산회전율), 성장성지표(총자산증가율, 자기자본증가율, 매출액증가율, 순이익증가율)은 타 선행연구와 비교하여 비슷한 수치로 나타났다. 나머지 통제변수 역시 적정수준의 통계량을 보였다.

2) 분석에 사용된 자료는 1981년 부터의 자료이지만, t-1기의 자료를 사용해야 하므로 실제 분석은 1982년부터 진행되었다.

[표 1] KOSPI 기업 기술적 통계량(표본개수=15,442)

변수명	평균	표준편차	최소값	중위수	최대값
CSR	1.438	2.962	0.000	0.337	18.102
SIZE	19.467	1.569	16.441	19.242	23.976
CFO	0.054	0.088	-0.210	0.051	0.311
LOSS	0.194	0.396	0.000	0.000	1.000
ADV	9.289	20.244	0.000	1.082	115.177
CR	1.668	1.497	0.209	1.281	17.723
QR	1.255	1.312	0.144	0.927	16.894
LEV	0.511	0.204	0.037	0.520	0.931
NCAR	1.464	1.189	0.290	1.151	8.374
ICR	112.669	690.714	-48.803	2.707	6449.380
ROA	0.026	0.072	-0.277	0.027	0.243
ROE	0.044	0.204	-0.974	0.060	0.637
GPOS	0.205	0.169	-0.070	0.159	1.000
OIOS	0.050	0.093	-0.412	0.052	0.731
ROS	0.017	0.144	-0.865	0.027	0.908
NCATURNOVER	2.062	1.658	0.032	1.645	10.959
INVTURNOVER	26.507	93.592	0.000	6.763	786.845
ARTURNOVER	8.042	9.842	1.158	5.526	82.648
ASSETTURNOVER	0.952	0.485	0.029	0.875	2.981
GWA	0.093	0.190	-0.366	0.059	0.949
GWE	0.123	0.356	-0.765	0.059	2.143
GWS	0.086	0.233	-0.608	0.062	1.295
GWNI	-0.246	3.891	-21.918	-0.081	17.082

여기서, CSR : 기업의 기부금 지출액 (기부금 지출액*1,000)/기초총자산)

FIN : 유동성지표, 안정성지표, 수익성지표, 활동성지표, 성장성지표

* 지표의 세부 설명은 연구모형 각주 참고

SIZE : 기업규모(Log기말총자산)

CFO : 영업현금흐름(영업현금흐름/기초총자산)

LOSS : 손실더미(당기순손실을 보고했으면 1, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수)

ADV : 광고선전비 (광고선전비*1,000/기초총자산)

YD : 연도더미

ID : 산업더미

2. 상관관계분석

[표 2]는 각 변수들 간의 상관관계분석 결과를 제시하였다. 본 연구는 기업의 재무적 상황과 사회적 책임 활동의 관계를 분석하는 것이다. 기업의 사회적 책임 활동 변수인 CSR과 각각의 지표들과의 상관관계를 살펴보면 유동성지표의 경우 유동비율(CR)과 당좌비율(QR)은 각각 0.019, 0.025의 양(+)의 유의한 값을 보이고 있다. 이는 기업의 유동성비율이 좋을수록 기업의 사회적 책임 활동이 증가한다는 의미이다. 안정성지표인 부채비율(LEV)은 0.005의 유의하지 않은 값을 보였고, 비유동비율(NCAR)과 이자보상비율(ICR)은 -0.064, 0.027의 유의한 값을 보고했다. 이는 비유동비율이 낮을수록, 이자보상비율이 높을수록 사회적 책임 활동에 적극적으로 참여한다는 것이다. 수익성 변수와 기업의 책임 활동 변수는 모두 유의한 양(+)의 상관관계를 보이면서, 수익성이 좋을수록 기업의 사회적 책임 활동 정도가 크게 나타나는 결과를 보였다. 활동성지표와 사회적 책임 활동 변수는 비유동자산회전율(NCATURNOVER) 변수만 제외하고 모두 유의한 양(+)의 상관관계를 보였다. 비유동자산회전율은 유의하지 않은 값을 보고하였다. 마지막으로 성장성지표와 사회적 책임 활동의 경우 모두 유의한 양(+)의 값을 보였다. 이는 성장하는 기업일수록 사회적 책임 활동 투자가 많은 것을 의미한다. 상관관계분석을 보면 기업의 재무적 상황이 좋을수록 사회적 책임 활동에 적극적으로 참여하는 것으로 나타났다.

[표 2] 변수들의 상관관계

	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
1	-0.05	0.19	-0.17	0.36	0.02	0.02	0.00	-0.06	0.03	0.21	0.19	0.27	0.28	0.12	0.04	-0.01	0.01	0.03	0.15	0.08	0.09	0.06
2		0.09	-0.05	-0.08	-0.12	-0.09	0.00	0.13	0.03	0.10	0.06	0.06	0.13	0.14	-0.20	0.06	0.13	-0.12	-0.01	-0.02	-0.01	-0.01
3			-0.32	0.06	0.02	0.03	-0.13	-0.07	0.08	0.45	0.38	0.17	0.41	0.31	0.04	0.01	0.12	0.18	0.05	0.11	0.10	0.11
4				-0.12	-0.08	-0.07	0.17	0.25	-0.08	-0.68	-0.61	-0.20	-0.51	-0.57	-0.13	0.00	-0.02	-0.17	-0.20	-0.23	-0.20	-0.24
5					0.00	0.00	0.06	-0.02	0.00	0.11	0.12	0.52	0.20	0.06	0.09	-0.08	-0.04	0.08	0.10	0.05	0.05	0.03
6						0.97	-0.57	-0.34	0.27	0.15	0.06	0.10	0.04	0.12	0.03	-0.03	-0.06	-0.12	-0.03	0.01	-0.06	0.03
7							-0.52	-0.31	0.27	0.13	0.05	0.09	0.03	0.11	0.02	0.04	-0.06	-0.13	-0.02	0.02	-0.05	0.02
8								0.67	-0.23	-0.29	-0.18	-0.16	-0.07	-0.21	0.16	0.01	-0.01	0.18	0.08	-0.03	0.08	-0.06
9									-0.11	-0.30	-0.33	-0.11	-0.11	-0.21	-0.18	0.01	0.08	-0.07	-0.02	-0.13	0.00	-0.07
10										0.15	0.07	0.06	0.10	0.12	0.05	0.03	0.04	0.00	0.01	0.00	0.00	0.02
11											0.77	0.25	0.63	0.82	0.14	0.00	0.04	0.19	0.27	0.27	0.23	0.21
12												0.20	0.52	0.60	0.15	0.01	0.03	0.20	0.24	0.36	0.22	0.20
13													0.48	0.24	-0.13	-0.11	0.01	-0.20	0.07	0.06	0.05	0.06
14														0.65	0.02	-0.04	0.01	0.02	0.20	0.17	0.24	0.12
15															0.04	-0.01	0.01	0.07	0.19	0.19	0.16	0.13
16																0.10	0.05	0.82	0.01	0.02	0.11	0.04
17																	0.15	0.13	-0.02	-0.01	0.00	-0.01
18																		0.14	-0.03	0.01	0.00	0.02
19																			-0.04	0.01	0.13	0.05
20																				0.52	0.39	0.07
21																					0.21	0.11
22																						0.10

주 1) 1=CSR, 2=SIZE, 3=CFO, 4=LOSS, 5=ADV, 6=CR, 7=QR, 8=LEV, 9=NCAR, 10=ICR, 11=ROA, 12=ROE, 13=GPOS, 14=OIOS, 15=ROS, 16= NCATURNOVER, 17=INVTURNOVER, 18=ARTURNOVER, 19=ASSETTURNOVER, 20=GWA, 21=GWE, 22=GWS, 23=GWNI

주 2) 굵게 표시한 부분은 통계적으로 10% 수준에서 유의한 관계임을 나타낸다.

3. 회귀분석 결과

본 연구는 기업의 재무적 상황이 사회적 책임 활동과 어떠한 관계를 갖고 있는지 분석한다. 재무적 상황은 크게 유동성지표, 안정성지표, 수익성지표, 활동성지표, 성장성지표로 나눌 수 있다. [표 3]은 유동성지표인 유동비율(CR)과 당좌비율(QR)을 독립변수로 분석한 결과이다. 분석결과 유동비율(CR)과 당좌비율(QR)의 계수값은 각각 0.078과 0.094의 유의한 양(+)의 값을 보고하였다. 이는 기업의 유동성비율이 높을수록 사회적 책임 활동에 적극적으로 참여하고 있다고 해석 가능하다. 유동성은 기업의 현금흐름의 속도를 나타내는데, 기업이 현금흐름이 자유로울수록 위험에 대비할 수 있는 자금사정이 좋은 것이므로 여유로운 자금 운용이 가능하기 때문에 사회적 책임 활동을 더욱 적극적으로 할 수 있는 것이라 판단된다.

[표 3] 사회적 책임 활동 - 재무상황 회귀분석 (유동성지표)

$$CSR_t = \beta_0 + \beta_1 FIN_t + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 CFO_t + \beta_4 LOSS_t + \beta_5 ADV_t + YD + ID + \epsilon_t \quad (1)$$

변수	회귀계수	t-value	회귀계수	t-value
절편	-0.852	-2.43 **	-0.828	-2.38 **
CR	0.078	5.31 ***		
QR			0.094	5.65 ***
SIZE	0.091	5.82 ***	0.090	5.77 ***
CFO	4.366	16.79 ***	4.355	16.75 ***
LOSS	-0.361	-6.27 ***	-0.364	-6.33 ***
ADV	0.036	28.86 ***	0.036	28.88 ***
연도더미	포함			
산업더미	포함			
Adj.R ²	0.237		0.237	
F-value	80.74***		80.82***	

주) ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10%의 유의성을 나타낸다.

[표 4]는 안정성지표인 부채비율(LEV)과 비유동비율(NCAR), 이자보상비율(ICR)을 종속변수로 하여 회귀분석한 결과이다. 부채비율(LEV)과 비유동비율(NCAR)은 각각 -1.898, -0.273의 유의한 음(-)의 결과를 보고하였고 이자보상비율(ICR)의

경우 0.0001의 유의한 양(+)의 값을 보였다. 부채비율과 비유동비율은 큰 값을 나타낼수록 재무상황이 부정적인 상황임을 의미하고, 이자보상비율은 값이 클수록 재무상황이 좋음을 의미한다. 그러므로 해당 결과는 기업의 안정성지표가 좋을수록 사회적 책임 활동에 적극적으로 참여하고 있는 것으로 해석된다. 기업의 재무상황이 좋을수록 안정적인 투자 및 지원이 가능하여 사회적 책임 활동을 적극적으로 수행할 수 있는 것이라 판단된다.

[표 4] 사회적 책임 활동 - 재무상황 회귀분석 (안정성지표)

$$CSR_t = \beta_0 + \beta_1 FIN_t + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 CFO_t + \beta_4 LOSS_t + \beta_5 ADV_t + YD + ID + \epsilon_t \quad (1)$$

변수	회귀계수	t-value	회귀계수	t-value	회귀계수	t-value
절편	-0.708	-2.1 **	-1.195	-3.49 ***	-0.465	-1.37
LEV	-1.898	-14.6 ***				
NCAR			-0.273	-13.41 ***		
ICR					0.001	3.93 ***
SIZE	0.129	8.22 ***	0.130	8.21 ***	0.078	5.06 ***
CFO	3.854	14.77 ***	4.202	16.22 ***	4.335	16.64 ***
LOSS	-0.179	-3.04 ***	-0.161	-2.7 ***	-0.383	-6.67 ***
ADV	0.036	29.15 ***	0.036	28.87 ***	0.036	28.68 ***
연도더미	포함					
산업더미	포함					
Adj.R ²	0.246		0.244		0.236	
F-value	84.78***		84.06***		80.46***	

주) ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10%의 유의성을 나타낸다.

[표 5]는 수익성지표인 총자산순이익률(ROA), 자기자본순이익률(ROE), 매출총이익률(GPOS), 매출액영업이익률(OIOS), 매출액순이익률(ROS)과 기업의 사회적 책임 활동 변수와의 회귀분석결과이다. 회귀분석결과 모든 주요 변수의 값이 양(+)의 유의한 값을 보고하였고, 이는 기업의 수익성이 높을수록 사회적 책임 활동에 적극적으로 참여하고 있다고 해석된다. 수익성이 높은 기업은 그렇지 않은 기업에 비해 상대적으로 여유 자금이 있기에 사회적 책임 활동에 적극적일 수 있다.

[표 5] 사회적 책임 활동 - 재무상황 회귀분석 (수익성지표)

[PANEL. A]

$$CSR_t = \beta_0 + \beta_1 FIN_t + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 CFO_t + \beta_4 LOSS_t + \beta_5 ADV_t + YD + ID + \epsilon_t \quad (1)$$

변수	회귀계수	t-value	회귀계수	t-value
절편	-0.464	-1.38 **	-0.378	-1.12
ROA	5.790	13.74 ***		
ROE			1.020	7.58 ***
SIZE	0.067	4.38 ***	0.071	4.66 ***
CFO	3.118	11.34 ***	3.916	14.64 ***
LOSS	0.224	3.08 ***	-0.121	-1.78 *
ADV	0.035	27.97 ***	0.035	28.43 ***
연도더미	포함			
산업더미	포함			
Adj.R ²	0.244		0.238	
F-value	83.25***		81.38***	

[PANEL. B]

변수	회귀계수	t-value	회귀계수	t-value	회귀계수	t-value
절편	-0.511	-1.51 **	0.370	1.09	-0.251	-0.74
GPOS	1.478	8.87 ***				
OIOS			4.265	14.78 ***		
ROS					0.845	4.67 ***
SIZE	0.064	4.18 ***	0.032	2.05 **	0.068	4.38 ***
CFO	4.041	15.39 ***	3.218	11.9 ***	4.203	15.95 ***
LOSS	-0.323	-5.6 ***	-0.024	-0.38	-0.241	-3.63 ***
ADV	0.031	23.28 ***	0.034	27.53 ***	0.036	28.77 ***
연도더미	포함					
산업더미	포함					
Adj.R ²	0.239		0.246		0.236	
F-value	81.84***		84.9***		80.6***	

주) ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10%의 유의성을 나타낸다.

[표 6]은 활동성지표인 비유동자산회전율(NCATURNOVER), 재고자산회전율(INVTURNOVER), 매출채권회전율(ARTURNOVER), 총자산회전율(ASSETTURNOVER)과 기업의 사회적 책임 활동 변수와의 회귀분석결과이다. 회귀분석결과 모든 주요 변수의 값이 유의하지 않은 값을 보고하였다. 이는 기업의 활동성지표와는 사회적 책임 활동은 유의한 영향이 없는 것으로 해석된다. 활동성비율은 매출액을 각 투자자산으로 나누어 산출한다. 활동성비율이 높다는 것은 투자한 자산항목 대비 매출액이 높다는 의미이다. 매출액은 클수록 좋지만 활동성비율이 높다고 무조건 바람직한 것은 아니다. 활동성비율을 구성하는 분모인 투자한 자산의 값이 작아도 활동성비율은 높게 나타나기 때문이다. 즉, 활동성비율이 높은 이유가 분자인 매출액이 커서인지 분모인 자산항목의 값이 작아서인지 판단이 필요하다. 분모인 자산항목의 값이 작다면 해당 자산에 대한 투자가 부족했다는 의미이므로 활동성비율의 크고 작음에 따른 확실적인 판단이 어렵다. 이러한 상황이 반영되어 활동성지표와 기업의 사회적 책임 활동의 유의적인 관계가 나타나지 않은 것으로 판단된다.

[표 7]은 성장성지표인 총자산증가율(GWA), 자기자본증가율(GWE), 매출액증가율(GWS), 순이익증가율(GWNI)과 기업의 사회적 책임 활동 변수와의 회귀분석결과이다. 회귀분석결과 모든 주요 변수의 값이 유의한 양(+)의 값을 보고하였다. 이는 성장성이 높은 기업일수록 사회적 책임 활동에 적극적으로 참여한다는 것을 나타낸다.

[표 6] 사회적 책임 활동 - 재무상황 회귀분석 (활동성지표)

[PANEL. A]

$$CSR_t = \beta_0 + \beta_1 FIN_t + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 CFO_t + \beta_4 LOSS_t + \beta_5 ADV_t + YD + ID + \epsilon_t \quad (1)$$

변수	회귀계수	t-value	회귀계수	t-value
절편	-0.251	-0.72	-0.408	-1.2
NCATURNOVER	-0.022	-1.63		
INVTURNOVER			0.001	0.93
SIZE	0.071	4.55 ***	0.076	4.95 ***
CFO	4.422	16.99 ***	4.401	16.92 ***
LOSS	-0.410	-7.11 ***	-0.398	-6.94 ***
ADV	0.036	28.78 ***	0.036	28.75 ***
연도더미	포함			
산업더미	포함			
Adj.R ²	0.235		0.238	
F-value	80.18***		80.14***	

주) ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10%의 유의성을 나타낸다.

[PANEL. B]

변수	회귀계수	t-value	회귀계수	t-value
절편	-0.375	-1.11	-0.175	-0.51
ARTURNOVER	0.003	1.26		
ASSETTURNOVER			-0.061	-1.32
SIZE	0.074	4.78 ***	0.070	4.54 ***
CFO	4.367	16.68 ***	4.514	17.17 ***
LOSS	-0.400	-6.98 ***	-0.418	-7.25 ***
ADV	0.036	28.75 ***	0.036	28.88 ***
연도더미	포함			
산업더미	포함			
Adj.R ²	0.235		0.236	
F-value	80.16***		80.29***	

주) ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10%의 유의성을 나타낸다.

[표 7] 사회적 책임 활동 - 재무상황 회귀분석 (성장성지표)

[PANEL. A]

$$CSR_t = \beta_0 + \beta_1 FIN_t + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 CFO_t + \beta_4 LOSS_t + \beta_5 ADV_t + YD + ID + \epsilon_t \quad (1)$$

변수	회귀계수	t-value	회귀계수	t-value
절편	-0.364	-1.08	-0.399	-1.18
GWA	0.906	7.68 ***		
GWE			0.149	2.42 **
SIZE	0.069	4.47 ***	0.075	4.91 ***
CFO	4.457	17.16 ***	4.390	16.88 ***
LOSS	-0.324	-5.6 ***	-0.372	-6.38 ***
ADV	0.035	28.43 ***	0.036	28.72 ***
연도더미	포함			
산업더미	포함			
Adj.R ²	0.238		0.235	
F-value	81.41***		80.25***	

주) ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10%의 유의성을 나타낸다.

[PANEL. B]

변수	회귀계수	t-value	회귀계수	t-value
절편	-0.408	-1.2	-0.396	-1.17
GWS	0.239	2.52 **		
GWNI			0.012	2.09 **
SIZE	0.075	4.88 ***	0.076	4.98 ***
CFO	4.378	16.82 ***	4.386	16.86 ***
LOSS	-0.377	-6.51 ***	-0.373	-6.36 ***
ADV	0.036	28.7 ***	0.036	28.73 ***
연도더미	포함			
산업더미	포함			
Adj.R ²	0.235		0.235	
F-value	80.26***		80.22***	

주) ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10%의 유의성을 나타낸다.

V. 결 론

1. 요약 및 한계점

본 연구의 목적은 기업의 재무적 상황이 사회적 책임 활동에 어떠한 영향을 미치는지 분석하는 것이다. 최근 기업 경영은 이윤의 극대화를 내세우기 보다는 지속가능 경영을 통한 기업의 가치 극대화를 위해 노력하고 있다. 이에 많은 기업들이 사회적 책임 활동에 관심을 가지고 있고 해당 활동의 필요성이 대두되고 있다.

기업들이 사회적 책임 활동을 하는 목적은 기업이 사회적 공헌을 하기 위해서이기도 하지만 해당 활동을 전략적으로 이용하기 위해서일 수도 있다. 기업의 사회적 책임 활동이 기업의 수익성 증대, 기업가치 극대화 등에 영향을 미칠 수 있기 때문이다. 이에 본 연구에서는 기업이 처한 재무적 상황에 따라 기업의 사회적 책임 활동의 수준이 다를 수 있음을 연구하였다. 기업의 재무적 상황을 크게 유동성, 안정성, 수익성, 활동성, 성장성으로 나누어 분석을 하였다. 분석결과 기업의 유동성이 클수록 사회적 책임 활동에 더 적극적으로 참여하는 것으로 나타났다. 또한 기업의 안정성, 수익성, 성장성이 좋을수록 사회적 책임 활동을 더욱 많이 하는 것으로 나타났다. 그러나 기업의 활동성은 사회적 책임 활동에 유의적인 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 위의 결과를 종합해보면 기업의 재무적 환경이 양호하고 좋을수록 사회적 책임 활동을 더욱 많이 하는 것으로 나타났다. 위의 결과는 기업의 사회적 책임 활동이 기업의 부정적인 면을 가리는 방안으로 사용되는 것이 아님을 추측할 수 있다. 만약 유동성, 안정성, 수익성, 성장성이 낮은 기업이 사회적 책임 활동에 더 적극적이라면 해당 기업의 부정적인 부분은 완화시키기 위한 전략으로 생각될 수 있지만, 본 연구에서는 재무적 상황이 좋은 기업일수록 사회적 책임 활동에 적극적인 것으로 나타났다.

2. 미래사회에 대한 시사점

기업이 사회적 책임 활동을 수행하는 목적은 기업마다 다를 수 있다. 기업가치 극대화, 수익성 개선, 지속가능경영, 이미지 개선 등을 위한 일종의 전략적 목적으로 사회적 책임 활동을 수행하기도 하고, 특정한 의도를 갖지 않고 진정으로 기업

의 사회적 책임을 다하기 위한 순수한 자선 활동을 수행하기도 한다. 하지만 기업이 사회적 책임 활동을 하는 목적 또는 의도를 직접 밝혀내는 것은 어렵다. 또한, 기업은 처한 상황에 따라 사회적 책임 활동이 다를 수 있다. 본 논문은 기업이 처한 재무적 상황에 따라 기업의 사회적 책임 활동 수준이 다름을 연구했다는 점에서 미래사회에 시사하는 바가 있다. 또한 선행연구와는 다르게 기업의 재무적 상황에 대해 다양한 변수를 사용하여 기업의 사회적 책임 활동의 동인을 밝혀내고자 한 부분이 차별성이 있다고 생각한다. 향후 연구에서는 재무적 상황 외 다양한 환경에서 기업의 사회적 책임 활동 행태가 달라지는지 살펴보고자 한다.

참고문헌

- 권혁민, 유창조. 2015. 기업위기 상황시 선행적 CSR 효과의 양면성 연구. *상품학연구*, 제33권 6호, 159-170.
- 김선화, 이계원. 2013. 기업의 사회적 책임활동(CSR) 관련 연구들에 대한 검토 및 향후 연구방향. *대한경영학회지*, 제26권 9호, 2397-2423.
- 김장환, 장지인, 이윤상. 2005. 환경경영시스템인증이 기업의 재무성과에 미치는 영향에 대한 연구-ISO 14001 도입을 중심으로. *회계정보연구*, 제23권 4호, 1-24.
- 김창수. 2009. 기업의 사회적 책임활동과 기업가치. *한국증권학회지*, 제38권 4호, 507-545.
- 신유근. 2001. 사회중시경영. 기업과 사회, 경문사.
- 장지인, 최현섭. 2010. 기업의 사회적 책임(CSR)과 재무성과와의 관계. *대한경영학회지*, 제23권 2호, 633-348.
- 정용기. 2012. 기업의 사회적 책임활동(CSR) 성과요인과 지속성장성 예측. *대한경영학회지*, 제25권 4호, 2065-2089.
- Bhattacharya, C.B. and S. Sen. 2004. Doing Better at Doing Good: When, Why, and How Consumers Respond to Corporate Social Initiatives. *California Management Review*, 47(1), 9-24.
- Carroll, A. 1979. A Three-dimensional conceptual model of corporate performance. *The Academy of Management Review*, 4(4), 497-505.
- Carroll, A. 1991. The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39-48.
- Coombs, T. 1999. Ongoing Crisis Communication. CA, Sage.
- Margolis, J. D. and J. P. Walsh. 2001. People and profits?: The

- search for a link between a corporate's social and financial performance. Mahwah, NJ, Erlbaum.
- McWilliams, A. and D. Siegel. 2001. Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), 117-127.
- Arora, N. and T. Henderson. 2007. Embedded Premium Promotion: Why It Works and How to Make It More Effective. *Marketing Science*, 26(4), 514-531.
- Berman, S.L., A.C. Wicks, S. Kotha and T.M. Jones. 2017. Does Stakeholder Orientation Matter? The Relationship Between Stakeholder Management Models and Firm Financial Performance. *Academy of Management Journal*, 42(5), 514-531.
- Teoh, S. H., I. Welch and C. P. Wazzan. 1999. The Effect of Socially Activist Investment Policies on the Financial Markets : Evidence from the South African Boycott. *Journal of Business*, 72(1), 35-39.

A study on the relationship between corporate social responsibility activities and financial situation

Soonwook Hong* · Jiyeon Yoo**

| Abstract

The purpose of this study is to analyze how a company's financial situation affects social responsibility activities. Recently, corporate management is striving to maximize corporate value through sustainable management rather than advocating profit maximization. Accordingly, many companies are interested in social responsibility activities, and the necessity of such activities is emerging.

In this study, we studied that the level of corporate social responsibility activities can vary depending on the financial situation of the company. The company's financial situation was analyzed by dividing it into liquidity, stability, profitability, activity, and growth. As a result of the analysis, it was found that the greater the liquidity of a company, the more actively it participated in social responsibility activities. In addition, it was found that the higher the stability, profitability, and growth of the company, the more socially responsible activities were performed. However, it was found that corporate activity did not have a significant effect on social responsibility activities. Taken together, the above results show that the better and better the financial environment of a company, the more it engages in social responsibility activities.

Key word : Corporate Social Responsibility Activities, Financial Status, Liquidity, Stability, Profitability, Activity, Growth

* First Author, Associate Professor, Division of Shipping Management, Korea Maritime and Ocean University, swhong@kmou.ac.kr

** Corresponding Author, Assistant Professor, School of Business, Seowon University, yoojiyeon@seowon.ac.kr