

기업지배구조와 기업의 사회적 책임 적합성에 관한 연구

박지현¹, 신형덕^{2*}

¹홍익대학교 대학원 문화예술경영학과, ²홍익대학교 경영대학 경영학과

Relationship between Corporate Governance and CSR Fit

Ji Hyon Park¹, Hyung-Deok Shin^{2*}

¹Ph.D. Candidate, Department of Arts and Cultural Management, Graduate School, Hongik University

²Professor in Management, School of Business Administration, Hongik University

요약 본 연구는 기업지배구조와 CSR(Corporate Social Responsibility, 기업의 사회적 책임)적합성 간의 관계를 분석한 연구이다. 사회공헌활동의 CSR적합성을 결정하는 요인은 다양함에도 불구하고 아직 그에 관한 연구가 많이 진행되지 않았다. 따라서 본 연구는 기업지배구조가 CSR에 영향을 미치는 주요 요인 중 하나라는 선행연구 결과를 바탕으로 기업지배구조와 CSR적합성 간의 관계에 대해 알아보려고 하였다. 이를 위해 본 연구는 2009년부터 2012년까지의 전국 경제인연합회 사회공헌백서 데이터와 동 기간 한국기업지배구조원이 평가한 기업지배구조 결과를 바탕으로 회귀분석을 진행하였다. 그 결과 기업지배구조와 CSR적합성 사이에는 유의한 부(-)의 관계($\beta = -.023, p < .05$)가 존재한다는 것을 발견하였다. 또한 CSR적합성을 기능, 타겟, 규모적합성 요인으로 나누어 분석한 회귀분석을 통해 기능적합성과 타겟적합성은 기업지배구조와 유의한 부(-)의 관계($\beta = -.021, p < .05$; $\beta = -.016, p < .1$)를 가지나 규모적합성은 기업지배구조와 유의한 관계를 갖지 않음을 발견하였다($\beta = -.005, p = .511$). 본 연구는 기업지배구조와 CSR적합성과의 관계에 대해 실증 분석하여 그 이유에 대해 새로운 논의의 틀을 제공했다는 점에서 의의를 찾을 수 있다. 또한 CSR적합성의 다양한 유형에 따르는 상이한 의미가 있음을 발견하여 기업에서 CSR적합성을 활용한 전략을 수립할 때 그 목적에 맞는 체계적 접근이 필요하다는 실무적 시사점을 도출하였다.

Abstract This study has empirically analyzed how far corporate governance and CSR(Corporate Social Responsibility) fit are related based on prior research indicating that corporate governance is one of the primary factors. Previous research suggested that there may be different types of CSR fit, but there have been only limited number of empirical studies. This study filled this gap by categorizing CSR fit into three types (functional fit, target fit, and size fit) and investigating whether different types have different effects. We used data from the Corporate Social Responsibility White Paper for the 2009-2012 period, as well as the Korea Corporate Governance Service (KCGS) index. As a result, we found that there is a negative (-) relationship between corporate governance and CSR fit($\beta = -.023, p < .05$). This can be interpreted that companies with weak corporate governance are attempting to increase the trust level of stakeholders and to reduce the uncertainty of CSR through high-CSR-fitted programs. The test results showed that functional fit and target fit both had negative (-) relationships with corporate governance ($\beta = -.021, p < .05$; $\beta = -.016, p < .1$), while size fit did not have a significant correlation with corporate governance ($\beta = -.005, p = .511$). The results of this study supported the previous studies' suggestions that CSR fit has different effects on each type, indicating a need for further reflection on the relationship between corporate governance and CSR fit. Also, the results of this study showed that corporations should take a strategic approach to operating CSR fit.

Keywords : Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, CSR Fit, Functional Fit, Target Fit, Size Fit

이 논문은 2018년 홍익대학교 학술연구진흥비에 의하여 지원되었음.

*Corresponding Author : Hyung-Deok Shin(Hongik Univ.)

Tel: +82-2-320-1724 email: shinhd@hongik.ac.kr

Received February 26, 2019

Revised April 8, 2019

Accepted June 7, 2019

Published June 30, 2019

1. 서론

기업은 사회의 구성원으로서 사회적 책임을 이행한다. 과거 한국 기업들은 경제적 성과와 이윤추구에만 초점을 맞추어 사회적 책임을 회피하는 경우가 많았다. 그러나 경제위기 이후 사회적 정당성을 획득하는 것이 기업의 생존과 성장에 도움이 된다는 점을 점차 인식하게 되었다[1]. 이에 따라 많은 기업들이 사회공헌활동에 관심을 가지고 다양한 활동을 수행하고 있으나, 어떠한 사회공헌 활동을 수행하는 것이 기업에 긍정적인 영향을 미칠 것인가에 관한 고민은 계속 되고 있다.

이처럼 사회공헌활동이 기업 경영에 있어서 중요한 요소로 강조되면서 기업의 사회적 책임(Corporate Social Responsibility, 이하 CSR)에 관한 연구도 폭넓게 진행되어 왔다. 그 중 사회공헌활동을 이해관계자 관점에서 분석하는 연구에서는 CSR에 영향을 주는 주요 요인 중 하나로 기업지배구조를 들어 설명한다[2]. 기업의 지배구조는 기업에 영향을 미치는 다양한 이해관계자들 간의 관계를 구성하고 기업 의사결정에 영향을 미친다. 따라서 기업의 사회공헌활동에 관한 의사결정도 해당 기업의 지배구조에 따라 상이한 결과가 나타난다[3,4].

또한 사회공헌활동에 관한 연구 흐름 중 최근에는 사회공헌활동의 효과를 높이기 위한 방법으로 기업과 기업이 수행하는 사회공헌활동의 관련성에 관해 분석하는 연구도 다수 이루어지고 있다[5-7]. 기업의 사회공헌활동과 기업활동 영역 사이의 관련성으로 정의되는 CSR적합성의 수준은 CSR 분야, 대상, 형태 등 여러 요인에 의해 영향을 받는데, 아직 기업지배구조와 CSR적합성의 관계에 관한 연구는 이루어지지 않았다[8]. 기업지배구조가 CSR 활동에 영향을 미치는 주요 요인 중 하나임을 고려할 때 기업지배구조와 CSR적합성의 관계를 파악하는 것은 기업의 사회공헌활동을 이해하기 위한 중요한 작업이 될 것이다.

따라서 본 연구는 기업지배구조와 CSR적합성 사이의 관계에 대해 다음과 같이 조사했다. 첫째, 기업들은 사회공헌활동을 수행함에 따른 불확실성을 줄이기 위해 보다 적합성이 높은 CSR활동을 수행하게 된다[8]. 그런데 기업지배구조가 좋지 않은 기업이 수행하는 사회공헌활동은 활동 목적에 대한 이해관계자들의 신뢰가 낮기 때문에 이러한 기업은 신뢰도를 높이고 불확실성을 줄이기 위해 적합성이 높은 활동을 수행할 가능성이 있다[4]. 본 연구는 이러한 논리에 따라 실제로 기업지배구조와 CSR적합성이 어떤 관계를 가지고 있는가를 실증적으로 조사

했다.

둘째, CSR적합성을 유형별로 분석하여 기업지배구조와 CSR적합성 사이의 관계가 유형별로 상이하게 나타나는지 조사했다. 대부분의 기존 연구들은 대부분 CSR적합성을 단일 차원으로 분석했지만, Varadarajan and Menon(1988)은 CSR적합성을 기능, 이미지, 타겟적합성으로 분류했고 장수현·한정호(2015)의 연구에서도 CSR적합성을 기능, 이미지, 타겟, 규모적합성으로 분류하여 각 유형별로 차별화된 효과가 나타나는 것을 발견하였다[5,9]. 본 연구는 이를 확장시켜서 기업지배구조와 CSR적합성 사이의 관계에서도 각 적합성 유형별 차이가 나타나는가에 대해 조사했다.

본 논문은 먼저 기업지배구조와 사회공헌활동 사이의 관계를 연구한 선행연구에 대해 살펴보고, CSR적합성의 개념과 유형에 대해 설명한다. 그 이후 선행연구를 바탕으로 기업지배구조와 CSR적합성 사이의 관계에 대한 가설을 설정한다. 전국경제인연합회에서 발간하는 사회공헌백서 데이터와 한국기업지배구조원에서 발표하는 기업지배구조 평가 점수를 사용하여 가설을 검증하고 시사점과 향후 연구에 대해 논의한다.

2. 문헌연구

2.1 기업지배구조와 CSR

기업지배구조는 기업과 경영환경 사이의 관계에서 기업이 다양한 이해관계자와 소통하는 시스템이라 할 수 있다[10]. 기업의 이해관계자는 주주와 경영자뿐만 아니라 종업원, 지역주민, 소비자, 정부 등 다양한데, 기업지배구조 시스템은 이사회, 내부기업감사, 기업윤리, 부당행위방지제도 등의 기업내부 제도는 물론 기업공시, 외부감사, 각종 법률과 규정 등의 사회적 제도와도 관련하여 다양한 이해관계자의 이익에 영향을 미친다[11]. 즉 기업의 이해관계자들은 상호작용을 통해 기업 경영에 중요한 영향을 미친다[12,13].

기업의 CSR 활동의 동기를 이해관계자 관점에서 분석한 많은 선행연구들은 기업지배구조와 CSR 활동 사이의 관계를 크게 기업가치극대화이론 관점과 경영자재량이론 관점에서 해석한다[14]. 먼저 기업가치극대화이론은 사회공헌활동이 기업의 긍정적 이미지와 같은 무형자산을 형성하고 경쟁우위의 원천이 되기 때문에 기업 이해관계자의 가치와 사회공헌활동 사이에는 긍정적 관계가 존재한다고 주장한다. Coffey and Wang(1998)은

사내이사는 기업의 기부금 출연에 긍정적 영향을 미치며 사내이사의 지분율이 높을수록 기부금 액수가 증가한다는 점을 발견하였다[15]. 또한 Oh, Chang, & Martynov(2011)은 기관투자자와 외국인투자자 비율이 높아질수록 기업의 사회공헌활동이 활발해지는 현상을 발견하였다[16]. 국내 연구에서 김덕호·석지연·김중화(2010)는 사회적 책임을 경제적, 법적/윤리적, 자선적 차원으로 구분하여 사외이사 비율은 경제적 차원에, 그리고 기관투자자 지분율은 법적/윤리적 차원에 각각 긍정적 영향을 미치는 것을 발견했다[17]. 또한 김미란·권인숙·설원식(2014)는 최대주주의 지분율과 기관투자자 지분율이 높을수록 기부금 지출이 늘어나고 기부금은 경영성과에 장, 단기적으로 긍정적 영향을 미치는 것을 발견했다[18].

반면, 경영자재량이론은 사회공헌활동이 경영자의 사적 이익을 위해 사용되는 경우 주주의 이익을 침해하고 대리인 비용이 발생하게 되며, 따라서 기업지배구조의 건전성과 사회공헌활동 사이에는 부정적 상관관계가 존재할 수 있다고 설명한다. Barnea and Rubin(2010)은 기업의 내부 이해관계자들의 지분비율은 CSR 활동에 부정적 영향을 미치는 반면 기관투자자의 지분비율은 영향을 미치지 않는다고 하였고, Brown, Helland, & Smith(2006)는 대주주 지분율과 부채비율이 높을수록 기업은 더 적은 기부금을 출연한다고 하였다[4,19]. 또한 Bartkus, Morris, & Seifert(2002)는 기업지배구조와 기업의 기부금 액수와의 관계를 분석한 연구에서 주주들은 기부금 액수가 많아질수록 대리인 비용 발생을 우려하게 되어 대주주와 기관투자자가 CSR 활동을 제한한다고 주장하였다[20]. 또한 김영식 외(2017)는 내부지분율이 높아지면 기업의 기부 성향은 감소한다고 하였다[14].

2.2 CSR적합성

CSR적합성(fit)이 높으면 기업의 사회공헌활동과 비즈니스 영역 사이의 관련성이 높다고 할 수 있다[6]. 기업은 본업의 분야와 일치하고 기업 이미지와 관련성이 높은 사회공헌활동을 진행하여 사회공헌활동의 효과를 높여 시도할 수 있다. 예를 들어 제과업체가 크리스마스 과자 세트를 제작하여 소외계층 어린이들에게 나누어 주었다면 CSR적합성이 높다고 할 수 있다. 이와 같은 개념은 적합성(fit) 뿐만 아니라 유사성(similarity), 관련성(relatedness), 양립성(compatibility), 일치성(congruence) 등의 용어로도 표현되고 있다[5].

CSR적합성에 관한 연구는 기업이 어떠한 사회공헌활동을 수행하였을 때에 그것이 기업 이미지 형성에 어떤

한 영향을 미치는지에 대한 측면을 중심으로 이루어졌다. 많은 선행 연구에서 대체로 CSR적합성이 높을수록 이해관계자들의 반응은 긍정적이었는데, Nan and Heo(2007)의 연구에서는 브랜드와 사회공헌 활동의 적합성이 높을수록 브랜드 자각이 높은 소비의 태도가 긍정적으로 나타났다[6,7]. 그리고 윤각·조재수(2007)는 소비자들이 인식하는 기업 이미지와 CSR 활동 사이의 적합성과 지속성이 CSR 활동 인식에 긍정적인 영향을 미친다고 주장하였다[21]. 즉 선행 연구에서는 CSR적합성이 낮으면 소비자들을 비롯한 이해관계자들은 부정적인 반응을 일으킬 수 있다고 주장한다[22].

그러나 CSR적합성이 높은 활동이 순수한 사회공헌의 목적으로 보이지 않고 기업의 유희자원 활용이나 전략적 목적을 추구하는 것으로 인식되면 CSR적합성이 높아도 역효과가 발생한다는 연구 결과도 존재한다. Menon and Kakn(2003)은 제품과 관련된 CSR은 적합성이 높을 경우 소비자들에게 긍정적인 평가를 받았으나 특정 사회적 이슈를 옹호하는 CSR의 경우 오히려 적합성이 낮은 경우에 소비자들에게 긍정적인 평가를 받는다는 것을 발견했다[23]. 또한 장수현·한정호(2015)는 CSR 활동에서 적합성이 과도할 경우 특정 한도 이후 더 이상 효과가 늘어나지 않거나 오히려 부정적인 영향을 미치는 것을 발견했고, Gao and Mattila(2014)이 진행한 호텔의 친환경 사회공헌활동에 관한 만족도 조사 연구에서 이용객들은 사회공헌활동이 호텔의 이익을 증진시키기 위한 자기중심적(self-serving)이고 전략적인 동기라고 인식할 경우 부정적 인식을 갖는 반면 사회공헌활동이 사회적 가치와 이해관계자를 위한 공공지향적(public-serving) 활동이라고 인식할 경우 긍정적 인식을 갖는다는 것을 발견했다[5,24].

2.3 CSR적합성 유형

Varadarajan and Menon(1988)은 기업의 CSR 활동 적합성 유형을 이미지적합성, 기능적합성, 타겟적합성으로 분류하였다[9]. 이 중 이미지적합성은 기업 브랜드나 이미지가 CSR 활동과 관련된 정도를 의미한다. 예를 들어 스포츠 전문적인 이미지를 가진 기업이 올림픽 대회를 후원한다든지, 유아 친화적인 이미지를 가진 기업이 소아암 환자 수술 지원 프로그램을 운영한다면 이미지적합성이 높다고 할 수 있다. 이미지적합성은 다른 적합성

차원과 비교할 때에 보다 포괄적인 접근 방식이라 할 수 있다[5].

기능적합성은 기업 제품의 특성과 CSR 활동의 직접적인 관련성으로 정의된다. 예를 들어 프랜차이즈 레스토랑을 운영하는 회사에서 푸드뱅크를 지원하는 것이나, 제과업체에서 아동복지센터에 과자를 제공하는 등 기업의 제품을 활용하거나 로고가 새겨진 제품으로 CSR 활동을 하는 것을 말한다. 기능적합성은 CSR적합성 연구에서 가장 많이 적용되고 있으며 어떤 경우 기능적합성과 이미지적합성을 동일한 의미로 사용하는 경우도 있다[23,25,26].

타겟적합성은 기업의 소비자와 CSR 수혜자의 인구통계적 특성이 일치하는 정도를 뜻한다. 그 예로서 교육업체에서 다문화가정 아이들을 대상으로 공부방을 운영하는 것을 들 수 있다. 이 경우 제품을 소비하는 고객과 기업의 CSR 활동으로 수혜를 받는 층이 어린이들로 일치한다.

장수현·한정호(2015)는 Varadarajan and Menon(1988)이 제시한 위의 세 유형에 추가하여 기업의 규모와 CSR 규모간의 일치성을 의미하는 규모적합성을 제시했다[5,9]. 예를 들어 대기업이 아주 작은 규모의 사회공헌활동을 하거나 중소기업이 비상식적으로 대규모의 사회공헌활동을 할 경우 규모적합성이 낮다고 할 수 있다. 소비자들은 중소기업보다 대기업에게 더 많은 사회공헌활동을 기대하며 대기업의 CSR 활동 내용과 규모에 대해 보다 민감하게 받아들인다[27,28].

3. 가설설정

CSR적합성이 높은 사회공헌활동을 수행하기 위해서는 기부와 같이 단순한 사회공헌활동을 수행하기 위한 비용이나 노력의 수준에 비해 더 높은 수준의 몰입이 필요하다. 그럼에도 불구하고 기업들이 CSR적합성이 높은 사회공헌활동을 수행하는 이유는 기업의 특성과 적합성이 높은 사회공헌활동은 기업에 대한 소비자의 인식에 더욱 긍정적인 영향을 미칠 수 있기 때문이다[8].

대리인 이론에 따르면 기업지배구조가 좋지 않은 기업에서는 경영자가 자신의 사적 이익을 위해 사회공헌활동을 수행할 위험이 있으며 주주 이익에 부합되지 않은 사회공헌활동을 수행할 가능성이 있다[19]. 또한 이러한 기업의 이해관계자들은 해당 기업의 사회공헌활동 목적에 대해 신뢰하지 않고, 그 때문에 다양한 대리인 비용이 발생할 수 있다. 하지만 기업의 지배구조는 단기간에 수정

되기 힘들기 때문에 기업지배구조가 좋지 않은 기업의 경영자는 소비자를 포함한 이해관계자들의 신뢰를 높이기 위해 지배구조 수정 이외의 다양한 방법으로 노력할 것이라고 예측할 수 있다.

이러한 관점에서 CSR 활동은 이해관계자와의 신뢰관계 구축을 위한 핵심적인 방안이 될 수 있다. CSR 활동의 효과는 다차원적이며 기업의 제품이나 서비스에 대한 구매의도 뿐 아니라 주식을 투자하거나 취업을 고려하는 등의 다양한 측면으로 나타날 수 있다[21]. 이 때, 기업은 보다 CSR적합성이 높은 사회공헌 활동을 수행하여 소비자와 기업의 이해관계자들에게 긍정적인 이미지를 각인시키고 관계를 개선시키기 위해 노력할 것이다.

이에 본 연구는 기업지배구조가 좋지 않은 기업은 CSR적합성이 높은 사회공헌활동을 할 것으로 예측하며 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 1. 기업지배구조와 CSR적합성은 부(-)의 관계를 가질 것이다.

앞서 선행연구를 통해 살펴보았듯이 CSR적합성 유형은 이미지적합성, 기능적합성, 타겟적합성 그리고 규모적합성으로 분류될 수 있다. 여기에서 이미지적합성은 다른 유형의 적합성과 포괄적으로 중복되는 경향이 있고 그 판단에 주관적인 요소가 많다. 그리고 선행연구에서도 기능적합성과 이미지적합성을 동일한 개념으로 사용하는 경우가 있다[29,30]. 이에 본 연구에서는 CSR 적합성을 기능, 타겟 그리고 규모적합성으로 분류하여 그 차이점을 분석하고자 한다.

최근에는 CSR 활동의 효과가 일관되게 나타나지 않는다는 연구 결과들이 주를 이루고 있다[21]. 소비자들은 기업의 CSR 활동을 접하며 그 프로그램의 지속성, 동기, 적합도 등 다양한 측면을 고려하여 받아들인다.

CSR적합성에 관해 논의한 선행연구들을 살펴보면 CSR 활동의 과도한 적합성이 갖는 부정적 효과에 관한 연구에서 CSR적합성의 유형별로 상이한 결과가 나타나는 것을 발견할 수 있다[5]. 장수현, 한정호(2015)의 연구에 따르면 기능적합성, 이미지적합성과 타겟적합성의 경우 과도적합성의 역효과가 나타났으나, 규모적합성의 경우 과도 적합성의 부정적 영향이 나타나지 않았다[5]. 따라서 CSR적합성을 유형별로 세분하여 분석할 필요가 있으며, 기업지배구조와 CSR적합성 사이의 관계도 그 유형에 따라 상이하게 나타날 것으로 예측할 수 있다. 따라서 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 2. 기업지배구조와 CSR적합성은 적합성의 유형별로 상이한 관계를 가질 것이다.

4. 연구방법

4.1 조사대상

본 연구는 기업의 사회공헌활동 현황을 조사한 전국경제인연합회 사회공헌백서 2009년부터 2012년까지의 자료와 한국기업지배구조원에서 평가한 동 기간 기업지배구조 평가 결과를 사용하였다. 사회공헌백서는 전국경제인연합회에서 2003년부터 발간하고 있는 자료로서 매출액 상위 500대 기업 및 회원사 등 총 600개 기업을 대상으로 하여 조사하는 사회공헌활동 보고서이다. 구조화된 설문지를 이용한 온라인 응답 및 전화조사 등을 병행하여 기업의 사회공헌 규모, 봉사 실적 및 제도, 사내제도, 대표 프로그램 현황, 사회공헌 인식 등을 조사한다. 또한 기업지배구조 평가는 2003년부터 매년 상반기 상장법인 공시자료를 바탕으로 한국기업지배구조원에서 실시하는 평가이다. 총 300점 만점으로서 주주권리의 보호 및 행사의 편의성, 소유구조, 특수관계인과의 거래 내용이 포함되는 주주권리 보호 항목 90점, 이사회 의 구성, 이사회의 운영, 평가 및 보상 내용이 포함되는 이사회 항목 90점, 공시일반, 홈페이지 공시 항목에 60점, 감사기구의 설치 및 운영 항목에 50점, 경영과실배분 항목 10점으로 구성되어 있다. 마지막으로 통제변수로 사용된 기업 재무자료는 동 기간 한국상장회사협의회 데이터를 사용하였다. 각 데이터를 취합하여 누락된 항목이 없는 총 219건의 데이터가 분석에 이용되었다. 본 연구의 표본 기업 산업 분포는 Table 1과 같다.

Table 1. Industry distribution of the sample

Industry	Number of firms	Percentage of the sample
Food	10	4.6%
Chemical	47	21.5%
Electricity	39	17.8%
Automobile	12	5.5%
Gas	11	5.0%
Construction	19	8.7%
Wholesale and retail trade	21	9.6%
Transportation	8	3.6%
Publication and broadcasting	7	3.2%
Arts, sports, and recreation-related services	22	10.0%
Finance	23	10.5%
Total	219	100%

4.2 조사방법

각 변수들의 조작적 정의는 다음과 같다. 본 연구의 첫 번째 종속변수인 CSR적합성에 대해 그 세부 요소인 기능, 타겟, 규모적합성 중 하나라도 적합한 경우 1, 그렇지 않은 경우 0으로 코딩하였다. 두 번째 종속변수를 위해 각 유형에 대해 코딩했는데, 먼저 기능적합성에 대해 해당 기업이 판매 또는 서비스하는 제품의 특성과 CSR 프로그램이 직접적인 관련성이 있는 경우 1, 직접적인 관련성이 낮은 경우 0으로 코딩하였다. 또한 타겟적합성의 경우 해당 기업의 소비자와 CSR 프로그램의 수혜자 인구 특성이 겹치는 경우 1, 그렇지 않은 경우 0으로 코딩하였다. 마지막으로 규모적합성은 기업규모가 큰 기업이 사회공헌활동을 많이 하는 경우와 기업규모의 작은 기업이 사회공헌활동을 적게 하는 경우에 적합성이 있다고 보았다. 따라서 기업규모와 사회공헌활동 수를 중간점을 기준으로 이분하여 각각 규모와 활동 수의 범위가 일치할 경우 1, 그렇지 않은 경우 0으로 코딩하였다.

독립변수로는 기업지배구조 평가 결과를 사용하여 지배구조충점을 사용하였다. 통제변수로는 기업의 지배구조와 CSR 활동에 영향을 미칠 수 있는 항목들을 포함하였는데, 선행연구에서는 대주주 지분율, 외국인 지분율, 기업의 규모, 이익률, 산업 유형 등이 기업지배구조와 사회공헌활동에 영향을 미친다고 발견했다[16,20,31]. 따라서 본 연구에서는 대주주 및 외국인 지분율, 기업규모, 부채비율, 총자본이익률, 산업터미와 연도터미를 통제변수에 포함시켰다. 대주주지분율과 외국인지분율은 각각 전체 주식지분 중 대주주지분과 외국인지분의 비율로 정의하였으며 기업규모는 총자산 금액에 로그를 취한 값으로 정의하였다. 또한 부채비율은 자기자본 중 부채총액 비율에 로그를 취한 값으로 정의되었다.

4.3 분석방법

본 연구의 목적은 기업지배구조와 CSR적합성의 관계를 실증적으로 분석하는 것이다. 따라서 SPSS Statistics 21 분석 프로그램을 활용하여 회귀분석을 실시하였다. 이를 위해 2009-2012년 간의 기업지배구조 평가 결과와 사회공헌백서에서 공통적으로 확인할 수 있는 총 219건의 데이터가 분석에 활용되었다.

5. 실증분석 결과 및 토의

5.1 기초통계량 및 상관관계 분석

본 연구에 사용되는 각 변수들의 기초통계는 Table 2와 같다. 219개의 유효한 분석 데이터 중 기능적합CSR 활동을 수행하는 기업은 50%, 타겟적합CSR 활동을 수행하는 기업은 33%로 나타났다. 또한 규모적합CSR을 수행하는 기업은 53%임을 발견할 수 있다. 또한 분석 기업 중 지배구조 평가가 가장 낮은 기업은 39점이며, 가장 높은 기업은 231점으로 나타났다. 통제변수를 살펴보면 표본 기업의 평균 대주주지분율은 8.82%, 평균 외국인지분율은 22.44%이며 평균 기업규모는 10,838백만 원 임을 발견할 수 있다. 또한 평균 부채비율은 214.03%이고 평균 총자본이익률은 4.27%로 나타났다.

Table 2. Descriptive statistics

Variable	Minimum	Maximum	Mean	Standard deviation
Dependent Variable				
CSR fit	0	1	0.82	0.38
Func fit	0	1	0.50	0.50
Tatget fit	0	1	0.33	0.47
Size fit	0	1	0.53	0.50
Independent Variable				
CG total	39	231	136.27	30.35
Control Variable				
LARGE	0	35	8.82	4.84
FOREIGN	0	87.06	22.44	16.92
SIZE	85	146,353	10,838	19,378
LEV	0.23	3.2	2.09	0.46
ROA	-21.21	118.54	4.27	8.57
Industry dummies	0	1	-	-

다음의 Table 3은 변수간의 상관관계를 보여준다. CSR적합성과 지배구조총점 등 몇몇의 변수 사이에 상호유익한 상관관계가 나타나고 있으나 회귀분석 결과 다중공선성의 문제는 나타나지 않았다.

Table 3. Correlation table

Variables	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1 CSR fit	1									
2 Func fit	.467**	1								
3 Target fit	.330**	.253**	1							
4 Size fit	.491**	.069	-.089	1						
5 CG total	-.201**	-.052	-.050	-.095+	1					
6 LARGE	-.113+	-.174**	-.126+	.074	.063	1				

7 FOREIGN	-.110+	.015	.109+	-.119*	.295**	.049	1			
8 SIZE	-.235**	-.018	-.088	-.142*	.568**	-.056	.365**	1		
9 LEV	.041	-.047	-.089	.010	.001	.112+	-.360**	.071	1	
10 ROA	-.054	.024	.040	-.053	.099+	-.062	.292**	.026	-.402**	1

+p<0.1, *p<0.05, **p<0.01

5.2 가설검증 및 토의

가설 1은 기업지배구조와 CSR적합성이 부(-)의 관계를 가질 것인가에 대해 살펴보기 위한 것이다. 이를 검증하기 위하여 지배구조총점을 독립변수로 하고 CSR적합성을 종속변수로 하는 회귀분석을 실시하였다. 그 결과 Table 4에서 볼 수 있듯이 기업지배구조는 CSR적합성과 부(-)의 관계($\beta = -.023, p < .05$)을 보이고 있다. 따라서 기업지배구조와 CSR적합성이 부(-)의 관계를 가질 것이라고 설정하였던 가설 1은 지지되었다. 이는 윤각, 조재수(2007)의 연구 결과와 같이 CSR 활동의 적합도가 CSR 활동에 대한 소비자들의 인식에 영향을 미친다는 결론을 뒷받침하는 결과라고 할 수 있다[21].

Table 4. Corporate governance and CSR fit

Variable	M0	M1
Intercept	7.850+ (4.750)	4.983 (5.205)
LARGE	-.054 (.036)	-.036 (.038)
FOREIGN	-.017 (.014)	-.016 (.015)
SIZE	-.762+ (.442)	-.057 (.562)
LEV	.983 (.626)	.662 (.685)
ROA	.004 (.028)	.006 (.028)
Year dummies	included	included
Industry dummies	included	included
CG total	-	-.023* (.011)
N	219	219
-2 log L	149.062 ^a	144.407 ^a
Cox & Snell R square	.140	.158
Nagelkerke R square	.248	.280

+p<0.1, *p<0.05, **p<0.01, Standard error is in parentheses.

가설 2는 기업지배구조와 CSR적합성의 관계가 적합성 유형별로 다르게 나타나는가에 대해 살펴보기 위한

것이다. 이를 검증하기 위해 기능적합성, 타겟적합성, 규모적합성을 각각 종속변수로 하고 지배구조충점을 독립변수로 하는 회귀분석을 실시하였다. 그 결과 Table 5에서 볼 수 있듯이 기능적합성과 타겟적합성은 기업지배구조와 각각 유의한 부(-)의 관계($\beta = -.021, p < .05$; $\beta = -.016, p < .1$)를 보였으나, 규모적합성과 기업지배구조의 관계는 유의하지 않았다($\beta = -.005, p = .511$). 따라서 기업지배구조와 CSR적합성의 관계는 유형별로 상이할 것이라고 설정한 가설 2는 지지되었다. 이는 과도 적합성의 부정적 영향이 CSR적합성 유형에 따라 상이하다는 장수현·한정호(2015)의 연구를 확장하여 기업지배구조가 CSR적합성에 미치는 영향도 CSR적합성 유형에 따라 상이하다는 것을 발견한 결과이다[5].

Table 5. Corporate governance and Func fit / Target fit / Size fit

Variable	Func fit		Target fit		Size fit	
	M0	M1	M0	M1	M0	M1
Intercept	-3.870 (3.518)	-6.217+ (3.688)	-4.305 (3.677)	-5.930 (3.793)	-.028 (3.360)	-.672 (3.517)
LARGE	-.066+ (.035)	-.061+ (.0336)	-.058 (.039)	-.052 (.040)	.021 (.031)	.024 (.031)
FOREIGN	-.016 (.011)	-.013 (.011)	.012 (.012)	.014 (.011)	-.014 (.011)	-.014 (.011)
SIZE	.463 (.326)	1.057*** (.405)	.361 (.330)	.810* (.405)	-.259 (.290)	-.117 (.364)
LEV	.127 (.478)	-.035 (.498)	.218 (.501)	.022 (.518)	.705 (.522)	.679 (.528)
ROA	.011 (.019)	.014 (.019)	-.005 (.023)	-.003 (.024)	.015 (.021)	.016 (.021)
Year dummies	include d	include d	include d	include d	include d	include d
Industry dummies	include d	include d	include d	include d	include d	include d
CG total	-	-.021* (.008)	-	-.016+ (.008)	-	-.005 (.008)
N	219	219	219	219	219	219
-2 log L	264.454 ^a	257.406 ^a	232.868 ^a	228.959 ^a	277.867 ^a	277.443 ^a
Cox & Snell R square	.159	.185	.221	.235	.107	.108
Nagelkerke R square	.212	.248	.302	.321	.142	.145

+p<0.1, *p<0.05, **p<0.01, Standard error is in parentheses.

6. 결론

본 연구는 기업지배구조가 사회공헌활동에 주요한 영향을 미치는 요인이라는 선행연구를 기반으로 기업지배

구조와 CSR적합성 사이의 관계를 분석한 연구이다. 본 연구에서 발견한 사항은 다음과 같다. 첫째, 기업지배구조와 CSR적합성의 관계를 살펴본 가설 1의 분석 결과 기업지배구조와 CSR적합성은 부(-)의 관계를 갖는 것으로 나타났다. 이는 기업지배구조가 좋지 않은 기업은 CSR적합성이 높은 사회공헌 활동을 진행하여 이해관계자들의 신뢰를 높이려 한다는 것을 보여주는 결과이다. 둘째, CSR적합성의 유형별로 기업지배구조와의 관계를 살펴본 가설 2의 분석 결과 기능적합성과 타겟적합성은 기업지배구조와 유의미한 부(-)의 관계를 가졌으나 규모적합성과 기업지배구조는 유의한 상관관계를 보이지 않았다.

본 연구의 시사점은 다음과 같다. 첫째, 기업지배구조와 CSR 활동 사이의 관계에 대한 연구를 확장하여 CSR적합성에 관해 실증 분석한 최초의 논문이라는 점에서 학술적 의의를 가진다. CSR적합성은 기업이 CSR 활동에 접근하는 방식과 CSR 활동의 성과에 영향을 미치는 중요한 개념인데도 불구하고 국내에서는 아직 활발한 진행되지 않고 있다. 본 연구는 기업의 이해관계자 측면에서 기업지배구조와 CSR적합성이 부(-)의 관계를 갖고 있다고 설명하였는데 이것은 CSR적합성이 갖는 긍정적 효과를 단적으로 보여주는 것이라 할 수 있다.

둘째, CSR 적합성에는 다양한 차원이 존재한다는 선행연구들의 주장에 비해 그 유형 사이의 차이점에 관한 실증적 연구는 활발히 진행되지 않았다. 본 연구는 CSR적합성을 유형별로 분류하고 그 유형 간에 상이한 영향이 있음을 발견하여 기업에서 CSR적합성을 활용하여 전략을 수립할 때 그 목적에 맞는 체계적 접근이 필요하다는 실무적 시사점을 도출하였다.

본 연구의 한계점은 다음과 같다. 먼저 본 연구에서는 자료의 한계로 인하여 CSR적합성을 더미 척도로 측정하였다. 그러나 CSR적합성 수준을 지수화 할 수 있다면 보다 정밀한 분석 결과를 도출할 수 있을 것으로 기대한다. 그리고 본 연구는 사회공헌백서, 기업지배구조 평가 결과, 한국상장회사협의회 기업 재무 자료 등 2차 데이터를 활용하여 진행된 연구로 각 자료의 수집 목적에 따라 해석이 다르게 될 수 있는 한계를 가지고 있다. 또한 CSR적합성의 분류 과정에서 본 연구에서 사용한 방식보다 다양한 방식으로 분류할 가능성이 존재한다. 현재로서는 선행 연구의 한계로 인해 기능, 타겟, 규모 적합성으로 제한하였지만 좀 더 많은 연구가 진행된다면 더 다양한 방식으로 CSR적합성을 분류하여 그 의미에 대해 분석할 수 있을 것으로 기대한다.

References

- [1] H. J. Hwan, K. H. Yeon, "The Moderating effect of corporate governance between management of ethics and firm performance", *Journal of Digital Convergence*, Vol.10, No.2, pp.133-140, Mar. 2012.
DOI: <http://dx.doi.org/10.14400/JDPM.2012.10.2.133>
- [2] H. D. Shin, J. H. Park, N. R. Lee, "Korean Firms' Governance Structure and Corporate Social Responsibility Activities", *Korean Corporation Management Review*, Vol.23, No.2, pp.73-91, Apr. 2016.
DOI: <http://dx.doi.org/10.21052/KCMR.2016.23.2.04>
- [3] H. S. Choi, "The Relation Between Corporate Governance and Corporate Social Responsibility", *Management Information Systems Review*, Vol.28, No.4, pp.45-66, Dec. 2009.
- [4] A. Barnea, A. Rubin, "Corporate social responsibility as a conflict between shareholders", *Journal of Business Ethics*, Vol.97, pp.71-86, 2010.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-010-0496-z>
- [5] J. H. Han, S. H. Chang, "The possible negative effect of 'excessive fit' in CSR acts", *The Korean Journal of Advertising*, Vol.26, No.6, pp.321-348, Aug. 2015.
DOI: <http://dx.doi.org/10.14377/KJA.2015.8.31.321>
- [6] X. Nan, K. Heo, "Consumer responses to corporate social responsibility (CSR) initiatives: Examining the role of brand-cause fit in cause-related marketing", *Journal of advertising*, Vol.36, No.2, pp.63-74, Summer, 2007.
DOI: <http://dx.doi.org/10.2753/JOA0091-3367360204>
- [7] K. Gwinner, G. Bennett, "The impact of brand cohesiveness and sport identification on brand fit in a sponsorship context", *Journal of Sport Management*, Vol.22, No.4, pp.410-426, 2008.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1123/jsm.22.4.410>
- [8] J. E. Lee, H. D. Shin, "Effect of program filed, geographic area, and employee participation on business-fit corporate social responsibility activities", *Journal of strategic management*, Vol.21, No.1, pp.81-92, 2018.
DOI: <http://dx.doi.org/10.17786/jsm.2018.21.1.004>
- [9] P. R. Varadarajan, A. Menon, "Cause-related marketing: A coalignment of marketing strategy and corporate philanthropy", *The Journal of Marketing*, Vol.52, No.3, pp.58-74, Jul. 1988.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1177/002224298805200306>
- [10] R. V. Aguilera, C. A. Williams, J. M. Conley, D. E. Rupp, "Corporate governance and social responsibility: A comparative analysis of the UK and the US", *Corporate Governance: An International Review*, Vol.14, No.3, pp.147-158, Apr. 2006.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-8683.2006.00495.x>
- [11] S. Y. Lee, H. J. Song, "A Study of the Relation between the Corporate Governance of South Korea and Firm Value", *2014 Korean Accounting Association Annual Conference*, pp.327-359, 2014.
- [12] R. V. Aguilera, G. Jackson, "The cross-national diversity of corporate governance: Dimensions and determinants", *Academy of Management Review*, Vol.28, No.3, pp.447-465, Jul. 2003.
DOI: <http://dx.doi.org/10.5465/amr.2003.10196772>
- [13] S. Letza, X. Sun, J. Kirkbride, "Shareholding versus stakeholding: A critical review of corporate governance", *Corporate Governance*, Vol.12, No.3, pp.242-262, Jun. 2004.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-8683.2004.00367.x>
- [14] Y. S. Kim, P. Park, J. B. Wee, "Corporate ownership/governance and donation", *Korean Journal of Business Administration*, Vol.30, No.7, pp.1159-1187, Jul. 2017.
DOI: <http://dx.doi.org/10.18032/kaaba.2017.30.7.1159>
- [15] B. S. Coffey, J. Wang, "Board diversity and managerial control as predictors of corporate social performance", *Journal of Business Ethics*, Vol.17, No.14, pp.1595-1603, 1998.
- [16] W. Y. Oh, Y. K. Chang, A. Martynov, "The effect of ownership structure on corporate social responsibility: Empirical evidence from Korea", *Journal of Business Ethics*, Vol.104, No.2, pp.283-297, Jun. 2011.
DOI: <http://doi.org/10.1007/s10551-011-0912-z>
- [17] D. H. Kim, J. Y. Seok, J. W. Kim, "An examination of the relationship between corporate governance structure and social responsibility", *Journal of International Area Studies*, Vol.13, No.4, pp.41-68, Jan. 2010.
- [18] M. L. Kim, I. S. Kwon, W. S. Sul, "On the relationship among corporate governance, corporate social responsibility(CSR), and performance", *Journal of CEO and Management Studies*, Vol.17, No.1, Apr. 2014.
- [19] W. O. Brown, E. Helland, J. K. Smith, "Corporate philanthropic practices", *Journal of corporate finance*, Vol.12, No.5, pp.855-877, Dec. 2006.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.icorpf.2006.02.001>
- [20] B. R. Bartkus, S. A. Morris, B. Seifert, "Governance and corporate philanthropy: Restraining Robin Hood?", *Business Society*, Vol.41, No.3, pp.319-344, Sep. 2002.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1177/000765030204100304>
- [21] K. Yoon, J. S. Cho, "The factors that affect consumer's perceptions of corporate social responsibility activities", *Advertising Research*, Vol.75, pp.163-186, 2007.
- [22] S. Du, C. B. Bhattacharya, S. Sen, "Maximizing business returns to corporate social responsibility (CSR): The role of CSR communication", *International Journal of Management Reviews*, Vol.12, No.1, pp.8-19, Jan. 2010.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1468-2370.2009.00276.x>
- [23] S. Menon, B. E. Kahn, "Corporate sponsorships of philanthropic activities: When do they impact

perception of sponsor brand?", *Journal of Consumer Psychology*, Vol.13, No.3, pp.316-327, Sep. 2001.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/15245004.2001.9961169>

- [24] Y. L. Gao, A. S. Mattila, "Improving consumer satisfaction in green hotels: The roles of perceived warmth, perceived competence, and CSR motive", *International Journal of Hospitality Management*, Vol.42, pp.20-31, Sep. 2014.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.ijhm.2014.06.003>
- [25] M. R. Forehand, S. Grier, "When honesty is the best policy? The effect of stated company intent on consumer skepticism", *Journal of Consumer Psychology*, Vol.13, No.3, pp.349-356, 2003.
- [26] N. J. Rifon, S. M. Choi, C. S. Trimble, H. R. Li, "Congruence effects in sponsorship: The mediating role of sponsor credibility and consumer attributions of sponsor motive", *Journal of Advertising*, Vol.33, No.1, pp.29-42, Mar. 2013.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/00913367.2004.10639151>
- [27] S. J. Park, H. Y. Jang, Y. R. Lee, "The effect of corporate social responsibility on corporate image: Large versus small and medium sized company", *Korean Management Science Review*, Vol.29, No.1, pp.15-32, Mar. 2012.
DOI: <http://dx.doi.org/10.7737/KMSR.2012.29.1.015>
- [28] J. S. Yoo, S. S. Cho, "The effects of news types of corporate philanthropy on corporate image", *The Korean Journal of Advertising*, Vol.19, No.2, pp.43-78, 2008.
- [29] Y. H. Kim, "The influence of CSR activity Ad and relevance between corporate and CSR activity on change in corporate image ; Moderating role of perception about corporate's prior image and CSR Ad type", *Journal of media economics & culture*, Vol.7, No.4, pp.96-146, Nov. 2009.
- [30] J. R. Kim, K. H. Lee, J. S. Hwang, "Effects of corporate social responsibility(CSR)'s strategic activities, involvement, message strategy on the effectiveness of CSR communication", *Advertising Research*, Vol.85, pp.229-257, 2010.
- [31] S. P. Cho, S. H. Son, "Relationship between corporate social performance and financial performance", *Journal of Business Research*, Vol.24, No.4, pp.121-156, 2009.

박 지 현(Ji Hyon Park)

[정회원]



- 2007년 2월 : 서울대학교 경영학과 (학사)
- 2014년 2월 : 홍익대학교 대학원 문화예술경영학과 (석사)
- 2014년 3월 ~ 2016년 12월 : 국립현대미술관 주무관
- 2017년 3월 ~ 현재 : 홍익대학교 문화예술경영학과 박사과정

<관심분야>

문화예술경영, CSR

신 형 덕(Hyung-Deok Shin)

[정회원]



- 1990년 2월 : 서울대학교 경영학과 (학사)
- 1992년 2월 : 서울대학교 대학원 경영학과 (석사)
- 2003년 8월 : 오하이오주립대학교 경영학박사
- 2006년 9월 ~ 현재 : 홍익대학교 경영학과 교수

<관심분야>

전략경영, 국제경영, 창업, 문화예술경영