

# Analysis of Differences in Firm Management Performances Based on ESG Ratings: Focusing on KRX-listed Food Companies

Sung-Il Seo\* · Bong-Jae Jin\*\* · Woon-Seek Lee\*<sup>†</sup>

\*Graduate School of Management of Technology, Pukyong National University

\*\*Credit Rating Department, BNK Kyongnam Bank

## ESG 등급에 따른 기업경영성과 차이 분석: 한국거래소 상장 식품기업을 중심으로

서성일\* · 진봉재\*\* · 이운식\*<sup>†</sup>

\*국립부경대학교 기술경영전문대학원

\*\*BNK경남은행 신용평가부 CD

Recently, ESG(Environmental, Social, Governance) has been recognized as an important factor for the sustainable growth of companies. However, only 14.5% of food manufacturing companies have adopted ESG management. In particular, small and medium-sized enterprises(SMEs) face difficulties in implementing ESG management due to a lack of specialized personnel and resource constraints.

The purpose of this study is to analyze the impact of ESG ratings on the management performance of 40 food manufacturing companies listed on the Korea Exchange(KRX) that have been evaluated for ESG. The one-way ANOVA was used and performed on data for 40 food manufacturing companies published by the Korea Institute of Corporate Governance and Sustainability(KCGS) in 2023. The results of the analysis showed statistically significant differences in sales ( $F=12.936$ ,  $p<0.001$ ) and foreign ownership ( $F=7.74$ ,  $p<0.01$ ) based on ESG ratings. Furthermore, Scheffe's post-hoc analysis indicated that the higher the ESG rating and individual scores, the better the overall management performance.

Therefore, it is concluded that food manufacturing companies should continuously invest in and focus on ESG management to secure a competitive advantage in the market and achieve sustainable growth.

**Keywords :** ESG Ratings, Firm Management Performances, One-way ANOVA, Scheffe's Post-Hoc Analysis, Food Manufacturing Companies

### 1. 서 론

최근 ESG에 대한 관심이 높아지면서 많은 기업들이

ESG경영을 통해 지속가능한 성장을 위해 노력 중이다. 식품산업에서도 ESG 경영은 기업의 긍정적 이미지 형성에 매우 중요하며, 전반적인 경영성과와 밀접하게 연관되어 있다. 2019년 한일 무역 분쟁 당시 일본 제품 불매운동으로 인해 일본 맥주 수입액이 '0'으로 떨어진 시기가 있었다 [25]. 그리고 2023년에도 한 외국 맥주회사의 시가총액은

Received 31 July 2024; Finally Revised 11 September 2024;

Accepted 11 September 2024

<sup>†</sup> Corresponding Author : iewlee@pknu.ac.kr

직원이 맥주탱크에 소변을 본 사건으로 인해 급락했다[26]. 또한, 국내 주요 유제품업체 중 한곳은 2013년 대리점 갑질 사태 이후 매출이 지속적으로 감소해 결국 회사를 매각하게 되었다[27]. 이러한 사례는 ESG 문제가 회사의 평판과 재무 건전성에 미칠 수 있는 중요한 영향을 보여준다.

이처럼 식품기업은 대체재나 보완재가 풍부하기 때문에 외부환경(external environment)에 영향을 많이 받는다. 외부환경으로 인해 매출이 급감할 수도 있으며 반대로 매출이 증가할 수 있는 것이 식품기업의 특징이라고 할 수 있다. 그래서 각 식품기업은 회사 브랜드의 긍정적인 이미지를 부각시키기 위해서 ESG 경영에 노력 중이다. 먼저, ESG 경영의 환경적인 측면에서 주요 식품 기업들은 2050 탄소중립 선언을 통해 식품 산업 전반에서 발생하는 탄소 배출을 줄이기 위한 지속 가능한 경영을 추진하고 있다 [28, 29]. 또한, 사회적인 측면에서는 국내 한 유제품 회사의 희귀병 환아들을 위한 특수 분유 생산과 수십 년간 심장병 어린이 후원 사업을 하고 있는 식품회사가 그 대표적인 예라 할 수 있다[30, 31]. 마지막으로 지배구조 측면에서는 지주회사로의 전환과 함께 소유 구조를 투명하게 재편하고, 전문 경영인 체제를 도입하며 이사회 내 사외이사 비율을 확대하는 등의 노력을 기울이고 있다[32, 33].

세계적인 시장조사 기관인 ‘그랜드 뷰 리서치’에 따르면 2022년 친환경 포장 시장규모는 3천67억달러(약422조)였으며 2030년까지 연평균 6.5%의 성장률을 보일 것으로 전망된다고 한다[34, 35]. 이러한 추세에 맞춰 생분해 소재를 식품 포장재에 도입한 식품회사처럼 국내 많은 식품기업들이 무라벨, 친환경 패키지 등 친환경 제품 전환에 집중하고 있다.

이처럼 식품기업들은 회사의 긍정적인 브랜드 이미지를 구축하고 환경 및 사회 문제를 해결하기 위해 기업의 환경, 사회적 책임 및 거버넌스 즉 ESG 활동에 점점 더 중점을 두고 있다. 그러나 한국농수산식품유통공사(aT)의 ‘국내 식품제조업체의 ESG 경영 추진 실태 보고서’에 따르면, 식품기업 중 14.5%만이 ESG 경영을 도입하고 있으며 중소기업의 경우 전문 인력 부족과 자원의 제한으로 인해 ESG 경영에 어려움을 겪고 있다고 한다[36]. 이는 최근 ESG에 대한 관심이 급증함에 따라 많은 기업들이 지속가능한 성장을 위해 ESG 경영에 노력 중인 것에 비하면 미흡한 수준으로 판단된다.

효과적인 ESG 관리는 기업이 회사를 경영하는 과정에서의 위기를 예방하고 지속가능한 성장을 보장하며 소비자 신뢰를 유지하는 데 도움이 될 수 있다.

ESG 경영은 기업이 경영 과정에서 발생할 수 있는 다양한 위기를 예방하고, 지속 가능한 성장을 실현하며, 소비자 신뢰를 유지하는 데 중요한 역할을 한다. 특히 식품업계는 외부 환경 변화에 민감하게 반응하는 산업적 특성을

가지고 있어, ESG 경영이 제대로 이루어질 경우 예상치 못한 위기로부터 기업을 보호할 수 있다. 예를 들어, 환경적 리스크를 관리하지 못하면 탄소 배출 규제나 환경 오염 문제로 인해 기업이 큰 타격을 받을 수 있다. 반면, 친환경적 경영을 통해 지속 가능한 이미지를 구축한 기업은 소비자와의 신뢰를 강화하여 장기적인 매출 성장과 기업 안정성에 기여할 수 있다. 또한, 사회적 책임을 다하는 기업은 지역사회와 소비자들에게 긍정적인 평가를 받으며, 이는 시장 내 경쟁 우위를 확보하는 데 도움이 된다. 투명한 지배구조를 구축한 기업은 주주와 투자자로부터 신뢰를 얻어 기업의 지속 가능한 성장에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다. 따라서 ESG 경영은 단순히 규제에 대응하는 차원을 넘어 기업의 생존과 지속 가능한 성장을 보장하는 전략적 선택이라 할 수 있다.

이처럼 ESG는 기업의 생존과 지속가능한 성장을 위한 중요한 요소로 인식되고 있어, 기업, 학계 연구자 및 정부에서는 ESG에 대해 관심이 증가되고 있으나 아직 식품기업과 관련된 ESG 연구는 미미한 실정이다. 일부 식품기업의 ESG 관련 연구는 설문조사에 의한 분석방법이 많으며, ESG 전체 등급을 기준으로 분석한 연구가 대부분이다. 이에 본 연구는 식품기업의 ESG 등급과 그 하위개념인 ESG-E, ESG-S, ESG-G 각 등급에 따라 식품기업의 경영성과가 유의미한 차이가 있는 지에 대해 탐색하고, 등급 간의 대소 관계가 어떠한지 알아보고자 한다. 이를 통해 식품기업의 지속가능한 성장과 경쟁우위 관점에서 효과적인 ESG 활동을 이해하는데 기초 데이터를 제공하고자 한다.

본 연구의 목적을 달성하기 위하여 문헌적 방법과 실증적 분석 방법을 병행하여 실시하였으며, 본 연구의 구성은 다음과 같다. 제2장에서는 변수의 이론적 근거를 선행연구를 기반으로 정리하고, 제3장에서는 변수의 조작적 정의와 가설을 설정한다. 제4장에서는 표본의 기초통계량 분석, 일원 배치 분산분석 및 셰페의 사후분석(Scheffe's post-hoc analysis) 결과를 설명하고 가설검증 결과를 제시한다. 마지막 제5장에서는 본 연구의 결과를 요약하고, 연구의 시사점과 한계점을 기술하며 향후 연구방향을 제시한다.

## 2. 이론적 배경

### 2.1 국내 기업의 ESG 등급

국내 ESG 평가기관은 기업의 ESG 점수를 평가하고 관련 정보를 제공함으로써 기업 및 투자자의 의사결정과 리스크 관리를 지원한다. 이들 기관 중 다수는 ESG 평가를 영리하기 위한 서비스로 수행하기 때문에 세부 평가점수나 평가체계를 공개하지 않는 경우가 대부분이며, ESG 점

수도 수치가 아닌 등급으로 발표된다[16].

국내에서는 다양한 기관에서 서로 다른 ESG 등급 및 평가 지수를 공개하고 있다. 대표적인 평가기관으로는 한국ESG기준원(KCGS), 서스틴베스트, 대신경제연구소가 등이 있다. 한국ESG기준원(KCGS)은 2011년부터 기업의 CSR 활동을 평가하기 시작했으며 이후 ESG 평가 등급에 대한 자체 모델을 개발해 평가를 진행하고 있다. 2013년부터는 7단계 등급(S~D등급)을 운영해 기업 공시자료와 뉴스 매체 등을 기반으로 기업별 900개 이상의 기본 데이터를 수집해 평가한다. 그리고 서스틴베스트는 독자적인 평가 모델인 ESG Value를 사용하여 산업 전반의 ESG 요소와 리스크를 고려하여 기업을 평가한다[14].

다양한 평가기관 중 한국ESG기준원(KCGS)에서 제공되는 ESG 평가등급은 각 평가 항목별로 공시하여 기업의 재무성과 분석의 객관성을 높였으며, 국내 ESG 평가 중에

서는 가장 공신력을 높게 평가받고 있어 각종 연구 자료에서 활용도가 가장 높다[4].

이에 본 연구에서는 한국ESG기준원(KCGS)으로부터 ESG 평가등급을 부여받은 기업을 대상으로 분석하고자 한다. 한국 ESG기준원(KCGS)에서는 ESG에 대한 등급을 <Table 1>과 같이 총 7등급으로 나누고 평가하고 있으며 B+ 이상이면 양호기업으로 판단한다[21].

### 2.2 ESG 등급과 경영성과

세계적으로 투자자들 사이에서 기업의 지속가능성이 중요한 투자 기준으로 인식되고 있는 추세이다[21]. 그리고 지속가능 경영은 기업이 추구해야 할 필수적인 경영방침이며, 투자자들은 자신이 투자하는 기업의 지속가능 경영성과에 많은 관심을 보이고 있다[6]. 이러한 사회적 관심이 높아지는 것을 반영하듯 기업의 ESG 경영 활동이 경영성과에 미치는 영향을 분석하는 연구가 많이 진행되고 있다.

Park et al.[19]은 다양한 규모의 기업에서 ESG 성과와 재무가치 간의 관계를 연구하여 중소·중견·대기업의 재무 가치에 정(+)의 영향을 미친다고 분석하였다. Ryu et al.[21]은 ESG 등급이 재무성과에 미치는 영향 연구에서 재무성과를 영업이익, 매출액 증가 등으로 구성하여 연구하였으며 ESG 등급이 재무성과에 유의미한 영향을 미치는 것으로 분석하였다. Jang et al.[7]은 ESG 등급이 영업이익에 정(+)의 영향을 미친다고 분석하였다. Lho[18]는 ESG 등급과 재무성과 간의 영향 분석에서 재무성과를 영업이익률과 매출액 증가률로 구성하여 재무성과에 미치는 영향에 대해 분석하였으며, An et al.[1]은 패션기업을 중심으로 ESG 등급이 재무성과에 미치는 영향에 대해 연구하였다. Kum et al.[14]은 ESG 평가등급 변동이 기업의 재무성과에 미치는 영향 연구에서 자기자본이익률, 매출액, 광고선전비 등을 활용하여 연구하였다. 그 결과 ESG 통합 등급은 기업의 재무성과에 정(+)의 영향을 미친다고 분석하였다. Kim et al.[13]은 패션기업을 대상으로 ESG 활동 등급 수준이 경영성과와 기업가치에 유의미한 차이가 있는 것으로 분석하였으며 또한 ESG 활동등급이 더 높은 기업이 더 높은 경영성과와 기업가치를 보이는 것으로 분석하였다.

Kim et al.[12]은 한국거래소에 상장된 제조기업을 대상으로 ESG 등급이 총자산수익율(ROA)에 미치는 영향을 연구한 결과 유의한 양(+)의 관계를 보인다고 분석하였다. Son et al.[22]도 한국ESG기준원에서 ESG 등급을 공시되는 기업을 대상으로 ESG 등급과 총자산수익율(ROA)간의 관계를 연구한 결과 ESG 등급이 높은 기업일수록 총자산 수익율(ROA)이 높은 것으로 분석하였다. 또한 Velte[23]

<Table 1> KCGS ESG Rating System

ESG rating	KCGS ESG Rating System
S (Excellent)	Companies that have fully established sustainable management systems as suggested by the exemplary standards in governance, environment, and social aspects, with very minimal risk of shareholder value being compromised due to non-financial risks.
A+ (Very Good)	Companies that have thoroughly established sustainable management systems as suggested by the exemplary standards in governance, environment, and social aspects, with significantly low risk of shareholder value being compromised due to non-financial risks.
A (Good)	Companies that have adequately established sustainable management systems as suggested by the exemplary standards in governance, environment, and social aspects, with low risk of shareholder value being compromised due to non-financial risks.
B+ (Fair)	Companies that need to make some efforts to establish sustainable management systems as suggested by the exemplary standards in governance, environment, and social aspects, with some risk of shareholder value being compromised due to non-financial risks.
B (Average)	Companies that need to make some efforts to establish sustainable management systems as suggested by the exemplary standards in governance, environment, and social aspects, with risk of shareholder value being compromised due to non-financial risks.
C (Weak)	Companies that need to make substantial efforts to establish sustainable management systems as suggested by the exemplary standards in governance, environment, and social aspects, with high risk of shareholder value being compromised due to non-financial risks.
D (Very Weak)	Companies that have hardly established sustainable management systems as suggested by the exemplary standards in governance, environment, and social aspects, with serious concerns over shareholder value being compromised due to non-financial risks.

는 German Prime Standard에 속한 기업들을 대상으로 Khanchel et al.[9]은 S&P500 기업 211개를 대상으로 각각 ESG 점수가 총자산수익율(ROA)에 미치는 영향에 대해 연구한 결과 ESG 점수가 총자산수익율(ROA)에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 반면에 Park et al.[20]은 기업의 ESG 수준이 단기적 재무성과와 장기적 기업가치에 미치는 영향에 대해 연구하여, ESG 등급이 단기적인 재무성과에는 부정적인 영향을, 장기적인 재무성과에는 긍정적인 영향을 미친다고 분석하였다.

ESG 통합등급을 활용한 선행연구를 보면 기업의 재무성과에 긍정, 부정, 혹은 무의미한 영향을 끼친다는 연구 결과가 혼재되어 있다[14]. 이에 본 연구에서는 ESG 통합등급을 넘어 그 하위 개념인 ESG-E, ESG-S, ESG-G 각 평가등급이 기업의 재무적 성과에 미치는 영향에 대해 파악하고자 한다. 전반적인 ESG 등급은 지속가능한 경영에 대한 각 기업의 노력에 대한 일반적인 관점을 제공하지만 하위 개념인 ESG-E, ESG-S, ESG-G 각 항목별로 분석하면 특정 영역이 기업의 경영성과에 어떻게 영향을 미치는지 보다 포괄적으로 이해할 수 있을 것으로 판단된다.

### 2.3 기업의 외국인지분보유율

외국인지분보유율은 한 기업이 발행한 전체 주식 중 외국인 투자자들이 소유하고 있는 주식의 비율을 나타낸다. 즉, 외국인 투자자들이 해당 기업에 대해 얼마나 많은 관심을 가지고 있으며, 그 기업이 국제 자본 시장에서 어떻게 평가받고 있는지를 보여주는 지표이다.

Kim[10]은 기업이 ESG 경영을 수행할 때 외국인지분보유율이 높을수록 상호작용 효과가 나타나며, 이는 기업의 재무 건전성을 강화하고 신용 등급을 상승시키는 결과로 이어진다고 분석하였다. Ahn et al.[2]은 외국인 투자 비율이 높은 기업이 더 나은 경영자의 감시와 내부통제시스템을 보유하게 되어 재무상태와 영업이익이 우수하고 신용평점이 더 높다고 분석하였다. Jung[8]은 외국인 투자 비율 증가가 효율적인 경영 감시 기능을 강화하여 기업 가치를 높이는 역할을 한다고 주장하였다.

외국인 투자자들은 ESG 등급을 중요한 투자 기준으로 삼고 있으며, ESG 등급이 높은 기업은 장기적인 안정성과 성장 가능성이 높은 것으로 평가되고 있다. 이러한 평가는 외국인 투자자들의 투자 결정에 긍정적인 영향을 미치며, 글로벌 금융 시장에서 ESG를 고려한 투자 전략이 확산됨에 따라 ESG 등급은 외국인 투자자들에게 더욱 중요한 요소로 자리 잡고 있다. 따라서, 기업의 ESG 경영은 투자자 및 소비자와 같은 내부 및 외부 이해관계자들에게 매우 중요한 요인으로 작용한다. 특히 외국인 투자자의 입장에서는 기업의 ESG 성과가 투자 결정에 큰 영향을 미칠 수

있다.

관련된 선행연구를 살펴보면, Kim[11]은 ESG 등급이 외국인직접투자에 미치는 영향 연구에서 ESG 등급이 높을수록 외국인직접투자가 증가한다고 분석하였다. Yoon et al.[24]은 기업의 ESG 수준이 외국인투자에 미치는 영향을 연구한 결과, 기업의 ESG 수준이 높을수록 외국인 지분을 증가에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 분석하였다. Kwack et al.[15]은 외국인투자자는 ESG 수준이 높은 기업에 투자비용을 높인다고 분석하였으며, Choy[5] 역시 외국인 투자자가 ESG 성과와 기업가치의 관계를 강화한다고 연구하였다.

이러한 선행연구를 바탕으로 외국인지분보유율이 경영성과와 밀접한 연관이 있는 중요한 변수로 간주된다. 여러 연구에서 외국인지분보유율이 높은 기업들이 경영 투명성, 효율성, 그리고 재무적 성과 측면에서 더 나은 성과를 나타내는 경향이 있음을 보여주고 있다. 외국인 투자자들은 일반적으로 엄격한 경영 기준을 적용하며, 이러한 기준을 준수하는 기업들은 장기적으로 더 나은 성과를 거둘 가능성이 큼이다. 따라서 본 연구에서는 외국인지분보유율을 경영 성과와 함께 분석하여, 외국인 투자자들이 기업의 ESG 경영 및 지속 가능 성장에 미치는 영향을 종합적으로 살펴보고자 한다. 이를 통해, 외국인지분보유율이 기업의 신뢰성을 증대시키고 외부 투자 유치에 중요한 역할을 한다는 점을 확인하고, 장기적인 기업의 지속 가능 성장에 기여하는 경로를 연구할 것이다.

식품기업은 미래의 지속가능한 성장을 위해 신제품 개발, 새로운 시장 진출, 생산 능력 확장 등 지속적인 혁신과 노력이 필요하다. 특히 최근 소비자들의 친환경 제품에 대한 관심도 증가와 함께 친환경 제품 시장이 증가되고 있는 상황에서 식품기업은 전통적인 제품만으로는 소비자의 선택을 받기 힘들다. 그러나 새로운 시장으로의 확장은 초기 진입 비용과 마케팅 비용이 크게 필요하다. 외부 자본은 이러한 확장을 지원하여 매출 성장과 시장 점유율 확대를 가능하게 할 것으로 판단된다.

### 2.4 식품산업과 ESG

식품기업들은 소비자의 건강과 직결되는 제품을 생산, 판매하는 만큼 원료의 안정성이 매우 중요할 것이다. 이에 따라 친환경 제품 개발에 대한 논의와 연구가 활발히 진행되고 있다[3]. 그러나 아직도 식품기업들을 대상으로 한 ESG 경영의 연구는 미미하다. Chang et al.[4]은 대부분의 식품기업들이 타 기업군에 비해 규모가 영세하여 상장된 회사의 수가 상대적으로 적으며, 이에 따라 ESG 평가 대상에 포함되지 않아 식품기업에 대한 ESG 평가 자료가 충분하지 않기 때문이라고 했다.

Baik et al.[3]은 식음료 제조기업의 ESG 활동은 재무성과를 측정하는 자기자본이익률(ROE)과 유의한 관계를 보이지 않았으나, 매출액순이익률(ROS)과는 유의한 양의 관계를 갖는 것으로 분석해 ESG 활동이 수익성 개선에 영향을 미친다고 주장하였다. Chang et al.[4]은 식품기업의 ESG 경영이 재무적 성과와 기업의 장단기 가치에 어떠한 영향을 미치는지 연구하였다. 그 결과 ESG 등급은 재무성과에 유의한 영향을 미치지 않았으나 기업의 장단기 가치에는 긍정적인 영향을 미친다고 분석하였다. Lee et al.[17]은 설문조사를 통해 식품기업의 ESG 활동이 소비자의 구매의도와 추천의도에 긍정적인 영향을 미친다고 분석하였다. 그리고 식품기업의 ESG 활동 중 소비자 추천의도에 사회 > 환경 > 지배구조 순으로 영향을 미쳐 사회 활동에 대한 집중적인 노력이 필요함을 주장하였다.

이러한 연구는 식품 기업들이 ESG 활동을 강화하고 지속가능성을 향상시키는 데 중요한 정보를 제공하고 있으며 기업 가치를 높이기 위해서는 ESG 경영에 더 노력해야 함을 시사한다.

### 3. 연구방법

#### 3.1 연구가설

본 연구는 선행연구들을 바탕으로 다음의 연구가설을 도출하였다[3, 4, 7, 9, 11, 12, 13, 14, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24].

가설 1: 식품기업의 ESG 등급에 따라 매출에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 1-1: 식품기업의 ESG-통합에 따라 매출에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 1-2: 식품기업의 ESG-E에 따라 매출에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 1-3: 식품기업의 ESG-S에 따라 매출에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 1-4: 식품기업의 ESG-G에 따라 매출에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 2: 식품기업의 ESG 등급에 따라 ROA에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 2-1: 식품기업의 ESG-통합에 따라 ROA에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 2-2: 식품기업의 ESG-E에 따라 ROA에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 2-3: 식품기업의 ESG-S에 따라 ROA에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 2-4: 식품기업의 ESG-G에 따라 ROA에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 3: 식품기업의 ESG 등급에 따라 외국인지분보유율에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 3-1: 식품기업의 ESG-통합에 따라 외국인지분보유율에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 3-2: 식품기업의 ESG-E에 따라 외국인지분보유율에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 3-3: 식품기업의 ESG-S에 따라 외국인지분보유율에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

가설 3-4: 식품기업의 ESG-G에 따라 외국인지분보유율에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

#### 3.2 자료수집

본 연구에서는 식품기업의 ESG 등급과 그 하위개념인 ESG-E, ESG-S, ESG-G 각 등급에 따른 식품기업의 경영성과가 차이가 있는 지에 대해 탐색하고, 등급 간의 대소관계가 어떠한지 알아보는데 그 목적이 있다. 표본은 우선 한국거래소에 상장된 식품기업을 대상으로 하였다. 또한 식품기업 중 2023년에 한국ESG기준원(KCGS)으로부터 ESG 등급을 받은 40개 식품기업을 연구 대상으로 선정하였다(<Table 2> 참조).

<Table 2> Collected Data Status

Category	Details
Sample Target 1	Food companies listed on the Korea Exchange
Sample Target 2	Companies rated by KCGS
Sample Number	40 companies

#### 3.3 변수의 조작적 정의

본 연구의 목적을 달성하기 위하여 실증분석에 사용된 변수들에 대한 조작적 정의는 다음과 같다.

본 연구에서의 독립변수인 ESG 등급은 2023년에 한국ESG기준원(KCGS)에 의해 공표된 식품기업의 ESG 등급을 ESG-통합, ESG-E, ESG-S, ESG-G로 구분하여 S등급에서 D등급까지의 7등급을 선행연구를 바탕으로 다시 3개 집단(A이상, B+~B, C이하)으로 분류한 후 경영성과에 미치는 영향의 차이를 분석하는 변수로 사용하였다. 종속변수인 경영성과로는 선행연구를 바탕으로 매출, ROA, 외국인지분보유율로 선정하였다. 매출액은 기업의 경영성과를 가장 직접적으로 나타내는 지표로 ESG 활동이 기업의 매출 증가에 미치는 영향을 이해하기 위해 선택하였다.

ROA(총자산수익률)는 기업이 보유한 자산을 얼마나 효율적으로 활용하여 수익을 창출하고 있는지를 평가하는 지표로 ESG 활동이 자산 활용 효율성에 미치는 영향을 분석하기 위해 선택하였다. 또한, 외국인 지분율은 글로벌 투자자들이 해당 기업에 대해 갖는 신뢰 수준을 반영하는 변수로 ESG 등급이 외국인 투자자들의 투자 결정과 지분율 변화에 미치는 영향을 분석하기 위해 선택하였다. 각 경영성과의 재무제표는 선행연구를 바탕으로 2023년에 공표된 2022년의 자료를 기준으로 하였다. 해당 기업들의 재무제표는 FnGuide, 한국에탁결체원 및 금융감독원의 전자공시시스템을 통하여 수집하여 실증분석에 사용하였다.

### 3.4 분석 방법 및 절차

본 연구의 목적을 달성하기 위해 각각의 변수들을 독립변수 및 종속변수로 구분하여, 독립변수에 따라 종속변수에 미치는 영향은 유의한 차이가 있는지 탐색하고 등급 간의 대소 관계가 어떠한지 대해 분석하였다. 앞서 3.1절에서 제시한 연구 가설들을 검증하기 위한 구체적인 방법은 다음과 같다.

첫째, 조사대상자의 일반적 특성과 기초통계량을 확인하기 위해 기술통계량분석을 실시하였다.

둘째, 식품기업의 ESG 등급과 그 하위개념인 ESG-E, ESG-S, ESG-G 각 등급에 따른 식품기업의 경영성과가 차이가 있는 지에 대해 분석하기 위해 일원배치분산분석(one-way ANOVA)을 실시하였다.

셋째, 등급 간의 대소 관계가 어떠한지 분석하기 위해 세페의 사후분석(Scheffe's post-hoc analysis)을 통해 분석을 실시하였다.

일원배치분산분석(One-way ANOVA)은 두 개 이상의 집단 간 평균 차이를 검증하는 통계 기법으로, ESG 등급이 세 그룹('A 이상', 'B+~B', 'C 이하')으로 나뉘어 있어 각 그룹 간 경영성과의 차이를 분석하는데 적합한 방법이다. 또한, ESG 등급 간 변동성과 등급 내 변동성을 동시에 분석하여, 등급 간 차이가 통계적으로 유의미한지를 확인하기 위해 일원배치분산분석을 사용하는 것이 적합한 방법이라고 판단하였다.

## 4. 실증분석

### 4.1 기술통계량 분석

수집된 데이터의 특성을 확인하기 위해 기술통계량 분석을 실시하였다. 본 연구의 주요 변인들에 대한 기술통계 분석 결과는 <Table 3>과 같다.

분석대상 40개의 식품기업의 평균 매출액은 2,371억원으로 최고 매출액은 30조원이며, 최저 매출액은 643억원으로 집계되었다. 식품기업의 평균 ROA는 2.4%이며 최저 -8.5%, 최고 12.3%로 나타났다. 외국인지분보유율은 평균은 6.9%로 최고 37.6%, 최저 0%로 나타났다.

<Table 3> Descriptive Statistics Analysis

Category	Sample Number	Min.	Max.	Mean.
Sales	40	64.3B	30,079B	237.1B
ROA(%)	40	-8.5	12.3	2.4
Foreign Ownership(%)	40	0	37.6	6.9

분석결과, 식품업체 간 매출액이 상당한 격차가 있는 것으로 나타났으며 이는 업계 내 회사 규모와 시장 입지가 크게 다르다는 것을 의미한다. 식품기업의 평균 ROA는 2.4%로 나타났다. 이는 대체로 양호한 수익성을 보여주지만, 최소 -8.5%의 ROA를 기록한 기업도 있어 수익성에 있어 상당한 편차가 있음을 알 수 있다. 식품 시장은 경쟁이 치열하여 일부 기업은 높은 수익을 올리는 반면, 다른 기업들은 어려움을 겪을 수 있음을 보여준다. 외국인지분보유율은 0%에서 37.6%까지 상당히 다양하며 평균은 6.9%이다. 이는 일부 회사는 외국 기업의 막대한 투자를 받는 반면 다른 회사는 외국인 투자가 전혀 없음을 의미한다.

### 4.2 가설 검증

#### 4.2.1 식품기업의 ESG 등급이 매출에 미치는 영향 차이 검증

가설 1(식품기업의 ESG 등급에 따라 매출에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.)의 검증을 위해 일원배치분산분석을 실시하였으며, 그 결과는 <Table 4>와 같다.

ESG-통합( $F=12.936, p<0.001$ ), ESG-E( $F=9.468, p<0.001$ ), ESG-S( $F=9.960, p<0.001$ ), ESG-G( $F=6.813, p<0.05$ )에서 매출에 미치는 영향의 차이에는 유의성이 있는 것으로 분석되었다. 유의한 차이를 보이는 변수에 대해서 세페의 사후분석을 실시하였다. 세페의 사후분석은 다른 사후분석 방법에 비해 여러 그룹 간 평균 차이를 비교하는데 있어 매우 보수적인 방법으로 잘 알려져 있다. 그로 인해 결과의 신뢰도를 높여 과도하게 유의미한 결과가 도출되는 것을 방지한다.

그 결과, ESG-통합에서는 'A 이상' 등급(평균값 21.62)과 'B+~B' 등급(평균값 21.29)이 'C 이하' 등급(평균값 19.75)보다 상대적으로 더 높은 매출의 평균점수를 기록하였다. 이러한 연구결과는 ESG-통합 등급 수준이 높을수록 식품기업의 매출에 긍정적 영향을 미칠 수 있다고 판단된다.

<Table 4> Test for Differences in the Impact of ESG Ratings of Food Companies on Sales

ESG Rating		sales					
		Sample Size	Mean	Standard Deviation	F	P	Scheffe
ESG-T	A or higher	11	21.62	0.94	12.936***	0.000	C<B,A
	B+ to B	12	21.29	1.2			
	C or lower	17	19.75	1.01			
ESG-E	A or higher	12	21.72	0.88	9.468***	0.000	C<A
	B+ to B	13	20.83	1.26			
	C or lower	15	19.84	1.15			
ESG-S	A or higher	19	21.52	0.98	9.960***	0.000	C,B<A
	B+ to B	10	20.31	1.15			
	C or lower	11	19.74	1.27			
ESG-G	A or higher	8	21.57	1.08	6.813**	0.003	C<B,A
	B+ to B	11	21.35	1.26			
	C or lower	21	20.08	1.16			

\* p < 0.05, \*\* p < 0.01, \*\*\* p < 0.001

ESG-E에서는 ‘A 이상’ 등급(평균값 21.72)이 ‘C 이하’ 등급(평균값 19.84)보다 상대적으로 더 높은 매출의 평균 점수를 기록하였다. ESG-S에서는 ‘A 이상’ 등급(평균값 21.52)이 ‘B+~B’ 등급(평균값 20.31)과 ‘C 이하’ 등급(평균값 19.74)보다 상대적으로 더 높은 매출의 평균점수를 기록하였다. ESG-G에서는 ‘A 이상’ 등급(평균값 21.57)과 ‘B+~B’ 등급(평균값 21.35)이 ‘C 이하’ 등급(평균값 20.08)보다 상대적으로 더 높은 매출의 평균점수를 기록하였다.

분석 결과, ESG 등급이 높을수록 매출도 높아지는 것으로 나타났다. 이는 모든 하위 구성요소인 ESG-E, ESG-S, ESG-G에서도 동일하게 나타났다.

이러한 실증분석결과를 통해 가설 1과 그 하위 가설인

1-1, 1-2, 1-3 및 1-4는 모두 채택되었다. 이는 ESG 등급과 식품기업의 매출 간의 유의한 차이가 있음을 보여준다. 따라서 식품기업들은 ESG 활동의 개선을 통해 기업의 지속 가능성과 경영성과 향상을 도모할 필요가 있다.

4.2.2 식품기업의 ESG 등급이 ROA에 미치는 영향 차이 검증

가설 2(식품기업의 ESG 등급에 따라 ROA에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.)의 검증을 위해 일원배치분산분석을 실시하였으며, 그 결과는 <Table 5>와 같다.

ESG-G(F=3.272, p<0.05)에서 ROA에 미치는 영향의 차이에는 유의성이 있는 것으로 분석되었다. 반면 ESG-통합, ESG-E, ESG-S에서는 유의한 차이를 보이지 않았다.

<Table 5> Test for Differences in the Impact of ESG Ratings of Food Companies on ROA

ESG Rating		ROA					
		Sample Size	Mean	Standard Deviation	F	P	Scheffe
ESG-T	A or higher	11	2.82	4.57	0.567	0.572	-
	B+ to B	12	2.99	4.22			
	C or lower	17	1.65	2.53			
ESG-E	A or higher	12	3.65	3.78	1.049	0.360	-
	B+ to B	13	1.90	4.47			
	C or lower	15	1.76	2.65			
ESG-S	A or higher	19	3.04	4.69	1.360	0.269	-
	B+ to B	10	2.78	2.38			
	C or lower	11	0.84	2.01			
ESG-G	A or higher	8	1.36	3.83	3.272*	0.049	C<B
	B+ to B	11	4.65	3.23			
	C or lower	21	1.57	3.45			

\* p < 0.05, \*\* p < 0.01, \*\*\* p < 0.001

유의한 차이를 보이는 변수에 대해서 세페의 사후분석을 실시하였다.

그 결과, ESG-G에서 ‘B+~B’ 등급(평균값 4.65)이 ‘C 이하’ 등급(평균값 1.57)보다 상대적으로 더 높은 ROA를 기록하였으나, ‘A 이상’ 등급(평균값 1.36)이 가장 낮은 평균 점수를 기록하였다. 이러한 연구결과는 ESG-G 등급이 높은 기업일수록 거버넌스 구조를 개선하기 위해서 많은 초기 투자가 이루어지며, 이러한 투자로 인해 단기적인 수익성(ROA)이 낮아진 것으로 판단된다. 이는 ESG 관리 수준이 높다고 해서 반드시 단기적으로 재무성과가 좋게 나타나지 않을 수 있음을 보여주며, 특히 초기 투자와 비용 부담을 고려할 때 ROA와 같은 성과 지표에 미치는 영향이 다르게 나타날 수 있음을 보여준다.

또한, ‘C 이하’ 등급의 기업들은 아직 거버넌스 구조를 개선하는데 충분한 투자가 이루어지지 않았거나, 자산 활용의 효율성이 상대적으로 낮기 때문에 낮은 ROA를 기록한 것으로 판단된다.

분석 결과에서 유일하게 ESG-G에서 ROA와 유의미한 차이가 있는 것으로 나타났으나, 세페의 사후분석에서는 등급간의 명확한 대소 관계가 확인이 되지 않았다.

다른 등급에서 유의한 차이를 보이지 않는 것은 ESG 경영을 확대하는 과정에서 초기 투자 증가로 인해 단기적으로 비용이 증가하고 이로 인해 수익이 감소될 수 있기 때문으로 판단된다.

이러한 실증분석결과를 통해 가설 2-4 가설은 채택되었으나, 가설 2-1, 2-2, 및 2-3은 기각되었다.

#### 4.2.3 식품기업의 ESG 등급이 외국인지분보유율에 미치는 영향 차이 검정

가설 3(식품기업의 ESG 등급에 따라 외국인지분보유율

에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.)의 검증을 위해 일원배치분산분석을 실시하였으며, 그 결과는 <Table 6>과 같다.

ESG-통합(F=7.740, p<0.01), ESG-E(F=9.480, p<0.001), ESG-S(F=8.540, p<0.01), ESG-G(F=4.730, p<0.05)에서 외국인지분보유율에 미치는 영향의 차이에는 유의성이 있는 것으로 분석되었다. 유의한 차이를 보이는 변수에 대해서 세페의 사후분석을 실시하였다.

그 결과, ESG-통합에서는 ‘A 이상’ 등급(평균값 12.47)이 ‘C 이하’ 등급(평균값 2.36)보다 상대적으로 더 높은 외국인지분보유율의 평균점수를 기록하였다. 이러한 연구결과는 ESG-통합 등급 수준이 높을수록 식품기업의 외국인지분보유율에 긍정적 영향을 미칠 수 있다고 판단된다.

ESG-E에서는 ‘A 이상’ 등급(평균값 13.75)이 ‘B+~B’ 등급(평균값 5.05)과 ‘C 이하’ 등급(평균값 3.12)보다 상대적으로 더 높은 외국인지분보유율의 평균점수를 기록하였다. ESG-S에서는 ‘A 이상’ 등급(평균값 11.53)이 ‘B+~B’ 등급(평균값 3.10)과 ‘C 이하’ 등급(평균값 2.49)보다 상대적으로 더 높은 외국인지분보유율의 평균점수를 기록하였다. ESG-G에서는 ‘B+~B’ 등급(평균값 11.80)이 ‘C 이하’ 등급(평균값 3.76)보다 더 높은 외국인지분보유율의 평균점수를 기록하였다. 그러나 ‘A 이상’ 등급(평균값 8.58)은 ‘B+~B’ 등급(평균값 11.80)보다 상대적으로 낮은 외국인지분보유율의 평균점수를 기록하였다. 이는 ‘A 이상’ 등급을 받은 기업들이 높은 수준의 지배구조를 유지하기 위해 발생하는 초기 비용 부담이 외국인 투자자들에게 부담으로 작용할 수 있음을 시사한다. 외국인 투자자들은 단기적인 수익성과 안정성 측면에서 높은 초기 비용이 발생하는 기업의 투자를 꺼릴 가능성이 있다. ‘A 이상’ 등급의 기업들이 장기적인 관점에서 높은 신뢰를 받지만, 단기적으로

<Table 6> Test for Differences in the Impact of ESG Ratings of Food Companies on Foreign Ownership

ESG Rating		foreign ownership					
		Sample Size	Mean	Standard Deviation	F	P	Scheffe
ESG-T	A or higher	11	12.47	11.35	7.740**	0.002	C<A
	B+ to B	12	8.34	5.66			
	C or lower	17	2.36	2.08			
ESG-E	A or higher	12	13.75	10.2	9.480***	0.000	C,B<A
	B+ to B	13	5.05	4.97			
	C or lower	15	3.12	3.4			
ESG-S	A or higher	19	11.53	9.11	8.540**	0.001	C,B<A
	B+ to B	10	3.10	3.47			
	C or lower	11	2.49	2.42			
ESG-G	A or higher	8	8.58	8.29	4.730*	0.015	C<B
	B+ to B	11	11.8	10.63			
	C or lower	21	3.76	4.00			

\* p < 0.05, \*\* p < 0.01, \*\*\* p < 0.001

는 초기 비용 부담이 상대적으로 적은 'B+~B' 등급의 기업들이 더 큰 관심을 받을 가능성이 있는 것으로 판단된다. 분석 결과, 식품기업의 ESG 등급에 따른 외국인지분보유율에서 유의미한 차이가 있는 것으로 나타났으며, 이러한 실증분석결과를 통해 가설 3과 그 하위 가설인 3-1, 3-2, 3-3 및 3-4는 모두 채택되었다. 또한, ESG-G 등급을 제외하고는 ESG 등급이 높을수록 외국인지분보유율이 더 높은 것으로 나타났다. ESG-G 등급에서도 'B+~B' 등급이 'C 이하' 등급보다 외국인지분보유율이 더 높은 것으로 나타났다. 이는 기업의 ESG 등급이 높을수록 외국 투자자의 신뢰도를 높여 자본 유입을 증가시키고 투자자 기반을 더욱 다양화할 수 있을 것으로 판단되며, 외국인 투자 확대와 기업의 지속가능한 성장을 위해 ESG 경영의 중요성이 강조된다.

## 5. 결론

### 5.1 결론

식품기업은 제조하여 판매하는 재화와 서비스가 먹거리라는 특성상 기업의 경영활동은 소비자들의 인식과 구매의사결정에 미치는 영향이 매우 크다[4]. 또한 식품기업의 브랜드 이미지는 기업의 경영성과에 큰 영향을 미치기 때문에 기업의 사회적 책임 활동에도 적극적으로 참여하고 있다.

이처럼 식품기업들은 지속가능한 경영과 회사의 긍정적 이미지 구축, 그리고 사회 및 환경 문제를 해결하기 위해 기업의 ESG 활동에 중점을 두고 있다. 식품기업의 ESG 활동은 소비자들의 소비활동에 영향을 미쳐 경영성과로 나타날 개연성이 높다[4]. 그러나 아직도 많은 식품기업들이 ESG 경영에 어려움을 겪고 있으며, 또한 식품기업과 관련된 ESG 연구도 미미한 실정이다. 이에 본 연구는 식품기업의 ESG 등급과 그 하위개념인 ESG-E, ESG-S, ESG-G 각 등급 차이에 따른 식품기업의 경영성과에 어떠한 영향을 미치는지 실증 분석함으로써, 이를 통해 식품기업이 효과적인 ESG 활동을 이해하는데 기초 데이터를 제공하고자 하였다.

이에 따라 본 연구에서는 한국거래소에 상장된 식품기업 중 2023년에 한국ESG기준원(KCGS)으로부터 ESG 등급이 공표된 40개 기업을 대상으로 ESG 등급 차이에 따른 기업의 경영성과에 미치는 영향의 차이를 분석하였다. 식품기업의 ESG

등급을 ESG-통합, ESG-E, ESG-S, ESG-G로 구분하여 S등급에서 D등급까지의 7등급을 3개 집단(A이상, B+~B, C이하)으로 분류한 후 경영성과에 미치는 영향의 차이를

실증 분석하였다.

실증분석 결과, 식품기업의 ESG 등급에 따라 경영성과인 매출, 외국인지분보유율에 미치는 영향에 유의미한 차이가 있는 것으로 나타났다. 또한 ESG 등급 및 그 하위개념인 ESG-E, ESG-S, ESG-G에서 ESG 등급이 높은 기업이 ESG 등급이 낮은 기업보다 더 높은 경영성과를 보였다. 이는 ESG 등급이 더 높은 기업이 재무성과와 경영성과에 긍정적인 영향을 미친다고 분석한 Jang et al.[7], Lho[18], Park et al.[19]의 연구 결과를 지지하였다. 그리고 ESG 등급이 높을수록 외국인 투자와 외국인 지분율이 증가한다고 분석한 Kim[11], Yoon et al.[24]의 연구 결과를 지지하는 것으로 나타났다.

그러나 식품기업의 ESG 등급에 따라 경영성과인 ROA에 미치는 영향에서는 ESG-G에서만 유의미한 차이가 있는 것으로 나타났다. 이는 기업의 ESG 등급과 ROA 간의 관계에서 유의하지 않는 결과를 분석한 Park et al.[20]의 연구 결과와도 일치하는 것으로 나타났다. Park et al.[20]은 각 기업이 투자를 통해 ESG 평가등급 점수를 높였을 때 초기투자로 인해 단기 영업성과에는 부정적인 영향을 받게 되지만 장기 기업가치에는 긍정적인 영향을 준다고 하였다. 즉 기업이 ESG 리스크 극복을 위해 ESG 활동을 하는 것은 단기적으로 손해가 될 수 있지만 기업의 장기적인 기업가치에는 이득이 되며 지속가능경영을 실천하는 일이라고 하였다. 본 연구에서 식품기업의 ESG 등급에 따라 경영성과인 ROA에 미치는 영향에 대한 차이 검증 결과도 ESG 경영을 확대하는 과정에서 신제품 개발 등의 기술 혁신과 인프라 개선, 인재 확보 등 투자확대에 따른 일시적인 비용증가로 인한 결과로 판단된다. 투자는 기업의 제품 혁신을 촉진하고, 결과적으로 시장 점유율을 확대하며 매출 증가로 이어질 수 있다. 따라서 식품기업들은 시장에서의 경쟁우위를 확보하고 지속가능한 성장을 달성하기 위해서 ESG 경영에 대한 지속적인 투자와 관심을 기울여야 할 것으로 판단된다.

### 5.2 시사점

본 연구를 통해 다음과 같은 시사점을 도출하였다.

첫째, 소비자의 먹거리 및 건강과 직결되는 제품을 생산하여 판매하는 한국거래소에 상장된 식품기업을 대상으로 실증적으로 분석한 연구라는 것에 의의가 있다. ESG 등급이 이들 식품기업의 경영성과에 미치는 영향을 실증적으로 조사함으로써 식품기업의 ESG 경영이 식품산업 내에서 기업성과에 영향을 미치는데 중요한 역할을 한다는 것을 보여준다. 이러한 실증적 접근 방식은 효과적인 ESG 경영이 기업의 비즈니스 성공을 촉진할 수 있다는 구체적인 증거를 제공하며 기업이 강력한 ESG 전략을 채택해야

할 필요성을 강조한다.

둘째, 본 연구는 기존 연구가 갖는 한계를 극복하였다. 우선 실증분석을 통해 설문조사 방식의 연구가 갖는 측정의 신뢰성 문제를 극복하였다. 그리고 많은 연구가 전반적인 ESG 전체등급과 이것이 기업성장에 미치는 영향에 중점을 두었다면, 본 연구는 전체 ESG 등급과 하위 구성요소인 ESG-E(환경), ESG-S(사회), ESG-G(거버넌스)를 기준으로 경영성과 차이를 분석하였다. 이러한 세분화를 통해 ESG의 각 특정 측면이 기업의 경영성과에 어떻게 기여하는지 기업에 보다 정확한 통찰력을 제공할 것으로 판단된다.

따라서 본 연구를 통해 정책 입안자와 기업 리더에게 ESG가 기업성장에 미치는 영향에 대한 이해를 높일 뿐만 아니라 향후 연구 및 전략 구현에 도움이 될 수 있을 것으로 판단된다.

### 5.3 한계점 및 향후 연구 방향

본 연구는 식품기업의 ESG 등급 차이에 따른 기업의 경영성과에 미치는 영향의 차이를 실증분석하였으나, 다음과 같은 연구의 한계점을 가지고 있으며 향후 연구에서 이를 보완하는 연구가 필요할 것이다.

첫째, 본 연구는 식품기업에 국한된 실증분석이라는 한계가 있다. 비록 식품회사의 ESG 측면에 대한 접근 가능한 데이터를 수집하고 분석한 연구로서 의의가 있지만 많은 수의 기업을 대상으로 하지 못한 한계점이 있다. 향후 연구에서는 식품기업을 넘어 다양한 산업군과 비교·분석하는 연구가 필요할 것으로 판단된다.

둘째, 본 연구는 특정 시점의 단기 데이터를 기반으로 한 실증분석이라는 한계가 있다. ESG 이니셔티브가 회사 성과에 미치는 전체 효과는 장시간이 걸리는 경우가 있으며 단기 데이터에서는 이러한 점진적인 변화를 간과할 수 있을 것이라 판단된다. 따라서 추후 연구에서는 단기성과 외 중장기적인 자료와 추가 다양한 변수까지 고려하여 분석한다면 ESG 등급의 추세와 변화, 그리고 시간에 따른 영향을 파악하는데 도움이 될 것으로 판단된다.

셋째, 향후 연구에서는 본 연구에서 사용된 일원배치분산분석 방법 외 더 다양한 분석방법으로 변수들 간의 관계를 분석 및 연구한다면 더욱 일반화된 연구결과를 도출할 수 있을 것으로 기대된다. 또한 이는 지속적인 ESG 노력이 회사 성과에 어떻게 미치는지 보다 포괄적으로 이해할 수 있는 연구 자료가 될 것으로 기대된다.

### Acknowledgement

This work was supported by the Korea Institute for

Advancement of Technology (KIAT) through the funding provided by the Ministry of Trade, Industry and Energy of the Korean government in 2024 (P0012782, Project for Training Professionals for Convergence Technology Commercialization Expansion).

### References

- [1] An, M.K. and Ryu, E.J., The Effect of ESG Management of Fashion Corporate on Financial Performance, *Korean Business Education Review*, 2024, Vol.39, No.1, pp. 197-218.
- [2] Ahn, Y.Y., Shin, H.H., and Chang, J.H., The Relationship between the Foreign Investor And Information Asymmetry, *Korean Accounting Review*, 2005, Vol.30, No.4, pp. 109-131.
- [3] Baik, S.M. and Choi, J.M., The effect of environmental, social and governance (ESG) activities on financial performance, and market reaction for food and beverage manufacturing companies, *Journal of Hospitality & Tourism Studies*, 2021, Vol.23, No.4, pp. 202-215.
- [4] Chang, J.B. and Yoon, S.J., Effects of ESG Management on Financial Performance and Firm Value of Food Companies, *Journal of Korean Agricultural Economics Association*, 2024, Vol.65, No.1, pp. 23-42.
- [5] Choy, J.H., A Study on ESG Performance and Firm Value: Focusing on Moderating Effects of Ownership Structure, *The Journal of Women and Economics*, 2021, Vol. 18, No. 2, pp. 91-115.
- [6] Hong, S.H., A Study on the relevance between ESG Performance and Financial Performance, *Journal of Next-generation Convergence Information Services Technology*, 2023, Vol.12, No.2, pp. 235-244.
- [7] Jang, S.W. and Kim, Y.H., Corporate ESG and Long-Run Financial Performance, *Korean journal of financial management*, 2013, Vol.30, No.1, pp. 131-152.
- [8] Jung, K.S., Impact of corporate governance and foreign ownership on corporate value, *International Business Education Review*, 2017, Vol.14, No.2, pp. 31-61.
- [9] Khanchel, I., Lassoued, N., and Baccar, I., Sustainability and firm performance: The role of environmental, social and governance disclosure and green innovation, *Management Decision*, 2023, Vol.61, No.9, pp. 2720-2739.
- [10] Kim, D.Y., An Influence of Foreign Ownership and Interaction Effect of Foreign Ownership with ESG

- Information Characteristics on Credit Rating, *International Business Education Review*, 2022, Vol.19, No.4, pp. 87-110.
- [11] Kim, K.A., A study on the impact of ESG ratings on Foreign Direct Investment, *Korea Journal of Business Administration*, 2023, Vol.36, No.12, pp. 2077-2097.
- [12] Kim, S.S. and Jung, J.K., A study on the impact of ESG ratings by KCGS on financial performance, *Journal of Korea Research Association of International Commerce*, 2023, Vol.23, No.1, pp. 1-24.
- [13] Kim, Y.B. and Jang, S., The Difference in the Impact of Fashion Companies' ESG Activity Grade Levels on Management Performance and Corporate Value, *Journal of the Korean Fashion & Costume Design Association*, 2024, Vol.26, No.1, pp. 99-109.
- [14] Kum, K.W., Jung, H.J., and Kim, K.H., Effects of Changes in ESG Evaluation Ratings on Firms' Financial Performance: Focusing on the Adjustment Effect of Advertising Expenditures, *Korean Business Education Review*, 2023, Vol.38, No.5, pp. 1-19.
- [15] Kwack, B.S. and Rhee, J.H., The Relationship between ESG Level and Foreign Ownership: The Investors' Sensitivity to the Regulation Risk Exposure, *Journal of Strategic Management*, 2021, Vol.24, No.1, pp. 35-66.
- [16] Lee, J.H., Kim, S.H., and Heo, E.Y., A Statistical Study on ESG Rating Divergence : Case Study on KOSPI50 Companies, *Journal of Korea Society of Innovation*, 2024, Vol.19, No.2, pp. 137-155.
- [17] Lee, Y.H., Ku, Y.A., and Ahn, S.S., A Study on the Relationship between a Food Company's ESG Activities and their Impact on Purchase Intentions and Recommendation Intentions, *Academy of Customer Satisfaction Management*, 2023, Vol.25, No.1, pp. 113-139.
- [18] Lho, S.W., Study on the impacts of ESG management on the financial performance of KOSPI-listed companies in Changwon, *Regional Industry Review*, 2024, Vol.47, No.2, pp. 183-199.
- [19] Park, S.A. and Shin, E.H., Analysis of the Relationship between ESG Performance and Corporate Financial Values Focusing on SMEs, *Journal of Environmental Policy and Administration*, 2021, Vol.29, No.4, pp. 151-199.
- [20] Park, S.M. and Park, S.Y., Industry Effects of the Relationship between ESG Performance and Firm Value, *The Journal of Professional Management*, 2022, Vol.25, No.3, pp. 41-61.
- [21] Ryu, C.H. and Chun, D.P., The Impact of R&D on Financial Performance of Korean Listed Firms: Considering the Moderating Effect of ESG, *Innovation Enterprise Research*, 2023, Vol.8, No.2, pp. 85-106.
- [22] Son, H.C. and Park, S.K., The Impact of Social Activities, Environmental Activities, Corporate Governance and ESG Index on Corporate Financial Performance, *Management and Economics Review*, 2015, Vol.48, No.2, pp. 123-146.
- [23] Velte, P., Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany, *Journal of Global Responsibility*, 2017, Vol.8, No.2, pp. 169-178.
- [24] Yoon, M.O. and Kim, S.H., Effect of a Company's ESG Level on Foreign Investment: Focusing on the Moderating Effect of Tax Benefits, *Korean Accounting Journal*, 2022, Vol.31, No.5, pp. 111-133.
- [25] Kukminilbo, <https://naver.me/xyT9sikk>.
- [26] Channel A News, [https://www.ichannela.com/news/main/news\\_detailPage.do?publishId=000000375355](https://www.ichannela.com/news/main/news_detailPage.do?publishId=000000375355).
- [27] Etoday News, <https://www.etoday.co.kr/news/view/2042770>.
- [28] The FOOD&BEVERAGE NEWS, <http://www.thinkfood.co.kr/news/articleView.html?idxno=96529>.
- [29] SIMPLY ECO, <https://simplyeco.tistory.com/181>.
- [30] MBC NEWS, [https://imnews.imbc.com/replay/2019/nwdesk/article/5278886\\_28802.html](https://imnews.imbc.com/replay/2019/nwdesk/article/5278886_28802.html).
- [31] Hankookilbo, <https://www.hankookilbo.com/News/Read/A2020090310000001753?did=NA>.
- [32] NewDaily News, <https://biz.newdaily.co.kr/site/data/html/2023/10/31/2023103100124.html>.
- [33] The FOOD&BEVERAGE NEWS, <http://www.thinkfood.co.kr/news/articleView.html?idxno=92719>.
- [34] H&I GLOBAL RESEACH, <https://www.globalresearch.kr/Grand-View-Research>.
- [35] Youthdaily News, <https://naver.me/xSFzHFTn>.
- [36] Korea Agro-Fisheries & Food Trade Corporation, <https://www.atfis.or.kr/home/board/FB0028.do?act=read&bpoId=4726>.

#### ORCID

- Lee Woon-Seek | <http://orcid.org/0000-0002-7158-2779>  
 Jin Bongjae | <http://orcid.org/0009-0003-3500-3746>  
 Seo Sungil | <http://orcid.org/0009-0004-4230-4819>