

## 기독교 가치와 지속 가능 경영

이훈열 부산외대 박사과정

이박문 부산외대 박사과정

### ABSTRACT

This study empirically analyzed the impact of Christian values and ESG (Environmental, Social, and Governance) management on the social, environmental, and governance aspects of companies. In the 21st century's global economic environment, the concept of ESG has emerged as a pivotal element for the sustainable development of companies, and companies are paying attention to the multifaceted needs of stakeholders and the interaction between the ecosystem beyond competition. Companies are internalizing ESG standards as the core of their management strategies, improving relationships with stakeholders, and pursuing broader social responsibilities. This study defines Christian values, especially Matthew 7:12, "Therefore do to others whatever you would have them do to you," and Psalm 112:5, "It is well with the person who is gracious and lends." The importance of ESG management was emphasized through "We will do this." As a result of a regression analysis using ESG evaluation rating data from the Korea ESG Standards Service (KCGS), ESG management was found to improve a company's operating performance (ROA) and reduce enterprise risk (EDR). This is a result that empirically demonstrates how Christian management principles can improve a company's overall performance through ESG goals. This study shows that by integrating Christian values into ESG management, companies can grow in a sustainable and ethical manner in terms of social, environmental, and governance.

**Key Words: Christian values, sustainable management, business performance, corporate value, corporate risk**

## I. 서론

본 연구는 기독교 가치와 일맥상통하는 ESG(Environmental, Social, and Governance) 경영이 기업의 사회적, 환경적, 지배구조 측면에 미치는 영향을 실증적으로 분석하였다. 21세기의 글로벌 경제 환경에서 ESG의 개념은 기업의 지속 가능한 발전을 위한 중추적인 요소로 부상하고 있으며, 기업들은 개별적인 경쟁을 넘어서 이해관계자들의 다면적인 요구와 기업의 네트워크, 그리고 전체 생태계 간의 상호작용에 주목하고 있다. 이에 기업들은 ESG 기준을 경영 전략의 핵심으로 내재화하며, 이해관계자와의 관계를 개선하고, 보다 광범위한 사회적 책임을 추구하고 있다.

기독교 가치, 특히 마태복음 7장 12절 "그러므로 무엇이든지 남에게 대접을 받고자 하는 대로 너희도 남을 대접하라"와 시편 112편 5절 "은혜를 베풀며 꾸어 주는 자는 잘 되나니 그 일을 정의로 행하리로다"를 통해 이해관계자의 요구에 부응하는 ESG 경영의 중요성을 강조한다. 이 구절들은 기업이 이해관계자와의 관계에서 공정하고 윤리적으로 행동할 때 장기적인 성공을 달성할 수 있다는 기독교의 교훈을 반영한다.

지속가능경영의 실천은 현대적 경영 전략을 넘어서, 기독교 가치와 맥을 같이 하는 창조질서의 회복과 발전의 수단으로 이해될 수 있다. 기독교적 경영 방식은 하나님의 창조를 존중하며, 인간의 역량과 자원을 청지기적으로 활용해 가치를 창출하고, 이를 통해 사회에 기여할 수 있음을 제시한다. 이러한 관점에서 ESG는 단순한 윤리적 의무의 수행을 넘어서, 사회적 공동체에 기여하는 기독교 경영의 핵심 원리로 재해석되며, 기업의 사명과 일치하는 개념으로 볼 수 있다.

본 연구에서는 기독교 가치의 실천을 ESG 경영으로 보고, 한국ESG기준원(KCGS)의 ESG 평가 등급 자료를 활용하여 회귀분석을 실시하였다. ESG 경영의 성과가 우수한 기업들은 그렇지 않은 기업들에 비해 경영성과, 기업가치, 기업위험이 차별적일 것으로 기대하여 분석을 실시한 결과, ESG 경영은 기업의 경영성과(ROA)를 향상시키는 것으로 나타났으며, 기업위험(EDR)은 낮추는 것으로 밝혀졌다. 이는 기독교 경영 원리가 ESG 목표를 통해 기업의 종합적인 성과를 어떻게 개선할 수 있는지를 실증적으로 보여주는 결과이다.

본 연구는 기독교 가치 실천의 측정치로 ESG 평가 등급 자료를 활용하였다는 한계가 존재한다. 향후 연구에서는 기독교 가치를 실천하는 기업을 더 명확하게 구분할 수 있는 기준을 통해, 기독교 가치의 실천과 기업 경영 간의 상관관계를 더욱 세밀하게 분석할 수 있을 것으로 기대된다.

본 연구의 시사점은 다음과 같다. 기독교 가치를 ESG 경영에 통합함으로써 기업이 사회적, 환경적, 지배구조 측면에서 지속 가능하고 윤리적인 방법으로 성장할 수 있음을 보여준다. 기독교 가치, 특히 정의, 배려, 신뢰와 같은 원리는 기업이 사회와 환경에 대해 책임을 질 뿐만 아니라, 이해관계자들과의 관계에서 정직하고 투명

하게 행동하도록 한다. 이러한 접근은 기업이 장기적으로 지속 가능한 경영을 수행함에 중요한 역할을 할 수 있다.

또한, 기독교 가치에 기반한 ESG 경영이 구현될 때, 기업은 단순히 법적 요구사항을 충족시키는 것을 넘어서, 사회적 가치와 환경 보호에 대한 깊은 약속을 실천하게 된다. 이는 기업이 추구하는 사명과 긴밀히 연결되어, 소비자와 투자자에게 더 큰 신뢰와 충성도를 구축할 수 있도록 한다. 이런 맥락에서, 기독교 가치가 포함된 ESG 전략은 기업이 직면할 수 있는 윤리적 딜레마와 공공의 비판에 보다 효과적으로 대응하게 하며, 이는 결국 기업의 시장에서의 경쟁력을 강화시키는 요소로 작용할 수 있다.

본 연구는 기독교 가치와 지속 가능한 경영 전략의 통합이 어떻게 기업의 전반적인 성과에 긍정적인 영향을 미치는지를 명확하게 보여주며, 기업이 사회적 책임을 넘어서 진정한 사회적 기여를 달성할 수 있는 방법을 제시한다. 이는 기업이 더욱 포괄적이고 포용적인 세계관을 발전시키는 데 기여할 것이다.

## II. 선행연구 및 가설설정

전 세계적으로 ESG(환경, 사회, 거버넌스) 경영의 중요성이 강조되고 있다. 이와 관련된 연구가 활발히 이루어지고 있는 가운데, ESG 경영이 기업의 사업위험과 재무성과에 미치는 영향은 긍정적, 부정적, 그리고 혼재된 결과로 나타나고 있다. 본 절에서는 ESG와 경영성과 및 사업위험에 관련된 선행연구를 살펴보고, 선행연구를 바탕으로 가설을 도출한다.

### 1. ESG와 경영성과

ESG와 경영성과 간의 긍정적인 영향을 보고하는 연구들은 ESG 경영을 통한 지속 가능한 경영이 기업 이미지와 평판을 개선하고, 자본 조달을 용이하게 하여 재무성과를 향상시킬 수 있다고 주장한다. 강원과 정무권(2020)은 외국인 지분율이 높거나 수익성이 높은 기업에서 ESG 성과가 기업가치와 긍정적인 관계를 가진다고 보고하였다. 장승욱과 김용현(2013)의 연구는 ESG 평가등급이 높은 기업이 재무성과 및 주식 수익률이 높다는 결과를 제시했다.

반면에, 부정적인 영향을 보고하는 연구들은 ESG 경영이 초기에 상당한 투자비용을 요구함으로써 단기적인 재무성과에 부정적인 영향을 미칠 수 있다고 지적한다. Friedman(1970)은 비재무적 경영활동이 재무성과에 부정적인 영향을 미칠 수 있다고 주장하였으며, Giuli et al. (2014)은 사회적 책임 활동에 많은 비용을 지출한 기업에서 주식 수익률이 낮았다고 보고하였다. Buchanan et al.(2018)은 2008년 금융위기 동안 ESG에 과도한 투자를 한 기업의 가치가 더 많이 낮아졌다는 결과를

제시했다.

혼재된 결과를 보고하는 연구들은 ESG 경영의 영향이 기업의 특성, 산업, 지리적 위치 등에 따라 다르게 나타날 수 있다고 시사한다. 박순애와 신은혜(2021)는 기업 규모에 따라 ESG 성과와 재무성과 간의 관계가 다르게 나타난다고 분석하였다.

기독교 가치에 입각한 ESG의 성과가 우수한 기업들은 높은 경영성과와 직접적으로 연결되어 있는 것으로 판단된다. 이러한 연구 결과들은 기독교 가치를 적극 반영한 ESG 경영이 정의와 공정성을 통해 장기적인 경영성과의 향상에 기여한다는 것을 주장한다.

따라서 본 연구에서는 선행연구를 확장하여 ESG성과가 우수한 기업을 대상으로 경영성과가 차별적인지 확인하고자 한다. 기독교 가치를 기반으로 한 ESG 경영에 적극적인 기업은 장기적으로 지속 가능한 경영을 수행하며, 재무적, 윤리적 책임을 동시에 이행함으로써 기업의 경영성과를 향상시킬 것으로 기대되므로, 가설1을 도출하면 다음과 같다.

가설 1: ESG 성과가 우수한 기업은 경영성과도 높을 것이다.

## 2. ESG와 사업위험

기독교 원칙에 따라 실행되는 ESG 경영은 사업의 지속 가능성을 높이고 잠재적 위험을 감소시킬 수 있다. 사업위험과 관련하여, Konchitchki et al.(2016)은 사업위험이 높은 기업이 경제의 부정적 변화에 민감하게 반응하며, 이러한 기업들은 미래 영업활동의 불확실성이 크고 계속기업으로서의 존속 가능성에 문제가 있을 수 있으며, 이는 외부 자금 조달 비용을 증가시킬 수 있다고 보고하였다.

Chen et al.(2022)의 연구에서 COVID-19 팬데믹 기간 동안 ESG 등급이 높은 기업들이 주식수익률의 변동성이 낮아 위험을 효과적으로 관리할 수 있음을 보여주었다. 이는 기독교 가치를 반영한 ESG 성과가 높은 기업이 사업의 지속 가능성을 높이고, 외부 충격에 대한 회복력을 강화하는데 기여한다는 것을 시사한다.

상기의 논의를 바탕으로 기독교 가치에 기반한 ESG 경영이 잘 이루어지는 기업들은 사회적, 환경적, 기업 지배구조 측면에서 리스크를 효과적으로 관리하며, 이는 전반적인 사업위험을 줄이는 효과가 있을 것으로 기대된다. 이에 가설 2를 도출하면 다음과 같다.

가설 2: ESG 성과가 우수한 기업은 사업위험이 낮을 것이다.

## Ⅲ. 연구설계

본 연구에서는 기업의 ESG 전략이 경영성과 및 사업위험에 미치는 영향을 검증한

다. 이를 검증하기 위하여 다음의 식(1)과 식(2)의 연구모형을 설정한다. 식(1)은 가설 1을 검증하기 위한 모형으로, ESG 성과가 우수한 기업의 경영성과가 보다 높다면  $\alpha_1$ 의 계수 값은 양(+)의 값을 가질 것으로 기대된다.

ESG 성과와 사업위험 간의 관련성을 살펴보기 위한 연구모형은 식(2)이다. ESG 성과가 우수한 기업의 사업위험이 감소한다면  $\alpha_1$ 의 계수 값은 음(-)의 값을 가질 것으로 예상된다.

본 연구는 우리나라 유가증권시장 및 코스닥시장에 상장된 제조기업을 대상으로 한다. 표본기간은 2012년부터 2022년이며, 자본잠식 기업은 제외한다. 본 연구에서 사용된 표본은 총 7,447개 기업-연도이다.

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 ESG\_D_{i,t} + \alpha_2 RET_{i,t} + \alpha_3 LEV_{i,t} + \alpha_4 MTB_{i,t} + \alpha_5 CFO_{i,t} + \alpha_6 GROW_{i,t} + \alpha_7 CASH_{i,t} + ID + YD + \varepsilon \quad eq(1)$$

$$EDR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 ESG\_D_{i,t} + \alpha_2 RET_{i,t} + \alpha_3 LEV_{i,t} + \alpha_4 MTB_{i,t} + \alpha_5 CFO_{i,t} + \alpha_6 GROW_{i,t} + \alpha_7 CASH_{i,t} + ID + YD + \varepsilon \quad eq(2)$$

|              |  |
|--------------|--|
| <i>ESG_D</i> | ESG 등급이 중위수보다 높으면 1, 아니면 0                             |
| <i>ROA</i>   | 총자산순이익률  |
| <i>EDR</i>   | 사업위험(Earnings Downside Risk, Konchitchki et al.(2016)) |
| <i>RET</i>   | 시장조정주식수익률  |
| <i>LEV</i>   | 부채비율(t년도 말 총부채/총자산)                                    |
| <i>MTB</i>   | 시장가치 대 장부가치 비율(t년도 말 시가총액/총자본)                         |
| <i>CFO</i>   | 영업현금흐름(영업활동현금흐름-당기순이익)/기초총자산                           |
| <i>GROW</i>  | 매출액성장률(당기매출액-전기매출액)/전기매출액                              |
| <i>CASH</i>  | 현금 및 현금성자산비율(현금 및 현금성자산/유동자산)                          |
| <i>ID</i>    | 산업더미   |
| <i>YD</i>    | 연도더미   |

#### IV. 연구결과

##### 1. 기술통계량 및 상관관계분석

<표 1>은 본 연구의 연구모형에 사용된 기업들의 기술통계량을 보여준다. 종속변수인 사업위험(*EDR*)의 평균(중위수)은 -0.045(-0.039)로, 평균적으로 기업들이 소폭의 사업위험을 경험하고 있음을 시사한다. ESG성과가 우수한 기업(*ESG\_D*)의 평균은 0.590으로, 공시된 기업들 중 대부분이 중위수 이상의 ESG 등급을 받고 있으나, 통계치에 따르면 많은 기업들이 중간 등급보다 조금 낮은 등급의 평가를 받고 있는 것으로 볼 수 있다. 총자산순이익률(*ROA*)은 평균 0.015로, 기업들이 평균적으로 양(+의) 이익률을 기록하고 있다는 것을 나타낸다. 표준편차는 0.090으로, 이익률의 변동성이 상당히 높음을 보여준다. 최소값은 -0.905로, 일부 기업들이 큰 손실을 경험하고 있으며, 최대값은 0.336으로, 다른 일부 기업들은 높은 이익률을 달성하고 있다.

<표 1> 기술통계량

| var          | N     | Mean   | std   | Min    | Q1     | Med    | Q4    | Max    |
|--------------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|
| <i>ROA</i>   | 7,447 | 0.015  | 0.090 | -0.905 | -0.002 | 0.024  | 0.054 | 0.336  |
| <i>EDR</i>   | 7,447 | -0.045 | 0.191 | -0.423 | -0.193 | -0.039 | 0.068 | 0.394  |
| <i>ESG_D</i> | 7,447 | 0.590  | 0.492 | 0.000  | 0.000  | 1.000  | 1.000 | 1.000  |
| <i>RET</i>   | 7,447 | 0.074  | 0.541 | -0.834 | -0.218 | -0.032 | 0.208 | 5.379  |
| <i>LEV</i>   | 7,447 | 0.456  | 0.207 | 0.044  | 0.284  | 0.461  | 0.612 | 1.167  |
| <i>MTB</i>   | 7,447 | 1.464  | 1.844 | 0.000  | 0.532  | 0.893  | 1.640 | 18.756 |
| <i>CFO</i>   | 7,447 | 0.028  | 0.083 | -0.458 | -0.009 | 0.027  | 0.064 | 0.674  |
| <i>GROW</i>  | 7,447 | 0.080  | 0.332 | -0.790 | -0.048 | 0.040  | 0.146 | 4.290  |
| <i>CASH</i>  | 7,447 | 0.178  | 0.138 | 0.001  | 0.077  | 0.148  | 0.242 | 0.889  |

주1) 변수의 정의

|              |  |
|--------------|--|
| <i>ROA</i>   | 총자산순이익률  |
| <i>EDR</i>   | 사업위험(Earnings Downside Risk, Konchitchki et al.(2016)) |
| <i>ESG_D</i> | ESG 등급이 중위수보다 높으면 1, 아니면 0                             |
| <i>RET</i>   | 시장조정주식수익률  |
| <i>LEV</i>   | 부채비율(t년도 말 총부채/총자산)                                    |
| <i>MTB</i>   | 시장가치 대 장부가치 비율(t년도 말 시가총액/총자본)                         |
| <i>CFO</i>   | 영업현금흐름(영업활동현금흐름-당기순이익)/기초총자산                           |
| <i>GROW</i>  | 매출액성장률(당기매출액-전기매출액)/전기매출액                              |
| <i>CASH</i>  | 현금 및 현금성자산비율(현금 및 현금성자산/유동자산)                          |

본 연구모형에 포함된 변수들의 상관관계 결과는 <표2>에 나타내고 있다. *ROA*와 *EDR*의 상관계수는 -0.317로, *ROA*가 높을수록 *EDR*이 낮아지는 것을 의미한다. *ROA*와 *ESG\_D*은 양(+)*의 상관관계를 가지고 있으며, ESG\_D와 EDR은 음(-)의 상관관계가 있는 것으로 나타났다.*

<표 2> 상관관계분석

|              | <i>ROA</i> | <i>EDR</i> | <i>ESG_D</i> | <i>RET</i> | <i>LEV</i> | <i>MTB</i> | <i>CFO</i> | <i>GROW</i> | <i>CASH</i> |
|--------------|------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|
| <i>ROA</i>   | 1          | -0.317     | 0.108        | 0.091      | -0.322     | -0.109     | -0.523     | 0.156       | 0.014       |
|              |            | <.0001     | <.0001       | <.0001     | <.0001     | <.0001     | <.0001     | <.0001      | 0.228       |
| <i>EDR</i>   | -0.317     | 1          | -0.021       | -0.015     | 0.131      | -0.062     | 0.123      | -0.037      | -0.044      |
|              | <.0001     |            | 0.070        | 0.206      | <.0001     | <.0001     | <.0001     | 0.002       | 0.000       |
| <i>ESG_D</i> | 0.108      | -0.021     | 1            | 0.006      | 0.103      | -0.073     | 0.032      | -0.040      | -0.065      |
|              | <.0001     | 0.070      |              | 0.596      | <.0001     | <.0001     | 0.006      | 0.001       | <.0001      |
| <i>RET</i>   | 0.091      | -0.015     | 0.006        | 1          | 0.005      | 0.267      | -0.032     | 0.097       | 0.002       |
|              | <.0001     | 0.206      | 0.596        |            | 0.673      | <.0001     | 0.006      | <.0001      | 0.833       |
| <i>LEV</i>   | -0.322     | 0.131      | 0.103        | 0.005      | 1          | -0.043     | 0.172      | 0.021       | -0.215      |
|              | <.0001     | <.0001     | <.0001       | 0.673      |            | 0.000      | <.0001     | 0.075       | <.0001      |
| <i>MTB</i>   | -0.109     | -0.062     | -0.073       | 0.267      | -0.043     | 1          | 0.070      | 0.102       | 0.160       |
|              | <.0001     | <.0001     | <.0001       | <.0001     | 0.000      |            | <.0001     | <.0001      | <.0001      |
| <i>CFO</i>   | -0.523     | 0.123      | 0.032        | -0.032     | 0.172      | 0.070      | 1          | -0.133      | 0.097       |
|              | <.0001     | <.0001     | 0.006        | 0.006      | <.0001     | <.0001     |            | <.0001      | <.0001      |
| <i>GROW</i>  | 0.156      | -0.037     | -0.040       | 0.097      | 0.021      | 0.102      | -0.133     | 1           | 0.058       |
|              | <.0001     | 0.002      | 0.001        | <.0001     | 0.075      | <.0001     | <.0001     |             | <.0001      |
| <i>CASH</i>  | 0.014      | -0.044     | -0.065       | 0.002      | -0.215     | 0.160      | 0.097      | 0.058       | 1           |
|              | 0.228      | 0.000      | <.0001       | 0.833      | <.0001     | <.0001     | <.0001     | <.0001      |             |

## 2. 회귀분석 결과

<표 3> 가설 1의 회귀분석 결과

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 ESG\_D_{i,t} + \alpha_2 RET_{i,t} + \alpha_3 LEV_{i,t} + \alpha_4 MTB_{i,t} + \alpha_5 CFO_{i,t} + \alpha_6 GROW_{i,t} + \alpha_7 CASH_{i,t} + ID + YD + \varepsilon$$

|                   | ROA      |           |
|-------------------|----------|-----------|
| var               | coff     | t-value   |
| <i>a</i>          | 0.072    | 5.74***   |
| <i>ESG_D</i>      | 0.023    | 13.24***  |
| <i>RET</i>        | 0.015    | 9.31***   |
| <i>LEV</i>        | -0.115   | -25.55*** |
| <i>MTB</i>        | -0.004   | -7.80***  |
| <i>CFO</i>        | -0.512   | -49.11*** |
| <i>GROW</i>       | 0.030    | 11.98***  |
| <i>CASH</i>       | 0.019    | 2.99***   |
| <i>Ind Dummy</i>  | include  |           |
| <i>Year Dummy</i> | include  |           |
| Adj.R2            | 0.408    |           |
| F-value           | 74.83*** |           |
| Obs.              | 7,447    |           |

주1) 변수의 정의는 <표 1>의 하단과 동일함

주2) \*\*\*, \*\*, \*은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함

본 연구는 ESG가 경영성과 및 사업위험에 미치는 영향을 살펴보는 것이다. ESG 성과가 우수한 기업을 대상으로 경영성과와 사업위험이 차별적인지를 검증하는 것을 목적으로 한다. ESG성과가 우수한 기업의 경영성과를 분석한 결과는 <표 3>에 제시되어 있다. 관심변수인 *ESG\_D*의 계수 값은 0.023(t-value 13.24)로 1% 수준에서 양(+의 관계)의 관계가 강력하게 지지되는 것으로 나타났다. 이는 ESG성과가 우수한 기업의 경영성과가 차별적으로 높다는 것을 의미한다.

ESG성과가 우수한 기업에서 사업위험이 차별적인지를 살펴보고자 도출한 가설2의 실증분석 결과는 <표 4>이다. 관심변수인 *ESG\_D*의 계수 값이 -0.012로 음(-)의 관계를 가지는 것으로 나타났다. 유의성은 t-value -2.63으로 1%수준에서 유의하여 가설 2가 지지되는 결과이다.

회귀분석의 결과를 요약하면 다음과 같다. ESG성과가 우수한 기업을 대상으로 경영성과가 차별적인지 확인한 결과, 기독교 가치를 기반으로 한 ESG 경영에 적극적인 기업은 높은 경영성과를 달성하는 것으로 나타나 가설1이 지지되었다. 이는 기



독교 가치를 반영한 ESG 성과가 높은 기업이 사업의 지속 가능성을 높이고, 외부 충격에 대한 회복력을 강화하는데 기여한다는 것을 시사하는 결과이다. 또한, 우수한 ESG 성과를 달성한 기업의 사업위험과 관련하여 기독교 가치에 기반한 ESG 경영이 잘 이루어지는 기업들은 사회적, 환경적, 기업 지배구조 측면에서 리스크를 효과적으로 관리하는 것으로 나타났다. 이는 전반적인 ESG 경영이 사업위험을 줄이는 효과가 있음을 제시하는 결과로 가설 2 역시 지지되었다.

<표 4> 가설 2의 회귀분석 결과

$$EDR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 ESG\_D_{i,t} + \alpha_2 RET_{i,t} + \alpha_3 LEV_{i,t} + \alpha_4 MTB_{i,t} + \alpha_5 CFO_{i,t} + \alpha_6 GROW_{i,t} + \alpha_7 CASH_{i,t} + ID + YD + \varepsilon$$

|                   | EDR     |          |
|-------------------|---------|----------|
| var               | coff    | t-value  |
| <i>a</i>          | -0.107  | -3.19*** |
| <i>ESG_D</i>      | -0.012  | -2.63*** |
| <i>RET</i>        | 0.004   | 0.92     |
| <i>LEV</i>        | 0.109   | 9.07***  |
| <i>MTB</i>        | -0.007  | -4.61*** |
| <i>CFO</i>        | 0.271   | 9.70***  |
| <i>GROW</i>       | -0.015  | -2.19**  |
| <i>CASH</i>       | -0.038  | -2.21**  |
| <i>Ind Dummy</i>  | include |          |
| <i>Year Dummy</i> | include |          |
| Adj.R2            | 0.068   |          |
| F-value           | 8.73*** |          |
| Obs.              | 7,447   |          |

주1) 변수의 정의는 <표 1>의 하단과 동일함

주2) \*\*\*, \*\*, \*은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함

## V. 결론

이 연구는 기독교 가치에 부합하는 ESG(Environmental, Social, and Governance) 경영이 기업의 사회적, 환경적, 지배구조 측면에서 긍정적인 영향을 미친다는 것을 실증적으로 보여준다. 특히 마태복음 7장 12절 "그러므로 무엇이든 남에게 대접을 받고자 하는 대로 너희도 남을 대접하라"와 시편 112편 5절 "은혜를 베풀며 꾸어 주는 자는 잘 되나니 그 일을 정의로 행하리로다"를 바탕으로,

정의, 배려, 신뢰와 같은 기독교의 핵심 가치들이 기업 경영에 어떻게 적용될 수 있는지를 탐구한다. 이러한 가치들은 기업이 이해관계자와의 관계에서 정직하고 투명하게 행동하며, 사회적 책임을 성실히 이행하도록 돕는다.

분석 결과, ESG 경영을 적극적으로 수행하는 기업은 더 높은 경영 성과와 낮은 기업 위험과 관련된다는 것을 보여준다. 이는 기업이 지속 가능한 발전을 이루고 외부 충격에 보다 덜 치명적임을 의미하며, 이러한 경영 방식이 시장에서의 경쟁력을 강화하는 중요한 요소로 작용할 수 있음을 시사한다.

결론적으로, 이 연구는 기독교 가치에 따른 ESG 경영 전략이 기업의 사회적, 환경적, 그리고 지배구조적 측면에서 보다 효과적으로 위험을 관리하고, 지속 가능한 성장을 도모할 수 있음을 보여준다. 따라서 기업들은 법적 요구사항을 넘어서 사회적 가치와 환경 보호에 대한 깊은 약속을 실천함으로써, 소비자와 투자자 사이에서 더 큰 신뢰와 충성도를 구축할 수 있다. 이는 기독교 가치를 기반으로 한 ESG 경영이 단순히 윤리적 의무를 넘어 사회적 기여와 장기적인 기업 성공을 이끌 수 있는 강력한 전략임을 확인시켜 준다.

**“이 논문은 다른 학술지 또는 간행물에 게재되었거나 게재 신청되지 않았음을 확인함.”**

## 참고문헌

- 강원, & 정무권. (2020). ESG 활동의 효과와 기업의 재무적 특성. 한국증권학회지, 49(5), 681-707.
- 박순애, & 신은혜. (2021). 대·중소 및 중견 기업의 ESG 성과와 재무가치 간의 상관관계 분석. 환경정책, 29(4), 151-199.
- 장승욱, & 김용현. (2013). 기업의 ESG 와 재무성과. 재무관리연구, 30(1), 131-152.
- Buchanan, B., Cao, C. X., & Chen, C. (2018). Corporate social responsibility, firm value, and influential institutional ownership. *Journal of Corporate Finance*, 52, 73-95.
- Hong, H., & Kostovetsky, L. (2012). Red and blue investing: Values and finance. *Journal of financial economics*, 103(1), 1-19.
- Chen, C., & Su, C. J., & Chen, M. (2022). Understanding how ESG-focused airlines reduce the impact of the COVID-19 pandemic on stock returns, *Journal of Air Transport Management*, 102, 102229.
- Di Giuli, A., & Kostovetsky, L. (2014). Are red or blue companies more likely to go green? Politics and corporate social responsibility. *Journal of financial economics*,

111(1), 158-180.

Konchitchki. Y., Y. Luo, M. L. Z. Ma, F. Wu, 2016, “Accounting—based downside risk, cost of capital, and the macroeconomy”, *Review of Accounting Studies*, 21(1), pp.1—36.  
M. Friedman, “The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits,” *The New York Times Magazine*, 13 September 1970.

## 논문초록

본 연구는 기독교 가치와 ESG(Environmental, Social, and Governance) 경영이 기업의 사회적, 환경적, 지배구조적 측면에 미치는 영향을 실증적으로 분석하였다. 21세기의 글로벌 경제 환경에서, ESG 개념은 기업의 지속 가능한 발전을 위한 중추적 요소로 부상하였으며, 기업들은 경쟁을 넘어서 이해관계자들의 다면적인 요구와 생태계 간의 상호작용에 주목하고 있다. 기업들은 ESG 기준을 경영 전략의 핵심으로 내재화하며, 이해관계자와의 관계를 개선하고, 보다 광범위한 사회적 책임을 추구하고 있다. 본 연구는 기독교 가치, 특히 마태복음 7장 12절 “그러므로 무엇이든지 남에게 대접을 받고자 하는 대로 너희도 남을 대접하라”와 시편 112편 5절 “은혜를 베풀며 꾸어 주는 자는 잘 되나니 그 일을 정의로 행하리로다”를 통해 ESG 경영의 중요성을 강조하였다. 한국ESG기준원(KCGS)의 ESG 평가 등급 자료를 활용한 회귀분석 결과, ESG 경영은 기업의 경영성과(ROA)를 향상시키고, 기업위험(EDR)을 낮추는 것으로 나타났다. 이는 기독교 경영 원리가 ESG 목표를 통해 기업의 전사적인 차원에서 경영성과를 어떻게 개선할 수 있는지를 실증적으로 보여주는 결과이다. 본 연구는 기독교 가치와 맥을 같이하는 ESG 경영을 통해 기업이 사회적, 환경적, 지배구조 측면에서 지속 가능하고 윤리적인 방법으로 성장할 수 있음을 나타낸다.

**주제어:** 기독교가치, 지속가능경영, 경영성과, 기업가치, 기업위험