

A Study on the Relationship between Comparability and Corporation Social Responsibility

비교가능성과 사회적책임활동간의 연관성 연구

Seonju Yoon¹, Ha Yeon Park²

윤선주¹, 박하연²

¹ Lecturer, Department of business administration, Inha University, Korea, helloseonju@gmail.com

² Assistant Professor, Department of business administration, Catholic Kwangdong University, Korea, hyp21@cku.ac.kr

Corresponding author: Ha Yeon Park

Abstract: This study aims to examine the impact of comparability on Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure by companies. Companies, as economic entities, must disclose information about their business activities to the capital market. However, in recent times, in addition to financial information, they have been sharing non-financial information with the market to enhance their value and build trust with stakeholders. Therefore, it can be predicted that companies with higher financial information quality, indicated by comparability, are more likely to exhibit this tendency. To achieve this, data from 2011 to 2019 was utilized, and comparability, which is not only a general characteristic of companies but also manifests through comparisons with other firms, was analyzed using firm-pair-year samples in addition to the traditional firm-year samples. The results confirm a significant positive relationship between comparability and CSR. This suggests that as the quality of financial information improves, companies are more likely to engage in high-quality CSR activities. Furthermore, the analysis using social contribution scores yielded similar results, showing a positive relationship between comparability and social contribution. This indicates that companies providing high-quality financial information also tend to have higher levels of social contribution. These findings suggest that companies diligently fulfilling their role as information producers in the capital market are also ethically active in society. Additionally, the use of comparability, which is based on comparisons with other companies, allowed for a more detailed analysis with unique characteristics. Therefore, this study holds significance in utilizing comparability as a basis for conducting a more comprehensive analysis.

Keywords: Comparability, CSR, Information Quality, Social Responsibility

요약: 본 연구는 기업의 사회적책임활동인 CSR공시에 비교가능성이 미치는 영향을 확인하고자 하였다. 기업은 경제적 실체로서 자본시장에 기업활동에 대한 정보를 공시해야 할 의무를 가지고 있으나 최근 이러한 재무적 정보 외에도 비재무적 정보를 시장에 공유함으로써 기업의 가치를 높이고 이해관계자들과의 신뢰를 구축하고자 하는 경향을 보이고 있다. 따라서 양질의 재무적 정보인 비교가능성이 높은 기업은 이러한 성향을 보다 높게 보일것이라 예측할 수 있다. 이를 위하여 2011년부터 2019년의 표본을 이용하였으며, 비교가능성의 경우 전반적인 기업의 특성이기도 하지만 타 기업과의 비교를 통해 나타나는 것이므로 전통적인 firm-year 표본 외에 firm-pair year 표본을 함께 이용하여 분석하였다. 그

Received: August 12, 2023; 1st Review Result: September 14, 2023; 2nd Review Result: October 16, 2023
Accepted: November 25, 2023

결과 비교가능성과 CSR이 유의한 양(+)의 관계를 갖는 것을 확인하였다. 이는 회계정보의 질이 좋아질수록 양질의 사회적책임활동을 수행하고 있음을 나타낸다. 또한 사회공헌도 점수를 이용하여 분석한 결과도 동일하게 비교가능성과 유의한 양(+)의 관계를 보여 높은 품질의 재무적 정보를 제공하는 기업의 경우 사회공헌도 또한 높아지고 있음을 확인할 수 있다. 이는 자본시장에서 정보생산자의 의무를 성실히 수행하는 기업이 사회 윤리적으로도 성실하게 활동하고 있음을 시사한다. 또한 다른 기업과의 비교를 기반으로 하는 비교가능성만의 특수한 성격을 이용하여 보다 자세한 분석을 수행하였다는 의의를 가진다.

핵심어: 비교가능성, CSR, 정보품질, 사회적 책임

1. 서론

본 연구는 회계정보의 비교가능성(comparability)이 기업의 사회적 책임 활동(Corporate Social Responsibility, 이하 CSR) 수준과 연관성이 있는지를 분석하였다. 구체적으로 비교가능성이 높은 회계정보를 제공하는 기업일수록 사회적 책임수준도 우수한지를 살펴보았다.

회계는 경제적 실체에 관한 재무적 정보를 측정하여 자본시장에 전달하는 데 목적이 있다. 즉, 회계정보는 자본시장의 이해관계자들이 합리적인 의사결정을 할 수 있도록 기업의 경영활동에 관한 유용한 재무적 정보로써 제공되어야 하는 것이다. 그러므로, 회계의 목적을 달성하기 위해서는 자본시장의 이해관계자들에게 유용한 회계정보가 되는 질적 우수성(financial reporting quality)을 가져야 한다.

회계정보의 질적 수준은 경제주체와 회계정보 이용자들 간의 정보비대칭 및 정보유용성에 영향을 준다. 이와 관련하여 대다수 회계분야의 선행연구에서는 회계이익의 질을 다양하게 측정하여, 양질의 회계정보는 자본시장 내에서의 정보비대칭을 완화시키고, 결과적으로 기업의 가치관련성을 높인다는 결과를 보였다. 이는 회계정보의 질적 우수성은 정보유용성에 긍정적인 영향을 준다고 할 수 있다.

회계정보의 품질을 측정하는 속성들은 다양하지만 본 연구에서는 개념체계에서 요구하는 질적 특성 중 하나인 비교가능성에 주목하였다. 비교가능성은 기업이 유사한 경제적 사건·거래를 기간별 및 기업 간에 유사하게 보고함으로써 정보이용자들로 하여금 재무보고 항목에 관한 유사점과 차이점을 식별하고 이해할 수 있게 하는 질적 특성이다. 따라서 회계정보의 비교가능성이 높다는 것은 정보이용자들이 의사결정을 하는 과정에 있어서 유용한 회계정보를 해당기업이 제공하였다는 의미를 내포한다. 본 연구는 회계정보의 품질은 기업의 사회적 책임에 대한 인식과 관련이 있을 것으로 예상됨에 따라 재무제표의 비교가능성을 회계정보 품질의 대용치로 사용함으로써 기존의 관련 연구를 확장하고자 하였다.

기업의 사회적 책임 활동(Corporate Social Responsibility, 이하 CSR)과 관련하여, 이에 대한 정의는 학자, 단체마다 다르게 내리고 있기 때문에 공통적인 정의는 없는 실정이다. 하지만 CSR과 관련한 정의들을 살펴보았을 때, 공통적인 점은 기업이 이익창출 및 이해관계자들의 수요에 부응하기 위해 책임감을 갖고 사회전체의 지속가능한 발전에 기여하고자 노력하는 것이라는 점이다. 회계학 관점에서 보면, 기업이 공시하는 회계정보는 자본시장의 이해관계자들과 소통할 수 있는 수단으로 작용하므로, 이해관계자들의 기업에 대한 불확실성을 감소시킬 수 있다. 따라서 본 연구는 기업이 사회의 모든 이해관계자의

이익에 기여할 수 있도록 의사결정을 하고 사회에 긍정적인 영향을 미치는 책임있는 활동 수행 측면을 회계투명성 관점에서 살펴보고자 하였다.

기업은 경영활동을 객관적으로 보여주는 회계정보를 정확하게 측정하고 양질의 회계정보를 생산하여 자본시장참여자들에게 유용한 정보를 제공해야 한다. 이처럼 기업회계는 투자자 보호 차원뿐 아니라 자본시장의 선순환을 위해서도 매우 중요하기 때문에 회계정보 공시는 기업에게 법적인 책임 외에도 사회적 책임도 따르게 될 것이다. 따라서 본 연구에서는 양질의 회계정보를 자본시장참여자들에게 제공하는 기업은 회계정보공급자로서의 윤리적 책임을 완수하고자 노력하는 기업일 것으로 판단됨에 따라 회계정보의 질적수준에 따른 기업의 사회적 책임정도를 고려하고자 하였다. 즉, 기업 간 재무제표의 비교가능성이 높은 회계정보를 생산하는 기업은 자본시장에 유용한 회계정보를 제공하여 이해관계자들로부터의 신뢰성을 제고시키고자 할 것으로 기대되며, 이러한 기업들이 기업의 사회적 책임도 충실히 수행하고 있는지에 대한 검토를 하고자 하였다.

본 연구는 매년 경제정의실천시민연합 산하의 경제정의연구소에서 발표하는 경제정의지수(Korea Economic Justice Institute Index; 이하 KEJI index)를 활용하여 기업의 사회적책임활동의 우수성을 살펴보았다. 구체적으로, KEJI index 에서 상위 200개 기업에 포함된 기업은 사회적 책임활동 수준이 우수한 기업으로 보고, 회계정보의 품질을 나타내는 재무제표 비교가능성과의 관련성을 분석하였다. 본 연구는 비교가능성의 대응치로, De Franco et al.(2011)[1]이 제시한 측정치를 사용하였다. De Franco et al.(2011)[1]은 재무제표 비교가능성을 유사한 경제적 사건에 대하여 상이한 두 기업이 재무제표에 유사하게 보고하는 정도로 정의하여, 수익률로 나타나는 경제적 사건에 대하여 얼마나 유사하게 이익으로 보고하는지를 기업간 재무제표의 비교가능성으로 측정하였다.

본 연구에서 2011년부터 2019년까지 상장기업들을 대상으로 회계정보의 비교가능성과 사회적 책임 활동수준의 관련성을 분석한 결과, 재무제표 비교가능성이 높은 기업들의 사회적책임활동 수준이 우수한 것으로 나타났다. 이는 자본시장에서 이해관계자들과의 신뢰를 위하여 유용한 회계정보를 제공하는 기업일수록 이해관계자와의 건전한 관계 구축을 위한 의사결정을 내릴 것이므로, 사회적책임활동도 적극적으로 수행하고 있다는 것을 시사한다. 추가적으로, 사회적책임활동 수준의 대응치로 KEJI에서 발표하는 정량 점수 중 사회공헌도 점수를 추출한 값을 사용하여 세부 분석하였는데, 이에 대한 결과 역시, 재무제표 비교가능성과 사회적책임활동 수준은 양(+)의 연관성을 갖는 것으로 나타났다.

본 연구는 선행연구에서는 회계이익의 질을 측정하는 대응치로, 이익지속성(persistence), 예측가능성(predictability), 보수주의(conservatism) 및 적시성(timeliness) 등을 사용하였지만, 비교가능성이란 특성을 이용하여 기업의 정보비대칭 개선 및 유용한 정보 제공에 대한 기업의 태도를 간접적으로 측정하였다. 비교가능성은 정보이용자의 유용성에 있어서 중요한 영향을 미치는 사항으로, 해당기업의 경영활동 의사결정이 이해관계자 측면을 고려하는 기업인지에 대한 시사점을 준다는 점에서 의미가 있다. 본 연구를 통해 CSR활동이 단순한 이미지 제고를 위한 외형적인 목적이 아니라 경영활동에도 내재화되었는 지를 예측할 수 있다. 즉, 자본시장에 신뢰성 있고 유용한 회계정보를 제공하는 기업의 이해관계자를 위한 윤리적인 의사결정은 사회적 책임 활동으로 이어질 수 있다는 것을 확인하였다. 이러한 결과는 기업 실체의 경영활동을 반영하여 양질의 회계정보를 제공하는 기업의 사회구성원으로서의 내부적 윤리수준이 기업 외부에서

드러나는 CSR 활동수준과 일관성을 가진다는 결과로써, CSR 활동이 단순히 기업의 대외적 이미지 관리를 위한 활동이 아닌 것을 시사한다는 점에서 의미가 있다고 할 수 있다. 또한 본 연구는 비교가능성 방법론에 있어서 차별성을 갖는다. 비교가능성의 특성상 관심 기업과 타 기업 사이의 비교가능성, 즉 하나의 쌍이 필요할 것이다. 이에 전통적인 firm year 표본이 아닌 firm pair year 표본으로 구성하여 기업과 기업 사이의 보다 자세한 비교가능성을 이용하여 분석하였다는 점에서 의미가 있다.

본 연구는 다음과 같이 구성되었다. 제I장의 서론에 이어서, 제II장에서는 선행연구를 정리하고 가설을 설정하였다. 제III장에서는 본 연구에 사용된 모형 및 방법론을 소개하였다. 제IV장에서는 실증분석 결과를 제시하였으며, 마지막 제V장에서 본 연구의 결론을 설명하였다.

2. 선행연구 및 가설설정

회계정보의 비교가능성은 국제회계기준위원회가 「재무보고를 위한 개념체계」에서 제정한 회계정보의 질적특성이다. 개념체계에 따른 비교가능성이란 기업이 발생한 유사한 경제적 사건·거래에 대하여 기간별 및 기업 간에 유사하게 보고하는 것으로, 해당 기업 내에서의 기간별 비교가능성 및 해당 기업과 타 기업 간의 횡단면적 정보의 비교가능성을 모두 의미한다[2]. 따라서 회계정보이용자 입장에서는 한 기업의 회계정보를 기간별로 비교가능하고, 서로 다른 여러 기업들 간의 회계정보가 비교가능하므로, 회계정보의 비교가능성 수준이 높을수록 회계정보이용자가 재무제표에 보고된 항목을 식별하고 이해하는데 도움이 될 것이다. 따라서 비교가능성이 높은 정보는 회계정보의 유용성이 높다고 할 수 있다.

비교가능한 회계정보의 공시는 자본시장에서 정보환경의 개선에 영향을 미친다. 특히, 효용극대화를 위한 투자 의사결정을 내려야 하는 외부 투자자들의 경우, 자본시장의 다양한 투자기업을 비교·분석하는 과정에서 비교가능성이 가장 중요한 질적특성임을 강조한다[2]. 이에 대하여 De Franco et al.(2011)[1]은 기업의 이익과 주가수익률의 관계성 분석을 통해 기업-연도별 비교가능성을 추정하였다. 비교가능성이 높은 기업일수록 이용 가능한 정보의 양적·질적 수준은 증진될 뿐만 아니라, 정보이용자 입장에서 정보 획득 비용은 감소되므로 재무분석가들의 이익 예측 정확성은 향상되며, 낙관적 예측 편의성이 줄어든다고 주장하였다. 국내기업을 대상으로 분석한 강민정 등(2013)[3]의 연구에서도 역시 기업의 재무제표 비교가능성이 높을수록 재무분석가의 해당기업에 대한 재무정보 의존도는 높고, 이익예측 정확성도 향상되는 것을 발견하였다. 또한 투자자들의 경우 회계정보의 비교가능성이 높은 기업에 대하여 상대적으로 이익의 주가배수가 높게 나타나는 결과를 보였다. 이는 국내 회계 환경 하에서 비교가능성이 정보불균형 개선에 영향이 있다는 것을 의미한다.

이외에, 회계정보의 비교가능성에 따른 자본시장에서의 반응을 살펴본 후속연구가 다양하게 이루어졌다. Kim et al.(2016)[4]은 재무제표 비교가능성의 증가는 주가가 급격하게 떨어질 위험을 낮춘다는 실증분석 결과를 통하여, 비교가능성이 높은 회계정보는 투자자들이 효율적인 투자 의사결정을 내리는데 도움을 준다고 주장하였다. Choi et al.(2019)[5]의 연구에서는 회계정보의 비교가능성이 높을수록 미래 이익 반응계수가 크게 나타나는 실증결과를 제시함으로써 투자자들은 재무제표 비교가능성이 높은 기업에 대한 미래 성과를 상대적으로 정확하게 예측할 수 있음을 주장하였다. 조은혜와

문해원(2019)[6]의 연구를 살펴보면, 비교가능성이 높은 기업에 대하여 과소평가된 주식을 개인투자자들이 순매수하는 경향이 낫다는 결과를 발견하였다. 이는 비교가능성이 투자자에게 유용하게 작용한다는 것을 알 수 있다.

채권시장에서의 비교가능성 효과를 분석한 Kim et al.(2013)[7]은 재무제표 비교가능성이 높을수록 불확실성이 상대적으로 낮은 것으로 보고, 해당 기업에 대한 신용평가기관들의 평가등급 불일치(split rating) 정도와 채권의 매수-매도 스프레드(bid-ask spread)가 감소하는 것을 발견하였다. 이에 대하여 비교가능성은 채권자들의 정보처리 비용을 낮추고, 가치평가의 정확성을 개선할 뿐만 아니라 채권자들이 신용위험을 낮게 평가한다고 주장하였다. 인수합병 시장의 경우, 인수·피인수기업 사이의 회계정보가 비교가능할수록 수익성 높은 인수합병이 이루어진다는 결과를 Chen et al.(2018)[8]의 연구에서 알 수 있다.

이처럼 선행연구들은 비교가능성이 자본시장에서 회계정보이용자들이 효과적인 경제적 의사결정을 내리는 데 도움을 주고 있다고 주장하고 있다. 따라서 비교가능성은 회계정보이용자에게 매우 중요한 질적 특성이 되며, 비교가능성이 높을수록 재무정보는 유용하다는 의미로 여겨진다.

정리하면, 재무제표의 비교가능성은 기업들이 유사한 사건 또는 거래를 유사하게 보고함으로써 정보이용자가 회계수치만으로 해당 기업의 성과에 대한 비교 및 평가를 효과적으로 할 수 있게 한다. 따라서 재무제표 비교가능성의 증가는 자본시장참여자와 기업 사이의 정보불균형을 완화시켜서 이해관계자들의 경제적 의사결정을 하는데 도움을 주는 것으로 볼 수 있기 때문에, 재무제표의 비교가능성을 통하여 투명한 회계 윤리나 기업의 자본시장 구성원으로서의 태도를 가늠할 수 있을 것이다. 즉, 비교가능성이 높은 양질의 회계정보를 제공하는 기업은 자본시장 구성원으로서 회계공시 이행을 윤리적으로 하고자 노력하는 기업일 것으로 예측할 수 있다.

자본시장에서 기업은 자본시장참여자들이 합리적으로 경제적 의사결정을 할 수 있도록 법적으로 요구되는 회계정보를 정직하고 투명하게 공시해야 하는 의무가 있다. 회계투명성은 정보불균형에 기인하는 것으로, 투명한 회계정보는 기업의 부정한 이익조정, 탈세 행위와 같은 기회주의적인 행동을 최소화 시킨다. 따라서 회계투명성이 보장되면 자본시장의 여러 이해관계자에게는 공정한 몫이 나누어지도록 할 것이며, 자본시장은 선순환적 구조를 이루게 된다. 이는 기업 사회적 책임의 중요한 첫 걸음이라고 할 수 있다. 따라서 본 연구에서는 비교가능성이 우수한 회계정보를 제공하는 기업들의 외부에서 평가되어지는 사회적 책임 수준을 살펴보고자 하였다.

기업의 사회적 책임 활동(Corporate Social Responsibility, 이하 CSR)은 기업이 사회의 한 구성원으로서 이윤추구 활동 이외에 윤리적·법적 의무를 준수하고, 기업의 구성원, 고객, 주주 등 다양한 이해관계자들의 요구에 적절히 대응함으로써 사회발전에 공헌하기 위한 활동을 의미한다[9][10]. 즉, CSR은 기업이 사회의 모든 이해관계자의 이익에 기여할 수 있도록 의사결정을 하고 사회에 긍정적인 영향을 미치는 책임있는 활동을 수행하는 것으로 기업의 윤리적 측면을 반영한다.

회계학에서 CSR은 기업의 경영철학이나 경영전략을 내포하고 있을 것으로 보고 있다[11]. 회계학 관점에서, 기업이 공시하는 회계정보는 자본시장의 이해관계자들과 소통할 수 있는 수단으로 작용하여, 이해관계자들은 기업에 대한 불확실성을 감소시킬 수 있다는 것이다[12]. 회계정보를 투명하게 제공하는 기업일수록 경영자가 사적 이익의 도모하고자 기회주의적 행동을 하기가 어렵기 때문에, 회계정보는 기업의 자원유용으로부터 외부이해관계자들을 보호하는 중요한 메커니즘이 된다. 이는

자본시장에 긍정적인 작용을 한다. 따라서 회계정책의 선택 및 적용에 있어서 회계기준을 잘 준수하고 경제적 실상을 적절히 반영하고자 타기업과의 재무제표 비교가능성이 높은 회계정보를 생산하는 기업의 경우, 자본시장에서 다양한 이해관계자와의 신뢰를 위한 유용한 회계정보를 제공하는 기업일 것으로 여겨진다. 이처럼 이해관계자와의 건전한 관계 구축하기 위한 의사결정을 하는 기업이라는 관점에서 생각했을 때, 이들 기업은 자본시장에서 윤리적으로 행동하고자 노력하는 기업일 것으로 판단되므로, 사회적책임활동을 성실하게 수행할 가능성이 높다.

본 연구는 자본시장에서 이해관계자들에게 높은 수준의 회계정보를 제공하며 관계 향상을 높이하고자 하는 기업의 경우 자본시장에서 기업과 정보이용자 사이의 신뢰성에 대해 중요하게 여기고 있을 것이기 때문에 보다 유용한 정보를 제공하기 위하여 노력할 가능성이 높을 것이다. 이러한 기업의 행동은 기업의 회계정보의 질적 향상 뿐만 아니라 기업의 보다 외부이해관계자와의 관계를 좋게 하기 위하여 노력하며, 유용하고 다양한 정보를 제공하기 위하여 노력할 것이라 예상 할 수있다. 따라서 이해관계자와의 관계를 중요하게 여기는 기업일수록 재무정보 외의 CSR 활동을 적극적으로 할 것이라 예상하여 다음과 같이 가설을 설정한다.

가설 : 회계정보 비교가능성이 높은 기업일수록 CSR 활동수준이 높을 것이다.

3. 연구모형 및 표본 선정

3.1 비교가능성

본 연구는 CSR 활동수준과 비교가능성이 어떠한 관련성을 가지는지 확인하고자 한다. 본 연구에서는 이를 위하여 DeFranco et al.(2011)[2]의 방식을 이용하여 비교가능성을 측정하고자 한다. DeFranco et al.(2011)[2]은 기업의 경제적 사건이 기업 내부의 어떠한 시스템을 통해 재무상태표에 성과로 작성이 되고, 이러한 기업 내부의 시스템이 유사한 기업일수록 비교가능성이 높다고 정의하였다. 이에 효율적 시장가설에 따라 기업의 경제적 사건의 대응치로 주가수익률을 사용하며, 기업의 재무상태표상 성과는 당기순이익을 이용하였다[13]. 본 연구는 DeFranco et al.(2011)[2]에 따라 과거 16분기 자료를 이용하여 기업-연도별로 다음 식(1)의 회귀계수값을 추정하였다.

$$Earnings_{it} = \alpha_0 + \beta_1 RET_{it} + \varepsilon_{it} \tag{1}$$

$$Earnings = \frac{\text{분기별 당기순이익}}{\text{기초 시가총액}}$$

$$RET = \text{분기별 주가수익률}$$

식(1)을 이용하여 추정한 회귀계수 값인 $\hat{\alpha}_i$ 와 $\hat{\beta}_i$ 는 i기업의 회계시스템을 의미하며, $\hat{\alpha}_j$, $\hat{\beta}_j$ 는 j기업의 회계시스템을 의미한다. 이러한 각 기업의 회계시스템을 이용하여 동일한 사건에 대한 차이를 측정하기 위해 다음과 같이 식(2)와 식(3)을 이용한다.

$$E(Earnings)_{iit} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i RET_{it} \tag{2}$$

$$E(Earnings)_{ijt} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j RET_{it} \tag{3}$$

식(2)와 식(3)에 의해 구해진 기대이익은 동일한 경제적 사건인 주가수익률에 따라 각 기업의 회계시스템에 의해 계산된 것이므로 이 기대이익 차이의 절대값이 결국 두 기업의 회계시스템의 차이가 되며, 차이가 작을수록 비교가능성이 높다고 해석되기

때문에 해석상 편의를 위하여 절대값에 -1을 곱한다. 그러나 한 분기만의 자료를 이용하는 경우 일시적인 차이가 존재할 수 있기에 총 4개 분기의 평균을 이용하였다[14].

$$COMP_{ijt} = -\frac{1}{4}|E(Earnings)_{iit} - E(Earnings)_{ijt}| \quad (4)$$

이러한 회계시스템은 산업별로 특성이 다를 수 있기에 관심기업과 동일한 산업에 속한 기업으로 제한한다. 본 연구에서는 전통적인 방법인 기업-연도별 비교가능성이 기업의 CSR 활동수준에 미치는 영향을 확인하기 위하여 관심기업과 동일한 산업 군에 속한 기업과의 평균값인 $COMP_{it}$ 를 이용하였다. 또한 보다 자세하게 기업과 기업 사이의 비교가능성이 CSR 활동수준에 미치는 영향을 확인하기 위하여 firm-pair-year 별로 측정된 비교가능성인 $COMP_{ijt}$ 를 이용하였다.

3.2 연구모형

본 연구는 비교가능성이 기업의 CSR 활동 수준에 긍정적인 영향을 미치는지 확인하고자 한다. 이를 확인하기 위하여 firm-year 표본을 이용한 분석과 firm-pair year 표본을 이용한 분석을 모두 수행한다. 분석을 위한 연구모형은 다음과 같이 로지스틱으로 구성하였으며, one way clustering을 이용하여 분석하였다.

$$CSR_t = \alpha_0 + \alpha_1 COMP_{it} + \alpha_2 SIZE_t + \alpha_3 LEV_t + \alpha_4 \Delta Sales_t + \alpha_5 ROA_t + \sum YR + \sum IND + \varepsilon \quad (5)$$

$$CSR_t = \alpha_0 + \alpha_1 COMP_{ijt} + \alpha_2 CSR_{jt} + \alpha_3 SIZE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 \Delta sales_{it} + \alpha_6 ROA_{it} + \alpha_7 SIZE_{jt} + \alpha_8 LEV_{jt} + \alpha_9 \Delta Sales_{jt} + \alpha_{10} ROA_{jt} + \sum YR + \sum IND + \varepsilon \quad (6)$$

CSR = CSR 공시를 한 상위 200 개 기업에 속하는 경우 1, 아니면 0

COMP = De Franco et al. (2011) 에 따라 측정된 비교가능성

$COMP_{it}$ = 관심 기업의 평균 비교가능성

$COMP_{ijt}$ = 관심 기업과 타 기업 사이의 비교가능성

SIZE = ln (기초 총자산)

$LEV = \frac{\text{총부채}}{\text{기초 총자산}}$

$\Delta Sales = \frac{\text{기말 매출액} - \text{기초 매출액}}{\text{기초 매출액}}$

$ROA = \frac{\text{당기순이익}}{\text{기초 총자산}}$

KEJI(Korea Economic Justice Institute Index)로 경제정의실천시민연합 산하 경제정의연구소에서 제공하는 국내 최초의 사회적 책임 평가모델 지수이다. 경제정의연구소에서는 1991년부터 유가증권시장 전체 상장기업을 대상으로 건전성(25점/금융은 35점), 공정성(20점), 사회공헌도(15점), 소비자보호(15점), 환경경영(10점), 종업원만족(15점) 등 6개 부문에서 100점 만점으로 기업의 사회적 책임활동을 정량평가하고, 이들 기업 중 상위 200개의 기업에 대한 지수를 공표한다. 본 연구에서 사용한 CSR은 이러한 KEJI 지수를 공표한 상위 200개 기업에 속하는 경우 1, 아니면 0인 값을 갖는 변수로 설정하였다. 따라서 종속 변수인 CSR이 더미 변수이기 때문에 본 연구 모형은 로지스틱 모형으로 구성하였다. 이에 따라 설정한 식(5)는 firm-year로 구성된 가설을 위한 모형으로, 관심변수인 $COMP_{it}$ 는 관심기업의 비교가능성의 산업평균값이다. 만약 α_1 이 양(+)의 값을 갖는다면 비교가능성이 높을수록 CSR 활동수준이 높은 기업일 가능성이 높다는 것을 의미한다.

통제변수로는 다음과 변수를 사용하였다. 기업규모를 의미하는 SIZE는 해당 기업의

기초 총자산에 자연로그를 취한 값으로, 규모가 큰 기업의 경우 기업에 관심을 갖는 이해관계자가 많아지기 때문에 경영자는 신뢰성 있는 정보를 제공할 가능성이 높아진다[15][2]. 이에 따라 기업규모를 통제한다. LEV는 부채비율로 부채 총액을 기초 순자산으로 나눈 값으로, 부채비율이 높은 기업의 경우 건전성의 문제를 숨기기 위하여 회계정보를 불투명하게 공시할 유인이 존재한다. 반면에 채권단의 압력에 따라 높은 품질의 회계정보를 제공할 유인을 모두 가지고 있으며, 이에 따라 통제변수에 포함한다[16-18]. 기업의 성과를 위미하는 ROA는 당기순이익을 기초 자산총액으로 나눈 값이며, 기업의 매출액 성장률을 의미하는 $\Delta Sales$ 는 전기 매출액에서 당기 매출액의 차이값을 전기 매출액으로 나눈 값이다. 두 변수는 기업의 성과와 관련되어 기업의 성과가 높다면 이를 이해관계자들에게 알리기 위하여 양질의 회계정보를 제공할 유인이 있다. 따라서 기업의 성과를 통제변수로 모형을 구성하였다. 또한 firm-pair-year 표본을 분석하는 식(6)의 경우 타 기업과의 관계를 살펴보기 때문에 관심기업의 통제변수에 타기업의 성과, 부채비율, 규모를 포함하여 모형을 구성하였다.

3.3 표본선정

본 연구는 2011년부터 2019년까지 우리나라 유가증권시장에 상장된 기업을 대상으로 분석하였으며. 분석에 필요한 자료는 FnGuide의 DataGuide에서 추출하였다. 따라서 해당 데이터베이스에 자료를 추출할 수 없는 기업은 제외하였으며, 이 중 금융업이나 결산일이 12월이 아닌 기업은 분석에서 제외하였다. 또한 극단치의 영향은 각 변수의 상·하위 1%에 포함되는 관측치에 대해 winsorization 방식을 사용하여 조정하였다.

이와 같은 조건에 따라 최종 구성된 firm-year 표본은 5,111개이며, firm-pair-year 표본은 138,995개이다. [표 1]은 본 연구에 사용된 표본이 선정된 과정을 상세히 확인할 수 있다. 표본 구성 결과 firm-year 표본을 중심으로 제조업이 전체 66%를 차지하고 있으며, 이외 전문, 과학 및 기술 서비스업이 10%를, 도매 및 소매업이 9%의 비율로 표본을 구성하고 있다. 이외에도 건설업, 운수업, 교육서비스 등 다양한 표본으로 구성되어 있으며, 제조업의 비율이 높은 이유로는 우리나라 산업의 비율 자체가 제조업이 높기 때문에 나타난 것으로 예상할 수 있다.

[표 1] 표본 선정

[Table 1] Sample Selection

구분	Firm-year	Firm-pair-year
최초표본	7,768	227,868
제거: ① 금융사이거나 산업코드가 없는 경우	(1,008)	(17,968)
② 연구에 사용되는 변수가 없는 경우	(1,649)	(180,905)
최종 표본	5,111	138,995

4. 실증분석 결과

4.1 기술통계량과 상관분석

[표 2]는 연구에 사용된 변수들의 기술통계량을 나타낸 표로, 분석 방법에 따른 표본의 구성이 상이하기 때문에 이를 구분하여 표시하였다. [표 2]의 panel A는 firm-year

표본으로 구성된 분석에 사용된 변수들의 기술통계량이다. CSR의 평균은 0.469로 나타났으며, 이는 표본의 47%의 기업이 사회적 책임활동을 수행하고 있다는 것을 의미한다. 관심변수인 $COMP_{it}$ 의 평균과 중위수는 -0.060, -0.034로 나타나 선행연구와 유사한 값을 보인다.[3][6] panel B는 firm-pair-year 표본의 기술통계량으로, CSR_i 의 평균과 중위수는 각각 0.508, 0.500으로 평균 50.8% 기업이 높은 수준의 CSR 공시를 하고 있는 것으로 나타난다. 또한 CSR_j 의 평균과 중위수도 0.510, 0.500으로 나타난다. 또한 관심변수인 $COMP_{ijt}$ 의 평균은 -0.038이고, 중위수는 0.060으로 나타난다. [표 2]의 panel C는 t test의 결과로 본 연구의 주요 관심변수인 $COMP_{it}$ 와 $COMP_{ijt}$ 의 평균값을 기준으로 $COMP_{it}$ 의 평균값 보다 큰 경우와 작은 경우를 구분하여 CSR의 값의 차이를 분석한 결과 유의하게 $COMP_{it}$ 의 평균보다 큰 경우 CSR이 1% 수준에서 유의하게 큰 것으로 나타나 자세하진 않지만 외부정보이용자에게 높은 품질의 정보를 제공하고 있는 기업의 경우 외부정보이용자와 긍정적인 관계를 갖기 위하여 사회적책임활동을 하고 있음을 보이고 있다.

[표 3]은 연구에 사용된 변수들의 상관관계를 분석한 결과다. 우상단에 피어슨 상관계수를, 좌하단은 스피어만 상관계수를 보여준다. 그리고 [표 3] 또한 표본의 구성이 서로 다르기 때문에 panel A와 panel B로 구성하였다. [표 3]의 panel A는 firm-year 표본으로 CSR 변수와 관심기업의 비교가능성은 1%의 수준에서 유의한 양(+)의 관계를 가지고 있는 것으로 나타난다.

[표 3]의 panel B는 firm-pair-year 표본으로, 관심기업의 CSR 변수와 관심 기업과 타 기업 사이의 비교가능성이 1% 수준에서 유의한 양(+)의 관계를 가지고 있는 것으로 나타난다. 또한 관심기업의 CSR 변수와 타 기업의 CSR 변수 사이에도 1% 수준에서 유의한 양(+)의 상관관계를 갖는 것으로 나타난다.

[표 2] 기술통계량

[Table 2] Descriptive Statistics

panel A. firm-year						
Variables	N	평균	중위수	표준편차	최솟값	최댓값
CSR	5,111	0.496	0.000	0.500	0.000	1.000
$COMP_i$	5,111	-0.060	-0.034	0.090	-0.588	-0.005
$SIZE$	5,111	19.945	19.699	1.507	17.064	24.246
LEV	5,111	0.427	0.426	0.226	0.021	1.008
$\Delta Sales$	5,111	0.017	0.010	0.159	-0.539	0.624
ROA	5,111	0.017	0.023	0.080	-0.338	0.247
panel B. firm-pair-year						
Variables	N	평균	중위수	표준편차	최솟값	최댓값
CSR_i	138,995	0.508	0.500	1.000	0.000	1.000
$COMP_{ij}$	138,995	-0.038	0.060	-0.018	-0.363	0.000
CSR_j	138,995	0.510	0.500	1.000	0.000	1.000

<i>SIZE_i</i>	138,995	19.945	1.442	19.733	17.256	24.249
<i>LEV_i</i>	138,995	0.405	0.221	0.406	0.013	0.972
$\Delta Sales_i$	138,995	0.013	0.158	0.007	-0.577	0.600
<i>ROA_i</i>	138,995	0.021	0.073	0.024	-0.296	0.245
<i>SIZE_j</i>	138,995	19.925	1.429	19.702	17.278	24.170
<i>LEV_j</i>	138,995	0.403	0.222	0.404	0.013	0.972
$\Delta Sales_j$	138,995	0.013	0.157	0.007	-0.577	0.598
<i>ROA_j</i>	138,995	0.021	0.072	0.024	-0.290	0.243

panel C. t test 결과

	firm-year	firm-pair-year
<i>COMP</i> ≤ mean	0.298	0.391
<i>COMP</i> > mean	0.535	0.552
Diff.	-0.237	-0.161
t value	-13.58***	54.33***

1) 변수 설명

CSR = CSR 공시를 한 상위 200 개 기업에 속하는 경우 1, 아니면 0

COMP = De Franco et al. (2011) 에 따라 측정된 비교가능성

$$\begin{cases} COMP_{it} = \text{관심 기업의 평균 비교가능성} \\ COMP_{ijt} = \text{관심 기업과 타 기업 상이의 비교가능성} \end{cases}$$

SIZE = ln (기초 총자산)

$$LEV = \frac{\text{총부채}}{\text{기초 총자산}}$$

$$\Delta Sales = \frac{\text{기말 매출액} - \text{기초 매출액}}{\text{기초 매출액}}$$

$$ROA = \frac{\text{당기순이익}}{\text{기초 총자산}}$$

[표 3] 상관분석표

[Table 3] Correlation

panel A. firm-year

Variables	<i>CSR</i>	<i>COMP_i</i>	<i>SIZE</i>	<i>LEV</i>	$\Delta Sale$	<i>ROA</i>
<i>CSR</i>	1	0.179 (<.0001)	-0.120 (<.0001)	-0.118 (<.0001)	0.128 (<.0001)	0.321 (<.0001)
<i>COMP_i</i>	0.126 (<.0001)	1	0.020 (0.147)	-0.288 (<.0001)	0.073 (<.0001)	0.347 (<.0001)
<i>SIZE</i>	-0.101 (<.0001)	0.109 (<.0001)	1	0.131 (<.0001)	-0.039 (0.006)	0.143 (<.0001)
<i>LEV</i>	-0.113 (<.0001)	-0.272 (<.0001)	0.131 (<.0001)	1	0.151 (<.0001)	-0.206 (<.0001)
$\Delta Sales$	0.143 (<.0001)	0.052 (0.000)	-0.017 (0.230)	0.137 (<.0001)	1	0.245 (<.0001)

ROA	0.385 (<.0001)	0.241 (<.0001)	0.093 (<.0001)	-0.266 (<.0001)	0.281 (<.0001)	1
------------	-------------------	-------------------	-------------------	--------------------	-------------------	---

panel B. firm-pair-year

Variables	CSR _i	COMP _{ij}	SIZE _i	LEV _i	ΔSales _i	ROA _i	CSR _j	SIZE _j	LEV _j	ΔSales _j	ROA _j
CSR_i	1	0.131 (<.0001)	-0.113 (<.0001)	-0.081 (<.0001)	0.126 (<.0001)	0.308 (<.0001)	0.095 (<.0001)	-0.030 (<.0001)	0.039 (<.0001)	0.020 (<.0001)	0.018 (<.0001)
COMP_{ij}	0.126 (<.0001)	1	0.029 (<.0001)	-0.221 (<.0001)	0.044 (<.0001)	0.246 (<.0001)	0.109 (<.0001)	0.024 (<.0001)	-0.191 (<.0001)	0.037 (<.0001)	0.208 (<.0001)
SIZE_i	-0.101 (<.0001)	0.087 (<.0001)	1	0.055 (<.0001)	-0.035 (<.0001)	0.154 (<.0001)	-0.037 (<.0001)	0.049 (<.0001)	-0.010 (<.0001)	-0.011 (<.0001)	0.001 (0.717)
LEV_i	-0.076 (<.0001)	-0.196 (<.0001)	0.067 (<.0001)	1	0.144 (<.0001)	-0.201 (<.0001)	0.044 (<.0001)	-0.011 (<.0001)	0.142 (<.0001)	0.027 (<.0001)	-0.039 (<.0001)
ΔSales_i	0.138 (<.0001)	0.027 (<.0001)	-0.028 (<.0001)	0.139 (<.0001)	1	0.273 (<.0001)	0.025 (<.0001)	-0.011 (<.0001)	0.027 (<.0001)	0.085 (<.0001)	0.024 (<.0001)
ROA_i	0.368 (<.0001)	0.177 (<.0001)	0.106 (<.0001)	-0.250 (<.0001)	0.294 (<.0001)	1	0.029 (<.0001)	0.001 (0.699)	-0.039 (<.0001)	0.024 (<.0001)	0.055 (<.0001)
CSR_j	0.095 (<.0001)	0.108 (<.0001)	-0.029 (<.0001)	0.042 (<.0001)	0.020 (<.0001)	0.018 (<.0001)	1	-0.113 (<.0001)	-0.080 (<.0001)	0.128 (<.0001)	0.305 (<.0001)
SIZE_j	-0.038 (<.0001)	0.088 (<.0001)	0.064 (<.0001)	-0.025 (<.0001)	-0.017 (<.0001)	0.001 (0.707)	-0.099 (<.0001)	1	0.060 (<.0001)	-0.032 (<.0001)	0.155 (<.0001)
LEV_j	0.042 (<.0001)	-0.176 (<.0001)	-0.024 (<.0001)	0.135 (<.0001)	0.024 (<.0001)	-0.028 (<.0001)	-0.075 (<.0001)	0.072 (<.0001)	1	0.142 (<.0001)	-0.197 (<.0001)
ΔSales_j	0.025 (<.0001)	0.030 (<.0001)	-0.016 (<.0001)	0.023 (<.0001)	0.127 (<.0001)	0.042 (<.0001)	0.139 (<.0001)	-0.024 (<.0001)	0.140 (<.0001)	1	0.273 (<.0001)
ROA_j	0.030 (<.0001)	0.165 (<.0001)	0.002 (0.393)	-0.029 (<.0001)	0.041 (<.0001)	0.075 (<.0001)	0.363 (<.0001)	0.111 (<.0001)	-0.244 (<.0001)	0.295 (<.0001)	1

- 1) 각 변수의 정의는 [표 2]를 참조한다.
- 2) 대각선을 기준으로 좌상단의 각 셀의 첫 줄은 피어슨 상관계수, 우하단은 스피어만 상관계수를 의미한다. 두 번째 줄인 괄호 안은 p-value를 의미한다.

4.2 비교가능성과 CSR 활동수준

[표 4]는 회계정보의 비교가능성이 높은 기업일수록 CSR 활동수준이 높을 것이라는 가설을 확인하는 분석 결과이다. 분석 결과는 firm-year 표본에 대한 분석 결과와 firm-pair-year 표본에 대한 결과 모두 확인 할 수 있다. 먼저 firm-year 표본의 경우 관심 기업의 비교가능성의 계수값이 9.104로 나타났으며, 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값을 갖는 것으로 나타났다. 또한 firm-pair-year 표본에 대한 결과를 보여주는 컬럼에서도 비교가능성이 1% 수준에서 유의한 양(+)의 계수값을 갖는 것으로 나타난다. 따라서 비교가능성이 높은 기업일수록 CSR 활동수준이 높을 것이라는 본 연구의 가설을 채택한다. 즉, 자본시장에 비교가능성이 높은 재무제표를 제공함으로써 유용한 회계정보를 공시하는 기업은 자본시장 참여자들과의 신뢰성 제고와 관계 향상을 위한 경영을 하는 기업이기 때문에 사회적책임 활동을 적극적으로 수행하는 것으로 해석할 수 있는 것이다. 재무제표의 비교가능성이 높은 기업은 회계적 의사결정 과정에 있어서 회계기준을 준수하면서 경제적 실상을 잘 반영하는 방법을 일관되게 선택함으로써 타기업과의 비교가능성을 제고시킨다. 따라서 이러한 실증분석 결과는 정보이용자의 유용성 측면에서 의미가 있다고 할 수 있다. 비교가능성이 높은 재무제표를 제공하는

기업의 경우, 궁극적으로 이해관계자와의 관계를 위한 의사결정을 내릴 것이라는 맥락에서 볼 때, 이들이 CSR활동을 활발히 수행한다는 결과는 CSR활동이 단순한 이미지 제고를 위한 외형적인 목적이 아니라 경영활동에도 내재화되었다는 점을 시사한다.

통제변수가 종속변수에 미친 영향을 다음과 같다. firm-year 컬럼에서 기업의 규모인 SIZE와 부채비율(LEV)은 유의한 음(-)의 계수값을 갖는 것으로 나타난다. 이는 기업규모가 작을수록, 부채비율이 낮을수록 기업이 CSR 공시를 할 가능성이 높다는 것을 의미한다.

[표 4] 비교가능성이CSR 활동수준에 미치는 영향

[Table 4] Comparability Impact on CSR Activities Level

$$\text{firm-year] } CSR_t = \alpha_0 + \alpha_1 COMP_{It} + \alpha_2 sSIZE_t + \alpha_3 LEV_t + \alpha_4 \Delta Sales_t + \alpha_5 ROA_t + \sum YR + \sum IND + \varepsilon$$

$$\text{firm-pair-year] } CSR_t = \alpha_0 + \alpha_1 COMP_{Ijt} + \alpha_2 CSR_{jt} + \alpha_3 sSIZE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 \Delta sales_{it} + \alpha_6 ROA_{it} + \alpha_7 sSIZE_{jt} + \alpha_8 LEV_{jt} + \alpha_9 \Delta Sales_{jt} + \alpha_{10} ROA_{jt} + \sum YR + \sum IND + \varepsilon$$

Variables	firm-year		firm-pair-year	
	coeff.	t-value	coeff.	t-value
Intercept	5.118	6.23***	3.150	3.75***
COMP _i	9.104	5.82***		
COMP _{ij}			3.674	6.29***
CSR _j			0.058	2.61***
SIZE _i	-0.233	-6.51***	-0.233	-5.60***
LEV _i	-0.694	-2.82***	-0.678	-2.23**
ΔSales _i	0.750	3.06***	0.566	2.12**
ROA _i	11.339	11.40***	11.613	9.99**
SIZE _j			0.000	-0.12
LEV _j			0.136	5.36***
ΔSales _j			-0.085	-1.56
ROA _j			-0.572	-4.68***
Year dummy	Included		Included	
Ind. dummy	Included		Included	
N	5,111		138,995	
Likelihood ratio	11.71***		17.83***	

1) 각 변수는 [표 2]를 참조.

2) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 유의수준을 나타냄. 양측 검정.

4.3 비교가능성과 사회공헌도

본 연구는 회계정보의 비교가능성과 기업의 사회적책임활동 수준이 긍정적인 연관성을 가지는지를 확인하고자 한다. 따라서 추가분석으로 기업의 사회공헌도만을 측정된 사회공헌도 점수를 추출하여, 4.2절에서 보인 결과와 일관된 결과를 보이는지 확인하고자 하였다.

구체적으로, 추가분석을 위하여 사회공헌 점수를 종속변수로 설정하고, 비교가능성에 의해 어떠한 영향을 받는지 one way clustering을 이용한 회귀분석을 진행하였다. 이에 대한

결과는 [표 5]에서 제시하고 있다. 또한 추가 분석에서도 역시 firm-year 표본과 firm-pair-year 표본을 이용하여 분석하였다. 첫 번째 컬럼은 firm-year 표본 이용한 분석결과이며, 두 번째 컬럼은 firm-pair-year 표본을 이용한 분석결과를 나타낸다. 첫 번째 컬럼인 firm-year 표본을 이용한 경우를 살펴보면, 비교가능성 변수가 [표 4]에서의 결과와 동일하게 1% 수준에서 유의한 양(+)의 계수값을 갖는 것으로 나타난다. 또한 보다 자세하게 분석한 firm-pair-year 표본을 이용한 경우에도 $COMP_{ij}$ 는 5% 수준에서 유의한 양(+)의 계수값을 보여 기업 수준에서의 비교가능성, 또는 타기업과의 비교가능성이 높을수록 기업의 CSR 사회공헌 점수가 높은 것을 확인할 수 있다. 즉, 양질의 회계정보를 이해관계자들에게 제공하는 기업이 사회공헌노력 수준도 높다는 것을 알 수 있다.

[표 5] 비교가능성이 사회공헌 활동수준에 미치는 영향

[Table 5] Comparability Impact on Social Responsibility Activities Level

$$\text{firm-year] } social_t = \alpha_0 + \alpha_1 COMP_{it} + \alpha_2 sSIZE_t + \alpha_3 LEV_t + \alpha_4 \Delta Sales_t + \alpha_5 ROA_t + \sum YR + \sum IND + \varepsilon$$

$$\text{firm-pair-year] } social_t = \alpha_0 + \alpha_1 COMP_{ijt} + \alpha_2 CSR_{jt} + \alpha_3 sSIZE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 \Delta sales_{it} + \alpha_6 ROA_{it} + \alpha_7 sSIZE_{jt} + \alpha_8 LEV_{jt} + \alpha_9 \Delta Sales_{jt} + \alpha_{10} ROA_{jt} + \sum YR + \sum IND + \varepsilon$$

Variables	firm-year			firm-pair-year		
	coeff.	t-value		coeff.	t-value	
Intercept	-0.109	-0.17		-0.014	-0.02	
$COMP_i$	2.592	2.63	***			
$COMP_{ij}$				0.570	2.15	**
CSR_j				0.002	0.17	
$SIZE_i$	0.264	9.51	***	0.291	9.63	***
LEV_i	0.753	3.81	***	0.723	3.24	**
$\Delta Sales_i$	1.323	6.14	***	1.207	4.68	**
ROA_i	4.101	5.42	***	4.266	4.85	**
$SIZE_j$				0.000	-0.14	
LEV_j				0.063	3.64	***
$\Delta Sales_j$				-0.049	-1.04	
ROA_j				0.104	1.23	
Year dummy		Included			Included	
Ind. dummy		Included			Included	
N		2,533			70,646	
adj_R ²		0.24***			0.24**	

1) 각 변수는 [표 2]를 참조.

2) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 유의수준을 나타냄. 양측 검정.

5. 결론

본 연구는 회계정보의 비교가능성에 따라 기업의 사회적 책임 활동 수준에도 긍정적인 관련성을 가지는지를 분석하였다. 비교가능성이란 회계정보의 질적 특성을 이용하여

기업의 정보비대칭 개선 및 유용한 정보 제공에 대한 기업의 태도를 간접적으로 측정하였으며, 자본시장에 신뢰성 있고 유용한 회계정보를 제공하는 기업이 사회의 다양한 이해관계자를 위한 윤리적인 의사결정으로 인하여 사회적책임활동도 적극적으로 수행하는지를 확인하고자 하였다.

분석을 위하여 비교가능성의 대용치로, De Franco et al.(2011)[1]이 제시한 측정치를 사용하였고, 사회적책임활동의 수준은 매년 경제정의실천시민연합 산하의 경제정의연구소에서 발표하는 경제정의지수(Korea Economic Justice Institute Index; 이하 KEJI index)를 활용하였다.

분석 결과, 비교가능성이 높은 회계정보를 제공하는 기업일수록 사회적책임활동 수준이 우수한 것으로 나타났다. 이러한 결과는 이해관계자들과의 신뢰를 위하여 양질의 회계정보를 제공하는 기업은 사회구성원으로서 이해관계자와의 건전한 관계구축을 위한 의사결정을 내릴 것이므로, 이러한 기업 내부적 윤리수준이 기업 외부에서 드러나는 CSR 활동수준으로 이어진다는 것을 확인할 수 있다. 추가적으로 사회공헌도 점수만을 추출하여 비교가능성과의 관계를 분석한 결과에서도 양(+)의 관련성을 갖는 것으로 나타났다.

본 연구는 기업 실체를 적절히 반영하여 유용한 회계정보를 제공하는 기업은 궁극적으로 사회에서 다양한 사회구성원과의 중요시하는 기업으로써 윤리적 경영을 수행할 가능성이 높기 때문에 사회적 책임활동을 성실하게 하고 있다는 것을 실증분석을 통하여 확인하였다. 이는 공시하는 재무정보 품질이 우수한 기업들은 궁극적으로 이해관계자들의 가치 제고를 위한 의사결정을 하는 기업들이므로, 자본시장의 다양한 이해관계자들과의 관계에서 윤리적으로 행동하고자 사회적책임활동을 활발하게 수행하고 있다는 점을 시사한다. 즉, 기업의 내부에서 일어나는 윤리적 의사결정이 기업 외부에서도 드러난다는 결과를 제시했다는 점은 자본시장의 회계정보이용자들에게도 의미가 있다고 할 수 있다. 또한 본 연구는 비교가능성 측정 시, 전통적인 firm year 표본뿐만 아니라 firm pair year 표본으로 구성하여 기업과 기업 사이의 보다 자세한 비교가능성을 이용하여 분석하였다는 점에서 기존의 연구들과 차별성이 있다.

본 연구의 한계점으로는 비교가능성 측정오차 문제가 존재할 가능성이 있으며, 기업의 사회적책임활동과 비교가능성 변수에 영향을 미치는 다른 요인이 존재할 수도 있을 가능성은 여전히 남아있다는 점이다. 비교가능성은 재무정보 품질을 결정하는 하나의 요소이며, 사회적책임활동에도 다양한 활동이 존재하기 때문에, 본 연구의 결과를 해석하는 데에는 주의를 기울일 필요가 있다. 추후 이러한 문제점이 보완되어 후속연구들이 수행되기를 기대한다.

References

- [1] G. De Franco, S. Kothari, R. S. Verdi, The benefits of financial statement comparability, *Journal of Accounting Research*, (2011), Vol.49, No.4, pp.895-931.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1475-679X.2011.00415.x>
- [2] Framework for the prepatation of financial statements, Korea Accounting Standard Board, (2019)
Available from: www.kasb.or.kr
- [3] Kang, M. J., M. G. Lee, H. Y. Lee, The impact of financial reporting comparability on analyst forecasts and value relevance, *Korean Accounting Review*, (2013), Vol.38, No.1, pp.281-320.
UCI: I410-ECN-0102-2013-330-002160694

- [4] J. B. Kim, L. Li, L. Y. Lu, Y. Yu, Financial statement comparability and expected crash risk, *Journal of Accounting and Economics*, (2016), Vol.61, No.2-3, pp.294-312.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.12.003>
- [5] J. H. Choi, S. Choi, L. Myers, D. Ziebart, Financial statement comparability and the informativeness of stock prices about future earnings, *Contemporary Accounting Research*, (2019), Vol.36, No.1, pp.389-417.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1111/1911-3846.12442>
- [6] E. H. Jo, H. W. Moon, Misvaluation, trading behavior of investor types and financial statement comparability, *Korean Accounting Review*, (2019), Vol.44, No.4, pp.75-128.
DOI: <http://dx.doi.org/10.24056/KAR.2019.06.002>
- [7] S. P. Kim, Kraft, S. Ryan, Financial statement comparability and credit risk, *Review of Accounting Studies*, (2013), Vol.18, No.3, pp.783-823.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1007/s11142-013-9233-z>
- [8] Y. C. Chen, M. Hung, Y. Wang, The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities : Evidence from China, *Journal of Accounting and Economics*, (2018), Vol.65, No.1, pp.169-190.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2017.11.009>
- [9] B. E. Joyner, D. Payne, Evolution and implementation : A study of values, business ethics and corporate social responsibility, *Journal of Business Ethics*, (2002), Vol.41, No.4, pp.297-311.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1023/A:1021237420663>
- [10] X. Luo, C. B. Bhattacharya, Corporate social responsibility, customer satisfaction, and market value, *Journal of Marketing*, (2006), Vol.70, No.4, pp.1-18.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1509/jmkg.70.4.001>
- [11] Jeong Kap-Soo, Cheong-Kyu Park, The effect of corporate social responsibility on the quality of corporate reporting, *Journal of Distribution Science*, (2016), Vol.14, No.6, pp.75-80.
DOI: <http://dx.doi.org/10.15722/jds.14.6.201606.75>
- [12] J. S. Yun, Current status and implications of sustainable management report in Korea, *Corporation Governance Review*, (2009), Vol.46, No.1, pp.70-86.
Available from: <https://www.cgs.or.kr/CGSDownload/eBook/REV/C200909006.pdf>
- [13] S. P. Kothari, Capital markets research in accounting, *Journal of Accounting and Economics*, (2001), Vol.31, No.1, pp.105-231.
DOI: [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00030-1](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00030-1)
- [14] Z. Yang, R. Su, S. Zhou, Y. Li, Earnings management, annual report patch and accounting comparability, *International Journal of Business and Management*, (2016), Vol.11, No.10, pp.51-68.
DOI: <http://dx.doi.org/10.5539/ijbm.v11n10p51>
- [15] J. I. Jang, Y. S. Cheon, Preliminary-earnings-announcement firm characteristics and preemption or market reaction to actual earnings announcements, *Korean Accounting Review*, (2003), Vol.28, No.1, pp.79-107.
UCI: I410-ECN-0102-2012-320-002836275
- [16] M. DeFond, J. Jiambalvo, Debt covenant violation and manipulation of accruals, *Journal of Accounting and Economics*, (1994), Vol.17, No.1-2, pp.145-176.
DOI: [http://dx.doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90008-6](http://dx.doi.org/10.1016/0165-4101(94)90008-6)
- [17] W. S. Jung, The Discretionary disclosure of managers' forecasts and firm characteristics, *Korea Journal of Business Administration*, (2000), Vol.23, No.1, pp.113-142.
Available from: <http://koreamanagement.org>
- [18] S. B. Chun, H. J. Kwon, S. H. Kim, Debt financing and earnings management, *Study on Accounting, Taxation & Auditing*, (2011), Vol.53, No.2, pp.39-78.
DOI: <http://dx.doi.org/10.22781/kicpa.2011.53.2.39>