Journal of the Korea Fashion &
Costume Design Association
Vol. 26 No. 1 (2024) pp. 99~109
https://doi.org/10.30751/kfcda.2024.26.1.99

패션 기업의 ESG 활동등급 수준이 경영성과 및 기업가치에 미치는 영향의 차이

김유빈* · 장심**†
성균관대학교 일반대학원 의상학과 석박사통합과정*
우송대학교 일반대학원 경영학과 박사과정**†

The Difference in the Impact of Fashion Companies' ESG Activity Grade Levels on Management Performance and Corporate Value

Yu-Been Kim* · Zhang Qin†**
Integrated PhD course, Dept. of Fashion Design, Sungkyunkwan University General Graduate School*
PhD course, Dept. of Management, Woosong University General Graduate School**†
(2023.10.27 접수; 2023.12.12 수정; 2024.1.8 채택)

Abstract

This study focused on analyzing the difference in the impact of non-financial performance, specifically ESG (Environmental, Social, and Governance) activity grade level, on management performance and corporate value among the 25 fashion companies listed on the Korea Exchange that completed their ESG evaluation in 2022. The companies were categorized into three levels based on their ESG evaluations: ESG Integrated Grade (ESG-T), ESG-E (Environmental), ESG-S (Social), and ESG-G (Governance). The study then empirically analyzed how these levels affected management performance and corporate value. The empirical analysis revealed significant differences in the impact on management performance and corporate value depending on the ESG activity grade level. Companies with higher ESG grades exhibited better management performance and higher corporate values across all ESG sub-variables (ESG-T, ESG-E, ESG-S, ESG-G) compared to those with lower grades. This finding demonstrates the influence of ESG activity grade levels on improving management performance and enhancing corporate value in fashion companies. The results of this research provide meaningful insights into the direction of sustainable management through ESG activities in fashion companies.

Key Words: fashion corporate (**패션 기업**), ESG (ESG), ESG activities (ESG **활동**), business performance (**경영성과**), corporate value (**기업가치**)

Ⅰ. 서 론

전통적으로 기업 경영에서 사회적 책임(Corporate Social Responsibility)이 중요한 역할을 해왔다. 2000년대 후반에는 기업의 공유 가치(Corporate Shared Value) 개념이 등장해, 기업이 이익과 사회적 가치를 통합하는 방식으로 사회적 역할을 강조했다. 현재는 모든 기업이 ESG 경영에 집중

†Corresponding author ; Zhang Qin
Tel. +82-42-630-4701
E-mail : zhq520@naver.com

하고 있으며, 이는 단순한 이윤 추구를 넘어 환경, 사회, 지배구조 관리에 대한 심각한 노력을 포함한다. 이러한 변화를 통해 기업의 경영과 사회적 역할이 새롭게 정의되고 있다(이용대, 이치송, 2021).

ESG에 관한 관심이 기업, 학계, 정부에서 높아지고 있다. 기업들은 ESG를 경영 전략의 핵심으로 채택하고, 학계는 관련 연구를 확대하고 있으며, 정부는 ESG를 법적 요구사항과 지원 정책을 통해 촉진하고 있다. 이러한 관심의 증대는 지속 가능한 경영과 사회적 책임의 중요성을 강조하는 흐름을 반영하는 것이다. 최근에는 많은 기업이 재무적 성과 추구를 넘어 사회적 책임을 강조하고 있으며, 이는 지속 가능한 경영을 위한 사회적 인식의 강화로 이어지고 있다. 그러나 패션산업과 다국적 기업에서 노동착취와 불평등 문제가 여전히 심각하며, 패션 산업은 동물에게 큰 피해를 주는 분야로 인식되고 있다.

또한, 코로나 19와 같은 세계 경제 위기 상황에서 ESG는 국가와 산업을 넘어 글로벌 이슈로 부상하고 있다. ESG가 기업 경영의 중요한 요소로 인식되면서, 정부는 2021년부터 국내 코스피 상장사에 대해 현재 자율적으로 이루어지는 공시를 2030년까지 모든 상장사에 대해 의무화하는 방향으로 확대할 계획이라고 발표했다(정서영, 최규완, 2023). 이에 최근 국내 기업들은 비재무적 성과인 ESG에 관한 관심이 증가함에 따라, 효율적인 ESG 솔루션 제공과 다양한 이슈에 대응하기 위해 노력하고 있다.

ESG 경영의 핵심 원칙 중 하나는 기업의 환경, 사회, 지배구조 관련 활동이 경영성과와 기업가치를 향상시킬 수 있다는 것이다. 이는 ESG 활동이 기업의 경쟁력과 재무적 성과에 긍정적인 영향을 미칠 수 있음을 의미한다. 그러나 ESG 성과와 재무적 성과 간의 연결이 부재하고 ESG 활동이 재무적 가치 창출에 실패할 경우, 기업은 재무적 성과 부족으로 인해 투자자들과 시장에서의 평판 저하, 그리고 기업의 지속 가능성과 발전에 부정적인 영향을 받을 위험에 직면하게 된다(김정모, 박유각, 2022).

ESG 활동이 패션 기업의 경영성과와 연결되지 않고, 효과적으로 기업가치를 창출하지 못할 경우, 기업의 지속 가능성과 발전에 부정적인 영향을 미칠 수 있으며, 이는 기업의 장기적인 지속성과를 저해하는 결과를 초래할 수 있다. 따라서 패션 기업은 사회적 책임활동을 효과적으로 관리하고, ESG 성과를 높이며, 경영성과와 기업가치를 통한 지속 가능성을 동시에 증진시키는 방안을 모색해야 할 것이다.

ESG 활동의 성과가 기업 경영성과 및 기업가치에 어떻게 연결되고, 효과적으로 가치를 창출하는지 규명하기 위해, 여러 산업 분야에서 ESG 활동등급 수준과 경영성과 및 기업가치 간의 영향을 중심으로 한 연구가 진행되었다. 이러한 연구에는 김정모, 박유각(2022), 정서영, 최규완(2023), 이용대, 이치송(2021, 김광민, 이헌상(2021) 및 최정혁(2021)의 연구 등이 포함된다. 이들 연구는 주로 ESG 활동등급 수준이 경영성과 및 기업가치에 미치는 영향을 조사했지만, ESG 활동등급 수준에 따른 경영성과 및 기업가치 영향의 차이에 대한 구체적인 연구는 아직 이루어지지 않았다.

2022년을 기준으로, 한국거래소에 상장된 국내 패션 기업 25개가 한국기업지배구조원(KCGS)으로부터 ESG 평가를 받았으나, 패션 산업 분야의 ESG 학술연구는 다른 산업 분야에 비해 상대적으로 부족한 상태다. 현재까지의 패션 산업 분야 ESG 연구는 패션 기업의 ESG 실행 현황(박경애, 허순임, 2022), 패션 브랜드의 ESG 실천 사례(허가영, 2021), 패션산업의 ESG 활동 및 순환형 패션 비즈니스 현황(성희원, 김혜린, 2022), 그리고 지배구조에 중점을 둔 연구(정성조, 2013) 등 현황과 사례 중심의 질적 연구로 이루어졌다. 그러나 패션 기업의 ESG 활동등급 수준이 경영성과 및 기업가치에 미치는 영향을 분석하는 정량적 연구는 아직 이루어지지 않았다.

패션 기업의 ESG 활동등급 수준과 경영성과 및 기업가치에 미치는 영향의 차이에 관한 연구가 전혀 이루어지지 않고 있음을 고려할 때, 이러한 연구의 필요성이 강조되고 있다. 이에 본 연구에서는 2022년 한국거래소에 상장된 패션 기업 중 2021년 기준으로 ESG 평가를 완료한 25개 업체를 대상으로, ESG 활동등급 수준이 경영성과 및 기업가치에 미치는 영향의 차이를 규명하는 것을 목적으로 한다. 이러한 본 연구는 패션 기업들이 ESG 경영을 통한 사회적 책임활동을 어떻게 수행하는지, 그리고 이것이 지속 가능한 경영으로 어

떻게 이어지는지를 이해하는 데 중요한 의의를 가진다.

Ⅱ. 이론적 배경

1. 패션 기업의 ESG 활동

ESG는 환경(Environmental), 사회(Social), 지배구조(Governance)의 약어로, 지속 가능한 비즈니스 및 투자 활동을 위한 핵심 지표와 원칙을 포함하는 개념이다(김광민, 이헌상, 2021). 이는 기업의 환경, 사회 및 지배구조에 대한 지속 가능한 관리 및 평가를 강조하는 접근 방식이다. 환경 측면에서 ESG는 기업의 환경 책임, 친환경 제품 및 서비스 개발, 에너지 효율성 향상과 관련된다. 사회 측면에서는 조직의 사회적 책임, 노동자 권리 보호, 안전한 작업 환경, 지역사회 지원, 다양성과 포용성 증진을 강조한다. 지배구조 측면에서는 윤리적 경영, 투명성, 지속 가능한 리더십의 중요성을 강조한다.

ESG는 기업이 사회적 책임을 이행하고, 지속 가능한 비즈니스 모델을 채택하여 장기적인 가치를 향상하고 환경 및 사회적 이슈에 대응하는 중요한 접근 방식으로 인식되고 있다. 이러한 노력은 소비자, 투자자 및 규제 기관의 요구에 부응하며 미래를 위한 지속 가능한 비즈니스 및 사회적 미래를 구축하는 데 이바지한다.

패션 기업의 경우, ESG 활동을 통해 지속 가능한 패션 산업을 구축하고 긍정적인 사회적 영향을 강화하는 것이 중요하다. 환경 측면에서는 친환경 재료 사용, 에너지 효율성 향상(박경애, 허순임, 2022), 친환경 물류 및 포장 옵션 도입(성희원, 김혜린, 2022) 등이 포함된다. 사회 측면에서는 공정한 노동 조건 제공, 노동자 권리 보호, 지역사회 지원, 다양성 증진 등이 중요하다. 지배구조 측면에서는 윤리적 경영, 부패 방지, 투명한 의사결정 및 재무 정보 공개, 이해관계자와의 소통 강화(정성조, 2013) 등이 필요하다. 이러한 ESG 전략과 활동은 기업가치와 사회적 영향을 긍정적으로 창출하는 데 기여한다.

2. ESG 활동과 경영성과 및 기업가치 간 영향 관계 선행연구

ESG 활동과 경영성과 및 기업가치 간 영향 관계의 국내외 선행연구 고찰결과, 국내연구는 김광민, 이헌상(2021), 김정모, 김현수(2021), 박유각(2022), 이용대, 이치송(2021), 정서영, 최규완(2023) 및 최정혁(2021)에 의해 이루어졌다. 연구의 주요 내용은 ESG 활동, ESG 활동등급 수준, ESG 경영 또는 기업의 사회적 책임활동 변수가 단기적 성과인 경영성과, 그리고 장기적 성과인 기업가치에 미치는 영향 관계를 규명하였다.

이들 국내 선행연구를 연구결과 중심으로 요약 제시하면 다음과 같다. 이용대, 이치송(2021)의 연구결과, 기업의 전기(t-1)의 사회적 책임 활동(ESG 사회)은 재무적 가치에 부정적 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그리고 지배구조 활동(ESG 지배구조)은 전기(t-1)와 당기(t)의 활동 모두 기업가치에 부정적 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 기업의 재무적 가치에 사회적 책임활동이 비용으로 인식되어 부(-)의 영향을 미치는 것으로 제시하고 있다.

정서영, 최규완(2023)의 연구결과, ESG 경영 활동은 기업성과(ROE: 자기자본이익률)와의 관계에서 비선형적으로, 낮은 ESG 경영 활동 투자는 기업성과에 긍정적 영향을 미치나, 높은 ESG 경영 활동 투자는 기업성과에 부정적 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이에 기업성과 측면을 위해서는 적절한 수준의 ESG 경영 활동에 투자해야 함을 제시하고 있다.

김광민, 이헌상(2021)의 연구결과, ESG 활동등급 수준은 기업의 경영성과[(ROE(자기자본순이익률) 및 ROA(총자산 수익률)]에 유의한 영향을 미치지 않았으나, ESG 환경 및 사회 변수는 기업가치(Tobin's Q)에 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

최정혁(2021)의 연구결과, ESG의 지배구조를 제외한 환경, 사회 및 통합등급이 경영성과에 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

김정모, 박유각(2022)의 연구결과, ESG 활동등급 수준의 변수(ESG 통합등급, 환경, 사회 및 지배구조 부문)와 기업가치와의 영향 관계에서 유

의한 양(+)의 회귀계수를 나타내어, ESG 경영도입의 긍정적 효과가 기업가치에 긍정적인 영향을 주고 있음이 확인되었다.

ESG 활동 관련 국외 연구로 Lin, et al.,(2009)은 기업이 지속 가능한 발전을 위한 연구·개발 비용을 포함하는 1,000개의 대만기업을 표본기업으로 선정 후, 기업의 ESG 활동등급 수준과 재무적 성과 간의 영향 관계를 분석하였다. 연구결과, 기업의 ESG 활동이 단기적 재무 성과에 큰 긍정적 영향을 미치지는 않지만, 장기적 기업가치를 제공하고 있음을 제시하였다. 이러한 ESG 활동등급 수준의 결과가 경영성과에 나타나기까지 시간 지연이 걸릴 수 있으므로, 장기적인 관점이 필요한 것으로 나타났다. 또한, 높은 ESG 등급 수준을 가진 기업은 낮은 ESG 등급을 가진 기업보다 경영성과 및 기업가치가 우수한 것으로 평가되는 것으로 나타났다.

Wang, et al.(2015)의 ESG 활동등급 수준이 러시아와 네덜란드 기업의 경영성과에 미치는 영향 연구에서는 기업의 재무 성과 측정 지표로 자기자본이익률(ROE)을 활용하였다. 분석결과, ESG 활동 수준이 기업성과 변수인 ROE에 양의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 더불어, ESG 활동이 리스크 관리에 도움을 주고, 투자자들이 ESG를 고려하여 투자 결정을 내리는 데 영향을 미칠 수 있음을 제시하고 있다.

Okafor, et al.,(2021)은 미국의 기술 기업들을 대상으로 ESG의 사회 활동인 CSR에 참여가 기업의 재무 성과에 미치는 영향에 대한 분석결과, ESG의 사회(E) 부문 지표에 더 많은 지출을 하는 기업은 수익과 수익성이 상응하여 증가하였다. 그러나 ESG의 사회(E) 부문 지표와 Tobin's Q 간의 관계에서는 영향 관계가 없는 것으로 제시하였다.

Yuen, et al.(2017)은 ESG의 사회 활동이 경영성과 및 기업가치에 중립적인 영향을 미치고 있음을 제시하였다. 한편, 높은 ESG 점수를 가진 기업은 낮은 ESG 점수를 가진 기업보다 경영성과가 우수하며, 더 높은 ESG 점수는 투자자와 소비자의 관심을 끌고 금융 시장에서 긍정적으로 인식되며, 이로써 경영성과를 향상시키고 있음을 제시하였다.

이러한 기업의 ESG 활동과 경영성과 및 기업가치에 관한 국내외 선행연구 고찰결과를 종합하여 제시하면 다음과 같다.

첫째, 다수의 연구는 기업의 ESG 활동과 경영성과 간의 상관관계를 탐색하고 있으며, 이 중 일부는 ESG 활동이 기업의 경영성과에 긍정적인 영향을 미친다고 주장하고 있다. 이러한 연구들은 ESG 활동이 기업의 경영성과 향상에 중요한 역할을 한다고 강조하고 있다. 반면, 다른 연구들은 ESG 활동과 기업성과 및 가치 간의 관계가 명확하지 않다고 지적하고 있다. 예를 들어, 이용대, 이치송(2021)은 단기적으로 ESG 활동이 경영성과에 부정적인 영향을 미칠 수 있다고 주장하며, 최정혁(2021)은 이와 반대되는 긍정적인 관계를 제시하였다. 또한, 장기적 기업가치에 대해서는 긍정적인 영향을 지지하는 연구들이 있지만, 이용대, 이치송(2021)의 연구와 같이 부정적인 음(-)의 결과를 보이거나 관계가 없다는 연구도 존재한다(예: Buchanan et al., 2018; Okafor et al., 2021). 이를 통해 ESG 활동과 기업성과 및 가치의 관계가 기업의 특성과 환경에 따라 다를 수 있으며, 이를 일반화하기 어렵다는 점을 알 수 있다.

둘째, ESG 등급 수준은 경영성과 및 기업가치에 유의한 영향을 차이가 있는 것으로 나타났다(Yuen, et al., 2017). 높은 ESG 점수를 가진 기업은, 낮은 ESG 점수를 가진 기업보다 경영성과가 우수하며, 더 높은 ESG 점수는 투자자와 소비자의 관심을 끌고 금융 시장에서 긍정적으로 인식되며, 이로써 경영성과를 향상하고 있는 것으로 나타났다.

셋째, ESG 활동은 기업의 리스크 관리에 도움을 주며, 투자자들이 ESG를 고려한 투자 결정에 영향을 미칠 수 있는 것으로 나타났다. 이는 기업이 ESG 활동을 통해 비금융 리스크를 관리하고 투자자들에게 신뢰와 투자 가치를 제공할 수 있음을 시사하고 있다.

넷째, 일부 연구에서는 ESG 활동이 기업가치 창출과 관련이 있다고 제안하고 있다. 품질 높은 환경 및 사회적 관리는 신뢰와 긍정적인 브랜드 이미지를 형성하며, 기업가치를 높일 수 있다는 결과가 나타났다.

다섯째, 일부 연구에서의 ESG 활동인 기업의 지역 커뮤니티와의 관계와 경영성과 간의 연관성 분석결과, 기업이 지역사회에 기여하고 지원하는

〈표 2〉 분석 대상 패션 기업

분석 대상 패션 기업
휠라홀딩스, 영원무역, 코오롱인더스트리, LF, 한섬, 한세실업, 삼성물산(패션), 신세계인터내셔날, 경인양행, BYC, 대현, 신원, 전방, 휴비스, LS네트웍스, 진도, 신영와코루, 비비안, 태평양물산, 쌍방울, 메타랩스, 국동, 성안, 한세엠케이, 인디에프

경우, 이는 브랜드 평판 향상, 판매 증대, 지역 커뮤니티와의 긍정적 관계 형성과 관련하여 경영성과를 개선할 수 있음을 제시하고 있다(김정모, 박유각, 2022). 이러한 연구는 사회적 책임활동, ESG 노력, 그리고 기업가치 간의 관계를 조사하고, 지속 가능한 경영 및 긍정적인 경영성과의 중요성을 강조하며, 기업과 투자자에게 학술적 및 실무적으로 중요한 정보를 제공하고 있다.

Ⅲ. 연구설계 및 방법

1. 연구가설

본 연구는 선행연구(Lin, et al., 2009; Okafor, et al., 2021; Yuen, et al.(2017); Wang, et al. 2015; 김광민, 이헌상, 2021; 김정모, 김현수, 2021; 박유각, 2022; 이용대, 이치송, 2021; 정서영, 최규완, 2023 및 최정혁, 2021)를 바탕으로 다음의 연구가설을 도출하였다.

연구가설 1: 패션 기업의 ESG 활동등급 수준에 따라 경영성과(ROE)에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

연구가설 2: 패션 기업의 ESG 활동등급 수준에 따라 기업가치(Tobin's Q)에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.

2. 분석자료 및 방법

1) 분석대상 기업

본 연구에서의 분석대상 패션 기업은 유가증권시장에 상장된 패션 기업 중 한국ESG기준원(KCGS)으로 부터 2021년 기준으로 ESG 2022년에 평가 후 공표된 25개 업체를 선정하였다. 이들 패션 기업은 다음의 〈표 2〉에 제시된 바와 같다.

2) 분석대상 변수

본 연구에서의 분석대상 변수의 분석자료 수집, 측정 및 분류방법은 다음의 〈표 3〉에 제시된 바와 같다.

본 연구에서는 경영성과 변수의 자료로 자기자본이익률을 사용했으며, 기업가치 변수로는 Tobin's Q를 활용하였다. 경영성과 및 기업가치 변수의 산출을 위한 연구대상 25개 상장 패션 기업의 기초재무제표는 2022년에 공표 및 공고된 2021년 자료를 기준으로 하였다. 해당 업체들의 재무제표 자료는 한국예탁결제원(KSD), FnGuide(Company Guide) 및 금융감독원의 전자공시시스템(DART)을 통하여 수집하였다. 재무제표의 재무상태표 및 손익계산서의 계정에서 순이익, 자기자본, 시가총액, 부채의 장부가치, 총자산의 장부가치 등을 변수로 추출하여 ROE와 Tobin's Q 변수를 연구자가 산출해 실증분석에 사용하였다.

한편, ESG 활동등급 수준과 관련된 변수는 한국ESG구조원에 의해 ESG 통합등급(ESG-T), ESG 환경(ESG-E), ESG 사회(ESG-S), ESG 지배구조(ESG-G)로 구분하여 7등급으로 평가된 ESG 활동등급 수준 자료를 기초로 하였다. 이들 ESG 활동등급 수준 7단계를 다시 3집단(A이상, B~B+, C이하)으로 분류 후, ESG 활동등급 수준에 따라 경영성과 및 기업가치에 미치는 영향의 차이를 분석의 변수로 활용하였다.

본 연구에서의 사용된 분석방법은 연구가설 검증을 위해 일원배치분산분석(one-way ANOVA)을 활용하였다.

〈표 3〉 분석대상 변수

변수명		측정/등급분류 방법	출처
경영 성과	자기자본이익률 (ROE: Return on Equity)	- 산출식: 순이익/자기자본	김현수(2021), Wang, et al. (2015)
기업 가치	Tobin's Q	- Tobin's Q는 기업가치를 나타내는 지표로 사용 ・ Tobin's Q 〉 1 : 기업가치가 기업 장부가치보다 높게 평가된 경우 ・ Tobin's Q = 1 : 기업가치가 기업 장부가치가 같은 경우 ・ Tobin's Q 〈 1 : 기업가치가 기업 장부가치보다 낮게 평가된 경우 - 산출식: 기업 시장가치/실물자본 대체비용 =〉 (시가총액 +부채의 장부가치)/총자산의 장부가치	김정모, 박유각(2022), 이용대, 이치송(2021), 최정혁(2021), Yuen, et al.(2017)
ESG 부문	ESG-T (ESG 통합등급)	- ESG 평가등급은 다음과 같이 7등급으로 분류됨 ・ S (탁월) : 탁월한 지속 가능 경영 체제를 구축하고 있어 타 기업과 지속 가능 경영 전반에 모범이 되는 상태 ・ A+ (매우 우수) : 매우 우수한 지속 가능 경영 체제를 구축하고 있으며 지속적으로 우수한 성과를 보이는 상태 ・ A (우수) : 비교적 우수한 지속 가능 경영 체제를 구축하고 있으며 체제 고도화를 위한 노력이 필요한 상태 ・ B+ (양호) : 양호한 지속 가능 경영 체제를 구축하고 있으며 체제 개선을 위한 지속적 노력이 필요한 상태 ・ B (보통) : 다소 취약한 지속 가능 경영 체제를 구축하고 있는 상태로 체제 개선을 위한 지속적 노력이 필요한 상태 ・ C (취약) : 취약한 지속 가능 경영 체제를 구축하고 있으며 체제 개선을 위한 상당한 노력이 필요한 상태 ・ D (매우 취약) : 매우 취약한 지속 가능 경영 체제를 구축하고 있으며 체제 개선을 위한 상당한 노력이 필요한 상태	한국ESG구조원
	ESG-E (ESG 환경)		
	ESG-S (ESG 사회)		
	ESG-G (ESG 지배구조)		

Ⅳ. 연구결과

1. 패션 기업의 주요 재무적 성과지표

본 연구에서는 국내 유가증권시장 상장된 패션 기업 중 2022년에 ESG 활동등급이 평가・공표된 25개 업체를 분석대상으로 선정하였다. 이들 25개 패션 기업의 2021년 기준의 주요 재무적 성과지표인 매출액, 영업이익 및 영업이익률은 다음 〈표 4〉에 제시된 바와 같다.

분석대상 25개 패션 기업의 주요 재무적 성과지표를 살펴보면, 평균 매출액 약 8,114.69억 원, 평균 영업이익 약 583.95억 원, 그리고 영업이익률은 7.20%로 나타났다. 매출액이 가장 큰 패션 기업은 휠라홀딩스로 약 37,940억 원, 그 뒤를 이어 코오롱인터스트리 약 34,078억 원이었으며, 매타랩스의 매출액은 가장 작은 약 161억 원이었다. 영업이익은 매출액 1위인 휠라홀딩스가 약 4,929억 원, 그 뒤를 이어 코오롱인너스트리 약 1,978억 원이었으며, 인디에프로가 가장 낮게 약 221억 원의 영업 손실을 기록한 것으로 나타났다. 분석대상 25개 패션 기업 중 20개 업체가 영업이익을 나타냈으나, 나머지 5개 기업은 영업 손실을 기록한 것으로 분석되었다. 한편, 영업이익률은 25개 업체 전체 평균 7.20%이며, BYC가 가장 높은 16.37%, 휠라홀딩스 12.99% 및 한섬 11.53%로 분석되었다. 그러나 5개 패션 기업은 마이너스 영업이익률을 기록하며, 성안 -20.17%, 메타랩스 -19.03% 그리고 인디에프 -14.90%로 나타났다.

〈표 4〉 분석대상 패션 기업의 주요 재무적 성과지표

(2021년 기준, 단위: 백만 원, %)

기업명	매출액	영업이익	영업 이익률	기업명	매출액	영업이익	영업 이익률
휠라홀딩스	3,793,958	492,851	12.99	휴비스	884,892	2,364	0.27
영원무역	1,432,761	155,521	10.85	LS네트웍스	224,010	5,986	2.67
코오롱인더스트리	3,407,793	197,829	5.81	진도	58,923	3,855	6.54
LF	1,145,492	78,023	6.81	신영와코루	189,003	3,585	1.90
한섬	1,384,773	159,663	11.53	비비안	169,829	3,124	1.84
한세실업	1,620,351	108,972	6.73	태평양물산	611,333	6,534	1.07
삼성물산(패션)	1,759,514	100,326	5.70	쌍방울	91,955	-1,506	-1.64
신세계인터내셔날	1,324,581	80,678	6.09	메타랩스	16,052	-3,054	-19.03
경인양행	276,227	16,095	5.83	국동	111,302	379	0.34
BYC	163,289	26,735	16.37	성안	31,097	-6,271	-20.17
대현	287,896	22,415	7.79	한세엠케이	149,296	-7,980	-5.35
신원	870,189	28,307	3.25	인디에프	148,475	-22,117	-14.90
전방	133,745	7,568	5.66	평균	811,469	58,395	7.20

출처: 한국예탁결제원(KSD), FnGuide(Company Guide) 및 금융감독원 전자공시시스템(DART)에서의 자료 수집 및 연구자 산출

〈표 5〉 분석대상 패션 기업의 ESG 활동등급 수준 평가결과

기업명	ESG 활동등급 수준				기업명	ESG 활동등급 수준			
	ESG-T	ESG-E	ESG-S	ESG-G		ESG-T	ESG-E	ESG-S	ESG-G
휠라홀딩스	A	B+	A+	A	휴비스	A	B+	A+	A
영원무역	B+	B+	B+	B+	LS네트웍스	C	D	C	B
코오롱인더스트리	A	B+	A	A	진도	D	D	D	C
LF	B	B	D	B+	신영와코루	C	D	B	B
한섬	A	A	A+	A	비비안	D	D	C	C
한세실업	B	B	B	B+	태평양물산	B	C	B+	B
삼성물산(패션)	A	A	A+	A	쌍방울	C	D	B	C
신세계인터내셔날	A	B+	A	A	메타랩스	C	D	C	B+
경인양행	C	C	B	B	국동	B	D	B	B+
BYC	B	D	B	B+	성안	D	D	C	C
대현	B	D	B	B+	한세엠케이	C	D	C	B+
신원	C	D	B	B	인디에프	C	D	B	B
전방	C	C	B	B					

주: ESG-T(ESG 통합등급), ESG-E(ESG 환경), ESG-S(ESG 사회), ESG-G(ESG 지배구조)
출처: 한국ESG기준원

2. 패션 기업의 ESG 활동등급 수준 평가결과

한국ESG구조원에서 실시한 분석대상 25개 패션 기업의 ESG 통합등급(ESG-T), ESG 환경(ESG-E), ESG 사회(ESG-S), ESG 지배구조(ESG-G)로 분류된 ESG 활동등급 수준의 평가자료는 다음의 〈표 5〉에 제시된 바와 같다. ESG 통합등급을 살펴보면, 휠라홀딩스, 코오롱인더스트리, 한섬, 삼성물산(패션), 신세계인터내셔날 및 휴비스가 A등급을, 영원무역이 B+, LF, 한세실업, BYC, 대현, 태평양물산 및 국동이 B등급, 그러나 나머지 12개 패션 기업은 C 및 D등급으로 평가되었다.

ESG 활동등급 수준의 분석결과, 첫째, ESG 통합등급은 'A 이상' 6개 업체, 'B+~B'이 7개 업체, 그리고 'C 이하'가 12개 업체로 나타났다. 둘째, ESG 환경은 'A 이상' 2개 업체, 'B+~B'이 7개 업체, 그리고 'C 이하'가 16개 업체로 분석되었다. 셋째, ESG 사회는 'A 이상' 6개 업체, 'B+~B'이 12

개 업체, 그리고 'C 이하'가 7개 업체로 파악되었다. 넷째, ESG 지배구조는 'A 이상' 6개 업체, 'B+～B'이 15개 업체, 그리고 'C 이하'가 4개 업체로 나타났다.

3. 연구가설 1 검증결과

연구가설 1(패션 기업의 ESG 활동등급 수준에 따라 경영성과에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.)의 검증을 위해 일원배치분산분석(one-way ANOVA)을 실시하였으며, 연구가설 검증결과는 〈표 6〉에 제시된 바와 같다.

첫째, ESG-T 활동등급 수준이 경영성과에 미치는 영향의 차이에는 유의한 관련성이 있는 것으로 분석되었다. 통계 분석결과, F값이 8.405로, p값이 .003로 나타나 유의수준 .01에서 통계적으로 유의한 것으로 나타났다. 따라서 귀무가설을 기각하고 대립가설을 채택하는 결과를 나타내고 있다. ESG-T 활동등급 수준이 경영성과의 평균점수 차이에 미친 유의성에 대한 사후검정을 Scheffe test에 의해 실시 결과, ESG-T 활동에서 'C 이하' 등급과 'A 이상' 등급 간에는 경영성과의 평균값에 미치는 영향의 차이가 있음을 보여주고 있다. 'A 이상' 등급(평균값 .1080)의 기업은 'C 이하' 등급(평균값 .0314)보다 상대적으로 더 높은 경영성과의 평균점수를 기록하였다. 이러한 연구결과는 ESG-T 활동등급 수준이 높을수록 패션 기업의 경영성과에 긍정적 영향을 미칠 수 있다는 것을 시사하고 있다.

둘째, ESG-E 활동등급 수준과 경영성과 간에는 'A 이상'(평균값 .1079) 및 'B+～B'(평균값 .0725) 등급이 'C 이하' 등급(평균값 .0316)보다 상대적으로 높은 영향의 차이가 있는 것으로 나타났다. 이러한 연구결과는 패션 기업의 환경활동이 경영성과에 긍정적인 영향을 미칠 수 있음을 시사하는 것이다.

셋째, ESG-S 활동등급 수준과 경영성과에서는 'A 이상'(평균값 .1060)이 'C 이하' (평균값 .0313) 등급보다 높은 평균점수의 영향의 차이가 있는 것으로 파악되었다. 이는 사회적 책임활동이 패션 기업의 경영성과에 긍정적인 영향을 미칠 수 있음을 나타내고 있다.

넷째, ESG-G 활동등급 수준과 경영성과에서는 'B+～B'(평균값 .0650) 및 'C 이하'(평균값 .0250) 등급보다 'A 이상'(평균값 .0989) 등급이 높은 평균점수의 영향의 차이가 있는 것으로 확인되었

〈표 6〉 패션 기업의 ESG 활동등급 수준이 경영성과(ROE)에 미치는 영향의 차이 검정

ESG 활동등급 수준		경영성과(ROE)					
		업체 수	평균	표준편차	*F*	*p*	Scheffer
ESG-T (ESG 통합등급)	'A 이상' [a]	6	.1080	.03271	8.405	.003**	c〈a
	'B+～B' [b]	7	.0731	.00945			
	'C 이하' [c]	12	.0314	.04109			
	전체	25	.0589	.04736			
ESG-E (ESG 환경)	'A 이상' [a]	2	.1079	.03269	8.263	.003**	c〈a, b
	'B+～B' [b]	7	.0725	.00957			
	'C 이하' [c]	16	.0316	.04130			
	전체	25	.0589	.04736			
ESG-S (ESG 사회)	'A 이상' [a]	6	.1060	.03435	5.757	.012*	c〈a
	'B+～B' [b]	12	.0567	.03457			
	'C 이하' [c]	7	.0313	.04395			
	전체	25	.0589	.04736			
ESG-G (ESG 지배구조)	'A 이상' [a]	6	.0989	.0310	8.798	.002**	b, c〈a
	'B+～B' [b]	15	.0650	.01291			
	'C 이하' [c]	4	.0250	.04284			
	전체	25	.0589	.04736			

*p〈.05, **p〈.01, ***p〈.001

다. 이는 지배구조 활동이 기업의 경영성과에 긍정적인 영향을 미칠 수 있음을 시사하고 있다.

이러한 실증분석결과를 통해 ESG 활동등급 수준과 패션 기업의 경영성과 간의 유의한 영향 관계의 차이가 있음이 확인되었고, 특히 'A 이상' 등급의 ESG 활동이 높은 경영성과와 관련이 있음을 보여주고 있다. 이러한 결과는 패션 기업들이 ESG 활동을 개선하고 기업의 지속 가능성을 향상시키는 데 중요한 정보를 제공하고 있다.

4. 연구가설 2 검증결과

가설 2(패션 기업의 ESG 활동등급 수준에 따라 기업가치(Tobin's Q)에 미치는 영향은 유의한 차이가 있을 것이다.)의 분석결과는 〈표 7〉에 제시된 바와 같다. 가설검증 결과, 첫째, ESG-T 활동등급 수준과 기업가치의 평균값 간에는 통계적으로 유의한 영향의 차이에 대한 관련성이 있음을 보여주고 있다. F값이 33.415로, p값이 .003로 나타나 유의수준 .01에서 통계적으로 유의하다고 판단되었다. 따라서 귀무가설을 기각하고 대립가설을 채택하는 결과를 나타내고 있다. ESG-T 활동등급 수준에 따른 기업가치에 미친 영향의 평균점수 차이의 유의성에 대한 사후검정을 Scheffe test에 의해 실시 결과, ESG-T 활동등급 수준에서는 모든 등급 간에 기업가치 평균점수 차이가 있는 것으로 확인되었다. 'A 이상' 등급 점수 평균 1.0160, 'B+∼B' 등급 .8200 그리고 'C 이하' 등급 점수가 평균 .0314로 나타나, 'A 이상', 'B+∼B' 및 'C 이하' 등급의 순위로 평균점수가 상대적으로 높은 영향의 차이를 보였다. 이러한 연구결과는 ESG-T 활동등급 수준이 기업가치에 긍정적 영향을 미칠 수 있다는 것을 시사하고 있다.

둘째, ESG-E 활동등급 수준에 따른 기업가치에 미친 영향의 차이에서는 'A 이상'(평균값 1.0160) 및 'B+∼B'(평균값 .6550) 등급이 'C 이하'(평균값 .6109) 등급보다 상대적으로 높은 기업가치에 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 환경적인 활동이 패션 기업의 가치에 긍정적인 영향을 미칠 수 있음을 시사하고 있다.

셋째, ESG-S 활동등급 수준이 기업가치에 미친 영향이 차이 분석결과, 'A 이상'(평균값 .9940) 및 'B+∼B'(평균값 .7186) 등급이 'C 이하'(평균값 .5525) 등급보다 높은 평균점수의 차이가 있게 나타났다. 이러한 연구결과는 사회적 활동이 기업의 가치에 긍정적인 영향을 미칠 수 있음을 시사하고 있다.

〈표 7〉 패션 기업의 ESG 활동등급 수준이 기업가치(Tobin's Q)에 미치는 영향의 차이 검정

ESG 활동등급 수준		기업가치(Tobin's Q)					
		업체 수	평균	표준편차	*F*	*p*	Scheffer
ESG-T (ESG 통합등급)	'A 이상' [a]	6	1.0160	.13372	33.415	.000***	c〈b〈a
	'B+∼B' [b]	7	.8200	.05228			
	'C 이하' [c]	12	.5509	.11040			
	전체	25	.7210	.22875			
ESG-E (ESG 환경)	'A 이상' [a]	2	1.0160	.13372	12.196	.001***	b, c〈a
	'B+∼B' [b]	7	.6550	.15843			
	'C 이하' [c]	16	.6109	.16171			
	전체	25	.7210	.22875			
ESG-S (ESG 사회)	'A 이상' [a]	6	.9940	.16502	12.929	.000***	c〈a, b
	'B+∼B' [b]	12	.7186	.19394			
	'C 이하' [c]	7	.5525	.09239			
	전체	25	.7210	.22875			
ESG-G (ESG 지배구조)	'A 이상' [a]	6	.9643	.14397	17.560	.000***	b, c〈a
	'B+∼B' [b]	15	.5150	.17861			
	'C 이하' [c]	4	.6233	.11413			
	전체	25	.7210	.22875			

*p〈.05, **p〈.01, ***p〈.001

넷째, ESG 지배구조(ESG-G) 활동등급 수준에 따라 기업가치에 미친 영향의 차이에서는 'B+~B'(평균값 .5150) 및 'C 이하'(평균값 .6233) 등급보다 'A 이상'(평균값 .9643) 등급이 높은 평균점수의 차이가 있는 것으로 확인되었다. 이는 지배구조 활동이 기업의 가치에 긍정적인 영향을 미칠 수 있음을 시사하고 있다.

이러한 연구결과를 통하여, ESG 활동등급 수준이 기업가치에 미친 영향의 차이에서는 유의한 영향의 차이 관계가 확인되었으며, 특히 'A 이상' 등급의 ESG 활동이 높은 기업가치와 관련이 있음을 보여주고 있다. 이러한 결과는 기업들이 ESG 활동을 통해 가치를 창출하고 지속 가능성을 향상시킬 수 있음을 시사하는 것이다.

Ⅴ. 결론

기업의 지속 가능 경영과 사회적 책임에 대한 관심이 증가하면서, ESG 향상을 위한 노력이 단기적 경영성과와 장기적 기업가치에 긍정적인 역할을 한다는 것은 학계와 산업계에서 지지하고 있다. 그러나 국내 패션 기업의 경영환경 여건을 고려할 때, 지속 가능 경영 활동을 모든 패션 기업에게 당위적으로 요구하는 것은 한계가 있다. 특히, 재무상태가 좋지 않은 패션 기업의 경우, ESG 증진을 위한 추가 비용이 발생하면 기업의 역량을 초과하여 존립에 위협이 될 수 있다.

이러한 배경 아래에 본 연구에서는 한국거래소에 상장된 패션 기업 중 2022년 기준 ESG 평가 완료된 25개 업체를 대상으로, 비재무적 성과인 ESG 활동등급 수준이 경영성과 및 기업가치에 미친 영향의 차이 분석에 목적이 있었다. 이에 패션 기업을 대상으로 ESG 통합등급(ESG-T), ESG-E(환경), ESG-S(사회), ESG-G(지배구조)로 구분된 평가결과를 토대로 3단계 수준으로 구분 후, 경영성과 및 기업가치에 미친 영향의 차이를 실증분석하였다.

실증분석 결과, ESG 활동등급 수준에 따라 경영성과 및 기업가치에 미치는 영향에 유의미한 차이가 있는 것으로 나타났다. ESG 활동등급이 높은 기업은 낮은 등급을 가진 기업보다 모든 ESG 하위 변수(ESG-T, ESG-E, ESG-S, ESG-G)에서 더 높은 경영성과와 기업가치를 보였다. 이에 패션 기업의 ESG 활동등급 수준에 따른 경영성과 개선 및 기업가치 향상의 영향 차이를 확인할 수 있었다.

이러한 연구결과는 우수한 ESG 활동등급을 가진 기업이 불량한 등급을 가진 기업보다 더 우수한 경영성과를 보이며, 우수한 ESG 활동등급 평가가 투자자와 소비자의 관심을 끌고 금융 시장에서 긍정적으로 인식되어 경영성과를 향상시킨다는 Yuen et al.(2017)의 연구결과를 지지한다. 또한, 높은 ESG 활동등급을 가진 기업이 낮은 등급을 가진 기업보다 경영 성과 및 기업 가치가 우수하다는 Lin et al.(2009)의 연구결과와도 일치한다.

본 연구결과는 패션 기업의 ESG 활동등급 수준이 경영성과 개선과 기업가치 향상에 유의미한 차이를 가져옴을 보여주고 있다. 이는 패션 기업이 환경, 사회, 지배구조의 측면에서 ESG 활동에 특별한 관심을 기울여야 하며, 이를 통해 기업의 지속 가능성과 브랜드 이미지를 강화해야 함을 시사하고 있다. 특히, 패션 산업의 독특한 특성과 소비자의 민감도는 ESG 관련 노력을 강화하는 데 영향을 미치며, 이를 경영에 반영하여 성과와 가치를 증대시켜야 한다. 이에 패션 기업은 다음과 같은 특징적인 ESG 활동을 추진해야 할 것이다. 첫째, 환경 측면에서는 지속 가능한 소재 사용, 재활용, 친환경 생산 과정 등을 통해 환경에 미치는 영향을 최소화해야 한다. 또한, 제품의 수명 주기와 재활용을 고려한 환경친화적인 제품 개발에 특별한 관심이 필요하다. 둘째, 사회적 측면에서는 공정한 노동 조건을 지키고, 사회적 포용성을 높이는 프로그램을 구축해야 한다. 셋째, 지배구조 측면에서는 ESG 활동이 소비자 인식과 브랜드 이미지에 큰 영향을 미치므로, 이를 강조하여 긍정적인 평판을 구축하는 데 노력해야 할 것이다.

본 연구는 패션 기업의 ESG 활동등급 수준을 변수로 사용하여 경영성과와 기업가치에 미치는 영향의 차이를 분석하였다. 그러나 경영성과와 기업가치에는 다양한 다른 요소들이 영향을 미칠 수 있다. 따라서 다른 변수들을 포함한 추가적인 연구가 필요하다. 본 연구는 분석대상을 한국거래소에 상장된 패션 기업으로 제한했다. 이에 향후 연구에서는 대기업뿐만 아니라 중소기업을 포함하는 연구 범위의 확장이 필요하다. 특히, 패션

산업의 특성과 소비자의 민감도는 패션 기업의 ESG 관련 노력에 영향을 미치며, 이는 경영성과 향상과 기업가치 증대에 기여할 수 있다. 이러한 확장된 연구는 국내 패션 기업의 건전한 생태계 조성에 실무적으로 기여할 것이다. 또한, 패션산업과 재무관리의 이론과 실무를 결합한 새로운 융합연구가 후속 연구로 진행되기를 기대한다.

References

김광민, 이헌상. (2021). ESG 등급이 기업가치와 부채비용과 신용등급에 미치는 영향, *아태경상저널, 13*(3), 94-121.

김정모, 박유각. (2022). ESG 경영이 기업가치에 미치는 영향. ESG 경영이 기업가치에 미치는 영향. *세무회계연구, 73,* 1-23.

김현수. (2021). ESG 경영성과에 대한 연구의 현황과 발전 방향 -한국과 중국을 중심으로-. *한국사회과학연구, 19*(3). 64-83.

박경애, 허순임. (2022). 국내 패션 기업의 ESG 실행 현황 분석. *복식문화연구, 30*(1), 102-120.

성희원, 김혜린. (2022). 패션산업의 ESG 활동 및 순환형 패션 비즈니스 현황 분석. *한국디자인문화학회지, 28*(2), 113-126.

이용대, 이치송. (2021). 기업의 사회적 책임활동이 기업의 가치와 자본비용에 미치는 영향. *아태경상저널, 13*(1). 74-102.

정서영, 최규완. (2023). 식품기업의 ESG 경영 활동이 기업성과에 미치는 영향, *한국프랜차이즈경영연구. 14*(2), 19-30.

정성조. (2013). 패션 기업 지배구조의 향후 방향 및 과제. *패션정보와 기술, 10,* 38-47.

최정혁. (2021). ESG 성과와 기업가치에 관한 연구: 소유구조의 조절효과를 중심으로. *여성경제연구, 18*(2), 91-115.

한국ESG기준원. (n.d.). ESG 등급분류. 자료검색일 2023. 10. 20, 자료출처 https://www.cgs.or.kr

허가영. (2021). 패션 브랜드의 ESG 실천 사례에 관한 연구. *인문사회 21. 12*(4), 3283-3292.

Buchanan, B., Cao, C. X., & Chen, C. (2018). Corporate social responsibility, firm value, and influential institutional ownership, *Journal of Corporate Finance, 52,* 73-95. doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.07.004

Lin, C. H., Yang, H. L. & Liou, D. Y. (2009). The impact of corporate social responsibility on financial performance: evidence from business in Taiwan. *Technology in Society, 31*(1), 56-63. doi.org/10.1016/j.techsoc.2008.10.004

Okafor, A., Adeleye, B. N., & Adusei, M. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: Evidence from U.S tech firms. *Journal of Cleaner Production, 292,* 126078. doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126078

Wang, D. H. M., Chen, P. H., Yu, T. H. K. Yu, & Hsiao. C. Y. (2015). The effects of corporate social responsibility on brand equity and firm performance. *Journal of Business Research, 68*(11), 2232-2236. doi.org/10.1016/j.jbusres.2015.06.003

Yuen, K. F., Thai, V. V., Wong, Y. D. (2017). Corporate social responsibility and classical competitive strategies of maritime transport firms: A contingency-fit perspective. *Transportation Research Part A: Policy and Practice, 98,* 1-13. doi-org.proxy.wsu.ac.kr/10.1016/j.tra.2017.01.020