

사회공헌활동이 재무성과에 미치는 영향

: 개별 단위 A협동조합을 중심으로

박성욱* · 김서현** · 김성태*** · 이종탁****

〈요 약〉

급변하는 경제환경과 소비자들의 요구에 따라 기업은 지속가능한 성장을 위해 사회적 가치와 같은 본질적인 가치에 중점을 두고 있다. 이에 따라 A협동조합은 독립되어 운영되는 개별 단위 협동조합별로 사회공헌 등 고객 유치를 위한 지속적인 노력을 하고 있다. 특히 개별 단위 A협동조합은 지역사회 봉사, 행사 지원, 장학금 지급 등 긍정적인 영향력을 행사하기 위해 사회공헌활동비를 지출한다. 이러한 사회공헌활동은 기업의 이미지를 제고하여 경쟁력과 재무성과에 긍정적 영향을 미칠 수 있다.

이를 바탕으로 본 연구는 개별 단위 A협동조합이 수행하고 있는 사회공헌활동에 대한 비용의 지출이 현재 또는 미래의 수익으로 이어진다는 점에서 재무성과의 관계에 대해 실증분석을 수행한다. 구체적으로 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동이 수익성 및 성장성에 미치는 영향을 검증한다. 개별 단위 A협동조합의 경우 지역 상호유대를 통한 금융서비스를 제공하는 조직이라는 점에서 지역에 따라 재무성과에 차이가 있을 수 있기에 추가분석에서는 소재지별로 A협동조합의 사회공헌활동이 재무성과에 미치는 영향을 검증한다.

본 연구의 실증분석결과를 살펴보면 다음과 같다. 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준은 일정 수준까지 영업수익과 순이익, 그리고 예금과 대출금을 증가시키는 $\cap$ 형의 비선형관계로 나타난다. 추가적으로 소재지별로 분석한 결과, 밀집지역에서는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 수익성에 미치는 영향이 $\cap$ 형의 비선형관계로 나타난 반면, 소외지역에서는 U형의 비선형관계로 나타난다. 또한 성장성에 미치는 영향도 밀집지역에서는 $\cap$ 형의 비선형관계로, 소외지역에서는 예금성장률에 미치는 영향만 우상향하는 선형관계로 나타난다.

본 연구는 최적 사회공헌활동비 지출 수준을 제시함으로써 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동 의사결정에 기반이 되는 실증적 결과를 제시한다는 점에서 의의가 있다. 또한 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동에 따른 효율적인 경영을 통해 지역사회의 발전에 기여한다는 점에서 공헌점이 있다.

〈주제어〉 협동조합, 사회공헌활동, 비선형관계, 재무성과

* 경희대학교 경영대학 회계·세무학과 교수, sopark@khu.ac.kr, 주저자

** 경희대학교 대학원 회계·세무학과 박사(수료), ksh2019@khu.ac.kr, 교신저자

*** 경성대학교 상경대학 회계학과 조교수, goodthink365@naver.com, 공동저자

**** 경희대학교 대학원 회계·세무학과 박사(수료), 세무사, jlttax@naver.com, 공동저자

논문접수일 2023년 10월 11일 게재확정일 2023년 11월 4일

I. 서 론

급변하는 경제환경과 소비자들의 요구에 맞게 기업은 지속가능한 성장을 위해 상품의 가격 및 품질보다는 사회적 가치와 같은 본질적인 가치에 중점을 두기도 한다.

A협동조합은 지역사회에서 거주자와 영세 상·공인 간 상호유대를 기초로 상호부조 업무를 수행하는 단체로서 자조, 자립, 협동정신을 바탕으로 지역사회 조합원이 자발적으로 조직하여 어려울 때 도움을 주고 이익을 환원한다는 정신으로 지역사회의 금고로서의 역할을 수행해왔다. 이에 따라 A협동조합도 독립되어 운영되는 개별 단위 A협동조합별로 사회공헌 등 고객 유치를 위해 지속적인 노력하면서 국내 금융시장에서 주요한 위치를 차지하고 있다. 이러한 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동은 기업의 이미지를 제고하여 경쟁력과 재무성과에 긍정적 영향을 미칠 수 있다.¹⁾ 더불어 사회공헌활동은 장기적으로 수익성 또는 성장성을 개선시키기 위한 지출이므로 장기적으로 재무성과로 귀결될 것으로 판단된다. 임몽택(2006)에 따르면 미국의 경우에 사회공헌활동이 기업에 대한 투자를 결정하는데 주요한 척도가 될 정도로 인식하고 있으며, 국내에서는 대기업을 중심으로 공익재단을 설립하거나 비영리 단체를 후원하고 환경보호활동과 같은 사회공헌활동에 노력을 기울이고 있다.

따라서 본 연구에서는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동이 재무성과에 미치는 영향을 분석한다. 특히 사회공헌활동과 재무성과 간에 선형관계뿐만 아니라 비선형관계가 나타나는지 살펴보고 사회공헌활동비에 대한 효율적 지출 수준을 도출한다. 추가분석으로 지역 상호유대를 통한 금융서비스를 제공하는 개별 단위 A협동조합의 특성상 지역에 따라 재무성과에 차이가 있을 수 있으므로 A협동조합의 사회공헌활동이 재무성과에 미치는 영향을 소재지 규모별로 검증한다. 이처럼 본 연구는 사회공헌활동과 재무성과 사이에 비선형관계가 나타날 것을 예상하고 사회공헌활동비에 대한 효율적 지출 수준을 발견한다는 점에서 선행연구와 차별점이 있다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제 I 장에서 연구의 목적을 살펴보고 제 II 장에서 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동과 선행연구를 기술한다. 제 III 장에서는 가설을 설정하고 연구모형을 설계하고, 제 IV 장에서는 실증분석을 실시하고 결과를 도출한다. 마지막으로 제 V 장에서 결론을 맺고 연구의 결과를 기술한다.

1) Weber(2008)는 기업의 사회공헌활동에 대한 경영상의 이점이 존재한다고 보았다. 이에 따라 기업이 사회공헌활동을 수행하면서 이미지와 명성이 높아질 수 있고 경쟁력에도 영향을 미칠 수 있다.

II. 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동 및 선행연구

1. 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동

개별 단위 A협동조합은 자체적인 의사결정에 따라 다양한 활동을 수행하고 있다. 이 중 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비는 일반 기업의 기부금 또는 기타비용에 포함된 계정으로 지역사회 봉사, 행사 지원, 장학금 지급 등 사회적 공헌을 통해 긍정적인 영향력을 행사하는데 필요한 지출이다. 이러한 A협동조합이 각 지역에 맞게 수행하는 각종 사회공헌활동은 지역사회의 이미지를 제고시키는 이점이 있다. 구체적으로 이러한 사회공헌활동의 유형으로는 특정 사회문제에 대한 대중의 인식과 관심을 환기시키기 위한 공익 캠페인 활동이 있고, 기업이 특정 상품의 판매량을 기준으로 수익의 일정 부분을 특정 사회문제에 기부금 형태로 제공하는 공익 연계 활동도 있다. 또한 특정 사회문제에 기업의 자산을 직접 기부하는 기업 자선활동과 기업의 임직원들이 지역사회 문제에 동참하는 지역사회 봉사활동도 존재한다. 이외에도 기업이 임의의 경영 및 투자 활동을 통해 지역사회의 복지 개선과 환경보호에 기여하는 사회적 책임 경영방식이 있다.

2. 선행연구

사회공헌활동과 경영성과와의 관련성에 관한 연구를 살펴보면 비금융기업을 대상으로 분석한 연구가 대부분이며, 설문조사를 통해 그 관계를 측정한 연구도 존재한다.

박헌준·이종진(2002)은 기부와 환경보호활동이 재무성과에 미치는 영향을 비금융기업을 대상으로 분석하였고, 그 결과 기부는 재무성과를 향상시키지만 환경보호활동은 재무상태를 악화시키는 것으로 나타났다.

한편 박준우(2009)는 시차를 고려하여 사회공헌활동과 경영성과 간의 관련성을 분석하였다. 분석 결과 전년도 사회공헌활동은 다음연도의 경영성과에 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 이를 통해 사회공헌활동이 단기적 성과에는 영향을 미치지 않는 것을 확인할 수 있었다. 반면에 당해연도의 총자산수익률(ROA)과 당좌비율 등은 당해연도 사회공헌활동을 증가시키는 것으로 나타났다. 이는 당해연도에 현금흐름과 당좌비율과 같은 유동성이 많을 때 기업의 사회공헌활동을 할 수 있다는 것을 의미한다. 또한 당해연도의 총자산수익률(ROA)과 당좌비율 등은 다음연도의 사회공헌활동도 증가시키는 반면 종업원 1인당 매출액은 다음연도 사회공헌활동을 감소시키는 것으로 나타났다.

이외에도 박우영·박송춘·김주환(2016)은 공익사업, 기부협찬, 자원봉사와 같은 협동조합의 사회공헌활동이 비재무적 경영성과에 미치는 영향을 설문조사를 바탕으로 분석하였다. 그 결과 외생변수인 공익사업, 자원봉사는 매개변수인 사회공헌에 정(+)의 영향을 미친다는 가설이 채

택되었으나 기부협찬은 기각되었다. 특히 매개효과분석에서 사회공헌과 협동조합의 이미지는 경영성과에 직접적인 영향이 없지만 사회공헌이 이미지를 향상시키고 브랜드를 통하여 경영성과에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

본 연구는 개별 단위 A협동조합을 중심으로 사회공헌활동이 재무성과에 미치는 영향을 살펴본다. 이때 사회공헌활동과 재무성과 사이에 비선형관계가 나타날 것을 예상하고 사회공헌활동비에 대한 효율적 지출 수준을 도출한다는 점에서 선행연구와 차별점이 있다. 또한 추가적으로 개별 단위 A협동조합의 지역별 특성을 고려하여 사회공헌활동이 재무성과에 미치는 영향을 소재지별로 분석하였다는 점에서 의의가 있다.

III. 가설설정 및 연구설계

1. 연구가설

기업의 사회공헌활동이 이윤을 극대화하는 동기에 따라 수행된다는 관점이 있다. 이에 따라 박헌준·이종건(2002)은 비금융기업을 대상으로 기부와 환경보호활동으로 사회공헌활동을 나누어 재무성과에 미치는 영향을 분석하였다. 그 결과 기부는 재무성과를 향상시키는 반면 환경보호활동은 재무상태를 악화시키는 것으로 나타났다. 하지만 강철희·정승화(2007)는 국내의 100대기업을 대상으로 분석한 결과 전년도의 사회공헌활동은 다음연도의 재무성과에 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 그리고 박준우(2009)에 의하면 전년도의 사회공헌활동은 다음연도의 경영성과에 영향을 미치지 못한 반면, 당해연도의 총자산수익률(ROA)과 당좌비율 등이 당해연도 사회공헌활동을 증가시키는 것으로 나타났고 나아가 당해연도의 총자산수익률(ROA)과 당좌비율 등이 다음연도의 사회공헌활동도 증가시키는 것으로 나타났다.

본 연구는 개별 단위 A협동조합에 대상으로 분석한 결과에서도 이러한 사회공헌활동이 수익성을 개선 시키기 위한 지출이라는 관점에서 장기적으로 재무적 성과로 귀결될 것으로 예상된다. 이에 대한 가설 1은 다음과 같다.

가설 1 : 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동은 재무성과에 영향을 미칠 것이다.

한편 Brammer and Millington(2008)에 따르면 기업의 사회적 책임 성과는 노력이 일정 정도의 임계치를 넘어간 후에 기업에 긍정적 영향을 미친다. 이와 관련하여 Barnett and Salomon(2012)는 미국 기업을 대상으로 분석한 결과, 기업의 사회적 책임성과(CSR)와 ROA 및 당기순이익과 같은 회계성과와 U형의 비선형관계가 나타난다고 보았다. 이에 따라 단순한 선형관계 뿐만 아니라 비선형관계를 분석하고, 사회공헌활동비에 대한 효율적 지출 수준을 발견할 필요성이 제기

된다.

결과적으로 사회공헌활동과 수익성 및 성장성과 같은 재무성과 간에는 U형 또는 $\cap$ 형의 비선형관계가 나타날 것으로 예상하고 다음과 같이 가설 2를 설정한다. 나아가 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비에 대한 효율적 지출 수준을 도출한다.

가설 2 : 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동과 재무성과 간에는 비선형관계를 가질 것이다.

2. 연구설계

가. 변수의 측정

(1) 재무성과의 측정

개별 단위 A협동조합의 재무성과 변수는 수익성 측면과 규모적 성장성 측면에서 선정한다. 먼저 수익성 측면에서 순이자마진(NIM)²⁾은 여·수신을 다루는 금융기관의 대표적인 수익성 지표로 금융기관의 주된 영업수익에서 창출된 수익을 운용자산을 조달하기 위한 원가에서 차감한다. 이는 이자수익 및 운용수익과 자본조달비용의 차이를 기초 운용자산으로 나눈 값으로 산출되는데 구체적으로 $[(\text{이자수익} + \text{배당금수익}) - \text{이자비용} - \text{순대손충당금전입액}]$ 을 기초총자산으로 나누어 계산한다. 또한 총자산순이익률(ROA)은 영업활동과 영업외활동을 포함한 경영 전반으로부터 창출된 수익성을 의미한다. 이는 개별 단위 A협동조합이 운용하고 있는 전체 자산 대비 최종적으로 산출된 당기순이익이며, 구체적으로 법인세차감전순이익을 기초총자산으로 나누어 계산한다.³⁾

다음으로 성장성 측면에서 예금성장률(GRW_Dep)은 금융기관의 자본 확보 수단인 예금의 성장 규모를 파악하기 위해 사용한다. 개별 단위 A협동조합의 각종 사회공헌활동 활동이 예금상품 가입 동기에 긍정적인 영향을 미쳤다면 예금성장률이 증가할 것으로 판단되며, 이는 $[\text{당기 예금액} - \text{전기 예금액}]$ 을 전기 예금액으로 나누어 도출한다. 또한 대출금성장률(GRW_Loan)은 대출금의 증가 규모를 파악하기 위해 사용된다. 대출금의 성장은 개별 단위 A협동조합의 영업수익을 창출하는 주요 자산이 증가함을 의미한다. 이에 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동 활동이 대출상품 가입 동기에 긍정적인 영향을 미쳤다면 대출금성장률이 증가할 것으로 판단되며, 구체적으로 $[\text{당기 대출금} - \text{전기 대출금}]$ 을 전기 대출액으로 나누어 계산한다.

-
- 2) 2000년 이후로 공식적인 금융기관의 재무성과 지표로는 명목 순이자마진(NIM ; Net Interest Margin)을 사용하고 있으며, 순이자마진은 고객으로부터 발생하는 수익과 비용 간의 마진 뿐만 아니라 이를 운용하여 발생하는 수익과 자본조달비용을 고려한다.
- 3) EBT를 사용한 이유는 협동조합은 일반 기업과 달리 T/I가 아닌 N/I를 기준으로 과세하기 때문이다. 따라서 법인세 산출 기준이 Unit 별로 상이하므로 법인세 비용을 반영하지 않는다.

(2) 사회공헌활동비의 측정

사회공헌활동비는 해당 개별 단위 A협동조합이 현재 수익 수준 대비 지역 사회공헌을 통해 수익과 직접 연관되지 않는 자선활동에 얼마나 지출했는지를 의미한다. 구체적으로 사회공헌활동비는 지역사회개발환원비, 사회복지지원비, 소외계층지원비, 장학사업비, 문화행사지원비, 환경보전지원비, 기타사회공헌활동비에 기부금을 합산하여 산출한다. 이러한 사회공헌활동비의 경우 그 효과가 즉각적으로 나타나지 않고 장기적으로 나타날 수 있기 때문에 당해연도를 포함한 직전 2개년도의 사회공헌활동비의 가중치를 부여한다. 이때 가중치는 당해연도는 $\times 0.6$, 직전연도는 $\times 0.3$, 전전연도는 $\times 0.1$ 을 부여하여 계산한다. 또한 사회공헌활동비 수준은 개별 단위 A협동조합의 규모에 따라 상이할 수 있으므로 기초총자산으로 나누어 상대적인 사회공헌활동비($ESGR3$)를 도출한다.

$$ESGR3 = \frac{ESG_t \times 0.6 + ESG_{t-1} \times 0.3 + ESG_{t-2} \times 0.1}{Asset_{t-1}} \times 1,000 \quad \text{식(1)}$$

여기서, ESG = 손익계산서상 복지사업비+기부금 지출액 ;

$Asset$ = 재무상태표상 총자산.

나. 연구모형

본 연구의 가설 1에 대한 실증모형은 아래 식(2)의 회귀분석모형이다.

$$\begin{aligned} F_Perfom_{i,j,t} = & \beta_0 + \beta_1 ESGR3_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LDR_{i,t} + \beta_4 GRW_{i,t} + \beta_5 LABOR_{i,t} \\ & + \beta_6 BRANCH_{i,t} + \beta_7 AGE_{i,t} + \beta_8 RURAL_{i,t} + \beta_9 ORG_{i,t} + \beta_{10} LOSS_{i,t} \\ & + \sum Y + \sum R + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad \text{식(2)}$$

여기서,

F_Perfom = 개별 단위 A협동조합별 재무성과($j=1,2,3,4$) ;

$F_Perfom1 : NIM$ = 이자수익 및 운용수익과 자본조달비용의 차이를 기초 운용자산으로 나눈 값(순이자마진) ;

$F_Perfom2 : ROA$ = 개별 단위 A협동조합이 운용하고 있는 전체 자산 대비 최종적으로 산출된 당기순이익(총자산순이익률) ;

$F_Perfom3 : GRW_Dep$ = 당기 예금액과 전기 예금액 차이를 전기 예금액으로 나눈 값(예금성장률) ;

$F_Perfom4 : GRW_Loan$ = 당기 대출금과 전기 대출금 차이를 전기 대출액으로 나눈 값(대출금성장률) ;

$ESGR3$ = 사회공헌활동비 3개년도의 가중치를 부여하여 기초총자산으로 나눈 값 ;

$SIZE$ = 기말 총자산가액의 자연로그 값 ;

LDR = 예대율(개별 단위 A협동조합에 대한 재무구조의 안정성) ;

GRW = 당기 영업수익의 증가율을 전기 영업수익으로 나눈 값(개별 단위 A협동조합의 성장성) ;

<i>LABOR</i>	=개별 단위 A협동조합 기말 기준 정규직 근로자 수(계약직, 일용직 제외)의 자연로그 값(개별 단위 A협동조합의 고용 및 활동 수준);
<i>BRANCH</i>	=개별 단위 A협동조합이 운영하고 있는 지점 수의 자연로그 값(개별 단위 A협동조합에 대한 고객의 접근성);
<i>AGE</i>	=법인 설립인가 일자부터 본 연구의 표본기간인 2021년 12월 31일까지 경과된 일수의 자연로그 값(개별 단위 A협동조합의 연령);
<i>RURAL</i>	=시/군/구별 주민등록인구 20만명 미만 지역에 소재할 경우 1, 아니면 0(개별 단위 A협동조합의 소외지역 소재 여부);
<i>ORG</i>	=직장/단체 A협동조합일 경우 1, 아니면 0(지역 A협동조합과 직장/단체 A협동조합의 영업활동 및 조합원의 특성 등의 차이);
<i>LOSS</i>	=개별 단위 A협동조합의 손실여부;
ΣY	=연도 고정효과;
ΣR	=지역 고정효과;
ε	=잔차항.

종속변수는 개별 단위 A협동조합별 재무성과(*F_Perfom*)로 수익성과 성장성 측면으로 구분할 수 있다. 이때 수익성 측면은 순이자마진(*NIM*)과 총자산순이익률(*ROA*), 성장성 측면은 예금성장률(*GRW_Dep*), 대출금성장률(*GRW_Loan*)을 사용한다. 관심변수는 3개년도의 가중치를 부여한 사회공헌활동비(*ESGR3*)의 회귀계수인 β_1 으로서 만약 개별 단위 A협동조합별 사회공헌활동비가 기업의 재무성과를 개선시키는데 영향을 미쳤다면, β_1 의 값은 유의한 양(+)의 값으로 예상된다.

한편 재무성과는 협동조합의 다른 변수에 의해 조정될 가능성이 존재하므로 다음의 변수를 통제한다. 이때 통제변수는 개별 단위 A협동조합 규모(*SIZE*), 예대율(*LDR*), 영업수익 성장률(*GRW*), 직원 수(*LABOR*), 지점 수(*BRANCH*), 연령(*AGE*), 소외지역 소재 여부(*RURAL*), 직장/단체 여부(*ORG*), 손실여부(*LOSS*)를 포함한다. 먼저 개별 단위 A협동조합 법인 규모(*SIZE*)가 클수록 다수의 고객으로부터 자금을 확보할 수 있고 효과적인 대출상품 운용을 통해 안정적 수익을 창출할 수 있으므로 수익성과 성장성의 회귀계수는 모두 양(+)의 부호로 예측된다. 또한 예대율(*LDR*)은 개별 단위 A협동조합 재무구조의 안정성을 의미하는 변수로서 기말 기준 수신액에서 여신액을 나누어 산출한다. 이때 예금 대비 대출금 비중이 높을수록 자본조달비용 대비 수익성이 높을 것으로 예측되므로 수익성과 성장성의 회귀계수는 모두 양(+)의 부호로 예측된다. 영업수익 성장률(*GRW*)은 개별 단위 A협동조합의 현재 성장성을 의미하는 변수로써 영업수익의 성장성이 높을수록 수익 창출 능력이 증가하므로 수익성의 회귀계수는 양(+)의 부호로 예측되나, 높은 수익률 창출을 위해 비교적 위험이 높은 대출상품을 취급할 수 있으므로 성장성의 회귀계수는 음(-)의 부호로 예측된다. 개별 단위 A협동조합 직원 수(*LABOR*)는 고용 및 활동 수준을 대용하는 변수로서 직원 수가 많을수록 개별 단위 A협동조합의 다양한 활동을 효율적이고 안정적으로 수행할 수 있으므로 수익성과 성장성의 회귀계수 모두 양(+)의 부호로

예측된다. 개별 단위 A협동조합 지점 수(BRANCH)는 해당 개별 단위 A협동조합에 대한 고객의 접근성을 의미하며, 지점 수가 많을수록 다수의 고객이 해당 개별 단위 A협동조합의 서비스에 대한 접근성이 높음을 의미하므로 회귀계수는 양(+)의 부호로 예측된다. 개별 단위 A협동조합의 소외지역 소재 여부(RURAL)는 소외지역의 금융시장 경쟁도 및 개별 단위 A협동조합의 영향력을 고려했을 때 회귀계수는 양(+)의 부호로 예측된다. 개별 단위 A협동조합 유형(ORG)은 지역 A협동조합과 직장/단체 A협동조합의 영업활동 및 조합원의 특성 등의 차이를 의미하며, 종속변수에 따라 그 영향이 상이할 것으로 예측된다.

이외에도 각 지역별로 인구, 경제, 물가 및 재정수준 등의 체계적인 차이가 존재하며 개별 단위 A협동조합은 지역을 기반으로 운영되고 있기에 지역의 영향을 많이 받을 수 있다. 또한 각 연도별로 경제성장률, 물가, 중요한 외부적 사건 등이 존재하여 시장 전체에 체계적인 영향을 미칠 가능성이 존재한다. 이러한 연도 및 지역별 고정효과를 통제하기 위해 연도더미 및 시·군·구 단위 지역더미를 포함한다.

다음은 가설 2에 대한 실증모형은 아래 식(3)의 회귀분석모형이다. 3개년도의 가중치를 부여한 사회공헌활동비의 제곱(ESGR3²) 변수를 포함하며, 그 이외는 식(2)와 동일하다. 이를 통해 개별 단위 A협동조합별 사회공헌활동비의 효율적 지출 수준을 도출하고자 한다.

$$\begin{aligned}
 F_Perfom_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 ESGR3^2_{i,t} + \beta_2 ESGR3_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LDR_{i,t} + \beta_5 GRW_{i,t} \\
 & + \beta_6 LABOR_{i,t} + \beta_7 BRANCH_{i,t} + \beta_8 AGE_{i,t} + \beta_9 RURAL_{i,t} + \beta_{10} ORG_{i,t} \\
 & + \beta_{11} LOSS_{i,t} + \sum Y + \sum R + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned}
 \quad \text{식(3)}$$

여기서 종속변수는 개별 단위 A협동조합별 재무성과(F_Perfom)로 수익성 측면의 순이자마진(NIM)과 총자산순이익률(ROA), 성장성 측면의 예금성장률(GRW_Dep), 대출금성장률(GRW_Loan)을 사용한다. 관심변수는 3개년도의 가중치를 부여한 사회공헌활동비의 제곱(ESGR3²)의 회귀계수인 β_1 과 3개년도의 가중치를 부여한 사회공헌활동비(ESGR3)의 회귀계수인 β_2 로서, β_1 이 유의한 양(+)의 값이라면 개별 단위 A협동조합의 상대적인 사회공헌활동비(ESGR3)가 재무성과(F_Perfom)에 미치는 영향이 일정 수준까지 감소하다가 증가하는 2차 함수 형태(↘↗)의 U형 비선형관계를 갖는 것을 의미한다. 반면에, β_1 이 유의한 음(-)의 값이라면 개별 단위 A협동조합의 상대적인 사회공헌활동비(ESGR3)가 재무성과(F_Perfom)에 미치는 영향이 일정 수준까지 증가하다가 감소하는 2차 함수 형태(↗↘)의 ∩형의 비선형관계를 갖는 것을 의미한다. 만약 비선형관계를 가진다면 최적 사회공헌활동비 지출 수준(Optimal ESGR3)⁴⁾을 도출하여 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동에 대한 의사결정에 유의미한 값을 제시하고자 한다.

4) 최적 사회공헌활동비 지출 수준(Optimal ESGR3)은 회귀분석에서 도출된 회귀계수를 사용하여 $(-1 \times \beta_2) / (2 \times \beta_1)$ 로 도출할 수 있다. 위 식(3)을 통해 도출한 효율적 지출 수준은 회귀선의 변곡점을 의미한다.

다. 표본선정

본 연구의 개별 단위 A협동조합의 재무성과 분석을 위해 2014년부터 2021년까지를 분석 대상으로 한다. 이때 개별 단위 A협동조합의 재무제표 및 일반사항 등 분석에 활용된 데이터는 A협동조합 연구소로부터 수집한다. 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 수준의 변수로 3년간 사회공헌활동 지출의 가중치를, 재무성과 변수는 당해 연도의 경영지표를 사용하므로 연구소에서 수집한 데이터는 2011년부터이나 실제 분석에 활용된 표본 기간은 2014년부터 2021년이다.

IV. 실증분석결과

1. 기술통계량

실증분석에 사용된 변수들에 대한 기술통계량은 <표 1>에 제시한다.

<표 1> 기술통계량

Variable		N	Mean	Std	Min	Q1	Median	Q3	Max
Profitability	<i>NIM</i>	6,946	0.020	0.006	0.007	0.016	0.019	0.022	0.046
	<i>ROA</i>	6,946	0.004	0.006	-0.022	0.001	0.003	0.005	0.032
Growth	<i>GRW_Dep</i>	6,946	0.060	0.063	-0.024	0.030	0.045	0.068	0.419
	<i>GRW_Loan</i>	6,946	0.021	0.025	0.000	0.004	0.014	0.028	0.157
<i>ESGR</i>		6,946	0.180	1.234	0.000	0.009	0.074	0.175	50.163
<i>SIZE</i>		6,946	99,357	120,747	405	29,750	66,235	122,688	2,049,116
<i>LDR</i>		6,946	1.245	0.626	1.004	1.073	1.104	1.153	5.938
<i>GRW</i>		6,946	0.012	0.132	-0.292	-0.076	-0.002	0.087	0.443
<i>LABOR</i>		6,946	10.000	9.000	0.000	5.000	8.000	13.000	105.000
<i>BRANCH</i>		6,946	1.000	1.000	0.000	0.000	1.000	1.000	10.000
<i>RURAL</i>		6,946	0.338	0.473	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
<i>ORG</i>		6,946	0.155	0.362	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>LOSS</i>		6,946	0.116	0.320	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000

주1) 분석 시 사회공헌활동비는 3개년도의 가중치(*ESGR3*)를 사용하였으나 본 표에서는 당해연도 사회공헌활동비 수준만을 제시한다.

주2) 분석 시 *SIZE*, *LABOR*, *BRANCH* 변수는 자연로그 값을 하였으나 본 표에서는 자연로그 값을 취하지 않은 원 값을 제시한다.

주3) *SIZE*의 단위는 백만원, 사회공헌활동비(*ESGR*)는 기초총자산 1천원 당 지출액을 의미한다.

종속변수인 수익성을 살펴보면 순이자마진(*NIM*)의 평균은 2.0%, 총자산순이익률(*ROA*)의 평균은 0.4%로 시중 금융기관에 비해 비교적 낮은 수치로 나타난다. 이는 개별 단위 A협동조합이 영리성을 추구하기보다 상호유대 기반 지역 영세 조합원을 대상으로 한 금융서비스를 제공하고 있어 비교적 높은 이자를 지급하고 낮은 금리의 대출을 영위하고 있기 때문으로 판단된다. 종속 변수인 성장성을 살펴보면 예금성장률(*GRW_Dep*)의 평균은 6%, 대출금성장률(*GRW_Loan*)의 평균은 2%로 상대적으로 예금 확보는 양호하지만 대출금 확보는 어려운 것으로 나타난다.

독립변수인 사회공헌활동비 지출 수준(*ESGR*)의 경우 기술통계량에는 3년간 가중치를 적용하지 않은 1년의 기초총자산 대비 사회공헌활동비 지출 수준을 제시한다. 이를 살펴보면 총자산 1,000원당 평균적으로 사회공헌활동비(*ESGR*)는 0.18원을 지출하는 것으로 나타난다.

2. 회귀분석결과

본 연구는 실증모형 식(2)와 식(3)을 검증하기 위하여 최소자승법(Ordinary Least Square) 방법을 사용한다. 다음의 <표 2>는 가설 1, <표 3>은 가설 2에 대한 각각의 회귀분석결과이다.

<표 2> 사회공헌활동 지출 수준이 재무성과에 미치는 영향(선형관계)

Dep Var.	Profitability				Growth			
	<i>NIM</i>		<i>ROA</i>		<i>GRW_Dep</i>		<i>GRW_Loan</i>	
Variable	β	(t-value)	β	(t-value)	β	(t-value)	β	(t-value)
Intercept	0.0715	25.371***	-0.0387	-11.532***	0.3564	4.754***	0.0155	0.213
<i>ESGR3</i>	0.0045	14.494***	0.0021	5.801***	0.0002	0.030	0.0035	0.440
<i>SIZE</i>	-0.0033	-34.710***	0.0017	14.620***	-0.0005	-0.178	0.0152	6.143***
<i>LDR</i>	0.0072	40.609***	0.0051	24.344***	0.0662	13.666***	-0.0020	-0.423
<i>GRW</i>	0.0016	3.484***	0.0096	18.006***	-0.3347	-1.287	0.4645	1.841*
<i>LABOR</i>	0.0039	14.482***	-0.0021	-6.462***	-0.0111	-1.575	-0.0126	-1.849*
<i>BRANCH</i>	0.0007	4.765***	-0.0007	-3.493***	0.0250	6.050***	0.0184	4.587***
<i>AGE</i>	0.0011	5.468***	0.0003	1.024	-0.0282	-5.114***	-0.0268	-5.006***
<i>RURAL</i>	0.0004	3.464***	0.0004	2.611***	-0.0229	-7.313***	-0.0080	-2.629***
<i>ORG</i>	-0.0015	-7.649***	0.0047	20.511***	-0.0885	-17.136***	-0.0536	-10.687***
<i>LOSS</i>	-0.0015	-9.647***	-0.0037	-19.388***	-0.0222	-5.155***	-0.0088	-2.119**
Fixed Effect	Included		Included		Included		Included	
F-value	219.386***		80.783***		36.622***		41.789***	
Adj R ²	0.509		0.275		0.145		0.162	
N	6,946		6,946		6,946		6,946	

주1) 변수의 정의

F_Perfom

=개별 단위 A협동조합별 재무성과(*j*=1,2,3,4) ;

$F_Perfom1 : NIM$	=이자수익 및 운용수익과 자본조달비용의 차이를 기초 운용자산으로 나눈 값(순이자마진) ;
$F_Perfom2 : ROA$	=개별 단위 A협동조합이 운용하고 있는 전체 자산 대비 최종적으로 산출된 당기순이익(총자산순이익률) ;
$F_Perfom3 : GRW_Dep$	=당기 예금액과 전기 예금액 차이를 전기 예금액으로 나눈 값(예금성장률) ;
$F_Perfom4 : GRW_Loan$	=당기 대출금과 전기 대출금 차이를 전기 대출액으로 나눈 값(대출성장률) ;
$ESGR3$	=사회공헌활동비 3개년도의 가중치를 부여하여 기초총자산으로 나눈 값 ;
$SIZE$	=기말 총자산가액의 자연로그 값 ;
LDR	=예대율(개별 단위 A협동조합에 대한 재무구조의 안정성) ;
GRW	=당기 영업수익의 증가율을 전기 영업수익으로 나눈 값(개별 단위 A협동조합의 성장성) ;
$LABOR$	=개별 단위 A협동조합 기말 기준 정규직 근로자 수(계약직, 일용직 제외)의 자연로그 값(개별 단위 A협동조합의 고용 및 활동 수준) ;
$BRANCH$	=개별 단위 A협동조합이 운영하고 있는 지점 수의 자연로그 값(개별 단위 A협동조합에 대한 고객의 접근성) ;
AGE	=법인 설립인가 일자부터 본 연구의 표본기간인 2021년 12월 31일까지 경과된 일수의 자연로그 값(개별 단위 A협동조합의 연령) ;
$RURAL$	=시/군/구별 주민등록인구 20만명 미만 지역에 소재할 경우 1, 아니면 0 (개별 단위 A협동조합의 소외지역 소재 여부) ;
ORG	=직장/단체 A협동조합일 경우 1, 아니면 0(지역 A협동조합과 직장/단체 A협동조합의 영업활동 및 조합원의 특성 등의 차이) ;
$LOSS$	=개별 단위 A협동조합의 손실여부 ;
ΣY	=연도 고정효과 ;
ΣR	=지역 고정효과 ;
ε	=잔차항.

주2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적이다.

<표 2>는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동이 재무성과에 영향을 미칠 것으로 예상한 가설 1에 대한 회귀분석결과이다. 먼저 수익성에 미치는 영향을 살펴보면 종속변수를 순이자마진(NIM)으로 분석한 결과, 사회공헌활동비 3개년도의 가중치(ESGR3)의 회귀계수 β_1 의 값은 0.0045로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 이는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 증가할수록 개별 단위 A협동조합의 주된 영업활동에 대한 수익성을 제고시키고 있음을 의미한다. 종속변수를 총자산순이익률(ROA)로 분석한 결과, 사회공헌활동비 3개년도의 가중치(ESGR3)의 회귀계수 β_1 의 값은 0.0021로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 이는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준은 전체 운용자산에 대한 수익성을 제고시키고 있음을 의미한다.

결과적으로 현재 개별 단위 A협동조합은 사회공헌활동비 지출 수준이 증가할수록 재무성과 측면에서 긍정적인 영향이 있고 궁극적으로 순이익의 증가를 가져오는 요인임을 알 수 있다. 금융서비스 관련 성과변수인 순이자마진(NIM)에는 유의한 양(+)의 영향을 미치고, 사회공헌활동

비를 포함한 전반적인 성과(ROA) 측면에서도 유의한 양(+)의 영향이 존재하는 것은 사회공헌 활동비 지출이 영업수익을 증가시켜 궁극적으로 순이익에도 영향을 미치고 있음을 의미한다.

다음 성장성에 미치는 영향을 살펴보면 종속변수를 예금성장률(GRW_Dep)로 분석한 결과, 사회공헌활동비 3개년도의 가중치($ESGR3$)의 회귀계수 β_1 의 값은 0.0002로 통계적으로 유의한 값이 나타나지 않는다. 이는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 증가할수록 개별 단위 A협동조합의 예금성장률에는 유의한 영향을 미치지 않음을 의미한다.

종속변수를 대출금성장률(GRW_Loan)로 분석한 결과, 사회공헌활동비 3개년도의 가중치($ESGR3$)의 회귀계수 β_1 의 값은 0.0035로 통계적으로 유의한 값이 나타나지 않는다. 이는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 증가할수록 개별 단위 A협동조합의 대출금성장률에는 유의한 영향을 미치지 않음을 의미한다.

결과적으로 현재 개별 단위 A협동조합은 사회공헌활동비 지출 수준이 증가하더라도 예금과 대출금의 성장성에는 유의한 영향이 없는 것으로 나타난다. 예금성장률(GRW_Dep), 대출금성장률(GRW_Loan)에 모두 유의한 영향이 없다는 것은 고객으로부터 예금확보를 통한 자본조달이나 대출금 확보에 사회공헌 관련 지출이 효과가 미미함을 의미한다.

다음의 <표 3>은 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동과 재무성과 간에는 비선형관계를 가질 것으로 예상한 가설 2에 대한 회귀분석결과이다.

먼저 수익성에 미치는 영향을 살펴보면 종속변수를 순이자마진(NIM)으로 분석한 결과, 3개년도의 가중치를 부여한 사회공헌활동비의 제곱($ESGR3^2$)의 회귀계수 β_1 의 값은 -0.0055로 1% 수준에서 유의한 값이 나타나며, 사회공헌활동비 3개년도의 가중치($ESGR3$)의 회귀계수 β_2 의 값은 0.0092로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 이는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 순이자마진(NIM)에 미치는 영향이 우상향(↗)하다가 일정 수준에 도달했을 때 우하향(↘)하는 형태의 ∩형의 비선형관계인 것을 의미한다. 위 분석 결과를 통해 순이자마진(NIM)에 미치는 영향이 감소하기 시작하는 최적 사회공헌활동비 지출 수준($Optimal ESGR3$)을 산출한 결과, 총자산 1,000원 대비 0.84원으로 나타난다.

마찬가지로 종속변수를 총자산순이익률(ROA)로 분석한 결과에서도 3개년도의 가중치를 부여한 사회공헌활동비의 제곱($ESGR3^2$)의 회귀계수 β_1 의 값은 -0.0028로 5% 수준에서 유의한 값이 나타났으며, 사회공헌활동비 3개년도의 가중치($ESGR3$)의 회귀계수 β_2 의 값은 0.0044로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 이는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 총자산순이익률(ROA)에 미치는 영향도 우상향(↗)하다가 일정 수준에 도달했을 때 우하향(↘)하는 형태의 ∩형의 비선형관계인 것을 의미한다. 이를 통해 총자산순이익률(ROA)에 미치는 영향이 감소하기 시작하는 최적 사회공헌활동비 지출 수준($Optimal ESGR3$)을 산출한 결과 총자산 1,000원 대비 0.79원으로 나타난다.

<표 3> 사회공헌활동 지출 수준이 재무성과에 미치는 영향(비선형관계)

Dep Var.	Profitability				Growth			
	NIM		ROA		GRW_Dep		GRW_Loan	
Variables	β	(t-value)	β	(t-value)	β	(t-value)	β	(t-value)
Intercept	0.0717	23.050***	-0.0469	-13.876***	0.4052	5.383***	0.0624	0.855
ESGR3²	-0.0055	-4.929***	-0.0028	-2.332**	-0.1521	-5.679***	-0.1461	-5.625***
ESGR3	0.0092	10.530***	0.0044	4.677***	0.1099	5.243***	0.1089	5.353***
SIZE	-0.0032	-29.932***	0.0020	17.832***	-0.0021	-0.810	0.0137	5.492***
LDR	0.0019	17.842***	0.0031	27.115***	0.0670	13.864***	-0.0012	-0.252
GRW	0.0033	6.831***	0.0111	21.002***	-0.3608	-1.390	0.4394	1.746*
LABOR	0.0043	14.858***	-0.0020	-6.225***	-0.0116	-1.649*	-0.0131	-1.923*
BRANCH	0.0008	4.397***	-0.0008	-4.185***	0.0239	5.805***	0.0174	4.342***
AGE	0.0009	3.780***	0.0001	0.430	-0.0298	-5.412***	-0.0283	-5.300***
RURAL	0.0005	3.952***	0.0004	2.511**	-0.0248	-7.884***	-0.0098	-3.209***
ORG	-0.0013	-5.688***	0.0035	14.615***	-0.0849	-16.346***	-0.0501	-9.938***
LOSS	-0.0018	-10.439***	-0.0037	-19.364***	-0.0209	-4.868***	-0.0076	-1.832*
Fixed Effect	Included		Included		Included		Included	
F-value	146.223***		83.461***		35.730***		40.560***	
Adj R ²	0.416		0.288		0.145		0.162	
N	6,946		6,946		6,946		6,946	
Optimal ESGR3	↗↘ ₩0.84 per ₩1,000(asset)		↗↘ ₩0.79 per ₩1,000(asset)		↗↘ ₩0.36 per ₩1,000(asset)		↗↘ ₩0.37 per ₩1,000(asset)	

주1) 아래 이외의 변수 정의는 <표 2>와 동일하다.

ESGR3²=3개년도의 가중치를 부여한 사회공헌활동비의 제곱.

주2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적이다.

주3) 최적 사회공헌활동비 지출 수준(Optimal ESGR3)은 회귀분석에서 도출된 회귀계수를 사용하여 $(-1 \times \beta_2) / (2 \times \beta_1)$ 로 도출하며, 이를 통해 도출한 효율적 지출 수준은 회귀선의 변곡점을 의미한다.

결과적으로 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준은 일정 수준까지 순이자마진과 총자산순이익률을 증가시키는 효과가 있는 것으로 나타나며, 기초총자산 1,000원당 사회공헌활동비 0.84원을 지출했을 때 사회공헌활동비 지출이 영업 관련 수익성(NIM)에 미치는 영향이 최적에 이를 수 있고, 기초총자산 1,000원당 사회공헌활동비 0.79원을 지출했을 때 사회공헌활동비 지출이 전반적인 수익성(ROA)에 미치는 영향이 최적에 이를 수 있다. 이에 따라 <표 1>의 기술통계량에서 개별 단위 A협동조합의 3개년도의 가중치를 부여한 사회공헌활동비 지출 수준(ESGR3)의 평균이 0.18원임을 고려한다면 현재보다 약 4배 수준까지 사회공헌활동비를 확장하

더라도 수익성에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다.

다음으로 성장성에 미치는 영향을 살펴보면 종속변수를 예금성장률(GRW_Dep)로 분석한 결과, 3개년도의 가중치를 부여한 사회공헌활동비의 제곱($ESGR3^2$)의 회귀계수 β_1 의 값은 -0.1521 로 1% 수준에서 유의한 값이 나타났으며 사회공헌활동비 3개년도의 가중치($ESGR3$)의 회귀계수 β_2 의 값은 0.1099 로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 이는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 예금성장률(GRW_Dep)에 미치는 영향이 우상향(↗)하다가 일정 수준에 도달했을 때 우하향(↘)하는 형태의 $\cap$ 형의 비선형관계인 것을 의미한다. 이러한 결과를 통해 예금성장률(GRW_Dep)에 미치는 영향이 감소하기 시작하는 최적 사회공헌활동비 지출 수준($Optimal\ ESGR3$)은 총자산 1,000원 대비 0.36원으로 산출된다.

이와 마찬가지로 종속변수를 대출금성장률(GRW_Loan)로 분석한 결과, 3개년도의 가중치를 부여한 사회공헌활동비의 제곱($ESGR3^2$)의 회귀계수 β_1 의 값은 -0.1461 로 1% 수준에서 유의한 값이 나타났으며 사회공헌활동비 3개년도의 가중치($ESGR3$)의 회귀계수 β_2 의 값은 0.1089 로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 이는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 대출금성장률(GRW_Loan)에 미치는 영향이 우상향(↗)하다가 일정 수준에 도달했을 때 우하향(↘)하는 형태의 $\cap$ 형의 비선형관계임을 의미한다. 위 분석 결과를 통해 대출금성장률(GRW_Loan)에 미치는 영향이 감소하기 시작하는 최적 사회공헌활동비 지출 수준($Optimal\ ESGR3$)을 산출한 결과, 총자산 1,000원 대비 0.37원으로 나타난다.

결과를 요약하자면 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준은 일정 수준까지 예금과 대출금을 증가시키는 효과가 있는 것으로 나타난다. 기초 총자산 1,000원당 사회공헌활동비 0.36원을 지출했을 때 사회공헌활동비 지출이 예금성장률(GRW_Dep)에 미치는 영향이 최적에 이를 수 있으며 기초 총자산 1,000원당 사회공헌활동비 0.37원을 지출했을 때 사회공헌활동비 지출이 대출금성장률(GRW_Loan)에 미치는 영향이 최적에 이를 수 있다. <표 1>의 기술통계량에서 개별 단위 A협동조합의 3개년도 가중치를 부여한 사회공헌활동비 지출 수준($ESGR3$)의 평균이 0.180원임을 고려한다면 현재보다 약 2배 수준까지 사회공헌활동비를 확장했을 때 예금과 대출금 성장에 기여할 수 있음을 의미한다.

3. 추가분석

가. 소재지별 사회공헌활동에 대한 재무성과(선형관계)

지역 상호유대를 기반으로 하는 개별 단위 A협동조합의 특성상 지역별 특성을 고려하여 사회공헌활동에 대한 재무성과를 관측하는 것이 매우 중요하다. 도시의 경우 대형 금융기관이나 유사 상호금고가 밀집되어 있거나 특정 지역을 중심으로 발달되어 있지만 개별 단위 A협동조합은 지역 거주민과 소상공인의 상호유대로써 설립되었기 때문이다. 이에 따라 밀집지역인 도시 소재

와 소외지역에 해당하는 읍면리 소재(*RURAL*)의 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 재무성과에 미치는 영향이 다를 것으로 예상된다. 이때 소외지역 소재 여부는 각 연도별 주민등록인구 20만명 미만 지역이다.

$$F_Perfom_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ESGR3_{i,t} + \beta_2 ESGR3_{i,t} \times RURAL_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LDR_{i,t} + \beta_5 GRW_{i,t} + \beta_6 LABOR_{i,t} + \beta_7 BRANCH_{i,t} + \beta_8 AGE_{i,t} + \beta_9 RURAL_{i,t} + \beta_{10} ORG_{i,t} + \beta_{11} LOSS_{i,t} + \sum Y + \sum R + \varepsilon_{i,t} \quad \text{식(4)}$$

여기서,

RURAL=소외지역(읍면리) 소재의 개별 단위 A협동조합이면 1, 아니면 0.

이에 대한 모형은 식(4)의 회귀분석모형이다. 이때 관심변수는 사회공헌활동비 3개년도의 가중치(*ESGR3*)의 회귀계수인 β_1 과 사회공헌활동비 3개년도의 가중치(*ESGR3*)와 소외지역 소재 여부(*RURAL*)의 교차변수의 회귀계수인 β_2 이다. 소외지역에서 사회공헌활동비 지출의 효과가 재무성과에 미치는 영향이 증가한다면 β_2 의 값은 유의한 양(+)의 값으로, 영향이 감소한다면 β_2 의 값은 유의한 음(-)의 값으로 나타날 것이다.

〈표 4〉 소재지별 사회공헌활동 지출 수준이 재무성과에 미치는 영향(선형관계)

Dep Var.	Profitability				Growth			
	<i>NIM</i>		<i>ROA</i>		<i>GRW_Dep</i>		<i>GRW_Loan</i>	
Variables	β	(t-value)	β	(t-value)	β	(t-value)	β	(t-value)
Intercept	0.0715	25.423***	-0.0387	-11.531***	0.3565	4.757***	0.0155	0.213
<i>ESGR3</i>	0.0036	10.039***	0.0021	5.047***	-0.0107	-1.141	0.0038	0.412
<i>ESGR3</i> × <i>RURAL</i>	0.0035	5.212***	-0.0000	-0.013	0.0423	2.362**	-0.0010	-0.060
<i>SIZE</i>	-0.0033	-34.617***	0.0017	14.613***	-0.0003	-0.114	0.0152	6.139***
<i>LDR</i>	0.0072	40.944***	0.0051	24.287***	0.0669	13.793***	-0.0020	-0.426
<i>GRW</i>	0.0015	3.402***	0.0096	18.002***	-0.3368	-1.295	0.4645	1.842*
<i>LABOR</i>	0.0038	14.429***	-0.0021	-6.461***	-0.0113	-1.609	-0.0126	-1.848*
<i>BRANCH</i>	0.0007	4.697***	-0.0007	-3.492***	0.0248	6.014***	0.0184	4.587***
<i>AGE</i>	0.0011	5.412***	0.0003	1.024	-0.0283	-5.143***	-0.0268	-5.004***
<i>RURAL</i>	-0.0001	-0.483	0.0004	2.063**	-0.0287	-7.215***	-0.0078	-2.031**
<i>ORG</i>	-0.0014	-7.175***	0.0047	20.428***	-0.0874	-16.858***	-0.0536	-10.648***
<i>LOSS</i>	-0.0015	-9.374***	-0.0037	-19.360***	-0.0217	-5.031***	-0.0089	-2.119**
Fixed Effect	Included		Included		Included		Included	
F-value	214.539***		78.395***		35.546***		40.554***	
Adj R ²	0.511		0.275		0.145		0.162	
N	6,946		6,946		6,946		6,946	

주1) 아래 이외의 변수 정의는 <표 2>와 동일하다.

$RURAL$ =소외지역(읍면리) 소재의 개별 단위 A협동조합이면 1, 아니면 0.

주2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적이다.

소재지별로 사회공헌활동 지출 수준이 수익성에 미치는 영향을 살펴보면 종속변수를 순이자마진(NIM)으로 분석한 결과, 사회공헌활동비 3개년도의 가중치($ESGR3$)의 회귀계수 β_1 의 값은 0.0036으로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 그리고 $ESGR3 \times RURAL$ 의 회귀계수 β_2 의 값은 0.0035로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 종속변수를 총자산순이익률(ROA)로 분석한 결과, 사회공헌활동비 3개년도의 가중치($ESGR3$)의 회귀계수 β_1 의 값은 0.0021로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 반면에 $ESGR3 \times RURAL$ 의 회귀계수 β_2 의 값은 -0.0000으로 통계적으로 유의한 값이 나타나지 않는다.

개별 단위 A협동조합의 경우 금융서비스 관련 성과변수인 순이자마진(NIM)에 유의한 양(+)의 영향을 미치고, 사회공헌활동비를 포함한 전반적인 성과(ROA) 측면에서도 유의한 양(+)의 영향이 존재하는 것은 사회공헌활동비 지출이 영업수익을 증가시켜 궁극적으로 순이익에도 영향을 미치고 있음을 의미한다. 즉, 사회공헌활동비 1원을 지출하면 재무성과가 1원보다 크게 증가하기 때문에 순이익 증가에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 볼 수 있다. 하지만 소외지역 개별 단위 A협동조합($RURAL$)의 경우 금융서비스 관련 성과변수인 순이자마진(NIM)에는 유의한 양(+)의 영향을 미치지만 총자산순이익률(ROA)에는 유의한 영향이 없는 것으로 나타난다.

종속변수를 예금성장률(GRW_Dep)로 분석한 결과, 사회공헌활동비 3개년도의 가중치($ESGR3$)의 회귀계수 β_1 의 값은 -0.0107로 통계적으로 유의한 값이 나타나지 않는다. 그러나 $ESGR3 \times RURAL$ 의 회귀계수 β_2 의 값은 0.0423으로 5% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 한편 종속변수를 대출금성장률(GRW_Loan)로 분석한 결과, 사회공헌활동비 3개년도의 가중치($ESGR3$)의 회귀계수 β_1 의 값은 0.0038로 통계적으로 유의한 값이 나타나지 않는다. 또한 $ESGR3 \times RURAL$ 의 회귀계수 β_2 의 값은 -0.0010으로 통계적으로 유의한 값이 나타나지 않는다.

개별 단위 A협동조합의 경우 예금성장률(GRW_Dep), 대출금성장률(GRW_Loan)에 모두 유의한 영향이 없다는 것은 고객으로부터 예금확보를 통한 자본조달이나 수익을 꾸준히 창출할 수 있는 대출금 확보에 사회공헌 관련 지출이 효과가 미미함을 의미한다. 한편 소외지역 개별 단위 A협동조합($RURAL$)의 경우 예금확보를 통한 자본조달에는 사회공헌 관련 지출의 효과가 있으나 수익을 꾸준히 창출할 수 있는 대출금 확보에는 효과가 미미함을 의미한다.

나. 소재지별 사회공헌활동에 대한 재무성과(비선형관계)

다음은 식(3)에서 밀집지역($RURAL=0$)과 소외지역($RURAL=1$) 표본으로 나누어서 사회공헌 활동과 재무성과 간에 비선형관계가 나타나는지 수익성과 성장성 측면에서 살펴본다.

<표 5> 소재지별 사회공헌활동 지출 수준이 수익성에 미치는 영향(비선형관계)

Sample	Urban				Rural			
Dependent Var.	NIM		ROA		NIM		ROA	
Variables	β	(t-value)	β	(t-value)	β	(t-value)	β	(t-value)
Intercept	0.0610	17.891***	-0.0427	-10.236***	0.0789	15.497***	-0.0287	-4.719***
ESGR3²	-0.0077	-6.590***	-0.0034	-2.404**	0.0041	1.908*	0.0071	2.744***
ESGR3	0.0092	9.669***	0.0049	4.233***	0.0035	2.384**	-0.0021	-1.185
SIZE	-0.0029	-25.167***	0.0018	12.620***	-0.0036	-20.174***	0.0012	5.734***
LDR	0.0084	36.217***	0.0046	16.349***	0.0063	23.089***	0.0058	17.775***
GRW	0.0016	3.063***	0.0091	14.439***	0.0017	1.961**	0.0110	10.828***
LABOR	0.0039	12.833***	-0.0021	-5.667***	0.0029	5.433***	-0.0013	-1.992**
BRANCH	0.0001	0.320	-0.0008	-3.723***	0.0015	5.285***	-0.0005	-1.309
AGE	0.0010	3.874***	0.0004	1.310	0.0016	3.975***	0.0002	0.448
ORG	0.0003	1.394	0.0050	17.033***	-0.0033	-9.228***	0.0044	10.313***
LOSS	-0.0011	-5.847***	-0.0034	-14.136***	-0.0020	-7.399***	-0.0041	-13.004***
Fixed Effect	Included		Included		Included		Included	
F-value	157.036***		45.035***		82.034***		40.087***	
Adj R ²	0.526		0.239		0.537		0.359	
N	4,638		4,638		2,308		2,308	
Optimal ESGR3								
	₩0.60 per ₩1,000(asset)		₩0.72 per ₩1,000(asset)		₩-0.43 per ₩1,000(asset)		₩0.15 per ₩1,000(asset)	

주1) 변수의 정의는 <표 2> 및 <표 3>과 동일하다.

주2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적이다.

주3) 최적 사회공헌활동비 지출 수준(Optimal ESGR3)은 회귀분석에서 도출된 회귀계수를 사용하여 $(-1 \times \beta_2) / (2 \times \beta_1)$ 로 도출하며, 이를 통해 도출한 최적의 지출 수준은 회귀선의 변곡점을 의미한다.

먼저 <표 5>는 사회공헌활동이 재무성과 중 수익성에 미치는 영향을 소재지별로 살펴본다. 밀집지역($RURAL=0$) 표본으로 종속변수를 순이자마진(NIM)으로 분석한 결과, $ESGR3^2$ 의 회귀계수 β_1 의 값은 -0.0077 로 1% 수준에서 유의한 값이 나타났으며 $ESGR3$ 의 회귀계수 β_2 의 값은 0.0092 로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 이는 밀집지역에서는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 순이자마진(NIM)에 미치는 영향이 우상향($\nearrow$)하다가 일정 수준에 도달했을 때 우하향($\searrow$)하는 형태의 $\cap$ 형의 비선형관계인 것을 의미한다. 위 분석 결과를 통해 순이자마진(NIM)이 감소하기 시작하는 최적 사회공헌활동비 지출 수준($Optimal ESGR3$)을 산출한 결과, 총자산 1,000원 대비 0.60원으로 나타난다. 또한 밀집지역($RURAL=0$) 표본으로 종속변수를 총자산순이익률(ROA)로 분석한 결과, $ESGR3^2$ 의 회귀계수 β_1 의 값은 -0.0034 로 5% 수준에서 유의한 값이 나타났으며 $ESGR3$ 의 회귀계수 β_2 의 값은 0.0049 로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 이는 밀집지역에서는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 총자산순이익률(ROA)에 미치는 영향이 우상향($\nearrow$)하다가 일정 수준에 도달했을 때 우하향($\searrow$)하는 형태의 $\cap$ 형의 비선형관계임을 의미한다. 위 분석 결과를 통해 총자산순이익률(ROA)에 미치는 영향이 감소하기 시작하는 최적 사회공헌활동비 지출 수준($Optimal ESGR3$)을 산출한 결과, 총자산 1,000원 대비 0.72원으로 나타난다.

다음으로 소외지역($RURAL=1$) 표본으로 종속변수를 순이자마진(NIM)으로 분석한 결과, $ESGR3^2$ 의 회귀계수 β_1 의 값은 0.0041 로 10% 수준에서 유의한 값이 나타났으며 $ESGR3$ 의 회귀계수 β_2 의 값은 0.0035 로 5% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 이는 소외지역($RURAL$)에서는 위 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 순이자마진(NIM)에 미치는 영향이 우하향($\searrow$)하다가 일정 수준에 도달했을 때 우상향($\nearrow$)하는 형태의 U 형의 비선형관계임을 의미한다. 위 분석 결과를 통해 순이자마진(NIM)이 증가하기 시작하는 최적 사회공헌활동비 지출 수준($Optimal ESGR3$)을 산출한 결과, 총자산 1,000원 대비 -0.43 원으로 나타난다. 또한 소외지역($RURAL=1$) 표본으로 종속변수를 총자산순이익률(ROA)로 분석한 결과, $ESGR3^2$ 의 회귀계수 β_1 의 값은 0.0071 로 1% 수준에서 유의한 값이 나타났으며 $ESGR3$ 의 회귀계수 β_2 의 값은 -0.0021 로 통계적으로 유의한 값이 나타나지 않는다. 이는 소외지역($Rural$)에서는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 총자산순이익률(ROA)에 미치는 영향이 우하향($\searrow$)하다가 일정 수준에 도달했을 때 우상향($\nearrow$)하는 형태의 U 형의 비선형관계임을 의미한다. 위 분석 결과를 통해 총자산순이익률(ROA)이 증가하기 시작하는 최적 사회공헌활동비 지출 수준($Optimal ESGR3$)을 산출한 결과, 총자산 1,000원 대비 0.15원으로 나타난다.

결과적으로 밀집지역 개별 단위 A협동조합의 경우 적어도 기초 총자산 1,000원당 사회공헌활동비 0.60원까지 지출했을 때 사회공헌활동비 지출의 효율성이 제고되어 총자산순이익률(ROA)을 최대로 증가시킬 수 있다. 이는 밀집지역 개별 단위 A협동조합의 기술통계량에서 사회공헌활동비 지출 수준($ESGR3$)의 평균이 0.205임을 고려한다면 현재보다 약 3.5배 수준으로 사회공헌활동비 지출을 증가시키면 밀집지역 개별 단위 A협동조합의 개별적인 사회공헌활동비 지출

이 최대 순이익을 제고시킬 수 있음을 시사한다. 한편 소외지역 개별 단위 A협동조합(*RURAL*)의 경우 사회공헌활동비를 지출만 한다면 총자산순이익률(*ROA*)을 증가시킬 수 있다. 이는 소외지역 개별 단위 A협동조합(*RURAL*)의 기술통계량에서 사회공헌활동비 지출 수준(*ESGR3*)의 평균이 0.132임을 고려한다면 현재보다 약 1.2배 수준의 사회공헌활동비를 지출했을 때 재무성과 측면의 효율성을 극대화할 수 있음을 의미한다. 특히 본 연구의 결과는 밀집지역은 사회공헌활동비가 재무성과에 미치는 영향이 $\cap$ 형의 비선형관계인 반면 소외지역은 $\cup$ 형의 비선형관계로 나타난 점에서 의의가 있다.

다음으로 <표 6>은 사회공헌활동이 재무성과 중 성장성에 미치는 영향을 소재지별로 살펴본다.

<표 6> 소재지별 사회공헌활동 지출 수준이 성장성에 미치는 영향(비선형관계)

Sample	Urban(<i>RURAL</i> =0)				Rural(<i>RURAL</i> =1)			
Dependent Var.	<i>GRW_Dep</i>		<i>GRW_Loan</i>		<i>GRW_Dep</i>		<i>GRW_Loan</i>	
Variables	β	(t-value)	β	(t-value)	β	(t-value)	β	(t-value)
Intercept	0.4732	4.897***	0.2287	2.488**	0.2462	1.986**	-0.1626	-1.285
<i>ESGR3</i>²	-0.1610	-4.922***	-0.1822	-5.854***	-0.0718	-1.371	-0.0404	-0.755
<i>ESGR3</i>	0.1108	4.141***	0.1429	5.613***	0.0895	2.509**	0.0528	1.449
<i>SIZE</i>	-0.0051	-1.554	0.0070	2.237**	0.0067	1.522	0.0233	5.209***
<i>LDR</i>	0.0736	11.032***	-0.0147	-2.313**	0.0581	8.181***	0.0079	1.088
<i>GRW</i>	-0.1966	-0.595	0.6117	1.946*	-0.7987	-1.927*	-0.0908	-0.215
<i>LABOR</i>	-0.0092	-1.080	-0.0029	-0.365	-0.0325	-2.474**	-0.0351	-2.616***
<i>BRANCH</i>	0.0260	5.030***	0.0186	3.786***	0.0280	3.964***	0.0211	2.926***
<i>AGE</i>	-0.0305	-4.423***	-0.0303	-4.613***	-0.0318	-3.361***	-0.0252	-2.605***
<i>ORG</i>	-0.0903	-13.326***	-0.0676	-10.484***	-0.0741	-8.536***	-0.0253	-2.848***
<i>LOSS</i>	-0.0189	-3.395***	-0.0081	-1.531	-0.0223	-3.376***	-0.0065	-0.961
<i>Fixed Effect</i>	Included		Included		Included		Included	
<i>F-value</i>	25.037***		31.695***		12.132***		10.771***	
<i>Adj R²</i>	0.146		0.179		0.137		0.123	
<i>N</i>	4,638		4,638		2,308		2,308	
<i>Optimal ESGR3</i>							—	
	₩0.34 per ₩1,000(asset)		₩0.39 per ₩1,000(asset)		—		—	

주1) 변수의 정의는 <표 2> 및 <표 3>과 동일하다.

주2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적이다.

주3) 최적 사회공헌활동비 지출 수준(*Optimal ESGR3*)은 회귀분석에서 도출된 회귀계수를 사용하여 $(-1 \times \beta_2) / (2 \times \beta_1)$ 로 도출하며, 이를 통해 도출한 최적의 지출 수준은 회귀선의 변곡점을 의미한다.

밀집지역($RURAL=0$) 표본으로 종속변수를 예금성장률(GRW_Dep)로 분석한 결과, 밀집지역 표본의 $ESGR3^2$ 의 회귀계수 β_1 의 값은 -0.1610 으로 1% 수준에서 유의한 값이 나타났으며 $ESGR3$ 의 회귀계수 β_2 의 값은 0.1108 로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 이는 밀집지역에서는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 예금성장률(GRW_Dep)에 미치는 영향이 우상향(↗)하다가 일정 수준에 도달했을 때 우하향(↘)하는 형태의 $\cap$ 형의 비선형관계임을 의미한다. 위 분석 결과를 통해 예금성장률(GRW_Dep)이 감소하기 시작하는 최적 사회공헌활동비 지출 수준($Optimal ESGR3$)을 산출한 결과, 총자산 1,000원 대비 0.34원으로 나타난다. 또한 밀집지역($RURAL=0$) 표본으로 종속변수를 대출금성장률(GRW_Loan)로 분석한 결과, $ESGR3^2$ 의 회귀계수 β_1 의 값은 -0.1822 로 1% 수준에서 유의한 값이 나타났으며, $ESGR3$ 의 회귀계수 β_2 의 값은 0.1429 로 1% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 이는 밀집지역에서는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 대출금성장률(GRW_Loan)에 미치는 영향이 우상향(↗)하다가 일정 수준에 도달했을 때 우하향(↘)하는 형태의 $\cap$ 형의 비선형관계인 것을 의미한다. 위 분석 결과를 통해 대출금성장률(GRW_Loan)이 감소하기 시작하는 최적 사회공헌활동비 지출 수준($Optimal ESGR3$)을 산출한 결과, 총자산 1,000원 대비 0.39원으로 나타난다.

한편 소외지역($RURAL=1$) 표본으로 종속변수를 예금성장률(GRW_Dep)로 분석한 결과, $ESGR3^2$ 의 회귀계수 β_1 의 값은 -0.0718 로 통계적으로 유의한 값이 나타나지 않았으며 $ESGR3$ 의 회귀계수 β_2 의 값은 0.0895 로 5% 수준에서 유의한 값이 나타난다. 이는 소외지역($RURAL$)에서는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 예금성장률(GRW_Dep)에 미치는 영향이 우상향하는 선형관계임을 의미하며 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 증가할수록 예금성장률(GRW_Dep)이 지속적으로 증가할 수 있음을 의미한다.

또한 소외지역($RURAL$) 표본으로 종속변수를 대출금성장률(GRW_Loan)로 분석한 결과, $ESGR3^2$ 의 회귀계수 β_1 의 값은 -0.0404 로 통계적으로 유의한 값이 나타나지 않았으며, $ESGR3$ 의 회귀계수 β_2 의 값도 0.0528 로 통계적으로 유의한 값이 나타나지 않는다. 이는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 증가할수록 개별 단위 A협동조합의 대출금성장률에는 유의한 영향을 미치지 않음을 의미한다.

결과적으로 밀집지역 개별 단위 A협동조합의 <표 1>의 기술통계량에서 사회공헌활동비 지출 수준($ESGR3$)의 평균이 0.205원임을 고려한다면 운용가능 자본을 증가시키기 위해서는 현재보다 약 1.5배 수준까지 증가시키는 것이 가장 효율적일 수 있다.

V. 결 론

A협동조합은 지역유대를 기본으로 한 상호부조를 목적으로 설립된 금융기관이다. 이러한 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비는 일반 기업의 기부금 또는 기타비용에 포함된 계정으로 지역사회 봉사, 행사 지원, 장학금 지급 등 사회적 공헌을 통해 긍정적인 영향력을 행사함에 따른 지출 수준을 의미한다. 본 연구는 이러한 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비도 장기적으로 수익성 또는 성장성을 개선시키기 위한 지출이므로 그 효과성을 검증한다. 그리고 이러한 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동과 재무성과 간에 U형 또는 $\cap$ 형의 비선형관계가 나타나는지 검증한다.

본 연구의 실증분석결과를 살펴보면 수익성 측면에서 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준은 일정 수준까지 영업수익과 순이익을 증가시키는 $\cap$ 형의 비선형관계로 나타나며, 성장성 측면에서도 일정 수준까지 예금과 대출금을 증가시키는 $\cap$ 형의 비선형관계로 나타난다. 한편 추가분석에서 사회공헌활동이 재무성과 중 수익성에 미치는 영향을 중심으로 소재지별로 살펴보면 밀집지역에서는 사회공헌활동비 지출 수준이 순이자마진과 총자산순이익률에 미치는 영향이 $\cap$ 형의 비선형관계로 나타난 반면, 소외지역에서는 반대로 U형의 비선형관계로 나타난다. 이는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동과 재무성과 간에는 비선형관계로 나타나지만 특히 밀집지역과 소외지역 간 비선형관계의 방향이 다르게 나타난다는 점에서 의미가 있다고 판단된다. 이외에도 사회공헌활동이 성장성에 미치는 영향을 소재지별로 살펴보면 밀집지역에서는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 예금성장률과 대출금성장률에 미치는 영향이 $\cap$ 형의 비선형관계로 나타나지만 소외지역에서는 개별 단위 A협동조합의 사회공헌활동비 지출 수준이 예금성장률에 미치는 영향만 우상향하는 선형관계로 나타난다는 점에서 차이점이 있다.

본 연구의 결과는 개별 단위 A협동조합이 사회공헌활동에 따른 효율적인 경영을 통해 지역사회의 발전에 이바지한다는 것을 실증적으로 발견한 점에서 의의가 있다. 그리고 최적의 사회공헌활동비 지출 수준을 제시함으로써 A협동조합의 전략적 의사결정에 활용할 수 있는 실무적 결과를 제시하였다는 점에서 의의가 있다. 또한 A협동조합 연구원에서 제공한 내부 재무 데이터를 활용한다는 점에서 기존 설문연구에 비해 신뢰성이 높다고 판단된다.

참고문헌

- 강철희 · 정승화. 2007. “기업사회공헌과 기업의 재무적 성과의 관계에 관한 연구—고정효과회귀분석(fixed Effect Method)에 의한 분석”. 사회보장연구 제23권 제4호 : 29—56.
- 박우영 · 박송춘 · 김주환. 2016. “신용협동조합의 사회공헌활동이 경영성과에 미치는 영향에 관한 연구”. 한국협동조합연구 제34권 제1호 : 47—75.
- 박준우. 2009. “기업의 사회공헌활동과 경영성과의 관련성에 관한 연구”. 생산성논집 제23권 제2호 : 157—181.
- 박헌준 · 이종건. 2002. “기부와 환경보호 : 기업의 사회공헌활동과 재무적 성과간의 관계에 관한 실증적 연구”. 인사조직연구 제10권 제1호 : 95—133.
- 임몽택. 2006. “기업의 사회공헌에 관한 탐색적 연구”. 산업경영시스템학회지 제29권 제4호 : 65—74.
- Barnett, M. L., & Salomon, R. M. 2012. Does it pay to be really good? Addressing the shape of the relationship between social and financial performance. *Strategic Management Journal* 33(11) : 1304—1320.
- Brammer, S., & Millington, A. 2008. Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *Strategic Management Journal* 29(12) : 1325—1343.
- Weber, M. 2008. The business case for corporate social responsibility : A company—level measurement approach for CSR. *European Management Journal* 26(4) : 247—261.

A Study on the Impact of Social Contribution Activities on Financial Performance

: Focusing on Individual Unit Cooperative A

Sung Ook Park* · Seo Hyun Kim** · Seong Tae Kim***
· Jong Tak Lee****

〈Abstract〉

In response to the rapidly changing economic environment and the needs of consumers, companies are focusing on essential values such as social values for sustainable growth. Accordingly, Cooperative A is making continuous efforts to attract customers through social contribution for each independently operated cooperative. In particular, the social contribution activity cost of Individual Unit Cooperative A refers to the level of expenditure invested to exert a positive influence such as community service, event support, and scholarship payment. These social contribution activities can have a positive impact on competitiveness and financial performance by enhancing the image of a company.

As such, this study empirically analyzes the effect of the expenses for social contribution activities currently undertaken by Individual Unit Cooperative A on its financial performance, specifically profitability and growth. In addition, in the case of Individual Unit Cooperative A, there may be differences in financial performance depending on the region as it is an organization that provides financial services through regional mutual ties. Accordingly, the additional analysis verifies the effect of cooperative A's social contribution activities on financial performance by location.

In the empirical analysis results of this study, expenses for social contribution activities of Individual Unit Cooperative A appears to be a $\cap$ -type nonlinear relationship, which increases

* Professor, Department of Accounting and Taxation, School of Management, Kyung Hee University, sopark@khu.ac.kr, First Author

** Ph.D. Candidate, Department of Accounting and Taxation, School of Management, Kyung Hee University, ksh2019@khu.ac.kr, Corresponding Author

*** Assistant Professor, Department of Accounting, Kyung Sung University, goodthink365@naver.com, Co-author

**** Ph.D. Candidate, Department of Accounting and Taxation, School of Management, Kyung Hee University, Tax Accountant, jltax@naver.com, Co-author

operating income, net income, and deposits and loans to a certain level.

In addition, the impact of expenses for social contribution activities by Individual Unit Cooperative A on profitability seems to exhibit a non-linear $\cap$ -shaped relationship in urban areas, whereas it manifests as a non-linear $\cup$ -shaped relationship in rural areas. Similarly, the effect of these expenses on growth demonstrates a non-linear $\cap$ -shaped relationship in urban areas, but only the impact on deposit growth in rural areas appears to follow a linear relationship.

This study is significant in that it provides empirical results based on the decision-making processes of social contribution activities for Individual Unit Cooperative A by presenting the optimal level of expenditure for such activities. Furthermore, this study contributes to proving that efficient management policies such as the social contribution activities of Individual Unit Cooperative A assists the development of the local community.

<Key words> Cooperative, Social Contribution Activities, Nonlinear Relationship, Financial Performance