

기업의 사회공헌활동 수준과 재무제표 비교가능성*

김정택** · 이상혁***

〈요 약〉

본 연구는 기업의 사회공헌활동(CSR) 수준이 재무제표 비교가능성과 어떤 관련성을 가지는지에 대해 실증분석한다. 기업의 CSR 수준은 경제정의실천시민연합 산하 경제정의연구소에서 발표하는 경제정의지수(KEJI index)가 상위 200개 기업에 포함되는지 여부로 측정한다. 2011년부터 2019년까지의 기간 동안 한국거래소 유가증권시장 상장기업들을 대상으로 분석한 결과, CSR 우수기업에 선정된 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 재무제표 비교가능성이 높은 것으로 나타났다. 또한 해당 기간동안 CSR 우수기업에 선정된 횟수가 많은 기업일수록 더 높은 재무제표 비교가능성을 보였음을 발견하였다. 이는 사회적 책임을 인지하고 적극적으로 공헌활동을 하는 기업일수록 정보이용자들에게 신뢰성 높고 유용한 회계정보를 제공함을 시사한다. 본 연구는 기업의 사회적 책임에 대한 인식과 밀접한 관련을 가지고 있을 것으로 예상되는데 그동안 연구결과가 보고되지 않았던 재무제표 비교가능성을 재무보고품질의 대용치로 사용함으로써 관련 연구를 확장하였다. 회계정보의 신뢰성 및 유용성 제고가 강조되는 현시점에 기업의 CSR 활동수준을 통해 재무보고품질을 예측할 수 있음을 발견한 본 연구는 회계정보이용자들에게 중요한 시사점을 가진다.

〈주제어〉 기업의 사회적 책임(CSR), KEJI index, 재무제표 비교가능성

* 본 연구는 한성대학교 학술연구비 지원과제임.

** 고려대학교 기업경영연구원 연구위원(박사), ssummit@naver.com, 주저자

*** 한성대학교 사회과학부 조교수, tkdqr@hansung.ac.kr, 교신저자

I. 서론

기업의 사회공헌활동(Corporate Social Responsibility, CSR)은 기업이 사회의 한 구성원으로서 윤리적·법적 의무를 준수할 뿐 아니라 다양한 이해관계자들의 요구에도 적절히 대응함으로써 사회발전에 공헌하고자 행하는 활동을 의미한다(Joyner and Payne 2002 ; Luo and Bhattacharya 2006). 즉, CSR은 기업이 법적 책임범위를 넘어서 자발적으로 수행하는 사회공헌활동으로 정의할 수 있으며, 이와 관련하여 국제표준화기구(International Organization for Standardization)가 2010년도에 CSR 활동에 대한 국제표준(ISO26000)을 제정한 바 있다.¹⁾ 다음의 기사를 통해 우리나라 기업에서도 CSR 활동의 중요성에 대한 인식이 높아지고 있음을 확인할 수 있다.

“기업 사회적 책임, 자선활동 넘어 지역사회와 상생으로 확장돼야”²⁾

△△카드 사회공헌 활동 총괄 페이북본부장 조OO 상무는 본지와 인터뷰에서 “기업의 환경·사회·지배구조(ESG) 활동이 투자자나 고객이 기업을 선택하는 기준으로 작용하고 있는 만큼 돈만 잘 버는 기업은 이제 살아남기 힘들다”고 밝혔다. (중략) 조 상무는 “기업의 사회적 책임(CSR)이 강화되고 기업과 영향을 주고 받는 이해관계자를 고려하는 경영 방법이 중요해졌다.”고 강조했다.

(2022.6.29. 이경욱, 아시아투데이)

실제로 2020년 국내 매출액 상위 500대 기업들이 지출한 사회공헌 지출규모는 평균 137억 원으로 팬데믹에도 불구하고 전년대비 0.5% 증가하는 등 꾸준히 증가하고 있는 것으로 나타났다.³⁾ 이와 같이 기업의 CSR 활동이 중요해지면서 CSR과 기업수준의 산출물(기업가치, 재무성과, 이익의 질, 재무분석가 이익예측치의 정확성 등) 간의 관련성에 대한 연구 역시 꾸준히 발표되고 있다(David et al. 2006 ; El Ghoul et al. 2011 ; Cochran and Wood 1984 ; 최미화·김확열 2016 ; Kim et al. 2012).

본 연구는 CSR 수준과 재무보고품질의 대응치 중 하나인 재무제표 비교가능성 간의 관련성을 조사하는 것을 목적으로 하는데 그 논리적 근거는 다음과 같다. 적극적으로 CSR 활동을 하는 기업은 사회적 책임을 중시하고 투자자, 종업원 등 다양한 이해관계자와의 관계에서 윤리적으로 행동하고자 노력하는 기업일 개연성이 크다. 즉, CSR 활동을 적극적으로 수행하는 기업은 회계정책의 선택이나 적용에 있어서도 법령과 회계기준을 준수하면서 경제적 실상을 적절히 반

1) ISO26000은 건전한 지배구조, 환경보호, 인권존중, 소비자보호, 노동자배려, 공정경쟁, 지역사회 발전이라는 7대 핵심사항에 대해 사회적 책임의 원칙을 정하고, 원칙의 적용이 가능한 시스템을 구축하도록 권고하고 있다.

2) 기사원문 : <https://www.asiatoday.co.kr/view.php?key=20220628010015460>

3) “2021년 주요 기업의 사회적 가치 보고서”, 2021, 전국경제인연합회

영하는 방법을 일관되게 선택할 것이고, 그 결과 다른 기업들과의 재무제표 비교가능성도 높을 것으로 예상된다.

CSR 연구에서 중요한 것은 개별기업들의 CSR 활동수준을 측정하는 것이다. 이를 위해 본 연구는 경제정의실천시민연합 산하의 경제정의연구소에서 제공하는 경제정의지수(KEJI index)⁴⁾를 활용하였으며, 구체적으로, (1) 매년 경제정의연구소에서 발표하는 KEJI index 상위 200개 기업에 포함되는 기업, (2) 표본기간동안 KEJI index 상위 200개 기업에 선정된 횟수가 많은 기업을 CSR 활동수준이 높은 기업으로 정의하고 연구를 진행하였다. 다음으로, 본 연구에서는 재무제표 비교가능성을 측정하기 위해 De Franco et al.(2011)의 모형을 사용하였다. 이 방법에 따르면 재무제표 비교가능성은 상이한 두 기업이 유사한 경제적인 사건을 재무제표에 유사하게 보고하는 정도를 의미한다.

2011년부터 2019년까지 한국거래소 유가증권시장 상장기업들을 대상으로 분석한 결과, 첫째, CSR 우수기업에 선정된 기업들이 선정되지 않은 기업들에 비해 평균적으로 재무제표 비교가능성이 높다는 사실과, 둘째, 해당기간 동안 CSR 우수기업에 선정된 횟수가 많은 기업, 즉 꾸준히 사회공헌활동을 수행하는 기업일수록 재무제표 비교가능성이 높다는 사실을 발견하였다. 이는 사회적 책임을 인지하고 진정성을 바탕으로 적극적으로 공헌활동을 하는 기업일수록 정보이용자들에게 신뢰성 높고 유용한 회계정보를 제공함을 시사한다.

본 연구는 CSR과 밀접한 관련을 가지고 있음에도 선행연구에서 거의 다루어지지 않았던 재무제표 비교가능성을 재무보고품질의 대용치로 사용하여 관련 연구를 확장하였다. 투자자 보호를 위한 재무보고품질 제고가 강조되는 현시점에 CSR 활동수준 역시 재무보고품을 예측하는 하나의 요소로 기능할 수 있음을 보여준 본 연구의 결과는 회계정보이용자들에게 중요한 시사점을 제공한다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 CSR 활동에 대한 선행연구 및 재무제표 비교가능성과 관련된 선행연구들을 검토하고, 연구가설을 설정한다. 제Ⅲ장에서는 표본선정 과정 및 연구모형을 제시한다. 제Ⅳ장에서는 실증분석 결과 및 내생성을 통제하기 위한 추가분석 결과를 제시하고, 제Ⅴ장에서는 결론을 기술한다.

4) KEJI index는 “건전성, 공정성, 경제발전기여도, 사회봉사기여도, 소비자보호만족도, 종업원만족도 및 환경보호만족도”의 7가지 평가항목을 바탕으로 하위의 세부적인 평가지표로 구성되어 있으며, 총점이 높은 기업일수록 사회공헌활동을 활발히 수행하는 기업으로 평가한다.

II. 선행연구 및 가설 설정

1. CSR 활동에 대한 연구

CSR 활동과 기업수준의 산출물 간의 관계에 대한 연구는 폭넓게 존재한다. 먼저, CSR이 기업가치에 어떤 영향을 미치는지에 대한 실증연구들이 있는데 그 결과는 혼재되어 있다. 예를 들어, Barnea and Rubin(2010)는 CSR 활동과 기업가치가 음(-)의 관계를 가짐을 발견하고, 그 이유로 CSR 활동이 과도한 지출을 수반한다는 점과 경영자의 사적이익 추구를 위한 수단으로 악용될 수 있다는 점을 제시하였다. 반면, David et al.(2005)는 CSR 활동을 많이 하는 기업일수록 기업가치가 높다는 실증증거를 제시하면서 이는 CSR 활동이 기업의 평판을 높여 장기적인 매출증진으로 이어지기 때문이라고 주장하였다. El Ghouli et al.(2011) 또한 CSR 활동이 기업의 자본조달비용을 낮춤으로써 기업가치를 높이는 역할을 한다는 점을 발견하였고, 국내에서도 최미화·김확열(2016)이 CSR 활동과 비정상수익률 및 토빈의 Q로 측정한 기업가치 간 양(+)의 상관관계가 있음을 발견하였다.

다음으로 CSR 활동과 기업의 재무성과 간의 관계를 조사한 연구들이 있다. 이와 관련하여 다수의 연구들이 CSR 활동수준이 높은 기업일수록 더 나은 재무성과를 보임을 발견하였으나 (Cochran and Wood 1984 ; Waddock and Graves 1997 ; 박헌준·이종건 2002 ; 천미림·유재미 2013), Teoh et al.(1999)처럼 CSR 활동과 재무성과 간에는 유의한 관계가 없다는 연구결과도 존재한다.

한편, 본 연구와 동일한 맥락에서 CSR 활동수준과 이익조정 간의 관계를 살펴본 선행연구도 존재한다. Kim et al.(2012)은 CSR 활동수준과 재량적 발생액으로 측정된 이익조정 간에 음(-)의 관련성이 존재함을 발견하였다. 다만, 본 연구는 재무보고품질의 대응치로 재량적 발생액이 아닌 재무제표 비교가능성을 사용했다는 점에서 Kim et al.(2012)과 차별점을 가진다.

2. 재무제표 비교가능성에 대한 연구

재무제표 비교가능성은 여러 투자대안을 가진 투자자들의 의사결정에 직접적인 도움을 줄 수 있다는 점에서 유용성이 높은 재무보고품질의 대응치이다. 개별기업 수준에서 평가하는 다른 재무보고품질 측정치와 달리 재무제표 비교가능성은 상이한 두 기업이 동일한 경제적 사건을 얼마나 유사한 회계정보로 변환하는지 측정함으로써 투자자들로 하여금 각 기업의 회계정보를 비교·평가 목적으로 활용할 수 있을지 판단할 수 있게 한다. 이와 관련하여 De Franco et al.(2011)은 실증연구에 활용할 수 있는 재무제표 비교가능성의 측정방법을 제시하였다. 구체적으로 이 연구는 한 기업의 보고이익을 해당 기업의 경제적 사건의 순효과(net effect)인 주식수익률

에 대해 회귀하여 각 기업의 회계시스템을 추정한 후 동일한 사건(주식수익률)에 대한 기업들 간의 예상보고이익의 차이로서 재무제표 비교가능성을 측정하였다.

재무제표 비교가능성을 활용한 연구들은 국내외에서 다양하게 이루어져 왔는데 그 예로는 재무제표 비교가능성이 재무분석가의 이익예측 정확성이나 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향(강민정 외 2013 ; Chen et al. 2020), 투자효율성에 미치는 영향(Chircop et al. 2020 ; 최승욱 2016), 감사투입량이나 감사품질에 미치는 영향(Zhang 2018 ; 박희진 · 이세철, 2015), 추가표류 현상에 미치는 영향(Kim et al. 2020) 등에 대해 조사한 연구들이 있다. 또한 재무제표 비교가능성에 영향을 미치는 요인들에 대한 국내 연구로 K-IFRS 도입이 재무제표 비교가능성의 개선으로 이어졌음을 밝힌 연구(곽영민 · 백정한 2015)나 경영자에 대한 주주의 견제권한이 강할수록 재무제표 비교가능성이 높음을 발견한 연구(김정택 · 최우석 2020) 등이 존재한다.

3. 가설 설정

본 연구에서는 CSR 활동수준과 재무제표 비교가능성 간의 관련성에 대해 실증분석한다. 구체적으로, 본 연구는 다음과 같은 논리에 따라 CSR 활동을 적극적으로 하는 기업일수록 재무제표 비교가능성이 높을 것이라고 예상한다. 기업들이 제반비용을 감수하면서 법적인 의무가 없는 CSR 활동을 자발적으로 수행하는 이유로는 크게 세 가지를 들 수 있다. 첫째는 기업이 사회공헌에 대한 확고한 가치나 신념을 가지고 있는 경우이다. 이런 경우 해당기업은 공공복리적 관점에서 책임 있는 경영의사결정을 하기 때문에 회계정보를 비롯한 각종 산출물들의 품질이 우수할 것이다(Chih et al. 2008). 둘째는 CSR 활동이 브랜드 이미지를 제고하고 기업에 대한 신뢰도를 높여 매출증진 및 자본비용 감소 등을 통해 궁극적으로 기업가치 향상으로 이어질 것이라고 판단하기 때문이다(Heal 2005). 셋째는 CSR 활동이 조직과 종업원 간의 관계를 심화하여 동기 부여하고 직업윤리 개선으로도 이어질 수 있기 때문이다(Houghton et al. 2009). 결국 기초적인 회계자료를 생산하는 주체는 종업원이기에 그들의 능력과 동기를 강화할 수 있다면 회계정보의 정확성이 높아질 것으로 예상할 수 있다.

요약하자면, CSR 활동을 활발히 전개하는 기업일수록 사회적 책임을 중시하고 투자자, 종업원 등 다양한 이해관계자와의 관계에서 윤리적으로 행동하고자 노력하는 기업일 개연성이 크다. 즉, CSR 활동을 적극적으로 수행하는 기업은 회계정책의 선택이나 적용에 있어서도 법령과 회계기준을 준수하면서 경제적 실상을 잘 반영하는 방법을 일관되게 선택할 것이고, 그 결과 다른 기업들과의 재무제표 비교가능성도 높을 것으로 예상된다. 만약, 어떤 기업의 회계정보가 이해관계자 보호라는 대원칙 아래에서 일관성 있게 작성된다면 유사한 경제적 사건을 겪는 타기업의 회계정보와 크게 달라질 가능성이 낮아질 것이기 때문이다. 이상의 논의에 기반하여 본 연구는 다음과 같이 첫 번째 연구가설을 설정한다.

가설 1 : 사회공헌활동 우수기업으로 선정된 기업일수록 재무제표 비교가능성이 높을 것이다.

한편, CSR 활동의 동기가 무엇인지에 따라 재무제표 비교가능성에 미치는 영향이 달라질 가능성도 존재한다. 가령, 일시적으로 브랜드 이미지를 제고하기 위한 목적으로 CSR 활동을 활용하는 기업은 앞서 논의한 ‘사회적 책임을 중시하고 투자자, 종업원 등 다양한 이해관계자와의 관계에서 윤리적으로 행동하고자 노력하는 기업’에 해당한다고 보기 어려울 것이고, 따라서 이런 기업들에게 높은 재무제표 비교가능성을 기대하기도 어려울 것이다. 이와 관련하여 CSR 활동에 대한 과장을 통해 부당한 이익을 보는 기업들이 존재한다는 주장들(이른바, CSR-washing claims)이 꾸준히 제기되어 왔다(Mattis 2015 ; Parguel et al. 2011).

이에 본 연구는 CSR 활동과 재무제표 비교가능성의 양(+)의 관련성이 진정성을 가지고 CSR 활동을 하는 기업들에게 보다 현저하게 나타나는지 확인하고자 아래와 같이 두 번째 가설을 설정하였다. 이때, CSR 활동의 진정성은 기업이 얼마나 꾸준히 높은 수준의 CSR 활동을 전개하는 지로 측정하였다.

가설 2 : 지속적으로 높은 수준의 사회공헌활동을 하는 기업일수록 재무제표 비교가능성이 높을 것이다.

Ⅲ. 연구표본 및 연구모형

1. 연구표본

본 연구에서 사용한 표본은 2011년부터 2019년까지의 기간 동안 다음의 조건들을 모두 충족하는 기업-연도로 설정하였다.

- (1) 한국거래소 유가증권시장 상장기업
- (2) 금융업에 속하지 않은 기업
- (3) 12월 결산기업
- (4) DATAGUIDE에서 재무 및 주가 정보를 조회할 수 있는 기업

본 연구의 주요 종속변수인 재무제표 비교가능성을 도출하기 위해서는 주가정보가 필수적이기 때문에 상장기업들만 분석대상이 되었고, 그 중 경제정의연구소의 KEJI index 평가 대상이 되는 유가증권시장 상장기업만 표본에 포함하였다. 또한 재무제표 수치나 계정과목의 동질성을 확보하기 위해 비금융기업과 12월 결산기업만을 표본에 포함하였다.

<표 1>은 표본 선정 과정을 구체적으로 제시한다. 표에서 보는 바와 같이 2011년부터 2019년

까지 한국거래소 유가증권시장에 상장된 표본 수는 총 6,414개이다. 이 중 금융업에 속한 기업-연도와 12월 외의 결산월을 가진 기업-연도를 제외하고, 본 연구의 연구모형에 포함된 주요 변수를 산출할 수 없는 표본을 제외한다. 최종적으로 총 4,578 기업-연도의 표본이 본 연구의 분석에 사용되었다.

〈표 1〉 표본 선정 과정

내용	표본 수
2011년에서 2019년까지 한국거래소 유가증권시장에 상장된 기업-연도 (차감)	6,414
금융업에 속하는 기업	(469)
결산월이 12월이 아닌 기업	(302)
주요 변수를 산출하지 못하는 기업-연도	(1,065)
최종 표본	4,578

2. 연구모형

가. 재무제표 비교가능성 측정 방법

본 연구에서는 De Franco et al.(2011)의 방법에 따라 재무제표 비교가능성을 측정하고, 주요 종속변수로 사용하였다. De Franco et al.(2011)에서는 기업활동에서 발생한 경제적 사건은 기업이 보유하고 있는 회계시스템을 통해 재무제표에 기록되며, 이때, 비슷한 회계시스템을 보유한 기업이라면 동일한 경제적 사건이 발생했을 때에 각각의 재무제표에 유사하게 기록될 것이라고 설명하였다. 이와 같은 재무제표 비교가능성은 다음과 같이 측정한다. 먼저, 식(1)을 이용하여 각 기업의 직전 16분기 주가수익률과 순이익을 회귀분석하여 회계시스템으로 볼 수 있는 계수 값을 추정한다. 이후, i 기업의 주가수익률을 i 기업의 회계시스템을 나타내는 식(2)와 j 기업의 회계시스템을 나타내는 식(3)에 각각 대입하여 i 기업과 j 기업 각각의 기대순이익을 산출한다. 마지막으로 식(4)를 통해 i 기업과 j 기업의 기대수익률을 비교함으로써 동일한 경제적 사건이 회계시스템에 반영되는 정도의 차이를 계산하여 재무제표 비교가능성을 측정한다. 구체적으로, 본 연구에서는 기대수익률 차이의 절대값을 평균한 후 (-1) 을 곱한 값을 재무제표 비교가능성으로 측정하며, 측정된 값이 클수록 재무제표 비교가능성이 높다고 해석할 수 있다. 또한 본 연구에서는 De Franco et al.(2011)과 같이 측정 대상 기업과 동일한 산업 및 연도에 포함된 기업들을 이용하여 재무제표 비교가능성을 측정하였으며, 각각의 기업별로 측정한 재무제표 비교가능성 상위 4개 값의 평균을 $COMP_A$ 로, 중간값을 $COMP_M$ 으로 표시한다.

$$Earnings_{it} = \alpha_i + \beta_i Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

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

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

$$COMP_{ijt} = -1/16 \times \sum_{t=15}^t |E(Earnings)_{iit} - E(Earnings)_{ijt}| \quad (4)$$

Earnings : 분기순이익/분기초 총자본의 시장가치 ;

Return : 분기 증가수익률.

나. 연구모형

본 연구의 가설을 검증하기 위해 아래 식(5)의 연구모형을 설정한다.

$$COMP_{it} = \alpha_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 BTM_{it} + \beta_5 SGR_{it} + \beta_6 EXPORT_{it} \\ + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 MDA_{it} + \beta_9 LOSS_{it} + \beta_{10} BIG4_{it} + IND + YEAR + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

COMP : 재무제표 비교가능성 측정치, *COMP_M*과 *COMP_A*로 측정 ;

COMP_A : 기업별로 측정된 재무제표 비교가능성의 상위 4개 값의 평균 ;

COMP_M : 기업별로 측정된 재무제표 비교가능성의 중간값 ;

CSR : CSR 활동수준 측정치, *KEJI*와 *KEJISUM*으로 측정 ;

KEJI : 경제정의실천시민연합 산하 경제정의연구소에서 선정하는 사회적 책임 수행 우수기업인 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수 ;

KEJISUM : 표본기간 동안 경제정의연구소에서 선정하는 사회적 책임 수행 우수기업으로 선정된 횟수 ;

SIZE : 총자산의 자연로그 값 ;

LEV : 부채비율(=총부채/총자산) ;

BTM : 총자본의 장부가치/총자본의 시장가치 ;

SGR : 매출액 성장률 ;

EXPORT : 수출액/총매출액 ;

ROA : 총자산 수익률 ;

MDA : Dechow et al.(1995)의 방법으로 측정된 재량적 발생액 ;

LOSS : 당기에 순손실이 발생한 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수 ;

BIG4 : 4대 회계법인에게 감사받은 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수 ;

IND : 산업더미변수 ;

YEAR : 연도더미변수 ;

ε : 잔차항.

종속변수인 재무제표 비교가능성은 앞선 절에서 서술한 방법으로 측정한다. 한편, 경제정의실천시민연합 산하의 경제정의연구소는 매년 한국거래소 유가증권시장 상장기업들을 대상으로 사

회적 성과를 측정하여 KEJI index를 발표하고 있는데, 본 연구에서는 첫 번째 가설과 두 번째 가설을 검증하기 위해 (1) 경제정의연구소에서 발표하는 KEJI index 상위 200개 기업에 포함되는 경우 1의 값을 가지는 더미변수(KEJI)와 (2) 표본기간 (2011–2019년) 동안 KEJI index 상위 200개 기업에 포함된 횟수(KEJISUM)를 주요 독립변수로 각각 설정한다. 본 연구의 가설과 같이 CSR 활동수준이 높을수록 재무제표 비교가능성이 제고된다면 KEJI 및 KEJISUM의 계수인 β_i 가 유의한 양(+)의 값으로 나타나게 될 것이다.

통제변수는 선행연구에서 재무제표 비교가능성에 영향을 주는 요인으로 설정한다(남혜정 외 2019 ; 김정택 · 최우석 2020 ; 안혜진 외 2020). 먼저, 기업의 특성을 통제하기 위해 기업 규모(SIZE), 기업의 재무건전성(LEV), 기업의 성장성(BTM)을 연구모형에 포함한다. 기업의 성과는 매출액 성장률(SGR), 총자산 수익률(ROA), 당기에 순손실이 발생한 경우 1의 값을 가지는 더미변수(LOSS)로 통제한다. 영업의 복잡성은 수출액이 총매출액에서 차지하는 비중(EXPORT)으로 측정하여 통제변수로 포함한다. 다음으로, 재무보고품질을 Dechow et al.(1995)의 방법으로 측정한 재량적 발생액(MDA)과 4대 회계법인에게 감사받았는지 여부(BIG4)로 통제한다. 마지막으로 산업별 · 연도별 효과를 통제하기 위해 한국표준산업분류 중 중분류를 기준으로 구분한 산업더미변수(IND), 연도더미변수(YEAR)를 연구모형에 포함한다. 모든 연속변수는 극단치가 연구결과에 줄 수 있는 영향을 제거하기 위해 1%와 99% 수준의 값으로 조정한다(winsorizing).

IV. 실증분석 결과

1. 기술통계량 및 상관관계 분석

<표 2>에서는 본 연구의 주요 변수에 대한 기술통계량을 제시한다. Panel A에서는 주요 변수들의 기술통계량을 제시하고 있으며, COMP_A의 평균은 -0.015, 중간값은 -0.005, COMP_M의 평균은 -0.034, 중간값은 -0.021로써 선행연구와 유사하게 나타난다. 본 연구의 표본 중 약 27%가 CSR 활동수준이 높은 기업으로 나타나고 있으며, 연간 200개 기업이 선정된다는 측면에서 적정하다고 판단된다. 또한 표본기간 동안 평균적으로 4번 정도 사회적 책임 수행 우수기업으로 선정되는 것으로 나타난다. 한편, 4대 회계법인에게 감사받은 표본은 약 67% 수준으로 나타난다.

Panel B에서는 연도별로 표본에 포함된 사회적 책임 수행 우수기업 수를 보여준다. 2013년의 경우 총 100개의 기업만 선정되어 표본 수가 상대적으로 적게 나타나고 있으며, 이외의 연도는 연도별로 비슷한 수준의 표본이 사회적 책임 수행 우수기업으로 포함되어 있음을 제시한다.

〈표 2〉 기술통계량

Panel A : 주요 변수들의 기술통계량						
변수명	표본 수	평균	중위수	표준편차	Q1	Q3
<i>COMP_A</i>	4,578	-0.015	-0.005	0.031	-0.012	-0.003
<i>COMP_M</i>	4,578	-0.034	-0.021	0.042	-0.033	-0.015
<i>KEJI</i>	4,578	0.270	0.000	0.444	0.000	1.000
<i>KEJISUM</i>	4,578	3.988	3.000	3.622	1.000	6.000
<i>SIZE</i>	4,578	27.138	26.950	1.581	26.019	28.034
<i>LEV</i>	4,578	0.474	0.478	0.201	0.316	0.623
<i>BTM</i>	4,578	1.484	1.257	1.012	0.756	1.970
<i>SGR</i>	4,578	0.056	0.030	0.251	-0.046	0.113
<i>EXPORT</i>	4,578	0.156	0.000	0.261	0.000	0.215
<i>ROA</i>	4,578	0.018	0.024	0.080	0.000	0.054
<i>MDA</i>	4,578	-0.004	-0.003	0.073	-0.037	0.030
<i>LOSS</i>	4,578	0.251	0.000	0.434	0.000	1.000
<i>BIG4</i>	4,578	0.667	1.000	0.471	0.000	1.000

1) 변수의 정의

- COMP_A* : 기업별로 측정 한 재무제표 비교가능성의 상위 4개 값의 평균 ;
COMP_M : 기업별로 측정 한 재무제표 비교가능성의 중간값 ;
KEJI : 경제정의실천시민연합 산하 경제정의연구소에서 선정하는 사회적 책임 수행 우수기업인 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수 ;
KEJISUM : 표본기간 동안 경제정의연구소에서 선정하는 사회적 책임 수행 우수기업으로 선정된 횟수 ;
SIZE : 총자산의 자연로그 값 ;
LEV : 부채비율(=총부채/총자산) ;
BTM : 총자본의 장부가치/총자본의 시장가치 ;
SGR : 매출액 성장률 ;
EXPORT : 수출액/총매출액 ;
ROA : 총자산 수익률 ;
MDA : Dechow et al.(1995)의 방법으로 측정 한 재량적 발생액 ;
LOSS : 당기에 순손실이 발생한 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수 ;
BIG4 : 4대 회계법인에게 감사받은 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수.

Panel B : 표본에 포함된 연도별 사회적 책임 수행 우수기업 수

연도	<i>KEJI</i> =1 표본 수	비중
2011	140	11.35
2012	124	10.05
2013	71	5.75
2014	140	11.35
2015	151	12.24
2016	156	12.64
2017	163	13.21
2018	165	13.37
2019	124	10.05

<표 3>에서는 본 연구의 주요 변수 간 상관관계분석 결과를 제시한다. 대각선을 기준으로 우상방은 스피어만(Spearman) 상관관계계수, 좌하방은 피어슨(Pearson) 상관관계계수를 나타낸다. 주요 종속변수인 *COMP_A*, *COMP_M*의 두 가지 상관관계계수 모두 유의한 양(+)으로 나타나고 있어 재무제표 비교가능성 측정이 적절하게 이루어진 것으로 판단된다. 또한 CSR 활동수준이 높은 경우 *COMP_A*, *COMP_M*과 두 가지 상관관계계수 모두 유의한 양(+)으로 나타나고 있어 본 연구의 첫 번째 가설과 두 번째 가설 모두를 지지하는 결과이다. 한편, 선행연구에서 재무제표 비교가능성에 영향을 주는 요인으로 제시한 통제변수 역시 *COMP_A*, *COMP_M*와 유의한 양(+)의 관계를 보여주고 있어, 다음 절에서는 이러한 요인을 통제한 후 CSR 활동수준과 재무제표 비교가능성 간 관련성을 분석한다.

〈표 3〉 상관관계 분석

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1 <i>COMP_A</i>		0.796*	0.194*	0.288*	0.169*	-0.304*	-0.051*	0.075*	0.039*	0.278*	0.063*	-0.333*	0.116*
2 <i>COMP_M</i>	0.955*		0.159*	0.220*	0.243*	-0.302*	0.001	0.076*	-0.072*	0.280*	0.070*	-0.357*	0.152*
3 <i>KEJI</i>	0.157*	0.169*		0.501*	-0.014	-0.194*	-0.095*	0.028	0.048*	0.221*	0.043*	-0.191*	0.025
4 <i>KEJISUM</i>	0.212*	0.211*	0.520*		0.119*	-0.225*	-0.095*	0.067*	0.062*	0.305*	0.048*	-0.281*	0.126*
5 <i>SIZE</i>	0.086*	0.116*	-0.020	0.103*		0.237*	0.201*	0.078*	-0.188*	0.121*	-0.049*	-0.163*	0.479*
6 <i>LEV</i>	-0.305*	-0.349*	-0.195*	-0.249*	0.237*		-0.010	0.031*	-0.029	-0.409*	-0.147*	0.296*	0.073*
7 <i>BTM</i>	0.042*	0.041*	-0.116*	-0.146*	0.198*	0.010		-0.125*	-0.061*	-0.151*	0.049*	0.001	0.041*
8 <i>SGR</i>	0.065*	0.063*	-0.012	-0.008	0.049*	0.024	-0.036*		-0.053*	0.276*	0.069*	-0.227*	0.033*
9 <i>EXPORT</i>	0.047*	0.013	0.028	0.020	-0.080*	0.020	-0.056*	-0.032*		-0.069*	0.013	0.051*	-0.085*
10 <i>ROA</i>	0.303*	0.331*	0.197*	0.270*	0.191*	-0.313*	-0.021	0.142*	-0.058*		0.282*	-0.751*	0.109*
11 <i>MDA</i>	0.127*	0.144*	0.046*	0.052*	-0.033*	-0.162*	0.025	0.045*	-0.004	0.444*		-0.252*	-0.057*
12 <i>LOSS</i>	-0.286*	-0.326*	-0.191*	-0.262*	-0.157*	0.302*	0.041*	-0.129*	0.075*	-0.663*	-0.272*		-0.124*
13 <i>BIG4</i>	0.076*	0.090*	0.025	0.119*	0.466*	0.076*	0.049*	-0.001	-0.041*	0.120*	-0.047*	-0.124*	

1) 변수의 정의는 <표 2>와 동일함.

2) *은 0.05 수준에서 통계적으로 유의함.

2. 주요분석 결과

<표 4>는 본 연구의 첫 번째 가설에 대해 분석한 결과를 보여준다. 첫 번째 열은 종속변수를 *COMP_A*로, 두 번째 열은 종속변수를 *COMP_M*으로 설정하여 분석한 결과이다. 분석결과, CSR 활동수준이 높은 기업일수록 재무제표 비교가능성이 높은 것으로 나타났다.⁵⁾ 이는 본 연

5) 한편, Francis et al.(2014)의 방법으로 재무제표 비교가능성을 측정한 결과도 유사하게 나타난다(상위 4개 값의 평균을 종속변수로 사용한 경우 계수값 0.001, t값 0.66, 중간값을 종속변수로 사용한 경우 계수값 0.003, t값 1.72).

구의 가설에서 예측한 바와 같이 사회적 책임을 인지하고 적극적으로 공헌활동을 하는 기업일 수록 정보이용자들에게 신뢰성 높고 유용한 회계정보를 제공함을 시사한다. 통제변수의 경우 *SIZE*, *ROA*는 유의한 양(+)의 계수, *LEV*, *LOSS*는 유의한 음(-)의 계수를 보여주어 선행연구와 유사하게 나타난다(김정택·최우석 2020 ; 안혜진 외 2020). 한편, 본 연구의 결과가 다중공선성으로 인해 나타났을 개연성을 완화하기 위해 분산팽창요인(Variance Inflation Factor)을 확인한 결과 최대값이 2.35로써 다중공선성에 의한 영향은 낮은 것으로 판단된다.

〈표 4〉 CSR 활동수준에 따른 재무제표 비교가능성

변수명	DV=COMP_A	DV=COMP_M
<i>Intercept</i>	-0.043*** (-3.08)	-0.088*** (-4.79)
<i>KEJI</i>	0.004*** (4.63)	0.006*** (5.17)
<i>SIZE</i>	0.002*** (2.76)	0.003*** (3.78)
<i>LEV</i>	-0.030*** (-5.15)	-0.043*** (-5.89)
<i>BTM</i>	0.003*** (3.17)	0.004*** (3.59)
<i>SGR</i>	0.004 (1.64)	0.004 (1.37)
<i>EXPORT</i>	0.004* (1.82)	0.006* (1.86)
<i>ROA</i>	0.050*** (3.39)	0.064*** (4.01)
<i>MDA</i>	-0.005 (-0.46)	-0.004 (-0.31)
<i>LOSS</i>	-0.008*** (-4.52)	-0.012*** (-5.51)
<i>BIG4</i>	0.001 (0.70)	0.001 (0.44)
<i>IND dummy</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
<i>YEAR dummy</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
No of obs.	4,578	4,578
Adj. R-sq.	0.231	0.317

1) 변수의 정의는 <표 2>와 동일함.

2) ***, **, *은 각각 0.01, 0.05, 0.1 수준에서 통계적으로 유의함.

3) 괄호 안의 값은 회귀계수의 통계적 유의성을 나타내는 t값이며, 기업 수준에서 클러스터링하여 조정함.

<표 5>는 본 연구의 두 번째 가설에 대해 분석한 결과를 제시한다. 첫 번째 열은 종속변수를 *COMP_A*로, 두 번째 열은 종속변수를 *COMP_M*로 설정하여 분석한 결과이다. 분석결과, 앞선 첫 번째 가설에 대한 분석결과와 유사하게 CSR 활동수준이 높은 기업일수록 재무제표 비교가능성이 높은 것으로 나타났다. 이러한 결과는 CSR 활동을 표면적인 기업의 평판 제고를 위한 것이 아닌 실제 사회적 책임을 수행하는 목적으로 수행하는 기업, 즉, 진정성 있는 CSR 활동을 수행하는 기업일수록 정보이용자들에게 더 유용한 회계정보를 제공하는 것으로 해석할 수 있다.

<표 5> CSR 활동수준에 따른 재무제표 비교가능성

변수명	DV= <i>COMP_A</i>	DV= <i>COMP_M</i>
<i>Intercept</i>	-0.039*** (-2.72)	-0.082*** (-4.38)
<i>KEJISUM</i>	0.001** (3.31)	0.001*** (3.50)
<i>SIZE</i>	0.001** (2.17)	0.002*** (3.15)
<i>LEV</i>	-0.028*** (-4.71)	-0.041*** (-5.45)
<i>BTM</i>	0.003*** (3.27)	0.004*** (3.69)
<i>SGR</i>	0.004* (1.68)	0.005 (1.39)
<i>EXPORT</i>	0.005* (1.88)	0.006* (1.92)
<i>ROA</i>	0.048*** (3.31)	0.062*** (3.94)
<i>MDA</i>	-0.004 (-0.35)	-0.003 (-0.20)
<i>LOSS</i>	-0.007*** (-4.36)	-0.012*** (-5.37)
<i>BIG4</i>	0.001 (0.53)	0.001 (0.27)
<i>IND dummy</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
<i>YEAR dummy</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
No of obs.	4,578	4,578
Adj. R-sq.	0.233	0.319

1) 변수의 정의는 <표 2>와 동일함.

2) ***, **, *은 각각 0.01, 0.05, 0.1 수준에서 통계적으로 유의함.

3) 괄호 안의 값은 회귀계수의 통계적 유의성을 나타내는 t값이며, 기업 수준에서 클러스터링하여 조정함.

3. 추가분석

가. 시차 분석

CSR 활동수준이 높을수록 재무제표 비교가능성이 높아진다는 앞선 결과는 연구모형에 포함되지 않은 생략변수나 연구에 포함된 표본에 편이가 존재하는 경우 발생할 수 있는 내생성에 의해 나타난 것이라는 의문을 제기할 수 있다. 따라서, <표 6>에서는 이러한 의문을 완화하기 위해 종속변수를 $t+1$ 기의 $COMP_A$ 와 $COMP_M$ 으로 설정하여 분석을 재수행한 결과를 제시한다. 분석결과, 앞선 결과와 유사하게 CSR 활동수준이 높은 기업의 재무제표 비교가능성이 높은 것으로 나타나며, 앞선 결과에 대해 강건성을 부여한다.

<표 6> 시차분석

변수명	DV= $COMP_A_{t+1}$	DV= $COMP_M_{t+1}$
<i>Intercept</i>	-0.028** (-2.02)	-0.066*** (-3.66)
<i>KEJI</i>	0.003*** (4.00)	0.006*** (4.91)
<i>SIZE</i>	0.001** (2.06)	0.002*** (3.08)
<i>LEV</i>	-0.033*** (-5.70)	-0.047*** (-6.34)
<i>BTM</i>	0.002* (1.72)	0.002* (1.74)
<i>SGR</i>	0.006** (2.08)	0.007** (2.07)
<i>EXPORT</i>	0.008*** (3.02)	0.009*** (2.77)
<i>ROA</i>	0.054*** (3.52)	0.067*** (3.78)
<i>MDA</i>	-0.008 (-0.72)	-0.009 (-0.66)
<i>LOSS</i>	-0.011*** (-5.60)	-0.017*** (-6.92)
<i>BIG4</i>	0.000 (0.11)	0.000 (-0.08)
<i>IND dummy</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
<i>YEAR dummy</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
No of obs.	4,071	4,071
Adj. R-sq.	0.261	0.347

1) 변수의 정의는 <표 2>와 동일함.

2) ***, **, *은 각각 0.01, 0.05, 0.1 수준에서 통계적으로 유의함.

3) 괄호 안의 값은 회귀계수의 통계적 유의성을 나타내는 t값이며, 기업 수준에서 클러스터링하여 조정함.

나. 성향점수매칭 분석

<표 7>에서는 앞선 결과 유사하게 본 연구의 결과가 내생성으로부터 도출될 수 있다는 의문을 완화하기 위해 성향점수매칭(propensity score matching)을 통해 표본을 재설정하고 분석을 재수행한 결과를 제시한다. 구체적으로, CSR 활동수준이 우수한 기업과 그 외 기업 간 t검정을 통해 차이가 발생하는 변수를 선정하고, 해당 변수를 이용하여 프로빗(probit) 분석을 통해 CSR 활동수준이 우수한 기업에 대해 그 외 기업을 일대일로 매칭한다. 이후 매칭된 표본을 이용하여 분석을 재수행한다. <표 7>, Panel A에서는 매칭 전과 매칭 후 CSR 활동수준이 우수한 기업과 그 외 기업 간 차이가 발생하는 변수 및 차이를 제시한다. CSR 활동수준이 우수한 기업이 부채 비율, 장부-시장 비율 및 손실 발생 여부가 낮은 것으로 나타나며, 해외 수출 비중과 총자산수익률이 높고, 대형회계법인에게 더 많이 감사받는 것으로 나타난다. 한편, 성향점수매칭은 <표 7>, Panel A에서 매칭 전 차이가 발생하고 있는 *LEV*, *BTM*, *EXPORT*, *ROA*, *MDA*, *LOSS* 및 *BIG4* 변수를 활용하여 성향점수를 산정하고, CSR 활동수준이 우수한 기업과 가장 점수가 유사한 기업을 일대일로 매칭한다. 따라서 매칭 이후에는 *KEJI*가 1의 값을 가지는 1,234개 표본과 함께 *KEJI*가 0의 값을 가지는 1,234개의 표본을 활용하여 분석을 재수행한다. 매칭 이후, *LEV*를 제외한 모든 변수의 유의한 차이가 나타나지 않아 매칭이 적절하게 이루어졌다고 판단된다. <표 7>, Panel B에서는 성향점수매칭 이후의 표본을 이용하여 분석을 재수행한 결과를 제시한다. 분석결과, 앞선 결과와 유사하게 CSR 활동수준과 재무제표 비교가능성 간 유의한 양(+)의 관계가 나타나며, 이는 본 연구의 결과가 내생성으로부터 중대한 영향을 받지 않았음을 보여준다.

〈표 7〉 성향점수매칭

Panel A : 기업 특성의 차이에 대한 t검정						
	Before matching			After matching		
	<i>KEJI</i> =1 (N=1,234)	<i>KEJI</i> =0 (N=3,344)	Diff.	<i>KEJI</i> =1 (N=1,234)	<i>KEJI</i> =0 (N=1,234)	Diff.
<i>SIZE</i>	27.087	27.157	-0.069	27.087	27.169	-0.082
<i>LEV</i>	0.409	0.497	-0.088***	0.409	0.447	-0.038***
<i>BTM</i>	1.292	1.555	-0.263***	1.292	1.337	-0.046
<i>SGR</i>	0.051	0.058	-0.007	0.051	0.051	0.001
<i>EXPORT</i>	0.168	0.151	0.017*	0.168	0.172	-0.005
<i>ROA</i>	0.044	0.008	0.035***	0.044	0.043	0.001
<i>MDA</i>	0.001	-0.007	0.008***	0.001	0.000	0.001
<i>LOSS</i>	0.115	0.301	-0.186***	0.115	0.105	0.011
<i>BIG4</i>	0.686	0.659	0.027*	0.686	0.690	-0.004

〈표 7〉 성향점수매칭 (계속)

Panel B : 성향점수매칭 표본을 이용한 분석		
변수명	DV=COMP_A	DV=COMP_M
<i>Intercept</i>	-0.030*** (-2.84)	-0.067*** (-4.71)
KEJI	0.004*** (4.55)	0.006*** (4.81)
<i>SIZE</i>	0.001** (2.97)	0.002** (4.06)
<i>LEV</i>	-0.026*** (-5.05)	-0.039*** (-5.82)
<i>BTM</i>	0.000 (0.56)	0.001 (0.58)
<i>SGR</i>	0.006* (1.69)	0.009** (2.07)
<i>EXPORT</i>	0.002 (0.91)	0.001 (0.52)
<i>ROA</i>	-0.055*** (-2.67)	-0.087*** (-3.31)
<i>MDA</i>	-0.019 (-1.41)	-0.021 (-1.24)
<i>LOSS</i>	-0.011*** (-4.71)	-0.017*** (-5.57)
<i>BIG4</i>	0.001 (0.54)	0.001 (0.41)
<i>IND dummy</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
<i>YEAR dummy</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
No of obs.	2,468	2,468
Adj. R-sq.	0.148	0.208

1) 변수의 정의는 <표 2>와 동일함.

2) ***, **, *은 각각 0.01, 0.05, 0.1 수준에서 통계적으로 유의함.

3) 괄호 안의 값은 회귀계수의 통계적 유의성을 나타내는 t값이며, 기업 수준에서 클러스터링하여 조정함.

V. 결 론

본 연구는 기업의 CSR 활동수준이 재무제표 비교가능성과 어떤 관련성을 가지는지에 대해 실증분석하였다. 법적의무가 없음에도 자발적으로 제반비용이 수반되는 CSR 활동을 수행하는 기업들은 사회적 책임을 중시하는 기업으로서 회계정책의 선택이나 적용에 있어서도 법령과 회계기준을 준수하면서 경제적 실상을 적절히 반영하는 방법을 일관되게 선택할 개연성이 크고, 이를 통해 다른 기업의 재무정보와 높은 비교가능성을 유지할 것으로 판단하였다.

2011년부터 2019년까지의 기간 동안 한국거래소 유가증권시장 상장기업을 대상으로 분석한 결과, CSR 활동을 활발히 수행하는 기업일수록 재무제표 비교가능성이 높은 것으로 나타났다. 이는 사회적 책임을 중시하는 기업일수록 재무제표 비교가능성 제고에도 더 많은 주의를 기울임을 의미한다.

본 연구는 기업의 사회적 책임에 대한 인식과 밀접한 관련을 가지고 있을 것으로 예상됨에도 그간 연구결과가 보고되지 않았던 재무제표 비교가능성을 재무보고품질의 대용치로 사용함으로써 관련 연구를 확장하였다. 투자자 보호를 위해 회계정보의 신뢰성 및 유용성 제고가 강조되는 현시점에 기업의 CSR 활동수준을 통해 재무보고품을 예측할 수 있음을 발견한 본 연구는 자본시장 참여자들에게 중요한 시사점을 가진다. 또한 기업에 대해 사회의 한 구성원으로서 보다 책임감을 가지고 행동할 것을 요구하는 최근의 정책흐름을 뒷받침하는 실증결과를 제공한다는 공헌점이 있다. 또한 본 연구를 바탕으로 이후 연구에서 CSR 활동수준이 우수한 기업으로 선정되었는지 여부 외에 구체적인 점수 측정치를 활용하여 재무보고품질과의 관련성을 연구할 수 있을 것으로 판단된다.

참고문헌

- 강민정 · 이명건 · 이호영. 2013. “회계정보의 비교가능성이 재무분석가 이익예측 및 회계정보 가치관련성에 미치는 영향에 대한 연구”. 회계학연구 제38권 제1호 : 281-320.
- 곽영민 · 백정환. 2015. “K-IFRS 도입에 따른 회계정보의 국제적 비교가능성에 대한 연구”. 회계정보연구 제33권 제3호 : 55-83.
- 김정택 · 최우석. 2020. “경영자에 대한 주주의 견제수준이 재무제표 비교가능성에 미치는 영향”. 경영학연구 제49권 제2호 : 415-448.
- 남혜정 · 안혜진 · 박선영. 2019. “기업의 위치와 재무제표의 비교가능성”. 회계 · 세무와 감사 연구 제61권 제2호 : 121-151.
- 박헌준 · 이종건. 2002. “기부와 환경보호 : 기업의 사회공헌활동과 재무적 성과간의 관계에 관한 실증적 연구”. 인사조직연구 제10권 제1호 : 95-133.
- 박희진 · 이세철. 2015. “재무제표 비교가능성 및 초도감사 여부와 감사품질”. 회계 · 세무와 감사 연구 제57권 제3호 : 67-106.
- 안혜진 · 최세라 · 박선영. 2020. “경영자의 능력이 재무제표의 비교가능성에 미치는 영향”. 회계학연구 제45권 제4호 : 253-290.
- 천미림 · 유재미. 2013. “기업의 사회적 책임활동이 기업 재무성과에 미치는 영향 : CSR 활동의 실행동기(motive)와 몰입(commitment)의 조절효과를 중심으로”. 경영학연구 제42권 제5호 : 1159-1185.
- 최미화 · 김확열. 2016. “CSR 활동과 감사품질, 기업가치”. 회계와 정책연구 제21권 제1호 : 25-51.
- 최승욱. 2016. “재무제표 비교가능성이 기업의 투자효율성에 미치는 영향”. 회계저널 제25권 제5호 : 209-241.
- Barnea, A., and A. Rubin. 2010. Corporate social responsibility as a conflict between shareholders. *Journal of Business Ethics* 97 (1) : 71-86.
- Chen, B., A. C. Kurt, and I. G. Wang. 2020. Accounting comparability and the value relevance of earnings and book value. *Journal of Corporate Accounting & Finance* 31 (4) : 82-98.
- Chih, H. L., C. H. Shen, and F. C. Kang. 2008. Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management : Some international evidence. *Journal of Business Ethics* 79 (1) : 179-198.
- Chircop, J., D. W. Collins, L. H. Hass, and N. N. Q. Nguyen. 2020. Accounting comparability and corporate innovative efficiency. *The Accounting Review* 95 (4) : 127-151.
- Cochran, P. L., and R. A. Wood. 1984. Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of Management Journal* 27 (1) : 42-56.

- David, P., S. Kline, and Y. Dai. 2005. Corporate social responsibility practices, corporate identity, and purchase intention : A dual-process model. *Journal of Public Relations Research* 17 (3) : 291–313.
- De Franco, G., S. Kothari, and R. S. Verdi. 2011. The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research* 49 (4) : 895–931.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review* 70 (2) : 193–225.
- El Ghoul, S., O. Guedhami, C. C. Kwok, and D. R. Mishra. 2011. Does corporate social responsibility affect the cost of capital?. *Journal of Banking & Finance* 35 (9) : 2388–2406.
- Francis, J., M. L. Pinnuck, and O. Watanabe. 2014. Auditor style and financial statement comparability. *The Accounting Review* 89 (2) : 605–633.
- Heal, G. 2005. Corporate social responsibility : An economic and financial framework. *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice* 30 (3) : 387–409.
- Houghton, S. M., J. T. Gabel, and D. W. Williams. 2009. Connecting the two faces of CSR : does employee volunteerism improve compliance?. *Journal of Business Ethics* 87 (4) : 477–494.
- Joyner, B. E., and D. Payne. 2002. Evolution and implementation : A study of values, business ethics and corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics* 41 (4) : 297–311.
- Kim, J., R. Kim, and S. Kim. 2020. Does financial statement comparability mitigate delayed trading volume before earnings announcements?. *Journal of Business Research* 107 : 62–75.
- Kim, Y., M. S. Park, and B. Wier. 2012. Is earnings quality associated with corporate social responsibility?. *The Accounting Review* 87 (3) : 761–796.
- Luo, X. and C. B. Bhattacharya. 2006. Corporate social responsibility, customer satisfaction, and market value. *Journal of Marketing* 70 (4) : 1–18.
- Mattis, M. 2015. CSR—washing is the new greenwashing. *Money-Watch*. Accessed 20 Jan 2015.
- Parguel, B., F. Benoît-Moreau, and F. Larceneux. 2011. How sustainability ratings might deter “greenwashing” : A closer look at ethical corporate communication. *Journal of Business Ethics* 102 (1) : 15–28.
- Teoh, S. H., I. Welch, and C. P. Wazzan. 1999. The effect of socially activist investment policies on the financial markets : Evidence from the South African boycott. *The Journal of Business* 72 (1) : 35–89.

- Waddock, S. A. and S. B. Graves. 1997. The corporate social performance - financial performance link. *Strategic Management Journal* 18 (4) : 303-319.
- Zhang, J. H. 2018. Accounting comparability, audit effort, and audit outcomes. *Contemporary Accounting Research* 35 (1) : 245-276.

Corporate Social Responsibility and Financial Statements Comparability*

Jeong Taek Kim** · Sang Hyuk Lee***

〈Abstract〉

This study examines the association between the level of corporate social responsibility (CSR) and the financial statements comparability. The level of CSR is measured as a dummy variable with a value of 1 when the firm is included in the top 200 companies released by the Korea Economic Justice Institute. As a result of analyzing listed companies on the Korea Exchange's securities market during the period from 2011 to 2019, it shows that firms that actively carry out CSR are more likely to exhibit higher financial statements comparability. This result suggests that firms that recognize social responsibility and actively contribute to it provide reliable and useful accounting information to interested parties. This study expands prior studies by analyzing the relationship with CSR activities using financial statements comparability that have not been reported so far. This study also provides important implications that financial reporting quality can be predicted through the level of CSR at a time when the reliability and usefulness of accounting information are emphasized.

〈Key words〉 corporate social responsibility, KEJI index, financial statements comparability

* This research was financially supported by Hansung University.

** Ph.D., Institute for Business Research and Education(IBRE), Korea University, ssummit@naver.com, First Author

*** Assistant Professor, School of Social Science, Hansung University, tkdqur@hansung.ac.kr, Corresponding Author