

## ES Activities and Labor Productivity: Evidence from Korean Manufacturing Firms (ES 활동과 노동생산성: 한국 제조업 사례)

정성준(경제연구원 금융통화연구실), 유복근(경제연구원 금융통화연구실)

1. [연구배경 및 목적] 기업의 환경·사회(Environmental and Social, ES) 활동은 대체로 비재무적 성과(기업 이미지, 평판 등)를 높여 기업 가치를 제고하는 것으로 다수의 선행연구를 통해 알려져 있다. 그런데 이러한 활동이 기업의 경쟁력에 필수적인 노동생산성에 어떠한 영향을 미치는지에 대한 논의는 부족한 실정이다. 이에 본 연구에서는 한국의 제조업을 대상으로 기업들의 ES 활동과 노동생산성 간의 관계를 다양한 측면에서 분석하였다.
  2. [방법론] 노동생산성(종업원 1인당 부가가치)\*을 피설명변수로, 전년도의 ES 등급 및 점수와 기업재무 관련 변수를 설명변수로 하는 패널회귀 모형을 구축하여 분석하였다. 자료는 한국ESG기준원(KCGS)이 매년 발표하는 기업별 환경(E), 사회(S) 등급 및 점수, DataGuide의 재무 및 기업정보 데이터(2015~2023년)를 활용하였다.
- \* 강건성 확보를 위해 종업원 1인당 매출액도 함께 사용하였음
3. [주요 결과] ① 기본(baseline) 회귀분석에서 ES 등급과 ES 점수는 익년도 노동생산성과 통계적으로 유의한 음(-)의 관계를 보였으며, 이는 ESG 종합등급이나 E, S 개별 등급을 사용한 경우에도 일관되게 나타났다. ② 채널 분석에서는 먼저 ES 등급 및 점수가 높은 기업일수록 총영업비용률((매출원가+판매관리비)/매출액)이 높아 앞에서 나타난 ES-노동생산성 관계가 기업의 비용 부담 증가에 기인했을 가능성을 보여주었다. 환경(E), 사회(S)의 하위 지표 분석에서는, 각 하위 지표와 노동생산성의 관계가 이질적으로 나타났다. 환경 운영·관리 및 커뮤니케이션 등의 지표에서는 노동생산성과 음(-)의 유의한 관계를 보인 반면, 사회 영역의 지역사회 참여 지표에서는 기본(baseline) 결과와는 반대로 양(+)의 관계를 보여 신뢰, 평판 및 관계자본 축적을 통한 보완적 채널이 존재할 수 있음을 보여주었다. ③ 기업 특성 및 산업별 분석을 통해 ES-노동생산성 관계가 기업·산업 간 이질적으로 나타남을 확인하였다. 특히 주력 수출산업군과 온실가스 다배출산업군에서는 음(-)의 관계의 유의성이 사라지는 것으로 나타나, ES활동이 해당 산업의 대외경쟁력을 저해하지는 않을 가능성을 보여주었다.
  4. [시사점] 본 연구는 기본 회귀분석뿐만 아니라 비용지표와 하위지표를 활용한 파급 메커니즘 분석 및 기업·산업 이질성 분석을 통해 ES 활동의 생산성 효과를 다층적으로 제시함으로써 지속가능경영 활동의 경제적 의미를 평가할 때 총합지표와 더불어 비용 구조와 세부 활동 유형, 기업 및 산업 특성 등을 함께 고려할 필요가 있음을 시사한다.

문의처: 정성준 금융통화연구실 부연구위원(☎ 5422), 유복근 금융통화연구실 연구위원(☎ 5424)

※ 이 연구내용은 집필자들의 개인의견이며 한국은행의 공식견해와는 무관합니다. 따라서 본 논문의 내용을 보도하거나 인용할 경우에는 집필자명을 반드시 명시하여 주시기 바랍니다.