

기업의 ESG 경영에 대한 국내·외 연구동향

변영조¹, 우승한^{2,*}

¹한밭대학교 산학융합학부, ²한밭대학교 화학생명공학과
34158 대전광역시 유성구 동서대로 125

(2022년 4월17일 접수; 2022년 5월15일 수정본 접수; 2022년 5월17일 채택)

Research Trend on ESG Management of Corporation

Youngjo Byun¹ and Seung Han Woo^{2,*}

¹Department of Industry University Convergence, Hanbat National University
125 Dongseodaero-ro, Yuseong-gu, Daejeon 34158, Korea

²Department of Chemical and Biological Engineering, Hanbat National University
125 Dongseodaero-ro, Yuseong-gu, Daejeon 34158, Korea

(Received for review April 17, 2022; Revision received May 15, 2022; Accepted May 17, 2022)

요 약

ESG는 환경(environment), 사회(social), 지배구조(governance)의 영어단어 머리글자의 조어로 2003년 유엔 환경계획 금융이니셔티브(UNEP FI)에서 처음 사용되었다[1]. ESG의 세 가지 영역 중 환경은 기업이 환경에 미치는 영향을 말한다. 환경요인은 기후변화 정책과 배출, 폐기물 그리고 자연자원 소비의 감축 시도 등을 다룬다. 사회요인은 기업이 조직 자체 및 기업과 직간접적으로 상호작용하는 이해관계자-직원, 고객, 지역사회, 정부 등-간의 사회적 영향을 개선할 수 있는 방향을 이야기한다. 지배구조요인은 기업의 주요의사결정을 하는 주주, 이사회 구성과 이들의 다양성과 독립성, 그리고 의사결정에 대한 한계와 기대를 설정하는 내부정책 등을 말한다. ESG 경영과 관련된 연구는 기업의 사회적 책임, 지속가능성, 기업 또는 재무적 성과 그리고 사회적 책임투자 등에 대한 부분이며 사례연구, 데이터 기반의 실증연구를 통하여 ESG 경영기업은 전기한 분야 대부분에서 정(+의) 결과가 나왔음을 확인할 수 있었다. 본 논문은 ESG의 역사, 도입배경 그리고 경영성과에 미치는 영향 등을 국내·외 연구의 문헌분석을 통해 재무, 인사, 마케팅, 생산전략은 장기적으로 재무적인 요소뿐만 아니라 비재무적 요소 등에서도 ESG를 도입·운영하는 회사들이 강한 시장의 매력요인 창출을 통하여 기업의 지속가능성을 높이며 회사의 성장에 직접적인 영향을 주는 강력한 경쟁전략임 확인하여 이론적, 실무적 시사점을 제시하였다.

주제어 : 환경, 사회, 지배구조, 지속가능성, 경영성과

Abstract : The term environmental, social and governance (ESG) was first used in the 2003 United Nations Environmental Programme Finance Initiative (UNEP FI). Among the three areas of ESG, environment refers to the impact of companies on the environment. Environmental factors address climate change policies and attempts to reduce emissions, waste and natural resource consumption. Social factors refer to the direction in which a company can improve the social impact of stakeholder includes employees, customers, communities, and governments involved in direct or indirect interaction with the organization itself and the company. Governance factors refer to stakeholders who make major decisions, the composition of the board of directors, their diversity and independence, and the internal policies that set limits and expectations for decision-making. Research related to ESG management is part of corporate social responsibility, sustainability, corporate or financial performance, and social responsibility investment. Through case studies and data-based empirical studies, it was confirmed that ESG management companies had positive results for most of the ESG related fields. Through literature analysis of domestic and international ESG history, introduction background, and management performance, this paper presents theoretical, practical implications by confirming that ESG's introduction and operation strategies are strong competitive strategies that directly affect corporate growth by creating attractive factors.

* To whom correspondence should be addressed.

E-mail: shwoo@hanbat.ac.kr; Tel: +82-42-821-1537; Fax: +82-42-821-1592
이 논문은 우희철 교수님의 정년을 기념하여 투고되었습니다.

doi: 10.7464/kscet.2022.28.2.193 pISSN 1598-9712 eISSN 2288-0690

This is an Open-Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution Non-Commercial License (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc/3.0>) which permits unrestricted non-commercial use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

Keywords : Environmental, Social, Governance, Sustainability, Corporate performance

1. 서론

최근 지속가능성과 지속가능한 발전이라는 개념은 환경문제의 키워드가 되었으며, 이러한 지속가능경영의 부각은 경영환경에 대한 보다 확장된 이해를 필요로 하는 기업경영 패러다임 변화와 관련되어 있다[2]. 지난 몇 년간 심각한 자연재해와 코로나19 등의 감염병 창궐로 인해 소득 및 의료 불평등이 대두되면서 기업은 사회적 책임의 수행 노력과 더불어 ESG (Environmental, Social, Governance)의 수행에 대한 노력 또한 증가하고 있다[3]. 국내에서는 기업경영의 패러다임을 주주자본주의(shareholderism), 이해관계자자본주의(stakeholderism), 생태계자본주의(ecoholderism)로 구분하고 있으며 이러한 3가지 구분 또한 지속가능경영을 위한 계속기업(going concern)으로 존재하기 위한 전제조건[4]이다. '계속기업'이란 기업을 일시적으로 존속하는 것이 아니라 계속하여 존재하는 생명을 가진 조직체로 보는 것으로 현재의 영업이익 및 주가 등 특정시점을 기준으로 하여 판단하는 것이 아니라 계속된 관점에서 기업의 미래를 판단하는 것이다[5]. 결국, 기업의 운영은 철학적인 관점에서 주주 중심, 이해관계자 중심, 생태계의 고려 등, 패러다임의 변화를 통하여 이익 배분의 대상이 개인에서 자연까지 확대되었고, 계속기업의 측면에서는 회계상의 재무적 성과, 투자성과뿐만 아니라 올바른 의사결정을 위한 건전한 지배구조까지 포함된 총체적 기업생태계를 고려하게 되었다. 따라서 본 연구에서는 기업의 지속가능성을 위하여 ESG에 대한 문헌분석과 기업의 ESG 도입이 회사의 미래가치와 성과 등에 어떠한 영향을 미치는가에 대한 연구 동향의 파악과 기업의 전략수립 등의 방안을 제시하는 데 있다.

2. ESG 개요

2.1. ESG 정의와 주요요소

ESG는 환경(Environmental, E), 사회(Social, S), 지배구조(Governance, G)의 머리글을 딴 조어로 기업의 비재무적 경영요소를 뜻한다. ESG는 사회적 환경적 요인에 대하여 조직의 노력을 측정 가능한 지표로 정량화하는 과정으로 이해할 수 있다. UN(United Nations)의 principle for responsible investment (PRI)는 ESG 이슈에 대하여 첫째, 환경문제를 지속가능한 토지이용, 플라스틱, 물, 수압파괴(fracking), 메탄, 생물의 다양성으로 구분하고, 둘째, 사회문제를 61개의 사례분석, 28개의 팟캐스트, 47개의 웨비나 39개의 블로그 등을 통하여 다루고 있으며, 코발트와 채굴산업, 의류 및 공급망, 인권, 34종의 인권 사례, 현대노예제도와 노동자의 권리, 코로나 19등으로 구분하였다. 마지막으로 지배구조관련 문제를 세금의 공정성, 책임감 있는 정치적 참여, 사이버보안, 임원의 급여, 반부패, 내부고발자, 이사의 선별 등으로 정하고 있다[6]. 한국은 2021년 12월, 산업통상자원부 중심의 중앙부처 합동으로 국내기업의 지속가

능경영을 위한 'K-가이드라인'을 수립하고 5개의 정보공시항목과 온실가스배출량, 폐기물 등의 17개의 환경항목, 사회책임경영, 산업재해, 법규위반, 채용 등 22개의 사회항목, 이사회전문성, 윤리경영 등의 17개 지배구조 항목을 수립[7] 하였다 (Table 1). 일반적으로 기업은 재무적 성과를 통한 이익의 극대화를 통해 계속기업의 존립근거를 마련한다. 경영패러다임의 주주이익의 극대화는 단기적 재무성과를 도출하기 위하여 사회 및 자연생태계를 파괴하는 경향을 보였다. 따라서 친환경설비투자, 사회공헌을 기부활동, 특수관계인 간의 거래 규제 등 비재무적 성과에 대한 노력을 진행하였다. 하지만, 이는 불필요한 지출을 유발하여 주주의 이익창출을 저해한다는 비판과 동시에 이해관계자와의 잠재적인 갈등을 완화하여 전반적인 경영성과가 향상된다는 긍정적 효과도 보였다. ESG는 환경과 관련된 지속가능성에 대한 사회적 공감대가 형성되고 탄소중립 의제화 등의 환경과 관련된 주제가 주목받으면서 투자개념 중심의 연구가 이루어지고 있다. ESG 투자의 통일적인 개념은 이론적으로 정립되어 있지 않으나 사회책임투자, 윤리적투자, 임팩트 투자 등의 개념을 포함하고 있다[9]. 2016년 미국에 본사를 둔 글로벌 자산운용사인 블랙록(Blackrock)은 뷰포인트(View Point)를 통해 탄소 배출, 노동 및 인권정책, 그리고 기업지배구조, 정책의 입안자, 자산가와 일반 대중은 지속가능경영 및 기업 홍보수단으로 ESG에 집중하고 있으며 아직 명확하지 않은 ESG의 데이터 적용에 대하여 지속가능성 회계기준위원회(sustainable accounting standards board, SASB)의 측정기준(Table 2) 등을 제시 하였다[10].

2.2. CSR, CSV의 정의와 주요요소

지속가능경영의 전제하에 기업은 조직 내부의 구성원과 주주, 이해관계자 및 자연환경에 대한 영향까지 고려한 경영을 하였다. 기업의 이해관계자는 회사를 중심으로 고객, 고객, 지역커뮤니티, 공급자, 금융기관 등의 주요이해관계자와 경쟁자, 정부와 규제, NGO(Non-Governmental Organization), 노동조합, 소비자보호단체, 언론 등의 2차 이해관계자 등[11]으로 구분할 수 있다(Figure 2). 기업의 이해관계자는 기업운영과 지속가능성, 그리고 프로젝트 실패 등에 가장 큰 영향을 미칠 수 있다[12]. 이미 오래전부터 이해관계자의 정의에 관하여 다양한 연구가 있었다. 대표적으로 Mitchell et al.(1997) 등은 1960년대부터 1990년대 중반까지의 이해관계자 정의에 관한 연구를 시기별로 정리[13]하였으며(Table 3) 약 30년간의 연구내용을 요약하면 회사와의 관계, 활동에 대한 개입, 그리고 이익과 손해에 대한 영향을 받는 자로 요약할 수 있다.

CSR은 기업의 사회적 책임(corporate social responsibility)의 약자로 다수의 학자가 개념 정립과 지표수립 등의 확정을 위하여 논의[14] 및 노력을 하였지만, 일반적인 측정방식과 정의는

Table 1. Korea ESG guideline[7]

Factor	Measurement item		
Information Disclosure (5 items)	ESG Disclosure Method	ESG Disclosure Period	ESG Disclosure method Scope
	ESG Issue and Key Performance Indicators		ESG Disclosure Verification
Environment (17 items)	Establishment of environmental management goals	Environmental Management Promotion System	Usage of raw materials
	Recycled raw material ratio	Greenhouse gas emissions (Scope1+Scope2)	Greenhouse gas emissions(Scope3)
	Verification of greenhouse gas emissions	Energy usage	Percentage of renewable energy use
	Water usage	Reusable water ratio	Waste discharge
	Percentage of waste recycling	Air pollutant emissions	Water pollutant emissions
	Violation of environmental laws/regulations	Green certified products and services	
Social (22 items)	Establishment and disclosure of goals	Recruitment	Percentage of full-time employees
	Voluntary turnover	Education and training expenses	Welfare expenses
	Guarantee of freedom of labor association	Percentage of female members	Percentage of women's salaries on average
	Employment rate for the disabled	Health and Safety Promotion System	Industrial accident rate
	Establishment of human rights policy	Human Rights Risk Assessment	Degree of ESG of partner companies
	Support for ESG of partner companies	Partner Companies agreement for ESG	Strategic Social Contribution
	Participation in volunteer work for members	Establishment of Information Protection System	Personal Information Infringement and Relief
	Breach of social laws/regulations		
Governance (17 items)	Presentation of ESG agenda within the board of directors	Outside Director Ratio	Degree of freedom of Chairman of the Board
	Board Gender Diversity	Expertise of outside directors	Attendance rate of in and outside directors
	Attendance rate of Directors	Board committee	Handling Board Agenda
	Announcement of convocation of general shareholders' meeting	Avoidance of the intensive day of the general shareholders' meeting for minority shareholders	The diversity of shareholder voting methods
	Dividend policy and implementation	Disclosure of violations of ethical standards	Establishment of internal audit department
	Audit organization expertise (Deployment of accounting/financial experts within the audit organization)		Violation of governance laws/regulations

존재하지 않는다[15]. 하지만, 용어의 기원은 1953년 미국의 경제학자이자 그리넬 대학 총장인 Howard Bowen이 기업윤리와 기업가의 사회적 책임(Social Responsibilities of the Businessman)이라는 책을 출간하며 그 용어를 처음 사용하였다[16]. Carroll (1991)은 그의 연구에서 CSR 개념의 구성요인을 박애주의적, 윤리적, 법적, 경제적 책임으로 분류하고 삶의 질적향상을 위한 지역사회에 자원조달, 공정하고 명확함을 준수하는 것에 대한 의무이행, 법률의 준수 및 이해관계자의 이익 추구 등으로 기술하였다[17].

CSV는 Creating Shared Value의 약자로 2011년 마이클포터 교수가 하버드비즈니스리뷰에서 그 개념과 적용례를 소개하였

다. 공유가치 개념은 기업의 경쟁력을 높이는 동시에 기업이 운영되는 지역사회에서 경제적, 사회적 여건을 발전시키는 정책과 운영 관행으로 정의될 수 있다. 공유가치 창출은 사회적 진보와 경제적 진보 사이의 연결을 확인하고 확장하는 데 초점을 맞춘다[18]. 그리고 Porter et al.(2012)은 공유가치를 제품 및 시장 재입고, 가치사슬의 생산성 재정의, 클러스터 개발의 지원 등의 3단계 수준으로 구분하였다[19](Table 4). 제품과 시장을 재수집하여 공유가치를 창출하는 것은 기업의 제품과 서비스가 제공하는 환경적, 사회적 또는 경제적 개발 이익으로부터 발생하는 수익 성장, 시장 점유율 및 수익성에 초점을 맞춘다. 가치사슬에서 생산성을 재정의함으로써 공유가치를 창출하는 것은

Table 2. SASB Materiality Map[10]

Factor	Material sustainability issues
Environment	GHG emissions, Air quality, Energy management, Fuel management, Water and wastewater management, Waste and hazardous materials management, Biodiversity impacts
Social Capital	Human rights and community relations, Access and affordability, Customer welfare, Data security and customer privacy, Fair disclosure and labeling, Fair marketing and advertising
Human Capital	Labor relations, Fair labor practices, Employee health, safety and wellbeing, Diversity and inclusion, Compensation and benefits, Recruitment, development and retention
Business Model and Innovation	Life cycle impacts of products and services, Environmental, social impacts on assets & operations, Product packaging, Product quality and safety
Leadership and Governance	Systemic risk management, Accident and safety management, Business ethics and transparency of payments, Competitive behavior, Regulatory capture and political influence, Materials sourcing, Supply chain management

환경 개선, 자원활용 개선, 직원에 대한 투자, 공급업체 역량강화 등을 통해 달성된 비용, 품질 및 생산성을 개선하는 운영방식 등이 주요 내용이며 지역 클러스터 개발 활성화로 인한 공유가치 창출은 지역사회 투자를 통한 기업 외부 환경 개선과 지역 공급업체, 지역 기관, 지역 인프라 강화에서 비롯된다고 볼 수 있다.

3. 국내·외 연구동향

3.1. 연구동향

이상의 내용에서 ESG와 기업의 사회적책임(CSR), 공유가치의 창출(CSV)에 대하여 알아보았다. ESG가 투자자 관점에서 환경 및 사회, 지배구조의 측면에서 장기적인 수익을 기대하는 접근법이면, CSR은 기업이 사회에 미치는 영향을 일반적 지원, 윤리적 경영, 법적 및 경제적 책임과 박애적인 지원 등 기업의 비용지출 중심으로 접근한 것이다. CSV는 CSR에서 보이는 기업의 비용지출에 더하여 이해관계자의 경제적 가치를 높일 수 있는 사회환경과 경제가치가 공존할 수 있는 접근법이었다. 이러한 기업의 활동이 지속가능성에 미치는 영향을 파악하기 위하여 SCOPUS 데이터베이스를 이용하여 “ESG, Environment, Social, Governance”를 키워드로 한 발표 논문을 조사한 결과 2007년에 1편을 시작으로 2016년 6편, 2019년 17편, 2021년 65편으로 그 수가 급격하게 증가하는 것을 볼 수 있으며 2022년 4월 조사일 누적 총계 199편의 논문이 발표되었다. 국내 연구의

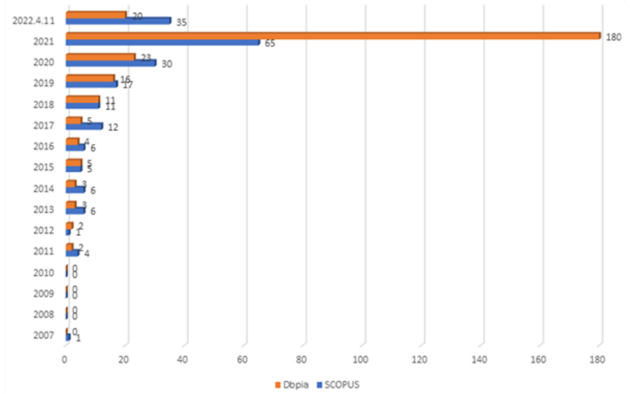


Figure 2. Number of papers with the keyword of “ESG, Environment, Social, Governance” published in the DBpia and SCOPUS database.

경우 DBpia 데이터베이스를 이용, “ESG, ESG경영” 키워드로 조사한 결과, 2011년 2편을 시작으로 2022년 4월 누적, 총 274편의 논문이 발표되었다. 특이한 사항은 2020년 23편의 발행 편수 대비 2021년 한해, 180편이 출판되어 그 수가 약 8배 가까이 급격하게 증가함을 볼 수 있어(Figure 2) 국내·외 공통으로 ESG의 이슈가 최근 기업경영에 매우 중요한 연구의 주제가 되고 있음을 알 수 있다.

3.2. 연구주제의 도출

연구동향의 파악 및 연구주제 도출을 위하여 SCOPUS의 데이터베이스에서 도출한 199편의 논문의 주제어를 분석하여 해외 논문에서 다른 ESG의 연구주제를 도출하였다. 키워드의 추출을 통하여 빈도수를 분석한 결과 검색어로 입력한 ESG, Environment, Social, Governance를 제외하고 corporate social responsibility, sustainability, Environmental, stakeholder, performance 등이 높은 빈도로 확인되었으며 논문에서 다루는 주요 내용의 파악을 위해 워드 클라우드 분석을 시행(Figure 3)하였다. 워드 클라우드 분석은 문서의 기본 범주 또는 주제를 설명하기 위한 작업으로 유용하고, 이 작업은 단어를 의미 있는 영역으로 구성하고 공간 또는 색상 그룹을 통해 시각적으로 구별되는 그룹으로 표시[20]하여 시청자 또는 독자에게 의미 있는

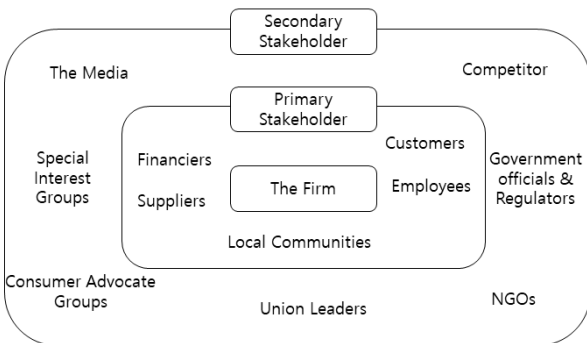


Figure 1. The basic two-tier stakeholder diagram [10]

Table 3. Definition of Stakeholder[13]

Source	Stake
Stanford Memo (1963)	"those groups without whose support the organization would cease to exist" (cited in Freeman & Reed, 1983, and Freeman, 1984)
Rhenman (1964)	"are depending on the firm in order to achieve their personal goals and on whom the firm is depending for its existence" (cited in Nasi, 1995)
Ahlstedt and Jahnukainen (1971)	by their own interests and goals are participants in a firm, and thus ending on it and whom for its sake the firm is depending" (cited in Nasi, 1995)
Freeman and Reed (1983, p. 91)	Wide: "can affect the achievement of an organization's objectives or who is affected by the achievement of an organization's objectives" Narrow: "on which the organization is dependent for its continued survival"
Freeman (1984, p. 46)	"can affect or is affected by the achievement of the organization's objectives"
Freeman and Gilbert (1987, p. 397)	"can affect or is affected by a business"
Cornell & Shapiro (1987, p. 5)	"claimants" who have "contracts"
Evan & Freeman(1988, p. 75)	"have a stake in or claim on the firm"
Evan and Freeman(1988, p. 79)	"benefit from or are harmed by, and whose rights are violated or respected by, corporate actions"
Bowie (1988, p. 112,no. 2)	"without whose support the organization would cease to exist"
Thompson et al. (1991,p. 209)	in "relationship with an organization"
Savage et al. (1991, p. 61)	"have an interest in the actions of an organization and ... the ability to influence it"
Hill and Jones (1992,p. 33)	"constituents who have a legitimate claim on the firm ... established through the existence off an exchange relationship" who supply "the firm with critical resources (contributions) and in exchange each expects its interests to be satisfied (by inducements)"
Brenner (1993, p. 205)	"having some legitimate, non-trivial relationship with an organization [such as] exchange transactions, action impacts, and moral responsibilities"
Freeman (1994, p. 415)	participants in "the human process of joint value creation"
Starik (1994, p. 90)	"can and are making their actual stakes known"- "are or might be influenced by, or are or potentially are influencers of, some organization"
Nasi (1995, p. 19)	"interact with the firm and thus make its operation possible"
Brenner (1995, p. 76, no. 1)	"are or which could impact or be impacted by the firm/organization"
Donaldson and Preston(1995, p. 85)	"persons or groups with legitimate interests in procedural and/or substantive aspect of corporate activity"

source : Mitchel et al. (1997), edited by author

방식으로 묘사할 수 있으며 아이디어에 대한 명확성을 가져오는 데 도움이 된다[21].

본 연구에서는 다빈도로 추출된 키워드 중 ESG가 경영성과에 미치는 영향을 중심으로 분석하고자 한다. 경영성과의 측정 분야는 일반적으로 재무, 고객, 마케팅, 운영, 근로자, 사회적책임 또는 지속가능성 등으로 구분될 수 있으나 본 연구에서는 이중 재무, 마케팅, 인사관리 분야를 중심으로 분석하였다.

4. ESG가 경영성과에 미치는 영향

4.1. ESG와 재무성과

ESG에 관련된 재무적 성과에 관하여 실증분석연구가 증가하고 있다. 관련 연구로는 기업의 사회적 책임투자(socially responsible investment)로 S&P500 기업을 대상으로 CSR에 대한 투자가 그렇지 않은 투자보다 더 나은 성과를 거두었다[23][24]. 또한, 1970년대부터 환경, 사회, 또는 지배구조 각각 또는 둘 이상의 조합과 재무성과의 관련성을 연구한 2200여 개의 논문분석을

통하여 약 90% 이상에서 긍정적인 영향을 미쳤음을 확인할 수 있었다[25]. 국내 연구의 경우에도 ESG 지수의 평가를 활용, 평가등급이 높은 그룹이 낮은 그룹대비 주식수익률과 영업 성과가 높다는 결과가 나타났다[26]. 하지만 ESG 자체의 정량평가가 어려워 시장 내에서의 경영성과와 직접적인 관계를 설명하기가 어렵다는 선행연구[25]도 있으며 CSR·ESG 활동과 기업 재무성과 관계에 대한 또 한 가지의 최근 연구 흐름은 CSR·ESG 활동 자체가 기업성과에 ‘언제나 좋다’(또는 ‘언제나 나쁘다’)라기 보다는 해당 기업이 가진 경제조건이나 그 CSR 활동의 종류와 그 측정 시점에 따라 그 효과가 달라진다[27]는 일부 연구도 있음을 확인하였다. 투자관점에서는 ESG 투자의 효용을 강조하는 견해는 ESG 평가가 높은 기업이 편입된 펀드의 경우 ESG 점수를 받은 회사의 경우보다 높았으며[28] 주식시장에서의 ESG 투자성과에 관한 그간의 연구들을 메타 분석한 결과, 약 52% 이상이 양의 관계(positive relation)를 보였고 음의 관계에 놓인다는 견해는 4%에 불과한 것으로 나타나면서 ESG의 재무적 가치에 관한 논란은 일단락되었다고 주장[29]한다. 전반적으로 선행연구의 분석결과 CSR, ESG와 관련된 노력을 하는 기

통해 알 수 있었다. 세 번째로는 지속적인 ESG 노력은 기업의 사회적 책임에 대한 투자와 공유가치의 확산전략을 가져오며 이는 기업의 생산전략에 영향을 주어 지속가능성에 사회적 가치투자를 중심으로 하는 투자자에게 더욱 매력적인 회사로 보일 수 있다. 네 번째로 ESG 경영은 매출증가에 영향을 준다. 상표 인지도의 향상을 통해 ESG 기반 제품 및 경영은 기존의 경쟁 시장 이외 틈새시장에서의 매출증가로 이어질 수 있다. 따라서 이러한 재무, 인사, 마케팅, 생산전략은 장기적으로 재무적인 요소뿐만 아니라 비재무적 요소 등에서도 강한 시장의 매력 요인 창출을 통하여 기업의 지속가능성을 높이며 회사의 성장에 직접적인 영향을 주는 강력한 경쟁전략임을 인식하여야 할 것이다. 하지만 이러한 기업성과의 정의 영향만을 고려하여 기업이 자신들의 기업 이미지 세탁을 위하여 표면적인 ESG 지표의 적용과 달성 등을 통하여 왜곡된 평가를 받아 소비자와 투자자가 불이익을 받지 않는 제도적 노력도 병행되어야 한다.

References

1. <https://www.mk.co.kr/news/economy/view/2021/04/385785/> (accessed April. 2022).
2. Lee, J. K., and Choi, J. I., Management, 8th ed., Beopmuna, Korea, 1-534 (2019).
3. <https://npengage.com/companies/esg-history/> (accessed April. 2022).
4. http://hri.co.kr/upload/publication/VIP200407_011_1.PDF (accessed April. 2022).
5. Kwak, kwan Hoon, "CSR looking at that statement in the Going Concern and Corporate Law," *Hanyang Law Review*, **34**, 155-177 (2011).
6. <https://www.unpri.org/sustainability-issues/environmental-social-and-governance-issues> (accessed April. 2022).
7. Ministry of Trade, Industry and Energy, "Announcement of the 'K-ESG Guidelines' by related ministries to support ESG management of Korean companies," (2021).
8. Farcane, Nicoleta and Bureana, Eusebiu, "History Of 'corporate Social Responsibility' Concept," *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, **2**, 31-48 (2015).
9. Cho, Dae Hyoung, "ESG Global Current Status and Cases Studies," *The Journal of Humanities and Social Science (HSS21)*, **12**(3), 2651-2662 (2021).
10. <https://www.blackrock.com/ca/institutional/en/literature/whitepaper/viewpoint-exploring-esg-a-practitioners-perspectiv-e-june-2016.pdf> (accessed April. 2022).
11. Freeman, R., Harrison, J., and Zyglidopoulos, S., "Stakeholder Theory: Concepts and Strategies (Elements in Organization Theory)," Cambridge University Press, 1-74 (2018).
12. Sunder, M. V., Lean six sigma project management - a stakeholder management perspective," *The TQM Journal*, **28**(1), 132-150 (2016).
13. Mitchell, R. K., Bradley R. A., and Donna J. W., "Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the Principle of who and what really counts." *The Academy of Management Review*, **22**(4), 853-86 (1997).
14. Kitzmueller, M. and Shimshack, J., "Economic perspectives on corporate social responsibilities," *Journal of Economic Literature*, **50**(1), 51-84 (2012).
15. Crifo, P. and Forget, V. D., "The economics of corporate social responsibility: A firm-level perspective survey," *J. Econ. Surv.*, **29**(1), 112-130 (2015).
16. <https://accp.org/resources/csr-resources/accp-insights-blog/corporate-social-responsibility-brief-history/> (accessed April. 2022).
17. Carroll, A. B., "The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders," *Business Horizons*, **4**, 39-48 (1991).
18. Porter, M. E. and Kramer, M. R., "The big idea: Creating shared value," *Harv. Bus. Rev.*, **89**(1/2), 62-77 (2011).
19. Porter, M., Hills, G., Pfitzer, M., Patscheke, S., and Hawkins, E., "Measuring shared value: How to unlock value by linking social and business results," *FSG. Creative Commons Attribution*, 1-20 (2012).
20. Hearst, M. A., Pedersen, E., Patil, L., Lee, E. Laskowski, P., and Franconeri, S., "An evaluation of semantically grouped word cloud designs," *IEEE Transactions on Visualization and Computer Graphics*, **26**(9), 2748-2761 (2020).
21. DePaolo, C.A. and Wilkinson, K., "Get your head into the clouds: Using word clouds for analyzing qualitative assessment data," *Tech Trends*, **58**, 38-44 (2014).
22. Bernard Marr., "Key performance indicators (KPI): The 75 measures every manager needs to know," (Financial Times Series) 1st ed., Pearson, 1-344 (2011).
23. Statman, Meir, "Socially responsible mutual funds," *Financial Analysts Journal*, **56**, 30-39 (2000).
24. Benlemlih, M., Bitar, M., "Corporate social responsibility and investment efficiency," *J. Bus. Ethics*, **148**, 647-671 (2018).
25. Gunnar Friede, Timo Busch and Alexander Basse, "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies," *Journal of Sustainable Finance and Investment*, **5**(4), 210-233 (2015).
26. Jang, S. W., and Kim, Y. H., "Corporate ESG and Long-Run Financial Performance," *The Korean Journal of Financial Management*, **30**(1), 131-152 (2013).
27. Kim, Y. M., and Park, J. H., "ESG-CSR and Corporate Financial Performance: What Have We Learned, and Where Do We Go from Here?," *Journal of Strategic Management*, **24**(2), 75-114 (2021).
28. Karl V. Lins, Henri Servaes and Ane Tamayo, "Social capital, trust, and firm performance: The value of corporate social responsibility during the financial crisis," *The Journal of Finance*, **72**(4), 1787-1788 (2017).
29. Jang Wooyoung, "A Critical Review of Institutional Investors' ESG Investing and Sustainability," *Bus. Law Rev.*, **35**(3), 39-73

- (2021).
30. Luca, F. A., Epuran, G., Ciobanu, C. I., and Horodnic, A. V., "Green jobs creation - main element in the implementation of bioeconomic mechanisms," *Amfiteatru Econ.*, **21**(50), 60-74 (2019).
 31. Rakic, B. and Rakic, M., "Holistic management of marketing sustainability in the process of sustainable development," *Environ. Eng. Manag. J.*, **14**(4), 887-900 (2015).
 32. Huh, J. H., Kim, T. M., Lee, S. R., and Lee, C. R., "The Relationship between ESG and Brand Equity : A Mixed Method Approach," *Journal of Business Research*, **37**(1), 1-20 (2022).
 33. Y. Trope and N. Liberman, "Construal-level Theory of Psychological Distance," *Psychol. Rev.*, **117**(2), 440-463 (2010).
 34. Ji, Y. B., and Seo, Y. W., "The Effect of Domestic Corporations' ESG Activities on Purchase Intentions through Psychological Distance: Analysis of Differences by Product Involvement Level," *The Journal of the Korea Contents Association*, **21**(12), 217-237 (2021).
 35. Barrymore, Nathan, and Rachele Sampson. "ESG Performance and Labor Productivity: Exploring whether and when ESG affects firm performance." *Academy of Management Proceedings*, (2021).
 36. Delmas, M. A., and Pekovic, S. "Environmental standards and labor productivity: Understanding the mechanisms that sustain sustainability," *J. Organ. Behav.*, **34**(2), 230-252 (2013).
 37. Lannelongue, G., Gonzalez-Benito, J., and Quiroz, I., "Environmental management and labour productivity: The moderating role of capital intensity," *J. Environ. Manage.*, **190**, 158-169 (2017).