

공공기관의 ESG 활동이 조직성과에 미치는 영향: 정치적 통제의 조절효과를 중심으로

손정연*

이민아**

〈目 次〉

- | | |
|--------------------|----------|
| I. 서론 | IV. 분석결과 |
| II. 이론적 고찰 및 가설 설정 | V. 결론 |
| III. 연구 설계 | |

〈요 약〉

공공부문에서 지속가능성에 대한 요구가 높아짐에 따라 국내외 주요 공공기관이 ESG 활동을 적극적으로 수용하고 있다. 이에 본 연구는 공공기관의 ESG(환경, 사회, 거버넌스) 활동이 조직 성과에 미치는 영향을 실증적으로 분석하였다. 구체적으로, ESG 활동이 재무성과와 비재무적 성과(공공성)에 미치는 영향과 공공기관에 대한 정치적 통제의 조절효과를 분석하였다. 이를 위해 2018년부터 2021년까지 최근 4개년의 공기업 데이터로 패널데이터를 구축한 후 패널분석을 수행하였다. 연구 결과, 공공기관이 ESG 활동을 통해 재무성과뿐만 아니라 공공성을 증대시킬 수 있음을 발견하였다. ESG 각 항목 중에서 사회(S) 영역의 활동이 높을수록 조직의 재무성과 및 공공성과에 긍정적인 영향을 미쳤으며, 친거버넌스(G) 활동이 높을수록 조직의 공공성과에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 또한, 공공기관에 대한 정치적 통제는 재무성과에 유의미한 조절효과를 보이지 않았으나, 통제가 높아질수록 공공성과에 부(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 본 연구는 공공부문의 ESG 활동이 조직성과에 미치는 긍정적 영향을 규명하고, 공공기관이 지속가능한 발전을 위해 나아가야 할 방향을 제시하는 데 기여하였다. 또한, 정치적 통제가 ESG 활동 성과에 미치는 영향을 분석함으로써, 공공기관이 ESG 활동을 추진할 때 정치적 요인을 고려한 전략적 대응의 중요성을 제시하였다.

【주제어: ESG, 공공성과, 재무성과, 정치적통제, 지속가능성, 패널분석, 경영평가】

* 서울대학교 행정대학원 행정학박사과정(flyhigh4481@snu.ac.kr)

** 서울대학교 행정대학원 행정학박사과정(minari0329@snu.ac.kr)

논문접수일(2024.7.23), 수정일(2024.9.5), 게재확정일(2024.9.17)

I. 서론

공적 가치를 중요시하는 공공부문에서 ‘지속가능성(sustainability)’을 사회적 활동, 환경 보호 등 ESG 이슈를 적극적으로 수용함으로써 조직 활동에 접목시키면서, 해외 선도적인 공공기관들이 앞다투어 ESG 활동을 선언하고 있다(Henderson, 2021). ESG란 환경(Environmental), 사회(Social), 거버넌스(Governance)를 일컫는 용어로, “기업의 지속가능 경영을 위한 환경, 사회 및 거버넌스에 관한 요소들을 포괄하는 비재무적 정보”를 뜻한다(사득환, 2023). 즉, 기업의 지속가능성이라는 개념을 도입해 기업 경영에 있어서 ‘결과(재무성과)’뿐만 아니라 ‘과정(비재무성과)’을 적극적으로 고려하는 것이다. 본래 ESG는 기업의 금융 투자와 관련된 개념으로 시작되었지만, 전 세계가 코로나19 팬데믹과 기후변화와 같은 전례 없는 위기를 경험함에 따라, 지속가능성(Sustainability)의 중요성이 부각되면서 현재는 기업을 넘어 정부, NGO 민간과 공공기관 등 사회 전체 영역으로 확산되고 있다. 향후 예측 불가능한 위기의 발생 가능성을 고려할 때, 이러한 위기에 신속하고 효과적으로 대응하기 위한 지속 가능한 발전 전략과 체제의 구축이 선택의 문제가 아닌, 미래를 대비하기 위한 필수적인 조건으로 자리매김하고 있기 때문이다.

공공기관은 정부를 대리하는 조직으로서 국민에게 필요한 기본적인 공공서비스를 제공함으로써 국민의 삶의 질 제고 등 공익 실현을 위해 노력한다. 공공기관은 ESG 활동을 통해 공공의 신뢰를 유지하고, 사회적 책임(social accountability)을 다하는 모습을 보여줌으로써 국민과 이해관계자들의 신뢰를 확보하고자 한다. 2021년 8월 정부는 ESG 원년으로 선포하며 ‘ESG 종합대책’을 발표하였다.¹⁾ 공공기관을 중심으로 ESG 활동과 ESG 투자 활성화를 통한 2050 탄소중립 달성과 ‘포용 및 공정경제’로의 대전환을 추진하였다. 이에 발맞춰 기획재정부는 국제기구와 미국, 유럽연합(EU) 등이 제시하는 ESG 국제 공시기준에 맞춰 관련 공시 항목 신설 및 개편 확대함으로써 공공기관의 ESG 활동 기반을 마련하였다. 2023년 3월부터 공공기관에 대해 ESG 활동보고서 형태로 ESG 활동 현황을 공시하도록 하였으며, 2024년까지는 자율공시, 2025년부터는 의무공시하도록 하고있다(기획재정부, 2023). 이에 따라 공공기관은 ESG 활동을 위한 전담조직 구성, ESG 활동 선포 및 국제협약 지지선언 등의 형태로 ESG 활동에 나서고 있다.

그렇다면 공공기관의 ESG 활동이 실제로 조직성과에 긍정적으로 영향을 미치는가? ESG 활동 도입이 공공부문보다 빨랐던 민간부문에서는 ESG 연구가 활발한 논의가 이루어져 왔

1) 공공기관 ESG시대 개막...“ESG에서 공공기관 미래 찾는다”. 라이프인. <https://www.lifein.news/news/articleView.html?idxno=14487>. 2022.08.14. (검색일: 2024.05.29.)

다. 민간기업의 경우 ESG 활동이 활발히 이루어지고 있음을 외부에 적극적으로 알릴수록 투자자들은 해당 기업의 가치를 높게 평가하는 경향이 있음을 밝혀냈다(Friede et al., 2015). 공공부문의 ESG 활동이 민간부문에 비해 다소 늦게 도입됨에 따라 공공부문의 ESG 성과에 대한 이론적·실증적 연구가 민간 부문에 비해 부족한 실정이다. 따라서, 본 연구에서는 공공기관의 ESG 활동 및 ESG 요인별로 조직성과에 어떠한 영향을 미치는지 살펴보았다. 구체적으로, 2018년부터 2021년까지 4개년도 공기업 대상으로 ESG 활동이 조직의 재무성과와 비재무성과(공공성)에 미치는 영향을 실증분석하였으며, 민간기관과 달리 공공기관에 가해지는 정치적 통제의 조절효과도 분석하였다. 공공기관이 단순히 이윤 추구에 그치지 않고, 사회적 책임을 다하는 방향으로 나아가는 데 중요한 근거가 되며, 재무성과와 비재무적 성과의 통합적 조직성과관리의 근거를 제시한다. 아울러, 공공기관에 가해지는 정치적 통제가 ESG 활동의 성과에 미치는 영향 및 정치적 통제의 역할을 이해함으로써, 공공기관의 ESG 활동에 있어 정치적 요인을 고려한 전략적 대응에 근거를 제시한다.

II. 이론적 고찰 및 가설 설정

공공기관의 사회적 책임성(social accountability)은 무엇인가? 공공기관 또한 기업의 일부이기에 공공기관의 사회적 책임성을 알아보기 위해서는 기업의 사회적 책임성(corporate social responsibility; CSR) 개념을 살펴봐야 한다. 기업의 사회적 책임성은 연구자의 관점에 따라 정의가 다를 수 있어 이해하기 다소 혼란스러울 수 있다. 그러나 다양한 논의를 종합해 보면, 기업은 사회의 일부이자 사회자원의 수혜자로서 기업이 사회구성원으로서 정당성(legitimacy)을 확보하기 위해 행해야 하는 경제적, 법적, 윤리적, 재량적 책임성을 뜻한다(Bowen, 1953; Carroll, 1979; Frederick, 1986; Wood, 1991). 여기서 경제적 책임(economic responsibility)이란 기업이 사회가 요구하는 재화와 서비스를 생산할 의무를 지닌다는 것을 의미한다. 법적 책임(legal responsibility)이란 기업이 운영하는 과정에서 성문화된 법률과 규정을 준수해야 한다는 요구사항을 의미한다. 윤리적 책임(ethical responsibility)은 기업이 성문화되지 않았으나 사회적으로 널리 수용되는 도덕적 기준에 맞춰 활동을 수행해야 함을 의미한다. 마지막으로 재량적 책임(discretionary responsibility)이란 기업 내 개인이 업무를 수행하는 데 있어 도덕적 의무를 자발적으로 이행해야 한다는 것을 의미한다(Carroll, 1979). 이러한 기업의 사회적 책임성 개념은 2000년대 이후 공공부문에 적용되는 개념으로 인식이 확장되었다(김택규·홍순만, 2019). 공공기관은 민간기관과 마찬가지로 수익을 창출하고 효

율성을 유지하여 기관의 존속을 유지하도록 하는 경제적 책임을 지는 동시에, 공공재를 제공하기 위해 정부에 의해 설립된 조직으로서 더 높은 사회적 책임성이 요구된다.

ESG에 대한 중요성은 이미 지난 수십 년 동안 거론되어온바, ESG 활동과 조직의 재무성과 간의 관계를 분석한 연구가 다수 수행되었다(Friede et al., 2015; Nirino et al., 2021 등). ESG와 기업의 재무성과 간의 관계에 대한 2,000개 이상의 실증 연구를 메타분석한 결과, 약 90%의 연구에서 ESG와 재무성과간의 정적 관계를 보고하였다(Friede et al., 2015). ESG 관련 국내 선행연구에서 또한 민간기업을 대상으로 ESG 활동이 재무성과에 미치는 영향을 분석하는 연구가 비교적 많이 이루어졌다(오상희·이승태, 2019; 박순애·신은혜, 2021 등). ESG의 각 요소 중 지배구조(G)가 자산수익률과 추가수익률에 가장 많은 영향을 미치는 것으로 나타났다(오상희·이승태, 2019). 기업 규모별 ESG가 재무성과에 미치는 영향을 분석한 결과, 대기업을 제외한 중소·중견기업에서 정적 관계로 보고되었다(박순애·신은혜, 2021). 재무성과뿐만 아니라 ESG 활동이 비재무적 성과에 미치는 영향을 분석한 연구도 이어졌다(최정혁, 2021; 정수철, 2024; 이원준·양정민·김문정, 2023; 김장순·최돈승·김창수, 2024 등). 재무성과로써 기업가치와 비재무적 성과로써 지배구조(governance)에 미치는 영향을 평가하여, 두 변수 모두에 긍정적인 영향을 미치는 것을 밝혀졌으며(최정혁, 2021), ESG 활동이 직무 만족과 조직 신뢰에 유의미한 영향을 미치지만 ESG 활동의 구성요소 중 환경적 가치(E)는 직무만족에 부정적 영향을 주는 것으로 나타났다(정수철, 2024). 이와 유사하게 기업의 비재무적 성과로 내부 고객 만족, 조직 시민 행동, 조직 몰입, 고객 및 종업원 만족도, 기업 명성과 이미지가 활용되었다(이원준·양정민·김문정, 2023; 김장순·최돈승·김창수, 2024).

한편, 일부 연구에서는 ESG와 재무성과간의 부정적인 관계를 확인하였다. Nirino et al.(2021) 연구에서 356개의 유럽 상장 기업을 대상으로 ESG 활동과 재무성과 간의 관계에서 ESG 활동의 긍정적인 조절 효과를 확인할 수 없었지만, ESG 활동이 이해관계자의 요구를 충족시키는 데 중요한 역할을 주장했다. 이러한 혼재된 연구 결과는 ESG의 세 개 영역의 활동에 대해 개별적인 영향을 각각 밝히고자 하는 연구로 이어졌다. Martin & Moser(2016)과 Hoepner et al.(2020)은 저탄소 경제로 전환되는 시점에서 탄소 배출 감소를 위한 환경(E) 활동이 기업 가치에 긍정적인 영향을 미침을 입증하였다. 잠재적 투자자들은 기업의 녹색 투자에 대한 자발적 공개에 긍정적이었으며, 관리자가 친환경 활동에 대한 비용보다 사회적 혜택에 집중하여 공시할 때 투자자들이 더 긍정적으로 반응하였다(Martin & Moser, 2016). 또한, 기업의 화석연료 투자 철회 운동과 같은 친환경 활동은 국가 전체의 화석연료 자금 모집에 부정적인 영향을 미쳤다(Hoepner et al., 2020). 사회(S) 활동 측면에서 투자자들이 CSR(기업

의 사회적 책임)을 보고하는 기업 더 안전한 투자라고 생각해 CSR 수준이 높은 기업이 돈을 빌리거나 투자받을 때 비용이 더 적게 들어 요구하는 수익률이 낮아지며(Albuquerque et al., 2019), 실제로, 2008~9년 금융위기 동안 미국 3,000개 기업을 대상으로 주식수익률을 분석한 결과, CSR 관련 사회적 자본을 가진 기업들이 사회적 자본이 낮은 기업보다 4% 이상 높은 수익률을 보였다(Lins et al., 2017). 또한, CSR이 높은 수익을 창출하지 못할 수도 있지만, 주식 시장 위험을 줄여 주주가치 증대하는 데 도움이 된다(Godfrey, 2009; Mishra & Modi, 2013). 지배구조(G)와 관련해서 경영진의 지분이 증가하면 대리인비용이 감소하여 기업가치가 증가한다는 이해일치가설(Jensen & Meckling, 1976)을 기반으로 재무성과와 높은 수준의 경영 소유권 간의 긍정적 상관관계를 지지하는 실증연구가 주를 이루며(Morck et al. 1988; Short & Keasey, 1999; Petersen 2009; Drakos & Bekiris, 2010 등) 지배구조(G) 활동이 기업의 재무성과로서 시장 및 기업 가치 향상에 기여함을 밝혀냈다. 그러나 과도한 ESG 활동에 대한 투자는 주주가치 극대화라는 경영 목표와 충돌하는 대리인 문제(agency problem)가 발생할 수 있다(Martin & Mose, 2016). 과도한 주주지상주의 폐단에 따른 문제로 ESG 활동이 도입되었는데, 오히려 ESG라는 허울 좋은 명목하에 자원의 사적 유용을 초래하여 오히려 주주가치 및 기업가치를 훼손하는 아이러니가 발생하는 것이다. 선행연구 검토 결과, ESG 활동이 조직성과 특히 재무성과에 긍정적인 영향을 주고 있음을 확인할 수 있었지만, 연구 대상이 민간기업을 대상으로만 진행되고 있으며 비재무적 성과를 평가하는 데 있어 조직구성원의 인식에 기반 정성적 데이터를 활용했다는 점에 있어서 공공부문에게 주는 함의가 부족하다는 한계를 갖는다.

공공관리 문헌에서 통용되는 명제처럼 공공기관의 목표는 모호하며 목표달성 여부를 평가하는 데 어려움이 클 뿐만 아니라(전영한, 2004), 대부분의 공공기관은 수익 창출이 주목적이지 아니며 투자 대상으로서 가치가 다소 낮아 ESG 활동의 성과를 평가하기 어려운 측면이 있다. 공공기관의 ESG 성과에 관한 실증연구로는 황은진·조상미·안지영(2022)과 정연승·김창수(2023) 연구가 유일하다. 황은진·조상미·안지영(2022)은 ESG 활동이 조직성과(재무성과, 조직고유목적성과, 혁신성과)에 긍정적인 영향을 주는 것을 확인했으며, 이는 민간기관과 다른 공공기관의 다목적성을 이해한 것에 의의가 있다. 한편, 정연승·김찬승(2023)은 공공기관의 조직성과를 공공성과와 재무성과로 나눠 공공성과의 고객만족도 및 청렴도를 재무성과로 토빈Q, 총자산수익률, 주가변동성, 주가수익률을 측정하여 ESG 효과를 검증하였다. 아직 대다수 연구가 민간기업으로 대상으로 수행되어왔기 때문에, 공공기관의 ESG 활동 및 ESG의 각 요소가 조직성과에 어떠한 영향을 미치는지에 대한 이론적, 실증적 연구는 미흡한 실정이다. 또한 민간기업을 대상으로 한 연구 경향성을 따라 재무지표를 공공기

관의 재무성과를 측정하는 데 활용하는 것은 이론적·실증적 논쟁이 존재한다(Andrews et al., 2006; Rainey 2009). 이윤 추구 및 주주가치 극대화라는 단일한 목표를 갖는 민간조직과 달리 공공조직은 목표 모호성을 띄며(Chun & Rainey, 2005), 수익 외의 공적 가치 구현 및 조직을 둘러싼 다양한 이해관계자를 고려한 목표를 설정하고 있어, 민간조직의 재무성과를 측정하는 것을 그대로 답습하는 것에 한계가 존재한다.

1. 공공기관의 조직성과: 재무성과와 공공성과

공공기관의 조직성과(Organizational Performance)는 연구 목적에 따라 다양한 측정 요소로 구성되어 정의될 수 있는 불확정 개념이다(Collins & Smith, 2006: 544-545). 조직성과라는 용어 자체가 여러 의미로 해석될 수 있는 탓에, 공공부문에서 조직성과와 관련된 선행 연구는 다양한 개념으로 제시되고 있으나 조직성과를 보는 관점에 따라 크게 두 가지로 분류할 수 있다. 첫 번째로 조직성과를 조직의 효과성(effectiveness)과 동일한 차원에서의 개념으로 이해하는 관점이다(Rainey & Steinbauer, 1999; Flinders, 2017). 이들에 따르면 조직의 목표 달성 정도인 조직성과는 결과적인 측면에서의 효과성을 일컬으며, 조직성과란 조직 및 이해관계자들이 인지한 대로 임무를 달성하거나 성공적인 방법으로 목표를 추구하는 것이다. 한편, 다수의 학자는 효과성 외에 공공부문이 추구하는 다양한 가치를 고려하여 조직성과의 다차원적이고 포괄적인 개념화를 주장하였다. Quinn & Rohrbauch(1983)와 Quinn & McGrath(1985)는 기존의 효과성에 대한 개념들을 정리하고 분석하는 틀로 경쟁가치모형(competing values model)을 제시하였으며, 조직문화를 조직성과에 영향을 미치는 주요한 요인으로 보았다. Rainey & Steinbauer(1999)는 조직성과의 결정요인으로 상위 감독기관 및 이해관계자간 관계, 조직임무의 매력, 리더십, 동기부여 등을 제시하였으며, Brewer & Selden(2000)은 공공조직의 성과를 능률성, 효과성, 공정성을 주요 추구 가치로 보고, 조직문화, 인적자본과 능력, 리더십과 감독, 직무구조, 공직동기, 개인성과, 레드테이프(red tape) 등을 결정요인으로 제시하며 조직 내·외적 차원을 두루 고려하고자 했다. 한편, Boshken(1994)는 공공기관을 성과에 대한 다양한 이해관계를 가진 복합적 구성원을 가진 존재로 규정하며 공공기관의 조직성과를 분석하기 위해서는 이해당사자들의 관점을 고려해야 한다고 주장하였다. 이러한 조직성과에 관한 연구 경향은 조직성과를 여타 개념의 상위로 설정하여 효과성뿐만 아니라 조직 내·외 이해관계를 고려한 다른 구성요소들을 모두 성과의 하위개념으로 간주한 것으로 볼 수 있다.

Radin(2006)은 공공기관의 조직성과의 다차원적인 속성을 고려하지 않고 모든 것을 하나로 재단하는(one-size fits all) 것은 문제일 수 있음을 지적한다. 이윤 추구라는 단일 목표

를 추구하는 민간기관과 달리 공공기관이 효율성 또는 효과성의 단일 가치에만 집중할 경우 공공성에 포함되는 다양한 가치들과의 갈등 관계를 이해하지 못할 뿐만 아니라 해결 대안을 제시할 수 없기 때문이다. 민간 부문에만 맡길 수 없는 서비스와 재화를 생산·공급하되, 기존의 관료 조직 대신 실적 지향성과 인사 및 조직 운영의 탄력성을 지닌 별도의 기업적 성격의 기구를 설립하여, 공공성과 기업성을 동시에 추구한다(김병준, 1998). 이와 같이 공공기관은 민간기관과 달리, 기업성뿐만 아니라 공공성이 포함되기 때문에 이 두 가치를 조직성과를 파악하기 위한 비교분석의 기준으로 삼아야 한다. 이에 본 연구에서는 공공기관의 조직성과평가 기준으로 재무성과와 공공성을 중심으로 이와 관련된 선행연구를 살펴보기로 한다.

1) 재무성과

민간기업의 기업가치 평가를 위해 활용하는 재무제표를 공공기관의 성과를 측정하기 위해 활용한 다수의 연구들이 있다. 기업의 경영성과 주로 수익성과 경영효율성을 지표로 삼았으며(Dewenter & Malatesta, 2001; Pedersen & Thomsen, 2003; Bruton et al., 2015), 이와 더불어 Megginson & Randborgh(1994), Boubakri & Cosset(1998)은 수익성(매출액순이익률, 자산이익률, 자기자본이익률), 경영효율성, 레버리지(leverage) 등을 지표로 조직성과를 측정하였다. 국내 문헌에서도 공공기관 재무제표를 통한 결과를 경영성과로 파악한 연구들이 있다. 박석희(2006)는 공기업의 조직생산성을 측정하기 위한 변수로 수익성(profitability)과 요소생산성(productivity)을 제시하고, 수익성의 지표로 당기순이익, 영업이익률을 활용하고, 요소생산성의 지표는 부가가치생산액, 노동생산성, 고정자본생산성으로 하였다. 유승원(2008)은 공기업 경영성과를 측정하기 위해 안정성, 수익성, 성장성 및 활동성 지표를 제시하는데, 안정성은 부채비율로, 수익성은 총자산순이익률로, 성장성 및 활동성 지표로는 영업이익증가율로 측정하였다. 조택·송선하(2010)는 준정부기관의 경영효율성을 조직관리효율성, 인사관리효율성, 재무관리효율성으로 구분하여, 이를 인건비비율, 총인건비증감율, 경상인원증감율, 관리업무비율, 부채비율을 통해 분석하였다. 박정수·홍유화(2010)는 공기업의 상장여부나 정부지분율의 영향을 알아보기 위해 경영성과를 생산성, 수익성, 효율성으로 나누어 살펴보았다. 전주현(2012)은 공기업을 대상으로 경영성과를 성장성, 수익성, 안정성으로 구분하고, 성장성은 총자산증가율, 유형자산증가율, 매출액증가율, 순이익증가율을 통해 분석하고, 수익성은 매출액영업이익률, 매출액순이익률, 총자산순이익률, 자기자본순이익률로 파악하였으며, 안정성은 유동비율, 부채비율, 자기자본비율, 영업이익 대비 이자보상비율로 측정하였다. 남형우(2012)는 준정부기관의 재무적

특성과 조직성과의 상관관계 연구에서 매출규모, 매출총액, 부채비율, 당기순이익, 설립연도, 임직원수를 재무적 특성의 변수로 선정하여 분석하였다.

그러나 공공기관마다 유형과 성격이 달라 재무제표의 정량적인 수치로만 기관의 성과를 평가하는 것에는 여러 한계를 갖는다. 첫 번째로, 공공부문은 사업의 복잡성, 성과측정의 어려움, 정치적 고려, 의사결정 권한 등 다양한 요인으로 인해 민간부문에 비해 난해하다. 또한, 성과를 평가하는 목적에 따라 공공조직 성과평가의 대상과 맥락이 달라질 수 있다(O'Toole & Meier, 2015). 따라서 공공기관의 주요사업별 계획·활동·성과 및 재무 적정성을 종합적으로 검토하기 위해서는 기관이 목표화하는 재무지표의 달성도에 대한 평가가 이루어져야 한다.

2) 공공성과

공민간기관과 비교해서 공공기관은 정부의 정책을 위탁받거나 집행하는 기관들로 사업의 이윤을 추구할 뿐만 아니라 공익(public interest)을 추구한다는 점에서 '공공성'의 특성을 지닌다. 공공기관은 소유권의 개념에서 정부의 통제를 받아 운영의 자율성이 민간기업보다 낮고, 산출물의 성격이 공공재와 사적재가 혼합되어 있어 기관 활동 역시 정치성과 경제성을 동시에 가지고 있으며, 다수의 이해관계자가 얽혀 있어 이윤 추구라는 단일한 목표를 갖는 민간기업과 달리 다수의 목표를 갖는다(김준기, 2010; 유훈 외, 2010). 공공기관은 이윤 추구하고 공공성이라는 두 가지 목표를 동시에 추구해야 하는데 어느 쪽을 더 추구해야 하는지는 상황에 따라 다르다(유훈, 2010; 49). 공공기관은 소유구조의 특성 때문에 정부의 통제를 받아야 하는데, Wamsley & Zald(1973) 이러한 통제에 대해 조직의 합법성과 권력, 생산 활동 및 효율 극대화를 추구하는 '정치·경제적 권위(political economy authority)'로 보았다. 이후 Bozeman(1987)은 정치·경제적 권위를 정치적 권위(political authority)와 경제적 권위(economy authority) 두 차원으로 분리하여 공공성을 '정치적 권위에 의존하는 정도'로 정의하며 공·사부문간 경계가 배타적이기보다 공공성의 정도에 따라 살펴볼 수 있다고 주장하였다. Bozeman이 정의한 공공성 개념을 측정하는 다수 연구에서 정부 자원 투입 비율, 정부와 대화 빈도, 조직 성장 및 생존에 정부의 중요성 등의 지표를 활용하였다. 통제와 소유권의 관점에서 다차원적으로 접근하는 공공성은 합리적 절차, 사회적 책임성 등 공공 가치에 충실한 정도에 따라 결정된다고 본다(김용득, 2023).

본 연구에서는 공공조직의 목표 모호성, 평가의 어려움 등의 한계에도 불구하고 공공기관의 ESG 활동이 조직성과에 어떠한 영향을 미치는지 살펴보고자 한다. 선행연구를 검토한 결과, 공공부문에서 ESG와 조직성과 간의 실증 연구는 상대적으로 부족한 상황이나, 민간

부문에서는 ESG가 기업에 긍정적인 효과를 미치는 것으로 평가되고 있다. 이러한 선행연구들을 토대로 공공 부문에서의 ESG 활동이 조직성과에 미치는 영향에 관련된 가설을 도출하면 다음과 같다.

가설1: 공공기관의 ESG 활동이 조직의 성과에 정(+의 영향을 미칠 것이다.

가설 1-1: 공공기관의 ESG 활동은 조직의 재무성과에 정(+의 영향을 미칠 것이다.

가설 1-2: 공공기관의 ESG 활동은 조직의 공공성과에 정(+의 영향을 미칠 것이다.

가설2: 공공기관의 ESG 활동이 조직의 성과에 미치는 영향은 ESG 요인별로 상이할 것이다.

가설 2-1: 공공기관의 친환경 활동(E)이 공공성과와 재무성과에 정(+의 영향을 미칠 것이다.

가설 2-2: 공공기관의 사회적 활동(S)이 공공성과와 재무성과에 정(+의 영향을 미칠 것이다.

가설 2-3: 공공기관의 친지배구조 활동(G)이 공공성과와 재무성과에 정(+의 영향을 미칠 것이다.

3) 공공기관에 대한 정치적 통제

공공기관에 대한 ‘정치적 통제’는 민간조직과 공공조직을 구분하는 중요한 구분이자 공공조직의 자율성은 조직성과와 긴밀하게 연결된다. 여기서 통제란 ‘특정 체계가 놓일 수 있는 상태 중에서 바람직한 상태로 그 체계를 유지하는 것’을 뜻하며(Hood et al., 2004: 5), 공공기관을 바람직한 상태로 유지하기 위한 정치적 행위를 일컫는다. 1980년대 이후 신공공관리론(NPM: New Public Management)에서는 엄격한 규제와 통제가 관료들의 기업가정신(entrepreneurship)을 억제하여 혁신지향성을 낮추어 궁극적으로 조직성과에 부정적인 영향을 줄 수 있으므로, 외부 정치적 통제로부터 독립적일 수 있도록 관료적 자율성(bureaucratic autonomy) 확대를 주장한다(오재록·전영한, 2012). 그러나 확대된 관료적 자율성은 낮은 투명성, 권력남용, 부패 확산이라는 의도치 않은 결과(unintended consequences)로 귀결될 수 있기에 신중한 접근을 요구한다(Frederickson & Smith, 2018; Meier, 1980). 실제로 공공기관에 대한 정치적 통제가 조직성과에 미치는 영향을 분석하는 것은 공공관리 영역에서 매우 중요한 연구 문제임에도 불구하고, 이에 대한 실증 연구는 상대적으로 부족하다. 공공기관에 대한 통제가 자동적이고 간접적인 탓에 여러 기관의 서로 다른 통제 수준을 측정하기 쉽지 않기 때문이다(Bouckaert & Peters, 2004; 배관표·전영한, 2018 재인용). 신공공관리론의 주요 이론인 주인-대리인 이론(principal-agent theory)에 따르면, 주인과 대리인 간에는 이해 상충(conflict of interest)과 정보 비대칭성(information asymmetry)이 존재하기 때문에 주인은 대리인에 대한 통제를 통해 양자간의 이해를 일치시키고 정보 비대칭을 줄여야 한다(Jensen & Meckling, 1976). 공공조직의 경우 주인이라 함은 정부와 공공기관이 제공하는 재화와 서비스

스의 수혜자인 국민으로 볼 수 있어 주인이 갖는 민주적 정당성으로 인해, 공공조직에서의 정치적 제약은 조직의 목표 및 성과에 영향을 미칠 수 있다(김태연, 2018). 한편, 주인은 대리인 조직에 대한 통제가 준정부조직의 성과를 향상시킬 것으로 기대하지만(Walker et al., 2010), 통제가 공공기관의 성과를 실제로 향상시키는지 살펴볼 필요가 있다. 이제까지의 논의한 정치적 통제, 공공기관의 조직성과 논의를 종합하여, 본 연구에서는 다음과 같이 가설을 설정한다.

- 가설3: 공공기관에 대한 정치적 통제수준은 공공기관의 공공성과 재무성과에 부(-)의 영향을 미칠 것이다.
 가설4: 공공기관에 대한 정치적 통제수준은 공공기관의 ESG활동과 공공성과 및 재무성과의 관계를 조절할 것이다.

Ⅲ. 연구 설계

1. 연구대상 및 범위

본 연구의 목적은 민간기업과 달리 이윤추구와 동시에 공익을 추구하는 공공성의 특성을 지닌 공공기관에서 ESG 활동활동의 성과를 알아보는 것으로, 민간기업과 가장 유사한 형태로 자체 수익사업이 있는 공기업만을 연구대상에 포함하였다. 연구대상은 「공공기관 운영에 관한 법률」에 따른 구분에 따라 36개 공기업을 대상으로 하였으며, 2018년에서 2021년까지 공공기관 경영실적평가 및 경영공시 결과를 활용하기 위해 해당 기간에 경영평가를 받았던 기관을 대상으로 조사에 포함하였다.

본 연구는 공공기관의 ESG 활동이 재무성과와 공공성과에 미치는 영향을 확인하기 위해 2018년부터 2021년까지 4년간의 패널데이터를 구축하여 분석에 활용하였다. 분석을 위해 본 연구는 크게 두 가지의 자료를 활용하였다. 첫째, 준정부기관, 공기업을 대상으로 한 연도별 ‘경영실적 평가보고서’를 활용하였다. 경영실적 평가 보고서에는 「공공기관의 운영에 관한 법률」 제48조 및 시행령 제27조에 따라 공기업과 준정부기관을 대상으로 경영실적 평가지표, 평가방법, 평가결과 등이 제시되어 있다. 경영실적 보고서는 공공기관이 작성 및 제출한 이후 서면평가를 실시하고, 평가단이 현장 실사를 통해 최종 평가가 진행된다. 다음으로, 기관규모(매출액, 자산액 등) 판단하기 위한 자료로 경영정보 공개시스템(Alio)에서 제공하는 2018년부터 2021년까지의 해당 지표의 실적을 활용하였다. 이러한 자료를 바탕으로 STATA 통계프로그램을 활용하여 분석을 실시하였다.

조직성과를 측정하는 방법은 성과 및 경영지표를 이용하여 측정하는 방법이 가장 널리 사용되고 있다(김진·강혜진, 2019). 1984년 이후 도입된 공공기관 경영평가제도는 우리나라 공공부문의 성과관리 성과평가의 대표적인 제도로서 자리를 잡아왔다(성시경·정일환, 2021). 공공기관 경영평가는 공공기관의 운영에 관한 법률 제4조에 의해 지정된 공기업 및 준정부기관을 평가한다. 공공기관의 경영 노력과 성과를 평가하고, 그 결과를 인사 및 성과급 등에 반영하여 기관의 자율책임경영 체제 확립, 공공기관의 공공성·경영효율성 향상 및 대국민 서비스 제고하기 위함이다. 이에 본 연구에서는 독립 및 종속변수의 자료를 수집하기 위해 공공기관 경영평가 자료를 활용하였다(〈표 1〉 참조).

〈표 1〉 공공기관 경영평가 항목

평가항목	공기업	준정부기관(위탁집행형)	준정부기관(기금관리형)
경영관리	1. 경영전략 (9)	1. 경영전략 (9)	1. 경영전략 (9)
	2. 사회적 책임 (15)	2. 사회적 책임 (12)	2. 사회적 책임 (12)
	3. 재무성과관리 (20)	3. 재무성과관리 (13)	3. 재무성과관리 (18)
	4. 조직 및 인적자원관리 (4)	4. 조직 및 인적자원관리 (4)	4. 조직 및 인적자원관리 (4)
	5. 보수 및 복리후생관리 (7)	5. 보수 및 복리후생관리 (7)	5. 보수 및 복리후생관리 (7)
	경영관리 소계: 총 55점	경영관리 소계: 총 45점	경영관리 소계: 총 50점
주요사업	주요사업 계획·활동·성과 종합 평가 (45)	주요사업 계획·활동·성과 종합 평가 (55)	주요사업 계획·활동·성과 종합 평가 (50)
	주요사업 소계: 총 45점	주요사업 소계: 총 55점	주요사업 소계: 총 50점

* 공공기관 혁신 계획 실행 노력과 성과 가점(5점) 지표 포함

2. 주요 변수 설정 및 자료수집 방법

1) 종속변수

본 연구의 종속변수는 공기업의 조직성과로 크게 재무성과와 공공성으로 구분하였다. 먼저, 재무성과는 경영평가에서 ‘재무예산 운영·성과’ 지표로 설정하였다. 여기서 재무예산 운영·성과’는 기관들이 경영목표와 연계하여 수립한 중장기 재무관리계획²⁾을 얼마나 달성하였는지를 의미한다. 선행연구에서 살펴본 바와 같이, 기관의 재무성과는 재정 건전성, 수익성, 효율성, 영업이익, 영업수익 등 다양하게 측정할 수 있는데, 공기업과 공공기관의 경우 기관별로 재무목표를 상이하게 설정하는 점에서 이를 통합하는 재무성과에 대한 지표가

2) 기관별로 부채비율, 유동비율, 영업수익, 영업이익 등 기관별로 재무목표를 상이하게 설정하고 있으나, 해당 중장기 재무계획을 얼마나 이행하였는지로 산정한다.

설정될 필요가 있다. 이러한 맥락에서 각 기관이 세운 중장기 재무계획을 얼마나 이행하였는지에 대한 재무예산 운영 성과지표는 각기 다른 유형의 기관의 재무성과를 측정하는데 적절할 것으로 판단된다. 또한, 해당 지표는 경영관리 평가의 조직·인사·재무관리에 포함되는 지표로 비계량 등급으로 평가되며 본 연구에서는 이를 계량화하여 측정하였다.³⁾

다음으로, 공공성과는 사회적 가치 구현 측면에서의 일자리 창출, 균등 기회와 사회 통합 지표를 활용하였다. 먼저, 일자리 창출 지표는 비정규직·간접고용의 정규직 전환, 청년 미취업자 고용 등에 정부정책의 이행노력을 평가하는 성과지표를 활용하였다. 균등한 기회와 사회통합은 채용과정의 투명성과 공정성을 제고하는지 평가하며, 블라인드 채용 및 직무역량 중심 채용제도, 채용형 인턴제도, 채용점검위원회 외부위원 비율, 고졸, 지역인재, 장애인, 국가유공자 채용 등 채용의무 분야의 목표달성 여부, 공정한 여성 채용 등을 종합적으로 평가하여 측정되고 있다. 끝으로, 상생·협력 및 지역발전 변수의 경우 기관들이 지역경제 활성화 및 지역과의 상생활동을 통해 얼마나 지역문제를 해결하고 지역사회에 맞는 공헌 활동을 하였는지를 평가하는 지표로 지역 특성화 사업 연계, 지역사회와의 협력, 지역화폐 활용, 중소기업 제품 활용 등을 종합적으로 평가되고 있다.

〈표 2〉 변수의 조작적 정의

구분	변수	측정 항목
독립변수	안전 및 환경	환경 (Environment)
	노사관계	사회 (Society)
	보수 및 복리후생	
	리더십	거버넌스 (Governance)
	윤리경영	
종속변수	재무예산성과	재무성과
	사회적 가치 구현(일자리 창출)	공공성과
	사회적 가치 구현(균등 기회와 사회 통합)	
	사회적 가치 구현(상생협력 및 지역발전)	
조절변수	국회 지적사항, 감사원 지적사항, 주무부처 지적사항의 합계	정치적 통제
통제변수	자산, 산업유형, 조직연령, 연도	-

3) 비계량 등급은 크게 A,B,C,D,E로 5,4,3,2,1로 수치화하였으며, B+,C+,D+,E+의 경우 각 점수에서 0.5씩 더하여 4.5, 3.5, 2.5, 1.5로 수치화하였다.

2) 독립변수

공공부문의 ESG에 대한 중요성이 제기되고 있음에도 불구하고, 우리나라의 경우 공식적인 평가지표가 미흡한 실정이다. 우리나라 공공부문의 ESG 연구를 살펴보면, 경영실적 평가 결과에서 ESG 항목에 해당하는 점수를 활용하고 있었다(황은진 외, 2022). 본 연구는 환경(E) 부분의 성과를 측정하는 지표로 먼저 경영실적 평가보고서에 제시된 ‘안전 및 환경’을 활용하고자 하였다. 다만, 본 지표는 2018년과 2019년에는 안전 및 환경으로 측정되었으나, 2020년부터 안전 및 환경 부분이 보다 세분화되어 환경보전, 재난 및 안전관리로 구분되어서 평가되었다. 안전관리는 사회부분에 해당하나, 경영실적 평가결과를 활용한 ESG 연구(예: 김인혜, 2023)에서 평가지표의 일관성 측면에서 이를 환경부분에 사용하고 있음을 확인하였다. 이에 따라, 2020년부터 2021년의 평가지표는 평균값으로 사용하였다. 또한, K-ESG 가이드라인의 세부항목에 따라, 공공기관 경영정보 공개시스템(All Public Information In-One)에서 제공하는 온실가스 감축률, 녹색제품 구매실적을 추가적으로 활용하였다.

다음으로, 사회(S) 부분의 성과를 측정하는 지표는 보수 및 복리후생관리, 노사관계를 활용하고자 한다. 먼저, 보수 및 복리후생관리 지표의 경우 K-ESG 가이드라인에 따르면 복리후생비는 최근 이슈가 되는 워라밸(Work and Life Balance)을 측정할 수 있는 중요한 기준으로 구성원의 만족도, 인재 확보 및 유지, 조직 몰입 및 성과향상에 영향을 미칠 수 있다는 점에서 주요한 성과관리 요소로 다루어지고 있다. 이러한 복리후생비는 산업특성, 조직규모(매출액, 영업이익 등)와 관련이 있으며, 평가 방식은 다양하다. 구체적으로, 조직의 총 구성원 수 대비 복리후생 지출 비용을 비교하거나, 조직의 과거 복리후생비용과 비교하거나, 조직이 자체적으로 수립한 목표 대비 달성도로 측정하는 등의 다양한 방식이 존재하며, 본 연구에서는 세 번째 방식의 측정방식을 통해 산정된 결과를 사용하게 된다. 경영실적평가에서 보수 및 복리후생은 보수체계의 합리성 제고, 금전적 보상을 축소하는 대신 휴식권 보장, 안전하고 쾌적한 근무환경 조성, 직원 맞춤형 복지제도 운영 등의 노력을 평가하고 있다. 사회 부분의 두 번째 지표인 노사관계는 상생과 협력의 일환으로 기업의 사회적 책임으로 보고 있다. 지방공기업 경영평가 ESG 관리 목록에서 역시 사회적 책임에 해당하는 지표로 공공 노사관계 구축 및 유지 지표를 포함하고 있으며, 이밖에 일자리 및 균등한 기회, 안전 및 재난관리, 친환경·탄소중립, 상생·협력 및 지역발전, 윤리경영 등이 있다(임효창, 2024).

끝으로, 지배구조(G) 부분의 경우 윤리경영과 리더십 지표를 활용하고자 한다. 먼저, 윤리경영은 윤리경영 전담 조직 운영, 윤리헌장, 윤리강령, 행동강령, 임직원 직무청렴계약 규정 도입, 갑질근절 제도개선 및 제도의 이행, 청렴·윤리 문화 확산을 위한 대상별 맞춤 교육

실시, 임직원 윤리의식 내재화 등을 실적을 평가하고 있다. 윤리경영의 경우 일부 선행연구(김인혜, 2023; 임효창, 2024) 등 일부 선행연구에서는 거버넌스 측면에서 성과지표로 다루고 있다. 또한, K-ESG 가이드라인에 따르면, 윤리규범 위반사항 공시, 윤리경영/반부패 관련 법규/행동강령 등 준수가 거버넌스 평가지표로 제시되어 있다. 다음으로, 리더십 지표는 경영계약 이행 노력, 이사회 운영 등 기관장의 리더십을 평가하는 지표이다.

3. 분석방법: 연구모형 추정

1) 패널분석의 적절성 확인

먼저, 패널분석이 합동(Pooled) OLS 보다 타당한지를 분석하기 위해 잘 알려진 Breusch-Pagan(1980)의 Lagrange multiplier(LM)과 Modified Wald 이분산 검정(하의현, 2016)을 수행해보았다. 먼저, Breusch-Pagan Lagrange multiplier(LM)분석 결과, Breusch-Pagan LM 검정결과에 대한 p-value가 매우 낮아 개체별 랜덤효과가 통계적으로 유의미하다는 걸 알 수 있다. 또한, 이를 통해 패널회귀분석이 Pooled OLS 모형보다 적절하다는 것을 알 수 있다. 한편, Modified Wald 이분산 검정의 귀무가설은 모든 그룹의 분산이 동일하다(이분산성이 없다)이다. 재무성과와 공공성과 모두 검정통계량의 p-value가 0.01보다 작으므로 귀무가설을 기각할 수 있으며, 이분산성이 존재한다고 알 수 있다.⁴⁾ 종합하자면 Breusch-Pagan LM 검정과 Modified Wald 이분산 검정결과 모두 통계적으로 유의미하여 합동 OLS 보다 패널분석이 타당하다고 볼 수 있다.

〈표 3〉 패널회귀분석의 적절성 검토 결과

Financial[id, t] = Xb + u[id] + e[id, t]		
Estimated results	Var	SD = sqrt(Var)
재무성과	0.439	0.663
e	0.246	0.496
u	0.159	0.399
Test: Var(u) = 0	chibar2(01) = 20.77 Prob >chibar2 = 0.0000	
Public[id, t] = Xb + u[id] + e[id, t]		

4) 이분산성 검정(Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity)은 패널 데이터 내의 그룹별로 분산이 동일하다는 귀무가설을 검정하게 되는데, 재무성과에 대한 검정결과 Chi2=22,666.71, 공공성과에 대한 Chi2=6790,44로 나타났으며, p-value가 0.0000으로 나타나 귀무가설을 기각하였다. 이 결과 그룹 간 분산의 차이가 매우 유의미하게 존재한다는 것을 의미한다.

Estimated results	Var	SD = sqrt(Var)
공공성과	1.258	1.121
e	0.393	0.627
u	0.150	0.388
Test: Var(u) = 0	chibar2(01) = 12.05 Prob > chibar2 = 0.0003	

2) ESG 변수 측정 방법 검토

본 연구에서 독립변수로 활용하는 ESG 활동에 대한 성과는 한국기업지배구조원(KCGS)의 ESG 기준을 중점으로 ESG 각각의 활동에 관련된 공공기관 경영실적평가의 세부 평가지표를 독립변수로 활용한다. 이때, ESG와 관련된 평가지표 중 2018년부터 2021년까지 공공기관 경영실적평가에 동일하게 측정된 지표만을 선정하였다.

구체적으로 살펴보면, 환경(E) 변수의 경우 공공기관 경영실적평가를 통해 ESG 활동이 조직성과에 미치는 영향을 연구한 황은진 외(2022)를 참조하여 '사회적 가치 구현' 지표 하위에 평가된 '안전 및 환경' 지표로 선정하였다. 문제는 사회(S) 활동과 거버넌스(G)이다. 한국기업지배구조원(KCGS)의 ESG 모범기준 역시 사회(S)와 거버넌스(G)의 구분이 모호하며, 선행연구 역시 사회(S)와 거버넌스(G)에 활용된 지표 역시 학자마다 상이하다. 예를 들어, 황은진 외(2022)의 경우 사회(S) 활동에 '상생·협력 및 지역발전(비계량)' 지표와, '윤리경영', '고객만족도', '노사관계' 지표의 합산을 활용하였으며, 거버넌스(G)의 경우 '국민소통' 지표 내 계량지표로 반영하였다. 정리하자면, 선행연구에서 ESG 부분에 활용한 변수들이 학자들마다 상이하며, ESG 가이드라인에서 제시하고 있는 양식 역시 사회(S)와 지배구조(G)의 구분이 모호한 부분이 존재하였다. 따라서, 본 연구는 이러한 문제를 해결하고자, 주성분 분석을 수행하여 어떤 지표가 사회와 거버넌스에 묶이는 게 적절한지를 확인해보았다.

〈표 4〉 사회(S)와 거버넌스(G)에 대한 주성분 분석 결과

	Eigenvalue	Proportion	Cumulative	변수명	com1	com2
Comp1	2.032	0.508	0.508	리더십	0.536	0.309
Comp2	0.999	0.250	0.758	노사관계	0.533	-0.429
Comp3	0.520	0.130	0.888	보수 및 복리후생	0.536	-0.407
Comp4	0.448	0.112	1.000	윤리경영	0.377	0.745

주성분 분석 결과 첫 번째 주성분과 두 번째 주성분은 전체 분산의 약 76.4%를 설명한다.

첫 번째 주성분에서 윤리경영을 제외한 대부분이 공통적인 변동성을 가지고 있음을 확인할 수 있다. 즉, 선행연구 및 K-ESG 가이드라인과 마찬가지로 거버넌스와 사회의 차원의 구분이 혼합될 수 있음을 의미한다. 하지만, 두 번째 주성분에서 노사관계와 보수 및 복리후생이 부정적 로딩을 리더십과 윤리경영은 긍정적 로딩을 보이고 있으므로, 이를 토대로 선행연구를 참고하여 사회(S)는 “노사관계”와 “보수 및 복리후생”의 합계를, 거버넌스(G)는 “리더십”과 “윤리경영” 지표의 합계로 측정하였다.

3) 하우스만(Hausman) 검정

패널회귀모형에서 고정효과와 확률효과의 판단은 연구의 목적, 데이터의 특성에 따라 판단될 수 있는데 대표적으로 패널 개체가 어떠한 특성을 가지는지를 통해 결정되곤 한다. 즉, 개별 단위 간의 차이가 중요한 분석이 되는지, 개별 단위의 차이가 무작위적으로 발생하는지에 따라 모형을 판단할 수 있다(Wooldridge, 2010). 이를 통계적으로 검정하는 대표적인 방법이 하우스만 검정(Hausman Test)이다. 하우스만 검정은 패널 데이터 분석에서 고정효과 모형과 랜덤효과 모형의 추정치간의 차이를 비교하여 랜덤효과 모형의 일관성을 평가한다(Hausman, 1978).⁵⁾ 하우스만 검정의 귀무가설은 개별 단위의 고유효과와 독립변수 간 상관관계가 없다는 가정으로, 고정효과 모형과 랜덤효과 모형의 추정치 간 유의미한 차이가 없는 것이다. 검정결과, 귀무가설이 지지된다면 랜덤효과 모형의 추정량이 일치추정량을 의미하며, 귀무가설이 기각된다면 고정효과 모형이 더 적절하다고 할 수 있다.

$$H_0 = Cov(x, u_i) = 0$$

$$H_1 = Cov(x, u_i) \neq 0$$

본 연구에서 사용한 패널데이터에 대해 하우스만 가설검정을 수행한 결과, 하우스만 검정 결과, 재무성과에 대한 Wald Chi-squared 값은 6.17이고 p-value가 0.05보다 크므로 귀무가설을 기각할 수 없다. 따라서, 랜덤효과 모형이 더 적절한 것으로 확인되었다. 반면, 공공성과에 대한 Wald Chi-squared 값은 19.00이고 p-value가 0.05보다 작아 귀무가설이 기각된다. 따라서, 랜덤효과 모형의 추정량이 일치추정량이 아니며 고정 효과 모형이 더 적절한 것으로 확인되었다.

5) 구체적인 통계적 절차는 다음과 같다. 고정효과 모형과 랜덤효과 모형의 추정치 이후, 두 모형의 회귀계수 추정치 간 차이를 계산하여, 추정치간의 차이가 통계적으로 유의미한 경우 고정효과를 사용하고, 유의미한 차이가 없는 경우 랜덤효과를 사용한다.

〈표 5〉 재무성과 및 공공성과에 대한 하우스만 검정결과

구분	재무성과				공공성과			
	(b) 고정 효과	(B) 랜덤 효과	(b-B)	sqrt(diag (V_b-V_B)) Std.err.	(b) 고정 효과	(B) 랜덤 효과	(b-B)	sqrt(diag (V_b-V_B)) Std.err.
환경	0.117	0.084	0.032	0.044	-0.069	-0.121	0.051	0.063
사회	0.104	0.158	-0.055	0.037	0.192	0.318	-0.126	0.052
거버넌스	-0.040	-0.014	-0.026	0.029	0.185	0.167	0.018	0.041
지적사항	0.004	0.002	0.002	0.002	0.002	0.001	0.001	0.004
산업유형	0.058	-0.002	0.059	0.153	-0.106	0.013	-0.119	0.208
ln조직연령	1.095	0.075	1.021	1.063	-0.271	-0.006	-0.265	1.413
ln자산	0.413	0.008	0.405	0.620	-0.131	0.106	-0.238	0.824
연도	-0.162	-0.072	-0.091	0.061	-0.255	-0.263	0.008	0.082
chi2(9)=(b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)=6.17 Prob > chi2=0.6282					chi2(9)=(b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)=19.00 Prob > chi2=0.0149			
b = Consistent under H0 and Ha; obtained from xtreg. B = Inconsistent under Ha, efficient under H0; obtained from xtreg. Test of H0: Difference in coefficients not systematic								

4) 자기상관(Autocorrelation) 검정

다음으로 패널데이터에서 1차 자기상관이 존재하는지 여부를 확인하기 위해 Wooldridge의 패널 데이터 자기상관(autocorrelation)을 수행하였다. 이때 귀무가설은 '1차 자기상관이 없다'이다. 분석결과에 따르면, 검정통계량의 p값이 0.05보다 크기 때문에 귀무가설을 기각하지 못하여 1차 자기상관이 없는 것으로 나타났다. 이는 곧 회귀모형에서 잔차들이 시간에 따라 독립적임을 의미한다.

IV. 분석결과

1. 기술통계 분석결과

가설검증을 위해 사용되는 종속변수와 독립변수에 대한 기술통계량은 아래의 〈표 6〉과 같다. 분석기간 동안 평가대상이 변화됨에 따라 일부 통·폐합된 기관을 제외하고 4년간 평가가 진행된 기관을 36개 기관을 대상으로 하였으며, 결측치를 제거한 140개의 관측치에 대한 변수별 평균, 표준편차, 최소값, 최대값은 아래와 같다.

〈표 6〉 기술통계분석 결과

구분	변수		평균	표준편차	최소값	최대값
종속변수	재무성과	재무예산성과	3.289	0.663	0	5
	공공성과	일자리창출	3.825	0.678	2	5
		균등 기회와 사회 통합	3.757	0.592	2.5	5
	혁신성과	혁신노력 및 성과	3.779	0.721	0	5
독립변수	환경	안전 및 환경	3.264	704	1	5
	사회	노사관계	3.711	0.730	0	5
		보수 및 복리후생	3.413	0.649	2.25	5
	거버넌스	리더십	3.727	0.745	2	5
윤리경영		2.893	0.856	0	5	
조절변수	정치적 통제	지적사항 합계	6.407	8.386	0	66
통제변수	조직규모	자산규모				
	조직연령		29.179	19.193	1	73
	산업유형	SOC	47	33.57	33.57	
		산업진흥/서비스	46	32.86	66.43	
		에너지	45	32.14	98.57	
기타		2	1.43	100.00		

2. 상관관계 분석결과

가설검증에 앞서 공공기관의 성과와 ESG 활동 간의 관계를 살펴보기 위해 종속변수인 재무성과, 공공성과, 혁신성과와 영향요인이 되는 ESG 변수 간의 상관관계 분석을 실시하였다. 변수들간 상관관계(correlation)을 알아본 결과, 상관계수가 0.7 이상으로 나타나는 변수는 없는 것으로 확인되었다.⁶⁾

〈표 7〉 상관관계 분석결과

구분	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.
1. 재무성과	1								
2. 공공성과	0.341**	1							
3. 환경	0.134	0.053	1						
4. 사회	0.425**	0.626**	0.106	1					
5. 거버넌스	0.210**	0.515**	0.328**	0.328**	1				

6) 지면의 제한 상 생략하였으나, 변수들 간 다중공선성(multicollinearity)을 확인하기 위해 분산팽창인수(Variance Inflation Factor, VIF)를 확인한 결과 3을 초과하는 변수는 없는 것으로 나타났다.

6. 지적사항	0.097	0.247**	0.023	0.256**	0.220**	1			
7. 조직유형	0.045	0.212**	-0.094	0.238**	0.107	0.136			
8. ln조직연령	0.100	-0.043	0.066	0.081	0.048	0.027	-0.120	1	
9. ln자산	0.100	0.295**	-0.162	0.306**	0.056	0.341**	0.396**	0.013	1
10. 연도	-0.219**	-0.478**	-0.251**	-0.309**	-0.755**	-0.190**	-0.035	0.023	0.010

주1: **p<.05

3. 패널회귀분석 결과

공공기관의 ESG 활동이 재무성과와 공공성과에 미치는 영향을 확인하기 위해 패널회귀 분석(Panel Regression Analysis)을 실시한 결과는 아래의 <표 8>과 같다. 앞선 분석의 결과 패널회귀모형은 하우스만(Hausman) 검정을 통해 재무성과에는 랜덤효과 모형(Random Effect Model)이 적절하고 공공성과에는 고정효과 모형이 적절함을 알 수 있었다. 이를 적용하여 가설1과 가설2에 대한 분석 결과는 아래의 <표 8>과 같다.

먼저, 공공기관의 ESG 활동이 재무성과 및 공공성과에 미치는 영향(가설1)을 살펴본 결과, ESG 활동은 재무성과 및 공공성과에 통계적으로 유의미한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타나 연구가설1이 지지됨을 확인하였다. 이는, 공공기관의 ESG활동이 증가할수록 재무성과와 공공성과에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다. 다만, 공공성과 모형에서의 R-square 값은 0.4451로 나타나지만, 재무성과 모형에서 R-square 값은 0.1515로 다소 낮게 나타났다.

다음으로, 각각의 ESG 요인별로 조직성과에 미치는 영향이 상이한지(가설2)를 살펴보았다. 먼저, 환경(E) 부분의 경우 공공기관의 안전 및 환경 지표는 재무성과와 공공성과 모두에 통계적으로 유의미하지 않은 결과를 나타냄을 알 수 있었다(가설2-1 기각). 반면 사회(S) 부분의 지표합산이 높을수록 공공성과와 재무성과 모두에 통계적으로 유의미한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다(가설2-2 지지). 끝으로, 거버넌스(G) 활동은 공공성과에 통계적으로 유의미한 정(+)의 영향을 미친다(가설2-3 부분 지지). 구체적으로, “노사관계”와 “보수 및 복리후생”의 평가점수가 1단위 증가할 때, 재무성과는 0.162만큼, 공공성과는 0.318만큼 증가하는 효과가 나타났다. 또한, 공공기관이 “윤리 경영”과 “리더십”에 평가 점수가 한 단위 증가할수록 공공성과 점수도 0.167만큼 증가하는 것으로 나타났다.

〈표 8〉 공공기관의 ESG 활동이 재무성과 및 공공성과에 미치는 영향

구분		재무성과	공공성과	재무성과	공공성과
ESG	ESG	0.075***	0.135***		
	환경(E)			0.085	-0.119
	사회(S)			0.162*	0.318***
	거버넌스(G)			-0.014	0.167**
통제변수	산업유형	-0.004	-0.145**	-0.002	0.012
	ln조직연령	0.095	-0.230	0.075	-0.004
	ln자산	0.026	-0.074	0.010	0.109*
	연도	-0.040	-0.283**	-0.073	-0.264***
모형 설명	상수항	82.898	573.761**	148.771	536.647***
	N of obs	140			
	N of groups	36			
	R-squared	0.1515	0.4451	0.5203	

다음으로, 정치적 통제가 조직성과에 미치는 영향(가설3)을 살펴본 결과, 정치적 통제는 재무성과에 통계적으로 유의미하지 않았으나, 공공성과는 통계적으로 유의미한 부(-)의 영향이 나타났다. 이에 따라, 공공기관에 대한 정치적 통제수준이 공공기관의 공공성과와 재무성과에 부(-)의 영향을 미칠 것이라는 연구가설3은 부분 지지되었다. 구체적으로, 공공기관에 대한 외부감사가 많을수록 공공성과에 긍정적인 영향을 미치지 않고 오히려 공공성과가 감소하지만, 재무성과는 크게 영향을 받지 않은 것을 알 수 있다. 앞서 살펴본 바와 같이, 공공기관의 ESG활동은 기관의 재무성과 및 공공성과에 정(+)의 영향을 미치고, 정치적 통제는 공공성과에 부(-)의 영향을 미치는 것을 확인하였다. 그렇다면, 공공기관에 대한 정치적 통제가 이러한 관계에 어떠한 영향을 미칠 것인가?

ESG 활동이 조직성과에 미치는 영향이 ‘정치적 통제’에 의해 조절되는지(가설4)를 살펴 보았다. 그 결과, ESG 활동(종합점수)은 공공기관의 공공성과에 정치적 통제에 따라 유의미한 조절효과를 가지는 것으로 나타났으나, 재무성과에는 통계적으로 유의미한 조절효과가 확인되지 않았다. 이에 따라 가설4 역시 부분 지지됨을 알 수 있다. 구체적으로, 정치적 통제가 강화될수록 기관의 ESG활동에 미치는 정(+)의 효과가 상대적으로 감소되었다. 따라서, 정치적 통제가 강한 환경에서는 ESG활동이 조직의 성과에 미치는 긍정적 효용이 제한될 수 있으며, 정치적 통제의 부정적 영향에 대한 관리가 필요할 것이다.

한편, 각각의 E, S, G의 요인과 공공성과의 관계에 대해서도 정치적 통제의 조절효과가 있는지를 살펴보면 아래의 〈표 9〉와 같다. 먼저, 사회(S) 부분의 요인은 공공성과에 통계적으

로 유의미하지 않으나 사회(S)와 정치적 통제의 상호작용은 0.030으로 통계적으로 유의미한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다⁷⁾. 한편, 환경(E)과 정치적 통제(C)는 각각 공공성과에 부(-)의 영향을 미치지만, 환경과 정치적 통제의 상호작용항은 공공성과에 통계적으로 유의미한 정(+)의 영향을 미친다는 것이다. 이는 정치적 통제가 환경적 요인의 부정적 영향을 줄이거나, 정치적 제약이 강화됨에 따라 환경과 관련된 부정적 요인이 약화될 수 있음을 의미한다. 하지만, 거버넌스(G)의 경우 공공성과에 통계적으로 유의미한 정(+)의 영향을 미치지만, 거버넌스와 공공성과의 상호작용항을 보았을 때 통계적으로 유의미한 부(-)의 영향을 보임으로써 거버넌스가 공공성과에 미치는 긍정적 기여는 정치적 통제로 인해 상쇄될 수 있음을 의미한다.

〈표 9〉 ESG활동과 재무/공공성과 간 관계에 있어 정치적 통제의 조절효과

구분		재무성과	공공성과	재무성과	공공성과	재무성과	공공성과
ESG	ESG	0.072***	0.162***	0.073**	0.115**		
	환경(E)					0.594	-0.203*
	사회(S)					0.132	0.028
	거버넌스(G)					-0.004	0.232**
정치적 통제(C)		0.004	0.002*	0.004	-0.077**	-0.333	-0.208***
상호작용	ESG*C			0.000	0.004**		
	E*C					0.004	0.020**
	S*C					0.005	0.030***
	G*C					-0.002	-0.014**
통제변수	산업유형	-0.004	0.141	-0.004	0.029	0.001	0.013
	ln조직연령	0.094	0.006	0.094	0.005	0.071	0.254
	ln자산	0.021	0.155***	0.021	0.164***	0.011	0.456
	연도	-0.039	-0.272***	-0.038	0.303***	-0.076	-0.328
	상수항	79.910	551.18***	78.648	615.027***	154.281	660.998
	N of obs	140					
	N of groups	36					
	R-squared	0.1282	0.5089	0.1488	0.4434	0.1174	0.5267

7) 조절효과 모형에서 독립변수의 회귀계수는 유의미하지 않지만, 조절효과는 통계적으로 유의미한 경우는 조절변수에 따라 독립변수(ESG 각 요인)가 종속변수에 미치는 영향이 서로 반대일 때 발생한다(고길곤, 2021).

V. 결론

본 연구는 공공기관의 ESG 활동이 조직성과에 미치는 영향을 공공성과와 재무성과를 위주로 실증적으로 분석하고, 공공기관의 ESG 활동이 공공성과에 미치는 영향에 대한 정치적 통제의 조절효과를 살펴보았다. 이를 위해, 2018년부터 2021년까지 최근 4개년도의 공기업 데이터를 바탕으로 ESG 활동이 재무성과와 비재무적 성과(공공성)에 미치는 영향을 평가하고, 정치적 통제의 영향을 살펴보았다.

본 연구의 주요 연구 결과는 다음과 같다. 먼저, 공공기관의 ESG 활동이 재무성과와 공공성과에 통계적으로 유의미한 정(+)의 영향을 미침을 확인하였다. 이는 ESG 활동이 공공기관의 효율성, 재정적 안정성에 기여할 뿐만 아니라, 일자리 창출 및 균등 기회 및 사회통합 등 국민의 삶의 질을 향상시키는 데 기여할 수 있음을 시사한다. 또한, ESG의 어떤 요인이 조직성과에 미치는지를 환경(E), 사회(S), 지배구조(G) 각각의 평가지표를 통해 확인해 본 결과, 재무성과에는 사회(S) 활동만 통계적으로 유의미하게 나타났다. 반면, 공공성과는 사회(S)와 지배구조(G) 모두 통계적으로 유의미하게 나타났다. 이를 통해 재무성과보다 공공성과에서 기관의 세부 ESG활동에 정(+)의 영향을 받는 것을 확인하였다.

다음으로, 정치적 통제와 공공기관의 조직성과의 관계를 확인해보았다. 정치적 통제는 재무성과에는 정(+) 영향을, 공공성과에는 부(-) 영향을 미치지만 공공성과에서만 통계적으로 유의미한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 뿐만 아니라, 정치적 통제는 공공기관의 ESG 활동과 공공성과에 통계적으로 유의미한 조절효과가 나타났다. 즉, 정치적 통제 자체는 공공성과를 저하시키지만, ESG와 상호작용을 통해 그 영향이 상쇄되거나 긍정적 방향으로 변화할 수 있음을 의미한다.

본 연구의 결과는 공공기관이 사회적 책임을 다하며 지속 가능한 발전을 이루기 위한 중요한 근거를 제공한다. 구체적으로, 공공기관의 친환경(E)적 활동이 공공성과에 미치는 부정적 영향이 정치적 통제를 통해 긍정적으로 변화할 수 있음을 확인하였다. 이러한 분석결과를 토대로 환경적 요인이 정치적 통제를 통해 나타나는 효과를 고려하여 환경(E)적 요인이 공공성과에 미치는 부정적 영향을 완화하는 정치적 통제는 필요하다는 전략적 접근이 필요할 것이다.

반면, 거버넌스(G) 요인이 높아질수록 리더십과 윤리경영 등을 통해 공공성과를 높이는 긍정적 영향을 미치지만, 정치적 통제가 강화될수록 거버넌스의 긍정적 효과가 상쇄되어 부정적 방향으로 전환되었다. 이는 정치적 압력이나 외부개입이 공공기관의 독립성을 저해하고, 공공기관 내부의 리더십 체계와 윤리경영의 취지를 약화시킴으로써, 공공성과에 부정

적 영향으로 변환될 수 있음을 의미한다. 정치적 통제가 공공기관의 성과에 부정적 영향을 미치는 것을 방지하기 위해 공공기관의 리더십과 관련된 임명이나 윤리경영과 관련된 주요 정책 결정에서 정치적 개입을 최소화하고 공공기관의 자율적이고 객관적 의사결정을 할 수 있도록 독립성을 강화할 필요가 있다.

위와 같이 정치적 통제는 ESG활동이 공공기관에 미치는 긍정적 영향을 상쇄시키지만, 각 요인별로 살펴보았을 때 그 효과가 긍정적 또는 부정적으로 바뀔 수 있음을 확인하였다. 본 연구의 실증분석 결과를 통해 공공기관의 ESG 활동 강화를 위한 정책 및 전략 수립에 유용한 자료를 제시한다. 외부의 감시와 모니터링이 항상 긍정적으로 작용할 수 있지 않으며, 공공기관의 ESG 활동이 정치적 환경과 상호작용하면서 조직성과가 변화할 수 있음을 시사한다. 정치적 통제를 적절히 관리하는 것이 중요하며, ESG 요인별로 전략적 접근을 내리는 중요한 기초자료로 활용될 수 있을 것이다.

이와 같은 시사점에도 불구하고, 본 논문은 아래와 같은 한계를 가진다. 첫째, 본 연구는 경영평가보고서 내 지표가 일치하는 2018년부터 2021년까지에 시간적 범위에 제한되어 있다. 이로 인해, 이 기간 이전이나 이후의 환경적 변화가 있을 때 연구결과의 일반화에 어려움이 있을 것으로 판단된다. 하지만, 2022년부터 경영평가 지표에 변화가 많이 일어나 2022년 이후를 분석 기간으로 포함할 경우 패널 데이터 구축에 어려움이 있을 수 있다. 평가의 일관성을 위해 평가지표는 일관되게 유지되는 것이 바람직하지만, 시대에 따라 평가지표가 변화해야 할 경우 필수 지표들은 유지하는 등의 제도적 보완이 필요할 것이다. 또한, 본 연구에서 활용한 종속변수는 공공성과와 재무성과에 대한 경영평가 결과로, 종속변수의 측정 방법에 한계가 있을 수 있다. 경영평가 결과가 외부 전문가의 평가에 기반하기 때문에, 평가자의 개인적 판단이나 시각에 따라 결과가 달라질 수 있다. 그럼에도, 경영평가는 외부 전문가에 의한 평가 결과로 일부 연구(김진·강혜진, 2019) 등에서 객관적 조직 성과로 다뤄지고 있으며, 민간기업에서 기업의 성과를 측정하는 방식인 총자산수익률(ROA), 매출액이익률(ROS) 등의 지표가 이윤 극대화를 추구하는 기업과 다른 공공기관에 적용하였을 때의 논쟁이 존재한다. 이에 따라, 향후 공공기관의 성과를 어떻게 바라보고, 평가할 것인지에 대한 철학적 논의와 함께 조직 성과를 종합적으로 분석하는 연구가 요구된다.

참고문헌

김미림·정용충. (2024). 노인장기요양기관의 ESG 활동이 조직성과에 미치는 영향 : 윤리경영의 매

- 개효과를 중심으로. 「한국과 국제사회」, 8(2), 253-281.
- 김장순·최돈승·김창수. (2024). 다국적기업 현지 자회사의 ESG 활동이 비재무적 성과에 미치는 영향: 재무적 성과의 매개효과를 중심으로. 「국제경영리뷰」, 28(1), 129-139.
- 김준기. (2010). 공기업 정책론. 문우사.
- 김용득. (2023). 사회서비스 공공성과 유연성의 개념 변화: 상층에서 조음으로. 「보건사회연구」, 43(4), 5-7.
- 김인혜. (2023). 공공기관의 ESG 활동이 조직성과에 미치는 영향 (Doctoral dissertation, 서울대학교 대학원).
- 김진·강혜진. (2019). 조직 여유 자원과 성과의 관계: 지방 공기업 재무적 여유 자원과 성과의 유형별 효과를 중심으로. 「행정논총」, 57(3), 189-226.
- 김태연. (2018). 공공조직의 목표 갈등-한국 공공기관에 대한 실증 분석 (Doctoral dissertation, 서울대학교 대학원).
- 김택규·홍순만. (2019). 공공기관의 사회적 책임성 측정지표와 사회구성원 인식: 지방공기업을 중심으로. 「현대사회와 행정」, 29(4), 1-32.
- 박순애·신은혜. (2021). 대·중소 및 중견 기업의 ESG 성과와 재무가치 간의 상관관계 분석. 「환경정책」, 29(4), 151-199.
- 배관표·전영한. (2018). 준정부조직 통제의 성과 영향과 조절 효과: 공공기관 감독을 중심으로. 「한국사회와 행정연구」, 29(3), 25-52.
- 백상미. (2022). ESG 활동이 기업가치에 미치는 영향: 외국인지분율 매개효과를 중심으로. 「전산회계연구」, 20(3), 111-130.
- 사득환. (2023). 공공기관의 경영평가와 ESG 전략. 「한국공공관리학보」, 37(4), 125-143.
- 성시경·정일환. (2021). 공공기관 경영평가와 재무성과의 관계: 재무예산관리 분야를 중심으로. 「한국사회와 행정연구」, 31(4), 91-110.
- 신황용·이희선. (2012). 공공조직 조직성과의 결정요인에 관한 연구: 공직동기, 신분불안, 직무만족을 중심으로. 「행정논총」, 50(1), 1-35.
- 오상희. (2021). 신용등급 및 ESG 등급이 기업가치에 미치는 영향에 관한 연구. 「세무회계연구」, 69, 125-144.
- 이원준·양정민·김문정. (2023). 금융기업의 ESG 활동이 조직 성과에 미치는 영향. 「기업경영연구」, 30(3), 181-205.
- 오재록·전영한. (2012). 관료적 자율성의 두 얼굴: 한국 중앙행정기관 실증분석. 「행정논총」, 50(3), 153-174.
- 이상철·권영주. (2008). 경영성과 제고를 위한 공공기관의 조직문화유형 분석: 공익형 공공기관과 기업형 공공기관의 비교를 중심으로. 「한국행정학보」, 42(3), 143-164.
- 오상희·이승태. (2019). ESG 평가요소와 기업가치의 관계에 관한 연구. 「전산회계연구」, 17(2), 205-223. <https://doi.org/10.32956/kaoca.2019.17.2.205>

- 유훈·배용수·이원희. (2010). 공기업론. 법문사.
- 이은정·이유경. (2021). ESG 활동이 주가수익률에 미치는 영향: COVID-19 확산에 따른 위기기간을 중심으로. 「금융연구」, 35(3), 63-91.
- 이정기·이재혁. (2020). “지속가능경영” 연구의 현황 및 발전방향: ESG 평가지표를 중심으로. 「전략경영연구」, 23(2), 65-92.
- 임옥빈. (2019). 비재무적 정보가 기업성과에 미치는 영향: ESG 점수를 중심으로. 「국제회계연구」, 86, 119-144.
- 임효창. (2024). 공공기관의 ESG 성과관리에 관한 탐색적 연구 : 공공기관 경영평가 지표를 중심으로. 「경영건설경영연구」, 24(1), 15-28.
- 전영한. (2004). 공공조직의 목표보호성: 개념, 측정 그리고 타당화. 「한국행정학보」, 38(5), 49-66.
- 정무권·강원. (2020). ESG 활동의 효과와 기업의 재무적 특성. 「한국증권학회지」, 49(5), 681-707.
- 정연승·김창수. (2023). 공공기관의 ESG 활동과 국민연금공단 ESG 투자의 효과성에 관한 연구 「대한경영학회지」, 36(12), 2053-2076. <https://doi.org/10.18032/kaaba.2023.36.12.2053>
- 정수철. (2024). 제조 대기업의 ESG 활동이 조직성과에 미치는 영향에 관한 연구 - 조직신뢰의 매개효과를 중심으로 -. 「산업혁신연구」, 40(1), 145-159.
- 하의현. (2016). AEO 인증이 기업성과에 미치는 영향: 패널데이터 분석: 패널데이터 분석. 「무역학회지」, 41(4), 91-110.
- 황은진·조상미·안지영. (2022). 공공기관의 ESG와 조직성과: 기관장의 리더십과 헌신형 인적자원 관리 시스템의 조절 효과. 「사회적가치와 기업연구」, 15(1), 133-163.
- 기획재정부. (2023). 보도자료: 공공기관 통합공시(Alio) 전면 개편 - ESG 공시 강화를 위한 분류체계 개편 및 공시점검제도 개선
- Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (2019). Corporate social responsibility and firm risk: Theory and empirical evidence. *Management science*, 65(10), 4451-4469.
- Andrews R, Boyne GA, Walker RM. Subjective and objective measures of organizational performance: An empirical exploration. In: Boyne GA, Meier KJ, O’Toole, Jr. LJ, Walker RM, eds. *Public Service Performance: Perspectives on Measurement and Management*. Cambridge University Press: 2006:14-34.
- Brewer, G. A., & Selden, S. C. (2000). Why elephants gallop: Assessing and predicting organizational performance in federal agencies. *Journal of public administration research and theory*, 10(4), 685-712.
- Boshken, H. L. 1994. Organizational Performance and Multiple Constituencies. *Public Administration Review*, 54(3): 308-312.
- Bozeman, B. (1987). *All organizations Are Public: Bridging Public and Private Organizational Theories*. San Francisco: JosseyBass: Proquest Info & Learning.
- Bowen, H. R. (2013). *Social responsibilities of the businessman*. University of Iowa Press

- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of management review*, 4(4), 497-505.
- Collins, C. J. & K. G. Smith. (2006). Knowledge Exchange and Combination: The Role of Human Resource Practices in the Performance of High-Technology Firms. *The Academy of Management Journal*, 49(3): 544-560.
- Chun, Y. H., & Rainey, H. G. (2005). Goal ambiguity and organizational performance in US federal agencies. *Journal of public administration research and theory*, 15(4): 529-557.
- Drakos, A. A., & Bekiris, F. V. (2010). Corporate performance, managerial ownership and endogeneity: A simultaneous equations analysis for the Athens stock exchange. *Research in International Business and Finance*, 24(1), 24-38.
- Flinders, M. (2017). *The politics of accountability in the modern state*. Routledge.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of sustainable finance & investment*, 5(4), 210-233.
- Frederick, W. C. (1986). *Theories of corporate social performance: Much done, more to do*. University of Pittsburg, Katz Graduate school of Business.
- Frederickson, H. G., Smith, K. B., Larimer, C., & Licari, M. J. (2018). *The public administration theory primer*. Routledge.
- Godfrey, P. C., Merrill, C. B., & Hansen, J. M. (2009). The relationship between corporate social responsibility and shareholder value: An empirical test of the risk management hypothesis. *Strategic management journal*, 30(4), 425-445.
- Hausman, J. A. (1978). "Specification Tests in Econometrics". *Econometrica*, 46(6), 1251-1271.
- Hoepner, A., Cojoianu, T., Ascui, F., Clark, G., & Wojcik, D. (2020). Does the fossil fuel divestment movement impact new oil & gas fundraising. *Journal of Economic Geography*, 21, 1-33. <https://doi.org/10.1093/jeg/lbaa027>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77-132). Gower.
- Martin, P. R., & Moser, D. V. (2016). Managers' green investment disclosures and investors' reaction. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 239-254.
- Meier, K. J. (1980). Measuring organizational power: Resources and autonomy of government agencies. *Administration & Society*, 12(3), 357-375.
- Mishra, S., & Modi, S. B. (2013). Positive and negative corporate social responsibility, financial leverage, and idiosyncratic risk. *Journal of business ethics*, 117, 431-448.
- Moon-jun Kim & Chang-ho Lee. (2021). A Study on the Effect of ESG Factors Perceived by Members of Social Economy on Organizational Performance. 「혁신기업연구」, 6(2),

117-138. <https://doi.org/10.37297/IER.2021.08.6.2.117>

- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1988). Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of financial economics*, 20, 293-315.
- Nirino, N., Santoro, G., Miglietta, N., & Quaglia, R. (2021). Corporate controversies and company's financial performance: Exploring the moderating role of ESG practices. *Technological Forecasting and Social Change*, 162, 120341.
- Quinn, R. E. & McGrath, M. R. (1985). The Transformation of Organizational Cultures: A Competing Values Perspective. In P. J. Frost, L. F. Moore, M. R. Louis, C. C. Lundberg
- Quinn, R. E & Rohrbaugh, J. (1983). A Spatial Model of Effective Criteria: Toward a Competing Values Approach to Organizational Analysis. *Management Science*, 29(3): 363-377.
- Rainey, H. G., & Steinbauer, P. (1999). Galloping elephants: Developing elements of a theory of effective government organizations. *Journal of public administration research and theory*, 9(1), 1-32.
- Rainey, Hal G. (2009). *Understanding and managing public organizations*. San Francisco, CA: John Wiley & Sons
- Short, H., & Keasey, K. (1999). Managerial ownership and the performance of firms: Evidence from the UK. *Journal of corporate finance*, 5(1), 79-101.
- Walker, R. M., Boyne, G. A., and Brewer, G. A. (2010). Introduction. In R. M. Walker, George A. Boyne, and Gene A. Brewere (Eds.), *Public Management and Performance: Research Directions*. New York: Cambridge University Press.
- Wamsley, G. L., & Zald, M. N. (1973). *The political Economy of Public Organizations*. Mass.: Heath: Lexington.

ABSTRACT

The Impact of ESG on Organizational Performance in Public Institutions: A Focus on the Moderating Effect of Political Control

Jung Yeon Son & Min Ah Lee

This study empirically analyzes the impact of ESG activities on organizational performance in public institutions. Specifically, it investigates the effects of ESG activities on both financial and non-financial performance (public value), with particular attention to the moderating role of political control in public institutions. To achieve this, panel data from state-owned enterprises were compiled covering the most recent four years (2018-2021), and a panel regression analysis was conducted. The findings indicate that ESG activities contribute to the enhancement of both financial performance and public value in public institutions. Among the ESG factors, activities related to the social (S) dimension had a positive impact on both financial and public performance, while governance (G) activities negatively influenced public value. Furthermore, political control over public institutions did not show a significant moderating effect on financial performance, but higher levels of political control were found to negatively affect public value. This study contributes to identifying the positive effects of ESG activities in the public sector and suggests a direction for public institutions pursuing sustainability. Additionally, the study highlights the importance of strategic responses that take political factors into account when public institutions promote ESG initiatives by analyzing the impact of political control on the performance of ESG activities.

【Keywords: organizational performance, political control, sustainability, panel analysis】