

2차전지 산업의 ESG가 재무 건전성에 미치는 영향연구

김진식*, 남우현*, 전순영**

*한국교통대학교 융합경영전공 학사전공

**한국교통대학교 융합경영전공 교수

e-mail: *wlstlr2132@naver.com ***syjun@ut.ac.kr

The Influence Study of the ESG on Financial Soundness in the Secondary Battery Industry

Jin-Sik Kim*, Woo-Hyeon Nam*, Soonyoung Jun**

*Bachelor's Course in Dept. of Convergence Business Management,
Korea National University of Transportation

**Professor in Dept. of Convergence Business Management,
Korea National University of Transportation

요약

최근 현대 기업이 사회와 환경에 미치는 영향력은 지속적으로 증가하고 있다. 이런 이유로 대부분 기업을 평가하는 데 있어서 재무적 가치뿐만 아니라 ESG 활동을 중심으로 한 비재무적 가치가 중시되고 있는 현상이 나타나고 있다. ESG는 환경(Environmental), 사회(Social), 지배구조(Governance)의 영문 첫 글자를 조합한 단어로, 기업경영의 지속가능성을 달성하기 위한 3가지 핵심요소를 의미한다. 한국거래소에서는 ESG를 '투자의사결정 및 장기적인 재무적 가치에 영향을 미칠 수 있는 중요한 비재무적 요인'으로 그 중요성을 강조하고 있다. 때문에, 최근 빠르게 변화하는 환경 속에서 기업들이 지속가능한 발전을 위한 전략으로 ESG를 적극적으로 도입하고 실행하고자 노력하고 있다. 이러한 추세에 따라 다양한 기관에서 기업의 ESG 등급을 평가하고 공개함으로써 기업에 대한 이미지를 높이고, 소비자의 만족과 기업의 효과성에 기여하고 있다. 한국 ESG 기준원에서는 OECD 기업지배구조 원칙, ISO26000 등 국제 기준에 부합할 뿐만 아니라 국내 법제 및 경영환경을 충실히 반영하여 개발된 독자적 평가 모형을 사용한다. 이에 본 논문은 2차전지 기업을 중심으로 ESG 등급과 재무비율을 분석해 둘 간의 상관관계를 확인하고 실제 ESG 등급이 기업의 재무건전성 및 기업의 성과에 미치는 영향을 끼치는지 분석하고자 한다.

1. 서론

과거 기업을 평가하는 방식은 '얼마를 투자해서, 얼마를 벌었는가?'를 중심으로 하는 재무적 정량 지표가 기준이 되었다. 그러나 최근 기후변화 및 환경에 대한 관심이 점점 높아지면서 기업을 둘러싼 외부환경에 미치는 영향력에 대한 관심이 높아지고 있다. 대표적으로 기업의 비재무적 지표가 기업의 실질적인 가치평가에 더 중요하다는 인식이 증가하는 현상이 두드러지고 있다. 더불어 기업의 사회적 책임에 대한 담론이 형성되며 투자자와 소비자들도 기업을 평가하는 데에 있어 재무적 가치뿐만 아니라 비재무적 가치 역시 중시되고 있다. 이러한 기업을 둘러싼 환경과 평가의 변화는 ESG를 중시하

는 기업경영으로의 변화를 이끌고 있다. ESG가 사회 전반에서 사용되고 널리 알려진 만큼, ESG 경영은 기업에서부터 정부까지 폭넓게 확대되고 있으며, 이는 일시적 유행이 아닌 경영 패러다임 변화의 핵심 개념으로 인식되고 있다. 최근에는 이러한 추세에 따라 다양한 기관에서 기업의 ESG 등급을 평가하고 공개하여 매년 우수기업을 선정한다(김양민 & 박지현, 2021). 이렇게 기업이 지속가능성을 판단하고 투자 의사결정을 할 때 기업의 ESG 평가를 참고하는 사례가 많다는 것을 알 수 있다. 이에 본 논문은 기업의 ESG 수준이 기업의 재무 건전성에도 영향을 미치는지 살펴보고자 한다. 이에 따라 ESG 경영과 기업의 재무 건전성의 상관관계를 파악하기 위해, 최근 떠오르고 있는 2차 전지 산업 내의 기업 중 '한국 ESG 기준원'에 따른 등급을 참고하여 등급이 높은 기업과 낮

은 기업의 재무 건전성을 비교 분석하고자 한다(한국기업지배구조원; CGS).

2. ESG 개념

2.1 ESG

ESG는 환경(Environmental), 사회(Social), 지배구조(Governance)의 영문 첫 글자를 조합한 단어로, 기업경영에서 지속가능성을 달성하기 위한 3가지 핵심 요소를 의미한다(Black et al., 2010; CGS). 이 3가지 요소들은 재무적 요소를 제외한 기업의 지속적인 성장 및 생존과 직결되는 핵심 가치들로, 아래 [그림 1]은 한국거래소에서 나타난 각각의 세부 구성요소이다. 한국거래소에서는 ESG를 ‘기업의 전략을 실행하고 기업의 가치를 높이기 위한 능력에 영향을 미칠 수 있는 환경, 사회 및 지배구조에 관한 요소들을 포괄하는 개념’이라고 정의하고 있다(ESG 정보 공개 가이드스, 한국거래소, 2021). 또한, ESG가 자본시장에서 집중해야 할 ‘투자의사결정 및 장기적인 재무적 가치에 영향을 미칠 수 있는 중요한 비재무적 요인’이라고 한다.



[그림 1] ESG의 구성요소

최근 코로나19 팬데믹 이후 빠른 변화를 요구하는 환경 속에서 기업들이 지속가능한 발전을 위한 전략이 필수적임을 깨닫고 ESG를 적극적으로 도입하고 있다. 이와 동시에 자산관리자와 자산소유자가 기업의 가치를 평가하고 투자 의사를 결정하는 데 있어 기업이 ESG와 관련한 위험과 기회를 어떻게 관리하고 있는지는 매우 중요한 요소로 작용하고 있다(ESG 정보 공개 가이드스, 한국거래소, 2021). 또한, 환경 변화와 기업의 윤리적 책임 정도 및 이미지에 따라 기업의 존속이 비재무적인 요소에 큰 영향을 받고 있다. ESG는 이러한 추세 가운데 핵심적인 개념으로, 비재무적인 요소가 매출과 판매에 영향을 미치며, 나아가 기업의 재무 건전성에도 영향을 미치고 있다고 볼 수 있다.

2.2 ESG 등급

ESG가 투자와 의사결정에 사용되면서, 정부 측면에서 ESG 정보에 대한 공개를 요구하고 있으며, ESG 정보 공개를 촉구하기 위해 2021년 한국거래소에서 정보 공개 가이드스를 발표하기도 했다. 이뿐만 아니라, 기업의 다양한 이해관계자들이 기업의 ESG 수준에 대해 직관적이고 편리하게 알 수 있도록 ESG 등급을 평가하여 공개하고 있다.



[그림 2] 한국ESG기준원의 ESG등급 평가 모형

ESG 등급을 평가하는 기관은 다양하나, 이번 연구의 기준으로는 ‘한국ESG 기준원’에서 제공하는 자료를 활용하고자 한다. 한국ESG 기준원은 높은 투명성과 전문성을 토대로 2003년부터 기업지배구조 평가를 시행해 왔으며, 2011년부터는 사회책임과 환경경영이 포함된 ESG 평가를 통해 매년 국내 상장회사의 지속가능경영 수준을 평가하고 있다. 아래[그림 2]는 한국ESG 기준원의 ESG 평가 모형으로 OECD 기업지배구조 원칙, ISO26000 등 국제 기준에 부합할 뿐만 아니라 국내 법제 및 경영환경을 충실히 반영하여 개발된 독자적 평가 모형이다.

[그림 2]와 같은 모형을 통해 ESG 평가 등급은 환경, 사회, 일반상장사 지배구조, 금융사 지배구조 영역별 등급과 ESG 통합 등급이 부여된다. 등급은 아래의 [그림 3]과같이 S등급부터 D등급까지 총 7개 등급으로 분류되며, 절대평가로 등급별 점수 기준에 따라 등급이 분류된다(한국ESG 기준원).

[그림 3]에서 알 수 있듯, B+ 이상은 ESG에 비교적 잘 실천하고 있는 것으로 보며, B 이하는 ESG에 대한 노력이 더 필요한 것으로 보고 있다. 따라서, 이번 연구에서는 이 점을 파악하여 영역별 등급과 ESG 등급의 기준을 B+ 이상과 미만으로 잡고, 이 등급을 토대로 ESG를 잘 실천하고 있는 기업과 그렇지 않은 기업을 선정했다.

3. ESG와 재무 건전성

ESG가 재무 건전성에 영향을 미치는지 연구하기 위해, 최근

S (적립)	탁월한 지속가능경영 체제를 구축하고 있어 타 기업과 지속가능경영 전면에 모범이 되는 상태
A+ (매우 우수)	매우 우수한 지속가능경영 체제를 구축하고 있으며 지속적으로 우수한 성과를 보이고 있는 상태
A (우수)	비교적 우수한 지속가능경영 체제를 구축하고 있으며 체제 고도화를 위한 노력이 필요한 상태
B+ (양호)	양호한 지속가능경영 체제를 구축하고 있으며 체제 개선을 위한 지속적 노력이 필요한 상태
B (보통)	다소 취약한 지속가능경영 체제를 구축하고 있는 상태로 체제 개선을 위한 지속적 노력이 필요한 상태
C (취약)	취약한 지속가능경영 체제를 구축하고 있으며 체제 개선을 위한 상당한 노력이 필요한 상태
D (매우 취약)	매우 취약한 지속가능경영 체제를 구축하고 있으며 체제 개선을 위한 상당한 노력이 필요한 상태

[표 2] 삼성SDI와 천보의 재무비율

재무비율	삼성SDI			천보		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
영업이익률(%)	5.9	7.9	9.0	19.4	18.6	17.2
ROE	4.5	8.5	12.5	12.6	17.2	11.9
ROA	3.0	5.3	7.3	11.0	14.5	7.0
유동비율	113.5	115.2	120.5	706.1	337.2	296.1
당좌비율	76.9	76.7	79.4	513.6	244.9	238.0
부채비율	61.2	70.0	75.7	16.1	31.9	107.3
자기자본비율	62.9	60.3	57.8	87.7	79.9	57.3
이자보상비율(배)	9.7	18.7	20.0	92.4	61.0	5.2

주: 재무상태표 수치를 이용하는 비율은 기초와 기말의 평균 금액을 적용하여 계산

[그림 3] 한국ESG 기준원의 ESG등급 평가 모형 주식시장에서 주목받는 2차 전지 산업에서 그 차이가 크게 나타날 수 있다고 판단하였다. 이에 따라 ‘삼성SDI’와 ‘천보’를 선정하였으며, 다음 표는 한국ESG 기준원에서 제공한 정보를 토대로 두 기업의 ESG 등급 추이를 나타냈다.

[표 1] 삼성SDI와 천보의 ESG 등급 추이

	삼성SDI			천보		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
ESG등급	A	A	A	-	B	D
환경(E)	A	A	A	-	D	D
사회(S)	A	A+	A+	-	B	D
지배구조(G)	A	B+	B+	-	B+	C

위 [표 1]을 확인해 보면 삼성SDI의 경우 매년 A(우수)등급을 유지한 것을 확인할 수 있으나 천보의 경우, 2021년 4분기에 처음으로 ESG전략을 공개해 2021년에는 B(보통)을 받았으나 2022년 D(매우취약)까지 등급이 하락한 것을 확인할 수 있다.

3.1 삼성SDI와 천보의 재무비율 분석

아래의 [표 2]는 재무 건전성 비교를 위해 ESG의 중요성을 크게 인지하기 시작한 2020년부터 2022년까지의 삼성SDI와 천보의 재무비율을 분석하였으며, 여러 재무비율 중 재무 건전성을 평가하는 데에 있어 가장 대표적인 비율들을 분석한 표이다.

[표 1]에서 먼저 실질적으로 기업이 일궈낸 성과를 측정할 수 있는 수익성비율로는 영업이익률과 ROE, ROA를 활용하였다. 영업이익률을 확인해 보면 천보가 삼성SDI에 비해 2~3배 정도에 수치를 기록할 정도로 효율적으로 영업활동을 운영한 것을 확인할 수 있으나 삼성SDI의 경우 지속해서 성장하는 추세이고 천보의 경우 지속해서 하락하는 추세인 것을 확인할 수 있다. 이후 자기자본과 자산에 비해 얼마만큼의 수익을 내는지를 확인할 수 있는 ROE와 ROA를 확인해 보면 영업이익률과 마찬가지로 삼성SDI는 지속해서 수익성이 향상되어 투자가치가 상승한 것을 볼 수 있지만, 천보의 경우 2021년에 상승한 것에 반해 2022년에는 삼성SDI보다 낮은 수치를 기록한 것을 확인할 수 있다.

다음 유동비율과 당좌비율은 기업이 단기에 상환해야 할 부채에 대해서 기업이 얼마나 변제능력이 있는지를 나타낸다. 두 기업 모두 유동비율이 100% 이상을 보여주므로 1년 이내에 부채를 안정적으로 상환할 수 있는 것으로 알 수 있지만, 유동비율에 활용된 유동자산에는 매출채권과 재고자산이 포함되어 있으므로 기업의 유동성 상태가 건전한지 좀 더 심도 있게 분석할 때는 당좌자산만으로 기업의 유동성을 판단하는 지표인 당좌비율을 활용한다. 일반적으로 당좌비율이 100% 이상이면 현금 동원력이 좋아 단기 안정성이 양호한 것으로 본다. 이에 따라 확인해 보면 삼성SDI는 점진적으로 상승하고, 천보의 경우 200~500%대의 수치를 보여줄 만큼 현금 동원력이 매우 뛰어난 것으로 보이지만, 수치가 점점 줄어드는 것을 확인할 수 있다.

4. 결론

위의 분석 내용을 살펴보면 부채비율, 자기자본비율, 이자보상비율을 통해 기업의 안정성과 채무불이행위험에 관한 정보

를 확인할 수 있다. 일반적으로 부채비율은 낮고 자기자본비율은 높은 것이 안정성에 좋다는 것을 판단할 수 있다. 이에 따라 삼성SDI의 경우 부채비율과 자기자본비율이 악화하고 있지만, 그 수치가 작고 천보의 경우 부채비율이 2020년에 비해 2022년 약 7배 상승하였다. 그 결과 부채비율이 100% 이상으로 자기자본보다 부채가 더 많다는 것을 알 수 있고, 자기자본비율도 지속해서 감소하고 있다는 것을 알 수 있다. 이자보상비율은 기업이 영업이익으로 이자 비용을 얼마나 감당할 수 있는지를 보여주는 지표로 비율이 높을수록 영업이익으로 이자 비용을 부담하고 추가 이익도 낼 수 있는 의미로 만약 1 이하일 경우 영업이익으로 이자 비용조차 감당할 수 없는 상태를 의미한다. 삼성SDI의 경우 매년 개선되는 수치를 확인할 수 있지만, 천보의 경우 매년 큰 폭으로 하락하고 있는 것을 확인할 수 있다.

2차 전지 기업의 재무비율 분석 결과, 삼성SDI의 경우 ESG 등급 추이와 유사하게 재무 건전성이 유지·개선되고 있었고, 천보의 경우 ESG 등급 하락에 따라 재무 건전성이 같이 하락하는 것을 확인할 수 있었다. 그 결과 2020년엔 천보의 재무 건전성이 더 우위에 있었으나, 2022년엔 삼성SDI가 더 우위에 있게 되었다. 따라서, ESG 등급과 재무 건전성 사이에는 상관관계가 있다고 볼 수 있으며, 나아가 ESG 활동이 앞으로 기업 지속가능성을 판단하고 투자 의사결정을 할 때 이해관계자들이 적극 활용해야 하는 이유가 될 것이다.

참고문헌

- 1) KRX ESG 포털(<https://esg.krx.co.kr/>)
- 2) ESG 정보 공개 가이드스, 한국거래소, 2021
- 3) 한국ESG기준원(<https://www.cgs.or.kr>)
- 4) Black, B. S., Kim, W., Jang, H., & Park, K. S. (2010), "How corporate governance affects firm value: Evidence on channels from Korea," ECGI Finance Working Paper
- 5) 김양민 & 박지현(2021). ESG 또는 기업의 사회적 책임, 그리고 기업 재무성과: 실증연구 고찰과 향후 발전 방향, 전략경영연구, 24(2).