

기업의 윤리 프로그램 실행이 이해관계자 만족과 재무성과에 미치는 영향에 관한 연구*

양세영

기업사회연구원 원장, 서울대학교 경영대학 박사과정
(wcyang@hotmail.com)

박오수(교신저자)

서울대학교 경영대학 교수

(ospark@snu.ac.kr)

본 논문은 외환위기 이후 국내 기업들이 활발히 도입하여 운영해 온 윤리 프로그램이 이해관계자 만족과 재무적 성과에 미치는 영향과 매개요인을 분석하는데 목적이 있다. 윤리 프로그램은 조직행동의 특성에 영향을 미치는 윤리적 가치, 정책 그리고 활동들의 집합으로 정의될 수 있으며, 윤리현장과 윤리교육 등과 같은 명시적 프로그램과 윤리 리더십과 조직 문화 등과 같은 비명시적 프로그램으로 나눌 수 있다. 이러한 윤리 프로그램이 조직의 재무적 성과와 비재무적 성과인 이해관계자 만족에 미치는 영향을 파악하기 위해 윤리경영을 비교적 활발히 추진하고 있는 국내 매출액 순위 200대 기업(2008년 말 기준)을 대상으로 설문조사를 시행하였으며, 다중 회귀분석을 통해 자료를 분석하였다. 연구결과, 명시적 프로그램은 전담조직만 이해관계자 만족과 재무성과 모두에 영향을 미치는 반면, 비명시적 프로그램은 모든 요소가 이해관계자 만족과 재무성과에 영향을 미치는 것으로 나타났다. 또한, 매개효과에 경우 명시적 프로그램은 전담조직만 이해관계자 만족의 매개기능을 통해 재무적 성과에 영향을 미치고 있을 뿐 대부분은 관련이 없었으며, 비명시적 프로그램은 이해관계자의 부분 매개기능을 통해 재무적 성과에 영향을 미치는 것으로 나타났다.

이에 따라 명시적 윤리 프로그램의 운영을 중심으로 한 국내기업의 윤리경영은 이해관계자 만족에 어느 정도 긍정적인 효과를 미치고 있으나 재무성과에 대한 연관성은 떨어진다고 볼 수 있다. 한편, 이해관계자 만족과 재무성과에 미치는 영향에 있어서 비명시적 프로그램이 명시적 프로그램보다 더 클 것이라고 통계적으로 단정할 수는 없지만 긍정적인 영향을 미치는 요소들이 보다 많은 것을 고려한다면 향후 효과적인 윤리경영 추진을 위해 현재의 명시적 프로그램 중심의 윤리경영에서 벗어나 윤리적 리더십과 커뮤니케이션, 윤리적 조직문화 구축 등과 같은 비명시적 프로그램을 강화하는 것이 필요하다는 것을 유추해 볼 수 있다. 이러한 연구결과를 바탕으로 연구의 의의와 시사점, 한계 및 추후 연구과제에 대해 논의하였다.

주제어: 윤리 프로그램, 명시적 프로그램, 비명시적 프로그램, 이해관계자 만족, 재무적 성과

1. 문제의 제기과 연구목적

1997년 외환위기는 국내경제 전반에 큰 충격을 준 반면, 기업의 핵심과제로 윤리경영¹⁾이 부각되는 데 있어서도 의미 있는 계기가 되는 사건이었다.

사업 구조조정과 외자조달 과정에서 기업이 더 이상 투명성과 도덕성을 확보하지 않고서는 시장의 신뢰를 얻을 수 없고, 결과적으로 생존 자체가 어렵다는 공감대가 경영자들 사이에서 확산됨에 따라 대기업들을 중심으로 윤리현장과 강령(code of conduct)을 제정하고 전담부서(ethics office)를 설치하는

논문접수일: 2010. 2. 게재확정일: 2010. 9.

* 본 연구는 서울대학교 경영연구소의 지원을 받았습니다. 본 논문의 질적인 개선을 위해 유익한 조언과 건설적인 지적을 해주신 익명의 심사위원들께 깊은 감사를 드립니다.

1) 윤리적 경영(ethical management)이라는 용어가 보다 엄밀한 정의라 할 수 있으나, 기업현황과 언론 등에서 윤리경영이라는 용어를 일반적으로 사용하고 있다. 기업윤리를 기업경영의 상황에서 발생하는 행동과 관행의 옳고 그름을 판단하는 기준이라 정의할 때(Bartels, 1963; Carroll & Buchholtz, 2003) '윤리경영'은 이러한 기업윤리를 핵심원리로 하는 경영이라 할 수 있다.

등 윤리 프로그램(ethics program)을 도입하는 사례가 늘어났다. 전국경제인연합회(이하 전경련)가 매출 순위 300대 기업을 대상으로 실시한 2008년 윤리경영 실태조사 결과에 따르면 응답기업(124개사)의 98.5%가 기업윤리 현장을 보유하고 있어 1999년 21.8%에 비해 크게 증가한 것으로 나타나 이러한 추세를 잘 보여주고 있다(전경련, 2008).

이러한 상황에서 지난 10여 년간 추진된 윤리 프로그램 중심의 윤리경영 활동이 기업의 성과에 어떤 영향을 미쳤는지 점검해보는 것은 다음 두 가지 점에서 의의가 있다. 첫째, 이론적으로 그 동안 지속적으로 논의되어 온 윤리경영과 성과간의 관계에 대해 국내기업의 윤리 프로그램 운영 사례를 통해 실증 분석하는데 의의가 있다. 둘째, 실무적으로 그 동안 국내기업의 윤리경영이 실효성이 있게 추진되었는지 평가해 보고 향후 보완과제를 정립하는데 의미가 있다. 윤리경영이 성과에 미치는 영향은 이미 윤리경영을 추진하고 있거나, 추진하려고 준비하는 국내 기업 경영자들에게는 핵심적인 관심 사항이기 때문이다.

윤리 프로그램이 성과에 어떤 영향을 미치는가에 대한 연구는 많지 않다. 우선 기업이 느끼는 실무적인 중요성에 비해 윤리 프로그램의 정의와 그 범위에 대한 이론적인 접근 노력이 미흡한 상황이다(Brenner, 1992). 윤리 프로그램과 성과 간에 관계에 대한 선행연구역시 드문 가운데, 실증연구 결과들은 엇갈리는 결론을 보여주고 있다(Singh, 2006). 또한, 윤리 프로그램이 조직성과에 긍정적 영향을 미칠 경우 어떤 경로를 통해 파급되는지를 규명하는 것은 윤리경영과 성과간의 엄밀한 인과관계를 고찰하는데 필수적이고 실무적으로도 시사하는 바가 크나 이에 대한 연구 역시 부족한 상황이다. 다만, 이해관계자들(Stakeholders)에 대한 적

절한 대응이 기업의 성과에 긍정적인 역할을 미친다는 선행이론들(Freeman, 1984; Donaldson & Preston, 1995)과 일부 실증결과들(Delery & Doty, 1996; Waddock & Grave, 1997)을 통해 이해관계자의 만족이 윤리 프로그램과 조직성과의 관계에서 매개역할을 할 것이라고 추정해 볼 수 있다.

따라서 본고는 외환위기 이후 윤리 프로그램을 중심으로 윤리경영을 추진해 온 국내 대기업을 대상으로 한 설문조사를 통해 윤리 프로그램이 조직의 성과에 미치는 영향에 대해 살펴보고, 이해관계자 만족이라는 매개변수를 통해 윤리 프로그램이 성과에 어떻게 영향을 미치는지 분석하고자 한다. 이를 통해 이론적으로는 윤리 프로그램이 성과에 미치는 영향과 그 경로를 파악하고, 실무적으로는 그 동안 국내 대기업들이 추진해온 윤리경영의 특성과 과제를 도출하는데 기여할 것으로 기대된다.

II. 이론적 배경과 가설도출

2.1 윤리경영과 성과

윤리경영과 성과간의 관련성은 오래 전부터 이론은 물론 실무 면에서도 커다란 관심사였으나 지금까지의 연구결과는 엇갈리고 있다. 그 동안 윤리경영과 재무적 성과간의 관계 연구는 사회적 책임 수행과 관련된 기업의 사회적 성과(CSP: corporate social performance)와 재무적 성과(CFP: corporate financial performance)간의 관계를 파악하는데 집중되었다(Brown & Perry, 1994; Blackburn et al., 1994; Orlitzky et al., 2003). Waddock & Graves(1997)는 기업의 사회적 성과와 재무성

과간의 관계를 선(善)의 경영이론(Good management theory)과 여유자원 이론(Slack resources theory)으로 정리하고 있다. 선의 경영이론은 사회적 성과가 높은 기업이 재무적 성과도 좋다는 입장인데 반해, 여유자원이론은 더 나은 재무적 성과를 달성하는 기업이 더 높은 사회적 성과를 나타낸다는 것이다.

Margolis & Walsh(2003)는 1972년부터 2002년까지 30여년에 걸친 실증연구들을 분석하면서 기업의 사회적 성과와 재무적 성과간의 관계를 분석한 109개 연구 중 54개가 긍정적 관계(+), 7개가 부정적 관계(-), 28개가 유의적 결여, 20개가 불명확한 관계로 나타났다고 지적하였다. 이러한 CSP-CFP간의 관계에 대한 연구결과는 비록 수적으로는 양(+)의 관계가 다수이지만, 아직 일관성 있는 결론이 도출되었다고 결론내리기에는 어려운 문제가 있다고 볼 수 있다(Griffin & Mahon: 1997). Backhaus et al.(2002)과 Turban & Greening(1996)도 사회적 성과와 재무적 성과간의 긍정적인 관련성을 단정하기 어렵다고 주장하고 있다. 이러한 결과는 주로 독립변수인 사회적 성과 척도들이 윤리경영 변수로서의 대표성을 갖지 못하는 문제에 기인한다고 지적된다(Ullman, 1985; Aupperle, 1985; Griffin & Mahon, 1997). 사회적 성과 척도로는 Moskowitz 평판 지수(Cochram & Wood, 1984), Fortune 평판 지수(McGuire et al., 1988; Brown & Perry, 1995), CEP (Council on Economic Priorities) 지표(Chen & Metcalf, 1980), KLD (Kinder, Lydenberg, Domini) 지표(Waddock & Graves, 1997) 등이 활용되고 있는데, 비교적 널리 알려진 사회적 지표나 지수를 활용함으로써 객관성 확보가 어느 정도 가능하고 계량화가 쉽다는 장점은 있으나, 윤리경영이 다차원적인 개념임에도 불구하고 사회적 성과

는 윤리경영의 대외적 성과 측면만을 대변함으로써 단일차원으로 접근하여 구성개념의 타당도(construct validity)가 떨어진다는 약점을 갖고 있다(Wood & Jones, 1995; 박헌준 & 권인수, 2005).

이와는 달리 윤리경영이 실제로 이루어지는 과정과 구성원의 윤리적 수준에 초점을 두고 성과와의 관계를 보는 연구도 있으며, 이 경우 역시 엇갈리는 결과를 보여주고 있다. 윤리적 의사결정의 결과가 재무적 성과와 정(+)의 상관관계가 있다는 연구들이 있는 반면(Cummings, 2000; Jose & Thibodeaux, 1999; Verschoor, 1998), 종업원들이나 투자자들이 윤리적 의사결정에 대해 회의적인 시각을 갖고 있다는 연구결과도 있다(Bartlett & Preston, 2000). 한편, 기업의 윤리적 풍토를 윤리경영 변수로 보아 재무성과에 긍정적인 영향을 미친다는 연구결과도 제시되고 있다(Wimbush & Shepard, 1994; Vardi, 2001).

성과변수 측면에서는 그 동안 윤리경영이 이익률과 매출, 추가 등 재무성과에 미치는 영향에 대한 연구가 주류를 차지해 왔으나(Waddock & Graves, 1997; Stanwick, 1998; Margolis & Walsh, 2001; 박헌준, 2002), 이해 관계자의 만족도와 같은 비재무적 성과를 변수로 보는 시도도 늘어나고 있다(Clarkson, 1995; Boatright, 2003; Simerly, 2003; Singh, 2006). 기업의 윤리경영에 의해 직접적으로 영향을 받는 대상은 주로 종업원, 소비자, 협력업체, 지역사회, 정부 등 이해관계자들이므로 이들의 만족도는 윤리 경영의 효과성을 점검하는데 필수적이기 때문이다(Carroll, 1993; Epstein et. al., 1994; Verschoor, 1998; Gibson, 2000). 특히, 이해관계자중 조직 구성원의 만족도 관점에서 윤리경영을 대한 평가하는 연구가 최근 활발히 이루어지고 있다(Low & Kalafut, 2002). 윤리

경영 활동에 대한 구성원의 인지적 평가나, 이직율과 직무만족도, 조직몰입 등과 같은 구성원의 업무태도를 성과변수로 보는 시도들이 해당 사례라 할 수 있다(Weaver et al., 1999; Mize et al., 2000).

2.2 윤리 프로그램과 성과

2.2.1 윤리 프로그램의 개념과 범위

기업들은 윤리경영을 효과적으로 추진하기 위해 윤리헌장, 윤리전담 조직, 윤리교육 등과 같은 다양한 윤리 프로그램들을 운영하고 있으며, 이러한 추세는 특히 대기업들을 중심으로 보편적인 현상이 되고 있다(Weaver & Trevino, 1999). 윤리 프로그램은 기업이 질서 있는 조직운영에 필요한 내부적 규율과 사회적으로 책임 있는 행동을 통해 신뢰를 얻기 위한 목적으로 운영하는 일종의 통제장치라 볼 수 있다(Weaver, Trevino & Cochran, 1999).

윤리 프로그램의 범위에 대한 최초의 의미 있는 접근은 1991년 제정된 미국 연방판결지침(U.S. Federal Sentencing Guidelines)에 의해 이루어졌다. 동 지침의 주요 내용은 기업이 효과적인 윤리 프로그램을 갖추고 불법방지에 필요한 적절한 주의를 기울인 경우 기업범죄의 양형시 감면을 고려할 수 있고, 반대로 지침이 제시하는 최소한의 프로그램을 제대로 갖추지 못한 경우에는 증벌을 가할 수 있다는 것이다(Hess, Mcwhorter & Fort, 1994). 미국 연방판결지침이 규정하는 윤리 프로그램은 준법기준과 절차의 제정, 윤리 담당임원의 임명, 교육, 감독과 적발, 보고시스템의 설치 등 7가지 요소로 구성된다. '적절한 주의'란 기업들이

이러한 프로그램의 구성요소를 모두 갖추고 운영하고 있다는 것을 의미한다(Alexander & Arlen, 1999; Kahan & Poser, 1999). 연방판결지침은 미국 기업의 부패통제와 윤리수준의 제고에 큰 영향을 준 혁신적 조치의 하나로 평가받고 있다(Izraeli & Schwartz, 1998: 1045). 미국의 많은 기업들이 동 지침이 제시하고 있는 양형상의 인센티브 때문에 윤리 전담부서의 설치 등 윤리 프로그램 개발을 적극 추진하였기 때문이다(Gilman, 1999; Lando, 1999; Greenlee & Bukovinsky, 1997). 그러나 연방판결지침은 재판과 관계되기 때문에 윤리 프로그램에 있어 외형적으로 확인이 가능한 형식적인 요소를 강조한 반면, 실질적으로 영향을 미치는 비형식적 요소를 간과하고 있으며, 기업들은 지침이 요구하는 사항을 설치하는 데만 관심을 갖고 프로그램이 실효성 있게 작동되는지에 대해서는 신경을 쓰지않는 문제점이 있다고 지적된다(Hess, Mcwhorter & Fort, 2006).

미국 연방판결지침 도입 이후 기업이 윤리경영 현장에서 실제 운영하고 있는 전형적인 윤리 프로그램으로는 윤리헌장 또는 강령, 전담 조직과 전담 임직원(ethics officer), 내부신고 제도(help line or hot line), 교육 및 훈련 프로그램 등을 들 수 있다. 그러나 기업들은 업종이나 경영전략에 따라 각자 특징적인 윤리 프로그램들을 운영하고 있으므로 엄밀한 분석을 위해서는 명확한 개념정립과 구성요소에 대한 분류작업이 선행될 필요가 있다(Brenner, 1992).

Brenner(1992)에 따르면 윤리 프로그램은 조직행동의 특성에 영향을 미치는 윤리적 가치, 정책 그리고 활동들로 정의된다(Brenner, 1992). 그는 또한, 윤리 프로그램을 외형적인 특성에 따라 명시적인 요소(explicit components)와 비명시적인 요

소(implicit components)로 분류하였다. 명시적 프로그램은 윤리헌장, 윤리위원회, 윤리훈련 교재, 윤리정책 가이드라인, 교육 및 세미나, 윤리 감독 및 집행 조직, 윤리 감사, 행동조사 절차, 내부신고제도 등과 같이 윤리경영 활동에 직접적으로 관련되며 가시적이고 구체적인 형태를 취하고 있는 프로그램을 말하며, 비명시적인 프로그램은 조직문화, 경영정책, 경영자의 리더십, 기업 내 커뮤니케이션, 보상시스템, 성과 평가제도 등과 같이 조직 활동 전반에 내재되어 있으며 사실상 윤리경영에 영향력을 미치는 것들을 말한다(Brenner, 1992; Singh, 2006).

그러나 윤리 프로그램을 이처럼 포괄적으로 규정한다면 모든 경영활동이 일정 부분 윤리적 영향력을 갖고 있으므로, 윤리 프로그램을 다른 경영활동과 명료하게 구분하기 어렵다. 조직문화, 경영정책, 경영자의 리더십 등의 모든 부분을 윤리 프로그램으로 포함시키기 보다는 윤리적인 맥락(context)을 가진 부분만을 수용하는 것이 윤리경영의 현실을 분석하는데 효과적이며 측정도구를 개발하는 데 용이하다(Jose & Thibodeaux, 1999). 따라서 본 연구는 Brenner(1992)와 Singh(2006)의 분류를 수정하여 경영자의 윤리 리더십, 윤리적 조직문화와 풍토, 윤리 이슈에 대한 열린 커뮤니케이션, 윤리경영 관련 인사평가제도 등을 비명시적 프로그

램의 범주에 포함하고자 한다.

Weaver, Trevino 그리고 Cochran(1999)이 미국 포춘 1,000대 기업을 대상으로 한 연구에 따르면, 미국기업들은 연방관결지침 도입이후 98%가 공식문서 형태로 사내 윤리문제에 접근하고 있으며, 78%가 독립된 윤리규정을 보유하고 있는 것으로 나타났다. 또한, 30%의 기업이 전담부서를 두고 있으며, 54%가 한명 이상의 전담직원을 배치하고 있는 것으로 나타났다. 2001년 엔론(Enron) 사건이후 제정된 사베인즈-옥슬리(SOX)법이 기업의 투명성과 윤리 시스템 강화를 요구하고 있으며, 특히 상장기업의 윤리규정 제정을 의무화하고 있기 때문에 미국 기업의 명시적 윤리 프로그램의 운영은 더 확산되었을 것으로 보인다. 한국의 경우 전경련의 조사(2008)에 따르면 윤리 프로그램 중 윤리헌장이나 강령, 지침은 2008년 300대 기업 중 응답기업(124개사)의 98.5%가 보유하고 있으며, 윤리담당 조직은 2005년 70.0%에서 2008년 80.0%로 늘어나 명시적 윤리 프로그램에 대한 관심이 큰 것으로 나타났다. 윤리교육의 경우는 1999년 25.5%에서 2008년 91.3%로 시행율이 크게 늘어났으며 윤리경영 요소를 임직원의 인사고과에 반영하는 기업은 1999년 7.2%에서 2008년 48.8%로 증가하고 있다.

〈표 1〉 윤리 프로그램의 내용

구분	내용
명시적 프로그램	윤리헌장 또는 강령, 윤리교육 및 훈련, 윤리 서약제도, 전담조직 및 담당 임직원, 내부 고발 제도 등
비명시적 프로그램	경영자의 윤리 리더십, 윤리경영에 대한 헌신(지지), 윤리적 이슈관련 열린 커뮤니케이션, 윤리적 조직문화 및 풍토, 윤리경영 관련 성과평가 및 보상제도 등

자료: Brenner(1992), Singh(2006)의 분류를 연구목적에 맞게 개념과 범위 수정

2.2.2 윤리 프로그램과 성과 간의 관계

선행연구들에서 볼 수 있듯이 윤리경영이 성과에 미치는 영향에 대한 연구결과들은 일관성 있는 결론을 나타내기 보다는 변수선택에 따라 다양한 결과를 보이고 있다(Backhaus et al., 2002; Turban & Greening, 1996; Verschoor, 1998). 따라서 이를 해소할 수 있는 보다 타당성 있는 측정도구의 개발이 필요하다. 특히, 기업현장에서는 윤리경영을 전략적으로 추진하고 있다는 점을 고려하여 이를 측정할 수 있는 현실성 있는 척도의 개발이 요청되고 있다(Brenner, 1992; Singh, 2006). 이러한 점에서 1991년 연방판결지침 제정이후 미국 기업을 중심으로 활발하게 도입, 추진되고 있는 윤리 프로그램을 윤리경영 변수로 보고 그 성과를 분석하려는 접근이 시도되고 있는 것은 윤리경영과 성과간의 관계를 연구하는데 중요한 전기가 되고 있다(Brenner, 1992; Singh, 2006).

윤리 프로그램은 기업의 사회적 성과, 윤리적 의사결정, 윤리적 품도 등과 같은 기존의 윤리경영 변수들 보다 기업의 실제적인 윤리경영 활동을 동태적으로 더 잘 반영하고 있다(Singh, 2006). 또한, 기업과 구성원 등 다양한 측정 수준을 포괄하고 있으며, 가측성도 좋은 장점을 갖고 있어 기업 현장에서 이루어지는 윤리경영의 실태를 대변하는 변수로서 가능성이 크다고 볼 수 있다. 명시적 윤리 프로그램 외에 기업의 윤리적 문화, 윤리 리더십, 기업 내 윤리 커뮤니케이션, 인사 및 성과 평가제도 등과 같은 비명시적 프로그램을 포괄하여 접근할 경우 윤리경영 변수로서 설명력은 더욱 커질 것으로 보인다(Brenner, 1992; Jose & Thibodeaux, 1999; Singh, 2006). 또한, 윤리현장과 같은 대표적인 프로그램들은 대부분 기업과 관련된 전반적

인 이해관계자들에 대한 책임과 의무조항을 규정하여 실천을 유도하고 있으므로, 그 동안 사회적 성과변수에 대한 실증연구들이 사회적 평판이나 환경, 소비자 등 특정 이해관계자에 편중된 접근을 시도했던 것에 비해 기업을 둘러싼 전반적인 이해관계자들에 대한 윤리적 실천을 반영한다는 장점을 갖고 있다고 볼 수 있다.

윤리 프로그램의 효과성을 판단하기 위한 기업의 성과변수로는 이해관계자의 만족과 재무적 성과를 들 수 있다. 기업의 이해관계자란 기업의 행동에 의하여 이익을 보거나 손해를 보고, 권리에 영향을 받는 자(Evans & Freeman, 1988), 그리고 기업과 상호작용하거나 상호 의존성을 갖고 있는 개인이나 집단을 말한다(Carroll, 1993). 기업이 윤리경영을 추진하는 현장은 이러한 이해관계자들과의 관계공간이라 할 수 있기 때문에 이해관계자의 만족은 윤리 프로그램의 효과성을 점검하는데 필수적이다(Carroll, 1993; Epstein et al., 1994; Verschoor, 1998; Gibson, 2000).

윤리 프로그램은 내부 이해관계자인 종업원들의 비윤리적 행위를 예방함으로써 회사의 평판이 손상되는 것을 막고 비리로 인한 손실을 줄이며, 소비자, 지역사회 주민 등 외부 이해관계자에 대한 바람직한 행동기준을 제시함으로써 우호적 반응을 유도하고 만족도를 높여 궁극적으로는 기업의 재무적 성과를 제고하는 순기능을 갖고 있다고 할 수 있다(Clarkson, 1995; Boatright, 2003; Singh, 2006). 윤리 프로그램이 이해관계자의 만족과 재무적 성과에 미치는 영향을 실증적으로 연구한 사례는 그동안 대표적인 프로그램인 윤리현장의 효과성을 검증하는데 집중되어 있는 반면, 전반적인 프로그램과 성과간의 관계에 대한 연구는 아직 부족한 상황이다(Singh, 2006).

2.2.2.1 명시적 윤리 프로그램과 성과간의 관계
 명시적 프로그램이 이해관계자의 만족에 미치는 영향을 연구한 사례로는 명시적 프로그램의 존재가 종업원들이 비윤리적 행동을 하지 않으려는 인식에 긍정적으로 영향을 미치며, 특히 윤리교육 프로그램은 종업원들의 윤리인식을 제고하여 비윤리적 행위를 예방하는데 효과가 있다는 연구가 있다 (Delaney & Sockell, 1992). 반면, Mckendall, DeMarr & Ridders (2002)는 명시적 프로그램이 종업원의 안전과 보건에 관한 규정을 위반하는 회수에 영향을 주고 있지 못하고 있다고 밝히고 있다. 한편, 윤리현장을 가진 기업이 그렇지 않은 기업보다 종업원들의 윤리 인식도나 윤리경영 활동에 대한 만족도면에서 더 나은 결과를 보여준다는 연구도 있다(Bensen, 1989; Adams, Tashchian & Stone, 2001). 반면, 종업원의 윤리적 의사결정에 대한 영향력을 성과변수로 보는 경우 윤리현장 보유 여부는 효과가 없다는 결과도 나타난다(Ford et al., 1982; Clark & Leonard, 1998). 윤리현장은 윤리경영을 추진하는데 필수적인 프로그램이지만 그것만으로는 불충분하고 지속적인 교육과 실행이 뒷받침 되지 않는다면 매우 형식적인 존재가 될 가능성이 크다고 지적된다(Verschoor, 1998; Scalet, 2006). Adam et al.(2001)은 윤리현장은 윤리적 문제를 해결하는 수단이기 보다는 윤리적 행동을 유도하기 위한 메시지나 신호 역할을 한다고 주장한다.

이렇듯 명시적 프로그램이 이해관계자 만족에 미치는 효과가 실증적으로 엇갈리는 결과를 보이는 것은 아직 실증연구 사례가 적고, 대부분의 연구가 조사대상의 인식에 근거한 응답을 분석에 그치고 있어 인과관계를 살펴보는데 한계가 있는 점에 기인한 것으로 보인다. 또한, 연구자들이 채택한 윤

리 프로그램 변수와 성과변수가 각각 상이함에도 기인한다고 볼 수 있다(Ullman, 1985; Aupperle, 1985; Griffin & Mahon, 1997). 윤리 프로그램의 보유나 운영유무(有無)만으로는 효과를 파악하는데 한계가 있으므로 프로그램의 작동수준이나 구성원들에게 확산되는 정도가 검토되어야 한다는 지적도 있다(Verschoor, 1998). 이런 점에서 프로그램의 존재여부 보다 운영 기간을 변수로 활용하여 효과성을 파악하는 것은 검토할만한 시도라 생각된다(Singh, 2006).

대표적인 명시적 프로그램인 윤리현장은 주주와 종업원, 소비자, 환경 등 이해관계자에 대한 책임과 행동 원칙을 담고 있으며 여타 명시적 프로그램들의 운영방향울 종합적으로 제시하고 있다(Langlois & Schlegeimilch, 1990). 윤리 교육, 전담부서, 서약제도, 인사 평가 반영, 내부고발 제도 등과 같은 명시적 프로그램들은 이러한 윤리현장의 내용과 기준을 실천하는 수단들이므로 모두 이해관계자의 만족과 연관된다(Kaptein, 2004; Singh, 2006). 실증연구 결과가 다소 상충되지만 기업들은 명시적 프로그램의 운영을 통해 윤리 현장의 내용과 기준을 교육하고, 실천여부를 평가함으로써 이해관계자의 만족이라는 가시적인 성과를 나타낼 것으로 기대된다(Langlois & Schlegeimilch, 1990; Singh, 2006).

한편, 명시적 프로그램과 재무성과간의 직접적인 인과관계를 설명하는 연구결과는 아직 많지 않다. 이는 명시적 프로그램이 기업에 본격적으로 도입된 것이 1991년 미국 연방 판결지침 제정 전후이며, 명시적 프로그램을 도입하고 운영하는 목적이 직접적으로 기업의 재무적 성과를 개선하는데 있기보다는 조직 내 비윤리적 행위를 예방하고, 변화하는 경영 환경에서 조직 구성원들에게 변치 않는 윤리

적 기준을 제시하는 데 있기 때문이다 (Boatright, 2003). 그 동안의 명시적 프로그램이 재무성과에 미치는 영향에 대한 실증적인 연구결과로 Singh (2006)은 캐나다의 490개 대기업을 대상으로 한 설문조사를 통해 윤리현장이 소비자의 충성도, 종업원 윤리인식도, 지역사회에 대한 회사평판 등 이해관계 자의 반응과 만족도에 긍정적인 영향을 미치며, 기업의 장기적 재무성과에도 긍정적인 영향을 미친다는 결과를 발표하였다. 비록 인과관계 검증이 아니라 경영자의 인식에 근거한 응답을 조사를 근거로 하고 있지만 명시적 프로그램이 재무적 성과에 미치는 직접적인 영향을 시사하고 있다. Jose & Thibodeaux(1999)역시 미국의 다국적 기업 경영자를 대상으로 한 연구를 통해 윤리현장과 윤리훈련과 같은 명시적 프로그램을 도입하여 윤리경영을 제도화하는 것은 기업의 수익성과 연관성이 크다고 주장하였다.

한편, 명시적 윤리 프로그램은 직접적으로 재무적 성과에 영향을 주기도 하지만 이해관계자 들의 긍정적 반응과 만족도 제고를 통해 간접적으로도 기업의 재무적 성과에 영향을 미친다는 연구결과도 제시되고 있다(Clarkson, 1995; Berenbeim, 2000; Boatright, 2003). Jose & Thibodeaux (1999)와 Singh(2006)의 실증연구에 따르면 윤리훈련과 같은 명시적 프로그램은 기업의 핵심 이해관계자인 종업원의 비윤리적 행위를 예방함으로써 기업비용을 절감하는데 기여한다. 대표적인 명시적 프로그램인 윤리현장의 경우 기업내외부에 윤리적인 경영활동을 하겠다고 천명함으로써 기업의 평판과 브랜드 이미지를 제고하고, 주주와 소비자의 신뢰를 향상시켜 재무적 성과에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다(Berenbeim, 2000; Singh, 2006). 지금까지의 이론과 실증연구 결과를 종합

해 볼 때 명시적 프로그램의 운영은 이해관계자 만족은 물론 재무성과에도 긍정적인 영향을 미치며, 나아가 이해관계자 만족에 미치는 영향의 매개적 역할을 통해서도 재무적 성과와 연관된다고 할 수 있다. 이러한 논의를 기반으로 다음과 같은 가설을 도출하였다.

- 가설 1: 명시적 프로그램의 운영은 이해관계자의 만족에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.
 가설 2: 명시적 프로그램의 운영은 재무성과에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.
 가설 3: 명시적 프로그램은 이해관계자 만족의 매개역할을 통해 재무성과에 긍정적 영향을 미칠 것이다.

2.2.2.2 비명시적 프로그램과 성과간의 관계
 비명시적 윤리 프로그램이 이해관계자의 만족도에 미치는 영향에 대한 연구는 조직문화와 종업원의 반응을 중심으로 비교적 활발히 전개되고 있다. 우선 대표적인 비명시적 프로그램인 윤리적 조직문화는 윤리경영의 성과에 중요한 영향을 미친다고 지적된다(Trevino, 1990; Weaver, 2001). 윤리적 조직문화와 관련하여 조직의 윤리적 풍토에 대한 연구도 활발하다(Victor & Cullen, 1988; Vardi, 2001). Vardi(2001)는 윤리적 풍토가 조직의 비리적 행동(OMB: organization misbehavior)에 영향을 미친다고 보았고, Koh & Boo(2001)는 최고 경영자의 윤리경영에 대한 지원, 윤리적 풍토, 윤리적 행위와 직장내 승진과의 관계가 종업원의 직무 만족도에 긍정적인 영향을 미친다고 보았다.

경영자의 윤리 리더십 역시 중요한 비명시적 프로그램이라고 할 수 있다. 경영자의 윤리 리더십은

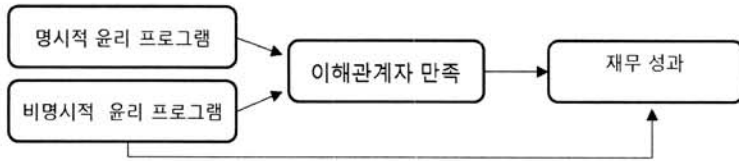
2가지 차원에서 접근할 수 있다. 하나는 경영자가 갖고 있는 가치인식, 경영행위로 드러난 윤리적 인격이나 품성을 말하며(Mize et al., 2000; Simerly, 2003; Davis & Rothstein, 2006), 다른 하나는 경영자가 윤리경영을 실천하고자 하는 정책적 의지를 말한다(Vitell & Davis, 1990; Jose & Thibodeaux, 1999; Koh & Boo, 2001). Mize et al.(2000)은 경영자의 윤리적 인식이 종업원의 태도와 행동에 영향을 미친다고 보았고, Davis & Rothstein(2006)은 경영자 행동의 윤리성에 대한 종업원들의 인식이 조직 구성원들의 태도에 중요한 영향을 미쳐 궁극적으로는 조직의 성과에 영향을 준다고 주장하였다. Vitell & Davis (1990)는 최고경영자의 윤리경영에 대한 지원이 종업원의 조직몰입에 긍정적으로 영향을 미친다고 보았다. 윤리적 문화나 풍토, 경영자의 윤리 리더십과 같은 비명시적 프로그램은 명시적 프로그램이 효과적으로 운영되는 것을 지원하면서 이해관계자, 특히 종업원의 행동에 직접적인 영향을 미친다고 볼 수 있다. 한편, Simerly(2003)는 CEO 혹은 최고 경영자 팀(TMT)의 윤리적 가치관이 소비자나 지역사회의 만족도에 영향을 미친다고 함으로써, 종업원외의 여타 이해관계자의 반응과 만족도에도 비명시적 프로그램이 효과가 있음을 주장하였다.

다른 비명시적 프로그램으로는 윤리적 이슈에 대한 열린 커뮤니케이션(open communication)을 들 수 있는데, 종업원들은 경영자와 동료들의 행동으로부터 큰 영향을 받기 때문에 윤리적 이슈에 대한 조직 내 커뮤니케이션이 활발할수록 윤리경영이 성공적으로 이루어지며 이는 성과와 관계된다고 볼 수 있다(Trevino, 1986; Vitell et al., 1993; Jose & Thibodeaux, 1999). 경영자-종업원간

윤리인식의 괴리도와 동료 간의 윤리인식 일치도(congruity)등은 윤리적 커뮤니케이션의 활성화 여부를 측정하는 도구로서 활용된다(Henthorne, 1992). 윤리적 기업문화와 경영자의 윤리 리더십 같은 비명시적 프로그램은 경쟁력 강화와 수익성 제고와 같은 기업 본연의 경영전략과 밀접하게 연계되어 있기 때문에 기업의 재무적 성과에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보인다(Jose & Thibodeaux, 1999; Boatright, 2003; Singh, 2006).

비명시적 프로그램이 재무적 성과에 미치는 영향에 대한 실증연구로는 윤리적 의사결정과 재무성과 간에 양(+)의 상관관계가 있다는 결과(Cummings, 2000; Waddock & Graves, 1997; Westphal, 1999)와 윤리 리더십이 재무적 성과에 긍정적인 영향을 미친다는 결과(Verschoor, 1998)가 있으며, 윤리적 풍토가 수익성에 긍정적 영향을 미친다는 연구도 있다(Wimbush & Shepard, 1994). 반면, 윤리경영 추진 정책은 비용 증가를 가져와 단기적으로 기업의 불안정한 재무상황을 야기할 우려가 있다는 결과도 있다(Bartlett & Preston, 2000; Aupperle, Carroll, & Hatfield, 1985).

한편, 비명시적 프로그램은 직접적으로 재무적 성과에 영향을 미치기도 하지만 종업원의 도덕적 해이를 막고 생산성을 제고하며, 소비자의 충성도와 지역사회의 기업에 대한 평판도를 높이는 등 이해관계자에 대한 만족을 통해서도 재무적 성과에 영향을 준다(Clarkson, 1995; Jose & Thibodeaux, 1999). 특히, 그 동안 활발하게 추진된 기업의 사회적 성과와 재무적 성과간의 관계에 대한 연구는 이해관계자의 만족이 재무적 성과에 영향을 미친다는 주장을 뒷받침하고 있다. 이들 연구에 따르면 기업의 사회적 성과는 이해관계자의 만족을 기반으로 평가되며 재무적 성과와 양(+)의 관계를 보여



〈그림 1〉 연구모형

주고 있다(Cochran & Wood, 1984; Spencer & Taylor, 1987; Waddock & Graves, 1997). 이러한 결과를 통해 이해관계자의 만족이 비명시적 프로그램과 재무적 성과 간에 매개적 역할을 한다고 볼 수 있다. 이상의 논의를 바탕으로 다음과 같은 가설을 설정하였다.

- 가설 4: 비명시적 윤리 프로그램은 이해관계자 만족에 긍정적 영향을 미칠 것이다.
 가설 5: 비명시적 윤리 프로그램은 재무성과에 긍정적 영향을 미칠 것이다.
 가설 6: 비명시적 윤리 프로그램은 이해관계자 만족의 매개역할을 통해 재무성과에 긍정적 영향을 미칠 것이다.

III. 연구방법

3.1 실증연구를 위한 예비조사

본 연구에서 설정한 연구모형의 타당성을 기업 수준에서 검증하고 조사 설문지를 정교화하기 위한

예비조사로써 2009년 3월 2일-3월 6일간 전경련 윤리경영 임원협의회 회원인 국내 주요 대기업의 윤리담당 임원²⁾들을 대상으로 심층면접을 실시하였다. 본 연구의 목표가 윤리 프로그램 도입과 운영이 성과에 영향을 미치는지 파악하는 것이므로, 이론 및 선행연구로부터 도출한 모형과 설문들이 국내 기업의 상황에서 타당한 지에 대해 기업의 윤리경영 담당자들을 대상으로 검증하는 과정이 필요하다. 이를 위해 공정거래위원회 발표 2008년 상호출자 관련 30대 대기업집단에 속한 계열사 중 10개사의 윤리경영 담당 임원을 면접하여 이론적으로 고려하지 못했거나 간과한 부분을 보완하였다. 또한, 40사의 임원들에게 설문지 항목에 대한 검토를 요청하여, 설문항목 중에서 이해하기 어렵거나 실제 기업현실과 괴리된 항목을 지적하게 하였고, 기업 실정에 맞는 설문내용을 추가하도록 하였다. 이러한 예비조사 과정을 거쳐서 연구모형과 설문항목을 확정하였다. 예비조사를 통해 반영된 주요 내용은 명시적 프로그램의 측정, 비명시적 프로그램의 범위 확정, 재무 성과변수의 측정, 이해관계자 만족 변수의 측정, 윤리 리더십의 척도개발 등이다.

2) 전경련은 2001년 윤리경영 담당 임원협의회를 창립하여 운영하고 있다. 2009년 8월말 현재 대기업 회원 200 여사의 윤리경영 담당 임원으로 구성되어 있으며, 직급은 부사장부터 상무부(이사)까지 다양하게 구성되어 있고, 윤리경영 전담 임원 뿐 아니라 겸임 임원도 참여하고 있다.

3.2 표본 및 조사방법

3.2.1 표본

조사대상은 국내의 경우 주로 대기업을 중심으로 윤리 프로그램의 도입과 운영이 추진되고 있으므로 2008년 말 기준 국내 매출액 200대 기업으로 하였다. 수집된 표본 기업의 업종은 제조업, 건설업, 서비스업, 금융업, 광물 및 에너지산업으로 나누어 지나, 분석의 편의를 위해 기업의 중요 이해관계자인 소비자를 직접 상대하는 빈도가 높은 서비스업을 기준으로 여타 업종은 비서비스업으로 나누었다. 소유 경영기업과 전문 경영기업간의 구분은 대주주나 그 특수 관계인이 직접 경영을 하는 경우 소유 경영기업으로, 그렇지 않은 경우는 전문 경영기업으로 분류하였다. 공개기업은 증권거래소 상장기업과 코스닥등록 기업을 포함하였으며, 「공공기관의 운영에 관한 법률」에 근거한 기업을 공기업으

로 분류하였다. 표본 기업의 인구학적 특성은 <표 2>에 제시하였다.

3.2.2 조사방법

조사방법은 해당 기업의 윤리경영 담당인원을 상대로 2009년 6월 1일-25일 기간 동안 설문조사를 시행하였으며, 회수기업은 80개사였다(회수율: 40.0%). 윤리 담당인원을 대상으로 한 것은 기업의 윤리경영 정책과 프로그램 운영에 대한 의사결정권을 가지고 있으며, 최고 경영자와의 교감을 통해 윤리경영을 기업의 전체적인 경영 전략차원에서 검토할 수 있는 입장에 있기 때문이다. 또한, 윤리 프로그램의 도입과 운영이 재무적 성과에 미치는 영향에 대한 인식과 판단은 최소한 경영층에 속한 임원 이상의 위치가 아니면 힘들기 때문이다. 한편, 설문내용 중 이해관계자의 만족은 예비조사에서 검토된 의견을 참고하여 가급적 동일응답자의 오류를 방지

<표 2> 표본 분포

분류		표본 수	구성비(%)	
업종	비서비스업	제조업	27	33.7
		건설업	10	12.5
		광물, 에너지산업	5	6.2
	서비스업	유통, 통신	21	26.3
		금융업	17	21.3
지배구조	전문경영	30	37.5	
	소유경영	50	62.5	
기업공개여부	공개기업	56	70.0	
	비공개기업	24	30.0	
공기업 여부	공기업	14	17.5	
	사기업	66	82.5	
계		80	100.0	

하고 이해관계자의 평가를 반영할 수 있도록 윤리 담당 임원이 아니라 소비자 상담실, 노사담당 부서, 주주 담당부서, 대관(對官)업무부서 등 기업 내 이해관계자 관련부서의 임원이 윤리담당 임원과 협의하여 응답하게 하였다. 그 외 부분은 윤리 담당임원이 직접 작성하도록 하였다.

3.3 변수의 조작적 정의와 측정

3.3.1 통제변수

다른 특성에 따른 효과를 최소화하기 위해 표본 기업의 업종, 기업공개 여부, 지배구조, 자산, 공기업 여부를 통제하였다. 업종은 서비스업과 비서비스업으로 나누었는데, 유통과 금융업 등 서비스업은 비서비스업에 비해 상대적으로 일찍 윤리 프로그램을 도입, 운영하여 왔으며 기업 구성원들이 핵심 이해관계자인 소비자를 직접 상대함에 따라 윤리경영이 더욱 강조될 것으로 기대됨에 따라 통제하였다. 공개기업은 비공개기업보다는 시장에서 투명성이 더욱 강조되고 있으므로 공개기업 여부는 윤리경영에 큰 영향을 미칠 것으로 보인다. 또한, 소유 경영자는 윤리 리더십 면에서 긍정적이든, 부정적이든 전문 경영인보다 더 큰 영향을 미칠 것으로 보이므로 지배구조를 통제하였으며, 공기업은 정부의 경영평가시 윤리경영이 평가항목으로 채택되어 있는 등 공공성을 위해 윤리경영이 비공기업보다 강조되므로 공기업여부를 통제하였다. 자산은 윤리 프로그램 도입이 기업의 입장에서 보면 비용 부담을 수반하는 투자라 볼 수 있으므로 그 규모에 따라 영향을 받을 것으로 보여 통제하였다. 업종, 기업공개 여부, 지배구조, 공기업여부는 모두 더미변수로 처리하였으며, 자산은 2008년 말 현재 조

사 대상기업의 실제 자산금액을 자연로그로 변환하여 사용하였다.

3.3.2 명시적 윤리 프로그램

독립변수로서 명시적 윤리 프로그램은 국내 기업들이 대표적으로 보유하고 있는 윤리헌장, 윤리준수 서약제도, 윤리교육, 윤리 전담조직으로 구성하였다. 명시적 프로그램은 단순히 보유여부뿐만 효과를 파악하는데 한계가 있으므로(Verschoor, 1998; Jose & Thibodeaux, 1999), Singh(2006)의 선행연구를 근거로 윤리헌장, 서약제도, 전담조직은 운영기간을 척도로 사용하였으며, 윤리교육은 연간 1인당 윤리경영 교육시간을 활용하였다. 국내 기업은 윤리 프로그램의 도입 역사가 일천한데 비해 구성원들에게 충분히 인지되고 조직의 시스템으로 정착되는 데는 시간이 소요 되므로 보유 및 운영기간을 척도로 활용하는 것은 의미 있는 접근으로 보인다.

3.3.3 비명시적 윤리 프로그램

비명시적 프로그램은 경영자의 윤리 리더십과 윤리문제에 대한 열린 커뮤니케이션(윤리 커뮤니케이션)을 변수로 활용하였다. 윤리적 조직문화와 윤리풍토 역시 비명시적 프로그램의 중요한 요소이나 조직 구성원 수준에서 측정해야 하므로 본 연구가 기업수준에서 이루어지고 있음을 고려하여 조사대상에서 제외하였다. 그러나 윤리 리더십과 윤리 커뮤니케이션은 조직문화 및 윤리풍토와 긴밀하게 연계되어 있기 때문에(Jose & Thibodeaux, 1999; Vardi, 2001), 비명시적 프로그램을 대변하는 변수로는 무리가 없다고 볼 수 있다. 윤리 리더십

의 경우 Vitell & Davis(1990)와 Koh & Boo (2001)의 선행연구를 기초로 경영자의 가치인식, 경영행위로 드러난 인격이나 품성의 윤리성보다는 경영자가 윤리경영을 실천하고자 하는 정책 의지를 변수로 활용하였다. 윤리경영을 경영정책으로서 지속적으로 추진하기 위해서는 경영자의 정책적 지원이 중요하기 때문이다.

윤리 리더십을 측정하기 위한 설문으로는 선행연구와 예비조사 결과, 국내 기업의 윤리경영 현실에서 중요하다고 인식되는 부분을 반영하여 협력업체와의 관계, 임직원의 윤리경영 실행력 제고와 관련된 내용을 측정하였다. 이에 따라 윤리경영 도입 이후 "협력업체 선정 시 윤리경영 수준을 반영하였다", "윤리경영 추진 시 발생하는 손해에 대해 용납하였다", "임직원 인사 시 윤리수준을 반영하였다"의 3가지 항목을 활용하였다. 윤리 커뮤니케이션의 설문으로는 Jose & Thibodeaux(1999)와 Henthorne(1992)의 연구내용을 참고하여 윤리경영 도입 이후 "경영진과 종업원간 윤리경영 추진 시 인식격차가 있다", "임직원 간 활발히 윤리적 이슈에 대해 의견교환이 이루어지고 있다", "직원들이 윤리적 문제로 어려움이 있을 때 상사와 논의를 통해 해결 하려고 한다"의 3개 항목을 활용하였다. 모든 항목은 Likert 형 5점 척도를 통해 인식의 정도를 측정하였다.

3.3.4 이해관계자 만족

종속변수와 매개변수로서 활용되는 이해관계자 만족은 기업에 대한 이해관계자들의 직접적인 평가 결과가 바람직하나, 아직 국내기업을 대상으로 이해관계자의 만족도를 종합적으로 조사하여 객관화된 지수로 발표한 사례가 없으므로, 이해관계자 관

련 업무를 추진하는 개별 부서의 담당임원들을 대상으로 이해관계자의 만족도를 측정하였다. 이를 위해 윤리 프로그램 도입 전 3년간을 비교시점으로 윤리 프로그램 운영 후 3년간 주요 이해관계자의 만족도에 대한 인식을 조사하였는데, 종업원 만족도, 소비자 충성도, 투자자 신뢰도, 정부 인식도 등 4개 부문의 개선정도에 대한 인식을 설문으로 활용하였다. 측정대상 기간을 3년으로 한 것은 예비조사 결과 윤리 프로그램이 이해관계자 만족과 재무성과에 영향을 미치는 데는 1-2년 이상의 시간이 소요되지만 4-5년 이상의 시간은 영향 여부를 추적 하는데 어려움이 있다는 의견에 따른 것이다. 모든 항목은 Likert형 5점 척도를 통해 인식의 정도를 측정하였다(상세한 설문내용은 부록 참조).

3.3.5 재무성과

종속변수인 재무성과로는 2 종류의 측정지표가 사용될 수 있다. 첫째는 계량적인 성과지표로서 ROE와 평균주가 수익률, 매출 증가율 등과 같은 지표들이며, 둘째는 응답자의 인식이나 지각을 통해서 측정된 성과지표를 활용할 수 있다. 계량지표는 객관적인 성과를 파악할 수 있다는 점에서 장점이 있는 반면, 통제가 어려운 다양한 외생변수들에 의해 영향을 받기 쉽기 때문에 윤리 프로그램의 성과변수로서 적절성에 의문이 제기된다(Ullman, 1985; Griffin & Mahon, 1997). 조직행위 관련 연구에서는 변수가 실제로 계량적 성과에 영향을 미치는 데에는 많은 시간격차와 다수의 외생요인의 효과가 존재하므로 인식된 성과지표를 활용하는 경우가 많다(예: Delaney & Huselid, 1996; Rodriguez & Ventura, 2003). 윤리 프로그램의 성과를 측정하는데 있어서도 기업 내부 구성원의 인식과 평

가를 고려하는 것이 바람직하다는 선행연구들이 존재한다(Weaver et. al., 1999; Low & Kalafut, 2002; Singh, 2006).

따라서 본 연구에서는 먼저 재무성과 인식을 주 측정지표로 활용하여 윤리담당 임원에게 윤리 프로그램 도입 전 3년간과 비교하여 윤리 프로그램 실행 후 3년간의 재무성과가 어떻게 변화되었는지에 대한 인식을 응답하게 하였다. 재무성과 인식의 측정항목으로는 윤리 프로그램 도입 후 3년간 수익률 상승 정도, 매출증가 정도, 주가상승 정도, 시장점유율 증가 정도 등 4가지 설문항목을 활용하였다. 다음으로 윤리 프로그램이 기업의 재무성과에 어떤 영향을 미치는지 정확하게 파악하기 위해서는 성과 변수로서의 적절성에 대한 논란이 있음에도 계량적인 성과지표를 고려하는 것이 바람직하다는 판단하에 윤리적 의사결정 관련 연구(Westphal, 1999; Cummings, 2000)에서 사용된 매출 증가율과 같은 대표적인 계량 지표를 활용하여 검증하고, 재무성과 인식변수의 검증 결과와 비교하도록 한다.

3.4 분석방법

척도의 신뢰도와 타당도 분석을 통해 설문 문항을 확장하기 위해 탐색적 요인분석과 Cronbach's α 등과 같은 통계기법을 활용하였다. 탐색적 요인분석은 SPSS 12.0을 사용하였으며, 요인추출은 주성분 분석법(Principal component analysis)을, 요인회전은 직교회전 방식(Varimax)을 활용하였다. 요인의 신뢰도는 SPSS 12.0을 통해 Cronbach's α 값을 구하였다. 가설을 검증하기 위해 각 변수별 측정값들의 평균, 표준편차 등 기술 통계와 상관관계 분석을 실행하였으며, 윤리 프로그램이 이해관계자 만족과 성과인식에 미치는 영향

을 파악하기 위해 다중회귀 분석을 활용하였다. 이해관계자 만족의 매개효과 검증은 위해서는 위계적 회귀분석 방법을 사용하였다. 또한, 동일응답자 오류(Common method bias) 문제를 점검하기 위해 Harman의 단일요인 테스트(Single factor test)를 시행하였다.

IV. 연구 결과

4.1 변수의 신뢰도 및 타당성 분석

측정변수들에 대한 타당성 분석을 위해 주성분 분석과 직교회전 방식에 의한 요인분석을 시행하였다. 주성분 분석법은 독립변수와 종속변수, 매개변수 모두 원래의 변수들의 분산 중 가능한 많은 부분을 설명하는 소수의 요인을 추출하는데 목적이 있는 바, 분석결과 <표 3>과 같이 독립변수인 윤리 리더십과 윤리 커뮤니케이션은 하나의 요인으로 각각 3개, 2개의 항목을 추출할 수 있었으며, 종속변수인 재무성과 인식과 매개변수인 이해관계자 만족도 <표 3>과 같이 각각 3개씩의 항목이 추출되었다. 윤리 커뮤니케이션은 원래 3개의 항목으로 구성되어 있었으나 문항 3(직원들이 윤리적 문제로 어려움이 있을 때 상사와 이야기하고 해결하려고 한다)은 요인 적재치를 낮추는 요인으로 나타나 제외하였다. 재무 성과 인식과 이해관계자 만족 변수도 각각 요인 적재치를 낮추는 항목을 1개씩 제외시켰다.

신뢰도의 경우 Van de Ven & Ferry(1980)는 분석수준이 조직일 경우 변수의 신뢰도 계수(Cronbach's α)가 0.6 이면 측정지표로서 큰 문제가 없다고 하였으며, Nunnally(1978)에 의하

〈표 3〉 요인분석 결과

설문 항목	요인			
	윤리적 리더십	윤리적 커뮤니케이션	이해관계자 만족	재무성과 인식
협력업체 선정시 고려	<u>.831</u>	.210	.238	.084
윤리경영 추진시 용납	<u>.685</u>	.202	.365	.199
임직원 인사시 반영	<u>.746</u>	.101	.123	.420
CEO와 직원 간 인식차이	.148	<u>.891</u>	.222	.091
CEO와 직원 간 논의	.357	<u>.658</u>	.081	.408
직원 만족에 영향	.233	.143	<u>.812</u>	.257
투자자 만족에 영향	.275	.021	<u>.809</u>	.292
소비자 만족에 영향	.152	.285	<u>.740</u>	.216
매출증가율에 영향	.196	.011	.297	<u>.861</u>
수익률에 영향	.150	.265	.282	<u>.793</u>
주가상승률에 영향	.328	.288	.282	<u>.709</u>
eigen value	2.469	2.370	2.187	1.578
분산설명비율(%)	22.442	21.543	19.884	14.349
누적설명비율(%)	22.442	43.985	63.869	78.218

면 문항수가 4-5개 정도의 규모가 작은 조사의 경우 신뢰도 계수가 0.6 이상이면 신뢰성에 문제가 없는 것으로 볼 수 있다. 〈표 4〉의 신뢰성 분석결과, 윤리 커뮤니케이션이 0.651로 다소 낮았으나 0.6 이상이며, 대부분의 변수는 0.7-0.9 사이에 분포하므로 비교적 높은 신뢰 수준을 보이고 있다

고 할 수 있다.

4.2 동일 응답자 오류의 검증

분석에 포함된 변수중 이해관계자 만족도를 제외한 변수들은 동일 응답자의 자기보고식 설문으로

〈표 4〉 측정변수에 대한 신뢰성 분석결과

변수	설문 항목	Cronbach's α
경영자의 윤리 리더십	3(3)	.733
열린 커뮤니케이션	2(3)	.651
재무성과 인식	3(4)	.823
이해관계자 만족도	3(4)	.804

()은 원래항목 수

측정되었기 때문에 부분적으로 동일 응답자 오류의 문제가 발생할 가능성이 크다. 이에 윤리 리더십과 윤리 커뮤니케이션, 재무성과 인식의 측정항목들을 모두 동시에 투입하여 요인분석을 실시하였다. 이러한 요인분석 결과를 바탕으로 Harman의 단일요인 테스트를 통해 점검해보았다(Harman, 1976; Podsakoff & Organ, 1986). 이들 변수들의 측정항목들을 대상으로 비회전 요인분석을 실시하여 1보다 큰 고유치를 기준으로 요인을 추출한 결과 모두 3개의 요인으로 나타났으며, 요인 1의 분산비가 28.73%였다는 점에서 동일방법으로 인한 편익 발생 가능성은 상대적으로 낮다고 볼 수 있다. 따라서 윤리 리더십과 윤리 커뮤니케이션, 재무성과 인식의 구성개념들이 각각 구별되는 개념으로 나타나 본 연구 척도들의 내용 타당성이 비교적 높다는 것을 보여주고 있다.

4.3 기술통계 및 상관관계

본 연구의 표본에 대한 기술통계량과 연구에 포함된 변수들 간의 상관관계는 <표 5>에 제시되었다. 윤리현장의 보유 평균기간은 2009년 현재 6.62년으로 나타나 국내 대기업은 평균적으로 2002-2003년경에 윤리현장을 제정하여 윤리 프로그램을 본격적으로 도입한 것을 알 수 있다. 응답기업 중 최대 보유년도는 15년이며 80개 기업 중 2개 기업은 윤리현장이 없었다(응답기업의 윤리현장보유율 97.5%). 윤리실천 서약제도는 평균 5.03년, 윤리 전담부서는 평균 4.16년의 시행기간을 보여주고 있으며 윤리경영 교육은 종업원 1인당 연평균 1.14시간으로 나타났다.

윤리현장 도입기간은 윤리실천 서약제도 도입기간, 전담부서 설치기간, 윤리경영 교육 시간, 이해

관계자 만족, 재무성과 인식, 윤리 커뮤니케이션과 높은 상관관계를 보였으며, 서약제도 도입기간은 전담부서 설치기간, 윤리 리더십, 재무성과 인식과 상관도가 높은 것으로 나타났다. 전담부서 설치기간은 이해관계자 만족, 재무성과 인식, 윤리 리더십, 윤리현장 도입기간, 서약제도 도입기간과 상관도가 높게 나타났다. 윤리 리더십은 윤리현장 도입기간, 전담부서 설치기간, 서약제도 도입기간, 이해관계자 만족, 재무성과 인식, 윤리 커뮤니케이션과 상관도가 높게 나타났으며, 윤리 커뮤니케이션은 윤리현장 도입기간, 윤리 리더십, 이해 관계자 만족, 재무성과 인식과 높은 상관관계를 보였다.

4.4 가설의 검증

4.4.1 윤리 프로그램과 이해관계자 만족도간의 관계

통계변수의 경우 대부분 이해관계자 만족에 영향을 미치지 못했다. 공기업의 경우 이해관계자 만족에 유의한 영향을 미친 것으로 나타났다. 이는 정부가 공기업의 윤리경영을 경영평가 항목으로 활용하고 있어 소비자와 종업원 등 이해관계자에 대한 윤리적 대응을 사기업 보다 더 강도 높게 요구 받고 있는데 기인한 것으로 보인다. 명시적 프로그램 중 윤리현장 보유기간과 전담조직 설치기간만 0.05% 유의 수준에서 이해관계자 만족에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났으며, 비명시적 프로그램은 윤리 리더십과 윤리 커뮤니케이션 이 모두 이해관계자 만족에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이에 따라 가설 1은 0.05% 유의 수준에서 부분적으로 수용되며, 가설 4는 전반적으로 수용됨을 알 수 있다.

(표 5) 변수의 상관관계 및 기술통계

변수	평균	표준 편차	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1. 윤리환경 도입기간	6.62	3.147													
2. 서약제도 도입기간	5.03	2.481	.509**												
3. 윤리교육	1.14	1.355	.248*	.288*											
4. 진담부서 설치기간	4.16	3.208	.477**	.400**	.252*										
5. 윤리 리더십	4.16	.541	.343**	.300**	.099	.331**									
6. 윤리 커뮤니케이션	3.70	.554	.303**	.207	.218	.173	.581**								
7. 재무성과 인식	3.77	.548	.418**	.294**	.167	.420**	.682**	.622**							
8. 이해관계자 만족	3.83	.459	.421**	.270*	.179	.397**	.589**	.510**	.736**						
9. 지배구조	.63	.487	-.151	-.100	-.018	.020	.020	.023	.075	-.088					
10. 기업공개 여부	.71	.457	.083	-.005	.054	.131	.222	.015	.219	.041	.130				
11. 공기업 여부	.18	.382	-.081	-.059	.260*	-.022	.071	-.078	.009	.211	-.595**	-.140			
12. 산업	.43	.497	.242*	.265*	.103	.159	.103	.101	.185	.161	.087	-.222*	-.118		
13. 자산	14.50	1.74	.293*	.047	.314*	.408**	.316	.391**	.360**	-.177	.241	.295**	.426**	.320**	
14. 매출액 증가율	14.49	13.66	.282*	.042	-.074	.323*	.346**	.046	.224	.111	-.183	.138	.006	-.188	.084

주) * : $p < .05$, ** : $p < .01$
 지배구조: 소유경영=1, 전문경영=0 / 기업공개: 공개=1, 비공개=0 / 공기업 여부: 공기업=1, 비공기업=0 / 산업: 서비스업=1, 비서비스업=0 / 자산: 2008년 자산금액(백만원)의 자연로그(ln) / 매출액 증가율: 윤리경영 도입 후 3년간의 매출액 증가율 평균

4.4.2 윤리 프로그램과 재무성과 인식간의 관계

〈표 6〉의 회귀분석 결과에 따르면 기업공개, 지배구조, 공기업 여부, 자산 규모, 산업구분 등의 통제변수들은 윤리경영 추진에 따른 재무성과 인식에 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 명시적 프로그램의 경우 대부분 재무성과 인식에 영향을 미치지 못함에 따라 가설 2는 기각 되었다고 볼 수 있다. 다만, 전담조직 설치기간만 긍정적으로 영향을 미치고 있다. 비명시적 프로그램인 윤리적

리더십과 열린 커뮤니케이션은 모두 재무성과 인식에 0.01% 유의수준에서 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이에 따라 가설 5는 완전 지지되었다.

4.4.3 윤리 프로그램과 재무성과 인식간의 관계에 있어서 이해관계자 만족의 매개역할

윤리경영 프로그램과 성과인식간의 관계에 있어서 이해관계자 만족의 매개적 역할을 검증하기 위

〈표 6〉 회귀분석 모형

변수	이해관계자 만족		매출증가율			재무성과 인식		
	모형1	모형2	모형3	모형4	모형5	모형6	모형7	모형8
1단계								
지배구조	.029	.107	-.267	-.246	-.196	.065	.128	.087
기업공개 여부	-.101	-.020	.066	.095	.078	.079	.158	.166
공기업 여부	.175	.456**	-.170	-.105	.001	-.018	.230	.054
자산 산업	.338*	-.120	.111	-.059	-.061	.335*	-.121	-.075
	.012	.018	-.185	-.196	-.203	.087	.092	.085
2단계								
명시적 프로그램	윤리현장	.245*		.210	.279		.187	.092
	서약제도	-.147		-.072	-.094		-.098	-.042
	교육시간	-.128		-.089	-.149		-.078	-.028
	전담조직	.329**		.227	.327*		.257**	.129
비명시적 프로그램	윤리리더십	.279*		.426*	.482*		.336**	.228*
	윤리커뮤니 케이션	.389**		-.321	-.188		.419**	.268*
이해관계자만족					-.287			.388**
F	2.509	9.617	.963	1.840	1.850	2.317	10.328	11.875
R ²	.171	.658	.099	.348	.375	.160	.609	.664
F Change	2.509*	13.060**	.963	2.416*	1.624	2.317	14.450**	10.100**
R ² Change	.171	.487	.099	.249	.027	.160	.514	.051

* P < .05, ** P < .01 (양측검정)

하여 Baron & Kenny(1986)의 3단계 회귀 검증법을 사용하였다. 매개효과를 검증하기 위해서는 다음 세 가지 회귀방정식을 검토해야 하는데, 첫째 매개변수에 대한 독립변수의 회귀이고, 둘째는 종속변수에 대한 독립변수의 회귀이며, 셋째는 종속변수에 대한 독립변수와 매개변수의 회귀이다. 매개효과를 위한 조건으로 첫째, 독립변수는 매개변수에 영향을 미쳐야 한다. 둘째, 독립변수는 종속변수에 영향을 미쳐야 한다. 셋째, 종속변수에 대한 독립변수의 효과는 두 번째에서 보다는 세 번째가 더 적어야 한다. 매개변수가 통제될 때 독립변수가 아무런 효과가 없다면 완벽한 매개효과가 유지된다(Baron & Kenny, 1986).

〈표 5〉와 같이 3단계 위계적 회귀분석을 한 결과 1단계에서는 명시적 프로그램 중 윤리현장 보유기간과 전담조직 설치기간, 비명시적 프로그램인 윤리 리더십과 윤리 커뮤니케이션이 각각 0.05% 유의 수준에서 이해관계자 만족에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 2단계에서 명시적 프로그램 중 전담조직 설치기간은 0.01% 유의수준에서 재무성과 인식에 영향을 미치며($\beta=.26, p=.008$), 비명시적 프로그램인 윤리 리더십($\beta=.34, p=.004$)과 윤리 커뮤니케이션($\beta=.42, p=.000$)은 모두 재무성과 인식에 0.01% 유의수준에서 영향을 미쳤다. 3단계에서 독립변수와 함께 투입된 이해관계자 만족은 0.01% 유의수준에서 재무성과 인식에 유의한 영향을 미치며($\beta=.38, p=.002$), 2단계에서 재무성과 인식에 유의한 영향을 미치던 전담조직 설치기간은 재무성과 인식에 대해 통계적으로 유의하지 않는 수준으로 회귀계수 값이 감소되었으므로($\beta=.13, p=.17$), 전담조직 설치기간과 재무성과 인식 간에 이해관계자 만족은 완전매개 역할하고 있음을 알 수 있다. 한편, 윤리 리더

십과 윤리 커뮤니케이션은 매개변수가 투입된 후 재무성과 인식에 대해 각각 0.05% 수준에서 유의성을 갖는 수준으로 회귀 값이 감소되어($\beta=.23, p=.042; \beta=.27, p=.019$), 이해관계자 만족이 부분 매개역할을 하고 있음을 알 수 있다. 이러한 결과를 종합하면 전담조직 설치기간을 제외한 대부분의 명시적 프로그램은 재무성과 인식 간에 이해관계자 만족이 매개역할을 하고 있지 못하므로 가설 3은 기각되었다고 볼 수 있으며, 가설 6은 부분적으로 지지되었다고 볼 수 있다.

한편, 계량 재무지표인 매출 증가율의 경우 윤리 리더십이 0.05% 유의수준에서 긍정적인 영향을 미치고 있으나, 매개관계는 나타나지 않았다. 계량 재무지표를 재무성과 인식과 비교하면 윤리 리더십의 경우에만 공통적으로 긍정적인 영향을 미치고 있을 뿐, 그 밖의 모든 프로그램이 계량 재무지표에 대해 유의한 영향을 미치지 않고 있다. 이러한 결과는 계량 재무지표가 윤리 프로그램의 영향 외에 기업 내부의 다양한 요인들에 의해 영향을 받았기 때문인 것으로 분석된다. 반면 재무성과 인식은 응답자가 다른 요인의 영향을 통제한 것이므로 본 연구의 결과처럼 유의한 결과와 함께 매개효과가 나타나는 것으로 보인다.

V. 결론과 과제

5.1 연구결과의 요약

본 연구의 결과는 다음과 같이 요약될 수 있다. 첫째, 본 연구의 목표는 윤리 프로그램이 이해관계자 만족과 재무성과에 미치는 영향을 파악하는 것

이다. 명시적 프로그램은 윤리현장 보유기간과 전담조직 설치기간이 이해관계자 만족에 긍정적 영향을 미치고 있는 것으로 나타났으며, 비명시적 프로그램은 윤리 리더십과 윤리 커뮤니케이션이 모두 이해관계자 만족에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 재무성과 변수를 윤리 프로그램 도입 이후의 성과변화에 대한 인식으로 볼 경우, 명시적 프로그램은 전담조직 설치기간만 긍정적인 영향을 미치는데 비해, 비명시적 프로그램인 윤리 리더십과 윤리 커뮤니케이션이 모두 재무성과 인식에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다.

둘째, 본 연구의 또 다른 목표는 이해관계자 만족이라는 매개변수를 통해 윤리 프로그램이 재무성과 인식에 어떻게 영향을 미치는지 분석하는 것이다. 이해관계자 만족은 비명시적 프로그램인 윤리 리더십, 윤리 커뮤니케이션과 재무성과 인식 간에 부분 매개역할을 하고 있는 것으로 나타났다. 반면 명시적 프로그램과 재무성과 인식 간에는 매개관계가 존재하지 않는 것으로 나타났으며, 다만 전담조직 설치기간만 개별적으로 이해관계자 만족이 재무성과 인식 간에 완전 매개역할을 하고 있는 것으로 나타났다.

5.2 논의 및 연구의 시사점

명시적 프로그램 중 윤리현장의 보유기간이 이해관계자 만족에 영향을 미치는 것은 윤리현장의 주요 내용이 이해관계자에 대한 바람직한 행동원칙과 기준으로 구성되어 있으며, 제정이후 시간이 경과됨에 따라 지속적으로 강조되고 활용된데 기인한 것으로 보인다. 한편, 가설과는 달리 전담조직의 설치기간을 제외한 모든 명시적 프로그램이 재무성과 인식에 영향을 미치지 않는 것으로 나타난 것

은 아직 국내 기업의 명시적 프로그램들이 종업원들의 이해관계자에 대한 윤리적 대응을 제대로 이끌어 내지 못해 재무적 성과로까지 연결되지 못한 데 기인한 것으로 보인다. 다만, 전담조직의 설치기간은 이해관계자 만족에 긍정적 영향을 미칠 뿐 아니라 이해관계자 만족의 완전 매개역할을 통해 재무적 성과 인식에도 긍정적 영향을 미치고 있는데, 이는 전담조직의 운영기간이 길수록 윤리경영의 추진이 지속되고, 실행력이 늘어나 이해관계자의 만족도를 높이고 이를 통해 재무성과의 개선이 이루어지기 때문인 것으로 판단된다.

명시적 프로그램과 비명시적 프로그램 중에 어느 프로그램이 성과에 더 큰 영향을 미치고 있는지에 대한 관심이 늘어나고 있다(Murphy, 1988; Brenner, 1992; Jose & Thibodeaux, 1999). Murphy (1988)와 Brenner(1992)는 윤리경영 추진에 있어 명시적 프로그램 보다 비명시적 프로그램의 영향력이 더 크며, 따라서 윤리경영의 제도적 정착을 위해서는 명시적 프로그램의 운영보다 최고경영자의 윤리 리더십, 조직문화의 변화, 적절한 윤리 추진정책 등이 더 효과적이라고 제시하였다. Jose & Thibodeaux(1999)역시 내부 구성원 등 이해관계자 만족에 있어 비명시적 프로그램의 운영이 명시적 프로그램보다 더 큰 영향을 미친다고 주장하였다. 비명시적 프로그램이 명시적 프로그램보다 더 큰 영향을 미칠 것으로 보는 이유는 윤리 리더십과 커뮤니케이션 등과 같은 비명시적 프로그램이 명시적 프로그램보다 종업원 등 이해관계자에게 보다 직접적으로 작용할 뿐 아니라 비명시적 프로그램이 명시적 프로그램의 전략과 실행력을 좌우하기 때문이라고 지적한다(Brenner, 1992; Jose & Thibodeaux, 1999; Weaver, 2001). 그러나, 본 연구의 실증분석 결과는 비명시적 프로그램이

명시적 프로그램에 비해 유의한 결과를 보여주는 요소들이 더 많다고 할 수는 있지만 전체적으로 이러한 차이가 통계적으로 유의하다는 것을 검증하기 어렵기 때문에 비명시적 프로그램이 명시적 프로그램 보다 성과에 더 큰 영향을 미친다고 단정할 수는 없다.

본 연구의 시사점은 다음과 같다. 첫째, 본 연구 결과를 통해 국내 대기업들이 1997년 외환위기 이후 비교적 단기간에 걸쳐 윤리 프로그램 도입과 운영을 중심으로 추진해 온 윤리경영이 이해관계자 만족이라는 비재무적 성과는 물론 재무적 성과에도 일부 긍정적인 영향을 미치고 있는 것으로 나타나 어느 정도 효과를 거두고 있다고 볼 수 있다. 비록 국내 기업의 윤리경영에 대해 외형과 현실의 괴리가 크고, 실천노력이 부족한 선연적인 행태에 불과하다는 비판적인 지적도 있지만(김태정, 2003; 박현준 & 권인수, 2004), 본 연구결과에 따르면 윤리 프로그램의 도입과 운영이 이해관계자 만족과 재무성과 개선에 일정한 기여를 하고 있음을 알 수 있다. 윤리경영의 추진이 기업의 성과에 어떤 영향을 미치는 가는 이미 윤리경영을 추진하고 있거나 추진하려고 준비하는 국내 기업들에게는 핵심적인 관심사항이다. 기 추진 중인 대기업에게는 지속적인 추진에 대한 확신을 제공하고, 추진을 검토하고 있는 중견, 중소기업들에게는 윤리경영에 대한 동기부여가 될 것이기 때문이다. 이런 차원에서 윤리경영을 대기업 뿐 아니라 중견, 중소기업까지 확산시키기 위해서는 대기업이 협력업체나 중소기업에 대해 그 동안 활용해 온 윤리 프로그램의 경험을 제공하는 것이 바람직한 것으로 보인다.

둘째, 일부지만 윤리 프로그램이 이해관계자 만족의 매개역할을 통해 기업의 재무적 성과에 영향을 미치므로 윤리 프로그램의 설계와 추진에 있어

다양한 이해 관계자의 반응과 소통에 더욱 관심을 가질 필요가 있다. 윤리 프로그램이 이해관계자 만족을 극대화하는 방향으로 운영된다면 이를 통해 기업의 재무적 성과역시 크게 개선될 것으로 보인다.

셋째, 비명시적 프로그램이 명시적 프로그램보다 더 많은 요소들이 이해관계자 만족과 재무성과에 유의성 있는 영향을 미치므로 윤리현장, 서약제도, 내부 고발자 제도, 윤리 교육과 같은 명시적 프로그램 요소들의 도입과 운영 중심의 윤리경영 추진에서 벗어나 윤리 리더십과 윤리 커뮤니케이션, 윤리 문화 확립과 같은 비명시적 프로그램 요소들의 운영을 더욱 강화할 필요가 크다. 최고 경영자나 경영진(TMT)의 윤리 리더십과 기업의 윤리정책 의지는 윤리경영 추진의 지속성 여부를 담보하고 구성원들에게 강력한 윤리적 확신과 추진력을 제공한다는 점에서 윤리경영의 성과를 좌우하는 요소라 할 수 있다. 특히, 윤리경영을 뒷받침해 주는 중견, 중소기업들은 비용부담이 수반되는 명시적인 윤리 프로그램 도입에 치중하기 보다는 윤리 리더십과 윤리 문화와 윤리적 풍토 조성 등과 같은 비명시적 프로그램에 더 큰 관심을 가져야 할 것이다.

넷째, 명시적 프로그램 중에서 윤리경영 전담조직의 운영기간이 길수록 이해관계자 만족과 재무성과에 더 긍정적인 영향을 미치므로 윤리경영을 보다 효과적으로 추진하고자 하는 경우 우선 전담조직의 설치와 구성에 전략적인 관심을 가져야 할 것이다. 또한, 기 설치된 전담조직은 조직과 업무조정을 통해 자주 개편하기 보다는 지속적으로 운영할 필요가 크다.

다섯째, 명시적 프로그램과 비명시적 프로그램 간에 정합성을 강화하는 노력이 요청된다. 본 연구결과에 나타나듯이 프로그램 요소 간에 효과의 차이가 있으므로 그동안 운용해 온 명시적 프로그램을

재점검하고, 비교적 효과가 높게 나타난 윤리 리더십과 윤리 커뮤니케이션 등과 같은 비명시적 프로그램과 긴밀히 연계함으로써 윤리 프로그램의 성과를 극대화하는 노력이 요청된다. 윤리경영의 수준 제고는 다양한 명시적 프로그램의 도입만으로는 한계가 있고, 기업의 가치와 문화, 경영자의 윤리 리더십, 인사 및 평가제도 등 비명시적 프로그램과 정합도가 높을 때 가능하기 때문이다(Jose & Thibodeaux, 1999).

5.3 연구의 의의

본 연구가 갖는 의의는 첫째, 이론적으로 그 동안 지속적으로 논의되어 온 윤리경영과 성과간의 관계에 대해 국내기업의 사례를 통해 검증적업을 시도했다는 점이다. 특히, 본 연구는 그 동안 윤리경영을 대변하는 변수가 다양하게 제시되었음에도 기업현장에서 윤리 경영을 전략적으로 추진하는데 필요한 타당성 있는 척도 개발은 거의 이루어지지 않아 이에 대한 정교한 연구의 필요성이 제기된 가운데(Brenner, 1992; Singh, 2006), 90년대 이후 각국의 기업들이 활발하게 도입, 추진하고 있는 윤리 프로그램을 윤리경영 변수로 하여 성과와의 관계를 점검했다는 데 의미가 있다. 이렇게 함으로서 사회적 성과, 경영자의 윤리인식, 윤리적 의사결정 등과 같은 기존의 변수들 보다 기업의 윤리경영이 갖는 전략성을 더 잘 반영하려 하였고, 윤리경영의 현실을 더 잘 설명하는데 기여했다고 볼 수 있다.

둘째, 윤리경영과 성과간의 전달경로로서 이해관계자 만족의 역할을 실증적으로 밝힘으로서 이해관계자 관리가 기업의 재무적 성과에 긍정적인 영향을 미친다는 이론들(Pfeffer & Salancik, 1978;

Freeman, 1984; Berman, Wicks, Kotha & Jones, 1999)을 윤리경영의 맥락에서 입증하였다.

셋째, 본 연구는 실무적으로 국내 기업들이 외환위기 이후 지난 10여 년간 추진해 온 윤리경영의 효과성을 실증적으로 평가해 보고 향후 보완과제를 정립하는 계기되었다는 점에서 의의가 있다고 볼 수 있다. 그 동안 국내 기업들은 윤리 프로그램을 활발히 도입, 운영해 온 데 비해 아직 이에 대한 적절한 이론개발과 실증적 연구가 거의 이루어지지 않아 실무적 측면에서 제대로 지원받지 못해 온 상황이었다. 윤리경영의 성과평가에 있어서도 개별 기업단위의 성공 사례를 예시하는 데 그침으로서 보편성이 부족한 한계가 있었다. 또한, 일부 기업과 기업인들의 일탈행위를 들어 국내 기업이 그동안 추진해 온 윤리경영 성과자체를 부인하는 주장들도 제기되고 있다. 본 연구는 윤리 프로그램에 대한 이론정립과 성과에 대한 실증 분석을 통해 이러한 문제를 어느 정도 해소하는데 기여했다고 볼 수 있다.

5.4 한계 및 향후 연구과제

이러한 의의에도 불구하고 본 연구는 내용과 방법론 면에서 한계를 갖고 있다. 본 연구가 갖고 있는 한계와 향후 과제는 다음과 같다. 첫째, 윤리 프로그램 중심의 분석은 기업의 경영 시스템으로서 윤리경영을 파악하는데 장점이 있는 반면, 기업 구성원들의 비윤리적 행위를 같은 현상을 설명하는 데는 한계가 있다. 윤리 프로그램의 도입과 효과적인 운영을 통해 이해관계자 만족과 재무성과의 개선을 이룬다 해도 기업 내 비리가 빈발할 경우 윤리 경영의 성과에 대해서는 회의적인 평가를 따르게 될 것이다. 따라서 윤리 프로그램의 성과로서

비윤리적 행위의 발생 정도와 같은 변수를 도입하여 연구할 필요가 있다.

둘째, 독립변수인 명시적 프로그램과 비명시적 프로그램 상호간의 관련성에 대한 분석이 이루어져야 할 필요가 있다. 윤리 리더십과 윤리 커뮤니케이션과 같은 비명시적 프로그램이 명시적 프로그램에 어떤 영향을 미치며, 명시적 프로그램은 비명시적 프로그램의 형성에 어떤 영향을 미치는지는 상호간의 적합성(fit)에 대한 연구와 함께 향후 검증이 필요한 과제라 할 것이다.

셋째, 비명시적 프로그램을 대변하는 변수의 개발이 필요하다. 본 연구에서는 윤리 리더십과 윤리 커뮤니케이션의 2개 변수가 채택됨으로서 명시적 변수 4개에 비해 상대적으로 적은 불균형의 문제가 나타난다. 명시적 프로그램과 비명시적 프로그램 중 어느 쪽이 상대적으로 성과에 미치는 영향이 크냐에 대한 논의와 검증이 보편성을 갖기 위해서도 기업의 가치, 윤리문화와 풍토, 그리고 인사 및 평가제도 등과 같은 중요한 비명시적 프로그램을 변수화 하는 노력이 요청된다.

넷째, 본 연구에서 활용된 변수들에 있어서 보다 객관적인 지표나 다양한 설문이 개발될 필요가 있다. 먼저 성과변수에 있어 이해관계자 만족도의 경우 비록 이해관계자 관련부서 담당임원의 평가를 활용했다 하더라도 응답기업의 자기평가 결과를 활용함으로써 객관성에 한계가 있다. 아직 국내기업에 대한 이해관계자들의 직접적인 평가를 근거로 한 객관적인 지표가 나오지 않는 상황이므로 이를 대신하여 이해관계자들의 의견을 잘 반영할 수 있는 조사방법의 개발이 요청된다. 특히, 재무 성과 변수에 있어서 본 연구는 재무 성과 인식을 주로 활용하였으나, 인과관계의 정확성을 확보하기 위해서는 적절한 계량 재무지표의 발굴이 시급하

다. 독립 변수의 경우 윤리 커뮤니케이션의 설명력이 요인분석 결과 2개로 축소됨으로서 다소 설명력이 약화된 측면이 있으므로 이에 대한 보완이 요청 된다.

다섯째, 본 연구의 설문조사가 갖고 있는 동일 응답자 오류의 문제 역시 해소할 과제이다. 동일 응답자 오류는 두 개 이상의 변수를 동일한 방식으로 측정할 때 상관관계가 실제 보다 더 팽창할 수 있다는 것이다(Billings & Wroten, 1978). 본 연구는 비명시적 프로그램, 이해관계자 만족, 재무성과 인식 변수들이 동시에 보고되었으며 동일한 방식에 의해 측정되었기 때문에 변수들 간의 상관관계를 팽창시킬 가능성이 크다. 본 연구에서는 이해관계자 만족을 윤리담당 임원이 아니라 이해관계자 관련부서 담당임원이 응답하게 함으로써 동일 응답자 오류를 감소시키려 노력하였으나 다른 변수들은 동일응답자가 측정 하였기 때문에 Harman의 단일요인 테스트 분석을 통한 검증결과에도 불구하고 동일 응답자 오류의 문제를 완전히 해결하지는 못했다고 볼 수 있다. 따라서 향후 연구에서는 조직 내외의 다양한 구성원들이나 이해관계자들로 응답자를 다각화함으로써 이 문제를 해결하도록 해야 할 것이다.

참고문헌

- 김기태, 조봉순 (2008). "인적자원관리와 조직성과간의 관계에 관한 연구: 인적자원관리 성과로서 종업원 태도의 매개효과를 중심으로." *인사조직연구*, 16(1), 115-157
- 박오수, 양세영 (2004). "유한검벌리의 윤리경영 사례연구." *서울대 경영사례연구*, 38(1).

- 박원우, 김재원, 최혜원 (2003). "레벨이슈(Level issue)의 의미, 현상 및 해결방안." *인사조직연구*, 11(2)
- 박헌준 (2002). "기업의 사회적 성과와 재무적 성과와의 관계." *새로운 경쟁력, 기업의 사회적 성과, 경실련 경제정의연구소 편. 예영커뮤니케이션*, 286-318.
- 박헌준, 이종건, 김범성 (2001). "왜 기업은 윤리적이어서 하는가? 기업윤리와 기업성과." *기업윤리연구*, 3, 115-138.
- 박헌준, 권인수 (2004). "기업윤리 연구의 최근 동향과 실증연구 과제." *기업윤리연구*, 8 1-31.
- 백운정 (2008). "윤리프로그램의 지향성과 개인 및 사회구조적 특성이 연구원의 비윤리적 행동에 미치는 영향." *경영학연구*, 37, 927-952
- 성지영, 박원우, 윤석화 (2008). "개인-환경 적합성이 조직시민행동 및 개인성과에 미치는 영향과 공정성의 매개효과 검증." *인사조직연구*, 16(2), 1-62.
- 송보화 (2006). "인적자원관리시스템과 조직성과의 연계에 대한 실증적 고찰: 제조업을 중심으로" *경영학연구*, 35(1), 331-363.
- 양세영 (2007). "국내 대기업의 윤리경영 추진 성과와 과제." *2007년 통합 경영학회 발표논문*.
- 양세영 (2007). "조직윤리와 성과간 관계에 있어서의 변수 및 척도 선정에 관한 탐색적 연구" *기업윤리연구*, 9, 1-30.
- 이학중, 이종건 (2000). "조직구성원의 윤리풍토에 대한 지각과 조직효율성간의 관계에 관한 실증적 연구." *기업윤리연구*, 2, 107-129.
- 전국경제인연합회 (2005), (2006), (2007), (2008). "기업윤리 실태조사 보고서"
- 한국경영학회 편저, 「한국의 기업윤리」, (서울: 세경사, 1992), 25-26
- Velasquez, M.G. 「기업윤리, 한국기업윤리경영연구원 옮김 (서울: 매일경제신문사, 2002), 26
- Adams, J. S. Tashchian, A. and Shore, T. H (2001). "Codes of Ethics of signals for Ethical Behavior." *Journal of Business Ethics* 29, 199-211
- Albinger, H. S. and Freeman, S. J. (2000). "Corporate social performance and attractiveness as an employer to different job seeking populations." *Journal of Business Ethics*, 28, 3, 243-253.
- Arlow, P., and Gannon, M. J. (1982). "Social responsiveness, corporate structure, and economic performance." *Academy of Management Review*, 7, 235-241.
- Aupperle, K. E., Carroll, A. B. and Hatfield, J. D. (1985). "An empirical examination of the relationship between social responsibility and profitability." *Academy of Management Journal*, 28, 2, 446-463.
- Bagley, C. E. (1999). "Managers and The Legal Environment: Strategies for the 21st Century," West Publishing Company.
- Baron, R. M. and Kenny, D. A. (1986). "The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations." *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173-1182.
- Bartels, L. K., Harrick, E., Martell, K. and Strickland, D. (1998). "The relationship between ethical climate and ethical problems within human resource management." *Journal of Business Ethics*, 17, 799-804.
- Bartel, A. and Thomas, L. G. (1985). "Direct and indirect effects of regulation: A new look at OSHA's impact." *Journal of Law and Economics*, 28, 1-25.
- Bartlett, A. and Preston, D. (2000). "Can ethical behavior really exist in business?" *Journal of Business Ethics*, 23, 2, 199-209.

- Berenbeim, R. (2000). "Global ethics." *Executive Excellence*, 17, 5, 7.
- Berman S. L., Wicks, A. C., Kotha S. and Jones T. M. (1999). "Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance." *Academy of Management Journal*, 42(5), 488-506.
- Brenner, S. (1992). "Ethics programs and their dimensions." *Journal of Business Ethics* 11, 391-399
- Carroll, A. B. (1991). "The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders." *Business Horizons*, 34(4), 39-48.
- Carroll, A. B. (2000). "A commentary and an overview of key questions on corporate social performance measurement." *Business and Society*, 39(4), 466-478.
- Carroll, A. B. and Buchholtz, A. K. (2000). *Business & society: Ethics and Stakeholder Management*. Ohio: South-Western College Publishing.
- Carlson, D. S. and Perrewe, P. L. (1995). "Institutionalization of Organizational Ethics through Transformational Leadership." *Journal of Business Ethics*, 14, 829-838.
- Center for Business Ethics. (1992). "Are Corporations Institutionalizing Ethics?" *Journal of Business Ethics*, 11, 863-867.
- Clark, M.A and Leonard, S. L. (1998). "Can Corporate Codes of Ethics Influence behavior?" *Journal of Business Ethics*, 17(6), 619-630
- Clarkson, M. B. E. (1995). "A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance." *Academy of management Review*, 20, 92-117.
- Cochran, P. L. and Wood, R. A. (1984). "Corporate social performance and financial performance." *Academy of Management Journal*, 27, 42-56.
- Cummings, L. S. (2000). "The financial performance of ethical investment trusts: An Australian perspective." *Journal of Business Ethics*, 25(1), 79-92.
- Davenport, K. (2000). "Corporate citizenship: A stakeholder approach for defining corporate performance and identifying measures for assessing it." *Business and Society*, 39(2), 210-219.
- Davidson, III, W. N., Worrell, D. L. and Lee, C. I. (1994). "Stock market reactions to announced corporate illegalities." *Journal of Business Ethics*, 13(12), 979-987.
- Delaney, J. and Sockell, D. (1992). "Do company ethics training programs make a difference? An empirical analysis." *Journal of Business Ethics*, 11, 719-727.
- Donaldson, T., and Preston, L. (1995). "The stakeholder theory of the corporation: Concept, evidence, and implications." *Academy of Management Review*, 20, 65-91.
- Downey, H. K., Hellriegel, D. and Slocum, Jr. J. W. (1975). "Congruence between individual needs, organizational climates, job satisfaction and performance." *Academy of Management Journal*, 18, 149-154.
- Epstein, E. M. (1987). "The corporate social policy process: Beyond business ethics, corporate social responsibility, and corporate social responsiveness." *California Management Review*, 29(3), 99-114.
- Epstein, M. J., McEwen, R. A. and Spindle, R. M.

- (1994). "Shareholder preferences concerning corporate ethical performance." *Journal of Business Ethics*, 13, 447-453.
- Fombrun, C. J. and Shanley, M. (1990). "What's in a name? Reputation building and corporate strategy." *Academy of Management Journal*, 33(2), 233-258.
- Fuman, F. K. (1987). Teaching Business Ethics: Questioning the Assumption, seeking new directions. *Journal of Business Ethics*, 6, 31-34
- Gibson, K. (2000). "The Moral Basis of Stakeholder Theory." *Journal of Business Ethics*, 26(3), 245-257
- Goodpaster K.E. (1983), Business Ethics: The Field and the Course, Corporate Governance and Institutionalizing Ethics, ed., W.M. Hoffman, et., al., Toronto: Lexington Books, 289.
- Greening, D. W. and Turban, D. B. (2000). "Corporate social performance as a competitive advantage in attracting a quality workforce." *Business and Society*, 39(3), 250-280.
- Griffin, J. J. and Mahon, J. F. 1997. "The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty-five years of incomparable research." *Business and Society*, 36(1), 5-31.
- Gunthorpe, D. L. (1997). "Business ethics: A quantitative analysis of the impact of unethical behavior by publicly traded corporations." *Journal of Business Ethics*, 16(5), 537-543.
- Hammond, S. A. and Slocum, J. W. Jr. (1996). "The impact of prior firm financial performance on subsequent corporate reputation." *Journal of Business Ethics*, 15(2), 159-165.
- Hess, D., McWhorter, R. S., and Fort, T. L. (2006). "The 2004 Amendments to the Federal Sentencing Guidelines and their Implicit Call for a symbiotic integration of business ethics." *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, 6, 725-764
- Jose, A. & Thibodeaux, M.S. (1999). "Institutionalization of ethics: The perspective of managers." *Journal of Business Ethics*, 22, 133-143.
- Kerlinger, F. N. (1986). Foundations of behavioral research (3rd), ForthWorth: Holt, R & w. Inc.
- Margolis, J. D., and Walsh, J. P. (2001). *People and profits? The search for a link between a company's social and financial performance*. Mahwah, NJ: Erlbaum.
- Margolis, J. D., and Walsh, J. P. (2003). "Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business." *Administrative Science Quarterly*, 48, 268-305.
- McGuire, J. B., Sundgren, A., and Schneeweis, T. (1988). "Corporate social responsibility and firm financial performance." *Academy of Management Journal*, 31(4), 854-872.
- Miles, M. P. and J. Krausz. (1996). "Environment Marketing: A Source of Reputational, Competitive and Financial Advantage." *Journal of Business Ethics*, 20(3), 299-311
- Mitnick, B. M. (1995). "Systematics and CSR: The theory and processes of normative referencing." *Business and Society*, 34, 5-33.
- Moskowitz, M. (1972). "Choosing socially responsible stocks." *Business and Society Review*, 1, 71-75.
- Nash, L. Laura (1993), Good Intentions Aside, Boston: Harvard Business School Press.

- 45-68.
- Nunnally, J. C. (1976), *Psychometric theory* (2nd ed.), New York: McGraw-Hill.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L. and Rynes, S. L. (2003). "Corporate social and financial performance: A meta-analysis." *Organization Studies*, 24, 403-441.
- Pava, M. L. and Krausz, J. (1996). "The association between corporate social responsibility and financial performance: The paradox of social cost." *Journal of Business Ethics*, 15, 321-357.
- Pfeffer, J., & Salancik, G. (1978). "The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective," New York: Harper and Row.
- Podsakoff, P. M., Mackenzie, S. B., Lee, J. Y. and Podsakoff, N. P. (2003). "Common Method Biases in Behavioral Research: A Critical Review of the Literature and Recommended Remedies." *Journal of Applied Psychology*, 88(5), 879-903.
- Post, J. E., Lawrence, A. T. and Weber, J. (2001). *Business and Society: Corporate Strategy, Public Policy, Ethics*. McGraw-Hill.
- Preston, L. E., and O'Bannon, D. P. (1997). "The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis." *Business and Society*, 36, 419-429.
- Rao, S. M and Hamilton, III, J. B. (1996). "The effect of published reports of unethical conduct on stock prices." *Journal of Business Ethics*, 15(12), 1321- 1330.
- Robin, D. P. and Reidenbach, E. R. (1987). "Social responsibility, ethics, and marketing strategy." *Journal of Marketing*, 39, 20-27.
- Scalet, Steven. (2006). "Prisoner's Dilemmas, Cooperative Norms, and Codes of Business Ethics." *Journal of Business Ethics*, 65.
- Schneider, B. (1975). "Organizational climate: An essay." *Personnel Psychology*, 28, 447-458.
- Schwartz, M. S. and Carroll, A. B. (2003). "Corporate social responsibility: A three-domain approach." *Business Ethics Quarterly*, 13 (4), 503-530.
- Singh, J. B. (2006). "Ethics Programs in Canada's Largest Corporations." *Business and Society Review*, 111(2), 119-136.
- Stajkovic, A. and Luthans, F. (1997). "Business ethics social cultures: A social cognitive model." *Journal of World Business*, 32(1), 17-34.
- Stansbury, J. and Barry, B. (2007). "Ethics programs and the paradox of control." *Business Ethics Quarterly*, 17(2), 239-261.
- Trevino, L. K. (1986). "Ethical Decision Making in Organizations: A person-Situation Interactionist Model." *Academy of Management Review*, 11, 601-617.
- Trevino, L. K. and Weaver, G. (1994). "Business ETHICS/BUSINESS ethics: One field or two?" *Business Ethics Quarterly*, 4, 113-128.
- Ullman, A. (1985). "Data in search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance." *Academy of Management Review* 10, 540-577.
- Van de Ven, A. H., & Ferry, D. L. (1980). *Measuring and assessing organizations*, New York: Wiley.
- Verdi, Y. (2001). "The Effects of Organizational and Ethical Climates on Misconduct at Work." *Journal of Business Ethics*, 29(4),

- 325-337
- Verschoor, C. C. (1998). "A Study of the link between a corporation's financial performance and its commitment." *Journal of Business Ethics*, 17(13), 1509-1516.
- Victor, B. & Cullen, J. B. (1988). "The organizational bases of ethical work climates." *Administrative Science Quarterly*, 33, 101-125.
- Vitell, S. J. and Davis, D. L. (1990). "Ethical beliefs of MIS professionals: The frequency and opportunity for unethical behavior." *Journal of Business Ethics*, 9(1), 63-70.
- Vitell, S. J., Nwachukwu, S. L., and Barnes, J. H. (1993). "The Effects of Culture on Ethical Decision-Making: An Application of Hofstede's Typology." *Journal of Business Ethics*, 12, 753-760.
- Waddock, S. A. and Graves, S. G. (1997). "The corporate social performance- financial performance link." *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319.
- Waddock, S. and Smith, N. (2000). "Corporate responsibility audits: Doing well by doing good." *Sloan Management Review*, 41(2), 75-83.
- Weaver, G. (1993). "Corporate codes of ethics: Purpose, Process, and content issues." *Business and Society*, 32(1), 44-58.
- Weaver, G. R. (2001). "Ethics Program in Global Business: Culture's Role in Managing ethics." *Journal of Business Ethics*, 30(1), 3-15
- Weaver, G. and Trevino, L. K. (1994). "Normative and empirical business ethics: Separation, marriage of convenience, or marriage of necessity." *Business Ethics Quarterly*, 4, 129-144.
- Weaver, G.R., L.K., Trevino, and P.L. Cochran, (1999). "Integrated and Decoupled Corporate Social Performance: Management Commitments, External Pressures, and Corporate Ethics Practices," *Academy of Management Journal*, 425, 539-552.
- Weaver, G., Trevino, L., and Cochran, P. (1999). "Corporate ethics practices in the mid-1990s: An empirical study of the Fortune 1000." *Journal of Business Ethics*, 18, 283-294.
- Weaver, G.R., Trevino, L.K., & Cochran, P.L. (1999). "Corporate ethical programs as control systems: Influences of executive commitment and environmental factors," *Academy of Management Journal*, 42(1), 41-57.
- Weeks, W. A. and Nantel, J. (1992). "Corporate Codes of Ethics and Sales Force Behavior: A Case Study." *Journal of Business Ethics*, 11, 753-760.
- Weiss, J. W. (1994). "Business Ethics: A Managerial, Stakeholder Approach." Belmont, CA: Wadsworth Publishing Co.
- Williams, R. J. and Barrett, J. D. (2000). "Corporate philanthropy, criminal activity, and firm reputation: Is there a link?" *Journal of Business Ethics*, 26(4), 341-350.
- Wimbush, J. C. and Shepard, J. M. (1994). "Toward understanding of ethical climate: Its relationship to ethical behavior and supervisory influence." *Journal of Business Ethics*, 13, 637-647.
- Wokutch, R. E., and McKinney, E. W. (1991). "Behavioral and perceptual measures of corporate social performance." In Post, J. E. (ed.), *Research in Corporate Social Performance and Policy*, 12, 309-330. Greenwich,

CT: JAI Press

- Wood, D. J. (1991). "Corporate social performance revisited." *Academy of Management Review*, 16, 691-718.
- Wood, D. J., and Jones, R. E. (1995). "Stakeholder mismatching: A theoretical problem in em-

- pirical research on corporate social performance." *International Journal of Organizational Analysis*, 3, 229-267.
- Zadek, S. (1998). "Balancing Performance, Ethics, Accountability," *Journal of Business Ethics*, 17(13), 1421-1441.

〈부록〉 변수의 조작적 정의와 측정

변수	측정 항목 (* 최종 항목)	
통제변수	기업공개	· 기업공개(상장)여부: 공개기업=1, 비공개기업=0
	자산	· 연구 대상 기업의 2008년 자산금액
	업종	· 서비스업(금융포함)=1, 비서비스업=0
	지배구조	· 소유 경영기업=1, 전문 경영기업=0
	공기업	· 공기업=1, 비공기업=0
독립변수	명시적 프로그램	· 윤리현장: 보유년도 · 윤리준수 서약제도: 시행기간 · 윤리교육: 1인당 1년 평균 윤리경영 교육시간 · 전담조직: 설치기간
	비명시적 프로그램	〈윤리 리더십〉 · 협력업체 선정 시 윤리경영 수준을 반영하였다* · 윤리경영을 추진 시 손해를 초래하였어도 용납하였다* · 임직원 인사 시 윤리수준을 적극적으로 반영하였다* 〈윤리 커뮤니케이션〉 · CEO와 직원들 간에 윤리인식 차이가 존재한다* · CEO와 임직원간 격의 없는 윤리적 논의가 이루어진다* · 직원들이 윤리 문제를 상사와 이야기하고 해결하려고 한다
매개변수	이해관계자 만족	· 종업원 만족도: 윤리경영 프로그램 추진으로 직원만족에 영향을 미쳤다* · 투자자 신뢰도: 윤리경영 프로그램 추진이 투자자의 신뢰제고에 영향을 미쳤다* · 소비자 만족도: 윤리경영 프로그램 추진이 소비자 충성도에 영향을 미쳤다* · 정부의 인식도: 윤리경영 프로그램의 추진 결과 정부와의 관계는 개선됐다
종속변수	재무성과 인식	· 매출증가 정도: 윤리경영 프로그램 추진이 매출증가에 영향을 미쳤다* · 수익성증가 정도: 윤리경영 프로그램 추진이 수익률에 영향을 미쳤다* · 증가상승 정도: 윤리경영 프로그램 추진이 증가상승에 영향을 미쳤다* · 시장점유율 증가 정도: 윤리경영 프로그램 추진결과 시장점유율에 변화가 있었다
	매출액 증가율	· 윤리경영 추진이후 3년간 매출액 증가율 평균

A Study on the Effects of Corporate Ethics Program Implementation on Stakeholder's Satisfaction and Financial Performance

Se Young Yang* · Oh Soo Park**

Abstract

Korean big companies have adopted and implemented ethics programs since financial crisis in 1997. Corporate ethics program is defined as values, policies and activities that impact the propriety of organization (Brenner, 1992). Ethics program can be classified into 2 groups: one is explicit program and the other is implicit program. The explicit components of ethics programs include such as: codes of ethics, ethics training, ethics committees and officers, internal control system, help line etc. Implicit parts of ethics program include such as: leadership, corporate culture, communication, performance measurement systems etc. This study suggests that implicit program needs to be defined in terms of ethical context such as ethical culture and climate, ethical leadership, etc.

Despite increasing interest in the importance of business ethics, there are very few empirical studies on the effectiveness of ethics program, specially on the relationship between ethics program and performance. The purpose of this research is to ascertain whether ethics programs Korean companies have implemented are effective or not. The specific objectives of this study are to: 1) examine whether ethics programs have positive effect on financial performance and non-financial performance(stakeholder's satisfaction) 2) identify mediation effect of stakeholder's satisfaction between ethics program and financial performance 3) investigate which program is more effective in ethical management.

Based on literature survey and preliminary interview with 10 ethics officers of Korean big companies, the hypotheses which were tested in this study are framed as follows: H1: Explicit

* Director, KBSRI, Doctoral candidate, College of Business Administration, Seoul National University

** Professor, College of Business Administration, Seoul National University

ethics program will have a positive impact on the satisfaction of stakeholders. H2: Explicit ethics program will have a positive impact on the financial performance. H3: The satisfaction of stakeholders will mediate the relationship between explicit ethics program and financial performance. H4: Implicit ethics program will have a positive impact on the satisfaction of stakeholders. H5: Implicit ethics program will have a positive impact on the financial performance. H6: The satisfaction of stakeholders will mediate the relationship between implicit ethics program and financial performance. To test these hypotheses, survey using questionnaires with related items was conducted and data were collected from 80 Korean large companies. The results analyzed by hierarchical polynomial regression procedures are as follows. Period of ethics office operation among explicit ethics programs only has a positive impact on the satisfaction of stakeholders and financial performance, while all parts of implicit ethics program have a positive impact(H1, H2 partly accepted, H4, H5 fully accepted). Explicit ethics program(except for period of ethics office operation) and financial performance are not mediated by satisfaction of stakeholders, while implicit ethics program and financial performance are mediated partly by satisfaction of stakeholders. These outcomes provide no support for H3, while part support for H6.

The results are significant in three aspects. First, this study showed relationship between ethical management and performance in a degree through empirical analysis on Korean companies. Second, this study proves mediation effect of stakeholder's satisfaction between ethics program and financial performance in empirical way. This result is in accordance with existing stakeholder theories. Third, this study makes sure that ethics programs Korean companies have implemented since 1997 are effective to some extent.

This study has several implications like followings. First, Ethical management of Korean corporates had a fruitful outcome to a certain degree in the ethics practices focusing on operating ethics programs since 1997. Second, in working level, corporates need to make an effort more on satisfying various stakeholders in ethical management. Third, companies should also focus more on such programs as ethical culture and climate of organization, ethical leadership, ethical reward procedure than explicit programs. Fourth, ethics officer or staff is an essential program for successful ethics management. The period of operating ethics office, in particular, is vital key to enhancing effectiveness of ethical management.

Notwithstanding these contributions and implication, this study suffers from some limitations. First, analysis on ethics program has a limit in explaining unethical behaviors in corporates. Thus, future research needs to cover the impacts of ethics program implementation on unethical

behaviors. Second, this study didn't deal with the relationship between explicit program and implicit program. Therefore, future study needs to check out relationship between each other. Third, more various and valid variables and constructs should be developed for further study. More variables of implicit program should be considered and more objective constructs of financial performance, in particular, should be introduced for elaborate research in the future. Fourth, Since this study used a single questionnaire design and was conducted on self-report data, it had some chance of common method variance bias even though statistically controlled. Thus, future study should include responses of various stakeholders on ethical management of corporates.

Key words: Ethics program, Explicit program, Implicit program, Stakeholder's satisfaction, Financial Performance