

이슬람 금융 발전과 은행의 지속가능성: 가치와 영향 분석*

| 이 은 경** |
Lee, Eunkyong

Islamic Finance Development and Bank Sustainability: Analysis of Values and Impact

As global issues such as climate change, resource depletion, and social inequality come to the forefront, the importance of sustainability in the financial sector is increasingly emphasized. Islamic finance, with its emphasis on socio-economic justice, environmental protection, and ethical investment principles, has the potential to enhance the ESG performance of banks, a subject discussed in various studies. This study analyzes the relationship between Islamic finance development and the ESG performance of banks. The findings indicate that the development of Islamic finance plays a positive role in improving ESG performance, as the ethical principles of Islamic finance align with the social and environmental dimensions of ESG. This study demonstrates the potential of Islamic finance to promote sustainability of financial sectors.

* 이 논문은 대한민국 교육부와 한국연구재단의 지원을 받아 수행된 연구임
(NRF-2022S1A5C2A03093594)

** 선문대학교 글로벌지속가능발전경제연구소(GSEI), 연구교수, samiyahlee@hotmail.com



[Key Words: sustainability, CSR, ESG, Islamic Finance, IFDI]

I. 서론

지속가능성의 개념은 경제적 성과뿐만 아니라 환경적 책임과 사회적 기여를 함께 고려하는 포괄적인 접근을 요구한다. 지속가능성이 중요하게 부각된 배경에는 기후 변화, 자원 고갈, 사회적 불평등 같은 전 지구적 문제들이 기업과 사회 전반에 미치는 영향 때문이다. 이러한 문제들이 심화함에 따라, 단기적인 이익 추구를 넘어 장기적인 환경적 책임, 사회적 공헌, 그리고 경제적 지속가능성을 추구해야 한다는 인식이 확산되었다. 이는 기업의 경영 활동이 환경과 사회에 미치는 영향을 고려하고, 이를 통해 지속가능한 성장과 발전을 추구해야 한다는 요구로 이어졌다.

기업의 사회적 책임(Corporate Social Responsibility, CSR)과 환경, 사회, 거버넌스(Environmental, Social, Governance, ESG) 관행에 대한 전 세계적 관심은 이러한 지속가능성 개념이 반영된 결과라 할 수 있다. ESG 점수는 기업의 지속가능성을 평가하는 중요 지표로, 특히 사회적 책임 투자에 종사하는 투자자에게 매우 중요해지고 있다(Jawad & Abdulla, 2022, 69). 특히 금융 부문에서 그 중요성은 더욱 두드러진다. 금융기관은 대규모 자본을 다루며 국가 경제와 사회에 미치는 영향이 크기 때문에, 금융기관의 사회적 책임에 대한 논의는 매우 중요하다. 2008년 금융위기와 LIBOR(London Interbank Offered Rate) 사태 등은 이러한 금융기관의 사회적 책임을 더욱 강조하게 만들었다(심용현과 손성진, 2024, 22). 금융기관 중에서도 은행의 지속가능성은 중요한 문제로 부각되었는데, 이는 은행이 금융 시스템에서 핵심적인 역할을 담당하기 때문이다. 은행은 경제 내 자금 흐름을 조절하고, 기업과 개인에게 자금을 공급하며, 투자 결정을 통해 산업과 경제 전반에 영향을 미친다. 따라서,



은행이 지속가능성을 추구할 경우, 그 영향은 개별 은행을 넘어 경제 전반에 확산될 수 있다.

이러한 배경에서 은행의 ESG 요소 통합은 단순한 규제 대응을 넘어, 지속가능한 성장과 투자자 신뢰 확보를 위한 필수적인 전략으로 부각되고 있다(AI-Ansari 와 Alanzarouti, 2020, 6). 은행의 ESG 경영 활동의 중요성은 해외에서도 강조되고 있다. 특히, 유럽연합(EU)은 지속 가능 행동 분류체계인 EU Taxonomy를 구축하고, 녹색 채권 표준 및 녹색 금융 상품 라벨 제도를 도입하는 등 ESG 관련 제도를 강화하고 있다(양오석과 한재훈, 2022, 212). 또한, 비재무 정보 보고 지침(Non-financial Reporting Directive, NFRD)과 지속가능성 공시 지침(Sustainable Finance Disclosure Regulations, SFDR) 등을 통해 금융기관이 지속가능성 정보를 투명하게 공개하도록 요구하고 있다(심용현과 손성진, 2024, 22). 이러한 제도들은 은행의 신용등급 평가에 ESG 지속가능성을 통합하고, 은행의 건전성 감독시 ESG 리스크를 검토 항목으로 포함하는 것을 목표로 한다(양오석과 한재훈, 2022, 212). 이에 따라, 국내 주요 금융 그룹들도 지속가능 경영 보고서를 통해 ESG 경영을 적극 공시하고 있다(심용현과 손성진, 2024, 24).

ESG의 중요성이 증가함에 따라, 이슬람 금융이 이러한 가치에 부합할 수 있는 잠재력으로 주목받고 있다. 이슬람 금융 거래 방식은 상업, 농업, 건설, 공업 등 그 적용 범위가 광범위하여 활용 범위가 넓다(김동환, 2013, 78). 또한, 이슬람법(샤리아)에 기반한 이슬람 금융은 사회경제적 정의, 환경 보호, 윤리적 투자를 강조하며, 이는 CSR과 ESG의 목표를 충실히 반영한다(Ali, 2013, 467; Paltrinieri 외, 2020, 4; Alghafes 외, 2024, 1). 이슬람 금융과 ESG 간의 윤리적 기반의 공통점은 이슬람 금융이 ESG 관행을 자연스럽게 육성할 수 있음을 의미하며, 이는 지속가능한 금융과 윤리적 투자 전략에 관심이 있는 연구자들에게 중요한 연구 주제가 될 수 있음을 시사한다(Paltrinieri 외, 2020, 4). 그러나 이러한 관계를 실증적으로 분석한 연구는 여전히 미흡한 실정이다. 이에 본 연구는 이슬람 금융의 발전이 은행의 ESG 성과를 실제로 개선하는 데 기여하는지를 실증적으로 검토하고자 한다. 이러한 관계를 분석하는 것은 학문적



이해를 심화시키는 동시에, 전 세계적으로 지속가능한 은행 관행을 촉진하는 데 있어 중요한 시사점을 제공한다는 점에서 의의가 크다.

본 연구는 2012년부터 2020년까지 15개국의 141개 은행을 바탕으로 패널회귀 분석을 실시하였다. 표본에는 기존 은행과 이슬람 금융상품을 제공하는 은행이 모두 포함되어 있어 다양한 유형의 기관에서 ESG 성과를 포괄적으로 비교할 수 있다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제2장에서는 CSR, ESG, 이슬람 금융에 대한 포괄적인 이론적 배경과 문헌 검토를 다룬다. 제3장에서는 분석에 사용된 실증적 모델, 표본 선택, 변수 및 데이터 출처를 포함한 연구 방법론을 설명한다. 제4장에서는 연구 결과를 설명하고 이를 논의하여, 이슬람 금융 발전과 이슬람 가치가 은행의 ESG 성과에 미치는 영향을 분석한다. 마지막으로, 제5장에서는 주요 결과를 요약하고 정책적 시사점을 도출하며 연구를 마무리한다.

II. CSR 및 ESG의 이론적 배경

1. CSR 및 ESG

기업의 지속가능성을 위해서는 재무적 역량뿐만 아니라 비재무적 역량 또한 중요하다. 그중에서도 기업의 사회적 책임(Corporate Social Responsibility, CSR)과 환경, 사회, 거버넌스(Environmental, Social, Governance, ESG) 요소가 대표적인 예로 꼽힌다(양오석과 한재훈, 2022, 213).

기업의 사회적 책임(CSR)에 대한 명확히 합의된 정의는 없지만, 일반적으로 CSR은 윤리적 가치, 법적 준수, 그리고 사회 및 환경에 대한 존중을 반영한 경영 의사 결정을 의미한다(Hassan과 Harahap, 2010, 203-205). CSR은 기업이 경제적, 법적 의무를 넘어서 사회적 관심사까지 책임을 져야 한다는 신념을

바탕으로 그 범위를 확장한다(McGuire, 1963, Hassan과 Harahap, 2010, 205에서 인용).

환경, 사회, 거버넌스(ESG) 요소는 CSR의 핵심 구성 요소로 여겨지며(Qoyum 외, 2022, 306), 연구에서는 CSR과 ESG라는 용어가 자주 혼용된다. ESG 단어는 2006년 UN 글로벌 컴팩트에서 제정한 “책임투자 원칙(Principles for Responsibility Investment)”에서 언급되었는데 이 원칙에서는 환경 문제, 사회 문제, 그리고 기업의 지배구조(거버넌스)와 관련된 이슈들이 기업의 운영 성과에 영향을 미친다고 설명하고 있다(양오석과 한재훈, 2022, 49).

ESG 정보 공시는 초기 비용이 발생할 수 있지만, 기업의 투명성을 높이고 이해관계자들의 신뢰를 확보함으로써 경쟁사보다 더 나은 경쟁력을 확보할 수 있다. 이를 통해 자본 조달 비용을 낮추고, 기업 가치를 상승시키며 미래 현금 흐름을 확보하는 이점이 있다(윤성준, 2023, 292). 결국 정보 공시를 통해 장기적으로 수익이 증가하고 재무 성과와 지속가능성 또한 높아진다는 연구 결과들이 있다.

이슬람 금융 부문에서도 CSR과 ESG가 기업 성과와 연관성이 있다는 연구 결과가 나타나고 있다. 예를 들어, Platonova 등(2018)은 CSR 공시가 GCC 국가들에서 이슬람 은행의 재무 성과에 긍정적인 영향을 미친다고 밝혔다. 반면, Nobanee와 Ellili(2016)는 지속가능성 공시가 전통 은행의 성과를 개선하는 반면, 이슬람 은행의 성과에는 영향을 미치지 않는다는 사실을 발견했다. 이를 통해 은행 부문별로 CSR의 영향에 대한 논의가 계속되고 있음을 강조하였다.

CSR과 ESG에 관한 연구는 주로 선진국에서 활발히 이루어지고 있는 반면, 개발도상국에서는 아직 충분히 연구되지 않은 상황이다(Hassan과 Harahap, 2010, 204). 그럼에도 불구하고, 효과적인 CSR 및 ESG 관리는 사회에 긍정적인 영향을 미칠 뿐만 아니라 기업 성과를 높이고 이해관계자의 만족도를 높이는 데 기여하는 것으로 나타났다(Jones, 1995; Jones & Wicks, 1999, Hassan과 Harahap, 2010, 205에서 인용).



2. 이슬람에서의 CSR 및 ESG

이슬람은 CSR과 ESG 개념을 포함하여, 삶의 다양한 영역에 걸쳐 포괄적인 지침을 제공한다(Basah & Yusuf, 2013, 194). 이슬람법 즉, 샤리아의 목적(Maqasid al-shariah)은 신앙, 생명, 지성, 번영, 재산 보호를 통해 사회 복지를 증진시키는 것이다(이은경, 2024, 58). 이 원칙들은 사회 정의, 빈곤 해소, 그리고 공정한 소득 분배를 강조하며 CSR과 ESG와도 그 맥을 같이 하고 있다(Ahmed, 2011, 393-396; Bedoui와 Mansour, 2015, 560). 이에 따라, 이슬람의 경제활동 또한, 도덕적, 사회적 책임에서 분리될 수 없다(Farook 외, 2011, 114).

이슬람 금융기관, 특히 은행은 윤리적인 금융 활동을 통해 사회 발전에 기여하며 이러한 가치를 실현할 수 있다(Asutay, 2013). 수익 극대화를 목표로 하는 기존 금융 시스템과는 달리, 이슬람 금융은 샤리아의 목적에 따라 경제 및 사회적 정의를 추구한다. 예를 들어, 이슬람 은행은 비윤리적이고 사회적으로 해로운 것으로 간주되는 이자(riba)를 금지하며(Askari 외, 2014; Behdad, 1992; Choudhury, 1992; Kuran, 1992), 대신 위험과 보상을 공평하게 나누는 손익 공유(Profit and loss sharing, PLS) 금융 방식을 장려한다(Hassan과 Mollah, 2018; Iqbal과 Mirakhor, 2011; Kettell, 2011; Mansour 외, 2015; Wahyudi 외, 2015). 또한, 이슬람 금융은 과도한 위험을 피하며 불확실성이 큰 거래를 금지해(김동환, 2014, 87) 금융의 지속 가능한 발전을 가능하게 한다.

이슬람은 사회 정의와 환경 보호를 중요한 원칙으로 강조한다. 이슬람 금융은 이러한 원칙에 따라 사회적 약자를 보호하고 공정한 이윤 분배를 중시하며(김동환, 2014, 96), 단순한 금융적 거래를 넘어 실제 경제에 기여하는 투자를 지향한다. 이슬람에서는 모든 자원이 신의 소유로 여겨지기 때문에 환경을 해치는 행위는 엄격히 금지된다(Gilani, 2015, 90; Hassan과 Harahap, 2010, 203-205). 이러한 개념은 이슬람의 윤리적 공리 중 하나인 Rubabiyah에서 기인하며, 지속가능한 개발과 밀접하게 연결되어 있다. Rubabiyah는 하나님에 우주의 주권을 가지신다는 것을 인정하고, 인간은 지구의 자원을 지속 가능하게,



그리고 공정하게 관리해야 한다는 의미를 내포한다(이은경, 2024, 59).

또한, 이슬람 금융 거버넌스는 직원 복지, 공정한 임금, 그리고 윤리적 대우를 보장하며, 샤리아 감독위원회(Shariah Supervisory Board, SSB)가 이슬람 원칙 준수를 감독한다(Hassan과 Harahap, 2010, 203; 손태우 외, 2014, 64; 양오석과 손성현, 2018, 99). 이와 같은 가치 실천을 통해 이슬람 은행은 CSR과 ESG 활동에서 적극적으로 참여하며, 이익 극대화를 우선시하는 기존 은행들과는 뚜렷하게 차별화된다(Nobanee와 Ellili, 2016, 1336).

3. 이슬람 금융과 CSR 및 ESG

이슬람 금융은 2000년대 이후 연평균 15% 이상의 성장률을 기록해 왔으며, 이러한 성장은 중·장기적으로도 지속될 것으로 전망된다(온인주와 장병욱, 2012, 113). 이와 함께 이슬람 금융은 환경, 사회적 책임을 강조하는 특성 덕분에 국제 금융에서 지속 가능한 성장 분야로 주목받고 있다. 이에 따라 이슬람 금융과 CSR 및 ESG에 관한 연구도 점차 활발해지고 있다. 특히, 이슬람 금융의 CSR 관련 연구는 주로 이슬람 은행들의 공시 관행에 집중되어 왔다. Hassan과 Harahap(2010)의 연구에 따르면, 7개의 이슬람 은행을 대상으로 한 CSR 공시 분석에서 은행마다 공시의 양과 질이 상이하게 나타났다. 그러나 이슬람 금융에서 CSR 결정 요인에 관한 실증적 연구는 아직 초기 단계에 머물러 있다. Platonova 등(2018)은 CSR 공시가 GCC 국가 이슬람 은행들의 재무 성과 개선과 밀접하게 연관되어 있다고 분석했으며, Nobanee와 Ellii(2016)의 연구에서는 아랍에미리트의 기존 은행들이 이슬람 은행들보다 더 많은 CSR 활동을 공시하였고, 이슬람 은행에서는 CSR이 재무 성과에 유의미한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다.

반면, 이슬람 금융과 ESG에 관한 연구는 아직 부족한 실정이다. Qoyum 등(2022)은 인도네시아와 말레이시아의 이슬람 기업들이 환경과 사회적 성과에서 비이슬람 기업보다 우수하지만, 거버넌스 측면에서는 뒤쳐진다는 사실을 발견했다. 이는 이슬람 가치가 환경 및 사회적 책임 의식을 높이는 데 기여할 수



있음을 보여준다. Paltrinieri 등(2020) 역시 이슬람 금융 발전과 ESG 사이의 상관관계를 분석하면서, 특히 사회적 요소에서 긍정적인 관계를 확인했으나, 대부분의 연구가 짧은 기간을 대상으로 한다는 한계가 있다.

Ⅲ. 방법론

1. 표본

본 연구는 2012년부터 2020년까지 15개국의 총 141개 은행을 대상으로 이슬람 금융 발전이 은행의 ESG 성과에 미치는 영향을 분석한다. 분석 대상 국가로는 바레인, 이집트, 프랑스, 인도네시아, 요르단, 쿠웨이트, 말레이시아, 오만, 파키스탄, 카타르, 사우디아라비아, 싱가포르, 튀르키예, 아랍에미리트, 영국이 선정되었으며, 이들 국가는 전통 은행과 이슬람 금융 서비스를 모두 보유하고 있다. 이슬람 금융이 이미 확립된 국가에 집중함으로써, 은행 부문의 ESG 성과에 미치는 이슬람 금융의 영향을 보다 명확히 평가할 수 있다. 이러한 접근 방식은 이슬람 금융의 존재 여부가 아닌 그 발전 수준을 중심으로 하여, 이슬람 금융의 실질적 영향력을 더욱 정확하게 비교할 수 있도록 한다. 이를 통해, 이슬람 금융의 성숙도와 ESG 성과 간의 상관관계를 명확히 파악할 수 있다.

2. 변수

1) 종속변수

본 연구에서 종속변수로 사용하는 은행의 ESG 점수는 Refinitiv ESG 데이터베이스에서 수집한 자료를 바탕으로 한다. Refinitiv의 공식 설명에 따르면, ESG 점수는 기업의 상대적 ESG 성과와 역량, 그리고 그들의 몰입도와 결과를

평가한다. 이 점수는 공시된 데이터를 기반으로 환경, 사회, 거버넌스의 세 가지 핵심 영역에서 배출량, 환경 제품 혁신, 인권, 주주와의 관계 등 다양한 활동을 분석한다. 그중 산업 간 비교 가능성이 높은 186개 항목이 기업의 전반적인 ESG 평가 및 점수 산정에 영향을 미친다. 본 연구에서는 종합 ESG 점수뿐만 아니라 환경, 사회, 거버넌스 점수를 포함한 네 가지 ESG 지표를 사용한다. 지속가능성 또는 ESG와 관련된 연구에서 가장 널리 활용되는 지표 중 하나이다(Guerrero and Viteri, 2025, 1; Tumewang 외, 2024, 1104).

2) 독립변수

본 연구는 이슬람 금융의 발전이 은행의 ESG 성과에 미치는 영향을 분석하기 위해 이슬람 금융 발전 지표(Islamic Finance Development Indicator, IFDI)를 주요 독립 변수로 사용하였다. IFDI는 Refinitiv와 Islamic Corporation for the Development of the Private Sector(ICD)가 공동으로 발간하는 Islamci Finance Development Report에서 제공된 데이터를 기반으로 하였다. IFDI는 각 국가의 이슬람 금융 산업 발전 수준을 다섯 가지 핵심 요소를 통해 평가하는 포괄적인 지표로, 다음과 같은 요소들을 포함한다.

첫째, 재무적 발전 부문(IFDI_F)은 이슬람 금융 부문의 규모와 성과를 측정하는 지표로, 금융 산업의 성장과 발전 정도를 나타낸다. 이 지표는 이슬람 금융 자산의 증가와 이슬람 채권 발행 등의 재무적 활동을 포함하여 시장의 확장을 평가한다. 둘째, 지식 개발 부문(IFDI_K)은 이슬람 금융 관련 교육과 연구, 그리고 대중 인식 수준을 평가한다. 셋째, 거버넌스 부문(IFDI_g)은 이슬람 금융의 규제 환경과 샤리아 거버넌스, 그리고 기업 거버넌스 관행을 측정한다. 이 지표는 이슬람 금융기관이 규제와 샤리아 원칙을 얼마나 준수하며, 기업의 투명성과 책임성을 유지하는지를 평가하는 데 중점을 둔다. 넷째, 기업의 사회적 책임 부문(IFDI_csr)은 이슬람 금융 내에서의 CSR 활동과 투명성을 측정하는 요소이다. 이 부문은 금융기관의 사회적 책임 계획과 그 효과성을 평가하며, 환경 보호와 사회적 가치 창출에 대한 기여도를 나타낸다. 다섯째, 인식



부문(IFDI_a)은 이슬람 금융에 대한 미디어 보도와 관련 간행물을 통해 측정되는 요소로, 대중과 미디어가 이슬람 금융을 어떻게 인식하는지를 평가한다.

또한, 본 연구는 이슬람 가치가 은행의 ESG 성과에 미치는 영향을 더욱 세밀하게 분석하기 위해 이슬람 가치(Islamicity) 지수를 사용한 하위 포본 분석을 실시하였다. 이 지수는 이슬람 재단이 개발한 지표로, 꾸란(Quran)에 명시된 경제적, 정치적, 사회적, 인적, 그리고 거버넌스 가치에 대한 국가의 준수 수준을 양적으로 측정한다. 이슬람 가치 지수는 다양한 국가에서 이슬람적 가치를 정량화하는 유일한 지표로서, 비무슬림국을 포함하여 151개국을 대상으로 매년 측정된다. 다만, 2015년까지는 5년 단위로 측정되어, 본 연구에서는 선형 스플라인 보간법(Linear Spline Interpolation)을 활용하여 2011년부터 2014년까지의 값을 추정하여 분석에 포함하였다.

3) 통제변수

이전 CSR 및 ESG 관련 문헌을 바탕으로, 본 연구에서는 다양한 통제 변수를 사용하였다. 우선, 은행의 규모를 통제하기 위해 총자산 변수를 사용하였으며, 이는 은행 규모를 측정하는데 널리 활용된다(Ashraf, 2017, 29; Asutay와 Sidek, 2020, 31; Bitar 외, 2017, 24). 은행의 규모는 자원 활용 능력과 시장에서의 경쟁력을 반영하며, 규모가 클수록 ESG성과에 영향을 미칠 가능성이 높기 때문에 본 논문에 포함되었다.

또한, 자본 구조를 통제하기 위해서 총자산 대비 자기자본(자기자본/총자산) 변수를 활용하였는데, 이는 은행 자본을 분석하는 데 자주 사용되는 방식이다(Chortareas 외, 2013, 1227; Tanna 외, 2017, 72; Tanna 외, 2011, 15). 총자산 대비 자기자본 비율은 은행의 안정성과 위험 관리 능력을 나타내는 중요한 지표로, 자본 비율이 높은 은행은 ESG성과에 더 긍정적인 영향을 미칠 가능성이 있다.

총부채 대비 총자본(총부채/총자본) 비율은 CSR 및 ESG 연구에서 자주 적용되는 변수 중 하나이다. 이는 은행의 부채 활용도와 재무 구조를 보여주는

자료로, 부채 비율이 높을수록 ESG 투자에 제약이 발생할 가능성이 있기 때문에 자주 활용되는 변수이다.

마지막으로, 은행의 수익성을 통제하기 위해 자산 수익률을 사용하였다. 수익성이 높은 은행은 ESG 활동을 위한 추가 자원을 확보할 가능성이 높으며, 이는 ESG 성과에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다. 모든 통제 변수는 Refinitiv Workspace, BankFocus, 그리고 FitchConnect 데이터베이스에서 수집되었다.

3. 기술 통계

<표1: 주요 변수 기술 통계량>

변수	평균	표준편차	최소값	최대값	관측치
은행 ESG	3.834	0.404	3.102	4.374	524
IFDI	3.728	0.634	2.502	4.738	1251
IFDLF	3.120	0.882	1.321	4.580	1251
IFDLK	3.599	0.940	1.686	5.298	1251
IFDLg	3.834	0.530	2.825	4.491	1245
IFDLcsr	3.661	0.583	2.302	4.686	1224
IFDLa	3.753	0.991	1.829	5.182	1251
총자산	6.472	0.760	4.983	7.301	1251
자기자본/총자산	0.117	0.033	0.063	0.170	1231
총부채/총자본	0.822	0.730	0.051	2.239	1119
자산 수익률	0.010	0.005	0.001	0.020	1199

주: IFDI는 국가 내 이슬람 금융의 전반적인 발전 수준을 나타낸다. IFDLF는 IFDI의 재무적 발전 부분을 나타내고, IFDLK는 지식 부분을 의미한다. IFDLg는 거버넌스 부분을, IFDLcsr은 기업의 사회적 책임 부분을 나타낸다. IFDLa는 IFDI의 인식 부분을 의미한다.

표1은 주요 변수들의 기술 통계량 값을 제시한다. 본 연구에서는 데이터의 이상치를 처리하기 위해 로그 변환과 Winsorizing 기법을 적용하였으며, 주요 변수의 값은 상하위 5%(또는 10%) 구간에서 조정되었다. 이를 통해 극단값이 분석 결과에 미치는 영향을 최소화하였다. 기술 통계 결과, 모든 변수에서 평균과



표준편차가 안정적으로 나타났음을 확인할 수 있다.

4. 계량 모형

1) 주요 모형

본 연구는 국가별 제도 변수와 표본 국가의 이슬람 금융 발전 수준 및 이슬람 가치를 반영하여 고정 효과 모형을 사용하였다. 고정 효과 접근법은 이론적으로 통제 변수로 설명되지 않는 국가별 시간 불변 특성을 통제할 수 있어 본 연구에 적합하다(Asutay와 Sidek, 2020, 12). 이를 확인하기 위해 고정 효과 모형과 랜덤효과 모형 중 더 적합한 모형을 검정하기 위해 Hausman검정을 실시하였다. 그 결과, 검정 통계량이 유의미하게 나타났으며($\chi^2=21.49$, $p=0.0007$), 고정 효과 모형이 더 적합한 것으로 확인되었다. 이는 개별 관측치의 고유 특성을 통제함으로써 이슬람 금융의 발전이 은행의 ESG 성과에 미치는 영향을 보다 신뢰성 있게 검증할 수 있음을 시사한다.

추가적으로, 모형의 적합성을 검토하기 위해 다중공선성 여부를 확인하였다. VIF(Variance Inflation Factor)값을 검토한 결과, 모든 변수의 VIF가 5 미만으로 나타났으며, 평균 VIF는 1.40 이하로 다중공선성 문제가 없는 것으로 확인되었다. 이를 통해, 독립변수 간 상관관계가 높지 않음을 확인하였다. 본 연구의 주요 실증 모형은 다음과 같다.

$$\text{은행 ESG} = a + \beta_1 \text{이슬람금융발전도} + \beta_2 \text{통제변수} + \epsilon$$

2) 하위 분석 모형

본 연구에서는 이슬람 금융 발전이 ESG 성과에 미치는 영향을 보다 강건하게 검증하기 위하여 이슬람 가치의 영향을 추가로 분석하였다. 이슬람 금융의 발전은

국가 내에서 이슬람 가치가 잘 반영되고 있다는 의미를 내포하므로, 이슬람 금융 발전이 ESG 성과에 미치는 영향을 더욱 명확히 확인할 수 있다. 이러한 분석은 이슬람 금융의 발전과 ESG 간의 관계를 추가로 검토함으로써 연구 결과의 일관성과 신뢰성을 높이는 역할을 하며, 이슬람 가치의 적용이 ESG 성과에 미치는 영향을 종합적으로 평가하는데 기여할 수 있다. 이 검토에 사용된 모델은 다음과 같다.

$$\text{은행 ESG} = a + \beta_1 \text{이슬람성지수} + \beta_2 \text{통제변수} + \epsilon$$

IV. 결론 및 분석

1. 주요 분석 결과

1) 이슬람 금융 발전이 은행의 ESG에 미치는 영향

표2는 이슬람 금융 개발(IFDI)이 은행의 ESG 성과에 미치는 영향을 IFDI의 다양한 구성 요소를 중심으로 보여준다. (1)열에서 종합 IFDI 지수(IFDI)는 은행의 ESG 점수와 양의 관계를 나타내며, p값은 0.036으로 통계적으로 유의한 수준이다. 이는 이슬람 금융의 발전이 은행의 ESG 관행 개선 가능성을 높일 수 있음을 시사한다. 이슬람 금융은 윤리적 행동과 사회적 책임, 지속가능한 관행을 강조하는데, 이는 ESG 목표와 일치하여 이러한 결과를 도출한 것으로 보인다.

특히, (2), (3), (4)열에서 확인할 수 있듯, 재무적 발전(IFDI_F), 지식 개발(IFDI_K), 거버넌스(IFDI_g) 부문은 ESG 성과와 유의미한 정(+)의 관계를 나타낸다. 이는 이슬람 금융의 성장이 은행의 금융 성장과 교육적 이니셔티브, 그리고 강력한 거버넌스를 통해 ESG 성과를 향상시킬 수 있음을 나타낸다. 이슬람 금융 시장의 확장과 연구 및 교육을 통한 지식 확산이 윤리적이고



지속가능한 관행을 행할 수 있는 역량을 증가시킨다는 점에서 이 구성 요소들의 중요성을 확인할 수 있다. 강력한 거버넌스는 은행이 투명성과 책임을 가지고 운영하도록 돕고, 이는 ESG 성과를 직접적으로 개선하는데 기여할 수 있다.

반면, 기업의 사회적 책임(IFDI_csr)과 인식(IFDI_a) 부문은 ESG 성과에 큰 영향을 미치지 않는 것으로 나타난다. IFDI_csr의 유의성이 부족하다는 것은 이슬람 금융 내에서 CSR 활동이 유의하지만, ESG 점수에 큰 영향을 미치지 위해서 더 많은 시간이나 광범위한 규모가 필요할 수 있음을 시사한다. IFDI_a의 경우, 금융기관 내의 구체적인 조치와 정책 없이 인지도와 언론 보도만으로는 ESG 성과의 실질적인 변화를 주도하기에 충분하지 않을 수가 있음을 의미한다.

표3은 이슬람 금융 발전이 ESG의 세 구성 요소(환경, 사회, 거버넌스)에 미치는 영향을 분석한 결과를 보여준다. 분석 결과에 따르면, IFDI는 환경 구성 요소와 정(+)적이며 통계적으로 유의한 관계를 보인다. 이는 이슬람 금융의 발전이 은행의 환경 관련 관행 개선을 촉진할 가능성을 시사하며, 이는 이슬람 금융이 환경 관리와 지속가능성을 강조하는 윤리적 원칙과 밀접하게 일치하기 때문이다.

또한, IFDI의 사회 요소와도 정(+)적으로 유의미한 연관성을 보여준다. 이는 이슬람 금융의 발전이 은행의 사회적 책임 이니셔티브에 긍정적으로 기여하고 있음을 보여준다. 이러한 결과는 이슬람 금융이 사회 정의와 지역 사회 복지를 중시하는 특징에서 비롯된 것으로, 이는 자연스럽게 ESG의 사회적 측면과 부합한다(Mallin, 외, 2014, 22; Marzuki, 외, 2023, 1). 이러한 분석 결과는 이슬람 금융의 발전이 특히 ESG 성과의 사회적 측면과 밀접하게 연관되어 있다는 Paltrinieri 등(2020)의 연구 결과와 일치하며 해당 연구는 이슬람 금융기관이 사회적 책임에 대한 민감도가 높아진 점을 이러한 연관성의 배경으로 설명하고 있다.

반면, IFDI는 거버넌스 구성 요소와는 유의한 관계를 보이지 않는다. 이러한 유의성 부족은 이슬람 금융이 환경 및 사회적 관행에는 큰 영향을 미치지만, 은행의 내부 거버넌스 구조에는 직접적인 영향을 미치지 않을 수 있음을 시사한다. 이는 은행의 거버넌스 구조가 이미 안정적이거나, 이슬람 금융의 발전



외에 다른 요인들의 영향을 받을 수 있기 때문이다.

<표2: 이슬람 금융 발전이 은행의 ESG에 미치는 영향>

Variable	전체표본					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
IFDI	0.003** (0.036)					
IFDI_F		0.003* (0.063)				
IFDI_K			0.001*** (0.001)			
IFDI_g				0.007*** (0.000)		
IFDI_csr					-0.002 (0.103)	
IFDI_a						0.001 (0.560)
총자산	0.000 (0.268)	0.000 (0.220)	0.000 (0.343)	0.000 (0.621)	0.000 (0.335)	0.000 (0.212)
자기자본/총자산	1.715* (0.073)	1.831* (0.054)	1.333 (0.164)	1.843** (0.046)	1.446 (0.144)	2.193** (0.021)
총부채/총자산	0.020 (0.650)	0.022 (0.620)	0.008 (0.850)	0.067 (0.129)	0.015 (0.750)	0.026 (0.553)
자산 수익률	11.440*** (0.007)	12.168*** (0.004)	9.006** (0.037)	9.877** (0.018)	12.814*** (0.003)	10.809** (0.012)
Intercept	3.323*** (0.000)	3.305*** (0.000)	3.457*** (0.000)	3.078*** (0.000)	3.549*** (0.000)	3.440*** (0.000)
R2	0.050	0.048	0.067	0.103	0.061	0.049
관측치	478	478	478	472	457	478

주: IFDI는 국가 내 이슬람 금융의 전반적인 발전 수준을 나타낸다. IFDI_F는 IFDI의 재무적 발전 부분을 나타내고, IFDI_K는 지식 부분을 의미한다. IFDI_g는 거버넌스 부분을, IFDI_csr은 기업의 사회적 책임 부분을 나타낸다. IFDI_a는 IFDI의 인식 부분을 의미한다.



<표3: 이슬람 금융 발전 영향-ESG 구성 요소별 분석>

	환경	사회	거버넌스
Variable	(1)	(2)	(3)
IFDI	0.004* (0.061)	0.003* (0.068)	-0.000 (0.841)
총자산	-0.000 (0.823)	0.000 (0.759)	0.000* (0.060)
자기자본/총자산	5.135*** (0.003)	1.784 (0.149)	-0.047 (0.964)
총부채/총자본	0.009 (0.902)	0.073 (0.182)	-0.097** (0.037)
자산 수익률	-15.031** (0.018)	13.530*** (0.004)	5.500 (0.171)
Intercept	3.066*** (0.000)	3.197*** (0.000)	3.910*** (0.000)
R2	0.059	0.043	0.026
관측치	444	478	478

2) 이슬람 가치가 은행의 ESG에 미치는 영향

표4에서 볼 수 있듯이, 모든 이슬람 가치(Islamicity)는 은행의 전체 ESG 점수에 유의한 영향을 미친다. 이러한 결과는 해당 국가가 시스템 내에 이슬람 가치를 포함할 때, 은행 시스템이 ESG 활동을 수행할 가능성이 높아진다는 점을 시사한다. 이는 이슬람 원칙과 ESG 원칙 간의 양립 가능성을 주장하는 본 연구의 이론적 배경과 가설을 뒷받침한다.

경제, 거버넌스, 인권, 국제 문제와 같은 이슬람 시스템의 모든 요소는 은행의 전반적인 ESG 점수를 제고하는 데 중요한 역할을 한다. 실제로 이슬람 경제는 기존 경제 시스템과 구별되는 다양한 가치를 포함하며, 경제적 자유를 보장함과 동시에 평등한 접근과 기회를 강조한다. 또한, 이슬람 경제 시스템은 ESG 점수의



거버넌스 측과 부합하는 고용 기회의 평등한 제공을 포함한다. 나아가, 이자 없는 이슬람 금융원칙을 준수하는 것은 사회적 정의를 증진하여 ESG의 사회적 측면에 기여할 수 있다.

이슬람의 법률 및 거버넌스 측면은 ESG의 환경적 측면에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다. 이는 이슬람 거버넌스가 환경 보호, 천연자원과 고갈할 수 있는 자원의 관리, 동물 권리 보호, 환경 건강, 대기질 및 수자원 관리에 대한 책임을 강조하기 때문이다. 이러한 가치들은 ESG의 환경 측면과 일치하며, 따라서, 환경 부문에 미치는 영향력이 큰 것을 볼 수 있다.

이슬람의 인권과 정치적 권리는 시민의 정치적 권리와 여성의 권리 보호를 강조하며, 이는 ESG의 사회적 측면과 부합하여 인간의 전반적인 삶의 만족을 보장한다.

표5는 은행의 ESG 점수를 환경, 사회, 거버넌스 측으로 나눈 세부 구성 요소를 보여준다. ESG의 환경 및 사회 요소는 이슬람 가치의 영향을 많이 받는 반면, 거버넌스 부문은 상대적으로 그 영향을 덜 받는 것을 확인할 수 있다. 이는 ESG의 환경 및 사회적 측면이 이슬람 경제, 법적 및 거버넌스, 인권 및 정치적 권리와 같은 이슬람 원칙에 깊이 내재되어 있는 반면, ESG의 거버넌스 측면은 이슬람 구성 요소와 직접적으로 연결되지 않기 때문이다. 그러나 이슬람의 경제적 가치는 평등한 고용과 일자리 창출 기회를 포함하고 있어, 이슬람의 경제적, 법적, 거버넌스 가치가 ESG의 거버넌스 부문에 미치는 영향력은 여전히 유의미하다. 이슬람법과 거버넌스는 전반적인 법적 및 관리 문제를 강조하며, 이는 기업 거버넌스에도 긍정적인 영향을 미칠 수 있다.



<표4: 이슬람 가치가 은행의 ESG에 미치는 영향>

Variable	전체표본				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Islamicity overall	0.059*** (0.000)				
Islamicity economy		0.071*** (0.000)			
Islamicity governance			0.044*** (0.000)		
Islamicity human right				0.046*** (0.000)	
Islamicity international					0.033*** (0.002)
총자산	0.000* (0.067)	0.000* (0.077)	0.000* (0.072)	0.000* (0.061)	0.000* (0.081)
자기자본/총자산	0.081 (0.932)	-0.569 (0.542)	0.327 (0.734)	0.520 (0.587)	0.199 (0.841)
총부채/총자산	0.024 (0.432)	0.029 (0.327)	0.019 (0.538)	0.023 (0.465)	-0.004 (0.890)
자산수익률	8.760*** (0.002)	7.580*** (0.005)	8.315*** (0.004)	9.030*** (0.002)	8.561*** (0.003)
Intercept	3.258*** (0.000)	3.247*** (0.000)	3.297*** (0.000)	3.290*** (0.000)	3.449*** (0.000)
R2	0.093	0.147	0.072	0.071	0.052
관측치	478	478	478	478	478

<표5: 이슬람 가치의 영향-ESG 구성 요소별 분석>

	환경	사회	거버넌스
Variable	(1)	(2)	(3)
Islamicity overall	0.107*** (0.000)	0.080*** (0.000)	0.016 (0.288)
총자산	-0.000 (0.739)	0.000 (0.488)	0.000* (0.078)
자기자본/총자산	-0.624 (0.797)	0.171 (0.897)	0.042 (0.974)
총부채/총자본	-0.009 (0.904)	0.043 (0.309)	-0.008 (0.844)
자산수익률	-13.197* (0.061)	11.572*** (0.003)	2.380 (0.534)
Intercept	3.287*** (0.000)	3.074*** (0.000)	3.679*** (0.000)
R2	0.059	0.082	0.012
관측치	444	478	478

2. 강건성 검사

강건성 검사를 위해 본 연구에서는 고정 효과 모형에 주요 독립 변수의 1기 시차항을 추가한 변형된 고정 효과 모형을 사용하였다. 이는 이슬람 금융 발전이 은행의 ESG성가에 미치는 영향이 즉각적으로 나타나지 않고 일정한 시간 지연을 거쳐 반영될 가능성을 고려한 것이다. 이러한 방법론은 금융 및 경제학 분야에서 패널 데이터 분석의 신뢰성을 높이는데 널리 사용되며, 시간 지연 효과를 반영함으로써 추정 결과의 신뢰성을 재고할 수 있다. 또한, 독립 변수와 종속변수 간의 동시 상관 문제를 완화하여 보다 정확한 결과를 도출할 수 있도록 한다.

표6은 시차 변수를 포함한 고정 효과 모형의 분석 결과를 제시하고 있다. 분석 결과, 메인 모형(표2)의 추정치와 대부분 일치함을 확인할 수 있었다. 특히,



이슬람 금융 발전의 재무적 발전 부분(IFDI_F)을 제외한 대부분의 독립 변수에서 은행의 ESG성과와 정(+)의 관계를 보여주고 있어 본 연구의 초기 분석 결과를 뒷받침한다.

<표6: 시차 변수를 포함한 고정 효과 모형 분석>

Variable	전체표본					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
IFDI	0.003** (0.052)					
IFDI_F		-0.001 (0.676)				
IFDI_K			0.001* (0.058)			
IFDI_g				0.006*** (0.000)		
IFDI_csr					-0.001 (0.185)	
IFDI_a						0.000 (0.829)
총자산	0.000** (0.043)	0.000** (0.026)	0.000** (0.042)	0.000* (0.073)	0.000** (0.030)	0.000** (0.025)
자기자본/총자산	0.643 (0.529)	1.020 (0.325)	0.641 (0.530)	0.269 (0.792)	0.694 (0.513)	0.921 (0.366)
총부채/총자본	-0.011 (0.819)	-0.023 (0.648)	-0.019 (0.695)	0.013 (0.799)	-0.024 (0.648)	-0.021 (0.673)
자산 수익률	13.037*** (0.004)	14.754*** (0.001)	12.010** (0.011)	12.993*** (0.004)	14.775*** (0.001)	14.785*** (0.001)
Intercept	3.358*** (0.000)	3.459*** (0.000)	3.465*** (0.000)	3.237*** (0.000)	3.494*** (0.000)	3.434*** (0.000)
R2	0.062	0.052	0.061	0.090	0.057	0.052
관측치	445	445	445	439	424	445



V. 결론

지속가능성은 경제적 성과와 더불어 환경적 책임 및 사회적 기여를 아우르는 포괄적 접근이 요구되는 개념으로, 기후 변화, 자원 고갈, 사회적 불평등 등 글로벌 이슈가 대두되면서 그 중요성이 부각 되었다. 특히, 금융 부문에서는 은행의 지속가능성이 경제 내 자금 흐름을 조절하고, ESG 통합을 통해 장기적인 성장과 투자자 신뢰를 확보하는 데 중요한 역할을 하고 있다. 이러한 배경에서 이슬람 금융은 사회경제적 정의, 환경 보호, 그리고 윤리적 투자 원칙을 중시하는 특성으로 인해 ESG와의 잠재적 연관성에서 주목받고 있다. 그러나 이슬람 금융과 ESG 성과 간의 관계를 실증적으로 규명한 연구는 부족한 실정이다.

따라서, 본 연구는 2012년부터 2020년까지 15개국 141개 은행에서 수집한 데이터를 바탕으로, 각 나라의 이슬람 금융 발전 정도를 나타내는 이슬람 금융 발전 지표(IFDI)를 활용하여 이슬람 금융 발전과 은행의 ESG 성과 간의 관계를 분석하기 위해 패널 회귀분석을 실시하였다. 또한, 연구 결과를 보완하기 위해 포괄적인 이슬람 가치가 은행의 ESG 성과와 관련이 있는지를 분석하기 위해 이슬람 지수(Islamicity)를 추가적으로 활용하였다.

이러한 분석을 통해 본 연구는 몇 가지 중요한 결과를 도출하였다. 첫째, 이슬람 금융의 발전은 은행의 ESG 성과에 유의미한 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 이슬람 금융이 금융 성장, 지식 확산, 그리고 강력한 거버넌스 관행을 통해 은행의 ESG 활동을 촉진할 수 있음을 시사한다. 둘째, 본 연구는 이슬람 금융과 ESG의 세부 구성 요소 간의 관계를 분석하여, 이슬람 금융 발전이 환경 및 사회적 측면에서 은행의 ESG 성과를 특히 강화할 수 있음을 확인하였다. 이는 이슬람 금융의 원칙이 자연 자원 관리, 사회적 정의, 지역 사회 복지 등을 중시하기 때문이며, 이를 통해 이슬람 금융이 ESG 목표 달성에 기여할 수 있는 잠재력을 보여준다.

본 연구는 이슬람 가치와 은행의 ESG 관계를 추가로 분석한 결과, 이슬람 가치 전체가 은행의 ESG와 밀접한 관련을 갖는 것을 확인하였다. 이를 통해, 이슬람



가치의 한 부분을 이루는 이슬람 금융원칙이 ESG와 밀접한 관련을 갖는 것을 다시 한번 확증할 수 있었다. 이는 이슬람 금융의 윤리적 접근이 은행의 지속가능성 목표와 자연스럽게 조화를 이루며, 이슬람 금융 발전이 은행의 ESG 성과 향상에 기여할 수 있는 주요 요인임을 시사한다.

본 연구의 결과는 중요한 정책적 시사점을 제공한다. 첫째, 국가 차원에서 이슬람 금융 발전도가 은행의 ESG 성과에 긍정적인 영향을 미친다는 점은 이슬람 금융의 원칙과 구조가 지속가능한 금융 관행을 촉진할 수 있음을 시사한다. 특히, 이슬람 금융 발전은 은행의 환경 및 사회적 성과를 개선하는 데 있어 핵심적인 역할을 할 수 있으므로, 개별 은행은 국가의 이슬람 금융 체계를 적극적으로 활용할 필요가 있다. 이를 위해 은행은 이슬람 금융원칙을 통합한 금융상품을 개발하거나, 기존 금융 관행을 샤리아 원칙에 맞게 조정하는 전략을 채택할 수 있을 것이다. 또한, 이슬람 금융의 환경 및 사회적 요소를 활용하여 ESG 성과를 높이는 구체적인 정책과 프로그램을 설계하는 것이 중요하다.

둘째, 정책 입안자들이 이슬람 금융기관을 적극적으로 지원하고 장려할 필요가 있다. 본 연구 결과, 이슬람 금융이 지속가능한 금융 관행의 확산과 ESG 목표 달성에 있어 중요한 역할을 할 수 있음을 확인하였다. 이를 실현하기 위해 정책 입안자들은 유리한 규제 환경을 조성하고, 이슬람 금융원칙의 적용을 확대할 수 있는 세제 혜택과 같은 인센티브를 제공할 수 있을 것이다. 또한, 이슬람 금융원칙과 지속가능성의 상관성을 강조한 교육 프로그램을 확대하여 금융기관과 정책 결정자 간의 이해를 증진 시키는 것이 필요할 것이다.

마지막으로, 이슬람 가치를 국가 정책 및 거버넌스 프레임워크에 통합하는 것은 이슬람 금융이 가진 ESG 성과 증진 잠재력을 극대화하는 데 기여할 수 있을 것으로 기대된다. 이슬람 금융 부문이 중요한 국가에서는 정책 입안자가 자국의 경제 및 사회 시스템에 이슬람 원칙을 반영하도록 해야 한다. 이를 통해 국가 규정을 이슬람 윤리 기준에 맞추고, 사회 정의를 증진하며, 환경 관리를 장려함으로써, ESG 성과를 달성하는 과정에서 이슬람 금융의 효과가 더욱 강화될 것이다.

향후 연구에서는 이슬람 금융을 도입하는 국가들이 전 세계적으로 증가하는



추세에 따라, 비무슬림 국가를 포함한 더 많은 표본 국가를 확보할 수 있을 것으로 기대된다. 이를 통해 보다 폭 넓은 심층적인 연구가 가능할 것으로 보인다. 또한, 본 연구에서는 다수의 은행들이 ESG 공시를 하지 않아 연구 범위에 한계가 있었으나, 지속가능성 문제가 점점 더 중요해짐에 따라 은행들의 ESG 정보 공개가 확대될 것으로 예상된다. 이에 따라, 향후 연구에서는 더 풍부한 데이터를 바탕으로 한 심층적인 분석이 가능할 것으로 기대된다.

[주제어: 지속가능성, CSR, ESG, 이슬람 금융, IFDI]



참고문헌

국문자료

- 김동환(2013), “이슬람 금융 거래에 적합한 시장에 관한 연구”, 『중동 연구』, 제32-2호, 53-82.
- 김동환(2014), “금지된 가라르 매매거래에 관한 연구”, 『중동연구』, 제33-1호, 85-100.
- 심용현, 손성진(2024), “금융기관의 ESG 경영에 대한 소비자의 인식이 금융기관의 신뢰와 평판, 지속적 거래 의도에 미치는 영향”, 『산업연구』, 제48-2호, 21-47.
- 손태우, 김홍배, 홍문영(2014), “이슬람 금융에서의 샤리아위원회에 대한 연구”, 『한국중동학회논총』, 제35-1호, 55-89.
- 양만식(2023), “ESG 정보의 공시제도 강화에 따른 기업의 지속가능”, 『가천법학』, 제16-4호, 45-88.
- 양오석, 손성현(2018), “GCC 국가의 이슬람은행과 일반은행의 지배구조 차이가 기업가치에 미치는 영향에 대한 비교연구”, 『한국중동학회논총』, 제38-3호, 95-146.
- 양오석, 한재훈(2022), “은행의 비재무적 ESG 경영활동이 기업 성과에 미치는 영향: 국내 73개 금융기관 비교”, 『전문경영인연구』 제25-3호, 211-240.
- 온인주, 장병옥(2012), “한국의 이슬람 금융 도입 가능성과 전망”, 『중동연구』, 제31-2호, 111-132.
- 윤성준(2023), “ESG를 수행하는 기업들의 지속가능성”, 『Asia-pacific Journal of Convergent Research Interchange』, 제9-11, 291-309.
- 이은경(2024), “신제도주의 경제학 및 이슬람 도덕경제관점에서 본 현대 이슬람 은행의 한계와 잠재력”, 『한국이슬람학회논총』, 제34-1호, 47-72.

영문자료

- Ahmed, H.(2011). “Shariah governance rgimes for Islamic finance:types and appraisal”. *International Economics*, 64(4), 393-412.



- Al-Ansari, R. & Alanzarouti, F.(2020). “ESG and Islamic finance: an ethical bridge built on shared values”. *Journal of Islamic Financial Studies*, 6(1).
- Alghafes, R., Karim, S., Aliani, K.&Qureishi, N.(2024). “Influence of key ESG factors on Islamic banks’ financial performance: Evidence from GCC countries”. *International Review of Economics and Finance*, 96, 1–16
- Ali, A. J.(2013). “Islamic perspectives on profit maximization”. *Journal of Business Ethics*, 117(3), 467–475.
- Ashraf B.N.(2017). “Political institutions and bank risk-taking behavior”. *Journal of Financial Stability*, 29, 13–35.
- Askari, H., Iqbal, Z., & Mirakhor, A.(2014). *Introduction to Islamic Economics: Theory and Application*. John Wiley&Sons, Incorporated.
- Asutay, M.(2013). “Islamic Moral Economy as the Foundation of Islamic Finance”. *Islamic Finance in Europe Towards a Plural Financial System*. Cattelan (Ed.). Edward Elgar Publishing Limited.
- Asutay, M.&Sidek, N.Z.M(2020). “Political economy of Islamic banking growth: Does political regime and institutions, governance and political risks matter”. *International Journal of Finance & Economics*.
- Basah, M.Y.A.&Md Yusur, M.(2013). “Islamic bank and corporate social responsibility (CSR)”. *European Journal of Business and Management*, 5(11).
- Bedoui, H.E.&Mansour, W.(2015). “Performance and maqasid al shariah’s pentagon-shaped ethical measurement”. *Science and Engineering Ethics*, 21(3), 555–576.
- Behdad, S.(1992). “Property rights and Islamic economics approaches”. *Islamic Economic Alternatives*. K.S. Jomo (Ed.). MACMILLAN ACADEMIC AND PROFESSIONAL LTD.
- Bitar, M.,Hassan, M.K.&Walker, T.(2017). “Political systems and the financial soundness of Islamic banks”. *Journal of Financial Stability*, 31, 18–44.
- Choartareas,G.E., Girardone, C.&Ventouri, A.(2013). “Financial freedom and bank



- efficiency: evidence from the European Union”. *Journal of Banking & Finance*, 37, 1223–1231.
- Choudhury, M.A. (1992). *The Principles of Islamic Political Economy*. The Macmillan Press LTD.
- Farook, S., Hassan, M.K. & Lanis, R. (2011). “Determinants of corporate social responsibility disclosure: the case of Islamic banks”. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 2(2), 114–141.
- Gilani, H. (2015). “Exploring the ethical aspects of Islamic banking”. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 8(1), 85–98.
- Guerrero, S. & Viteri, J.P. (2025). “What are environmental, social, and governance score measuring? The role of outcome and impact indicators in ESG scores”. *Finance Research Letters*, 72.
- Hassan, A. & Harahap, S.S. (2010). “Exploring corporate social responsibility disclosure: the case of Islamic banks”. *International Journal of Islamic Middle Eastern Finance and Management*, 3(3), 203–227.
- Hassan, A. & Mollah, S. (2018). *Islamic Finance: Ethical Underpinnings, Products, and Institutions*. Springer.
- Iqbal, Z. & Mirakhor, A. (2011). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. John Wiley & Sons.
- Jawad, A. & Abdulla, Y. (2022). “ESG scores in MENA banks”. *International Conference on Sustainable Islamic Business and Finance (SIBF)*.
- Kettell, B. (2011). *Islamic Finance in a Nutshell: A Guide for Non-Specialists*. John Wiley & Sons.
- Kuran, T. (1992). “The Economic System in Contemporary Islamic Thoughts”. *Islamic Economic Alternatives*. K.S. Jomo (Ed.). MACMILLAN ACADEMIC AND PROFESSIONAL LTD.
- Mallin, C., Farag, H. & Ow-Yong, K. (2014). “Corporate social responsibility and financial performance in Islamic banks”. *Journal of Economic Behavior &*



- Organization, 103, 21–38.
- Mansour, W., Ben jeddia, K.&Majdoub, J.(2015). “How ethical is Islamic banking in the light of the objectives of Islamic law?”. *Journal of Religious Ethics*, 43(1), 51–77.
- Marzuki, M.M., Majid, W.Z.N.A.&Rosman, R.(2023). “Corporate social responsibility and Islamic social finance impact on banking sustainability post–COVID–19 pandemic”. *Heliyon*, 9, 1–13.
- Nobaneed, H.&Ellili, N.(2016). “Corporate sustainability disclosure in annual reports: Evidence from UAE banks: Islamic versus conventional”. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 55,1336–1341.
- Paltrinieri, A., Dreassi, A., Migliavacca, M.&Pisera, S.(2020). “Islamic finance development and banking ESG scores: evidence from a cross–country analysis”. *Research in International Business and Finance*, 51.
- Platonova, E., Asutay, M., Dixon,R.&Mohammad, S.(2018). “The impact of corporate social responsibility disclosure on financial performance: evidence form the GCC Islamic banking sector”. *Journal of Business Ethics*, 151(2), 471–486.
- Qoyum,A., Saktri,M.R.P., Thaker, H.M.T.&AlHashfi, R.U.(2022). “Does the Islamic label indicate good environmental, social and governance(ESG) performance?: evidence from shariah–compliant firms in Indonesia and Malaysia”. *Borsa Istanbul Review*, 22(2), 306–320.
- Tanna,S., Luo,Y.&De Vita, G. (2017). “What is the net effect of financial liberalization on bank productivity? A decomposition analysis of banks total factor productivity growth”. *Journal of Financial Stability*, 30, 67–78.
- Tanna, S., Pasiouras, F.&Nnadi, M.(2011). “The effect of board size and composition on the efficiency of UK banks”. *International Journal of the Economics of Business*, 18(3), 441–462.
- Tumewang, Y.K., Ayunda, K.P., Azzahra, M.R.&Hassan, M.K.(2024). “The effects



of diversity and inclusion on ESG performance: A comparison between Islamic and conventional banks”. *Borsa Istanbul Review*, 24, 1101–1110.

Wahyudi, I. Rosmanita, F., Prasetyo, M.B.&Putri, N.I.S.(2015). *Risk Management for Islamic Banks: Recent Developments from Asia and the Middle East*. John Wiley & Sons.

논문접수일: 2024년 12월 30일
심사완료일: 2025년 01월 12일
게재확정일: 2025년 01월 14일