

기업의 환경 불확실성이 이사회 구성에 미치는 영향

이인석

서강대학교 경영학과 교수
(insuklee@sogang.ac.kr)

정무관

서강대학교 대학원 경영학과 박사과정
(duryjmg@naver.com)

이사회는 통제 역할, 서비스 역할, 그리고 자원제공 역할이 있다. 하지만 이사회에 관한 많은 연구들은 이사회를 대리인 문제 해결을 위한 통제 역할에 초점을 맞추어 왔기 때문에, 자원제공 역할로써 이사회의 중요성에 관한 실증 연구는 부족하였다. 본 연구에서는 자원의존 관점에서 과업환경의 불확실성, 일반환경의 불확실성, 그리고 자원보유수준이 이사회 구성에 미치는 영향을 살펴보고자 하였다. 이사회 구성은 제공할 수 있는 자원을 기준으로 사외이사를 분류한 Hillman, Cannellar, & Paetzold(2000)의 방법을 사용하였으며, 과업환경 및 일반환경의 불확실성과 자원보유수준은 설문지를 통하여 측정하였다. 기존 연구에서 이사회 구성에 영향을 미치는 것으로 보고된 기업규모, 기업연수, 산업, 이사회 크기, 최대주주 영향력, 기관투자자 지분, 상장시장, 상장규정 등을 통제하였다. 실증 조사에서는 118개사의 이사회 구성원을 대상으로, 84부의 설문지를 회수하여 그 중 78부를 통해 45개 기업을 분석에 사용하였다. 가설검증 결과, 과업환경의 불확실성은 비즈니스 전문가 비율과 정(+)의 유의한 관계가 있으며, 일반환경의 불확실성은 공동체 영향자 비율과 유의한 정(+)의 관계가 있는 것으로 나타났다. 하지만 자원보유수준은 이사회 구성에 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났으며, 지원 전문가 비율도 독립변수들과 유의한 관계를 나타내지 못하였다.

주제어: 자원의존 관점, 자원제공 역할, 과업과 일반환경의 불확실성, 자원보유수준

1. 서론

이사회(Board of Directors)는 기업지배구조의 내부 매커니즘으로, 많은 연구들이 이루어진 분야이다. 그 중에서도 이사의 역할, 특히 사외이사의 역할에 관하여 중점적인 연구가 이루어졌지만, 그들의 역할이 기업의 성과에 미치는 영향에 대해서는 일관된 결론을 도출하지 못하였다(Hillman, Cannella & Paetzold, 2000; Johnson, Daily & Ellstrand, 1996; Zahra & Pearce, 1989). 그 이유로는 여러 가지 지적이 있는데, 먼저 사외

이사에 대한 정의가 명확하지 못하였기 때문이다(Baysinger & Butler, 1985; Daily & Dalton, 1994b; Weisbach, 1988). 즉, 이사를 사내이사(Inside Directors)와 사외이사(Outside Directors)로 단순히 분류했다는 지적과 함께 독립성(independence)을 기준으로 이사들을 분류함에 있어서 연구자들마다 독립성의 기준을 다르게 제시하고 있다. 또한 이사회를 경영자 감시를 통해 대리인 비용을 줄이는 통제역할을 강조한 나머지 이사 개개인의 경험과 정보, 지식 등을 통하여 이사회가 획득할 수 있는 자원이 무엇이며, 이를 통하여 기업성과에 미치는 영향을 파악하는데 실패하였

다(Kesner, 1987; Kosnik, 1987). 즉, 이사회와 관련된 기존의 연구들이 이사회 기능을 통제(control) 역할에 국한하였기 때문에 이사회에 대한 역할에 대한 이해가 부족하였기 때문이다.

이사회와 관련된 최근의 연구들은 이러한 문제점들을 해결하기 위해 여러 연구 방향들을 제시하고 있는데, 먼저 이사회 통제역할이 기업의 성과에 미치는 영향에 관한 연구들의 문제점들을 지적하였다. 즉, 이사회에 관한 많은 논란들은 대리인 이론의 기본적 가정의 문제에서 출발한다는 것이다. Roberts, McNulty & Stiles(2005)는 기존 연구들의 이론적 근거인 대리인 이론의 가정들(경영자의 기회주의와 자기이익 추구 등)은 인간의 본성을 너무 단순화시켜서 금전적인 이익만을 추구하는 대상으로 파악하였다는 문제점을 지적하였다. 그러면서 그들은 CEO와 이사회들 간의 신뢰를 바탕으로 한 협동(collaboration) 또한 고려해야 할 요소로 지적하였다. Hendry(2005)는 대리인 이론이 경영자가 주주의 이익보다 자신의 이익을 추구한다는 것과 이사회들이 의사결정을 할 때 자신의 효용을 극대화할 수 있다는 기본적인 가정을 하고 있는데, 이러한 가정들은 경영자가 금전적인 자기이익 추구 행동을 하는 완벽한 존재로 인식하는 문제가 있다고 주장하였다. 그러나 두 연구들 또한 대리인 이론의 문제점을 지적하면서도 대리인 이론의 연구범위에서 벗어나지 못한다는 한계가 있다. 즉, 이러한 연구들은 여전히 대리인 이론의 관점에서 이루어진 연구들로, 이사회에 대한 다른 기능들을 간과하였다는 문제점을 극복하지 못하였다.

또 다른 연구방향으로 최근에는 이사회 기능의 통제 역할에 국한된 것이 아닌 다차원적인 것임을 강조하면서, 대리인 이론의 관점에서 확장하여 서비스(service) 역할을 설명하는 청지기 이론

(Stewardship theory)이나 자원제공(resource dependence) 역할을 설명하는 자원의존 이론(Resource Dependence theory)을 통해 이사회 기능의 역할을 파악하려는 연구들이 이루어지고 있다. Muth & Donaldson(1998)은 이사회가 상황에 맞는 조언과 상담(즉, 서비스)을 CEO에게 제공하여 기업의 성과에 영향을 미칠 수 있다고 주장하면서, 청지기 이론을 통해 이사회구조(board structure)를 설명하였다. Hillman, Cannellar & Paetzold(2000)는 대리인 이론에 치우쳐진 이사회 관련 연구들을 비판하면서, 자원의존 관점을 통한 자원제공 역할을 강조하였다. 이들은 이사회 구성을 제공할 수 있는 자원에 기초하여 이사회를 4가지 범주(사내 이사, 비즈니스 전문가, 지원 전문가, 공동체 영향자)로 분류하였으며, 규제완화(deregulation)라는 기업 외부환경 변화의 영향이 이사회 구성에 미치는 영향을 살펴보았다. 이외에 여러 연구들이 이사회에 대한 다양한 역할을 통해 이사회 유효성을 설명하려는 시도가 이루어졌다(Johnson et al., 1996).

Zahra & Pearce(1989)는 이사회와 기업성과 간의 관계에 대한 기존 연구들을 재검토하여 통합적인 모델을 제시하였는데, 그들은 기업의 상황들(contingencies) 또한 이사회에 영향을 미칠 수 있다고 주장하면서 환경의 불확실성과 자원보유 수준이 이사회 속성(구성, 특성, 구조, 프로세스)에 영향을 미치는 중요 변수로 보았다. Daily & Dalton(1992, 1993)의 연구에서는 자원보유 수준 정도에 따라 이사회 역할이 성공하느냐 실패하느냐가 결정된다고 주장하였으며, 홍콩/대만 기업과 서구기업간의 이사회 역할을 비교한 Young, Ahlstrom, Bruton, & Chan(2001)의 연구 결과를 보면, 홍콩/대만 기업의 서비스와 통제 역할은 서구기업에 비해 상대적인 중요성이 낮았지만,

자원제공 역할의 중요성은 상대적으로 높은 것으로 나타났다.

그러나 이러한 연구들 또한 몇 가지 문제점을 지니고 있다. 먼저 이사회의 서비스 역할에 관한 연구들은 특정 이슈(예, CEO 보상, 교체)에 대하여 청지기 이론을 통해 설명하려는 정도에 그치고 있어서 서비스 역할을 이론적으로 설명하기에는 아직까지는 부족하다고 할 수 있다(Frankforter et al., 2000; Muth & Donaldson, 1998). 그리고 이사회의 자원제공 역할을 강조한 Hillman, Cannellar & Paetzold(2000)의 연구 또한 몇 가지 문제점을 지니고 있다. 먼저, 규제완화라는 것은 상대적인 개념으로 연구자에 따라 달라질 수 있고, 환경을 직접적으로 다루지 않았다. 규제는 의사결정에서 경영자의 자유재량을 제한하는 역할로 인해 통제역할을 대체하는 수단으로 주로 사용되기 때문에(Booth, Cornett & Tehranian, 2002), 규제완화라는 변수는 자원의존 관점 보다는 대리인 이론의 관점에서 주로 사용되는 변수로써 한계성을 지니고 있다. 그리고 그들은 규제기간과 규제완화 기간에서의 4 가지 범주에 속한 이사들의 교체 비율을 단순 비교하여, 환경 불확실성과 이사회구성간의 관계를 직접적으로 고려하는 것에는 한계가 있었다. 또한 자원의존 관점은 기업이 필요로 하는 자원에 대한 의존성과 관련하여 중요한 변수이다. 기업의 자원보유수준이 높을 경우에는 자원의 의존성은 기업 내부에 있을 가능성이 높아 외부에 대한 의존성이 낮을 것이며, 반대의 경우에는 자원의 의존성이 기업 외부에 있어 외부에 대한 의존성은 높아질 것이다. 하지만 그들의 연구에서는 자원 의존성을 고려하지 않았다는 문제가 있다.

이사회와 관련된 국내의 연구들을 살펴보면, 외환위기 이후 기업의 투명성 제고와 기업지배구조

(corporate governance)의 개선을 위해서 1998년 유가증권 상장규정을 통해 사외이사제도가 활성화되었고, 자연적으로 이사회의 역할에 관한 관심이 증대되었다. 하지만 대부분의 국내 연구들에서는 이사회를 경영자를 감시하는 통제역할만을 강조하여 자원제공과 전략적 조언과 같은 역할들의 중요성을 간과하고 있다는 문제점을 가지고 있다(김용렬, 1999). 이러한 문제점을 해결하기 위해 새로운 시도들이 이루어지고 있는데, 전삼현(1999)은 통제 기능에 국한되었던 사외이사의 역할은 회사의 필요성에 따라 달라질 수 있음을, 김용렬(1999)은 사외이사의 비중이나 사회적인 역할에 대한 기대가 높아짐에 따라 사외이사의 자문과 같은 역할은 늘어날 것이라고 주장하였다. 그러므로 국내의 경우에도 자원제공 역할이 이사회의 중요한 역할로 고려해야 하며, 이를 실증적으로 연구할 필요가 있다.

따라서 본 연구에서는 이사회의 자원제공 역할을 토대로, 환경의 불확실성과 자원보유수준이 이사회 구성에 미치는 영향을 살펴보고자 한다. 이사회의 구성을 제공할 수 있는 자원을 기초로 이사들을 구분한 Hillman, Cannellar & Paetzold(2000)의 방법을 사용하여 이사를 4 가지 범주로 분류하고, 각 범주에 속하는 이사의 비율을 종속변수로, 환경(과업, 일반)의 불확실성과 자원보유수준을 독립변수로 실증 분석함으로써, Hillman, Cannellar & Paetzold (2000) 연구의 문제점들을 해결하고자 하였다. 이를 통해 이사회의 역할을 재조명함으로써 대리인 이론과 더불어 자원의존 관점을 고려할 필요가 있으며, 기업의 특성이 이사회의 구성에 미치는 영향을 파악함으로써 Daily & Dalton (1992, 1993), Zahra & Pearce(1989)과 의 주장을 국내의 상황에서도 적용 가능한 것인지 실증적으로 파악하고자 하였다. 그리고 궁극적으로

사외이사의 역할이 CEO를 감시하는 역할에 한정된 것이 아닌 기업이 필요로 하는 자원이나 정보 등을 제공하여 기업의 이익증대에 기여할 수 있는 보다 능동적인 역할을 수행하는 주체로서의 인식이 필요함을 주장하고자 하였다.

II. 이론적 배경과 가설 설정

2.1 자원 제공 역할로서의 이사회

2.1.1 이사회 역할

이사회는 크게 통제(control), 서비스(service), 자원제공(resource dependence) 역할로 구분된다(Johnson et al., 1996; Hillman et al., 2000). 통제 역할은 대리인 이론(Agency theory; Fama & Jensen, 1983)을 통해 설명되는 이사회 역할로, 주주의 이익과 반(反)하는 의사결정을 행하는 경영자의 기회주의적 경영활동을 통제하여 대리인 비용을 줄이는 것이 목적이다. 서비스 역할은 청지기 이론(Stewardship theory; Donaldson & Davis, 1991)을 기반으로 하는 이사회 역할로, 경영자에게 관리적·업무적 의사결정에 관련된 조언뿐만 아니라 전략적인 의사결정에 관한 조언을 제공하고, 때로는 새로운 전략을 발의하는 적극적인 역할을 수행하기도 한다. 그리고 자원 제공 역할은 자원의존 관점(Resource Dependence perspectives; Pfeffer & Salancik, 1978)을 통해 설명되는 이사회 역할로, 환경의 변화에 따라 기업이 이에 적응하고 생존하기 위해 필수적인 자원들을 획득할 수 있도록 지원한다. 즉, 이사회가 가진

다른 조직과의 연계(Linkage)를 통하여 자본이나 기업 파트너십과 같이 기업이 필요로 하는 주요 자원의 획득을 위한 통로를 제공하거나 직접적으로 자원 획득에 도움을 준다는 것이다.

이사회는 기업의 외부의존성을 관리하는 매커니즘이며(Pfeffer & Salancik, 1978), 환경의 불확실성을 줄이고(Pfeffer, 1972), 그리고 환경적 상호의존성에 관한 거래비용(Williamson, 1985)을 줄이는 기능을 한다고 주장한다. 이는 이사 개개인이 가진 연계를 통하여 조직에 정보를 제공하여 불확실성을 감소시키고, 기업이 필요로 하는 자원과 기업을 연결시켜주어 기업의 성과를 향상시킬 수 있기 때문이다. Daily & Dalton(1992, 1993)은 자원제공 역할이 이사회 성공에 중요한 부분임을 보여주었고, Stearns & Mizruchi(1993)는 이사회 구성원(즉, 이사) 중 금융기관에서 근무하는 사람이 있을 경우, 그 이사가 속한 금융기관의 유형에 따라 기업의 자본조달 유형과 규모가 달라짐을, 그리고 Hill & Snell(1988)은 다각화한 기업은 그 분야의 전문성을 가진 사외이사를 영입하기 때문에 사외이사의 비율이 높아진다고 주장하였다.

이러한 이사회 자원제공 역할에 관한 연구들은 주로 겸임이사(board interlock)를 대리 변수로 사용하였다. 하지만 겸임은 이사의 자원제공 역할의 전부를 설명하지는 못하기 때문에 이사회 자원제공 역할을 겸임에 초점을 두고 연구하는 것은 한계가 있을 수 있다. 자원의존 관점에 의하면 이사들은 기업과 일반적이고 복잡한 환경과의 상호작용을 도와주는 반면, 겸임의 관점은 경쟁자들과의 상호작용에만 한정하고 있기 때문이다(Zahra & Pearce, 1989). 그러므로 자원의존 관점에 근거한 이사회 역할의 대리변수로 겸임이사를 사용하는 것은 문제

가 있을 수 있으므로, 직접적으로 자원의존 관점에서 이사회 역할을 연구할 필요가 있다.

2.1.2 자원제공 역할과 이사회 구성

Pfeffer(1972)는 이사회 구성이 기업의 외부의존을 반영한다면, 환경이 변화하는 것에 대응하기 위해 기업은 이사회 구성을 변화시킬 것으로 예상하였다. 하지만 이사회 구성에 대한 기존의 많은 연구들은 이사들을 전통적인 대리인 관점에서 파악하였기 때문에(예, 사내/사외 이사, 사내/의존적 사외/독립이사), 주요한 환경변화를 겪고 있는 산업에서 이사회 구성과 역할을 파악하는데 실패하였다(Hillman et al., 2000). 또한 여러 연구자들은 Zahra & Pearce (1989)의 논문 이후 이사회를 정립하는 논문들이 수없이 쏟아져 나왔지만, 이러한 연구들은 이사회를 통제변수로 사용하였을 뿐 직접적으로 연구하지 못했다는 한계가 있다고 주장하였다(Mizruchi & Stearn, 1988; Ocas, 1994; Zajac & Westphal, 1995). 이러한 문제점들을 해결하기 위해서 Johnson, Daily & Ellstrand(1996)는 이사회의 역할과 이에 따른 이사회 구성에 초점을 맞춘 연구들이 필요하다고 주장하면서, 앞으로의 연구들이 나아가야 할 방향 중 하나로 제시하고 있다.

자원의존 관점에서 이사회 구성을 연구한 Hillman, Cannella & Paetzold(2000)은 이러한 주장을 실증적으로 연구하였다. 그들은 정부규제라는 환경의 불확실성이 이사회 구성에 미치는 영향을 살펴보았는데, 연구 결과 이를 지지하는 것으로 나타났다. 하지만 이들은 환경의 불확실성과 이사회 구성을 직접적으로 연구하지 않았으며, 자원제공 역할로써 이사회의 중요성을 강조하였지만 이를 고려하지 않음으로써 문제점을 내포하였다.

2.1.3 자원제공 역할과 이사의 분류

이사를 구분함에 있어서 일반적으로 사용되고 있는 분류법은 대리인 이론의 관점에서 경영자로부터 이사가 얼마나 독립적(Independent)인가를 기준으로 사내이사(Inside Directors)와 사외이사(Outside Directors)를 분류하고 있다. 그러나 이사의 독립성이라는 기준에 대한 의문을 가지게 되면서(Daily & Dalton, 1994b), 여러 연구들에서는 사외이사를 기업과의 관련 여부를 기준으로 다시 관련 이사(Affiliated Directors)와 비관련 이사(Unaffiliated Directors)로, 혹은 기업과 관련이 있는 이사를 회색 이사(gray directors)로 구분하려는 노력을 기울이고 있다(예, 미국법조협회 회사이사 지침서; Barnhart et al., 1994; Baysinger & Butler, 1985; MacAvoy et al., 1983; Weisbach, 1988). 하지만 이러한 분류법은 대리인 이론의 관점에서 통제역할에 초점을 맞춘 것일 뿐, 자원제공 역할에 관한 이사의 분류로 사용하기에는 문제가 있을 수 있다. 그리하여 Hillman, Cannella & Paetzold(2000)은 이사들의 직종을 기준으로, 제공할 수 있는 자원이 무엇인가에 따라 사내이사(Inside Director), 비즈니스전문가(Business Experts), 지원 전문가(Support Specialists), 그리고 공동체 영향자(Community Influential)의 4가지로 분류하였다(〈표 1〉 참조).

사내이사(Inside Directors)는 관리자나 종업원 혹은 기업의 소유주로 활동했거나 활동 중인 이사로, 사내이사들의 기본적인 임무는 이사회에 기업 내 정보를 제공하는 것이다. 이들 또한 외부환경으로부터 가치 있는 자원을 공급할 수 있지만, 사내이사들은 기업과 관련된 특수한 정보(firm-specific information)를 이사회에 제공하는 역할이 더 적합

하다.

비즈니스 전문가(Business Experts)는 영리목적의 다른 기업에서 일하거나 일한 전·현직 임직원인 이사들로, 타 기업에서 행하였던 내부적인 의사결정과 기업운영에 관한 경험의 결과로 축적된 전문적인 지식들을 기업에 제공한다. 그러므로 이 사회내의 임원들에게 내부적인 운영에 관한 조언과 상담을 제공한다(Mace, 1971). 또한 기업 내부적

인 이슈에 관하여 기업 외부에서의 경험을 통하여 다른 관점에서 대안을 제공하며, 비슷한 관심사나 문제를 겪었던 다른 기업들이 어떻게 하였는지에 관한 가치 있는 정보를 제공한다. 비즈니스 전문가들은 기업이 직면한 경쟁적 환경이나 시장에 관한 전문가들이기 때문에, 경영자에 의해 제시된 대안들을 효율적으로 평가할 수 있을 뿐만 아니라, 새로운 전략을 제안하는 등의 가치 있는 조언들을 수

〈표 1〉 자원의존 관점에서의 이사 분류¹⁾

	제공할 수 있는 자원	범주에 속하는 이사의 유형
사내이사 (Inside directors)	- 일반적인 전략, 방향과 같은 기업자체에 관한 전문적 지식 - 금융, 법과 같은 영역에서의 기업의 특수한 지식	현 기업의 전·현직 임직원
비즈니스전문가 (Business Experts)	- 기업의 경쟁, 의사결정과 문제해결에 관한 전문적 지식 - 내·외부적 문제에 관한 대안적 견해 - 이사회외 주변에 관한 지식 - 기업들 간의 의사소통 통로 - 적법성	영리목적의 다른 대기업의 전·현직 고위 임직원, 이사
지원 전문가 (Support Specialists)	- 법, 은행, 보험, 그리고 홍보 등과 같은 특수한 전문적 지식 - 정부기관이나 크고 강력한 공급자와의 의사소통 통로 - 금융자본과 법률지원과 같은 필수적인 자원의 접근 용이성 - 적법성	법률가 (상업과 투자)은행가 보험회사 대표 홍보전문가 전직 공무원* 연구원* 관련 전공 대학교수*
공동체 영향자 (Community Influentials)	- 이슈와 문제, 대안에 관한 비영리 관점 - 공동체에 영향력을 미치는 강력한 그룹에 관한 전문적 지식 - 제품 및 공급시장 이외의 이익을 대변 - 적법성	전직 정치지도자 비관련 전공 대학교수* 성직자 언론인 사회 또는 공동체 조직의 지도자

주) *: Hillman et al.(2000)의 분류법을 국내의 실정에 맞게 수정한 부분임

1) Hillman, Cannella, & Paetzold(2000)의 p.240 - 242 부분을 수정하여 인용함.

행할 수 있다(Fama & Jensen, 1983; Johnson et al., 1996).

지원 전문가(Support Specialists)는 기업의 전략을 수립하는 기초를 형성하지는 못하지만, 기업의 전략을 지원하기 위한 연계와 특수한 전문적 지식을 제공한다. 이러한 이사들 개개인은 자본시장, 법률, 보험과 조직과 홍보와 같은 특수한 분야의 전문적 지식을 임원들에게 제공한다. 그리고 이들은 금융기관, 법률회사 등과 같은 기업의 제품시장 이외의 분야에서 조직을 지원할 수 있는 연계와 특수한 전문적 지식을 제공해 준다. 지원 전문가들은 일반적인 경영경험이 없다는 점에서 비즈니스전문가들과 다르며, 비록 경영경험이 없지만 기업의 경쟁적 전략을 지원해 주거나 기업이 직면한 환경적 상황들(environmental contingencies)에 대한 정보를 제공하거나 이러한 상황에 접근할 수 있는 특수한 전문적 지식을 제공한다.

공동체 영향자(Community Influentials)는 비영리 조직에 영향력이 있거나 지식을 소유한 사람들로, 은퇴한 정치인, 대학이나 기관의 대표나 직원, 그리고 사회단체의 간부들이 이 범주에 속한다. 이들은 기업을 통제할 수 있는 직접적인 지식이나 경험을 통한 자원을 제공하지는 못하지만, 공동체 그룹이나 조직과의 연결과 같은 경험과 지식을 제공한다(Baron, 1995). 공동체 영향자는 기업의 전략이나 대안들을 평가함에 있어서, 고려할 만한 가치가 있는 비영리조직의 관점을 제공하고, 그들의 전문적 지식과 영향력을 통하여 비영리 조직과 갈등을 유발할 수 있는 잘못된 결정들을 사전에 차단하거나 이러한 결정으로 인해 발생하는 갈등을 줄이는 역할을 한다. 그러므로 공동체 영향자

들은 기업의 안정과 생존에 위협이 되는 요인들을 회피하기 위한 수단으로 이사회에 포함되며, 이들은 조직을 위해 협력의 매체로서 역할을 수행한다(Pfeffer & Salancik, 1978).

하지만 Hillman, Cannella & Paetzold (2000)의 연구는 미국 내 사외이사들의 직업을 토대로 분류한 것으로, '2005년도 주권상장법인 경영인 현황(2005년 7월)'에서 나타난 국내 사외이사의 직업들 중에는 그들이 고려하지 못한 공무원, 연구원, 언론인 등이 사외이사에 포함되어 있다. 그리하여 본 연구에서는 이러한 직업들을 고려하여 국내의 실정에 맞게 수정하여 사용하였다(〈표 1〉 참조). 공무원의 경우에는 정부와의 의사소통을 위한 연결통로를 제공할 수 있으며, 연구원은 특정 연구 분야의 전문적인 지식을 제공할 수 있다. 또한 언론인의 경우에는 여러 이슈와 문제, 대안에 관한 비영리 관점을 제공하거나 공동체에 영향력을 미치는 강력한 그룹에 관한 전문적 지식을 가지고 있다. 그러므로 공무원과 연구원은 지원 전문가 분류에, 언론인은 공동체 영향자의 분류에 포함하였다. 또한 대학교수의 경우에는 기업과 직접적으로 관련된 전공분야의 교수인 경우에는 기업에 필요한 전문적인 지식을 제공할 수 있으며, 기업과 직접적인 관련이 없는 전공의 교수인 경우에는 비영리 관점 등을 제공할 수 있기 때문에, 대상 기업과 직접적인 관련이 있는 전공의 교수인 경우에는 지원 전문가로, 비관련 전공의 교수인 경우에는 공동체 영향자로 분류하였다.²⁾

2) 공무원, 연구원, 언론인을 분류함에 있어서는 경영학과 교수 3명과 논의를 통하여 이루어졌다.

2.2 환경의 불확실성과 이사회구성간의 관한 연구 및 가설

현대의 기업들은 대부분 공개기업(open corporation; Fama & Jensen, 1983)으로, 조직은 자족적(self-sufficient)이지 못하고 환경과의 상호작용 속에서 생존하고 성장하고 있다. 그러므로 조직의 환경은 조직의 목적달성을 위해서 투입물(input)을 제공하고 산출물(output)을 소비하는 핵심적인 요인이며, 기업의 구조, 목표, 전략 등을 변화시키는 중요한 요인으로 인식된다(Lawrence & Lorsch, 1967). 하지만 환경은 형태나 경계가 불분명하기 때문에 학자들마다 연구 목적에 맞게 정의하여 사용하고 있다(예, Daft, 1986; Miles, 1980). 환경에 대한 많은 연구들은 환경의 불확실성(environmental uncertainty)이라는 개념을 사용하고 있다. 환경의 불확실성은 조직이론에서 중요한 개념으로 다루어지고 있는데, 환경에 적응하기 위한 조직구조 및 설계의 관점에서 고려되어 왔다.

환경의 불확실성의 구분은, 먼저 환경의 불확실성을 조직에 주어진 객관적이고 실질적인 환경의 불확실성(Actual Environmental Uncertainty)과 개인이 지각하는 주관적인 환경인 인지된 환경의 불확실성(Perceived Environmental Uncertainty)으로 구분할 수 있다(Duncan, 1972). 하지만 환경은 형태나 경계가 불분명하기 때문에 객관적인 환경이 동일하더라도 어떤 조직은 복잡하고 예측하기 어려운 환경으로 인식하는 반면, 또 다른 조직은 단순하고 안정적인 환경으로 인지할 수 있다.

환경의 계층적 차원에서 환경의 불확실성은 환경을 기업을 둘러싼 상태로 인식하고 이러한 환경이 조직의 내부에 존재하느냐 외부에 존재하느냐에 따라 내부환경과 외부환경으로 구분된다. 외부환경은

다시 조직에 미치는 영향력에 따라, 한 조직에 직접적인 영향을 미치는 과업환경과 모든 조직에 공통적인 영향을 미치는 일반 환경으로 구분할 수 있다(Bourgeois, 1980; Dill, 1958). 과업환경의 불확실성은 어떤 조직의 목표달성에 직·간접적으로 영향을 미치는 이해관계자 집단을 포함하는 개념으로, 조직이 상호작용을 갖는 특성의 외부조직·개인·제도의 불확실성을 의미한다(Hodge & Johnson, 1970). 이에 반해 일반환경의 불확실성은 일정한 지역적 범위 내에서 활동하는 모든 조직에 영향을 미치는 외부환경으로 다양한 위협과 기회를 제공하는 환경을 말한다. 여기에는 문화적·기술적·교육적·정치적·법률적·자연적·인구학적·사회학적·경제적 환경으로 구성되며, 외부환경의 불확실성으로 조직에 다양한 위협과 기회를 제공한다(Miller, 1993).

Zahra & Pearce (1989)는 조직의 외부상황요소로 환경의 불확실성이 이사회구성에 영향을 미친다고 하였으며, Pearce & Zahra(1992)는 환경의 불확실성이 이사회 구성과 이사회 크기에 결정적인 역할을 한다고 주장하였다. 그러므로 이사회와 관련된 연구에서 환경의 불확실성을 고려할 필요가 있으며, 특히 이사회는 환경에 대한 이사들의 지각을 통하여 환경을 파악하고 이에 적응하기 위해서 이사회 구성을 변화시키기 때문에 객관적이고 실질적인 환경의 불확실성보다 개인이 지각하는 주관적인 환경인 인지된 환경의 불확실성이 더 중요하다고 할 수 있다. 그리고 환경의 불확실성을 조직에 직접적인 영향을 미치는 과업환경과 모든 조직에 공통적인 영향을 미치는 일반환경으로 구분할 필요가 있을 것이다. 과업환경이 불확실할 경우 기업과 직접적으로 관련된 제도나 외부조직과의 연계를 통해 불확실성을 줄이려는 노력을 할 것이며, 일반환경이 불확실

할 경우에는 기업과 직접적으로 관련된 외부조직과의 연계보다는 규제, 사회적, 문화적 관계를 통하여 불확실성을 줄이려는 노력을 기울일 것이다. 이러한 불확실성을 줄이기 위한 매커니즘이 바로 이사회회의 역할이며, 기업은 이사회회의 구성을 변화시킴으로써 환경의 불확실성을 관리하려고 할 것이다.

이사회회의 구성 중 사외이사는 이사회 내에서 자원 제공 역할을 보다 잘 수행할 것으로 예상된다. 환경의 불확실성이 높을수록 이러한 불확실성을 낮추기 위하여 사외이사의 필요성이 증대되기 때문에 (Pfeffer, 1972), 사외이사의 비율은 환경의 불확실성과 관계가 있을 것이다. 특히 기업의 경쟁과 의사결정 및 문제해결에 관한 전문적 지식을 제공하고, 내·외부적 문제에 관한 대안적 견해와 함께 기업들 간의 의사소통의 통로를 제공할 수 있는 비즈니스 전문가의 비율은 과업환경이 불확실할수록 증가할 것이다. 일반환경의 불확실성은 기업에 직접적인 영향을 미치지 않지만, 기업의 안정과 생존에 위협의 요소로 작용할 수 있기 때문에 이슈와 문제, 대안에 관한 비영리적인 관점을 제공하는 공동체 영향자의 비율 또한 일반환경의 불확실성이 높을수록 증가할 것이다. 그리고 정부기관이나 강력한 공급자와의 의사소통 통로를 제공하거나, 금융자본과 같은 필수적인 자원의 접근 용이성을 제공하는 지원 전문가의 비율의 경우에는 경쟁자의 수가 증가하는 것과 같이 기업에 직접적인 영향을 미치는 과업환경의 불확실성이 커질수록 지원전문가가 제공하는 자원의 필요성이 증가하게 된다. 뿐만 아니라 인플레이션과 같이 일정 지역에 있는 모든 기업에 영향을 미치는 일반환경의 불확실성이 증가할 경우에도 영향을 받을 수 있다. 따라서 과업환경과 일반환경의 불확실성이 클수록 지원전문가 비율은 높아질 것이다.

가설 1: 환경의 불확실성은 이사회 구성과 유의한 관계가 있을 것이다.

가설 1-1: 과업환경의 불확실성은 비즈니스 전문가 비율과 정(+)의 관계에 있을 것이다.

가설 1-2: 과업환경의 불확실성은 지원전문가 비율과 정(+)의 관계에 있을 것이다.

가설 1-3: 일반환경의 불확실성은 지원전문가 비율과 정(+)의 관계에 있을 것이다.

가설 1-4: 일반환경의 불확실성은 공동체 영향자 비율과 정(+)의 관계에 있을 것이다.

2.3 자원보유수준

자원보유수준은 조직이 유·무형적인 자원을 얼마나 보유하고 있는지를 의미하는 것으로, 자원은 조직의 생존과 성공에 필수적이지만 조직이 보유하고 있지 않거나, 필요한 수준만큼 확보하지 못한 자원이다. 이러한 자원은 조직이 환경과의 상호작용을 통해서 확보할 수 있으며(Zahra & Pearce, 1989), 이는 이사회회의 구성원들이 제공하는 연결통로를 통하여 이루어진다. 또한 조직이 필요성을 인식하는 자원을 얼마나 보유하고 있는가에 따라 환경에 대한 비대칭적 의존성(asymmetric dependence)이 발생하게 되고(Goshal & Nohria, 1989; 정기원과 권구혁, 2006), 이러한 의존성을 줄이는 방법 중 하나로 이사회회의 역할이 중요하게 된다. Pfeffer (1972), Pfeffer & Salansik(1978)의 연구에서는 조직이 필요로 하는 자원에 대해 통제성을 가진 쪽에 대하여 의존성을 가지게 됨을 보여 주었으며, Daily & Dalton(1992, 1993)의 연구에서는 자원보유수준 정도에 따라 이사회회의 역할이 성공하는

나 실패하느냐가 결정된다고 주장하였다.

그러므로 기업이 보유한 자원의 수준은 이러한 비대칭적 의존성의 발생에 중요한 영향을 미치게 되고, 따라서 이사회 의 자원제공 역할에 영향을 미치게 될 것이다. 비즈니스 전문가의 경우에는 기업이 보유한 자원을 활용함에 있어서 이사 개개인의 기존 경험을 바탕으로 새로운 대안을 제시하고 의사결정에 도움을 줄 수 있기 때문에 자원보유수준과 관계가 있을 것이다. 또한 지원 전문가의 경우에도 정부 기관이나 강력하고 큰 공급자와의 의사소통 통로나 금융자본과 법률지원과 같은 필수적인 자원에 대한 접근을 용이하게 하는 역할을 하기 때문에 자원보유수준과 지원 전문가 비율은 관계가 있을 것이다.

반면 공동체 영향자의 경우에는 공동체에 영향력을 미치는 그룹과의 연결통로와 경쟁적인 제품이나 공급시장 외부의 이익을 대변을 대변하기 때문에 기업이 보유한 자원과는 직접적인 관계가 나타나지 않을 것이다.

가설 2: 기업의 자원보유수준은 이사회 구성과 유의한 관계가 있을 것이다.

가설 2-1: 자원보유수준은 비즈니스 전문가 비율과 정(+)의 관계에 있을 것이다.

가설 2-2: 자원보유수준은 지원 전문가 비율과

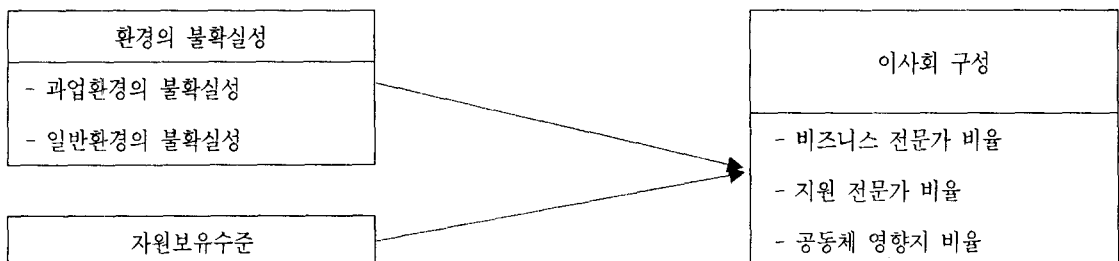
정(+)의 관계에 있을 것이다.

이상의 가설을 모형으로 나타내면 다음과 같다.

III. 연구방법 및 측정

3.1 연구표본

본 연구는 표본을 설정하는데 있어서 한국 상장회사협의회에서 발행한 '2005년 상장회사 경영인 명록'에 등재된 기업들과 코스닥시장의 경우에는 코스닥등록법인협의회에서 발행한 '2004년 코스닥 등록법인 경영인명록'에 등재된 기업들을 대상으로 3차에 걸쳐 선정하였다. 이들 기업 중에서 사외이사가 3명이상 포함된 이사회의 기업들을 1차적으로 선정한 후(211 개사), 설문지의 회수율을 높이기 위한 방법으로, e-mail을 통해 연구목적을 설명하기 위하여 이사들의 e-mail 주소가 있는 기업들로 한정하였다(131개사). 그리고 2005년 10월 1일 현재 금융감독원의 전자공시시스템의 '사업보고서'를 통해 분석한 결과, 13개사가 기준에 충족되지 못하여 최종적으로 118개사를 대상으로 연구하



〈그림 1〉 연구모형

였다. 그리하여 118개사의 이사회 구성원과 2005년 10월 1일 현재 금융감독원의 전자공시시스템의 '사업보고서'에 나타난 등기이사들의 명단과 비교한 후, 이를 토대로 2005년 10월에 우편을 통해 697부의 설문지를 개별적으로 배포하였다.

설문지 회수는 배포 후 2개월 동안 이루어졌으며, 총 84부가 회수되어 12%의 회수율을 보였다. 설문지의 회수는 사내이사가 62부(73.8%), 사외이사가 22부(26.1%)로 사내이사의 설문지 사외이사에 비해 많은 비율을 차지하고 있는 것으로 나타났다. 하지만 이사의 선임은 이사회를 통해서 승인되며, 사외이사추천위원회가 설치된 기업의 경우에도 50% 미만의 사내이사가 참여하기 때문에 큰 문제는 없는 것으로 사료된다. 회수된 설문 중에서 중심화 경향을 보인 설문지와 기업별로 최대 2명의 설문지만을 활용하기 위하여 제외된 설문지, 그리고 '2006년 상장회사 경영인명록' 상에서 사외이사가 3명 미만으로 나타난 기업의 설문지 등 6부를 제외한 78부(11.2%, 사내이사 57부, 사외이사 21부)를 사용하였다. 78부 설문지를 통하여 45개 기업의 환경의 불확실성을 측정하였다. 2명이 응답한 33개사의 경우, 이들의 평균을 통하여 환경 불확실성을 측정하였으며, 나머지 12개 사는 한 명의 이사가 응답한 환경의 불확실성을 측정하였다. 그리고 표본의 수가

적어 통계적인 의미를 부여하기에는 문제가 있지만, 설문에 응답한 이사가 사내/사외이사인지 여부와 2명이 응답한 기업과 한 명이 응답한 기업간 설문 응답의 차이를 확인하고자 t-test를 실시하였다. 그 결과 사내/사외이사 여부와 설문 응답자 수에 따른 차이는 유의미하지 않는 것으로 나타났다(〈표 2〉 참조)

3.2 변수의 측정

3.2.1 종속변수의 측정

이사회 구성원들이 지각하는 환경의 불확실성이 이사회 구성에 영향을 미치기 위해서는 시간적 경과(time lag)가 필요하게 된다. 따라서 본 연구에서는 2005년의 환경 불확실성을 측정하였으며, 이러한 환경의 불확실성이 영향을 미쳤을 것으로 예상되는 2006년의 이사회 구성을 측정하고자 하였다. 즉, 이사회의 구성은 Hillman, Cannella & Paetzold (2000)의 연구를 수정·보완하여 이사들의 직업을 기준으로 사내이사(Inside directors), 비즈니스전문가(Business Experts), 지원 전문가(Support Specialists), 그리고 공동체 영향자(Community Influentials)의 4가지로 정의하고, '2006년 경영

〈표 2〉 설문 응답자 차이에 대한 t-test 결과

	표본 수	과업환경의 불확실성	일반환경의 불확실성	자원보유수준
사내이사	57	3.533	3.449	3.625
사외이사	21	3.562	3.181	3.636
t-value		-0.145	1.476	-0.056
응답자 2명인 기업	32	3.618	3.508	3.529
응답자 1명인 기업	12	3.417	3.217	3.777
t-value		0.875	1.242	-1.265

인명록' 상에 나타난 등기이사들의 직업을 기준으로 분류하여 측정하였다. 사내이사의 비율은 현기업의 전·현직 임직원인 이사들의 수를 전체 등기이사들의 수로 나눈 것으로, 비즈니스 전문가 비율은 영리 목적의 다른 대기업의 전·현직 이어나 고위임직원인 이사들의 수를 전체 등기이사들의 수로 나눈 것으로 측정하였다. 지원 전문가 비율은 법률가, 은행가, 보험회사 대표, 홍보전문가, 전직 공무원, 연구원, 관련 전공 대학교수인 이사들의 수를 전체 등기이사들의 수로 나눈 것으로, 공동체 영향자 비율은 전직 정치지도자, 비관련 전공의 대학교수, 성직자, 언론인, 사회 또는 공동체 조직의 지도자인 이사들의 수를 전체 등기이사들의 수로 나눈 것으로 측정하였다. 한 개인의 전·현직이 여럿일 경우가 발생하는데, 이럴 때에는 중앙일보의 '인물정보'를 이용하여 대표적인 직업을 파악하였다. 중앙일보의 '인물정보'는 데이터양이 방대할 뿐만 아니라, 전·현직이 여럿일 경우 가장 대표적인 직업을 제공해주기 때문에 자의적인 해석을 방지할 수 있다는 장점이 있다.

3.2.2 통제변수의 측정

통제변수는 기업지배구조의 선행 연구들에서 이사회 구성에 밀접한 영향을 미치는 것으로 나타난 기업 규모, 기업 년수, 산업, 이사회 크기, 최대주주의 영향력, 기관투자자 지분, 상장 시장, 그리고 상장 규정을 고려하였다. 기업 규모는 이사회 역할에 중요한 영향을 미치는 변수로(Zahra & Pearce, 1989) 이사회 구성에 영향을 미치기 때문에 통제하였으며, 측정은 2004년 사업보고서 상의 매출액을 기준으로 자연대수 값으로 나타냈다. 기업의 연수 또한 이사회 구성에 영향을 미치는 변수로, 연구가

이루어진 년도인 2005년에서 기업이 설립된 년도를 뺀 값으로 측정하였으며, 산업 또한 제조업과 비제조업으로 구분하여 통제변수로 고려하였다. 그리고 Johnson, Daily & Ellstrand(1996)는 이사회 구성과 이사회 크기간의 상호작용으로 인하여 연구 결과에 영향을 미칠 수 있다고 주장하였으므로, 등기이사의 수로 측정하여 이사회 크기를 통제하였다. 최대주주의 영향력은 이사회 구성에 중요한 영향을 미칠 수 있는데, 최대주주의 영향력이 클수록 비독립적인 이사회가 구성될 가능성이 증가하게 되기 때문에(Johnson et al., 1996; Muth & Donaldson, 1998) 통제하고자 하였다. 최대주주가 이사회 의장, CEO, 이사회 구성원인 경우, 그리고 이사회 의장과 CEO를 겸임하는 경우의 네 가지를 각각 더미 변수로 측정하여 더한 값(0~4)으로 나타내었다. 기관투자자, 특히 5%이상의 지분을 가진 기관투자자(block-holder)의 경우에는 주식소유의 집중을 통하여 기업을 감시할 유인(motive)을 가지며, 독립적인 이사회가 구성되도록 압력을 행사한다(Davis & Thompson, 1994; Useem et al., 1993). 그러므로 기관투자자의 지분을 통제할 필요가 있으며, 이는 전자공시시스템의 사업보고서 상에 나타난 주식의 분포를 통해 %로 측정하였다. 또한 기업의 주식이 상장된 시장에 따라 이사회 구성은 다른 양상을 보일 수 있으므로, 유가증권 상장 시장은 1, 그렇지 않으면 0으로 처리하여 통제하였다. 마지막으로, 상장 규정은 사외이사에 대한 정부의 규제를 의미하는 변수로, 자산 2조원 이상의 기업인 경우에는 사외이사의 수가 3인 이상으로 이사총수의 과반수이어야 한다는 상장시장 규정으로 인하여 이사회 구성에 제약이 따르기 때문에, 이러한 규정을 받는 기업일 경우 1, 그렇지 않은 기업은 0으로 더미변수로 측정하여 통제하였다.

3.2.3 독립변수의 측정

과업환경의 불확실성은 어떤 조직의 목표달성에 직·간접적으로 영향을 미치는 이해관계자 집단을 포함하여 조직이 상호작용을 갖는 특정의 외부조직, 개인, 제도의 불확실성으로 정의하였다. Miles & Snow (1978)가 사용한 공급업자와 경쟁자의 활동, 고객, 자금조달, 제품관련 활동에 관한 33개 항목에서 여러 연구들에서 채택된 9개 설문 문항을 통해 응답자들이 인지하는 과업환경의 불확실성을 측정하였다. 신뢰성 분석과 요인분석 결과 9개 문항 중 7개 문항(원재료의 가격과 질, 생산하는 재화 및 서비스, 신기술 및 프로세스의 개발, 고객의 기호, 상품에 대한 고객의 요구사항, 경쟁 상품의 가격과 질, 경쟁사의 신제품 출시)이 단일요인구조를 가지는 것으로 나타났으며, 신뢰도 계수인 크론바흐 알파값은 0.913이었다.

일반환경의 불확실성은 일정한 지역적 범위 내에서 활동하는 모든 조직에 영향을 미치는 외부환경으로 다양한 위협과 기회를 제공하는 환경의 불확실성으로 정의하였다. Miller(1993)의 연구를 따라, 정부정책, 거시경제, 시장 및 경쟁상황, 산업특성 등에 관한 24개 항목에서 11개의 문항을 통해 응답자들이 인지하는 일반환경의 불확실성을 측정하였다. 이들 문항 중에서 신뢰성과 타당성 검증을 통하여 최종적으로 4개의 문항(현행법을 통한 통제, 공공서비스에 대한 규정, 새로운 규제정책 실행, 시민단체의 영향력)이 분석에 사용되었으며, 신뢰도 계수인 크론바흐 알파값은 0.888이었다. 이 과정에서 경쟁기업, 대체재와 보완재 등의 7개 문항이 분석에서 제외되었는데, 이는 Miller(1993)의 연구에서도 이러한 결과를 보이고 있다. 그는 이러한 문항들이 제외되는 이유를 경영자들이 시장이나 경쟁 상황과 산업특성 보다는 정부정책이나 거시경제를 보다 중요시하기 때문에 나타

난 결과로 해석하고 있으며, 본 연구에서도 시장과 경쟁 상황에 대한 문항들이 분석에서 제외되었다.

자원보유수준은 조직이 유·무형적인 자원을 얼마나 보유하고 있는나를 의미하는 것으로, 본 연구에서는 이사들이 인지하는 기업의 유·무형적인 자원의 보유수준으로 정의하고, Miller & Friesen (1980)이 사용한 자원가용성(resource availability)의 항목 중 통합능력을 제외한 5개 문항으로 측정하였다. 이들 문항 중 신뢰성과 타당성 검증을 통해 최종적으로 3개의 문항(재무자원, 인적자원, 제품 및 서비스 개발역량)이 분석에 사용되었으며, 신뢰도 계수인 크론바흐 알파값은 0.813이었다. 위의 설문 문항들은 모두 리커트 5점 척도를 사용하여 측정하였다.

표본 기업의 특징을 살펴보면, 제조업에 속한 기업들이 표본 기업 중 60%에 해당하였으며 표본 중 82.2%는 유가증권에 상장한 기업이었다. 이사회는 최소 6명에서 최대 14명으로 구성되어 있는 것으로 나타났으며, 사내이사의 비율은 최소 22%에서 최대 75%로, 사외이사에 속하는 세 분류 중 평균값이 가장 높은 집단은 지원 전문가 비율로 27.6%로 확인되었다. 그리고 상장규정(자산 2조원 이상인 기업: 사외이사 비율 50% 이상, 그 외의 기업: 사외이사 1인 이상)을 초과하여 사외이사를 선임한 기업이 전체 기업의 62.2%인 28개 기업으로 나타났다. 그리고 최대주주가 이사회 의장, CEO, 이사회 구성원인 경우, 그리고 이사회 의장과 CEO를 겸임하는 하는 경우를 고려하여 최대주주의 영향력을 살펴보았다. 표본 기업 중 27개 기업(60%)은 0으로 나타났으며, 최대값인 3에 해당하는 기업은 전체기업의 17.8%(8개 기업)에 해당하였다(0인 기업과 그렇지 않은 기업간 t-test를 실시한 결과 유의하지 않았다). 표본과 관련된 기술통계량은 <표 3>에 정리하였다.

〈표 3〉 표본의 기술통계량

구 분		빈도 (기업 수)	백분율 (%)
산업	제조업	27	60
	비제조업	18	40
상장시장	유가증권	37	82.2
	코스닥	8	17.8
상장규정 (자산 2조원 이상)	적용	23	51.1
	미적용	22	48.9
기업규모(log)	평균	6.30	
	최대	8.25	
	최소	4.96	
기업년수(년)	평균	26.9	
	최대	53	
	최소	2	
이사회크기	평균	9.18	
	최대	14	
	최소	6	
초과사외이사 선임	기업수(%)	28(62.2)	
최대주주 영향력	평균	0.867	
	최대	27(60.0)	
	최소	8(17.8)	
사내이사 (비율)	평균	47.0	
	최대	75	
	최소	22	
비즈니스 전문가(비율)	평균	12.6	
	최대	38	
	최소	0	
지원 전문가 (비율)	평균	27.6	
	최대	63	
	최소	0	
공동체 영향자 (비율)	평균	12.4	
	최대	50	
	최소	0	

IV. 연구결과

본 연구는 기업의 인지된 환경의 불확실성과 자원보유수준이 이사회 구성에 미치는 영향에 관한 것으로, 연구모형의 통계적 검증을 위하여 통제변수들만을 회귀식에 포함한 후(1단계), 독립변수인 인지된 과업환경의 불확실성과 일반환경의 불확실성의 변수를 포함하는 회귀분석을 실시하였다(2단계). 가설검증을 위한 분석 이전에 기초통계량과 상관관계의 분석을 통하여 이사회 구성과 그 선행 변수들의 관계를 검토하고자 한다.

환경의 불확실성 및 자원보유수준과 이사회구성간의 관계를 검증하기 위해서 먼저 피어슨 상관관계를 분석하였다. 상관관계 분석결과는 <표 4>와 같다.

<표 4>를 살펴보면, 과업환경의 불확실성은 비즈

니스 전문가 비율(.244, $p < .10$), 일반환경의 불확실성은 공동체 영향자 비율(.409, $p < .01$), 사내이사 비율(-.391, $p < .01$)과 유의한 상관관계가 있는 것으로 나타났다. 자원보유수준의 경우에는 비즈니스 전문가 비율(.264, $p < .10$)과 유의한 상관관계가 있는 것으로 나타났다. 그리고 이사회 구성간의 관계를 살펴보면, 사내이사 비율은 비즈니스 전문가 비율(-.493, $p < .01$)과 공동체 영향자 비율(-.448, $p < .01$)과 관계가 있는 것으로 나타났으며, 비즈니스 전문가 비율은 지원 전문가 비율(-.458, $p < .01$)과, 지원 전문가 비율은 공동체 영향자 비율(-.595, $p < .01$)과 유의한 관계가 나타났다. 그리고 변수들간의 다중공선성 문제를 확인하기 위해 공차(tolerance)와 변량증폭요인(variance inflation factor: VIF)을 알아본 결과, 다중공선성 문제는 없는 것으로 나타났다.

<표 4> 상관관계 분석 결과

	평균	표준편차	과업환경 불확실성	일반환경 불확실성	자원보유 수준	사내이사	비즈니스 전문가	지원 전문가	공동체 영향자
과업환경 불확실성	3.5884	.69114	1.00						
일반환경 불확실성	3.4211	.69122	.434(**)	1.00					
자원보유 수준	3.6130	.58631	.248	.090	1.00				
사내이사	.4698	.13178	-.141	-.391(**)	-.214	1.00			
비즈니스 전문가	.1255	.11686	.244(+)	.320(*)	.264(+)	-.493(**)	1.00		
지원 전문가	.2761	.15181	-.213	-.239	-.081	-.133	-.458(**)	1.00	
공동체 영향자	.1241	.13409	.190	.409(**)	.097	-.448(**)	.169	-.596(**)	1.00

주) + : $p < .10$ * : $p < .05$, ** : $p < .01$

4.1 비즈니스 전문가 비율: 가설 1-1, 2-1 검증

환경의 불확실성 및 자원보유수준과 비즈니스 전문가 비율간의 관계를 검증하기 위해서 단순회귀분석과 다중회귀분석을 실시하였다. <표 5>의 모델 1은 이사회 구성에 영향을 미칠 수 있는 8개의 통제변수를 포함한 회귀식이며, 모델 2는 과업환경의 불확실성, 모델 3은 일반환경의 불확실성, 모델 4는 자원보유수준, 그리고 모델 5는 독립변수들을 모두 포함한 회귀식을 나타내고 있다.

먼저 통제변수들과 비즈니스 전문가 비율을 살펴

보면, 모델 1에서는 기업규모($\beta = .449, p = .072$), 최대주주의 영향력($\beta = .379, p = .041$)과 비즈니스 전문가 비율은 정의 관계가 있는 것으로 나타났으며, 최대주주의 영향력은 모델 1~5의 회귀식에서 유의한 관계를 계속적으로 보여주고 있다. 가설 1-1은 과업환경의 불확실성이 높을수록 비즈니스 전문가 비율도 높을 것이라고 설정하였는데, <표 5>의 모형 2의 회귀분석 결과는 10% 유의수준 하에서 가설 1-1의 가설을 지지해 주는 것으로 나타났다($\beta = .201, p = .093$). 즉, 기업규모, 기업연수, 산업, 이사회 크기, 최대주주의 영향력, 기관지

<표 5> 비즈니스 전문가 비율에 관한 회귀분석 결과

종속변수	비즈니스 전문가 비율				
	모델 1	모델 2	모델 3	모델 4	모델 5
통제변수					
기업규모	.449 ⁺	.392	.406	.386	.340
기업연수	-.217	-.207	-.215	-.217	-.209
산업(비제조업)	.137	.084	.111	.111	.067
이사회크기	-.106	-.047	-.099	-.120	-.071
최대주주영향력	.379*	.352*	.356*	.370*	.342*
기관지분	.049	.011	.003	.074	.018
상장시장	.022	.016	.045	.026	.031
상장규정	.214	.258	.183	.235	.248
독립변수					
과업환경의 불확실성		.201 ⁺			.144
일반환경의 불확실성			.138		.065
자원보유수준				.158	.119
R^2 (Adjusted R^2)	.325(.175)	.358(.193)	.337(.167)	.347(.179)	.371(.161)
ΔR^2		.033	.012	.022	.046
F	2.167	2.172	1.978	2.065	1.769

주) n = 45. 표준화 계수(Beta)를 제시함.

+ : $p < .10$ * : $p < .05$, ** : $p < .01$, 독립변수들에 대해서는 단측검정을 행함.

분, 상장시장, 상장규정을 통제한 후 과업환경의 불확실성과 비즈니스 전문가 비율은 정(+)의 관계가 있는 것으로 나타났다.

가설 2-1은 기업의 자원보유수준이 높을수록 비즈니스 전문가 비율도 높아질 것이라고 설정하였으며, <표 5>의 모형 4의 회귀분석 결과를 살펴보면 비즈니스 전문가 비율에 대해 자원보유수준($\beta = .158, p = .144$)은 유의한 영향이 나타나지 않았다. 그리고 독립변수들을 모두 포함한 모델 5에서는 과업환경의 불확실성이 비즈니스 전문가 비율($\beta = .144, p = .208$)에 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났지만, 방향성의 변화가 없으므로 연구결과에 미치는 영향은 크지 않다고 할 수 있다. 따라서 가설 1-1은 지지되었지만, 가설 2-1은 기각되었다.

그러므로 과업환경의 불확실성이 높을수록 이사회는 비즈니스 전문가 비율을 높임으로써 이를 줄이려는 노력을 기울이는 것으로 해석할 수 있다. 반면, 일반환경의 불확실성과 자원보유수준이 높을지라도, 비즈니스 전문가 비율에는 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다.

4.2 지원 전문가 비율: 가설 1-2, 1-3, 2-2 검증

지원 전문가 비율에 관한 가설들은 과업환경의 불확실성, 일반환경의 불확실성, 그리고 자원보유수준이 높을수록 지원 전문가 비율은 높을 것이라고 설정하였다. <표 6>은 지원전문가 비율에 관한 회귀식들(모델6~10)을 제시하고 있는데, F값이 유의수준 10%에서 유의하게 나타나지 않아 가설검증을 위해서 사용하기에는 무리가 있을 수 있다. 따라서 지원 전문가 비율과 관련된 가설1-2, 1-3, 2-2는 기각되었다.

비록 가설은 기각되었지만 지원 전문가 비율과 독립 변수들간의 일반적인 관계를 파악해 볼 수는 있는데, 지원 전문가 비율은 과업환경의 불확실성($\beta = -.175, p = .139$), 일반환경의 불확실성($\beta = -.227, p = .106$), 그리고 자원보유수준($\beta = -.018, p = .404$)과 유의하지는 않았지만 부의 관계가 있는 것으로 나타났다. 그리고 모델 6의 통제변수 중에서는 비제조업인 산업일 경우($\beta = -.486, p = .006$)와 최대주주의 영향력($\beta = -.311, p = .092$)은 유의한 부의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

4.3 공동체 영향자 비율: 가설 1-4 검증

가설 1-4는 일반환경의 불확실성을 높이 지각할수록 공동체 영향자 비율도 높아질 것이라고 설정하였다. 먼저 통제변수들을 살펴보면, <표 7>의 모델 11에서 비제조업인 산업일 경우($\beta = .297, p = .054$)와 상장규정($\beta = .531, p = .144$)에 속하는 기업일수록 공동체 영향자 비율이 높은 것으로 나타났다. 즉, 비제조업일 경우 공동체에 영향력을 미치는 전문적 지식이나 비영리 관점을 제공하는 이사의 비율을 높이고, 특히 자산 2조원 이상인 기업의 경우에는 언론인이나 사회지도자와 같은 경험을 지닌 이사들을 선임하는 경향이 높은 것으로 나타났다.

모델 13에서 일반환경의 불확실성($\beta = .271, p = .049$)이 높을수록 이사회 구성에서 공동체 영향자 비율은 높아지는 결과를 나타내고 있으며, 독립변수들을 모두 포함한 모델 15에서도 같은 결과를 보여주는 것으로 나타났으며, 따라서 가설 1-4는 지지되었다. 그러므로 일반환경의 불확실성이 높을수록 이사회는 불확실성을 줄이기 위해서 공동체 영향자의 비율을 높인다고 할 수 있다.

〈표 6〉 지원 전문가 비율에 관한 회귀분석 결과

종속변수	지원 전문가 비율				
	모델 6	모델 7	모델 8	모델 9	모델 10
통제변수					
기업규모	.046	.096	.118	.054	.127
기업년수	.063	.055	.061	.063	.056
산업(비제조업)	-.486**	-.440*	-.443*	-.483**	-.426*
이사회크기	-.136	-.187	-.148	-.134	-.180
최대주주영향력	-.311 ⁺	-.288	-.273	-.3102	-.268
기관지분	-.075	-.041	.003	-.078	.008
상장시장	.068	.073	.029	.067	.042
상장규정	-.125	-.163	-.078	-.127	-.112
독립변수					
과업환경		-.175			-.115
일반환경			-.227		-.173
자원보유수준				-.018	.016
R^2 (Adjusted R^2)	.252(.085)	.277(.091)	.285(.101)	.252(.060)	.293(.057)
ΔR^2		.025	.033	.000	.041
F	1.514	1.488	1.548	1.310	1.243

주) n= 45. 표준화 계수(Beta)를 제시함.

+ : p<.10 * : p<.05, ** : p<.01, 독립변수들에 대해서는 단측검정을 행함.

그리고 사내이사 비율에 대해서 추가분석을 실시하였는데, 통제 변수들 중 기업년수($\beta=.327$, $p=.006$)와는 정(+)의 유의한 관계가 있었으며 자산 2조원 이상의 상장규정($\beta=-.575$, $p=.001$)과는 부(-)의 관계가 있는 것으로 나타났다. 그러나 독립변수들은 유의수준 10%에서 사내이사 비율에 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 비록 유의한 관계는 나타나지 않았지만 사내이사 비율과 독립 변수들간의 일반적인 관계를 파악해 보면, 사내이사 비율은 과업환경의 불확실성($\beta=-.103$, $p=.173$), 일반환경의 불확실성($\beta=-.109$,

$p=.191$), 그리고 자원보유수준($\beta=-.114$, $p=.143$)과 유의하지는 않았지만 모두 부(-)의 관계가 있는 것으로 나타났다.

또한 상장규정을 초과하여 사외이사를 선임한 기업 여부를 분석에 추가하여 분석하였다. 결과를 보면, 초과 사외이사 선임한 기업의 경우에는 비즈니스 전문가 비율과 유의한 정(+)의 관계가 확인되었지만, 지원 전문가나 공동체 영향자 비율과는 유의하지 않는 것으로 나타났다(〈표 8〉 참조). 이는 기업이 상장규정상 정해진 사외이사 비율보다 더 많은 사외이사를 선임하는 경우에는 기업의 경쟁과

〈표 7〉 공동체 영향자 비율에 관한 회귀분석 결과

종속변수	공동체 영향자 비율				
	모델 11	모델 12	모델 13	모델 14	모델 15
통제변수					
기업규모	-.201	-.240	-.286	-.206	-.290
기업년수	-.242	-.235	-.239	-.242	-.237
산업(비제조업)	.297*	.261 ⁺	.246	.296 ⁺	.239
이사회크기	.184	.224	.198	.183	.211
최대주주영향력	-.083	-.101	-.128	-.084	-.130
기관지분	.100	.073	.008	.102	.005
상장시장	-.083	-.087	-.038	-.083	-.043
상장규정	.531*	.562*	.475*	.533	.489*
독립변수					
과업환경의 불확실성		.137			.046
일반환경의 불확실성			.271*		.249 ⁺
자원보유수준				.012	-.006
R^2 (Adjusted R^2)	.388(.252)	.403(.250)	.435(.289)	.388(.231)	.436(.248)
ΔR^2		.015	.047	.000	.048
F	2.853	2.630	2.992	2.467	2.321

주) n= 45, 표준화 계수(Beta)를 제시함.

+ : p<.10 * : p<.05, ** : p<.01, 독립변수들에 대해서는 단측검정을 행함.

의사결정 및 문제해결에 관한 전문적 지식을 제공 등을 제공할 수 있는 사외이사를 선임한다고 볼 수 있다.

V. 결론

5.1 연구결과와 시사점

이사회는 기업지배구조에 관한 연구의 핵심 주제

중 하나이자 많은 연구들이 이루어진 분야로, 많은 선행 연구들은 대리인 이론의 관점에서 이사회 의 통제역할만을 강조하는 경향을 보였다. 하지만 환경의 불확실성을 줄이고 기업이 필요로 하는 자원을 공급하거나 자원과의 연결통로를 제공하는 자원 제공의 역할 또한 중요한 이사회 의 기능 중 하나이다. 그러므로 본 연구에서는 Hillman, Cannella & Paetzold(2000)의 연구를 바탕으로 자원제공 역할을 설명하는 이론적 토대인 자원의존 관점을 통해 이사회 구성원을 4가지 범주로 분류하고, 환경의 불확실성과 자원보유수준이 이사회 구성에 미치는

〈표 8〉 초과 사외이사 선임 여부를 포함한 회귀분석 결과

	비즈니스 전문가	지원 전문가	공동체 영향자
통제변수			
기업규모	.365	.126	-.273
기업년수	-.127	.052	-.183
산업(비제조업)	.151	-.430*	.295+
이사회크기	-.069	-.180	.212
최대주주영향력	.361+	-.269	-.118
기관지분	.003	.009	-.004
상장시장	-.018	.045	-.076
상장규정	-.061	-.097	.284
독립변수			
과업환경의 불확실성	.151	-.115	.051
일반환경의 불확실성	.011	-.170	.213
자원보유수준	.098	.017	-.020
초과 사외이사 선임	.402+	-.019	.267
R^2 (Adjusted R^2)	.419(.201)	.292(.028)	.457(.254)
ΔR^2	.094	.041	.069
F	1.925	1.106	2.248

주) n= 45, 표준화 계수(Beta)를 제시함.

+ : p<.10 * : p<.05, ** : p<.01, 독립변수들에 대해서는 단측검정을 행함.

영향을 알아보려고 하였다.

본 연구의 결과에 대한 요약은 다음과 같다. 첫째, 인지된 환경의 불확실성이 이사회 구성에 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이러한 연구 결과는 조직이 환경에 적응하기 위해서 이사회 구성을 변화시킨다는 Zahra & Pearce(1989)의 주장을 실증적으로 지지하는 결과이다. 특히, 과업환경의 불확실성이 비즈니스 전문가 비율에 유의한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났으며, 일반환경의 불확실성은 공동체 영향자 비율과 유의한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그러나 자원보유

수준은 이사회 구성에 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 둘째, 통제변수가 사외이사에 해당하는 비즈니스 전문가 비율, 지원 전문가 비율, 그리고 공동체 영향자 비율에 미치는 영향이 다르게 나타났다. 비즈니스 전문가 비율의 경우에는 기업규모와 최대주주의 영향력이 유의한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타난 반면, 비제조업 산업에 있는 기업일수록, 최대주주의 영향력이 클수록 지원 전문가 비율과 부(-)의 관계가 있는 것으로 나타났다. 그리고 공동체 영향자 비율의 경우에는 비제조업 산업에 있는 기업일수록, 자산 2조원 이상의 기업으로

사외이사 비율에 대한 규제를 받는 기업일수록 공동체 영향자 비율과 유의한 정(+)의 관계가 있는 것으로 나타났다. 추가적으로 사내이사 비율은 독립변수들과의 유의한 관계는 나타나지 않았지만, 기업년수와는 정(+)의 관계를, 그리고 상장규정과는 유의한 부(-)의 관계가 있음을 보였다.

본 연구가 시사하는 바는 다음과 같다. 첫째, 이사회 기능 중 자원제공 역할로써 이사회의 유효성을 연구하였는데 의의가 있다고 할 수 있다. 즉, 대리인 이론에 편향된 연구에서 벗어나, 자원의 존 관점을 토대로 이사회의 유효성에 대한 새로운 접근 방법을 제공함으로써 이사회의 역할에 대한 보다 폭 넓은 이해를 하는데 공헌하고자 하였다.

둘째, 환경의 변화에 따라 기업은 이사회의 구성(특히 사외이사)을 변화하면서 능동적으로 적응해간다는 것을 이론적으로 제시한 선행연구들의 한계를 넘어 환경의 불확실성과 자원보유수준을 통해 실증적으로 분석하였으며, 유의한 결과를 확인하였다. 즉, 기업의 내·외부적 상황을 고려해야 한다는 여러 연구자들의 주장을 실증적으로 지지를 했다는 점에서 의의가 있다고 할 수 있다.

셋째, 환경의 불확실성을 직접적으로 고려하여 연구하였으며, 객관적인 환경이 아니라 이사들이 인지하는 환경을 측정함으로써 이사회 구성에 미치는 환경의 영향을 보다 더 직접적으로 파악하고자 하였다. 또한 환경을 과업환경과 일반환경으로 구분하여, 이사회 구성에 영향을 미치는 환경이 어떤 것인지를 실증적으로 파악하고자 하였다.

넷째, 독립변수는 설문지를 통해 측정하고 종속변수는 전자공시시스템의 '사업보고서'를 활용함으로써, 동일 측정방법에 의한 오류(common method

bias)의 문제를 제거하고자 하였으며, 편의추출로 인한 문제를 줄이기 위하여 임의추출 방법을 사용하기 위해 노력하였다. 또한 독립변수와 종속변수간의 시간적 경과가 필요하기 때문에 이 또한 고려하였다. 따라서 이러한 부분들을 고려함으로써 환경의 불확실성과 자원보유수준이 이사회 구성에 미치는 영향을 보다 명확하게 파악하고자 하였다.

5.2 연구의 한계와 향후 연구과제

본 연구의 한계점 및 향후 연구방향을 요약하면 다음과 같다.

첫째, 표본의 대표성과 표본 수로 인한 한계이다. 한 명의 이사회 구성원이 응답한 기업의 환경 불확실성이 이사회 전체가 지각하는 환경의 불확실성은 아니라는 점이다. 즉, 특정 이사회 구성원이 지각하는 환경 불확실성이 이사회 전체가 지각하는 환경 불확실성과 다를 수 있기 때문에 이사회 구성이 특정 기업의 환경 불확실성을 줄이기 위한 매커니즘이라고 하기에 무리가 있을 수 있다. 또한 편의추출의 오류를 줄이기 위하여 연구표본 선정에 있어서 여러 과정을 거치는 과정에서 e-mail 주소가 있는 이사로 한정하였는데, 이는 인터넷 사용이 편안하지 못한 연령층의 의견수렴이 부족했을 수 있다.³⁾ e-mail 유무는 표본선정을 위한 과정에서 활용하였지만, e-mail 주소의 유무는 상장회사협의회나 코스닥등록법인협의회에서 작성하는 과정에서 결정되는 것이기 때문에 이러한 문제가 발생했을 개연성은 여전히 존재한다고 할 수 있다. 따라서 표본의 대표성에 대해서는 추가적인 노력을 기울일 필요가 있을 것이다. 그리고 78부(11.5%)

3) 이는 익명의 심사자가 지적한 사항으로, 이러한 지적에 감사드립니다.

의 설문지를 이용해 45개 기업을 연구에 사용하였기 때문에 표본의 수가 적다는 점에서 한계가 있다. 최고경영진이나 이사회와 관련된 연구들에서 10%이상의 회수율은 높은 수준이라고 볼 수 있지만, 78부의 설문지와 45개 기업이라는 숫자는 연구결과를 일반화하기에는 부족하다고 할 수 있다. 그러므로 추후 연구에서는 본 연구의 실증적 결과를 일반화할 수 있도록, 더 많은 표본을 확보하기 위한 노력을 기울여야 할 것이다. 객관적인 환경의 불확실성을 측정하여 이사회 구성과의 관계를 연구하는 방법을 활용할 경우 표본 수의 한계를 극복할 수 있으며, 산업별로 이사회 구성에 영향을 미치는 통제변수들과 독립변수들을 실증적으로 분석할 수 있을 것이다.

둘째, 본 연구는 횡단적 연구방법(cross-functional research)을 사용하고 있어 이러한 연구방법이 가지는 단점들을 모두 내포하고 있다. 일반적으로 사외이사의 임기는 2년으로, 연구에서 사용한 1년이라는 시간은 인지된 환경의 불확실성이 이사회 구성에 영향을 미치는 영향을 보다 명확하게 파악하기 위해서는 시간적으로 부족할 수 있다. 즉, 이사회가 환경의 불확실성을 줄이기 위해서 이사회 구성을 변화시키려 하더라도 사외이사의 임기를 충분히 고려하지 못하여 이를 파악하는데 한계가 존재한다는 것이다. 또한 본 연구에서는 기존의 이사회 구성과의 현재 구성과의 비교분석하지는 않았지만, Hillman, Cannella & Paetzold(2000)의 연구처럼 환경 불확실성으로 인한 이사회 구성의 변화를 비교 분석하는 연구도 필요할 것이다. 이러한 문제점을 보완하기 위해서는 종단적 연구방법(longitudinal research)을 통한 연구가 이루어질 필요가 있다. 또한 이사회와 관련된 연구들은 궁극적으로 기업의 성과에 어떠한 영향을 미치는지가 주요 관심사로,

이사회와 자원제공 역할이 기업의 성과에 미치는 영향에 관한 연구도 이루어져야 할 것이다.

셋째, 본 연구에서는 환경을 계층적 차원에서 과업환경과 일반환경으로 구분하여 연구가 이루어졌으나, 환경의 인식적 차원(예, 복잡성, 동태성, 호혜성)에서 환경의 불확실성을 측정할 필요가 있을 것이다. 그리고 인지된 환경 불확실성을 측정한 다른 연구들에서도 나타난 공통적인 문제점으로, 사용된 설문항목 중 정화절차를 통해 제거되는 설문항목들이 많았다. 이를 해결하기 위해서는 국내기업 상황을 고려하여 적절한 설문지를 선택하거나, 국내 상황에 적합한 측정도구의 개발 또한 필요할 것이다.

넷째, 자원보유수준을 고려함에 있어서 위에서 언급한 <표 1>의 자원을 기업이 어느 정도 보유하고 있는지를 측정할 필요가 있을 것이다. 즉, 본 연구에서는 자원보유수준을 일반적인 수준에서 기업의 자원보유수준을 측정하였지만, 이사들이 제공할 수 있는 자원 중에서 기업이 부족하다고 인식하고 있는 자원과 이를 제공할 수 있는 사외이사 범주간의 관계를 파악함으로써 자원의존 관점에서의 이사회들의 중요성을 보다 직접적으로 파악할 수 있을 것이다.

다섯째, 이사회 구성원 중 비즈니스 전문가에 해당하는 이사들에 대한 심도있는 연구가 필요할 것이다. 능동적인 이사회를 위해서는 자원제공 역할과 함께 CEO에게 전략적 의사결정에 필요한 조언과 상담을 제공하는 서비스 역할 또한 중요한 이사회회의 기능이다. 또한 연구결과에서도 상장규정보다 더 많은 사외이사를 선임한 기업에서는 비즈니스 전문가 비율이 더 높았으며, 과업환경이 불확실할수록 비즈니스 전문가 비율은 증가하는 것으로 확인되었다. 이러한 측면에서 비즈니스 전문가는 기

업이 필요로 하는 자원뿐만 아니라 조언과 상담의 역할까지 제공할 수 있기 때문에, 비즈니스 전문가는 이사회에 자원제공 역할뿐만 아니라 서비스 역할까지 제공할 수 있다. 그러므로 통제역할에 중점을 둔 수동적인 이사회에서 보다 적극적인 역할을 하는 능동적인 이사회로 나아가는데 중요한 역할을 할 것으로 예상되는 비즈니스 전문가에 대한 연구가 필요할 것이다.

참고문헌

- 김성훈, 박철순(2000), "사외이사제도의 이론적 배경과 시대적 의미," *전략경영연구*, 3(2), 1-23.
- 김용렬(1999), 기업지배구조 규칙제정 논의의 평가와 시사점, 산업연구원.
- 전삼현(1999), 사외이사과 감사위원회, 자유기업센터, 신회사법시리즈 7.
- 정기원, 권구혁(2006), "계열사의 자원보유수준과 자원활용가능성이 그룹본부와 계열사 간 분권화에 미치는 영향," *경영학연구*, 35(1), 227-256.
- Barnhart, S., Marr, W. and Rosenstein, S.(1994), "Firm performance and board composition: Some new evidence," *Managerial and Decision Economics*, 15, 329-340.
- Baron, D.(1995), "Integrated strategy: market and nonmarket components," *California Management Review*, 37, 47-65.
- Baysinger, B.D. and Butler, H.(1985), "Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes inboard composition," *Journal of Law, Economics and Organization*, 1, 101-134.
- Booth, J. R., Cornett, M. M. and Tehranian, H.(2002), "Board of directors, ownership, and regulation," *Journal of Banking & Finance*, 26(10), 1973-1996.
- Bourgeois, L. J. III.(1980), "Organization and environment: A conceptual integration," *Academy of Management Review*, 5, 24-39.
- Daft, R. L.(1986), *Organization theory and design* 2nd(eds). West Publishing co., St Paul, MN.
- Daily, C. M. and Dalton, D. R.(1992), "The relationship between governance structure and corporate performance in entrepreneurial firms," *Journal of Business Venturing*, 1 (7), 375-386.
- Daily, C. M. and Dalton, D. R.(1993), "Board of directors' leadership and structure: Control and performance implications," *Entrepreneurship Theory and Practice*, 17(3), 65-81.
- Daily, C. M. and Dalton, D. R.(1994), "Corporate governance and the bankrupt firm: An empirical assessment," *Strategic Management Journal*, 15, 643-654.
- Davis, G. F. and Thompson, T. A.(1994), "A social movement perspective on corporate control," *Administrative Science Quarterly*, 39, 141-173.
- Dill, W. R.(1958), "Environment as an influence on managerial autonomy," *Administrative Science Quarterly*, 2 : 409-443.
- Donaldson, L. and Davis, J.(1991), "Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns," *Australian Journal of Management*, 16(1), 49-64.
- Duncan, R. B.(1972), "Characteristic organizational environment and perceived environmental uncertainty," *Administrative*

- Science Quarterly*, 17(3), 313-327.
- Fama, E. F. and Jensen, M. C.(1983), "Separation of Ownership and Control," *Journal of Law and Economics*, 26, 301-325.
- Frankforter, S. A., Berman, S. L. and Jones, T. M.(2000), "Boards of directors and shark repellents: Assessing the value of an agency theory perspective," *Journal of Management Studies*, 37, 321-348.
- Goshal, S. and Nohria, N.(1989), "International differentiation within Multinational corporations," *Strategic Management Journal*, 10, 323-337.
- Hendry, J.(2005), "Beyond self-Interest: agency theory and the board in a satisfying world," *British Journal of Management*, 16, 55-63.
- Hill, C. W. L. and Snell, S. A.(1988), "External control, corporate strategy, and firm performance in research intensive industries," *Strategic Management Journal*, 1(9), 577-590.
- Hillman, A. J., Cannella, A. A. and Paetzold, R. L.(2000), "The resource dependence role of corporate directors: Strategic adaptation of board composition in response to environmental change," *Journal of Management Studies*, 37(2), 235-255.
- Hodge, B. J. and Johnson, H. J. (1970), "Management and organizational behavior," John Wiley & Sons.
- Johnson, J. L., Daily, C. M. and Ellstrand, A. E.(1996), "Boards of Directors: A Review and Research Agenda," *Journal of Management*, 22(3), 409-438.
- Kensner, I. F.(1987), "Directors' stock ownership and organizational performance: An investigation of Fortune 500 companies," *Journal of Management*, 13, 499-507.
- Kosnik, R. D.(1987), "Greenmail: A study of board performance and corporate governance," *Administrative Science Quarterly*, 32, 163-185.
- Lawrence, P. R. and Lorsch, J. H.(1967), "Organization and Environment," Cambridge, Mass, Harvard University Press.
- MacAvoy, P., Canter, S., Dana, J. and Peck, S.(1983), ALI proposals for increased control of the corporation by the board of directors. In statement of the Business Roundtable on the American Law Institute's Proposed Principles of the Corporate Governance and Structure, New York: Business Roundtable.
- Mace, M. L. G.(1971), "Directors: Myth and reality," Boston: Division of Research Graduate School of Business Administration Harvard University.
- Miles, R. H.(1980), Macro organizational behavior. Santa Monica, CA: Goodyear Publishing.
- Miles, R. H. and Snow, C. C.(1978), Organizational strategy, structure, and process, New York: McGraw-Hill.
- Miller, D. and Friesen, P.(1980), "Archetypes of organizational transition," *Administrative Science Quarterly*, 25, 268-298.
- Miller, K. D.(1993), "A framework for integrated risk management in international business," *Journal of International Business Studies*, 24, 693-714.
- Mizruchi, M. S. and Stearns, L. B.(1988), "A longitudinal study of borrowing by large American corporations," *Administrative Science Quarterly*, 39, 118-140.
- Muth, M. M. and Donaldson, L.(1998), "Steward-

- ship theory and board structure: A contingency approach." *Scholarly Research and Theory Papers*, 6, 5-28.
- Ocasio, W.(1994), "Political dynamics and the circulation of power: CEO succession in U.S. industrial corporations, 1960-1990," *Administrative Science Quarterly*, 39(2), 285-312.
- Pearce, J. A. and Zahra, S. A.(1992), "Board composition from a strategic contingency perspective," *Journal of Management Studies*, 29, 411-438.
- Pfeffer, J. and Salancik, G. R.(1978), *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. New York: Harper and Row.
- Pfeffer, J.(1972), "Size and composition of corporate boards of directors: The organization and its environment," *Administrative Science Quarterly*, 17, 218-228.
- Roberts, J., McNulty, T. and Stiles, P.(2005), "Beyond agency conceptions of the work of the non-executive director: Creating accountability in the boardroom," *British Journal of Management*, 16, 5-26.
- Stearns, L. B. and Mizruchi, M. S.(1993), "Board composition and corporate financing: The impact of financial institution representation on borrowing," *Academy of Management Journal*, 36, 603-618.
- Useem, M., Bownam, E. H., Myatt, J. and Irvine, C. W.(1993), "U.S. Institutional investors look at corporate governance in the 1990s," *European Management Journal*, 11, 175-189.
- Weibach, M. S.(1988), "Outside directors and CEO turnover," *Journal of Financial Economics*, 20, 431-460.
- Williamson, O. E.(1985), *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: Free Press.
- Young, M. N., Ahlstrom, D., Bruton, G. D. and Chan, E. S.(2001), "The resource dependence, service and control function of boards of directors in Hong Kong and Taiwanese Firms," *Asia Pacific Journal of Management*, 18, 223-244.
- Zahra, S. A. and Pearce, J. A.(1989), "Board of directors and corporate financial performance: A review and integrative model," *Journal of Management*, 15, 291-334.
- Zajac, E. J. and Westphal, J. D.(1995), "Accounting for the explanations of CEO compensation: Substance and symbolism," *Administrative Science Quarterly*, 40, 283-308.

Influence of Firm's Environmental Uncertainties on Board Compositions

Insuk Lee* · Mu-Goan Jeong**

Abstract

Board of directors has been doing jobs as a controller, a service provider and a resource provider. However, most of the studies on a board of directors have been focused on the role as a controller to handle agency problem, so it has not been enough understanding about overall function of board of directors and even it has not been concluded constantly whether a board of directors can handle the agency problem or not.

Therefore, in order to solve the inadequacy, resource dependence theory can be adopted to explain the functions of a board of directors. The resource dependence theory recognized the role of board of directors as a mechanism for changing environment. In other words, the members of board provide needed resources to their organization or help the organization acquire needed resources by using their personal link or networking according to the theory.

This study attempts to find out how task environmental uncertainty, general environmental uncertainty and resource retention level affect the compositions of a board of directors in the resource dependence theory. In regression analyses for this study, some factors are considered and controlled as the determinants for the composition of board of directors, such as firm size, firm age, powers of a block holder, board size, stock market, and stock market regulation. For the analysis, 82 questionnaires are collected from the members of boards of directors in 118 Korea companies, and among them, 78 questionnaires from 45 companies are used as sample data due to the analysis suitability.

According to the result of the hypothesis test, that perceived task environmental uncertainty has a positive effect on business expert proportions, and the general environmental uncertainty

* Professor, College of Business Administration, Sogang University

** Doctoral Candidate, College of Business Administration, Sogang University

also has a positive effect on the community influentials. however, the resource retention level has no meaningful influence on the composition of a board of directors and the support specialist has no relation with independent variables.

This study shows that firms change their composition of boards of directors in compliance with firms' environmental changes by looking over the environmental uncertainties and the level of resource retention. It is consistent with the idea of Zahra and Pearce(1989).

Especially, this study measures environmental uncertainty perceived by members of boards of directors and divides environmental uncertainty into task environmental and general environmental ones, and to avoid common method bias, the independent variables are measured differently with dependant variables.

However, there are still some insufficiencies of this study. Above all more sample are needed to make more reliable results, and it needs the way to overcome the limitation of cross-functional research. And also for more understanding this subject, It needs an additional study about business experts and recognition dimensions, such as complexity, dynamism and munificence, as a new norm to divide environmental uncertainty and to measure environmental uncertainty newly.

Key words: resource dependence perspective, resource acquisition role, task and general environmental uncertainty, resource retention level