

협동조합 이사회에 관한 연구 제안

이상윤*, 최황현**, 윤찬민***

국문요약

본 논문은 투자자 소유기업 이사회에 대한 기존연구를 바탕으로 조합원 소유기업인 협동조합의 이사회와 관련된 연구를 제안한다. 기업의 지배구조는 누가 기업을 지배하고, 어떻게 의사결정 과정을 통제할 것인가의 문제를 해결해주는 제도적 장치로 중요하다. 특히 그 중 이사회는 기업의 전략적 선택과 성과에 큰 영향을 미치기 때문에 세심한 연구가 필요하다. 이사회와 관련된 선행연구 검토결과 과거에는 대리인이론을 기반으로 그리고 현재는 상충부이론, 자원기반관점, 신호이론, 다양성이론, 인적자본이론, 사회적자본이론 등을 배경삼아 이사회 의 인구통계학적특성, 이사회 의 인적자본, 이사회 의 사회적자본이 조직성과와 관련이 있는 것으로 조사되었다. 이에 본 연구는 이런 선행연구를 적용하여 협동조합 이사회와 관련된 연구방향성을 다양한 관점으로 제시한다. 이를 기반으로 다양하고 유익한 협동조합 이사회 관련 연구들이 진행되어 협동조합 경영에 많은 시사점을 제공하길 희망한다.

주요어: 협동조합, 이사회, 지배구조, 인적자본, 사회적자본

* 성공회대학교 사회적경제대학원 조교수, 제1저자 및 교신저자(leesy@skhu.ac.kr)

** 성공회대학교 일반대학원 협동조합경영학과 석사과정, 인천서구신협 전무(bmshh@hanmail.net)

*** 성공회대학교 일반대학원 협동조합경영학과 석사과정(kaight6@me.com)

A Research Proposal on Board in Cooperatives

Lee, Sang-Youn*

Choi, Hwanghyun**

Yoon, Chan-Min***

Abstract

This paper proposes several research ideas on cooperative boards based on the past research of those of investor-owned companies. Corporate governance is important as an institutional device that solves the issue of who controls the company and how it controls the decision-making process. Thus, the research about boards is very important because they influence heavily on the strategic choices and performance of companies. Based on the review of previous studies, we figure out that many papers use agency theory, upper echelon theory, resource based view, signaling theory, human/social capital theory, and diversity theory to explain the relationship between organizational performance and demographic characteristics, human capital, and social capital of boards. This study suggests future research direction of boards on cooperatives, which would be a corner stone for various studies and provides implications for cooperative management.

Key Words: cooperative, BOD, governance, human capital, social capital

* Assistant Professor, Graduate School of Social and Solidarity Economy, Sungkonghoe University, Seoul, Korea, The first author and Corresponding author(leesy@skhu.ac.kr)

** Master Student, Department of Management of Co-operatives, Graduate School, Sungkonghoe University, Managing Director, Credit Union, Incheon, Korea(bmshh@hanmail.net)

*** Master Student, Department of Management of Co-operatives, Graduate School, Sungkonghoe University, Seoul, Korea(kaight6@me.com)

I. 서론

협동조합 기본법에 의하면 협동조합을 설립하려면 조합원 자격을 갖춘 5인 이상의 조합원이 필요하다. 이렇게 초기 구성원 대부분이 신생 협동조합 임원이 되며, 그 구성은 이사장 1명을 포함한 3명 이상의 이사와 1명 이상의 감사를 두어야 한다.

이렇게 초기 열성 조합원으로 시작된 협동조합은 성장함에 따라 성향이 이질적인 다양한 조합원으로 구성되고, 이에 따라 모두가 주인이라고는 하지만 결국은 대다수가 적극적으로 참여하지 않는 심리적 소유권의 희석 상태에 직면하게 된다. 이는 법인격으로 투자자 소유기업인 주식회사가 성장함으로서 당면하는 문제점과 동일하다고 볼 수 있다. 소유권의 개념이 희석되면서 결국 누가 회사를 지배할 것인가의 문제가 대두된 것이다. Birchall(2014)은 협동조합 또한 조직이 커질수록 지배구조상의 문제점이 생긴다고 주장하였으며 그 이유를 다섯 가지로 제시하였다.

첫째, 조합원들이 많아질수록 본인들의 1표가 덜 중요하게 여겨지게 된다. 즉 5명일 때 1표와 20만 명일 때 한 표는 경중상 분명히 다르다. 또한 주식처럼 자신의 출자금이 시장에서 거래될 수도 없기에 더 관심이 없고, 이는 소유하고 있다는 느낌을 못 가지게 할 수도 있는 것이다. 이런 이유로

조합원들이 그들 조직의 지배구조에 참여하는 것을 약화시킨다. 둘째, 조합이 커질수록 사업이 복잡하게 된다. 초기에 소수, 지역위주로 고안된 지배구조는 전국규모의 때로는 해외사업까지 관장하는 협동조합에는 적합하지 않다. 즉 조합원들은 복잡한 사업을 관장하는 것에 직접 연관되지 않고 이는 조합원들이 전국규모의 사업 또는 해외사업의 지배하는데 실패함을 가져온다.

셋째, 무임승차의 현상이 나타난다. 즉 조합이 커질수록 자신의 기여가 별 의미가 없다고 느끼며, 다른 조합원들이 대신 그 일을 하게 내버려둔다. 이는 주식회사에서도 마찬가지다. 소액주주들이 많은 회사에서는 의사결정에 참여하려는 집단행동이 오히려 적은 반면, 국민연기금 등 대규모 기관투자자들이 있는 주식회사의 경우 이런 대주주들은 더욱더 적극적으로 이사회에 참여하여 회사의 의사결정에 관여를 한다. 넷째, 조합이 커질수록, 이사회가 경영진을 통제하기에 어려워진다. 대리인이론(Jensen & Meckling, 1976)에 따르면 주주에게 경영을 위탁받은 경영자층이 자신들의 사익을 많이 추구하게 되고 위험을 회피함에 따라 불필요하게 현금 또는 기금을 많이 보유하게 되며 보상 또한 과도하게 요구하게 된다. 이는 좋은 지배구조로서 해결할 수 없고 정부규제 또는 직업적 윤리의식으로 해결될 수 있다.

한편 조합원 소유기업인 협동조합은 주식회사처럼 스톡옵션에 의해 경영진을 보상할 수 없기에 소유자와 이해관계를 일치시킬 수 없는 맹점 또한 존재한다. 다섯째, 협동조합이 커질수록 조합원의 필요에 집중할 수 없게 된다. 주식회사의 경우 주주이익 극대화라는 큰 목표를 향해 달려가지만, 협동조합의 경우 조합이 커질수록 존재의 의미를 찾는데 힘들어진다. 큰 협동조합의 이사회는 조합원들에게 집중하는 대신, 고객들 및 이해관계자들에게 가치를 제공하는 것을 목표로 정하게 되며, 이런 이유들은 집중의 분산을 야기하며 투자자 소유의 기업보다 더욱더 지배구조를 어렵게 만드는 요인이기도 하다.

그렇다면 주식회사 기반의 선행연구 결과 및 시사점을 협동조합의 지배구조와 이사회 연구에 적용할 수 있을 것인가? 김진국(2002)에 의하면 협동조합 지배구조의 원리는 주식회사와 비슷하며, 경쟁력을 강화하기 위해 협동조합은 사업의 성공을 지원할 수 있는 소유자지배 조직을 갖추어야 하며, 소유자의 이익을 위해 운영되는 보수체계를 갖추어야 한다고 주장하고 있다. 본 연구팀은 주식회사의 지배구조, 특히 이사회에 대한 연구가 협동조합 지배구조에 적용되는 해안을 줄 것으로 생각되어 본고를 작성하게 되었다.

기업지배 또는 기업통제라는 이슈는 희석화된 소유권과 경영권 사이에서의 긴장으로부터 시작되었다(Williamson,

1985). 즉 주주가 많아짐에 따라 누가 기업을 실질적으로 지배하는지가 불명확해졌기 때문이다. 주주가 기업을 지배한다는 1930년경의 관점은 기업의 성장 및 창업자의 죽음으로 인한 소유권의 희석 등으로 인해 큰 도전에 직면했으며, 기업 통제 이슈는 주주 이해 당사자 및 관계자-노동자, 공급자, 고객, 주주, 공공단체-들 사이에서 본격적으로 논의되기 시작했다. 그럼에도 불구하고 이사회가 주주들만의 대변 단체로 인식된 것은 초기 영국의 기업법이 영국전통의 주종관계(master-servant)에 기반하여 이사회의 밑그림을 그렸기 때문이다. 어쨌거나 주식회사에서는 이사회가 기업지배의 핵심을 담당하고 있다. 이와 관련하여 Davies(1997)는 노동자는 기업의 중요한 임무를 담당하고 주주보다 훨씬 더 많은 일을 함에도 불구하고 노동자가 이사회의 주요 역할로 참여하지 못하는 상황은 한탄스럽다고 했다. 하지만 때대로 상황에 따라 이사회에는 주주뿐만 아니라, 고객, 공급자, 노동자, 지역사회, 경영자 층이 정보공유 또는 의사결정을 위해서 참여해 왔다.

이사회를 연구하는 경영학자들은 이사회가 주주와 기업 사이에서 기업 지배구조를 수호하는 역할을 해야 하며, 기업과 경영자층 사이의 계약관계를 관리하는 역할 또한 해야 된다고 주장하고 있다. 그렇다면 어떤 이사회의 특성이 이런 역할을 잘 할 수 있을까?

Jensen & Meckling(1976)이 대리

인 이론을 제시한 이후 이사회 독립성과 기업성과에 대한 연구가 주류를 이루었으며, 1980년대 후반부터 이사회 구성원들의 개인적인 특성과 기업성과에 대한 논문이 발표된 이후 이사회 구성원의 인구통계학적 구성, 이사회 인적자본, 이사회 사회적 자본의 효과성에 대해서 다양한 이론들을 바탕으로 많은 연구가 진행되어왔다(Johnson, Schnatterly & Hill, 2012). 본 논문은 기업 이사회와 관련된 기존 연구결과들을 바탕으로 협동조합 이사회와 관련된 연구주제를 제시하는데 그 목적이 있다.

II. 이사회연구의 주요이론들

경제조직의 이사회 관련 전략경영의 연구동향은 상층부이론, 자원기반관점, 신호이론, 인적자본이론, 사회적자본이론, 다양성이론 등을 바탕으로 다양한 연구가 이루어지고 있다.

상층부이론(upper echelon theory)에 따르면, 기업의 최고 상층부인 이사회 구성원의 특징이 기업 내/외부적 상황을 해석하는 것에 영향을 미치기 때문에 전략적 의사결정 과정과 궁극적으로 성과에 영향을 미친다고 보았다(Hambrick and Mason 1984; Carpenter, Geletkanycz, and Sanders 2004).

Barney(1991)가 주장한 자원기반관점(resource-based view)은 가치(valuable)있고, 희귀(rare)하고, 모방

이 불가능하고 (inimitable), 대체불가능한(non-substitutable) 자원은 기업경쟁우위의 원천으로 보고 있으며, 이사회 구성원들은 경쟁우위의 원천이 되는 핵심 자원이라는 관점이다. 즉, 이사회 다양한 인적 구성원들이 보유하고 있는 독특한 지식, 기술, 능력 등을 활용하면 다른 조직이 모방하기 어려운 대체 불가능하고 희소한 가치를 창출할 수 있다고 본다(McMahan, Bell & Virick, 1998; Wright, Ferris, Hiller & Kroll, 1995).

Spence(1978)에 의해 주창된 신호이론(signaling theory)은 주로 신생기업과 투자자들 사이의 상호작용을 탐구한 연구들에서 사용되었으며, 정보의 비대칭 상황 속에서 어떻게 서로 간 신뢰할 수 있는 신호와 정보를 확인할 수 있는가에 대해서 설명하고 있으며, 신생기업의 이사회구성원의 명성은 투자자를 매혹시키는 주요한 신호요인이라고 주장하고 있다.

인적자본이론(human capital theory)에 따르면 개인의 능력, 기술, 지식, 역량과 같은 인적자본의 차이를 통해서 개인의 생산성과 임금의 차이를 설명한다(Becker, 1964). 즉 더 높은 능력, 기술, 지식, 역량을 가진 이사회 구성원이 더 높은 조직성과물들을 창출하기에 충분한 지식과 숙련도가 높은 이사들을 기업은 보유해야 한다는 관점이다.

한편, 인적자본은 단순히 개인의 지식과 경험에 한정되어 있는 반면, 사회적자본은 개인의 사회적 관계를 통

해 동원될 수 있는 실질적 혹은 잠재적 자원의 총합을 말한다(Lin, Cook, & Burt, 2001). 즉 이사회가 가진 사회적자본은 기업성과를 결정짓는 주요한 요인이라는 관점이다.

다양성 이론은 크게 두 가지로 사회범주화 관점(social categorization perspective)과 정보/의사결정 이론(informant/decision making theory)으로 나누어진다(Williams & O'Reilly, 1998). 전자의 경우 개인은 나이, 인종, 조직 구성원, 지위 또는 종교와 같은 가시적인 특성을 사용하여 자신과 타인을 분류하는 자기범주화(self-categorization)과정을 통해 자신을 정의한다(Kramer, 1991). 따라서 이 관점에서는 동질적이거나 비슷한 이사회구성원들이 기업성과에 더 유리하다는 것이다.

반면, 정보/의사결정 이론은 다양한 구성원들로 구성된 조직이 성과를 강화할 수 있다는 관점으로(Tziner & Eden, 1985), 다양하게 구성된 이사회가 다양한 외부정보를 포착하고 이는 조직의 보다 높은 성과를 창출하는데 유용하다는 것이다

종합하여 상충부이론, 자원기반관점, 신호이론, 다양성이론 등을 응용한 많은 연구들의 근본적인 토대가 되는 내용들은 이사회인 인구통계학적 특징, 이사회인 인적자본 및 사회적자본으로 요약할 수 있으며 주요 내용은 아래와 같다.

1. 이사회인 인구통계학적 특징

급속한 산업화와 국제화로 인해 기업 내 여성인력의 증대와 장애인 고용 확대, 외국인력의 유입까지 국내 기업조직 내 인력구성이 크게 변화하였다(최보인, 권석균, 2014). 따라서 기업에게 효과적인 다양성 관리를 통한 성과 관리가 중요해졌고 이사회를 구성함에 있어서 인구통계학적인 다양성은 중요해지고 있다.

다양성이 그 어느 때보다 중요해졌지만 그 의미가 다양한 의미를 내포하고 있어 한마디로 정의내리기가 쉽지 않다. 다양성의 정의에 대한 사전적 정의를 보면 '나이, 종교, 성, 인종, 윤리적 배경과 같은 개인적 특성의 차이'라고 명시되어 있다. Van Knippenberge & Schippers(2007)는 집단 구성원간에 객관적 또는 주관적 차이가 존재하는 정도라고 정의하였다. 즉, 다양성은 스스로가 다른 사람과 다르다고 인식하게 되는 어떤 특징에 대한 개인적인 차이로 정의될 수 있다. 많은 경우 이러한 다양성을 인구통계학적 특징으로 구별한다.

인구통계학적 특징은 나이, 교육, 성별, 인종, 민족을 의미하며, 이런 인구통계학적 특징은 이사들의 인식, 행동, 의사결정, 기업의 성과에 영향을 준다는 논리이다.

나이 평균 나이가 많은 이사회는 젊은 이사회보다 전략적 변화를 꺼린다는 연구결과가 있는 반면(Bantel & Jackson, 1989; Wiersema & Bantel, 1992), 50대이상 이사회구성원의 비율

은 기업의 전략적 변화에 정의 관계를 가지며(Golden & Zajac, 2001), 이사회회의 평균 나이와 기업부도와는 부의 관계를 가진다는 연구결과도 있다(Platt & Platt, 2012). 이는 이사들의 나이는 양날의 칼의 역할을 할 수 있음을 보여준다. 나이 많은 이사들의 경험이 회사경영에 중요한 자산일 수 있으나, 위험을 회피하는 경향 또한 부인 할 수 없기 때문이다. 한편, 또 다른 학자들은 이사회회의 평균 나이와 기업성공에 정의 관계가 있음을 주장하고 있다(Kim & Lim, 2010). 향후 과제로서 이사들의 나이와 경험과의 관계 및 다양한 연령대를 가진 이사회회의 위험 감수/채택 관계를 연구하는 것이 필요하다.

교육 교육수준과 명문대 출신여부는 이사들의 인식과 의사결정에 영향을 미친다고 생각되어져 왔다. 어떤 연구는 이사들의 교육수준과 기업가치 및 혁신과 상관관계가 있다고 한 반면(Kim & Lim, 2010), 그렇지 않다고 보고한 연구도 있다(Daily & Dalton, 1994; Rose, 2007). 한편, 석·박사학위를 가진 사외이사들은 기업의 연구개발비사용과 부의 관계가 있었으며, 명문대를 졸업한 이사들의 수가 많을수록 연구개발비 사용과 정의 관계가 있었다(Dalziel, Gentry & Bowerman, 2011). 또한 이사들의 교육배경은 특정한 정치집단과 연결되었다는 연구도 있다(Bond, Glouharova & Harrigan, 2010). 향후 과제로서, 이사들의 교육

배경은 사회적 지위, 소셜네트워크를 통한 자원 획득, 인지동일성 등과 연관되기에 교육과 관련된 변수들이 인지적 개념 및 사회적 개념 변수들과 어떤 관계가 있는지 연구가 필요하다.

성별 일반적으로 이사회회의 성별다양성은 의사결정 및 기업수준의 결과변수에 영향을 미친다는 가정하에 많은 연구가 진행되어 왔으나, Terjesen, Sealy & Singh(2009)의 메타분석에 의하면 성별 다양성의 효과에 대해 명확하게 결론 내릴 수 없다. 이런 문제를 다루기 위해서 연구자들은 기업수준의 변수보다는 좀 더 세밀한 결과변수를 분석하기 시작했다. 예를 들어 Adams & Ferreira(2009)는 여성이사들이 남성보다 더 많은 이사회 회의에 참여하고, 이사회회의 성별 다양성이 클수록 남성이사의 참여가 높다고 보고하고 있다. 한편 Nielsen & Huse(2010)의 연구에 의하면 성별이 다양한 이사회회의 경우 이사들 간 갈등이 적으며, 전략적 통제와 이사회를 발전시키는 활동들이 많았다. Post, Rahman & Rubow(2011)의 경우 이사회에서 여성의 비율보다는 절대적인 수(3명)가 기업의 사회적 책임활동과 정의 관계에 있다고 보고하고 있다. 향후 연구주제로서 이사회회의 성별다양성과 기업수준의 성과변수 외 다양한 변수(지역사회 봉사활동, 지역발전비 책정 등)간의 분석이 필요할 것이다.

인종 및 민족 이사회 내 인종과 민족 다양성은 기업수준의 의사결정(외국시장 진입 및 외국기업 합병 등) 및

기업의 사회적 책임 활동에 영향을 준다고 보고되었으나(Staples, 2008), 이런 이사회가 기업수준의 성과 변수에 영향을 준다고 결론 내릴 수는 없다(Carter, D'Souza, Simkins & Simpson, 2010). 향후 연구주제로서 한국사회가 다문화됨에 따라 이사회에 다양한 인종·민족의 이사포함이 조직성과 및 활동과 어떤 관계가 있는지 분석하는 것이 필요하다.

가치다양성 가치다양성은 이사회 구성원들이 그들의 실제 업무, 목표, 미션과 관련해서 서로 다르게 인식하는 것을 말한다. 가치다양성은 CEO의 활동과 관련된 갈등(Goodstein, Gautam & Boeker, 1994; Kosnik, 1990), 다양한 자원 획득과 관계가 있으나(Arfken & Helms, 2004; Burke, 1997), 한편으로는 너무 다양한 관점으로 인한 갈등의 심화 또는 다양하기에 그냥 다양함을 인정하여 갈등의 약화(Westphal & Bednar, 2005; Westphal & Milton, 2000; Westphal & Stern, 2006, 2007), 가치다양성으로 인한 동질성의 문제 등도 보고되고 있다(Bilimoria & Piderit, 1994b; Farrell & Hersch, 2005). 향후 연구과제로서 어떤 상황에서 이사회의 가치다양성이 결과 변수에 영향을 미치는지 파악하는 것이 필요하다.

요약하면, 이사회의 인구통계학적 특성과 이사회의 세부적인 의사결정 또는 활동과 어떤 관계가 있는지 연구하는 것이 필요하다. 기업 수준의 성과변수는 이사회와 너무 멀다는 것이

중론이다.

2. 이사회와 인적자본

인적자본은 훈련, 업무 경험, 교육, 기술과 지식의 결합을 통해서 얻을 수 있으며 이로 인해 강화된 생산성, 최고경영팀의 경영적 경험은 전략적 의사결정에 영향을 미치며 기업의 경쟁우위의 원천이 된다. 인적자본은 산업 관련 지식, CEO로서의 경험, 재무 및 벤처캐피탈리스트 경험, CEO해고 경험, 그 회사의 친숙도, 근속연수 등을 포괄하며(Shrader & Siegel, 2007; Becker, 1964) 주요한 몇 가지를 정리해 보았다.

산업경험 산업에 대한 친숙함은 정보에 대한 접근성 등으로 인해서 의사결정에 영향을 미칠 수 있다. 이사들의 산업에 대한 친숙함은 판매성장속도(Kor & Sundaramurthy, 2008), 합병후의 추가(Walters, Kroll & Wright, 2008), CEO 연임(Tian, Haleblan & Rajagopalan, 2011)등에 영향을 미친다고 보고되고 있다. 하지만 특정한 산업에 익숙한 이사들은 그들이 근무했던 회사와 전략적으로 비슷한 다른 회사로부터 새로운 CEO를 고용하는 경향이 있으며, 이는 법률소송을 일으키는 확률을 높게 만든다는 연구결과도 있다(Westphal & Fredrickson, 2001).

이사회 인적자본의 이질성과 직업적 이질성은 서로 다른 관점으로 인해 같

등을 유발시키며, 이는 기업의 전략적 변화를 어렵게 하고, CEO에게 더 많은 통제권을 준다는 연구결과가 있다(Alexander, Fennell & Halpern, 1993). 하지만 이런 이사회의 직업적 이질성은 다양한 자원을 접근하는 측면에서는 회사에 유리하며(Siciliano, 1996), CEO를 평가할 때 성과위주의 통제를 채택하는데 도움이 되기도 한다(Beekun, Stedham & Young, 1998). 한편 Golden & Zajac(2001)은 너무 심한 다양성은 행동의 제약을 가져오므로, 이사회의 다양성은 성과와 역U의 관계가 있다고 주장하고 있다.

이사들의 조직근속 연수 이사들은 이사회에 장기 근속함으로써, 그 조직에 대한 지식이 높아진다. 하지만 주주들은 장기근속 이사회멤버에게 만족하지 못한다(Hillman, Shropshire, Certo, Dalton & Dalton, 2011)는 연구결과도 있는 반면, 이사들의 평균근속연수는 기업의 그린메일에 대한 저항과 연관관계가 있다는 주장도 있다(Kosnik, 1990). 사외이사의 근속연수는 판매성장과 부의 관계가 있으며(Kor & Sundaramurthy, 2008), 이사회 구성원들의 근속연수 다양성은 회의시 기업가적 이슈의 토론을 활발히 하는 것으로도 보고되고 있다(Tuggle, Schnatterly & Johnson, 2010).

한편 이사회의 평균근속연수 및 근속연수 다양성은 기업의 구조조정과 아무런 연관관계가 없다고도 보고되고 있다(Johnson, Hoskisson & Hitt,

1993). 이런 상이한 결과는 이사회근속연수와 결과변수간의 역U의 관계가 있음을 암시한다. 예로서 이사들의 근속연수와 기업 명성 및 전략적 변화는 역 U의 관계가 있음이 보고되었다(Musteen, Datta & Kemmerer, 2010). 향후 연구과제로서 이사들의 근속연수에 따라 이사들이 어떻게 진화하는 지에 대한 이론적인 분석은 의미 있다고 할 수 있겠다.

3. 이사회의 사회적자본

기업의 성과에 영향을 미치는 요인들을 인적자본 즉, 단순히 구성원들의 지식과 경험을 강조하는 것만으로는 한계가 있다. 인적자본 뿐만 아니라 구성원들 간의 사회적 관계 또한 성과에 중요한 영향을 미칠 수가 있다(Hsu 2007; Adler & Kwon 2002; Witt, 2004; West, 2007). 즉, 이사들의 사회적 관계는 개개인의 이사 및 이사회 전체가 기능하는데 많은 영향을 미친다.

이사들의 사회적자본은 첫째, 이사들과 다른 회사들과의 관계, 둘째, 이사들의 개인적 관계, 마지막으로 이사들의 사회적 위치로 나뉘 생각해 볼 수 있다.

다른 회사와의 연결성 이사와 금융업체와의 연결성은 해당기업의 자본조달가능성을 증대시키고(Stuart & Yim, 2010), 중국기업과 연결된 이사회는 중국사업을 성공적으로 확대시켰다고 보고되었다(Connelly, Johnson,

Tihanyi & Ellstrand, 2011). 이사회
의 다른 회사와의 연결성은 특정한 조직
구조의 채택, 예를 들어 M-form
조직 형태의 채택(Palmer, Jennings
& Zhou, 1993) 및 다른 회사의 인수
(Haunschild, 1993, 1994)등 의사결
정에도 영향을 미친다. 한편 겸임이사
들(interlocking directors, A기업의 경
영자가 B기업의 이사이고, B기업의
경영자가 A 기업의 이사인 상황)은
주주에게 해가 된다고 보고되고 있다.
예를 들면 이런 이사들은 서로 협동하
여 본인들의 월급을 더 올린다는 등
주주의 입장보다는 본인들의 이익에
더 관심을 가진다는 연구결과도 있다
(Ruigrok, Peck & Keller, 2006). 주
주들 또한 이런 이사들을 가진 기업에
부정적으로 반응한다고 보고되고 있다
(Devos, Prevost & Puthenpurackal,
2009; Hillman et al, 2011). 여러 회
사의 이사직을 맡고 있는 이사들의 효
과성에 대해서도 연구결과가 다양하
다. 이런 이사들의 경우 너무 바빠서
회사를 잘 모니터링 할 수 없고
(Ferris, Jagannathan & Pritchard,
2003; Jackling & Johl, 2009), 재무
제표의 조작성도 높아진다는 연구결과
(Beasley, 1996)도 있는 반면, 다양한
정보를 가지고 있기 때문에 새로운
CEO를 선출하기에는 유리하다는 의견
(Khurana, 2001, 2004)도 있다. 한편
아무런 영향을 미치지 못한다는 연구
결과도 있다(Ferris, Jagannathan &
Pritchard, 2003).

회사와의 개인적 관계 이사가 해당

기업과 기존 사업상관계(기업고객, 공
급자, 컨설턴트, 변호사 등)로 맺어졌
을 경우 또는 해당 기업의 CEO와 친구
및 친지인 경우 전략적이슈와 관련하여
보다 진일보한 소통을 할 수 있다는 장
점이 있는 반면에(Westphal, 1999;
Westphal & Bednar, 2005), 이런 이
사들은 빚을 지고 있다는 인식이 있으
므로 이사의 독립성측면에서는 불리한
측면이 있다(Wade, O'Reilly III, &
Chandratat, 1990; Zajac &
Westphal, 1996).

이사의 사회적 위치 이사들의 명성,
사회적 지위, 유명도 등은 조직 외부
의 이해당사자에게 강한 신호 효과
(Certo, 2003)를 줄 수 있고, 이런 이
사들은 자신들의 명성을 지키고 강화
하려고 노력한다(Johnson,
Schnatterly, Bolton & Tuggle,
2011). 예를 들어, 여러 회사의 감사
위원회에 소속된 이사들은 자신들의
명성에 해를 끼칠까 봐 회계감사회사
의 수정제안을 받아들이길 꺼려 한다
는 연구결과가 있다(Hunton & Rose,
2008). 이는 회계에서의 투명성 보다
이사 자신의 명성을 더 중요시 여긴다
는 반증으로 볼 수 있다.

종합하여 기존의 이사회에의 연구결과
를 정리해 본 결과 여전히 어떤 이사
회가 효과적인지 불분명하다. 이에 대
해서는 분석수준의 문제와 측정변수의
개선 등으로 보다 분명한 해답을 제시
할 것으로 생각된다. 분석수준에 대한
보완으로서 이사회구성원들을 다양한
그룹으로 나누어 볼 수 있다. 예를 들

어 감사위원회, 보상위원회, 사내이사, 사외이사, 마케팅전문이사, 기술전문이사 등이다. 이런 소그룹의 정보를 살려서 이사회의 연구가 진행된다면, 이사들의 정보를 한꺼번에 평균내어 하는 방법보다 보다 효과적일 것이다. 또한 감사위원회의 존재 및 보상위원회의 존재가 기업전략 및 기업성과와는 어떤 관계가 있는지도 재미있는 연구주제이다. 더불어 측정변수와 관련하여 이사개인의 특성변수, 상황적인 변수가 이사회회의장에서의 행동과 어떠한 상호작용이 있는지에 대해서도 연구가 필요하다. 예를 들어 특정한 경험(경영자해고, 인수합병 경험 등)을 보유한 이사들의 영향은 그가 담당했던 그 사건의 성공실패 여부에 따라서 달라질 것이다.

Ⅲ. 협동조합 이사회 연구에의 시사점

기업의 지배구조는 누가 기업을 지배하고, 어떻게 의사결정 과정을 통제할 것인가의 문제를 해결해주는 제도적 장치이다. OECD의 기업지배구조원리(OECD, 2004)를 살펴보면 이사회의 주요기능은 회사의 지배구조시스템에 대한 자체점검 및 개선계획 수립, 최고 경영자 및 이사의 보수를 회사와 주주의 장기적 이익과 일치시키도록 노력하는 것, 회계보고서의 적정성 보장, 특수 관계인과의 거래에 대한 감시, 주요 경영진 및 이사 임명

관련 절차의 적정성 보장 등을 이사회의 책임으로 명문화되어 있기 때문에 기업을 연구하면서 이사회에 관한 연구는 매우 중요하다.

협동조합에서는 조합원 총회와 이사회, 조합원, 전문경영인(상임이사) 등이 주요 지배구조를 형성하고 있다. 모든 협동조합들은 각각의 가치와 설립 원칙을 추구하고자 하며, 동시에 경제적 성과 또한 고려해야하기 때문에 이윤 추구만을 목적으로 하는 기업의 이사회와 구별되며, 영리기업의 이사회는 대부분 주식회사의 형태를 중심으로 주류 경제 및 경영학의 이론으로 연구되어 왔다. 하지만 협동조합은 국가별로 매우 다양한 정치적 조건, 경제발전 수준, 문화적 특성, 역사적 배경 속에서 발전되어 왔기에 상대적으로 양적으로 풍부한 기업지배구조이론을 통해 접근하면서도 협동조합 이사회 연구에 적합한 연구방법 및 주제를 탐색하여야 할 것이다.

협동조합 이사회와 관련된 연구를 탐색함에 있어서 몇 가지 서로 다른 관점으로 접근해보고자 한다. 즉, 기술적 접근, 규범적 접근, 개별적 접근이다. 기술적 접근은 가치중립적인 것으로서, 다양한 목적과 각기 다른 맥락 하에서 활동하는 협동조합들의 이사회 현상에 주목함으로써 협동조합 이사회는 어떠하여야 한다는 범위를 제한하지 않는 접근이며, 협동조합은 설립원칙뿐만 아니라 기업체로서의 경영능력을 갖추어야 한다는 관점에서의 접근이다.

우선 한국의 협동조합 이사회 연구는 그간의 기업지배구조에 대한 선행연구들과 이사회연구에서 다루었던 주제들의 경험연구가 축적될 필요가 있기에 다양한 협동조합들의 이사회에 대한 경험연구가 하나의 제안이 될 수 있다. 즉, 앞장에서 살펴본 것처럼 기업지배구조에 관한 기존 이사회 연구를 참고하여 협동조합은 어떠한가를 실증 연구하는 방법이다.

<양적 연구 예>

- 협동조합 이사회의 인구통계학적 특성, 인적자본, 사회적자본과 협동조합 성과와의 관계
- 협동조합 이사회 구성(composition), 사외이사의 독립성(independence), 리더십 구조(CEO duality), 보상제도(director remuneration), 이사회 규모(size) 등의 변수와 협동조합 성과와의 관계
- 협동조합 이사회내의 다양성, 소유 구조, 이사회 권한 등의 변수들과 협동조합 전략변화와의 관계
- 경영성고가 낮은 상황에서 전문사외 이사의 도입이 전략 및 성과에 주는 영향
- 명성 있는 인사의 이사회에 영입이 협동조합의 성과에 미치는 영향
- 신생협동조합 이사회 구성원의 다양성이 성과에 미치는 영향

기존의 연구와 이론을 배경으로한 양적연구와 더불어 기업지배구조에서 이사회의 역할과 효과성에 관한 질적 연구들은 초기단계인 한국의 협동조합

이사회 연구에 많은 시사점을 제공할 것이다.

<질적 연구 예>

- 협동조합 이사들이 배태되어 있는 조직의 상황(context)이 강점의 원천이 될 때와 제약의 원천이 될 때를 밝혀보는 것
 - 협동조합 이사들의 역할은 이중적 정체성(Janus-faced identity)을 가지고 있는지 그리고, 어떤 상황에서 갈등이 극심화 되는지 분석하는 것
 - 협동조합 일반조합원과 활동가의 이사회 진출에 대한 연구
 - 신생 협동조합 이사회의 형성 과정: 새로운 이사 영입에 대한 연구
- 둘째, 규범적 접근은 가치지향적이며, 명시적인 것으로서, 협동조합의 기본가치와 설립원칙을 염두에 두고 지배구조와 이사회의 역할을 상정한 후 효과성을 연구하는 것이다. 협동조합에게 영리기업의 경영기법을 모방하도록 장려하는 것은 협동조합의 핵심적인 장점, 특히 조합원의 강력하고 적극적인 참여가 낳는 경쟁우위의 활용을 방해하며, 이러한 현상으로 인해 기회주의적인 조합원과 경영자들이 비호혜화(또는 탈조합화)를 지향하도록 부추길 가능성이 있다. 한편 협동조합에 적합한 경영기법의 부족으로 인해, 특히 협동조합의 규모가 커지고 조합원의 이해관계에서 이질성이 증가할 때 발생하는 문제점을 해결하는 데 한계점이 존재한다. 원칙적으로 이 문제는 혁신적인 지배구조 전략을 통해 관리되어야 한다. 조합의 규모가 커지면

서 협동조합의 정체성이 변화함에 따라 협동조합 이사회에 어떤 영향을 끼치는지의 연구, 혁신적인 지배구조 사례연구, 이 밖에 조합원이 조합 활동에 적극적으로 참여하도록 이사회가 어떤 정책을 가졌는지의 연구 등이 필요하다.

<협동조합 가치와 이사회 연구 예>

- 협동조합의 가져야 할 가치인 인간중심주의, 공동소유, 민주성을 어떤 특징을 가진 이사회가 잘 지켜낼 수 있을지에 대한 연구
- 기업가치 극대화를 통한 주주이익 극대화를 지켜내는 주식회사의 이사회 특징과 협동조합 이사회는 어떤 다른 점이 있어야 되는지에 대한 연구
- 다중심주의적 의사결정을 진흥시키는 구조는 어떤 이사회인지에 대한 연구
- 협동조합 이사회에 직원(조합원일 수도 있고 아닐 수도 있는), 공급자, 자원자, 생산자 등이 모두 참여하면 효과적인지에 대한 연구
- 조합의 규모가 커지면서 협동조합의 정체성이 변화함에 따라 협동조합 이사회에 어떤 영향을 끼치는지의 연구
- 몬드라곤과 핀란드 협동조합은행의 사례(Jones & Kalmi, 2012)와 같이 한국에서도 협동조합의 혁신적인 지배구조 구현 사례가 있는지에 대한 연구

마지막으로 개별 협동조합 저마다의 상황(설립원칙, 조직생명주기 등)과 목적에 맞는 이사회 연구가 필요할 것이다. 한국에서도 기존의 협동조합들과 최근 협동조합기본법 발효후의 신생 협동조합들이 저마다 다양한 맥락 속에서 존재하고 있다. 이런 상황에서 협동조합 이사회의 역할과 그 효과성을 이해하기 위해서는 각 협동조합에 대한 이해를 바탕으로 적합한 이론적 분석틀을 선택하여 적용하는 것이 필요하며, 특히 협동조합은 기업체로서의 성격과 민주적 결사체로서의 성격을 동시에 지니고 있는 하이브리드 조직이므로 이런 복합적 속성을 분석할 수 있도록 여러 이론을 통합적으로 활용하는 것이 필요하다(최은주 외, 2013). 한편 서론에서 살짝 언급했지만 기존 지배구조연구에서 주류를 이루었던 대리인 이론의 경우 ‘인간은 이기적이고 기회주의적이다’라는 가정에서 출발하기에, 협동과 상호이익을 추구하는 협동조합 이사회 연구에 적합한지는 의문이다.

종합하여 협동조합 이사회 연구는 다양한 접근법으로 양적연구와 더불어, 이러한 방법으로 확인할 수 없는 부분에 대한 질적 연구가 필수적으로 병행되어야 할 것이다. 경영학은 실용적인 학문으로서 수많은 현장의 협동조합들에게 다양한 협동조합의 이사회에 대해 설명할 수 있어야 할 것이다. 또한 체계적인 협동조합 이사회 연구를 통해 바람직한 실천방법을 제시함으로써 혁신적 실천가들에게 영감을

줄 수 있어야 할 것이다.

IV. 결론

문재인정부의 사회적경제활성화 방안은 사회적경제 부문에 대해 정부차원에서 수립한 최초의 대책으로 사회적경제를 새로운 일자리 창출뿐 아니라 사회문제 해결과 사회적 가치 확산의 장으로 인식하고, 적극적으로 활성화시켜 나아가기 위해 마련되었다. 협동조합은 이런 경제의 활성화에서 매우 중요한 역할을 담당할 사회적경제 기업이다. 본 논문은 협동조합에 관한 연구에 있어 기존에 투자자소유기업인 주식회사를 대상으로 연구되었던 결과물을 바탕으로 협동조합 이사회 연구를 제안한다. 이 이유는 주식회사와 협동조합의 지배구조는 형식적 측면에서 유사한 구조를 갖추고 있기 때문이다.

또한 이사회는 기업 내부에서 경영진에 대한 통제 역할과 함께 경영 활동에 대한 조언과 같은 서비스 제공자의 역할, 그리고 운영상 요구되는 다양한 자원에 대한 접근을 가능하게 하는 중추적인 역할(Johnson, Daily & Ellstrand, 1996)을 한다. 따라서 협동조합 이사회 또한 기업 운영과 성과에 중요한 영향을 미칠것으로 예측되기 때문에 이와 관련된 연구는 매우 중요하다.

상충부이론, 자원기반관점, 신호이론, 다양성이론, 인적자본이론, 사회적

자본이론 등 기존이론을 적용하여 협동조합 이사회와 관련된 다양한 양적 연구를 진행할 수 있을 것이며, 협동조합의 가치가 반영된 이사회를 설명할 수 있는 질적연구도 병행되어야 할 것이다. 본 논문에서는 기존의 선행연구를 바탕으로 협동조합 이사회 관련 연구를 기술적 접근, 규범적 접근, 개별적 접근으로 다양한 연구 방법에 대해서 제시하였다. 이와 같이 기존의 이사회 관한 선행연구에 협동조합 상황에 대한 추가적인 변수 및 전혀 새로운 이론 및 변수를 찾는 연구가 진행된다면 협동조합 경영에 많은 시사점을 제공할 것으로 기대한다.

<논문접수일 : 2019. 02. 19>

<1차수정본접수일 : 2019. 02. 20>

<게재확정일 : 2019. 02. 21>

참고문헌

- 김진국(2002), 핀란드의 협동조합 기업지배구조 논의 동향, 협동조합 경영연구, 27(1), 97-120.
- 최보인, 권석균(2014), 구성원 성격 다양성이 팀 성과와 만족에 미치는 영향과 변혁적 리더십의 조절 효과, 인적자원관리연구, 21(5), 47-71.
- 최은주, 최우석, 장승권(2013), 연구노트: 협동조합 이사회의 역할과 효과성에 관한 고찰-지배구조이론에 근거하여, 한국협동조합연

- 구, 31(3), 73-92.
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009), Women in the boardroom and their impact on governance and performance, *Journal of financial economics*, 94(2), 291-309.
- Adler, P. S., & Kwon, S. W. (2002). Social capital: Prospects for a new concept. *Academy of management review*, 27(1), 17-40.
- Alexander, J. A., Fennell, M. L., & Halpern, M. T. (1993), Leadership instability in hospitals: The influence of board-CEO relations and organizational growth and decline, *Administrative Science Quarterly*, 38(1), 74-99.
- Arfken, D. E., Bellar, S. L., & Helms, M. M. (2004), The ultimate glass ceiling revisited: The presence of women on corporate boards, *Journal of Business ethics*, 50(2), 177-186.
- Bantel, K. A., & Jackson, S. E. (1989), Top management and innovations in banking: Does the composition of the top team make a difference?, *Strategic Management Journal*, 10(S1), 107-124.
- Barney, J. (1991), Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17(1), 99-120.
- Beasley, M. S. (1996), An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud, *Accounting Review*, 71(4), 443-465.
- Becker, G. (1964), *Human Capital*, New York: GS Becker.
- Beekun, R. I., Stedham, Y., & Young, G. J. (1998), Board characteristics, managerial controls and corporate strategy: A study of US hospitals, *Journal of Management*, 24(1), 3-19.
- Bilimoria, D., & Piderit, S. K. (1994), Board committee membership: Effects of sex-based bias, *Academy of Management Journal*, 37(6), 1453-1477.
- Birchall, J. (2014), *The Governance of Large Co-operative Businesses*. Manchester: Co-operatives UK.
- Bond, M., Glouharova, S., & Harrigan, N. (2010), The political mobilization of corporate directors: socio-economic correlates of affiliation to European pressure

- groups, *The British Journal of Sociology*, 61(2), 306–335.
- Burke, R. J. (1997), Women on corporate boards of directors: A needed resource, In Burke R.J. (Eds), *Women in Corporate Management* (pp. 37–43), Dordrecht: Springer.
- Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010), The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance, *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396–414.
- Certo, S. T. (2003), Influencing initial public offering investors with prestige: Signaling with board structures, *Academy of Management Review*, 28(3), 432–446.
- Carpenter, M. A., Geletkanycz, M. A., & Sanders, W. G. (2004). Upper echelons research revisited: Antecedents, elements, and consequences of top management team composition. *Journal of management*, 30(6), 749–778.
- Connelly, B. L., Johnson, J. L., Tihanyi, L., & Ellstrand, A. E. (2011), More than adopters: Competing influences in the interlocking directorate, *Organization Science*, 22(3), 688–703.
- Daily, C. M., & Dalton, D. R. (1994), Bankruptcy and corporate governance: The impact of board composition and structure, *Academy of Management Journal*, 37(6), 1603–1617.
- Dalziel, T., Gentry, R. J., & Bowerman, M. (2011), An integrated agency-resource dependence view of the influence of directors' human and relational capital on firms' R&D spending, *Journal of Management Studies*, 48(6), 1217–1242.
- Davies, P. L. (1997), *Gower's Principles of Modern Company Law*, London: Sweet & Maxwell, 299–321.
- Devos, E., Prevost, A., & Puthenpurackal, J. (2009), Are interlocked directors effective monitors?, *Financial Management*, 38(4), 861–887.
- Farrell, K. A., & Hersch, P. L. (2005), Additions to corporate boards: the effect of gender, *Journal of Corporate Finance*, 11(1), 85–106.
- Ferris, S. P., Jagannathan, M., & Pritchard, A. C. (2003), Too busy to mind the business?

- Monitoring by directors with multiple board appointments, *The Journal of Finance*, 58(3), 1087-1111.
- Golden, B. R., & Zajac, E. J. (2001), When will boards influence strategy? Inclination \times power= strategic change, *Strategic Management Journal*, 22(12), 1087-1111.
- Goodstein, J., Gautam, K., & Boeker, W. (1994), The effects of board size and diversity on strategic change, *Strategic Management Journal*, 15(3), 241-250.
- Haunschild, P. R. (1993), Interorganizational imitation: The impact of interlocks on corporate acquisition activity, *Administrative Science Quarterly*, 38(4), 564-592.
- Haunschild, P. R. (1994), How much is that company worth?: Interorganizational relationships, uncertainty, and acquisition premiums, *Administrative Science Quarterly*, 39(3), 391-411.
- Hillman, A. J., Shropshire, C., Certo, S. T., Dalton, D. R., & Dalton, C. M. (2011), What I like about you: A multilevel study of shareholder discontent with director monitoring, *Organization Science*, 22(3), 675-687.
- Hunton, J. E. and Rose, J. M.(2008), RETRACTED: Can directors' self-interests influence accounting choices?, *Accounting, Organizations and Society*, 33(7), 783-800.
- Hsu, D. H. (2007), Experienced entrepreneurial founders, organizational capital, and venture capital funding. *Research Policy*, 36(5), 722-741.
- Jackling, B., & Johl, S. (2009), Board structure and firm performance: Evidence from India's top companies, *Corporate Governance: An International Review*, 17(4), 492-509.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976), Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Johnson, J. L., Daily, C. M., & Ellstrand, A. E. (1996), Boards of directors: A review and research agenda, *Journal of management*, 22(3), 409-438.
- Johnson, R. A., Hoskisson, R. E. and Hitt, M. A.(1993), Board of director involvement in

- restructuring: The effects of board versus managerial controls and characteristics, *Strategic Management Journal*, 14(S1), 33–50.
- Johnson, S., Schnatterly, K., Bolton, J. F. & Tuggle, C. (2011), Antecedents of new director social capital, *Journal of Management Studies*, 48(8), 1782–1803.
- Johnson, S. G., Schnatterly, K. & Hill, A. D. (2012), Board composition beyond independence social capital, human capital, and demographics, *Journal of Management*, 39(1), 232–262.
- Jones, D. C., & Kalmi, P. (2012), Economies of scale versus participation: a co-operative dilemma?, *Journal of Entrepreneurial and Organizational Diversity*, 1(1), 37–64.
- Kramer, R. M. (1991), Intergroup Relations and Organizational Dilemmas— The role of categorization processes, *Research in Organizational Behavior*, 13, 191–228.
- Khurana, R. (2001), Finding the right CEO: Why boards often make poor choices, *MIT Sloan Management Review*, 43(1), 91.
- Khurana, R. (2004). *Searching for a Corporate Savior: The Irrational Quest for Charismatic CEOs*, Princeton University Press.
- Kim, H., & Lim, C. (2010), Diversity, outside directors and firm valuation: Korean evidence, *Journal of Business Research*, 63(3), 284–291.
- Kor, Y. Y., & Sundaramurthy, C. (2008), Experience-based human capital and social capital of outside directors, *Journal of Management*, 35(4), 981–1006.
- Kosnik, R. D. (1990), Effects of board demography and directors' incentives on corporate greenmail decisions, *Academy of Management Journal*, 33(1), 129–150.
- Lin, N., Cook, K. S., & Burt, R. S. (Eds.). (2001), *Social capital: Theory and research*, Piscataway, NJ: Transaction Publishers.
- McMahan, G. C., Bell, M. P., & Virick, M. (1998), Strategic human resource management: Employee involvement, diversity, and international issues, *Human Resource Management Review*, 8(3), 193–214.
- Musteen, M., Datta, D. K., & Kemmerer, B. (2010),

- Corporate reputation: Do board characteristics matter?, *British Journal of Management*, 21(2), 498–510.
- Nielsen, S., & Huse, M. (2010), The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface, *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 136–148.
- OECD. (2004), *Principles of corporate Governance*, Paris: OECD.
- Palmer, D. A., Jennings, P. D., & Zhou, X. (1993), Late adoption of the multidivisional form by large US corporations: Institutional, political, and economic accounts, *Administrative Science Quarterly*, 38(1), 100–131.
- Platt, H., & Platt, M. (2012), Corporate board attributes and bankruptcy, *Journal of Business Research*, 65(8), 1139–1143.
- Post, C., Rahman, N., & Rubow, E. (2011), Green governance: Boards of directors' composition and environmental corporate social responsibility, *Business & Society*, 50(1), 189–223.
- Rose, C. (2007), Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence, *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 404–413.
- Ruigrok, W., Peck, S. I., & Keller, H. (2006), Board characteristics and involvement in strategic decision making: Evidence from Swiss companies, *Journal of Management Studies*, 43(5), 1201–1226.
- Shrader, R., & Siegel, D. S. (2007), Assessing the Relationship between Human Capital and Firm Performance: Evidence from Technology-Based New Ventures, *Entrepreneurship theory and Practice*, 31(6), 893–908.
- Siciliano, J. I. (1996), The relationship of board member diversity to organizational performance, *Journal of Business Ethics*, 15(12), 1313–1320.
- Spence, M. (1978), Job Market Signaling. In Peter, D., & Michael, R. (Eds), *Uncertainty in Economics. First Edition* (pp. 281–306), Cambridge, MA: Academic Press.
- Staples, C. L. (2008), Cross Border Acquisitions and Board Globalization in the World's Largest Tncs, 1995–2005, *The Sociological Quarterly*, 49(1),

- 31-51.
- Stuart, T. E., & Yim, S. (2010), Board interlocks and the propensity to be targeted in private equity transactions, *Journal of Financial Economics*, 97(1), 174-189.
- Terjesen, S., Sealy, R. and Singh, V.(2009), "Women directors on corporate boards: A review and research agenda," *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 320-337.
- Tian, J. J., Halebian, J. J., & Rajagopalan, N. (2011), The effects of board human and social capital on investor reactions to new CEO selection, *Strategic Management Journal*, 32(7), 731-747.
- Tuggle, C. S., Schnatterly, K., & Johnson, R. A. (2010), Attention patterns in the boardroom: How board composition and processes affect discussion of entrepreneurial issues, *Academy of Management Journal*, 53(3), 550-571.
- Tziner, A., & Eden, D. (1985), Effects of crew composition on crew performance: Does the whole equal the sum of its parts?, *Journal of Applied Psychology*, 70(1), 85.
- Van Knippenberg, D., & Schippers, M. C. (2007), Work group diversity. *Annual Review of Psychology*, 58, 516-539.
- Wade, J., O'Reilly III, C. A., & Chandratat, I. (1990), Golden parachutes: CEOs and the exercise of social influence, *Administrative Science Quarterly*, 35(4), 587-603.
- Walters, B. A., Kroll, M., & Wright, P. (2008), CEO ownership and effective boards: Impacts on firm outcomes, *Strategic Organization*, 6(3), 259-283.
- West III, G. P. (2007), Collective cognition: When entrepreneurial teams, not individuals, make decisions, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 31(1), 77-102.
- Westphal, J. D. (1999), Collaboration in the boardroom: Behavioral and performance consequences of CEO-board social ties, *Academy of Management Journal*, 42(1), 7-24.
- Westphal, J. D., & Bednar, M. K. (2005), Pluralistic ignorance in corporate boards and firms' strategic persistence in response to low firm performance, *Administrative Science Quarterly*, 50(2),

- 262-298.
- Westphal, J. D., & Fredrickson, J. W. (2001), Who directs strategic change? Director experience, the selection of new CEOs, and change in corporate strategy, *Strategic Management Journal*, 22(12), 1113-1137.
- Westphal, J. D., & Milton, L. P. (2000), How experience and network ties affect the influence of demographic minorities on corporate boards, *Administrative Science Quarterly*, 45(2), 366-398.
- Westphal, J. D., & Stern, I. (2006), The other pathway to the boardroom: Interpersonal influence behavior as a substitute for elite credentials and majority status in obtaining board appointments, *Administrative Science Quarterly*, 51(2), 169-204.
- Westphal, J. D., & Stern, I. (2007), Flattery will get you everywhere (especially if you are a male Caucasian): How ingratiation, boardroom behavior, and demographic minority status affect additional board appointments at US companies, *Academy of Management Journal*, 50(2), 267-288.
- Wiersema, M. F., & Bantel, K. A. (1992), Top management team demography and corporate strategic change, *Academy of Management Journal*, 35(1), 91-121.
- Williamson, O. E. (1985), *The Economic Institutions of Capitalism*, New York: Simon and Schuster.
- Williams, K. Y., & O'Reilly III, C. A. (1998), Demography and Diversity in Organization, *Research in organizational behavior*, 20, 77-140.
- Witt, P. (2004), Entrepreneurs' networks and the success of start-ups, *Entrepreneurship & Regional Development*, 16(5), 391-412.
- Wright, P., Ferris, S. P., Hiller, J. S., & Kroll, M. (1995), Competitiveness through management of diversity: Effects on stock price valuation. *Academy of Management Journal*, 38(1), 272-287.
- Zajac, E. J., & Westphal, J. D. (1996), Director reputation, ceo/board power, and the dynamics of board, *Academy of Management Proceedings*, 1996(1), 254-258.