



저작자표시-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.
- 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

경영학 석사학위논문

최고경영자 유명도와
기업의 사회적 책임(CSR)

2016 년 2 월

서울대학교 대학원

경영학과 경영학 전공

박 은 애

최고경영자 유명도와 기업의 사회적 책임(CSR)

지도교수 박 선 현

이 논문을 경영학석사 학위논문으로 제출함

2015 년 10 월

서울대학교 대학원

경영학과 경영학 전공

박 은 애

박은애의 석사학위논문을 인준함

2015 년 12 월

위 원 장 박 철 순 (인)

부 위 원 장 박 남 규 (인)

위 원 박 선 현 (인)

요약(국문초록)

CSR 결정요인에 관한 선행연구는 기업의 전략적 의사결정이 최고경영자에 의해 크게 영향을 받는다는 최고경영진 이론(Upper echelon theory)에 기초하여, 최고경영자의 개인적 특성이 CSR의 결정 요인을 설명하는 중요한 요소가 될 수 있음을 증명해왔다. 그러나 최고경영자의 특성이 기업의 CSR 행위에 어떻게 영향을 미치는지에 대한 기존의 연구는 최고경영자의 내재적 특성에 주목하였으며, 기업 이해관계자들에 의해 규정된 최고경영자의 특성은 다루지 못하였다. CSR을 기업이 이해관계자의 수요에 활발하게 반응하는 정도라고 본다면, 이들에 의해 만들어진 최고경영자의 특징은 CSR을 보다 정확하게 설명하는 변수가 될 수 있다. 이에 본 논문에서는 그러한 변수로 최고경영자 유명도를 선택하여, 최고경영자 유명도와 CSR의 관련성에 대해 연구하고자 하였다. 한편, 미디어의 발달과 스타 최고경영자의 등장으로 최고경영자 유명도에 대한 관심은 높아져왔으나, 최고경영자 유명도와 기업행동의 상관관계를 다룬 연구는 아직 개념화에 초점이 맞추어져 있으며, 이에 대한 실증적 연구는 미미한 수준이다. 이에 본 논문은 최고 경영자의 유명도가 최고경영자의 의사결정, 그 중에서도 CSR과 관련한 의사결정에 어떤 영향을 미치는지에 대해 연구하였다. 또한 기업규모, 최고경영자 영향력의 조절효과를 연구하여 최고경영자 유명도와 CSR의 상관관계를 보다 명확하게 설명하고자 하였다.

국내 200개 기업을 대상으로 한 연구를 통해, 본 논문은 최고경영자 유명도가 기업의 CSR 성과에 긍정적 영향을 주며, 기업규모가 작을 때 최고경영자 유명도가 기업의 CSR 성과에 미치는 긍정적 효과가 강화됨을 증명하였다. 규모가 작은 기업의 최고경영자일수록, 유명도를 유지하기 위해서는 이해관계자들에게 기업 행위에 대한 가시성을 확보하는 것이 중요하므로, CSR에 더욱 투자하는 결과를 낳게 된다. 그러나, 최고경영자 영향력이 최고경영자 유명도가 기업의 CSR 성과에 미치는 긍정적 효과를 강화시킨다는 가설은 지지되지 않았다.

본 연구는 최고경영자 유명도에 관한 실증적 연구가 드문 상황에서, 최고경영자 유명도가 기업의 CSR 성과에 긍정적 영향을 미친다는 가설을 검증함으로써, 최고경영자 유명도에 대한 실증적 연구 영역을 확대하였다. 또한 본 연구는 외부 이해관계자들에 의해 규정된 최고경영자의 외재적 특성인 최고경영자 유명도를 변수로 간주했다는 점에서, CSR의 연구영역을 확장하였다. 마지막으로, 규모가 작은 기업의 최고경영자는 유명도를 유지하기 위한 인상관리의 일환으로 CSR에 더욱 투자하는 경향이 있음을 실증하였다는 점에서 연구의 기여점이 있다.

**주요어 : 최고경영자 유명도, 기업의 사회적 책임, 인상관리,
기업규모, 최고경영자 영향력**

학 번 : 2014-20405

목차

제 1 장. 서론	1
제 2 장. 이론적 배경	4
1. 기업 임원진과 CSR	4
2. 최고경영자 유명도	6
제 3 장. 가설 수립	10
1. 최고경영자 유명도와 CSR 간의 관계	10
2. 최고경영자 유명도 및 기업규모와 CSR 간의 관계	12
3. 최고경영자 유명도 및 최고경영자 영향력과 CSR 간의 관계	13
제 4 장. 연구방법	15
1. 표본 및 자료의 수집방법	15
2. 변수의 측정	16
3. 분석방법	18
제 5 장. 분석결과	19
제 6 장. 논의 및 결론	24
참고문헌	27
Abstract	34

표 목차

표1. 변수에 대한 평균, 표준편차, 상관관계	20
표2. 회귀분석 결과	21
표3. 기업규모별 최고경영자 유명도와 CSR의 관계	23

제 1 장. 서론

McWilliams & Siegel(201;117)은 기업의 사회적 책임(Corporate Social Responsibility, 이하 CSR)을 “기업의 이익 및 법적 요구사항 이상으로 공동선(social good)을 지향하는 기업의 행동”이라고 정의한다. 즉, CSR은 주주뿐만 아니라, 기업 활동과 관련된 소비자, 노동자, 지역 사회, 미디어 등의 다양한 이해관계자들을 고려하는 기업의 사회적 행동을 의미한다. CSR에 대한 그동안의 실증적 연구는 크게 두 가지 흐름으로 나뉜다. 하나는 CSR과 기업의 재무성과의 연관성에 관한 연구이며, 또 다른 하나는 CSR의 결정 요인에 대한 연구이다. CSR과 기업의 재무적 성과의 상관관계에 대한 기존의 연구는 대개 CSR과 기업 성과가 양(+)의 관계에 있음을 입증하였다(Berman, Wicks, Kotha, and Jones, 1999; Lev, Petrovits, and Radhakrishnan, 2010; Muller and Kraussl, 2011; Waddock and Graves, 1997; Wang and Qian, 2011). 한편, 기업전략 분야에서는 어떤 요소가 기업의 CSR 행위에 영향을 미치는지에 대한 연구를 활발하게 진행해 왔다. 기존 연구는 기업의 내외부적 요인이 기업의 CSR 성과에 영향을 끼침을 입증하고 있다(Deckop, Merriman, and Gupta, 2006; Manner, 2010; Slater and Dixon-Fowler, 2009). 특히 기업의 전략적 의사결정이 최고경영자에 의해 크게 영향을 받는다는 최고경영진 이론(Upper echelon theory)에 기초하면(Hambrick and Mason, 1984), 최고경영자의 개인적 특성은 CSR의 결정 요인을 설명하는 중요한 요소가 될 수 있다. 예를 들어, Manner(2010)는 650개 미국 상장 기업을 대상으로, 최고경영자의 성별이 여성이고,

인문학을 전공하며, 다양한 커리어를 경험하는 경향이 있을수록 해당 기업의 CSR 성과가 높음을 입증하였다. 그러나 최고경영자의 특성이 기업의 CSR 행위에 어떻게 영향을 미치는지에 대한 기존의 연구는 최고경영자의 내재적 특성에 주목하였으며, 기업 이해관계자들에 의해 규정된 최고경영자의 특성은 다루지 못하였다. CSR을 기업이 이해관계자의 수요에 활발하게 반응하는 정도라고 본다면 (Freeman, 1984), 이들에 의해 만들어진 최고경영자의 특징은 기업의 CSR을 보다 정확하게 설명하는 변수가 될 수 있다. 이에 본 논문에서는 그러한 변수로 최고경영자 유명도를 선택하여, 최고경영자 유명도와 CSR의 관련성에 대해 연구하고자 한다.

한편, 미디어의 영향력이 커지고, 기업의 이해관계자가 기존의 주주, 이사회 등에서 지역사회, 나아가 대중으로 확대되면서, 최고경영자 유명도(CEO Celebrity)에 대한 연구가 관심을 받기 시작했다. 최고경영자 유명도는 언론을 통해 최고경영자가 얼마나 긍정적으로 대중들에게 알려졌는지를 의미한다(Hayward, Rindova, and Pollock, 2004). Hayward et al(2004)는 최고경영자 유명도의 개념화 및 발생 요인에 대해 연구하여, 최고경영자 유명도 연구를 진척시켰다. 또한, 귀인 이론(Attribution theory), 사회적 정보처리 이론(Social information processing theory), 최고경영자 보상 연구결과를 근거로 언론을 통해 유명해진 최고경영자는 본인의 유명성을 신뢰하고 내면화하게 된다고 주장하였다.

최고경영자 유명도에 관한 개념화 연구가 진척되었음에도 불구하고, 최고경영자 유명도와 기업행동의 상관관계에 대한 실증적 연구는 미미한 수준이다(Wade, Porac, Pollock and Graffin, 2006; 박종훈, 성연달, 김창수, 2013). 이에 본 논문은 최고 경영자의 유명

도가 최고경영자의 의사결정, 그 중에서도 CSR과 관련한 의사결정에 어떤 영향을 미치는지에 대해 다루고자 한다. 또한, 조절변수로서 기업규모와 최고경영자 영향력에 대해서도 살펴보고자 한다. 이를 통해, 최고경영자 유명도에 관한 실증적 연구 분야에 기여하고, CSR의 결정요인에 대한 연구를 풍부하게 하고자 한다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 2장에서는 최고경영자가 기업의 의사결정에 어떠한 영향을 미치는지를 살펴보고, 최고 경영자와 CSR의 상관관계에 관한 기존 연구를 검토해보고자 한다. 또한, 최고경영자의 유명도의 개념 및 이론적 토대를 살펴보고자 한다. 3장에서는 최고경영자 유명도와 CSR의 관계 및 조절변수로서의 기업규모, 최고경영자 영향력에 대한 가설을 제시한다. 4장에서는 본 연구의 표본, 변수의 측정 방법, 분석방법에 대해 설명하고, 5장에서는 분석결과를 제시한다. 마지막으로 6장에서는 본 연구의 이론적 기여점 및 실질적 시사점에 대해 다루고자 한다.

제 2 장. 이론적 배경

1. 기업 임원진과 CSR

기업의 목적은 무엇인가? 기업을 계약의 집합으로 보는 학자들은 주주이익의 극대화를 기업의 목적이라고 주장한다(Friedman, 1970). 1919년 도지(Dodge)사와 포드(Ford)사간 소송에서, 미시간주 대법원이 “기업 조직은 원칙적으로 주주의 이익을 위해 조직되고 운영된다.”라고 판결한 것은 이러한 시각을 대변하는 대표적 사건이다 (Dodge Brothers v. Ford Motor Company, 1919: 170 N.W. 668). 반면, 기업의 목적을 이해관계자의 이익으로 보는 학자들도 있다 (Bowen, 1953; Margolis and Walsh, 2003). 이해관계자란 기업의 운영에 직접적으로 영향을 주거나 영향을 받는 개인 혹은 그룹을 의미한다(Freeman, 1984). 이러한 이해관계자 이론을 바탕으로, ‘기업의 사회적 책임’(Corporate Social Responsibility, 이하 CSR)의 개념이 경영 전략 분야에서 중요한 의제로 다뤄지고 있다.

McWilliams & Siegel(2001;117)은 CSR을 “기업의 이익 및 법적 요구사항 이상으로 공동선(social good)을 지향하는 기업의 행동”이라고 정의한다. 이는 CSR을 주주뿐만 아니라, 기업 행위와 관련된 소비자, 노동자, 지역 사회 등의 다양한 이해관계자들을 고려하는 기업의 사회적 행동으로 간주함을 의미한다. CSR에 대한 그동안의 실증적 연구는 크게 두 가지 흐름으로 나뉜다. 하나는 CSR과 기업의 재무성과의 연관성에 관한 연구이며, 또 다른 하나는 CSR의 결정 요인에 대한 연구이다. 비록 CSR과 기업의 재무성과에 관한 연구에서 음(-)의 관계를 주장하는 연구도 있지만 (Wright

and Ferris, 1997), 메타분석 연구 결과는 대개 CSR과 기업의 재무 성과가 유의한 양(+)의 관계에 있음을 제시하였다(Margolis and Walsh, 2001, 2003; Orlitzky, Schmidt, and Rynes, 2003).

한편, CSR의 결정 요인에 대한 연구는 기업 외부 요인과 기업 내부 요인으로 나뉘어 설명할 수 있다(Swanson, 1999; Brickson, 2007; Deckop et al, 2006). 기업 외부 요인을 CSR의 결정요인으로 보는 연구자들은 기업을 둘러싼 제도적 환경이나 문화 등에 의해 기업이 CSR 활동을 하게 된다고 주장한다. 예를 들어, Christman & Taylor(2001)는 기업의 글로벌화는 제도 및 소비자로부터 자기 규제의 압력을 증가시켜, 오히려 기업이 환경에 투자하는 행위를 야기 시킨다고 주장한다.

반면, 기업 내부 요인, 특히 기업 임원진이 기업의 CSR 행위에 유의한 영향을 미친다는 연구 결과들도 있다 (Deckop et al, 2006; Manner, 2010; Slater and Dixon-Fowler, 2009). 이러한 연구 결과는 대개 기업 임원진, 특히 최고경영자의 개인적 특성이 기업의 CSR 의사결정에 미치는 영향을 다루고 있다. 이러한 관점은 기업의 전략적 의사결정이 기업의 임원, 특히 최고경영자에 의해 크게 영향 받는다는 최고경영진 이론(Upper echelon theory)을 반영하고 있다고 볼 수 있다(Hambrick and Mason, 1984). 최고경영자의 특성이 기업의 CSR 행위에 어떻게 영향을 미치는지에 대한 기존의 연구에서 최고경영자의 특성은 인구통계학적 특징, 인지적 특성으로 나누어 볼 수 있다. 우선, 최고경영자의 인구통계학적 특징이 CSR에 영향을 끼친다는 연구결과가 있다. 예를 들어, Manner(2010)는 650개의 미국 상장 기업을 대상으로, 개별 최고경영자의 특징이 그 기업의 CSR 성과와 어떠한 관련성이 있는지를 연구하였다. CSR 성과가

높은 기업은 최고경영자의 성별이 여성이고, 인문학을 전공하며, 다양한 커리어를 경험하는 경향이 있음이 입증되었다. 반면, 최고경영자의 전공이 경제학인 경우, 해당 기업의 CSR 성과는 낮았다. 둘째, 최고경영자의 인지적 특성이 CSR에 영향을 미친다는 연구 결과도 있다. 예를 들어, Chin, Hambrick & Treviño(2013)는 미국 내 249명의 최고경영자를 대상으로 한 연구에서, 민주당을 지지하는 최고경영자들은 공화당을 지지하는 최고경영자들보다 CSR에 더욱 투자하는 경향이 있음을 입증하였다.

그러나 최고경영자의 개인적 특성과 CSR의 관련성에 대한 기존의 연구들은 최고경영자의 내재적 특성에 주목하였으며, 외부 이해관계자들에 의해 규정된 최고경영자의 특성은 다루지 못하였다. CSR을 기업이 이해관계자의 수요에 활발하게 반응하는 정도라고 본다면(Freeman, 1984), 이들에 의해 만들어진 최고경영자의 특징은 CSR을 보다 정확하게 설명하는 변수가 될 수 있다. 본 논문에서는 그러한 변수로 최고경영자 유명도를 선택하여, 최고경영자 유명도와 CSR의 관련성에 대해 연구하고자 한다.

2. 최고경영자 유명도

사회적 행위자가 사회적으로 잘 알려져 있고 대중에 관심을 받으며 이익을 생산하는 가치를 지니고 있을 때, 그 행위자는 유명도(celebrity)가 있다고 할 수 있다(Gamson, 1994). 기존 연구는 유명도를 명성(reputation)과는 다른 개념으로 다루고 있다. Rindova, Pollack & Hayward(2006)는 크게 세 가지 측면에서 유명도와 명성을 구별하고 있다. 첫째, 유명도는 매스커뮤니케이션 이론에 기초한

반면, 명성은 신호이론(signaling theory)에 기초한 개념이다. 둘째, 무형의 자산이라는 점에서, 유명도는 개인이 매력적인 사회적 정체성을 만들 수 있다는 가정에 기초하며, 명성은 기업이 기업 가치를 창조할 수 있는 능력이 있다는 가정에 기초한다. 셋째, 위의 나열된 점을 바탕으로, 유명도는 미디어가 만들어낸 산물이지만, 명성은 전략적 행위를 통해 만들어진다고 볼 수 있다.

미디어에 대한 기존 연구들은 대중들이 특정 조직이나 이슈에 대한 인식을 형성하는데 있어, 언론이 중요한 역할을 하며, 언론이 이른바 사회의 “아젠다를 규정(set the agenda)”하는 역할을 한다고 주장한다(McCombs and Shaw, 1972; Rogers, Dearing, and Bregman, 1993; Weaver, Graber, McCombs, and Eyal, 1981). 이러한 관점을 바탕으로, 언론인들의 기업행동 혹은 기업성공에 대한 조명은 그 기업의 최고경영자 및 관련된 이해관계자의 인식에 상당한 영향을 미치게 된다(Hayward et al, 2004). 마찬가지로 언론이 최고경영자에 대해 서술하는 것은 해당 기업의 최고경영자뿐만 아니라 이해관계자에게도 영향을 미친다. 최고경영자 유명도는 언론을 통해 최고경영자가 대중들에게 긍정적으로 알려진 정도를 의미한다(Hayward et al, 2004).

그렇다면, 언론을 통해 형성된 최고경영자의 유명도가 최고경영자의 의사결정 및 기업행동에 영향을 끼칠 수 있을까? Hayward et al(2004)는 귀인 이론(Attribution theory), 사회적 정보처리 이론(Social information processing theory), 최고경영자 보상연구결과를 근거로 언론을 통해 유명해진 최고경영자는 본인의 유명성을 신뢰하고 내면화하게 된다고 주장한다. 첫째, 특정 결과에 대해 관찰자는 행위자에게 귀인을 하는 경향이 있고, 행위자 본인은

본인을 둘러싼 상황에 더 귀인하는 경향이 있다(Nisbett and Ross, 1980). 마찬가지로, 기업의 행동이나 성과에 대해 주주를 비롯한 이해관계자는 최고경영자에게 귀인을 하지만, 최고경영자 본인은 상황 변수에 귀인을 하게 될 가능성이 높다. 그러나 미디어를 비롯한 관찰자들이 행위자에 대한 귀인을 자주 할수록, 그 개인은 점차 타인의 견해를 수용하게 된다(Hayward et al, 2004). 즉 최고경영자가 최고경영자의 유명도를 받아들인 사람들 혹은 조직과의 상호작용이 증대될수록, 최고경영자 자신도 자신의 유명도를 진실로 받아들여지게 된다(Weiner, 1986). 둘째, 사회적 정보처리 이론에 따르면, 개인은 타인의 인지와 행동을 통해 자신의 태도와 신념을 파악한다(Festinger 1957). 게다가, 특정 정보에 자주 노출된 개인은 해당 정보를 진실이라고 믿게 될 가능성이 높다(Hawkins and Hoch, 1992). 따라서 최고경영자가 언론에 의해 부여된 본인의 유명도에 대한 정보에 노출되고 또 그 빈도가 잦을수록, 최고경영자는 본인의 유명도를 신뢰하고 내면화하게 되는 것이다. 셋째, 최고경영자는 슈퍼스타가 되었을 때, 획득하게 되는 상당한 보상이 있기 때문에(Rosen, 1981), 유명도를 얻은 최고경영자는 본인의 유명성을 유지하고 강화하고자 한다. 이러한 근거를 바탕으로, 최고경영자는 미디어를 통해 획득된 본인의 유명도를 내면화하고, 이를 유지하기 위한 의사결정을 하게 된다고 볼 수 있다.

미디어의 발달과 스타 최고경영자의 등장으로 최고경영자 유명도에 대한 관심은 높아져왔으나, 최고경영자 유명도와 기업행동의 상관관계를 다룬 연구는 아직 개념화에 초점이 맞춰져(Haywood et al, 2004; Treadway, Adams, Ranft, and Ferris, 2009), 이에 대한 실증적 연구는 미미한 수준이다(Wade et al, 2006). 예를 들어,

Haywood et al (2004)는 유명도가 높은 최고경영자일수록, 본인의 유명도를 유지하기 위한 의사결정을 하는 경향이 있다고 주장하였으나 이에 대한 실증적 연구가 다뤄지지 않는 않았다. 또한 실증적 연구의 대표적인 예인 Wade et al(2006)의 연구는 최고경영자의 유명도가 최고경영자의 보수에 어떤 영향을 미치는지에 대한 관계를 증명하였으나, 최고경영자의 의사결정의 상관관계를 다루지는 못하였다. 이에 본 논문은 최고 경영자의 유명도가 최고경영자의 의사결정, 그 중에서도 CSR과 관련한 의사결정에 어떤 영향을 미치는지에 대해 다루고자 한다. 이를 통해, 최고경영자 유명도에 관한 실증적 연구 분야에 기여하고, CSR의 결정요인에 대한 연구를 풍부하게 하고자 한다.

제 3 장. 가설 수립

1. 최고경영자 유명도와 CSR 간의 관계

Donaldson(1999)은 이해관계자의 요구 혹은 관심에 대해 기업이 어떻게 행동하는가를 기업 임원진이 결정한다고 주장한다. 이러한 연구를 바탕으로, 선행 연구는 기업 임원진, 특히 최고 경영자가 기업의 CSR 행위에 유의한 영향을 끼침을 입증하고 있다(Deckop et al, 2006; Manner, 2010; Slater and Dixon-Fowler, 2009). 그렇다면, 최고경영자 유명도는 해당 기업의 CSR에 어떠한 영향을 미칠까?

유명도를 갖춘 최고경영자는 본인의 유명도를 내면화하고, 그것을 유지하길 원한다(Hayward et al, 2004). 이에 최고경영자는 언론을 비롯한 이해관계자들에게 본인에 대한 긍정적 정보를 지속적으로 제공하여, 그들의 기대 수준을 충족시켜야 한다. 이는 유명도를 갖춘 최고경영자가 인상관리(Impression Management)를 함을 의미한다. 인상관리는 특정 조직, 혹은 개인에 대한 대중의 인식에 영향을 미치기 위한 의도에서 비롯된 행위를 의미한다(Elsbach, Sutton, and Principe, 1998). 최고경영자는 대중을 비롯한 이해관계자에게 영향을 미치기 위해 본인에 대한 긍정적 정보를 제공하는 의사결정을 하게 되며, CSR은 최고경영자에 대한 긍정적 인식을 위한 효과적인 방안이 될 수 있다. CSR을 기업이 이해관계자의 수요에 활발하게 반응하는 정도라고 본다면(Freeman, 1984), 최고경영자에 의한 기업의 CSR 행위는 이해관계자들의 이해에 긍정적 행위이다. 게다가 CSR이 가시적(visible) 행위임을 고려하면(Minor,

Morgan, 2011), 최고경영자는 CSR을 통해, 이해관계자들로부터 본인에 대한 긍정적 인식을 유도할 수 있다.

또한, 유명도를 얻은 최고경영자는 본인의 유명도를 유지하기 위한 방편으로, 본인의 유명도가 손상될 위험에 대비할 필요가 있다. CSR은 기업에 부정적인 사건이 발생했을 때, 기업이 명성을 잃을 리스크를 완화시켜주는 보험과 같은 역할을 한다(Godfrey, 2005). Godfreys, Merril, Hansen(2009)가 CSR이 기업의 이미지가 손상되는 리스크를 완화시키는 역할을 함을 실증하였다. 마찬가지로, 기업의 CSR 행위는 해당 기업을 대표하는 최고경영자의 유명도 손상 위험 역시 완화시켜줄 수 있다고 추론할 수 있다.

요약하자면, 유명한 최고경영자는 본인의 유명도를 유지하기 위해, 이해관계자들로부터 본인에 대한 긍정적 인식을 지속적으로 유도하길 원한다. 또한 최고경영자는 향후 유명도가 손상될 위험에 대비한 보험 성격의 활동이 필요하다. CSR은 이러한 최고경영자의 필요를 충족시켜주는 의사결정이기에, 유명도를 갖춘 최고경영자는 CSR과 관련한 의사결정을 하게 될 확률이 높다. 따라서 가설은 다음과 같다.

*가설1: 최고경영자 유명도와 기업 CSR 성과는 양(+)*의 관계를 가질 것이다.

2. 최고경영자 유명도 및 기업규모와 CSR 간의

관계

인상관리는 특정 조직, 혹은 개인에 대한 대중의 인식에 영향을 미치기 위한 의도에서 비롯된 행위이다(Elsbach et al., 1998). 최고경영자는 주주를 비롯한 노동자, 지역 사회, 미디어로부터 자신의 인상을 호의적으로 조성할 필요가 있다. 특히나 유명도를 얻은 최고경영자는 본인의 유명도를 유지하기 위해 이해관계자에게 호의적 인상을 주기 위한 의사결정을 할 가능성이 높다. 그러나 유명도를 갖춘 최고경영자가 CSR에 관심을 갖고 투자하는 정도는 기업규모에 따라 달라질 수 있다. 기업규모가 큰 기업의 경우, CSR을 비롯한 최고경영자의 여러 가지 의사결정에 대한 정보가 주주, 미디어 등의 이해관계자에게 전달될 가능성이 높다. 그러나 상대적으로 규모가 작은 기업의 최고경영자는 유명도를 갖추었다 할지라도, 본인의 유명도를 유지하기 위한 정보가 이해관계자들에게 충분히 전달되지 않을 가능성이 높다. 즉 기업의 규모가 작은 기업일수록, 특정 기업행동에 대한 가시성(visibility)이 낮다. 따라서 이해관계자로부터 긍정적 인식을 얻기 원하는 비교적 작은 규모의 기업 최고경영자는 가시성을 위해, CSR에 더욱 투자하게 될 가능성이 있다.

둘째, 상대적으로 규모가 작은 기업의 최고경영자는 큰 기업의 최고경영자에 비해 보유한 자원(resource)이 풍부하지 않을 것이다. 따라서 이해관계자로부터 자원을 얻어야 하는 유인이 더욱 클 수 있다. CSR을 통해 이해관계자의 수요에 대응하는 것은 일종의 호의를 먼저 베푸는 행위로 볼 수 있다. 최고경영자로 대표되는 기

업으로부터 호의를 받은 이해관계자는 이에 대해 보상해야 한다는 인식을 갖게 되며, 이는 작은 기업의 최고경영자가 향후 이해관계자로부터 자원을 얻는데 용이하게 사용될 수 있다. 이렇듯 CSR을 통해 이해관계자들에게 호의를 베푸는 행위는 전술적, 주도적 인상관리의 일환으로 볼 수 있다(Tedeschi and Melburg, 1984). 따라서 가설은 다음과 같다.

가설2: 최고경영자 유명도와 기업 CSR 성과 간의 양(+)의 관계는 기업규모가 작을 때, 강하게 나타날 것이다.

3. 최고경영자 유명도 및 최고경영자 영향력(CEO Power)과 CSR 간의 관계

지금까지의 논의는 최고경영자가 기업의 의사결정에 가장 핵심적인 역할을 하며, 본인의 의사결정에 제재를 받지 않음을 가정하였다. 그러나 실제 기업에서 최고경영자가 의사결정에 있어 본인의 영향력을 얼마나 발휘하는지는 개별 기업마다 다를 것이다(Finkelstein, 1992). 최고경영자의 영향력은 최고경영자가 기업의사결정에 있어 본인의 의사를 얼마나 반영하는지를 의미한다. 따라서 최고경영자가 이사회에 대비하여 얼마나 영향력이 있는지를 살펴보는 것이 중요하다(Finkelstein, Hambrick and Cannella, 2009). 예를 들어, 이사회 독립성 정도가 높을수록 최고경영자의 영향력은 감소할 것이다(Westphal and Fredickson, 2001). 또한 사외이사와 최고경영자가 각각 소유한 주식의 비율을 비교하여, 최고경영자가 소

유한 주식의 비중이 높을수록 최고경영자의 영향력이 크다고 할 수 있다(Finkelstein and D'Aveni, 1994).

실제로 최고경영자의 영향력의 차이는 최고경영자의 해임, 보상체계 등에 영향을 미치는 것으로 나타났다(Boeker, 1992; Main, O'Reilly, and Wade, 1993). Chin et al (2013)은 미국 내 249명의 최고경영자를 대상으로 한 연구에서, 최고경영자의 정치적 성향이 개별 기업의 CSR 성과에 영향을 줄 것이라고 주장하였다. 즉, 최고경영자가 민주당을 지지하는 성향을 보일수록 CSR에 더욱 투자를 하며, 반대로 공화당을 지지하는 성향의 최고경영자는 CSR에 덜 투자를 함을 입증하였다. 그런데, 이 연구에서 이러한 상관관계가 최고경영자의 기업 내 영향력이 커질수록 더욱 강화됨을 보여, 최고경영자의 영향력이 조절변수로서의 역할을 함을 증명하였다.

마찬가지로, 최고경영자 유명도와 CSR의 상관관계 역시, 최고경영자의 영향력에 영향을 받을 것이다. 즉 최고경영자의 영향력이 조직 내에서 크지 않다면, 최고경영자의 의도가 기업의사결정에 반영될 가능성이 낮아진다. 반대로 최고경영자의 영향력이 증대될수록, 최고경영자의 의사가 기업행동에 반영될 확률이 높다. 따라서 최고경영자 영향력이 클수록, 최고경영자 유명도와 CSR의 상관관계는 더욱 강화될 것이다. 이에 가설은 다음과 같다.

가설3: 최고경영자 유명도와 기업 CSR 성과 간의 양(+)의 관계는 최고경영자의 영향력이 클수록 강하게 나타날 것이다.

제 4 장. 연구방법

1. 표본 및 자료의 수집방법

본 연구는 2009년 기준, 거래소에 상장되어 있는 기업들 중, 경제정의연구소가 2011년 발표한 경제정의지수 상위 200대 기업의 CSR을 연구대상으로 삼았다. 위의 200대 기업에는 은행, 보험 등의 금융 산업에 속하는 기업들은 배제되어 있는데, 이는 여타 산업보다 규제 정도가 강하고, 재무성과 측정도 여타 산업과 다른 기준을 가지고 있기 때문이다. 표본 설정 시, 2011년 발표된 경제정의지수 200개 기업 중 최고경영자가 2명 이상이거나, 최고 경영자에 대한 정보가 부재하거나, 최고 경영자가 외국인인 경우인 8개 기업을 제외하였다. 그리고 종속변수인 CSR, 즉 기부금 액수 정보가 공시되지 않은 18개 기업을 제외한 총 174개 기업이 최초 분석 대상의 표본이 되었다. 종속변수인 CSR은 2011년의 자료가 사용되었으며, 독립변수 및 통제변수는 2009년 자료를 활용하여 인과성을 확보하였다.

연구를 위한 자료는 금융감독원에서 제공하는 전자공시시스템(Dart: Data Analysis, Retrieval and Transfer System)의 2009년 사업보고서의 '대표이사 확인서명'과 '임원 및 직원에 대한 사항'과 재무제표를 활용하였다. 또한 한국신용평가에서 제공하는 Kisline의 인물 정보를 통해, 최고경영자의 수상 내역 등의 정보를 획득하였으며, 동일 출처의 기업정보란에서 개별 기업의 산업코드 자료를 활용하였다. 마지막으로 공정거래위원회가 발표하는 30대 재벌그룹 정보를 통해, 개별 기업의 재벌 여부를 판별하였다.

2. 변수의 측정

2.1. 종속변수

본 연구의 종속변수는 CSR이다. CSR은 개별 기업의 재무제표상의 ‘기부금’ 내역을 통해 측정하였다. 기업의 기부금은 CSR을 측정하는 대표적 방법 중 하나이다(Muller and Kraussl, 2011). 이에 본 연구는 종속변수인 CSR을 개별 기업의 재무제표상의 ‘기부금’ 내역의 기부액에 자연로그를 취하여 측정하였다. 200개 기업 중 기부금 액수가 재무제표 상에 공개된 기업은 182개였으며, 이 중 최고경영자 정보가 충분하지 않은 기업 8개를 제외하여, 총 표본은 174개 기업이었다. 개별 회사의 기부금 평균액은 5.4억 원이었으며, 최대 금액은 2492.9억 원, 최소 금액은 60만원으로 표준편차는 257.8억 원이었다.

2.2. 독립변수

본 연구의 독립변수는 최고경영자 유명도이다. 최고경영자 유명도는 최고경영자가 경영활동과 관련한 업적을 통해 수여 받은 상의 횟수로 측정이 될 수 있다(Ranft, Zinko, Ferris, Buckley, 2006). 이에 본 연구는 같은 방식으로 최고경영자의 경영 관련 수상횟수에 1을 더한 값에 로그를 취하여 측정하였으며, 해당 자료는 한국신용평가에서 제공하는 Kisline의 인물 정보의 수상 내역을 참고하였다. 실제 수상횟수는 0에서 13까지의 분포를 보였다.

본 연구에서 조절변수로 사용된 변수는 기업규모와 최고경영자 영향력(CEO power)이다. 우선 기업규모의 경우,

매출액에 자연로그를 취하여 기업규모를 측정하였다. 또한 표준화를 통해, 기업규모가 큰 경우와 작은 경우를 나누어 측정하는 연구도 추가적으로 진행하였다. 최고경영자 영향력의 경우, 사외이사 비율이 높아질수록 최고경영자를 효과적으로 감시하고 통제할 수 있어(Ocasio, 1994), 최고경영자 영향력이 감소된다. 이에 본 연구에서는 최고경영자 영향력을 기업 내 사외이사비율에 역수를 취하여 측정하였다.

2.3. 통제변수

본 연구에서는 CSR에 영향을 미칠 수 있는 기업특성을 바탕으로, 기업나이, 기업재무성과, 여유자원, 산업, 사외이사 수, 이사회규모, 재벌여부를 통제 변수로 고려하였다. 첫째, 기업나이가 CSR과 상관관계가 있다는 선행연구를 참고하여(Orlitzky, Siegel, and Waldman, 2011), 기업나이를 통제변수로 고려하였다. 기업나이는 2009년을 기점으로 설립연도를 차감한 후, 자연로그를 취하여 측정하였다. 둘째, CSR과 기업재무성과의 관련성은 선행 연구에서 이미 많이 다루어져 왔다. 메타분석 연구 결과는 대개 CSR과 기업재무성과가 양(+의 관계에 있음을 보여주었다 (Margolis and Walsh, 2001, 2003; Orlitzky, Schmidt, and Rynes, 2003). 이에 기업재무성과를 통제변수로 고려하여, 당기순이익을 자산총계로 나눈 ROA로 측정하였다. 셋째, 여유자원과 CSR이 상관관계가 있다는 선행연구를 바탕으로(Waddock and Graves, 1997), 여유자원을 통제변수로 포함시켰으며 부채비율, 즉 총부채를 총자본으로 나눈 값으로 측정하였다. 또한 산업은 한국산업표준분류표(KSIC, Korea Standard Industrial Code)의

대분류로 구별을 하였다. 이외에도 최고경영자 의사결정에 영향을 줄 수 있는 변수인 사외이사 수, 이사회규모를 통제하였다. 이사회규모는 최고경영자를 제외한 등기이사수로 측정하였다. 마지막으로, 본 연구의 표본은 한국기업을 대상으로 하기에, 한국기업의 특수성인 재벌 여부를 통제변수로 고려하였다. 공정거래위원회는 매년 30대 재벌그룹을 발표하며, 이 자료를 바탕으로 재벌기업인 경우를 1로, 재벌기업이 아닌 경우를 0으로 처리하여 연구를 진행하였다.

3. 분석방법

본 연구는 인과성 확보를 위해, t년도의 종속변수에 대해, t-2년도의 독립, 조절, 통제변수를 사용하였다. 즉, CSR은 2011년 데이터를 기반으로 하였으며, 나머지 변수들은 2009년 데이터로 측정되었다. 본 연구는 크로스섹셔널데이터(Cross sectional data)이므로, OLS(Ordinary Least Square) 방식을 사용하여 분석하였다.

제 5 장. 분석결과

본 연구에서 사용된 변수들의 평균, 표준편차 및 변수간의 상관관계는 <표1>과 같다. <표2>는 가설 검증을 위한 회귀분석 결과이다. 모형1은 통제변수의 효과를 추정하기 위한 모형이며, 이를 통해 기업규모만이 CSR과 유의한 관계가 있음을 보여준다. 모형2를 통해, 최고경영자 유명도와 CSR의 상관관계가 양(+)의 관계($\beta = 0.7092, p < 0.1$)를 가지는 것을 확인할 수 있으며, 이는 가설 1을 지지하는 결과이다. 모형3은 조절변수로서 기업규모의 효과를 검증하는 모형이다. 분석결과는 최고경영자 유명도와 CSR의 유의한 양(+)의 관계가 유지되지 않으며, 동시에 조절 효과를 확인하는 최고경영자 유명도와 기업규모의 곱하기 항이 CSR에 음(-)의 관계로 변화함을 보여준다($\beta = -0.3314$). 이에 기업규모를 표준화하여, 기업규모가 표준화된 값보다 큰 경우의 회귀분석 결과와 작은 경우의 회귀분석 결과를 나누어 분석해보았다. 모형4는 전자의 경우로, 기업규모가 상대적으로 큰 경우 최고경영자 유명도와 CSR의 관계는 통계적으로 유의미하지 않음을 알 수 있다. 반면, 모형5는 기업규모가 상대적으로 작은 기업을 대상으로 하였으며, 이 때 최고경영자 유명도와 CSR의 관계는 양(+)의 상관관계를 가지며, 통계적으로 유의미한 결과를 보여주었다($\beta = 1.6126, p < 0.01$). 특히, 기업규모가 표준화 값보다 큰 경우를 $h=1$ 이라고 가정하고, 표준화 값보다 작은 경우를 $h=0$ 이라고 가정하였을 때, <표3>은 기업규모가 작을 때 최고경영자 유명도가 기업의 CSR 성과에 미치는 긍정적 효과가 강화된다는 가설을 지지한다.

<표1> 변수에 대한 평균, 표준편차, 상관관계

	평균	S.D.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. CSR	19.61	2.35										
2. 최고경영자 유명도	0.25	0.32	0.18									
3. 기업규모	26.87	1.56	0.75	0.12								
4. 최고경영자 영향력	2.52	0.76	-0.27	-0.15	-0.41							
5. 기업나이	3.51	0.58	-0.07	-0.11	0.02	0.06						
6. 기업 재무성과	6.65	5.15	0.05	0.01	-0.03	0.14	-0.18					
7. 여유자원	0.38	0.16	0.29	0.1	0.47	-0.17	-0.03	-0.37				
8. 재벌	0.75	0.43	-0.44	-0.08	-0.59	0.42	0.06	0.26	-0.37			
9. 사외이사수	2.41	1.6	0.51	0.15	0.63	-0.61	-0.02	-0.11	0.27	-0.5		
10. 이사회 규모	5.34	2.42	0.43	0.1	0.49	-0.13	0.02	-0.01	0.2	-0.27	0.83	

주) 산업더미 값은 생략됨. 표본수는 174개임

마지막으로 모형7은 조절변수인 최고경영자 영향력의 효과를 확인하기 위한 모형으로, 최고경영자 유명도와 기업규모의 곱하기 항이 CSR에 유의한 양(+)에 관계임을 보여주지 못한다. 이러한 분석결과는 최고경영자 유명도와 CSR성과간의 양(+)의 관계가 최고경영자의 영향력이 클수록 강하게 나타날 것이라는 가설3이 지지되지 않음을 보여준다.

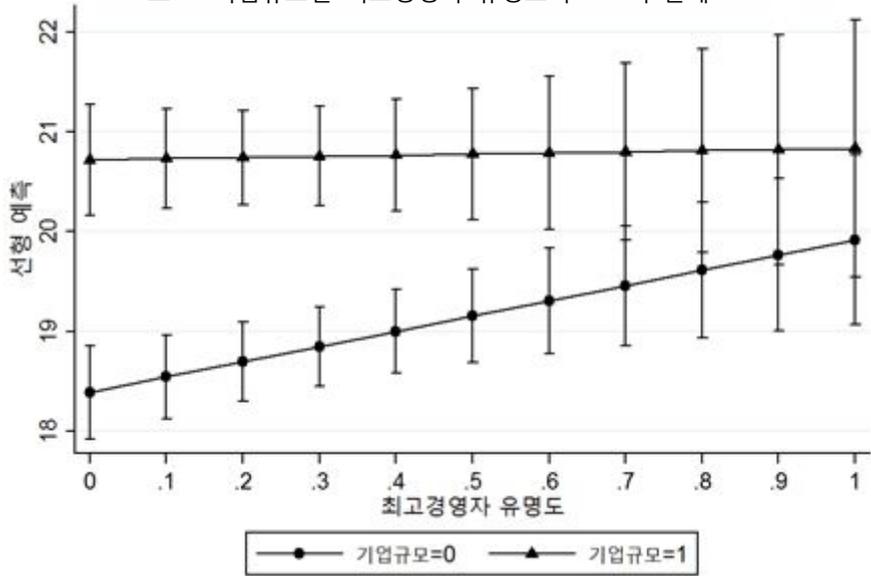
<표2> 회귀분석결과

변수	모형1	모형2	모형3	모형4	모형5	모형6	모형7
상수항	-10.7252** (3.6)	-10.6894** (3.57)	-13.0721** (3.92)	20.1208*** (2.71)	14.9866*** (2.87)	15.5670*** (2.26)	-10.8837** (3.7)
기업나이	-0.1336 (0.22)	-0.0944 (0.22)	-0.063 (0.22)	0.1729 (0.29)	-0.2962 (0.4)	0.0909 (0.24)	-0.1146 (0.22)
기업 재무성과	0.0121 (0.03)	0.0122 (0.03)	0.0129 (0.03)	0.1277** (0.04)	0.025 (0.04)	0.0701* (0.03)	0.0147 (0.03)
여유자원	-0.3613 (0.98)	-0.4898 (0.97)	-0.4411 (0.97)	2.8928* (1.54)	0.0522 (1.39)	0.7406 (1.06)	-0.3746 (0.98)
재벌	-0.0847 (0.43)	-0.1328 (0.43)	-0.167 (0.43)	-0.8997* (0.54)	-0.1225 (0.8)	-1.0865* (0.45)	-0.1504 (0.43)
사외이사수	0.1537 (0.34)	0.1608 (0.33)	0.1981 (0.33)	-0.6082 (0.55)	-0.0261 (0.66)	0.5977 (0.37)	0.2154 (0.34)
이사회 규모	-0.0088 (0.17)	-0.016 (0.17)	-0.032 (0.16)	0.5868* (0.3)	0.0569 (0.28)	-0.084 (0.18)	-0.0364 (0.17)

기업규모	1.1168 ^{***} (0.12)	1.1068 ^{***} (0.12)	1.1805 ^{***} (0.13)				1.1057 ^{***} (0.12)
최고경영자 영향력	0.3254 (0.37)	0.3727 (0.37)	0.394 (0.36)	-1.4409 ⁺ (0.73)	0.5524 (0.57)	0.6049 (0.41)	0.318 (0.37)
최고경영자 유명도		0.7092 ⁺ (0.38)	9.5902 (5.9)	-0.2701 (0.68)	1.6126 ^{**} (0.53)	1.6036 ^{**} (0.51)	-0.785 (1.4)
최고경영자 유명도 *기업규모			-0.3314 (0.22)				
기업규모 h=0						0 (.)	
기업규모 h=1						2.3838 ^{***} (0.39)	
최고경영자 유명도*기 업규모 h=0						0 (.)	
최고경영자 유명도*기 업규모 h=1						-1.5002 (0.91)	
최고경영자 유명도 *최고경영자 영향력							0.6066 (0.55)
표본수	174	174	174	74	100	174	174

⁺ $p < 0.1$, ^{*} $p < 0.05$, ^{**} $p < 0.01$, ^{***} $p < 0.001$
*괄호 안은 표준편차이며, 산업더미의 값을 생략함.

<표3> 기업규모별 최고경영자 유명도와 CSR의 관계



제 6 장. 논의 및 결론

본 논문은 최고경영자 유명도와 기업의 CSR 성과 간의 관계 및 기업규모, 최고경영자 영향력의 조절효과를 연구하는 것을 목적으로 하였다. 본 연구는 최고경영자의 특성이 기업의 전략적 의사결정에 큰 영향을 미친다는 최고경영진 이론(Upper echelon theory)을 바탕으로 논의를 진행하였으며(Hambrick and Mason, 1984), 200개 국내 기업을 표본으로 하여 다음과 같은 결과를 얻었다.

첫째, 본 연구결과에서는 최고경영자 유명도가 기업의 CSR 성과에 긍정적 영향을 주는 것으로 나타났다. 유명도를 갖춘 최고경영자는 본인의 유명도를 유지하기 위해, 이해관계자들에게 본인에 대한 긍정적 정보를 지속적으로 전달하려고 한다. 또한 향후 본인의 유명도가 손상되는 것을 대비한 보험 성격의 활동 역시 필요로 하게 된다. 기업의 CSR 활동은 유명도를 갖춘 최고경영자의 이러한 두 가지 필요를 모두 만족시켜주는 의사결정이기에, 최고경영자 유명도가 기업의 CSR 성과에 긍정적 영향을 주는 것으로 나타났다고 볼 수 있다. 둘째, 본 연구는 기업규모가 작을 때 최고경영자 유명도가 기업의 CSR 성과에 미치는 긍정적 효과가 강화된다는 가설을 지지하였다. 규모가 작은 기업의 최고경영자일수록, 유명도를 유지하기 위해서는 이해관계자들에게 기업 행위에 대한 가시성을 확보하는 것이 중요하므로, CSR에 더욱 투자하는 결과를 낳게 된다. 셋째, 본 연구결과는 최고경영자 영향력이 최고경영자 유명도가 기업의 CSR 성과에 미치는 긍정적 효과를 강화시킨다는 가설을 지지하지 않았다. 경영자의 영향력은 다양한 원천으로부터 발생되기 때문

에(Finkelstein, 1992), 일부 선행 연구는 최고경영자 영향력을 최고경영자의 이사회회장 겸직 여부, 사외이사들과 최고경영자의 지분비율, 사외이사의 비중이라는 세 가지 변수를 측정 및 인덱스화하여 측정하였다(Finkelstein, 1992; Pollock, Fischer, and Wade, 2002; Haynes and Hillman, 2010; Chin et al, 2013). 그러나 본 논문은 국내 기업을 표본으로 하였으며, 국내 기업은 사외이사의 지분에 대한 정보를 공시하지 않아 선행연구에서 사용된 측정 방법을 활용하기 어려웠다. 이에 본 연구는 사외이사 비율의 증가가 최고경영자에 대한 효과적 감시와 통제를 의미한다는 가정 하에(Ocasio, 1994), 최고경영자 영향력을 기업 내 사외이사 비율에 역수를 취하여 측정하였다. 그러나 이러한 측정 방법이 최고경영자 영향력을 완벽하게 측정하기에는 한계가 있었을 수 있다. 이러한 측정의 불완전성이 가설을 지지하지 못한 주요한 원인이라고 생각된다.

본 연구의 학문적 기여는 다음과 같다. 첫째, 최고경영자 유명도에 관한 실증적 연구가 드문 상황에서, 최고경영자 유명도가 기업의 CSR 성과에 긍정적 영향을 미친다는 가설을 검증함으로써, 최고경영자 유명도에 대한 실증적 연구 영역을 확대하였다. 둘째, CSR의 결정요인에 대한 연구 영역의 확장에도 기여하였다. 최고경영자와 CSR의 관계에 대한 선행 연구가 풍부함에도 불구하고, 이러한 연구들은 최고경영자의 내재적 특성에 주목했다는 한계가 있다. 본 연구는 외부 이해관계자들에 의해 규정된 최고경영자의 외재적 특성인 최고경영자 유명도를 변수로 간주했다는 점에서, CSR의 연구영역을 확장하였다.

본 연구는 다음과 같은 몇 가지 한계점을 지닌다. 첫째, 본 연구는 유명도를 갖춘 최고경영자가 유명도를 유지하기 위한 방편

으로 CSR을 활용한다는 것을 주장하지만, 이 과정을 실증적으로 제시하지는 못하였다. 즉 최고경영자 유명도와 CSR 간의 직접적 관계를 실증하였으나, 그 과정에 대한 실증 연구는 진행하지 못하였다. 둘째, 본 연구는 선행연구의 방식을 따라, 최고경영자 유명도를 언론, 대학, 정부 등으로부터 수여받은 최고경영자의 수상이력으로 측정하였다. 그러나 최고경영자 유명도가 언론을 통해 대중들에게 긍정적으로 알려진 정도를 의미한다는 점에서(Hayward et al, 2004), 기사 노출 횟수와 같은 미디어를 고려한 측정방식이 시도되어야 할 것으로 보인다.

이러한 연구 상의 한계점에도 불구하고, 본 연구는 이해관계자들, 특히 언론에 의해 규정된 최고경영자의 외재적 특성인 최고경영자 유명도가 CSR에 끼치는 영향에 대해 다루었다는 점에서 그 의의가 있다. 향후 연구자들은 최고경영자 유명도가 CSR 이외에 여타 기업행동에 어떠한 영향을 끼치는지 연구할 수 있다. 또한, 최고경영자 유명도와 CSR의 직접적인 관계를 다룬 본 논문을 바탕으로, 그 과정에 대한 실증적 연구를 진행할 수 있을 것으로 보인다.

참고문헌

- Berman SL, Wicks AC, Kotha S, Jones TM. 1999. Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. *Academy of Management Journal* 42: 488-506.
- Boeker W. 1992. Power and managerial dismissal: Scapegoating at the top. *Administrative Science Quarterly* 37: 400-421.
- Bowen HR. 1953. *Social responsibilities of businessman*, New York: Harper & Row.
- Brickson SL. 2007. Organizational identity orientation: The genesis of the role of the firm and distinct forms of social value. *Academy of Management Review* 32: 864-888.
- Chin MK, Hambrick D, Treviño L. 2013. Political ideologies of CEOs: the influence of executives' values on corporate social responsibility. *Administrative Science Quarterly* 58: 197-232.
- Christmann P, Taylor G. 2001. Globalization and the environment: Determinants of firm self-regulation in China. *Journal of International Business Studies* 32: 439-458.
- Deckop JR, Merriman KK, Gupta S. 2006. The effects of CEO pay structure on corporate social performance. *Journal of*

- Management* **32**: 329-342.
- Donaldson T. 1999. Making stakeholder theory whole. *Academy of Management Review* **20**: 65-91.
- Elsbach KD, Sutton RI, Principe KE. 1998. Averting expected challenges through anticipatory impression management: a study of hospital billing. *Organization Science* **9**: 68-86.
- Festinger L. 1957. *A Theory of Cognitive Dissonance*. Stanford University Press: Palo Alto, CA.
- Freeman RE. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman: Boston, MA.
- Finkelstein S. 1992. Power in top management teams: Dimensions, measurement, and validation. *Academy of Management Journal* **35**: 505-538.
- Finkelstein S, D'Aveni RA. 1994. CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command. *Academy of Management Journal* **37**: 1079-1108.
- Finkelstein S, Hambrick DC, Cannella AA, Jr. 2009. *Strategic Leadership: Theory and Research on Executives, Top Management Teams, and Boards*. New York: Oxford University Press.
- Friedman M. 1970. "The social responsibility of business is to increase its profits." *New York Times Magazine*, September 13: 32-33, 122, 124, 126.
- Gamson J. 1994. *Claims to fame: Celebrity in contemporary*

America. Berkeley, CA: University of California Press.

- Godfrey PC. 2005. The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: a risk management perspective. *Academy of Management Review* **30**: 777-798.
- Godfrey PC, Merrill CB, Hansen JM. 2009. The relationship between corporate social responsibility and shareholder value: an empirical test of the risk management hypothesis. *Strategic Management Journal* **30**: 425-445.
- Hambrick D, Mason P. 1984. Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review* **9**: 193-206.
- Hawkins SA, Hoch SJ. 1992. Low-investment learning: memory without evaluation. *Journal of Consumer Research* **19**: 212-225.
- Haynes KT, Hillman A. 2010. The effect of board capital and CEO power on strategic change. *Strategic Management Journal* **31**: 1145-1163.
- Hayward MLA, Rindova VP, Pollock TG. 2004. Believing one's own press: The causes and consequences of CEO celebrity. *Strategic Management Journal* **25**: 637-653.
- Lev B, Petrovits C, Radhakrishnan S. 2010. Is doing good good for you? How corporate charitable contributions enhance revenue growth. *Strategic Management Journal* **31**: 182-200.

- Main BG, O'Reilly CA, Wade J. 1993. Top executive pay: Tournament or teamwork?. *Journal of Labor Economics* **11**: 606-628.
- Manner M. 2010. The impact of CEO characteristics on corporate social performance. *Journal of Business Ethics* **93**: 53-72.
- Margolis JD, and Walsh JP. 2001. *People and Profits? The Search for a Link between a Company's Social and Financial Performance*. Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum.
- Margolis JD, Walsh JP. 2003. Misery loves companies: rethinking social initiatives by business. *Administrative Science Quarterly* **48**: 268-305.
- McCombs ME, Shaw DL. 1972. The agenda setting function of the mass media. *Public Opinion Quarterly* **36**: 176-187.
- McWilliams A, Siegel D. 2001. Corporate social responsibility: a theory of the firm perspective. *Academy of Management Review* **26**: 117-127.
- Minor D, Morgan J. 2011. CSR as reputation insurance: Primum non nocere. *California Management Review*, **53**: 40-59.
- Muller A, Kraussl R. 2011. Doing good deeds in times of need: a strategic perspective on corporate disaster donations. *Strategic Management Journal* **32**: 911-929.
- Nisbett RE, Ross L. 1980. *Human Inference: Strategies and Shortcomings of Social Judgment*. Prentice-Hall: Englewood Cliffs, NJ.
- Ocasio W. 1994. Political dynamics and the circulation of power:

- CEO succession in U.S. Industrial corporations 1960–1990, *Administrative Science Quarterly* **39**: 285–312.
- Orlitzky M, Schmidt FL, Rynes SL. 2003. Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies* **24**: 403–441.
- Orlitzky M, Siegel DS, Waldman DA. 2011. Strategic corporate social responsibility and environmental sustainability. *Business and Society* **50**: 6–27.
- Pollock TG, Fischer HM, Wade JB. 2002. The role of power and politics in the repricing of executive options. *Academy of Management Journal* **45**: 1172–1182.
- Ranft AL, Zinko R, Ferris GR, Buckley MR. 2006. Marketing the image of management: The costs and benefits of CEO reputation. *Organizational Dynamics* **35**: 279–290.
- Rindova VR, Pollack TG, Hayward MLA. 2006. Celebrity firms: The social construct of market popularity. *Academy of Management Review* **31**: 50–71.
- Rogers EM, Dearing JW, Bregman D. 1993. The anatomy of agenda setting research. *Journal of Communication* **43**: 68–84.
- Rosen S. 1981. The economics of superstars. *The American Economic Review* **71**: 845–858.
- Slater D, Dixon-Fowler H. 2009. CEO internal assignment experience and corporate social performance. *Journal of Business Ethics* **89**: 473–489.

- Swanson DL. 1999. Toward an integrative theory of business and society: A research strategy for corporate social performance. *Academy of Management Review* **24**: 506–521.
- Tedeschi JT, Melburg V. 1984. Impression management and influence in the organization. *Research in the Sociology of Organizations* **3**: 31–58.
- Treadway DC, Adams GL, Ranft AL, Ferris GR. 2009. A meso-level conceptualization of CEO celebrity effectiveness. *Leadership Quarterly* **20**: 550–570.
- Waddock SA, Graves SB. 1997. The corporate social performance–financial performance link. *Strategic Management Journal* **18**: 303–319.
- Wade JB, Porac JF, Pollock TG, Graffin SD. 2006. The burden of celebrity: the impact of CEO certification contests on CEO pay and performance. *Academy of Management Journal* **49**: 643–660.
- Wang H, Qian C. 2011. Corporate philanthropy and financial performance of Chinese firms: the roles of social expectations and political access. *Academy of Management Journal* **54**: 1159–1181.
- Weaver D, Graber G, McCombs M, Eyal C. 1981. *Media Agenda Setting in a Presidential Election: Issues, Images and Interest*. Praeger: New York.
- Weiner B. 1986. *An Attributional Theory of Motivation and*

Emotion. Springer: New York.

Westphal JD, Fredrickson JW. 2001. Who directs strategic change? Director experience, the selection of new CEOs, and change in corporate strategy *Strategic Management Journal*, **22**: 1113-1137.

Wright P, Ferris S. 1997. Agency conflict and corporate strategy: the effect of divestment on corporate value. *Strategic Management Journal* **18**: 77-83.

박종훈 · 성연달 · 김창수. 2013. 최고경영자 유명도가 경영진 해임에 미치는 영향: 희생양 현상 관점. *조직과 인사관리연구*. **37**: 39-71.

Abstract

The Relationship between CEO Celebrity and Corporate Social Responsibility

Eunae Park
College of Business Administration
The Graduate School
Seoul National University

The previous studies about the determinants of Corporate Social Responsibility (CSR), based on the upper echelon theory that posits firm strategic decisions are highly affected by corporate executives - in particular, chief executive officers (CEOs), proved the individual characteristics of CEOs are important elements that can explain the determinants of CSR. The existing literature, however, has focused on how the CEO's personality or cognitive factors influence on CSR and did not explain CEO's factors characterized by corporate stakeholder.

Considering CSR as an extent to which a firm actively participated in the social activities in response to diverse demand of stakeholder, CEO's characteristics made by them can be an factor to more accurately explain CSR.

This paper considers CEO celebrity as a factor and researches on the relationship between CEO celebrity and CSR. Meanwhile, although interest on CEO celebrity has been increased due to media development and emergence of star CEOs, researches on CEO celebrity have focused on conceptualization and empirical researches are limited. This study researches on how CEO celebrity affects CEO's decisions, especially CSR decisions. Also, this paper explains relationship between CEO celebrity and CSR more explicitly by studying moderating effect of firm size, CEO power.

With a dataset of 200 Korean firms in 2011, I found that CEO celebrity is positively related with CSR and the relationship between CEO celebrity and CSR is strengthened when the firm size is small. It means that celebrity CEO at a small firm invests in CSR more as impression management in order to increase her visibility to internal and external stakeholders and retain her celebrity. Hypothesis that relationship between CEO celebrity and CSR is strengthened when CEO power is high, however, was not supported by data.

This paper suggests that CEO celebrity is positively related with CSR and enriches the CEO celebrity research by

conducting empirical research using korea firm dataset. In addition, this study researches on CEO celebrity, CEO's extrinsic factor characterized by external stakeholder such as media, as CSR determinants and contributed to expand the boundary of the study about CSR research. Finally, empirical evidence about firm size as a moderating variable, clearly points to the tendency that celebrity CEO at a small firm more invests in CSR as impression management in order to increase her visibility to stakeholder and retain her celebrity.

**Keywords : CEO Celebrity, Corporate Social Responsibility,
Impression Management, Firm Size, CEO Power**

Student Number : 2014-20405