creative commons

COMMONS DEED

저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

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

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:

저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.

비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.

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

dCollection

공기업정책학 석사 학위논문

2011년 상호저축은행 부실 사태 시 구조조정이 경영성과에 미친 영향 연구

2021년 8월

서울대학교 행정대학원

공기업정책학과

박 병 원

2011년 상호저축은행 부실 사태 시 구조조정이 경영성과에 미친 영향 연구

지도교수 구 민 교

이 논문을 공기업정책학 석사 학위논문으로 제출함

2021년 3월

서울대학교 행정대학원
공기업정책학과
박 병 원

박병원의 석사 학위논문을 인준함

2021년 6월

위 원 장 김 상 헌

부위원장 전 영 한

위 원 구 민 교

국 문 초 록

본 연구는 2011년 발생한 대규모 상호저축은행 부실 사태에 대처하기 위하여 시행된 구조조정이 상호저축은행의 수익성, 자산건전성 및 경영효율성에 미친 효과를 실증 분석한 것이다.

구조조정이 완료된 이후 상호저축은행의 경영현황을 살펴보면, 상호저축은행의 수는 줄었으나 여신거래자와 수신거래자의 수가 증가하고, 총자산과 당기순이익의 규모도 크게 증가하였다. 이와 함께 부실상호저축은행의 대규모 누적부실이 해소되고, 수익성과 자산건전성을 보여주는 경영성과 지표들도 확연히 개선된 것으로 나타났다. 2011년 발생한 대규모 상호저축은행 부실 사태에 대처하기 위하여 시행된 구조조정은 결과적으로 상호저축은행 업계의 불안정성을 해소시키는 데 큰 역할을 하였고, 상호저축은행들이 예금자들의 신뢰를 회복하고 지역서민금융회사로서 새롭게 출발하는 단초를 제공해 주었다는 점에서 당초 기대한 소기의 성과를 달성한 것으로 평가할 수 있을 것이다.

하지만 구조조정을 시행한 상호저축은행 그룹을 표본으로 상호저축은행의 구조조정과 수익성, 자산건전성, 경영효율성 간의 관계를 패널 회귀 분석한 결과를 살펴보면, 구조조정의 가시적인 성과에도 불구하고 향후 풀어나가야할 문제점도 나타난다. 그것은 구조조정에 의하여 우량한 재무구조를 갖추고 지배구조를 변화시켜 출범한 상호저축은행이 수익성과 경영효율성 측면에서 다른 상호저축저축은행들과 비교하여 볼 때 기대에 못 미치는 경영성과를 보여주고 있다는 점이다. 구조조정을 시행한 상호저축은행들이 주로 금융지주회사나 은행의 계열사로 편입된 점을 감안하면 규모의 경제를 통한 시너지 효과와 비용 절감 효과를 극대화하지 못한 것으로 볼 수 있다. 이는 향후 중금리 대출상품 개발, 계열은행과 업무 연계 강화 등을 통해 계열사와의 시너지를 활용한 적극적이고 새로운 영업 방식을 도입하여 시행할 필요가 있음을 시사하는 것이다. 아울러 코로나19 등 외부환경변화에 적절히 대응하여 대규모 부실사태가 발생하지 않도록 정책당국의 효율적이고 체계적인 감독이 이루어질 필요가 있다.

주요어 : 상호저축은행, 금융위기, 구조조정, 경영성과
학번 : 2020-21918

< 차 례 >

제 1 장 서 론 1

제1절 연구 동기 1

제2절 연구 목적 및 필요성 3

제2장 선행연구 검토 5

1. 주요 선행연구 5

2. 선행연구와의 차이점 10

제3장 연구문제 및 연구방법 11

제1절 이론적 고찰 및 연구문제 11

1. 금융구조조정에 대한 이론적 고찰 11

2. 금융회사 지배구조에 대한 이론적 고찰 18

3. 연구모형 및 가설설정 21

제2절 연구방법 설계 24

1. 자료의 수집 24

2. 변수의 정의와 측정방법 24

3. 연구모형 및 방법론 28

제4장 구조조정 후 저축은행 경영 현황 분석 30

제1절 저축은행 구조조정 현황 30

제2절 구조조정 후 저축은행 경영 성과 분석 35

제5장 구조조정 저축은행 그룹에 대한 실증분석 39
제1절 기본분석 39
1. 변수의 기술통계량 39
2. T-test 분석 41
3. 변수의 상관관계 42
제2절 구조조정 저축은행 그룹의 경영성과 실증분석 44
1. 수익성 분석 44
2. 자산건전성 분석 46
3. 경영효율성 분석 48
제3절 제1금융권 대주주 그룹의 경영성과 실증분석 49

제6장 결론 및 시사점 51
제1절 연구결과 요약 51
제2절 연구의 시사점과 한계 52

참고문헌 55
Abstract 59

제 1 장 서 론

제 1 절 연구 동기

우리나라 상호저축은행(이하 '저축은행')은 은행, 카드사, 캐피탈사, 대부업체 등과 함께 서민금융의 중층적 스펙트럼 구조를 형성하며 서민들의 자금 조달 등 서민금융 시장기능에 크게 기여하였다. 하지만 설립초기와 달리 공동체적 유대감에 기초한 지역밀착형 금융방식이 취약해지면서 신용대출 비중의 축소, 은행과 비교할 때 낮은 예대율 등 서민금융 중개기능은 약화되고 있는 실정이다. 저축은행이 서민금융에 기반을 둔 금융회사임에도 상업성과 효율성을 중시하면서 대형은행들과 경쟁하며 비교우위를 상실하고 있는 것이다. 게다가 금융자유화의 확대 및 이에 대한 정책적 대응의 미숙으로 주요 업무의 기반이 약화되고 있고, 금융당국의 감독 검사 기능이 적절히 작동하지 못해 대주주와 경영진의 모럴해저드가 발생할 가능성도 여전히 상존하고 있다.

저축은행의 역사는 과거 은행 여신시장의 접근에 어려움을 겪었던 서민·중소기업들에게 자금 공급과 금융 편의를 제공할 목적으로 1972년 8월「상호신용금고법」이 제정되면서 시작되었다. 제도 도입 초기 저축은행들은 비교적 신용도가 높은 개인이나 자영업자를 대상으로 여신을 취급함으로써 안정된 수익을 올리며 성장을 하였다. 1997년 외환위기 이후 금융산업에서 은행을 중심으로 대형화·겸업화·국제화 정책이 추진되면서 서민금융을 주로 취급해 왔던 저축은행의 역할은 취약해지기 시작하였다. 저축은행의 고객층 중에서 신용도가 높은 우량고객은 은행과 유사해지고, 신용도가 낮은 고객은 대부업체와 겹치면서 지역서민 금융회사로서의 비교우위는 사라지고 여타 권역과 동질화가 되는 문제가 발생하였다. 이러한 변화 속에서 저축은행 업계는 지역·서민 금융에 차별화 및 특화하는 전략을 채택하지 못하고 은행을 추종하는 경향을 보이면서 개인대출 부문에서 시중은행 및 대부업체와의 영업경쟁이 심화되었다. 개인대출 부문의 경쟁이 심화되어 수익성 제고가 어려워지자 2003년 이후에는 고위험·고수익의 부동산 PF 관련 여신이나 고금리 신용대출에 자산 운용을 전념하는 양상을 띠게 되었다. 결국 2008년 들어 미국 서브프라임 모기지로부터 시작된 글로벌 금융위기의 영향으로 부

동산 관련 대출채권은 대부분 부실화되었고 고금리 신용대출의 연체도 급격히 상승하게 되었으며 이에 따른 저축은행의 재무상태는 매우 악화되었다. 게다가 대주주의 횡령·배임 등 경영진의 불법행위까지 더해지면서 저축은행은 심각한 부실에 직면하게 되었다.

결국 2011년 삼화저축은행의 영업정지를 시작으로 대규모의 저축은행 부실 사태가 발생하여 2015년까지 31개의 저축은행이 영업정지되었다. 이러한 전대미문의 대규모 저축은행 부실 사태에 대처하기 위해 정부 당국과 예금보험공사는 대대적인 저축은행 구조조정에 착수하게 된다. 저축은행 구조조정은 부실자산은 청산하고, 예금자 보호대상 예금과 우량자산은 특별계정 자금을 투입한 클린뱅크에 계약이전함으로써 새로운 주주가 영업을 재개하는 방식으로 실행되었다. 이를 통해 2015년까지 30개[1] 부실저축은행들이 저축은행 업계에서 퇴출되고 이들 부실저축은행의 우량자산과 부채를 이전 받은 15개의 저축은행이 새롭게 영업을 영위하게 되었다.

저축은행 부실 사태의 주요한 원인을 살펴보면 저축은행들이 외환위기 이후 소액의 서민대출을 기피하고 부동산PF 등 거액여신을 주로 취급하며 외형상 대형화되었지만 리스크 관리 능력 등 자산운용 역량은 그에 걸맞은 성장을 하지 못하였다는 것과 저축은행에 대한 감독당국의 엄정한 상시 감독도 실패한 것에 상당 부분 기인한다. 또한, 의결권이 있는 주식의 소유가 제한되고 독립적인 사외이사 및 감사위원회제도가 운용되는 은행과 달리 저축은행의 경우에는 수신 금융회사임에도 불구하고 소유·지배구조에 대한 통제가 적절히 이루어지지 않은 것도 부실화에 영향을 주었다. 이에 따라 대형 저축은행은 경기 침체의 영향을 크게 받았고, 고스란히 부실로 이어져 저축은행 업계 전반의 신뢰도가 훼손되었으며 이는 금융시장의 전반적 불안정으로 이어졌다. 이에 대응하여 정부당국은 구조조정을 통해 부실저축은행을 퇴출하고 자금지원을 통해 재무구조를 개선시킴으로써 금융시장의 안전성 유지를 도모하였다. 아울러 대주주 및 경영진의 모럴 해저드를 근절하기 위하여 금융지주회사 및 은행 등에 저축은행을 인수하게 하는 등 저축은행의 소유·지배구조를 개편하였고, 감독의 투명성 제고, 예금보험공사의 감독기능 강화 등 저축은행의 상시적인 감독체계를 개선하는 정책을 마련하고

1) 영업정지된 31개 부실저축은행 중 대영저축은행(現유진저축은행)은 유일하게 자체 정상화가 되었다.

시행하였다.

이제 2011년 저축은행 부실 사태로 촉발된 저축은행 구조조정이 일단락된 지 5년여가 흐른 시점이 되었다. 저축은행 구조조정에 따라 재무구조가 우량하게 개선되고 소유·지배구조가 개편된 15개의 저축은행들을 대상으로 저축은행 구조조정이 당초 예상대로 소기의 성과를 거두었는지를 확인하고 점검하는 실증적인 사후분석이 필요한 시점이 되었다고 생각된다.

제 2 절 연구 목적 및 필요성

2011년부터 시작된 대규모 저축은행 부실 사태 시 재무구조 악화로 영업정지가 된 저축은행들은 계약이전을 통한 구조조정이 이루어졌다. 이 후 2014년[2] 금융위원회가 저축은행 부실 사태의 종식을 선언할 때까지 계약이전 방식으로 구조조정을 실행한 결과, 재무구조 악화로 영업정지가 되었던 30개 저축은행이 15개 저축은행으로 통·폐합되었다. 구조조정에서 살아남은 이 저축은행들은 구조조정 특별계정 자금의 투입으로 재무구조가 대폭 개선된 상태에서 영업을 재개할 수 있었고, 소유주가 개인이나 일반기업에서 금융지주회사[3], 은행[4], 증권사[5], 대부업계열[6] 및 일반기업[7]으로 변화되었다. 특히 금융지주회사들이 저축은행을 인수한 점에 주목된다. 15개 구조조정 저축은행 중 7개 저축은행을 금융지주회사들이 인수하여 양적으로도 가장 많은 부분을 차지하고 있다. 금융지주회사가 저축은행을 인수한 것은 사업 포트폴리오을 다양화하여 금융산업 내 경쟁력을 키우기 위한 목적이 있었다. 금융시장 안정을 도모한 구조조정 당국과 금융지주회사의 이해관계가 얽히면서 빚어진 금융지주회사의 저축은행 인수는 구조조정 전에는 없던 저축은행의 소유·지배구조가 저축은행 업계에 새로이 등장하였다는 점에서 의의가 있다.

이제 부실저축은행들에 대한 구조조정이 완료된 지 5년이 지난 시점이

---

2) 2015년 1월 영업정지되어 계약이전 결정을 받은 골든브릿지저축은행을 마지막으로 구조조정이 일단락되었으므로 2015년 6월 결산자료부터 이 연구의 대상으로 삼았다.
3) 우리(現 NH)· KB · 신한 · BS · 하나 · 한국투자 금융지주
4) IBK기업은행
5) 대신저축은행
6) 오케이 · 제이티친애 · 오에스비 · 페퍼 · 웰컴 · 조은저축은행
7) 삼호저축은행

되었다. 계약이전 방식에 의한 구조조정에 의하여 재무구조 및 소유·지배구조가 변화된 저축은행들이 당초 구조조정 당국이 기대한 대로 저축은행의 경영에 소기의 성과를 거두었는지 검토할 필요가 있게 된 것이다.

이에 본 연구는 구조조정 이후 발표된 해당 저축은행들의 재무자료를 바탕으로, 구조조정의 시행으로 변화된 재무구조 및 소유·지배구조가 저축은행의 수익성과 자산건전성 및 경영효율성 측면에서 미친 효과를 실증 분석함으로써 저축은행 구조조정이 저축은행의 경영성과로 이어졌는지를 확인하는 것을 목적으로 한다.

부실화된 개인 및 일반기업 소유의 저축은행들이 국내 금융지주회사와 증권회사 및 대부업 계열 회사 등에 인수가 이루어지고 특별계정 자금이 투입되어 건전한 재무구조를 가지게 된 저축은행들의 차별적 경영성과를 증명하는 것은 향후 2011년과 유사한 저축은행 부실 사태가 발생할 경우 금융규제부서 및 금융구조조정 책임부서의 신속한 부실 대처능력 향상과 구조조정의 정책 방향 결정에 일정한 시사점을 제시해 줄 것으로 기대한다. 나아가 저축은행이 서민금융회사로서의 역할을 강화하고, 대주주 및 경영진의 모럴 해저드 근절, 금융감독체계의 효율화, 저축은행 업계의 고유 고객층에 대한 수익기반 확충 등 전반적 발전방안을 마련하고 달성하는 데 일조하기를 바란다.

제 2 장 선행연구 검토

1. 주요 선행연구

지금까지 저축은행에 관한 연구로는 주로 저축은행 경영의 효율성과 부실 원인, 도산 예측 모형에 관한 연구가 이루어졌고, 최근 저축은행의 위기를 계기로 부실의 원인과 해법에 관한 연구가 많이 이루어지고 있다. 이와 함께 저축은행의 재무구조 및 소유·지배구조 변화가 저축은행 경영성과에 미치는 영향을 다룬 국내 연구도 이루어지고 있다.

저축은행의 부실원인에 대한 선행연구들 살펴보면, 우선 노진호·김상진·이종수(2010)는 IMF 외환위기 이후 2010년까지 저축은행의 대출구조와 수신구조의 분석을 통하여 저축은행의 부실원인을 분석하였다. 고금리 및 예금보험제도 등의 영향으로 조달된 거대 수신자금이 역마진 단기적 해소를 위해 부동산 PF대출 등 고수익·고위험 부문에 집중운영 되었다는 점을 지적했다. 이는 미·일의 저축은행이 정보 비대칭하에서 독점적 정보 및 반복적 거래를 통한 이익창출을 하는 모기지 또는 지역 중소기업과의 관계형 금융(relationship banking)을 하는 반면, 국내 저축은행은 경기에 민감한 부동산 관련 대출 등 거래형 대출(transactional banking) 위주의 영업에 기인한다고 보았다. 김상조(2011)는 2003년 6월부터 2010년 12월까지 저축은행 반기 공시 자료를 소유구조별, 자산규모별로 유형화하여 부실의 원인을 분석하였다. 그는 건전성을 나타내는 BIS 자기자본비율과 고정이하여신비율에 대해서 신뢰성이 떨어진다고 보았는데, 그 근거로 2007년 이후 BIS자기자본비율이 안정적으로 유지되는 기간에도 기본자본비율과 단순자기자본비율은 빠른 속도의 하락을 보였고 부동산 PF 대출문제가 심각하게 진행되는 상황에서도 대손충당금 적립비율이 거의 변화가 없었다는 점을 지적하였다. 또한 서민 금융에서의 경쟁력보다는 고위험·고수익의 부수업무 확대를 통한 수익 중심의 구조조정 방식이 저축은행을 부동산 금융회사로 변질시켜 부실이 심화되었다고 주장하였다.

저축은행 도산 예측 모형에 관한 연구를 살려보면, 장영광·김영기(2004)는 1997년부터 1999년까지의 자료를 바탕으로 금융감독원의 경영실태평가지표(CAMEL)를 포함한 은행의 특성 변수가 저축은행 부실을 유의하게 예

측하는지 logit분석을 실시하였다. 분석결과 자기자본비율, 총자산순이익률, 총자산경비율, 순고정이하여신비율, 유동성비율, 고정이하여신비율의 변동이 저축은행의 부실을 유의하게 예측하는 것으로 나타났다. 최영수·장욱(2007)은 2002년 6월부터 2006년 3월을 대상으로, ㈜한국채권평가에서 추정한 상장 저축은행의 일별 예상부도확률(EDF)와 금융감독원의 경영실태평가지표(CAMEL)를 활용하여 저축은행의 부실 확률을 추정하였다. 분석결과 자본적정성과 자산건전성 지표가 추정 시기에 관계없이 부실을 예측하는 것으로 나타났다. 강선민·황인태·Shun ji Jin(2013)은 2004년부터 2012년 5월까지 영업정지된 저축은행 36개사와 정상영업상태에 있는 저축은행 73개사를 대상으로 부실예측에 관한 logit 분석을 실시하여 부채비율과 BIS자기자본비율이 모두 부실예측에 유의적인 변수이나 부채비율이 더 높은 예측정확성을 보인다는 것을 실증분석하였다. 따라서 단순한 예대업무만 취급하는 저축은행에 대해서는 계산이 비교적 간단하고 저축은행의 위험정도를 쉽게 보여주는 부채비율을 함께 고려하는 것이 바람직하다는 해석을 하고 있다. 또한, 저축은행 규모가 커질수록 영업정지 가능성이 커지는 결과에 대하여 저축은행이 규모를 확대하는 과정에서 투자자들에게 고금리를 제공하기 위해 고위험자산에 투자했을 것으로 추측하였다. 김학건·박광우·오승곤(2019)은 2008년 1분기부터 2015년 4분기까지 30개 부실저축은행과 자산규모가 가장 유사한 정상영업저축은행을 1:1 매칭(matching) 하고 세부여신항목의 분기별 패널자료를 활용하여 여신집중이 저축은행부실에 미치는 영향을 logit모형으로 실증분석하였다. 실증분석 결과, 첫째, 저축은행의 부실가능성은 여신편중현상이 심화될수록 유의하게 증가 하였고, 둘째, 거액대출취급 건수가 많은 저축은행일수록 부실가능성이 높게 나타났으며, 이러한 효과는 여신집중도가 높을수록 더욱 크게 나타났다. 셋째, 고위험 여신인 부동산 PF 대출의 비중은 저축은행 부실가능성과 정(+)의 관계를 가졌으며, 신용대출비중 역시 저축은행 부실가능성과 정(+)의 관계를 가졌다. 반면 상대적으로 우수한 담보능력을 가진 주택담보대출의 비중은 부실가능성과 유의한 부(-)의 관계를 가졌다. 이들 연구의 결과는 저축은행이 부실을 예방하기 위해 여신포트폴리오를 다변화하고 거액대출 취급 건수를 줄여 위험을 분산시켜야 함을 보여준다고 판단하였다. 또한 저축은행이 부동산 PF대출이나 신용대출 등 고위험 여신으로의 편중현상이 나타나지 않도록 금융감독이 이루어져야 하고 상대적으로 담보 및 상환능력이 우수한 대

출에 대한 비중확대가 필요하다는 정책적 시사점을 제시하였다.

저축은행의 재무구조 및 소유·지배구조 변화가 저축은행 경영성과에 미치는 영향을 다룬 국내 연구는 많지 않은 실정이다. 관련한 국내 선행연구 중 2011년 저축은행 부실 사태 이전의 소유구조에 관한 연구로는 전선애·이민환(2008), 김동열·한상범(2011) 및 박경서·정찬식(2015)의 연구가 있다. 전선애·이민환(2008)은 1999년부터 2007년까지의 자료를 바탕으로 저축은행 소유·지배구조가 경영성과 및 위험도에 미치는 영향을 더미변수를 이용하여 분석하였다. 그 결과 대주주지분율 50% 미만인 저축은행에 비해 대주주 지분율이 50% 이상인 저축은행이 수익성 및 운영효율성이 높은 것으로 나타났으며, 개인이 대주주인 저축은행보다 법인이 대주주인 저축은행의 경우 운영효율성이 높은 것으로 나타났다. 또한 소유·지배구조가 저축은행의 위험도에 미치는 영향을 분석한 결과 예상부도확률(EDF)을 종속변수로 한 경우 대주주 지분율이 50% 이상인 저축은행의 위험도는 낮아지는 것으로 나타났다. 이러한 분석결과를 통해 저축은행의 경우 대주주 경영이 갖는 책임경영의 장점과 경영감시 및 견제와 균형의 원리가 경영성과에 긍정적으로 작용한 것으로 해석하였다. 그러나 전문경영인 여부는 저축은행의 경영성과나 위험도에 특별한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 이는 아직까지 저축은행의 경우 전문경영인 체제가 확립되지 못하였고, 대주주가 존재하는 경우에 있어서 경영자는 대주주가 경영활동에 개입할 것이라고 예상하고 그 결과 경영자의 경영의욕을 감퇴시킨 것으로 해석하였다. 정찬식(2011)은 저축은행 지배주주의 지분율이 저축은행의 위험추구와 수익성, 생산성 및 비용효율성에 어떠한 영향을 주는지를 실증적으로 분석하였는데 전선애·이민환(2008)의 연구결과와 다른 결론이어서 주목된다. 실증분석 결과 저축은행은 대부분 과도한 부채차입으로 인해 고위험 투자안을 선택하게 되는 유인이 존재하기 때문에 지배주주의 지분율이 높을수록 저축은행은 고위험·고수익을 추구하였다. 그 결과 지배주주의 지분율이 높을수록 총자산이익률(ROA), 순이자수익은 증가하지만 고정이하여신비율 및 대손상각비율은 증가하지 않는 것으로 나타났다. 즉, 지배주주 지분율이 높을수록 경영성과는 향상되지만 위험도는 커진다고 주장하면서 저축은행의 지배구조가 저축은행의 경영형태와 성과에 부정적 기여와 함께 긍정적인 기여를 제공한다고 보았다. 김동열·한상범(2011)은 2010년 12월말 현재 105개 저축은행의 2001년부터 2010년까지에 걸친 경영실적 데이터와 낙하산인사

실태, 소유구조 관련 자료, 제도변화 등을 토대로 패널분석방법을 활용하여 저축은행 소유구조와 경영성과 간의 상관성을 분석하였다. 그 결과 저축은행그룹, 금융지주그룹, 산업자본그룹, 독립저축은행과 같은 소유구조의 차이는 경영성과에 유의미한 영향을 미치지 않는다고 분석하였다. 다만, 상대적으로 외형이 작은 독립저축은행의 경우 다른 저축은행들에 비해 수익성과 자본충실도가 낮지만, 위험도 역시 낮다는 유의미한 결과를 보여주었다. 박경서·정찬식(2015)은 2007년부터 2010년까지 기간에 대하여 연속변수인 최대주주지분을 이용하여 저축은행 지배주주 지분율이 위험추구(risk-taking)에 어떠한 영향을 미치는 지를 실증적으로 분석하였다. 그 결과 지배주주 지분율이 증가할수록 저축은행은 고위험을 추구하였다. 즉, 지배주주 지분율이 높을수록 저축은행의 위험회피도를 나타내는 Z-Score가 감소하였고, 자산대비 예금액비율로 측정된 자본건전성이 약화되었으며, 고위험 대출에 해당되는 PF대출이 증가하였다. 그 결과 총자산이익률(ROA)의 변동성 및 자기자본 비용의 변동성과 타인자본의 변동성으로 측정되는 저축은행의 위험수준이 모두 증가하였다.

2011년 저축은행 부실 사태 이후의 소유구조에 관한 선행연구로는 이규복·이수진(2017), 김학건·박광우·오승곤(2017), 배수현(2017, 2019)의 연구를 들 수 있다. 이규복·이수진(2017)은 저축은행 구조조정이 마무리된 이후 2015년부터 2016년까지 재편된 저축은행업의 대출포트폴리오 구성에 소유구조, 영업구역, 자산규모 등 저축은행의 특성이 어떠한 영향을 미쳤는지 분석하였다. 분석결과 저축은행의 소유구조 특성에 따라 대출포트폴리오 집중도가 다를 뿐만 아니라 대출포트폴리오 중 특정 부문에 대한 비중이 차별적으로 나타나는 경우가 상당히 존재하는 것으로 나타났다. 저축은행 자산규모 특성의 경우 자산규모가 클수록 대출포트폴리오가 잘 분산되어 있고, 상대적으로 중소기업 신용대출 비중과 부동산 및 건설관련 대출, 금융 및 보험업 대출 비중이 높은 것으로 나타났다. 또한, 영업구역 특성으로 고려한 영업구역 내 GDP 규모는 대출포트폴리오의 집중도에 아무런 영향을 주지 않았다. 분석결과를 토대로 향후 정책당국은 저축은행의 대출행태를 국가경제가 추구하는 바람직한 방향으로 유인하는 데 있어 저축은행의 특성을 고려해야 한다고 해석하였고, 정책방향에 대한 두가지 관점을 제시하였다. 첫째, 정책당국이 요구하는 정책방향에 부합할 수 있는 특성을 저축은행들이 가지도록 지배구조나 규모, 영업구역 측면에서 제약을 주거나, 둘

째, 현재 저축은행이 가진 특성을 인정하는 가운데 현재의 특성들과 조화를 이룰 수 있는 방안을 수립해 나가는 방식이다. 김학건·박광우·오승곤(2017)은 2011년 발생한 대규모 저축은행 부실 사태 시 파산한 30개 부실저축은행들의 소유구조 현황을 살펴보고, 지배주주와 대표이사의 겸직 여부, 지분율 정도 등 소유·지배구조가 저축은행 부실가능성과 어떠한 관계가 있는지 분석하였다. 분석결과 최대주주 지분율이 낮은 수준에서 높아질수록 저축은행의 부실가능성이 하락하다가 지분율이 일정 수준이상을 넘어서면 부실가능성이 높아지는 U자형 비선형관계를 가지는 것으로 나타났다. 또한 최대주주가 대표이사로서 직접 경영에 참여할 경우 최대지분율과 부실의 정(+)의 관계는 더욱 강하게 나타났다. 이러한 분석결과를 토대로 향후 저축은행 부실가능성을 낮추기 위해서는 최대주주의 지분율에 적정한도를 설정하고 연기금이나 공제회 등 공적인 투자기관의 저축은행 지분참여확대를 통해 견제시스템을 강화해야 한다는 정책방향을 제시하였다. 배수현(2017)은 79개 저축은행을 표본으로 하여 2009년부터 2016년까지의 반기 재무제표 자료를 바탕으로 저축은행의 소유구조 형태가 수익성, 안전성, 효율성 측면에서 경영성과에 미치는 영향을 확률효과모형으로 분석하였다. 그 결과 금융그룹 소속 저축은행, 대주주지분율 50% 이상인 저축은행 및 대주주가 법인인 저축은행의 수익성이 낮은 것으로 추정되었다. 금융그룹에 속하는 저축은행들의 BIS 자기자본비율은 더 높은 것으로 추정되었으나 대주주지분율이 50% 이상인 저축은행과 대주주가 법인인 저축은행의 경영안전성이 낮은 것으로 추정되었다. 금융그룹에 속하는 저축은행과 법인 저축은행은 대주주가 개인인 저축은행보다 운영상 효율성이 낮은 것으로 추정되었다. 이러한 분석결과를 바탕으로 소유지분 집중의 부정적인 측면이 반영된 결과라고 해석하면서 저축은행 업계는 저축은행 소유구조에 대한 문제의식을 가지고 소유 집중도를 완화하고 대주주 적격성 확보와 철저한 금융감독을 통한 경영성과를 제고할 수 있도록 노력해야 할 것이라고 제안하였다. 배수현(2019)는 2014년부터 6월부터 2018년 6월까지 79개 저축은행의 반기 재무제표를 이용하여 저축은행 구조조정 이후 변화된 소유구조를 반영하여 지배주주지분율이 경영위험에 미치는 영향을 분석하였다. 저축은행의 경영위험을 대리하는 종속변수로서 위험회피도, 영업위험, 자본비용변동성을 사용하고 독립변수로는 지배주주지분율을 사용하여 실증분석하였다. 분석 결과, 첫째, 저축은행의 지배주주지분율과 위험회피도 간의 관계는 유의한 양

(+)의 값을 가지는 것으로 추정되었다. 즉 저축은행 구조조정 이후 소유집중도가 높을수록 위험회피성향이 강하게 나타났다. 둘째, 저축은행 지배주주지분율과 영업위험 간의 관계는 유의한 음(-)의 값을 가지는 것으로 추정되었다. 이는 지배주주지분율이 높을수록 저축은행의 구조적이익 변동성이 감소함을 나타내는 것이며 소유집중도가 높을수록 영업위험이 감소하는 것으로 나타났다. 셋째, 저축은행 지배주주지분율이 높을수록 저축은행의 자본비용변동성이 감소함을 나타내고 있으며, 소유집중도가 높을수록 경영위험이 감소하는 것으로 추정되었다. 이러한 결과는 저축은행 구조조정 이후 지배주주지분율이 높을수록 경영위험을 낮추고 경영안정성을 높이는 경영전략을 추구하는 것을 나타낸다.

2. 선행연구와의 차이점

2011년 저축은행 부실 사태 시 실행된 저축은행 구조조정이 저축은행 경영성과에 미치는 영향을 체계적으로 분석한 연구는 아직 이루어지지 않은 실정이다. 본 연구는 저축은행의 구조조정에 초점을 맞추어 구조조정 이후의 기간을 대상으로 경영성과를 집중 분석하였다. 기존의 연구들은 지배구조 지분율이나 규모, 또는 소유구조를 기준으로 저축은행 업계의 전체를 그룹화하여 경영성과를 분석하였다. 이에 비하여 본 연구는 2011년 구조조정을 겪는 과정에서 변화된 소유·지배구조와 재무구조를 가지게 된 구조조정 저축은행들을 대상으로 구조조정에 따른 경영성과를 직접적으로 분석하였다는 점에서 큰 차별성을 가진다.

제 3 장 연구문제 및 연구방법

제 1 절 이론적 고찰 및 연구문제

1. 금융구조조정에 대한 이론적 고찰

금융산업은 금융회사와 채권자와 예금자 사이에 정보의 비대칭성이 존재하므로 외부충격에 영향을 많이 받는 외부성이 두드러진 산업이다. 경제활동의 기본이 되는 결제제도를 뒷받침하고 있어 공공성이 강하고, 외부의 충격으로 예금자들의 예금인출사태가 발생할 경우 당해 금융회사의 파산은 물론 금융산업 전체가 위태로운 상황에 처해 질 수 있다. 이와 같은 금융제도의 본질적인 불안정성은 금융환경의 변화가 금융회사의 리스크를 증대시켜 예금자의 지위를 불안하게 하고, 금융환경 변화의 불확실성은 금융시스템의 불안정성을 더욱 심화시킨다. 더욱이 전세계적으로 금융의 개방화·국제화·자율화가 빠른 속도로 진행됨에 따라 시장원리가 강화되고, 금융회사간 경쟁이 심해지면 수익성을 높이기 위해 더 높은 위험을 부담하는 경영행태가 취해지면서 금융회사 부실사태가 야기될 수 있다. 금융회사는 이러한 본질적인 위험과 함께 금융중개기능을 수행하면서 대출금에 대한 신용위험, 유가증권 가격변동에 따른 자본손실위험, 예대금리간 역마진위험 등 여러 가지 위험을 부담하고 있다. 이러한 위험 요소들 때문에 실제로 미국 서브프라임 모기지로부터 시작된 글로벌 금융위기의 영향으로 2008년 이후 33개 저축은행이 영업정지 되어 파산되었다. 특히 2011년부터 시작된 대규모 저축은행 부실 사태로 금융시스템의 안정을 위해 강력한 금융구조조정의 추진이 요구되었다. 저축은행 사태에 따른 금융위기는 저축은행 자신의 책임이 일차적이지만 제도적 요인과 경제시스템의 영향이 복합적으로 작용하여 발생하므로 정부 주도로 금융구조조정이 추진되었다. 이에 따라 예금보험공사에 예금보험기금 저축은행 특별계정이 설치되었고 27.2조원이라는 대규모 자금이 투입되었다.

금융회사가 정리될 경우 금융회사의 특성상 예금자, 주주, 채권자, 임직원 등 수많은 이해당사자들이 연관되고, 뱅크런 등 연쇄적 거래이탈로 금융시스템이 마비될 수 있고, 이에 따른 실물경제의 악순환이 예상되기 때문에

신중한 접근이 필요하다. 즉, 부실금융회사를 정리하는 금융구조조정은 정리의 효율성, 금융시스템의 안정성, 시장규율의 작동, 정리절차의 공정성과 일관성, 정부의 신뢰성 유지 등 여러 가지 측면을 고려하고 그 타당성이 입증되어야 한다. 이하에서는 금융위기의 원인과 유형을 살펴보고, 금융구조조정시 적용될 기준과 원칙에 대하여 고찰하였다.

금융위기는 그 발생시기나 발생지역에 따라 특수한 사항이 많기 때문에 명확한 정의는 아직까지 내려져 있지 않은 상황이다. 일반적으로 금융위기란 금리, 환율, 물가, 외환보유고, 국제수지, 금융회사 파산수 등 주요 경제지표의 일부가 일반적인 등락수준을 훨씬 초과하여 단기간에 악화되면서 금융체계에 심각한 타격을 주거나 작동이 불가능하도록 하는 상황이라고 할 수 있다.[8] 이러한 금융위기의 주요 원인으로는 과잉설비투자 및 부동산시장의 과열, 대외교역조건 악화로 인한 외환보유고 격감 및 국제 조달금리의 상승, 환율변동과 해외투자자의 행동변화에 취약한 자금조달 구조, 방만한 금융회사 경영, 금융감독기구의 허술한 관리감독, 통화정책의 실패 등을 꼽을 수 있다. 과거 사례를 보면 대부분의 금융위기는 주요 요인들이 동시다발적으로 발생하기 보다는 먼저 특정한 경제적 사건이 발생하면서 이와 관련된 특정 금융회사가 파산하고 이후 부실금융회사에서 뱅크런[9](예금인출사태)가 발생하며 이로 인해 정상적인 금융회사까지 뱅크런이 번지는 양상으로 진행되었다.

금융위기의 발생원인에 대해서는 다양한 금융위기를 설명하기 위한 이론들이 주장되어 왔다. 1930년대 경제대공황을 설명하기 위하여 Fisher(1933)는 물가하락을 주원인으로 하는 금융위기이론을 주장하였다. 과다한 부채가 누적된 경제에서 물가수준이 하락하여 부채의 실질부담이 가중될 경우 부담완화를 위한 부채청산목적의 자산처분행동이 증가하지만

8) Minsky(1982)는 “소득과 가격의 급격한 하락은 물론 금융회사와 기업이 대규모 채무불이행 사태에 이른 상황”이라고 규정하였고, Wolfson(1986)은 “예상하지 못한 사태로 인해 잠재적 금융위기나 금융회사의 파산사태가 나타나면서 정상적인 경제체제와 금융체제의 기능이 와해되는 현상”이라고 정의하고 있다.

9) 뱅크런이 발생하는 이유를 설명하는 학설은 크게 두 가지로 나누어 볼 수 있다. 첫째, 은행의 유동성에 초점을 맞추어 예금인출액이 은행의 보유 유동자산을 초과하게 되면 급격한 예금인출 가능성에 대한 기대거품이 발생하게 되고 이에 따라 예금자들은 다른 예금자들이 예금을 인출할 것으로 기대하게 되면서 집단적인 뱅크런이 촉발된다는 것이다. 둘째, 부실금융회사에 대한 불완전한 정보에 초점을 맞추어 예금자들은 부적절한 자료를 기초로 은행의 건전성에 대해서 판단하게 되고 이러한 잘못된 판단으로 건전한 금융회사의 뱅크런이 촉발된다는 것이다.

이것이 오히려 물가를 더욱 하락시키고 경기를 침체시키게 되어 부채부담이 증가하고 결국 대공황으로 이어지게 된다고 설명하였다.

금융위기의 발생원인에 대한 보다 체계화된 모델은 1970년대 후반에 발생한 라틴아메리카식의 통화위기를 설명하기 위해서 만들어졌는데 금융위기의 원인을 주로 국제수지나 경제정책상의 문제로 간주하는 이론이다. 이 이론에 따르면 과도한 통화공급으로 인해 재정적자가 초래되고 이에 따른 외환보유고가 지속적으로 감소하게 되면서 통화붕괴를 촉발시키게 된다고 설명하고 있다.

이후 많은 학자들은 금융시스템의 내재적 불안성 즉, 금융시스템의 구조적 부실을 금융위기의 원인으로 지적하고 있다. Montiel and Reinhart(1997)는 자본흐름의 갑작스러운 변동으로 인한 유동성 위기가 금융위기의 주원인으로 거론하였다. Minsky(1982), Kindleberger(1996), Galbraith(1972) 등은 자본주의 경제구조상 필연적으로 금융의 취약성이 발생하기 때문에 정상적인 경제활동과정에서는 금융위기가 발생하게 된다는 '금융불안정성 가설(financial instability hypothesis)'을 주장하였다. 경기 확장 국면에서 기업들은 부채를 증가시켜 투자를 확대하게 되는 데 추가자금의 수요가 증가하게 되면 점차 금리에 비탄력적이 되어 금리가 상승하게 된다. 그리고 자산의 현재가치가 줄어들고 부채상환부담은 가중되어 재무구조가 악화되면 신규차입이나 차입의 연장이 어려워지고 단기금리뿐만 아니라 장기금리도 상승한다. 이에 따라 부채부담으로 불가피하게 자산을 매각하는 경우가 증가하고 자산가격이 급락하게 되면서 기업부도사태가 발생하고 부실채권이 증가하여 금융시장이 혼란에 빠지게 된다는 것이다.

Bernanke(1983)는 대공황의 원인을 설명하면서 정보의 비대칭성에 따라 금융회사의 효율적인 자금배분기능이 저하되는 점에 초점을 맞추었다. 금융회사의 대출기피는 내부자금의 비용도 상승시키게 되며 채권발행과 같은 외부차입수단은 차단되고 효율적인 자금배분 기능이 저하되는 금융공황이 초래되어 대공황으로까지 발전하게 된다는 것이다. Minshkin(1996)은 금융위기를 자산가격의 급격한 하락과 금융회사 및 기업의 부도사태로 이어지는 특성을 지닌 금융시장의 교란현상으로 정의하고 금융부문에서 발생한 충격으로 금융시장내의 정보흐름이 왜곡 차단되면서 금리상승, 불확실성 증가, 순자산가치 하락, 금융회사의 취약성 노출 등의 현상이 발생하게 된다고 주장하였다. 이 외에도 금융위기나 금융공황에 대한 학설은 매우 많

다. 대부분의 학설은 금융위기와 금융공황은 경기침체 직후에 발생하며 신용의 과도한 증가와 이에 따른 경제활동의 과도한 확장 직후에 발생하는 경기침체시에 그 발생가능성이 가장 높은 것으로 지적하고 있다.

[표 1] 주요국의 금융위기 발생원인

국가	발 생 원 인
미국	금리자유화 및 신상품개발 등으로 금융회사간 경쟁이 격화되면서 고수익·고위험자산에 대한 투자확대로 금융회사의 자산 부실화
스웨덴	경기침체, 금리자유화, 대출상한 철폐 및 외화차입 자유화 등 급속한 금융자유화, 부동산등 자산가치 폭락
핀란드	경기침체, 급속한 금융자유화 추진에 따른 금융회사의 방만한 운영 및 정부의 정책대응 실패
노르웨이	실물경기의 둔화, 급속한 금융자유화, 부동산 가격폭락
멕시코	환율의 고평가 및 경상수지 적자 확대 등 거시경제의 불균형, 정치·사회적 불안, 무리한 환율유지정책 등 경제정책의 실패
아르헨티나	멕시코 사태에 따른 외국자본 철수, 정부의 경직적인 정책대응, 금융회사 낙후와 금융감독체계의 미흡, 경제의 지나친 외자의존도
칠레	경기침체, 금융회사 민영화, 외국계은행의 영업허용, 금리자유화 등 급속한 금융자유화 추진 및 감독기능 취약
태국	수출부진과 그에 따른 경상수지 적자 확대, 부동산시장의 거품붕괴, 금융회사 부실채권의 누적, 경직적인 환율정책
인도네시아	수출부진과 이에 따른 경상수지 적자 확대, 무리한 금리자유화와 은행설립 자유화, 감독소홀, 과도한 외국자본 의존도

자료 : 예금보험공사

금융위기의 유형은 경영부실과 금융시스템의 구조적 부실과 나누어 볼 수 있다. 경영부실은 금융위기의 원인 중 금융회사 경영자의 고수익·고위험

투자로 금융회사가 부실화 된 것을 의미한다. 금융시스템의 구조적 부실은 기업이 경기확장국면에서 부채증가를 통한 투자확대결과 자금의 금리 비탄력성이 증가하여 금리가 상승하게 되면 부채의 현재가치증가로 재무구조가 취약하게 되고 나아가 기업이 부실화되면 부실채권의 증가로 금융위기가 초래된다는 것이다. 이러한 금융시스템의 구조적 부실은 자원배분역할을 소홀히 한 경영진의 책임과 감독당국의 과도한 규제와 경영개입으로 자율적 경영능력을 상실하고 수익성보다는 성장위주의 경영행태로 인하여 발생하기도 한다. 1997년도 후반에 발생한 우리나라의 금융위기의 주된 원인은 외환보유고의 고갈이었지만 근본적인 이유는 한국 경제 내부에 있는 오래된 구조적인 취약성에 있었다. 1997년 초부터 부채비율이 높은 재벌들이 도산하였고 중소기업의 부도증가와 도산은 은행이 여신구조를 악화시켰으며 이는 금융부문에 있어 무수익 여신의 누적과 자본 잠식을 야기하였다. 한국의 금융위기는 개별금융회사의 경영부실부분 보다는 근본적으로 금융시스템의 불안정에서 기인한 것으로 보아야 할 것이다.

금융위기가 발생하여 금융회사가 파산하게 되면 예금자, 대출기업, 채권자, 채무자 등 수 많은 경제주체들의 경제활동을 저해하게 되고 한 금융회사의 위험은 다른 금융회사로 전파되는 경우가 많다. 경제주체들이 건전한 금융회사와 불건전한 금융회사를 제대로 구분하지 못하는 경우 다른 금융회사에 대한 연쇄적인 거래 이탈을 초래할 수 있고, 금융회사들이 결제시스템에 의해 긴밀히 연결되어 있는 상황에서 금융시스템 전체가 붕괴될 가능성이 있다. 따라서 금융시스템의 마비와 국가경제의 파탄을 방지하기 위하여 정부에서 거액의 재정자금을 사용하여 부실금융회사를 지원하거나 합병 등을 유도하게 되며 이와 동시에 경제 및 금융시스템에 대한 구조적인 개혁작업과 금융산업의 구조조정 등을 신속하고 과감하게 실시하는 것이 필요하다. 금융시스템에 대한 신뢰성을 높여 경제주체들의 경제활동을 진작시키는 노력과 더불어 회생가능성이 희박한 부실금융회사는 조속히 퇴출시키는 한편, 나머지 금융회사는 신속하게 경영을 정상화하고 국제경쟁력을 갖출 수 있도록 지원하여야 하며 금융회사의 건전성, 수익성, 안정성을 국제수준으로 높일 수 있는 조치도 강구해야 한다. 실제로 금융위기를 경험한 나라에서는 이를 극복하기 위하여 다양한 조치를 시행하였는데 개별 국가마다 발생원인 등에 따라 대처방안이 다르며 자국의 상황에 맞추어 금융산업 전반에 걸쳐 신속한 구조조정을 추진하였다.[10)]

부실금융회사의 처리방식은 부실금융회사의 자산과 부채의 구성, 부실금융회사 영업활동 영역내의 경쟁적·경제적 조건, 동일 시장내의 유사기관의 정리경험, 기타 정보사항을 종합하여 결정하게 된다. 부실금융회사의 처리방식은 나라에 따라 상이한 방식과 절차를 갖고 있는데 이는 금융관행과 전통의 차이라고 할 수 있으며 또한 금융위기의 원인에 따라 그 방식이 다를 수 있다. 이 중 미국은 예금보험기관인 연방예금보험공사(FDIC)가 부실금융회사 처리에 일차적인 책임을 지고 참여하고 있으나 다른 나라에서는 주로 중앙은행 등이 중심이 되어 처리하고 있다. 다른 나라에 비하여 관련 제도가 가장 발달된 미국은 부실은행의 처리절차 및 방식을 비교적 공식적으로 규정하고 있다. FDIC가 정하고 있는 부실은행의 처리기준은 다음과 같다.[11)]

① 금융시스템의 신뢰성과 안정성(Preservation of Confidence and Stability in the Banking System) 기준

부실금융회사 처리에 있어 금융제도의 신뢰성과 안정성을 유지해야 할 필요성이 있다면 비용면에서 저렴하지 않더라도 동 방식이 적용될 수 있다. 소규모 은행의 도산은 일반적으로 은행제도의 신뢰성 및 안정성을 흔드는 정도는 아니므로 이 기준은 대규모 은행이 도산하는 상황에서 적용된다.

② 시장규율기능(Market Discipline)의 제고기준

도산은행 처리방식은 채권자의 손실 가능성 및 규모에 영향을 미치게 되고 이는 채권자에 의한 은행의 위험선호경영을 감시·통제하는 시장규율기능을 제고시킨다. FDIC는 시장규율기능을 유지하기 위하여 비피보험예금자에 대하여 손실을 부과하는 처리방안을 채택하고 있다.

③ 공정성 · 일관성 유지기준

최근 Too Big To Fail의 정책이 적용된 결과 소규모 은행의 경우 상대적으로 그 보호의 범위가 좁게 되고 있다.

④ 처리비용의 최소화(Cost Minimization) 기준

---

10) 예금보험공사, 『금융구조조정의 방법과 사례』, 2000. 1.
11) 신용관리기금, 『연방예금보험공사의 도산은행 처리방식』, 신용관리, 90-11.

도산처리방식 결정 시 비용면에서 가장 효율적인 방안 즉, 최소비용 지출이 가능한 방안을 선택하여야 한다. 연방예금보험법은 이 기준을 제1차적으로 고려해야 한다고 규정하고 있다.

⑤ FDIC의 청산능력 관련된 기준

FDIC의 은행도산 처리는 FDIC의 청산능력, 예금보험제도의 건전성에 초래할 지도 모를 신뢰성의 상실 등에 의해 영향을 받아 왔다.

그런데 이들 고려사항들은 서로 상충되는 경우가 많아 도산은행 처리방식 결정을 매우 어렵게 하고 있는데 FDIC는 이러한 상충관계를 잘 조화시킬 수 있는 방법을 모색하고 있다. 따라서 금융구조조정이 효과적으로 추진되기 위해서는 어느 부문의 구조조정의 효과를 극대화시킬 것인가를 판단하여 정리방안을 모색하여야 할 것이다. 금융구조조정의 추진은 금융위기의 원인에 대한 정확한 판단과 정리의 분명한 목표가 설정될 때 효과적으로 추진될 수 있을 것이다.

2. 금융회사 지배구조에 대한 이론적 고찰

금융회사도 상법상 주식회사이기 때문에 지배구조에 있어서 기본적으로 일반회사와 같은 상법에 의한 규율을 받지만 공공성 등 금융회사로서의 특징 때문에 특별법인 금융관계법에 의한 규제와 감독을 받는다. 일반적으로 금융회사의 지배구조는 일반회사에 비해 보다 엄격한 규제적 지배구조 체제로 구축되는데 금융회사는 외부효과(externality)와 정보비대칭(information asymmetry)이라는 두 가지 측면에서 일반회사와 차이가 있기 때문이다. 첫째, 금융회사의 지배구조는 외부효과를 차단하기 위해 일반회사에 비해 보다 엄격한 규제적 지배구조 체제가 구축되는데 이는 경제활동과 관련하여 다른 경제주체에게 의도하지 않은 손해를 유발하면서 이에 대한 반대급부를 주지 않는 외부비경제를 고려한 것이다. 금융시장의 특성상 특정 금융회사의 재무상태 악화에 따른 지급불능은 해당 금융회사의 영업정지나 도산에 그치는 것이 아니라 금융시장 전반에 공포를 유발시켜 전체 지급결제수단에 대한 신뢰를 약화시킴에 따라 신용수단을 기피하고 안전자산인 현금만을 추구하게 되어 현금인출사태를 야기한다. 이러한 현금인출사태가 발생하면 결국 전체 금융회사와 기업의 연쇄도산으로 이어지게 된다. 심리적 요인에 크게 영향을 받는 금융시장에서 현금인출사태의 발생은 부의 외부효과로 작용하므로 특정 금융회사의 부실이 전체 금융체계로 파급되지 않도록 사전·사후적 금융안정망을 구축할 필요성이 있게 되는데 이것은 정부개입을 하는 주요한 이유중 하나가 된다. 둘째, 경제주체간 정보가 비대칭적으로 분포하는 정보의 비대칭성 문제이다. 금융회사 지배구조는 정보비대칭에 따른 금융위험의 발생에 대응할 수 있는 리스크 지배구조 체제가 요구됨에 따라 엄격한 규제적 지배구조 체제가 구축된다. 금융회사의 주주, 예금자, 채권자 등 시장의 참여자는 금융회사의 대출에 완전한 정보를 가지고 있지 않다. 금융회사는 이러한 정보의 비대칭성을 이용하여 과도한 위험추구행위를 하려는 유인을 가지게 된다. 금융회사의 정보의 비대칭성을 이용한 도덕적 해이는 단순히 해당 금융회사 지급불능의의 문제가 아니라 예금인출사태로 이어져 금융시장의 안정성을 위협하게 된다. 이는 은행 도산으로 인한 부의 외부효과와 더불어 정부의 규제를 정당화하는 이유가 된다.

일반적으로 기업의 지배구조에 영향을 미치는 주요 요인은 내부적으로 소유구조, 이사회제도, 경영자에 대한 보수, 외부적으로는 경영자시장 및

M&A 시장의 작동여부, 정부 또는 감독기관의 역할 등을 꼽을 수 있다. 금융회사는 앞에서 살펴 본 바와 같이 일반회사와는 달리 영리성 외에 공공성이 강조되어 공적인 규제·감독이 강하고 예금자보호제도와 소유·지배규제가 있다. 오늘날 주식회사의 지배구조문제는 소유와 경영의 분리 원칙에서부터 시작되는데 금융회사의 경우 이 원칙이 더욱 중요한 의미를 가지고 있다. 금융회사의 지배구조가 중요한 이유는 금융회사가 국가의 금융자원을 배분하는 역할을 하기 때문이다. 비효율적이고 수익성이 없는 기업에 대한 금융자원의 배분이 국가적으로 얼마나 큰 손실을 가져오는지를 실증적으로 보여준 IMF 외환위기의 사례에서 알 수 있듯이 금융자산의 효율적 배분은 국가 경쟁력을 결정하는 중요한 요인의 하나이다. 소유·지배구조에 있어서 회사법상의 일반회사는 주식의 소유에 대한 제한이 전혀 없는 반면, 금융회사는 공공성이 강하게 요구되기 때문에 특별법에 의하여 주식 소유를 제한하는 경우가 많다. 우리나라는 특히 은행과 산업자본의 분리를 엄격하게 유지하고 있다.[12] 산업자본간의 결합에 비해 산업자본과 금융자본의 결합에 대해 규제가 심한 것이 세계적으로 일반적인 현상이다. 특히, 은행의 경우 제2금융업에 비해 통화관리, 예금자보호, 신용질서의 유지 등의 면에서 공공성과 외부성이 상대적으로 크기 때문에 규제가 매우 강한 편이다. 우리나라의 경우에도 은행을 중심으로 금융업이 발달하면서 금융회사에 대한 규제도 은행을 중심으로 이루어졌고 증권회사, 보험회사, 저축은행 등 제2금융권에는 상대적으로 규제가 완화되어져 있다. 은행의 경우에는 은행법상 동일인의 주식 소유 한도를 엄격히 제한하여 대주주에 의한 소유 지배를 금지하고 있는 반면에 제2금융권 회사에 대하여는 주식소유를 원칙적으로 자유화하여 대주주에 의한 소유 지배를 가능하게 하고 있다. 이에 따라 저축은행의 경우에는 대주주에 의한 소유지배와 경영지배가 가능하였고, 이러한 소유와 지배구조에 대한 적절한 통제가 이루어지지 않아 2011년 대규모 저축은행 부실 사태가 발생하는 하나의 원인이 되었다.

오늘날의 국제금융환경이 개방화와 겸업화, 규제완화의 추세로 전환되면서 새로운 금융상품의 개발을 통한 거래의 복잡화, 금융시장간 연계의 심화

12) 은행법상 동일인의 은행지배와 관련하여 지분율 10%(비금융주력자의 의결권은 4%)로 제한(동법제 15조, 제16조의2)하고, 은행의 일반회사 지배 지분율 15%로 제한(동법 제 37조)하면서 그 이상 보유시에는 감독당국의 승인을 받도록 하고 있다. 아울러 「금융산업의구조개선에관한법률」상 동일금융회사의 일반회사 보유지분율 20%로 제한(동법 제 24조)하는 한편 금융지주회사법에서는 금융지주회사가 일반회사를 자회사로 두는 것을 금지 (동법 제 15조)하고 있다.

및 금융의 국제화로 인한 금융시장의 국제적 동조화 등의 현상이 가속화되고 있다. 이로 따라 금융리스크의 증대와 금융산업의 전염위험의 증대가 뚜렷하며, 대형금융회사로 거래가 집중화되는 경향 등으로 금융회사의 대형화가 촉진되고 있다. 현재 전 세계적으로 금융의 자율화·국제화로 금융회사간 경쟁이 격화됨에 따라 선진국 금융회사는 경쟁력 제고를 위하여 금융지주회사[13] 방식의 금융회사의 대형화.겸업화를 추진함으로써 규모의 경제를 실현하고 있다. 우리나라 금융회사의 금융겸업화와 대형화는 이러한 세계적 흐름이며, 이로 인해 금융산업의 금융 경쟁력 강화를 위하여 금융지주회사 제도가 시행되고 있다.[14] 이에 따라 설립된 금융지주회사들은 2011년 대규모 저축은행 부실 사태시 15개 구조조정 저축은행 중 7개 저축은행을 인수하여 자회사로 편입하였다. 금융지주회사가 저축은행을 인수한 것은 사업포트폴리오을 다양화함으로써 경쟁력을 강화하기 위한 일환이었고 금융당국 입장에서는 신뢰도가 훼손된 저축은행 시장을 조속히 안정시키기 위한 정책적 선택이었던 것으로 보인다.

금융회사는 대부분의 자산이 예금자의 예금으로 조성되어 있고, 부도시 보호한도 내에서 보상해 줄 수 있는 예금보험제도가 도입되어 있어 경영자 또는 대주주의 있는 도덕적 해이 현상이 발생할 가능성이 높아지는 반면에 예금자 등의 이에 대한 감시유인은 약해지는 경향이 있다. 실제로 2011년 저축은행 부실 사태의 주요한 원인 중의 하나가 개인 소유주나 대주주의 도덕적 해이 문제였다. 대주주와 경영진이 여신심사에 직접 간섭하면서 한도초과 거액 신용공여, SPC설립을 통한 불법 여신공여 등의 위법행위나 대주주의 이익에만 부합하는 경영의사결정이 이루어졌던 사실이 밝혀졌다. 이러한 금융회사의 특성 때문에 대주주의 횡포나 전횡을 효과적으로 견제할 수 있도록 하기 위하여 그 지배구조는 일반회사의 지배구조보다 훨씬 투명하고 선진적인 방향으로 구축되고 운영되어야 한다.

---

13) 일반적으로 지주회사라 함은 다른 회사의 주식을 보유함으로써 그 회사에 대한 실질적인 지배권을 획득하는 것을 목적으로 하는 회사를 말하며, 지배받는 회사가 금융회사인 경우 이를 금융지주회사라 한다.

14) 우리나라의 금융지주회사와 그 금융자회사는 금융관계법에 의하여 각각 동일한 지배구조체계, 즉 사외이사중심의 이사회, 감사위원회 제도 등을 유지하도록 되어있다. 이에 따라 금융지주회사체제하의 금융회사는 금융회사자체의 경영 감독기관인 이사회와 감사위원회의 감독을 받는 것은 기본이고, 지주회사의 본연 업무로서 내부조직에 의한 경영관리감독을 받는 것은 물론 지주회사의 기관인 이사회와 감사위원회의 감독도 사실상 받게 된다.

3. 연구문제 및 가설 설정

2011년 대규모 저축은행 부실 사태에 대처하기 위하여 예금보험공사는 영업정지된 저축은행에 관리인을 파견하여 경영관리를 하는 한편, 기금 내에 별도로 약 27조원의 특별계정기금을 마련하였다. 이를 기반으로 정부 주무부서였던 금융위원회는 행정저분을 통하여 부실자산은 제외하고, 우량 자산만을 계약이전하는 방식의 구조조정을 통해 2015년까지 30개 부실저축은행들을 저축은행 업계에서 퇴출시키고, 특별계정기금의 자금을 지원하여 재무구조가 개선된 15개 정상 저축은행이 새롭게 영업을 영위하도록 하였다. 한편, 강도 높은 구조조정의 결과 저축은행의 대주주가 개인이나 일반기업에서 금융지주회사, 증권사, 대부업계열로 대폭 개편되었다. 저축은행 소유·지배구조의 대대적 개편은 저축은행의 특수성과 부실 사태를 초래한 도덕적 해이와 무관하지 않다[15]. 저축은행의 소유·지배구조는 금융회사임에도 불구하고 일반은행과는 달리 주식소유에 대한 특별한 제한이 없다. 이런 특수성 때문에 대주주의 전횡이나 불법행위가 발생할 가능성이 높다. 실제로 2011년 저축은행 부실 사태의 원인을 조사한 결과 주요한 원인 중의 하나로 최대주주를 포함한 개인 소유주의 도덕적 해이(moral hazard)가 지목되었다. 저축은행 부실 사태의 원인을 조사한 금융위원회(2011)와 금융연구원(2012)의 자료는 저축은행의 주요 부실 원인으로 부동산 관련 고위험 여신 취급의 편중 등의 요인과 함께 대주주나 경영진의 도덕적 해이와 위법행위를 유발한 소유구조의 문제점을 적시하고 있다. 대주주와 경영진이 여신심사에 직접 간섭하는 등 내부의 리스크관리시스템이 취약하고, 효과적인 외부 견제나 감독 기능이 제대로 작동하지 못했기 때문에 저축은행 사금고화, 한도초과 거액 신용공여, SPC설립을 통한 불법 여신공여 등의 위법행위나 대주주의 이익에만 부합하는 경영의사결정이 이루어졌던 것이다[16]. 이러한 저축은행 소유구조의 문제점을 인식한 정부당국은 구조조정

15) 저축은행의 경우 소유규조 집중 및 지배구조의 취약성으로 인한 대주주·경영진의 불법행위와 이로 인한 부실은 빈번하게 금융시장의 부담과 사회문제로 비화되어 왔다. 2011년 저축은행 부실 문제가 크게 표면화되기 이전 저축은행 대주주·경영진의 대표적 모럴해저드 사례로는 2000년~2001년에 우리 사회를 떠들썩하게 했던 이른바 3대 게이트(정현준-진승현-이용호 게이트_)사건을 들 수 있다. 당시 상호신용금고의 대주주 또는 사실상 지배관계인 자들은 이러한 지위를 이용하여 상호신용금고로부터 불법적인 대출을 받았다. 이를 통해 조달한 자금을 주식시장에서 일확천금을 노리고 기업 사냥, 주가 조작 등의 금융비리를 저지르고 또한 권력기관과 유착한 의혹이 제기되어 크게 사회적 문제가 된 바 있다. 상호저측은행 백서 p293 참조.

시 재무구조 개선과 함께 소유·지배구조의 개편도 함께 진행하였다. 재무구조 악화로 영업정지가 되었던 30개 저축은행이 15개 저축은행으로 통·폐합되면서 이 저축은행들은 구조조정 특별계정 자금의 투입으로 재무구조가 대폭 개선된 상태에서 영업을 재개할 수 있었고, 소유주가 개인이나 일반기업에서 금융지주회사, 증권사, 대부업계열로 개편되었던 것이다.

위에서 살펴본 바와 같이 2011년 저축은행 부실 사태 시 정부의 고강도 구조조정에 따라 부실저축은행의 재무구조가 개선되고 소유·지배구조가 변화되었는데, 이는 저축은행들의 경영성과에 상당한 영향을 미쳤을 것으로 예상된다.[17] 이에 본 연구는 구조조정의 시행으로 변화된 재무구조 및 소유·지배구조가 저축은행의 수익성과 자산건전성 및 경영효율성 측면에서 어떤 영향을 미쳤는지 살펴보고자 한다.

이를 구체적으로 분석하기 위한 가설은 다음과 같다. 첫째, 저축은행들의 수익성 관련 지표를 살펴보면 구조조정 이후 확연히 개선된 것을 확인할 수 있다. 수익성을 나타내는 지표로서 총자산이익률(ROE)과 자기자본이익률(ROE)은 대규모 부실사태가 발생한 2011년 최저점으로 악화되었다가 구조조정이 마무리 되는 2015년부터 양호한 수익률을 보이고 있다. 이를 바탕으로 구조조정의 시행으로 변화된 재무구조 및 소유·지배구조가 저축은행의 수익성에 긍정적인 영향을 미쳤을 것으로 판단하고 〈가설 1〉을 설정한다.

【가설1】 저축은행 구조조정에 따른 재무구조 및 소유·지배구조의 변화는 저축은행의 수익성에 유의한 양(+)의 영향을 미쳤을 것이다.

---

16) 일례로 부산저축은행에 대한 검찰 수사결과를 살펴보면, 자기 대출 4조 5,942억원, 부당 대출 배임 1조2,282억원, 분식회계 3조 1,333억원, 사기적 부정거래 2,091억원, 횡령 53억8,000만원 등 천문학적인 금액의 금융비리가 적발되었다.(2011.11.2.. 검찰 보도자료 참고)

17) 저축은행 소유구조가 경영성과에 미치는 영향에 대한 이론적 논의를 살펴보면, 대주주 지분율이 50% 이상인 저축은행이 경영성과와 효율성이 높고, 개인보다 법인인 경우 운영효율성이 높다는 견해(전선애·이민환, 2008)가 있기도 하고, 저축은행 소유구조와 경영성과 간의 상관성을 분석하여 저축은행의 소유구조는 경영성과에 유의미한 영향을 미치지 않는다는 견해(김동열·한상범, 2011)도 있다. 하지만 최근의 연구들은 저축은행의 소유구조 형태가 수익성, 안전성, 효율성 측면에서 경영성과에 유의미한 미치는 영향을 미치는 것으로 분석되었다(배수현, 2017·2019).

둘째, 저축은행들의 자산건전성 관련 지표를 살펴보면 구조조정 이후 상당히 안정된 것을 확인할 수 있다. 자산건전성을 나타내는 지표로서 BIS자기자본비율은 2013년부터 국제결제은행 권고 기준인 8%를 상회한 이후 안정적인 수치를 유지하고 있다. 또 다른 대표적 자산건전성 지표인 고정이하여신비율(NPL)의 경우에도 구조조정 이후 지속적인 개선 추세가 이어지고 있는 것으로 나타나고 있다. 이를 바탕으로 구조조정의 시행으로 변화된 재무구조 및 소유·지배구조가 저축은행의 자산건전성에 긍정적인 영향을 미쳤을 것으로 판단하고 〈가설 2〉를 설정한다.

【가설2】 저축은행 구조조정에 따른 재무구조 및 소유·지배구조의 변화는 저축은행의 자산건전성에 유의한 양(+)의 영향을 미쳤을 것이다.

셋째, 저축은행들의 경영효율성 관련 지표를 살펴보면 구조조정 이후 오히려 악화된 것을 확인할 수 있다. 경영효율성을 나타내는 지표로서 총자산대비 영업비용(ACOST)와 영업수익 대비 영업비용(YCOST)은 구조조정 전과 비교하여 정체되거나 오히려 증가하는 것으로 나타나고 있다. 이를 바탕으로 구조조정의 시행으로 변화된 재무구조 및 소유·지배구조가 저축은행의 경영효율성에 부정적인 영향을 미쳤을 것으로 판단하고 〈가설 3〉을 설정한다.

【가설3】 저축은행 구조조정에 따른 재무구조 및 소유·지배구조의 변화는 저축은행의 경영효율성에 유의한 양(+)의 영향을 미쳤을 것이다.

제 2 절 연구방법 설계

1. 자료의 수집

본 연구는 2011년 저축은행 부실 사태 후 구조조정 과정에서 생존하여 현재 영업 중인 79개 저축은행 전부를 표본저축은행으로 하였고, 구조조정으로 인하여 금융지주회사와 증권회사 및 대부업계열 등으로 소유구조가 변화한 저축은행과 그 외 저축은행을 구분하여 분석이 이루어진다.

본 연구는 2015년 6월부터 2019년 12월까지 5년 동안 79개 저축은행의 반기 재무제표를 이용하였으며 수집한 표본 수는 790개다. 본 연구의 실증분석을 위한 자료는 금융감독원의 금융통계정보시스템, 저축은행 중앙회의 감사보고서·통계정보, 한국은행의 경제통계시스템 및 국민은행의 월별 주택가격동향조사 보고서에서 추출하였다.

2. 변수의 정의와 측정방법

저축은행 경영성과를 효과적으로 분석하기 위하여 종속변수는 수익성, 자산건전성, 경영효율성 등 세가지 측면을 고려하여 사용하였다. 먼저 저축은행의 수익 창출 역량을 비교하는 지표로는 구조적이익률(structural income rate)과 위험가중자산이익률(return on risk weighted assets)을 사용한다. 구조적이익률(SIR)은 총자산순이익률과 비슷하나 일회적이거나 불규칙한 수익과 비용은 제거하고 계산되기 때문에 안정적이고 경상적인 핵심이익을 얼마나 창출하였는지를 측정할 수 있어 저축은행의 지속가능한 수익창출능력을 살펴볼 수 있는 지표이다. 위험가중자산이익률(ROR)은 저축은행이 보유한 자산에 내재한 신용위험, 운영위험, 시장위험을 고려하여 위험가중치를 적용한 다음 당기순이익을 위험가중자산으로 나누어 계산한다. 위험가중자산이익률 수치가 높을수록 해당 저축은행이 보유한 자산의 리스크 대비 수익성이 높은 것이므로 이 지표를 사용하면 보유한 자산의 리스크에 연동되는 수익성 변동을 고려할 필요가 적어지는 장점이 있다.

둘째, 저축은행의 자산건전성을 나타내는 지표로는 고정이하여신비율(None Performing Loan Ratio)와 BIS자기자본비율(BIS capital

adequacy ratio)을 사용한다. 고정이하여신비율(NPL)은 저축은행의 부실채권 현황을 나타내는 대표적인 지표로서 이 비율이 낮을수록 저축은행이 보유하고 있는 여신의 건전성[18]이 양호하다고 판단할 수 있게 된다. BIS자기자본비율은 국제결제은행(Bank for International Settlement)이 제시하는 공통된 기준[19]에 따라 저축은행들이 개별 자산의 위험도를 자체적으로 판단한 결과를 종합한 위험가중자산 대비 자기자본비율로서 동 비율이 높을수록 재무구조가 안정적이라고 평가할 수 있다. 즉, BIS자기자본비율은 저축은행이 예상치 못한 위험에 대한 손실흡수력을 나타내는 자산건전성 지표라고 할 수 있다.

셋째, 저축은행의 효율성을 측정하는 지표로는 총자산 대비 영업비용(ACOST)과 영업수익 대비 영업비용(YCOST)을 사용한다. 총자산 대비 영업비용비율과 영업수익 대비 영업비용비율은 소유구조 개편 저축은행들의 비용절감효과를 검증하는 지표로서 영업비용비율이 낮을수록 저축은행의 수익성과 자산건전성에 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상된다.

본 연구의 독립변수로는 2011년 저축은행 부실 사태시 정부의 구조조정에 따른 부실저축은행의 재무구조 개선 및 소유·지배구조 변화가 저축은행 업계의 경영성과에 어떤 영향을 미쳤는지 분석하기 위해 79개 전체 표본저축은행에 대하여 구조조정 저축은행 그룹 소속 저축은행은 1, 그 외 저축은행을 0으로 구분하여 더미변수(FDUMMY)로 처리하였다. 한편 2011년 저축은행 부실 사태를 거치면서 대주주가 제1금융권(금융지주회사•은행) 소속인 저축은행이 새로이 출현하였고 15개 구조조정 저축은행 중 7개 저축은행이 이에 해당하므로 이에 대한 별도의 분석을 진행하였다. 대주주가 제1금융권 소속인 저축은행의 소유구조에 따른 차별적 성과 여부를 분석하기 위하여 구조조정 저축은행 그룹 중 대주주가 제1금융권소속인 저축은행들과 그 외 저축은행으로 구별하였다. 이를 기준으로 제1금융권 소속 저축은행 그룹[20]

---

18) 저축은행이 보유한 여신은 건전성 분류에 따라 정상·요주의·고정·회수의문·추정손실로 나누어지며 정상은 충분히 회수가 가증한 양호한 대출을, 요주의는 1개월 이상 3개월 미만 연체된 경우를 말한다. 고정은 3개월 이상 연체되고 채무상환능력의 저하 요인이 존재하는 채권을, 회수의문은 3개월 이상 연체되고 채권 회수에 심각한 위험이 발생한 채권을 말한다. 추정손실은 사실상 회수가 불가능하여 저축은행에서 손실처리되는 채권을 말한다.

19) 국제결제은행(BIS)은 1988년 7월 각국 은행의 건전성과 안전성 확보를 위해 최소 자기자본비율에 대한 국제적 기준을 마련하였다. 이 기준에 따라 정부는 저축은행의 위험자산에 대하여 최소 8% 이상의 자기자본을 유지하도록 하였다.

20) 우리저축은행(우리금융지주), 신한저축은행(신한금융지주), 하나저축은행(하나금융지주), 한국투

은 1, 그 외 저축은행은 0로 구분하여 더미변수(HDUMMY)로 처리하였다.

그 외 통제변수로는 기존문헌을 참고하여 저축은행 경영성과에 영향을 줄 수 있는 변수를 통제하였는데 개별 저축은행의 특성을 나타내는 재무지표와 거시경제 변화를 나타내는 시장동향 지표를 동시에 고려하였다.

먼저 개별 저축은행의 특성을 나타내는 재무 지표로는 유동성비율(current ratio), 예금비율(deposit ratio), 저축은행 규모를 사용하였다. 유동성비율(CUR)은 유동자산을 유동부채로 나누어 구한 값이다. 구조조정 저축은행들은 부실저축은행의 순손실 부족분만큼 구조조정 특별계정 자금이 투입되어 영업을 개시하였으므로 유동성이 매우 높은 상태였다. 이 유동성이 자산건전성에 영향을 미쳤을 것으로 예상되어 이러한 영향을 통제하기 위하여 통제변수에 포함시켰다. 유동성비율이 증가할수록 자산건전성은 증가할 수 있으나 일정수준 이상의 유동성비율 증가는 수익성에 부정적인 영향을 줄 것으로 예상된다. 예금비율(DEP)은 예금을 총부채로 나누어 측정한 값이다. 저축은행 부실 사태 당시 구조조정 저축은행들은 부실저축은행의 예금 대부분을 계약이전을 통해 인수 받아 영업을 개시하였다. 따라서 영업개시 이후 예금의 동향이 경영성과에 영향을 미쳤을 것으로 예상되므로 통제변수에 포함시켰다. 예금은 조달비용이 낮으므로 예금이 많을수록 수익성은 증가할 것으로 예상된다. 저축은행 규모에 따른 효과를 통제하기 위하여 통제변수로 사용한 저축은행 규모(TASSET)는 분포의 정규성을 높이고자 총자산에 자연로그값을 취하여 측정하였다. 총자산의 증가는 규모의 경제를 통하여 경영효율성을 높일 수 있고 자금조달에 용이하여 자산건전성과 수익성에 긍정적 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 다만 비용의 증가로 수익성에 오히려 부정적인 영향을 줄 가능성도 있다.

개별 저축은행의 특성을 나타내는 지표 외에 거시적 경기 변화의 효과를 통제하기 위하여 위하여 주택가격지수(HPI)와 경제성장률(GDP)을 통제변수에 포함시켰다. 주택가격지수는 저축은행의 대출에서 상당한 비중을 차지하는 부동산 관련 대출에 큰 영향을 미치는 변수로서 국민은행 월별 주택가격동향조사의 반기별 주택가격지수를 사용하였다. 그 외 거시경제변수로서 경제성장률은 한국은행 경제통계시스템의 전년 대비 실질 국내총생산(GDP)의 증가율을 사용하였다. 저축은행업계는 경기순행적 행태를 보이므

자저축은행(한국투자금융지주), 케이비저축은행(KB금융지주), 비엔케이저축은행(BNK금융지주), 아이비케이저축은행(IBK기업은행) 등 7개 저축은행

로 경기 상승기에 여신을 적극적으로 확대하는 경향을 보일 것으로 예상된다. 본 연구에서 각 변수명와 구체적인 측정 방법은 [표 2]와 같다.

[표 2] 변수명와 측정방법

구분		변수명	측정방법
종속변수	수익성	구조적이익률(SIR)	[(이자수익-이자비용)+(수수료이익-수수료비용)-판매비와관리비]/총자산
		위험가중자산이익률(ROR)	당기순이익/위험가중자산
	자산건전성	고정이하여신비율(NPL)	고정이하여신/총여신
		BIS자기자본비율(BIS)	(기본자본+보완자본-공제항목)/위험가중자산
	경영효율성	총자산대비영업비용(ACOST)	판매비와관리비/총자산
		영업수익대비영업비용(YCOST)	판매비와관리비/영업수익
독립변수		FDUMMY	구조조정 그룹 전체: 1, 그 외: 0
		HDUMMY	구조조정 그룹 중 대주주가 제1금융권: 1, 그 외: 0
통제변수		유동성비율(CUR)	유동자산/유동부채
		예금비율(DEP)	예금/총부채
		저축은행규모(TASSET)	총자산 자연로그 값
		주택가격지수(HPI)	국민은행의 2015년 기준 주택가격 지수
		경제성장률(GDP)	전년동기 대비 실질GDP 성장률

3. 연구모형 및 방법론

본 연구에서는 저축은행 구조조정이 경영성과에 미친 영향을 분석하기 위하여 구조조정을 통해 소유구조 및 재무구조가 변화한 저축은행 그룹과 그 외 저축은행 그룹으로 구분하고, 구조조정 저축은행 그룹 중 대주주가 금융지주회사 및 은행인 저축은행의 경영성과를 별도로 분석하기 위하여 대주주가 제1금융권 소속인 저축은행과 그 외 저축은행으로 구별하였다.

본 연구는 2015년부터 2019년까지 5년 동안의 저축은행 반기별 재무제표를 표본으로 하여 저축은행 구조조정이 수익성, 자산건전성, 경영효율성 측면에서 경영성과에 미치는 영향을 실증적으로 분석하고자 한다. 2011년 저축은행 부실 사태로 촉발된 구조조정의 결과 재무구조가 개선괴고 소유·지배구조가 개인이나 일반기업 소유의 저축은행이 금융지주회사와 증권사 및 대부업계열 등으로 변화됨에 따라 경영성과가 어떻게 나타났는지 패널모형을 설정하고 패널회귀분석으로 결과를 도출한다. 패널자료는 시계열 자료와 횡단면자료를 결합한 것으로 표본의 크기가 커지면서 자유도가 늘어나 분석결과에 대한 신뢰성을 높인다. 또한 관측되지 않는 저축은행 고유특성도 반영하여 누락된 변수들의 문제를 해결해 주는 장점도 있다.

패널분석 시 시간에 따라 변화하지 않으며 관측되지 않는 저축은행별 고유특성을 나타내는 오차항을 어떻게 고려할 것인가에 따라 고정효과모형과 확률효과모형 중 적합한 모형을 선택할 수 있다. 횡단면과 시계열의 특성을 모두 가지는 패널 데이터의 분석에 적합한 추정모형을 선택하기 위해서는 검증작업이 필요한데 저축은행 고유특성을 타나내는 오차항이 고정된 값을 가지는지 임의의 값을 가지는지에 따라 달라진다. 고정효과모형(fixed effect model)에서는 오차항이 패널 개체별로 고정되어 있는 값으로 해석하고 확률효과모형 (random effect model)에서는 오차항이 확률분포를 따르는 확률변수가 된다. 고정효과모형의 경우 각 변수의 실제값에서 평균값을 차감하는 방식으로 시간에 따라 변하지 않는 변수를 자동통제하여 더미변수를 추정하지 않는다. 본 연구에서는 독립대상 변수가 시간의 흐름에 따라 변하지 않으므로 선형회귀모형에서 존재할 수 있는 오차항의 자기상관 문제를 고려한 확률효과모형으로 추정하고자 한다.

이에 따라 기본적인 패널분석 모형은 다음과 같이 설정하였다.

$$Y_{i,t} = \alpha + \mu_i + \beta_1 dumy_{i,t} + \beta_2 X_{i,t} + \gamma D_t + \epsilon_{i,t} \quad \text{(식)}$$

Y:종속변수, μ:저축은행의 고유특성, $dumy$:저축은행 그룹 더미, X:통제변수 벡터. D:기간 더미, $\beta \cdot \gamma$:계수 벡터, i: 저축은행, t:시간

식에서 $Y_{i,t}$는 개별 저축은행 i의 t기 수익성, 자산건전성, 경영효율성을 나타내는 종속변수이다. 수익성은 구조적이익률(SIR), 위험가중자산이익률(ROR)을 측정하여 사용하고, 자산건전성은 고정이하여신비율(NPL). BIS자기자본비율(BIS)을 측정하여 사용하며, 경영효율성은 총자산대비영업비용(ACOST)과 영업수익대비영업비용(YCOST)을 측정하여 사용한다. $dumy_{i,t}$는 구조조정 저축은행 그룹별 더미변수와 대주주가 제1금융권인 저축은행 그룹별 더미변수이고, $X_{i,t}$는 개별 저축은행 i의 수익성, 자산건전성, 경영효율성에 영향을 미치는 다양한 통제변수를 설정하였다. γD_t는 개별 저축은행 i에 영향을 미치는 연도별 고유특성을 통제하기 위하여 시간더미 변수를 설정하였다. μ_i는 시간에 따라 변화하지 않으며 관측되지 않는 저축은행별 고유특성을 나타내는 오차항이다. $\epsilon_{i,t}$는 시간과 패널개체에 따라 변하는 독립적이고 동일한 분포를 가지는 오차항이다.

이와 같은 방법으로 구조조정 후 재무구조 및 소유·지배구조가 변화한 저축은행 그룹의 더미변수와 구조적이익률(SIR), 위험가중자산이익률(ROR)에 대하여 유의확률을 이용한 귀무가설을 검정함으로써 변화된 소유구조가 수익성에 긍정적인 영향을 미쳤는지를 분석하였다. 또한 이와 같은 방법으로 구조조정 후 재무구조 및 소유·지배구조가 변화한 저축은행 그룹의 더미변수와 고정이하여신비율(NPL). BIS자기자본비율(BIS)에 대한 관계를 검정함으로써 자산건전성에 영향을 미쳤는지 분석하였고, 총자산대비영업비용(ACOST)과 영업수익대비영업비용(YCOST)에 대한 관계를 검정함으로써 경영효율성에 영향을 미쳤는지를 분석하였다.

제 4 장 구조조정 후 저축은행 업계 경영 현황 분석

제 1 절 저축은행 구조조정 현황

새마을금고, 신용협동조합 등과 함께 대표적인 지역서민금융회사인 저축은행은 제1금융권 여신시장에 접근이 제한되었던 서민과 소상공인에게 자금공급과 금융편의를 제공할 목적으로 1972년 8월「상호신용금고법」이 제정됨으로써 사금융에서 제도금융으로 공식 출범하였다. 이후 1997년 외환위기 발생 이전까지 저축은행은 서민 가계에 대한 원활한 자금지원을 위한 정부당국의 저축은행 활성화 정책에 따라 비교적 신용도가 높은 개인이나 자영업자를 대상으로 수익성 있는 영업을 통해 지역서민금융회사로 성장을 지속하였다. 그러나 지속적으로 성장하던 저축은행은 외환위기 이후 시중은행들과 보험사들이 저금리를 무기로 가계대출을 확대함에 따라 지역내 우량고객을 빼앗기고 저신용자와 소상공인에 대한 대출도 대부업계에 잠식당하면서 지역서민금융회사의 입지가 약해지고, 경기 악화에 따라 기존 대출이 부실화됨에 따라 재무상태 악화로 대규모의 퇴출이 이루어졌다.[21)]

[표 3] 외환위기시 연도별 저축은행 퇴출 건수

연 도	'98	'99	'00	'01	'02
저축은행	20	25	39	25	6

자료 : 금융감독원, 예금보험공사

외환위기 이후 2003년부터 일부 저축은행은 서민 대상의 신용공여보다는 고위험·고수익 부동산 PF 관련 거액여신이나 유가증권을 중심으로 자산을 운용하였다. 이러한 영업행태는 지역서민금융회사로서의 성격을 크게 퇴색시켰으나 초기에 부동산 PF관련 여신은 저축은행의 자산을 증가시켰고, 저금리 기조에 따른 부동산 경기의 활황, 정책당국의 규제 완화 등에 따라 당기손익이 흑자를 시현하는 등 경영성과로 이어지는 측면도 있었다. 하지만 2008년 들어 미국 서브프라임 모기지 사태로 촉발된 글로벌 금융위기의

21) 금융위원회·금융감독원·예금보험공사, 『상호저축은행 백서』, 2012.

여파로 국내 부동산 경기가 침체되자 부동산 관련 대출을 많이 하였던 저축은행 업계는 대출채권의 부실화로 자산건전성이 크게 악화 되었다. 이러한 고위험 대출채권의 심각한 부실화와 함께 대주주의 횡령.배임 등 경영진의 불법행위가 더해지면서 저축은행은 걷잡을 수 없는 위기에 봉착하게 되었고, 결국 삼화저축은행을 시작으로 2011년에 16개, 2012년에 8개의 저축은행이 영업정지되었다. 이에 따라 수백만명의 저축은행 예금자들은 불안감에 휩싸였고 뱅크런이 발생하는 등 저축은행 업계 전체에 심각한 혼란상태가 야기되었다.

당시 저축은행 부실 사태에 대처하기 위하여 예금보험공사는 영업정지된 저축은행에 관리인을 파견하여 경영관리를 하는 한편 저축은행 구조조정 특별계정[22]을 신설하여 마련한 약 27조원을 구조조정에 투입하였다.[23] 저축은행 구조조정의 정부 주무부서였던 금융위원회는 행정저분을 통하여 부실자산은 부실저축은행에 잔류시켜 파산절차에 따라 정리하고, 우량자산과 5천만원 이하 보호대상 예금 등은 새로운 주주가 설립한 우량저축은행[24]으로 계약이전[25]하는 방식으로 구조조정을 실행하였다. 이를 통해 2015년까지 30개[26] 부실저축은행들이 업계에서 퇴출되고 이들 부실저축은행의 우량자산과 부채를 이전 받고 구조조정 특별계정 자금이 투입되어 재무구조가 개선된 15개 정상 저축은행이 새롭게 영업을 영위하게 되었다.

한편 이들 구조조정 저축은행들은 재무구조 개선 뿐 아니라 소유·지배구조의 변화도 있었다. 2011년 저축은행 부실 사태의 주요한 원인 중 하나가 최대주주를 포함한 개인 소유주의 도덕적 해이에서 비롯되었다는 점이 드

---

22) 예금보험공사에 설치된 예금보험기금 저축은행계정의 건전화를 지원하기 위하여 예금보험기금 내에 만들어진 계정이다. 특별계정은 2011년 1월 이후 발생한 저축은행 보험사고에 따른 부실을 정리하기 위한 자금을 지원하였으며, 이를 위하여 부보금융회사의 보험료 중 일부, 예금보험기금채권 발행, 예금보험기금의 각 계정으로부터의 차입금, 외부 차입금, 회수자금 등으로 필요한 자금을 조성하여 왔다.

23) 예금보험공사, 『상호저축은행 구조조정 특별계정 관리 백서』, 2020.

24) 우량자산을 인수할 적절한 제3자가 나타나지 않은 경우에는 우량자산을 제3자 매각시까지 한시적으로 관리하기 위하여 예금보험공사가 설립한 가교저축은행으로 이전하였다.

25) 이 방식은 퇴출되는 저축은행의 우량자산과 부채만 이전받기 때문에 합병에 비해 부실저축은행의 인수로 인한 동반 부실의 위험이 적고, 합병이나 청산에 비해 처리 과정이 신속하기 때문에 인수 과정이 장기화될 경우 발생할지도 모르는 금융회사의 기업가치 훼손이나 예금자 피해, 거래 기업의 부도 및 금융시장 불안 등의 부작용을 최소화할 수 있을 뿐만 아니라 인수프리미엄 회수를 통한 기금손실 최소화 등의 장점이 있다.

26) 영업정지된 31개 부실저축은행 중 대영저축은행(現유진저축은행)은 유일하게 자체 정상화가 되었다.

러나면서 이에 대한 대책의 일환으로 소유·지배구조의 개편이 이루어진 것이다. 구조조정 과정에서 우량저축은행의 인수대상자를 개인이 아닌 법인으로 특히 금융권 대주주가 되도록 유도함에 따라 저축은행의 대주주가 개인이나 일반기업에서 금융권 계열로 개편되게 되었다.

저축은행 업권은 <표 4>에서 보는 바와 같이 글로벌 금융위기 이후 2008년부터 2015년까지 34개 저축은행이 영업정지 되었고 이중 33개 저축은행이 파산하면서 2008년말 106개였던 저축은행 수는 2015년 79개로 축소되어 현재까지 유지되고 있다.

2011년부터 2015년까지 영업정지된 저축은행의 계약이전을 통한 세부적인 연도별 정리 현황과 각 부실저축은행 현황은 [표 5]와 [표 6]같다.

[표 5]에서 보는 바와 같이 영업정지가 된 30개 저축은행의 소유주가 개인이나 일반기업에서 금융지주회사[27], 은행[28], 증권사[29], 대부업계열[30] 등으로 변화되었다.

[표 4] 2008년 이후 저축은행 구조조정 현황

(단위 : 개)

연도	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15
저축은행 수	106	105	105	94	93	89	80	79
영업정지	1	2	-	16	18	5	1	1
계약이전	2	2	1	12	11	5	4	1
합병	-	-	-	-	-	1	8	-
신설	-	1	1	5	6	2	3	-

자료 : 예금보험공사

27) 금융지주사가 저축은행의 대주주가 된 경우는 이 당시가 처음이었고 현재까지 변화없이 6개사로 유지되고 있다.
28) 은행이 저축은행의 대주주가 된 경우도 현재까지는 이 경우가 유일하다.
29) 현재 증권사가 저축은행의 대주주인 경우는 6개 저축은행으로서 대신증권㈜ 외에 동부·키움·현대증권㈜ 등 4개 증권사가 대주주로 있다.
30) 현재 대부회사그룹이 저축은행의 대주주인 경우는 오케이 · 제이티친애 · 오에스비 · 페퍼 · 웰컴 외에 제이티와 에스비아이 등 2개 저축은행이 있고, 캐피탈그룹이 대주주인 경우는 조은 외에 아주와 에큐온 등 2개 저축은행이 있다.

[표 5] 연도별 부실저축은행 정리 현황

(영업정지일 기준)

구분	부실저축은행		인수 저축은행	
	상호	대주주(실질대주주)	상호	대주주
2011	삼화	아이비씨앤파트너스 (신삼길)	우리	우리금융지주
	부산	박연호	아이비케이	IBK기업은행
	경은	안태수		
	부산2	부산저축은행(박연호)	대신	대신증권㈜
	중앙부산	부산저축은행(박연호)		
	도민	채규철		
	대전	부산저축은행(박연호)	오케이	아프로서비스그룹대부㈜, 에이피파이낸셜대부㈜
	전주	부산저축은행(박연호)	삼호	삼호산업
	보해	보해양조(임건우)		
	제일	유동천	케이비	KB금융지주
	토마토	신현규	신한	신한금융지주
	프라임	프라임개발(백종헌)	비앤케이	BS금융지주
	파랑새	조용문		
	에이스	김학헌	하나	하나금융지주
	제일2	유동천		
	대영	디지털텍 등	유진[31]	유진그룹
2012	솔로몬	임석	우리	우리금융지주
	한국	대한전선(윤현수)	하나	하나금융지주
	미래	김찬경	제이티친애	J트러스트
	한주	김임순	오케이	아프로서비스그룹대부㈜, 에이피파이낸셜대부㈜
	토마토2	신현규	아이비케이	IBK기업은행
	진흥	대한전선(윤현수)	신한	신한금융지주
	경기	대한전선(윤현수)	케이비	KB금융지주
	더블유	밸류에프원	한국투자	한국투자금융지주
2013	서울	웅진캐피탈	오케이	아프로서비스그룹대부㈜, 에이피파이낸셜대부㈜
	영남	대한전선(윤현수)	아이비케이	IBK기업은행
	신라	재일교포	웰컴	웰컴크레디라인대부㈜
	스마일	김찬경	오에스비	오릭스코퍼레이션
	한울	솔로몬저축은행(임석)	페퍼	PSB Investment Holdings Pty Limited
2014	해솔	솔로몬저축은행(임석)	웰컴	웰컴크레디라인대부㈜
2015	골든브릿지	골든브릿지증권	조은	SC LOWY FINANNCIAL (HK) LIMITED

31) 유진저축은행은 자체정상화가 되었으므로 본 연구의 분석에서는 제외하였다.

[표 6] 영업정지된 부실저축은행 현황

	저축은행	영업정지일	총자산(억원)		비고
				기준일	
1	(서울)삼화	‘11.1.14	13,148	‘10.12	
2	(부산)부산	‘11.2.17	37,502	‘10.12	부산 계열
3	(부산)부산2	‘11.2.19	31,764	‘10.12	부산 계열
4	(서울)중앙부산	‘11.2.19	8,464	‘10.12	부산 계열
5	(강원)도민	‘11.2.23	3,712	‘10.12	
6	(대전)대전	‘11.2.17	15,833	‘10.12	부산 계열
7	(전북)전주	‘11.2.19	5,592	‘10.12	부산 계열
8	(전남)보해	‘11.2.19	10,215	‘10.12	
9	(울산)경은	‘11.8.5	3,398	‘11.06	
10	(경기)토마토	‘11.9.18	38,866	‘11.06	토마토 계열
11	(서울)프라임	‘11.9.18	12,566	‘11.06	
12	(부산)파랑새	‘11.9.18	4,167	‘11.06	
13	(서울)제일	‘11.9.18	32,141	‘11.06	제일 계열
14	(서울)제일2	‘11.9.18	10,513	‘11.06	제일 계열
15	(인천)에이스	‘11.9.18	9,893	‘11.06	
16	(서울)솔로몬	‘12.5.6	50,763	‘11.12	솔로몬 계열
17	(서울)한국	‘12.5.6	20,247	‘11.12	한국 계열
18	(제주)미래	‘12.5.6	20,158	‘11.12	미래 계열
19	(충남)한주	‘12.5.6	1,502	‘11.12	
20	(부산)토마토2	‘12.10.19	8,134	‘12.06	토마토 계열
21	(서울)진흥	‘12.11.16	15,123	‘12.06	한국 계열
22	(경기)경기	‘12.12.28	18,904	‘12.06	한국 계열
23	(서울)더블유	‘12.12.28	8,817	‘12.06	
24	(서울)서울	‘13.2.15	14,896	‘12.12	
25	(부산)영남	‘13.2.15	5,297	‘12.12	한국 계열
26	(인천)신라	‘13.4.12	13,277	‘12.12	
27	(전북)스마일	‘13.11.1	1,765	‘13.06	미래 계열
28	(전북)한울	‘13.12.27	3,164	‘13.06	솔로몬 계열
29	(부산)해솔	‘14.5.2	5,766	‘13.12	솔로몬 계열
30	(전남)골든브릿지	‘15.1.16	1,805	‘13.12	

자료 : 예금보험공사

제 2 절 구조조정 후 저축은행 경영 성과 분석

앞에서 살펴 본 바와 같이 2011년 대규모 부실 사태 후 부실저축은행들은 강도 높은 구조조정을 통해 업계에서 퇴출되고 부실저축은행을 인수한 저축은행에는 예금보험기금의 구조조정 특별계정 자금이 투입되어 재무구조가 개선되었고, 아울러 대주주가 금융지주회사 계열인 저축은행들이 다수 등장하는 등 소유·지배구조에도 큰 변화가 있었다. 이러한 일련의 구조조정이 마무리 된 지 5년여가 흐른 현시점에서 저축은행 업계의 경영성과를 경영통계지표를 통해 살펴보았다.

먼저 저축은행수를 살펴보면 구조조정 전에는 106개의 저축은행이 영업을 하였으나 2011년부터 강도 높은 구조조정을 실시한 결과 구조조정이 마무리 되는 2015년에는 저축은행수가 79개로 줄어 들었고 이후 2019년까지 그대로 유지되고 있다. 저축은행 여·수신 거래자의 수를 살펴보면 2011년까지 지속적으로 저축은행의 거래자수가 증가하였으나 2011년 부실 사태 이후 급격히 줄어들었다가 2015년부터 점차 증가하여 저축은행 부실 사태 이전의 거래자수로 회복되었음을 알 수 있다. 특히, 저축은행 예금자 수를 살펴보면 대규모 부실 사태가 알려진 2011년까지 지속적으로 증가하여 약 430만명에 이르렀으나 이후 부실 사태로 저축은행의 금융안정성이 훼손되면서 2015년에 약 320만명으로 줄어들었다가 구조조정이 완료된 2016년부터 다시 증가하기 시작하여 2019년에는 약 400만명으로 증가하였다.

총자산의 경우 부실채권의 영향으로 2014년까지 큰 폭으로 감소하였으나 이후 구조조정이 마무리면서 빠르게 증가하여 2019년에는 구조조정 전과 비교할 때 약 2배 가량 증가한 수치를 보여주고 있다. 특히, 최근의 총자산 증가는 부동산 경기 상승에 따른 부동산 관련 대출의 증가, 대부업계열 저축은행의 가계신용대출 확대와 관련이 큰 것으로 보인다.

당기순이익의 경우에도 부실 사태의 여파로 적자를 기록하였으나 구조조정이 마무리된 2015년부터 흑자를 달성하고 있다. 하지만 최근 당기순이익의 증가폭은 다소 둔화되는 추세인데 이는 수신 및 대출 경쟁의 심화로 이자부문의 이익증가폭이 둔화되고 있고, 수수료 부문의 이익도 부동산 관련 대출의 부진 등으로 인해 여전히 음(-)의 값을 보이고 있기 때문인 것으로 파악된다.

[표 7] 저축은행 부실 사태 전후 연도별 저축은행 사업 현황

(단위 : 개, 백만명, 억원)

연 도	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19
저축은행 수	106	104	96	91	87	79	79	79	79	79
여신거래자 수	0.9	1.2	1.2	1.2	1.1	1.4	1.7	1.8	1.9	2.0
수신거래자 수	4.3	4.4	3.4	3.4	3.1	3.1	3.3	3.5	3.7	3.8
총자산(평균)	4,551	4,751	5,040	4,951	4,464	5,110	6,068	7,051	8,110	9,145
당기순이익(평균)	4.4	△9.4	△64	△113	△58	81	106	133	139	161

자료 : 저축은행중앙회, 금융감독원 금융정보통계시스템

저축은행 업계의 경영지표를 살펴보면 수익성 관련 지표는 구조조정 이후 확연히 개선된 것으로 나타났다. 총자산이익률(ROE)은 2006년 이후 지속적으로 낮아지다가 2009년부터는 음(-)의 값으로 떨어져서 2011년 최저점으로 악화되었다가 구조조정이 마무리 되는 2015년부터 양(+)의 값으로 회복하였다. 자기자본이익률(ROE)도 2009년부터 음(-)의 값으로 하락하여 2011년 최저점으로 악화되었다가 점차 회복되어 구조조정이 마무리 되는 2015년부터 10% 이상의 안정적인 수익률을 보이고 있다.

자산건전성 관련 지표도 구조조정 이후 상당한 성과를 보여주고 있다. 저축은행 업계의 BIS자기자본비율의 경우 2011년 0.84%로 급전직하 했다가 주요 부실 원인이었던 부동산 PF관련 채권이 대부분 청산되면서 흑자로 전환되고, 적극적인 자본금 확충이 이루어지면서 2013년부터 국제결제은행 권고 기준인 8%를 상회한 이후 안정적인 수치를 유지하고 있다. 또 다른 대표적 자산건전성 지표인 고정이하여신비율(NPL)의 경우에도 2011년 급격히 악화되었다가 구조조정 이후 지속적인 개선 추세가 이어지면서 2017년 이후 8%[32]를 하회하고 있는 것으로 나타나고 있다.

32) BIS 자기자본비율이 8% 이상 및 고정이하여신비율 8% 미만의 조건을 충족하는 이른바 88클럽은 우량 저축은행으로 인식되어 왔다.

경영효율성 관련 지표는 구조조정에도 불구하고 가시적인 성과가 나타나지 않고 있는 것으로 보인다. 총자산 대비 영업비용(ACOST)와 영업수익 대비 영업비용(YCOST)은 구조조정 전과 비교하여 정체되거나 오히려 증가하는 것으로 나타나고 있다.

[표 8] 저축은행 부실 사태 전후 연도별 주요 경영지표 현황

(단위 : %)

연 도	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19
총자산이익률 (ROA)	△1.39	△7.13	△4.40	△2.47	△1.31	1.23	2.10	1.84	1.79	1.69
자기자본이익률 (ROE)	△21.6	△105	△60.4	△30.4	△12.4	10.9	19.1	17.4	16.0	14.9
BIS비율 (BIS)	9.05	0.84	4.07	9.88	14.28	14.25	14.53	14.26	14.45	14.88
고정이하여신 비율(NPL)	10.55	26.93	24.43	21.31	18.97	12.47	8.75	6.01	5.08	5.04
총자산대비영업 비용(ACOST)	1.36	1.43	1.46	1.66	2.06	1.32	2.37	2.09	1.93	1.90
영업수익대비영 업비용(YCOST)	13.84	13.31	15.99	18.95	23.1	26.32	24.54	2156	20.68	20.81

자료 : 저축은행중앙회, 금융감독원 금융정보통계시스템

위에서 살펴본 바와 같이 2011년 저축은행 부실 사태 발생 후 구조조정이 완료된 이후에는 저축은행 여·수신 거래자수가 증가하고 당기순이익 증가와 함께 총자산 규모가 크게 성장하였다. 재무구조의 개선과 소유·지배구조 변화에 따른 저축은행의 브랜드 가치 상승은 저축은행 고객들에 대한 신뢰 회복으로 이어져 여·수신 거래자 수가 증가하는 등 소기의 성과를 달성한 것으로 평가 할 수 있다. 이러한 사업지표들의 성장과 함께 수익성 및 자산건전성을 보여주는 경영성과 지표들도 구조조정 이후 확연히 개선된 것으로 나타났다. 이는 강도 높은 정부 주도의 구조조정으로 인해 부실저축은행의 대규모 누적부실이 해소되고, 소유·지배구조가 개편됨으로써 수익성

과 자산건전성에 긍정적인 영향을 미쳤던 것으로 분석된다. 2011년 대규모 저축은행 부실 사태에 대처하기 위하여 실시된 구조조정은 결과적으로 저축은행 업계가 짊어지고 있던 금융의 불안정성을 해소시키는 데 큰 역할을 하였고, 지역서민금융회사로서 새롭게 출발할 수 있는 단초를 제공해 주었다는 점에서 의의가 있었다고 분석된다.

그러나 이러한 성과에도 불구하고 저축은행 업계는 외적으로 경기 불확실성이 여전히 지속되고 있고, 시중은행들의 저신용자에 대한 영업 확대 등 시장의 경쟁은 더욱 격화되고 있는 상황이며, 내적으로는 대형 저축은행과 중·소형 저축은행간, 수도권 저축은행과 지방 저축은행간 자산규모 및 경쟁력 격차가 점차 심화되어 있으며, 차주의 신용도에 따른 여신관리를 위한 신용평가 및 관리시스템이 여전히 미흡한 점 등 여러 가지 위기에 노출되어 있는 상황이다. 특히, 최근 총자산의 증가 추이와 관련하여 정부 주도의 부동산 시장 규제가 강화되고, 시장 금리가 하락할 경우 부동산 시장이 위축될 가능성이 있으므로 부동산 관련 대출 비중이 높아진 기업대출 부문의 자산건전성 요인에 대한 모니터링이 필요한 것으로 보인다. 아울러 NPL 채권 등 자산건전성의 잠재 리스크 요인을 면밀히 점검하여 쏠림현상 및 부실 확대를 방지하고, 대주주 적격성을 매년 철저히 심사하여 부적격 대주주는 주식처분명령 등을 통해 저축은행 업계에서 퇴출하는 제도적 장치를 마련할 필요가 있다. 또한 신용평가시스템 고도화, 대출금리 체계 기준 마련, 불합리한 대출 관행 개선 등을 통해 지역밀착형 서민금융회사로서 고객의 신뢰를 회복하는 일도 게을리해서는 안 될 것이다. 결국 금융환경 변화에 적절히 대응할 수 있도록 과감한 경영혁신을 도모하고, 규모에 부합하는 차등화된 규제 정비 등 규제 선진화의 노력이 있어야 저축은행 업계가 성장을 지속할 수 있을 것으로 보인다.

제 5 장 구조조정 저축은행 그룹에 대한 실증분석

제 1 절 기본 분석

1. 변수의 기술 통계량

본 연구는 주요 변수의 특성을 확인하고자 기술적 통계분석을 진행하였다. [표 9]은 주요 변수의 기초 통계량이다.

[표 9] 표본 저축은행의 기술 통계적 특성

변 수	관찰수	평 균	표준편차	최소값	최대값
구조적이익률 (SIR)	395	-0.23	1.50	-9.19	5.41
위험가중자산 이익률(ROR)	395	1.67	3.10	-32.56	19.62
고정이하여신 비율(NPL)	790	7.84	6.40	0	53.89
BIS자기자본 비율(BIS)	790	16.69	18.36	-110.32	245.26
총자산대비영업 비용(ACOST)	395	1.75	0.93	0.37	9.21
영업수익대비영 업비용(YCOST)	395	31.60	58.48	3.50	649.35
유동성비율 (CUR)	790	167.18	348.49	43.32	9714.02
예금비율 (DEP)	790	96.34	3.54	53.54	98.75
저축은행규모 (TASSET)	395	12.91	1.10	9.84	15.91
주택가격지수 (HPI)	790	96.78	2.48	92.4	100.2
경제성장률 (GDP)	790	2.76	0.40	2	3.2

종속변수 중 수익성 지표인 구조적이익률의 평균값은 음(-)의 값으로써 전체적으로 안정적인 수익창출을 하고 있지 못하는 것으로 나타났고, 위험가중자산이익률의 평균값은 1.67로 자산의 리스크 대비 수익성도 전반적으로 높지 않고 표준편차가 3.10으로 편차가 상당히 큰 것으로 나타났다.

자산건전성 지표인 BIS자기자본비율의 평균값은 16.69로 BIS 권고기준인 8%를 초과하는 것으로 확인되었고, 고정이하여신비율의 평균값도 7.84로 정부의 권고수준 8%이하를 유지하고 있는 것으로 나타났다. 그러나 표준편차가 각각 18.30, 6.40로 편차가 매우 큰 것으로 나타났다.

경영효율성 지표인 총자산 대비 영업비용의 평균값은 1.75로 총자산 대비 영업비용이 차지하는 비중은 높지 않으나 영업수익 대비 영업비용의 평균값은 31.6으로 영업수익 대비 영업비용이 차지하는 비중은 높은 것으로 나타났다.

개별 저축은행의 특성을 나타내는 통제변수 중에서 유동성비율, 예금비율, 저축은행 규모는 최소값과 최대값의 편차가 크게 나타나서 개별 저축은행들의 특성이 반영되었음을 알 수 있다.

거시경제 변화를 나타내는 통제변수인 주택가격지수와 경제성장률은 상대적으로 편차가 크지 않은 것으로 나타났다.

2. T-test 분석

본 연구에서는 구조조정 저축은행 그룹과 그 외 그룹, 구조조정 저축은행 그룹 중 대주주가 제1금융권인 저축은행 그룹과 그 외 그룹의 변수간 차이를 확인하고자 독립변수 t-test를 진행하였다. [표 10]은 표본 저축은행의 그룹별 평균값과 t-test 분석결과를 보여준다.

[표 10] 그룹별 재무지표의 평균 및 T-test

	TDUMMY			HDUMMY		
	구조조정 그룹 전체	그 외	t	제1금융권 대주주 그룹	그 외	t
구조적이익률 (SIR)	-0.44	-0.18	1.357	-0.85	-0.17	2.602**
위험가중자산 이익률(ROR)	1.65	1.68	0.129	1.66	1.67	0.054
고정이하여신 비율(NPL)	6.81	8.09	2.805**	5.72	8.05	4.563***
BIS자기자본 비율(BIS)	12.24	17.73	5.538***	12.32	17.11	3.347**
총자산대비영업 비용(ACOST)	2.35	1.61	-5.069***	2.10	1.72	-1.646
영업수익대비영 업비용(YCOST)	32.11	31.48	-0.136	38.17	30.96	-1.041
유동성비율 (CUR)	135.16	174.69	2.527*	127.45	171.04	3.118**
예금비율 (DEP)	96.19	96.37	0.698	95.57	96.41	1.913
저축은행규모 (TASSET)	13.82	12.70	-8.661***	13.73	12.83	-7.319***

주) *p<.005, **p<0.01, ***p<0.001

구조조정 저축은행 그룹 전체의 경우 수익성 지표인 구조적이익률(SIR), 위험가중자산이익률(ROR)에 대한 차이가 유의한지 확인하기 위하여 독립표본 t-test를 실시한 결과, 그룹별 차이는 유의하지 않은 것으로 나타났다. 자산건전성 지표인 고정이하여신비율(NPL)의 평균은 6.81%로 나타났고, 그 외 그룹은 8.09%로 나타나 차이를 드러냈다. 이러한 차이가 유의한지 확인하기 위하여 독립표본 t-test를 실시한 결과, 5% 유의수준에서 t=2.8052로 나타나 구조조정 저축은행 그룹이 그 외 그룹보다 고정이하여신비율(NPL)이 통계적으로 유의하게 낮은 것으로 분석되었다. 자산건전성 지표인 BIS 자기자본비율의 평균은 12.24%로 나타났고, 그 외 그룹은 17.73%로 나타나 차이를 드러냈다. 이러한 차이가 유의한지 확인하기 위하여 독립표본 t-test를 실시한 결과, 1% 유의수준에서 t=5.5379로 나타나 그룹 간 차이가 있는 것으로 확인되었다. 즉 구조조정 저축은행 그룹이 그 외 그룹보다 BIS 자기자본비율이 통계적으로 유의하게 작은 것으로 분석되었다. 경영효율성 지표인 총자산대비영업비용(ACOST)의 평균은 2.35%로 나타났고, 그 외 그룹은 1.61%로 나타나 차이를 드러냈다. 이러한 차이가 유의한지 확인하기 위하여 독립표본 t-test를 실시한 결과, 1% 유의수준에서 t=-5.069로 나타나 그룹 간 차이가 있는 것으로 확인되어 구조조정 저축은행 그룹이 그 외 그룹보다 총자산대비영업비용(ACOST)이 통계적으로 유의하게 높은 것으로 분석되었다. 영업수익대비영업비용(YCOST)에 대한 차이가 유의한지 확인하기 위하여 독립표본 t-test를 실시한 결과, 그룹별 차이는 유의하지 않은 것으로 나타났다.

구조조정 저축은행 그룹 중 대주주가 제1금융권 소속인 저축은행 그룹의 경우 수익성 지표인 구조적이익률의 평균은 -0.85%로 나타났고, 그 외 그룹은 -0.17%로 나타나 차이를 드러냈다. 이러한 차이가 유의한지 확인하기 위하여 독립표본 t-test를 실시한 결과, 5% 유의수준에서 t=2.6018로 나타나 그룹 간 차이가 있는 것으로 확인되었다. 즉, 대주주가 제1금융권 소속인 저축은행 그룹이 그 외 그룹보다 구조적이익률이 통계적으로 유의하게 낮은 것으로 분석되었다. 수익성 지표인 위험가중자산이익률에 대한 차이가 유의한지 확인하기 위하여 독립표본 t-test를 실시한 결과, 그룹별 차이는 유의하지 않은 것으로 나타났다. 고정이하여신비율(NPL)의 평균은 6.81%로 나타났고, 그 외 그룹은 8.09%로 나타나 차이를 드러냈다. 이러한 차이가 유의한지 확인하기 위하여 독립표본 t-test를 실시한 결과, 5% 유

의수준에서 t=2.8052로 나타나 대주주가 제1금융권 소속인 저축은행 그룹이 그 외 그룹보다 고정이하여신비율(NPL)이 통계적으로 유의하게 낮은 것으로 분석되었다. 자산건전성 지표인 BIS 자기자본비율의 경우 대주주가 제1금융권 소속인 저축은행 그룹의 평균은 12.24%로 나타났고, 그 외 그룹은 17.73%로 나타나 차이를 드러냈다. 이러한 차이가 유의한지 확인하기 위하여 독립표본 t-test를 실시한 결과, 1% 유의수준에서 t=5.5379로 나타나 그룹 간 차이가 있는 것으로 확인되었다. 즉 대주주가 제1금융권 소속인 저축은행 그룹이 그 외 그룹보다 BIS 자기자본비율이 통계적으로 유의하게 작은 것으로 분석되었다. 대주주가 제1금융권 소속인 저축은행 그룹과 그 외 그룹의 경영효율성 지표에 나타난 차이가 유의한지 확인하기 위하여 독립표본 t-test를 실시한 결과, 그룹별 차이는 유의하지 않은 것으로 나타났다.

3. 변수의 상관관계

본 연구에서는 독립변수 간의 다중공선성(multicollinearity) 문제를 점검하기 위해 상관관계 분석을 진행하였다. 독립변수들간의 상관관계가 0.8 이상이면 다중공선성의 위험이 있다고 볼 수 있다. 분석결과 독립변수들 간의 상관계수가 0.8 미만으로 나타나 다중공선성을 의심할 만한 변수는 없는 것으로 분석되었다. [표 11]은 독립변수 간 상관관계 분석결과를 보여준다.

[표 11] 독립변수 간 상관관계

	유동성비율 (CUR)	예금비율 (DEP)	저축은행규모 (TASSET)	주택가격지수 (HPI)	경제성장률 (GDP)
유동성비율 (CUR)	1				
예금비율 (DEP)	0.0304 (0.3941)	1			
저축은행규모 (TASSET)	-0.0811 (0.1077)	0.2296*** (0.0000)	1		
주택가격지수 (HPI)	0.0339 (0.3410)	0.1040** (0.0034)	0.1489** (0.0030)	1	
경제성장률 (GDP)	-0.1068* (0.0339)	-0.0511 (0.3113)	-0.0784 (0.1198)	-0.5027*** (0.0000)	1

주) *p<0.05, **p<0.01, ***p<0.001

제 2 절 구조조정 저축은행 그룹의 경영성과 실증분석

1. 수익성 분석

[표 12]는 구조조정 저축은행 그룹을 표본으로 저축은행 구조조정과 수익성 간의 관계를 패널회귀분석한 결과를 보여준다.

[표 12] 수익성 실증 분석 결과

구분	구조적이익률(SIR)			위험가중자산이익률(ROR)		
	Coef.	S.E.	p-value	Coef.	S.E.	p-value
FDUMMY	-.8334***	.2038	0.000	-.5084	.4218	0.228
유동성비율 (CUR)	.0002*	.0001	0.025	.0005**	.0001	0.008
예금비율 (DEP)	.1683***	.0175	0.000	.6033***	.0318	0.000
저축은행규모 (TASSET)	.5267***	.0737	0.000	.4669**	.1498	0.002
주택가격지수 (HPI)	-.3147***	.0251	0.000	-.1137**	.0434	0.009
경제성장률 (GDP)	-.6189***	.1416	0.000	-.0215	.2422	0.929
상수항	9.226**	2.9762	0.002	-51.403***	5.1878	0.000
Within R-sq	0.3391			0.4429		
표본(그룹)	395(79)			395(79)		

주) *p<.05, **p<.01, ***p<.001

분석결과, 구조조정 저축은행 그룹(Coef.=-.8334, p<.001)은 구조적이익률에 유의한 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉 구조조정 저축은행 그룹의 경우 그 외 저축은행들과 비교할 때 구조적이익률이 낮은 것으로 나타났다. 구조조정 이후 재무구조를 개선하고 소유·지배구조를 변화시켜 새롭게 영업을 시작한 저축은행들이 근원적인 수익창출능력을 보여주

는 성과지표인 구조적이익률에서 오히려 부정적인 영향을 미쳤던 것으로 나타난 것이다. 금융그룹 계열 저축은행들은 다른 저축은행에 비해 자금조달이 유리해 금리를 낮게 적용할 수 있고, 이런 점을 활용하여 중금리 대출상품을 개발하는 등 규모의 경제를 통한 시너지 효과를 발휘하여 수익성에 긍정적일 것으로 예상되었으나 아직까지 수익성에서 괄목할 만한 성과를 내지 못하고 있는 것으로 분석된다. 한편 저축은행들이 보유한 자산의 리스크 대비 수익성을 가늠할 수 있는 위험가중자산이익률에는 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 확인되었다.

최근 금융시장에서 저금리 상황이 계속 이어지면서 예대마진이 주요 수익원인 구조조정 저축은행들이 안정적인 수익기반을 확보하지 못한 것으로 분석된다. 또한, 비이자 수익 부문에서도 사업다각화를 통한 포트폴리오를 확대, 금융지주계열 저축은행들은 계열사간 시너지 제고 등을 통한 수익성 향상을 이루지 못하고 있는 것으로 해석된다.

당초 구조조정 저축은행들은 구조조정 과정에서 부실한 대출자산을 배드뱅크인 파산재단에 넘기고, 그에 따른 순자산부족분은 예금보험공사의 특별계정으로부터 현금을 지원 받아 영업을 시작하였다. 따라서 풍부한 유동성을 기반으로 중금리 대출상품을 개발, 계열은행과의 업무 강화를 통한 우량 대출자산 증대 등을 통해 수익성을 제고할 것으로 예상하였으나 실증분석 결과에 따르면 아직까지 기대에 미치지 못하는 결과를 보이고 있는 것이다. 이러한 결과를 통해 경쟁이 더욱 심화되는 금융환경 속에서 업무다변화를 통한 경쟁력을 확보할 필요가 있고, 구조조정 저축은행의 장점을 활용하여 서민과 중소기업에 대한 전통적인 예대업무를 중심으로 자금을 운용하며 예금자 및 지역적 특성을 고려한 유연한 맞춤형 신용모델을 운영함으로써 지역경제와 밀접한 관계를 유지하는 등 고유의 수익모델 창출을 모색할 필요가 있는 것으로 보인다.

2. 자산건전성 분석

[표 13]은 구조조정 저축은행 그룹을 표본으로 저축은행 구조조정과 자산건전성 간의 관계를 패널회귀분석한 결과를 보여준다.

[표 13] 자산건전성 실증 분석 결과

구분	고정이하여신비율(NPL)			BIS자기자본비율(BIS)		
	Coef.	S.E.	p-value	Coef.	S.E.	p-value
FDUMMY	.4782	1.0808	0.658	-1.6811	3.4608	0.627
유동성비율 (CUR)	.0002	.0004	0.655	-.0045***	.0011	0.000
예금비율 (DEP)	-.0469	.0806	0.561	2.2175***	.2105	0.000
저축은행규모 (TASSET)	-1.3784***	.3831	0.000	-3.2027**	1.1875	0.007
주택가격지수 (HPI)	-.8688***	.1094	0.000	-.1383	.2740	0.614
경제성장률 (GDP)	-2.1319***	.6096	0.000	-2.001	1.4995	0.182
상수항	119.9995***	13.0781	0.000	-136.021***	33.0292	0.000
Within R-sq	0.2225			0.2712		
표본(그룹)	395(79)			395(79)		

주) *p<.05, **p<.01, ***p<.001

실증분석 결과, 구조조정 저축은행 그룹은 고정이하여신비율이나 BIS자기자본비율에는 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 확인되었다. 하지만 구조조정 저축은행 그룹의 자산건전성이 위험수준에 있다고 보여지지는 않는다. 고정이하여신비율의 경우 저축은행 업계 평균값이 2017년 이후 우량 저축은행 기준인 8%[33]를 이하를 유지하고 있고, 구조조정 저축은행 그룹의 최근 5년 평균값이 6.81%로 낮게 유지되고 있다. BIS자기자본비율의 경우

33) 고정이하 여신인 고정·회수의문·추정손실은 부실채권으로 간주된다. 정부는 2006년 이래로 저축은행에 대하여 고정이하여신비율을 8% 이하로 유지하도록 하고 있다.

에도 저축은행 업계 평균값이 2015년 이후부터 14%를 넘어선 수치를 보여주고 있고, 구조조정 저축은행 그룹의 최근 5년 평균값도 12.24%로서 BIS 권고기준인 8%[34]를 훨씬 상회하고 있다. 구조조정 저축은행 그룹이 자산건전성 관련 지표에서 유의미한 영향을 미치지 못하는 수치를 보여주었지만, 이는 구조조정 저축은행 그룹의 자산건전성 관련 수치가 미흡하기 보다는 저축은행 업계 전반의 자산건전성 관련 수치가 양호한 점에 기인한 것으로 분석된다. 구조조정 후 풍부한 현금성 자산을 기반으로 영업을 개시한 저축은행들이 수익성 제고를 위해 급격히 대출 확대를 도모함으로써 건전성 악화로 이어질 우려가 있었으나 구조조정 후 체계적이고 안정적인 여신관리를 하고 있는 것으로 나타난 것이다. 이는 2011년 저축은행 부실 사태를 계기로 저축은행 업계가 전체적으로 양호한 자산건전성을 유지하기 위한 자체적인 노력을 기울이고 있고 금융당국의 자산건전성 감독도 매우 엄격하게 강화되었음을 시사한다.

하지만 최근 중금리 시장 확대로 저축은행 예적금 상품과 대출 상품 이용 고객이 급증하면서 저축은행들의 규모가 급팽창하고 있어 자산건전성 관리의 필요성은 더욱 강조해야 할 시점이 되었다. 일부 대형 저축은행의 규모가 소형 지방은행을 능가하므로 금융위기가 닥칠 경우 시장에 주는 파급효과가 매우 클 것이기 때문이다. 최근 코로나19 등으로 인해 실물경제가 급격히 위축될 가능성이 높아지면서 저축은행의 주요 고객인 중소기업과 소상공인, 자영업자 등을 중심으로 차주의 채무상환능력이 악화되고 그에 따라 대출이 부실화 될 것이 예상되고, 과거 저축은행 부실사태의 주요한 원인이었던 부동산 PF대출이 확대되고 있다는 점도 건전성에 나쁜 영향을 줄 수 있으므로 눈여겨 볼 부분이다. 이는 대손충당금 추가 적립 등을 통해 저축은행이 손실흡수능력을 선제적으로 높이도록 유도하고, 코로나19 관련 금융지원 대상 채권의 건전성 동향 모니터링 강화 등 선제적인 자산건전성 강화 전략이 필요하다는 것을 시사하는 것이다.

34) 저축은행 자산건전성 기준은 BIS 자기자본비율이 8% 이상이면 건전한 것으로 보고 있다. BIS 자기자본 비율이 5% 이하인 경우에는 경영개선요구, 2% 이하인 경우에는 경영개선명령 조치가 내려지게 된다.

3. 경영효율성 분석

[표 14]는 구조조정 저축은행 그룹을 표본으로 저축은행 구조조정과 경영효율성 간의 관계를 패널회귀분석한 결과를 보여준다.

[표 14] 경영효율성 실증 분석 결과

구분	총자산대비영업비용(ACOST)			영업수익대비영업비용(YCOST)		
	Coef.	S.E.	p-value	Coef.	S.E.	p-value
FDUMMY	1.0625***	.1885	0.000	24.0638	8.8278**	0.006
유동성비율 (CUR)	-.00001	.00007	0.879	-.0389	.0034***	0.000
예금비율 (DEP)	-.0111	.0124	0.369	-.8417	.6003	0.161
저축은행규모 (TASSET)	-.2904***	.0655	0.000	-22.4368	3.0858***	0.000
주택가격지수 (HPI)	.0936***	.0164	0.000	1.2954	.7957	0.104
경제성장률 (GDP)	.3143**	.0905	0.001	.6082	4.3996	0.890
상수항	-3.611	1.9740	0.067	276.4296	95.5534**	0.004
Within R-sq	0.1028			0.7652		
표본(그룹)	395(79)			395(79)		

주) *p<.05, **p<.01, ***p<.001

분석결과, 구조조정 저축은행 그룹(Coef.=1.0625, p<.001)은 총자산대비영업비용에 유의한 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉 구조조정 저축은행 그룹의 경우 그 외 저축은행들과 비교할 때 총자산대비영업비용이 높은 것으로 나타났다. 또한 구조조정 저축은행 그룹(Coef.=24.0648, p<.01)은 영업수익대비영업비용에 유의한 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉 구조조정 저축은행 그룹의 경우 그 외 저축은행들과 비교할 때

영업수익대비영업비용도 높은 것으로 분석되었다. 이러한 결과는 구조조정 저축은행 그룹이 재무구조 및 소유·지배구조가 변화되었으나 경영효율성을 보여주는 성과지표에는 오히려 부정적인 영향을 미치는 것으로 분석된다. 이는 구조조정 저축은행 그룹의 저축은행들이 모기업과 관련하여 계열화 관리에 인적 · 물적 자원이 추가로 투입되어 비용효율성이 떨어진 것이 아닌가 추측된다.

제 3 절 제1금융권 대주주 그룹의 경영성과 실증분석

2011년 저축은행 부실 사태를 거치면서 대주주가 제1금융권(금융지주회사·은행) 소속인 저축은행이 새로이 출현하였고 15개 구조조정 저축은행 중 7개로 가장 많은 비중을 차지하므로 이러한 지배구조의 경영성과에 대하여 별도의 분석을 진행하였다. 다만 분석의 편의상 수익성, 자산건전성, 경영효율성의 대표적 지표인 구조적이익률, 고정이하여신비율, 총자산대비영업비용만을 사용하여 분석하였다. [표 15]은 구조조정 저축은행 그룹 중 대주주가 제1금융권인 저축은행 그룹을 표본으로 저축은행 구조조정과 수익성, 자산건전성, 경영효율성 간의 관계를 패널회귀분석한 결과를 보여준다.

분석결과, 대주주가 제1금융권인 저축은행 그룹(Coef.=-1.016, p<.001)은 구조적이익률에 유의한 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉 금융지주 계열 저축은행들은 규모의 경제를 통한 시너지 효과를 발휘하지 못하고 수익성에서 다른 저축은행보다 낮은 수치를 보이는 것으로 분석된다.

고정이하여신비율에는 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 확인되었다. 다만, 구조조정 저축은행 그룹의 최근 5년 평균값이 5.72%로 낮게 유지되고 있어 자산건전성을 유지하기 위한 자체적인 노력을 기울이고 있고 금융당국의 자산건전성 감독도 매우 엄격하게 강화되었음을 반영하고 있다.

대주주가 제1금융권인 저축은행 그룹(Coef.=.5645, p<.05)은 총자산대비영업비용에 유의한 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉 대주주가 제1금융권인 저축은행 그룹의 경우 그 외 저축은행들과 비교할 때 총자산대비영업비용이 높은 것으로 분석되었다.

이러한 결과는 대주주가 제1금융권인 구조조정 저축은행 그룹이 재무구조 및 소유·지배구조가 변화되었으나 수익성과 경영효율성을 보여주는 성과지표에는 오히려 부정적인 영향을 미치는 것으로 분석된다.

[표 15] 제1금융권 대주주 그룹의 경영성과 실증 분석 결과

구분	구조적이익률(SIR)			고정이하여신비율(NPL)			총자산대비영업비용(ACOST)		
	Coef.	S.E.	p-value	Coef.	S.E.	p-value	Coef.	S.E.	p-value
HDUMMY	-1.016***	.2680	0.000	-1.1929	1.3961	0.393	.5645*	.2777	0.042
CUR	.0002*	.0001	0.024	.0002	.0004	0.674	-.00002	.00007	0.744
DEP	.1685***	.0176	0.000	-.0559	.0805	0.487	-.0084	.0128	0.511
TASSET	.4691***	.0701	0.000	-1.2377**	.3589	0.001	-.2003**	.0689	0.004
HPI	-.3107***	.0251	0.000	-.8771***	.1092	0.000	.0870***	.0165	0.000
GDP	-.6195***	.1417	0.000	-2.1315***	.6107	0.000	.3141**	.0911	0.001
상수항	9.4977**	2.9808	0.001	120.058***	13.084	0.000	-4.2451*	2.0069	0.034
Within R-sq	0.3392			0.2214			0.0939		
표본(그룹)	395(79)			395(79)			395(79)		

주) *p<.05, **p<.01, ***p<.001

제 6 장 결론 및 시사점

제 1 절 연구결과 요약

본 연구는 2011년 대규모 저축은행 부실 사태에 대처하기 위해 시행된 저축은행 구조조정이 일단락 된 지 5년여가 흐른 시점에서 저축은행 구조조정에 따라 재무구조가 우량하게 개선되고 소유·지배구조가 개편된 15개의 저축은행들을 대상으로 수익성, 자산건전성 및 경영효율성을 실증 분석함으로써 저축은행 구조조정이 경영성과에 어떤 차별적 영향을 미쳤는지 살펴보았다.

본 연구는 2015년부터 2019년까지 79개 저축은행을 대상으로 790개 표본을 이용하여 패널회귀분석으로 결과를 도출하였다. 독립변수는 구조조정 저축은행 그룹과 그 외 저축은행을 더미변수로 처리하였고, 구조조정 저축은행 그룹 중 대주주가 제1금융권 소속인 저축은행 그룹을 별도의 더미변수로 하여 분석을 추가하였다. 종속변수는 수익성 측면에서 구조적이익률과 위험가중자산이익률을 사용하고, 자산건전성 측면에서 고정이하여신비율과 BIS자기자본비율을 사용하였으며, 경영효율성 측면에서 총자산 대비 영업비용과 영업수익 대비 영업비용을 사용하였다. 그 외 통제변수로는 유동성비율, 예금비율, 저축은행 규모, 주택가격지수, 경제성장률을 사용하였다. 분석결과를 요약하면 다음과 같다.

첫째, 구조조정 이후 재무구조가 개선되고 소유·지배구조가 변화되어 새롭게 영업을 시작한 15개 저축은행들이 구조적이익률에는 오히려 부정적인 영향을 미치는 것으로 분석되었다. 이는 구조조정을 통한 재무구조 개선과 소유·지배구조 개편만으로는 저축은행의 근원적인 수익창출능력을 향상시키는 데에 한계가 있음을 보여주고 있다.

둘째, 구조조정 저축은행 그룹의 15개 저축은행들이 경영효율성을 보여주는 총자산 대비 영업비용이나 영업수익 대비 영업비용 지표에서도 오히려 부정적인 영향을 미치는 것으로 분석되었다. 구조조정을 통한 재무구조 개선과 소유·지배구조 개편이 저축은행의 경영효율성을 담보하지 못하는 한계가 있음을 보여주는 것이.

셋째, 구조조정을 거치면서 저축은행 업계에 새로이 대주주로 출현하였

고, 15개 구조조정 저축은행 중 가장 많은 비중을 차지하고 있는 제1금융권 소속 대주주의 저축은행 그룹의 경우에도 수익성을 보여주는 구조적이익률 지표와 경영효율성을 보여주는 총자산 대비 영업비용이나 영업수익 대비 영업비용 지표에서 부정적인 영향을 미치는 것으로 분석되었다. 금융지주회사나 은행의 계열사로 편입된 저축은행들이 수익성과 경영효율성 측면에서 만족스러운 성과를 보여주지 못한 것으로 분석되었다.

제 2 절 연구의 시사점과 한계

2011년 저축은행 부실 사태 발생 후 구조조정이 완료된 이후에는 저축은행 여·수신 거래자수가 증가하고 당기순이익 증가와 함께 총자산 규모가 크게 성장하였다. 이와 함께 부실저축은행의 대규모 누적부실이 해소되고 수익성 및 자산건전성을 보여주는 경영성과 지표들도 구조조정 이후 확연히 개선된 것으로 나타났다. 2011년 대규모 저축은행 부실 사태에 대처하기 위하여 실시된 구조조정은 결과적으로 저축은행 업계가 짊어지고 있던 금융의 불안정성을 해소시키는 데 큰 역할을 하였고, 저축은행이 예금자들의 신뢰를 회복하고 지역서민금융회사로서 새롭게 출발하는 단초를 제공해 주었다는 점에서 소기의 성과를 달성한 것으로 높게 평가할 수 있다.

하지만 구조조정 저축은행 그룹을 표본으로 저축은행 구조조정과 수익성, 자산건전성, 경영효율성 간의 관계를 패널회귀분석한 결과를 보면 구조조정의 성과에도 불구하고 일정한 한계가 있었다는 점도 분명하다. 구조조정에 의해 새로운 소유·지배구조를 가지고 우량 저축은행으로 출범한 저축은행들은 수익성과 경영효율성 측면에서는 기대에 못 미치는 경영성과를 보여주고 있다. 따라서 제2의 대규모 저축은행 부실사태를 미연에 예방하고, 구조조정 저축은행들이 안정적인 경영성과를 내기 위해서는 저축은행들의 자체적인 경영개선 노력과 감독당국의 효율적 규제가 필요한 것으로 보인다. 이에 저축은행의 건전한 경영 성과 제고를 위한 구체적 개선방안을 제시하고자 한다.

첫째, 구조조정 저축은행들이 주로 금융지주회사나 은행의 계열사로 편입된 점을 감안하면 규모와 범위의 경제를 통한 시너지 효과와 비용 절감 효과를 기대만큼 보여주지 못했다. 출범 초기 예상과는 달리 은행지주회사 계

열 저축은행의 기대에 못 미치는 경영성과는 시급히 개선되어야 할 과제일 것이다. 향후 중금리 대출상품 개발, 계열은행과 업무 연계 강화 등을 통해 계열사와의 시너지를 활용한 보다 적극적이고 새로운 영업 방식을 도입하여 경영성과를 제고할 필요가 있다는 점을 시사하는 것이다.

둘째, 저축은행 구조조정에 의해 총체적 부실에서 어느 정도 회복된 것으로 나타나고 있지만 저축은행의 산업구조가 거시적 외부 충격에 여전히 취약하다는 사실을 보여주는 것이므로 선제적인 리스크 관리 체계 강화와 감독당국의 철저한 관리감독이 필요하다는 시사점을 함축하고 있다고 판단된다. 시중은행 대출심사 강화에 따른 풍선효과로 저축은행의 집단대출이 늘어나고 있으므로 저축은행의 건전성 기준을 시중은행 수준으로 높이는 등 저축은행의 관리 감독을 강화할 필요가 있다. 또한 부동산발 경제위기가 금융시장으로 전이되어 위기 상황을 만들어왔음을 고려할 때 부동산 관련 PF대출이나 주택담보대출 등의 규모와 리스크를 파악하고 적절한 시기에 필요한 대응방안을 수립하고 시행할 수 있는 부동산 금융과 관련한 전담 감독기구의 마련도 고려해 볼 필요가 있을 것이다.

셋째, 최근 코로나19 등으로 인해 실물경제가 급격히 위축될 가능성이 높아지면서 저축은행의 주요 고객인 중소기업과 소상공인, 자영업자 등을 중심으로 차주의 채무상환능력이 악화되고 그에 따라 대출이 부실화 될 것이 예상된다. 특히, 지방에 영업기반을 두고 있는 지역저축은행과 개인사업자의 대출이 상대적으로 취약할 것으로 보인다. 따라서 이들에 대한 적절한 자금지원 등을 통해 충격을 완화하고 적정수준의 손실 흡수 능력을 확충하도록 유도하는 등 저축은행의 건전성 유지 정책이 필요하다고 판단된다.

넷째, 영업구역의 제한을 받는 저축은행의 특성상 경기 침체와 저금리·저성장 장기화로 수도권과 비수도권, 대형저축은행과 중소형 저축은행 간 양극화가 심화되면서 지방에 거점을 둔 중소형 저축은행의 지속적인 성장을 유인할 정책이 필요하다고 본다. 이는 우리나라 금융시스템하에서 저축은행의 위상과 관련된 문제이기도 한데, 서민과 중소기업의 금융편의를 도모하고자 하는 설립 목적에 맞게 전통적인 예대업무를 중심으로 자금을 운용하고, 예금자 및 지역적 특성을 고려한 유연한 맞춤형 신용모델을 운영함으로써 지역경제와 밀접한 관계를 유지하는 등 고유의 수익모델 창출을 모색할 필요가 있는 것으로 보인다. 이를 위해 지역신뢰 회복, 대출금리 결정체계의 투명성 제고, 신용평가 모형 정교화 등의 조치가 선행되어야 한다.

특히 여전히 대주주의 모럴 해저드 가능성이 상존한 상황이므로 이사회 운영, 리스크 관리 및 내부통제 시스템 구축 등을 통해 건전한 지배구조가 정착되어야 할 것으로 판단된다.

본 연구는 2011년 저축은행 부실 사태로 촉발된 강력한 구조조정의 결과로 부실저축은행을 계약이전 받아 영업을 영위하는 금융지주회사와 증권회사 및 대부업계열 소유 저축은행들의 차별적 경영 성과를 규명하였다는 점에 의의가 있다. 이러한 결과는 구조조정이 마무리되고 일정 시간이 지난 시점에서 구조조정의 성과를 사후 분석·검토하는 데에 중요한 정보가 되어 줄 것이다. 향후 2011년과 유사한 저축은행 부실 사태가 발생할 경우 본 연구가 정책당국이 구조조정 정책 방향을 결정하는데 정책적 시사점을 제시해 줄 것으로 기대한다.

본 연구에서는 2011년 저축은행 부실 사태 이후 자료만을 분석대상으로 하였으나 향후 구조조정 전·후의 모든 자료를 표본으로 하여 분석하면 보다 정밀하고 직접적인 비교로 분석의 질이 향상될 것이라 본다. 또한 저축은행에 대한 시장 규율, 감독당국의 관리감독 체계, 정부의 규제정책 등 저축은행의 경영성과에 영향를 미치는 다양한 요인을 추가하여 분석에 사용하면 연구의 정밀함이 더욱 강화될 것으로 기대한다.

참 고 문 헌

<단행본>

금융연구원, 『상호저축은행 백서』, 금융위원회·금융감독원·예금보험공사 용역연구보고서, 2012

금융위원회, 『공적자금관리백서』, 2014.

민인식·최필선, 『STATA 기초통계와 회귀분석』, 지필미디어, 2012.

민인식·최필선, 『STATA 패널 데이터 분석』, 지필미디어, 2012.

예금보험공사, 『금융구조조정의 방법과 사례』, 2001.

예금보험공사, 『상호저축은행 구조조정 특별계정 관리 백서』, 2020.

예금보험공사, 『저축은행 경영현황』, 2020 홈페이지 금융회사 종합정보, 저축은행 경영정보

<논문>

강선민·황인태·Shun Ji Jin, “BIS비율과 부채비율 : 상호저축은행 부실예측 모형”, 경영학연구 제42권 제1호, 2013. pp.1 – 27.

김광남, “저축은행 부실화의 원인과 건전성 제고 방안에 대한 연구”, 서울시립대학교 박사 논문, 2020.

김동열·한상범, “저축은행의 소유 · 지배구조, 제도변화와 경영실적의 상관성 분석: 정책실패(제도변화)와 감독실패(낙하산인사)에 관한 실증분석”, 한국행정학회 하계학술발표논문집, 2011, pp.1 – 22.

김민혁·박진우, "건전성 규제 강화가 저축은행의 경영위험에 미치는 영향", 재무관리연구 제35권 제2호, 2018, pp.233 – 256.

김상조, "저축은행 부실의 현황, 원인, 대책", 한국금융학회 2011년 하계 학술대회 발표 논문, 2011.

김우진, "은행지주회사 계열 저축은행의 자본효율성 제고 방안", 한국금융연구원 금융포커스 제25권 제2호, 2016, pp.10 - 11.

김주현, "기업의 소유구조와 기업가치의 연관성에 관한 연구", 재무연구 제5권, 1992, pp.129 - 154.

김학건·박광우·오승곤, "저축은행의 소유구조와 부실위험에 관한 연구", 금융안정연구』 제18권 제2호, 2017, pp.85 - 109.

김학건·박광우·오승곤, “여신집중과 저축은행부실에 관한 실증연구”, 『재무연구, 제32권 제1호, 2019, pp.125-148.

김현욱, "은행의 대형화와 은행부실위험", 한국개발연구원 정책연구보고서, 2003년 제1호, pp.1 - 53.

금융위원회, “저축은행비리 의혹 진상규명을 위한 국정조사특별위원회 현황보고”, 2011

노진호·김상진·이종수, “저축은행 부실원인 및 개선방안”, 『하나금융정보』, 제19호, 2011, pp.1-19.

박경서·정찬식, "지배주주 지분율과 저축은행의 고위험 추구 행태에 미치는 영향에 관한 연구", 한국증원학회지 제44권 제5호, 2015, pp.829 - 854.

박덕배, "저축은행 위기와 구조조정 방향", 현대경제연구원 한국경제주평 11-13(통권 440호), 2011.4.8.

박정수·서정호, "금융지주그룹의 시너지 효과에 관한 연구", 한국금융연구원 보고서, 2012, pp.1 - 41.

박창균, “저축은행의 사업구조 재편 및 서민금융 발전 방안”, 한국금융학회 2011년 하계 학술대회 발표 논문, 2011.

박창균, “상호저축은행의 소유규조 및 자산증가와 위험추구”, 『경제발전연구』 제20권 제2호, 2014, pp.181-206.

배수현, "상호저축은행의 자산운용이 수익성과 안전성에 미치는 영향: 지역별.규모별 차이를 중심으로", 글로벌경영학회지 제13권 제4호, 2016, pp.181 - 205.

배수현, "가계대출이 저축은행의 재무건전성에 미치는 영향", 경영교육연구 제31권 제4호, 2017, pp.239 - 257.

배수현, "저축은행 소유구조와 경영성과에 관한 연구", 경영교육연구 제32권 제3호, 2017, pp.47 - 68.

배수현, "은행지주회사계열 저축은행의 차별적 성과분석", 세무회계연구 제53권, 2017, pp.83 - 103.

배수현, "저축은행 구조조정이후 수익성과 건전성분석 : 규모 및 소유구조를 중심으로", 경영교육연구 제34권, 2019, pp.135 - 154.

배수현, "지배주주지분율이 저축은행 경영위험에 미치는 영향", 상업교육연구 제33권 제3호, 2019, pp.81 - 100.

서지용, “은행의 이익 및 부실여신 변동성에 관한 연구: 은행 규모 및 산업의 시장 집중도를 중심으로”, 산업경제연구 제25권 제4호, 2012, pp.2529 - 2548.

성지민·박창균, "은행규모와 수익성", 금융정보연구 제5권 제2호, 2016, pp.1 - 72.

송재만, "구조조정 이후 저축은행의 경쟁구도 변화", 하나금융포커스 제4권 제27호. 2014, pp.1 - 7.

이규복·이수진, “최근 구조조정 이후 우리나라 저축은행 특성별 대출포트폴리오 분석 및 시사점”, KIF연구보고서 2017-15, 2017, pp.1-88.

이재연, “미국의 예금금융기관 부실경영에 대한 처벌 및 제재시스템”, 금융조사자료, 1999.

장영광·김영기, “상호저축은행 경영실태평가지표 타당성 분석 및 도산예측”, 금융학회지 제7권 제1호, 2004, pp.1-39.

전선애·오승곤, "외환위기전·후 우리나라 금융시장에서 시장규율의 변화", 한국증권학회 발표논문집, 2001.10.

전선애·이민환, "상호저축은행의 소유.지배구조가 경영성과 및 위험도에 미치는 영향", 보험금융연구 제55권, 2008, pp.229 - 261.

정기웅, “금융기관 구조조정효과의 실증적 방법론에 대한 소고”, 경영경제 제35집 제1호, 2002, pp.161 - 183.

정찬식, “기업집단의 기능과 저축은행의 위험 및 성과에 관한 연구:계열분리와 인수합병 및 계열편입, 그리고 저축은행의 지배주주의 영향력을 중심으로”, 고려대학교 경영학과 박사논문, 2011.

정찬우, "저축은행 발전을 위한 정책의 기본방향", 한국금융연구원 보고서. 제20권 제41호, 2011, pp.1 - 7.

정형권, "상호저축은행의 효율성 및 건전성 분석", 금융경제연구 제305호, 2007, pp.1 - 28.

지동현, "공적자금의 비용·효과 분석", 한국금융학회 추계심포지움, 2000. 10.

지홍민, "상호저축은행의 대형화 및 그룹화가 효율성에 미치는 영향", 금융안정연구 제8권 제1호, 2007, pp.26 - 59.

최영수·장욱, “재무변수와 주가를 결합한 상호저축은행의 부실예측모형”, 금융안정연구, 제8권 제1호, 2007, pp.56-88.

Fisher, I., The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest, and Crises, New York: Macmilan, 1933.

Galbraith, J. K., The Great Crash, 1929, Boston: Houghton Mifflin, 1972(3rd ed)

Kindleberger, C. P., Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crisis, Wiley and Sons, Inc., 1996.12.

Mckinnon, R. I. and H. Pill. Credible Liberalizations and International Capital Flow: the Overborrowing Syndrome, Stanford University, 1994

Montiel, P. and C. Reinhart, "The Dynamics of Capital Movements to Emerging Economics During the 1990s", University of Maryland, Mimeo, 1997.7.

Abstract

Study on the effect of restructuring on business performance in the event of insolvency of mutual savings banks in 2011

Byung Won Park
Department of Public Enterprise Policy
The Graduate School
of Public Administration
Seoul National University

This study empirically analyzes the effect of restructuring implemented to deal with the insolvency of large-scale mutual savings banks in 2011 on the profitability, asset soundness and management efficiency of mutual savings banks.

When looking at the management status of mutual savings banks after the restructuring was completed, the number of mutual savings banks decreased, but the number of loan traders and deposit traders increased, and the total assets and net income increased significantly. At the same time, the large-scale cumulative insolvency of the insolvent mutual savings banks was resolved, and the management performance indicators showing profitability and asset soundness were significantly improved. The restructuring carried out to cope with the insolvency of the large-scale mutual savings banks that occurred in 2011 played a major role in resolving the instability of the mutual savings banking industry as a result. In that it provided a starting point

for a fresh start, it can be evaluated that the originally expected results were achieved.

However, looking at the results of a panel regression analysis of the relationship between restructuring and profitability, asset soundness, and management efficiency of mutual savings banks using a group of mutual savings banks that have undergone restructuring as a sample, despite the tangible results of restructuring, there are still issues to be solved in the future. That is, the mutual savings bank, which was launched by changing the governance structure with a superior financial structure through restructuring, is showing less than expected management performance in terms of profitability and management efficiency compared to other mutual savings banks. Considering that the mutual savings banks that have undergone restructuring are mainly incorporated as financial holding companies or affiliates of banks, it can be seen that the synergy effect and cost reduction effect through economies of scale have not been maximized. This suggests that in the future, it is necessary to introduce and implement an active new business method that utilizes synergy with affiliates through the development of mid-interest rate loan products and strengthening business linkage with affiliated banks. In addition, there is a need for effective and systematic supervision by the policy authorities to prevent large-scale insolvency from occurring by appropriately responding to external environmental changes such as COVID-19.

Key words: mutual savings bank, financial crisis, restructuring, business performance
Student Number: 2020-21918