

# 저축은행에 대한 정책변화와 낙하산인사가 경영성과에 미치는 영향에 관한 연구\*

김 동 열\*\*

한 상 범\*\*\*

〈目 次〉	
I. 서 론	IV. 실증분석 모형 및 관련 자료
II. 저축은행 현황 및 관련 정책의 변화	V. 실증분석 결과
III. 선행 연구 검토 및 연구가설 도출	VI. 결 론

## 〈요 약〉

본 논문은 2010년 12월말 현재 105개 저축은행을 대상으로 2001년부터 2010년까지의 경영성과와 낙하산인사, 소유구조, 정책변화의 관련성을 패널분석 방법으로 분석하였다. 그 결과, 첫째, 저축은행 관련 중요한 정책의 변화는 저축은행 경영성과에 유의미하게 영향을 미치고 있었다. 저축은행이라는 명칭변경은 저축은행의 경영성과에 긍정적인 방향으로, 소위 88클럽에 대한 여신규제 완화는 부정적인 방향으로 정책효과를 보여줬다. 둘째, 낙하산인사가 고정이하여신비율과 같은 위험도를 증가시키는 데 유의미한 역할을 하고 있음이 드러났다. 다만, 낙하산인사가 수익성과 자본충실도 관련 변수에 미치는 영향은 통계적으로 유의미하지는 않았다. 셋째, 저축은행그룹, 금융지주그룹, 산업자본그룹, 독립저축은행과 같은 소유구조의 차이는 경영성과의 차이에 유의미한 설명력을 갖고 있지 않았다. 다만, 상대적으로 외형이 작은 독립저축은행의 경우 수익성과 자본충실도가 상대적으로 낮지만 위험도 역시 낮다고 하는 유의미한 결과를 얻었으며, 이는 지역밀착형 소규모 저축은행이라는 방향성을 제시해 준다는 점에서 의의가 있다. 마지막으로, 통제변수로 활용한 '주택가격증가율' 변수는 경영성과 및 자본충실도와 양(+ )의 상관관계를, 위험도와는 음(-)의 상관관계를 보여줌으로써, 저축은행의 구조조정에 있어서 부동산시장의 향방이 중요한 영향을 미칠 수 있음을 시사한다.

【주제어: 저축은행, 정책변화, 낙하산인사, 소유구조, 경영성과】

\* 이 글에 대하여 유익한 논평을 해주신 익명의 심사자분들께 감사드립니다.

\*\* 현대경제연구원 정책연구실장(donykim@empal.com), 제1저자

\*\*\* 경기대학교 경제학과 교수(sbhahn@kgu.ac.kr), 교신저자

논문접수일(2011.12.28), 수정일(2012.2.17), 게재확정일(2012.2.22)

## I. 서론

2011년 초부터 시작된 저축은행의 위기와 연속된 부도는 서민들의 체감경기를 더욱 어렵게 만들었으며, 관련 정책 당국의 신뢰를 크게 떨어뜨렸다. 1월 14일 삼화저축은행의 부실기관 지정 및 영업정지를 시작으로 모두 8개 저축은행들이 금융당국으로부터 영업정지를 당했으며, 저축은행에 대한 불안감이 확산되면서 예금인출이 급증하는 뱅크런(bank-run) 현상도 발생한 바 있다.

그런데, 이와 같은 저축은행의 부실과 사회적 논란은 비단 2011년에만 있었던 것이 아니며 1997년 외환위기, 2003년 카드사태, 2008년 금융위기, 그리고 2011년 현재까지 크고 작은 경제적 위기를 전후하여 계속 반복되고 있다. 이처럼 반복되는 저축은행의 위기에도 불구하고 근본적인 구조조정과 건전성 제고, 경영 정상화가 이뤄지지 못했다는 점이 더 큰 문제라고 할 수 있다.

논란의 핵심은 저축은행 부실의 원인은 무엇이며, 부실이 반복되는 구조적 문제점은 무엇이나에 있다고 할 수 있다. 첫째, 저축은행의 부실이 금융감독원과 금융위원회, 감사원, 예금보험공사 등 관련 감독기관의 감독실패에 따른 것인가, 감독을 보다 철저히 했으면 부실이 발생하지 않았고 미연에 방지할 수 있었던 것인가? 둘째, 감독업무의 소홀이라는 정책 집행의 수준을 넘어 정책 자체에 문제가 있었던 것은 아닌가? 예를 들어, 2000년 1월 예금보호한도의 5천만원 상향 조정, 2002년 3월 상호저축은행으로의 명칭 변경, 2006년 5월 우량저축은행(소위 88클럽<sup>1)</sup>)에 대한 동일인 여신한도 상향 조정 등과 같은 정책변화가 저축은행의 도덕적 해이와 부실을 초래한 보다 근본적인 원인 아닌가? 셋째, 위와 같은 감독실패와 정책실패가 단절되지 못하고 계속 반복되는 구조적 문제점은 무엇인가?

이처럼 저축은행 부실의 원인을 둘러싼 핵심 쟁점에 관한 연구는 대부분 경영학과 경제학의 영역에서 많이 이루어졌으나, 행정학적인 시각과 접근은 흔치 않았다. 즉, 저축은행 관련 ‘정책변화’가 부실 확대의 중요한 변수였는지, ‘낙하산인사’가 저축은행의 도덕적 해이에 영향을 미쳤는지 등과 같은 행정학적 분석이 필요하다는 점이다.

본 논문의 연구 범위와 방법은 다음과 같다. 본 논문은 저축은행의 부실 원인과 해법에 관한 행정학적 접근이라는 문제의식 하에서 저축은행 소유구조의 차이, 관련 정책의 변화, 낙하산인사의 존재 여부 등이 저축은행 부실에 영향을 미쳤는지를 분석해보고자 하였다. 금융감독원의 금융통계정보시스템(<http://fisis.fss.or.kr>)과 국회에 제출된 낙하산인사 관련 자료,

1) 소위 88클럽이란 BIS자기자본비율 8% 이상, 고정이하여신비율 8% 이하의 우량 저축은행을 의미한다. 여기서 BIS자기자본비율이란 BIS(Bank for international Settlement: 국제결제은행)에서 정한 위험자산대비 자기자본비율을 말하며, 고정이하여신비율이란 총여신 중에서 고정이하의 여신이 차지하는 비중을 말한다. 고정이하여신은 상호저축은행 대출채권 등 보유자산의 건전성을 '정상', '요주의', '고정', '회수의문', '추정손실' 5단계로 분류할 때 '고정', '회수의문', '추정손실'로 분류되는 여신을 의미한다. 이 두 지표는 상호저축은행의 자산건전성을 평가하는 대표적인 지표이다.

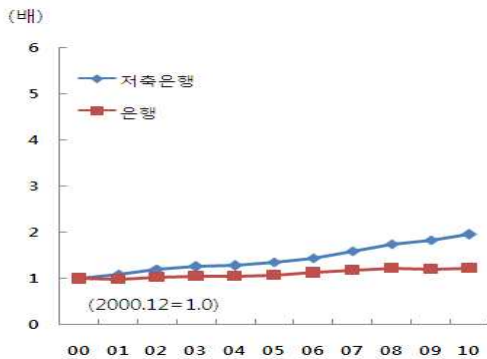
언론보도 자료 등을 활용하여 저축은행 소유구조의 차이, 낙하산 인사, 정책 변화, 경영성과 등과 관련된 실증분석 모델을 설계하고, 패널계량모형을 이용한 통계분석을 실시하여, 실제로 정책의 변화가 경영성과에 영향을 미쳤는지, 낙하산 인사의 도덕적 해이 효과가 있었는지 등을 살펴보고자 하였다.

논문의 구성을 간단히 소개하면, 제2장에서는 저축은행의 부실 현황과 추이, 그리고 정책의 변화를 간단히 정리했고, 제3장에서는 저축은행과 관련된 선행연구 검토와 연구 가설의 도출, 제4장에서는 실증분석 모델과 관련 자료에 관한 소개, 제5장에서는 실증분석 결과 소개, 제6장에서는 시사점과 한계를 정리하면서 논문을 마무리하였다.

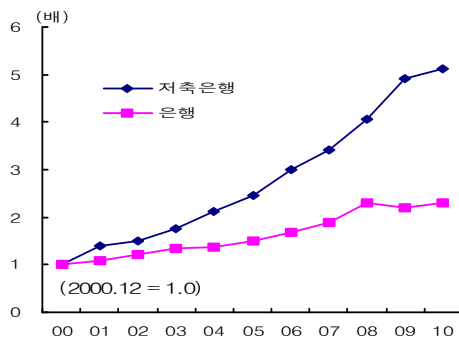
## II. 저축은행 현황 및 관련 정책의 변화

1972년 8월 3일의 사금융 양성화조치<sup>2)</sup>에 따라 서민과 중소기업 대상의 금융중개를 주된 목적으로 설립된 상호신용금고가 현재 저축은행<sup>3)</sup>의 전신이다. 출범 이후 40여년의 역사를 지닌 저축은행의 현재 상황을 한마디로 압축한다면 외화내빈이라고 할 수 있다. 외환위기로 인한 구조조정 이후 2010년 말까지 점포 수, 직원 수, 자산규모 등 외형의 급격한 성장에도 불구하고 수익성과 건전성 등 내실은 그에 못 미치고 있다.

〈그림 1〉 저축은행의 점포 수 증가 추이



〈그림 2〉 저축은행의 자산규모 급증 추이

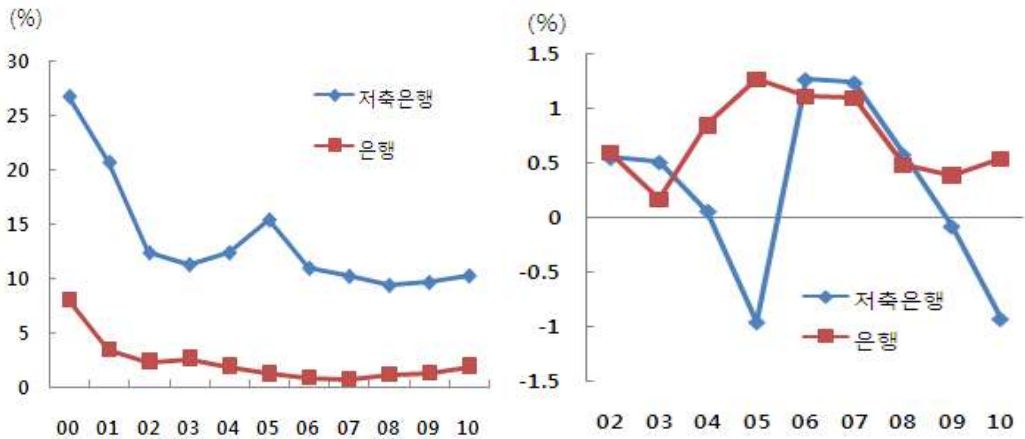


자료: 금융감독원, 금융통계정보시스템(<http://fisis.fss.or.kr>)

- 2) 소위 ‘8.3조치’로서 대통령의 긴급조치에 의해 사채를 동결하고, 사금융을 양성화하는 것을 주 내용으로 한다.
- 3) 1972년 신설된 ‘상호신용금고’가 2002년 3월 ‘상호저축은행’으로 명칭이 변경되었으며, 2008년 12월에는 ‘저축은행’이라는 약칭과 ‘은행장’이라는 명칭의 사용이 허용되었다.

저축은행의 본점과 지점, 출장소를 모두 포함한 점포수는 2000년 12월 말 192개에서 2010년 12월 말 375개로 10년간 1.95배 증가했으며, 임직원 수는 각각 4,635명에서 8,863명으로 1.91배 증가했다. 같은 기간에 일반은행은 점포수가 1.22배, 임직원수가 1.08배 증가한 것에 비하면, 저축은행의 증가 속도가 훨씬 빠름을 알 수 있다. 또한, 자산규모의 경우에도 2000년에서 2010년까지 일반은행의 외형이 2.2배<sup>4)</sup> 커진 것에 비해, 저축은행의 자산규모는 17조 147억원에서 86조 8,450억원으로 5.1배 급성장했다.

〈그림 3〉 저축은행의 고정이하여신비율 추이    〈그림 4〉 저축은행의 총자산순이익률(ROA) 추이



자료: 금융감독원, 금융통계정보시스템(<http://fisis.fss.or.kr>)

위와 같은 저축은행의 외형 증가에도 불구하고 건전성과 수익성 등 경영성과 지표는 전반적으로 나빠지고 있다. 예를 들어, 자산의 건전성을 나타내는 ‘고정이하 여신비율’의 경우 2000년 26.7%에서 2010년 10.26%로 개선되었지만, 일반은행의 경우 2000년 8.0%에서 2010년 1.9%로 크게 개선된 것에 비하면 여전히 높은 수준이다. 저축은행의 수익성을 보여주는 총자산순이익률은 2006년 1.27%에서 2010년 -0.93%로 급락<sup>5)</sup>하고 있다(위 그림 참조).

이처럼 외화내빈 상태의 경영성적표가 나오게 된 1차 책임은 저축은행 내부의 경영진과 대주주에게 있겠지만, 규모 확대에 비례하여 건전성과 리스크를 관리하는 경영능력의 개선을 유인하는 정책이 뒷받침되지 못했으며, 낙하산 인사<sup>6)</sup>와 연결되어 감독기능이 제대로 작

4) 일반은행의 경우, 자산규모가 2000년 말 748조 4,030억원에서 2010년 말 1,668조 5,532억원으로 2.2배 가량 증가했음(금융감독원 금융통계정보시스템)

5) 물론, 일반은행의 경우에도 2006년 1.11%에서 2010년 0.54%로 내려갔으나 이는 2008년 금융위기로 인한 경기침체를 반영하고 있으며, 2009년의 0.39%에 비하면 개선되었다(위 그림 참조).

동하지 못했다는 지적이 나오고 있다. 따라서, 저축은행 관련 주요 정책의 변화를 요약·정리해보면 아래와 같다(아래 표 참조).

1997년 외환위기 이후 여신금지부문제도 폐지<sup>7)</sup>로 인해 저축은행(당시 상호신용금고)은 다른 금융기관에 비해 상대적으로 특화된 고객층과 시장을 시중은행에게 잠식당했으며<sup>8)</sup>, 정부는 이러한 불리해진 영업기반을 보완해주기 위한 정책을 잇달아 내놓았다. 예를 들면, 2001년 1월 저축은행의 1인당 예금보호한도를 2천만원에서 5천만원으로 대폭 상향 조정했고, 2002년 3월 상호저축은행으로 명칭을 변경하도록 허용하는 등 저축은행의 신뢰도를 제고하는 정책을 통해 자산규모가 급격히 증가하도록 지원하였다. 2006년 5월에는 소위 ‘88클럽’이라는 우량 저축은행에게 동일인 여신한도를 종전 80억원에서 자기자본의 20%까지로 열어주었다. 2008년 9월 이후에는 금융위기로 인해 부실해진 저축은행을 인수하는 우량 저축은행에게 지점 신설을 최대 5개까지 허용하는 인센티브가 도입되었으며, 저축은행의 업무범위와 신용공여 한도를 확대해 주었다.

그러나, 글로벌 금융위기로 인한 부동산 시장의 침체로 저축은행의 부실이 심각해짐에 따라 정부의 정책기조 전환이 불가피했으며, 2010년 9월과 2011년 3월 잇달아 저축은행 관련 감독을 강화하는 정책을 발표하였다. 여신전문 출장소의 설치요건을 강화하고, 대주주와 계열 저축은행에 대한 감시를 강화하며, 우량저축은행(소위 ‘88클럽’)에 대한 여신한도 우대를 폐지하는 등 외형확장을 억제하고 건전경영을 유도하겠다는 내용이었다. 그러나, 정부의 정책 변화는 타이밍을 놓쳤다.

- 
- 6) 저축은행 업무와 관련된 감독기관이라고 할 수 있는 금융감독원, 금융위원회, 재무부, 재정경제부, 한국은행, 예금보험공사의 직원이 저축은행의 대표, 회장, 고문, 사외이사, 감사, 지점장 등으로 이직한 것을 지칭한다.
  - 7) 1998년 1월 26일 금융자율화 조치로 일반은행의 여신금지부문(골프장, 콘도업, 주점업, 부동산업, 사우나 등 과소비, 향락업종) 규제를 폐지함으로써 기관간 경쟁이 심해져, 신용금고는 상대적으로 영업기반이 위축되었다.
  - 8) 대기업 여신을 주로 취급했던 은행들이 외환위기 이후 수익성과 안전성을 기준으로 우량 중소기업과 고신용 가계를 대상으로 한 대출시장에 적극 진출함에 따라 저축은행의 영업기반이 크게 취약해졌으며, 이것이 고위험 고수익 시장인 부동산PF로 몰려가게 만들었다(정찬우(2010), 박창균(2011) 등).

〈표 1〉 저축은행(舊 상호신용금고) 관련 주요 정책

시기	정책	주요 내용
1998.1	여신금지부문 제도 폐지	- 시중은행의 여신금지부문(골프장, 콘도업, 주점업, 부동산업, 사우나 등 과소비, 향락업종으로 분류된 업종)제도 폐지로 '신용금고' 위축
2000.4	상호신용금고 발전방안	- 영업제한 완화: 영업구역 외 거주 고객과의 여수신 거래제한 폐지, 동일인 여신한도 확대, 유가증권 취득한도 확대 - M&A와 구조조정 지원: 합병금고의 점포설치요건 완화, 예보 지원 확대
2001.1.1	예금보호한도 상향 조정	- 기존 2천만원에서 5천만원으로 상향 조정(은행, 금고 동시)
2001.4	감독규정 개정	- 금고 간 자율합병 촉진을 위해 타 금고 주식취득 제한 완화 - 계약 이전 받은 금고의 출장소 신설 인센티브 제공 - 금융사고 예방과 공신력 제고: 준법감시인 의무화, 대형금고의 사외이사 및 감사위원회 설치 의무화, 주요 주주 자격심사 강화 등
2002.3	신용금고 명칭 변경	- 상호신용금고의 명칭을 상호저축은행으로 변경
2005.12	감독규정 개정	- 저축은행간 자율 M&A를 촉진하기 위해 타 저축은행 주식 취득 요건을 BIS 자기자본비율 7%로 완화
2006.5	시행령 개정	- 우량 저축은행(88클럽)에 대한 동일인 여신한도를 종전 80억원에서 자기자본의 20% 이내로 상향 조정 - 여신전문 출장소 설치 허용 - M&A등 불가피한 사유로 거액 신용공여한도 초과時 예외 허용
2008.9	시행령 및 감독규정개정	- 부실 저축은행 인수 우량 저축은행에 최대 5개 지점설치 허용 - 자기자본 특례 인정 범위 확대
2008.12	법 일부개정	- '저축은행(약칭) 및 '은행장' 명칭 사용 허용 - 자기자본 정의 확대를 통한 신용공여 한도 확대와 개별 차주에 대한 거액 신용공여 한도 확대 - 업무 범위 확대: 펀드 판매, 신탁업, 수납지급대행, M&A중개 및 주선
2010.9	시행령 개정	- 여신전문 출장소 설치요건 강화 - 대주주에 대한 동태적 적격성 심사제도 기존 신설 - 계열저축은행 여신한도 신설 및 개인대상 여신공여 한도 확대
2011.3	저축은행 감독강화 방안	- 우량저축은행(88클럽)의 여신한도 우대 폐지 - 계열저축은행 연결 감독 강화 - 대주주 사금고화 방지: 대주주 직접 검사제도 도입, 경영관여 대주주의 등기 임원화 유도, 사외이사 자격요건 강화, 감사의 책임성 독립성 강화

자료: 재정경제부, 금융위원회, 금융감독원

저축은행의 외형 확대를 지원하고 부실 저축은행을 우량 저축은행에 떠넘기는(김상조 (2011: 63)) 정책이 계속되는 와중에서 2008년 9월 시작된 글로벌 금융위기는 국내외 부동산 가격의 급락과 부동산PF(프로젝트파이낸싱)의 부실화를 촉진시켰으며, 부동산PF에 참여했던 저축은행들은 높은 연체율로 막대한 손실을 입을 뒀다.

9) 저축은행의 부동산 관련 대출은 2010년 6월말 현재 30.2조원으로 전체 여신 62.4조원의 48.5%에 해

### Ⅲ. 선행 연구 검토 및 연구가설 도출

지금까지 저축은행에 관한 연구는 주로 저축은행 경영의 효율성과 부실 원인, 도산 예측 모형에 관하여 이루어져 왔으며, 최근 저축은행의 위기를 계기로 부실의 원인과 해법에 관한 연구가 많이 이루어지고 있다. 이영수·이민화(2007)는 저축은행 경영의 효율성과 부실발생의 원인을 분석했고, 장영광·김영기(2004)는 금융감독원의 경영실태평가지표(CAMELS)를 활용하여 저축은행의 도산을 예측할 수 있는 변수들을 식별하고자 했으며, 최영수·장옥(2007) 역시 저축은행의 부실 원인과 부실예측 변수를 도출하고자 했다. 최근 저축은행 위기를 전후하여 저축은행 부실의 원인과 개선 방안에 관하여 정찬우(2010a; 2010b), 박덕배(2011), 김상조(2011), 박창균(2011) 등의 연구가 다수 발표되고 있다. 이들의 연구는 대부분 저축은행의 단순한 영업기반과 수익구조, 고위험 부동산PF 대출에 대한 편중과 같은 리스크 관리 능력의 부족, 대주주에 대한 내부통제시스템의 미흡, 정부의 적극적 구조조정 미흡, 건전성 감독의 미흡 등을 부실의 원인으로 지적하고 있다. 그런데 이와 같은 연구들에는 금융감독기관과 저축은행의 도덕적 해이를 초래한 원인은 무엇인지, 낙하산 인사가 도덕적 해이를 초래한 것은 아닌지에 대한 문제 제기와 분석이 결여되어 있다.

저축은행의 지배구조와 관련된 연구로서, 전문경영시스템 여부, 50%이상 대주주의 존재 여부 등 지배구조의 차이가 경영성과에 미치는 영향을 분석한 예금보험공사(2006)는 다른 변수들을 통제하지 않은 단순 분석의 한계를 지니고 있다. 전선애·이민환(2008)은 저축은행의 소유·지배구조가 경영성과, 위험관리, 자본충실도 등에 미치는 영향을 패널분석방법을 통해 살펴본 결과, 50%이상 대주주가 존재하는 저축은행의 수익성과 운영효율성이 더 높다고 주장했다. 전선애·이민환(2008)의 연구는 대주주 책임경영의 장점을 보여줬다는 의미가 있지만, 2011년도에 영업이 정지된 저축은행들의 부실이 대주주의 전횡과 독단적 의사결정에서 비롯됐다는 최근의 논의와 상충되며, 2007년부터 2010년까지 경영성과가 급격히 악화된 저축은행의 실적 데이터를 활용할 수 없었다는 아쉬움이 남는다.

Pfeffer and Salancik(1978)과 이창순(1994:181-195)은 낙하산 인사가 왜 이뤄지는지에 관한 매커니즘을 자원의존이론(resource dependence theory)으로 설명하는데, 규제가 많은 산업에 속한 민간 기업이나 공공기관은 자기 조직의 운영과 성장·발전에 필요한 자원(resource)을 확보하기 위하여 환경과 상호작용하며, 퇴직관료와 같은 낙하산 인사를 받아들이는 현상도 이와 같은 조직의 자기방어와 생존 논리로 해석가능하다. 하지만 자원의존이론은 낙하산 인사

---

당하며, 그 중 PF관련 대출은 12.0조원(전체의 18.5%)에 달한다. 그리고, PF대출의 연체율은 2010년 12월말 기준으로 24.3%까지 높아진 상태이다(금융위원회 발표 자료)

가 발생하는 논리를 설명해 주기는 하지만, 낙하산인사와 낙하산인사를 받아들인 기관의 경영성과 사이의 상관관계를 설명해 주지는 못한다.

낙하산인사가 초래하는 도덕적 해이와 금융기관의 건전성 훼손을 주인-대리인 문제의 관점에서<sup>10)</sup> 분석한 것은 Horiuch & Shimizu(2001)이지만, 그 이전에 Kane(1995)은 민간금융기관과 감독기관, 관료<sup>11)</sup>, 납세자 사이에 발생하는 도덕적 해이와 대리인 비용을 주인-대리인 문제의 관점에서 분석했으며, 대리인들의 인센티브 충돌(incentive conflict)로 인한 손실 예방을 위해 투명한 정보 공개와 시장의 피드백이 중요함을 강조한 바 있다. Horiuch & Shimizu(2001)는 이와 같은 Kane(1995)의 연구와 분석 모형을 인용하여, 일본의 지역은행에 대한 낙하산인사가 감독의 효과성을 훼손하고 은행의 도덕적 해이를 초래했음을 실증분석으로 뒷받침했다. 즉, Horiuch & Shimizu(2001)는 1996년 3월 현재 125개 지역은행(regional bank)<sup>12)</sup>을 대상으로 1977년부터 1992년까지의 ‘아마쿠다리’<sup>13)</sup> 실태를 조사했으며, 주인-대리인 문제의 관점에서 재무성(MOF)과 일본은행(BOJ) 출신의 낙하산 인사를 받아들인 지역은행은 그렇지 않은 지역은행보다 더 많은 위험<sup>14)</sup>을 감수하는 도덕적 해이가 발생했음을 프로비트-로짓(probit/logit) 모형으로 실증 분석했다. 이를 통해, 대장성에서 지역은행으로의 ‘아마쿠다리’가 규제자(감독기관)의 동기를 왜곡시켰고 지역은행의 건전성을 침식했음을 보여주고 있다.

미국 회전문 인사(revolving door)의 긍정적 측면을 부각시킨 Che(1995)는, 피규제기업(regulated firms)에 도움이 되는 인적 자본(human capital)의 확보라는 측면에서, 그리고 규제자(regulator)의 취업가능성 제고와 효과적 감독 노력<sup>15)</sup>의 제고라는 인센티브의 차원에서 회전문 인사(revolving door)가 가질 수 있는 장점을 소개하고 있다. 하지만, Che(1995)의 주장은 규제자와 피규제자 이외에 제3의 이해관계자인 예금자의 이익이 충돌하는 경우 설명력이 떨어지고, 순환보직에 의해 제너럴리스트로 성장하는 경우가 많은 한국에서 규제자의 전

10) 감독기관 출신을 낙하산인사(‘보험’)로 받아들인 금융기관은 일부 규정위반을 하더라도 낙하산인사를 활용하여 피해를 최소화할 수 있다는 (‘보험 가입’에 따른) 도덕적 해이가 발생하며, 예금자/납세자(주인)보다는 금융기관(대리인)의 입장에서 과도한 위험을 감수하여 금융기관의 건전성을 훼손할 수 있다는 논리에 기초하고 있다.

11) Kane(1995: 447)도 ‘관료들의 퇴직 후 고용’(post-government employment)의 문제점을 지적하고 있다.

12) 일본의 경우, 대규모 도시은행과 달리 소규모 지역은행은 상대적으로 규제와 감독에 취약하여 재무성이나 일본은행으로부터 낙하산 인사를 받아들일 유인이 더 크다고 알려져 있다.

13) 일본말로 ‘아마쿠다리’(天下り)는 우리말로 ‘낙하산인사’로 번역된다.

14) 예를 들면, ‘아마쿠다리’(낙하산인사)가 있는 지역은행의 경우, 자기자본비율(capital/asset ratio)을 더 낮게 유지하거나, 무수익여신(NPL: non-performing loan)비율을 더 높게 유지하는 식이다.

15) 피규제기업이 지켜야 할 규제의 수준 또는 납품업자가 준수해야 할 품질의 수준을 높이려는 노력(qualifications enhancing effort)을 의미한다.



문성 활용이 제한적이라는 점에서 본 연구에 적용하기 어렵다.

우리나라에서 퇴직 관료 또는 정치권 인사가 공공기관의 임원으로 내려가는 낙하산 인사에 관한 연구는 임도빈(1985), 이명석(1997), 김병섭·양재진(2001), 김병섭·양재진·김연진·정복교(2002), 곽채기(2005), 정광호 외(2007) 등을 통해 다양하게 이루어지고 있지만, 민간 기업이나 민간 은행에 대한 낙하산인사의 실태 및 영향에 관한 연구는 아직 많지 않다. 조성욱(2007)은 총 15,980개 기업을 대상으로 총 69,377명 임원의 경력을 조사하여 정치권과 기업의 경영진 교류 현황을 분석했으며, 그 결과 특히 정부 규제가 강한 정부출자기업, 금융분야, 상장폐지기업 등에서 정치권 출신 임원<sup>16)</sup>의 비율이 높게 나타났다고 한다. 하지만 조성욱(2007)도 낙하산 인사와 경영성과의 상관성을 밝히진 않았다

이상과 같은 선행 연구를 바탕으로 본 논문은 다음과 같은 가설을 도출하고 이를 검증하고자 한다. 첫째, 주인-대리인 문제의 관점에서 “낙하산인사는 저축은행의 도덕적 해이를 초래하고 그 결과 저축은행의 건전성 등 경영성과에 부정적인 영향을 미칠 것이다”라는 가설을 세우고 이를 검증하고자 한다. 둘째, 정책 변화와 관련하여, 저축은행으로의 명칭 변경과 우량저축은행(소위 ‘88클럽’)에 대한 여신한도 완화<sup>17)</sup> 등과 같은 “저축은행 관련 정책의 변화가 저축은행의 경영성과에 영향을 미쳤을 것이다”라는 가설을 세우고 이를 검증하고자 한다. 셋째, 저축은행의 소유구조의 차이에 관한 가설이다. 저축은행의 소유구조를 저축은행그룹, 산업자본그룹, 금융그룹, 단일저축은행과 같이 4가지 유형으로 분류하고 이 같은 “저축은행의 소유구조에 따라서 경영성과가 달라질 것이다”라는 가설<sup>18)</sup>을 세우고 이를 검증하고자 한다.

실증분석의 모형이나 종속변수와 설명변수, 그리고 통제변수의 선택 등은 전선에·이민환(2008)을 참고하였으며, 낙하산 인사와 경영성과의 상관성에 관해서는 Horiuch and Shimizu(2001)의 일본 지역은행 분석 모형을 참고하였다.

16) 조성욱(2007)은 정부 부처와 국회 경력을 가진 임원을 정치권 임원으로 분류한다. 따라서 정치인과 관료를 구분한 다른 연구에 비해 정치권 임원의 비중이 과대평가될 우려가 있으며, 반대로, 경력 데이터가 없는 임원을 비정치적 임원이라고 분류함으로써, 정치권 임원의 비중이 과소평가될 우려도 있다.

17) 과거 신용금고에 저축은행이라는 명칭을 부여함으로써 예금자들로 하여금 저축은행을 과신하게 만들었다는 지적이 많았으며, 소위 88클럽에 대한 규제완화의 경우에는 저축은행으로 하여금 부동산 프로젝트파이낸싱(PF)과 같은 고위험 상품에 투자하도록 길을 터줬다는 지적이 많았기 때문에 이를 검증하고자 시도하였다.

18) 소유구조에 따른 경영성과의 차이를 살펴본 이유는 대형 저축은행그룹으로 외형을 키우도록 허용한 것이 저축은행 부실에 기여했다는 지적이 많았기 때문에 이를 검증하고자 시도하였다.

## IV. 실증분석 모형 및 관련 자료

### 1. 실증분석 모형 및 분석방법

본 연구에서는 개별특성효과(individual effect)를 고려한 패널모형(panel model)을 사용하여 저축은행의 정책과 제도 변화, 소유 및 지배구조의 차이, 낙하산 인사의 존재 여부 등이 저축은행 부실에 영향을 미쳤는지를 분석한다. 시계열자료 및 횡단면자료로 구성된 패널모형은 표본들 간의 관찰되지 않은 이질성(unobserved heterogeneity)을 고려할 수 있기 때문에 누락변수로 인한 편의(omitted variable bias)를 완화할 수 있는 장점이 있다. 또한 패널모형은 시계열자료나 횡단면자료만을 사용하는 모형에 비해 더 많은 정보와 변수의 움직임을 포함하게 되므로 다중공선성(multicollinearity)과 같은 문제를 완화시킬 수 있으며 단순한 통합회귀분석(pooled regression)보다 더 효율적인 추정치를 얻을 수 있다. 본 논문에서 사용하는 기본 패널모형은 다음의 식과 같다.

$$y_{i,t} = \alpha + \alpha_i + x_{i,t}'\beta + z_{i,t}'\gamma + u_{i,t} \quad (1)$$

위 식에서  $y_{i,t}$ 는  $t$ 기에  $i$ 저축은행의 수익성, 위험도 및 자본충실성을 나타내는 종속변수이며,  $x_{i,t}$ 는  $t$ 기에  $i$ 저축은행의 소유/지배구조, 낙하산인사, 저축은행 정책과 관련된 설명변수들이고,  $z_{i,t}$ 는 저축은행의 자산 규모와 유동성, 지점 수, 주택가격증가율 등 개별 저축은행의 특성과 경제상황을 나타내는 통제변수이다.  $\alpha_i$ 는 개별특성효과를 나타내는 항으로서 시간에 따라 변화하지 않는 각 저축은행들에 고유한 관찰되지 않는 개별적 특성을 나타낸다. 개별효과를 나타내는  $\alpha_i$ 를 추정해야하는 모수로 파악하는가 혹은 특정한 분포를 가지는 확률변수로 파악하는가에 따라서 패널모형은 크게 고정효과모형(fixed effects model)과 확률효과모형(random effects model)으로 나뉜다. 본 연구에서는 두 모형 중에 어떤 모형이 적합한지를 판단하기 위하여 Hausman의 검정방법을 사용하였다.

#### 1) 소유구조와 경영성과

저축은행에 대한 정책 변화, 소유 및 지배구조의 차이, 그리고 낙하산 인사의 존재가 저축은행의 경영성과에 어떤 영향을 주었는지를 분석하기 위한 패널 계량모형은 구체적으로 다음과 같다.

$$roa_{i,t} = \alpha + \alpha_i + \beta_1 owna_{i,t} + \beta_2 ownb_{i,t} + \beta_3 ownc_{i,t} + \beta_4 plca_{i,t} + \beta_5 plcb_{i,t} + \beta_6 naka_{i,t} \\ + \gamma_1 asset_{i,t} + \gamma_2 lqr_{i,t} + \gamma_3 llr_{i,t} + \gamma_4 bis_{i,t} + \gamma_5 ercap_{i,t} + \gamma_6 brc_{i,t} + \gamma_7 house_{i,t} + u_{i,t}$$

경영성과를 나타내는 종속변수로는 ROA(총자산대비 당기순이익)와 총자산경비율을 사용하였으며, 저축은행들의 소유구조를 나타내는 변수들인  $owna_{i,t}$ ,  $ownb_{i,t}$ ,  $ownc_{i,t}$ 는 각각 금융지주그룹, 산업자본그룹, 독립저축은행인 경우 1의 값을 가지는 더미변수들이다. 정책효과를 살펴보기 위한 변수인  $plca_{i,t}$ 는 상호신용금고의 명칭을 상호저축은행으로 변경한 정책(2002년 3월)에 대한 더미변수이고,  $plcb_{i,t}$ 는 우량 저축은행(88클럽)에 대한 동일인 여신한도가 완화된 정책(2006년 5월)에 대한 더미변수이다.  $naka_{i,t}$ 는 저축은행에 임명된 낙하산 인사의 수를 나타낸다. 통제변수로 사용된  $asset_{i,t}$ ,  $lqr_{i,t}$ ,  $llr_{i,t}$ ,  $bis_{i,t}$ ,  $brc_{i,t}$ 들은 각각 저축은행의 자산 규모(로그값), 유동성, 총여신대비 대손충당금적립비율, BIS자기자본비율, 지점수를 의미하며,  $house_{i,t}$ 는 주택매매가격 증가율을 나타낸다.  $ercap_{i,t}$ 는 자본잠식이 발생한 회계연도에 1의 값이 부여된 더미변수이다.

여기서  $\beta_4 > 0$  이면, 상호저축은행으로의 명칭변경 정책이 경영성과<sup>19)</sup> 중 수익성(ROA)에는 긍정적인 영향을, 총자산경비율에는 부정적인 영향을 주었다는 것을 의미한다.  $\beta_5 > 0$  이면 여신규제완화 정책 역시 ROA에 긍정적, 총자산경비율에 부정적 영향을 준 것으로 해석할 수 있다. 또한  $\beta_6 < 0$  이라면 낙하산인사가 이루어진 기업의 ROA에 부정적, 총자산경비율에 긍정적 영향을 준 것을 의미한다. 소유구조의 차이가 저축은행들의 경영성과에 영향을 주었는지는  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$ 의 부호와 크기를 보고 판단할 수 있다.

## 2) 소유구조와 위험도

다음으로, 저축은행의 위험도를 나타내는 고정이하여신비율(NPL)과 대손충당금적립비율(loan loss)을 종속변수  $y_{i,t}$ 로 하는 분석 모형은 다음과 같다. 다른 독립변수들에 대한 설명은 앞서와 같다.

19) 경영성과 중에서 총자산수익률(ROA)과 총자산경비율은 지표의 정의 및 성격이 다르므로 “ $\beta_4 > 0$ ”의 해석도 달라진다. 즉, 총자산수익률(수익/총자산)을 종속변수로 하는 경우, 설명변수의 패러미터 값이 0보다 크면 클수록 수익성이 좋아지만, 총자산경비율(경비/총자산)을 종속변수로 하는 경우에 패러미터 값이 0보다 크면 클수록 총자산경비율이 높아져 경영성과에는 부정적이라고 해석해야 한다.

$$npl_{i,t} = \alpha + \alpha_i + \beta_1owna_{i,t} + \beta_2ownb_{i,t} + \beta_3ownc_{i,t} + \beta_4plca_{i,t} + \beta_5plcb_{i,t} + \beta_6naka_{i,t} \\ + \gamma_1asset_{i,t} + \gamma_2lqr_{i,t} + \gamma_3bis_{i,t} + \gamma_4ercap_{i,t} + \gamma_5brc_{i,t} + \gamma_6house_{i,t} + u_{i,t}$$

여기서는 경영성과 모형과는 달리  $\beta_4 > 0$  이면, 상호저축은행으로의 명칭변경 정책이 저축은행의 위험도에 부정적(‘위험을 높이는’) 영향을 주었다는 것을 의미하며,  $\beta_5 > 0$  이면 여신규제완화 정책도 위험도에 부정적(‘위험을 높이는’) 영향을 준 것으로 해석된다. 또한,  $\beta_6 < 0$  이면 낙하산인사가 많이 이루어진 기업의 위험도에 긍정적(‘위험을 낮추는’) 영향을 준 것을 의미한다. 소유구조의 차이가 저축은행들의 위험도에도 영향을 주었는지는  $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  의 부호와 크기를 보고 판단할 수 있다.

### 3) 소유구조와 자본충실도

마지막으로, 저축은행의 자본충실도를 나타내는 BIS자기자본비율과 기본자본비율을 종속 변수로 하는 분석 모형은 다음과 같다.

$$bis_{i,t} = \alpha + \alpha_i + \beta_1owna_{i,t} + \beta_2ownb_{i,t} + \beta_3ownc_{i,t} + \beta_4plca_{i,t} + \beta_5plcb_{i,t} + \beta_6naka_{i,t} \\ + \gamma_1asset_{i,t} + \gamma_2lqr_{i,t} + \gamma_3ercap_{i,t} + \gamma_4brc_{i,t} + \gamma_5house_{i,t} + u_{i,t}$$

나머지 독립변수에 대한 설명은 앞서의 다른 모형과 동일하며,  $\beta_4 > 0$  이면, 명칭변경 정책이 저축은행의 자본충실도에 긍정적인 영향을 주었다는 것을 의미하며,  $\beta_5 > 0$  이면 여신규제완화 정책이 자본 충실도 향상에 좋은 영향을 준 것으로 해석된다. 또한  $\beta_6 < 0$  이면 낙하산인사가 많이 이루어진 기업의 자본충실도에 부정적 영향을 미친 것을 의미한다.

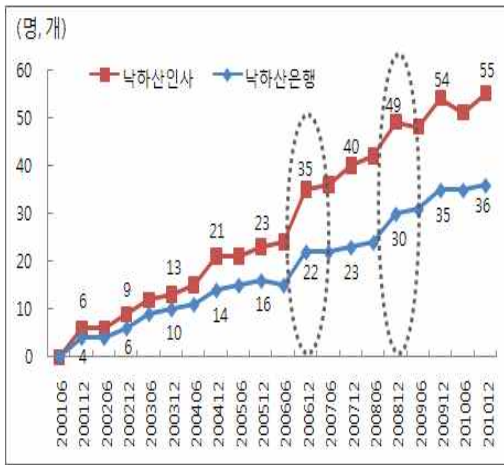
## 2. 관련 자료와 기초통계량

분석대상 저축은행은 2010년 12월말 현재 존재하고 있는 105개 저축은행들이다. 105개 저축은행의 2001년부터 2010년까지 10년 동안의 요약재무제표에 나와 있는 경영성과 관련 자료, 지점 수, 임직원 수, 총자산, 자본금 등 기업규모 관련 자료들을 금융감독원의 금융통계정보시스템 (<http://fisis.fss.or.kr>)을 활용하여 정리하였다. 그리고, 국회 상임위원회에 제출된 저축은행에 대한 낙하산인사 실태 자료와 김상조(2011)의 저축은행 소유구조 유형별 분류 자료를 수집하여 변수로 활용하였다. 또한, 저축은행 여신의 50% 가량을 차지하는 부동산 관련 여신에 영향을 미치는 주택가격증가율을 통제변수로 활용하기 위하여 국민은행의 월

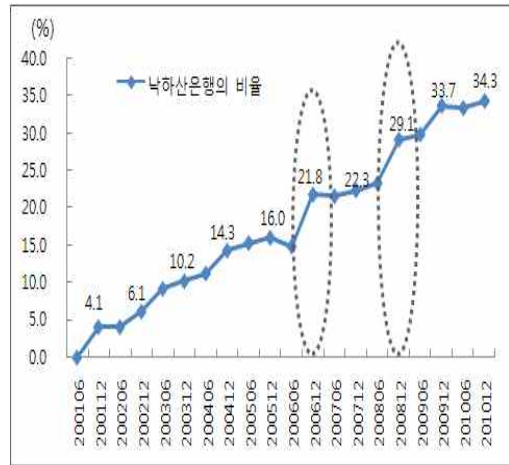
별 주택가격동향조사 자료를 토대로 반기별 주택가격증가율<sup>20)</sup>을 계산하였다.

본 연구에서 중요한 비중을 차지하는 변수를 중심으로 간단히 설명해 보기로 하자. 첫째, 낙하산인사의 경우, 금감원에서 국회에 제출한 ‘저축은행 낙하산인사 자료’와 언론 보도를 통해 수집한 자료 등 모두 124명의 자료를 분석했으며, 재무부, 금감원, 예금보험공사, 자산관리공사, 한국은행 등 관련 감독기관 출신 인사가 저축은행의 고문, 회장, 부회장, 대표이사, 사외이사, 감사, 지점장 등으로 이직한 사례가 중심이다. 모두 124명 가운데 저축은행중앙회로 이직한 7명을 뺀 117명의 사례 가운데 고위임원이 아닌 7명의 간부(부장, 차장, 과장)도 있으나, 감독기관 출신으로서 상당한 역할을 했을 것으로 생각되어 낙하산인사에 포함시켰다. 분석 대상 105개 저축은행 가운데 지난 10년 동안 낙하산인사가 한 명에서 다섯 명까지 존재했던 저축은행은 41개였으며, 한 명도 없었던 저축은행은 64개였다.

<그림 5> 낙하산인사 및 낙하산은행의 숫자



<그림 6> 낙하산인사가 존재하는 은행의 비율



주: 1) 낙하산은행은 낙하산인사가 있는 은행  
2) 낙하산인사는 시기별 재임 중인 낙하산 숫자

주: 낙하산인사가 있었던 은행의 비율

저축은행의 연도별 낙하산 숫자와 해당 은행을 표시한 <그림 5>와 <그림 6>을 보면, 10년 전인 2001년에는 낙하산인사가 당시 98개 은행 가운데 한 곳도 없었지만, 10년 후인 2010년 말 현재 전체 은행의 34.3%에 달하는 36개 저축은행에 55명의 낙하산인사가 존재하고 있다. 시기별로 보면 특히 저축은행이 어려웠던 2006년 말과 2008년 말에 낙하산인사가

20) 저축은행의 총자산순이익률(ROA)이 마이너스를 기록했던 2005년, 2009년, 2010년에 선행하여 주택가격증가율은 2004년 6월, 2004년 12월, 2008년 12월, 2009년 6월 등 네 번에 걸쳐 마이너스를 기록하여, 두 변수간에 밀접한 상관성이 있음을 짐작하게 해줌

크게 증가했다고 추론해볼 수 있겠다.

둘째, 저축은행의 소유구조별 분포는 <표 2>와 같으며, 이 가운데 지난 10년 동안 소유구조에 변동이 있었던 은행은 모두 21개<sup>21)</sup>였다. 소유구조 변동의 유형을 보면, 유형1(독자저축은행 → 저축은행그룹) 10개, 유형2 (독자저축은행 → 산업자본그룹) 5개, 유형3 (산업자본그룹 → 독자저축은행) 4개, 유형4 (독자저축은행 → 금융지주그룹) 1개, 유형5 (산업자본그룹 → 저축은행그룹) 1개의 순으로 구성되어 있다. 즉, 독자저축은행이 저축은행그룹과 산업자본그룹으로 통합된 경우가 각각 10개와 5개로 가장 많았음을 알 수 있다.

<표 2> 저축은행의 소유구조별, 자산규모별 분포

	저축은행그룹	금융지주그룹	산업자본그룹	독립저축은행	소 계
자산 2조 원 이상	11				11
자산 1.0~2조 원	5	1	8	4	18
자산 0.5~1조 원	6		5	6	17
자산 0.3~0.5조 원	3	2	4	11	20
자산 0.3조 원 미만			13	26	39
소 계	25	3	30	47	105

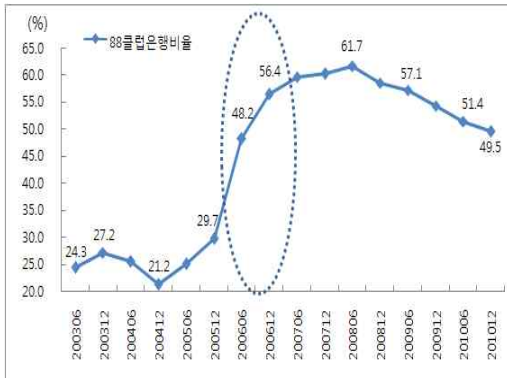
주: 2010년 말 현재 105개 저축은행 기준  
 자료: 김상조(2011)에서 재인용

셋째, 정책변화 더미변수는 2002년 3월 상호저축은행으로의 명칭 변경과 2006년 5월 소위 ‘88클럽’이라고 하는 우량저축은행에 대한 여신한도규제완화 2가지 정책변화<sup>22)</sup>를 반영하였다. 예를 들어, 2002년 3월 ‘명칭변경 이전’의 시기를 0, ‘명칭변경 이후’의 시기를 1로 하여 분석했으며, 2006년 5월 ‘여신규제 완화 이전’의 시기를 0, ‘여신규제 완화 이후’의 시기를 1로 하여 전후의 경영성과 차이가 유의미한지 분석해 보았다. 아래 <그림 7>과 <그림 8>을 보면, 2006년 규제완화를 전후하여 소위 ‘88클럽’에 해당하는 저축은행의 비율이 2배 가까이 증가한 것을 알 수 있는데, BIS자기자본비율과 고정이하여신비율이라는 2가지 지표 를 포함한 저축은행 재무제표의 신뢰성이 크게 의심스럽다는 점을 보여준다.

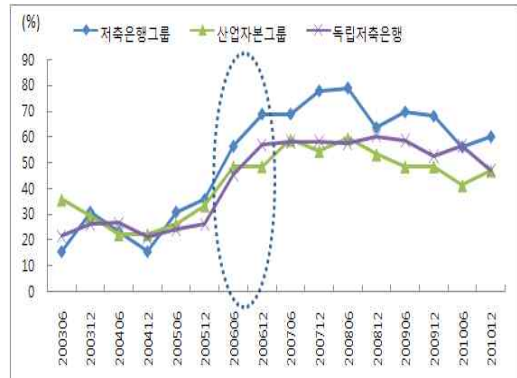
21) 대전, 중앙부산, 전주, 영남, 경기솔로몬, 호남솔로몬, 현대스위스3, 현대스위스4, 토마토2, 부산HK, 미래2, 신라, 늘푸른, 에이스, 예가람, 하나로, 골든브릿지, 경은, 드림, 참, 밀양

22) 저축은행 관련 기사에서 저축은행의 부실을 초래한 정책실패 사례로 자주 언급된 2가지를 선택했다.

〈그림 7〉 2006년 규제완화前後 88클럽비율의 변화    〈그림 8〉 소유구조 유형별 88클럽비율의 변화



자료: 김상조(2011)을 토대로 재작성



주: 금융지주그룹은 3개에 불과하여 제외함  
 자료: 김상조(2011)을 토대로 재작성

최근 영업정지된 저축은행의 BIS자기자본비율이 영업정지 후 금감원의 검사결과와 크게 달랐다<sup>23)</sup>고 발표된 바 있다.

넷째, 자본잠식 더미는 105개 저축은행의 24%를 차지하는 25개 저축은행<sup>24)</sup>이 자본잠식을 당한 경험이 있으며, 이것이 다른 변수들에 영향을 미치는 점을 통제하기 위한 목적으로 추가했다. 자본잠식이 없으면 0, 있으면 1로 표시하여 실증분석에 반영하였다.

위와 같은 낙하산인사, 소유구조, 정책변화, 자본잠식 등 네 가지 더미변수를 포함하는 독립변수와 종속변수, 통제변수 등의 정의, 계산식, 해석은 아래 <표 3>에 정리되어 있다.

23) 2011년에 영업정지된 7개 저축은행의 검사 전후(2010년 12월과 2011년 2월) BIS자기자본비율을 비교한 금감원 자료에 따르면, 보해저축은행은 각각 -1.1%에서 -91.4%로, 부산저축은행은 5.1%에서 -50.3%로, 부산2저축은행은 6.0%에서 -43.4%로, 중앙부산저축은행은 3.6%에서 -28.5%로, 대전저축은행은 -3.2%에서 -25.4%로, 전주저축은행은 5.6%에서 -11.6%로, 도민저축은행은 2.7%에서 -5.5%로 훨씬 악화됨

24) 2011년에 영업정지를 당한 부산저축은행을 비롯한 7개 저축은행은 물론 과거에 자본잠식 이후 다른 저축은행 그룹으로 통합된 저축은행들도 포함하여 25개에 달함

<표 3> 실증분석에 활용된 변수 및 변수의 계산 방법

		변수	정의 (해석의 방향)
종속 변수	경영 성과	·총자산순이익률(ROA)	·순이익/총자산 (높을수록 좋음)
		·총자산경비율	·영업경비/총자산 (작을수록 좋음)
	위험도	·고정이하 여신비율	·3개월 이상 연체('고정이하') 여신의 비중 (작을수록 좋음)
		·대손충당금 적립비율	·대손충당금 적립금의 대출채권 중 비중 (작을수록 좋음)
	자본 충실도	·BIS자기자본비율	·자기자본/위험가중자산 (BIS 기준) (높을수록 좋음)
·기본자본(Tier 1)비율		·보완자본을 제외한 기본자본의 비율 (높을수록 좋음)	
설명 변수	낙하산 인사	·낙하산인사	·낙하산이 있는 경우 낙하산인사의 수 ·낙하산이 없는 경우 0
	소유구조	·소유구조	·소유구조를 저축은행그룹, 금융그룹, 산업자본, 독립저축은행으로 나누고 3개의 더미변수를 사용하여 구분함
	정책변화	·'명칭변경' 더미	·2002년3월 상호저축은행 명칭변경 前 0, 後 1
·'규제완화' 더미		·2006년5월 '88클럽' 여신규제완화 前 0, 後 1	
통제 변수		·주택가격증가율	·반기별 부동산가격 증가율
		·자산규모	·저축은행 자산의 로그값
		·지점 수	·저축은행 지점 수
		·유동성	·유동비율=유동자산/유동부채 (높을수록 좋음)
		·자본잠식여부 더미	·자본이 플러스(+)면 0, 마이너스(-)면 1

- 주: 1) '소유구조' 데이터는 김상조(2011)를 인용.  
 2) '낙하산인사'는 국회 제출자료 활용.  
 3) '주택가격 증가율'은 국민은행에서 매월 발표하는 '월별 주택가격동향조사' 자료를 활용.  
 4) 나머지 모든 변수는 금융감독원의 '금융통계정보시스템'(http://fisis.fss.or.kr) 자료를 활용.

본 연구에서 사용된 양적 변수에 대한 기술통계량은 아래 <표 4>에 정리되어 있다. 표에 나와 있는 기술통계량은 분석대상인 105개 저축은행의 모든 시계열 자료를 통합하여 구한 것이다.

<표 4> 실증분석에 활용된 변수의 기술통계량

변수	평균	중앙값	표준편차	최소	최대
총자산순이익률	0.0064	0.0074	0.0235	-0.2413	0.1878
총자산경비율	0.0485	0.0140	0.5845	0	16.5648
고정이하 여신비율	0.1137	0.0833	0.0904	0.0011	0.8242
대손충당금적립비율	0.0647	0.0505	0.0529	0.0055	0.6530
BIS자기자본비율	0.1213	0.1004	0.1164	-0.5678	1.2412
기본자본비율	0.0892	0.0766	0.1209	-0.5678	1.1721
주택가격증가율(%)	2.4458	1.600	2.8893	-2.0	9.9
자산규모 (백만원)	481,715	234,954	657,234	22,717	5,719,440
지점 수	2.6305	2	2.5602	0	15
유동비율	1.2469	0.9614	2.1106	0.0705	61.748



## V. 실증분석 결과

### 1. 소유구조 및 정책의 변화와 저축은행의 경영성과

<표 5>는 저축은행의 소유구조 차이, 낙하산인사 여부, 정책의 변화가 수익성과 운영효율성에 미치는 영향을 분석한 것이다. 수익성을 나타내는 총자산순이익률(ROA)과 운영효율성을 보여주는 총자산경비율을 종속변수로 하여, 어떤 변수들이 유의미한 영향을 미쳤는지 패널분석방법론을 활용하여 알아보았다.

Hausman 검정 결과, 총자산순이익률(ROA)의 경우에는 귀무가설이 기각되어 확률효과모형의 추정량이 일치추정량이 되지 않으므로 고정효과모형을 선택하는 것이 적절하며, 총자산경비율의 경우에는 귀무가설이 기각되지 못하므로 확률효과모형의 추정량이 일치추정량인 동시에 고정효과모형에 비해 효율적 추정량이 되어 확률효과모형을 선택하는 것이 적절하게 된다.

<표 5>의 추정결과를 보면, 2002년 3월 저축은행으로의 명칭 변경은 저축은행의 총자산경비율을 떨어트리는 방향(-0.2373)으로 유의미하게 작용하였으며, 수익성 측면에서도 전반적인 신뢰도 제고효과를 통해 은행 전체적인 수익성을 개선하는 방향(0.0088)으로 유의미한 영향이 있었음을 보여준다. 또한 2006년 5월의 우량저축은행에 대한 여신규제완화는 저축은행의 수익성(ROA)을 악화시키는 방향(-0.0064)으로 유의미한 영향을 미쳤으며, 비용 측면에서는 추정계수가 통계적으로 유의미하지 않았다.

소유구조의 차이를 보면, 규모를 키워 온 저축은행그룹의 경우 다른 그룹에 비해 상대적으로 경영성과가 좋게 나오지만 유의미한 정도의 차이는 아니었다. 다만, 상대적으로 규모가 작은 독립저축은행들의 경우 통계적으로 유의미하게 수익성이 낮음을 보여주고 있다. 특히, 낙하산인사가 존재하는 저축은행의 경우 수익성(ROA)에 악영향을 미치고 있음을 보여주고 있는데, 고정효과모형에서는 통계적으로 유의미하지 않고 확률효과모형에서만 유의미한 결과를 나타냈다. 이는 낙하산인사가 2008년 금융위기를 전후하여 급증했기 때문에 유의미한 효과를 초래하기에는 시기적으로 너무 이른 것은 아닌가 하는 해석이 가능하다.

통제변수 가운데 주택가격 증가율은 수익성(ROA)에 유의미한 양(+)의 상관성을 보여주고 있는데, 이는 앞에서도 언급한 바와 같이 저축은행의 여신 가운데 50% 가까이가 부동산관련 여신이라는 점이 영향을 미치고 있음을 반영하는 결과이다. 또한, 자산규모가 증가할수록 수익성은 좋아지는 것으로 나타나고 있으며, 흥미로운 점은 지점 수의 증가는 수익성(ROA)에 부정적인 영향을 미치고 있다는 것이다. 이는 저축은행의 규모 증가는 통상적인 규모의 경제효과가 있지만, 자신의 영업근거지를 벗어난 지점의 무분별한 개설과 같은 영업

확장은 최근 대형 저축은행그룹의 부실화 사례에서도 드러나듯이, 경영성과에 부정적인 영향을 미치고 있음을 나타내는 결과로 해석된다. 그리고 자본잠식 더미의 경우 수익성(ROA)에 부(-)의 영향을 주고 있는데, 이는 자본잠식이 있을수록 수익성은 나빠진다는 점에서 당연한 결과라고 할 수 있다.

〈표 5〉 소유구조 및 정책변화와 저축은행의 경영성과

	총자산순이익률(ROA)		총자산경비율	
	고정효과모형	확률효과모형	고정효과모형	확률효과모형
상수항	-0.0375* (0.06)	-0.0618*** (0.00)	0.3767 (0.57)	0.4331 (0.17)
금융그룹더미	-0.0144 (0.17)	-0.0039 (0.47)	0.0581 (0.87)	0.0332 (0.77)
산업자본더미	-0.0011 (0.79)	-0.0025 (0.28)	0.0268 (0.84)	0.0513 (0.31)
독립저축은행더미	-0.0054* (0.07)	-0.0021 (0.35)	0.0095 (0.93)	0.0255 (0.62)
저축은행 명칭변경효과	0.0088*** (0.00)	0.0091*** (0.00)	-0.2416*** (0.00)	-0.2373*** (0.00)
대출규제 완화정책 효과	-0.0064*** (0.00)	-0.0076*** (0.00)	-0.0064 (0.87)	-0.0030 (0.92)
낙하산인사	-0.0009 (0.39)	-0.0016* (0.06)	0.0304 (0.37)	0.0311 (0.16)
로그자산	0.0041*** (0.00)	0.0059*** (0.00)	-0.0113 (0.83)	-0.0147 (0.53)
유동성	0.0004* (0.08)	0.0003 (0.08)	0.0037 (0.59)	0.0030 (0.65)
BIS	0.0808*** (0.00)	0.0652*** (0.00)	0.2566 (0.32)	-0.0043 (0.97)
대손충담금 적립비율	-0.1816*** (0.00)	-0.1712*** (0.00)	-0.4378 (0.28)	-0.2735 (0.32)
자본잠식더미	-0.0295*** (0.00)	-0.0281*** (0.00)	0.0122 (0.89)	0.0161 (0.81)
지점수	-0.0028*** (0.00)	-0.0021*** (0.00)	0.0028 (0.87)	-0.0028 (0.72)
주택가격 증가율	0.0009*** (0.00)	0.0010*** (0.00)	0.0024 (0.71)	0.0028 (0.65)
관측치수 (저축은행수)	1809 (105)	1809 (105)	1809 (105)	1809 (105)
조정 R <sup>2</sup>	0.36	0.36	0.01	0.01
Hausman 검정통계량	76.01 (p-값: 0.00)		1.75 (p-값: 0.99)	

\* p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p<0.01.

주: 1) ( )안의 수치는 p-값

2) Hausman 검정통계량은 고정효과모형과 확률효과모형의 적합성을 검증함

## 2. 소유구조 및 정책의 변화와 저축은행의 위험도

<표 6>은 저축은행의 소유구조 차이, 낙하산인사 여부, 정책의 변화가 저축은행의 위험도에 미치는 영향을 분석한 것이다. 위험도를 나타내는 변수로는 고정이하여신비율과 대손충당금적립비율을 활용하였다.

먼저 Hausman 검정 결과, 고정이하여신비율과 대손충당금적립비율 모두 귀무가설이 기각되어 확률효과모형의 추정량은 일치추정량이 아니므로 고정효과모형을 선택하는 것이 적절하게 된다. <표 6>의 추정결과를 보면, 낙하산인사가 있는 저축은행일수록 더 위험을 추구하여 고정이하여신비율이 유의미하게 높아짐을 보여준다. 낙하산인사가 대손충당금적립비율도 높이는 효과가 있지만 고정이하여신비율처럼 유의미한 차이를 보여주지는 않는다. 결국, 낙하산인사는 저축은행의 도덕적 해이로 연결되어 더 높은 위험을 추구하도록 작용하고 있으며, 이는 최근 저축은행의 부실로 연결되고 있음을 보여준다. 이는 일본 지방은행의 낙하산인사가 도덕적 해이와 경영부실로 연결되었다는 Horiuchi & Shimizu(2001)과 같은 결과를 나타내고 있다.

<표 6> 소유구조 및 정책변화와 저축은행의 위험도

	고정이하여신비율		대손충당금적립비율(총여신대비)	
	고정효과모형	확률효과모형	고정효과모형	확률효과모형
상수항	0.5828*** (0.00)	0.5481*** (0.00)	0.3886*** (0.00)	0.3453*** (0.00)
금융그룹더미	-0.0572 (0.12)	0.0037 (0.89)	-0.0378* (0.08)	-0.0064 (0.71)
산업자본더미	-0.0038 (0.79)	-0.0098 (0.40)	-0.0022 (0.79)	-0.0099 (0.14)
독립저축은행더미	-0.0201* (0.06)	-0.0178* (0.07)	-0.0186*** (0.00)	-0.0189*** (0.00)
저축은행 명칭변경효과	-0.0131 (0.11)	-0.0136* (0.10)	-0.0008 (0.87)	-0.0011 (0.82)
대출규제 완화정책 효과	0.0066 (0.12)	0.0044 (0.26)	0.0083*** (0.00)	0.0058*** (0.01)
낙하산인사	0.0077** (0.03)	0.0064* (0.06)	0.0017 (0.41)	0.0013 (0.49)
로그자산	-0.0333*** (0.00)	-0.0311*** (0.00)	-0.0241*** (0.00)	-0.0206*** (0.00)
유동성	0.0015** (0.04)	0.0015** (0.04)	0.0007 (0.11)	0.0006 (0.13)
BIS	-0.2726*** (0.00)	-0.2169*** (0.00)	-0.1476*** (0.00)	-0.1170*** (0.00)
자본잠식더미	0.1094***	0.1156***	0.0619***	0.0651***

	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)
지점수	-0.0024	-0.0003	-0.0005	0.0001
	(0.18)	(0.87)	(0.59)	(0.94)
주택가격 증가율	-0.0011*	-0.0010*	-0.0004	-0.0004
	(0.10)	(0.10)	(0.25)	(0.33)
관측치수	1809	1809	1809	1809
(저축은행수)	(105)	(105)	(105)	(105)
조정 R <sup>2</sup>	0.20	0.20	0.19	0.19
Hausman	39.21		51.78	
검정통계량	(p-값: 0.00)		(p-값: 0.00)	

\* p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p<0.01.

주: 1) ( )안의 수치는 p-값

2) Hausman 검정통계량은 고정효과모형과 확률효과모형의 적합성을 검증함

소유구조의 차이를 보면, 소유구조와 관련된 모든 더미변수의 계수가 모두 음(-)이므로 소유구조에 대한 벤치마크인 저축은행그룹에 비해 이들 그룹들이 상대적으로 위험도가 더 낮다는 것을 의미하는데, 특히 독립저축은행더미의 경우 고정이하여신비율과 대손충당금 적립비율을 사용하는 종속변수에서 통계적으로 유의미하게 낮은 값을 보여주고 있다. 이는 규모를 키워 온 저축은행그룹은 고위험, 고수익을 추구하는 반면, 상대적으로 규모가 작은 독립저축은행들은 저위험, 저수익을 추구하는 경영전략의 차이를 보여준다고 해석할 수 있다.

2002년 저축은행으로의 명칭변경은 고정이하여신비율과 대손충당금적립비율을 떨어뜨리는 긍정적 방향으로 영향을 미치고 있는데, 고정이하여신비율의 확률효과모형에서만 유의미한 결과를 보여주고 있다. 2006년 5월의 여신규제완화는 고정이하여신비율과 대손충당금적립비율을 늘리는 방향으로, 위험을 더욱 추구하는 방향으로 영향을 미치고 있지만, 통계적으로 유의미한 결과를 보여주고 있지는 않다.

나머지 통제변수의 경우, 주택가격증가율은 고정이하여신비율과 유의미한 부(-)의 관계를 보여주고 있는데, 이는 주택가격이 떨어질 경우 고정이하여신비율이 증가하는 현실을 잘 반영하고 있다. 자본잠식 더미의 경우 위험도에 양(+)의 영향을 주고 있는데, 이는 자본잠식이 있을수록 고정이하여신비율이나 대손충당금적립비율과 같은 위험도 관련 지표가 나빠진다는 점에서 당연한 결과라고 할 수 있다.

### 3) 소유구조 및 정책의 변화와 저축은행의 자본충실도

<표 7>은 저축은행의 소유구조 차이, 낙하산인사 여부, 정책의 변화가 저축은행의 자본충실도에 미치는 영향을 분석한 것이다. 자본충실도를 나타내는 변수로는 BIS기준 자기자본비율과 기본자본비율 등 2가지 변수가 활용되었다.

Hausman 검정 결과, BIS자기자본비율의 경우에는 귀무가설이 기각되어 고정효과모형을

선택하는 것이 적절하며, 기본자본비율의 경우에는 Hausman 검정 통계량이 구해지지 않아 모형설정에 대한 검정이 이루어지지 않았으나 고정효과모형과 확률효과모형의 추정결과가 크게 차이나지 않아 어느 모형을 사용하더라도 결과의 해석에는 문제가 없어 보인다.

특히, 자본충실도를 대표하는 BIS자기자본비율과 기본자본비율에 대한 추정결과는 부호의 방향이나 통계적 유의도에서 강건함(robustness)을 보인다. <표 7>의 추정결과를 보면, 저축은행의 소유구조 차이가 자본의 충실도에 유의미한 차이를 초래함을 보여주고 있다. 상대적으로 외형이 큰 저축은행그룹에 속하는 저축은행일수록 산업자본그룹이나 독립저축은행, 금융지주그룹에 비해 자본충실도가 더 높게 나타났다.

그리고, 저축은행으로의 명칭 변경과 우량은행에 대한 여신규제 완화 등 두 번의 정책변화가 저축은행의 자본충실도에는 유의미한 양(+)의 효과가 있었음을 보여준다. 이는 2006년 5월 여신규제완화 조치를 전후하여 BIS자기자본비율이 8%를 넘는 우량저축은행(소위 88클럽)의 비율이 급증하고 있음을 보여주는 앞의 <그림 7>과 <그림 8>의 결과와도 일치한다. 그러나 정책변화가 우량저축은행의 비율을 높이는 긍정적 유인으로 작용했다고만 보기에는 너무 큰 비율의 변화는 저축은행 재무제표에 대한 신뢰도를 떨어뜨린다.

나머지 통제변수들 가운데, 주택가격증가율은 BIS자기자본비율에 유의미한 양(+)의 상관관계가 있으며, 이는 주택가격의 증가율이 위험가중자산의 비중을 떨어뜨리는 효과가 있고 이것이 BIS기준 자기자본비율에 긍정적 효과를 미치고 있음을 보여준다. 또한 당연히제도 자본잠식의 경험이 있는 저축은행일수록 BIS자기자본비율과 기본자본비율이 낮다는 사실을 나타내는 결과로서 자본잠식 더미의 계수가 통계적으로 유의한 음(-)의 값을 보여주는 것은 자연스러운 추정결과라고 할 수 있다. 그러나 자산규모는 자본충실도와 음(-)의 관계를 나타내는데, 이는 저축은행이 외향적 영업확장을 통해서 저축은행의 규모를 크게 만들었으나 부채도 급격히 증가하여 자본의 충실도는 낮아졌다는 것을 의미한다.

〈표 7〉 소유구조 및 정책변화와 저축은행의 자본총실도

	BIS자기자본비율		기본자본비율	
	고정효과모형	확률효과모형	고정효과모형	확률효과모형
상수항	0.6481*** (0.00)	0.6806*** (0.00)	0.6425*** (0.00)	0.6692*** (0.00)
금융그룹더미	-0.2781*** (0.00)	-0.2029*** (0.00)	-0.0794*** (0.00)	-0.0595** (0.03)
산업자본더미	-0.0577*** (0.00)	-0.0510*** (0.00)	-0.0396*** (0.00)	-0.0368*** (0.00)
독립저축은행더미	-0.0647*** (0.00)	-0.0616*** (0.00)	-0.0508*** (0.00)	-0.0492*** (0.00)
저축은행 명칭변경효과	0.0125* (0.09)	0.0129* (0.09)	0.0276*** (0.00)	0.0277*** (0.00)
대출규제 완화정책 효과	0.0225*** (0.00)	0.0234*** (0.00)	0.0339*** (0.00)	0.0353*** (0.00)
낙하산인사	-0.0035 (0.29)	-0.0045 (0.17)	-0.0026 (0.37)	-0.0025 (0.38)
로그자산	-0.0401*** (0.00)	-0.0435*** (0.00)	-0.0455*** (0.00)	-0.0479*** (0.00)
유동성	0.0023*** (0.00)	0.0025*** (0.00)	0.0027*** (0.00)	0.0029*** (0.00)
자본잠식더미	-0.0771*** (0.00)	-0.0764*** (0.00)	-0.1221*** (0.00)	-0.1250*** (0.00)
지점수	0.0017 (0.00)	0.0031** (0.04)	0.0052*** (0.00)	0.0053*** (0.00)
주택가격 증가율	0.0014** (0.02)	0.0014** (0.03)	0.0003 (0.62)	0.0002 (0.71)
관측치수 (저축은행수)	1809 (105)	1809 (105)	1809 (105)	1809 (105)
조정 R <sup>2</sup>	0.14	0.13	0.23	0.23
Hausman 검정통계량	30.58 (p-값: 0.00)		-	

\* p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p<0.01.

주: 1) ( )안의 수치는 p-값

2) Hausman 검정통계량은 고정효과모형과 확률효과모형의 적합성을 검증함

## VI. 결 론

본 논문은 저축은행 부실의 원인과 관련하여 낙하산인사, 정책변화와 같은 변수들을 감안

한 행정학적 접근과 실증분석이 부족하다는 점에 착안하여, 감독기관의 낙하산 인사가 과연 저축은행의 경영성과에 얼마나 부정적인 영향을 미쳤는지, 저축은행그룹과 산업자본그룹, 금융지주그룹, 독립저축은행과 같은 4가지 소유구조 차이에 따라 경영성과가 달라지는지, 저축은행이라는 명칭 사용과 ‘88클럽’에 대한 여신규제완화와 같은 정책의 변화가 경영성과에 어떤 영향을 미쳤는지를 구체적인 데이터를 통해 실증 분석해 보았다.

2010년 12월말 현재 105개 저축은행의 2001년부터 2010년까지에 걸친 경영성과 데이터와 낙하산인사 실태, 소유구조 변화와 관련된 자료, 정책변화 등을 토대로 패널분석방법을 활용하여 변수들간의 상관성을 분석해 보았으며, 다음과 같은 몇 가지 중요한 결론에 도달할 수 있었다.

첫째, 상호신용금고를 상호저축은행으로 명칭 변경한 정책과 소위 88클럽에 대한 여신규제완화 정책은 저축은행의 경영성과에 유의미하게 영향을 미치고 있다. 저축은행으로의 명칭 변경은 긍정적인 방향으로, 여신규제완화는 부정적인 방향으로 정책효과를 드러냈다. 즉, 2002년 3월에 허용된 저축은행의 명칭 사용을 전후하여 수익성(ROA), 총자산경비율, BIS자기자본비율, 기본자본비율 등의 지표가 유의미하게 개선되었으며, 위험도를 나타내는 고정이하여신비율과 대손충당금적립비율의 경우에도 유의미하지는 않지만 개선되는 방향으로 작용하고 있었다. 반대로, 2006년 5월에 허용된 우량저축은행(소위 88클럽)에 대한 여신규제완화를 전후하여 BIS자기자본비율과 기본자본비율 등 자본충실도는 올라갔으나, 수익성은 악화되고, 위험도는 올라가는 유의미한 변화가 드러났다. 즉, 우량저축은행의 기준을 충족하기 위해 인위적으로 BIS자기자본비율을 올리려는 노력을 기울였으며, 그로 인한 여신규제완화 혜택을 악용하여 외형을 키우는 경영전략에 집중하다보니 수익성은 나빠지고 위험도는 높아지는 부정적 효과를 초래했다고 해석할 수 있다.

이는 여신규제완화와 같은 좋은 의도의 정책이 저축은행의 외형만 커지는 결과를 초래했으며, 커진 덩치에 부합하는 건전성 감독과 리스크 관리 능력의 제고가 뒤따르지 못한 결과 저축은행의 부실로 연결됐음을 시사한다. 결과적으로, 저축은행의 외형이 커지는 데 비례해서 경영 성과와 리스크관리 능력도 함께 높아지도록 유인하고 건전성 감독도 정교해졌어야 한다는 시사점을 주고 있다.

둘째, 낙하산인사가 저축은행과 감독기관의 도덕적 해이를 초래하여 경영부실에 영향을 미쳤을 것이라는 기존의 추론 가운데 일부가 입증되었다. 즉, 낙하산인사가 고정이하여신비율과 같은 위험도를 증가시키는 데 유의미한 역할을 하고 있음은 드러났지만, 다른 변수인 총자산수익률(ROA)과 BIS자기자본비율을 악화시키는 방향으로 작용하고 있음에도 불구하고 통계적으로 유의미한 결과를 보여주지는 못했다. 이는 일본 지방은행의 부실과 도덕적 해이의 원인을 낙하산인사와 연계해서 유의미하게 보여줬던 Horiuchi & Shimizu(2001)의 연구

결과와 다르지만, 본 논문은 낙하산인사뿐만 아니라 정책의 변화, 소유구조의 차이와 같은 변수를 추가하여 분석했다는 점에서 차이가 있고 의미가 있다<sup>25)</sup>고 할 수 있다. 아울러, 낙하산인사가 저축은행과 감독기관의 도덕적 해이에 영향을 주고 위험도 지표를 악화시킴을 보여줬다는 점에서, 여러 언론의 지적과 기존 연구의 상식에서 크게 벗어나지 않았다.

셋째, 저축은행그룹, 금융지주그룹, 산업자본그룹, 독립저축은행과 같은 4가지 소유구조의 차이는 경영성과의 차이에 있어서 유의미한 설명력을 갖고 있지 않았다. 다만, 상대적으로 외형이 작은 독립저축은행의 경우 다른 저축은행들에 비해 수익성과 자본충실도가 낮지만, 위험도 역시 낮다는 유의미한 결과를 보여줬다. 즉, 다른 독립저축은행을 흡수합병하여 규모를 키워 온 저축은행그룹은 고위험, 고수익을 추구하는 반면, 상대적으로 규모가 작은 독립저축은행들은 저위험, 저수익을 추구하는 경영전략의 차이를 보여주고 있다고 할 수 있다.

마지막으로, 통제변수로 활용한 ‘주택가격 증가율’ 변수는 경영성과 및 자본충실도와 양(+)의 상관관계를, 고정이하여신비율과 같은 위험도와는 음(-)의 상관관계를 보여줌으로써, 저축은행의 향후 구조조정에 있어서 부동산시장의 향방이 중요한 영향을 미칠 수 있음을 시사하고 있다. 즉, 주택가격의 급락과 같은 경착륙은 저축은행 여신의 50%가량을 차지하는 부동산 담보가치의 하락과 저축은행의 부실을 심화시킴으로써 구조조정에 부정적 효과를 초래할 수 있는 바, 부동산시장에 대한 연착륙 여부가 중요함을 시사하고 있다.

## 참고문헌

- 감사원. (2009). 「감사결과처분요구서: 금융감독기구 운영 및 감독실태」. 서울: 감사원.
- 김병섭·양재진. (2001). 「공무원 퇴직관리에 관한 연구」. 서울: 중앙인사위원회.
- 김병섭·양재진·김연진·정복교. (2002). “퇴직공무원의 재취업 분석”. 한국행정학회 추계학술대회 발표논문.
- 김상조. (2011). “저축은행 부실의 현황, 원인, 대책”. 한국금융학회 하계 학술대회 발표논문.
- 김상준. (2003). “일본 관료의 아마쿠다리: 권력과 권위를 중심으로”. 「한국정치학회보」, 37(5): 267-287.
- 김연진. (2002). 「정부산하기관 임원충원에 관한 연구」. 석사학위 논문, 서울대학교 행정대학원.

25) 본 연구의 과정에서 Horiuchi & Shimizu(2001)와 마찬가지로 ‘낙하산인사’를 하나의 독립변수로 하여 수익성, 위험도, 자본충실도 등 종속변수에 미치는 영향을 분석해보았으며, 이 경우에는 모두 유의미하게 부정적인 영향을 미치고 있음이 드러났다. 그러나 ‘낙하산인사’ 변수 이외에 ‘정책변화 더미’, ‘소유구조의 차이’ 등을 추가하면서 ‘낙하산인사’ 변수의 설명력이 많이 떨어졌다.



- 박덕배. (2011). “저축은행 위기와 구조조정 방향”. 『한국경제주평』, 11(13)(통권 440호), 현대경제연구원.
- 박성빈. (2004). “전후 일본의 호송선단식 금융행정과 아마쿠다리”. 『한국정치학보』, 38(3).
- \_\_\_\_\_. (2005). “금융행정개혁을 통해 본 일본형 금융시스템의 변용: 대상성-일본은행 개혁과 호송선단방식의 붕괴 및 재편”. 『일본연구논총』, 22(1).
- 박창균. (2011). “저축은행의 사업구조 재편 및 서민금융 발전 방안”. 한국금융학회 하계 학술대회 발표논문.
- 서원석. (1998). “공직 조기퇴직자의 실태분석 및 활용방안”. 한국행정연구원.
- 이명석. (1997). “정부투자기관 임원의 충원에 관한 연구”. 『한국행정학보』, 31(3).
- \_\_\_\_\_. (2001). “정부투자기관 임원의 정치적 임용과 경영실적”. 『한국행정학보』, 35(4).
- 이재은·최무현·최호택. (2006). “외국의 공공기관 임원 선임제도 연구”. 한국행정학회 춘계학술대회 발표논문.
- 이창순. (1994). 『조직이론』, 서울: 박영사.
- 이호철. (1996). 『일본 관료사회의 실체』. 서울: 삼성경제연구소.
- 임도빈. (1985). “한국 행정 관료의 퇴직 후 이동성에 관한 연구”. 서울대학교 행정대학원 석사학위논문.
- 전선애·이민환. (2008). “상호저축은행의 소유-지배구조가 경영성과 및 위험도에 미치는 영향”. 『보험개발연구』, 19(3).
- 정광호 외. (2007). “장관 임면에 관한 발전방안 연구”. 중앙인사위원회(CSC) 정책연구보고서.
- 정찬우. (2010a). “예금수취 비은행금융회사 발전방안”. 한국금융연구원.
- \_\_\_\_\_. (2010b). “부동산 PF 개선방안”. 『주간금융브리프』, 한국금융연구원.
- 조규철. (1996). “아마쿠다리에 대한 제 가설의 검증”. 『한국정치학회보』, 30(2):331-350.
- 堀内昭義·清水克俊. (2000). “金融システムの脆弱性と天下り”, 『金融システムの経済學』, 宇澤弘文·花崎正晴, 東京: 東京大出版會.
- \_\_\_\_\_. (2003). 『インセンティブの経済學』, 東京: 有斐閣.
- Che, Yeon-Koo. (1995). “Revolving doors and the optimal tolerance for agency collusion”. *Rand Journal of Economics*, 26(3): 378-397.
- Cohen, J.E. (1986). “On the Tenure of Appointive Political Executive”. *American Journal of Political Science*, 30(3): 507-516.
- Colignon, R.A. & Usui, C. (2003). *Amakudari: The Hidden Fabric of Japan's Economy*, New York: ILR Press.
- Durant, R.F. (1990). “Beyond Fear or Favor: Appointee-Careerist Relations in the Post-Reagan Era”. *Public Administration Review*, 50(3): 319-331.

- Horiuchi, A. & Shimizu, K. (2001). "Did Amakudari Undermine the Effectiveness of Regulator Monitoring in Japan?". *Journal of Banking & Finance*, 25(2001): 573-596.
- Jan-Erik, L. (2005). *Public Administration and Public Management-The principal-agent perspective-*, Routledge.
- Kane, E.J. (1995). "Three Paradigms for the Role of Capitalization Requirements in Insured Financial Institutions". *Journal of Banking & Finance*, 19: 431-459.
- Lewis, D.E. (2003). *Presidents and the Politics of Agency Design*, Stanford University Press.
- \_\_\_\_\_. (2008). *The Politics of Presidential Appointments: political control and bureaucratic performance*. Princeton University Press.
- \_\_\_\_\_. (2009). "Revisiting the Administrative Presidency: Policy, Patronage, and Administrative Competence". *Presidential Studies Quarterly*, 39(1).
- Moe, T. (1985). "The Politicized Presidency", in *The New Direction in American Politics*, eds John E. Chubb and Paul E. Peterson (Washington, D.C.: The Brookings Institution).
- \_\_\_\_\_. (1985). "Control and Feedback in Economic Regulation: The Case of the NLRB", *American Political Science Review*, 79: 1094-1116.
- \_\_\_\_\_. (1989). "The Politics of Bureaucratic Structure". in *Can The Government Govern?*, eds John E. Chubb and Paul E. Peterson (Washington, D.C.: The Brookings Institution).
- Pfeffer, J. & Salancik, G. R. (1978). *The External Control of Organizations : A Resource Dependence Perspective*, New York: Harper & Row.
- Usui, C. & Colignon, R.A. (1995). "Government Elites and Amakudari in Japan: 1963~1992". *Asian Survey*, 35(7): 682-698.

## ABSTRACT

### Analysis of Policy Changes and *Amakudari* in the Korean Mutual Savings Bank Industry

Dong-yul Kim & Sang Buhm Hahn

This paper examines the relevance of *amakudari*, ownership structure, and policy changes to the business performance of mutual savings banks in Korea in existence up to the end of December 2010, using panel data from 105 mutual savings banks from 2001 to 2010. An econometric analysis of the panel data showed the following results. Firstly, critical policy changes related to mutual savings banks in Korea show significant effects on the banks' business performance. In particular, the shift in name from "mutual savings and finance company" to "mutual savings bank" had a positive effect, but the ease of credit restrictions on the so called "88 club" had a negative influence. Secondly, *amakudari* significantly raised the degree of risk as with the ratio of sub-standard loans. However, *amakudari* did not show a statistically significant effect on the variables related to profitability and capital adequacy. Thirdly, ownership structure, such as being a member of a mutual savings bank group, a financial holding company, an industrial capital institution, or an independent mutual savings bank had no significant effect on business performance. Nevertheless, relatively small-sized independent mutual savings banks have lower profitability and capital adequacy than banks with other forms of ownership structure. They have lower levels of risk than other banks. This suggests the right direction for mutual savings banks in Korea is to become regionally-based small mutual savings banks. Lastly, the growth rate of housing prices, which was adopted as a control variable, showed a positive correlation with business performance and capital adequacy, and a negative correlation with risk. This implies that the direction of the property market plays an important role in the restructuring of the Korean mutual savings bank industry.

【Key Words: Savings Bank, Policy Changes, Amakudari, Performance】