

2016 경제학 공동학술대회
한국금융학회 금융산업조직연구회

은행의 임원진 교체 패턴과 경영성과에 대한 실증연구

2016. 2. 18.

강경훈 배영수
(동국대 경영) (시립대 경제)

< 차례 >

I. 서론

II. 실증분석 모형과 자료

1. 분석 모형
2. 분석 자료

III. 실증분석 결과

1. 기본 모형
2. 확장 모형

IV. 결론

I. 서론

□ “人事가 萬事”

- ❖ 인사의 중요성, 다양하고 복잡한 인과관계
- ❖ ‘인사’와 관련된 실증분석에서는 내생성 문제가 불가피
 - ◆ 예를 들어 임원 교체 → 경영성과 vs. 경영성과 → 임원 교체

□ 이 논문은 2000년부터 2013년까지 14개 일반은행에 재임한 은행장 및 기타 임원들에 대한 데이터베이스를 바탕으로 임원 인사의 패턴이 경영성과에 미치는 영향에 대해서 분석

- ❖ 강경훈·배영수(2015)는 동 데이터베이스를 기초로 한 실증분석에서 은행 임원의 임기가 짧을수록 은행의 생산성에 부정적인 영향을 미치는 것을 발견(수익성에 미치는 효과는 통계적으로 유의하지 않음.)
- ❖ 이 논문은 은행장이 새로 선임될 때 임원진의 교체 폭이 이후 경영성과에 미치는 영향에 대해 실증분석

- 사전적으로는 은행장 교체 시 임원진 교체 폭이 경영성과에 미치는 영향에 대해서 긍정 및 부정 두 방향 모두를 예상할 수 있음
 - ❖ 임원진 교체의 폭이 큰 경우 경영의 연속성 면에서는 부정적인 효과를 생각할 수 있으며 새로 선임된 은행장을 일사불란하게 지원한다는 측면에서는 긍정적인 효과(새 술은 새 부대에!)

- 은행장 취임 직후 교체된 임원의 비중이 향후 은행의 경영성과에 미치는 영향을 분석하기 때문에 주 설명변수의 내생성은 큰 문제가 되지 않는 것으로 판단

II. 실증분석 모형과 자료

1. 분석 모형

□ 은행장 취임 이후 교체된 임원의 비중이 향후 경영성과에 미치는 영향을 실증적으로 분석하기 위해 다음과 같은 회귀모형을 추정 $\Rightarrow \beta$ 의 추정 및 통계적 유의성에 관심

$$y_{ijt} = \beta x_{ij} + \theta_1 z_{1,i} + \theta_2 z_{2,t} + \theta_3 z_{3,it} + \epsilon_{ijt}$$

❖ y_{ijt} = i 은행 j 은행장의 t 연도 경영성과

- ◆ 수익성 지표 \Rightarrow ROE, ROA
- ◆ 생산성 지표 \Rightarrow 1인당 예수금, 1인당 대출금

❖ x_{ij} = i 은행 j 은행장의 특성 및 임원교체 비중

- ◆ 은행장의 특성 \Rightarrow 내부 출신 또는 외부 영입 \Rightarrow 외부 영입 더미변수
- ◆ 교체 임원 비중 \Rightarrow 은행장 취임 후 일정 기간(3개월 또는 6개월) 이내에 교체된 임원의 비중

- ❖ $z_{1,i}$ = i 은행의 특성 \Rightarrow 은행별 더미변수
- ❖ $z_{2,t}$ = t 연도의 거시경제 상황
 - ◆ 연도별 더미변수 또는 경제성장률, 회사채유통수익률 등 거시경제변수
- ❖ $z_{3,it}$ = i 은행 t 연도의 임원 임기
 - ◆ 임원 임기의 평균 또는 중앙값

< 분석모형 : 기본모형과 확장모형 >

- 은행장이 내부 출신인지 아니면 외부 영입인지에 따라 경영성과에 미치는 영향이 다를 수 있음
 - ❖ 내부 출신 은행장이 기존 임원을 대폭 물갈이 하는 것과 외부에서 영입된 은행장이 기존 임원을 대폭 물갈이 하는 것은 향후의 경영성과 측면에서 다른 의미를 가질 수 있음

□ 기본모형

$$y_{ijt} = \beta_1 x_{1,ij} + \theta_1 z_{1,i} + \theta_2 z_{2,t} + \theta_3 z_{3,it} + \epsilon_{ijt}$$

- ❖ $x_{1,ij}$ = i 은행 j 은행장 취임 후 3개월(또는 6개월) 이내에 교체된 임원의 비중

□ 확장모형 ⇨ 교체 임원 비중과 외부 영입 더미변수의 교차항 포함

$$y_{ijt} = \beta_1 x_{1,ij} + \beta_2 x_{1,ij} x_{2,ij} + \theta_1 z_{1,i} + \theta_2 z_{2,t} + \theta_3 z_{3,it} + \epsilon_{ijt}$$

- ❖ $x_{2,ij}$ = i 은행 j 은행장이 외부에서 영입된 경우 1의 값을 가지는 더미변수
- ❖ 교체 임원 비중이 경영성과에 미치는 영향을 나타내는 계수
 - ◆ 내부 출신 은행장 ⇨ β_1
 - ◆ 외부 영입 은행장 ⇨ $\beta_1 + \beta_2$

2. 분석 자료

< 분석자료의 개요 >

- 실증분석을 위해 우리나라 일반은행(지방은행 포함) 은행장의 임기 및 특성, 임원들의 임기와 관련된 자료, 은행의 경영성과를 나타내는 지표, 주요 거시 경제지표들이 필요함
 - ❖ 임원 임기 및 경영성과 자료는 금융감독원 전자공시시스템에 게시된 일반은행의 사업보고서를 이용하여 개별 임원의 임면시기 및 은행별 경영성과와 관련된 데이터베이스를 구축하였음
- 임원 임기 및 은행장 출신 구분
 - ❖ 2000년부터 2013년까지 14개 일반은행에 재임한 은행장, 감사, 집행임원, 사외이사 등 총 1,372명의 임원에 대한 재임기간을 조사하였음

- ❖ 총 57명의 은행장을 대상으로 내부/외부 출신 여부를 인터넷 포탈의 인물정보 및 신문기사 등을 통해 확인하였음
 - ◆ 해당 은행 또는 해당 은행이 속한 금융그룹에서 은행장으로 선임되기 직전에 1년 6개월 이상 근무한 경우에는 ‘내부’로 구분 (e.g., 김정태 국민은행장 → 내부, 윤용로 외환은행장 → 외부, 이건호 국민은행장 → 내부)

□ 은행 경영성과

- ❖ 수익성을 나타내는 총자산순이익률(ROA) 및 자기자본순이익률(ROE), 생산성을 나타내는 (로그) 1인당 예수금 및 (로그) 1인당 대출금을 은행 경영성과를 나타내는 지표로 이용하였음

□ 거시경제지표

- ❖ 연간 실질 GDP 증가율, 3년 만기 회사채유통수익률 등 거시경제와 금융상황을 반영하는 거시지표를 통제변수로 포함하였음

< 분석자료 : 요약통계량 >

□ 은행장 임기 및 특성

- ❖ 2000년부터 2013년까지 14개 은행에 총 57명의 은행장이 재임하였으며 평균 재임기간은 3.16년으로 나타남
- ❖ 내부 출신 은행장(30명)의 평균 재임기간(3.33년)이 외부에서 영입된 은행장(27명)의 평균 재임기간(2.98년)에 비해 다소 긴 것으로 나타남

은행별 은행장 평균 재임기간

은행명	은행장 (명)	평균 재임기간 (년)
경남은행	4	3.28
광주은행	5	2.61
국민은행	5	2.86
대구은행	3	4.62
부산은행	4	3.72
신한은행	4	3.71
씨티은행	1	12.64
외환은행	7	1.94
우리은행	6	2.41
전북은행	2	6.37
제일은행	5	2.79
제주은행	3	3.45
조흥은행	3	2.28
하나은행	5	2.33
전 체	57	3.16

□ 교체 임원 비중

- ❖ 새로 부임한 은행장은 부임 후 3개월(6개월) 이내에 평균 24.3%(35.9%)의 임원을 교체하였으며 외부에서 영입된 은행장(25.8%)이 내부 출신 은행장(23.0%)보다 더 많이 교체하였음

은행장 출신	교체 임원 비중 (%) (3개월 이내)	교체 임원 비중 (%) (6개월 이내)
내부 출신	0.230	0.359
외부 영입	0.258	0.371
전체	0.243	0.364

□ 은행 경영성과

- ❖ 수익성을 나타내는 ROA와 ROE의 경우 내부와 외부에 따라 다른 양상을 보이고 있으나 생산성을 나타내는 1인당 예수금과 대출금의 경우 내부 출신 은행장의 성과가 더 좋은 것으로 나타남

은행장 출신	재임기간(취임 후 3년 이내)				재임기간(전체)			
	ROA(%)	ROE(%)	1인당 예수금	1인당 대출금	ROA(%)	ROE(%)	1인당 예수금	1인당 대출금
내부 출신	0.409	6.031	9048.4	8007.9	0.397	5.498	9171.9	8123.5
외부 영입	0.439	3.056	7774.3	6056.2	0.475	3.661	8054.5	6546.2
전체	0.424	4.625	8466.7	7116.9	0.434	4.628	8680.2	7429.5

주: 1인당 예수금과 1인당 대출금은 백만원 단위임

□ 2000년 이후 은행별 임원의 평균 재임기간

❖ 2000~2013년 재임한 총 1,372명의 임원 평균 재임기간은 2.38년임

은행명	은행장 (명)	집행임원 (명)	사외이사 (명)	감사 (명)	총계 (명)
경남은행	4	40	29	6	79
광주은행	5	29	26	6	66
국민은행	5	95	64	5	169
대구은행	3	43	33	5	84
부산은행	4	38	22	5	69
신한은행	4	62	68	4	138
씨티은행	1	48	36	4	89
외환은행	7	55	40	4	106
우리은행	6	85	50	7	148
전북은행	2	37	9	5	53
제일은행	5	77	46	3	131
제주은행	3	21	22	6	52
조흥은행	3	36	20	3	62
하나은행	5	87	29	5	126
전체	57	753	494	68	1,372
평균 재임기간 (년)	3.16	2.33	2.33	2.60	2.38

Ⅲ. 실증분석 결과

1. 기본 모형

□ ROA와 ROE 모두에 대해 교체임원 비중의 영향이 통계적으로 유의하지 않음

설명변수	종속변수							
	ROA				ROE			
교체임원 비중	-0.1616 (0.5384)	-0.1792 (0.5014)	0.1226 (0.6061)	0.1111 (0.6455)	-4.4946 (0.3881)	-4.8832 (0.3554)	1.1630 (0.8041)	0.4736 (0.9206)
임원 임기 (중앙값)		-0.0449 (0.6470)		-0.0257 (0.7608)		-0.9902 (0.6099)		-1.5504 (0.3513)
경제성장률			0.0408 (0.1561)	0.0405 (0.1618)			1.0206* (0.0733)	0.9992* (0.0799)
회사채 유통수익률			-0.0194 (0.6842)	-0.0204 (0.6710)			0.9236 (0.3270)	0.8633 (0.3609)
연도더미	○	○	×	×	○	○	×	×
관측치	133	133	123	123	133	133	123	123

주: 모든 추정에 은행별 더미변수 포함. 은행장 취임 후 3년 이내의 경영성과만 고려. 교체 임원 비중은 은행장 취임 후 3개월 이내에 교체된 임원의 비중임. ()내 수치는 p-값임. 회사채유통수익률의 경우 3년 만기임.

□ 교체임원의 비중이 1인당 예수금과 1인당 대출금에 대해 통계적으로 유의한 음(-)의 영향을 미치는 것으로 추정됨

설명변수	종속변수							
	1인당 예수금				1인당 대출금			
교체임원 비중	-0.1367**	-0.1312**	-0.2141***	-0.2001***	-0.1450**	-0.1392**	-0.2607**	-0.2425**
	(0.0179)	(0.0238)	(0.0048)	(0.0079)	(0.0182)	(0.0241)	(0.0107)	(0.0170)
임원 임기 (중앙값)		0.0163		0.0415*		0.0173		0.0542*
		(0.3653)		(0.0854)		(0.3644)		(0.0965)
경제성장률			-0.0269***	-0.0259***			-0.0505***	-0.0491***
			(0.0007)	(0.0010)			(0.0000)	(0.0000)
회사채 유통수익률			-0.0690***	-0.0710***			-0.0906***	-0.0933***
			(0.0000)	(0.0000)			(0.0000)	(0.0000)
연도더미	○	○	×	×	○	○	×	×
관측치	110	110	110	110	110	110	110	110

주: 모든 추정에 은행별 더미변수 포함. 은행장 취임 후 3년 이내의 경영성과만 고려. 교체임원 비중은 은행장 취임 후 3개월 이내에 교체된 임원의 비중임. ()내 수치는 p-값임. 회사채유통수익률의 경우 3년 만기임.

2. 확장 모형

- ROA와 ROE 모두에 대해 내부 출신 은행장의 경우 교체임원의 비중이 통계적으로 유의한 음(-)의 영향을 미치는 것으로 추정됨
 - ❖ 한편 외부 영입 은행장의 경우 통계적으로 유의하지 않음

- 한편 생산성 지표인 1인당 예수금과 1인당 대출금 모두에 대해 외부 영입 은행장의 경우 교체임원 비중이 통계적으로 유의한 음(-)의 영향을 미치는 것으로 추정됨
 - ❖ 한편 내부 출신 은행장의 경우 통계적으로 유의하지 않음

교체임원의 비중이 은행 수익성에 미치는 영향 (확장 모형)

설명변수	종속변수							
	ROA				ROE			
교체임원 비중	-0.9682** (0.0155)	-1.0388** (0.0112)	-0.5735* (0.0967)	-0.6019* (0.0878)	-21.2979*** (0.0072)	-22.8137*** (0.0049)	-13.6930** (0.0431)	-15.0641** (0.0287)
은행장(외부)	0.1126 (0.5982)	0.1061 (0.6198)	0.0798 (0.6405)	0.0690 (0.6904)	1.5278 (0.7173)	1.3897 (0.7422)	2.2497 (0.5006)	1.7286 (0.6077)
교체임원 비중× 은행장(외부)	1.1382** (0.0228)	1.1981** (0.0179)	0.9987** (0.0241)	1.0243** (0.0224)	24.1638** (0.0147)	25.4520** (0.0111)	20.9335** (0.0157)	22.1730** (0.0112)
임원 임기 (중앙값)		-0.0832 (0.3848)		-0.0369 (0.6545)		-1.7886 (0.3445)		-1.7831 (0.2679)
경제성장률			0.0352 (0.2109)	0.0348 (0.2168)			0.8858 (0.1076)	0.8712 (0.1132)
회사채 유통수익률			-0.0515 (0.2813)	-0.0527 (0.2730)			0.2016 (0.8287)	0.1441 (0.8772)
연도더미	○	○	×	×	○	○	×	×
관측치	133	133	123	123	133	133	123	123
p-value	0.608	0.631	0.167	0.171	0.662	0.687	0.228	0.236

주: 모든 추정에 은행별 더미변수 포함. 은행장 취임 후 3년 이내의 경영성과만 고려. 교체임원 비중은 은행장 취임 후 3개월 이내에 교체된 임원의 비중임. ()내 수치는 p-값임. 회사채유통수익률의 경우 3년 만기임. 마지막 행의 p-value는 은행장이 외부 영입된 경우의 교체임원 비중에 대한 통계적 유의성을 의미함.

교체임원의 비중이 은행 생산성에 미치는 영향 (확장 모형)

설명변수	종속변수							
	1인당 예수금				1인당 대출금			
교체임원 비중	-0.0102	0.0105	-0.0918	-0.0546	0.0423	0.0673	-0.0709	-0.0214
	(0.8883)	(0.8865)	(0.3230)	(0.5565)	(0.5663)	(0.3650)	(0.5637)	(0.8620)
은행장(외부)	0.0382	0.0402	-0.1299***	-0.1193**	0.0464	0.0489	-0.1859***	-0.1718***
	(0.3485)	(0.3206)	(0.0066)	(0.0115)	(0.2627)	(0.2328)	(0.0035)	(0.0061)
교체임원 비중× 은행장(외부)	-0.2463**	-0.2692***	-0.1306	-0.1753	-0.3606***	-0.3883***	-0.2127	-0.2723*
	(0.0101)	(0.0054)	(0.2881)	(0.1543)	(0.0003)	(0.0001)	(0.1923)	(0.0955)
임원 임기 (중앙값)		0.0254		0.0460**		0.0308*		0.0613**
		(0.1501)		(0.0416)		(0.0848)		(0.0404)
경제성장률			-0.0221***	-0.0211** *			-0.0435***	-0.0421***
			(0.0027)	(0.0037)			(0.0000)	(0.0000)
회사채 유통수익률			-0.0599***	-0.0623** *			-0.0772***	-0.0805***
			(0.0000)	(0.0000)			(0.0001)	(0.0000)
연도더미	○	○	×	×	○	○	×	×
관측치	110	110	110	110	110	110	110	110
p-value	0.0007	0.0006	0.0193	0.0140	0.0000	0.0000	0.0241	0.0177

주: 모든 추정치에 은행별 더미변수 포함. 은행장 취임 후 3년 이내의 경영성과만 고려. 교체임원 비중은 은행장 취임 후 3개월 이내에 교체된 임원의 비중임. ()내 수치는 p-값임. 회사채유통 수익률의 경우 3년 만기임. 마지막 행의 p-value는 은행장이 외부 영입된 경우의 교체임원 비중에 대한 통계적 유의성을 의미함.

< 강건성(Robustness) 확인 >

- 추정결과는 다양한 모형 설정에 대해 대체로 강건한 것으로 판단됨
 - ❖ 3년 이내의 경영성과만이 아니라 재임기간 전체의 경영성과를 고려한 경우에도 추정결과는 유사함
 - ❖ 3개월 이내가 아니라 6개월 이내에 교체된 임원의 비중을 이용한 경우에도 대체로 유사한 결과를 보임
 - ❖ 통제변수인 임원 임기의 중앙값 (또는 평균) 포함 여부에 관계없이 추정결과는 유사함
 - ❖ 거시경제상황을 통제하기 위해 연도별 더미변수를 포함한 경우와 경제성장률과 회사채유통수익률을 포함한 경우에 유사한 추정결과를 보임

IV. 결론

- 실증분석 결과를 요약하면 은행장 취임 이후 일정 기간 내에서 기존 임원을 대폭 교체하는 것은 경영성과에 대체로 부정적인 영향을 미친다는 결론
 - ❖ 내부 출신 은행장 ⇨ 수익성에 부정적인 영향
 - ❖ 외부 영입 은행장 ⇨ 생산성에 부정적인 영향

- 이와 같은 결과는 은행의 경영성과를 위해서는 경영의 연속성이 ‘새 술은 새 부대에’ 원칙보다 더 중요하다는 것을 시사
 - ❖ 외부 영입 은행장의 경우 임원진 교체 폭이 통계적으로 유의하지 않은 영향을 미친 것은 외부 은행장의 영입 자체가 경영의 불연속성을 의미하기 때문에 임원진 교체 폭의 영향이 제한적이었을 것으로 해석 가능
 - ❖ 은행 임원의 임기가 짧을수록 은행 생산성에 부정적인 영향을 미친다는 강경훈·배영수(2015)와 비슷한 맥락으로 해석