

2009년 전후 전국 지역농협의 경영성과 차이 분석

- 조합장 교체 및 상임이사제도 운영을 중심으로 -

이현창* · 박태준**

<요 약>

본 연구는 2009년을 전후하여 전국의 지역농협을 대상으로 당기순이익 변화분 등을 중심으로 재무성과 분석을 실시하였다. 지역농협 최고경영자인 조합장선거결과를 활용하여 2009년도를 전후선거결과와 재무성과의 변화에 대한 분석을 시도하였다. 선거실시로 인한 조합장 교체가 강압적 교체의 한 유형으로 가정할 때, 선거 이전의 경영성과 악화가 조합장 교체로 이어졌을 유의한 가능성이 있음을 프라빗 분석으로 통해 확인하였고, 상임이사 제도를 운영 중인 조합의 조합장 교체가 있을 경우 (+)의 재무개선효과가 있음을 확인하였다. 또한 입지유형에 따른 농촌형과 도시형 조합으로 분류하였을 때 2009년을 전후하여 농촌형 조합의 당기순이익의 유의한 개선이 나타나는 것을 확인하였다. 시간이 다소 지난 2009년 전후의 지역농협 재무분석 데이터를 활용하면서 ROE, ROA 등 일반적 경영성과 분석 자료가 아닌 당기순이익의 증감을 중심으로 분석하였음에도 불구하고, 국내 농협의 전국단위 분석으로 2015년 전국조합장 동시선거 결과와의 연계 분석의 토대를 마련하였다는데 의의가 있다고 본다.

핵심주제어: 최고경영자 교체, 강압적 교체, 지역농협, 조합장선거, 상임이사

논문접수일: 2016년 10월 11일 수정일: 2016년 10월 25일 게재확정일: 2016년 10월 28일

* 성균관대학교 경영대학원 박사과정 수료(주저자), jjason1@naver.com

** 창신대학교 경영회계학과 조교수(교신저자), tjpark@cs.ac.kr

I. 서 론

국내 농업협동조합(이하 농협)은 지역조합과 농협중앙회의 2단계 조직체계를 갖추고 있는 가운데, 지역조합은 지역농협과 지역축협으로 구성되어 있다. 지역조합(이하 지역농협)의 경영자는 일반적으로 조합장이며, 그 사업규모가 일정기준)을 상회하는 경우에는 상임이사가 전문경영인으로써 그 역할을 수행한다. 전통적으로 채무학계에서는 기업의 경영성과가 최고경영자의 교체로 개선되거나 악화되거나 처한 상황에 따라 달라진다는 연구결과들이 혼재되어 있다. 사실 지역농협도 소유자인 조합원으로부터 그 권한을 위임 받은 조합장 및 상임이사 등이 최고경영자로 구성되어 경영을 전담한다는 차원에서 일반적인 기업과 거의 유사하다.

지역농협의 조합장은 총회, 대의원회, 이사회 의장직을 수행하면서 조합 내부의 중요한 업무를 담당할 뿐만 아니라, 외부적으로는 지역농협을 대표하면서 농협중앙회 회장 선거에 참여할 수 있는 권한도 있기 때문에 지역농협의 운영과 농협중앙회에 미치는 영향이 지대하다. 그러나 지역농협의 조합장은 그 임기가 4년으로 경영성과에 관계없이 임기만료 직전에 조합원들의 직·간접 선거를 통해 연임 또는 교체 여부가 결정된다. 1988년 12월 31일 조합장 임명제 폐지 이후로 대다수 지역농협은 조합원 1인 1투표제인 직접투표방식으로 조합장을 선출하고 있다. 이러한 조합장 선출을 위한 선거는 지역농협의 경영방침이나 세부적인 의사결정 등에 변화를 초래할 수 있다는 점에서 중대한 사건이라 할 수 있다. 이는 조합장에게 모든 권한이 집중되어 있

는 지역농협의 현실상 선거로 비전문적인 조합장이 선출될 경우 경영상의 부작용과 폐해가 발생할 소지가 다분하며, 갈수록 치열해지는 경쟁 환경에서 그 생존마저 위협받을 수 있기 때문이다.

또한, 상임이사도 지역농협의 최고경영자이다. 상임이사제도는 임기 2년의 상임이사가 전문경영인 역할을 통해 지역농협의 경영성과를 향상시킬 목적으로 도입되었으나, 현재 긍정적인 효과보다는 부정적인 효과가 더 큰 것으로 평가되고 있다.²⁾ 특히, 지역농협의 상임이사제도 도입에 관한 일부 연구들은 상임이사제도가 경영성과에 대체로 부정적인 영향을 미친다고 보고하고 있다. 이들 연구에 의하면, 경영성과에 대한 부정적인 영향은 지역농협의 필요성보다는 정부의 시책과 사회적 분위기에 의한 상임이사제도 도입(최낙영, 2013), 지역농협의 폐쇄적인 조직 환경에 따른 단기적인 경영성과 창출의 어려움과 상임이사로 대다수 전직 농협출신자 선임(김승규, 2014) 등에 의해 기인한다.

최근 지역농협 조합장 교체에 따른 경영성과의 개선효과에 대한 관심과 중요성이 나날이 커지고 있으나, 아직까지 이에 대한 연구가 그리 많지 않다. 다만, DEA(Data Envelopment Analysis)를 통한 지역조합의 경영효율성에 관한 연구나 전국적인 지역농협 대상이 아니라 한정된 특정 시·도의 지역농협 대상으로 한 연구들이 일부 존재할 뿐이다. 또한, 지역농협의 상임이사제도 도입여부가 경영성과에 미치는 연구들도 소수에 불과하며, 대체로 상임이사제도가 경영성과에 부정적인 효과를 초래한다고 주장하고 있는 실정이다. 따라서 본 연구는 2009년도를 기준

1) 우리나라는 자산규모 등이 대통령령이 정하는 기준(자산총액 2,500억원) 이상일 때, 조합원이 아닌 이사 중 1인 이상의 전문경영인을 상임이사로 두도록 하고 있다.

2) 지역조합의 상임이사제도는 갈수록 복잡해지는 경영환경과 지역조합의 사업규모 확대 등으로 전문경영인 영입에 대한 사회적 요구가 증대됨에 따라 도입되었으나, 김승규(2014)에 따르면, 상임이사를 도입한 지역농협의 대다수는 외부에서 전문경영인을 영입하기보다는 해당 지역조합의 전임 전·상무 출신들이 상임이사로 영입되면서 경영성과 개선에 부정적이다.

으로 전국의 지역농협들을 대상으로 조합장 교체, 조합장선거 존재 유무와 상임이사제도 도입 여부에 따른 경영성과 개선효과를 실증적으로 분석하는 것이 목적이다. 구체적으로 다음과 같다. 첫째, 조합장의 선거를 실시하는 지역농협과 조합장의 선거를 실시하지 않는 지역농협의 경영성과를 비교분석한다. 둘째, 조합장 선거로 조합장이 교체된 경우와 조합장이 유임된 경우로 구분하여 선거 전후로 경영성과를 분석한다. 셋째, 상임이사제도 도입여부에 따른 경영개선효과를 분석하고, 조합장 선거 전후로 어떻게 달라지는지를 살펴본다. 넷째, 최근 조합원의 고령화 등으로 도시·농촌간의 격차가 심화되고 있어 입지여건에 따른 도시형과 농촌형 지역농협으로 구분하여 경영성과 개선효과를 분석한다. 마지막으로, 조합장선거 이전의 각종 경영지표는 선거를 통해 조합장교체에 어떤 영향을 미치는 지를 분석한다.

본 연구는 비상장회사인 지역농협의 특수성으로 인해 자료수집에 많은 제약을 가지는 관계로 다음과 같은 한계점을 지닌다. 첫째, 조합장선거를 2009년 1개년도만을 대상으로 실증분석을 시도한 것이다. 둘째, 기존 재무학계에서 측정하고 있는 대표적인 경영성과 지표들을 자료의 미비로 충분히 활용하지 못하였다. 그러나 본 연구는 국내 협동조합과 관련된 논문들 중 조합장선거를 전후한 지역조합의 재무성과 개선효과를 전국단위의 지역조합으로 그 대상을 확대 분석하였다는데 그 의의가 있으며 이러한 유형의 기존 연구들에게 중요한 공헌을 할 수 있을 것으로 기대된다. 본 연구는 다음과 같이 구성된다. II장은 기존의 선행연구를 검토하고, III장은 연구가설 및 연구방법에 대해 기술한다. IV장은 실증분석결과를 설명하여 연구가설을 검증한다. V장은 결론부분으로 실증분석결과의 의의와 시사점 및 한계점에 대해 서술한다.

II. 이론적 배경

1. 최고경영자 교체와 경영성과

일반적으로 경영학계에서는 기업의 경영성과가 최고경영자 교체로 개선되거나 악화되거나 처한 상황에 따라 달라진다고 주장해왔으며, 주로 최고경영자 교체에 따른 추가변동과 경영성과에 관한 연구로 대별된다. 먼저 최고경영자 교체에 따른 추가변동에 관한 연구로서 공시효과에 대한 혼재된 결과를 보이고 있다. Furtado와 Rozeff(1987)은 최고경영자 교체에 따른 양(+)의 공시효과를 보고하였으며, Denis와 Denis(1995)도 최고경영자 교체에 따른 공시효과를 분석하여 유의한 양(+)의 초과수익률을 보인다고 보고하였다. 반면에, 국내의 연구에서는 대체로 음(-)의 공시효과를 보이고 있다. 심동석(2000)은 최고경영자 교체에 따른 공시효과가 음(-)의 초과수익률을 보이는 것으로 나타났고, 박준우(2007)도 최고경영자 교체공시에 따른 단기적인 추가반응이 음(-)이라고 보고하였으며, 구분경과 김영규(2011)에서는 최고경영자 교체 전에 고성과를 보이던 코스피 기업이 교체 이후 경영성과가 하락하는 것으로 보고하였다. 한편, Warner 등(1988), Suchard 등(2001) 등은 최고경영자 교체에 추가반응이 없는 것으로 보고하였다. 둘째, 최고경영자 교체가 경영성과에 미치는 영향에 관한 연구로서 대체로 강압적인 교체가 자발적인 교체보다 경영성과가 개선되는 것으로 나타난다. Denis와 Denis(1995)는 최고경영자가 교체되었을 경우에 기업성과가 개선되는 가운데, 자발적 퇴진보다 강압적 교체의 경영성과가 더 높다고 보고한다. Huson 등(2004)도 미국 상장기업을 대상으로 최고경영자 교체전후의 총자산영업이익률의 개선효과(교체 1년 전부터 3년 후)에 대해 분석하여, 최고경영자의 강압적인 교체가

장기성과를 개선시킨다고 주장하고 있다. 신현한과 장진호(2003)의 연구도 최고경영자 교체 기업의 경우 경영성과가 비교대상 기업보다 향상되었다고 주장하였다. 박준우(2007)의 연구도 강압적 교체의 경우 경영성과가 교체 이전보다 개선되었으나, 자발적 교체인 경우에는 오히려 경영성과가 악화되거나 정체된 것으로 보고하고 있다.

또한, 현대 기업이론에서는 부진한 경영성과를 보이는 기업이 적합한 경영능력과 자격요건을 갖춘 새로운 인물로 최고경영자를 교체하는 것에 대해 당연시되고 있다. 특히, 대리인이론 관점에서 경영성과가 부진한 기업은 기업가치 극대화 차원에서 성과달성 실패의 책임을 물어 최고경영자를 교체하고 있다. Weisbach(1988), 신현한과 장진호(2005), 김수정 등(2012) 등의 연구들은 최고경영자가 교체되는 원인으로 부진한 경영성과를 들고 있다. Weisbach(1988)은 사내외 이사의 감시체제와 최고경영자 사임과의 관계를 분석하여, 사외이사비율이 높은 기업일수록 과거 성과부진이 최고경영자 사임으로 이어지는 연관성이 높다고 주장하였다. 신현한과 장진호(2005)는 1987년-2001년 사이의 상장기업(코스닥 등록 포함)을 대상으로 경영성과가 최고경영자 교체에 미치는 영향을 분석하였을 때, 지배주주가 직접 경영하는 소유경영자 기업은 전문경영인이 경영하는 기업들 보다 부진한 경영성과를 이유로 교체될 가능성이 낮았다고 보고하였다. 그리고 김수정 등(2012)은 국내 재벌그룹내의 계열사 최고경영자의 교체 후 거취에 대해 언급하였는데 타

계열사로 이동하는 방식으로 이루어지며 이는 경영성과의 유의성이 없었고 비 재벌기업군의 경우는 기업성과와 유의한 관계를 맺으며 최고경영자의 교체는 외부퇴출의 방식으로 이루어진다고 하였다.

2. 지역농협의 현황과 경영성과

지역농협의 조합장 선출은 1962년 "농업 협동조합 임원임용에 관한 임시조치법" 발표 이후 정부에서 조합장을 임명하여 왔으나, 1988년 말에 이를 폐지하고 선거제로 변경하였다. 직접선거제도로 전환한 이후 국회의원과 지방자치단체장을 제외하고 선거로 선출되는 유일한 민간조직의 책임자로서 그 권한 및 책임감이 막중해졌고, 농업협동조합중앙회장 선거에 투표권을 행사할 수 있음에 따라 전국적인 영향력도 확대되었다. 국내 지역농협의 경영성과에 대한 평가는 매년 CAMEL³⁾ 방식으로 농협중앙회에서 실시하고 있으나, 자체평가에 대한 구체적인 내용은 외부에 알리지 않고 있다. 다만, 신용협동조합법(제83조의 2, 제84조 제1항, 제95조 제4항, 제96조)·시행령(제24조 제1·3항), 상호금융업감독규정(제9조)·시행세칙(제13조)에 따라 경영공시는 의무화하고 있으며, 농협중앙회는 농·축협경영계수요람이라는 책자를 연 1회 발간하고 있다.

지역농협의 경영성과에 대한 연구는 전국단위의 지역농협을 대상으로 분석할 경우 주로 DEA 모형을 이용한 경영효율성 분석형태로 진행되어 왔으며, 최근 들어 특정 시·도의 지역농협을 대

3) 기획재정부의 시사경제용어에 따르면, CAMEL은 미국의 연방준비제도이사회(FRB)·연방예금보험공사(FDIC) 등 연방은행감독기관이 1978년부터 실시하고 있는 은행검사시스템으로서 은행건전성 감독기준이다. 자본충실도(capital adequacy), 자산건전성(asset quality), 경영체계(management), 수익성(earning), 유동성(liquidity) 등의 여러 경영요소를 종합적으로 평가하는 경영실태 평가방식이다. BIS비율이 위험자산에 대한 자기자본비율을 의미하는 계량지표인 데 비해, CAMEL은 경영관리 능력 등 비계량지표와 전반적인 경영효율성을 함께 분석해 금융기관의 건전성을 평가한다. 예컨대, 자본충실도를 평가할 때는 BIS비율 같은 계량지표 외에 경영진의 위험감시 및 통제 능력, 자본증식 가능성, 경영진이 추진하는 정책의 타당성과 같은 비계량 항목도 같이 따진다. 또 전반적인 재무상태와 영업능력, 지배구조개선 추진상황, 법규 준수 등이 경영관리 능력에 포함된다.

상으로 분석하는 연구들도 나오고 있다. 예를 들면, 나중경(2014)은 2012년 경북의 35개 지역조합에 대한 경영효율성을 분석하였는데, 조합원수, 종업원수, 판매비와 관리비, 자기자본을 투입변수로, 경제사업, 당기순이익, 대출평잔, 예수금평잔을 산출변수로 선정하여 규모의 경제를 달성하지 못한 16개 지역농협이 타 지역농협을 벤치마킹하여 사업규모를 조절하여 비효율성을 개선할 필요성이 있다고 분석하였다.

현재 우리나라는 자산총액이 2,500억원 이상일 때 조합원이 아닌 이사 중 1인 이상의 전문경영인을 상임이사로 두도록 하고 있다. 농협중앙회가 발간한 2015년 협동조합론에 따르면, “일본은 5인 이상인 이사 정수 중 3분의 1을 비조합원인 전문경영인 출신 이사로 임용할 수 있도록 하고 있고 영국, 독일, 스웨덴 등 유럽의 경우에는 직원들에 의해 선출된 직원대표 이사가 근로자참여법 또는 자체적인 합의에 따라 경영에 참가하기도 한다. 독일의 도르트문트 카펠 협동조합의 경우 50% 범위 내에서 직원대표 이사를 두고 있다”고 한다. 최낙영(2013)은 상임이사제도가 지역농협의 경영성과에 긍정적인 영향을 미치지 않는 것에 대해 상임이사제도가 지역농협의 필요성에 의해 도입되었다기보다는 정부의 시책, 사회적 분위기 등으로 도입되었기 때문으로 분석하고 있다. 특히 김승규(2014)는 지역농협의 폐쇄적인 조직 환경 속에서 외부경영자가 단기적인 경영성과를 거두기 어렵고, 전문경영인으로 농협 내부출신자들이 대다수 상임이사 자리를 차지하고 있어 사실상 상임이사제도가 경영성과에 부정적인 영향을 미친다고 주장하고 있다.

최근 들어 지역농협의 사회 순기능적 역할은 조합원의 고령화로 인한 도시 및 농촌간의 격차 심화, 신용사업에의 의존도 심화, 조합원 수의 정체 등의 과정을 거치면서 심각한 도전에 직면해있다. 사실상 조합장의 리더십과 경영능력이

과거보다도 더욱 중요하게 인식되는 상황이 되었다. 국내 지역농협의 경영평가는 크게 종합경영평가와 효율성평가의 두 가지 형태로 구분되어 실시되어왔다. 종합경영평가는 지역 농·축협의 개별특성에 맞춘 방법으로 실제 농협중앙회에서 농·축협 업적평가에 반영하고 있는 방법인 반면, 효율성평가는 농·축협의 복잡하고 다양한 사업구조를 반영하여 다수의 투입변수와 다수의 산출변수를 감안하여 상대적 효율성 여부를 비교하는 방식 즉, DEA모형을 이용하는 방식으로 주로 학계에서 진행되어왔다. 종합경영평가는 매년 평가방식이 변경되고 그룹화하는 데에 주관자의 판단이 개입될 소지가 많아 학술자료로 사용하기 어렵다는 단점이 있는 방식이고, DEA의 경우 다량의 투입 및 산출 자료를 확보해야 그 적용이 가능한 방법이라고 할 수 있다. 학술적으로 지역농협을 포함한 국내 협동조합 분야에서는 DEA모형을 이용한 분석을 제외하고는 아직까지 최고경영자 교체에 따른 경영성과 개선에 대한 연구들이 많이 부족한 실정이다.

III. 연구가설 및 연구방법

1. 연구가설의 설정

이상의 선행연구 검토를 통해 본 연구에서는 지역농협의 조합장 교체 및 유임에 따른 경영성과 개선효과를 조합장 선거를 전후하여 분석한다. 신현한과 장진호(2003)에 따르면, 최고경영자가 교체된 기업은 교체되지 않은 기업보다 경영성과가 향상된다. 또한, 학계에서는 대체로 최고경영자 교체에 따른 경영성과 개선효과에 대해서 자발적 교체보다는 강압적 교체가 긍정적인 영향을 미치는 것으로 보고하고 있다. 본 연구에서 이용되고 있는 조합장선거는 사실상 학계에

서 주장하는 최고경영자의 강압적 교체의 수단으로 해석할 수 있다. 임기 4년의 지역농협 조합장은 동 조직의 경영에 책임을 지는 최고경영자로서 선거결과에 따라 교체 및 연임의 여부가 결정되기 때문이다. Denis와 Denis(1995), Huson 등(2004) 등에 따르면, 조합장 선거와 같은 강압적인 조합장교체는 경영성과를 개선시킬 수 있다. 또한, 국내의 박준우(2007)도 자발적 교체보다는 강압적인 교체로 인해 경영성과가 개선되는 반면에 자발적 교체인 경우 오히려 경영성과가 악화되거나 정체된다고 주장하고 있다. 따라서 다음과 같은 연구가설을 도출할 수 있다.

가설 1 조합장이 교체된 지역농협의 경영성과는 조합장이 교체되지 않은 지역농협보다 향상될 것이다.

가설 2 조합장선거가 실시되는 지역농협은 실시하지 않는 지역농협보다 경영성과가 더 크게 개선될 것이다.

가설 2-1 강압적 교체수단인 조합장선거로 조합장이 교체된 지역농협은 교체 이후 경영성과가 향상될 것이다.

또한, 지역농협은 사업규모가 일정기준을 충족하는 경우에는 상임이사제도를 의무적으로 도입하도록 강제되어 있다. 이러한 상임이사제도는 비전문가인 조합장을 보완하는 사실상의 전문경영인을 통한 책임경영 체제구축이 바로 도입의 취지이다. 그러나 최낙영(2013), 김승규(2014) 등 국내의 일부 연구들은 상임이사제도가 지역농협의 경영성과에 부정적인 영향을 미치는 것으로 주장하고 있다. 따라서 다음과 같은 연구가설을 설정한다.

가설 3 상임이사제도를 운영하는 지역농협의 경영성과는 운영하지 않는 지역농협보다

경영성과가 더 좋을 것이다.

가설 3-1 상임이사제도가 존재하는 지역농협의 경영성과는 조합장 교체 유무에 따라 차이를 보일 것이다.

가설 3-2 상임이사제도가 존재하는 지역농협의 경영성과는 조합장선거 실시 유무에 따라 차이를 보일 것이다.

한편, 조합원의 고령화가 가파르게 진행되고, 사업 환경 및 자원 차원에서 도시·농촌간의 격차도 심화되고 있어 지역농협의 경영성과도 도시형이나 농촌형 등 입지유형에 따라 달라질 것으로 추측된다. 따라서 다음의 연구가설도 검증한다.

가설 4 지역농협은 입지유형에 따라 경영성과 개선에 차이를 보일 것이다.

현대 기업이론에 따르면, 부진한 경영성과를 보이는 기업은 최고경영자 교체로 이어진다. 협동조합은 조합원 1명당 1표의 투표권을 행사하며 조합원의 권익을 최우선하는 조직임에도 불구하고, 최고경영자의 경영능력이 주식회사 못지 않은 중요성을 가졌으므로 부진한 경영성과가 조합장 선거를 통해 조합장이 교체로 이어질 것이라고 판단된다. 그러므로 다음의 연구가설도 추가적으로 설정한다.

가설 5 조합장선거 이전의 양호한 경영성과는 선거를 통한 조합장 교체에 부(-)의 영향을 미칠 것이고, 저조한 경영성과는 선거를 통한 조합장 교체에 정(+)의 관계를 보일 것이다.

2. 연구방법

2.1 자료

본 연구에서 주로 이용되는 자료는 농협중앙회의 농·축협 경영계수요람에서 수집하였다. 2009년도를 기준으로 조합장이 교체되거나 유입된 경우를 대상으로 조합장선거 존재 유무, 상임

이사제도 운영 여부를 구분하여 기준연도 이전 2개년도(2007년, 2008년)와 기준연도 이후 2개년도(2010년, 2011년)의 재무자료를 토대로 분석을 시도한다. 국내 지역농협의 당기순손익은 아래 <표 1>의 농·축협 손익발생 원천별 실적양식과 같은 절차로 계산된다.

<표 1> 농·축협 손익발생 원천별 실적양식

I. 영업수익
신용사업
이자수익
예치금이자
대출금이자
기타이자수익
수수료 등 기타영업수익
경제사업 영업수익
공제사업 영업수익
농작물보험사업 영업수익
II. 영업비용
신용사업
이자비용
예수금이자
차입금이자
기타이자비용
수수료 등 기타영업비용
경제사업 영업비용
공제사업 영업비용
농작물보험사업 영업비용
III. 매출총이익
IV. 판매비와관리비
V. 영업손익
VI. 교육지원사업손익
VII. 영업외손익
VIII. 법인세차감전계속사업손익
IX. 계속사업손익법인세비용
X. 계속사업손익
중단사업손익
당기순손익

본 연구의 분석대상은 2009년도를 기준으로 이전 2개년도(2007년, 2008년)와 이후 2개년도(2010년, 2011년)의 농·축협 손익발생 원천별 실적양식에서 당기순이익 자료가 구해지는 지역농협이다. 본 연구의 분석에 최종적으로 이용된 지

역농협의 수는 1,076개인 가운데, 도시형보다는 대부분 농촌형(81.7%) 지역농협이다. 또한 조합장 교체가 이루어진 지역농협은 175개이며 유입된 지역농협은 901개이다. 조합장선거를 실시한 지역농협은 390개이며, 지역농협의 조합장은 모

두 선거를 통해 교체되었다. 상임이사제도를 도입하여 운영하는 지역농협은 전체 36%인 387개로서 여전히 절반 이상의 지역농협이 상임이사를 두지 않는 것으로 나타났다. 한편, 지역농협의 당기순이익 및 당기순이익 증감률을 살펴보면, 2008년은 금융위기의 영향으로 전반적으로 이익규모나 당기순이익 증감률이 저조한 가운데, 농촌형보다 도시형 지역농협의 평균 이익규모가 큰 것으로 나타났다. 조합장이 교체된 지역농협의 전년대비 2008년 당기순이익 증감률은 유입된 지역농협보다 매우 저조한 -9.77%를 보이다가 전년대비 2011년 증감율이 30.67%로 나타나면서 교체된 이후 상당부분 회복한 것으로 보인다.

다. 또한 2009년 조합장선거를 실시한 지역농협의 당기순이익은 선거를 실시하지 않는 지역농협보다 평균적으로 큰 것으로 나타나면서 2009년 조합장선거는 이익규모가 큰 지역농협에서 주로 실시되었던 것으로 보인다. 그리고 자산총액이 2,500억원을 상회하면 상임이사를 의무적으로 두고 있는 지역농협은 상임이사제도를 운영하지 않는 지역농협보다 당기순이익 규모가 압도적으로 크지만, 전년대비 2008년 당기순이익 증감률은 오히려 -8.05로 상임이사제도를 운영하지 않는 지역농협보다 경영성파가 악화된 것으로 나타났다.

<표 2> 분석에 이용된 지역농협의 기초통계량

(단위: 백만원, %)

	빈도수	비율	2009년 전후 당기순이익				당기순이익 증감률		
			2007	2008	2010	2011	2008	2011	
지역조합	1,076	100.0%	1,079.67	911.78	1,255.93	1,274.27	-4.97	24.96	
입지역건	도시형	197	18.3%	2,631.71	2,224.08	3,316.63	3,167.58	-8.40	44.03
	농촌형	879	81.7%	731.84	617.67	794.09	849.94	-4.21	20.68
조합장	교체	175	16.3%	1,090.45	920.02	1,222.42	1,273.53	-9.77	30.67
	유입	901	83.7%	1,077.58	910.18	1,262.44	1,274.41	-4.04	23.85
조합장선거	실시	390	36.2%	1,243.99	1,019.33	1,398.21	1,424.65	-5.56	23.20
	미실시	686	63.8%	986.26	850.64	1,175.04	1,188.77	-4.64	25.96
선거를 통한 조합장교체	교체	175	16.3%	1,090.45	920.02	1,222.42	1,273.53	-9.77	30.67
	유입	215	20.0%	1,368.97	1,100.16	1,541.29	1,547.67	-2.13	17.11
상임이사 제도	운영	387	36.0%	2,038.62	1,699.78	2,473.79	2,406.59	-8.05	30.92
	미운영	689	64.0%	541.05	469.18	571.88	638.26	-3.25	21.61

주) 당기순이익 증감율은 전년대비 증감률

2.2 변수 정의와 분석방법

학계에서는 경영성파의 주요 지표로 ROA나 ROE 등의 여러 측정치를 주로 사용하고 있으나, 본 연구에서는 수집 가능한 자료의 부족과 한계로 인해 경영성파 측정치로 전년대비 당기순이익 증감률만을 사용하여 분석한다. 전년대비 당

기순이익 증감률은 <표 1>의 농·축협 손익발생원천별 실적양식의 당기순손익을 전년의 당기순손익을 차감한 후 전년의 당기순손익으로 나누어 측정하였다.

입지역형에 따른 도시형 지역농협과 농촌형 지역농협의 분류기준은 중소도시형 및 대도시형

농·축협이면 도시형 지역농협으로, 나머지 농·축협, 품목조합, 인삼협 등이면 모두 농촌형 지역농협으로 분류하였다.

본 연구에서는 가설검증을 위해 주로 차이검증과 회귀분석을 통해 분석을 시도한다. 회귀분석은 다음의 모형을 통해 과거의 경영성과가 조합장의 교체에 영향을 미치고 있는지를 살펴본다. $CEOChg$ 는 2009년도의 조합장선거로 실시로

지역농협의 조합장이 교체되었다면 1, 아니면 0을 가지는 더미변수이다. $Margin$ 은 2009년 직전년도인 2008년 당기순이익 증감률이다. $Type$ 은 지역농협이 농촌형이면 1, 도시형이면 0을 가지는 더미변수이다. $SpeCEO$ 는 상임이사제도를 도입하면 1, 그렇지 않으면 0을 가지는 더미변수이다.

$$CEOChg_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Margin_{i,t-1} + \beta_2 Type_{i,t} + \beta_3 SpeCEO_{i,t} + \beta_4 \epsilon_{i,t}$$

여기서 $CEOChg_{i,t}$: 2009년 조합장 교체이면 1, 유입이면 0인 더미변수
 $Margin_{i,t-1}$: 2008년 당기순이익증감률기준 상위 50%이면 1, 그렇지 않으면 0인 더미변수
 $Type_{i,t}$: 2009년 지역농협이 농촌형이면 1, 도시형이면 0인 더미변수
 $SpeCEO_{i,t}$: 2009년 상임이사제도 도입하면 1, 그렇지 않으면 0인 더미변수

IV. 실증분석결과

<표 3>은 2009년 지역농협을 대상으로 조합장 교체 여부와 조합장선거 실시 유무 및 선거로 인한 조합장 교체 여부를 구분하여 전년대비 당기순이익 증감률에 대한 차이 검증한 것이다. 먼저 조합장이 교체된 경우와 유입된 경우를 살펴보면, 2009년 이전의 당기순이익 증감률은 금융위기 영향으로 모두 음(-)의 값을 보이고 있으나, 조합장이 교체된 집단과 유입된 집단 간에 통계적으로 유의한 차이를 보이고 있다. 이는 조합장이 유입된 지역농협보다 조합장이 교체된 지역농협이 한층 더 부진하다는 것을 의미한다. 그러나 조합장이 교체된 지역농협의 전년대비 당기순이익 증감률을 2008년과 2011년으로 구분하여 차이 검증을 실시한 결과, 평균차이가 0.4044%p로 나타나면서 조합장이 교체된 경우 확실히 경영성과가 개선되는 것으로 보인다. 이러한 결과는 본 연구의 가설 1을 지지하고 있또한, 조합장선거를 실시한 경우와 실시하지 않은

지역농협의 당기순이익 증감률은 두 집단 간에 통계적으로 유의한 차이가 없는 것으로 나타났다. 그리고 2009년 전후로 전년대비 당기순이익 증감률의 평균 차이는 조합장선거 실시 여부에 상관없이 모두 통계적으로 유의한 개선을 보이고 있는 것으로 나타났다. 이는 조합장선거가 실시된 지역농협의 경영성과는 선거가 실시되지 않은 지역농협보다 더 큰 개선을 보일 것이라는 본 연구의 가설 2가 지지되지 않음을 의미한다.

조합장선거로 조합장이 교체된 집단과 유입된 집단의 전년대비 2008년 당기순이익 증감률은 통계적으로 유의한 차이를 보이고 있으며, 특히 교체된 집단의 증감률이 유입된 집단에 비해 매우 부진한 것으로 나타났다. 또한, 2009년 전후 즉, 전년 대비 2011년 당기순이익 증감률과 2008년 당기순이익 증감률의 평균 차이는 교체와 유입 두 집단 모두에서 통계적으로 유의한 개선을 보이고 있으나, 교체된 집단에서 큰 폭의 개선을 보이는 것으로 나타나고 있다. 이는 본 연구의 가설 1과 2-1을 대체로 지지하는 결과이다.

<표 3> 조합장 교체 및 선거 실시 여부에 따른 당기순이익 증감률 차이 검증

		빈도수	전년대비 당기순이익 증감률		평균차이
			2008	2011	
조합장 교체 여부	교체	175	-0.0977	0.3067	0.4044 (4.38)***
	유임	901	-0.0404	0.2385	0.2789 (2.80)***
	평균차이		-0.0573 (-2.16)**	0.0682 (0.52)	
조합장선거 실시 여부	실시	390	-0.0556	0.2320	0.2876 (4.88)***
	미실시	686	-0.0464	0.2596	0.3060 (2.38)**
	평균차이		-0.0092 (-0.40)	-0.0276 (-0.20)	
선거에 따른 조합장 교체 여부	교체	175	-0.0977	0.3067	0.4044 (4.38)***
	유임	215	-0.0213	0.1711	0.1924 (2.55)***
	평균차이		-0.0764 (-2.17)**	0.1356 (1.24)	

주) ()속은 t값이고, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미함.

<표 4>는 2009년 상임이사제도 운영 여부에 따른 전년대비 당기순이익 증감률을 분석한 표이다. 상임이사제도를 도입하여 운영하고 있는 지역농협과 운영하지 않는 지역농협간의 2008년 당기순이익 증감률 평균 차이는 통계적으로 유의한 가운데, 오히려 상임이사제도를 운영하고 있는 지역농협의 당기순이익 증감률이 매우 부진한 것으로 나타났다. 2011년과 2008년의 당기순이익 증감률을 비교해보면은 상임이사제도 운영 여부에 무관하게 두 집단 모두 통계적인 유의성을 보이고 있으나, 상임이사를 두지 않는 지역농협의 경영성과가 더 크게 개선되고 있다. 따라서 본 연구의 가설 3은 지지되지 않고 있다.

상임이사제도를 도입하여 운영하는 지역농협을 대상으로 조합장이 교체된 집단과 유임된 집단을 구분하여 차이 검증을 실시한 결과에 의하면, 2008년 당기순이익 증감률에는 통계적으로 유의한 차이가 없는 것으로 나타났으나, 조합장

이 교체된 집단에서는 교체 이후 통계적으로 유의한 큰 폭의 경영성과 개선이 나타나고 있다. 이는 상임이사제도를 운영하면서 2009년 조합장이 교체가 될 경우 경영개선효과가 있음을 시사한다. 결국 상임이사제도를 도입한 지역농협이 조합장을 교체하는 경우와 유임한 경우 간의 경영성과 차이가 있다는 본 연구의 가설 3-1은 전반적으로 지지되고 있다.

또한, 상임이사제도를 운영하면서 조합장선거를 실시하는 집단과 실시하지 않은 집단으로 구분하여 차이 검증을 한 결과 2008년 당기순이익 증감률에는 차이가 없는 것으로 나타났다. 그러나 상임이사제도를 운영하면서 조합장선거가 실시된 집단은 2008년에 비해 2011년의 당기순이익 증감률이 통계적으로 유의한 개선을 보이고 있다. 이러한 결과는 상임이사제도를 운영하면서 조합장선거와 같은 최고경영자에 대한 강압적 교체 수단이 존재하는 지역농협의 경우 성과개

선이 뚜렷하게 나타난다는 것을 의미한다. 따라서 상임이사를 두고 있으면서 조합장선거를 실시하는 집단과 실시하지 않는 집단 간에 경영성과의 차이가 있다는 본 연구의 가설 3-2도 대체로 지지된다.

이상의 결과를 종합해보면, 2009년 기준으로

지역농협은 상임이사제도를 운영하고 있는지 그 여부에 관계없이 2008년에 비해 2011년의 경영성과는 개선되고 있다. 그러나 상임이사제도를 운영하면서 조합장이 교체되거나 선거를 실시한 지역농협은 2008년에 비해 2011년의 경영성과가 뚜렷이 개선되고 있다.

<표 4> 상임이사제도 운영 여부에 따른 당기순이익 증감률 차이 검증

		빈도수	전년 대비 당기순이익 증감률		평균차이
			2008	2011	
상임이사제도 운영 여부	운영	387	-0.0805	0.3092	0.3897 (1.71)*
	미운영	689	-0.0325	0.2161	0.2486 (7.27)***
	평균차이		-0.0480 (-2.11)**	0.0931 (0.41)	
상임이사제도 운영 하의 조합장 교체 여부	교체	58	-0.1227	0.0861	0.2088 (2.05)**
	유임	329	-0.0730	0.3485	0.4215 (1.58)
	평균차이		-0.0497 (-1.17)	-0.2624 (-0.94)	
상임이사제도 운영 하의 조합장선거 실시 여부	실시	140	-0.0958	0.1477	0.2435 (2.14)**
	미실시	247	-0.0718	0.4007	0.4725 (1.34)
	평균차이		-0.0240 (-0.64)	-0.2530 (-0.69)	

주) ()속은 t값이고, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미함.

<표 5>는 도시형이나 농촌형과 같은 입지유형에 따라 지역농협을 구분하여 경영성과를 분석한 것이다. 분석에 이용된 지역농협은 대부분 농촌형에 속하고 있다. 당기순이익의 규모가 압도적으로 큰 도시형 지역농협과 그 수에 비해 당기순이익의 규모가 상대적으로 적은 농촌형 지역농협의 2008년 당기순이익 증감률 간에 통계적으로 유의한 차이가 있는데, 규모가 큰 도시

형 지역농협의 경영성과 대단히 저조한 것으로 나타났다. 반면에 농촌형 지역농협의 당기순이익 증감률은 2008년과 2011년간의 평균 차이가 통계적인 유의성을 보이고 있다.

<표 5> 입지유형에 따른 당기순이익 증감률 차이 검증

		빈도수	전년대비 당기순이익 증감률		평균차이
			2008	2011	
입지유형	도시형	197	-0.0840	0.4403	0.5243 (1.20)
	농촌형	879	-0.0421	0.2068	0.2489 (7.29)***
	평균차이		-0.0419 (-1.69)*	0.2335 (0.69)	
도시형 지역농협 조합장 교체 여부	교체	29	-0.0977	-0.0619	0.0358 (0.44)
	유임	168	-0.0816	0.5269	0.6085 (1.18)
	평균차이		-0.0161 (-0.27)	-0.5888 (-1.14)	
농촌형 지역농협 조합장 교체 여부	교체	146	-0.0977	0.3800	0.4777 (4.40)***
	유임	733	-0.0310	0.1723	0.2033 (5.89)***
	평균차이		-0.0667 (-2.26)**	0.2077 (1.97)**	

주) ()속은 t값이고, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미함.

이는 지역농협이 도시형이나 농촌형 모두 2008년에 모두 금융위기의 영향으로 전반적으로 부진하였으나, 농촌형의 경우 2009년 이후 뚜렷한 개선효과가 나타난다는 결과이다. 한편, 도시형 지역농협에서 조합장이 교체된 경우와 유임된 경우로 구분하여 분석한 결과에 따르면, 전반적으로 평균 차이가 나타나지 않고 있다. 그러나 농촌형 지역농협은 2009년도 조합장 교체 이전인 2008년 당기순이익 증감률이 교체집단과 유임집단 간에 평균 차이를 보이고 있으며, 교체집단의 성과가 더욱 악화된 것으로 나타났으나, 교체 이후인 2011년에 큰 폭의 성과개선을 보이고 있는 것으로 나타났다.

결국 지역농협은 입지유형에 따라 그 경영성과가 차이를 보인다는 본 연구의 가설 4는 대체

로 지지된다고 할 수 있다.

<표 6>은 선거결과로 인해 조합장이 교체된 표본을 대상으로 다중회귀분석을 실시한 결과이다. 회귀분석은 종속변수가 조합장이 교체되면 1, 그렇지 않으면 0을 가진 더미변수인 관계로 프로빗 모형(probit model)으로 분석하였다. 독립변수로는 전년대비 2008년 당기순이익 증감률, 입지유형 및 상임이사제도 운영여부이다. 회귀분석 모형에서 주요 관심변수는 2008년 당기순이익 증감률이다. 이 변수가 조합장의 교체에 영향을 미치고 있는지가 핵심이기 때문이다. 분석결과에 따르면, 2008년 당기순이익 증감률은 조합장 교체에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났는데, 2008년도의 당기순이익 부진이 조합장의 교체에 영향을 미치는 것으로 해석할 수 있다.

<표 6> 선거 결과에 따른 조합장 교체에 대한 프로빗 회귀분석

		종속변수 - 선거 결과에 따른 조합장 교체			
		모형 1	모형 2	모형 3	모형 4
Intercept		0.2438 (5.46)***	0.6114 (6.55)***	0.1527 (1.42)	0.5523 (2.65)*
MaginGrowth		0.6267 (4.42)**	0.6756 (5.07)**	0.6581 (4.82)**	0.6785 (5.10)**
TypeCode			-0.4537 (2.98)*		-0.4085 (1.62)
SpeCEO				0.2609 (1.47)	0.0647 (0.60)
Likelihood Ratio	Chi-square	4.5660	7.6092	6.0398	7.6692
	Pr>Chisq	0.0326	0.0223	0.0488	0.0534
표본수		390	390	390	390

주) ()속은 Wald Chi-Square값이고, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미함.

<표 7> 2009년 선거 전후 경영성과 변화에 대한 2SLS 회귀분석

2009년 전후	종속변수 - 당기순이익 변동분 증감			
	모형 1	모형 2	모형 3	모형 4
Intercept	0.1708 (1.50)	0.3282 (3.37)***	0.3126 (3.19)***	0.3126 (3.19)***
조합장 교체더미	0.2699 (2.39)***			
상임이사 운영더미	-0.2090 (-1.27)			-0.2051 (-1.24)
2011년 매출총이익 그룹별 평균	-0.00 (-1.77)	-0.00 (-1.72)	-0.00 (-1.79)	-0.00 (-1.79)
2008년 매출총이익 그룹별 평균	0.00 (1.78)	0.00 (1.63)	0.00 (1.78)	0.00 (1.78)
조합장교체 *상임이사운영		-0.043 (-0.25)		
상임이사운영 *선거실시			-0.2051 (-1.24)	
R ²	0.04	0.01	0.02	0.02
표본수	300	300	300	300

주) 도구변수는 2011년 매출총이익 규모기준 32개 그룹내 평균 매출총이익이며, ()속은 t값이고, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미함

<표 7>은 선거결과로 인해 조합장이 교체된 표본을 대상으로 2SLS분석을 실시한 결과이다. 회귀분석은 매출총이익 규모를 기준으로 32개 그룹으로 분류하여 각 그룹별 당기순이익 평균 증가분을 도구변수로 사용한 2SLS모형이다. 독립변수로 조합장 교체더미 및 상임이사제도 운영더미, 2011년 그룹평균 당기순이익평균, 2008년 그룹평균 당기순이익평균, 조합장교체와 상임이사운영더미 교호효과, 상임이사과 선거실시 더미교호효과 등이다. 본 모형에서 주요 관심변수는 조합장 교체더미이다. 이 변수가 2011년 당기순이익 증감률이 2008년 당기순이익 증감률 대비 성장하는데 영향을 주었는지 여부이다. 분석 결과에 따르면, 2009년 조합장교체는 당기순이익 증감률에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났는데, 조합장의 교체가 당기순이익의 증가에 영향을 미치는 것으로 해석할 수 있다.

V. 결 론

최근 지역농협 조합장 교체에 따른 경영성과의 개선효과에 대한 관심과 중요성이 나날이 커지고 있으나, 아직 이에 대한 연구가 그리 많지 않은 편이다. 본 연구는 2009년도를 기준으로 전국단위의 지역농협을 대상으로 조합장 교체, 조합장선거 존재 유무와 상임이사제도 도입 여부 및 입지유형에 따른 경영성과 개선효과를 실증적으로 분석하였다. 연구결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 2009년 조합장이 교체된 지역농협은 조합장이 유입된 지역농협보다 경영성과가 더욱 부진하였으나, 조합장이 교체된 이후 경영성과가 뚜렷이 개선되고 있다. 둘째, 조합장선거 실시 여부는 지역농협의 경영성과 개선효과에 영향을 미치지 않는 가운데, 조합장선거가 실시된 지역

농협에서 조합장이 교체되면 큰 폭의 경영성과 개선효과가 나타나고 있다. 셋째, 2009년 상임이사제도를 운영하고 있는 지역농협의 이전 경영성과는 운영하지 않는 지역보다 더욱 부진한 것으로 나타났다. 그러나 상임이사제도를 운영하는 지역농협이 조합장을 교체할 경우 대폭적인 경영개선효과가 나타났다. 넷째, 도시형, 농촌형과 같은 입지유형에 따라 지역농협의 경영성과에는 차이가 있는 것으로 나타났다. 마지막으로 2009년 조합장이 교체에는 2008년도의 부진한 당기순이익 증감률이 영향을 미치는 것으로 나타났다.

국내 처음으로 실시된 2015년 전국 조합장 동시선거에서 50%에 달하는 조합장들이 교체되었는데, 결국 부진한 경영성과로 인해 조합장의 교체로 이어질 수 있다는 본 연구의 결과는 이를 뒷받침한다고 할 수 있다. 지난 2015년 선거 결과는 시대적 요구에 따른 전국단위 지역농협의 변화이었던 만큼 향후 조합장선거 결과에 따른 전국적인 지역농협 경영성과의 변화에 대한 후속적인 연구가 진행될 것으로 기대된다. 한편, 본 연구는 비상장회사인 지역농협의 특수성으로 인해 자료수집에 많은 제약을 가지고 있다. 본 연구에서 경영성과 지표로 당기순이익 증감률로만 측정하여 이를 활용하였는데, ROE, ROA, 매출액순이익률 등 다른 경영성과 지표들로 분석하였을 때, 본 연구의 결과가 달라질 수 있다는 점이 한계점이라 할 수 있다.

참고문헌

1. 김미숙(2015), 경영자 보상이 투자와 이익조정에 미치는 영향에 관한 연구, *경영정보연구*, 제34권 제3호, 1-18.
2. 김승규(2014), 경영인의 특성에 따른 농업협

- 동조합의 경영효율성에 관한 연구, 연세대학교 정경대학원 석사학위논문
3. 김수정·박종훈·김창수(2012), 기업집단의 최고경영자 활용 및 퇴출에 관한 연구: 재벌 집단과 비재벌집단 간 비교, *경영학연구*, 41(3), 483-510
 4. 김양구·권혁기·박상봉(2015), 이익조정이 신용등급에 미치는 영향, *경영정보연구* 제34권 제2호, 1-18.
 5. 구본경·김영규(2011), CEO교체가 경영성과에 미치는 영향, *대한경영학회지*, 24(1), 87-114.
 6. 나중경(2014), DEA를 이용한 지역농협의 경영효율성 개선에 관한 연구: 경상북도 준농촌형 지역농협을 중심으로, *경영연구*, 29(3), 27-51.
 7. 농협중앙회, 『농·축협경영계수 요람』 농협중앙회(2008), 『2008년 농·축협경영계수 요람』 농협중앙회(2010), 『2010년 농·축협경영계수 요람』 농협중앙회(2011), 『2011년 농·축협경영계수 요람』
 8. 농협중앙회(2015), 협동조합론.
 9. 농협중앙회(2015), 협동조합법.
 10. 박준우(2007), 최고경영자 교체가 기업의 장기성과에 미치는 영향, *경영연구*, 22(3), 285-311.
 11. 심동석(2000), 최고경영자 교체공시와 주가 반응, *경영학연구*, 29(4), 685-710.
 12. 신현한·장진호(2003), 최고경영자의 교체에 따른 경영성과 변화, *재무연구*, 16(2), 231-256.
 13. 신현한·장진호(2005), 최고경영자의 교체에 영향을 미치는 요인분석: 경영성과, 전문경영자, 대규모기업집단, *경영학연구*, 34(1), 289-311.
 14. 중앙선거관리위원회(2015), 제1회동시조합장 선거총람
 15. 최낙영(2013), 농업협동조합의 지배구조와 경영성과의 관계에 관한 실증연구, 경남대학교 대학원 경영학과 박사학위논문.
 16. 최준식(2016), 지역농협의 상임이사제도 도입과 경영성과에 관한 연구, 동국대학교 경영대학원 경영학과 석사학위논문.
 17. Allen, M. P., S. K. Panian, and R. E. Lotz(1979), Managerial Succession and Organizational Performance: A Recalcitrant Problem Revisited, *Administrative Science Quarterly*, Vol. 24(2), 167-180.
 18. Denis, D. J. and D. K. Denis(1995), Performance Changes Following Top Management Dismissals, *Journal of Finance*, Vol. 50(4), 1029-1057.
 19. Furtado, E. P. H. and M. S. Rozeff(1987), The Wealth Effects of Company Initiated Management Changes, *Journal of Financial Economics*, Vol. 18(1), 147-160.
 20. Huson, M. R., P. H. Malatesta and R. Parrino(2004), Managerial Succession and Firm Performance, *Journal of Financial Economics*, Vol. 74(2), 237-275.
 21. Suchard, J., M. Singh, and R. Barr(2001), "The Market Effects of CEO Turnover in Australian Firms, *Pacific-Basin Finance Journal*, 9(1), 1-27.
 22. Warner, J. B., R. L. Watts, and K. H. Wruck(1988), Stock Prices and Top Management Changes, *Journal of Financial Economics*, Vol. 20(January - March), 461-492.
 23. Weisbach, M. S.(1988), Outsider Director and CEO Turnover, *Journal of Financial Economics*, Vol. 20(1-2), 431-460.

Abstract

The Study on the Difference of Management Performance around 2009 in Korean Agricultural Cooperatives

- Focused on the Result of CEO Election and Specialized Executives Director -

Lee, Hyun-Chang* · Park, Tae-Jun**

This Research focuses on the financial performance change analysis when the CEO has been changed as the consequence of the Korean Agricultural Co-op members voting. The CEO turnover is the critical event for every cooperatives because it may result in the uncertainty of management, even if top management change has a possibility to improve the management performance. To verify the CEO turnover effect for Korean Co-op financial performance, we utilized nationwide net income change data for each year before and after 2009 in this research. As a result of this effort, we find that the financially worse performance just before Co-op member voting has an positive effect on the CEO turnover. Secondary, we find a positively volatile change of net income after CEO turnover has been occurred. Specialized Executives Director system of Korean agricultural Co-ops has not the significantly positive meaning about the net income change.

Key Words: CEO turnover, Forced turnover, Agricultural Cooperatives, CEO Election, Specialized Executives Director

* Ph.D. Candidate, Sungkyunkwan University, jjason1@naver.com

** Assistant Professor, Dept. of Business Administration and Accounting, Changshin University, tjpark@cs.ac.kr