

은행 대손충당 적립과 자기자본 비용의 관계

윤종철¹, 이상욱^{2*}

¹계명대학교 회계학과

²서울과학기술대학교 경영학과

The impacts of Allowance for Doubtful Bank loans on the cost of equity: an empirical study of Korean Banks

Jong-Chul Yoon¹, Sang-Wook Lee^{2*}

¹Department of Accounting, Keimyung University

²Department of Business Administration, Seoul National University of Science and Technology

요약 본 연구는 은행의 대손충당 적립과 자기자본비용 관계를 추정하였다. 또한 은행이 지주회사 소속 여부에 따라 은행의 대손충당 적립이 은행의 자기자본비용의 관계에 차이가 존재하는 지를 분석하였다. 은행의 대손충당 적립과 은행 자기자본 비용의 관계 뿐 아니라, 자기자본비용의 산정의 중요 요소인 은행의 체계적 위험(베타)과 은행 대손충당 적립과의 관계도 분석하였다. 실증분석 결과에 따르면, 은행의 대손충당 적립은 은행의 자기자본비용과 양의 관계를 가지는 것으로 나타났다. 은행의 대손충당 적립은 은행의 체계적 위험(베타)과도 양의 관계를 보였다. 은행의 대손충당 적립은 은행의 체계적 위험과 함께 자기자본비용 상승을 유발하는 것으로 해석할 수 있다. 한편 은행이 지주회사 소속인 경우에는 은행 대손충당 적립에 따른 은행 체계적 위험 및 자기자본비용의 증가 폭이 감소되는 것으로 나타났다. 지주회사에 소속된 은행에 대해서는 은행 경영 지배구조가 선진화 및 투명성 제고로 평가하는 것으로 해석된다. 지주회사 소속에 따른 은행들의 경영 투명성 개선 효과 등이 은행의 체계적 위험 및 자기자본비용을 낮추는 데 기여하는 것으로 해석된다. 본 연구는 은행 대손충당 적립금에 대한 상반된 평가를 가진 기존 연구결과에 대해 새로운 결과를 제시하였다. 또한 대손충당금 적립과 자기자본비용과의 관계를 규명하였다는 점에서 기존 연구에 공헌도가 있다. 또한 본 연구는 은행의 대손충당적립과 자기자본비용에 관심이 큰 금융 감독 당국에도 유용한 시사점을 줄 것으로 기대된다.

Abstract The purpose of the study is to empirically investigate how the higher allowance ratio for bank loans affects the cost of equity using Korean banks from 2002- 2015. First of all, we analyzed the impact of the higher allowance ratio on the cost of equity for Korean banks. Secondly, from the perspective of governance structure, we analyzed the existence of different impacts whether banks were affiliated with financial holding companies.

The results showed an increasing impact of higher allowance ratio on the cost of equity for Korean banks. Also, we found these impacts differ whether the banks are affiliated with financial holding companies. The results indicate that the burden of higher allowance ratios for bank loans may provide negative impacts on capital markets. The higher the allowance ratio, which means the greater risk for banks, may help to increase the cost of equity concerning Korean banks.

Keywords : Allowance, Governance structure, Capital ratio, Cost of equity, Bank industry

이 연구는 서울과학기술대학교 교내 연구비의 지원으로 수행되었습니다.

*Corresponding Author : Sang-Wook Lee(Seoul National University of Science and Technology)

Tel: +82-2-970-6439 email: leesw@seoultech.ac.kr

Received February 9, 2017

Revised (1st April 3, 2017, 2nd April 6, 2017)

Accepted May 12, 2017

Published May 31, 2017

1. 서론

대손충당금(allowance for bad debts)은 재무상태표의 채권자산(대출금, 외상매출금 등)의 회수불능 예상 금액을 의미한다. 채권의 회수불능 예상치에 따라 대손충당금액의 적립 규모 및 수준은 달라진다. 대손충당금 적립 규모에 따라, (대손충당)비용이 증가하면서 채권자산의 순실현가치(채권자산 장부가액 - 대손충당적립금)가 감소하게 된다.

은행은 대출채권이 자산에서 차지하는 비중이 크다. 따라서 은행의 대출채권에 대한 대손충당 적립규모는 은행의 비용 및 자산의 평가에 상당한 영향을 미친다. 은행의 대손충당 적립은 은행의 위험에 대해 상반된 신호를 보낼 수가 있다. 먼저 은행의 대손충당 적립은 은행 부실채권 발생 가능성의 증가를 의미에서 은행의 위험증가로 해석될 수 있다. 은행의 대손충당 적립의 증가는 은행의 비용 증가를 통해 순이익을 감소시키며, 은행 순자산 감소 등으로 은행의 자기자본 비율 적립 부담을 증가시킨다. 따라서 은행의 대손 충당금 적립 증가는 자본시장에서 은행의 위험을 증가시키며, 은행의 자기자본 조달 비용을 증가시킬 수도 있다.

그러나 은행의 대손충당 적립은 미래 발생할 수 있는 은행대출 부실화에 대비한 자금을 적립한다는 의미에서 은행의 보유 적립금을 증가시키는 기능을 가진다. 은행의 대손충당 적립은 채권회수 불능의 위험에 따른 은행의 불확실성을 줄여 준다는 측면에서 은행의 경영 투명성이 높아진다고 평가받을 수 있다. 은행의 대손충당금 적립 증가는 미래의 대손 충당금 적립 부담을 줄여 주므로, 미래 이익 및 자산의 증가를 예상할 수도 있다. 따라서 은행의 대손 충당금 적립 증가는 자본시장에서 은행의 위험을 감소시키며, 은행의 자기자본 비용을 감소시킬 수도 있다.

본 연구는 은행의 대손 충당적립이 자본시장에서 은행의 위험 및 자기자본 비용에 어떠한 영향을 미치는지를 살펴본다. 자본시장에서의 은행의 위험 및 자기자본 비용은 자본자산가격결정모형(CAPM: Capital Asset Pricing Model)모형에서 이용되는 은행의 베타, 자기자본비용을 이용한다. CAPM 모형에서 베타는 자본시장에서 해당 은행의 체계적 위험을 의미한다. 은행의 자기자본비용은 이러한 베타 이외에 시장위험 프리미엄, 무위험이자율 등을 감안하여 추정된 자본시장에서의 은행의

자기자본 조달비용을 의미한다.

본 연구는 은행의 대손 충당금 적립과 자기자본비용의 관계를 분석한다. 또한 은행 자기자본 비용산정의 중요 요소인 체계적 위험(베타)과 은행 대손충당 적립의 관계를 분석한다. 은행 대손충당금에 대한 기존 연구들은 결정요인, 재량성, 적립수준, 자기자본비율과의 관계 등에 대한 연구가 주류를 이루고 있다. 은행 자기자본비용에 대한 연구에서도 은행 자기자본비용이 은행 수익성 등에 대한 연구결과를 제시하고 있을 뿐이다. 본 연구 결과는 기존 연구와 차별성을 가지며 새로운 시사점을 제공할 것으로 기대한다. 또한 은행 대손충당 적립 등에 관심을 가지는 정책 당국에도 유용한 시사점을 제시할 것으로 기대한다. 본 연구는 다음과 같은 순서로 전개된다. 2장에서는 관련 선행연구 및 연구가설 설정 등을 설명한다. 3장에서는 자료 및 연구모형, 실증분석 결과를 설명한다. 마지막으로 4장에서는 본 연구의 결론 및 시사점을 도출한다.

2. 선행연구 및 가설설정

2.1 선행연구

대손충당금에 대한 연구는 은행 대손충당금 적립과 주가의 관계 등에 대한 연구가 주류를 이루고 있다. 은행 대손 충당 적립과 주가 관계 연구에서는 사건 연구(event study) 연구가 주류를 이루고 있다. [1] Wahlen(1994)은 은행의 대손충당금 적립이 미래 현금흐름을 개선하기 때문에 은행의 대손충당금 적립이 주가에 긍정적 영향(Good News)을 미친다고 하였다. [2] Beaver et al.(1989)도 은행의 수익성이 양호할수록 대손충당 적립의 여유가 있다고 평가하였다. 한편 [3] Docking et al.(1997)은 은행의 대손충당금의 적립이 은행의 주가에 부정적 영향을 나타낸다고 보았다. 은행의 대손충당금 적립은 은행 부실채권의 증가를 의미하여 주식시장에서 기업에 대한 좋지 않은 소식(Bad News)로 받아들여지는 것으로 평가하였다. 우리나라 은행 대상의 연구에서도 [4] 최효순(2003)은 은행의 대손충당금 적립이 증가할 경우 은행의 가치에 부정적 영향을 미치는 것으로 평가하였다. 그러나 그는 자산건전성 분류가 보수적 평가에 의거하여 은행 대손충당금 적립이 증가할 경우에는 주식시장이 긍정적 반응을 보인다는 점도 강조하

였다.

은행 자기자본비용에 대해서는 아직까지 많은 연구가 수행되지 않은 것으로 판단된다. [5] 남주하 등(2001)은 우리나라 은행의 자기자본비용을 자본자산가격결정모형(CAPM)을 이용하여 추정하였다. 그들은 은행의 자기자본비용이 은행의 수익성에 부정적 영향을 미친다고 평가하였다. 최근에는 [6] Toader (2015)가 유럽의 은행 자료를 이용하여 은행의 자기자본비용과 자기자본비용의 관계를 분석하였다. 그들은 자본자산가격결정모형(CAPM)을 이용하여 은행의 자기자본비용을 추정하였는데, 은행의 자기자본비용과 자기자본비용은 역의 관계를 가지는 것으로 분석하였다.

2.2 가설설정

은행 자기자본비용은 은행의 위험과 밀접한 연관이 있다. 자본자산가격결정모형(CAPM)에서 도출된 은행의 자기자본비용의 산식에서는 은행의 체계적 위험(베타)이 클수록 은행의 자기자본비용이 큰 것으로 나타난다. 은행의 대손충당금 적립이 자본시장에서의 은행의 체계적 위험을 낮춘다면 은행의 대손충당 적립은 은행 자기자본비용과 역의 관계를 가질 것이다. 이와 같이 은행의 대손충당 적립이 은행의 미래 위험을 감소시키거나 양호한 수익성으로 해석된다면, 은행의 대손충당 적립은 은행의 자기자본비용 감소에도 긍정적 영향을 미칠 것이다.

그러나 은행의 대손충당 적립의 본질적 성격에 비추어 본다면 은행의 대손충당 적립은 은행의 위험 증가로 받아들여질 가능성이 크다. 은행의 대손충당 적립이 부실 대출채권의 증가를 의미하기 때문에 은행의 대손충당 적립은 은행의 위험 증가로 해석될 가능성이 크다. 또한 은행의 대손충당금 적립과정에서 은행의 대손비용이 증가하고 은행의 수익성이 저하된다면 은행의 대손충당금 적립은 은행의 위험을 증가시킬 가능성이 크다. 따라서 은행의 대손충당 적립은 은행의 자기자본비용 증가를 유발할 것이라고 평가할 수 있다.

은행의 대손충당 적립이 은행의 자기자본비용에 미치는 영향은 이와 같이 상반된 영향의 크기에 따라 결정될 것이다. 은행의 대손충당 적립이 은행의 위험 및 자기자본비용에 미치는 부정적 영향이 크다면, 은행 대손충당 적립은 은행의 자기자본비용(또는 체계적 위험) 증가를 유발시킬 가능성이 클 것이다. 따라서 본 연구는 다음과

같은 [연구가설 1]을 설정한다.

[연구가설 1] 은행 대손충당 적립과 은행 자기자본 비용(또는 체계적 위험) 간에는 양의 관계가 존재한다.

자기자본비용은 경영의 투명성 및 지배구조 등에 영향을 받는 것으로 보고되고 있다. [7] Poshakwale and Courtis(2005)는 은행 공시수준이 높을수록 은행 자기자본비용이 낮다고 평가하였다. 그들은 은행 공시 등을 통해 경영 투명성이 향상될수록 자본시장에서 은행에 대한 위험이 낮아지므로 은행의 자기자본비용도 낮아지는 것으로 해석하였다. 지주회사 체제 여부는 기업 경영 투명성 및 정보비대칭성 개선에도 영향을 주는 것으로 평가되고 있다. [8] 정현욱 등(2013)도 지주회사 체제에서는 자기자본비용이 낮은 것으로 보고하였다. 그들은 지주회사 체제의 지배구조에서는 경영정보에 대한 정보비대칭성 감소 등으로 자기자본비용이 감소한다고 보았다. 이러한 관점에서 본 연구는 다음 [연구가설 2]를 설정하여 금융지주 소속 여부에 따라 은행의 대손충당 적립과 자기자본비용의 관계가 감소하는지를 살펴본다.

[연구가설 2] 지주회사 소속 여부에 따라 은행 대손충당 적립과 은행 자기자본비용 (또는 체계적 위험) 간에 존재하는 양의 관계가 감소한다.

3. 연구모형 및 자료

3.1 연구모형

먼저 본 연구는 [연구가설 1] 은행의 대손충당 적립과 자기자본비용(또는 체계적 위험)의 양의 관계를 추정하기 위해 다음과 같은 [모형 1]을 설정한다. 다음 [연구가설 2]의 금융지주 소속 여부에 따라 은행의 대손충당 적립과 자기자본비용 간의 양의 관계가 감소하는지를 피하기 위해 다음과 같은 [모형 2]을 설정한다.

$$[\text{모형 1}] y_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{i,t} + \alpha_2 ir_t + C_{i,t} \tau + qtdm_i \delta + \epsilon_{i,t}$$

[모형 2]

$$y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 X_{i,t} + \beta_2 Dm H_{i,t} + \beta_3 Dm H_{i,t} * X_{i,t} + \beta_4 ir_t + C_{i,t} \tau + qtdm_i \delta + \xi_{i,t}$$

y : 자기자본비용, 베타(체계적 위험)

X : 대손충당 적립, ir : 한국은행 기준금리

C : 은행 속성 통제변수[총자산 로그값(las), 총자산 대비당기손익(roa), 은행 BIS자기자본비율]
 $qtdm$: 분기더미
 DmH^*X : DmH (금융지주 체제인 경우 1인 더미)와 X 의 교차변수

모형에 공통적으로 적용되는 종속변수(y)로는 자본자산가액결정모형(CAPM: Capital Assets Pricing Model)을 이용하여 추정된 은행의 자기자본비용과 CAPM모형에 이용되는 체계적 위험(베타)를 이용한다. 설명변수(X)는 은행의 대손충당적립비율로 은행대출대비 대손충당적립금 비율($reln$)을 이용한다. [모형 2]의 DmH 는 금융지주 소속 은행이면 1의 값을 부여하고, 그렇지 않으면 0의 값을 부여한 더미이다. DmH^*X 는 금융지주 소속 은행인 경우에 1의 값을 부여한 더미 DmH 와 대손충당적립비율 변수 X 의 교차변수이다. [연구가설 1]에 의거하여 [모형 1]의 대손충당적립비율 변수 X 가 유의한 양의 값을 가질 것으로 예상하며, [연구가설 2]에 의거하여 [모형 2]의 교차변수(DmH^*X)가 유의한 음의 값을 가질 것으로 예상된다.

통제변수는 은행의 자기자본비용에 영향을 미칠 수 있는 여러 가지 요인들을 이용하였다. 먼저 자기자본비용 결정과 밀접한 관련성이 있으면서 동시에 거시경제 상황을 반영하는 한국은행 기준금리(ir)을 통제변수로 설정하였다. CAPM 모형에서는 무위험이자율(r_f)이 중요한 영향을 미친다. 한국은행 기준금리는 무위험 이자율과 밀접한 관련성이 있으며, 동시에 본 모형에 포함하지 않은 거시경제적 요인과 밀접한 관련성이 있다. 다음으로 은행의 고유 속성 가운데 은행의 자기자본비용에 영향을 미칠 것으로 생각되는 요인들을 통제변수(C)로 설정하였다. 은행 고유 속성의 통제변수(C)는 은행 총자산의 로그값(las), 총자산대비당기손익비율(roa), 은행 BIS 자기자본비율(bis)을 포함한다. 은행 총자산 로그값(las)은 은행의 규모를 의미하는 대응변수이다. 은행 규모가 자기자본비용에 미치는 영향을 통제하기 위해 은행의 총자산 로그값(las)을 설정하였다. [9] Gode and Mohanram(2003)은 규모가 클수록 자본시장에서 정보 비대칭성 문제로 인한 자본비용 상승요인이 줄어든다고 하였다. 총자산대비당기손익비율(roa)은 은행 수익성에서 비롯되는 영향을 통제하기 위해 설정하였다. [10] 이민영과 신희영(2010)은 기업의 총자산대비당기손익비율

(roa)이 높을수록 자기자본비용은 감소하는 것으로 보았다. BIS 자기자본비율(bis)은 은행 자기자본비율이 은행 자기자본비용과 밀접한 연관성이 있다는 점을 고려하여 설정하였다. 그 외에 통제하지 못한 분기별 제반 여건 차이가 자기자본비용에 미치는 영향을 통제하기 위해 분기더미($qtdm$)를 통제변수로 설정하였다.

3.2 자료 및 기초통계

본 연구는 2002~2015.6월말까지 분기별 은행 자료를 이용하여 분석한다. 자기자본 비용 추정과 실증분석 모형의 자료 수집 여부에 따라 524개 자료를 최종 표본으로 선정하였다. 개별 은행의 고유 효과를 통제하기 위해 개별 은행더미를 추가한 고정효과 모형(fixed effect model)을 이용한다. 고정효과 모형은 Hausman-test 결과에 의거하여 선택하였다. 본 연구 자료에 대한 기술통계는 다음 [Table 1]과 같다.

Table 1. Descriptive Statistics

Variable	Mean	Median	Standard Deviation
coe	4.789	4.928	1.134
bta	0.981	1.013	0.354
reln	2.022	1.935	0.758
las	17.661	18.121	1.492
roa	282.450	0.415	6454.099
bis	12.349	12.210	1.623
mair	3.296	3.250	1.009

3.3 실증분석 결과

3.3.1 은행 대손충당 적립과 자기자본비용

은행의 대손충당 적립과 은행 자기자본비용(또는 체계적 위험)의 관계를 실증 분석한 결과는 다음 [Table 2]와 같다. 종속변수로는 자본자산가액결정모형을 이용한 자기자본비용(coe)와 자기자본비용 산출에 이용되는 체계적 위험(bta)를 각각 종속변수로 설정하였다. 은행 대손충당적립비율($reln$)의 추정계수는 양 분석결과에서 모두 유의한 양의 부호를 보였다. 은행 대손충당적립비율($reln$)이 증가할수록 은행의 체계적 위험(bta)가 증가하며, 은행의 자기자본비용(coe)도 증가하는 것으로 해석된다.

우리나라 은행의 대손충당 적립 증가는 자본시장에서 나쁜 신회(Bad News)로 받아들이는 것으로 보인다. 은

행의 대손충당 적립 증가는 은행 부실채권 및 대손비용 증가 등으로 은행의 자기자본비용이 증가하는 요인으로 해석된다. 은행의 대손충당 적립이 은행 미래 현금흐름의 개선 등과 같은 좋은 신호(Good News)로 인식될 가능성은 크지 않다. 따라서 본 실증분석 결과에 따르면, 우리나라 은행의 경우에는, [연구가설 1]과 같이 은행의 대손충당 적립과 은행의 자기자본비용(체계적 위험) 간에는 양의 관계가 존재하는 것으로 보인다.

Table 2. The Relationship Allowance ratio for Bank loan and Cost of Equity

	coe	bta
<i>reln</i>	0.065*** (0.000)	0.111*** (0.000)
<i>las</i>	-0.230*** (0.000)	-0.391*** (0.000)
<i>roa</i>	0.000 (0.146)	0.000 (0.146)
<i>bis</i>	-0.017*** (0.002)	-0.029*** (0.002)
<i>mair</i>	1.846*** (0.000)	-0.200*** (0.005)
<i>qtdm</i>	Included	
Constant	Included	
Within-R ²	0.987	0.383
Hausman-test(Chi2)	81.99	81.99
No. of Obs	524	524

Note: 1) ***, **, * denote 1%, 5%, 10% levels of significance, respectively.

2) The P-value of two-tail test is reported in parentheses.

3.3.2 지주회사 소속 여부에 따른 은행 대손충당 적립과 자기자본비용 관계 차이

은행의 대손충당 적립과 은행 자기자본비용(또는 체계적 위험) 간에 존재하는 양의 관계가 지주회사 체제의 지배구조 여부에 따라 유의하게 변화하는지를 실증 분석한 결과는 다음 [Table 3]과 같다. 실증분석 결과, 은행 대손충당적립비율(*reln*)의 추정계수는 양 분석결과에서 모두 유의한 양의 부호를 보인 반면, 교차변수(*DmH*reln*)의 추정계수는 양 분석 모두 유의한 음의 부호를 보이고 있다.

은행이 지주회사 소속이 아닐 경우에는 은행 대손충당 적립과 자기자본비용 간에 유의한 양의 관계가 존재한다. 그러나 은행이 지주회사 소속일 경우에는 이러한

양의 관계가 유의적으로 감소하는 것으로 추정된다. 우리나라 은행에 존재할 것으로 추정되는 대손충당 적립과 자기자본비용 간의 양의 관계는 지주회사 소속 은행의 경우 그 크기가 유의하게 감소한다. 지주회사 체제에서는 은행 경영의 투명성 증가 등으로 대손충당적립금 증가와 은행의 자기자본비용(또는 체계적 위험)의 양의 관계가 약화되는 것으로 해석된다. [연구가설 2]과 같이 지주회사 소속 여부에 따라 은행 대손충당 적립과 은행 자기자본비용(또는 체계적 위험) 간에 존재하는 양의 관계가 감소한다고 평가할 수 있다.

Table 3. Different Impacts of Allowance ratio for Bank loan on Cost of Equity By the Financial Holding Companies

	coe	bta
<i>DmH</i>	0.083 [†] (0.078)	0.141 [†] (0.078)
<i>reln</i>	0.074*** (0.000)	0.126*** (0.000)
<i>DmH*reln</i>	-0.038 (0.084)	-0.065 (0.084)
<i>las</i>	-0.234*** (0.000)	-0.397*** (0.000)
<i>roa</i>	0.000 (0.143)	0.000 (0.143)
<i>bis</i>	-0.018*** (0.001)	-0.031*** (0.001)
<i>mair</i>	1.845*** (0.001)	-0.201*** (0.006)
<i>qtdm</i>	Included	
Constant	Included	
Within-R ²	0.988	0.388
Hausman-test(Chi2)	82.73	82.73
No. of Obs	524	524

Note: 1) ***, **, * denote 1%, 5%, 10% levels of significance, respectively.

2) The P-value of two-tail test is reported in parentheses.

3.3.3 추가분석

은행 대손충당적립비율과 자기자본비용(또는 체계적 위험)관계 분석에서 자기자본비용이 대손충당 적립에 영향을 미치는 역의 관계가 존재할 가능성도 배제하기 어렵다. 즉 높은 대손충당적립비율이 높은 자기자본비용을 유발하는 것이 아니라 높은 자기자본비용 존재로 인해 높은 대손충당적립비율을 가질 가능성을 배제할 수 없다. 이러한 내생성 문제를 통제하기 위해서는 도구변수를 이용한 2단계 최소자승법 모형을 적용하는 것이 바람직하다. 그러나 대손충당적립비율에 영향을 미치면서 자

기자본비용에 영향을 미치지 않는 적합한 도구변수를 찾는 데 많은 어려움이 있었다.

따라서 본고는 차선택으로 독립변수인 대손충당적립비율을 이전시점의 값으로 변경한 결과를 추가분석으로 제시한다. 즉 대손충당적립비율을 1기 이전의 값으로 설정하여 대손충당적립비율과 자기자본비용 간의 시차를 두게 하여, 자기자본비용이 대손충당적립비율에 역으로 영향을 미치는 요인을 줄이고자 노력하였다. 구체적으로 앞서 소개한 [모형 1]의 자기자본비용에 Lagged변수를 설정하여 분석하였다.

다음 [Table 4]는 1기 이전 은행 대손충당적립비율과 자기자본비용(또는 체계적 위험) 관계를 추정한 결과이다. 분석결과 전기 은행 대손충당적립비율을 이용한 경우에도 자기자본비용 또는 체계적 위험과 유의한 수준에서 양의 관계를 가지는 것으로 나타났다. 은행의 대손충당적립비율과 자기자본비용(체계적 위험)의 관계는 자기자본비용에 시차를 적용한 경우에도 동일한 결과를 보이는 것을 확인할 수 있다.

Table 4. Lagged Relationship between Allowance ratio for Bank loan and Cost of Equity

	coe	bta
<i>reln_t</i>	0.068^{***} (0.000)	0.115^{***} (0.000)
<i>las</i>	-0.245 ^{***} (0.000)	-0.415 ^{***} (0.000)
<i>roa</i>	0.000 [*] (0.092)	0.000 [*] (0.092)
<i>bis</i>	-0.016 ^{***} (0.002)	-0.028 ^{***} (0.002)
<i>mair</i>	0.902 ^{***} (0.000)	-0.135 ^{***} (0.000)
<i>qtdm</i>	Included	
Constant	Included	
Within-R ²	0.989	0.430
Hausman-test(Chi2)	94.57	94.57
No. of Obs	511	511

Note: 1) ***, **, * denote 1%, 5%, 10% levels of significance, respectively.

2) The P-value of two-tail test is reported in parentheses.

4. 결론 및 시사점

본 연구는 은행의 대손충당 적립과 자기자본비용 관계를 추정하였으며, 은행 대손충당 적립과 자기자본비용의 산정 요소인 베타와의 관계도 함께 추정하였다. 또한

은행이 지주회사 소속 여부에 따라 은행의 대손충당 적립과 은행 자기자본비용의 관계에 차이 존재 여부도 분석하였다.

실증분석 결과에 따르면, 은행의 대손충당 적립은 은행 자기자본비용과 양의 관계를 가지는 것으로 나타났다. 은행의 대손충당 적립은 은행의 체계적 위험(베타)과도 양의 관계를 보였다. 은행의 대손충당 적립은 은행의 체계적 위험 증가를 통해 은행 자기자본비용의 상승을 유발하는 것으로 해석될 수 있다. 그러나 은행이 지주회사 소속인 경우에는 은행 대손충당 적립에 따른 은행의 체계적 위험 및 자기자본비용의 양의 관계가 감소하는 것으로 나타났다.

우리나라에서는 은행 대손충당 적립이 자본시장에서 은행에 대한 좋은 소식(Good News)이기보다는, 나쁜 소식(Bad News)로 해석될 여지가 클 것으로 추정된다. 우리나라에서는 은행 대손충당 적립이 미래 현금흐름의 개선을 의미하거나 양호한 수익성의 신호로 받아들여질 가능성은 크지 않을 것으로 보인다. 오히려 은행 대손충당 적립은 은행의 부실채권 증가 및 대손비용 증가 등 은행에 대한 부정적 평가로 해석될 가능성이 클 것으로 해석된다. 그러나 은행이 지주회사 소속인 경우에는 은행 경영 지배구조 선진화 및 투명성 제고에 기여하는 것으로 평가할 수 있다. 지주회사 소속에 따른 은행들의 경영 투명성 개선 효과 등이 은행의 체계적 위험 및 자기자본비용 감소에 긍정적 영향을 미치는 것으로 해석된다.

첫째, 본 연구는 은행 대손충당적립금에 대하여 긍정적 및 부정적 평가가 상존하는 기존 연구에 대해 추가적 사실을 제시하고 있다. 본 연구결과는 은행 대손충당적립금에 대해 자본시장에서 부정적 평가가 발생할 가능성이 있다는 기존 주장에 대해 추가적 근거를 제시했다고 볼 수 있다. 둘째, 본 연구는 은행 대손충당적립금과 자기자본비용 사이의 양의 관계를 가진다는 결과를 제시하고 있다. 본 연구를 통해 은행 대손충당적립금과 은행 자기자본비용은 양의 관계를 가지며 이는 은행 대손충당 적립이 은행의 체계적 위험과 양의 관계를 가지는 데 기인하는 것을 확인할 수 있다.

마지막으로 본 연구는 금융지주 지배구조 여부에 따른 은행대손충당 적립과 체계적 위험 및 자기자본비용의 관계 차이를 보였다는 점에서도 추가적 공헌이 있다.

한편 본 연구는 보다 다양한 상황에서의 추가적 결과를 제시하지 않은 한계점을 가지고 있다. 은행의 자기자

본비용도 다른 대안을 통해 제시할 필요가 있다. 향후에는 은행 자기자본비용 뿐 아니라 은행의 총자본비용 등의 관점에서 은행 대손충당 적립과의 관계를 살펴볼 필요가 있다.

References

- [1] Wahlen, J. M., "The Nature of Information in Commercial Bank Loan Loss Disclosure", *The Accounting Review*, vol. 69, pp. 455-478, 1994.
- [2] Beaver, W., C. Eger, S. Ryan and M. Wolfson, "Information and Contagion Effects of Bank Loan-Loss Reserve Announcements", *Journal of Accounting Research*, vol. 27, pp. 157-178, 1989.
DOI: <https://doi.org/10.2307/2491230>
- [3] Docking, D. S., M. Hirschev and E. Jones, "Information and Contagion Effects of Bank Loan-Loss Reserve Announcements", *Journal of Financial Economics*, vol. 43, pp. 219-239, 1997.
DOI: [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(96\)00895-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(96)00895-1)
- [4] Choi, H., "Discretionary Loan Loss Provisioning by Korean Commercial Banks and Stock Price Response", *Korea Security Association*, vol. 32, no. 1, pp. 35-70, 2003.
- [5] Nam, J., Y. Lee, and S. Won, "The Estimation of the Cost of Capital and Analysis on the Productivity Gap and the Determinant of Productivity Gap in the Bank Industry", *Korea Economic Research Institute*, vol. 17, 2001.
- [6] Toader, O. "Estimating the impact of higher capital requirements on the cost of equity: an empirical study of European banks", *International Economics and Economic Policy*, vol. 12, pp. 411-436, 2015.
DOI: <https://doi.org/10.1007/s10368-014-0303-x>
- [7] Poshakwale, S., J. K. Curtis, "Disclosure level and cost of equity capital: evidence from the banking industry", *Managerial and Decision Economics*, vol. 26, pp. 431-444, 2005.
DOI: <https://doi.org/10.1002/mde.1256>
- [8] Jung, H., H. Lee, K. Lee., "The Effect of Conversion to Holding Company on Estimated Cost of Equity" *Accounting information review*. vol. 31, no. 2, pp. 107-140.
- [9] Gode, D. P. Mohanram, "Inferring the Cost of Capital Using the Ohlson-Juettner Model", *Review of Accounting Studies*, vol. 84, 2003, pp. 399-431.
DOI: <https://doi.org/10.1023/A:1027378728141>
- [10] Lee, M., H. Shin., "Voluntary Disclosure and Cost of capital", *Accounting information review*, vol. 28, no. 4, pp. 1-23, 2010.

이 상 욱(SangWook Lee)

[정회원]



- 2006년 8월 : 고려대학교 경영학과(경영학 박사)
- 1993년 1월 ~ 2008년 2월 : 한국은행 차장
- 2008년 3월 ~ 현재 : 서울과학기술대학교 조교수 및 부교수

<관심분야>

금융기관(은행) 경영, 은행과 기업관계, 회계 등

윤 중 철(JongChul Yoon)

[정회원]



- 2011년 8월 : 동국대학교 회계학과(경영학 박사), 세무사
- 1994년 1월 ~ 1996년 1월 : 한국은행 행원
- 2012년 3월 ~ 현재 : 계명대학교 조교수

<관심분야>

조세실무, 관리회계실무, 은행과 기업관계, 회계 등