

I. 서론

1. 연구 배경 및 목적

지난 1997년 금융위기 이후 재무건전성이 취약한 생명보험회사들이 대거 구조조정 되면서 시장에서 퇴출되었다. 생명보험회사들 중 1997년 말부터 2006년 6월말까지 계약이전에 의해 정리된 회사는 9개사, 제3자 매각에 의해 정리된 회사는 6개사이다. 정리된 생명보험회사 중에는 중소기업사뿐만 아니라 대형사도 포함되어 있었고, 이로 말미암아 보험시장 참여자들은 성장지향 전략으로는 지속가능한 성장을 달성할 수 없다는 교훈을 얻게 되었다.

이와 같은 경험을 바탕으로 현재 국내 생명보험회사들은 리스크관리 및 수익성 위주의 내실경영을 강조하고 있는 상황이다. 그럼에도 불구하고 최근 생명보험회사들의 성장성과 수익성은 하락 추세를 보이고 있다. 생명보험 수입보험료 성장률은 FY2007에 전년대비 13.0%가 증가하였으나 FY2008 1분기에는 전년 동기대비 5.0%로 축소되었다. 또한 당기순이익은 FY2007에 전년대비 8.1%가 증가하였으나 FY2008 1분기에는 보험영업수지와 투자영업수지가 악화되면서 전년 동기대비 24.3%가 감소하였다.¹⁾ 특히, 최근에는 글로벌 금융위기에 따른 경기하강 압력이 거세지면서 생명보험회사의 성장이 크게 둔화될 것으로 예측되고 있다. 이러한 상황에서 생명보험회사들은 성장성과 수익성을 겸비한 지속가능성장의 제고를 위한 대책마련이 절실한 실정이다.

중소형 생명보험회사의 경우에는 성장이 곧 생존으로 이어질 수 있으므로 성장률 제고에 집착할 수 있다. 대형 생명보험회사의 경우에도 최근 수년 동안 중소기업 생명보험회사들에 비해 저성장을 기록하고 있어 성장률 제고가 현안과제의 하나로 부각되고 있다. FY2007 생명보험 수입보험료 증가율은 외국계와 중소기업사가 각각 전년대비 28.7%와 30.8%인데 반해 대형사는 2.5%에 지나지 않아 중소기업사와 외국계 보험사의 시장점유율은 상승한 반면 대형사의

1) 생명보험회사의 수입보험료와 당기순이익 추이에 대한 내용은 보험연구원에서 발간하는 『계간보험동향』 참조.

시장점유율은 FY2006에 62.3%에서 FY2007에는 56.7%로 크게 하락하였다.

이와 같이 중소기업의 높은 성장률이 수익성이 수반되지 않은 것이라면 영업환경이 악화될 경우 재무건전성이 저하되면서 한계상황에 직면할 가능성을 배제할 수 없을 것이다. 또한 대형 생명보험회사의 경우에 경영활동이 지나치게 보수적이거나 안정성 위주일 경우에는 시장점유율이 잠식당하게 될 수 있으며, 저성장을 만회하기 위해 수익성이 수반되지 않은 성장전략을 실행할 경우 영업환경이 악화되면 부작용이 발생할 수 있다. 따라서 현재 생명보험산업은 그 어느 때보다 수익성이 수반된 성장기조를 마련할 필요가 있으며 개별회사는 이를 위한 성장전략이 필요한 상황이다. 이에 본 연구는 국내 생명보험회사들이 수익성과 성장성의 조화를 통한 성장구조, 즉 지속가능한 성장구조를 구축하기 위해 필요한 전략적 과제의 모색을 목적으로 한다.

국내 생명보험회사를 대상으로 성장전략을 다룬 선행연구를 탐색한 결과 이원돈·이승철·장재일(1998)의 연구가 유일하였다. 이들의 연구는 IMF 금융위기 이전의 부적합한 기업행태를 극복한다는 차원에서 생명보험회사의 성장전략 수립에 많은 기여를 하였다. 그러나 IMF 금융위기를 기점으로 하여 국내 생명보험회사들은 많은 구조적인 변화가 있었으며 이에 따라 성장전략 수립에 있어 새로운 접근이 필요한 시점이다. 또한 기존 연구는 국내 생명보험회사들 중 하위그룹에 속한 생명보험회사가 시장선도적 위치에 있는 상위그룹 생명보험회사로 도약하기 위한 성장전략 추진 시 요구되는 조건을 찾아보고자 하였다. 그러나 업계 상위그룹에 속하는 생명보험회사라 할지라도 반드시 그 성장 경로가 바람직하다고 볼 수 없으므로 현실적인 시사점 도출에는 한계가 존재하였을 것이다. 앞서 언급한 바와 같이 국내 생명보험시장에서 재무건전성이 취약한 대형사가 정리된 경험은 이를 입증한다. 이와 달리 본 연구는 생명보험회사의 성장성과 수익성을 동시에 고려하여 적정성장을 달성하는 기업을 발굴하고 그러한 기업과 그렇지 못한 기업의 특성을 규명하여 바람직한 성장전략 수립의 과제를 찾고자 한다는 점에서 차이가 있다.

2. 연구 내용 및 구성

본 연구는 생명보험회사의 지속가능한 성장구조 구축을 위한 전략적 과제
의 모색이라는 소기의 목적을 달성하기 위하여 성장전략에 대해 논의하고 분
석한다. 우선 지속가능성장에 대한 정의 개진 후 이를 기초로 하여 기존에 실
무적으로 널리 활용하고 있는 성장전략을 지속가능성장의 측면에서 논의하여
개념적 이해를 돕는다. 또한 생명보험회사의 지속가능성장률 산출모형을 도입
하고, 성장성과 수익성 모두 양호한 적정성장률 달성기업을 정의하기 위해 지
속가능성장률을 벤치마크로 활용한다. 구체적으로 다음과 같은 질문에 대한
답을 찾는 과정을 통하여 지속가능성장을 위한 전략적 과제를 모색한다.

- ① 지속가능성장이 왜 필요하며 지속가능성장을 달성하기 위해 기존에 잘
알려진 성장전략을 어떻게 활용해야 하는가?
- ② 국내 생명보험회사들의 지속가능성장률(sustainable growth rate) 수준은
어느 정도이며, 지속가능성장률을 성장전략 수립의 벤치마크로 활용할
때 생명보험회사들의 적정성장률 수준 혹은 조건은 무엇인가?
- ③ 적정성장률을 달성하는 생명보험회사와 그렇지 않은 생명보험회사의 특
성은 무엇인가?

생명보험회사의 지속가능성장률은 Higgins(1977), Ross et al.(1999), Olson
and Pagano(2005) 등에서 제안한 모형을 원용하여 재무적 측면에서 가정을
통해 산출한다. 특히, 생명보험회사의 경우 매출에서 당기순이익의 산출까지
의 과정에 대한 회계처리는 제조업과 차이가 존재하므로 생명보험회사의 특
성을 반영하여 지속가능성장률의 산출방법을 도출한다. 지속가능성장률은 생
명보험회사의 자본 수립 시 목표성장률 설정에 도움이 될 것으로 기대한다.

다음으로, 지속가능성장률을 벤치마크로 활용하여 생명보험회사의 성장성과
수익성을 고려한 적정성장률 수준 혹은 조건을 도출한다. 실제성장률이 지속
가능성장률보다 큰 생명보험회사와 실제성장률이 지속가능성장률보다 작은
생명보험회사의 수익성비교를 통해서 적정성장률의 조건을 도출한다. 또한 실

제성장률과 지속가능성장률의 차이가 작은 회사와 큰 회사의 수익성 비교를 통해서 적정성장률의 조건을 도출한다.

그리고 적정성장률을 달성하는 생명보험회사들과 그렇지 않은 회사들 사이의 차이점을 안정성, 보험영업활동, 그리고 투자영업활동의 측면에서 종합적으로 비교분석한다. 이를 위해서는 실제성장률이 지속가능성장률보다 매우 큰 과대성장그룹, 성장률과 수익성 모두 양호한 적정성장그룹, 그리고 실제성장률이 지속가능성장률보다 매우 작은 과소성장그룹으로 나누어 다항로짓모형(multinomial logit model)을 통해서 이들 그룹의 차이점을 밝힌다.

마지막으로 앞서의 논의와 분석결과를 토대로 국내 생명보험회사들의 지속가능성 제고 차원에서 바람직한 성장전략 수립을 위한 시사점을 제시한다. 특히, 성장에 관한 관점의 재정립, 성장목표의 계량화, 성장을 위한 영업전략의 개선점을 순차적으로 제시함으로써 생명보험회사의 실질적인 성장전략 수립에 도움을 제공하고자 한다.

이후의 본 연구는 다음과 같이 구성된다. 제2장에서는 지속가능성장의 필요성을 살펴보고 기존에 널리 활용되고 있는 여러 성장전략을 지속가능성장의 측면에서 논의한다. 이어 제3장에서는 생명보험회사의 지속가능성장률 산출모형을 도입하여 개별 생명보험회사의 지속가능성장률을 측정하고, 이를 이용하여 수익성과 성장성을 고려한 적정성장률의 조건을 도출한다. 제4장에서는 적정성장률을 달성하는 생명보험회사와 그렇지 않은 생명보험회사의 특성을 안정성, 보험영업, 투자영업 측면에서 규명한다. 그리고 제5장에서는 앞서 논의한 분석결과를 바탕으로 하여 생명보험회사의 지속가능성장을 위한 전략적 과제를 제시한다. 마지막으로 제6장에서는 본 연구의 공헌점과 한계점을 밝히고 끝을 맺는다.