

企業의 不實原因分析과 對備策에 關한 研究*

- 早期不實警告方法을 中心으로 -

- A Comprehensive Study on the Failure Cause and Remedial Strategy of Business Firm : Concentrated on Early Warning System -

姜 永 福**

<目 次>

I. 序 論	2. 財務的 基準
1. 研究의 目的	3. Beaver 教授의 不實企業摘出基準
2. 研究의 範圍	IV. 企業不實의 豫防策
II. 企業不實의 原因分析	1. 早期不實警告方法
1. 韓國企業의 不實原因分析	2. 企業의 財務構造와 改善對策
2. 美國企業의 不實原因分析	V. 結 論
3. 日本企業의 不實原因分析	1. 企業不實原因의 調查機關設立
III. 不實企業의 摘出基準	2. 不實豫測方法의 開發
1. 外形의 基準	3. 有能한 經營診斷士의 養成

* 이 논문은 1986년도 한국경영학회 춘계학술연구발표회에서 발표된 내용을 정리한 것임.
 ** 세종대학 경상학부 회계학과 교수로서 1986년 9월 동대학 학장으로 취임함.
 • 학회 원고접수일 9월 5일

I. 序 論

1. 研究의 目的

本 研究의 目的은 企業不實의 原因을 分析하고 이를 除去할 수 있는 方案을 企業經營者에게 提供함으로써 우리나라의 企業이 企業的 疾患으로 倒産에 이르는 事例가 없도록 多少나마 寄與코자 하는 데 있다.

企業倒産 내지 不實이 地域社會에 미치는 좋지 못한 影響에 關하여서는 이미 오래전부터 일종의 社會的 問題로 論議되어 온 것이 事實이지만 오늘날만큼 우리의 關心을 불러 일으켜 본격적은 없었던 것이다. 이는 國民經濟의 高度成長을 工場建設로 이루어 보려는 政府와 實業界의 일부 지나친 意慾이 派生시킨 病幣로 그간 1969年 5月 以後 數次에 걸쳐 外資導入業體와 重化學投資調整業體 등을 對象으로 하여 關係當局으로부터 不實要因의 分析과 이에 따른 整備方案이 마련된 바 있다. 如斯한 措置로 뒤늦게나마 이들 企業의 正常的인 運營方案을 모색하게 된 것은 企業을 둘러싸고 있는 수많은 利害關係者를 위하여서나 企業自體를 위하여서도 多幸한 일이 아닐 수 없다.

先進國을 目標로 6次 5個年 經濟開發計劃을 立案하고 있는 現在 資本의 效率的인 運用이 그 어느 때보다도 切實히 要望되고 있는 바 企業生産活動의 鈍化 내지 破滅은 그만큼 企業의 經營者는 말할 것도 없거니와 國民經濟面에서도 莫大한 損失을 가져오는 것이 아닐 수 없다.

同業者間的 競爭은 나날이 激化되고 있으며 經營者의 經營政策上의 怠慢과 不敏如何에 따라서는 黑字破産까지 甘受치 않으면 안될만큼 企業經營이 複雜化되고 있는 實情이므로 從來와 같은 狹意의 經營分析인 財務諸表의 分析만으로는 大企業의 不實要因을 完全히 檢討할 수는 없는 것이며 보다 廣範圍하게 企業의 全般的인 運營面을 各分野에 걸쳐 分析檢討하는 經營診斷의 方法에 依據하지 않으면 안되는 것이다.

그간 經營診斷 기타 企業의 實態分析을 통하여 摘出된 企業不實의 原因들을 면밀히 分析檢討하여 다시는 이와 같은 難關에 逢着하지 않게 하여야 할 것이다.

2. 研究의 範圍

本 研究는 앞서 目的에서 言及한 바와 같이 企業不實原因을 分析하고 不實企業의 摘出基準을 提示하여 不實에 대한 對備策을 講究하는 三大部分으로 大別하여 研究를 進行시키고자 한다.

第1部 企業不實의 原因分析에서는 韓國을 비롯한 美國과 日本의 企業不實原因分析의 內容을 살펴보고 그간 經營診斷實務를 통하여 또는 이 方面에 關心이 있는 人士와의 座談을 통하여 把握한 것을 分析하였다.

그러나 企業不實의 原因分析機關이 많지 못하고 또한 그들 機關의 發表內容도 限定되어 있어 美國을 除外하면 많은 調查內容을 揭載할 수 없게 되었는데 이를 補完코자 本人이 過去 韓國産業銀行에 在職時 銀行去來企業의 整理에 參與해 본 調查經驗과 不實整備對象業體에 대한 基礎調査參與 및 直接 實施한 바 있는 100餘個 企業體의 經營診斷을 土臺로 하여 不實要因을 糾明하여 보았다.

第2部 不實企業의 摘出基準에서는 外形의 基準과 財務的 基準을 비롯하여 美國 Stanford 大學校 William H. Beaver 教授의 不實企業摘出을 위한 外形의 基準과 不實企業의 判定을 위한 財務比率를 紹介하고자 한다.

第3部 企業不實의 豫防策에서는 第1部에서 糾明된 여러가지 企業不實의 原因을 事前에 防止하기 위하여서 不實徵候의 判斷과 早期不實警告方法, 企業의 財務構造와 改善對策에 對하여 檢討하였다.

不實企業이 社會에 미치는 影響을 보면 ① 延滯 및 代拂發生으로 인한 金融機關의 不實化 ② 倒産企業續出으로 인한 社會問題로서 經濟秩序의 紊亂, 不信風潮의 造成, 社會不安, 失職現象이 發生하며 ③ 國際信用墜落으로 인한 追加借款 및 外國人投資誘致不能 ④ 金融資金의 固定化로 인한 新規貸出의 不能 ⑤ 經濟成長의 鈍化라는 各種弊端이 發生하는 바 不實防止를 위하여 企業體 스스로 自家診斷體制를 確立하고 不實要因을 除去하여야 할 것이며, 新規事業計劃에 對한 徹底한 事業性檢討를 實施함으로써 模範의인 企業인 동시에 最優秀企業으로 될 수 있는 與件으로서 豐富한 運營資金의 保有를 비롯한 分權組織의 確立, 圓滑한 意思疏通, 能動的인 職務訓練, 높은 水準의 給料과 福利費의 支給, 技術革新과 製品開發에 積極的인 投資를 具備할 수 있도록 努力하여야 할 것이다.

Ⅱ. 不實企業의 原因分析

1. 韓國企業의 不實原因分析

企業不實은 우리나라 特有的 現象만은 아니며 歐美先進國의 初期發展過程에서도 또한 現在 開發途上國家에 있어서도 類似한 點을 찾아 볼 수 있다.

우리나라의 企業은 大部分 解放後 新設되었거나 國有財産을 拂下받은 것으로 그나마도 6.25 動亂을 통하여 大部分이 灰燼되었던 것이다.

1950年代의 後半期에 있어 投資財源 物資供給 및 可用外換面에서 우리나라의 國民經濟成長을 支援해왔던 美國의 無償援助가 漸漸 줄어 들어감에 따라 外國資本은 韓國經濟의 再生産過程을 定着시키는 主要財源이 되었다. 特히 1960年과 1970年代의 經濟開發計劃에서 高度成長 進의 主要手段으로 登場한 外國資本은 不足한 國內貯蓄 補填과 投資率의 提高, 輸入代替와 工業構造의 高度化, 生産能力과 雇傭增大에 의한 所得增大, 外國의 新技術과 Know-How의 習得 등 多角的인 成長誘發效果를 가져 왔던 것이다.¹⁾

元來 資本蓄積의 機會를 갖지 못하였던 우리나라의 企業家들로서는 莫大한 所要施設資金의 財源을 外國資本으로 充當한다는 것은 不可避한 實情이었으나 建設後 稼動段階에서도 原資材의 導入과 運營費用의 상당部分을 國際金融市場에서의 現金借款과 國內間接金融으로 調達하여 왔다. 따라서 企業의 財務構造는 畸型化되고 過重한 固定費(利子)負擔을 強要받았을 뿐더러 正常的인 經營이 困難하게 되었다.

無에서 有를 造出하지 않을 수 없었던 解放後의 過度期的인 企業與件과 「인프레」는 非正常的인 企業을 더러는 成功的인 企業으로 만들어 주었으며 이러한 동안에 우리나라 一部 企業家들의 마음에는 工場만 지어 놓으면 돈을 벌 수 있다는 危險한 思考方式이 不知不識間에 자리잡게 되고 銀行融資와 外國借款의 獲得이 利權化되어 市場, 原料, 生産, 技術問題 등 基本的인 事業計劃에 대한 綿密한 檢討도 없이 無謀한 資本財導入 또는 施設投資가 流行되었으며 그 結果 過重한 支給利子の 負擔과 市場需要의 不足을 견딜 길이 없어 過少한 自己資本마저 蠶食되어 破綻하게 되는 경우가 許多하였다.²⁾

이제 우리나라 企業의 一般的인 不實原因을 過去의 不實과 倒産의 事例分析을 통하여 보면 다음과 같다.

가. 經營能力不足 및 不健全한 經營姿勢

經營能力이 없고 姿勢가 確立되지 않은 株主가 企業의 經營權을 掌握하여 運營함으로써 ① 無計劃하고 放慢한 企業運營 ② 家族中心의 人事政策(Nepotism) ③ 政府依存的인 企業運營 ④ 企業資金의 社外流出 ⑤ 企業人의 社會的 責任忘却 등의 弊端을 招來하였다.³⁾

註 1) 姜永福, 經營診斷技法, 韓國産業能率本部刊, 1971, p.26.

2) Ibid., p.27.

3) 姜永福, 財務分析과 事業性檢討, 서울, 經文社刊, 1985, p.217.

우리나라 企業의 大部分은 外形上으로는 株式會社의 形態를 取하고 있으나 企業의 所有와 經營이 밀착하여 資本家가 直接 經營에 參加하고 있다. 그러나 業務分野가 多樣化되고 또한 巨大化해가고 있는 現代企業에 있어서는 革新的인 經營者가 必要하다. 卽 合理的인 企業組織, 科學的인 經營管理, 國內市場에 대한 明確한 分析和 積極的인 需要開發 등에 뛰어난 能力을 所有한 經營者가 있어야 한다.

企業의 窮極的인 目的이 利益의 獲得 내지 極大化에 있는 바 企業의 規模가 커가고 經營活動이 複雜해짐에 따라 利益創造過程은 점점 迂迴化되고 또 長期化되는 傾向이 있다. 따라서 經營者의 臨機應變的인 企業經營은 매우 危險視되며 非合理的이다.

그러므로 歐美諸國에서는 勿論 가까운 日本에서도 科學的 經營管理手段으로써 經營計劃의 設定이 高潮되고 있을 뿐더러 매우 效果的으로 利用되고 있지만 우리나라의 企業人들은 大部分이 對한 認識이 不足하고 非科學的인 市場豫測이나 過去의 經驗 등에 立脚하여 企業을 營해 왔다.

더우기 「인프레」의 抑制로 近年에 이르러 通貨價値가 漸次 安定된데다 貿易自由化政策으로 國內外市場에서 外國商品과의 競爭이 激化됨에 따라 過去의 Seller's Market 卽 物件이 없어서 못판다는 市場與件에서와 같이 安易하고 放慢한 企業經營은 이미 許容되지 않는다.

이와 같은 經濟與件의 變動에 따라 經營의 合理化를 통한 生産原價의 切下와 品質向上 市場의 積極的인 開發에 의한 賣出量增大와 市場占有率의 擴大 등을 이룩할 수 없는 企業은 脫落의 질만이 있을 뿐이다.⁴⁾

나. 過剩施設로 因한 販賣不振

製品에 대한 國內外市場性調査 不充分으로 因한 過剩施設 및 大企業의 橫暴에 따른 過當競爭으로 ① 出血賣出 ② 稼動率의 低調 ③ 販賣費의 過多支出 ④ 賣出債權回收不振 ⑤ 輸出不振 등의 弊端을 招來하였다.

不實企業의 大部分은 市場調査(Marketing Research)를 充分히 하지 않고서 事業計劃을 마련하였거나 혹은 施設의 經濟單位라는 名目으로 國內需要를 無視한 工場施設을 하여 過大投資現象 및 過當競爭現象이 나타나 出血販賣가 不可避하고 資金難에 허덕이게 되는 事例가 많다. 需要不振의 原因을 살펴 보면 生産財製造業에 있어서는 原價高와 品質粗惡이 主因이며, 消費財生産에 있어서는 製品計劃의 疎忽과 販賣促進活動의 缺如가 主因으로 登場하지만 보다 甚

註4) 姜永福, op. cit., p. 31.

本的인 原因은 國民所得이 낮아 販賣力이 政府의 高度成長政策에 依한 生産量의 增加를 따라 가지 못하는데 原因이 있다.⁵⁾

다. 過重한 他人資本依存

自己資本이 貧弱하여 國際金利에 比해 高利의 金融資金과 換리스크가 隨伴되는 外資導入으로 工場建設 및 施設擴張을 期함으로써 ① 金利負擔의 過重으로 因한 企業採算性沮害 ② 換리스크에 따른 外債償還負擔의 激增 ③ 運營資金不足으로 因한 操業不振 등의 弊端을 招來하고 있다.⁶⁾

資本調達의 源泉은 增資, 利益金의 社內留保, 減價償却 등을 통한 自己資本調達과 買入債務, 金融機關借入, 社債發行, 豫受金, 社債 등에 의한 他人資本調達로 大別할 수 있는 바 우리나라의 企業은 大部分이 自己資本의 不足과 株式公開를 忌避함으로써 所要資金을 全적으로 金融機關으로부터의 借入과 金融機關保證下에서 發行되는 社債에 依存하고 있다.

1975 年度까지만 하더라도 우리나라 企業은 利益金, 減價償却留保金, 株式發行金, 會社債發行 등으로 企業의 自體調達資金은 全體調達資金의 3分の 1에 不過하였으며 3分の 2를 國內金融機關으로부터의 借入과 海外借入 即 借款導入으로 調達하여 왔으며, 그 후 借款導入이 金融機關의 外貨貸出로 變更되었으며 金融機關保證下에서 發行되는 社債로 調達하고 있어 現在도 企業이 必要로 하는 資金중 自體調達은 3分の 1에 不過한 바 (<表1> 參照) 企業의 財務構造改善을 위하여서는 企業의 資金調達에 있어 3分の 2 以上을 自體調達로 充當하여야 할 것이다.

企業經營의 安全性을 維持하고 收益力을 높이기 위해서는 他人資本은 最大限 自己資本의 2 倍를 超過하지 않는 線 即 負債比率이 200% 以下가 維持되어야 한다.

韓國銀行에서 調査 發表한 1985 年度 經營分析에 의하면 다음 <表3> 에서 보는 바와 같이 製造業의 自己資本比率이 22.3%에 不過하며 他人資本比率이 77.7%이며, 負債比率이 348.4%로 되어 있다.

註 5) Ibid., p. 32.

6) 姜永福, 財務分析和 事業性檢討, 서울, 經文社刊, 1985, p. 218.

<表1>

形態別 資金調達內譯의 變動推移

(單位: %)

	한 국						일본	대만	미국
	75	80	81	82	83	84	82	82	81
間接金融	35.1	44.1	46.7	53.4	42.2	54.4	76.3	32.0	50.7
直接金融	27.7	35.4	46.1	44.3	53.0	50.0	23.7	57.4	44.1
海外借入	37.2	20.5	7.2	2.3	4.8	- 4.4	0.0	10.6	5.2
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

資料: 韓國銀行刊, 1983年, 資金循環動向 1984. 6 p.7.

<表2>

企業部門의 資金調達 狀況

(10 億원, %)

	1981		1982		1983		1984		1984 末 金融負債殘額	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
資金不足	7,135.0	-	7,023.9	-	6,187.7	-	7,016.3	-	-	-
資金調達	13,860.3	100.0	14,642.9	100.0	12,936.0	100.0	13,177.3	100.0	113,692.7	100.0
間接金融	4,059.3	29.3	5,245.4	35.8	4,347.4	33.6	7,171.0	54.4	39,426.1	34.7
銀行借入	2,048.0	14.8	2,876.6	19.6	1,961.0	15.2	2,557.9	19.4	21,257.7	18.7
非銀行借入	2,011.3	14.5	2,368.8	16.2	2,386.4	18.4	4,613.1	35.0	18,168.4	16.0
直接金融	9,208.7	66.5	9,249.5	63.2	7,658.8	59.2	6,594.1	50.0	63,041.4	55.4
(株式·出資)	1,502.3	10.8	3,145.1	21.5	2,379.6	18.4	2,002.4	15.2	18,574.1	16.3
(會社債)	1,046.0	7.6	1,854.5	12.7	1,310.2	10.1	1,393.7	10.6	7,468.0	6.6
(企業어음)	948.7	6.8	609.1	4.2	868.0	6.7	- 89.6	-0.7	3,422.8	3.0
海外借入	582.3	4.2	148.0	1.0	929.8	7.2	- 587.8	-4.5	11,225.2	9.9
(短期貿易) (信用)	11.9	0.1	- 84.3	-0.6	602.1	4.7	- 877.8	- 6.7	-	-

資料: 韓國銀行刊, 調查統計月報 第39卷 1985. 6. p. 41.

〈表 3〉

業種別 財務構造

(單位：%)

	自己資本比率			流動比率			固定比率		
	83	84	85	83	84	85	83	84	85
製 造 業	21.7	22.6	22.3	97.1	98.4	103.8	228.1	217.2	218.9
飲 · 食 料 品	20.2	21.1	19.1	86.3	83.4	86.3	240.0	229.9	250.0
纖 維 · 衣 服	14.7	16.0	16.7	93.3	92.4	96.2	298.2	285.2	266.2
製 材 · 家 具	-3.9	-1.4	5.0	66.9	67.2	84.7	*	*	834.8
종 이 · 印 刷	20.3	22.9	20.6	85.6	92.2	102.5	262.5	228.8	252.6
石 油 · 化 學	25.2	26.7	28.2	101.3	109.4	115.8	175.9	165.6	154.1
非 金 屬 鑛 物	26.7	28.6	28.6	100.5	104.6	106.2	231.2	211.0	213.3
第 1 次 金 屬	29.6	31.1	27.8	97.2	101.8	107.1	215.4	193.4	207.1
組 立 金 屬 · 機 械	21.0	20.6	20.1	104.1	101.3	106.3	227.9	226.8	240.0
大 企 業	21.7	22.7	22.5	95.5	97.5	103.0	235.1	222.0	224.8
中 小 企 業	21.8	21.4	21.3	107.4	103.3	107.2	173.3	183.1	185.5

註：*는 自己資本이 負인 경우

資料：韓國銀行刊，企業經營分析概要，1985，p.5

한편 外國의 製造業體 資本構成狀態를 보면 自己資本比率에 있어 日本을 除外하면 美國 49.0%，西獨 31.6%로 比較的 安全한 比率을 維持하고 있으며 流動比率 또한 美國 162.6%，西獨 178.8%로 良好한 比率로 支給能力이 充分함을 나타내고 있다.⁷⁾

〈表 4〉

韓國 · 日本 · 美國 · 西獨의 製造企業의 安全性比率

(單位：%)

國 別	年 度	自己資本比率	流動比率	負債比率	固定比率
韓 國	1985	22.3	103.8	348.4	218.9
日 本	1984	24.6	119.4	306.4	145.8
美 國	1983	49.0	162.6	104.0	119.0
西 獨	1982	31.6	178.8	216.4	119.2

註7) Ibid., p. 201.

라. 技術不足 및 生産性低下

優秀한 品質의 製品을 低價로 生産할 수 있는 能率的인 生産方式 등 技術革新體制 未確立으로 因한 生産性低下로 ① 莫大한 技術用役費의 支出 ② 製品輸出不振 및 輸出品의 Claim發生 ③ 老朽施設로 因한 製品의 原價高 등의 弊端을 招來하였다.

우리나라 企業의 大部分은 解放後 國有財産의 拂下 또는 外國借款에 因한 新設로서 出發하였던 것으로 保有施設을 充分히 活用할 수 있는 技術的인 能力을 갖추지 못한 채 企業運營을 담당하게 되었으며, 特히 一部 借款業體중에는 機械의 性能配置 등도 모르고서 施設을 導入하여 工場建設期間의 長期化와 工程間의 生産能力不均衡, 製品의 低質 및 原價高를 招來하게 되었다.

마. 關聯産業의 落後

系列化未備로 因한 施設投資, 製品生産 및 供給을 위한 關聯産業間의 均衡的 發展이 이루어지지 않아 部品 등을 生産하기 위한 附帶施設에 莫大한 資金을 投下케 됨으로써 ① 金利, 減價償却 등 固定費負擔過重 ② 附帶工場 剩餘施設로 因한 稼動率低調 ③ 資本의 非效率的인 投下와 이에 따른 總資本回轉率鈍化 ④ 部品生産의 非專門化에 따른 品質向上沮害 등의 弊端을 招來하였다.

우리나라에서는 1968年 上半期에 서울地域에서 倒産된 83個 企業體를 대상으로 比較的 詳細한 原因分析을 하였으며 이밖에 中小企業協同組合中央會에서 1971年 8月 15日 現在 協同組合加入業體인 3,179個 業體중 27.3%에 해당하는 867個 業體의 不實事由를 調査發表한 바 <表5> 및 <表6> 과 같다.

(1) 大韓商工會議所의 不實原因分析

<表5> 企業倒産原因分析表

倒産原因	原因細分	企業體數	構成比	順位	單一要因別重 比	單一要因別位 順
需給構造 의 變化	1. 大企業의 進出	12	42.9%	1	4.7	5
	2. 新製品의 進出	4	14.3	3	1.6	8
	3. 系列下請의 再編成	4	14.3	3	1.6	8
	4. 過剩生産	6	21.4	2	2.3	7
	5. 傍系會社의 整備	2	7.1	4	0.8	9
	(計)	28	100.0		11.7	

倒產原因	原因細分	企業 體數	構成比	順位	單一要因別 比 重	單一要因別 順 位
市場條件 의 變化	1. 國內業者와의 過當競爭	24	60.0%	1	9.5%	2
	2. 外國製品과의 競合不能	12	30.0	2	4.7	5
	3. 外國資本의 進出	4	10.0	3	1.6	8
	(計)	40	100.0		15.8	
投資關係 의 原因	1. 施設投資의 過剩	4	9.1%	3	1.6%	8
	2. 在庫投資의 過剩	4	9.1	3	1.6	8
	3. 製品開發投資의 失敗	30	68.2	1	11.8	1
	4. 事業外 投資	6	13.6	2	2.3	7
(計)	44	100.0		17.3		
販賣關係 의 原因	1. 賣上額의 減少	12	28.6%	2	4.7%	5
	2. 赤字販賣	14	33.3	1	5.5	4
	3. 販賣豫測의 誤謬	6	14.3	3	2.4	7
	4. 販賣自主性의 缺如	6	14.3	3	2.3	7
	5. 消費生活의 變化	4	9.5	4	1.6	8
(計)	42	100.0		16.5		
財務關係 의 原因	1. 融通手票(어음)過度發行	8	18.2%	3	3.1%	6
	2. 高利金融利用의 過多	14	31.8	1	5.5	4
	3. 外上賣出金의 回收不能	4	9.1	5	1.6	8
	4. 經理處理의 激增	6	13.6	4	2.4	7
	5. 税金公課의 激增	12	27.3	2	4.7	5
(計)	44	100.0		17.3		
人事勞務 關係의 原因	1. 勞動爭議의 激化	2	50.0%	1	0.8%	9
	2. 人材의 缺乏	2	50.0	1	0.8	9
	(計)	4	100.0		1.6	
技術關係 의 原因	1. 製品生產技術未熟	18	81.8%	1	7.1%	3
	2. 販賣技術의 未熟	4	18.2	2	1.6	8
	(計)	22	100.0		8.7	
偶發的 原因	1. 去來處의 倒產	6	20.0%	3	2.4%	7
	2. 經營者의 疾患死亡	4	13.3	4	1.6	8
	3. 都市計劃에 따른 撤去 및 政府施策의 變動	12	40.0	1	4.7	5
	4. 其他 偶發的 要因	8	26.7	2	3.1	6
(計)	30	100.0		11.8		

資料：大韓商工會議所「主要倒產企業의 原因調查報告」

(2) 中小企業協同組合의 不實原因分析

中小企業協同組合은 1971年 8月 15日 現在 組合加入業體 3,179個 業體中 당시 不況으로 倒産한 147個 業體, 休業 240個 業體, 操業短縮 480個 業體, 都合 867個 業體의 不實原因을 ① 資金不足 40.6% ② 販賣不振 19.0% ③ 過當競爭 13.0%로 分析하고 이밖에도 代金回收惡化 大企業浸透 税金過重을 들고 있다.

〈表6〉 中小企業不況實態 (1971. 8.15 現在)

業 種	調査業體 (A)	不 況 現 況				(B)
		倒 産	休 業	操業短縮	計(B)	(A)
食 料 品	371	2	20	2	24	6.5
織 維	1,381	104	148	413	665	51.6
木 林 家 具	100	3	3	-	6	6.0
紙類·印刷·出版	237	1	11	43	55	23.2
化 學 工 具	148	-	14	1	15	10.1
유 리 토 석	118	1	7	8	16	13.6
金 屬	200	11	17	4	32	16.0
電 氣 機 械	440	15	17	7	39	8.9
其他 製造業	184	10	3	2	15	8.2
計	3,179	147	240	480	867	27.3

資料：中小企業協同組合中央會

2. 美國企業의 不實原因分析

가. 最近 59年間の 倒産趨勢

美國內에 있는 많은 數千의 企業體가 1920年 後半期와 第2次大戰後의 期間과 같은 順調로 운 해에 있어서도 每年 事業에 失敗하였다.

事業에 失敗하는 企業體의 數는 第2次大戰期間에는 대단히 낮은 水準으로 떨어졌으나 그以後부터는 增加되었다. 景氣가 後退한 1955년에는 10,969個 業體, 1975년에는 11,432個 業體가 各各 倒産하였으며 倒産業體의 償還不能負債도 1955년에 449百萬弗, 1975년에 4,380

百萬弗에 達하였으며 1932 年의 世界的 大恐慌時에도 31,822 個 業體가 倒産되었으며 全體 企業體에 對한 倒産率이 1.54%가 되었던 것이다.(〈表7〉 參照)

1920 年부터 1937 年 6 月 30 日까지의 18 年間に 있어서 858,000 企業體가 破産하였으며 이들 企業體중 521,000 企業體는 資産보다 負債가 많았었다. 總負債額은 16,510 百萬弗에 達하였으며 債權者에게 支拂된 總金額은 1,039 百萬弗이었다. 換言하면 債權者에게는 1 弗의 負債에 對하여 6.3 센트 이하만을 支拂하였다.

〈表7〉

美國企業의 倒産推移表

年 度	倒産業體數	償還不能負債額 (\$1,000)	全體企業體에 對한 倒産業體比率 (%)
1920	8,881	295,121	0.48
1925	21,214	443,744	1.00
1930	26,355	668,282	1.22
1932	31,822	928,313	1.54
1935	12,244	310,580	0.62
1940	13,619	166,684	0.63
1945	809	30,225	0.04
1950	9,162	248,283	0.34
1955	10,969	449,380	0.42
1960	15,445	938,630	0.57
1965	13,514	1,321,666	0.53
1970	10,748	1,887,754	0.44
1975	11,432	4,380,170	0.43
1976	9,628	3,011,271	0.35
1977	7,919	3,095,317	0.28
1978	6,619	2,656,006	0.24
1979	7,564	2,667,362	0.28

資料: Dun & Bradstreet Inc. 刊, *The Failure Record*, 1979, p. 8.

〈表 8〉 美國企業의 倒産原因分析

平均 (%)	內面的인 原因	表面的인 原因	産 業 別 (%)					平均		
			製造業	都賣業	小賣業	建設業	서어비스업			
2.3 (1.4)	怠慢 및 放任	惡 習	0.4	0.8	0.8	1.1	0.9	0.8		
		病 弱	0.6	1.4	0.9	1.2	0.8	0.9		
		家 庭 不 和	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3		
		其 他	0.2	0.5	0.3	0.2	0.4	0.3		
		計	1.4	3.0	2.3	2.8	2.5	2.3		
0.9 (0.8)	詐 欺 (事 業 主)	名 義 詐 稱	0.0	0.2	0.1	-	-	0.1		
		金 錢 詐 欺	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2		
		詐 斯 的 購 買	-	0.2	0.1	-	-	0.0		
		資 産 的 不 法 賣 却 處 分	0.4	0.6	0.5	0.2	0.3	0.4		
		其 他	0.2	0.2	0.2	-	0.2	0.2		
計	0.8	1.4	1.1	0.3	0.6	0.9				
10.2 (7.8)	業 務 經 驗 不 足	販 賣 不 振	45.0	43.9	45.2	38.5	42.8	43.7		
		經 費 支 出 過 大	13.8	9.3	6.5	10.9	10.7	9.7		
		賣 出 債 權 回 收 不 振	14.7	12.5	3.8	14.0	5.1	8.4		
		在 庫 過 大	3.8	6.4	6.2	0.7	0.6	4.1		
		固 定 資 産 過 大 投 資	6.6	1.6	2.7	2.6	5.7	3.7		
13.5 (10.9)	經 營 經 驗 不 足	立 地 條 件 不 良	0.5	1.3	6.4	0.6	2.3	2.5		
		過 當 競 爭	20.2	24.0	24.1	28.3	22.3	23.8		
		其 他	2.2	1.7	1.5	3.4	1.9	2.0		
		計	106.8	100.7	96.4	99.0	91.4	97.9		
		18.6 (18.9)	經 驗 度 的 不 均 衡	火 災	0.6	0.5	0.6	0.1	0.2	0.5
水 害	-			-	-	-	0.1	0.0		
盜 難	0.0			0.2	0.3	-	0.1	0.2		
詐 欺 (從 業 員)	0.2			-	0.1	0.1	0.1	0.0		
罷 業	0.3			0.2	0.0	0.4	0.1	0.2		
47.8 (55.6)	無 能 (經 營)	其 他	0.3	0.4	0.3	0.2	0.4	0.3		
		計	1.4	1.3	1.3	0.8	1.0	1.2		
		1.2 (1.4)	災 難	總 體 倒 産 業 體 에 對 한 比 率	18.9	9.2	43.3	15.7	12.9	100.0
				原 因 不 明	1.4	1.3	1.3	0.8	1.0	1.2
				其 他	0.3	0.4	0.3	0.2	0.4	0.3
計	1.4			1.3	1.3	0.8	1.0	1.2		
合 計	100.0			100.0	100.0	100.0	100.0	100.0		

註：① 몇 가지 表面的 原因이 複合되는 경우가 있으므로, 表面的 原因의 比率合計가 100%를 다소 超過하고 있다.

② 0.0 은 0.05 이하의 端數를 表示한다.

③ 內面的 原因中 括弧內 數字는 製造業의 數字인.

資料：Dun & Bradstreet Inc. 刊, *The Failure Record*, 1979, p. 10.

1970年美國企業의 運營上 失敗로 돌아간 企業體數는 10,748個 企業體였으며 이들 企業이 지니고 있던 負債중 償還되지 못한 負債는 1,887百萬弗로 이는 1920年 以來 가장 많은 金額이었다.

世界的으로 權威를 認定받고 있는 美國의 信用調査機關인 Dun & Bradstreet 會社에서 1970年度에 實施한 企業失敗原因調査報告書에 의하면 業種別로 區分하여 集計하였는 바 製造業의 경우 表面上 原因중 最大그룹에 屬하는 諸原因은 ① 販賣不振이 45.0% ② 過當競爭이 20.2% ③ 賣出債權回收不振 14.7% ④ 經費支出過大 13.8% ⑤ 固定資產過大投資 6.6% ⑥ 在庫資產過大投資 3.6% ⑦ 立地條件不利 0.5% 등이지만 실상 이러한 表面的 原因을 造成한 內在的 原因을 살펴 보면 經營者의 能力不足이 55.6%를 차지하고 있다.

한편 同社에서 調査한 1970年 倒産業體 10,748個 業體의 年齡別 倒産比率를 보면 創立後 5年 以内가 54.9%, 5年 以上 10年 以下가 22.7%, 10年 以上이 22.4%를 차지하고 있다는 事實로 미루어 보아⁸⁾ 豊富한 經驗과 力量이 있는 經營者를 갖지 못한 大部分의 企業이 5年을 견디지 못하고 競爭圈에서 脫落되며 10年 以上 견디어낸 企業만이 殘存하게 된다는 것을 알 수 있다.

3. 日本企業의 不實原因分析

日本業體의 倒産은 1964年에 負債總額 1,000萬圓 이상의 倒産件數 및 負債金額을 보면 <表9> 과 같은 바 4,212件數에 負債總額은 4,631億圓이며(1,286百萬弗 \$: 360圓) 1965年度에는 倒産件數 6,151件 負債總額 5,624億圓(1,562百萬弗)으로 增加하였다.

<表9> 日本企業의 倒産件數 및 負債總額 (單位: 件, 100萬圓)

	64年	月平均	65年	月平均
件數	4,212	351	6,151	513
金額	463,115	38,593	562,405	46,867

資料: 東京興信所의 調査

註8) Dun & Bradstreet Inc. 刊, *The Failure Record*, 1979. pp. 1~14.

1966年度는 每月 450件 程度의 比率로 倒産이 續出하였는 바 1966年 3月중에 發生한 倒産企業 429件의 原因을 分析하여 보면 在庫資産過大 164件, 放慢經營 89件, 販賣不振 81件, 賣出債權回收不能 43件, 過少資本 28件, 固定資産過大投資 24件 등으로 나타나고 있다. 이와 같은 表面的인 原因을 造成하고 있는 根本的인 原因을 吟味하여 보면 日本도 美國과 같이 經營者의 經驗 및 力量不足이 企業의 倒産을 招來하고 있으며 賣出總額利益率이 營業比率($\frac{\text{營業費用}}{\text{營業收益}}$)의 上昇과는 反對로 低下되고 있는 바 名目賃金の 上昇, 販賣費의 增加, 營業費管理의 不實 등이 倒産企業의 原因이 되고 있다.

한편 日本의 田邊經營研究所에 의하면 1976年度 負債額 1,000萬圓 以上の 企業體로서 倒産業體數 15,638個 業體를 調査하였으며 이는 法人體數에 의한 倒産率이 1.11%에 達하는 것이다. 12月中 倒産 1,685個 業體의 倒産原因을 보면 販賣不振이 703件으로 41.7%, 放慢한 經營이 364件 21.6%, 他社倒産의 餘波가 205件 12.2%, 過少資本이 131件 7.8%, 過去 不實經營의 影響이 110件 6.5%, 外上債權回收難이 72件 4.3%, 設備投資過大 60件 3.6%, 信用性低下 12件 0.6% 在庫狀態惡化 8件 0.5%, 其他 20件 1.2%로 각각 分析하고 있다.

最近 日本의 新聞들은 1985年에 1,000萬圓 以上の 負債를 지닌 會社의 倒産件數가 19,000件으로 報導를 하고 있다. 1985年度 倒産企業件數 18,812業體가 倒産되었으며 이들이 지니고 있던 總負債는 42,356億圓이고 年間保險事故로 인한 代位辨濟總額은 2,190億圓에 達하였다.⁹⁾

日本의 企業倒産은 1973年 油類波動을 契機로 急增하여 年間 10,000件을 突破하였으며 第2次 油類波動後 1984年에는 20,000件을 超過하였으며 1985年에는 景氣回復으로 若干減少되어 19,000件에 머무르고 있다.

保險事故로 1975年 以後 繼續 增加하여 1985年度의 代位辨濟總額은 1975年度 代位辨濟總額의 約 4倍인 2,190億圓에 達하는 深刻한 狀況이 展開되고 있다.

이처럼 保險事故 및 企業倒産이 景氣回復局面에 있어서도 減少되지 않는 것은 다음과 같은 原因을 들 수 있다.

- (1) 經濟構造의 變化와 技術革新이 急速하게 進行되어 이에 대한 對應措置가 늦어진 데 있다.
- (2) 景氣回復이 輸出主導型이며 內需依存型이 많은 中小企業에는 큰 惠澤이 없고 景氣回復에

註9) 谷數寬著, 日本中小企業倒産의 構圖, 通商産業調查會刊, 1986, p. 8.

〈表 10〉

日本の 保險事故와 企業倒産의 推移

(單位: 億圓, %)

年	保險事故 (代位辨濟)		企 業 倒 産		
	金 額	前 年 比	企 業 數	前 年 比	負 債 額
1974	372	142.7	11,681	142.4	16,490
1975	584	156.9	12,606	107.9	19,146
1976	997	170.6	15,641	124.1	22,658
1977	1,394	139.9	18,471	118.1	22,981
1978	1,606	115.2	15,875	85.9	24,756
1979	1,610	100.2	16,030	101.0	21,913
1980	1,772	110.1	17,884	111.6	27,225
1981	1,972	111.3	17,610	98.5	26,925
1982	2,069	104.9	17,122	97.2	23,932
1983	2,147	103.7	19,155	118.9	25,841
1984	2,137	99.5	20,841	108.8	36,441
1985	2,190	102.5	18,812	90.3	42,356

註: 各年마다 1~12月の 合計値이다.

資料: (株)東京商工 리서어치 및 日本中小企業信用保證金庫調査

있어서도 業種間에 顯著한 跛行性이 露呈된다.

(3) 金融支援이 強化되었으나 中小企業에 대한 選別融資의 姿勢가 고쳐지지 않았다.

(4) 産業構造의 變化에 隨伴하여 나타난 新事業이 많으며 이들 企業은 經營基盤이 脆弱하여 倒産率이 높다.

最近의 保險事故 및 企業倒産의 諸特徵을 보면 다음과 같은 一般의 特徵을 列舉할 수 있다.

(1) 〈表 11〉에서 보는 바와 같이 企業의 倒産과 新設이 進展되고 있으며 法人企業의 增加率은 數年間 2~3%에 達하고 있다.

(2) 企業營業歷史가 오래된 古企業의 倒産率은 〈表 12〉에서 보는 바와 같이 營業 10年 以上 企業의 倒産이 1977年에는 27.4%이던 것이 1985年에는 45.1%로 增加하고 있다.

(3) 業種別로 보면 建設業, 小賣業, 都賣業의 保險事故가 많으며 이 3業種이 全體의 65%를

〈表 11〉

企業增加率과 倒産率의 推移

(單位：企業數, %)

年	項目	法人企業數	增加率	倒産企業數	倒産率
1977		1,312,224	4.2	15,026	1.15
1978		1,349,335	2.8	12,481	0.92
1979		1,402,060	3.9	12,528	0.89
1980		1,449,549	3.4	14,046	0.97
1981		1,498,888	3.4	13,431	0.90
1982		1,541,299	2.8	12,627	0.82
1983		1,578,452	2.4	14,027	0.89
1984		1,616,335	2.4	14,904	0.92

註：① 倒産企業數는 負債總額 1,000 万円以上の 法人企業倒産件數임.

② 1984 年의 法人企業數는 前年增加率(2.4%)로 推定한다.

資料：國稅廳「稅務統計로 본 法人企業의 實態」 및 聯帝國 Data Bank 調査

〈表 12〉

企業倒産의 企業年齡別 構成比의 推移

(單位：%)

年	業歷	3 年未滿	3 年以上 5 年未滿	5 年以上 10 年未滿	10 年以上	合計
1977		27.8	17.5	27.3	27.4	100.0
1978		27.6	16.9	27.5	28.0	100.0
1979		28.4	17.1	26.6	27.9	100.0
1980		24.1	15.8	28.6	31.5	100.0
1981		22.2	15.2	29.0	33.6	100.0
1982		19.4	14.3	30.3	36.0	100.0
1983		18.5	13.4	26.8	41.3	100.0
1984		17.8	12.7	26.4	43.1	100.0
1985		16.5	12.3	26.1	45.1	100.0

資料：聯帝國 Data Bank 調査

占하고 있다.(〈表13〉參照)

(4) 規模別로는 20人以下 企業의 保險事故가 全體의 83%를 占하고, 5人 以下의 小規模 企業은 全體의 48.3%를 占하는 등 小規模企業의 事故가 많다.

(5) 保險事故를 金融機關別로 보면 信用金庫, 相互銀行의 事故率이 높다.

〈表13〉

業種別, 規模別, 負債總額別 倒産對比表

(單位: 企業數, %)

要 素		倒 産		保證利用		代辨豫定		比 率	
		企業數 A	構成比	企業數 B	構成比	企業數 C	構成比	B/A	C/A
業 種 別	製 造 業	360	19.7	236	22.5	214	23.8	65.6	59.4
	建 設 業	564	30.9	356	34.0	307	34.1	63.1	54.4
	都 賣 業	329	18.0	180	17.2	152	16.9	54.7	46.2
	小 賣 業	279	15.3	149	14.2	119	13.2	53.4	42.7
	서비스업等	292	16.0	127	12.1	107	11.9	43.5	36.6
規 模 別 從 業 員	0 ~ 2人	396	21.7	179	17.1	146	16.2	45.2	36.9
	3 ~ 5人	751	41.2	407	38.8	348	38.7	54.2	46.3
	6 ~ 20人	570	31.3	381	36.4	330	36.7	66.8	57.9
	21人 以上	107	5.9	81	7.7	75	8.3	75.7	70.1
負 債 總 額 別	1,000万円~5,000万円未滿	1,043	57.2	495	47.2	408	45.4	47.5	39.1
	5,000万円~1億円未滿	343	18.8	217	20.7	192	21.4	63.3	56.0
	1億円 ~ 5億円未滿	369	20.2	281	26.8	246	27.4	76.2	66.7
	5 億 円 超	69	3.8	55	5.2	53	5.9	79.7	76.8
合 計		1,824	100.0	1,048	100.0	899	100.0	57.5	49.3

資料: 日本中小企業信用保證金庫調查.

Ⅲ. 不實企業의 摘出基準

1. 外形的 基準

가. 延滯 및 代拂發生企業體

나. 延滯 및 代拂이 確實視되는 企業體

- (1) 操業中斷 등 稼動率이 極히 低調한 企業體 (例 50% 以下)
- (2) 稼動은 하고 있으나 3期 이상 繼續 많은 缺損을 發生시키는 企業體
- (3) 斜陽產業으로 當期純利益이 계속 감소되고 있는 企業體
- (4) 建設途中에 工事が 中斷되었거나 外資導入業體로 物資到着이 長期遲延되고 있는 企業體
- (5) 其他 經營陣內的 不和와 많은 私債를 保有하는 企業體

다. 銀行管理企業體

위와 같은 外形的 基準은 一應 不實化의 徵候가 나타난 것으로 不實企業을 찾아내는 기준이 된다. 延滯 및 代拂이 一般的으로 나타났다면지 突發的인 事故로 인한 機械의 故障 등으로 인한 稼動率의 低調現象은 早晚間 正常化될 것이지만 長期間 이와 같은 徵候가 나타나는 경우는 不實企業의 範疇에 들어가게 마련이다.

그러나 銀行管理企業體라 해서 모두가 不實企業體라고는 할 수 없다. 擔保不足으로 銀行職員의 部分管理를 받고 있는 企業은 完全稼動을 期하고 있는 限 不實企業이라고 할 수는 없다. 外貨貸付나 借款으로 導入되는 機械가 通關에 隨伴되는 關稅 荷役費 등 通關附帶費의 納付마저 할 수 없어 保稅倉庫에 長期間 放置되어 있거나 通關은 마쳤으나 設置資金이 없어 工場敷地에 放置되어 있는 경우는 銀行借入金의 長期延滯나 代拂과 같이 典型的인 不實企業이라 할 수 있다.

不實企業을 摘出하기 위하여서는 外形的 基準의 검토와 아울러 다음과 같은 財務的 基準을 고려하여 결정하여야 할 것이다.

2. 財務的 基準

財務的 基準에 있어 不實企業의 基準을 찾아 보면 自己資本이 20%를 초과하여야 하는 바, 10%에도 未達되면 이는 過重한 他人資本 의존에 따른 支給利子負擔의 過重으로 企業의 採算

성이 危脅을 받게 되어 不實企業이 될 우려가 있다. 한편 自己資本보다 流動負債가 적어야 하지만 우리나라와 같은 곳에서는 製造業의 平均이 8.3 措置 후에도 183 %로 推定되었으며, 150 % 이상이면 財務流動性의 缺如로 安定된 企業의 經營이 어려우며, 實查資産도 純運轉資本의 範圍內에서 調達하여야만 企業의 財務流動性이 安전을 期할 수 있다.

〈表 14〉 不實企業의 財務的 摘出基準

檢 討 項 目	不 實 摘 出 基 準	84年度 製造業 (韓國銀行 調查 1,344個 業體)
(1) 自己資本構成率	10 %이하	22.60 %
(2) 流動負債比率	150 %이상	224.70 %
(3) 實查資産 對 純運轉資本	100 %이상	- 1,678.6 %
(4) 固定長期適合率	100 %이상	99.6 %
(5) 固定資産回轉率	年 1 회이하	2.54回轉
(6) 運轉資本 1 回轉期間	6 個月이상	2.0個月
(7) 賣出原價率	90 %이상	83.88 %
(8) 賣出額에 대한 一般管理費 比率	15 %이상	8.80 %
(9) 賣出額에 대한 支給利子比率	10 %이상	4.5 %
(10) 賣出額에 대한 營業利益率과 賣出額에 대한 支給利子比較	賣出額營業利益率 < 賣出額에 대한 支給利子	營業利益率 7.3 % 賣出額에 대한 支給利子 割引料比率 4.5 %

固定長期適合率에 있어서 우리나라의 企業은 他人資本 依存도가 크며 負債중에서도 固定負債가 占하는 比率이 流動負債보다는 약간 많은 실정에 있어 同比率이 100 %보다 低位에 놓여 있는 것이 事實인 바, 8.3 措置 후에는 75 % 程度로 推定되었으며 固定資産의 投資資源은 自己資本과 長期借入金 範圍內에서 投資되고 있음을 알 수 있다.

그러나 固定長期適合率이 100 %를 초과한 경우는 短期借入金으로 調達한 資金을 固定資産에 投下하는 不合理한 資金運營의 結果를 초래하게 되어 주의를 요한다.

固定資産回轉率은 固定資産의 活用度를 나타내는 바 연간 賣出額이 固定資産價額보다도 적으

면 過剩施設投資를 하였거나 賣出不振을 나타내는 것으로 파악할 수 있다.

運轉資本의 1回轉期間은 製造業인 경우 대체로 2개월이며 業種에 따라 3個月 또는 4個月이 되는 경우도 있으나, 同業界에 비하여 運轉資本의 回轉期間이 長期所要되는 것은 그만큼 賣出債權回收가 遲延되거나 과대한 在庫資産을 지니고 있게 되어 運營資金의 調達에 險路가 있게 된다.

賣出原價率에 있어서는 80% 이하가 되어야만 一般管理費와 販賣費는 물론 支給利子 割引料 등의 營業外費用을 控除하고도 利益을 발생시킬 수 있는 바 만일 賣出原價率이 90% 이상이 되면 赤字運營을 免하기 어렵게 된다.¹⁾

3. Beaver 教授의 不實企業摘出基準

美國 Stanford 大學校의 William H. Beaver 教授는 不實企業을 摘出하는 外形的 基準으로

(1) 破産企業體

(2) 社債의 債務支給 不履行企業體

(3) 當座借越 및 優先株配當 不履行企業體를 定하고 있으며 不實企業判定을 위한 財務比率로는 ① 現金流入/總負債

② 純利益/總資産

③ 總負債/總資産

④ 運轉資本/總資産

⑤ 流動資産/流動負債

⑥ 當座資産 回轉期間을 定하고 이들 財務比率를 數年間 檢討하여 非不實企業과 不實企業을 區分하고 있다.²⁾

註1) 姜永福, 財務分析과 事業性檢討, 서울, 經文社刊, 1985, pp. 198 ~ 199.

2) 韓國産業銀行刊, '85 特別研究, 1985, pp. 9 ~ 12.

IV. 企業不實의 豫防策

1. 早期不實警告方法

가. 早期不實警告方法의 重要性

企業不實豫測에 관한 研究는 1930年代부터 美國에서 시작되었으며 經濟恐慌 직후 주로 企業財務構造上의 脆弱點을 早期에 發見하여 企業의 限定된 資源을 效率的으로 配分하려는 財務分析의 一環으로 出發하였다.

初期에는 주로 單一財務比率을 利用하여 왔으나 最近에 이르러 Data Bank 및 컴퓨터의 活用으로 多變數를 同時に 考慮하는 統計的 技法의 不實豫測法에 利用되기 시작하면서 判別分析 모델이 一般化되었다.

그러나 이러한 豫測모델은 모델 定立過程에 介在되고 있는 많은 恣意性和 統計的 短點으로 인하여 論理的 一貫性이 缺如되어 있으며 實務適用에 많은 制約要因을 안고 있는 바 現在 國內外的 實證的인 研究文獻도 代替的인 企業不實豫測모델을 定立함과 아울러 모델 定立過程에서 야기되는 問題點을 理論的으로 分析함으로써 보다 改善된 豫測모델을 定立하기 위한 하나의 試案的인 方向을 提示하는데 重點을 두고 있는 實情이라고 할 수 있다.

企業의 不實化는 그 企業에 대하여 直接·間接으로 갖고 있는 모든 利害關係者들에게 經濟的 損失을 招來함으로써 健全한 國民經濟의 發展을 阻害하게 된다. 따라서 企業不實化가 國民經濟 및 個別經濟主體에 미치는 經濟的 衝擊을 豫防할 수 있는 早期警報裝置(Early Warning System)開發의 必要性이 대두되고 있는 바 企業不實豫測모델의 開發로 正確한 情報을 適切한 時期에 提供함으로써 企業의 不實化를 事前에 豫防할 수 있다면 企業의 資本保護는 勿論 資源의 效率的인 利用과 從業員의 就業保障 및 租稅收入의 確保를 위한 稅源의 育成 등에 큰 도움을 줄 것이다.

한편 金融機關은 企業不實豫測모델을 開發利用함으로써 去來先의 事後管理와 信用度評價에 利用할 수 있다.

나. 企業不實豫測技法

(1) Beaver 教授의 判別豫測모델

單一變數式判別分析方法과 多變數式判別分析方法으로 區分할 수 있는 바, 單一變數式判別法은 單一變數만으로 不實企業을 判別할 수 있다는 前提가 있어야 하는 바 不實企業은 여러 가지 複

合的인 原因이 介在하기 때문에 多變數式判別法이 더욱 많이 利用되고 있다.

美國의 Stanford 大學教授인 William H. Beaver 教授는 1966 年 單一變量豫測모델 · 會計情報(財務諸表)의 有用性(豫測能力)을 實證的으로 考察함으로써 財務比率를 利用하여 企業不實豫測을 最初로 研究한 바 있다. 그의 研究方法은 平均價比較(Comparison of Mean Values)와 二分法(Dichotomous Classification Test) 發生可能確率分析(Analysis of Likelihood Ratios)으로 區分할 수 있는 바 이중에서 財務比率의 不實豫測力을 檢討한 二分法을 中心으로 定立過程을 살펴보고자 한다.¹⁾

① 標本企業의 選定

비버(Beaver)教授는 앞서 言及한 바와 같이 不實企業의 抽出을 위한 外形的 基準으로 i) 破産企業體 ii) 社債의 債務支給 不履行企業體 iii) 當座借越 및 優先株配當 不履行企業體로 定하고 上場企業중 1954 年부터 1964 年 사이에 위의 條件에 該當하는 不實企業 79 個社를 抽出하고 이들 不實企業과 業種이 같고 資産規模가 유사한 非不實 79 個社를 또한 抽出하여 Paired Sampling 하였다.

② 財務比率의 選定

標本企業에 대하여 檢討한 財務比率는 過去 研究에서의 有效性 및 現金흐름 등을 基準으로 30 種의 財務比率를 選定하여 分析하였다. 이들 諸比率에 대하여 5 個年의 財務資料를 利用하여 分析한 結果 不實企業과 非不實企業間에는 이들 比率이 體系的인 差異가 있다는 事實을 發見하였으며 또한 이들 比率이 非不實企業에 있어서는 安定勢를 보이고 있으나 不實企業에 있어서는 不安定함을 알게 되었다.

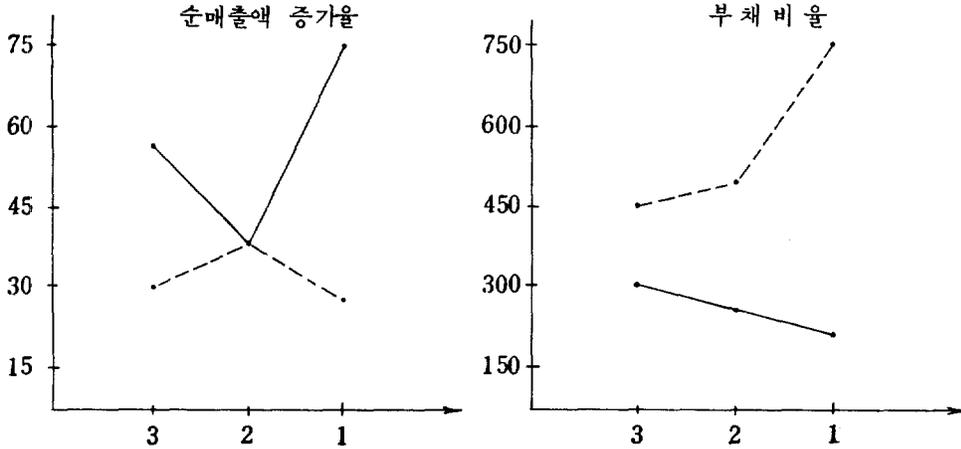
따라서 不實에 가까와 질수록 非不實企業의 平均比率에서 크게 벗어나는 比率를 選定하였으며 그 결과

- i) 現金流入/總負債比率
- ii) 純利益/總資産比率
- iii) 總負債/總資産比率
- iv) 運轉資本/總資産比率
- v) 流動資産/流動負債比率
- vi) 當座資産 回轉期間의 6 個比率이 채택되었다.

註 1) 韓國産業銀行刊, '85 特別研究, 1985, p.9.

〈圖 1〉

平 均 值 比 較



註：① 從軸은 平均比率, 橫軸은 不實前年度를 表示함.
 ② 點線은 不實企業, 實線은 非不實企業을 表示함.

③ 二分法

비버教授는 위의 6 가지 比率이 企業不實豫測能力이 가장 높은 것으로 간주하고 各各의 比率에 依하여 標本企業에 대한 比率을 算定한 후 不實·非不實을 가장 잘 判別할 수 있는 最適判別點을 구하였으며 이 最適判別點에 의한 誤分類率에 따라 各 比率의 豫測力을 評價하였는 바 最適判別點의 選定과 關聯하여 二分類檢定方法을 開發하였다.

〈圖 2〉에서 不實企業과 非不實企業의 分布는 左右로 나뉘어져 있고 比率 -0.1 이하에서는 非不實企業이 存在하지 않는 반면 比率 0.2 以上에는 不實企業이 存在하지 않는다.

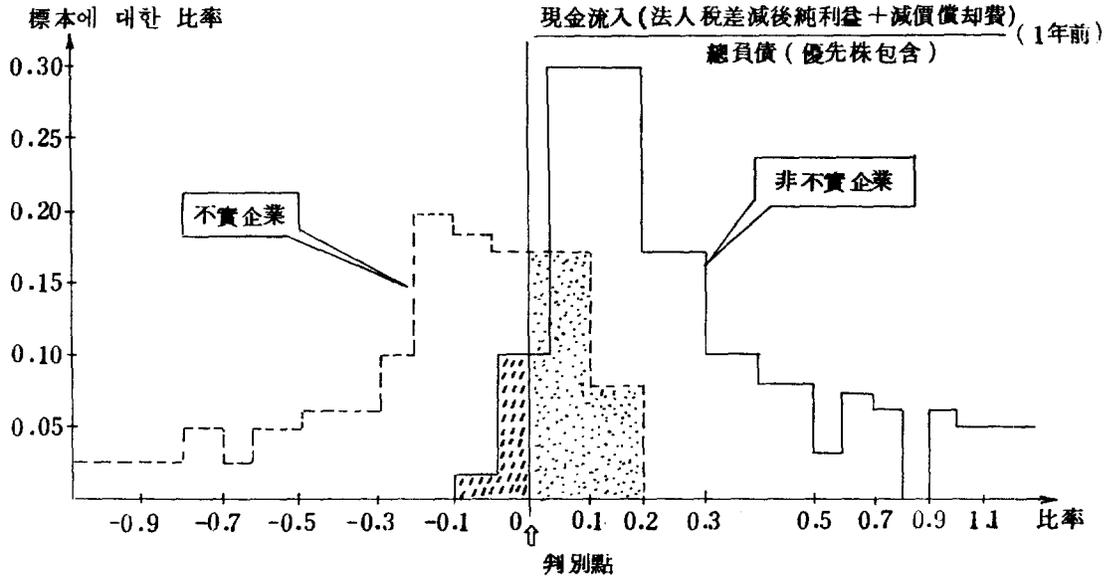
따라서 -0.1 과 0.2 사이의 適當한 點을 일단 判別點(Cut-off point)으로 定하고 判別點보다 큰 比率을 갖는 企業을 非不實企業으로, 작은 比率을 갖는 企業을 不實企業으로 判定하게 된다.

이 경우에  部分은 不實企業을 非不實企業으로,  部分은 非不實企業을 不實企業으로 誤分類한 것이 되는데 이러한 誤分類率이 最小가 되도록 施行錯誤에 의하여 구한 것이 最適判別點이 되는 것이다.

④ 研究結果

二分法에 의한 檢證결과 現金流入對 總負債比率이 가장 낮은 誤分類率을 나타냄으로써 企業不實을 豫測하는 좋은 指標이나 其他의 比率은 豫測值로서 반드시 적절한 것은 아니다.

〈圖2〉 Beaver의 二分法에 의한 判別點



第1종 오류 :  部分…… 不實企業을 非不實企業으로 判定한 것.
 第2종 오류 :  部分…… 非不實企業을 不實企業으로 判定한 것.

〈表 15〉 Beaver의 豫測指標別 誤分類率 (單位 : %)

財 務 指 標	不 實 前 年 度				
	1	2	3	4	5
現金流入 / 總負債	13(10)	21(18)	23(21)	24(24)	22(22)
純 利 益 / 總資產	13(12)	20(15)	23(22)	29(28)	28(25)
總 負 債 / 總資產	19(19)	25(24)	34(28)	27(24)	28(27)
運轉資本 / 總資產	24(20)	34(30)	33(33)	45(35)	45(35)
流 動 比 率	20(20)	32(27)	36(31)	38(32)	45(31)
純當座資產回轉期	23(23)	38(31)	43(30)	38(35)	37(30)

註 : () 內의 숫자는 原始標本에서의 Cut-off point 基準이며 앞의 숫자는 別途標本 (Holdout Sample)에 대한 Cut-off point 基準임.

⑤ 限界點

비버의 單一變量豫測모델은 實務適用上 다음과 같은 限界點을 지니고 있다.

i) 不實이라는 特殊한 狀況은 企業의 內的, 外的 要因이 複合的으로 作用하여 發生하며 時間的으로도 相當期間의 諸要因이 累積的으로 作用한다. 따라서 이러한 諸要因을 完全하게 나타낼 수 있는 單一財務比率은 存在할 수 없으며 따라서 單一財務比率은 하나의 企業에 대하여 相異한 豫測을 할 可能性이 높다.²⁾

ii) 二分法에 의한 檢證에 있어 施行錯誤에 依하여 判別點을 구하기 때문에 모든 財務比率에 대하여 모든 企業을 對象으로 判別해야 하는 번잡성이 있다.

iii) 企業마다 會計政策이 다르기 때문에 財務諸表의 내용이 달라질 수 있다.

또한 비버교수는 業種이나 企業規模를 고려하여 不實豫測을 시도하였으나 資料의 不足으로 結論導出에는 失敗하였다.

(2) Altman의 多變量豫測모델 (1968年)

알트만(Edward I. Altman) 教授는 單一變量에 의한 豫測모델이 理論的 및 實務適用上에 問題가 있다고 보았다. 따라서 그는 企業不實을 豫測하는데 有用하다고 생각되는 多數의 財務比率을 利用하여 多變量判別分析에 의한 不實豫測모델을 設定하였는데 그 基本的인 Flow Chart는 다음과 같다. (p.27 그림 參照)

① 標本の 選定

알트만교수는 不實企業의 定義를 破産法 第10章(National Bankruptcy Act X)에 따라 破産申請書를 낸 製造業體中에서 標本을 選擇하였다.

i) 1次標本

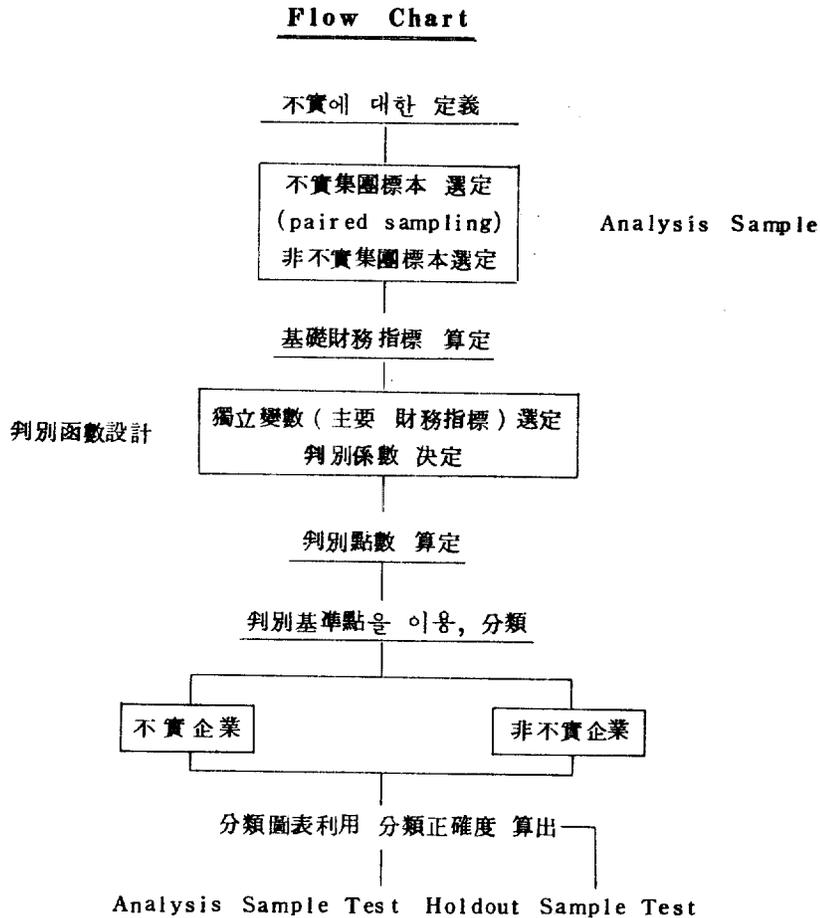
1946~1965年間 破産申請書를 낸 製造業體(資產規模 70萬~2,590萬弗)中 33個 業體를 不實企業으로 選定하였으나 不實企業에 대한 對應標本으로서 業種과 規模가 類似한 33個 企業을 非不實企業으로 選定하였다.

ii) 2次標本

不實企業

1次標本에 의해 導出된 豫測모델을 test하기 위하여 1次標本中 不實企業의 標本과 같은 基準의 새로운 25個 不實企業을 選定하였다.

註2) Ibid., p.13.



· 非不實企業

일시적으로 收益性이 惡化되었으나 實際로 破産하지는 않은 業體, 즉 1958 ~ 1961 年 사이에 損益計算書上 赤字를 示顯한 업체로서 資產規模를 고려하지 않은 66 個 企業을 非不實企業으로 選定하였다.

② 變數 選定

標本業體로 選定된 企業體의 財務諸表를 蒐集하고 문헌에서의 人氣度, 本 研究와의 關聯性, 本 研究에서 새로 소개된 比率을 基礎로 하여 流動性, 收益性, 他人資本效果, 支給能力, 活動性 分野의 22 個 財務比率을 評價變數로 算出하였으며 이들 22 個의 變數로부터 企業不實豫測에서 가장 좋은 指標로 나타나는 5 個의 變數를 最終으로 選擇하였는 바 그 選擇過程은 다음과 같다.

- i) 各 個別變數의 相對的 公헌도의 決定을 包含한 여러 代替的인 함수들의 統計的 有意性 관찰
- ii) 關聯變數들 사이의 相關關係
- iii) 여러 代案들의 豫測能力 正確度の 관찰
- iv) 分析者의 判斷에 의하여 變數選定

• 最終選擇된 變數 (5 個)

X_1 : 運轉資本 / 總資產

X_2 : 利益剩餘金 / 總資產

X_3 : 利子 · 納稅前 營業利益 / 總資產

X_4 : 持分의 市場價值 / 總負債의 帳簿價額

X_5 : 賣出額 / 總資產

③ 豫測모델

最終選擇된 變數를 이용하여 設定된 企業不實豫測모델은 다음과 같다.

$$Z = 0.012 X_1 + 0.014 X_2 + 0.033 X_3 + 0.006 X_4 + 0.999 X_5$$

알트만은 判別點을 1點으로 하지 않고 Z 점수가 2.99 以上이면 非不實企業, 1.81 以下이면 不實企業으로 分類하였다. 1.81 ~ 2.99 사이에 있는 地域은 알 수 없는 지대 (zone of ignorance) 또는 灰色地帶 (gray area) 로 정의되는데 그는 이와 같은 범위의 判別點을 1점 으로 규정하기 위하여 Z 범위 下에서 誤分類가 최소가 되는 범위에서 그 中間點을 判別點으로 決定하는 方法을 提示하고 있다.

④ 豫測正確度檢證

• 1次標本에 依한 豫測正確度

(單位 : %)

區 分	1 年 前	2 年 前
總 分 類 正 確 度	95	83
不 實 企 業 分 類 正 確 度	94	72
非 不 實 企 業 分 類 正 確 度	97	94

1次標本에 依한 豫測모델의 判別力은 不實化 1年前이 95%, 2年前이 83%로 높게 나타남으로써 고무적이나 分明히 偏見이 存在하는 바 追後 妥當性 檢討가 必要하다.

이 偏見은 變數選定에 있어 22個 變數를 5개의 變數로 줄이는 과정에서 일어나는데 1次 標本에서 效果的인 變數의 選擇이 母集團全體에서 效果的인 것이라는 保障이 없는 것이다.

• 不實企業分類正確度

不實前年數	H	M	正確度 (%)
1	31	2	95
2	23	9	72
3	14	15	48
4	8	20	29
5	9	16	36

註: H(Hit): 正分類, M(Miss): 誤分類

不實企業分類正確도를 보면 不實化 1年前 95%, 2年前은 72%로서 어느 정도 모델의 有用성을 認定할 수 있으나 不實化 3~5年前의 正確은 各各 48%, 29%, 36%로서 信賴性이 없다.

• 2次標本에 依한 豫測正確度

(單位: %)

區 分	1 年 前
總 分 類 正 確 度	82
不 實 企 業 分 類 正 確 度	96
非 不 實 企 業 分 類 正 確 度	79

2次標本에 의한 分類正確도에 있어서 不實企業標本은 1次標本과 같은 基準으로 추출하였으나 非不實企業標本の 경우 破産한 것은 아니지만 收益性惡化의 시련을 겪고 있는 66個社를判別分析한 결과 1年前 豫測正確도가 79%에 불과하였다.³⁾

⑤ 限界點

알트만 判別豫測모델은 多變量豫測모델의 효시로서 많은 變數를 同時에 分析할 수 있다는長點이 있으나 그의 연구는 많은 사람에게 의해 多角的으로 批判되어 왔는 바 그 限界點은 다음과 같다.

註3) Ibid., p.21

i) 誤謬가 發生하는 灰色地帶 (gray area)가 지나치게 커서 誤分類의 企業數가 많아진다.

ii) 22個의 變數에서 5個의 變數로 감소시킨 이유를 調査費用의 經濟性으로 說明하고 있으나 기대하는 만큼 調査費用에 差異가 發生하지 않는다.

iii) 判別函數에 適用시킬 變數를 施行錯誤인 判別力의 比較에 의하여 選定하고 있으며 統計的으로 有意性이 없는 變數 X_5 (賣出額/總資產)를 채택하고 있다는 점에서 客觀性이 결여되어 있다고 할 수 있다.

iv) 모델은 破産 1年前의 財務資料에 의해 設定되고 있으나 財務指標는 破産 1年前, 2年前, 3年前에 따라 相異한 特徵을 보일 것이다.

v) 判別函數自體의 문제로서 多次元空間을 1次元空間으로 요약함에 따라 처음의 獨立變數가 갖고 있는 情報量의 損失이 크게 나타날 可能性이 있다.

한편 알트만 自身은 그의 저서 “Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy”에서 本 研究의 限界點으로서 標本으로 選擇된 企業이 쉽게 資料를 얻을 수 있는 公開企業中 製造業에 限定되었다는 것을 들고 있으며 앞으로의 研究方向은 大企業보다 失敗위험이 큰 中小企業 또는 非公開企業을 標本으로 한 分析이 되어야 할 것이라고 記述하고 있다.

(3) 高橋·黑川·渡瀬의 判別豫測모델

日本에서의 不實企業豫測모델에 關한 研究는 1973年 戶田에 의해 처음 시도되었으나 보다 體系적인 不實豫測研究는 1979年 高橋·黑川·渡瀬 3人에 의해 行하여 졌다고 할 수 있다.

① 標本企業 및 變數의 選定

上場企業인 一般製造業體로서 1962 ~ 1976年 사이에 倒産한 企業 36個를 選定하고 이들 業體와 業種, 資產規模에 맞추어 健全企業 36個社를 選定, 도합 72個社를 1次標本으로 추출하였다.

한편 分析對象의 財務指標로는 收益性, 生産性, 財務構成指標分野의 財務比率 45個와 賣出額, 資產, 利益 등 實數 9個, 도합 54個 指標를 利用하였다.

② 豫測모델의 設定

上記 標本企業 및 變數를 利用하여 多變量判別分析法에 의해 다음과 같은 最適判別函數를 도출하였다.

不實豫測모델과 關連하여 그들은 判別點을 6개로 구분하고 Z값이 判別點보다 작을 경우

〈表 16〉 最適不實企業豫測모델

變數	倒産前年度	倒産前3次年度 (X_{i1})	倒産前2次年度 (X_{i2})	倒産前1次年度 (X_{i3})
自己資本 對 固定資産 X_{1j}		0.01039	0.07658	- 0.01444
流動負債比率 X_{2j}		- 0.05687	0.05147	- 0.03447
任意留保利益率 X_{3j}		- 0.40231	0.22167	0.13213
他人資本利益率 X_{4j}		1.00945	- 0.72363	- 0.34111
利益剩餘金 X_{5j}		0.00814	- 0.01366	0.00685
純終價當期增加分 對 賣出收入 X_{6j}		0.14522	- 0.03596	0.00545
經常收支 對 期初資産合計 X_{7j}		- 0.13043	0.07848	0.02901
賣出收入 - 買入支出 X_{8j}		0.00031	0.00010	- 0.00007

不實化할 것이라고 判別하였다. 따라서 어떤 점을 判別點으로 할 것인가는 判別者의 主觀에 따라 달라지게 된다.⁴⁾

• 判別點

$C_A = 0.02278$ (母集團의 分布가 正規分布라고 가정하고 誤分類率이 最小가 되는 점)

$C_B = 0.06331$ (母集團의 分布가 正規分布라고 가정하고 第1種 誤謬⁵⁾가 1%로 되는 점)

$C_C = 0.03766$ (母集團의 分布가 正規分布라고 가정하고 第1種 誤謬가 5%로 되는 점)

$C_D = 0.02744$ (誤分類企業數가 全體로 最小가 되는 점)

$C_E = 0.05048$ (第1種 誤謬로 誤分類된 企業數가 0이 되는 점)

$C_F = 0.01160$ (第2種 誤謬⁶⁾로 誤分類된 企業數가 0이 되는 점)

③ 研究結果

1977 年에 倒産한 4 個 企業과 非倒産企業 44 個社의 二次標本을 對象으로 同모델의 豫測正

註4) Ibid., p.27.

5) 第1種 誤謬 (Type I error): 不實企業을 非不實로 분류함에 따른 誤謬

6) 第2種 誤謬 (Type II error): 非不實을 不實로 분류함에 따른 誤謬

確度を檢證한 결과 C_A 를 判別基準點으로 適用하였을 경우 不實前 1次年度の 總分類正確度는 81%로서 Altman의 豫測모델(82%)보다 떨어진다.

高橋 등은 이상의 研究를 통하여 豫測모델의 正確性を 向上시키기 위하여는

- i) 監査報告書에 의한 財務諸表의 修正
- ii) 決算財務諸表에 의한 財務指標와 投資財務諸表에 의한 財務指標의 併用
(投資財務諸表: 企業의 固定資産에의 投資實績을 投資計劃과 똑같은 原理에 의하여 測定할 목적으로 投資成果計算에 의해 작성된 財務諸表)
- iii) 比率指標와 實數指標의 併用
- iv) 倒産前 1~3年度の 財務指標를 變數로 採擇하는 것이 좋다고 結論짓고 있다.

<表 17>

豫測正確度檢證結果

(單位: %)

判別點	誤分類	檢證用 標本		分析用 標本		
		企業數	比率	企業數	比率	
					形態別比率	全體
C_A	type I error	0	0	3	8.3	6.9
	II error	9	20.5	2	5.6	
C_B	type I error	0	0	0	0	26.4
	II error	19	43.2	9	52.8	
C_C	type I error	0	0	1	2.8	13.9
	II error	13	29.5	9	25.0	
C_D	type I error	0	0	1	2.8	5.6
	II error	9	20.5	3	8.3	
C_E	type I error	0	0	-	-	22.2
	II error	15	31.8	16	44.4	
C_F	type I error	0	0	6	16.7	8.4
	II error	9	20.5	-	-	

④ 限界點

判別點을 分析者의 主觀에 따라 選擇할 수 있는 융通성이 있으며 全般的으로 資料選定이 우

수하다는 長點이 있으나 3個年의 財務資料가 完全히 구비되어야 適用할 수 있다는 점과 現實的으로 倒産前의 年度別 採擇變數가 同一할 수 없음에도 同모델에서는 똑같이 採擇되고 있다는 점이 限界點으로 指摘되고 있다.

(4) 韓國銀行의 實證的 모델 (1982)

① 標本企業의 選定

- 不實企業

1981年中 不渡, 赤色 또는 管理企業體로 指定된 21個 業體를 選定하였다.

- 非不實企業

韓國銀行에서 制定한 不實企業評價方法에 의해 算出된 上位 100個 企業體中 韓銀再割引 適格業體 및 證券去來所 信用對象企業體로서 財務狀態가 比較的 良好한 22個 企業을 選定하였다.

② 變數選定

一般的으로 使用되는 86個 財務比率中 不實企業集團群 및 非不實企業集團群의 平均과의 差異가 比較的 큰 財務比率 20個를 選定하였다.

③ 豫測모델

上記 標本企業 및 變數를 利用하여 多變量判別分析法 (MDA)에 의하여 도출된 不實企業豫測모델은 다음과 같다.

- 사용 Program名: KAIST의 SPSS(Statistical Package for the Social Sciences) 利用

$$Z = 5.323234 - 0.03257633 X_1 - 0.02576745 X_2 - 0.007613035 X_3 + 0.05955586 X_4 - 0.004459718 X_5 + 2.270530 X_6 - 2.782513 X_7$$

X_1 : 自己資本比率	X_5 : 資本金經常利益率
X_2 : 流動比率	X_6 : 總資本 回轉率
X_3 : 固定長期適合率의 逆	X_7 : 經營資本 回轉率
X_4 : 純運轉資本 對 總資本比率	

한편 同豫測모델의 判別點은 0.038015로서 $Z < 0.038015$ 이면 非不實企業, $Z \geq 0.038015$ 이면 不實企業으로 判別하고 있다.

④ 豫測正確度檢證

- 1次標本에 의한 豫測正確度檢證

(單位：個，%)

區分	投入業體	非不實	不實	總分類正確度
不實企業	22	0	22	97.6%
非不實企業	21	20	1	

모델 도출시 사용되었던 1次標本을 對象으로 한 判別力은 不實化 1年前의 總分類 正確도가 97.6%로서 상당히 높은 것으로 나타났다.

- 2次標本에 의한 豫測正確度檢證

檢證結果 區分	79年			80年			A+B 2
	不實	非不實	計	不實	非不實	計	
投入業體	16	20	36	13	20	33	84.0
正分類	14	17	31	11	16	27	
豫測正確度	87.5	85	86.0 (A)	84.6	80.0	81.8 (B)	

'79, '80年度에 實際不渡發生業體와 random sampling에 의해 추출한 健全企業을 對象으로 同모델의 豫測正確度を 檢證한 結果 不實化 1年前의 正確도는 84%로 나타났다. 그러나 1次標本에 의한 非不實企業 分類正確도가 100%였는데 비해 2次標本에 의한 非不實企業 分類正確도는 79年度 85%, 80年度 80%로 크게 下落하고 있는 바 이는 모델설계시 健全企業群을 매우 優良한 上位集團에만 局限시킴에 따른 偏見이 存在하고 있음을 보여 준다.

⑤ 評價

韓國銀行의 實證的 研究모델은 1次標本에 의한 不實化 1年前 總分類正確도가 97.6%, 2次標本에 의한 不實化 1年前 豫測正確도가 84%로서 良好한 것으로 나타났다.

그러나 同모델의 경우

i) 標本抽出時 業種 및 資產規模 등을 고려한 Paired Sampling 方式을 사용하지 않음으로써 產業과 資產規模가 企業失敗에 미치는 영향을 제거할 수 없다는 약점이 있다. 즉, 財務比率이 同一하다 할지라도 產業에 따라 失敗할 確率이 相異할 것이며, 資產規模가 相對的으로 큰 企業이 작은 企業보다 失敗할 確率이 작을 것이기 때문이다.

ii) 健全企業群을 매우 우량한 上位集團에만 局限시키고 있기 때문에 健全企業群(非

不實企業群)의 第2次標本檢證(Holdout test) 結果 分類正確도가 크게 下落하고 있다.

iii) 不實化 1年前의 財務資料에 의해 모델이 設定됨에 따라 不實化 2年前, 3年前 등 長期의 豫測에는 問題가 있으며(왜 나하면 財務指標은 不實化 1年前, 2年前, 3年前에 따라 相異한 特徵을 보일 것이기 때문이다) 모델의 豫測正確度檢證에 있어서도 不實化 1年前 正確度檢證에 그치고 있어 現實適用에는 問題가 있을 것으로 思料된다.⁷⁾

2. 企業의 財務構造와 改善對策

가. 企業財務構造의 脆弱性과 收益性의 低調

製造業의 自己資本構成比率은 8.3措置後 好況期였던 1973年의 27.62%를 頂點으로 惡化되기 시작하여 1980년에는 17.00%로 8.3措置 直前年度인 1971年의 19.25%보다도 不健全한 비율을 나타냈으며, 그後 다소 개선되었으나 1985년에 22.3% 수준으로 低水準에 머무르고 있다. 한편 支給能力을 나타내는 流動比率은 1973年의 126.46%를 頂點으로 惡化되기 시작하여 1985년에는 103.8%로 流動比率이 100%를 겨우 상회하였다.⁸⁾ 그러므로 1년이내에 償還하여야 할 負債를 겨우 상회하는 流動資産을 保有하고 있어 企業의 支給能力은 극히 不良한 상태에 놓여 있다.

<表 18>

産銀調査 製造業 1,468 個 業體對象

(單位: %)

	71	72	73	74	75	76	77	78
自己資本構成比率	19.25	26.32	27.62	24.98	23.93	23.15	23.36	21.25
流動比率	104.11	118.96	126.46	120.40	118.69	114.46	111.75	108.31
	79	80	81	82	83	84	85	
自己資本構成比率	19.24	17.00	18.32	20.50	21.70	22.60	22.3	
流動比率	104.10	98.90	97.94	98.71	98.71	98.40	103.8	

註: 1983年, 1984年, 1985年은 韓國銀行 調査數值임.

註7) 韓國産業銀行刊, op. cit., pp. 30~33.

8) 姜永福, 財務分析과 事業性檢討, 서울, 經文社刊, 1985, p.200.

收益性面에서도 賣出額經常利益率에 있어 1973 年の 7.06 %를 頂點으로 惡化되기 시작하여 1980 년에는 -0.2 %로 최악의 상태에 이르렀으며 金利의 引下와 企業의 財務改善 및 經營合理化推進에 힘입어 다소 개선되었으나, 1983 년에는 賣出額經常利益率이 2.68 %, 1985 년에는 同比率이 2.5 %로 아직도 低水準에 머무르고 있다.

金融費用 對 總費用比率은 8.3 措置前의 9.37 %에서 점차 개선되기는 하였으나, 1985 年 현재 5.3 %로 아직도 높은 수준에 있어 同比率이 더욱 引下되어야만 企業의 收益性이 改善될 수 있다.

〈表 19〉

産銀調査 製造業 1,468 個 業體對象

(單位: %)

	71	72	73	74	75	76	77	78
賣出額經常利益率	0.61	3.92	7.06	4.19	3.74	4.01	3.56	3.79
金融費用 對 總費用比率	9.20	6.08	4.43	4.20	4.32	4.04	4.14	4.22
	79	80	81	82	83	84	85	
賣出額經常利益率	2.80	-0.20	0.62	0.94	2.68	2.72	2.5	
金融費用 對 總費用比率	5.02	7.40	6.63	5.63	5.17	5.00	5.30	

註: 1984 年, 1985 年은 韓國銀行 調査數值임.

나. 財務構造의 國際比較

우리나라 企業의 財務構造는 연중의 改善效果에도 불구하고 여전히 美國, 日本, 西獨 등 先進國이나 臺灣에 비하여 脆弱性を 면하지 못하고 있다.

즉 우리나라 기업은 外國에 비해 自己資本比率이 크게 낮은데다가 流動負債의 比重 및 借入金依存도가 높으며, 資本의 固定化程度가 높고 流動比率이 낮아 資本構成上의 安全性, 短期支給能力 모두 뒤떨어지고 있다. 이와 같은 財務構造面에서의 劣位때문에 우리나라 기업은 景氣變動 등 國內外經濟與件變化에 대한 彈力的 對應能力이 부족하며, 金融費用負擔을 수반하는 借入金에 대한 높은 依存度는 收益性向上 및 國際競爭力向上에 重要인인으로 작용하고 있다.⁹⁾

註9) Ibid., p. 201.

<表 20>

製造業 財務構造의 國際比較

(單位：總資產에 對한 構成比, %)

項目別	國別		美國		日本	臺灣	西 獨
	1982	1983	1984	1983	1983	1982	1982
流動資產	48.1	48.7	49.9	41.6	64.0	45.0	61.7
現金·預金	5.0	6.0	6.2	3.0	13.5	4.6	7.3
賣出債權	16.4	16.6	18.0	15.4	24.7	14.7	27.5
固定資產	50.0	49.5	48.6	58.4	35.9	45.6	37.6
流動負債	49.8	50.2	50.7	25.6	53.6	43.9	34.5
買入債務	13.4	13.6	13.5	9.1	23.8	-	-
短期借入金	20.3	20.2	21.3	3.2	17.9	27.7	-
固定負債	29.5	28.0	26.6	25.4	21.8	12.8	33.8
自己資本	20.6	21.7	22.6	49.0	24.6	37.5	31.6
流動比率	96.6	97.1	98.6	162.6	119.4	102.4	178.8
固定比率	242.9	228.1	217.2	119.0	145.8	119.8	119.2
負債比率	385.8	360.3	342.7	104.0	306.8	166.4	216.4
借入金依存度	45.9	43.7	41.5	28.5	35.6	39.5	-

資料：韓國銀行刊, 企業經營分析

다. 企業의 財務構造改善策

(1) 自己資本의 充實化方案

① 自己資本의 法定率維持義務化：현재 外國으로부터 借款資金을 도입하고자 하는 業體는 外資導入法의 規定에 따라 導入外資의 20% 해당액의 自己資本을 外資導入 契約締結時부터 償還完了時까지 유지하도록 되어 있는 것과 같이 모든 業體에 대하여 每決算期에는 負債總額에 대하여 一定比率을 유지하도록 義務化하여야 할 것이다.

② 企業資金의 社外流出防止：會社資金의 流出時에는 經營陣의 共同連帶無限責任을 法的으로 물을 수 있도록 규제하여야 할 것이다.

과거 일부 無責任한 企業人이 銀行借入金을 借入當時의 資金計劃대로 이용치 않고 社外로 流出시켜 金融機關에 막대한 손실을 가져온 일이 있는 바, 이와 같은 일이 다시는 없도록 強力

히 規制하여야 할 것이다. 企業은 망해도 企業人은 산다는 頽廢的인 思考方式은 하루 속히 止揚되어야 할 課題가 되고 있다.

③ 株式市場育成: 政府出資企業體를 民營化할 경우에는 證券去來所를 통하여 賣却함으로써 株式을 大衆化시켜야 할 것이며 退職金으로 株式을 買入하는 경우에는 甲勤稅를 면제하여 주고, 종업원지주제도를 獎勵할 것이며, 小額株主(持株比率 1% 以下)에게는 一定率의 配當을 保障하여 줌으로써 株式投資를 장려하여야 한다.

④ 資金의 内部留保促進: 1985年 9월에 紙上配當稅의 廢止로 企業의 社内留保를 促進시키었으며 投資所得控除를 12%에서 15%(中小企業은 18%)로 3年間 할 수 있도록 擴大하였으나 同投資所得控除를 더욱 擴大하여야 할 것이며, 또한 投資控除의 綜合限度를 50%에서 70% 선으로 인상하여야 한다.¹⁰⁾

現行 法人稅率은 과거보다 인하하였으나 課稅階層은 現行 5,000萬원에서 더욱 引下하여 低所得에 대한 高率課稅를 排除하고 課稅階層은 현실에 맞도록 再調整되어야 할 것이다.

다음으로 資產再評價稅를 現在の 3%에서 대폭 引下調整하여 企業體의 資產再評價實施를 장려하여야 한다. 현재, 資產再評價稅는 資產再評價額에 대하여 3%가 課稅되고 있으나 資產再評價差額은 물가상승에 따른 증가된 資產의 增加分인 資本剩餘金이므로, 再評價稅는 資本課稅의 性格을 띠게 되어 있다.

따라서 資本課稅를 止揚하고 있는 外國의 例에 따라 現行 資產再評價稅率 3%를 1% 線으로 대폭 引下시켜야 할 것이며, 土地 등 非償却資產은 資產再評價 後 減價償却의 增加特典도 없으므로 再評價稅를 免除해 주어야 할 것이다.¹¹⁾

(2) 借入金의 質的 改善方案

借入金의 質的 改善을 위하여 中央銀行의 商業어음 再割引限度額의 引上和 再割引適格會社選定基準이 많이 完善되고는 있으나 더욱 完善될 것 등이 고려되어야 할 것이며, 市中銀行이 보다 의욕적으로 商業어음의 再割引을 할 수 있도록 商業어음 擔保貸出과 再割引金利의 마진을 넓혀 주어야 할 것이다.

註10) 現在는 重要産業, 技術 및 人力開發 등 각종 投資控除의 綜合限度가 法人稅算出稅額의 50%임. 租減法 第88條 第2項 參照. 申瓚秀, 最新稅務會計, 서울, 租稅通覽社刊, 1986, p. 557.

11) 姜永福, 稅務會計와 節稅對策, 韓國産業能率本部刊, 1968, pp. 147~163.

한편, 商業어음割引率을 一般貸出利率보다 낮게 책정함으로써 一般貸出에서 점진적으로 商業어음割引으로 유도하여 金融資金의 回轉率을 높이고 효율적 이용을 期하여야 할 것이다.

(3) 固定資産投資效率의 提高

遊休固定資産이나 非業務用 固定資産의 賣却을 촉진하기 위하여 金融機關이나 成業公社의 流入資産買入者가 轉賣할 때 不動産投機抑制稅를 면제하여 줄 것이며, 金融機關貸出業種의 非業務用 資産取得에는 去來銀行의 승인을 받도록 制度化하고, 非業務用資産의 取得을 稅制面에서도 抑制하는 대책으로 重課稅制度가 요망되고 있다.

法人企業이 필요로 하는 施設을 導入 또는 國內製作하여 貸與하는 리이스(lease)制度가 이미 마련되어 있는 바 이를 적극 活用함으로써 財務構造의 악화를 방지할 수 있으며 擔保提供의 부담에서도 벗어날 수 있다.

한편, 合併 및 系列化促進으로 企業의 生産性を 증가시키고, 불필요한 部品生産施設에까지 投資를 강요하는 矛盾을 止揚하여야만 할 것이다.

以上 自己資本의 充實化方案을 열거하였는 바 企業에서는 株式公開要件을 하루 속히 구비하여 株式을 과감히 從業員과 일반에게 公開하여 自己資本을 充實化하여야 할 것이며, 資産再評價의 適期實施에 의한 應分の 減價償却 및 負債性充當金인 退職給與充當金과 特別修繕充當金を 設定하여 社內留保資金의 充實化를 期하여야 한다.

V. 結 論

1. 企業不實原因의 調査機關設立

以上에서 企業을 倒産 내지 不實로 이끄는 要因을 各種資料를 통하여 分析하여 보고 그에 대한 對備策으로서 不實徵候判斷과 早期不實警告方法을 檢討하여 보았다. 그러나 좀 더 우리나라 企業의 참다운 不實要因을 繼續적으로 分析하여 一般에 公表하지 않는 限 企業家は 勿論 政府當局에서도 適切한 對策을 講究할 수 없게 된다.

過去 一般的으로 大韓商工會議所가 서울地方의 手票不渡된 86個 企業의 不實要因을 調査한 바 있으나 그나마 中斷되고 말았다.

1920年度부터 65年間に 걸쳐 每年 不實原因을 調査發表하고 있는 美國의 Dun & Bradstreet 會社나 數年間 繼續 不實原因을 調査發表하고 있는 日本의 東京商工興信所와 같은 機

關이 우리나라에 제도 設立되거나 그렇지 못하면 既在調查機關이 이와 같은 調查業務를 擔當하여야 할 것이다.

經濟的 與件의 變動에 따라 不實要因 自體도 달라지고 있으며 또한 企業의 業種에 따라 그 要因을 달리하게 되는 바 끈기있는 調查가 要請되고 있다. 다른 어느 調查보다도 調查業務遂行에 있어 힘이 드는 것이 企業의 倒産 내지 不實原因調查이며, 이들 對象業體의 最高經營責任者를 面談한다든가 會社로부터 原因分析에 必要한 資料를 蒐集한다는 것은 容易한 일이 아니다. 더우기 倒産 내지 不實原因은 根本的으로 內在했던 原因과 表面上的 原因이 있는가 하면 여러가지 原因이 重復되어 있어 主要原因을 가려내는 것부터가 쉬운 일이 아니다.

個別企業의 健實한 發展을 土臺로 하지 않는 限 持續的인 經濟의 成長은 期待할 수 없으며 企業의 倒産이 國家社會에 미치는 좋지 못한 影響을 보아서도 보다 徹底한 不實原因分析을 週期的으로 實施하고 企業人에게는 企業經營의 改善을 위한 資料로써 政府關係當局에게는 企業의 育成策을 講究하기 위한 資料로 提供되어야 할 것이다. 우리는 화려한 外觀上의 發展만을 지나치게 渴望하는 弊端이 있는 바 企業의 成長의 裏面에는 언제나 뒤따르기 쉬운 企業的 疾患을 除去하는데 힘을 써야 할 것이다.

企業의 不實原因을 專擔하는 調查機關의 設置가 다른 어느 調查機關보다도 必要한 實情인바 이를 위하여는 經濟團體나 政府로부터의 積極的인 支援이 없이는 所期의 成果를 거두기 어렵게 되어 있다. 또한 이와 같은 企業의 不實原因調查機關은 企業의 長短期景氣豫測도 擔當하여 各業種製品の 需要를 위시한 各種情報을 앞당겨 企業人에게 提示함으로써 지나친 企業의 擴張과 投機的인 生産活動을 止揚시키도록 하여야 할 것이다.

2. 不實豫測方法의 開發

不實企業의 早期豫測方法을 꾸준히 開發하여 企業의 倒産을 事前에 防止하여야 할 것이다. 早期警告方法은 國內外的 여러 學者와 機關에서 研究發表하고 있는 바 單一變數式과 多變數式 判別法 등 많은 判別모델을 開發하여 複雜多岐한 要因에 의하여 不實企業으로 轉落되는 企業을 救濟함으로써 企業에 投資된 資産의 效率的 運營에 의한 株主의 保護는 물론 從業員의 職場保障과 企業에 대한 많은 債權者의 保護를 期할 수 있고, 健實租稅源의 確保에 따른 國家財政의 健實化와 國民經濟의 成長을 이룩할 수 있어야 할 것이다.

3. 有能한 經營診斷士의 養成

企業의 不實原因을 調査하는데에도 經營診斷을 擔當할 수 있는 有能한 經營診斷士에 依하여 經營診斷에 適用되는 各種技法을 活用하여야만 될 것인 바 有能한 經營診斷士의 養成과 이들의 社會的 保障 및 待偶가 要望되고 있다.

우리나라에서도 뒤늦게나마 經營診斷의 必要性을 認識하고 經營診斷을 擔當할 수 있는 要員을 養成하고는 있으나 外國에서와 같이 國家的 機關의 試驗에 의한 公認資格을 주는 制度가 缺如되어 있다. 大企業이 一部에서 著名한 教授나 實業界의 名士를 經營相談役 또는 企業經營諮問委員으로 招聘하고 있기는 하나 相談業務를 그다지 重要視하지 않는 것이 우리의 經營風土인 바 自家診斷體制의 確立 내지 經營診斷專擔機構의 設置가 要望되고 있다.

그러나 이와 같은 經營診斷擔當部署가 企業의 疾患의 原因을 摘出하고 이에 對한 改善策을 具體적으로 提供하기 위하여서는 有能한 經營診斷士가 必要不可缺하다. 有能한 經營診斷士의 養成은 오늘날 大學에서만 責任을 질 수 없으며 產業界와 共同으로 그들의 養成의 責任을 分擔하여야 할 것이다. 產業界에서의 實際的인 體驗과 學界에서의 理論的 基礎를 確固히 體得시킴으로만이 有能한 經營診斷士를 養成할 수 있는 바 이들이 企業의 從業員으로서 自體診斷을 擔當하던 外部獨立된 用役機關에서 經營診斷을 擔當하던간에 그들의 業務가 企業의 正常的인 發展을 위하여 크게 寄與하는 점을 重視하여 이들을 優待할 수 있는 與件을 具備하여야 할 것이다.

이와 同時에 經營診斷士의 職業的 權位를 높여 주기 위하여 政府의 關係部處가 每年 資格試驗을 實施하고 政府의 許可를 要하는 各種經營活動에는 이들 公認된 經營診斷士의 經營診斷을 받은 報告書를 提出토록 義務化시켜야 할 것이다.

參 考 文 獻

1. 東洋文獻

(1) 書 籍

- 가. 姜永福, 經營診斷技法, 韓國產業能率本部刊, 1971.
- 나. 姜永福, 稅務會計와 節稅對策, 韓國產業能率本部刊, 1968.
- 다. 姜永福, 財務分析과 事業性檢討, 經文社刊, 1985.
- 라. 申瓚秀, 最新稅務會計, 租稅通覽社刊, 1986.
- 마. 谷敷 寬, 日本中小企業倒産의 構圖, 通商産業調查會刊, 1986.

(2) 其 他

- 가. 韓國產業銀行刊, 財務分析, 1985.
- 나. 韓國產業銀行刊, '85 特別研究, 1985.
- 다. 韓國銀行刊, 企業經營分析, 1985.
- 라. 韓國銀行刊, 資金循環分析, 1983.
- 마. 日本同友館刊, 企業診斷, 1966.
- 바. 日本中小企業廳編, 企業診斷 Handbook, 1971.
- 사. 中小企業診斷協會編, 月刊 企業診斷, 1971.

2. 歐美文獻

(1) 書 籍

- A. Alan B. Coleman and Robert F. Vandell, *Case Problems in Finance*, Richard D. Irwin Inc., 1962.
- B. Erich A. Helfert, *Techniques of Financial Analysis*, Richard D. Irwin Inc., 1963.

(2) 其 他

- A. Dun & Bradstreet 刊, *The Failure Record*, 1962.