

우리나라 企業資本構成의 國際比較와 그 改善策

沈 炳 求

<目 次>

- 一. 序 論
- 二. 우리나라 企業資本構成의 國際比較
 - 1. 企業의 基本事項의 發展推移
 - 2. 收益性的 現狀과 問題點
 - 3. 安全性的 現狀과 問題點
 - 4. 資本構成의 現狀과 問題點
- 三. 우리나라 企業資本構成의 改善策
- 四. 結 論

一. 序 論

우리나라는 1976년까지 15年동안의 3次에 걸친 5個年經濟計劃에 의하여 名目的인 國民總生産의 規模에 있어서 後進國圈에서 벗어나 中進國圈으로 轉移하려는 단계에 있다. 이와 같은 狀態의 經濟規模를 維持하고 또한 發展시키기 위해서는, 賦存資源이 부족한 우리나라로서 對外貿易에 依存하지 않을 수 없는 處地이다. 더구나 이 어려움을 堪當하고 實現하여야 할 擔當者는 물론 國民全體의 協力이 필요하겠지만 그 主役割者는 우리나라의 企業이라고 하지 않을 수 없다.

우리나라의 經濟가 開放體制下에서 여러모로 어려운 점이 많아 柔弱한 狀態이지만, 自由世界의 一員인 우리나라로서는 國際經濟의 秩序에서 필연적으로 이 길을 指向하지 않을 수 없으므로, 國際的 使命을 수행한다는 見地에서 적극적으로 世界의 進歩에 참여하는 동시에 우리 스스로 國民經濟의 발전에 寄與하도록 努力하여야 하겠다.

開放體制下에 있어서는 國家經濟의 여러 가지 動向 및 變動이 직접적으로 우리나라의 企業에 영향을 미친다. 이러한 각종의 影響에 의한 經濟變動에 대해서 對處할 수 있는 適應力, 특히 景氣變動에 對處할 수 있는 不況抵抗力을 갖지 않고서는 國際競爭에서 堪耐하

筆者: 서울大學校 經營大學 附設 經營研究所 研究員, 서울大學校 經營大學 教授

여 갈 수가 없다. 그러므로 우리나라의 企業에 있어 오늘날 모두에게 要請되는 것은 이상과 같은 國際競爭에 충분히 對處할 수 있도록 企業體質을 改善하는 課業이다.

企業體質을 改善함에 있어서는 물론 經營過程의 모든 部門을 改善하는 것도 포함이 되지만, 매일 매일의 經營過程이 安定的·持續的·發展的으로 展開되기 위한 基礎構造인 經營構造의 改善이 무엇보다 중요하다고 하겠다. 그 이유는 經營構造는 經營活動을 수행하는 基礎이며, 企業經營 그 자체의 存立을 규정하는 基本前提條件이기 때문이다. 經營構造의 내용으로는 企業이 제공하는 製品과 用役, 經營立地, 設備, 經營組織과 人事, 그리고 資本構成 등을 들 수 있다. 여기에서 資本構成이란 企業의 經營活動을 安定的이고 繼續的으로 수행하는데 필요한 資本需要와 그 需要를 충족하기 위한 資本調達과의 相互關係를 의미하는 것이며, 그 相互間의 均衡維持는 財務管理의 궁극의 課題이기도 하다.

일반적으로 資本構成은 靜態的 構成과 動態的 構成의 두 가지로 분류된다. 前者는 一定時點에 있어서의 資本需要와 資本調達과의 相互關係로서 보통 貸借對照表를 통하여 표시되고, 後者는 一定期間에 있어서의 資本需要와 資本調達과의 相互關係로서 보통 資金運用表를 통해서 표시된다. 그러므로 資本構造의 均衡維持의 문제는 구체적으로 말하여 貸借對照表上の 資產 혹은 資本需要에 있어서 그 構成上的 適正化의 문제, 貸借對照表上の 資本 혹은 資本調達에 있어서 그 構成上的 適正化의 문제, 그리고 資產과 資本의 相互間 혹은 資本需要와 資本調達 相互間의 均衡上的 適正化問題라고 하겠다.

이 論文에서는 우리나라 企業의 體質 특히 資本構成의 現狀과 問題點을 國際比較를 통하여, 앞에서 言及한 바의 貿易自由化와 資本의 自由化라는 開放體制下에 있어, 우리나라 企業에 있어 要請되는 問題를 考察하고, 더욱이 이와 같은 問題가 나타나게 된 制度的인 背景 그리고 그 問題點을 改善하기 위한 諸方策을 제시하여 보기로 한다.

二. 우리나라 企業資本構成의 國際比較

우리나라 企業에 있어서의 資本構成에 대한 問題를 國際競爭力の 強化라는 觀點에서 考察할 필요성에 대해서는 앞서서도 言及하였다. 企業의 競爭力을 나타내는 要因은 各種의 것이 있으나, 기본적으로는 企業의 收益力이 가장 중요시된다고 하겠다. 다음으로는 企業의 장래의 收益性에 영향을 주는 制約的인 要因으로서 企業의 安定性을 들 수 있다. 그러므로 企業의 競爭力을 구성하는 要因 가운데서 收益性과 安定性을 선정하여, 이들 兩者의 關聯을 國際比較를 통해서 우리나라 企業資本構造의 現狀과 問題點을 검토하여 보기로

한다.

1. 企業의 基本事項의 發展推移

1970年을 前後하여 世界經濟는 소용돌이에 휩쓸린듯 波動이 심하였다. 이와 같은 渦中에서도 <第1表>와 같이 우리나라의 經濟는 1971年 下半期부터 好況에 접어들어, 그 成長은 1973년에 絶頂에 이르렀다. 이것을 年度別로 보면, 우리나라의 輸出實績은 1970년에는 8억 3,520만달러이던 것이 1972년에는 16억 2,410만달러로 急增하였으며, 더욱이 1973년에는 32억 2,500만달러로서 前年比 약 2倍의 伸脹率을 기록하였다. 이와 같은 輸出産業의 伸脹에 의하여, 우리나라의 産業生産指數는 1970年の 100에서 1971년에는 115.4, 1972년에는 132.2

<第1表> 經濟成長率

年 度	1970	1971	1972	1973
GNP 成長率(%)	7.9	9.2	7.0	16.9
1人當國民所得(\$)	242.0	275.0	304.0	376.0
産業生産指數	100.0	115.4	132.2	179.4
輸出實績(百萬弗)	835.2	1,067.6	1,624.1	3,225.0

資料 : 경제기획원, 重要業務指標, 1975, 2, p. 3
한국은행, 경제통계연보, 1974, pp. 3-4.

그리고 1973년에는 179.4로 急上昇하게 되었다. 결과적으로 우리나라의 國民總生産은 1971년에 9.2%, 1972년에 7.0이던 것이 1973년에는 16.5라는 높은 經濟成長率을 기록하게 되었다.

이상과 같은 驚異的인 經濟成長率의 背景과 뒷받침이 되고 있는 企業의 成長性을 특히 製造業의 諸指數의 推移에 의하여 살펴보면 다음과 같다. 우리나라 製造業의 企業收益性은 1970年代의 經濟成長을 반영하여 <第2表>에서와 같이 급진적으로 好轉되었다. 특히 國內外의 景氣가 絶頂에 달했던 1973년에는 매우 높은 收益性을 실현하였다. 우리나라 製造業의 1971年 이후의 賣出額成長率을 보면, 1971년에는 前年比 25.1%가 伸脹하였으나, 1972년에는 33.3%, 1973년에는 놀랍게도 59.9%의 높은 成長率을 실현하였다.

이와 같이 企業의 成長性의 伸脹은 특히 賣出額規模의 비약적인 증대와 동시에 生産性을 급격히 上昇하게 하였다. 附加價値의 生産性은 企業의 生産能率을 測定하는 尺度로서, 國民經濟의 成長 및 國際競爭力을 강화시키는데 밀접한 關聯을 가지고 있다. <第1圖>와 <第2圖>에 의해서 우리나라 製造業의 生産性關聯指數의 推移를 考察하여 본다. 여기에서 留意하여야 할 것은 資本集約度 즉 生産에 投下되는 勞動과 資本의 比率로서, 이 指標는 從業員 1人이 어느 정도의 資本額을 保有하는가를 나타내는 것이다. 따라서 近代의 設備를 이

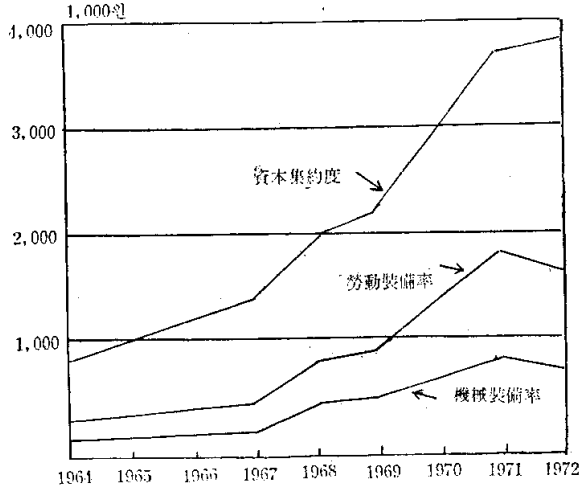
〈第 2 表〉 企業의 成長性

(단위 : %)

業種 年度	製 造 業			販 賣 業			서 어 비 스 業		
	1971	1972	1973	1971	1972	1973	1971	1972	1973
成長率									
總 資 本 增 加 率	24.1	21.7	43.4	32.5	13.4	24.7	8.8	20.3	30.7
有 形 固 定 資 產 增 加 率	27.7	17.5	28.0	38.6	8.7	9.7	-0.5	24.8	32.5
自 己 資 本 增 加 率	4.2	43.0	50.7	41.3	13.5	20.2	30.8	65.8	20.5
賣 出 額 增 加 率	25.1	33.3	59.9	45.5	73.6	48.3	8.6	-7.2	24.0
純 利 益 增 加 率	57.8	361.7	197.8	29.3	15.6	173.0	1,095.5	-82.4	148.0
從 業 員 增 加 率	—	—	21.4	—	—	30.4	—	—	11.6

資料 : 한국은행, 기업경영분석, 1974, p. 81, p. 447, p. 483.

〈第 1 圖〉 資本裝備度の 推移(製造業)



資料 : 한국은행, 기업경영분석, 1973, p. 47.

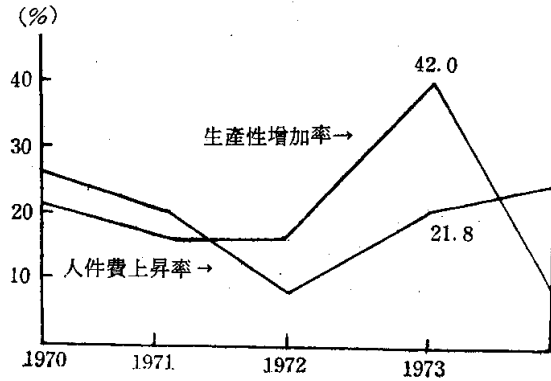
용하는 巨大한 資本을 필요로 하는 企業에 있어서 이 比率은 높다. 우리나라 企業의 生産性關聯指數 가운데에서 資本集約度の 伸脹이 가장 두드러지게 높아진 것은, 成長産業이 주로 外國의 最新의 技術革新의 成果를 도입하면서 近代化를 위한 投資를 적극적으로 실시한 結果이며, 이로 말미암아 資本集約도와 동시에 生産性を 上昇시키어 前述한 賣出額規模의 飛躍의 伸脹을 달성하였던 것이라고 하겠다.

〈第 3 表〉 附加價值生産性과 人件費水準의 推移(製造業)
(從業員 1人當)

	1970	1971	1972	1973
生産性增加率	22.3	17.9	16.6	42.0
人件費上昇率	26.7	21.5	8.3	21.8

資料 : 한국은행, 기업경영분석, 1975, p. 46.

〈第 2 圖〉



資料 : 한국은행, 기업경영분석, 1975, p. 46.

이상과 같이 하여 과거 약 15년에 걸쳐서 우리나라 企業의 國際競爭力을 강화하려는 努力이 경주되어 왔고 그 成果가 數値上으로 나타나고는 있지만, 이것은 어디까지나 時系列的으로 보아 相對的으로 그렇게 解釋하는 것이고, 絶對的인 의미에서는 아직도 諸外國에 비하여 企業規模(특히 賣出題・總資産・從業員數)의 면에서 큰 格差가 있다는 것을 銘心하지 않으면 안된다.

2. 收益性的 現狀과 問題點

企業活動은 이것을 價値의 측면에서 보면, 資本의 계속적인 價値增殖活動이라 할 수 있다. 그러므로 企業의 收益性은 기본적으로 總資本利益率에 의해서 표시된다. 總資本利益率은 賣出額利益率과 總資本回轉率의 積에 의해서 구하여진다. 우리나라 企業의 收益資料에 의한 財務比率 즉 收益性關係比率은 〈第 4 表〉 및 〈第 5 表〉와 같다. 製造業의 1973年의 資本利益率 關係比率을 보면, 總資本純利益率은 7.90%의 低水準으로, 그것은 總資本 가운데 他人資本이 차지하는 比重이 크기 때문이고, 그외의 經營資本營業利益率과 自己資本純利益率은 각각 12.52%와 30.04%로서 높은 水準을 유지하고 있다. 資本利益率에 관계되는 諸比率이 최근 急上昇하고 있는 것은 賣出額利益率과 資本回轉率이 각기 上昇하여 影響을 미친 結果라고 하겠다.

〈第 4 表〉 우리나라 企業의 收益性 關係比率

(단위 : %)

業種別 年度別 關係比率	製 造 業			販 賣 業			서 어 비 스 業		
	1971	1972	1973	1971	1972	1973	1971	1972	1973
總資本純利益率	0.99	3.77	7.90	2.22	2.58	6.54	4.01	2.73	8.89
經營資本營業利益率	8.56	10.37	12.52	3.56	5.04	7.76	8.59	7.42	13.73
自己資本純利益率	4.50	16.73	30.04	8.87	7.49	17.63	13.03	7.20	19.91

資本金純利益率	6.06	21.54	42.97	12.83	11.17	27.42	14.69	8.44	26.73
賣出額總利益率	21.54	21.08	20.74	13.27	12.08	12.86	34.68	40.85	41.63
賣出額營業利益率	8.95	9.85	10.35	2.58	2.45	2.92	7.70	8.20	15.37
賣出額純利益率	1.18	3.94	7.49	1.76	1.35	2.66	3.81	3.26	10.58
總資本回轉率	0.84	0.96	1.05	1.26	1.91	2.46	1.05	0.84	0.84
經營資本回轉率	0.96	1.08	1.21	1.38	2.06	2.65	1.12	0.90	0.89
自己資本回轉率	3.83	4.24	4.01	5.05	5.54	6.62	3.42	2.21	1.88
固定資產回轉率	1.73	2.01	2.22	3.52	4.87	6.15	1.75	1.33	1.32

資料 ; 한국은행, 기업경영분석, 1974, p. 81, p. 447, p. 483.

〈第 5 表〉 收益性 關係比率의 國際比較

(단위 : %)

業種別 關係比率	韓 國			日 本			美 國
	製 造 業	販 賣 業	서 어 비 스 業	製 造 業	販 賣 業	서 어 비 스 業	
總資本純利益率	7.90	6.54	8.89	6.09	1.87	3.60	9.90
自己資本純利益率	30.04	17.63	19.91	29.80	33.83	11.65	—
資本金純利益率	42.97	27.42	26.73	70.35	97.37	20.46	—
總資本回轉率	1.05	2.46	0.84	0.96	2.56	0.56	1.33
固定資產回轉率	2.22	6.15	1.32	2.22	14.25	0.82	2.64
收 支 比 率	92.8	97.4	89.8	93.8	99.3	93.9	—

資料 ; 한국은행, 기업경영분석, 1974.

참고로 各國의 主要業種에 대하여 收益性 關係諸比率을 〈第 6 表〉에 표시하여 본다. 이 表에서 留意하여야 할 것은 外國의 諸比率은 1970年과 1971年의 것이고, 우리나라의 諸比率

〈第 6 表〉 收益性 諸比率

(단위 : %, 回)

業種別	國 別(對象業體數)	總資本利益率(%)		總資本回轉率(回)		賣出額利益率(%)	
		70年(73)	71年(74)	70年(73)	71年(74)	70年(73)	71年(74)
普通鋼	韓 國 (12)	(6.12)	(6.82)	(1.12)	(1.15)	(5.46)	(5.95)
	日 本 (3)	2.98	0.54	0.73	0.62	4.09	0.87
	美 國 (6)	2.70	2.63	0.81	0.82	3.33	3.22
	西 獨 (4)	3.89	1.18	1.54	1.37	2.52	0.86
	英 國 (2)	4.77	4.25	1.10	1.12	4.34	3.78
一般產業機械	韓 國 (10)	(7.65)	(5.49)	(1.22)	(1.03)	(6.25)	(5.31)
	日 本 (1)	3.84	2.25	0.75	0.57	5.12	3.95
	美 國 (7)	4.04	3.58	1.07	1.07	3.79	3.35
	西 獨 (2)	1.42	0.97	0.89	1.04	1.59	0.93
	英 國 (—)	—	—	—	—	—	—

綜合電氣機械	韓	國	(8)	(9.62)	(19.51)	(1.07)	(1.32)	(8.96)	(14.78)
	日	本	(3)	3.20	2.26	0.88	0.80	3.63	2.81
	美	國	(2)	5.03	6.61	1.45	1.41	3.46	4.70
	西	獨	(1)	4.27	1.86	1.28	1.30	3.33	1.42
	英	國	(1)	2.99	3.50	0.84	0.87	3.54	4.01
通信機械	韓	國	(28)	(11.00)	(8.22)	(1.32)	(1.39)	(8.34)	(5.92)
	日	本	(3)	6.96	4.52	0.87	0.77	8.00	5.91
	美	國	(4)	5.90	5.56	1.28	1.20	4.62	4.64
	西	獨	(1)	1.99	1.28	1.47	1.35	1.35	0.95
	英	國	(一)	—	—	—	—	—	—
自動車	韓	國	(4)	(6.54)	(11.53)	(0.91)	(1.12)	(7.18)	(10.31)
	日	本	(2)	8.69	7.84	1.44	1.50	6.02	5.21
	美	國	(3)	3.92	8.58	1.41	1.68	2.77	5.10
	西	獨	(2)	4.21	1.85	2.02	2.01	2.09	0.92
	英	國	(1)	0.31	2.36	1.35	1.50	0.23	1.57
綜合化學	韓	國	(28)	(9.58)	(4.13)	(0.61)	(0.61)	(15.82)	(6.79)
	日	本	(2)	2.87	2.11	0.75	0.70	3.83	3.02
	美	國	(7)	5.80	5.75	0.94	0.93	6.20	6.19
	西	獨	(3)	3.30	2.67	0.87	0.85	3.78	3.15
	英	國	(2)	5.38	5.13	0.79	0.76	6.83	6.79

註 1) 우리나라 企業의 數値는 納稅前 總資本利益率 및 賣出額利益率임.
 2) 外國企業의 數値는 納稅後 總資本利益率 및 賣出額利益率임.
 資料; 산업은행, 재무분석, 1975, pp. 320-332.
 日本通産省, 世界の企業の經營分析, 昭和 48年, pp. 104-170.

은 國內外의 經濟가 비교적 好況이었던 1973年이어서 諸比率의 增幅이 前年比 倍數로 증대된 時期인 점이며, 또한 註釋에서도 밝힌 바와 같이 外國의 諸比率는 納稅後의 것인데 대해서 우리나라의 것은 納稅前의 比率인 점이다. 이들 두 가지의 事情을 고려에 넣고 계산한다면 약 4분의 1로 縮少되는 結果로 될 것이다. 이와 같은 事情을 勘案한다면, 이 表에서

〈第 7 表〉 附加價值生産性的 變動要因

		1973	1974	增減率 (%)
附加價值生産額(千圓)		1,208	1,323	9.5
要因	勞動裝備率(千圓)	1,637	1,865	13.9
	設備投資效率 (%)	73.8	71.0	-3.8
分析	資本集約度(千圓)	4,294	5,147	19.9
	總資本投資效率 (%)	28.1	25.7	-8.5

註: 1) 附加價值生産額 = 勞動裝備率 × 設備投資效率
 2) 附加價值生産額 = 資本集約度 × 總資本投資效率

$$\left(\frac{\text{附加價值}}{\text{從業員數}} - \frac{\text{總資本}}{\text{從業員數}} \times \frac{\text{附加價值}}{\text{總資本}} \right)$$

資料; 한국은행, 기업경영분석, 1975, p. 46.

알 수 있는 것은 우리나라 企業의 總資本利益率은 諸外國에 비해서 그렇게 높은 것은 아니며, 오히려 그 原因의 주된 것은 資本回轉率이 低調한데 있음을 알 수 있다. 資本回轉率의 相對的 低調에 대해서는 기본적으로 우리나라 企業의 設備投資效率 또는 總資本投資效率의 低調에 기인한다고 보겠다. 이것을 뒷받침하는 數値는 <第7表>를 보면 이해할 수 있다. 즉 勞動生産性 또는 附加價值生産性(附加價值生産額/從業員數)은 勞動裝備率[(有形固定資産—建設假計定)/從業員數]과 設備投資效率[附加價值生産額/(有形固定資産—建設假計定)]을 곱하여 표시할 수 있는데, 年中 勞動生産性的 增加勢(42.0%, <第3表> 참조)가 前年에 비하여 현저히 둔화된 것은 위의 算式에 의하여 풀이해 보면, 勞動裝備率이 13.9%나 增加하였음에도 불구하고, 設備投資效率이 前年の 73.8%에서 71.0%로 3.8%나 下落한데 原因이 있

<第8表> 附加價值構成率推移

(단위: %)

業種別	國 別(對象業體數)	當期純利益		人 件 費		金 融 費 用		減價償却費	
		70年(73)	71年(74)	70年(73)	71年(74)	70年(73)	71年(74)	70年(73)	71年(74)
普通鋼	韓 國 (12)	(30.28)	(28.62)	(32.17)	(36.22)	(16.67)	(16.99)	(16.40)	(13.53)
	日 本 (3)	12.40	2.86	39.21	45.07	19.13	25.06	27.10	29.44
	美 國 (1)	4.91	5.24	74.96	74.32	2.21	2.54	9.88	9.84
一業 般機 産械	韓 國 (10)	(9.48)	(16.32)	(54.17)	(53.30)	(17.94)	(14.29)	(11.11)	(10.98)
	日 本 (1)	22.89	16.39	46.57	50.47	20.67	28.29	14.41	14.35
	美 國 (1)	12.54	11.02	61.95	65.90	3.29	2.78	8.68	8.56
綜合 氣機 電械	韓 國 (8)	(16.82)	(23.35)	(50.21)	(49.08)	(12.80)	(11.98)	(16.66)	(11.74)
	日 本 (3)	14.05	10.84	54.52	58.59	14.62	16.22	16.06	16.64
	美 國 (1)	6.58	9.16	76.81	74.96	2.06	1.87	4.68	5.28
通機 信械	韓 國 (28)	(24.10)	(22.78)	(49.02)	(48.35)	(12.26)	(11.39)	(11.36)	(11.00)
	日 本 (3)	20.56	15.61	47.10	53.13	10.07	12.51	13.05	15.49
自動 車	韓 國 (4)	(26.35)	(31.78)	(35.67)	(32.08)	(18.92)	(19.57)	(13.84)	(11.54)
	日 本 (2)	32.10	26.13	35.09	33.13	10.53	9.00	19.75	28.11
	美 國 (3)	6.39	11.22	66.44	58.92	1.23	1.00	15.15	12.41
	西 獨 (1)	6.55	5.20	68.86	69.63	1.60	1.59	12.87	16.49
綜合 化學	韓 國 (28)	(35.84)	(18.80)	(18.21)	(22.69)	(14.76)	(16.55)	(28.79)	(39.31)
	日 本 (2)	14.95	12.63	34.02	37.25	24.62	27.72	27.87	29.15
	美 國 (1)	14.99	15.46	52.69	51.80	0.60	0.64	15.67	16.13
	西 獨 (1)	7.86	9.18	57.59	56.50	7.61	8.40	20.35	22.75

註: 當期純利益

- 1) 韓國: 納稅前純利益
- 2) 外國: 納稅後純利益

資料: 산업은행, 제무분석, 1975, pp. 304-309.

日本通産省刊, 世界の企業の經營分析, 昭和 48, pp. 104-170.

다고 하겠다.

다음에 總資本利益率 특히 賣出額利益率에 밀접한 관련을 가지고 있는 附加價値의 構成比를 보면 <第8表>와 같다. 이 表는 主要業種에 대한 附加價値構成比의 推移를 표시한 것으로, 이에 의하여 알 수 있는 바와 같이, 우리나라 企業은 다른 나라의 企業에 비하여 人件費의 比率이 상대적으로 낮는데 비해서, 金融費用과 減價償却費의 比率이 매우 높게 나타나고 있다. 더구나 우리나라 企業의 경우, 이들 費用의 比率이 1970年에서 1974年까지의 5년에 걸쳐서 <第9表>와 같이 상당한 정도로 上昇하고 있는데, 이러한 現象은 高度成長을 이룩하기 위하여 大規模의 設備投資가 행하여졌기 때문이고, 더구나 이를 위한 所要資金을 借入金에 많이 의존하고 있는데 그 原因이 있다고 하겠다. 이 점은 歐美의 企業이 그 所要資金의 많은 부분을 自己資本 특히 支給費用이 발생하지 않는 留保利益에 의존하고 있는 것과 對照的이다.

<第9表> 製造業 附加價値의 構成推移 (단위 : %)

	순이익	인건비	금융비용	임차료및 조세공과	감 가 상각비	대손상각
1970	11.9	39.9	26.9	6.5	14.2	0.5
1971	4.6	41.2	30.7	7.2	15.8	0.5
1972	15.5	38.1	22.0	5.6	18.1	0.7
1973	28.1	32.8	13.2	4.8	20.5	0.6
1974	22.0	37.7	15.6	5.5	18.5	0.7

資料 ; 한국은행, 기업경영분석.

資本費用(金融費用과 減價償却費)의 내용을 보면, 먼저 金融費用은 歐美의 企業에서는 이 比率이 매우 낮는데 비해서, 우리나라 企業에서는 매우 높다. 金融費用의 比率이 높은 原因은 企業內의 要因으로서 自己資本比率 특히 留保利益의 比率이 매우 낮으며, 또한 企業外의 要因으로서 歐美에 비해서 우리나라의 金利水準이 높는데 그 要因이 있다고 하겠다.

다음에 減價償却費에 대해서는 우리나라 企業의 比率은 歐美의 경우에 비해서 월등히 높고 또한 계속해서 增大하는 추세에 있다. 이것은 高度成長의 뒷받침을 이룬 大規模의 設備投資에 기인하는 것이라고 보겠다.

이상 資本構成과 관련해서 우리나라 企業의 收益性에 대하여 보았는데, 資本回轉率과 設備生産性이 낮으며, 또한 自己資本比率 특히 留保利益의 比率이 낮다는 것을 지적할 수 있겠다.

3. 安全性的 現狀과 問題點

먼저 우리나라 企業의 財務安全性에 대하여 보기로 한다. 安全性을 평가하는데 있어 基本比率의 하나인 負債比率을 보면, 製造業의 경우 1971년에는 394.2%이던 것이 1972년에는 313.4%, 1973년에는 272.7%로 下落하여 負債依存度가 점차 輕減되는 傾向을 나타내고 있다. 流動負債比率과 固定負債比率에 있어서도 負債比率과 같은 趨勢로 下落하는 傾向이 있으며, 특히 流動負債比率이 固定負債比率보다 그 下落幅이 더 크게 나타나고 있는 것은 安全性과 流動性이라는 觀點에서 資金運用의 健全化의 실마리라고 評價할 수 있을 것이다.

〈第 10 表〉 安全性 關係比率

業種 年度	製 造 業			販 賣 業			서 어 비 스 業		
	1971	1972	1973	1971	1972	1973	1971	1972	1973
關係比率									
負債比率	394.2	313.4	272.7	289.4	190.5	174.3	199.3	131.2	132.2
流動負債比率	215.6	157.5	141.8	196.4	128.0	106.8	141.1	70.7	94.3
固定負債比率	178.5	155.9	130.9	93.0	62.5	67.4	58.2	60.6	37.9
固定比率	243.3	194.6	169.8	138.8	112.6	105.3	175.1	149.4	146.6
固定長期適合率	87.4	76.1	73.6	71.9	69.3	62.9	110.7	93.0	106.3

資料 ; 한국은행, 기업경영분석, 1974. p. 81, p. 447, p. 483.

長期資本의 固定資産에 대한 配分關係를 평가하는 固定比率을 보면, 製造業의 경우 1971년에는 243.3%, 1972년에는 194.6%, 1973년에는 169.8%로 下落하는 傾向으로 나타나 資本의 配分關係가 점차 健全化되고 있다.

우리나라 企業의 安全性關係比率을 美國과 日本의 企業과 비교하여 보면 〈第 11 表〉와 같다. 먼저 負債關係比率에 있어 우리나라의 企業은 日本의 製造業에 비하여 비교적 低水準으로 相對적으로 보아 自己資本의 充足하다고 하겠으나, 美國의 製造業에 비하면 負債依存도가 지나치게 높은 것으로 나타나고 있다. 즉 美國은 負債比率이 88.2%인데 비해서 우리나라

〈第 11 表〉 安全性關係比率의 國際比較

	韓 國			日 本			美 國
	製造業	販賣業	서어비스業	製造業	販賣業	서어비스業	製造業
負債比率	272.7	147.3	132.2	392.1	1,750.0	235.2	88.2
流動負債比率	141.8	106.8	94.3	294.3	1,474.1	105.4	46.2
固定比率	169.8	105.3	146.6	209.8	321.1	225.0	93.7
固定長期適合率	73.6	62.9	106.3	86.2	85.8	97.8	65.1
流動比率	134.2	154.0	88.5	112.8	103.6	103.6	203.9
當座比率	51.1	57.9	53.8	77.1	83.7	62.7	98.0

資料 ; 한국은행, 기업경영분석, 1974, pp. 520-523.

의 製造業은 272.7%로서 약 3배이상의 높은水準에 있으며, 流動負債比率과 固定負債比率에 있어서도 不健全한 것으로 나타나고 있다. 固定比率과 固定長期適合率에 있어서도 美國의 경우는 각각 93.7%와 65.1%로서 비교적 健全한 資本配分關係를 이루고 있으나, 우리나라의 製造業은 각각 169.8%와 73.6%로서 最低限의 安全性을 유지하고 있는데 지나지 않는다.

일반적으로 財務安全性이 不健全한 企業은 財務流動性에 있어서도 대체로 不良한 現狀으로 나타난다. 우리나라 企業의 流動性關係比率은 <第 12 表>에서 알 수 있는 바와 같이 安全性關係比率과 마찬가지로 대체로 不良한 狀態로 나타나고 있다. 製造業의 경우 1971년에는 108.1%이던 것이 1972년에는 128.2%, 1973년에는 134.2%로 다소 上昇되고는 있으나, 評價基準인 200%에는 아직도 미달하고 있다.

<第 12 表> 流動性關係比率

	製 造 業			販 賣 業			서 어 비 스 業		
	1971	1972	1973	1971	1972	1973	1971	1972	1973
流 動 比 率	108.1	128.2	134.2	124.1	135.1	154.0	86.3	113.5	88.5
當 座 比 率	45.7	54.3	51.1	53.7	58.1	57.9	35.0	62.1	53.8
賣 出 債 權 回 轉 率	7.3	8.6	12.0	12.3	13.7	18.1	9.3	6.4	6.8
製 品 回 轉 率	14.3	16.5	22.4	24.4	48.3	41.3	22.4	24.9	29.4
在 庫 資 產 回 轉 率	5.9	6.4	7.1	14.3	22.0	19.6	15.1	18.8	23.0

資料 : 한국은행, 기업경영분석, 1974, p. 81, p. 447, p. 483.

財務流動性을 評價하는 또 하나의 補完比率인 當座比率에 있어서도 우리나라 企業의 比率은 낮은水準을 면치 못하고 있다. 즉 製造業의 경우 1971년에는 45.7%, 1972년에는 54.3%, 1973년에는 51.1%로서 評價基準인 100%보다 낮은水準을 나타내고 있다. 財務流動性和 관계되는 다른 動態比率을 보면 製造業의 경우 賣出債權回轉率은 1971년에는 7.3%, 1972년에는 8.6%, 1973년에는 12.0이고, 製品回轉率은 1971년에는 14.3%, 1972년에는 16.5%, 1973년에는 22.4%이며, 그리고 在庫資產回轉率은 1971년에는 5.9%, 1972년에는 6.4%, 1973년에는 7.1%로서 이들 回轉率은 靜態比率에서 不健全하게 나타난 財務流動性을 다소 補完하고 있는 것으로 나타나고 있다.

한편 이들 流動性關係比率을 <第 11 表>에 의하여 美國과 日本의 製造業平均値와 비교하여 보면, 美國의 경우는 流動比率과 當座比率이 각각 203.9%와 98.0%인데 대하여, 우리나라는 134.2%와 51.1%로서 우리나라의水準이 지나치게 낮다는 것을 알 수 있다. 우리나라의 流動比率이 日本의 것보다는 높게 나타나 있으나, 現金支給能力을 직접적으로 반영하는

當座比率이 낮다는 것은 企業信用을 위태롭게 하는 要素라고 하겠다.

다음 企業의 財務安全性을 가름하는 比率로서 流動比率, 固定比率, 自己資本比率을 선정하여 特定業種에 대하여 각기의 比率를 國際比較하여 보면 <第 13 表>와 같다.

먼저 流動比率에 대해서는 앞서서도 言及한 바와 같이 經驗上 적어도 200%이하의 水準으로 下落하지 않는 것이 필요하다고 認識되고 있다. 歐美企業의 경우에는 이 原則에 適合한 것이 대부분인데 대해서, 우리나라는 日本보다는 약간 높으나, 거의 200%이하의 낮은 水準으로 歐美企業과는 대폭적인 差로 나타나고 있다.

다음 固定比率은 自己資本의 固定化의 정도를 나타내는 것이며, 100%以下이면 일반적으로 健全하다고 評價되고 있다. 歐美企業의 경우에는 例外가 있기는 하지만, 100%이하의 것이 대부분인데 대해서, 우리나라의 경우는 그 반대로 100%이상으로 上廻하고 있는 것이 많다. 이들 企業에 있어서는 自己資本만으로는 固定資產을 조달할 수 없고, 그 나머지의 不足分을 借入資本에 의해서 充당하고 있다는 것을 말한다.

그리고 自己資本比率에 있어서는 負債比率을 감안한다면 그 낮은 狀態를 알 수 있을 것이다. 우리나라 企業의 自己資本比率의 낮은 水準에 대해서는 큰 問題가 되고 있으므로 좀더 具體的으로 그 內容을 검토하여 보기로 한다.

<第 14 表>는 <第 13 表>의 企業에 대하여 그 資本構成의 維持를 項目別로 나타낸 것이다. 우리나라의 大企業은 成長期에 있어 그 所要資金의 대부분을 借入金에 의존하고 있으며, 또한 自己資本——특히 留保利益인 剩餘金——의 比率이 현저히 低下하고 있는 것을 歐美諸國과의 對比로써 명확히 알 수가 있다.

우리나라의 法人企業에 대하여 과거 4年間の 資本構成의 維持를 資金調達面에서 項目別로 보면 <第 15 表>와 같다. 이 表에 의해서도 他人資本(外部資金)의 증가, 自己資本 특히 留保利益의 低水準이 우리나라의 일반적인 傾向이라는 것을 알 수 있다. 즉 1970年代의 經濟成長과 이에 따른 投資需要의 擴大는 法人企業의 資金調達規模의 확대를 가지고 왔다. <第 15 表>에서와 같이 1970年의 法人企業의 資金調達規模가 4,641億원이던 것이 1971년에는 前年對比 28.1%가 증가한 5,946億원으로 증대하였으며, 1972년에는 24.8%가 증대한 7,421億원으로 확대하였다. 이에 더하여 1973년에는 法人企業의 投資活動이 더욱 活發하여져서 前年對比 64.0%가 증가한 1兆 2,169億원의 資金調달을 이룩하고 있다.

다음에 資金調달을 源泉別로 그 構成을 보면, 1970년에는 外部金融의 構成比率이 전체 調達資金의 81.6%이고, 留保利益과 減價償却額으로 형성되는 自己金融의 構成比는 18.4%에 不過하였다. 그러나 1971年, 1972年, 1973년에는 自己金融의 構成比가 각각 19.3%,

〈第13表〉安 全 性 比 率

(단위 : %)

業種別	國 別(對象業體數)	流 動 比 率		固 定 比 率		自 己 資 本 比 率	
		70年(73)	71年(74)	70年(73)	71年(74)	70年(73)	71年(74)
普通鋼	韓 國 (12)	(114.55)	(115.40)	(215.10)	(172.54)	(14.78)	(19.84)
	日 本 (3)	107.23	112.36	327.48	381.62	18.27	16.44
	美 國 (6)	176.88	171.52	124.71	127.00	55.74	55.82
一業 般機 產械	韓 國 (10)	(136.78)	(144.47)	(145.63)	(128.72)	(29.06)	(35.49)
	日 本 (1)	133.56	139.59	107.61	110.99	18.74	19.27
	美 國 (7)	207.71	216.03	77.38	75.44	52.51	53.57
	西 獨 (2)	202.65	207.25	94.00	121.22	23.65	19.42
機 械 綜 合 電 氣	韓 國 (8)	(132.70)	(152.15)	(128.73)	(92.83)	(26.41)	(31.51)
	日 本 (3)	129.24	129.21	110.76	112.47	23.51	22.59
	美 國 (2)	141.85	149.07	88.18	88.12	43.25	44.91
	英 國 (1)	173.11	185.10	88.35	81.62	44.68	47.36
	西 獨 (1)	381.41	398.47	83.49	82.26	34.64	33.75
通 信 機 械	韓 國 (28)	(145.19)	(131.84)	(101.26)	(116.90)	(32.40)	(29.06)
	日 本 (3)	149.00	161.25	108.01	112.02	28.56	29.63
	美 國 (4)	206.10	195.56	97.57	98.41	48.50	48.00
	네델란드 (1)	182.19	199.68	106.62	105.29	37.05	35.56
自 動 車	韓 國 (4)	(188.07)	(179.28)	(102.56)	(102.80)	(33.54)	(30.41)
	日 本 (2)	117.76	120.73	126.34	115.12	36.33	39.23
	美 國 (3)	158.56	160.09	87.74	83.81	61.11	55.60
	西 獨 (2)	157.79	131.67	126.74	150.27	41.04	36.75
綜 合 化 學	韓 國 (28)	(214.15)	(168.50)	(154.49)	(169.64)	(36.39)	(29.47)
	日 本 (2)	127.15	123.00	257.27	298.50	19.87	18.19
	美 國 (7)	220.65	235.28	104.09	103.27	57.28	57.12
	英 國 (2)	209.46	217.30	107.92	111.93	53.40	50.06
	西 獨 (3)	235.60	249.67	140.43	147.07	43.57	42.79

資料 ; 産業銀行, 財務分析, 1975, pp. 312-317.

日本通産省, 世界の企業の經營分析, 昭和 48年, pp. 104-170.

26.9%, 27.6%로 증대하고 있다. 이와 같이 自己金融이 증대한 것은 景氣好況에 따른 企業利益의 증대와 固定設備投資의 확대에 따른 減價償却費의 增大에 起因한 것이라 하겠다. 그러나 우리나라의 自己金融이 차지하는 比率은 先進諸國의 그것과 비교하면 우리나라의 自己金融의 構成比率은 매우 낮은 水準에 머무르고 있다. 즉 1972年의 外國의 自己金融 構成比를 보면, 美國은 55.9%, 日本은 34.5%, 西獨은 58.1%를 각각 차지하고 있다(韓國銀行, 調査月報, 1974-4, p. 8). 이상의 數値를 통하여 우리나라 企業의 財務構成이 건전하지 못한 原因은 自己金融의 構成比率이 매우 낮다는데 起因하는 것이라 評價할 수 있다.

〈第14表〉 資本構成の推移

(단위: %)

業種別	國別(對象業種數)	他人資本		(借入金)		自己資本		(資本金)		剩餘金	
		'70 (73)	'71 (74)	'70 (73)	'71 (74)	'70 (73)	'71 (74)	'70 (73)	'71 (74)	'70 (73)	'71 (74)
普通鋼	韓國 (12)	(85.23)	(80.17)	(39.17)	(41.22)	(14.77)	(19.83)	(9.15)	(11.31)	(5.62)	(8.52)
	日本 (3)	81.73	83.56	47.19	52.43	18.27	16.44	11.55	10.76	6.72	5.68
	美國 (6)	44.26	44.18	22.63	22.99	55.74	55.82	16.61	16.45	39.13	39.37
一業 般機械 産機	韓國 (10)	(70.95)	(64.51)	(34.73)	(37.01)	(29.05)	(35.49)	(27.45)	(28.84)	(1.60)	(6.65)
	日本 (1)	81.26	80.73	40.30	37.43	18.74	19.27	6.33	6.18	12.40	13.09
	美國 (7)	47.49	46.43	31.34	31.69	52.51	53.57	14.60	14.57	37.80	38.92
綜氣 合機 電械	韓國 (8)	(73.58)	(68.47)	(31.80)	(29.67)	(26.42)	(31.53)	(29.93)	(33.34)	(Δ 3.51)	(Δ 1.81)
	日本 (3)	76.49	77.41	34.56	40.01	23.51	22.59	12.33	11.59	11.18	11.00
	美國 (2)	56.75	55.09	19.39	19.18	43.25	44.91	7.84	7.34	34.45	26.58
通信機械	韓國 (28)	(67.59)	(70.95)	(35.14)	(29.35)	(32.41)	(29.05)	(20.61)	(16.31)	(11.80)	(12.74)
	日本 (3)	71.44	70.37	39.74	44.98	28.56	29.63	12.75	12.26	15.81	17.37
	美國 (4)	51.50	52.00	30.68	29.97	48.50	48.00	12.24	13.24	35.66	34.22
	네덜란드 (1)	62.95	64.44	32.41	32.65	37.05	35.56	6.36	5.84	26.77	25.78
自動車	韓國 (4)	(66.48)	(69.60)	(43.20)	(43.68)	(33.52)	(30.40)	(26.82)	(20.01)	(6.70)	(10.39)
	日本 (2)	63.67	60.77	31.78	27.52	36.33	39.23	6.39	6.04	29.94	33.19
	美國 (3)	38.89	44.40	8.58	9.32	61.11	55.60	4.65	3.98	55.83	51.20
	西獨 (2)	58.96	63.25	12.34	14.91	41.04	36.75	14.87	13.78	23.64	22.87
綜合化學	韓國 (28)	(63.61)	(70.54)	(46.87)	(55.50)	(36.39)	(29.46)	(23.14)	(18.10)	(13.25)	(11.36)
	日本 (2)	80.13	81.81	50.08	53.85	19.87	18.19	12.86	11.29	7.01	6.90
	美國 (7)	42.72	42.88	25.18	25.79	57.28	57.12	10.03	10.07	46.30	45.95

註 1) 借入金=短期借入金+長期借入金+社債

2) 韓國比率은 1973, 1974年の大企業比率임

3) 外國比率은 1970, 1971年比率임

資料; 산업은행, 제1분식, 1975, pp. 252-265.

日本通産省, 世界の企業の經營分析, 昭和 48年, pp. 254-369.

다음 法人企業의 資本調達 가운데 外部金融의 源泉別 構成을 <第 15 表>에 의해서 보면 다음과 같다. 즉 1970년에는 總外部資金調達額 3,789億원 가운데 間接金融構成比는 36.7%, 直接金融構成比는 28.5% 그리고 對外債務構成比는 34.8%로 구성되고 있다. 특히 金融機關借入과 政府金融을 주축으로 하는 間接金融은 1971년에는 45.3%, 1972년에는 47.6%, 1973년에는 50.9%로 그 比重이 크다.

이에 대해서 株式 및 社債發行에 의한 直接金融은 1970년에는 28.5%, 1971년에는 28.1%, 1972년에는 36.4% 그리고 1973년에는 28.8%의 低水準에 있다.

外部金融에 의한 資本調達の 構成內容을 諸外國의 그것과 비교하여 보면 <第 16 表>와 같다. 이 表에 의하면 우리나라 法人企業의 總資本調達額 가운데 外部金融의 構成比率는 높은 水準에 있으나, 外部資本調達額의 源泉別 構成은 諸外國의 그것과 比較하여 큰 差異는 없다.

企業의 安定性を 判斷하는 경우의 比率로서 流動比率, 固定比率, 自己資本比率를 선택하여 간단히 檢討하였는데, 이외에도 固定長期適合率도 安定性指標의 하나로 이해되고 있다

<第 15 表> 法人企業의 資金調達

(단위 : 10億원)

區 分	1970		1971		1973		1973	
	金額	構成比 (%)	金額	構成比 (%)	金額	構成比 (%)	金額	構成비 (%)
自 己 金 融	85.2	18.4	114.9	19.3	199.3	26.9	335.4	27.6
內 部 留 保	20.3	4.4	36.9	6.2	72.4	9.8	163.2	13.4
資 本 減 耗 充 當	64.9	14.0	78.0	13.1	126.9	17.1	172.2	14.2
外 部 資 金	378.9	81.6	479.7	80.7	542.8	73.1	881.5	72.4
合 計	464.1	100.0	594.6	100.0	742.1	100.0	1,216.9	100.0
外 部 資 金	378.9	100.0	479.7	100.0	542.8	100.0	881.5	100.0
間 接 金 融	139.1	36.7	216.8	45.3	258.2	47.6	448.2	50.9
金 融 機 關 借 入	129.7	34.2	164.5	34.4	260.0	47.9	446.4	50.7
銀 行	113.1	29.8	120.2	25.1	167.4	30.9	301.6	34.2
非 銀 行	16.6	4.4	44.4	9.3	92.6	17.0	144.8	16.5
政 府 金 融	9.4	2.5	52.3	10.9	-1.8	-0.3	1.8	0.2
直 接 金 融	108.0	28.5	135.0	28.1	197.8	36.4	255.0	28.9
證 券 發 行	82.7	21.8	110.2	23.0	222.5	41.0	254.6	28.8
社 債 借 入	25.3	6.7	24.8	5.1	-24.7	-4.6	0.4	0.1
對 外 債 務	131.8	34.8	127.8	26.6	86.8	16.0	178.3	20.2

(註) 1) 企業信用, 假受金, 未給支金 등 그의 負債는 除外됨.

2) 證券發行에는 出資金이 包含됨.

資料: 한국은행, 경제통계연보, 1971, 1972, 1973, 1974 및 한국은행 조사제 2부, 1974 資金循環分析(統計分析資料 No. 55), 1975, p. 25.

〈第16表〉 法人企業의 外部資金調達 國際比較

(단위 : %)

國別 年度別 源泉別	韓 國			日 本	美 國	西 獨
	1971	1972	1973	1972	1972	1972
金融機關借入	34.4	42.7	50.6	63.2	59.6	73.9
證券發行	23.0	45.2	29.0	6.1	28.3	9.4
外資借入	26.6	17.6	20.2	28.9	17.9	16.7
其他借入	16.0	-5.5	0.2	1.8	-5.8	-
合 計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

資料 ; 한국은행, 조사월보, 1974-4, p. 8.

므로 이에 대하여서도 檢討하여 본다. 〈第17表〉는 各國의 主要業種에 속하는 代表的 企業에 대하여 固定長期適合率을 나타낸 것이다. 固定長期適合率은 일반적으로 100%以下인 것이 바람직스럽다고 하는데, 우리나라의 企業은 모두 100以下이다. 다만 同業種의 他國企業

〈第17表〉 固定長期適合率

(단위 : %)

業種別	國 別(對象業體數)	70年	71年	業種別	國 別(對象業體數)	70年	71年
		(73年)	(74年)			(73年)	(74年)
普通鋼	韓 國 (12)	(62.03)	(45.35)	通信機械	韓 國 (28)	(92.10)	(73.05)
	日 本 (3)	94.92	93.05		日 本 (3)	57.46	56.60
	美 國 (6)	83.48	84.82		美 國 (4)	62.68	93.56
	西 獨 (4)	76.78	81.77		네델란드 (1)	59.14	54.52
一般機械	韓 國 (10)	(78.22)	(68.84)	自動車	韓 國 (4)	(86.66)	(35.83)
	日 本 (1)	50.01	48.88		日 本 (2)	84.69	82.56
	美 國 (7)	56.30	55.27		美 國 (3)	74.32	69.27
	西 獨 (2)	36.00	37.24		西 獨 (2)	74.66	83.48
機械 綜合電氣	韓 國 (8)	(63.50)	(54.10)	綜合化學	韓 國 (28)	(68.94)	(56.51)
	日 本 (3)	60.41	59.60		日 本 (2)	82.22	85.61
	美 國 (2)	63.20	62.30		美 國 (7)	72.51	71.06
	英 國 (1)	60.70	57.81		英 國 (2)	72.24	70.25
	西 獨 (1)	35.53	33.90		西 獨 (3)	73.23	73.88

註 1) 우리나라 業種比率은 산업은행, 재무분석, 1975, (73, 74年比率)

2) 外國比率은 日本通産省, 世界の企業の經營分析, 昭和 48年版(70, 71年 比率)

3) 우리나라 業種比率은 大企業의 比率임.

資 料 ; 산업은행, 재무분석, 1975, pp. 312-317.

日本通産省, 世界の企業の經營分析, 昭和 48年, pp. 104-170.

과 비교하면 일반적으로 差異가 있다는 것에 留意할 필요가 있을 것이다.

이상 우리나라 企業의 安全性에 관하여 國際比較를 중심으로 現狀과 問題點을 檢討하였다. 資本構成과의 관련하에서 우리나라 企業의 安全性의 問題를 보면 負債比率이 高水準인데 비하여, 自己資本 특히 留保利益의 比率이 低水準인 점이다. 우리나라 企業의 이러한

安全性의 低調는 國際經濟의 변동에 대한 適應力 특히 景氣變動에 의한 不況時의 抵抗力을 弱化시키는 점에서 問題가 되지 않을 수 없다.

4. 資本構成의 現狀과 問題點

우리나라 企業의 發展推移와 收益性 및 安全性의 現狀과 問題點을 資本構成과 관련시키면서 主要業種에 속하는 企業의 國際比較을 하였다. 이에 의하면 우리나라 企業의 規模와 收益性 및 安全性에 있어 그 伸脹 및 健全성이 향상되고 또한 國際競爭力이 강화되고 있기는 하지만 諸外國에 비해서 아직 차이가 있다는 것을 알 수 있다.

이곳에서는 對象範圍를 主要業種의 代表企業에서 一般企業으로 확대하여 우리나라 企業의 資本構成의 現狀과 問題點에 대하여 검토하여 보자.

〈第 18 表〉는 韓國·日本·美國의 企業에 대하여 資產 및 資本構成을 百分率로 표시한 것이다. 이에 의하면 企業資本의 運用面에서는 큰 差異가 없다고 하겠으나 調達資本의 構成面에서는 상당한 差異를 나타내고 있다. 즉 製造業의 自己資本의 構成比率는 우리나라 企業

〈第 18 表〉 資產 및 資本構成의 國際比較

(단위 : %)

區 分	業種別	韓 國			日 本			美 國
		製 造 業	販 賣 業	서어비스業	製 造 業	販 賣 業	서어비스業	製 造 業
流 動 資 產		51.0	60.1	30.8	57.1	82.5	32.6	50.2
當 座 資 產		19.5	22.6	21.8	39.0	66.6	19.7	24.1
在 庫 資 產		16.4	15.8	3.6	14.9	7.4	7.5	22.0
其 他		15.1	21.7	5.4	3.2	8.5	5.4	4.1
固 定 資 產		45.6	38.4	67.1	42.6	17.5	67.1	49.1
其 他		3.4	1.5	2.1	0.3	0.0	0.3	0.7
資 產 合 計		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
負 債		73.2	63.5	56.9	79.6	94.5	70.1	46.9
流 動 負 債		38.1	39.0	40.6	50.6	79.6	31.4	24.6
社 債		0.7	0.5	1.8	3.9	0.4	4.6	—
長 期 借 入 金		30.5	11.2	11.9	19.4	13.2	23.2	18.0
其 他		3.9	12.8	2.6	5.7	1.3	10.9	4.3
自 己 資 本		26.8	36.5	43.1	20.3	5.4	29.8	53.2
負 債·資 本 合 計		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

資料 ; 한국은행, 기업경영분석, 1974, pp. 516~519.

이 26.8%인데 대해서 美國의 그것은 53.2%를 접하고 있다.

우리나라 企業의 高度成長을 가능하게 한 設備投資의 急成長을 뒷받침한 旺盛한 資本需 要는 企業의 自己資本調達源泉이 미약하고 그나마 이를 動員하게 하는 證券市場制度가 未 備하여, 金融機關 및 外資와의 관련을 가지고 이것을 주로 借入金에 의존한 結果이다. 企

業의 豫定收益이 設備投資後에도 언제나 확보되어 安定的 成長이 지속된다면, 借入金에 의한 資本調達이 오히려 自己資本에 대해서도 有利하게 作用할 것이나, 內外的 政治·社會 및 經濟環境의 변동으로 投資効率が 低下하는 경우, 資本收益性이 利率보다 낮아지게 되어 借入金에 대한 依存도가 높은 것은 收益性和 安全性을 阻害하는 要因이 된다.

요컨대 우리나라의 企業은 資本構成面에서 負債比率이 높은 점과 自己資本比率 특히 留保利益比率이 낮은 점이 問題로 되고 있으며, 이것은 收益性 및 安全性의 면에서 國際競爭力이 弱화되는 큰 要因의 하나라고 할 수 있다. 그리고 <第 11 表>의 安全性 關係比率의 國際比較에서 이미 言及한 바와 같이 資產·資本相互間의 關係를 보면, 固定比率, 流動比率에 있어서도 美國企業과는 너무나 큰 差異가 있어 우리나라 企業의 現狀은 適正하다고 할 수 없다. 참고로 日本의 資本構成 특히 自己資本構成比率은 우리나라 企業의 그것보다 더 낮게 나타나고 있는으나, 他人資本에 대한 利率負擔率이 우리나라는 8.5%인데 대해서 日本의 경우는 7.9%이므로, 그 格差를 補償하기에 충분한 것이다(한국은행, 기업경영분석, 1974, p. 42).

三. 우리나라 企業資本構成의 改善策

지금까지 우리나라에 있어 企業資本構成의 現狀과 問題點을 國際比較를 중심으로 하여 檢討하였다. 이곳에서는 企業資本構成에 있어서의 問題點을 是正하기 위한 諸改善策을 項目別로 제시하여 본다.

(1) 自己金融의 增大

自己金融 즉 利益留保, 減價償却 및 諸準備金 등은 企業의 收益性이 높은 것을 前提條件으로 하는 것이지만, 이에 못지 않게 중요한 것은 企業 스스로가 自己金融의 充實을 기하도록 努力하는 것이다. 또한 이것을 積極적으로 促進시킬 수 있도록 政府의 施策도 支援을 하여야 할 것이다.

우리나라는 歷史적으로 보아 資產再評價가 충분하지 못하였으며, 現行의 資產再評價法도 再評價差額에 대하여 높은 資本課稅를 부과하고 있다. 이것은 利益留保의 充實을 弱化시키는 동시에 減價償却을 충분히 實施하지 못하였다는 結果로 된다. 물론 減價償却은 직접적으로 自己資本의 增大效果가 있는 것이 아니더라도, 간접적으로 借入資本에 대한 依存도를 그 정도로 減少시키고, 資本費用이 없는 점에서 매우 有效한 自己資本의 增大策이다. 그러므로 同稅率을 引下 調整함이 요청된다. 그리고 産業合理化指定産業과 重要産業에 대한 固

定資産의 減價償却은 40%~80%까지 割増償却할 수 있도록 되어 있었으나(經濟의 安定과 成長에 관한 緊急命令 第60條), 이것의 範圍를 확대하여 대폭적인 再評價를 實施하는 동시에 特別償却制度 및 諸準備金の 증대에 의하여 企業의 內部資金留保의 充實을 기하도록 하여야 할 것이다.

(2) 企業公開, 增資 및 株式의 時價發行에 의한 自己資本의 增大

우리나라는 證券市場의 未發達로 그 동안 企業은 直接金融에 의한 資本調達을 생각할 수가 없었고, 대부분이 間接金融中心의 資本調達方式에 크게 依存하여 온 것이 事實이다. 이에 더하여 稅制의 未備로 말미암아 일반적으로 自己資本 혹은 株式資本에 의한 것보다도 借入金에 의한 것이 資本費用이 低廉하였던 관계로 企業公開에 의한 資本調達 및 株式會社制度의 선택에 의한 公衆으로부터의 資本調達が 널리 普及되지 못하였었다.

그러므로 負債比率의 지나친 高水準을 是正하기 위해서는 企業公開 및 增資에 의해서 自己資本을 充實히 하도록 하여야 하겠다. 그러나 이로 말미암아 企業利益의 利子로서의 社外流出 대신에 配當으로서의 社外流出이 지나치게 많아지면 自己資本의 增大効果는 '크게 나타나지 않을 것이다. 企業의 處分可能利益의 많은 部分이 社内留保되도록 法的 措置(예로서 資本充實化를 위해서 一定期間에 增資된 資本金의 一定比率 該當額에 대해서는 法人稅의 輕減措置)로써 優待를 하여 增資에 의한 自己資本比率를 높이도록 할 필요가 있다.

그리고 名目的인 公開企業이 아니고 實質的인 公開企業이 前提條件이 되는 것인데, 이와 같은 基礎가 되던 長期的인 觀點에서의 自己資本의 充實化, 특히 剩餘金の 充實이라는 見地에서 株式의 時價發行은 바람직한 것이므로 그 具體的인 促進을 위한 檢討가 행하여져야 할 것이다.

(3) 金利水準의 再檢討와 資本調達市場의 改善

우리나라의 金利水準은 일반적으로 先進諸國에 비하여 높기 때문에 企業의 利子負擔率은 상대적으로 過重하게 되며, 그 過重하게 된 程度만큼 企業의 內部留保에 대한 潛在力이 弱화되지 않을 수 없을 것이다. 現今 金利水準의 引下로 證券市場(社債 및 株式市場)의 展望이 상당한 정도로 밝아지고 있는데, 이 幅을 좀더 크게 함으로써 企業의 直接金融의 源泉인 證券市場을 발달시키는 동시에 企業自體의 體質改善에 의한 國際競爭力強化에 이바지하도록 金利水準을 再檢討할 필요가 있다.

(4) 設備投資效率의 提高

企業資本의 效率化를 위해서 특히 巨額을 요하는 固定資産에 대한 投資效率을 높이기 위해서는 企業利益指向的인 意識을 強化하며 企業經營者의 責任意識下에서 設備投資管理를

하도록 한다.

近來 政府에서는 遊休固定資産 및 非業務用 固定資産의 賣却促進 그리고 非業務用 固定資産의 取得制限 등의 措置로 많은 成果를 보고 있기는 하나, 아직도 우리나라 企業에서는 企業投資資本의 效率을 무시한 인플레이션利得을 노리는 傾向이 있어 非業務用投資가 盛行되는 점이 많으므로 再檢討가 있어야 할 것이다.

(5) 經營者の 自己責任意識과 經營陣의 共同責任

이상의 問題點과 改善策도 중요하겠으나, 무엇보다 중요한 것은 企業經營의 責任者의 自己責任에 대한 올바른 認識이며, 企業體質의 改善 특히 國際競爭力을 強化하기 위해서는 資本構成의 改善이 필요하다는 것을 認識하여야 한다. 과거 우리나라 企業의 所有經營者나 雇傭經營者가 다분히 企業資金을 自己名義 혹은 他人名義에 의해서 社外로 流出하는 경우가 있었고, 非業務用投資를 함으로써 企業自體의 資本構成이 極惡狀態에까지 직면한 경우가 있었다. 이와 같은 惡例가 다시는 나타나지 않도록 하기 위해서는 公信力있고 統一的인 監査를 할 수 있는 制度가 確立될 필요가 있을 것이다.

四. 結 論

우리나라의 經濟는 과거 약 15年동안에 있어 놀랄만한 成長率을 가지고 특히 量的으로 高度成長을 이룩하였다. 이에 따라 그 主役을 擔當하였던 企業 특히 輸出産業에 있어서의 企業成長은 1970年 前後를 통해서 刮目할만한 것이었다. 이에 의해서 開放體制下에 있어 필수적 요건이라 할 수 있는 企業의 競爭力을 과거 어느 때보다도 強化할 수 있는 契機를 마련하였던 것이다. 그러나 이것은 그것을 內面的이고 質的인 面에서 檢討하여 보면, 어디까지나 時系列的으로 본 相對的으로 그와 같이 解釋할 수 있는 것이고, 絕對的인 意味에서는 아직도 諸先進國에 비하여 企業規模(특히 賣出額·總資産·從業員數 등)의 面에서 큰 格差가 있다는 것이다.

다음 企業의 收益性 및 安定性을 보더라도 우리나라 企業은 과거보다는 向上되었지만 諸先進國과 비교하면 많은 差異가 있다. 收益性的 低調의 原因은 주로 資本回轉率의 低調에 있으며, 이것은 우리나라 企業의 設備投資效率 또는 總資本投資效率의 低調에 기인하고 있다. 그리고 安全性的 不健全은 負債比率이 高水準인데 대해서 自己資本 특히 留保利益의 水準이 낮은데 있다 하겠다. 이와 같은 우리나라 企業의 資本收益性 및 財務安全性的 低調 및 不健全은 開放體制下에서의 國際經濟變動에 대한 適應力 즉 國際競爭力의 弱화를 초래

하는 것이며, 이것을 培養하고 強化하기 위해서는 企業體質의 改善 및 強化에 노력하지 않으면 아니된다.

이와 같은 관점에서 우리나라 企業의 資本構成의 現狀과 問題點을 검토하여 보니, 資產內容은 규모면에서는 물론 큰 格差가 있겠으나, 그 構成에 있어서는 諸先進國의 企業과 비교적 그 정도가 類似하다고 할 수 있다. 그러나 資產・資本相互間的 均衡關係 특히 資本構成에 있어서는 너무나 큰 差異가 있다. 이것은 負債比率이 너무 높은 점과 自己資本比率 특히 留保利益比率이 낮은 것이 主要原因이고 問題點임을 알 수 있었고 또한 이것은 收益性 및 安全性的의 면에서 國際競爭力을 弱化시키는 큰 要因의 하나라고 할 수 있는 것이다.

이와 같은 問題點을 補完하고 改善하기 위한 諸方策은 원천적으로 우리나라 經濟社會制度가 지니고 있는 慣行과 관련시켜서 검토되어야 하겠으나, 基本的으로는 企業의 自主的 努力에 의해서 收益性 및 安全性的의 向上・維持를 도모하는 동시에 自己資本의 增大를 적극적으로 促進하여야 할 것이다.