

정책금융기관의 신용평가 현황 비교를 통한 개선방안 연구

박국근*

호서대학교 벤처대학원 박사과정

남기정**

건국대학교 신산업융합학과 박사과정

하규수***

호서대학교 벤처대학원 교수

국 문 요 약

기업신용평가(ICR : Issuer Credit Rating)는 기업의 금융상 채무에 대한 전반적인 적기 상환능력, 즉 채무불이행의 가능성을 평가한 것으로 오로지 금융상 채무에 대한 전반적인 채무상환능력을 평가한다. 최근에는 신용평가 등급이 금융시장과의 효과적인 의사소통 수단으로 인식되고 기업 IR 및 홍보차원과 기업 간 물품공급과 납품을 위한 업체 선정시 신용등급이 적극적으로 다양하게 활용되고 있다. 이러한 기업신용평가는 최근 경제환경의 급속한 변화에 대응하여 기관별로 평가시스템을 자주 개선하고 있다.

본 연구에서는 정책금융기관 별로 변화된 평가시스템에 대한 평가지표나 구조, 평가시스템을 비교 분석해 그 차이점과 공통점 그리고 경제환경 변화에 따라 변화된 주요지표를 파악해 보고 미래의 신용평가시스템의 변화와 개선방안에 대해 생각하였다.

기관별 비교에서 평가시스템의 차이점은 신보는 신용평가(부실률 기반)와 미래성장성평가(성장성 기반)를 실시하여 보증심사등급(보증의사결정 등급)을 산출하고, 기술자산평가등급은 신용평가등급을 조정(최대 ± 2 등급)하는 보조적 수단으로 활용하고 있으며, 기보는 기술평가(성장성 및 부실률 기반)와 리스크관리용 리스크평가(신보의 신용평가에 해당)로 평가체계를 이원화하여 운영하고,

평가모형은 신보는 객관성을 확보한 정량평가 위주, 기보는 공신력을 확보한 정성평가 위주의 주관적인 평가를 실시하고 있어 어떤 형태의 평가시스템이 더 좋은 평가방법 인지는 알 수 없지만, 기관별 부실율을 보면 다소 참고가 될 수도 있으나, 이것이 전적인 평가의 문제라 보기도 어렵다. 특히 신보는 창업기업 기준이 창업후 7년까지로 확대됨에 따른 창업 3단계 평가제도와 기업의 성장 단계에 맞춘 성장단계별 평가기준 세분화는 기업환경을 잘 반영한 변화라 볼 수 있다. 그리고 향후 평가시스템은 경제환경의 변화 속도를 어떻게 잘 반영 할 수 있는지에 대한 연구로 방향이 전개될 것으로 보인다.

1. 서론

우리나라의 신용평가제도는 오랜 역사를 가진 미국 등 선진국과 비교해볼 때 역사가 짧고, 신용평가와 신용분석은 시장에서 절차상의 기능에 지나지 않았다. 그러나 1990년대 이후 자본시장개방, WTO체제출범, OECD가입 등에 따라 신용평가의 중요성에 대하여 정부, 기업, 정책금융기관, 이해관계자, 국민에 이르기까지 공감대가 형성되었다(박현식, 2013).

기업신용평가(ICR : Issuer Credit Rating)는 기업의 금융상 채무에 대한 전반적인 적기 상환능력, 즉 채무불이행의 가

능성을 평가한 것으로 오로지 금융상 채무에 대한 전반적인 채무상환능력을 평가한다.

최근에는 신용평가 등급이 금융시장과의 효과적인 의사소통 수단으로 인식되고 기업 IR 및 홍보차원과 기업 간 물품공급과 납품을 위한 업체 선정시 신용등급이 적극적으로 다양하게 활용되고 있다. 이러한 기업신용평가는 최근 경제환경의 급속한 변화에 대응하여 기관별로 평가시스템을 개선하고 있다.

정책금융기관의 경우, 정책자금 회수의 안정성보다는 기술성과 사업성 있는 중소기업에 자금지원이라는 본래의 정책 목적에 충실하기 위해 중소기업에 대한 신용평가를

* 주저자, pkkshinbo@naver.com

** 공동저자, namg3014@daum.net

*** 교신저자, ksh@hoseo.edu

기술성과 사업성 위주의 비재무평가 비중을 확대하고 있지만, 기업에 대한 정량화된 평가는 주로 재무평가를 통해 이루어지고 있으며, 초기기업 또는 기술혁신형기업의 경우 재무등급의 산출이 불가능하거나 낮게 산출되기 때문에 기술성과 미래 사업성 위주의 비재무평가를 통해 정보의 비대칭성을 축소하는 동시에 정책자금 지원을 위한 판단 기준으로 사용하고 있다.

본 연구에서는 정책금융기관 별로 변화된 평가시스템에 대한 평가지표나 구조, 평가시스템을 비교 분석해 그 차이점과 공통점 그리고 경제환경 변화에 따라 변화된 주요지표를 파악해 보고, 평가시스템의 변화추세와 경제환경 변화를 분석하여 미래의 신용평가시스템을 예측해 보고 시스템의 개선방안을 찾아보고자 한다.

II. 신용평가의 현황 및 선행연구

2.1. 신용평가의 개념

기업신용평가(ICR)는 기업의 금융상 채무에 대한 전반적인 적기 상환능력, 즉 채무불이행의 가능성을 평가한 것이다. 기업신용평가에 있어서 개별채무에 대한 보증, 담보, 변제의 우선순위 등 개별채무의 어떠한 특성도 고려하지 않으며, 오로지 금융상 채무에 대한 전반적인 채무상환능력을 평가한다. 이러한 기업신용평가는 회사채, 기업어음 등 발행자의 특정 채권에 대한 신용등급 결정의 출발점 역할을 한다.

신용평가는 투자자보호를 위하여, 특정 유가증권을 발행하는 기업 등에 대하여 약정기한 내에 원리금을 상환할 수 있는가를 종합적으로 평가하여 일정등급을 부여하고 이를 공시하는 것"을 의미한다(원상희·전봉걸, 2013). 즉 기업 신용등급은 기업의 부도 가능성을 평가하여 기업 신용위험의 상대적인 수준을 서열화하여 위험 수준이 유사한 기업들을 동일한 등급으로 계량화한 지표라 할 수 있다(이주희 외, 2018).

기업신용평가는 Horrigan(1966)이 기업 채권 평가를 위해 부채비율, 자기자본회전률, 매출액영업이익률, 총자산 및 운전자본비율 등 5가지 재무비율을 이용한 모형을 제시하면서 시작되었다. 기업신용평가모형은 통계모형의 일종으로 재무제표 등 정량적인 정보를 이용한 계량모형(재무모형, Financial Model) 과 정성적인 정보를 이용한 비계량모형(비재무모형, Non-Financial Model)으로 이루어져 있다(하정철·김수진, 2015).

2.2. 신용평가의 활용

신용평가등급은 유가증권 발행시장에서 채권의 발행조건 결정기준, 투자 의사 결정을 위한 참고 자료로 활용되며, 발행기업의 신용도에 관한 정보를 투자자에게 전달하는 기능을 하고 있다. 또한 유통시장에서 신용도에 따른 금리차등의 정보를 제공함으로써 채권시장의 가격조정의 기능을 하고 있다. 기업의 투명성과 기업 가치와의 관계에 대한 연구결과를 보면 신용등급의 공시는 해당 기업의 투명성을 제고할 뿐만 아니라, 투명성의 제고는 기업가치의 제고에 기여하고 있는 것으로 나타나고 있다.

최근에는 신용등급이 금융시장과의 효과적인 의사소통 수단으로 인식되고 기업 IR 및 홍보차원과 기업 간 물품공급과 납품을 위한 업체 선정시 신용등급이 적극적이고 다양하게 활용되는 추세다.

각 금융기관은 자체적으로 기업 신용평가시스템 (Credit Rating System)을 운영하고 있으며, 내부 기업신용평가시스템은 해당 금융기관의 차주(거래 기업)를 대상으로, 재무제표, 사업현황 및 기타 내부 거래 정보 등을 반영하여 기업의 신용위험을 측정하고 산출된 신용등급을 기업여신업무 전반에 활용하게 된다(이주희 외, 2018).

기업신용평가는 생산경제의 주체인 기업에서 이루어지는 다양한 업무와 관련하여 그 내용을 보다 정확하고 효과적으로 평가하는 목적으로 이루어진다. 따라서 기업신용평가는 기업의 경영내용에 대한 정확한 현황과 미래전망 등을 담고 있어야 하며, 신용평가 정보이용자의 의사결정에 필요한 다양한 평가정보를 제공할 수 있어야 한다(김일환, 2005).

2.3. 외국의 신용평가 현황

2.3.1. 미국의 신용평가 현황

미국 신용정보산업의 특징은 20세기 초부터 시작된 신용평가 시장이 특히 발달해 있는 것이며, 1930년대 경제대공황을 거치면서 채권발행액의 30% 이상이 부도가 나는 상황에서 신용등급의 신뢰성을 입증한 Moody's와 S&P가 과점체제를 형성하기 시작했다. 이후 미국의 신용평가 시장은 1970년대 금리가 크게 상승하고 금리변동 위험프리미엄이 늘어나면서 본격적으로 성장했고 1980년대와 1990년대는 미국 정크본드 시장의 발달과 본격적인 세계시장 진출 등으로 시장규모가 급속히 커졌다.

S&P 등 세계적인 신용평가기관이 현재와 같이 급성장하게 된 것은 1970년대 이후 장단기 회사채 신용평가와 발행자로부터의 수수료 수입에 의존하게 된 때부터이며, 미

국의 증권관리위원회(SEC)는 직접자금조달시장의 건전한 육성 등을 위해 1973년 신용평가 의무규정, 1975년 공인신용평가회사(NRSRO) 지정제도를 도입하여 신용평가기관을 적극 육성하는 정책을 추진하였다.

2.3.2. 일본의 신용평가 현황

일본의 신용평가시장은 1980년대 이후 정부 주도로 도입되었으며 주요 신용평가기관으로는 일본격부연구소(JCR: Japan Crediting Rating Agency), 일본공사채연구소(JBRI: Japan Bond Research Institute), 일본인베스터즈서비스(JIS: Japan Investors Service)가 있다.

일본은 정부주도형이라 대장성에서 신용평가기관을 지정하며 신용등급 활용 규정을 마련하고 있다. 일본의 신용평가시장은 미국계 양대산맥인 Moody's와 S&P의 강력한 도전과 시장침투에 직면하고 있기는 하나 일본정부의 미국계 신용평가기관에 대한 견제심리와 자국 신용평가기관 육성 의지가 워낙 강해 아직 일본의 신용평가시장은 JCR 등 일본 내 평가기관의 시장점유율이 높은 편이다.

2.4. 선행연구

신용평가와 관련하여 과거 연구에서는 평가 예측 모형에 관한 연구와 별도로 모형에 사용되는 변수 즉, 정보 유형에 관하여 많은 논의가 진행되어 왔다. 특히 기업의 부실화에 영향을 주는 거시경제변수에 대한 다수의 연구에서 밀접한 연관성이 있음을 제시하고 있다. 일반적으로 중소기업이 대기업보다 신용도가 낮고 외부환경에 민감하게 변동하는 특징이 있기 때문에 중소기업을 위주로 한 연구가 이루어지고 있다(장영민·변재권, 2010).

박현식(2013)의 연구는 정책금융기관의 신용평가 현황을 비교·분석하여 중소기업의 신용을 평가할 때 비재무정보를 적극적으로 활용해야 하며, 비재무정보가 재무정보의 보완적인 역할에서 그치지 않고 중추적인 역할을 할 수 있도록 해 발전시켜야 한다고 주장하였다.

이규민(2017)의 연구는 현재의 빠른 기술 및 시장 변화를 유연하게 수용할 수 있는 기술 평가 방법이 반드시 필요하며, 하이테크(High-Tech)부문 뿐만 아니라 하이터치(High-Touch)부문도 기술력으로 인정하고, 그 평가방법에 대한 연구가 필요하다고 주장하였다.

III. 정책금융기관의 신용평가 현황

3.1. 중소기업진흥공단의 신용평가 현황

중소기업진흥공단의 자금 지원 목표는 국내외 환경변화에 따라 변화하였지만 기본적으로 정부의 특수 정책목적에 부합하는 장기 설비 및 운전자금 위주로 중소기업에 대한 정책자금을 지원하고 있다. 또한 혁신형 중소기업에 대한 비중 확대가 중소기업진흥공단의 중소기업 신용평가 시 비재무평가 비중 확대를 간접적으로 반증할 수 있다. 중소기업진흥공단의 지난 몇 년간의 정책자금 운용상의 특징을 살펴보면, 정책자금을 자금구조별로 재설계하여 성장단계 별로 나누어 운용한다(성장단계가 낮은 단계에서 성숙기와 쇠퇴기로 구분). 혁신형 중소기업에 대한 정책자금 지원을 확대하기 위해 지원 비중을 확대 운영하고, 미래 사업성과 기술성에 기초한 기술금융의 지원은 재무요인 비중을 축소하고 비재무요인 비중을 확대하여 기술성과 미래 사업성 위주로 혁신형 중소기업에 대한 지원을 강화하고 있다(박현식, 2013).

중소기업진흥공단은 2003년부터 기업신용평가시 비재무평가 모형의 개발을 시작한 이후 모두 7차례에 걸쳐 비재무평가 모형의 개선을 위주로 한 기업평가시스템의 구축과 고도화 작업을 거쳐 기업신용평가모형을 업그레이드 하고 있다. 또한 창업초기기업 및 담보력이 취약한 중소기업 지원을 위해 재무성과 위주의 평가를 지양하고, 기술사업성 중심의 평가기준을 운영 2010년부터 기술성과 사업성 평가결과를 기본등급으로 하는 체제로 전면 개편하여 시행 중이며, 민간 금융기관의 재무건전성, 담보, 신용도 위주의 신용등급 체계와 달리 미래성장가능성 중심의 기업평가등급(13등급) 체계를 운영하고 있다.

3.2. 기술보증기금의 신용평가 현황

기술보증기금은 1989년 설립이후 벤처기업과 이노비즈기업 등 기술 혁신형 기업의 보증지원을 확대하고 위험관리를 강화하고 있다. 기업신용평가모형의 개선(2004년)과 기술평가모형의 구축(2005년), 기술 가치평가모형을 구축(2007년) 하였다. 기술보증기금은 정책금융기관의 정책목표에 부합하기 위해 2004년 8월부터는 일반보증을 중단하고 2005년 6월부터는 기술혁신형 기업 지원에 특화하고 있다.

기술보증기금은 1999년 기술평가를 위해 기술평가 보증제도를 도입한 이후 기업 환경과 기술 변화에 따른 기술평가모형을 개발한 이후 크게 3차에 걸쳐 모형을 개선하

였으며, 2009년 기술평가 등급운용을 개선하여 시행하고 있다.

기술보증기금은 기술평가 및 기술평가보증시 기술평가모형(KTRS: Kibo Technology Rating System)에 의해 기술평가 등급을 산출하고 있으며, 재무적 계량중심의 기업평가모형에 의한 기업평가등급을 자료로 활용하고 있다. 기술평가모형(KTRS)은 기업의 부도예측이 목적인 일반 신용평가시스템과 달리 재무평가를 생략하고 기술사업성 항목에 재무관련 지표를 포함하여 성장전망과 평가 대상기업의 사업화 가능성 등으로 기술등급과 위험등급을 산출하여 Matrix 결합을 통해 10개의 기술평가등급으로 분류하며, 기술평가지표는 33개의 기술평가항목 및 4개의 심사항목으로 구성된다. 기업평가모형은 재무, 계량비재무, 순수비재무 부문에 결합가중치를 적용하여 등급을 산출하고 필터링을 통해 등급을 조정하여 사용한다.

현재 기술보증의 평가방법은 객관성과 그 효용성을 담보하기 위하여 많은 평가지표를 활용하고, 각 평가지표의 중요도 선정을 위하여 다중 기준 평가 방법론(MCDM: Multi-criteria Decision Making) 중의 하나인 분석적 계층프로세스(AHP: Analytic Hierarchy Process)를 이용하고 있는데 전문가가 과거 경험과 전문지식에 의하여, 각 평가지표의 중요도인 가중치(weight)를 산출하고 있으며, 사업성 측면의 평가를 위하여 성공과 실패의 이변량(binary) 결과 도출을 위한 회귀모형(regression model)인 로짓함수(logistics function)를 활용하고 있다(이규민, 2017).

3.3. 신용보증재단의 신용평가 현황

소상공인을 대상으로 한 신용보증 대출이 점차 증가하면서 소상공인 신용평가의 신뢰성과 정확성에 대한 요구가 커지고 있으며, 신용보증재단 등 소상공인을 대상으로 신용보증을 수행하는 기관에서는 신용위험이 높은 소상공인을 선별하기 위하여 통계적인 기법을 이용한 신용평가모형을 자체적으로 구축하여 운용하고 있다(박주완 외, 2017).

일반적으로 소상공인은 금융거래 기록이 불충분하여 신용평가모형의 신뢰성을 확보하는 데 필요한 최소한의 자료 획득이 쉽지 않다. 이와 같은 자료의 신뢰성 문제를 해결하기 위해 정성적인 정보를 활용하는 관계형 금융기법을 통해 자료 부족으로 인한 신용평가모형의 한계를 일부 극복할 수는 있지만, 이 또한 달성이 쉽지 않다(박창균, 2017).

다른 대안으로는 국내 CB사 등에서 제공하고 있는 자료를 활용하는 것이 하나의 방법으로, 실제로 CB사에서 제

공하는 정량적이고 객관적인 자료를 직접적 또는 부가적으로 이용하여 모형을 구축하고 있다.

3.4. 신용보증기금의 신용평가 현황

신용보증기금의 보증심사는 기업의 재무상태 뿐만 아니라 정성·정량적인 비재무자료를 통해 혁신형 중소기업에 신용보증을 지원하여 자금유통을 원활히 하려는 제도적 목적을 가지고 있으며, 신용보증 평가시스템은 신용도가 낮더라도 미래 성장성이 있는 기업을 선별하는 기능을 강화하여 신용보증의 공공성과 품질보증 기능을 강화하는 방향으로 운영되고 있다.

신용보증기금의 기업신용평가시스템은 크게 업력에 따라 구분되어 설립 3년 이상 기업은 기업신용평가시스템(CCRS: Corporate Credit Rating System)으로, 3년 미만 기업은 창업기업신용평가시스템(SBSS: Startup Business Scoring System)에 의한 종합신용등급을 기준으로 보증금액별 보조지표를 적용하여 보증지원을 결정한다. 간이심사 적용 대상인 경우에는 소액보증자동평가시스템으로 평가하며, 업력이 3년 미만이라도 보증규모가 3억원을 초과하는 경우에는 기업신용평가시스템에 의해 평가한다.

창업기업신용평가시스템 하에서 평가대상기업에 대한 부문별 주요 평가요소는 재무항목의 경우 재무제표에 의한 재무적 안정성 등을 평가하고, 계량비재무 항목의 경우 기업개황과 대표자 업력 및 금융거래현황에 대하여 평가하며, 순수비재무 항목의 경우 전문가에 의한 기술력, 성장성 등의 정성평가를 실시하고 있다.

기업신용평가시스템 하에서 기업 신용평가는 재무, 계량재무, 순수비재무 부문으로 항목별 결합 가중치를 적용하고 있다. 재무항목의 경우 금융비용 부담정도, 변동성, 성장성, 수익성, 안정성 등 8개 범주에 43개의 재무비율평가지표로 구성되어 있다. 계량비재무 항목은 기업현황 정보, 기업운영 정보, 대표자 특성, 기업 금융정보, 각종 대표자 금융정보 등 5개 범주 35개 지표를 이용하여 기업의 자산 규모별로 평가지표의 구성을 달리 적용하고 있다. 순수비재무항목은 경영위험, 영업위험, 재무위험, 산업위험 등 4개 범주에 13개 지표를 설정하여 기업 자산규모별로 평가지표의 구성을 달리 적용하고 있다.

IV. 결론

본 연구에서 살펴본 신용보증기금의 최근 변경한 평가시스템(2018.1월)의 변화내용을 보면 부실 변별력 강화를 위

해 창업기업 평가대상을 업력 7년으로 확대하고, 성장단계를 3년 미만(신생기업), 3~5년(창업초기), 5~7년(창업성장), 7년 이상(지속성장)으로 세분화 하였고, 각 단계별 신용평가 특징을 달리하여 신생기업(창업 준비 및 시장진입 단계)은 재무평가 제외, 순수비재무평가를 강화, 창업초기기업(사업 본격 개시 전 데스벨리 진입 단계)은 계량비재무평가 강화, 창업성장기업(사업 안정화 후 지속성장 준비 단계)은 재무모형 평가를 강화, 지속성장기업(계속기업으로서 사업유지 및 발전 단계)은 지속성장 가능성 중심의 평가시스템으로 신용평가 구조를 개선하였다. 이는 창업기업에 대한 기준을 창업후 7년까지로 확대됨에 따른 제도적 변화와 경제상황 변화에 맞춰 성장단계별로 평가기준을 더욱 세분화하여 성장단계별로 평가시스템을 정비한 것으로 보인다.

신·기보의 차별화 내용을 보면 신보는 신용평가(부실률 기반)와 미래성장성평가(성장성 기반)를 실시하여 보증심사등급(보증의사결정 등급) 산출하고, 기술자산평가등급은 신용평가등급을 조정(최대 ± 2 등급)하는 보조적 수단으로 활용하고 있으며, 기보는 기술평가(성장성 및 부실률 기반)와 리스크관리용 리스크평가(신보의 신용평가에 해당)로 평가체계 이원화하여 운영하고 있다.

평가모형은 신보는 객관성을 확보한 정량평가 위주, 기보는 공신력을 확보한 정성평가 위주의 주관적인 평가 실시, 특히 신보는 창업기업 기준이 창업후 7년까지로 확대됨에 따른 창업 3단계 평가제도와 기업의 성장단계에 맞춘 성장단계별 평가기준 세분화는 기업환경을 잘 반영한 변화라 볼 수 있다.

그리고 향후 평가시스템은 경제환경의 변화속도를 어떻게 잘 반영 할 수 있는지에 대한 연구로 방향이 전개될 것으로 보인다.

참고문헌

- 김일환(2005). 신용평가의 이해, 서울: 한국금융연수원.
- 박주환·배건성(2017). 데이터마이닝 기법을 이용한 소상공인 신용평가모형 구축에 관한 연구, KOREG RESEARCH, 5(1), 49-74.
- 박창균(2017). 포용적 금융 시스템 구축을 위한 서민금융정책 방향, NICE Credit Insight 2017 autumn, NICE평가정보 CB연구소.
- 박현식(2013). 중소기업 신용평가지 비재무적 항목의 유용성에 관한 연구, 전북대학교 석사학위 논문.
- 원상희·전봉걸(2013). 기업의 신용등급이 성과 및 활동성에 미치는 영향 분석, 금융정보연구, 2(1), 37-60.
- 이규민(2017). 4차 산업혁명 시대에 필요한 기술금융(평가)의 방향, 기술금융연구, 7(2), 5-33.

- 이주희·동학림(2018). 소상공인의 자금공급 확대를 위한 빅데이터 활용 방안 연구, 벤처창업연구, 13(3), 125-140.
- 장영민·변재권(2010). 거시경제적 특성이 신용위험에 미치는 영향 : 중소기업을 중심으로. 재무연구, 23(4), 327-366.
- 하정철·김수진(2015). 기준값 변화에 따른 기업신용평가모형 성능 비교, 한국데이터정보과학회, 26(6), 207-1216.
- Horrigan, J. O.(1966). The Determination of Long-Term Credit Standing with Financial Ratios, Journal of Accounting Research, 4, 44-62.