

論 叢

# 國內洋灰工業의 經營分析

- 1964年度財務分析을 中心으로 -

韓國銀行調查部調查役 林 在 琇

## < 主要目次 >

一 一般의 概況	二 經營成果
二 財務構成	(1) 大勢分析
(1) 大勢分析	(2) 精密分析
(2) 精密分析	ㄱ. 比率分析
ㄱ. 比率分析	ㄴ. 利益變動原因分析
ㄴ. 資金運用分析	ㄷ. 損益分岐點分析
(3) 趨勢分析	(3) 趨勢分析
	四 綜合判斷

### 一. 一般의 概況

그동안 國內經濟의 再建과 發展等 持續的인 建設景氣에 힘입어 우리나라 洋灰工業은 順調롭게 成長해왔다. 即 1956년에는 4萬7千 M/T에 不過했던 國內洋灰生産이 64年度에 이르러서는 1百24萬2千 M/T으로 增加됨으로써 지난 8年間に 約27倍의 急激한 成長을 이룩했으며 從來 大韓洋灰와 東洋씨멘트에 의해서 兩分되였던 業界는 지난 해에 雙龍, 韓一, 現代等 3社의 誕生으로 크게 擴大되었다.

5個會社의 現有 總生産能力은 約1百72萬 M/T에 達하고 있는데 反해서 國內需要는 約1百60萬 M/T으로 推定되고 있어 若干의 剩餘能力을 保有하고 있는 셈이지만 繼續 增加趨勢에 있는 國內需要와 一部輸出需要를 考慮한다면 앞으로 얼마동안 國內洋灰工業은 成

長産業의 地位가 不動할 것으로 展望된다。

그러나 持續的 成長을 이루기 위해서는 比較的 有利한 條件下에 있는 洋灰工業에 있어서도 「科學的인 自己反省」 即 經營管理의 改善을 위한 經營分析은 必要不可缺한 課業이라 믿어진다。 다만 本稿가 ①比較分析上 雙龍, 韓一, 現代等 3 社의 資料를 利用 할수 없었고 ②外部分析이 기 때문에 1963, 1964 兩年度의 財務諸表를 中心으로 하는 簡易分析에 그칠수 밖에 없었으며 ③基礎資料의 不備로 充分한 分析의 效果를 거두지 못하였으므로 오직 國內洋灰工業의 經營現況을 概觀하는 參考資料에 그치지 않을수 없다는 事實을 밝혀 두고자 한다。

< 1 表 >

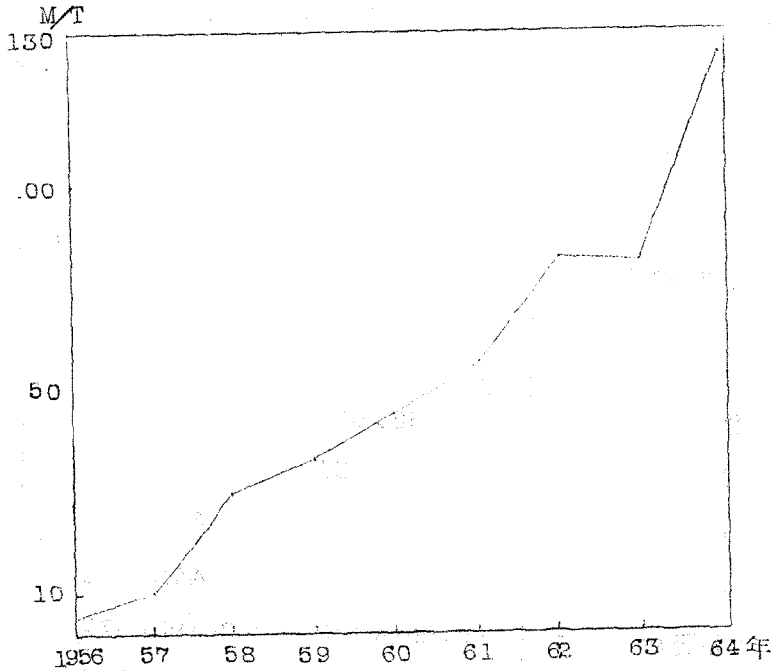
시멘트生産推移表

年 度	生産量 (M/T)
1956	46,564
1957	91,977
1958	295,652
1959	357,856
1960	430,857
1961	522,832
1962	789,743
1963	778,298
1964	1,242,113

資料 : 韓國洋灰工業協會

<一圖>

씨멘트生産推移圖



二. 財務構成

(1) 大勢分析

本稿에서는 比率法을 中心으로 하는 傳統的分析法을 避하고 「누구나 쉽게 理解할 수 있고 實際應用에 便利한」 分析體系에 따라 먼저 大勢分析에서 大體的인 輪廓을 把握한 다음 精密分析에서는 比率를 動員한 本格的인 分析을 實施하며 끝으로 未來의 展望을 爲한 趨勢分析의 차례로 分析을 進行시키고자 한다. 그리고 보다 一般에게 친숙해진 財務構成을 먼저 다루고 經營成果의 批判을 뒤로 미루기로 하였다.

< 2表 >

比較貸借対照表

( 千 圓 )

科 目	1 9 6 4	1 9 6 3	増 減 額
流動資産	932,406	913,232	19,174
当座資産	157,434	77,358	80,076
在庫資産	497,138	363,689	133,449
其 他	277,834	472,185	194,351
固定資産	2,296,703	2,195,670	101,033
有形固定資産	1,995,903	1,972,649	23,254
無形固定資産	38,068	37,765	300
投 資	262,735	185,256	77,479
移延計定	195,210	196,805	- 1,595
資 産 合 計	3,424,319	3,305,707	118,612
流動負債	947,074	1,086,095	- 139,021
短期借入金	700,749	576,578	124,171
其 他	246,325	509,517	- 263,192
固定負債	918,069	745,052	173,017
長期借入金	167,000	21,375	145,625
其 他	751,069	723,677	27,392
自己資本	1,559,176	1,474,560	84,616
資 本 金	1,186,000	1,167,250	18,750
剰 餘 金	230,895	20,991	209,904
純 利 益	142,281	286,319	144,038
負債と資本合計	3,424,319	3,305,707	118,612

註： 大韓、東洋 兩社の 63、64 年度資料

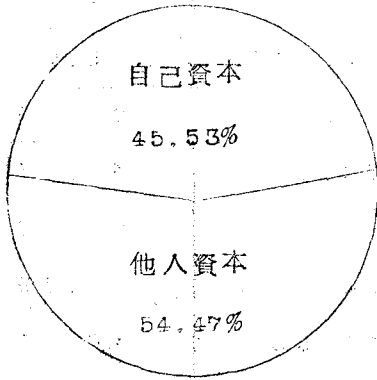
< 3表 >

百分率貸借對照表

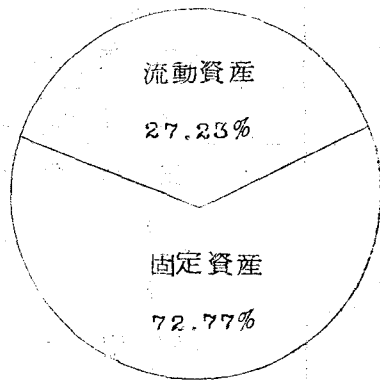
科 目	1963	1964
流 動 資 產	27.62	27.23
当 座 資 產	2.34	4.60
在 庫 資 產	11.00	14.52
其 他	14.28	8.11
固 定 資 產	66.42	67.07
有 形 固 定 資 產	59.67	58.28
無 形 固 定 資 產	1.14	1.12
投 資	5.61	7.67
移 延 計 定	5.96	5.70
資 產 合 計	100.00	100.00
流 動 負 債	32.85	27.66
短 期 借 入 金	17.44	20.46
其 他	15.41	7.19
固 定 負 債	22.53	26.81
長 期 借 入 金	0.65	18.19
其 他	21.88	8.62
自 己 資 本	44.62	45.53
資 本 金	35.32	34.63
剩 餘 金	0.64	6.74
純 利 益	8.66	4.16
負 債 與 資 本 合 計	100.00	100.00

< 2 圖 > 財務構成圖 (1964)

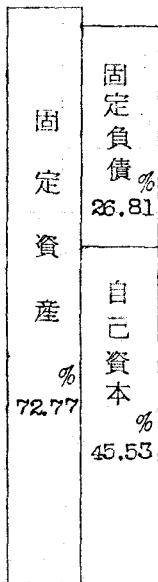
1. 資本構成



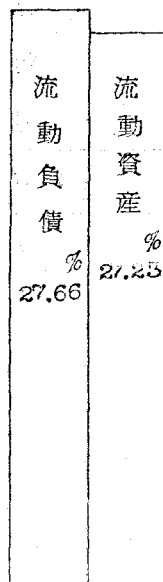
2. 資產構成



3. 資本配分



4. 財務流動性



比較 B/S 에 依해서 作成한 百分率 B/S 를 利用해서 財務構成의 「安危」를 ①資本源泉 ②資本運用 ③資本配分 ④財務流動性的 順序로 檢討하고자 한다.

### 1) 資本調達源泉의 均衡

資本의 調達源泉은 크게 보아 自己資本과 他人資本으로 構成된다. 그런데 洋灰工業은 自己資本 45.53% 他人資本 54.47%로서 大體로 均衡이 維持되고 있다.

한편 이것을 前年度와 對比하면 舊來 資本構成이 改善되었고 負債構成에 있어서도 流動負債 27.66%, 固定負債 26.81%로 流動負債의 比重이 減少된 反面 固定負債가 增加됨으로써 資本源泉의 安定化가 促進되었다.

### 2) 資本投下運用의 均衡

資本의 投下運用은 流動資産과 固定資産(移延計定 包含)으로 區分할수 있는데 洋灰工業은 流動資産 27.23%, 固定資産 72.77%로서 「3對7의 均衡」이 堅持되고 있다.

### 3) 資本配分の 均衡

資本의 調達源泉과 投下運用의 合理的配分 與否란 結果적으로 「設備投資의 適正化」에 批判의 焦點을 두게 되는데 洋灰工業은 固定資産 72.77%에 比해서 長期資本 72.54% (自己資本 45.53%, 固定負債 26.81%)로서 資本配분에 全혀 餘裕를 갖지 못하고 있다. 元來 理想的인 資本配分の 均衡點은 長期資本으로 固定資産을 마련하고도 一部餘裕資金이 있어 運轉資金에 充當함으로써 「景氣의 停滯」에 對備할수 있는 狀態 即 固定資産이 長期資本보다 若干 적은狀態인 것이다.

### ( ) 財務流動性的의 良否

資本配分이 資本의 調達源泉과 投下運用과의 均衡을 批判하면서도 그 焦點이 「設備投資의 適正化」에 있다면 財務流動性은 「運轉資本의 適正化」에 分析의 重點을 두게되며 具體적으로는 流動負債와 負債償還에 使用되는 流動資産과를 對比하게 된다.

洋灰工業은 流動負債 27.66% 에 流動資産이 27.23%로서 支給能力은 良好하다고 할수 없다. 이것은 그동안 增加一路에 있던 洋灰需要를 감당하기 爲하여 資本配分을 돌보지 않은 設備孤張을 斷行한데 緣유되고 있다.

以上 大勢分析에서 財務構成中 資本의 調達源泉面에서는 이렇다할 缺陷이 없으나 過去の 有利했던 與件의 投影現象으로 資本配分이 限界點에 到達했고 더구나 財務流動性的 強化가 洋灰工業이 치루어야 할 當面課題로 대두되고 있다는 事實을 알수 있다.

(2) 精密分析

7. 比率分析

다음에는 比率에 依해서 ①資本構成 ②資本配分 ③財務流動性的의 차태로 精密分析을 實施하고자 한다.

< 4 表 >                      資 本 構 成

科 目	우리나라洋灰業	우리나라 製造業平均	日本洋灰業
負債比率(%)	119.62	100.47	253.70
流動負債比率(%)	60.74	59.56	138.91
固定負債比率(%)	58.88	40.91	114.79
自己資本回轉率(回轉)	1.58	1.74	1.37
他人資本回轉率(回轉)	1.32	1.71	0.56
積立金比率(%)	14.80	19.08	



### 1) 資本構成의 均衡

企業의 健全財政의 立場에서 볼때 他人資本은 最大限度 自己資本을 超過하지 않는 均衡點이 要求되고 있으나 이른바 「他人資本의 二重의機能」이나 우리나라의 實情으로 보아 負債比率 100% 線의 固守를 強要할수 없을뿐 아니라 그 存在理由도 稀薄하다.

洋灰工業의 負債比率은 119.62%로서 傳統的인 基準線을 若干 上廻하고 있으나 流動負債比率과 固定負債比率이 多같이 60% 線을 維持하고 있어 「借金經營」을 營業할 段階는 아니다.

여기서 한가지 指摘해두고자 하는 것은 日本洋灰工業이 253.7%로서 負債比率로 보아 兪甚 資本構成의 劣惡相을 나타내고 있는데 거기에는 그만한 理由가 있다는 點이다. 첫째 日本의 境遇는 成長期가 빠르고 投資意慾이 旺盛한데 比해서 内部蓄積促進策이 큰 美効를 거두지 못하여 所要資金의 借入依存度가 커졌다는 事實과 둘째 自國(우리나라의 境遇도 同一)의 稅法下에서는 自己資本보다 借入資本이 資金코스트面에서 有利하다는 點, 셋째 從來의 資本家經營者가 자취를 감추고 經營技術者가 漸次 進出했는데 이것은 積極經營에 依한 「마아켓. 웨어」의 獲得으로 借金經營의 強行을 招來했다는 諸要因을 들수 있다. 그러나 周知하는바와 같이 他人資本에 依한 企業經營 即 借金經營은 不況期에 經營彈性을 갖을수가 없고 코스트에서 차지하는 金融費用 때문에 競爭力을 弱化시키는 缺陷을 內包하고 있는 것이다. 그러므로 國內洋灰工業의 資本構成이 滿足할만한 狀態라고는 하지만 剩餘能力마저 保有하게된 지금에 와서는 資本構成의 均衡이 앞으로도 지행되도록 配慮할 必要가 있다.

### 2) 資本配分의 均衡

資本配分の適否를 檢證하는 代表的比率이 固定比率이며 原則적으로 固定設備는 自己資本으로 調達하는 것이 理想的이라 할수 있으므로 이 比率이 147.3% 라는 事實은 若干의 「設備過大」를 暗示해주고 있다.

< 5表 >

資 本 配 分

科 目	우리나라洋灰業	우리나라製造業平均	日本 洋灰業
固 定 比 率	147.30	98.31	239.77
固定長期適合率	92.71	69.77	111.63
固定資産回轉率	1.07	1.77	0.59
在庫資産回轉率	4.36	3.92	11.56
製品回轉率	47.82	13.55	33.73
在工品回轉率	53.23	30.47	85.25
原材料回轉率	12.19	9.88	53.24

다만 洋灰工業이 比較的 設備中心의 業種이며 現在 同業種이 施設過剩狀態에 있지 않으므로 補助比率인 固定長期適合率에 依해서 「체크」하는 것이 効果的이라 생각된다. 이 比率은 92.71 (移延計定除外)로서 간신히 「赤信号」앞에서 멈추어 있다. 그러나 固定設備의 利用度를 測定하는 固定資産回轉率과 在庫資産이 正常在庫量을 超過하고 있는가의 與否를 判斷하는 在庫資産回轉率을 비롯하여 그 構成要素인 製品, 在工品 原材料等の 回轉率을 算出해본 結果 設備利用度는 正常水準이며 在庫資産은 需要激增으로 오히려 「過速回轉의 傾向」을 나타내고 있다.

結局 洋灰工業의 資本配分은 限界點에 到達했으며 (勿論 兩社만의 境邊에 限定) 固定長期適合率의 이런 均衡은 極力 抑制되어야 할

것이다.

3) 財務流動性의 良否

財務流動性은 企業의 安全性과 收益性의 居中役割을 한다는 點에서 매우 重要視되고 있으며 最近 外國에서 흔히 보는 「黑字破産」의 統出은 從來 他人資本에 對한 支給能力 即 財務流動性이 外部分析 特히 信用分析만의 專用物이 아니라는 事實을 反證하고 있다.

< 6 表 >

財 務 流 動 性

科 目	우리나라 洋灰業	우리나라 製造業 平均	日本 洋灰業
流 動 比 率	98.45	164.17	80.78
當 座 比 率	16.62	37.78	60.06
現 金 比 率	4.14	10.44	29.21
売 出 債 權 比 率	19.63	33.41	338.42
売 出 債 權 回 轉 率	22.21	11.74	3.51
買 入 債 務 回 轉 率	23.39	16.50	3.47
運 轉 資 本 比 率	-6.05	19.06	-4.94

財務流動性을 判斷하는 代表的比率인 流動比率은 負債償還에 充當되는 流動資産의 「實質換金可能限度」를 帳簿價格의  $\frac{1}{2}$ 로 보아 過去에 200%를 基準値로 삼았으나 이러한 經驗値가 어느 境遇에나 適用될수는 없으며 一般的으로는 150%線만 維持되면 支給能力은 無難한 것으로 判定되고 있다.

洋灰工業의 流動比率은 98.45%로서 100%를 下廻하고 있다. 이것은 支給準備資産이라고 할수있는 流動資産이 全額 迅速히 帳簿價格대로 現金化 된다 해도 流動負債額에 未達되는 狀態이므로 財務流動性은 몹시 弱化되고 있다. 더구나 支給能力을 再確認하는 當

座比率이 不過 16.62%이므로 流動資産의 構成에 있어서도 在庫資産의 比重이 높다는 弱點을 들어내고 있다. 다만 售出債權回轉率과 買入債務回轉率이 日本洋灰工業이나 國內製造工業平均比率에 비해 높은 水準에서 均衡이 잘 혀있으므로 今後 財務流動性을 더욱 惡化시킬 要因을 發見할수 없다는 것은 多幸한 일이라 하겠다.

國內洋灰會社가 米구에 經營危機에 逢着할 것을 念慮하는 사람은 아무도 없을 것이다. 그만큼 安全한 經濟的 環境 밑에서 成長하고 있는게 事實이다. 그러나 資本配分이나 財務流動性에서 불수있는바 와 같이 「背水陣을 치고 一方通路를 力走하는 經營姿勢」는 조만 간에 是正되어야 한다고 생각한다. 왜냐하면 過去와 같은 供給不足과 洋灰景氣가 앞으로도 持續될수 있다는 保障은 없기 때문이다 따라서 景氣가 좋을 때 健全한 財務基調를 構築해서 經營彈性을 培養하는 일만이 經營危機를 豫防하고 高度成長을 維持해나가는 捷徑이라 믿어진다.

#### ㄷ. 資金運用分析

兩年度(1963~64) 比較B/S의 增減額에 依해서 資金運用表를 作成 檢討해보고자 한다. 여기서는 個別企業의 境遇가 아니며 더 구나 外部分析이기 때문에 修正資金運用表作成을 略하고 다만 「兩 期間의 資金需給現況」을 簡潔하게 吟味하는 資料의 구실을 벗어날 수 없다는 點을 아울러 附記하여 둔다.

< 7 表 >

資 金 運 用 表

( 千 圓 )

源 泉	金 額
剩餘金의 增加	209,904
短期借入金의 增加	124,171
長期借入金의 增加	145,625
其他固定負債의 增加	27,392
資本金의 增加	18,750
其他 流動資産의 減少	194,351
移延資産의 減少	1,595
合 計	721,788
運 用	
純利益 減少	144,038
其他 流動負債의 減少	263,192
當座資産의 增加	80,076
在庫資産의 增加	133,449
有形固定資産의 增加	23,254
無形固定資産의 增加	300
投資資産의 增加	77,479
合 計	721,788

1) 資金源泉

兩期(1963~64)中 主要資金源泉은 剩餘金增加(209,904千圓)를 비롯하여 其他 流動資産減少(194,351千圓) 長期借入金增加(145,625千圓) 短期借入金增加(124,171千圓)等에 依해서 都合 721,788千圓에 達하고 있다. 結局 兩 期間에 있어서 約 2 億 7 千萬圓의 借入(長期 및 短期)과 約 2 億 1 千萬圓의 剩餘金 그리고 約 1 億 9 千萬圓의 其他流動資産(項目未詳) 減縮等에서 總額 7 億 2 千萬

원의 新規資金을 調達한 셈이 된다.

2) 資金運用

兩期中 資金運用狀況을 보면 其他流動負債減少( 263,192 千圓)를 先頭로 当期純利益減少( 144,038 千圓) 在庫資產增加(133,449 千圓) 當座資產增加( 80,076 千圓) 等に 重點的으로 投下運用되었다. 여기서 눈에 띄는 것은 이 期間에 新規設備投資가 抑制되는 反面에 運轉資本의 充實化에 注力한 흔적을 엿볼수 있다는 事實이다.

以上에서 알수있는바와 같이 64年度에는 일단 設備擴張이 停止되고 運轉資本의 強化等 財務基調의 安定化가 摸索되었다고 할수 있다.

(3) 趨勢分析

經營分析의 窮極的인 目的은 「過去実績」을 觀察 吟味하여 「未來豫則」을 伺하러는데 있다. 이러한 目的을 爲해서 創案된 것이 「길맨」의 趨勢法인 것이다. 그러므로 여기서는 趨勢B/S에 依해서 洋灰工業의 經營規模 資本構成 資本配分 財務流動性에 對한 推移를 살펴보고자 한다.

< 8表 > 趨勢貸借對照表(%)

科 目	1963	1964
流 動 資 産	100.00	102.09
當 座 資 産	100.00	203.51
在 庫 資 産	100.00	136.69
其 他	100.00	58.84
固 定 資 産	100.00	104.60
有形固定資產	100.00	101.17

科 目	1963	1964
無形固定資産	100.00	100.79
投 資	100.00	141.82
移 延 計 定	100.00	99.18
資 産 合 計	100.00	103.58
流 動 負 債	100.00	87.19
短期借入金	100.00	121.15
其 他	100.00	48.54
固 定 負 債	100.00	123.22
長期借入金	100.00	2,914.49
其 他	100.00	50.76
自 己 資 本	100.00	105.73
資 本 金	100.00	101.60
剩 餘 金	100.00	1,099.67
純 利 益	100.00	49.69
負債 및 資本合計	100.00	103.58

1) 財政規模

財政規模를 資産總額 ( 또는 負債와 資本總額 )으로 볼때 洋灰工業은 63年度의 基準年度에 比해서 64년에는 3.58%의 微增이 있었을 뿐이다. 이것은 大韓, 東洋 兩社가 이미 設備擴張工事を 完了하고 正常的인 生産活動段階에 들어가 있음을 立證하고 있다.

2) 資本構成

自己資本이 5.73% 增加한데 比해 他人資本 ( 流動負債 + 固定負債 )은 1.85% 增加되었다.

따라서 資本構成은 前年보다 多少나마 改善되었으며 負債內容을 보면 流動負債는 基準年度(100%)보다 減少되어 87.19%를 나타내었고 그 代身 固定負債는 123.22%로 增加됨으로써 構造的인 安定化를 찾아왔다.

### 3) 資本配分

自己資本이 基準年度에 比해 105.73%로 微增되었는데 固定資産亦是 104.60%로 比等한 增加率을 보이고 있어 資本配分에 別다른 變動이 없었다.

### 4) 財務流動性

流動資産은 基準年度 100%에서 64年은 102.09%로 微增되었고 流動負債는 오히려 87.19%로 減少現象을 찾아와 流動性은 強化趨勢를 보이고는 있으나 이로서 그동안 洋灰工業의 支給準備不足은 「固疾화된 病弊였다」는 事實을 새삼 느끼게되는 同時에 64년에 이르러 若干 好轉相을 보이기 始作한 것은 그나마 多幸한 일이라 하겠다.

### 5) 設備利用度

固定資産의 增加率은 4.60%인데 比해서 売出額의 增加率은 30.08%이므로 資本配分에서 얼마간 「自力에 겨운 設備保有現象」이 있었으나 設備의 利用度는 上昇傾向을 나타냄으로써 「設備過大」의 우려를 덜어주고 있다.

以上을 要約해 보면 洋灰工業의 財務構成은 資本의 調達源泉에 있어서 健全性을 과시하고 있으나 資本配分面에 있어서 거의 限界點에 到達했고 더우기 支給能力의 弱勢가 두드러지게 부각되고 있다. 그러나 洋灰工業이 처해있는 經濟的與件과 漸進的인 體質改善 「부드」를 그대로 이끌어 나간다면 「비즈니스. 애일맨트」로 까지의 發展은 모면될수 있으며 全体的으로 보아 「無難한 體質」을 갖고 있다 하겠다.



## 三. 經營成果

## (1) 大勢分析

&lt;9表&gt;

比較損益計算書

(千円)

科 目	1964	1963	増 減 額
売 出 額	2,470,281	1,898,929	571,352
売 出 原 価	1,668,367	1,220,059	448,308
売出総利益	801,914	678,870	123,044
一般管理上販売費	488,709	365,614	123,095
営業利益	313,205	313,256	- 51
営業外収益	52,122	85,134	-33,012
営業外費用	223,046	112,071	110,975
当期純利益	142,281	286,319	-144,038

註 大韓, 東洋 兩社の 63, 64年度資料

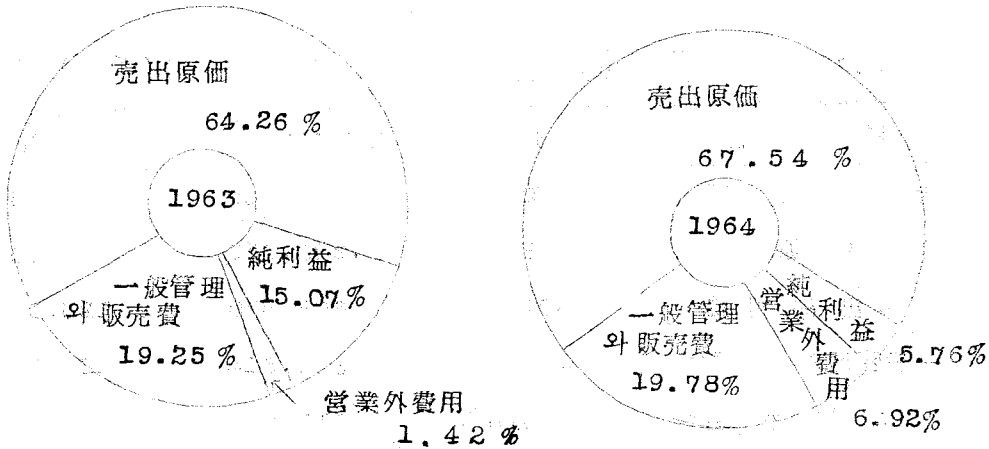
&lt;10表&gt;

百分率損益計算書

科 目	1963	1964
売 出 額	100.00	100.00
売 出 原 価	64.26	67.54
売出総利益	35.74	32.46
一般管理上販売費	19.25	19.78
営業利益	16.49	12.68
営業外収益	4.48	2.11
営業外費用	5.90	9.03
当期純利益	15.07	5.76

< 3 圖 >

売出額配分圖



百分率 P/L 에 依해서 ①製造活動 ②經營活動 ③全体活動의 合理的 運營 与否를 檢討함으로써 經營成果의 운락을 살펴보고자 한다.

1) 製造活動

売出額을 100으로한 百分率 P/L을 作成해 보면 64年度에는 売出原價가 67.54%이며 따라서 製造活動의 成果인 売出總利益은 32.46%이다. 이것을 前年과 對比하면 売出原價의 比重이 膨脹한 結果 利幅은 35.74%에서 32.46%로 若干 減縮되었다. 결국 그만큼 製造코스트의 提高로 因한 取益力의 低下를 가져온 것이다.

2) 經營活動

固有의 經營活動의 成果인 營業利益은 63년에 16.49% 64년에 12.68%로 상당한 隔差를 나타내고 있다. 다시 말하면 洋灰工業이 64년에 있어서 製造部門뿐 아니라 一般管理部門(販賣部門

包含)에 있어서도 前年에 비해서 不振한 活動相을 反映하여 經營 活動의 成果를 評價하는 指標에서 보는바와 같이 低調한 結果를 나타내었다.

### 3) 全体活動

最終的인 成果를 表示하는 当期純利益에 있어서는 63년에 15.07% 이던 것이 64년에는 5.76%로 大幅的인 減少를 가져왔다. 이것은 위에서 말한 營業活動에서 오는 反動에도 기인하지만 營業外活動의 不均衡에서 크게 연유되고 있다. 即 63년에는 營業外 收益 4.48% 營業外費用 5.90%로서 比較的 큰 隔差가 없었으나 64년에 이르러서는 營業外收益은 2.11%로 減少된 反面에 營業外費用만은 오히려 9.03%로 上昇되고 있다. 營業外費用에서 큰 比重을 차지하고 있는 金融費用이 總費用에서 占하는 比重(金融負擔率)만해도 63년의 6.59%에서 64년에는 9.03%로 上昇되고 있는데 결국 이와같은 營業外收支의 不均衡때문에 좀 허들기 시작한 利幅은 決定的으로 減退하여 거의 前年の  $\frac{1}{3}$ 水準에서 배회하게 되었다고 하겠다.

이렇게 部門別活動을 綜合해보면 洋灰工業은 財務構成의 前進的姿勢와는 달리 經營成果는 상당한 後退 乃至는 停滯에서 되어 나지 못하고 있음을 알 수 있다.

## (2) 精密分析

### 7. 比率分析

比率에 의한 經營成果의 批判에 있어서는 ①收支概況 ②資本收益力 ③勞動生産性의 順序에 따라 分析을 進行시키고자 한다.

< 11表 >

收 支 状 態

科 目	우리 나라洋灰業	우리 나라製造業平均	日本洋灰業
收·支比率	93.96	91.67	95.53
營業比率	87.32	87.59	91.25
売出原価率	67.53	75.63	66.33
金融負擔率	9.03	5.31	8.29

1) 收支概況

企業活動의 成果를 가장 손쉽게 測定하는 方法으로는 費用對收益比率를 利用한다. 다만 이때는 ①總收益과 總費用 ②營業收益과 營業費用 ③營業收益과 製造費用등 세가지 面에서 檢討하게 된다.

먼저 總收益對總費用比率 即 收支比率은 93.96%로서 62年の 88.11%以來 漸次로 上昇傾向에 있어 利幅이 좁혀들고 있음을 알수 있다. 더구나 製造工業보다 低率이던 同比率의 이런 反轉은 그동안 要素原価의 상승에도 불구하고 洋灰價格이 公告價格에 묶여 결과적으로 販売「마진」이 줄어들어 크게 減유되고 있다. 둘째 營業收益對營業費用比率인 營業比率에 있어서도 同一한 趨勢를 窺볼 수 있는데 特히 이 두 比率의 對比에서 洋灰工業에 있어서도 營業外活動의 不均衡 即 負債에 대한 金利負擔때문에 收益力이 危殆을 받고 있다는 産業全体가 가지고 있는 通弊를 指摘할 수 있다. 끝으로 製造活動의 成果를 直接的으로 관찰하는 売出原価率 亦是 67.53%로 62年の 59.24%에 比해서 相當한 上昇을 보이고 있다. 결국 收支概況에 利用된 三個比率을 通해서 알수 있는 것은 收益에 比해서 費用이 상대적으로 增加된 결과 利幅은 終前의

安全圈을 지탱 못하고 크게 위축되었다는 사실이다. 그리고 이러한 收益의 成長力鈍化는 주로 價格面에서 反映되었다는 것도 아울러 窺知할 수 있다.

2) 資本收益力

企業을 움직이는 原動力은 資本이다. 따라서 資本과 이 資本을 投入해서 얻어진 利益과를 對比한 資本利益率이 收益性を 測定하는 代表的比率이며 이 資本利益率은 결국 売出額利益率과 資本回轉率의 結合物이므로 收益增減原因을 살피는 데는 이상 두個比率을 應用하면 된다.

< 12表 > 資 本 收 益 力

科 目	우리 나라 洋灰業	우리 나라 製造業 平均	日本 洋灰業
總資本利益率	4.15	7.48	2.81
売出額純利益率	5.75	8.58	4.70
總資本回轉率	0.72	0.87	0.40
自己資本利益率	9.12	15.01	9.69
売出額純利益率	5.75	8.58	4.70
自己資本回轉率	1.58	1.74	1.37
配 当 率	-	1.37	9.14

$$\frac{\text{利 益}}{\text{資 本}} = \frac{\text{利 益}}{\text{売 出 額}} \times \frac{\text{売 出 額}}{\text{資 本}}$$

$$\text{資本利益率} = \text{売出額利益率} \times \text{資本回轉率}$$

그리고 資本利益率中 一般的으로 많이 使用되고 있는 것은 總資本利益率과 自己資本利益率이므로 여기서는 이 두 比率을 活用해서

洋灰工業의 資本收益力을 檢診하기로 한다.

總資本利益率은 4.15%로 過去年度나 製造工業平均보다 훨씬 低率이다. 그리고 그 原因은 總資本回轉率의 鈍化에 있는것이 아니고 売出額純利益率의 低下에 全的으로 기인하고 있다. 다음에는 自己資本利益率 또한 9.12%라는 前例없는 낮은 水準을 나타내고 있는데 이것은 販賣「마진」이 줄어든 生産 販賣活動의 投影現象으로 볼수 있다.

以上에서 본바와 같이 洋灰工業의 資本收益力은 62年을 頂点으로 低下一路에 있는 것이다. 그리고 그 主因은 売出數量의 減少에 기인한 것이 아니고 要素原価의 增加趨勢를 따르지 못한 價格 固定化 即 他律的인 制約에서 온 결과라 하겠다. 그러므로 여기서는 이러한 收益性低下를 防止하는 方法의 하나로서 資本回轉率의 上昇 다시 말하면 資本의 보다 効率的運用에 의해서 어느程度의 相殺作用을 하는 加一層의 努力이 必要하다.

參考로 洋灰工業의 適正利益率과 對比해 보기로 한다. 다만 適正利益의 概念이나 算出方法은 略하고 (洋灰工業 第4輯 參照) 實際率만 計算해 보면 다음과 같다. 但 ①自己資本利率30%

②自己資本構成比率45% ③危險率3%

$$\begin{aligned} \text{適正利益率} &= \frac{\text{適正利益}}{\text{總資本}} = \frac{\text{自己資本利率} + \text{危險料}}{\text{總資本}} = \frac{\text{利率}}{\text{自己資本}} \times \\ &\quad \frac{\text{自己資本}}{\text{總資本}} + \frac{\text{危險料}}{\text{總資本}} \quad \text{自己資本利率} \times \text{自己資本構成} \\ &\quad \text{比率} + \text{危險率} \end{aligned}$$

그러므로 위의 算式과 洋灰業의 64年度 貸借對照表를 利用하면 適正利益率 및 適正利益額은 쉽게 算定된다.

①適正利益率 = 30% × 45.53% + 3% = 16.65%

②適正利益(稅控除後) —— B/S利用

自己資本利子 1,559,176千원 × 30% = 467,753千원

危險料 3,424,319千원 × 3% = 102,730千원

適正利益 467,753 + 102,730 = 570,483千원

이로서 洋灰工業의 實際率 4%線은 適正利益率 16%線과는 相當한 距離가 있음을 알 수 있다. (다만 여기에는 自己資本利子率 30%라는 前提가 있었으므로 絶對的인 基準이 되는 것은 勿論 아니다.)

3) 勞動生産性

<13表> 勞 動 生 産 性

科 目	우리 나라洋灰業	우리 나라製造業平均	日本 洋灰業
勞 動 生 産 性	1,147	239	2,831
勞 動 裝 備 率	2,087	361	6,206
設 備 投 資 効 率	54.96	66.11	45.62
附 加 價 值 率	43.56	32.38	33.29
賃 金 水 準	243	85	747
營 動 生 産 性	1,147	239	2,831
所 得 分 配 率	21.22	35.78	26.87

註： 日本洋灰業은 千円

洋灰工業 64年度의 附加價值生産性은 1,147千원으로 62年度의 620千원의 近 2倍水準으로 向上되었으며 製造工業平均보다 顯著하게 높은 水準을 나타내고 있다.

$$\text{勞動生産性} = \frac{\text{附加價值}}{\text{常時從業員}} = \frac{\text{有形固定資産} - \text{建設仮計定}}{\text{常時從業員}} \times$$

$$\frac{\text{附加價值}}{\text{有形固定資産} - \text{建設仮計定}} = \text{勞動裝備率} \times \text{設備投資効率}$$

이것은 위의 關聯指標에서 알 수 있는바와 같이 勞動裝備率 即 從業員 1人當 設備投資의 增大에 全적으로 연유되었다. 그리고 附加價值率이 43.56%로서 製造工業平均 32.38%보다 兪동 高率인 것은 洋灰工業의 強点의 하나이다. 바꾸어 말하면 附加價值 안에는 試驗研究費 廣告宣傳費 등 이른바 「政策費用」이 包含되어 있으므로 상대적으로 附加價值率이 높으면 不況期에 適應될수 있는 經營彈性을 갖기 때문이다.

賃金水準 亦是 62年의 137千원에서 64년에는 243千원으로 上昇했는데 이것은 製造工業平均에 비해 3배나 되는 高水準인 것이다.

$$\text{賃金水準} = \frac{\text{人件費}}{\text{常時從業員}} = \frac{\text{附加價值}}{\text{常時從業員}} \times \frac{\text{人件費}}{\text{附加價值}} = \text{勞動生産性} \times \text{勞動所得分配率}$$

그리고 위의 賃金水準 關聯指標에서 보는바와 같이 이러한 高賃金은 高生産性에 기인하고 있으며 勞動所得分配率は 62年의 22.10%水準이 堅持되고 있다. 이것은 實數로 보아도 62年을 基準으로 했을 경우 生産性은 185 賃金水準은 177로 各各 增加되고 있어 相對적으로 勞動所得分配率は 微落되었다.

#### 4) 原価分析

資料의 制約으로 本來 原価分析이 不可能하여 여기서는 다만 原価構成의 推移를 살펴보는 데 그치지 않을 수 없었다. 64年度 洋灰工業의 原価構成은 材料費 74% 勞務費 13% 經費 13%로서



< 14表 > 原 価 分 析

科 目	1963年度 우리나라洋灰業	1964年度 우리나라洋灰業	우리나라 製造業平均	日本洋灰業
材 料 費	73.72	68.98	73.39	53.93
勞 務 費	13.44	9.93	10.83	14.15
外 註 工 費	-	-	0.72	1.21
經 費	12.84	21.08	15.06	30.71
製 造 業 價	100.00	100.00	100.00	100.00

前年에 比해서 材料費의 勞務費의 比重이 增大된 反面 經費의 比重이 大幅減縮되었다. 이것은 前述한바와 같이 材料費나 人件費등 原價要素의 價格上昇이 政策코스트인 經費의 壓縮을 不可避하게 만들었으며 取益性의 低調를 여실히 反映하고 있는 同時에 取益增大를 이룰수 없는 條件下에서 생기는 「原價構成의 異變」으로 짐작된다.

2. 利益變動原因分析

兩期(63年-64年)에 洋灰工業은 144,038千원의 純利益이 減少되었는데 이러한 利益變動의 原因을 純利益變動原因表를 作成簡潔하게 살펴보고자 한다.

64년에 571,352千원에 달하는 売出額增加가 있었는 데도 不拘하고 이 營業取益(売出額)에 對應되는 營業費用(売出原價, 一般管理와 販賣費) 亦是 571,403千원이 增加되었으므로 營業收支面에서는 別다른 利益變動要因을 찾아볼수 없다.

그러므로 1億4千4百萬원의 利益減少는 全려 營業外活動의 不均

< 15 表 > 純利益變動原因表

純利益의 增加原因	
1) 売出額增加	571,352
合計 (A)	571,352
純利益減少原因	
1) 売出原価의 增加	448,308
2) 一般管理와 販賣費의 增加	123,095
3) 營業外收益의 減少	33,012
4) 營業外費用의 增加	110,975
合計 (B)	715,390
純利益減少 (A - B)	-144,038

銜 卽 營業外收益減少 33,012 千圓과 營業外費用增加 110,975 千圓에 기인되고 있다。 한마 디로 말해서 64 年에 有利子負債 (短期 長期借入金) 의 增加에 의한 支給利子の 膨脹이 利益減少를 초래한 決定的要因으로 作用되었다고 할수 있다。 이것은 앞서 코스 트에서 金融費用이 차지하는 比重이 增大되었다는 사실과도 一致되므로 金融費用負擔을 輕減케하는 諸方案이 特財務構成의 是正을 통해서 이루어져야 할것 같다。

□. 損益分岐点分析

<16表>

原 価 構 成

項 目	區 分	總費用 千円	固定費用 千円	變動費用 千円	固定 %	變動 %	構成比 %
1. 直接材料費		1,305,022		1,305,022			69.0
2. 買入部分品費							
3. 外注工費							
4. 直接勞務費		93,099		93,099			4.9
5. 特別經費							
I. 直接費(1+2+3+4+5)		1,398,121		1,398,121			73.9
A. 補助材料費							
B. 消耗器具費							
C. 消耗品費							
6. 間接材料費(A+B+C)							
A. 間接工賃							
B. 休業賃金							
C. 給料		72,447	72,447				3.8
D. 償与酬当		22,255	22,255				1.2
7. 間接勞務費(A+B+C+D)		94,702	94,702				5.0
A. 福利厚生費		3,521	3,521				0.2
B. 減価償却費		244,830	244,830				12.9
C. 賃借料		237	237				0.0
D. 保險料		913	913				0.0
E. 修繕費		3,778	3,778				0.2
F. 電力費		109,604		109,604			5.8
G. 油類費							
H. 水道料							
I. 旅費, 交通費		7,269	7,269				0.4
J. 其他經費		28,662	28,662				1.6
8. 製造經費(A+...+J)		398,814	289,210	109,604			21.1

項 目	區 分	總費用	固定費用	變動費用	固定	變動	構成比
		千圓	千圓	千圓	%	%	%
II. 間接費 (6+7+8)		493,516	383,912	109,604			26.1
III. 当期製造費 (I+II)		1,891,637	383,912	1,507,725			100.0
調 整 項 目	A. 在 工 品	31,152					
	B. 固定資産 등 다른 計定으로 對替	155,886					
	C. 製 品	56,232					
	D. 計 (A+B+C)	223,270					
IV. 売出原価 (III-9)		1,668,367	338,511	1,329,856			
	A. 任員給料 酬当	12,294	12,294				1.7
	B. 事務員給料 酬当	24,059	24,059				3.4
	C. 従業員給料 酬当						0
	D. 福利厚生費	713	713				0.1
	E. 販売員給与 酬当						
	F. 旅費, 交通費	12,075	12,075				1.7
	G. 消耗品費	12,310	12,310				1.7
	H. 広告, 宣伝費	14,613	14,613				2.1
	I. 其他販売費	84,431	84,431				11.9
	J. 販売費 (G+I)	123,429	123,429				17.4
	K. 減価償却費	2,370	2,370				0.3
	L. 租 税 公 課	236,668	236,668				33.3
	M. 支給利子, 割引料	218,154	218,154				30.6
	N. 其他營業費	94,068	94,068				13.2
V. 一般管理 (A+I) 외 販売費		711,760	711,760				100.0
計 (IV + V)		2,380,127	1,050,271	1,329,856			-

(I) 費用分解

< 17表 >

区分 項目	(A) 直接勞務費를全部變動費 에計上		(B) 直接勞務費의一部를 固定費에計上	
1. 總費用	2,380,127千원	100.0%	2,380,127千원	100.0%
2. 固定費	1,050,271 "	44.1%	1,124,750 "	47.3%
3. 變動費	1,329,856 "	55.9%	1,255,377 "	52.7%
4. 売出額	2,522,403 "		2,522,403 "	

註: 売出額에는 營業外收益이 加算되었음.

(II) 變動費比率

(A) 變動費	1,329,856	(B) 變動費	1,255,377
売出額	2,522,403	売出額	2,522,403
變動費比率	52.7%	變動費比率	49.7%

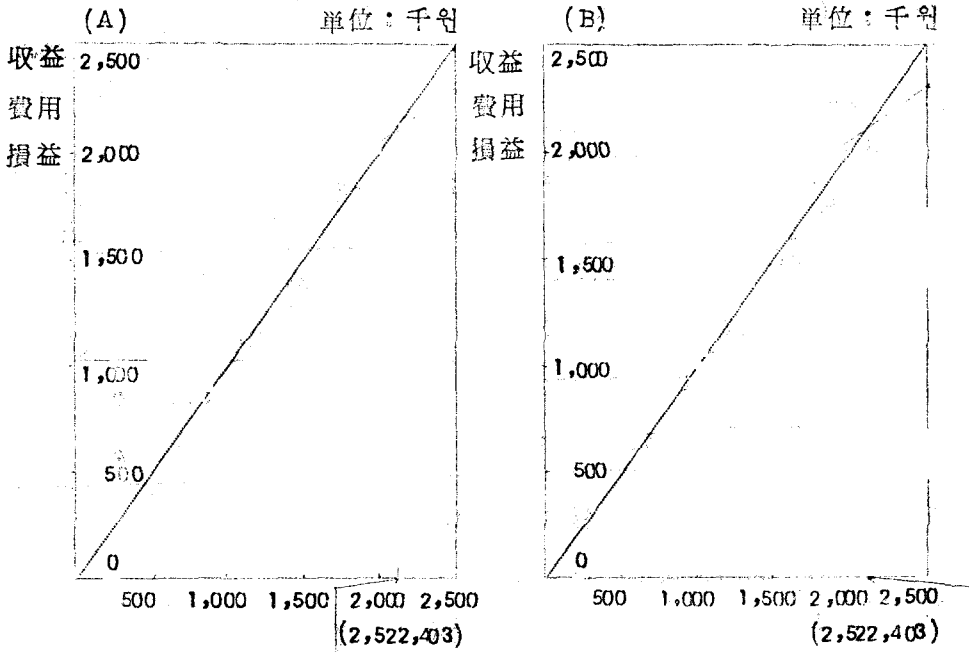
損益分岐点

(A) 固定費	1,050,271	(B) 固定費	1,124,750
$1 - (\text{變動費比率}) 52.7$		$1 - (\text{變動費比率}) 49.7$	
2,220,446		= 2,236,083	

(IV) 損益分岐点率

(A) 損益分岐点	2,220,446	(B) 損益分岐点	2,236,083
売出率	2,522,403	売出額	2,522,403
= 88.0%		= 88.6%	

(V) 利益圖表



(註) (B)의 경우: 直接勞務費를 固定費 80%, 變動費 20%로 分解함.  
 < 売出額 > 2,220,403 < 売出額 > 2,236,083

經營分析에서 損益分岐點分析을 실시하는 데는 ①適正利益을 實現시키는 데는 얼마만한 豫定收益이 있어야 되겠는가 하는 利益管理目的과 ②收益力의 安全度를 批判하는 두가지 點으로 要約된다.

資本收益力을 批判하는데서 이미 自己資本利率 30% 自己資本構成比率 45% 危險率 3%를 前提로 適正利益額 570,483千圓이 算定되었었다. 따라서 損益分岐點公式을 利用하여 豫定收益을 計算하면

$$(F+G) \div \left(1 - \frac{V}{S}\right)$$

$$1,050,271 + 570,483 \div \left(1 - \frac{1,329,856}{2,522,403}\right)$$

$$= 3,075,434 \text{ 千圓}$$

위의 数字가 명시 하는바와 같이 適正利益 570,483千원을 實現시키려면 現在 (64年度)의 売出額 2,470,281千원을 3,075,434千원台 以上으로 增加시킬 必要가 있다. 그런데 売出額增加란 売出數量增加나 單價引上에 의해서 이루어지는 것이다. 그리고 売出數量은 지금 100% (生産能力과 거의 一致)의 限界點에 이르고 있으므로 나머지 費用減縮과 洋灰價格引上에 의존하는 도리밖에 없는 실정에 있다.

다음 몇가지 前提下에 실시한 費用分解 (個別費用法)에 따라서 洋灰工業의 損益分岐點率은 88%의 高水準을 나타냄으로써 取益性은 安全圈밖에 있다는 사실을 알수 있다. 勿論 이率이 낮은狀態가 소망스럽기는 하지만 不況期에 適應하는 安全圈은 75% (以下)로 볼수 있는데 이 適正線을 훨씬 上廻하고 있는만큼 洋灰工業이 당면한 과제는 取益力向上과 同時에 取益性의 安定化에 있다고 볼수 있다.

(3) 趨勢分析

< 18表 >

趨勢損益計算表

科 目	1963	1964
売 出 額	100.00%	130.08%
売 出 原 價	100.00"	136.74"
売 出 總 利 益	100.00"	118.12"
一般管理외販賣費	100.00"	133.66"
營 業 利 益	100.00"	100.02"
營 業 外 取 益	100.00"	61.22"
營 業 外 費 用	100.00"	199.02"
當 期 純 利 益	100.00"	19.69"

趨勢 P/L 에 依해서 收益性의 趨勢를 ①製造部門 ②一般管理部門 ③營業外部門으로 나누어 觀察하고자 한다.

### 1) 製造部門

短期間의 推移만으로서는 趨勢分析의 目的은 다할수 없으며 적어도 3期以上 長期趨勢를 分析檢討하는 것이 効果的이다. 売出額이 基準年度에 比해 130.08%로 增加한데 대해서 売出原価는 136.74%로 增加되어 製造코스트의 提高를 가져왔다. 이것은 곧 收益마진에 投射되어 売出額總利益率은 売出額의 增加率을 훨씬 下廻하는 118.12%의 停滯를 볼면 하였다.

### 2) 一般管理部門

一般管理와 販賣費 亦是 133.66%로서 收益(売出額) 增加率을 上廻하는 肥大現象을 나타냄으로써 營業利益의 上昇에 「부레크」作用을 하였다. 다시 말하면 売出額이 130.08%밖에 增加하지 못한데 比해서 売出原価는 136.74% 一般管理와 販賣費는 133.66%로 다같이 이보다 급속히 增加되어 마침내 營業活動의 成果를 表示하는 營業利益은 100.02%로 거의 前年水準에서 踏步하고 있다. 收益이 3割以上이나 增加되었는데도 營業費의 膨脹으로 固有의 營業活動에서는 前年과 比等한 利益을 올리는데 그칠 셈이다.

### 3) 營業外部門

売出額이 30%의 增加를 이룬데 反해서 營業外收益은 61.22%로 오히려 前年水準을 下廻하였으며 反面에 營業外費用은 199.02%로서 異例的인 伸長을 나타내었다. 이러한 營業外收支의 不均衡은 当期純利益에 反映되어 基準年度 100에 대해서 49.69%로 反轉되었다.

以上 部門別趨勢分析의 結果로 미루어 販賣活動은 거의 生産能力



이 限界點에 도달한 以上 販賣價格의 適正化와 費用管理面의 積極的인 對策없이는 高成長 高收益은 기대하기 어려운 실정에 놓여 있는것으로 짐작된다.

#### 四. 綜合判斷

以上으로 洋灰工業의 財務構成과 經營成果를 中心으로 大勢, 精密趨勢分析을 끝마치었는데 그 결과 財務構成에 있어서는 財務流動性의 惡化가 눈에 띄기는 하지만 대체로 무난한 편이다. 그러나 經營成果는 매우 不振한 狀態이므로 今後에 있어 合理的運營의 焦點은 收益性向上에 集中시켜야 될것 같다.

收益增大를 위한 一般的積極方案은 販賣促進이지만 洋灰工業에 있어서는 거의 需給이 均衡狀態에 있어 施設擴張을 수반하지 않는 收益增大란 全的으로 洋灰값 引上의 結果에 있다. 그러나 이것은 政府의 低物價政策의 弊이 있으므로 消極的方案 卽 費用節減과 內部的經營의 보다 더한 合理化에서 模索講究하지 않을수 없는 처지에 놓여있다. 그 具體的方法으로서는 利益減少의 主因이 된 負債의 支給利率을 輕減시킬 必要가 있다. 그러기 위해서는 資本構成의 改善에 依해서 固定費 特히 金融費用의 負擔을 더는 일이 重要하다. 다음에는 適正在庫量의 유지와 壳出債權의 積極的인 回收 등에 의한 資本回轉率의 向上은 곧 收益性向上의 지름길이다. 그리고 流通機構의 改善에 의해서 流通코스트를 節減시키는 販賣「마진」을 擴大시키는 努力도 병행되어야 할것이다. 그러나 尙급하게 結論을 내리자면 위에서 말한 몇가지 方案에 의해서도 適正水準에 이르는 收益性向上을 尙사리 실현시킬수 있을까 의문이다. 다만

現在의 不振한 收益力을 방치할 수 없는 絶실한 憂望을 成就시키기  
위해서 国内洋灰工業이 앞으로도 不斷한 合理化方案을 模索해야 할 것  
이라는 事實을 부기해둔다。