

原價節減과 資金調達方法의

效率的 運用方策

李 氣 乙

<延世大學校商經大教授·經營學博士>

I. 原價節減運動

최근 우리나라 產業界에는 이상한 현상이 보이고 있다. 그것은 企業의 財務規模가 계속 확대되어 事業은 번창하는 것같이 보이나 극심한 資金難에 봉착하고 있다는 사실이다. 그뿐만 아니라 生産原價가 절감되지 못하여 國內 物價를 자극시키고 企業의 國際競爭力을 약화시키고 있다.

이것은 여러가지 要因 때문에 그렇겠거니와 그 가운데서도 특히 企業의 財務構造가 自己資本보다 他人資本 중심으로 형성되어 財務管理가 不合理的하기 때문이다. 이러한 사태 하에서는 利子負擔이 커져서 平均利益率도 올리지 못할 뿐만 아니라 長期資本이 總資本 중에서 차지하는 比率이 감소됨으로써 運轉資本이 결핍하게 된다.

그중 社會問題화된 예로서 1969년에는 靑瓦臺에 不實企業體整備班이라는 것이 설치되어 이미 30개의 不實企業에 대한 整備作業을 단행한 바 있었다. 그리고 작년 7월부터는 74개의 不實한 銀行管理企業體를 정리하기 위하여 企業合理化委員會가 설치되어 있다. 이들의 不實企業은 自己資本이 거의 없거나 他人資本의 비중이 지나치게 큼으로써 金利負擔과 原價高에 허덕인 결과 損失과 延滯가 누적되었던 것이다.

이러한 事例은 우리나라의 當面課題인 輸出의 증대와 經濟開發計劃의 추진을 저해하는 要因이 되고 있으며 우리나라 經營史上 하나의 비통한 敎訓이 아닐 수 없다. 더우기 이러한 事例가 이들 100여개의 企業에 국한된 일이 아니고 많은

企業들이 이와 비슷한 困境에 처해 있을 것이다.

이러한 事實失敗의 원인에는 여러가지가 있을 것이나 그 근본적 원인은 과도한 負債에 기인하는 財務構造의 不均衡에 있다고 하겠다. 즉 企業의 資本構成이 고정적인 利子費用을 지나치게 많이 발생시키고 不合理的한 財務管理가 間接費를 증대시키기 때문이다.

더우기 오늘날의 產業界에서는 業者간의 경쟁이 격심하여 개개 企業體는 이에 대항하기 위한 競爭力을 自體 내에서 배양하지 않을 수 없다. 즉 우리나라의 企業이 당면하고 있는 큰 課題는 經營의 合理化를 촉진하여 生産原價를 절감하고 販路를 개척하는 일이며 合理化에 의한 國際競爭力의 배양을 소홀히 하는 경우, 곧 그 企業은 業界로부터 敗退되지 않을 수 없을 것이다. 이처럼 企業經營者에게는 經營合理化에 의한 原價節減이 절실한 문제로서 오늘날 제기되고 있다.

II. 財務構造의 革新

우리나라 產業 중 製造業은 매년 그 財務規模가 확대되어 1962년부터 1966년에 이르는 5년 동안에 <表-1>과 같이 약 5배의 증대를 보았다. 이것은 同期間 중의 國民總生産이 144%로 증대된 것에 비하면 製造業의 財務規模가 월등히 크게 확대되었음을 알 수 있다. 즉 各種工場의 건설이나 生産施設의 확충이 현저하다. 또 67, 68, 69, 70년의 財務規模를 보더라도 前년에 비하여 각각 35, 95, 72, 38%로 每年 계속 擴大되고 있다.

<表-1> 財務構造的 推移 (單:位億圓)

年度		62	66	67	68	69	70
資 產	流動資產	147	763	1,057	1,886	3,350	4,706
	固定資產	122	703	923	1,979	3,290	4,484
合 計		269	1,466	1,980	3,865	6,640	9,190
資 本	流動負債	115	548	813	1,453	2,780	4,017
	固定負債	48	245	379	1,129	2,066	3,028
自己資本		106	673	788	1,283	1,794	2,145

資料: 한국은행; 기업경영분석, 1970, P.202

돌이켜 1970년의 財務現況을 <表-2>에서 보면 自己資本構成比率이 23%로서 負債構成比率보다 현저히 적으며 美國의 自己資本構成比率은 56%이다. 그리고 負債 중에서도 특히 流動負債

<表-2> 各國의 百分比貸借對照表 (單位: %)

	韓 國			日本	美國
	68	69	70	68	68
流 動 負 債	38	42	44	50	24
買入債務	9	9	9	19	9
短期借入金	17	22	22	18	5
其他負債	12	11	13	13	10
固 定 負 債	29	31	33	26	20
社 債	—	1	1	4	13
長期借入金	19	27	25	18	3
其他負債	10	3	7	4	4
自己資本	33	27	23	24	56
資本金	20	17	16	13	19
資本剩餘金	2	2	2	1	37
利益剩餘金	11	8	5	10	
(純利益)	(5)	(4)	(3)	(3×2)	(3×4)
合 計	100	100	100	100	100
流 動 資 產	49	50	51	57	51
現金預金	5	8	9	11	5
賣出債權	12	13	12	25	17
其他當座資產	1	1	1	2	2
在庫資產	17	16	15	16	23
其他資產	14	12	14	3	4
固 定 資 產	51	50	49	43	49
有形固資	44	43	41	31	40
其他資產	7	7	8	12	9

資料: 한국은행; 기업경영분석, 1970, p.60~73

日本銀行; 主要企業經營分析, 1968年度上期, 表 51
FTC-SEC; Quarterly Financial Report for
Manufacturing Corporations, 1968-4Q, p.34

의 構成比率이 44%로서 美國의 24%보다 엄청나게 많다. 환언하면 우리나라의 企業은 資本調達面에 있어서 流動負債가 과다하고 自己資本이 지나치게 적으므로 安定성이 없는 經營을 계속하고 있다.

<表-3>에서 收益性指標를 보면 우리나라 製造業의 總資本利益率은 2.5%이며 이에 대하여 日本은 5.4%, 美國은 12.3%이다. 따라서 總資本利益率을 현재의 3%에서 9~11%로 올리려면 賣出額을 증가시키고 동시에 賣出原價와 一般經營費 및 販賣費를 절감함으로써 收支比率을 92%나 91%의 國際水準으로 낮추어야 할 것이다.

또 活動性指標(<表-4>)에 있어서도 우리나라의 總資本回轉率은 0.8회이며 日本은 1.0회이고 美國은 1.4회이다. 따라서 總資本回轉率을 1.1회나 1.2회로 올리기 위하여는 外上販賣方針에 의거하여 賣出額을 증대시켜야 한다. 그와 동시에 賣出債權의 回收期間을 45일 이내로 단축하도록 回收政策을 강화하여야 할 것이다. 그리고 企業의 資金難을 緩和하기 위하여 賣出債權對 買入債務比率을 1次로 130% 올리고 2次로 140%까지 높이는 것이 上策이다.

우리나라 企業의 健全性指標를 <表-5>에서 보면 美國의 自己資本構成比率이 56%임에 비하여 23%이고 流動負債比率은 美國이 43%임에 비하여 우리나라는 187%의 高率이다. 즉 우리나라 製造業의 財務構造는 自己資本이 부족한 동시에 流動負債가 과대하므로 매우 不健全하다.

<表-3> 各國의 收益性指標 (單位: %)

	韓 國			日本	美國	計 劃	
	68	69	70	68 上期	68 4.4分期	1次	2次
總資本利益率	5.3	3.7	2.5	5.4	12.3	9	11
自己資本利益率	16.1	13.6	10.7	22.6	21.8	18	20
賣出利益率	6.0	4.3	3.3	5.6	8.9	8.2	9.2
收支比率	94	96	97	94	91	92	91
純利子負擔率	14.8	13.4	14.7	8.2			
金融費用對總費用比率	6.1	7.9	9.0	4.2			

資料: 한국은행; 기업경영분석, 1970, p.136

日本銀行; 主要企業經營分析, 1968年度上期, 表 3
FTC-SEC; Quarterly Financial Report for
Manufacturing Corporations, 1968-4Q, p.34

<表-4>

各國의 活動性指標

(單位: 回)

	韓 國			日 本	美 國	計 劃	
	68	69	70	88 上 期	68 4·4 分期	1 次	2 次
總 資 本 回 轉 率	0.9	0.9	0.8	1.0	1.4	1.1	1.2
自 己 資 本 回 轉 率	2.7	3.1	3.3	4.0	2.5	2.2	2.2
固 定 資 產 回 轉 率	1.8	1.8	1.7	2.2	2.8	2.3	2.5
在 庫 資 產 回 轉 率	5.3	5.5	5.0	6.1	6.0	5.0	5.0
賣 出 債 權 回 轉 率	7.5	6.4	6.3	3.8	7.9	8.5	8.6
賣 出 債 權 回 收 期 間 (日)	49	46	55	96	46	43	42
買 入 債 務 回 轉 率	10.0	9.4	8.2	5.1	16.3	11.0	12.0
買 入 債 務 回 轉 期 間 (日)	37	39	45	72	22	33	30
賣 出 債 權 對 買 入 債 務 比 率 (%)	132	147	131	137	206	130	140

資料: 한국은행; 기업경영분석, 1970, p.124

日本銀行; 主要企業經營分析, 1988年度上期, 表 51

FTC-SEC; Quarterly Financial Report for Manufacturing Corporations 1968-4Q, p.34

<表-5>

各國의 健全性指標

(單位: %)

	韓 國			日 本	美 國	計 劃	
	68	69	70	68 上 期	68 4·4 分 期	1 次	2 次
固 定 資 產 構 成 比 率	49	46	46	43	49	48	48
自 己 資 本 構 成 比 率	33	27	23	24	56	50	55
負 債 資 本 比 率	201	270	328	320	78	100	80
流 動 負 債 比 率	113	155	187	209	43	60	45
固 定 比 率	147	172	195	179	87	95	85
固 定 長 期 適 合 率	78	80	81	85	64	70	65
流 動 比 率	130	121	117	115	214	170	210
當 座 比 率	46	53	50	77	102	65	90

資料: 한국은행; 기업경영분석, 1970, p.112

日本銀行; 前掲書, 1968年度上期, 51

FTC-SEC; op. cit., 1968-4Q, p.34

그러므로 株式의 公募와 利益金の 社內留保에 의하여 自己資本構成比율을 50%나 55%로 높이고 流動負債比율을 60%나 45%로 낮추도록 資本調達方針을 변경하여야 한다.

이상에서 본 바와 같이, 우리나라의 企業은 國民經濟가 성장함에 따라 급속히 발전하고 있으나 經營規模, 收益力, 健全性 등에 있어서 아직 後進性을 탈피하지 못하고 있다. 즉 企業의 財務構造의 확대는 銀行債, 私債 등 借入金에 의하여 지원되고 있을 따름이며 株式, 社債 등 證券市場으로부터의 長期資本의 조달은 아주 어려운 실정에 놓여 있다. 그뿐만 아니라 信用制度의 미비로 外上去來의 活用이 저조하므로 企業은 繁昌하는 것 같으면서도 계속적인 資金難에 부딪치

고 있다.

이제 經濟開發計劃의 目標을 달성하고 企業의 國際競爭力을 강화하기 위해서는 종래의 封鎖的 經濟體制하의 保護企業으로부터 國際市場에서의 격심한 競爭條件에 적응할 수 있는 健全企業으로 크게 전환을 기도해야 한다. 그렇지 못하면 우리나라 企業은 종래의 經驗的 惰性으로 말미암아 깊이 없는 不安定한 經營狀態를 벗어나지 못할 것이다.

(1) 이를 위해서는 株式의 公募와 利益金の 社內留保로서 自己資本構成比율을 23%로부터 50%로 대폭 증대시킴과 동시에 社債發行에 의하여 固有負債構成比율을 20%로 유지하는 資本調達方針의 전환이 요구된다. 따라서 流動負債構成比율은 44%로부터 30%로 축소되어 財務構造의 革新이 이루어진다.

(2) 그와 동시에 近代化를 위한 技術革新과 市場開拓을 위하여 固有資產構成比율을 48%로 유지하면 상대적으로 流動資產構成比율은 52%가 된다.

(3) 그리고 外上販賣方針의 전개에 의하여 賣出額을 증진시킴으로써 總資本回轉率을 종전의 0.8회로부터 1.1회로 증가시키고 費用을 절감시킴으로써 收支比율을 92%로 인하하는 것이 요청된다. 그러면 우리나라 企業의 總資本利益率이 2.5%로부터 9%로 증대되어 國際水準에 1次的인 접근이 이루어질 것이다.

<表-6> 企劃百分比貸借對照表 (單位: %)

借邊計定	1970年 實績	1次 計劃	貸邊計定	1970年 實績	1次 計劃
流動資產	51	52	流動負債	44	30
現金預金	9	5	買入債務	9	10
賣出債權	12	13	短期借入金	22	15
其他出資	1	2	其他負債	13	5
在庫資產	15	22	固定負債	33	20
其他資產	14	10	社債	1	5
固定資產	49	48	長期借入金	25	10
有形固資產	41	40	其他負債	7	5
其他資產	8	8	自己資本	23	50
			資本金	16	25
			資本剩餘金	2	3
			利益剩餘金	5	22
			(純利益)	(3)	(9)
計	100	100	計	100	100

<表-7> 企劃百分比損益計算書 (單位: %)

借邊計定	1970年 實績	1次 計劃	貸邊計定	1970年 實績	1次 計劃
費用	97	101	收益	100	110
純利益	3	9			
計	100	110	計	100	110

III. 內部資金의 強化

다음에 우리나라 製造業의 資金需給狀況을 <表-8>에서 보면 固定資產의 비중은 45%이며 日本이나 美國보다 작다. 그리고 賣出債權에의 投資가 6%인데 비하여 日本은 20%이다. 따라서 外上販賣를 더욱 촉진시킴으로써 賣出額을 증대시켜야 한다.

이러한 經營方針은 더욱 큰 貸損의 危險을 내포하기도 하며 따라서 損失이 증대된다는 사실을 충분히 인식하여야 한다. 그러나 生産能力을 거의 完全히 活用함으로써 單位當의 原價에 있어서 얻어지는 利潤이 外上販賣에 기인하는 貸損을 相計하고도 남음이 있는 경우 이것도 좋은 방법이 될 것이다.

그리고 資金調達狀況을 보면 內部資金이 13%이고 外部資金이 87%로서 外部資金이 절대적인 비중을 차지하고 있다. 이에 대하여 日本은 內部資金의 비중이 35%이고 美國은 32%로 되어 있다. 이와 같이 우리나라의 企業이 다른 나라

에 비하여 外部資金에 많이 의존하고 있는 중요한 원인은 社內留保와 減價償却費의 과소한 計上에 있으며 日本은 總資金調達額의 27%, 美國은 12%가 減價償却에 의하여 내부 조달되고 있다. 따라서 우리나라의 製造業은 資本調達額의 80% 이상을 外部資金에 의존하지 않을 수 없다. 이것은 우리나라 企業의 堅實性이 약하다는 증거이기도 하다.

外部資金 調達에 있어서도 證券市場이 발달되지 못하였기 때문에 株式公募나 社債發行 등의 直接金融은 전체의 11%에 불과하며 특히 私債의 의존도가 높다. 그러므로 金融機關을 매개로 하는 間接金融이 外部資金 조달의 중심을 이루고 있으며 그 비중은 外部資金 조달의 38% (0.38 = 33 ÷ 87)를 차지하고 있다.

그러므로 自己資本의 증가, 즉 株式의 公募와 自己金融 방법인 利益金의 社內留保를 강화하는 동시에 減價償却을 많이 하도록 資本調達方針을

<美-8> 各國의 資金運用表 (單位: %)

	韓 國			日本	美國
	68	69	70	68	68
固定資產	50.4	46.6	44.5	56.5	58.6
有形固定資產	46.1	42.6	36.4	49.2	41.7
無形固定資產	0.5	0.4	0.1	0.1	16.9
投資	3.8	3.6	8.0	7.2	
在庫資產	16.4	8.4	15.0	10.2	10.4
賣出債權	11.5	16.4	5.6	20.5	0.7
其他資產	21.7	28.6	34.9	12.8	30.3
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
內部資金	15.9	19.0	13.4	34.8	31.8
社內留保	12.5	8.3	0.9	7.9	19.4
減價償却	3.4	10.7	12.5	26.9	12.4
外部資金	84.1	81.0	86.6	65.2	68.2
短期借入金	16.3	26.0	19.5	15.7	1.4
長期借入金	18.0	22.4	13.6	21.7	8.0
買入債務	8.7	10.4	8.8	9.7	18.9
株式	19.6	13.2	11.1	3.4	12.9
社債	—	—	—	2.5	9.5
其他	21.5	9.0	33.6	12.2	17.5
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

資料: 한국은행: 前掲書, 1970 p. 178

日本銀行: 前掲書, 1968年度上期, 表 17

FTC-SEC; op. cit., 1968-4Q, p. 45

변경하여야 할 것이다.

최근 政府는 法人稅法施行令을 개정함으로써 72년 4월부터 年末까지 잠정적으로 特別減價償却制度를 강화하고 있다. 즉 4월 1일 이후 年末까지 사이에 투자되는 事業用 固定資産으로서 國產機械와 國產資材를 사용하는 投資部分에 대해서만 製造業·鑛業·水産業·建設業인 경우 施設の 耐用年數를 現行보다 50% 단축할 수 있는 稅法上の 惠澤을 주고 있다. 예컨대 製造業의 機械設備인 때는 現행의 10년이 5년{ $10년 \times (1 - 0.5) = 5년$ }으로 단축되며 따라서 減價償却費가 보통의 償却 때보다 2배로 늘어난다. 그만큼 企業의 損金認定額이 늘어나 法人稅 부담이 경감된다. 이렇게 되면 企業의 固定投資가 촉진될 뿐만 아니라 企業의 內部資金이 증대될 것이다. 그러므로 企業이 필요로 하는 資金을 구태여 外部로부터 조달하지 않아도 內部資金으로 어느 정도 충당할 수 있게 되어 그만큼 業界가 당면하고 있는 資金難이 緩和된다고 할 수 있다.

따라서 이번의 特別償却制度는 우리나라 經濟가 당면한 資金難을 해결하는 데 있어서 유효 적절한 措置라고 할 수 있다. 그러나 이 特別償却制度는 稅制면의 特惠와 더불어 企業經營에 다음과 같은 두가지의 問題를 야기시킨다. 첫째는 特別償却制度의 채용에 의하여 內部資金이 증대되면 企業이 外部로부터 資金을 도입하는 金融費用이 적어지므로 그만큼 生産原價가 절감된다. 이런 면에서도 이 조치는 原價節減運動에 큰 보탬을 줄 것이다.

그러나 둘째로 있어서는 안될 것은 減價償却費는 生産原價의 구성 요소이므로 特別償却制度는 企業에 대하여 價格引上의 구실을 준다는 점이다. 왜냐하면 生産原價의 다른 構成要因이 일정하다면 償却費의 增加額만큼 原價가 上昇할 것이기 때문이다. 그러므로 企業은 特別償却制度의 적용과 더불어 生産原價의 다른 構成要因에서 철저히 原價節減을 이룩해야 할 것이다. 이것이 또한 産業合理化 운동을 촉진하지 않을 수 없게 한다.

물론 이러한 投資가 內部資金으로서 이루어질 때 이러한 特別償却制度는 많은 효과를 거둘 것

이다. 그러나 이것이 外部資金 즉 施設資金을 조달하기 위하여 自己資本이 아닌 銀行借入金이나 私債를 도입한다면 企業은 그렇지 않아도 負債가 과다한 상태에 놓여 있는데 더욱 企業의 財務構造가 負債 중심으로 악화될 것이다.

그러므로 금번의 特別償却制度는 새로운 施設投資에 국한하지 말고 더 범위를 넓혀 既存施設에도 적용시키는 것이 原價節減을 촉진하고 나아가서는 企業의 資金難을 緩和하는 지름길이 된다고 할 수 있다.

IV. 紡織會社의 事例

위에서 검토한 바와 같이 우리나라 企業의 財務構造는 인플레이션의 壓力과 비합리적인 不實經營 등에 의하여 正常狀態라고 생각되는 것에 미하여 극히 歪曲된 樣相을 보이고 있다. 즉 우리나라 企業의 財務構造는 첫째로 流動負債가 過多하고, 둘째로 自己資本이 不足하다는 특징을 보인다.

그러면 이러한 非正常的인 특징이 製品의 生産原價에 어떠한 영향을 미치는가를 輸出業體인 紡織會社의 例를 들어 검토해 보기로 한다.

첫째로 流動負債가 지나치게 많다는 현상은 財務의 流動性을 악화시키는 동시에 金利의 부담이 企業經營을 강하게 壓迫하여 原價高를 초래케 한다.

즉 綿紡織工業이 資金難에 봉착한 원인은 1960年代 전반기의 好景氣時에 舊施設의 교체와 計劃性 없는 新機械의 도입을 단행했는데 이에 소요되는 資金을 株式이나 社債, 長期借入金 등 長期資本으로 충당하지 못하고 短期借入金과 私債에 의하여 구입 설치하였다. 이것이 流動負債를 과다하게 한 원인이며 특히 B社와 C社에 있어서는 總負債의 90% 이상이 流動負債이었다.

이러한 流動負債에 대한 金利負擔은 매우 크다. 특히 B社에 있어서는 短期借入金에 대하여 24%의 銀行金利가 부과되고 短期借入金の 3분의 2에 해당되는 私債가 있는데 私債金利는 月 4%이었다. 이리하여 이들의 金利가 總費用 중에서 차지하는 比率은 B社인 경우 13%(<表—9>에서 8%)의 高率이다. 이러한 金利의 부담이 또

綿系의 原價計算書

<表-9> (梱=160 kg, 單位: 원)

原 價 要 素	1969年 11月分	
	金 額	%
原 材 料 費	33,567	66
主 要 材 料 費	31,210	61
補 助 材 料 費	1,362	3
包 裝 材 料 費	995	2
勞 務 費	4,461	9
工 場 經 費	2,261	4
減 價 償 却 費	1,784	4
副 產 物 差 減 額	-826	-2
製 造 原 價	41,247	81
一 般 管 理 及 販 賣 費	2,973	6
支 給 利 子	4,070	8
輸 出 補 償 積 立 金	2,805	5
總 原 價	51,095	100

資料: 大韓紡織協會; 紡織工業 危機打開 및 輸出振興基礎再
建을 위한 緊急陳情書, 1970, p.27

한 綿製品의 原價를 높이게 하였다.

오늘날 우리나라의 企業은 위에서와 같이 業界의 不況과 이에 따르는 資金難으로 인하여 各社가 막대한 借入金을 이용하고 있다. 이것은 첫째로 原價未達의 製品販賣로 利益率이 저하되고 부족한 運營資金을 短期負債로서 조달하였기 때문이다. 둘째로 인플레이션하에서 原價主義에 입각한 會計處理를 하면 運營資金이 결핍하게 되나 이것을 負債로서 충당하였다.

물론 이 경우 株式의 발행이나 減價償却에 의한 自己金融方法을 經營者가 강구해야 하는 것이나 利益金이 적기 때문에 주식에 대하여 적당한 配當率을 유지하기 어려웠다. 특히 A社는 이와 같이 계속적으로 부족한 運營資金을 株式의 발행으로 조달하여야 하나 실제 配當率을 11% 이상으로 줄 資源이 없기 때문에 할 수 없이 高利의 短期負債를 사용하였다고 강조하였다.

또한 注目해야 할 것은 利益率이 적거나 赤字經營 때문에 減價償却費를 제대로 損益計算에 計上하지 못한다는 사실이다. B社의 경우 매년 2억원의 減價償却을 해야 하나 缺損이 증대되기 때문에 9천만원밖에 計上하지 못하였다. 그 이외의 紡織會社들은 減價償却을 거의 못하고 있다.

輸出의 振興과 우리나라 企業의 經營安定을 위해서는 設費의 近代化가 시급히 요청되며 이에 소요되는 資金을 內部에서 조달할 수 없다는 것은 더욱 外部資金, 특히 負債의 증대를 초래케 하는 것이다.

둘째로 自己資本이 지나치게 적다는 상대는 企業經營과 生産原價에 어떠한 영향을 미칠 것인가? 이것을 財務의 健全性의 立場에서 보면 企業이 존속하는 한 返濟가 필요하지 않은 自己資本을 충실히 한다는 것은 經營을 安定화시키는 지름길이다. 그뿐만 아니라 收益性의 觀點에서도 確定利子를 지급하지 않고 配當의 지급이 企業의 利益率과 직접 관련된 株式資本이나 資本使用에 아무 反對給付도 필요하지 않는 剩餘金 등 自己資本에 의존하는 것이 바람직하며 自己資本이 부족한 경우에는 이 점에 矛盾이 드러나지 않을 수 없다.

自己資本이 적다는 것, 즉 負債構成比率이 77%라는 資本構成의 不均衡은 借入金이 유리하다는 생각보다 利子負擔이 무섭다고 A社의 K常務는 강조하였다. 더우기 政府의 金融緊縮政策으로 負債의 반체가 어렵게 되었다. 이리하여 최근 紡織會社는 負債가 負債를 낳고 이것이 借入金의 附帶費用을 증가시킨다. A社의 경우 賣出額의 9%가 金利負擔이며 따라서 自己資本의 부족한 經營을 不安定하게 하고 製品의 原價高를 초래케 하였다.

그 결과 經營活動의 원활한 수행에 소요되는 運轉資本이 결핍될 뿐만 아니라 나아가서는 金融業者나 기타 借入資本을 제공한 債權者들의 發言權이 커지며 이것이 L社인 경우 經營支配에 까지 영향을 미쳤다.

自己資本의 증대에 의한 資本構成의 健全化가 요구되는 것은 이와 같이 金融業者나 기타의 債權者의 發言權에 대하여 企業의 自主性을 確立하기 위해서라고도 할 수 있다. 더우기 自己資本의 비율이 증대될 때에는 借入資本의 流動性이 確保되므로 그 결과는 企業의 信用을 견고히 하고 앞으로의 資本調達을 더욱 低廉하게 할 것이다. 이것이 또한 生産原價를 절감시키는데 도움이 된다.

V. 金融費用의 節減方策

이상과 같이 우리나라 企業의 財務構造를 革新하고 企業의 國際競爭力을 강화하기 위해서는 적어도 財務管理面에서 다음과 같은 原價의 節減方策이 있어야 한다.

첫째로 流動負債를 감소시키고 自己資本 특히 株式資本의 증대를 도모하여야 할 것이다. 우리나라에서는 證券市場의 公信력이 약하고 上場株式의 配當率이 낮기 때문에 株式, 社債 등에 의한 長期資本의 조달이 유치한 단계를 벗어나지 못하고 있다. 따라서 流動負債의 比率이 總資本의 44%이고 負債構成比率은 무려 77%이다. 이렇게 파다한 負債의 조달로 말미암아 純利子負擔率이 14.7%(日本은 8.2%)의 高率이며 銀行短期借入金의 利子는 <表-10>에서와 같이 24%이고 私債金利는 月 4%에 달한다. 이리하여 金融費用對 總費用比率은 9.0%이며 日本 製造業의 4%보다 5%나 높다(<表-3>).

이와 같이 높은 金融費用을 生産原價 중에서 절감하기 위해서는 流動負債를 감소시키고 株式資本을 증대시키는 것이 필요하다. 그러나 최근 各社의 株價는 額面金額 이하로 떨어져 株式發行이 不振하다. 그 원인은 우리나라의 企業이 家族會社의 색채가 농후하여 公開法人이 적다는 것과 配當率이 저위에 있기 때문이다. 그러므로 株式資本을 증대시키기 위하여 株式에 대한 配當率을 적정 수준으로 유지하는 동시에 會社를 公開하는 것이 요망된다.

적정한 配當率의 제산은 매우 어려운 일이나

<表-10> 金融費用의 比較 (單位: %)

年 度	流動負債		固 定 負 債		自 己 本 株 式 配 當 率	
	短 期 借 入 金	私 金 融 (月)	長 期 借 入 金	借 款 社 債		
1 9 6 8	26.0	5.0	12.0	10.0	29.0	16.0
1 9 6 9	25.2	4.8	12.0	10.0	27.0	16.0
1 9 7 0	24.0	4.5	12.0	10.0	25.0	15.0
1 9 7 1	22.0	4.0	12.0	10.0	23.0	15.0
1 9 7 2	19.0	3.5	12.0	10.0	20.0	14.0

資料: 李氣乙: 經濟開發과 經營合理化, 1970, p. 257
 韓國銀行: 企業金融 및 私金融實態調查報告書, 1971年 4·4分期, p. 13
 韓國銀行: 統計月報, 1972年 2月 p. 47

현단계에서 14% 이상의 配當率을 확보해 주는 것이 필요하다. 즉 證券市場에서 株價를 額面金額 이상으로 상승시키는 것은 株式의 利文率인 바 이것은 原則적으로 銀行金利를 기준으로 하여 변동된다. 그러나 우리나라의 預金金利에는 資金의 報酬率과 貨幣價値의 減損率이 내포되어 있으므로 預金金利로부터 인플레이션에 의한 貨幣價値의 減損率을 공제한 것이 株式의 利文率과 比較되어야 할 것이다. 따라서 株式을 발행하려면 <表-10>에서와 같이 株式의 配當率을 적어도 14% 이상으로 확보해 주어야 한다.

둘째로 外部資金의 의존도를 줄이고 內部資金을 강화하여야 할 것이다. 內部資金을 강화하기 위해서는 利益金의 社內留保를 촉진하는 동시에 特別減價償却制度를 확대하는 것이 요망된다. 즉 利益金의 社內留保나 減價償却費의 과소한 計上은 自己金融의 비중을 13%에 머물게 하고 있다(<表-8>). 따라서 總資金源 중에서 內部資金이 차지하는 비중을 높이려면 加速減價償却制度를 강화함과 동시에 현재 新規投資에만 적용하고 있는 50%의 特別償却制度를 既存施設에도 확대하여 적용시키는 것이 요망된다.

이와 같이 內部資金이 증대되는 경우에는 外部資本市場의 狀況에 구애됨이 없이 필요할 때에 事業擴張을 自己金融額으로 성취할 수 있게 된다. 그뿐만 아니라 外部로부터 조달된 資本과는 달리 그 부분에 대하여 利子나 配當을 지급할 필요가 없다. 말하자면 無利子의 資本이므로 事業擴張을 增資나 私債, 借入金에 의하여 행하는 경우에 비하여 金融費用이 거의 들지 않으므로 그만큼 製品原價가 절감되는 것이다.

그러므로 財務管理의 合理化를 통하여 原價를 절감한다는 것은 經營者의 主要目標가 되어야 한다. 그리고 이것은 또한 企業의 資金難을 緩和하기 위한 基本條件이기도 하며 궁극적으로 우리나라 企業의 國際競爭力을 강화하는 결과를 초래할 것이다. 따라서 經營者로서는 短期的인 미봉책보다도 오히려 長期的 觀點에서 內部資金의 강화와 株式資本의 조달을 고려하여야 하며 企業經營을 단순히 當面한 資金操作만으로 해결하려고 생각해서는 안될 것이다.