

企業倒産과 整理에 관한 考察

(A Study on Business Failure and Reorganization)

呂 東 吉*

潘 成 植**

Abstract

The objective of this study is to review effective business reorganization measures for tackling financial difficulties for financial managers.

The major cause of business failure is incompetent management. Business failure occurs when a company is unable to meet its current obligations, or the net worth of the company is negative; usually the signs of business failure are predictable in advance of its actual occurrence. Discriminant analysis as well as other analytical tools - profile analysis, dichotomous analysis, analysis of likelihood ratios - have been used to predict business failure on the basis of various financial ratios; among those, discriminant analysis has been well known an excellent technique in predicting business failure.

The first question to be raised is whether the business is better off, dead or alive. Assuming the decision is made that the firm should survive, reorganization procedure should be considered. The informal procedures of voluntary settlements used in reorganization are extension; composition and liquidation by voluntary agreement. Unless this settlement is possible by those means, the case goes to the courts for legal solution.

If the court decides on reorganization rather than liquidation, it will appoint a trustee to control the firm for reorganization and to prepare a formal plan of reorganization. the plan must meet the stand of fair, equitable and feasible. In that case, the court will approve the plan.

1. 序 論

企業의 倒産은 많은 社會·經濟的 問題를 惹起하게 되므로 중요한 課題가 아닐 수 없다. 그러므로 企業의 倒産原因, 倒産豫測 그리고 倒産企業의 可能的 救濟手段에 관한 研究의 必要性이 絶실히 요청된다. 이러한 問題는 倒産企業 뿐만 아니라 成功的인 會社의 財務担当者에게도 중요한 것이다.¹⁾ 財務擔當

* 啓明大學校 商業教育學科 專任

** 啓明大學校 經營學科 講師

1) J. Fred Weston and Eugene F. Brigham, *Essentials of managerial finance* (New York: Holt Rinehart and Wiston Inc, 1968), p. 453

者는 만일 財務的 어려움이 닥친다면 그의 會社를 어떠한 方法으로 運營할 것인가를 알아야 한다.

企業이 倒産하게 되면 남은 길은 解散과 清算節次 밖에 없을 것이다.²⁾ 그러나 會社의 解散만이 最善의 方法은 아닌 것이며, 오히려 財務的 原因에 의하여 倒産에 직면하였으나 回生의 可望이 있는 會社는 更生시킴으로써 企業을 維持시키고 會社債權者와 株主 기타 利害關係人의 利益을 보호하고 調整할 수 있다.

이러한 觀點에서 이 研究는 倒産企業의 救濟手段, 특히 會社整理節次를 檢討함으로써 財務担当者의 意思決定에 도움을 주고자 하는 데 그 目的이 있다.

2) 崔基元, 會社法論 서울: 博英社, 1981, 288 -

한편, 本 研究을 遂行함에 있어서는 倒産企業의 整理節次를 중심으로 먼저 文獻研究을 하고, 이와 아울러 整理企業의 事例를 통한 實證的 研究을 並行하였다.

2. 企業倒産의 原因과 豫測

1·1 企業倒産의 原因

倒産은 여러가지로 定義되고 있지만 반드시 企業을 붕괴시키거나 解散시키는 것은 아니다.³⁾

倒産이란 經濟的 倒産(economical failure)과 財務的 倒産(financial failure)의 두 가지 측면에서 살펴볼 수 있다. 經濟的 측면에서의 倒産은 普通 收益이 費用을 커버하지 못하는 경우를 의미하며, 投資收益率이 利子增加率보다 낮을 경우와 實際收益이 期待收益 이하로 떨어졌을 경우도 倒産으로 간주된다.

한편 財務的 측면에서의 倒産은 滿期の 債務支給不能(insolvency)을 의미한다. 本稿에서는 滿期の 債務支給不能 및 破産中 하나가 發生한 경우로 定義한다.

企業의 倒産이 發生하는 형태는 매우 多様하고 複雜하며 現實적으로는 여러 要因이 內的으로 關連을 맺고 복합되어 발전하는 것이 보통이다.⁴⁾

우리나라 企業의 倒産原因은 資本調達 곤란(14.4%), 資本의 過少(10.6%), 過當競爭(9.7%), 企業主의 個人事情(9.0%) 등 18개 항목에 달하고 있으며, 복수요인에 의한 倒産도 상당수에 달한다.⁵⁾ 한편 미국의 경우를 보면 表-1.에서 보는 바와 같이 無能한 經營이 가장 큰 原因으로 나타났다.⁶⁾

이상에서 살펴본 바와 같이 倒産은 결국 직접 또는 간접으로 經營者의 無能力에 起因하고 있음을 알 수 있다.

3) J. Fred Weston and Eugene F. Brigham, *op. cit.*, pp. 454 ~ 455.

4) 潘成忠男, 倒産: そのケースと要因分析 東京: 金融財政事情研究會, 1977, 4-21面...

5) 中小企業銀行調査部, 「1967年度 上半期 中小企業 出・死亡率調査報告書」, 1967. 10, 7-96면.

6) *The Failure Record through 1971* (New York: Dun & Bradstreet Inc., 1972), pp. 10 ~ 11.

Baruch Lev, *Financial Statement Analysis a new Approach* (Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice - Hall, Inc., 1975), pp. 134 ~ 138.

表-1. 美國企業의 倒産原因 (단위: %)

倒 産 原 因	全體에 대한 構成比
無 能 한 經 營	93.0
怠 慢	1.7
詐 欺	1.2
災 難	1.3
原 因 不 明	2.8

1·2 企業倒産의 豫測技法

Beaver⁷⁾는 會計資料의 有用性(豫測能力 등)을 實證的으로 檢證하기 위해 「프로파일」분석(profile analysis), 兩分檢證(dichotomous classification test), 尤度比分析(analysis of likelihood ratios)과 같은 單一變數 模型을 적용하여 倒産을 豫測코자 하였다. 여기서 倒産前 5年間の 資料分析結果는 財務比率分析이 倒産豫測에 有用하다는 結論을 내렸다.

Altman⁸⁾은 「多變數 判別分析」⁹⁾을 도입하여 企業의 倒産豫測이라는 구체적 問題에 있어서 財務比率의 豫測能力을 檢證하였다. 標本으로 抽出한 倒産企業群은 1946~65년에 이르는 美國의 破産法에 의해 破産申請을 한 33個의 製造會社였으며, 非倒産企

7) William H. Beaver, "Financial Ratios as Predictors of Failure", *Empirical Research in accounting: Selected Studies*, 1966. *Supplement to Journal of Accounting Research* Vol. IV (1966), pp. 79~127.

_____, "Alternative Accounting Measures as Predictors of Failure", *The Accounting Review* (January, 1968), pp. 113 ~ 122.

8) Edward I. Altman, "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the prediction of corporate Bankruptcy", *The Journal of Finance*, Vol. XXIII, No. 4 (September, 1968), pp. 589 ~ 609.

9) Rick Elam, "The Effect of Lease Data on the predictive Ability of Financial Ratios", *The Accounting Review* (January, 1975), pp. 25 ~ 43.

Marc Blum, "Failing Company Discriminant Analysis", *Journal of Accounting Research* (Spring, 1974), pp. 1~25. Merwyn L. Elliott and C. Dwight Tabor, Jr., *Multivariate Analysis with Application in Business and Economics* (Department of Quantitative Methods, Georgia State University, 1978), pp. 285~359.

業群은 이들과 業種, 資產規模가 서로 對應하는 같은 數의 企業을 層化確率抽出(stratified random sampling) 방법으로 選定하였다. 標本企業을 選정한 후 文獻에서 자주 인용되어 온 變數(財務比率)들을 중심으로 하여 選정한 22종의 變數중 企業倒産豫測을 위한 作業過程에서 5종의 變數가 다시 選定되었다. 최종變數 選定을 위해서는 다음과 같은 절차가 이용된다. 첫째 각 獨立變數의 相對的인 寄與度의 結果를 포함하는 여러가지 代表的 函數의 統計的인 重要性을 觀察하고, 둘째 關聯變數間의 相互關係를 評價하고, 셋째 여러 측면의 豫測正確度를 觀察한 후, 마지막으로 分析者의 判斷에 의해 選定한다. 이러한 절차를 거쳐 이들 變數로서 構成된 最終的인 判別函數(discriminant function)는 다음과 같다.

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

여기서,

- X_1 = 運轉資本 / 總資產
- X_2 = 留保利益 / 總資產
- X_3 = 利子 및 法人稅控除前 純利益 / 總資產
- X_4 = 總發行株式市價 / 總負債
- X_5 = 賣出額 / 總資產
- Z = 全般指數(判別값)

그의 研究結果를 보면 倒産 1年前의 경우 95%의 正確性을 나타내어 비교적 우수한 模型임을 證明하였다.

그리고 Edmister¹⁰⁾는 小規模企業을 중심으로 多變數判別分析에 의하여 倒産豫測을 시도하였으며, 그 결과 大規模企業의 경우와 비슷한 結果를 나타내어 비교적 正確히 倒産을 豫測할 수 있었다.

3. 企業倒産의 救濟手段

3.1 自發的 解決

3.1.1 支拂延期와 一部辯濟

支拂延期(extension)는 債務支拂期日을 延期하는 것이며, 一部辯濟(composition)는 債權者가 債務者에 대한 클레임(claim)을 自發的으로 감소시켜 주는 것을 말한다.¹¹⁾ 이는 모두 經營에 있어 債權者를

保護하고 法的 費用을 회피하는데 目的이 있다.

그런데 支拂延期나 一部辯濟를 실행하는 데는 적어도 다음과 같은 세 가지 조건을 必要로 한다.

첫째 債務者는 善良한 양심에 의한 위험(debtor is a good moral risk)이어야 하며, 둘째 債務者는 回復에 効果的인 能力을 보여야 하며, 셋째 일반적 事業與件들이 回復에 유리한 與件이어야 한다.

3.1.2 自發的 同意에 의한 清算

어떤 상황에서는 債權者들은 재무적 어려움을 더욱 면하기 어렵다고 생각되어 清算이 유일한 해결책이라고 느낄 때 私的解決(private settlement)이나 破産節次를 통해 해결한다.¹²⁾

체제적인 私的 清算(private liquidation)은 더욱 效率的이며 좋은 解決策을 낳게 한다. 이러한 任意清産(voluntary liquidation)을 割當(assignment)이라 부른다. 割當은 法院에 의하지 않는 清算節次이며, 破産은 法院의 判決아래 遂行되는 法的 節次이다.¹³⁾

3.1.3 自發的 解決의 評價

自發的 解決策의 잇점은 略式手續과 관련성에 있다.¹⁴⁾ 그러나 예상되는 不利點은, 첫째 債務者는 그의 事業을 受動的으로 하는 수 밖에 없으며, 둘째로 小債權者는 債權을 전부지급하라고 주장함으로써 막한 사정 이 될지도 모른다는 것이다. 그 결과 解決策은 50~100 달러 이하의 債權에 대해서는 전부지급한다. 만약 一部決濟가 이루어지고 50 달러 以下는 모두 지급된다면 모든 債權者는 50 달러의 기본금액에 그들의 합의된 比率를 추가하여 받을 수 있다.

3.2 法的 節次

3.2.1 會社의 整理

(1) 會社整理의 意義

會社整理란 會社를 清算하기보다 再建하는 데 관련되는 모든 方法 중에서 가장 관심을 끄는 것으로 그 會社의 資本構造를 變化시킴으로써 會社 更生을 이룩하기 위한 努力이다.¹⁵⁾

會社가 財務的 破綻에 빠졌을 경우에 會社를 整理하기 위한 法的 制度에는 이 會社整理節次 이외에도 債務超過狀態에 빠진 債務者의 總財産을 公平하게 辯濟하고 마는 破産節次와 債權者의 讓步를 얻어 破

10) Robert O. Edmister, "An Empirical Test of Financial Ratios Analysis for small Business Failure Prediction," *Journal of Financial and Quantitative Analysis* (March, 1972), pp. 1477 ~ 1493.

11) J. Fred Weston and Eugene F. Brigham, *op. cit.*, pp. 456 ~ 458.

12) James C. Van Horne, *op. cit.*, p. 696.

13) J. Fred Weston and Eugene F. Brigham, *op. cit.*, p. 464.

14) *Ibid.*, p. 458.

15) James C. Van Horne, *op. cit.*, p. 698.

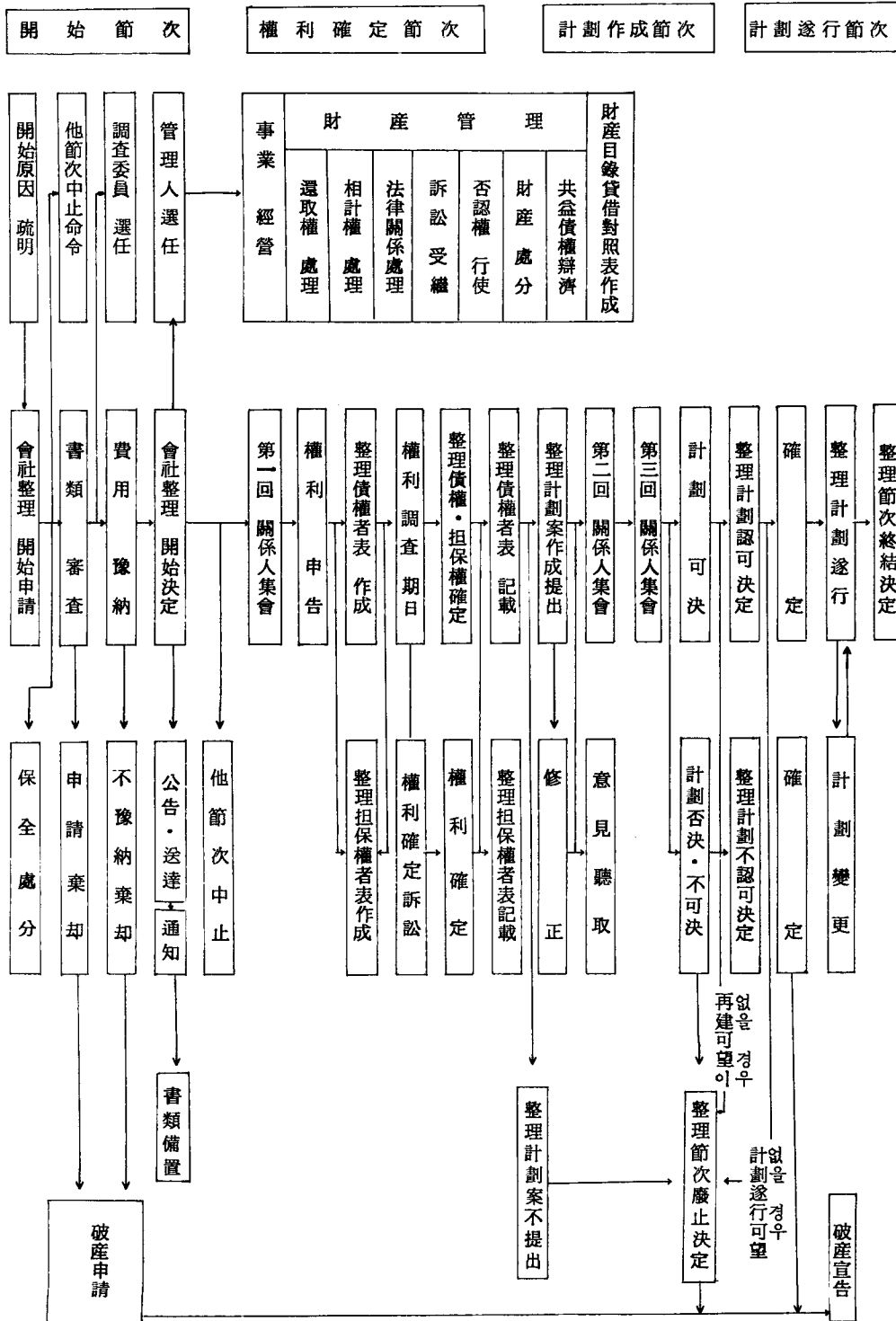


그림 -1. 会社整理節次概要

理計劃案을 提出하였으며 提出된 整理計劃案은 계속 SEC에 의하여 分析되었다. 管理人은 그 회사가 내면적으로는 整理될 수 없다

는 것을 發見했으며 다만 實行 가능한 計劃은 NSC가 이미 設立된 스텐레스 합금철강제조회사에 合併되는 것이라고 結論지었다.

NSC 관리인의 計劃을 보면 表-3 과 같다.

表-3. NSC 管理人的 計劃

先 順 位 請 求	金 額		受 領 內 容	
稅 金		\$ 250,000	CSC가 지급한 현금	
1번저당社債 4.5% (만기 1970년)		6,000,000	CSC가 인수한 현금	
下順位請求에 대한 管理人的 計劃				
1株當 \$ 75, 40,000株에 기초한 평가액		\$ 3,000,000	혹은 \$ 10,000,000의 30%	
請 求 內 容	金 額	30% × 청구액	청구후 下位額	普通株의 數
支 給 內 容	\$ 250,000	\$ 75,000	\$ 250,000	3,333
一般無担保債券者	2,750,000	825,000	825,000	11,000
下順位無担保社債	7,000,000	2,100,000	1,925,000	25,667
	<u>\$10,000,000</u>	<u>\$ 3,000,000</u>	<u>\$3,000,000</u>	<u>40,000株</u>

S. E. C는 表-4에서 보는 바와 같이 公正性的 觀點에서 NSC의 장래가치평가를 시작했다. 다양한 전문가와 함께 調查計劃후 NSC의 賣出額은 年間 25백만달러, 賣出額利益率は 6%가 되는 것으로 평가되어 年間 150만달러의 미래收益을 발생시키는 것으로 나타났다. SEC는 比較可能的한 철강회사의 株價利益比率 (price/earning ratios)을 분석했으며 8배의 未來收益에 도달했다. 8을 150만달러로 곱하면 총 12백만달러의 회사가치를 나타낸다. CSC가 인수한 저당권은 6백만달러이므로 6백만달러의 순가치가 다른 청구액을 위해 남겨졌다. 이 가치는 下順位請求를 위한 CSC의 주식 4만주의 正確히 2배이다.

SEC는 이 청구의 가치는 3백만달러라기보다 6백만달러이라고 생각했기 때문에 정리에 대한 관리인의 計劃은 公正性的의 觀點에서 부합되지 않는다고 결론지었다. 管理人的 計劃과 SEC의 計劃下에서는 普通株 所有者들은 아무 것도 받을 수 없다는 것을 나

타내며, 반면에 1번저당사채 소유자들의 金額을 받을 수 있다는 것을 의미한다. 어떠한 보다 좋은 代替案 提示도 결코 얻어질 수 없으므로 평가에 대한 SEC의 意見一致에도 불구하고 CSC의 提案은 받아들여질 것이다. 이 實例은 公正性標準의 遂行이 整理計劃에 실제로 어떻게 적용되는가를 말해 준다. 遂遂行可能性테스트의 적용에 대해 다시 NSC의 여러 가지 문제점을 해결할 것으로 판단했다. NSC의 負債對 資產比率는 불균형상태였으므로 CSC는 단지 적합한 負債만을 인수했다.

3·2·2 破 産

會社가 債務를 支給할 수 없거나 그 財産으로서 債務를 完濟할 수 없는 경우 債權者, 債務者 또는 理事는 破産을 申請할 수 있으며 法院이 선입한 破産 管理人이 破産財産을 處分하게 된다. 그러나 이때 債權者集合에서 強制和議를 可決하거나 總破産債權者의 同의를 얻어 破産廢止가 결정되면 會社의 存續이 可能하다.

表-4. NSC에 대한 SEC의 公正性 評價

評 價			
NSC의 評價된 賣出額		年間 \$ 25,000,000	
賣出額利益率		1,500,000	
株價/收益比率 8배 (總價値)		12,000,000	
인수한 저당권		6,000,000	
總 價 値		\$ 6,000,000	
청구내용	금 액	청 구	청구후하순위
支給어음	\$ 250,000	\$ 150,000	\$ 250,000
일반無担保債權者	2,750,000	1,650,000	1,650,000
下順位無担保社債 (支給어음에 대한 하순위)	7,000,000	4,200,000	4,100,000
	<u>\$ 10,000,000</u>	<u>\$ 6,000,000</u>	<u>\$ 6,000,000</u>
이용가능액	6,000,000		
청구 比率	60%		

4. 整理企業의 事例檢討

4·1 整理企業의 概要 (H 株式會社)

同社는 1956년에 設立된 纖維製造業體로서 1975년 元貸 62억원의 外資를 導入하여 增設工事を 실시하여 오던 중 1977년 하반기까지 계속된 不況 등으로 經營收支가 惡化됨에 따라 시설확충에 따른 內資調達에 많은 蹉跌을 초래하게 되었다. 따라서 1977년 9월 不渡가 발생 하였으며 工場操業을 運休하게 되는 등 破産狀態에 直面하게 되었다.

同社의 財務狀態를 보면 表-5, 6, 7 및 그림2에서 보는 바와 같이 종래 흑자경영을 보여 오던 同社는 金融費用 등 原價上昇要因이 가중되어 經營難에 직면하였다. 1976년에는 다소 好轉되는 듯했으나 1977년부터 시작된 과중한 施設投資로 인하여 資金을 固

表-5. H社의 主要財務比較의 推移

區分	1974年	1975年	1976年	1977年	1978年	1979年
比率						
流動比率(%)	124.0	80.6	80.8	72.4	14.1	16.5
負債比率(%)	206.6	324.8	272.8	732.2	-	-
固定長期適合率(%)	69.7	100.4	107.5	132.2	215.8	224.5
總資營業利益率(%)	7.91	-0.51	5.93	-2.49	-8.05	-13.02
總資本回轉率(回)	0.57	0.38	0.60	0.42	0.12	0.01

表-6. H社의 要約貸借對照表

(단위 : 百萬元)

區分	74. 7. 31		75. 7. 31		76. 7. 31		77. 7. 31		78. 7. 31		79. 7. 31	
	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(%)	金額	構成比(%)
流動資產	1,197	60.0	1,788	56.9	2,072	56.4	3,813	42.6	1,376	10.2	2,113	13.4
投資及其他資產	159	8.0	409	13.0	408	11.1	142	1.6	2,176	16.1	2,188	13.8
固定資產	633	31.7	929	29.5	1,196	32.5	4,853	54.3	8,148	60.2	9,729	61.5
移延資產	7	0.3	18	0.6	-	-	132	1.5	1,824	13.5	1,792	11.3
資產總計	1,996	100.0	3,144	100.0	3,676	100.0	8,940	100.0	13,524	100.0	15,822	100.0
流動負債	965	48.4	2,219	70.6	2,563	69.7	5,269	59.0	9,748	72.1	12,740	80.5
固定負債	380	19.0	215	6.8	127	3.5	2,585	28.9	7,019	51.9	7,495	47.4
移延負債	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
負債總計	1,345	67.4	2,434	77.4	2,690	73.2	7,854	87.9	16,767	124.0	20,235	127.9
資本金	529	26.5	529	16.7	681	18.5	681	7.6	681	5.0	681	4.3
剩餘金	122	6.1	181	5.7	305	8.3	405	4.5	-3,924	-29.0	-5,094	-32.2
(當期純利益)	(55)	(2.8)	(69)	(2.2)	(143)	(3.9)	(137)	(1.5)	(-3,726)	(-27.6)	(-461)	(-2.9)
資本總計	651	32.6	710	22.6	986	26.8	1,086	12.1	-3,243	-24.0	-4,413	-27.9
負債와資本總計	1,996	100.0	3,144	100.0	3,676	100.0	8,940	100.0	13,524	100.0	15,822	100.0

表-7. H社의 要約損益計算書

(단위 : 百萬元)

區分	73. 8. 1 ~ 74. 7. 31		74. 8. 1 ~ 75. 7. 31		75. 8. 1 ~ 76. 7. 31		76. 8. 1 ~ 77. 7. 31		77. 8. 1 ~ 78. 7. 31		79. 1. 1 ~ 79. 3. 31	
	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(%)	金額	構成比(%)
賣出額	1,136	100.0	1,208	100.0	2,354	100.0	3,764	100.0	1,580	100.0	50	100.0
賣出原價	861	75.8	1,113	92.1	1,967	83.6	3,537	94.0	1,476	93.4	74	148.0
賣出總利益	275	24.2	95	7.9	387	16.4	227	6.0	104	6.6	-24	-48.0
販賣費와一般管理費	117	10.3	111	9.2	169	7.1	450	11.9	1,193	75.5	194	982.0
營業利益	158	13.9	-16	-1.3	218	9.3	-223	-5.9	-1,089	-68.9	-515	-1,030.0
營業外利益	58	5.1	300	24.8	359	15.3	659	17.5	405	25.6	120	240.0
營業外費用	161	14.2	215	17.8	434	18.5	301	8.0	3,036	192.2	66	132.0
當期純利益	55	4.8	69	5.7	143	6.1	135	3.6	-3,726	-235.8	-461	-922.0

定化시켜 運轉資金 결핍을 초래하고 있는 不合理한 자본배분 상태를 示顯하였다. 이듬해인 1978년에는 자기자본 잠식상태에까지 이르게 되어 破産狀態에 직면하게 되었다.

4·2 整理計劃案

4·2·1 整理計劃案의 概要

(1) 會社整理節次 開始決定經緯

同社는 1977年 9月 債務支給不能으로 不渡가 발생한 후 1977年 11月 관할법원에 會社整理節次 開始申請을 하게 되었고 1978年 1月 同法院에 의해 會社整理節次 開始決定과 동시 A은행이 管理人으로

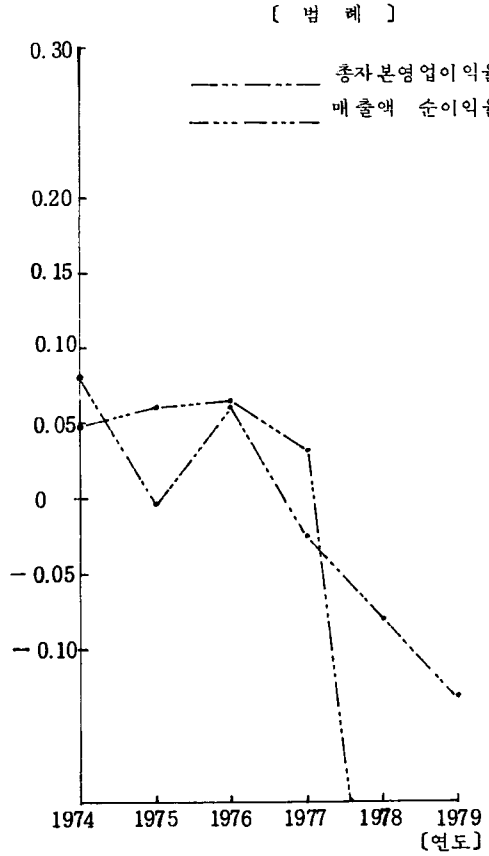
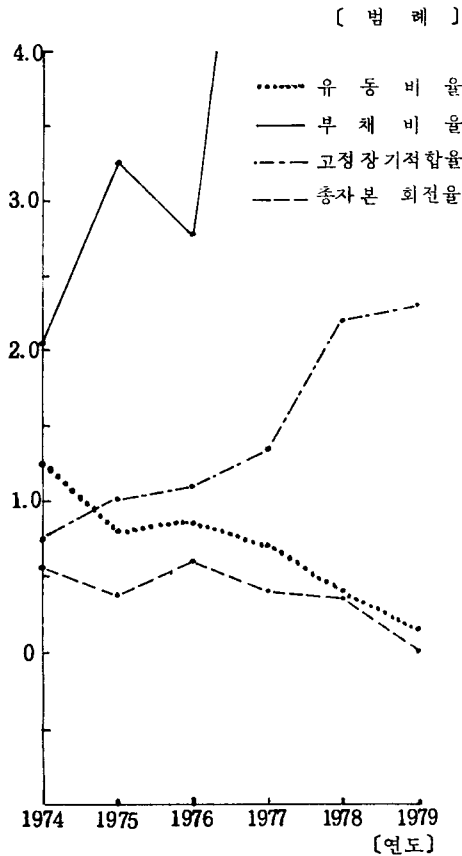


그림 -2. H社의 關係比率 趨勢圖表

選任되었다.

(2) 管理人受任以後 現在까지의 管理狀態

整理節次 開始日 現在の 財産狀態를 보면 資産總計 10,257 百萬元, 負債總計 9,260 百萬元으로 資産超過 997 百萬元이나 管理人이 이를 審査修正한 結果 資産總計 10,533 百萬元, 負債總計 14,644 百萬元으로 負債超過 4,111 百萬元으로 나타났으며 유동비율 2.3%에 불과하여 短期支給能力이 最惡의 狀態였다. 이와 같은 財務狀態에서 累積된 未支給人件費, 電力費, 滯納公課金, 退職金, 未支給關稅, 輸出不履行에 따른 諸般 罰課金 등 긴급한 負債를 A銀行으로부터 借入한 共益債權으로 이를 해결해 가고 있다. 이상의 緊急負債支給과 運休工場稼動 및 施設擴張工事繼續에 따르는 A銀行으로부터의 共益債權 및 代支給發生額은 表-8 과 같으며 공장시설보완 및 追加運營資金이 약 20 億원 이상 別途로 追加調達되어야 할 실정이다.

(3) 事業計劃 및 展望

同社의 事業計劃은 全工場을 最大限 完전 稼動로 務하며, 수출을 증가시키고 원가절감을 통하여 收益

表 - 8. A銀行으로부터의 共益債權 및 代支給發生額

(단위; 百萬元)

權 利 別	區 分	金 額	備 考
共 益 債 權	施 設	690	未支給 關稅 假支給外
	運 營	1,571	
	假 支 給	364	
	小 計	2,625	
整理担保權	代 支 給	1,865	借款支給保證 代支給外
總 計		4,490	

向上을 기한다. 同社는 油類파동에 따른 원재료 가격의 昂騰趨勢 및 原料獲得難 등 많은 隘路가 豫見되나 同製品은 아직 需要에 비해 供給이 不足한 狀態이며 1978年 下半年부터 纖維景氣가 好轉되고 있으므로 事業展望은 良好한 편이다. 同社의 支出은 거액의 金리부담 및 固定費의 過多로 1981년까지는 赤字가 累積될 것이나 1982년에는 黑字業體로 轉換되고 1987年度부터는 年間 純利益 10 億원을 上廻할 것으로 豫想된다.

(4) 申告債權의 內容

정리절차개시결정후 債權者가 신고한 債權額의 內容은 表-9와 같다.

表-9. 整理債權 申告金額 總括表

(단위 : 百萬元)

債權別	元金	利子	計
租稅債權	2,728	-	2,728
整理擔保債權	10,742	250	10,992
一般整理債權	3,650	5	3,655
株主債權	681	-	681
計	17,801	255	18,056

4·2·2 整理債權의 辯濟計劃 및 資金調達方法

會社가 지닌 모든 負債의 整理資源은 現行 事業規模로부터 얻은 營業收益金, 增資(第三投資者 유치), B銀行保有 第三者擔保物 處分代錢을 整理資源으로 하고 整理期間은 15年으로 하며(但, 一般整理債權은 無附利), 整理債權의 辯濟는 元金, 利子の 順으로 한다. 整理債權의 整理順位는 法에 의한 優先權이 있는 負債(租稅), 整理擔保債權, 一般整理債權의 順으로(但, 株主資本金은 辯除計劃에서 除外)한다. 대표

表-12. 年度別 整理資源表

(단위 : 百萬元)

年度別	營業收益金	增資	3者擔保處分(S銀行)	減價償却	利子留保및 차관이자	計	控 除		整理資源
							運營資金投入	施設保守	
1次年度(1979)	-2,998	1,200	250	1,920	1,519	1,891	900	-	991
2次年度(1980)	-1,035	1,000		1,768	1,607	3,340	-	-	3,340
計	8,117	4,000	250	9,547	4,210	26,124	900	1,150	24,074

4·2·3 豫想超過收益金의 用途 및 株主의 權利變更

當期分 豫想超過收益金이 發生時는 前期發生 未辯濟債權移越額을 우선적으로 填補하고 이를 超過時 次期豫想收益未達發生分 充當金으로 移越 留保積立한다. 整理期間중에는 株主에 대하여 配當을 하지 않으며 株主에 대한 名義改書는 法院의 許可를 받아 實行한다. 그리고 정리기간중 任員의 選任은 管理人인 A 銀行의 同意下에 法院의 許可를 얻어 任命한다.

끝으로 同社의 整理計劃案에는 推定販賣計劃表, 推定損益計算書, 年次別 收支豫想 및 整理資源算出表, 年次別 負債管理計劃表, 整理計劃期間中 支給利子計算書, 借款元利金, 期日到來表, 財務諸表(1979. 3. 31현재)를 附表로 提示하였다.

이와 같이 作成·提出된 整理計劃案은 判法院으로부터 1980년 1월 20일 認可를 받았다.

적으로 例示하면 表-10, 11과 같다.

表-10. 租稅債權의 明細書

1979. 3. 31 現在 (단위 : 百萬元)

債權者	申告額	增加	相計 또는 償還	殘額
S세무서外	1,891	70	458	1,503
計	2,728	160	1,074	1,814

表-11. 租稅債權 弁濟計劃

(단위 : 百萬元)

債權者	1차년도(1979)	2차년도(1980)	3차년도(1981)	計
S세무서外	546	520	437	1,503
計	724	617	473	1,814

會社更生을 위하여 發生하는 共益債權은 他債權에 優先하여 隨時辯濟한다. 會社의 모든 負債整理 資源은 表-12와 같이 조달하기로 한다.

5. 結 論

이 研究는 企業이 財務的인 어려움에 처해 있거나 倒産時 破産을 방지하고 會社를 再建하는 方法을 考察함으로써 財務擔當者로 하여금 効率的인 財務意思決定을 하도록 하는 데 그 目的이 있다.

企業倒産의 主된 原因은 經營者의 經營能力不足에 있다. 企業倒産은 企業이 流動負債를 支拂할 수 없을 때 혹은 會社의 實質純價値가 負일 때 發生하며 대개 倒産의 징후는 事前에 豫測될 수 있다. 倒産豫測技法은 判別分析技法이 비교적 우수한 倒産豫測技法으로 알려지고 있다.

企業이 倒産할 경우, 첫째 企業이 破産하는 것이 좋은지 살아남는 것이 좋은지를 결정하는 것이다. 企業이 살아남기를 決定하면 整理節次에 의해야 한다.

청청산보다 정리결정이 취해질 경우 법원은 整理企業의 統制와 整理計劃 準備를 위해 管理人을 임명한다. 整理計劃은 公正 · 平衡하고 遂行可能해야 하는데 그 조건에 맞다고 判斷되면 法院은 이를 承認한다.

이 研究에서는 H社 한 개의 業體를 檢討함으로써 比較分析에 의한 深層分析이 이루어지지 않았다. 따라서 많은 事例企業을 比較 · 檢討하여 보다 合理的인 整理方案 提示를 위한 研究가 필요할 것이다.

參 考 文 獻

- 1) 崔基元, 會社法論, 서울: 博英社, 1981.
- 2) 星野靖雄, 企業合併의 計量分析, 東京: 白桃書房, 1981.
- 3) 清成忠男, 倒産: そのケースと要因分析, 東京: 金融財政事情研究所, 1967.
- 4) Altman, E. I. "Financial Ratios, Discriminant Analysis and Prediction of Corporate Bankruptcy", *The Journal of Finance*, Vol. XXIII, No. 4, September, 1968.
- 5) Beaver, W. H. "Financial Ratios and Predictors of Failure", *Empirical Research in Accounting: Selected studies*, 1966. *Supplement of Journal of Accounting Research*, Vol. IV, 1966.
- 6) Edmister, R. O., "An Empirical Test of Financial Ratios Analysis for small Business Failure Prediction", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, March, 1972.
- 7) Elam, R., "The Effect of Lease data on the predictive Ability of Financial Ratios", *The Accounting Review*, January, 1975.
- 8) Elliott, M. L., and Tabor, C. D. Jr. *Multivariate Analysis with Applications in Business and Economics*, Department of Quantitative Methods, Georgia State University, 1978.
- 9) Lev, B. *Financial Statement Analysis a New Approach*, Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice - Hall, Inc., 1975.
- 10) Van Horne, J. C., *Financial Management and Policy*, 5th Ed., Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice - Hall, Inc., 1980.
- 11) Weston, J. F. and Brigham, E. F. *Essentials of managerial Finance*, New York: Holt, Rinhart and Winston Inc., 1968.