

기업 건전성 지수의 활용

유인성

IS NET Consulting, Inc. 책임연구원

이제 기업별로 분기이익을 발표하는 Earning Season이 돌아왔다. 분기보고에 나타난 실적을 기초자료로 하여 기업들은 내부적으로 자사의 성과를 평가하고 주식시장에서는 투자자들이 기업을 평가하는 기본 자료로 활용하여 온 것이 주지의 사실이라고 할 수 있다. 그러나 엔론사태를 시발로하여 현재까지 꼬리를 물고있는 미국 기업에 대한 회계조작 사건은 기업회계에 대한 신뢰성의 저하를 초래했다. 세계에서 가장 투명한 경영을 한다는 미국의 대기업들이 이러한 사건에 연루되면서 상대적으로 투명성이 의심되는 국가의 기업들은 회계조작과 관련이 없더라도 이러한 악재를 피해 가기는 힘든 것이 현실이다. 회계의 투명성에 대한 신뢰도는 단순한 문제라고 할 수만은 없다. 왜냐하면 회계의 신뢰성에 대한 문제는 기업의 펀드멘탈에 관련된 문제이기 때문이다.

이러한 연유로 자본주의 경제와 불가분의 관계인 회계에 대한 비판과 개혁론이 대두되고 있어 대안적인 방안들이 관심을 끌고 있다. 그 방안의 하나로 주목되는 것이 "기업 건전성 지수"이다. 기업 건전성 지수는 경영자의 기업관리 및 투자자의 기업 평가에 동일하고 유용하게 쓰일 수 있는 재무적 접근법이다. 본 논고에서는 기업 건전성 지수에 대한 개념, 활용방안, 회계조정 그리고 지표의 진정한 효과에 대하여 설명하고자 한다.

1. 기업 건전성 지수의 개념

기업 건전성 지수는 재무제표 정보를 활용하여 기업의 재무적 건전성을 파악하는 정량적 지표라고 정의되어질 수 있다. 건전성 지수는 기업의 재무제표를 바탕으로 기업의 도산예측과 이와 연동된 거래처 관리를 위하여 일본에서 개발된 지표이다.

기업 건전성 지수는 수익성, 지급능력, 성장성, 안정성, 활동성의 다섯 가지 요인으로 구성되진다. 건전성 지수를 산출하기 위한 텍스트적 계산식은 다음과 같다.

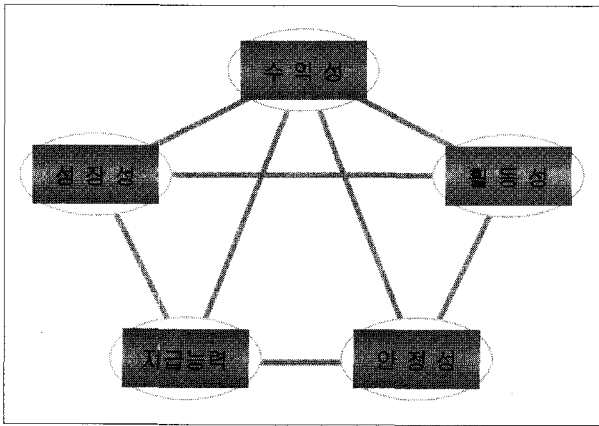
<p>기업건전성지수 $= (\text{수익성} + \text{지급능력} + \text{성장성} + \text{안정성} + \text{활동성}) / 5$ <p>where 수 익 성 = 매출액/영업비용 지급능력 = 유동자산/부채 성 장 성 = 자기자본/(자기자본-당기순이익) 안 정 성 = 자기자본/부채 활 동 성 = 매출액/총자본</p> </p>
--

상기의 계산식을 통하여 도출된 기업 건전성 지수가 "1" 이상이면 재무구조가 건전하다고 판단하며 "1" 이하인 불건전하다고 판단하는 것이다. 그리고 각 세부 지표 별로도 "1"을 기준으로 건전성을 판단하게 된다.

기업 건전성 지수가 가지는 강점은 우선 단순성이다. 재무제표를 작성하게 되면 기본적으로 30가지가 넘는 경영지표가 산출되어 경영분석의 기초자료로 사용되어진다. 이러한 지표가 복잡성과 난해함을 내포한 반면, 기업 건전성 지수는 다섯 가지의 지표로 구성되어 기업의 재무적 건전성에 대하여 단순하면서도 분야별로 효과적인 이해를 돕는다고 할 수 있다.

두 번째의 강점은 구성 지표간의 연동성이다. 기업의 경영 상태가 어느 날 갑자기 악화되지는 않는다. 어느 한 부문이 악화되기 시작하면서 다른 부문도 영향을 받아 전체적으로 악화되는 것이 일반적인 과정이다. 기업 건전성 지수는 이러한 관점에서 하위 지표간에 연동성

을 가지고 있다. 예를 들어 기업의 활동성이 악화되면 성장성이 악화되는 과정을 거치게 되는데 실질적으로 우리 나라 기업들의 기업 건전성 지수를 검증해보면 이러한 하위 지표간의 연동성이 확인된다. 따라서 이러한 지표간의 연동성은 기업의 근원적인 문제점을 발견하게 해주며 이에 대한 해결책을 제시하기 위한 정보로서의 유용성을 가진다.



〈그림 1〉 기업 건전성 지수의 구성

반면 기업 건전성 지수가 무조건적인 장점만을 가지는 것은 아니다. 상기에 제시된 계산식은 일본에서 개발된 텍스트적인 것으로 실무 적용성을 가지기 위해서는 산업 분석과 회계조정의 과정을 거쳐야만 실질적인 의의를 가진다고 할 수 있다.

먼저 산업분석은 판정값의 설정을 의미한다고 할 수 있다. 학문적인 판정치는 “1”로 설정이 되어 있으나 기업 건전성 지수를 활용하고자 하는 경영자와 투자자의 입장에서 기업에 속한 산업의 특성을 파악하여야만 정확한 판정치를 적용할 수 있다. 이는 기업 건전성 지수를 구성하는 하위 지표들에도 동일하게 적용되어진다. 그리고 기업 건전성 지수를 실무에 적용하기 위하여 가장 중요하게 고려되어야 하는 것은 회계조정이다.

2. 기업 건전성 지수의 활용

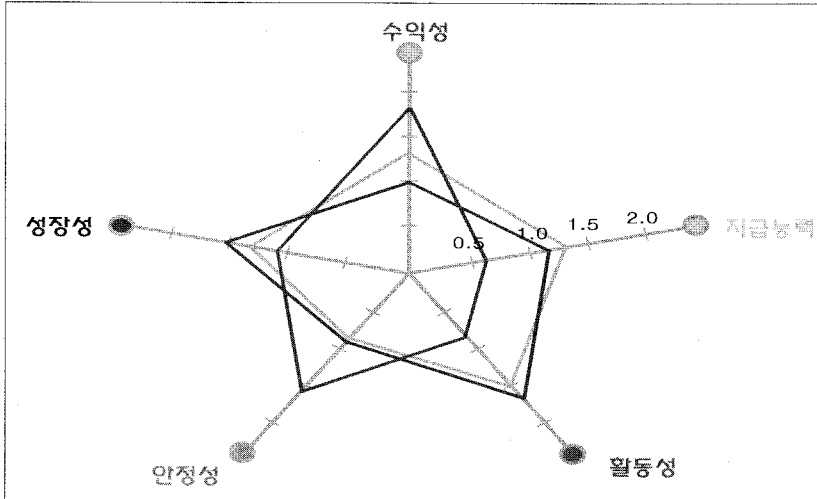
기업 건전성 지수는 기업의 내·외부적으로 활용되어 질 수 있는데 본 고에서는 기업 경영차원에서의 활용을 간략히 논의한다.

우선 기업 건전성 지수는 기업의 문제점 해결을 위한 단계적 접근이 가능하도록 해준다. 이는 경영자가 기업의 문제점이 무엇인가를 되짚어보고 근원적인 문제 해결에 있어 방향의 설정과 해당 분야에 대한 심층적 분석을 할 수 있음을 의미하는 것이다. 예를 들어 경영자가 자사의 건전성 지수를 측정하고 결과 활동성 부문이 부적정 판정을 받았다면 이는 회전율에 대한 KVD(Key Value Driver) 분석을 통하여 문제점을 발견할 수 있다. 즉, 기업 전체적인 접근이 아니라 세부적인 부문의 접근을 통하여 비용과 시간을 절약하는 단계적 접근이 가능하다.

다음으로는 전략적 재무시스템으로의 활용이 가능하다는 것이다. 건전성 지수는 기업이 개선해야 할 우선 부문의 파악과 집중관리를 도와주고 경쟁기업과의 비교 자료를 활용함으로써 전략적 차별화를 이끌어 낼 수 있다.

그림 2는 기업 건전성 지수를 시각화하여 표현한 것이다. 그림 2에 나타난 세 개의 선이 각각 자사의 당기, 전기, 전 전기의 지표라면 기업은 자사의 우선 개선부문의 파악과 집중관리분야를 선별하여 접근할 수 있다. 그리고 만약 세 개의 선이 자사와 경쟁기업의 지표를 나타낸 것이라면 동종 산업의 기업으로서 자사의 개선 가능성 여부가 비교적 확실한 부문을 선정하여 집중하거나 상대적으로 우수한 부문을 더욱더 강화할 수 있다.

마지막으로는 관리의 용이성이다. 경영자의 경우 자신이 기업을 운영하면서 체감하는 바를 개선하고자 하는데 기업 건전성 지수를 통하여 해당 부문을 명확히 지목하고 이의 개선을 독려할 수 있다. 그리고 중소기업의 경우에는 규모의 특성상 한 명의 관리자가 여러 부문의 일을 하는 멀티플레이어로서 활동하게 되는데 이러한 현상으로



〈그림 2〉 기업 건전성 지수의 예시

발생하는 관리 소홀을 재무시스템 구축을 통하여 미연에 방지할 수 있다.

3. 회계조정

기업 건전성 지수는 단순화되고 지표간의 연동성을 가지는 효율적인 재무지표임에도 불구하고 발생주의 회계시스템을 그대로 수용하고 있다는 단점을 가지고 있다. 이는 기업 건전성 지수가 회계관련자들에 의하여 개발되었기 때문에 가지는 태생적 문제점일 수도 있을 것이다. 사실 국내의 경우 중소기업청과 몇몇 기관 및 컨설팅 업체에서 기업 건전성 지수의 개념을 프로그램화하거나 기업경영 지침자료로 사용하고 있으나 발생주의 회계의 문제점을 내포하고 있어서 실무적 적용성과 비교 가능성이 의심되고 있다.

기업 건전성 지수를 측정하는데 있어서 여러 회계조정 과정중에 가장 자주 거론되는 것이 감가상각비와 같은 비현금 지출과 퇴직급여충당금 등 비이자 발생 부채이다.

먼저 감가상각비에 관한 예를 들기 위하여 표 1과 같은 경우를 상정해보자.

표 1의 경우 A기업은 1년에 1000만원의 감가상각비를 계상하게 될 것이다. 그리고 이는 세전 순이익에서 1000만원을 감소시킬 것이다. 또한 회계조작의 의도가 있는 경우 회계규정의 안에서 최초 구입년도부터 감가상각 방법을 선택적으로 채택하거나 이후라도 감가상각 방법을 변경할 수 있을 것이다. 그러나 어느 누구도 기업들이 일반적으로 채택하는 정액법(또는 정률법)이 경제적 실질과 부합한다고 생각하지는 않을 것이다. 하지만 간과할 수 없는 점은 이러한 과정을 통하여 산출된 수익과 비용의 대응 수

치를 대부분의 사람들이 받아들인다는 것이다.

경제적 실질과 부합하지 않는 감가상각 방법으로 회계장부에 기재되는 수익과 비용의 대응은 기업의 수익성을 왜곡하게 되고 이는 잘못된 시그널을 내·외부적으로 보내게 된다. 기업 내부적으로는 정보 왜곡의 의도가 없더라도 관습적인 회계규정에 따라 부지불식간에 기업의 재무적 균형을 잘못 평가하게 되고 외부 투자자의 입장에서 더더욱 이러한 왜곡된 시그널에 현혹되게 된다.

다음으로는 비이자 발생부채의 예를 들어보자. 이해를 명확하기 위하여 그림 3과 같이 가상의 A기업과 B기업의 대차대조표를 구성하여 보았다.

일반적으로 기업의 업적이 쌓이면 퇴직급여충당금을 설정하여 보유하게 되는데 이러한 회계장부상 구조는 A기업과 B기업의 자본/부채 비율을 모두 1로 산출하게 된다. 하지만 A기업의 퇴직급여충당금은 실질적으로 이자를 발생

〈표 1〉 A기업의 기계장치 구입내역

구입내역	구입가액	사용년수	잔존가치	감가상각방법
제품생산 기계장치	1억	10년	0	정액법

<u>자산</u> 2 억원	<u>자본</u> 1 억원 <u>부채</u> 5천만원(단기차입금) 5천만원(퇴직급여충당금)	<u>자산</u> 2 억원	<u>자본</u> 1 억원 <u>부채</u> 5천만원(단기차입금) 3천만원(장기차입금) 2천만원(퇴직급여충당금)
-------------------	--	-------------------	---

〈그림 3〉 A기업과 B기업의 대차대조표

시키지 않는 “비이자 발생 부채”로서 경기 변동으로 매출이 저하되더라도 기업이 실질적으로 부담을 가지게 되는 부분이 아니다. 그렇다면 분명 두 기업간에 안정성은 차이가 날 것이며 따라서 A기업의 안정성은 “2”, B기업의 안정성은 “1.25”로 산출하는 것이 타당할 것이다. 이처럼 회계조정의 과정을 거쳐야만 경제적 실질을 반영한 안정성 지수이며, 시장에서 올바른 기업간의 비교 가능성을 유지할 수 있는 정보를 투자자들에게 제공할 수 있다.

상기에서는 간략하게 감가상각비와 퇴직급여충당금예로 들었다. 그러나 기업의 경제적 실질을 반영하고 기업간의 비교 가능성이 타당하도록 조정되어야 하는 계정과목의 수는 여러 가지이며 각 계정과목의 성격에 따라 그 방법도 다를 것이다.

기업 건전성 지수가 회계자료의 재구성을 통하여 단순하면서도 효과적인 정보를 내부관리 및 투자의 차원에서 전달하는 것은 사실이지만 회계조정을 통하여 발생주의적 회계시스템의 왜곡정보를 제거하지 않으면 가치 있는 정보라고 할 수는 없을 것이다.

4. 기업 건전성 지수의 진정한 힘

회계조정을 통한 기업 건전성 지수는 기업 내·외부적으로 매우 효과적인 정보라고 할 수 있다. 그러나 이러한 효과성이 단순히 재무적인 것이라고 할 수는 없다. 기업 내부 차원에서 보면 기업 건전성 지수는 재무구조의 통제

가 아니라 궁극적으로 조직 관리 및 통제 시스템이라고 할 수 있다. 왜냐하면 기업 건전성 지수는 재무제표를 통한 정보의 산출 차원에서 출발한 분석이 결국에는 조직운영에 영향을 미치기 때문이다.

예를 들어, 기업의 분석결과 전년과 대비하여 당기(또는 분기)의 성장성이 낮아졌다면 이는 1차적으로 경기 하락 또는 자사의 영업력 저하로 분석할 수 있을 것이다. 만약 자사의 성장성 저하가 경기 하락의 영향을 제외하고도 경쟁사와 비교하여 더 하락한 것이라면 이는 영업부서의 활동성을 강화해야 하는 시그널이며 이러한 객관적인 정보는 경영자로 하여금 조직관리 및 통제에 더 많은 시간을 할애하게 한다.

그리고 종업원의 입장에서도 기업의 비교 우위가 비교 열위로 바뀌어가는 명확한 정보에서는 자유롭지 못하기 때문에 나름대로의 대책을 강구하지 않을 수 없게 된다. 더욱이 이와 관련된 성과배분 시스템이 구축되어 있다면 기업의 성장에 대한 경영자의 애착만큼이나 종업원의 애착도 커지는 유인을 제공할 것이다.

결론적으로 기업의 건전성 지수는 단순하면서도 실질적인 정량적 지표로서 기업 경영에 활용되어질 수 있으며 회계조정을 통한 지표는 비교 가능성과 실무 적용성이 뛰어나 매우 유용한 정보라고 할 수 있다. 그리고 이를 활용하고자 하는 경영자들은 기업 건전성 지수가 재무구조의 통제가 아니라 조직통제에서 진정한 힘을 발휘하게 되는 것임을 인식하여야 할 것이다.