

1998년 상장 건설업체 경영분석

- 기업 유형별 현황, 특성 분석 및 전략적 시사점 -

1999. 7

김민형·김현아·김준석

머 리 말

IMF체제 원년인 지난 1998년은 건설투자의 급감과 업체의 대량부도라는 사상 초유의 사태를 기록하면서 건설업계의 경영에 큰 변화를 야기시킨 한 해였습니다. 건설업계를 둘러싼 사회·경제적 여건의 변화는 차입 경영 시대의 종말을 예고하였을뿐 아니라 현금 유동성의 중요성이 부각되고 기업의 생존을 위해서는 매출보다 수익성이 우선되어야 함을 자각하게 하였습니다. 따라서 아무런 준비도 없이 이러한 변화의 거센 물결을 맞이한 건설업체들은 어떻게 생존하느냐 하는 것이 최대의 화두였습니다.

이제 우리는 IMF 금융지원 이후 2년째를 맞이합니다. 항간에는 IMF시기만 잘 버티면 건설업이 호황을 누리던 지난 시절로 다시 회귀할 것이라는 시각도 있는 듯 합니다. 그러나 거시경제 지표들의 회복은 기대할 수 있다 하더라도, 이미 변화된 산업구조와 사회 여건이 회귀될 수는 없을 것으로 보입니다. 따라서 지난 1년간의 경영성과와 그 원인을 분석해 보고 거기서 향후 전략 수립을 위한 시사점을 도출해 내는 것은 비단 IMF 시기뿐 아니라 IMF 시기를 분수령으로 질적으로 변화된 상태로 다가올 21세기를 대비하기 위해 매우 의미있는 작업이라고 생각합니다. 더욱이 지난해 업체들의 성과를 좀 더 세밀히 들여다보면 비록 소수에 불과하지만 경영성과가 오히려 개선된 업체들도 나타납니다. 이는 개별 업체의 특성에 따라 IMF의 파급효과에도 차이가 있었음을 시사하는 것으로 이 업체들에 대한 분석 역시 중요한 시사점을 제공하리라 사료됩니다.

본 연구는 이러한 취지하에 IMF 금융지원이 건설업계에 미친 파급효과를 파악하고 IMF 초기의 유동성 위기를 극복하고 생존한 건설업체들이 향후 해결해야 할 업체 특성별 재무 전략 상의 과제를 제시하고자 시도되었습니다. 이를 위해 상장 건설업체의 경영현황 전반에 대한 분석뿐 아니라 각 업체들을 경영성과와 기업 특성에 따라 몇 가지 유형으로 구분, 각 유형별 차이 및 특성을 분석하였습니다. 본 연구 결과가 건설업체들이 당분간 지속될 IMF시기와 IMF이후를 대비하기 위한 경영전략을 수립하는데 일조하기를 기대합니다.

끝으로 본 연구를 수행한 김 민형 부연구위원과 3년간에 걸친 다량의 재무자료를 꼼꼼하게 정리하느라고 애쓴 김 현아 연구원과 김준석 초빙 연구원의 노고에 감사를 표하는 바입니다.

1999년 8월 일

韓國建設産業研究院

院長 洪 性 雄

<차 례>

I. 요 약	i
I. 서 론	1
1. 연구의 필요성 및 목적	1
2. 연구 대상 및 범위	2
3. 연구의 구성	3
II. 1998년도 영업실적 개관	5
1. 매출부진과 적자 폭 확대	5
2. 매출원가, 판매비와 일반관리비 감소분을 초과한 영업외비용과 특별손실 증가	7
3. 직접 금융에 의한 외부자금 조달액의 증가	9
4. 재무구조 개선 미비	10
5. 현금흐름 악화	12
III. 기업 유형별 분석	15
1. 경영성과에 따른 유형별 분석	15
2. 기업 특성에 따른 유형별 분석	25
(1) 재벌 계열 對 비 계열 업체	26
(2) 정상 영업업체 對 화의·법정관리 및 회사정리업체	34
IV. 1998년도 경영성과 종합분석 및 전략적 시사점	45
1. 종합 분석	45
2. 전략적 시사점	50
(1) 재무 및 경영전략의 기본방향	50
(2) 유형별 전략	53
V. 결 론	55
<참고문헌>	57
<부 록>	59

<표차례>

<표 II-1>	상장 건설업체, 상장 제조업체 및 상장기업 전체의 98년도 영업실적	6
<표 II-2>	상장 건설업체의 수익성 추이	6
<표 II-3>	상장 건설업체의 비용 구조	8
<표 II-4>	상장 건설업체와 상장 제조업체의 1998년도 금융비용	8
<표 II-5>	상장 건설업체의 자금 조달원별 자금조달 현황(1998)	10
<표 II-6>	상장 건설업체의 98년도 재무구조	11
<표 II-7>	상장 건설업체와 상장 제조업체의 재무현황 비교	11
<표 II-8>	상장 건설업체 및 상장 제조업체의 98년도 운전자금 현황	13
<표 II-9>	상장 건설업체의 현금흐름	13
<표 III-1>	1998년도 경상이익 개선업체와 악화업체의 영업실적	16
<표 III-2>	경상이익 증감에 따른 유형별 업체의 1998년도 영업실적	16
<표 III-3>	98년도 경상이익 개선업체와 악화업체의 재무구조	17
<표 III-4>	1998년도 경상이익 개선업체와 악화업체의 수익성 추이	18
<표 III-5>	세부 유형별 수익성 추이	19
<표 III-6>	98년 경상이익 개선업체와 악화업체의 공종별 매출 실적 구성비	20
<표 III-7>	98년 경상이익 개선업체와 악화업체의 비용구조	21
<표 III-8>	98년 경상이익 개선업체와 악화업체의 자금조달 현황	22
<표 III-9>	경상이익 개선업체와 악화업체의 공사잔액 현황(1998년 말)	24
<표 III-10>	기업 특성에 따른 업체 유형 구분	26
<표 III-11>	재벌계열 對 비 계열 업체의 1998년도 영업실적	27
<표 III-12>	재벌계열 對 비 계열업체 재무구조 비교(1998)	27
<표 III-13>	재벌계열 對 비 계열 업체의 수익성 추이	28
<표 III-14>	재벌계열 對 비계열 업체의 매출구성 분포(1998)	29
<표 III-15>	재벌계열 對 비 계열 업체의 비용구조(1998)	30
<표 III-16>	재벌계열 對 비 계열 업체의 금융비용	31
<표 III-17>	재벌계열 對 비 계열 업체의 자금조달 현황(1998)	32
<표 III-18>	재벌계열 對 비 계열 업체의 공사잔액 현황(1998말 현재)	33
<표 III-19>	영업상태에 따른 업체 유형별 1998년도 영업실적	34
<표 III-20>	영업상태에 따른 업체 유형별 재무구조 비교(1998)	35
<표 III-21>	정상영업 업체와 비 정상업체의 수익률 추이	36

<표 III-22> 영업상태에 따른 업체 유형별 매출실적(1998년)	37
<표 III-23> 영업상태에 따른 업체 유형별 비용구조(1998년)	38
<표 III-24> 영업상태에 따른 업체 유형별 금융비용	39
<표 III-25> 영업상태에 따른 업체 유형별 자금조달 현황(1998)	40
<표 III-26> 영업상태에 따른 업체 유형별 현금흐름	41
<표 III-27> 영업상태에 따른 업체 유형별 운전자금 현황(1998)	42
<표 III-28> 영업상태에 따른 업체 유형별 공사잔액 현황(1998말 현재)	43

<그림차례>

<그림 III-1> 경상이익 개선업체와 악화업체의 이자부부채 평균 금리 분포	23
<그림 III-2> 재벌계열 對 비 계열 업체의 이자부부채 평균 금리 분포(1998)	32
<그림 III-3> 영업상태에 따른 업체 유형별 이자부부채의 평균 금리 분포(1998)	40

<요 약>

I. 서 론

- IMF체제 원년인 1998년은 건설투자의 급감과 업체의 대량부도라는 사상 초유의 사태를 기록하면서 건설업계의 경영에 큰 변화를 야기시킴, 차입 경영 시대의 종말을 예고하였을뿐 아니라 현금 유동성의 중요성이 부각되고 기업의 생존을 위해서는 매출보다 수익성이 우선되어야 함을 자각하게 함. IMF 시기를 분수령으로 유발된 이러한 변화는 Post-IMF 시기에도 지속될 것으로 예상됨. 따라서 지난 1년간의 경영성과와 그 원인을 분석해 보는 것은 IMF 시기뿐 아니라 IMF 시기를 분수령으로 질적으로 변화된 상태로 다가올 21세기를 대비하기 위한 시사점을 제공할 수 있을 것임.
- 본 연구는 IMF 금융지원이 건설업계에 미친 파급효과를 파악하고 IMF 초기의 유동성 위기를 극복하고 생존한 건설업체들이 향후 해결해야 할 업체 특성별 재무전략 상의 과제를 제시하고자 시도됨. 이를 위해 상장 건설업체의 경영현황 전반에 대한 분석뿐 아니라 각 업체들을 경영성과와 기업 특성에 따라 몇 가지 유형으로 구분, 각 유형별 차이 및 특성을 분석함.
- 이를 위해 건설업을 주 업종으로 하는 상장기업 46개사를 대상으로 (주)한국신용평가에서 제공하는 대차대조표와 손익계산서를 기본적으로 분석하였음. 이와 더불어 증권거래소에서 제공하는 각 사별 「1998년도 사업보고서」의 내용을 통하여 재무제표에는 나타나지 않지만 건설업체의 경영에 중요한 영향을 미칠 것으로 파악되는 발주자별, 공종별 매출실적, 자금조달 현황 및 공사잔액 현황을 분석함.

II. 1998년도 영업실적 개관

- 그간 우리 건설업계는 상장 건설업체에 의해 주도되어왔다고 해도 과언이 아님. 1997년 말 현재 상장 건설업체의 수는 전체 일반 건설업체의 3.6%에 불과하나 총 매출액 중

66.3%를, 그리고 총 자본금 중 45.6%를 차지하고 있음. 따라서 상장 건설업체들의 1998년도 영업실적을 파악해 보는 것은 IMF 금융지원이 건설업계에 미친 파급효과의 가늠하는 지름길이 될 수 있을 것임.

- 그간 상장 건설업체들은 규모나 재벌계열 기업이라는 등의 상대적 이점을 지님으로써 비교적 안정된 경영상태를 유지해 옴. 그러나 IMF 금융지원이 이루어졌던 1997년 이후 성장성, 수익성 및 안정성 등이 급격히 악화되는 추세를 보이다가 1998년에는 최악의 상태를 맞이함.

- 상장 건설업체의 1998년도 영업실적을 상장 제조업체와 비교해 보면 다음과 같음.

- ① 상장 건설업체들은 심각한 매출부진 상태를 나타내었으며, 적자 폭 확대로 수익성이 매우 악화됨.
- ② 강력한 구조조정 결과 매출원가와 판매비와 일반관리비가 감소했음에도 불구하고, 과도한 금융비용, 부동산 처분과 관련된 유형자산 처분손실과 특별손실의 증가 및 대규모의 외환환산손실로 수익성이 크게 악화됨. 특히 영업이익에서 차지하는 금융비용은 상장 제조업체의 약 2배 가까운 수치임.
- ③ 일반 건설업체들과는 달리 상장 건설업체의 전년대비 외부 자금 조달액은 29.4%나 증가함. 조달원별로는 해외에서의 자금조달액은 감소한 반면, 국내에서의 자금조달액이 증가하여 금융비용 부담이 가중됨. 단, 회사채나 주식 등 직접 금융에 의한 자금조달비중이 증가하여 기업 신용이 상대적으로 우수한 상장 건설업체의 경우 자금조달 구조를 안정적인 방향으로 선회하는 것이 비교적 수월했던 것으로 판단됨.
- ④ 1998년도에 인력 구조조정과 재무구조 조정을 실시한 결과 경비절감과 부채구조 개선 효과를 거두었으나 재무구조 개선 효과는 미미했던 것으로 파악됨. 즉, 상장 제조업체의 경우 부채비율이 전년에 비해 64.4% P나 감소한 반면, 상장 건설업체는 4.6% P 감소하는데 그침. 단, 유동부채를 고정부채로 전환하려는 노력을 기울여 유동부채가 20.1%가 감소하였으나 고정부채는 상대적으로 30.6% 증가함. 따라서 총 부채와 이자 부부채의 감소 폭은 각기 1.9%와 4.1%에 불과하였음.
- ⑤ 상장 제조업체의 경우 1998년 들어 매출채권과 재고자산의 감소로 소요 운전자금이

감소, 현금흐름이 전년에 비해 123.5%나 증가함. 그러나 상장 건설업체는 영업활동에서의 적자 폭 확대와 부채 상환을 위한 현금 지출의 증가로 1사당 평균 현금 증가액이 전년에 비해 60.9%나 감소하여 현금 흐름이 악화된 것으로 파악됨.

Ⅲ. 기업 유형별 분석

- IMF의 파급효과 정도는 기업의 특성에 따라 각기 상이하였던 것으로 판단됨. 즉, 일부 건설업체들은 경상이익이 증가하였으며, 흑자로 전환된 업체도 있는 것으로 나타남. 따라서 상장 건설업체들을 경영성과(97년 대비 경상이익 개선 및 악화업체) 및 기업 특성(재벌 계열 對 비 계열업체, 정상영업업체 對 회사정리, 법정관리 및 화의업체)로 구분한 후 각 유형별 업체의 1998년도 경영성과와 영업 및 재무상의 특성을 살펴보면 다음 표와 같음.

구 분		98년 영업실적	영업 및 재무상의 특성	공사잔액에 따른 향후 전망
경영성과 구분 유형	경상 이익 개선 업체	·매출 및 수익증가 ·부채 감소와 자본 증가로 재무구조 개선	·지속적으로 양호한 경영성과 ·높은 공공공사 비중 ·외부자금 조달액 감소(-7.2%), ·매출원가를 비롯 판매비와 일반관리비, 영업외 비용 및 특별손실 등 각종 비용부문에 우위 유지 ·직접금융방식에 의한 자금조달 비중 높고 제2금융권에 대한 의존도 낮음. ·매출액 대비 이자부부채의 비중이 상장 건설업체 평균(88.98)보다 낮은 평균금리(11.3%)	·3년 평균 매출액 대비 2.1년 정도의 공사잔액 보유 ·총 공사잔액 중 국내 도급공사 잔액이 84.6% 차지 ·공공공사 잔액 58.6% ·당분간 안정적인 경영유지 가능
	경상 이익 악화 업체	·매출 및 수익감소 ·유동부채 및 이자부부채 감소, 고정부채 증가로 부채구조 개선 ·고정자산 및 재고자산의 증가, 자본금 감소 등 재무구조 개선 효과 미미	·경영성과 악화 지속, 특히 매출액경상이익률 대폭 하락 ·자체사업을 포함하여 민간공사와 해외사업의 비중이 높은 반면 공공공사의 비중이 낮음. ·상대적으로 과도한 매출원가, 금융비용과 부동산 등 자산처분에 따른 유형자산처분손실과 특별손실의 대폭 증가 ·외부 자금조달액 대폭 증가(40.9%), 간접금융방식에 의한 자금조달 비중 높음, 제2금융권에 대한 의존도 상대적으로 높음.	·3년 평균 매출액 대비 2.2년분의 공사잔액 보유 ·총 공사잔액중 국내 도급공사 비중 62.7%로 상대적으로 낮은 반면, 자체사업(14.0%)과 해외공사(14.5%)의 비중이 높음. ·공공공사 잔액 비중 42.3%로 개선업체에 비해 상대적으로 낮음. ·금리와 환율 안정과 민간경기 회복이 경영안정의 주요 변수로 작용

구 분		'98 영업실적	영업 및 재무상의 특성	공사잔액에 따른 향후 전망
對 比	재벌 계열 기업	<p>·매출 소폭 감소, 수익성 악화 심화</p> <p>·부채 감소 폭 미미, 자본 감소로 재무구조 개선 미미</p>	<p>·IMF 금융지원이후 매출액경상이익률과 순이익률 급격히 악화</p> <p>·공공공사 비중 상대적으로 낮고(30.8%) 해외공사(16.4%)와 민간공사(27.6%) 비중 높음. 매출액감소 폭 낮으나 기성금 회수의 어려움에 기인한 자금조달의 증가에 따른 금융비용 상승</p> <p>·매출액 대비 매출원가(90.2%)와 판매비(5.0%)의 비중은 상대적으로 낮으나, 이자부부채의 비중(62.5%)이 커 금융비용 대폭 증가(증가률 44.3%). 또한 유형자산처분손실(587.2%증가) 및 특별손실(848.1%증가)의 대폭적인 증가로 수익성 악화</p> <p>·영업이익 대비 금융비용 비중 증대(금융비용이 영업이익의 244.4%)</p> <p>·외부자금조달액 대폭 증가(21.1%)</p>	<p>·3년 평균 매출액 대비 2년 정도의 공사 잔액 보유</p> <p>·공공공사 잔액의 비중이 39.3%에 불과하여 불황 지속시 자금 유동성 문제 발생 내재</p> <p>·대형 공공공사 및 해외시장으로의 활동 모색 요망</p>
	비계열 기업	<p>·매출 대폭 감소, 수익성 개선</p> <p>·이자부부채 대폭 감소, 자본 증가로 재무구조 개선</p>	<p>·96년부터 매출액경상이익률과 매출액순이익률 적자 지속, 수주부진의 원인으로 작용</p> <p>·국내 공사에 기반을 두어(국내공사 비중 92.6%) 경기침체에 따라 매출액 급감</p> <p>·반면, 공공공사의 비중(55.3%)이 상대적으로 높아 안정적인 기성금 회수와 수익성 확보로 전반적인 수익성 개선</p> <p>·매출액 대비 매출원가(91.7%)와 판매비(7.0%), 특히 인건비와 기밀/접대비의 비중이 높음. 그러나 98년의 경우 금융비용(증감률 14.1%)과 유형자산손실(증감률 4.2%)이 소폭 증가하는데 그쳐 수익성 개선에 기여</p> <p>·영업이익 대비 금융비용 비중 감소(전년대비 663.1%P감소)</p> <p>·외부자금조달액 소폭 증가(증감률 3.5%). 반면, 제2금융권에 대한 의존도 증대(증감률 51.4%).</p>	<p>·3년 평균 매출액 대비 2.2년 분의 공사 잔액 보유</p> <p>·공공공사 비중이 63.3%에 달해 안정적인 기성금 확보 가능</p>

구 분		'98 영업실적	영업 및 재무상의 특성	공사잔액에 따른 향후 전망
정상 기업 對 비 정상 기업	정상 영업 기업	·매출 소폭 감소, 수익성 대폭 악화 ·이자부부채와 유동부채 감소한 반면, 고정부채 대폭 증가; 부채구조 개선, 자산재평가에 따른 자본 증가, 재무구조 소폭 개선	·'98년 매출액경상이익률과 매출액순이익률의 적자 ·금융비용의 대폭 증가(43.8%)에 따른 영업외 비용의 급증(47.8%) 및 특별손실 증가(560.8%) ·영업이익 대비 금융비용 약 2배 가량 증가 ·전년 대비 자금조달액 37.4% 증가 ·현금순증가액 69.7% 감소, 현금 유동성 악화	·3년 연평균 매출액 대비 2.1년 분의 공사잔액 보유 ·공공공사 잔액이 46.4%에 달해 비교적 안정적인 운영이 가능할 것으로 예상됨.
	회계·법정관리 및 회사정리 기업	·매출 대폭 감소, 수익성 악화 둔화 ·이자부부채와 유동부채의 대폭 감소에도 불구하고 지속적인 적자에 따른 자본 잠식	·'96년 이후 매출액경상이익률과 매출액순이익률 적자, '97년 이후로는 매출액영업이익률 적자 확대 ·높은 자체사업 비중(34.2%)에 따른 초기 자금 투입에 따라 부채비중 과다(총자산 대비 부채 비중 90.5%로 정상영업기업에 비해 6.9%p 높음). ·상대적으로 높은 매출액 대비 비용비중에 따른 수익성 악화; 매출원가(97.8%, 판관비 10.6%로 정상영업기업에 비해 각기 8.0%p와 5.7%p가 높음). 특히 인건비 및 기밀/접대비 비중 과다 ·'97년 대비 금융비용 감소(-7.1%) ·영업이익로 적자로 금융비용조차 커버 못해 자본잠식. ·'97년 대비 자금조달액 증가 미미(2.0%), 정상영업기업(12.9%)보다도 평균 금리(11.1%)가 낮아 경상이익 및 순이익의 적자 폭 감소. ·전년대비 현금순증가액 898.8%나 증가, 현금 유동성 개선에 기여	·3년 평균 매출액 대비 1.6년 분의 공사잔액 보유 ·공공공사 잔액이 39.4%로 정상영업기업보다 적음. ·반면, 자체사업의 비중이 25.1%에 달해 적자 확대업체와 마찬가지로 향후 부동산 경기의 회복이 생존의 관건임.

IV. 1998년도 경영성과 종합분석 및 전략적 시사점

1. 종합 분석

- 전반적으로 1998년도에 상장 건설업체들의 영업성과는 매우 부진함. 적자폭이 크게 확대되어 매출액경상이익률이 -6.1%, 매출액순이익률은 -7.0%에 달하였으며, 유동부채와 이자부부채의 감소와 자산재평가에 따른 자본잉여금 증가로 자본이 증가하였음에도 불구하고 전반적인 재무구조의 개선 역시 미미한 것으로 분석됨.
- 상장 건설업체의 1998년도 수익성을 악화시킨 주요 요인은 매출액 감소와 더불어 대폭 증가한 금융비용, 유형자산처분손실과 특별손실과 같은 부동산 처분손실의 증가, 그리고 대규모의 외화환산손실임. 강력한 구조조정 결과 매출원가와 판매비와 일반관리비를 큰 폭으로 감소시켰음에도 불구하고 금융비용이 전년에 비해 35.9%, 그리고 유형자산처분손실이 424.4%나 증가하였으며, 외화환산손실 역시 780억 9,600만원에 달하였음.
- 각 비용을 세부 내역별로 보면 기밀비/접대비의 감소는 바람직한 경향인 반면, 복리후생비나 교육훈련비가 대폭적인 감소 경향이 지속된다면 향후 건설업체의 잠재적인 경쟁력에 상당한 타격을 입힐 것으로 우려됨.
- 한편, 외부자금 유입에 따른 순 현금의 증가에도 불구하고 당기순이익이 큰 폭의 적자를 기록함으로써 1998년도 상장 건설업체의 현금 순증가액은 1997년에 비해 61.0%나 감소한 56억 2,000만원에 불과하여 자금 유동성 경색 사태를 초래함.
- 이와 같이 IMF원년인 1998년 들어 대부분의 상장 건설업체들의 영업성과가 악화되었음에도 불구하고, IMF에 따른 영향은 특정 기업의 영업 및 재무적인 특성에 따라 차이가 있었음. 즉, 1998년도 경영성과(수익성)가 오히려 개선된 업체들도 있었음. 1998년도 경영성과가 양호한 업체들의 영업 및 재무상의 특성을 요약하면 다음과 같음.

- ① 지속적으로 양호한 수익성을 유지하여 IMF 금융지원에 따른 타격을 흡수할 수 있었음.
- ② 총 매출액중 공공공사가 차지하는 비중이 상대적으로 높아 안정적인 기성금의 회수가 가능하여 자금 유동성 경색의 문제를 겪지 않았음. 반면, 경영성파가 악화된 업체들은 상대적으로 해외공사와 자체공사의 비중이 높아 자금조달과 기성금의 회수, 그리고 환율상승에 따르는 비용 부담이 수익성 악화의 요인이 됨.
- ③ 영업외 비용 중 금융비용과 부동산 등 자산 매각에 따른 유형자산처분손실과 특별손실이 적음.
- ④ 간접금융보다는 직접금융에 의존하는 비중이 높아 상대적으로 자금조달에 따른 애로와 금융비용 부담이 적었음.
- ⑤ 공사잔액 중 공공공사의 비중이 높아 신규 수주를 감안하지 않더라도 향후 약 2년여 기간동안은 안정적인 경영이 가능함.

2. 전략적 시사점

(1) 재무 및 경영전략의 기본방향

- 분석 결과 건설업체들이 향후 추구해야 할 재무전략의 기본방향을 제시하면 다음과 같음.

- ① 수익성과 현금 흐름(cash-flow) 나아가서는 기업가치를 중시하는 경영체제로 전환하여야 함. 과도한 부동산 투자를 자제하여 자본의 고정화를 지양하는 한편, 미분양 주택 등 재고의 감축을 통해 현금 유동성을 개선해야 함. 또한 기존의 원가주의 회계에서 현금주의를 바탕으로 한 시가회계 방식에 의한 자금관리 시스템을 구축하여야 함. 나아가 경제적 부가가치(EVA: economic value added) 개념의 활용 등을 통하여 기존의 영업이익 관리에서 기업가치를 중시하는 경영체제로 체질 개선을 도모하여야 할 것임.
- ② 직접 금융방식을 통한 자금조달을 확대하여야 함. 직접금융방식은 간접금융방식에 비해 자금조달 비용이 저렴하며 자금조달 시기와 조달액도 기업체에서 계획할 수 있다

는 장점을 가짐. 이를 위해 먼저 기업의 신용등급 개선이 요망됨. 또한 기업의 재무 상태, 경영전략 등에 대한 정보의 공개를 통해 기업 투명성을 제고함으로써 투자자들로 하여금 마음놓고 건설업체에 투자할 수 있도록 하는 풍토를 조성하여야 할 것임.

- ③ 1998년 동안 재무구조가 어느 정도 개선된 업체는 부동산의 무차별적인 매각을 자제하고 자산의 교환이나 보유 부동산에 대한 잠재가치의 평가를 통하여 지역별, 용도별 개발 우선순위의 선정 등 부동산의 효율적인 활용을 위한 전략을 수립하는 한편, 부동산 증권화 방식의 활용을 통한 자금조달 방안을 강구하여야 할 것임.
- ④ 공공공사와 민간공사의 비중이 균형을 유지하여 경기변동에 따른 리스크를 분산하도록 하여야 할 것임.

(2) 유형별 전략

- 앞서 제시한 재무전략의 기본방향 하에 각 건설업체들은 自社가 처한 상황에 따라 구체적인 실천전략을 추진하여야 할 것임. 유형별 분석 결과를 바탕으로 각 유형별 업체의 실천 전략을 제시하면 다음과 같음.

- 경상이익 개선업체들은 축소지향 일변도의 전략에서 벗어나 확대성장 전략을 모색하여야 할 것임. 이를 위해 유망 해외시장 및 진출 분야를 모색하고 향후 증가할 것으로 전망되는 민자유치사업을 위해 사업 타당성 분석 및 프로젝트 파인닝 능력을 제고하며, 컨소시엄 구성을 위한 협력자가 될 수 있는 파트너를 모색하는 등 신 사업 분야로의 사업 다각화를 위한 다양한 방안을 강구하여야 함.
- 경상이익 악화업체들은 조직을 슬림화하고 내부의 관리 효율성을 제고하여 매출원가, 판매비 및 일반관리비 및 영업외 비용 등 개선업체에 비해 과도한 비용을 축소함과 동시에 제2금융권에 대한 의존도를 낮춰 금융비용을 줄일 수 있는 방안을 강구하여야 함. 또한, 매출에 있어서는 공공과 민간 공사의 균형을 유지할 수 있는 정도까지 공공공사의 수주비중을 상승시켜야 할 것임.
- 재벌 계열업체들과 정상 영업 업체들은 외자유치, 증자 등을 통해 이자부부채나 고정

부채를 축소하고, 선별적인 부동산 매각과 활용방안을 강구하여야 함. 단, 재벌 계열 기업의 경우에는 공공과 민간공사의 균형 유지를 위해 공공공사 확보에 더욱 주력하여야 할 것이며, 정상 영업기업의 경우에는 고정자산에 대한 투자 비중을 축소함과 동시에 영업이익 개선을 통해 현금 유동성을 개선하여 할 것임. 한편, 비 계열업체들의 경우에는 특히 인건비와 종업원 1인당 생산성 제고를 통해 생산원가를 절감하는데 주력하여야 할 것임.

- 화의 및 법정관리 업체의 경우에는 생존전략에 초점을 맞추어 부채비중과 자체공사의 비중을 축소함과 동시에 내부적으로 인당 생산성 제고를 통해 생산원가를 절감하는 한편, 조직 슬림화로 인건비를 축소하고자 하는 노력을 기울여야 할 것임.

V. 결 론

- IMF금융지원이후 대다수 건설업체들의 경영이 악화됨. 그러나 그 파급효과는 업체별로 차이가 있음. 이제 건설업체들은 지난 1년간의 무차별적인 축소일변도의 전략에서 벗어나 각기 자사의 특성에 맞는 전략을 구사하여야 함. 본 연구는 상장 건설업체들 전체와 각 유형별로 지난 한해 동안의 경영성과와 영업 및 재무적 특성을 분석한 후 이를 바탕으로 향후 각 사가 추진하여야 할 전략적 시사점을 도출함.
- 물론, 본 연구는 재무제표와 사업보고서라는 한정된 자료를 기초로 한 것이라는 한계를 가짐. 그러나 지금까지 실제 데이터에 기초하지 않고 무차별적으로 제시된 건설업체의 전략방향과는 달리 실제 데이터에 기초하여 개별기업의 특성을 고려한 전략 대안을 제시함으로써 각 업체들이 보다 구체적인 전략을 수립하는 것을 가능하게 할 것임.
- 건설업체들의 재무구조를 개선하고자 하는 정부의 의지, 경제의 글로벌화 가속, 보증제도의 도입 등에 따라 향후 건전한 재무상태의 유지는 수주를 결정짓는 관건이 될 것임. 따라서 건설업체들은 투명한 경영과 수익성, 나아가서는 현금흐름 제고를 통한 가치경영을 위한 시스템을 구축하여야 할 것임.

I. 서 론

1. 연구의 필요성 및 목적

산업 특성상 경기 의존적인 성격이 강한 건설업은 IMF 금융지원 이후 금융업 다음으로 큰 타격을 받은 산업으로 손꼽힌다. 지난 한해 동안 실시된 IMF의 초 긴축처방에 따른 소비의 급감과 설비투자의 위축은 민간건설 투자 감소로 직결되었으며, 정부 예산의 감축은 SOC투자를 둔화시켜 공공건설시장 역시 위축을 면치 못하였다. 이에 따라 1998년도 건설 투자 실적은 전년 동기에 비해 13.7% 감소하여 22조 8,289억 원(90년도 불변가격 기준)에 머물렀으며, 계약실적은 무려 37%나 감소한 47조 1,847억 원(경상가격 기준)에 그친 것으로 나타났다.

이러한 건설 투자 및 수주의 급격한 감소와 더불어 IMF 금융 지원이후 자금경색에 따른 금리의 급등은 그간 차입경영에 의존하면서 양적 성장만을 추구하여 왔던 건설업체들에게 심각한 타격을 입혔다. IMF이전까지 대부분의 건설업체들은 자금 유동성의 중요성을 간과한 채로 대부분의 자본을 부동산 투자에 고정화시켜 왔기 때문이었다. 이에 따라 단기 유동성이 급격히 악화된 건설업체들의 대량 부도 사태가 초래되기에 이르렀는데, 1998년 한 해 동안 부도가 난 일반 및 전문건설업체의 수는 1,843개 사로 이는 1,143개 사를 기록한 1997년 보다 61.2%나 증가한 수치이다.

이와 같이 IMF체제 원년은 건설업 사상 초유의 사태를 기록하면서 우리 건설업계의 경영에 큰 변화를 야기시켰다. 즉 그간 건설업계에서 간과되어 온 현금 유동성의 중요성을 일깨워 주었으며, 차입경영 시대의 종말을 예고하였을 뿐 아니라 기업의 생존을 위해서는 매출보다 수익성이 우선되어야 함을 일깨워주었다.

그러나 여기서 더욱 중요한 것은 IMF 구제금융 도입에 따른 이러한 일련의 변화가 비단 IMF시기에만 국한되는 것은 아닐 것이라는 점이다. IMF 시기가 지난 이후 각종 경제 수치가 IMF시기 이전으로 회복된다 하더라도 IMF 체제로 변화된 각종 사회 여건의 질적 변화는 회귀되기 어렵기 때문이다. 따라서 IMF 체제 원년인 지난 1년간의 경영성과와 그 원인을 분석해 보는 것은 당분간 지속될 IMF 시기뿐 아니라 IMF 시기를 분수령으로 질적으로 변화된 상태로 다가올 새로운 21세기를 대비하기 위한 시사점을 제공할 수 있을 것이다.

특히 1999년 초에 속속 발표되고 있는 상장 건설업체들의 지난해 결산보고에 의하면, IMF 금융지원이 건설업체들에게 미친 파급효과가 모든 건설업체들에게 동일하게 작용한 것 같지 않다. 즉 일부 건설업체들의 경영성과는 전년도에 비하여 오히려 개선된 것으로 나타나며, 지속적으로 흑자를 유지하고 있는 업체들도 보이기 때문이다. 이는 개별기업의 특성이나 재무전략에 따라 IMF 시대에 대한 대응에도 차이가 있었음을 시사한다. 기본적으로 각 기업들이 IMF 환경에 얼마나 적절히 적응하였는지는 기업의 경영성과를 통해 확인할 수 있기 때문이다.

본 연구의 목적은 다음과 같다. 첫째, IMF 금융지원 이후 상장 건설업체의 경영성과 악화 현상을 파악하고 재무지표 상 드러나는 원인을 분석하고자 하였다. 이는 IMF 금융지원이 건설업계에 미친 파급효과를 가늠해 볼 수 있는 지표가 될 것이다. 둘째, IMF 초기의 유동성 위기를 극복하고 생존한 건설업체들이 향후 해결해야 할 업체 특성별 재무전략 상의 과제를 제시하고자 하였다. 이를 위하여 상장 건설업체들을 1998년도 경영성과 및 기업 특성에 따라 몇 개의 유형으로 구분, 각 유형별 경영성과의 차이와 영업 및 재무상의 특성을 분석하였다.

2. 연구 대상 및 범위

본 연구는 건설업을 주 업종으로 하는 상장기업 46개 사¹⁾를 대상으로 재무제표와 사업보고서의 내용을 중심으로 분석하였다. 즉, 재무상태와 경영성과의 파악은 (주)한국신용평가에서 제공하는 재무제표를 기초로 분석하였으며, 재무제표에는 나타나지 않지만 건설업체의 경영에 중요한 영향을 미칠 것으로 파악되는 발주자별, 공종별 매출실적, 자금조달 현황 및 공사잔액 현황은 증권거래소에서 제공하는 각 사별 「1998년도 사업보고서」의 내용을 통하여 분석하였다. 단, 1998년도 사업보고서에 의존한 분석은 상기 46개 사 중 사업보고서를 제출하지 않은 2개 사²⁾를 제외, 44개 사만을 대상으로 분석하였다.

1) 증권거래소의 자료에 의하면, 건설업을 주 업종으로 하는 상장업체는 총 52개 사인 것으로 집계된다. 그러나 이중 금호건설, 공영토건 및 기산은 98년 말 현재 회사정리 및 상장폐지된 것으로 파악되었으며, 경향건설, 일성건설 및 청구(주)는 98년도 재무제표의 부재로 분석대상에서 제외되었다. 따라서 본 연구는 46개 사만을 대상으로 분석하였다.

본 연구의 범위는 다음과 같다. 첫째, 건설업을 주 업종으로 하는 46개 상장 건설업체들을 대상으로 1998년도 영업실적, 재무상태, 경영성과 및 자금조달 현황 등을 상장 제조업체와 비교, 분석하였다. 즉, 이를 통하여 IMF 원년인 1998년 한해 동안 상장 건설업체들의 경영상태 악화 정도와 그 주된 원인을 파악해 보고자 하였다.

둘째, 상장 건설업체들을 1997년 대비 경상이익 증감 여부, 재벌 계열소속 여부 및 경영상태의 건전성에 따라 몇가지 유형으로 구분, 각 유형별로 매출실적, 수익성, 비용, 자금조달 현황 및 공사잔액 현황 등을 분석하였다. 이는 개별기업의 특성에 따라 IMF 금융지원의 파급효과에 차이가 있는 지를 파악해 보고, 차이가 있다면 어떤 특성이 그러한 차이를 초래하였는가에 대한 분석을 통해 각 기업유형에 따른 재무전략상의 시사점을 제시하기 위해서였다.

3. 연구의 구성

본 연구는 총 5장으로 구성되어 있다. 연구의 목적과 범위 및 방법을 제시한 제1장의 서론에 이어 제2장에서는 1998년도 경영성과를 상장 제조업체와 비교하여 전반적인 경영악화 현황과 그 원인을 분석하였다. 제3장에서는 개별업체들을 1998년도 경상이익과 기업 특성에 따라 몇 가지 유형으로 구분, 각 유형별 경영성과를 분석하였다. 제4장에서는 1998년도 상장 건설업체들의 경영성과를 종합적으로 분석한 후 그에 따르는 향후 재무 및 경영전략상의 시사점을 제시하였다. 이어 제5장인 결론에서는 본 연구의 시사점과 한계점 그리고 향후 연구방향에 대하여 제시하였다.

2) 98년도 사업보고서 미제출로 사업보고서 분석시 제외된 두 업체는 일성건설과 (주)청구이다.

II. 1998년도 영업실적 개관

대한건설협회에서 발간한 「건설업 통계연보」와 「건설업 경영분석」에 따르면 1997년말 현재 상장 건설업체는 86개 사인 것으로 파악된다. 이는 업체 수 기준으로는 전체 일반 건설업체(3,896개 사)의 3.6%에 해당하는 수치에 불과하나, 이 업체들이 일반 건설업체 전체 매출액 중 66.3%를, 그리고 총 자본금 중 45.6%를 차지하고 있음을 감안할 때, 지금까지 일반 건설업계는 상장 건설업체들에 의해 주도되어 왔다고 해도 과언이 아닐 것이다. 따라서 상장 건설업체들의 1998년도 영업실적을 파악해 보는 것은 IMF 금융지원이 건설업계에 미친 파급효과의 가늠하는 지름길이 될 수 있을 것이다.

그간 상장 건설업체들은 규모나 재벌계열 기업이라는 상대적 이점을 지님으로써 비교적 안정된 경영상태를 유지해 왔다. 그러나 IMF 금융지원이 이루어졌던 1997년 이후 매출액은 급격히 하락하여 1996년에 54.6%를 나타내던 매출액증가율이 1997년에는 18.8%로 감소하였다. 더욱 심각한 것은 수익성이다. 즉, 상장 건설업체의 매출액경상이익률은 1996년에 -0.2%를 기록한데 이어 1997년에도 -0.3%로 계속 적자를 기록하고 있다. 이러한 수익성 악화는 각 기업들의 전반적인 안정성에 영향을 미쳐 1996년에 437.4%를 나타내었던 상장 건설업체의 부채비율이 1997년에는 503.2%를 기록하여 지속적으로 상승하는 추세를 보인다. 이와 같이 1997년이후 급속히 악화된 상장 건설업체의 경영상태는 1998년에 들어 최악의 상태를 맞이한 것 같다. 이하에서는 1998년도 상장 건설업체의 영업실적 현황을 상장 제조업체와 비교하여 보다 자세히 살펴보고자 한다.

1. 매출부진과 적자 폭 확대

1998년 상장 건설업체(46개사)들은 심각한 매출부진과 적자 폭 확대로 전체 상장기업(552개사)과 상장 제조업체에 비해 영업실적이 매우 악화된 것으로 파악된다. 즉, <표 II-1>의 1998년도 영업실적을 보면 IMF 금융지원의 타격에도 불구하고 상장기업 전체의 매출액은 전년에 비하여 11.4%나 증가하였으며, 상장 제조업체 역시 2.3% 증가한 반면, 상장 건설업체의 경우에는 4.9%나 감소하여 매출부진이 심각한 상태였음을 증명해 준다.

수익성 역시 크게 악화된 것으로 나타난다. 즉, 영업이익의 경우 전년대비 증감률의 감소 폭은 상장기업 전체나 상장 제조업체에 비해 다소 낮은 편이지만, 업체 당 평균 영업이익이

273억 8,000만원에 불과하여 318억 원을 기록한 상장 제조업체보다 44억 2,000만원이나 적다.

또한 경상이익의 적자 폭 역시 상장기업 전체나 상장 제조업체보다 훨씬 심각하여 427억 7,000만원에 달하고 있으며, 순이익 역시 업체 당 평균 492억 8,000만원의 적자를 기록, 경영악화가 상장 제조업체보다 심각한 상태임을 알 수 있다.

이와 같이 매출부진과 적자 폭의 확대는 각 종 이익률의 수치를 크게 하락시켰다(<표 II-2>참조). 1997년 5.4%를 나타내던 매출액영업이익률이 1998년에는 3.9%로 하락하였으며, 매출액 경상이익률은 1997년 -0.7%에서 1998년에는 -6.1%로, 그리고 매출액순이익률은 -1.2%에서 -7.0%로 각기 5.4% P 및 5.8% P가 하락한 것으로 나타난다. 이에 따라 분석 대상이 된 46개의 상장 건설업체 중 50%(23개 사)에 달하는 건설업체들의 경상이익이 적자로 전환되었다.

<표 II-1> **상장 건설업체, 상장 제조업체 및 상장기업 전체의 98년도 영업실적**

단위 : 억원, %

구 분	업체수	매출액		영업이익		경상이익		순이익	
		금액	증감률	금액	증감률	금액	증감률	금액	증감률
상장기업전체	552	4,998,221 (9,054.7)	11.4	138,300 (250.5)	-48.9	-200,269 (-362.8)	적확	-318,208 (-576.5)	적확
상장건설업체	46	323,822 (7,040)	-4.9	12,597 (273.8)	-31.0	-19,660 (-427.4)	적확	-22,670 (-492.8)	적확
상장제조업체	411	2,108,844 (5,131.0)	2.3	130,714 (318.0)	-35.8	-84,193 (-204.8)	적확	-184,959 (-450.0)	적확

주: 1) '적확'은 적자확대를 의미함.

2) ()안은 업체 당 평균임.

자료: 증권거래소, 상장 건설업체 「98년 사업보고서」; 대우경제연구소, 「상장기업분석」, 1998.4.

<표 II-2> **상장 건설업체의 수익성 추이**

단위 : %

구 분	96년	97년	98년
매출액총이익률	12.7	10.7	9.4
매출액영업이익률	7.0	5.4	3.9
매출액경상이익률	0.3	-0.7	-6.1
매출액순이익률	-0.3	-1.2	-7.0

2 매출원가, 판매비와 일반관리비 감소분을 초과한 영업외비용과 특별손실 증가

매출부진과 더불어 상장 건설업체들의 수익성을 크게 악화시킨 주요한 요인들은 과도한 금융비용, 부동산 처분과 관련된 유형자산처분손실과 특별손실의 증가, 그리고 대규모의 외환환산손실이었다. 즉, 상장 건설업체들의 1998년도 비용구조를 분석해 보면, 매출원가 및 판매비와 일반관리비는 1997년에 비해 감소한 반면, 영업외 비용 중 금융비용과 기타 영업외비용이 대폭적으로 증가한 것으로 나타난다. 판매비와 일반관리비의 감소를 내역별로 보다 자세히 살펴보면, 1997년에 비해 교육훈련비가 42.2%나 감소하여 가장 큰 폭의 감소세를 보였으나, 이외에도 기밀/접대비와 복리후생비가 각기 38.1%와 21.1%가 감소한 것으로 나타났다. 그러나 인건비의 감소는 16.8%로 예상보다 소폭에 그쳤다. 이러한 판매비와 일반관리비의 감소는 지난 1년간 IMF 금융지원 이후 따른 급격한 유동성 악화에 직면하여 현금유출을 감소시켜야 한다는 급박한 과제에 당면한 대다수의 상장 건설업체들이 단기적인 생산성과 직결되지 않는 비용을 최대한 축소하였기 때문이다.³⁾

그 결과 매출원가는 1997년에 비해 3.5%가 감소하였으며, 판매비와 일반관리비 역시 1.1%감소한 것으로 나타난다. 그러나 기밀/접대비와는 달리 교육훈련비 및 복리후생비의 감소는 장기적으로 직원의 사기뿐 아니라 업체의 경쟁력을 저하시키리라는 우려를 낳는다. 이와 같이 1998년의 경우 영업활동과 관련된 전반적인 비용이 감소하였음에도 불구하고 매출의 감소로 매출액에서 차지하는 매출원가와 판매비와 일반관리비의 비중은 각기 90.6%와 5.5%로 1997년 보다 상승하였다(<표 II-3> 참조).

이러한 인건비 하락과 구조조정 결과에 따른 매출원가의 감소에도 불구하고, 유동성 개선을 위한 부동산 등 자산 급매에 따른 유형자산처분손실과 특별손실의 급격한 증가, 1997년에 이은 대규모의 외환환산손실의 발생⁴⁾ 그리고 과도한 부채와 금리 상승에 따른 금융비용의 급증은 상장 건설업체들의 구조조정 노력을 상쇄시키면서 수익성을 악화시켰다. 여

3) 지난 1998년 11월 상장 건설업체 52개사를 대상으로 구조조정 현황 및 향후 방향에 대해 설문조사 결과에 따르면, 응답 건설업체 34개사 중 90.9%가 인력 구조조정을 실시했다고 응답하였다. 또한 93.9%에 해당하는 31개사가 운영비를 삭감하였다고 응답하였으며, 87.9%(29개사)는 봉급이나 보너스를 삭감하였다고 응답하였다. 이외에 현장 배치인력을 축소하여 현장 인건비 절감을 도모한 업체도 57.6%(19개사)에 이르는 것으로 조사되었다.

4) 비록, 1998년 상장 건설업체들의 외환환산손실액이 1997년 보다 감소하기는 하였으나, 각기 73억 900만원과 252억 9,100만원을 기록한 1995년과 1996년에 비추어 볼 때 780억 9,600원을 기록한 1998년도의 외환환산손실액은 매우 큰 규모라고 할 수 있다.

기서 1998년도 상장 건설업체들의 금융비용을 상장 제조업체와 비교하여 살펴보면, <표 II-4>에서와 같이 상장 건설업체의 경우 1998년 금융비용 증가율은 35.9%로 59.4%를 기록한 상장 제조업체보다 낮은 편이지만, 업체 당 평균 금융비용이 794억 2,000만원으로 상장 제조업체보다 258억 7,000만원이나 높아 매출액이나 영업이익에서 차지하는 금융비용의 비중은 상장 제조업체보다 훨씬 높다.

<표 II-3>

상장 건설업체의 비용 구조

단위 : %

구 분	1997		1998	
	구성비	증감률	구성비	증감률
매 출 액	100.0	16.9	100.0	-4.9
매출원가	89.4	19.6	90.6	-3.5
판매비와 일반관리비	10.6	7.6	5.5	-1.1
인 건 비	1.8	-1.4	1.5	-16.8
복리후생비	0.3	2.3	0.2	-21.1
교육훈련비	0.07	-10.2	0.04	-42.2
기밀/접대비	0.1	-4.3	0.06	-38.1
경상연구개발비	0.3	-3.4	0.4	12.6
영업외 비용	10.1	12.7	15.0	41.3
금 융 비 용	7.9	-1.0	11.3	35.9
외환환산손실	0.4	485.0	0.3	-44.8
유형자산처분손실	0.02	163,435.1	0.1	424.4
특 별 손 실	1.0	42.1	5.0	367.0

<표 II-4>

상장 건설업체와 상장 제조업체의 1998년도 금융비용

단위 : 억원, %

구 분	금융비용('98)		금융비용/매출액(%)		금융비용/영업이익(%)	
	금액	증가율	97	98	97	98
상장건설업체	36,531 (794.2)	35.9	7.9	11.3	147.2	290.0
상장제조업체	220,106 (535.5)	59.4	6.8	10.6	65.8	163.4

주: ()안은 업체 당 평균임.

자료: 증권거래소, 상장 건설업체 「98년 사업보고서」; 대우경제연구소, 「상장기업분석」, 1998.4.

더욱이 1998년의 경우 매출부진과 저가낙찰의 영향으로 매출액과 영업이익이 저하된 상태에서 금융비용의 증가는 매출액과 영업이익에서 차지하는 금융비용의 상대적인 비중을 더욱 상승시켰다. 즉, 상장 제조업체의 경우 1997년 대비 금융비용/영업이익의 비중이 97.6% P 상승한데 비해 상장 건설업체는 142.8% P나 상승한 290.0%를 나타내었다. 이는 영업이익의 거의 3배에 가까운 수치로 1998년 한해 동안 상장 건설업체들은 영업활동을 통하여 벌어들인 이익을 금융비용에 전부 쏟아 붓고도 모자랄 지경이었음을 시사한다.

3. 직접 금융에 의한 외부자금 조달액의 증가

상장 건설업체의 1998년도 자금조달 현황을 보면, <표 II-5>에서 나타나는 바와 같이 상장 건설업체들의 외부자금 조달 총액은 1997년에 비해 21.1%나 증가한 것으로 나타나, 타 건설업체들이 IMF 금융지원이후 외부 자금조달에 심각한 어려움을 겪은 것과는 달리 상장 건설업체들은 비교적 자금조달이 용이했던 것으로 파악된다. 이는 표에서 드러나는 바와 같이 상대적으로 규모가 큰 상장 건설업체들의 경우 직접금융에 의한 자금의 확보가 가능했기 때문이었다.

조달원을 국내와 해외로 구분하여 보면, 해외에서의 자금조달액은 28.0%나 감소한 반면, 국내에서의 자금조달액은 29.4% 증가하였다. 이는 국내 사정이 악화됨에 따라 불안을 느낀 외국 은행들이 자금의 회수를 요구하였을 뿐 아니라 IMF 금융지원이후 환율이 급격히 상승함에 따라 대규모의 환차손을 우려한 국내 기업이 서둘러 해외차입금을 상환하였기 때문이다.

한편, 국내의 경우에는 회사채나 주식 등 직접금융을 통한 자금조달이 급격히 증가하였다. 즉, 주식에 의한 자금조달은 1997년에 비해 220%나 증가하였으며, 회사채에 의한 자금조달도 81.3%나 증가한 것으로 나타난다. 또한, 간접금융에 있어서도 종합금융사, 기타 금융회사 및 기타자본시장 등 제2금융권에서의 자금조달은 각기 14.9%, 1.3%, 그리고 96.2%씩 감소한 반면, 은행에 의한 조달은 20.8% 증가한 것으로 나타나 IMF 금융지원에 따른 자금경색에도 불구하고 상장 건설업체의 경우에는 상대적으로 우수한 기업의 신용도로 인해 자금조달 구조를 안정적인 방향으로 선회하는 것이 비교적 수월했던 것으로 판단된다.

<표 II-5>

상장 건설업체의 자금 조달원별 자금조달 현황(1998)

단위 : 십억원, %

구 분	1997		1998		
	금액	비중	금액	증감률	비중
국 내	20,322	85.6	28,220	29.4	91.4
은 행	6,554	27.6	8,493	20.8	27.5
종합금융회사	3,576	15.1	3,264	-14.9	10.6
기타금융회사	3,813	16.1	4,040	-1.3	13.1
회 사 채	5,579	23.5	10,856	81.3	35.2
주 식	247	1.0	850	220.0	2.8
기타자본시장	161	0.7	7	-96.2	0.0
기 타	391	1.6	713	70.0	2.3
해 외	3,426	14.4	2,647	-28.0	8.6
합 계	23,748	100.0	30,868	21.1	100.0

자료: 증권거래소, 각 사별 「98년도 사업보고서」.

4. 재무구조 개선 미비

한편, 상장 건설업체들이 1998년에 실시한 구조조정은 인력구조조정을 통한 경비절감에만 효과를 거두었을 뿐 재무구조 개선 효과는 미미했던 것으로 파악된다(<표 II-6>참조). 즉, 상장 제조업체는 부채를 대폭 감소시켜 1998년 들어서 재무구조가 개선된 것과는 달리, 상장 건설업체는 부채구조만이 개선되었을 뿐 부채의 감소 폭은 미미한 수준에 그쳐 전반적인 재무구조의 개선은 그다지 이루어지지 않은 것으로 나타난다. 1998년 상장 건설업체의 주요 재무지표를 보면, 총 부채와 유동부채는 전년에 비해 각기 1.9%와 20.1% 감소였으며, 이자부부채도 감소한 것으로 나타나나 그 감소 폭은 4.1%에 그쳤다. 반면, 고정부채는 30.6%나 증가하여 대부분의 상장 건설업체들이 이자부담이 큰 유동부채를 고정부채로 전환하려는 노력을 기울였음을 알 수 있다.

이러한 상장 건설업체의 재무구조를 상장 제조업체와 비교해 살펴보면 <표 II-7>과 같다. 즉, 상장 제조업체는 1998년도 부채비율이 285.4%로 전년에 비해 64.4% P나 감소한 반면, 자기자본비율은 3.8% P증가하였고, 차입금의존도도 3.8% P감소하여 재무구조가 1997

년보다 상당히 개선된 것으로 파악된다.

그러나 상장 건설업체의 경우에는 1998년도 부채비율이 598.8%로 작년에 비해 4.6%감소하는데 그쳤으며, 차입금의존도의 감소 비중도 1997년 대비 2% P 감소하는데 머물렀다. 또한 자기자본비율 역시 지난해에 비해 불과 0.5% P 증가한 14.3%를 나타내어 상장 건설업체의 1998년도 재무구조 개선은 상장 제조업체와는 달리 매우 미미한 수준에 머물렀음을 알 수 있다.

<표 II-6>

상장 건설업체의 98년도 재무구조

단위 : 억원, %

구분		1997			1998		
		금액	구성비	증감률	금액	구성비	증감률
자금의 운용	유동자산	354,570	68.1	20.0	330,051	64.2	-6.9
	당좌자산	276,147	53.0	20.9	251,725	49.0	-8.8
	채고자산	78,423	15.1	17.0	78,326	15.2	-0.1
	고정자산	166,132	31.9	15.3	184,130	35.8	10.8
자산=부채 및 자본		520,702	100.0	18.4	514,180	100.0	-1.3
자금의 원천	부채	449,117	86.3	21.4	440,600	85.7	-1.9
	유동부채	287,128	55.1	20.2	229,378	44.6	-20.1
	고정부채	161,707	31.1	23.2	211,165	41.1	30.6
	이자부부채	302,234	58.0	19.3	287,997	56.0	-4.7
	자본	71,585	13.8	2.9	73,580	14.3	2.8

<표 II-7>

상장 건설업체와 상장 제조업체의 재무현황 비교

단위 : %

구분	상장 건설업체		상장 제조업체	
	1997	1998	1997	1998
부채비율	627.4	598.8	349.8	285.4
자기자본비율	13.8	14.3	22.2	26.0
차입금의존도	58.0	56.0	55.6	51.8

5. 현금흐름 악화

다음으로 운전자금 현황과 현금흐름표⁵⁾를 사용하여 상장 건설업체의 1998년도 자금현황을 상장 제조업체와 비교하여 살펴보면 다음과 같다. 먼저 상장 제조업체의 운전자금 현황을 보면, <표 II-8>에서 보는 바와 같이 1998년 들어서 매출채권과 재고자산의 감소로 운전자금이 28.7%나 감소한 것으로 나타난다. 이러한 운전자금의 감소는 소요되는 현금의 양을 감소시켜 상장 제조업체의 현금흐름을 개선하는데 크게 기여하였다. 이에 따라 상장제조업체가 1998년에 영업활동을 통해 창출한 현금창출액은 23조 2,857억 원으로 전년도에 비해 123.5%나 증가하였다.

반면, 상장 건설업체의 경우에는 1998년도 들어 현금흐름이 악화되어 유동성 경색 현상이 초래된 것으로 파악된다. 즉, 운전자금 현황과 현금흐름표에서 나타나는 바와 같이 1997년에 대비한 1998년의 소요 운전자금이 감소하긴 하였으나 8.7%에 그쳐 그 폭이 미미하다. 반면, 당기순이익의 적자 폭이 커 1998년도의 경우 순현금의 유입이 56억 2,000만원으로 1997년도에 비해 61%나 감소한 것으로 나타난다(<표 II-9>참조).

이를 내역별로 보면, 먼저 영업활동을 통한 현금흐름은 1996년부터 지속된 당기순이익의 적자에도 불구하고 1998년 들어서는 48억 원을 기록한 것으로 나타났다. 이는 현금유출이 없는 비용 665억 9,000만원이 가산된 데 기인한 것으로, 1998년의 경우 감가상각이나 평가손실 등이 전년에 비해 20.6%나 증가한 반면, 차감 항목인 매출채권은 10.7%나 감소하였기 때문인 것으로 사료된다.

그러나 투자활동의 경우에는 현금의 유입과 지출이 모두 1997년보다 감소하는 경향을 보이고 있어 금융경색에 따라 투자가 위축되었음을 보여준다. 재무활동 역시 현금의 유출이 유입보다 많았던 것으로 나타나는데, 이는 1996년 이후 수익성이 크게 악화됨에 따라 영업에 필요한 자금을 외부차입을 통하여 조달하다가 1998년에는 전술한 부채감소 현황에서 보듯이 고율의 이자부담 등으로 자금의 조달보다는 기존 부채를 상환하는데 역점을 두었기 때문인 것으로 판단된다.

5) 현금흐름표는 발생주의를 원칙으로 하는 대차대조표나 손익계산서와는 달리 현금주의를 바탕으로 하고 있으므로 기업이 회계분식을 통하여 이익을 낸 경우라도 영업활동을 통하여 실질적으로 얼마만큼의 현금을 창출하였는지를 가늠할 수 있게 해준다. 따라서 회계분식이 종종 이루어지고 있는 건설업의 경우 기업의 실질적인 성과를 파악하는데 보다 유용한 정보를 제공한다.

<표 II-8>

상장 건설업체 및 상장 제조업체의 98년도 운전자금 현황

단위 : 억원, %

구 분	운전자금		매출채권		재고자산	
	금액	증감률	금액	증감률	금액	증감률
상장 건설업체	157,847	-8.7	136,616	-10.7	78,326	-0.1
상장 제조업체	390,472	-28.7	372,575	-24.3	241,065	-15.6

주: 운전자금 = 매출채권 + 재고자산 - 매입채무

<표 II-9>

상장 건설업체의 현금흐름

단위 : 억원

구 분	1995	1996	1997	1998
영업활동현금흐름(A)	-536.5	-323.3	-278.2	48.0
당기순이익	10.3	-13.6	-134.2	-492.8
현금유출이 없는 비용가산	301.5	406.6	366.1	665.9
현금유입이 없는 수익차감	165.2	184.8	84.9	344.8
영업활동 관련 자산부채변동	-683.1	-531.6	-446.0	207.6
투자활동현금흐름(B)	-601.9	-500.9	-540.5	24.5
현금유입	2,351.1	2,334.8	2,665.2	2,136.8
현금유출	2,952.9	2,835.7	3,205.7	2,112.3
재무활동현금흐름(C)	1,175.2	777.9	962.8	-16.2
현금유입	6,322.8	8,202.8	10,341.9	8,518.2
현금유출	5,147.6	7,424.9	9,379.1	8,534.4
현금의 증가(A+B+C)	36.9	-46.4	144.1	56.3

주: 1) 1사당 평균 금액임.

2) 95, 96년은 48개사, 97년은 47개사, 그리고 98년은 46개사임.

3) 영업활동현금흐름 = 당기순이익 + 현금 유출이 없는 비용 - 현금 유입이 없는 수익 ± 영업활동 관련 자산부채변동

4) 투자활동현금흐름 = 투자활동으로 인한 현금 유입(대여금 회수, 유가증권토지·건물 처분 등) - 투자활동으로 인한 현금 유출(현금 대여, 유가증권토지·건물의 취득 등)

5) 재무활동현금흐름 = 재무활동으로 인한 현금 유입(장단기 차입금의 증가, 주식발행 등) - 재무활동으로 인한 현금 유출(장단기 차입금의 감소, 유상감자 등)

Ⅲ. 기업 유형별 분석

1. 경영성과에 따른 유형별 분석

IMF 금융지원의 한파로 지난 한해 동안 대다수 건설업체들의 경영상태가 급격히 악화되었음에도 불구하고 IMF의 타격이 모든 건설업체에게 동일하게 작용하지는 않은 것으로 보인다. 비록 소수이기는 하나 일부 건설업체들은 경상이익이 증가하였으며, 흑자로 전환된 업체도 있는 것으로 나타난다. 이는 기업의 특성에 따라 IMF의 파급효과가 상이한 영향을 미쳤음을 시사한다. 따라서 여기서는 각 상장 건설업체들을 전년대비 1998년도 경영성과가 개선된 업체(13개사, 28.3%)와 악화된 업체(33개사, 71.7%)로 구분한 후 각 유형별 업체들의 1998년도 경영성과와 그러한 경영성과상의 차이를 결과하는데 영향을 미쳤을 것으로 판단되는 영업 및 재무상의 특성을 살펴보았다.

단, 두 유형의 구분만으로는 1998년도 경영성과에 따른 업체 유형간의 특성을 충분히 설명하기 어렵다고 판단되는 부분에 있어서는 경상이익 개선업체와 악화업체들을 다시 경상이익 증가업체(7개사, 15.2%), 경상이익 감소업체(11개사, 23.9%), 흑자전환업체(5개사, 10.9%), 적자전환업체(11개사, 23.9%), 그리고 적자확대·축적업체(12개사, 26.1%)의 5개 유형으로 구분, 보다 상세히 살펴보고자 하였다.

1) 영업성과 및 재무구조 분석

경상이익 개선업체와 악화업체의 영업실적을 보면, <표 III-1>에서 보는 바와 같이 경상이익 개선업체들은 1998년 들어 매출액이 2.5%나 증가하였을 뿐 아니라 영업이익도 311.8%나 증가하였으며, 이에 따라 경상이익과 순이익도 흑자로 전환된 것으로 나타난다. 반면, 악화업체의 경우에는 매출액과 영업이익이 각기 6.9%와 54.4%나 감소하였다. 특히 경상이익과 순이익은 1997년에 이어 지속적으로 적자가 확대되어 금융비용을 포함하여 각종 영업외 비용의 부담이 경상이익 악화업체의 경영을 압박하는 요인이 되었다.

유형별 영업실적을 보다 구체적으로 파악하기 위하여 업체들을 다시 경상이익이 지속적으로 증가한 업체들, 경상이익이 1997년에 비해 감소하긴 하였으나 여전히 흑자기조를 유지하고 있는 업체들, 흑자로 전환된 업체들, 적자로 전환된 업체들 그리고 1997년에 이어

적자가 확대된 업체들로 구분한 후 각 유형별 업체들의 영업실적상 드러나는 특성을 보면, 경상이익이 증가하였거나 흑자로 전환된 업체들은 매출액이 증가하였거나 또는 그 감소폭이 미미할 뿐 아니라 타 유형의 업체들과는 달리 이 두 유형의 업체들은 1997년에 비해 오히려 경상이익이 증가한 것으로 나타나 금융비용에 대한 부담이 상대적으로 없었음을 시사한다.(<표 III-2>참조).

<표 III-1> 1998년도 경상이익 개선업체와 악화업체의 영업실적

단위 : 억원, %

구 분	경상이익 개선업체		경상이익 악화업체	
	업체당 평균	증감률	업체당 평균	증감률
매출액	5,830	2.5	7,516	-6.9
영업이익	369	311.8	236	-54.4
경상이익	73.4	흑자전환	-625	적자확대
순이익	20.5	흑자전환	-695	적자확대

주: 증감률은 1997년 대비임.

<표 III-2> 경상이익 증감에 따른 유형별 업체의 1998년도 영업실적

단위 : 억원, %

구 분	경상이익 증가업체		경상이익유자·감소업체		흑자전환업체		적자전환업체		적자확대업체	
	업체당 평균	증감률	업체당 평균	증감률	업체당 평균	증감률	업체당 평균	증감률	업체당 평균	증감률
매출액	5,952	4.7	6,278	-1.2	6,121	-0.2	13,555	-4.9	2,783	-22.7
영업이익	389	44.6	372	-1.3	393	흑전	627	-47.7	-257	적확
경상이익	164	66.7	66	-50.4	34	흑전	-1,209	적전	-700	적확
순이익	82	77.8	22	-75.3	14	흑전	-1,614	적전	-484	적확

주: '흑전'은 흑자전환, '적전'은 적자전환, 그리고 '적확'은 적자확대를 의미함.

다음으로 재무구조를 보면 <표 III-3>에서 보는 바와 같이 경상이익 악화업체의 경우 유동자산으로 분류되지만, 악성 유동자산으로 분류되는 항목인 재고자산과 매출채권의 비중이 각기 26.7%와 15.5%를 차지하여 경상이익 개선업체보다 높다. 더욱이 경상이익 악화 업체들은 1998년 들어 재고자산이 오히려 증가하여 유동자산의 비중이 경상이익 개선업체 보다 높음에도 불구하고 유동성은 더욱 악화된 것을 알 수 있다.

부채 및 자본 구조에 있어서도 개선업체와 악화업체간에 뚜렷한 차이를 보인다. 즉, 경상이익 개선업체의 경우 1998년 들어 부채의 감소율이 6.1%에 달할뿐 아니라 총 자산에 대한 부채비중도 84.1%로 악화업체보다 2.0% P 낮다. 반면, 경상이익 악화업체들은 이자부부채가 57.9%로 51.3%인 개선업체 보다 6.6% P나 높아 이에 따른 금융비용 부담이 컸음을 알 수 있다.

<표 III-3>

98년도 경상이익 개선업체와 악화업체의 재무구조

단위 : 억원, %

구분		개선업체(13개사)			악화업체(33개사)		
		금액	구성비	증감률	금액	구성비	증감률
자금 의 운용	유동자산	5,323	61.4	-5.8	7,905	65.0	-7.2
	당좌자산	4,076	47.0	-6.3	6,022	49.5	-9.5
	(매출채권)	(2,253)	(26.0)	(-4.6)	(3,252)	(26.7)	(-12.2)
	재고자산	1,247	14.4	-4.4	1,882	15.5	1.1
	고정자산	3,347	38.6	3.9	4,261	35.0	13.2
자산=부채 및 자본		8,670	100.0	-2.3	12,166	100.0	-1.0
자금 의 원천	부채	7,293	84.1	-6.5	10,479	86.1	-0.6
	유동부채	3,925	45.3	-6.1	5,405	44.4	-23.4
	고정부채	3,368	38.8	-6.9	5,072	41.7	45.9
	이자부부채	4,274	51.3	-8.5	7,044	57.9	-3.7
	자본	1,377	15.9	27.9	1,687	13.9	-3.3

2) 유형별 영업 및 재무특성 분석

가. 수익성 추이

각 업체들의 영업실적이 단지 IMF 금융지원에 의한 것인가를 파악하기 위하여 각 유형별 업체들의 지난 3년간의 수익성을 보면 <표 III-4>에서 보는 바와 같이 IMF이전인 1996년과 1997년도에는 전반적으로 경상이익 악화업체의 수익성이 정상 경상이익 개선업체에 비해 양호했던 것을 알 수 있다. 그러나 1998년 들어 급격히 악화되는 현상을 나타냄으로써 IMF금융지원이 이 유형업체들의 수익성 악화에 직접적인 원인이 되었음을 시사한다.

<표 III-4> 1998년도 경상이익 개선업체와 악화업체의 수익성 추이

단위 : %

구 분	경상이익 개선업체			경상이익 악화업체		
	'96	'97	'98	'96	'97	'98
매출총이익률	11.3	7.8	11.0	13.1	11.5	8.9
매출액영업이익률	5.1	1.6	6.3	7.5	6.4	3.1
매출액경상이익률	-1.1	-2.1	1.3	0.7	-0.3	-8.3
매출액순이익률	-0.6	-2.0	0.4	-0.1	-1.0	-9.3

각 업체들의 특성을 보다 구체적으로 파악하기 위하여 이를 다시 경상이익증가업체를 비롯하여 경상이익감소업체, 흑자전환업체, 적자전환업체 및 적자확대업체의 5개 유형으로 구분하여 지난 3년간의 수익성 추이를 보면 IMF금융지원에도 불구하고 1998년도 경상이익이 흑자를 기록한 23개 업체들 중 흑자전환업체 5개 사를 제외한 18개 업체들은 지난 1996년과 1997년도의 수익성도 지속적으로 양호한 업체들임을 알 수 있다. 단, 적자전환업체의 경우 1998년 들어 수익성이 급격히 악화된 것은 매출액 경상이익률에서 나타나듯 금융비용 등 영업외 비용의 급증에 따른 것으로 풀이된다.

<표 III-5>

세부 유형별 수익성 추이

단위 : %

구 분	경상이익 증가업체			경상이익유자 감소업체			흑자전환업체			적자전환업체			적자확대업체		
	'96	'97	'98	'96	'97	'98	'96	'97	'98	'96	'97	'98	'96	'97	'98
매출 총이익률	13.1	10.2	10.8	12.2	10.5	10.4	9.9	7.1	11.6	13.5	13.0	9.9	12.3	5.4	1.2
매출액 영업이익률	7.2	4.7	6.5	6.9	5.9	5.9	2.5	0.1	6.4	8.1	8.4	4.6	6.3	-2.3	-9.2
매출액 경상이익률	2.1	1.7	2.8	1.9	2.1	1.1	-5.9	-5.4	0.6	0.9	1.0	-8.9	-1.0	-10.3	-25.2
매출액 순이익률	0.6	0.8	1.4	0.7	1.4	0.4	-2.6	-4.0	0.2	0.1	0.3	-11.9	-1.7	-10.6	-17.4

나. 부분별 매출실적

경상이익 개선업체와 악화업체의 매출실적을 보면, <표 III-6>에서와 같이 경상이익 개선업체의 경우 업체 당 평균 매출액이 7,280억 원으로 경상이익 악화업체에 비하여 1,337억 원이나 많다. 공종별로는 공공공사와 자체사업, 그리고 해외공사 비중에 있어서 뚜렷한 차이를 나타낸다. 즉, 경상이익 개선업체는 공공공사의 비중이 총 공사의 49.0%를 차지하는 반면, 악화업체의 경우에는 33.2%에 불과하여 개선업체에 비해 15.8% P나 낮은 대신 자체사업과 해외공사의 비중은 경상이익 개선업체에 비해 각기 3.9%P와 7.5%P나 높다.

따라서 경상이익 악화업체들은 자금회수가 불안정적이었을 뿐 아니라 선투자가 요구되는 개발사업 추진을 위한 대규모 자금의 선투자로 자금부담이 가중되었으리란 점을 쉽게 짐작할 수 있다. 이에 따라 앞서 살펴 본 바와 같이 경상이익 악화업체들의 경우 부채비중이 더 높을 수 밖에 없었던 것으로 판단된다.

<표 III-6> 98년 경상이익 개선업체와 악화업체의 공종별 매출 실적 구성비

단위 : %, 억원

구 분		경상이익 개선업체	경상이익 악화업체
공공	건 축	19.4	6.4
	토 목	29.6	26.8
	소 계	49.0	33.2
민간	건 축	23.8	23.5
	토 목	0.8	1.6
	소 계	24.6	25.1
자 체 사 업		14.9	18.8
국 내 합 계		88.6	77.1
해 외		7.1	14.6
기 타		4.4	8.3
총 계		100.0	100.0
업체 당 평균		7,280	5,943

다. 비용구조

경상이익 개선업체와 악화업체의 비용구조를 보면, 악화업체의 경우 1998년 들어 매출원가를 4.7%나 감소시켰음에도 불구하고 매출액이 큰 폭으로 감소하여 매출원가를 비롯한 각종 비용의 매출액 대비 비중이 개선업체에 비하여 높다. 즉, 개선업체의 경우 매출원가가 매출액에서 차지하는 비중이 88.7%인 반면, 악화업체는 90.8%를 나타낸다. 또한, 판매비와 일반관리비의 비중도 5.6%로 4.5%를 나타낸 개선업체에 비해 높다(<표 III-7> 참조).

영업외 비용과 특별손실 항목에 있어서는 그 차이가 더욱 크게 나타난다. 즉 경상이익 개선업체의 경우 매출액 대비 영업외 비용이 11.0%인 반면, 악화업체는 16.2%로 5.2% P나 높다. 영업외 비용 중 가장 두드러지게 차이를 나타내는 부문은 금융비용이다. 즉, 경상이익 악화업체의 금융비용은 개선업체에 비해 3.8% P나 높은 것을 알 수 있다. 이와 더불어 재무구조 개선을 위해 대량의 부동산을 급격히 매각함에 따라 매출액 대비 특별손실의 비중 역시 6.3%에 달해 1.0%를 기록한 개선업체에 비해 5.3% P나 높은 것으로 나타난다.

<표 III-7>

98년 경상이익 개선업체와 악화업체의 비용구조

단위 : %

구 분	개선업체		악화업체	
	구성비	증감률	구성비	증감률
매 출 액	100.0	4.8	100.0	-7.1
매 출 원 가	88.7	0.8	90.8	-4.7
판매비와 일반관리비	4.5	-23.9	5.6	7.5
인 건 비	1.5	-25.1	1.6	-14.4
복리후생비	0.2	-19.8	0.2	-21.8
교육훈련비	0.02	-49.3	0.05	-41.8
기밀/접대비	0.08	-26.8	0.06	-41.9
경상연구개발비	0.4	-9.7	0.4	23.4
영업외비용	11.0	33.3	16.2	43.1
금 융 비 용	8.3	26.2	12.2	38.1
외화환산손실	0.3	-12.7	0.2	-52.0
유형자산처분손실	0.03	-1.4	0.2	574.3
특 별 손 실	1.0	84.8	6.3	404.3

이와 같이 볼 때, 경상이익 악화업체들은 근본적으로 내부 효율성이 낮아 영업비용이 과다한 상태에서 IMF 금융지원이후 매출액의 급격한 감소와 금리의 급상승, 그리고 단기 유동성 확보를 위한 부동산 매각에 따른 손실이 겹쳐 경영상태가 급격히 악화된 것으로 파악된다.

라. 자금조달

경상이익 개선업체와 악화업체의 자금조달 실태를 살펴보면, <표 III-8>에서와 같이 경상이익 악화업체의 경우 1사당 평균 외부자금 조달액이 개선업체에 비하여 상대적으로 많다. 또한 자금 조달원에 있어서도 차이를 가져 경상이익 악화업체들의 경우 직접금융방식에 의한 조달보다는 상대적으로 자금조달 비용이 높은 간접금융, 그 중에서도 특히 제2금융권에 의존하는 비중이 높다는 특징을 보인다. 이와 더불어 해외차입에 의존하는 비중이 컸던 것 역시 금융비용을 가중시키는 원인이 된 것으로 파악된다.

<표 III-8>

98년 경상이익 개선업체와 악화업체의 자금조달 현황

단위 : 억원, %

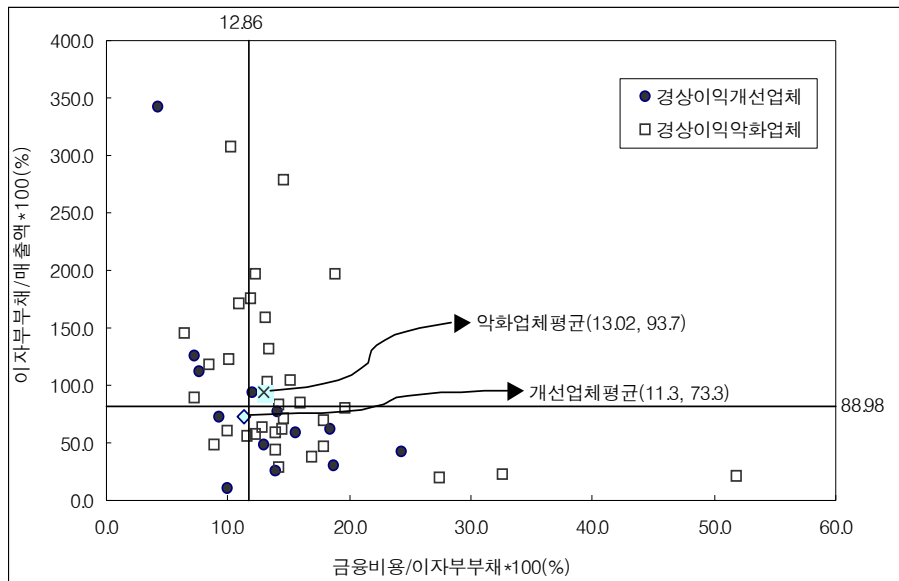
구 분	경상이익개선업체(13개사)			경상이익악화업체(33개사)		
	금액	증감률	구성비	금액	증감률	구성비
국 내	3,650	-5.0	94.6	7,114	53.1	90.8
은 행	1,286	-12.7	33.3	2,067	47.0	26.4
종 금 사	224	-52.6	5.8	901	0.4	11.5
기타금융	451	44.7	11.7	1,047	1.3	13.4
회 사 채	1,522	8.8	39.5	2,690	136.0	34.3
주 식	5	0.0	0.1	256	240.9	3.3
기 타	176	-12.8	4.6	149	69.6	1.9
해 외	208	-34.1	5.4	720	-21.2	9.2
합 계	3,858	-7.2	100.0	7,834	40.9	100.0

주: 금액은 1사 당 평균임.

이를 보다 자세히 살펴보면, 경상이익 악화업체의 1사당 평균 자금조달액은 1997년보다 40.9%나 증가한 7,834억원으로 7016억원인 개선업체에 비해 11.7%나 많다. 또한 조달원별로는 상대적으로 자금조달 비용이 낮고 조달은 직접금융방식에 의한 조달액이 37.6%로 39.6%를 차지한 개선업체에 비해 2.0% P 낮으며, 간접금융방식에 있어서는 특히 조달비용이 높은 제2금융권에 의한 조달비중이 26.8%로 22.1%를 나타낸 개선업체에 비해 4.7% P 나 높다.

한편, 경상이익 개선업체와 악화업체의 매출액 대비 이자부부채의 비중과 이자부부채 대비 금융비용의 비중을 나타낸 <그림 III-1>은 앞서 지적된 요인들로 인해 경상이익 악화업체들이 상대적으로 높은 금융비용 부담을 겪음을 드러내 준다. 즉, 그림에서 보는 바와 같이 경상이익 악화업체의 매출액 대비 이자부부채는 평균 93.7%로 73.3%를 나타낸 개선업체에 비해 20.4% P나 높으며, 평균 금리 역시 13.02%를 나타내어 11.3%를 나타낸 개선업체에 비해 1.72% P나 높은 것으로 나타난다.

<그림 III-1> 경상이익 개선업체와 악화업체의 이자부부채 평균 금리 분포



지금까지 살펴 본 바에 의하면, 1998년 들어 경상이익이 악화된 업체들은 그간 주로 자채사업을 포함한 민간 건축공사와 해외공사의 비중이 높은 업체들임을 알 수 있다. 따라서 선투자와 투자 회수까지 요구되는 장기간의 자금회음기간으로 인한 자금 부담으로 부채 비중이 상대적으로 높다. 이러한 특성 때문에 IMF 금융지원이후 부동산 시장이 급격히 침체됨에 따라 매출액의 대폭 감소할 수밖에 없었으며 이와 더불어 금리가 급등함에 따라 금융비용의 부담은 더욱 커질 수밖에 없었던 것으로 풀이된다. 또한 부동산 시장 침체에도 불구하고 자금 유동성 경색을 해소하기 위하여 보유 부동산을 원가이하로 급매함에 따라 이에 따른 대규모의 손실을 감수할 수밖에 없었던 것으로 파악된다.

3) 공사잔액

통계청이 발표한 '4월중 산업활동 동향'에 따르면, 최근 IMF 금융지원이후 처음으로 설비투자가 증가하고 건설수주와 건축허가 면적도 점차 증가세를 보여 건설경기가 점차 회복기미를 보이고 있다고 한다. 그러나 현 시점이 공공 건설발주가 집중되는 시기라는 계절적 요인이 작용한다는 점과 그 회복정도가 IMF이전 수준에 미치지 못한다는 점에 비추어 볼 때 당분간 건설업체들의 영업은 현재 그 기업이 보유하고 있는 공사잔액에 의해 크게 좌우

될 것이다.⁶⁾ 특히 그 중에서도 공사대금의 회수가 비교적 원활한 공공공사 잔액의 보유 정도가 기업의 정상적 운영에 중요한 변수로 작용할 것으로 판단된다.

<표 III-9>는 각 유형별 업체들의 공사잔액 현황을 나타낸 것이다. 먼저 각 유형별로 업체 당 평균 공사잔액을 지난 3년간의 업체 당 평균 매출액으로 나눈 결과에 의하면 신규 수주를 감안하지 않더라도 경상이익 개선업체와 악화업체 공히 향후 약 2년간은 공사를 수행할 수 있을 정도의 공사잔액을 보유한 것으로 나타난다. 그러나 그 내역에는 차이가 있어 경상이익 개선업체의 경우 국내 도급공사의 비중이 총 공사잔액의 84.6%를 차지하는 반면, 경상이익 악화업체는 국내 도급공사의 비중이 62.7%로 낮고 자체사업과 해외공사의 비중이 각기 14.0%와 14.6%를 차지하여 상대적으로 높게 나타난다. 또한 국내도급 공사 중 공공공사와 민간공사의 비중에도 차이가 있어 경상이익 개선업체의 경우 공공공사의 비중이 58.6%로 총 공사잔액의 과반수 이상을 차지하는 반면, 경상이익 악화업체는 42.3%에 그치고 있다.

<표 III-9> **경상이익 개선업체와 악화업체의 공사잔액 현황(1998년 말)**

단위 : 억원, %

구 분	경상이익 개선업체		경상이익 악화업체	
	업체당 평균	비중	업체당 평균	비중
국내 도급	9,892	84.6	9,976	62.7
민 간	3,038	26.0	3,247	20.4
공 공	6,854	58.6	6,729	42.3
자체사업	850	7.3	2,229	14.0
해 외	515	4.4	2,301	14.5
기 타	431	3.7	1,389	8.7
합 계(A)	11,688	100.0	15,900	100.0
연평균 매출액(B)	5,605		7,352	
A/B	2.1		2.2	

6) 최근 각 연구기관들이 수정하여 발표한 1999년도 설비투자과 건설투자 전망치에 따르면, 설비투자는 일제히 상향조정된 반면 건설투자는 삼성경제연구소만이 1.0%의 증가를 예상했을 뿐 KDI 1.0%, KIET 2.2%, KIF 2.9%, 대우경제연구소 4.8%, 현대경제연구소 2.4%, LG경제연구소 9.8% 등 모두 감소세를 기록할 것으로 예측했다.

따라서 총 공사잔액중 자체공사와 해외공사의 비중이 높을 뿐 아니라 국내 도급공사 중에서도 기성금의 안정적인 회수가 가능한 공공공사 보다 민간공사 잔액의 비중이 높은 경상이익 악화업체들은 향후에도 자금 유동성에 따른 경영압박을 받을 가능성이 클 것으로 사료된다. 더욱이 최근 정부가 건설업체의 부채 비율 축소를 유도하기 위해 PQ심사시준 중 경영사항에 대한 배점을 상향조정함에 따라 경상이익 악화업체들의 공공공사를 수주가 더욱 어렵게 될 것으로 예상되므로 이러한 악순환을 타개하기 위한 대응책이 강구되어야 할 것이다.

2. 기업 특성에 따른 유형별 분석

다음으로 각 업체들을 다시 재벌 계열업체와 비 계열업체 그리고 정상적으로 영업활동을 수행하는 업체와 화의, 법정관리 및 회사정리 업체 등 기업 특성별로 구분, 각 유형별로 영업성과와 재무구조 그리고 이러한 결과를 가져오는데 중요한 영향을 미친 영업 및 재무상의 특성을 분석해 보고자 하였다(<표 III-10> 참조). 여기서 상장 건설업체들을 재벌 계열업체와 비 계열업체로 구분한 것은 일반적으로 재벌 계열업체의 경우 대규모일 뿐 아니라 그룹 내 공사의 수주, 그룹의 신용도를 이용한 자금의 조달 등 비 계열업체에 비해 상대적인 이점을 지니고 있어 재벌 계열업체와 비 계열업체 간에는 IMF구제금융에 따른 파급효과에 차이가 있을 것으로 사료되었기 때문이다.

또한, 정상 영업업체와 화의, 법정관리 및 회사정리 업체로 구분한 것은 최근 법정관리나 화의 중인 업체들이 공공공사를 독식하는 기현상이 벌어지고 있다⁷⁾는 보도에 따라 이 업체들의 1998년도 경영성과를 정상 영업기업과 비교분석해 볼 필요가 있다는 판단에서였다. 즉, 1999년도 입낙찰에 반영된 경영성과는 1998년도 결과이기 때문이다. 또한 이러한 분석은 비정상업체가 정상 영업업체와 어떤 부문에 차이가 있는지를 밝힘으로써 향후 이업체들의 경영 정상화를 위한 전략적 시사점을 제공할 수도 있을 것이다.

7) 1999년 4월말 현재 공공공사 수주 1위 업체는 시공능력순위 89위로 부산지역에 연고를 둔 삼협개발이다. 이 업체가 4개월간 수주한 공공공사는 무려 1,385억 원으로 이는 시공능력순위 1위인 현대건설이 수주한 금액인 88억 원에 15배에 달한다. 또한, 수주실적 2~5위인 대아건설, 신안 종합건설, 유원건설, 금강개발 등도 수주액이 각기 700억 원을 웃돈다고 한다. 더욱이 지난 4월 20일까지 조달청이 발주한 1백억 원 이상 공사 17건 중 법정관리나 화의, 워크아웃 중인 업체가 포함된 컨소시엄이 수주한 공사도 8건에 이른다고 한다(한국경제, 1999. 4. 26).

<표 III-10>

기업 특성에 따른 업체 유형 구분

단위 : 개사, %

구 분	재벌계열 여부		경영상태	
	계열	비 계열	정상	회사정리, 화의 및 법정관리
업체 수	18	28	35	11
구성비	39.1	60.9	76.1	23.9

주: 1) 재벌계열 및 비 계열 업체의 구분은 「상장회사투자자가이드」, 1999년 봄호, 대신증권의 내용을 참조하였음.

2) 경상이익증가업체 중 성원건설은 본 자료를 정리한 후 부도가 났으므로 정상업체로 분류되었음.

(1) 재벌 계열 對 비 계열 업체

1) 영업성과 및 재무구조

재벌 계열업체와 비 계열업체의 1998년도 영업실적을 나타낸 <표 III-11>을 보면, IMF 구제금융으로 인한 파급효과가 재벌 계열업체와 비 계열업체 간에 차이가 있는 것으로 나타난다. 즉, 재벌 계열업체의 경우 전년 대비 매출액의 감소는 4.4%로 -6.0%를 기록한 비 계열업체보다 적은 반면, 수익률의 감소 폭은 비 계열업체보다 더 컸다. 즉, 비 계열업체의 경우 영업이익이 전년에 비해 114.2% 증가한데 비해 재벌 계열업체는 35.5%나 감소하였으며, 업체 당 평균 경상이익과 순이익의 적자금액 역시 비 계열업체에 비해 큰 것으로 나타난다.

다음으로 계열 및 비 계열 업체의 재무구조를 비교해 보면, <표 III-12>에서와 같이 재벌 계열업체의 재무구조가 비 계열업체 보다 다소 나은 편이나 1998년 들어 악화된 정도는 더욱 심한 것으로 나타난다. 먼저, 총 자산에서 차지하는 부채의 비중을 보면, 재벌 계열업체가 84.3%로 86.3%를 기록한 비 계열업체보다 낮다. 그러나 재벌 계열 업체의 경우 1998년 들어 유동부채를 21.1%나 감소시켰음에도 불구하고 총 자산에서 차지하는 유동부채의 비중이 45.5%에 달해 고정부채(38.9%)보다 상대적으로 높을 뿐 아니라 이자부채의 비중도 62.5%로 52.5%를 기록한 비 계열업체에 비해 10% P나 높다.

<표 III-11>

재벌계열 對 비 계열 업체의 1998년도 영업실적

단위 : 억원, %

구 분	재벌 계열업체		비 계열업체	
	업체당 평균	증감률	업체당 평균	증감률
매출액	13,226	-4.4	3,063	-6.0
영업이익	637	-35.3	40	114.2
경상이익	-738	적자전환	-227	적자확대(60.9*)
순이익	-1,042	적자전환	-140	적자확대(4.1*)

주: 비 계열기업의 증감률은 97년과 98년 모두 負(-)이므로 절대액의 감소치를 기록하였음.

<표 III-12>

재벌계열 對 비 계열업체 재무구조 비교(1998)

단위 : 억원, %

구 분	재벌 계열기업		비 계열기업	
	비중	증감률	비중	증감률
자 산	100.0	-1.1	100.0	-1.7
유동자산	64.0	-7.2	64.7	-6.2
고정자산	36.0	12.1	35.3	7.6
부채 및 자본	100.0	-1.1	100.0	-1.7
부 채	84.3	-0.8	86.3	-4.8
유동부채	45.4	-21.1	40.4	-19.7
고정부채	38.9	42.0	49.0	12.6
이자부부채	62.5	-2.4	52.5	-12.6
자 본	15.7	-2.5	10.8	28.6

따라서 재벌 계열업체의 1998년도 매출액경상이익률이 급격히 낮아진 것은 IMF 구제금융도입 이후 금리상승에 따라 이자부담의 급증 때문인 것으로 풀이된다. 반면, 비 계열업체들은 부채의 감소를 통한 재무구조의 개선 폭이 재벌 계열업체들보다 클 뿐 아니라 전년에 비해 자본금이 2.5%나 감소한 재벌계열 업체들과 달리 자산재평가에 따른 자본잉여금의 증가로 1998년 들어 자본이 28.6%나 증가한 것으로 나타난다.

2) 영업 및 재무상의 특성 분석

가. 수익성 추이

재벌 계열업체와 비 계열업체의 1998년도 경영성과에 대한 IMF 파급효과를 파악하기 위하여 이 업체들의 지난 3년간 수익성 추이를 살펴보면, 재벌 계열업체의 경우 1996년과 1997년의 각 중 이익률이 비 계열업체에 비해 전반적으로 높았으나 1998년에 들어서는 재벌 계열업체의 매출액경상이익률과 매출액순이익률이 급격히 하락하였다. 특히 매출액순이익률의 경우에는 -7.9%를 기록, -4.6%를 나타낸 비 계열업체보다도 3.3% P나 낮아졌다. 이와 같이 볼 때, IMF금융지원의 영향에 따른 수익성 하락정도는 재벌 계열업체가 훨씬 심각하였음을 확인할 수 있다(<표 III-13>참조).

<표 III-13>

재벌계열 對 비 계열 업체의 수익성 추이

단위 : %

구 분	재벌 계열업체			비 계열업체		
	'96	'97	'98	'96	'97	'98
매출총이익률	13.4	12.0	9.8	11.2	7.1	8.3
매출액영업이익률	8.0	7.1	4.8	4.3	0.6	1.3
매출액경상이익률	1.7	0.6	-5.5	-3.1	-4.4	-7.4
매출액순이익률	0.8	0.01	-7.9	-2.7	-4.5	-4.6

나. 부문별 매출실적

재벌 계열업체와 비 계열업체의 1998년도 매출액 구성 분포를 보면, <표 III-14>에서 보는 바와 같이 재벌 계열업체는 비 계열업체에 비해 해외공사와 국내 민간공사의 비중이 각기 14% P와 17.1% P가 높은 반면, 비 계열업체는 국내 공사중 공공공사의 비중이 55.3%를 차지, 30.8%인 재벌 계열업체보다 24.5% P나 높은 것으로 나타난다. 따라서 재벌 계열업체의 경우 국내 건설경기 침체에 따른 매출액 감소의 영향을 상대적으로 덜 받아 매출액 감소가 소폭에 그칠 수 있었던 반면, 환율 상승과 기성금 회수의 어려움에 따라 수익성은 비 계열업체보다 더욱 악화되었다.

<표 III-14>

재벌계열 對 비계열 업체의 매출구성 분포(1998)

단위 : 억원, %

구 분		재벌 계열기업(18개사)		비 계열기업(26개사)	
		업체당 평균	비중	업체당 평균	비중
공공	건 축	699.3	6.2	518.4	19.4
	토 목	2,788.5	24.6	958.9	35.9
	소 계	3,487.7	30.8	1,477.3	55.3
민간	건 축	2,961.5	26.1	433.1	16.2
	토 목	163.9	1.4	31.1	1.2
	소 계	3,125.4	27.6	529.5	19.8
자체사업		1,948.2	17.2	515.9	19.3
국내합계		8,561.4	75.5	2,470.9	92.6
해 외		1,856.5	16.4	62.9	2.4
기 타		922.7	8.1	135.4	5.1
총 계		11,340.6	100.0	2,669.2	100.0

반면, 국내 공사에 기반을 둔 비 계열업체의 경우에는 상대적으로 매출액의 감소 폭은 크지만 공공공사에 대한 의존도가 높아 안정적인 수익성 확보가 가능했으므로 영업이익 등 이익률은 상대적으로 덜 악화되었던 것으로 풀이된다.

다. 비용구조

재벌 계열업체와 비 계열업체의 비용구조를 나타낸 <표 III-15>는 앞서 제시된 영업실적 결과를 더욱 잘 대변해 준다. 즉, 표에서 보는 바와 같이 재벌 계열업체와 비 계열업체는 공히 1998년 들어 매출원가와 판매비와 일반관리비를 대폭 감소시킨 것으로 나타난다. 그러나 재벌 계열업체의 경우 영업외 비용 중 금융비용과 유형자산처분손실 및 특별손실의 비중이 크게 증가하여 매출액의 감소 폭이 적음에도 불구하고 경상이익과 당기순이익은 크게 감소할 수 밖에 없었다. 반면, 비 계열업체의 경우 매출원가와 판매비 및 일반관리비의 매출액 대비 비중은 재벌 계열업체 보다 낮은 반면, 금융비용과 유형자산처분손실, 그리고 특별손실의 비중이 상대적으로 낮아 경상이익과 당기순이익의 감소 폭은 재벌 계열업체보다 작았다.

구 분	재벌 계열기업		비 계열기업	
	구성비	증감률	구성비	증감률
매 출 액	100.0	-4.4	100.0	-6.0
매출원가	90.2	-2.1	91.7	-7.2
판매비와 일반관리비	5.0	-2.0	7.0	0.7
인건비	1.4	-17.7	1.9	-17.7
복리후생비	0.2	-21.4	0.2	-24.2
교육훈련비	0.04	-44.3	0.04	-38.9
기밀/접대비	0.06	-39.3	0.09	-37.4
경상연구개발비	0.5	11.6	0.2	2.2
영업외 비용	15.1	47.4	14.8	26.5
금융비용	11.8	44.3	9.9	14.1
외화환산손실	0.1	-72.4	0.7	32.9
유형자산처분손실	0.2	587.2	0.03	4.2
특별손실	6.3	848.1	1.5	-31.2

이를 구체적으로 살펴보면, 재벌 계열업체의 금융비용은 1997년에 비해 44.3%나 증가하여 14.1% 증가한 비 계열업체에 비해 그 증감률이 무려 30.2% P나 높으며, 이에 따라 매출액에서 차지하는 비중도 11.8%에 달하였다.⁸⁾ 또한, 유형자산처분손실과 특별손실이 전년에 비해 각기 587.2%와 848.1%나 증가하였는데, 이는 부채를 상환하고 자금을 확보하기 위해 그간 보유하고 있던 토지, 건물 등의 부동산을 구입가격보다 낮은 가격으로 매각한 결과였다.⁹⁾ 이에 따라 재벌 계열업체들은 대규모의 당기 순이익의 적자가 대폭 확대되는 결과를 초래하였던 것이다.

8) 전술한 재벌 계열기업과 비 계열기업의 재무상태를 상기해 보면, 재벌 계열기업의 경우 매출액 대비 총 부채의 비중은 비 계열기업보다 낮으나, 이자부부채가 차지하는 비중은 62.5%에 달하고 있었다.

9) 유형자산은 영업활동을 지원하기 위해 장기간 사용되는 형태가 있는 자산을 의미한다. 이에선 토지, 건물과 구축물, 기계장치, 공기구와 비품 및 금형, 차량운반구, 건설기계 등이 포함된다.

<표 III-16>

재벌계열 對 비 계열 업체의 금융비용

단위 : 억원, %

구 분	금융비용		금융비용/매출액		금융비용/영업이익	
	'97	'98	'97	'98	'97	'98
재벌계열기업	19,432 (1,080)	28,041 (1,558)	7.8	11.8	109.6	244.4
비 계열기업	7,442 (266)	8,490 (303)	8.2	9.9	1,418.9	755.8

주: ()안은 1사당 평균 금액임.

여기서 재벌 계열기업과 비 계열업체의 금융비용 부담내역을 구체적으로 살펴보면, <표 III-16>에서 나타나는 바와 같이 비 계열업체의 경우 1998년 들어 매출액에서 차지하는 금융비용의 비중은 1.7% P 증가한 반면, 영업이익에서 차지하는 비중은 오히려 663% P나 감소하였다.

반면, 재벌 계열업체의 경우에는 매출액과 영업이익에서 차지하는 금융비용의 부담이 각기 4.0% P와 134.8% P나 증가한 것으로 나타난다.

다. 자금조달

재벌 계열업체와 비 계열업체의 자금조달 현황을 보면, <표 III-17>에서와 같이 재벌 계열업체의 경우 외부자금 조달액이 전년도에 비해 21.1%나 증가한 반면, 비 계열업체는 3.5%에 그치고 있다. 이를 다시 자금 조달원별로 보면, 재벌 계열업체는 그룹의 신용도를 바탕으로 직접금융방식에 의한 자금조달의 비중이 42.1%를 차지하고 있다. 이중 특히 증가를 통한 자금조달규모는 전년에 비해 338.1%나 증가하여 주식의 발행을 통한 자금확보가 지난해에 재벌 계열업체들의 가장 중요한 자금확보 수단이었음을 알 수 있다. 반면, 제2금융권을 통한 자금 조달과 해외에서의 자금조달 규모는 큰 폭으로 감소하였다.

한편, 비 계열업체의 경우에는 앞서 살펴본 바와 같이 지속적인 적자로 재무상태가 불량함에 따라 직접금융방식에 의한 자금조달 규모는 21.0%에 불과하였다. 또한, 재벌 계열업체와는 달리 은행으로부터의 자금조달은 감소한 반면, 제2금융권인 기타 금융에 의한 자금조달 규모가 51.4%나 증가하여 재벌 계열업체에 비해 상대적으로 높은 금리부담을 안았던 것으로 파악된다. 그럼에도 불구하고, 비 계열업체의 평균 금리가 12.4%로 상장 건설업체

전체의 평균금리보다 낮은 반면, 계열업체의 평균금리는 12.8%로 전체 평균금리보다 다소 높은 것은 <그림 III-2>의 비 계열업체의 분포에서 보는 바와 같이, 비 계열업체 중 기업의 회생을 위하여 법적으로 낮은 금리를 적용받는 화의나 법정관리 업체들이 다수 포함되어 있기 때문이다. 즉, 이 업체들의 비정상적인 금리가 여타 비계열기업의 높은 금리를 상쇄하는 역할을 했기 때문이다.

<표 III-17> 재벌계열 對 비 계열 업체의 자금조달 현황(1998)

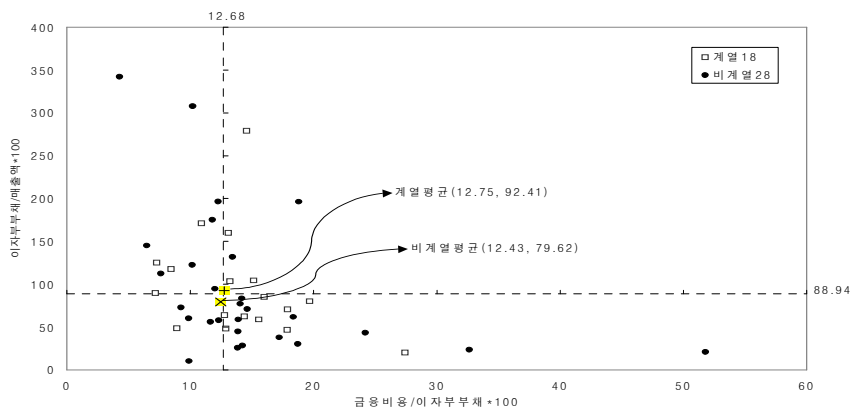
단위 : 억원, %

구 분	재벌 계열업체			비 계열업체		
	금액	증가률	비중	금액	증감률	비중
국 내	11,368	34.1	88.8	2,606	4.1	99.1
은행	3,047	31.7	23.8	1,176	-1.7	44.7
중금사	1,096	-28.4	8.6	319	-1.5	12.1
기타금융	1,585	-16.6	12.4	449	51.4	17.1
회사채	4,932	97.7	38.5	548	5.6	20.8
주식	465	338.1	3.6	5	-84.8	0.2
기타	242	85.3	1.9	109	20.3	4.2
해 외	1,433	-31.4	11.2	25	-35.3	0.9
합 계	12,801	21.1	100.0	2,630	3.5	100.0

주: 1) 금액은 1사 당 평균임.

2) 국내의 '기타'는 기타 자본시장과 기타를 합한 금액임.

<그림 III-2> 재벌계열 對 비 계열 업체의 이자부부채 평균 금리 분포(1998)



주: 1) 중앙선은 상장 건설업체 평균치임.

2) ()안은 (업체 유형별 평균금리, 매출액 대비 이자부부채 비중)임.

<표 III-18>

재벌계열 對 비 계열 업체의 공사잔액 현황(1998말 현재)

단위 : 억원, %

구 분	재벌 계열업체		비 계열업체	
	업체당 평균	비중	업체당 평균	비중
국내 도급	16,264	62.1	5,584	81.7
공 공	10,281	39.3	4,328	63.3
민 간	5,983	22.9	1,256	18.4
자체사업	3,127	11.9	971	14.2
해 외	4,362	18.8	50	0.7
기 타	2,423	9.3	231	3.4
합 계(A)	26,176	100.0	6,836	100.0
연평균 매출액(B)	12,843		3,118	
A/B	2.0		2.2	

주: 1) '기타'는 사업보고서 상 플랜트공사, 전기통신공사 및 기타를 합한 것임.

2) 연평균 매출액은 1996~98년까지 3년간의 1사당 평균 매출액임.

3) 공사잔액 분석

재벌 계열업체와 비 계열업체의 공사잔액을 보면, <표 III-18>에서와 같이 양 집단의 기업 모두 1998년 말 현재 연평균 매출액의 약 2배 정도의 공사잔액을 보유하고 있는 것으로 집계되었다. 그러나 그 세부 공종에 있어서는 차이를 가져 비 계열업체의 경우에는 총 잔액의 63.3%가 공공공사인 반면, 재벌 계열업체는 39.3%수준에 그치고 있다. 물론 근래들어 금리의 하락으로 기업들의 금융부담이 어느 정도 해소되었다고는 하나¹⁰⁾ 공사 잔액 현황

10) IMF금융지원 이후 1999년 4월까지 회사채 금리의 변동 동향을 보면, 다음 표에서 보는 바와 같이 1997년 12월 24%대에 달하던 금리가 1999년 4월에는 약 7%대를 나타내어 17%p나 하락하였다.

IMF금융지원 이후 회사채 금리 동향

단위: %

구 분	97.12	98.1	98.2	98.3	98.4	98.5	98.6	98.7	98.8	98.9	98.10	98.11	98.12	99.1	99.2	99.3	99.4
회사채 은행보증	24.2	23.4	19.8	18.7	17.6	17.4	16.1	13.2	11.9	0	0	0	0	0	8.6	8.6	7.6
회사채 증권사보증	24.3	23.5	19.8	19.0	18.1	17.9	16.6	13.7	12.4	0	0	0	0	0	8.6	8.6	0
회사채 무보증	24.9	24.3	20.6	20.4	20.1	19.9	18.6	15.7	14.4	12.5	10.0	9.6	8.3	7.9	8.9	8.6	0

주: 금리가 표시되지 않은 달은 발행된 회사채가 없는 달임.

자료: 한국은행

에 비추어 볼 때, 향후 재벌계열 업체에게는 민간 발주공사에 대한 기성금 회수와 관련하여 매출채권이 증가할 가능성이 높고 자체사업을 수행하기 위해 상당한 규모의 자금확보가 요구될 것이므로 이를 위한 유동자금의 확보가 1999년도의 수익성을 좌우하는 관건이 될 것으로 보인다.

(2) 정상 영업업체 對 화의·법정관리 및 회사정리업체

1) 영업성과 및 재무구조

<표 III-19>는 정상업체¹¹⁾와 화의, 법정관리 및 회사정리 중인 업체(이하 비정상업체)¹²⁾의 1998년도 영업실적을 나타낸 표이다. 표에서 보는 바와 같이 비정상 업체들의 1998년도 매출액은 전년도에 비해 19.4%나 감소하여 2.9% 감소한 것으로 나타난 정상 영업업체에 비해 그 감소율이 무려 16.1% P나 높았다. 그러나 경상이익과 순이익 절대액의 감소 폭에 있어서는 정상업체가 비 정상업체보다 훨씬 커 경상이익의 경우 -980.5% 그리고 순이익은 무려 4,104.5%나 감소한 것으로 나타난다. 따라서 IMF 금융지원에 의한 타격은 비 정상업체들보다 정상업체에게 더욱 심각했던 것으로 파악된다.

<표 III-19>

영업상태에 따른 업체 유형별 1998년도 영업실적

단위 : 억원, %

구 분	정상영업 업체(35개사)		화의·법정관리 및 회사정리 업체(11개사)	
	업체당 평균	증 감 률	업체당 평균	증 감 률
매 출 액	8,299	-2.9	3,033	-19.0
영업이익	439	-18.6	-253	적자확대(366.1*)
경상이익	-369	-980.5	-612	적자확대(73.2*)
순 이 익	-558	적자확대(4,104.5*)	-284	적자확대(12.7*)

주: 1) 적자확대의 경우는 절대액의 증감률임.

2) 증감률은 전년 대비임.

11) 이는 부도로 인해 화의, 법정관리 및 회사정리를 경험하지 않은 업체들을 의미한다.

12) 이 업체들은 한신공영(회사정리, '98.7), 한라건설(화의, '98.9), 우성건설(회사정리, '98.2), 동성(화의 '98.8), 삼익주택(회사정리, '98.9), 삼익건설(화의, '98.11), 동신(화의, '98.7), 극동건설(회사정리, '98.12), 벽산개발(법정관리, '87.9), 서광건설(화의, '98.5), 건영(회사정리, '97.5), 일성건설(회사정리, '98.12), 청구(회사정리, '98.2)의 13개 업체였다. 이중 일성건설과 청구는 재무제표의 不備로 분석시 제외되었다.

<표 III-20>

영업상태에 따른 업체 유형별 재무구조 비교(1998)

단위 : 억원, %

구 분	정상영업기업		화외법정관리 및 회사정리기업	
	비중	증감률	비중	증감률
자 산	100.0	0.3	100.0	-10.1
유동자산	62.6	-6.2	74.7	-10.5
고정자산	37.4	13.4	25.3	-9.1
부채 및 자본	100.0	0.3	100.0	-10.1
부 채	83.6	-0.6	90.5	-8.5
유동부채	46.3	-16.4	30.5	-43.0
고정부채	37.3	30.1	59.9	32.5
이자부부채	56.9	-1.1	48.2	-29.4
자 본	16.6	4.7	-0.6	자본잠식

한편, 정상영업 업체와 비 정상업체의 1998년도 재무상태를 보면, <표 III-20>에서와 같이 비정상업체의 경우 이자부부채를 29.4%나 감소시켰고 더불어 유동부채와 총 부채를 각각 43.0%와 8.5%나 감소시켜 재무구조가 크게 개선되었음에도 불구하고 적자의 누적으로 자본이 잠식되는 현상을 보였다.

정상 영업업체의 경우에는 총 부채와 이자부부채의 감소율이 각각 0.6%와 1.1%에 불과하며, 유동부채가 16.4%감소하였으나 고정부채 또한 30.1%나 증가하였다. 단지 자본은 4.7%증가하였는데, 이는 자산재평가에 따른 자본잉여금의 증가¹³⁾와 주식발행에 기인한 것으로 평가된다. 이렇게 볼 때, 1998년 정상 영업업체의 실질적인 재무구조의 개선 효과는 비 정상업체에 비해 미미한 것으로 판단된다.

2) 영업 및 재무 특성 분석

가. 수익성 추이

비 정상업체들은 거의가 다 1998년중에 부도가 나 현재 화의, 법정관리 그리고 회사정리

13) 정상 영업기업의 경우 1997년 대비 1998년 이익잉여금 48.2% 감소한 반면, 자본잉여금은 32.6% 증가하였다. 그러나 비 정상기업은 반대현상을 보여 이익잉여금이 1.6% 증가한 반면, 자본잉여금은 6.1% 감소하였다.

중인 업체들이다. 이 업체들의 영업실적 악화가 전적으로 IMF에 기인한 것인가를 파악하기 위하여 정상 영업업체와 비 정상업체의 지난 3년간 수익률을 살펴보았다. 그 결과 <표 III-21>에서 보는 바와 같이 정상 영업업체와 비 정상업체 모두 1996년 이후 수익률이 악화되고 있으나 비 정상업체의 경우에는 정상업체보다 빨라 1996년부터 경상이익률이 적자로 전환되었으며, 1997년에는 영업이익률마저 적자를 기록하고 있다. 따라서 이 업체들의 부도는 단지 IMF 금융지원의 타격에 의한 것이라기 보다는 그간 누적된 적자로 악화된 경영상태가 IMF 금융지원이후의 경영환경 악화를 계기로 급격히 촉진된 것으로 판단된다.

<표 III-21>

정상영업 업체와 비 정상업체의 수익률 추이

단위 : %

구 분	정상영업기업			화의·법정관리 및 회사정리기업		
	'96	'97	'98	'96	'97	'98
매출총이익률	12.8	11.3	10.2	12.1	6.3	2.2
매출액영업이익률	7.4	6.3	5.3	3.9	-1.6	-8.3
매출액경상이익률	1.1	0.5	-4.5	-5.0	-9.4	-20.1
매출액순이익률	0.6	-0.2	-6.7	-5.6	-8.7	-9.4

나. 부문별 매출실적

정상 영업업체와 비 정상업체의 부문별 매출실적을 비교한 결과 <표 III-22>에서 보는 바와 같이 정상 영업업체의 1사당 평균 매출실적은 비 정상업체의 약 3배를 상회하고 있다. 부문별로는 공공공사나 민간공사 비중에 있어서는 큰 차이를 보이지 않는 반면, 자체사업 비중에서는 뚜렷한 차이를 보여 정상 영업기업의 경우 자체사업의 비중이 총 매출실적에 16.6%에 불과한 반면, 비 정상업체는 34.2%로 정상 영업업체에 비해 17.6% P나 높았다.

여기서 비 정상업체로 분류된 업체들을 보면 대다수가 주택을 전문으로 하는 업체들이다. 따라서 IMF이후 부동산 경기가 급속히 냉각되어 미분양이 급증함에 따라 이 업체들의 매출은 급격히 감소할 수밖에 없었다. 더욱이 초기에 대규모 자금을 투자하고 분양을 통해 자금을 회수하여야 하는 이 업체들의 경우 총 자산 대비 부채비중이 90.5%에 달해 이에 따른 금융비용도 상당한 부담으로 작용했을 것으로 판단된다.

<표 III-22>

영업상태에 따른 업체 유형별 매출실적(1998년)

단위 : 백만원, %

구 분		정상영업기업		화의·법정관리 및 회사정리기업	
		업체당 평균	비중	업체당 평균	비중
공공	건축	70,744.3	9.8	14,492.6	6.4
	토목	196,236.6	27.1	71,560.0	31.7
	소계	266,980.9	36.9	86,052.6	38.2
민간	건축	170,392.5	25.3	54,782.7	24.3
	토목	10,712.9	1.5	100.8	0.0
	소계	181,105.4	25.0	54,883.4	24.3
자체사업		120,020.2	16.6	77,151.7	34.2
국내합계		567,773.4	78.5	218,087.7	96.7
해 외		99,463.2	13.7	2,667.2	1.2
기 타		56,303.2	7.8	4,694.2	2.1
총 계		723,539.8	100.0	225,449.1	100.0

다. 비용구조

매출액 대비 구성비와 1998년도 증감률을 통해 정상 영업업체와 비 정상업체의 비용구조를 비교해 보면, <표 III-23>에서 보는 바와 같이 비 정상업체들의 경우 1998년 들어 각종 비용을 큰 폭으로 감소시켰음에도 불구하고 매출액 대비 각종 비용의 비중이 정상영업업체에 비해 매우 높아 수익성이 악화되는 주요 요인이 된 것을 알 수 있다. 한편, 정상 영업업체의 경우에는 영업외 비용 중 금융비용과 특별손실의 증가가 1998년도 수익성을 악화시키는 직접적인 원인이 된 것으로 나타난다.

이를 세부 항목별로 보면, 먼저 매출원가의 경우 비 정상업체는 1997년에 비해 15.5%를 감소시켰음에도 불구하고 매출액에서 차지하는 비중이 97.8%를 나타내어 89.8%를 나타낸 정상업체에 비해 아직도 8% P나 높다. 또한, 판매비와 일반관리비에 있어서도 큰 차이를 나타내는데, 비 정상기업의 매출액 대비 판매비와 일반관리비의 비중은 10.6%로 정상업체(4.9%)에 비해 역시 5.7% P나 높다. 이중 특히 인건비와 기밀/접대비의 비중이 상대적으로 높아 수익률을 저하시키는 직접적인 원인이 되었다.

<표 III-23>

영업상태에 따른 업체 유형별 비용구조(1998년)

단위 : %

구 분	정상영업기업		화와법정관리 및 회사정리기업	
	구성비	증감률	구성비	증감률
매 출 액	100.0	-2.9	100.0	-19.0
매출원가	89.8	-1.8	97.8	-15.5
판매비와 일반관리비	4.9	-3.4	10.6	9.1
인 건 비	1.5	-16.2	2.3	-28.2
복리후생비	0.2	-20.7	0.3	-31.5
교육훈련비	0.04	-41.1	0.0	-65.1
기밀/접대비	0.06	-34.4	0.1	-64.9
경상연구개발비	0.4	11.4	0.2	-8.9
영업외 비용	14.6	47.8	18.2	8.2
0금 용 비 용	11.2	43.8	11.5	-7.1
외화환산손실	0.2	-47.0	0.8	-35.4
유형자산처분손실	0.1	335.4	0.5	1,192.4
특별손실	4.4	560.8	10.2	121.6

한편, 영업외 비용을 보면, 매출액 대비 비중은 비 정상업체가 18.2%를 차지하여 14.6%인 정상 영업업체에 비해 3.6%p가 높으나, 전년대비 증감률은 비 정상업체의 경우 8.2%에 그친 반면, 정상 영업업체는 47.8%로 정상 영업업체가 높은 것으로 나타난다. 즉, 정상 영업업체의 경우 금융비용(43.8%)과 유형자산처분손실(335.4%)의 대폭 증가로 영업외 비용이 47.8%나 증가하였다. 특히, <표 III-24>에서 보는 바와 같이 정상 영업기업의 1998년도 금융비용은 영업이익의 2배를 초과하여 정상 영업기업의 1998년도 수익률을 크게 악화시키는 직접적인 요인이 되었음을 확인할 수 있다¹⁴⁾.

한편, 대다수 주택 전문업체들로 구성된 비 정상업체의 경우 그간 과도하게 보유하였던 토지 등을 대폭적으로 매각한데 따른 결과로 영업외 비용 중 유형자산처분손실이 전년에 비해 1,192.4%나 증가하였다.

14) 정상 영업기업의 경우 후술하는 자금조달현황에서 나타나는 바와 같이, 외부자금조달액이 전년에 비해 37.4%나 증가하였다.

<표 III-24>

영업상태에 따른 업체 유형별 금융비용

단위 : 억원, %

구 분	금융비용		금융비용/매출액		금융비용/영업이익	
	'97	'98	'97	'98	'97	'98
정상영업기업	22,729 (649)	32,682 (934)	7.6	11.2	120.3	212.6
화의·법정관리 및 회사정리기업	4,145 (377)	3,850 (350)	10.1	11.5	na	na

주: ()안은 1사당 평균 금액임.

라. 자금조달

비 정상업체의 경우 금융비용의 부담이 상대적으로 적었던 것은 <표 III-25>에서 보는 바와 같이 정상업체의 자금조달액은 전년에 비해 37.4%나 증가한 반면, 회사정리, 법정관리 또는 화의 중인 업체들로 구성된 비 정상업체의 외부자금 증가액은 2.0% 증가하는데 그쳤기 때문이다.

자금 조달원별로는 정상 영업업체의 경우에는 직접조달방식에 의한 조달비중이 40.6%를 차지하였는데, 이는 IMF 금융지원이후 타 산업에 비해 상대적으로 높은 부채비중으로 외부에서 자금을 조달하는 것이 어려워진 대다수의 대규모 상장 건설업체들이 상대적으로 높은 금리의 회사채 발행을 통한 자금조달에 의존하였기 때문인 것으로 풀이된다.

한편, 비 정상업체는 회사 신용도의 문제로 직접조달방식에 의한 자금조달액은 4.7%에 그치며 대부분 간접조달방식에 의존하고 있는 것으로 나타난다. 이중 상대적으로 금리가 높은 제2금융권에 대한 비중도 44%에 달하고 있다. 그럼에도 불구하고 법적인 조치에 따른 저금리 적용으로 이러한 비 정상업체들의 이자부부채의 평균금리는 11.1%로 상장 건설업체 전체 평균금리 보다도 낮아 수익성 악화를 둔화시키는데 일조하였음을 알 수 있다(<그림 III-3>참조).

<표 III-25>

영업상태에 따른 업체 유형별 자금조달 현황(1998)

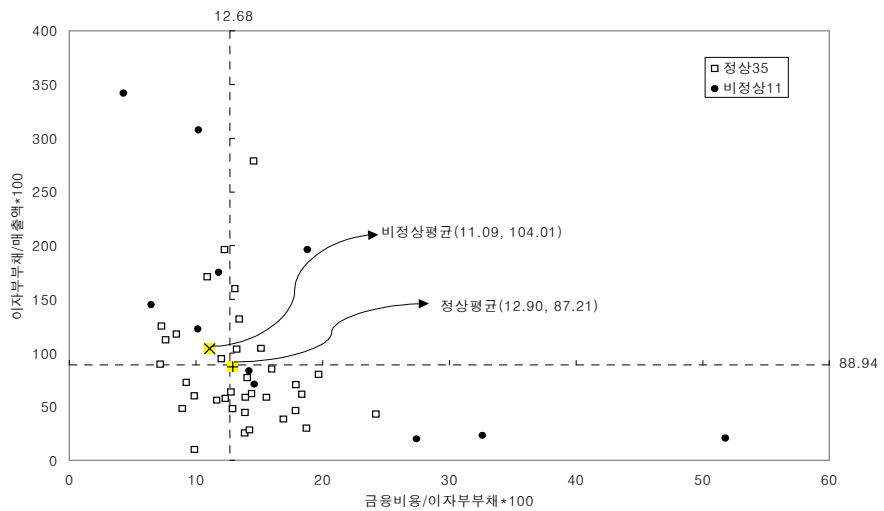
단위 : 억원, %

구 분	정상영업기업			화의·법정관리 및 회사정리기업		
	금액	증감률	비중	금액	증감률	비중
국 내	4,939.0	41.9	90.4	3,048.3	3.5	99.1
은 행	1,595.7	9.4	26.5	1,450.5	11.9	47.1
종 금 사	792.9	-2.0	9.0	454.8	-18.0	14.8
기타금융	930.2	-0.1	11.9	897.9	47.9	29.2
회 사 채	1,449.0	29.5	37.5	139.3	-41.0	4.5
주 식	39.8	4.1	3.1	6.7	-95.0	0.2
기 타	131.3	37.1	2.3	99.1	-14.2	3.2
해 외	966.5	-4.4	9.6	28.9	-59.7	0.9
합 계	5,905.5	37.4	100.0	3,077.2	2.0	100.0

주: 금액은 1사당 평균임.

<그림 III-3>

영업상태에 따른 업체 유형별 이자부부채의 평균 금리 분포(1998)



주: 1) 중앙선은 상장 건설업체 평균치임.

2) ()은 (업체 유형별 평균 금리, 매출액 대비 이자부부채 비중)임.

라. 현금흐름

정상 영업업체와 비 정상업체의 1998년도 1사당 평균 현금 순증가액을 보면, 정상 영업업체의 경우 58억 7,000만원으로 지난해 보다 69.7%나 감소한 반면, 비 정상업체는 50억 4,400만원으로 1997년의 5억 500만원보다 무려 898.8%나 증가하여 재무상태뿐 아니라 현금 유동성도 상당히 개선된 것으로 나타난다(<표 III-26>참조).

정상 영업업체의 경우 현금순증가액이 감소한 것은 <표 III-27>에서 나타나는 바와 같이 운전자금이 9.6% 감소하여 영업활동을 통해 약 110억원의 현금이 유입되었음에도 불구하고, 고정자산이 13.4%나 증가하는 등 투자활동으로 인해 약 62억원의 현금이 소요되었으며, 또한 단기차입금을 대폭적으로 감소시키는 등 재무활동으로 인한 현금유출액이 9,980억 원 대에 달했기 때문이다.

반면, 비 정상업체는 당기 순이익이 큰 폭으로 감소하고 장기차입금이 증가하는 등 영업활동과 재무활동을 통한 현금의 창출에 부진을 보였으나, 유동자산, 투자 및 기타자산 그리고 고정자산이 각기 10.5%, 26.5%, 그리고 9.1%로 대폭적으로 감소함에 따라 투자활동으로 인한 현금창출이 298억 6,000만원에 달해 1998년도 현금순증가액이 대폭 증가하였다.

<표 III-26>

영업상태에 따른 업체 유형별 현금흐름

단위 : 백만원, %

	정상영업기업		화외법정관리 및 회사정리기업	
	1997	1998	1997	1998
I. 영업활동현금흐름	-34,897	11,474	-7,189	-16,446
당기순손익	-902	-55,833	-41,821	-23,391
현금유출이 없는 비용등 가산	37,333	73,879	34,524	43,405
현금유입이 없는 수입등 차감	7,319	25,600	11,910	62,728
영업활동관련 자산부채변동	-64,010	19,028	12,018	26,267
II. 투자활동현금흐름	-67,135	-6,163	-15,887	29,860
투자활동으로 인한 현금유입	295,278	257,767	182,630	73,397
투자활동으로 인한 현금유출	362,413	263,930	198,517	43,537
III. 재무활동현금흐름	121,210	496	23,580	-8,370
재무활동으로 인한 현금유입	1,180,658	998,842	606,987	384,022
재무활동으로 인한 현금유출	1,059,448	998,346	583,407	392,391
IV. 현금증가액	19,178	5,807	505	5,044

주: 1사당 평균금액을 기준으로 함.

<표 III-27>

영업상태에 따른 업체 유형별 운전자금 현황(1998)

단위 : 억원, %

구 분	운전자금		매출채권		재고자산	
	금액	증감률	금액	증감률	금액	증감률
정상영업기업	3,836	-9.6	3,435	-9.3	1,849	0.8
화의·법정관리 및 회사정리기업	2,145	-3.2	1,491	-19.6	1,238	-4.3

주: 금액은 1사당 평균임.

3) 공사잔액

정상 영업업체와 비 정상업체의 1사당 평균 공사잔액 현황을 보면, 신규수주를 감안하지 않을 경우 정상 영업업체가 1998년말 현재 보유한 총 공사잔액은 3년 평균 매출액의 2.1배인 반면, 비 정상업체의 경우에는 1.6배에 불과하다(<표 III-28>참조). 따라서 비 정상업체의 경우 영업의 정상화를 위해서는 신규 수주 확보가 가장 큰 관건임을 시사한다.

부문별로는 비 정상업체의 경우 공공공사의 비중이 39.4%를 차지하여 46.4%를 나타낸 정상 영업업체보다 낮은 반면, 민간공사와 자체사업 비중이 각기 32.7%와 25.1%로 20.7%와 11.5%를 나타낸 정상 영업업체보다 각각 12%p, 그리고 13.6% p나 많다. 따라서 화의나 법정관리 하의 업체들이 다수의 공공공사를 수주하는 경우는 일부 업체들에 국한되는 것으로 보이며, 향후 건축 및 부동산 경기가 어느 정도, 그리고 얼마나 빨리 회복되느냐에 따라 이 업체들의 회복여부가 좌우될 것으로 보인다.

<표 III-28>

영업상태에 따른 업체 유형별 공사잔액 현황(1998말 현재)

단위 : 억원, %

구 분	정상영업기업		화의·법정관리 및 회사정리기업	
	업체당 평균	비중	업체당 평균	비중
국내 도급	11,496	67.1	3,950	72.1
공 공	7,947	46.4	2,157	39.4
민 간	3,549	20.7	1,793	32.7
자체사업	1,976	11.5	1,377	25.1
해 외	2,253	13.2	106	1.9
기 타	1,407	8.2	43	0.8
합 계(A)	17,132	100.0	5,476	100.0
연평균 매출액(B)	8,005		3,483	
A/B	2.1		1.6	

주: '기타'는 사업보고서 상 플랜트공사, 전기·통신공사 및 기타를 합한 것임.

IV. 1998년도 경영성과 종합분석 및 전략적 시사점

1. 종합 분석

상장 건설업체에 대한 지금까지의 분석 결과를 요약하면 <표 IV-1>과 같다. 전반적으로 1998년도에 상장 건설업체들의 영업성과는 매우 부진하였다. 즉, 적자폭이 크게 확대되어 매출액경상이익률이 -6.1%, 매출액순이익률은 -7.0%에 달하였으며, 유동부채와 이자부부채의 감소와 자산재평가에 따른 자본잉여금 증가로 자본이 증가하였음에도 불구하고 전반적인 재무구조의 개선 역시 미미한 것으로 분석된다.

상장 건설업체의 1998년도 수익성을 악화시킨 주요 요인은 매출액 감소와 더불어 대폭적으로 증가한 금융비용, 유형자산처분손실과 특별손실과 같은 부동산 처분손실의 증가, 그리고 대규모의 외화환산손실이 발생하였기 때문이었다. 즉, 강력한 구조조정 결과 매출원가와 판매비와 일반관리비를 큰 폭으로 감소시켰음에도 불구하고 금융비용이 전년에 비해 35.9%, 그리고 유형자산처분손실이 424.4%나 증가하였으며, 외화환산손실 역시 780억 9,600 만원에 달하여 수익성을 악화시키는 중요한 요인이 되었다. 여기서 판매비와 일반관리비 항목은 그 세부 내역을 살펴 볼 필요가 있다. 즉, 기밀비/접대비의 감소는 바람직한 경향인 반면, 복리후생비나 교육훈련비가 대폭적인 감소 경향이 지속된다면 향후 건설업체의 잠재적인 경쟁력에 상당한 타격을 입힐 것으로 우려되기 때문이다.

한편, 외부자금 유입에 따른 순 현금의 증가에도 불구하고 당기순이익이 큰 폭의 적자를 기록함으로써 1998년도 상장 건설업체의 현금 순증가액은 1997년에 비해 61.0%나 감소한 56억 2,000만원에 불과하여 자금 유동성 경색 사태를 초래한 것으로 나타난다.

이와 같이 IMF원년인 1998년 들어 대부분의 상장 건설업체들의 영업성과가 악화되었음에도 불구하고, 경영성과 및 기업 특성에 따른 유형별 분석 결과에 의하면 상대적으로 영업성과가 개선된 업체들도 있었을뿐 아니라, IMF에 따른 영향도 특정 기업의 영업 및 재무적인 특성에 따라 차이가 있었다. 앞서의 분석을 통하여 1998년도 경영성과(수익성)가 비교적 양호한 업체들에게서 나타나는 영업 및 재무상의 특성을 요약하면 다음과 같다.

첫째, 지속적으로 양호한 수익성을 유지하고 있다. 경상이익에 따른 업체 유형별 분석에서 나타나는 바와 같이 1998년 말 현재 경상이익이 흑자인 업체 23개사 중 과반수 이상인

18개 사들은 1996년과 1997년에도 지속적으로 흑자를 기록한 업체들이었다. 즉, 이 업체들의 경우 지속적으로 안정된 재무구조를 유지함으로써 IMF 금융지원에 따른 타격을 흡수할 수 있었던 것으로 파악된다.

둘째, 총 매출액중 공공공사가 차지하는 비중이 상대적으로 높다. 경상이익 개선업체와 비계열업체의 매출액 분석에서 나타나는 바와 같이 1998년도에 수익성이 양호한 업체들은 대부분 공공공사의 비중이 높아 IMF이후 민간건설시장의 침체에도 불구하고 안정적인 기성금의 회수가 가능하여 자금 유동성 경색의 문제를 겪지 않았으며, 따라서 금융비용의 부담이 적었기 때문에 나름대로의 수익성을 확보할 수가 있었다. 반면, 경영성과가 악화된 업체들의 경우에는 상대적으로 해외공사와 자체사업을 포함한 민간공사의 비중이 높아 자금조달과 기성금 회수, 그리고 환율상승에 따른 부담이 수익성을 악화시키는 요인이 되었다.

셋째, 영업외 비용중 금융비용과 부동산 등 자산 매각에 따른 유형자산처분손실과 특별손실이 적다. 즉, 경상이익 악화업체들의 경우 민간도급공사의 비중이 커 기성금의 회수가 불안정하였을뿐 아니라 자체사업을 위해 대규모 자금이 선투자된 반면 분양률이 급격히 하락하여 자금의 회수가 이루어지지 않게 됨에 따라 금융비용 부담이 증가하게 된 것이다. 이러한 상황에서 재무구조조정이 불가피한 상황을 맞이한 업체들은 대량의 부동산을 원가 이하로 매각함으로써 이에 따른 막대한 손실을 감수하게 되었다.

넷째, 간접금융보다는 직접금융에 의존하는 바가 크다. 경상이익 개선업체들에 대한 분석결과 재무상태가 양호한 업체들의 경우 금융권에 대한 의존도가 줄어들고 상대적으로 회사채나 주식 등에 의한 자금조달 비중이 높은 것을 볼 수 있다. 직접금융의 경우 자금조달이 용이할뿐 아니라 자금조달에 따른 비용도 상대적으로 저렴하여 경상이익이 양호한 업체들의 경우 상대적으로 자금조달에 따른 애로와 금융비용 부담이 적었음을 알 수 있다.

다섯째, 공사잔액 중 공공공사의 비중이 높다. 따라서 이 업체들은 신규수주를 감안하지 않더라도 향후 약 2년여 기간동안은 안정적인 경영이 가능할 것으로 보인다.

<표 IV-1>

1998년 상장 건설업체 종합 분석표

구 분		98년 영업실적	영업 및 재무상의 특성	공사잔액에 따른 향후 전망
상장 건설업체 전체		·매출 감소와 적자 폭 확대 ·유동부채, 이 자부부채 소 폭 감소 및 자본 소폭 증 가 재무구조 개선 효과 미 미	·수익성의 지속적 악화; 97년 매출액경상이익률 -0.7%, 98년 -6.1%, 매출액 순이익률 97년 -1.2%, 98년 -7.0% ·매출원가 및 판매비 감소를 능가한 대규모의 금 융비용, 유형자산처분손실및 외화환산손실 발생 ·외부 자금조달액 대폭 증가(21.1%) ·현금유입액 대폭 감소(-61.0%)	-
	경상 이익 개선 업체	·매출 및 수 익증가 ·부채 감소와 자본 증가로 재무구조 개 선	·지속적으로 양호한 경영성과 ·높은 공공공사 비중 ·외부자금 조달액 감소(-7.2%), ·매출원가를 비롯 판매비와 일반관리비, 영업의 비 용 및 특별손실 등 각종 비용부문에 우위 유지 ·직접금융방식에 의한 자금조달 비중 높고 제2금융 권에 대한 의존도 낮음. ·매출액 대비 이자부부채의 비중이 상장 건설업체 평균(88.98)보다 낮은 평균금리(11.3%)	·3년 평균 매출액 대비 21년 정도 의 공사잔액 보유 ·총 공사잔액 중 국 내 도급공사 잔액 이 84.6%차지 ·공공공사 잔액 58.6% ·당분간 안정적인 경영유지 가능
경 영 성 과 별 유 형	경상 이익 악화 업체	·매출 및 수 익감소 ·유동부채 및 이자부부채 감소, 고정 부채 증가로 부채구조 개 선 ·고정자산 및 재고자산의 증가, 자본 금 감소 등 재무구조 개 선 효과 미 미	·경영성과 악화 지속, 특히 매출액경상이익률 대폭 하락 ·자체사업을 포함하여 민간공사와 해외사업의 비중 이 높은 반면 공공공사의 비중이 낮음. ·상대적으로 과도한 매출원가, 금융비용과 부동산 등 자산처분에 따른 유형자산처분손실과 특별손실 의 대폭 증가 ·외부 자금조달액 대폭 증가(40.9%), 간접금융방식 에 의한 자금조달 비중 높음, 제2금융권에 대한 의 존도 상대적으로 높음.	·3년 평균 매출액 대비 2.2년분의 공사잔액 보유. ·총 공사잔액중 국 내 도급공사 비중 62.7%로 상대적으 로 낮은 반면, 자 체사업(14.0%)과 해외공사(14.5%)의 비중이 높음. ·공공공사 잔액 비 중 42.3%로 개선 업체에 비해 상대 적으로 낮음. ·금리와 환율 안정 과 민간경기 회복 이 경영안정의 주 요 변수로 작용

<표 IV-1> 계속

구 분		'98 영업실적	영업 및 재무상의 특성	공사잔액에 따른 향후 전망
재 별 계 열 기 업 對 비 계 열 기 업	재별 계열 기업	·매출 소폭 감소, 수익 성 악화 심 화 ·부채 감소 폭 미미, 자 본 감소로 재무구조 개선 미미	·IMF 금융지원이후 매출액경상이익률과 순이익률 급 격히 악화 ·공공공사 비중 상대적으로 낮고(30.8%) 해외공사 (16.4%)와 민간공사(27.6%) 비중 높음. 매출액감소 폭 낮으나 기성금 회수의 어려움에 기인한 자금조 달의 증가에 따른 금융비용 상승 ·매출액 대비 매출원가(90.2%)와 판매비(5.0%)의 비중은 상대적으로 낮으나, 이자부부채의 비중 (62.5%)이 커 금융비용 대폭 증가(증가률 44.3%). 또한 유형자산처분손실(587.2%증가) 및 특별손실 (848.1%증가)의 대폭적인 증가로 수익성 악화 ·영업이익 대비 금융비용 비중 증대(금융비용이 영업 이익의 244.4%) ·외부자금조달액 대폭 증가(21.1%)	·3년 평균 매출 액 대비 2년 정 도의 공사 잔액 보유 ·공공공사 잔액 의 비중이 39.3 %에 불과하여 불황 지속시 자 금 유동성 문제 발생 내재 ·대형 공공공사 및 해외시장으 로의 활로 모색 요망
	비계 열 기업	·매출 대폭 감소, 수익 성 개선 ·이자부부채 대폭 감소, 자본 증가 로 재무구 조 개선	·'96년부터 매출액경상이익률과 매출액순이익률 적자 지속, 수주부진의 원인으로 작용 ·국내 공사에 기반을 두어(국내공사 비중 92.6%) 경 기침체에 따라 매출액 급감 ·반면, 공공공사의 비중(55.3%)이 상대적으로 높아 안정적인 기성금 회수와 수익성 확보로 전반적인 수익성 개선 ·매출액 대비 매출원가(91.7%)와 판매비(7.0%), 특히 인건비와 기밀/접대비의 비중이 높음. 그러나 '98년 의 경우 금융비용(증감률 14.1%)과 유형자산손실(증 감률 4.2%)이 소폭 증가하는데 그쳐 수익성 개선에 기여 ·영업이익 대비 금융비용 비중 감소(전년대비 663.1%P감소) ·외부자금조달액 소폭 증가(증감률 3.5%). 반면, 제2 금융권에 대한 의존도 증대(증감률 51.4%)	·3년 평균 매출 액 대비 22년 분의 공사잔액 보유 ·공공공사 비중 이 63.3%에 달 해 안정적인 기 성금 확보 가능

<표 IV-1> 계속

구 분		'98 영업실적	영업 및 재무상의 특성	공사잔액에 따른 향후 전망
정 상 기 업 對 비 정 상 기 업	정상 영업 기업	·매출 소폭 감소, 수익성 대폭 악 화 · 이 자 부 부 채 와 유동부채 감소 한 반면, 고정부 채 대폭 증가; 부채구조 개선, 자산 재 평가에 따른 자본 증가. 재무구조 소폭 개선	·98년 매출액경상이익률과 매출액순이익률의 적 자 ·금융비용의 대폭 증가(43.8%)에 따른 영업외비 용의 급증(47.8%) 및 특별손실 증가(500.8%) ·영업이익 대비 금융비용 약 2배 가량 증가 ·전년 대비 자금조달액 37.4% 증가 ·현금순증가액 69.7% 감소, 현금 유동성 악화	·3년 연평균 매출 액 대비 21년 분 의 공사잔액 보 유 ·공공공사 잔액이 46.4%에 달해 비 교적 안정적인 운영이 가능할 것으로 예상됨.
	화의 · 법정 관리 및 회사 정리 기업	·매출 대폭 감소, 수익성 악화 둔 화 · 이 자 부 부 채 와 유동부채의 대 폭 감소에도 불 구 지속적 적자 에 따른 자본 잠식	·96년 이후 매출액경상이익률과 매출액순이익률 적자, 97년 이후로는 매출액영업이익률 적자 확 대 ·높은 자체사업 비중(34.2%)에 따른 초기 자금 투입에 따라 부채비중 과다(총자산 대비 부채 비중 90.5%로 정상영업기업에 비해 6.9%p 높 음). ·상대적으로 높은 매출액 대비 비용비중에 따른 수익성 악화; 매출원가(97.8%, 판관비 10.6%로 정상영업기업에 비해 각기 8.0%p와 5.7%p가 높음). 특히 인건비 및 기밀/접대비 비중 과다 ·97년 대비 금융비용 감소(-7.1%) ·영업이익로 적자로 금융비용조차 커버 못해 자 본잠식. ·97년 대비 자금조달액 증가 미미(2.0%), 정상영 업기업(12.9%)보다 도 평균 금리(11.1%)가 낮 아 경상이익 및 순이익의 적자 폭 감소. ·전년대비 현금순증가액 898.8%나 증가, 현금 유동성 개선에 기여	·3년 평균 매출액 대비 1.6년 분의 공사잔액 보유 ·공공공사 잔액이 39.4%로 정상영 업기업보다 적음. ·반면, 자체사업의 비중이 25.1%에 달해 적자확대업 채와 마찬가지로 향후 부동산 경 기의 회복이 생 존의 관건임.

2. 전략적 시사점

(1) 재무 및 경영전략의 기본방향

IMF 금융지원은 건설업체들로 하여금 지금까지 추구해 오던 경영전략에 대폭적인 수정을 가하도록 만들었다. 매출액을 위주의 성장전략과 과도한 부채에 의존한 경영의 한계를 여실히 드러내었으며, 자본의 고정화에 따른 유동성 경색이 기업을 단시간내에 부도로 몰고 갈 수 있음을 보여주었다. 따라서 이제 건설업체들은 새로운 전략방향을 모색하여야 하는 시기를 맞이한 것이다. 지금까지의 분석을 바탕으로 특히 건설업체들이 향후 추구하여야 할 재무전략의 기본방향을 제시하면 다음과 같다.

첫째, 수익성과 현금 흐름(cash-flow) 나아가서는 기업가치를 중시하는 경영체제로 전환하여야 할 것이다. 물론 이것은 비단 건설업체만의 과제는 아닐 것이다. 그러나 타 산업과 달리 도급한도액이나 시공능력평가액 등에 따라 수주할 수 있는 공사규모가 결정되어 온 건설업체들은 지금까지 특히 매출액 중심의 외형위주 경영에 치우쳐왔던 것이 사실이다. 그러나 대다수의 건설업체들이 IMF금융지원을 계기로 자본의 고정화에 따른 현금 유동성 경색이 기업의 운영에 얼마나 큰 타격을 입히게 되는가를 경험하고 있다. 앞서 분석결과에서도 나타난 바와 같이 1998년에 경영성파가 악화된 상장 건설업체들은 대부분 부동산 등 고정자산이나 재고자산에 대한 자본의 고정화 비중이 높고 매출액은 큰 반면 수익성은 저조하다는 특징을 가진다. 따라서 이제는 과도한 부동산 투자를 자제하여 자본의 고정화를 지양하는 한편, 미분양 주택 등 재고의 감축을 통해 현금 유동성을 개선하여야 할 것이다. 또한 기존의 원가주의 회계에서 현금주의를 바탕으로 한 시가회계 방식에 의한 자금관리 시스템을 구축하여야 할 것이다. 이와 더불어 기존의 영업이익 관리에서 한 걸음 더 나아가 기업가치를 중시하는 경영체제로 체질 개선을 도모하여야 할 것이다. 최근 부상하고 있는 경제적 부가가치(EVA; economic value added)¹⁵⁾의 개념은 가치경영체제 구축을 위한 좋은 도구가 될 것이다.

15) 경제적 부가가치란 기업이 최종적으로 투자자에게 얼마만큼의 가치를 제공하는가 하는 것을 말한다. 즉 이는 기업의 영업이익에서 자본 코스트(capital cost)를 공제한 금액으로 다음과 같은 식으로 나타내진다.

· 경제적 부가가치(EVA) = 세후 영업이익-(총자본×자본코스트율)

둘째, 직접 금융방식을 통한 자금조달을 확대하여야 할 것이다. 분석 결과 경상이익이 악화된 대다수 업체들의 경우 직접금융보다는 간접금융, 이중 특히 제2금융권에 대한 의존도가 높은 것으로 나타났다. 직접금융방식은 간접금융방식에 비해 자금조달 비용이 저렴하며 자금조달 시기와 조달액도 기업체 내부에서 계획할 수 있다는 장점을 가진다. 따라서 비교적 대규모 업체들로 구성된 상장 건설업체들은 직접금융방식의 확대를 통하여 보다 안정적인 자금을 확보하는데 주력해야 할 것이다. 이를 위해서는 먼저 기업의 신용등급 개선이 요망된다. 또한 기업의 재무상태, 경영전략 등에 대한 정보의 공개를 통하여 기업 투명성을 제고함으로써 투자자들로 하여금 마음놓고 건설업체에 투자할 수 있도록 하는 풍토를 조성하여야 할 것이다. 건설업체의 재무구조 개선은 정부의 정책에도 부합되는 것으로써 최근 정부는 PQ제도와 적격심사제도에서 경영사항에 대한 배점을 높임으로써 향후 재무구조의 개선은 공공공사의 수주를 위해서도 필수불가결해질 것이다.

셋째, 1998년 동안 재무구조가 어느 정도 개선된 업체라면 부동산의 무차별적인 매각을 자제하고 자산의 교환이나 보유 부동산에 대한 잠재가치의 평가를 통하여 지역별, 용도별 개발 우선순위의 선정 등 부동산의 효율적인 활용을 위한 전략을 수립하는 한편, 조만간 제도화될 부동산 증권화 방식의 활용을 통한 자금조달 방안을 강구하여야 할 것이다. 지금까지 살펴 본 바와 같이 대다수 건설업체들이 자금 유동성을 확보하기 위하여 지난 한해 동안 거의 유일한 대안으로 활용한 부동산 매각은 대규모의 손실을 발생시킴으로써 업체들의 수익성을 악화시켰으며, 재무구조 개선에도 크게 기여하지 못한 것으로 파악된다. 예컨대 토지공사에서 매입한 건설업체들의 토지매입 대금 5,537억 8,700만원 중 현금으로 지급된 금액은 534억 1,900만원으로 불과 9.6%에 지나지 않는다는 사실을 감안해 볼 때, 부동산의 매각의 주목적이었던 현금 유동성 개선에 어느 정도 기여하였는지도 회의적이지 않을 수 없다.

부동산의 매각이 건설업체들에게 대규모의 손실을 발생시킨 것은 무엇보다도 자산 디플레이션에 따른 대폭적인 지가하락에 기인한다. 1998년도 지역별, 용도별 지가지수 추이를 보면, 지역과 용도를 불문하고 큰 폭으로 하락한 것으로 나타난다. 그러나 2/4분기를 저점으로 점차 회복되는 추세를 보이고 있으며, 특히 1999년 1/4분기에 들어와서는 지가지수가 플러스(+)로 다시 반전된 것을 볼 수 있다.¹⁶⁾

타 산업과 달리 건설업체에 있어서 토지는 가장 중요한 생산요소이다. 특히 건축공사를

16) 최근 각 지역별, 용도별 지가지수를 보면 다음 표와 같다.

주로하는 개발사업자에게는 더욱 그러하다. 따라서 부동산의 무차별적인 매각보다는 이를 활용할 수 있는 다양한 대안들을 모색하여야 할 것이다. 구체적으로는 지역별 교통개발계획, 그린벨트 지역 및 개발대상구역의 해제 등의 검토를 통해 이와 연계한 개발계획의 수립이 검토될 수 있을 것이다. 나아가 부동산 박람회 등의 참여를 통하여 부동산의 해외매각 가능성을 파악함과 동시에 존 벅 컴퍼니, 컬리어스 자딘, 센츄리 21 등 국내에 진입하였거나 진입하고자 하는 외국의 대형 개발업체와의 연계를 통한 부동산 개발사업 전망도 타진해 보는 등의 다양한 전략을 강구하여야 할 것이다.

또한 자산담보부 채권 발행을 통해 자금을 조달하는 부동산 증권화 방안은 自社의 신용등급으로부터 자산을 분리시킴으로써 自社의 신용등급과 관계없이 자금의 조달을 가능하게 하는 방안이므로 이를 적극적으로 활용하여 유동성을 개선하는 방안도 모색될 수 있을 것이다.

넷째, 공공공사와 민간공사의 비중이 균형을 유지하도록 하여야 할 것이다. 이는 경기변동에 민감한 건설업의 경우 안정적인 매출과 수익성 확보를 위해서는 수익성은 높으나 리스크 또한 높은 민간공사와 수익성은 낮으나 상대적으로 리스크가 적어 일거리를 확보해주는 공공공사의 비중을 균형있게 유지하는 것이 경기변동에 대처하여 리스크를 분산하고 안정적인 경영을 도모하는데 중요한 요인이 되기 때문이다.¹⁷⁾

구 분 \ 기 간		1997				1998				1999
		1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기
지역별	전국	0.15	0.14	0.2	-0.18	-1.27	-9.49	-3.12	-1.27	0.35
	대도시	0.11	0.11	0.17	-0.36	-1.68	-10.38	-3.67	-1.68	0.23
	중소도시	0.2	0.18	0.21	0.09	-0.84	-8.82	-2.62	-0.84	0.41
용도별	주거	0.11	0.10	0.16	-0.22	-1.47	-10.03	-3.42	-1.47	0.19
	상업	0.15	0.10	0.11	-0.43	-1.79	-11.8	-3.71	-1.79	0.30
	공업	0.09	0.01	0.09	-0.45	-1.10	-9.90	-3.21	-1.10	0.16
	녹지	0.24	0.20	0.32	0.05	-0.85	-7.22	-2.48	-0.85	0.92

17) Standard & Poor's사는 미국의 E/C기업에 대한 평가를 통하여 건설업체의 주요 성공요소(keys success factors)를 선정하였다. 그에 따르면 비록 공공공사의 수익률이 민간공사보다 낮더라도 안정된 정치환경 하에서는 정부가 지원하는 공공공사가 보다 확실한 수익의 원천이 된다고 지적하고 있다(1997, Steven Bauml, P.E.)

(2) 유형별 전략

앞서 제시한 재무전략의 기본방향이 모든 상장 건설업체들에게 공히 적용될 수 있는 방안인 반면, 각 건설업체들이 처한 상황에 따라 구체적인 실천전략은 각 유형별로 상이할 것이다. 따라서 유형별 분석 결과를 바탕으로 영업실적 및 재무구조 개선을 위하여 각 업체들이 우선적으로 추진하여야 할 실천전략을 제시하면 다음과 같다. 먼저 경상이익 개선 업체의 경우에는 축소지향 일변도의 전략에서 벗어나 확대성장 전략을 모색하여야 할 것이다. 이를 위해 유망 해외시장 및 진출 분야를 모색하고 향후 증가할 것으로 전망되는 민자유치사업을 위해 사업 타당성 분석 및 프로젝트 파인닝 능력을 제고하며, 컨소시엄 구성을 위한 협력자가 될 수 있는 파트너를 모색하는 등 신 사업분야로의 사업 다각화를 위한 다양한 방안을 강구하여야 할 것이다.

반면, 경상이익 악화업체들은 먼저, 조직을 슬림화하고 내부의 관리 효율성을 제고하여 매출원가, 판매비 및 일반관리비 및 영업외 비용 등 개선업체에 비해 과도한 비용을 축소함과 동시에 제2금융권에 대한 의존도를 낮춰 금융비용을 줄일 수 있는 방안을 강구하여야 할 것이다. 또한, 매출에 있어서는 공공과 민간 공사의 균형을 유지할 수 있는 정도까지 공공공사의 수주비중을 상승시켜야 할 것이다.

다음으로 재벌 계열업체들과 정상 영업 업체들은 외자유치, 증자 등을 통해 이자부부채나 고정부채를 축소하고, 선별적인 부동산 매각과 활용방안을 강구하여야 할 것이다. 단, 재벌 계열기업의 경우에는 공공과 민간공사의 균형 유지를 위해 공공공사 확보에 더욱 주력하여야 할 것이며, 정상 영업기업의 경우에는 고정자산에 대한 투자 비중을 축소함과 동시에 영업이익 개선을 통해 현금 유동성을 개선하여 할 것이다. 한편, 비 계열업체들의 경우에는 특히 인건비와 종업원 1인당 생산성 제고를 통해 생산원가를 절감하는데 주력하여야 할 것이다.

마지막으로 화의 및 법정관리 업체의 경우에는 생존전략에 초점을 맞추어 부채비중과 자재공사의 비중을 축소함과 동시에 내부적으로 인당 생산성 제고를 통해 생산원가를 절감하는 한편, 조직 슬림화로 인건비를 축소하고자 하는 노력을 기울여야 할 것이다.

V. 결 론

IMF 금융지원 원년인 지난 한해 동안 대부분의 건설업체들은 크게 위축되었다. 그러나 IMF 금융지원에 따른 파급효과가 각 건설업체에 미친 영향에는 차이가 있었다. 이는 이제 건설업체들이 지난 1년간의 무차별적인 축소일변도의 전략에서 벗어나 각기 자사의 특성에 맞는 전략을 구사하여야 함을 의미한다. 따라서 본 연구는 자료의 입수가 용이한 상장 건설업체들을 대상으로 기업 특성에 따른 지난 한해 동안의 경영성과와 그 원인을 분석한 후 이를 바탕으로 향후 각 사가 추진하여야 할 전략적 시사점을 도출하였다.

물론, 본 연구는 재무제표와 사업보고서라는 한정된 자료를 기초로 한 것이라는 한계를 가진다. 그러나, 이러한 기업 유형별 전략방향의 도출은 지금까지 개별기업의 특성을 간과한 채로 실제 데이터에 근거하지 않고 제시되어 온 전략 대안들과는 달리 재무지표에 대한 분석을 바탕으로 각 사의 특성을 고려한 전략 대안을 제시함으로써 각 업체들이 보다 구체적인 전략을 수립하는 것을 가능하게 할 것으로 사료된다.

최근 정부는 건설업체들의 재무구조 개선을 유도하기 위하여 PQ심사의 세분기준을 개정, 경영상태에 대한 점수를 33점에서 35점으로 상향조정함으로써 재무구조가 건설한 업체를 우대하도록 하였다. 또한, 경영상태의 보다 객관적인 평가를 위해 경영상태 평가시 반기결산서 및 연말결산서만 인정해 주던 기존의 방식에서 벗어나 경영상태의 중요부분에 변경이 있을 때 연 4회까지 수시결산서를 제출할 수 있도록 변경하였으며, 이에 부가하여 경영상태 평가시 외부 신용평가기관의 평가결과를 반영하여 500억원 이상인 PQ공사의 경우, 신용평가기관의 평가등급에 따라 경영상태 취득점수에 1~5%씩 가산해 준다고 발표한 바 있다.

이와 같이 이제 건전한 재무상태의 유지는 기업이 수주를 결정짓는 관건이 되었다. 이러한 경향은 향후 우리나라 경제의 글로벌화가 가속됨과 동시에 빠른 추세로 정착될 것으로 예상된다. 따라서 향후 비교적 신속한 입수가 가능하며, 신뢰할 수 있는 데이터인 상장 건설업체들의 경영성과 및 재무상태에 대한 지속적인 분석을 통하여 업체별 및 기간별로 비교가능한 정보를 제공하는 연구가 추진되어야 할 것이다. 이는 재무 데이터에 근거하여 타사 및 타 유형의 업체들에 대비한 자사의 성과와 그 문제점을 파악하게 함으로써 개별업체들의 위상을 인식하게 하여준과 동시에 재무전략 수립을 위한 지침을 제공할 수 있을 것이다. 이와 더불어 건설업체의 경영상태는 해외공사 입찰시 PQ심사나 보증서 발급을 위해서

도 필수적인 요건이 되므로 우리나라와 경쟁관계에 있는 외국 건설업체들과 우리나라 건설 업체들간의 경영성과에 대한 비교분석 역시 중요한 과제가 될 것이다.

<참고문헌>

- 김민형, 김현아, “IMF 1년 건설업체 구조조정 실태와 문제점,” 건설광장, 1999. 1월호
- 김준환, 민용, 김민형, 변재현, 「건설업체의 경영실태 분석 - 수익성 영향요인 분석을 중심으로 - 」, 한국건설산업연구원, 1997.
- 대우경제연구소, 「상장기업분석」, 1998
- 대한건설협회, 「건설업 경영관리의 결정요인 분석」, 1996
- _____, 「건설업경영분석」, 각년호.
- _____, 「건설업통계연보」, 1997, 1998.
- 이재우, 「건설업 경영평가에 관한 연구」, 1994
- 증권거래소, 상장건설업체 「98년 사업보고서」
- 홍성웅 편저, 자산 디플레이션과 부동산 증권화, 한국건설산업연구원, 1998
- 정택진, “가치경영, Cash flow, 그리고 경영혁신,” 「IMF 위기극복을 위한 긴급 처방」, 한국능률협회매니지먼트센터, 매일경제신문사, 1998.1
- Steven Bauml, P.E., Engineering and Construction: Building a Stronger Global Industry, *Journal of Management in Engineering*, Vol.13, No.5, 1997, 21 ~ 23.
- 建設經濟研究所(日), 主要 建設會社 決算分析, 1997

<부 록>

1. 분석 대상 상장건설업체 현황
2. 기업 유형별 재무비율

부록 1.

업체명	98년도 상반기의 경상이익	비고	업체명	98년도 상반기의 경상이익	비고
건영	적자확대 및 축적	회사정리인 가결정	삼환까무	흑자전환	
경남기업	감소		서광건설	적자전환	회사정리인 가결정
경향건설		회사정리개 시결정	성원건설	적자전환	
계룡건설산업	증가		성지건설	적자전환	
고려개발	감소	법정관리	신성	감소	
고려산업개발	적자전환		신일건설	증가	
공영토건	적자확대 및 축적	법정관리	신한	적자확대 및 축적	
극동건설	적자전환	회사정리개 시결정	신화	적자확대 및 축적	
기산		파산(10.2)	엘지건설	감소	
금호건설	적자전환		우방	적자전환	기업개선 (work out)
남광토건	적자전환		우성건설		회사정리인 가결정
대림산업	적자전환		일성건설	적자전환	
대호	감소		삼호	적자전환	
동부건설	감소		중앙건설	감소	
동성건설	적자확대 및 축적	회사정리인 가결정	진흥기업	흑자전환	법정관리
동신	적자확대 및 축적	회사정리인 가결정	청구		회사정리개 시결정
동이건설산업	적자전환	기업개선 (work out)	코오롱건설	증가	
동양고속건설	증가		태영	증가	
두산건설	적자전환		풍림산업	감소	
범양건영	증가		한라건설	적자전환	회사정리인 가결정
벽산개발	적자전환	법정관리	한신공영		회사정리인 가결정
벽산건설	적자전환	기업개선 (work out)	한양	적자확대 및 축적	
삼부토건	적자전환		한일건설	감소	
삼익건설	적자전환		한진	적자확대 및 축적	
삼익주택	적자확대 및 축적	재산보전처 분	현대건설	적자전환	
삼환기업	감소		현대산업개발	감소	

부록 2

기업유형별 재무비율

구 분		전 체			재벌계열					
					계 열			비계열		
		1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998
유동성 비율	유동비율	123.8	123.5	143.9	118.8	119.9	141.1	134.9	137.0	160.1
	당좌비율	95.7	96.2	109.7	93.3	94.9	109.4	101.0	102.3	116.9
레버리 지비율	부채비율	531.9	627.4	598.8	479.2	527.6	536.9	656.3	1,081.0	800.2
	유동부채 비율	343.2	401.1	311.7	327.7	357.1	288.9	386.6	599.8	374.7
	고정부채 비율	188.6	225.9	287.0	151.4	170.2	248.0	305.2	519.2	454.6
	자기자본 비율	15.8	13.7	14.3	17.3	15.9	15.7	12.9	8.2	10.8
	보상비율	1.0	0.9	0.4	1.2	1.1	0.4	0.8	0.5	0.6
안전성 비율	고정비율	207.1	232.1	250.2	189.7	199.4	229.4	254.4	390.9	327.1
	고정장기 적합률	71.7	71.2	64.7	75.5	73.8	65.9	62.8	63.1	59.0
활동성 비율	재고자산 회전을	4.3	4.3	4.1	4.8	4.7	4.5	3.5	3.6	3.4
	매출채권 회전을	2.2	2.2	2.4	2.2	2.2	2.3	2.1	2.4	2.5
	고정자산 회전을	2.0	2.0	1.8	2.1	2.1	1.8	1.8	1.9	1.7
	총자산 회전을	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
수익성 비율	매출액총 이익률	12.7	10.7	9.4	13.4	12.0	9.8	11.2	7.1	8.3
	매출액영 업이익률	7.0	5.4	3.9	8.0	7.1	4.8	4.3	0.6	1.3
	매출액경 상이익률	0.3	-0.7	-6.1	1.6	0.6	-5.6	-3.1	-4.3	-7.4
	매출액순 이익률	-0.3	-1.2	-7.0	0.8	0.0	-7.9	-2.7	-4.5	-4.6
	총자본 이익률	-0.2	-0.8	-4.4	0.5	0.0	-5.1	-1.6	-2.8	-2.7
	자기자본 이익률	-1.1	-5.7	-30.8	3.1	0.1	-32.4	-12.4	-33.5	-25.0
성장성 비율	총자산 증가율		18.4	-1.3		26.2	-1.1		2.5	-1.7
	자기자본 증가율		2.9	2.8		16.5	-2.5		-34.4	28.6
	매출액 증가율		16.9	-4.9		20.7	-4.4		7.4	-6.0
	영업이익 증가율		-9.8	-31.0		6.9	-35.3		-85.7	114.1
	경상이익 증가율		-400.3	-713.2		-54.7	-962.6		-52.3	-60.9
	순이익 증가율		-443.0	-460.0		-97.7	-51,813.0		-76.5	4.1

구 분		경영상태					
		정 상			비정상		
		1996	1997	1998	1996	1997	1998
유동성 비율	유동비율	120.9	120.8	135.4	137.5	140.1	219.9
	당좌비율	94.4	94.8	104.1	102.0	104.7	160.6
레버리 지비율	부채비율	483.8	530.2	503.3	950.4	8,362.5	-15,315.3
	유동부채 비율	317.4	349.2	278.9	568.2	4,529.9	-5,167.9
	고정부채 비율	166.4	180.6	224.4	382.2	3,827.8	-10,146.5
	자기자본 비율	17.1	15.9	16.6	9.5	1.2	-0.7
	보상비율	113.9	103.5	45.9	60.1	14.0	19.0
안전성 비율	고정비율	199.9	208.4	225.6	269.2	2,116.0	-3,850.2
	고정장기 적합률	75.1	74.3	69.6	55.8	53.9	38.3
활동성 비율	재고자산 회전율	4.8	4.7	4.5	2.8	2.9	2.4
	매출채권 회전율	2.2	2.3	2.4	1.7	2.0	2.0
	고정자산 회전율	2.0	2.0	1.7	2.1	2.2	2.0
	총자산 회전율	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5
수익성 비율	매출액총 이익률	12.8	11.3	10.2	12.1	6.3	2.2
	매출액영 업이익률	7.4	6.3	5.3	3.9	-1.5	-8.3
	매출액경 상이익률	1.1	0.5	-4.5	-5.0	-9.4	-20.2
	매출액순 이익률	0.6	-0.2	-6.7	-5.6	-8.7	-9.4
	총자본 이익률	0.4	-0.1	-4.4	-3.0	-4.8	-4.6
	자기자본 이익률	2.5	-0.7	-26.4	-31.9	-403.3	704.4
성장성 비율	총자산 증가율		22.2	0.2		0.0	-10.1
	자기자본 증가율		13.3	4.7		-87.6	-150.0
	매출액 증가율		19.3	-2.9		1.9	-19.0
	영업이익 증가율		1.3	-18.6		-140.0	336.1
	경상이익 증가율		-48.0	-980.5		-92.3	-73.2
	순이익 증가율		-130.3	-4,104.5		-57.1	12.7

구 분		기업규모					
		대기업			중소기업		
		1996	1997	1998	1996	1997	1998
유동성 비율	유동비율	125.1	121.7	142.3	113.3	146.3	162.1
	당좌비율	98.5	96.0	110.3	73.9	98.7	103.3
레버리 지비율	부채비율	515.5	603.1	548.2	739.7	1,111.2	6,345.4
	유동부채 비율	328.3	390.0	289.4	533.4	621.9	2,849.0
	고정부채 비율	187.2	212.8	258.7	206.3	486.9	3,494.7
	자기자본 비율	16.2	14.2	15.4	11.9	8.3	1.6
	보상비율	109.5	94.9	49.8	54.3	32.5	-37.7
안전성 비율	고정비율	204.8	228.6	236.4	235.4	301.1	1,827.4
	고정장기 적합률	71.3	73.1	65.9	76.9	51.3	50.8
활동성 비율	재고자산 회전율	4.8	4.6	4.5	2.0	2.5	1.9
	매출채권 회전율	2.2	2.2	2.4	1.9	2.2	2.3
	고정자산 회전율	2.0	2.0	1.8	1.8	2.4	1.7
	총자산 회전율	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5
수익성 비율	매출액총 이익률	12.8	10.9	9.8	11.7	8.4	2.8
	매출액영 업이익률	7.2	5.6	4.6	3.7	2.2	-6.8
	매출액경 상이익률	0.8	-0.3	-5.1	-6.2	-5.6	-20.7
	매출액순 이익률	0.3	-0.8	-6.2	-7.1	-6.4	-19.2
	총자본 이익률	0.2	-0.5	-4.0	-3.7	-3.8	-9.3
	자기자본 이익률	1.3	-3.6	-25.8	-30.7	-46.4	-599.1
성장성 비율	총자산 증가율		20.7	-1.4		-2.5	-0.1
	자기자본 증가율		5.7	7.0		-32.4	-81.2
	매출액 증가율		17.0	-3.7		14.5	-19.6
	영업이익 증가율		-8.9	-21.1		-31.3	-346.6
	경상이익 증가율		-147.6	-1,415.6		-3.7	-197.3
	순이익 증가율		-404.6	-664.6		-2.1	-142.6

구 분		경상이익								
		경상이익증가			경상이익유지, 감소			흑자전환		
		1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998
유동성 비율	유동비율	124.6	129.3	127.4	119.0	130.7	137.6	146.5	142.5	149.2
	당좌비율	87.8	92.6	92.3	85.3	95.0	93.0	115.2	114.8	118.3
레버리 지비율	부채비율	422.5	479.8	372.2	379.0	452.8	277.2	958.1	1,352.5	831.4
	유동부채 비율	280.8	292.1	230.6	280.3	305.1	170.3	413.3	629.9	378.8
	고정부채 비율	141.7	187.7	141.6	98.7	146.7	106.8	544.6	722.2	452.6
	자기자본 비율	19.1	17.2	21.2	20.9	18.1	26.5	9.5	6.9	10.7
	보상비율	1.2	1.3	1.3	1.2	1.4	1.1	0.8	0.5	1.0
안전성 비율	고정비율	172.7	202.1	178.5	145.5	153.9	142.8	452.4	555.0	366.1
	고정장기 적합률	71.5	70.2	73.9	73.2	62.4	69.1	70.2	67.5	66.3
활동성 비율	재고자산 회전율	4.0	4.1	4.7	3.9	4.1	3.5	3.8	4.4	4.3
	매출채권 회전율	3.0	2.9	3.2	2.9	3.0	3.0	1.9	2.1	2.1
	고정자산 회전율	2.4	2.2	2.1	2.5	2.9	1.9	1.1	1.4	1.4
	총자산 회전율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5
수익성 비율	매출액총 이익률	13.1	10.2	10.8	12.2	10.5	10.4	9.9	7.1	11.6
	매출액영 업이익률	7.2	4.7	6.5	6.9	5.9	5.9	2.5	0.1	6.4
	매출액경 상이익률	2.0	1.7	2.8	1.9	2.1	1.1	-5.9	-5.4	0.6
	매출액순 이익률	0.6	0.8	1.4	0.7	1.4	0.3	-2.6	-4.0	0.2
	총자본 이익률	0.5	0.6	1.1	0.5	1.1	0.2	-1.2	-2.1	0.1
	자기자본 이익률	2.4	3.6	5.2	2.5	6.2	0.9	-12.9	-30.6	1.1
성장성 비율	총자산 증가율		14.8	-0.8		29.9	12.7		1.3	-2.2
	자기자본 증가율		3.4	21.8		12.6	65.1		-26.2	52.5
	매출액 증가율		10.3	4.7		34.6	-1.2		14.2	-0.2
	영업이익 증가율		-27.1	44.6		15.5	-1.3		-95.6	6,548.2
	경상이익 증가율		-6.9	66.7		48.0	-50.4		-4.3	110.2
	순이익 증가율		51.7	77.8		178.2	-75.3		-75.2	105.6

구 분		경상이익					
		적자전환			적자확대, 축적		
		1996	1997	1998	1996	1997	1998
유동성 비율	유동비율	122.1	122.1	154.2	119.8	105.0	123.9
	당좌비율	98.8	98.7	123.4	90.7	80.0	91.7
레버리 지비율	부채비율	537.2	540.0	688.8	600.0	2,739.4	-2,750.6
	유동부채 비율	355.9	357.9	336.4	413.7	1,890.6	-1,414.7
	고정부채 비율	181.3	182.1	352.4	186.3	844.4	-1,335.4
	자기자본 비율	15.7	15.6	12.7	14.3	3.5	-3.8
	보상비율	1.1	1.1	0.2	0.9	-0.1	-0.4
안전성 비율	고정비율	202.8	202.9	270.0	204.2	855.0	-897.7
	고정장기 적합률	72.1	71.9	59.7	71.3	90.5	72.7
활동성 비율	재고자산 회전율	4.9	4.6	4.4	4.1	4.1	3.8
	매출채권 회전율	1.9	1.9	2.1	2.1	2.3	2.5
	고정자산 회전율	2.0	1.9	1.7	2.4	2.3	1.9
	총자산 회전율	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
수익성 비율	매출액총 이익률	13.5	13.0	9.9	12.3	5.4	1.2
	매출액영 업이익률	8.1	8.4	4.6	6.3	-2.3	-9.2
	매출액경 상이익률	0.8	1.0	-8.9	-1.0	-10.3	-25.2
	매출액순 이익률	0.1	0.3	-11.9	-1.7	-10.6	-17.4
	총자본 이익률	0.1	0.2	-6.9	-1.2	-7.2	-11.2
	자기자본 이익률	0.5	1.1	-54.8	-8.5	-204.6	297.2
성장성 비율	총자산 증가율		26.0	-1.5		-0.1	-18.7
	자기자본 증가율		25.4	-20.1		-75.4	-187.1
	매출액 증가율		19.6	-4.9		-4.6	-22.7
	영업이익 증가율		24.7	-47.7		-134.4	-215.4
	경상이익 증가율		37.5	-968.2		-857.2	-88.2
	순이익 증가율		187.5	-3,949.6		-493.7	-26.5

Abstract

The Analysis of Financial Statement and Business Performance of the Listed Construction Corporations for 1998

The business performances of construction companies are becoming worse abruptly according to sudden reduction of construction investment and changes of social-economic conditions after receiving a relief fund of IMF. These changes would be going to maintain during Post-IMF period. Therefore, to analyze the management performances in 1998, the first year of financial support from IMF, and causes are to offer the useful current strategy of preparing for the 21st century.

This study makes an analysis to overall of business performances and the sales & financial characteristics according to business performances and companies' types of through the analysis of profit and loss statement and a balance sheet for 1998 of 46 listed construction companies. The results of analysis are following. The overall of present condition of the construction companies whose stocks are listed is following. First, the profit of the listed construction companies became serious. Second, the effect of financial structure improvement is very weak because of reduction ranges of the current liabilities and a interest-bearing debt are small regardless of restructuring for 1998. Third, the main causes of worse profit are radically increased interest expenses, selling loss of large real estate such as loss on disposition of tangible assets and extraordinary losses, and the loss on foreign currency translation. Fourth, the net cash increasing amount is decreased, so cash flow was blocked.

Business performances of most construction companies became worse, while a few listed companies have better ordinary income. The characteristics of listed construction companies whose ordinary income was better for 1998 are following. First, they

maintained good profitability continuously and they could protect against the shock of a relief fund of IMF. Second, they have relatively higher rate of public construction works in total selling. Third, the proportions of interest expenses, loss on disposition of tangible assets and extraordinary losses among non-operating expenses are small. Fourth, they don't have much troubles of financing because they relatively depend on direct financing rather than indirect one. Fifth, the proportion of public works is high relatively among the backlogs.

The basic strategies of financing and management for the listed construction companies according to the results of analysis are following. First, they have to put an emphasis on profit, cash-flow and value of enterprise. Second, they must raise fund from direct financing rather than indirect. Third, the companies, which have improved their financial structure for 1998, control themselves to sell real estate unconditionally and find out the effective ways to use their property. Fourth, they have to make a balance the construction rate between public and private construction works in order to reduce the fatal risk from the changes of economic condition. Moreover, each construction company has to make practical strategies and drive them under its own situation with these basic strategies.