

## 요 약

### 제1장 서론

- IMF이후 최근까지 부동산 붐에 힘입어 건설업체들은 도급공사에 비해 상대적으로 높은 수익성을 기대할 수 있는 부동산 개발사업에 뛰어드는 경향을 보이고 있음.
- 그러나 부동산 개발사업은 사업 성공시 상대적으로 높은 수익률을 보장하지만, 잠재된 리스크 요인이 커 실패의 위험이 높고 실패시 업체의 생존에 치명적인 타격을 입힐 가능성이 높음.
- 따라서 개발사업이 기업의 수익성 제고에 기여하는 실질적인 대안이 되기 위해서는 사업 추진 단계별로 내재된 리스크 요인들을 사전에 파악하여 점검할 필요가 있음.
- 이에 본 연구는 국내 부동산 개발사업의 전체 프로세스를 대상으로 각 단계별로 내재된 리스크 요인을 도출하고, 각 요인별 중요도를 평가함으로써 개발사업의 성공적인 추진을 위해 요구되는 체계적인 리스크 관리를 위한 가이드라인을 제공하고자 함.
  - 구체적으로는 ①부동산 개발사업의 각 단계별로 내재된 리스크 요인은 무엇이며, ②이 중 사업 성패에 가장 큰 영향을 미치는 요인은 무엇인가를 밝혀내고, ③개발사업의 각 추진단계 중 어떤 단계의 리스크가 가장 큰가를 중점적으로 검토함.
- 본 연구의 범위는 다음과 같음.
  - 첫째, 부동산 개발사업 중 가장 많은 업체들이 시행하고 있는 “민간에 의한 신규 공동주택 개발사업”을 대상으로 함.

- 둘째, 공동주택 개발사업의 단계를 ①개발 전 사업 사전 평가 단계, ②개발 준비 단계(토지 매입에서 인허가), ③개발단계(분양 및 시공), ④관리·운영단계(입주 및 정산)의 4단계로 구분하여 검토함.
- 셋째, 본 연구는 개발사업의 다양한 사업 주체 중 건설업체(시행사 포함)의 관점에서 분석함.

## 제2장 부동산 개발사업 의의 및 추진절차

### - 부동산 개발사업의 의의

- 부동산 개발에 대한 정의는 학자마다 매우 다양함. 이러한 정의들을 정리해 볼 때 부동산 개발은 “토지와 건축물, 이른바 부동산의 조성과 개량활동”으로 정의됨.
- 부동산 개발사업은 “부동산의 효율을 극대화하여 가치를 증식시키는 것을 목적으로 부동산의 확보, 사업 자금의 조달, 사업의 기획 및 추진을 핵심기능으로 개발사업을 준비하고 개발 후 수익을 안정화하는 전 단계”라고 정의할 수 있음.

### - 부동산(공동주택) 개발사업의 특징

- 공동주택을 포함한 부동산 개발사업은 장기간이 소요되며, 광범위한 분야가 연계되어 있고, 소요 자금 규모도 크며, 개발시기가 매우 중요하다는 특징을 지님. 따라서 공동주택 개발사업은 리스크가 높은 사업일 수밖에 없으므로 리스크를 효과적으로 관리할 필요가 있음.

### - 부동산 개발사업의 추진 절차

- 부동산 개발사업의 추진절차는 학자마다 차이가 있음. 공동주택 개발사업의 추진 단계별 리스크 요인 도출을 위해 기존 연구에 대한 검토 결과를 바탕으로 본 연구에서는 공동주택 개발사업의 추진 단계를 4단계로 구분함.

- I 단계는 사업 사전 평가 단계로 주로 입지조건 분석, 사업조건 분석, 시장 환경 분석, 사업특성 분석 등이 이루어짐.
- II 단계는 개발 준비 단계로 토지분석, 사업성 분석, 사업계획 수립, 자금조달 계획수립, 토지계약 및 매입, 인허가 등이 이루어짐.
- III 단계는 개발단계로 분양 및 시공이 이루어짐.
- IV 단계는 관리·운영단계로 입주관리 및 정산이 이루어짐.

### 제3장 부동산 개발사업 추진 단계별 리스크 요인 도출

#### - 리스크의 개념

- 리스크는 학자들이나 그 개념적 용법에 따라 매우 다양하게 규정되고 있으나 이를 종합해 보면, “특별한 행동의 수행과 관련된 불확실성의 영향으로 장래에 발생할 것으로 기대되는 소망스러운 결과로부터 일탈되어 손해가 발생할 가능성”으로 요약할 수 있음.

#### - 리스크의 분류

- 리스크의 분류 역시 학자마다 각자 특유의 방식을 제시하고 있어 통일성을 찾기 어려우나, 향후 기업의 리스크 관리에 시사점을 제공할 수 있는 리스크 관리 기법 측면에서 리스크 분류형태를 살펴볼 수 있음.
- 먼저, 예측가능성에 따라 예측가능 리스크(predictable risk)와 예측불능 리스크(unpredictable risk)로 구분되며, 관리가능성에 따라서는 관리가능 리스크(controllable risk)와 관리불가능 리스크(uncontrollable risk)로 구분됨. 이외에도 보험가능성, 경영관리분야, 제품개발과정에 따라 구분됨.

- 이러한 분류 중 특히 주목되는 것은 손해의 빈도와 강도에 따른 분류임. 이러한 분류는 기업이 리스크 관리기법을 선택함에 있어 보다 정확한 의사 결정을 내리기 위해서도 필수적임.
- 최근 부동산 개발사업에서 리스크를 유발시키는 문제점
  - 주요한 요인으로는 ① 관련 정책의 변화 및 규제에 지속적인 강화, ② 자금조달 구조의 취약, ③ 다양한 관련 법률과 복잡한 인허가, 그리고 ④ 환경관련 규제에 강화를 들 수 있음.
- 최근 리스크를 유발하는 문제들에 대한 인식과 기존 연구들에 대한 검토를 바탕으로 사전적으로 도출된 부동산 개발사업의 단계별 잠재 리스크 요인들은 다음과 같음.
  - I 단계 : 사업 사전 평가 단계
    - ① 입지조건 분석: 교통 및 환경 여건의 적합성, 유사 상품과의 경쟁성
    - ② 사업조건 분석: 사업주체 구성의 적정성, 분양계획 및 분양가 책정의 적정성, 투입비 범위의 적정성, 비용 계획의 적정성, 공동사업주체의 신뢰성
    - ③ 시장환경 분석: 세제 및 금리 정책의 변화에 따른 불안정성, 새로운 법률의 제정, 소비자 선호도의 변화, 거시 경제 동향
    - ④ 사업특성 분석: 사업기간의 적정성, 사업 추진 방식의 적합성, 개발 규모의 적정성
  - II 단계 : 개발 준비 단계
    - ① 토지분석: 환경 접근과 보전 대책 등의 부하
    - ② 사업성 검토: 경제 환경 변화에 따른 계획과 시장의 불일치(경기 침체 등), 사업수행 중 새로운 법률의 입법 관련 정책의 변화(개발부담금, 환경보전비용 등), 보상금의 불확실성, 임차인의 임퇴료와 명도비용의 발생

- ③ 사업계획 수립: 공동사업자의 재무실적 악화와 도산에 따른 공사 중단(신용위험, 디폴트 위험 등), 지역정비계획과 교통인프라 계획의 변경에 따른 입지조건의 변화, 임차인의 퇴거교섭 장기화에 따른 개발 스케줄 지연
- ④ 자금조달: 차입금 상환계획의 적절성, 지급 보증의 적절성, 금리의 변동
- ⑤ 토지 계약 및 매입: 합의 형성의 지연(낮은 동의률, 토지사용승낙서 결여, 알박기 등), 개발계획에 대한 주변 주민의 반대
- ⑥ 인허가: 개발관련 인허가의 지연(토지허가, 건축허가, 사업승인, 분양승인 등), 용적·공지제공면적 등 계획의 기초조건 결정의 지연 및 변경

· III단계: 개발 단계

- ① 분양: 결제 환경 변화에 따른 예상 시설 수요와 실제 수요의 불일치(미분양), 주변의 교통 등 인프라 정비의 지연에 따른 분양률 저조, 자금 유출 가능성
- ② 시공: 매장문화재 출토 및 환경오염 등에 따른 공사 중단, 사고/재해 발생 및 수복작업 발생 등으로 인한 공사 지연, 공동사업자 및 건설사의 실적 악화 및 도산, 설계변경 및 잘못된 공사로 인한 공사기간 연장 및 추가공사 발생, 자재 적기 조달의 애로

· IV단계: 관리·운영 단계

- ① 입주 및 정산: 하자책임의 위험, 입주관리 시 입주자 불만에 따른 신뢰 하락, 사전 약정 배분율에 대한 일방의 이의 제기

## 제4장 부동산 개발사업 리스크 요인의 중요도 분석

- 공동주택 개발사업의 단계별 리스크 요인의 중요도(리스크 발생시 상대적 파급효과의 정도와 발생가능성)를 평가하기 위해 제3장에서 제시된 리스크 요인들을 대상으로 설문조사를 실시함.

- 이는 리스크의 강도와 발생가능성에 따라 손해 발생의 정도에 차이가 있으며, 따라서 리스크를 관리하는 방식도 달라져야 하기 때문임.
- 설문조사는 시공능력순위 1~300위 사이의 건설업체와 한국디벨로퍼협회 회원인 68개 시행사를 대상으로 2005년 9월 7일부터 약 열흘간에 걸쳐 실시됨.
- 조사 결과 건설업체 55개사, 시행업체 15개사 등 총 70개사가 응답하였으며, 특히 건설업체의 경우 1~10위 업체 중 6개사를 포함하여 시공능력 순위별로 고르게 응답한 것으로 나타남.
- 공동주택 개발 단계별 잠재 리스크 요인의 강도(리스크 발생시 사업에 미치는 과급효과)와 발생가능성 분석 결과
  - 개별 리스크 요인들의 경우 사업추진 단계별로 영향의 강도와 발생가능성에는 차이가 있었음.
  - 사업 사전 평가 단계의 경우 과급효과의 강도는 교통 및 환경 여건의 적합성이나 소비자 선호의 변화와 같은 시장 환경 리스크가 가장 큰 반면, 발생가능성에 있어서는 분양계획 및 분양가 책정의 적정성 등 사업계획의 오류와 공동사업체의 신뢰성 등에 따른 리스크의 발생 우려가 높은 것으로 나타남.
  - 개발 준비 단계의 경우에는 각 리스크 요인들의 과급효과와 발생가능성이 동일한 우선순위를 나타냄. 즉, 인허가 지연에 따르는 리스크가 가장 중요한 요인으로 지적되었으며, 다음으로 개발 지역 주민의 반대 등 토지의 확보와 관련된 요인이 중요한 것으로 평가됨.
  - 개발 단계에서는 미분양의 발생이 강도와 발생가능성 양자 모두에서 가장 중요한 리스크로 평가되었으며, 다음으로는 공기연장이나 공사비 증대를 초래하는 요인들이 중요한 요인으로 평가됨.

- 개발 후 관리운영 단계에서는 무엇보다 하자책임이 가장 중요한 리스크 요인이었음.
- 건설업체와 시행사를 구분하여 분석한 결과
  - 각 리스크 요인들의 파급효과와 발생가능성에 있어서 건설업체와 시행사간에 차이가 있는 것으로 나타남.
  - 이는 부동산 개발사업 추진 시 건설업체와 시행사가 담당하는 역할이 각기 다르기 때문에 당면하는 리스크와 리스크 발생시 파급효과, 그리고 각 리스크 요인들의 발생가능성도 달라짐을 시사함.
  - 따라서 건설업체와 시행사는 각자가 당면할 리스크 요인들의 파급효과와 발생가능성을 잘 파악하여 계약 체결시 각자의 리스크를 최소화할 수 있는 방안을 강구, 반영하여야 할 것임.
- 인자분석(factor analysis)을 통한 개별 리스크 요인의 유형 구분 및 유형별 영향 정도 분석 결과
  - 사업 사전 평가 단계의 경우 14개의 개별 리스크 요인들은 시장 환경 리스크, 사업계획 리스크, 사업주체 리스크, 입지 환경 리스크 및 마케팅 리스크의 5개 인자로 구분되었으며, 이 중 시장 환경 리스크의 영향이 24.3%로 가장 큰 것으로 나타남.
  - 개발 전 단계의 15개 리스크 요인들 역시 자금조달 리스크, 인허가 리스크, 사업 지연 리스크, 사업비 증가 리스크, 사업 중지 리스크의 5개 인자로 구분되었으며, 이 중 자금조달 리스크의 영향이 31.1%로 가장 큰 것으로 나타남.
  - 개발단계의 경우에는 9개의 개별 리스크 요인들이 공사중단 리스크, 공기 연장 리스크, 및 현금 흐름 리스크의 3개 인자로 구분되었으며, 이 중 공사 중단 리스크의 영향이 35.0%로 가장 큰 것으로 나타남.

## 제5장 부동산 개발사업의 효과적 리스크 관리 방안

- 리스크 유형별 통제가능성 여부에 따른 관리방안
  - 통제 가능성에 따른 리스크의 분류는 사업에 대응하여 수행가능한 프로젝트와 수행하지 말아야 할 프로젝트에 대한 기본적인 시각을 제공해 줌.
  - 각 단계별로 통제불가능한 위험이 높은 사업의 경우 사업 추진을 신중히 고려하여 기본적으로 리스크를 회피하여야 함.
  - 사업 사전 평가 단계의 경우 시장 환경 리스크는 가장 영향력이 큰 리스크 유형임에도 불구하고 기업이 통제 불가능한 리스크 요인들로 구성되어 있으며, 개발 전 단계의 인허가 리스크와 사업 지연 리스크 역시 기업의 입장에서 통제 불가능한 리스크 요인들로 구성됨.
  - 따라서 시장 환경 리스크가 제대로 파악되지 않은 프로젝트나 인허가가 제대로 날 수 없는 프로젝트, 환경문제가 심각하거나 지역정비 계획 등이 확정되지 않은 프로젝트의 경우 기업은 해당 사업을 추진하지 않음으로써 리스크를 회피해야 함.
  - 그러나 해당 사업을 불가피하게 추진해야 하는 경우에는 당면할 리스크를 감안한 가격으로 토지를 구입하는 등 리스크 프리미엄(risk premium)을 확보한다든가, 시행사-시공사 구조일 경우에는 계약서상에 리스크에 따른 비용 발생시 책임의 범위를 명확히 함으로써 리스크를 분산하여야 할 것임.
  - 개발 단계 중 시공과 관련된 통제불가능한 리스크는 계약 형태의 변경, 즉 총액계약이나 단가계약에서 시공자와 발주자가 비용 상승분을 공동으로 부담하는 코스트 플러스 계약으로 변경하여 감소시키거나, 보증보험 등을 통해 전가하는 방안을 강구하여야 할 것임.

- 한편, 통제가능한 리스크 요인들에 대해서는 리스크의 중요성을 감안하여 흡수, 감소, 분산, 전가 등의 적절한 관리방안을 모색하여야 할 것임. 이에 대한 구체적인 내용은 개별 리스크 요인의 상대적 강도와 발생 가능성에 대한 평가를 통해 결정하여야 할 것임.

- 개별 리스크 요인의 상대적 중요도 및 발생가능성에 따른 관리방안

**<표 1> 상대적 중요도와 발생가능성에 따른 리스크 관리방안**

| 사업 단계       | 구분      |        | 리스크 요인  | 리스크 관리 기본 인식 | 리스크 관리를 위한 대안   |
|-------------|---------|--------|---|--------------|---|
|             | 상대적 중요도 | 발생 가능성 |   |              |   |
| 사업 사전 평가 단계 | 고       | 고      | 4) 분양계획 및 분양가 책정의 적정성<br>1) 교통 및 환경 여건의 적합성<br>7) 공동사업 주체의 신뢰성<br>5) 투입비 범위의 적정성    | 회피 / 감소      | ·사내 타당성 분석을 위한 전문 인력 확보<br>·개발사업 착수 전 임원진으로 구성된 (가칭)기획평가위원회의 활용을 통한 리스크 점검<br>·환경 리스크가 높은 프로젝트의 사전 배제<br>·공동사업자 선정의 엄격화 |
|             | 저       | 고      | 9) 새로운 법률의 제정<br>8) 세제 및 금리 정책의 변화에 따른 불안정성<br>6) 비용계획의 적정성                         | 보유 / 예방      | ·사업계획 및 자금계획 수립시 충분한 유동성 확보<br>·프로젝트 파이낸싱을 통한 위험의 분산  |
|             | 고       | 저      | 10) 소비자 선호도 변화  | 전가 / 분산      | ·프로젝트 계약시 손실발생시에 대한 책임 범위 및 내용 명시   |
|             | 저       | 저      | 2) 유사상품과의 경쟁성<br>11) 사업기간의 적정성<br>12) 사업추진 방식의 적정성<br>13) 개발규모의 적합성<br>14) 거시 경제 동향 | 보유 / 흡수      | ·신중한 사업 타당성 평가  |

**<표 1> 상대적 중요도와 발생가능성에 따른 리스크 관리방안(계속)**

| 사업<br>단계       | 구분         |           | 리스크 요인  | 리스크<br>관리<br>기본<br>인식 | 리스크 관리를 위한 대안   |
|----------------|------------|-----------|---|-----------------------|---|
|                | 상대적<br>중요도 | 발생<br>가능성 |   |                       |   |
| 개발<br>준비<br>단계 | 고          | 고         | 1) 합의 형성의 지연<br>14) 개발 인허가의 지연  | 회피 /<br>감소            | ·문제성 있는 토지 매입 불허<br>·지역 주민과의 설명회 강화<br>·적정한 보상계획의 수립<br>·토지 매입 시 계약서상에 인허<br>가조건 명문화  |
|                | 저          | 고         | 5) 사업 수행 중 새로운<br>법률의 입법 및 관련<br>정책의 변화<br>7) 임퇴료와 명도비용 등<br>비용 발생                            | 흡수 /<br>감소            | ·당면할 리스크를 감안한 가격<br>으로 토지 매입<br>·추가 비용 발생에 대해 계약서<br>상의 명시를 통해 리스크 분담   |
|                | 고          | 저         | 8) 공동사업자의 재무실적<br>악화와 도산에 따른 사<br>업 중단<br>9) 지역정비 계획과 교통<br>인프라 계획의 변경에<br>따른 입지 조건 변화        | 분산 /<br>흡수            | ·공동사업자 선정의 엄격화<br>·사업 중단 시 피해 보상 등에<br>대한 내용을 계약서상에 명시<br>·공사 보증<br>·부동산 신탁사 등을 통한 자금<br>관리<br>·계약 시 입지조건 변화에 따른<br>손해 발생에 대한 분담 내역<br>명문화<br>·토지 매입 시 위험을 고려한<br>가격으로 매입 |
|                | 저          | 저         | 3) 환경접근과 보전대책<br>등의 부하<br>6) 보상금의 불확실성<br>11) 차입금 상환계획의<br>적절성<br>12) 지급보증의 적절성<br>13) 금리의 변동 | 보유 /<br>감소            | ·사업계획의 재검토  |

**<표 1> 상대적 중요도와 발생가능성에 따른 리스크 관리방안(계속)**

| 사업<br>단계            | 구분         |           | 리스크 요인  | 리스크<br>관리<br>기본<br>인식 | 리스크 관리를 위한 대안  |
|---------------------|------------|-----------|---|-----------------------|--|
|                     | 상대적<br>중요도 | 발생<br>가능성 |   |                       |  |
| 개발<br>단계            | 고          | 고         | 1) 미분양의 발생<br>2) 주변 교통 및 인프라<br>정비미비에 따른 분양률<br>저조  | 분산 /<br>감소            | ·미분양을 대비한 계약 조건의<br>작성<br>·충분한 마케팅 비용의 확보<br>·원가분양/손절매   |
|                     | 저          | 고         | -   | -                     | -  |
|                     | 고          | 저         | 4) 매장 문화재 출토 및<br>환경오염에 따른 공사<br>중단   | 전가                    | ·손해보험에의 가입   |
|                     | 저          | 저         | 7) 설계변경 및 잘못된<br>공사로 인한 공기 연장<br>및 추가공사의 발생<br>3) 자금의 유출<br>6) 공동사업자 및 건설사<br>의 실적 악화 및 도산<br>5) 수복작업 발생으로<br>인한 공사 지연<br>8) 자재 적기 조달의 애로 | 보유<br>/흡수<br>/감소      | ·공사 중 발생할 위험을<br>고려한 금액의 수주 및<br>건설계획의 책정<br>·돌발사태 발생시 예비비의<br>책정이나 특약의 책정<br>·시공관리의 철저<br>·추가비용 발생시 책임 범위의<br>명확화 |
| 관리<br>/<br>운영<br>단계 | 고          | 고         | 1) 하자 책임<br>2) 입주 관리시 입주자<br>불만에 따른 비용 발생<br>및 신뢰 저하  |                       | ·철저한 입주관리<br>·하자 발생 빈도가 높은<br>공종에 대한 하도급 업체의<br>관리   |
|                     | 저          | 고         | -   | -                     | -  |
|                     | 고          | 저         | -   | -                     | -  |
|                     | 저          | 저         | 3) 개발 주체 간 이익 계<br>상시 분쟁의 발생  | 보유 /<br>감소            | ·계약 시 개발 주체간 적절한<br>이익 배분에 대한 조건의<br>명문화   |

- 부동산 개발사업 추진의 Value Chain에 따른 관리방안
  - 부동산 개발사업은 일반적으로 4단계를 거쳐 이루어지나 모든 단계가 동일한 부가가치를 가지는 것은 아님. 따라서 보다 효율적인 리스크 관리를 위해서는 부가가치가 가장 높은 단계의 리스크를 가장 우선적이며 집중적으로 관리하여야 할 필요가 있음.
  - 각 단계별 중요도 비중을 조사한 결과 사전 타당성 평가 단계의 중요도 비중이 33.43%로 가장 높았으며, 다음으로 개발 준비 단계가 30.57%를 나타냄. 따라서 이 두 단계가 개발사업 성패의 약 64%를 좌우하는 것을 알 수 있음.
  - 따라서 부동산 개발사업 초기 단계에 리스크 관리가 얼마나 잘 이루어지는가가 프로젝트 전체에 지대한 영향을 미치며, 프로젝트가 진행될수록 리스크 관리를 통한 사업성 확보가 어려워지므로 기업은 특히 이 두 단계의 리스크 관리에 역량을 집중해야 할 것임.

## 제6장 결론

- 본 연구는 부동산 개발사업 추진 시 발생할 수 있는 개별 리스크 요인들을 체계적으로 인식하는 한편, 개별 리스크 요인들을 유형별로 구분하여 그 영향 정도를 파악함으로써 기업의 관점에서 보다 효과적인 리스크 관리 시스템 구축을 위해 요구되는 핵심 관리 사항이 무엇인지를 제시하였다는 데 그 의의가 있음.
- 단, 본 연구의 제5장에서 제시된 실무적인 대안들은 각 기업이 당면한 내부상황이나 프로젝트의 특성에 따라 달라져야 할 것임.
- 향후 개발사업이 확대될 것으로 예상됨에 따라 공동주택만이 아닌 근린시설, 업무시설, 레저스포츠 시설, 관광시설 등 다양한 사업에 따른 리스크 관리방안에 대한 지속적 연구가 요망됨.