

우리나라 企業의 企業金融에 관한 研究

— 資本運用을 中心으로 —

吳 東 弦

〈目 次〉

- | | |
|--------------------|--------------------|
| I. 問題의 提起 | 2. 企業資金의 調達과 運用 |
| II. 企業金融의 概念 | 3. 資本市場의 動向 |
| 1. 企業金融의 意義 | V. 企業金融의 問題點과 改善方向 |
| 2. 企業成長과 企業金融의 重要性 | 1. 問題點 |
| III. 企業金融의 現況 | 2. 改善方向 |
| IV. 資金調達과 運用動向 | VI. 結 言 |
| 1. 經濟成長과 資本運用의 推移 | |

I. 問題의 提起

우리나라의 經濟는 4次에 걸친 經濟開發計劃의 成功的인 推進에 依하여 高度成長을 이룩하여 왔는 바, 이러한 高度成長에는 企業의 設備投資의 擴大와 그에 따른 生産力의 增大가 뒷받침이 되었으며, 이와 같은 設備投資의 急激한 增大와 投融資規模의 擴大는 企業의 量的成長을 통한 經營規模를 크게 擴大시켰다. 이와 같은 實物面에서의 國民經濟의 成長과 擴大에 힘입어 우리나라 企業은 外面上으로는 크게 成長하였으나 企業內部 卽 經營管理面에서는 企業環境의 變化에 依하여 經營의 成敗가 左右되는 경우가 많았다. 이와 같은 現象은 2次 「오일쇼크」를 契機로 若起된 世界的인 景氣沈滯로 因하여 우리나라의 經濟도 低成長이 불가피하게 되었으며 이는 企業의 投資意慾을 沮喪시켜 投資規模도 從前의 높은 增加에서 減少로 反轉되는 등 不振을 면치 못하게 되었다. 그 중에서도 特히 企業資金의 調達面에서 他人資本依存型의 奇形的인 財務構造를 招來하였다.

그러나 이와 같은 經濟的인 高度成長 過程에서는 産業近代化에 따르는 産業構造의 再編成이 不可避하며 産業構造의 變化에 따라 産業成長과 그 構成分子로서의 企業構造의 變化 즉 企業規模의 擴大가 뒤따르므로 企業成長에 所要되는 資金의 調達과 效率的인 運用을 追求하는 企業金融의 問題가 크게 「크로즈업」되기 마련이다.

하지만 우리나라가 이룩한 經濟成長은 60年代初 經濟開發計劃을 樹立 推進한 以後 企業의 設備投資는 빠른 速度로 擴大되어 왔으며 이는 곧 高度成長의 達成과 產業構造를 高度化시키는 전 인차가 되었다. 그러나 60年代는 社會間接資本의 擴充과 勞動集約的 輕工業에 重點을 둔 工業化 戰略中心이었으나, 賃金의 上昇, 技術蓄積의 未洽, 後發開途國의 추격 등으로 成長의 限界를 나타내기 시작하자 70年代 中般以後 重化學工業을 戰略產業으로 自力成長構造를 實現하기 위한 努力을 기울였다.

그러나 이러한 投資活動은 高度產業化의 要件을 造成하는데는 크게 기여했으나 한편으로는 적지 않은 문제점들을 야기시켰다. 즉 投資의 重複, 過剩投資가 發生하였고 部門間的 不均衡을 招來하였다. 또한 能力의 範圍를 벗어난 競爭의 過熱投資는 70年代 後半期부터 심화된 「인프레」의 主 因이 되었으며 技術 및 人力開發이 뒤따르지 못하므로써 產業體質의 脆弱化現象이 나타나게 되었다. 이러한 현상은 1979年 以後 顯在化되어 稼動率의 低下와 國際競爭力의 弱화를 가져와 企業 經營活動을 크게 萎縮시키는 結果를 招來하였다.

한편 1980年 以後는 投資의 減少勢로 反轉되어 앞으로의 成長을 沮害할 우려까지 낳게 하고 있다. 따라서 80年代 高度產業社會로의 進入을 위해서는 지금까지의 資金調達과 運用에서 발생된 問題點들을 檢討하고 解消하므로써 安定的인 成長을 이룩할 수 있는 企業金融政策이 模索되어야 할 時點에 이르렀다. 이러한 問題意識下에서 本稿에서는 우리 나라 製造業의 資金運用의 現況과 問題點을 把握하고 改善方向을 模索하므로써 企業의 資金計劃이나 政府의 投資政策樹立에 必要한 基礎資料를 提供하려는데 그 目的이 있다.

II. 企業金融의 概念

1. 企業金融의 意義

企業金融은 個別經濟로서의 企業에 있어서의 財務 또는 金融을 말하는 것으로 國家 或은 公共團體의 財政이나 家計와 區別된다. 여기서 生産單位로서의 企業은 一般的으로 株式會社 制度의 形態를 取하고 있으므로 會社金融이라고도 부르며 機能的 管理的인 性格을 強調하여 財務管理라고 부르기도 한다.

企業은 그 生産目的을 達成하기 위하여 여러가지의 生産手段을 必要로 하며, 이것을 購入하는데는 普通 資金의 形態로 調達되며, 現物出資의 形態로 特定財貨가 釀出되는 경우에도 그 財貨를 資金으로 評價하여 받아들인다는 點을 생각한다면 企業金融에 대한 定義를 다음과 같이 내릴 수 있을 것이다. 卽, 企業金融이란 企業經營體에 있어서 資金의 需要와 充足에 關聯된 諸問

題를 研究對象으로 한다고 할 수 있다.¹⁾

企業金融에 있어서 從來까지는 資金調達의 問題를 中心課題로 取扱하여 왔으나 資金調達は 어디까지나 運用을 前提로 한 것이며 또한 運用된 結果로 發生한 各種資産과도 密接한 關係를 맺고 있는 것이다. 따라서 資金의 調達과 運用間에는 健全하고도 合理的인 「링크」가 要求되며 이러한 「링크」는 企業金融의 中心課題를 資本의 調達は 勿論 運用에까지 擴大시키므로서만 可能한 것이다. 다시말해서 企業金融은 企業全體로서의 資本構造를 基礎로 하고 資本調達 및 運用과의 相互關係로부터 出發되어야 한다.

그러므로 企業目標의 實現을 위한 企業金融政策에 있어서는 적어도 다음의 세 가지가 包含되어야 하는 데 첫째 資本의 調達問題, 둘째 運用 또는 投資問題, 셋째 運用結果에 대한 處分問題이다. 卽 資本運用의 結果로써 利益配分問題로 表面化되었는 데, 利益의 分配는 具體적으로 社外配分으로서의 株主配當金, 法人稅 및 公課金, 役員員償與金 등과 社內留保로서의 法定 및 任意積立金 등을 들 수 있다.

또한 從來에 靜으로 取扱되어온 企業金融論은 動的인 接近方法으로 점차 移行되고 있는데 그 原因은 企業規模의 擴大, 經營의 複雜化 및 不確性の 增大와 이에 따른 各種設備資産의 增大로 資本의 固定化와 固定費의 增大로 連轉資金에의 影響 등으로 收益성에 큰 影響을 주기 때문에 合理的인 財務計劃이나 統制가 切實한데 起因하는 것으로 볼 수 있다.

2. 企業成長과 企業金融의 重要性

우리나라는 經濟規模의 成長과 더불어 企業規模 또한 擴大를 거듭하지 않을 수 없었고 이와 같은 企業의 成長은 賣出額의 增大와 利益率의 上昇에 의해서만 可能한 것이며, 한편 資金需要의 膨大를 가져오면서 資金調達能力의 擴大를 통한 企業金融面에 相當한 配慮를 하지 않을 수 없게 되었다.

그러나 賣出額의 增加가 반듯이 利益에 直結되는 것은 아니며, 景氣上昇時 消費者物價의 上昇은 賃金引上의 壓力을 不斷히 받으면서 固定費의 性格을 띤 人件費의 增大를 誘發시키는 한편 都賣物價의 上昇 및 原材料價格의 騰貴와 租稅負擔의 加重으로 高度成長期의 Macro的인 好況은 個別企業的인 Macro不況의 樣相을 同時에 나타내는 것이 보통이다.

특히 財務的인 側面에서 본다면 高度成長下에서 設備投資의 急激한 增大는 企業의 資金調達能力의 限界를 넘어 지나친 外部資金에 依存하므로써 資本費用을 上昇시키는 結果를 낳게 한다. 이와같은 資金需給의 不均衡을 金利上昇에 따른 資金「코스트」의 壓迫과 財務構造를 不健全하

1. 李氣乙：企業金融論，1968，p. 16

게 하여 企業의 利益率을 低下시키게 되는 것이다. 그래서 政府는 이와같은 惡循環을 解消시키기 위하여 소위 8.3措置를 비롯하여 일련의 經濟措置를 취하기에 이른 것이다.

우리나라의 部門別 資金過不足 動向을 보면 [表1]에서 보는 바와같이 國民經濟全體를 事後的으로 보면 貯蓄과 投資가 一致하게 되어 資金過不足은 發生하지 않으나 經濟各部門別로는 各部門의 經濟의 特性에 따라 貯蓄超過나 投資超過現象이 나타나게 되는 바 投資 및 生産主體인 企業部門은 一般的으로 投資가 貯蓄을 超過하므로써 資金不足狀態에 놓이게 되는 것이다.

[表1] 部門別 資金過不足 推移 單位：億圓，%

年度 区分	1979	1980	1981	前年比增減率	
				1980	1981
法人企業	-39,571	-40,398	-37,408	2.1	-7.4
個人	12,868	5,610	12,560	-56.4	123.9
政府	999	-4,444	-3,034		31.7
金融	2,178	2,181	1,869	0.1	14.3
海外	20,092	32,243	30,427	60.5	-5.6
資金不足計	39,571	44,842	40,442	13.3	-9.8

資料：韓國銀行，調查統計月報，1982年4月號(제36卷)

가장 큰 資金不足을 나타내고 있는 法人企業은 [表1]에서 보는 바와같이 1979년 3조 9,571億圓에서 1980년에는 2.1% 증가한 4조 398億으로 增加되므로써 資金不足幅이 擴大되었다가 1981년에는 -7.4% 감소한 3조 7,408億圓으로 縮小되었고, 法人資金不足率도 1980년 69.3%에서 1981년에는 65.7%로 낮아졌다. 이와 같은 現象은 景氣沈滯의 長期化로 企業의 設備投資 및 建設投資가 다같이 不振하므로써 固定投資의 沈滯相이 持續된데다 在庫投資도 鈍化되었기 때문으로 생각된다.

大體로 企業成長乃至規模의 擴大에 副應해서 設備投資에 所要되는 資金需要의 增加現象은 資金의 調達面에 있어서 自己資本의 不足에 따라 金融機關에 依한 借入依存度를 높이고 外國資本의 導入에 따른 元利金 償還負擔의 加重이 製品原價에 轉稼되므로써 原價高로 인한 企業의 價格競爭力을 弱화시킨다는 事實을 생각할 때 企業의 不況에 대한 抵抗力을 強化시키고 長期的으로 企業體質의 健全性を 增進시키기 위해서는 무엇보다도 企業金融의 合理化가 보다 신속히 推進되어야 할 것이다.

M.A.Colberg는 經濟學이 研究對象으로 하고 있는 여러가지 政策의 近代的인 추세는 現存하는 經濟組織에 滿足하지 않고 經濟成長을 強調하고 있으며, 흔히 企業家들은 自己企業의 成功的인 經營을 위해 단순한 現實利益의 極大化보다는 豫想長期利潤의 極大化 즉 企業價値의 極大化에 重要な 目標을 두고 있기 마련이다. 따라서 成長에의 指向은 보다더 企業金融의 擔當專門

家の地位를 높여 주므로써 首席部長이 財務擔當專門家로 代替되는 理由를 알 수 있다²⁾고指摘한 것은 企業成長에 있어서 中樞的인 문제는 個別企業의 規模와 性格에 一致되는 合理的이고 科學的인 企業金融方針의 樹立과 施行에 있다고 할 수 있다.

그러나 重要한 事實으로써 企業의 成長과 關聯된 企業規模의 擴大는 반듯이 企業의 適正規模를 考慮하지 않으면 아니 되는데 適正規模의 企業이란 製品單位當 最低平均費用下에서 現在의 技術 및 組織力으로 그 規模를 運營해 나가는 企業을 말한다.³⁾ 그러므로 企業의 가장 理想的인 規模는 技術水準, 經營管理能力, 販賣能力, 危險 및 不確實性에 대한 適應力 그리고 金融能力의 適正水準下에서 可能하며, 이와같은 適正規模는 勿論 絕對的이고 不變한 것이 아니라 ①技術의 變化 ②機械 및 設備價格의 變化 ③利子率의 變動 ④技術革新의 程度 ⑤賃金水準의 變化等에 의해서 影響을 받는 것이다.

要컨데 企業의 構造와 規模를 決定하는 問題는 그 規模下에서 經營活動을 圓滑히 수행할 수 있도록 하는데 所要되는 資金調達能力을 包含하는 企業金融의 問題와 不可分の 關係가 있는 것으로 資本調達條件이나 資本調達の 量과 相互間에 至大한 影響을 주면서 變化의 過程을 밟고 있는 것이다.

Ⅲ. 企業金融의 現況

1. 企業金融의 現況

國民經濟活動의 主體로서 特히 實物經濟의 投資主體로서 가장 重要한 意義를 갖는 企業의 資金調達現況과 이를 金融市場別로 比較하여 보므로써 우리나라 企業金融의 現況을 살펴 보면 [表 2]와 같다.

[表 2]에서 보는 바와같이 1980 年度中の 資本調達을 金融市場을 비롯하여 證券市場, 政府金融, 私債市場, 外資市場別로 살펴 보면 金融市場이 7 조 3,588 億원으로 全體의 66.4%로 가장 큰 比重을 차지하고 있으며, 證券市場이 8,124 億원으로 7.3%, 政府金融이 2,671 億원으로 2.4%, 外資市場이 2 조 786 億원으로 18.8%로써 1980 年度中の 資本調達は 從前과 마찬가지로 間接金融方法인 金融市場과 外資市場을 통한 資本調達が 如前히 큰 比重을 차지하고 있다. 그런데 여기서 特記할 事項은 非銀行을 통한 資金調達が 1979 년의 24.7%에서 1980 年 28.5%로 上昇하고 있는 事實로 銀行이 占有하는 比重이 1979 年 40.9%에서 1980 年 37.8

2. M.A. Colberg ; Business Economics — Principle and Case 1963. p. 433

3. E.A.G. Robinson; The structure of Competitive, p. 11

〔表 2〕 金融市場別 企業金融現況

單位：億원，%

市場別	年度 区分	1979		1980		1981		前年比増減率	
		金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	1980	1981
金融市場		52,889	65.5	73,588	66.4	88,667	70.8	39.1	20.5
銀行		32,967	40.9	41,947	37.8	51,620	41.2	27.2	23.1
非銀行		19,922	24.7	31,641	28.5	37,047	29.6	58.8	17.1
證券市場		10,327	12.8	8,124	7.3	12,825	10.3	-21.3	57.9
國公債		1,107	1.4	1,453	1.3	3,155	2.5	31.3	117.1
社債		3,390	4.2	1,941	1.7	3,380	2.7	-42.7	74.1
株式		5,830	7.2	4,730	4.3	6,290	5.0	-18.9	33.0
企業어음		2,094	2.6	5,762	5.2	10,064	8.0	175.0	74.7
政府金融		2,405	3.0	2,671	2.4	3,820	3.1	11.1	43.0
私債市場		22	-	-30	-	-429	-0.3	-	-
外資市場		12,964	16.1	20,786	18.8	10,186	8.2	60.3	-51.0
合計		80,701	100.0	110,901	100.0	125,133	100.0	37.4	12.8

資料：韓國銀行，調查統計月報，1982년 4월호

%로 下落한 것과는 對照的인 현상을 보여주고 있다.

그리고 資本源泉別로 前年對比를 보면 1980年은 1979年에 比해서 金融市場 39.1%가 增加했고, 證券市場은 21.3%의 減少現象을 보였는데 이러한 현상은 경기침체에서 오는 一時的인 現象으로 생각된다. 왜냐하면 1981년도에는 1980년도에 比해서 金融市場은 20.5%의 增加를 나타내는데 비하여 證券市場은 57.9%를 나타내고 있는데 이와같은 現象은 金融市場과 外資市場 즉 間接金融은 限界성과 利用可能性이 점차적으로 制約을 받게 됨과 同時에 不動產投機抑制等으로 待期性 資金이 證券市場으로 流入된것도 直接金融方法인 證券市場을 통한 資金調達比重을 上昇시키는 要因이 되었다.

더우기 1981年에 와서는 金融市場을 통한 資金調達은 1980年에 比해서 18.6%이나 減少한 20.5%인데 대하여 證券市場은 80年에 -21.3%에서 79.2% 上昇한 57.9%, 企業어음은 74.7%의 增加率을 나타내는데 대하여 外資市場은 51%의 減少를 나타내고 있어서 私債市場과 外資市場은 그 比重이 顯著하게 낮아졌는데 이러한 현상은 商業借款의 抑制와 借款 元利金償還의 支給增加로 供給規模는 勿論 그 占有率도 크게 낮아졌다.

1981年 金融市場別 金融現況을 보면 大略 다음과 같다.

첫째, 金融市場을 통한 資金調達은 1979年 65.5%, 1980年 66.4%, 1981년에는 8조 8,667 億원으로 전체의 70.8%로 80年에 비하여 20.5%의 增加現象을 나타내고 있다.

둘째, 證券市場을 통한 資金의 調達은 1980 년에 비하여 57.9 %의 증가를 나타내므로써 점차적으로 資本調達行態가 間接金融의 方法에서 直接金融方法으로 移行되고 있음을 보여 주고 있다.

위에서 살펴 본 바와 같이 우리나라의 企業金融의 行態는 한마디로 要約해서 外資市場과 私債市場은 점차적으로 위축되고 있는 반면 證券市場을 中心으로하는 直接金融方法에 의한 資本調達の 比重이 增加하는 傾向이 두드러지게 나타나기 시작하였으나 如前히 金融市場을 中心으로 하는 間接金融에 依한 資本調達が 큰 比重을 차지하고 있는 實情이다.

2. 우리나라 製造業의 財務構造

우리나라 製造業의 財務構造는 1960 年代에서 부터 近來에 이르기까지 계속 不健全한 추세를 보여 왔는데 이러한 現象은 經濟의 高度成長과 企業成長이 相互 影響을 주면서 規模面에서의 膨脹을 가져 왔을 뿐 質的인 面에서 內部的成長 즉 經營合理化를 期하지 못한데 起因되는 것이다. 특히나 우리나라 製造業의 經營規模는 4 次에 걸친 經濟開發計劃의 成功的인 遂行에 依하여 擴張추세가 계속되어 왔으며 이에따른 副作用으로 設備投資의 過大, 他人資本 依存度의 過重現象이 露出되었으며, 이와같은 諸般不實要因을 解消하기 위하여 8.3 措置를 비롯한 多角的인 措置가 취해진 것이며 그 主要目的은 財務構造의 改善을 通하여 企業의 不實要因을 除去하고 지나친 金融費用의 輕減에 依한 企業의 收益性을 提高시키려는데 있었다.

우리나라 製造業의 財務構造를 살펴 보면 [表 3·4]에서 보는 바와 같이 심한 財務構造의 不

[表 3] 製造業의 業種別 主要財務比率

單位：%

項目別 業種	自己資本比率		流動比率		固定比率		負債比率	
	1980	1981	1980	1981	1980	1981	1980	1981
製造業	17.0	18.1	98.9	95.2	263.2	264.1	487.9	451.5
輸出企業	16.8	18.9	95.3	95.9	292.4	272.3	496.1	427.9
內需企業	17.2	17.5	101.0	94.7	243.6	258.0	482.4	469.0
重化學工業	17.9	19.9	100.1	98.7	268.3	249.5	460.0	407.0
輕工業	15.9	15.8	97.6	90.7	255.9	290.9	527.9	533.4
大企業	16.5	18.1	97.0	93.6	280.6	273.8	504.7	451.2
中小企業	20.2	18.1	109.7	101.9	166.9	216.5	394.9	452.8

資料：韓國銀行, 企業經營分析, 1982.

〔表4〕 製造業 主要比率의 推移

單位：%

項目 \ 年度	1977	1978	1979	1980	1981
負債比率	350.7	366.8	377.1	487.9	451.5
流動比率	112.4	109.8	102.2	98.9	95.2
自己資本比率	22.2	21.4	21.0	17.0	18.1
現金預金比率	8.1	7.8	6.1	5.4	5.2

資料：韓國銀行，企業經營分析，1982

健全성을 나타내고 있는데 1981년의 경우를 보면 年中 우리나라 企業의 財務構造를 前年과 對比하여 살펴보면 大體으로 資本調達上의 安全性은 多少 好轉된 傾向을 보이고 있으나 資本運用上의 安定성과 流動성은 惡化된 것으로 나타났다.

먼저 資本調達の 長期的 安定성을 나타내는 自己資本比率과 負債比率은 1980년의 17.0%, 487.9%에서 각각 18.1%, 451.5%로 自己資本比率은 1.1%「포인트」上昇했으며 負債比率은 36.4% 下落되어 多少 改善된 樣相을 보이고 있다. 이는 企業經營者들이 內實爲主의 經營姿勢를 취하므로써 他人資本에 의한 무리한 經營을 止揚하는 한편 收益性的 改善에도 不拘하고 低率配當을 實施하므로써 内部留保를 擴大하였으며 特히 前年中의 物價急騰을 反映하여 資産評價가 活潑하게 實施된데 基因한 것으로 보인다.

한편 資本運用上의 安定성을 나타내는 固定比率, 流動比率 및 現金預金比率은 固定比率은 1980년의 263.2%에서 1981년에는 264.1%로 약 1%증가 했으며 流動比率도 1979년 102.2%, 1980년 98.9%에서 1981년에는 95.2%로 下落하여 惡化現象을 나타내고 있는데, 自己資本의 增加에도 不拘하고 固定比率이 改善되지 못한 것은 自己資本의 增加效果와 資産評價에 의한 固定資産의 增大效果가 相殺되었기 때문인 것으로 보이며 流動性比率과 預金比率이 낮아진 것은 賣出과 資金回收期間의 差異에서 오는 것과 資金事情이 惡化와 이에 따른 借入金이 增加에 그 原因이 있는 것으로 보인다.

製造業의 部門別로는 內需企業보다는 輸出企業이, 輕工業보다는 重化學工業이, 中小企業보다는 大企業이 各各 相對的으로 財務構造 및 流動성이 好轉되고 있음을 나타내고 있다.

한편 우리나라 製造業의 資金調達을 源泉別로 살펴 보면 〔表4〕에서 보는 바와 같이 1977년의 他人資本 對 自己資本의 比率이 77.8 : 22.2에서 1978년에는 78.6 : 21.4, 1979년 79.0 : 21.0, 1980년 83.0 : 17.0으로 계속 下略現象을 나타내다가 1981년에는 81.9 : 18.1로 1980년에 비해서 약간 好轉되는 현상을 나타냈는데, 이는 景氣沈滯로 實物投資가 不振하여 投資資金의 需要가 크지 않았는데다가 높은 他人資本依存에 따른 金融費用의 過重이 不況期에 심각한 隘路要因이 된다는 것을 經驗한 企業들이 他人資本의 增加를 抑制하려고 勞力한 結果인

〔表5〕 資金調達源泉別 比重

單位：%

項目	年度	1979	1980	1981
自己資金調達比重		27.3	16.8	37.1
増資 및 内部留保		9.6	2.9	12.2
減價償却費		15.5	12.5	21.5
充當金		2.2	1.4	3.4
他人資金調達比重		72.7	83.2	62.9
銀行 및 第二金融		36.2	33.4	35.8
外國借款		2.2	11.4	- 3.3
社債, 買入債務 등		34.3	38.4	30.4

資料：韓國銀行：企業經營分析，1982

것으로 생각한다.

資金調達源泉別 構成을 좀더 具體的으로 보면 [表5]에서 보는 바와같이 먼저 他人資本中에서는 傳統的인 調達源泉인 銀行과 第二金融으로 부터의 調達比重이 약간 늘어난 反面에 外國借款과 社債 등 其他借入金(買入債務 등)은 크게 減少하였다. 外國借款의 경우 導入額의 감소로 純償還이 이루어 졌는데 이는 國際高金利現象과 國內金利引下로 外國借款이 不利해졌기 때문으로 풀이 된다.

한편 去來條件의 動向을 보면 [表6]에서 보는 바와 같이 總資本에 대한 賣出債權의 比重은 1977년 11.3%, 78년 11.7%, 79년 12.5%, 80년 14.5%에서 81년에는 14.3%로

〔表6〕 企業間信用과 資金事情 推移

單位：%

項目	年度	1977	1978	1979	1980	1981
總資本對賣出債權		11.3	11.7	12.7	14.5	14.3
總資本對買入債務		11.9	11.2	12.5	15.8	13.1
總資本對現金		8.1	7.8	6.1	5.4	5.2

資料：韓國銀行，企業經營分析에서 作成

註，現金에는 預金 包含된 額임.

1980년과 비슷한 水準을 나타내고 있는데 비해서 買入債務의 比重을 1980년의 15.8%에서 2.7%나 낮은 13.1%를 나타내고 있는데 이는 買入債務辨濟期間이 短縮되므로써 買入債務의 殘額이 減少된 때문이다. 이러한 현상은 企業의 去來條件의 惡化를 端的으로 잘 나타낸 것으로 보이며 이러한 현상은 運轉資本의 不足을 誘發시킬 수 있는 要因으로 作用하게 된다.

〔表7〕 財務構造의 國際比較

單位：%

項目	年度	韓國			美國	日本	대만	西獨
		1979	1980	1981	1980	1981	1980	1980
流動資產		50.4	51.4	49.4	44.6	65.3	49.0	62.5
現金및預金		6.1	5.4	5.2	3.2	13.5	5.2	8.2
賣出債權		12.5	14.5	14.3	16.8	25.3	15.0	26.1
固定資產		48.4	44.8	47.8	36.6	34.6	40.3	37.0
流動負債		49.3	52.0	52.0	26.8	54.8	46.6	34.3
買入債務		12.7	15.8	13.1	9.8	25.2	-	-
短期借入金		22.6	22.5	22.5	4.9	17.4	28.4	-
固定負債		29.7	31.0	29.7	23.6	21.9	11.3	33.8
自己資本		21.0	17.0	18.1	49.6	22.4	36.1	31.8
流動比率		102.2	98.9	95.2	166.4	119.2	105.2	182.1
固定比率		231.0	263.2	264.1	73.6	154.1	111.7	116.2
負債比率		377.1	487.9	451.5	101.4	342.0	177.0	213.8
借入金依存度		48.4	49.3	49.4	28.5	34.3	38.3	-

資料：韓國銀行，企業經營分析，1982.

우리나라 製造業의 財務構造를 主要國과 比較하여 보면 〔表7〕에서 보는 바와 같이 먼저 資本運用面에서는 總資產中 流動資產比重이 49.4%로서 日本의 65.3%, 西獨의 52.5%보다는 낮으나 美國의 44.6% 및 競爭相對國인 대만의 49% 보다는 多少 높은 水準을 나타내었으며, 固定資產의 比重은 47.8%로서 主要國에 比하여 相當히 높은 水準을 나타내므로써 한편으로 생각하면 非合理的인 資本運用의 結果라고 볼 수 있겠으나, 肯定的인 側面에서 보면 資本蓄積을 繼續해야하는 우리나라 企業의 立場에서 보면 資本配分은 比較的 無理없는 「패턴」으로 생각된다.

그러나 資本調達面에서는 總資本中에서 流動負債比重이 52.0%로써 日本의 54.8%보다는 多少 낮으나 余他の 主要國보다는 월등히 높다. 또한 自己資本比率도 美國의 49.6%, 西獨의 31.8%, 대만의 36.1%에 비해서 훨씬 낮은 18.1%를 나타내고 있으며 1970年代까지만해도 우리나라보다 낮은 自己資本比率를 나타냈던 日本도 1981년에는 22.4%로 우리나라보다 높은 水準을 보이고 있다.

이와 같이 資本調達의 側面에서 自己資本比率가 낮고 流動負債의 比重이 높기 때문에 資本運用이 比較的 健全함에도 不拘하고 外國企業에 比해서 固定比率가 높고 反對로 流動比率는 낮아져서 短期負債에 대한 支給能力 등 長期 또는 短期的 企業의 安定성이 크게 뒤지고 있을 뿐만

〔表 8〕 収益성과 金融費用의 國際比較

單位：%

項目	年度	韓 國		美 國	日 本	대 만	西 獨
		1980	1981	1980	1981	1980	1980
賣出額營業利益率		7.3	7.6	6.8	5.0	5.9	-
資本額經常利益率		- 0.2	0.0	6.4	3.2	3.8	1.2
總資本經常利益率		- 0.2	0.0	9.2	4.5	3.3	1.7
金融費用對賣出額		7.4	8.0	-	3.0	4.4	-

資料：韓國銀行，企業經營分析，1982

아니라 總資本中에서 利子附負債의 크기를 나타내는 借入金依存度도 美國의 28.5%， 日本의 34.3%， 대만의 38.3%보다 훨씬 높은 49.4%에 달해서 過重한 金融費用負擔이(〔表 8〕參照) 國際競爭力 弱化的 한 要因이 되고 있음을 나타내고 있다. 이러한 現象은〔表 8〕에서 보는 바와 같이 우리나라와 競爭關係에 있는 대만의 경우 賣出額에 대한 金融費用의 比重이 4.4%인데 우리나라는 1980年 7.4%， 1981년에는 8.0%로 나타내고 있을 뿐만 아니라 日本의 3.0%의 1.5배를 나타내고 있다.

IV. 資金調達과 運用動向

1. 經濟成長과 資本運用의 推移

70年代에 高度의 經濟成長을 持續해온 우리나라 經濟는 1979년의 2次「오일쇼크」를 契機로 級續히 冷却되기 시작하여 1980년에는 經濟開發計劃을 樹立 推進한 以後 처음으로 6.2%의 「마이너스」 成長을 기록하여 다시 成長勢로 反轉되었으나 이는 前年度의 減少에 따른 反作用으로서 實際的인 經濟規模는 1979年 水準이었고 1982年 上半期에도 前年同期比 4.6%의 成長을 보였으나 70年代에 비하여 成長勢는 현저히 鈍化되는 등 80年代에 들어오면서 우리나라 經濟는 低成長을 免치 못하고 있다.

이와 같이 高度成長에서 低成長으로 轉換된 것은 輸出은 比較的 順調로운 增加勢를 보였지만 80年の 農産物이 흉작과 物價上昇등으로 實質所得의 減少를 가져와 消費支출이 增加되지 못하였고 그간 成長의 原動力이 되어온 投資가 크게 減少된데 基因하는 것으로 풀이 된다. 즉 成長의 鈍化와 더불어 國內投資는 1980年에 이어 1981년에도 계속 감소를 나타냈고 다만 1982年 들어 政府投資와 住宅建設投資增加에 힘입어 多少 回復되고 있다. 그러나 投資 또는 資本運用

[表9] 企業의 投資 推移

單位：10 億원, %

項目 年度 産業別	投 資 額			構 成 比			增 減 率		
	1980	1981	1982(計劃)	1980	1981	1982	80/79	81/80	82/81
全 產 業	3,564.1	3,578.2	4,076.4	100.0	100.0	100.0	△ 4.6	0.4	13.9
製 造 業	1,867.4	1,404.7	1,501.3	52.4	39.3	36.8	△24.4	△24.8	6.9
重化學工業	1,548.9	1,079.4	1,207.5	43.5	30.2	29.6	△17.2	△30.3	11.9
輕 工 業	318.5	325.3	293.8	8.9	9.1	7.2	△46.8	△30.3	△ 9.7
非 製 造 業	1,696.8	2,173.5	2,575.1	47.6	60.7	63.2	34.2	28.1	18.5
電 氣 業	1,072.6	1,278.4	1,847.6	30.1	35.7	45.3	40.9	19.2	44.5
其 他	624.2	895.1	727.5	17.5	25.0	17.9	24.9	43.4	△18.7

資料：韓國産業銀行, 設備投資計劃調查

을 實際的으로 構成하고 있는 固定資産에의 投資가 微增 乃至 減少에 머물어 投資行爲가 本格的으로 回復되고 있다고 보기는 어렵다.

그런데 主要業種別 投資動向을 보면 [表9]에서 보는 바와같이 飮食料品, 섬유, 合板, 타이어業種의 投資가 不振한 反面 「에너지」對策 投資로 石油精製, 鑛業, 電氣業에 대한 投資가 增加勢를 보이고 있으며 戰略産業인 機械, 造船, 自動車, 철강 등의 業種도 점차 回復되고 있음을 보여 주고 있다.

2. 企業資金의 調達과 運用

70年代에 活潑하게 이루어졌던 企業의 投資活動은 [表9]에서 본 바와같이 1980년에 들어 減少로 反轉되어 4.6%의 減少率을 나타내는데 이어 1981년에는 겨우 0.4%의 增加에 머물러 從前과는 달리 低調를 띠지 못하고 있다. 이와 같이 企業의 投資가 不振을 면치 못하고 있는 것은 그동안 重化學工業을 中心으로 投資가 活潑하게 이루어져 施設能力이 大幅的으로 增加한데 反해 國內景氣沈滯로 인한 內需의 不振, 先進國의 輸入規制의 強化 및 輸出增加勢의 鈍化로 需要가 不振함에 따라 施設能力이 需要를 上廻하게 되어 投資過剩이 顯在化하였기 때문으로 생각되며, 설상가상으로 國內的으로 10.26事態以後 第5共和國 樹立時까지 社會的 不安과 過剩投資部門에 대한 投資調整과 政府의 施策이 成長爲主에서 安定으로 轉換되는 등 投資環境이 크게 變化하므로써 投資의 低調를 加速化시켰다.

위와 같은 企業의 投資環境과 推移를 바탕으로 企業資金의 調達과 運用狀態를 조감도적으로 볼 수 있는 實績資金運用表를 中心으로 우리나라 企業의 資金運用 또는 投資活動의 特徵을 보

〔表 10〕 資金源泉別 調達推移

單位：10 億圓，%

項目	1979		1980		1981		前年比増減率	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	1980	1981
内部資金	19,343	23.4	17,895	18.0	19,527	19.0	- 7.5	9.1
外部資金	63,369	76.6	81,588	82.0	83,332	81.0	28.8	2.1
計	82,712	100.0	99,483	100.0	102,859	100.0	20.3	3.4
外部資金	63,369	100.0	81,588	100.0	83,332	100.0	28.8	2.1
金融機關借入	36,985	58.4	40,321	49.4	45,124	54.1	9.0	11.9
證券發行	13,616	21.5	16,369	20.0	21,895	26.3	20.2	33.8
企業어음	2,094	3.3	5,762	7.1	10,064	12.1	175.0	74.7
海外借入	10,583	16.7	18,810	23.1	6,638	8.0	77.7	- 64.7
其他	91	0.1	326	0.4	- 389	- 0.5	258.0	-

資料：韓國銀行，調查統計月報，1982 年 4 월호

면 [表 10]에서 보는 바와 같이 1981 年中 企業의 資金調達總額은 1980 年度에 비해 3.4% 微増한 10 조 2,859 億圓에 그쳐 1,980 年の 増加率 20.3%를 크게 下廻하였다. 이를 内部資金과 外部資金으로 區分하여 살펴 보면 内部資金은 1980 년에 비해서 9.1% 増加한 1 조 9,527 億圓을 나타내고 있는데 이러한 현상은 全般的으로 景氣回復이 不振한 가운데 不況에 對備한 減量經營과 企業의 社內留保提高의 努力을 경상잉여가 1980 年の 3,177 億圓 減消에서 1981 년에는 999 億圓 増加로 反轉된데 基因한다.

그러나 外部資金은 設備投資의 不振으로 인한 企業資金需要의 低調와 在庫資産 増加勢의 鈍化에 따른 資金事情의 緩和로 1980 年 對比 1981 년에는 2.1%의 微増에 그친 8 조 3,332 億圓에 그침으로써 企業의 外部資金依存度는 1980 年の 82.0%에서 81.0%로 多少 낮아졌다.

한편 外部資金調達을 資金形態別로 보면 그 構成面에서 金融機關借入, 證券發行 및 企業어음 賣出을 통한 資金調達は 金融機關借入이 1980 년에 비해 1981 년에는 11.9% 増加했고, 證券發行은 무려 33.8%의 増加現象을 나타내므로써 資金調達方法이 現代的인 直接金融의 形態로 轉換되고 있음을 端的으로 表現하고 있는 것으로 보인다. 그리고 企業어음賣出에 의한 資金調達は 74.7%로 増加했는데 이것은 運轉資金의 不足現象에 의한 短期資金調達の 増加에 의한 것으로 생각된다. 이에 對해 海外借入은 極히 低調現象을 나타내고 있다.

즉 金融機關借入金은 1980 년에 비해 11.9% 増加한 4 조 5,214 億圓에 달해 그 比重이 1980 年の 49.4%에서 1981 년에는 54.1%로 4.7%나 上昇했는데 이러한 現象은 銀行借入이 拘束預金 相計措置에도 不拘하고 政策金融의 増加에 基因한 것으로 보이며, 株式發行 및

會社債發行 등을 통하여 資本市場으로 부터 直接調達한 資金은 1980 年에 비해서 33.8 % 增加한 2 조 1,895 億원에 이르렀다. 한편 企業어음賣出을 통한 資金調達은 新種企業어음의 賣出好調로 1980 年 對比 1981 년에는 74.7 % 增加한 1 조 64 億원에 달하므로써 外部資金에서 차지하는 比重도 1980 年の 7.1 %에서 1981 년에는 4.0 %가 增加한 12.1 %로 크게 上昇한 反面에 其他源泉인 政府融資나 私債借入은 오히려 429 億원이 減少하였다.

끝으로 海外로부터의 直接借入은 法人企業의 設備投資不振에 따른 商業借款導入의 低調와 原油 등 國際原資材價格 安定 및 國際高金利로 因한 短期貿易信用導入 不振으로 前年(1980)에 비해 64.7 % 減少한 6,638 億원에 머물어 外部資金調達에서 차지하는 比重도 1980 年の 23.1 %에서 1981 년에는 8.0 %로 크게 下落하였다.

[表 11] 外部調達資金의 運用形態

單位：億원, %

項目 區分	1979		1980		1981		前年比增減率	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	1980	1981
外部資金調達額	63,369	100.0	81,588	100.0	83,332	100.0	28.8	2.1
〈資金의運用〉								
實物投資	39,571	62.4	40,398	49.5	37,408	44.9	2.1	- 7.4
金融資産	12,642	19.9	16,442	20.2	15,302	18.4	30.1	- 69
通貨	2,520	4.0	1,904	2.3	1,749	2.1	-24.4	- 8.1
貯蓄性預金	3,334	5.3	5,161	6.3	3,759	4.5	54.8	- 27.2
信託, 短資	1,103	1.7	2,506	3.1	2,454	2.9	127.2	- 2.1
有價證券	2,846	4.5	3,032	3.7	3,534	4.2	6.5	16.6
企業어음	452	0.7	3,048	3.7	3,561	4.3	500.74	16.8
對外債權	2,387	3.8	791	1.0	245	0.3	- 66.9	- 69.0
企業信用	5,782	9.1	12,556	15.4	16,037	19.2	117.2	27.7
其他	5,374	8.5	12,192	14.9	14,585	17.5	126.9	19.6

資料：韓國銀行, 調査統計月報, 1982 年 4 월호

이와 같이 調達된 外部資金의 運用內譯을 살펴보면 [表 11]에서 보는 바와 같이 外部資金 調達總額 8 조 3,332 億원中 實物投資에 대한 運用은 1980 年度の 49.5 %에서 1981 년에는 44.9 %로, 金融資産의 保有는 1980 年の 20.2 %에서 18.4 %로 낮아졌으나 企業信用은 오히려 1980 年の 15.4 %에서 1981 년에는 19.2 %로 높아졌으며 廣義의 企業流動性을 나타내는 通貨, 貯蓄性預金, 信託, 短資預置金 등은 1980 年에 비해서 16.2 % 감소한 7,962 億원에 그침으로써 企業의 流動性事情이 惡化되었음을 보여주고 있다.

3. 資本市場의 動向

우리나라의 資本市場은 1968년에 資本市場育成에 관한 法律의 制定과 1972년에 企業公開發進法의 制定等の 資本市場 育成을 위한 多角的인 制度의 마련과 措置 等に 힘입어 刮目할 만한 發展을 거듭하고 있는데 資本市場은 株式市場과 公社債市場으로 分類하여 살펴보면 다음과 같다.

가. 株式市場

企業公開發進法과 資本市場育成에 관한 法律의 改正 및 證券去來關係 諸法의 改正과 補完으로 株式市場은 여러가지 政策的 誘引策에 힘입어 크게 擴大되고 있으며 특히 株式發行市場은 꾸준한 成長을 보이고 있는데 株式市場의 動向을 보면 [表 12]와 같다.

[表 12] 株式市場의 動向

單位; 社, 人, 천원

年度 区分	1976	1977	1978	1979	1980	1981년 10월
上場會社	274	323	356	355	352	345
株主	568,105	395,275	963,049	872,075	753,290	669,015
上場株式	1,583,349,263	2,117,166,488	2,959,389,631	3,506,744,872	3,875,631,582	3,885,058,430
上場資本金	1,153,325,186	1,492,375,360	1,913,504,506	2,202,262,248	2,421,416,603	2,287,575,661
時價總額	1,436,074,011	2,350,835,360	2,892,511,784	2,609,414,222	2,526,552,589	2,688,663,606

資料: 大韓證券業協會, 證券, 1981년 12월

[表 12]와 같은 株式市場의 動向은 우리나라 企業의 投資는 1975년~1979年間に 年平均 45.8%에 刮目할만한 投資增加를 나타내었는데 株式市場도 이와 같이 旺盛한 投資活動을 反映해 주고 있음을 알 수 있다.

나. 會社債市場

株式市場은 주로 企業의 成長과 關聯하여 一般 投資對象으로 부터 遊休資金을 動員하여 發行企業의 自己資本調達의 機能을 가지고 있는데 대하여 會社債市場은 一般企業의 他人資本調達에 있어서 가장 健全한 資金調達市場으로서의 役割을 하며, 또한 投機성과 不安全性을 싫어하고 元金保全의 確實성과 確定利子附의 證券을 選好하는 投資者들의 遊休資金을 直接的으로 動員한다는 機能을 갖고 있어 資本市場의 正常的인 發展을 위해서 株式市場과의 均衡的인

發展을 해야 한다.

그런데 우리나라 會社債市場은 一般公募를 통한 一般企業의 市場性있는 社債의 發行은 1971年末까지는 全無한 實情이었고 다만 一部 企業이 轉換社債 또는 擔保附社債를 發行하였으나 이는 全般으로 金融機關으로 부터 資金을 借入하기 위한 手段으로 發行되는데 不過하였다. 그러나 1972년부터 政府의 積極的인 育成策에 힘입어 활기를 띠고 있으나 株式市場이 크게 發展함에 따라 會社債市場은 위축되고 있는데 그 推移는 [表 13]과 같다.

[表 13] 上場債券市場의 推移 單位：100만원

區分 \ 年度		1977	1978	1979	1980
件數		196	306	380	453
金額		176,480	326,340	624,630	947,550

資料：大韓證券業協會，證券，1981年12월호

[表 13]에서 보는 바와같이 1977년에 196件에 176,480 백만원에서 1980년에는 453件에 947,550 백만원으로 크게 伸張하였으나 資金調達額에서 株式市場에는 미치지 못하고 있는 實情이다.

V. 企業金融의 問題點과 改善方向

1. 問題點

以上에서 우리나라 製造業의 企業金融現況을 個別的인 分析을 통하여 不實要因을 究明하였으며 여기에서 導出된 問題點을 要約해서 提示해 보면 첫째, 財務構造의 低劣性으로 他人資本에의 依存度가 높고 運轉資金이 缺乏된 財務構造의 취약성을 나타내고 있으며, 둘째, 經濟成長에 따른 企業規模의 擴大로 無分別한 設備投資의 增加는 企業設備의 不適合性を 招來했으며 이로 말미암아 設備投資의 利用도와 效率성을 가름하는 設備投資의 效率을 相對的으로 下位水準에 머물게 하는 重大한 要因이 되었고 셋째, 企業規模의 擴大에 副應할만한 資本市場의 未發達로 自己金融力의 弱化和 過重한 金融費用의 負擔 등으로 集約시킬 수 있다.

2. 改善 方向

가. 設備投資의 效率化

設備投資의 積極적인 목적은 利益의 極大化, 附加價値의 極大化를 통한 企業價値의 極大化로 集約시킬 수 있다. 이러한 投資目的을 達成하기 위해서 지금까지 우리나라의 企業은 低賃金을 背景으로한 國際競争力の 維持와 先發企業으로서 金融, 稅制上的 支援에 의하여 發展하여 왔다. 그러나 80年代에 들어와 成長과 輸出이 限界에 부딪치게 되자 投資의 效率性에 많은 關心을 갖게 되었고 그 方法으로 技術研究開發에 대한 關心度가 높게 되었다.

우리나라의 技術水準은 美國을 100으로 볼 때 西獨 49.4, 日本 41.0, 프랑스 31.7이고 우리나라는 겨우 5.5라고 한다. 技術開發力도 美國을 100으로 볼 때 西獨 35.6, 日本 30.0, 프랑스 23.4이고 우리나라는 겨우 2.5로 評價되고 있다.

한편 80年代를 展望하고 投資의 效率性을 提高시키기 위해서는 體系的인 技術研究開發이 先決要件이라 할 수 있다.

이를 위해서 稅制 및 金融上的 投資誘引策을 講究하는 한편 企業의 研究開發投資成果에 대한 「인센티브」의 부여가 必要하다. 그리고 研究開發投資도 比較優位가 있는 有望業種 및 部門 예컨대 機械, 컴퓨터 및 半導體, 精密化學部門에 重點을 둠으로써 投資效率을 높이도록 하여야 할 것이다.

나. 關聯效果를 考慮한 資金運用

우리나라의 經濟規模는 持續적인 工業化 推進政策에 힘입어 크게 擴大되어 왔으며 産業構造도 輕工業의 比重이 낮아지고 財務構造도 重化學工業에 比하여 훨씬 低位에 있으며, 그리고 急速한 工業化的 推進過程에서 最終生産部門이 關聯産業인 基礎素材 및 中間財産業과 遊離되어 發展되므로서 中間財의 輸入誘發을 擴大시키고 이러한 현상은 우리經濟의 對外依存度를 더욱 심화시켰다. 따라서 앞으로의 資金運用은 輸入代替를 통한 生産誘發效果를 增大시키고 나아가서 産業關聯度를 提高시킬 수 있도록 하여야 할 것이다.

다. 運轉資本의 效率的管理

運轉資本의 源泉은 減價償却費나 非現金支出費用, 株式發行, 長短期借入金 등을 들 수 있으며 이러한 資本은 經營損失, 配當金, 負債償還, 固定資產의 取得 등에 사용되는 것이 보통이

며 그러므로 運轉資本이 貧弱한 企業은 一般的으로 短期借入金에 依한 固定資産投資, 在庫 및 賣出債權의 增加 등과 함께 流動比率의 下落과 流動負債比率을 上昇시켜 支給能力을 弱化시키는 要因이 되는 것이다.

그러므로 運轉資本의 合理的인 管理가 要求되는 것이다.

VI. 結 言

우리나라 製造業의 資本運用을 分析檢討하였고 그에 따른 문제점과 改善方向을 模索하였다.

一般的으로 우리나라 企業의 不實要因은 設備投資效率이 相對적으로 低位水準에 머물고 있는 것을 비롯하여 自己金融力이 弱化에 依한 資本構造의 취약성의 惡循環이 되풀이되고, 특히 지나친 他人資本依存에 의한 企業의 金融費用負擔의 過重으로 因한 企業採算性の 低下와 運轉資金不足에 依한 流動性的 惡化 등을 들 수 있다. 이러한 不實要因을 改善하기 위하여 政府는 多角的인 政策을 模索해 왔다.

그러나 이러한 政府의 改善策만으로는 企業의 根本的인 不健全性을 完全히 解消시킬수는 없는 것이며, 이와 같은 企業外的인 政策的 配慮에 힘입어 企業內的 不健全要因을 企業人 스스로가 改善해 나아가는 自發的 努力과 生産性向上에 중점을 둔 經營合理化가 最優先的으로 實踐에 옮겨져야 함을 強調하는 바이다.

—Summary—

A Study on the Business Finance in Korean Enterprises
—Laying Emphasis on the Fund Application —

Dong-hyun Oh

In general, Korean business enterprises have the poor factors that are stayed at relatively low level in efficiency of plant and equipment investment. Although it was inevitable owing to the boundary of the industrial policy of a light industry center, it was involved many problems in the process of propelling a heavy chemical industry. The typical examples bring about the unbalanced growth between the types of an industry, and also greatly decrease investment efficiency. Thus as it is lower efficiency investment of the big business centering a heavy chemical industry, it gives rise to waste of resoures and then, arises from declining investment in connection with a change for the worse of the business accounts.

This investment efficiency that brings out the worse of the business accounts by unsoundness of the capital application repeats a vicious circle to the frailty of a capital structure. And also the propensity depended excessive creditor's capital is growing worse by the payability to a heavy burden of financial expenses. Besides, the loss of liquidity by a shortage of working capital appears on the primary factors obstructed the safty of business enterprises.

Consequently, for solving the problems of the business fund application and achieving the long-range and continuous growth, we should make an every effort through a business by oneself as well as a government policy concern in the following.

First, the drastic enlargement of the investment research development.

Second, the inducement of an equivalent growth.

Third, the investment for the high department of a related effect.

Fourth, the central investment for a growing industry of comparative predominance.