

부산리스금융(주)의 재무적 곤경*

- ROI분석 및 영업이익추정 분석사례 -

이 용 환*

본 사례는 1996회계 년 현재 68억 원의 경영적자를 경험한 부산리스금융(주)가 경영개선안을 수립하고 향후 3년간 경영실적을 추정하는 과정을 보여주고 있다. ROI분석기법을 이용하여 도출한 경영개선안은 만기가 이미 도래하였지만 현금화되지 못한 투자증권의 현금화, 부실자산인 해지리스의 성공적인 처분, 그리고 신용위험관리 강화 등을 골자로 하고 있다. 만약 부산리스가 경영개선안을 성공적으로 수행한다면, 1997회계 년에 해지리스 처분 손으로 인하여 적자가 확대되지만 1998회계 년에는 흑자전환이 가능하여 경영정상화가 실현된다는 추정결과가 도출되었다. 그러나 추정결과와는 달리 부산리스는 1997회계 년과 1998회계 년에 각각 29억 원 554억 원의 손실을 경험하였다. 실제 경영실적이 추정 경영실적과 큰 차이를 보이는 이유는 아래의 몇 가지로 요약된다. 첫째 투자증권이 경영개선안의 계획대로 현금화되지 못하였고, 해지리스의 경우 다수의 리스물건이 범용성이 떨어져 신규 투자처를 찾지 못하여 경영개선안의 계획대로 처분하지 못하였다. 둘째 IMF 이후 금융당국의 회계기준 강화로 인하여 대손충당금설정이 증가할 수밖에 없었고, 더욱이 이 시기에 신규 부실채권이 폭증하여 적자폭이 추정치보다 더욱 증가하였다.

▶ 키워드 : 산리스금융(주), 경영정상화, 영업이익추정

* 본 연구는 금오공과대학교 2003년도 연구비 지원으로 수행되었습니다.

** 금오공과대학교, 산업경영학과 부교수

1. 서론

1. 부산리스금융(주)의 재무적 곤경

(1) 재무적 곤경

1985년에 부산은행과 경남은행이 공동 출자하여 설립된 부산리스금융(주)(이하 부산리스)은 지방리스전문사이지만 1996회계 년까지 줄곧 높은 순이익률을 보여 온 리스업계의 중견기업이다. 그러나 1996회계 년에 발생한 68억 원의 적자는 부산리스 경영진뿐만 아니라 리스업계에 큰 충격으로 전해졌다. 더욱이 날이 갈수록 심화되는 리스산업 경쟁 등의 경영 환경 변화와 누적된 부실자산 증가로 인하여 자산수익성이 악화될 수밖에 없어 차기의 영업실적도 적자를 면하기 어려울 것이라는 전망이 대두되면서 부산리스의 미래는 더욱 어두워졌다.

적자로 인하여 무엇보다도 시급한 것은 필요한 자금의 조달원을 확보하는 것이다. 리스채권을 발행하여 대부분의 필요자금을 조달하고 있는 리스업계의 특성상 2년 연속 적자를 경험하게 되면 조달 금리가 급격히 상승하게 되고, 3년 연속 적자를 면치 못하면 자금조달 자체가 어려워져 정상적인 경영이 어려워진다. 따라서 만약 차기에도 적자를 면할 수 없다면, 금융비용 상승이 불가피하여 흑자 전환의 가능성은 더욱 불투명해진다. 이러한 이유 때문에 부산리스는 부실자산을 당장 처분할 수도 없게 되었다. 왜냐하면, 부실자산처분이 장기적인 측면에서는 경영의 정상화를 회복하는데 도움이 되지만 단기적인 측면에서는 대규모 자산매각손실로 인하여 당기순손실의 급증이 불가피하기 때문이다. 이에 따라 부산리스는 현재의 경영 상태에서 향후 3년간 영업실적이 어떻게 될 것인지를 미리 추정하여 상황에 따른 대책을 수립하기로 하였다. 만약 흑자 전환이 불가능하다면, 흑자 달성을 위한 가능한 모든 경영개선안을 수립하여 당장 시행하여야 할 상황이다. 그리고 부실자산 처분이 단기적 및 장기적 경영성과에 어떠한 영향을 미치는가를 분석하여야 한다. 1996년 10월 현재 부산리스는 긴급이사회가 결성되어 1996회계 년 적자의 원인을 분석하고 경영개선안을 마련하여 시행토록 하였다. 그리고 분석결과에 따라 필요한 경우 모기업에 금융지원을 요청할 것을 결의하였다. 뿐만 아니라 해지리스 처분 계획을 수립하고, 처분 계획에 따라 영업손익이 어떻게 영향을 받는지를 추정하도록 하였다.

적자 원인을 분석하여 수립된 경영개선안은 만기가 도래하였지만 현금화되지 못하고 있는 투자증권의 현금화, 해지리스자산 처분, 그리고 신용위험관리 체계 구축 등 크게 3가지로 요약되었다. 이들 개선안이 성공적으로 실행된다면, 1997회계 년에는 적자가 확대되지만 1998회계 년부터는 흑자전환이 가능하다는 추정결과가 나왔다. 그러나 1997회계 년과 1998

회계 년의 실제 영업실적은 각각 29억 원과 554억 원의 적자가 발생하였고, 이로 인하여 부산리스는 결국 1998년 12월에 한국리스여신으로 자산 및 부채가 양도되었다. 추정된 영업실적과 실제 영업실적의 차이가 큰 폭으로 나타난 근본적인 이유는 IMF 사태로 인하여 건전하였던 리스계약조차도 부실화되면서 해지리스가 폭발적으로 증가한 때문이기도 하지만, 수립된 경영개선안이 제대로 추진되지 못한 결과도 중요한 이유가 되었다. 부산리스가 거래하고 있는 일부 투신사가 당시 IMF사태로 경영이 어려워져, 투자증권의 절반이상이 개선안의 계획대로 현금화되지 못하였다. 해지리스자산 역시 계획대로 처분되지 못하였다. 부산리스의 실사 팀이 리스 사용업체를 방문 및 조사한 결과, 예상했던 것보다 많은 리스물건의 기계 및 설비가 노후하였거나 모델 등이 구형이 되어 버렸다. 이에 따라 리스 물건의 범용성이 떨어져서 실수요자를 찾기가 어려웠다. 뿐만 아니라 IMF사태가 발생하면서 리스물건에 대한 새로운 투자 수요가 현저히 줄어들어, 해지리스 자산을 계획대로 매각할 수 없었다. 또 다른 이유는 IMF사태가 발생하면서 금융당국은 금융기관의 회계기준을 강화하여 대손충당금설정비율을 증가시켰는데, 부산리스는 이로 인하여 대손충당금 설정 규모가 크게 증가하여 손실이 더욱 확대되었다.

경영개선안에 포함된 신용위험관리 강화는 두 방향으로 구체화되었다. 첫째 기존의 담보 위주의 리스계약 체결에서 벗어나 신용을 근거로 한 리스계약체결을 확대한다는 것이다. 이를 위해 부산리스는 금융기관 신용정보 네트워크와는 별도로 거액여신 기업을 중심으로 고객정보데이터베이스를 구축하기로 하였다. 둘째 부실채권 팀에 인력을 강화하여 리스계약 체결 이후 사후관리를 강화하기로 하였다. 예를 들어, 기존의 사후관리 체제에서는 고객이 리스료를 3회 이상 연체하는 경우에 기업을 방문하여 유동성을 포함한 제반 경영상황을 조사하였지만, 제12기 이후에는 거액여신인 경우에는 리스료가 1회만 연체되더라도 기업을 직접 방문하여 경영상황을 조사하여 보고하도록 하였다. 그러나 이러한 신용위험관리 강화 전략은 부산리스의 단기 수익성 향상에는 별 도움이 되지 못하였다.

(2) 본 사례의 범위

본 사례는 ROI분석기법을 도입하여 부산리스의 적자 원인을 분석하고 경영개선안을 수립하는 과정을 정리하였다. 그리고 경영개선안의 성공적인 실행여부에 따라 향후 3년 간 흑자 경영실적 달성이 가능한가를 추정하고, 각 경우에 따른 자금조달 전략을 수립하는 과정을 포함한다. ROI분석기법의 특성상 수립된 경영개선안은 회계적인 내용으로 초점이 맞추어져 있기 때문에 개선안의 비회계적인 내용은 다소 미흡할 수 있지만, 부산리스가 재무 및 회계가 중요 업무인 금융기관인 점을 고려한다면 크게 문제되지 않을 것으로 사료된다. 오히려 분석과정을 통하여 리스자산의 부실이 리스회사의 재무상태에 어떠한 회계 및

재무적인 특성으로 나타나는지를 공부할 수 있는 좋은 사례가 될 것이다. 물론 모든 분석은 1996회계 년 이전의 자료들만 사용되었고, 실제 분석을 수행한 시점도 1996년 10월인 점을 미리 밝혀둔다.

이후 본 사례연구는 서론의 나머지 부분에서 부산리스의 경영상황을 설명하고, II장에서는 1996회계 년 영업순손실의 원인을 분석하고, III장에서는 경영개선안을 마련하여, IV장에서 미래 경상이익을 추정하여 부산리스의 경영정상화의 가능성을 타진하고, IV장에서는 본 사례에 대한 토론과 시사점을 제시하는 것으로 이루어진다. 마지막으로 부록I과 II에서 부산리스의 1995회계 년과 1996회계 년의 대차대조표와 손익계산서 전문을 수록하였고, 부록III과 IV에서 미래 경상이익 추정에 필요한 수식과 계산과정을 첨부하였다.

2. 부산리스의 개요

(1) 연혁

1970년대 초반 높은 경제성장률을 보이던 시기에 정부는 부족한 투자재원을 해결하는 방안으로 외자도입의 창구역할을 수행하기 위해서 국내에 처음으로 리스업을 도입하였다. 이어 1980년대 말까지 성장기를 거쳐 1990년대 초 9개의 지방투금사가 종금사로 전환됨으로써 리스산업은 본격적인 경쟁시대로 접어들었다. 리스산업에는 리스업만 영위하는 25개 리스전업사와 리스업 외 기업금융 등을 겸업하고 있는 18개 겸업사가 있다.¹⁾ 1996년 현재 부산리스는 부산은행과 경남은행이 공동 출자한 리스전업사로서, 자본금 규모로는 업계 10위권에 해당하고 시장점유율은 3.2% 정도이다. 서울과 마산에 지점을 두고 부산에 기획부와 자금부가 있는 본점이 있다. 80명 종업원의 대부분은 부산 본점의 관리직이다. 총 5명의 임원을 두고 있으며, 이들 임원은 모은행인 부산은행과 경남은행 인사의 적정비율로 선임된다. 총자산은 9,715억 원인데 최근 5년 간 약 25%의 꾸준한 자산증가세를 보여 왔으나, 향후 극심한 경쟁으로 인하여 성장세가 저조할 것으로 예상된다.

(2) 업무영역

부산리스가 법적으로 행할 수 있는 업무 종류는 시설대여, 연불판매, 시설대여 또는 연불판매에 관계되는 보증 및 이들 업무에 부수되는 업무 등 4개로 한정되어 있다. 그러나 시설대여를 제외한 나머지 3개 업무는 당시 재경원장관 승인사항이기 때문에 현실적으로 부산리스가 행하는 업무는 시설대여업뿐이다. 시설대여 즉, 리스는 자산의 소유자인 리스회사

1) 이들 겸업사의 대부분은 종금사이며, 신기술금융사도 3개사 있다.

가 임차자에게 일정 기간 동안 리스료를 받는 대가로 그 자산을 전용할 수 있는 권리를 양도하는 계약을 말한다. 리스 업무는 금융리스와 운용리스로 구분되나 실질적으로는 구분이 거의 없다. 즉, 계약상 중도해지의 선택여지가 거의 없는 전액회수 금융리스이며, 현실적인 측면에서 은행의 시설자금 대출과 크게 다를 바가 없다. 부산리스의 거래대상자는 사업자 등록을 가진 자로 한정되어 있어 소비자리스가 불가능하므로 기업에 대한 시설대여가 대부분이다. 특히 업종별로는 제조업이, 리스대상 물건은 산업기계류가 55% 이상을 차지하고 있다.

(3) 자금조달 및 운용

부산리스의 영업자금은 주로 은행으로부터의 차입, 리스채 발행, 해외로부터의 외화차입, 그리고 리스료 수입 등으로 이루어지고 있으며, 영업자금의 70% 이상이 리스채 발행으로 이루어지고 있다. 일반적으로 은행을 모회사로 한 리스전업사는 모회사인 은행으로부터 조달하는 자금의 규모와 조건에 따라 수익성에 큰 영향을 받고 있다. 그러나 부산리스는 타 리스전업사에 비하여 모은행으로부터의 자금지원이 빈약한 편이어서, 이번 경영정상화과정에서 모 은행인 부산은행이나 경남은행의 자금지원에 큰 기대를 하고 있는 상황이다. 한편, 부산리스의 외화차입은 증가하고 있는 추세이다. 이는 부산리스가 1995년부터 외국환관리기관으로 지정되어, 외화리스를 위한 중장기 외화차입이 제한적으로 허용되고 있기 때문이다. 조달된 자금은 약 55%정도가 리스물건의 구입과 관련 부대비용으로 사용되고, 나머지 약 35%는 차입금의 상환에 쓰이고 있으며, 이밖에 일시적인 여유자금으로 주식 및 기타유가증권 등에 운용되고 있으나 그 비중은 적은 상태이다.

(4) IMF사태 및 퇴출

부산리스는 본 사례연구의 결과를 토대로 모은행으로부터 직접적인 자금지원을 받지는 못하였지만, 모은행의 보증으로 해외시장에서 FRN을 성공적으로 발행하였다. 그러나 IMF 사태로 인하여 가교리스에 자산 및 부채가 정리되면서 퇴출되었다. IMF 당시 리스회사들은 신규영업이 전면 중단되었다. 1997년 12월 현재 발행금리가 25%에 이르는 고금리 현상으로 리스채를 발행하여 부채를 상환하는 것이 거의 불가능한 상태에 이르렀다. 고금리에서도 리스채 인수기관은 무보증회사채 인수를 기피하여 리스채 발행 자체가 불가능하였다. 이에 따라 IMF발생 직후 부산리스는 리스채를 발행하여 부채를 상환하는 것이 사실상 불가능하여졌다. 뿐만 아니라 기업들의 구조조정 가운데 퇴출되는 기업들로 인해 부실채권이 증가하였고, 정상적인 기업들조차도 리스료를 연체함에 따라 리스료 수입마저 급감하게 되

어 심각한 유동성 부족현상에 빠졌다. 1998년 3월 현재 90일 만기 이내 유동성 gap이 1,418억 원을 넘어서고 있었다. 결국 1998년 9월 IMF발생 11개월 만에 정부의 정리대상리스사로 낙인 되어 모든 채무가 동결되고, 1998년 12월에 한국리스여신에게로 자산 및 부채 양도계약이 체결되었다.

II. 1996회계 년 적자 원인분석

1. ROI 분석

(1) 제1단계

미국 듀폰사에서 개발된 ROI(return on investment) 분석기법은 경영성과를 평가하고 내부통제에 활용되는 재무 분석체계이다. 이 방법은 ROI의 변동원인을 분석할 뿐만 아니라, ROI의 구성요인과 경영정책 변수들 간의 관계를 밝혀내어 경영결과에 대한 원인을 지적하는 데 이용된다. ROI 분석체계는 총자산이익률(이하 ROA)을 수익성지표인 매출액순이익률과 자산이용 효율성을 나타내는 총자산회전율을 곱한 결합으로 나타낼 수 있다. 따라서 매출액순이익률과 총자산회전율이 어떻게 구성되어있는가를 살펴봄으로써, 이 두 비율이 총자산이익률 변동에 어떠한 영향을 미쳤는가를 분석하여 원인과 문제점을 알아볼 수 있다. 그리고 ROI 분석체계는 자기자본이익률(이하 ROE) 변동원인분석으로 확장할 수 있다. ROE는 ROA를 자본승수로 곱하여 표시한다. 아래 표는 1992회계 년부터 1996회계 년까지 5회계 년 동안의 부산리스와 리스산업 평균의 ROE, ROA, 자본승수,

<표 1> ROI 분석에 필요한 부산리스금융(주)의 재무비율

구 분 (회계년)	1992	1993	1994	1995	1996
ROE (%)	11.7(17.3)	17.1(16.1)	14.4(15.5)	17.8(12.5)	△11.6(9.1)
ROA (%)	0.91(NA)	1.29(1.2)	1.08(1.09)	1.34(0.82)	△0.78(0.52)
자본승수	12.4	14.0	12.9	13.6	16.0
영업수익순이익률(%)	3.27(3.67)	4.30(4.01)	4.10(4.01)	5.67(3.34)	△3.64(2.39)
총자산회전율	27.9(NA)	30.0(29.8)	26.3(27.2)	23.6(24.5)	21.4(21.9)

1. 괄호안은 산업평균이다.
2. ROE = 순이익/자기자본, ROA = 순이익/총자산, 자본승수 = 총자산/자기자본
 영업수익순이익률=순이익/영업수익, 자산회전율=영업수익/총자산
3. 각 년도는 부산리스의 회계 년을 의미하며, 각 회계 년은 전년도 4월에 시작하여 당해 년 3월말에 종료된다.
4. 자료는 부산리스금융(주)의 기별 영업보고서에서 추출하였다.

영업수익순이익률과 총자산회전율을 각각 제시하고 있다. 기업재무회계법에서 금융기관의 손익계산서에는 매출액항목이 존재하지 않기 때문에, 매출액 대신 영업수익을 이용하여 계산된 영업이익순이익률로 매출액순이익률을 대체하고자 한다.

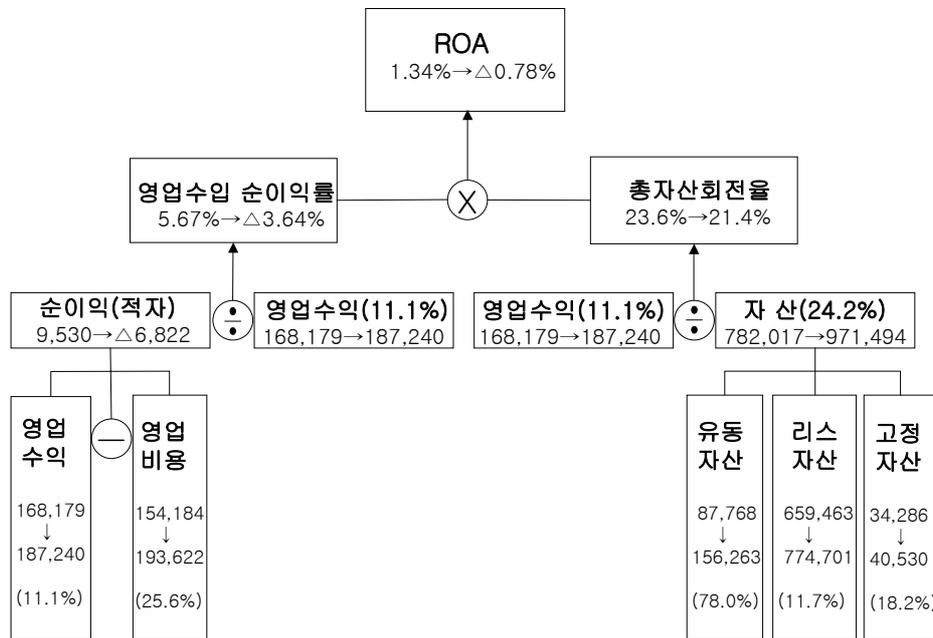
<표 1>에 의하면, 부산리스는 1992회계 년부터 1995회계 년까지 양호한 투자수익률을 기록해 왔으나, 1996회계 년에 접어들어서 ROE로 $\Delta 11.6\%$ 그리고 ROA로 $\Delta 0.78\%$ 의 적자를 기록하였다. 반면에 산업 평균 ROE와 ROA는 1996회계 년에도 각각 9.0%와 0.52%로 여전히 양호한 성과를 보이고 있다. 산업전체의 영업수익순이익률은 하락 추세를 보이고 있어 비용효율성이 낮아지고 있는 것으로 보인다. 그러나 부산리스는 1996회계 년을 제외하면 산업평균에 비하여 오히려 우수하였으며, 미세하나마 증가추세를 보인다. 총자산회전율은 1993회계 년의 30배에서 점진적으로 감소하여 1996회계 년에 21.4배까지 하락하였다. 산업 평균 총자산회전율과 비교하여 볼 때, 부산리스의 총자산회전율 하락추세는 그 당시 리스 산업전체의 공통적인 현상으로 부산리스에만 나타나는 특별한 현상은 아닌 것으로 보인다. 그 당시 경제성장률이 둔화되기 시작하였고, 신설 리스사와 종금사 등 업계 내의 경쟁이 심화되면서 리스산업 전체가 자산대비 영업수익이 악화되고 있었다.²⁾

(2) 제2단계

ROI분석 제2단계로써 영업수익순이익률과 총자산회전율의 변화원인을 각각 분석하기 위해서, 본 연구는 부산리스의 1995회계 년과 1996회계 년의 재무제표를 이용하여 미 듀폰사의 재무분석 체계도를 [그림 1]에 제시하였다. 1996회계 년에 영업수익은 11.1% 증가하였다. 1994회계 년과 1995회계 년에 영업수익증가율이 각각 10%와 9%인 것을 감안하면, 1996회계 년의 영업수익의 증가율이 평년에 비하여 상대적으로 침체하였다고 볼 수 없다. 그러므로 영업비용이 급증하여 영업수익순이익률이 적자로 돌아섰다고 볼 수 있다. 부산리스의 영업비용은 영업수익 증가율의 두 배에 해당하는 25.6%로 급격히 증가하였다. 이는 금액으로 394억 원이며, 1996회계 년 적자의 5.8배에 해당한다.

부산리스의 총자산회전율이 23.6%에서 21.4%로 감소한 원인은 영업수익이 11.1% 증가한 반면에, 총자산은 영업수익 증가의 두 배나 되는 24.2% 증가하였기 때문이다. 자산증가 속도를 영업수익증가 속도가 뒤따르지 못하였다는 것이다. 이 결과는 총자산회전율저하의 원인으로 자산의 부실화로 인하여 무수익성 자산이 증가하였거나, 혹은 전반적인 영업부진으로 자산수익률이 저조하게 되었거나, 혹은 두 가지 모두를 지적할 수 있음을 시사한다.

2) 이덕훈 외 『금융체계의 변화에 따른 리스금융산업의 개편방안』 한국개발연구원 1996.7 p73



[그림 1] 부산리스의 재무분석 체계도 (단위: 백만 원)

부산리스 자산은 크게 유동자산과 리스자산, 그리고 고정자산으로 분류할 수 있다.³⁾ 이들 자산 중에서 유동자산의 증가율이 78%로서 매우 두드러진다. 리스회사의 유동자산은 타 금융기관의 유동자산 항목인 현금과 예금, 유가증권 외에 미수금, 미수리스료, 미수렌탈료 등과 같은 약성 채권이 포함되어 있다.

이러한 약성채권은 수익을 창출하지 못하고 자본의 기회비용을 유발시킴으로써, 부산리스 경영성과에 매우 부정적인 역할을 한다. 이후의 자세한 분석은 ROI분석 제3단계인 “3. 자산운용효율성분석”에서 진행되며, 아래의 “2. 영업비용 분해분석”에서는 영업비용 구조를 살펴보고 영업비용이 급격히 상승한 원인을 찾고자 한다.

3) 1995년까지의 리스회계법에 따르면 리스회사의 자산은 유동자산, 리스자산, 투자와 기타자산, 고정자산, 이연자산 등으로 구분되었다. 그러나 1996년 이후부터는 유동자산, 리스자산, 그리고 고정자산 3항목으로 재구성 되었는데, 투자와 기타자산 그리고 이연자산은 고정자산에 포함되었다. 본 연구는 1996년 이후의 리스회계법을 기준으로 회계자료를 재구성하였다.

2. 영업비용 분해분석

(1) 주요 영업비용

부산리스의 영업비용 구조를 살펴보면, 부채성 자금에 대한 이자비용과 운용리스에 대한 감가상각비용이 영업비용의 90% 이상을 차지하고 있다.⁴⁾ 그 외 주요항목으로 인건비와 물건비를 포함하는 일반관리비, 부실자산 회계처리항목인 대손상각비, 그리고 환산손실 등이 있다. 이들 비용항목 외에 외환차손, 각종수수료, 보험료, 그리고 기타 영업비용 등이 있으나, 그 금액은 소규모일 뿐만 아니라 부산리스의 경영상태 변동에 따른 변화가 거의 없어 보인다. 환산손실 항목은 영업이익항목인 환산이익과 대응되기 때문에, 이들 항목들을 서로 합한 환산손익을 이용하여 비용분해 분석을 수행하는 것이 타당하다.

<표 2>는 1996회계 년 부산리스 영업비용의 주요 항목 변동내역을 제시하고 있다. 운용리스 감가상각비용은 17.1%의 비교적 높은 증가율을 보이고 있으나, 전체 영업비용 중에서 차지하는 비중은 오히려 감소하였다. 운용리스 감가상각비용은 운용리스 물건에 대한 감가상각비용으로서, 경영상의 특이한 변화에 의해서 증감이 발생하기보다는 회기별 운용리스의 규모의 변동에 따라 리스회계원칙 기준에 의해 증감이 발생한다. 그러므로 기술적으로는 리스 감가상각비용 증가가 영업비용 증가에 영향을 미쳤지만, 이를 경영상의 특별한 문제로 지적하기는 어렵다. 일반관리비용은 18.9%가 증가하였으나, 절대 금액으로는 9억 6천만 원밖에 되지 않을 뿐 만 아니라 단위 운용자산 규모 대비 일반관리비용은 1995회계 년에 비하여 오히려 감소하였다.⁵⁾

환산손익은 1995회계 년에는 이익을 실현하였으나, 1996회계 년에는 손실을 실현하였다. 금액으로는 15억 원 이상의 차이를 보이고 있어, 부산리스의 환위험 노출이 영업이익에 영향을 미치고 있음을 시사하고 있다. 마지막으로 이자비용은 증가율이 41.8%나 되고 금액으로는 약 254억 원이다. 이 금액은 부산리스 1996회계 년 영업 손실의 약 4배에 해당한다. 종합하면, 부산리스의 영업비용 증가는 환위험 헤징을 적절하게 수행하지 않은 관계로 환차 손실이 증가한 것이 하나의 원인으로 지적할 수 있으나, 이자비용이 급격히 증가한 것이 결정적인 원인으로 지적되었다.

4) <부록 2>의 손익계산서를 참조하시오.

5) 1995회계 년과 1996회계 년의 단위운용자산 규모대비 일반관리비는 각각 0.88%와 0.83%이다.

<표 2> 부산리스 영업비용의 주요항목

(단위: 백만 원, %)

	1995회계 년	1996회계 년	변동(금액)	변동(%)
이자비용	61,105(39.8)	86,085(44.5)	25,378	41.8
운용리스감가상각	78,583(50.0)	91,489(47.2)	12,951	17.1
일반관리비	5,076(3.0)	6,036(3.1)	960	18.9
대손상각	1,383(0.9)	1,115(0.6)	△286	△19.3
환산손익	685	△862	△1,547	△225
총영업비용	154,184	193,628	39,408	25.6

주 : 괄호 안은 총업비용 대비 비중을 나타낸다.

(2) 이자비용이 급격히 증가한 원인

기업의 이자비용의 증가는 산술적인 측면에서 두 가지 원인으로 함축할 수 있다. 첫째는 시중금리가 인상되었거나, 리스회사의 신용도가 하락하였거나, 혹은 조달정책에 대한 감독기관의 규제가 강화되어 자금조달이 어려워지는 등의 이유로 리스회사의 조달금리가 상승하는 경우이다. 둘째는 조달 금리는 변동하지 않았으나, 조달자금의 규모가 증가하여 이자비용이 상승하는 경우이다. 위의 두 가지 이유를 검증하기 위하여 아래 <표 3>에서 부산리스의 부채내역과 이자비용을 제시하고 있다.

<표 3> 부산리스의 이자비용 내역 및 차입금과 리스채 잔액

(단위: 백만 원)

구 분		1995	1996	증 감	증감비율(%)
지급이자	차입금 (이자율)	10,669 (9.34%)	22,403 (9.46%)	11,734 (0.21%p)	109.9
	리스채 (이자율)	50,436 (13.06%)	63,682 (13.02%)	13,246 (△0.04%p)	26.2
	합계	61,105	86,085	24,980	40.8
일일 평균잔액	차입금	136,730	271,406	134,676	98.5
	리스채	429,908	525,420	95,515	22.5
	합계	566,638	796,826	230,191	40.6

자료: 1995회계 년과 1996회계 년 부산리스 결산보고서, 현금흐름표 및 재무제표부속명세서, 그리고 감사보고서

리스회사는 부채성 자금을 조달하여 운용리스와 금융리스와 같은 수익자산을 운용한다. 리스회사의 자기자본은 다른 금융기관과 같이 부채성자금의 조달능력을 확대하는 수단으로 간주된다. 여타 리스회사가 그러하듯이, 부산리스도 부채성 자금이 자산총액의 80%이상을

점유하고 있는데, 이들은 차입금과 사채로 구성되어 있다. 부산리스의 사채는 대부분 무보증 리스채이며, 차입은 국내은행 혹은 외국은행으로부터 3년 미만의 대출 형식을 취하고 있다.

<표 3>의 첫째 패널은 부산리스의 차입금과 사채에 대한 금리변동이 거의 없음을 보여주고 있다. 1996회계 년의 차입금 금리가 전기에 비하여 0.21% 포인트 상승하였으나, 이로 인한 이자비용 상승은 4억 8천만 원에 불과하다. 따라서 부산리스의 조달금리 상승이 이자비용을 급격히 증가시키지는 않았음을 알 수 있다.⁶⁾ 이자비용이 급격히 증가한 원인은 부채성 자금조달 규모가 급격히 증가하였기 때문이다. <표 3>의 둘째 패널에서 보면, 1996회계 년의 차입금의 일일잔액이 전기에 비하여 무려 98.5% 증가하였다. 차입금과 리스채를 포함한 부채 증가액은 2,302억 원에 이른다. 증가한 부채 잔액을 조달원천별로 금리를 각각 적용하여 이자를 계산하면 약 250억 원인데, 이 금액은 1996회계 년 당기순손실액 68억 원의 약 3.7배에 해당하는 금액이다.

3. 자산운용효율성 분석

ROI분석 2단계에서 밝혀졌듯이, 총자산회전율이 저조한 원인은 무수익성 혹은 수익성이 낮은 자산의 규모가 급격하게 증가하였거나, 자산의 수익률이 하락하였거나, 혹은 두 가지 모두가 그 원인이 될 수 있다. 본 절에서는 1996회계 년에 부산리스의 자산구조 변동을 살펴보고, 동시에 각 자산항목별로 운용효율성을 각각 분석하고자 한다. 이 때 운용효율성의 의미는 자산 항목별로 다소 다르게 해석된다. 부산리스의 자산은 크게 유동자산과 리스자산 그리고 고정자산으로 구분되는데, 유동자산의 경우 그 규모가 적절한가에 따라서 운용의 효율성이 결정될 것이다. 반면에 리스자산의 경우 운용효율성은 수익성에 의해 좌우될 것이다.

(1) 리스자산 효율성

<표 4>는 부산리스의 리스자산 운용효율성을 판단하기 위하여 1995회계 년과 1996회계 년의 리스자산 운용수익률을 비교하고 있다. 부산리스 1996회계 년의 리스자산규모는 전기에 비하여 15% 증가하였으나, 총자산대비 리스자산비중은 85.7%에서 81.5%로 오히려 감소하였다. 1996회계 년의 리스자산 운용수익률은 1995회계 년에 비하여 오히려 0.1%p 증가하

6) 1994년과 1995년 시중금리가 각각 12.92%와 13.79%로써 0.87%p 증가했던 점을 고려하면, 부산리스의 조달금리 상승은 오히려 시중금리 상승에도 미치지 못하고 있다.(1995년 한국은행 조사통계월보를 참조) 그리고 LIBO금리가 1995회계 도에 평균 5.44%에서 1996회계 년에는 5.80%로 상승한 것을 감안하면, 부산리스의 외화조달조건은 오히려 향상되었다고 볼 수 있다.

였다.⁷⁾ 따라서 부산리스의 자산수익성 하락의 원인으로 리스자산의 수익성을 지목할 수 없으며, 동시에 리스자산의 증가는 총자산회전율저하와 직접적인 관계가 없어 보인다.

<표 4> 부산리스의 영업수익률과 리스자산 운용수익률

(단위:%)

	영업수익률*	리스자산운용수익률**	리스자산비중***	고정자산비중	유동자산비중
1995	21.5	22.9	85.7	3.1	11.2
1996	19.2	23.0	81.0	2.9	16.1

* 영업수익률=영업수익/총자산

** 리스자산운용수익률=(금융리스이자+운용리스수입)/리스자산

*** 리스자산비중=리스자산/총자산

(2) 고정자산 효율성

부산리스의 고정자산은 유형자산, 투자자산, 그리고 이연자산으로 구분된다. 이연자산의 규모는 자산운용효율성에 영향을 거의 미치지 못할 정도로 매우 미미하다. 유형자산은 대부분 리스영업과 관련된 부동산으로 구성되어 있으며, 이들 부동산의 규모 역시 거의 변동이 없다. 결국 고정자산 효율성은 투자자산의 수익성에 의해서 좌우된다. 투자자산은 투자유가증권, 보증금, 투자부동산, 그리고 장기미수채권이 95% 이상을 차지하고 있다. 투자유가증권은 모기업인 부산은행과 관계기업인 경남은행 보통주 등에 투자된 주식으로서, 1996회계년에 그 규모가 크게 증가하였으나 배당수익 혹은 자본수익이 거의 없어 부산리스의 수익성에 부담을 주고 있다.

보증금은 본 지점 영업점 관련 보증금이며, 1996회계년 증가분은 2억 원 정도에 불과하다. 투자부동산계정은 리스영업과는 무관한 투자목적으로 보유하고 있는 부동산이지만 실제로는 부실화된 리스계약이 비정상적으로 해지되면서 리스잔금 대신에 인수된 부동산 계정으로써, 수익을 거의 창출하지 못할 뿐만 아니라 시장가가 장부가에 미치지 못하는 과대평가상태에 있다. 장기미수채권 역시 부실화될 가능성이 높은 투자자산이다. 1996회계년에 이들 네 가지 자산은 전기에 비하여 총 103억 5천만 원이 증가하였다. 부산리스의 1996회계년 원화차입금리 13.8%를 적용하여 계산된 기회비용은 13억 6천만 원으로 1996회계년 손실의 19.8%에 해당한다.

7) 리스자산의 평균잔액을 이용하여 리스자산운용수익률을 계산하여도 동일한 결과가 나타났다.

(3) 유동자산 효율성

<부록 1>의 대차대조표에 의하면, 1996회계 년 부산리스의 유동자산은 1995회계 년 비하여 무려 78% 증가하였으며, 총자산대비 비중도 11.2%에서 16.1%로 크게 상승하여 부산리스 총자산 증가의 직접적인 원인이 되었다. 리스회사의 유동자산 중에서 현금과 예금 그리고 유가증권을 제외한 나머지 유동자산은 미수금등과 같은 체납된 수익의 성격을 지닌 무수익성자산에 해당한다. 그리고 현금과 예금계정의 수익성도 조달금리 수준 이하이기 때문에 필요이상의 과다한 유동자산 보유는 당연히 부산리스의 수익성을 악화시킨다.

현금과 예금은 257억 원으로 1994회계 년과 1995회계 년에 각각 45억 원에서 15억 원 정도의 규모인 것을 고려하면 크게 증가한 규모이다. 그러나 증가한 현금과 예금계정의 일부는 1996회계 연말에 증자된 자본금 130억 원이 포함되어 있다. 예년의 평균 잔액을 고려할 때, 과다 보유한 현금 및 예금은 100억 원을 상회하기 어려울 것으로 보인다. 이에 대한 기회비용을 굳이 계산하면, 평균잔액 기준 7억 원 정도이다.

부산리스의 1996회계 년 유가증권 규모는 466억 원으로 전기에 비하여 규모의 변화는 거의 없다. 그러나 유가증권의 대부분은 1996회계 년 이후 이자지급을 받지 못하고 있을 뿐만 아니라, 이미 만기가 지났음에도 불구하고 현금화되지 못하여 기회비용을 발생시키고 있다. 투신사에 주식형증권저축으로 예치되어 있는 유가증권의 금액은 420억 원이며 이자(확정수익률각서 첨부됨)를 고려하면 약 480억 원이다. 자세한 내용은 <표-5>와 같다. 이 자금이 현금화되지 못한데 따르는 기회비용은 이자비용의 증가로 나타났다.

현금과 예금 그리고 유가증권을 제외한 나머지 유동자산은 수익을 전혀 창출하지 못하는 무수익성자산으로서 1996회계 년 증분이 439억 원이다. 이 중 60억 원은 미수리스료 증분이다. 미수리스료는 리스사용자가 연체한 리스료로서, 결국 악성 채권이 될 가능성이 높은 유동자산이다. 미수금은 리스사용자의 신용부실로 인하여 리스계약이 만기이전에 해지되어 현금화되지 못한 잔여 리스료(이하 해지리스)로써, 리스회사의 전형적인 부실자산 항목이다.⁸⁾ 1995회계 년에 9억 9천 만 원에 불과했던 미수금계정 잔액이 1996회계 년에는 465억 9천만 원에 이르러 무수익성자산 증가의 대부분을 차지하고 있다. 미수금계정 잔액의 급증은 당기의 수익뿐만 아니라 미래수익까지 감소시킨다. 더욱이 자금의 고착화로 이자비용을 증가시키고, 중장기적으로도 유동성을 악화시키고 결국 대손 처리되어 영업손실로 나타난다. 뿐만 아니라 재무상태를 악화시켜 자금조달에 어려움을 가중시키는 결과를 초래한다. 증분 미수금 456억 원의 어느 정도가 당기손실에 연관되는지를 정확히 계산하려면, 개별

8) 유동자산 중에서 미수금계정과 유사한 미수수익계정은 리스계약의 잔존가치(일반적으로 금융리스의 경우 계약금액의 5%임)를 리스 기간 동안 균등히 분배하여 회계적으로 수익화 시키는데 불과하고 실제 현금 흐름은 리스만기에 발생한다.

리스계약 내용을 모두 점검하여야 하는 어려움이 있지만 해지리스의 잔존만기와 잔존가치 비율 등을 고려할 때, 최소한 1/4 정도(114억 원)는 당기손실로 연결됐을 것으로 사료된다.

<표 5> 부산리스 1996회계 년 유가증권 내역

(단위:억 원)

매입처	종 류	매입금액	액면금액	이자율	매입일	만기일
한남투신	주식형증권저축	120	120	14.00%	94.05.30	95.05.30
한일투신	주식형증권저축	100	100	14.70%	94.01.19	95.01.19
제일투신	주식형증권저축	100	100	15.50%	94.11.03	95.11.03
국민투신	주식형증권저축	100	100		94.02.04	96.02.04
소 계		420	420			

자료: 부산리스 자금부 내부자료

4. ROI분석 요약

영업수익 순이익률 분석에서 1996회계 년 부산리스 적자의 직접적인 원인은 이자비용의 급격한 증가로 인하여 영업비용이 급증하게 된 것임을 알 수 있다. 즉, 1996회계 년에 차입 급 및 리스채 잔액이 40.6%나 증가하여 7,968억 원에 이르렀다. 이에 따라 이자비용이 249.8억 원 증가하였다. 자산회전을 분석에서 1996회계 년에 영업수익이 11.1% 증가하였지만 자산증가율 24.2%에는 크게 미치지 못하여 자산운용효율성이 저조하였음을 알 수 있다. 위의 두 가지 분석을 종합해 볼 때, 부산리스는 부채성 자금을 조달하여 자산에 투자하였지만 이에 대응하는 적절한 규모의 영업수익 증가를 달성하지 못하여 적자를 기록하였다.

특히 수익성이 낮은 유동자산의 비중이 11.2%에서 16.1%로 크게 증가하여, 유동자산의 증가가 적자의 중요한 원인임을 시사하고 있다. 이 중 1996회계 년 영업손실에 직결되는 미수리스료가 60억 원 증가하였고, 전형적인 부실자산인 미수금이 456억 원 증가하였다. 증분 미수금의 1/4 을 당기손실로 처리하는 경우, 이들 부실자산 증가에 의한 당기손실액이 174억 원에 달하여 적자 68억 원을 해소하고도 106억 원의 세전흑자를 낼 수 있다.

본 사례분석의 ROI분석체계는 회계적 자료를 이용함으로써 발생하는 문제점 외에 근본적 한계를 가지고 있다. 경영성과에 대한 근본적인 원인을 지적하기보다는 경영의 결과로 나타난 피상적인 회계자료상의 특징을 나열하게 된다는 것이다. 다시 말해서 ROI분석결과가 경영성과에 대한 근본적인 원인이 이라기보다는 그러한 경영성과에 대한 회계적인 특징으로 해석된다는 것이다. 예를 들어, 어떤 기업이 마케팅 문제로 인하여 영업이익이 감소했다면, 마케팅정책이 근본적인 원인으로 지적되어야 한다. 마케팅 문제의 결과로 발생한 매출액감소는 영업이익을 감소시킨 회계적 원인이 될 수는 있지만 경영성과에 대한 근본적인 이유는 되지 못한다는 것이다. 부산리스의 경우도 1996회계 년에 영업 적자를 실현한 데 대

한 여러 가지의 회계적인 원인을 ROI분석에서 지적되었지만, 근본적인 원인은 리스자산에 대한 리스크관리 체계에서 찾을 수 있을 것이다. 실제로 부산리스는 1996회계 년에 대규모 리스자산이 부실화되었다. 이로 인하여 미수금잔액과 미수리스료 잔액이 급증하여 ROI분석에서 자산회전율이 저조하게 나타났다. 물론 리스자산부실화 외에 투자유가증권 및 현금 관리와 외환리스크관리 등의 문제가 영업수익 순이익률과 자산회전율 저조를 가속화시켰음이 ROI분석에서 지적되었다.

III. 단기이익 실현을 위한 경영개선안

1. 1996년 10월 현재 부산리스 재무상태

1996회계 년에 68억 원의 적자로 인하여, 부산리스의 리스채 발행금리가 0.3-0.4%p 상승하였다. 1996년 10월 현재 이미 약 60억 원의 상반기손실이 발생한 부산리스는 1997회계 년 결산에 약 110억 원의 적자를 예상하고 있다. 리스사가 발행하는 리스채는 일반적으로 투신사가 인수를 하는데, 신용이 낮은 지방리스사에게는 시장금리보다 약 0.3%p정도 높은 금리가 적용되고 있는 실정이며, 2년 연속 적자를 실현한 지방리스사의 리스채를 인수할 투신사는 현실적으로 매우 드물 것으로 추측된다. 만약 부산리스가 1998회계 년에도 이익을 실현하지 못할 경우, 리스채 발행 자체가 불가능할 수 있다. 특히 금리가 저렴한 외화자금 조달은 자금이용자의 신용도가 결정적인 역할을 하므로, 부산리스의 외화자금조달 가능성 역시 매우 불투명해 질 것이다. 그러므로 현실적으로 부산리스가 향후 정상적인 자금조달을 가능하게 하려면, 1997회계 년에 가시적인 이익을 실현하거나 최대한 적자폭을 감소시켜야 하며 1998회계 년에는 이익을 실현하여야 한다.

2. 단기이익 실현을 위한 경영개선안

부산리스는 차기에 적자감소 혹은 이익실현을 위하여 ROI 분석결과를 토대로 몇 가지 경영개선안을 고려할 수 있겠다. 우선 불필요한 현금과 예금 잔액을 정상수준으로 감소시켜야 한다. 그리고 만기가 완료되었지만 현금화되지 못한 수익증권을 하루빨리 최소한의 손실로 현금화하여 수익자산으로 재투자되어야 한다. 다행히 이들 수익증권은 약정수익률을 보장하는 이면 각서가 첨부되어 있고, 해당 투신사들이 약정수익과 함께 투자원금을 1997회계 년 결산 이전에 지급하겠다는 의사를 전달해 왔다. 따라서 이들 유가증권은 짧은 기간 내에 현금화될 수 있으리라 기대된다.

부산리스가 단기적인 이익실현을 위해서 미수금과 미수리스료 규모를 철저히 관리하여 감소시키는 것이 무엇보다도 중요하다. 단기적으로는 이들 자산의 처분전략에 따라 경영성과가 크게 좌우된다. 나아가 장기적으로는 이들 자산의 규모를 적정상태 이하로 유지하기 위해서 리스사용자의 신용관리를 철저히 하여 향후 추가적인 대규모 해지리스가 발생하지 않도록 사전에 방지하여야 한다.

분석기간 동안 부산리스는 철저히 담보위주의 리스정책을 고수하고 있다. 리스사용자의 미래 현금생산능력을 평가하여 리스계약을 체결하기보다는 리스사용자의 담보능력에 따라 리스계약 체결여부가 결정된다. 이러한 리스정책은 최근 금융기관의 여신정책과 그 방향을 달리하고 있다. 리스사용자의 담보능력 외에 사업전망과 경영능력 등을 동시에 평가하여 리스계약을 실행하는 정책을 도입하여야 할 것이다. 이를 위하여 부산리스는 신용평가능력을 구축하여야 한다. 불행히도 현재 부산리스는 신용평가능력이 제대로 갖추어져 있지 못하고 있으며, 이런 이유로 인하여 담보위주의 리스계약이 체결되고 있는 실정이다.

리스계약 실행 이후에도 리스사용자에 대한 연속적인 신용모니터링을 수행하여야 한다. 만약 리스사용자의 신용상태에 이상 징후가 발생하면 즉각적이고 효과적인 사전 조치를 취할 수 있는 리스크관리시스템을 확보하여 리스자산의 부실화를 사전에 예방하거나 최소화하여야 한다. 그러나 부산리스는 이러한 리스크관리시스템이 도입되어 있지 못하며 인력 또한 부족하여 사원 대부분이 영업업무에 투입되어 있는 실정이다.

3. 해지리스자산 처분

(1) 해지리스의 현황

리스회계법에 따르면, 리스자산이 부실화될 경우 일반적으로 미수금계정으로 분개되어야 한다. 그러나 리스자산이 부실화되었음에도 불구하고 미수금계정으로 회계처리 하지 않고 정상적인 리스자산으로 남겨 놓아 미수리스료만을 증가시키는 결과를 초래하는 경우가 있다.⁹⁾ 이러한 부실리스 자산을 미회수 취득원가라고 하는데, 시간이 경과하면 자연히 미수리스료 계정으로 이전되는 자산이다. 따라서 현실적으로 재무제표에 있는 건전한 리스자산에도 부실자산이 포함되어 있기 때문에, 미수금 및 미수리스료와 관련한 경영개선안은 대차대조표상의 리스자산계정에 숨어있는 미회수 취득원가와 함께 고려하여 별도의 주제로 분리하였다. <표 6>과 <표 7>은 부산리스의 해지리스 자산의 회계처리현황과 담보가액을 각각 제시하고 있다. 1996회계 연말 현재 해지리스 건수는 총 177건이며, 리스계약 금액으로

9) 물론 리스사용자의 일시적인 그러나 회복 가능한 재무적 곤경에 의하여 리스료를 미납하는 경우에 해당 하는 리스자산은 당연히 부실자산에 포함되지 않는다.

1,263억 원이다. 이 중 미회수 취득원가, 미수리스료, 가지급금, 그리고 미수금을 합한 1,050억 원이 해지리스 자산에 해당하며 총자산의 약 11%를 차지하고 있다. 특히 미회수 취득원가 476억 원은 대차대조표의 리스자산계정에 포함되어 마치 건전한 자산으로 포장되어 있어 시간이 경과할수록 미수리스료를 증가 시킨다. 수익을 창출하지 못하는 이들 자산은 경영수지에 심각한 타격을 가하고 있다.

<표 6> 해지리스자산현황 (1996. 3. 31 현재)

(단위: 백만 원)

구 분	취득단가	미회수 취득원가	미수리스료	가지급금	미수금	원가합계
운용리스	45,750	25,928	5,062	146	4,092	35,228
금융리스	80,643	21,718	15,265	493	32,346	69,822
합계	126,393	47,646	20,327	639	36,438	105,050

자료: 부산리스 자금부 내부자료

(2) 해지리스처분 전략의 필요성

부산리스는 이들 부실자산을 하루빨리 처분하는 것이 경영정상화를 위해서 매우 중요하다. 자산 건전성을 확보할 뿐만 아니라, 현금흐름이 증가하여 자금 유동성이 양호해지기 때문이다. 그러나 <표 7>에서 보듯이, 해지자산의 담보가액이 장부상 76%밖에 되지 않으며, 처분할 경우 현실적으로 장부 가격 이하로 회수될 수 있기 때문에 대규모 손실은 불가피하다. 그렇다고 해지리스 처분을 유보한다면, 장기적으로 자산 수익성이 저조해지고 현금유입 없는 회계수익이 발생함으로 추가적인 법인세를 지출해야 될 것이며 대외 신용도도 낮아질 것이다. 현재 경영적자를 해소하고 1998회계 년에는 순이익을 실현해야 하는 부산리스의 입장에서는 해지리스처분 규모 및 속도가 매우 중요하다. 따라서 해지리스처분 전략은 단기적으로는 1997회계 년에 적자축소 그리고 1998회계 년에 당기순이익 달성이라는 목표에 부합하면서 장기적으로는 자산건전성 향상에 초점을 맞추어 수립되어야 한다.

<표 7> 해지리스의 담보가액 및 물건가치

(단위: 백만 원, %)

구 분	원가합계(A)	담보가액(B)	물건가치(C)	(B+C)	(B+C)/A
운용리스	35,228	9,967	21,013	30,980	87.94
금융리스	69,822	43,665	4,225	47,890	68.59
계	105,050	53,632	25,238	78,870	76.08

자료: 부산리스 자금부 내부자료

IV. 경상이익추정

1. 필요성

이미 지적되었듯이, 부산리스는 기업의 생명을 유지하기 위해서는 1997회계 년에 적자 축소 그리고 1998회계 년에 이익을 실현하여야 한다. 이러한 목표를 달성하기 위하여 부산리스가 취할 수 있는 모든 수단과 방법을 동원할 것이다. 따라서 부산리스는 ROI분석결과를 토대로 제시된 단기 경영개선안과 시행 가능한 헤지리스처분전략에 따라 목표가 달성될 수 있는가를 추정하여야 할 것이다. 불행하게도 만약 모든 자구책들이 향후 이익을 실현하는데 역부족이라는 추정 결과가 나온다면, 부산리스는 외부로부터의 경영지원을 모색하여야 할 입장이다. 외부로부터의 경영지원 방안 중에는 현실적으로 모회사인 부산은행과 경남은행으로부터의 직접적인 자금유입 혹은 모 은행이 보증하고 제3기관으로부터의 자금유입 외에는 별다른 방안이 없을 것으로 보인다. 자금유입의 형태는 유상증자를 통한 자본금 증가 혹은 차입금이나 보증 리스채발행 등의 부채성 자금조달 두 방안이 동시에 고려될 것이다.

2. 가정과 모형

(1) 가정

부산리스가 단기 경영개선안과 헤지리스처분을 적극적으로 수행할 경우와 그렇지 못한 경우 즉 현재의 경영 상태를 그대로 유지하는 경우를 구별하여 1997회계 년, 1998회계 년, 그리고 1999회계 년의 경상이익을 추정한다. 추정모형은 총자산규모, 가용자산이익률, 판매관리비, 무수익자산 기회비용, 그리고 자본금 기회수익 등 5가지 변수를 포함한다. 여기서 가용자산은 총자산에서 무수익자산을 제외한 실질적으로 수익을 창출하는 자산이다. 무수익자산은 수익을 창출하지 못하는 자산으로 정의하며, 헤지리스와 관련된 유동자산 및 리스자산, 그리고 투자부동산과 투자유가증권 등이 포함된다. 가용자산이익률은 가용자산의 평균수익률에서 자금조달비용을 포함한 금융비용을 상쇄한 이익률이다. 이 때 금융비용은 정상적인 경영수준에서 발생하는 대손상각비를 포함한다.

총자산의 연평균 증가율은 20%로 가정한다.¹⁰⁾ 그리고 1996회계 년 이후 무수익자산은 총자산 증가분의 5%씩 증가하는 것으로 가정한다. 이는 1996회계 년 이전 3년 간 부산리스

10) 최근 5년간 부산리스 총자산의 연평균 성장률은 약 30%이나, 향후 리스산업의 치열한 시장점유 경쟁과 부산리스의 경영 상태를 고려할 때 성장률이 20% 정도가 될 것이라는 부산리스 경영자들의 이견이 없었다.

의 평균 부실자산비율이 약 5%임을 감안하여 가정한 수치이다. 그리고 가용자산이익률은 1.2%로 가정한다.¹¹⁾ 영업비용에서 금융비용을 제외한 나머지 판매관리비는 1996회계 년의 60억 원을 기준으로 매년 10%씩 증가한다. 추정기간동안 조달자금의 기회비용은 1996회계 년 원화차입 금리인 13.08%로 가정한다.

(2) 모형

경상이익 추정모형에서 부산리스는 가용자산의 운용수익률에서 이자비용과 대손상각비를 포함하는 금융비용을 상쇄한 후 1.2%의 가용자산 이익률을 달성한다. 이 때 조달된 모든 자금은 부채금융 형식을 취한다고 가정되었다. 따라서 이자비용을 지불하지 않는 자기자본에 대해서는 반대로 기회수익이 발생한다. 반면에, 영업부실로 인하여 발생한 무수익자산은 이자비용에 해당하는 기회비용이 발생한다. 추정경상이익은 아래의 식으로 계산된다.

$$OI_i = NAI_i - BAOC_i - OE_i + EOI_i \dots\dots\dots (1)$$

- 여기서, OI_i : 회계 년의 추정경상이익
- NAI_i : 회계 년의 가용자산의 이익
- $BAOC_i$: 회계 년의 무수익 자산의 기회비용
- OE_i : 회계 년의 판매관리비
- EOI_i : 회계 년의 자본금의 기회수익

본 사례에서 사용된 경상이익 추정모형은 다소 추상적인 가정을 요구하고 있고, 가정에서 도입된 경영 수치들이 정교한 추정과정을 통하여 도출된 통계치가 아니기 때문에, 모형이 도출한 결과에 대하여 신뢰도 문제를 제기할 수 있다. 그러나 이모형은 부산리스가 이익을 창출해 내는 근본적인 경영구조를 무리 없이 그리고 실무적으로 적절히 묘사하고 있다고 사료되고 사용하기에도 간편하여, 위의 문제점을 인식함에도 불구하고 사용되었다. 이 모형을 이용하여 1995회계 년과 1996회계 년 손익을 추정한 결과 실제 손익과 환차손익 정도에 해당하는 차이를 보이고 있다.

11) 부산리스 경영자들은 가용자산이익률이 1.2% 정도일 것으로 경험적으로 추정하여 평소 경영평가에 적용하였으며, 실제 1996회계 년 재무자료를 이용하여 검증해 본 결과 환차익 정도에 해당하는 오차가 발생하였다.

3. 추정결과

(1) 무수익 자산을 처분하지 않는 경우 경상이익 추정

ROI분석결과에서 제시된 경영개선안들을 실행하지 않은 상태에서 정상적인 경영활동을 지속한다는 가정에서 부산리스의 경상이익을 추정하였다. 이 때 정상적인 경영활동은 추정 모형의 가정에서 제시된 제반 경영 상태를 유지한다는 것을 의미한다. 이 경우 1996회계 년의 무수익자산인 해지리스자산 원가 1,050억 원, 투자부동산 160억 원, 그리고 수익증권 465억 원을 합한 1,675억 원은 처분되지 않고 존속된다. 그러므로 1997회계 년의 무수익자산은 1996회계 년 무수익 자산에 1997회계 년 총자산 증가분의 5%에 해당하는 무수익 자산을 더한 1,772억 원이 된다.

이는 232억 원의 기회비용을 초래한다. 반면에, 1997회계 년에 운용자금으로 사용될 자기자본은 1996회계 년의 자기자본 605억 원이며, 기회수익 79억 원을 발생시킨다. 여기서 추정기간 동안 조달되는 모든 자금형식은 부채이기 때문에, 추가 자기자본 유입은 없다. 자세한 계산과정은 부록Ⅲ에 제시되었다.

(2) 무수익 자산을 처분하는 경우 경상이익 추정

① 무수익 자산처분 계획

무수익 자산을 처분하는 경우의 경상이익 추정은 무수익 자산이 처분되는 시기와 규모 그리고 무수익 자산 처분 손실률이 중요한 역할을 한다. <표 8>는 부산리스가 분석한 해지리스와 수익증권의 처분과 관련된 현금유입규모와 시기를 제시하고 있다.

<표 8> 해지리스와 수익증권 처분에 따르는 현금유입예측

(단위:억 원)

구 분	기 간	본점영업부	마산지점	서울지점	자금부*	합 계
1997	96.4~9	45.0	7.3	60.0	143.3	255.6
	96.10~12	17.8	2.8	3.6	156.5	180.7
	97.1~3	37.8	2.1	415.3	121.6**	576.8
1998	97.4~6	1.6	5.6	3.6	0	10.8
	97.7~9	4.8	2	20	63.7	90.5
	97.10~12	18.5	2	0	32**	52.5
	98.1~3	0	1.3	0.81	0	2.1

1999	98.4~6	0	8.1	0	0	8.1
	98.7~9	4.6	1.3	0	0	5.9
	98.10~12	0	1.3	0	0	1.3
	99.1~3	0	1.3	0	0	1.3
2000	99.4~00.3	4.4	0	0	0	4.4
2000년이후	00.4이후	16.3	0	0	0	16.3
합 계		150.8	35.1	503.3	517.1	1,206.3

* 자금부의 현금유입은 수익증권과 투자부동산 매각과 관련된 현금흐름이다.

** 투자부동산 매각대금이 각각 48억 원과 32억 원 포함되었다.

자료 : 부산리스제공

본점영업부와 각 지점에 유입되는 현금흐름은 해지리스 처분으로 인하여 발생하며, 자금부의 현금흐름은 수익증권을 판매한 투신사로부터 발생한다. 해지리스의 처분은 운용리스인 경우 리스자산을 매각하고 그리고 금융리스인 경우 담보자산의 매각이 대부분을 차지한다.

② 모형

수익증권의 상환대금으로 유입된 현금은 가용자산으로 사용되어 연 1.2%의 이익률을 달성하고, 동시에 동일한 규모의 무수익 자산 감소로 인하여 기회비용이 감소한다. 해지리스와 부동산 관련 현금유입도 유가증권의 현금유입과 같이 경상이익과 기회비용감소의 효과가 있지만, 회계처리상 매각손실이 발생한다.

<표 7> 해지리스의 담보가액과 물건가치의 자료에서 살펴 볼 때, 부산리스의 해지리스는 금융리스가 운용리스의 2배 정도에 달한다. 그리고 손실률 역시 금융리스가 운용리스에 비하여 2배 이상 차이가 나고 있다. 따라서 매각손실비율은 금융리스의 손실비율과 운용리스의 손실비율을 가중 평균한 28.8%로 가정하는 것이 적절하다. 투자부동산은 장부가격으로 처분한다고 가정한다. 아래의 식(2)은 부실자산을 처분할 경우 부산리스의 경상이익 추정모형이다.

$$VOI_i = OI_i + VBAI_i + VBAOC_i - BAL_i \dots\dots\dots (2)$$

- 여기서, VOI_i : 회계 년에 부실자산 처분할 경우 추정 경상이익
 OI_i : 회계 년에 부실자산 처분 않을 경우의 추정 경상이익
 $VBAI_i$: 회계 년에 처분된 부실자산에 의한 경상이익
 $VBAOC_i$: 회계 년에 처분된 부실자산에 의한 기회비용 감소
 BAL_i : 회계 년에 처분된 부실자산의 매각손실

예를 들어, 1997회계 년에 계획된 무수익 자산을 처분하여 현금화된 자금은 운용 가능한 개월 수를 감안하여 연 1.2% 이익률을 적용하면 5억 원의 이익을 발생시킨다. 동시에 무수익 자산 처분으로 인하여 감소하는 기회비용은 연 13.08%를 개월 수로 계산하면 56억 원이 된다. 그리고 해지리스 처분으로 인하여 발생하는 처분손실은 238억 원이다. 따라서 무수익 자산을 처분할 경우의 경상손실은, 처분하지 않을 경우의 경상손실 100억 원에 처분된 무수익 자산으로 인한 이익 5억 원과 기회비용감소 56억 원을 더하고 처분손실 238억 원을 뺀 276억 원으로 추정된다. 이에 관한 자세한 계산과정과 이후 1998회계 년과 1999회계 년의 경상이익 추정과정은 부록Ⅲ과 Ⅳ에 각각 제시되었다.

(3) 추정된 경상이익

<표 9>는 경상이익 추정결과를 제시하고 있다. 첫 번째 패널은 부산리스가 해지리스처분에 따른 매각손실을 두려워하여 무수익 자산 처분을 적극적으로 추진하지 않을 경우의 추정 경상손실을 나타낸다. 1997회계 년에 100억 원의 경상손실을 보이고 있으며, 1998회계 년과 1999회계 년에 손실 규모는 증가하는 추세를 보이고 있다. 이에 따라 자본금이 지속적으로 감소하여 1999회계 년에 자기자본비율이 1.7%가 되어, 사실상 영업능력을 상실하게 될 것이다. 추가 자본금 유입이 없을 경우, 가까운 시기에 부채 가치가 자산 가치를 능가하는 재무적 부실 상태에 이를 것으로 보인다. 설사 추가 자본금이 유입된다 하더라도, 영업이익을 남기지 못하는 경제적 부실상태를 벗어날 가능성은 매우 희박해 보인다.

반면에 부산리스가 무수익 자산을 계획한 대로 처분하는 경우, 1997회계 년에 큰 폭의 적자를 경험하지만 1998회계 년부터는 소폭의 흑자전환이 가능하고 1999회계 년에는 흑자폭이 증가하고 있다. 무수익 자산 규모도 800억 원 수준에서 안정적인 상태를 유지하고 있다. 문제는 1997회계 년의 대규모 적자로 인하여 자기자본비율이 2.8%까지 하락하기 때문에, 성공적인 자금조달을 위해서는 자기자본 형태의 현금유입이 절실히 필요할 것이다.

따라서 부산리스가 무수익 자산의 처분계획을 충실히 이행하고, 신용관리능력을 향상시키면서 제반 경비를 현재 수준에서 크게 벗어나지 않게 유지시킨다면 1998회계 년에는 흑자전환이 가능하며 1999회계 년에는 경영정상화의 가능성이 높다. 그러나 이러한 부산리스의 경영정상화가 무난히 진행되려면 무엇보다도 1996회계 년과 1997회계 년의 연속적자로 인하여 예상되는 1998회계 년의 자금조달난이 해결되어야 한다.

<표 9> 부산리스 경상이익추정 결과

(단위: 억 원)

구 분	1996	1997	1998	1999
무수익자산 처분하지 않는 경우 경상이익 추정				
추정경상이익	△68	△100	△108	△116
총자산	9,716	11,659	13,991	16,789
무수익자산규모	1,675	1,772	1,889	2,028
자기자본	605	505	397	281
자기자본비율	6.2%	4.3%	2.8%	1.7%
무수익자산 처분하는 경우 경상이익 추정				
추정경상이익		△276	5	48
무수익자산규모		759	716	840
자기자본		329	334	382
자기자본비율		2.8%	2.5%	2.6%

주 : 1996회계 년 재무자료는 실제 자료이다.

즉 금융시장에서 시장금리로 자금차입이 용이하지 못할 뿐만 아니라, 자기자본비율 하락으로 인한 리스채 한도가 바닥날 것으로 예상되어 리스채 발행이 어려울 것으로 보인다. 부산리스는 이를 위해 모 은행인 부산은행과 경남은행에게 단기적인 자금공급 뿐만 아니라 부산리스가 리스채발행이 가능하도록 추가 자기자본 투입을 요구하기로 하였다.

V. 토론 및 시사점

1985년 부산은행과 경남은행이 공동출자하여 설립한 부산리스는 1994년도까지 꾸준한 성장률과 업계 평균 이상의 이익률을 보여 왔다. 그러나 1995년 리스자산이 부실화되면서 경영위기를 맞게 되었다. 그 해 1996회계 년에 당기순손실 68억 원을 발생했고, 1997회계 년 이후에도 손실이 불가피할 것으로 예상되면서 리스회사의 생명줄인 자금조달 자체가 어려워질 것으로 전망되었다. 이에 따라 부산리스는 긴급이사회를 소집하여 흑자 전환시킬 수 있는 개선안을 마련하는 동시에 자체적으로 흑자전환이 불가능할 경우에 대비하여 모 은행에 자금지원 가능성을 타진하기로 결의하였다. 이에 따라 부산리스는 ROI분석과 경상이익 추정 결과를 토대로 경영개선안을 마련하여 모기업인 부산은행과 경남은행에 자기자본 형식의 자금지원 가능성을 의뢰하기로 했다. 만약 모기업의 자기자본 투자가 어려울 경우 대출 금융지원의 가능성도 타진하기로 결정하였다.

본 사례 연구의 ROI분석에서 도출된 경영개선안의 핵심내용은 만기가 이미 도래하였지만 현금화되지 못하고 있는 투자증권을 현금화시키고, 부실자산을 계획대로 처분하고, 그리고 신용위험관리를 강화하는 것을 골자로 하고 있다. 만약 부산리스가 수립된 개선안을 성공적으로 실행한다면, 1997회계년에는 해지리스 처분손실로 인하여 적자가 확대되지만 1998회계년에는 흑자전환이 가능하다는 본 사례연구의 추정결과가 도출되었다. 결국 부산리스는 모기업으로부터 직접적인 자금지원은 받지 못하였지만, 모기업의 보증으로 해외 FRN 4천만 불 발행에 성공하였고, 리스채 발행 역시 예년의 금리 수준에서 순조로이 진행되었다. 그러나 투신사의 경영악화로 투자증권의 절반이상을 계획된 시기에 현금화시키지 못하였고, 해지리스의 경우 다수의 리스물건이 범용성이 떨어져 신규 투자처를 찾지 못하여 경영개선안의 계획대로 처분하지 못하였다. 그리고 IMF 이후 금융당국의 회계기준 강화로 인하여 대손충당금설정이 증가할 수밖에 없어 1997회계년과 1998회계년의 손실이 각각 29억 원 554억 원으로 눈덩이처럼 증가하였다. 더욱이 이 시기에 IMF사태가 발생하여 신규 부실채권이 폭증하여 적자폭이 추정치보다 더욱 증가하였다. 마침내 금융당국은 1998년 3월 영업적자를 낸 대부분의 리스전업사들의 리스채 발행을 전면적으로 중단시킴으로써, 부산리스는 유동성위기에 몰렸다. 결국 부산리스는 부실리스사로 정리되면서 1998년 12월에 가교리스사인 “한국리스여신”으로 자산 및 부채가 양도되었다.

여기서 본 사례연구는 두 가지 분석내용을 담고 있다. 첫째는 재무적 곤경에 처한 부산리스의 1996회계 경상손실 원인을 ROI분석기법을 이용하여 진단하고 경영개선안을 수립하는 과정을 담고 있다. 둘째는 수립된 경영개선안을 실행할 경우 1997회계년 이후 손실이 축소되는지 혹은 흑자전환이 가능한지를 추정하였다. ROI분석기법은 회계자료를 이용하여 기업의 경영성과를 평가하고 진단하는 데 이용되지만 사용하는 자료가 회계자료에 국한됨으로 인하여, 그 결과를 해석함에 있어서 분명한 한계가 있다. 그럼에도 불구하고 본 사례는 리스계약의 부실화가 전업리스회사의 회계 및 재무 상태에 어떠한 영향을 미치고 어떠한 과정을 거쳐 당기순손실로 연결되는가를 공부할 수 있는 좋은 도구로 활용될 수 있을 것으로 기대된다. 특히, ROI분석 1, 2, 3단계를 거쳐 경영성과를 평가하고 진단하는 사례가 국내는 물론 국외에서도 매우 드물다는 면에서 본 사례의 기여도를 매겨 본다.

[부록 1] 부산리스금융(주) 대차대조표

(단위: 백만 원)

자 산	금 액	
	1996	1995
I. 유동자산	156,263	87,768
현금과 예금	25,704	1,488
유가증권	46,596	46,189
미수금	36,438	990
미수수익	21,878	20,561
선급비용	1,427	688
미수리스료	20,327	14,317
미수렌탈료	687	1,101
기타의 유동자산	3,206	3,424
II. 리스자산	783,558	670,539
금융리스채권 (대손충당금)	341,190 (4,016)	272,261 (2,901)
운용리스(감가상각누계액)	556,071 (211,661)	491,587 (185,407)
선급리스자산	93,117	84,423
렌탈자산(감가상각 총당금)	12,272 (3,415)	12,908 (2,332)
III. 고정자산	31,673	23,710
1. 투자자산	30,000	20,265
장기성예금	122	514
투자유가증권	5,884	1,129
특정예금	27	2,027
보증금	3,691	3,493
단체퇴직보험예치금	1,578	830
외화환산차	1,623	183
투자부동산	15,996	12,108
장기미수채권	1,692	—
(현재가치할인차금)	(584)	(—)
2. 유형자산	1,557	2,698
토지	356	1,370
건물 (감가상각누계액)	1,076 (214)	1,084 (172)
차량운반(감가상각누계액)	189 (73)	187 (43)
비품 (감가상각누계액)	792 (568)	780 (509)
3. 이연자산	86	747
신주발행비	52	17
사채발행비	34	41
환율조정차	0	689
자산총계	971,494	782,017

[부록 I] 부산리스금융(주) 대차대조표 (계속...)

(단위: 백만 원)

과 목	금 액	
	1996	1995
I. 유동부채	298,004	260,061
단기차입금	80,292	60,137
가수금	273	357
예수금	1,204	1,486
미지급비용	11,811	10,747
선수수익	3,687	3,580
유동성장기부채	199,210	173,021
보증금	-	10,226
기타의 유동부채	1,527	507
II. 고정부채	612,903	464,717
사채	361,500	331,000
(사채할인발행차금)	(4,160)	(5,262)
장기차입금	123,107	83,486
금융리스미지급금	103,720	24,701
리스보증금	22,154	24,335
렌탈보증금	447	608
퇴직급여충당금	2,163	1,520
(국민연금전환금)	(88)	(60)
장기선수수익	1,170	2,141
외화환산대	1,745	2,248
기타의 고정부채	1,147	-
부채총계	910,906	724,778
I. 자본금	47,000	34,000
보통주	39,000	26,000
우선주	8,000	8,000
II. 이익잉여금	13,588	23,239
이익준비금	13,588	10,615
임의적립금	0	2,703
기업합리화적립금	0	457
차기이월잉여금	0	9,464
(당기순손익:)	(△6,822)	(9,530)
자본총계	60,588	57,239
부채와 자본총계	971,494	782,017

[부록 III] 부산리스금융(주) 손익계산서

(단위 : 백만원)

과 목	금 액	
	1996	1995
I. 영업수익	187,240	168,179
금융리스이자	37,324	26,837
운용리스수입	132,891	120,403
금융리스정산익	5,100	2,242
운용리스처분익	2,717	3,889
렌탈료수익	5,524	6,223
렌탈자산처분익	0	9
외환차익	941	564
외화환산이익	320	1,304
이자수익	1,661	4,704
유가증권처분익	259	1,945
외화환산대환입	503	-
관계회사수입이자	0	42
기타수익	-	18
II. 영업비용	193,682	154,184
이자비용	86,086	61,106
운용리스감가상각비	91,489	78,583
운용리스자산처분손	1,841	1,669
렌탈자산감가상각비	1,397	1,394
렌탈자산처분손	817	31
외환차손	565	279
외화환산손실	1,182	619
유가증권처분손	161	49
사채발행비상각	27	200
외화환산차상각	75	92
환율조정차상각	689	989
지급리스크	2,120	2,120
일반관리비	6,036	5,077
대손상각비	1,115	1,383
기타영업비	24	304
III. 영업손익	(△6,388)	13,995
IV. 영업외수익	458	447
V. 영업외비용	891	98
신주발행비상각	43	18
기부금	8	8
투자부동산처분손	583	0
기타영업외비용	258	72
VI. 경상이익	(△6,822)	14,345
VII. 특별이익	0	22
VIII. 특별손실	0	13
IX. 세전이익	(△6,822)	14,354
X. 법인세		4,823
XI. 당기순이익	(△6,822)	9,530

[부록 III] 무수익자산을 처분하지 않을 경우 경상손익 추정

$$OI_{12} = NAI_i - BAOC_i - OE_i + EO_i$$

$$= (9,887 * 1.2\%) - (1,772 * 13.08\%) - 66 + (605 * 13.08\%) = -100$$

총자산 = 9,715 * 120% = 11,659
 무수익자산 = 1,675 + [(11,659 - 9,715) * 5%] = 1,772
 가용자산 = 11,659 - 1,772 = 9,887
 판매관리비 = 60 * 1.1 = 66
 1996회계년 자기자본 = 605

$$OI_{13} = NAI_i - BAOC_i - OE_i + EO_i$$

$$= (12,102 * 1.2\%) - (1,889 * 13.08\%) - 72.6 + (505 * 13.08\%) = -108$$

총자산 = 11,659 * 120% = 13,991
 무수익자산 = 1,772 + [(13,991 - 11,659) * 5%] = 1,889
 가용자산 = 13,991 - 1,889 = 12,102
 판매관리비 = 66 * 1.1 = 72.6
 1997회계년 자기자본 = 605 - 100 = 505

$$OI_{14} = NAI_i - BAOC_i - OE_i + EO_i$$

$$= (14,61 * 1.2\%) - (2,028 * 13.08\%) - 80 + (397 * 13.08\%) = -116$$

총자산 = 13,991 * 120% = 16,789
 무수익자산 = 1,889 + [(16,789 - 13,991) * 5%] = 2,028
 가용자산 = 16,789 - 2,028 = 14,761
 판매관리비 = 73 * 1.1 = 80
 1998회계년 자기자본 = 505 - 108 = 397

[부록 IV] 무수익 자산을 처분할 경우 경상손익 추정

$$VOI_{12} = OI_i + VBAI_i + VBAOC_i - BAL_i$$

$$= -100 + 5 + 56 - 238 = -276$$

$$VBAI_{12} = 255.6 * 1.2\% * 9/12 + 180.7 * 1.2\% * 6/12 + 596.8 * 1.2\% * 3/12 = 5$$

$$VBAOC_{12} = 255.6 * 13.08\% * 9/12 + 180.7 * 13.08\% * 6/12 + 596.8 * 13.08\% * 3/12$$

$$= 25 + 11.8 + 19.5 = 56$$

$$BAL_{12} = 592 / 71.2\% - 592 = 238$$

$$OI_{13} = NAI_i - BAOC_i - OE_i + EO_i \quad (\text{제13기에 무수익자산 처분하지 않을 경우})$$

$$= (13,115 * 1.2\%) - (876 * 13.08\%) - 72.6 + (416 * 13.08\%) = 21$$

$$\text{총자산} = 11,659 * 120\% = 13,991$$

$$\text{무수익자산} = (1,675 - 1,013) + [(13,991 - 11,659) * 5\%] = 876$$

$$\text{가용자산} = 13,991 - 876 = 13,115$$

$$\text{판매관리비} = 72.6$$

$$1996\text{회계년도 자기자본} = 605 - 217 = 388$$

$$VOI_{13} = OI_i + VBAI_i + VBAOC_i - BAL_i$$

$$= 21 + 1 + 10 - 27 = 5$$

$$VBAI_{13} = 10.8 * 1.2\% * 10/12 + 90.5 * 1.2\% * 7/12 + 52.5 * 1.0\% * 4/12 + 2.1 * 1.2\% * 1/12 = 1$$

$$VBAOC_{13} = 10.8 * 13.08\% * 10/12 + 90.5 * 13.08\% * 7/12 + 52.5 * 13.08\% * 4/12 + 2.1 * 13.08\% * 1/12$$

$$= 10$$

$$BAL_{13} = 68 / 71.2\% - 68 = 27$$

$$OI_{14} = NAI_i - BAOC_i - OE_i + EO_i \quad (\text{제14기에 무수익자산 처분하지 않을 경우})$$

$$= (15,934 * 1.2\%) - (856 * 13.08\%) - 80 + (399 * 13.08\%) = 52$$

$$\text{총자산} = 13,991 * 120\% = 16,789$$

$$\text{무수익자산} = (1,675 - 1,013 - 160) + [(16,789 - 13,991) * 5\%] = 856$$

$$\text{가용자산} = 16,789 - 856 = 15,934$$

$$\text{판매관리비} = 72.6 * 1.1 = 80$$

$$1998\text{회계년도 자기자본} = 388 + 11 = 399$$

$$VOI_i = OI_i + VBAI_i + VBAOC_i - BAL_i$$

$$= 52 + 1 + 1 - 6 = 48$$

$$VBAI_{13} = 8.1 * 1.2\% * 10/12 + 5.9 * 1.2\% * 7/12 + 1.3 * 1.0\% * 4/12 + 1.3 * 1.2\% * 1/12 = 1$$

$$VBAOC_{13} = 8.1 * 13.08\% * 10/12 + 5.9 * 13.08\% * 7/12 + 1.3 * 13.08\% * 4/12 + 1.3 * 13.08\% * 1/12 = 1$$

$$BAL_{13} = 17 / 71.2\% - 17 = 6$$

<참고문헌>

「제8기-제13기 영업보고서」, 부산리스금융주식회사

「제8기-제13기 현금흐름표 및 재무제표부속명세서」, 부산리스금융주식회사

「제8기-제13기 감사보고서」, 부산리스금융주식회사

이덕훈 외(1996), “금융체제의 변화에 따른 리스금융산업의 개편방안,” 한국개발연구원

Busan Leasing Company's Deficit

– with ROI Analysis –

Yonghwan Lee *

<Abstract>

Busan Leasing Company was a steady growing financial firm with positive net income in most years since 1985 when it was established. However, it suddenly experienced a minus net income of 6.8 billion won in 1996. The reason of its deficit was known to be the financial distress of its two major leasing contracts. The total amount of two contracts was 58 billion won which is about 8% of total amount of its leasing contracts. In this case, we analyse how the disability of lease payments from the two leasing contracts influence Busan Leasing Company's financial stability, growth opportunity, and profitability. Specifically, by performing ROI analyse, we point out the financial reasons of Busan Leasing Company's deficit in 1996. We also perform ex-ante cash flow analysis to predict the possibility of Busan Leasing Company's earning positive net income.

▶ key words : Busan Leasing Company, deficit, financial stability, growth opportunity, and profitability, ROI analyse