

## 개인파산절차와 개인회생절차 간 선택에 관한 실증 분석\*

박 창 균\*\*

### 논문 초록

본 연구에서는 2004월 개인회생제도가 도입된 직후 시기의 자료를 활용하여 지급 불능 상태에 빠진 채무자가 개인파산과 개인회생 중 한쪽을 선택하는 의사결정에 영향을 주는 변수들을 밝혀내기 위한 분석을 수행하였다. 분석 결과 파산과 회생 간 선택은 각 대안의 비용과 편익 비교에 바탕을 두는 경제적 의사결정이라는 가설을 지지하는 증거를 발견할 수 있었다.

첫째, 채무액에 비해 보유 자산이 많은 채무자가 회생을 선택할 가능성이 높음을 확인하였는데 이는 보유 자산이 많은 경우 회생대비 파산의 순편익이 상대적으로 하락하기 때문인 것으로 추론된다. 둘째, 사회적 낙인이나 심리적 위축 등 파산과 회생의 간접적 비용이 절차선택에서 중요한 요인으로 작용한다는 사실을 간접적으로나마 확인하였다. 셋째, 파산과 면책의 분리나 회생절차에서 담보채권의 별제권 인정 등 우리나라 파산법이 취하고 있는 제도적 특성이 파산절차선택에 일정한 역할을 수행함을 시사하는 실증적 증거를 발견하였다.

핵심 주제어: 개인파산, 개인회생

경제학문헌목록 주제분류: G0, K0, D0

접수 일자: 2008. 7. 29. 심사 및 수정 일자: 2008. 11. 4. 게재 확정 일자: 2008. 11. 24.

\* 본 논문은 2007년도 중앙대학교 교내 학술연구비 지원을 받아 수행된 연구의 결과물이다. 건설적인 논평을 통하여 논문의 질적 향상에 많은 도움을 준 세 분의 익명 심사자에 감사드린다.

\*\* 중앙대학교 경영대학 조교수, e-mail: cp19@cau.ac.kr

## I. 서론

1997년 말 발생한 경제위기 이후 우리 경제는 민간 자원을 존중하고 시장과 가격 기구에 의한 자원배분을 강조하는 방향으로 근본적인 변화를 거쳤는데 이에 따라 금융부문에서도 가히 혁명적이라고 이를만한 변화가 발생하였다. 국가주도의 압축 성장을 추진하는 과정에서 신용자원의 배분에 대하여 정부가 직접적으로 개입하던 종래의 체제가 신용자원 배분의 효율성을 추구하는 새로운 체제로 대체되면서 은행을 위시한 민간 금융회사의 운영원리가 수익성을 최우선시 하는 방향으로 전환되었다. 그에 따라 기업대출에 비하여 수익성과 안정성 측면에서 우월한 성과를 보이던 가계대출에 대한 자금공급이 폭발적으로 증가하였다. 1998년 말 184조원에 불과하던 가계대출 잔액은 이후 3년여의 기간 동안 연 평균 25%라는 놀라운 증가세를 기록하여 2002년 말에는 무려 439조원에 도달하여 일부에서 “가계신용 대란”을 우려하는 상황으로까지 진전되었다. 한편 가계대출의 급속한 증가과정에서 차주의 신용능력에 대한 엄격한 평가를 도외시킨 채 외형확대 경쟁에 몰입한 금융회사의 과실과 이를 적절히 통제하지 못한 감독 당국의 실책이 겹쳐 2003년경부터 신용카드대출의 연체율이 급증하고 신용카드회사의 부실이 급속히 진전되는 등 심각한 부작용이 발생하였다(Park, 2009). 연체율의 상승과 개인채권의 부실은 금융채무 장기 연체자를 의미하는 “신용불량자”의 폭발적 증가를 가져왔는데 2004년 4월에는 383만 명에 도달하였다. 이는 경제활동인구 6.15명 중 1명이 신용불량자라는 것을 의미하는 것으로 신용불량자 문제가 경제적인 차원에 머무는 것이 아니라 사회적인 차원으로까지 확대되었음을 의미하는 상징적 숫자로 회자되었다.

가계부채의 부실화가 진전되면서 개인워크아웃, 배드뱅크 등의 부실채권 정리기구가 설립되었고 나름의 기능을 수행하였으나 이들은 근본적으로 채권금융회사의 협약에 기초한 사적 채무재조정 기구라는 한계를 지니고 있었다. 폭발적으로 늘어나는 개인 채무 부실에 대응하여 인적 자원의 사장을 방지하고 효율적이고 신속한 부실채권정리를 위하여 공적인 채무재조정 기구인 소비자 파산제도의 정비와 활성화가 필요하다는 공감대가 형성되었다. 독일 파산법의 예를 따라 1961년 제정된 우리나라의 “파산법”은 개인파산과 법인파산을 구별하지 않고 동일한 원칙과 절차를 따르도록 규정하였다. 소비자 금융시장의 부진과 개인파산에 대한 사회와 법원의 부정적 인식 등으로 인하여 파산법은 제정 이후 약 30여년의 기간 동안 적어도 개인

파산의 영역에서는 전혀 활용되지 않고 명맥만을 유지하고 있었다. 그러나 경제위기 이후 소비자 금융시장의 급속한 확대와 그에 따른 부실채권의 누적에 따라 2002년경부터 개인파산 사건이 빠르게 증가함에 따라<sup>1)</sup> 법원의 파산 전담부가 대폭 정비·강화되기 시작하였다. 이어서 2004년 9월에는 미국 파산법 제13장 절차를 본 뜬 재건형 파산절차인 개인회생제도가 도입되었고, 2005년에는 개인과 법인 도산을 통일적으로 규율하는 “채무자 회생 및 파산에 관한 법률”이 제정되어 개인 부실채무 재조정을 위한 공적 절차가 현재의 모습으로 정비되었다.

이론적으로 개인파산과 개인회생은 소비의 변동성에 대비하는 사회 보험(social insurance)으로서 후생증대에 기여하고 인적자본의 사장(死藏)을 막아 효율적 자원 배분을 촉진하는 것으로 알려져 있다(White, 2005; CBO, 2000). 그러나 다른 한편으로는 개인파산과 개인회생을 통한 채무 재조정 사례가 빠르게 증가하면서 여러 가지 우려가 제기되었는데 특히 채무 부담의 면제 또는 경감으로 인하여 야기될 수 있는 채무자의 도덕적 해이(moral hazard) 심화와 신용문화(credit culture) 훼손 가능성 등이 자주 논쟁의 대상이 되었다. 그러나 개인파산과 개인회생을 둘러싸고 이루어지는 일련의 논쟁들은 파산제도가 우리사회에 결과하는 편익과 비용에 대한 엄밀한 이론적·실증적 분석에 바탕을 두고 전개된다기보다 다분히 관념적이고 감정적인 추론과 주장에 의지하고 있는 감을 지울 수 없다. 이와 같이 근거를 제시하지 않는 “주장”의 과잉은 무엇보다도 소비자파산 관련 정보 부족과 미흡한 연구 성과에 그 근본 원인이 있는 것으로 판단된다.

개인파산과 개인회생의 가장 근본적인 차이점은 절차가 개시되는 경우 채무자가 보유한 자산의 소유권 행사가 주체가 다르다는 점에서 찾을 수 있다. 개인파산 절차가 개시되면 채무자가 보유한 자산은 법원이 인정한 극히 일부의 면제자산(exemptions)을 제외하고 모두 파산재단에 귀속되어 채권자에 대한 변제 재원으로 사용되는 반면 개인회생의 경우 채무자는 비록 일정한 제약이 가해지기는 하지만 원칙적으로 자신이 보유한 자산에 대한 소유권 및 사용권을 행사할 수 있다. 이러한 측면에서 개인회생이 개인파산에 비하여 채무자에게 유리한 면이 있으나 반면 비록 일부이기는 하지만 채무를 상환해야하는 점에서 잔존 채무 전체에 대하여 상

1) 1996년 최초의 사건이 발생한 이후 소비자 파산사건은 1997년 14건, 1998년 250건, 1999년 460건 등으로 미미한 추세를 보이다가 2002년 하반기 이후 급격히 증가하기 시작하여 2003년 2,295건, 2004년 8,231건의 파산선고가 내려졌다.

환의무가 면제되는 개인파산에 비하여 채무자에 불리한 면이 존재한다. 따라서 채무적 곤경 (financial distress) 에 처한 채무자가 채무 재조정을 위한 공적 절차로 개인파산과 개인회생 중 한 가지 절차를 선택하는 것은 근본적으로 각 절차의 편익과 비용을 비교하는 경제적 의사결정 과정이라고 할 수 있다. 이러한 측면에서 개인파산과 개인회생의 선택에 대한 이론적·실증적 논의는 소비자 파산제도가 일찍부터 사회적 인프라 (social infrastructure) 의 하나로 정착된 미국을 중심으로 경제학계에서 매우 활발하게 진행되어 현재 상당한 수준의 연구 성과가 축적되어 있다. 그러나 우리나라의 경우 개인회생제도 운영의 역사가 일천하고 개인파산제도 또한 공적 채무재조정 기구로 원래 부여된 역할을 수행하기 시작한 지 얼마 경과하지 않았고 무엇보다도 자료상의 제약으로 주제가 가지는 중요성에도 불구하고 활발한 연구가 이루어지고 있지는 못한 실정이다.

본 연구에서는 법원에 개인파산과 개인회생을 신청한 채무자에 대한 미시자료를 활용한 실증분석을 실시한다. 구체적으로 채무자가 채무 재조정 절차를 선택하는 과정에서 각 절차로부터 기대되는 편익과 비용에 대한 고려가 실제로 작용하는지 여부를 점검하고 더하여 우리나라의 소비자 파산관련 법제에 규정된 몇 가지 독특한 제도적 요인이 채무자의 파산절차 선택에 어떤 영향을 주고 있는지를 점검한다. 논문의 말미에서는 실증분석의 결과에 기초하여 향후 소비자파산제도 관련 입법 및 정책 방향에 대하여 개략적인 논의를 시도하였다. 자료의 제약으로 인하여 연구가 부진하였던 우리나라 소비자 파산관련 분야에서 일정한 연구 성과를 보고하고 있다는 점에서 본 논문의 가장 큰 의미를 찾을 수 있을 것으로 기대한다.

## II. 소비자 파산의 제도적 배경

소비자 파산은 채무불이행 상태에 처한 채무자에 대하여 법원이 주재하는 공적인 절차를 통하여 채무재조정이 이루어지는 과정이라고 개략적인 정의할 수 있는데 파산절차 개시 이후 채무자 보유 자산의 재산권 행사 주체에 따라서 “청산형 파산”과 “재건형 파산”으로 나눌 수 있다. 청산형 파산은 일반적으로 개인파산으로 불리는 절차로서 법원의 허락에 따라 절차가 개시되면 법원이 인정하는 일부 면제자산 (exemptions) 을 제외하고 채무자가 보유한 모든 자산이 파산재단에 귀속되어 채권자에 대한 변제의 재원으로 사용되며 잔존채무에 대한 상환책임은 특수한 경우를

제외하고는 완전히 면제된다. 반면 재건형 파산은 개인회생으로도 불리는 소비자 파산 절차인데 채무자가 보유 자산에 대한 재산권을 유지하면서 미래 획득할 것으로 예상되는 소득의 일부를 채무변제에 제공할 것을 약속한다. 채무변제계획은 법원의 인가를 받은 이후 효력이 발생되며 변제계획을 완수하는 경우 잔존 채무에 대한 상환책임은 면제된다.

우리나라에서는 1961년 파산법의 제정으로 파산제도가 최초로 도입되었으며 2005년 제정된 “채무자 회생 및 파산에 관한 법률”에서 다소 수정이 가해지기는 하였으나 기본 골격은 유지되고 있다. 우리나라의 파산법은 일본 파산법의 체제를 따르고 있는데 일본 파산법의 경우 독일 파산법 체제를 바탕으로 하되 광범위한 면책의 인정 등 미국 파산법의 영향이 뚜렷한 내용이 포함되어 있기도 하다. 일본 파산법에서 발견되는 독일법적 요소와 영미법적 요소의 혼재가 우리나라의 파산법에도 투영되어 있음은 물론이다<sup>2)</sup>.

“채무자 회생 및 파산에 관한 법률”에 규정된 개인파산(이하 파산)과 개인회생(이하 회생) 절차를 간략히 소개하면 다음과 같다. 파산절차는 채권자나 채무자의 파산신청(채무자 회생 및 파산에 관한 법률 제 294조 제1항)에 의하여 개시되지만 현실적으로 면책을 추구하는 채무자가 파산을 신청하는 것이 대부분이다. 파산신청을 접수한 관할 법원은 파산신청서류 및 절차의 적합성에 대한 형식심사와 더불어 채무자 심문 등의 실질심사를 거쳐 파산선고를 내리거나 신청을 기각한다. 파산의 원인으로 인정되는 사유는 지급불능(동법 제305조)이며 단순히 부채가 자산을 초과하는 채무초과는 파산원인으로 인정되지 않는다. 파산신청이 형식적·실질적 요건을 구비하고 있는 경우 법원은 파산선고를 내리고 파산재단이 구성된다. 이와 동시에 파산재단의 관리책임을 지는 파산관재인이 선임된다. 한편 파산선고가 내려졌으나 파산재단을 구성할 재산이 너무 적어 파산절차에 소요되는 비용을 충당하기에도 부족하다고 인정될 때에는 파산재단이 구성되지 않고 파산선고와 동시에 파산폐지 결정이 내려진다(동법 제545조). 파산재단은 일부 예외를 제외하고 채무자의 전체 재

2) 1990년대 중반 이후 독일이나 프랑스 등의 유럽 대륙법계 국가에서도 급격한 가계부채 증가와 그로 인한 가계부문 부실에 대응하여 소비자 파산관련 법제를 정비하면서 파산절차를 대폭 간소화하고 면책에 대하여 보다 너그러운 입장을 취하는 등의 태도변화를 보였다. 유럽 각국에서 소비자 파산 관련 법제 개혁에 대해서는 Kilborn (2007)이나 Tabb (2007) 등을 참고하시오.

산으로 구성된다. 파산재단으로의 편입이 면제되는 재산은 압류가 불가능한 재산, 거주건물의 임차보증금반환청구권, 채무자 및 부양가족의 6개월치 생계비에 상당할 재산으로 지정되어 있다(동법 제383조 제1항 및 제2항)<sup>3)</sup>. 파산선고를 획득한 개인채무자는 파산선고 확정 후 1개월 이내에 면책신청을 할 수 있다. 면책신청이 형식적·실질적 요건을 갖추고 있는 경우 법원은 특수한 경우를 제외하고는 면책결정을 내린다(동법 제556조 및 제564조). 면책이 확정되면 조세를 위시하여 법에 명기된 일부 채권을 제외한 모든 채권에 대하여 상환의무가 면제된다(동법 제566조). 이 상에서 간략히 살펴본 우리나라 파산절차의 특징은 크게 두 가지 정도로 정리할 수 있다. 먼저 면제재산의 범위에 대하여 매우 보수적인 입장을 취하고 있다는 점을 들 수 있는데 이에 대하여 지급불능에 빠진 채무자에 대하여 신속하고 효율적인 채무 재조정을 실시함으로써 정상적인 경제생활에 복귀할 수 있도록 새로운 출발(fresh start)의 기회를 제공한다는 파산제도의 원래 목적에 위배될 수 있다는 비판이 제기되고 있다. 특히 시가의 높고 낮음 여부를 막론하고 채무자가 보유하고 있는 주택을 면제 재산에서 제외하고 있고 다만 일정 한도 내의 임차보증금만을 면제 재산으로 인정하고 있는 점에 비추어 볼 때 우리나라의 파산제도가 보유주택에 대한 광범위한 면제를 인정하는 미국의 파산법<sup>4)</sup>보다 채권자의 권리보호를 중요시하는 입장을 취하고 있는 것임은 비교적 명확하다. 다음으로 개인 파산에 대하여 대조적인 입장을 취하고 있는 독일과 미국의 파산법의 영향이 우리나라 파산법에 혼재되어 나타난다는 점을 지적할 수 있다. 이미 지적한 바와 같이 파산재단 편입에서 제외되는 재산의 범위가 매우 협소할 뿐 아니라 파산과 면책을 분리하여 파산선고는 채권 추심의 정지를 의미할 뿐 채무상환 면제를 자동적으로 보장하는 것이 아

3) “채무자 회생 및 파산에 관한 법률” 제383조 (파산재단에 속하지 아니하는 재산) ①압류할 수 없는 재산은 파산재단에 속하지 아니한다. ②법원은 개인인 채무자의 신청에 의하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 재산을 파산재단에서 면제할 수 있다. 1. 채무자 또는 그 피부양자의 주거용으로 사용되고 있는 건물에 관한 임차보증금반환청구권으로서 「주택임대차보호법」 제8조(보증금중 일정액의 보호)의 규정에 의하여 우선변제를 받을 수 있는 금액의 범위 안에서 대통령령이 정하는 금액을 초과하지 아니하는 부분 2. 채무자 및 그 피부양자의 생활에 필요한 6월간의 생계비에 사용할 특정한 재산으로서 대통령령이 정하는 금액을 초과하지 아니하는 부분

4) 미국은 각 주별로 파산제도를 다소 달리하여 운영하고 있는데 그에 따라 면책재산의 범위도 주에 따라 크게 다르게 설정되어 있다. 보다 자세한 논의는 Dawsey and Ausubel (2004)을 참고하시오.

나라는 점에서 우리나라의 파산제도는 채무자의 책임을 엄격히 묻는 독일 파산제도의 원칙을 따르고 있다. 반면 일단 파산선고를 획득한 이후 극히 예외적인 경우를 제외하고는 면책을 매우 광범위하고 신속하게 인정함으로써 신속한 부실채권 정리를 강조하는 미국 파산제도의 입장을 가미하고 있기도 하다.

2004년 9월 도입된 회생절차의 경우 임금소득이나 영업소득 등 정기적인 소득이 있는 개인 채무자의 채무 총액이 담보채권 10억원, 기타채권 5억원을 초과하지 않을 때 채무자가 법원에 신청할 수 있는데(동법 제588조) 채무자는 회생절차 개시의 신청과 더불어 변제계획안을 제출하여 법원의 승인을 획득하여야 한다(동법 제610조). 채권자는 채무자가 제출한 변제계획에 대하여 이의를 진술할 권리를 가지지만 법원은 채권자의 이의제기에 구속되지 않고 변제계획을 인가할 수 있다(동법 614조). 법원에 의하여 개인회생절차의 개시가 결정되면 채무자가 소유한 모든 재산과 채무자가 개인회생절차 개시결정 전에 생긴 원인으로 획득한 장래에 행사할 청구권을 바탕으로 개인회생재단이 성립되며 채무자는 개인회생재단에 속한 재산에 대하여 관리하고 처분할 권한을 가지는데(동법 제580조), 최장 5년간에 걸친 채무변제계획을 성실히 수행한 채무자에 대하여 잔존 채무는 법원의 결정에 의하여 면책된다(동법 제611조 제5항 및 제642조 제1항). 개인회생 절차는 전격적이라고까지 할 수 있을 정도로 갑작스레 도입되었는데 각종 법률 및 제도상의 제약으로 종래의 청산형 개인파산절차를 이용하기 힘들었던 채무자에 대하여 대체적인 채무 재조정의 장치를 제공하는 것이 가장 중요한 목적이었던 것으로 알려져 있다. 우리나라의 파산절차는 파산과 면책을 분리하는 입장을 취하고 있을 뿐 아니라 면책 선고를 받기 이전 상태의 파산자를 “미복권 파산자”로 분류하고 있는데 각종 법률에서 미복권 파산자에 대하여 각종 자격 및 취업 상의 제한을 가하고 있다. 물론 타인의 채무를 상환하지 못한 경력이 있는 자에 대하여 필요한 경우 합리적인 범위<sup>5)</sup>에서 취업이나 사회활동에 일정한 제한을 가할 수 있을 것이나 우리나라의 경우 그 정도가 지나쳐 너무나 많은 법률에서 미복권 파산자의 취업 제한을 규정하고 있는 것이 현실이다<sup>6)</sup>.

5) 가령 타인의 재산을 위탁받아 관리하는 업무나 금전출납을 전담하는 업무 등에 미복권 파산자의 취업을 제한하는 것은 합리적인 근거를 가지는 것으로 인정될 수 있을 것이다.

6) 정확한 통계는 아니지만 필자가 조사한 바에 의하면 현재 약 260여개의 법률에 면책 결정을 획득하지 못한 미복권 파산자의 취업제한이 규정되어 있는 것으로 파악된다. 취업제한 규정은 미복권 파산자에게만 적용되기 때문에 면책 결정을 획득한 파산자에게는 적용되지 않는다. 따라서 복권허용 비율이 95%가 훨씬 넘는 정도로 대부분의 파산자에 대하여 면책이 부여되

따라서 미복권 파산자에 대한 취업 제한 규정이 있는 법률에 명시된 업종에 종사하면서 재무적 곤경에 처한 채무자가 파산을 신청하는 경우 직장을 그만두어야 하는 사태가 발생할 것이다. 사실 상 재무적으로 파탄 상태에 처해 있으면서도 이러한 제약으로 인하여 파산을 통한 채무 재조정을 선택하지 못하는 채무자들은 회생절차를 대안적 채무 재조정 절차로 활용할 수 있을 것이다. 다음으로 우리나라 회생 절차의 큰 특징으로 지적할 수 있는 점은 미국 파산법이 재무적 곤경에 처한 채무자를 파산보다는 회생절차로 채무자를 유인하기 위하여 부여하고 있는 각종 혜택, 특히 담보채권에 대한 별제권(別濟權) 불인정 조항을 누락하고 있다는 점이다. 담보채권에 대한 별제권 불인정은 개인회생 절차가 개시되는 경우 담보권의 행사를 인정하지 않는 조치를 가리키는데 이는 담보가 설정된 자산이라고 하더라도 채무자가 소유권을 유지하면서 소득 창출 활동에 지속적으로 활용할 수 있도록 보장함으로써 자신의 노력으로 재무적 곤경 상태를 벗어날 수 있도록 지원하기 위하여 민법의 일반원칙 적용을 배제하는 것이다. 담보채권에 대한 별제권의 불인정은 담보가 설정된 주택을 보유하고 있는 채무자나 영업에 필수적인 자산에 담보권이 설정된 자영업자가 파산 대신 회생을 선택하도록 하는 중요한 유인이 될 수 있으나 우리나라의 경우 파산절차 뿐 아니라 회생절차에서도 담보채권에 대한 별제권을 인정하는 조항을 두고 있어서(동법 제 586조) 채무자로 하여금 채무의 일부라도 변제하는 회생보다는 채무의 전부를 면제받는 파산을 선택하도록 하는 유인을 제공하고 있다.

1996년 최초의 사건이 발생한 이후 파산 사건은 1997년 14건, 1998년 250건, 1999년 460건 등으로 미미한 추세를 보였으나 <표 1>에 나타난 바와 같이 2003년부터 빠르게 증가하였으며 2007년 들어서는 다소 안정세를 보이고 있다. 한편 2003년 9월 도입된 회생의 경우도 파산과 마찬가지로 빠르게 증가하였는데 2007년 접수된 회생사건은 51,416건, 회생절차의 개시를 인가받은 경우가 45,612건에 이르러 파

---

는 현실을 감안한다면 이들 법령의 취업 제한 규정이 별다른 실효성이 없는 것일 수도 있다. 그러나 엄격히 말한다면 파산 선고와 면책 결정을 분하여 양자 간에 일정한 시간이 존재하는 우리나라의 경우 법률에 규정된 업종에 종사하는 사람이 파산 선고를 받는 경우 자동적으로 그 직위를 상실한다고 보아야 할 것이다. 과도하다고 판단되는 취업 제한의 예를 들어보면 미복권 파산자에 대하여 건강기능식품의 수입 및 제조에 종사하는 것을 금지한다든지(건강기능식품에 관한 법률) 남극활동의 허가를 받을 수 없다든지(남극활동 및 환경보호에 관한 법률) 국비유학생 시험에 응시할 수 없다는(국외유학에 관한 법률) 등 이해하기 힘든 자격 상의 제한이 가해지고 있는 경우가 매우 많다.



〈표 1〉 개인파산 및 개인회생 추이

(단위: 건, %)

연 도	개인파산			개인회생	
	접수	파산선고	면책결정	접수	인가결정
2000	329	157	77		
2001	672 (69)	265 (69)	80 (4)		
2002	506 (-25)	581 (119)	245 (206)		
2003	3, 856 (662)	2, 295 (295)	974 (298)		
2004	12, 317 (219)	8, 231 (259)	4, 389 (351)	9, 070	22
2005	38, 773 (215)	28, 598 (247)	16, 759 (282)	48, 514 (435)	19, 920 (90, 445)
2006	123, 691 (219)	74, 232 (160)	66, 971 (300)	56, 155 (15)	44, 846 (125)
2007	154, 039 (25)	131, 524 (77)	118, 184 (76)	51, 416 (-8)	45, 612 (2)

주 : 괄호 안은 전년 대비 증가율을 나타냄.

자료: 대법원 (<http://www.scourt.go.kr/>)

산과 함께 공적 개인채무 재조정 기구로 기반을 내리고 있는 것으로 판단된다. 〈표 1〉에서 지적할 수 있는 특이한 현상은 2005년에는 파산보다 회생 신청 건수가 많았으나 2006년부터는 파산 신청자가 압도적으로 많아졌다는 점이다. 2005년의 현상은 2004년 9월부터 시작된 회생제도의 도입 초기에 발생한 일시적 것으로 판단된다. 개인회생제도 도입으로 인하여 파산자에 대한 직업이나 자격 제한이 존재하는 직업 종사자, 소규모 자영업자 등 파산절차를 활용할 수 없었던 채무자들이 회생절차 통한 채무재조정이 허용됨에 따라 이를 적극적으로 활용하기 시작한 결과일 것으로 보인다. 더하여 파산에 비하여 사회적 낙인 효과가 다소 덜한 회생절차의 이용이 가능해짐에 따라 사실 상 파산상태에 처해있었으나 파산에 대한 사회적 거부감으로 인하여 파산 절차를 이용하지 못하였던 채무자들이 개인회생을 통하여 채무재조정을 시도한 결과 2005년 회생신청자가 급증한 것으로 해석된다<sup>7)</sup>. 최근 들어 다소 감소하였으나 아직도 사실상 지급불능 상태에 빠진 장기 금융채무 불이행자가 상당 수 존재하고 있으며, 개인워크아웃이나 배드뱅크와 같은 사적 절차를 통한 채무 재조정에 비하여 채무 재조정의 포괄 범위와 법적 효력, 무엇보다 면책 등의 추

7) 다만 2007년 이후 개인회생 사건 신청자가 이전에 비하여 점차 줄어들고 있는 모습을 보이고 있다. 이는 근본적으로 우리나라의 회생제도가 담보채권에 대한 별채권을 인정함으로써 채무자들로 하여금 파산 대신 회생을 선택하도록 견인하는 강력한 유인장치를 결여하고 있을 뿐 아니라, 대부분의 채무자에게 파산이 회생에 비하여 훨씬 유리한 조건의 채무 재조정 조건을 제공한다는 사실을 채무자들이 인식하기 시작하였다는 점에 기인하는 것으로 판단된다.

면에서 법원 절차가 가지는 이점이 점차 알려지면서 파산 및 회생 절차를 통한 채무 재조정은 비록 지금까지보다는 완만한 속도이지만 향후 꾸준한 증가세를 유지할 것으로 예상된다.

### Ⅲ. 소비자 파산절차 선택에 관한 이론적 논의

파산과 회생을 포함하는 소비자 파산은 이론적 관점에서 볼 때 차입자의 책임범위를 제한함(limited liability)으로써 미래 소비의 급격한 변동에 대비하는 장치인 사회적 보험(social insurance)으로 파악된다. 따라서 보험 관련 논의에서 이루어지는 최적위험배분(optimal risk allocation)의 문제, 채무자의 도덕적 해이 문제 등에 대한 이론적 논의가 개인파산관련 문헌에서도 활발히 이루어지고 있다. 또한 채권자에 대한 규율장치(discipline device)나 인적자원의 효율적 이용을 위한 장치로서 파산제도가 중요한 역할을 수행한다는 등의 이론적 논의도 전개되고 있다<sup>8)</sup>. 여기에서는 본 연구의 주된 목적인 파산과 회생 간의 선택에 관한 실증분석의 기초 작업으로서 White(1987, 1988, 1990, 2005)가 발표한 일련의 연구를 채무자의 파산과 회생 절차 선택이라는 본 논문의 주제와 관련하여 필요한 범위에서 단순화시킨 이론모형을 소개 한다.

논의가 지나치게 복잡해지는 것을 피하기 위하여 2기간 모형을 상정한다. 소비자는 1기와 2기의 두 기간에 걸쳐 생존하며 각 시기의 소비에서 효용을 얻는다. 1기에는 노동 소득  $Y_1$ 과 외생적으로 주어지는 실물자산  $A_1$ 을 획득한다. 효용함수가 여가(leisure)를 구성요소로 하지 않는다면 노동은 완전히 비탄력적으로 공급되고 노동소득은 임금수준에 비례하여 결정된다. 한편 소비자가 1기에 원하는 소비  $C_1$ 은 소득  $Y_1$ 을 초과한다. 실물자산의 유동화가 2기에서만 가능하다고 가정한다면 소비자는 1기의 소득 부족분  $(C_1 - Y_1)$ 을 무담보 대출(unsecured loan)  $L_1$ 로 조달하여야 한다. 한편 2기에 소비자는 노동을 공급하고  $Y_2$ 만큼의 소득을 획득하는데 다음과 같은 세 가지 대안 중에서 자신에게 가장 유리한 대안을 선택한다. 첫 번째 대안은 2기의 노동소득  $Y_2$ 와 1기로부터 이전한 실물자산  $A_1$ 을 유동화 한 금액을

8) 개인파산의 일반적인 측면과 관련된 각종 논점에 대한 이론적 논의에 대해서는 박창균·허석균(2005)이나 White(2005)를 참고할 수 있을 것이다.

재원으로 대출 원리금을 상환하고 남은 금액을 소비에 충당하는 것이다. 대출 이자율을  $r$ 로 표현한다면 이 경우 2기의 소비는  $C_2^N = (Y_2 + A_1) - L_1(1+r)$ 로 주어진다. 두 번째 대안은 파산을 신청하는 것이다. 이 경우 법원은 먼저 2기 소비자의 총 가용재원이 원리금 상환액에 미달하는지 여부, 즉  $(Y_2 + A_1) < L_1(1+r)$  여부를 판단한다. 법원의 조사에 따라 파산조건 만족이 확인되면 파산절차가 개시된다. 법원은 채무자가 보유한 자산 중 생존에 필요한 최소 수준인  $E_2$ 를 제외하고 나머지 모두를 파산재단에 편입하여 채권자에 분배한다. 파산신청자의 노동소득을 파산재단에 편입하기 위하여  $\epsilon > 0$  만큼의 재원이 소요되고 이는 파산신청자가 부담해야 한다고 가정하자. 이 경우 법원은 노동소득  $Y_2$ 를 파산재단 편입대상에서 제외할 것이다<sup>9)</sup>. 따라서 파산절차에 돌입하는 경우 소비자의 2기 소비는  $C_2^L = (Y_2 + E_2) - F_2$ 로 주어지는데 여기에서  $F_2$ 는 소비자가 파산을 신청하고 파산선고를 실제로 획득하는데 지출하는 직접적인 비용은 물론 파산자에 대한 사회의 부정적 인식(social stigma)으로 인하여 파산자가 느끼는 심리적 부담 등 모든 간접적인 비용까지 포함한다. 한편 파산재단에 귀속되지 않는 자산  $E_2$ 는 파산 개시 이후 소비 수준인  $C_2^L$ 이 항상 양(+)의 값을 가지도록, 즉  $E_2 > (F_2 - Y_2)$ 의 조건이 만족되도록 설정된다고 가정한다. 2기에 소비자가 선택할 수 있는 세 번째 대안은 회생이다. 회생을 신청하는 경우 법원은 2기의 가용재원이 원리금 상환액에 미달할 뿐 아니라 회생 계획 하에서 채무자 총 상환액  $P_2$ 가 파산 하에서 이루어지는 상환액  $(A_1 - E_2)$ 보다 많은 경우, 즉  $P_2 > (A_1 - E_2)$ 인 경우에만 회생 절차의 개시를 허락한다. 회생 절차가 개시되면 채무자는 자산  $A_1$ 에 대한 소유권을 보유하면서 상환계획에 약속한 바와 따라 2기의 가용재원 중 일부분인  $P_2$ 를 채권자에 제공한다. 회생에도 파산과 마찬가지로 직·간접적인 비용이 발생함은 물론이며 이를  $G_2$ 로 표시하자. 회생 절차가 개시되는 경우 2기 소비는  $C_2^R = (Y_2 + A_1) - (G_2 + P_2)$ 로 주어진다. 여기에서  $P_2$ 는 2기 소비가 항상 양(+)의 값을 가지도록  $P_2 < [(Y_2 + A_1) - G_2]$ 의 수준에서 조정된다고 가정한다.

9) 노동소득을 파산재단에 편입하는 경우 채무자가 이를 파산재단에 편입하는 비용을 부담하여야 한다. 이 경우 채무자는 노동공급을 하지 않을 것이므로 2기의 노동소득을 파산재단 편입대상에서 제외하는 것이 파레토 기준에서 보다 우월한 정책이다.

마지막으로 채무자의 자산 및 소득 상황에 대한 정보의 비대칭성은 존재하지 않는다고 가정한다<sup>10)</sup>. 이 경우 법원은 앞에서 논의한 조건이 정확히 만족되는 경우에만 파산 또는 회생 절차의 개시를 허락한다. 따라서 채무자는 파산 및 회생 신청을 법원이 받아들일 것으로 예상되는 경우, 즉  $(Y_2 + A_1) < L_1(1+r)$ 인 경우에만 파산이나 회생을 신청하고 법원은 이를 모두 수용한다. 한편  $(Y_2 + A_1) < L_1(1+r)$ 인 경우 채무자는 파산이나 회생 중 한 가지 절차를 신청하게 되는데 이는 파산이나 회생 절차 하에서의 2기 소비가 항상 (+)으로 부채를 상환하는 경우 2기 소비보다 항상 크기 때문이다. 따라서 채무자에게 남겨진 선택은 법원에 의하여 파산이나 회생이 받아들여질 것으로 예상되는 경우, 즉  $(Y_2 + A_1) < L_1(1+r)$ 인 경우 파산을 신청할 것인지 회생을 신청할 것인지를 선택하는 것이며 물론 소비자는 두 대안 중 2기의 소비가 더 큰 경우를 선택할 것이다. 법원은 채무자의 파산이나 회생 신청이 있는 경우 총 가용재원이 채무 상환액에 미달하여 신청 적격이 만족되는지 여부만을 판단할 뿐 파산이나 회생 중 어떤 절차를 적용할 것인지에 대해서는 판단하지 않고 채무자의 선택에 따르므로 파산이나 회생의 신청은 곧 절차의 개시와 동일한 의미를 가진다.

이상의 논의에 따르면 채무자의 2기 소비는 다음과 같이 주어진다.

$$\begin{aligned}
 C_2 &= [(Y_2 + A_1) - L_1(1+r)] \quad \text{when } (Y_2 + A_1) \geq L_1(1+r) \\
 &= \max\{[(Y_2 + E_2) - F_2], \\
 &\quad [(Y_2 + A_1) - (G_2 + P_2)]\} \quad \text{when } (Y_2 + A_1) < L_1(1+r) \quad (1)
 \end{aligned}$$

$C_2^L > C_2^R$ , 즉  $(A_1 - E_2) < [P_2 + (G_2 - F_2)]$  조건이 만족되는 경우 채무자는 파산을 선택한다. 반대의 경우 채무자는 회생을 선택하고 법원은 회생계획에 나타난 상환예정 총액  $P_2$ 가 파산 하에서 채권자가 회수하는 금액인  $(A_1 - E_2)$ 보다 많

10) 이러한 가정은 정상적으로 채무를 상환할 것인지 파산이나 회생 절차를 신청할 것인지에 대한 채무자의 전략적 고려의 여지를 원천적으로 봉쇄하는 것이다. 채무와 자산, 소득에 대한 정보가 법원에 의하여 정확히 파악될 것이므로 2기에 확보 가능한 재원  $(Y_2 + A_1)$ 이 채무상환액  $L_1(1+r)$ 을 넘어서는 한 채무자가 파산이나 회생을 신청하더라도 법원이 받아들이지 않을 것이다. 따라서 이러한 사실을 이미 인지하고 있는 채무자가 관련 절차를 시도할 유인 (incentive)은 존재하지 않는다.

은 경우에 한하여 회생 절차의 개시를 허락한다. 따라서 지급 불능 상태에 빠진 채무자가 파산과 회생 중 어느 대안을 선택할 것인지는 각각의 절차에 수반되는 비용인  $F_2$ 와  $G_2$ 의 상대적 크기에 따라 결정된다. 파산 비용인  $F_2$ 가 회생 비용인  $G_2$ 에 비하여 충분히 클 때 채무 불이행 상태에 처한 채무자는 직접적인 상환금액이 파산에 비하여 많음에도 불구하고 회생을 선택한다. 반면  $G_2$ 가  $F_2$ 에 비하여 큰 경우 채무자는 항상 파산 절차를 선택할 것이므로<sup>11)</sup> 경제 내에서 파산과 회생 절차가 공존하기 위해서는 파산 비용  $F_2$ 가 회생 비용  $G_2$ 보다 크다는 조건이 필요하다.  $F_2$ 와  $G_2$ 의 크기는 경제적인 요인 뿐 아니라 사회적·심리적 요인에 의해서도 영향을 받으므로 사전적으로 어느 쪽이 더 크다는 판단을 내릴 수는 없으나 파산 신청 시 훨씬 유리한 조건의 채무 재조정이 이루어짐에도 불구하고 자신의 선택으로 회생 절차를 신청하는 채무자가 상당 수 존재한다는 점을 고려한다면 파산에 수반되는 비용에 매우 큰 부담을 느끼는 소비자가 실제로 존재함을 알 수 있다. 앞서서도 지적한 바와 같이  $F_2$ 와  $G_2$ 는 각각 파산 및 회생과 관련된 직접 및 간접비용을 모두 포함한다. 직접비용은 파산 및 회생을 신청하고 법원의 허가를 획득하는데 소요되는 법률 비용과 시간의 기회비용이 주를 이룰 것인데 두 절차 중 어느 한쪽에서 더 많은 직접비용이 발생할 별다른 이유를 찾을 수는 없다. 간접비용은 법원을 통한 채무 재조정으로 인하여 발생하는 부가적 비용을 의미하는데 일정 기간 동안 금융서비스에 대한 접근이 봉쇄되는 데서 발생하는 비용과 파산자에 대한 사회적 낙인과 그에 따른 심리적 위축에서 발생하는 비용이 가장 큰 비중을 차지하는데 특히 사회적 낙인에 따른 간접비용은 채무자들이 파산 대신 회생을 선택하는 매우 강력한 유인으로 작용하는 것으로 알려져 있다(Fay, Hurst, and White, 2002; Gross and Souleles, 1998). 사회적 낙인의 실제 존재 여부나 그 정도에 대해서는 그동안 많은 논란이 있어왔으나 적어도 우리나라의 경우 파산이나 회생에 대한 사회적 거부감과 그로 인한 위축에서 발생하는 심리적 비용은 상당한 것으로 판단되며 이는 채무의 일부를 상환하는 회생보다는 잔존 채무의 탕감을 의미하는 파산에 대하여 두드러지게 나타나는 것으로 보인다(박창균·허석균(2005)).

이상의 논의를 종합하면 파산재단 편입에서 제외되는 자산  $E_2$ 가 작을수록, 회생

11) 회생 하에서의 상환금액이 파산 하에서의 상환금액보다 커야한다는 조건, 즉  $(A_1 - E_2) < P_2$ 가 항상 성립한다는 점을 상기한다면  $G_2 > F_2$ 인 경우 항상 파산을 선택할 것임은 명백하다.

계획에서 요구되는 총상환액  $P_2$ 가 적을수록, 회생에 비하여 파산에 수반되는 비용이 많을수록 지급불능의 처지에 빠진 채무자가 파산보다는 회생을 선택할 가능성이 높아질 것으로 예상된다. 물론 채무자의 선택에 직접 연관되는 변수들인  $E_2$ ,  $P_2$ ,  $F_2$ 와  $G_2$ 에 영향을 줌으로써 간접적으로 파산절차 선택에 영향을 주는 변수는 다수 존재한다. 가령 정기적인 소득원을 가지지 못한 채무자일수록, 보유 자산 특히 주거용 부동산이 없거나 액수가 작을수록, 회생 신청자에 대하여 법원이 상환기간과 조건을 엄격히 부과할수록, 보유자산에 대한 주관적 가치평가와 시장가치 사이의 괴리가 작을수록<sup>12)</sup> 회생보다는 파산을 선택할 가능성이 높아질 것으로 예상할 수 있다.

#### IV. 소비자 파산절차 선택에 관한 선행 실증연구

소비자 파산 절차를 통한 개인 부실 채무 정리가 가장 활성화되어 있는 미국을 중심으로 소비자 파산 관련 이론적·실증적 연구 성과가 다수 축적되어 있다. 특히 정책적 관점에서 도덕적 해이를 우려하여 파산보다는 회생절차 쪽으로 채무자를 유도할 수 있도록 제도를 설계하는 최근의 경향<sup>13)</sup>을 고려한다면 소비자 파산 절차 선택 행태에 관한 연구결과는 정책적으로 매우 중요한 시사점을 제공할 수 있을 것으로 사료된다.

주제의 중요성에도 불구하고 자료획득의 어려움으로 인하여 관련연구 성과가 가장 많이 축적된 미국에서조차도 소비자 파산절차 선택 행태에 관한 연구는 상대적으로 부진한 상황이다. 여기에서는 대표적이라고 할 수 있는 몇 개의 실증연구를

12) 객관적인 시장가치는 그렇게 높지 않으나 채무자가 매우 높은 심리적 가치를 부여하는 자산이 있을 수 있다. 예를 들면 부모로부터 물려받은 중고 자동차나 농촌 지역에 소재한 자신의 출생 주택 등에 대한 소유자의 주관적 평가는 객관적인 시장가치에 비하여 일반적으로 매우 높을 것이다. 자산의 가치에 대한 시장의 평가와 주관적 평가의 괴리를 “감정적 가치(sentimental value)”라고 부르기도 한다.

13) 미국의 경우 2005년 파산법 개정으로 일정 수준의 소득을 획득하고 있는 채무자의 경우 예외적인 경우를 제외하고는 제7장에 의한 청산형 파산신청이 불가능하도록 하였으며 파산신청 이전에 반드시 신용상담(credit counseling)을 받도록 함으로써 종래 고액 소득자가 향후 상당한 소득 획득이 예상됨에도 불구하고 제7장 절차를 선택함으로써 발생하던 문제점을 대폭 시정하였으며 제13장의 재건형 절차에 의한 소비자 파산이 원래의 의도에 부합하게 운영되도록 제도적 장치를 마련하였다.

간략히 소개한다. White(1987)는 미국의 기초자치단체인 카운티(county) 단위의 자료를 이용하여 파산과 회생 간 선택과 관계를 가지는 변수들을 점검한 연구에서 실업률의 증가와 면제자산 범위의 확대가 파산비용 상승과 회생비용의 하락과 밀접한 관계가 있는 반면 소득 수준의 상승은 파산비용의 상승과 일정한 관계를 가진다는 결과를 보고하였다. 한편 Buckley and Bring(1998)은 미국 지방법원의 자료를 활용한 연구에서 사회인구학적 변수인 이혼율, 거래비용에 대한 대리변수로서 도시 거주비용, 노인인구비용, 위험선호에 대한 대리변수로서 카톨릭교도 비율, 사회적 이동성에 대한 대리변수로서 이민자 비율 등이 각 지역의 파산비용 및 회생비용 변동을 설명하는데 유용한 변수임을 보고하였다. Nelson(1999)은 미국의 주(state) 단위 자료를 이용한 연구에서 주거용 주택에 대한 면제범위가 넓을수록 회생에 비하여 파산을 선택할 확률이 높아지는 반면 일반자산에 대한 면제 범위 변화는 파산 절차 선택에 별다른 영향을 주지 못한다는 사실을 발견하였다. 더하여 이혼율이 낮을수록, 무학력자 비율이 낮을수록, 청장년기 인구 비중이 낮을수록, 실업률이 낮을수록, 소득이 낮을수록 회생보다는 파산을 선택할 가능성이 높아진 다는 결과를 보고하였다.

Domowitz and Sartain(1999a, 1999b)은 지역 단위의 파산 자료를 이용한 종래의 연구와 달리 개인별 자료를 이용하여 파산 절차 선택에 영향을 주는 변수들을 실증적으로 구명하였다. 이들의 연구에 의하면 의료비 지출 규모가 상대적으로 작고, 주택을 보유하고 있으며 취업 중에 있는 기혼자 일수록 회생 절차를 선호하는 것으로 나타났으며 자산대비 부채액이 클수록 소득 대비 자산이 많을수록, 부채대비 면제자산의 크기가 클수록 회생에 비하여 파산을 선호하는 경향이 있는 것으로 나타났다. 지금까지의 실증연구 결과는 대체로 파산과 회생을 규율하는 법률적 환경, 특히 파산채단에 편입이 면제된 자산의 크기가 소비자 파산 절차 선택에 영향을 미치는 요인이며 각종 사회·인구학적 변수들 또한 중요한 변수임을 시사하고 있다.

우리나라의 경우 소비자 파산이 의미 있는 사회적 인프라로 등장한 역사가 일천한데 그에 따라 관련 연구의 진전 또한 그리 만족스럽지 못한 상황이다. 더구나 개인파산과 개인회생 간 절차 선택에 관한 실증분석은 관련 선행연구를 찾을 수 없다. 다만 전성인(2006)이 이론적 관점에서 인적자본을 통하여 획득된 미래 망외소득을 채무변제에 사용하지 못하도록 하고 담보가 설정된 자산에 대한 별제권을 인정하지 않음으로써 채무자들이 개인회생을 선택할 유인을 높일 수 있음을 보여주었

다. 한편 유경원 (2006)은 개인회생제도가 도입되기 이전인 2003년 5월부터 2004년 3월까지 파산을 신청한 사람들을 대상으로 설문을 통하여 수집한 자료를 바탕으로 개인파산 절차의 선택요인을 점검하는 실증분석을 수행하였는데 채무 증가와 소득 충격이 채무자로 하여금 파산을 선택하게 만드는 중요한 요인임을 발견하였다.

## V. 실증분석

### 1. 실증모형

채무 불이행 상태에 처한 채무자  $i$ 가 파산과 회생으로부터 얻을 수 있는 확률적 효용 (random utility)  $U_i^L$ 과  $U_i^R$ 이 각각 다음과 같이 주어진다고 가정하자<sup>14)</sup>.

$$U_i^L = \mu_i^L + \epsilon_i^L \qquad U_i^R = \mu_i^R + \epsilon_i^R \qquad (2)$$

$\mu_i^L$ 과  $\mu_i^R$ 은 각각  $U_i^L$ 과  $U_i^R$ 의 평균이며  $\epsilon_i^L$ 과  $\epsilon_i^R$ 은 평균이 0이고 일정한 분포를 따르는 확률변수 (random variable)이다. 채무자  $i$ 가 파산을 선택할 확률은 파산을 선택함으로써 얻는 효용  $U_i^L$ 이 회생을 선택함으로써 얻는 효용  $U_i^R$ 보다 클 확률과 동일하다.

14) 소비자 파산을 연구하는 기존의 연구 중 상당수는 채무자가 앞의 절에서 살펴 본 세 가지 대안 중 하나를 선택하는 것으로 상정하고 분석을 진행한다. 즉, 채무상환을 정상적으로 할 것인지, 파산을 선택할 것인지, 회생을 선택할 것인지를 동시에 고려하여 최종적인 판단을 한다고 상정한다. (Li and Sarte (2006), Domowitz and Sartain (1999)) 그러나 본 연구에서와 같이 지금 불능상태에 처한 채무자가 파산이나 회생을 신청하지 않을 유인이 존재하지 않을 뿐 아니라 지금 불능상태의 진위 여부에 대하여 법원이 확인할 수 있다고 가정하는 경우 채무상환을 지속할 것인가에 대한 결정과 파산과 회생 중 어느 쪽을 선택할 것인가에 대한 결정은 순차적으로 (sequentially) 이루어지는 것으로 간주할 수 있다. 따라서 본 연구에서는 정상적인 채무 상황이 불가능하다고 판단하여 일단 법원을 통한 채무 재조정 절차를 선택한 채무자들이 파산과 회생 중 어느 절차를 이용할 것인가를 분석하는데 초점을 맞춘다. 즉, 본 연구의 분석 결과는 채무 불이행 상태에 처한 채무자들이 취하는 행동에 대한 분석으로 해석되어야 할 것이며 채무자의 일반적인 행위에 대한 분석으로 취급되어서는 안 될 것이다. 다시 말해 본 연구의 분석결과는 통계적으로 조건부 분석 (conditional analysis)의 결과로 해석되어야 할 것이다.



$$P[U_i^L > U_i^R | \Omega] = P[(\epsilon_i^L - \epsilon_i^R) > -(\mu_i^L - \mu_i^R) | \Omega] \equiv P[\epsilon_i > -\mu_i | \Omega] \quad (3)$$

$\Omega$ 는 채무자  $i$ 의 정보 집합(information set)이며  $\epsilon_i = (\epsilon_i^L - \epsilon_i^R)$  그리고  $\mu_i = (\mu_i^L - \mu_i^R)$ 이다. 다음으로 정보 집합을 다음과 같이 구체적인 형태의 파라미터로 표현(parameterization) 하자.

$$\mu_i = X_i' \beta \quad (4)$$

$X_i$ 는 정보 집합을 구성하는 설명변수의 벡터(vector)이며  $\beta$ 는 파라미터이다. 한편  $y_i$ 는 채무자  $i$ 가 파산을 선택하는 경우 1, 회생을 선택하는 경우 0의 값을 가지는 확률변수라고 정의한다. 마지막으로 교란항인 확률변수  $\epsilon_i$ 가 평균 0, 분산  $\sigma^2$ 인 정규분포(normal distribution)를 따르며 서로 다른 채무자의 교란항 사이에 상관관계가 존재하지 않는다고 가정하면 채무 재조정을 결정한 채무자가 파산과 회생을 선택하는 확률은 각각 다음과 같이 주어진다.

$$P[y_i = 1 | X_i] = \Phi(X_i' \beta) \quad P[y_i = 0 | X_i] = 1 - \Phi(X_i' \beta) \quad (5)$$

따라서 파산이나 회생을 선택한  $N$ 명의 채무자로 구성된 표본에서 얻을 수 있는 가우도함수(pseudo-likelihood function)는 다음과 같이 주어진다.

$$L(\beta) = \sum_{i=1}^N [y_i \ln(\Phi(X_i' \beta)) + (1 - y_i) \ln(1 - \Phi(X_i' \beta))] \quad (6)$$

위에 주어진 가우도함수의 최적화를 통하여 파라미터벡터  $\beta$ 에 대한 가최우추정치(pseudo-maximum likelihood estimator)  $\hat{\beta}_{PMLE}$ 를 얻을 수 있는데, Wooldridge (2001)에 의하면 일정한 조건이 성립되는 경우  $\hat{\beta}_{PMLE}$ 가 파라미터 벡터  $\beta$ 에 대한 일치 추정치(consistent estimator)이며 다음과 같은 점근적 분포(asymptotic distribution)를 가진다는 사실이 알려져 있다.

$$\sqrt{N}(\hat{\beta}_{PMLE} - \beta) \rightarrow N(0, IH^{-1}I) \quad (7)$$

위에서  $I$ 와  $H$ 는 각각 가우도함수의 스코어 벡터(score vector)와 정보 행렬(information matrix)이다.

식 (4)의 설명변수 벡터는 궁극적으로 채무적 곤경에 처한 채무자가 파산이나 회생 절차에서 얻는 편익과 비용에 영향을 주는 변수들로 구성된다. 파산과 회생에서 발생하는 가장 직접적인 편익은 채무부담의 경감이며 비용은 보유 자산에 대한 소유권을 상실하거나 제약을 받는 것이다. 앞서도 논의한 바와 같이 파산과 회생의 큰 차이점 중 하나는 채무자가 보유한 자산에 대한 소유권 행사의 주체이다. 따라서 상대적으로 많은 자산을 보유한 채무자의 경우 면제자산을 제외하고 모든 보유 자산이 파산재단에 편입되는 파산보다는 자산에 대한 소유권을 유지할 수 있는 회생을 선택할 가능성이 높다. 여기에서는 파산과 회생에서 예상되는 편익과 비용을 동시에 측정할 수 있는 변수로 채무와 자산의 상대적 크기, 즉 자산대비 부채의 비율을 측정하여 설명변수로 사용한다. 채권자의 수도 채무자가 파산이나 회생을 선택하는데 중요한 고려 요인이 될 수 있다. 다른 모든 조건이 동일할 때 채권자의 수가 많을수록 채권자들의 자발적인 합의에 의하여 채무 재조정이 이루어질 가능성이 낮고 이해관계를 달리하는 다수의 채권자를 만족시키는 회생계획을 수립하는데 상대적으로 더 많은 비용이 소요될 것이므로 회생보다는 파산을 통한 일괄적 채무 정리를 시도할 유인이 더욱 강력할 것으로 예상된다. 반면 채권자의 수가 많을수록, 즉 복잡한 금융거래를 영위한 채무자일수록 회생 대신 파산을 선택함으로써 받을 수 있는 금융 및 경제 활동 상의 불이익이 더 클 수도 있을 것이므로 채권자의 수가 많을수록 파산 대신 회생을 선택할 유인 또한 존재한다. 법원을 통한 채무 재조정은 일차적으로 채무적 곤경에 처한 채무자가 직접 그 혜택을 추구하는 절차인데 법원의 허가가 있는 경우에만 법적 강제성을 획득한다. 따라서 파산이나 회생의 신청이 있는 경우 법원은 법에 정해진 요건이 만족되는지 여부를 심사하여 절차의 개시 여부를 결정하는데 회생의 경우 잔존 채무의 완전한 면책을 허용하는 파산과 달리 비록 전액은 아니지만 일정한 범위에서 채무의 일부를 상환하는 것을 전제로 하고 있으므로 채무자가 일정하고 안정적인 소득원을 보유하고 있을 것을 요구한다. 채무자들이 이러한 제도적 차이점을 충분히 인지하고 있을 것이므로 회생을 선택

택하는 채무자의 경우 현재 안정적이고 충분한 소득이 확보되어 있고 그러한 추세가 향후에도 상당한 기간 동안 지속될 것으로 예상하는 채무자일 가능성이 높을 것으로 예상된다. 주거용 주택의 보유 여부 또한 파산과 회생 절차 선택에서 중요한 고려 요인이 될 것으로 판단된다. 우리나라의 경우 파산 뿐 아니라 회생의 경우에도 담보 채권자의 별채권이 인정되므로 이러한 권리가 인정되지 않는 미국에 비하여 채무자가 보유한 주거용 주택에 대하여 담보가 설정된 경우<sup>15)</sup> 회생을 선택할 유인이 현저히 떨어지는 것은 사실이다<sup>16)</sup>. 그럼에도 불구하고 주거용 주택을 보유하고 있는 채무자 중 적어도 일부는 담보권이 설정되지 않은 주거용 부동산을 보유하고 있을 가능성이 있으므로 자가 주택의 보유 여부가 파산과 회생 절차의 선택에 영향을 미칠 가능성을 배제할 수는 없다.

다음으로 채무자의 각종 인구사회학적 특성이 채무자의 채무 재조정 방식 선택에 영향을 줄 수 있는데 이는 주로 파산이나 회생 절차를 활용하여 채무적 곤경을 벗어나는 대신 지불해야하는 여러 가지 비용이 이들 변수에 의하여 영향을 받을 가능성 때문이다. 가령 연령이 낮은 채무자일수록 채무 재조정 이후 일정 기간 동안 정상적인 경제활동이 제약됨으로 인하여 지불해야하는 비용과 사회적 낙인에 따른 심리적 비용이 파산에 비하여 상대적으로 낮은 회생 절차를 선택할 가능성이 높으며 비슷한 이유로 경제활동 참가가 상대적으로 빈번한 남성이 회생을 선택할 가능성이 높을 것으로 예상된다. 결혼 여부, 교육수준, 가족 수 등도 일정한 정도로 채무 재조정 형태 선택에 영향을 미칠 가능성을 고려하여 추가적인 설명변수로 포함하였다. 원칙적으로 회생 절차를 신청할 수 없는 무직자에 비하여 자영업 종사자나 임금 노동자가 회생 절차를 신청할 가능성이 상대적으로 높을 것임은 자명한 사실이나 자영업자와 임금 노동자 사이에 어느 쪽이 파산 또는 회생 절차를 선택할 유인인 클 것인지에 대해서는 사전적으로 판단하기 매우 어렵다. 가령 자영업자의 경우 파

15) 미국의 경우 전통적인 장기 원리금분할 상환 형태의 모기지론(mortgage loan)을 통하여 주거용 주택구입이 이루어지는 것이 일반적이나 우리나라의 경우 주로 3년 이하 단기에 이자만을 상환하고 만기 도래 시 원금을 상환하는 풍선 모기지(ballon mortgage)를 여러 번 차환하는 형식으로 주택구입이 이루어진다. 어떤 경우이든 구입 대상 주택에 대하여 담보권이 설정되고 모기지론 원리금이 완전히 상환될 때까지 상당히 오랜 기간 동안 담보권은 유지된다.

16) 미국에서는 주거용 부동산의 보유 여부가 청산형 파산인 파산법 제7장 절차에 비하여 재건형 파산인 제13장 절차를 선호하게 만든다는 실증적 분석이 다수 존재한다. (Domowitz and Sartain (1999a), Nelson(1999)).

산을 선택하는 경우 생계의 바탕이 되는 모든 자산을 파산 재단에 편입해야 할 것이므로 생산에 소요되는 자산에 대한 사용 및 처분권을 유지함으로써 미래 소득 창출을 기대할 수 있는 회생 절차를 선호할 것이다. 반면 각종 법령에 산재하는 미복권 파산자에 대한 취업제한 규정이나 회생 계획의 성공적 완수에 필수적인 요소 중 하나인 미래소득의 안정성이라는 측면에서 본다면 오히려 임금 노동자가 파산 대신 회생을 선택할 가능성이 높다고도 할 수 있다.

## 2. 자료

분석에 사용된 자료는 2004년 9월 23일부터 동년 11월 30일까지 서울중앙지방법원에 개인파산을 신청한 채무자 중 500인, 개인회생을 신청한 채무자 중 477인을 임의 추출하고, 이들이 제출한 “개인파산신청서” 및 관련 부속서류와 “개인회생절차개시신청서” 및 관련 부속서류에 기재된 각종 정보를 바탕으로 작성되었다. 이들 서류에는 개인파산이나 개인회생 절차를 신청한 채무자가 직접 작성하여 제출한 채무 및 채무자 관련 각종 정보가 포함되어 있는데 거짓의 사실을 기재할 경우 법적 책임이 부과된다는 점을 고려할 때 정보의 정확성은 일반적인 설문조사에 비하여 매우 높을 것으로 판단된다. 또한 상당 부분의 기재 사항에 대하여 절차 진행 과정에서 법원이나 채권자에 의하여 그 진실성을 검증하는 단계를 거치게 되므로 분석에 사용된 자료는 측정 오차(measurement error)로부터 상대적으로 자유로운 것으로 간주할 수 있다.

분석에 사용된 변수들의 인구사회학적 특징을 개략적으로 살펴보기 위하여 〈표 2〉에서 파산과 회생을 신청한 집단의 각종 인구사회학적 지표를 비교하였는데 두 집단 간에 매우 뚜렷한 차이가 존재함을 확인할 수 있다. 파산의 경우 남성이 34.2%에 불과하였으나 회생의 경우 57.65%를 차지하여 성별에 따라 파산절차 선택에 뚜렷한 차이가 있음을 확인할 수 있다. 한편 파산 신청자에 비하여 회생 신청자가 상대적으로 저연령·고학력 계층에 속한다는 사실을 확인할 수 있다. 파산에 비하여 회생 절차 신청자의 평균 가족구성원 수가 더 많고 현재 직장에 종사한 기간이 더 긴 것으로 나타났다. 파산 신청자의 61.4%가 신청 당시 실업 상태에 처해있는 것이 반해 회생 신청자의 경우 정기적인 소득의 발생을 증명해야 한다는 법적 요건으로 인하여 실업 상태라고 보고한 경우는 한 건도 없었다. 한편 회생 신청자의

14.5%가 자영업에 종사하며 87.5%가 임금근로에 종사하고 있다고 보고한 반면 파산 신청자의 경우 그 비율이 각각 2.8%와 35.8%에 불과하였다. 그러나 직업이 있다고 응답한 파산 신청자 193명 중 7.25%인 14명은 자영업자, 92.75%인 179명은 임금소득자라고 응답하여 직업이 있는 자영업자의 경우 파산보다는 회생 쪽을 택할 가능성이 상대적으로 높은 것으로 나타났다.

〈표 2〉 인구사회학적 변수의 기초 통계량

	파산		회생		평균차	t-통계량
	평균	표준편차	평균	표준편차		
성별	0.3420	0.4749	0.5765	0.4946	-0.2345	-7.5538***
연령	39.542	10.6887	38.1971	8.6203	1.3449	2.1588**
중졸이하	0.2140	0.4105	0.1090	0.3120	0.1050	4.5131***
고졸	0.5000	0.5005	0.4319	0.4959	0.0681	2.1371**
대졸이상	0.2860	0.4523	0.4591	0.4988	-0.1731	-5.6740***
기혼	0.7440	0.4369	0.5660	0.4961	0.1780	5.9395***
가족 수	3.1300	1.4371	3.5031	1.3087	-0.3731	-4.2466***
자가 보유	0.0100	0.0996	0.0692	0.2540	-0.0592	-4.7517***
자영업	0.0280	0.1651	0.1447	0.3521	-0.1167	-6.5782***
임금근로	0.3580	0.4799	0.8553	0.3521	-0.4973	-18.5282***
실업	0.6140	0.4873	0.0000	0.0000	0.6140	N.A.
종사기간	27.9199	24.9398	63.9350	66.6871	-36.0151	-11.0822***

주: 1) 성별(남성=1), 학력, 결혼(이혼 경력 포함 기혼=1), 자가 보유(자가 보유자=1), 자영업(자영업 종사=1), 임금근로(임금근로자=1), 실업(실업자=1)은 모두 더미변수이며, 평균값은 전체 표본 중 더미변수의 값이 1을 가지는 관측치의 비율을 의미

2) \*, \*\*, \*\*\*은 각각 10%, 5%, 1%의 유의수준에서 두 집단 간 평균이 동일하다는 귀무가설을 기각함을 의미

3) 회생은 정기적인 소득을 전제하는 채무 재조정 절차이므로 실업에 처한 채무자가 선택할 수 없는 절차임.

4) 종사기간은 현재 직업에 종사하고 있는 기간을 개월 수로 표시

〈표 3〉에는 파산 신청자와 회생 신청자의 재무적 상황을 비교한 결과가 정리되어 있다. 전반적으로 회생 신청자가 파산 신청자에 비하여 채무도 많고 소득도 높은 경향을 보이고 있는데 이는 재무적 곤경에 처하기 이전 상황에서 회생 신청자의 채무 부담 능력과 소득 수준이 상대적으로 높았을 것임을 감안한다면 어렵지 않게 이

〈표 3〉 재무상황 관련 변수의 기초 통계량

	파산		회생		평균차	t-통계량
	평균	표준편차	평균	표준편차		
채권자 수	8.4960	5.3411	11.9916	7.0090	-3.4956	-8.7378***
총부채	9143	23317	52325	915857	-43182	-1.0540
은행 부채	1372	2525	4105	4248	-2733	-12.1512***
비은행 부채	5289	12626	2807	2731	2482	4.2918***
사채	579	1824	43017	915787	-42439	-1.0212
보증 부채	1422	7339	970	2244	452	1.3132
합의	0.2320	0.4225	0.1447	0.3521	0.0873	3.5164***
소송	0.1900	0.3927	0.1845	0.3883	0.0055	0.2206
자산	346	2179	1546	2609	-1200	-7.7829***
연소득	967	1032	2406	2108	-1439	-13.4509***
연지출	1026	726	1571	1501	-544	-7.1564***
수지	-60	859	835	2412	-895	-7.6566***

- 주: 1) 합의(채무자와 합의 경험 유=1), 소송(채무 소송 경험 유=1)은 더미변수이며, 평균값은 전체 표본 중 더미변수의 값이 1을 가지는 관측치의 비율을 의미
- 2) \*, \*\*, \*\*\*은 각각 10%, 5%, 1%의 유의수준에서 두 집단 간 평균이 동일하다는 귀무가설을 기각함을 의미
- 3) 부채와 자산, 소득 관련 모든 변수는 1만원 단위로 표시
- 4) 비은행부채는 상호저축은행과 신용카드 부채의 합

해할 수 있는 현상이다. 회생 신청자의 부채 규모가 파산 신청자에 비하여 평균적으로 크지만 그 차이가 통계적으로 유의미한 정도는 아니라는 점은 매우 재미있는 현상으로 지적할 수 있는데 이는 파산 신청자가 회생 신청자에 비하여 결과적으로 더 큰 채무 부담을 지고 있음을 의미하는 것으로 해석할 수 있다. 부채를 채권자 종류별로 구분하여 살펴보면 파산 신청자의 경우 회생 신청자에 비하여 은행에서 조달한 부채가 작고 신용카드사나 상호저축은행 등의 비은행 금융회사로부터 조달한 부채가 더 큰 현상을 보이고 있다. 이러한 현상은 재무적 곤경에 처하기 이전에 회생 신청자들이 파산 신청자에 비하여 더 활발한 경제활동에 종사하고 있었으며 따라서 채무 부담 능력이 더 우월하였다는 추론에 대한 추가적인 증거로 사용할 수 있다.

### 3. 분석 결과

이상에서 설명된 실증모형과 자료를 이용하여 회귀분석을 실시한 결과가 <표 4>에 정리되어 있다. [모형 I]은 본 연구에서 가장 집중적인 관심대상인 부채부담만을 설명변수로 설정한 모형이며, [모형 II]는 채무자의 소득, 채권자의 수, 주거용 주택 보유 여부 등 채무재조정 형태 선택에 중요하다고 판단되는 재무상황 관련 변수를 추가한 모형이다. [모형 III]에서는 인구·사회학적 변수들을 설명변수로 추가하여 [모형 II]에서 고려된 재무변수들에 의하여 설명할 수 없는 종속변수의 변동을 설명하려는 시도를 하였다.

추정결과를 정리하면 먼저 모형설정이 다소 달라지더라도 자산 대비 부채의 크기로 측정한 채무부담(debt burden)이 파산과 회생에 대한 의사 결정에 매우 중요한 고려사항이며 채무부담이 클수록 회생보다는 파산을 선택할 가능성이 높아지는 경향이 있음을 일관되게 확인할 수 있다. 잔존채무 전액을 전액 면제하는 파산은 비록 일부이기는 하지만 채무상황이 이루어지는 회생에 비하여 채무자에게 유리한 채무 재조정 절차임에 틀림없다. 그러나 채무자가 보유한 자산이 많을수록 파산의 매력이 떨어진다는 점 또한 분명한 사실이다. 파산을 선택하는 경우 일부 면제자산을 제외하고 모든 보유자산이 파산재단에 편입되어 채무 변제에 사용되므로 다른 모든 조건이 동일할 때 보유 자산이 많을수록 파산으로 인한 금전적 순이익은 감소한다. 뿐만 아니라 채무자가 보유한 자산이 미래의 소득 창출이나 기본적인 생활에 필수적인 것이라면 자산에 대한 소유권을 유지함으로써 얻는 이득이 클 것이므로 자산이 상대적으로 많은 채무자에게는 회생을 선택할 유인이 크게 작용할 것이다. 따라서 자산대비 부채의 규모가 클수록 회생을 선택할 확률이 높아진다는 결과는 채무자들이 파산과 회생 절차를 선택함에 있어 각각의 절차에서 기대되는 재무적 이익을 고려한다는 가설을 지지하는 실증적 증거로 해석할 수 있다.

한편 채권자의 수가 많을수록 파산보다는 회생을 선택할 확률이 높아지는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 회생을 선택하는 채무자일수록 활발한 경제 및 금융거래를 수행하는 경향이 있다는 점에 착안하여 설명할 수 있다. 현재 경제 및 금융거래가 활발한 채무자일수록 파산을 선택하는 경우 미래의 금융 및 경제활동에 대한 계약에서 발생하는 비용이 더 클 것이므로 파산보다는 회생을 선택하는 경향이 있는 것으로 해석할 수 있다<sup>17)</sup>. 한편 현재 소득수준이 높을수록 파산보다는 회생을 선택

택할 확률이 높은 것으로 나타났다. 현재 소득이 높은 채무자일수록 미래소득 또한 높을 것으로 기대되고 따라서 파산으로 인하여 발생할 것으로 예상되는 직접적·간접적 비용이 회생에 비하여 클 것으로 예상된다는 측면에서 고소득 채무자가 회생을 선호하는 현상을 설명할 수 있다. 다음으로 주택을 보유한 채무자가 파산보다는 회생을 선호하는 경향이 있는 것으로 나타났으나 통계적 유의성이 한계적으로만 인정된다는 점에서 미국 등 다른 나라의 경우를 분석한 것과 다소 상이한 결과라고 할 수 있다. 주택을 보유하고 있는 채무자가 파산을 신청하는 경우 소유권을 상실하는 반면 회생의 경우 소유권을 유지할 수 있으므로 주택의 필수재적 성격을 고려한다면 주택 보유자가 회생을 선택할 유인이 크다는 것이 일반적인 주장이지만 우리나라의 경우 담보채권에 대한 별채권이 인정되고 있어서 담보가 설정된 주택의 보유자가 회생절차를 선택할 유인이 미국 등 다른 나라에 비하여 현저히 낮은 것이 사실인데 바로 이러한 점이 반영되어 주택 보유 여부가 파산과 회생 간 선택에 한계적으로만 영향을 주는 것으로 나타난 것으로 사료된다<sup>18)</sup>.

채무자 관련 인구·사회학적 변수가 채무 재조정 절차 선택에 영향을 줄 가능성을 점검하기 위하여 [모형 III]에서는 채무자의 연령, 성별, 교육수준, 결혼 여부, 가족 수, 자영업 영위 여부, 현재 직업 종사 기간 등의 변수들을 추가하여 분석을 수행하였다. 분석 결과 여성보다는 남성이, 기혼자보다는 미혼자가, 임금노동자나 실업자보다는 자영업자가 회생을 택하는 확률이 높은 것으로 나타났으며 대졸이상의 고학력자일수록 회생을 선호하는 것으로 나타났다. 이들 인구·사회학적 변수가 채무자가 경제활동에서 획득할 수 있는 미래소득과 매우 밀접한 상관관계를 가진다는 점에 착안하여 결과를 해석할 수 있다. 가령 대졸이상의 고학력자일수록 파산으로 인하여 미래의 경제·금융활동에 가해지는 제약이 결과하는 비용이 클 것이며 사회적·심리적 비용도 저학력자에 비하여 상대적으로 클 것으로 예상되므로 파산

17) 물론 채권자의 수가 많을수록 이해관계가 다른 다수의 채무자를 만족시키는 회생계획을 수립하는데 더 많은 비용이 소요될 것이므로 회생보다는 파산을 선택할 유인이 존재한다는 주장도 이론적으로는 충분히 설득력이 있는 추론이다. 그러나 추정된 결과는 이러한 유인보다는 본문에서 설명하고 있는 바와 같이 회생을 선택할 유인이 더 크게 작용한다는 점을 시사하고 있다.

18) 담보채권에 대한 별채권이 인정됨에도 불구하고 담보가 설정되지 않은 주택을 보유한 채무자도 있을 수 있으며 담보가 설정되었다고 하더라도 담보권자와의 합의 또는 유인 구조상 특징으로 인하여 회생절차에 개시와 관계없이 담보권자가 권리를 행사하지 않을 수도 있으므로 주택을 보유한 경우 회생이 파산에 비하여 가지는 이점은 여전히 존재한다고 할 수 있다.



보다는 회생을 선택할 가능성이 높다고 해석할 수 있다<sup>19)</sup>.

또한 자영업자의 경우 소득 창출에서 필수적인 생산설비를 보유하고 있을 것인데 회생의 경우 자산에 대한 소유권을 유지할 수 있고 회생변제계획을 완수하는 경우 자산의 소유권을 회복할 수 있는 가능성마저 열려있다. 이러한 이유로 인하여 임금 근로자나 실업자에 비하여 자영업자가 회생을 선택할 확률이 더 높은 것으로 추측된다.

#### 4. 분석결과의 견고성(robustness) 확인

〈표 4〉에서 논의된 분석 결과가 변수의 선택이나 실증모형의 설정에 따라 민감하게 변하는지 여부를 점검함으로써 결과의 신뢰성을 판단하기 위하여 본 절에서는 [모형 III]을 기준모형(benchmark model)으로 설정하고 분석결과의 견고성(robustness)을 확인하는 작업을 진행한다.

〈표 5〉의 모형 [III-1]은 부채부담의 정의를 자산대비 부채가 아니라 부채와 자산의 액수 차이에 자연대수를 취한 값으로 측정한 모형이다. 기준으로 설정된 [모형 III]과 비교할 때 추정치의 크기와 통계적 유의성에 다소 차이가 있었으나 앞의 〈표 4〉에서 내린 결론을 바꿀 만한 변화를 발견할 수는 없었다. 모형 [III-2]에서는 종사 직업이 파산과 회생의 선택에 영향을 주는 요인인지 여부를 확인하기 위하여 자영업 종사 여부 대신 종사하는 직종을 설명변수로 설정하여 분석하였다. 우리나라에는 면책 결정을 받지 않은 파산자의 취업을 제한하는 규정이 약 280여개의 법률에 산재하고 있는데 이는 심각한 재무적 곤경에 처한 채무자가 파산을 선택하는

19) 기혼자에 비하여 미혼자의 회생 선택 확률이 높은 것은 파산자가 결혼시장(marriage market)에서 기피대상이 될 수 있다는 근거가 희박한 추측에 기인한 심리적 비용의 결과인 것으로 판단된다. 비록 파산자라고 하더라도 면책결정을 받은 이후에는 타인이 파산 사실을 확인할 방법이 사실 상 없고 다만 신용정보회사가 보관하는 신용기록에는 일정기간 동안 채무 불이행의 사실이 유지될 뿐이다. 그러나 이 경우에도 신용정보회사가 금융거래에 대한 사전 조치로서 금융회사가 요청하는 경우 이외의 목적으로 신용정보를 제공하는 것은 법으로 금지되어 있으므로 결혼시장에서 잠재적인 배우자가 비정상적인 경로를 통하지 않고 파산자의 파산 사실을 확인하는 것은 극히 어려운 일이다. 그럼에도 불구하고 채무자들 사이에는 이러한 파산의 부정적인 결과에 대한 근거가 희박한 믿음이 상당히 광범위하게 유포되어 있다. 그 결과 미혼자의 경우 파산의 비용이 실제보다 과대평가되어 사실 상 지급불능상태에 처해있는 채무자가 파산을 회피하고 새로운 채무를 조달하여 채무를 상환하는 악순환에 빠져 있는 경우가 상당수 있는 것으로 알려져 있다.

〈표 4〉 회귀분석 결과

	모형 I	모형 III	모형 III
채무부담	0.4189* (0.2598)	0.4076*** (0.1331)	0.3851*** (0.1282)
채권자 수		-0.0225* (0.0116)	-0.0258* (0.0156)
ln(소득)		-1.9617*** (0.2784)	-1.8721*** (0.2826)
자가 보유 여부 (자가 보유=1)		-1.0405* (0.5602)	-1.1179* (0.6309)
연령			0.0081 (0.0074)
성별 (남자=1)			-0.2500* (0.1413)
교육 수준 1 (고졸 =1)			-0.2244 (0.1935)
교육 수준 2 (대졸 이상=1)			-0.2731* (0.1469)
결혼 여부 (기혼=1)			0.5128*** (0.1415)
가족 수			-0.0453 (0.0507)
자영업 여부 (자영업=1)			-0.8427*** (0.2267)
상수	-0.0626 (0.0624)	13.7970*** (1.9854)	13.0553*** (1.9238)
Pseudo-R <sup>2</sup>	0.0248	0.5996	0.6252
Wald 통계량	2.6* (1)	74.52*** (4)	157.51*** (11)
관측치	977	977	977

주: 1) 종속변수는 파산의 경우 1, 회생의 경우 0의 값을 가지는 이분변수(dichotomous variable)  
2) 채무부담 = (총부채/자산)  
3) 교육 수준에서 중졸이하를 의미하는 더미변수는 독립변수와 상수항 간의 선형종속성을 회피하기 위하여 추정에서 제외되었음.  
4) 추정치 아래 괄호 안의 숫자는 추정치의 표준 오차(standard error)  
5) \*, \*\*, \*\*\*은 각각 10%, 5%, 1%의 유의수준에서 추정치가 통계적으로 유의함을 의미  
6) Wald 통계량은 상수항을 포함한 모든 설명변수의 결합 설명력이 0이라는 귀무가설에 대한 검정 통계량이며 귀무가설 하에서  $\chi^2$  분포를 따르며 자유도는 괄호 안에 명기되어 있음.

것을 가로막는 요인으로 작용하고 있다. 한편 법률적 제한이 아니더라도 현재 종사하는 직업에서 평판(reputation)을 유지하는 것이 매우 중요한 경우 파산보다는 사

회적 낙인이 덜하다고 판단되는 회생을 선호하게 만드는 요인이 될 수 있다. 이러한 제도적·사회적 요인이 파산과 회생 선택에 영향을 주는지를 점검하기 위하여 먼저 신청자의 직업을 “한국표준직업분류”의 대분류 항목에 따라 장치·기계조작 및 조립 종사자, 기능원 및 관련 기능 종사자, 판매직 종사자, 서비스업 종사자, 사무직 종사자, 기술공 및 준전문가, 단순노무 종사자로 분류하였다<sup>20)</sup>. 단순노무 종사자와 실업자를 동일한 집단으로 분류하고 이들을 기준집단으로 설정한 후 다른 직종 종사자에 대하여 각각 더미를 부여하여 종사 직종의 차이가 채무 재조정 절차의 선택과 가지는 연관성을 점검하였다. 분석 결과 모든 직종 종사자들이 실업자나 단순 노무직 종사자에 비하여 파산보다는 회생을 선택할 가능성이 높은 것으로 나타났다. 특히 사무직 종사자와 기술 및 준전문가 집단에서 뚜렷하게 나타나는 것으로 확인되었다. 이들 직종 종사자가 파산을 신청하는 경우 다른 직종에 비하여 상대적으로 더 큰 평판비용을 지불할 가능성이 높다는 점에서 직관적으로 이해할 수 있는 결과이다.

채무증대의 원인에 따라서도 파산과 회생 간 선택이 달라질 수 있으므로 그 가능성을 점검하기 위하여 모형 [III-3]에서는 채무증대의 원인을 가족을 포함한 타인으로 인한 채무, 사업 실패로 인한 채무, 소득을 넘어서는 소비로 인한 채무, 보증으로 인한 채무, 기타 원인으로 인한 채무로 구분하고 추가적인 분석을 실시하였다. 분석 결과 보증채무, 소비과다로 인한 채무, 사업실패로 인한 채무, 타인으로 인한 채무 증가의 순으로 회생보다는 파산을 선택할 가능성이 높아지는 것으로 나타났는데 설명변수의 추가에도 불구하고 <표 4>의 핵심적 결론은 여전히 유지되는 것을 확인할 수 있다.

마지막으로 부채의 크기 뿐 아니라 부채의 구성 또한 채무자의 선택에 영향을 줄 가능성을 점검하기 위하여 [모형 III-4]에서는 전체 부채 중 은행 부채의 비중, 상호저축은행과 신용카드 부채의 비중, 사채의 비중을 설명변수로 추가하여 분석하였다. 은행권 부채의 비중이 높은 채무자의 경우 재무적 곤경에 처하기 이전에는 은행에서 채무를 조달할 수 있을 정도의 신용도와 부채상환능력을 인정받은 경제 주체였음을 의미하고 이들이 회생 대신 파산 절차를 선택하는 경우 감수해야하는 불

20) 이 외에도 ‘한국표준직업분류’의 대분류에는 국회의원, 고위임직원 및 관리자, 전문가, 농업, 어업 및 임업 숙련 종사자 등의 범주가 존재하지만 표본에서 이에 해당하는 관측치는 찾을 수 없었다.

〈표 5〉 회귀분석 결과의 견고성 확인

	모형 III-1	모형 III-2	모형 III-3	모형 III-4
채무부담		0.3914*** (0.1356)	0.3790*** (0.1299)	0.4075*** (0.1271)
채무부담2	0.5854*** (0.1048)			
채권자 수	-0.0492*** (0.0164)	-0.0246* (0.0138)	-0.0372** (0.0156)	-0.0401** (0.0171)
ln(소득)	-2.0871*** (0.2892)	-1.8618*** (0.2779)	-1.8551*** (0.3050)	-1.5480*** (0.2957)
자가 보유 여부 (자가 보유=1)	-1.3273* (0.7623)	-1.2373* (0.7211)	-1.1188* (0.5771)	-0.6750 (0.4889)
연령	0.0038 (0.0080)	0.0019 (0.0072)	0.0086 (0.0074)	0.0149* (0.0077)
성별 (남자=1)	-0.3066** (0.1431)	-0.2044 (0.1422)	-0.3203** (0.1434)	-0.1560 (0.1561)
교육 수준 1 (고졸 =1)	-0.2464 (0.2059)	-0.1275 (0.1945)	-0.1780 (0.1890)	-0.0428 (0.2079)
교육 수준 2 (대졸 이상=1)	-0.3666* (0.2011)	-0.1078 (0.2164)	-0.3112* (0.1884)	-0.0566 (0.2347)
결혼 여부 (기혼=1)	0.5724*** (0.1443)	0.4939*** (0.1412)	0.5561*** (0.1438)	0.4420*** (0.1579)
가족 수	-0.0541 (0.0525)	-0.0266 (0.0515)	-0.0372 (0.0514)	-0.0240 (0.0561)
자영업 여부 (자영업=1)	-0.9270*** (0.2358)		-0.9035*** (0.2310)	-0.8278*** (0.2779)
장치기계업 종사		-0.9895** (0.4661)		
기능직 종사		-0.7477* (0.4330)		
판매업 종사		-0.6686 (0.4177)		
서비스업 종사		-1.0713*** (0.4056)		
사무직 종사		-1.1141*** (0.4129)		
기술 및 준전문가		-1.2742*** (0.4269)		
채무증대원인 1 (타인 채무=1)			0.5571** (0.2425)	
채무증대원인 2 (사업실패=1)			0.7862*** (0.2154)	

채무증대원인 3 (소비과다=1)			0.9848*** (0.2283)	
채무증대원인 4 (보증=1)			0.8383*** (0.2493)	
은행채무 비중				-0.2850 (0.4121)
저축은행/신용카드 채무 비중				2.3277*** (0.3593)
사채 비중				0.6713 (0.4903)
보증채무 비중				0.5949* (0.3170)
상수	14.1049 (1.9776)	14.0516*** (2.0047)	12.3263*** (2.0426)	9.1207*** (1.9945)
Pseudo-R <sup>2</sup>	0.6409	0.6263	0.6438	0.7011
Wald 통계량	184.24*** (11)	179.67*** (16)	163.67*** (15)	187.28*** (15)
관측치	977	977	977	977

- 주: 1) 종속변수는 파산의 경우 1, 회생의 경우 0의 값을 가지는 이분변수(dichotomous variable)
- 2) 채무부담 = (총부채/자산), 채무부담2 = ln(총부채-자산)
- 3) 종사 직업 분류는 “한국표준직업분류”의 대분류를 따름.
- 4) 교육 수준에서 중졸이하, 채무증대원인에서 기타사유, 직업분류에서 실업자 및 단순 노무직 종사를 가리키는 더미변수가 독립변수와 상수항 간의 선형종속성을 회피하기 위하여 추정에서 제외되었음.
- 5) 추정치 아래 괄호 안의 숫자는 추정치의 표준 오차(standard error)
- 6) \*, \*\*, \*\*\*은 각각 10%, 5%, 1%의 유의수준에서 추정치가 통계적으로 유의함을 의미
- 7) Wald 통계량은 상수항을 포함한 모든 설명변수의 결합 설명력이 0이라는 귀무가설에 대한 검정 통계량이며 귀무가설 하에서  $\chi^2$  분포를 따르며 자유도는 괄호 안에 명기되어 있음.

이익, 즉 파산으로 인하여 상당 기간 동안 대부분의 금융거래가 불가능해지는데서 느끼는 불이익이<sup>21)</sup> 상대적으로 클 것이라는 추론 하에 전체 채무 중 은행권에서 조달한 채무의 비중이 높을수록 파산보다는 회생을 선택할 가능성이 높을 것이라는 가설을 설정할 수 있다. 한편 이와 유사한 이유로 전체 채무 중 상호저축은행과 신용카드 채무나 사채의 비중이 높을수록 회생보다는 파산절차를 선택할 가능성이 높

21) 물론 회생의 경우에도 연체 사실과 회생 절차를 거친 사실이 일정기간 동안 신용기록으로 보존되고 이로 인하여 금융거래에 일정한 제약이 가해지는 것이 사실이다. 그러나 회생의 경우 원칙적으로 정상적인 경제활동에로의 복귀를 전제로 채무 재조정을 실시하는 것이므로 정상적으로 회생 절차가 완료되는 경우 파산자에 비하여 금융거래 상 제약으로 인한 불이익의 정도가 덜할 것으로 예상할 수 있다.

을 것으로 예상된다. 또한 보증인이 있는 채무일수록 회생 대신 파산 절차를 선택하는데서 채무자가 느끼는 심리적·사회적 부담이 덜할 것으로 판단되어 설명변수로 추가하였다. 추정 결과에 의하면 상호저축은행과 신용카드회사에서 조달한 채무의 비중이 높을수록, 보증채무 비중이 높을수록 회생보다는 파산을 선택할 확률이 높아지는 것으로 나타났다. 신용카드와 상호저축은행을 통하여 조달한 채무의 비중이 클수록 회생보다는 파산을 통한 채무 재조정을 선호하는 것으로 나타난 현상은 은행채무에 비하여 이들 금융회사 채무에 대하여 파산을 통한 재조정을 시도하는 비용이 상대적으로 낮을 수 있다는 점을 시사한다. 신용카드나 상호저축은행의 경우 은행에 비하여 차주의 신용도에 대한 심사 강도가 낮고 신용정보의 공유 또한 원활하게 이루어지지 않는다<sup>22)</sup>. 따라서 이미 재무적 곤궁에 처한 채무자들이 채무를 상환하기 위하여 추가적인 채무를 조달하는 소위 ‘둘러막기’ 관행을 유지하는 것이 상대적으로 쉬워 상환능력에 비하여 지나치게 많은 채무를 조달하여 회생을 통한 채무 재조정이 사실상 불가능한 경우가 상당 수 있었다는 점이 이들 비은행 금융회사의 채무비중이 높을수록 파산을 선택할 확률이 높다는 결과를 설명할 수 있는 또 하나의 요인으로 제시될 수 있다.

## VI. 결 론

본 연구에서는 2004년 9월 개인회생제도가 도입된 직후의 시기의 자료를 활용하여 재무적 곤경에 처한 채무자가 법원을 통한 공적인 채무 재조정 절차인 파산과 회생 중 한쪽 절차를 선택하는데 영향을 준다고 알려진 경제적·사회인구학적 변수들이 실제로 채무 재조정 절차 선택에 영향을 주는지 여부를 실증적으로 점검하였다.

채무 재조정 수단으로서 파산과 회생 간 선택은 비용과 편익의 비교에 바탕을 두는 경제적 의사결정이라는 가설을 지지하는 실증적 증거를 파산과 회생제도의 역사가 일천한 우리나라에서도 확인할 수 있었다는 점을 본 연구에서 거둔 가장 큰 수확으로 들 수 있다. 구체적으로 본 연구에서 확인된 결과는 다음과 같이 세 가지 정도로 간략히 정리할 수 있다. 첫째, 채무자가 보유한 자산에 대한 재산권 행사 허용

22) 예를 들어, 2003년 대규모 부실채권 발생으로 인하여 소위 ‘신용카드사태’가 표면화되기 이전까지 신용카드회사들은 고객의 신용정보를 공유하지 않았다. 보다 자세한 내용은 신인석·박창균(2006)을 참고하시오.

이 다르게 규정되어 있으므로 채무액에 비하여 자산 보유가 많은 채무자의 경우 파산보다는 회생을 선택할 유인을 가지게 되는데 이러한 이론적 예측의 실증적 유효성은 <표 4>와 <표 5>에 제시된 결과에서 반복적으로 확인할 수 있었다. 둘째, 파산이나 회생에는 직접적인 비용 뿐 아니라 간접적인 비용이 수반되며 간접적 비용은 채무자의 선택과정에서 직접적 비용 못지않게 중요한 요인으로 작용한다는 사실을 확인할 수 있었다. 파산이나 회생을 통하여 채무부담에서 벗어나는 경우 그 사실이 신용정보에 기록되어 상당 기간 동안 금융거래에 제약을 받으며 채무 상환 의무를 이행하지 못한다든가 기인하는 사회적 비난, 심리적 위축 등의 현상도 자주 발생하는데 이러한 것들이 모두 간접적 비용을 구성한다고 할 수 있다. 박창균·허석균(2005)의 연구에 의하면 일반적으로 회생 절차를 선택하는 채무자가 느끼는 간접적 비용이 파산을 선택하는 채무자에 비하여 낮은 수준인 것으로 알려져 있다<sup>23)</sup>. 사회적 비난이나 심리적 위축 등과 같은 간접적 비용은 상당히 주관적인 것이어서 개인마다 처한 상황에 따라서 비용으로 수용하는 정도가 다를 것이므로 이를 정확히 측정하는 것은 매우 어렵다. 따라서 연령, 성별, 결혼여부, 교육수준 등 채무자 관련 각종 사회·인구학적 변수가 채무자가 채무 재조정에서 느끼는 간접적인 비용과 밀접하게 연관되어 있다는 전제 하에<sup>24)</sup> 이들 변수가 파산과 회생 간의 결정에 영향을 미칠 수 있음을 점검하였는데 남성보다는 여성이, 미혼자 보다는 기혼자가, 대졸이하의 채무자일수록 회생보다는 파산을 선택할 가능성이 높음을 확인하였다. 마지막으로 우리나라 파산법에 존재하는 제도적 특성들이 파산 및 회생 절차 선택에 상당히 중요한 역할을 한다는 점을 확인할 수 있었다. 우리나라의 파산법은 독일 등의 영향을 받아 파산과 면책을 분리하는 입장을 취하고 있으며 미복권 파산자, 즉 면책결정을 획득하지 못한 파산자에 대하여 각종 직업상 제한을 가하고 있다. 면책에 대한 법원의 적극적인 태도에 힘입어 면책이 허용되지 않는 파산이 매우 소수이고

23) 파산을 선택하는 경우 채무상환 부담 측면에서 직접적인 이점이 있음은 알고 있음에도 불구하고 회생을 선택한 채무자가 상당수 있으며 이들을 대상으로 한 설문조사에서 금전적인 불이익보다 심리적 만족감이나 주위의 평가 등을 고려하여 그러한 결정을 하였다고 응답한 경우가 상당수 있었음을 고려할 때 회생에 대한 사회적 낙인이 파산에 비하여 상대적으로 약하다는 사실을 추론할 수 있다.

24) 사회·인구학적 변수와 미래 소득 창출 능력 간에는 상당한 상관관계가 있음은 이미 잘 알려진 사실이다. 미래 소득 창출 능력이 높은 채무자일수록 채무 재조정으로 인하여 발생하는 간접적인 비용을 더욱 크게 느낄 것이라는 점에서 이러한 전제를 설정한 것이다.

파산선고 이후 면책결정이 내려지기까지 시간도 1개월 내외로 단축 되는 등 미복권 파산상태에 머물러 있는 경우가 많지는 않으나 원칙적으로 파산선고와 면책결정 사이에 시차가 존재하는 경우 법률에 규정된 직업에 종사하는 파산자의 경우 일시적으로나마 직장을 그만두어야 하는 사태가 발생할 것인데 이들이 회생절차를 이용하는 경우 파산에 비하여 현저히 낮은 비용만을 지불하고 채무재조정을 이룰 수 있을 것이다. 소득 수준이 높거나 고임금·전문직에 종사하는 채무자일수록 파산보다는 회생을 통한 채무 재조정을 추구한다는 분석 결과를 통하여 직업 제한 규정이 채무 재조정 절차 선택에 영향을 준다는 사실을 우회적으로 확인할 수 있었다. 또한 회생절차에서 담보채권에 대한 별제권을 인정하는 우리나라의 제도적 특성으로 말미암아 외국의 경우와 달리 주택보유 여부가 채무 재조정 절차 선택에 한계적으로만 영향을 준다는 점을 확인할 수 있었다. 파산과 회생 간 선택과정에서 미국의 경우 주택보유 여부가 매우 강력한 설명력을 가지고 있으나(Domowitz and Sartain, 1999a, 1999b) 우리나라의 경우 통계적 유의성이 한계적으로만 인정되는 수준에 그친다는 점은 담보채권에 대한 별제권의 인정이 회생을 선택할 유인을 상당히 약화시키고 있다는 점을 암시하는 것으로 해석할 수 있다.

이상의 분석 결과를 통하여 두 가지 정도의 정책적 함의를 도출할 수 있는 것으로 판단된다. 먼저 회생절차에서 담보채권에 대한 별제권을 인정하지 않는 방향으로 입법정책 방향을 전환할 필요가 있다. 소비자 파산에 대하여 제기되고 있는 가장 큰 우려의 목소리는 채무 면제의 기회를 이용하려는 채무자의 도덕적 해이 만연과 그에 따른 신용문화의 질적 수준 쇠퇴에 관한 것이다. 도덕적 해이에 대한 문제 제기는 회생보다는 파산에 대하여 더욱 강도 높게 이루어지고 있는데 이에 대응하여 채무자를 파산보다는 회생절차로 유도하기 위하여 각종 조치가 취해지고 있다. 독일의 경우 파산법 개정을 통하여 파산절차 신청에 앞서 반드시 회생절차로 채무 재조정이 가능한 것인지에 대한 법원의 판단을 구하도록 하는 “회생전치주의”를 제도화하였으며 전통적으로 관용적인 파산제도를 운영해 오던 미국에서도 2005년 파산법 개정으로 일정 수준의 소득을 획득하는 채무자의 경우 예외적인 경우를 제외하고는 회생을 거치지 않고 바로 파산을 신청하는 것이 불가능하도록 하는 조치를 취하였다. 우리나라의 경우 아직까지는 채무자의 도덕적 해이보다는 개인부실채무 누적으로 인한 자원배분의 비효율성 문제가 더욱 심각한 문제이므로 채무자의 파산 신청 기회를 지나치게 제한하는 태도를 취하는 것은 정책적으로 바람직하지 않은



것으로 판단된다. 다만 도덕적 해이의 가능성이 상대적으로 적은 회생절차로 채무자, 특히 고소득 채무자를 유도하기 위하여 회생 신청자에 대하여 일정한 혜택을 부여하는 방안을 강구할 필요가 있다. 이러한 측면에서 주택이 우리나라 가계의 자산에서 차지하는 비중과 중요성을 고려해 볼 때 회생절차에서 담보채권, 특히 채무자가 현재 거주하고 있는 주택에 대한 담보채권에 대한 별제권을 인정하지 않는 방향으로 법률을 정비하는 것이 시급한 과제인 것으로 판단된다. 다음으로 파산과 면책을 분리하는 현행 제도를 버리고 양자를 통합 운영할 필요가 있으며 동시에 각종 법률에 산재한 미복권파산자에 대한 신분상의 차별 조항을 철폐할 필요가 있다. 각국의 소비자 파산 정책은 신속한 부실채무 재조정을 통한 사후적 자원배분 효율성 제고에 중점을 둘 것인지 또는 채무자의 도덕적 해이 발생 가능성 최소화에 중점을 둘 것인지에 따라 채무자에 대하여 관용적인 또는 엄격한 태도를 취하고 있다. 우리나라의 경우 파산과 면책의 분리나 미복권 파산자에 대한 신분상의 제약 부과 등의 조항을 둬으로써 신속한 부실채무 정리보다는 채무자의 도덕적 해이 방지를 더욱 강조하는 입장을 취하고 있는 것으로 판단된다. 그러나 현재 우리나라의 소비자 파산제도를 둘러싼 환경적 요인이나 소비자 파산제도의 운영 현실을 감안할 때 신속한 부실채무 정리를 강조하는 방향으로 정책적 노력을 기울일 필요가 있는 것으로 보인다. 아직까지는 우리나라에서 채무자의 도덕적 해이 현상 만연을 걱정할 정도로 신용문화가 쇠퇴한 것으로 보이지는 않고 오히려 2003년 말 신용카드 위기 이후 양산된 개인부실 채무에서 파생되는 문제점이 소비자 금융시장에 부담으로 작용하고 있다는 점에 주목할 필요가 있다. 또한 법원의 파산제도 운영 현실을 살펴보면 더라도 극히 일부를 제외하고는 거의 모든 파산자에 대하여 면책선고가 내려지고 있으며 면책 불인정의 사유로 법률에 명시된 도박, 낭비 등의 사유를 법원이 검증한다는 것 또한 사실상 불가능한 일이므로 파산과 면책을 분리하여 운영하는 실익이 거의 존재하지 않는다고 판단된다. 그러나 파산과 면책의 분리는 미복권파산자에 대한 신분상 제약에 대한 법률적·논리적 근거를 제공함으로써 소득에 비하여 과다한 채무로 인하여 파산을 통하지 않고는 재무적 곤궁상태를 벗어나는 것이 사실상 불가능한 채무자가 파산절차에 호소하여 신속한 채무 재조정을 획득하는 것을 가로막는 역할을 수행하고 있는 것으로 판단된다. 사실 상 파산상태에 처한 채무자의 채무 재조정 지연은 채무자의 노동시장 참가 회피나 추가적인 채무누적과 채권 추심비용 발생 등 사회후생 측면에서 바람직하지 못한 현상을 야기한다. 따라서 현

실적으로 별다른 기능을 수행하지 못하고 있는 파산과 복권의 분리 정책을 폐기함으로써 미복권파산자에 대한 신분상 제약의 법률적 근거를 제거할 필요가 있다.

## ■ 참 고 문 헌

1. 박창균·허석균, 『개인파산 및 개인회생제도의 기능에 대한 경제적 분석』, 한국개발연구원, 2005.
2. 신인석·박창균, 『금융회사의 개인 신용평가 능력 제고 및 금융거래 관행 선진화를 위한 정책 방안 연구』, 한국개발연구원, 2006.
3. 유경원, “우리나라 개인파산의 결정요인 분석과 시사점,” 『경제분석』, 제12권, 2006, pp. 157-184
4. 전성인, “인적자본의 처분 불가능성과 개인회생절차,” 『한국경제의 분석』, 제12권 제2호, 2006, pp. 111-162.
5. Buckley, F.H. and Brinig, M.F., “The Bankruptcy Puzzle,” *Journal of Legal Studies*, Vol. 27, 1998, pp. 187-208.
6. Congressional Budget Office, “Personal Bankruptcy: A Literature Review,” Washington, 2000.
7. Dawsey, A. and L.M. Ausubel, “Informal Bankruptcy,” mimeo, University of Maryland, 2004.
8. Domowitz, I. and Sartain, R.L., “Determinants of the Consumer Bankruptcy Decision,” *Journal of Finance*, Vol. 54, 1999a, pp. 403-420.
9. \_\_\_\_\_, “Incentives and Bankruptcy Chapter Choice: Evidence From the Reform Act of 1978,” *Journal of Legal Studies*, Vol. 28, 1999b, pp. 461-487.
10. Fay, S., Hurst, E. and White, J.J., “The Household Bankruptcy Decision,” *American Economic Review*, Vol. 92, 2002, pp. 706-718.
11. Gross, D.B., Souleles, N.S., “An Empirical Analysis of Personal Bankruptcy and Delinquency,” *Review of Financial Studies*, Vol. 15, 2002, pp. 319-347.
12. Kilborn, J., “Comparative Consumer Bankruptcy,” mimeo, 2007.
13. Li, W., and P. Sarte, “U.S. Consumer Bankruptcy Choice: The Importance of General Equilibrium Effects,” *Journal of Monetary Economics*, Vol. 53, 2006, pp. 613-631.
14. Nelson, J.P., “Consumer Bankruptcy and Chapter Choice: State Panel Evidence,” *Contemporary Economic Policy*, Vol. 17, 1999, pp. 552-566.
15. Park, C., “Consumer Credit Market in Korea Since the Economic Crisis,” Financial Sector

Development in the Pacific Rim, East Asia Seminar on Economics Volume 18 edited by Ito. T. and A. Rose, Chicago University Press, 2008, forthcoming.

16. Tabb, C.J., "Lessons From Globalization of Consumer Bankruptcy," *Law & Social Inquiry*, Vol. 30, 2007, pp.763-782.
17. White, M.J., "Personal Bankruptcy Under the 1978 Bankruptcy Code: An Economic Analysis," *Indiana Law Journal*, Vol. 63, 1987, pp.1-57.
18. \_\_\_\_\_, "Why Don't More Households File for Bankruptcy?" *Journal of Law, Economic and Organization*, Vol. 14, 1998, pp.205-231.
19. \_\_\_\_\_, "Economic Analysis of Corporate and Personal Bankruptcy Law," NBER Working Paper 11536, 2005.
20. Wooldridge, J., *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*, MIT Press, Cambridge, Mass., 2001.

# Determinants of Chapter Choice in Consumer Bankruptcy: An Empirical Assessment with Korean Court Data

Chang-Gyun Park\*

## Abstract

The paper empirically analyzes chapter choice of consumer bankruptcy in Korea with a unique data set that has not been available to researchers. The data set consists of 977 cases of bankruptcy filing records, 500 for Chapter 7 style liquidation bankruptcy procedure and 477 for Chapter 13 style reconstruction bankruptcy procedure. We find a strong evidence for the hypothesis that chapter choice in a consumer bankruptcy case is an economic decision making based on comparison between cost and benefit.

Three interesting findings are reported. First, consumer with bigger debt burden defined as the ratio between debt and asset tends to choose reconstruction procedure over liquidation procedure since larger asset holding relative to total debt outstanding may reduce financial attractiveness of liquidation procedure. Second, we find several circumstantial evidences for the importance of indirect cost of bankruptcy such as social stigma and psychological burden. Third, characteristic institutional arrangements in the Korean bankruptcy code such as separation of bankruptcy and discharge from repayment obligation and preservation of secured debts' priority rights in reconstruction procedure seem to cast strong influences on bankruptcy procedure choice.

**Key Words:** consumer bankruptcy, chapter choice, bankruptcy procedure

---

\* Assistant Professor, College of Business Administration, Chung-Ang University