

Clifton H. Kreps, Jr. and Richard F. Watch

## Financial Administration

(The Dryden Press, 1975. pp. 474.)

### 沈 炳 求

著者들은 財務管理(Financial Administration)의 집필의 목적을 “(非銀行)利益追求의 企業經營에 적용될 수 있는 財務管理의 基本原則을 大學 學部の 經營學科 學生에게 習得시키는 것”에 두고 있다. 또 著者들은 “抽象的인 理論과 嚴密한 數理的 모델을 의식적으로 다루지 않았음”을 強調하고 있다. 그들은 이 約束을 教科書의 全內容을 통하여 充實히 지키고 있다. 그러므로 이 教科書를 大學院水準의 學生에게는 適合하지 않은 것이라고 생각된다. 그러나 著者들의 接近方法이 간직하고 있는 思考는 “企業財務의 진정한 入門이 되는——容認된 財務理論의 制度的이고 記述的인 資料와 實際的인 應用을 均衡한 部分으로 調和”시키려는 데 있다고 보겠다. 그리고 著者들의 意圖는 뚜렷한 것이며, 追加的인 補論의 資料는 그들이 바라는 諸結果를 달성하는데 꼭 필요한 것 들이다.

이 教科書는 理論的이고 數理的인 모델을 다루지 않으려는 著者의 의도로 말미암아 두가지 點에서 缺陷이 있다고 생각된다. 즉 첫째는 이 책은 오늘날의 財務에 있어 가장 關心이 되고 있는 대부분의 分析的인 諸財務問題를 무시하고 있다. 둘째는 오늘날 많은 諸問題에 관하여 體系的으로 觀察하는 一連의 成果에 諸構成을 集約하는데 努力이 다소 이루어지지 않은 아쉬움이 있다는 것이다.

그래서 이 教科書의 執筆方向을 概念的인 分析에서 더욱 敘述的인 接近法으로 財務分析方法을 전환하는 것을 방지하려는 것을 바라마지 않는 바이지만, 이 책은 그 가운데에서도 可能한 限 大學 學部の 水準에서 보아 조금도 損色이 없는 점을 발견할 수 있다. 즉 그것은 다음의 두 가지 점에서 充分히 그 徵候를 엿볼 수 있다.

첫째로 이 책은 하나의 課題에서 다른 課題로 論理가 정연하게 展開되어 있고, 諸課題는 필요한 內容을 충분히 포괄하여 學生이 알고자 하는 것을 正確히 제시하고 있는 점에서 매우 細心한 注意를 기울이고 있다.

둘째는 이 教科書는 簡略하면서도 理解에 많은 도움을 주는 事例를 무려 25個나 제시하고 있고, 이것은 各節에 제시된 學生들의 討議課題에 매우 有益한 基礎를 제공하는 구실을 하고 또 많은 것을 생각하게 하는 역할을 한다고 생각된다.

이 教科書에서 제시된 諸資料 및 간결한 事例는 事實로 잘 調和있게 구성되고 論理的으로 記述되어 있으며, 이와 같은 優位點은 많은 경우에 있어, 앞에서 지적한 이 책의 다소의 결함을 상쇄하고도 남음이 있다고 생각한다.

만일 이 책을 學生들을 위하여 채택하는 경우에는, 教科書自體가 分析的 資料를 극히 이용하지 않고 있는 점을 감안하여 簡略하고 이해하기 쉬운 事例를 충분히 읽게 하고 學生들로 하여금 設問에 解答할 수 있도록 하는 훈련이 필요하다고 생각한다.

이 教科書의 전체적인 構成을 간추려보면 다음과 같다.

#### 第1編 企業資金의 測定 必要性

1. 財務의 役割
2. 現金의 흐름
3. 財務分析
4. 短期財務計劃：豫算管理制度
5. 現金흐름의 管理
6. 利益計劃

#### 第2編 企業資金의 調達

7. 複利・現在價值・財務意思決定
8. 短期資本調達の 主要源泉
9. 中期資本調達の 源泉
10. 長期資本調達源泉으로서의 證券市場
11. 長期資本調達：普通株와 優先株
12. 內部金融調達과 利益의 配分
13. 長期資本調達：負債
14. 長期資本調達：轉換證券과 warrants
15. 長期資本調達：리이싱

### 第3編 企業資金의 資產에의 投資

16. 現金·短期有價證券·外上賣出金에의 投資
17. 在庫資產에의 投資
18. 固定資產에의 投資: 資本豫算
19. 資本費用
20. 企業合併·會社更生·清算

이상의 各章의 構成을 보아 알 수 있는 바와 같이, 일반 市中에서 널리 사용되고 있는 大部分의 教科書의 內容과 大同小異하다.

첫째 編은 入門의인 章과 나머지 다섯 章은 傳統的인 現金흐름의 課題, 財務比率分析, 現金豫算, 資金運用表와 損益分岐點分析을 다루고 있다. 이들 章은 學生들로 하여금 한 課題에서 다른 課題로 잘 이해하고 넘어 갈 수 있도록 入門의인 敘述을 통해서 統合的으로 마무리하고 있음을 알 수 있다. 그리고 各章에 제시되어 있는 諸資料는 상세하고 分명한 形式으로 되어 있어 學生으로 하여금 理解를 용이하게 하고 있다. 그러나 이들 잘 간추려지고 가다듬어진 傳統的 課題에도 불구하고, 分析的 資料보다 오히려 記述的인 점에 強調하고 있는 點의 效果에 대하여 보면 다음과 같다. 예를 들면, 財務比率分析에 있어, 약 20個의 比率의 定義와 各財務比率(歷史的인 比率과 產業比率)의 分析하는 諸方法을 제시하고 있다. 그러나 여기에서 개개의 比率들을 分析을 위한 全體構成으로 포괄하려는 試圖가 다소 부족한 감이 없지 않다.

이와 같은 結果로 말미암아 이 章의 간략한 事例에 관계된 諸設問의 하나가 企業의 두 時點에 있어서의 어떤 成果와 比較되어야 하는데도, 이 책에 全的으로 신뢰를 하고 있는 學生은 가령 自己資本利益率이 낮아졌다 負債比率이 낮아졌다 등의 말을 하는 정도 밖에 말할 수 있는 다른 方途가 없는 상태이다. 學生은 財務比率을 보고 이 企業의 經營上에 무엇이 發生하고 있는가에 대한 모순되지 않는 생각을 할 수 있도록 하기 위하여 諸比率을 相互關聯的으로 連結시키는 能力을 갖지 못하게 될 것이다.

둘째 編의 企業資金의 調達에 있어서는 財務의 數理에 관한 章(複利計算·現價計算·財務意思決定 등)을 설명한 후, 轉換證券·warrants·리스·留保利益(配當政策)을 포함하여, 短期資金·中期 및 長期資金의 調達源泉에 대하여 敘述하고 있다. 計劃的이고, 分析的인 強調力이 부족하기는 하지만, 學生은 이들 여러 章을 注意깊게 淸淸히 精讀하면 그 意義를 발견할 수 있고 충분히 理解를 할 수 있도록 되어 있다.

예를 들면, 教科書全體를 통하여 財務管理가 내세우고 있는 目的으로서 株式價格의 極大

化에 대하여 수개처에서 參照點을 제시하고는 있지만, 이 책의 거의 500面 가운데에 있어 持分(資本出資者持分) 評價에 대하여서는 一面半정도만을 다루고 있을 따름이다. 그리고 또 여기에 제시되고 있는 諸資料는 성질상 극도로 敘述的이기는 하지만, 매우 명쾌한 形式이고, 簡略한 事例는 분명히 講議에 소요되는 時間을 節約시키는 長點이 있다고 생각된다.

세계 編의 企業資金의 投資에 있어, 著者들은 통상적인 流動資產投資問題, 資本豫算, 資本費用 및 合併에 관한 問題를 다루고 있다. 資本豫算에 대한 章에 있어 投資順位決定을 論함에 있어 모순되는 것은 포함시키지 않고 있고, 危險性있는 資本豫算의 狀態에 대하여는 거의 言及을 하지 않고 있다. 그러나 이 章의 簡略한 事例의 하나는 不確實性下에 있어서의 資本豫算을 다루어, 이것을 보상하는 듯이 생각이 된다.

要約하여 말하면, 이 책의 全體흐름 및 論調와 配列은 서로 잘 調和되어 있다고 생각된다. 즉 매우 명석하게 著述되었고, 이 教材를 채용하는 사람은 훌륭히 開發된 簡略한 事例로 인하여 쉽게 學生들을 理解시킬 수 있다고 생각된다. 한편에 있어 計量的이고 分析的인 接近法의 부족은 現代財務管理의 가장 關心問題들을 소홀히 하지 않았나 하는 생각을 禁할 수 없다.