

「J. F. 웨스톤」著

『企業財務論의 領域과 方法』

J. Fred Weston: *The Scope and Methodology of Finance*, 1966

Englewood Cliffs, New Jersey U.S.A. Prentice-Hall, Inc.

沈 昞 求

I

J.F. 「웨스톤」은 美國 「캘리포니아」大學校(University of California, Los Angeles)經營大學院의 教授이며 美國財務學會(American Finance Association)의 會長을 지내기도 한 美國經營財務學界의 中堅이다.

이 책은 현재 財務管理 研究方面의 第一人者인 E. 「소로몬」教授(E. Solomon, Professor of Finance, Graduate School of Business, Stanford University)의 편집에 의한 財務管理 基礎「시리즈」(Foundation of Finance Series) 全 8卷中의 하나이다. 이 「시리즈」 및 책이 나오게 된 동기에 대해서 「E. 소로몬」 및 「J.F. 웨스톤」兩教授는 序言을 통하여 각기 다음과 같이 말하고 있다. 「소로몬」教授는 財務管理論의 발전은 急變過程에 있으며 종래의 記述的인 方法에 대신하여 分析의 內容이 그 領域의 中心課題로 되어, 이 분야의 教授 및 학생에 대해서 여러가지 문제를 제기하고 있다고 한다. 즉 한편에 있어서는 最近의 새로운 經營財務管理의 思考方式은 傳統的 經營財務論의 主題에 대해서 근본적인 의문을 제기하고 있으나, 이러한 문제는 종래의 會社財務論(Corporation Finance)의 교과서 및 敎科課程의 구성에 충분히 반영이 되어 있지 않고 있다. 또 다른 면에서는 이들 새로운 發展도 아직 충분히 안정되지 못하고 있기 때문에 敎科書水準에 의하여 통일적으로 整理하고 體系化하기 위하여 確實性, 明瞭性 및 完全性을 기하기에는 時期的으로 이르다고 한다. 이상의 점을 고려하여 『새로운 財務管理論』의 主題의 중요한 構成部分을 잡고 각기 독립된 諸研究에 의해서 망라하여 보려는 의도라고 한다.

著者: 서울大學校 商科大學附設 韓國經營研究所 研究員, 서울大學校 商科大學 教授

한편 「웨스턴」教授의 序言에 의하면 다음과 같다. 즉 資金調達의 문제를 중요시하는 傳統的인 思考方式(각종의 證券 및 金融制度의 體系的 叙述方式)에 대해서, 企業價値를 極大化하는 全般管理의 一環으로서 資金의 효율적 運用을 분석하는 문제(分析的 諸方法의 體系化로의 발전)가 企業財務論의 새로운 초점이 되고 있음을 강조하고 있다. 이와같은 企業財務論의 변화의 배경으로 많은 요인이 있겠으나 그 가운데서도 특히 企業環境의 현저한 발전 및 分析用具의 발전이 이 분야의 研究에 대해서 많은 영향을 주었다. 이와같은 企業環境의 動向 및 分析用具의 有効성의 증대는 經濟理論 및 企業理論과 관련하는 企業經營上の 問題에 큰 영향을 주었다. 技術革新의 迅速도가 인식됨에 따라 단기적 利潤의 極大化에 중심을 두었던 傳統的 企業理論을 現實과 동떨어지는 것이 되었다. 製品壽命의 단축화와 新製品開發競争, 既存製品系列間의 競争激化, 企業에 있어서의 投資計劃의 重要성의 증대 등으로 인하여, 資本理論 및 財務計劃의 문제가 企業理論의 중심 문제와 밀접 불가분의 關係를 갖게 되었다.

이상의 變化의 속도가 빠름에 따라 不確實性問題의 重要성이 企業評價의 중심적 요소로 주목되게 되었으며, 이에 대한 戰略으로서의 資產投資의 最適構成 및 資金調達源泉의 最適構成의 문제가 요청되게 되었다. 또한 더욱 精밀화되어 가는 經濟理論이 企業財務의 연구에도 적용되어 새로운 分析用具에 의하여 調查研究의 有効성이 매우 높아지고 있다. 그러나 「모델」形成이 용이하게 되고 방대한 자료를 「컴퓨터」로 처리하여 研究成果의 양이 증대되는데, 우리는 자칫 잘못하면 이 많은 量의 크기에 壓倒되는 위협에 빠질 우려가 있다. 또 서로 對立되는 諸理論의 業績을 消化하는 작업은 더욱 어려운 형편에 놓이게 되었다. 企業財務研究者는 研究方法를 선택함에 있어 충분히 생각하고 責任을 가질 필요성이 매우 중요하게 되었고, 또한 方法論의 사용에 있어서의 規律있는 態度가 특히 필요하게 되었다. 「웨스턴」은 企業財務의 領域을 다루면서도 分析의 焦點은 그들 役割이 매우 중요하게 변화하여 온 財務管理擔當者의 역할과 그 職能에 두고 있다.

요컨대 이 책에서 「웨스턴」은 企業經營內에 있어서의 한 機能으로서의 財務論 및 學問的 연구로서의 한 財務論에 관심을 아울러 가지고 다루고 있다. 그는 부수적인 것을 제외하고는 資本調達의 주요 기능을 하는 계기관에 대해선 검토를 하지 않고 있다. 經濟學이 때때로 經濟擔當者가 하는 일은 무엇인가에 대하여 정의하듯이, 「웨스턴」도 企業財務擔當者가 하여야 할 財務機能으로서 네가지의 주요 職能을 제시하고 있다. 이들 가운데 두 機能은 資金흐름의 管理와 資本配分の 管理로서 분명히 本래의 財務機能이며, 나머지 두 機能은 情報흐름의 管理와 計劃·統制機能의 管理로서 經營管理機能이다. 이들 네 機能가운데

에 포함되지 않아서 더욱 눈에 띄는 것으로서, 企業經營의 成果를 株主 및 그의 利益關係者에게 報告하는 傳統的인 財務會計分野에 대해선 그는 거의 언급이 없다. 그러나 「웨스턴」은 財務機能의 한계에 관하여 적어도 다른 중요한 문제에 대해서 검토하고 있다. 『財務는 오직 資金의 調達만에 대해서 責任을 지는가? 혹은 그 資金의 企業內에서의 유효한 運用過程에 대해서도 責任範圍로 하는가? …… 또한 財務的 決定과 企業의 投資決定과의 관계에 대해서 後者は 前者와 밀접하고 불가분의 관계에 있다고 하는 입장을 취하고 있다』(p. 57). 그리고 그는 財務는 會計報告書의 分析과 더불어 그 作成業務도 포괄하여야 함을 지적하고 있다. 『나의 判斷으로서는 記錄 및 報告書의 작성을 分析業務와 분리하여야 한다는 論理的 내지 規範的基準은 없다. 財務管理者가 分析에 종사하는 정도 및 經營活動의 체결정에 참가하는 정도는 개인에 의존하는 것이다』(p. 84)라는 의견을 말하고 있다.

이 책은 8개의 장으로 나누어져 있으며 각장마다 독자로 하여금 많은 문제점에 대하여 독자적으로 보충할 수 있도록 하기 위해서 각주(脚註)를 비교적 많이 달아 주고 있다. 그러던 이책의 전체적인 내용을 이해할 수 있도록 목차를 소개하면 다음과 같다.

1. 財務機能의 정의와 그 기본적인 제문제

財務機能의 범위

企業財務問題의 위치 설정

財務的 意思決定의 제목표와 제개념

2. 財務機能의 발전

세기의 전환기

1920년대, 1930년대, 1940년대, 1950년대의 前半, 1950년대後半과 1960년대前半

3. 財務領域의 방법론

企業의 經濟理論

企業의 行動理論

歷史的 전망

理論의 本質

經營科學의 方法

4. 經營組織에 있어서의 財務機能

基本的 「어프로치」

財務管理者의 기능

組織의 구성

組織構成에 있어서의 財務機能

企業의 組織構造

5. 財務機能과 財務政策

財務決定 諸領域의 개관

財務計劃의 설정과 통제

財務機能과 一般統制機能

計劃設定 및 統制에 있어서의 財務管理擔當者의 역할

財務政策의 범위

6. 財務機能의 새로운 動向

財務機能의 범위

주요한 環境의 변화

새로운 경향의 갖는 의미

財務的 決定의 領域

7. 財務的 決定이 經濟行動에 미치는 영향

財務的 決定과 投資行動

資本豫算과 投資函數

資本「코스트」函數와 投資決定

8. 財務理論의 발전이 經濟理論에 미치는 영향

價格理論과 資本理論의 융합

經濟의 전체적 구조

財務機能과 經濟成長「모델」

財務的 계요인의 영향

「웨스턴」에 의하면 앞서도 잠깐 언급한바와 같이 이 책의 목적은 방법론의 검토를 통해서 財務機能의 본질에 대하여 일층 깊은 이해를 얻기 위한 기초와 영역을 설정하는데 있다고 한다. 그러므로 제 1장에서는 財務理論의 기본적인 제문제를 제시하고 이에 관한 각기 다른 의견의 特質을 설명하는 동시에 企業財務의 범위, 그 위치의 정립, 제목표, 각종의 개념 및 용구에 대하여 분석하고 있다. 제 2장에서는 20世紀동안에 있어서의 美國의 중요한 經濟上 產業上의 제발전단계를 一連의 期間으로 구분하여, 각 단계에 있어서의 企業財務機能의 역사적 발전추세를 現時點에 입각하여 관찰하는 동시에 企業財務研究의 내용에 어떠한 영향을 미쳤는가에 대하여 논하고 있다.

제 3장에서는 方法論上的의 제문제를 분석하여 財務論의 領域에 대한 명확한 이해를 얻는데 기여하고 있다. 즉 財務管理者에게 있어 매우 중요하고 유용한 企業財務問題의 理論的接近方法으로서 企業의 經濟理論 및 企業의 行動理論을 소개하면서 두 理論을 對比하고 있다. 그리고 이들 方法論的인 特質 및 企業財務의 理論 및 實踐사이 에 있어서의 상호작용을 논하는 동시에, 이들 兩者의 理論的 接近方法이 갖는 特徵을 분명히 검토하고 있다. 이와같이 하여 다음 세장인 4장, 5장, 6장에 걸쳐서 企業에 있어서의 財務管理者의 現今의 역할을 분석하고 있다.

제 4장에서는 新古典派의 조직 및 관리론(neo-classical organization and management theory)의 理論體系에 있어서의 財務機能을 조직적 제관계 및 과정에서 검토하고 있다. 그리고 企業의 組織構成內에 있어 財務管理者가 차지하는 位置를 企業活動에 대한 全般的 管理의 體系에 비추어 검토하고, 또한 全般的 管理機能과 固有의 財務機能과의 관계에 대하여 분명히 하고 있다.

제 5장에서는 企業에 있어서의 計劃業務, 統制業務 및 政策決定業務로서 매우 중요한 「레바리지」, 流動性 및 資源配分에 대한 諸財務決定을 논하고 있다. 제 6장에서는 企業에 있어서의 財務機能의 性質에 중요한 영향을 주는 요인인 최근의 주요 環境要因을 검토하는 동시에, 이와같은 發展傾向이 장래에 있어 갖는 의미에 관하여 논하고 있다. 제 7장에서는 經濟行動(economic behavior)에 대하여 財務的 意思決定이 갖는 의미와 관련을 분석하고 있다. 제 8장에서는 財務理論의 새로운 발전이 經濟理論에 대하여 미치는 영향을 논하고 있다.

이 책은 전체로서 혹은 부분적으로 제 1장에서 제 6장까지의 내용은 美國의 大企業에 있어서의 財務管理擔當者의 의무 및 책임에 대해서 매우 훌륭하게 규명하고 있다고 생각된다. 編者序言에서와 같이 이 책을 이용하여 학생에게 각 문제를 잘 설명할 수가 있는 유용한 문제를 내용으로 하고 있고 또 그 의도를 달성할 수 있다고 믿는다.

그러나 學問的인 研究 혹은 깊이라는 관점에서의 企業財務의 領域 및 方法論을 다루었다는 시도에서 보면 그렇게 탁월한 業績이라고는 볼 수 없겠다. 그 이유는 논술의 課題가 어떠한 기준에 의하여야 된다는데에 대한 뚜렷한 점이 밝혀져 있지 않다는 것이다. 그리고 序言에서 『이 책의 의도하는 목적은 企業財務研究에 있어서의 方法論을 발전시키는데 있다』라고 말하고 있는 데도 불구하고, 정기적으로 再論되는 다소 중대하지 않은 주제를 學問的인 研究로서 상세하게 다루고 있는 점은 아쉬운감이 있다. 몇가지의 중요한 문제에 대하여 논술하고 있는 것은 매우 특기할 만하나 方法論의 문제를 깊이 연구하기 위한 教科書로 적합하다고 할 수 없겠다.