

과목명: 재무관리



담당교수: 원광대학교 경영학부 정호일

주교재: 현대재무관리(저자: 장영광, 송교직)

제1장 재무관리의 개요

1. 재무관리의 영역
2. 재무관리의 기능
3. 금융시장과 기업재무
4. 재무관리의 목표

학습목표

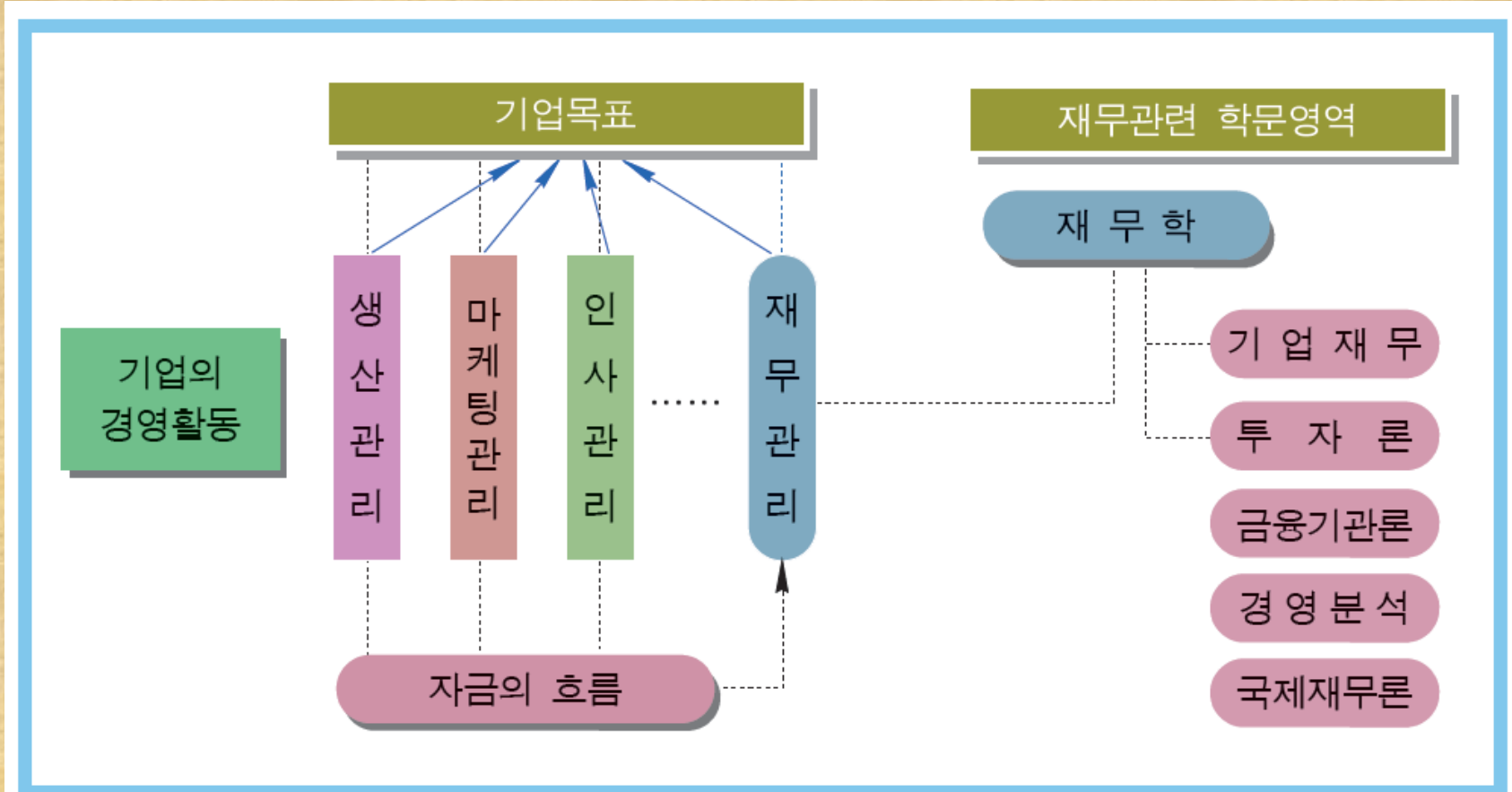
1. 기업경영에서 재무활동의 중요성
2. 재무학과 재무관리
3. 재무의사결정
4. 기업조직과 재무담당자(CFO)의 임무
5. 금융시장과 기업재무
6. 재무관리의 목표

1. 재무관리의 영역

▶ 기업경영에서 재무활동의 중요성

- 재무활동: 자금흐름과 관련된 활동, 각 활동간의 조정 통제

기업의 경영활동과 재무관리의 영역



➤ 재무학과 재무관리

◆ 재무학(theory of finance):투자론, 금융기관론, 재무관리(기업재무)

- 재무학 (finance): 넓은 의미의 재무관리
- **기업재무 (corporate finance):** 좁은 의미의 재무관리로써 자금의 흐름과 관련된 제반 의사결정을 보다 효율적으로 수행하기 위한 이론과 기법을 다룸
- **투자론:** 투자자의 입장에서 주식, 채권 등 다양한 금융상품을 대상으로 최적 투자결정을 내리는 이론체계
 - ✓ 금융상품의 투자가치분석 투자성과를 높이는 최적투자안 구성
- **금융기관론:**금융관련기관 들의 (상업은행, 투자은행, 보험회사, 증권회사, 연기금 등) 기능과 특성, 규제, 경영관리 등의 주제를 다룬다.
 - ✓ 자산부채 종합관리. 위험관리 등의 기법 강조
- **경영분석:** 경영 자료의 가공, 재무적 건전도의 평가, 미래 재무성과의 예측
- **국제재무관리:**글로벌 금융시장에서 자금이 조달과 운용을 다루는 영역
 - ✓ 환율의 결정과 환위험의 이해, 외환시장과 국제금융시장의 기능에 대한 이해

2. 재무관리의 기능

(1) 재무의사결정의 분류

1) 투자결정 (**investment decision**)

장기성 자산에 대한 투자 - 자본예산

2) 자본조달결정(**financing decision**)

- 배당정책(**dividend policy**)도 포함

3) 혼합 재무의사결정

: 운전자본관리(**working capital management**)

-단기성 자산에 대한 투자와 단기자금조달

기업합병(M&A), 리스금융,

재무계획과 예측, 재무분석

(2) 재무담당자의 임무

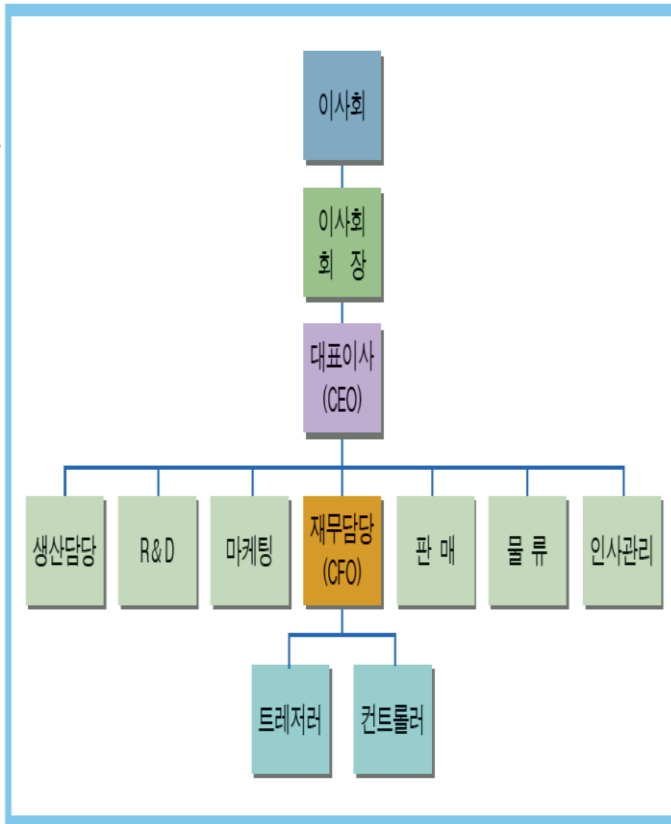
재무담당최고책임자(CFO: chief financial officer)

- **트레저러(Treasurer)**: 장단기 자금의 조달과 운용, 투자결정..
- **컨트롤러(Controller)**: 회계적 기능의 수행, 세무...

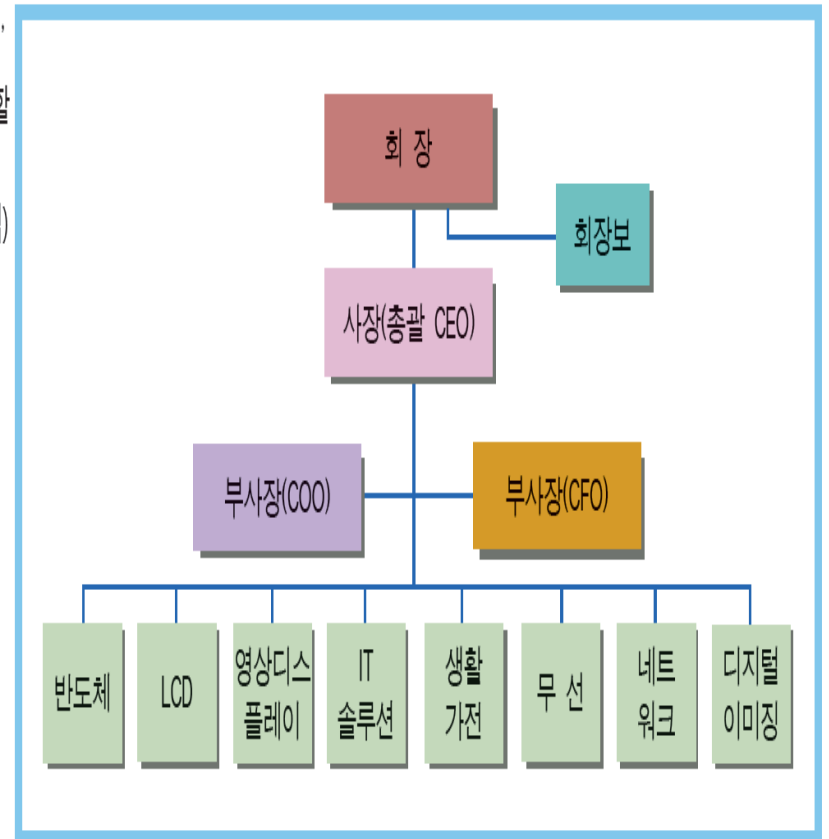


그림 1-2

(a) '기능별 조직'에서 CFO의 역할



(b) '제품별 조직'에서 CFO의 역할
(2010.3 개편된 삼성전자의 조직)



(3) 주식회사제도와 기업재무

기업형태별 특징과 장단점

특징 \ 기업형태	개인기업	합자회사	주식회사
사업소유자	소유경영자	소수출자자	다수주주
소유와 경영의 분리/ 기업지배권	일치/집중	일치/집중	분리/소유분산*
기업의 계속성	유 한	유 한	무한(법인체)
책임의 유한성 여부	무한책임	제 약	유한책임
소유권 이전	제 약	제 약	용이(상장사의 경우 높은 환금성)
자본조달 규모/용이성	소규모	소·중규모	대규모
과 세	개인소득세 1회 과세	개인소득세 1회 과세	기업이익에 대한 법인세와 배당소득 에 대한 개인소득세, 이중과세**

주) 주식회사의 경우 *표시는 장·단점이 동시에 될 수 있는 항목이고, **표시는 단점, 나머지는 장점임.

주식회사제도

(1) 장점:

- 주주의 출자액을 한도로한 유한책임제도, (위험부담의 감소)
- 소유와 경영의 분리로 인한 소유권 이전의 편리성
- 대규모의 자금 조달 유리

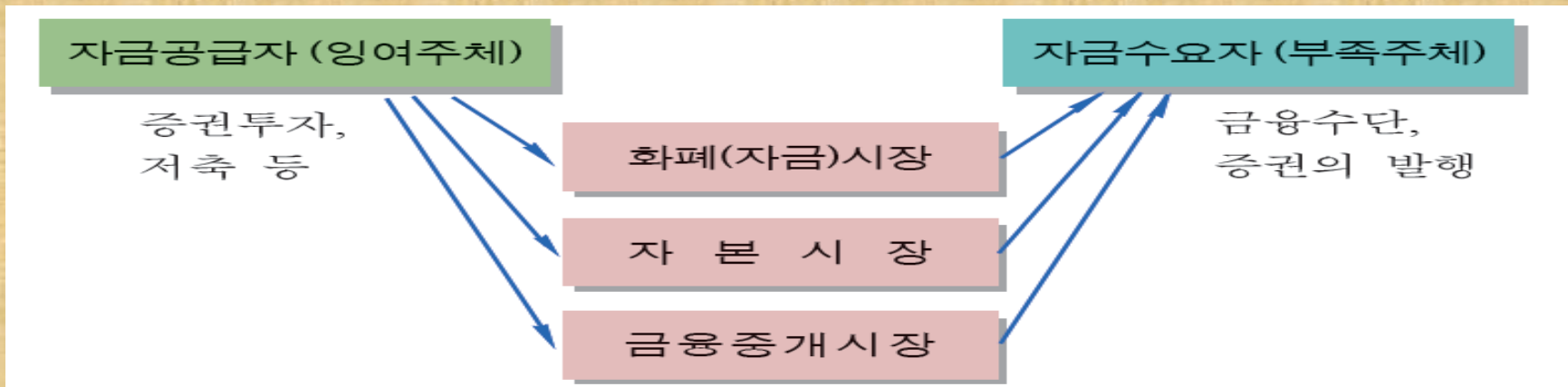
(2) 단점:

- 법인세와 배당소득에 대해서는 개인소득세가 부과되는 이중과세
- 소유의 분산, 소유와 경영의 분리 촉진에 의한 대리인 문제 발생
- 대주주의 입장에서는 기업지배권을 유지비용 발생(공시비용 등)

3. 금융시장과 기업재무

(1) 금융시장의 역할

금융시스템



➤ 금융시장의 기능

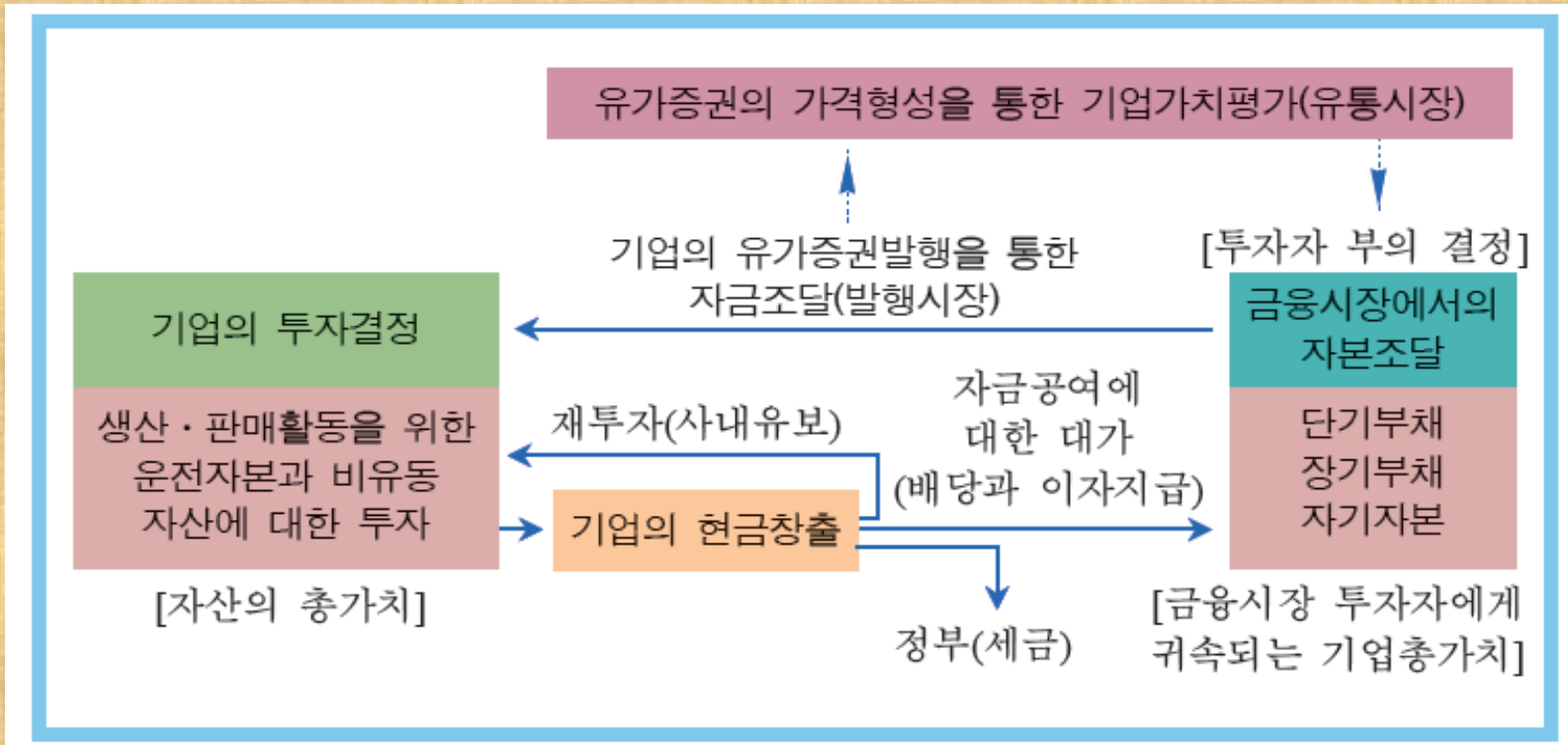
- 자본조달의 창구, 유동성 확보(현금화), 위험관리, 정보의 원천

➔ 기업가치평가

(2) 금융시장과 기업재무

- 기업재무의 관점: 금융시장-객관적 기업가치평가 기구

기업재무와 금융시장



4. 재무관리의 목표

(1) 기업의 목표

이익극대화

시장점유율의 극대화

매출극대화

기업생존, 사회적 책임 완수

(2) 이익극대화 목표에 대한 비판

① 이익개념의 모호성- 다양한 이익의 종류 Which

② 시간성의 무시

③ 불확실성 무시

④ 자기자본비용 무시

(3) 기업가치극대화와 주주 부의 극대화 목표

1) 기업가치, 부

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t}$$

단, V : 기업가치

CF_t : t기에서의 현금흐름

k : 현금흐름의 위험도를 고려한 할인율

2) 기업의 많은 의사결정-미래수익성과 위험간의 상충관계
재무관리담당자는 이를 조화시켜 기업가치가 극대화되도록 의사결정

3) ‘기업가치극대화’ 목표는

주주의 부의 극대화(maximization of stockholder wealth) 목표와 일치

➔ 주가극대화 (maximization of stock price) 목표

[자기자본의 가치는 (주가×발행주식수)]이므로

2) 기업경영 규율장치

① 내부규율 (internal discipline)

- 사외이사제 : 이사회 견제기능, 주주총회에서 임원 선출권
- 경영자보상제도 : **stock option**[자료 참조], 종업원지주제

② 외부시장규율(market discipline)

- 상품시장
- 금융(대출)시장
- 자본시장[자료 참조]
- 노동시장

<기업경영 규율장치>

① 내부규율

- 사외이사제 : 이사회 견제기능, 주주총회에서의 임원 선출권
- 경영자보상제도 : **stock option**[자료 참조], 종업원지주제

② 외부시장규율(**market discipline**)

- 상품시장
- 금융(대출)시장
- 자본시장
- 노동시장

주주자본주의 모형 :

- 경제의 중심, 기업의 주인이 주주가 되어야 한다는 주장
- 자본시장의 압력으로 인하여 경영자와 주주의 이해관계는 일치하게 된다.
- (장점) ① 소유와 경영의 분리로 경영효율이 제고
② 위험분산으로 기업의 투자를 촉진
- (단점) 경영자가 단기업적에 집착하는 경향이 있음.
- 자본시장의 성숙이 소액주주의 보호장치의 전제조건이 된다.

이해관계자 자본주의 모형:

- 자본주의 경제에서 기업의 주인은 주주뿐 아니라 채권자, 종업원, 거래처 등 다수의 이해관계자가 되어야 한다는 주장
- 이 관점에서는 거래은행(대출시장)의 경영감시, 기업내부 통제, 노동시장을 통한 이해관계자들의 공동이익 추구를 강조.
- 자본시장이 미성숙하고 은행의존도가 높은 경제하에서 적합한 특성.
- (장점) ① 장기적인 안목에서의 경영,
② 다수 이해관계자의 이해상충을 조화시킬 수 있다.
- (단점) 주주이익이 경시되고 규율장치가 약하다.

3) 효과적인 기업지배구조의 설계

➤ 지배구조(corporate governance):

- 주식회사에서 발생하는 이해상충 문제의 해결을 위하여 기업의 이해관계자들이 지켜야 할 일련의 원칙, 정책, 절차,
- 명확히 규정화된 책임과 의무.
- 주주보다는 경영자 스스로의 이해관계를 위하여 노력하는 것을 방지하는 장치를 마련하는 것이 지배구조 설계의 핵심.

➤ 효과적인 지배구조 설계의 목표:

- 기업이해관계자들(특히 경영자와 주주)간의 이해상충을 제거하거나 완화시킨다.
- 회사의 자산이 주주와 기업이해관계자들을 위하여 효율적, 생산적으로 사용되도록 한다.

효과적인 지배구조의 특성:

- 주주와 여타 이해관계자의 권리를 명확히 구분한다.
- 경영자와 사외이사들의 주주에 대한 책임을 명확히 한다.
- 경영자, 이사, 주주와의 모든 거래는 공정성을 기한다.
- 성과에 대한 책임을 규정하고 계량적 척도를 제시한다.
- 회사경영과 독립적인 관계에 있는 인사로 이사회를 구성한다.
- 회사의 영업내용, 경영성과, 재무상태, 운영위험에 대한 공시를 투명하고 정확하게 실시한다.

4) 기업의 사회적 책임

- **CSR(Corporate Social Responsibility)**
환경경영, 정도경영, 사회공헌
- 원가절감, 신제품개발, 서비스 증대 노력... 사회적 책임 수행
- 배분할 수 있는 부의 크기의 극대화 ... 사회적 책임 수행
- 장기적 관점에서는 기업의 사회적 책임 수행이
기업가치극대화의 전제조건

수고하셨습니다.