

# 企業 財務管理의 研究 內容과 動向

申 壽 澈\*

- I. 序 文
- II. 企業 財務管理 教科書 內容의 分析
  - A. 韓國語版
  - B. 美國語版
- III. “The Journal of Finance”의 학술 잡지에 실린 論文들의 分類(1966年~1975年분 까지)
- IV. 1970年代까지 研究 發展된 企業 財務管理의 內容의 개략
- V. 結 言

## I. 序 文

우리 나라에 現代 經營學이 導入된지 어언 20年이 되었다. 그동안 우리 나라의 經營學은 괄목할 만큼 發展되었으며 특히 近來 우리 나라의 經濟 發展에 많은 도움을 주고 있음이 확실하다고 하겠다.

企業 財務管理도 그 內容에 있어서 상당한 進展을 보아 왔으며 앞으로도 더욱 발전 될 것이 크게 기대 된다.

大學에서 재무관리를 강의하는 學者들은 이제 內容을 한번 다시 정비하고 앞으로 무엇을 더 追加하여 學生들에게 강의하며, 혹은 實務를 하시는 분들에게 方向을 가르쳐 줄 의무를 느낀다.

이때 까지 大學에서 강의하는 대학교수의 立場에서 보면 企業 財務管理의 研究 內容, 교수 방법, 研究動向에 대하여 여러가지 意見으로 서로 다른 立場을 취해왔다. 1) 물론 이러한 의견의 相異가 未來에 어떤 發展을 갖어 온다는 것은 확실한 事實이다.

신진국에서 1930년 대와 1940년대에 企業 財務管理의 研究 內容에 큰 공헌을 한 전통적인 기업재무관리 학자들의 노고는 크다고 할 수 있다. 하지만 전통적인 기업 재무관리 학자들의 研究 方法과 問題 判斷에는 많은 問題點을 提示하고 있다. 2)

그러나 기업 재무관리의 연구 내용에 전통적인 기업 재무관리 방법이 중요하며 결코 소홀히 할수는 없다. 예를 들면 企業 金融論, 資金調達, 企業 金融 機構論 같은 영역은 아직도 기업

\*法經大學 經營科 副教授

1) J. Fred Weston, "New Themes in Finance", The Journal of Finance, XXIX(Dec., 1974) 237-243.

2) 전통적 재무관리 연구방법과 新재무관리 연구학과 간의 구별은 상당히 모호하나 기준은 서술적이고 기구론적 방법을 전통적 방법이라고 하고 計量的인 方法을 新 재무관리 연구학과라고 한다.

재무관리 연구내용에 큰 영역을 접하고 있기 때문이다.

이런 變化 가운데 가장 큰 第二次 世界大戰은 分析的 方法(analytical methods)을 발전시켜 주는 자극적인 要素가 되었다. 기업 재무관리를 위한 分析的 方法의 예를 들어 보면,

첫째 수학적인 모형(Model) 연구

둘째 어떤 가정의 통계적인 檢證

셋째 의사결정 이론(decision theory)

넷째 EDPS를 통한 Programming 연구<sup>3)</sup>

등이 他 社會科學과 企業에 應用되었듯이 기업 재무관리에도 利用되기 시작하였다. 그리하여 종래의 전통적 企業 財務管理의 內容에 새로운 分析方法을 利用한 企業 財務管理 內容들이 새로이 企業 財務研究 分野와 강의 교과서에 첨가되게 되었다.

이러한 새로운 研究 方向은 주로 “The Journal of Finance” (美國 企業 財務管理 學會 發刊紙)에 수록되게 되었다. 여기에 전통적인 企業 財務管理 學者들의 비판은 시작되고 서로의 接近 方法과 內容을 가지고 열띤 토론이 展開되었다.

여기 중요한 事實은 서로들, 전통적 企業財務 관리학자나 新企業 財務管理 學者가 모두 企業 財務管理 研究 內容을 발전시키는 데 지난 20여년 간에 큰 공헌을 했다는 사실이다.

돌출된 企業 財務管理의 문제들을 해결하는 데 經濟的, 경영학적인 意思決定의 開發에서 도움을 받을 뿐만이 아니고 企業 財務管理의 모델(Models)형성을 위한 독특한 기술까지 發展시켜야 되겠다는 것이다. 그래서 企業 財務管理 學者들은 어떤 觀察의 도구를 開發하며, data를 수집하고, 어떠한 前題를 통계적인 方法으로 檢증하기에 이른 것이다.

앞으로도 계속해서 전통적인 企業 財務管理 학자들의 研究方法・內容과 新企業 財務管理 學者들의 研究 方法, 內容에 관하여 토론과 意見 충돌이 계속해서 존재할 것인 데 이것은 발전을 위한 계기가 될 것이다.<sup>4)</sup>

이러한 전통적인 企業 財務管理의 研究內容과 新企業 財務管理의 研究 內容이 1970년대 까지 具體的으로 어떠한 것이었으며 앞으로는 어떠한 企業 財務管理 研究 內容이 Close-up 될 것인가는 우리 財務管理를 研究하는 교수의 立場으로는 특히 重要性을 갖는다.

그리하여 筆者는 우리 나라 大學에서 강의되고 있는 企業 財務管理의 강의 內容(즉 企業財務管理 교과서 內容)과 美國, 西獨 大學에서 강의에 채택되고 있는 교과서의 內容을 分析 검토하고 “The Journal of Finance”의 Articles를 몇 部分의 큰 영역으로 나누어서 分類해 보며, 여기에서 앞으로는 교과서에 어떤 內容이 첨가되어야 하고 企業 財務管理의 研究 영역에 未來

3) Irwin Friend, “Mythodology in Finance”, The Journal of Finance, XXVII(May, 1973), pp. 324—331.

4) Harry Sauvain, “The State of the Finance Field: Comment,” The Journal of finance, 22(December, 1967), pp. 541—542.

에는 어떤 研究 內容과 方法들이 Close-up 될 것인가를 研究 分析하여 기업 재무관리의 연구 영역을 넓히는 데 힘을 썼다.

조금 문제가 된 것은 첫째 企業 財務管理의 研究 內容을 재무관리 교과서의 內容으로 한 것은 筆者의 생각이고 어떤 더 좋은 연구 內容을 企業 財務管理의 研究 內容으로 할 수 있나 생각 할 수 있겠다. 둘째로 未來의 研究 영역을 넓히고 動向을 파악하기 위하여 企業 財務管理 전문잡지中에서 筆者는 “The Journal of Finance” 하나만을 택했다는 것이다. 앞으로 여러개의 전문 잡지의 內容을 分析, 分類하여 연구하는 努力의 積가가 아쉽다 하겠다.

여기에서 先進國의 企業 財務管理 學者中에서도 學門의인 공헌이 큰 몇몇 學者들 즉 Ezra Solomon 교수, J. Fred Weston 교수, E.F. Fama 교수, M.H. Miller 교수, Eugene M. Lerner 교수, John Lintner 교수, H.M. Markowitz 교수, Alexander A. Robichek 교수, 그리고 Van Horne 교수 등의 最近 發表한 學問의인 미래상을 실은 발표 논문을 참고하여, 筆者의 研究를 위한 결론을 유도했다.<sup>5)</sup>

## II. 企業 財務管理 教科書의 分析

### 1. 韓國語版 企業 財務管理 教科書의 分析 內容

1) 財務管理      沈    晒    求 } 共著, 博英社, 1971<sup>6)</sup>  
                   李    正    圭 }  
                   徐    相    龍 }

#### 目 次

#### 第一章 財務管理의 機能과 目標

##### 第1節 企業 成長과 財務管理의 機能

##### 第2節 財務管理의 基本目標

#### 第二章 財務分析

##### 第1節 財務分析의 意義

##### 第2節 財務比率 分析

##### 第3節 綜合的 比率

##### 第4節 資金 運用表에 의한 分析

#### 第三章 財務 예측과 豫算制度

##### 第1節 財務 예측의 意義

5) James Van Horne(ed.), Foundations of Financial Management (Richard D. Irwin, 1936)

6) 沈晒求外, 財務管理(서울: 博英社, 1976), pp. 5-9.

- 第2節 豫算制度
- 第四章 利益計劃과 財務統制
  - 第1節 利益計劃과 利益統制
  - 第2節 財務統制
- 第五章 運轉資本과 資產管理
  - 第1節 運轉資本의 性格
  - 第2節 資產管理의 基本的 性格
  - 第3節 現金에 金의 管理
  - 第4節 賣出債權의 管理
  - 第5節 在庫資產의 管理
- 第六章 資本예산 편성과 投資決定
  - 第1節 資本예산 편성의 基本課題
  - 第2節 投資 決定 技法
- 第七章 資本費用과 資本構造
  - 第1節 資本費用
  - 第2節 資本構造
- 第八章 資本調達과 調達原則
  - 第1節 短期資金과 長期資金
  - 第2節 外上買入金
  - 第3節 銀行借入
  - 第4節 賃借와 割賦購入
  - 第5節 社債
  - 第6節 株式
  - 第7節 資本調達の 原則
- 第九章 內部金融과 配當政策
  - 第1節 內部金融의 性格
  - 第2節 配當政策 決定의 諸基準
  - 第3節 配當政策에 關한 理論
  - 第4節 減價償却의 財務的인 效果
- 第10章 企業成長과 企業合併
  - 第1節 企業結合
  - 第2節 企業合併

第3節 株式에 의한 會社 合併

第4節 營業 讓渡 및 賃借

2) 財務管理, 任翊淳著, 博英社, 1975<sup>7)</sup>

目 次

第一章 財務管理의 概要

第二章 企業형태와 株式會社

第三章

第四章

第五章

第六章

} 流動資産과 固定資産의 管理

第七章 財務分析

第八章 財務예측

第九章

第十章

第十一章

第十二章

第十三章

} 短期 資本調達

第十四章

第十五章

第十六章

第十七章

} 長期 資本調達

第十八章 配當 政策

第十九章

第二十章

} 企業의 創設과 成長 問題

3) 財務管理 姜一秀著, 法文社 1964<sup>8)</sup>

目 次

第一章 財務管理의 영역

第二章 財務管理의 本質

第三章 企業資本의 構造

7) 任翊淳, 財務管理(서울: 博英社, 1975) pp. 3-7.

8) 姜一秀, 財務管理(서울: 法文社, 1964) pp. 3-6.

- 第四章 財務計劃
- 第五章 資本調達
- 第六章 運轉資本의 管理
- 第七章 設備資本의 管理
- 第八章 企業의 예산제도
- 第九章 自己金融과 配當政策
- 第拾章 財務管理의 組織

## 2. 美國, 西獨 계통의 企業 財務管理 교과서 內容 分析

- 1) The Theory of Financial Management. Ezra Solomon. Columbia University Press. 1963.<sup>9)</sup>

### Preface

1. The Scope of the Finance Function.
2. The Objective of Financial Management
3. The Concept of the Cost of Capital
4. The Cost of External Equity Capital
5. The Cost of Retained Earnings
6. The Combined Cost of Debt and Equity.
7. The Cost of New Borrowing
8. Leverage and the Cost of Capital
9. The Optimal Use of Leverage
10. Investment Decisions.
11. Financing Decisions

- 2) Essentials of Managerial Finance.<sup>10)</sup>

J. F. Weston. 공저 Holt, Rinehart and Winston, Inc. 1968.  
E.F. Brigham

### Preface

1. Introduction
  - 1) The Finance Function

9) Ezra Solomon, The Theory of Financial Management (New York: Columbia University Press, 1933), p. 2.

10) J. Fred Weston and E.F. Brigham, Essentials of Managerial Finance(New York:Holt, Rinehart and Winston, Inc., 1938), pp. 8—15.

- 2) The Tax Environment
2. Financial Analysis, Planning, and Control
  - 3) Financial Analysis
  - 4) Financial Control
  - 5) Financial Planning and Budgeting
3. Long-Term Investment Decisions
  - 6) The Interest Factor in Financial Decisions
  - 7) Capital Budgeting
4. Valuation and Financial Structure
  - 8) Financial Structure and the Use of Leverage
  - 9) Valuation and Rate of Return
  - 10) The cost of Capital
5. Working Capital Management.
  - 11) Current Asset Management
  - 12) Major Sources of short-term Financing.
  - 13) Intermediate-term Financing
6. Long-term Financing
  - 14) The Market for Long-term Securities
  - 15) Common Stock
  - 16) Preferred Stock
  - 17) Long-term Debt
  - 18) Dividend Policy and Internal Financing
  - 19) The Use of Rights in Financing
  - 20) Warrants and Convertibles
7. Valuation in Mergers and Corporate Readjustment.
  - 21) External Growth.
  - 22) Failure, Reorganization, and Liquidation
8. An Intergrated View of Financial Management.
  - 23) The Timing of Financial Policy
  - 24) The Financial life Cycle of the Firm.

Ⅲ. 上記 目次에서 적당하다고 筆者가 생각되는 下記 目次에 의하여, “The Journal of Finance”의 학술잡지에 실린 Articles의 分類 (1965年-1975年분)<sup>11)</sup>

企業 재무관리의 目次

1. 企業 재무관리의 目標와 기능
2. 資產管理(銀行企業 資產管理를 포함한다)
3. 資本費用과 資本構造
4. 資本예산
5. Portfolio Management (有價證券分析 포함)
6. 資本調達
7. 資本市場
8. 投資信託
9. 配當政策
10. 企業合併 실태(企業成長 포함)
11. 財務政策과 投資政策
12. 企業의 評價問題
13. 투자결정
14. 公企業의 재무政策
15. 재무 Simulation
16. 多國籍 企業의 財務政策
17. 經濟환경과 企業재무(특히 Inflation 과 稅金問題 포함)
18. 企業 재무관리中 中小企業 問題
19. 기업 재무관리의 교과과정 연구
20. 기타 항목

上記 目次를 中心으로 “The Journal of Finance”의 학술잡지 Articles를 分類하다가 새로운 目次로 등장하는 항목들을 가지고 결론을 유도하였다.

筆者가 가장 어렵다고 생각한 것은 論文들의 內容上 몇 部門에 걸쳐지는 것이 있는 것이고, 기타 항목들에 대한 처리 문제이다. 이 기타 항목들을 좀 더 시간을 가지고 세심히 연구

11) “The Journal of Finance”에 실린 論文을 1965년도 분 부터 1975년도 분까지를 20항목別로 筆者의 주관에 따라 分類하였다.



(A) 論文分類表

企業財務管理의 內容의 細分	The Journal of finance 에 실린 Articles 을 기업재무관리 內容에 따른 년도별 分類										合計
	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	
(1) Financial Obiectives & Funktion						1	1		1		3
(2) Asset Management. (Bank Asset Mgt.)	2	2	2	3	2	4	3	5	10	3	36
(3) The Cost of Capital & The Structure of Capital	3	2	1	1	1		2	3	5	4	22
(4) Capital Budgeting	1		1	3	2		2	3	6	3	21
(5) Portfolio Management (Security analysis 포함)	1	2	2	5	4	2	5	5	6	4	36
(6) 資本調達 (Stock, Bond.) (short-term long-term)	4	4	1	3	1	1	2	3	11	3	33
(7) Capital Market 자본시장	5	1	1	6	3	1	5	4	5	4	35
(8) The Mutural Fund 투자신탁			1				1	1	1	1	5
(9) Dividend Policy 配當政策	1	1		2	1	1			1	1	8
(10) Mergers & Failure Growth 포함			1				1	1	3	2	8
(11) Financial & Investment Policy.	3	1	1	1	1	1	2	2	5	3	20
(12) The Valuation of Firms. (評價問題)	2	1	1	3	3	1	1	1	1	2	16
(13) Investment Decision	1	3	1	5	6	3	9	7	5	4	43
(14) Public Finance	1	1	1	1	1		1	2	1		9
(15) Financial Sinulation						1	1	2	1	1	6
(16) Multi-national Business Finance	1	1		2	1	2	3	2	3	2	17
(17) Economic & B. Finance (Inflation returns & Tax	6	11	7	8	7	3	12	13	12	15	94
(18) Others	8	4	6	6	9	4	1	2	13	8	9
(19) Curriculum & Teaching of Finance	2	2					1	1			6

했으면 더 훌륭하고 좋은 內容들을 발견 할 수 있지 않았나 생각되는 點이다.<sup>12)</sup>

다음 表에 실린 항목들을 편의상 영어로 썼다.

객관적인 分類基準보다는 筆者의 主觀的인 判斷基準에 따라 分類했음을 밝힌다.

#### Ⅳ. 1970年代까지 연구 발전된 企業 財務管理의 內容의 개략

現代까지 主로 企業 재무관리의 강조점은 資本調達에 있었고 그것도 長期 資本調達에 研究의 초점이 있었다.<sup>14)</sup> 資本調達에 必要한 金融 機構論이라든지 資本市場論은 서술적인 方法으로 연구되었다.

조금 폭을 넓게 해서 資本調達 보다는 오히려 資本使用(運用)의 最適化를 研究하게 되었다.<sup>15)</sup>

또한 모든 財務管理 問題의 核心인 企業 재무관리의 機能과 目標에서 첫째 무엇이 企業의 재무관리 目標이며 이 目標을 어떻게 서술해야 할 것인가 그리고 둘째 企業의 價値를 어떻게 결정하며 또한 무엇이 결정하는가가 문제된다.<sup>16) 17)</sup>

그리고 재무관리의 기능도 전문적인 Staff의 역할보다도 최고경영을 統合하는 역할로 表現하는 것이 오히려 적당하다 하겠다. 그리고 企業 財務管理의 核心的인 評價 問題가 발전하여 不確實性(Uncertainty)을 다루게 되며, 微視 經濟學을 利用하여 資本 예산 문제도 研究되었다.<sup>18)</sup>

중국적으로는 이 評價 問題에 投資政策, 成長政策, 資產 관리기술, 配當政策과 負債政策이 모두 서로 關係를 맺고 있다는 사실이 대단히 重要하게 나타난다.

이러한 企業 재무관리의 目標을 해결하기 위하여 지금까지 기업 재무관리의 발전 그리고 開發 內容을 具體的으로 說明해 보면 다음 5개 部門으로 대개 나눌 수 있겠다.

##### 1. 流動資產의 管理問題

企業 재무관리 담당자들은 流動資產 즉 實質資產, 賣出債權 資產, 現金 및 準現金 資產 및 市場性 有價證券 資產의 管理責任을 떠맡게 되었다. 특히 全體 經濟의 問題中的 하나인 利子 問題와 流動資產 관리를 연결하여 經濟的인 流動資產의 가치유지와 管理는 상당히 效果的인 方法들을 開發하게 되었다.<sup>19)</sup>

12) 한국에서 발견되는 재무관리 학술잡지가 없어 한국교수의 論文을 分類해서 참고치 못한 點이 미비점으로 말할 수 있다.

13) 기타 항목중에서 論文의 편수가 79편이나 되는 데 內容上으로 分類하기가 대단히 곤란했다. 79편의 論文을 시간을 가지고 자세히 분류하면 훌륭한 결과들 유도하는 데 도움이 되었을 것이다.

14) Carl A. Dauten, *Business Finance* (New York: Prentice-Hall, 1956) pp. 1—16.

15) 任翊淳, 前掲書, pp. 43—93.

16) 재무관리적인 입장에서의 企業의 目標은 Ezra Solomon 이 주장하듯이 株主의 富의 極大化로 받아들인다.

17) Ezra Solomon, *op.cit.*, pp. 15—26.

18) Joel Dean, *Capital Budgeting* (New York, Columbia University Press, 1951) pp. 21—43.

19) 金熙執, “流動性 分析에 關한 理論과 方法”徐相龍·池清·申壽澈(編), 財務管理 및 政策(大邱, 계명대학 출판부)

특히 銀行企業에서의 流動資産 管理은 많은 學者들에 의하여 研究되었다. 이 方面에 Miller 教授의 論文들은 유명하다.

## 2. 고정자산(資本예산) 관리문제

資本예산 관계로 가장 크고 어려운 문제는 새로운 투자자산의 利潤性 측정 문제이다. 이 이윤 측정 문제야말로 투자 결정의 基準으로 쓰이기 때문이다. 投資 決定의 基準 問題는 그 후로 많은 發展을 하여 여러가지 方法들이 연구 발표되었다.<sup>20)</sup>

그리하여 대략 1949年 부터 1965年 까지는 DCF 方法과 NPV 方法을 가지고 學者들 間에 많은 토론과 의견이 있었다.<sup>21)</sup> DCF 方法과 NPV 方法의 發展은 自然的으로 企業 財務管理에 確率計算과 統計學的 이론을 응용하게 되었다.

資本예산 問題中에서 重要한 다른 하나는 資本費用(The Cost of Capital) 計算 問題이다. 이 資本費用 計算은 아직도 學者들 間에 일치된 計算 方法은 없고 그저 여러가지 계산 方法中에 各者 좋은 點을 提示하고 있다.<sup>22)</sup>

資本費用이 計算된 뒤의 問題는 모든 資本이 다 같은 資本費用을 갖느냐 하는 것이며, 실제로는 여러가지의 상황 즉 危險下의 또는 不確實性下의 상태에서 어떻게 적응시켜야 하느냐 하는 問題는 큰 문제로 등장한다. 어떻든간에 資本費用 問題는 계속 연구 문제로 남을 것이다.

## 3. 最適의 財務政策

다음 세책번의 재무관리 研究內容은 最適의 財務政策이다. 이 項目을 爲한 예를 들면 企業의 價値를 最大化하고 資本費用의 최소화를 위한 自己資本과 負債의 最適 混合은 어떻게 해야하며, 配當 政策을 위한 配當의 最適 水準은 어떻게 決定되는가? 또한 投資를 위하여 어떤 收益 率을 최적으로 생각 할 수 있겠느냐 하는 재무 政策的인 問題들이다.<sup>23)</sup>

최근에 여러 學者들은 이러한 재무 정책 문제를 위한 여러가지 가정을 실제에 적용하는 단계로 연구 方向을 돌리고 있다. 특히 Miller 教授, Weston 教授, Porterfield 教授, Bierman 教授, Lerner 教授들이 企業의 評價 問題와 연결하여 企業 財務政策 問題를 실제에 응용하는 데 큰 공헌들을 하고 있다.

1975) pp. 7-30.

20) Engene M. Lerner, "Capital Budgeting and Financial Management" Financial Research and Management decisions, A.A. Robichek(ed) (New York, John Wiley & Sons, Inc., 1967), pp.53-72.

21) DCF, Discounted Cash Flow Method. NPV, Net Present Value Method.

22) Franco Modigliani and M.H. Miller, "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment" American Economic Review, XLVIII(June, 1958), pp.261-297.

23) Erich Gutenberg, Die Finanzen (Berlin, Springer-Verlag, 1972) pp.1-3.

#### 4. 계속되는 投資의 收益性 측정

다음은 재무관리상, 계속되는 投資의 收益性 측정 문제이다. 즉 도무지 Profit 는 어디서 오며 계속되는 投資의 이행을 어떻게 評價해야 하겠는가 하는 問題는 企業 재무관리의 綜合的인 問題인 것 같다. 우리나라 재무관리 교과서에는 재무 Simulation 이 서술되어 있지 않다. 가장 일반적으로 순자산대 순이익의 比率로 계산하는 데 이 개념의 해석은 그리 간단하지 않아 문제가 많다. 이 方面으로는 Ezra Solomon 교수와 Robicheck 교수가 많은 공헌을 하고 있다<sup>24) 25)</sup>.

#### 5. 財務管理 이론의 應用

自由 資本主義下의 私企業에 적용되고 있는 現代 企業 財務관리 理論을 政府 投資 企業(Public Enterprise)과 後進國 企業에의 利用 問題이다.

政府 企業의 經濟的, 社會的, 政策的인 特性을 유지하며 현대 재무관리 이론을 어떻게 이용하느냐 하는 문제는 연구의 소지가 많다.

특히 1960년대 후에는 후진국에 企業 財務管理理論을 어떻게 이용하느냐에 많은 관심을 가지고 연구하였다. 재무관리 교과서에는 이러한 內容들이 정비 수록되어 있지 않다.

### V. 結 言

企業 재무관리의 앞으로의 課題는 모든 學者들이 생각할 것이며 특히 重要性을 가질 것이다. 研究方法에 있어서는 앞으로 더욱 計量的인 研究方法이 우세한 立場에서 研究될 것이며 이에 따라 전통적인 方法도 계속 중요한 位置를 차지 할 것이다.<sup>26)</sup>

그리고 특히 重要的 것은 過去에도 그러 했듯이 조사표에 나타난 經濟學의 企業 재무관리에의 영향은 未來에도 대단히 커질 것이 예상된다. 1966년부터 1975년간 "The Journal of Finance" 에서 經濟學과 企業 財務관리 연결 논문들은 94편으로 가장 많을 뿐더러 내용도 풍부하였다.

특히 후진국에서 빈발하고 있는 Inflation의 영향과 稅金 환경 그리고 政府의 政策이 私企業의 企業 財務관리에 큰 영향이 계속될 展望이 대단히 크다. 具體的인 事項을 보충하면 아래와 같다.<sup>27)</sup>

24) Ezra Solomon, "A Summary of Recent Trends in Research" Financial Research and Management Decisions, A.A. Robicheck (ed) (New York, John Wiley & Sons, Inc., 1967) pp. 1-10.

25) A.A. Robicheck, "The Use of Computer Simulation in Financial Planning" Financial Research and Management Decisions, A.A. Robicheck (ed) (New York, John Wiley & Sons, Inc., 1967), pp. 200-222.

26) M.E. Rubinstein, "A Synthesis of Corporate Financial Theory," The Journal of Finance, 28(March, 1973) pp. 401-444.

27) 朴廷堯, 財務管理의 定着化 方向, 한국경영학회(청주, 1976. 10. 22) pp. 1-11.

**1. 現代 企業 財務管理理論의 中小企業에의 이용 課題**

특히 韓國的인 經濟 환경 속에서는 더욱 重要하고 整理 보충해야 할 部門이라고 생각한다.

**2. 資本市場과 企業 財務관리의 연결문제**

企業의 目標을 長期的인 기업의 株價 成長에 두고 資本市場에서 自己 기업이 잘 評價될 수 있도록 努力해야 할 것이다.

**3. 現代 企業 재무관리 이론의 公企業에의 응용 문제**

조사표에서도 나타났듯이, 점점 거대화하여 가는 公企業에의 現代 企業 재무관리 이론의 응용은 資源 절약시에의 중요한 課題가 아닐 수 없다.

**4. 多國籍 企業의 財務관리<sup>28)</sup>**

지역적인 범위를 넘어 經營되는 多國籍 企業의 재무관리는 진출국의 입장이나 현지 국입장에서 모두 重要性을 갖는다.

이상에서 本論의 問題를 좀더 補充하고 未來의 展望을 하여 보았으나 미심한 점이 많다. 특히 이상의 모든 문제들이 先進國의 또한 自由 資本主義의 大企業에의 이론을 대표하는 개념이 많아, 앞으로 개발 도상국 특히 한국 기업의 재무관리 內容을 좀더 整理하는 과제가 남은 것 같다.

**抄 錄**

企業 財務管理의 研究 內容과 方法이 늘 여러 學者들 間に 討論과 意見 상충의 過程을 거쳐 발전하고 있다.

우리나라에도 벌써 經營學이 導入된지 20년, 企業 財務管理가 이제까지는 어떠한 內容과 方法으로 강의했으며 앞으로는 무엇을 더 가르쳐야 하겠느냐 하는 문제는 가장 급한 課題의 하나가 된다.

그리하여 筆者는 企業財務管理의 研究方法中 전통적 企業 財務管理의 研究 方法과 新企業 財務管理의 연구 方法을 서술했으며, 신기업 재무관리 연구 方法中에 分析的 方法의 內容을

첫째 數學的인 모형 (Models)의 연구

둘째 어떤 가정의 統計的인 檢證

셋째 의사결정 이론

네째 EDPS 를 통한 Programming 연구를 들었고 특히 Model 형성을 위한 독특한 기술까지 발전시키고 있다고 서술했다.

1970년 初까지 연구 발전된 企業 財務管理의 內容을 개략한 것으로는

첫째 流動資産의 管理 問題

둘째 固定資産의 管理 問題 특히 資本 예산 문제(資本費用 포함)

세째 最適의 財務 政策

네째 계속되는 投資의 收益性 측정 문제

다섯째 財務관리 이론의 實際 問題에의 應用 問題

를 서술 요약했으며, 가장 重要한 앞으로의 企業 財務管理 動向 分析을 위해서는 한국어판 재무관리 2卷과 美國語版 재무관리 2卷의 目次를 참조 分析해서 筆者의 主觀에 따른 目次를 만들어 美國 財務 管理協會에서 발간되는 “The Journal of Finance” 에 실린 論文을 1966년 부터 1975년 까지 分類하였으며 새로운 課題로 등장한

첫째 現代 企業財務管理 理論의 中小企業에의 利用 問題

둘째 資本市場과 企業 財務管理의 연결 문제

세째 現代 企業 財務管理 理論의 公企業에의 응용 문제

네째 多國籍 企業의 財務管理 問題

등을 未來의 企業 財務管理內容에 追加 시킴을 건의하고 論文을 마쳤다.

#### 참 고 문 헌

- ( 1 ) Ezra Solornon, The Theory of Financial Management, Columbia University Press, 1963.
- ( 2 ) J. Fred Weston and E. F. Brigham, Essentials of Managerial Finance, 1968.
- ( 3 ) E. M. Lerner and W. T. Carleton, A Theory of Financial Analysis, Harcourt, Brace & World, Inc., 1966.
- ( 4 ) Glen A. Mumey, Theory of Financial Structure, Holt, Rinehart and Winston, Inc., 1969.
- ( 5 ) Harold Bierman, Jr., Financial Policy Decisions. The Macmillian Co., 1970.
- ( 6 ) D.E. Peterson, A Quantitative Framework for Financial Management. Richard D. Irwin, Inc., 1969.
- ( 7 ) Irving Pfeffer, The Financing of Small Business, The Macmillian Co., 1970.
- ( 8 ) Douglas Vickers, The Theory of the Firm. Magraw-Hill, 1968.
- ( 9 ) W.A.P. Manser, The Financial Role of Multinational Enterprises. John Wiley & Sons, 1973.
- (10) David K. Eiteman and A. I. Stonchill, Multinational Business Finance. Addison-Wesley, 1973.
- (11) Helmut Koch, Zur Theorie der Unternehmung. Gabler, 1962.
- (12) Horst Albach, Investition und Liquidität. Gabler, 1962.
- (13) 沈晒求外, 財務管理, 서울, 搏英社, 1976.
- (14) 任翹淳, 財務管理, 서울, 搏英社, 1975.
- (15) 徐相龍·沈清·申壽澈, 財務管理 및 政策, 啓明大學校 出版部, 1975.

定期刊行物

- (1) The Journal of Finance, The American Finance Association, (1966-1975)
- (2) Zeitschrift Für Betriebswirtschaft, Herausgegeben von E. Gutenberg, (1968-1975)