

제 12장 재무활동

재무활동

Index

01. 재무활동이란?

02. 자본조달활동과
자본운용활동

03. 재무성과의 분석활동

04. 21세기 재무활동은?

재무활동이란?

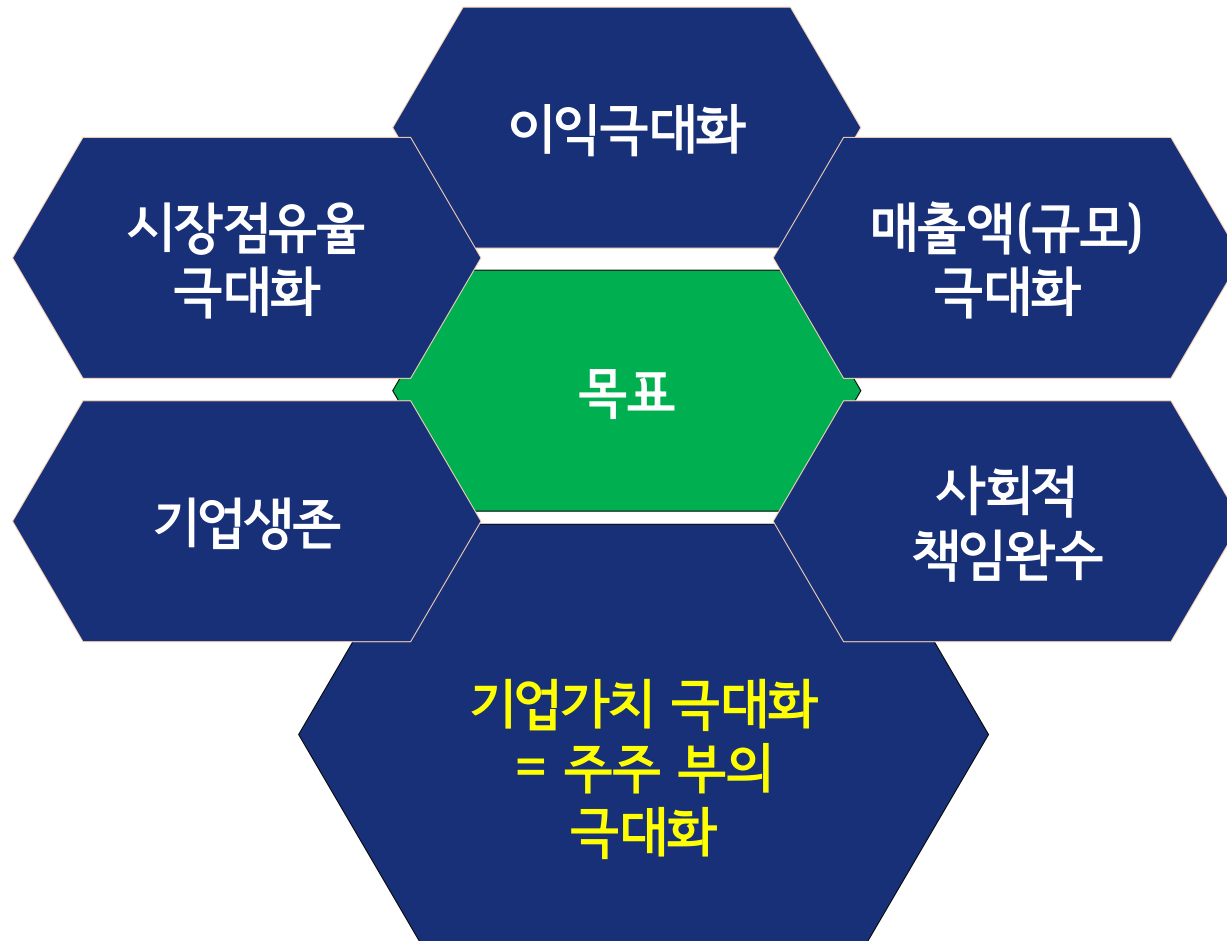
재무관리(financial management)의 정의

경영활동은 **자금 문제**를 다루는 재무활동과 밀접한 관계

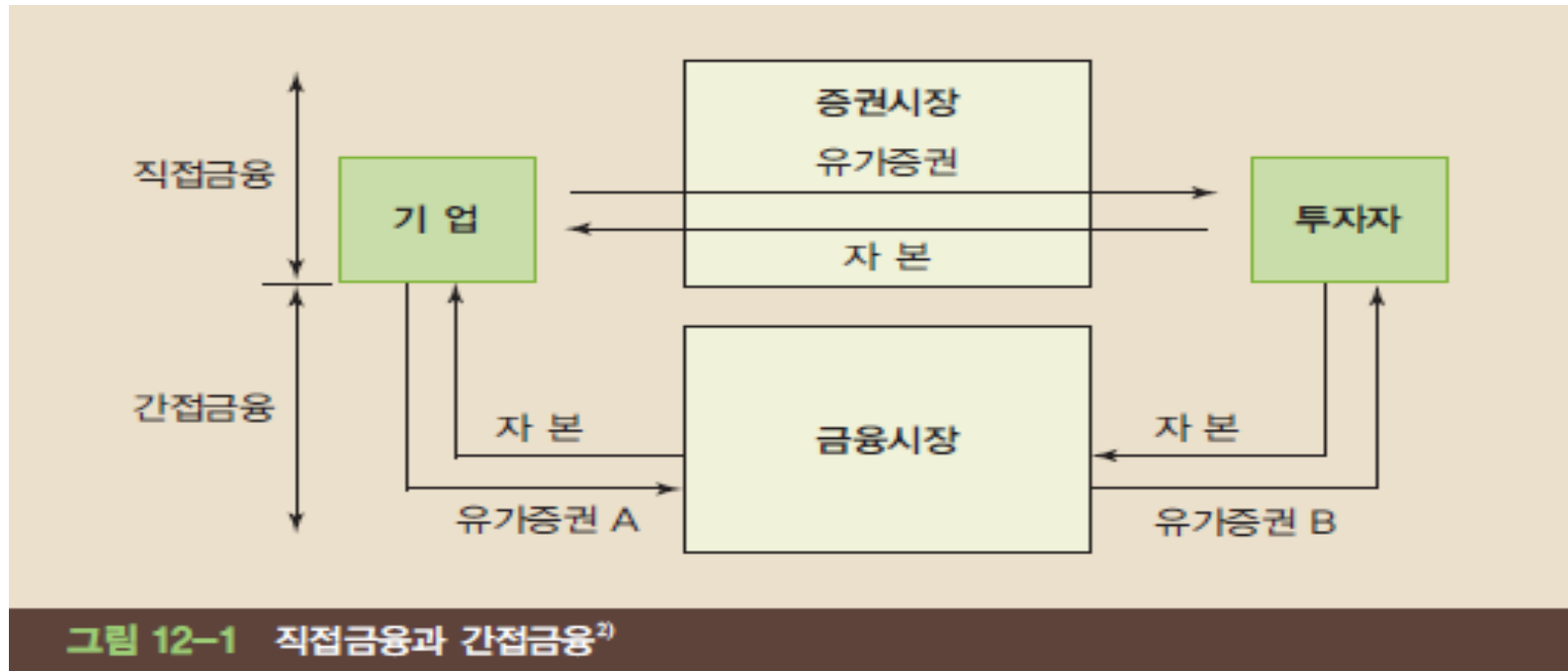
재무활동은 그 자체가 목표가 아닌, 생산·판매 활동 등을 **지원**하는 **수단적 성격**

기업의 **자금흐름**을 주된 대상으로 하여
기업 활동에 소요되는
자금의 **조달 및 그 운용**에 관련된 활동을
계획, 조정, 통제함으로써
기업목표를 달성하려는 일련의 활동

재무관리(financial management)의 정의



1. 재무활동은 자본의 조달과 운용활동



✓ **재무활동(financing):** 자본을 어떻게 조달하고 운용할 것인가를 결정하는 활동

- └─ **자본조달활동**
 - └─ 직접금융을 통한 자본조달활동
 - └─ 간접금융을 통한 자본조달활동
- └─ **자본운용활동**
 - └─ 사업투자를 통한 자본운용활동
 - └─ 증권투자를 통한 자본운용활동

2. 기업의 경영성적은 재무제표에 나타난다

재무제표(financial statements)

- ✓ 경영활동 가운데 자본의 흐름이나 상태를 숫자로 나타낸 표
- ✓ 결산 후 작성·발표되는 재무제표는 지난 1년간 기업의 경영성과를 알려주는 성적표
- ✓ 재무제표에는 재무상태표와 포괄손익계산서가 대표적

(1) 재무상태표(statement of financial position)

- 결산기 말 시점에 기업의 영업활동에 사용되고 있는 자산이 어떠한 형태로 얼마만큼 있으며, 그것이 어떠한 자본으로 조달되는가를 나타내는 스톡(stock) 개념의 표
- 오른쪽의 대변(credit side)은 자본의 조달과 관련된 항목으로 자본은 자기자본과 타인 자본으로 구분 (예전의 대차대조표가 명칭 변경)
- 왼쪽의 차변(debit side)은 자본의 운용과 관련된 항목으로 현금, 유가증권 등 유동자산과 건물, 토지 등의 고정자산으로 나누어 기재

(2) 포괄손익계산서(comprehensive income statement)

- 일정기간 영업성적을 정확히 결산하여 그 수익을 달성하기 위해 어떠한 비용을 사용했는가를 밝히고 기말 현재 미처분 이익을 나타내는 계산표
- 일정기간에 발생한 경영성과를 나타내는 플로우(flow) 개념의 보고서

자본조달활동과 자본운용활동



1. 직접금융을 통한 자본조달

: 기업이 주식이나 채권을 발행하여 자본의 공급자인 투자자로부터 직접 자본을 조달하게 되는 경우

2. 간접금융을 통한 자본조달

: 투자자로부터 특정기업이 직접 자본을 제공받지 않고 은행 등 금융기관을 통해 간접적으로 자본을 조달하는 경우

1. 직접금융을 통한 자본조달활동

(1) 주식발행

: 불특정다수의 일반투자자들을 대상으로 주식을 발행하여 자본 조달

✓ 주식의 종류 : 보통주, 우선주

- **보통주(common stock)**

- 기업 주주로서 이사회 구성
- 배당금 결정, 타기업 인수, 합병 등 투표권 획득
- 배당금과 주식가치 상승으로 인한 자본이득 얻음

- **우선주(preferred stock)**

- 보통주보다 배당금 지급받는 순위에서 우선권을 갖는 주식
- 기업 파산 시 보통주보다 우선해서 기업의 잔여재산 청구권 있음
- 투표권 없음
- 보통주보다 투자 안전성 크기 때문에 보수적 투자자에게 인기
- 투자자의 필요에 따라 보통주로 전환할 수 있는 선택권을 갖는 전환우선주 (convertible preferred stock)의 형태로 발행도 가능

1. 직접금융을 통한 자본조달활동

(2) 회사채발행

✓ 채권발행

- 유동성이나 편리성 측면에서 가장 일반적
- 대규모 자본 조달 수단
- 발행기관에 따른 구분

└─ **회사채(corporate bond)** : 주식회사가 발행한 채권

|

└─ **국채(government bond)** : 중앙정부가 발행한 채권

|

└─ **공채(public bond)** : 공공기관이 발행한 채권

2. 간접금융을 통한 자본조달활동

(1) 은행차입

✓ 은행차입

- 가장 보편적인 기업의 자본조달방법
- 특수은행을 제외한 모든 은행에서 조달 가능
- 은행은 신용대출한도(line of credit)를 설정하여 운영
- 부동산 등 담보로 제공 시 대출 최고한도액 이내에서 추가로 담보대출 가능

(2) 기업어음 발행

✓ 기업어음(commercial paper: CP)

- 기업이 발행한 단기의 약속어음으로 이를 발행·판매하여 필요한 자본조달 가능
- 종합금융회사, 일반시중은행 등 중개기관을 통해 판매
- 번거로운 수속절차 없이 수시로 자본을 조달할 수 있음
- 단기적인 자본조달 수단

3. 사업투자를 통한 자본 운용활동

(1) 자본예산 (capital budgeting)

- 기업이 사업기회를 모색하여 투자하는 경우에는 투자효과가 1년 이상 장기간에 걸쳐 나타나는 자본예산 수립이 필요
- 자본예산 수행과정은 기업이 처한 상황에 따라 조금씩 다름
- 일반적인 '1년 예산'과는 다른 의미 → 장기사업계획에 따른 자본 투자타당성 분석 계획을 의미

✓ 투자 안의 타당성 분석 기법: 순현재가법, 내부수익률법이 대표적

(2) 순현재가법 (net present value: NPV)

- 투자로 인해 발생할 미래의 모든 현금흐름을 적절한 할인율로 할인하여 현재가치로 투자안을 측정하는 방법

(3) 내부수익률법 (internal rate of return: IRB)

- 투자로 인해 발생하는 현금유입의 현재가치와 현금유출의 현재가치를 일치 시키는 할인율

4. 증권투자를 통한 자본 운용활동

(1) 위험과 기대수익률

✓ 포트폴리오(portfolio)투자

- 여러 주식이나 채권에 분산 투자하는 것
- 한 곳에 집중 투자하지 않고, 분산 투자하여 위험을 줄이는 것이 목표
- 기대수익(expected return)과 위험(risk)을 고려

(2) CAPM

✓ 자본-자산 가격결정모형(capital-asset pricing model: CAPM)

- 투자자산의 위험에 따라 기대수익률이 결정되는 관계를 제시하는 일반균형이론

재무성과의 분석활동

1. 회계정보의 이용

- ✓ **재무제표 분석**: 투자자의 의사결정에 유용한 정보를 제공하기 위하여 과거 활동의 결과와 현재의 재무상태를 평가하고 해석하는 모든 방법을 말함
- ✓ 기업 재무상태의 **건전성과 수익성을 판단함**으로써 경영이 잘 되어 가고 있는가를 알고자 함
 - 순이익 부족
 - 재고자산 과다투자
 - 매출채권 과대투자
 - 유형자산 초과투자
 - 자본 부족

2. 경영분석

(1) 재무상태의 분석

- ✓ 기업의 재무상태 또는 부의 분석
- ✓ 단기지급능력(short-term solvency)
- ✓ 장기지급능력(long-term solvency)

(2) 경영성과의 분석

- ✓ 기업의 경영성과 또는 이익성과 분석
- ✓ 수익성(profitability)분석
- ✓ 회전율 분석

3. 성장성과 안전성

✓ 성장성

- 경영규모나 기업활동의 성과가 얼마나 증가했는가를 **과거와 비교**해서 나타낸 것
- 매출액 증가, 이익이나 자본 등이 **어떠한 변화**를 가져왔는가도 함께 파악
- 총자산증가율, 자기자본증가율, 매출액증가율, 순이익증가율 등이 대표적

1) 매출액증가율(growth rate of sales)

- 매출액이 당해연도에 얼마나 증가하였는가를 나타내는 비율
- 기업의 성장률을 판단하는 대표적인 비율

$$\text{매출액증가율(\%)} = \frac{\text{당기매출액} - \text{전기매출액}}{\text{전기매출액}} \times 100$$

2) 순이익증가율(growth rate of net income)

- 기업의 최종성과인 순이익이 당해연도에 얼마나 증가하였는가를 나타내는 비율

$$\text{순이익증가율(\%)} = \frac{\text{당기순이익} - \text{전기순이익}}{\text{전기순이익}} \times 100$$

3. 성장성과 안전성

✓ 성장성

- 총자산증가율, 자기자본증가율, 매출액증가율, 순이익증가율 등이 대표적

3) 총자산증가율(growth rate of total assets)

- 기업에 투자되어 운영된 총자산이 당해 연도에 얼마나 증가하였는가를 나타내는 비율
- 전체적인 성장규모를 측정하는 지표

$$\text{총자산증가율(\%)} = \frac{\text{당기말총자산} - \text{전기말총자산}}{\text{전기말총자산}} \times 100$$

4) 자기자본증가율(growth rate of stockholder's equity)

- 자기자본이 당해 연도에 얼마나 증가하였는가를 나타내는 비율

$$\text{자기자본증가율(\%)} = \frac{\text{당기말 자기자본} - \text{전기말자기자본}}{\text{전기말자기자본}} \times 100$$

3. 성장성과 안전성

✓ 안전성 = 레버리지 비율(leverage ratio)

- 기업이 **조달한 자본이 어느 정도 타인자본에 의존하고 있는가**를 나타내는 비율
- 부채의 원리금 상환능력 등을 측정하는 지표
- 부채비율, 이자보상비율이 대표적

1) 부채비율(debt to equity ratio)

- 총자본을 구성하고 있는 자기자본과 타인자본의 비율
- 채권자 입장 : 부채비율이 낮을수록 유리
- 주주 입장 : 반드시 낮다고 좋고 높다고 나쁜 것은 아님
→ 부채비율이 큰 경우 경기가 좋으면 주주의 이익이 확대되기 때문

$$\text{부채비율}(B/S) = \frac{\text{부채}}{\text{자기자본}}$$

2) 이자보상비율(times interest earned 또는 interest coverage ratio)

- 타인자본의 사용으로 발생하는 이자가 기업에 어느 정도의 압박을 가져오는가를 알아보기 위한 비율

$$\text{이자보상비율} = \frac{\text{영업이익} + \text{감가상각비}}{\text{이자비용}}$$

4. 수익성과 생산성

✓ 수익성

- 기업이 **투자한 자본으로 얼마만큼의 이익을 달성했는가**를 측정하는 지표
- 총자본순이익률, 매출액순이익률, 자기자본순이익률 등이 대표적

1) 총자본순이익률(net profit to total assets) = 투자수익률(ROI)

- 순이익을 총자본으로 나눈 값으로 기업의 수익성을 대표하는 비율

$$\text{총자본 순이익률(\%)} = \frac{\text{납세전순이익}}{\text{총자본}} \times 100$$

2) 매출액순이익률(net profit to sales)

- 순이익을 매출액으로 나눈 값
- 기업의 경영활동에 따른 성과를 총괄적으로 파악하는 비율

$$\text{매출액 순이익률(\%)} = \frac{\text{순이익}}{\text{매출액}} \times 100$$

3) 자기자본순이익률(net profit to net worth) = 자기자본수익률(ROE)

- 순이익을 자기자본으로 나눈 값

$$\text{자기자본 순이익률(\%)} = \frac{\text{순이익}}{\text{자기자본}} \times 100$$

4. 수익성과 생산성

✓ 생산성

- 기업이 **투입한 생산요소에 대한 산출량**을 나타내는 비율
- 경영활동의 효율성 내지는 성과배분의 합리성 등을 분석하는 데 사용
- 노동생산성과 자본생산성이 대표적

1) 노동생산성(labor productivity)

- 종업원 1인당 부가가치생산액
- 수치가 높다는 것은 그만큼 노동력이 효율적으로 이용되어 보다 많은 부가가치를 산출했다는 것을 의미

$$\text{노동생산성(원)} = \frac{\text{부가가치}}{\text{종업원수}}$$

2) 자본생산성(capital productivity)

- 기업에 투자된 총자본을 운영한 결과로 얻어진 부가가치액을 나타내는 것
- 새로운 투자 없이 이 수치가 커지면 노동생산성이 높아지는 것을 의미

$$\text{자본생산성(원)} = \frac{\text{부가가치}}{\text{총자본}}$$

5. 유동성과 활동성

✓ 유동성

- 기업의 **단기적인 채무지급능력**을 측정하기 위한 비율
- 보유 총자산 가운데 단기간에 현금으로 충원할 수 있는 자산의 비중을 의미
- 유동비율과 당좌비율이 대표적

1) 유동비율(current ratio)

- 유동자산을 유동부채로 나눈 비율
- 단기간내 현금화할 수 있는 자산과 1년 이내에 상환해야 할 부채를 비교한 것으로 평가
- 유동비율이 클수록 기업의 단기부채지급능력이 좋은 것으로 평가
- 일반적으로 200% 이상이면 유동성이 양호한 것
- $$\text{유동비율}(\%) = \frac{\text{유동자산}}{\text{유동부채}}$$

2) 당좌비율(quick ratio)

- 유동자산 중에서 재고자산을 뺀 부분을 유동부채로 나눈 것
- 기업이 재고자산을 처분하지 않고서도 채무를 이행할 수 있는가를 나타내는 것
- 당좌비율이 클수록 기업의 단기부채지급능력이 좋은 것으로 평가
- 일반적으로 100% 이상이면 양호한 것으로 평가
- $$\text{당좌비율}(\%) = \frac{\text{유동자산} - \text{재고자산}}{\text{유동부채}} \times 100$$

5. 유동성과 활동성

✓ 활동성

- 기업이 **자산을 얼마나 효율적으로 활용하고 있는가**를 나타내는 비율
- 매출액에 대한 주요 자산의 비율인 회수로 나타냄
- 재고자산회전율, 매출채권회전율, 고정자산회전율 등이 대표적

1) 재고자산회전율(inventory turnover)

- 재고자산이 일정기간 동안에 몇 번이나 현금 또는 매출채권으로 전환되었는가를 나타내는 지표
- 재고자산회전율이 높을수록 생산 및 판매활동 효율적 수행
- 재고자산회전율(회) = $\frac{\text{매출액}}{\text{재고자산}}$

2) 매출채권회전율(receivables turnover)

- 같은 매출액에 비해 외상매출금이 적을수록 매출채권관리를 잘하는 것으로 평가
- 매출채권회전율(회) = $\frac{\text{매출액}}{\text{외상매출금}}$

5. 유동성과 활동성

✓ 활동성

3) 고정자산회전율(fixed assets turnover)

- 비율이 높을수록 고정자산의 이용도가 활발한 것으로 평가

- 고정자산회전율(회) =

4) 총자산회전율(total assets turnover) = $\frac{\text{매출액}}{\text{고정자산}}$ 총자본회전율

- 기업이 사용한 총자산을 얼마나 효율적으로 이용했는가를 나타냄

- 총자산회전율(회) =

$$\frac{\text{매출액}}{\text{총자산}}$$

21세기 재무활동은?

1. 인터넷 재무정보시스템의 구축과 활용

- ✓ 재무정보시스템이란 ?
: 다양한 재무관련 자료를 체계적으로 제공함으로써 최고경영자들의 의사결정을 지원할 수 있도록 설계된 재무의사결정 지원시스템
- ✓ 재무정보시스템의 구축과 활용이 필요
: 사업부별로 회계를 구분하거나 자산운용의 효율성을 평가할 수 있는 등 다양하게 의사결정을 지원할 수 있도록 구성하고 이를 효과적으로 활용해야 함

2. 국제금융시장을 활용한 자본조달과 운용

- ✓ 해외시장에서 자본 조달도 적극적 고려 필요
 - 이를 위해 기업들은 국내외적으로 우호적인 주주를 확보 할 필요
 - 적극적인 투자자 관리(investment relation : IR)가 필수적
- ✓ 일반적으로 국내보다는 해외에서의 자본조달금리가 유리
 - 국제자본시장에 주식을 상장하면 손쉽게 해외자본조달 용이
 - 해외에서의 전환사채(CB), 국제 신주인수권부사채(BW), 해외 주식예탁증서(depositary receipt : DR) 등을 적극적 발행 필요
 - 국제적 분산 투자를 통해 위험을 크게 감소시킬 수도 있음

3. 구조조정을 위한 M&A의 전략적 활용

✓ 기업의 M&A

- 구조조정의 가장 효과적인 수단으로 제시
- 전략적인 차원에서 사업부 또는 기업 자체를 처분하거나 조정하는 매각(divestiture) 전략도 효과적으로 활용 할 필요

✓ 전략적 매각(divestiture)의 종류

- 분리설립(spin-off)
: 자회사 또는 사업부를 독립기업화시키는 전략
- 분리매각(sell-off)
: 해당부분을 아예 매각하는 전략
- 분리공개(equity carve-out)
: 일반투자자를 대상으로 공개적으로 해당부분을 분리하여 매각
- 완전매각(voluntary bust-up)
: 기업 자체를 완전히 매각하고 제2의 창업을 시도