



제11장 재무계획

목표와 순서

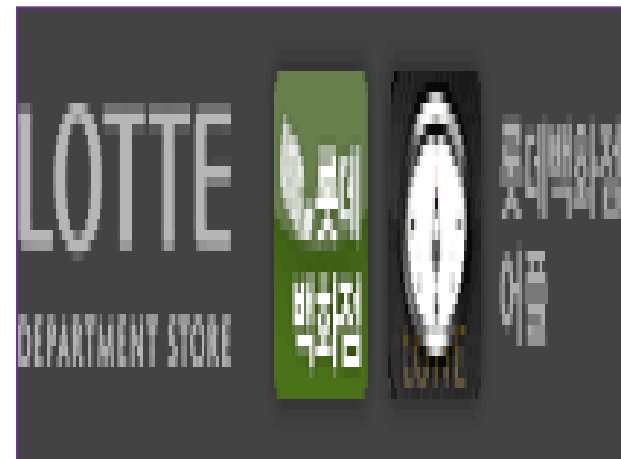
1. 현금과 순운전자본이란 무엇인가?
2. 영업주기와 현금주기란 무엇인가?
3. 단기 재무정책의 모형에는 어떤 것이 있나?
4. 현금예산은 어떻게 작성되는가?

목표

1. 순운전자본과 현금
2. 영업주기와 현금주기
3. 단기재무정책
4. 현금예산

순서

이슈: 30대 기업 작년 순운전자본 30% 증가



순운전자본과 현금

▶ 개요

▪ 현금관리 혹은 운전자본관리

1. 적절한 현금(혹은 예금)의 보유수준을 어느 정도로 할 것인가?
2. 원재료 등 재고자산 등의 규모는 어느 정도가 적당한가?
3. 어느 정도로 고객에게 외상판매를 해야 할까?
4. 단기적으로 갚아야 할 차입금 수준은 어느 정도로 하는 것이 적당한가?

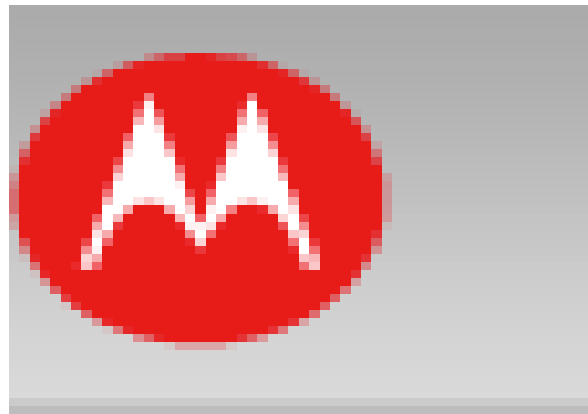
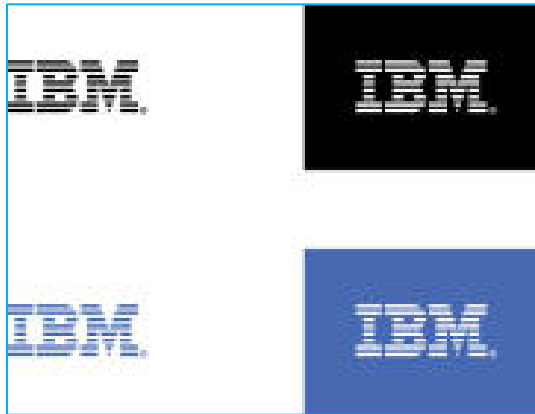
순운전자본과 현금

▶ 순운전자본과 현금

- ◆ 순운전자본 = 유동자산 - 유동부채
- ◆ 현금 = 부채와 자본총계 - (기타유동자산+비유동자산)
= (유동자산 + 비유동부채 + 자본) - (기타유동자산+비유동자산)

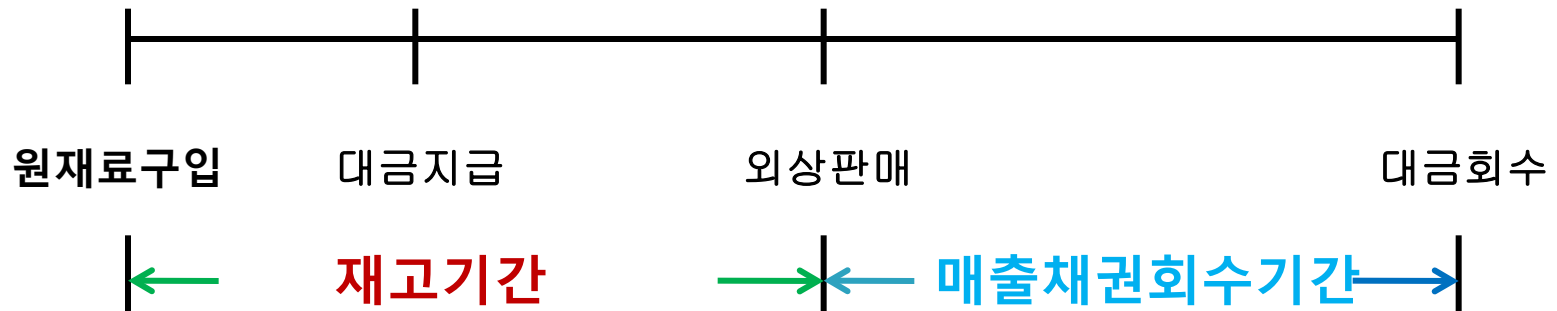
재무상태표			
현금		유동부채	15
기타유동자산	30	비유동부채	45
비유동자산	50	자본	40
자산총계	100	부채와 자본총계	100

사례: 모토롤라 현금관리시스템



영업주기와 현금주기

▶ 영업주기



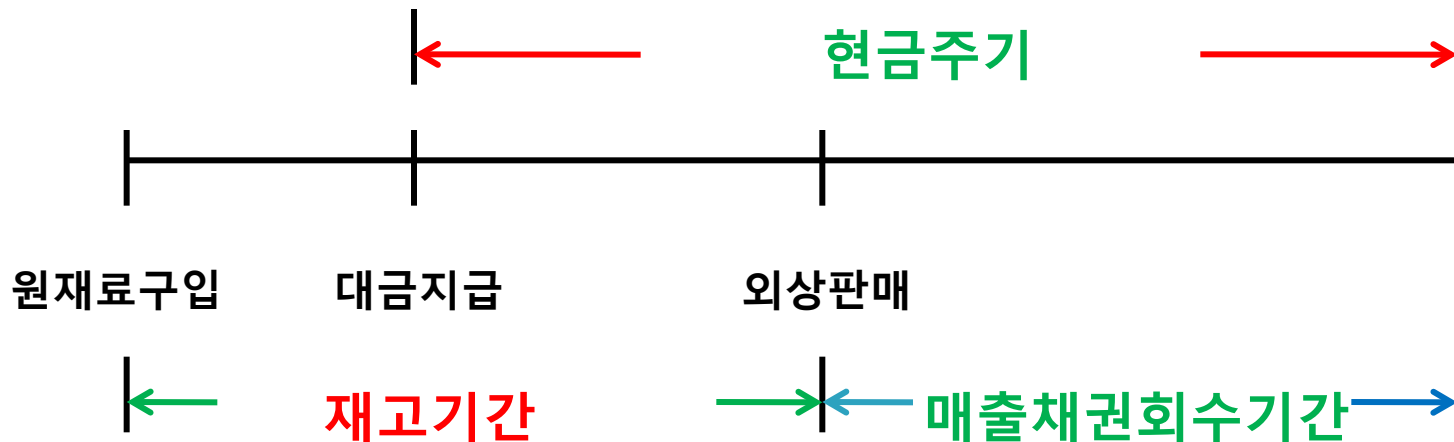
영업주기 = 재고기간 + 매출채권회수기간

$$\begin{aligned} &= \frac{365}{\text{재고자산회전율}} + \frac{365}{\text{매출채권회전율}} \\ &= \frac{365}{\frac{\text{매출액}}{\text{평균재고자산}}} + \frac{365}{\frac{\text{매출액}}{\text{평균매출채권}}} \end{aligned}$$

재무계획

영업주기와 현금주기

▶ 현금주기



현금주기 = 영업주기 - 매입채무미지급기간

$$= \text{영업주기} - \frac{365}{\text{매입채무회전율}}$$

$$= \text{영업주기} - \frac{365}{\frac{\text{매출액}}{\text{평균매입채무}}}$$

영업주기와 현금주기

▶ 연습 예

구분	20X0
매출액	1,500
매출원가	1,000

구분	20X9	20X0	구분	20X9	20X0
매출채권	100	150	매입채무	60	80
재고자산	180	220			

영업주기와 현금주기

▶ 풀이

$$1. \text{재고자산회전율} = \frac{\text{매출액}}{\text{평균재고자산}} = \frac{1,500}{\frac{(180 + 220)}{2}} = 7.5(\text{회})$$

$$2. \text{재고기간} = \frac{365}{7.5} = 48.7(\text{일})$$

$$3. \text{매출채권회전율} = \frac{\text{매출액}}{\text{평균매출채권}} = \frac{1,500}{\frac{(100 + 150)}{2}} = 12(\text{회})$$

$$4. \text{매출채권회수기간} = \frac{365}{12} = 30.4(\text{일})$$

영업주기와 현금주기

▶ 풀이

$$5. \text{매입채무회전율} = \frac{\text{매출액}}{\text{평균매입채무}} = \frac{1,500}{\frac{(60+80)}{2}} = 21.4(\text{회})$$

$$6. \text{매입채무미지급기간} = \frac{365}{21.4} = 17.1(\text{일})$$

$$\begin{aligned} \text{영업주기} &= \text{재고기간} + \text{매출채권회수기간} \\ &= 48.7 + 30.4 \\ &= 79.1(\text{일}) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{현금주기} &= \text{영업주기} - \text{매입채무미지급기간} \\ &= 79.1 - 17.1 \\ &= 62(\text{일}) \end{aligned}$$

단기재무정책

▶ 정의

단기재무정책 (1) 유동자산에 투자한 규모 측정 방법
$$= \frac{\text{유동자산}}{\text{매출액}}$$

보수적인

단기재무정책

- 유동자산 비율 높이는 것

공격적인

단기재무정책

- 유동자산 비율 낮추는 것

단기재무정책

▶ 정의

단기재무정책 (2) 유동자산의 자금조달 방법

$$= \frac{\text{유동부채}}{\text{비유동부채}}$$

보수적인

단기재무정책

- 비유동부채로부터 상대적으로 많은 자금을 조달

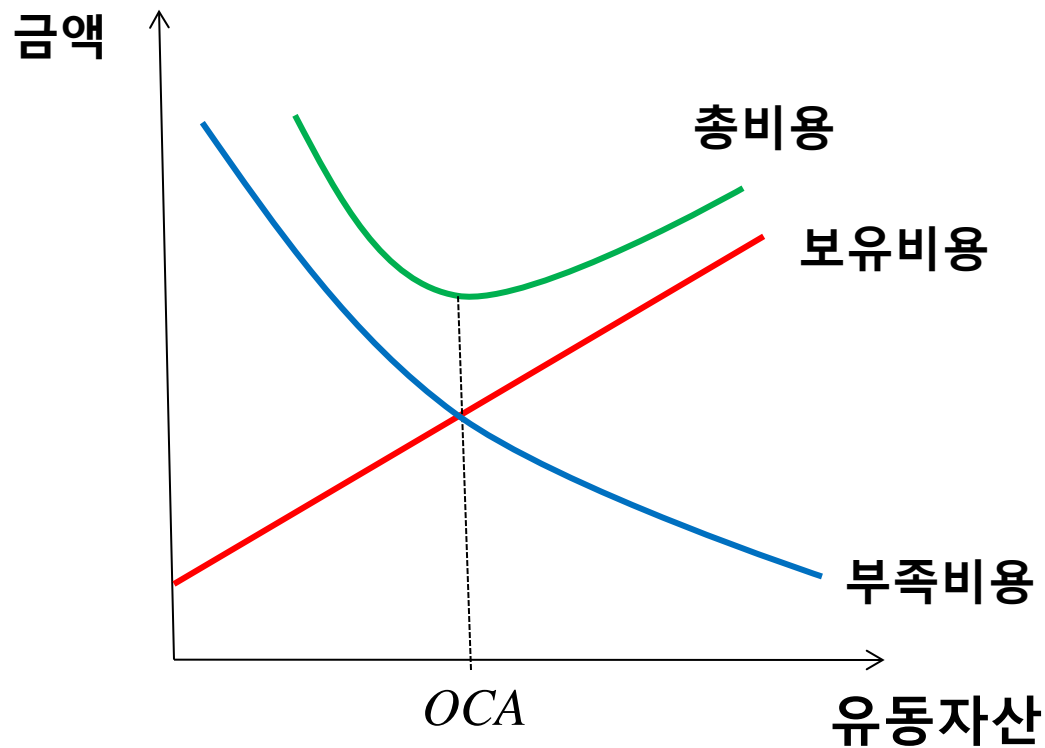
공격적인

단기재무정책

- 유동부채로부터 상대적으로 많은 자금을 조달

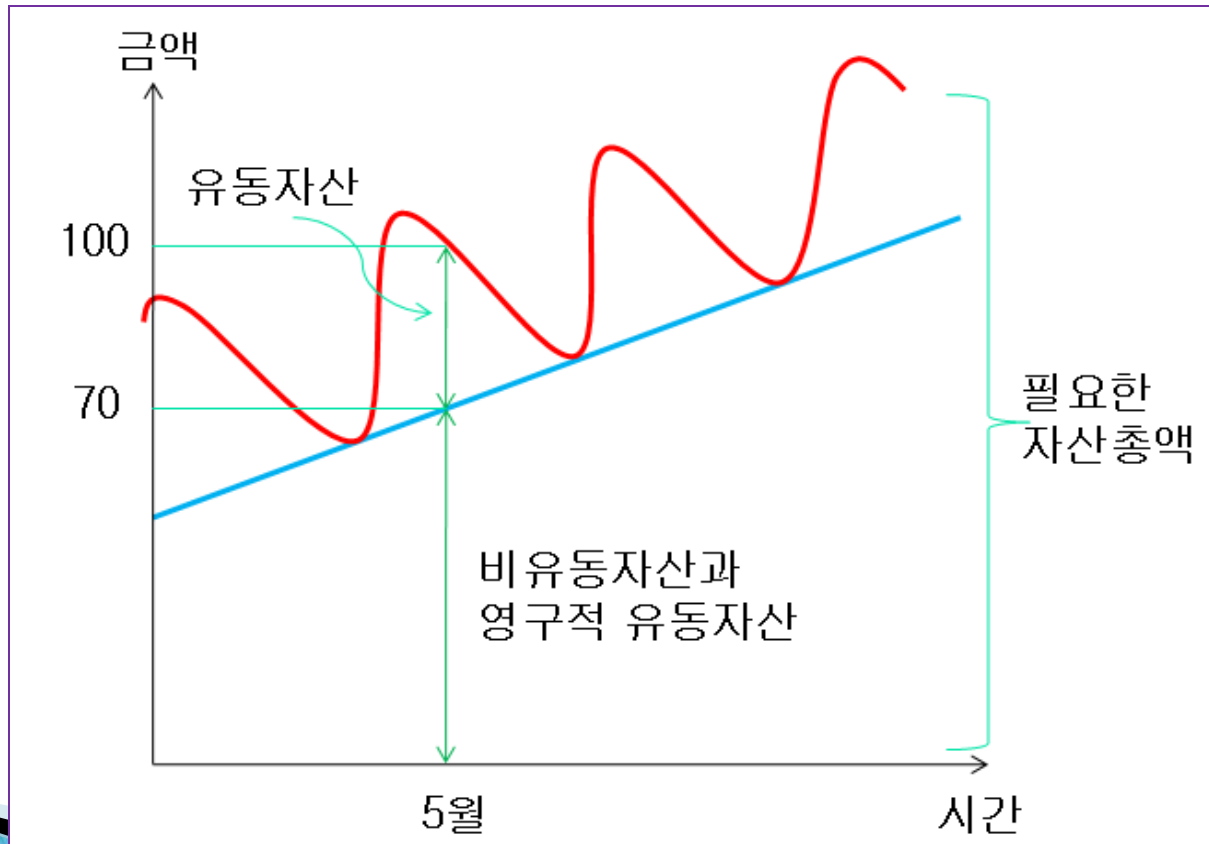
단기재무정책

▶ 유동자산 최적투자 규모 결정



단기재무정책

▶ 시간별로 필요한 자산총액

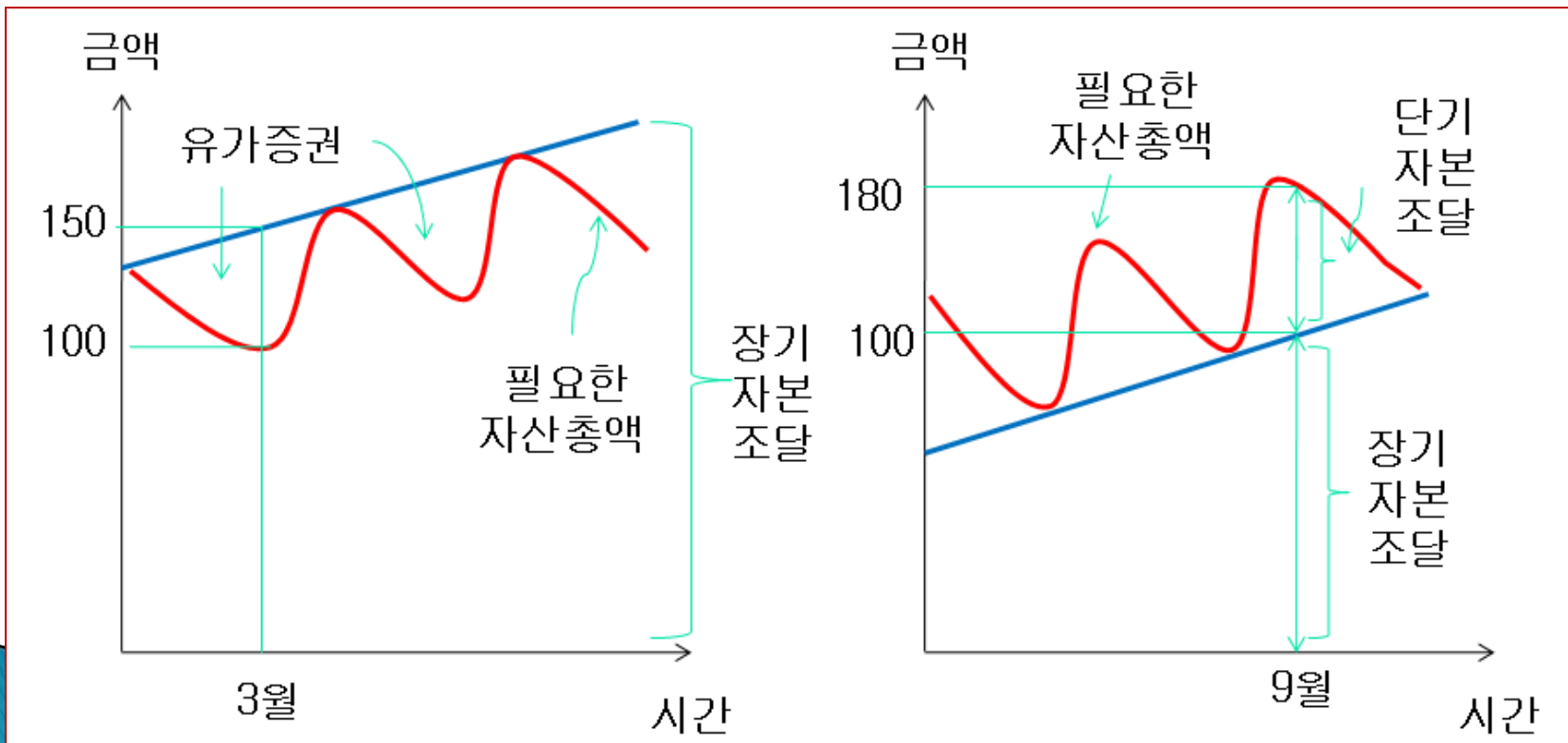


단기재무정책

▶ 자금조달 정책

보수적 정책

공격적 정책



단기재무정책

▶ 자금조달 적정수준 결정

기업이 어느 정도 현금을 보유

자산과 부채의 만기를 일치

이자율 차이 고려

현금예산

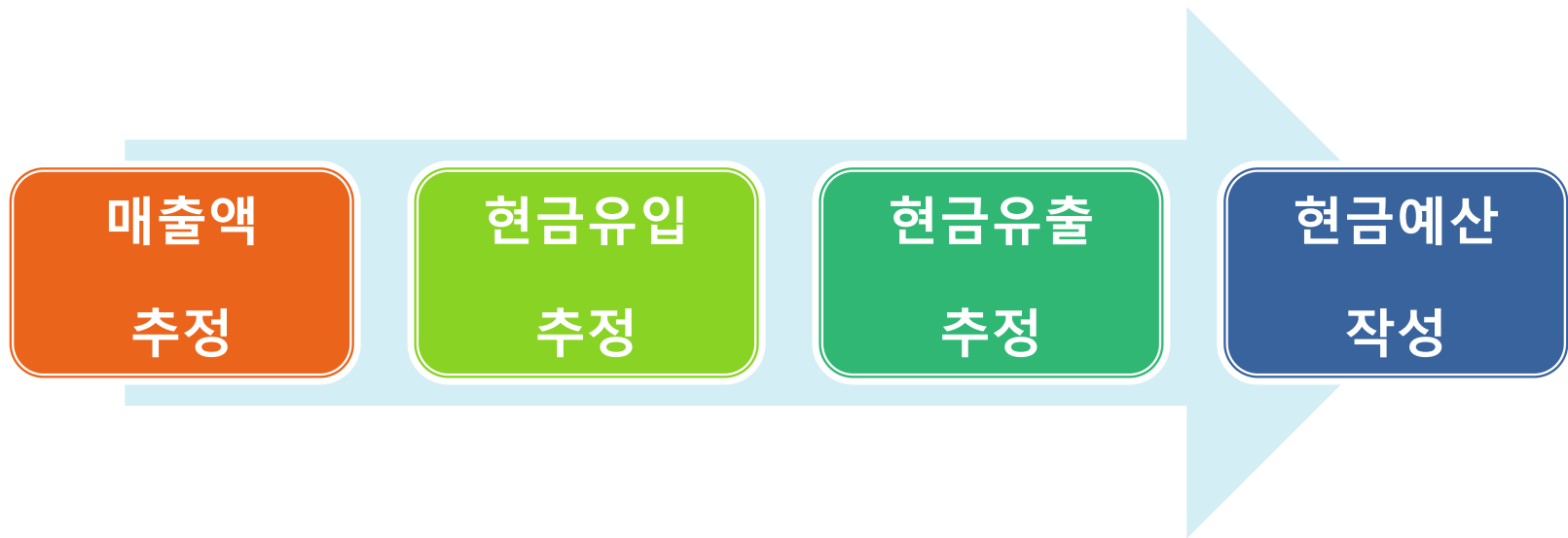
▶ 의의

- ◆ 미래 계획된 기간 동안 현금유출과 현금유입에 대하여 추정하여 기록하고 단기자금조달과 단기자금운용에 대한 계획을 수립하는 것
- ◆ 일별, 주별, 월별, 분기별 혹은 연도별로 작성
- ◆ 현금흐름이 불규칙적이고 변동이 심한 기업
=> 현금예산의 수립기간을 짧게 하여 현금예산을 수립
- ◆ 현금흐름이 안정적인 기업
=> 현금예산의 수립기간을 다소 길게 수립하는 것

현금예산

▶ 의의

◆ 현금예산 작성순서



현금예산

▶ 작성방법

◆ 매출액 추정

	1분기	2분기	3분기	4분기	총계
매출액	1,000	1,500	2,000	2,500	7,000

현금예산

▶ 작성방법

◆ 현금유입 추정(1/2)

- ◆ 가정 : 1. 매출이 일어난 후 매출채권이 회수되는 평균기간은 분기별 기준으로 편의상 첫분기에 매출액의 반이 회수되고, 나머지는 다음 분기에 회수
- 2. 분기별 기간은 편의상 90일
- 3. 다른 신용거래조건(예, net 20)이 없으며, 대손되는 외상매출채권이 없으며, 현금거래는 없고, 유입되는 다른 요인(예, 투자소득 등)들은 없음
- 4. 기초 매출채권은 120(백만원)

◆ 매 분기 현금유입금액 계산 방법

$$\text{분기별 현금유입액} = \text{기초 매출채권} + \frac{\text{매출액}}{2}$$

$$\text{기말 매출채권} = \text{기초 매출채권} + \text{매출액} - \text{분기별 현금유입액}$$

현금예산

▶ 작성방법

◆ 현금유입 추정(2/2)

	1분기	2분기	3분기	4분기	계
기초매출채권(a)	120	500	750	1,000	120
매출액(b)	1,000	1,500	2,000	2,500	7,000
현금유입액(c)	620	1,250	1,750	2,250	5,870
기말매출채권(d)	500	750	1,000	1,250	1,250

$$\text{현금유입액(c)} = (a) + (b)/2, \text{ 기말매출채권(d)} = (a) + (b) - (C)$$

현금예산

▶ 작성방법

◆ 현금유출 추정(1/2)

- ◆ 가정 : 1. 매입채무 상환액은 분기별로 예상 매출액의 60%
- 2. 임금과 급여, 세금 및 기타 경비는 매출액의 20%
- 3. 3분기에 100(백만)원을 들여 중국 상하이에 신설공장을 세울 계획
- 4. 이자비용과 배당은 매분기마다 10(백만)원을 지급

현금예산

▶ 작성방법

◆ 현금유출 추정(2/2)

	1분기	2분기	3분기	4분기	계
매출액(b)	1,000	1,500	2,000	2,500	7,000
매입채무상환액(e)	600	900	1,200	1,500	4,200
급여등 기타경비(f)	200	300	400	500	1,400
자본적지출(g)			100		100
이자비용과배당금(h)	10	10	10	10	40
현금유출(i=e+f+g+h)	810	1,210	1,710	2,010	5,740

현금예산

▶ 현금예산

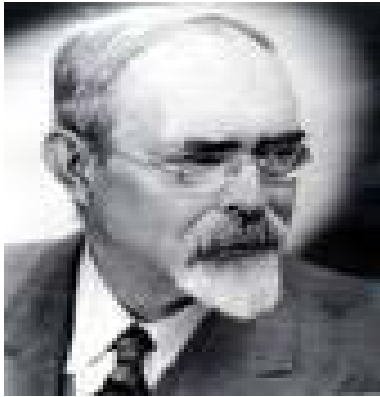
	1분기	2분기	3분기	4분기
현금유입액(c)	620	1,250	1,750	2,250
현금유출액(i)	810	1,210	1,710	2,010
순현금흐름(j)=c-i	-190	40	40	240
기초 현금잔액(k)	100	-90	-50	-10
기말현금잔액(l)=j+k	-90	-50	-10	230
최저현금보유액(m)	50	50	50	50
잉여(부족)현금(n)=l-m	-140	-100	-60	180

생각해보기: 현금예산은 월별로



다음주 수업예고

- ▶ **운전자본관리**
- ▶ **운전자본 개념**
- ▶ **유동자산관리**
- ▶ **유동부채 관리**



(Arther S. Dewing, 1920, The Financial Policy of Corporation)

제12장 운전자본관리

목표와 순서

1. 운전자본이란 무엇인가?
2. 현금관리는 어떻게 하는가?
3. 유가증권의 관리는 어떻게 하는가?
4. 매출채권 관리는 어떻게 하는가?
5. 재고자산관리의 핵심요인은 무엇인가?
6. 유동부채관리의 주요한 내용은 무엇인가?

목표

1. 운전자본관리 개념
2. 유동자산관리
3. 유동부채관리

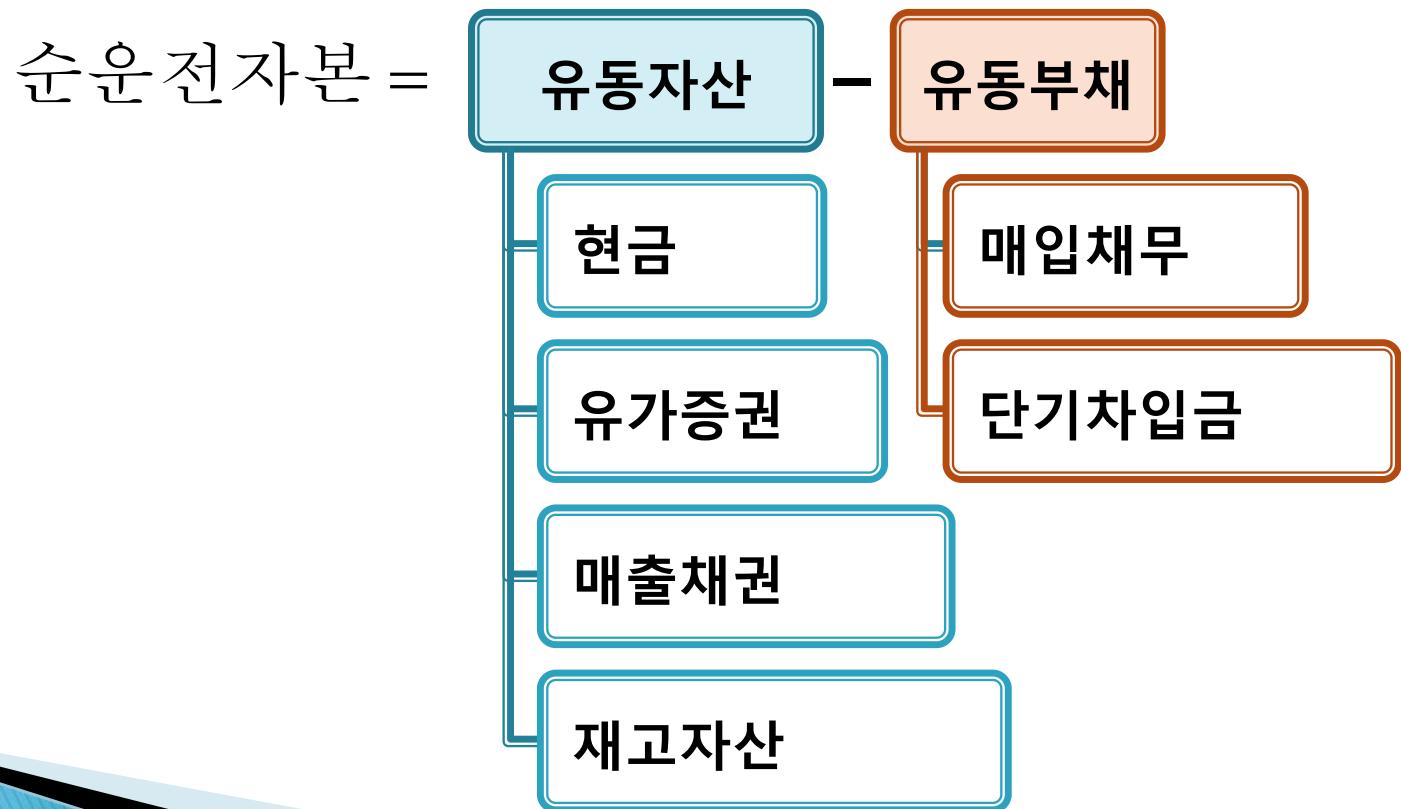
순서

이슈: 아메리칸 스탠더드사 운전 자본 관리

아메리칸 스탠다드
코리아
AMERICAN
STANDARD KOREA

운전자본관리

▶ 개념



유동자산관리

▶ 현금관리

◆ 정의

보통 현금 뿐만 아니라 요구불예금 및 단기간에 인출가능한 예금까지를 포함하여 관리하는 것

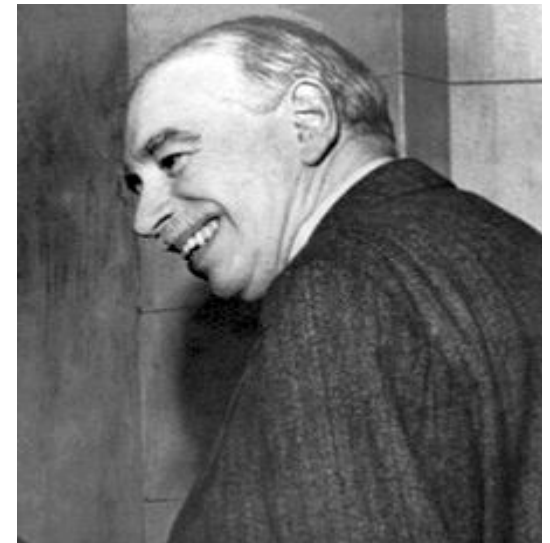
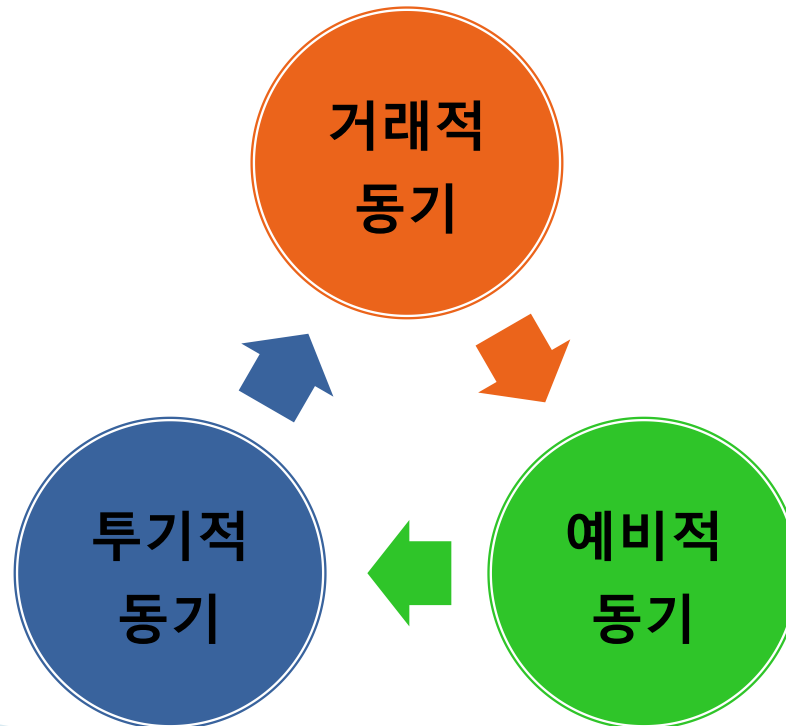
◆ 목적

- 1) 기업이 적정한 유동성을 확보하면서 지급불능위험을 최소화
- 2) 일시적인 여유자금을 가지고 수익성있는 자산에 투자하여 가능한 한 이익을 창출

유동자산관리

▶ 현금관리

◆ 현금을 보유하는 동기



John Maynard Keynes

사례 : 시티은행, 아시아 최우수 현금 관리은행상 수상



유동자산관리

▶ 현금관리

◆ 현금관리방법

1) 플로트(float)

- 기업의 장부상의 잔액과 은행계정상의 차이

지급플로트

회수플로트

순플로트

유동자산관리

▶ 현금관리

◆ 현금관리방법

A회사는 8월 8일 주거래은행인 신한은행에 당좌예금 잔고가 5,000원 있다고 가정한다. 8월 8일 A회사는 B회사에게 1,000원 상당의 상품을 매입하고 B회사에게 1,000원의 대금을 당좌수표를 통하여 지급했다고 하자. 실제로 B회사는 우리은행과 거래를 하고 있는데, 우리은행에 추심되어 입금되는 소요기간은 3일 후인 8월 11일에 입금된다고 가정하자. 이때 A기업이 1,000원의 당좌수표를 발행한 후에는 이 기업의 장부상의 잔액은 4,000원이 된다. 그러나 A기업이 거래하고 있는 신한은행에는 수표가 결제되는 8월 11일까지 A기업의 잔액은 5,000원이 그대로 있게 된다. 여기서 8월 8일부터 8월 11일까지의 기간 동안에 A기업 내부의 장부잔액은 4,000원이 남아 있는 것으로 되어 있지만, A기업이 거래하고 있는 신한은행 계정잔액에는 5,000이 있게 된다.

유동자산관리

▶ 현금관리

◆ 현금관리방법

[8월 8일부터 8월 11일까지 상태]

지급플로트

= A기업과 거래하는 신한은행 계정잔액 - A기업의 장부상의 잔액

= 5,000 - 4,000

= 1,000

A기업의 재무관리자의 현금관리 목표

=> 현금관리 측면에서 가능한 한 지급플로트를 크게 하는 것

유동자산관리

▶ 현금관리

◆ 현금관리방법

A회사는 9월 10일 현재 잔액이 4,000원 있는데, 이때 C회사에게 2,000원 상당의 상품을 매출하고 C회사에게서 2,000원의 대금을 C회사의 주거래은행인 국민은행이 발행한 당좌수표를 받고 즉시 A회사의 주거래은행인 신한은행에 입금하였다. 실제로 A기업의 신한은행에 추심되어 입금되는 소요기간은 3일 후인 9월 13일이 소요된다고 하자. 이때 C기업으로 받은 2,000원을 A기업이 입금하면 A기업의 장부상의 잔액은 6,000(4,000원+2,000원)원이 된다. 그러나 A기업과 거래하는 신한은행의 계정잔액은 수표가 결제되는 9월 10일부터 9월 13일까지는 4,000원이 그대로 있게 된다. 여기서 9월 10일부터 9월 13일까지의 기간 동안에 A기업 내부의 장부잔액은 6,000원이 남아 있는 것으로 되어 있지만, A기업이 거래하고 있는 신한은행 계정잔액에는 4,000이 있게 된다.

유동자산관리

▶ 현금관리

◆ 현금관리방법

[9월 10일부터 9월 13일까지 상태]

회수플로트

= A기업과 거래하는 신한은행 계정잔액 - A기업의 장부상의 잔액

= 4,000 - 6,000

= -2,000

A기업의 재무관리자의 현금관리 목표

=> 현금관리 측면에서 가능한 한 회수플로트를 작게 하는 것

유동자산관리

▶ 현금관리

◆ 현금관리방법

순플로트

= 지급플로트 + 회수플로트

= 1,000 - 2,000

= -1,000

유동자산관리

▶ 현금관리

◆ 현금관리방법

2) 현금유입촉진관리

- 현금이 회수되는데 걸리는 총시간 : 세가지
- 발송시간, 처리시간, 이용가능한 시간

방법

Lock-box system

Concentration banking system

유동자산관리

▶ 현금관리

◆ 현금관리방법

3) 현금유출지연관리

- 현금유출 최대한 늦추는 것
- 지급을 통제하는 것 : draft, zero-balance a/c

유동자산관리

▶ 현금관리

◆ 현금관리방법

4) 적절한 현금보유수준 결정

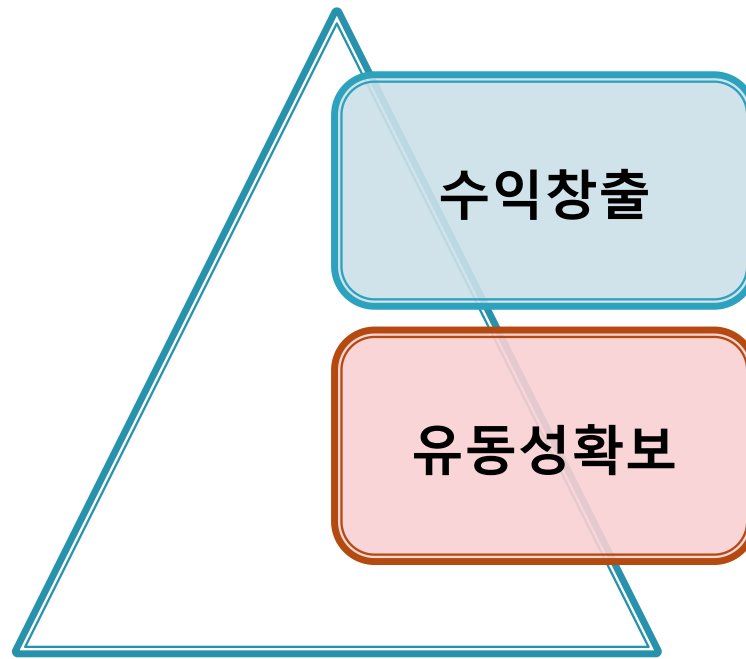
- 과거로부터 경험과 지식, CEO의 위험에 대한 태도와 경영방침, 거시경제정책

=> 최대현금보유량과 최저현금보유량을 미리 정하는 두는 방법

유동자산관리

▶ 유가증권관리

◆ 의미



유동자산관리

▶ 유가증권관리

◆ 관리대상

지분형 유가증권

- 주식

부채형 유가증권

- 사채
- 공채
- 국채

기타

- CP
- CD
- RP
- Fund

유동자산관리

▶ 유가증권관리

- ◆ 유가증권 투자시 고려할 사항



유동자산관리

▶ 매출채권관리

◆ 의의

외상매출금

받을어음

유동자산관리

▶ 매출채권관리



유동자산관리

▶ 매출채권관리

◆ 신용기간

1. 거래처 혹은 고객에게 제공되는 매출채권의 상환기간

2. 「2/15, net 30」

=> 「2 percent 15 days, net 30 days」

=> 15일 이내에 현금으로 결제를 하는 경우에는 2%를 할인해주고,
15일 이후부터 30일 사이에 결제를 하는 경우에는 할인없이 매
입한 금액 전부를 지급.

유동자산관리

▶ 매출채권관리

◆ 신용기준

1. 외상으로 물건을 팔 때 어느 정도로 고객에게 외상을 허용할 것인지
를 선별하는 기준

2. 신용의 5C

Character

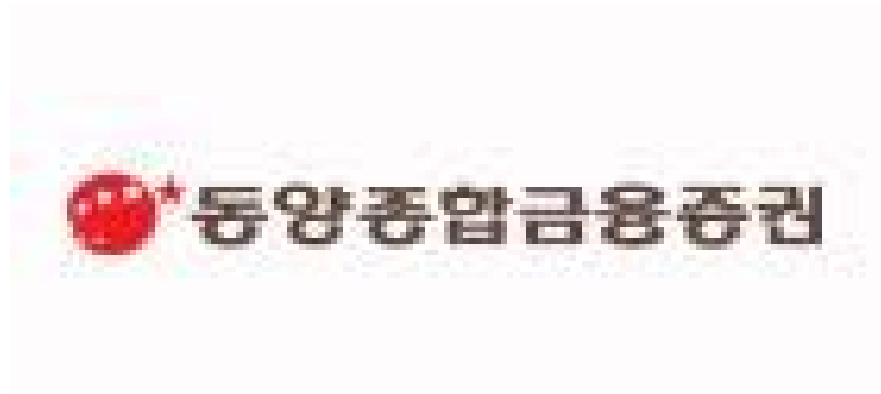
Capacity

Capital

Collateral

Conditions

사례: 신용분석능력 업계 최상위



유동자산관리

▶ 매출채권관리

◆ 할인정책

1. 어떤 고객이 제품을 구입 후 현금으로 결제할 때는 일정한 비율을 할인해주는 것
2. 할인정책 실시 이유

신규 고객 확보

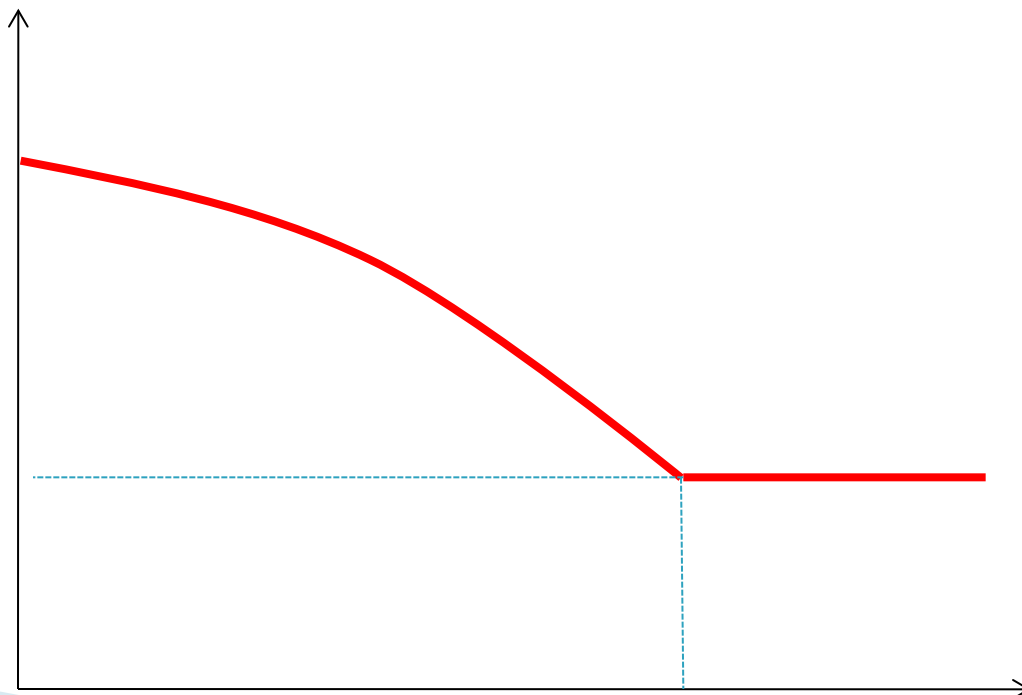
매출채권 회수기간
단축

유동자산관리

▶ 매출채권관리

◆ 회수정책

대손상각비



유동자산관리

▶ 매출채권관리

◆ 회수정책

경과기간표

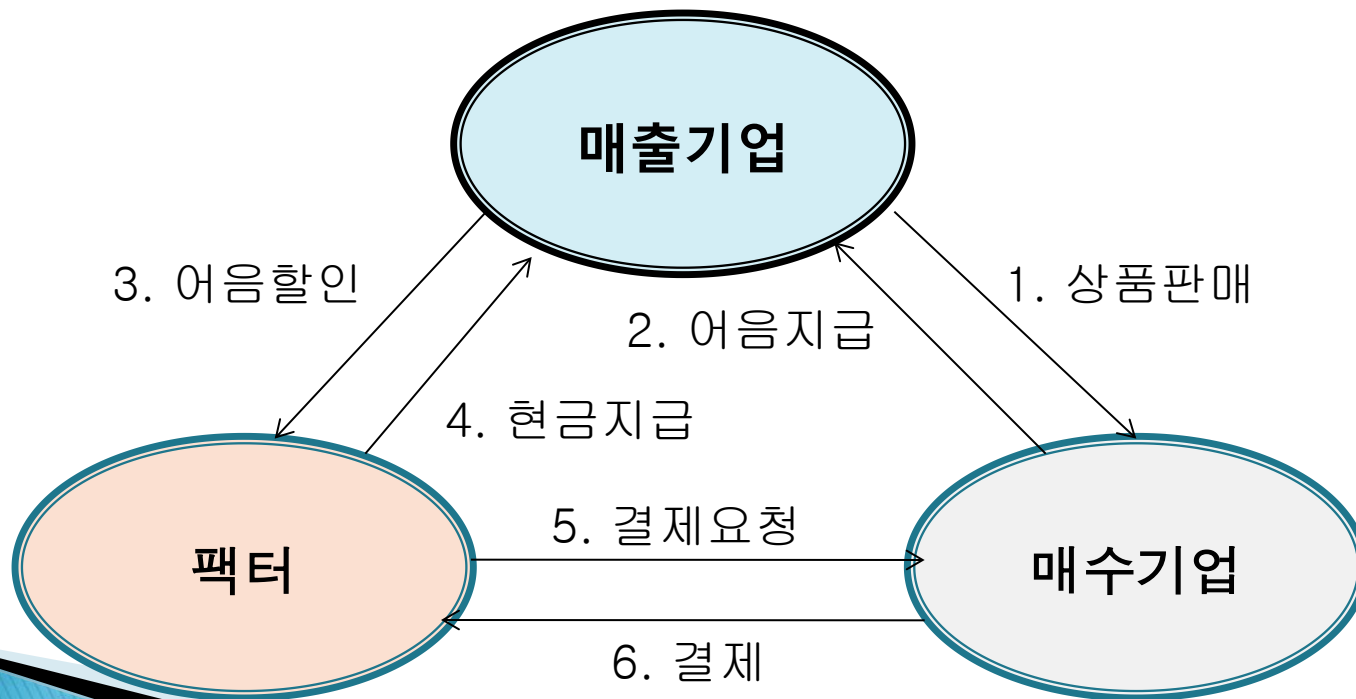
경과기관	금액	구성비
0 - 15	100,000	50.0%
16 - 30	50,000	25.0%
31 - 60	30,000	15.0%
61 - 90	15,000	7.5%
90일이상	<u>5,000</u>	<u>2.5%</u>
	200,000	100.0%

유동자산관리

▶ 매출채권관리

◆ 회수정책

팩토링



유동자산관리

▶ 재고자산관리

◆ 재고자산

1. 상품 혹은 제품 등과 같이 재고조사에 의해 실재의 현 재고를 확인할 수 있는 자산
2. 재고자산관리 : 매출채권을 회수하는 과정이 무리없이 진행될 수 있도록 재고자산을 획득하고 판매하며 관리하는 것
3. 재고자산 유형

제품

부품

원재료

재공품

반제품

유동자산관리

▶ 재고자산관리

◆ 재고자산 비용

재고유지비용

- 저장과 운반비용
- 보험과 세금
- 진부화 등에 의한 손실
- 투자된 자금에 대한 기회비용

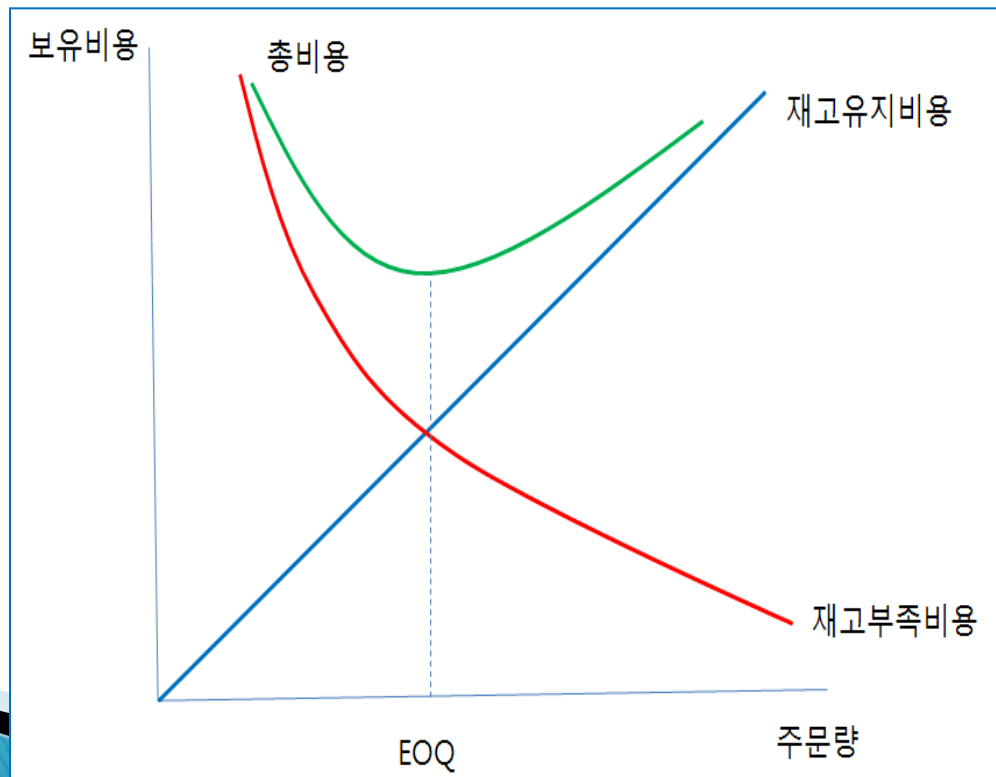
재고부족비용

- 부족한 재고를 보충해야 하는 비용
- 안전재고량 관련 비용

유동자산관리

▶ 재고자산관리

◆ 경제적주문량



유동자산관리

▶ 재고자산관리

◆ 경제적주문량

$$Q^* = \sqrt{\frac{2ND \times OC}{CC}}$$

Q^* : 경제적주문량

ND : 연간수요

OC : 1회주문비용

CC : 재고유지비용

세제의 연간 수요 (ND) 가 73,000 박스이고, 1박스당 연간 재고유지비용 (CC) 이 14,600원, 1회 주문비용(OC) 가 1,000원이라면 EOQ는 얼마인가?

$$\begin{aligned} Q^* &= \sqrt{\frac{2 \times 73,000 \times 1,000}{14,600}} \\ &= 100(\text{박스}) \end{aligned}$$

시사: 기업 재고자산관리 제대로 못했다



재고자산회전을 상위 기업 (단위:회)

기 업	2008년	2009년
삼성엔지니어링	392.00	238.00
한국전력	149.80	158.60
삼성물산	44.00	44.00
LG전자	22.60	28.10
신세계	23.90	22.60
두산중공업	23.30	21.70
삼성전자	15.50	18.40
삼성중공업	17.60	17.60
LG디스플레이	17.40	16.90
기아차	13.65	15.13
삼성SDI	14.50	15.10
GS건설	13.50	14.49
현대모비스	14.80	14.30
삼성전기	10.90	12.00
현대건설	12.00	12.00

자료: 각사 2009년 사업보고서

운전자본관리

유동부채관리

▶ 매입채무관리

외상매입금

지급어음

유동부채관리

▶ 은행을 통한 단기차입금

◆ 은행 대출 종류

일반대출

당좌차월

적금대출

담보대출

- ◆ 어떤 기업이 3개월 동안 1,000만원을 빌렸다고 하자. 연간 이자율이 10%라고 하면 이 기업은 대출시 얼마의 이자를 지급하여야 하나?

$$\begin{aligned} \text{이자금액} &= \text{차입금액} \times \text{이자율} \times \frac{\text{차입기간}}{1\text{년}} \\ &= 10,000,000 \times 10\% \times \frac{3}{12} \\ &= 25\text{만원} \end{aligned}$$

생각해보기: 대북지원때 재고쌀 관리 도 '숨통'



농림수산식품부

다음주 수업예고

▶ 파생상품

- 파생상품
- 선물
- 옵션