

資金計劃을 위한 財務豫測에 관한 研究

吳 東 弦

I

企業行動의 目標은 傳統의 經濟學 또는 微視經濟學에서나 實際經營을 擔當하는 사람들의 立場에서나 利潤極大化가 그 目標로 되어 왔으며, 現在에도 經濟學에서는 利潤極大化理論과 純粹價格理論을 中心으로 理論이 展開되고 있다. 이와같은 企業目標로서의 利潤極大化理論은 過去 數十年間 攻擊의 對象이 되었으며, 차차 그 目標가 變質되게 된 것이다. 社會主義의 發展과 더불어 初期에는 個人企業體制 그 自体를 否定하면서 社會의 公正성과 資本家の 貨金擄取等を 내세워 企業의 利潤極大化目標을 攻擊하였으나, 오늘날에는 資本主義社會와 企業體制를 認定하면서 利潤極大化가 企業의 行動目標가 될 수 없음을 主張하고 있는 것이다.

利潤極大化가 企業의 行動目標가 될 수 없음을 E. Solomon은 다음과 같은 理由를 들어 그 妥當性を 否定하고 있다.¹⁾

첫째, 利潤極大化는 그 自体가 매우 模糊한 概念이다. 利潤을 어떻게 定하느냐 하는 問題도 있지만, 어떤 利潤을 指稱하느냐 하는 것도 問題가 된다. 卽 長期的 利潤, 短期的 利潤, 또는 賣出額利潤, 所有主持分에 對한 利潤中 어떤 것이 企業行動의 目標가 되는 것인가? 長期的 利潤의 極大化가 반드시 短期的 利潤을 極大化시킬 수 없는 경우가 許多하며, 賣出額利潤의 極大化는 所有主持分の 利潤과 相反되는 예도 많다. 그러므로 利潤의 極大化는 企業의 指向해야 할 目標로서는 不透明한 것이다.

둘째, 利潤極大의 概念으로는 서로 다른 時点에서 發生하는, 投資로 因한 利點을 分析하는 것이 매우 困難하다는 것이다. 卽 未來의 現金을 어떻게 評價해야 하는가를 提示하지 못

1) E. Solomon, The theory of Financial Management, 1963, pp.15-20.

H. A. Simon, Theories of Decision-Making in Economics and Behavioral Science, 1959, p.262.

2 는 문 집

하고 있다는 것이다. 예를 들어 1年後의 100원과 2年後의 150원의 差異를 分析할 根據를 提示하지 못하고 있다.

세계, 利潤極大化의 基準은 未來 現金흐름의 質的인 評價를 無視하고 있다는 点이다. 未來의 不確實性下에서 豫測되는 現金흐름의 質은 各 投資案의 現金흐름의 豫測에 따라 다른 것이며, 投資案의 危險에 따라서 各各 다른 方法으로 考慮되어야 한다.

이렇게 未來에 發生할 現金흐름의 時間性과 未來의 不確實性에서 오는 現金흐름의 質的인 差異를 直接的으로 考慮하지 않고 있는 利潤極大化論은 現代企業의 行動目標로 받아 드리기는 極히 困難한 問題라고 생각한다. 따라서 現代企業 目標은 利潤極大化의 問題點을 解決할 수 있는 企業所有主의 富의 最大를 내세우며, 이와같은 富의 最大는 純現價의 最大로 集約 시킬 수 있다.

企業價値의 最大라는 行動目標를 達成하기 爲한 財務管理의 機能은 James Van Horne은 세 가지로 區分하고 있다.²⁾ 즉, 投資決定, 資金調達決定과 配當決定 等이다. 이 세가지 機能은 單獨으로 分離해서 생각할 수 없으며, 서로 補完的關係에 있는 것이다. 따라서 세가지 機能을 적절하게 調和시키므로써 企業의 價値를 最大로 할 수 있는 것이다.

이와같은 財務管理의 세 가지 機能을 적절히 考慮하여 意思決定을 하는 것이 財務管理者의 機能이며 이러한 財務管理者의 機能은 보다 合理的으로 遂行하기 爲해서는 企業經營의 全般에 亘한 所要資金의 需給額을 効果적으로 豫測하여 財務計劃의 方向과 範圍 및 基準을 提示하고 賣出額을 科學적으로 推定하므로써 未來의 財務豫測을 正確하게 하는 것이 무엇보다도 重要的 當面課題라고 본다.

따라서 本稿에서는 企業行動 目標인 企業價値의 最大라는 企業目標 實現을 爲한 財務計劃을 樹立하는데 있어서 財務豫測의 方法을 考察하고 나아가서 企業豫算制度에 對하여 論述하고자 한다.

II

資金需給計劃을 樹立하는데 있어서 가장 重要的 問題는 賣出額의 正確한 推定이므로 賣出額의 變動에 影響을 줄 수 있는 企業環境을 充分히 考慮하면서 企業의 所要資金을 豫測하므로써 企業의 行動目標를 合理的으로 成就할 수 있는 方向模索이 무엇보다도 重要的 것이다. 이는

2) J. C. Van Horne, Financial Management and Policy, 3rd, ed, 1974, pp.10-13.

CVP分析에 依한 利益計劃과는 다른 方法으로서 賣出額과 資本과의 關係를 다루는 財務的 分析이며 財務計劃의 前提가 되는 財務豫測을 意味하는 것이다. 이러한 未來의 豫測은 經營者의 意思決定에 가장 重要한 要素가 되며, 새로운 情報나 正確한 判斷力에 基盤을 둔 財務豫測이야말로 企業目標의 達成與否를 左右하는 것이다. 企業이 未來의 財務豫測을 하는데 있어서 가장 根本的이고도 始發點이 되는 것은 賣出額의 豫測이며, 이와 더불어 現金의 流入과 流出의 豫測도 企業의 信用을 左右하는 流動性的 維持와 원활한 資金調達을 爲해서 絕對的으로 必要하며 이 豫測도 販賣豫測이 없이는 不可能한 것이다.

그러나 賣出額을 正確히 豫測한다는 것은 매우 困難한 일이기 때문에 이를 克服하기 爲해서는 綜合的인 分析이 要求되며, 一般적으로 販賣豫測을 正確히 하기 爲해서 企業과 關聯된 環境을 다음과 같이 나누어 分析하게 되는 데 첫째는 外國 또는 國內의 全般的인 經濟趨勢, 둘째는 그 企業이 屬하고 있는 産業의 趨勢, 셋째는 企業의 內的要因이다. 大部分의 企業의 賣出額은 國內外的 經濟狀態와 밀접한 關係가 있으며, 特別 國內의 國民總生産(GNP)은 그 國家의 總括的인 經濟活動의 尺度이기 때문에 GNP의 趨勢를 分析하므로써 未來 그 企業의 賣出額을 豫測하는데 도움이 될 수 있다. 또한 GNP의 趨勢豫測과 關聯하여 産業에 미치는 GNP의 影響을 各 産業에 따라 다르게 나타나므로 産業의 特殊한 性格等이 販賣豫測을 하는데 반드시 考慮되어야 하며, 같은 産業에 屬하는 企業이라 할지라도 그 企業의 經營方針이나 內部的要因에 따라 未來의 豫測量이 달라질 것이다.

1. 賣出額의 豫測方法

企業의 資金需要計劃의 中心點은 正確한 賣出額의 推定이 前提가 되는데 具體적으로 Horngren은 販賣豫測을 할 때는 ① 過去의 販賣量, ② 經濟狀況과 同種産業에 屬하는 他企業의 狀態, ③ GNP, 個人所得, 雇傭水準, 物價變動, 産業의 生産量과 販賣量과의 關係, ④ 商品의 收益性, ⑤ 價格政策 ⑥ 長期的인 需要趨勢等이 반드시 考慮되어야 한다고 主張하고 있다.³⁾ 이와같은 要因들이 企業의 賣出額을 推定하는데 매우 重要한 것이지만 具體적으로 이와같은 것들을 어떻게 利用하여 未來의 賣出額을 豫測하느냐 하는 것은 어려운 問題가 아닐 수 없다. 그래서 一般的으로 綜合的인 豫測方法으로 販賣員의 情報, 統計學的 豫測, 最高經營陣의 判斷等을 綜合하여 企業의 未來 賣出額을 推定하고 있는데 여기서는 現代經營學에서 매우 重要한 比重을 차지 하고 있는 統計學的 方法을 中心으로 考察해 보려 한다.

3) C. T. Horngren, Cost Accounting: A Managerial Emphasis, 2nd.ed. 1967, p.135.

1) 統計學的 豫測方法

統計學的 豫測方法은 크게 두 가지로 分類된다. 하나는 時間을 賣出額의 決定要因으로 보고 時間의 經過에 따라 賣出額의 趨勢를 살펴 보는 方法이며, 다른 豫測方法은 企業內部와 外部의 根本的인 賣出額決定要因을 찾아내어 그러한 要因들이 未來에 어떻게 變하는가를 豫測하여 要因變化에 따라 賣出額을 豫測하는 方法이다.

가. 時間性과 賣出額의 豫測

時間性과 關聯하여 企業의 未來 어떤 時点 또는 한 期間 동안의 賣出量은 大體로 네 가지 要因으로 규명될 수 있다. 즉,

- ① 商品需要의 季節的 變化,
- ② 景氣變動,
- ③ 企業의 長期成長趨勢,
- ④ 不規則한 要因

등이 그것이다. 賣出額의 豫測은 이와같은 要因과 賣出額과의 關係를 觀察, 分析하여 보다 나은 結果를 導出할 수 있으나, 時間性에 依存하는 이러한 方法들은 短期豫測에는 比較的 効果的이라 할 수 있으나, 長期豫測에서는 利用하기가 困難하다. 왜냐하면 時間的인 趨勢로서는 長期賣出額豫測이 不可能하기 때문이다.

(1) 季節的 要因의 分析

未來의 販賣量을 時間的인 趨勢를 基礎로 하여 豫測하는 경우에는 그 販賣量은 다음과 같이 表示할 수 있다.

$$Q=f(T, S, C, I)$$

여기에서 Q=販賣量, T=企業의 長期趨勢, S=需要의 季節的 要因,
C=景氣變動, I=不規則要因

未來 企業의 長期賣出額을 豫測하는 경우에는 季節的 要因은 考慮對象이 되지 않으므로 季節的인 變化를 分析하는 것은 短期的인 賣出額을 豫測하기 爲한 것이다.

이와 같은 季節的인 變化를 考慮하여 賣出額을 豫測하는 때는 過去의 賣出額을 調査하여 그

平均으로 季節指數(Seasonal index)를 算出하여 利用한다. 季節指數는 過去의 每月 賣出額을 月平均 賣出額으로 나눈 것이다.⁴⁾

$$\text{季節指數} = \frac{\text{每月的 賣出額}}{\text{月平均 賣出額}} \times 100$$

예를 들어 漢拏飲料會社의 過去 6年間의 2個月間의 平均賣出額이 [表1]과 같다고 하고 1979년의 賣出額의 季節指數가 過去 數年間의 平均과 비슷할 것으로 假定하고, 1979年 1月과 2月의 2個月間의 賣出額이 1978年 同期間에 比하여 約50% 增加한 25천만원이 된다고 하여 1979年 5月과 6月의 賣出額을 豫測해 보면 다음과 같다.

$$\begin{aligned} \text{1979年 5~6月の 豫想賣出額} &= \text{1~2月の 賣出額} \times \frac{\text{5~6月の 季節指數}}{\text{1~2月の 季節指數}} \\ &= 250 \times \frac{150}{42.5} = 882(\text{백만원}) \end{aligned}$$

大體로 1979年 5月과 6月의 賣出額은

〈表 1〉 漢拏飲料會社의 1973~1978年間의 平均賣出額 單位: 百만원

月 別	1-2	3-4	5-6	7-8	9-10	11-12	合 計
1973-1978年間의 平均賣出額	170	230	600	800	400	200	2,400
季 節 指 數	42.5	57.5	150	200	100	50	

資料: 筆者作成

※ 2個月의 平均賣出額은 400 (2,400÷6)

880(백만원) 程度로 豫想할 수 있다. 그런데 앞서도 言及한 바와 같이 季節指數를 使用하여 豫測하는 方法을 短期的인 豫測에 適合하며, 長期的 豫測에서는 季節的인 販賣量의 變化가 無視될 수 있다.

4) R. Mason, Statistical Techniques in Business and Economics, 3rd. ed. pp.207-230 參照.

가. 長期趨勢分析

長期趨勢分析(Secalar trend analysis)은 時間이 經過에 따라 變化하는 賣出量의 增加程度를 長期的으로 調査하는 것으로서, 長期間에 걸쳐서 어떤 變數가 움직이는 基本的인 趨勢를 發見키 爲한 것으로 賣出量이 每年 一定量의 增加를 보인다면 賣出量과 時間間的 關係를 다음과 같이 나타낼 수 있다.

$$Y = a + bx$$

Y = 賣出量, x = 時間, a = 基準年度의 賣出量,

b = 每年의 賣出量 增加率

예를 들어서 龍潭產業社의 1973년부터 1978년까지의 賣出量 [圖1]과 같고 每年賣出額增加率은 20%였다는 資料를 中心으로 1979年과 1980年에 豫想되는 賣出量을 豫測해 보면 다음과 같다.

1979년의 賣出額은

$$Y = 200 + 20(1979 - 1973) = 200 + 120 = 320(\text{만원})$$

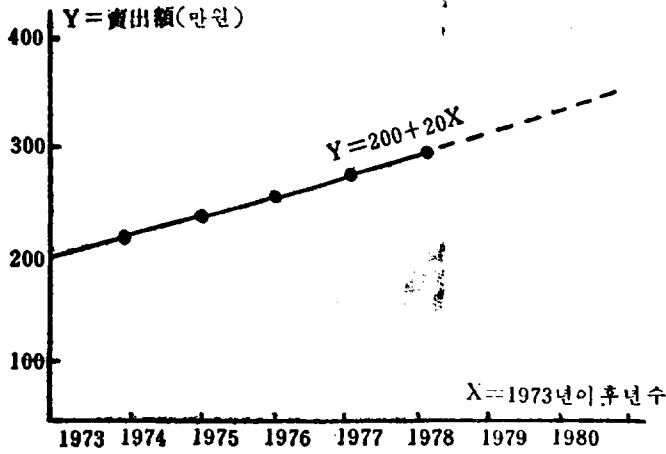
1978년의 賣出額은

$$Y = 200 + 20(1980 - 1973) = 200 + 140 = 340(\text{만원})$$

그러나 龍潭產業社의 경우와 같이 매년 賣出額이 一定率로 增加하는 例는 극히 드물므로 趨勢分析으로 未來의 賣出額을 豫測하는 것은 쉽지 않다. 왜냐하면 景氣變動이나 不規則要因(random forces)이 作用하기 때문이다. 景氣變動週期나 그 밖의 經營의 外的要因들에 依하여 賣出額의 增加趨勢가 直線으로 나타나지 않은 것이 普通이기 때문이다.

그래서 統計學的 豫測方法으로 回歸分析이 많이 使用되고 있는데 이를 간단히 살펴 보면 다음과 같다.

〈圖 1〉 龍潭産業社의 賣出額趨勢



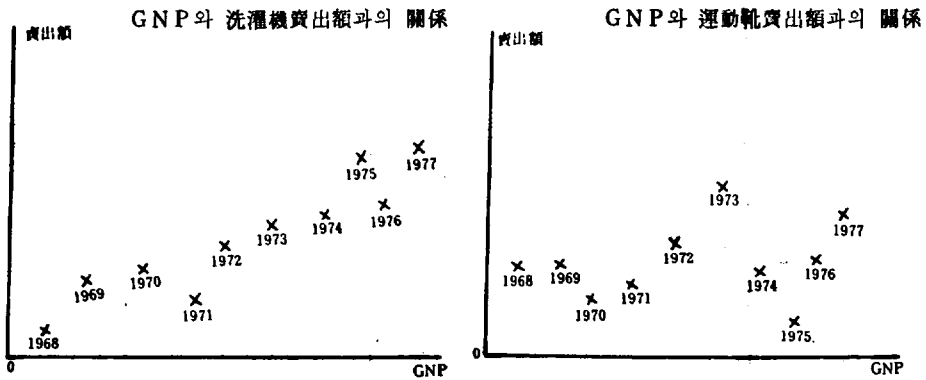
2) 回歸分析

回歸分析은 時間的인 要因에 따라 賣出額의 變化를 檢討하는 것이 아니라 賣出額을 變化시키는 보다 根本的인 要因을 抽出하여 그 要因들과 賣出額과의 關係를 分析하는 것으로 回歸分析은 궁극적으로 獨立變數와 從屬變數의 關係를 糾明하는 것이지만, 그에 앞서 두개의 變數關係를 概略的으로 把握하기 위하여 散布圖分析을 한다. 散布圖分析은 어디까지나 두 變數의 大體的인 關係를 알아 볼분, 豫測을 하는데 直接的으로 쓰이는 方法은 결코 아니다.

예를 들어 GNP가 電氣洗濯機의 賣出額을 決定한다는 假定과 GNP가 運動靴의 賣出量을 決定한다는 假定을 散布圖로써 살펴 보려 한다.

[圖2]는 GNP와 電機洗濯機의 賣出額, GNP와 運動靴의 賣出額과의 關係를 1968년부터 1977년까지의 大韓商工會議所의 資料와 1978年度 經濟白書의 資料에 依해서 筆者가 作成한 것이다.

〈圖 2〉 散布圖分析의 例



이와같은 散布圖分析은, 첫째 從屬變數인 賣出額과 獨立變數인 GNP와의 相關關係, 둘째 그 相互關係의 程度를 概括的으로 알아보기 爲한 것이다. 〈圖2〉에서 보는 바와 같이 GNP와 電氣洗濯機의 需要는 서로 正의 關係(Positive relation)를 나타내므로써 GNP가 높을 수록 洗濯機의 需要도 많아진다는 것을 알 수 있으나, GNP와 運動靴의 需要 뚜렷한 相互關係를 찾아 낼 수 없으므로, 이러한 경우에 運動靴의 需要豫測은 GNP를 重要한 要因으로 볼 수 없기 때문에 다른 要因, 例를 들면 人口의 年令階層의 變化等을 考慮해서 運動靴의 需要豫測을 해야 될 것이다.

散布圖分析에 依하여 從屬變數와 獨立變數의 相關關係가 密接하다고 判斷되면 豫測方程式을 求해야 하는데, 豫測方程式은 單純回歸方程式, 重回歸方程式, 曲線回歸方程式의 模型을 만들어 豫測한다.

여기에서 單純回歸方程式은 가장 簡單한 模型으로서, 어떤 企業의 賣出額이 GNP, 人口 등과 같이 하나의 要因에 依해서 決定된다면 $Y=a+bx$ 라는 一次式에 依해서 需要量을 豫測할 수 있으며, 2개 以上の 獨立變數 即 賣出額을 決定하는 要因이 GNP 뿐만 아니라, 人口의 增加도 直接的인 關聯이 있을 경우에는 重回歸方程式 $Y=a+bx_1+cx_2$ 에 依해서 販賣量을 豫測한다. 此外에 獨立變數의 數가 問題가 아니라 獨立變數의 性格이 從屬變數를 決定하는 曲線回歸方程式 即 $Y=a+bx+cx^2$ 과 같은 것이 있다.

Ⅰ

賣出額이 豫測되면 財務豫測은 그렇게 어려운 일은 아니다. 그러므로 賣出額에 對한 正確한 推定이 所要資金豫測의 前提가 되며 가장 難點인 것이다. 그러므로 여기서는 賣出額推定이 正確하다는 假說 위에 어느 程度의 資金이 필요하며, 필요한 資金을 어떻게 調達해야 하는가에 對한 財務豫測을 有效하게 하는 理由를 생각해 보면 다음과 같다.⁵⁾

첫째, 財務豫測은 機械的인 計算 뿐만 아니라 各要因의 因果關係를 調査分析하므로써 各關係의 性格을 充分히 파악하여야 한다. 이를 爲해서 一般적으로 賣出額指數法과 賣出額百分率法보다도 相關分析法이 많이 使用되고 있다.

둘째, 成長企業이 저지르기 쉬운 失手를 事前에 防止할 수 있다는 것이다. 一般적으로 賣出額이 增加되고 이에 따라 企業의 자금사정이 潤澤해지면 企業資産 特히 外上賣出金에 對한 管理와 統制가 소홀해 질 뿐만 아니라 浪費가 發生할 可能性이 많은데 이러한 경우에 財務豫測에 依하여 設定된 標準值를 中心으로 經營管理의 合理化를 기할 수 있다는 것이다.

셋째, 財務豫測에 依하여 設定된 數值가 基本的으로 所要資金을 表示하게 되며 이러한 所要資金을 基準으로 하여 그 限度內에서 特殊한 事情이나 企業의 環境의 要因을 考慮할 수가 있다는 것이다. 이와같은 것은 合理的인 財務豫測을 하므로써 企業의 特殊事情이나 環境要因을 財務計劃에 어느程度 反映시킬 수 있다는 것이다.

그런데 이와 같은 財務豫測에서 賣出額과 資産의 變化過程은 長期的으로 볼 때 賣出額은 成長趨勢를 나타내는 것이 普通이며, 이 成長과 더불어 固定資産과 流動資産의 增加를 가져오게 된다. 賣出額이 時間과 比例하여 成長한다면 固定資産은 이에 比例하여 徐徐히 增加하며, 現金과 外上賣出金, 在庫資産等の 流動資産은 急速히 增加하게 되는데 流動資産의 增加는 永久的인 性格을 띤 部分과 그때 그때 不規則的으로 變하는 部分으로 構成되어 있다.

永久的인 流動資産은 長期的인 資本으로 調達하는 것이 合理的이며, 變動의 流動資産은 短期資本으로 調達하는 것도 無妨하다. 賣出額을 中心으로 必要한 所要資金計劃을 하는 데는 不規則的이고 變動的인 流動資産의 豫測은 困難하거나, 最少限 永久的인 流動資産과 固定資産의 變化는 豫測이 可能하며, 이에 따른 所要資金의 豫測方法으로 위에서도 言及한 賣出額指數法과 賣出 額百分率 및 回歸分析 方法이 많이 쓰이고 있다.

5) J. F. Weston, Managerial Finance, 1963, pp.163-164.

1. 賣出額指數法

賣出額指數法은 比較的 短期所要資金額을 豫測하는 方法으로 1日 平均賣出額으로 貸借對照表의 各項目을 나눈 指數를 基準으로 해서 企業의 必要資金을 豫測하는 것으로 企業目標의 達成을 爲한 賣出額 實現에 必要한 貸借對照表 各項目의 現在額은 賣出額과 比例關係가 있다는 前提下에 各項目의 現在額을 賣出額 1日分의 指數로 單純化하여 各各의 指數로 表示하여 두고, 그 後 賣出額의 變動에 따라 그 指數를 곱하면 貸借對照表 各項目의 必要現在額이 逆算될 수 있다.⁶⁾

例를 들면 漢擘産業株式會社가 1979年度의 財務豫測을 할 경우 資産側에 있어서 現金은 平均賣出額의 5日分, 外上賣出金은 40日分, 在庫資産은 50日分, 固定資産은 60日分으로 하고, 負債側에는 外上買入金은 1日 平均賣出額의 30日分, 短期借入金은 20日分이 所要된다고 假定하고, 이 企業의 自己資本은 1,000萬원이고, 1日 平均賣出額은 40萬원이라고 할 때 貸借對照表 各項目의 所要金額과 이에 따른 追加的으로 調達해야 할 所要資金額은 <表2>와 같다.⁷⁾

<表2>의 見積貸借對照表에서 보는 바와 같이 資産總額 6,200萬원에서 流動負債와 自己資本의 合計額이 4,000萬으로 나타나고 있기 때문에 追加的으로 發生하는 資本所要額은 2,200萬원

<表 2>

見 積 貸 借 對 照 表

漢擘産業株式會社

I. 資 産 之 部		II. 負 債 및 資 本 之 部	
現 金	200	外上買入金	1,200
外上賣出金	1,600	短期借入金	800
在庫資産	2,000	資本金	2,000
固定資産	2,400	負債 및 資本合計	4,000
資産合計	6,200	追加資金所要額	2,200
			6,200

으로 計算된다. 그러므로 이 企業은 現在의 財務構造의 安全性乃至 彈力성과 그때의 資本市場等의 金融環境을 充分히 考慮하여 企業目標達成에 가장 適合한 資本調達源泉과 運用方法을 摸索해야 할 것이다.

6) 沈炳求, 李正圭, 徐相龍, 財務管理, 博英社, 1975, p.74.

7) J. F. Weston, Ibid., p.152 參照.

이 方法은 賣出額과 貸借對照表의 各項目間에는 相關關係 卽 一定한 比例關係가 있다는 假說이 充足되었을 때만 妥當성이 認定되는 豫測技法이다. 卽, 經營活動에 投下되는 資金은 賣出過程을 通하여 回收되지만, 回收過程에서 資金은 貸借對照表上의 各項目에 一定期間동안 滯留하고 있는 것이며, 이 滯留期間의 合計만큼 資金이 必要하게 되는 것이다. 그러므로 一定期間동안의 所要資金은 貸借對照表의 各項目別로 滯留金額을 滯留期間으로 곱해서 豫測하는 것이다.

여기서 賣出額과 貸借對照表 各項目間의 比率은 短期的으로 볼때는 比較的 固定化의 性格을 띠고 있기 때문에 賣出額과 所要資金間의 比例關係가 形成될 수 있을 것이다. 그런데 여기서 가장 問題가 되는 것은 賣出額과 貸借對照의 各項目間의 比率인데 이것은 그 企業의 過去數期間의 損益計算書와 貸借對照表 等の 財務諸表를 分析하므로써 經驗的 比率을 導出할 수 있다.

實際에 있어서의 計算은 貸借對照表 各項目의 現在額을 資金의 滯期間×滯留額으로 보고 貸借對照表를 中心으로 해서 다음과 같이 計算할 수 있다.⁸⁾

- ① 年間 賣出額을 360日로 나누어서 1日의 平均賣出額을 算出한다.
- ② 貸借對照表 各項目의 現在額을 平均賣出額으로 나누어 貸借對照表 各項目의 所要日數를 算出하여 各項目의 比重을 나타내는 指數로 한다.
- ③ 未來의 1日 平均賣出額을 豫測하여 推定한다.
- ④ 未來의 推定 平均賣出額을 貸借對照表 各項目에 對한 必要額을 算出한다.
- ⑤ 長期資本인 自己資金 및 長期他人 資本은 一定하다고 假定한다.
- ⑥ 資産의 合計額에서 負債와 自己資本의 合計額을 公제하면 追加的 所要資金이 算出된다.

2. 賣出額百分率法

賣出額百分率法에 依한 企業의 所要資金의 豫測方法은 貸借對照表의 各項目을 年間賣出額의 百分率로 計算해서 所要資金을 豫測해서 算出하는 方法이다.⁹⁾ 賣出額百分率은 未來에 必要한 資金을 豫測하는데 가장 簡便한 方法으로서 現在의 企業資産과 負債를 構成하고 있는 貸借對照表 各項目들이 賣出額에서 차지하는 一定比率은 앞으로도 繼續해서 維持된다는 大前提에서 비롯되는 것이다. 卽, 賣出額百分率法에서는 貸借對照表의 各項目을 賣出額에 對한

8) J. F. Weston, Ibid., pp. 152-163.

9) J. F. Weston & E. F. Brigham, Managerial Finance, 1966, pp. 186-191.

百分率로 表示하고, 賣出額의 變化에 따른 各 項目의 變化를 測定하여 앞으로 必要한 資金을 豫測하는 것이다.

예를 들어 濟州産業社의 1978年 12月 31日 貸借對照表가 <表3>과 같으며, 年間賣出額 10億 원, 稅金控除 後利益은 賣出額의 4%, 純利益의 50%를 配當金으로 支給하였다고 假定하여, 이에 따라서 1978年度에 追加的으로 所要될 資金을 計算해 본다.

<表 3>

貸借對照表

단위:천원

資		產	
現 金	20,000	外上買入金	100,000
外上賣出金	170,000	未支給金	50,000
在 庫	200,000	社 債	140,000
固定 資產	300,000	普 通 株	200,000
合 計	690,000	留 保 利 益	200,000
		合 計	690,000

賣出額百分率法에서 제일 먼저 賣出額과 貸借對照表의 各 資產 또는 資本 및 負債와의 關係를 把握하는 것이 무엇보다 重要한데, 이러한 關係는 지금까지의 經營管理上의 經驗에 依해서 그 基本的인 個別的 技術 및 賣出額과 資產投資需要와의 論理를 理解하는 것이 重要하며 이 方法을 實務에 適用키 爲해서는 經驗과 判斷力이 要求되며,¹⁰⁾ 回歸分析에 依해서도 可能하다. 貸借對照表 各 項目들은 大体로 다음의 3가지 類型으로 區分할 수 있다.¹¹⁾

- ① 賣出額과 直接的으로 比例하여 變化하는 項目: 現金, 外上賣出金, 在庫資產, 外上買入金, 未支給金, 留保利益等
- ② 賣出額의 增加에 變化하나, 不規則的으로 變化하는 項目: 固定資產, 移延資產
- ③ 賣出額의 變化와 直接的인 關係가 없는 項目: 社債, 普通株.

1978年 12月 31日 現在 濟州産業社의 貸借對照表 各 項目 中에서 賣出額과 直接的인 相關關係를 갖고 있는 項目은 現金, 外上賣出金, 在庫資產, 外上買入金, 未支給金 等이다. 이들 諸項目을 賣出額에 占有하는 比率은 百分率로 나타내 보면 <表4>와 같다.

<表4>에서 總資產이 賣出額에서 占有하는 比率은 39%, 外上買入金과 未支給金 等の 負債가 차지 하는 比率은 15%로 나타나고 있어서 賣出額이 10億원에서 16億원으로 增加되는데 따른 所要資金은 賣出額의 24%에 해당하며, 濟州産業社는 이러한 追加所要資金을 自己金融 또는

10) J. F. Weston, Ibid., p.155.

11) 朴廷堯, 現代財務管理, 法文社, pp.103-104. J. F. Weston & E. F. Brigham, Ibid., p.196.

〈表 4〉 賣出額에 對한 百分率

現 金	2 %	外 上 買 入 金	10 %
外 上 賣 出 金	17 %	未 支 給 金	5 %
在 庫 資 産	20 %	合 計	15 %
合 計	39 %		

外部資金으로 調達해야 비로소 企業目標을 達成할 수 있을 것이다.

濟州産業社의 경우에는 1978年 賣出額 10億원에서 1979년에는 16億원으로 60%를 增加 시킬 것을 販賣目標로 하고 있기 때문에 1979年에 追加所要資金은 1億 4,400萬원(6억×24%)이다. 賣出額이 16億원이면 納稅後의 純利益은 賣出額利益率을 4%로 앞에서 前提했기 때문에 6,400萬원(16억 원×4%)이며, 50%를 配當金으로 支給하면 留保利益은 3,200萬원이 된다. 따라서 만약 留保利益을 追加所要資金의 調達源泉이 된다고 하면 外部에서 調達해야 할 不足資金은 1億 1,200萬원(1억 4,400—3,200만)이 되는데 이를 式으로 나타내면 다음과 같다.

$$\text{外部資金 調達額} = \frac{A}{S} (\Delta S) - \frac{L}{S} (\Delta S) - MS^1 (1-d)$$

S : 매출액, A : 매출액에 따라 변화하는 자산의 합계

L : 매출액에 따라 변화하는 부채의 합계, M : 수익율

ΔS : 매출액의 변화액, S^1 : 예상매출액, d : 배당율.

賣出額百分率は 앞서도 여러번 言及한바와 같이 賣出額과 貸借對照의 各項目間에는 短期的으로 볼 때 一定한 比例關係가 存在한다는 것을 前提로 하고 있기 때문에 長期的인 所要資金의 豫測方法으로서는 不適當하지만 短期資金의 豫測에는 有効하게 利用할 수 있는 方法이라고 생각되며, 豫測値와 實際値가 正確하게 一致되는 것을 期待하기는 困難하지만 合理的인 財務計劃樹立의 重要한 道具가 될 수 있을 것이다.

3. 相關分析法

賣出額百分法이나 指數法이 賣出額과 貸借對照表의 各項目間에 一定한 比率關係를 前提로 한 反面에, 相關分析 또는 散布圖表法은 賣出額과 貸借對照表의 各項目 사이에는 一定한 相關關係가 存在한다는 前提下에 賣出額 增加에 따른 追加所要資金을 豫測하는 方法이다. 그

러므로 이 방법은 賣出額의 變化와 貸借對照表 各 項目의 變化를 考慮하여 必要한 資金을 豫測하는 것이다.

長期的으로 볼때, 經營內外的인 環境의 變化로 말미암아 一定한 賣出額을 達成하기 爲한 必要資金의 總額 및 그의 構成要因이 賣出額에 對하여 比例的으로 움직인다고만 생각할 수 없으나, 그들 사이에는 正確한 比例關係는 아닐지라도 한쪽의 움직임이 다른쪽의 움직임에 따라 서로 連關된 움직임을 나타내는 경우가 있다. 이러한 相關된 關係에 對해서 各點 또는 各時點에서의 이들 두 要因의 움직임을 連續的으로 「그래프」로써 觀察하면 두 要因의 움직임을 表示하는 各點의 中心을 通過하는 傾向線을 推定할 수가 있는데, 이 傾向線이 回歸線으로서 두 要因의 相關關係를 平均化하여 近似值를 나타내게 되므로 이것을 延長하여 가면 이 線 위에서 두 要因의 關係를 豫測할 수 있다.

그런데 散布圖表의 傾向直線을 求하는 節次는 다음과 같다.¹²⁾

① 國民總生産額, 同種産業部門의 賣出額, 其他 合理的인 經濟指標에 依하여 賣出額을 豫測 또는 計劃한다.

② 賣出額과 關聯시켜 賣出額의 變動과 直接關係가 있는 資産項目과 負債 및 自己資本(留保利益)項目¹³⁾에 對하여 散布圖表를 作成한다.

③ 觀察 또는 計算에 依하여 回歸線을 그린다.

④ 그려진 直線을 回歸線으로 한 후 이 線을 延長하고, 賣出額의 豫測值에 對한 貸借對照表의 各 項目에 對한 需給額을 決定한다.

⑤ 이와 같이 하여 求하여진 貸借對照表 諸項目에 依하여 所要資金과 資金供給額을 計算하여 兩者의 差額을 求하는데, 이것이 賣出額의 變化에 따라 必要하게 되는 追加所要資金額이 되는 것이다.

區 分	賣 出 額	在 庫 資 産
年 度		
1973	22	4.5
1974	38	9.7
1975	60	12.3
1976	72	15.5
1977	81	16.3
1978	100	18.7
合 計	379	77.0

12) J. F. Weston & E. F. Brigham, Essential of Managerial Finance, 1968, pp.81-83.

13) J. F. Weston & E. F. Brigham, Ibid., p.196.

이러한 方法以外에 回歸方程式에 依하여 所要資金을 豫測하는 方法이 있는데 東洋産業社의 1973년부터 1978년까지의 賣出額과 在庫資産은 <表5>와 같이 變化하였고 1979年度 東洋産業社의 賣出額은 1978년에 比하여 60%가 增加한 16億원으로 計劃했다면, 이때 在庫資産에 投資額은 얼마나 될 것인가를 回歸方程式을 利用하여 計算해 보면, 먼저 單純回歸方程式 $Y=a+bx$ 를 假定하여 <表6>에서 a, b를 求한다.

$$a = \bar{Y} - b\bar{x} = 12.83 - 0.11 \times 62 = 12.83 - 6.82 = 6.01$$

$$b = \frac{n\sum XY - \sum X \times \sum Y}{n\sum X^2 - (\sum X)^2} = \frac{6 \times 5,511.6 - 373 \times 77}{6 \times 27,273 - (373)^2} = 0.11$$

따라서 回歸方程式은 $Y = 6.01 + 0.11X$

<表 6> 東洋産業社의 賣出額과 在庫와의 關係 單位: 천만원

區分 年度	賣出額 (X)	在庫 (Y)	X · Y	X ²	Y ²
1973	22	4.5	99.0	484	20.25
1974	38	9.7	368.6	1,444	94.09
1975	60	12.3	738.0	3,600	151.29
1976	72	15.5	1,116.0	5,184	240.25
1977	81	16.3	1,320.0	6,561	265.69
1978	100	18.7	1,870.0	10,000	349.69
合 計	373	77.0	5,511.6	27,273	1,121.26

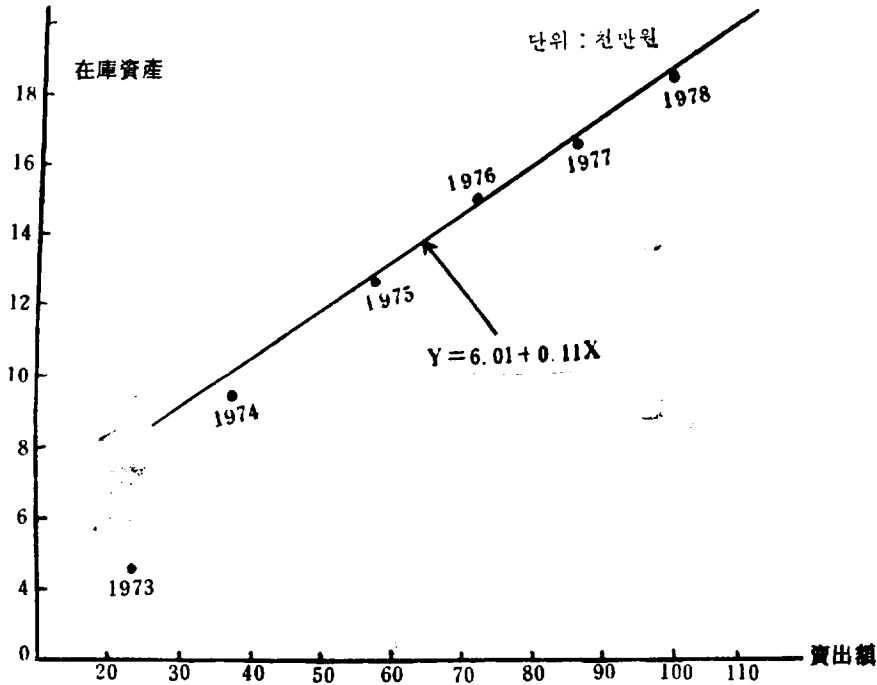
1973년부터 1978년까지 各年度別로 賣出額과 在庫資産을 對應시켜 相關關係를 「그래프」로 나타내면 <圖3>과 같다.

앞에서 求한 回歸方程式에 依하여 賣出額이 16億원으로 增加할 때 在庫資産額을 求해 보면

$$Y = 6.01 + 0.11 \times 160 (\text{천만원}) = 23.61 (\text{천만원})$$

따라서 1978년도 賣出額 10億원에서 1970年度에는 60%增加한 16億원을 달성하는데 必斐한 在庫資産額은 236,100,000원이 될 것으로 豫測된다.

〈圖 5〉 賣出額과 在庫資産과의 關係



이와 같은 方法으로 賣出額의 增加와 直接的인 關係를 가진 다른 項目 即, 資産項目인 現金, 外上賣出金, 在庫資産, 固定資産과 負債 및 資本項目인 外上買入金, 納稅充當金, 短期借入金, 留保利益額 등을 豫測하여 資産項目의 增加分에서 負擔增加分을 控除하면, 賣出額의 增加로 因하여 追加로 必要한 所要資金을 算出할 수 있다.

回歸方程式에 依해서 算出한 必要所要資金은 單純한 豫測에 不過하므로, 勿論 實際와는 어느 程度 誤差가 있기 마련이지만 長期豫測의 技法으로서는 賣出額指數法이나 賣出額百分率法 보다는 誤差가 적기 때문에 가장 많이 使用되는 方法 中の 하나라고 생각한다. 따라서 賣出額과 貸借對照表 各 項目間의 相關關係를 正確히 分析하는 것이 이 技法의 有効性を 左右하는 것이며, 이것이 相關分析方法的 妥當性を 決定하는 基因이 되는 것이다.

IV

資金은 企業이 원활한 活動을 遂行하는데 있어서 絶對하게 필요하기 때문에 本來 企業의 資

金狀態를 豫測하고 計劃하는 것은 企業의 目標達成을 爲해서 必須的인 것이다. 이러한 資金計劃이 바로 現金豫算이며, 여러 會計期間 또는 一定期間 동안의 現金의 收入과 支出을 推定하여 資金狀態를 豫測하고 그에 對한 對策을 마련 하기 爲함이다. 現金豫算은 앞에서도 言及한 바와 같이 未來의 資金運用을 豫測하고 이에 對한 對策까지 講究하는 것이므로, 財務擔當者는 現金豫算으로써 現金의 흐름에 對한 時期와 金額을 把握할 수 있음은 勿論 現金使用計劃과 資金調達計劃 등을 樹立할 수 있을 것이다.

1. 現金收入과 支出의 推定

現金豫算의 樹立은 크게 나누어 보면 未來 企業活動에 있어서 現金의 收入과 支出을 豫測하고, 이를 相互比較하여 純現金收入을 計算하는 段階와 純現金收入과 企業의 未來政策을 考慮하여 資金計劃을 세우는 段階로 나누어 볼 수 있다.

1) 現金收入

現金豫算의 正確性을 期하기 爲한 必須的 要件은 販賣豫想額을 豫測하는 것으로 正確한 販賣豫測을 爲해서 앞에서도 論述한 바와 같이 國際經濟事情과 國內經濟의 豫測을 土台로 産業別 景氣豫測을 하고, 이를 基礎로 自己의 期待되는 市場占據率을 把握하여 賣出을 豫測해야 한다.

販賣額을 豫測한 후에는 모든 販賣가 即時 現金化되는 것이 아니므로 販賣額과 外上賣出額 또는 信用期間 등을 充分히 考慮해서 現金回收가 어떻게 될 것인가를 豫測해야 한다. 또한 有價證券의 賣却 등과 같은 營業外活動으로 인한 現金收入은 除外시켜야 한다고 主張하는 學者도 있으나¹⁴⁾ 未來의 正確한 資金狀態를 豫測하고 計劃하기 爲해서는 當然히 包含시켜야 한다고 생각한다.

2) 現金支出

現金收入을 豫測한 다음에는 現金支出을 豫測하여야 한다. 賣出額豫測을 基礎로 하여 生産計劃을 세워서 固定資產의 增加計劃과 함께 材料費 및 勞務費를 推定해야만 資金의 計劃이나 剩餘金에 對한 計劃을 세울 수 있는 것이다.

現金支出을 豫測하는 경우에도 收入과 같이 信用去來로 인한 買入의 時期와 實際現金의 支

14) 沈炳求, 李正圭, 徐相龍, 財務管理, 博英社, 1975, p. 98.

拂과는 時間的인 간격이 있게 된다. 그러므로 販賣計劃과 生産計劃이 合理的으로 樹立되었다면 支出에 對한 短期計劃은 比較的 正確하게 豫測할 수 있다.

正常的인 營業活動으로 因한 現金의 支出 以外에도 企業의 現金狀態에 影響을 미치는 資本的 支出과 配當金도 考慮해야 하며, 또한 税金과 其他 現金支出도 반드시 考慮해야 한다. 長期財務計劃이 樹立되어 있는 경우에는 短期的인 利用을 爲한 現金豫算을 作成할 때 資本的 支出에 對한 資料를 쉽게 求할 수 있으며 配當金の 支給도 企業에 있어서는 安定的이고, 配當金の 支給時期도 大体로 決定되어 있으므로 이로 因한 現金支出도 쉽게 豫測할 수 있다. 그리고 株式의 償還이나 長期負債償還 등으로 因한 現金의 支出도 반드시 考慮해야 한다. 이와 같은 現金支出額의 豫測은 現金收支의 水準과 殘額變動을 파악하기 爲한 것이며 成長企業일 수록 現金支出이 많아져 現金不足을 誘發시킬 수 있으므로 現金支出을 正確히 豫測하는 것이 필요하다.

2. 見積財務諸表

企業의 장래를 爲하여 現金의 收入과 支出의 豫測을 通한 現金豫算을 作成하거나, 財務豫測方法을 通하여 財務計劃을 세우는 것 以外에, 未來의 一定한 時点 또는 一定한 期間동안 企業의 財務狀態나 經營實績을 알아 보기 爲하여 見積財務諸表를 作成하는 것이다. 見積財務諸表란 包括的으로 未來의 財務狀態나 經營實績을 나타내는 모든 財務諸表를 總稱하는 것이나, 大体로 見積貸借對照表와 見積損益計算書가 主流를 이루고 있는데, 이의 必要性을 要約해 보면 다음과 같이 集約될 수 있다.

- ① 企業을 外部에서 評價하는데 重要な 資料가 된다.
- ② 經營實績의 豫測과 分析을 通하여 未來에 企業의 効率的인 運營을 爲한 意思決定의 重要な 情報源이 된다.
- ③ 一般投資者들에게 企業의 未來狀態를 알려 주므로써 合理的인 投資行爲을 爲한 指標가 될 수 있다.

이러한 見積財務諸表의 作成은 어디까지나 未來의 豫測에 달려 있으므로 앞에서 言及한 現金豫算作成을 爲한 收入과 支出등의 여러가지 情報를 利用할 수도 있으며, 財務豫測의 技法에서 說明한 賣出額指數法, 賣出額百分率法 回歸分析을 通한 情報를 使用할 수도 있다. 그런데 財務豫測의 技法을 通한 財務諸表는 未來의 企業財務狀態나 經營의 成果를 正確히 나타낸 것이 아니라 概略的으로 나타낸 것일 뿐만 아니라 賣出額指數法이나 賣出額百分率法은 資産이나 負債가 賣出額과 比例하여 增加한다는 假定을 하고 있으며, 回歸分析은 賣出額과 貸

借對照表의 各項目間에는 一定한 方程式이 成立한다는 假定을 하고 있어서 이러한 假定은 現實性이 缺如될 수가 있으므로 見積財務諸表는 現金豫算의 情報를 使用하는 것이 바람직하다.

1) 見積貸借對照表

見積貸借對照表는 經營方針, 經營의 安全維持, 장래의 발전경향 등에 關한 未來의 經營活動을 상세히 豫測하여 作成된다.

見積貸借對照表를 作成함에 있어서는 最近의 決算貸借對照表를 出發點으로 하여, 그 數字가 豫算을 實行한 結果 어떻게 變化될 것인가를 하나 하나 推定한다. 例컨데 現金殘額을 現金豫算이나 所要資金을 豫測하는 財務豫測의 結果에서 推定할 수 있으며, 賣出債權을 賣出額의 豫測技法을 通해서 計算할 수 있는 것이다.

企業豫算制度에 있어서 見積貸借對照表는 그 性質上으로 보면 經營活動을 하나 하나 檢討分析하여 總括한다는 點에서 短期的인 性格을 띠고 있다고 하겠으나, 經營의 實態를 正確하게 파악할 수 있다는 有利한 點을 갖고 있다.

2) 見積損益計算書

見積損益計算書는 未來 一定期間 동안의 利益을 豫測하여 作成하게 되는데, 賣出額을 豫測하면 이에 따른 生産計劃이 定해지고, 그 生産計劃에 依하여 諸費用이 算出되며, 販賣費나 其他의 費用이 豫測된다. 이와 같이 賣出額과 生産計劃에 關聯된 諸費用을 豫測한 다음에는 다른 收益과 費用, 그리고 利子 등을 計算하여 納稅前純利益을 求하고, 이 納稅前純利益에서 稅率에 依據한 法人稅 및 其他 稅金을 控除하여 納稅後利益을 計算한다.

見積財務諸表를 通하여 未來의 貸借對照表와 損益計算書의 狀態를 調査할 수 있으며, 이를 基礎로 財務比率 등을 計算하여 過去, 現在, 未來의 企業財務狀態의 變化와 經營成果를 알 수 있다. 企業의 未來를 正確하게 豫測하고 이에 따른 現金豫算과 見積財務諸表를 作成할 수 있다면 未來의 計劃이나 企業의 政策決定에 매우 重要한 役割을 할 수 있을 것이다.

그런데 見積財務諸表는 豫算을 基本으로 하는 것이며 現金豫算은 어디까지나 未來에 있어서 現金흐름에 對한 豫測에 不過하며 實際로 그렇게 된다는 保障은 없는 것이다. 景氣展望의 豫測, 企業의 性格과 業種, 經營者의 能力 등에 따라 豫測에는 差異가 있기 마련이다. 아무리 正確하다 하더라도 豫測이라는 것을 생각한다면 언제 어떤 일이 일어 날지 모르는 것이다. 이렇게 豫測에 着誤가 생길 可能性을 考慮하여 追加의인 現金豫算을 作成하여 未來에 對備하는 것이 바람직한 일이다. 즉, 가장 悲觀的인 事態에 對한 別途豫算이라고 할 수 있는

彈力豫算이 필요하다. 또한 豫算差異分析을 通하여 結果와 豫想이 다른 경우에 企業이 빨리 適應하고 對處할 수 있는 方案도 함께 分析해야 하며 現代와 같이 企業環境이 急速히 變化할 때는 이러한 措置는 반드시 必要한 것이다.

예를 들어 賣出額이 豫測보다 훨씬 不振한 경우를 克服하기 爲해서 多額의인 現金豫算을 완벽하게 準備하므로써 現金의 과부족을 最少化할 수 있을 뿐만 아니라 資本利益率을 一定한 水準에서 維持가 可能하게 될 것이다. 그러기 때문에 企業에서 內部意思決定을 할 때는 豫測된 數值만 利用하는 것보다 可能한 여러가지 結果에 對한 計劃을 充分히 考慮하는 것이 꼭 必要한 것이다. 期待販賣量을 過信하고 있다가 豫測과 다른 結果가 나타날 경우에 비로소 이에 對한 代案을 내는 데는 時間과 經費가 많이 要求되는 것은 勿論, 豫測이 不正確에서 오는 많은 機會費用이 따르게 되기 때문이다.

V

以上에서 考察한 것과 같이 企業의 未來에 對한 豫測은 經營者의 意思決定에서 가장 必要한 것이다. 새로운 情報나 正確한 判斷에 基礎를 둔 財務豫測이야말로 企業의 成敗를 左右하는 要因이며, 이러한 財務豫測을 하는데 있어서 가장 根本의이고도 始發點이 되는 것이 賣出額의 正確한 豫測과 그에 따르는 所要資金의 豫測 및 이의 綜合의이고 總括的 表現으로서의 見積財務諸表를 爲始한 豫算制度라고 할 수 있다.

賣出額의 正確한 豫測이 企業經營을 爲한 財務豫測이 되는 理由는 賣出額의 豫測이 利益計劃, 生産計劃, 財務計劃의 樹立에 必須的인 情報를 提供하기 때문이다.

그런데 賣出額의 豫測은 販賣員들의 情報, 統計學的 豫測, 最高經營障의 判斷 등이 있는데, 販賣員의 情報에 依한 豫測은 比較的 短期豫測은 可能하나 長期豫測은 困難하다. 왜냐하면 長期賣販豫測의 決定的인 要因은 一般的으로 消費者의 趣味와 消費性向의 變化 등으로 보고 있는데 이러한 要因들의 變化를 販賣員의 意見으로 把握하기가 不可能하기 때문이다. 이에 對해서 統計學的 豫測은 製品의 需要와 供給의 趨勢, 景氣變動, 相關關係 등을 統計學的方法으로 分析하여 賣出額을 豫測하는 方法으로 現代經營學에서 重要한 比重을 차지하고 있다고 하겠다. 그러나 이 方法도 販賣量을 計量化할 수 있는 要因만을 分析해서 豫測하고 있는데 實際賣出額은 이와 같이 計量化할 수 있는 要因에 依해서만 이루어지는 것이 아니기 때문에 過信할 수 없을 것이다.

따라서 販賣員의 情報와 統計學的 豫測을 綜合的으로 檢討分析하고 最高經營障이 意見을 綜

合해서 賣出額을 豫測하는 것이 合理的이라 생각한다.

이와 같이 賣出額이 豫測되면 이 豫想賣出額의 實現을 爲한 所要資金을 豫測하는데 賣出額指數法은 目標賣出額 達成에 必要한 貸借對照表 各項目들의 現在는 1日平均賣出額을 가지고 貸借對照表 各項目을 나는 指數를 基準으로 해서 企業이 未來에 必要한 所要資金額을 豫測하는 方法이고, 賣出額百分率法은 貸借對照表의 各項目을 年間 賣出額의 百分率로 表示하고, 賣出額의 變化에 따른 各項目의 變化를 測定하여 앞으로의 所要資金을 豫測하는 方法이다. 이들 두 方法은 豫測方法이 比較的 簡便하기 때문에 企業의 短期的 所要資金額을 豫測하는데 많이 쓸뿐만 아니라 有效 適切한 方法이라 생각되며, 回歸分析法에 依한 豫測方法은 賣出額과 貸借對照表 各項目 사이에는 一定한 相關關係가 있다는 前提下에 賣出額增加에 따른 所要資金額을 豫測하는 것이기 때문에 企業의 長期的인 財務豫測을 하는데 合理的인 方法이라 할 수 있다.

이들 方法들은 企業의 財務豫測을 함에 있어서 長期豫測은 回歸分析에 依해서 하고, 이를 基礎로해서 短期的인 財務豫測은 賣出額指數法이나 賣出額百分率法에 依해서 하게 되면 企業의 合理的인 目標達成을 爲한 財務計劃과 統制道具로서 有效한 管理手段이 될 것이라고 본다. 여기서 特히 留意해야 될 것은 앞에서 여러번 言及한 바와 같이 財務豫測은 賣出額을 基準으로 하고 있기 때문에 賣出額의 正確한 豫測에 依해서 所要資金豫測의 成敗가 달려 있다. 그러므로 賣出額의 豫測이 正確하지 못하거나 또는 企業의 經營政策이 途中에서 變化된다면 賣出額의 豫測이 正確하더라도 所要資金의 豫測은 無意味한 것이다.

그러기 때문에 豫想賣出額의 正確한 豫測은 勿論이거니와 企業의 政策變化가 發生하면 即時 財務計劃을 修正해야 할 것이다. 그러므로 企業에 있어서의 所要資金額은 豫想賣出額을 爲始해서 販賣, 購買 및 其他의 經營政策에 依해서 豫測되며, 投資計劃에 依한 所要資金 가운데 各年度에 歸屬되는 支出을 算定하고 이를 集計하면 總所要資金額을 策定하여 이것을 基礎로해서 企業豫算을 編成하므로써 經營環境이 適應할 수 있는 財務彈力性を 維持시킬 수 있을 뿐만 아니라 調整機能을 통해서 財務流動性的 維持에 依한 企業의 安定성과 收益性增大를 實現시킬 수 있는 方向으로 企業活動이 展開될 수 있을 것이며 나아가서 企業의 維持存續을 爲한 目標達成이 可能할 것이라 믿는 바이다.

— Summary —

Forecasting and Financial Planning

Oh Dong-hyun

1. Financial forecasting is carried on at two levels, long-range forecasting and short-range forecasting, that is, forecasting requirement for several month. Naturally, the shorter the period covered by the forecast, the higher the level of accuracy.

2. The most important causal variable in determining financial requirements is a firm's projected volume of sales. Hence, a good sales forecast is an essential foundation for forecasting financial requirement. The three principal methods used to make financial forecasts are (1) the percent-of-sales, (2) the index-of-sales method and (3) the scatter diagram or regression method. The first and second methods have the virtue of simplicity—the forecaster computes past relationships between asset and liability items and sales, assumes these same relationships will continue, and then applies the new sales forecasting to get an estimate of the financial requirement.

Since the percent-of-sales, and the index-of-sales methods assume that the B/S sales relationships will remain constant, it is only useful for relatively short-term forecasting. When long term forecasts are being made, the scatter diagram or regression method is preferable as it allows for changing Balance sheet sales relationship.

3. The principal tool for making financial forecasts is the cash budget. Cash budgets, if used properly, are highly accurate and can point out the funds that will be needed.

When they will be needed, and when cash flows will be sufficient to retire any loans that might be necessary.

4. The tools and techniques discussed in this study are used in several separate but related ways. First, one of the long-term forecasting techniques is used to make a long-run forecast of the firm's financial requirements over the three to five years following the long-run planning period. This forecast is then used to make the strategic financing plans during the planning period. Long lead-times are necessary

when companies sell bonds or stocks, otherwise, financial managers might be forced to go into the market for funds during unfavorable period.

In addition to this long-run, strategic forecasting, the financial managers must also make accurate short-run forecasts to be sure that bank-funds will be available to meet seasonal and other short-run requirement. If the firm's financial position is sound and if its cash budget appears reasonable, the bank will commit itself to make the required funds available. If the bank decides that the company's request is unreasonable and denies it, the financial manager will have time to seek other sources of funds.