

재무비율분석을 이용한 가계 재정상태 비교분석

- 근로소득자 vs 자영업자 가구를 대상으로 -

The Financial Ratio as a Tool of Household's Financial Status Estimation

계명대학교 생활과학부 소비자정보전공
조교수 배미경

Dept. of Consumer Information Science, Keimyung University
Assistant Professor : MiKyeong Bae

◀ 목 차 ▶

- | | |
|------------------|---------------|
| I. 서론 | IV. 연구결과 및 해석 |
| II. 이론적 배경 | V. 결론 및 제언 |
| III. 연구방법 및 연구절차 | 참고문헌 |

<Abstract>

The purpose of this study was to examine the usefulness of financial ratios as comparison analysis of households financial status. Two household types were discussed such as earner and self-employed.

Financial ratios were developed for 2739 households for earners and 2147 households for self-employed using Korean Household Panel Study from Daewoo Economic Research Center.

Descriptive Statistics were used to analyze the financial ratios and seven different financial ratios were utilized to compare the financial status of two different households type.

Earners have more average income and net-assets than self-employed. However, using financial ratios, it was found that self-employed households were more stable than earner. The results shows that the financial ratio analysis gives better tool to estimate households' financial status. Implications for financial educators, counselors, and planners are offered.

주제어(Key Words): 비율분석(financial ratio), 근로자(earner), 자영업자(self-employed)

I. 서론

현대사회는 생활환경의 변화와 더불어 가계재무

환경이 복잡해지고 있으며 소비자복지를 추구하기 위하여 효율적인 재무관리에 대한 문제제기가 대두되고 있다. 따라서 개인의 재무계획과 상담을 위한

서비스업이 점차 늘어날 전망이다. 각 금융기관, 정부기관에서는 개인 재무관리를 위한 상품을 개발하고 정책을 입안하고 있다. 즉 변화하는 상거래시스템과 재무환경에 대한 개인의 관리능력증대를 통해 소비자복지를 증진시킬 뿐만 아니라 이러한 개인 재무관리에 보다 간접적으로 도움을 주는 정책적인 관심이 고조되고 있는 것도 분명한 사실이다.

정책입안자들은 소비자복지를 실현시키는 방법중의 하나가 국민연금, 의료보험등 사회보험을 통한 대다수 국민의 필요를 충족시키는 것으로 여긴다. 하지만 가계의 재무상태를 다양한 각도에서 면밀히 분석하지 않는 한 사회보험의 효율적인 운영은 기대하기 힘들다. 특히 자영업자들과 같이 소득수준의 격차가 직업분류에 따라서 매우 편차가 크고 소득변화의 폭이 큰 경우 이들 집단에 대한 자산규모를 정확하고 세분화하여 측정하는 것이 경제정책반영 및 복지향상에 매우 중요한 역할을 할 수 있다고 본다.

기존의 연구에서 일반적으로 직업이 가계의 저축규모에 영향을 미치고 있는 것으로 도시가계 가구주의 직업별 저축보유액을 조사한 결과 전문직 종사자가 저축보유액이 가장 많고, 자영업자, 상용근로자, 기타, 일용근로자 순으로 나타났다(한국은행, 1996; 양정선, 1991). 봉급생활자와 자영업자 가구의 소득과 금융자산에 대하여 조사한 결과(황덕순, 주문자, 1999) 대부분 자영업가구가 봉급생활자 가구보다 소득과 금융자산이 더 많은 것으로 나타났으며 특히 금융자산 중 금융상품, 소득 부동산 소득, 예금, 주식보유율은 차이가 있는 것으로 나타났다. 봉급생활자가 자영업자에 비해 금융상품을 더 선호하고 있었으며 부동산 소득과 부채율의 경우 자영업자 가구가 더 높게 나타났다. 자영업자는 소득이 불규칙하여 매매차익이 큰 부동산을 선호하게 되며 그 결과 보유의 기회도 많아지게 되고 부의 축적은 용이하게 되는 경향을 볼 수 있다. 봉급생활자 가구가 퇴직금등으로 노후를 위한 사회적인 준비가 수반되는 것과는 다르게 자영업자는 노후대비를 스스로 해야 하기 때문에 예금과 보험을 더 많이 보유하고 있는 것으로 나타났다.

가계의 재정상태를 파악하기 위해 일반적으로 사

용되는 방법은 소득과 지출 혹은 소비지출구조나 가계의 순자산규모를 측정하는 것이지만, 이러한 방법은 측정과 그 결과의 상호비교가 용이한 반면 자산보유 구조를 파악할 수 없다. 즉 대부분의 자산을 고정자산의 형태로 가지고 있어 가계 내부의 유동성이 극히 부족한 상태에 있는 우리 나라 가계를 분석하는데는 한계를 지니고 있다. 이러한 단점을 보완하여 가계의 재정상태를 파악하기 위해 최근 많이 사용하고 있는 방법이 두 가지 이상의 재정변수를 조합한 재무비율이다. 재무비율은 재무상당과 계획시에 진단과 정보의 도구가 되며, 재정상태의 분석과 논의의 시발점으로서 시간의 변화에 따라 재정적 능력의 평가에 대한 판단을 쉽게 하기 위해 구성된 객관적 척도로서 각 가계의 재정상태의 특성을 파악하는데 매우 효과적이며 유용한 방법이라 할 수 있다(DeVaney, 1993; Garman & Fogue, 1994).

재무비율을 이용한 재정상태 분석은 대차대조표와 소득지출상태표를 통해 기본적 정보를 수집해 가계의 목표달성의 가능성을 측정할 수 있는 지침을 제공해 준다. 외국의 경우 최근에 다양한 재무비율을 이용한 가계재정상태 분석 연구가 점차 증가하고 있다. 우리의 경우도 순자산 저장(stock)을 통한 재정상태 분석에서 벗어나 우리 나라 가계의 특성을 파악할 수 있는 다양하고 적절한 재무비율에 대한 연구가 필요하다.

직업에 따른 재정상태를 차이를 이해하는 것은 국민복지를 위한 경제정책의 기본이 되는 것으로 특히 자영업가구의 재정상태를 상대평가할 수 있는 근거가 된다. 재정상태를 조사하는 효과적인 재무비율분석을 이용하여 본 연구에서는 근로소득자와 자영업가구의 재무상태 비교분석하여 가계재무상당 및 정책반영에 유용한 도구로서 사용하고자 한다.

II. 이론적 배경

1. 재무비율분석

개인 및 가계의 재정상태를 분석하기 위해서 어

면 측정 방안도 모든 목적에 적합할 수는 없다 (Crystal & Shea, 1990). 즉, 개별 가계의 포괄적인 재정상태와 경제적 복지수준을 측정하기 위해서는 측정목적과 측정대상에 따라 다양한 지표들을 적절하게 사용하여야 할 필요성이 있는데(Quinn, 1987; Radner, 1992) 이는 분석대상의 일반적인 경제적 지위를 추정할 수 있게 해주기 때문이다.

재무비율이란 원래 기업의 재무상태나 경영성과를 비교하는데 사용되는 비율로서 재무제표상에 표기된 항목의 수치를 다른 항목의 수치로 나눈 것을 뜻한다(박정식, 1997). 재무비율을 가계에 도입하게 된 것은 가계의 재정상태를 단순히 소득과 지출 등 한 측면만으로 측정하는 것보다 두 가지 이상의 재정적 항목을 사용하여 재정상태를 평가하고 유형을 분석하는 것이 효과적이기 때문이다. 이러한 재무비율분석은 가계로 하여금 재정목표에 도달하도록 적절한 저축과 투자유형을 발전시킬 수 있도록 해주며, 특정 가계의 상태를 평가하고 상담하는 목적에도 적절하다(DeVaney, 1993).

가계의 재정상태를 평가하기 위해 개발된 재무비율의 측정방안은 소득과 지출, 저축과 부채에 초점을 두었으며, 연구자의 연구 의도에 따라 선택되는 항목이 다르게 제시된다. 가계가 보유한 소득과 지출, 자산과 부채 등의 수량적 분석은 가계의 재정적 안정성을 평가하는데 있어 유용하지만 가계가 재무적인 긴급사항에 대처할 수 있는가를 정확하게 제시해 주지 못한다. 예를 들어 단순히 순자산 지표를 적용할 경우, 이를 구성하는 자산과 부채에 대한 상세한 내용을 제공해 주지 못한다(Hong & Swanson, 1995).

Lytton, Garman과 Porter(1991)는 재무비율을 적용하면 재무제표(financial statement)에 대한 통찰력을 제공할 수 있으며, 많은 요인들을 단순화시켜 분석할 수 있다고 지적하였다.

재무비율은 가계가 달성해야 할 재정적 목표를 제시해 줄 수 있으며, 가계가 실제로 어떠한 재무행동을 하는가를 측정하게 해준다. 나아가 재무비율은 특정한 문제를 가지고 있는 가계의 경제상태를 구체적으로 파악하게 해줌으로써 가계의 재무유형의 분석 및 재무상담을 위한 자료로 활용될 수 있다.

즉 가계의 재정복지를 위한 논의와 분석의 출발선이 될 수 있으며 가계로 하여금 재정목표를 달성하기 위한 적절한 저축과 투자유형을 개발할 수 있도록 돕는다(DeVaney, 1993).

재무비율을 이용한 국내의 연구로는 양정선(1997)과 김연정(1998)이 도시가계를 대상으로 비율분석을 실시하였으며, 최윤지·최현자(1998)의 연구에서는 농촌가계를 대상으로 재무비율분석을 실시하였다. 이들 연구에서는 4가지유형의 재무비율-소득에 대한 소비비율과 유동성비율, 부채부담비율, 자본축적비율을 선정하였으며 이는 다시 9개의 하위비율을 통해 측정하고 각 비율의 준거기준에 근거하여 재정상태를 평가하였다.

2. 재무비율분석의 유형

Prather(1987, 1990)는 Griffith가 제안한 16개의 재무비율의 표준을 세우기 위한 실증적 연구를 통해 가계의 재정상태를 파악하는데 가장 유용한 5개의 재무비율을 밝혔다. 즉 ① 월평균 지출에 대한 유동자산의 비율(유동자산/월평균지출), ② 총부채에 대한 유동자산의 비율(유동자산/총부채), ③ 비담보(non-mortgage)부채에 대한 유동자산의 비율(유동자산/비담보 부채), ④ 단기부채와 기타 부채의 연간상환액에 대한 유동자산의 비율(유동자산/단기부채와 기타 부채의 연간상환액), ⑤ 자산의 순가치와 유형자산의 합에서 주택의 가치를 제한 것이 순자산에서 차지하는 비중(자산의 순가치+유형자산-주택의 가치/순자산) 등이었다. DeVaney(1994)는 가계 파산의 예측에 대한 재무비율의 유용성을 시험한 결과 ① 유용성 ② 부채에 대한 자산의 비율(자산/부채) ③ 가처분소득에 대한 연간 총부채 상환액의 비중(연간 총부채상환액/가처분소득)이 가계파산을 예측하는데 유의하였다고 하였다.

다음은 기존의 재무비율 분석 연구를 네가지 재무비율의 형태별로 재정리하여 살펴보았다.

1) 현재 재정상태 측정 재무비율

현재의 재정상태를 측정할 수 있는 재무비율로서

Lytton, Garman과 Porter(1991)는 모든 지출총액을 가처분 소득으로 나눈 값을 제안하였다. 이 재무비율이 1보다 작은 경우는 가계의 소득액에서 지출을 하고 난 후에도 가계가 잉여소득이 있어 순자산을 늘릴 수 있으며, 긴급상황에 대비하는 저축이나 재정목표를 위한 발전을 추구할 수도 있다. 또한 재무비율이 1인 경우는 소득과 지출의 완벽한 균형이 이루어져 가계수지상의 변동이 없게 된다.

반대로, 재무비율이 1을 초과할 경우는 현재의 지출이 현재의 소득을 초과하며, 재무비율의 값은 그 초과정도를 나타낸다. 따라서 총지출/총소득의 비율이 1을 넘는 경우를 "초과지출"로 정의한다. 지출은 경상소득, 크레딧 또는 저축의 해약을 통해 가능해지는데, 이 때 지출이 현재소득을 상회하면 부채는 증가되고 자산은 감소하여 순자산이 줄어들게 된다.

가계의 초과지출은 Ando와 Modigliani(1963)의 생애주기가설의 관점에서 설명될 수 있는데, 즉 생애 후반기에는 지출이 소득을 상회하여 생애중반기에 축적하였던 저축이나 부(wealth)를 소비함으로써 생활수준을 유지하기 때문이다.

일반적으로 가계가 현재 필요한 지출을 하기 위해 자산을 인출한 경우와 자산을 소유하지 않은 상황에서 긴급한 경제적 사건에 대처하기 위해 차용을 한 경우도 초과지출로 인식할 수 있다(Bae, Hanna & Lindamood, 1993).

총지출/총소득의 재무비율은 재무상담이나 재무계획을 함에 있어서 가계의 현재정상태를 파악하고 재정지표를 개선할 기회를 제공해 줄 수 있는 간단하고도 매우 효율적인 지표로 사용될 수 있다.

2) 유동성 비율

German과 Fogue(1994)는 유동성 비율을 가계가 실업 등으로 소득을 상실하게 되었을 경우 월평균 지출을 포괄할 수 있는 비율로 유동(금융)자산 대 월평균 지출로 측정할 수 있다고 했다. 이와 같은 적절한 유동성은 일시적인 화폐부족으로 인한 어려움에서 가계를 보호하며, 유동성 비율은 유동성 문제를 경고할 수 있는 지침이 된다. 보통 가계의 총

자산이 증가하면 총부채도 증가하는데 적절한 양의 부채는 필요하지만 과도한 부채의 사용은 지양해야 하며 이 때 과도(excessive)하다는 것은 절대적인 액수의 많고 적음을 의미하는 것이 아니라 그 빚을 갚기 위한 자산과 소득에 기초한 비율과의 관계를 의미하는 것이다.

3) 부채부담 재무비율

총자산/총부채의 재무비율은 가계의 재정적 안정성을 특징하는 방안이며(Garman & Fogue, 1994), 가계의 전반적인 재정상태를 판단할 수 있는 광범위한 지표이다(DeVancy, 1993). 또한 이 재무비율은 지불능력(solvency)을 측정하는 지표로써, 만일 가계가 보유한 자산액 보다 부채액이 더 많은 경우에는 과도한 부채로 경제적 어려움을 겪게되어 대외적으로 지불능력이 없는 가계로 인식된다.

Lytton, Garman과 Porter(1991), Winger와 Frasca(1993), DeVaney(1993)는 이 재무비율이 1보다 작으면 가계의 모든 재산을 처분하여도 부채를 상환할 수 있는 지불능력이 부족한 경우로 판단하였다.

Lytton, Garman과 Porter(1991)는 가계의 가중한 부채가 총자산의 가치를 상회하는 경우를 "기술적인 지불불능상태(technically insolvency)"로 보았는데, 이것은 현재의 소득으로 생활유지를 위한 지출은 충당할 수는 있지만 모든 자산을 현금화하여도 부채를 충당하기 위한 충분한 기금을 만들어낼 수는 없는 상황이라고 평가하였다. Winger와 Frasca(1989)는 부채의 이용에 있어서 적절한 수준을 유지해야 한다고 강조하면서, 적절한 부채란 제 시기에 청구서를 갚을 수 있는 충분한 유동자산을 지니고 있음을 의미한다고 하였다. 순자산은 많지만 이것이 주택과 같은 유동성이 떨어지는 자산의 형태라면, 이 가계는 비유동적인 수밖에 없다. 그러므로 총자산 중 일부를 현금 또는 예금과 같이 유동적인 부분에 할당해야 하나 현금이나 예금은 수익률이 낮기 때문에 적절한 가처분소득과 유동자산의 비율, 단기부채 대 유동자산의 비율 등을 이용하여 결정하여야 한다고 하였다. 이들에 따르면 유동자산 대 가처분소득의 비율은 가계의 비상금 수준을 나타내는 것

으로 일반적으로 가처분소득의 3~6개월 분의 유동 자산이 필요하며, 유동자산 대 단기부채의 숫자가 클수록 유동성이 커지며 1.0을 넘으면 건실한 재정 상태를 나타낸다고 볼 수 있다고 하였다.

4) 자본축적 재무비율

Lytton, Garman과 Porter(1991), DeVaney(1993)는 투자자산(investment asset)/순자산의 재무비율은 개인이나 가계가 보유한 실물자산액과 비교하여 금융 자산의 재무관리를 어느 정도 잘하고 있는가를 보여주는 것이라고 하였다. 또한 이들은 순자산을 총 자산(화폐자산, 투자자산, 실물자산의 합)에서 총부채(소비자부채와 자산부채의 합)를 뺀 값으로 정의 하였고, 투자자산은 주식, 보험, 상호기금, 당좌예금, 골동품 등의 소득이나 자본이득을 목적으로 보유하고 있는 자본자산(capital asset)으로 정의하여 장기 적인 사적연금(IRA, Keogh plan)이나 다른 은퇴 프로그램에 해당되는 자산까지 포함시켰다. 일반적으로 투자자산은 추가소득이나 순자산 증가에 큰 기여를 하며, 일상생활에 필요한 자산은 아니기 때문에 가계의 중요한 경제적 사건 등이 발생하지 않는 한 쉽게 매도되지 않는 특성을 갖는다(Winger & Frasca, 1993). 순자산은 자산과 부채의 구성에 대한 포괄적인 틀을 제시하고 그에 따른 일련의 라이프 스타일을 결정하는데 중요한 역할을 한다(Oliver & Shapiro, 1990 ; DeVaney, 1995).

투자자산은 가계의 포트폴리오에서 예금과 장기 저축성 상품을 포함한 유동자산(liquid asset)에 비해 수익성 자산의 성격을 가지지만 유동자산에 비해 현금화에 다른 자산가치의 손실을 가져올 수 있다. 그에 비해 유동자산은 일반적으로 시장에서 현금가치의 손해 없이 현금으로 쉽게 전환되는 자산이다.

Lytton, Garman과 Porter(1991)는 이 비율을 가족의 생애주기에 적용하여 형성기 가계는 생활비를 쓰고 남은 적은 액수만이 가계투자의 자원이 되기 때문에 일반적으로 형성기 가계의 순자산에서 차지하는 투자자산의 비율은 20%미만의 매우 적은 비율이라고 하였다. 따라서 투자자산/순자산의 재무비율은 가계소득의 향상과 가족생애주기상 확대기 동

안의 정(+)의 저축을 통하여 투자자산을 누적함으로써 가족의 생애주기가 진전될수록 투자자산/순자산의 비율은 증가되는 경향을 보여 안정적인 재정 지표는 투자자산이 순자산의 최소한 25%가 될 때 라고 하였다. Garman과 Forgue(1994)는 개인이나 가계가 은퇴연령에 이르면 평생동안 누적된 자산의 증대로 인하여 이 재무비율이 증대된다고 하였다.

3. 자산보유에 영향을 미치는 요인

한국은행(1996)은 도시가계 가구주의 직업별 저축보유액을 조사한 결과 전문직 종사자가 저축보유액이 가장 많고, 자영업자, 상용근로자, 기타, 일용근로자 순이었다. Toivonen(1990) 직업과 소비지출유형과의 관계 그리고 소득과 소비지출유형과의 관계를 연구하였는데 직업은 소비유형에 대해서 소득보다 강력한 요인이며 직업효과는 소비지출의 차이를 설명하는데 중요한 요인이라고 하였다. 양정선(1991)은 직업에 따라 저축율과 가계저축규모는 차이를 보인다고 하였다.

황덕순, 주문자(1999)의 연구에 의하면 봉급생활자와 자영업자 가구의 소득과 금융자산에 대하여 조사한 결과 대부분 자영업가구가 봉급생활자 가구보다 소득과 금융자산이 더 많은 것으로 나타났다. 특히 금융자산중 금융상품, 소득 부동산 소득, 예금, 주식보유율은 차이가 있는 것으로 나타났고 봉급생활자가 자영업자에 비해 금융상품을 더 선호하고 있는 것으로 나타났다. 부동산 소득과 부채율은 자영업자 가구가 더 높게 나타나 이 결과는 자영업자의 특성을 잘 반영해 주는 것으로 볼 수 있다. 자영업자는 소득이 일정하지 않고 때로는 평균이상의 소득이 발생하게 되어 비교적 큰 액수로 투자가능하고 매매차익이 큰 부동산을 선호하게 되며 그 결과 보유의 기회도 많아지게 되고 자영업자 가구의 부의축적은 더욱 쉬워진다. 자영업자는 노후생활을 대비해 예금과 보험에 더 많은 투자를 하고있는 것으로 나타났으며 소득과 금융자산이 서로 강하게 상관되어있는 것으로 나타났다. 이는 봉급생활자 가구가 퇴직금등으로 노후를 위한 사회적인 준비가 수

반되는 것과는 다르게 자영업자는 노후대비를 스스로 해야 하기 때문에 예금과 보험을 더 많이 보유하고 있는 것으로 나타났다.

Warner와 Cramer(1995)는 가족관리체계모델에서 소득수준이 저축행동의 측정자로서 순자산의 가장 강한 예측변인임을 밝혔다. Hira(1987)는 가구의 자산소유에 영향을 주는 화폐관리행동을 연구하였는데 순소득이 높을수록 소유한 자산수준이 높은 것으로 밝혀졌다. 또한 Davis와 Schuman(1987)은 소득수준이 높을수록 저축액이 많았음을 밝혔다. 가계의 소득수준과 금융자산구조에 대한 분석은 지금까지 대부분 모든가구를 대상으로 금융자산구조에 대한 가계의 전반적인 사회경제적 변인의 효과를 분석하였다(Warner & Cramer, 1995; Hira, 1987; Davis, 1987; Titus, 1989; Wellen & Peck, 1990; Sumarwan

& Hira, 1992; Bryant, 1986; Toivonen, 1990). Toivonen(1990)은 직업과 소비지출유형 그리고 소득과 소비지출유형의 관계를 연구하였으며 소득보다도 직업은 소비유형에 영향을 미치는 가장 직접적인 요인임을 시사하였다.

III. 연구방법 및 연구절차

1. 자료

본 연구는 1997년 대우경제연구소에서 실시한 한국가구패널조사를 사용하였다.

본 연구에 사용된 근로소득자의 표본은 966가구이며 자영업가구의 표본수는 684가구이었다.

〈표 1〉 본 연구에서 사용한 재무비율 종류 및 개념, 준거기준

재무비율		개 념	guideline
소득대비 소비비율	Ratio 1) 월평균소비지출/ 월평균가처분소득	소득에 대한 소비비율로 현재의 재정적 지위를 측정하며 Lytton 등 (1991)이 제안하였다. 1.0을 초과하면 생활비가 가처분소득을 초과함을 의미하므로 1.0미만을 준거기준으로 하였다.	1.0 미만
	Ratio 2) 유동자산/월지출액	실업 등으로 소득을 상실했을 경우 월평균지출을 감당할 수 있는 유동자산의 적정량에 대한 통찰을 제공하며 Griffith(1985)가 제안하였다. 각 가계는 3~6개월간의 지출을 견딜 수 있는 비상자금 필요하므로 월지출액에 대한 유동자산의 비율이 3.0을 초과하여야 한다.	3.0 초과
유동성비율	Ratio 3) 유동자산/ 연간가처분소득	평균 지출의 대리변수로 가처분소득을 사용하여 측정된 유동성비율로 일년의 1/4(3개월)이라는 의미로 0.25가 제시된 것이며 DeVaney(1994)의 제언을 기준으로 한 것이다.	0.25 초과
	Ratio 4) 유동자산/순자산	총순자산에 대한 유동자산의 비중을 평가할 때 이용하며 구체적 재정 목표 평가시 필요하다. 순자산의 25%이상을 유동자산으로 갖고 있어야 유동성을 지닌 가계라고 할 수 있다.	0.25 초과
부채 부담비율	Ratio 5) 유동자산/총부채	유동자산으로 가계부채 상황에 관한 재정적 능력을 나타내는 것으로 Griffith (1985)는 이 비율의 기준을 총부채액의 10%이상에 해당하는 유동자산을 보유하고 있어야 부채상황에 필요한 유동자산의 조달에 어려움을 느끼지 않는다고 하였다.	0.1 초과
	Ratio 6) 총부채/순자산	가계의 지불능력을 나타내 주는 지표로 총부채가 순자산을 초과하지 않는 한도 내에서 재무관리를 해야하므로 1.0 미만이 준거기준이다.	1.0 미만
자본 축적비율	Ratio 7) 투자자산/순자산	순자산에서 투자자산의 비중을 나타내는 지표로 Lytton 등(1991)이 제안한 기준을 적용하였다.	0.2 초과

2. 측정도구

본 연구에서는 위에서 살펴본 연구들을 토대로 근로소득자와 자영업자의 재무상태를 비교하기 위해 <표 1>과 같이 4가지 유형의 재무비율, 소득에 대한 소비비율과 유동성 비율, 부채부담비율, 자본축적비율을 선정하였으며 7개의 하위비율을 나누어 측정하였다.

본 연구에서 사용된 측정도구는 Griffith(1985)가 제시한 16가지 재무비율중에서 소득대 소비비율(ratio1), 유동성비율(ratio2-ratio4), 부채부담비율(ratio5-ratio6), 그리고 자본축적비율(ratio7)을 포함시켰으며 본 연구의 자료인 한국가구패널조사를 이용하여 측정가능한 비율만을 선정한 것이다.

3. 분석방법

근로소득자와 자영업자의 재무상태를 금융상품보

유와 자산보유를 측정하는 변수등을 포함시켜 평균보유액을 T-test를 사용하여 비교검증하였다. 또한 재무비율을 이용하여 두 집단의 재정상태를 비교 분석하였으며 7개 재무비율의 평균값, 중앙값, 그리고 4분위별로 값을 비교하였다.

각각의 재무비율의 준거기준을 만족시키는 비율을 산정하고 준거기준을 만족하는 가계의 비율을 중심으로 두 집단의 재무상태를 비교하였다.

IV. 연구결과 및 해석

1. 조사대상자의 일반적 특징

조사대상자의 일반적인 특징은 <표 2>와 같다.

<표 2>에서 소득은 5개의 수준으로 나누어 빈도를 살펴본 결과, 100만원 이하의 평균소득의 경우

<표 2> 조사대상자의 일반적 특징

		근로소득자		자영업자	
		빈도 n=966	%	빈도 n=684	%
소 득	100만원 미만	148	15.3	155	22.7
	100-200만원미만	556	57.6	303	44.3
	200-300만원미만	208	21.5	157	23.0
	300-400만원미만	45	4.7	34	5.0
	400만원 이상	9	0.9	35	5.1
연 령	25세 미만	15	1.6	1	0.1
	25-35미만	304	31.5	133	19.4
	35-45미만	392	40.6	314	45.9
	45-55미만	159	16.5	141	20.6
	55-65미만	85	8.8	76	11.1
	65세이상	11	1.1	19	2.8
교육수준	무학	42	4.3	30	4.4
	초등	109	11.3	83	12.1
	중등	123	12.7	107	15.7
	고등	403	41.7	312	45.6
	전문대	88	9.2	53	7.8
	대학 및 대학원	201	20.9	98	14.4
지 역	서울	266	27.5	270	39.5
	5대도시	263	27.2	154	22.5
	중소도시	358	37.1	184	26.9
	군부지역	79	8.2	76	11.1

자영업자 가구의 비율이 근로소득자의 비율에 비해 높게 나타났으며 100만원 이상 200만원 미만의 소득 수준에서는 근로소득자의 비율이 같은수준의 자영업자 가구보다 훨씬 높게 나타났다. 400만원 이상의 소득수준에서는 자영업가구의 경우 5.1%의 표본이 이에 해당되었고 근로소득자 가구의 경우 상대적으로 낮은 비율을 보였다. <표 3>에 의하면 1997년 자영업자의 평균소득은 203만원정도로 근로소득자의 평균소득인 177만원 보다 높게 나타났고 통계적으로 유의하였다.

본 연구에 의하면 자영업자의 소득편차는 근로소득자에 비해서 큰 것으로 나타났고 그에 따른 평균 소득의 차이도 자영업가구가 더 높게 나타난 것은 표준편차의 차이를 반영한 것으로 볼 수 있다.

연령은 35세 미만의 비교적 젊은 연령층에서는 근로소득자의 비율이 상대적으로 높게 나타나 35세 이후에는 역으로 자영업가구의 비율이 더 높게 나타났다. 이것은 우리나라 자영업가구의 독특한 특색으로도 볼 수 있는데, 비교적 신혼기에는 근로소득에 의존하고 있던 가계의 경우에 중년기로 접어들면서 조기은퇴나 승진의 폭이 좁은 연유등으로 자영업가구의 직업 변화가 이루어 지고 있는 현상으로도 해석되어질 수 있겠다.

교육수준의 경우 전문대 이상의 고학력으로 갈수록 근로소득자의 비율이 더 높아지고 있음을 알 수 있으며 이것은 우리나라와 같이 학벌위주의 사회에서 근로소득의 기회가 학력과 매우 깊은 상관관계에 있음을 보여주는 결과로도 해석되어질 수 있다. 지역의 경우 자영업가구는 근로소득자에 비해 서울 지역에서의 분포가 더 높게 나타났다.

2. 근로소득자와 자영업자의 자산비교분석

<표 3>에서는 근로소득자와 자영업자의 자산항목별 차이를 살펴보았으며 T- test를 이용하였다. 금융자산과 부동산, 부채와 총자산, 투자자산, 그리고 순자산등을 비교한 결과 금융자산의 경우 채권 및 계를 제외한 다른 항목에서 두 그룹간에 유의한 차이를 보이지 않았다. 부동산의 보유액은 자영업자의

<표 3> 근로소득자와 자영업자의 비교: 자산중심으로 T test

자산항목		평균값*	표준편차	T 값
제1 금융권	근로소득자	713.61	1296.93	-1.22
	자영업자	855.71	2852.94	
제2 금융권	근로소득자	230.39	937.13	0.64
	자영업자	202.49	817.21	
주식	근로소득자	100.45	763.45	1.54
	자영업자	64.84	662.87	
채권	근로소득자	7.45	71.31	2.17*
	자영업자	64.84	662.87	
보험	근로소득자	13.58	19.45	-1.32
	자영업자	15.00	22.50	
계	근로소득자	149.31	467.32	-3.24**
	자영업자	247.34	686.44	
부동산	근로소득자	1432.90	4809.68	-2.58**
	자영업자	2352.00	8368.06	
사채	근로소득자	124.80	670.42	-0.58
	자영업자	147.60	851.55	
은행권 부채	근로소득자	653.52	1766.53	-3.10**
	자영업자	1057.34	3065.26	
비은행권 부채	근로소득자	130.31	518.28	-2.60**
	자영업자	313.92	1795.84	
월부 및 외상	근로소득자	22.55	102.49	-1.06
	자영업자	29.91	158.64	
유동 자산	근로소득자	1325.56	2030.57	-1.34
	자영업자	1419.62	3377.64	
총자산	근로소득자	2758.46	5404.92	-2.66**
	자영업자	3871.63	9953.81	
총부채	근로소득자	806.38	1870.90	-3.81**
	자영업자	1401.18	3768.56	
순자산	근로소득자	1952.08	5714.86	-1.24
	자영업자	2470.44	9724.81	
투자 자산	근로소득자	1065.04	1814.75	-0.55
	자영업자	1139.68	3180.28	
소득	근로소득자	177.47	77.78	4.21**
	자영업자	203.95	119.10	
소비 지출	근로소득자	163.98	87.76	-4.12**
	자영업자	183.83	102.04	

* 단위: 만원

경우 매우 높게 나타났으며 두 그룹간 보유액은 통계적으로 유의한 차이를 보였는데, 이는 황덕순·주문자(1999)의 연구결과와 같이 자영업가구의 경우 금융자산보다는 부동산형태의 자산보유를 선호하는 것으로 본 연구결과는 기존의 연구결과를 입증하였다. 부채의 보유현황은 자영업자의 경우 은행권, 비은행권에서 모두 근로소득자에 비해서 매우 높게 나타났으며 통계적으로 유의했다. 총 자산에서 부채를 감한 순자산의 경우나, 투자자산의 보유액을 비교한 결과 두 그룹간의 보유액의 차이가 없는 것으로 보였다. 그러나 순자산의 경우 두 그룹간 평균보유액의 차이가 없다는 단순저량 측정의 결과만을 바탕으로 가계의 안정성 측면에서 두 그룹간의 차이가 없다고 해석하기에는 한계가 있다.

기존의 가계 재정상태에 관한 연구에서는 (DeVaney, 1993; Garman & Fogue, 1994; 양정선, 1997) 재무비율과 같은 상대적 비율분석을 통해서 분석하는 것이 단순측정보다는 측정의 정밀성과 비교가능성의 측면에서 효과적이라고 하였다. 따라서 이러한 결과는 자영업자 가구와 근로소득자 가구의 재정상태를 면밀히 분석하는데 있어서는 절대액을

기준으로 보는 단순저량으로 측정된 가계의 재정상태 비교보다 상대적 비율분석의 필요성을 부각시키는 결과라고 볼 수 있다.

재무비율은 재무상담 및 설계시에 재정상태를 진단하고 분석하는 논의의 시발점으로서 시간의 변화에 따라 재정정 능력의 평가에 대한 판단을 쉽게 하기 위해서 구성된 척도이며 <표 4>와 <표 5>에서는 이러한 재무비율을 이용한 자영업가구와 근로소득가구의 재정상태를 비교해 보기로 한다.

3. 재무비율을 이용한 비교분석

<표 4>는 근로소득자와 자영업자 가구의 재정상태를 보다 면밀히 분석하기 위해 7가지 비율을 평균값, 5%, 25%, 중앙값, 75%, 95%에 해당하는 표본의 평균비율을 살펴보았으며 <표 5>에서는 7가지 비율의 준거기준을 만족하는 가구의 비율을 기록하였다. <표 4>에서 비율 4, 비율 6, 비율 7에서 마이너스값이 나타난 것은 비율을 이루고 있는 구성비목중 순자산의 경우 부채의 부담이 큰 경우 순자산의 보유액이 0보다 적기 때문에 보여진 결과이다.

<표 4> 재무비율로 비교한 근로소득자와 자영업자의 재정상태

재무비율		Guideline	직업	mean	5%	25%	median	75%	95%
소득대비 소비비율	Ratio 1)	<1.0	근로소득자	0.98	0.5	0.72	0.85	1.07	1.84
			자영업자	2.16	0.5	0.7	0.88	1.08	2.25
유동성 비율	Ratio 2)	>3.0	근로소득자	7.59	0.01	0.94	4.45	9.89	27.45
			자영업자	7.66	0.00	0.51	3.64	9.91	30.73
	Ratio 3)	>0.25	근로소득자	6.67	0.01	0.96	3.94	8.50	22.51
			자영업자	7.42	0.00	0.47	3.34	8.26	27.78
Ratio 4)	>0.25	근로소득자	0.33	-1.14	-0.00	1.00	1.00	1.61	
		자영업자	0.44	-1.03	-0.00	1.00	1.00	1.44	
부채부담 비율	Ratio 5)	>0.1	근로소득자	860.97	0.00	0.48	19.46	965.86	4287.4
			자영업자	970.95	0.00	0.34	3.20	1358.7	4715.9
	Ratio 6)	<1.0	근로소득자	-0.56	-2.32	-1.00	0.00	0.03	0.78
			자영업자	-0.37	-2.29	-1.00	0.00	0.04	0.98
자본축적 비율	Ratio 7)	>0.2	근로소득자	0.53	-0.86	-0.00	0.76	1.01	1.78
			자영업자	0.61	-0.66	-0.00	0.27	1.01	1.77

1) 소득대 소비비율의 비교

재무비율을 통해 자영업가구의 재무상태의 변화를 살펴본 결과는 <표 4>과 <표 5>에 제시된바와 같다. 초과지출여부를 나타내는 지표인 비율 1은 소득대비 소비비율로 근로소득자 가구의 경우 66.2%가 준거기준인 1.0미만을 만족하였으나 자영업자의 경우 준거기준을 만족하는 가구가 59.1%로 7.1%나 적게 나타났다. 근로소득자의 경우 비율 1의 평균값이 0.98인데 비해 자영업자의 평균값은 2.16으로 두 그룹이 중앙값의 경우 비슷한 수준을 보인결과와는 달리 자영업의 경우 비율 1을 기준으로 상위 90%이상의 그룹에서 비교적 과소비율이 집중적으로 높아 평균치의 상승을 초래한 것으로 보여진다. 이 결과는 <표 3>에서 본 바와 같이 부채 의존율이 비교적 높은 자영업가구의 재정상태와도 연관이 있다고 볼 수 있다.

근로소득자의 경우 1994년 도시근로자 가계의 과소비에 관한 연구에 의하면(박명희 외, 1996) 소득에 비해 초과 지출가계가 약 18%정도로 나타났으나 본 연구에서는 IMF 구제금융이 시작되었던 1997년 표본을 사용하였으며 도시가계 이외의 군부지역까지 표본에 포함된 것을 고려하면 초과지출가계의 비율을 비교적 높게 나타낼 수 밖에 없다고 본다.

총지출/총소득의 재무비율은 재무상당이나 재무계획을 함에 있어서 가계의 현 재정상태를 파악하

고 재정지표를 개선할 기회를 제공해 줄 수 있는 간단하고도 매우 효율적인 지표로 이용되고 있다. 이러한 관점에서 볼 때 근로 소득자에 비해 자영업자의 경우 현재의 재정상태를 개선할 필요성이 더 많다고도 볼 수 있으나 일반적으로 자영업자의 소득의 불규칙성을 고려할 때 두 집단의 차이는 지극히 상식적인 것임을 알 수 있다.

2) 유동성 비율의 비교

유동성 비율의 경우 단기유동성의 변화를 측정하는 비율 2(유동자산/월지출액), 비율 3(유동자산/가처분소득)과 장기유동성의 변화를 측정하는 비율 4(유동자산/순자산)을 사용하였다. 단기·장기 유동성 비율의 변화를 분위별로 살펴본 결과 세가지 비율의 평균 및 중앙값은 자영업자와 근로소득자의 경우 근소한 차이를 보였다. 단기유동성 비율인 비율 2와 비율 3의 경우 두 그룹 모두 평균값이 중앙치를 상회하는 것을 볼 때 표본의 상위 25%가 유동자산의 보유액을 상대적으로 많이 보유하고 있는 것에서 나타나는 결과로 볼 수 있으며 상대적으로 장기유동성 비율의 경우는 순자산이 0보다 적은 가계가 가능하므로 비율의 중앙값이 평균보다 높게 나타나 가계의 유동성측면에서 재정지표로서의 중요성이 더 부각된다고 할 수 있겠다.

<표 5>의 결과를 볼 때, 단기유동성인 비율 2를 만족시키는 가계는 근로소득자의 경우 59.7%로 자영업자의 경우 53.8%에 비해 비교적 높게 나타났다. 또한 비율 3을 만족시키는 가계는 근로소득자의 경우 83.9%, 자영업자의 경우 77.3%로 근로소득자의 경우에 더 높은 비율로 나타났다. 장기유동성의 재무 지표인 비율 4를 만족시키는 가계는 근로소득자의 경우 62.8%, 자영업자의 경우 58.8%로 근로소득자에서 역시 더 높게 나타났다. 본 연구의 <표 3>에서 자영업자 가구는 근로소득자 가구에 비해 부동산 보유율이 높게 나타난 결과를 유추해본 결과, 자영업자는 소득의 불규칙으로 인하여 투자행태중 부동산을 더 선호하는 경향이 있으므로(황덕순·주문자, 1999) 유동성 비율이 근로소득자에 비해 더 낮을 수 밖에 없는 실정이다.

<표 5> 재무비율 준거기준을 이용한 재무상태비교

	비율	준거기준	% meeting (준거기준 만족율)	
			근로소득자	자영업자
소득대비 소비비율	Ratio 1)	<1.0	66.2	59.1
유동성 비율	Ratio 2)	>3.0	59.7	53.8
	Ratio 3)	>0.25	83.9	77.3
	Ratio 4)	>0.25	62.8	58.8
부채부담 비율	Ratio 5)	>0.1	87.2	83.1
	Ratio 6)	<1.0	96.1	95.5
자본축척비율	Ratio 7)	>0.2	58.3	53.5

3) 부채부담비율 비교

유동자산을 사용하여 일부부채를 상환할 수 있는 가계의 재정능력을 나타내 주는 비율 5와 순자산을 사용하여 총부채를 지불할 수 있는 능력을 나타내 주는 비율 6을 사용하였다. 비율 5의 경우 준거기준을 만족하는 가구는 근로소득자의 경우 전체의 87.2%, 자영업자는 83.1%로 나타났고, 비율 6의 경우는 근로소득자의 경우 96.1%, 자영업자의 경우 95.5%로 두 집단 모두 부채부담비율의 준거기준 만족비율은 매우 높게 나타났다.

부채부담비율의 경우는 우리나라 가계의 경우 외국에 비해 주택소유시에 금융부채를 이용하는 비중이 미국이나 다른 선진국에 비해 매우 낮을 수 밖에 없는 금융구조이므로 본 연구에서 사용되어진 준거기준보다는 다른 각도에서 우리나라의 경제상황에 맞는 부채부담비율에 대한 준거기준이 마련되어야 한다고 본다. 따라서 부채부담비율의 준거기준을 만족하는 가계의 비율이 높게 나타난 본 연구 결과를 우리나라 가계의 재정상태를 긍정적으로 인식하기에는 한계가 있다.

4) 자본축적 비율의 비교

가계의 재무구조 내에서 미래의 재정적 목표를 위해 자산축적의 정도를 측정하기 위해 비율 7을 사용하였다. 비율 7은 순자산에서 투자자산이 차지하는 비율로서 이 비율이 20% 이상인 가계의 경우 자본축적 상태가 양호하다고 판단할 수 있다. 근로소득자의 경우 자본축적비율은 58.3%, 자영업자의 경우는 53.5%로 근로소득자의 경우 더 높게 나타났음을 알 수 있다. 자영업자의 부동산 선호도가 높은 것을 전제로 한다면 비율 7의 준거기준 만족비율의 결과는 매우 타당하다고 여겨진다. 즉 자영업자의 경우는 투자자산보다 부동산의 비율이 높아 자본축적비율은 근로소득자보다 낮게 나타날 수 있다.

V. 결론 및 제언

가계의 재정상태를 파악하기 위해 일반적으로 소

득과 지출, 그리고 순자산 규모등을 측정하고 있다 (Prather, 1990; 성영애·양세정, 1997; 최현자, 1996). 단순저장으로 측정된 재정상태는 비교는 용이하나 자산을 고정자산의 형태로 이해하여 각가계의 재정상태의 특성을 이해하는 데는 한계가 있으며 따라서 최근 두 가지 이상의 재정변수를 사용한 재무비율분석은 상대적 비율분석을 통해 측정의 정밀성과 비교가능성의 측면에서 보다 효과적인 방법으로 알려지고 있다(양정선, 1997; DeVaney, 1993). 재무비율을 이용한 재정상태 분석은 가계의 목표달성의 지침을 측정할 수 있는 정보를 제공하며 순자산 저장(stock)을 통한 재정상태 분석에서 벗어나 가계의 특성을 파악할 수 있는 다양하고 적절한 재무비율에 대한 연구가 필요하다. 더 나아가 직업에 따른 재정상태를 차이를 이해하는 것은 사회보험을 비롯한 각종 경제정책에 반영할 수 있는 근거자료가 된다. 이러한 차원에서 본 연구에서는 근로소득자와 자영업자가구의 재무상태를 재무비율분석을 사용하여 비교 분석하였으며 연구결과는 다음과 같다.

우선 근로소득자와 자영업자의 자산상태를 평균 보유액으로 비교하였을 때 채권과 계를 제외한 다른 금융자산 항목에서 두 집단에 차이가 없는 것으로 나타났다. 주식과 채권의 경우 이러한 금융자산을 보유한 가구와 그렇지 않은 가구를 대상으로 면밀한 분석이 필요하고 소득 및 다른 금융자산의 보유율과의 관계를 비교하는 것이 보다 유용성있는 분석이라고 사려된다.

재무비율의 경우 소득대 소비비율을 비롯한 4가지 비율범주에 속한 7가지 하부영역의 재무비율을 두 집단별로 비교하였다. 소득대비 소비비율의 경우 준거기준을 만족시키는 정도가 근로소득자의 경우에 더 높게 나타났다. 유동성비율의 경우 단기 및 장기 유동성비율의 준거기준을 만족시키는 정도가 근로소득자의 경우에 더 높게 나타났다. 부채부담비율의 경우 두 집단 모두 준거기준에 해당하는 비율이 매우 높게 나타났고 이것 역시 근로소득자의 경우가 더 높게 나타났으나 부채부담비율의 경우는 우리나라 가계의 특성을 이해한 준거기준 마련이 시급하다고 본다. 자본축적비율 역시 근로소득자의

준거기준 만족비율이 더 높게 나타나 7개 재무비율을 비교한 결과 모두 근로소득자의 경우에 재정상태가 더 양호함을 알 수 있었다.

단순저량으로 측정된 두 집단의 순자산과 투자자산의 평균보유액은 차이가 없는 것으로 나타났으며 재무비율의 경우 자영업자의 가구가 근로소득자의 가구보다 준거기준을 만족시키는 비율이 더 낮은 것으로 나타난 것은 재무상태를 측정하는 도구로서 재무비율의 중요성을 보다 부각시키는 연구결과라고 사려된다.

연구결과를 통해서 근로소득자 가구는 자영업 가구에 비해 재정상태가 더 양호한 것으로 판단되어 지나 본 연구에서는 자영업가계를 업종별로 분류하지 않은 상태이기 때문에 보다 세분화되어진 자영업 가구의 재무비율을 이용한 재정평가가 이루어져야 한다고 본다. 대형 할인점의 등장으로 지역상권의 중심을 이루던 생계형 중소 유통업체들이 많은 위기를 직면하고 있으며 정부는 지역의 근간을 두고 있는 중소기업체 및 유통업체를 육성해야 할 과제를 가지고 있다. 이러한 시점에서 중소기업체와 유통업체에 종사하고 있는 자영업가구에 대한 정책적인 배려는 매우 시급하고 국가경제에 미치는 영향 또한 크다고 할 수 있다. 따라서 자영업자를 대상으로 사회보험이나 세금에 관련된 정책의 효율성을 위해서 본 연구결과가 활용되어질 수 있으며, 자영업자의 자금조달정책을 위한 금융기관의 관심이 이러한 연구에 초점을 맞추어야 할 때라고 본다.

■ 참고문헌

- 박명희, 이승신, 배미경(1996). 한국 도시근로자 가계의 과소비와 영향변수. *대한가정학회지*, 34(5), 209-222.
- 박주영, 최현자(1999). 자산계층별 가계 포트폴리오 분석. *한국가정관리학회지*, 제17권 4호, 193-205.
- 성영애, 양세정(1997). 노인가계와 비노인가계의 소비지출 구조 및 관련요인분석. *대한가정학회지*, 35(5), 103-117.
- 양정선(1991). 체계를 기초한 도시간계의 저축 및 투자행동 분석. 이화여자대학교 대학원 석사 학위 청구논문
- 이상협(1999). 도시간계의 재무관리와 재정만족도의 영향 변수에 관한 연구. *대한 가정학회지*, 제37권 4호, pp. 71-83
- 최윤지, 최현자(1998). 재무비율을 이용한 농촌 중·노년기 가계의 재정상태 평가. *한국가정관리학회지*, 16(2), 83-95.
- 황덕순, 주문자(1999). 봉급생활자와 자영업자 가구의 소득과 금융자산 비교분석. *한국가정과학회지*, 2(1), 1-11.
- Bae, M. K., Hanna, S. & Lindamood, S. (1993). Patterns of Overspending in U.S. Households. *Financial Counseling and Planning*, 4, 11-30.
- Bryant, W. K. (1986). Assets and Debts in Consumer Portfolio. *Journal of consumer Affairs*, 20(1), 19-35.
- Carole G. Prather (1990). The Ratio Analysis Technique Applied to Personal Financial Statements: Development of Household Norm. *Financial Counseling and Planning*, 1, 53-69.
- DeVaney, S. (1993). Change in Household Financial Ratios Between 1983 and 1986: Were American Households Improving Their Financial Status?. *Financial Counseling and Planning*, 4, 31-46.
- DeVaney, S. (1994). Usefulness of Financial Ratios as Predictors of Household Insolvency. *Financial Counseling and Planning*, 5, 5-23.
- Garman, E. T. & Fargue, R. E (1994). *Personal Finance* 4th ed. Boston: Houghton Mifflin Co.
- Griffith, R. (1985). Personal financial statement analysis: A modest beginning In Langreher (Ed), *The proceedings of AFCPE*, 123-131.
- Langrehr, V. B. & Langrehr, F. W. (1989). Measuring the Ability to Repay: The Residual Income Ratio. *The J. of Consumer Affairs*, 23(2), 393-406.
- Lytton, R. H., Garman, E. T. & Porter, N. M. (1991). How to Use Financial Ratio When Advising Clients. *Financial Counseling and Planning*, 2, 3-

- 24.
- Prather, C. G (1987). Ratio analysis of personal financial Statement: Household norms. Unpublished doctoral dissertation. KSU.
- _____ (1990). The Ratio Analysis Technique Applied to personal Finance Statement: Development of Household Norms. *Financial Counseling and Planning*, 1, 53-70.
- Ruth H. Lytton (1991). How to Use Financial Ratios When Advising Clients, *Financial Counseling and Planning*, 2, 3-23.
- Wingrer B. J & Frasca R. R. (1989). Personal Finance. second edition. Merrill Publishing Co.