

세무회계저널
제10권 제2호 2009년 6월 pp.283~306
한국세무학회

영업권손상차손의 정보유용성에 관한 연구*

조현우**

<요 약>

본 연구는 한국채택국제회계기준인 기업회계기준서 제1103호 '사업결합'의 내용을 토대로 영업권손상차손의 정보유용성에 대하여 분석적으로 검토하였다. 최근 한국회계기준원에서 발표한 사업결합에 대한 공개초안에 의하면 매수법에 의한 경우 다른 자산의 취득과 마찬가지로 교환가치에 근간을 두고 회계처리를 하게 되므로 사업결합으로 취득한 순자산의 미래 현금창출능력을 평가하는 데 있어 지분통합법에 의해 제공되는 정보보다 더 유용한 정보를 제공할 수 있다.

이와 같은 논리는 모든 기업결합에 대한 회계처리를 매수법으로 단일화할 수 있는 근거가 된다. 또한 현행 준칙에서 허용하고 있는 영업권에 대한 상각기간은 경영자의 주관에 충분히 개입될 여지가 있기 때문에 상각기간에 따라 영업권을 상각하기보다는 오히려 매년마다 손상징후여부를 판단하게 하여 손상차손으로 기록할 수 있도록 규정하고 있다. 이와 같은 규정은 한국채택국제회계기준인 기업회계기준서 제1103호 '사업결합'의 내용과 동일하다.

본 연구의 분석결과에 의하면 기본적으로 영업권손상차손의 경우 미래손익의 향상이라는 기대감으로 인해 기업가치에 긍정적인 효과를 가져오는 것으로 나타났고, 영업권상각액은 가치관련성이 나타나지 않았다. 특히 영업권손상차손의 주가배수가 영업권상각액의 주가배수에 비해 더욱 큰 것으로 나타났다. 그러나 영업권손상차손의 인식유인에 따라 가치관련성은 차별적으로 나타났다. 즉 경영자의 기회주의적 유인에 의해 인식된 영업권손상차손의 경우에는 가치관련성이 보이지 않았고, 미래성장가능성이 높은 기업에서 영업권손상차손의 인식은 기업가치에 긍정적인 효과를 나타냈다. 또한 재무건전성이 낮은 기업에서 영업권손상차손의 인식은 기업가치에 부정적인 효과를 가져오는 것으로 나타났다.

본 연구는 최근 국제회계기준의 전면도입과 맞물려 영업권손상차손의 인식에 필요한 공정가치회계의 적절성에 대한 실증분석결과를 제공해 준다는 측면에서 필요성이 제기된다. 또한 급변하는 기업환경에 비추어 볼 때, 이와 같은 영업권손상차손의 인식유인이 주식시장 참여자들로 하여금 기업가치를 평가함에 있어 중요한 역할을 수행하고 있음을 확인해 본다는 점에서 시사하는 바가 클 것으로 기대한다.

<주제어> 국제회계기준, 영업권상각액, 영업권손상차손, 한국회계기준원

* 이 논문은 2007년도 정부재원(교육인적자원부 학술연구조성사업비)으로 한국학술진흥재단의 지원을 받아 연구되었습니다(KRF-2007-332-B00213).

** 국립순천대학교 사회과학대학 회계학과 전임강사, hwcho2001@sunchon.ac.kr, 061-750-3425

논문접수일 2009년 2월

게재확정일 2009년 5월

I. 서 론

기업의 궁극적인 목적인 기업가치의 증대를 위해 오늘날 현대 기업들은 적자생존의 냉엄한 현실 속에서 다각적으로 생존 방안을 모색하고 있다. 현대의 정보경제 환경속에서 최근 사회적으로 기업 간 인수합병(M&A)이 기업의 성장 및 경제 구조조정의 일환으로 각광받고 있다. 이러한 현실에서 기업 간 합병 및 인수거래에 대하여 합병 당사 기업간의 다양한 이해관계자에게 보다 투명하고 유용한 회계정보를 제공하는 것은 매우 중요한 과제가 되고 있다.

미국의 재무회계기준위원회(FASB)는 기업결합회계에 대한 새로운 기준을 발표하였다. 기업들은 더 이상 기업결합에 대해 지분통합법(Pooling Method)을 사용하지 못하며, 기존 매수법(Purchase Method)의 영업권 상각을 폐지하였다. FASB는 1998년 12월 영국, 캐나다, 호주, 뉴질랜드 등 4개국의 회계기준 제정기구 및 국제회계기준위원회와 과거 30년간 경험한 합병회계제도의 문제점을 종합분석하고 새로운 기준인 SFAS No. 141과 SFAS No. 142를 발표하였다.

우리나라에서도 이러한 흐름에 맞추어 1999년 3월 ‘기업인수·합병 등에 관한 회계처리준칙’을 확정 발표하였다. 준칙은 미국의 APB 의견서 제16호를 근간으로 1998년 확정된 국제회계기준(ISA 22)을 대부분 수용하고 있다. 또한 기업결합에 대한 회계처리를 거래의 실질에 따라 매수와 지분통합으로 구분하도록 규정하고 있으며 매수기업결합에 대해서는 매수법을, 지분통합기업결합에 대해서는 지분통합법을 적용하여 회계처리하도록 규정하고 있다. 또한 매수법의 적용으로 인해 나타나는 영업권은 20년 이내에 정액법으로 상각할 수 있도록 허용하고 있다.

지분통합법과 매수법 중에서 어느 방법을 이용하여 회계처리하는가에 따라 기업의 재무상태와 영업성과가 다르게 보고될 가능성이 있다. 즉 지분통합법이 매수법에 비해 기업의 순이익과 배당가능액, 그리고 추가수익비율(PER)을 증가시킬 수 있는 방식이다(Easton 1998). 따라서 대부분의 경영자는 매수법보다는 지분통합법을 선호하게 될 것이다. 하지만 기업실체의 입장에서 볼 때 재무구조를 부실하게 할 가능성 역시 존재하기 때문에 한국채택국제회계기준인 기업회계기준서 제1103호 ‘사업결합’에서는 결합거래의 실질이 지분통합의 조건에 충족되지 않으면 지분통합법을 사용하지 못하도록 규정하고 있다.¹⁾

그러나 기존의 선행연구에 의하면 이러한 매수법을 적용하더라도 영업권의 상각기간의 선택에 따라 지분통합법의 효과를 그대로 유지할 수 있음이 보고되고 있다. 즉, 영업권을 매입시 즉시 상각하는 방식을 채택하였을 경우 지분통합법의 효과와 다르지 않다는 것이다(Patric et al. 2000).

이러한 이유로 한국회계기준원에서는 지분통합법 적용요건을 충족하는 기업결합이라고 하더라도

- 1) 지분통합법을 적용하기 위해서는 i) 결합참여회사 중 주식발행회사가 결합을 위하여 발행한 의결권 있는 보통주가 상대방 결합참여회사의 의결권 있는 보통주의 90% 이상과 교환 또는 통합되는 경우, ii) 결합참여회사간 자산의 공정가액에서 부채의 공정가액을 차감한 금액의 차이가 중요하지 않은 경우, iii) 각 결합참여회사 주주들간의 결합전 상대적 의결권 또는 지분율이 결합으로 인하여 변동되지 않은 경우이어야 한다.

도 이를 충족하지 못하는 기업결합과 거래의 성격이 다르다고 볼 수 없다는 주장을 제기하였다. 즉 동일한 회계사건에 대해 기대되는 결과가 판이하게 다른 두 가지 방법을 허용하게 함으로써 기업간 비교가능성을 저해하고 있다는 것이다(기업회계기준서 공개초안 제05-27.1호).²⁾

기업결합에 대한 공개초안에서는 매수법에 의할 경우 다른 자산의 취득과 마찬가지로 교환가치에 근간을 두고 회계처리를 하게 되므로 기업결합으로 취득한 순자산의 미래 현금창출능력을 평가하는 데 있어 지분통합법에 의해 제공되는 정보보다 더 유용한 정보를 제공할 수 있다고 보았다.³⁾ 이와 같은 논리는 모든 기업결합에 대한 회계처리를 매수법으로 단일화할 수 있는 근거가 된다. 또한 현행 준칙에서 허용하고 있는 영업권에 대한 상각기간은 경영자의 주관이 충분히 개입될 여지가 있기 때문에 상각기간에 따라 영업권을 상각하기보다는 오히려 매년마다 손상징후여부를 판단하게 하여 손상차손으로 기록할 수 있도록 규정하고 있다.⁴⁾

영업권의 상각과 영업권손상차손의 인식은 비용이라는 동일한 성격을 갖지만 의미하는 바는 상당히 다를 수 있다. 즉 영업권손상차손은 손익계산서에 비용으로 기록되는 항목으로 영업권상각과 동일한 비용이지만 일단 손상차손을 인식한 이후에는 미래의 비용감소를 유발시키는 결과를 가져오기 때문에 다른 조건이 일정할 때 영업권을 상각하여 비용으로 인식하는 것에 비해 미래손익이 증가할 수 있다(Bunsis 1997; Hogan and Jeter 1998). 이러한 논리는 영업권의 감액이 미래 경영성과를 향상시킨다는 기대감에서 최소한 통상적인 비용 또는 손실항목과 달리 자본시장에서 우호적으로 평가될 가능성이 높을 수 있다는 근거가 된다.

영업권손상차손은 미래회수가능가액을 평가하여 회수가능가액과 장부가액간의 차이를 계상하는데 반해 영업권상각액은 그러한 평가과정 없이 단순히 정액법을 적용하여 상각하는 것이기 때문에 영업권손상차손이 영업권상각액에 비해 상대적으로 정보유용성이 높을 것으로 예상된다. 이와 관련

2) 기업회계기준서 공개초안 ‘사업결합’은 매수법이 역사적 원가주의를 근간으로 하는 기존 회계모형과 일관성이 있기 때문에 다른 회계정보와 비교가능성이 높을 뿐 아니라, IFRS 3 Business Combination과 SFAS No.141에서도 볼 수 있듯이 사업결합의 회계처리를 매수법으로 일원화하고 있는 국제적 추세를 고려할 때에도 사업결합에 대한 회계처리로 매수법이 기준서(안)에서 채택할 수 있는 가장 좋은 회계처리방법임을 규정하고 있다. 또한 현행 ‘기업인수·합병 등에 관한 회계처리준칙’에서는 사업결합으로 취득한 영업권에 대해서 개념과 측정을 혼동하고 있다는 주장을 하고, 새로운 기준서(안)에서는 영업권의 측정보다는 영업권의 본질 측면에서, 사업결합으로 취득한 영업권은 취득자가 개별적으로 식별가능하지 않고 별도로 인식하는 것이 불가능한 자산으로부터 발생하는 미래 경제적 효익으로 정의하고 있다.

3) 한국회계기준원 회계기준위원회는 2004년 9월과 2005년 2월에 각각 1차와 2차의 ‘사업결합’ 기준서의 공개초안을 발표하였으며, 2005년 8월 30일 ‘사업결합’ 기준서의 제정(안)을 의결하였다. 이후에 2007년 11월 23일에 한국채택국제회계기준인 기업회계기준서 제 1103호 ‘사업결합’이 의결되어 실무에 적용될 예정이다. 기업회계기준서 제 1103호 ‘사업결합’은 국제재무보고기준(IFRS) 제3호를 대부분 수용한 기준서이다.

4) 발표된 공개초안에서는 영업권의 손상징후에 대한 판단이 현실적으로 매우 어렵다는 의견조회 결과에 따라 일정기간동안 손상회계에 관한 기업회계기준을 적용하는 것을 배제하고 기존 준칙의 내용을 당분간 계속 적용하도록 하고 있다. 그러나 발표된 공개초안의 경제적 타당성에 대한 연구에서는 영업권비중과 영업권상각액 비중이 상대적으로 큰 기업의 경우 그렇지 않은 기업보다 영업권 관련 공개초안의 적용이 현행회계기준에 비해 유용하다는 결과를 보여주었다(김이배 2007).

하여 본 연구에서는 영업권상각액의 주가배수는 영업권손상차손의 주가배수에 비해 작을 것이라는 가설과 영업권손상차손의 인식유인에 따라 가치관련성이 차별적으로 나타날 것이라는 추가적인 가설을 검증하였다.

본 연구의 분석결과에 의하면 기본적으로 영업권손상차손의 경우에는 미래손익의 향상이라는 기대감에서 기업가치에 긍정적인 효과를 가져오는 것으로 나타났고, 영업권상각액은 가치관련성이 없는 것으로 나타났다. 특히 영업권손상차손의 주가배수가 영업권상각액의 주가배수에 비해 더욱 큰 것으로 나타났다. 그러나 영업권손상차손의 인식유인에 따라 가치관련성은 차별적으로 나타났다. 즉 경영자의 기회주의적 유인에 의해 인식된 영업권손상차손의 경우에는 가치관련성이 보이지 않았고, 미래성장가능성이 높은 기업에서 영업권손상차손의 인식은 기업가치에 긍정적인 효과를 나타냈다. 또한 재무건전성이 낮은 기업에서 영업권손상차손의 인식은 기업가치에 부정적인 효과를 가져오는 것으로 나타났다.

본 연구는 최근 국제회계기준의 전면도입과 맞물려 영업권손상차손의 인식에 필요한 공정가치회계의 적절성에 대한 실증분석결과를 제공해 준다는 측면에서 필요성이 제기된다. 또한 급변하는 기업환경에 비추어 볼 때, 이와 같은 영업권손상차손의 인식유인이 주식시장 참여자들로 하여금 기업가치를 평가함에 있어 중요한 역할을 수행하고 있음을 확인해 본다는 점에서 시사하는 바가 클 것으로 기대한다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. II장에서는 선행연구의 검토를 통하여 연구주제를 확인하며, III장에서는 표본 및 연구설계에 대하여 논의한다. IV장에서는 실증분석결과를 논의하고, 끝으로 V 장에서는 결론 및 한계점에 대한 부분을 언급한다.

II. 선행연구 검토와 가설설정

1. 선행연구 검토

영업권은 오래 동안 많은 학자와 실무자들의 연구주제가 되어왔다. 초기연구들은 본질적으로 분석적인 것이거나 기술적인 것이었다. 그러나 최근에는 실증적인 연구가 주로 나타나고 있다. 1990년 이전의 연구로는, Gynther(1969)의 연구와 Miller(1973), Ma and Hopkins(1988), Colley and Volkan(1988) 등의 연구가 있었으며, 이러한 연구에서는 대체로 영업권의 처리는 매우 어렵기 때문에 확실하게 인식할 수 있는 부분 이외에는 자본에서 즉시 차감하여야 한다는 내용이 중심이었다.

기업합병으로 발생하는 영업권은 해당기업의 수익성 및 기업가치 사이에 유의한 양(+)의 상관관계가 있음이 보고되기도 하였고(Chauvin and Hirschey 1994), 대차대조표 모형에서 자기자본가액과 영업권과의 사이에 강한 양(+)의 상관관계를 보이고 있지만 손익계산서 모형에서는 지분가치와 영업권상각액과의 사이에는 약한 음(-)의 상관관계가 있거나 유의한 관련성이 없는 것으로 보고되고 있다(Jennings et al. 1996 ; 윤재원 등 2006). 이와 같은 결과들은 대체로 영업권 자체가 대차대조표에

자산으로서의 의미를 갖는다는 것을 시사해준다.

이에 반해 기업합병으로 나타나는 자산평가증의 경우에는 기업의 시장가격과 유의한 양(+)의 관계를 보이지 않고 있고(Vincent 1994), Ohlson(1995)의 기업가치평가모형을 이용하는 연구들은 영업권의 주가배수가 유의한 양(+)의 값을 갖기 때문에 자본시장에서 기업가치를 평가하는데 영업권이 의미 있는 정보를 포함하고 있다는 것을 보여주었다(McCarthy and Schneider 1995).

또한 무형자산과는 따로 구별하여 인식할 수 있는 기업의 주식가치와 브랜드 및 영업권 등의 금액들은 가치관련성에 의미있는 정보를 제공하고 있다(Muller 1995). 기업의 주가는 영업권이 자산인 것으로 반응하지만 다른 자산에 비해 상대적으로 그 반응이 낮게 나타나고 있었고, 국가간 영업권에 대한 회계처리방식의 차이는 주가수익률을 설명하는데 중요한 영향을 미치고 있었다(Barth and Clinch 1994). 이는 영업권의 회계처리방식의 차이가 기업의 주식가격과 주식수익률에 영향을 미치고 있음을 보여주는 결과이다.

지분통합법이 매수법에 비해 기업의 순이익과 배당가능액, 그리고 주가수익비율(PER)을 증가시킬 수 있는 방식이고(Easton 1998), 기업결합시 매수법을 적용하더라도 영업권의 상각방식에 대한 선택에 따라 지분통합법의 효과를 그대로 유지할 수 있음이 보고되었다(Patric et al. 2000). 이는 영업권을 매입시 즉시 상각하는 방식을 채택하였을 경우 지분통합법의 효과와 다르지 않다는 것을 의미한다. 또한 기업의 재무상태와 영업성과에 따라 경영자는 영업권에 대한 회계처리방식을 선택적으로 적용할 수 있음을 시사해준다. 이밖에도 재무분석가들이 영업권 상각액 만큼 당기순이익이 낮아진 매수법 적용기업에 대하여 지분통합법 기업보다 주가를 낮게 예측하고 있다는 증거가 제시되었다(Hopkins et al. 2000). 이와 같은 결과는 주식시장의 투자자를 대표하는 재무분석가들이 기업결합에 대한 회계처리방법의 차이를 별도로 고려하지 않고 있음을 의미한다.

이상의 선행연구를 종합해보면 먼저 기업에서 보고하는 영업권과 기업의 시장가치는 양(+)의 관계가 나타나고 있다. 또한 영업권이 정확하게 보고되지 않으면 영업권의 가치관련성이 낮게 평가될 수 있음이 지적되고 있고, 기업가치와 영업권 상각액은 약한 음(-)의 관계를 보이거나 유의하지 않은 결과를 보이고 있다. 특히 영업권 회계처리방식의 차이는 기업의 주식가격과 주식수익률에 중요한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

본 연구에서는 한국채택국제회계기준인 기업회계기준서 제1103호에서 요구하는 영업권손상차손의 인식이 기업가치에 미치는 효과에 대하여 분석적으로 검토할 것이다. 구체적으로 영업권의 자산성과 관련하여 영업권상각과 손상차손의 차별적 가치관련성을 분석하고자 한다. 또한 경영자의 영업권손상차손에 대한 인식유인에 따라 가치관련성이 서로 다르게 나타나는지에 대해 추가적인 분석을 수행할 것이다.

이와 같은 분석은 최근 국제회계기준의 전면도입과 맞물려 영업권과 관련된 공정가치회계의 적절성을 분석하는 것이므로 기존 연구들과는 다르고, 영업권손상차손의 인식유인이 주식시장 참여자들로 하여금 기업가치를 평가함에 있어서 중요한 역할을 수행하고 있음을 실증분석을 통하여 확인한다는 점에서 기존연구와는 차별화된다.

2. 가설설정

영업권(goodwill)은 특정기업이 동종 타기업에 비해 미래에 초과이익을 얻을 수 있는 능력을 자본화한 가치인데 기업회계기준에서는 합병·영업양수 등의 경우 유상으로 취득한 것에 한하여 자산으로 인정하고 있다. 또한 초과이익개념에 의한 영업권은 기업의 장래 예상되는 이익이 그 기업이 속한 동종산업에 있어서의 정상이익을 초과하는 이익, 즉 초과이익을 자본환원율로 할인한 현재가치로 인식한다.

그러나 영업권을 초과이익의 현재가치로 규정하는 것은 영업권의 측정을 말하는 것으로서 영업권의 성격을 기술하는 것으로 볼 수 없다. 또한 장래의 초과이익의 자본환원가치의 측정은 사실상 극히 어렵다. 그래서 영업권을 초과이익으로 한정하지 않고 추가적 이익의 원천 내지 공헌요인으로 서 정의하는 경우가 많다.

그리고 잔여개념에 의한 영업권은 초과이익개념에 의한 영업권이 그 본질을 설명하는 개념이 아니고 영업권의 가치를 계산하기 위하여 사용하는 방법을 이론적으로 합리화한 것에 불과하다는 비판에서 출발한다. 기업의 가치를 구성하고 있는 모든 무형자산을 인식하여 평가하는 것은 현실적으로 불가능하다. 특히 명성과 평판, 우수한 참모진, 사회와 기업간의 관계 등은 고도의 주관성이 강하여 이를 객관적으로 평가하는 것이 매우 어렵다.

이러한 상황에서는 기업전체의 특유가치(현재가치)와 직접평가 가능한 순자산의 현재가치와의 차이가 영업권이 된다. 다시 말하면, 영업권 개념은 전체기업의 적정가치가 개별적으로 확인되는 취득자산의 적정가치의 합계를 초과하는 경우 그 차액을 말하는 것으로 무형자산은 곧 그 잔액이 되며 이러한 영업권을 잔액개념이라고 한다. 따라서 잔액개념의 영업권이란 평가가능한 자산가치의 합계에서 별도로 기입하고, 가치평가할 수 없는 자산들의 순현재가치가 영업권이 되는 것이다(이우택 2003).

한편, 지분통합법에서는 합병으로 취득한 자산 및 부채를 장부가액으로 기록한다. 일반적으로 자산의 장부가액이 공정가액보다 낮아 자산이 낮은 가액으로 계상된다. 자산가액이 낮게 계상되면 감가상각비가 상대적으로 적게 계상되고, 합병후에 자산을 처분하면 높은 처분이익을 실현시킬 수 있다. 이에 따라 기업의 순이익이 증가 할 뿐만 아니라 경영자가 합병으로 취득한 자산의 처분시점을 조정함으로써 특정 기간의 이익을 증가시킬 수 있는 등 이익조정의 여지가 있다. 또한 지분통합법에서는 영업권을 인식하지 않는다. 따라서 합병후 영업권상각으로 인한 이익감소효과가 발생하지 않는다.

그리고 피합병기업의 이익잉여금을 그대로 승계하기 때문에 합병기업은 영업활동을 수행하지 않고 이익잉여금을 증대시켜 배당가능액을 확대시킬 수 있다. 특히 주가수익비율(PER)이 일정하게 유지된다고 가정한다면 지분통합법을 적용한 경우 이익이 증대하기 때문에 주가 역시 상승할 수도 있을 것이다. 이와 같은 이유로 대부분의 경영자는 매수법보다는 지분통합법을 선호하게 될 것이다.

이와 관련된 선행연구에 의하면 기업결합에 대한 회계처리방식으로 매수법을 적용하더라도 영업권의 상각기간의 선택에 따라 지분통합법의 효과를 그대로 유지할 수 있음이 보고되고 있다. 즉, 영

영업권을 매입시 즉시 상각하는 방식을 채택하였을 경우 지분통합법의 효과와 다르지 않다는 것이다 (Patric et al. 2000). 특히 영업권이 정확하게 보고되지 않으면 영업권의 가치관련성이 낮게 평가될 수 있고, 영업권 상각액이 기업가치와 관련이 없을 수 있음을 시사해준다.

그러나 한국채택국제회계기준인 기업회계기준서 제1103호는 기업결합에 대한 회계처리방식으로 현행 ‘기업인수·합병 등에 관한 회계처리준칙’에서 제시하는 지분통합법을 폐지하였다. 기업결합의 경우 지분통합법의 적용요건을 충족하는 기업이라고 하더라도 이를 충족하지 못하는 기업결합과 거래의 성격이 다르다고 볼 수 없다는 논리이다. 즉 현행 준칙은 동일한 회계사건에 대해 기대되는 결과가 판이하게 다른 두 가지 방법을 허용하게 함으로써 기업간 비교가능성을 저해하고 있다는 것이다.

기업결합에 대한 한국채택국제회계기준인 기업회계기준서 제1103호에서는 매수법에 의한 경우 다른 자산의 취득과 마찬가지로 교환가치에 근간을 두고 회계처리를 하게 되므로 기업결합으로 취득한 순자산의 미래 현금창출능력을 평가하는 데 있어 지분통합법에 의해 제공되는 정보보다 더 유용한 정보를 제공할 수 있다고 보았다. 이와 같은 논리는 모든 기업결합에 대한 회계처리를 매수법으로 단일화할 수 있는 근거가 된다.

또한 현행 준칙에서 허용하고 있는 영업권에 대한 상각기간의 선택은 경영자의 주관에 충분히 개입될 여지가 있기 때문에 상각기간에 따라 영업권을 상각하기보다는 오히려 매년마다 손상징후여부를 판단하게 하여 손상차손으로 기록할 수 있도록 기업결합에 관한 기준서를 제·개정하려고 노력 중에 있다. 영업권의 상각과 영업권손상차손의 인식은 비용이라는 동일한 성격을 갖지만 의미하는 바는 상당히 다를 수 있기 때문이다.

영업권손상차손의 인식은 손익계산서에 비용으로 기록되는 항목으로 영업권상각과 동일한 비용이지만 일단 손상차손을 인식한 이후에는 미래의 비용감소를 유발시키는 결과를 가져오기 때문에 다른 조건이 일정할 때 영업권을 상각하여 비용으로 인식하는 것에 비해 미래손익이 증가할 수 있다(Bunsis 1997 ; Hogan and Jeter 1998). 이러한 논리는 영업권손상차손이 미래 경영성과를 향상시킨다는 기대감에서 최소한 통상적인 비용 또는 손실항목과 달리 자본시장에서 우호적으로 평가될 가능성이 높을 수 있다는 근거가 된다. 이로부터 다음과 같은 가설을 설정한다.

[연구가설 1] 영업권상각액의 주가배수는 영업권손상차손의 주가배수보다 작다.

한편, 기존연구들의 결과에 의하면 기업가치와 무형자산으로 기록되는 영업권 사이에 강한 양(+)의 상관관계를 보이고 있는 반면에 영업권상각액은 약한 음(-)의 관계를 보이거나 유의하지 않은 결과를 보이고 있다(Jennings et al. 1995). 이는 대체로 영업권은 자산으로서의 의미를 갖지만 영업권상각액은 가치관련성이 없을 수 있음을 시사해준다. 따라서 이를 즉시에 비용처리하거나 기간에 걸쳐 상각하기 보다는 한국채택국제회계기준인 기업회계기준서 제1103호의 논리에 따라 전액 자산화하여 손상징후를 판단하는 것이 보다 기업가치 측면에서 유용한 정보를 제공할 것으로 보인다.

그러나 자산손상차손의 인식과 관련된 연구들을 살펴보면 손상차손은 경제적 요인에 의한 것보

다는 경영자의 기회주의적 유인에 의해 인식되는 경향이 있음을 알 수 있다(Riedl 2004). 또한 손상차손을 인식하는 기업의 상황에 따라 손상차손의 주가반응이 차별적인 것으로 나타나고 있다(Elliott and Hanna 1996 ; Bunsis 1997 ; Hogan and Jeter 1998). 따라서 영업권손상차손의 경우에도 반드시 양(+)의 가치관련성을 나타내지는 않을 것이다. 즉 영업권손상차손의 경우에도 기업이 처한 상황에 따라 기업가치에 미치는 효과가 차별적으로 나타날 것이다. 이로부터 다음과 같은 가설을 설정한다.

[연구가설 2] 영업권손상차손의 가치관련성은 손상차손의 인식유인에 따라 차별적으로 나타날 것이다.

III. 표본선정과 연구설계

1. 표본선정

본 연구에 필요한 재무자료는 한국신용평가(주)의 KIS-Value II 데이터베이스와 금융감독원 전자공시시스템(DART)에서 수집하였고, 2002년부터 2007년까지를 표본기간으로 한다. 표본기업은 금융업에 속하지 않는 12월 결산법인을 대상으로 하되, 다음의 제약조건을 부여하였다.

- (1) 실증분석에 필요한 모든 재무자료가 이용 가능할 것.
- (2) 관리대상종목으로 편입된 적이 없을 것,
- (3) 회귀식에 포함되는 주요변수의 크기가 상·하 1%의 범위를 벗어나지 않을 것.

금융업의 경우 영업상의 특성과 재무제표 계정과목의 특성이 다른 업종들과 상이하기 때문에 표본에서 제외하였으며, 비교가능성 측면에서 12월 결산법인만을 대상으로 하였다. 또한 일정기간 거래정지를 받는 경우가 대부분이고 자료의 연속성에 문제가 있을 수 있는 관리대상종목은 표본에서 제외하였다.

<표 1>의 패널 A를 보면 2002년-2007년도 감사보고서상 영업권, 영업권상각, 영업권손상차손이 존재하는 12월말 결산기업(금융업 제외)이 619개 기업-년이었으나, 실증분석과정에서의 이상치 영향을 제거하기 위하여 회귀식에 포함되는 주요설명변수의 크기가 상·하 1%의 범위를 벗어나는 기업-년 24개를 제외하면 최종표본은 595개 기업-년으로 구성된다.

동 표본을 분석기간의 연도별로 구분해보면 패널 B에서와 같이 2002년도에는 74개 기업-년이고, 2007년도에는 137개 기업-년으로 구성되어 있어 최근 연도일수록 표본기업의 수가 증가하고 있음을 알 수 있다.

〈표 1〉 표본선정

패널 A : 전체 표본의 크기	표본
2008년 3월말 현재 상장·등록된 12월말 결산 기업(금융업 제외) 중 2002년-2007년도 감사보고서상 영업권, 영업권상각, 영업권손상차손이 존재하는 기업 (자본잠식기업 제외)	619
(-) 극단치(상·하 1%)에 속하는 기업	(24)
(=) 최종표본	595
패널 B : 연도별 표본의 크기	표본
2002년	74
2003년	82
2004년	85
2005년	95
2006년	122
2007년	137
최종표본	595

2. 연구설계

본 연구의 가설검증은 Ohlson(1995)모형의 틀 안에서 분석한다. Ohlson(1995)모형은 할인배당모형에 자본·순이익·배당간의 순전성 관계(clean surplus relation)와 초과이익의 시계열상 1차자기상관관계의 가정을 결합한 모형이기 때문에 다음과 같이 자본과 순이익의 선형결합형태로 표시할 수 있다.

$$P_t = a_1 BV_{t-1} + a_2 E_t - d_t + a_3 v_t \quad (1)$$

단, P_t 는 $t+1$ 년 3월말 주가, BV_{t-1} 은 $t-1$ 년말 주당자본,
 E_t 는 t 년도 주당순이익, d_t 는 t 년도 주당순배당금,
 v_t 는 t 년도 주당자본, 주당순이익, 주당순배당금 이외의 기타정보.

실증모형을 도출하기 위하여 선행연구의 결과를 반영하여 식 (1)을 다음과 같이 수정하였다. 먼저 식 (1)의 순배당금(d_t)을 등식의 왼편으로 옮기고, 현실적으로 측정이 어려운 초과이익 이외의 기타정보(v_t)를 절편과 오차항으로 대체하였으며, 연도별 더미변수(YR_{it})를 추가하였다(Barth et al. 1998).

또한 순이익이 음(-)인 경우 순이익과 주가와의 차별적 관계를 통제하기 위하여 음(-)의 순이익(NEG_{it})을 모형에 포함시켰다(Hayn 1995 ; Collins et al. 1997, 1999). 또한 영업권상각액과 영업권손상차손의 효과를 분석하기 위하여 순이익(E_t)을 영업권관련 비용 반영전 순이익(AE_t)과 영업권상각액(GWE_t) 및 영업권손상차손(GWL_t)로 구분하였다. 이상의 내용을 정리하면 다음과 같은 모형이 도출된다.⁵⁾

5) 식 (2)에 포함된 변수들은 모두 1주당 금액으로 정의하였다.

$$PD_t = b_0 + b_1ABV_{t-1} + b_2GW_{t-1} + b_3NGW_{t-1} + b_4ACGW_{t-1} + b_5AE_t + b_6GWI_t + b_7GWE_t + b_8MD_t + b_9NEG_E_t + \sum_k b_{10k} YR_{kt} + u_t \quad (2)$$

단, PD_t 는 t 년도 배당가산주가,

ABV_{t-1} 는 $t-1$ 년도 영업권 관련 계정 반영전 주당 순자산,

GW_{t-1} 는 $t-1$ 년도 주당 영업권,

NGW_{t-1} 는 $t-1$ 년도 주당 부(-)의 영업권,

$ACGW_{t-1}$ 는 $t-1$ 년도 주당 영업권손상차손누계액,

AE_t 는 t 년도 영업권 관련 계정 반영전 주당 순이익,

GWI_t 는 t 년도 주당 영업권손상차손,

GWE_t 는 t 년도 주당 영업권상각비,

MD_t 는 거래소 상장기업이면 1, 코스닥 상장기업이면 0인 더미변수,

NEG_E_t 는 t 년도 적자기업이면 순손실, 흑자기업이면 0의 값을 부여한 부(-)의 순이익,

YR_{kt} 는 t 년기업- k 년이 k 년에 속하면 1, 그렇지 않으면 0인 더미변수.

식 (2)는 영업권손상차손의 주가배수가 영업권상각액의 주가배수에 비해 클 것이라는 본 연구의 첫 번째 연구가설을 검증하기 위한 모형이다. 만약 영업권손상차손의 주가배수가 영업권상각액의 주가배수에 비해 크다면 영업권손상차손(GWI_t)의 회귀계수 b_6 은 영업권상각액(GWE_t)의 회귀계수 b_7 에 비해 클 것으로 예상된다($b_6 > b_7$).

$$PD_t = b_0 + b_1ABV_{t-1} + b_2GW_{t-1} + b_3NGW_{t-1} + b_4ACGW_{t-1} + b_5AE_t + b_6GWI_t + b_7INCEN_{jt} - GWI_t + b_8GWE_t + b_9INCEN_{jt} - GWE_t + b_{10}MD_t + b_{11}NEG_E_t + \sum_k b_{12k} YR_{kt} + u_t \quad (3)$$

단, $INCEN_{jt}$ 는 영업권손상차손 반영전 순이익에서 전기 순이익을 차감한 값을 전기 순이익

으로 나눈 비율을 3등분 했을 때 상·하위 1분위에 속하는 집단으로 경영자동기에 의

해 영업권손상차손이 인식될 가능성이 큰 집단이면 1, 그렇지 않으면 0인 더미변수,

$INCEN_{2t}$ 는 주가순자산비율(PB_t)을 3등분 했을 때 상위 1분위에 속하는 성장가능성이 높

은 집단으로 경영자동기에 의해 영업권손상차손이 인식될 가능성이 큰 집단이면 1, 그

렇지 않으면 0인 더미변수,

$INCEN_{3t}$ 는 부채비율(LEV_t)을 3등분 했을 때 상위 1분위에 속하는 부채비율이 높은 집단

으로 경영자동기에 의해 영업권손상차손이 인식될 가능성이 큰 집단이면 1, 그렇지 않

으면 0인 더미변수.

식 (3)은 영업권손상차손의 가치관련성이 경영자 인식유인에 따라 차별적으로 나타날 것이라는 본 연구의 두 번째 가설에 대한 검증모형이다. 만약 영업권손상차손이 공정가치회계의 당연적 용으로 인식되기보다 경영자의 인식유인에 의해 재량적으로 인식된다면 경영자동기에 의해 영업권손상차손을 인식한 기업을 나타내는 더미변수($INCEN_{jt}$)와 영업권손상차손(GWI_t)과의 교차항

($INCEN_{jt_GWI}$)에 대한 회귀계수 b_7 은 추가적인 통계적 유의성을 나타낼 것이다. 영업권손상차손의 인식유인을 구분하는 측정치는 다음과 같은 비율을 사용하였다.

- 1) 당기 영업권손상차손 반영전 주당순이익에서 전기 주당순이익을 차감한 값을 전기 주당순이익으로 나눈 비율($INCEN_{1t}$),
- 2) 당기 주가를 당기 주당순자산으로 나눈 비율($INCEN_{2t}$),
- 3) 당기 총부채를 전기 총자산으로 나눈 비율($INCEN_{3t}$),

먼저 당기 영업권손상차손 반영전 주당순이익에서 전기 주당순이익을 차감한 값을 전기 주당순이익으로 나눈 비율($INCEN_{1t}$)이 크면 클수록 이익유연화 유인에 의해 영업권손상차손이 인식될 가능성이 크고, 적으면 적을수록 빅베스 유인으로 영업권손상차손이 인식될 가능성이 크다. 따라서 본 연구에서는 이 비율을 3등분하고, 상·하위 1분위에 속하는 집단을 경영자의 기회주의적 동기에 의해 영업권손상차손이 인식된 집단으로 구분하였다($b_7 < 0$).

당기 주가를 당기 주당순자산으로 나눈 비율($INCEN_{2t}$)의 경우에는 일반적으로 기업의 성장가능성을 나타내는 비율이다. 따라서 이 비율이 크면 클수록 미래 성장가능성이 높은 집단으로 구분된다. 미래 성장가능성이 높은 기업의 경우에는 미래 손익의 향상을 목적으로 영업권손상차손이 경영자에 의해 적극적으로 인식될 가능성이 높을 것이다($b_7 > 0$).

당기 총부채를 전기 총자산으로 나눈 비율($INCEN_{3t}$)인 부채비율은 일반적으로 기업의 재무건전성을 나타내는 비율이다. 따라서 이 비율이 크면 클수록 재무건전성이 낮은 기업으로 볼 수 있다. 만약 재무건전성이 낮은 기업에서 영업권손상차손의 적극적 인식은 오히려 재무건전성에 악영향을 미치게 될 것이다. 따라서 부채비율이 높은 기업에서는 영업권손상차손을 인식하지 않을 유인이 상대적으로 높을 것으로 보인다($b_7 < 0$).

IV. 실증분석결과

1. 기술통계

<표 2>는 본 연구에서 사용되는 주요변수의 기술통계이다. 먼저, t 년도 배당가산주가(PD_t)의 평균(중위수)은 28,246(7,244)원이고, 대차대조표계정인 $t-1$ 년도 주당순자산(BV_{t-1})의 평균(중위수)은 21,719(6,794)원으로 나타나 배당가산주가에 비해 조금 낮은 수치를 보이고 있다.

영업권 관련 계정 반영전 $t-1$ 년도 주당순자산(ABV_{t-1})의 평균(중위수)은 21,567(6,497)원이고, 영업권 관련 대차대조표계정인 $t-1$ 년도 주당영업권(GW_{t-1}), $t-1$ 년도 주당부(-)의 영업권(NGW_{t-1}), $t-1$ 년도 주당영업권손상차손누계액($ACGW_{t-1}$)의 평균(중위수)은 각각 419(10)원, 232(0)원, 20(0)원으로 나타나고 있다. 그리고 손익계산서계정인 t 년도 주당순이익(E_t)의 평균(중위수)은 2,570(446)원

이고, 영업권 관련 계정 반영전 t 년도 주당순이익(AE_t)의 평균(중위수)은 2,607(478)원으로 나타났다.

영업권 관련 손익계산서계정인 t 년도 주당영업권손상차손(GW_t), t 년도 주당영업권상각액(GWE_t)의 평균(중위수)은 각각 27(0), 9(477)원이다. 마지막으로 영업권손상차손의 인식유인을 구분하는 측정치인 당기 영업권손상차손 반영전 주당순이익에서 전기 주당순이익을 차감한 값을 전기 주당순이익으로 나눈 비율($(EE_t - E_{t-1})/E_{t-1}$)의 평균(중위수)은 -6.861(-0.087)이고, t 년도 주가를 t 년도 주당순자산으로 나눈 비율(PB_t)과 t 년도 총부채를 $t-1$ 년도 총자산으로 나눈 비율(LEV_t)의 평균(중위수)은 각각 2.202(1.063), 0.609(0.522)인 것으로 나타났다.

〈표 2〉 기술통계

(단위 : 원/비율)

변수(N=595)	평균	최소값	중위수	최대값	표준편차
PD_t	28,246	117	7,244	1,008,199	80,931
BV_{t-1}	21,719	9	6,794	587,848	49,142
ABV_{t-1}	21,567	9	6,497	580,169	48,735
GW_{t-1}	419	0	10	25,259	1,855
NGW_{t-1}	232	0	0	22,441	1,539
$ACGW_{t-1}$	20	0	0	2,055	133
E_t	2,570	-12,068	446	98,106	9,169
AE_t	2,607	-12,068	478	101,177	9,221
GW_t	27	0	0	3,071	146
GWE_t	9	0	477	2,348	126
NEG_E_t	-193	-12,068	0	0	716
$(EE_t - E_{t-1})/E_{t-1}$	-6.861	-3,409.240	-0.087	46.280	140.769
PB_t	2.202	0.082	1.063	120.144	7.311
LEV_t	0.609	0.032	0.522	9.522	0.615

변수정의 : PD_t 는 t 년도 배당가산주가, BV_{t-1} 는 $t-1$ 년도 주당순자산, ABV_{t-1} 는 $t-1$ 년도 영업권 관련 계정 반영전 주당순자산($BV_{t-1} - GW_{t-1} + NGW_{t-1} + ACGW_{t-1}$), GW_{t-1} 는 $t-1$ 년도 주당영업권, NGW_{t-1} 는 $t-1$ 년도 주당부(-)의 영업권, $ACGW_{t-1}$ 는 $t-1$ 년도 주당영업권손상차손누계액, E_t 는 t 년도 주당순이익, AE_t 는 t 년도 영업권 관련 계정 반영전 주당순이익($E_t + GWE_t + GW_t$), GWE_t 는 t 년도 주당영업권상각비, GW_t 는 t 년도 주당영업권손상차손, NEG_E_t 는 t 년도 적자기업이면 주당순손실, 흑자기업이면 0의 값을 부여한 부(-)의 주당순이익, $(EE_t - E_{t-1})/E_{t-1}$ 는 t 년도 영업권손상차손 반영전 주당순이익에서 전기 주당순이익을 차감한 값을 전기주당 순이익으로 나눈 비율, PB_t 는 t 년도 주가를 t 년도 주당순자산으로 나눈 비율, LEV_t 는 t 년도 총부채를 $t-1$ 년도 총자산으로 나눈 비율.

2. 영업권손상차손의 인식유인에 따른 주요변수의 집단간 차이분석

<표 3>에는 영업권손상차손의 인식유인에 따른 집단간 차이분석결과를 제시하였다. 평균 및 중위수 차이분석은 모수검증방법인 t -검증과 비모수검증방법인 Wilcoxon 순위합검증으로 분석되었다.

〈표 3〉 영업권손상차손의 인식유인에 따른 집단간 차이분석

(단위 : 원)

변 수 (N=595)	$INCEN_{jt}=1^b$		$INCEN_{jt}=0^b$		집단간 차이	
	평 균	중위수	평 균	중위수	(t값) ^a	(z값) ^a
$j=INCEN_{1t}$	(N=394)		(N=201)			
ABV_{t-1}	14,405	4,336	34,416	11,086	(3.77)***	(5.88)***
GW_{t-1}	416	6	423	17	(0.04)	(0.78)
NGW_{t-1}	201	0	291	0	(0.62)	(0.53)
$ACGW_{t-1}$	20	0	18	0	(-0.19)	(-1.67)*
AE_t	1,411	211	4,948	1,161	(3.50)***	(7.29)***
GW_t	24	0	33	0	(0.54)	(0.66)
GWE_t	13	0	0	0	(-1.74)*	(-0.43)
$j=INCEN_{2t}$	(N=199)		(N=396)			
ABV_{t-1}	18,322	2,441	22,593	9,825	(1.01)	(7.17)***
GW_{t-1}	610	16	322	7	(-1.79)*	(-1.11)
NGW_{t-1}	50	0	322	0	(2.04)**	(1.37)
$ACGW_{t-1}$	12	0	23	0	(1.04)	(0.06)
AE_t	3,901	299	1,955	551	(-1.86)*	(1.74)*
GW_t	29	0	26	0	(-0.22)	(-0.11)
GWE_t	16	0	5	0	(-0.81)	(-0.18)
$j=INCEN_{3t}$	(N=199)		(N=396)			
ABV_{t-1}	8,599	3,213	27,480	9,026	(6.19)***	(6.44)***
GW_{t-1}	397	2	429	17	(0.24)	(1.95)*
NGW_{t-1}	111	0	292	0	(1.78)*	(0.89)
$ACGW_{t-1}$	18	0	20	0	(0.19)	(-1.20)
AE_t	894	258	3,467	635	(4.40)***	(4.30)***
GW_t	25	0	28	0	(0.17)	(0.37)
GWE_t	9	0	9	0	(-0.02)	(-0.40)

a *, **, *** : 두 집단간 주요변수의 크기가 0과 유의하게 다른지에 대한 양측검정시 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함.

- b $INCEN_{1t}=1$ 인 집단은 영업권손상차손 반영전 순이익($E_t + GW_t$)에서 전기 순이익(E_{t-1})을 차감한 값을 전기 순이익(E_{t-1})으로 나눈 비율을 3등분 했을 때 상·하위 1분위에 속하는 집단으로 경영자 동기에 의해 영업권손상차손이 인식될 가능성이 큰 집단이고, $INCEN_{1t}=0$ 인 집단은 영업권손상차손 반영전 순이익을 3등분 했을 때 중간집단으로 경영자 동기에 의해 영업권손상차손이 인식될 가능성이 적은 집단임.
- $INCEN_{2t}=1$ 인 집단은 추가순자산비율(PB_t)을 3등분 했을 때 상위 1분위에 속하는 성장가능성이 높은 집단으로 경영자 동기에 의해 영업권손상차손이 인식될 가능성이 큰 집단이고, $INCEN_{2t}=0$ 인 집단은 추가순자산비율을 3등분 했을 때 상위 1분위에 속하지 않는 성장가능성이 낮은 집단으로 경영자 동기에 의해 영업권손상차손이 인식될 가능성이 적은 집단임.
- $INCEN_{3t}=1$ 인 집단은 부채비율(LEV_t)을 3등분 했을 때 상위 1분위에 속하는 부채비율이 높은 집단으로 경영자 동기에 의해 영업권손상차손이 인식될 가능성이 큰 집단이고, $INCEN_{3t}=0$ 인 집단은 부채비율(LEV_t)을 3등분 했을 때 상위 1분위에 속하지 않는 부채비율이 낮은 집단으로 경영자 동기에 의해 영업권손상차손이 인식될 가능성이 적은 집단임.

변수정의 : <표 2> 참조.

먼저 영업권 관련 계정 반영전 주당순자산(ABV_{t-1})과 영업권 관련 계정 반영전 주당순이익(AE_t)의 경우 당기 영업권손상차손 반영전 주당순이익에서 전기 주당순이익을 차감한 값을 전기 주당순이익으로 나눈 비율을 3등분 했을 때 상·하위 1분위에 속하는 집단인 기회주의적 유인에 의해 영업권손상차손이 인식될 가능성이 높은 집단($INCEN_{1t}=1$)이 그렇지 않은 집단($INCEN_{1t}=0$)에 비해 평균적으로 높은 값을 나타내고 있다($t=3.77/t=3.50$). 그러나 영업권 관련 계정 중 영업권상각액(GWE_t)을 제외하고는 두 집단 간 큰 차이를 보이지 않는다.

다음으로 당기 주가를 당기 주당순자산으로 나눈 비율을 3등분 했을 때 상위 1분위에 속하는 미래성장가능성이 높은 집단($INCEN_{2t}=1$)이 그렇지 않은 집단($INCEN_{2t}=0$)에 비해 상대적으로 영업권(GW_{t-1})은 크고 부의 영업권(NGW_{t-1})은 작은 것으로 보인다($t=-1.79/t=2.04$). 이는 영업권이 발생한 기업일수록 미래성장가능성이 높을 가능성을 암시해준다. 두 집단간 영업권 관련 계정 반영전 주당순자산(ABV_{t-1})의 평균적 차이는 나타나지 않고 있지만 영업권 관련 계정 반영전 주당순이익(AE_t)의 경우에는 미래성장가능성이 높은 집단($INCEN_{2t}=1$)이 그렇지 않은 집단($INCEN_{2t}=0$)에 비해 평균적으로 큰 것으로 나타나고 있다($t=1.01/t=-1.86$).

마지막으로 당기 총부채를 전기 총자산으로 나눈 비율을 3등분 했을 때 상위 1분위에 속하는 재무건전성이 낮은 집단($INCEN_{3t}=1$)이 그렇지 않은 집단($INCEN_{3t}=0$)에 비해 영업권 관련 계정 반영전 주당순자산(ABV_{t-1})과 영업권 관련 계정 반영전 주당순이익(AE_t) 모두 평균적으로 작은 것으로 나타났다($t=6.19/t=4.40$). 이는 재무건전성이 낮을 수록 주요 재무지표인 주당순자산과 주당순이익 모두 낮게 나타날 가능성을 시사해준다. 또한 영업권 관련 계정중 부의 영업권(NGW_{t-1})도 재무건전성이 낮은 집단($INCEN_{3t}=1$)이 그렇지 않은 집단($INCEN_{3t}=0$)에 비해 작게 나타나고 있다($t=1.78$).

3. 주요변수간 상관관계

<표 4>는 본 연구의 가설검증에 필요한 주요변수간 피어슨 상관관계 분석결과를 보여준다. 먼저 배당가산주가(PD_t)와 영업권 관련 계정 반영전 주당순자산(ABV_{t-1}), 영업권 관련 계정 반영전 주당순이익(AE_t)은 기존 연구들과 동일하게 유의한 양(+)의 상관관계를 나타내고 있다(Hogan and Jeter 1998 등).

영업권 관련 계정인 영업권(GW_{t-1}), 영업권손상차손(GW_t)의 경우에는 배당가산주가(PD_t)와 유의한 양(+)의 상관관계를 보이고 있다. 이는 영업권손상차손이 미래 경영성과를 향상시킨다는 기대감에서 최소한 통상적인 비용 또는 손실항목과 달리 자본시장에서 우호적으로 평가될 가능성을 시사한다. 그리고 배당가산주가(PD_t)와 부의 영업권(NGW_{t-1}), 영업권손상차손누계액($ACGW_{t-1}$), 영업권상각액(GWE_t)의 경우에는 통계적 유의성이 발견되지 않고 있다.

<표 4> 주요변수간 상관관계

변 수 (N=595)	PD_t	ABV_{t-1}	GW_{t-1}	NGW_{t-1}	$ACGW_{t-1}$	AE_t	GW_t
ABV_{t-1}	0.874 (0.000)						
GW_{t-1}	0.316 (0.000)	0.297 (0.000)					
NGW_{t-1}	0.028 (0.494)	0.137 (0.001)	-0.034 (0.414)				
$ACGW_{t-1}$	0.025 (0.546)	0.025 (0.540)	0.188 (0.000)	-0.022 (0.585)			
AE_t	0.917 (0.000)	0.873 (0.000)	0.369 (0.000)	0.026 (0.533)	0.015 (0.713)		
GW_t	0.422 (0.000)	0.437 (0.000)	0.194 (0.000)	-0.028 (0.502)	0.028 (0.494)	0.362 (0.000)	
GWE_t	-0.017 (0.675)	-0.024 (0.556)	0.038 (0.357)	-0.011 (0.785)	-0.006 (0.883)	0.008 (0.837)	0.030 (0.459)

변수정의 : <표 2> 참조.

4. 영업권손상차손과 영업권상각비의 가치관련성

<표 5>에는 영업권손상차손과 영업권상각비의 가치관련성에 대한 회귀분석결과를 제시하였다. <모형 5-1>은 영업권 관련 대차대조표계정을 분해하기 이전의 모형이고, <모형 5-2>는 영업권 관련 대차대조표계정을 분해한 후의 모형이다. 본 연구의 첫 번째 가설에서는 영업권상각액의 주가배수가 영업권손상차손의 주가배수에 비해 작을 것으로 예측하였다. 따라서 b_6 와 b_7 을 비교하여 b_{66} 가 b_7 에 비해 크면 가설이 검증되는 것이다. 가설의 검증은 F-test로 수행한다.

<표 5> 영업권손상차손과 영업권상각비의 가치관련성 회귀분석결과⁶⁾

$$\text{모형 : } PD_t = b_0 + b_1ABV_{t-1} + b_2GW_{t-1} + b_3NGW_{t-1} + b_4ACGW_{t-1} + b_5AE_t + b_6GWI_t + b_7GWE_t + b_8MD_t + b_9NEG_E_t + \sum_k b_{10k}YR_{kt} + u_t$$

변 수 ^a (N=595)	<모형 5-1>	<모형 5-2>
	추정계수(t값) ^b	추정계수(t값) ^b
<i>Intercept</i>	-14026 (-4.01)***	-13555 (-3.88)***
ABV_{t-1}	0.397 (7.23)***	0.401 (7.20)***
GW_{t-1}	-	1.245 (1.75)*
NGW_{t-1}	-	-1.215 (-1.55)
$ACGW_{t-1}$	-	2.782 (0.31)
AE_t	6.068 (21.47)***	6.173 (21.13)***
GWI_t	34.776 (3.89)***	35.046 (3.91)***
GWE_t	-13.555 (-1.46)	-12.791 (-1.38)
MD_t	-2052.631 (-0.76)	-2388.985 (-0.88)
NEG_E_t	-5.849 (-3.37)***	-6.531 (-3.70)***
$F\text{-test}(GWI_t = GWE_t)$	F=13.44	F=13.18
수정 R^2	0.875	0.876

a 편의상 연도더미의 회귀계수는 생략하였음.

b *, **, *** : 추정계수가 0과 유의하게 다른지에 대한 양측검정시 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함.
변수정의 : <표 2> 참조.

6) <표 5>의 분석이외에도 <모형 5-1>과 <모형 5-2>에서 영업권손상차손(GWI_t)과 영업권상각비(GWE_t)의 회귀계수에 대한 동질성 분석을 수행해 보았다. 분석결과 <모형 5-1>과 <모형 5-2> 각각 $F=13.44$, $F=13.18$ 로 나타나 영업권손상차손을 인식하는 경우가 영업권을 상각하는 경우에 비해 긍정적인 기업가치효과가 있는 것으로 보여진다.

<모형 5-1>에서 보는 바와 같이 영업권손상차손(GW_t)의 회귀계수(34.776)가 영업권상각액의 회귀계수(-13.555)에 비해 상대적으로 큰 것으로 나타나 본 연구의 첫 번째 가설과 일치하였다($F=13.44$). 이러한 결과는 <모형 5-2>의 경우에도 마찬가지이다. <모형 5-2>의 경우에는 영업권 관련 대차대조표계정의 가치관련성을 추가적으로 보여준다. 영업권(GW_{t-1})의 회귀계수는 유의한 양(+)의 값을 나타내고 있고, 부의 영업권(NGW_{t-1})의 경우에는 통계적 유의성이 발견되지 않았다. 이는 자본시장에서 영업권의 경우 자산성이 인정되고 있음을 보여주는 결과이다($t=1.75$).

이상의 결과에서도 알 수 있듯이 자산에 대한 손상차손의 인식은 손익계산서에 비용으로 기록되는 항목으로 일반적인 상각과 동일한 비용이지만 일단 손상차손을 인식한 이후에는 미래의 비용감소를 유발시키는 결과를 가져오기 때문에 자본시장에서 우호적인 평가를 받는 것으로 해석할 수 있다(Bunsis 1997 ; Hogan and Jeter 1998). 이러한 결과는 비단 일반적인 자산손상차손 뿐만 아니라 영업권에도 동일한 결과를 보여주고 있다는 것을 시사해 준다.

5. 영업권손상차손의 인식유인과 가치관련성

<표 6>에는 영업권손상차손의 인식유인과 가치관련성에 대한 회귀분석결과를 제시하였다. 패널 A는 영업권 관련 대차대조표계정을 분해하기 이전의 모형에 대한 분석결과이고, 패널 B는 영업권 관련 대차대조표계정을 분해한 후의 모형을 분석한 결과이다.

본 연구에서는 당기 영업권손상차손 반영전 주당순이익에서 전기 주당순이익을 차감한 값을 전기 주당순이익으로 나눈 비율($INCEN_{1t}$)을 3등분하고, 상·하위 1분위에 속하는 집단을 경영자의 기회주의적 동기에 의해 영업권손상차손이 인식된 집단으로 구분하였다. 따라서 이들 집단의 경우에는 영업권손상차손이 반드시 배당가산주가와의 관계에서 양(+)의 값을 나타내지 않을 것으로 예측하였다.

그리고 당기 주가를 당기 주당순자산으로 나눈 비율($INCEN_{2t}$)이 크면 클수록 미래 성장가능성이 높은 집단으로 구분하였다. 따라서 이들 집단에서 영업권손상차손의 인식은 배당가산주가와의 관계에서 추가적인 양(+)의 값을 나타낼 것으로 예측하였다. 또한 당기 총부채를 전기 총자산으로 나눈 비율($INCEN_{3t}$)이 크면 클수록 재무건전성이 낮은 기업이므로 영업권손상차손을 인식하지 않을 유인이 상대적으로 높을 것으로 예측하였다. 따라서 이들 집단에서 영업권손상차손의 인식은 배당가산주가와의 관계에서 추가적인 음(-)의 값을 나타낼 것이다.

<모형 6-1>은 당기 영업권손상차손 반영전 주당순이익에서 전기 주당순이익을 차감한 값을 전기 주당순이익으로 나눈 비율($INCEN_{1t}$)을 이용하여 영업권손상차손의 인식유인과 가치관련성을 분석하는 모형이고, <모형 6-2>는 당기 주가를 당기 주당순자산으로 나눈 비율($INCEN_{2t}$)을 이용하여 영업권손상차손의 인식유인과 가치관련성을 분석하는 모형이다. 그리고 <모형 6-3>은 당기 총부채를 전기 총자산으로 나눈 비율($INCEN_{3t}$)을 이용하여 영업권손상차손의 인식유인과 가치관련성을 분석하는 모형이다.

먼저 패널 A의 <모형 6-1>에서 보는 바와 같이 영업권손상차손(GW_t)과 당기 영업권손상차손 반영전 주당순이익에서 전기 주당순이익을 차감한 값을 전기 주당순이익으로 나눈 비율($INCEN_{1t}$)과의 교차항($INCEN_{1t} \cdot GW_t$)에 대한 회귀계수가 통계적으로 유의하지 않은 음(-)의 값을 나타내고 있지만, 회귀계수의 합($b_6 + b_7$)이 0과 다른지에 대한 F-test 결과 기회주의적으로 영업권손상차손을 인식한 기업의 경우에는 영업권손상차손이 가치관련성을 갖지 못하였다. 이는 기회주의적 유인에 의해 영업권손상차손을 인식하는 기업의 경우에는 영업권손상차손이 기업가치에 긍정적인 영향을 미치지 않는다는 것을 시사해준다.

패널 A의 <모형 6-2>의 경우 영업권손상차손(GW_t)과 당기 주가를 당기 주당순자산으로 나눈 비율($INCEN_{2t}$)과의 교차항($INCEN_{2t} \cdot GW_t$)에 대한 회귀계수가 통계적으로 유의한 양(+)의 값을 나타내고 있다($t=4.21$). 이와 같은 결과에 비추어 볼 때 미래성장가능성이 높은 기업에서 영업권손상차손의 인식은 기업가치에 긍정적인 효과를 가져온다는 것으로 해석된다.

<표 6> 영업권손상차손의 인식유인과 가치관련성 회귀분석결과

$$\begin{aligned} \text{모형 : } PD_t = & b_0 + b_1 ABV_{t-1} + b_2 GW_{t-1} + b_3 NGW_{t-1} + b_4 ACGW_{t-1} + b_5 AE_t + b_6 GW_t \\ & + b_7 INCEN_{jt} \cdot GW_t + b_8 GWE_t + b_9 INCEN_{jt} \cdot GWE_t + b_{10} MD_t \\ & + b_{11} NEG_E_t + \sum_k b_{12k} YR_{kt} + u_t \end{aligned}$$

패널 A : 장부가치(BV)를 분해하기 이전모형에 대한 분석결과

변 수 ^a (N=595)	<모형 6-1>	<모형 6-2>	<모형 6-3>
	추정계수(t값) ^b	추정계수(t값) ^b	추정계수(t값) ^b
<i>Intercept</i>	-13962 (-3.99)***	-12162 (-3.49)***	-12705 (-3.60)***
ABV_{t-1}	0.402 (7.31)***	0.408 (7.52)***	0.378 (6.84)***
GW_{t-1}	-	-	-
NGW_{t-1}	-	-	-
$ACGW_{t-1}$	-	-	-
AE_t	6.022 (21.17)***	5.868 (20.74)***	6.090 (21.6)***
GW_t	37.793 (4.11)***	-21.131 (-1.32)	44.523 (4.52)***
$INCEN_{jt} \cdot GW_t$	-46.485 (-1.40)	78.212 (4.21)***	-54.087 (-2.34)**
GWE_t	-15.672 (-1.07)	-13.102 (-0.87)	-12.938 (-1.12)
$INCEN_{jt} \cdot GWE_t$	5.333 (0.28)	0.392 (0.02)	-0.054 (0.00)
MD_t	-2130.324 (-0.78)	-3297.154 (-1.22)	-2562.173 (-0.94)
NEG_E_t	-6.293 (-3.57)***	-5.976 (-3.49)***	-5.764 (-3.33)***
수정 R^2	0.875	0.878	0.876

〈표 6〉 영업권손상차손의 인식유인과 가치관련성 회귀분석결과 (계속)

패널 B : 장부가치(BV)를 분해한 모형에 대한 분석결과			
변 수 ^a (N=595)	<모형 6-1> 추정계수(t값) ^b	<모형 6-2> 추정계수(t값) ^b	<모형 6-3> 추정계수(t값) ^b
<i>Intercept</i>	-13527 (-3.87)***	-11821 (-3.40)***	-12316 (-3.49)***
<i>ABV_{t-1}</i>	0.407 (7.26)***	0.414 (7.50)***	0.383 (6.80)***
<i>GW_{t-1}</i>	1.139 (1.59)*	0.988 (1.40)	1.205 (1.70)*
<i>NGW_{t-1}</i>	-1.240 (-1.58)	-1.306 (-1.68)*	-1.151 (-1.47)
<i>ACGW_{t-1}</i>	2.150 (0.24)	4.575 (0.51)	4.068 (0.45)
<i>AE_t</i>	6.125 (20.75)***	5.954 (20.28)***	6.192 (21.24)***
<i>GW_t</i>	37.485 (4.07)***	-19.466 (-1.21)	44.345 (4.49)***
<i>INCEN_{jt}-GW_t</i>	-38.816 (-1.17)	75.840 (4.06)***	-51.732 (-2.23)**
<i>GWE_t</i>	-14.724 (-1.01)	-12.279 (-0.81)	-12.367 (-1.07)
<i>INCEN_{jt}-GWE_t</i>	4.645 (0.25)	0.123 (0.01)	0.365 (0.02)
<i>MD_t</i>	-2451.721 (-0.90)	-3536.323 (-1.31)	-2835.569 (-1.04)
<i>NEG-E_t</i>	-6.850 (-3.83)***	-6.546 (-3.75)***	-6.438 (-3.65)***
수정 R ²	0.875	0.879	0.876

a 편의상 연도더미의 회귀계수는 생략하였음.

b *, **, *** : 추정계수가 0과 유의하게 다른지에 대한 양측검정시 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함.
변수정의 : <표 2> 참조.

패널 A의 <모형 6-3>의 경우 영업권손상차손(*GW_t*)과 당기 총부채를 전기 총자산으로 나눈 비율(*INCEN_{3t}*)과의 교차항(*INCEN_{3t}-GW_t*)에 대한 회귀계수가 통계적으로 유의한 음(-)의 값을 나타내고 있다($t = -2.34$). 이는 재무건전성이 낮은 기업에서 영업권손상차손의 인식은 기업가치에 부정적인 영향을 가져온다는 것을 보여주는 결과이다.

패널 B의 경우에는 패널 A와 유사한 결과를 보여주고 있지만 영업권 관련 대차대조표계정의 가치관련성을 추가적으로 보여준다. 패널 B에서 보는 바와 같이 대체적으로 영업권(*GW_{t-1}*)은 배당가산주가(*PD_t*)와 양(+)의 관련성을, 부의 영업권(*NGW_{t-1}*)은 배당가산주가(*PD_t*)와 음(-)의 관련성을 보이거나 통계적 유의성이 발견되지 않고 있다.

이상의 분석결과를 종합해보면, 기본적으로 영업권손상차손의 경우에는 기업가치에 긍정적인 효과를 가져오는 것으로 나타났고 영업권상각액은 가치관련성이 나타나지 않았다. 특히 영업권손상차손의 주가배수가 영업권상각액의 주가배수에 비해 더욱 큰 것으로 나타났다. 그러나 영업권손상차손의 인식유인에 따라 가치관련성은 차별적으로 나타났다. 즉 경영자의 기회주의적 유인에 의해 인식된 영업권손상차손의 경우에는 가치관련성이 보이지 않았고, 미래성장가능성이 높은 기업에서 영

영업권손상차손의 인식은 기업가치에 긍정적인 효과를 나타냈다. 또한 재무건전성이 낮은 기업에서 영업권손상차손의 인식은 기업가치에 부정적인 효과를 가져오는 것으로 나타났다.

V. 결론 및 한계점

미국의 재무회계기준위원회(FASB)는 기업결합회계에 대한 새로운 기준을 발표하였다. 기업들은 더 이상 기업결합에 대해 지분통합법(Pooling Method)을 사용하지 못하며, 기존 매수법(Purchase Method)의 영업권 상각을 폐지하였다. 우리나라에서도 이러한 흐름에 맞추어 1999년 3월 ‘기업인수·합병 등에 관한 회계처리준칙’을 확정 발표하였다.

준칙에 의하면 기업결합에 대한 회계처리를 거래의 실질에 따라 매수와 지분통합으로 구분하도록 규정하고 있으며 매수기업결합에 대해서는 매수법을, 지분통합기업결합에 대해서는 지분통합법을 적용하여 회계처리 하도록 규정하고 있다. 또한 매수법의 적용으로 인해 나타나는 영업권은 20년 이내에 정액법으로 상각할 수 있도록 허용하고 있다.

그러나 최근 한국회계기준원에서 발표한 기업결합에 대한 공개초안에서는 지분통합법에 의한 회계처리방식을 폐지하고 모든 기업결합에 대한 회계처리를 매수법으로 단일화하고 있다. 또한 영업권을 매년 일정한 비율로 상각하기보다는 오히려 매년마다 손상징후여부를 판단하게 하여 손상차손으로 기록할 수 있도록 규정하고 있다. 이와 같은 규정은 한국채택국제회계기준인 기업회계기준서 제1103호 ‘사업결합’의 내용과 거의 동일한 규정이다.

이와 관련하여 본 연구에서는 한국채택국제회계기준인 기업회계기준서 제1103호 ‘사업결합’의 내용을 토대로 영업권손상차손의 정보유용성에 대하여 분석적으로 검토하였다. 본 연구의 분석결과에 의하면 기본적으로 영업권손상차손의 경우에는 미래손익의 향상이라는 기대감으로 인해 기업가치에 긍정적인 효과를 가져오는 것으로 나타났고, 영업권상각액은 가치관련성이 나타나지 않았다. 특히 영업권손상차손의 주가배수가 영업권상각액의 주가배수에 비해 더욱 큰 것으로 나타났다.

그러나 영업권손상차손의 인식유인에 따라 가치관련성은 차별적으로 나타났다. 즉 경영자의 기회주의적 유인에 의해 인식된 영업권손상차손의 경우에는 가치관련성이 보이지 않았고, 미래성장가능성이 높은 기업에서 영업권손상차손의 인식은 기업가치에 긍정적인 효과를 나타냈다. 또한 재무건전성이 낮은 기업에서 영업권손상차손의 인식은 기업가치에 부정적인 효과를 가져오는 것으로 나타났다.

이와 같은 분석은 최근 국제회계기준의 전면도입과 맞물려 영업권과 관련된 공정가치회계의 적절성을 분석하는 것이므로 기존 연구들과는 차별화된다. 또한 영업권손상차손의 인식유인이 주식시장 참여자들로 하여금 기업가치를 평가함에 있어서 중요한 역할을 수행하고 있음을 실증분석을 통하여 확인한다는 점에서 시사하는 바가 클 것으로 기대하지만 다음과 같은 한계점이 존재한다.

첫째, 본 연구의 가설검증은 Ohlson(1995)모형에 틀 안에서 분석되었다. 모형의 완벽성에 대해서는

확신할 수 없으며, 생략된 변수(omitted variables)에 대한 문제는 여전히 존재한다. Ohlson(1995)모형 이외에 더 우수한 가치평가모형이 존재한다면 관련 연구주제에 대하여 다양한 분석을 추가적으로 수행할 수 있을 것이다.

둘째, 본 연구의 표본기간동안 영업권손상차손을 인식한 기업이 상대적으로 적었기 때문에 연구 모형의 설정에 제약이 있었고, 이로 인해 실증분석을 다양하게 수행하지 못하였다. 향후에는 다수의 표본기업을 확보하여 분석결과를 보완할 필요가 있을 것이다.

참고문헌

- 김이배, 2007. “영업권상각과 감액에 관한 연구”. 회계학연구 제32권 제2호 : 151 - 176.
- 윤재원 · 윤정원 · 최현돌, 2006. “영업권 상각과 부의영업권의 추가관련성 : ‘사업결합’ 기업회계기준서 공개초안을 중심으로”. 회계저널 제15권 제4호 : 43 - 68.
- 이우택, 2003. “영업권회계의 주요 쟁점과 해결과제에 관한 연구”. 세무학연구 제20권 제1호 : 157 - 191.
- 한국회계기준원, 2005. 「기업회계기준서 공개초안」 사업결합 제05 - 27. 1호.
- APB. 1970. APB Opinion No.16. Accounting for Business Combinations. AICPA.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman. 1998. "Relative valuation roles of equity book value and net income as a function of financial health". *Journal of Accounting and Economics* 25 : 1 - 34.
- Bunsis, H. 1997. "A description and market analysis of write - off announcements". *Journal of Business Finance and Accounting* 24 (9 and 10) : 1385 - 1400.
- Chauvin, K. W. and M. Hirschey. 1994. "Goodwill, Profitability and Market Value of the Firm". *Journal of Accounting and Public Policy* (No 2) : 159 - 180.
- Colley, J. R. and A. G. Volkan. 1988. "Accounting for Goodwill". *Accounting Horizons* (March) : 35 - 41.
- Collins, D. W., E. L. Maydew, and I. S. Weiss. 1997. "Changes in the value - relevance of earnings and book values over the past forty years". *Journal of Accounting and Economics* 24 (December) : 39 - 67.
- Collins, D. W., M. Pincus, and H. Xie. 1999. "Equity valuation and negative earnings : The role of book value of equity". *The Accounting Review* 74 (January) : 29 - 61.
- Easton, P. D., 1998. "Discussion of Revalued Financial, Tangible, and Intangible Assets : Association with Share Prices and Non Market - Based Value Estimates". *Journal of Accounting Research* 36 (Supplement) : 235 - 247.
- Elliot, J., and J. Hanna. 1996. "Repeated accounting write - offs and the information content of earnings". *Journal of Accounting Research* 34 (Supplement) : 135 - 155.
- Financial Accounting Standards Board. 2001a. Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) No.141 Business Combinations. Stamford, CT : FASB.
- Financial Accounting Standards Board. 2001b. Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) No.142 Goodwill and Other Intangible Assets. Stamford, CT : FASB.
- Gynther, R. S. 1969. "Some Conceptualizing on Goodwill". *The Accounting Review* (April) : 247 - 255.
- Hayn, C. 1995. "The information content of losses". *Journal of Accounting and Economics* 20 (September) : 125 - 153.
- Hogan, C., and D. Jeter. 1998. "The information contents of restructuring charges : A contextual analysis". *Working Paper*. Vanderbilt University.
- Hopkins, P., R. Houston. and M. Peters. 2000. "Purchase, Pooling, and Equity Analysts' Valuation Judgments". *The Accounting Review* 75 (July) : 257 - 282. 1
- International Accounting Standards Board. 2004. International Financial Reporting Standard 3 : Business

Combinations. London.

- Jennings, R. J., R. B. Robinson. and L. Duvall. 1996. "The Relation Between Accounting Goodwill Numbers and Equity Value". *Journal of Business Finance and Accounting* 23 (June) : 513 – 533.
- Ma, R. and R. Hopkins. 1988. "Goodwill – An Example of Puzzle – Solving in Accounting". *ABACUS* 24 : 75 – 85.
- Miller, M. C. 1973. "Goodwill – An Aggregation Issue". *The Accounting Review* (April) : 280 – 291.
- McCarthy, M. G. and D. K. Schneider. 1995. "Market Perception of Goodwill : Some Empirical Evidence". *Accounting and Business Research* (No.1) : 69 – 81.
- Muller, G. G., H. Gernon. and G. K. Meek. 1997. Accounting, An International Perspective. 4th ed. Richard D. Irwin, Inc.
- Ohlson, J. 1995. "Earnings, book values, and dividends in equity valuation". *Contemporary Accounting Research* 11 (Spring) : 661 – 687.
- Patric, E. H., W. Houston, and F. Peters. 2000. "Purchase, pooling, and equity analysts' valuation judgements". *The Accounting Review* 75 (July) : 257 – 282.
- Riedl, E. J. 2004. "An examination of long – lived asset impairments". *The Accounting Review* 79 (July) : 823 – 852.
- Vincent, L. 1994. "The Equity Valuation Implications of Accounting Acquisition Premiums". *Working Paper*. University of Chicago.

The Information Usefulness of Goodwill Write-offs

Hyunwoo Cho*

— <Abstract> —

This research analytically reviewed the information usefulness of goodwill write-offs based on the contents of 'business combination' of accounting standard No.1103, the International Financial Reporting Standard Korea adopted. In the open draft for business combination released by Korea Accounting Standards Board recently, purchase method processes accounting based on exchange value just as with acquisition of other assets, so this method is deemed able to provide with information more useful than those provided in equity method in evaluating the future cash flow of net assets acquired through company combination.

Such logic becomes the foundation to unify the accounting processing on all the business combinations to purchase method. In addition, as the amortization period of the goodwill allowed by current rule can be affected sufficiently by the subjectivity of managers, the regulation rules that write-offs can be recorded by judging whether write-offs symptom exists each year rather than by goodwill amortization depending on period. Such regulation is the same as the contents of 'business combination' of accounting standard No.1103, the International Financial Reporting Standard Korea adopted.

The results of this research showed goodwill write-offs did not produce positive effects on firm value and goodwill amortization amount did not show any value correlation. In other words, in the case of goodwill write-offs recognized by the opportunistic inducement of managers, value correlation was not shown, and the recognition of goodwill write-offs in a company with high potential of future growth showed positive effects in firm value. In addition, the recognition of goodwill write-offs in a company with low financial soundness produced negative effects on firm value.

This research is meaningful in that it provides with positive analysis results for the appropriateness of equity value accounting required for the recognition of goodwill write-offs in tune with the recent overall introduction of International Financial Reporting Standard. Furthermore, the research will also be meaningful in that it confirms that in view of the rapidly changing entrepreneurial environment, goodwill write-offs inducement elements play important role for stock market participants to evaluate firm value.

<Key words> goodwill amortization, goodwill write-offs, Korea Accounting Standards Board, International Financial Reporting Standard

* Full-time Lecturer, School of Economics and Accounting, Sunchon National University, 061-750-3425, hwcho2001@sunchon.ac.kr