세무와회계저널
제13권 제3호 2012년 9월 pp.221～247
한국세무학회

포괄손익계산서 양식의 선택과 가치 관련성

신현걸*

<요 약>

국제회계기준에서는 기타포괄손익을 포괄손익계산서에 표시할 경우 당기순손익과 기타포괄손익을 하나의 포괄손익계산서에 표시하는 방법(단일보고방법)과 당기순손익까지 표시하는 손익계산서 및 당기순손익부터 시작하여 기타포괄손익의 변동액을 표시하는 포괄손익계산서를 별도로 작성하는 방법(별도보고방법)을 모두 허용하고 있다. 이는 국제회계기준을 개정하는 과정에서 국제회계기준위원회가 단일보고방법만을 채택하고자 하였으나, 당기순손익과 기타포괄손익을 단일보고할 경우 기타포괄손익에 불필요한 집중을 초래한다는 단일보고방법의 반대측 주장을 수용한데서 비롯되었다.

본 연구의 목적은 국제회계기준을 적용한 우리나라 기업들이 기타포괄손익의 보고방법을 선택하는데 영향을 주는 기업특성은 무엇인지 살펴보고, 국제회계기준을 적용한 후 회계정보와 주가 간의 관련성이 높아졌는지, 그리고 기타포괄손익의 두 가지 보고방법에 따라 기타포괄손익과 주가 간의 관련성에 차이가 존재하는지의 여부를 검증하는 것이다. 만약 기타포괄손익의 보고방법에 따라 기타포괄손익과 주가 간의 관련성에 차이가 존재한다면 이는 기업의 실질이 동일함에도 불구하고 시장이 회계정보를 다르게 평가하고 있다는 증거가 될 수 있다. 반면에 만약 기타포괄손익의 보고방법에 따라 기타포괄손익과 주가 간의 관련성에 차이가 존재하지 않는다면 국제회계기준위원회가 논리적 근거없이 포괄손익계산서 작성에 있어서 대체적인 방법을 허용한 것이므로 하나의 방법으로 포괄손익계산서의 양식을 통일할 필요가 있다는 의견을 제기할 수 있다.

논문의 분석 결과 국제회계기준을 적용한 우리나라의 상장기업 중 85%에 해당하는 기업이 단일보고방법을 선택하였다. 보고방법의 선택에 영향을 미치는 기업 특성으로서 기업규모, 주당 순자산금액 및 주당 이익이 높을수록, 그리고 주당 기타포괄손익이 낮을수록 별도보고방법을 더 많이 선택하였다. 또한 국제회계기준을 도입한 후 순자산금액, 당기순손익 및 기타포괄손익 정보는 국제회계기준을 도입하기 이전 기간에 비해 주가와의 관련성이 높아졌으나, 기타포괄손익 보고방법 선택과 주가 간에는 통계적으로 유의한 관련성을 발견하지 못하였다. 따라서 기타포괄손익을 손익계산서에 표시할 경우 불필요한 집중을 초래할 수 있다고 한 단일보고방법의 반대 측 주장은 설득력이 없으며, 재무제표 표시에 있어서 대체적인 방법을 허용함으로써 재무제표의 비교가능성만 저하시킬 수 있을 것으로 판단된다. 또한 향후 포괄손익계산서의 양식을 한 가지로 통일하는 국제회계기준의 개정도 검토할 필요가 있을 것이다.

<주제어> 포괄손익계산서, 기타포괄손익, 주가 관련성, 가치 관련성

* 건국대학교 경영대학 교수, shinhg@konkuk.ac.kr, 010－5250－6214

논문접수일 2012년 6월　　1차수정일 2012년 8월　　게재확정일 2012년 8월

Ⅰ. 서 론

이익(earnings)을 기업의 성과측정치로 사용할 경우 당기순손익으로 국한해야 하는지, 아니면 소유주와의 거래를 제외한 모든 거래로부터 발생한 순자산의 변동까지 포함해야 하는지에 대한 논쟁은 여전히 계속되고 있다. 기업의 이익을 순자산의 변동으로 정의할 경우 이를 포괄손익(comprehensive income)이라고 하는데, 포괄손익은 당기순이익에 기타포괄손익(other comprehensive income)을 포함한 개념이다. 포괄손익의 개념은 1980년에 미국의 재무회계기준위원회(FASB)가 공표한 재무회계개념보고서(SFAC No.3[1])에서 처음 등장하였다.

이후 FASB는 당기순손익보다 포괄손익이 회계정보의 목적적합성이나 투명성 측면에서 더 우월하다는 관점에서 기타포괄손익을 손익계산서에 표시하도록 회계기준의 개정을 시도하였다. 그러나 실무계의 반대에 부딪쳐 당초의 입장에서 후퇴하여 결국 1997년에 기타포괄손익을 자본변동표에 표시하는 종전의 방법과 손익계산서에 표시하는 새로운 방법 중 한 방법을 기업이 선택하도록 하는 회계기준(SFAS No.130[2])을 공표하였다. 그리고 기타포괄손익을 손익계산서에 표시하는 방법으로 당기순손익과 기타포괄손익을 하나의 손익계산서에 표시하는 방법(이하 단일보고방법이라 함)과 당기순손익까지 표시하는 전통적인 손익계산서 및 당기순손익부터 시작하여 기타포괄손익의 변동액을 표시하는 포괄손익계산서를 별도로 작성하는 방법(이하 별도보고방법이라 함)을 모두 허용하였다.

FASB는 기타포괄손익의 대체적인 표시방법 중 자본변동표가 아닌 손익계산서에 표시하는 방법을 선호하였지만 SFAS No.130이 시행된 이후 재무제표의 작성 실태를 분석한 결과 기업들은 기타포괄손익을 자본변동표에 표시하는 방법을 가장 많이 선택하였으며, 특히 기타포괄손익이 음의 값을 갖는 대부분의 기업들이 자본변동표 표시방법을 선택한 것으로 나타났다. 기타포괄손익의 표시방법에 따라 회계정보의 유용성에 차이가 존재할 것인지에 대한 미국의 선행연구들은 일관된 결과를 제시하지 않았으나, 대체로 자본변동표의 표시방법을 폐지하는 방향으로 의견이 모아졌다. FASB는 이와 같은 의견을 수용하고 더 나아가 국제회계기준(IFRS)과의 합치를 위해서 2011년에 회계기준을 개정하여 기타포괄손익의 자본변동표 표시방법을 더 이상 허용하지 않게 되었다. 한편 IFRS는 이미 2007년부터 기타포괄손익을 손익계산서에 포함하되 단일보고방법과 별도보고방법 중 한 가지 방법을 선택하도록 개정된 바 있다.

우리나라 상장기업 등[3]은 2011년부터(일부 기업들은 2009년부터) IFRS를 적용하여 재무제표를 공시하기 시작하였다. 우리나라에서 IFRS를 도입하기 전에는 기업회계기준서에 따라 재무제

---

1) Statement of Financial Accounting Concepts 3, 'Elements of Financial Statements of Business Enterprises'

2) Statement of Financial Accounting Standards No.130, Reporting Comprehensive Income

3) 우리나라에서는 주권상장기업뿐만 아니라 상장예정기업, 비상장금융회사(저축은행 등 제외), 산업은행 등 특수은행, 예금보험공사 등 공기업도 극제회계기준을 적용하고 있다.

표를 작성하였으며, 동 기준서에서는 기타포괄손익을 손익계산서에 포함시키지 않도록 하였으므로 기타포괄손익의 표시에 대한 선택의 문제는 발생하지 않았다. 그러나 기업들이 IFRS를 적용하면서부터 기타포괄손익을 단일보고방법과 별도보고방법 중 한 가지 방법을 선택하게 되었다. 기타포괄손익의 표시방법에 대해서 1997년부터 2010년까지 3가지 방법(자본변동표 표시방법, 손익계산서 표시방법 중 단일보고방법 및 별도보고방법)이 허용되던 미국 기업들의 표시방법 선호도를 분석한 모든 연구에서는 자본변동표 표시방법, 별도보고방법, 그리고 단일보고방법의 순으로 나타났다. 그러나 IFRS를 적용할 경우 기타포괄손익을 단일보고방법과 별도보고방법 중 어떤 방법을 선택했는지에 대해서는 국내외에서 아직 연구가 이루어지 않고 있다.

본 연구의 목적은 IFRS를 적용한 우리나라 기업들이 기타포괄손익의 보고방법(단일보고방법과 별도보고방법)을 선택하는데 영향을 주는 기업특성은 무엇인지 살펴보고, IFRS를 적용한 후 회계정보와 주가 간의 관련성이 높아졌는지, 그리고 기타포괄손익의 보고방법에 따라 기타포괄손익과 주가 간의 관련성에 차이가 존재하는지의 여부를 검증하는 것이다. 만약 기타포괄손익의 보고방법에 따라 기타포괄손익과 주가 간의 관련성에 차이가 존재한다면 이는 기업의 실질이 동일함에도 불구하고 시장이 회계정보를 다르게 평가하고 있다는 증거가 될 수 있다. 반면에 만약 기타포괄손익의 보고방법에 따라 기타포괄손익과 주가 간의 관련성에 차이가 존재하지 않는다면 IFRS가 재무제표의 작성에 있어서 논리적 근거없이 대체적인 방법을 허용한 것에 대하여 재고할 필요가 있을 것이다.

기업회계기준서 제1001호(IAS No.1[4])'재무제표의 표시'의 결론도출근거를 보면 국제회계기준위원회(IASB)는 2006년의 공개초안에서 단일보고방법을 선호했던 것으로 서술하고 있다. 왜냐하면 별도보고방법을 따를 경우 두 개의 보고서에 수익과 비용을 구별하기 위해 사용되는 명백한 원칙이나 일반적인 특성이 없기 때문에 기업이 비소유주와의 거래로 인한 모든 자본변동을 단일의 보고서에 표시하는 것이 개념적으로 옳다고 결정한 것이다. 그러나 단일의 보고서에 반대하는 측에서는 단일의 보고서의 마지막 항목 즉, 기타포괄손익에 불필요한 집중이 초래된다고 주장하였다. 따라서 IASB는 이러한 상반된 견해를 모두 수용하여 두 가지 방법 중 한 가지 방법을 선택할 수 있도록 기준서를 개정하였다.[5]

전술한 결론도출근거에 따르면 사실 기타포괄손익의 보고방법에 대해서 두 가지 방법을 모두 허용한 것이 특정한 논리에 근거한 것은 아니라는 것을 알 수 있으며, 더욱이 단일보고서에 반대하는 측에서는 당기순이익 아래에 기타포괄손익이 함께 표시되는 것에 대해서 거부감이 있었던 것으로 판단된다. 따라서 두 가지 방법에 따른 기타포괄손익과 주가 간의 관련성에 차이가 존재하는 지의 여부에 따라 이러한 결론도출 근거가 타당한 것인지 판단할 수 있을 것으로 기대된다.

---

4) international Accounting Standards No.1, Presentation Financial Statements

5) 기업회계기준서 제1001호 '재무제표 표시' 문단 BC51～53.

논문의 분석 결과 IFRS를 적용한 우리나라의 상장기업 중 85%에 해당하는 기업이 단일보고방법을 선택하였다. 보고방법의 선택에 영향을 미치는 기업 특성으로서 기업규모, 주당 순자산금액 및 주당 이익이 높을수록, 그리고 주당 기타포괄손익이 낮을수록 별도보고방법을 더 많이 선택하였으나, 감사인의 규모(Big4 여부)는 보고방법의 선택에 영향을 미치지 않았다. 또한 IFRS를 도입한 후 순자산금액, 당기순손익 및 기타포괄손익 정보는 IFRS를 도입하기 이전 기간에 비해 주가와의 관련성이 높아졌으나, 기타포괄손익 보고방법 선택과 주가 간에는 통계적으로 유의한 관련성을 발견하지 못하였다.

본 논문은 국제회계기준을 적용하면서 발생한 포괄손익계산서 양식의 선택이 주가에 영향을 미치는지의 여부를 처음으로 분석하였다는 데 의의가 있다. 또한 연구결과 IASB가 IAS No.1을 개정하면서 기타포괄손익을 손익계산서에 표시할 경우 불필요한 집중을 초래할 수 있다고 하는 단일보고방법의 반대 측 주장을 수용하여 기타포괄손익의 두 가지 표시방법을 모두 허용한 것이 타당하지 않았음을 밝혔다는 점에서 시사하는 바가 크다고 할 수 있다. 따라서 향후 포괄손익계산서의 양식을 단일화하는 방향으로 IFRS의 개정도 필요하다고 판단된다.

본 논문은 모두 5개의 장으로 구성된다. 본장의 서론에 이어 제Ⅱ장에서는 미국회계기준, IFRS 및 우리나라의 회계기준에서 규정하고 있는 기타포괄손익의 보고방법을 살펴보고 관련되는 선행연구를 검토한다. 제Ⅲ장에서는 연구가설과 연구모형을 설정하고 표본선정 절차를 기술하며, 제Ⅳ장에서는 분석결과를 제시한다. 그리고 마지막 제Ⅴ장에서는 본 논문의 결론과 한계점을 서술하기로 한다.

Ⅱ. 기타포괄손익의 보고방법 및 선행연구의 검토

1. 기타포괄손익의 보고방법

기타포괄손익은 기업의 순자산에 영향을 미치지만, 손익계산서를 거치지 않고 직접 재무상태표의 자본에 표시되는 방법을 오랫동안 적용하여 왔다. 이와 같은 보고방법은 기업의 이익이 소유주와의 거래를 제외한 거래로부터 발생한 순자산의 변동이라는 자본유지개념(capital maintenance concept)에 기초하여 볼 때 순증관계(clean surplus relation)를 위배하는 것이다. 그러나 당기순손익 보다 기타포괄손익의 변동성이 더 크며, 기타포괄손익이 기업의 성과를 측정하는데 부적절하다는 이유로 실무계에서 이를 손익계산서에 포함시키는 것에 반대하였고, FASB가 이러한 주장을 수용하였다.

그러나 FASB는 1980년에 SFAC No.3에서 포괄손익을 기업의 성과 및 재무상태를 측정하는 데 목적적합한 정보 중의 하나로 간주하고, 기타포괄손익을 자본변동표에 표시하는 방법을 폐지

하고 손익계산서에 표시하여 보고해야 한다는 입장을 표명하였다. 이는 FASB가 기타포괄손익을 손익계산서에 표시하여 보고하는 것이 회계정보의 투명성과 비교가능성, 그리고 일관성을 제고할 수 있는 것으로 판단했기 때문이다(Chambers, 2011).

회계기준 별 기타포괄손익의 재무제표 표시방법을 요약하면 <표 1>과 같다.

〈표 1〉 기타포괄손익의 재무제표 표시방법의 변천

구 분	~1996	1997~	2007~	2011~
미국회계기준	자본변동표 표시	SFAS No.130 자본변동표, 손익계산서 단일보고 및 별도보고(3가지 방법) 중 선택		ASU2011-05 손익계산서 단일보고 및 별도보고 중 선택
국제회계기준		IAS No.1 자본변동표 표시	개정 IAS No.1 손익계산서 단일보고 및 별도보고 중 선택	
한국회계기준			기준서 제21호 기타포괄손익을 손익계산서 주석 공시	국제회계기준 적용

FASB는 기타포괄손익을 손익계산서에 표시하는 방향으로 회계기준을 제정하고자 노력하였으나, 기타포괄손익이 당기순손익과 실질이 다르다는 실무계의 반대에 부딪쳐 당초 입장에서 후퇴하여 결국 1997년에 기타포괄손익을 손익계산서에 표시하는 방법뿐만 아니라 종전까지 사용하여 오던 자본변동표 표시방법도 모두 허용하는 SFAS No.130을 공표하였다. 동 회계기준에 따르면 기타포괄손익을 손익계산서에 표시할 경우 단일보고방법과 별도보고방법 중 한 가지를 선택하도록 하였다. 따라서 1997년부터 미국에서 허용된 기타포괄손익의 표시방법은 모두 3가지가 되었다.

후술하는 선행연구의 검토에서 언급하겠지만 기타포괄손익의 보고에 있어서 대체적인 방법을 허용한 SFAS No.130에 대하여 이후 많은 논쟁이 이어졌다. FASB가 기타포괄손익의 대체적인 표시방법 중 손익계산서 표시방법을 선호한다는(단일보고방법과 별도보고방법 간의 선호에 대해서는 언급하지 않았음) 입장을 표명하였음에도 불구하고, 대부분의 기업들은 자본변동표 표시방법을 선택함으로써 회계정보 이용자로부터 기업의 성과를 은폐한다는 지적을 받았다. 이와 같은 문제점을 해소하고 더불어 미국 회계기준과 국제회계기준 간의 합치를 위해서 FASB는 2011년에 기타포괄손익을 자본변동표에 표시하는 것을 폐지하는 ASU 2011-05 'Presentation of Comprehensive Income'을 발표하였다. 따라서 2011년부터 미국 기업들은 기타포괄손익을 손익계산서에 포함하되, 단일보고방법 또는 별도보고방법 중 한 가지 방법을 선택하게 되어 후술하는 국제회계기준과 재무제표의 표시방법이 일치하게 되었다.

한편 국제회계기준위원회(IASC)는 1997년에 재평가잉여금을 비롯한 기타포괄손익 항목을 자

본변동표에 공시하는 IAS No.1을 개정・공표하였다. 이후 국제회계기준위원회(IASB[6])는 기타포괄손익을 포괄손익계산서에 표시하도록 2007년에 IAS No.1을 다시 개정・공표하였다. 다만, 포괄손익계산서는 단일보고방법과 별도보고방법 중 한 가지 방법을 선택하도록 하였다.

현재 미국회계기준과 국제회계기준 간에 기타포괄손익의 표시방법은 일치하고 있으나, 기타포괄손익의 범위는 일치하고 있지 않다. 미국회계기준에서는 매도가능증권평가손익, 해외사업환산손익, 연금부채 최소조정액 및 현금흐름위험피 파생상품평가손익을 기타포괄손익으로 규정하고 있다. 반면에 국제회계기준에서는 유・무형자산의 재평가잉여금, 매도가능금융상품평가손익, 확정급여제도의 재측정요소[7], 해외사업환산손익 및 현금흐름위험회피 파생상품평가손익을 기타포괄손익으로 규정하고 있다. 따라서 양자 간에 기타포괄손익의 개별 항목에 있어서 다소 차이가 있음을 알 수 있다.

우리나라의 회계기준에 기타포괄손익이라는 명칭이 처음 등장한 것은 한국회계기준원이 2007년에 공표한 기업회계기준서 제21호 '재무제표의 작성과 표시 I '이다. 그 이전에는 매도가능증권평가손익 등 현재의 기타포괄손익 항목을 대차대조표(현재의 재무상태표)의 자본조정에 표시하였다. 그런데 기업회계기준서 제21호에서는 기타포괄손익이라는 개념을 도입하면서 기타포괄손익을 손익계산서의 주석사항으로 공시하도록 하여 국제회계기준의 재무제표 양식과는 다소 차이가 있었다.

이후 2011년부터 상장기업 등이 국제회계기준을 적용(2009년부터 조기 적용 가능)하기 시작하면서 기타포괄손익의 당기변동액을 포괄손익계산서에 표시하되 단일보고방법과 별도보고방법 중 한 가지 방법을 선택하게 되었다.[8] 따라서 우리나라의 상장기업 등은 국제회계기준을 적용하기 전까지는 기타포괄손익의 보고에 있어서 대체적인 방법이 허용되지 않았으나, 국제회계기준을 적용하면서 단일보고방법과 별도보고방법 중 한 가지 방법을 선택하게 되었다.

2. 선행연구의 검토

기타포괄손익과 관련된 연구는 기타포괄손익을 재무제표의 어느 곳에 표시할 것인지(location issue)와 기타포괄손익의 회계정보가 가치평가에 영향을 미치는 지(valuation issue)로 크게 구분할 수 있다. 아래에서는 이 두 가지 이슈에 대한 선행연구들을 검토하기로 한다.

기타포괄손익을 재무제표의 어느 곳에 표시하는 것이 가장 적절한 지에 대한 선행연구는 일관된 결과를 제시하고 있지 않다. 기타포괄손익의 보고방법에 대한 최초의 연구는 심리학에 기

6) IASB는 IASC의 후임 기구로서 2001년부터 운영을 시작하였다.

7) 확정급여제도의 재측정요소는 2011년 말에 K－IFRS 제1019호(종업원급여)의 개정으로 인하여, 개정 전 기준에서 규정했던 보험수리적손익 및 자산인식상한효과의 변동을 포함한다.

8) 그러나 국제회계기준을 적용하지 않는 비상장기업 등이 적용하는 일반기업회계기준에서는 포괄손익계산서가 아닌 전통적인 손익계산서를 작성하고 있다.

초한 연구로서 Hirst와 Hopkins(1998)에 의해 수행되었다. 그들은 재무분석가들을 2개 그룹으로 구분하고, 기타포괄손익 중 매도가능증권평가손익을 가상의 손익계산서 또는 가상의 자본변동표에 표시한 후 각 그룹에게 제공하고 해당 기업들이 매도가능증권의 선택적 매각을 통해서 당기손익을 조정하였는지를 분석하도록 요구하였다. 연구결과 매도가능증권평가손익이 가상의 손익계산서에 포함된 회계정보를 제공받은 재무분석가들이 매도가능증권평가손익이 가상의 자본변동표에 포함된 회계정보를 제공받은 재무분석가들에 비해서 기업의 이익조정 여부를 더 수월하게 적발한다는 것을 발견하였다. 이러한 결과에 기초하여 Hirst와 Hopkins는 보고된 회계정보의 이용가능성과 명확성이 이용자의 분석수행에 영향을 주는 요인이라고 주장함으로써 기타포괄손익의 보고방법에 대한 FASB의 입장을 지지하였다.

반면에 Maines와 McDaniel(2000)는 비전문가 집단(MBA 과정 수강학생들)을 대상으로 한 실험에서 Hirst와 Hopkins(1998)의 연구와 상이한 결과를 제시하였다. 실험대상 집단에게 매도가능증권평가손익을 손익계산서에 포함시킨 가상의 재무제표와 자본변동표에 포함시킨 가상의 재무제표를 제공한 결과 매도가능증권 변동성에 대한 정보를 찾아내는 데 있어서 두 가지 보고방식 간에 유의적인 차이는 없었다. 그러나 실험대상 집단은 매도가능증권평가손익을 자본변동표에에 포함시켰을 경우에 비해 손익계산서에 포함시켰을 경우 매도가능증권평가손익의 변동성에 더 많은 가중치를 부여하였음을 발견하였다.

Hirst와 Hopkins(1998)의 연구 및 Mains와 McDanie(2000)의 연구는 모두 SFAS No.130이 적용되기 전에 가상의 재무제표를 이용한 연구였다. 따라서 SFAS No.130이 적용된 실제 재무제표가 공표되어 기타포괄손익의 보고방식에 대하여 사전 경험을 가지고 있었던 실험 참여자였더라면 그 결과가 달라졌을 지도 모른다(Chamber, 2011).

SFAS No.130이 공표된 이후 기간에 대해서 Chambers 등(2007)이 수행한 연구는 그 이전에 이루어졌던 연구 결과와 다소 상이한 결과를 제시하였다. 그들은 가상의 재무제표가 아니라 SFAS No.130이 적용된 실제 재무제표(1998년부터 2001년까지의 기간)를 이용하여 기타포괄손익의 보고방식이 주식수익률에 차별적 영향을 미쳤는지 검증하였다. 연구결과 기타포괄손익을 자본변동표에 표시한 경우가 손익계산서에 표시한 경우에 비해서 주식수익률과 더 유의한 관련성이 있음을 발견함으로써 기타포괄손익이 손익계산서에 표시되는 것이 더 바람직하다는 FASB의 입장과 반대의 결과를 제시하였다.

실제 공표된 재무제표를 이용한 기타포괄손익과 관련된 초기의 대부분의 연구들은 재무제표의 표시 방법에 대한 실태를 파악하는 것이었다. Campbell 등(1999)은 1997년에 SFAS No.130을 조기 적용한 73개 기업을 대상으로 기타포괄손익의 표시방법을 조사하였다. 조사대상 기업 중 약 53%의 기업이 기타포괄손익을 자본변동표에 표시하였으며, 약 30%의 기업이 별도보고방법을 선택하였고, 약 17%의 기업이 단일보고방법을 선택하였다. 또한 기타포괄손익을 자본변동표에 표시한 기업은 대부분 기타포괄손익이 음의 값을 갖는 기업으로 나타났다.

Bhamornsiri와 Wiggins(2001)은 1997년부터 1999년까지 3년 동안 S&P 100에 해당되는 100개 기업들의 기타포괄손익의 표시방법을 조사하였다. 재무제표 공시를 하지 않은 5개 기업을 제외한 95개 기업을 조사한 결과 80%의 기업이 기타포괄손익을 자본변동표에 표시하였으며, 약 16%의 기업이 별도보고방식을 선택하였고, 약 4%의 기업만이 단일보고방식을 선택하였다. 그러나 기타포괄손익의 양 또는 음의 값과 자본변동표 표시방법의 선택 간에 관련성을 찾아내지는 못하였다. 한편 그들은 당기순손익과 포괄손익을 각각 이용한 주당이익의 수치에 유의적인 차이가 있음을 제시하면서 재무제표 이용자들이 당기순손익에서 포괄손익으로 초점을 바꾸어야 한다고 주장하였다.

Pandit과 Phillips(2004)는 NYSE에 상장된 100개 기업을 대상으로 2000년부터 2002년 사이에 전반적인 주가하락으로 인하여 대부분의 기업들이 매도가능증권평가손실을 인식하였는데, 기업의 부정적 성과를 보여주지 않기 위하여 매도가능증권평가손실을 자본변동표에 표시하는 방법을 선택하였는지 분석하였다. 분석대상 100개 기업 중 89개 기업이 기타포괄손익을 자본변동표에 표시하였으며, 9개 기업은 별도보고방법을, 나머지 2개 기업만이 단일보고방법을 선택하였다. 또한 자본변동표 표시방법을 선택한 89개 기업 중 58개 기업이 음의 기타포괄손익을 보고하였다. 그들은 이와 같은 분석 결과에 기초하여 그들은 기타포괄손익에 대한 통일된 재무제표 보고방법이 필요하다고 주장하였다.

또한 Pandit 등(2006)은 SAFS No.130이 적용된 이후 5년이 경과된 2002년을 대상으로 NASDAQ에 상장된 기업들의 기타포괄손익 보고방법을 조사하였다. 표본대상 100개 기업 중 87개 기업이 기타포괄손익을 자본변동표에 표시하였으며, 8개 기업이 별도보고방식을 선택하였고, 5개 기업이 단일보고방식을 선택하였다. 기타포괄손익을 손익계산서에 포함시킨 13개 기업 모두 양의 기타포괄손익을 보고하였으나, 기타포괄손익을 자본변동표에 포함시킨 87개 기업 중 53개 기업(약 61%)이 양의 기타포괄손익을 보고하였는데, 이는 Campbell 등(1999)과 다른 결과이다.

전술한 기타포괄손익의 재무제표 표시방법과 관련된 연구와 더불어 가치평가의 관점에서도 기타포괄손익의 연구가 이루어졌는데, 일관된 연구결과를 제시하고 있지 않다. Smith와 Tse(1998)는 재무제표 이용자들이 미래 현금흐름을 예측하는데 있어서 포괄손익을 관련 있는 정보로 간주하지 않고 있다고 주장하였으며, Dhaliwal 등(1999)도 포괄손익 정보의 가치관련성에 대한 증거를 발견하지 못하였다. 영국 자료를 이용한 O'Hanlon과 Pope(1999)의 연구와 뉴질랜드 자료를 이용한 Cahan 등(2000)의 연구 모두 기타포괄손익이 추가적인 가치관련성을 가지고 있다는 증거를 발견하지 못하였다. 또한 Dehning 등(2004)도 SFAS No.130이 적용된 이후의 가치평가에 있어서 포괄이익의 차별성을 발견하지 못하였다. 이에 반해 Biddle과 Choi(2006)는 기타포괄손익의 공시가 가치평가에 유용하다는 결과를 제시하였으며, 캐나다 자료를 이용한 Kanagaretnam 등(2009)도 기타포괄손익 정보가 기업가치 평가에 유용하다는 증거를 발견하였다.

우리나라에서는 IFRS를 적용하기 전까지 기타포괄손익의 재무제표 표시에 있어서 대체적인 방법이 허용되지 않았기 때문에 표시방법에 대한 연구는 수행된 바가 없으며, 주로 Ohlson (1995) 모형을 이용한 가치관련성 연구로서 기타포괄손익이 주식가격이나 주식수익률과 관련성이 있는지에 대한 연구가 수행되었다. 최원석과 안태식(2002)은 기타포괄손익 항목이 주가수준뿐만 아니라 주식수익률에 대해서도 모두 유의한 설명력을 갖는다는 연구결과를 제시하였으며, 송혁준 등(2005)은 1990년대말 외환위기 이후에도 기타포괄손익이 추가정보력을 갖고 있음을 확인하였다. 송인만 외(2005)는 기타포괄손익 중 해외사업환산차손익의 가치관련성을 분석하였는데, 분석결과 주가수준 및 주가변동에 대해서 전체 기타포괄손익은 유의한 양의 관련성을 보였으나, 기타포괄손익을 구분한 분석에서는 해외사업환산차손익이 주가와 유의한 음의 관련성을 보였다.

이원흠과 최수미(2007)는 투자자산 관련 영업외손익 및 기타포괄손익누계액 계정이 주가에 어떤 영향을 미치는지 검증하였다. 연구결과 대차대조표에 보고하도록 규정된 기타포괄손익누계액이 예상과 달리 높은 가치관련성을 보였는데, 이는 기타포괄손익 누계액이 현행 기업회계기준에서 자본계정에 직접 가감하게 되어 있음에도 불구하고 시장에서 당기손익의 성격으로 이해하고 있음을 시사하는 것이라고 주장하였다. 서기화와 조성표(2009)는 2008년도 환율상승으로 인해 해외수주대금에 대한 통화선도 파생상품에 대해서 현금흐름위험회피회계를 적용했던 조선업 등이 거액의 자본잠식 사태가 발생할 것을 우려하여 공정가치위험회피회계를 적용할 수 있도록 회계기준을 변경한 것이 시장에서 어떻게 인식되었는지 분석하였다. 분석결과 개정 회계기준을 적용하기 이전부터 조선업 등이 자본항목으로 보고한 파생상품평가손익은 가치관련성이 없는 반면, 그 이외 업종이 자본항목으로 보고한 파생상품평가손익은 주가와 양의 관련성을 보였다. 또한 유청을(2009)은 우리나라에서 2007년부터 시행된 기타포괄손익 세부항목의 손익계산서 주석 공시의 효과를 분석하였다. 연구결과 기타포괄손익은 총액으로서 초과이익에 추가적인 가치관련성을 보였으며, 기타포괄손익을 최초 손익계산서의 주석으로 공시한 2007년도 표본의 분석결과가 자본조정에 공시한 2006년도 이전보다 순수잉여 공시에 의한 주가관련성의 증가가 더욱 강하게 나타난다는 결과를 제시하였다. 또한 기타포괄손익의 공시와 관련하여 당기순이익과 기타포괄손익의 총액만 공시하는 것보다 당기순이익과 기타포괄손익을 항목별로 분리 공시하는 경우에 주가관련성이 더 크다고 주장하였다.

IFRS 도입 후 최근에는 토지 등 유형자산 재평가 정보가 주가와 관련성이 있는지에 대한 분석이 이루어졌다. 유형자산의 재평가로 인한 순자산 증가는 기타포괄손익 중 재평가잉여금으로 인식되므로 Ohlson(1995) 모형을 이용하여 재평가잉여금의 주가관련성을 검증하였다. 송기홍 등(2011)은 어떤 특성을 가진 기업이 토지의 공정가치 재평가를 실시하는지, 그리고 공정가치 재평가 실시가 주가 반응으로 나타났는지 분석하였다. 주가와의 관련성에 국한하여 연구결과를 요약하면 토지의 공정가치 재평가는 대체적으로 양의 주가 관련성을 보였으며, 부채비율이 낮은

기업이 부채비율이 높은 기업보다 주가 관련성이 더 높았고, 시가총액이 높은 기업이 시가총액이 낮은 기업보다 주가 관련성이 더 높았다. 이와 유사한 연구로서 김홍기 등(2012)도 유형자산의 재평가차액이 주가와 통계적으로 유의한 양의 관련성이 있다는 결과를 제시하였다.

전술한 선행연구에서 살펴본 바와 같이 미국에서 수행된 기타포괄손익의 표시방법에 대한 모든 선행연구는 기타포괄손익의 3가지 표시방법의 선호도 순서가 자본변동표 표시방법, 별도보고방법, 그리고 단일보고방법임을 보고하였다. 그러나 IFRS를 적용하는 경우에도 여전히 별도보고방법과 단일보고방법 중 한 가지 방법을 선택해야 하는데, 두 가지 방법 중 어떤 방법을 더 선호하는지, 기타포괄손익 표시방법의 선택에 영향을 주는 기업특성은 무엇인지, 그리고 기타포괄손익 표시방법의 선택과 주식가격 간에 관련성이 존재하는 지에 대해서는 외국이나 우리나라에서 아직 연구가 수행된 바 없다. 따라서 본 논문이 그러한 주제를 처음으로 분석하였다는 점에서 선행연구와 차별성이 있으며, 더 나아가 IASB가 기타포괄손익의 대체적인 표시방법을 선택하도록 결정한 것이 타당한 것이었는지 대한 실증 결과를 제시하였다는 점에서도 의의가 있다고 하겠다.

Ⅲ. 연구설계

1. 가설 설정

기업이 재무제표의 보고방식을 선택할 수 있다면 주가에 긍정적인 영향을 미치는 방식을 선택할 가능성이 높다. 미국의 선행연구에서 살펴 본 바와 같이 기타포괄손익이 음의 값을 갖는 거의 모든 기업이 기타포괄손익을 손익계산서에 표시하지 않고 자본변동표에 표시한 것도 낮은 기타포괄손익의 금액이 손익계산서에 부정적인 영향을 미치는 것을 차단하기 위해서일 것이다.

그렇다면 기타포괄손익을 손익계산서에 표시하되 단일보고방식과 별도보고방식 중 한 가지 방법을 선택하는 경우에도 기업은 이와 유사한 의사결정을 할 것인가? 기업회계기준서 제1001호 '재무제표의 표시'의 결론도출근거에서 언급한 바와 같이 기타포괄손익의 단일보고방법을 반대하는 측에서는 당기순손익 하단에 기타포괄손익이 표시되면 불필요한 집중이 초래된다고 주장하였다. 이 때 불필요한 집중이라는 것은 기타포괄손익이 음의 값을 갖는 경우 기업성과가 부정적으로 인식될 지도 모른다는 우려를 의미하는 것으로 판단된다.

기타포괄손익을 보고함에 있어 어떤 방법을 선택하든 기업의 순자산이나 당기순손익에는 영향이 없으므로 기타포괄손익 보고방법의 선택은 다른 유형의 회계선택의 문제, 예를 들어 재고자산 평가방법의 선택 등과는 근본적으로 그 성격이 다르다. 그럼에도 불구하고 기타포괄손익의 보고방법에 따라 주가 관련성에 차이가 존재한다면 이는 시장이 회계정보를 왜곡하여 인식하고 있음을 반증하는 것이 될 수 있다. 반면에 기타포괄손익의 보고방법에 따라 주가 관련성에 차이

가 존재하지 않는다면 시장이 기업의 실질 내용을 꿰뚫어 본다는 것이므로 IASB가 논리적 근거 없이 불필요하게 대체적인 보고방법을 허용한 것이라고 할 수 있다. 이에 본 논문에서는 실증검증을 위하여 다음과 같은 연구가설을 설정하였다.

가설 : 기타포괄손익의 보고방법에 따라 기타포괄손익과 주가 간의 관련성에 차이가 존재할 것이다.

상기 가설을 검증할 연구모형을 설정하기 위하여 기타포괄손익의 보고방법을 선택하는 유인에 대해서 좀 더 고려해 보기로 한다. 기타포괄손익이 음의 값을 갖는 경우 주가에 미치는 부정적인 영향을 차단하기 위하여 별도보고방식을 채택할 것이라는 것을 전제하더라도 기업이 당기순손실을 보고했다면 당기순이익을 보고한 경우에 비해 별도보고방식을 채택할 유인은 낮을 것이다. 왜냐하면 당기순손실을 보고한 경우 이미 기업의 성과가 부정적으로 인식될 것이므로 음의 기타포괄손익의 영향을 차단하기 위하여 기타포괄손익을 별도보고할 유인은 당기순이익을 보고한 경우에 비해 상대적으로 낮을 것으로 예상된다. 같은 이유로 기타포괄손익이 양의 값을 갖더라도 당기순이익을 보고했다면 당기순손실을 보고한 경우에 비해 단일보고방식을 채택할 유인은 낮을 것이다. 왜냐하면 당기순이익을 보고한 경우 이미 기업의 성과가 긍정적으로 인식될 것이므로 양의 기타포괄손익을 단일보고하더라도 주가에 긍정적인 영향을 미치는 데는 한계가 있을 것으로 예상할 수 있다. <표 2>는 당기순손익(NI)과 기타포괄손익(OCI)의 부호별로 모두 4가지의 상황에 따라 기업이 선택할 것으로 예상되는 기타포괄손익의 보고방법을 요약하고 있다.

〈표 2〉 예상되는 기타포괄손익의 보고방법

구 분	NI > 0	NI < 0
OCI > 0	무차별 또는 단일보고방법	단일보고방법
OCI < 0	별도보고방법	무차별 또는 별도보고방법

<표 1>에서 보는 바와 같이 기타포괄손익의 부호에 따라 기타포괄손익의 보고방법을 선택하는지 검증하기 위해서는 당기순이익과 당기순손실의 발생 여부도 함께 고려할 필요가 있으며, 후술하는 연구모형에 이를 반영하였다.

2. 연구모형

회계정보와 주가 간의 관련성 연구에서 가장 많이 사용하는 분석모형은 Ohlson(1995)의 연구모형이다. Ohlson(1995)은 배당할인모형, 순자산의 순증관계(clean surplus relation) 및 초과이익

의 1차 자기회귀과정에 기초하여 다음의 식(1)과 같은 가치평가모형을 도출하였다.

$$P_t = BV_t + \alpha_1 X^a_t + \alpha_2 V_t \quad (1)$$

P_t : t시점의 주가
BV_t : t기간 말의 순자산의 장부금액
X^a_t : t기간의 초과이익
V_t : t기간의 가치관련성이 있는 비회계정보

대부분의 선행연구에서는 식(1)의 가치평가모형을 식(2)와 같은 검증모형으로 수정하여 회계정보와 주가 간의 관련성을 검증하였다.

$$P_t = \alpha_0 + \alpha_1 BV_t + \alpha_2 X_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

X_t : t기간의 이익

그런데 Collins 등(1999)은 식 (2)에서 t기간 말의 순자산(BV_t)에 t기간의 이익(X_t)이 이미 포함되어 있기 때문에 식(2)에 기초하여 주가 관련성을 분석하면 X_t뿐만 아니라 BV_t에 포함되어 있는 X_t의 효과 때문에 당기이익과 주가 간의 관련성을 적절하게 파악할 수 없는 한계가 있다고 지적하였다. 즉, 주가에 대해서 당기이익은 식(2)의 α_2의 회귀계수를 통해서 직접적인 관련성을 보여주는 동시에 α_1의 회귀계수를 통해서도 간접적인 관련성을 보여준다. 따라서 Collins 등(1999) 등은 기말순자산의 장부금액 대신 기초순자산의 장부금액(BV_{t-1})을 모형에 포함함으로써 당기이익과 주가 간의 관련성을 더욱 정확하게 파악할 수 있도록 식(3)을 도출하였다.[9)]

---

9) Collins 등(1999)이 제시한 식(3)의 도출과정을 요약하면 다음과 같다. 식(1)에서 초과이익(X^a_t)은 다음과 같이 표시할 수 있다.

$$X^a_t = X_t - (R_f - 1)BV_{t-1} \cdots\cdots ①$$

R_f : 1 + 무위험 이자율

한편 순증관계를 표시하면 다음과 같다.

$$BV_t = BV_{t-1} + X_t - d_t \cdots\cdots ②$$

d_t : t기간의 순배당

식(1)의 X^a_t 및 BV_t를 각각 ①과 ②로 대체하면 다음과 같은 식을 유도할 수 있다.

$$P_t = BV_{t-1} + X_t - d_t + \alpha_1[X_t - (R_f - 1)BV_{t-1}] + \alpha_2 V_t$$
$$(P_t + d_t) = [1 - \alpha_1(R_f - 1)]BV_{t-1} + (1 + \alpha_1)X_t + \alpha_2 V_t$$

위의 식에서 비회계정보(V_t)를 제거하고 이를 절편과 오차항으로 대체하면 다음과 같은 검증모형이 도출된다.

$$(P_t + d_t) = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{t-1} + \alpha_2 X_t + \varepsilon_t$$

위 식의 우변($P_t + d_t$)은 배당부 기말주가를 의미하는 것으로서 기본적으로 식(3)과 동일하다.

$$P_t = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{t-1} + \alpha_2 X_t + \varepsilon_t \quad (3)$$

순자산의 순증관계를 충실하게 고려한다면 식(3)의 당기이익(X_t)은 포괄이익을 의미한다. 포괄이익은 당기순손익(NI_t)과 기타포괄손익(OCI_t)으로 구성되어 있으므로 이를 구분하여 식(3)을 다음의 식(4) 및 식(5)와 같이 확장하여 본 논문의 연구모형을 설정한다.

$$P_t = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{t-1} + \alpha_2 NI_t + \alpha_3 OCI_t + \alpha_4 IFRS_t + \alpha_5 NI_t * IFRS_t + \alpha_6 OCI_t * IFRS_t + \alpha_7 NEG_t + \alpha_8 MKT + \Sigma \alpha_k YR + \varepsilon_t \quad (4)$$

$$P_t = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{t-1} + \alpha_2 NI_t + \alpha_3 OCI_t + \alpha_4 FORMAT_t + \alpha_5 OCI_D_t * FORMAT_t + \alpha_6 NEG_t + \alpha_7 MKT + \varepsilon_t \quad (5)$$

P_t : t기말 보통주 종가
BV_{t-1} : t기초 순자산의 장부금액/t기말 유통보통주식수
NI_t : t기 당기순손익/t기말 유통보통주식수
OCI_t : t기 기타포괄손익 발생액/t기말 유통보통주식수[10]
OCI_D_t : t기 기타포괄손익 발생액(순액)이 음의 값이면 1, 그렇지 않으면 0
$IFRS_t$: t기간에 IFRS를 적용했으면 1, 그렇지 않으면 0
$FORMAT$: 별도보고방식의 포괄손익계산서를 작성했으면 1, 그렇지 않으면 0
NEG_t : NI_t가 음의 값이면 NI_t, 그렇지 않으면 0
MKT : 코스피시장 상장기업이면 1, 코스닥시장 상장기업이면 0
ΣYR : 2004년부터 2011년까지 연도더미

식(4)는 IFRS를 도입할 경우 당기순손익이나 기타포괄손익의 주가 관련성이 IFRS를 도입하기 전에 비해 차이가 존재하는지를 검증하기 위한 연구모형이다. 선행연구에 따르면 식(4)를 검증할 경우 α_1, α_2 및 α_3는 통계적으로 유의한 양의 값을 가질 것으로 예상된다. 만약 α_4의 회귀계수가 통계적으로 유의하게 0보다 크다면 IFRS 도입 이전에 비해 도입 이후의 주가 관련성이 높아졌다고 해석할 수 있다. 또한 α_5 및 α_6의 회귀계수가 통계적으로 유의하게 0보다 크다면 IFRS의 도입으로 인해 당기순손익이나 기타포괄손익과 주가 간의 관련성이 IFRS를 적용하기 전에 비해 더 높아졌음을 의미하는 것이 된다.

본 연구의 초점은 기업이 IFRS를 적용하여 포괄손익계산서를 작성할 때 기타포괄손익을 당기순손익과 함께 표시하는 단일보고방식과 기타포괄손익을 당기순손익과 별도로 표시하는 별도보고방식을 선택할 수 있는데, 어떤 방법을 선택하는가에 따라 기타포괄손익과 주가 간의 관련성에 차이가 존재하는지의 여부를 검증하는 것이다. 따라서 이를 검증하기 위하여 2011년도 자료만을 대상으로 식(5)의 연구모형을 적용한다. 비록 2009년과 2010년에 일부 기업들이 IFRS를

10) KISVALUE 데이터 베이스에는 2007년부터 기타포괄손익 당기발생액이 제공되므로 그 이전 기간의 기타포괄손익 발생액은 기말 기타포괄손익누계액에서 기초 기타포괄손익누계액을 차감하여 측정하였다.

조기도입하였지만 표본수가 너무 적어 2011년의 자료만을 대상으로 분석하고자 한다.

식(5)의 *FORMAT* 변수는 기타포괄손익의 보고방법에 대한 더미변수이다. 만약 식(5)의 분석결과 α_4의 회귀계수가 통계적으로 유의하게 0보다 다르다면 기타포괄손익의 보고방법과 주가 간에 관련성이 존재한다는 것을 의미한다. 그런데 기타포괄손익의 보고방법의 선택은 기타포괄손익의 부호와도 관련이 있을 것으로 예상된다. 따라서 부호에 따라 구분한 기타포괄손익의 더미변수(*OCI_D*)와 *FORMAT*의 상호작용 변수(*OCI_D* * *FORMAT*)를 추가하였다. 검증 결과 α_5의 회귀계수가 통계적으로 유의하게 0보다 크다면 기타포괄손익이 음의 값을 가질 때 별도보고 방법을 선택함으로써 주가에 긍정적인 영향을 미쳤다는 의미로 해석할 수 있다. 한편 당기순손익의 부호에 따라서도 기타포괄손익의 보고방법 선택이 다를 수 있으므로 이를 분석하기 위하여 식(5)에 대한 회귀분석을 수행할 때 표본기업을 당기순이익 발생기업과 당기순손실 발생기업으로 구분하기로 한다.[11)]

당기순이익이 양의 값을 가질 때와 음의 값을 가질 때 주가와의 관계가 다른 행태를 보인다는 선행연구(Collins 등, 1999)에 따라 NI_t가 음의 값이면 NI_t, 그렇지 않으면 0으로 하는 변수(*NEG*)를 추가하였다. 마지막으로 상장시장 별로 회계정보와 주가 간의 관련성에 차이가 존재할 수 있으므로 이를 통제하기 위하여 표본기업이 코스피시장에 상장되어 있으면 1, 코스닥시장에 상장되어 있으면 0으로 하는 더미변수(*MKT*)를 포함하였다.[12)]

3. 표본의 선정

본 연구의 분석기간은 2003년부터 2011년까지 9년간으로 하며, 동 기간 동안 코스피 시장과 코스닥 시장에 상장되어 있는 12월 결산 기업 중 다음의 조건을 만족시키는 기업을 표본기업으로 선정한다.

---

11) 식(5)에서 당기순손익의 부호에 따른 더미변수를 이용하여 상호작용변수를 추가할 수도 있으나, 그 경우에는 당기순손익 더미변수와 기타포괄손익의 더미변수가 모두 (1, 1)인 경우에만 상호작용변수가 1로 측정되며, (1, 0), (0, 1) 및 (0, 0)인 경우에는 상호작용변수가 모두 0으로 측정되기 때문에 불가피하게 표본을 당기순이익 발생기업과 당기순손실 발생기업으로 구분하여 회귀분석을 수행하는 것이다.

12) 위의 연구모형은 주가수준(price level)을 종속변수로 사용하는 주가수준모형인데, 이를 주식수익률(return) 모형으로 설정할 수도 있다. 그러나 주식수익률 모형을 설정하기 위해서는 기타포괄손익의 전기 대비 당기 변동액을 측정해야 하는데, 모든 기업이 기타포괄손익을 매년 인식하는 것은 아니다. 예를 들어 t년도에 유형자산에 대하여 재평가잉여금을 인식하고 t+1년도에는 재평가잉여금을 추가로 인식하지 않은 경우 t년도의 재평가에 따른 기타포괄손익 변동액은 t−1년도에 비해 증가한 것으로 측정되는 반면, t+1년도의 기타포괄손익 변동액은 t년도에 비해 감소한 것으로 측정되는 문제가 발생한다(Barth and Clinch, 1998). 또한 주식수익률 모형은 검증기간을 얼마로 설정하는가에 따라 분석 결과가 민감하게 달라질 수 있으며, 검증기간이 장기일 경우 주식수익률과 회계정보 간의 관련성이 낮다는 문제점도 있다(Rees, 1997). 따라서 본 연구에서는 주가수준 모형만 이용하여 분석하기로 한다.

(1) 금융보험업을 영위하지 않는 기업
(2) 관리종목으로 분류되지 않은 기업
(3) 적정의견의 감사의견을 받은 기업
(4) 회계자료 및 주가자료를 구할 수 있는 기업
(5) 기타포괄손익이 발생한 기업

금융보험업은 비금융업과 영업 특성이 상이하므로 조건(1)을 설정하였으며, 조건(2)는 관리종목으로 분류되어 있는 기업의 특성이 그렇지 않은 기업과 다를 것으로 예상되기 때문에 설정하였다. 또한 조건(3)은 재무제표 금액의 신뢰성을 확보하기 위해서 비적정의견의 감사의견을 받은 재무제표를 제외하는 조건이다. 한편 본 연구는 기타포괄손익의 표시방법에 초점을 두기 때문에 기타포괄손익이 없는 기업을 제외하기 위하여 조건(5)를 설정하였다.

회계자료 및 주가자료는 (주)한국신용평가의 KISVALUE에서 추출하였으며, 기업이 작성한 포괄손익계산서의 양식은 금융감독원의 전자공시시스템(DART)에 공시되어 있는 재무제표에서 수집하였다. 이와 같은 표본선정 절차를 통하여 최종 9,073개의 기업－연 표본을 선정하였으며, <표 3>에 표본선정 절차를 요약하였다.

〈표 3〉 표본선정 절차

최초 표본수	14,220개
관리종목 해당 기업	(－)441개
비적정의견 표명 기업	(－)523개
회계자료 및 주가자료 미비 기업	(－)3,482개
기타포괄손익 발생액이 0인 기업	(－)571개
극단치[13]	(－)130개
최종 표본수	9,073개

본 연구에서 기타포괄손익의 전반적인 주가 관련성 분석은 9,073개의 표본을 이용하였으나, 포괄손익계산서의 양식과 관련된 분석은 2011년도만을 대상으로 하였으며, 여기에 해당되는 표본수는 1,324개이다. 실제로 우리나라 상장기업 중 2009년에 14개 기업, 2010년에 59개 기업이 IFRS를 조기 도입하였고, 본 논문의 최종 표본에는 2009년에 10개 기업, 2010년에 33개의 IFRS 조기 도입 기업이 포함되어 있으나, 표본수가 너무 적기 때문에 포괄손익계산서의 양식과 관련된 분석은 2011년도 재무제표에 국한하였다.

13) 극단치는 본 연구에서 사용하는 변수들의 평균±3*표준편차의 범위를 벗어나는 표본으로 하였다.

Ⅳ. 분석 결과

1. 기술통계량과 포괄손익계산서 작성방법의 실태

회귀분석에서 사용할 변수뿐만 아니라 표본기업의 특성을 살펴볼 수 있는 총자산 등을 포함하는 변수에 대한 기술통계량을 제시하면 <표 4>와 같다.

〈표 4〉 기술통계량(n=9,073)

(단위 : 백만원, 종가 및 주당 변수는 원)

변 수	평 균	표준편차	최소값	중위수	최대값
총자산	677,725	2,954,033	491	102,405	74,398,204
당기순이익	31,042	199,528	−4,719,633	4,010	5,266,971
기타포괄손익	−7,149	160,166	−2,950,329	−148	8,735,907
P	15,374	36,887	45	4,500	726,000
BV	15,112	26,776	−14,887	4,944	258,780
NI	1,242	3,667	−29,318	360	34,025
OCI	−295	2,876	−33,079	−10	−32,606

(주) 변수설명 : P ; 보통주의 종가, BV ; 기초순자산 장부금액/기말보통주식수, NI ; 당기순이익/기말보통주식수, OCI ; 기타포괄손익/기말보통주식수

<표 4>에서 보는 바와 같이 표본기업의 총자산의 평균은 약 6,777억원이며 중위수는 약 1,024억원이다. 총자산의 중위수보다 평균이 더 큰 이유는 극단치를 제거했음에도 불구하고 자산규모가 큰 기업이 다수 포함되어 있기 때문으로 풀이된다. 표본기업의 당기순이익은 약 310억원인데 반해 기타포괄손익은 약(−)71억원으로 나타났는데, 이는 기타포괄이익보다 기타포괄손실이 더 많기 때문이다. 표본기업의 주식의 종가 평균은 15,374원이며, 주당 순자산금액의 평균은 15,112원으로서 주당 종가와 주당 순자산금액은 비슷한 것으로 나타났다. 한편 주당 이익과 주당 기타포괄손익은 각각 1,242원과 (−)295원이다. 종가, 주당 순자산금액, 주당 이익 및 주당 기타포괄손익의 정규성 검토결과 정규분포를 심하게 벗어나지는 않았다.

우리나라의 일부 상장기업들은 2009년부터 IFRS를 적용하기 시작하였으나, 모든 상장기업들은 2011년부터 본격적으로 IFRS를 적용하기 시작하였다. 표본기업의 당기순손익(*NI*)과 기타포괄손익(*OCI*)의 금액을 양의 값과 음의 값으로 구분한 후 단일보고방법과 별도보고방법 중 어떤 방법을 적용했는지 그 실태를 <표 5>에 요약하였다.

〈표 5〉 포괄손익계산서의 작성방법(n=1,324)

구분	NI > 0	NI < 0
OCI > 0	단일보고방법 215개 별도보고방법 33개	단일보고방법 103개 별도보고방법 14개
OCI < 0	단일보고방법 624개 별도보고방법 119개	단일보고방법 183개 별도보고방법 33개

<표 5>에서 보는 바와 같이 표본기업 1,324개 기업 중 1,125개(85%) 기업이 단일보고방법을 선택하였으며, 199개(15%) 기업이 별도보고방법을 선택하였다. 이러한 보고방법의 선택은 별도보고방법을 더 많이 선택한 미국의 경우와 반대의 결과이다. 미국의 경우에는 분석기간이 기타포괄손익을 자본변동표 표시방법과 손익계산서의 2가지 표시방법 등 모두 3가지 방법에서 선택을 했던 기간이었기 때문에 우리나라의 선택 결과와 차이가 있는 것으로 판단된다.

<표 5>의 4개의 셀에서 당기순손익과 기타포괄손익의 부호에 관계없이 단일보고방법을 별도보고방법보다 더 많이 선택하였다. 특히 기타포괄손익이 음의 값을 갖는 기업은 959개 기업인데 이중 807개(84.2%)의 기업이 단일보고방법을 선택하였다. 전술한 바와 같이 기타포괄손익이 음의 값을 갖는 경우 기업의 성과를 더욱 부정적으로 보이지 않게 하기 위하여 별도보고방법을 선택할 것으로 예상하였으나 단일보고방법을 더 많이 선택한 것으로 나타났다. 이는 국제회계기준의 도입 초기에 기업들이 기타포괄손익의 보고방법에 대하여 심도있는 고려를 하지 않았거나, 기타포괄손익에 대한 시장반응을 중요하게 생각하지 않았기 때문일 수 있다.

한편 대부분 우리나라의 상장기업들은 국제회계기준을 도입하는 과정에서 회계법인으로부터 컨설팅을 받았기 때문에 감사인이 Big4 회계법인인지의 여부에 따라 포괄손익계산서 양식의 선택에 차별적 영향을 주었을 수 있다. 따라서 이를 확인하기 위하여 감사인을 Big4와 Non－Big4로 구분하여 카이스퀘어 분석을 수행하였으나, 감사인별로 포괄손익계산서 양식에 유의한 차이는 발견되지 않았다(χ^2값 1.9932, p값 0.158). 또한 <표 5>에 별도로 표시하지는 않았으나, 표본기업을 코스피시장 상장기업과 코스닥시장 상장기업으로 구분한 경우에도 보고방법의 선택 비율은 유사하게 나타났다.

2. 차이분석

기타포괄손익의 표시에 있어서 단일보고방법을 선택한 기업과 별도보고방법을 선택한 기업의 주요 재무적 특성에 차이가 존재하는지 확인하기 위하여 차이분석(t－test)을 수행하였으며, 분석결과를 <표 6>에 요약하였다.

〈표 6〉 차이분석 결과

변 수	단일보고방법 (n＝1,125)	별도보고방법 (n＝199)	차이	t값
기업규모	25.774	26.674	－0.900	－8.55**
부채비율	0.420	0.441	－0.021	－1.36
총자산이익률	0.013	0.025	－0.012	－1.10
BV	14,107.6	23,680.5	－9,572.9	－4.21**
NI	796.4	2,216.8	－1,420.4	－5.09**
OCI	－144.2	－447.6	303.4	2.96**

(주) 유의수준 : * ; 5% 미만 유의함, ** ; 1% 미만 유의함
변수설명 : 기업규모 ; 총자산의 로그값, 부채비율 ; 총부채/총자산, 총자산이익률 ; 당기순이익/총자산, BV ; 기초순자산/기말보통주식수, NI ; 당기순이익/기말보통주식수, OCI ; 기타포괄손익/기말보통주식수

<표 6>에서 보는 바와 같이 별도보고방법을 선택한 기업이 단일보고방법을 선택한 기업에 비해 기업규모가 통계적으로 더 큰 것으로 나타났다. 그러나 부채비율이나 총자산이익률에 있어서는 두 가지 보고방법 간에 통계적으로 유의한 차이가 존재하지 않았다. 한편 주당 순자산금액(*BV*) 및 주당 이익(*NI*)은 별도보고방법을 선택한 기업이 단일보고방법을 선택한 기업에 비해 통계적으로 유의하게 크며, 주당 기타포괄손익(*OCI*)은 별도보고방법을 선택한 기업이 단일보고방법을 선택한 기업에 비해 통계적으로 유의하게 작은 것으로 나타났다. 이와 같은 차이분석 결과에 기초할 때 우리나라 상장기업은 기업규모, 주당 순자산금액 및 주당 이익이 높을수록, 그리고 주당 기타포괄손익이 낮을수록 별도보고방법을 더 많이 선택했다고 해석할 수 있다.

3. 회귀분석

식(4)의 회귀분석에서 사용하는 변수들의 상관분석(Pearson 상관분석 및 Spearman 상관분석)을 수행하였으며, 분석결과를 <표 7>에 요약하였다.

〈표 7〉 상관분석(n=9,073)

변수	*P*	*BV*	*NI*	*OCI*
P		0.668**	0.603**	−0.158**
BV	0.603**		0.601**	−0.206**
NI	0.652**	0.572**		−0.391**
OCI	−0.156**	−0.174**	−0.360**	

(주) 표의 대각선 아래부분은 Pearson 상관계수이며, 대각선 윗부분은 Spearman 상관계수임.
유의수준 : ** ; 1% 미만 유의함
변수설명 : P ; 종가, BV ; 기초순자산/기말보통주식수, NI ; 당기순이익/기말보통주식수, OCI ; 기타포괄손익/기말보통주식수

<표 7>의 상관분석 결과를 보면 주당 순자산금액과 주당 이익은 모두 주가와 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 존재한다. 반면에 주당 기타포괄손익은 주가와 통계적으로 유의한 음의 상관관계가 존재한다. 이러한 상관분석의 결과는 주당 기타포괄손익이 높을수록 주가가 낮고, 주당 기타포괄손익이 낮을수록 주가가 높다는 것으로 그 해석이 쉽지 않은데, 다른 변수들의 영향을 고려하지 않은 단일변량분석의 결과이므로 여기에 대한 해석은 회귀분석의 결과에서 서술하기로 한다.

식(5)의 회귀분석에서 사용하는 포괄손익계산서의 보고방법을 포함한 2011년도의 상관분석 결과를 제시하면 <표 8>과 같다.

〈표 8〉 상관분석(n=1,324)

변 수	*P*	*BV*	*NI*	*OCI*	*FORMAT*
P		0.781**	0.664**	−0.362**	0.151**
BV	0.614**		0.553**	−0.429**	0.140**
NI	0.645**	0.542**		−0.296**	0.122**
OCI	−0.196**	−0.406**	−0.206**		−0.107**
FORMAT	0.143**	0.115**	0.139**	−0.081**	

(주) 표의 대각선 아래부분은 Pearson 상관계수이며, 대각선 윗부분은 Spearman 상관계수임.
유의수준 : ** ; 1% 미만 유의함
변수설명 : P ; 종가, BV ; 기초순자산/기말보통주식수, NI ; 당기순이익/기말보통주식수, OCI ; 기타포괄손익/기말보통주식수 FORMAT ; 별도보고방식의 포괄손익계산서를 작성했으면 1, 그렇지 않으면 0으로 하는 더미변수

<표 8>의 상관분석 결과를 보면 주당 순자산금액과 주당 이익은 모두 주가와 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 존재하는 반면, 주당 기타포괄손익은 주가와 통계적으로 유의한 음의 상관관계가 존재하여 <표 6>의 결과와 유사하다. 한편 포괄손익계산서 양식과 주가 간에는 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 존재하는데, 이는 별도보고방법을 적용한 기업이 단일보고방법을 적용한 기업에 비해 주가가 높음을 의미한다. 그러나 이것은 단일변량분석의 결과이므로 여기에 대한 해석은 식(5)에 대한 회귀분석의 결과에서 서술하기로 한다.

<표 7>과 <표 8>의 독립변수 간에도 상관관계가 통계적으로 유의하게 나타났으나, 분산팽창인자(VIF)가 모두 3이내이므로 회귀분석에서 다중공선성을 의심할 만한 심각한 수준은 아니라고 판단된다.

식(4)를 적용하여 회귀분석을 수행하였으며, 분석결과는 <표 9>와 같다.

〈표 9〉 회귀분석 결과(1)

연구모형 : $P_t = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{t-1} + \alpha_2 NI_t + \alpha_3 OCI_t + \alpha_4 IFRS_t + \alpha_5 NI_t * IFRS_t + \alpha_6 OCI_t * IFRS_t + \alpha_7 NEG_t + \alpha_8 MKT + \Sigma \alpha_k YR + \varepsilon_t$

변 수	모형1 (n=9,073)	모형2 (n=9,073)	모형3 (n=7,739)
절편	−3,711 (−3.88**)	−3,530.40 (−3.71**)	−2,837 (−3.01**)
BV	0.266 (19.34**)	0.264 (18.98**)	0.243 (16.35**)
NI	6.876 (61.20**)	6.753 (57.50**)	6.035 (18.87**)
OCI	0.812 (8.11**)	0.765 (7.44**)	0.360 (1.24)
IFRS		**7,646.29 (6.77**)**	
NI * IFRS		**0.828 (4.05**)**	
OCI * IFRS		**−0.090 (−0.17)**	
POST_2007			5,570.23 (4.92**)
*NI*POST_2007*			1.081 (3.39**)
*OCI*POST_2007*			−0.081 (−0.25)
NEG	−7.442 (−30.47**)	−7.474 (−30.60**)	−7.605 (−29.30**)
MKT	−532.79 (−0.96)	−589.48 (−1.06)	−558.43 (−0.96)
ΣYR	포함	포함	포함
F값	892.06**	775.68**	720.59**
Adj.R^2	.561	.562	.566

(주) 유의수준 : ** ; 1% 미만 유의함 * ; 5% 미만 유의함
변수설명 : BV ; 기초순자산/기말보통주식수, NI ; 당기순이익/기말보통주식수, OCI ; 기타포괄손익/기말보통주식수 IFRS : IFRS를 적용한 기업은 1, 그렇지 않으면 0, POST_2007 ; 2007년부터 2010년 중 IFRS를 적용하지 않으면 1, 그 이외는 0, NEG ; NI가 음수이면 NI, 그렇지 않으면 0, MKT ; 코스피 상장기업이면 0, 그렇지 않으면 1, ΣYR : 2004년부터 2011년까지 연도더미

<표 9>의 모형1은 IFRS 도입을 고려하지 않은 축소모형이며, 모형 2는 IFRS 도입의 효과를 포함하는 완전모형이다. 모형 1의 *BV, NI, OCI*의 회귀계수는 모두 주가와 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 존재하여 선행연구의 결과와 일치한다. 모형 2에서 *IFRS* 변수는 주가와 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 존재하는데, 이러한 결과는 기업이 국제회계기준을 적용하기 전에 비해 국제회계기준을 적용한 기간의 회계정보와 주가 간의 관련성이 더 높아진 것으로 해석할 수 있다. 한편 *NI*IFRS* 변수는 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 존재하는 반면, *OCI*IFRS* 변수는 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났다. 따라서 국제회계기준을 도입한 이후 당기순손익과 주가 간의 관련성은 높아졌으나, 기타포괄손익과 주가 간의 관련성은 변동이 없다고 해석할 수 있다.

우리나라에서는 기업회계기준서 제21호가 개정되어 2007년부터 기타포괄손익의 변동내용을 손익계산서의 주석으로 공시하기 시작하였다. 따라서 모형 2의 분석결과에서 *OCI*IFRS* 변수가 통계적으로 유의하지 않은 것이 혹시 2007년부터 기타포괄손익의 세부내역을 주석으로 공시해 왔기 때문일 수도 있을 것이다. 이에 2007년도 기업회계기준서의 개정 효과를 분석하기 위하여 2003년부터 2010년까지의 기간에 해당되는 표본 중 2009년과 2010년에 IFRS를 조기 적용한 표본을 제외한 7,739개의 표본을 대상으로 하고, 기간을 2007년 전후로 구분하는 *POST_2007*의 더미변수를 포함하는 모형 3을 이용하여 회귀분석을 수행하였다. 분석결과 *NI*POST_2007* 변수는 주가와 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 존재하는 반면 *OCI*POST_2007* 변수는 주가와 통계적으로 유의한 상관관계가 존재하지 않았다. 따라서 모형 2에서 *OCI*IFRS* 변수의 회귀계수가 통계적으로 유의하지 않은 것은 국제회계기준을 도입하기 이전인 2007년부터 이미 기타포괄손익에 대한 정보를 주석으로 제공한 것에 기인한 것은 아니라고 해석할 수 있다.

우리나라에서 수행된 기타포괄손익의 가치관련성에 대한 선행연구의 결과들은 대체로 기타포괄손익과 주가수준 또는 주식수익률 간에 유의한 관련성이 있는 것으로 보고하였다. <표 9>의 모형 1을 보면 본 연구의 결과도 선행연구와 다르지 않다. 다만, 당기순손익에 비하여 기타포괄손익의 회귀계수가 낮은 것은 시장에서 기업의 성과를 평가할 때 포괄손익보다는 당기순손익에 더 많은 비중을 두고 있기 때문으로 풀이할 수 있다. 또한 <표 9>의 모형 2를 보면 이러한 시장의 반응은 국제회계기준을 도입한 후에도 크게 변하지 않고 있음을 알 수 있다.

본 논문의 초점은 기타포괄손익의 보고방법에 따라 기타포괄손익과 주가 간의 관련성에 차이가 존재하는 지 분석하는 것이다. 이를 위하여 식(5)를 이용하여 회귀분석을 수행하였으며, 분석결과를 <표 10>에 요약하였다.

〈표 10〉 회귀분석 결과(2)

연구모형 : $P_t = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{t-1} + \alpha_2 NI_t + \alpha_3 OCI_t + \alpha_4 FORMAT_t + \alpha_5 OCI_D_t * FORMAT_t + \alpha_6 NEG_t + \alpha_7 MKT + \varepsilon_t$

변 수	2011년 전체표본 (n=1,324)		당기순이익 기업 (n=991)	당기순손실 기업 (n=333)
	모형4	모형5		
절편	3,046.32 (2.07*)	3,022.48 (2.05*)	3,410.80 (1.78)	623.48 (0.62)
BV	0.381 (10.01**)	0.381 (9.98**)	0.358 (7.78**)	0.549 (14.46**)
NI	7.039 (22.22**)	7.048 (22.23**)	7.171 (19.12**)	0.204 (0.92)
OCI	1.529 (2.43*)	1.574 (2.48*)	1.825 (2.39*)	−0.204 (−0.32)
FORMAT	2,966.17 (1.36)	510.84 (0.12)	1,217.88 (0.21)	−1,448.05 (−0.59)
OCI_D*FORMAT		**3,232.18 (0.68)**	**3,335.16 (0.53)**	**3,174.05 (1.11)**
NEG	−7.273 (−10.47**)	−7.300 (−10.49**)		
MKT	−1,323.33 (−0.78)	−1,276.32 (−0.76)	−1,752.48 (−0.79)	1,139.82 (1.03)
F값	275.82**	236.39**	199.00**	56.45**
Adj.R^2	.555	.555	.546	.501

(주) 유의수준 : ** ; 1% 미만 유의함 * ; 5% 미만 유의함
변수설명 : BV ; 기초순자산/기말보통주식수, NI ; 당기순이익/기말보통주식수, OCI ; 기타포괄손익/기말보통주식수, IFRS : IFRS를 적용한 기업은 1, 그렇지 않으면 0, FORMAT ; 별도보고방식의 포괄손익계산서를 작성했으면 1, 그렇지 않으면 0, OCI_D ; 기타포괄손익이 음의 값을 가지면 1, 그렇지 않으면 0, NEG ; NI가 음수이면 NI, 그렇지 않으면 0, MKT ; 코스피 상장기업이면 0, 그렇지 않으면 1.

<표 10>의 전체표본을 이용한 모형 4의 회귀분석 결과를 보면 *BV, NI* 및 *OCI*와 주가 간에 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 존재하여 <표 9>의 회귀분석 결과와 유사하다. 즉, 순자산 금액, 당기순손익 그리고 기타포괄손익 모두 주가와 유의한 상관관계가 존재하되, 기타포괄손익의 주가 관련성은 당기순손익의 주가 관련성에 비하여 낮은 편으로 나타났다. 그러나 포괄손익계산서 양식의 선택에 대한 더미변수 *FORMAT*은 주가와 통계적으로 유의한 상관관계가 존재하지 않는다. 전체표본을 이용한 모형 5의 분석결과를 보면 *BV, NI* 및 *OCI*와 주가 간에는 통계적

으로 유의한 양의 상관관계가 존재하지만, 여전히 *FORMAT*의 회귀계수는 통계적으로 유의하지 않다. 또한 본 연구에서 가장 관심을 갖는 *OCI_D*FORMAT*는 양의 계수값을 가지고 있으나, 통계적으로 유의하지는 않다. 따라서 기타포괄손익이 음의 값을 가지는 기업이 이를 당기순손익과 함께 표시하는 것을 회피하기 위하여 별도보고방법을 선택하지는 않은 것으로 해석할 수 있다. 이러한 분석의 결과가 미국에서 수행된 연구결과와 비교하기는 어렵다. 왜냐하면 미국에서 수행된 연구는 자본변동표 표시방법, 손익계산서의 단일보고 및 별도보고 등 3가지 방법 중 자본변동표 표시방법을 더 많이 선택한 상황에 대한 분석이었기 때문이다.

기타포괄손익의 보고방법의 선택에 있어서 당기순이익이 발생했는지, 아니면 당기순손실이 발생했는지의 여부도 영향을 미칠 수 있으므로 표본기업을 당기순이익 기업과 당기순손실 기업으로 구분한 후 다시 회귀분석을 수행하였다. <표 10>의 분석결과에서 보는 바와 같이 당기순이익 기업의 경우 *BV, NI* 및 *OCI*는 모두 주가와 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 존재하는 반면, *FORMAT*과 *OCI_D*FORMAT*는 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 존재하지 않는다. 한편 당기순손실 기업은 *NI*와 *OCI* 모두 주가와 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 존재하지 않는다. 이는 당기순손실을 보고하는 기업의 경우 이익이라는 성과 측정치보다는 순자산에 더 많은 비중을 두고 주가가 형성되는 것으로 해석할 수 있다. 당기순손실 기업의 경우에도 *FORMAT*과 *OCI_D*FORMAT*의 회귀계수는 통계적으로 유의하지 않았다.

이러한 회귀분석 결과를 종합해 보면 IFRS를 적용함으로써 순자산금액 및 당기순손익과 주가 간의 관련성은 높아졌으나, 기타포괄손익과 주가 간의 관련성은 높아지지 않았으며, 어떤 방법을 선택하여 기타포괄손익을 표시하든 주가에는 영향을 주지 않았다. 즉, 시장에서는 포괄손익계산서의 두 가지 양식 중 어떤 양식으로 공시되든 기업의 실질을 제대로 파악하고 있다고 결론을 내릴 수 있다.

Ⅴ. 결 론

우리나라의 상장기업은 IFRS를 적용하면서부터 기타포괄손익의 보고방법에 있어서 단일보고방법과 별도보고방법 중 한 가지 방법을 선택하게 되었다. 본 연구에서는 기타포괄손익의 보고방법을 선택하는데 있어서 영향을 주는 기업의 특성이 무엇인지 살펴보고, 기타포괄손익 보고방법의 선택에 따라 기타포괄손익과 주가 간의 관련성에 차이가 존재하는 지 분석하였다. 더불어 IFRS를 도입하기 전에 비해 도입한 후 회계정보의 주가 관련성이 제고되었는지도 함께 분석하였다.

분석결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째 우리나라 상장기업은 대다수가 별도보고방법보다 단일보고방법으로 기타포괄손익을 보고하였으며, 코스피시장과 코스닥시장으로 구분하더라도 유

사한 선택을 하였다. 둘째, 기업규모, 주당 순자산금액 및 주당 이익이 높을수록, 그리고 주당 기타포괄손익이 낮을수록 단일보고방법보다 별도보고방법을 더 많이 선택하였다. 그러나 감사인이 Big4인지의 여부와 보고방법 간에는 유의적 차이가 없었다. 셋째, IFRS를 도입한 후 회계정보와 주가 간의 관련성은 전반적으로 향상되었으나, 기타포괄손익과 주가 간의 관련성은 향상되지 않았다. 이는 2007년에 기업회계기준서 제21호의 개정에 대한 영향을 통제한 후에도 동일하였다. 마지막으로 기타포괄손익의 보고방법 선택과 주가 간에는 통계적으로 유의한 상관관계가 존재하지 않았다. 또한 기타포괄손익을 양의 값과 음의 값으로 구분하고, 표본기업을 당기순이익 기업과 당기순손실 기업으로 구분한 후에도 통계적으로 유의한 상관관계를 발견하지 못하였다.

기타포괄손익을 어떻게 보고하든 관계없이 기업의 순자산금액이나 당기순손익에는 영향이 없기 때문에 기타포괄손익의 보고방법과 주가 간의 관련성에 차이가 존재하지 않는 것이 당연할 수 있다. 본 연구의 결과 이러한 예상을 뒷받침하는 증거를 발견하였다는 점에서 의의가 있다고 할 수 있다. 더 나아가 당초 IASB가 IAS No.1을 개정하면서 기타포괄손익을 손익계산서에 표시할 때 당기순손익 하단에 기타포괄손익을 함께 표시하면 불필요한 집중을 초래할 수 있다는 단일보고방법의 반대 측의 주장은 논리적으로 설득력이 없다고 할 수 있다. 또한 재무제표 표시방법에 대체적인 방법을 허용함으로써 오히려 재무제표의 비교가능성만 저하시키는 결과를 가져올 수도 있으며, 그 결과 비전문적인 이용자의 의사결정을 오도할 수도 있을 것이다. 따라서 포괄손익계산서를 작성할 때 한 가지 방법으로 통일하는 방향으로 IFRS를 개정하는 것도 고려할 만하다.

기타포괄손익의 보고방법 선택에 대한 본 논문은 2011년도만을 대상으로 분석한 것이며, 2011년은 IFRS를 의무적으로 도입한 초년도이므로 본 논문의 결과를 일반화하는데 한계가 있을 수 있다. 그럼에도 불구하고 본 논문이 IFRS 도입에 따른 기타포괄손익의 보고방법의 선택과 주가 간의 관련성을 처음으로 분석하였으며, IFRS가 기타포괄손익의 보고방법에 대해서 선택적인 방법을 허용한 것이 타당하지 않다는 실증 결과를 제시하였다는 점에서 시사하는 바가 크다고 할 수 있다.

참고문헌

김홍기・양동훈・조광희. 2012. “유형자산 재평가정보의 가치관련성 검토”. 회계학연구 제37권 제1호 : 87－119.

송기홍・김창수・유영태. 2011. “IFRS에 따른 토지의 공정가치재평가 기업의 특성과 주가관련성”. 회계저널 제20권 제5호 : 161－201.

송인만・박연희・강원순. 2005. “해외사업환산차손익의 가치관련성”. 한국회계학회 학술대회 논문집 : 1－28.

송혁준・김이배・오웅락. 2005. “포괄손익보고의 타당성 검증에 관한 연구”. 경영학연구. 제34권 제1호 : 245－266.

유청을. 2009. “주주중심 가치창조경영과 회계환경의 변화－기타포괄손익의 가치관련성을 중심으로”. 회계정보연구 제27권 제1호 : 29－58.

이원흠・최수미. 2007. “투자자산 관련 영업외손익 및 기타포괄손익누계액계정의 순증관계와 가치관련성에 관한 연구”. 대한경영학회지 제20권 제4호 : 1545－1573.

최원석・안태식. 2002. “기타포괄이익항목의 추가적 정보가치”. 회계학연구 제27권 제1호 : 81－105.

Barth, M. and G. Clinch. 1998. Revalued Financial, Tangible, and Intangible Assets : Associations with Share Prices and Non－Market－Based Value Estimates. *Journal of Accounting Research (Supplement) :* 199－233.

Bhamornsiri, S. and C. Wiggins. 2001. Comprehensive Income Disclosures. *The CPA Journal(Oct.)* : 54－56.

Cahan, S., S. Courtenay, P. Gronewoller, and D. Upton. 2000. Value relevance of mandated comprehensive income disclosures. *Journal of Business, Finance and Accounting 27* : 1273－1301.

Campbell, L., D. Crawford, and D. R. Franz. 1999. How Companies are Complying with the Comprehensive Income Disclosure Requirements. Ohio CPA Journal(Jan－Mar). 13－20.

Chambers, D. J. 2011. Comprehensive Income Reporting : FASB Decides Location Matters. *The CPA Journal* : 22－25.

Chambers, D. J., T. Linsmeier, C. Shakespeare, and T. Souginnis. 2007. An Evaluation of SFAS No.130 Comprehensive Income Disclosure. *Review of Accounting Studies 12 :* 557－593.

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(1)* : 29－61.

Dehning, B. and P. A. Ratcliff. 2004. Comprehensive Income : Evidence on the Effectiveness of FAS 130. *Journal of American Academy of Business(Mar)* : 228－232.

Dhaliwal, D., K. R. Subramanyam, and R. Trezevant. 1999. Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance? *Journal of Accounting & Economics 26* : 43－67.

Hirst D. E. and P. Hopkins. 1998. Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valudation

Judgment. *Journal of Accounting Research 36(Supplement)* : 47－75.

Kanagaretnam, K., R. Mathieu, and M. Shehata. 2009. Usefulness of comprehensive income reporting in Canada. *Journal of Accounting and Public Policy 28* : 349－365.

Maines, L. and L. McDaniel. 2000. Effects of Comprehensive Income Characteristics on Nonprofessional Investors' Judgments : The Role of Financial Statement Presentation Format. *The Accounting Review 75* : 179－207.

O'Hanlon, J. and P. Pope. 1999. The value－relevance of UK dirty surplus accounting flows. *British Accounting Review 31* : 459－482.

Ohlson. J. A. 1995. Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research 11* : 661－687.

Ohlson, J. A. 1999. On Transitory Earnings. *Review of Accounting Studies* : 145－162.

Pandit, G. M. and J. J. Phillips. 2004. Comprehensive Income : Reporting Preferences of Public Companies. *The CPA Journal(Nov)* : 40－41.

Pandit, G. M., A. Rubenfield, and J. J. Phillips. 2006. Current NASDAQ Corporation Methods of Reporting Comprehensive Income. *American Journal of Business 2006(Spring)* :13－19.

Rees, W. 1997. The Impact of Dividends, Debt and Investment on Valuation Models. *Journal of Business Finance & Accounting 24(7)* : 1111－1145.

Smith, P. A. and S. Tse. 1998. Reporting comprehensive income : Does it really affect stock prices? *The journal of Corporate Accounting & Finance 9* : 75－86.

Choice of Comprehensive Income Presentation Formats and Value Relevance

Hyun Geol Shin*

〈Abstract〉

International Financial Reporting Standards(IFRS) allows two alternative formats for the presentation of other comprehensive income(OCI) : 1) a single statement of net income and OCI and 2)a separate statement of OCI. While International Accounting Standards Board(IASB) expressed the preference for a single statement, many opponents to the single statement argued that there would be undue focus on the bottom line of the single statement. As a result IASB decided that an entity should have the choice of presentation of OCI.

The objective of this study is to investigate the determinants of the choice of OCI presentation, to test whether the relevance of accounting information and stock prices is enhanced after adopting IFRS, and to analyze whether the differential relevance exists depending on the choice of presentation formats. If the differential relevance exists between the two alternative formats, it would be interpreted that the users are misled by the choice of format that does not affect the substance. However if the differential relevance does not exists, we could consider that IASB allowed the alternative formats without reasonable conclusion basis.

Eighty five percent of publicly traded companies in Korea select the single format, and the companies with the big firm size, and high book value and net income per share are more likely to select the separate format. I found that the relevance of book value, net income and OCI information and stock prices are enhanced after adopting IFRS. However the differential relevance of choice of format and stock prices is not statistically significant. The results provide that the argument of the opponents to the single statement is not reasonable, and the comparability of income statement would be declined due to allowing the alternative formats. Also alternative comprehensive income statements formats should be revised for the single format in the future.

〈Key words〉 comprehensive income statement, other comprehensive income, value relevance

* Professor, School of Business, Konkuk University