

기업의 재무적 특성이 금융비용 자본화의 회계선택에 미치는 영향^{*}

박 희 우

가톨릭대학교 경영학부 전임강사

E-mail : phwcpa@catholic.ac.kr

신 현 겐

가톨릭대학교 경영학부 조교수

E-mail : shgcpa@catholic.ac.kr

금융비용 자본화와 관련된 기업회계기준이 개정되어 2003년부터 자산 취득관련 금융비용을 종전 처럼 자본화하는 방법과 당기비용으로 처리하는 방법 중 선택할 수 있게 되었다. 따라서 거의 모든 기업이 2003년도 재무제표 작성시 금융비용에 대한 회계선택을 할 수 밖에 없었다. 본 연구는 금융비용 자본화에 대한 회계기준이 개정되어 2003년도에 일시에 회계선택의 의사결정을 해야 하는 상황에서 기업의 어떤 재무적 특성이 회계선택에 영향을 미쳤는지 실증 검증함으로써 특정 재무비용을 조정하기 위하여 회계정책을 선택하는지의 여부를 분석하는데 목적이 있다.

표본기업 중 약 49%에 해당하는 기업이 2003년에 금융비용을 자본화하는 방법에서 당기비용처리로 변경하여 자본화 회계정책을 유지한 기업과 당기비용으로 변경한 기업의 수가 비슷하였다. 그러나 업종간에는 회계선택 유형에 유의한 차이가 존재하였다. 기업의 재무적 특성변수를 부채비율 증감, 차입금 비율, 자본화대상자산의 비율, 기업규모 및 이익유연화의 5 가지로 하여 자본화 기업과 비용화 기업간의 차이분석을 수행한 결과 자본화대상자산의 비율에서만 유의한 결과를 얻을 수 있었다. 어떤 재무적 특성변수가 금융비용 자본화의 회계선택에 영향을 미쳤는지 로지스틱 회귀분석을 수행하였는데, 분석결과 자본화대상자산 비율과 기업규모 변수만 회계선택에 유의한 영향을 미친 것으로 나타났다. 한편 업종별로 구분한 분석결과에서는 전반적으로 재무적 특성이 업종간 회계선택의 차이점을 설명해 주지 못하였다. 따라서 금융비용을 자본화하는 회계처리 방법과 당기비용으로 회계처리하는 방법간에 재무제표에 미치는 영향은 다를 것으로 예상되지만, 기업이 특정 재무비용을 조정하기 위해서 회계선택을 하고 있다는 증거를 발견하지는 못하였다.

<색인어> 금융비용 자본화, 회계선택, 회계변경

※ 이 논문은 2004년도 가톨릭대학교 교비연구비의 지원을 받아 연구되었음.

1. 서 론

자산의 제조, 매입, 건설 또는 개발과 관련하여 발생한 금융비용을 자본화할 것인지 아니면 발생연도의 비용으로 처리할 것인지에 대한 논의는 회계에서 오랫동안 계속되어 오고 있는 논쟁분야 중의 하나이다. 우리나라 회계기준은 과거에 자산 취득 등과 관련한 금융비용을 자본화하는 회계처리를 강제적으로 적용하여 오다가 2001년말에 제정·공표된 기업회계기준서 제7호 “금융비용자본화”(이하 기업회계기준서)에서 금융비용을 자본화하는 방법과 발생연도의 비용으로 처리하는 방법 중 한 가지 방법을 선택할 수 있도록 변경되었다. 이러한 선택적 회계처리는 2002년 12월 31일 이후 최초로 개시되는 사업연도부터 적용하도록 하여, 12월 결산법인의 경우 2003 회계연도부터 본격적으로 기업회계기준서를 적용하게 되었다.

일반적으로 기업회계기준이 개정되는 경우 특정 회계처리방법을 일률적으로 적용하도록 강제하기 때문에 회계선택의 문제가 발생할 가능성은 희박하다.¹⁾ 그러나 자산 취득관련 금융비용을 자본화하도록 규정하던 기업회계기준이 2003년부터 자본화 또는 당기비용처리 중 한 가지 방법을 선택할 수 있도록 개정됨으로써 거의 모든 기업들이 일시에 회계선택(accounting choice)의 문제에 직면하게 되었다.

이렇게 자산취득 관련 금융비용에 대한 회계처리가 선택 규정으로 바뀐에 따라 이제는 금융비용을 어떻게 회계처리하는 것이 타당한지에 대한 논의보다 선택적용에 따른 기업간 재무제표 비교가능성의 제고에 초점이 모아져야 할 것이다. 기업회계기준서에서는 금융비용을 자본화한 경우에 이를 기간비용으로 회계처리했을 때와 비교하여 손익계산서와 대차대조표의 주요 항목에 미치게 될 영향을 주식으로 기재하도록 규정하여 비교가능성 저하 문제를 보완하고 있다. 그러나 기업이 이와 같은 주식 기재를 충실하게 이행하지 않을 경우 기업간 재무제표의 비교분석이 제대로 이루어지지 못할 수 있다.

본 연구는 금융비용 자본화에 대한 회계기준이 개정되어 2003년도에 일시에 회계선택의 의사결정을 해야 하는 상황에서 기업의 어떤 재무적 특성이 회계선택에 영향을 미쳤는지 실증 검증함으로써 특정 재무비율을 조정하기 위하여 회계정책을 선택하는지의 여부를 분석하는데 목적이 있다.

1) 과거 기업회계기준에서 이연처리하던 환율변동손익을 당기손익으로 처리하도록 개정된 것, 저가법을 적용하던 관계회사주식에 대해서 지분법만 적용하도록 개정된 것, 이연처리하던 연구개발비를 연구비는 당기비용, 개발비는 무형자산으로 처리하도록 개정되었던 것 등은 모두 강제적용의 사례에 해당된다.

이하에서 논문 구성은 다음과 같다. II장에서는 연구의 동기를 서술하고 선행연구를 검토하며, III장에서는 연구의 설계과정을 기술한다. IV장에서는 실증분석 결과를 제시하고 V장에서는 본 연구의 결론 및 한계점을 기술한다.

II. 연구의 동기 및 선행연구의 검토

1. 연구의 동기

회계선택에 대한 연구는 기업이 어떤 동기나 이유 때문에 특정 회계처리방법을 선택했는지를 연구하거나 특정연도의 회계변경이 주가나 자본조달비용 등에 미치는 영향을 분석하는 연구가 주류를 이루고 있다. 기업의 회계선택을 시점별로 구분한다면 최초 설립연도의 회계선택 및 설립일 이후 특정 회계연도의 회계선택으로 나눌 수 있다. 이때 최초 설립연도의 기업특성과 회계선택의 관련성을 분석하는 것은 곤란하다. 왜냐하면 기업의 설립일 이후 어느 정도 기간이 경과되었을 때 비로소 기업의 특성이 파악될 수 있기 때문에 설립연도의 기업특성과 회계선택을 관련짓는 것은 무리가 있다. 따라서 회계선택에 대한 기존의 연구는 주로 설립일 이후 특정 회계연도에서의 회계선택에 초점을 두었다.

설립일 이후 회계선택 연구는 특정 회계연도 현재 기업이 적용하고 있는 회계정책과 기업특성간의 관련성을 분석하는 연구와 특정 회계연도에 회계변경을 하는 경우 변경의 동기 및 기업특성간의 관련성을 분석하는 연구로 구분할 수 있다. 그런데 전자의 연구는 과거에 이루어졌던 회계선택이 현재의 기업특성에 어느 정도 영향을 미쳤음에도 불구하고, 현재의 기업특성이 특정 회계선택을 하는데 영향을 미쳤다는 식으로 전개를 하기 때문에 명확한 인과관계 파악에 문제가 있을 수 있다.

한편 후자의 회계변경에 대한 연구는 회계변경의 유형을 강제적 변경과 자발적 변경으로 구분하여 논의할 필요가 있다. 강제적 변경은 기업회계기준이 개정되어 종전까지 적용하여 오던 회계정책이나 회계추정을 무조건 변경하는 것을 의미하며, 자발적 변경은 기업회계기준 개정과 관계없이 기업의 판단에 따라 회계변경을 하는 것²⁾을 의미한다. 강제적 변경은 모든 기업이 일률적으로 새로운 회계기준을 적용하는 것이기 때문에 회계선택의 동기나 회계선택에 영향을 미친 기업특성이 무엇인지 분석하기가 곤란하다. 대부분의 선행

2) 재고자산 원가흐름가정을 선입선출법에서 총평균법으로 변경하는 것, 유형자산에 대한 감가상각방법을 정액법에서 정률법으로 변경하는 것 등이 자발적 변경의 사례라고 할 수 있다.

연구는 자발적 변경을 대상으로 하고 있는데, 이 경우에는 특정 연도별로 회계변경의 사례가 많지 않기 때문에 여러 기간을 대상으로 회계변경 사례를 수집하여 분석함으로써 기업별 회계변경 시점이 상이함에도 불구하고 회계변경에 영향을 주었을 기업 외적인 영향을 일률적으로 통제할 수 없는 한계점을 지적할 수 있다.

그러나 기업회계기준서에서는 2003년부터 금융비용의 자본화와 당기비용처리라는 두 가지 방법 중 한 가지 방법을 선택적용할 수 있도록 함으로써 이전의 기업회계기준 개정의 경우와 달리 강제적 변경에 해당되지 않는다. 따라서 금융비용 자본화에 대한 회계선택은 자발적 변경에 해당되지만, 일시에 회계선택에 대한 의사결정을 해야 하므로 회계변경 시점이 다르기 때문에 고려해야 할 상이한 기업 외적인 요소에 대한 통제도 고려할 필요가 없을 것이다. 이와 같은 기업회계기준 개정의 사례는 흔하지 않은 것으로서, 2003년도가 회계선택 유형과 기업특성간의 관련성을 일괄하여 분석하기에 아주 적합한 시점이라고 판단되며, 이 점이 선행연구와 차별되는 점이라고 할 수 있다.

2. 선행연구의 검토

Fields et al.(2001)는 회계선택의 목적 내지 동기를 계약(contracting), 주가의 결정(asset pricing) 및 외부 당사자에 대한 영향(influencing external parties)에 기초하여 구분하였다. 첫째, 회계선택은 기업의 계약과정에 영향을 미치도록 결정된다는 것이다. 이와 같은 계약은 경영자 보상계약 및 부채계약을 포함하는데, 이들 계약의 주된 기능은 대리인비용(agency costs)을 경감시키는데 있다. 즉, 경영자의 보상을 늘리거나 부채계약의 불이행 위험을 회피하기 위한 수단으로 회계선택이 결정된다는 것이다. 둘째, 정보비대칭의 상황에서 기업가치(또는 주가)에 영향을 미치도록 회계선택이 결정된다는 것이다. 또한 회계수치를 재무분석가의 이익예측치에 맞추고 주가에 부정적인 영향을 피하기 위해서 회계선택이 결정되기도 한다. 마지막으로 세무당국이나 규제기관, 경쟁기업 등 제3자에게 영향을 주기 위해서 회계선택이 결정된다는 것이다.

이와 같이 회계선택의 목적을 여러 측면에서 고찰해 볼 수 있는데 선행연구들은 Fields et al.(2001)가 언급한 바와 같이 세 가지 회계선택의 목적을 부분적 또는 종합적으로 연구하여 왔다. Healy(1985)는 다른 조건이 같다면 보너스제도가 있는 기업의 경영자는 보고이익을 미래기간으로부터 당기로 이전시키는 회계원칙을 선택할 것이라는 보너스제도 가설에 기초하여 순발생액이 보너스제도에 명시된 상한선과 하한선에 의해 영향을 받는지 조사하였다. 연구결과에 의하면 이익이 상한선보다 높을 때는 보고이익을 이연시킴으로써 상

한선 초과이익을 미래에 보너스로 받도록 할 것이라는 이익유연화 가설과도 일치하는 것으로 나타났다. 그러나 이익이 하한선보다 낮을 때에는 보고이익을 늘리려 하지 않고 미래의 이익이 높아질 수 있도록 오히려 줄임으로써 이익유연화 가설과 대치되는 결과를 보였다. 이후 Gaver et al.(1995)의 연구에서는 Healy의 주장과 반대되는 결과를 제시하였으며, Guidry et al.(1999)은 Healy의 보너스제도 가설을 지지하는 결과를 제시하였다.

Dhaliwal(1980)은 부채계약가설을 검증한 초기의 연구로서 자기자본에 비하여 부채금액이 큰 기업은 부채계약을 위반할 가능성이 증가하므로 부채계약비용을 낮추기 위하여 보고이익을 높일 수 있는 회계처리방법을 채택하는 동기가 있다고 주장하였다. 이후 Sweeny(1994)는 회계처리방법 선택의 여지가 많고 부채계약의 위약비용이 큰 기업일수록 이익과 현금흐름을 증가시키는 조정을 함을 발견하였으나, DeAngelo et al.(1994)은 회계선택이 부채계약의 위반을 회피하기 보다는 재무적 곤경을 반영하는 것으로 결론지었다.

우리나라에서도 회계선택의 동기 및 회계선택의 영향에 대한 여러 연구들이 수행되었다. 최중서(1991)는 총체적인 회계정책변수로서 표준화발생계정과 가중이익전략변수 등을 종속변수로 하고, 회계정책이 계약비용, 정치적 비용, 인적자본가치에 미치는 영향을 고려한다는 경제적 가설과 경영자는 보고이익에 대한 직접적인 영향을 고려한다는 기계적 가설을 검증하였다. 분석 결과에 따르면 가중이익전략변수는 유의적인 결과가 나오지 않았으나 표준화된 발생계정은 몇 가지 유의적인 결과를 얻었으며, 이러한 결과에 기초하여 우리나라 경영자들은 감가상각이나 재고자산의 평가가 보다 신축성 있는 절차 선택을 통해 이익을 수정하려는 경향이 있다고 주장하였다.

송인만·최관(1992)은 우리나라 상장기업들이 회계변경을 하는 동기가 이익유연화를 위해 수행되고 있는지 여부를 검증하고, 회계변경정보가 주식시장에 미치는 영향을 분석하였다. 분석 결과에 따르면 우리나라 상장기업들이 회계변경을 하는 주요 목적은 이익유연화가 될 수 있으며, 회계변경으로 인하여 이익의 증감이 발생할 때 투자자가 이익증감수치에 기계적으로 반응하는 것으로 나타났다. 이와 같은 연구결과는 우리나라 투자자들이 회계변경의 경제적인 의미를 이해하지 못하고 있음을 보여주는 것으로 주식시장의 효율성에 의문을 제기하는 증거를 제시하고 있다고 주장하였다.

최성규·최광현(1998)은 경영자가 연구개발 지출에 대한 회계처리에 재량권을 행사함에 있어 자본화 또는 비용화 중 어떤 방법을 선호하는지 그 동기에 대한 실증분석을 하였다. 분석결과에 의하면 부채비율 증가율이 클수록, 당기이익이 기대이익에 미치지 못할수록, 법인세부담률이 낮을수록, 연구개발지출 증가율이 클수록, 시장지배적사업자가 아닌 기업일수록 경영자는 연구개발지출의 자본화를 선호하는 것으로 나타났다.

윤석철(2000)은 기업에서 감가상각방법과 재고자산평가방법을 선택할 때 영향을 미치는 기업의 재무적 특성요인을 분석하였다. 분석결과 부채비율이 높고 내부유보율이 낮으며 기업의 규모가 크고 자본집약도가 높을수록 정액법을 선택하여 이익을 증가시키고, 보고이익 수준이 높은 기업일수록 정률법을 선택하여 이익을 감소시키는 경향이 있으며, 내부유보율이 낮은 기업일수록 선입선출법을 선택하여 이익을 증가시키는 경향이 있음을 보여주었다. 또한 감가상각방법과 재고자산평가방법의 결합 선택에 영향을 미치는 재무적 특성요인은 부채비율, 내부유보율, 총자산 규모였는데, 부채비율이 높고 내부유보율이 낮은 기업일수록 정액법과 선입선출법을 결합 선택하여 이익을 증가시키는 경향이 있는 것으로 나타났다.

정혜영·김남인(2000)은 리스이용자의 회계처리방법에 선택을 경제적 요인과 리스정보가 투자자들의 기업가치 평가에 반영되는지 분석하였다. 분석결과에 의하면 장부상의 부채비율이 높은 기업일수록 그리고 최근 3년간 부채비율의 증가가 높은 기업일수록 운용리스로의 회계처리방법을 선택하였으며, 기업규모가 클수록 금융리스로의 회계처리방법을 선택하였다. 또한 운용리스부채는 장부상의 일반부채와 금융리스부채보다는 미약하지만 기업가치와 통계적으로 유의한 음의 상관성을 보였는데 이는 운용리스정보와 금융리스정보의 경제적 실질이 크게 다르지 않다는 주장과 기업위험 및 가치평가에 부외금융효과가 존재하는 운용리스정보를 반영해야 한다는 주장을 뒷받침하는 것이다.

이화득(2001)도 리스선택과 기업특성에 대하여 연구를 하였다. 선행연구와의 차이점은 기업경영자의 선택대상을 자산의 구입, 자본화하는 리스 그리고 자본화하지 않는 리스로 두고 분석하며, 기업의 리스선택에 영향을 주는 요인으로 부채비율, 유효법인세율, 기업규모 및 자본집약도를 고려하였다. 분석결과 부채비율과 기업규모 모두 리스선택 및 자산의 구입결정에 영향을 미치는 요인으로 나타났으며, 고 성장기업들 중 기업규모가 클수록 자산의 구입 또는 금융리스를 선택함으로써 보고이익을 감소시킨다는 정치적 비용가설과 일치하는 연구결과를 보여주고 있다.

송인만·최신재(2001)는 경영자가 이익관리의 수단으로써 활용할 수 있는 회계항목 중에서 외부의 이해관계자들에게 쉽게 관찰되는 부분(회계변경)과 그렇지 않은 부분(재량적 발생액)으로 나누어 두 가지 수단 중 어떤 수단을 사용하는지 연구하였다. 연구결과에 따르면 회계변경을 선택한 기업은 회계변경연도에 충분한 재량적발생액을 갖고 있지 못하기 때문에 회계변경을 선택하고 있으며, 재량적발생액을 사용할 수 있더라도 당해 연도에 필요한 이익관리 규모가 큰 경우에 회계변경을 선택하고 있음을 보여주고 있다. 또한 주가검증에서도 회계변경이 재량적 발생액에 비하여 더 크고 유의한 양의 회귀계수를 가지는 것으로 검증되었다.

신현결(2003)은 기업회계기준서 제7호가 2003년부터 적용될 경우 금융비용을 자본화하는 기업과 당기비용으로 처리한 기업간의 재무제표 비교가능성에 문제가 있을 것이라고 판단하고, 2000년과 2001년도 상장기업 재무제표를 대상으로 자본화한 금융비용을 모두 당기비용으로 처리한 것으로 재무제표를 수정하여 기업의 재무비율이 얼마나 변동되는지 실증검증하였다. 분석결과 세전이익률과 이자보상비율은 유의하게 변동되는 반면, 부채비율은 유의한 변동을 보이지 않았는데, 이러한 결과에 기초하여 금융비용에 대한 선택적 회계처리가 재무제표 비교가능성에 어느 정도 부정적인 영향을 미칠 것이라고 주장하였다.

III. 연구의 설계

1. 가설의 설정

본 연구의 목적은 어떤 기업특성이 금융비용 자본화에 대한 회계선택에 영향을 주었는지 분석하는데 있다. 기업회계기준이 개정되어 2002년까지 강제로 자본화하였던 금융비용을 2003년부터 자본화 또는 당기비용처리 중 선택할 수 있게 됨에 따라 거의 모든 기업들이 일시에 회계선택의 의사결정 문제에 직면하게 되었다. 따라서 본 연구에서는 금융비용 자본화 여부에 대한 회계선택의 의사결정에 영향을 미치는 기업특성의 요인들이 무엇인지 실증검증하고자 한다. 따라서 다음과 같은 기업특성 요인들을 대상으로 하여 가설을 설정한다.

(1) 부채비율

부채비율이 높을수록 경영자는 보고이익을 미래로부터 당기로 이전시키거나 증가시키는 회계정책을 선택할 유인이 높다. 이러한 부채계약가설(debt hypothesis)은 Dhaliwal(1980)의 연구에서 검증한 바 있는데, 이후 Bowen et al.(1981)의 자본화 금융비용에 대한 연구에서도 부채계약가설을 지지하는 연구결과를 보고하였다. 또한 Watts and Zimmerman(1986)의 연구결과에서도 부채비율이 높을수록 당기 보고이익을 증가시키는 회계절차를 선택하는 경향이 큰 것으로 나타났다. 따라서 기업의 부채비율이 높으면 보고이익을 높이기 위해서 금융비용을 자본화하는 회계정책을 선택할 것이므로 다음과 같은 가설을 설정한다.

가설 1 : 부채비율이 높을수록 금융비용을 자본화하는 회계정책을 선택할 가능성이 높다.

한편 차입금 부담이 많으면 금융비용도 많아지므로 이를 자본화하려는 유인도 높아질

것이다. 부채비율이 높더라도 금융비용이 발생하는 차입금 수준이 낮다면 기업이 부담하는 금융비용도 적기 때문에 자본화로 인한 효과도 낮을 것이다. 따라서 차입금 부담이 높은 기업일수록 금융비용을 자본화하는 회계정책을 선택할 것이므로 다음과 같은 가설을 설정한다.

가설 2 : 차입금 부담이 많을수록 금융비용을 자본화하는 회계정책을 선택할 가능성이 높다.

(2) 자본화대상 자산

금융비용을 자본화하는 대상 자산은 취득기간이 1년 이상 소요되는 재고자산 및 투자자산, 유형자산, 무형자산이다. 기업이 보유하는 자본화대상 자산이 거의 없다면 금융비용 자본화 여부로 인한 재무제표 영향은 중요하지 않을 것이다. 따라서 다음과 같은 가설을 설정한다.

가설 3 : 자본화대상 자산의 비중이 높을수록 금융비용을 자본화하는 회계정책을 선택할 가능성이 높다.

(3) 기업규모

Watts and Zimmerman(1978)은 대기업이 중소기업보다 정치적으로 더 민감하기 때문에 회계절차의 선택에 있어서 차이를 보일 수 있다는 규모가설(size hypothesis)을 설정하였다. 규모가설에 따르면 기업의 규모가 클수록 정치적 민감도가 커지고 그 결과 보고이익을 이연하는 회계절차를 선택할 가능성이 높아질 것이다. 따라서 다음과 같은 가설을 설정한다.

가설 4 : 기업의 규모가 클수록 보고이익을 이연하기 위해서 금융비용을 자본화하는 회계정책을 선택할 가능성이 높다.

규모가설은 흔히 정치적 비용 가설과 관련짓는데, 정치적 비용 가설은 기업의 규모가 클수록 정치적으로 민감하게 되어 정치적 비용이 증가한다는 가설이며, 이때 정치적 비용의 대응치로 유효세율(또는 법인세부담률)을 사용하는 경우가 많다. 기업회계기준에서는 자산 취득관련 금융비용을 자본화 또는 당기비용처리 중 선택할 수 있도록 규정하고 있으나, 법인세법에서는 자본화(건설자금이자)만 허용하고 있다. 기업이 금융비용을 자본화하는 경우에는 법인세법에서 규정하고 있는 건설자금이자 범위액에 기초하여 세무조정을 해야 하고,

비용처리하는 경우에도 법인세법상 건설자금이자 해당액만큼 세무조정을 해야 하기 때문에 기업회계에서 금융비용을 어떻게 처리하든 법인세법상 과세소득에 미치는 영향은 동일하다. 따라서 금융비용 자본화 여부에 따른 법인세부담액의 변동은 없기 때문에 본 연구에서 유효세율(또는 법인세부담률)의 영향은 기업특성 변수로 고려하지 않는다.

(4) 이익유연화

경영자는 보고이익의 기간별 변동성을 감소시킴으로써 기업가치를 높이려는 시도를 할 수 있으며, 이러한 동기가 이익유연화로 나타날 수 있다. 이익유연화에 대한 선행연구(Moses(1987), 최관 등(1992))는 과거에 이익성장률이 높은(낮은) 기업일수록 이익을 감소(증가)시키는 회계선택을 하며, 기업의 실제보고이익이 기대이익보다 클수록(적을수록) 이익을 감소(증가)시키는 회계선택을 하는지 검증하였다. 이익유연화 동기가 있다면 기업은 금융비용을 당기비용으로 처리하지 않고 자본화하는 회계선택을 할 것이다. 따라서 본 연구에서는 다음과 같은 가설을 설정한다.

가설 5 : 과거의 이익성장률이 낮을수록 금융비용을 자본화하는 회계정책을 선택할 가능성이 높다.

2. 연구모형의 설정

자산 취득관련 금융비용을 자본화하는 방법과 당기비용으로 처리하는 방법간의 회계선택을 함에 있어 기업의 어떤 재무적 특성이 영향을 미치는지를 분석하기 위해서 다음과 같은 로지스틱 회귀모형을 설정하였다.

$$\text{CHOICE} = a + b_1\text{CHLEV} + b_2\text{BARR} + b_3\text{QASSET} + b_4\text{SIZE} + b_5\text{SM}$$

여기서 CHOICE : 금융비용을 자본화하면 1, 당기비용 처리하면 0

CHLEV : 부채비율 변동

BARR : 차입금비율

QASSET : 자본화대상자산 비율

SIZE : 기업규모

SM : 이익유연화

3. 변수의 정의

(1) 부채비율 변동

다른 조건이 동일할 경우 부채비율이 높을수록 금융비용을 자본화하여 부채비율을 낮추려는 유인이 클 것으로 예상된다. 이때 특정 시점 현재의 부채비율 수준대신 최성규 등(1998)의 연구에서 사용한 것과 같이 전기대비 당기 부채비율 변동에 따라 금융비용 자본화에 대한 회계선택 여부를 분석하고자 한다. 즉, 전기에 비해 당기에 부채비율이 증가하는 기업은 부채비율 증가율을 낮추기 위해서 금융비용을 자본화하는 회계정책을 유지할 가능성이 높다. 따라서 부채비율 변동(CHLEV)변수는 다음과 같이 전기부채비율과 당기부채비율의 증감률로서 측정하며, 계수부호는 양(+)으로 기대된다.³⁾

$$CHLEV = (\text{부채비율}_t - \text{부채비율}_{t-1}) / \text{부채비율}_{t-1}$$

여기서 부채비율_t = 부채총계_t / 자산총계_t

(2) 차입금 비율

차입금 금융비용 발생이 크다면 이를 자본화하는 회계정책을 유지하려는 유인이 높아질 것이다. 금융비용은 차입금 부담이 많을수록 높아질 것이므로 다음과 같은 차입금 비율(BORR)변수를 기업특성 변수로 측정하며, 계수부호는 양(+)으로 기대된다.⁴⁾

$$BORR = (\text{단기차입금} + \text{유동성장기부채} + \text{사채} + \text{장기차입금}) / \text{자산총계}$$

(3) 자본화대상자산 비율

자본화할 수 있는 대상 자산이 많을수록 금융비용을 자본화하는 회계정책을 유지하려는 유인도 높아질 것이다. 자본화대상자산은 매입기간이 1년을 초과하는 재고자산 및 투자자산, 유형자산 및 무형자산인데, 금융비용 자본화 주식공시 내역을 검토한 결과 투자자산과 무형자산에 대해서 자본화한 기업이 없었기 때문에 자본화대상자산을 재고자산과 유형자산 중 건설중인자산으로 국한하여 다음과 같이 자본화대상자산 비율(QASSET)변수를 측

3) 부채비율 및 이하 재무비율 계산시 자산총계와 경상이익은 자본화전 금액으로 수정하여 계산하였다.

4) 차입금을 전기말과 당기말 평균 수치로 하더라도 분석결과에는 차이가 없었다.

정하였다. 계수부호는 양(+)으로 기대된다.⁵⁾

$$QASSET = (\text{재고자산} + \text{건설중인자산}) / \text{자산총계}$$

(4) 기업규모

기업규모변수는 자산총액, 매출액, 종업원수 등 다양한 변수로 측정할 수 있으나, 본 연구에서는 자산총액에 상용로그를 취한 값으로 측정하였으며, 계수부호는 양(+)으로 기대된다.

(5) 이익유연화

Moses(1987)의 연구를 비롯한 여러 선행연구에서는 이익유연화 측정치로 다음과 같은 (SM)변수를 사용하였다.

$$SM = |PE - EE| - |RE - EE|$$

여기에서 PE : 회계변경전 보고이익
RE : 회계변경후 보고이익
EE : 기대이익

그런데 본 연구에서는 금융비용을 당기비용으로 처리한 기업이 회계변경을 한 기업으로 구분되며, 금융비용을 당기비용으로 처리하는 경우 그 금액을 주식으로 공시할 필요가 없기 때문에 회계변경전 보고이익을 파악할 수 없다. 따라서 본 연구에서는 Moses 등의 연구에서 사용한 이익유연화 측정치를 사용하지 않고, 최성규 등(1998)이 사용한 다음과 같은 경상이익 변동률(SM)을 이익유연화 측정치로 사용한다. 이익유연화 변수의 계수부호는 음(-)으로 기대된다.⁶⁾

$$SM = (\text{경상이익}_t - \text{경상이익}_{t-1}) / \text{매출액}_t$$

5) 건설중인자산 대신 유형자산 총계를 사용하거나, 재고자산 및 건설중인자산의 전기말과 당기말 평균 수치를 사용하더라도 분석결과에는 차이가 없었다.

6) 경상이익은 이자비용이 반영된 후의 금액이기 때문에 영업이익을 사용할 수 있는데, 이익유연화 변수를 영업이익으로 하더라도 분석결과에는 차이가 없었다.

4. 표본의 선정 및 자료의 수집

금융비용 자본화 여부에 대한 회계자료는 금융감독위원회의 전자공시시스템에 공시되어 있는 감사보고서의 주석에서 수집하고, 그 이외의 회계자료는 한국신용평가(주)의 KIS-FAS 데이터베이스에서 수집한다. 본 연구에서 분석할 표본기업은 다음의 각 요건을 만족시키는 기업으로 선정한다.

- ① 주석자료를 비롯한 모든 회계자료가 존재하는 기업
- ② 결산일이 12월 31일인 기업으로서 2003년 12월 31일 현재 한국증권거래소에 상장되어 있는 기업
- ③ 금융·보험업을 영위하지 않거나 금융지주회사가 아닌 기업

표본선정 요건 ②는 기업회계기준서 제7호(금융비용 자본화)가 2002년 12월 31일 이후 최초로 개시되는 회계연도부터 적용되기 때문에 회계선택에 대한 측정시점을 일치시켜 비교가능하게 하기 위함이다. 요건 ③은 금융·보험업을 영위하는 기업이나 금융지주회사 등은 일반기업과 재무적 특성이 다르기 때문에 이를 제외하기 위함이다.

2004년 3월 31일까지 2003년도 감사보고서를 금융감독위원회에 제출한 기업은 모두 527개 기업으로 파악되었으며, 이중 266개 기업은 감사보고서 주석사항을 검색한 결과 금융비용 자본화 여부에 대한 주석 기재를 전혀 하지 않았고, 3개 기업의 회계자료는 데이터베이스에서 찾을 수 없었기 때문에 이를 제외한 최종 선정 표본기업 258개를 대상으로 분석을 한다.

IV. 실증분석 결과

1. 기술통계량 및 차이분석 결과

본 연구의 분석대상 기업에 대한 기본적인 기술통계량은 <표 1>에 요약되어 있다. 표본기업의 총자산 평균은 약 1조 3320억원이며 매출액 평균은 1조 730억원이다. 총부채 평균은 7,022억원인데 이중 차입금 평균은 3,470억원으로 부채 중 차입금 비중이 거의 50%에 달하고 있다. 표본기업 중 11개 기업이 재고자산에 대하여 평균 12억원 정도의 금융비용을

기업의 재무적 특성이 금융비용 자본화의 회계선택에 미치는 영향

자본화하였고, 89개 기업이 건설중인자산에 대하여 평균 25억원 정도의 금융비용을 자본화하였다.

〈표 1〉 기술통계량 (2003년도)

(단위 : 백만원)

변 수	표본수	최소값	최대값	평균	표준편차
총자산	258	10,218	56,469,662	1,332,045	4,440,268
매출액	258	7,671	24,967,265	1,073,091	2,797,155
총부채	258	3,351	18,826,943	702,202	2,032,919
차입금	258	0	17,002,715	347,125	1,471,320
재고자산	258	0	1,598,580	76,341	174,395
건설중인자산	258	0	2,266,928	36,180	171,362
재고자산에 대한 자본화 금융비용	11	0	3,319	1,224	1,274
건설중인자산에 대한 자본화 금융비용	89	0	1,274	2,529	13,590

자산 취득관련 금융비용을 자본화한 기업과 당기비용처리로 회계변경을 한 기업간의 재무적 특성 변수에 대한 차이분석 결과는 〈표 2〉와 같다.

〈표 2〉 자본화 기업과 비용화 기업간 기업특성의 차이분석

기업특성 변수	자본화 기업 평균	비용화 기업 평균	t 값	p 값
<i>CHLEV</i>	-.0165	-.0208	.175	.861
<i>BORR</i>	.2469	.2589	-.516	.606
<i>QASSET</i>	.1417	.1124	.2457	.015*
<i>SIZE</i>	19.6183	19.4158	1.375	.170
<i>SM</i>	.0073	.0288	-.594	.553

* 유의수준 : ** < 1%, * < 5%

CHLEV : 부채비율 증감율=(당기부채비율-전기부채비율)/전기부채비율

BORR : 차입금비율=당기말 차입금/당기말 자산총계

QASSET : 자본화대상자산 비율=당기말 건설중인자산 및 재고자산/당기말 자산총계

SIZE : 로그(당기말 자산총계)

SM : 이익유연화=(당기경상이익-전기경상이익)/당기매출액

〈표 2〉에서 보는 바와 같이 자본화 기업과 비용화 기업 모두 부채비율은 감소하였으며, 비용화 기업의 감소율이 더 크지만 통계적으로 유의한 차이는 보이지 않았다. 차입금 비율은 비용화 기업이 다소 높으나 통계적으로 유의한 차이는 아니다. 자본화대상자산 비율은 자본화 기업이 비용화 기업보다 통계적으로 유의하게 높게 나타났다. 따라서 기대했던 바와 같이 자본화대상자산이 많을수록 금융비용을 자본화하는 회계정책을 유지하는 기업이 더 많다는 결과를 보여주고 있다. 한편 자본화 기업의 기업규모가 비용화 기업의 기업규모보다 큰 것으로 나타났지만 통계적 유의성은 없으며, 이익유연화 변수도 통계적으로 유의하지 않은 결과를 보여주고 있다.

업종별로 재무적 특성의 차이가 존재하는지를 파악하기 위해서 업종을 제조업, 건설업, 도소매업, 기타의 4가지로 구분하여 분산분석을 수행하였으며, 분산분석 결과 및 사후 다중비교 검정을 위한 Tukey 통계량을 〈표 3〉에 요약하였다.

〈표 3〉 업종간 기업특성 차이의 분산분석 결과⁷⁾

변수	F 값	p 값	사후 다중비교
CHLEV	.750	.523	-
BORR	1.629	.183	-
QASSET	7.692	.000**	제조-기타 건설-도소매 건설-기타
SIZE	8.519	.000**	제조-기타 도소매-기타
SM	.786	.503	-

※ 유의수준 : ** <1%

CHLEV : 부채비율 증감율=(당기부채비율-전기부채비율)/전기부채비율

BORR : 차입금비율=당기말 차입금/당기말 자산총계

QASSET : 자본화대상자산 비율=당기말 건설중인자산 및 재고자산/당기말 자산총계

SIZE : 로그(당기말 자산총계)

SM : 이익유연화=(당기경상이익-전기경상이익)/당기매출액

7) 업종을 〈표 2〉의 업종 11가지로 구분하여 분석한 결과도 제조업과 건설·도소매·기타 업종간의 차이분석 결과와 유사하였다.

업종간 재무적 특성의 분산분석 결과 자본화대상자산 비율과 기업규모 변수만 유의한 차이를 보였으며, 부채비율 증감율, 차입금 비율 및 이익유연화 변수는 업종간에 유의한 차이를 보이지 않았다. Tukey의 사후다중비교 결과 자본화대상자산 비율에서는 제조업과 기타업종간에 유의한 차이가 존재하며, 건설업과 도소매업 및 건설업과 기타업종에서도 유의한 차이가 존재하는 것으로 나타났다. 제조업이나 건설업을 영위하는 기업이 다른 업종에 비해 유형자산 및 재고자산의 비중이 높기 때문에 이러한 차이가 존재하는 것으로 판단된다. 한편 기업규모에 있어서는 제조업과 기타업종 및 도소매업과 기타업종간에 유의한 차이를 보이고 있는데, 기타업종으로 구분한 기업의 규모가 제조업이나 도소매업보다 작았기 때문이다.

2. 로지스틱 회귀분석 결과

로지스틱 회귀분석을 하기에 앞서 각 독립변수 사이에 상관관계를 파악하기 위해서 Spearman 순위상관계수를 계산하였으며, 그 결과는 <표 4>에 요약되어 있다.

<표 4> Spearman 순위상관 계수

변수	<i>CHLEV</i>	<i>BORR</i>	<i>QASSET</i>	<i>SIZE</i>
<i>BORR</i>	.324**			
<i>QASSET</i>	.100	.154*		
<i>SIZE</i>	-.078	.059	-.186**	
<i>zSM</i>	-.278**	-.087	-.040	.054

※ 유의수준 : ** < 5%, * < 1%.

CHLEV : 부채비율 증감율=(당기부채비율-전기부채비율)/전기부채비율

BORR : 차입금비율=당기말 차입금/당기말 자산총계

QASSET : 자본화대상자산 비율=당기말 건설중인자산 및 재고자산/당기말 자산총계

SIZE : 로그(당기말 자산총계)

SM : 이익유연화=(당기경상이익-전기경상이익)/당기매출액

상관분석 결과 부채비율 변동과 차입금 비율간에 유의한 양의 상관관계를 보이고 있으며, 차입금 비율과 자본화대상 자산간에도 유의한 양의 상관관계를 보이고 있다. 그러나 부채비율과 이익유연화 변수간에는 유의한 음의 상관관계를 존재하여 부채비율이 증가(감소)하면 경상이익율은 감소(증가)하는 것으로 나타났다. 한편 기업규모와 자본화대상 자산 비율간에도 유의한 음의 상관관계가 존재하는 것으로 나타났는데, 자산총액이 클수록 총자산에서 차지하는 재고자산 및 유형자산의 비중이 낮아지기 때문으로 풀이할 수 있다.

로지스틱 회귀분석을 수행한 결과 변수를 포함하지 않고 상수만 포함했을 때의 -2LL값이 357.5이며, 변수를 포함한 완성된 모형에 대한 -2LL값이 346.1로 나타났다. 양자의 차이는 11.4로서 Chi-Square값은 5%유의수준에서 유의한 것으로 나타났다. 그러나 예측값 및 관측값의 분석결과는 <표 5>에서 보는 바와 같이 정확도가 높지 않은 것으로 나타났다.

<표 5> 예측값과 관측값의 비교

구 분		예측값		
		자본화 유지	비용화 회계변경	
관측값	자본화 유지	63	63	50.0%
	비용화 회계변경	47	85	64.4%
overall percentage				57.4%

<표 5>에서는 예측값과 실제관측값간의 비교수치를 보여주고 있는데, 금융비용 자본화 방법을 유지한 기업을 정확하게 예측한 것은 63개로서 예측의 정확도는 50%에 불과하며, 금융비용을 당기비용으로 처리하는 것으로 회계변경을 한 기업을 정확하게 예측한 것은 85개로서 예측의 정확도는 64% 정도였다. 따라서 기업의 재무적 특성 변수로 금융비용 자본화에 대한 회계선택 여부를 예측할 경우 정확한 결과를 기대할 수 없다고 판단된다.

로지스틱 회귀분석에 따른 각 변수들의 회귀계수는 <표 6>에 요약하였다.

〈표 6〉 로지스틱회귀분석 결과

$$\text{CHOICE} = a + b_1\text{CHLEV} + b_2\text{BORR} + b_3\text{QASSET} + b_4\text{SIZE} + b_5\text{SM}$$

독립변수	예상 회귀계수부호	회귀계수	표준오차	Wald 통계량	유의수준
상수		-3.728	1.747	4.551	.033*
CHLEV	(+)	.247	.702	.120	.729
BORR	(+)	-.873	.752	1.346	.246
QASSET	(+)	4.239	1.514	7.838	.005**
SIZE	(+)	.173	.087	3.947	.047*
SM	(-)	-.207	.497	.174	.676

※ 유의수준 : ** < 1%, * < 5%

CHLEV : 부채비율 증감율=(당기부채비율-전기부채비율)/전기부채비율

BORR : 차입금비율=당기말 차입금/당기말 자산총계

QASSET : 자본화대상자산 비율=당기말 건설중인자산 및 재고자산/당기말 자산총계

SIZE : 로그(당기말 자산총계)

SM : 이익유연화=(당기경상이익-전기경상이익)/당기매출액

〈표 6〉의 분석결과에서 보는 바와 같이 차입금 비율을 제외한 모든 변수의 회귀계수 부호가 예상했던 것과 일치하였다. 이중 자본화대상자산 비율과 기업규모 변수가 유의한 결과를 보임으로써 가설 3과 가설 4를 지지하고 있다. 즉, 기업이 자본화대상자산을 많이 보유하고, 기업규모가 클수록 금융비용을 자본화하는 회계정책을 유지하였다고 판단할 수 있다. 그러나 부채비율 증감율, 차입금비율 변수 및 이익유연화 변수의 회귀계수의 통계적 유의성은 없으므로 가설 1, 가설 2 및 가설 5는 지지하지 못하였다. 이러한 결과에 기초하여 볼 때 자본화 금융비용이 부채비율이나 경상이익 변동에 영향을 미칠 정도로 중요하지 않기 때문에 기업이 금융비용에 대한 회계선택을 하는 과정에서 이 요소들을 심각하게 고려하지 않았다고 해석할 수 있다.

한편 업종별로 구분하여 수행한 로지스틱 회귀분석 결과도 업종을 구분하지 않은 분석 결과와 크게 다르지 않았으며, 오히려 유의성이 감소하여 회사의 업종에 따라 금융비용에 대한 회계선택에 차이가 있는 것은 아니라고 결론을 내릴 수 있다.

V. 결론 및 한계점

금융비용 자본화와 관련된 기업회계기준이 개정되어 2003년부터 자산 취득관련 금융비용을 종전처럼 자본화하는 방법과 당기비용으로 처리하는 방법 중 선택할 수 있게 되었다. 따라서 거의 모든 기업이 2003년도 재무제표 작성시 금융비용에 대한 회계선택을 할 수밖에 없었다. 본 연구는 2003년도 재무제표에 기초하여 기업의 어떤 재무적 특성이 금융비용에 대한 회계선택을 하는데 영향을 미쳤는지 실증검증하였다.

기업의 재무적 특성변수를 부채비율 증감, 차입금 비율, 자본화대상자산의 비율, 기업규모 및 이익유연화의 5 가지로 하여 자본화 기업과 비용화 기업간의 차이분석을 수행한 결과 자본화대상자산의 비중에서만 유의한 결과를 얻을 수 있었다. 어떤 재무적 특성변수가 금융비용 자본화의 회계선택에 영향을 미쳤는지 로지스틱 회귀분석을 수행하였는데, 분석결과 자본화대상자산 비율과 기업규모 변수만 회계선택에 유의한 영향을 미친 것으로 나타났다. 또한 업종별로 구분한 분석결과에서도 업종간 회계선택의 차이점은 발견하지 못하였다. 따라서 금융비용을 자본화하는 회계처리 방법과 당기비용으로 회계처리하는 방법간에 재무제표에 미치는 영향은 다를 것으로 예상되지만, 기업이 특정 재무비율을 조정하기 위해서 회계선택을 하고 있다는 증거를 발견하지는 못하였다.

본 연구는 2003년부터 선택적으로 적용하게 된 금융비용에 대한 회계선택을 기업의 재무적 특성과 관련지어 일괄적으로 분석하였다는 점에 의의가 있다. 다만 상장기업 중 절반이 넘는 기업이 제대로 관련 주석을 공시하지 않아 이들의 자료가 분석에 포함되었다면 연구의 결과에 영향을 주었을 가능성을 배제할 수 없다. 또한 회계선택의 의사결정에 영향을 미치는 다른 기업의 재무적 특성 변수가 존재할 수도 있으나 이를 모두 고려하지 못한 점은 본 연구의 한계점이라고 할 수 있다.

참 고 문 헌

<국내문헌>

- 권수영 외 4인. 2003. 자본시장에서의 회계정보 유용성. 신영사.
- 송인만·최신재. 2001. "경영자의 전략적 회계선택: 회계변경과 재량적발생액의 선택을 중심으로". 회계학연구(제1호): 105-125.
- 신현걸. 2003. 금융비용 자본화가 재무제표에 미치는 영향. 회계저널(제4호): 39-64.
- 윤석철. 2000. 기업의 재무적 특성이 회계방법선택에 미치는 영향에 관한 실증적 연구. 회계 연구(제5권 제1호): 135-166.
- 이중희. 1999. 리스이용자의 회계선택에 영향을 미치는 경제적 요인. 회계학연구(제1호): 141-162.
- 이화득. 2001. 리스선택과 기업특성에 관한 연구. 회계학연구(제3호): 123-145.
- 정영기·박현정. 2003. 금융비용 자본화의 타당성에 대한 연구. 세무와 회계저널(제1호): 35-60.
- 정혜영·김남인. 2000. 리스이용기업의 회계처리방법 선택 요인과 리스회계정보의 기업가치 반영에 대한 연구. 회계학연구(제1호): 21-53.
- 최관·송인만. 1992. 회계변경의 이익유연화 동기와 주가반응. 회계학연구(제14호): 221-250.
- 최성규·최광현. 1998. 연구개발회계처리방법 선택유인에 관한 실증적 연구. 회계학연구(제3호): 137-155.
- 최종서. 1991. 기업의 자본구조, 지분구조 및 규모와 경영자의 이익수정유인과의 관계-한국의 상장기업들에 대한 실증적 증거-. 경영학연구(제21권 제1호): 209-244.
- 한국회계연구원. 2001. 기업회계기준서 제7호 금융비용자본화. 한국회계연구원.

<국외문헌>

- Bowen, R., E. Noreen, and J. Lacey. 1981. Determinants of the Corporate Decision to Capitalize Interest. Journal of Accounting and Economics(August): 151-179.
- DeAngelo, H., L. DeAngelo, and D. Skinner. 1994. Accounting Choice in Troubled Companies. Journal of Accounting and Economics(January): 113-143.
- Dhaliwal, D. 1980. The Effect of the Firm's Capital Structure on the Choice of Accounting Methods. The Accounting Review 55: 78-84.

- Fields, T., T. Lys, and L. Vincent. 2001. Empirical Research on Accounting Choice. *Journal of Accounting and Economics*(September): 255-307.
- Gaver, J., K. Gaver, and J. Austin. 1995. Additional Evidence on Bonus Plans and Income Management. *Journal of Accounting and Economics*(February): 3-28.
- Guidry, F., A. Leone, and S. Rock. 1999. Earnings-based Bonus Plans and Earnings Management by Business-unit Managers. *Journal of Accounting and Economics* (January): 113-142.
- Healy, P. 1985. The Impact of Bonus Schemes on the Selection of Accounting Principles. *Journal of Accounting and Economics*(April): 85-107.
- Moses, D. 1987. Income Smoothing and Incentives: Empirical Tests Using Accounting Changes. *The Accounting Review*(April): 358-377.
- Sweeney, A. 1994. Debt-covenant Violations and Managers Accounting Responses. *Journal of Accounting and Economics*(August-December): 249-281.
- Watts, R. L., and J. L. Zimmerman. 1978. Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*(January): 112-134.
- _____. 1986. *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.

Financial Characteristics Affecting the Accounting Choices of Capitalized Interest Costs

Hee-Woo Park, Hyun-Geol Shin

Abstract

Before 2003 the companies in Korea should capitalize the interest expenses that are attributable to the acquisition, construction or production of a qualifying assets. However, according to the revised standard which should be applied from 2003, the companies can either capitalize the interest expenses or recognize as an expense when they are incurred. Therefore almost all the companies confronted with the decision making of accounting choices on the interest capitalization.

This paper empirically examines which financial characteristics of the companies affect the accounting choice by using logistic regression model and reviews the sufficiency of the foot notes disclosures regarding the capitalized interest. The variables of the financial characteristics are change of debt-equity ratio, borrowing ratio, qualifying assets ratio, firm size and income smoothing.

The results of this study are summarized as follows. First, among the financial characteristics, only qualifying asset ratio has the significant difference between capitalized companies and expensing companies. Second, the results of logistic regression indicate that qualifying asset ratio and firm size have the significant influence on the accounting choices. Therefore, I cannot find the evidence supporting that the companies use the accounting choice to manage the financial ratios.

<Key words> capitalized interest costs, accounting choices