보험회사의 기타포괄손익항목이 기업가치에 미치는 영향

이현주* · 박구용** · 박상섭***

〈요 약〉

본 연구는 2021년부터 도입될 국제보험회계기준 IFRS 17의 주요내용 중 보험부채의 공정가치 평가에 초점을 두고 보험회사의 자산 및 부채에 대한 공정가치 평가항목인 미실현손익항목이 자본시장에 미치는 영향을 검증하고자 하였다. 이를 위해 상장보험회사의 분기별 재무제표에 공시되는 기타포괄손익항목의 변동액과 누계액이 주가에 미치는 영향을 Ohlson(1995) 기본모형을 확장한 검증모형을 이용하여 회귀분석을 행하였다.

실증분석결과는 다음과 같다. 첫째, 기타포괄손익변동액은 주가에 유의한 부(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 둘째, 기타포괄손익누계액은 주가에 유의한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 또한 기본모형에서 기타포괄손익의 변동액과 누계액을 모두 구분한 확장검증모형은 높은 수정R2 값을 나타내며, 미실현손익항목인 기타포괄손익항목의 구분 공시정책은 회계정보의 유용성 측면에서 긍정적인 효과를 보일 수 있음을 시사해주었다. 그러나 여전히 미실현손익항목이 기업가치에 미치는 방향성 측면에서는 향후에 보다 세밀한 연구를 통하여 정보이용자입장에서는 이를 신중히 검토하고 고려해야 할 것으로 판단된다. 따라서 본 연구는 새로 제정된 IFRS 17의 도입에 따른 보험회사의 공정가치평가에 관한 정보유용성을 실증적 검증을 통하여 예상하고, 자본시장에 목적적합한 정보산출의 방향성을 제시하였다는데 의의가 있다.

핵심주제어: 기타포괄손익항목, 기업가치, 보험회사

논문접수일: 2017년 08월 06일 수정일: 2017년 09월 17일 게재확정일: 2017년 09월 20일
* 수원과학대학교 세무회계정보과 조교수(주저자), lee-hj@ssc.ac.kr
** 수원과학대학교 유통경영과(금융경영전공) 조교수, gypark@ssc.ac.kr
*** 수원과학대학교 세무회계정보과 조교수, sspark@ssc.ac.kr

Ⅰ. 서 론

국제회계기준(IFRS)을 의무적으로 도입한지 6년이 넘으면서 현재 국내기업의 재무보고 환경은 그 동안의 많은 연구와 노력의 결과로 비교적 안정된 단계에 이른 것으로 보인다. 반면 보험회사의 경우에는 보험회계에 대한 국제보험회계기준(IFRS 17)이 2017년 5월 18일에 공표되어 전 세계가 2021년부터 동시 적용되므로 이를 대비하기 위한 다양한 노력이 필요하다. 실제 한국회계기준원은 기존 IFRS 4 기준과 달리 IFRS 17인 보험회계기준 2단계 정착을 위해 2008년부터 현재까지 다양한 활동을 전개하며 최초 적용시 이슈와 그 영향을 완화하기 위한 대응방안을 국제회계기준위원회(IASB)에 제안하며 국제적 공조를 위해 최선을 다하고 있다.[1] 그러나 대응방안에 대한 제안과 토론을 통한 많은 노력에도 불구하고 다른 업종과 달리 IFRS 도입이후 보험업종의 회계정보에 관한 유용성을 구체적으로 검증한 실증적 연구는 매우 미흡한 실정이다.

현행 보험회계기준(IFRS 4)는 국가별 보험회계 관행의 광범위한 인정으로 지나치게 원칙적인 기준이기에 실질적인 적용이 어렵고, 특히 공정가치로 평가된 자산에 역사적원가로 측정된 보험부채를 대응시켜 경제적 실질을 제대로 반영하지 못하고 있다. 이에 감독당국은 부채적정성평가(LAT, Liability Adequacy Test)제도를 통해 보험부채의 시가평가금액을 추정하고 있지만 여전히 LAT제도가 사용하는 할인율인 현행 기초이자율은 시장과 일치되는 가정하의 할인율과 큰 차이를 보이고 있어 보완이 필요하다. 따라서 일반목적회계기준을 제정하는 국제회계기준위원회(IASB, International Accounting Standards Board)는 보험부채의 공정가치 평가를 핵심적인 내용으로 한'2단계 국제보험회계기준(IFRS 4 Phase Ⅱ)'공개초안(ED, Exposure Draft)을 2010년 6월에 발표하고 이어 2013년 6월에 수정 ED을 발표하면서 회계정보의 유용성을 제고시키는 방향으로 IFRS 17을 제정하기에 이르렀다.

이와 관련하여 본 연구는 IFRS 17이 도입되면 공정가치로 평가된 자산에 공정가치로 평가된 부채의 대응으로 재무상태표가 이전보다 보험회사의 경제적 실질을 더 충실히 표현할 것으로 예상하여 대부분 자산 및 부채의 공정가치 평가손익으로 구성된 보험회사의 기타포괄손익 항목에 대한 가치관련성을 검증하였다. 즉, 본 연구는 보험회사의 미실현손익항목이 기업가치에 유의한 영향을 미치는지 실증적으로 분석하여 향후 IFRS 17 도입의 실효성 검증에 초석을 놓고자 한다.

Ⅱ. 이론적 배경과 가설설정

1. 보험회계기준

1.1 보험회계의 특징[2]

보험회계란 보험계약의 발행 및 취득 그리고 이와 관련된 거래나 그 밖의 사건을 인식하고 측정하여 보고하는 절차를 말한다. 따라서 보험회계의 핵심적인 요소는 보험계약이며, 보험회계의 주된 적용주체는 당연히 보험회사가 된다. 한국채택국제회계기준 제1104호 보험계약은 보험계약에 대한 회계기준서로 보험계약 자체의 정의 및 인식과 측정 등을 다루고 있지만 보험회계는 이보다 더 넓은 의미로 보험계약과 관련하

1) 한국회계기준원 보도자료(2015.1.28.)의 별첨'보험회계기준 2단계 관련 한국회계기준원의 활동' 참조
2) 조석희(2015)

여 부수적으로 나타나는 경제적 현상을 식별, 기록, 정리, 보고, 분석하는 것까지를 포함해야 한다. 따라서 보험회계는 일반목적회계와 감독목적회계를 모두 포함한 회계를 의미하므로 보험상품의 특성상 다른 일반적인 회계와 많은 차이를 보인다. 구체적으로 주요한 차이 몇 가지를 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 감독법규의 영향을 많이 받는다는 점이다. 그러나 우리나라의 경우 보험감독회계기준은 일반목적회계기준의 거의 모든 부분을 수정 없이 수용하여 한국채택국제회계기준과 상반된 부분은 없으며 상당히 구체적으로 규정되어 있다. 이에 보험회계 실무자들이 감독목적회계기준을 우선적으로 참고한다는 점은 크게 문제되지 않을 것으로 판단된다.

둘째, 보험회사의 경우 보험금 지급능력이 충분한지에 대한 정보는 다른 무엇보다 중요하므로 보험회사의 재무상태표는 포괄손익계산서보다 더 중요하게 취급된다. 따라서 본 연구는 미실현손익항목으로 구성된 기타포괄손익항목에 대한 정보유용성은 재무상태표에 표시된 기타포괄손익누계액의 가치관련성을 검증하면 확인할 수 있으므로 이와 관련된 가설을 설정하여 실증적으로 검증하였다.

셋째, 보험거래의 측정에 수리적 계산이 많이 필요하다. 일반적인 제조회사의 경우에는 판매하는 상품원가는 사전에 결정되며 향후 상품판매 시 관련 매출수익이 발생하지만, 보험상품의 경우는 이와 반대다. 즉 보험상품의 원가인 보험금 지급이 나중에 발생하고 보험료수익이 먼저 발생한다. 따라서 나중에 발생하는 보험금의 규모를 미리 확정적으로 알 수가 없다는 중요한 리스크를 가진다. 이러한 이유로 보험회사들은 확률론 등 보험수리에 대한 전문적 지식을 갖추고 있는 보험계리사에 의하여 보험료와 적립될 보험부채를 계산하도록 하고 있다.

넷째, 산업의 공공성으로 인하여 자본적정성에 대한 추가공시를 요구하고 있다. 재무상태표상의 자본은 회계기준에 따라 측정된 자산에서 부채를 차감한 금액이므로 감독목적상 인정되는 경제적 자본 평가액과는 차이가 있기 때문이다. 따라서 자본의 적정성 정도를 파악하기 위해서는 재무제표상의 자본 측정액에 일정한 항목들을 가감한 보험감독목적 상의 경제적 자본 평가액이 재무제표 주석에 별도로 공시되어야 한다. 즉 보험회사의 자본적정성을 평가하는 지급여력제도에 따라 지급여력비율을 측정하여 공시하고 있다. 이에 본 연구는 보험회사의 재무제표에 제시된 자본의 정보유용성은 일반적인 제조회사 등이 재무제표에 제시한 자본의 정보유용성에 비하여 상대적으로 더 낮을 것으로 판단된다. 그러나 공정가치 평가로 인식된 미실현손익항목을 포함하고 있는 기타포괄손익항목은 타 자본항목에 비하여 높은 정보유용성을 나타낼 것으로 보인다.

1.2 보험회사의 회계원칙

우리나라의 회계기준은 한국채택국제회계기준, 일반기업회계기준, 중소기업회계기준으로 3원화되어있다. 우선, 한국채택국제회계기준은 모든 주권상장법인과 은행, 보험회사 등의 금융기관 그리고 자발적으로 선택한 모든 기업이 적용하는 회계기준이다. 또한 일반기업회계기준은 한국채택국제회계기준의 적용을 선택하지 않는 비상장, 비금융 기관이 적용한다. 중소기업회계기준은 상법 시행령 제15조에 따라 회사의 종류 및 규모 등을 고려하여 법무부장관이 금융위원회 및 중소기업청장과 협의하여 고시한 회계기준을 말한다. 따라서 규모가 작은 주식회사에 흔히 발생하는 거래 등에 적용될 회계규정 위주로 구성되어 있기에 간편법과 법인세법 규정의 일부 적용을 허용하고 있다.

한편 전술한 바와 같이 보험회계는 상기와 같은 일반목적회계뿐만 아니라 감독목적회계를 포함한 회계를 의미한다. 따라서 금융감독기구의 감독목적상 요구되는 재무보고를 위하여 감독목적회계기준을 적용해야 한다. 이에 보험회사에 적용되는 감독목적회계기준으로는 보험업법 및 보험업감독규정 등에서 정한 회계관련 규정들이 있는데 이들을 포함한 전체적인 보험관련법규를 제시하면 <표 1>과 같다.

<표 1> 보험관련법규

보험업법	보험업법 보험업법시행령 보험업법시행규칙 보험업감독규정 보험업감독업무시행세칙 보험회사의 기초서류관련 의무위반에 대한 과징금부과 기준
금융위원회의 설치등에 관한 법률	금융위원회의 설치 등에 관한 법률 금융위원회의 설치 등에 관한 법률 시행령 금융기관 검사 및 제재에 관한 규정 금융기관 검사 및 제재에 관한 규정 시행세칙 금융기관의 업무위탁 등에 관한 규정 금융위원회 운영규칙 금융기관 분담금 징수에 관한 규정 금융분쟁조정세칙
상법	회사편(제3편)·보험편(제4편)
약관의 규제에 관한 법률	약관의 규제에 관한 법률 약관의 규제에 관한 법률 시행령

자료출처: 손해보험협회 (http://www.knia.or.kr/data/law/law01/)

2. 기타포괄손익항목

기업회계기준서에 제시된 기타포괄손익항목에 관한 보고정책 및 세부항목들의 변천과정은 김창수·이현주(2015)에 따르면 <표 2>[3]와 같다. 이에 따르면 2011년 K-IFRS의 개별 기준서에 대한 공정가치 측정기준의 적용여부를 2010년도 종전 기업회계기준과 비교하여 공정가치 측정항목의 확대와 기타포괄손익항목에 포함여부를 조사한 결과, 공정가치 측정과 관련된 개별기준서의 항목별 세부내용을 살펴보면 총 13개의 확대된 항목 중 의무적용 9개, 선택적용 4개로 의무적용항목이 2배 이상 더 많은 것을 확인할 수 있다. 즉, 공정가치로 측정한 기타포괄손익항목은 자본조정 공시기간의 매도가능증권과 파생상품을 기존항목으로 두고 점차 증가하는 것을 알 수 있다. 따라서 보험부채를 원가로 평가하는 현행 IFRS 4기준과 달리 보험부채를 공정가치로

3) 김창수·이현주(2015), p.4 인용

평가하는 IFRS 17 기준의 도입은 이와 같은 맥락이므로 미실현손익으로 구성된 기타포괄손익항목의 정보유용성 검증은 중요한 의미를 가진다. 특히 기타포괄손익항목의 공정가치 측정항목은 상장기업 전체를 대상으로 K-IFRS 도입이후 지속적으로 커질 것이 예상된다. 이에 따라 현재까지 공정가치 측정으로 확대된 항목 중 기타포괄손익으로 보고되는 세부항목을 정리하면 다음과 같다. 첫째, 무형자산의 재평가잉여금과 유·무형자산의 당기손익 재분류 금지로 인한 재평가잉여금 항목이다. 둘째, 연결재무제표 작성기업의 별도재무제표상 투자주식의 매도가능금융자산평가손익 항목이다. 셋째, 파생상품의 범위 확대로 인한 추가적인 현금흐름위험회피평가손익 항목이다. 넷째, 확정급여제도하에서 확정급여채무에 관한 보험수리적손익과 사외적립자산에 관한 재측정요소 항목이다.

<표 2> 기타포괄손익항목의 보고정책 및 확대항목의 비교

	자본조정 공시기간 (2006년 이전)	포괄손익 주석공시기간 (2007년~2010년)	포괄손익 본문공시기간 (2011년 이후)
계정과목	매도가능증권평가손익누계액 파생상품평가손익누계액 해외사업환산손익누계액 (부의)지분법자본변동누계액	매도가능증권평가손익 파생상품평가손익 재평가잉여금 해외사업환산손익 (부의)지분법자본변동	매도가능증권평가손익 파생상품평가손익 재평가잉여금 확정급여제도의 재측정요소 해외사업환산손익
공시형태	대차대조표 (자본조정)	손익계산서 주석 (기타포괄손익 당기증감액) 대차대조표 본문 (기타포괄손익누계액) 자본변동표 본문 (기초액, 당기증감액, 기말액)	포괄손익계산서 본문 (기타포괄손익 당기증감액) 재무상태표 본문 (기타포괄손익누계액) 자본변동표 본문 (기초액, 당기증감액, 기말액)

* 공정가치 평가로 인식된 항목임. 따라서 본 연구에서는 매도가능증권평가손익과 파생상품평가손익은 기존항목, 재평가잉여금과 확정급여제도의 재측정요소(보험수리적손익)는 추가항목으로 분류함.
**포괄손익 주석공시기간과 포괄손익 본문공시기간은 이하 각각 주석공시기간과 본문공시기간으로 표현함.

3. 선행연구와 가설설정

기타포괄손익항목의 가치관련성에 관한 선행연구는 세부적인 공정가치 평가항목과 포괄적인 기타포괄손익항목으로 구분될 수 있다. 먼저 국외에서는 은행을 대상으로 국채와 지방채의 공정가치 정보에 대한 주가관련성을 검증한 Barth (1994)의 연구결과를 살펴보면, 이들은 주가에 유의한 설명력을 나타내는 것으로 제시되었다. 반면 O'Hanlon & Hope(1997)는 자본의 기타포괄손익항목에 대한 주가관련성을 살펴본 결과, 유의한 주가관련성을 발견하지 못하였다. 또한 Hirst & Hopkins(1998)는 포괄손익의 보고가 재무분석가의 기업가치 분석에 영향을 미치는 지 실험연구를 진행한 결과, 포괄손익에 대한 정보가 제공되지 않았을 경우에 기업의 일시적 이익을 영구적 이익으로 간주하여 기업가치가 높게 평가되는 것으로 제시되었다. 한편 Dhaliwal et

el.(1999)은 미국재무회계기준보고서 제130호의 기타포괄손익에 해당하는 3개 항목을 모두 고려한 포괄이익이 당기순이익보다 경영성과를 더 잘 설명하는지 검증한 결과, 포괄이익이 당기순이익보다 주가수익률이나 주가관련성이 더 높다는 유의적인 결과를 발견하지 못하였다. 따라서 기타포괄손익항목의 적절성과 일률적인 공시의 필요성에 의구심이 제기되었다.

국내에서는 김권중(1997)은 비금융업종의 12월 결산 상장기업을 대상으로 자산재평가 후 제공되는 회계정보의 유용성 여부를 실증 분석한 결과, 자산재평가에 의해 제공되는 재평가적립금은 주식가격에 유의한 설명력이 있음을 나타냈다. 또한 백원선・송인만(2000)도 금융업을 제외한 12월 결산법인을 대상으로 재평가적립금, 이연자산 및 자본조정에 대한 주가배수 회귀식을 이용하여 분석한 결과, 재평가적립금은 주가와 유의한 관련성을 나타내지 않는다는 또 다른 증거를 제시하였다. 반면 김권중・김문철(2000)은 금융기관의 재무제표 주석에 공시된 유가증권의 공정가치정보에 관한 유용성을 분석한 결과, 유가증권 공정가치 정보인 미실현평가손실의 누적액은 주식가격에 유의한 설명력을 갖는 것으로 나타났다. 그러나 당기분에 해당하는 미실현평가손익은 주가 변동액과 유의한 관련성을 나타내지 않았다. 최원석・안태식(2002)도 모든 상장기업을 대상으로 실증분석한 결과, 기타포괄이익의 누계액은 주가수준뿐만 아니라 주식수익률에서도 유의한 정(+)의 관계를 제시하고 있음을 확인하였다.

최근에는 유청을(2009)이 2007년부터 손익계산서에 공시한 기타포괄손익을 2005~2006년도까지 자본조정에 공시한 기타포괄손익과 비교하여 가치관련성을 실증분석한 결과, 기타포괄손익총액은 가치관련성이 존재하며, 포괄손익공시가 자본조정공시보다 가치관련성이 더 높다는 증거를 제시하였다. 또한 신현걸(2012)은 K-IFRS 적용기업들의 포괄손익계산서 보고방법 선택시 기업특성에 어떤 영향을 받으며, 그러한 보고방식의 차이가 주가관련성에는 어떠한 차이가 있는지 검증하였다. 분석한 결과, 국내기업의 85%가 단일보고방법을 선택하였고, K-IFRS 이전보다 기타포괄손익의 정보는 주가와 더 높은 관련성을 보여주었지만, 보고정책의 선택과 주가 간에는 통계적인 유의성을 발견하지 못하였다. 장지영외(2012)는 K-IFRS를 조기도입한 기업을 대상으로 총포괄손익의 보고방식이 주가에 미치는 영향을 분석한 결과, K-IFRS 도입으로 인한 본문공시가 주석공시보다 더 유용한 정보를 제공한다는 증거를 제시하였다. 김창수・이현주(2015)는 K-IFRS의 적용시기를 포함한 광범위한 표본기간을 이용하여 공정가치로 측정한 기타포괄손익항목의 가치관련성을 실증적으로 분석한 결과, 도입시기 경과와 보고정책 변화에 따라 가치관련성과 그 방향성에 차이가 존재하지만 새로이 추가된 공정가치평가손익인 기타포괄손익 항목은 정(+)의 가치관련성을 보이는 것으로 나타났다.

따라서 본 연구는 보험부채를 공정가치로 평가하는 신 보험회계 IFRS 17의 도입을 앞두고 공정가치 측정기준의 확대에 관한 실효성을 가치관련성 측면에서 사전에 예상하기 위하여 아직까지 접근하지 않았던 보험회사를 대상으로 이들의 미실현손익을 포함한 전체 기타포괄손익 항목의 정보유용성을 검증하고자 아래와 같은 연구가설을 설정하였다.

가설 1: 보험회사의 기타포괄손익변동액은 기업가치에 정(+)의 영향을 미친다.

가설 2: 보험회사의 기타포괄손익누계액은 기업가치에 정(+)의 영향을 미친다.

Ⅲ. 연구설계

1. 표본선정

보험사의 기타포괄손익항목의 가치관련성을 가정한 가설 1과 2를 검증하기 위해서는 기타포괄손익항목을 포함한 포괄손익에 대한 측정치가 필요하다. 이에 본 연구는 외부감사대상법인을 포함한 전체 보험사 42개 중 재무자료와 주가자료를 구할 수 있는 상장한 보험사 13개를 대상으로 표본을 선정하였다. <표 3> ① 표본 업체명에 나와 있듯이 생명보험사보다 손해보험사가 훨씬 빠른 상장으로 한국신용평가(주)의 KIS-Value 데이터베이스에서 2007년 3분기부터 일부 손해보험사의 포괄손익 관련 자료를 추출할 수 있었다. 또한, 일부 생명보험사는 2009년 3분기부터 관련 자료를 추출할 수 있음을 확인하였다. 따라서 2007년 3분기부터 2015년 4분기까지 손해보험사와 생명보험사를 대상으로 기업-분기 최종 표본 수는 <표 3>과 같이 전체 362개가 선정되었다. 이들 표본은 모두 일반기업과 다른 감독기관의 규제에 따른 효과인지 12월 결산법인으로 대형회계법인의 적정 감사의견을 받았으며 자본잠식도 존재하지 않았다.

<표 3> 표본선정

① 표본 업체명

구분		설립일	상장일
생명보험사 (4)	미래에셋생명보험(주)	19880701	20150708
	동양생명보험(주)	19890701	20091008
	한화생명보험(주)	19460909	20100317
	삼성생명보험(주)	19570404	20100512
손해보험사 (9)	삼성화재해상보험(주)	19520126	19750630
	흥국화재해상보험(주)	19480315	19741205
	(주)KB손해보험	19581216	19760705
	동부화재해상보험(주)	19681101	19730628
	현대해상화재보험(주)	19550305	19890825
	코리안리재보험(주)	19630319	19691222
	메리츠화재해상보험(주)	19221001	19560702
	한화손해보험(주)	19460401	19750630
	롯데손해보험(주)	19460520	19710416

② 최종 표본 수

선정기준 \ 구분		생명보험사	손해보험사
보험사 전체 표본 수		24	18
차감	비상장사 (외감)	20	9
	적정의견이외 기업	0	0
	12월 결산이외 기업	0	0
상장 보험사 표본 수		4	9
2007년 3분기~2015년 4분기 기업-분기 최종 표본 수		75	287
전체 표본 수		362	

2. 연구모형

본 연구는 IFRS 17의 도입으로 공정가치로 평가될 보험부채의 변동효과가 보험회사의 경제적 실질을 잘 반영할지 그 실효성을 검증하고자 보험회사가 현재 보고하고 있는 기타포괄손익항목 전체의 가치관련성을 실증적으로 분석하고자 한다. 이를 위해 상장보험회사를 대상으로 보험회사의 경제적 실질을 주가로 측정하여 보험회사의 미실현손익을 보고하고 있는 기타포괄손익항목은 정보유용성이 있는지, 유용하다면 주가에 유의한 정(+)의 영향을 미치는지 선형회귀분석을 사용하고자 Ohlson(1995)모형을 이용한 확장검증모형을 가설에 따라 다음과 같이 도출하였다.

첫째, 2007년도 이후부터 기타포괄손익항목을 포괄손익으로 공시하는 기업회계기준에 따라 Ohlson(1995)모형의 당기순이익을 포괄손익으로 확대하여 적용한 기본 검증모형 CI model은 김창수・이현주(2015)에 제시된 식(1)과 같다. 이를 이용하여 가설에 따라 기타포괄손익 변동액과 기타포괄손익 누계액을 구분한 확장 검증모형 CI^{EX} model을 도출하면 식(2), (3)과 같다.

$$P_{it}=\alpha_0+\alpha_1 BV_{it}+\alpha_2 CI_{it}+\alpha_3 DIV_{it}+\alpha_6 NGNI_{it}+\alpha_8 IND_{it}+\sum\alpha_k YD_{it}+\epsilon_{it} \quad \text{식(1)}$$

가설 1: 보험회사의 기타포괄손익 변동액은 기업가치에 정(+)의 영향을 미친다.

$$P_{it}=\alpha_0+\alpha_1 BV_{it}+\alpha_2 NI_{it}+\alpha_3 OCI+\alpha_4 DIV+\alpha_5 NGNI_{it}+\alpha_6 IND_{it}+\sum\alpha_k YD+\epsilon_{it} \quad \text{식(2)}$$

가설 2: 보험회사의 기타포괄손익 누계액은 기업가치에 정(+)의 영향을 미친다.

$$P_{it}=\alpha_0+\alpha_1 ABV_{it}+\alpha_2 AOCI_{it}+\alpha_3 CI_{it}+\alpha_4 DIV+\alpha_5 NGNI_{it}+\alpha_6 IND_{it}+\sum\alpha_k YD+\epsilon_{it} \quad \text{식(3)}$$

둘째, 식(2)와 식(3)을 결합한 통합 확장 검증모형 CIEX model은 김창수・이현주(2015)에 제시된 아래 식(4)와 같다.

$$P_{it}=\alpha_0+\alpha_1 ABV_{it}+\alpha_2 AOCI_{it}+\alpha_3 NI_{it}+\alpha_4 OCI+\alpha_5 DIV+\alpha_6 NGNI_{it}+\alpha_8 IND_{it}+\sum\alpha_k YD+\epsilon_{it} \quad \text{식(4)}$$

위 식에 제시된 각 변수는 기말 유통보통주식수로 표준화하였으며 의미는 다음과 같다.

- P_{it} : i기업의 t기말 유통보통주시가총액÷ i기업의 t기말 유통보통주식수
- BV_{it} : i기업의 t기말순자산 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수
- CI_{it} : (i기업의 t기간 당기순손익 + t기간 기타포괄손익변동액) ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수
- NI_{it} : i기업의 t기간 당기순손익 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수
- DIV_{it} : i기업의 t기 보통주에 대한 현금배당액 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수
- ABV_{it} : (i기업의 t기말순자산 - t기말 기타포괄손익누계액) ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수
- $AOCI_{it}$: i기업의 t기말 기타포괄손익누계액 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수
- OCI_{it} : i기업의 t기간 기타포괄손익변동액 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수
- $NGNI_{it}$: NI_{it}가 음(-)이면 NI_{it}, 아니면 0
- IND_{it} : 손해보험회사면 1, 아니면 0
- ΣYD : 연도더미

Ⅳ. 분석결과

1. 기술통계

상장된 4개의 생명보험사와 9개의 손해보험사의 분기별 전체표본에 대한 검증모형에 사용된 변수들의 기술적 통계량과 상관계수는 <표 4>와 같다. 많은 산업을 포함하고 있는 비금융업에 관한 선행연구(김창수・이현주, 2015 등)와 유사하게 변수들의 표준편차는 모두 크게 나타나고 있으며, 또한 모든 변수들이 오른쪽으로 기울어진 분포를 보이고 있다. 특히 주요변수인 기타포괄손익 변동액(OCI)의 평균은 K-IFRS를 도입한 2011년부터 2012년도까지 비금융업 전체를 대상으로 측정한 선행연구에서는 음(-)의 값을 나타낸 반면, 본 연구의 전체 표본은 양(+)의 값을 보이며 전체 표본기간 동안에는 대체적으로 미실현이익이 인식되었다는 것을 알 수 있다. 따라서 전체표본기간 내에서 생명사와 손해보험사간에 유의한 차이는 없는지 비교할 필요가 있다.

<표 4> 기술통계 및 상관관계[4] (N = 362)

	P	BV	ABV	AOCI	CI	NI	OCI	DIV
Mean	40,200.08	56,233.78	45,773.78	10,504.28	2,462.08	1,943.31	545.97	171.01
Median	12,775.00	14,049.64	12,167.63	2,060.32	896.98	901.84	132.49	0
STD	64,682.10	97,751.48	83,657.26	20,238.35	5,519.37	2,944.81	3,487.83	587.91
Min	2,855.00	2,548.31	2,336.38	-2,891.27	-11,553.80	-561.22	-13,897.20	0
Max	282,500.00	628,224.40	535,970.10	96,835.08	27,357.91	15,263.66	14,452.55	4,011.79
P		0.6620	0.5686	0.8536	0.6230	0.8836	0.2578	0.4170
		(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
BV			0.9875	0.7591	0.5580	(0.6877)	0.3064	0.1199
			(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.023)
ABV				0.6470	0.4915	0.6147	0.2632	0.0610
				(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.247)
AOCI					0.6712	0.7878	0.3974	0.3263
					(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
CI						0.7622	0.8765	0.5018
						(0.000)	(0.000)	(0.000)
NI							0.3749	0.6382
							(0.000)	(0.000)
OCI								0.2693
								(0.000)

1) 괄호안의 값은 p-value임.

2) 변수설명: P_{it}= i기업의 t기말 유통보통주시가총액/i기업의 t기말 유통보통주식수, BV_{it}= i기업의 t기말순자산 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, ABV_{it}= (i기업의 t기말순자산 - t기말 기타포괄손익누계액) ÷ i기업의 t기말 유통보통주식, $AOCI_{it}$= i기업의 t기말 기타포괄손익누계액 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, CI_{it}= (i기업의 t기간 당기순손익 + t기간 기타포괄손익변동액) ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, NI_{it}= i기업의 t기간 당기순손익 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, OCI_{it}= i기업의 t기간 기타포괄손익변동액 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, DIV_{it}= i기업의 t기 보통주에 대한 현금배당액 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수

한편 주요 변수 간 피어슨 상관계수를 살펴보면 종속변수인 분기말 유통보통주식의 주가는 모든 설명변수와 유의수준 1%에서 정(+)의 관계를 나타냈다.

2. 차이분석

기타포괄손익항목 중 공정가치 평가로 인식된 항목에는 선택규정에 따른 결과를 포함하고 있다. 따라서 보험사에 따른 회계선택에 유의한 차이가 존재하는지 검증하기 위하여 생명보험사와 손해보험사로 집단을 구분하여 차이분석을 행하였다. 이에 본 연구의 주요변수인 조정순자산(ABV), 기타포괄손익누계액(AOCI), 당기순이익(NI), 그리고 기타포괄손익변동액(OCI)을 추가하여 이들의 보험사별 평균에 유의한 차이가 존재하는지 검증한 결과는 <표 5>와 같다. <표 5>에 제시된 것처럼 주요변수 중 기타포괄손익변동액(OCI)을 제외하고 모두 유의한 차이가 존재하였다. 보험사에 따른 주요변수 간 유의한 평균차이를 살펴보면, 우선 조정순자산(ABV)은 가장 높은 유의수준에서 손해보험사가 생명보험사보다 크게 나타났다. 반면 기타포괄손익누계액(AOCI)은 생명보험사가 손해보험사보다 더 크게 나타나 결과적으로 순자산 간에는 차이가 존재하지 않을 것으로 해석된다. 또한 경영성과인 당기순이익(NI)은 손해보험사가 생명보험사보다 더 크게 나타내었다. 따라서 본 연구의 검증모형에 보험사를 구분한 더미변수 IND를 통제변수에 포함하고 다변량분석 시 분산확대계수(VIF: variance inflation factor)를 파악하여 실증분석을 행할 필요가 있음을 확인해 주었다.

<표 5> 보험사 간 주요변수의 차이검증(n=표본 수)

구분 / 변수	손해보험사(IND=1) n=287	생명보험사(IND=0) n=75	t-value
ABVt	52,817.8	18,818.6	-5.93***
AOCIt	8,960.2	16,412.9	2.49**
NIt	2,048.6	1,540.3	-1.79*
OCIt	426.2	1,004.2	1.04

1) *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 나타냄.
2) 변수설명: IND_{it}=손해보험회사면 1, 생명보험회사면 0, ABV_{it} =(i기업의 t기말순자산 - t기말 기타포괄손익누계액) ÷ i기업의 t기말 유통보통주식, $AOCI_{it}$ =i기업의 t기말 기타포괄손익누계액 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, NI_{it} =i기업의 t기간 당기순손익 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, OCI_{it} =i기업의 t기간 기타포괄손익변동액 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수

3. 가설검증

공정가치 평가로부터 미실현손익을 인식한 항목이 포함되어 있는 기타포괄손익 누계액(AOCI)과 변동액(OCI)이 기업가치에 정(+)의 영향을 미치는지 실증적으로 분석한 결과인 <표 6>을 살펴보면 다음과 같다.

4) 손해보험사와 생명보험사를 구분한 기술통계는 제시를 생략하였으나 전반적으로 <표 4>와 달리 작은 표준편차를 보였다. 이에 본 연구는 두 보험사를 구분한 더미변수를 연구모형에 추가하여 이를 통제하였다.

<표 6> 회귀분석 결과[5]

Model 1: $P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 CI_{it} + \alpha_3 DIV_{it} + \alpha_6 NGNI_{it} + \alpha_8 IND_{it} + \sum \alpha_k YD_{it} + \epsilon_{it}$

Model 2: $P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 NI_{it} + \alpha_3 OCI + \alpha_4 DIV + \alpha_5 NGNI_{it} + \alpha_6 IND_{it} + \sum \alpha_k YD + \epsilon_{it}$

Model 3: $P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABV_{it} + \alpha_2 AOCI_{it} + \alpha_3 CI_{it} + \alpha_4 DIV + \alpha_5 NGNI_{it} + \alpha_6 IND_{it} + \sum \alpha_k YD + \epsilon_{it}$

Model 4: $P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABV_{it} + \alpha_2 AOCI_{it} + \alpha_3 NI_{it} + \alpha_4 OCI + \alpha_5 DIV + \alpha_6 NGNI_{it} + \alpha_8 IND_{it} + \sum \alpha_k YD + \epsilon_{it}$

변수 \ Model	1		2		3		4	
Intercept	3841.59	(0.54)	3306.83	(0.71)	-20673.00	(-3.84)***	-12391.00	(-3.23)***
BV	0.32	(11.23)***	-0.04	(-1.61)				
ABV					-0.01	(-0.27)	-0.16	(-7.44)***
AOCI					2.68	(19.69)***	1.56	(13.69)***
CI	3.50	(5.64)***			0.25	(0.51)		
NI			25.44	(23.47)***			17.95	(17.78)***
OCI			-1.40	(-2.74)***			-2.40	(-5.83)***
DIV	22.89	(5.03)***	-31.45	(-8.11)***	14.72	(4.39)***	-23.01	(-7.33)***
NGNI	-14767.00	(-1.73)*	14714.00	(2.57)***	-14186.00	(-2.28)***	7999.03	(1.75)*
IND	-4723.62	(-0.83)	-9621.95	(-2.58)***	22429.00	(5.04)***	8902.72	(2.75)***
ΣYD	포함		포함		포함		포함	
Adi. R^2	0.5881		0.8258		0.7808		0.89	
F-value	40.65***		123.23***		92.87***		195.76***	
최대VIF값	2.45		5.05		2.99		6.93	

1) 괄호안의 값은 t-value임.

2) *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 나타냄.

3) 변수설명: P_{it}= i기업의 t기말 유통보통주시가총액 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, BV_{it}= i기업의 t기말순자산 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, ABV_{it}= (i기업의 t기말순자산 - t기말 기타포괄손익누계액) ÷ i기업의 t기말 유통보통주식, $AOCI_{it}$= i기업의 t기말 기타포괄손익누계액 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, CI_{it}= (i기업의 t기간 당기순손익 + t기간 기타포괄손익변동액) ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, NI_{it}= i기업의 t기간 당기순손익 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, OCI_{it}= i기업의 t기간 기타포괄손익변동액 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, DIV_{it}= i기업의 t기 보통주에 대한 현금배당액 ÷ i기업의 t기말 유통보통주식수, $NGNI_{it}$= NI_{it}가 음(-)이면 NI_{it}, 아니면 0, IND_{it}= 손해보험회사면 1, 아니면 0, ΣYD= 연도더미

첫째, 2007년도 이후부터 기타포괄손익항목을 포괄손익으로 공시하는 기업회계기준에 따라 Ohlson(1995)모형의 당기순이익을 포괄손익으로 확대하여 제시한 기본모형인 model 1의 수정R2는 0.588로 순자산(BV)과 포괄손익(CI)는 유의수준 1%에서 모두 주가에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 또한 현금배당액(DIV)은 김창수・이현주(2015)와 동일하게 긍정적인 신호로 인식되어 주가(P)에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 해석된다.

둘째, 본 연구의 기본모형 model 1을 이용하여 가설 1에 따라 기타포괄손익변동액(OCI)을 구분한 확장 검증모형 model 2의 수정R2는 0.83으로 높은 설명력을 보였으며, 기타포괄손익변동액(OCI)은 유의수준 1%에서 비금융업을 대상으로 검증한 김창수・이현주(2015)와 달리 주가(P)

5) 한편, 모든 검증모형의 deflator를 총자산으로 수정하여 검증한 결과, 전체 모형의 수정R2는 모두 낮아지고, 기타포괄손익변동액(OCI)의 가치관련성은 유의하지 않았다. 반면, 기타포괄손익누계액(AOCI)을 포함한 모형에서는 모두 유의한 정(+)의 관계를 보이며 동일한 결과를 보였다.

에 부(-)의 영향을 미치는 것으로 나타내며 가설 1을 기각시켰다. 그러나 본 연구를 통하여 미실현손익항목을 포함한 기타포괄손익변동액은 주가에 유의한 영향력을 가질 수 있다는 점은 이들의 정보유용성을 시사한 중요한 결과라 할 수 있다.

셋째, 본 연구의 가설1 검증모형 model 1과 동일하게 기본모형 model 1을 이용하여 가설 2에 따라 기타포괄손익누계액(AOCI)을 구분한 선행연구인 김창수・이현주(2015)와 달리 조정확장 검증모형 model 3의 수정R2는 0.78를 나타냈으며, 기타포괄손익 누계액(AOCI)은 유의수준 1%에서 주가(P)에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타내며 가설 2를 입증하였다. 또한 선행연구인 김창수・이현주(2015)와 달리 조정 순자산(ABV)은 유의한 영향력을 나타내지 못하여 보험사의 순자산(BV) 중 기타포괄손익누계액(AOCI)의 정보유용성은 비금융업보다 더 중요할 수 있음을 시사하고 있다.

넷째, 가설 1과 가설 2를 검증하는 확장 검증모형 model 2와 3을 결합한 최종 확장 검증모형인 model 4의 수정R2 값은 높은 0.89를 나타냈으며, 주요변수인 기타포괄손익 변동액(OCI)과 누계액(AOCI)은 모두 유의수준 1%에서 model 2, model 3과 동일한 방향성을 나타내고 있다. 따라서 기타포괄손익항목으로 구분하여 보고되는 공시정책이 회계정보의 유용성 측면에서는 긍정적인 효과를 보일 것으로 판단되지만 이를 근거로 의사결정을 하는 경우에는 이들 항목이 기업가치에 미치는 방향성은 보다 신중히 검토하여 고려해야 할 것으로 해석된다.

Ⅴ. 결 론

새로 제정된 국제보험회계기준 IFRS 17의 도입으로 보험업계에서는 보험부채의 공정가치 평가가 보험회사의 경제적 실질을 표시한다는 긍정적인 측면보다는 지속적인 저금리 정책으로 최저공시이율의 하락이 야기할 문제에 고심하고 있다.[6] 이와 관련하여 한국회계기준원(KAI, Korea Accounting Institute)은 2010년 8월부터 보험회사, 관련 협회, 감독 당국 등과 함께 한국의 의견을 IFRS에 반영하기 위한 지속적인 노력으로 저금리 환경으로 인한 보험회사의 부채 증가 및 자본 확충 등 실무부담을 완화시키는데 일조[7]하였다. 금융감독원도 2021년부터 도입되는 IFRS 17의 연착륙과 기존 부채적정성평가(LAT, Liability Adequacy Test)제도의 보완을 위한 방안으로 위험기준자기자본(RBC, Risk-Based Cpital)계산에 사용되는 이율과 LAT제도에 적용되는 할인율을 2016년부터 2018년까지 3년간 단계적으로 무위험수익률 수준으로 낮추기로 했다. 따라서 보험업계는 사실상 올해부터 보험부채의 시가평가가 실시된 것으로 보고 큰 충격을 받았다. 그러나 일반적으로 할인율이 보험부채의 공정가치 평가에 가장 중요한 역할을 하는 것으로 인식하고 있지만 실제는 보험금지급률이나 사업비집행률과 같은 다른 요소에 더 민감할 수 있음을 간과하지 말아야한다.[8] 또한 국제보험감독감독자협의회(IAIS, International Association of Insurance Supervisors) 등 해외지급여력제도와 비교할 때 RBC제도는 전반적으로 국제기준과 부합하지만 보험부채의 시가평가부분은 부채적정성평가(LAT)를 이용한 추정이므로 향후 보험

6) “보험부채 시가평가, 경과조치 등 통해 연착륙시켜야” (2016.07.15. 정영현기자, 서울경제), “금감원, 보험부채 연내 시가평가 ‘초강수’…보험사 대규모 증자‘발등의 불’ (2016.06.02. 이지훈/좌동욱 기자, 한국경제) 참고.

7) 한국회계기준원 보도자료(2015.1.28.) 참고.

8) 윤영준(2011) 참고.

부채의 공정가치평가와 차이가 존재할 것이다. 따라서 본 연구는 보험부채의 공정가치 평가로 인한 미실현손익항목이 자본시장에 미치는 영향을 예측하고자, 기존의 재무제표에 공시되는 기타포괄손익항목의 변동액과 누계액이 주가에 미치는 영향을 Ohlson(1995) 기본모형을 확장한 김창수・이현주(2015)의 검증모형을 이용하여 실증분석을 행하였다.

그 결과, 첫째, 기타포괄손익변동액(OCI)을 구분한 확장 검증모형의 수정R^2는 높은 설명력을 보였으나, 기타포괄손익변동액(OCI)은 유의수준 1%에서 주가(P)에 부(-)의 영향을 미치는 것으로 나타냈다. 그러나 본 연구를 통하여 미실현손익항목을 포함한 기타포괄손익변동액은 주가에 유의한 영향력을 가질 수 있다는 점은 이들의 정보유용성을 시사한 중요한 결과라 할 수 있다. 둘째, 기타포괄손익누계액(AOCI)를 구분한 확장 검증모형의 수정R^2는 높은 설명력 값을 보이며, 기타포괄손익누계액(AOCI)은 유의수준 1%에서 주가(P)에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타냈다. 셋째, 기타포괄손익변동액(OCI)과 누계액(AOCI)을 모두 구분한 최종 확장 검증모형의 수정R^2 역시 높은 값을 나타냈으며, 주요변수인 기타포괄손익의 변동액(OCI)과 누계액(AOCI)은 모두 유의수준 1%에서 주가에 각각 부(-)와 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 따라서 기타포괄손익항목으로 구분하여 보고되는 공시정책이 회계정보의 유용성 측면에서는 긍정적인 효과를 보일 것으로 판단되지만 이를 근거로 의사결정을 하는 경우에는 이들 항목이 기업가치에 미치는 방향성은 보다 신중히 검토하여 고려해야 할 것으로 해석된다. 반면 보험업계에서는 낮아지는 할인율이 보험부채에 미치는 효과만 고심하기 보다는 저금리 정책에 대응하는 보험상품을 개발하거나 자산운용수익률을 높이고 위험관리에 효과적인 투자상품을 개발하는 업무에 보다 적극 노력하는 자세가 필요할 것으로 보인다.

결과적으로 본 연구는 새로 제정된 IFRS 17의 도입에 따른 보험회사의 공정가치 평가에 관한 정보유용성을 실증적 검증을 통하여 예상하였다는데 의의가 있으며, 향후에는 보다 충분한 표본으로 불확실성이 내재된 미실현손익항목의 가치관련성에 관한 보다 정교하고 세밀한 연구가 필요함을 제시한다.

참고문헌

1. 권금택(2005). “보험기업의 브랜드파워 강화를 위한 IMC전략 전개방향”, *경영정보연구*, 16, 37-58.
2. 김권중(1997). “자산재평가와 회계정보의 유용성에 대한 실증적 분석”, *회계학연구*, 22(1), 37-57.
3. 김권중・김문철(2000). “금융업을 이용한 공정가치 회계정보의 유용성 분석”, *회계학연구*, 25(3), 133-154.
4. 김병기(2009). “외국인 투자비중이 기업가치에 미치는 영향”, *경영정보연구*, 28(2), 113-134
5. 김정옥(2010). “부채와 회계정보의 가치관련성: 금융기관차입금과 일반부채를 중심으로”, *회계학연구*, 35(1), 63-93.
6. 김창수・이현주(2015), “공정가치로 측정한 기타포괄손익항목의 가치관련성에 관한 연구”, *경영학연구*, 44(1), 1-26.
7. 류제영(2009). “손해보험회사 회계정보의 가치관련성에 관한 연구”, 석사학위논문, 한국과학기술원.
8. 백원선・송인만(2000). “순자산의 순전성 감소항목의 가치평가: 재평가적립금, 이연자산 및 자본조정을 중심으로”, *회계학연구*, 25(1), 1-20.
9. 서울경제(2016.07.15.정영현 기자). 보험부채

시가평가, 경과조치 등 통해 연착륙시켜야.
10. 신현걸(2012), “포괄손익계산서 양식의 선택과 가치 관련성”, *세무와 회계저널,* 13(3), 221-247.
11. 유청을(2009), “주주중심 가치창조경영과 회계환경의 변화-기타포괄손익의 가치관련성을 중심으로”, *회계정보연구,* 27(1), 29-58.
12. 윤영준(2011). “국제보험회계기준 도입에 따른 책임준비금 평가에 관한 연구”, *계리학연구,* 3(1), 29-58.
13. 오상희(2012). “회계투명성과 CSR이 재무적 성과와 기업가치에 미치는 영향.” *경영정보연구,* 31(3), 1-24
14. 오창수・조석희(2013). “지급여력비율 수준에 따른 회계정보의 가치관련성에 관한 연구-손해보험산업을 중심으로”, *리스크관리연구,* 24(2), 41-67.
15. 장지영, 권선국, 김지령(2012), “보고방식에 따른 총포괄손익의 가치관련성 변화”, *회계와 감사 연구,* 54(2), 143-168.
16. 조석희(2015). *국제회계기준(IFRS)하에서의 보험회계,* 제2판, ㈜신영사.
17. 조석희(2014). “손해보험산업에서 경과손해율과 순사업비율의 정보유용성에 관한 연구”, *회계연구,* 19(2), 221-243.
18. 조석희(2014). “보험회사 내재가치의 정보효과에 관한 연구”, *보험학회지,* 97, 93-131.
19. 최원석・안태식(2002). “기타포괄손익항목의 추가적 정보가치”, *회계학연구,* 27(1), 81-105
20. 한국경제((2016.06.02. 이지훈・좌동욱 기자). 금감원, 보험부채 연내 시가평가 ‘초강수’ … 보험사 대규모 증자 ‘발등의 불’
21. 한국회계기준원(2015). IFRS 보험회계기준 2단계[Phase Ⅱ]도입과 한국의 대응
22. 한국회계기준원(2015.1.28.). “보험회계기준 2단계 관련 한국회계기준원의 활동”
23. 한국회계학회(2017). “국제보험회계기준(IFRS 17) 도입에 따른 보험산업의 대응과제”
24. 허창언(2012), “보험회사 지급여력제도 정책방향”, *월간손해보험,* 통권 527
25. Barth, M.(1994), “Fair Value Accounting : Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks”, *The Accounting Review*, January, 1-25.
26. Dhaliwal, D., K.R. Subramnayam & R. Trezevant(1999), “Is Comprehensive Income Superior to Net Income as a Measure of Firm Performance?”, *Journal of Accounting and Economics,* 26, January, 43-67.
27. Hirst, D. & P. Hopkins(1998), “Comprehensive Income Reporting and Analysts′ Valuation Judgments”, *Journal of Accounting Research,* Supplement, 47-75.
28. International Accounting Standards Board(2007). Discussion Paper Preliminary Views on Insurance Contracts
29. International Accounting Standards Board (2013). IFRS 4 Insurance Contracts Exposure Draft
30. O′Hanlon, J.F. & P.F. Pope(1997), “The Value Relevance of U.K. Dirty Surplus Accounting Flows”, *Working Paper, Lancaster University*
31. Ohlson, J.(1995), “Earnings, Book Values, and Dividends in Security Valuation”, *Contemporary Accounting Research,* Spring, 661-687.
32. http://www.ifrs.org/Pages/default.aspx (IASB staff papers)
33. http://www.knia.or.kr/data/law/law01/

Abstract

The Effects of Other Comprehensive Income Items on Firm Value of Insurance Companies

Lee, Hyun-Joo* · Park, Gu-Yong** · Park, Sang-Seob***

This study aims to verify the effects of unrealized gain or loss, that is the fair value evaluation item of insurance company's assets and liabilities, to capital markets focusing on fair value evaluation of insurance company's liabilities, which is the core of IFRS 17 that will be implemented in 2021. For this purpose we carried out regression analysis to verify the effects of changed other comprehensive income(OCI) and accumulated OCI, published in quarterly financial statements of listed insurance companies, on stock price utilizing Ohlson(1995)'s extended test model.

The results of the empirical analysis are as follows. First, changed OCI showed a significant negative(-) effects on stock price. Second, accumulated OCI revealed a significant positive(+) effects on stock price. Furthermore, extended test model classifying changed OCI and accumulated OCI in a basic model represented the highest R^2 number and public announcement policy of OCI, a kind of unrealized gain or loss item, implied that it could give positive impact on accounting information. But still the direction that unrealized gain or loss affects on firm value must be carefully reviewed and considered in the future via more detailed study by the user of information. Therefore this study is meaningful in that it can predict usefulness of information on insurance company's fair value evaluation via empirical test accompanied by introduction of newly established IFRS 17 and it also can suggest direction of information production suitable for capital market.

Key Words: other comprehensive income items, firm value, insurance companies

* Assistant professor, Dept. of Tax & Accounting Information, Suwon Science College(First Author), lee-hj@ssc.ac.kr
** Assistant professor, Dept. of Financial Business Administration, Suwon Science College, gypark@ssc.ac.kr
*** Assistant professor, Dept. of Tax & Accounting Information, Suwon Science College, sspark@ssc.ac.kr