

# 비상장주식가치평가의 국가별 비교연구

최동춘(숭의여자대학교 세무회계과 교수)<sup>1)</sup>

## 국문요약

세법상 주식에 대한 가치평가는 시가에 의한 평가를 기본원칙으로 하고 있다. 그러나 상장주식의 경우와 달리 비상장주식의 경우 시가가 불분명한 경우가 대부분이어서 시가에 준하는 공정가치를 산출해야 할 필요성이 제기된다. 본 연구는 현행 상증법상의 비상장주식 가치평가방법을 이론적으로 고찰하고 주요국가의 비상장주식 가치평가방법과의 비교를 통하여 보충적평가방법의 문제점과 개선방안을 제시하는 데 연구의 목적이 있다. 본 연구에서는 외국의 입법례의 고찰을 통해 현행 비상장주식의 평가와 관련한 문제점 및 이에 대한 개선방안을 아래와 같이 제시한다. 첫째, 현행 상증시법 규정상 순손익가치 산정을 위해 실제손익자료를 이용하는 경우 최근 3년간의 순손익액에 대하여 획일적으로 각기 다른 가중치를 두고 있으나, 이는 기업의 이익 추세를 적절하게 고려하지 못한다는 문제점이 있다. 합리적이거나 뚜렷한 추세가 없다면 현재와 같은 획일적인 3:2:1의 가중치를 두는 것은 그 합리성이 훼손될 수 있으므로 일률적인 가중치의 개선이 필요하다. 둘째, 가치평가의 대상인 비상장주식 발행기업의 다양한 규모, 업종 그리고 개별기업의 적정가치를 반영하기 위하여 다양한 평가방법이 적용될 수 있어야 할 것이다. 셋째, 현행 국세청 평가심의위원회의 역할을 확대할 필요성이 있다. 이에 상증세법 개정이 늦어지거나 보다 합리적인 평가방법이 존재하는 경우에 재평가심의위원회에서 보다 적극적인 역할의 확대를 통하여 상증세법체계를 보완하는 방향이 절실하다.

■ 중심어: 상증세법, 비상장주식 가치평가, 보충적평가법

## I. 서론

자산의 가치평가에 관하여 납세의무자와 과세관청의 의견이 다르게 되면 납세의무자는 과세에 대해서 불응하게 되고 이에 따라 과세당국의 과세행정에 많은 비용이 발생하게 된다. 따라서 대부분의 나라는 공정한 과세를 위해 자산의 가치를 공정하게 평가하는 방안을 도모하게 된다. 그중에서도 특히 납세의무자와 과세당국의 의견 불일치가 크게 나타날 수 있는 비상장주식에 대한 가치평가체계는 공평과세를 위해 공정하게 구축되어야 하는 부분이다. 현재 상증세법은 제60조 제1항에서 시가주의<sup>2)</sup>를 원칙으로 하고 있다. 평가기준일 전후 6월(증여재산의 경우는 3월)이내에 불특정다수인 사이의 객관적인 교환가치를 반영한 거래가액 또는 감정, 수용, 경매 또는 공매가액 등이 확인되는 경우에는 이를 시가로 보아 평가한다. 시가를 정확히 확인할 수 없는 비상장주식의 경우에는 상증세법 시행령 제54조에서 원칙적으로 과거 3년간 순손익을 기준으로 한 1주당 순손익가치와 1주

1)주저자: 숭의여자대학교 세무회계과 교수, dreamcoach@sewc.ac.kr  
· 투고일: 2018-10-22 · 수정일: 2018-11-15 · 게재확정일: 2018-12-20  
2)상증세법 제60조 제1항

당 순자산가치의 가중평균<sup>3)</sup>에 의한 보충적 평가방법으로 평가하도록 규정하고 있다. 그러나 그 평가규정이 논리적 근거도 희박하고 개별기업의 상황이나 특성을 적절히 반영하지 못하기 때문에 개별기업의 실질가치를 적정하게 반영하지 못한다는 비판이 꾸준히 제기되어 왔다.

그동안 비상장주식의 가치평가와 관련된 선행연구에서는 1주당 순손익가치 산정시 적용되는 순손익가치환원율이 평가대상기업의 재무상황 등의 특성을 고려하지 않고 모든 기업에 획일적으로 적용된다는 점과 순손익가치에 이미 반영된 영업권을 순자산가치에 또 가산한다는 점, 그리고 순자산가치와 순손익가치의 가중치비율을 획일적으로 적용하는 것은 비상장주식의 과대 또는 과소평가 문제가 발생함을 주장하여 왔으며, 이에 대한 개선방안을 제시하여 왔다. 이를 보완하기 위하여 2005년부터 유사상장법인 추가비교방법(유사기업 비교평가법)에 의해 평가할 수 있는 제도를 신설하여 시행하고 있으며, 비상장주식에 대한 보충적 평가방법이 일률적으로 규정됨에 따라 기업의 실질가치에 비해 과대평가되거나 과소평가되는 사례가 있어도 이를 시정할 방법이 없어 이를 보완하기 위해 국세청에 재산평가심의위원회<sup>4)</sup>를 설치하여 납세자의 권익을 보호하고 공평과세를 추구하고 있지만 아직도 미흡한 실정이다. 따라서 본 연구에서는 현재 우리나라의 비상장주식 가치평가 방법과 주요 선진국의 평가방법을 비교하여 우리나라 비상장주식평가의 문제점을 도출하고 현행제도의 개선점을 제시하는 것에 본 연구의 목적이 있다.

## II. 상증세법상 비상장주식 평가제도

비상장주식은 시가<sup>5)</sup>를 산정하기 매우 어려워 현행 상증세법 제63조(유가증권 등의 평가) 제1항 제1호 다목과 같은 법 시행령 제54조(비상장주식의 평가)에 규정한 보충적 평가방법을 적용하여 평가한다. 비상장주식은 평가기준일 현재 1주당 순손익가치와 순자산가치를 각각 3 : 2의 비율로 가중평균한가액(순자산가치의 80% 보다 낮은 경우 순자산가치의 80%에 해당하는 금액)으로 한다. 단, 부동산과다보유법인<sup>6)</sup>의 경우에는 1주당 순손익가치와 순자산가치의 비율을 각각 2 : 3으로 한다. 다만, 청산, 사업자사망 등으로 계속사업이 곤란한 법인, 사업개시전 법인, 사업개시후 3년 미만 법인, 휴.폐업중인 법인, 최근 3년간 계속하여 법인세법상의 결손금이 있는 법인, 부동산 평가액이 총자산의 80% 이상인 법인은 순자산가치로만 평가한다.<sup>7)</sup>

일반법인	$1\text{주당 평가액} = \frac{1\text{주당 순손익가치} \times 3 + 1\text{주당 순자산가치} \times 2}{5}$
부동산 과다법인	$1\text{주당 평가액} = \frac{1\text{주당 순손익가치} \times 2 + 1\text{주당 순자산가치} \times 3}{5}$

한편, 비상장주식의 가치평가와 관련하여 많은 선행연구에서 현행 비상장주식에 대한 보충적 평가방법은 기업의 실질가치를 제대로 반영하지 못한다는 지적이 계속되어 왔다. 이에 대한 개선책으로 2005년 1월 1일 이

3)상증세법 시행령 제54조

4)상증세법시행령 제56조의2

5)집행기준 60-49-2 시가의 의미

①시가는 불특정 다수인 사이에 자유롭게 거래가 이루어지는 경우에 통상적으로 성립된다고 인정되는 가액을 말하며, 평가기간 중 매매.감정.수용.경매.공매가액이 확인된 경우 이를 시가로 본다.

②평가기준일 전 2년 이내에 매매.감정.경매 등이 있는 경우 평가기준일과 매매계약일 등에 해당하는 날까지의 기간 중에 가격변동의 특별한 사정이 없다고 보아 상속세 또는 증여세납세자, 지방국세청장 또는 관할세무서장이 신청하는 때에는 평가심의위원회의 심의를 거쳐 시가에 포함시킬 수 있다.

③시가로 보는 가액이 2 이상인 경우에는 평가기준일을 전후하여 가장 가까운 날에 해당하는 가액에 의한다.

6)부동산 과다법인은 당해 법인의 자산총액 중 토지.건물.부동산을 취득할 수 있는 권리.전세권.지상권.등기된 부동산임차권의 가액이 50% 이상인 법인을 말한다.

7)상증세법 시행령 제54조.

후 상속이 개시되거나 증여하는 비상장주식 가치평가는 납세자의 신청을 받아 국세청에 설치된 평가심의위원회<sup>8)</sup>에서 평가할 수 있도록 하였다.

## 2.1 순손익가치의 계산

순손익가치는 향후 미래 영업현금흐름을 근거로 계산하는 형태가 아니라 과거 일정기간 동안의 순손익을 평균하여 산출한 금액을 말한다. 즉, 과거 3년간의 실적을 바탕으로 산출한 순손익액의 가중평균액을 금융기관이 보증한 3년 만기 회사채의 유통수익률을 감안하여 국세청장이 정하여 고시하는 이자율(순손익가치환원율)로 나누어 산출한 금액이다.<sup>9)</sup> 각 사업연도별 순손익액의 가중평균액은 <표 1>과 같이 계산한다.

<표 1> 1주당 최근 3년간 순손익 가중평균액의 계산방법

<p>○ 1주당 순손익가치 = <math>\frac{\text{1주당 최근 3년간 순손익액의 가중평균액}}{\text{순손익가치환원율(10\%)}}</math></p> <p>○ 1주당 최근 3년간 순손익액의 가중평균액 = <math>\frac{A \times 3 + B \times 2 + C \times 1}{6}</math></p> <p style="margin-left: 20px;">A : 평가기준일 이전 1년이 되는 사업연도의 1주당 순손익액 B : 평가기준일 이전 2년이 되는 사업연도의 1주당 순손익액 C : 평가기준일 이전 3년이 되는 사업연도의 1주당 순손익액</p> <p>○ 각사업연도의 1주당 순손익액 = <math>\frac{\text{각사업연도 순손익액}}{\text{각 사업연도 종료일 현재의 발행주식총수}}</math></p>
---

최근 3년간 순손익액의 가중평균액이 “0”이하 이면 “0”으로 하며<sup>10)</sup>, 순손익액은 법인세법 제14조의 규정에 의거하여 각 사업연도소득에 제1호 규정에 의한 금액을 가산한 금액에서 제2호의 규정에 의한 금액을 차감하여 산출한다(상증세법 시행령 제56조). 각 사업연도소득은 법인세법상 익금총액에서 손금총액을 공제한 금액으로 산출하기도 하며, 기업회계상 당기순이익에서 세무조정금액을 가감하여 산출하기도 한다. 비상장주식을 순자산 가치로만 평가하는 경우는 청산, 휴.폐업 등 다음의 경우와 같이 정상적인 영업활동이 이루어지지 않는 기업은 수익력 측정이 무의미하므로 순자산가치로만 평가하고, 영업권도 별도로 평가하지 아니한다.

- ① 상속·증여세 과세표준 신고기한 이내에 평가대상 법인의 청산절차가 진행 중이거나 사업자의 사망 등으로 인하여 사업의 계속이 곤란하다고 인정되는 법인
- ② 사업개시 전의 법인, 사업개시 후 3년 미만의 법인과 휴.폐업 중에 있는 법인. 다만, 적격분할 또는 적격 물적분할로 신설된 법인의 사업기간은 분할 전 동일 사업부분의 사업개시일부터 기산함
- ③ 부동산 및 부동산에 관한 권리의 평가액이 자산총액의 80% 이상인 법인
- ④ 주식등의 가액의 합계액이 자산총액의 80% 이상인 법인
- ⑤ 법인의 설립 시 정관에 존속기한이 확정된 법인으로서 잔여 존속기한이 3년 이내인 법인

8) 집행기준 60-49의2-1 평가심의위원회의 구성

① 매매·비상장주식의 가액평가를 위하여 국세청과 지방국세청에 각각 평가심의위원회를 둔다.

② 납세자는 해당 상속세 과세표준 신고기한 만료 4개월 전 (증여의 경우에는 증여세 과세표준 신고기한 만료 70일 전)까지 신청하여야 하고, 신청을 받은 평가심의위원회는 해당 상속세 과세표준 신고기한 만료 1개월 전(증여의 경우에는 과세표준 신고기한 만료 20일 전)까지 그 결과를 납세자에게 서면으로 통지하여야 한다.

③ 평가심의위원회가 객관적인 심의를 위하여 신용평가전문기관에 평가를 의뢰하거나 관계인의 증언을 청취할 수 있으며, 이에 따른 평가수수료를 납세자가 부담하여야 한다.

9) 국세청장이 고시한 2013년 1월 현재 자본환원율은 10%이다.

10) 상증세법 시행령 제56조의 2.

## 2.2 순자산가치의 계산

<표 2> 1주당 순가치의 계산

<p>○ 1주당 순자산가치 = <math>\frac{\text{평가기준일현재당해법인의순자산가액}}{\text{평가기준일현재발행주식수}}</math></p> <p>○ 순자산가액 = 자산총계 - 부채총계 + 장부에 계상되지 않은 영업권 평가액</p>
---

비상장법인의 순자산가액의 계산은 평가기준일 현재 자산 및 부채의 상황에 따라 평가한다. B/S상 자산가액을 시가로 평가하고 시가로 평가할 수 없는 경우에는 보충적 평가방법으로 평가한다<sup>11)</sup>. 자산가액을 보충적 평가방법으로 평가할 경우 평가기준일 현재 보충적 평가가액이 장부가액보다 작은 경우에는 정당한 사유가 없는 한 장부가액(취득원가 - 감가상각비누계액)으로 평가해야 한다. 자산총액은 평가기준일 현재 상증세법 제60조 내지 66조의 규정에 의하여 평가한 금액에서 상증세법 시행규칙 제17조의 2에서 규정하는 항목을 가산 또는 차감하여 산정한다.

자산가액에 가산할 항목 및 차감할 항목을 살펴보면 <표 3>과 같다.

<표 3> 자산가액에 가산할 항목 및 차감할 항목

가 산 항 목	차 감 항 목
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 지급받을 권리가 확정된 금액으로서 대차대조표에 계상되지 아니한 것</li> <li>▪ 유상증자가액 : 평가기준일의 직전 사업연도말 B/S를 기준으로 평가할 경우</li> <li>▪ 영업권의 보충적 평가방법에 의한 평가액</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 선급비용에서 평가 기준일 현재 비용으로 확정된 금액</li> <li>▪ 무형고정자산 중 개발비</li> <li>▪ 이연법인세자산</li> </ul>

부채총액의 계산은 상속세법에 의한 평가액에서 평가기준일까지 발생된 소득에 대한 법인세액, 법인세액의 감면액 또는 과세표준에 부과되는 농어촌특별세액 및 지방소득세액, 평가기준일 현재 이익의 처분으로 확정된 배당금, 상여금 및 기타 지급의무가 확정된 금액, 평가기준일 현재 재직하는 임원 또는 사원인 전원이 퇴직할 경우에 퇴직급여로 지급되어야 할 금액의 추계액, 총당금 중 평가기준일 현재 비용으로 확정된 것, 보험업을 영위하는 법인의 책임준비금과 비상위험준비금으로 법인세법 시행령 제57조 제1항 내지 제3항에 규정된 범위 내의 것, 가수금 등을 가산하고, 평가기준일 현재의 제충당금과 조세특례제한법 및 기타 법률에 의한 제준비금, 상속개시후에 처분이 확정된 배당금과 잉여금, 이연법인세부채, 사채할인(할증)발행차금과 장기미지급이자, 반환조건부 정부출연금 등을 차감하여 계산한다.

부채가액에 가산할 항목 및 차감할 항목을 살펴보면 <표 4>와 같다.

<표 4> 부채가액에 가산 및 차감할 항목

가 산 항 목	차 감 항 목
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 평가기준일까지 가결산한 경우 당해소득에 대한 실제 납부할 법인세, 농특세, 지방소득세</li> <li>▪ 퇴직급여추계액</li> <li>▪ 평가기준일 현재 이익처분으로 확정된 배당금 및 상여금 지급의무</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 모든 준비금 및 모든 총당금 (총당금 설정액 중 비용확정분과 보험업법에 따른 책임준비금 등은 제외)</li> <li>▪ 이연법인세 부채</li> <li>▪ 평가기준일 후에 이익의 처분으로 확정된 배당금 및 상여금 지급의무</li> </ul>

11) 평가대상 법인이 다른 비상장법인의 주식 등을 10% 이하 보유한 경우 그 주식의 평가는 취득가액에 의할 수 있다. 단, 시가가 있으면 시가를 우선하여 적용한다.

법인이 신주주에게 증자전 잉여금 유보액 등을 분배하지 않는 조건으로 증자한 경우 당해 잉여금 등은 순자산 가액에 포함하지 아니하며, 순자산가액이 0원 이하인 경우는 0원으로 한다. 비상장법인의 발행주식총수는 평가기준일 현재 발행주식총수를 말한다. 평가대상법인이 자기주식을 소유한 경우로서 감사의 목적인 경우에는 발행주식총수에서 자기주식수를 차감하고 일시적 보유목적 등인 경우에는 차감하지 아니한다. 평가대상법인이 자기주식을 소각 등 감사 목적으로 보유한 경우에는 자기주식 평가액을 자산에 포함시키지 않고, 일시적 보유 목적 등인 경우에는 자기주식 평가액을 자산에 포함하여 순자산을 계산한다. 순자산가액은 평가기준일 현재의 상증세법에 따른 자산의 평가액에서 부채를 차감하고 영업권을 가산한 금액으로 산정하며, 1주당 순자산가치는 평가기준일 현재의 순자산가액을 평가기준일 현재의 발행주식총수로 나누어 산정한다.

영업권의 계산은 상증세법 시행령 제59조 제2항에서 평가기준일전 3년간의 순손익액 가중평균액의 50%에서 평가기준일 현재 자기자본의 10%에 해당하는 가액을 차감한 후 영업권 지속년수 5년을 감안한 현재가계수를 곱한 금액으로 한다. 영업권 평가액이 “0”보다 적은 경우에는 “0”으로 한다. 따라서 1주당 순자산 가치 = (영업권 포함 전 순자산가액 + 영업권 평가액) ÷ 발행주식총수이다. 순자산가액은 평가기준일 현재 상증세법 규정에 따른 자산의 평가액에서 부채를 차감한 가액으로 하며, 만약 당해 법인의 자산을 현행 세법에 의해 평가한 가액이 장부가액<sup>12)</sup>보다 적은 경우에는 정당한 사유가 없는 한 장부가액으로 평가하여야 한다.

비상장주식의 평가방법과 관련한 선행연구는 크게 두 갈래로 진행되어 왔다. 하나는 보충적 평가방법을 대체할 새로운 평가모형을 제시하는 연구이고, 다른 하나는 보충적 평가방법 내에서 개선안을 제시하는 연구이다. 보충적 평가방법을 대체할 평가모형을 제시한 연구에서 회계변수평가모형(이은상과 이준규, 1998 ; 이준규 등, 2000), 산업평균프리미엄 모형(오웅락 등, 2004), 인공신경망 모형(이병철 등, 2005), 유사상장법인 비교평가방법(이정란, 2006) 등이 보충적 평가방법의 유력한 대안으로 제시되었다. 보충적 평가방법 내에서 개선점을 제시한 연구에서는 업종이나 기업의 특성에 따라 서로 다른 위험과 기대수익률을 반영하기 위한 할인율 적용의 차별화(김명희와 김주희, 2009), 순손익가치 환원율로 자기자본비용의 이용(이근우와 김갑순, 2010), 순자산가치와 순손익가치의 가중치 조정 및 업종별 기업 규모 차이 반영(강준, 2013) 등이 주장되었다<sup>13)</sup>.

### Ⅲ. 주요국가의 비상장주식 평가제도

#### 3.1 미국의 비상장주식 평가제도

##### 3.1.1 비상장주식의 평가원칙

미국은 상속세 또는 증여세 계산시 적용되는 비상장주식의 평가에 관련된 규정을 내국세법(the Internal Revenue Code of 2000, IRC), 재무부 시행규칙(Treasury Regulation), 국세청(the Internal Revenue Service, IRS)이 제정하는 통칙(Revenue Ruling) 등으로 규정하고 있다. 내국세법에서는 시가(공정시장가액, fair market value)에 의한 평가원칙만 규정하고 있다.<sup>14)</sup> 즉, 상속세 또는 증여세 과세대상 자산은 “사망시점 또는 증여일 현재의 시가”로 평가해야 한다. 그러나 납세자의 선택에 의하여 상속일로부터 6개월 이내에 상속 재산이 처분된 경우에는 그 처분가액으로, 6개월 이내에 처분되지 아니한 경우에는 상속일로부터 6개월이 경과한 시점의 시가로 평가할 수 있다<sup>15)</sup>.

재무부 시행규칙에서는 시가를 매수 또는 매도를 강요받지 않는 상황에서 관련사실에 대해 합리적인 지식을 가진 당사자 간에 소유권이 이전되는 가액을 말한다고 규정하고 있다. 또한 동 규칙 §20.2031-2(f)에서는 거래가 없는 비상장주식의 가치는 회사의 순자산(the company' net worth), 미래 이익창출능력(prospective

12)장부금액은 기업회계기준 등의 재무상태표상의 장부금액. 단, 감가상각대상자산인 경우 법인세법상의 감가상각비를 차감한 후의 가액을 의미한다.

13)류희연, 이정란 (2018), 상속세 및 증여세법상 비상장주식 평가방법의 적정성에 관한 연구. 전산회계연구, 16(2), 163-194

14)IRC §§2031(a), 2512(a).

15)IRC §2032(a).

earning power), 배당지급능력(dividend-paying capacity), 영업권의 가치(the good will of the business), 해당업종의 전망(the economic outlook in the particular industry), 해당 산업에서 회사와 경영자의 영향력(the company's position in the industry and its management), 평가대상 주식의 지배력의 정도(the degree of control of the business represented by the block of stock of to be valued), 유사상장주식의 가치(the value of securities of corporations engaged in the same or similar lines of business which are listed on a stock exchange) 등의 요인을 고려하여 평가하도록 규정하고 있다. 그러나 각 요인에 대한 가중치는 일률적으로 규정할 수 없고 각 사건의 상황에 따라 결정해야 한다<sup>16)</sup>.

국세청이 제정하는 통칙에서는 자산의 평가와 관련된 구체적인 내용들을 규정하고 있다. 통칙은 고시형태로 제시되고 상당 부분을 법원에서 채택하고 있지만 법적효력이나 구속력을 갖고 있지는 않다. 사안이 통칙에 적합하면 국세청은 이에 따라야 하지만 납세자는 유·불리에 따라 주장의 근거로 삼을 수도 있고 불복할 수도 있다. 따라서 미국에서는 비상장주식의 가치평가에 있어서 원칙적으로 당사자들의 거래환경과 특성에 따라 결정하도록 하고 있으며, 구체적인 평가방법 및 그에 관한 평가업무는 국세청(IRS)내부의 평가전담기구인 평가국(Office of Appraisal Service)이 담당하고 있다. 평가국은 평가업무에 전문성을 가진 국세청 내부 및 외부의 전문가로 구성되고 국세청의 기본평가 가이드라인을 제시함으로써 평가업무의 통일성을 기하고 있다. 미국제도의 특징은 우리나라나 일본의 경우와 같이 일률적인 방법과 계산식을 규정해 놓고 이를 정형화된 법칙으로 적용하는 것이 아니라 세법에서 정한 평가원칙 하에 기업의 특성이나 경제상황 등을 고려하여 상화에 따라 유연하게 할증 또는 할인평가 여부를 결정한다<sup>17)</sup>.

### 3.1.2 평가방법

평가대상 비상장주식에 대하여 평가기준일 전후로 합리적인 기간 이내에 공정한 매매거래가 있는 경우, 해당 매매가는 평가대상 주식의 가장 좋은 평가기준이 될 수 있다<sup>18)</sup>. 비상장주식에 대하여 평가기준일을 전후하여 합리적인 기간 이내에 공정한 거래가 없는 경우에는 상속세와 증여세의 신고의무자인 상속집행인과 수증자가 상속재산과 증여재산에 포함된 비상장주식을 정확하게 평가하여 상속·증여세를 신고·납부할 의무가 있다. 만일 신고자가 신고한 평가액이 세무조사 또는 법원판결에 따른 공정한 평가액의 65%이하로 과소평가(valuation understatement)된 경우에는 20%의 과소신고 가산세가 부과되며, 40%이하로 평가되는 평가오류(valuation misstatement)가 발생한 경우에는 40%의 과소신고 가산세가 부과된다<sup>19)</sup>.

미국의 경우 공식법에 의한 평가방법(formular approach)을 채택하고 있지 아니하기 때문에 비상장주식의 평가방법에 대해서는 Code, Regulation, IRS의 Ruling이나 Procedure 등에서 일반적인 원칙만 제시하고 있을 뿐이고, 어디에도 어떤 경우에 어떤 모형을 사용해야 하는지에 대해서는 구체적으로 규정하고 있지 않다<sup>20)</sup>. 그 이유는 각각의 상황에 따라 비상장주식의 공정가치를 가장 잘 평가할 수 있는 방법이 다르다고 보기 때문이다. 따라서 법원의 선행 판례의 경우에도 일반적인 원칙으로서만 적용될 뿐이고, 각 소송 사건의 상황이 다르므로 선행 판례에서 적용된 구체적인 평가 모형이 그대로 적용되어야 한다고 주장할 수 없다<sup>21)</sup>. 따라서 납세자 측 전문가와 IRS측 전문가는 본인들의 판단에 의하여 평가대상 비상장주식을 가장 잘 평가할 수 있다고 여겨지는 평가방법을 사용한 평가보고서(valuation report)를 제시하고, 법원에서는 제시된 각 평가보고서의 세부적인 내용(채택한 평가 모형, 둘 이상의 평가모형의 혼합여부 및 혼합비율, 이익이나 현금흐름의 산출방법, 추정치로 계산에 이용되는 과거이익 등의 포함기간, 할인율의 도출방법, 비교대상 기업의 선택방법 및 비교대상 기업의

16)Reg. §20.2031 - 2(f).

17)박명호, 김태훈, 기은선, 「주요국의 비상장주식 평가제도」, 한국조세연구원, 2008, p.33

18)박재환, 정규연, 김기영(2011), "상증법상 비상장주식 평가제도의 문제점과 개선방안", 세무학연구, 제28권 제1호, pp.119-160.

19)IRC §6662(a), (b)(5), (g)(1), (h)(2)(C).

20)Rev. Rul. 59 - 60, §3.01. A determination of fair market value, being a question of fact, will depend upon the circumstances in each case. No formula can be devised that will be generally applicable to the multitude of different valuation issues arising in estate and gift tax cases.

21)박재환, 정규연, 김기영(2011), "상증법상 비상장주식 평가제도의 문제점과 개선방안", 세무학연구, 제28권 제1호, pp.119-160.

수, 소수지분 할인, 지배지분 할증, 비시장성 할인 등 각종 할인 할증의 적용여부, 산출방법, 크기 등)을 검토하여, 법원의 판단에 의하여 채택여부를 결정한다. 이 때 법원은 특정 평가보고서에 대하여 전부를 채택할 수도 있고, 일부를 채택할 수도 있고, 전부를 거부할 수도 있다. 따라서 납세자 측 전문가가 작성한 평가보고서가 채택될 수도 있고, IRS 측 전문가가 작성한 평가보고서가 채택될 수도 있고, 양측 전문가가 작성한 평가보고서 중 일부가 채택될 수도 있고, 변형되어 채택될 수도 있고, 모두 거부되고 법원이 독자적으로 평가할 수도 있다. 특정 전문가의 평가보고서에 대하여 전부 채택할 것인지, 일부만 채택할 것인지, 아니면 전부 거부할 것인지에 대해서는 법원의 전적인 재량으로 되어 있다. 그러나 대부분의 경우에는 법관이 평가와 관련된 전문적인 기술의 부족 등으로 양측의 전문가가 작성한 평가보고서를 참작하여 최종적인 결론을 내리는 경우가 많다(박재환, 정규언, 김기영, 2011 : 127).

## 3.2 일본의 비상장주식 평가제도

### 3.2.1 비상장주식의 평가원칙

일본은 상속세 또는 증여세 계산시 적용되는 비상장주식의 평가에 관련된 규정을 상속세법과 국세청 재산평가기본통달로 규정하고 있다. 상속세법에서는 주식 등의 평가는 시가 평가에 대한 원칙적인 사항만 제시하고 있고, 세부적인 내용은 국세청 재산평가기본통달에서 규정하고 있다<sup>22)</sup>. 주식가치에 대한 평가는 상장주식, 지배상장 등이 있는 주식, 비상장주식 등으로 구분하여 규정하고 있다. 비상장주식은 주식회사를 일반평가회사와 특정평가회사로 구분한다. 일반평가회사는 대주주와 소수주주로 나누어 그 평가방법을 다르게 적용한다. 대주주지분은 주식발행회사를 규모에 따라 대회사, 중회사, 소회사로 나눈 후 각 그룹별로 서로 다른 방법을 적용한다. 소수주주지분은 지배권이 없는 주식으로서 배당환원법을 적용한다. 특정평가회사 중 1개의 비준요소수치만 가진 기업과 주식 또는 토지만 보유하는 기업, 개업 후 3년 미만기업 및 3개의 비준요소 값이 모두 "0"을 갖는 기업의 경우에는 대주주지분과 소수주주지분으로 나누어 그 평가방법을 다르게 적용한다. 특정평가회사중 개업 전 또는 휴업중인 기업, 청산중인 기업은 각각 다른 평가방법을 적용한다.

### 3.2.2 평가방법

#### ① 일반평가회사의 대주주지분의 경우

대주주지분은 회사를 종업원 수, 총자산, 매출의 규모에 따라 대, 중, 소회사로 구분하고 각기 다른 방식으로 주식을 평가한다.<sup>23)</sup> 여기서 대주주란 평가기준일 현재 평가대상 회사의 주주 1인 및 그 특수관계자<sup>24)</sup>(법인세법 시행령 제4조에서 규정하고 있는 특수관계가 있는 개인 또는 법인을 말한다)가 30%이상(주주 1인 및 그 특수관계자의 의결권이 50%를 초과하는 경우에는 50% 초과)의 의결권을 갖고 있는 경우 해당 주주 및 그 특수관계자를 말한다. 대회사의 경우에는 유사업종비준가액을 원칙으로 적용하고, 소회사는 상속세법 규정에 따른 1주당 순자산가액으로 평가하는 것을 원칙으로 한다. 그러나 납세자의 선택에 따라 대회사의 경우에 상속세법에 의한 1주당순자산가액, 소회사의 경우 중회사와 동일하게 가중평균한 방법을 선택할 수 있다. 중회사는 유사업종비준가액과 순자산가액의 가중 평균가액을 원칙으로 한다. 그러나 경우에 따라서는 1주당 순자산가액을 비교하여 하나를 선택하여 평가는 것이 가능하다.

#### 가. 유사업종비준 방식

22) <http://www.nta.go.jp/shiraberu/zeiho-kaishaku/tsutatsu/kihon/sisan/hyoka/01.htm>

23) 일본 재산평가기본통달 178조

24) 재산평가기본통달에서는 동족관계(同族關係)에 있는 자로 표현되어 있으나 그 내용이 특수관계자와 동일한 개념이므로 이해를 돕기 위하여 특수관계자로 표기하였다(박재환, 정규언, 김기영(2011), "상증법상 비상장주식 평가제도의 문제점과 개선방안", 세무학연구, 제28권 제1호, p.132, 재인용)

유사업종비준방식이란 사업내용이 유사한 상장기업 주가를 기초로 주식의 가치를 산출하는 방식을 말하며, 주가의 결정요소로서 1주당 배당액, 1주당 이익 그리고 1주당 순자산가액을 이용하여 다음 산식에 의해 계산한다.<sup>25)</sup>

$$\text{유사업종비준가액} = A \times \left[ \frac{\frac{b}{B} + \frac{c}{C} \times 3 + \frac{d}{D}}{5} \right] \times \text{참작률 1)}$$

- 주1) 참작률 : 대기업 0.7, 중기업 0.6, 소기업 0.5
- A : 유사업종의 주가
- b : 평가회사의 직전기말 현재 1주당 배당액
- B : 상속일 또는 증여일이 속한 해의 유사업종 1주당 배당액
- c : 평가회사의 직전기말 이전 1년간의 1주당 연간 이익
- C : 상속일 또는 증여일이 속한 해의 유사업종의 1주당 연간 이익
- d : 평가회사의 직전기말 현재 순자산가액(장부가액 기준)
- D : 상속일 또는 증여일이 속한 해의 유사업종의 1주당 순자산가액

나. 순자산가액방식

순자산가액방식은 상속세법 규정에 따른 자산의 평가액에서 부채합계 등을 차감하여 계산하는 방식을 말한다. 여기서 1주당 순자산가액은 평가기준일 현재 각 자산을 재산평가기본통달에 규정되어 있는 평가방법에 의해 평가한 가액에서 각 부채의 합계액 및 평가차액에 대한 법인세 등을 차감한 후 총발행주식수로 나눈 금액을 의미한다. 기업이 과세시기 직전 3년 내에 취득하거나 신축한 토지 및 지상권, 가옥 등이 있는 경우에는 과세기간 현재의 일반적인 거래가액으로 평가하고, 만약 장부가액을 일반거래가액으로 볼 수 있는 경우에는 장부가액으로 한다. 부채의 경우에 사업년도 개시일부터 귀속되는 법인세, 소비세, 사업세, 도부현민세, 시정촌민세, 퇴직수당, 공로금 등을 포함하며, 총당금, 준비금 등은 제외한다.

$$\frac{\text{통달에 의한 자산평가액} - \text{부채} - \text{평가차액에 대한 법인세 등}}{\text{과세시기 현재 총발행주식수}}$$

다. 병용방식

이는 중회사 등의 주가가액을 산정하는 경우에 평가기업의 사업규모에 따라 유사업종비준 방식에 의해 평가된 가액과 순자산가액방식에 의하여 평가된 가액을 각각 일정한 비율(L)<sup>26)</sup>로 가중평균하여 평가하되, 납세자의 선택에 의해 순자산가액 만으로도 평가할 수 있다. 이러한 방식은 대회사 주식평가 시에 수익성을 반영하여 적용하는 유사업종 비준가액 방식과 소회사의 주식평가 시에 재산가치를 반영하여 적용하는 순자산가액 방식을 병용하여 평가는 것이다. 중회사를 더욱 세분화하여 대회사에 가까운 경우 0.9, 중간규모는 0.75, 소회사에 가까운 경우 0.6을 적용한다.

$$\text{평가액} = \text{유사업종비준가액} \times L + 1\text{주당 순자산가액} \times (1-L)$$

25)일본 재산평가기본통달 180조.  
 26) 총자산 및 종업원 수에 따라 비율(L)은 0.9, 0.75, 0.6이 적용된다.



## ② 대주주 이외의 주주 등이 취득하는 주식에 대한 평가방법

대주주 이외의 주주 등이 취득하는 주식은 발행회사의 규모와 관계없이 배당환원법에 의하여 다음과 같이 평가한다.<sup>27)</sup> 다만, 산식에 의한 금액이 대주주 지분의 평가방법에 의한 평가액 보다 큰 경우에는 대주주지분 평가방법에 의한 평가액으로 한다.

$$\text{평가액} = (\text{직전기말 이전 2년간 평균 연간 배당액}/10\%) \times (\text{1주당자본금}/50\text{엔})$$

주1) 연간 배당액이 없거나 2엔50전 미만인 경우는 2엔50전으로 함.

## ③ 특정평가회사 주식의 평가방법

1개의 비준요소수치만 가진 기업,<sup>28)</sup> 주식보유 특정회사<sup>29)</sup>, 토지보유 특정회사 및 개업 후 3년 미만 회사 등의 주식의 평가<sup>30)</sup>는 대주주 지분의 경우 1주당 순자산가액(해당주식을 취득하는 자 및 특수관계자가 갖는 의결권의 합계가 의결권 총수의 50%이하인 경우이면 1주당 순자산가액에 0.8을 곱한 금액)에 의해 평가하는 것을 원칙으로 한다. 대주주 외의 주주 등이 취득하는 주식의 경우 배당환원법으로 평가한 금액과 대주주 지분의 경우에 산정한 평가액 중 적은 금액으로 평가한다. 개업 전 또는 휴업중인 회사의 주식<sup>31)</sup>은 1주당 순자산가액에 의해 평가하는 것을 원칙으로 한다. 청산중인 회사의 주식<sup>32)</sup>은 청산결과 분배받을 것으로 예상되는 금액을 평가기준일로부터 잔여재산분배 예상시점까지의 기간(1년 미만의 단수가 있는 경우에는 이를 1년으로 봄)에 기준연도 비율에 의해 복리할인하여 평가한다.

## 3.3 독일의 비상장주식 평가제도

### 3.3.1 비상장주식의 평가원칙

독일은 기업자산의 평가에 대한 규정이 세법 내에 별도로 규정된 평가법(Bewertungsgesetz)이 존재하며, 상속세 및 증여세 계산을 위한 주식의 평가 시에도 이 법을 따라야 한다<sup>33)</sup>. 평가법에서는 비상장주식의 평가와 관련하여 평가기준일로부터 1년 이내에 정상적인 주식거래가 있었던 경우에는 거래에서 형성된 가격에서 공정가치(Gemeiner Wert)를 도출하여 평가하도록 규정하여 공정가격으로 평가함을 원칙으로 한다. 그러나 공정가치가 평가기준일 이전 1년 동안의 거래로부터 도출될 수 없는 경우에는 동 지분은 회사의 자산과 수익전망에 기초하여 추정한다는 일반적인 원칙만 제시하고 있고 구체적인 평가방법은 규정하고 있지 않다.<sup>34)</sup> 유사상장기업의 주식시장가격도 평가의 기초로서 인정되지 아니한다. 거래가 없어 시가를 알 수 없는 비상장주식은 슈투트가르트 방식(Stuttgart Method : Stuttgarter Verfahren)으로 평가한다. 이 방식은 상속세법 시행규칙에 의해 인정되고 있으며, 연방재정법원의 판결에서도 적절한 방식으로 인정되고 있다.<sup>35)</sup>

### 3.3.2 평가방법

슈투트가르트방식은 기업가치를 순자산가치에 5년간의 초과수익을 가산하는 방법이다. 이 방법은 기업에 대

26)일본 재산평가기본통달 178조

28)일본 재산평가기본통달 189-2조.

29)일본 재산평가기본통달 189-3조.

30)일본 재산평가기본통달 189-4조.

31)일본 재산평가기본통달 189-5조.

32)일본 재산평가기본통달 189-6조.

33)박재환, 정규연, 김기영(2011), "상증법상 비상장주식 평가제도의 문제점과 개선방안", 세무학연구, 제28권 제1호, pp.119-160.

34)독일 평가법 제 11조 제2항.

35)1992년 2월 5일 연방재정법원의 판결, 연방조세관보 1993 II 266; 1991년 3월 6일 연방재정법원의 판결, 연방조세관보 1991 II 55. 김유찬(2003), "비상장주식의 과세평가방법에 관한 연구", 한국경제연구원에서 재인용

한 잠재적인 구매자는 기업이 대체적인 투자에 비하여 초과수익을 발생시킬 수 있는 경우에만 순자산가치 이상을 지불할 것이라는 가정에 기초하고 있다(Jens Mueller, 2006 : 2, 박재환 등, 2011 : 134).

이 방법에 의한 기업가치는 다음과 같이 산출된다.

$$\text{기업가치} = \text{순자산가치} + 5\text{년} (\text{순이익} - \text{정상이익률} \times \text{기업가치})$$

여기서, “정상이익률×기업가치”는 정상이익을 의미하며, “(순이익-정상이익률×기업가치”는 초과이익을 의미한다. 위 산식을 기업가치에 대하여 정리하면 다음과 같다.

$$\text{기업가치} = (\text{순자산가치} + 5\text{년} \times \text{순이익}) / (1 + 5 \times \text{정상이익률})$$

순이익은 미래이익의 예측치로서 모형에 포함되므로 과세소득(taxable income)에서 비반복적인 항목, 예외 항목, 특별항목을 조정하고, 다음과 같이 평가기준일 이전 3년간의 순이익을 1:2:3의 가중치로 가중평균하여 산출한다.

$$\text{순이익} = (\text{순이익}_{t-1} \times 3 + \text{순이익}_{t-2} \times 2 + \text{순이익}_{t-3} \times 1) / 6$$

순자산가치를 계산하기 위한 자산과 부채는 근본적으로 세무목적으로 가장 최근에 작성된 재무제표에서 도출한다. 대부분의 경우에는 사업연도 말과 평가기준일이 다르기 때문에 그 차이에 대한 조정이 필요하다. 그 기간 사이에 발생한 모든 거래와 가치의 변동이 조정되어야 한다. 또한 장부가액으로 평가되어 있는 항목은 시가로 조정되어야 한다. 특히 보유하고 있는 부동산 중 토지와 건물은 이익자본회법으로 재평가하여야 하며, 파트너십 지분은 파트너십 가치에 대한 지분으로 재평가 되어야 한다(Jens Mueller, 2006) 순자산 가치를 계산하는 경우에는 영업권 및 유사한 성격의 자산에 대한 가치는 고려하지 않는다. 그 이유는 영업권 등의 가치는 이미 초과이익의 계산을 통하여 명시적으로 기업가치에 반영되기 때문이다(Jens Mueller, 2006 : 2, 박재환 등, 2011 : 134).

#### IV. 결론

본 연구는 현행 상증법상의 비상장주식 가치평가방법을 이론적으로 고찰하고 주요국가의 비상장주식 가치평가방법과의 비교를 통하여 보충적평가방법의 문제점과 개선방안을 제시하는 데 연구의 목적이 있다.

한국과 주요 국가의 비상장주식 평가방법을 비교해보면 다음과 같은 특징이 발견된다(강준, 2013).

첫째, 국가별로 법 전통의 차이에 따라 입법적 측면에서 차이가 발생하고 있다. 불문법주의에 따르는 미국은 개별 세법에서 비상장주식의 평가방법에 대해 구체적으로 규정하지 않고 주로 판례에 의해 사안별로 시가를 구하고 있다. 일본과 독일의 경우 성문법주의에 따라 평가방법을 구체적으로 규정하고 있다.

한국은 조세법률주의에 충실하여 평가방법을 모두 법령에 규정하고 있으나 일본과 독일은 법령에 시가 평가의 원칙만을 규정하고, 세부적인 사항은 하부 법률에서 규정함으로써 법 집행의 탄력성을 중시한 입법을 하고 있다.

둘째, 특수관계 없는 불특정 다수인 사이의 자유로운 상황에서 거래된 가액을 시가로 인정하는 것은 각 국가마다 유사하다. 다만, 평가기준일을 전후하여 어느 시점까지의 거래가액을 시가로 인정할 것인가에 대해서는 국가별로 다소 차이가 발견된다.

셋째, 독일은 평가대상 주식을 대주주의 지분으로 전제하여 평가하고 소수 지분 또는 시장성 부족 등 개별 사안에 따라 할인평가를 적용하고 있다. 미국의 경우는 기업에 대한 실질적 지배 또는 통제권 행사가 가능한지 여부에 따라 할증평가 또는 할인평가를 적용한다. 한국은 할인평가를 적용하지 않으며 최대주주 또는 그와 특수관계자에 대해 20% 또는 30%의 할증평가를 적용하도록 규정하고 있다.

#### 4.1 정책적 제언

현재 보충적 평가방법을 통한 비상장주식의 가치평가에 관하여 납세자와 과세관청의 의견불일치와 조세저항으로 인하여 논란이 제기되고 있는 실정으므로 본 연구에서는 외국의 입법례의 고찰을 통해 현행 비상장주식의 평가와 관련한 문제점 및 이에 대한 개선방안을 아래와 같이 제시한다.

첫째, 현행 상증시법 규정상 순손익가치 산정을 위해 실제손익자료를 이용하는 경우 최근 3년간의 순손익액에 대하여 획일적으로 각기 다른 가중치를 두고 있으나, 이는 기업의 이익 추세를 적절하게 고려하지 못한다는 문제점이 있다. 즉, 이익의 증가 또는 감소추세가 뚜렷할 경우에는 현행과 같이 최근의 손익에 더 많은 가중치를 두는 것이 합리적이거나 뚜렷한 추세가 없다면 현재와 같은 획일적인 3:2:1의 가중치를 두는 것은 그 합리성이 훼손될 수 있으므로 일률적인 가중치의 개선이 필요하다(박재환 등, 2011).

둘째, 가치평가의 대상인 비상장주식 발행기업의 다양한 규모, 업종 그리고 개별기업의 적정가치를 반영하기 위하여 다양한 평가방법이 적용될 수 있어야 할 것이다. 이를 위하여 국세청 산하 재산재평가심의위원회의 심의를 통하여 일정한 조건이 충족된다면 실제 기업가치평가에서 가장 많이 사용되고 있는 현금흐름할인법 등을 도입하여 미래의 기업가치를 반영할 수 있도록 하는 것이 바람직하다.

셋째, 현행 국세청 평가심의위원회의 역할을 확대할 필요성이 있다. 현재 국세청평가심의위원회는 평가심의위원회의 운영방법, 재산의 가액에 대한 시가인정 심의 기준설정을 정할 수 있고, 영 제54조제6항에 따른 비상장주식의 평가를 신청하는 경우 가액의 적정성 여부를 심의하여 의견을 제시할 수 있다.

비상장주식가치평가와 관련해서는 공평과세와 납세순응, 세수확보를 위하여 비상장주식의 적정향 평가를 위한 노력이 과세관청과 납세자, 학계와 상증세관련 전문가의 노력으로 바람직한 방향으로 발전하고는 있으나 아직은 미흡한 실정이다. 이에 상증세법 개정이 늦어지거나 보다 합리적인 평가방법이 존재하는 경우에 재평가심의위원회에서 보다 적극적인 역할의 확대를 통하여 상증세법체계를 보완하는 방향이 절실하다.

#### REFERENCE

- 국세청 (2018), *2018년 상속세, 증여세 실무해설*, 국세청 상속증여세과.
- 강 준 (2013), *비상장주식 보충적 평가방법의 적정성에 관한 연구*, 박사학위논문, 수원대학교 대학원.
- 김명희, 김주희(2009), “상속세 및 증여세법의 비상장주식 평가방법 개선방안 연구,” *세무와회계저널*, 10(3), 97 - 130.
- 김유찬(2003), *비상장주식의 과세평가방법에 관한 연구*, 한국경제연구원 연구보고서, 03-02, 한국경제연구원.
- 류희연, 이정란 (2018), “상속세 및 증여세법상 비상장주식 평가방법의 적정성에 관한 연구,” *전산회계연구*, 16(2), 163-194.
- 박명호, 김태훈, 기은선(2008), *주요국의 비상장주식 평가제도*, 한국조세연구원.
- 박재환, 정규연, 김기영(2011), “상증법상 비상장주식 평가제도의 문제점과 개선방안,” *세무학연구*, 28(1), 119-160.
- 오웅락, 전규안, 이용규(2004), “상속세법상 비상장주식평가방법의 개선방안에 관한 연구,” *회계학연구*, 29(4), 277-307.

- 이근우,김갑순(2010), “자기자본비용을 순손익 가치환원율의 대응치로 적용한 상증세법상 비상장주식평가의 적정성,” *세무학연구*, 27(1), 271-306.
- 이병철,김완일,정순여(2005), “인공신경망을 이용한 비상장주식가치 평가방법의 도입가능성,” *세무학연구*, 22(2), 9-36.
- 이은상,이준규(1998), *현행 세법상 주식평가의 문제점과 개선방안*, 한국조세연구원 연구보고서.
- 이준규,황인태,심충진(2000), “세법상 비상장주식에 대한 보충적평가방법의 적정성,” *회계학연구*, 25(1), 55-73.
- 이정란(2006), “비상장주식평가에 있어서 유사상장법인 비교평가방법의 유용성에 관한 연구,” *회계정보연구*, 24(4),187-219.

## A Comparative Study on Improvements of Non-listed Stock Valuation System of Advanced Countries

Choi, Dong-choon<sup>1)</sup>

### Abstract

A stock valuation on the tax law is based on the valuation by market price. But, unlike the listed stocks, the unlisted stocks mostly have the unclear market price. Accordingly, it is necessary to calculate the fair value which corresponds to the market price.

The purpose of this paper is to examine the appropriateness of the complementary valuation method in the Inheritance Tax and Gift Tax Act and to provide suggestions for improvement.

This study is intended to provide the problems and solutions relating to the valuation of unlisted stocks through analysis of foreign legal systems and actual disputes.

When the actual profit/loss data are used to calculate the net profit/loss value on the present regulations, it has the different weight on the latest 3 years' net profits and losses uniformly.

Therefore, to extend the range of unlisted stocks valuation and to show the independent and high professionalism of appraisal council not the subsidy appraisal agency of the National Tax Service, it is necessary to change the current rule that the commissioner of the National Tax Service unilaterally appoints the private members into the method of public offering.

**Keywords:** *the inheritance and gift tax act, non-listed stock valuation, complementary valuation method*

---

1)Author, SoongEui Women's College, Dept. Tax and Accounting.

## 저 자 소 개

- 최 동 춘(Choi, Dong-choon)
- 송의여자대학교 세무회계과 교수

<관심분야> : 비상장주식 및 기술가치평가, 세무회계정보시스템, 공정가치회계, 비영리회계, 보건회계