

---

碩士學位論文

우리나라 上場企業의 資產再評價에  
관한 研究

指導教授 康 熙 壽



濟州大學校 經營大學院

經營學科 會計學專攻

高 誠 杓

1995

---

우리나라 上場企業의 資産再評價에  
관한 研究

指導教授 康 熙 壽

이 論文을 經營學 碩士學位 論文으로 提出함.

1995年 12月 日

濟州大學校 經營大學院



高 誠 杓

高誠杓의 經營學 碩士學位 論文을 認准함.

1995年 12月 日

委 員 長 \_\_\_\_\_

委 員 \_\_\_\_\_

委 員 \_\_\_\_\_

# 목 차

I. 서 론	1
1. 문제의 제기	1
2. 연구의 목적	2
3. 연구의 방법과 범위	2
II. 이론적 배경	4
1. 자산재평가의 목적 및 동기	4
2. 외국의 자산재평가제도	8
3. 우리 나라의 자산재평가제도	19
III. 자산재평가에 관한 선행연구	34
IV. 자산재평가의 동기에 관한 실증분석	39
1. 가설의 설정	39
2. 표본의 선정 및 자료의 수집	49
3. 연구의 설계	54
4. 실증분석의 결과 및 해석	55
V. 요약 및 결론	62

# 표 목 차

< 표 1 > 생산자물가지수 .....	5
< 표 2 > 자산재평가의 절차 .....	25
< 표 3 > 선행연구의 동기와 변수.....	38
< 표 4 > 변수의 정의와 측정방법.....	49
< 표 5 > 자산재평가를 실시한 기업(실험기업) .....	52
< 표 6 > 자산재평가를 실시하지 아니한 기업(통제기업).....	53
< 표 7 > 실험기업과 통제기업의 업종별 분포.....	54
< 표 8 > 실험기업의 기술통계량.....	55
< 표 9 > 통제기업의 기술통계량.....	56
< 표 10 > 실험기업과 통제기업전체에 대한 기술통계량 .....	56
< 표 11 > 자기자본비율의 차이에 대한 T 검증결과.....	57
< 표 12 > 부채비율의 차이에 대한 T 검증결과.....	58
< 표 13 > 사채비율의 차이에 대한 T 검증결과.....	58
< 표 14 > 감가상각비비율의 차이에 대한 T 검증결과.....	59
< 표 15 > 유효세율[I]의 차이에 대한 T 검증결과 .....	60
< 표 16 > 유효세율[II]의 차이에 대한 T 검증결과.....	60
< 표 17 > 현금부담율의 차이에 대한 T 검증결과 .....	61
< 표 18 > 가설검증의 결과 요약 .....	61

# I. 서 론

## 1. 문제의 제기

기업은 그 재무상태와 경영성과를 재무제표를 통하여 공표하게 되며, 회계 처리는 화폐가치 안정의 공준에 따라 역사적 원가주의에 입각하여 취득원가에 의하고 있다. 그러나 인플레이션 하에서는 재무제표에 나타난 재무상태와 경영성과가 기업의 경제적 실질을 제대로 반영하지 못하게 되는 문제가 발생하게 된다.

그러므로 물가가 대폭적으로 인상되는 극심한 인플레이션 하에서는 물가의 변동을 고려하는 물가변동회계의 필요성이 요구된다. 그러나 우리의 현실은 물가상승효과를 회계정보에 체계적으로 반영시키는 시도를 하고 있지 않으며, 단지 1958년 이후 부분적으로 자산재평가제도에 의하여 물가의 상승효과가 회계정보에 반영되고 있다.

그런데 자산재평가법에 의한 재산재평가는 강제적인 규정이 아니라 임의적인 규정으로서, 회계주체가 자산재평가의 실시여부를 결정하게 되므로 기업이 자산재평가를 실시하게 되는 동기가 문제가 될 수 있을 것이며, 그 동기는 기업에 따라서 다를 수 있을 것이다.

따라서 기업이 자산재평가를 실시하는 동기가 무엇인지를 규명한다면 어떤 기업이 자산재평가를 실시할 것인가를 예측하여 볼 수도 있을 것이며, 기업의 자산재평가의 동기가 자산재평가법의 시행목적과 일치하는지 여부를 비교하여 볼 수가 있을 것이다.

## 2. 연구의 목적

자산재평가법의 기본적인 목적은 사업용 자산을 현실에 적합하도록 재평가하여 적정한 감가상각을 가능하게 하고 기업자본의 정확을 기함으로써 경영의 합리화를 도모하게 함<sup>1)</sup>으로 이는 회계정보의 진실성 회복·실질자본의 유지와 축적·원가계산의 적정화·세금부과의 불합리성 시정·제꼬리배당의 방지·설비투자의 촉진 등을 통한 영속적인 기업운영을 도모하게 하는 데에 그 취지가 있다고 할 것이다.

그런데 현실에서는 이와 같은 자산재평가로 인한 효과가 있음에도 불구하고 자산재평가를 실시하지 아니하는 기업이 많다<sup>2)</sup>. 이것은 자산재평가법의 목적이 기업에게 특별한 유인으로 작용하지 못하거나 다른 목적으로 기업이 자산재평가제도를 이용하고 있을 가능성을 시사한다고 할 수 있을 것이다.

본 연구는 이와 같은 자산재평가법의 목적과 재평가실시 실태를 기초로 하여 자산재평가를 실시하는 기업의 재무제표에서 발견할 수 있는 특정변수가 자산재평가를 실시하지 아니한 기업의 그것과 차이가 있는지를 실증적으로 분석하여 기업이 자산재평가를 실시하는 동기가 무엇인지를 규명하는 것을 목적으로 한다.

## 3. 연구의 방법과 범위

본 논문의 연구방법은 자산재평가를 실시할 수 있는 기업을 대상으로 자

- 1) 자산재평가법(법률 3724호,1984.4.10).
- 2) 95년 8월말 현재 한국증권거래소에 상장되어 있거나 상장예정인 710개사 중에서 자산재평가를 창사 이후 1회 이상 실시한 업체는 603개사로 107개사는 자산재평가를 실시한 적이 없다.

산재평가를 실시한 기업과 실시하지 아니한 기업으로 구분하고 두 기업군간에 특정변수가 차이가 있는지를 통계적으로 검증하는 것이다. 통계적 검증에 사용되는 변수들은 자산재평가를 실시하는 동기로 작용할 것으로 기대되는 비율들로서 자기자본비율·유효세율·감가상각비비율 등이 포함된다.

본 논문은 제1장 서론에 이어 제2장에서는 자산재평가에 관한 이론적 배경으로 자산재평가의 목적 및 동기와 자산재평가제도의 장단점, 외국과 우리나라의 자산재평가제도에 대하여 고찰한다. 제3장에서는 자산재평가에 관한 국내외의 선행연구를 살펴보고, 제4장에서는 기업의 자산재평가의 동기에 관하여 가설을 설정하고 그에 대하여 실증적으로 검증하고 그 결과와 해석을 기술한다. 마지막으로 제5장에서는 본 논문을 요약하고 결론을 맺는다.

이상과 같은 연구를 위한 구체적인 연구방법은 자산재평가에 관한 국내외 서적과 논문을 포함하여 각종 통계자료, 관련법규 등을 참고하였으며, 통계분석에 사용한 수치는 한국신용평가주식회사의 데이터베이스를 이용하여 계산·처리하였다.



## II. 이론적 배경

### 1. 자산재평가의 목적 및 동기

기업의 재무상태와 경영성과는 회계수치로 나타나게 되는 것이며, 이것은 화폐가치 안정의 공준에 따라서 취득원가에 의하여 기록되고 있으나 현대사회에서 물가의 변동은 매우 보편적인 현상이 되고 있으며, 우리나라도 6.25 동란 후 극심한 인플레이션을 경험한 바 있으며 근래에도 계속적으로 화폐가치는 하락하고 있다. 우리나라의 근래의 물가변동상황은 < 표 1 >에서 보는 바와 같다.

역사적 원가로 작성된 회계수치에 물가변동의 효과를 반영한다면 상당한 차이가 발생할 수 있으며, 이와 같은 물가의 변동을 회계에 반영하는 방법으로 자산재평가가 사용되고 있다.

자산재평가라 함은 물가의 변동(화폐가치의 하락)으로 인하여 일정시점에 있어서의 기업의 사업용 자산의 장부가액과 현실적인 가격과의 차이가 발생한 경우에 일정한 요건 하에서 장부상의 자산가액을 현실적인 가격으로 증액하는 것을 말하는 것으로 자산재평가법에서는 재평가를 법인 또는 개인의 기업에 소속된 사업용 자산을 현실에 적합한 가액으로 그 장부가액을 증액하는 것을 말한다<sup>3)</sup>라고 규정하고 있다.

법에서 정하는 바와 같이 자산재평가에서는 증액만이 허용되고 장부가액보다 현실적인 가격이 낮은 경우에 감액은 허용되지 아니하고 있으며, 따라서 Asset revaluations라는 말과 함께 Write-ups of book values<sup>4)</sup>라는 말이 사

3) 자산재평가법 제2조 1항.

4) Whitred, G. and Chan, Y. K. "Asset Revaluations and the Mitigation



용되고 있는 것이다.

< 표 1 > 생산자물가지수

연도	총지수	등락율	누적상승률
1980	72.6		
1981	87.3	20.2	20.2
1982	91.3	4.6	25.8
1983	91.5	0.2	26.0
1984	92.1	0.7	26.9
1985	93.0	1.0	28.1
1986	91.6	-1.5	26.2
1987	92.1	0.5	26.9
1988	94.6	2.7	30.3
1989	96.0	1.5	32.2
1990	100.0	4.2	37.7
1991	104.7	4.7	44.2
1992	107.0	2.2	47.4
1993	108.6	1.5	49.6
1994	111.6	2.8	53.7

참고: 한국은행 「조사통계월보」를 기초로 계산·작성한 것임.

자산재평가는 그 법이 규정하는 바 기업의 사업용 자산을 현실에 적합하도록 재평가함으로써 적정한 감가상각을 가능하게 하고 기업자본의 적정화를 통하여 경영의 합리화를 도모하는 것을 목적으로 한다<sup>5)</sup>고 규정하여 자산재평가의 목적을 명시하고 있다.

of Under Investment," *ABACUS*(vol 28, No. 1, 1992), p. 58.

5) 자산재평가법 제1조.

## 1) 적절한 감가상각

감가상각은 고정자산의 가치감소액을 평가하여 기록하는 것이 아니라, 원가를 내용연수에 걸쳐 체계적이고 합리적인 방법으로 배분하는 과정(a process of allocating costs in a systematic and rational manner)으로 자본의 투하시기와 배분시기가 상이하므로 그 기간중의 화폐가치의 하락이 극심한 경우에는 하락한 화폐가치 상당액만큼 자본이 잠식되는 결과를 가져와 축소재생산이 불가피하게 된다.

이 때에 감가상각 대상자산을 재평가하게 되면 감가상각 대상자산의 기초가격이 수정되어 이를 기초로 감가상각비를 계상하게 되므로 적절한 감가상각이 가능하게 되고 투하자본의 실질적인 배분액이 원가를 구성하게 되어 기업의 규모가 축소되는 현상이 방지되게 되는 것이다.

## 2) 기업자본의 적정화

기업의 경영은 자본의 투하로부터 시작하여 경영활동을 전개하고 그 결과인 경영의 성과는 자본으로 나타난다고 할 수 있을 것이므로 자본의 적정한 표시가 경영성과의 적정한 표시를 위하여 요구되는 것이다.

그런데 대차대조표에서 자본은 자산에서 부채를 차감하여 표시하는 것으로 부채는 타인으로부터의 회계주체에 대한 청구권으로 평가의 문제가 없으나, 자산은 물가의 변동에 따라서 그 가치가 변하게 되므로 역사적 원가에 의한 대차대조표는 기업자본을 적정하게 표시하지 못하게 되는 문제가 발생하게 된다.

자산재평가를 실시하게 되면 대차대조표의 자산이 현실에 적용하게 표시

되어 기업자본을 적정하게 표시하게 되고 따라서 경영의 성과 측정을 합리적으로 할 수 있게 된다.

### 3) 기타의 자산재평가 목적

위와 같이 적정한 감가상각과 자본의 적정화를 통한 기업경영의 합리화 이외에도 자산재평가는 화폐가치의 하락으로 인하여 왜곡된 회계정보의 진실성을 회복하고, 감가상각비의 과소계상으로 인한 자본의 사외유출을 방지함으로써 기업의 실질자본을 유지·축적하며, 적정한 감가상각으로 제조원가를 적정하게 계산하게 되며, 기업의 이익을 적정하게 계산하여 불합리한 과세로부터 기업을 보호하고, 제꼬리배당을 방지하고, 설비투자를 촉진하는 등의 부수적인 목적을 가지고 있다.

### 4) 자산재평가제도의 장단점



#### (1) 자산재평가의 장점

① 자산재평가는 시가에 의한 감가상각비를 계상할 수 있도록 하여 순이익에 포함되는 물가상승에 따른 명목이익을 배제할 수 있기 때문에 고배당과 세금의 증가로부터 현금유출을 억제할 수 있으며, 경영규모의 축소현상을 예방할 수 있게 된다.

② 재평가적립금으로 이월결손금을 보전하는 것이 가능하게 되고, 자본잉여금의 증가로 기업의 재무구조가 양호하여 진다.

③ 재평가적립금을 무상증자의 재원으로 이용하여 유상증자를 병행하여 시행하는 경우 증자에 의한 자금의 조달이 가능하게 된다. 또한 재평가적립

금을 재원으로 한 무상주의 배당가능성은 주식시장에서 호재로 작용하므로 주가의 상승을 기대할 수 있다.

④ 적절한 원가계산에 의하여 정확한 손익계산이 가능하게되며, 가공의 이익계상으로 인한 임금인상 요구와 배당요구 등을 회피할 수가 있게 된다.

## (2) 자산재평가의 단점

① 기업이 자산재평가의 실시여부와 실시시기를 임의적으로 선택할 수 있게 되어 있어 회계자료의 조작가능성이 높게 되고, 자산재평가를 실시한 기업과 실시하지 아니한 기업간에 비교가 곤란하게 된다.

② 재평가대상자산은 국내에 소재하는 사업용 감가상각자산으로 한정하고 있어 대차대조표에 계상되는 자산 중 재평가대상자산은 시가로, 그 외의 자산은 역사적 원가로 계상되어 회계정보의 일관성이 저해된다.

③ 재평가차익에서 이월결손금을 상계하고 난 나머지를 재평가적립금으로 계상하게 되는 데, 이는 물가상승으로 인하여 발생한 재평가차액과 경영활동의 결과로 발생한 이월결손금을 상계함으로써 자본잉여금과 이익잉여금을 구분 표시한다는 대차대조표의 기본원칙에 위배되는 것이다.

④ 재평가적립금을 자본전입하여 무상증자를 하는 경우 기업의 실질적 내용은 변화가 없는 데도 자본금이 증가하여 향후 주주들의 배당압력이 가중되게 된다.

⑤ 재평가세의 납부로 인하여 자금의 사외유출이 생기게 되며, 재평가로 인하여 감가상각비가 많게 되면 제품의 원가가 높아지고 제품가격의 인상을 수반하게 된다.

## 2. 외국의 자산재평가제도

## 1) 개관

인플레이션을 회계적으로 조정하기 위한 자산재평가가 최초로 등장한 것은 제1차 및 제2차 세계대전 종전 후이다. 그리고 재평가제도가 법적으로 제도화시킨 나라는 1923년 독일이었다고 한다. 그러나 자산재평가가 가장 활발하게 이루어졌던 시기는 제2차 대전후인 1940년대와 1950년대이며, 이때 서독, 벨기에, 프랑스, 이탈리아 및 일본 등 많은 국가에서 제도도입이 있었다.

이후 많은 나라에서 재평가가 중단되거나 제도를 폐지했지만 1970년대 후반 EC제4호 지령(THE EC 4TH DIRECTIVE)이 채택되고 나서 EC국가에서 재평가제도를 회사법에서 대체적 회계기준으로 받아들이고 있다. 또한 많은 영연방국가가 폭 넓게 또는 부분적으로 재평가제도를 회계제도의 일부로 수용하고 있다. 또한 국제회계기준위원회(IASC)에서도 자산재평가를 대체적 회계처리 기준으로 인정하고 있으며 1950년대에 4회에 걸쳐 재평가를 실시한 바 있는 일본에서도 경기불황과 기업내용 충실화 등 환경변화에 따라 제도도입에 대한 뜨거운 논쟁을 벌이고 있다.

그러나 회계선진국이라 할 수 있는 미국에서의 고정자산에 대한 증액 재평가는 1930년대 이전엔 일반적이었지만 지금은 재평가제도를 인정하지 않는다. 미국에서는 1920년대와 30년대 초 기업의 재무정책에 따라 주식자본의 수정을 위하여 준갱생개념(concept of quasi-reorganization)에 부합되는 자산재평가 운동이 활발했지만 그 유용성이 떨어져 재평가 운동이 원가주의로 대체되고 그 이후는 미국회계에서 재평가개념이 사라지게 되었던 것이다.

## 2) 영국

영국회계의 기본바탕은 진실하고 공정한 관점(true and fair view ; TFV)이다. 이는 1856년 회계법 부칙 B표에서 감사의 의견표명시 진실하고 정확한 관점(true and correct view)에서 보도록 한데서 시작되었으나, 1847년 회사법에서 회사회계규정의 기본이념으로 이 진실하고 공정한 관점이 도입된 데서 본격적으로 빛을 보게 된 것이다.

1981년 EC 지령 제 4 호에 따라 다시 국내법화 되고 회계규칙에서도 부칙 제 4 로 이 원칙을 천명하게 되었다. 회사법 제226조 제2항에서는 대차대조표와 손익계산서를 당해 회계연도 말의 경영상태와 기간손익에 대하여 진실하고 공정한 관점에서 제공하여야 함을 규정하고 있다. 그러나 이 진실하고 공정한 관점의 원칙에 대한 세부적 기준이 회사법에 규정되고 있지 않고 회계규칙의 부칙 제 4의 제규정에 따르도록 규정하고 있다. 이 원칙을 벗어난 경우 필요한 추가적 정보를 제공해야 하는 것으로 규정하고 있다. 또한 특정의 상황하에서 관련 규정의 준수가 진실하고 공정한 관점에 일치하지 않는 경우에도 이사회는 필요한 범위에서 그 규정으로부터 이탈할 수 있는 것으로 규정하고 있다. 자산재평가는 이러한 공정하고 진실한 관점에서 물가변동에의 회계적 영향을 이해관계자에게 성실하게 제공하려는 노력의 일환이다. 이 원칙은 기업의 실태를 실질적으로 나타내기 위하여 현행의 회계관행을 무시해도 좋다고 할 정도로 강력한 것이다.

영국에서의 재평가는 50년대 후반부터 기업실무에서 재평가사례가 많이 나타났다는데 그때 주식공개매수가 성행하였기 때문에 이에 대비한 회계적 대응이 곧 자산재평가로 나타났다고 볼 수 있다. 영국 주요기업을 대상으로 한 조사보고에 의하면 재평가대상이 되는 자산은 토지와 건물이 주된 대상이며 매년 약 20-30%의 기업이 재평가를 실시한 것으로 보고되고 있다. 그

러나 재무제표상의 시가정보제공과 손익계산목적이 혼재되어 실시되고 있기 때문에 재평가자산의 감가상각비에 대한 다양한 회계처리기준이 용인되는 부작용도 함께 가지고 있다.

상각자산이 재평가된 경우 감가상각비의 계상은 당해 재평가액에 의하여 계상할 수 있으나 만약 그 고정자산이 계속적으로 하락하고 회복할 기미가 보이지 않는 경우, 장부가액을 회복가능가액까지 감액시켜야 한다. 이때 내용연수가 증가 또는 단축되는 것은 아니며 감가상각비의 계상도 회복가능가액을 기초로 한다.

영국에서의 고정자산에 대한 내용연수는 정기적으로 개정되고 있고 또 필요한 경우에 개정이 가능하다. 이때, 내용연수가 변경될 경우, 기 경과년도의 과소계상이나 과대계상금액은 당기의 손익계산서에 반영하여야 한다. 재평가차액은 재평가준비금으로 계상된다. 분배가능이익에 대한 기본적 사고는 실현이익으로 한정하고 있으므로 재평가 실시에 따른 재평가준비금은 미실현보유이익이므로 그 대상이 되지 않는다. 아울러 이 재평가차액은 순수한 자본거래로 보아 과세하지 않는다.

전체적으로 영국의 재평가회계는 역사적 원가기준의 회계체도를 채택하면서도 진실하고 공정한 관점에서 기업의 실질내용을 이해관계자에게 제공해야 한다는 회사법 회계의 최고 규범을 지켜나가기 위한 수단으로 재평가제도를 활용하고 있다고 볼 수 있다. 자산재평가에 있어 경영자의 자율적인 판단에 맡기는 일종의 자유주의 회계의 사고가 밑바탕에 깔려있다고 보여진다.

### 3) 오스트레일리아

오스트레일리아의 회사법은 영국의 회사법을 모델로 하여 제정되었기 때문에 기본적으로 영국회계정책에 가깝다고 할 수 있다. 특히 자산재평가에 대한 규정은 취득원가주의에 반하는 회계정책이라는 비판에도 불구하고 시가정보를 제공하는 것이 회계정보의 유용성을 확보하고 이해관계자의 정보욕구에 부응하는 것으로 판단하고 있다. 재평가에 관한 규정은 1983년 12월에 공표된 회계기준(Australian Accounting Standards ; AAS) NO.10과 1987년 5월의 기업회계기준심의위원회(Accounting Standard Review Board ; ASRB) NO.1010인데 양자가 "비유동자산의 재평가에 관한 회계처리"라는 제목으로 되어 있다.

이들 규정에 의하면 비유동자산에 대하여는 동일자산군에 따라 시장가격을 상한으로 하여 재평가를 할 수 있게 되어 있는 데, 이때 평가가액은 기업 외부의 감정기관이나 이사회의 감정가액을 기초로 할 수 있다. 따라서 재평가를 비교적 용이하게 실시할 수 있어 대부분의 기업은 2-3년마다 자산재평가를 실시하고 있으며, 오스트레일리아회계와 회계보고실무에서 일반적인 현상으로 받아들이고 있다<sup>6)</sup>.

일반적으로 재평가가액의 결정은 장래 사용 또는 매각시 회수가능하다고 추정되는 금액을 상한으로 하고 그 자산의 원가소멸액을 차감한 추정 재조달가격 또는 순실현재가액으로 결정하는 것이 일반적이다. 또한 재평가차액은 재평가적립금으로 전입한다. 그러나 과거의 동일자산군에 대한 재평가지 평가손을 계상했다면 그 금액까지는 이익으로 계상한다. 그 반대의 경우, 즉, 과거 동일자산에 평가익이 생겨 재평가적립금으로 계상되어 있는데 평가손실이 발생했다면 그 적립금을 우선적으로 상계하도록 하되 종류가 다른 자산의 경우에는 서로 상계하지 아니한다. 재평가된 감가상각자산의 감가상각

6) Greg and Chan (1992), *of.cit.*, p. 58.



은 재평가가액을 기초로 계상하지만 세무계산상으로는 취득원가를 기초로 하여 그 초과금액은 손금에 산입하지 못한다. 오스트레일리아에서는 재고자산에 대한 재평가도 할 수 있으므로 이를 매출원가에 반영한다면 현재원가에 의한 회계와 똑같은 효과를 얻을 수도 있다.

#### 4) 타이완

우리 나라와 경쟁상대국의 위치에 있는 타이완의 자산재평가 역사는 우리보다 오래다. 1944년부터 1959년까지 몇 차례 재평가를 실시한 바 있다. 1960년 영리사업자산재평가법을 제정 시행하여 당시 기업으로부터 큰 환영을 받았다. 그 후 몇 차례의 개정을 거쳐 현재 6장 45조로 구성되어 오늘에 이르고 있다. 현행의 재평가법은 영리를 목적으로 하는 기업과 개인 모두에게 허용하며 도매물가지수가 25%이상 상승한 경우에 재평가를 할 수 있도록 규정하고 있다. 재평가의 대상자산은 토지를 제외한 고정자산, 고갈자산 및 무형자산으로 우리 나라보다는 광범하다. 재평가의 방법은 물가지수법을 채택하고 있으며 재평가차액은 자산증자준비금으로 계상한다. 재평가 대상에서 제외된 토지는 토지법과 평균지권조례에 의하여 재평가가 가능한데 도시계획실시지역의 토지는 공시된 현재가액에 의하여 도시계획실시 이외의 토지에 대하여는 지방정부 부동산평가위원회의 표준가액에 따른다. 증가된 토지가액은 모두 토지증액준비금으로 계상되는데 이 준비금은 자본잉여금으로 분류한다. 타이완은 회계상 취득원가주의를 채택하고 있지만 투자장려와 기업육성을 위해 자산재평가제도를 두고 있으며 자산대체와 조세공평의 관점에서 자산등귀보상준비금을 두고 있고 또 삼민주의의 관점에서 토지재평가는 별도의 법령에 따라 시행하고 있다.

## 5) EC 諸國

EC는 1957년 3월 유럽경제공동체 건설을 위한 로마조약이 체결되고, 1958년에 베네룩스 3국과 서독, 프랑스 및 이탈리아의 6개국이 EEC를 발족하였다. 정치적 경제적 이유로 EEC가입을 주저했던 영국이 1973년 1월에 아일랜드, 덴마크와 함께 가입함으로써 확대 EC가 발족하게 된다. 영국의 EC가입에 따라 EC 諸國의 회사법상의 계산규정, 즉 회계문제가 초미의 관심사가 되는데 당초에는 독일 기준류의 정규부기의 제원칙을 일반원칙으로 내정했으나 영국의 강력한 주장에 의하여 진실하고 공정한 관점으로 바뀌어 1978년 EC 제 4호 지령이 확립되고 이것이 EC회계의 기본규범이 되었다. 따라서 유럽의 회사법상의 회계관리규정은 영국의 그것과 같이 기본적으로 자산재평가를 대체적 회계처리기준으로 수용하는 입장이다.

그러나 각국에서의 문화적 차이로 회계상의 재평가배경과 역사가 다르므로 각국의 도입동기와 그 내용을 살펴보고자 한다.

### (1) 네덜란드

1951년 필립스사가 시가회계를 채용한 이후 시가에 의한 자산재평가가 다른 기업에 확산되었다. 영국과 같이 수시로 자산재평가를 행함을 물론 폭넓게 시가회계를 도입하고 있다. 재평가의 근거는 회사법상 고정자산등의 시가주의 평가가 규정되어 있기 때문이다. 따라서 기업은 자유로이 그리고 언제나 자산재평가가 가능한 상태이다. 그러나 재무회계상으로는 재평가를 인정하지만 세무상으로는 재평가를 인정하지 않는 것이 특징이다.

따라서 재평가차액에 대해 세무상 과세이익으로 인식되지 않는다. 그러나

재평가자산의 매각시에는 재평가 이전의 장부가액을 기초로 과세소득을 계산한다. 재평가로 인한 재무회계와 세무회계상의 취급을 전혀 관련시키지 않고 있다.

## (2) 프랑스

프랑스는 엄격한 대륙법체계를 유지하고 있기 때문에 회계기준에 있어서도 엄격한 법적 규제를 받고 있다. 특별법 제정은 통하여 1945년부터 1959년까지 모두 7회에 걸쳐 재평가를 실시하였다. 기본적으로는 취득원가주의지만 인플레이션의 영향을 중시하고 주주 등 이해관계자에 대하여 유용한 정보를 제공해야 한다는 입장에서 재평가를 인정하고 있다. 1977년의 재정법에 따라 토지 등 비상각자산을 포함한 재평가를 규정하고 상장회사에 그 실시를 강제한 바 있으며 1978년에는 특별법으로 감가자산의 재평가를 규정한 바 있다.

이때 시한적이고 일시적이 제도에서 항구적인 것으로 되었다. 최근 입법에 의하여 행하는 것이 불편하여 영국과 같은 회사법상의 재평가를 모색하고 있다. 즉 특별법제정에 의한 재평가 실시와 함께 기업의사에 따라 자유로이 재평가할 수 있는 길을 모색하고 있다. 한때 특별법에서 정하는 법규의 적용을 받는 재평가 이외의 재평가인 소위 자유재평가를 모든 기업이 할 수 있도록 되어 있기도 했지만 평가차익에 대한 과세소득에의 산입 때문에 실무에서는 거의 행해지지 않았다.

프랑스의 재평가제도의 특징은 회계성과에 대한 재평가의 중립성에 있는데 특히 재평가차액정보가 성과에 대하여 정보의 중립성을 확보하는 것이었다. 즉 재평가차익은 잠재적인 증가, 즉 미실현이익이므로 그 자산의 매각에 의하여 실현될 때까지 영업성과에는 산입할 수 없다는 사고를 취해 왔다는

점이다. 이점은 앞서의 자유재평가와 차이나는 점이다. 이는 무엇보다 회계 정보의 진실성을 확보하는 노력의 일환이라고 볼 수 있다.

프랑스에서는 유형·재무고정자산에 대하여 재평가기준의 회사법 적용을 인정하고 있다. 상법 제12조 제4항, EC 제4호지령 제7조와 제8조 및 회사법 제246조에서 그 구체적 내용이 규정되고 있다. 상법에서는 재평가를 하는 경우 현재가치와 장부가치와의 차이인 재평가차액은 손실보전 목적으로 사용할 수 없으며 그 차액은 대차대조표 대변에 별도 구분하여 기재하도록 규정하고 있는 회사법에서는 재평가차액이 분배가능한 이익이 아니지만 그 전부 또는 일부를 자본전입할 수 있다고 규정하고 있다.

### (3) 이탈리아

이탈리아는 제도와 비제도의 이중경제구조가 심화되어 탈세가 하나의 관행으로 인식되고 있다고 한다. 이런 현상에 대해 혹평을 하는 사람은 이탈리아에서는 탈세가 국민적 스포츠라고 비꼴 정도라고 한다. 많은 기업이 소득과 자본을 과소계상하여 기업실태를 파악하기 어렵게 되자 정부는 장부에 기초한 근거과세를 지양하고 추계결정방법을 통해 은폐 또는 과소계상된 소득을 과세하자 이에 기업은 탈세동기를 더욱 강하게 갖게 되었다 한다. 그래서 정부는 세법상의 규정에 의하여 기업으로 하여금 자산재평가를 정기적으로 실시하게 하고 이를 재무제표에 정확히 나타내도록 규정하게 된 것이다. 1975년과 1983년에 재평가를 실시한 바 있는데 재평가차익에 대하여는 부분적으로 과세하나 대부분 비과세 처리되고 있다.

1991년 12월의 세계개편시 자산재평가의 실시를 결정하였으며 재평가자산을 2년 이내에 매각할 경우, 재평가이전 가액으로 과세하며, 그 기간 이후의 매각손익에 대해서는 재평가가액을 기준으로 손익계산, 과세하는 것으로 하

였다. 경영환경변화에 맞추어 금융기관이 조직전체의 restructuring을 하는 경우 자산을 재평가하여 자기자본을 충실화하는 것을 인정하는 입법이 1990년에 있었다. 이탈리아의 자산재평가는 세무당국의 주도하에 탈세근절을 위해 도입되었으나 현재는 EC회계와의 조화화의 관점에서 재평가를 회계제도로 받아들이고 있다.

#### 6) 미국과 일본

세계경제에서 중추적 역할을 하는 미국과 일본. 그러나 미국은 회계의 선도국이고 일본은 형식적인 규정에서는 우리 나라와 비슷한 수준에 있다. 그래서인지 자산재평가제도에 대한 양국의 대처방법은 상당한 차이가 있다.

미국은 전통적으로 역사적 원가기준을 회계측정의 기본으로 삼는다. 인플레이션이 심했던 1920년대 - 1930년대에는 많은 기업이 자산을 재평가하고 장부가액을 수정하는 회계처리가 일반화되다시피 하였다. 이는 회계적 목적보다 자기자본의 조정수단이었던 것이다.

세계대공황을 전후로 자유회계(freedom accounting)에 대한 반성에서 자산의 평가기준으로 평가증자산재평가의 회피와 고정자산을 재무제표상 현행시장가치로 표시하는 것을 배제하는 것으로 특징지어지고 있다.

그렇다고 미국이 물가변동의 회계적 경향을 등한시한 것은 아니다. 오히려 미국은 1947년 AIA의 ARB No.33(Depreciation and High Costs)을 필두로 1979년 FASB Statement No.33(Financial Reporting and Changing Prices)에 이르기까지 물가변동에 의한 회계정보의 공시 즉 현행원가정보의 제공을 위해 많은 노력을 기울여 왔다. 이후에도 FASB Statement No.70(Financial Reporting and Changing Prices)과 No.82(Financial Reporting and

Changing Prices) 및 No.89(Financial Reporting and Changing Prices)과정을 통하여 임의적인 보충정보로서 격하되었지만 세법에서는 이른바 새출발 회계에 따라 재무구조 취약기업이 사실상 재평가 효과를 향유할 수 있도록 규정하고 있다.

한편 일본은 1950년대와 60년대에 걸쳐 5회의 자산재평가가 실시된 바 있다. 당시 일본의 재평가제도를 도입한 것도 전후복구와 경제회복 및 자본축적을 위한 것으로 우리의 상황과 비슷하다. 그러나 최근 일본 내에서는 재평가논의가 활발하게 전개되고 있는 것은 크게 국제회계기준과의 조화문제, 최근의 주가급락과 금융기관의 불량채권상각문제 및 금융기관에 대한 BIS규제문제에서 연유된 것으로 보지만 기업내용의 충실화, 주식시장의 효율성 제고 및 자기자본의 충실화 등 버블경제의 붕괴이후 나타난 기업경영상의 문제를 해결해 보고자 한테서 나온 것이다.

재평가제도에 대하여 伊藤邦雄는 효과유도형 회계의 전형으로 과거는 물론 현재에도 그 유용성이 있음<sup>7)</sup>을 주장하는데 반하여, 일부에서는 자본전입의 과세문제, 재평가세 부과 및 회계공시문제 등 문제점을 들어 제도도입에 신중한 평가를 내리고 있다<sup>8)</sup>. 일본에서의 재평가제도의 재도입은 상당한 논의가 있어야 할 것으로 생각된다. 왜냐하면 제도 전체적인 측면에서 논의되기보다는 현재 나타나고 있는 특정의 경제현상 또는 회계환경에 대응하기 위한 대중요법적인 측면에서 논의되고 있기 때문이다. 따라서 제도도입을 주장하는 입장에서는 일본경제의 재생을 위한 최후의 카드로 보고 있으나 제도도입까지는 아직 시기상조가 아닌가 생각된다.

이제까지 미국과 일본의 회계제도나 법제는 우리 나라의 그것에 강력한

7) 伊藤邦雄, "資産再評價の再評價", 「企業會計」, 1992. 12., pp.14-22.

8) 野村建太郎, "取得原價の會計", 「政經通信」, 1993.9., pp.16-21.

영향을 끼쳤다는 점에서 재평가제도에 미치는 영향을 생각할 수 있을 것이다. 오늘의 재평가제도 폐지의견도 이들 두 나라의 회계사고에서 비롯된 것으로 볼 수 있다.

### 3. 우리 나라의 자산재평가제도

#### 1) 자산재평가제도의 변천과정

우리 나라에서는 1958년과 1962년 두 차례에 걸쳐 한시적으로 자산재평가가 실시된 연후에 1965년 3월 31일 법률 제 1691호로 영구법으로 제정된 이후 7차에 걸친 개정으로 1984년 4월 10일 법률 제3724호로 현행 자산재평가법이 공포·시행되고 있다.

현행 자산재평가법은 두 차례의 한시법과 당초 제정당시에 비하여 재평가방법·재평가세율·평가기관·자본의 전입시기·재평가적립금의 처리 등에서 변화가 있었으며, 특히 1983년 12월 29일 대통령령 11284호로 상각자산 이외의 자산은 재평가할 없도록 변경되어 기업자본의 적정화와 회계정보의 진실성 회복이라는 재평가의 목적과는 괴리가 생기게 되었으며, 최근에는 이 제도의 존폐에 대하여 논란이 생기게 된 것이다.

#### 2) 자산재평가의 주체와 대상자산

자산재평가법 제 5 조는 자산재평가의 주체를 다음 각 호의 사업을 경영하는 자로 규정하고, 재평가일 현재 그 기업에 소속된 사업용 자산으로서 국내에 소재하는 자산에 대하여 재평가를 할 수 있다고 규정하고 있다.

- ① 농업·축산업·임업 및 수산업
- ② 광업 및 채석업
- ③ 제조업
- ④ 전기, 가스 및 수도사업
- ⑤ 건설업
- ⑥ 도매업·소매업 및 음식·숙박업
- ⑦ 운수·보관 및 통신업
- ⑧ 금융·보험업·부동산업(부동산매매업을 제외한다) 및 용역업
- ⑨ 서비스업
- ⑩ 제염업
- ⑪ 의료업

그러나 재평가의 목적상 재평가일 현재 해산등기가 완료되어 청산 중에 있는 법인은 재평가를 할 수 없다<sup>9)</sup>.

위의 자산재평가 주체에 소속된 사업용 자산으로서 국내에 소재하는 자산이라고 하더라도 전부 자산재평가를 실시할 수 있는 것은 아니고 상각자산 이외의 자산<sup>10)</sup>과 다음에 기재한 바와 같은 비업무용자산은 예외적으로 재평가할 수 없다.

- ① 매매의 목적으로 소유하는 자산
- ② 저당권의 실행으로 인하여 취득한 자산(자기사업에 사용하게 된 자산은 제외)

9) 자산재평가법 시행규칙 제3조.

10) 1983년 12월 31일 이전에 취득한 토지·주식·출자금·입목 등 비상각 자산은 1984년 1월 1일 이후 1회에 한하여 종전의 자산재평가법 시행령의 규정에 의하여 재평가할 수 있다. 다만, 비상각자산만을 재평가하거나 비상각자산중 일부만을 재평가할 수 없다.



- ③ 재화 또는 용역의 공급 대가로 양수한 자산(자기사업에 사용하게된 자산은 제외)
- ④ 재평가일 현재 미수복지구에 있는 자산과 징발법에 의하여 징발된 자산
- ⑤ 비업무용 자산 및 기타 이와 유사한 자산

재평가 대상자산의 범위에 속한다고 하여 모두 재평가를 할 수 있는 것은 아니고 재평가일 현재 취득일(재평가를 한 자산은 직전재평가일)을 기준으로 도매물가지수(생산자물가지수)가 100분의 25이상 증가한 것에 한한다.

### 3) 자산재평가의 절차

#### (1)자산재평가 착수보고

재평가를 하고자 하는 자는 재평가일 1일전까지 소정서식에 의한 재평가 착수보고서를 소관세무서장에게 제출하여야 한다<sup>11)</sup>.

#### (2)시가감정의뢰

재평가일 현재의 대상재산의 재평가액을 파악하기 위하여 한국감정원<sup>12)</sup>에 시가감정을 의뢰하여 감정평가서를 교부 받는다<sup>13)</sup>.

#### (3)이사회의 의결 등

법인이 재평가를 한 때에는 주식회사는 이사회의 의결을, 주식회사 이외의

11) 자산재평가법 제14조, 동시행령 제 5조.

12) 자산재평가법 시행령에는 은행법에 의한 금융기관이 포함되어 있으나 사실상 은행에 시가감정을 의뢰하는 경우는 없다.

13) 자산재평가법 제 7조,동 시행령 제3조.

법인은 사원총회 기타 이에 준하는 의결기관의 승인을 얻어야 한다<sup>14)</sup>.

이 경우 이사회 등의 승인을 얻어야 할 사항은 재평가를 하였다든 것과 재평가액 및 자본전입에 관한 사항 등이다<sup>15)</sup>.

#### (4)재평가신고 및 재평가세의 납부

재평가를 한자는 재평가일로부터 90일 이내에 소정의 서식에 의한 재평가 보고서에 재평가 1일전의 대차대조표, 시가감정서, 재평가차액에 관한 계산서와 그 부속서류를 소관세무서장에게 제출하여야 한다<sup>16)</sup>.

부득이한 사유로 인하여 이 기간 내에 재평가신고를 할 수 없는 경우에는 예외로 하고 있으며<sup>17)</sup>, 보유주식의 발행법인이 재평가를 완료함으로써 인하여 주식의 가액에 변동이 생긴 경우에는 신고사항을 수정할 수도 있다<sup>18)</sup>.

재평가를 한자는 재평가신고와 동시에 신고된 재평가차액에 의거한 과세표준에 100분의 3의 세율을 적용하여 산출한 재평가세를 납부하여야 한다. 다만 재평가세액이 500만원을 초과하는 경우에는 연부연납이 가능하다<sup>19)</sup>.



#### (5)재평가액 등의 결정

재평가액, 재평가차액과 재평가세액은 재평가를 한 자의 신고에 의하여 재평가심의회회의 자문은 거쳐 재평가일이 속하는 과세기간 또는 사업연도 종료일 까지 정부가 이를 결정하여야 한다. 다만 신고가 부당하다고 인정될 때에는 정부가 조사하여 이를 결정한다. 정부는 재평가액 등을 결정한 때에는

- 14) 자산재평가법 제25조.
- 15) 자산재평가법 시행규칙 제 9조.
- 16) 자산재평가법 제 15조.동 시행령 제 6조.
- 17) 자산재평가법 제 15조 1항 단서.
- 18) 자산재평가법 제 16조.
- 19) 자산재평가법 제 19조.동 시행령 제 9조.

재평가신고자에게 통지하여야 한다<sup>20)</sup>.

재평가액과 재평가차액의 결정은 재평가일에 소급하여 그 효력을 발생하나 재평가액 등의 결정이 있기 전 또는 재평가일 이후 1년 이내에 해산하거나 폐업하거나 재평가자산을 양도한 경우에는 재평가를 하지아니한 것으로 본다<sup>21)</sup>.

#### 4) 자산재평가의 회계처리

재평가를 한 자산에 대하여는 상법 제31조와 제452조의 규정을 적용하지 아니하며, 법인의 재평가차액에 대하여는 상법 가타 법령상의 이익의 처분에 관한 규정의 적용에 있어서 이익으로 보지아니한다<sup>22)</sup>.

법인이 재평가를 한 경우에는 그 재평가차액에서 재평가일 1일전의 대차대조표상의 이월결손금을 공제한 잔액을 재평가적립금으로 적립한다<sup>23)</sup>.

재평가적립금의 처분은 다음 각 호의 1에 해당하는 경우를 제외하고는 이를 처분하지 못한다<sup>24)</sup>.

- ① 재평가세의 납부
- ② 자본에의 전입
- ③ 재평가일 이후에 발생한 대차대조표상의 이월결손금의 보전
- ④ 환율조정계정상의 금액과의 상계
- ⑤ 대손충당금계정의 금액을 초과하는 대손금과의 상계<sup>25)</sup>.

20) 자산재평가법 제 18조.

21) 자산재평가법 제 18조.

22) 자산재평가법 제26조, 27조.

23) 자산재평가법 제28조.

24) 자산재평가법 제28조 제2항 및 조세감면규제법 제46조의 4 제3항.

25) 금융기관으로서 은행감독원장의 승인을 얻은 경우 초과하는 범위 내에

자본에 전입할 금액은 재평가적립금으로 계상한 금액에서 납부할 재평가세액, 재평가일 이후에 발생한 대차대조표상의 이월결손금, 법인세법의 규정에 의한 환율조정계정의 금액중 당해 재평가자산에 해당하는 금액, 당해 재평가자산의 매입 또는 건설에 사용한 외환차입금중 아직 상환되지 아니한 금액의 차입당시의 환율에 의한 원화 표시액(원화 기장액)과 재평가일 현재의 환율에 의한 원화 평가간에 외환평가차손이 발생한 경우 그 외환평가차액에 상당하는 금액들을 공제한 금액으로 그 전부 또는 일부로 한다.

재평가적립금을 자본에 전입하는 기간에는 제한이 없으나 재평가적립금을 자본전입하고자 하는 자는 자본전입을 할 때마다 자본전입상당액증명서를 교부 받아 결정일로부터 3년내에 자본전입을 완료하고 등기를 할 수 있으며 이 경우에는 자본전입에 따른 등록세를 부과하지 아니한다. 그러나 재평가 결정일로부터 3년 이내에 자본전입을 하지 아니한 경우에는 그 후 자본전입에 따르는 등록세는 면제되지 아니한다.

자산재평가법에 의한 자산재평가 절차를 요약하면 < 표 2 > 와 같다.



---

서 상계가능.

< 표 2 > 자산재평가의 절차

순위	과정	일정	기간	구비서류	비고
1	재평가착수보고서 제출	1994.12.31		재평가착수 보고서 (1호)	재평가신고예정일 및 재평가차액을 예상하여 재평가세 및 자본전입액을 기입
2	재평가일	1994.12.31			사업연도 개시일
3	시가감정			평가의뢰서 평가대상재산목록	취득후 생산자물가가 25%이상 상승한 재산만 재평가가 가능 소관세무서에 제출
4	재평가신고기간연장승인신청	1995.1.1	신고일내	자산재평가 신고기간연장신청서 (3호)	
5	재평가에 대한 이사회 또는 사원총회의 승인	1995.3.31	신고일내		재평가 사실, 재평가차액, 자본전입에 관한 사항
6	재평가신고및납부	1995.3.31	90일 이내	재평가신고서 (2호-1) 대차대조표 (재평가1일 전분) 시가감정서 자산재평가 집계표 (2호-2) 자산재평가 차액계산서 (2호-3호)	재평가차액 = 재평가액 - 평가액 과세표준 = 재평가액 - 법인세법상의 이월결손금 세액 = 과세표준 x 3/100 재평가적립금 = 재평가차액 - 대차대조표상의 이월결손금 자본전입액 = 재평가적립금 - 재평가

순위	과정	일정	기간	구비서류	비고
7	재평가수정신고			재평가계산서 기타부속명세서 의결기관의 의사록사본 자산재평가 수정신고서 (4호)	세 - 외환평가차 손(미상환분포함) - 주주별단수주식 - 대차대조표상 이월결손금
8	재평가심의회 자문				
9	재평가 결정통지			재평가 결 이후	3년내에 자본전 입시 등록세 면제
10	자본전입상당액증 명서 교부신청			자본전입상 당액증명서 교부신청서 (7호)	
11	자본전입상당액증 명서발급			자본전입상 당액증명서 (8호)	90일 이내에 자본전입
12	재평가세 분납	1996.3.2			다음해의 재평가일에 해당하는 날로부터 60 일내
13	자본전입		3년내	자본전입상 당액증명서 제출	재평가일로부터 3년내 에 자본전입하고 등기 하는 경우에는 등록세 면제

## 5) 자산재평가 자산의 감가상각

고정자산의 감가상각의 계산요소는 취득가액·잔존가액·내용연수이다. 이를 중심으로 자산재평가자산의 감가상각에 대하여 살펴본다.

### (1) 취득가액

재평가 후에 감가상각 범위액 계산시 적용할 취득가액이 법인세법에는 규정된 바 없으나, 국세청 해석(법인 22601-516, 1989.2.11)에서 재평가액으로 규정했으며, 기업회계기준 제 91조의 2에서도 회사가 자산재평가법의 규정에 의하여 자산을 재평가한 경우 그 재평가액을 기초가액으로 계상하여야 한다고 규정하고 있다.

이때 재평가액은 재평가일 현재의 시가에 의한다. 이 경우 시가는 (주)한국감정원의 감정평가서(시가감정서)에 의한다. 다만 시가가 장부가액에 미달하는 경우에는 장부가액을 재평가액으로 한다고 규정하여 재평가에 의한 감가는 금지되고 있다.

재평가액을 재평가주체의 새로운 취득가액으로 장부상 기표하기 위해서는 먼저 평가액을 확정시키고 재평가차액을 가산하는 절차를 밟으면 된다.

「재평가차액 = 재평가액 - 재평가일 1일전의 평가액」의 관계가 성립하며 따라서 재평가액은 평가액에 재평가차액을 가산한 것이 된다.

재평가대상자산의 평가액이라 함은 대차대조표에 계상된 자산의 장부가액을 말한다. 즉 취득가액에서 법인 장부상의 감가상각총당금 누계액을 상계시킨 금액을 말한다.

### ① 세법상 감가상각부인액이 있는 자산의 평가액

사업용 자산에 대하여 재평가일 이전에 감가상각 또는 장부가액의 감액을 한 경우에 그 감가상각액 또는 감소액 중 법인세법 또는 소득세법의 규정에 의한 손금 또는 필요제경비에 산입되지 아니하였거나 산입되지 아니할 금액(감가상각부인액)은 이를 평가액에 합산한다.

이때 감가상각부인액은 전기손익수정이익 또는 기타 자본잉여금으로 하여 해당 자산의 장부가액에 합산하여야 하는 바, 기업회계기준 예규 34 - 410 (1984.12.12)에서는 기타자본잉여금으로 회계처리하도록 되어 있다.

그러나 전기손익수정이익 또는 잡수입으로 회계처리하였다 할지라도 세무회계상으로는 이월익금으로 보기 때문에 과세소득으로 보지 아니한다.

구체적으로는 구 소득세법시행령 제81조 또는 법인세법시행령 제54조의 규정에 의하여 각호별로 계산한 감가상각액에 그 각 자산별 상각부인액은 가산하고 시인부족액은 공제하여 평가액을 계산한다. 그러나 각호별로 계산한 금액이 시인부족액인 경우는 소멸한다.

그러나 1994년 12월 31일 세법개정으로 1995년 1월 1일 이후 취득하는 자산에 대해서는 감가상각 시부인계산을 호별계산에서 내용연수별 계산으로 바뀌었음을 유념하여 개정전후 자산에 대하여 각 기준에 따라 적용한다.

법인이 재평가차액을 계산할 때 유보된 금액을 평가액에 계산하지 아니하고, 재평가가 완료된 후에 재평가자산에 추가 계산한 경우 동 추가로 계산한 금액은 재평가자산을 임의평가한 것으로 인정할 수 없다. 따라서 세무계산에 있어서는 추가로 계상한 유보금액을 소멸시키고 재평가차액을 동액만큼 감액조정하여야 한다.

평가액에 합산된 감가상각부인액은 재평가일 이후에는 소멸된 것으로 본다.



2) 일시상각충당금이 있는 자산에 대한 평가액

법인세법 제14조의 2(공사부담금으로 취득한 고정자산가액의 손금산입), 제14조의 3(보험차익으로 취득한 고정자산가액의 손금산입), 제14조의 4(국고보조금으로 취득한 고정자산가액의 손금산입) 또는 소득세법제31조(보험차익관련), 소득세법 제32조(국고보조금관련)의 규정을 적용 받는 고정자산을 재평가하는 경우에는 다음과 같이 평가액을 계산한다.

손금 또는 필요제경비산입액을 고정자산 취득가액에서 상제한 경우:

$$\text{평가액} = \text{장부가액} - (\text{압축기장액} - \text{압축기장에 대한 감가상각비해당액})$$

손금 또는 필요제경비산입액을 일시충당금으로 계상하고 있는 경우:

$$\text{평가액} = \text{장부가액} + \text{일시상각충당금을 공제하지 아니한 금액}$$

이 경우 일시상각충당금은 재평가로 인하여 소멸하지 아니한다.

3) 의제상각자산에 대한 평가액계산

각 사업연도의 소득에 대하여 법인세가 면제되거나 감면되는 사업을 영위하는 법인으로서 법인세를 면제받거나 감면 받은 경우와 조세감면규제법에 의한 특별감가상각비를 손금에 산입한 경우에는 법인세법시행령 제48조 내지 제 66조의 규정에 의하여 그 고정자산(특별상각비를 손금에 산입한 경우에는 당해 자산에 한함)에 대한 상각액을 손비로 계상하여야 하는바, 상각액을 손비로 계상하지 아니한 법인은 그 후 사업연도의 상각범위액 계산시 기초자산가액에서 그 상각액에 상당하는 금액을 공제한 잔액을 기초가액으로 하여 상각범위액을 계산하여야 한다.

다만, 자산재평가법에 의한 재평가를 할 때에는 재평가액을 기초가액으로 하여 상각범위액을 계산한다.

즉 재평가차액은 재평가액에서 회사의 장부가액과 의제상각액을 공제한

금액이 아니라 재평가액에서 회사의 장부가액을 공제한 금액인 것이다.

### (2) 잔존가액

종전까지는 유형고정자산을 재평가한 경우 잔존가액은 재평가액 x 10% 이었다.

그러나 1994년 12월 31일 개정에 의하여 고정자산의 잔존가액은 0(零)으로 하되 정률법의 경우에는 잔존가액이 없으면 상각률 자체를 계산할 수 없기 때문에 불가피하게 “재평가액 x 5%”를 잔존가액으로 하여 상각률을 계산한 후 잔존가액에 상당하는 금액은 당해 고정자산에 대한 미상각잔액이 최초로 취득가액(재평가액)의 5%이하가 되는 사업연도의 상각범위액에 가산하도록 하였다.

아울러 감가상각이 종료하는 자산에 대하여는 1,000원을 당해 자산의 장부가액으로 하고 손금에 산입할 수 없도록 하였다.

### (3) 내용연수

자산재평가법에 의하여 재평가하는 경우에는 잔존내용연수를 계산하며, 그 잔존내용연수에 따른 상각률을 적용한다.

(1) 종전의 규정에 의하면,

$$\text{잔존내용연수} = \text{잔존내용연수} - \text{경과연수} \times 40\%$$

의 산식에 의하여 잔존내용연수를 계산하였다. 이 경우에 1년 미만의 단수가 있을 때에는 그 단수는 없는 것으로 하고, 경과연수에는 당해 자산의 법정내용연수를 한도로 하여 계산하며, 잔존내용연수가 2년 미만인 경우에는 2년으로 했다.

(2) 1994년 12월 31일 세법개정으로 종전까지 591개로 세분하였던 유형고정

자산의 내용연수를 8개 그룹으로 단순화하고 기준내용연수제도를 도입하여 기준내용연수의 상하 25% 범위 내에서 법인이 자기실정에 맞게 내용연수를 선택하여 감가상각을 할 수 있도록 하고, 실제로 사용가능연수가 25% 범위 밖에 있는 경우에는 지방국세청장의 승인을 받아 내용연수를 더 단축하거나 연장할 수 있도록 하고, 1995년 1월 1일 이후 최초로 취득하는 자산 분부터 적용하도록 하였다.

③ 개정규정에 의하면,

잔존내용연수를 계산하고, 잔존내용연수에 100분의 25에 상당하는 연수를 가산하거나 차감한 연수의 범위 내에서 선택하여 신고한 연수를 잔존내용연수로 하여 적용한다. 즉,

$$\text{잔존내용연수} = \text{잔존연수} \pm \text{잔존연수} \times 25\%.$$

신고가 없는 경우에는 잔존연수를 잔존내용연수로 한다.

잔존내용연수가 2년 미만인 경우에는 2년으로 한다.

연수 계산시 6월 이하는 없는 것으로 하고, 6월 초과인 경우에는 1년으로 하여 계산한다. 경과연수는 당해자산의 법정내용연수를 한도로 하여 계산한다.

④ 잔존내용연수의 조정은 자산재평가법에 의하지 않고 임의평가증한 경우에는 적용하지 아니한다.

⑤ 자산재평가법에 의하여 수차 재평가하는 경우 잔존내용연수는 당해 자산에 대하여 직전 재평가 후 조정된 잔존내용연수를 기준으로 하여 계산한다.

⑥ 재평가자산의 경우 그 후 기준내용연수가 개정되어 재평가에 의하여 수정된 내용연수보다 짧은 경우에는 개정된 내용연수에 의하여, 개정된 기준내용연수가 재평가에 의하여 수정된 내용연수보다 긴 경우에는 재평가에 의

하여 수정된 내용연수를 사용한다.

이때 재평가에 의하여 수정된 내용연수와 비교되는 내용연수는 개정기준 내용연수가 아니라 “개정기준내용연수±재평가시 적용된 가감률”일 것이다.

#### (4) 자산의 상각과 평가의 계산순위

법인이 고정자산에 대하여 감가상각과 평가증을 한 경우에는 먼저 감가상각을 한 후 평가증한 것으로 계산한다.

재평가일이 각 사업연도의 개시일이나 1월 1일인 일반적인 자산재평가의 경우는 이에 해당하지 않을 것이나, 합병의 경우나 외국인투자기업에 현물출자함에 따라 사업연도 개시일을 재평가일로 하지 아니하고 사업연도 중의 매월 1일을 기준으로 재평가하는 경우에는 이 규정이 적용된다.

#### (5) 평가증한 경우의 상각범위액 계산

법인이 고정자산을 평가증하였을 경우에 그 법인이 상각부인액은 평가증의 한도까지 익금에 산입된 것으로 인정하여 이를 익금에서 공제하고, 평가증의 한도를 초과하는 것은 이를 그 후의 사업연도에 이월한 상각부인액으로 계산한다. 이 경우의 시인부족액은 이를 소멸계산한다. 그 이유는 이미 손금불산입으로 과세되었기 때문이다.

이 규정은 법인세법시행령 제10조 제5항의 경우, 즉 보험업법 기타 법률의 규정에 의하여 고정자산을 평가증한 경우에만 적용되므로(이 경우의 평가차익은 익금산입) 자산재평가법에 의한 평가증의 경우에는 적용이 없다(자산재평가차액은 익금불산입항목).

종전까지는 이사회 등 집행기관의 결의에 의하여 자산을 공신력 있는 감정기관으로 부터 감정을 받는 경우 소득금액을 계산함에 있어서는 이를 포

함하되 평가자체는 인정하였으나 1994년 12월 31일 법개정에 의하여 고장자산에 대한 평가는 자산재평가법에 의한 평가와 보험업법 기타법률의 규정에 의한 평가만을 인정하고 그 외의 경우에는 인정하지 아니한다. 이는 1995년 1월 1일 이후 최초로 평가하는 분부터 적용된다.

(6) 재평가결정지연시의 감가상각비계산

재평가일이 속하는 사업연도 종료일 까지 정부가 재평가액을 결정하지 아니한 경우에는 재평가 신고액을 기준으로 하여 감가상각비를 계산할 수 있다. 이 경우 결정된 재평가액이 재평가신고액과 상이하여 차액이 생기는 경우에는 재평가결정일이 속하는 사업연도의 감가상각범위액을 계산함에 있어서 동 차액을 가감하여 조정한다.



### III. 자산재평가에 관한 선행연구

#### 1. 외국의 연구사례

샤프와 워커(Sharpe and Walker, 1975)<sup>26)</sup>는 1960년부터 1970년까지 자산재평가를 발표한 오스트레일리아의 기업들 중에서 34개의 대기업을 표본으로 하여 재평가를 발표한 달의 주가의 변동을 검증하였다. 검증결과 자산재평가는 실질적 주가상승과 관련이 있으며 이러한 주가의 변동은 선언월 후에도 일반적으로 유지되었으나 이러한 주가의 상승은 당기순이익과 배당금의 변동과 같은 추가적인 정보에 기인하는 것이 아니며, 자산재평가 정보의 공시로 인한 주가의 불안정성 때문에 발생한 것이라고 볼 수 없었다.

스탠디시와 웅(Standish and Ung, 1982)<sup>27)</sup>은 1964년부터 1973년간 영국의 자산재평가 기업 중에서 자산재평가로 인하여 장부가액이 10%이상 증가한 232개의 회사를 대상으로 체계적인 위험이 유사한 통제기업과 비교·분석한 결과 자산재평가 선언월에 통계적으로 유의한 주가의 증가를 관찰하게 되었다. 그러나 이러한 현상은 이익증가, 배당증가 또는 자본구조의 변화와 같은 추가적인 경우에만 나타나고 있어 주가의 증가가 오직 자산재평가 때문이라고 결론지을 수는 없었다.

이마누엘(Emanuel, 1989)<sup>28)</sup>은 1970년부터 1979년간 뉴우질랜드에서 자산

26) Sharpe and Walker, "Asset Revaluation and Stock Market Price", *Journal of Accounting Research*(Autumn 1975), pp. 293-310.

27) Standish and Ung, "Corporate Signaling, Asset Revaluation and the Stock Prices of British Companies", *The Accounting Review*(October, 1982), pp. 701-715.

28) Emanuel, D. M., "Asset Revaluation and Share Price Revisions",

재평가를 실시한 기업 중 재평가차액이 소유주 지분이나 총고정자산의 5% 이상인 143개 사례를 분석하여 자산재평가의 동기가 무엇이든지 자산재평가 차액이 공시될 때 주가가변화될 것이라는 근거에서 연차보고서를 공표하는 날의 주가변화를 검증하였다. 연구결과에 따르면 연차보고서의 공시시점에 통계적으로 유의성이 있는 주가변화를 검증하였다. 그러나 이러한 주가의 반응이 자산재평가에 기인하는 것인지 아니면 연차보고서에 포함되어 있는 다른 정보에 의한 것인지는 명확하지 않다.

요약하면, 자산재평가에 대한 외국의 연구결과는 자산재평가를 선언하거나 자산재평가정보가 공시될 때에 통계적으로 유의한 주가반응을 발견하였으나 이러한 주가의 반응이 오로지 자산재평가정보 때문이라는 결정적인 증거를 발견하지는 못하였다.

## 2. 국내의 연구사례

조연현(1987)<sup>29)</sup>은 1974년부터 1984년까지 자산재평가를 실시한 기업 중 금융업을 제외하고 재평가차액이 15억 이상 되는 53개 기업을 표본으로 선정하고 자산재평가를 실시하지 아니한 기업 중에서 동일산업이면서 유사한 체계적인 위험을 가지는 기업을 통제기업으로 선정하여 연구한 바 재평가착수일이 공시되는 시점에서 평균초과수익률에 차이가 없으며, 재평가로 인하여 현금흐름이 증가하였다는 증거도 없었다.

반선섭(1990)<sup>30)</sup>은 1975년부터 1988년까지 자산재평가를 실시한 기업 중에

*Journal of Business Finance & Accounting*(Spring,1989), pp. 213-227.

29) 조연현, "자산재평가정보의 유용성에 관한 연구", 「경영학연구」, 제17권 제1호, 한국경영학회, 1987, pp. 141-162.

서 금융보험업에 속하지 아니하는 상장기업 중 98개 기업을 실험집단으로 하고 이와 결산일이 같고 동종산업에 속하면서 총자산에 대한 유형고정자산의 비율이 유사한 기업을 통제집단으로 선정하여 자산재평가의 동기와 주가반응에 대하여 실증분석하였다. 부채비율과 회사채의 비율이 큰 기업이 자산재평가의 동기가 크고, 법인세부담률·배당가능재고수준·이자보상비율·기업의 규모·주당순이익 및 현금배당률은 자산재평가기업과 통제기업간에 유의한 차이가 없었다. 이를 기초로 상장기업은 자산재평가법의 본래의 목적과는 다른 동기로 자산재평가를 실시하고 있으며 그 다른 동기로는 누적된 이월결손금을 보전하고, 유상·무상증자를 통한 자본금의 증가와 차입금의 조달을 위하여 자산재평가를 실시한다고 결론을 내리면서, 기업의 자산재평가 동기와 자산재평가법의 목적이 다름으로 인하여 자산재평가법의 폐지를 주장하였다.

조상원(1990)<sup>31)</sup>은 1988년에 자산재평가를 실시한 금융·보험업을 제외한 상장회사 중 재평가차액이 1억원 이상인 72개 기업을 대상으로 하여 배당률·주당순이익·자기자본비율·고정장기적합율·누적감가상각율·자기자본순이익율을 산업평균과 비교하였다. 연구결과 재평가실시기업은 주당순이익과 자기자본순이익에서 산업평균보다 1%이내의 유의수준에서 높아 산업평균보다 수익성이 높으나 배당률과 자기자본비율이 상대적으로 낮은 기업이 자산재평가를 실시한다는 결과를 나타냈다.

김민철(1992)<sup>32)</sup>은 1985년 이후에 자산재평가를 실시한 금융·유통·건설·

30) 반선섭, "상장기업의 자산재평가 동기에 관한 실증적 연구," 박사학위논문, 연세대학교 대학원, 1990.

31) 조상원, "자산재평가 실시 기업의 재무적 특성에 관한 연구," 석사학위논문, 인하대학교 경영대학원, 1990.

32) 김민철, "상장기업의 자산재평가 실시유인에 관한 연구", 『세무학연구』,



기타 서비스업에 속하지 아니하는 35개 기업과 자산재평가가 가능하나 실시하지 아니한 39개 기업을 대상으로 하여 고정자산의 규모, 부채비율, 기업의 규모, 자본집중도, 체계적 위험 등을 비교하였다. 연구결과 부채비율·고정자산 규모는 차이가 있으나 기업의 규모·자본집중도·체계적 위험은 차이가 없는 것으로 나타났다.

정영기(1993)<sup>33)</sup>는 자산재평가의 동기와 자산재평가 정보의 주가반응, 그리고 주가반응의 크기에 대한 결정변수들을 연구하였다. 연구결과 재무구조가 불량하고 사채의 비율이 높은 기업이 재평가의 동기가 높았으나 배당자원이거나 현금부담률은 재평가에 크게 영향을 미치지 아니하는 것으로 나타났다. 주식시장에서의 재평가정보는 이사회결의 공시일을 기준하여 약 12주 이전부터 초과수익률을 나타내었으며 이러한 초과수익률은 자기자본비율이 높고 배당가능자원이 낮을수록 높게 나타났다.

이상에서 살펴본 바와 같이 자산재평가에 대하여 우리 나라에서 행하여진 선행연구에 의하면 자산재평가를 실시하는 동기는 재무구조를 건실하게 하려는 것으로 파악되고 있다. 기업이 재무구조가 건실해지면 추가적인 외부자금조달이 용이해질 뿐만 아니라 금융비용도 감소시킬 수 있을 것이다. 또한 자산재평가는 주식시장에서 호재로 받아들여지고 있어 주가에 영향을 미치고 있다.

선행 연구에서 사용된 자산재평가 실시 동기와 관련된 변수들과 그 변수들이 통계적으로 유의한지에 대하여 < 표 3 >에 요약하여 표시하였다.

제3호, 한국세무학회, 1992. pp.7-21.

33) 정영기, "우리 나라 자산재평가제도와 상장기업의 자산재평가 실태에 관한 연구", 『세무학연구』, 제 4호 한국세무학회, 1993. pp. 241-267.

< 표 3 > 선행연구의 동기와 관련된 변수

저자	반선섭	조상원	김민철	정영기
연구연도	1975-1988	1988	1985-1991	1987-1992
표본기업의 수	196	72	74	85
자 산 재 평 가  동 기 변 수	부채비율	O		O
	사채비율	O		O
	법인세부담률	X		
	배당가능재고수준	X		X
	이자보상비율	X		
	기업의 규모	X		O
	주당 순이익	X	O	
	현금배당률	X	X	
	자기자본비율		O	O
	고정장기적합률		X	
	자기자본순이익률		X	
	고정자산의 규모			O
	자본집중도			X
	체계적 위험			X
	현금부담률			
관계비율				X

주) O : 통계적으로 유의함.

X : 통계적으로 유의하지 않음.

## IV. 자산재평가의 동기에 관한 실증분석

### 1. 가설의 설정

#### 1)가설의 설정

본 논문의 목적은 상장기업이 자산재평가를 실시하는 동기를 파악하기 위하여 자산재평가를 실시하는 기업과 자산재평가를 실시하지 아니하는 기업 간에 재무적 특성상에 차이가 있는가를 검증하려는 데에 있다.

기업이 자산재평가를 실시하면 기업이 보유하고 있는 재평가대상자산의 현실가치가 장부가액보다 큰 경우에는 현실가치로 계상하게 되므로 자산총액이 커지게 되며, 이월결손금이 있는 경우 이월결손금을 보전하고 난 후의 재평가차액은 대차대조표에 자본잉여금 항목으로 기재된다. 따라서 자산재평가는 자산과 자본이 증가하여 유상증자를 실시하고 그 자금으로 자산을 구입한 것과 같은 재무구조개선의 효과가 있다. 자산재평가의 결과 총자산이 증가하게 되어 기업의 대외 공신력이 제고되는데, 이는 일반 투자자들이 기업의 규모가 크고 재무구조가 건실한 기업에 대하여 호의적인 평가를 할 것이기 때문이다.<sup>34)</sup>

그러므로 재무구조가 부실한 기업일수록 자산재평가 동기가 클 것이다. 재무구조가 건실한 기업은 기업의 신용이 좋을 것이고 따라서 자산재평가로

34) 자산재평가의 결과 담보능력이 증대된다고 설명하는 서적이 많으나 이에 대하여서는 담보대출시에 감정평가를 실시하는 것이 일반적인 우리나라의 경우에는 재평가에 의하여 담보능력이 증대된다는 설명은 적절치 아니하다.

인하여 얻게 되는 이익도 그 비용에 비하여 상대적으로 적을 것이기 때문이다.

이와 같이 재무구조가 부실한 기업의 자산재평가의 동기를 검증하기 위하여 다음과 같이 가설을 설정한다.

<가설 I> 자기자본비율이 낮은 기업일수록 자산재평가의 동기가 크다.

자산재평가의 실시는 자기자본비율을 개선하는 효과 외에도 부채비율을 개선하는 효과가 있다. 자산재평가를 실시하면 재평가차액은 재평가일 1일전의 대차대조표상의 이월결손금을 공제하고 그 잔액을 재평가적립금으로 적립하고, 적립된 재평가적립금은 납부할 자산재평가세, 재평가일 이후에 발생한 대차대조표상의 이월결손금, 법인세법의 규정에 의한 환율조정계정의 금액 중 당해 자산재평가자산에 해당하는 금액, 당해 재평가자산의 매입 또는 건설에 사용한 외환차입금 중 아직 상환되지 아니한 금액의 차입당시의 환율에 의한 원화표시액과 재평가일 현재의 환율에 의한 원화평가액간에 외환평가차손이 발생한 경우 외환평가차손에 상당하는 금액을 공제한 잔액은 자본에 전입할 수 있다. 따라서 자산재평가를 실시하게 되면 부채비율이 개선되며, 따라서 부채비율이 높은 기업은 상대적으로 자산재평가의 동기가 클 것이다. 자산재평가를 실시하여 부채비율이 개선되면 기업의 신용도가 개선이 되고 따라서 투자자나 거래선으로부터의 호의적인 평가를 받을 수 있을 것이기 때문이다. 이를 검증하기 위하여 가설을 다음과 같이 한다.

<가설 II> 부채비율이 높은 기업일수록 자산재평가의 동기가 크다.

자산재평가는 기업이 자금을 조달하는 비용에 영향을 미치게 된다. 기업이 타인자본을 조달하는데 채권자와의 사이에 발생하는 계약비용은 기업의 재무구조에 따라서 영향을 받게 되며, 재무구조가 양호하면 상대적으로 비용이 저렴한 종류의 채무를 부담하여 자금을 조달할 수 있게 되며 또한 같은 종류에 의한 경우에도 신용도에 따르는 위험의 감소로 인하여 이자율 등이 낮아지게 되어 재무구조가 양호하면 계약비용은 감소하게 된다. 이러한 계약비용의 감소는 회사채와 같이 채무액의 비율이 커서 채권자집단이 기업에 영향을 행사할 수 있거나 부채계약관계가 엄격하고 복잡한 경우 상대적으로 크게 된다.

회사채의 발행은 상법상 자기자본의 2배 한도로 발행한도액이 법정되어 있으며, 자기자본은 납입자본금·주식발행초과금·감자차익·합병차익·이익준비금과 자산재평가법에 의한 재평가적립금도 포함된다. 그러므로 재평가를 실시하게 되면 자기자본이 커지게 되므로, 회사채의 비율이 큰 기업은 회사채의 발행 여력이 적게 되고 따라서 자기자본에 대한 회사채의 비율이 큰 기업이 자산재평가를 하려는 동기가 크다. 이를 검증하기 위하여 가설을 다음과 같이 설정한다.

<가설 III> 사채비율이 높은 기업일수록 자산재평가의 동기가 크다.

자산재평가법이 의도하는 중요한 목적은 적정한 감가상각을 가능하게 하는 것이다. 역사적 원가주의에 의하면 수익은 발생시점인 현재의 가치로 계상되게 되나 감가상각은 과거의 취득원가를 내용연수에 따라서 일정한 방법으로 배분하게 되므로 결과적으로는 현행수익과 과거의 비용을 대응하는 결과가 된다. 이와 같이 취득원가주의에 의한 회계에서는 적정한 비용·수익대

응이 되지 아니하는 문제점이 있다. 자산재평가를 실시하면 이와 같은 문제점을 보정하게 되고, 감가상각비가 보다 많이 계상되게 된다. 이 결과 이익이 적게 계상되며, 과세소득이 감소하여 세금의 납부·이익의 증가로 인한 배당압력·임금인상압력을 회피하게 되며, 적절한 원가계산에 의하여 제품가격의 적정화에도 기여하게 된다. 따라서 재무제표상의 감가상각비의 비율이 낮은 기업이 적절한 감가상각을 통하여 자금의 사외유출을 방지할 목적으로 자산재평가를 실시할 것으로 예상되는 바 이를 검증하기 위하여 다음의 가설을 설정한다.

<가설 IV> 감가상각비의 비율이 낮은 기업일수록 자산재평가의 동기가 크다.

위의 가설은 자산재평가법의 취지대로 자산재평가가 운용되고 있는지를 검토하려는 데에 그 목적이 있는 것이며, 감가상각비의 비율은 매출액에 대한 감가상각비의 비율을 이용하였다.

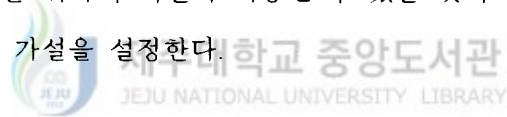
기업이 자산재평가를 실시하게 되면 자산의 장부가액이 커지게 되고 따라서 그로 인한 감가상각비가 많이 계상되게 되어 법인세의 감세효과가 있게 된다. 그런데 법인세의 감세효과는 기업에 따라 상이할 것이며, 유효세율이 높은 기업일수록 감세효과가 클 것이다. 따라서 유효세율이 높은 기업이 자산재평가로 인하여 얻는 이익이 크므로 자산재평가의 동기가 크다고 할 수 있다. 이를 검증하기 위하여 다음과 같이 가설을 설정하였으며, 실증분석에 사용되는 유효세율은 법인세전이익을 기준으로 한 것과 영업이익을 기준으로 한 것 두 가지로 측정하였다.

<가설 V> 유효세율이 높은 기업일수록 자산재평가의 동기가 크다.

자산재평가법의 취지대로 기업이 자산재평가를 실시한다면 평가증된 자산으로 인하여 감가상각비가 증가하고, 이로 인하여 기업의 현금유출이 감소하게 될 것이다.

직접적으로는 법인세가 감소하게 되고, 간접적으로는 이익이 감소하므로써 배당 및 노조의 임금인상요구 등 압력을 회피할 수 있는 여지가 커지게 된다.

재평가 연초에는 재평가차액의 3%에 해당하는 재평가세를 납부하여야 하지만 감가상각비의 증가로 인한 현금유출감소효과는 재평가 다음 년도부터 계속하여 나타나게 된다. 이때 현금유출감소의 효과는 기업에 따라서 상이하게 나타날 것이다. 따라서 법인세 등의 부담이 과다할 경우에 기업은 법인세로 인한 현금유출을 작게 하는 회계처리방법을 채택하게 될 것이고 자산재평가는 이러한 목적을 위하여 적절히 이용될 수 있을 것이다. 이를 검증하기 위하여 다음과 같이 가설을 설정한다.



<가설 VI> 현금부담률이 높은 기업일수록 자산재평가의 동기가 크다.

법인세 및 현금배당의 부담은 법인세와 현금배당의 합계를 영업활동으로부터 조성된 순운전자본으로 나누어 계산한 비율을 이용한다.

## 2) 연구변수의 정의와 측정

본 연구는 자산재평가실시기업의 재무적 특성을 분석하는데 목적이 있다.

재무적 특성은 자기자본비율, 유효세율, 법인세 및 현금배당의 부담 등 지금까지의 연구결과를 토대로 논리적으로 유추한 가설에 근거한 것이다. 여기서는 본 연구를 수행하는 과정에서 나타나는 변수에 대하여 설명하기로 한다.

#### (1) 자기자본비율

기업경영을 위하여서는 자본을 조달하여야 한다. 그런데 자본은 자기자본과 타인자본으로 구성되며, 총자본에 대한 자기자본의 비율은 기업의 부채상환능력의 척도가 될 수 있는 것이다. 자기자본 비율이 높으면 기업의 재무구조는 건실하다고 할 수 있다. 이 논문에서는 기업의 총자본에 대한 자기자본의 비율을 이용할 것이며 그 측정모형은 다음과 같다.

$$\text{자기자본비율} = \frac{\text{기업의 자기자본액}}{\text{기업의 총자본}}$$

#### (2) 부채비율

부채비율(Debt-to-equity ratio)은 총자본을 구성하는 자기자본과 부채의 비율을 말하는 것으로 부채는 유동부채·장기차입금·사채 등을 포함한다. 부채비율이 높으면 기업의 상환능력은 취약하다고 할 수 있다. 이 논문에서는 자기자본에 대한 부채의 비율을 이용할 것이며, 그 측정모형은 다음과 같다.

$$\text{부채비율} = \frac{\text{기업의 부채}}{\text{기업의 자기자본}}$$



### (3) 사채비율

사채는 기업이 일반대중으로부터 장기간에 걸쳐 거액의 자금을 조달하기 위하여 일정한 이자를 지급함과 동시에 일정시기에 원금을 상환할 것을 약속한 유가증권으로 장기자본조달을 위하여 발행된다. 또한 사채는 기업의 순재산액의 2배와 자본금과 준비금의 합계액의 2배 중에서 작은 금액의 범위의 한도내에서만 발행이 가능하다. 그러므로 자기자본에 대한 사채의 비율은 장차 사채발행여력을 표시할 수 있는 것이므로 이 논문에서는 자기자본에 대한 회사채의 비율을 이용할 것이며, 그 측정모형은 다음과 같다.

$$\text{사채비율} = \frac{\text{사채발행액}}{\text{기업의 자기자본}}$$

### (4) 감가상각비비율

감가상각이란 말은 시각에 따라서 다른 의미를 가지나 회계적인 개념으로는 원가를 내용연수에 걸쳐 “체계적이고 합리적인 방법으로 배분하는 과정 (a process of allocating costs in a systematic and rational manner)”으로 본다.

고정자산은 감가상각에 의하여 비용화하게 되고 자산재평가를 하는 경우에는 취득원가와 내용연수가 변화하여 감가상각비는 변화하게 된다. 자산재평가법은 자산재평가로 인하여 적정한 감가상각을 가능하게 한다고 하여 이를 분명히 하고 있다.

감가상각비가 차지하는 비율은 여러 가지로 측정할 수 있을 것이나 이 논문에서는 매출액에 대한 감가상각비의 비율을 이용할 것이며 그 측정모형은 다음과 같다.

$$\text{기업의 감가상각비비율} = \frac{\text{기업의 감가상각비}}{\text{기업의 매출액}}$$

이 논문에서는 이 감각상각비비율을 이용하여 가설을 검증하여 감가상각비 비율의 차이에 따라 자산재평가의 동기에 차이가 있는지 알아 볼 것이다.

#### (5) 유효세율

우리 나라 법인세법상의 법인세율은 모든 기업에 동일하게 적용되고 있는 것이 원칙이지만 규모별·업종별 실질소득과 과세소득의 차이, 공제액, 비과세소득 등으로 인하여 차이가 발생하고 있다.

일반적으로 유효세율은 기업간의 조세부담의 형평성과 투자유인효과를 분석하는데 사용되고 있는데 일반적인 유효세율의 모형은 다음과 같으며, 여기서는 유효세율[ I ]이라 하기로 한다.

$$\text{유효세율[ I ]} = \frac{\text{기업의 부담법인세}}{\text{법인세 차감전 이익}}$$

유효세율 모형의 문제는 법인세만을 대상으로 하는 경우와 법인세에 기업의 재산세 및 배당이나 이자에 대한 개인소득세를 합한 경우로 나눌 수 있다. 법인세만을 고려할 때는 유효법인세율이라 하고 법인세·재산세·배당·이자 등을 고려하여 계산할 때는 유효총세율(Effective total tax rate )이라

고 한다<sup>35)</sup>. 본 연구에서는 법인세만을 고려하는 유효법인세율을 이용할 것이다.

zimmerman(Zimmerman)<sup>36)</sup>은 “법인세와 기업규모(Tax and firm size)”에 관한 연구에서 법인세 부담액을 영업현금흐름으로 나누어 계산하는 유효세율을 이용하였다. 영업현금흐름은 여러 가지 방법으로 측정되고 있다. 예를 들면, 우리 나라의 조성표(1990)<sup>37)</sup>는 영업현금흐름 측정방법 중에서 매출총이익을 이용하는 유효세율을 사용한 바 있다. 그러한 유효세율의 모형은 다음과 같으며, 여기서는 유효세율[II]라 하기로 한다.

$$\text{유효세율[II]} = \frac{\text{기업의 부담법인세}}{\text{매출총이익}}$$

본 연구에서는 상기의 두 가지 유효세율을 모두 적용하여 가설검증에 이용할 것이다.



(6) 현금부담률

기업은 지속적인 영업활동에 의하여 재고자산을 구입·생산하고 판매하여 현금으로 전환시키는 일련의 순환과정을 반복한다. 이러한 순환과정에서 기업의 자본은 주로 유동자산과 유동부채의 형태로 존재한다. 따라서, 기업의 영업활동 수행과정에서 이용되는 자본은 유동자산에서 유동부채를 차감한

35) Fullerton, D., "Which Effective Tax Rate?", *National Tax Journal*(vol. 37, Mar. 1984), pp. 22-26.

36) Zimmerman, J. L., "Taxes and Firm Size", *Journal of Accounting & Economics*(Aug., 1983), pp. 119-149.

37) 조성표, "기업의 조세 및 공과 등의 부담에 관한 실증연구", 박사학위논문. 연세대학교 대학원, 1990.

순운전자본의 형태로 측정될 수 있다. 영업활동에 의하여 조성된 순운전자본은 기업이 법인세 등의 납부와 배당등으로 사용되고난 나머지는 다음 해의 영업에 사용되게 되는 것이다. 이 논문에서는 자산재평가를 실시하므로 인한 현금유출감소의 효과를 검증하기 위하여 영업활동으로부터 조성된 순운전자본에 대한 법인세와 현금배당의 비율을 이용할 것이며, 그 측정모형은 다음과 같다.

$$\text{현금부담률} = \frac{\text{법인세} - \text{현금배당}}{\text{영업활동으로부터 조성된 순운전자본}}$$

이상의 각 변수의 내용과 측정방법을 요약하면 다음의 < 표 4 >와 같다.



< 표 4 > 변수의 정의와 측정방법

변수명	변수의 내용	측정방법
자기자본비율	총자본에 대한 자기자본의 비율	자기자본/총자본
부채비율	자기자본에 대한 부채의 비율	부채/자기자본
사채비율	자기자본에 대한 사채의 비율	사채/자기자본
감가상각비비율	매출액에 대한 감가상각비의 비율	감가상각비/매출액
유효세율[Ⅰ]	기업의 법인세 공제전 순이익에 대한 법인세의 비율	법인세/법인세공제전 순이익
유효세율[Ⅱ]	기업의 매출총이익에 대한 법인세의 비율	법인세/매출총이익
현금부담률	영업활동에 의하여 조성된 순운전자금에 대한 법인세와 현금배당부담액의 합계의 비율	(법인세 + 현금배당) / 영업활동으로부터 조성된 순운전자본



## 2. 표본의 선정 및 자료의 수집

연구를 수행하기 위하여 다음의 기준을 충족시키는 기업을 실험집단으로 선정하였다.

### 1) 실험집단의 선정기준

- ① 한국증권거래소에 상장된 기업으로 1990년 1월 1일 이전에 상장된 기업이어야 한다.

- ② 1991년 1월 1일 이후 1992년 12월 31일 이전에 자산재평가를 실시한 기업이어야 한다.
- ③ 연구에 필요한 회계자료가 한국신용평가주식회사의 데이터 베이스에 수록된 기업이어야 한다.
- ④ 금융·보험업에 속하지 아니하는 기업이어야 한다. 금융·보험업종에 속하는 기업은 재무구조적인 특성이 다른 산업과 크게 다를 뿐만 아니라 자산재평가도 정부기관의 통제하에 실시되게 되어 대체로 동시에 실시하는 경향이 있기 때문이다.
- ⑤ 상장주식이 관리대상종목으로 편입되지 아니하여야 한다. 관리대상 종목에 편입된 기업은 부도 혹은 자본잠식 등으로 재무구조가 다른 기업에 비하여 매우 열악한 것이 일반적이어서 이 기업들을 포함한다면 연구결과가 크게 왜곡될 가능성을 가지고 있다고 판단되어 제외한 것이다.

## 2) 통제집단의 선정기준

통제집단은 실험집단의 선정기준 ①, ③, ④, ⑤를 충족하면서 1991년 1월 1일 이후 1992년 12월 31일 이전에 자산재평가를 실시할 수 있으면서도 재평가를 실시하지 아니한 기업을 선정하였다. 자산재평가를 실시할 것인가의 여부는 기업에서 임의적으로 결정할 수 있는 것이나 자산을 재평가한 기업은 그 재평가일을 기준으로 도매물가지수가 100분의 25이상 상승한 경우가 아니면 다시 자산을 재평가할 수 없으므로 실험집단 이외의 모든 기업을 통제집단으로 보지 아니하고 이 요건을 충족시키면서도 재평가를 실시하지 아니한 기업을 선정한 것이다.

선정기준에 따라서 선정된 자산재평가를 실시한 실험기업은 32개 기업이

선정되어 그 내역은 < 표 5 >와 같으며, 자산재평가를 실시할 수 있으나 실시하지 아니한 통제기업은 33개 기업이 선정되었으며 그 내역은 < 표 6 >와 같다.

또한 실험기업과 통제기업의 업종별 분포는 < 표 6 >과 같으며, 그 분포를 보면 각 업종에 고르게 분포되어 있는 것으로 보이며, 기타제조업의 비중이 높은 것은 업종의 다양함과 상장 또는 상장예정인 710개사 중 금융·보험업을 제외한 615개 업체 중 약 25%에 달하는 148개 업체가 기타제조업에 속하는 데에 기인하는 것으로 보인다.

연구에 필요한 자료는 한국신용평가주식회사의 데이터베이스에 수록된 재무제표자료를 이용하여 수집하였으며, 1990년도의 재무제표를 이용하였다.



< 표 5 > 자산재평가를 실시한 기업(실험기업)

순번	기업명	코드	설립	상장	재평가
1	건풍제약	40670	60.12. 3	84.10.19	91. 1. 1
2	경농	38530	57. 7.12	77. 6.30	91. 1. 1
3	금호전기	67000	35. .2. 5	73.11. 5	92. 1. 1
4	녹십자	40660	67.10. 5	78. 8.28	92. 1. 1
5	대원강업	68020	46. 9.20	77. 6. 8	92. 1. 1
6	대한알미늄	78310	73. 7.19	87. 9.25	91. 1. 1
7	대한펄프	35060	66. 3. 7	75. 6.19	91. 1. 1
8	동양맥주	22500	52. 5.22	73. 6.29	91. 1. 1
9	동양석관	54100	59. 7.16	84.12.21	92. 1. 1
10	동양시멘트	50540	55. 8.25	76. 6.25	92. 1. 1
11	동양철관	54080	73. 6.28	77. 3.5	92. 1. 1
12	두산유리	49510	56. 2.26	72.10.17	91. 1. 1
13	삼성전관	64520	70. 1.20	79. 2.27	91. 1. 1
14	삼성항공	64140	77. 8. 1	87. 5.27	91. 1. 1
15	선경인더스	28570	69. 7. 1	76. 6.29	92. 1. 1
16	세방기업	82020	65. 9.13	77. 5.19	92. 1. 1
17	신호제지	35050	71. 3.25	74. 6.24	91. 1. 1
18	아남전자	64100	73. 4.20	84. 8.11	92. 1. 1
19	유공	44510	62.10.13	84.11.12	91. 1. 1
20	유림	31690	65. 7.13	77. 6.4	91. 1. 1
21	제일모직	27500	54. 9.15	75. 5.15	91. 1. 1
22	제일합섬	28580	72. 7. 1	77. 6.30	91. 1. 1
23	조광페인트	40020	67. 1.16	76.12.27	92. 1. 1
24	충남방직	26550	54.12.22	76. 6.29	91. 1. 1
25	태화	75690	47.10.28	74. 4.24	92. 1. 1
26	한국강관	54020	67. 4.18	73. 6.29	92. 1. 1
27	한국전자	64540	69. 9.9	79.11.30	91. 1. 1
28	한미약품	40750	73. 6.15	88. 6.20	92. 1. 1
29	한창	64350	67. 7.10	76. 6. 1	91. 1. 1
30	현대건설	75470	50. 1.10	84.12.22	92. 1. 1
31	현대시멘트	50530	69.12.30	75.12.18	91. 1. 1
32	현대차씨비	77000	74. 2.26	77.12. 1	91. 1. 1



< 표 6 > 자산재평가를 실시하지 아니한 기업(통제기업)

순번	기업명	코드	설립	상장
1	경향건설	75240	57. 5. 8	77.12.17
2	남영비비안	31520	57. 6.14	76. 7.13
3	대동	60030	77. 8.20	88.10.28
4	대림산업	75060	39.10.10	76. 2. 2
5	대림통상	56010	70. 4. 1	75.11. 8
6	대우	78000	63. 9.18	77. 6.30
7	대우전자	64090	72. 9. 2	84. 1.21
8	대한제분	17000	66. 6.17	77. 6.30
9	대한중석	57010	52. 9.10	62. 7.13
10	대한통운	82000	30.11.15	56. 3. 3
11	동부건설	75420	69. 1.24	78.10.30
12	동부제강	53520	82.10.27	86. 2. 3
13	롯데칠성	23000	67.11.29	73. 6.21
14	맥슨전자	64570	74. 5.21	84.12.13
15	모나미	72500	67.12.28	74. 6.26
16	선경	78230	56. 3.24	77. 6.30
17	신성	57070	57. 3.16	76. 3.24
18	영진약품	40520	62. 7.16	73. 6.25
19	영창악기	72000	56.11. 3	84. 7.28
20	오리엔트	70000	59. 4.16	76.12.28
21	인켈	64080	70. 3. 7	81.12.29
22	일신석재	51510	71. 2.26	86. 3. 4
23	일양약품	40550	46. 7. 1	74. 8.28
24	전방	26520	53. 2.23	68. 9. 5
25	중앙염색	31010	60. 1.16	77. 1.28
26	코오롱건설	75400	60.12.28	78. 9.15
27	태양금속	58080	64.12.24	76. 4.27
28	태원물산	51000	55. 1.11	74. 6.24
29	한국코아	64610	74. 8. 5	87. 9.10
30	한농	38500	53. 4.28	75.12.12
31	한보철강	53050	57. 1.30	77. 9.21
32	해태전자	64110	78. 3.25	86. 1.20
33	현대미포조선	69010	75. 4.28	83.12.20

< 표 7 > 실험기업과 통제기업의 업종별 분포

업종	실험기업	통제기업
1)음식료품제조업	1( 3.1)	2( 6.1)
2)섬유·의복 및 가죽산업	5(15.6)	3( 9.1)
3)종이 및 종이제품제조	2( 6.2)	0( 0.0)
4)화학·석유 및 의약품제조업	6(18.9)	3( 9.1)
5)비금속광물제조업	3( 9.4)	2( 6.1)
6)차금속산업	3( 9.4)	2( 6.1)
7)조립금속·기계·장비제조업	0( 0.0)	4(12.1)
8)기타제조업	7(21.9)	9(27.2)
9)종합건설업	2( 6.2)	5(15.1)
10)도매·소매업	2( 6.2)	2( 6.1)
11)운수·창고업	1( 3.1)	1( 3.0)
합 계	32(100.0)	33(100.0)

주) ()안은 백분율임.



### 3. 연구의 설계

데이터베이스에 수록된 1990년도의 재무제표 자료를 이용하여 1991년 1월 1일 이후 1992년 12월 31일 사이에 자산재평가를 실시한 기업을 실험집단으로 하고 자산재평가를 실시할 수 있으나 같은 기간에 자산재평가를 실시하지 아니한 기업을 통제집단으로 하여, 실험집단과 통제집단의 재무제표자료를 추출하였다.

이 추출된 재무제표자료를 토대로 가설의 검정에 필요한 비율을 산출한

후에 이 비율을 가지고 두 집단간의 차이에 대한 T 검정을 실시하여 가설을 검정한다.

가설의 검정은 통계패키지인 SAS V6.3 을 이용하였다.

#### 4. 실증분석의 결과 및 해석

##### 1) 기술통계량

실증분석에 앞서 자산재평가를 실시한 기업(실험기업)과 실시하지 아니한 기업(통제기업)의 각 비율에 대한 기술통계량을 산출하여 그 결과를 < 표 8 > 과 < 표 9 >에 표시하였으며, 실험기업과 통제기업으로 선택된 모든 기업의 각 비율에 대한 기술통계량은 < 표 10 >에 표시하였다.

< 표 8 > 실험기업의 기술통계량

변수	평균	표준편차	최대값	중앙값	최소값
자기자본비율	0.263404	0.079215	0.395898	0.255029	0.081644
부채비율	3.25804	1.842873	11.24832	2.921122	1.525905
사채비율	0.553128	0.437739	1.519465	0.449054	0
감가상각비비율	0.041535	0.026941	0.107334	0.032021	0.002466
유효세율[Ⅰ]	0.057611	0.043197	0.170221	0.044059	0
유효세율[Ⅱ]	0.320259	0.137109	0.554759	0.356326	0
현금부담률	0.258172	0.167267	0.920236	0.220053	0.052553

< 표 9 > 통제기업의 기술통계량

변수	평균	표준편차	최대값	중앙값	최소값
자기자본비율	0.332137	0.114940	0.621060	0.286221	0.088526
부채비율	2.453042	1.679884	10.29606	2.493798	0.610150
사채비율	0.310496	0.359861	1.561495	0.165618	0
감가상각비비율	0.035937	0.026529	0.11233	0.031081	0.000876
유효세율[ I ]	0.109268	0.107456	0.429437	0.089824	0
유효세율[ II ]	0.373799	0.161078	0.806244	0.400451	0
현금부담률	0.403431	0.496274	2.531664	0.274584	0

< 표 10 > 실험기업과 통제기업 전체에 대한 기술통계량

변수	평균	표준편차	최대값	중앙값	최소값
자기자본비율	0.298844	0.104390	0.621060	0.283490	0.081644
부채비율	2.843381	1.703203	11.24832	2.527466	0.610150
사채비율	0.420821	0.955074	1.519465	0.302265	0
감가상각비비율	0.038723	0.026874	0.112330	0.031385	0.000876
유효세율[ I ]	0.084330	0.086236	0.429437	0.064404	0
유효세율[ II ]	0.347952	0.151108	0.806244	0.3744537	0
현금부담률	0.333306	0.379366	2.531664	0.244890	0

2) <가설 I>의 검증

<가설 I> 은 “자기자본비율이 낮은 기업일수록 자산재평가의 동기가 크다”이다. < 표 11 >에서 자산재평가를 실시한 기업과 실시하지 아니한 기업의 P-값은 0.0074로 유의도 10% 수준에서 통계적으로 유의한 차이가 있는 것으로 나타났다. 즉 자산재평가를 실시하는 기업이 이를 실시하지 아니한 기업에 비하여 자기자본의 비율이 낮다. 따라서 자기자본의 비율이 상대적으로 낮은 기업이 상대적으로 높은 재평가유인을 갖는다.

< 표 11 > 자기자본비율의 차이에 대한 T 검증결과

실시여부	표본의 수	평균	표준편차	표준오차	T	P-값
실시	31	0.26340377	0.07921512	0.01422745	-2.2681	0.0074
미실시	33	0.33213698	0.11493971	0.02000843		

3) <가설 II>의 검증



<가설 II>는 “부채비율이 높은 기업일수록 자산재평가 동기가 크다”라는 것으로 이 가설을 검증하기 위하여 T검증을 실시한 결과는 < 표 12 >에 표시하였다. 이에서 보는 바와 같이 자산재평가를 실시한 기업과 실시하지 아니한 기업간에는 부채비율에서 유의도 10% 수준에서 통계적으로 유의한 차이를 보이고 있다. 따라서 부채비율이 높은 기업이 재평가유인이 크다고 할 수 있다.

< 표 12 > 부채비율의 차이에 대한 T 검증결과

실시여부	표본의 수	평균	표준편차	표준오차	T	P-값
실시	31	3.25890360	1.84287345	0.33100780	1.8299	0.0721
미실시	33	2.45304222	1.67988388	0.29243025		

4) <가설 III>의 검증

<가설 III>은 “사채비율이 높은 기업일 수록 자산재평가의 동기가 크다”이다. 이를 검증하기 위하여 재평가 실시기업과 미실시기업간에 사채비율의 차이에 대한 T검증의 결과를 < 표 13 >에 기재하였다. 검증결과 P-값은 0.0181로 유의도 10% 수준에서 가설을 지지하고 있다. 따라서 사채비율이 높은 기업이 자산재평가 동기가 크다고 할 수 있다.



< 표 13 > 사채비율의 차이에 대한 T 검증결과

실시여부	표본의 수	평균	표준편차	표준오차	T	P-값
실시	31	0.55312756	0.43773924	0.07862029	2.4285	0.0181
미실시	33	0.31049577	0.35986135	0.06264382		

5) <가설 IV>의 검증

<가설 IV>는 “감가상각비의 비율이 높은 기업일수록 재평가 동기가 크다

“이다. 이를 검증하기 위한 재평가 실시기업과 미실시기업간의 감가상각비 비율의 차이에 대한 T검증의 결과는 < 표 14 >에 표시되어 있다. 검증 결과 P-값은 0.4056으로 통계적으로 유의한 차이를 보이지 아니하고 있어 자산재평가 실시기업과 미실시 기업간에 감가상각비의 비율의 차이는 없는 것으로 나타났다. 따라서 감가상각비의 비율은 기업의 자산재평가의 동기로 작용하지 아니한다고 할 수 있다.

< 표 14 > 감가상각비비율의 차이에 대한 T 검증결과

실시여부	표본의 수	평균	표준편차	표준오차	T	P-값
실시	31	0.04153497	0.02694137	0.00483881	0.8373	0.4056
미실시	33	0.03593713	0.02652925	0.00461815		

6) <가설 V>의 검증



법인세 부담의 차이를 검증하기 위하여 집단간에 유효세율의 차이에 대하여 T검증을 실시한 결과가 <표 15> 및 < 표 16 >의 두 표에 나타나 있다. <표 15>에서 보는 바와 같이 법인세 공제전 순이익을 기준한 유효세율 [ I ]에 대하여 검증한 결과는 P-값이 0.0212이나 유효세율이 낮은 기업이 자산재평가를 실시하는 것으로 나타나고, 매출총이익을 기준한 유효세율[ II ]는 < 표 16 >에서 보이는 바와 같이 10%의 유의수준에서 통계적으로 유의한 차이를 보이지 아니하고 있다. 따라서 기업의 법인세 부담의 정도를 나타내는 유효세율은 자산재평가를 실시하는 동기로 작용하지 아니한다고 할 수

있다.

< 표 15 > 유효세율[I]의 차이에 대한 T 검증결과

실시여부	표본의 수	평균	표준편차	표준오차	T	P-값
실시	28	0.05761121	0.04319678	0.00816342	-2.3702	0.0212
미실시	30	0.10926793	0.10745621	0.01961873		

< 표 16 > 유효세율[II]의 차이에 대한 T 검증결과

실시여부	표본의 수	평균	표준편차	표준오차	T	P-값
실시	28	0.32025874	0.13710869	0.02591111	-1.3584	0.1798
미실시	30	0.37379913	0.16107799	0.02940868		



제주대학교 중앙도서관  
JEJU NATIONAL UNIVERSITY LIBRARY

7) <가설 VI>의 검증

<가설 VI> 을 검증하기 위하여 집단간에 현금부담률의 차이가 있는지를 T검정한 < 표 17 >의 결과에 따르면 현금배당가능액이나 현금부담에 관련된 변수는 예상한 부호와는 반대로 나타났으며, 그 유의수준도 차이가 나지 않았다. 즉 배당자원이나 현금부담은 재평가동기에 크게 영향을 미치지 아니 하는 것으로 나타났다.



< 표 17 > 현금부담률의 차이에 대한 T 검증결과

실시여부	표본의 수	평균	표준편차	표준오차	T	P-값
실시	28	0.25817216	0.16726659	0.03161041	-1.4720	0.1466
미실시	30	0.40343114	0.49627427	0.09060687		

이상의 가설검증의 결과를 요약하면 다음의 < 표 18 >과 같다.

< 표 18 > 가설검증결과의 요약

	가 설	P-값	채택여부
I	자기자본비율이 낮은 기업일수록 자산재평가동기가 크다.	0.0074	채택
II	부채비율이 높은 기업일수록 자산재평가동기가 크다.	0.0721	채택
III	사채비율이 높은 기업일수록 자산재평가동기가 크다.	0.0181	채택
IV	감가상각비의 비율이 낮은 기업일수록 자산재평가동기가 크다.	0.4056	기각
V	유효세율[I]이 높은 기업일수록 자산재평가동기가 크다.	0.0212	기각
	유효세율[II]이 높은 기업일수록 자산재평가동기가 크다.	0.1798	기각
VI	현금부담률이 높은 기업일수록 자산재평가동기가 크다.	0.1466	기각

주) 유효세율[I]의 경우, 낮은 기업이 재평가를 실시하는 경향을 보였다.

## V. 요약 및 결론

우리 나라의 자산재평가제도의 취지는 인플레이션의 영향을 재무제표에 반영시켜 적정한 감가상각비의 계상을 통한 실질자본의 유지에 있다. 그러나 자산재평가제도가 제도화된지 30여년이 지나 사회 경제적 환경이 크게 변한 현시점에서 기업이 자산재평가를 하는 실질적인 동기를 살펴봄으로써 과연 원래의 취지가 구현되고 있는가를 평가하여야 할 필요성이 제기되고 있다.

본 연구에서는 자산재평가를 실시한 기업과 실시하지 아니한 기업의 재무적 특성을 이용하여 자산재평가의 동기를 살펴봄으로써 우리 나라 상장기업들의 실질적인 재평가 의도를 파악하여 본 것이다.

연구결과 자기자본의 비율이 낮은 기업이 자산재평가를 실시하는 경향이 있는 것으로 분석되었고, 부채비율과 사채비율이 높은 기업이 자산재평가를 실시하는 것으로 나타났다. 부채비율과 회사채의 비율이 높은 기업일수록 그리고 자기자본의 비율이 낮은 기업일수록 자산재평가의 유인을 크게 갖는다는 실증분석의 결과는 자산재평가가 이 제도의 본래 목적인 감가상각비의 적정계상을 통한 조세부담의 경감이라는 목적과는 상이함을 보여주고 있다. 이러한 효과보다는 자산재평가로 인한 재무구조 개선효과에 보다 민감한 반응을 하고 있음을 보여준다.

적정한 감가상각을 유도한다는 자산재평가제도의 의도는 인플레이션이 극심하지 아니한 근래에는 감가상각의 동기가 될 수 없는 것은 기술 진보의 속도가 빨라지는 현재에 있어서 설비의 내용연수와 재평가후의 다음 재평가 시까지의 기간과 관계가 있음을 시사하고 있다.

본 연구를 수행하는 데에는 대상기간의 제한, 대상기업의 범위, 연구변수의 선택에 따르는 한계점을 가지고 있다. 기업의 의사결정은 기업 내·외부의 여러 가지 요인에 의하여 영향을 받고 있는데 특정기간을 대상으로 검증한 결과가 일반화할 수 있는지, 상장기업을 대상으로 한 본 연구의 결과가 비상장기업에 적용될 수 있을지, 본 연구에서 고려하지 아니한 다른 변수들의 영향에 따라서 어떠한 동기에서 재평가를 실시할 것인지에 대하여는 본 연구의 제약을 반영하여 더 많은 연구가 계속되어야 할 것이다.

특히, 재무구조 개선은 자산재평가의 동기로 작용하고 있으나 비상각자산에 대한 재평가가 시행령 개정 후 1회로 제한되어 상각자산만을 재평가하여야 하는 다음의 재평가에는 어떠한 영향을 미칠 것인지에 대하여는 계속적인 연구가 필요하다 하겠다.



## 참 고 문 헌

### 1. 국내문헌

- 김민철, “상장기업의 자산재평가 실시유인에 관한 연구”, 「세무학연구」, 제3호, 한국세무학회, 1992.
- 권순철·권순창, “상장기업의 유효세율에 관한 연구”, 「세무학연구」, 제5호, 한국세무학회, 1993.
- 노희정, “자산재평가와 공시정보가 주가에 미치는 영향에 관한 연구”, 석사학위논문, 한양대학교 경영대학원, 1990.
- 반선섭, “상장기업의 자산재평가 동기에 관한 실증적 연구”, 박사학위논문, 연세대학교 대학원, 1990.
- 송인만·윤형석, 「중급재무회계」, (서울:신영사, 1994).
- 송인만·최관, “자산재평가의 동기와 주가반응”, 「경영학연구」, 제24권3호, 한국경영학회, 1995.
- 신찬수, 「최신세무회계」, (서울:세학사, 1994).
- 염호열, “자산재평가와 감가상각”, 「월간조세」, 1995.
- 이참수·반선섭, “자산재평가유인에 관한 연구”, 「회계학연구」, 제14호, 한국회계학회, 1992.
- 장지인·박상규·이경주, 「SAS/PC를 이용한 통계자료분석」, (서울:법문사, 1993).
- 정영기, “우리 나라의 자산재평가제도와 상장기업의 자산재평가 실태에 관한 실증적 연구”, 「세무학연구」, 제4호, 한국세무학회, 1993.

- 조상원, “자산재평가 실시기업의 재무적 특성에 관한 연구”, 석사학위논문, 인하대학교 경영대학원, 1990.
- 조성표, “기업의 조세 및 공과 등의 부담에 관한 실증연구”, 박사학위논문, 연세대학교 대학원, 1990.
- 조현연, “자산재평가정보의 유용성에 관한 연구”, 「경영학연구」, 제17권 1호, 한국경영학회, 1987.
- 최관, “자산재평가동기에 관한 실증분석”, 「월간공인회계사」, 1995.
- 허성관.정신작, “자산재평가 공시의 정보효과와 그 요인”, 「회계학연구」, 제10호, 한국회계학회, 1990.

## 2. 외국문헌

- 伊藤邦雄, “資産再評價 の 再評價,” 「企業會計」, (1992. 12).
- 野村建太郎, “取得原價 の 會計,” 「政經通信」, (1993.9).
- Brown, P., Izan, H. Y. and Loh, A. L., “Fixed Asset Revaluations and Managerial Incentives”, *ABACUS*(vol. 28, No.1, 1992).
- Eastern, P. D. et als, “An Investigation of revaluations of Tangible Long-Lived Assets”, *Journal of Accounting Research*(vol. 31. Supplement, 1993).
- Emanuel, D. M., “Asset Revaluation and Share Price Revisions”, *Journal of Business Finance & Accounting*(Spring, 1989).
- Fullerton, D., “Which Effective Tax Rate?”, *National Tax Journal*(vol. 37, Mar. 1984).

- Henderson, S and Goodwin, J., "The Case Against Asset Revaluations",  
*ABACUS*(vol. 25, No. 1, 1992).
- Leech, S., Pratt, D. J. and Magill, G. W., "Company Asset Revaluations  
and Inflation in Australia", *Journal of Business Finance and  
Accounting*(Winter, 1978).
- Sharpe, I. G. and Walker, R. G. " Asset Revaluation and Stock Market  
Price, " *Journal of Accounting Research*(Autumn 1975).
- Standish, E. M. and Ung, Sweelm, "Corporate Signaling, Asset  
Revaluation and the Stock Prices of British Companies, " *The  
Accounting Review*(October. 1982).
- Whitred, G. and Chan, Y. K. "Asset Revaluations and the Mitigation of  
Under Investment, " *ABACUS*(vol. 28, No. 1. 1992).
- Zimmerman, J. L., "Taxes and Firm Size", *Journal of Accounting &  
Economics*(Aug., 1981).



---

ABSTRACT

A STUDY ON ASSET REVALUATIONS  
OF THE KOREA EXCHANGE-LISTED COMPANIES

*Seong-Pyo Koh*

*Department of Business Administration  
Graduate School of Business Administration  
Cheju National University  
Supervised by Professor Hee-Soo Kang*

Enterprise announces financial position and operating performance through financial statements, which are based on historical cost principle in accordance with the assumption of stable monetary unit. However, the historical cost principle may raise problem that financial statements do not reflect a firm's economic substance, especially during the inflation period. Inflation effect is reflected in financial statements by asset revaluation system in Korea.

Since asset revaluation is a voluntary rule, the motive that company does asset revaluation may differ across different companies.

The purpose of this thesis is to examine the potential motive that company conducts asset revaluation by analyzing difference in financial characteristics between the firms that conduct asset revaluation and those that do not.

---

To investigate the motives, for asset revaluation, the following hypotheses were established.

Hypothesis I. The lower capital-to-asset ratio is, the larger motive of doing asset revaluation is.

Hypothesis II. The higher debt-to-equity ratio is, the larger motive of doing asset revaluation is.

Hypothesis III. The higher bond-to-capital ratio is, the larger motive of doing asset revaluation is.

Hypothesis IV. The lower depreciation-to-capital rate is, the larger motive of doing asset revaluation is.

Hypothesis V. The higher effective tax rate is, the larger motive of doing asset revaluation is.

Hypothesis VI. The higher cash rate is, the larger motive of doing asset revaluation is.

Among non-banking companies listed in Korea exchange before 1992 year, 32 companies who conducted asset revaluation between 1991 and 1992 are selected as experimental group. 33 control group companies are selected as companies who did not conduct asset revaluation, although they are entitled to asset revaluation.

Research hypotheses were tested by examining differences in the variables between the experimental and control group firms, using T-tests.

The results of this study can be summarized as follows:

The companies that capital-to asset ratio is low, both



---

debt-to-equity ratio and bond-to-capital ratio are high have high motives for asset revaluation. However, effective tax rate is not a significant motive for asset revaluation.

The empirical results that firms with higher debt-to-asset ratio and bond-to-capital ratio are, and lower capital-to-asset ratio have high motive for asset revaluation is show that firms react to the effect of financial structure improvements by doing asset revaluation. this is widely different from the original purpose of asset revaluation system that lightens tax-burden by calculating depreciation cost properly.

