

# 資本市場 育成을 위한 諸問題

—事業說明書를 中心으로—

趙 益 淳

<차 례>

- I. 問題提起
- II. 事業說明書
- III. 公認會計士 監查報告書
- IV. 結論

## I. 問題提起

1973年度の 經濟成長 目標을 9.5%로 設定함에 따라 內外資 合쳐서 9,980億 원의 總投資가 所要되게 되었다. 그 中 約 31.1%에 해당하는 3,100億원(7億 7,500萬弗)은 外資로 充當하도록 하고 나머지 6,800億은 內資로 充當하지 않으면 안되게 되었다.

이와 같은 內資動員 計劃은 지난 해에 比하여 無慮 1,300億원이나 增加된 數值인데 이와 같이 增大된 內資動員은 主로 資本市場과 金融機關을 통하여 調達하도록 되어 있으며 特히 企業公開을 擴大함으로써 株式에 의한 內資動員에 높은 比重을 두게 되었다.

資本主義經濟社會에 있어서 堅實한 經濟成長과 資本蓄積過程의 與否는 長期資本의 動員問題와 直結되어 있다고 해도 過言은 아닐 것이다. 우리나라의 長期資本의 動員은 지금까지 金融機關과 一般私債市場에 主로 依存해 왔으나 1972年 8月 3日의 措置로 私債市場이 後退하였으며 長期設備金融을 擔當하여 온 產業銀行도 이제껏 政府의 財政資金에 의해 運營되어 온 結果 民間資本의 動員과는 隔離되어 왔으며 이 밖에 保險, 信託 등 長期金融機構가 있으나 이에 대한 一般國民의 認識不足과 運營의 非正常化 등으로 因하여 長期金融活動에 積極的인 寄與를 하지 못하고 있다.

한편 長期資本의 調達媒介體인 證券市場은 8·3措置로 因한 私債의 凍結, 年來로 實施해 오고 있는 不動產投機抑制, 利率의 繼續的인 引下, 景氣好轉 등의 與件과 政府의 積極的 企業公開促進策으로 過去에 類例없는 活氣를 띄기 始作하였다. 그러나 이에 또 問題가 없는 것은 아니다. 예를 들면 證券의 發行

市場에 있어서의 過熱狀態와 流通市場에 있어서의 過熱現象이다.

發行市場에 있어서의 年度別 株式 및 社債의 公募 및 請約現況을 第1表에서 보면 請約 比率이나 請約者數가 急激히 늘어나고 있으며 特히 1973년에 들어와서 公募를 한 會社別 請約比率을 보면 正常을 벗어난 感을 주고 있다(第2表 參照).

<第1表> 년도별 주식 및 사채공모현황

구분	년도	회사수	공모액	청약총액	청약비율	청약자수	비 고
			천원	천원	%	명	
주식	69	9	1,998,150	892,560	95.9	2,027	
	70	8	2,045,000	2,662,235	165.6	13,608	
	71	4	850,000	641,585	109.2	2,945	
	72	7	1,080,000	2,999,700	425.3	19,416	
	73	13	2,860,615	50,979,621	1,530.4	56,117	73.5.29 현재
계	14	8,833,765	58,475,701		94,113		
사채	72	13	3,600,000	3,949,900	117.8	1,614	
	73	1	200,000	200,000	100	71	73.5.29 현재
	계	14	3,800,000	4,149,900		1,685	

(資料: 投資公社 提供)

<第2表> 주식 및 사채공모현황

년도	증권의류	공모회사수	공모액	청약총액	청약비율	청약자수	모집형태	배정방법 (선착, 안분)	
73년	(주식)	보통주	제한상사	120,000	1,038,252	865.2	8,278	모집주선	안분비례
		영남기업주	주	100,000	511,220	511.2	5,886	대출주선	"
		"	신주	200,000	461,780	230.9	4,156	잔액인수	"
		영건약품	주	200,000	2,595,750	1,297.9	2,813	모집주선	"
		금강스레트	주	46,500	1,051,410	2,257.6	1,082	대출주선	"
		"	신	150,000	4,527,765	3,018.5	3,538	모집주선	"
		동양물산	주	174,115	605,400	347.7	662	"	"
		동양맥주	주	600,000	21,339,550	3,556.6	11,893	"	"
		자동차보험	주	270,000	5,484,240	2,031.2	6,128	대출주선	"
		"	신	300,000	4,721,580	1,573.8	5,349	모집주선	"
소 계		10 건	2,160,615	42,336,947	1,569.06	49,785			
우선주	칠성한미	주	500,000	5,504,934	1,100.9	3,850	모집주선	안분비례	
	대한비타민	주	100,000	655,670	620.9	1,056	"	"	
	한국강관	주	100,000	2,482,070	2,482	1,426	"	"	
소 계		3 건	700,000	8,642,674	1,401.3	6,332			

합 계	13 건	2,860,615	50,979,621	1,530.4	56,117			
(사채)	경 남 기 업	200,000	200,000	100	71			
소 계	1 건	200,000	200,000	100	71			
총 계	14 건	3,060,615	51,179,621		56,188			
72년	한국스레트	100,000	137,900	137.9	159	모집주선	안분비례	
	해태제과	300,000	1,099,480	366.5	4,417	"	"	
	대한제당	80,000	97,240	121.6	364	"	"	
	대한유리	125,000	738,610	590.9	3,510	배출주선	"	
	한국타이어	75,000	956,055	1,274.7	5,621	모집주선	"	
	삼강산업	200,000	748,215	374.1	4,582	"	"	
	소 계	6 건	880,000	3,777,500	477.6	18,653		
	우선주	동 양 강 철	200,000	222,200	111.1	763	모집주선	"
	합 계		1,080,000	3,999,700	425.3	19,416		
	(사채)	대한전선 (1회)	300,000	300,000	100	61	모집주선	선착순
		동일방직	100,000	100,000	100	106	"	"
		영진약품	150,000	150,000	100	167	"	"
		삼양사 (1회)	300,000	300,000	100	108	"	"
	삼화고무	300,000	300,000	100	147	"	"	
	동양강철	150,000	150,000	100	108	"	"	
	한국유리	300,000	300,000	100	104	"	"	
	해태제과	400,000	400,000	100	88	잔액인수	"	
	대한전선 (2회)	400,000	400,000	100	153	모집주선	"	
	삼양사 (2회)	500,000	500,000	100	103	"	"	
	진양화학	300,000	300,000	100	83	"	"	
	새한상사	150,000	497,000	331	287	"	안분비례	
	화신산업	250,000	252,900	101.2	99	"	"	
합 계	13 사	3,600,000	3,949,900	117.8	1,614			

년도	증권의류	공모회사수	공모액	청약총수	청약비율	청약자수	모집형태	배정 방법 (선착, 안분)
71년 (구식)	보통주	한국유리	300,000	301,560	100.5	873	잔액인수	안분비례
		대한스레트	100,000	100,030	100	207	모집주선	"
		동아제약	250,000	337,570	135	1,684	"	"
		한국주철관	200,000	202,455	101.23	181	"	"
	계	4 사	850,000	941,585	109.2	2,945		
70년	보통주	한국유리	150,000	292,540	195	1,109	모집주선	안분비례
		대한화재	40,000	58,300	145.8	240	"	"

	부 산 철 관	50,000	169,250	338.5	784	"	"
	소 계	3 사	240,000	520,090	226.4	2,133	
	우 선 주 동 아 제 약	200,000	487,780	243.9	3,199	모집주선	안분비례
	금 성 사	600,000	634,090	105.7	4,307	잔액인수	"
	대 한 전 선	500,000	566,050	113.2	2,044	"	"
	실 전 자 관	300,000	248,855	82.5	1,628	"	"
	동 성 관 유 리	205,000	205,370	100.2	297	모집주선	"
	소 계	5 사	1,805,000	2,142,145	129.1	11,475	
	합 계	8 사	2,045,000	2,662,235	165.6	13,608	
69년	보 통 주 제 일 스테 트	48,000	68,820	143	77	모집주선	안분비례
	미 원	50,000	99,760	199.5	93	"	"
	서 울 미 원	50,000	151,760	303.5	104	"	"
	재 보 공 사	415,000	3,950	0.952	65	잔액인수	"
	대 한 제 분	32,000	35,000	110.9	425	모집주선	"
	소 계	5 사	595,000	359,290	151.6	760	
	우 선 주 권 주 제 지	300,000	16,470	5.49	234	총액인수	"
	한 일 세 멘 트	300,000	153,600	51.2	229	"	"
	탁 리 화 학	800,000	350,050	43.8	752	잔액인수	"
	풍 천 화 삼	3,150	3,150	4.50	22	모집주선	"
	소 계	4 사	1,403,150	523,270	26.2	1,267	
	합 계	9 사	1,998,150	882,560	95.9	2,027	

(資料 : 投資公社 提供)

한편 流通市場面에서는 다음 第3表가 나타내 주고 있는 바와 같이 P/E比率이 昨年 4月 平均보다 顯著히 增加하였으며 前年度配當額과 現在の 株式時價로서 計算한 收益率은 銀行의 定期預金利率을 훨씬 下廻할 뿐만 아니라 東洋火災의 경우는 年 1.5%를 示顯하고 있는 狀態이다. 뿐만 아니라 大部分의 優良株式의 時價가 帳簿價値를 超過하여 平均 2倍를 示顯하고 있는 것이다.

이와 같은 證券市場의 過熱現象은 資本調達者, 投資者, 政府 어느 쪽에서든 警戒하지 않으면 안될 現象이다. 왜냐하면 1962年에서 있었던 證券派動的 惡夢이 아직도 充分히 가지지 않은 現時點에서 이와 같은 過熱現象이 또다시 前轍을 밟게 하는 原因이 된다면 證券市場을 통한 長期資本의 動員이라고 하는 現下의 課題가 霧散할 可能性이 높기 때문이다.

이와 같은 過熱現象이 나타나고 있는 理由에 대하여는 사람에 따라 意見이 若干씩 다르기는 하지만 大體로 다음과 같은 것으로 나타나고 있다.

1. 1972年의 證券投資 收益性이 높았다.
2. 銀行金利는 相對的으로 引下되었다.

3. 8.3措置와 不動産投機抑制, 土地收用, 山地改革등으로 待機性資金이 많아졌다.
4. 銀行金利가 引下될 것이라는 莫然한 期待.
5. 景氣好轉으로 企業內容의 健實化.
6. 投資家들의 盲目的인 投資行爲.

<第3表> 優良式株에 관한 分析表

會社名	納稅後 純利益 (1)	發行株 式枚數	株 利 當 益	市 價 (2)	P/E(3)	當年支株 當配當額 (4)	配 當 率	株當帳 簿價額	市價/ 帳簿價額
	(百萬)	(千)					%		%
韓電	5,197	77,365	67	1,169	17.4(3.3)	100(0)	8.6	1,349	86.7
通運	390	4,846	80	1,174	14.7(4.8)	50	4.3	685	171.4
重石	535	12,500	43	874	20.3(1.9)	50	5.7	650	134.5
朝興銀行	354	4,000	89	1,690	19.0(6.1)	100(27)	5.9	2,102	80.4
東亞製藥	487	2,360	206	2,269	11.0(2.5)	125	5.5	704	322.3
柳韓洋行	534	1,690	316	6,000	19.0(8.5)	250	4.2	918	653.6
大韓電祿	507	3,112	163	2,020	12.4(6.6)	180	8.9	1,075	187.6
樂喜化學	659	2,500	132	1,890	14.3(4.8)	100	5.3	1,383	136.7
金星社	330	3,660	90	1,125	12.5(4.6)	50	4.4	666	168.9
全紡	211	910	232	3,100	13.4(14.4)	150	4.8	1,520	203.9
京紡	116	750	155	2,470	15.9(8.4)	120	4.9	1,327	186.1
三養社	291	1,500	194	1,930	9.9(10.2)	150	7.8	1,557	124.0
韓國製紙	361	2,340	154	2,300	14.9	50	2.2	875	262.9
再保公	197	1,400	141	1,690	12.0(5.5)	120	7.1	1,108	152.5
東洋火災	210	2,000	105	2,401	22.9(5.6)	35	1.5	647	371.1
해태製菓	272	1,120	243	2,380	9.8	200	8.4	1,197	198.8
					14.5(5.9)		5.6		200.2

(1) 前年決算上の 利益 (2) 1973年 4月 30日 現在市價 (3) 괄호內는 1972年 4月の 平均値

(4) 民間株主에의 配當額, 괄호內는 政府에의 配當額

(資料: 韓國投資金融 제공)

이 中 (1)은 (2), (3)의 結果로 보아야 할 것이며 이것이 (4), (5)의 要素와 結付되어 (6)이라는 現象을 誘導하고 있다고 보아야 할 것이다. 論者의 見解는 앞으로 銀行金利가 引下될 것이라는 期待는 個人의 恣意的인 判斷에 맡기더라도 企業內容에 關한 限, 보다 더 科學的으로 分析 判斷하여 合理的인 投資 決定을 行하도록 하는 것이 急先務라고 생각한다. 그러나 지금의 證券市場運營에서 보면 이와 같은 合理的인 投資決定에 必要한 充分한 情報가 주어지고 있는 것같지 않다. 以下에서는 主로 發行市場과 發行市場을 圓滑히 運營케 하는 流通市場에서 投資家들에게 주어지는 情報들에 關하여 檢討를 해보고자 한다.

이와 같은 檢討를 하는데 있어서는 證券市場에 投資市場에 投資家들을 모이게 하기 위하여 무엇보다도 投資者 保護라는 立場에서 問題를 보도록 할 것이며 資本調達者나 政府의 立場에서 問題를 다루지 않도록 할 것이며 資本調達者

나 政府의 立場에서 問題를 다루지 않을 것이라는 것이다.

다른 또 한가지 重要的 假定은 一般的인 投資大融은 비록 合目的的인 情報가 주어진다 손치더라도 그것을 利用하여 合理的인 投資決定을 할 수 있는 能力을 가지고 있지 못하다는 것이다.

## II. 事業說明書

證券去來法 第7條에 의하면 “有價證券을 賣出 또는 募集할 때는 事業說明書를 作成”하여야 하며 事業說明書에 記載할 事項으로서는 同法 施行令 第4條에 列擧하고 있는 다음과 같은 事項들이다.

(1) 會社의 目的, (2) 商號, (3) 資本 또는 出資에 관한 事項, (4) 會社의 營業과 經理에 관한 事項, (5) 會社의 任員 또는 發起人에 관한 事項, (6) 當該有價證券에 관한 事項, (7) 其他 事業의 內容에 관한 重要的 事項.

뿐만 아니라 證券去來法 第126條의 2項에 의하면 同法의 規定에 따라 “財務部長官 또는 證券去來所에 財務에 관한 書類를 提出하는 者 中 上場法人 및 大統領令으로 定하는 者(證券去來所에 上場하고자하는 有價證券의 發行人)는 그 書類의 內容에 관하여 公認會計士의 監査證明을 받도록 되어 있다.

또 證券去來法施行規則 第16條에 의하면 監査證明을 發하는 計算書類는 貸借對照表, 損益計算書, 財産目錄, 剩餘金計算書, 剩餘金處分計算書 및 附屬明細書라고 하였으며, 特히 監査報告書에 記載하여야 할 事項으로서 다음과 같이 規定하고 있다.

- (1) 監査를 實施한 財務諸表의 目錄.
- (2) 監査를 實施하지 아니한 財務諸表가 있는 경우에 그 目錄과 理由.
- (3) 實施한 監査方法.
- (4) 監査를 實施한 財務諸表의 主要한 項目에 관하여 一般的으로 實施하는 方法으로 監査를 實施하지 아니한 경우에는 그 理由.
- (5) 財務諸表의 項目이 一般的으로 公正 妥當하다고 認定되는 企業會計의 基準에 따라 處理되었는가의 與否.
- (6) 財務諸表의 重要한 項目에 있어서 企業會計의 基準에 따르지 아니한 會計處理가 있다고 認定되는 경우에는 그 뜻과 理由 및 當該財務諸表에 미친 影響.
- (7) 財務諸表의 項目이 當該財務諸表가 屬하는 事業年度 直前의 事業年度에 있어서와 同一한 基準에 의하여 處理되어 있는가의 與否.
- (8) 監査를 받은 會社가 當該事業年度에 있어서 그 直前事業年度의 財務諸表項目에 관한 基準을 變更하고 그 變更이 當該財務諸表에 顯著한 影響을 미치고 있다고 認定되는 경우에는 그 뜻과 理由 및 當該財務諸表에 미친 影響.

- (9) 財務諸表가 關係法令이 定하는 바에 따라 作成되어 있는가의 與否.
- (10) 財務諸表가 關係法令이 定하는 바에 따라 作成되지 아니하였다고 認定되는 경우에는 그 뜻 및 關係法令에 定하는 바에 따른 경우와의 相異點.
- (11) 監査의 實施가 顯著히 制限되어 監査를 받는 會社가 作成한 會計記錄 또는 이에 관한 證據書類의 不備등에 의하여 앞의 의견을 表示할 수 없을 때에는 그 表示를 아니한 뜻과 理由를 監査報告書에 記載하여야 한다.
- (12) 公認會計士는 財務諸表에 記載되지 아니한 事項일지라도 다음 事業年度以後에 當該會社의 財政狀態 및 經營成績에 重大한 影響을 미칠 可能性이 있다고 認定되는 것이 있을 때에는 이를 監査 報告書에 記載하여야 한다.

以上과 같은 諸規定은 政府가 投資者를 保護하기 위한 發行市場 및 流通市場에 있어서의 株式發行會社 또는 上場會社의 內容을 統制하기 위한 手段이다 이는 經營學的인 面에서 投資者들끼게 必要한 情報의 提供을 뜻하는 것이며 이들 情報은 目的關聯性, 適時性, 充分性, 客觀性이라고 하는 條件을 充足하는 것이 되지 않으면 안 될 것이다.

이와 같은 面에서 日本의 「오킴프스」光學株式會社가 美國의 證券市場에서 그 普通株式를 公募할 때에 作成했던 事業說明書와 지금까지 우리나라에서 作成되었던 韓國自動車保險株式會社, 東洋麥酒株式會社, 永進藥品工業株式會社의 事業說明書內容을 比較해 보고자 한다(第4表 參照).

여기서 (6)事業說明書以外 事項에 대한 免責條件이란 “事業說明書는 事業說明書作成日以後의 일에 대하여는 아무것도 暗示하는 것이 없을 뿐만 아니라 이것이 株式의 買入을 促求하는 手段도 아니며, 여기에 나타나 있는 情報以外의 것을 提供할 수도 없다”는 表現을 말한다.

이에 의하면 이 事業說明書는 過去의 情報를 投資者들에게 그대로 提供할 뿐 投資與否의 決定은 各自가 行하여야지 다른 사람들의 勸誘나 說服에 의하여 判斷하지 말라는 表現으로 해석된다.

이와 같은 表現은 投資者들이 賢明하며 自己의 行動에 대하여 自己가 責任을 지는 것이어야 한다는 것을 前提로 하는 것이다.

未來無關, 他處利用不可條件이란 이 事業說明書는 그 作成日 以前에 當該株式 公募에 局限한 情報라는 表現을 말하는 것이다.

資金의 用途는 앞으로 3年間の 施設投資 資金으로 다음과 같이 使用할 것이라는 計劃을 表示하는 것이다.

××製品生産施設	×××
○○製品 ”	×××
▲▲製品 ”	×××
合 計	×××

配當實績과 政策이란 過去의 配當實績은 勿論 앞으로의 配當을 過去와 같은 率로 配當하겠다는지 그렇지 못 하다는지를 確約하는 것이다.

<第 4 表> 事業說明書 主要 記載事項

	美	國	自動車保險	東洋麥酒	영진藥品
1. 發行價格	있음	있음	있음	있음	있음
2. 最終時價	있음	없음	없음	없음	없음
3. 事業說明書作成日	있음	있음	있음	있음	있음
4. 事業說明書 提出者	引受業者	發行會社	發行會社	發行會社	發行會社
5. 株當額面額	있음	있음	있음	있음	있음
6. 事業說明書外 事項에 대한 免責條件	있음	없음	없음	없음	없음
7. 未來無關·他處利用不可條件	있음	없음	없음	없음	없음
8. 會社概況(設立年度營業內存)	있음	있음	있음	있음	있음
9. 資金의 用途(投資計劃)	있음	국가기간 산생產業에의 투자	生産施設	去時投資	있음
10. 配當実績과 政策	있음	政策	없음	政策	없음
11. 增資前後의 負債資本 比較	있음	없음	없음	없음	없음
12. 負債의 利子負擔率 表示	있음	없음	없음	없음	없음
13. 比較損益計算書	5年	3年	3年間	3年間	3年間
14. 非監查事項 區分表示	있음	없음	없음	없음	없음
15. 主要損益金額變動理由表	있음	없음	없음	없음	없음
16. 年度別, 分期別 株式價格	있음	없음	없음	없음	없음
17. 營業內容(年度別 品目別 賣出)	있음	있음	(計劃 포함)	있음	없음
18. 販賣經路, 競爭狀態 說明	있음	없음	없음	없음	없음
19. 從業員數, 勞動爭議 經驗	있음	있음	(爭議 없음)	있음	左同
20. 資產(位置, 取得年度, 規模)	있음	없음	없음	(左 同)	있음
21. 任員 및 給與水準	있음	있음	있음	있음	없음
22. 主要株主	있음	있음	있음	있음	없음
23. 株式에 關聯있는 事項	있음	있음	있음	있음	없음
24. 公認會計士  감사보고서	있음	있음	있음	있음	없음
25. 當爲記載表示	責任	규정	변상責任	배상책임	없음
26. 備置場所	없음	없음	指 定	있음	없음
27. 覺 察	없음	없음	없음	잉여금不配當	없음

(18)의 販賣經路 및 競爭狀態 說明이란 發行會社의 製品販賣經路(都賣業者에 의 販賣比率, 小賣商에 의 販賣比率 등) 및 製品別 市場占有率을 表示하는 것이다.

(20)의 資產이란 工場名, 位置, 建設年度, 建坪, 從業員數, 主製品을 表示하는 것을 말하며 株式에 關聯있는 事項이란 新株引受權, 議決權, 消算所得參加權 등에 관한 記述을 意味하는 것이다.

이와 같은 事業說明書記載事項에 관한 우리와 美國의 主要 差異는 ① 우리는 株式發行에 의하여 얻어지는 資金의 用途決定없이 株式發行을 하는 것이며, ② 따라서 우리는 增資前과 增資後의 負債 및 資本의 變動도 豫則할 수 없는 것이라는 것 ③ 過去가 去來의 行動指針이 될 수 있다는 事實은 過去의 時系

례이 길면 길수록 妥當性을 가질 것이다. 우리는 그 時系列이 3년에 不過하며, ④ 公認會計士의 監查事項과 監查未畢事項의 區別이 美國의 경우는 明白한데 우리나라에서는 되어 있지 않으며, ⑤ 發行會社의 主要製品別 市場占有率이나 勞働爭議로 因한 作業中斷事態의 年度別 發生件數 및 作業中斷日數 등에 관하여 우리나라에서는 그와 같은 情報를 事業說明書에서 전혀 볼 수 없는 것이다. ⑥ 어떤 경우에 있어서는 財務諸表가 公認會計士의 監查證明없이 事業說明書가 作成된 경우도 있다.

여기서 어느 쪽이 投資者에게 보다 더 有關하고 充分한 情報를 提供하는 것일까? 事業說明書 記載內容에 虛偽가 있을 때는 그로 因하여 善意의 有價證券取得者에게 損害가 發生한 때에는 事業說明書 作成會社가 損害賠償의 責任을 진다는 表現이라든가 一定率의 配當을 保障하겠다는 등의 覺書를 쓰게 함으로써 投資者의 投資를 促求하는 것이지 보다 더 有關하고 充分한 情報를 提供함으로써 보다 더 有識한 判斷에 의하여 投資를 決定하도록 하는 면에 있어서는 우리나라들이 美國에 比하여 未及하다고 보여진다. 우리나라와 美國의 事業說明書에서 볼 수 있는 또 하나의 主要한 差異는 우리나라의 株式發行會社가 事業計劃書에 販賣計劃, 生産計劃을 記載함으로써 投資를 促求하거나 前述한 바와 같이 普通株式이면서 一定率의 配當을 保障한다는 覺書를 씌으로써 投資를 促求하는 듯한 感을 주고 있으나 美國에 있어서의 事業計劃書에서는 그와 같은 것들이 禁止事項으로 되고 있다는 事實이다. 뿐만 아니라 우리나라의 事業說明書는 지금까지의 實務에서 볼 때 株式의 請約 始作과 同時에 配布되어 그 內容을 檢討할 時間的 餘裕를 주고 있지 않은데 比하여 美國의 경우는 事業說明書를 配布하고 그것을 充分히 檢討한 後에 投資를 하도록 되어 있는 것이다.

### Ⅲ. 公認會計士 監查報告書

事業說明書에 添付하게 規定되어 있는 發行會社 財務諸表에 대한 公認會計士의 監查報告內容으로 問題를 옮겨 보기로 하겠다.

株式價格은 發行會社의 株當純資產額의 크기와 株當純利益額의 크기에 의하여 決定된다고 보아야 할 것이다. 株當純資產額이나 過去의 株當利益額은 財務諸表의 眞實性 與否에 左右될 수 있다.

眞實한 株當純資產額 및 株當純利益額의 決定者는 發行會社의 會計內容을 客觀的인 立場에서 監查한 公認會計士 以外에는 없다고 본다.

그렇다고 한다면 公認會計士의 監查報告書는 投資者들의 有識한 意思決定에 있어서 가장 信賴할 수 있는 情報이며, 거기에서 發行會社의 財政內容, 營業效果內容을 充分히 說明하고 公示하지 않으면 안될 것이다.

이와 같은 事業計劃書添付 公認會計士 監查報告書 內容에 관하여도 美國의

내용과 우리의 것으로 比較해 보고자 한다(第5表 參照).

이에 의하면 첫째로 財務諸表에 대한 注釋事項에 큰 差異가 있다. 美國의 公認會計士 監査報告書上의 注釋은 주로 (1) 財務諸表의 作成基準, (2) 5年間に 걸친 年度別 期末在庫資産額, (3) 減價費計算方法, 耐用年數決定方法, 處分損益, 5年間의 年度別 減價費額, (4) 短期借入金의 借用期間 및 利子率, 擔保資産의 表示, (5) 5年間의 年度別 法人稅 申告額, 決定額, 加算稅額, (6) 長期借入金에 관한 것으로 5年間에 걸친 各年度末로 滿期가 되는 金額, 借入處, 借入條件, 擔保資産, (7) 退職給與充當金의 過去 3年間의 年度末殘額, (8) 法定積立金의 積立率, 用途 (9) 借入·擔保契約, 支給保證, 어음割引 등 偶發債務, 主要契約事項 (10) 主要損益金額의 增減原因事項 등으로 構成되어 있으나, 우리나라는 그와 같은 注釋事項은 거의 없고, 財務諸表의 一種인 數誌

<第 5 表> 公認會計士 監査報告書 主要 記載內容

	美	國	自動車保險	東	洋	鐵	주	영	진	삼	리
1. 監査意見	있	없	있	없	있	없	있	없	있	없	있
2. 貸借對照表(特定日 現在)	있	없	있	없	있	없	있	없	있	없	있
3. 注釋事項	9 個	41 個의 表	11 個의 表	22 個의 表	11 個의 表	22 個의 表	12 個의 表	12 個의 表	12 個의 表	12 個의 表	12 個의 表
4. 評價方法 直接表示	있	없	있	없	있	없	있	없	있	없	있
a. 在庫資産	低	價									
b. 施設資産	原	價									
c. 投資有價證券	低	價									
d. 長期負債—利子率, 尙殘方法	表	示									
e. 自己株式	"										
5. 資本剩餘金, 法定準備金, 利益剩餘金 計算書(5年間 比較)	5年		3年		3年		3年		3年		3年
6. 注釋內容											
a. 作成基準(修正事項의 記載率否等)	있	없	있	없	있	없	있	없	있	없	있
b. 在庫資産(5年間期末 在庫額)	있	없	있	없	있	없	있	없	있	없	있
c. 施設의 減價(計算方法, 耐用年數 資本支出과 收益의 支出, 處分損益 5年間 減價費 등)	있	없	있	없	있	없	있	없	있	없	있
d. 短期借入金(期間, 利子率, 擔保資産)	있	없	있	없	있	없	있	없	있	없	있
e. 法人稅(5年間의 年度別 申告額, 決定額, 加算稅額)	있	없	있	없	있	없	있	없	있	없	있
f. 長期借入金(앞으로 5年間 年度末로 滿期가 되는 金額, 借入處, 契約條件 등)	있	없	있	없	있	없	있	없	있	없	있
g. 退職給與充當金(3年間 年度末殘額)	있	없	있	없	있	없	있	없	있	없	있
h. 法定準備金(積立率, 用途)	있	없	있	없	있	없	있	없	있	없	있
i. 偶發債務, 主要契約事項(借入·擔保契約, 支給保證, 어음割引 등)	있	없	있	없	있	없	있	없	있	없	있

은 附屬明細書로 갈음하려고 하고 있는 것 같다. 그러나 앞에서 揭記한 注釋事項이 投資者들에게 重要한 有關情報이면서, 그 內容이 우리나라의 附屬明細書에 記載되고 있지 않다는 것이 明確하다.

公認會社士의 監查報告書에서 둘째번으로 重要한 差異는 資產의 評價方法表示이다. 우리나라의 監查報告에서는 資產의 評價方法이 全혀 表示되고 있지 않으나 美國의 그것에는 貸借對照表의 各項目別로 그 評價方法을 直接表示하고 있다. 예를 들면 (1) 在庫資產時價와 先入先出原價中 낮은 金額으로, (2) 固定資產原價, (3) 投資有價證券(時價를 超過하지 않음), (4) 長期負債利率, 上환方法, 施設擔保 등이 貸借對照表 各項目別로 直接 表示되고 있다.

以上과 같은 事實에서 볼 때 美國의 監查報告書內容이 보다 더 情報指向的이고 그렇게 되자면 監查內容도 더 充實하지 않으면 안될 것이며 따라서 보다 더 正確한 財政狀態와 損益狀態를 反映해 줄 것이라는 期待를 가질 수 있을 것이다.

#### IV. 結 論

證券市場을 통한 資本動員을 위하여는 投資者의 權益을 保護하기 위한 制度的(大衆資本動員을 위한 投資信託制度的 活用, 株價造作의 監視와 處罰, 優良株式의 大量供給을 위한 措置, 額面制度的 止場을 위한 商法改正, 資產再評價積立金の 資本轉入制度를 통한 投資의 過熱狀態防止策)인 改善이 漸次的으로 이룩되어야 할 것이다. 그 中의 극히 적은 一部가 事業說明書인 것이다.

이 事業說明書가 보다 더 情報指向的이기 위하여는 두것이 投資者에게 보다 더 有關한 情報인가를 잘 判斷하여야 할 것이다.

이와 같은 有關資料로서 (1) 增資後의 資本構造變化와 費用面의 變化情報가 주어져야 할 것이며, (2) 發行會社 主要製品의 市場占有率 및 競爭狀態가 明示되어야 할 것이며, (3) 原資材 또는 製品供給狀態에 관한 情報, (4) 勞動組合과의 融和程度 등에 관한 資料 및 財政狀態와 營業效果를 明白히 하는 資料 등을 들 수 있다.

특히 發行法人의 資產運用에 制約을 주는 契約이나 擔保 또는 偶發債務에 관한 會社情報, 正確한 損益 및 그 處分과 自己資本의 變動 등 會計情報가 強制되어야 할 것이다.

특히 앞에서 設定했던 假定과 같이 우리나라의 投資大衆은 有關情報를 根據로 한 合理的 判斷을 할 수 있을 만큼 有識하지 못하므로 禹旋機關 또는 證券去來所가 發行會社 또는 上場法人의 監查畢財務諸表를 根據로 計算한 株當純資產額, 株當純利益額, 株價의 株當純利益額倍數, 株價의 株當純資產額倍數 등 情報를 提供하도록 하는 것이 좋지 않을까 생각한다.