株式의 評價에서 會計監査의 役割*

——內在價値評價에 있어 會計資料 信憑性 提高의 重要性——

卞 恭 壽

<차 례>

Ⅰ. 序 言
Ⅱ. 株價의 構成要因
Ⅲ. 企業收益性의 評價
Ⅳ. 公認會計士에 依한 監査의 重要性
Ⅴ. 問題點의 所在
Ⅵ. 改善의 方向
Ⅶ. 結 言

Ⅰ. 序 言

一般的으로 株式의 評價 즉 時勢의 根源이 되는 構成要因에 對하여 理解度가 낮다. 대개 市場的인 要因을 내세워 낮다, 높다를 判別하려고 하나 그와같은 短期的 市場 무드에 依存하려는 傾向이 株式의 內在價値(Intrinsic Value)에 對하여 認識하려는 노력을 沮害하고 있다. 株式의 株價는 어디까지나 該當企業의 收益性과 그 展望에 根據를 찾어야 하며 그와같은 자료는 신빙성 있는 會計資料에서 求하여야 할 것이다. 公認會計士에 의한 監査는 企業公開와 더불어 그 意義가 부각되는 것임으로 공인회계사 감사제도야말로 不特定多數의 株主 또는 株主가 되려는 大衆投資人의 利益을 옹호한다는 公益的立場에서 實施되어야 할 것이다. 公益的 目的이란 어느 特定人이나 그룹의 利害나 目的에 附合되도록 하는 것이 아니라 事實을 可能한 한 가장 객관적인 立場에서 가장 適合한 方法으로 把握하고 證明(attest)하여 提示(presentation)하는 行爲이다.

이와같은 것이 어느 利害關係, 技術不足, 또는 無誠意로 소홀히 하게 된다면 公益性은 없어지고 公認會計士 制度의 根本이 흔들리게 되는 것이다.

筆者：韓國投資金融株式會社(KIFC) 副社長

* 本稿는 本學會主催 1974年 10月에 開催된 1974年度 第2回 研究 發表會에서 發表한 論文內容의 要約임.

Ⅱ. 株價의 構成要因

株價 { 收益要素 { 企業의 收益展望 / 經濟展望 } / 投機要素 { 市 場 性 } }

株價는 長期的으로는 收益性에 依해서 左右되지만 短期的으로는 市場的인 要素에 依해서 움직인다고 볼 수 있음. 그러나 投機的인 要素 역시 長期的인 展望이 反映되는 것이기 때문에 企業의 收益性에 基礎를 두게된다.

Ⅲ. 企業收益性의 評價

收益性을 株當純利益의 槪念으로 把握되어야 하며 따라서 公正한 基準에서 客觀的으로 作成된 財務諸表에 의거해서 評價 되어야 한다. 株式의 內在價値의 構成要因中에서 監査報告書에 의존할 사항과 其他 Sourec에 의존할 사항을區分하면 다음과 같다.

a. 監査報告書에 依存할 事項
   i) 外形去來額
   ii) 納稅後 純利益(株當)
   iii) 配當支給, 留保性向, 資本金變動 및 自己資本의 變遷過程
   iv) 減價償却을 포함한 모든 非現金支出關係(cash flow)
   v) 在庫資產의 評價方法

b. 其他 Source에 依存
   i) 市場展望
   ii) 競爭位置
   iii) 政治 또는 法律關係

投資者들이 企業의 收益性에 對한 올바른 情報를 얻지 못할때 株式投資는 差金만을 노리는 방향으로 흐르게 마련이며 健全한 投資風土의 造成을 期待할 수 없다.

企業의 收益에 關한 情報를 얻을 수 있는 Source는 現實的으로 다음 세가지로 나눌수 있다.

① 監査報告書를 包含하는 年次報告書
② 專門機關의 株式投資案內
③ 協會, 金融機關등의 刊行物

우리나라의 경우 ②③이 開發되지 않은 狀態이며 또한 ②③의 기초가 되는 것이 ①이라는 點을 고려하면 情報源으로서의 監査 報告書가 갖는 重要性은 더욱 커진다고 보겠다.

Ⅳ. 公認會計士에 依한 監査의 重要性

投資者들이 얻을 수 있는 가장 客觀的인 財務資料는 監査報告書이므로 公認會計士의 倫理意識提高 및 불편부당한 監査行爲와 이를 뒷받침할 수 있는 資質의 向上이 있어야 할 것이다.

公認會計士의 자질향상과 倫理意識의 提高는 資本市場發展에 있어서 始發點이 되며 또한 下部構造的인 役割을 함.

Ⅴ. 問題點의 所在

① 內部監査制度

企業의 利益處分은 會社에서 스스로 作成한 財務諸表에 따르게 되기 때문에 外部監査를 받드라도 이는 形式을 갖추기 위한 것에 지나지 않으며 會社側에서 外部監査人의 권고를 받아들이지 않은 경우가 많다.

② Presentation의 方法

a. 難解性

監査報告書의 內容이 會計作成財務諸表를 우선 提示하고 修正事項을 열거하는 방식으로 되어 있어 一般投資者들이 이를 利用하려면 스스로 修正財務諸表를 作成해야 하는 어려움이 있다.

修正된 財務諸表를 監査報告書에 收錄하도록 하고 一般이 理解하기 용이하도록, 또한 投資分析目的을 爲하여 바로 使用할 수 있도록 壓縮시킨 財務諸表(condensed financial statements)를 提示하는 것이 바람직하다.

b. 監査意見表示의 問題.

監査人의 최종적인 責件은 監査意見에 있다.

그러니 만큼 意見은 形式이 아니고 어디까지나 監査內容에 一致하여야 한다.

「…等 修正 事項을 除外하고는 適正云云」等의 表現은 明瞭性에서나 實質的으로 여러가지 難點을 던져주고 있다.

修正 事項의 提示만이 監査人이 할 바를 다한 것처럼 받아 들이고 있기 때문이다.

事實上 監査人이 指摘한「修正事項」을 그대로 修正하게 되면 財務狀態나 收益關係가 크게 變動하여 不適正意見(adverse opinon)으로 轉落될 수 있는 財務諸表까지「…修正 事項을 除外하고는 適正」이라는 限定意見(gualified statements) 程度로 끝나버리는 事態가 있다면 내용에 一致하는 의견서의 자격이 상실되는 것이다. 限定意見은 事實을 確認하였으되 結果가 不確實한 경우(例 : 訴訟 계류중인 債權)에 局限하여야 할 것이며 勸告事項을 받아들이지 않는 경우에는 그 程度에 따라 不適正意見을 表示하는 것이 妥當할 것으로 본다.

現在 會計監査基準에 依하면 監査人이 要修正事項을 經營者에게 要求할 수 있을 뿐 감사인 자의로 修正事項을 財務諸表에 反映시켜 作成할 의무가 없도록 돼 있으나 이는 會計監査와의 關係가 없는 一般讀者를 爲한 것이 아니다.

③ 過當競爭

공인회계사간의 과당경쟁으로 bargaining power가 약화되고 감시받는 企業의 要求에 따라 監査報告書를 作成하는 경향이 있는데, 이와 같은 樣相 또한 監査를 內容把握보다는 形式上의 要件만을 充足시키는 行爲로 轉落시킬 可能性이 많다.

④ 一貫性의 缺如

계속 감사가 이루어 지지 않기 때문에 監査報告書內容이 一貫性을 결여하는 경우가 많다. 株主나 投資者의 立場에서 財務狀態를 評價하려면 過去數年間의 一貫性 있는 財務諸表를 必要로 하게 되므로 계속 감사와 감사인의 恣意性 내지는 主觀性의 排除라는 두가지 면에서 改善點을 찾아야 할 것이다.

여러 營業期에 걸친 監査基準과 表示方法의 一貫性 부여를 위하고 監査의 專門化를 위하여 同一監査人에 의한 繼續監査의 實行이 必要할 것으로 본다.

Ⅵ. 改善의 方向

① 監査結果에 따라 利益處分

감사보고서를 株總에 提出하게 하고 이에 따라 利益을 處分하도록 할 必要가 있다. 現行 商法構造로 보아 內部監査制度를 철폐하지 않는 한 問題點은 있으나 우선 上場法人만이라도 감사보고서에 따라 利益을 處分토록 하면서 점차 이행해 나가도록 할 必要가 있다.

② 繼續監査

종전에는 원칙적으로 계속감사를 아니하도록 하였으나 개정된 증권 거래법 시행규칙에서는 一部 繼續監査의 길을 열어 놓았으며 앞으로는 자유선택에 의한 계속 감사제도가 바람직할 것이다. 特히 계속감사는 一貫性 부여라는 점에서 더욱 重要性을 갖는다고 본다.

③ 株當 純利益의 表示

損益計算書 下部에 株當純利益을 表示하여 投資者들이 간편하게 投資資料로 利用할 수 있도록 하여야 할 것이다.

특히 納稅後收益이 株主에게 귀속된다는 點을 고려하여 納稅後 當期純利益을 表示하도록 하여야 할 것이다.

④ 期中監査와 中間發表

外部의 계속감사를 실시하므로써 투자자가 中間發表되는 신빙성 있는 財務諸表을 利用토록 하여 계속적으로 企業의 狀態를 파악토록 함이 必要하다. 期中監査를 통하여 會計處理의 개선을 권고 할 수 있으므로 이를 實行하여 無限定

意見을 줄 수 있는 決算財務諸表의 作成을 圖謀할 수 있을 것이다. 現在 上場法人의 경우 장부마감후 75日以內에 세무 신고를 하고 있으며 大部分의 경우 기중 감사없이 결산기를 前後하여 監査를 의뢰하고 있어 감사를 遂行하는데 충분한 시간적 여유가 결여되는 수도 있을 것이다.

5 包括主義로의 移行

종전 規則에는 配當可能利益을 잉여금 계산서에 表示토록 되어 있었으나 새로 제정된 「上場法人등에 關한 會計規定」에서는 配當可能 利益을 損益計算書에 표시토록하는 포괄주의를 채택하고 있다. 包括主義로의 移行으로 여러 營業期에 걸친 收益, 收益의 處分, 留保와 自己資本間의 關係가 一貫性있게 歷史性이 생긴다.

6 Consolidation of Financial Statements

그룹 회사간의 財務諸表聯結이 全혀 이루어지지 않고 있는데 投資者들이 정확하게 財務狀態를 把握할 수 있도록 母子會社의 聯結된 財務諸表를 提示하도록 하여야 할 것이며, 이를 위해 그룹 회사간의 결산기통일, 감가상각등 회계처리 방법등의 조정등 기업측의 준비가 이루어져야 할 것이며 이를 적절히 수행할 수 있도록 聯結基準 및 方法 등에 관하여 연구가 있어야 할 것이다.

Ⅶ. 結 言

어느 國家社會에서 發刊되는 刊行物에 실린 한 論文에 依하면 "經濟發展의 度는 會計 및 法律關係를 實踐에 옮기는 行爲(accounting and legal practice)에도 많이 左右된다」고도 하였다. 外形的이고 物量的인 變化에 못지 않게 그와같은 變化를 把握하고 管理하게 하는 補助的行爲(ancillary services)의 重要性을 强調한 것이다.

證券을 通한 金融行爲는 價格의 밑받침이 되는 값어치의 把握에 立脚하여야 하며 이는 形式이 아닌 實質性에 입각하여야 한다. 要式的 行爲로 實質性이 모호하게 된다든가 難解性 때문에 一般에게 實效性이 없는 일이 생긴다면 制度自體의 妥當性은 약화될 뿐더러 存在의 必要性조차 疑問視된다.

公認會計士에 의한 監査制度는 그 制度自體를 위하여 存立하는 것이 아니고 어디까지나 監査制度를 모르는 大多數의 大衆의 利益을 위하여 存在하여야 한다. 그러기 때문에 올바르게 事實을 파악하여 理解하기에 容易하고 明瞭하게 提示하는 方法이 講究되어야 한다. 再言하면 企業公開와 證市場의 正常化의 始發點은 健全한 會計處理와 監査制度의 改善에서 찾아야 할 것이다.

그러나 이와같은 風土의 造成이 미흡하다는 것은 公認會計士 監査制度에만 歸責되는 것은 아니다.

監査制度와 關聯性이 깊은 證券關係法, 企業經營, 一般의 認識度와 같이 有機的 關係에 놓여 있는 關聯風土와 思考方式, 觀念등에도 問題意識이 提起되

어야 한다.

例로 들면 一定額面에 一定率의 配當을 支給 또는 保障함으로서 株式을 債權化하는 傾向이 問題點의 始發이라고 할 수 있다. 이와 같은 觀念이 풍미하는 限 株式投資는 企業性보다는 表示되는 利子率을 期待하게 됨으로 企業內容把握의 重要性은 霧散되고 公認會計士에 依한 감사는 要式을 갖추기 爲한 形式的인 行爲로 받아들여 질 것이다.

要式的 思考를 脫皮하고 實質性에 接近하려는 不斷한 努力이 關聯分野에서 同時에 일어나야 風土의 有機的인 變化가 일어나게 될 것이다.