

포괄손익보고의 타당성 검증에 관한 연구*

송혁준**

덕성여자대학교 사회과학대학 회계학과 전임강사
(hjsong98@duksung.ac.kr)

김이배***

송실대학교 경영학부 강사
(yibae@dreamwiz.com)

오웅락***

송실대학교 경영학부 강사
(oungrak@hanmail.net)

본 연구는 '기업회계기준서 2차 공개초안 제03-16.1호 재무제표의 작성과 표시 I'에서 도입한 포괄손익(comprehensive income)개념에 기초하여 기타포괄손익(other comprehensive income)항목이 추가적인 가치관련성을 갖고 있는지를 검토하고, 기타포괄손익을 포함시킨 포괄손익을 보고하는 방법(이하 포괄손익보고)이 현행처럼 기타포괄손익을 자본항목으로만 표시하는 방법(이하 자본항목보고)보다 더 우월한지를 분석하는 것이다. 이를 검증하기 위해서 본 연구는 Ohlson모형을 이용하여 포괄손익보고와 자본항목보고의 추가설명력을 비교하였다.

본 연구의 실증 분석결과에 의하면, 기타포괄손익의 추가적인 추가관련성은 확인되었으나, 포괄손익보고의 추가설명력이 자본항목보고의 추가설명력보다 낮은 것으로 나타났다. 따라서 기타포괄손익을 기존의 손익계산서에 반영하여 확장하거나 별도의 포괄손익계산서에 직접 반영하기 보다는 자본변동표의 주석사항 정도로 공시하도록 한 기업회계기준서 공개초안은 타당성을 갖고 있다고 할 수 있다. 그러나 항목별 분석결과에 의하면 매도가능증권평가차손은 추가적인 추가관련성을 갖고 있으며, 매도가능증권평가차손을 반영한 모형의 추가설명력이 미반영한 경우보다 높은 것으로 나타나므로, 보수주의 관점에서 매도가능증권평가차손의 경우에는 손익항목으로 인식하여 포괄손익계산서 형태로 보고하는 것도 고려해야 한다.

주요용어: 포괄손익, 기타포괄손익, 추가관련성, 매도가능증권평가차손

1. 서론

회계기준의 국제적 정합성을 높이기 위한 최종 작업은 재무제표의 작성과 표시에 관한 사항을 정하는 것이다. 이를 위해서 지난 2000년에 발족한 재무성과보고에 관한 추진위원회를 중심으로 현행 기업회계기준에서 규정한 재무제표구조에 관한 전반적인 재검토와 연구가 수행되었다. 그 결과로

2003년 6월 30일에 회계기준위원회에서 의결된 '기업회계기준서 2차 공개초안 제03-16.1호 재무제표의 작성과 표시 I'이 발표되었다. 기업회계기준서 공개초안은 국제적 정합성을 제고하면서 우리나라 실정에 맞는 기업회계기준을 만들기 위한 노력의 산물로서 포괄손익(comprehensive income)¹⁾ 개념을 새롭게 도입하고 있다.

포괄손익은 주주와의 거래를 제외한 모든 거래와 경제적 사건으로 인하여 발생한 순자산의 변동을

논문접수일: 2004. 10 게재확정일: 2005. 1

* 본 연구를 심사해주신 익명의 두 심사자에게 진심으로 감사드리며, 본 연구는 덕성여자대학교 2004년도 교내연구비 지원으로 이루어졌습니다.

** 책임연구원

*** 공동연구원

1) 공개초안에 따르면 포괄이익과 기타포괄이익을 포괄손익과 기타포괄손익으로 정의하고 있다.

말하는데, 이러한 순자산의 변동 중 일부는 손익으로서 손익계산서에 표시되고 일부는 대차대조표상 자본에 직접 가감되므로 이를 한 곳에 모아 보고할 필요가 있다. 재무제표작성과 표시에 관한 기업회계기준서 공개초안에서는 포괄손익계산서를 자본변동표의 주석으로 보고하도록 규정하고 있다.

본 연구의 목적은 '재무제표의 작성과 표시 I'에 관한 기업회계기준서 공개초안에서 채택한 포괄손익개념에 의거하여 기타포괄손익(other comprehensive income)이 추가적인 가치관련성을 갖는지, 기타포괄손익을 포함시킨 포괄손익을 보고하는 방법(이하 포괄손익보고)이 현행처럼 기타포괄손익을 자본항목으로만 표시하는 방법(이하 자본항목보고)보다 회계정보의 유용성 측면에서 더 나은지를 분석하는 것이다.

포괄손익을 보고하는 방법은 손익 및 포괄손익계산서(statement of income and comprehensive income)를 일괄적으로 작성하는 방법, 손익계산서와는 별도로 포괄손익계산서(statement of comprehensive income)를 작성하는 방법, 자본변동표(statement of changes in equity)에 당기순이익과 기타포괄손익의 합인 포괄손익을 별도로 표시하는 방법 등 크게 나누어서 세 가지로 구분할 수 있다. 이 가운데 첫 번째와 두 번째 방법이 개념적으로 세 번째 방법보다 우월하다 할 수 있는데 기업회계기준서 공개초안에서는 포괄손익계산서를 작성하되, 포괄손익의 개념이 우리나라의 경우 아직까지 도입 초기이므로 독립적인 재무제표로 작성하여 보고하는 대신에 이를 자본변동표의 주석으로 공시하도록 하였다.

본 연구는 기업회계기준서 공개초안에 의해 새롭게 도입된 포괄손익 및 포괄손익보고에 관한 규정의 정책적 타당성을 검증하고자 한다. 이를 위해서

첫째, 최원석과 안태식(2002)의 연장된 분석으로, 경제위기상황을 벗어난 이후에도 기타포괄손익이 당기순이익과 순자산이 제공할 수 없는 추가정보력을 주식시장에서 갖고 있는지를 분석한다. 둘째, 기타포괄손익이 주식시장에서 자본항목이 아닌 손익정보로 인식되는지를 분석함으로써 포괄손익계산서의 도입 여부를 검증하고자 한다. 기타포괄손익의 가치관련성에 대해 최원석과 안태식(2002)은 기타포괄손익이 주가에 유의한 양의 영향을 미친다는 것을 보여줌으로써 기타포괄손익의 추가정보력을 입증하였다. 하지만, 이러한 기타포괄손익의 양의 추가관련성이 자본항목으로서만 유의한지 아니면 손익항목으로서도 유의한지는 알 수 없었다. 따라서 이를 확인하기 위해 본 연구는 포괄손익보고의 추가설명력이 자본항목보고보다 더 높은지를 확인함으로써 기타포괄손익이 주식시장에서 손익정보로 인식되는지를 검증하고자 한다.

본 연구는 새롭게 도입된 포괄손익에 포함되는 기타포괄손익에 대한 가치관련성을 확인하였고, 포괄손익의 보고방법에 대해서 전체적인 분석을 사전적인 입장에서 시도하였다는 데 의의가 있다. 또한 분석결과 기타포괄손익은 전체적으로 손익정보로 보고되기보다는 기업회계기준서 공개초안처럼 자본변동표의 주석으로 보고하는 것을 지지하며, 매도가능증권평가차손에 대해서는 보수주의 입장에서 포괄손익보고 형식으로 보고 될 수 있음을 보여준다.

이하 본 연구의 구성은 다음과 같다. 2절에서는 포괄손익에 대한 연구배경과 선행연구를 검토한다. 3절에서는 가설 및 연구모형을 도출하고 변수측정 및 표본을 선정하며, 4절에서는 실증분석 결과를 제시한다. 마지막으로 5절에서는 본 연구의 결론 및 한계점을 밝힌다.

II. 연구 배경과 선행연구검토

2.1 포괄손익 및 기타포괄손익의 의미 및 보고목적

포괄손익은 일정기간 동안 주주와의 거래, 즉 주주의 투자 및 주주에 대한 분배가 아닌 거래나 회계사건으로 인하여 일정 회계기간 동안 발생한 자본의 변동을 말한다. 포괄손익은 기업회계기준상의 당기순이익보다 그 범위가 넓은 개념의 손익으로서 아직까지 우리나라의 경우 실무에서는 적용되지 않는 개념이다.²⁾ 포괄손익과 당기순이익의 차이를 발생시키는 항목이 기타포괄손익항목으로, 미국회계기준 SFAS(Statement of Financial Accounting Standards) 130에서는 기타포괄손익을 포괄손익에서 손익계산서에 보고되는 당기순이익을 제외한 부분으로 정의하고 있다. 이러한 기타포괄손익에는 매도가능증권평가차손익, 해외사업환산차손익, 현금흐름 위험회피 파생상품평가차손익 등이 있다. 포괄손익을 보고하는 목적은 주주와의 자본거래를 제외한 후 인식된 거래와 기타 경제적 사건으로 인하여 발생한 모든 순자산의 변동을 측정하기 위한 것인데, 이러한 순자산의 변동 중 일부는 손익계산서에 표시되고 일부는 대차대조표의 자본의 별도구성항목으로 표시된다.³⁾

2.2 포괄손익과 재무제표의 기본구조

‘기업회계기준서 2차 공개초안 제03-16.1호 재

무제표의 작성과 표시 I’에 의하면 포괄손익과 재무제표의 기본구조는 다음과 같다.

2.2.1 대차대조표와 누적기타포괄손익

대차대조표의 기본구조 중 자본은 자본금, 자본잉여금, 자본조정, 누적기타포괄손익 및 이익잉여금(결손금)으로 구분한다. 누적기타포괄손익은 대차대조표일 현재의 기타포괄손익 잔액이며, 매도가능증권평가차손익, 해외사업환산차손익 및 현금흐름 위험회피 파생상품평가차손익 등으로 구분하여 표시한다.

2.2.2 손익계산서와 기타포괄손익

손익계산서의 당기순이익은 경상손익에 중단사업손익과 특별손익을 가감하여 산출하며, 당기순이익에 기타포괄손익을 가감하여 산출한 포괄손익의 내용을 주석으로 기재한다. 이 경우 기타포괄손익의 각 항목은 법인세효과를 차감한 후의 금액으로 표시하고 법인세효과에 대한 내용을 별도로 기재한다. 기타포괄손익에는 매도가능증권평가차손익, 해외사업환산차손익 및 현금흐름 위험회피 파생상품평가차손익 등의 변동액이 포함된다.

2.2.3 자본변동표와 누적기타포괄손익

자본변동표는 한 회계기간 동안 발생한 소유주지분의 변동을 표시하는 재무보고서로서, 자본을 구

2) 단순히 거래적인 관점에서는 포괄손익은 수익(revenue)과 차익(gain)의 합에서 비용(expense)과 차손(loss)의 합을 차감한 것으로 우리가 알고 있는 순이익(net income)과 유사하다. 하지만 기업회계기준이 일부 차익 및 차손 항목들에 대해 손익의 인식을 허용하지 않는 경우가 있으므로 손익계산서상에 표시되는 당기순이익은 포괄손익과 동일하지 않을 수 있다.

3) 기업회계기준서 재무제표의 작성과 표시 I 문단91, 100

성하고 있는 자본금, 자본잉여금, 자본조정, 누적 기타포괄손익, 이익잉여금(결손금)의 변동에 대한 포괄적인 정보를 제공한다. 또한 자본변동표에는 각 항목별로 기초잔액, 변동사항, 기말잔액을 표시하며, 특히 포괄손익에 관련 있는 누적기타포괄손익의 변동은 다음과 같은 항목으로 구분하여 표시한다.

- (가) 매도가능증권평가차손익⁴⁾
- (나) 해외사업환산차손익
- (다) 현금흐름 위험회피 파생상품평가차손익
- (라) 기타: (가) 내지 (대)외의 원인으로 당기에 발생한 누적기타포괄손익의 변동으로 하되, 그 금액이 중요한 경우에는 적절히 구분하여 표시한다.

2.3 포괄손익의 표시 및 표시방법

포괄손익은 당기순이익과 기타포괄손익으로 구성된다. 기타포괄손익은 일반적으로 인정된 회계원칙에서 손익계산서상의 당기순이익 계산시에는 제외되지만 포괄손익에는 포함되는 수익, 비용, 차익 및 차손을 말한다.

SFAS에 따르면, 포괄손익을 보고하는 방법은 크게 나누어서 세 가지로 구분할 수 있다. 첫 번째로는 손익 및 포괄손익 계산서를 일괄적으로 작성

하는 것인데 이는 기존의 손익계산서를 확장하는 방법이다. 즉 기존의 손익계산서상 당기순이익에 바로 이어서 기타포괄손익항목들을 가감하는 형식으로 기존의 당기순이익 뿐만 아니라 기타포괄손익을 가산하여 그 합계인 포괄손익을 보고하는 방법이다. 두 번째로는 손익계산서(income statement)와는 별도로 포괄손익계산서를 작성하는 방법이다. 이 경우는 기존의 손익계산서 외에 포괄손익계산서라는 별도의 재무성과보고서를 새로이 도입하여 여기에서 포괄손익을 표시하게 된다. 포괄손익계산서는 손익계산서상의 당기순이익에서 출발하여 기타포괄손익을 가감하는 형식으로 포괄손익을 산출하여 보고한다. 세 번째로는 자본변동표를 이용한 방법으로서, 자본변동표의 구조를 개편하여 당기순이익과 기타포괄손익의 합인 포괄손익을 별도로 표시하는 방법이다. 포괄손익을 별도 항목으로 두고 이익잉여금과 기타포괄손익으로 구분하여 기타포괄손익에는 해당항목의 변동내용을 집계하는 방식이다.⁵⁾

이 가운데 첫 번째 방법과 두 번째 방법이 개념적으로 세 번째 방법보다 우월하다. 그 이유는 자본변동표의 주목적이 자본의 변동사항을 보고하는데 있고 경영성과를 보고하는 데 있지 않으므로, 포괄손익과 같은 경영성과에 관한 정보를 자본변동표에 표시하는 것은 개념적으로 타당하지 않기 때문이다.⁶⁾

우리나라의 경우 포괄손익의 개념이 이제까지 도

4) 매도가능증권평가차손익에는 대차대조표일로부터 1년 내에 만기가 도래하거나 또는 매도 등에 의하여 처분할 것이 거의 확실하여 유동자산으로 분류된 매도가능증권의 미실현보유손익이 포함된다(문단91, 100).

5) 기업회계기준서 2차 공개초안 제03-16.1호 재무제표의 작성과 표시 문단 91 참조

6) 미국의 재무회계기준위원회(FASB, Financial Accounting Standards Board)는 포괄손익과 그 구성항목에 대한 표시방법에 대하여 특정한 형식을 요구하는 것은 아니지만 상기 방법 중 첫 번째와 두 번째 방법으로 표시하는 것을 권장하고 있다. 왜냐하면 포괄손익을 손익계산서 형식으로 나타내는 것이 자본변동표에 표시하는 것보다 개념적으로 우월하며, 그러한 표시방법이 포괄주의 이익개념(all-inclusive income concept)과 일관성을 가지기 때문이다. 자본변동표는 자본의 기초잔액과 기말잔액과의 변동내용을 설명하는 보고서로서 손익계산서와 대차대조표의 산술적 연계성(arithmetic integrity) 확보를 주목적으로 하는 재무제표이기 때문에 경영성과의 보고가 자본변동표의 주목적은 아니라는 것이 일반적인 견해이다(기업회계기준서 재무제표의 작성과 표시 I 문단91 참조).

입되지 않아 도입 초기에는 국제회계기준이나 미국의 회계기준에서 요구하는 것처럼 별도의 재무제표를 작성하거나 손익계산서나 자본변동표에서 포괄손익을 나타내는 것은 실무적으로 혼란이 예상되므로 포괄손익계산서를 자본변동표의 주석으로 공시하도록 하였다.⁷⁾⁸⁾⁹⁾ 포괄손익에 대한 개념이 정착되고 난 후에는 포괄손익계산서를 별도의 재무제표로 작성하거나 손익계산서를 확장하여 포괄손익을 나타낼 수 있을 것이다.

2.4 선행연구 검토

본 연구의 주제인 포괄손익에 관한 선행 연구는 크게 두 가지 방향으로 구분할 수 있다. 첫째, 포괄손익의 구성항목인 기타포괄손익이 추가적인 가치관련성을 갖는가에 대한 연구이다. 둘째, 포괄손익을 별도로 보고할 때 전통적인 손익계산서 보고보다 우월한지에 대한 연구이다. 이에 대한 현재까지의 외국의 선행 연구결과는 일관성이 없으며 상

충된 연구결과를 제시하고 있다.

우선 포괄손익이 추가적인 가치관련성이 없다는 결과를 보인 가장 대표적인 연구로서 Dhaliwal et al.(1999)은 1994년과 1995년 자료를 이용하여 시장수익률과 전통적인 당기순이익, SFAS 130에서 정의된 포괄손익, 광의로 정의된 포괄손익과의 관련성을 분석하였다. 분석 결과 포괄손익 측정치가 당기순이익보다 시장수익률을 더 잘 설명한다는 명확한 증거를 발견하지 못하였다. SFAS 130에서 규정하고 있는 세 가지 기타포괄손익 항목¹⁰⁾에 대하여 개별적으로 분석한 결과 단지 매도가능증권 평가차손익만이 설명력을 증가시키는 것으로 나타났다. 이 결과도 금융업종이 주된 원인 이었다. 동일한 맥락에서 Dee(2000)는 Dhaliwal et al.(1999)의 연구를 1986년부터 1996년까지로 확장하여 기타포괄손익 자료를 분석하였다. 이 연구에서는 대부분의 기타포괄손익 항목은 일시적이고 평균회귀 행태를 보여 미래가치에 대한 좋은 예측치가 되지 않을 것이라고 보고하였다. 실증분석결

- 7) 국제회계기준(IAS, International Accounting Standard)은 IAS(1997) 본문에서 포괄손익의 표시 방법에 대해 구체적으로 정하고 있지 않다. 그러나 문단 86에서 자본변동표에 (a) 순이익 또는 순손실, 그리고 (b) 다른 기준서가 요구하는 바의 각 수익과 비용, 이득과 손실, 그리고 이 항목들의 합계를 나타내 줄 것을 요구함으로써 포괄손익은 자본변동표 형식을 취하여 표시될 수 있음을 말하고 있다. 그런데 부록에서는 두 종류의 대안적 형식, 즉 i) 자본변동표 형식, ii) 손익계산서 형식을 제시함으로써 두 종류의 형식 중 하나를 선택할 수 있게 하고 있다. 이 두 형식 모두 경영성과에서 인식되지 않은 순손실을 순이익에 합하여 인식된 총손익을 표시하고 있다(한국회계연구원 토론회 제8호 손익계산서구조(2001) 참조).
- 8) SFAS 130의 문단 22에서 특정 형식을 요구하지 않으나 한 기간의 포괄손익 총액을 표시할 것을 요구하면서 이 총액은 기타포괄손익의 구성요소들이 보고되는 재무보고서에 표시하라고 요구하고 있다 즉 포괄손익의 요소로 인식해야 할 모든 항목을 여타 재무제표와 동일한 정도로 뚜렷하게 표시되는 재무보고서에 보고해야할 것을 요구한다. 포괄손익 총액은 기업의 기말 재무상태와 기간 중 재무활동의 모든 측면들 사이의 연결고리를 보여줄 것이고 재무제표의 이해가능성도 높이며 이용자들에게 벤치마크를 제공해 줌으로써 기업간 비교가능성을 제고시킬 것으로 기대되기 때문이다. 구체적으로 SFAS 130은 (a) 재무보고서에서 기타포괄손익 항목들을 그 성격에 따라 구분하고, (b) 이익잉여금과 납입자본과는 별도로 대차대조표의 자본영역에 기타포괄손익의 누적잔액을 누적기타포괄손익과 같은 기술적 명칭을 사용하여 표시해야 한다고 한다. 기타포괄손익의 총계는 하나의 지분구성요소로 대차대조표에 표시하고, 이 지분요소의 각 세부류 과목은 누적잔액을 대차대조표나 자본변동표의 본문이나 주석으로 공시한다.
- 9) 영국에서는 재무성과보고서 제3호인 'Statement of Total Recognized Gains and Losses'를 공표하였고, 뉴질랜드에서는 1994년에 기타포괄손익의 변동을 포함하는 주주지분변동표를 도입하였다. 1998년에는 호주에서 비소유주 지분변동을 포함하는 단일의 재무성과보고서를 제안하는 공개초안이 발표되었다. 또한 호주, 캐나다, 뉴질랜드, 영국 그리고 미국의 회계기준위원회의 대표자로 구성되고 IASC 대표자가 참가하는 'G4+1'로 알려진 회계기준제정기구의 모임에서는 1999년 8월에 포괄손익에 속하는 모든 항목을 공시하는 재무성과보고서에 관한 보고서를 발표하였다(최원석과 안태식(2002) 참조).
- 10) 매도가능증권평가차손익(marketable securities adjustment), 해외사업환산차손익(foreign currency translation adjustment), 연금채무조정(minimum pension liability adjustment)

과 기타포괄손익을 구성하고 있는 요인들은 시장가치와 관련성이 없으며, 경영자의 성과평가에도 유용성이 낮다는 것을 보여주었다.

포괄손익의 별도보고에 관한 연구로 Cahan et al.(2000)은 뉴질랜드 시장 등록기업들을 대상으로 자본변동표(Statement of Changes in Equity)에 나타난 포괄손익 공시의 유용성에 대하여 분석하였다. 분석 결과 포괄손익 항목의 분리 공시가 포괄손익 금액 총액 공시보다 추가적인 추가정보를 제공하지 못한다는 것을 밝혔다. 또한 자본변동표의 공시 이후에도 당기순이익보다 포괄손익 항목이 가치관련성에 증가를 가져온다는 증거를 발견하지 못하였다. 이는 Cheng et al.(1993), Dhaliwal et al.(1999), O'Hanlon and Pope(1999)의 분석결과와 일치한다. 또한 포괄손익의 독립적인 보고와 관련된 가장 최근의 연구로서 Dehning and Ratliff(2004)는 포괄손익 항목들은 기존에 재무제표의 여러 부문에 공시되어 왔기 때문에 재무제표 형식으로 배열하는 것은 예전에 이용할 수 없었던 정보를 제공하지 않는다고 보고, 시장이 효율적이라면 SFAS 130이 요구하는 공시는 기업가치에 영향을 미쳐서는 안 된다고 예상하였다. 분석결과 SFAS 130의 실행 전과 실행 후 포괄손익 조정에 따른 시장가치에 차이가 존재하지 않음을 발견하였다. 이러한 결과는 효율적 시장가설과 일치하며, 이는 단지 공시의 배치 변경으로 시장이 정보를 평가하는 방법에 변화를 가져오지 않기 때문이라고 해석하였다.

반면에 기타포괄손익의 가치관련성과 포괄손익의 별도 보고를 지지하는 미국의 대표적인 선행연구로 Hirst and Hopkins(1998)는 심리학에 기초한 실험실연구법으로 SFAS 130이 요구하는 것과 같은 명시적 공시와 공시의 배치(포괄손익계산서와

자본변동표)가 96명의 증권분석가, 포트폴리오 관리자 등의 가정상의 기업에 대한 가치평가에 영향을 미치는 지에 대하여 분석하였다. 분석 결과 포괄손익을 포괄손익계산서에 별도로 공시하는 것이 자본변동표에 공시하는 것보다 보다 효과적인 것으로 나타났으며, 이는 경영자가 매도가능증권포트폴리오를 통하여 활발한 이익조정을 하고 있음을 별도의 포괄손익계산서가 더 잘 나타내 주기 때문이라고 보고 있다. 포괄손익의 별도 보고를 지지하는 또 하나의 연구로, Maines and McDaniel(2000)은 실험실연구법을 이용하여 대체적인 보고 형태(포괄손익계산서와 자본변동표)가 일반적인 투자자의 포괄손익 자료의 이용에 영향을 미치는가를 분석하였다. 포괄손익에 관한 SFAS 130과 기존의 SFAS 115규정과의 비교뿐만 아니라 SFAS 130에 허용된 두 방법(포괄손익계산서와 자본변동표)을 비교하였다. 분석결과 매도가능증권의 미실현보유손익의 변동성 정보가 SFAS 130의 포괄손익계산서에 보고되는 경우만 일반적인 투자자들이 이를 기업 및 경영자의 성과 평가에 반영한다는 것을 발견하였다. 또한 정보의 배치방법이 보고된 정보의 중요성에 관한 신호를 제공한다는 것을 밝혔다. 이는 포괄손익계산서에 보고하는 것이 가치관련성이 높다는 입장을 지지하는 결과이다. 또한 Biddle and Choi(2002)는 Dhaliwal et al.(1999)이 분석에 사용한 이익 변수를 그대로 적용하여 시장수익을 설명하는 데 있어 이익변수의 상대적 가치관련성을 1994년부터 1998년까지로 확장하여 조사하였다. 연구 결과 시장수익과 SFAS 130에서 정의된 포괄손익 간의 관계가 전통적 당기순이익, 광의로 정의된 포괄손익과의 관계보다 더 강함을 보여줌으로써 포괄손익의 공시가 유용하다는 FASB의 입장을 지지하였다. 아울러 추가적인 분석을 통

해서 매도가능증권평가차손익이 당기순이익에 가장 큰 개선을 가져온다는 것을 제시하였다.

최근 Kanagaretnam et al.(2004)은 1998년부터 2002년까지 이미 SFAS 130을 채택하고 있는 미국 증권시장에 등록된 캐나다 기업들을 대상으로 기타포괄손익 항목의 시장가치평가를 분석하였다. 이들은 첫째, 기업재무제표 작성에 좀 더 포괄적인 손익과 공정가치 측정을 요구하는 2003년 3월의 AcSB(Canadian Accounting Standard Board)의 ED(Exposure Draft) 공시규정의 정보내용을 평가하기 위하여 지분의 시장가치와 기타포괄손익간의 관계를 조사하였다. 둘째, 당기순이익과 비교해볼 때 포괄손익 총액의 예측능력을 조사하였다. 연구 결과 기타포괄손익의 네 가지 항목¹¹⁾ 각각은 시장가치, 주식수익률, 또는 양자 모두를 설명하는 데 가치관련성이 있다는 증거를 제공하였다. 그러나 당기순이익이 포괄손익 총액보다 기업성과에 대한 더 나은 미래 예측치라는 것을 발견하였다.

기타포괄손익이 추가적인 가치관련성이 있는가를 검증한 국내의 선도적인 연구인 최원석과 안태식(2002)은 기타포괄손익이 주가에 유의한 양의 영향을 미친다는 것을 보여줌으로써 기타포괄손익이 추가정보력을 갖고 있음을 제시하였다. 1997년부터 1999년까지 상장기업을 대상으로 기타포괄손익 항목(및 전년대비차액)이 주가수준 및 주가수익률에 대하여 유의한 주가관련성을 갖고 있는지, 또한 기타포괄손익항목을 구성하고 있는 매도가능증권평가손익(및 전년대비차액), 외화환산차대 전입 및 환입액(및 전년대비차액)을 대상으로도 분석하였

다. 분석 결과에 의하면 기타포괄손익항목이 주가수준뿐만 아니라 주가수익률에 대해서도 유의한 설명력을 갖고 있으며, 기타포괄손익항목을 구성하고 있는 매도가능증권평가차손익, 외화환산차손익도 유의한 설명력이 있음을 보여주었다.

III. 연구설계 및 표본선정

3.1 연구가설의 설정

첫째, 최원석과 안태식(2002)의 연장된 분석으로, 경제위기상황을 벗어난 이후에도 기타포괄손익이 당기순이익과 순자산 등이 제공할 수 없는 추가정보력을 주식시장에서 갖고 있는지를 분석하고자, 다음과 같은 연구가설 I을 설정하였다. 여기서 기타포괄손익은 당기기준이다.

연구가설 I : 기타포괄손익은 주가관련성이 없다.

연구가설 I에서 기타포괄손익의 추가정보력을 검증하기 위해서 기타포괄손익은 당기순이익 및 순자산 등과 더불어 주가를 설명하는 독립변수로 사용된다. 따라서 기타포괄손익의 주가관련성은 회귀계수의 유의성을 통해 검증될 수 있으나, 양(+)의 부호가 나타난다고 해서 기타포괄손익이 자본이 아닌 손익정보로 인식된다고 볼 수는 없다. 따라서 이를 검증하기 위해서는 연구가설 II

11) 매도가능증권평가차손익(unrealized holding gains and losses on marketable securities available-for-sale), 해외사업환산차손익(change in cumulative foreign currency translation adjustment), 현금흐름위험회피 파생상품평가차손익(change in the market values of derivatives qualifying as cash flow hedges), 연금채무조정(change in additional minimum pension liability in excess of unrecognized prior service costs)

가 필요하다.

둘째, 기타포괄손익이 주식시장에서 손익정보로 인식되는지를 분석함으로써 포괄손익계산서의 도입 타당성을 검증하고자 연구가설 II를 설정하였다. 즉 포괄손익보고가 자본항목보고보다 주가를 설명하는데 더 우월한 방법인지를 확인함으로써, 회계정보의 유용성 측면에서 어떠한 보고방법이 더 나은지를 검증하고자 한다.

연구가설 II: 포괄손익보고와 자본항목보고는 주가설명력 차이가 없다.

위 연구가설 II에서 주식시장의 회계정보 이용자들이 기타포괄손익을 일시적 손익으로 인식한다면 현행의 자본항목보고의 주가설명력이 높을 것이나, 기타포괄손익을 일시적 항목이 아닌 주가에 직접 영향을 미치는 손익정보로 인식한다면 포괄손익보고의 주가설명력이 높을 것이다.

셋째, 매도가능증권평가차익(+)과 매도가능증권평가차손(-)이 발생하는 기업을 구분하고 해외사업환산차익(+)과 해외사업환산차손(-)이 발생하는 기업을 구분하여 각각 분석함으로써, 개별항목의 차이 및 손익에 따라 개별 기타포괄손익의 주가관련성이 어떻게 다른지와 개별 기타포괄손익을 손익계산서에 반영할 경우 주가설명력이 증가하는지를 검증하고자 한다. 즉 개별항목의 차이 및 손익에 따라서 개별 기타포괄손익을 손익계산서에 반영하는 보고방법과 자본항목으로만 보고하는 방법간에 주가설명력의 차이가 있는지를 분석하는 것이다. 이를 위해 연구가설 III-1과 III-2를 설정하였으며, 모든 기타포괄손익항목은 당기기준이다.

연구가설 III-1: 매도가능증권평가차익과 매도가능증권평가차손의 주가관련성 및 반영여부에 따른 주가설명력의 차이가 없다.

연구가설 III-2: 해외사업환산차익과 해외사업환산차손의 주가관련성 및 반영여부에 따른 주가설명력의 차이가 없다.

3.2 연구설계 및 변수정의

Ohlson모형에 의하면 기업의 주식가치는 손익정보와 순자산 등의 합에 의해 결정되며, 이를 실증분석에 용이하게 정리하면 식(1)처럼 재구성된다. 식(1)에 의하면 기업의 총주식가치는 순자산, 당기순이익 및 순배당의 일정배수의 합으로 이루어진다.

$$V_t = (1 - k) \cdot BV_t + k \cdot \theta \cdot X_t - k \cdot D_t^{12)} \quad (1)$$

V_t : t기의 총주식가치, BV_t : t기의 순자산

X_t : t기의 당기순이익, D_t : t기의 순배당

$$\theta = \frac{1 + r_e}{r_e}, \quad k = \frac{r_e \cdot \omega}{1 + r_e - \omega}$$

r_e : 자기자본비용, ω/r : 지속계수

최원석과 안태식(2002)은 식(1)과 같은 Ohlson모형을 기본모형으로 하여 추가적인 변수로 기타포괄손익을 사용할 수 있음을 수리적으로 유도하였다. 따라서 최원석과 안태식(2002)의 연구에 근거하여 식(2)와 같은 실증모형을 제시할 수 있다.

12) 자세한 유도과정은 최원석과 안태식(2002)을 참조

〈연구가설 I 검증모형〉

: 기타포괄손익의 추가정보력 검증모형

모형 I :

$$Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t + \beta_3 N * E_t + \beta_4 D_t + \beta_5 N + \sum_{t=1999}^{2002} \omega_t YE_t + \gamma_1 OCI_t + \varepsilon_t \quad (2)^{13)}$$

Y_t : 12월말 총주식가치, BV_t : 순자산

E_t : 당기순이익

N : 당기순손실이 발생하면 1이고 아니면 0

YE_t = t연도이면 1이고 아니면 0

OCI_t : 당기기타포괄손익(= $CIMKT_t + CIFC_t$)

$CIMKT_t$ (당기매도가능증권평가차손익): 매도가능증권 평가차익/손은 +/-로 부호를 부여

$CIFC_t$ (당기해외사업환산차손익): 해외사업환산차익/손은 +/-로 부호를 부여

Hayn(1995)과 Collins et al.(1997)에서 당기순손실이 발생하는 기업에 대한 손익정보 및 순자산이 주가에 미치는 영향은 당기순이익이 발생한 기업과 매우 상이하다는 연구결과에 근거하여, 식(2)에서 $N * E_t$ 와 N 은 이를 통제하기 위해 사용되었다. 또한 YE_t 는 연도더미변수로 횡적상관성(cross-sectional dependence)을 통제하기 위해 추가하였다. 본 연구는 모형 I 을 이용하여 연구가설 I 에서 설정한 기타포괄손익의 추가정보력을 일반화하고자 한다. 즉 최원석과 안태식(2002)의 연구는 1997년부터 1999년까지의 표본을 대상으로 분석된 것으로 경제위기상황을 포함하고 있으므로, 이

를 일반화시키기 위해서 경제위기상황을 제외한 1999년 이후에도 이러한 연구결과가 지속되는지를 검증할 필요가 있다고 판단된다.

최원석과 안태식(2002)은 모형 I 을 이용하여 기타포괄손익이 주가에 유의한 양의 영향을 미친다는 것을 보여줌으로써 기타포괄손익의 추가정보력을 입증하였으나, 이러한 기타포괄손익의 양의 추가관련성이 자본항목으로서만 유의한지 아니면 손익항목으로서도 유의한지는 알 수 없었다. 따라서 본 연구에서는 당기순이익 대신 기타포괄손익이 포함된 포괄손익을 반영한 식(3)의 모형 II-1과 현행처럼 기타포괄손익이 자본항목에만 포함된 식(4)의 모형 II-2를 비교함으로써, 기타포괄손익이 주식시장에서 손익정보로 인식되는지를 검증하고자 한다. 즉 포괄손익이 반영된 모형 II-1의 추가설명력이 당기순이익이 반영된 모형 II-2의 추가설명력보다 크다면 주식시장에서 기타포괄손익은 자본항목이 아닌 손익정보로 인식되는 것이다. 여기서 모형 II-1의 포괄손익(E_t^a)은 당기순이익에 기타포괄손익이 가산된 것이다. 따라서 모형 II-1의 기타포괄손익은 자본이 아닌 손익정보로 인식되는 것이며, 이러한 기타포괄손익은 손익정보로서 자본을 증가시키기 때문에 자본에는 변화가 없다.

〈연구가설 II 검증모형〉

모형 II-1(포괄손익):

$$Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t^a + \beta_3 N * E_t^a + \beta_4 D_t + \beta_5 N + \sum_{t=2000}^{2003} \omega_t YE_t + \varepsilon_t \quad (3)$$

13) 순자산과 당기순이익에서 당기기타포괄손익에 해당되는 금액을 차감해야 한다는 주장이 있을 수 있으나, 본 연구는 순자산과 당기순이익이 제공할 수 없는 주가에 대한 추가정보력을 기타포괄손익이 독립적으로 제공한다는 측면에서 이를 차감하지 않고 분석하였다. 다만, 실증분석에서는 이에 대한 민감도 분석을 하였다.

모형 II-2(당기순이익):

$$Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t + \beta_3 N * E_t + \beta_4 D_t + \beta_5 N + \sum_{t=2000}^{2003} \omega_t YE_t + \varepsilon_t \quad (4)$$

E_t^a : 당기포괄손익 (= 당기순이익 + 당기기타포괄손익)

기타포괄손익은 개별항목의 특성 및 손익에 따라 주가에 대한 추가정보력이 다를 수 있다. 따라서 당기매도가능증권평가차익(+)이 발생하는 기업과 당기매도가능증권평가차손(-)이 발생하는 기업을 구분하고 당기해외사업환산차익(+)이 발생하는 기업과 당기해외사업환산차손(-)이 발생하는 기업을 각각 구분하여 분석함으로써, 기타포괄손익정보의 개별항목 및 손익에 따라 주가에 미치는 영향이 어떻게 다른지를 검증하고자 모형 III-1과 모형 III-2를 설정하였다. 또한 개별 기타포괄손익이 반영된 모형 III-3의 주가설명력이 현행처럼 미반영된 모형 III-4의 주가설명력보다 높은지를 분석하고자 한다. 물론 당기매도가능증권평가차손익과 당기해외사업환산차손익이 없는 기업은 분석에서 제외된다.

〈연구가설 III-1, III-2 검증모형〉

모형 III-1:

$$Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t + \beta_3 N * E_t + \beta_4 D_t + \beta_5 N + \sum_{t=2000}^{2003} \omega_t YE_t + \gamma_2 CIMKT_t + \varepsilon_t \quad (5)$$

모형 III-2:

$$Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t + \beta_3 N * E_t + \beta_4 D_t + \beta_5 N + \sum_{t=2000}^{2003} \omega_t YE_t + \gamma_3 CIFC_t + \varepsilon_t \quad (6)$$

모형 III-3(반영):

$$Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t^b + \beta_3 N * E_t^b + \beta_4 D_t + (\beta_5 N + \sum_{t=2000}^{2003} \omega_t YE_t) + \varepsilon_t \quad (7)$$

모형 III-4(미반영):

$$Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t + \beta_3 N * E_t + \beta_4 D_t + (\beta_5 N + \sum_{t=2000}^{2003} \omega_t YE_t) + \varepsilon_t \quad (8)$$

$CIMKT_t$: 당기매도가능증권평가차손익으로 매도가능증권평가차익/차손은 양(+)/음(-)의 부호 표시

$CIFC_t$: 당기해외사업환산차손익으로 해외사업환산차익/차손은 양(+)/음(-)의 부호 표시

E_t^b : 매도가능증권평가차익/손이 반영된 순자산 (= 당기순이익 + 당기매도가능증권평가차손익)

모형 III-1과 모형 III-2를 통해서 기타포괄손익의 개별항목 및 부호에 따라 주가관련성의 차이가 나타나고 모형 III-3과 모형 III-4를 통한 분석의 주가설명력 차이가 다르다면, 재무제표에서 매도가능증권평가차익(해외사업환산차익)과 매도가능증권평가차손(해외사업환산차손)은 달리 공시되어야 함을 보여주는 것이다.

3.3 표본선정 및 자료수집

본 연구의 분석 대상기간은 IMF경제위기 상황 이후인 1999년부터 2003년까지이며, 한국증권거래소에 상장된 기업 중에서 연구의 목적을 달성하

기 위해 다음의 조건을 충족시키는 기업을 검증표본으로 선정하였다.

첫째, 2003년 12월말 현재 한국증권거래소에 상장되어 있는 기업으로 표본기업을 선정하였다. 둘째, 통상 12월말 결산법인이 다수를 차지하며 또한 결산 월이 다름으로써 올 수 있는 결과를 통제하기 위해서 12월 결산 기업만으로 표본을 한정하였다. 셋째, 관리대상 기업의 경우 재무정보가 주가에 미치는 영향이 정상적인 경우와 상당한 차이를 보일 수 있기 때문에 표본에서 제외하였다. 넷째, 금융기관의 재무제표는 일반 제조기업과 많은 차이를 보여 일반 제조기업과 금융기관을 비교하기가 어렵기 때문에 금융업에 속하는 기업을 표본에서 제외하였다.

〈표 1〉에서와 같이 검증표본은 결산 월이 12월인 상장기업 중 금융업을 제외한 2,400 기업/년 중에서 자본잠식인 기업, 기타포괄손익이 없는 기업 등을 제외한 1,917 기업/년을 산출한 후에 회

귀분석에서의 R-student 절대값이 3이상인 79 기업/년을 이상치(outlier)로 간주하고 이를 제외시켜 1,838 기업/년으로 선정하였다.

자료의 수집은 한국신용평가정보㈜의 재무제표자료(KIS-FAS)를 이용하여 회계정보자료를 수집하였으며, 추가정보는 한국상장회사협의회에서 제공하는 기업정보 웨어하우스 TS-2000을 이용하여 수집하였다.

IV. 실증분석결과

4.1 기타포괄손익의 추가정보력 검증 및 공시방법

〈표 2〉는 추가, 순자산, 당기순이익, 포괄손익, 순배당, 기타포괄손익 등에 대한 평균 및 백분위 결과이다.

〈표 1〉 표본기업 선정

구 분	(단위: 기업/년) 표본크기
Panel A: 표본의 산출	
2003년 현재 상장된 12월말 결산 기업(금융업 제외)	2,400
자본잠식인 기업	(85)
기타포괄손익이 '0'인 기업 ⁽¹⁾	(398)
R-student 절대값이 3이상인 기업 ⁽²⁾	(79)
전체표본크기	1,838
Panel B: 기타포괄손익의 구분에 따른 표본구성	
당기매도가능증권평가차손익이 있는 기업	1,828
당기해외사업환산차손익이 있는 기업	146

(1) 당기매도가능증권평가차손익과 당기해외사업환산차손익의 합이 '0'인 기업을 제외함.

(2) R-student의 절대값이 3이상인 경우 극단치로 보고 절단(truncation)기법에 의해 표본에서 제외함.

〈표 2〉 각 변수에 대한 기술통계 및 차이분석

(단위: 백만원)

변수 ⁽¹⁾	표본 크기	평균	표준편차	중위수
Y_t	1,838	156,270	518,423	36,359
BV_t	1,838	280,202	618,743	98,599
E_t	1,838	12,067	111,514	6,055
E_t^a	1,838	15,906	129,849	5,994
D_t	1,838	-5,039	127,051	1,007
OCI_t	1,838	3,839	55,809	20
$CIMKT_t$	1,828	3,954	55,832	20
$CIFC_t$	146	-1,177	8,596	0

- (1) Y_t : 12월말 총주식가치, BV_t : 순자산, E_t : 당기순이익, E_t^a : 포괄손익(= $E_t + OCI_t$)
 D_t : 순배당, OCI_t : 기타포괄손익(= $CIMKT_t + CIFC_t$)
 $CIMKT_t$: 당기매도가능증권평가차손익으로 당기매도가능증권평가차익/손은 양(+)/음(-)의 부호 표시
 $CIFC_t$: 당기해외사업환산차손익으로 당기해외사업환산차익/손은 양(+)/음(-)의 부호 표시

〈표 2〉에 의하면 당기순이익(E_t)의 평균값인 12,067 백만원은 포괄손익(E_t^a)의 평균값인 15,906백만원 보다 1%유의수준에서 유의하게 작은 것으로 월콕슨 부호순위(Wilcoxon signed-rank)검증 결과 나타나며, 당기순이익과 포괄손익의 차이인 기타포괄손익은 3,839백만원으로 나타났다.

〈표 3〉은 최원석과 안태식(2002)의 연장된 분석으로, 경제위기상황을 벗어난 이후에도 기타포괄손익이 당기순이익과 순자산이 제공할 수 없는 추가 정보력을 주식시장에서 갖고 있는지를 분석한 것이다. 본 분석에서 사용될 모형 I은 순자산, 당기순이익, 결손에 대한 상호작용항(interaction term), 순배당 등을 통제변수로 사용하여, 기타포괄손익(OCI_t)이 주가에 어떠한 영향을 미치는지를 분석

한 것이다.

〈표 3〉은 1997년부터 1999년까지 분석된 최원석과 안태식(2002)의 연구를 확장하여 경제위기상황이후인 1999년부터 2003년까지를 분석대상으로 하였으며, 95%는 기타포괄손익금액이 너무 작은 표본이 포함되어 올 수 있는 결과를 통제하기 위해서 기타포괄손익금액이 하위 5%이하일 경우 이를 제거한 후 분석한 결과이다. 또한 다중회귀분석에서 독립변수들간의 다중공선성(multicollinearity)으로 인하여 나타날 수 있는 연구결과의 오류를 확인하고자, VIF(variance inflation factor)값을 통해 다중공선성 여부를 검증한 결과 모두 5미만으로 나타나 다중공선성 문제는 없는 것으로 볼 수 있다.¹⁴⁾

14) 분산분석 이외에 고유값(eigen value), 상대지수(condition number), Tolerance 등을 통해 다중공선성 검정을 하였으나 다중공선성 문제는 없는 것으로 나타났다. 일반적으로 Variance Inflation은 10이상, eigen value는 0.01이하, condition number는 30이상, Tolerance는 0.1이하일 경우 다중공선성이 있는 것으로 판단한다. SAS에서 다중공선성을 검증하는 옵션은 VIF, COLLIN, TOL이다.

〈표 3〉 기타포괄손익의 추가정보력에 대한 검증결과¹⁵⁾

$$\text{모형 I: } Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t + \beta_3 N * E_t + \beta_4 D_t + (\beta_5 N + \sum_{i=2000}^{2003} \omega_i YE_t) + \gamma_1 OCI_t + \epsilon_t^{(1)}$$

구분	예측부호	100%	95% ⁽²⁾
BV_t	(+)	0.162 (12.12)*** ⁽³⁾	0.168 (11.02)***
E_t	(+)	5.298 (49.94)***	5.917 (54.81)***
$N * E_t$	(-)	-5.872 (-42.05)***	-6.314 (-39.24)***
D_t	(-)	-0.354 (-7.63)***	-0.265 (-6.19)***
OCI_t	(+)	0.528 (5.53)***	0.549 (5.15)***
\bar{R}^2		0.84	0.87
F값		984.57***	1134.60***
표본 크기		1,838	1,747

(1) Y_t : 12월말 총주식가치, BV_t : 순자산, E_t : 당기순이익, D_t : 순배당, OCI_t : 기타포괄손익

N : 당기순손실이 발생하면 1이고 아니면 0, YE_t : t년도이면 1이고 아니면 0

(2) 95%는 기타포괄손익을 하위 5%만큼 배제한 표본을 대상으로 분석

(3) ()는 White(1980)의 t값으로 ***는 1%의 수준에서 유의적임(양측검증)

구체적 분석결과에 의하면, 순자산과 당기순이익은 기존 연구에서처럼 유의한 양의 값을 보이며, 결손에 대한 상호작용항($N * E_t$)과 순배당은 유의한 음의 값을 보이고 있다. 본 연구에서 검증하고자 하는 기타포괄손익의 회귀계수는 모든 경우에서 유의한 양의 값을 보이고 있으므로, 경제위기상황 이후에도 최원석과 안태식(2002)의 연구결과가 유효하다는 것을 알 수 있다. 또한 기타포괄손익금액이 하위 5%인 표본을 제외한 95%에 대한 분석에서도 기타포괄손익의 회귀계수는 유의한 양의 값을

나타내므로, 최원석과 안태식(2002)에서 보여준 기타포괄손익의 추가정보력은 특수한 상황이나 극단치에 의한 결과가 아닌 일반적인 결과라고 해석할 수 있다. 또한 하위 10%와 25%인 표본을 제외한 경우와 '기타포괄손익/순자산'을 기준으로 극단치를 제거한 경우에도 동일한 분석을 하였으나 연구결과는 동일하였다. 추가분석으로 순자산과 당기순이익에서 당기기타포괄손익을 제거한 후 〈표 3〉에 대한 회귀분석을 하였으며, 분석결과는 수정된 순자산과 당기순이익에 대한 회귀계수만 달라질

15) N 과 YE_t 는 지면의 한계상 생략하였으며, 이후 분석에서도 동일하다.

뿐 동일하였다.

그러나 모형 I 을 이용한 <표 3>의 분석결과를 기타포괄손익의 추가정보력만을 검증하였는데 그치고 있는바, 본 연구에서는 포괄손익을 반영한 모형 II-1과 기타포괄손익이 배제된 당기순이익을 반영한 모형 II-2의 추가 설명력을 비교함으로써 기타포괄손익이 손익정보로서 가치가 있는지를 검증하고자 한다. <표 4>에서 모형 II-1은 포괄손익을

반영한 추가모형으로 당기순이익(E_t) 대신에 기타포괄손익이 가산된 포괄손익(E_t^a)을 사용하였다. 따라서 포괄손익이 반영된 모형 II-1이 당기순이익 반영된 모형 II-2보다 추가설명력이 높다면 기타포괄손익은 주식시장에 손익정보로 인식되는 것이며, 이 경우 기타포괄손익은 현행처럼 자본항목으로만 표시되는 것보다 포괄손익계산서에 공시되는 것이 회계정보의 유용성 측면에서 더 낫다고 볼

<표 4> 포괄손익과 당기순이익의 설명력 비교

$$\text{모형 II-1(포괄손익): } Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t^a + \beta_3 N * E_t^a + \beta_4 D_t + (\beta_5 N + \sum_{i=2000}^{2003} \omega_i YE_t) + \varepsilon_t^{(1)}$$

$$\text{모형 II-2(당기순이익): } Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t + \beta_3 N * E_t + \beta_4 D_t + (\beta_5 N + \sum_{i=2000}^{2003} \omega_i YE_t) + \varepsilon_t$$

구 분		100%		95% ⁽²⁾	
포괄손익	당기순이익	포괄손익	당기순이익	포괄손익	당기순이익
BV_t		0.265 (15.99)*** ⁽³⁾	0.178 (13.56)***	0.312 (15.47)***	0.205 (15.23)***
E_t^a	E_t	3.280 (31.95)***	5.273 (49.35)***	3.163 (27.97)***	5.807 (54.47)***
$N * E_t^a$	$N * E_t$	-3.670 (-24.83)***	-5.811 (-41.41)***	-3.197 (-16.54)***	-6.120 (-38.84)***
D_t		0.338 (6.74)***	-0.401 (-8.72)***	0.447 (8.34)***	-0.273 (-6.32)***
\bar{R}^2		0.76	0.84	0.74	0.86
설명력 차이 (Vuong의 z값) ⁽⁴⁾		-0.08 (-1.816)*		-0.12 (-2.105)**	
F값		653.13***	1073.22***	573.06***	1239.53***
표본 크기		1,838		1,747	

(1) Y_t : 12월말 총주식가치, BV_t : 순자산, E_t : 당기순이익, D_t : 순배당

E_t^a : 포괄손익(= $E_t + OCI_t$), OCI_t : 기타포괄손익

N : 손실이 발생하면 1이고 아니면 0, YE_t : t년도이면 1이고 아니면 0

(2) 95%는 기타포괄손익을 하위 5%만큼 배제한 표본을 대상으로 분석

(3) ()는 White(1980)의 t값으로 ***는 1%의 수준에서 유의적임(양측검증)

(4) ()는 Vuong(1989)의 Z값으로 *,**는 각각 10%, 5%의 수준에서 유의적임(양측검증)

수 있다. 그러나 모형 II-1의 추가설명력이 모형 II-2의 추가설명력보다 낮거나 차이가 없다면 포괄손익계산서의 공시효과는 없다고 볼 수 있다.

〈표 4〉에서도 〈표 3〉처럼 100/95%집단으로 나누어 분석하였으며, 두 집단별로 각각 포괄손익을 반영한 모형 II-1과 당기순이익을 반영한 모형 II-2를 비교하여 분석하였다. 〈표 4〉에서 VIF값은 모두 3미만으로 나타나 다중공선성 문제는 없는 것으로 볼 수 있다. 또한 순자산, 포괄손익 및 당기순이익의 회귀계수도 모든 분석에서 유의한 양의 값을 보였으나, 포괄손익을 반영한 모형 II-1의 추가설명력은 0.76/0.74로 모형 II-2의 0.84/0.86보다 0.08/0.12만큼 낮은 것으로 나타났다. 물론 이러한 결과는 Vuong(1989)의 Z값을 살펴본 결과 통계적으로 차이가 있는 것으로 나타나므로, 포괄손익을 반영한 모형 II-1의 추가설명력은 당기순이익을 반영한 모형 II-2의 추가설명력보다 낮다고 볼 수 있다. 따라서 기타포괄손익항목은 주가에 영향을 미치는 손익정보가 아닌 단지 일시적 손익으로 인식되므로, 포괄손익계산서에 반영되기 보다는 자본항목으로만 반영되는 것이 적절하다.

요컨대, 〈표 3〉을 통해서 기타포괄손익의 추가정보력은 입증되었으나, 〈표 4〉에서 기타포괄손익은 일시적 손익으로 평가되어 자본항목으로만 표시되는 것이 회계정보의 유용성 측면에서 더 적합한 것으로 나타났다. 따라서 기타포괄손익은 별도의 포괄손익계산서에 직접 반영되기 보다는 주석사항 정도로 공시하는 것이 추가정보력을 반영하는 방법이라 볼 수 있다. 다만, 이러한 연구결과는 기타포괄손익을 항목별로 구분하지 않은 분석결과로, 이를 매도가능증권평가차익(차손), 해외사업환산차익(차손)으로 구분하여 분석할 경우 달라질 수 있다. 따

라서 4.2 단원에서 기타포괄손익을 항목 및 손/익에 따라 구분하여 분석하고자 한다.

4.2 매도가능증권평가차익/손과 해외사업환산차익/손의 추가정보력 및 공시방법

지금까지의 분석결과는 기타포괄손익을 합계 및 순액개념으로 접근한 것으로 항목별로 차익(+)인 경우와 차손(-)인 경우를 구분하여 분석한다면 다른 결과가 도출될 수도 있을 것이다. 즉 당기매도가능증권평가차익(해외사업환산차익)이 발생하는 기업과 당기매도가능증권평가차손(해외사업환산차손)이 발생하는 기업을 각각 구분하여 분석함으로써, 기타포괄손익의 항목 및 손/익에 따른 주가관련성을 검증하고자 한다. 분석대상에는 당기매도가능증권평가차익/손과 해외사업환산차익/손이 '0'인 경우는 분석에서 각각 제외되며, 당기매도가능증권평가차익(해외사업환산차익)은 양(+)으로 당기매도가능증권평가차손(해외사업환산차손)은 음(-)의 부호로 표시된다. 따라서 이들 변수에 대한 회귀계수가 모두 양(+)으로 나타난다면 당기매도가능증권평가차익(해외사업환산차익)은 주가에 양(+)의 영향을 미치는 것이며, 당기매도가능증권평가차손(해외사업환산차손)은 주가에 음(-)의 영향을 미친다고 해석할 수 있다.

〈표 5〉에서는 매도가능증권평가차익/손에 대한 주가관련성을 검증하였으며, VIF값은 모두 5미만으로 나타나 다중공선성 문제는 없는 것으로 볼 수 있다. 또한 매도가능증권평가차익/손이 '0'인 표본을 제거한 결과 1,828 기업/년으로 전체표본 1,838 기업/년과 큰 차이가 없었다. 〈표 5〉의 분석대상 전체에 대한 분석에서는 당기매도가능증권평가차손은 유의한 양의 값을 보였다. 구체적으로 살펴보

〈표 5〉 매도가능증권평가차익/손의 주가관련성에 대한 검증결과

$$\text{모형 III-1: } Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t + \beta_3 N * E_t + \beta_4 D_t + (\beta_5 N + \sum_{i=2000}^{2003} \omega_i YE_t) + \gamma_2 CIMKT_t + \varepsilon_t^{(1)}$$

구 분	예측부호	$CIMKT_t \neq 0^{(2)}$	평가차익 발생	평가차손 발생
BV_t	(+)	0.162 (12.08)*** ⁽³⁾	0.289 (19.91)***	0.279 (12.37)***
E_t	(+)	5.298 (49.79)***	2.333 (14.14)***	3.396 (15.02)***
$N * E_t$	(-)	-5.871 (-41.92)***	-2.635 (-12.25)***	-3.589 (-10.56)***
D_t	(-)	-0.355 (-7.63)***	-0.763 (-9.15)***	-0.211 (-1.96)*
$CIMKT_t$	(+)	0.522 (5.43)***	0.284 (1.61)	0.447 (4.77)***
\bar{R}^2		0.84	0.77	0.78
F값		978.45***	365.10***	243.45***
표본 크기		1,828	673	428

- (1) Y_t : 12월말 총주식가치, BV_t : 순자산, E_t : 당기순이익, D_t : 순배당
 N : 손실이 발생하면 1이고 아니면 0, YE_t : t년도이면 1이고 아니면 0
 $CIMKT_t$: 당기매도가능증권평가차손익으로 당기매도가능증권평가차익/손은 양(+)/음(-)의 부호 표시
- (2) $CIMKT_t \neq 0$: 당기매도가능증권평가차손익이 '0'인 기업 제외(전체)
 평가차익/차손 발생: 당기매도가능증권평가차익(+)/차손(-)이 발생하는 기업
- (3) ()는 White(1980)의 t값으로 *,***는 각각 10%, 1%의 수준에서 유의적임(양측검증)

면 당기매도가능증권평가차익의 회귀계수는 유의하지 않았으나, 당기매도가능증권평가차손은 유의한 양의 값을 보였다.¹⁶⁾ 따라서 매도가능증권평가차익은 주가에 대한 추가정보력이 없으나 매도가능증권평가차손은 추가정보력이 있다고 해석할 수 있다.

〈표 6〉은 당기매도가능증권평가차익/손이 당기순이익과 함께 반영될 경우와 자본항목으로 그대로 남을 경우를 구분하여 분석함으로써, 당기매도가능

증권평가차익/손의 공시가 현행처럼 대차대조표에서만 이루어지는 방안과 손익계산서에서도 당기매도가능증권평가차익/손을 반영한 포괄손익개념으로 공시되는 방안 중에서 어느 것이 더 적절한지를 살펴해보았다. 〈표 6〉에서도 VIF값은 모두 2미만으로 나타나 다중공선성 문제는 없으며, 〈표 5〉에서처럼 당기매도가능증권평가차익과 당기매도가능증권평가차손이 발생하는 기업으로 구분하여 각각에 대해

16) 당기매도가능증권평가차익과 당기매도가능증권평가차손이 모두 발생하는 기업의 경우 해석상 문제가 있기 때문에 '나머지 표본'으로 묶어서 분석하였으며, 당기매도가능증권평가차손익의 회귀계수는 유의한 양의 값을 보였다.

(표 6) 매도가능증권평가차익/손의 포괄손익계산서 반영 여부에 따른 설명력 비교

모형Ⅲ-3(반영): $Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t^b + \beta_3 N * E_t^b + \beta_4 D_t + (\beta_5 N + \sum_{t=2000}^{2003} \omega_t YE_t) + \varepsilon_t^{(1)}$

모형Ⅲ-4(미반영): $Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t + \beta_3 N * E_t + \beta_4 D_t + (\beta_5 N + \sum_{t=2000}^{2003} \omega_t YE_t) + \varepsilon_t$

구 분		당기매도가능증권평가차익		당기매도가능증권평가차손	
반영 ⁽²⁾	미반영	반영	미반영	반영	미반영
BV_t		0.322 (23.43)*** ⁽³⁾	0.295 (21.06)***	0.341 (20.55)***	0.317 (14.56)***
E_t^b	E_t	1.408 (12.43)***	2.359 (14.58)***	4.209 (19.82)***	3.201 (14.11)***
$N * E_t^b$	$N * E_t$	-1.718 (-9.67)***	-2.676 (-12.55)***	-4.718 (-19.78)***	-3.786 (-11.06)***
D_t		-0.667 (-7.89)***	-0.773 (-9.29)***	-0.373 (-3.85)***	-0.198 (-1.79)*
\bar{R}^2		0.76	0.77	0.86	0.76
설명력 차이 (Vuong의 z값) ⁽⁴⁾		-0.01 (-0.12)		0.10 (2.15)**	
F값		497.40***	546.48***	485.89***	339.50***
표본 크기		673		428	

- (1) Y_t : 12월말 총주식가치, BV_t : 순자산, E_t : 당기순이익, D_t : 순배당
 E_t^b : 매도가능증권평가차익/손이 반영된 순자산 (= $E_t + CIMKT_t$)
 $CIMKT_t$: 당기매도가능증권평가차익/손으로 매도가능증권평가차익/차손은 양(+)/음(-)의 부호 표시
 N : 손실이 발생하면 1이고 아니면 0, YE_t : t년도이면 1이고 아니면 0
- (2) 반영: 매도가능증권평가차익/손이 당기순이익에 반영된 경우
 미반영: 매도가능증권평가차익/손이 당기순이익에 반영되지 않고 자본에 그대로 남는 경우
- (3) ()는 White(1980)의 t값으로 *,***는 각각 10%, 1%의 수준에서 유의적임(양측검증)
- (4) ()는 Vuong(1989)의 Z값으로 **는 5%의 수준에서 유의적임(양측검증)

당기매도가능증권평가차익/손을 손익계산서에 반영한 경우와 자본항목으로 그대로 남겨두는 방안을 비교하여 분석하였다. 분석결과에 의하면 당기매도가능증권평가차익을 손익계산서에 반영한 포괄손익보고 형식과 현행처럼 미반영한 경우의 추가설명력 차이는 0.01로 유의하지 않았다. 반면에, 당기매도가능증권평가차손을 포괄손익보고 형식으로 반영한

경우의 추가설명력은 미반영한 경우보다 0.10만큼 유의하게 높은 것으로 나타났다. 따라서 당기매도가능증권평가차손은 자본항목으로만 표시되는 것보다 손익계산서에도 반영되어 공시되는 것이 주식시장에서 유용한 회계정보를 제공한다고 볼 수 있으며, 이처럼 주식시장이 매도가능증권평가차익보다는 매도가능증권평가차손에 대해서 유의하게 반응

〈표 7〉 해외사업환산차익/손의 주가관련성에 대한 검증결과

$$\text{모형 III-2: } Y_t = \alpha_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 E_t + \beta_3 N * E_t + \beta_4 D_t + (\beta_5 N + \sum_{i=2000}^{2003} \omega_i Y E_t) + \gamma_3 CIFC_t + \epsilon_t^{(1)}$$

구분	예측부호	$CIFC_t \neq 0^{(2)}$	환산차익 발생	환산차손 발생
BV_t	(+)	0.330 (11.23)*** ⁽³⁾	0.549 (9.99)***	0.228 (3.21)***
E_t	(+)	2.539 (9.85)***	1.070 (1.34)	3.384 (5.75)***
$N * E_t$	(-)	-3.033 (-6.59)***	-1.215 (-0.96)	-3.999 (-5.82)***
D_t	(-)	-0.579 (-2.73)***	-0.157 (-0.65)	-1.003 (-1.30)
$CIFC_t$	(+)	0.319 (0.16)	-36.188 (-4.36)***	2.073 (0.76)
\bar{R}^2		0.94	0.79	0.97
F값		215.93***	20.57***	86.35***
표본 크기		146	52	32

(1) Y_t : 12월말 총주식가치, BV_t : 순자산, E_t : 당기순이익, D_t : 순배당

N : 당기순손실이 발생하면 1이고 아니면 0, YE_t : t년도이면 1이고 아니면 0

$CIFC_t$: 당기해외사업환산차익/손으로 양(+)/음(-)으로 부호 표시

(2) $CIFC_t \neq 0$: 당기해외사업환산차익/손이 '0'인 기업 제외(전체)

환산차익/차손 발생: 당기해외사업환산차익(+)/차손(-)이 발생하는 기업

(3) ()는 White(1980)의 t값으로 *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1%의 수준에서 유의적임(양측검정)

하는 것은 보수주의 관점에서 일치되는 결과이다. 또한 〈표 5〉와 〈표 6〉의 분석결과를 통해서 기타포괄손익의 모든 항목이 추가적인 주가관련성만 있고 손익항목으로서의 의미가 없는 것이 아니라,¹⁷⁾ 매도가능증권평가차손에 대해서는 추가적인 주가관련성은 물론 손익항목으로서도 의미가 있음을 보여주고 있다.

〈표 7〉에서는 해외사업환산차익/손에 대한 주가관련성을 검증하였으며, VIF값은 모두 3미만으로 나타나 다중공선성 문제는 없었다. 〈표 7〉의 분석대상 전체에 대한 분석에서는 당기해외사업환산차손익의 회귀계수는 유의하지 않았다. 또한 당기해외사업환산차익은 유의한 음의 값을 보여주며 당기해외사업환산차손은 유의하지 않은 것으로 나타나므로,¹⁸⁾ 해

17) 〈표 3〉과 〈표 4〉의 분석결과에 의하면 기타포괄손익은 추가적인 주가관련성만 있을 뿐, 기타포괄손익을 자본항목으로만 표시하는 경우가 손익항목으로서 손익계산서에도 반영하는 경우보다 주가설명력이 높은 것으로 나타났다.

18) 나머지 표본인 당기해외사업환산차익과 당기해외사업환산차손이 모두 발생하는 기업의 경우, 당기해외사업환산차손익의 회귀계수는 유의하지 않았다.

외사업환산차손익은 주식시장에서 일시적 손익으로 평가되어 손익항목으로서 의미가 없다고 볼 수 있다. 또한 <표 6>과 같은 주가 설명력의 차이를 당기해외사업환산차익/손이 발생하는 경우에 대해서도 검증하였으며, 분석결과 설명력간의 유의한 차이가 발생하지 않았다. 그러나 이러한 결과는 해외사업환산차익/손이 '0'인 표본을 제거한 146 기업/년에 대한 것으로, 표본의 한계로 연구결과를 일반화하기에는 무리가 있다.

V. 결 론

본 연구는 '기업회계기준서 공개초안 제03-16.1호 재무제표의 작성과 표시 I'에 의해 본격적으로 포괄손익이 도입될 것으로 예상되는 시점에서 포괄손익과 당기순이익의 차이를 구성하는 기타포괄손익이 자본과 당기순이익이 제공할 수 없는 추가적인 주가관련성을 갖고 있는지를 검증하였다. 또한 포괄손익의 보고방법측면에서 이론적으로 우월한 포괄손익보고가 자본항목보고보다 회계정보의 유용성 측면에서 더 우월한가를 실증적으로 분석하였다.

본 연구의 실증분석결과 기타포괄손익은 주가에 대한 추가정보력을 지닌 것으로 확인되었으며, 포괄손익보고가 자본항목보고보다 주가설명력이 낮았다. 따라서 주식시장에서 회계정보의 유용성 측면에서 본 연구 결과를 해석하면, 기타포괄손익항목이 손익정보로서 반영되기 보다는 일시적인 손익으로서 자본항목으로만 반영되는 것이 적절하다는 것을 암시한다. 그러므로 포괄손익계산서를 별도의 재무제표로 작성하거나 손익계산서나 자본변동표에서 별도로 포괄손익을 나타내는 것은 실무적으로

혼란이 예상되어 포괄손익계산서를 자본변동표의 주석으로 공시하도록 한 기업회계기준서 공개초안은 타당성을 갖고 있다고 할 수 있다.

그러나 개별 항목별 분석에서, 매도가능증권평가차손은 추가정보력도 있고 이를 당기순이익에 반영한 포괄손익보고 형식일 경우 이를 미반영한 경우보다 주가설명력도 높았다. 따라서 보수적 회계처리 입장에서 매도가능증권평가차손을 반영한 포괄손익계산서 형태의 보고방법을 마련해야 할 것이다.

본 연구의 한계점은 실제 보고된 포괄손익을 이용하여 비교분석을 한 것이 아니라는 점이다. 본격적인 포괄손익의 추가정보력과 포괄손익보고방법에 대한 실질적인 연구는 공개초안이 확정되어 포괄손익이 실제로 회계실무에 도입되어서 포괄손익이 보고되는 시점이후부터 가능할 것이다. 이러한 측면에서 볼 때 본 연구는 어디까지나 기업회계기준서의 공개초안에 대한 사전적인 분석의 의미를 지니며, 향후 포괄손익의 보고에 대한 선도적인 연구라는 점에서 연구의 의미와 정책적 시사점을 찾을 수 있을 것이다.

참고문헌

- 유청을, 이대선, 고완석 (2001), "손익계산서구조," 한국회계연구원 토론회, 제8호.
- 이대선, 고완석, 송기신, 박성환 (2001), "대차대조표구조," 한국회계연구원 토론회, 제9호.
- 이택수, 정창모 (2001), "주주지분변동표구조," 한국회계연구원 토론회, 제15호.
- 최원석, 안태식 (2002), "기타포괄손익항목의 추가적 정보 가치," 회계학연구, 27(1), 81-105.
- 한국회계연구원 (2003), "재무제표의 작성과 표시 I," 기

- 업회계기준서 공개초안, 제03-16.1호.
- Biddle, G. C., and J. Choi (2002), "Is Comprehensive Income Irrelevant?," Working Paper, Hong Kong University of Science and Technology.
- Cahan, S. F., S. M. Courtenay, P. L. Gronewoller, and D. Upton (2000), "Value Relevance of Mandated Comprehensive Income Disclosure," *Journal of Business Finance and Accounting*, 27, 1273-1301.
- Cheng, C S Agnes, J. K. Cheung, and V. Gopalakrishnan (1993), "On the Usefulness of Operating Income, Net Income and Comprehensive Income in Explaining Security Returns," *Accounting and Business Research*, 23, 195-203.
- Collins, D. W., E. L. Maydew, and I. S. Weiss (1997), "Changes in the Value Relevance of Earnings and Book Values over the Past Forty Years," *Journal of Accounting and Economics*, 24(December), 39-67.
- Dee, C. C. (2000), "Comprehensive Income and its Relation to Firm Value," Working Paper, Florida State University.
- Dehning, B., and P. A. Ratliff (2004), "Comprehensive Income: Evidence on the Effectiveness of FAS 130," *Journal of American Academy of Business*, 4(March), 228-232.
- Dhaliwal, D., K. R. Subramnyam, and R. Trezevant (1999), "Is Comprehensive Income Superior to Net Income as a Measure of Firm Performance?," *Journal of Accounting and Economics*, 26(January), 43-67.
- Financial Accounting Standards Board (1997), "Statement of Financial Accounting Standards No. 130: Reporting Comprehensive Income," *Financial Accounting Standards Board*, Stamford, CT.
- Hayn, C. (1995), "The Information Content of Losses," *Journal of Accounting and Economics*, 20(September), 125-153.
- Hirst, D. E., and P. E. Hopkins (1998), "Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgements," *Journal of Accounting Research*, 36(Supplement), 47-75.
- Kanagaretnam, K., R. Mathieu, and M. Shehata (2004), "Usefulness of Comprehensive Income Reporting in Canada," Working Paper, McMaster University.
- Maines, L. A., and L. S. McDaniel (2000), "Effects of Comprehensive Income Characteristics on Nonprofessional Investors' Judgement: The Role of Financial Statement Presentation Format," *The Accounting Review*, 75, 179-207.
- O'Hanlon, J., and P. Pope (1999), "The Value-Relevance of U. K. Dirty Surplus Accounting Flows," *British Accounting Review*, 31, 459-482.
- Ohlson, J. (1995), "Earnings, Book Values and Dividends in Security Valuation," *Contemporary Accounting Research*, 11(Spring), 661-687.
- Vuong, Q. H. (1989), "Likelihood Ratio Tests for Model Selection and Non-nested Hypotheses," *Econometrica*, 57(March), 307-333.
- White, H. (1980), "A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix Estimator and a Direct Test for Heteroskedasticity," *Econometrica*, 48, 817-838.

A Study on the Validity of Comprehensive Income Reporting

Hyuck Jun Song* · Yi Bae Kim** · Oung Rak O***

Abstract

In 1997, the Financial Accounting Standards Board (FASB) issued Statement of Financial Accounting Standards No. 130 (SFAS 130), *Reporting Comprehensive Income*. For fiscal years beginning after December 15, 1997, SFAS 130 requires the disclosure of both net income and a more 'comprehensive' measure of income. Comprehensive income includes four items recorded as owners' equity under previous FASB pronouncements: adjustments to unrealized gains and losses on available-for-sale marketable securities (SFAS 115), foreign currency translation adjustments (SFAS 52), minimum required pension liability adjustments (SFAS 87), and changes in the market values of certain futures contracts qualifying as hedges (SFAS 80). The International Accounting Standards Board is presently considering a similar requirement.

Under those accounting changes in comprehensive income reporting, the Korean Accounting Standards Board is also presently considering reporting comprehensive income. Statement of Korean accounting Standards 16 will mandate comprehensive income disclosures in financial statement. However, research evidence on its usefulness in Korea is not documented and is worth investigating even before reporting comprehensive income is mandated by Statement of Korean Accounting Standards No 16. It is questionable whether this new accounting regulation of comprehensive reporting is more value-relevant. By examining comprehensive income reporting made before this new accounting rule and comparing the explanatory power of comprehensive income and current net income, we try to evaluate the effects and efficacy of Statement of Korean accounting Standards 16 in enhancing the value-relevance of accounting information.

The primary objective of this study is to examine the validity of new comprehensive income

* Full-Time Lecturer, Accounting department, School of Social Science Studies, Duksung Women's University.

** Part-time lecturer, School of Business Administration, Soongsil University.

*** Part-time lecturer, School of Business Administration, Soongsil University.

reporting based on Statement of Korean Accounting Standards No 16. we also investigate whether other comprehensive income items reported in comprehensive income statement are more value-relevant than other comprehensive income items currently reported as a part of equity section according to the current Korean Accounting Standards.

If new accounting regulation for comprehensive income is more suitable, we expect to find that other comprehensive income reporting have more explanatory power on stock prices than the current income.

Our empirical results show that other comprehensive income items have significant relations with stock prices, however the explanatory power of comprehensive income separately reported in comprehensive income statement is lower than that of comprehensive income items as a part of equity items but for unrealized holding losses on available-for-sale securities, which suggests that unrealized holding losses are better to be reported in income statement from the viewpoint of conservatism.

Overall, we find no evidence that other comprehensive incomes on comprehensive income statement is more strongly associated with market value and has more explanatory power than that on equity section in compared with net income on current income statement. Moreover, the only component of other comprehensive income that improves the association between income and prices through comprehensive income statement is the unrealized holding gains on available-for-sale securities. In general, our results do not support the claim that comprehensive income is a better measure of firm performance than net income.

Conclusively, our results implies that the regulation for other comprehensive incomes to be reported in notes of the statement of changes in stockholders' equity in statement of Korean accounting Standards 16 can be regarded to be more valid and suitable during introductory period of comprehensive income reporting. Therefore, further research after actual comprehensive income reporting should be performed for practical implication of other comprehensive income reporting through comprehensive income statement or the statement of changes in stockholders' equity.

However, considering our empirical results are based on as-if analysis and the initial state of comprehensive income reporting in Korea, some of our results and conclusions should not be generalized without further investigation. When actual data on comprehensive income are available, an investigation of subsequent comprehensive income reporting under Korean accounting Standards 16 would produce a more interesting results and provide a better perspective on this issue.

Key words: comprehensive income, other comprehensive income, value-relevance, unrealized holding gains and losses on available-for-sale securities.