

# The Effect of the Implementation of K-IFRS 1113 on the Value Relevance of Financial Instruments

## 공정가치측정 기준서(K-IFRS 제1113호) 시행이 금융상품의 가치관련성에 미치는 영향

Heeju Kim(First Author)

Sungkyunkwan university  
(khj1210@g.skku.edu)

Wonsun Paek(Corresponding Author)

Sungkyunkwan university  
(wpaek@skku.ac.kr)

.....

This study examines whether fair value measurement (K-IFRS 1113) enhances the quality of fair value accounting information for financial companies. We hypothesize that the changes in measurement criteria and expanded disclosure of fair value financial assets and liabilities required by the K-IFRS 1113 increase value relevance of lower-level fair value net assets. Empirical findings generally support our expectation. The results suggest that the implementation of K-IFRS 1113 improves explanatory power and pricing multiples on fair value financial assets and liabilities, and this improvement of value relevance is most prominent for level 2 financial assets and liabilities measured at both fair value and amortized cost. This study contributes to the literature by providing evidence that K-IFRS 1113 effectively improves the quality of fair value accounting information.

Key Words: K-IFRS 1113, IFRS 13, fair value measurement, value relevance, financial instruments

.....

### 1. 서론

우리나라에서는 1997년 외환위기 이후 2000년부터 공정가치 회계가 적용된 재무제표가 공시되었고,<sup>1)</sup> 2011년부터 국제회계기준(International Financial Reporting Standard, 이하 IFRS)의 전면도입과 함

께 공정가치자산의 수준별 공시를 요구하는 K-IFRS 제1107호(이하 K-IFRS 1107)가 시행되었다. 특히, 금융회사의 경우에는 상장기업으로 한정된 국제회계 기준 적용 범위를 상장 여부와 상관없이 모두 적용하도록 하는 등 금융상품의 공정가치 회계 강화 방향성은 뚜렷해 보인다. 그러나, 공정가치 회계의 적시성 있는 정보제공이라는 긍정적인 측면과 함께 학계 및

Submission Date: 02. 08. 2022      Revised Date: (1st: 03. 23. 2022)      Accepted Date: 04. 06. 2022

1) 1997년 외환위기 이후 1998년 금융기관 회계 정보 신뢰성 제고를 위해 금융업종별 회계처리준칙이 제정되었고, 1999 회계연도부터 시행되어 유가증권 평가손익 등 미실현 손익을 포함한 재무제표가 공시되었다.

Copyright 2011 THE KOREAN ACADEMIC SOCIETY OF BUSINESS ADMINISTRATION

This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0, which permits unrestricted, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

실무계로부터 측정오류, 이익조정 가능성 등의 부정적인 측면(Nelson 1996; Dechow et al., 2010; Song et al., 2010) 역시 지속적으로 제시됨에 따라, 측정기준을 일원화하고 공시항목을 확대하는 내용의 기준서인 공정가치측정 기준서(K-IFRS 제 1113호, 이하 K-IFRS 1113)가 2013년부터 시행되었다.

공정가치 측정과 관련된 기준서로는 미국회계기준 SFAS 157(2007년 시행)과 국제회계기준 IFRS 13(2013년 시행)이 있는데 SFAS 157은 IFRS 13과 달리 수준별 공시(IFRS 7) 내용이 함께 포함된 기준서이다. 그러나, 그동안 공정가치 회계의 실증분석 연구가 주로 SFAS 157에 초점을 맞춘 연구(Barron et al., 2016; Badia et al., 2017; Black et al., 2018; McInnis et al., 2018)였기 때문에 측정기준 및 공시 강화에 따른 영향을 분리하여 확인하기 어려웠다(Filip et al., 2021). 또한, IFRS 13의 영향을 분석한 일부 선행연구(Palea & Maino, 2013; Gonçalves & Lopes, 2015; Pinprapa et al., 2020)의 결과도 국가나 산업별로 다르게 제시되어 별도의 영향분석은 필요해 보인다. K-IFRS 1113은 투입변수 등 공시 강화를 요구하고 있어 그동안 불확실성이 높았던 낮은 수준(수준 2와 3)의 공정가치 자산과 부채의 신뢰수준을 높일 것으로 기대할 수 있으나, 선행연구에서는 국가의 규제 수준과 산업의 복잡성 등에 따라 일관된 결과를 제시하지 못하였다(Palea & Maino, 2013; Gonçalves & Lopes, 2015; Pinprapa et al., 2020). 국내의 공정가치 회계 연구는 최초 시행 및 국제회계기준 도입과 관련한 가치관련성 변화(Kim & Kim, 2000; Kang & Lee, 2014; Kim & Han, 2015), 수준별 공정가치자산 비중과 감사보수간 관계(Kim et al., 2018; Cho, 2020) 등을 주로 분석하였는

데 국제회계기준 도입 이후 추가로 시행된 기준서(K-IFRS 1113)에 의한 질적 개선 측면의 영향을 확인한 연구는 현재까지 없다(Song, 2019). 따라서, 본 연구에서는 2013년 시행된 K-IFRS 1113이 우리나라 금융상품의 공정가치회계 정보의 질적 개선에 영향을 주었는지 분석하였다. 구체적으로 K-IFRS 1113 시행으로 첫째, 측정기준과 공시가 강화된 낮은 수준의 공정가치측정 순자산의 가치관련성이 증가했는지(가설 1)와 둘째, 수준별 공시가 추가된 상각후원가측정 자산과 부채의 가치관련성이 증가했는지(가설 2)를 검증하였다.

가설 검증을 위한 표본으로 금융회사를 선정하였다. 그 이유는 금융회사는 공정가치자산의 비중이 상대적으로 높고 측정오류 가능성이 낮아서 공정가치 회계의 질적 변화를 신뢰성 있게 확인할 수 있고, 공정가치를 본문에 반영하는 자산, 부채와 주식으로만 공시하는 자산, 부채를 모두 보유하고 있어 기준서 시행에 따른 영향을 심도있게 분석하기 적절한 표본이기 때문이다. 분석할 때 상대적으로 적은 표본, 다른 산업에 비해 신뢰수준이 높은 공시자료, 분석 결과의 신뢰성을 고려하여 극단치를 조정하지 않았다.

실증분석은 Ohlson(1995) 모형의 수정설명력과 주가배수의 기간별 변화를 비교하였다. 가설 1과 관련하여 K-IFRS 1113 시행 전후 공정가치측정 자산과 부채의 가치관련성 변화는 기본 모형과 기준서에서 요구하는 공정가치 정보를 반영한 비교 모형의 주가설명력 차이를 2013년 전후로 구분하여 비교하고, 가설 2와 관련된 상각후원가측정 자산과 부채의 가치관련성 변화는 원가 모형과 공정가치 모형의 수정설명력을 기간별로 구분하여 비교하였다. 분석 결과 K-IFRS 1113 시행으로 공정가치 회계정보의 가치관련성이 향상되었고, 낮은 수준(수준 2와 3) 공정가치측정자산의 주가배수가 유의하게 커졌다. 특히,

낮은 수준 중에서도 수준 2 자산과 부채의 주가배수가 뚜렷하게 증가하였는데 이러한 결과는 투입변수(기초율 등)에 따라 가치가 민감하게 바뀌는 수준 2 자산과 부채가 투입변수 공시 강화로 인한 영향을 상대적으로 많이 받았기 때문으로 해석된다. 이와 달리, 모형의 적정성을 고려해야 하는 수준 3 자산과 부채는 수준 2에 비하여 영향이 크지 않은 것으로 나타났다. 한편, 상각후원가측정 자산과 부채에 대한 원가 모형과 공정가치 모형의 주가설명력을 비교한 결과에서는 공정가치 모형의 주가설명력이 유의하게 높았고, 상각후원가측정 자산의 공정가치평가손익의 주가배수 역시 2013년 이전 기간에는 유의한 변화가 없었으나 2013년 이후 기간에는 유의하게 증가하여 K-IFRS 1113 시행으로 강화된 주식공시 공정가치 회계정보의 질적 개선이 이루어졌다고 추론할 수 있다. 가치관련성에 영향을 미친 원인의 하나로 기준서 도입 전후의 보수주의 변화를 살펴본 결과 2013년 이후 상각후원가측정 자산의 평가손익에 대한 보수주의가 감소하였는데 이 또한 공정가치 회계의 질적 개선과 관련이 있음을 시사한다.

본 연구는 K-IFRS 1113 시행에 따른 공정가치 회계정보에 대한 가치관련성을 실증분석한 첫 번째 연구로 의미가 있고, 그동안 신뢰수준이 낮다고 평가되었던 수준 2 자산 및 주식 공시된 공정가치의 질적 수준이 개선되었음을 보여준 연구라는 점에서 공헌점이 있다. 또한, 상각후원가측정 자산의 보수주의 변화를 통해 SFAS 157 관련 선행연구(Black et al., 2018)에서 제시되었던 것처럼 금융업과 같이 정보 수준이 높은 산업의 보수주의 약화 현상이 IFRS 13에서도 유사하게 나타나는 결과를 제시하여 보수주의 관련 연구로서도 추가적인 공헌점이 있을 것으로 기대된다. 그러나, 제도 변화가 2011년 국제회계기준 전면도입 이후 다소 짧은 시간 내에

K-IFRS 1113이 시행된 점, 공정가치 회계 특성상 공시자료만으로 측정과 관련된 항목의 영향을 모두 고려할 수 없는 점, 그리고 적은 표본으로 다양한 분석을 보여주기 어려운 점 등은 본 연구의 한계로 남는다.

이하 본 논문의 구성은 다음과 같다. II절에서는 공정가치 회계 관련 이론적 배경 및 선행연구를 검토하였다. III절에서는 가설을 논의하였고, IV절에서는 실증분석을 위한 연구모형을 제시하였다. V절에서는 실증분석 결과를 제시하고, VI절에서는 추가 분석 결과를 보고하였다. 그리고 VII절에서는 결론과 시사점 및 한계점을 기술하였다.

## II. 이론적 배경 및 선행연구

### 2.1 국제회계기준과 공정가치 회계

우리나라는 2011년 국제회계기준을 도입하였다. 국제회계기준 도입에 의한 가장 큰 변화는 연결중심 회계와 공정가치 회계 강화로 요약할 수 있다. 또한, 2013년 시행된 K-IFRS 1113에 따른 주요 변화는 크게 두 가지를 꼽을 수 있는데 첫 번째는 공정가치 적용대상 자산과 부채의 범위가 확대된 것이며, 두 번째는 측정기준이 단일화되고 공시가 강화된 것이다. 금융자산과 부채와 관련하여 K-IFRS 1113에 의한 주요 변화는 무엇보다 공시 확대에 의한 측정의 신뢰성 제고로 볼 수 있다. 구체적으로 (1) 낮은 수준의 자산, 부채에 대하여 투입변수(기초율 등) 공시 확대에 공정가치 산출의 적절성을 확인할 수 있게 된 점, (2) 수준 3 자산의 민감도 공시를 통해 투입변수(기초율 등) 변화에 의한 공정가치 변동성을 예

측할 수 있게 된 점, (3) 주식으로 통합 공시했던 상각후원가측정 자산과 부채의 공정가치를 수준별로 세분화하여 보여주게 됨에 따라 주식공시 공정가치의 질적 수준이 강화된 점 등을 꼽을 수 있다.

## 2.2 선행연구

### 2.2.1 국제회계기준(IFRS) 및 공정가치 측정(IFRS 13) 관련 연구

선행연구에 따르면 국제회계기준 도입에 따른 영향은 국가별로 연구 결과의 차이를 보이고 있다. Soderstrom & Sun(2007)은 국가별 자본시장 발전 정도와 규제 수준에 따라 국제회계기준 도입 효과가 다르다는 결과를 제시하였고, Houge et al. (2012), Moscariello et al. (2014)은 투자자 보호 수준에 따라 국제회계기준 도입에 따른 영향이 차별적임을 보였다. 국가별 결과를 보면 독일(Tendeloo & Vansteraelen, 2005; Christensen et al., 2015)과 중국(Defond et al. 2019)의 경우 회계정보의 질적 개선에 대한 증거를 발견하지 못하였고, 프랑스(Zéghal et al., 2011)와 EU(Cai et al., 2014)는 이익조정이 감소했다는 결과를 보고하였다. 우리나라의 경우 이익조정 측면에서 볼 때 긍정적인 영향(Choi & Son, 2012; Cha et al., 2014; Ha et al., 2016)과 부정적인 영향(Kim & Son, 2013; Kim & Park, 2017)이 혼재되어 있고, 각 기준서 항목별 가치관련성 영향을 분석하거나 연구방법을 좀 더 발전시킨 연구(Oh et al., 2018; Gong, 2019; Kwak & Baek, 2021) 역시 해외(Ahmed et al., 2013; Lourenço & Branco, 2015)와 유사하게 조건별, 항목별로 다른 결과를 보여주어 일관된 영향이 있다고 판단하기 어렵다.

한편, 공정가치 측정에 관한 기준서인 IFRS 13의 효과를 분석한 연구는 국내외를 막론하고 많지 않다(Song, 2019; Filip et al., 2021). 먼저, IFRS 13과 관련된 국외 연구를 살펴보면 Palea & Maino (2013)는 호주의 사모투자회사의 영향을 확인하였는데 추가적인 질적 개선을 확인하지 못하였다고 언급하고 있고, Claessen(2021)은 아이슬란드의 부동산투자회사의 사례(case) 연구를 통해 수준 3 자산 공시정보 활용 변화를 검토한 결과 애널리스트는 현금흐름 예측을 통해 수준 3 자산의 가치를 책정하므로 투입변수 공시 확대는 가치측정 결과에 영향이 없다고 언급하였으나 애널리스트 스스로 자신의 가치평가 모형을 검증하는 데 도움을 주고 있다고 제시하였다. 또한, Pinprapa et al. (2020)은 호주의 부동산투자회사를 대상으로 공시정보 확대가 기업 신용평가의 결과로 볼 수 있는 이자 비용에 미친 영향을 분석하였는데 공시 변화가 이자 비용 자체에 영향을 주지 않았으나 부채 비중이 높은 기업의 공시 변화는 금융기관이 고려하는 정보로서 정보의 가치는 존재함을 보였고, Sundgren et al. (2018)은 부동산투자회사를 대상으로 한 실증분석에서 공시 확대는 스프레드를 줄이는 관점에서 질적으로 가치가 있으나 경제적 가치는 확인하지 못하였다고 제시하였다. 또한, Filip et al. (2021)은 은행업을 대상으로 SFAS 157과 IFRS 7 & 13을 비교한 연구에서 미국회계기준과 국제회계기준 모두 시간의 흐름에 따라 전체 수준(수준 1/2/3)의 공정가치 자산과 부채의 가치관련성은 증가하였음을 제시하였고, 과거에는 미국회계기준이 국제회계기준에 비해 가치관련성이 유의하게 높았으나 2013년 이후 격차가 감소하였음을 보여 IFRS 13이 공정가치 회계정보의 질적 개선에 영향을 주었다는 증거를 제시하였다. K-IFRS 1113 관련 국내 연구를 살펴보면 공시의

충실도를 기준으로 가치관련성을 확인한 연구(Jeong & Jung, 2017) 또는 공시의 충실성 측면을 일본과 비교(Jung et al., 2021)하거나 공정가치 회계 전반에 대한 선행연구를 정리(Song, 2019)한 연구 등으로 K-IFRS 1113 시행 이후 공정가치 측정기준 변화로 인한 가치관련성을 실증분석으로 제시한 연구는 없다.

### 2.2.2 미국회계기준의 공정가치 측정(SFAS 157) 관련 연구

Filip et al.(2021)은 공정가치 측정과 관련된 IFRS 13과 SFAS 157을 비교하면서 두 기준서가 공정가치 관련 공동 논의(2006년 MOU 체결)를 통해 발표된 기준서인 만큼 수준별 분류기준 및 공시 항목 등에서 유사함을 보여주었다. 그러나, 2007년 시행된 SFAS 157에 비해 오랜 준비 기간을 거친 IFRS 13은 공정가치 측정에 대한 기준이 상대적으로 더 구체적이고 공시내용 역시 예외를 허용하지 않는 통일된 특징을 보인다.

그동안의 SFAS 157 관련 연구 중 IFRS 13과 비교할 수 있는 측정 관련 공시 변화에 따른 영향을 본 연구를 살펴보면 국제회계기준(IFRS 13)과 유사하게 긍정적인 측면과 부정적인 측면 모두 제시되고 있다. 먼저 긍정적인 측면을 보면, Magnan et al.(2015)은 수준 2 공시가 측정에 대한 유용한 정보를 제공하는 것으로 보고하였고, Barron et al.(2016)은 수준 3 자산의 공시증가가 재무분석가의 미래 이익예측에 긍정적인 영향을 주는 것을 제시하였다. 반면에, 부정적인 측면을 보면 보수주의 영향을 분석한 결과에서 Badia et al.(2017)은 낮은 수준(수준 2와 3)의 자산 비중이 높을수록 공정가치 관련 손익의 보수주의 성향이 증가했고, Riedl &

Serafeim(2011)은 금융위기 기간을 대상으로 수준 3의 자산 비중이 높은 회사의 체계적 위험( $\beta$ )이 높아지는 결과를 보고하였다. 그러나, Black et al.(2018)은 낮은 수준 자산 비중이 높은 경우 일반적으로는 보수주의 성향이 나타나지만 그 원인이 외부 이해관계자의 불확실성을 해소하려는 노력에 따른 결과로 해석하며 정보를 활용하는 이해관계자(애널리스트 등)의 정보력이 우수하고 정보의 품질이 높다면 보수주의 성향이 낮을 것으로 예상하였고 관련 결과를 제시하였다.

SFAS 157 관련 연구를 종합해 볼 때, SFAS 157 시행에 의한 공시 강화는 가치 있는 정보를 제공하고 있으나, 가치관련성에 미치는 영향은 기업 및 산업의 특성에 따라 다른 것으로 보인다.

### 2.2.3 선행연구와의 차별성

본 연구는 국내 연구로서는 K-IFRS 1113 시행에 따른 공정가치 회계정보의 가치관련성을 최초로 실증 분석한 연구로 차별성을 갖는다. IFRS 13 관련 연구로서도 주요 금융업종인 은행, 보험, 증권 상장사를 대상으로 분석하여 기존의 부동산투자회사나 사모펀드 등 특정 사업분야로 한정된 연구에 비해 일반적인 금융상품의 공정가치 회계의 영향을 보여준다는 측면에서 의의가 있다. 또한, SFAS 157에 관한 연구와 비교하더라도 금융회사를 대상으로 본문 공시와 주식 공시의 가치관련성 영향을 구분하여 분석했다는 점에서 추가 공헌점이 있을 것으로 예상된다. 그리고 선행연구(Nichols et al., 2009; Black et al., 2018)와 일관되게 낮은 수준의 자산에 해당하는 대출채권 비중이 클수록 상각후원가측정 자산 평가손익의 보수성 약화가 가치관련성 증가와 관련있다는 결과를 제시하였다는 점에서 차별성을 갖는다.

### III. 가설 설정

K-IFRS 1113에서 공정가치 측정과 관련하여 제시하고 있는 기준을 보면, 공정가치는 시장에 근거한 측정치이며 측정 시 위험에 대한 가정을 포함하되 보유 목적은 측정 결과에 영향을 주지 않는다고 설명한다(K-IFRS 1113 IN9). 또한, 시장에 근거한 공정가치를 평가하는 데 도움을 주는 정보를 공시하도록 규정(문단 91~95)하고 있는데 관련 공시는 양적 투입변수 공시와 공정가치에 유의적 영향을 줄 수 있다고 판단되는 정보인 질적 공시 모두를 포함하고 있다.

이에 따라, K-IFRS 1113 시행으로 강화된 공정가치 분류, 측정 관련 내용을 기존의 금융상품 공시에 대한 기준서인 K-IFRS 1107과 대비하여 살펴보면 금융상품을 동일한 속성 기준으로 분류하였던 K-IFRS 1107(문단 6)과 달리 K-IFRS 1113에서는 위험과 수준을 포함한 분류기준을 적용하도록 규정하고(문단 94), 낮은 수준(2와 3)의 자산과 부채에 대하여 투입변수, 공정가치 변화 민감도 등 재무상태표 표시 기준보다 더 세분화된 분류 및 공시를 요구한다(문단 93). 또한, K-IFRS 1107에서 금융상품 공정가치 서열체계의 공시를 요구하면서도 서열의 기준이 되는 투입변수를 구체적으로 제시하지 못하였던 점 역시 K-IFRS 1113 시행으로 측정부터 공시까지 일관된 기준이 적용되어 평가의 신뢰성을 제고하였다. 또한, K-IFRS 1113은 기존의 금융상품에 대한 측정 기준서(K-IFRS 1039 AG71~82)와 비교하더라도 보다 구체적인 가치평가방법 및 투입변수에 대한 기준(문단 61~90)을 제시하여 측

정의 오류 가능성도 낮출 것으로 기대된다.<sup>2)</sup>

이와 함께, 공시 정보와 가치관련성의 관계를 분석한 선행연구를 통해서도 K-IFRS 1113에 의한 공시 정보의 양적/질적 개선은 가치관련성을 향상시킬 것으로 예상할 수 있다. 구체적으로 공정가치 정보가 원가 정보에 추가하여 가치관련성을 가진다는 연구(Barth, 1994), 공시 정보가 미래 실적 예측에 도움을 주는 역할을 통하여 증분적 가치를 갖는다고 제시한 연구(Venkatachalam, 1996), 공시가 비대칭정보와 대리인 비용을 줄이는 모니터링 역할을 수행하므로 가치관련성을 향상시킨다고 제시한 연구(Holthausen & Watts, 2001) 등 모두 정보의 비대칭성을 해소할 수 있는 공시 강화는 가치관련성을 높이는 효과가 있다는 것을 보여주고 있다.

따라서, 기준서 내용 및 선행연구 결과를 토대로 추론해 볼 때 만약 K-IFRS 1113이 취지대로 기준에 부합하는 투입변수를 충실히 공시하고 공정가치에 유의한 영향을 줄 수 있는 정보를 적절히 제공한다면 공정가치 측정 정보에 대한 시장의 신뢰수준은 K-IFRS 1113 시행 이전에 비하여 시행 이후 높아졌을 것이 예상된다. 또한, 가치관련성 증분 효과는 그동안 정보의 비대칭성 및 지배구조 등 경영자 특성에 의한 영향이 높다고 제시(Song et al. 2010 ; Dietrich et al. 2001)되었던 낮은 수준 자산에서 더욱 클 것이 예상된다. 즉, 정보의 불확실성, 측정 오류, 이익조정 등으로 시장의 신뢰수준이 낮았던 수준 2와 3 공정가치측정 자산과 부채의 가치관련성은 K-IFRS 1113 시행 이후 증가하였을 것이 예상된다. 이를 토대로 다음과 같이 첫 번째 가설을 설정하였다.

2) K-IFRS 1113과 1107간 차이는 Appendix 1에서 비교하였고, K-IFRS 1113 도입 전후 은행업에 속한 표본기업의 실제 공시 차이는 Appendix 2에서 비교하였다.

가설 1: 공정가치측정 기준서(K-IFRS 1113) 시행으로 낮은 수준의 공정가치측정 순자산의 가치관련성이 증가하였을 것이다.

K-IFRS 1107에서는 공정가치측정 금융상품에 한하여 수준별 공시를 규정하고 있는 반면에 상각후원가측정 자산과 부채에 대하여는 공정가치 정보를 주식으로 통합 공시할 것을 요구하였다. 그러나, K-IFRS 1113에서는 가치평가 기법 및 투입변수, 공시에 대하여 일관된 기준을 적용하므로 공정가치로 측정하지 않는 자산과 부채인 상각후원가측정 자산과 부채도 동일하게 투입변수를 기준으로 수준별로 나누도록 공시가 강화되었다(문단 97). 만약 K-IFRS 1113에서 요구하는 대로 보유 목적이 측정 결과에 영향을 주지 않는다고 할 때 K-IFRS 1113 시행으로 예상되는 낮은 수준 자산 및 부채의 가치관련성 강화는 만기까지 보유하는 목적인 상각후원가측정 자산과 부채에서도 동일하게 나타날 것이 예상된다. 즉, 재무제표 본문으로 공시하는 공정가치측정 자산과 부채의 공정가치와 유사하게 주식으로 공시하는 상각후원가측정 자산과 부채의 공정가치도 측정기준 강화에 따라 가치관련성 향상에 기여할 것으로 기대된다. 특히, 금융회사의 경우 상각후원가측정 자산 및 부채가 사업 특성을 반영하고 있어 비중의 변화가 크지 않고 이를 구성하는 주요 자산(대출채권 및 만기보유증권)이 낮은 수준(2와 3)의 자산인 만큼 가치관련성 변화가 더욱 뚜렷할 것으로 기대된다. 이상의 논의에 기초하여 다음과 같이 두 번째 가설을 설정하였다.

가설 2: 공정가치측정 기준서(K-IFRS 1113) 시행으로 상각후원가측정 자산과 부채의 가치관련성이 증가하였을 것이다.

## IV. 연구 설계와 표본 선정

### 4.1 연구 모형

가설을 검증하기 위한 연구모형은 대표적인 가치평가모형인 Ohlson(1995) 모형을 기본 모형으로 하되 K-IFRS 1113 시행으로 변화가 있을 것으로 예상되는 관심 항목을 구분하여 비교 모형으로 설정하여 두 모형을 비교 분석하였다. 비교 분석은 Biddle et al.(1995)에서 가치관련성 또는 정보효과를 분석하는 방법으로 제시되었던 상대정보효과(relative information content)와 증분정보효과(incremental information content)를 확인하는 방법으로 수행하였다. 상대정보효과는 추가설명력(R<sup>2</sup>) 비교를 통해 확인하고, 증분정보효과는 기준서 도입 후 기간 더미와 교차한 관심변수의 추가배수의 유의성 검증을 통해 확인하였다.

먼저, 첫 번째 가설의 상대정보효과를 확인하기 위한 추가설명력 비교분석은 동일 기간, 동일 표본과 동일 종속변수를 대상으로 상이한 독립변수를 포함한 2개 이상의 모형 중 설명력이 더 높은 모형을 판단하는 Vuong(1989) test를 수행하였다. 추가설명력 비교는 크게 두 가지 방법으로 수행하였는데, 첫 번째는 낮은 수준의 자산을 분해한 모형의 추가설명력이 자산을 분해하지 않고 포함한 모형의 추가설명력에 비해 유의하게 높은지를 확인하는 방법이다. 만약, 불확실성이 높았던 낮은 수준의 자산의 추가설명력이 K-IFRS 1113 시행 이후 증가하였다면 낮은 수준을 분해한 모형(수준 1 vs. 2 & 3)에서 추가설명력이 유의하게 높아졌을 것이 예상된다. 또한, 두 번째는 각 수준별 공정가치측정순자산의 추가설명력에 대한 추가적인 기여도를 확인하는 방법으로

설정하였다. 만약, K-IFRS 1113 시행으로 자산의 가치관련성 증분 효과가 수준별로 차이가 있다면 모든 수준을 분해한 모형(수준 1, 2, 3)의 추가설명력이 분해하지 않은 모형 즉 전체 공정가치측정 자산으로 설정한 모형의 추가설명력에 비해 유의하게 높아졌을 것이 예상된다. 이와 관련, 첫 번째 검증인 낮은 수준 자산 분해 모형의 추가설명력 비교를 위한 검증은 총자산( $ta\_ps$ )과 총부채( $debt\_ps$ )에서 전체 공정가치측정자산( $a\_fa\_ps$ )과 공정가치측정부채( $a\_fl\_ps$ )를 분리한 모형을 기본 모형(식1)으로 하고 낮은 수준의 공정가치측정자산( $a\_fafl23\_ps$ )을 분리한 모형(식1-1)과 모든 수준을 분리한 모형(식1-2)을 비교 대상으로 하여 두 모형의 추가설명력(Adj R<sup>2</sup>) 차이를 2013년 이전(2011-2012년)과 이후(2013-2017년)로 나누어 검증하였다. 만약 K-IFRS 1113 시행으로 낮은 수준의 공정가치측정자산의 질적 정보가 개선되었다면 2013년 이후 낮은 수준의 자산을 분해한 모형(식1-1 또는 1-2)의 추가설명력이 유의하게 높아질 것이다. 또한, 두 번째 검증인 각 수준별 공정가치측정순자산의 가치관련성 기여도 검증은 첫 번째 방법과 유사하게 추가설명력을 비교하는 방법으로 검증하였으나, 동 분석은 각 수준별 공정가치측정자산의 영향을 확인하기 위한 목적이 있는 만큼 전체 수준의 평가손익이 반영된 손익( $ni\_ps$ )을 기준으로 하지 않고 공정가치평가손익을 제외한 손익( $ex\_ni\_ps$ )을 대상으로 하여 비교하였다. 즉, 공정가치측정순자산( $a\_fafl\_ps$ )을 제외한 자산과 부채( $ta\_fa\_ps$ ,  $debt\_fl\_ps$ )와 손익( $ex\_ni\_ps$ )을 포함한 모형을 기본 모형(식1-3)으로 설정하고 각 수준별 순자산을 개별적으로 추가한 모형을 비교 모형(식1-4~1-6)으로 설정하여 각 모형의 추가설명력 차이를 K-IFRS 1113 시행 전후로 구분하여 분석하였다.

본 연구의 표본 기간이 국제회계기준 도입 이후이기 때문에 연결 회계를 기준으로 산출하였고, 독립 변수에 포함되는 순자산과 순손익은 종속변수(주가)를 고려하여 모두 발행주식수로 나눈 변수로 설정하였으며, 적용된 발행 주식수는 연결회계 시행 이후 애널리스트들이 기업 실적 평가 및 예측 시 사용하는 주식수(보통주식수+우선주식수)를 기준으로 하였다.

$$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3a\_fa\_ps + a_4a\_fl\_ps + a_5ni\_ps + \varepsilon \quad (1)$$

$$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3a\_fa1\_ps + a_4a\_fa23\_ps + a_5a\_fl1\_ps + a_6a\_fl23\_ps + a_7ni\_ps + \varepsilon \quad (1-1)$$

$$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3a\_fa1\_ps + a_4a\_fa2\_ps + a_5a\_fa3\_ps + a_6a\_fl1\_ps + a_7a\_fl2\_ps + a_8a\_fl3\_ps + a_9ni\_ps + \varepsilon \quad (1-2)$$

$$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3ex\_ni\_ps + \varepsilon \quad (1-3)$$

$$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3a\_fa1\_ps + a_4a\_fl1\_ps + a_5ex\_ni\_ps + \varepsilon \quad (1-4)$$

$$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3a\_fa2\_ps + a_4a\_fl2\_ps + a_5ex\_ni\_ps + \varepsilon \quad (1-5)$$

$$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3a\_fa3\_ps + a_4a\_fl3\_ps + a_5ex\_ni\_ps + \varepsilon \quad (1-6)$$

Variable definitions:

$P$  = stock price at the end of fiscal year

$ta\_ps$  = total assets per share

$fa\_ps$  = financial assets per share at fair value

$ta\_fa\_ps$  = total assets per share excluding fair value assets, calculated as  $ta\_ps - fa\_ps$

$debt\_ps$  = total liabilities per share

$fl\_ps$  = financial liabilities per share at fair value

$debt\_fl\_ps$  = total liabilities per share excluding fair value liabilities, calculated as  $debt\_ps - fl\_ps$

$a\_fa1\_ps$  = level 1 fair value assets per share

$a\_fa2\_ps$  = level 2 fair value assets per share

$a\_fa3\_ps$  = level 3 fair value assets per share

$fa23\_ps$  = the sum of levels 2 and 3 fair value assets per share

$a\_fl1\_ps$  = level 1 fair value liabilities per share

$a\_fl2\_ps$  = level 2 fair value liabilities per share

$a\_fl3\_ps$  = level 3 fair value liabilities per share

$fl23\_ps$  = the sum of levels 2 and 3 fair value liabilities per share

$ni\_ps$  = net income per share

$fv\_ni\_ps$  = gain or loss per share on financial assets measured at fair value through profit or loss

$fv\_ni\_hts\_ps$  = impairment loss or restoration per share of available-for-sale securities

$ex\_ni\_ps$  = net income per share excluding unrealized holding gain or loss on fair value net assets, calculated as  $ni\_ps - fv\_ni\_ps - fv\_ni\_hts\_ps$

한편, 첫 번째 가설의 증분정보효과 검증은 기준서 도입 후 기간더미와 교차한 관심변수의 주가배수의 유의성 검증을 통해 확인하였다. 구체적으로 K-IFRS 1113 시행으로 낮은 수준의 공정가치측정 순자산의 주가배수가 유의하게 변화했는지 확인하기 위해서 기준서 시행 이후의 기간 더미( $D13$ )와 독립변수간 교차항을 포함시킨 식(2)로 회귀분석하였다. 다만, 식(2)에서는 공정가치측정순자산을 각 수준별

로 나눈 모형의 주가설명력 차이를 비교하는 분석(식 1-3 ~ 1-6)과 달리 기준서 시행 전후 공정가치평가손익의 주가배수 변화를 보기 위해 전체 수준에 기간 더미( $D13$ )를 교차시켜 분석하는 것이므로 손익도 전체 손익에서 공정가치평가손익을 분류자산별( $fv\_ni\_ps$ ,  $fv\_ni\_hts\_ps$ ,  $fv\_oci\_ps$ )로 분해하여 모형에 포함하였다.

$$\begin{aligned}
 P = & \beta_0 + \beta_1 * D13 + \beta_2 * ta\_fa\_ps \\
 & + \beta_3 * debt\_fl\_ps + \beta_4 * a\_fa1\_ps \\
 & + \beta_5 * a\_fa2\_ps + \beta_6 * ex\_ni\_ps \\
 & + \beta_7 * fv\_ni\_ps + \beta_8 * fv\_ni\_hts\_ps \\
 & + \beta_9 * fv\_oci\_ps + \beta_{10} * D13 * Ta\_fa\_ps \\
 & + \beta_{11} * D13 * debt\_fl\_ps + \beta_{12} * D13 * a\_fa1\_ps \\
 & + \beta_{13} * D13 * a\_fa2\_ps + \beta_{14} * D13 * ex\_ni\_ps \\
 & + \beta_{15} * D13 * fv\_ni\_ps + \beta_{16} * D13 * fv\_ni\_hts\_ps \\
 & + \beta_{17} * D13 * fv\_oci\_ps + \sum Controls + \varepsilon (2)
 \end{aligned}$$

Variable definitions: Variables are as defined in equation 1, and

$D13 = 1$  if a firm-year is in 2013 ~ 2017, and 0 otherwise.

$a\_fa1\_ps$  = level 1 fair value net assets per share, calculated as  $a\_fa1\_ps - a\_fl1\_ps$

$a\_fa2\_ps$  = level 2 fair value net assets per share, calculated as  $a\_fa2\_ps - a\_fl2\_ps$

$a\_fa3\_ps$  = level 3 fair value net assets per share, calculated as  $a\_fa3\_ps - a\_fl3\_ps$

$a\_fa23\_ps$  = the sum of levels 2 and 3 fair value net assets per share, calculated as  $a\_fa2\_ps + a\_fa3\_ps$

$Controls$  = control variables

$size$  = natural log of total assets

$mtb$  = market-to-book ratio

$lev$  = debt-equity ratio

두 번째 가설 검증은 원가 표시 상각후원가측정 자산과 부채에 비해 공정가치 표시 상각후원가측정 자산과 부채의 가치관련성이 개선되었는지 확인하고자 한 것으로 첫 번째 가설과 동일하게 상대정보효과는 설명력 비교(Vuong Test)를 통하여 확인하고 증분정보효과는 기간더미와 교차한 변수의 영향을 확인하는 방법으로 수행하였다. 먼저, 상대정보효과 비교는 재무제표 본문의 장부가액이 원가로 표시된 점을 고려해 기본 Ohlson(1995) 모형을 분해한 원가 모형을 기본모형으로 하고 주식공시된 공정가치를 반영한 공정가치 모형을 비교모형으로 하여 두 모형의 설명력을 비교하였다. 이 때, 원가 모형은 상각후원가측정 자산과 부채를 상각후원가로 반영한 모형으로 전체자산( $ta\_ps$ )과 부채( $debt\_ps$ )를 공정가치 측정 순자산( $a\_fafl\_ps$ , 즉  $a\_fafl1\_ps + a\_fafl2\_ps + a\_fafl3\_ps$ )과 상각후원가측정 자산 및 부채( $aca\_ps$ ,  $acl\_ps$ )로 분해하여 식(3)과 (3-1)로 설정하였으며, 공정가치 모형은 원가 모형의 상각후원가측정 자산과 부채를 공정가치로 수정한 모형인 식(3-2)와 (3-3)으로 설정하였다.<sup>3)</sup> 가치관련성 비교는 식(3) vs. (3-2), 그리고 식(3-1) vs. (3-3)의 설명력을 비교하여 상각후원가측정 자산과 부채의 원가모형에 비해 공정가치평가손익을 반영한 공정가치모형의 가치관련성이 유의하게 높은지 검증하는 방법으로 수행하였다.

$$P = y_0 + y_1 \times ta\_fa\_aca\_ps + y_2 \times debt\_fl\_acl\_ps + y_3 \times ni\_ps + y_4 \times a\_fafl\_ps + y_5 \times aca\_ps + y_6 \times acl\_ps + \varepsilon \quad (3)$$

$$P = y_0 + y_1 \times ta\_fa\_aca\_ps + y_2 \times debt\_fl\_acl\_ps + y_3 \times ni\_ps + y_4 \times a\_fafl1\_ps + y_5 \times a\_fafl2\_ps + y_6 \times a\_fafl3\_ps + y_7 \times aca\_ps + y_8 \times acl\_ps + \varepsilon \quad (3-1)$$

$$P = y_0 + y_1 \times ta\_fa\_aca\_ps + y_2 \times debt\_fl\_acl\_ps + y_3 \times ni\_ps + y_4 \times a\_fafl\_ps + y_5 \times fv\_aca\_ps + y_6 \times fv\_acl\_ps + \varepsilon \quad (3-2)$$

$$P = y_0 + y_1 \times ta\_fa\_aca\_ps + y_2 \times debt\_fl\_acl\_ps + y_3 \times ni\_ps + y_4 \times a\_fafl1\_ps + y_5 \times a\_fafl2\_ps + y_6 \times a\_fafl3\_ps + y_7 \times fv\_aca\_ps + y_8 \times fv\_acl\_ps + \varepsilon \quad (3-3)$$

Variable definitions: Variables are as defined in equation 1, and

$aca\_ps$  = financial assets per share measured at amortized cost

$acl\_ps$  = financial liabilities per share measured at amortized cost

$ta\_fa\_aca\_ps$  = total assets per share excluding fair value assets and financial assets measured at amortized cost, calculated as  $ta\_ps - fa\_ps - aca\_ps$

$debt\_fl\_acl\_ps$  = total liabilities per share excluding fair value liabilities and financial liabilities measured at amortized cost, calculated as  $debt\_ps - fl\_ps - acl\_ps$

$fv\_aca\_ps$  = fair value financial assets per share measured at amortized cost ( $aca\_ps$ ) as disclosed in footnote

$fv\_acl\_ps$  = fair value financial liabilities per share measured at amortized cost ( $acl\_ps$ ) as disclosed in footnote

한편, 두 번째 가설의 증분정보효과 검증은 첫 번째 가설과 마찬가지로 기간더미(D13)와 교차한 변수의 추가배수의 영향 검증을 통해 확인하였다. 즉, K-IFRS 1113 시행에 따른 상각후원가측정 자산 및 부채의 항목별 추가배수 변화를 확인하기 위하여 독립변수를 기간 더미(D13)와 교차한 회귀분석을 수행하였다. 이때, 전체 장부가액을 공정가치측정순

자산과 상각후원가측정 자산과 부채로 구분하고 주식공시된 평가손익을 추가한 식(4)와 공정가치측정 순자산을 다시 수준별로 세분화하여 확장한 식(4-1)을 추정하였다.<sup>4)</sup>

$$\begin{aligned}
 P &= \delta_0 + \delta_1 * D13 + \delta_2 * ta\_fa\_aca\_ps \\
 &+ \delta_3 * debt\_fl\_acl\_ps + \delta_4 * ni\_ps \\
 &+ \delta_5 * a\_fafl\_ps + \delta_6 * aca\_ps + \delta_7 * acl\_ps \\
 &+ \delta_8 * d\_aca\_ps + \delta_9 * d\_acl\_ps \\
 &+ \delta_{10} * D13 * ta\_fa\_aca\_ps \\
 &+ \delta_{11} * D13 * debt\_fl\_acl\_ps + \delta_{12} * D13 * ni\_ps \\
 &+ \delta_{13} * D13 * a\_fafl\_ps + \delta_{14} * D13 * aca\_ps \\
 &+ \delta_{15} * D13 * acl\_ps + \delta_{16} * D13 * d\_aca\_ps \\
 &+ \delta_{17} * D13 * d\_acl\_ps + \sum Controls + \varepsilon \quad (4) \\
 P &= \delta_0 + \delta_1 * D13 + \delta_2 * ta\_fa\_aca\_ps \\
 &+ \delta_3 * debt\_fl\_acl\_ps + \delta_4 * ni\_ps \\
 &+ \delta_5 * a\_fafl1\_ps + \delta_6 * a\_fafl2\_ps \\
 &+ \delta_7 * a\_fafl3\_ps + \delta_8 * aca\_ps + \delta_9 * acl\_ps \\
 &+ \delta_{10} * d\_aca\_ps + \delta_{11} * d\_acl\_ps \\
 &+ \delta_{12} * D13 * ta\_fa\_aca\_ps \\
 &+ \delta_{13} * D13 * debt\_fl\_acl\_ps + \delta_{14} * D13 * ni\_ps \\
 &+ \delta_{15} * D13 * a\_fafl1\_ps + \delta_{16} * D13 * a\_fafl2\_ps \\
 &+ \delta_{17} * D13 * a\_fafl3\_ps + \delta_{18} * D13 * aca\_ps \\
 &+ \delta_{19} * D13 * acl\_ps + \delta_{20} * D13 * d\_aca\_ps \\
 &+ \delta_{21} * D13 * d\_acl\_ps + \sum Controls + \varepsilon \\
 &\quad (4-1)
 \end{aligned}$$

Variable definitions: Variables are as defined in

equations 1, 2 and 3, and

$d\_aca\_ps$  = unrealized gain or loss per share on financial assets measured at fair value, calculated as  $fv\_aca\_ps - aca\_ps$

$d\_acl\_ps$  = unrealized gain or loss per share on financial liabilities measured at fair value, calculated as  $fv\_acl\_ps - acl\_ps$

#### 4.2 표본 선정

본 연구에서는 K-IFRS 1113 시행이 금융상품의 가치관련성에 미치는 영향을 분석하기 위하여 금융회사를 표본으로 선정하였다. 그 이유는 금융회사는 공정가치자산의 비중이 상대적으로 높고 측정과 공시의 오류가능성이 비금융회사보다 낮아 공정가치 정보의 질적 수준이 높을 것으로 판단되어 공정가치 회계의 변화에 따른 영향을 신뢰성 있게 확인할 수 있는 장점이 있기 때문이다. 또한, 금융회사는 공정가치를 본문에 반영하는 자산 및 부채와 주식으로만 공시하는 자산 및 부채 모두를 보유하고 있어 제도 변화에 따른 영향을 세부적으로 분석하기에 적절한 표본이 된다.

분석 대상은 산업별 상장사 비중이 높아 산업 전체를 대변할 수 있는 금융업인 은행, 증권, 보험사로 한정하였고, 분석 기간은 국제회계기준 도입 시점인 2011년부터로 설정하되 2018년부터 시행된 금융상품 기준서(IFRS 9)의 영향을 배제하기 위해서 그 이전인 2017년까지로 하였다. 표본은 288개 기업-연도 중 지역 금융회사 및 연결회사이면서 동시에 종속회사에 포함되는 회사 등을 제외<sup>5)</sup>하고, 재무제

4) 식(4)와 (4-1)에서도 공정가치측정순자산의 분석(식2)과 달리 손익( $ni\_ps$ )에 상각후원가측정 자산과 부채의 공정가치평가손익이 반영되지 않았던 점을 고려해 손익( $ni\_ps$ )에 상각후원가측정 자산과 부채의 공정가치평가손익( $d\_aca\_ps$ ,  $d\_acl\_ps$ )를 추가한 모형으로 설정하였다.

5) 지방은행은 전국영업이 가능한 시중은행과 달리 정해진 영업구역 내에서만 영업점의 개설 및 영업이 가능하였으나 2015년 지역제한 규제가 개선되었다. Park(2011)은 지역제한이 있던 기간을 대상으로 분석한 결과에서 지방은행과 시중은행의 재무구조 및 유가증권 보유 구조가 다를 것을 제시한 바 있어 표본 기간에 구조적 변화가 있었기 때문에 노이즈가 발생할 가능성이 있어 표본에서 제외하였다.

〈Table 1〉 Sample selection

Criteria	Number of firm-years
Total firm-years of listed banks, securities, and insurance companies over 2011-2017	288
Less : Local financial companies, business-changed holding companies, Subsidiaries of other consolidated financial institutions,	(31)
Less : Companies less than 2 years from the time of listing	(3)
Less : Financial companies with missing data	(34)
<b>Final sample</b>	<b>220</b>

이터 및 주가 정보를 확인할 수 없는 회사를 제외한 후 최종표본 220 기업-연도로 설정하였다. 실증분석에 필요한 자료는 DATA-GUIDE와 TS-2000, 한국거래소(KRX), 금융감독원(FSS) 공시정보시스템(DART)의 사업보고서 및 감사보고서 본문과 주석 등에서 추출하였다. 자료는 전기 자료를 포함하여 2011년부터 2017년의 7년의 자료를 사용하였고, 분석 시에는 상대적으로 적은 표본, 표본기업의 질적 수준이 높은 공시자료, 분석 결과의 신뢰성을 고려해 극단치를 조정하지 않았다.

## V. 실증 분석 결과

### 5.1 기술 통계량

〈Table 2〉에 주요 변수의 기술 통계량을 제시하였다. 〈Table 2〉에서 확인할 수 있듯이 공정가치측정자산을 제외한 자산( $ta\_fa\_ps$ )은 전체 총자산( $ta\_ps$ )의 약 55%로, 공정가치측정부채를 제외한 부채( $debt\_fl\_ps$ )가 전체 총부채( $debt\_ps$ )의 약 90%인 것과 차이를 보인다. 한편, 당기손익-공정가치측

정자산의 평가손익( $fv\_ni\_ps$ )을 보면 2013년 이전에는 평가이익(101.4)을, 2013년 이후에는 평가손실(-432.9)을 인식하고, 이로 인해 전체 당기순손익( $ni\_ps$ )에서 평가손익을 차감한 순손익( $ex\_ni\_ps$ ) 평균(2,752.1)이 당기순손익(2,340.9)에 비하여 크다는 점을 확인할 수 있다.

또한, 〈Panel B〉의 가설 1 검정과 관련된 변수들을 살펴보면 수준 1 공정가치측정순자산( $a\_fafl1\_ps$ )의 경우 전체 공정가치측정순자산( $a\_fafl\_ps$ )에서 차지하는 비중이 약 35% 수준으로 2013년 이전(33.8%) 대비 이후(35.3%) 소폭 증가하였고, 수준 2 공정가치측정순자산( $a\_fafl2\_ps$ )은 다른 수준의 순자산 대비 전체 공정가치측정순자산( $a\_fafl\_ps$ )에서 차지하는 비중( $73\% = 77,562/105,723$ )이 가장 크고 2013년 이후 증가한 비율(23%)도 높았다. 반면에 수준 3 공정가치측정순자산( $a\_fafl3\_ps$ )은 음(-8,793.9)으로 자산보다 부채가 크다는 것을 알 수 있으며, 부채초과 규모는 2013년 이전(-5,720.9)에 비해 이후(-10,027)가 더욱 컸다.

가설 2는 상각후원가 관련 변수가 있는 164개 표본을 대상으로 분석하였다. 〈Panel C〉에서 볼 수 있듯이 상각후원가측정 자산( $aca\_ps$ )의 규모(152,246.8)는 상각후원가부채(120,698.1)와 큰 차이를 보이지

않는다. 또한, 각 자산과 부채 항목별 비중을 보면 자산 전체의 약 63%를 차지하는 것을 알 수 있다. 산의 경우 대출채권(*aca\_loan\_ps*)의 비중이 전체의 약 81%이고, 부채의 경우 예수 부채(*acl\_deposit\_ps*)

〈Table 2〉 Descriptive Statistics

〈Panel A : Common variables for hypothesis〉

Variable	2011~2017						2011~2012			2013~2017		
	N	MEAN	STD	1%	MEDIAN	99%	N	MEAN	STD	N	MEAN	STD
<i>ta_ps</i>	220	292,134.6	333,560.0	11,661.8	147,862.2	1,349,056.2	63	236,811.5	266,350.2	157	314,334.3	355,342.1
<i>ta_fa_ps</i>	220	162,755.5	231,769.1	2,469.3	64,853.0	961,220.1	63	126,171.6	206,269.5	157	177,435.7	240,298.0
<i>debt_ps</i>	220	259,490.3	298,070.0	9,435.2	133,070.9	1,181,726.8	63	207,160.6	237,348.2	157	280,488.8	317,469.4
<i>debt_fl_ps</i>	220	235,834.2	296,608.4	7,834.1	109,625.9	1,177,763.1	63	188,423.9	237,797.1	157	254,858.7	315,847.3
<i>a_fafl_ps</i>	220	105,723.0	151,683.6	4,474.5	56,079.7	738,574.9	63	91,903.2	126,617.6	157	111,268.5	160,685.4
<i>P</i>	220	28,885.5	48,923.5	903.0	11,050.0	268,500.0	63	27,035.7	41,289.5	157	29,627.7	51,774.7
<i>ni_ps</i>	220	2,340.9	3,431.2	-907.1	1,117.9	16,575.3	63	2,274.2	3,243.4	157	2,367.7	3,513.5
<i>ex_ni_ps</i>	220	2,752.1	4,415.5	-3,027.1	1,269.3	16,575.3	63	2,358.7	5,043.3	157	2,910.0	4,144.2
<i>fv_ni_ps</i>	220	-279.9	2,203.1	-6,270.0	0.0	4,761.9	63	101.4	3,011.8	157	-432.9	1,768.3
<i>fv_ni_hts_ps</i>	220	-131.3	273.7	-1,173.2	-19.4	0.0	63	-185.9	381.8	157	-109.4	213.4
<i>fv_oci_ps</i>	220	387.0	3,126.4	-5,176.7	-4.4	15,659.4	63	856.1	3,318.8	157	198.8	3,036.4
<i>size</i>	220	23.61	1.55	20.42	23.28	26.70	63	23.36	1.53	157	23.71	1.56
<i>mtb</i>	220	0.74	0.34	0.23	0.69	1.64	63	0.81	0.41	157	0.71	0.31
<i>lev</i>	220	8.84	4.14	0.86	8.34	21.13	63	8.00	3.95	157	9.18	4.18

〈Panel B : Variables for hypothesis 1〉

Variable	2011~2017						2011~2012			2013~2017		
	N	MEAN	STD	1%	MEDIAN	99%	N	MEAN	STD	N	MEAN	STD
<i>a_fafl1_ps</i>	220	36,954.3	65,250.5	-182.1	14,758.3	331,446.9	63	31,061.5	50,226.2	157	39,319.0	70,390.3
<i>a_fafl2_ps</i>	220	77,562.6	95,090.7	3,708.1	44,705.5	456,944.1	63	66,562.7	82,770.7	157	81,976.6	99,511.9
<i>a_fafl3_ps</i>	220	-8,793.9	33,309.6	-157,217.0	250.0	36,639.0	63	-5,720.9	29,248.6	157	-10,027.0	34,817.6
<i>a_fa1_ps</i>	220	39,667.7	64,952.2	16.8	19,655.7	331,446.9	63	33,062.2	49,930.4	157	42,318.3	70,050.1
<i>a_fa2_ps</i>	220	81,543.6	96,600.6	3,763.9	48,552.1	461,041.5	63	68,945.3	83,725.8	157	86,598.9	101,115.8
<i>a_fa3_ps</i>	220	8,167.7	10,088.8	142.4	5,582.0	46,977.3	63	8,632.3	13,180.5	157	7,981.3	8,586.2
<i>a_fl1_ps</i>	220	2,713.4	4,664.3	0.0	559.6	16,151.8	63	2,000.7	3,053.9	157	2,999.4	5,152.4
<i>a_fl2_ps</i>	220	3,980.9	6,659.8	0.0	767.9	32,933.4	63	2,382.6	3,631.6	157	4,622.3	7,455.1
<i>a_fl3_ps</i>	220	16,961.7	36,233.9	0.0	1,377.5	199,076.4	63	14,353.3	30,687.1	157	18,008.3	38,275.2

〈Table 2〉 Descriptive Statistics (continue)

〈Panel C : Variables for hypothesis 2〉

Variable	2011~2017						2011~2012			2013~2017		
	N	MEAN	STD	1%	MEDIAN	99%	N	MEAN	STD	N	MEAN	STD
<i>aca_ps</i>	164	152,246.8	221,934.7	2,331.9	48,209.6	906,024.3	48	125,451.0	199,726.9	116	163,334.7	230,405.6
<i>acl_ps</i>	164	120,698.1	232,622.4	0.0	7,333.3	958,886.9	48	107,759.3	210,775.4	116	126,052.1	241,751.8
<i>d_aca_ps</i>	164	630.4	2,686.4	-5,181.1	1.1	9,081.6	48	995.0	1,846.6	116	479.5	2,959.2
<i>d_acl_ps</i>	164	282.69	1,076.4	-1,770.4	0.0	5,067.0	48	378.6	1,122.1	116	243.0	1,059.3
<i>fv_aca_ps</i>	164	152,871.8	222,244.8	2,332.2	48,324.4	900,843.3	48	126,436.0	201,240.9	116	163,810.7	230,315.4
<i>fv_acl_ps</i>	164	120,992.9	233,342.8	-0.2	7,346.1	961,155.4	48	108,149.8	211,667.9	116	126,307.4	242,419.2
<i>aca_loan_ps</i>	164	123,363.9	201,788.9	530.8	27,834.7	807,232.1	48	101,304.0	182,523.2	116	132,492.2	209,312.4
<i>aca_htm_ps</i>	164	10,309.4	15,657.2	0.0	944.2	59,754.2	48	6,917.7	9,729.6	116	11,712.9	17,377.9
<i>acl_deposit_ps</i>	164	76,126.5	184,864.6	0.0	1,119.2	751,387.5	48	67,864.5	163,696.3	116	79,545.3	193,513.2
<i>acl_borrowings_ps</i>	164	25,431.4	36,448.8	0.0	4,907.2	199,424.5	48	23,356.1	27,893.8	116	26,290.1	39,528.4
<i>acl_debenture_ps</i>	164	19,140.2	37,891.8	0.0	1,650.6	138,100.1	48	16,538.7	36,306.3	116	20,216.7	38,631.0
<i>ret</i>	164	0.033	0.238	-0.409	0.003	0.713	48	-0.085	0.192	116	0.082	0.239

This table presents descriptive statistics for main variables used in empirical analysis in Panel A, for variables used to test hypothesis 1 in Panel B, and for variables used to test hypothesis 2 in Panel C.

Variable definitions:

$P$  = stock price at the end of fiscal year,  $ta\_ps$  = total assets per share,  $fa\_ps$  = financial assets per share at fair value,  $ta\_fa\_ps$  = total assets per share excluding fair value assets, calculated as  $ta\_ps - fa\_ps$ ,  $debt\_ps$  = total liabilities per share,  $fl\_ps$  = financial liabilities per share at fair value,  $debt\_fl\_ps$  = total liabilities per share excluding fair value liabilities, calculated as  $debt\_ps - fl\_ps$ ,  $a\_fa1\_ps$  = level 1 fair value assets per share,  $a\_fa2\_ps$  = level 2 fair value assets per share,  $a\_fa3\_ps$  = level 3 fair value assets per share,  $a\_fl1\_ps$  = level 1 fair value liabilities per share,  $a\_fl2\_ps$  = level 2 fair value liabilities per share,  $a\_fl3\_ps$  = level 3 fair value liabilities per share,  $a\_fafl1\_ps$  = level 1 fair value net assets per share,  $a\_fafl2\_ps$  = level 2 fair value net assets per share,  $a\_fafl3\_ps$  = level 3 fair value net assets per share,  $a\_fafl\_ps$  = the sum of all fair value net assets per share, calculated as  $fa\_ps - fl\_ps$ ,  $a\_fafl\_ps$  = fair value net asset per share,  $ni\_ps$  = net income per share,  $fv\_ni\_ps$  = gain or loss per share on financial assets measured at fair value through profit or loss,  $fv\_ni\_hts\_ps$  = impairment loss or restoration per share of available-for-sale securities,  $fv\_oci\_ps$  = gain or loss per share on financial instruments at fair value through other comprehensive income per share,  $ex\_ni\_ps$  = net income per share excluding unrealized holding gain or loss on fair value net assets, calculated as  $ni\_ps - fv\_ni\_ps - fv\_ni\_hts\_ps$ ,  $size$  = natural log of total assets,  $mtb$  = market-to-book ratio,  $lev$  = debt-equity ratio,  $aca\_ps$  = financial assets per share measured at amortized cost,  $acl\_ps$  = financial liabilities per share measured at amortized cost,  $aca\_loan\_ps$  = loans per share measured at amortized cost,  $aca\_htm\_ps$  = held-to-maturity securities per share at amortized cost,  $acl\_deposit\_ps$  = deposits per share measured at amortized cost,  $acl\_borrowings\_ps$  = borrowings per share measured at amortized cost,  $acl\_debenture\_ps$  = debenture per share measured at amortized cost,  $ta\_fa\_aca\_ps$  = total assets per share excluding fair value assets and financial assets measured at amortized cost, calculated as  $ta\_ps - fa\_ps - aca\_ps$ ,  $debt\_fl\_acl\_ps$  = total liabilities per share excluding fair value liabilities and financial liabilities measured at amortized cost, calculated as  $debt\_ps - fl\_ps - acl\_ps$ ,  $fv\_aca\_ps$  = fair value financial assets per share measured at amortized cost ( $aca\_ps$ ) as disclosed in footnote,  $fv\_acl\_ps$  = fair value financial liabilities per share measured at amortized cost ( $acl\_ps$ ) as disclosed in footnote,  $d\_aca\_ps$  = unrealized gain or loss per share on financial assets measured at fair value, calculated as  $fv\_aca\_ps - aca\_ps$ ,  $d\_acl\_ps$  = unrealized gain or loss per share on financial liabilities measured at fair value, calculated as  $fv\_acl\_ps - acl\_ps$ ,  $ret$  = annual stock returns.

## 5.2 상관관계 분석

〈Table 3〉에서는 가설1과 가설2 분석 시 모두 포함되었던 164개의 표본의 주요 변수 간 Pearson 상관관계를 제시하였다. 5% 수준에서 유의한 상관관계를 보인 변수를 살펴보면 주가( $P$ )와 손익( $ni\_ps$ ,  $ex\_ni\_ps$ )은 모두 수준 1과 수준 2의 공정가치측정 순자산 및 상각후원가측정 자산과 유의한 양의 관계를 보였다. 또한, 당기손익-공정가치측정 순자산의 평가손익( $fv\_ni\_ps$ )은 주가와 유의한 관계가 없지만 기타포괄손익-공정가치측정 순자산의 평가손익( $fv\_oci\_ps$ )은 주가와 유의한 양의 관계를 보여 공정가치평가손익의 일시적 성격이 분류 자산별로 다를 수 있음을 제시한다. 그 밖에, 기업규모( $size$ )와 성장률( $mtb$ )은 공정가치측정 자산과 상각후원가측정 자산과 유의한 관계를 나타내어 금융자산과 부채 비중이 높은 기업이 기업 규모와 성장률이 크다는 것을 알 수 있다.

## 5.3 낮은 수준의 공정가치측정 순자산의 가치관련성 변화

먼저, 가설 1을 검증하기 위한 첫 번째 분석인 낮은 수준의 자산을 분해한 모형의 주가설명력 비교는 앞서 설명한 바와 같이 총자산( $ta\_ps$ )과 총부채( $debt\_ps$ )에서 전체 공정가치측정 자산( $a\_fa\_ps$ )과 공정가치측정 부채( $a\_fl\_ps$ )를 분리한 모형을 기본 모형(식1)으로 하고, 낮은 수준의 공정가치측정 자산( $a\_fafl23\_ps$ )을 분리한 모형(식1-1)과 각 수준별로 분해한 모형(식1-2)을 비교 모형으로 설정하여 기본 모형과 비교 모형 간 주가설명력 차이를 2013년 이전(2011-2012년)과 이후(2013-2017년)로 구분하여 비교하였다. 한편, 두 번째 분석인

각 수준별 공정가치측정순자산의 주가설명력 기여도 비교는 수준별로 구분된 영향을 검증하기 위해 식(1)에서 전체 공정가치평가손익을 제외한 손익( $ex\_ni\_ps$ )을 반영한 모형인 식1-3을 기본 모형으로 하고, 기본 모형에 각 수준별 공정가치측정 순자산을 포함한 모형(식1-4 ~1-6)을 비교 모형으로 하여 두 모형간 주가설명력 차이를 K-IFRS 1113 시행 전후로 구분하여 비교하였다.

분석 결과는 〈Table 4〉에서 확인할 수 있는데, 기본 모형은 Basic으로 표기하고 비교 모형은 Level 모형으로 표시하여 각 모형의 설명력 차이를 Vuong test 결과 값으로 제시하였다. 먼저, 낮은 수준의 자산의 가치관련성 변화를 보기 위한 기본 모형(식1)과 공정가치측정 순자산 분해모형(식1-1, 1-2)의 주가설명력 비교 결과를 보면 2013년 이전에는 유의한 차이를 보이지 않았으나( $Z=1.03, 1.37$ ) 2013년 이후 분해모형(식1-1, 1-2)의 주가설명력이 유의하게 높아진 것( $Z=2.02, 2.15$ )을 확인할 수 있다. 두 번째로, 각 수준별 주가설명력 기여도 관련 분석 결과인 기본 모형(1-3) 대비 수준별 공정가치측정 자산 포함 모형(식1-4~1-6)의 주가설명력 차이를 보면 수준 2 공정가치측정 순자산 포함 주가설명력 증분 효과가 2013년 이후 높아진 것( $Z=1.70$ )을 확인할 수 있다. 그러나, 2013년 이전에는 그 어떤 항목도 유의한 변화를 보여주는 모형이 없었던 것으로 관찰되었다.

따라서, 수준별 분해 모형의 주가설명력이 유의하게 높아진 점, 수준 2 자산의 증분적 가치관련성 영향이 확인된 점 등을 볼 때 K-IFRS 1113 시행으로 공정가치 정보의 질적 향상이 있었던 것으로 추론할 수 있다.

〈Table 3〉 Pearson Correlation

Variable	<i>P</i>	<i>ret</i>	<i>a_fafb1_ps</i>	<i>a_fafb2_ps</i>	<i>a_fafb3_ps</i>	<i>aca_ps</i>	<i>acl_ps</i>	<i>d_aca_ps</i>	<i>d_acl_ps</i>	<i>ni_ps</i>	<i>ex_ni_ps</i>	<i>fv_ni_ps</i>	<i>fv_ni_hts_ps</i>	<i>fv_oci_ps</i>	<i>size</i>	<i>mtb</i>
<i>ret</i>	0.091															
<i>a_fafb1_ps</i>	<b>0.744</b>	0.047														
<i>a_fafb2_ps</i>	<b>0.874</b>	0.058	<b>0.820</b>													
<i>a_fafb3_ps</i>	0.047	-0.064	0.087	<b>-0.218</b>												
<i>aca_ps</i>	<b>0.320</b>	0.099	<b>0.273</b>	<b>0.226</b>	0.074											
<i>acl_ps</i>	0.016	0.078	-0.001	-0.013	-0.108	<b>0.921</b>										
<i>d_aca_ps</i>	0.071	-0.126	-0.024	0.021	0.097	0.111	0.047									
<i>d_acl_ps</i>	0.020	-0.091	-0.009	-0.029	0.014	<b>0.643</b>	<b>0.666</b>	0.150								
<i>ni_ps</i>	<b>0.917</b>	0.137	<b>0.669</b>	<b>0.804</b>	0.043	<b>0.494</b>	<b>0.207</b>	0.115	0.122							
<i>ex_ni_ps</i>	<b>0.730</b>	0.109	<b>0.513</b>	<b>0.598</b>	0.051	<b>0.700</b>	<b>0.478</b>	<b>0.221</b>	<b>0.315</b>	<b>0.873</b>						
<i>fv_ni_ps</i>	-0.041	-0.016	0.009	0.047	-0.020	<b>-0.620</b>	<b>-0.626</b>	<b>-0.237</b>	<b>-0.421</b>	<b>-0.189</b>	<b>-0.639</b>					
<i>fv_ni_hts_ps</i>	-0.065	-0.008	-0.027	-0.027	-0.136	<b>-0.355</b>	<b>-0.296</b>	<b>-0.304</b>	<b>-0.296</b>	<b>-0.195</b>	<b>-0.321</b>	<b>0.225</b>				
<i>fv_oci_ps</i>	<b>0.361</b>	-0.034	<b>0.455</b>	<b>0.372</b>	0.068	0.060	-0.082	0.043	-0.044	<b>0.393</b>	<b>0.278</b>	0.054	-0.016			
<i>size</i>	<b>0.361</b>	0.059	<b>0.411</b>	<b>0.312</b>	<b>0.167</b>	<b>0.777</b>	<b>0.624</b>	<b>0.187</b>	<b>0.426</b>	<b>0.480</b>	<b>0.628</b>	<b>-0.499</b>	<b>-0.305</b>	0.142		
<i>mtb</i>	<b>0.484</b>	<b>0.204</b>	<b>0.280</b>	<b>0.359</b>	<b>0.191</b>	-0.076	<b>-0.302</b>	<b>0.155</b>	-0.149	<b>0.440</b>	<b>0.302</b>	0.098	<b>-0.168</b>	0.091	0.142	
<i>lev</i>	<b>-0.225</b>	-0.078	-0.116	<b>-0.196</b>	<b>0.230</b>	<b>0.198</b>	<b>0.178</b>	0.004	0.124	<b>-0.166</b>	-0.036	<b>-0.187</b>	-0.024	-0.102	<b>0.368</b>	0.052

This table presents Pearson correlation coefficients for selected variables.

Correlation coefficients in **bold** are significant at the 5% level.

Variable definitions: Variables are as defined in Table 2.

<Table 4> Effect of the K-IFRS 1113 on value relevance (Pre- vs. Post-2013)

No.	Model
(1)	$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3a\_fa\_ps + a_4a\_fl\_ps + a_5ni\_ps + \varepsilon$
(1-1)	$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3a\_fa1\_ps + a_4a\_fa23\_ps + a_5a\_fl1\_ps + a_6a\_fl23\_ps + a_7ni\_ps + \varepsilon$
(1-2)	$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3a\_fa1\_ps + a_4a\_fa2\_ps + a_5a\_fa3\_ps + a_6a\_fl1\_ps + a_7a\_fl2\_ps + a_8a\_fl3\_ps + a_9ni\_ps + \varepsilon$
(1-3)	$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3ex\_ni\_ps + \varepsilon$
(1-4)	$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3a\_fa1\_ps + a_4a\_fl1\_ps + a_5ex\_ni\_ps + \varepsilon$
(1-5)	$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3a\_fa2\_ps + a_4a\_fl2\_ps + a_5ex\_ni\_ps + \varepsilon$
(1-6)	$P = a_0 + a_1ta\_fa\_ps + a_2debt\_fl\_ps + a_3a\_fa3\_ps + a_4a\_fl3\_ps + a_5ex\_ni\_ps + \varepsilon$

Model (Basic vs. Level)	Pre (2011~2012)			Post <sup>6)</sup> (2013~2017)		
	Vuong test Model (Level - Basic)			Vuong test Model (Level - Basic)		
	ΔAdj R <sup>2</sup> (%)	Z	P-value (Preferred Model)	ΔAdj R <sup>2</sup> (%)	Z	P-value (Preferred Model)
(1) vs. (1-1)	0.17	1.03	0.300	1.31	<b>2.02</b>	<b>0.043</b> (Model Level)
(1) vs. (1-2)	0.58	1.37	0.169	1.59	<b>2.15</b>	<b>0.031</b> (Model Level)
(1-3) vs. (1-4)	-0.68	0.33	0.734	0.80	0.99	0.323
(1-3) vs. (1-5)	5.65	1.30	0.195	1.83	<b>1.70</b>	<b>0.090</b> (Model Level)
(1-3) vs. (1-6)	0.64	0.92	0.360	-0.14	0.34	0.736
N	63			157		
IND/Year	Fixed			Fixed		

This table presents the Vuong (1989) test result for the adjusted R<sup>2</sup> of fair value net assets before and after the K-IFRS 1113, respectively. Two-tailed t-test: \*\*\*, \*\*, \* indicate the significance levels at 1, 5, and 10% levels, respectively. Variable definitions: Variables are as defined in Table 2.

6) K-IFRS 1113 도입 후의 표본기간(2013~17, 5개 연도)은 도입 전(2011~12, 2개연도) 대비 긴 기간을 비교한 결과로, 도입 전 (2개 연도)과 유사한 표본 수를 비교하기 위해 도입 후 기간을 달리하여 동일한 분석을 수행하였다. 분석 결과, 2014~15년 2개년 을 본 분석 및 정치적 이슈로 인한 변동성이 높았던 해(2016년)를 제외한 3개연도 또는 4개연도를 기준으로 분석한 결과 모두에서 동일한 영향을 확인하였다. 이러한 분석을 제시해 주신 심사자에게 감사드린다.

또한, K-IFRS 1113 시행에 따른 주요 변수의 주가배수 변화를 분석하기 위하여 기간 더미(D13)와 교차시킨 항을 포함한 회귀식(식2)을 추정하였다. <Table 5>에서 그 결과를 확인할 수 있는데 K-IFRS 1113 시행 이후 기간을 2014~15 또는 2013~17로 분석한 결과 모두에서 낮은 수준의 공정가치측정 순자산( $a\_fafl23\_ps$ )의 주가배수가 2013년 이후 유의하게 증가(0.440, 0.343)하였다. 또한, 각 수준별 공정가치측정 자산의 영향을 분석한 결과에서는 그 중 수준 2의 공정가치측정순자산( $a\_fafl2\_ps$ ) 주가배수가 유의하게 증가(0.362, 0.245)하였음을 확인할 수 있다. 이는 K-IFRS 1113 시행으로 낮은 수준의 공정가치측정순자산의 주가배수가 유의하게 증가하였는데 그 원인이 수준 2의 자산의 공정가치의 질적 수준이 개선되었기 때문으로 추론된다.

즉, <Table 5>는 <Table 4>와 질적으로 동일하게 수준 2 공정가치측정순자산의 주가배수가 증가한 결과를 제시하고 있는데 이는 K-IFRS 1113 시행으로 낮은 수준의 공정가치측정순자산의 가치관련성이 증가하였을 것이라는 가설 1을 지지하는 결과로 해석할 수 있다.

<Table 4>와 <Table 5>의 결과는 IFRS 13 관련 선행연구(Riedl & Serafeim, 2011; Magnan et al., 2015; Arni, 2021)와도 맥락을 같이 한다. 구체적으로 Magnan et al.(2015)은 수준 3 자산의 경우 공시 확대에 의한 가치관련성 개선 효과를 확인하지 못한 것으로 보고하였고, Arni(2021)는 수준 3 자산의 비중이 높은 부동산투자회사의 애널리스트 질문을 통해 투입변수 공시가 가치평가에 도움을 주지 않는다는 점을 제시하였다. Magnan et al.(2015)은 공시 확대 이후 수준 3 자산의 변동성이 더욱 증가함을 제시하였고, 이와 유사하게 Riedl & Serafeim(2011)은 수준 3 자산의 높은 변동성

을, Hammami & Moldovan(2016)은 유동성 감소 시점에서의 수준 3 자산의 정보 비대칭 증가를 제시하며 일관된 실증 분석 결과를 보여주고 있다. 즉, 선행연구 결과를 종합해 보면 IFRS 13에 의한 투입변수 공시 확대는 낮은 수준 자산의 가치관련성 증가를 가져오지만, 그 영향이 수준 3 자산에서는 뚜렷하지 않다고 제시하고 있는데 이는 <Table 4>와 <Table 5>의 결과와 일치하는 것으로서 해외의 IFRS 13 관련 연구와 K-IFRS 1113 시행에 의한 질적으로 동일한 영향을 나타낸다는 점에서 의미가 있다.

#### 5.4 상각후원가측정 자산 및 부채의 가치관련성 변화

다음으로, 가설 2를 검증하기 위해서 K-IFRS 1113 시행 이후 상각후원가측정 자산과 부채의 가치관련성 변화를 살펴보았다. 상각후원가측정 자산과 부채의 공정가치에 대한 주식공시 정보가 회사별로 형태 및 수준이 다르고, 세부 항목(현금예치금, 기타자산, 기타부채 등)으로 구분한 기준 역시 일관되지 않기 때문에 상각후원가측정 자산, 부채의 각 구성 항목별 공정가치를 적정하게 산출하여 비교하기는 어렵다. 따라서, 전체 상각후원가에 전체 상각후원가측정 자산 및 부채의 공정가치평가손익을 반영한 공정가치 자산과 부채를 산출하여 두 가지(원가 vs. 공정가치) 모형의 추가설명력을 비교하였다. 추가설명력 비교는 가설1과 동일하게 Vuong test(1989)를 수행하였다. K-IFRS 1113에 따르면 공정가치 측정 결과는 보유 목적에 의해 영향을 받지 않는다고 하였고, 대부분의 상각후원가측정순자산이 낮은 수준(수준 2와 3)의 공정가치 자산과 부채로서 K-IFRS 1113 시행으로 주식 공시 항목이 증가하였다. 따라서, K-IFRS 1113 시행 이후 정보비대칭이 높았던 상각

<Table 5> Effect of the K-IFRS 1113 on pricing multiples on low-level fair value net assets

Variables	Pre (2011~2012) vs. Post (2014~2015)				Pre (2011~2012) vs. Post (2013~2017)			
	LV1 + LV23		LV1+LV2+LV3		LV1 + LV23		LV1+LV2+LV3	
	Coefficient	t-value	Coefficient	t-value	Coefficient	t-value	Coefficient	t-value
Intercept	-38,137	-1.35	-91,872**	-2.18	-42,991	-1.52	-81,789**	-2.30
<i>D13</i>	-4,012**	-2.40	-4,821**	-2.40	-4,847**	-2.61	-4,950	-2.75
<i>ta_fa_ps</i>	<b>0.914**</b>	2.52	<b>1.445***</b>	8.18	<b>0.966***</b>	2.91	<b>1.379***</b>	9.65
<i>debt_fl_ps</i>	<b>-0.976**</b>	-2.53	<b>-1.539***</b>	-8.24	<b>-1.032***</b>	-2.93	<b>-1.471***</b>	-9.79
<i>a_faf1_ps</i>	<b>0.985***</b>	2.83	<b>1.530***</b>	8.65	<b>1.035***</b>	3.24	<b>1.466***</b>	10.21
<i>a_faf23_ps</i>	<b>0.930**</b>	2.54			<b>0.985***</b>	2.93		
<i>a_faf2_ps</i>			<b>1.406***</b>	8.12			<b>1.357***</b>	9.40
<i>a_faf3_ps</i>			<b>1.714***</b>	8.27			<b>1.634***</b>	9.79
<i>ex_ni_ps</i>	<b>4.224*</b>	2.02	<b>2.241**</b>	2.05	<b>3.689*</b>	2.04	<b>2.131**</b>	2.25
<i>fv_ni_ps</i>	<b>4.406*</b>	1.86	<b>2.241*</b>	1.87	<b>3.891*</b>	1.86	<b>2.124*</b>	1.97
<i>fv_ni_hts_ps</i>	4.281	0.89	0.947	0.41	3.505	0.79	0.831	0.41
<i>fv_oci_ps</i>	0.846	0.72	-0.253	-0.38	0.769	0.73	-0.035	-0.05
<i>D13*ta_fa_ps</i>	0.233	1.34	0.204	1.05	0.166	1.07	0.081	0.82
<i>D13*debt_fl_ps</i>	-0.238	-1.31	-0.215	-1.05	-0.152	-0.96	-0.070	-0.68
<i>D13*a_faf1_ps</i>	0.050	0.34	0.053	0.27	-0.012	-0.09	-0.100	-0.87
<i>D13*a_faf23_ps</i>	<b>0.440**</b>	2.15			<b>0.343*</b>	1.78		
<i>D13*a_faf2_ps</i>			<b>0.362*</b>	2.02			<b>0.245**</b>	2.14
<i>D13*a_faf3_ps</i>			0.251	1.26			0.155	1.32
<i>D13*ex_ni_ps</i>	-2.329	-1.11	-0.724	-0.44	-2.778	-1.43	-1.535	-1.07
<i>D13*fv_ni_ps</i>	-3.145	-1.17	-1.077	-0.52	-2.097	-1.05	-1.143	-0.81
<i>D13*fv_ni_hts_ps</i>	10.019	1.16	9.303	1.42	8.735	1.42	7.828	1.66
<i>D13*fv_oci_ps</i>	0.036	0.03	0.273	0.35	-1.172	-1.15	-0.693	-1.01
<b>Controls</b>	Included		Included		Included		Included	
<b>IND/Year</b>	Fixed		Fixed		Fixed		Fixed	
<b>N</b>	126		126		220		220	
<b>Adj R<sup>2</sup></b>	96.66%		98.11%		96.13%		97.34%	

This table presents the regression results for the effect of the K-IFRS 1113 implementation on pricing multiples on low-level fair value net assets before and after 2013. Two-tailed t-test based on standard errors clustered by firm: \*\*\*, \*\*, \* indicate the significance levels at 1, 5, and 10% levels, respectively. Variable definitions: Variables are as defined in Table 2, and *D13* = 1 if a firm-year is after 2013~2017, and 0 otherwise, and *a\_faf23\_ps* = the sum of levels 2 and 3 fair value net assets per share.

후원가측정 자산과 부채도 동일하게 가치관련성 증가가 예상된다. 다만, 부채의 경우 예수부채 비중이 높아 공정가치 영향이 적을 수 있기 때문에 가치관련성 증가 효과는 상각후원가측정 자산에서 더욱 두드러질 것이 예상된다.

분석은 <Table 6>과 같이 전체 상각후원가측정

자산과 부채를 원가로 반영한 원가 모형과 공정가치로 반영한 공정가치 모형의 추가설명력을 비교하되, K-IFRS 1113 시행 이전(2011~2012년)과 이후(2013~2017년)를 구분하여 수행하였다. 분석 결과, 2013년 이전에는 상각후원가 자산과 부채를 원가로 표시한 모형(식3, 3-1)과 주식 공시된 공정가

<Table 6> Relative value relevance of amortized cost vs. fair value as disclosed in footnote

No.	Model					
(3)	$P = ta\_fa\_aca\_ps + debt\_fl\_acl\_ps + ni\_ps + a\_fafl\_ps + aca\_ps + acl\_ps$					
(3-1)	$P = ta\_fa\_aca\_ps + debt\_fl\_acl\_ps + ni\_ps + a\_fafl1\_ps + a\_fafl2\_ps + a\_fafl3\_ps + aca\_ps + acl\_ps$					
(3-2)	$P = ta\_fa\_aca\_ps + debt\_fl\_acl\_ps + ni\_ps + a\_fafl\_ps + fv\_aca\_ps + fv\_acl\_ps$					
(3-3)	$P = ta\_fa\_aca\_ps + debt\_fl\_acl\_ps + ni\_ps + a\_fafl1\_ps + a\_fafl2\_ps + a\_fafl3\_ps + fv\_aca\_ps + fv\_acl\_ps$					

  

Model (AC vs. FV)	Pre (2011~2012)			Post (2013~2017) <sup>7)</sup>		
	Vuong test Model (FV - AC)			Vuong test Model (FV - AC)		
	ΔAdj R <sup>2</sup> (%)	Z	P-value (Preferred Model)	ΔAdj R <sup>2</sup> (%)	Z	P-value (Preferred Model)
(3) vs. (3-2)	0.11	1.26	0.208	0.10	1.83	0.068 (Model FV)
(3-1) vs. (3-3)	-0.47	0.41	0.680	1.00	2.50	0.012 (Model FV)
N	48			116		
IND/Year	Fixed			Fixed		

This table presents the Vuong (1989) test result for the adjusted R<sup>2</sup> of amortized cost vs. fair value as disclosed in footnote before and after the K-IFRS 1113, respectively. Variable definitions: Variables are as defined in Table 2.

7) K-IFRS 1113 시행 이후의 표본기간(2013~17, 5개연도)은 이전(2011~12, 2개연도) 대비 다소 넓은 기간을 비교한 결과로, 이전(2개연도)과 동일한 표본의 수를 비교하기 위해 시행 이후 기간을 달리하여 동일한 분석을 수행하였다. 분석 결과, 2014-15년을 도입 후 기간으로 본 비교에서는 유의한 차이를 보이지 않았으나 2016-17년을 도입 후 기간으로 본 분석에서는 유의한 증분적 가치가 있음을 확인하였다. 이는 주식공시된 공정가치 정보의 경우 증분금액보다는 누적금액이 가치관련성을 가진다는 선행연구(Kim & Lee, 2015)를 토대로 볼 때, 제도 시행이후 증분가치로 인한 영향 보다는 일정 시차를 둔 이후 누적금액으로 인한 영향이 뚜렷해지는 것으로 해석할 수 있다. 이러한 분석을 제시해 주신 심사자에게 감사드린다

치로 표시한 모형(식3-2, 3-3)의 추가설명력 차이가 유의하지 않았다( $Z=1.26, 0.41$ ). 그러나, 2013년 이후에는 공정가치 모형(식3-2, 3-3)의 추가설명력이 원가 모형(식3, 3-1)에 비해 유의하게 높아진 것( $Z=1.83, 2.50$ )을 알 수 있다. 따라서, K-IFRS 1113 시행으로 주식으로 공시하는 공정가치 정보의 질적 수준이 높아진 점이 상각후원가측정 자산과 부채의 가치관련성 개선에 영향을 준 것으로 해석된다.

추가로 K-IFRS 1113 시행에 따른 상각후원가측정 자산과 부채의 각 항목별 영향을 확인하기 위해 기간 더미(D13)를 교차하여 추가배수의 변화를 분석하고 그 결과를 <Table 7>에 제시하였다. 분석은 상각후원가측정 자산과 부채 금액에 각각의 평가손익을 추가한 모형(4)와 해당 모형에 공정가치측정순 자산의 수준별 금액을 추가로 고려한 모형(4-1)을 비교하였다. <Table 7>에서 볼 수 있듯이 기간을 확대한 분석(2011~12 vs. 2013~17)이 일부 기간을 비교한 분석(2011~12 vs. 2014~15)에 비해 2013년 전후 변화가 뚜렷하였다. 기간을 확대한 분석 결과를 보면 식(4)와 식(4-1) 분석 모두에서 K-IFRS 1113 시행 이후 상각후원가측정 자산의 평가손익( $D13*d_{aca\_ps}$ )에 대한 증분 추가배수가 유의한 양의 값(2.006, 1.033)을 보였다. 그러나, 상각후원가측정 부채( $D13*d_{acl\_ps}$ )의 경우 K-IFRS 1113 시행에 따른 유의한 추가배수 변화를 확인할 수 없었다. 즉, <Table 7>은 <Table 6>에서 제시되었던 K-IFRS 1113 시행 이후 상각후원가측정 자산과 부채의 공정가치 모형의 가치관련성 증가가 상각후원가측정 자산의 공정가치 신뢰성 증가로 인한 결과임을 제시한다.

이와 함께, <Table 7>의 공정가치측정순자산( $a_{fafl\_ps}$ )을 수준별로 나눈 분석(4-1)에서 <Table 5>와 동일하게 수준 2의 공정가치측정순자산( $D13*a_{$

$fafl2\_ps$ )의 추가배수가 증가한 것을 볼 수 있는데 이는 가설 1을 추가로 지지하는 결과에 해당한다.

따라서, 가설 2와 관련한 분석 결과를 종합해 보면 <Table 6>으로부터 상각후원가측정 자산과 부채의 공정가치 모형이 원가 모형에 비해 추가설명력이 높다는 점이 2013년 이후 뚜렷해진 것을 알 수 있고, <Table 7>을 통하여 상각후원가측정 자산의 추가배수가 2013년 이후 유의하게 증가하였음을 확인하여 <Table 6>과 <Table 7> 결과는 모두 가설 2를 지지하는 것으로 판단된다. 따라서, K-IFRS 1113 시행으로 주식으로 공시하는 공정가치 역시 질적 수준이 개선되었고 이는 상각후원가측정 자산의 가치관련성 증가에 영향을 준 것으로 해석할 수 있다.

## VI. 추가 분석

여기에서는 가설 1과 가설 2의 주요 가정을 고려하여 공정가치측정순자산의 비중에 따른 집단별 추가배수 변화와 상각후원가측정 자산의 보수주의 성향 변화에 대하여 추가분석을 수행하였다.

### 6.1 낮은 수준 공정가치측정순자산의 비중에 따른 집단 구분

가설 1을 검증한 <Table 4>와 <Table 5>에 보고된 것처럼 K-IFRS 1113 시행으로 낮은 수준(2, 3)의 공정가치측정순자산의 가치관련성이 개선되었는데 이러한 가치관련성 향상은 상대적으로 낮은 수준(2, 3)의 공정가치측정순자산 비중이 높은 집단이 다른 집단에 비해 두드러질 것으로 예상된다. 이에 따라, 수준 2, 3 공정가치측정순자산( $a_{fafl23\_ps}$ )

(Table 7) Effect of the K-IFRS 1113 on pricing multiples on amortized cost assets and liabilities

Variables	Pre (2011~2012) vs. Post (2014~2015)				Pre (2011~2012) vs. Post (2013~2017)			
	(4) AC		(4-1) LEVEL+AC		(4) AC		(4-1) LEVEL+AC	
	Coefficient	t-value	Coefficient	t-value	Coefficient	t-value	Coefficient	t-value
Intercept	-22557.6	-0.60	-59401.4	-1.49	-36523.6	-0.84	-63927.9	-1.33
<i>D13</i>	236.1	0.09	-2876	-1.55	-2009.2	-0.77	-5108**	-2.10
<i>ta_fa_aca_ps</i>	<b>0.795***</b>	3.11	<b>1.161***</b>	6.08	<b>0.917***</b>	3.33	<b>1.249***</b>	7.02
<i>debt_fl_acl_ps</i>	<b>-0.792***</b>	-2.74	<b>-1.187***</b>	-5.51	<b>-0.928***</b>	-2.93	<b>-1.290***</b>	-6.24
<i>a_faf1_ps</i>	<b>0.791***</b>	3.05			<b>0.927***</b>	3.30		
<i>a_faf11_ps</i>			<b>1.113***</b>	5.09			<b>1.238***</b>	5.70
<i>a_faf12_ps</i>			<b>1.170***</b>	6.55			<b>1.257***</b>	7.76
<i>a_faf13_ps</i>			<b>1.414***</b>	6.12			<b>1.523***</b>	7.06
<i>aca_ps</i>	<b>0.869***</b>	3.30	<b>1.178***</b>	6.13	<b>0.942***</b>	3.32	<b>1.230***</b>	6.67
<i>acl_ps</i>	<b>-0.911***</b>	3.36	<b>-1.244***</b>	-6.28	<b>-0.987***</b>	-3.37	<b>-1.297***</b>	-6.78
<i>ni_ps</i>	<b>4.107**</b>	2.50	<b>2.276*</b>	1.76	<b>3.193**</b>	2.39	<b>1.800*</b>	1.81
<i>d_aca_ps</i>	-1.969	-1.64	<b>-1.517**</b>	-2.16	<b>-2.301**</b>	-2.15	<b>-1.744**</b>	-2.71
<i>d_acl_ps</i>	0.054	0.06	-0.709	-1.17	-0.528	-0.57	<b>-1.266*</b>	-1.92
<i>D13*ta_fa_aca_ps</i>	-0.013	-0.04	0.053	0.20	0.041	0.16	0.240	1.06
<i>D13*debt_fl_acl_ps</i>	-0.258	-0.67	-0.225	-0.88	-0.265	-1.26	<b>-0.277*</b>	-1.87
<i>D13*a_faf1_ps</i>	0.311	0.87			0.297	1.65		
<i>D13*a_faf11_ps</i>			0.164	0.72			0.087	1.23
<i>D13*a_faf12_ps</i>			0.358	1.45			<b>0.428**</b>	2.20
<i>D13*a_faf13_ps</i>			0.173	0.69			0.290	1.32
<i>D13*aca_ps</i>	0.291	0.71	0.290	1.09	0.301	1.34	<b>0.323**</b>	2.11
<i>D13*acl_ps</i>	-0.310	-0.74	-0.306	-1.13	-0.012	-0.05	0.188	0.80
<i>D13*ni_ps</i>	0.436	0.14	-1.301	-0.52	-1.498	-0.95	<b>-3.641*</b>	-1.75
<i>D13*d_aca_ps</i>	0.426	0.30	0.060	0.06	<b>2.006*</b>	2.02	<b>1.033*</b>	1.74
<i>D13*d_acl_ps</i>	0.890	0.48	1.279	0.54	-0.283	-0.28	-1.157	-1.27
<b>Control</b>	Included		Included		Included		Included	
<b>IND / Year</b>	Fixed		Fixed		Fixed		Fixed	
<b>N</b>	<b>95</b>		<b>95</b>		<b>164</b>		<b>164</b>	
<b>Adj R<sup>2</sup></b>	<b>98.00%</b>		<b>98.72%</b>		<b>96.01%</b>		<b>97.57%</b>	

This table presents the regression results for the effect of the K-IFRS 1113 implementation on pricing multiples on amortized cost assets before and after 2013. Two-tailed t-test based on standard errors clustered by firm: \*\*\*, \*\*, \* indicate the significance levels at 1, 5, and 10% levels, respectively. Variable definitions: Variables are as defined in Tables 2 and 5.

이 전체자산( $ta\_ps$ )에서 차지하는 비중을 기준으로 5분위로 집단을 나누고, 이 중 상위(5분위수)와 하위(1분위수) 집단 간 공정가치측정순자산의 주가배수를 비교한 결과를 <Table 8>에 보고하였다.

분석 결과, 수준 2, 3 공정가치측정순자산 비중이 높은 집단(High\_LV23)의 경우 K-IFRS 1113 시행 이후 모든 수준의 공정가치측정순자산의 주가

배수가 유의하게 증가(0.976, 0.193)하였고, 공정가치측정순자산을 제외한 자산과 부채( $ta\_fa\_ps$ ,  $debt\_fl\_ps$ ) 역시 주가배수의 절대값이 기준서 시행 이전에 비해 유의하게 증가하였다(자산 1.087, 부채 -0.610). 반면에, 공정가치측정순자산 비중이 낮은 집단(Low\_LV23)의 경우 수준 2, 3의 공정가치측정순자산( $a\_fafl23\_ps$ )의 주가배수는 2013년

<Table 8> Effect of the K-IFRS 1113 on pricing multiples of low vs. high levels of fair value net assets

Variables	High_LV23		Low_LV23	
	Coefficient	t-value	Coefficient	t-value
Intercept	20,644	0.84	15,752	0.34
<i>D13</i>	3,366	1.22	-9,920	-1.55
<i>ta_fa_ps</i>	<b>1.090***</b>	10.23	<b>0.420*</b>	1.94
<i>debt_fl_ps</i>	<b>-1.242***</b>	-9.65	<b>-0.471*</b>	-2.03
<i>a_fafl1_ps</i>	<b>1.054***</b>	8.68	<b>0.502*</b>	2.02
<i>a_fafl23_ps</i>	<b>1.153***</b>	11.13	0.263	1.27
<i>ex_ni_ps</i>	<b>8.242***</b>	3.79	<b>5.248***</b>	4.90
<i>fv_ni_ps</i>	<b>7.797***</b>	3.61	4.043	1.53
<i>fv_ni_hts_ps</i>	-7.014	-0.62	-13.818	-1.10
<i>fv_oci_ps</i>	0.414	0.37	1.288	0.41
<i>D13*ta_fa_ps</i>	<b>1.087***</b>	8.59	0.036	0.19
<i>D13*debt_fl_ps</i>	<b>-0.610***</b>	-4.66	-0.003	-0.01
<i>D13*a_fafl1_ps</i>	<b>0.976***</b>	14.24	-0.014	-0.08
<i>D13*a_fafl23_ps</i>	<b>0.193**</b>	2.15	0.204	1.76
<i>D13*ex_ni_ps</i>	<b>-9.647***</b>	-3.99	-1.278	-1.20
<i>D13*fv_ni_ps</i>	<b>-7.422***</b>	-3.04	-0.625	-0.29
<i>D13*fv_ni_hts_ps</i>	<b>68.694***</b>	3.09	21.507	1.22
<i>D13*fv_oci_ps</i>	-1.541	-1.33	2.373	0.79
<b>Controls</b>	Included		Included	
<b>IND/Year</b>	Fixed		Fixed	
<b>N</b>	<b>42</b>		<b>42</b>	
<b>Adj R<sup>2</sup></b>	<b>99.66%</b>		<b>96.81%</b>	

This table presents the regression results of the effect of the K-IFRS 1113 implementation on the pricing multiples of low vs. high levels of fair value assets before and after 2013.

Two-tailed t-test based on standard errors clustered by firm: \*\*\*, \*\*, \* indicate the significance levels at 1, 5, and 10% levels, respectively. Variable definitions: Variables are as defined in Tables 2 and 5.

이전은 물론 2013년 이후에도 유의한 변화를 보이지 않았다. 따라서, 낮은 수준의 공정가치측정자산 비중이 높은 집단에서만 K-IFRS 1113 시행 이후 유의한 가치관련성 증가가 확인되었는데 이는 <Table 4> 및 <Table 5>의 결과가 공정가치측정자산의 크기에 의해 좌우된다는 간접적인 증거로 해석된다.

## 6.2 보수주의와 상각후원가측정 자산

가설 2를 검증한 <Table 6>과 <Table 7>에 보고된 것처럼 K-IFRS 1113 시행으로 상각후원가측정자산의 가치관련성이 향상되었다. 이에 대한 원인 중 하나로 보수주의의 변화를 살펴보았다.

선행연구에 의하면 보수주의가 강할수록 순자산 및 순이익의 가치관련성은 낮아지는 것으로 알려져 있다(Chen et al. 2014). 한편 낮은 수준의 공정가치순자산 비중과 보수주의간의 관계는 일관된 결과를 보이지 않고 있다. Badia et al.(2017)은 낮은 수준의 공정가치순자산 비중이 높은 경우 보수주의가 강화됨을 보고한 반면에 Black et al.(2018)은 낮은 수준의 공정가치측정자산 비중이 높은 경우 보수주의 성향이 나타나는 것은 맞지만, 외부 이해관계자의 정보력이 우수하다면 보수주의에 따른 비용이 효익보다 커서 보수주의 성향이 낮을 것으로 예상하였고, 이를 지지하는 결과를 제시하였다.

이러한 선행연구 결과에 비추어 볼 때 K-IFRS 1113 시행으로 세부적인 측정기준과 공정가치에 영향을 줄 수 있는 정보의 추가 공시는 낮은 수준 자산의 공정가치측정 결과에 대한 불확실성을 줄여줄 것이 예상된다. 그리고, 금융회사의 경우 정보제공자와 정보이용자 모두 정보력이 뛰어난 집단이라고 할 수 있으므로 Black et al.(2018)과 일관되게 2013년

이후 공정가치 측정의 불확실성 감소는 보수주의 성향 감소로 이어질 것이 기대된다. 이와 관련, 금융회사의 보수주의와 관련한 선행연구 중 Nichols et al.(2009)과 Black et al.(2018)이 보수주의를 대출채권 평가를 통해 확인하였던 점과, 공정가치자산의 수준별로 구분할 경우 대출채권은 대표적인 낮은 수준(수준 2 & 3)에 속하는 자산에 해당한다는 점을 고려해 볼 때 대출채권 비중이 높은 그룹은 IFRS 13 시행 이후 보수주의 성향 변화가 뚜렷할 것이 예상된다.

이러한 논리와 예상에 기초하여 대출채권과 만기보유증권(*aca\_loan.htm\_ps*)이 전체자산(*ta\_ps*)에서 차지하는 비중으로 5분위 집단을 나누어 상위 집단(5분위)과 하위 집단(1분위)의 2013년 전후 보수주의 변화를 비교하였다. 보수주의 분석은 Basu (1997) 모형을 변형하여 상각후원가측정 자산의 평가손익(*d\_aca\_p*)을 종속변수로 둔 모형인 식 (5)로 설정하였다.

$$d\_aca\_p = \theta_0 + \theta_1 \times D13 + \theta_2 \times D + \theta_3 \times ret + \theta_4 \times D \times ret + \theta_5 \times D \times D13 + \theta_6 \times D13 \times ret + \theta_7 \times D \times ret + \theta_8 \times D \times D13 \times ret + \varepsilon \quad (5)$$

Variable definitions: Variables are as defined in equations 1, 2 and 3, and

*d\_aca\_p* = unrealized gain or loss on financial assets measured at fair value, scaled by beginning of the period stock price,

*ret* = annual returns over the fiscal year, calculated as  $(dividend_t + P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$

*D* = 1 if *ret* < 0, and 0 otherwise

분석 결과는 <Table 9>에 제시하였다. 대출채권 비중이 높은 집단(High\_loan.htm)의 경우 2013년

이전 뚜렷하게 보인 상각후원가측정 자산의 평가손익 ( $d_{aca_p}$ )에 대한 보수주의 성향(4.194)이 2013년 이후 유의하게 감소하였다(-3.856). 반면에, 대출채권 비중이 낮은 집단(Low\_loan.htm)에서는 2013년 전후 보수주의 성향이 유의한 변화를 나타내지 않았다(2013년 이전 0.504, 2013년 이후 0.008 = 0.504-0.496). 본 결과는 금융회사의 보수주의를 대출채권을 통해 제시한 선행연구(Nichols et al.

2009 ; Black et al. 2018)와 동일하게 대출채권 평가손익의 보수주의 성향을 보여주고 있으며, 보수주의 성향이 상각후원가측정 자산의 가치관련성 증가 방향과 반대로 2013년 이후 감소하였다는 점을 제시하여 가치관련성 증가가 보수주의가 관련이 있다는 선행연구(Chen et al. 2014)의 추가적인 증거로도 해석될 수 있다.

〈Table 9<sup>8)</sup>〉 Effect of the K-IFRS 1113 on conservatism of unrealized gain or loss on amortized cost assets

Variables	HIGH_loan.htm		LOW_loan.htm	
	Coefficient	t-value	Coefficient	t-value
Intercept	-2.474	-0.60	0.060	1.35
<i>D13</i>	0.277	1.28	-0.070	-1.51
<i>D</i>	-0.125	-0.71	-0.068	-1.46
<i>ret</i>	<b>-4.222*</b>	-2.30	-0.514	-1.50
<i>D</i> × <i>ret</i>	<b>4.194*</b>	2.03	0.504	1.49
<i>D13</i> × <i>D</i>	-0.349	-1.81	0.068	1.47
<i>D13</i> × <i>ret</i>	<b>2.620*</b>	2.00	0.514	1.50
<i>D13</i> × <i>D</i> × <i>ret</i>	<b>-3.856*</b>	-2.42	-0.496	-1.47
<b>Control</b>	Included		Included	
<b>IND/Year</b>	Fixed		Fixed	
<b>N</b>	<b>31</b>		<b>28</b>	
<b>Adj R<sup>2</sup></b>	<b>44.89%</b>		<b>1.07%</b>	

This table presents the regression results of the effect of the K-IFRS 1113 implementation on the conservatism of loans and held-to-maturity securities before and after 2013.

Two-tailed t-test based on standard errors clustered by firm: \*\*\*, \*\*, \* indicate the significance levels at 1, 5, and 10% levels, respectively.

Variable definitions: Variables are as defined in Tables 2 and 5, and  $d_{aca_p}$  = unrealized gain or loss on financial assets measured at fair value, scaled by beginning of the period stock price,  $ret$  = annual stock returns for the fiscal year, and  $D$  = 1 if  $ret < 0$ , and 0 otherwise.

8) 대출채권의 비중을 기준으로 High/Low 그룹을 나눈 그룹은 업권별로 편중된 특징(High : 은행 과반수 이상, Low : 증권 과반수 이상)을 보여, 전체 그룹에서 대출채권을 보유한 표본을 대상으로 순대손상각비(대손상각비전입액-대손충당금환입액-대출채권공정가치평가이익)의 보수주의를 검토하였다. 분석 결과 〈Table 9〉과 동일하게 2013년 이후 (Post : 2013~2017, 2014~2017) 보수주의가 감소하였음이 확인되었다. 이러한 분석을 제시해주신 심사자께 감사드립니다.

## Ⅶ. 결론

K-IFRS 1113 시행으로 확대된 공시는 그동안 불확실성이 높다고 제시되어왔던 낮은 수준의 공정가치측정 순자산의 신뢰성을 증가시킬 것인지 여부가 주요 관심사로 부각되고 있다. 이에 본 연구에서는 K-IFRS 1113 시행이 금융회사의 공정가치 회계 정보의 질적 개선에 영향을 주었는지 실증분석하였다.

분석은 Ohlson(1995) 모형의 수정설명력과 주가배수의 기준서 시행 전후 기간별 변화를 살펴보는 방법으로 하되, 비교 분석은 Biddle et al.(1995)에서 가치관련성 또는 정보효과를 분석하는 방법으로 제시되었던 상대정보효과(relative information content)와 증분정보효과(incremental information content)를 확인하는 방법으로 수행하였다. 상대정보효과는 주가설명력(R<sup>2</sup>) 비교를 통해 확인하였으며, 동일 기간, 동일 표본으로 설명력이 더 우수한 모형을 판단하는 Vuong(1989) test를 수행하여 분석하였다. 증분정보효과는 기준서 도입 후 기간더미와 교차한 관심변수의 주가배수의 유의성 검증을 통해 확인하였다.

분석 결과 K-IFRS 1113 시행으로 공정가치 회계의 가치관련성이 개선되었고 특히 수준 2 공정가치 측정자산의 주가배수가 유의하게 증가하였음이 확인되었다. 이는 투입변수(기초율 등)에 따라 가치가 민감하게 바뀌는 수준 2 자산과 부채가 투입변수 공시 강화로 인하여 가장 큰 영향을 받았기 때문으로 해석된다. 한편, 주식공시의 질적 개선 여부를 상각후원가측정 자산과 부채의 원가 모형과 공정가치 모형 간 주가설명력 비교를 통해 확인하였으며 분석 결과 공정가치 모형의 주가설명력이 원가 모형에 비하여 유

의하게 높음을 제시하였다. 따라서, 공정가치측정 기준서의 시행은 공정가치측정 순자산의 질적 개선에 긍정적인 영향을 주었다고 볼 수 있다. 이와 더불어, 낮은 수준의 공정가치측정 순자산 비중이 높거나 낮은 집단만을 대상으로 한 분석 및 상각후원가측정자산 중 대출채권 등의 비중이 높거나 낮은 집단을 기준으로 공정가치평가손익에 대한 보수주의 변화를 확인한 추가 분석에서도 K-IFRS 1113 시행 이후 낮은 수준의 공정가치자산의 가치관련성 증가를 지지하는 추가적 결과가 관찰되었다.

본 연구는 K-IFRS 1113이 수준 2 자산 및 주식공시된 공정가치의 질적 수준을 개선 시켰음을 실증 분석으로 보여준 연구라는 점에서 의미가 있다. 또한, 상각후원가측정 자산의 보수주의 변화를 통해 SFAS 157의 선행연구(Black et al. 2018)에서 보고되었던 정보 수준이 높은 산업의 보수주의 약화 현상이 IFRS 13에서도 동일하게 나타나는 증거를 제시하여 보수주의 관련 연구로서도 추가적인 공헌점이 있을 것으로 기대한다.

그러나, 제도 변화가 국제회계기준 도입 이후 다소 짧은 시간 내에 이루어진 점, 공정가치 회계 특성상 공시자료만으로 측정과 관련된 항목 모두의 영향을 고려할 수 없는 점, 적은 표본으로 다양한 분석을 보여주기 어려운 점 등은 본 연구의 한계로 남는다.

## 참고문헌

- Ahmed, A. S., M. Neel, and D. Wang(2013), "Does Mandatory Adoption of IFRS Improve Accounting Quality? Preliminary Evidence," *Contemporary Accounting Research*, 30(1), pp.388-423.

- Badia, M., M. Duro, F. Penalva, and S. Ryan(2017), "Conditionally Conservative Fair Value Measurements," *Journal of Accounting and Economics*, 63(1), pp.75-98.
- Barth, M.(1994), Fair value accounting: Evidence from investment securities and the market valuation of banks. *The Accounting Review*, 69(1), pp.1-25.
- Basu, S.(1997), "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings," *Journal of Accounting & Economics*, 24(1), pp.3-37.
- Barron, O. E., S. G. Chung, and K. O. Yong(2016), "The Effect of Statement of Financial Accounting Standards No. 157 Fair Value Measurements on Analysts' Information Environment," *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(4), pp.395-416.
- Biddle, G. C., G. S. Seow, and A. F. Siegel(1995), "Relative versus Incremental Information Content," *Contemporary Accounting Research*, 12(1), pp.1-23.
- Black, J., J. Z. Chen, and M. Cussatt(2018), "The Association between SFAS No. 157 Fair Value Hierarchy Information and Conditional Accounting Conservatism," *The Accounting Review*, 93(5), pp.119-144.
- Cai, L., A. Rahman, and S. Courtenay(2014), "The Effect of IFRS Adoption Conditional upon the Level of Pre-adoption Divergence," *International Journal of Accounting*, 49(2), pp. 147-178.
- Cha, S. M., B. Y. Moon, and I. J. Kang(2014), "The Effect of K-IFRS on Earnings Management in Financial Reporting," *Accounting Information Review*, 32(3), pp.223-250.
- Chen, L. H., D. Folsom, W. Paek, and H. Sami (2014), "Accounting Conservatism, Earnings Persistence, and Pricing Multiples on Earnings," *Accounting Horizons*, 28(2), pp.233-260.
- Cho, E. H.(2020), "The Effect of Fair Value of Hierarchy Information on Audit Report Lag," *Study on Accounting, Taxation & Auditing*, 62(4), pp.49-85.
- Choi, K. H. and Y. J. Son(2012), "The Effects of K-IFRS Adoption on the Financial Statements Items, Financial Ratios, and Accruals" *Korean Accounting Journal*, 21(6), pp.209-256.
- Christensen, H. B., E. Lee, M. Walker, and C. Zeng (2015), "Incentives or Standards: What Determines Accounting Quality Changes around IFRS Adoption?" *European Accounting Review*, 24(1), pp.31-61.
- Claessen, Á.(2021), "Relevance of Level 3 Fair Value Disclosures and IFRS 13: A Case Study," *International Journal of Disclosure & Governance*, 18(4), pp.378-390.
- Dechow, P. M., L. A. Myers, and C. Shakespeare (2010), "Fair Value Accounting and Gains from Asset Securitizations : A Convenient Earnings Management Tool with Compensation Side-benefits," *Journal of Accounting and Economics*, 49(1), pp.2-25.
- DeFond, M., X. Gao, O. Z. Li, and L. Xia(2019), "IFRS Adoption in China and Foreign Institutional Investments," *China Journal of Accounting Research*, 12(1), pp.1-32.
- Dietrich, D., M. Harris, and K. Muller(2001), The reliability of investment property fair value estimates, *Journal of Accounting and Economics*, 30(2), pp.125-158.
- Filip, A., A. Hammami, Z. Huang, A. Jeny, M. Magnan, and R. Moldovan(2021), "The Value Relevance of Fair Value Levels: Time Trends

- under IFRS and U.S. GAAP," *Accounting in Europe*, 18(2), pp.196-217.
- Financial Accounting Standards Board (FASB)(2006), *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities. Statement of Financial Accounting Standards No. 157*.
- Gong, K. T.(2019), "Korean Evidence on Value-relevance of other Comprehensive Income from FVOCI Financial Assets after the Introduction of K-IFRS 1109" *Journal of Industrial Economics and Business*, 32(5), pp.1821-1833.
- Gonçalves, R., and P. Lopes(2015), "Accounting in Agriculture: Measurement Practices of Listed Firms," Working paper, *Universidade do Porto*, 557.
- Ha, S. T., S. P. Cho, and J. Cho(2016), "Comparison of Accounting Quality of Firms between Korea and the US after IFRS Adoption," *Accounting Information Review*, 34(2), pp. 27-51.
- Hammam, A., and R. Molovan(2016) Fair Value Measurement Disclosure by U.S. Closed-End Funds Working Paper.
- Holthausen, R. W., and R. L. b. Watts(2001), The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting *Journal of Accounting and Economics*, 31 (1), pp.3-75.
- Houque, M. N., T. Zijl, K. Dunstan, and A.K.M. W. Karim(2012), "The Effect of IFRS Adoption and Investor Protection on Earnings Quality around the World," *The International Journal of Accounting*, 47(3), pp.333-355.
- Jeong, S. W. and N. C. Jung(2017), "The Effect of the Adoption of K-IFRS 1113 and Disclosure Quality related to Fair Value on the Value Relevance of Accounting Information" *Proceeding of the Korean Accounting Association Conference*.
- Jung, N. C., S.W. Jeong, S. Tokuei, and T. Emi (2021), "Disclosure Quality under IFRS No. 13 'Fair Value Measurement' - A Comparison between Korean and Japanese Listed Firms," *Accounting Information Review*, 39(2), pp. 145-167.
- Kang, M. J. and H. Y. Lee(2014), "The Role of Fair Value, Hierarchy and Risk Management Level on Forward Looking Information: Focusing on the Financial Instruments," *Korean Accounting Review*, 39(4), pp.349-394.
- Kim, C. S. and H. J. Lee(2015), The Value Relevance of other Comprehensive Income Measured by Fair-value *Korean Management Review*, 44(1), pp.1-26.
- Kim, K. J. and M. Kim(2000), "An Analysis of the Usefulness of Fair Value Accounting Information Using the Financial Industry," *Korean Accounting Review*, 25(3), pp.133-156.
- Kim, J. I. and H. C. Son(2013), "A Study on Earnings Management before and after Full Adoption of K-IFRS," *Korea International Accounting Review*, 48(4), pp.77-105.
- Kim, M. C., M. H. Hwang, J. S. Lim, and S. H. Ahn(2018), "The Effect of Fair Value Accounting on Audit Fees and Audit Hours in the Banking Industry," *Korean Accounting Journal*, 27(6), pp.1-27.
- Kim, S. M. and J. S. Han(2015), "Value Relevance of Fair Value Hierarchy Information for Available-for-sale Financial Assets," *Korean Accounting Journal*, 24(2), pp.207-237.
- Kim, Y. S. and S. H. Park(2017), "The Effect of K-IFRS Adoption on Earnings Management

- of the Chaebol," *Korea International Accounting Review*, 71(4), pp.85-120.
- Koley, K. S.(2019), "Do Investors Perceive Marking-to-Model as Marking-to-Myth? Early Evidence from FAS 157 Disclosure," *Quarterly Journal of Finance*, 9(2), pp.1-47.
- Korea Accounting Standards Board(2007), *K-IFRS: Financial Instruments, Recognition and Measurement. K-IFRS No. 1039*.
- Korea Accounting Standards Board(2011), *K-IFRS : Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*.
- Korea Accounting Standards Board(2011), *Fair Value Measurement. K-IFRS No. 1113*.
- Kwak, Y. M. and J. H. Baek(2021), "The Effect of K-IFRS 1115 Adoption on the Quality of Sales Information," *Korean Accounting Journal*, 30(3), pp.143-178.
- Lourenço, I.M.E.C, and M.E.M.A.D.C. Branco(2015), "Main Consequences of IFRS Adoption: Analysis of Existing Literature and Suggestions for Further Research," *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(68), pp.126-139.
- Magnan, M., A. Menini, and A. Parbonetti(2015), "Fair Value Accounting: Information or Confusion for Financial Markets?" *Review of Accounting Studies*, 20(1), pp.559-591.
- McInnis, J. M., Y. Yu, and C. G. Yust(2018), "Does Fair Value Accounting Provide more Useful Financial Statements than Current GAAP for Banks?" *The Accounting Review*, 93(6), pp.257-279.
- Moscariello, N., M. Pizzo, and L. Skerratt(2014), "Mandatory IFRS Adoption and the Cost of Debt in Italy and UK," *Accounting and Business Research*, 44(1), pp.63.
- Nelson, K. K.(1996), "Fair Value Accounting for Commercial Banks: An Empirical Analysis of SFAS No. 107," *The Accounting Review*, 71(2), pp.161-182.
- Nichols, D. C., J. M. Wahlen, and M. M. Wieland (2009), "Publicly Traded versus Privately Held: Implications for Conditional Conservatism in Bank Accounting," *Review of Accounting Studies*, 14(1), pp.88-122.
- Oh, H. M., S. B. Park, and H. J. Jeon(2018), "The Effect of K-IFRS Adoption on the Relationship between Analyst Coverage and Conservatism," *Study on Accounting, Taxation & Auditing*, 61(1), pp.171-216.
- Ohlson, J. A.(1995), "Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation," *Contemporary Accounting Research*, 11(2), pp. 661-687.
- Palea, V., and R. Maino(2013), "Private Equity Fair Value Measurement: A Critical Perspective on IFRS 13," *Australian Accounting Review*, 23(3), pp.264-278.
- Park, J. C.(2011) "The Difference in Financial Performance between Commercial Banks and Local Banks," *Tax Accounting Research*, 28 (1), pp.1-17.
- Pinprapa, S., J. Haiyan, and Md. B. Borhan Uddin (2020), "The Decision Usefulness of Reported Changes in Fair Values and Fair Value Measurement-related Disclosure for Debtholders : Evidence from Australian Real Estate Industry," *Accounting Research Journal*, 33(6), pp.729-747.
- Riedl, E. J. and G. Serafeim(2011), "Information Risk and Fair Values: An Examination of Equity Betas" *Journal of Accounting Research*, 49(4), pp.1083-1122.
- Soderstrom, N. and K. Sun(2007), "IFRS Adoption

- and Accounting Quality: A Review," *European Accounting Review*, 16(4), pp.675-702.
- Song, C. J., W. B. Thomas, and Y. Han(2010), "Value Relevance of FAS No. 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms," *The Accounting Review*, 85(4), pp.1375-1410.
- Song, E. J.(2019), "A Study on Research Trends of the Fair Value Disclosure and Measurement," *Global Business Administration Review*, 16 (5), pp.1-20.
- Sundgren, S., J. Mäki, and A. Somoza-López(2018), "Analyst Coverage, Market Liquidity and Disclosure Quality: A Study of Fair-value Disclosures by European Real Estate Companies Under IAS 40 and IFRS 13," *International Journal of Accounting*, 53(1), pp. 54-75.
- Tendeloo, B. and A. Vanstraelen(2005), "Earnings Management under German GAAP versus IFRS," *European Accounting Review*, 14(1), pp.155-180.
- Venkatachalam, M.(1996), Value-relevance of Banks' Derivatives Disclosures. *Journal of Accounting and Economics*, 38(2), pp.387-418.
- Vuong, Q. H.(1989), "Likelihood Ratio Tests for Model Selection and Non-nested Hypotheses," *Econometrica*, 57(2), pp.307-333.
- Zéghal, D., S. Chtourou, and Y. M. Sellami(2011), "An Analysis of the Effect of Mandatory Adoption of IAS/IFRS on Earnings Management," *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 20(2), pp.61-72.

- 
- The author Heeju Kim is a Ph.D. candidate in accounting at Sungkyunkwan University. She earned a bachelor's degree in business administration from Kyung-Hee University and a master's degree in statistics from Sungkyunkwan University. Her main research interests include the quality of accounting information, value relevance, disclosure of accounting information, and audit quality.
  - The author Wonsun Paek is a professor at Sungkyunkwan University. He earned a doctoral degree in Accounting from Temple University. His research interests include value relevance, earnings quality, and conservatism.

### 〈Appendix 1〉 Comparison of K-IFRS 1113 vs. 1107

Standard		K-IFRS 1113	K-IFRS 1107
Fair value	class	- 다음에 기초하여 자산과 부채의 적절한 종류를 결정한다.(문단 94) (1) 자산이나 부채의 성격, 특성 및 위험 (2) 공정가치 서열체계에서 공정가치가 분류되는 수준 (재무상태표에 표시되는 항목보다 종종 더 세분화)	- 금융상품을 종류별로 공시하는 경우, 금융상품의 특성을 고려하고 공시 정보의 성격에 적합하도록 금융상품을 분류하여야 한다. (문단 6) (재무상태표 표시 수준)
	measure	- 동일한 자산이나 부채의 가격이 관측가능하지 않을 경우 관련된 관측 가능한 투입변수의 사용을 최대화하고 관측 가능하지 않은 투입변수의 사용을 최소화하는 다른 가치평가방법을 이용하여 공정가치를 측정한다. (문단 3)	- 금융상품에 대한 활성시장이 없는 경우, 기업은 평가기법을 사용하여 공정가치를 결정하게 된다. 그럼에도 불구하고, 기업회계기준서 제1039호의 문단 AG76의 조건을 충족하지 못한다면, 최초인식시점에 공정가치에 대한 최선의 증거는 지급하거나 수취한 대가의 공정가치인 거래가격이다. 최초인식시점에 평가기법을 사용한다고 가정할 경우에 결정될 금액과 최초인식시점의 공정가치에 차이가 있을 수 있다. 이러한 차이가 존재한다면 금융상품의 종류별로 관련 내용을 공시한다. (문단 28)
Disclosure	Low level asset (liability)	- 재무제표이용자가 다음의 사항 모두를 평가하는 데 도움이 되는 정보를 공시한다. (문단 91) (1) 최초 인식 후 반복적으로 또는 비반복적으로 재무상태표에 공정가치로 측정하는 자산과 부채의 경우, 가치평가방법 및 그러한 측정치를 개발하기 위해 사용된 투입변수 (2) 유의적인 관측가능하지 않은 투입변수(수준 3)를 이용하여 반복적으로 공정가치를 측정하는 경우, 해당 기간 중 그러한 측정치가 당기손익 또는 기타포괄손익에 미친 효과  - 문단 91의 목적을 충족하기 위하여 다음의 모든 사항을 고려한다. (문단 92) (1) 공시 요구사항을 충족시키기 위하여 필요한 상세화의 수준 (2) 다양한 요구사항 각각을 강조하는 정도 (3) 통합하거나 세분화해야 할 정도 (4) 재무제표이용자가 공시된 양적정보를 평가하기 위해 추가적인 정보가 필요한지 여부 (이 기준서 및 타 기준서에 따라 제공된 공시가 문단 91의 목적을 충족하기엔 불충분하다면 이러한 목적을 충족하기 위해 필요한 추가적인 정보를 공시한다.)  - 문단 91의 목적을 충족하기 위해서는 최초 인식 후 재무상태표에 공정가치(이 기준서의 적용범위에 포함되는 공정가치에 근거한 측정치를 포함)로 측정하는 자산과 부채의 종류별(자산과 부채의 적절한 종류를 결정하기 위한 정보에 대해서는 문단 94를 참조)로 최소한 다음의 정보를 공시한다. (문단 93) (1) 반복적인 공정가치측정치와 비반복적인 공정가치측정치의 경우에는 보고기간 말의 공정가치측정치, 비반복적인 공정가치측정치의 경우에는 그러한 측정의 이유. 자산이나 부채의 반복적인 공정가치측정은 타 기준서에서 매보고기간말 재무상태표에 요구하거나 허용하는 경우이다. 자산이나 부채의 비반복적인 공정가치측정은 타 기준서에서 특정 상황의 경우 재무상태표에 요구하거나 허용하는 경우(예: 기업회계기준서 제1105호 '매각예정비유동자산과 중단영업'에 따라 매각예정자산의 순공정가치가 장부금액보다 작아 순공정가치로 그 자산을 측정하는 경우)이다. (2) 반복적인 공정가치측정치와 비반복적인 공정가치측정치의 경우, 공정가치 서열체계에서 공정가치측정치 전체가 분류되는 수준(수준 1.2 또는 3)	- 다음 사항을 공시한다.(문단 27) (1) 금융자산이나 금융부채의 종류별 공정가치를 결정할 때 평가기법을 사용한 경우에 그 방법과 가정. 예를 들어 중도상환율,추정대손율, 이자율 또는 할인율에 관련된 가정에 대한 정보를 공시한다. (2) 활성거래시장에서 공표된 가격을 전체적으로든 부분적으로든 직접 참조하여 공정가치를 결정하였는지의 여부 또는 평가기법을 사용하여 공정가치를 추정하였는지의 여부(기업회계기준서 제1039호의 문단 AG71~AG79 참조) (3) 재무제표에 인식되거나 공시된 공정가치가, 동일한 금융상품(수정하거나 재구성하지 아니함)의 관측가능한 현행 시장거래가격 및 시장자료가 반영되지 않은 가정에 기초하는 평가기법을 전체적으로든 부분적으로든 사용하여 결정되었는지의 여부, 재무제표에 인식된 공정가치에 대한 가정 중 일부가 합리적으로 발생가능한 다른 가정으로 변경됨에 따라 해당 공정가치가 중요하게 변동하는 경우에는 이러한 사실과 변경의 효과를 공시한다. 이 때 중요성은 손익 및 총자산이나 총부채와 관련하여 판단하며, 공정가치의 변동이 기타포괄손익으로 인식되는 경우에는 총자산도 고려한다.

(계속)

Standard		K-IFRS 1113	K-IFRS 1107
Disclosure	Low level asset (liability)	<p>(4) 공정가치 서열체계에서 수준 2와 수준 3으로 분류되는 반복적인 공정가치측정치와 비반복적인 공정가치측정치 중, 가치평가방법과 공정가치측정에 사용된 투입변수에 대한 설명, 가치평가 기법에 변경(예: 시장접근법에서 이익접근법으로의 변경 또는 추가적인 가치평가 기법의 사용)이 있었다면 이러한 변경사실과 그 이유(들)를 공시한다. 공정가치 서열체계의 수준 3으로 분류되는 공정가치측정치 중, 공정가치측정에 사용된 유의적이지만 관측가능하지 않은 투입변수에 대한 양적 정보를 공시한다. 만일 관측가능하지 않은 양적 투입변수가 공정가치측정 시 기법에 의해 개발된 것이 아니라면(예: 이전의 거래나 제3자의 가격결정 정보로부터 얻은 가격을 조정 없이 사용하는 경우) 이러한 공시요구사항을 따르기 위하여 양적 정보를 반드시 산출해야 하는 것은 아니다. 그러나 공시를 제공하는 경우에는 공정가치측정에 유의적이고 합리적으로 이용가능한 관측가능하지 않은 양적 투입변수를 고려하지 않을 수는 없다.</p> <p>(5) 반복적인 공정가치측정치와 공정가치 서열체계에서 수준 3으로 분류되는 경우, 기초잔액과 기말잔액의 변동내역, 다음 항목에 해당하는 당해 기간 동안의 변동을 구분하여 공시한다.</p> <p>(가) 당기손익으로 인식된 당해 기간 동안의 총손익과 그 손익이 인식된 당기손익의 개별항목</p> <p>(나) 기타포괄손익으로 인식된 당해 기간 동안의 총손익과 그 손익이 인식된 기타포괄손익의 개별항목</p> <p>(다) 매입, 매도, 발행 및 결제(각 변동의 형태별로 구분하여 공시)</p> <p>(라) 공정가치 서열체계의 수준 3으로 또는 수준 3으로부터의 이동 금액, 그러한 이동의 이유 및 수준 사이의 이동이 이루어졌다고 간주되는 시점을 결정하는 기업의 정책(문단 95 참조).</p> <p>수준 3으로의 이동은 수준 3으로부터의 이동과 별도로 공시하고 논의한다.</p> <p>(8) 공정가치 서열체계의 수준 3으로 분류되는 반복적인 공정가치 측정치의 경우에는 다음을 공시한다.</p> <p>(가) 그러한 측정치 모두에 대하여, 관측가능하지 않은 투입변수가 다른 금액으로 변동됨으로써 공정가치측정치가 유의적으로 더 높거나 낮아질 수 있다면 관측가능하지 않은 그 투입변수의 변동으로 인한 공정가치측정치의 민감도에 대한 서술적 기술. 그러한 투입변수와 공정가치측정에 사용된 관측가능하지 않은 그 밖의 투입변수 간 상호관계가 있는 경우에는 그러한 상호관계에 대해서도 설명하고 관측가능하지 않은 투입변수의 변동이 공정가치측정치에 미치는 효과를 그러한 상호관계가 어떻게 확대 혹은 축소시키는지에 대해서도 설명한다. 이러한 요구사항에 따라 공시할 때에는, 관측가능하지 않은 투입변수의 변동에 대한 민감도에 대한 서술적 기술에 최소한 (4)에 따라 공시되는 관측가능하지 않은 투입변수를 포함시킨다.</p> <p>(나) 금융자산과 금융부채의 경우, 합리적으로 가능한 대체적인 가정을 반영하기 위해 하나 이상의 관측가능하지 않은 투입변수가 변동되는 경우 공정가치가 유의적으로 변동된다면 그러한 사실을 언급하고 그러한 변동의 효과를 공시한다. 합리적으로 가능한 대체적인 가정을 반영한 변동 효과가 어떻게 계산되었는지를 공시한다. 이러한 목적을 위하여, 유의성은 당기손익, 그리고 총자산이나 총부채와 관련하여 판단하거나, 공정가치의 변동이 기타포괄손익으로 인식되는 경우에는 총자본과 관련하여 판단한다.</p> <p>- 분리불가능한 제3자의 신용보장을 포함하여 발행하고 공정가치로 측정하는 부채에 대해 발행자는 그러한 신용보장이 존재한다는 것과 부채의 공정가치측정에 이를 반영하였는지를 공시한다. (문단 98)</p>	<p>- 다음 사항을 공시한다. (문단 27)</p> <p>(1) 금융자산이나 금융부채의 종류별 공정가치를 결정할 때 평가 기법을 사용한 경우에 그 방법과 가정, 예를 들어 중도상환율, 추정대손율, 이자율 또는 할인율에 관련된 가정에 대한 정보를 공시한다.</p> <p>(2) 활성거래시장에서 공표된 가격을 전체적으로든 부분적으로든 직접 참조하여 공정가치를 결정하였는지의 여부 또는 평가 기법을 사용하여 공정가치를 추정하였는지의 여부(기업회계기준서 제1039호의 문단 AG71~AG79 참조)</p> <p>(3) 재무제표에 인식되거나 공시된 공정가치가, 동일한 금융상품(수정하거나 재구성하지 아니함)의 관측가능한 현행 시장거래가격 및 시장자료가 반영되지 않은 가정에 기초하는 평가 기법을 전체적으로든 부분적으로든 사용하여 결정되었는지의 여부, 재무제표에 인식된 공정가치에 대한 가정 중 일부가 합리적으로 발생가능한 다른 가정으로 변경됨에 따라 해당 공정가치가 중요하게 변동하는 경우에는 이러한 사실과 변경의 효과를 공시한다. 이 때 중요성은 손익 및 총자산이나 총부채와 관련하여 판단하며, 공정가치의 변동이 기타포괄손익으로 인식되는 경우에는 총자본도 고려한다.</p>
	Fair value of asset (liability) measured at amortized cost	<p>- 재무상태표에서 공정가치로 측정되지는 않으나 공정가치가 공시되는 자산과 부채의 종류별로 문단 93(2), (4) 및 (9)에서 요구하는 정보를 공시한다. (문단 97)</p> <p>* 문단 93(2), (4) 및 (9) : 수준별 공시, 반복적인 공정가치 등</p>	<p>- IASB는 공정가치측정 과제가 아직 완료되지 않았으므로 측정에 대한 공정가치 서열체계는 제안하지 않고 공시에 대한 공정가치 서열체계만 제안하도록 결정하였다(BC39B)</p> <p>- IASB는 재무상태표에서 공정가치로 측정되지 않는 금융상품에 대해 공정가치 서열체계의 수준별 공시를 요구하지 않기로 결정하였다. (BC39G)</p>
Others	<p>- 미국회계기준(SFAS 157)과 동일하게 실현/미실현 손익 구분</p> <p>* 차이조정 공시항목에 반영 (BC198)</p> <p>- 손상 자산에 대한 회수가능액 기준 추가 (US GAAP과 비교 가능)</p>	<p>- 실현 손익과 미실현 손익 구분 없음 (문단 27B(4)) (보고기간말 보유한 자산과 부채에 기인하는 손익)</p>	

### 〈Appendix 2〉 Example of disclosure before and after the implementation of K-IFRS 1113. (A Bank)

구분	Before K-IFRS 1113 (FY 2011)					After K-IFRS 1113 (FY 2015)				
INPUT VARIABLES	담기말, 전기말 및 전기초 현재 공정가치로 측정된 금융자산과 금융부채의 공정가치 서열체계는 다음과 같습니다(단위:백만원).					가. 담기말 및 전기말 현재 재무상태표에 공정가치로 측정된 금융자산과 금융부채의 공정가치서열체계는 다음과 같습니다(단위:백만원).				
	구분	담기말			합계	구분	담기말			합계
		수준분류					수준 1	수준 2	수준 3	
		수준 1	수준 2	수준 3		수준 1	수준 2	수준 3		
	금융자산									
	단기매배금융자산	3,123,787	2,482,644	10,826	5,617,257	단기매배금융자산	3,745,538	6,289,558	-	10,035,096
	담기손익인식지정금융자산	-	134,160	574,687	708,847	채무증권	3,374,271	5,943,872	-	9,324,143
	매배목적 파생금융상품	158,649	2,020,623	41,042	2,220,314	지분증권	302,207	339,686	-	641,893
	위험회피목적 파생금융상품	-	215,656	12,465	228,141	기타	69,060	-	-	69,060
	매도가능금융자산(+)	10,254,897	10,790,661	1,331,466	22,377,024	담기손익인식지정금융자산	-	752,130	366,838	1,138,968
소계	13,537,333	15,643,744	1,970,506	31,151,583	채무증권	-	145,542	-	145,542	
금융부채					지분증권	-	195,536	-	195,536	
단기매배금융부채	550,873	-	-	550,873	파생결합증권	-	411,052	366,838	797,890	
담기손익인식지정금융부채	-	-	837,206	837,206	매배목적 파생금융상품	1,688	2,120,097	44,186	2,165,971	
매배목적 파생금융상품	158,261	1,695,235	51,847	1,905,343	위험회피목적 파생금융상품	-	110,930	1,211	1,121,141	
위험회피목적 파생금융상품	-	132,136	22,095	154,230	매도가능금융자산(+)	7,018,139	16,080,653	1,888,439	24,987,231	
소계	709,134	1,827,370	911,148	3,447,652	채무증권	6,148,688	15,461,551	424	21,610,663	
					지분증권	669,451	619,102	1,868,015	3,376,568	
					소계	10,765,365	25,353,368	2,320,674	38,439,407	
					금융부채					
					단기매배금융부채	566,323	-	-	566,323	
					담기손익인식지정금융부채	-	568,302	1,819,379	2,387,681	
					매배목적 파생금융상품	15,139	2,134,427	133,228	2,282,794	
					위험회피목적 파생금융상품	-	42,465	497	42,952	
					소계	602,062	2,745,194	1,953,104	5,300,360	
					담기말 및 전기말 현재 재무상태표에 공정가치로 측정하는 금융자산과 금융부채 중 수					
					준 2로 분류된 항목의 평가법과 투입변수는 다음과 같습니다(단위:백만원).					
					구분	공정가치		가치평가방법	투입변수	
					담기말	전기말				
					금융자산					
					단기매배금융자산	6,289,558	5,450,431			
					채무증권	5,943,872	5,341,103	DCF모형	할인율	
					지분증권	339,686	109,328	DCF모형, 순자산가치법	할인율, 만기자산의 공정가치	
					담기손익인식지정금융자산	752,130	134,172			
					채무증권	145,542	-	DCF모형, Hull and White 모형	할인율, 변동성	
					지분증권	195,536	134,172	DCF모형	할인율	
					파생결합증권	411,052	-	DCF모형, Closed Form, Monte Carlo Simulation	할인율, 기초자산의 변동성	
					매배목적 파생금융상품	2,120,097	1,753,894	DCF모형, Closed Form, FDM, Monte Carlo Simulation	할인율, 변동성, 환율, 주가 등	
					위험회피목적 파생금융상품	110,930	109,293	DCF모형, Closed Form, FDM	할인율, 변동성, 환율 등	
					매도가능증권	16,080,653	12,555,519			
					채무증권	15,461,551	12,377,142	DCF모형, One Factor Hull-White 모형	할인율, 금리, 금리변동성	
					지분증권	619,102	178,377	DCF모형, 순자산가치법	할인율, 만기자산의 공정가치	
					소계	25,353,368	20,043,303			
					금융부채					
					담기손익인식지정금융부채	568,302	-			
					파생결합증권	568,302	-	DCF모형, Closed Form, Monte Carlo Simulation	할인율, 기초자산의 변동성	
					매배목적 파생금융상품	2,134,427	1,751,617	DCF모형, Closed Form, FDM, Monte Carlo Simulation	할인율, 변동성, 환율, 주가 등	
					위험회피목적 파생금융상품	42,465	19,769	DCF모형, Closed Form, FDM	할인율, 변동성, 환율 등	
					소계	2,745,194	1,771,385			

(계속)

구분	Before K-IFRS 1113 (FY 2011)					After K-IFRS 1113 (FY 2015)							
LEVEL 3	2) 공평가치수준 3 관련 공시					1) 당기 및 전기의 공평가치수준 3에 해당하는 금융상품의 변동내역은 다음과 같습니다(단위:백만원).							
	(1) 시점에서 관측 불가능한 가격에 기초하는 평가방법을 사용하여 측정된 공평가치(공평가치 수준 3)의 기종분류내역												
	1) 당기 및 전기의 공평가치수준 3에 해당하는 금융상품의 변동내역은 다음과 같습니다(단위:백만원)												
	구분	당기				구분	당기						
		당기손익인식금융자산	투자금융자산	당기손익인식금융부채	순파생금융상품		당기손익인식금융자산	투자금융자산	당기손익인식금융부채	순파생금융상품			
	기초금액	9,607	139	1,523,742	-	(71,453)	(29,410)	기초금액	502,168	1,801,339	(962,426)	41,817	(2,021)
	총손익												
	당기손익인식	1,019	(51,229)	373,980	57,953	52,463	32,420	당기손익인식	(20,642)	122,603	111,684	(82,343)	2,735
	기타포괄손익인식	-	-	(140,112)	-	5,749	-	기타포괄손익인식	-	(25,788)	-	-	-
	매입금액	-	636,126	136,562	-	14,733	-	매입금액	686,475	526,760	-	-	3,429
매도금액	-	(10,349)	(554,022)	-	(46)	-	매도금액	(781,163)	(528,170)	-	-	(11,764)	
발행금액	-	-	-	(919,411)	(36,214)	-	발행금액	-	-	(2,299,269)	(16,345)	-	
결제금액	-	-	-	24,242	23,963	(112,620)	결제금액	-	-	1,350,652	(23,836)	-	
다른 수준에서 수준 3으로 변경된 금액	-	-	-	-	-	-	다른 수준에서 수준 3으로 변경된 금액(-)	-	24,099	-	-	-	
수준 3에서 다른 수준으로 변경된 금액	-	-	(8,704)	-	-	-	수준 3에서 다른 수준으로 변경된 금액(-)	-	(32,424)	-	-	-	
기말금액	10,626	574,697	1,331,466	(897,209)	(10,836)	(9,610)	기말금액	386,036	1,866,439	(1,819,379)	(89,042)	714	
					1) 당기말 및 전기말 현재 비공정변수를 투입변수로 사용하여 측정된 공평가치에 대한 정보는 다음과 같습니다(단위:백만원)								
구분	공평가치	평가방법	투입변수	비관측변수	비(관)측변수 추정률(%)	관측가능하지 않은 투입변수, 공평가치에 대한 영향							
금융자산													
당기손익인식지정금융자산													
파생결합증권	386,036	Monte Carlo Simulation, Hull and White 모형, Black-Scholes 모형, Gaussian 1 factor model	기초자산의 가격, 금리, 배당수익률, 발행율조율률	기초자산의 변동성, 기초자산의 상관계수	0.65~70.06	변동성이 클수록 공평가치 변동 증가							
매매목적 파생금융상품													
주식 및 주가지수 관련	43,946	DCF모형, Closed Form, Monte Carlo Simulation, 이항모형, 블랙숄츠모형	기초자산의 가격, 금리, 배당수익률, 기초자산의 변동성, 기초자산 상관계수	기초자산의 변동성, 기초자산의 상관계수	5.00~48.05	변동성이 클수록 공평가치 변동 증가							
환율 및 이차물 관련 상품 등	238	DCF모형, Hull and White 모형, Closed Form, Monte Carlo Simulation	금리, 환율, 부도신상률, 추가: 주가변동성, 관리변동성, 기초자산의 가격, 기초자산의 변동성, 기초자산의 상관계수	기초자산의 변동성, 기초자산의 상관계수	40.02	변동성이 클수록 공평가치 변동 증가							
위험회피 파생금융상품													
이자율관련	1,211	DCF모형, Closed Form, Monte Carlo Simulation	기초자산의 가격, 금리, 기초자산의 변동성	기초자산의 변동성	5.98	변동성이 클수록 공평가치 변동 증가							
매도가능금융자산													
채무증권	424	DCF모형	할인율	할인율	5.05	할인율 하락에 따라 공평가치 증가							
각 금융상품별 투입변수의 변동에 따른 민감도 분석 결과는 아래와 같습니다(단위:백만원).													
구분	당기말				기타포괄손익								
	당기손익	투자금융자산	당기손익인식금융부채	순파생금융상품	유리한 변동	불리한 변동	유리한 변동	불리한 변동					
금융자산													
당기손익인식지정금융자산													
파생결합증권(+1)	9,211	(11,642)	-	-	-	-	-	-					
매매목적 파생금융상품(+2)	2,800	(3,891)	-	-	-	-	-	-					
위험회피목적파생금융상품(+2)	81	(71)	-	-	-	-	-	-					
매도가능금융자산													
채무증권(+3)	-	-	20	(19)	-	-	-	-					
지분증권(+4)	-	-	189,271	(88,065)	-	-	-	-					
소계	12,092	(15,604)	189,291	(88,065)	-	-	-	-					
금융부채													
당기손익인식지정금융부채(+1)													
매매목적 파생금융상품(+2)	57,529	(41,499)	-	-	-	-	-	-					
위험회피목적 파생금융상품(+2)	30,011	(43,272)	-	-	-	-	-	-					
소계	17	(16)	-	-	-	-	-	-					
소계	87,557	(84,787)	-	-	-	-	-	-					

(계속)

구분	Before K-IFRS 1113 (FY 2011)						After K-IFRS 1113 (FY 2015)					
Fair value of asset (liability) measured at amortized cost	(1) 당기말, 전기말 및 전기초 현재 상각후원가로 측정되는 금융상품의 공정가치는 다음과 같 습니다(단위:백만원).						가. 당기말 및 전기말 현재 공정가치를 공시하는 금융자산과 금융부채의 공정가치 서 열세개는 다음과 같습니다(단위:백만원).					
	구분	당기말		전기말		전기초	구분	당기말			합계	
		장부금액	공정가치	장부금액	공정가치	장부금액		공정가치	수준 1	수준 2		수준 3
	금융자산						금융자산					
	현금 및 예치금	9,178,125	9,185,763	6,829,838	6,819,272	9,102,630	9,101,744	현금 및 예치금(+1)	2,711,519	11,171,032	2,434,342	16,316,953
	대출채권	212,107,027	212,858,247	197,621,004	198,627,958	195,686,844	197,493,223	대출채권	-	-	245,244,958	245,244,959
	만기보유금융자산	13,055,158	13,582,430	13,908,102	14,339,936	13,215,287	13,596,207	만기보유금융자산	1,788,914	12,717,045	-	14,505,959
	기타금융자산	6,409,905	6,409,905	6,186,227	6,186,227	6,281,664	6,281,664	기타금융자산(+2)	-	-	7,907,940	7,907,940
	소계	240,750,215	242,016,345	224,545,161	225,973,433	225,286,425	226,478,838	소계	4,500,433	23,888,137	255,587,240	283,975,810
	금융부채							금융부채				
예수부채	190,337,550	190,590,759	179,862,071	180,177,676	169,035,043	169,183,026	예수부채(+1)	-	100,090,671	124,658,458	224,949,129	
차입부채	16,823,838	16,826,152	11,744,389	11,775,282	13,834,104	13,826,825	차입부채(+3)	-	434,634	15,862,889	16,297,523	
사채	27,069,879	28,636,722	28,107,316	30,764,365	38,661,562	40,171,652	사채	-	32,532,277	742,637	33,274,914	
기타금융부채	9,962,105	9,983,449	9,274,727	9,274,762	10,403,875	10,404,170	기타금융부채(+4)	-	-	12,255,921	12,255,921	
소계	244,193,412	246,007,082	229,988,503	231,933,065	231,964,584	233,585,679	소계	-	133,057,582	153,719,905	286,777,487	
							㉔ 당기말 및 전기말 현재 공정가치를 공시하는 금융자산과 금융부채 중 수준 2로 분 류된 항목의 평가법과 투입연수는 다음과 같습니다(단위: 백만원).					
							㉕ 당기말 및 전기말 현재 공정가치를 공시하는 자산과 부채 중 수준 2으로 분류된 항 목의 평가법과 투입연수는 다음과 같습니다(단위: 백만원).					
							㉖ 당기말 및 전기말 현재 공정가치를 공시하는 자산과 부채 중 수준 2으로 분류된 항 목의 평가법과 투입연수는 다음과 같습니다(단위: 백만원).					
							㉗ 당기말 및 전기말 현재 공정가치를 공시하는 자산과 부채 중 수준 2으로 분류된 항 목의 평가법과 투입연수는 다음과 같습니다(단위: 백만원).					