

# 物價水準變動에 따른 財務比率分析

鄭 漢 珪

(成均館大 經營學科教授 · 經營學博士)

會計學에 있어서는 企業實體의 公準, 繼續企業의 公準, 貨幣評價의 公準의 세 가지 공준이 있고 모든 會計處理는 이 세 가지 公準下에서 이루어진다. 貨幣評價의 公準이란 物價水準變動을 고려하지 않고 貨幣價値가 일정하다고 가정하여 회계처리를 하는 公準이다. 그러나 인플레이션으로 인하여 명목적인 貨幣價値로 회계처리를 하였을 경우 그 결과가 歪曲되어 나타난다.

따라서 物價水準의 변동은 財務比率分析의 결과도 歪曲시킨다. 즉, 인플레이션下에서 經營成果는 企業의 의사결정에 의해서 전부 결정되는 것이 아니고 물가상승에 따른 外部經濟要因에 의해서도 영향을 받게 된다. 특히 인플레이션은 經營意思決定과 관련없이 資產을 보유함으로써 얻어지는 保有期間利益(holding period gains)을 발생시킨다. 保有期間利益은 인플레이션 수준에 따라서 변하고 전체적인 經營 성과에 영향을 미치기 때문에 財務分析者는 會計資料로부터 外部經濟利益을 제거하고 순수한 經營意思決定에 따른 이익을 산출하기 위하여 會計數値를 조정할 필요가 있다.<sup>註 1)</sup>

다음은 明倫企業의 예를 통하여 物價變動을 감안하여 財務諸表를 수정하고 이에 따라 수정된 財務比率를 분석하기로 한다. 明倫企業은 1983년 12월 31일부터 營業을 시작하였으며 그때의 貸借對照表는 (表 1)과 같다.

表 1 貸借對照表  
明倫企業 1983. 12. 31. 現在 (單位: 千원)

資 產		負債 · 資本	
現 金	40,000	資 本 金	240,000
在庫資產	100,000		
固定資產	100,000		
	<u>240,000</u>		<u>240,000</u>

固定資產의 耐用年數는 10年이며, 在庫資產의 회계처리는 先入先出法(first in-first out method: FIFO)을 이용한다. 1984年度의 인플레이션은 20%였다. 이해를 쉽게하기 위하여 賣出은 1984年度末에 전부 발생하였고 인플레이션

表 2 損益計算書  
明倫企業 1984. 1. 1~1984. 12. 31 (單位: 千원)

계 정 과 목	금 액
賣 出 額	170,000
賣 出 原 價	100,000
期初在庫額	100,000
當期買入額	120,000
期末在庫額	(120,000)
減價償却費(100,000/10)	10,000
販賣費 및 一般管理費	30,000
當期純利益	<u>30,000</u>

은 1984年度初에 발생하였으며 税金이 없다고 가정한다. 1984年度の 營業 활동을 歷史的 原價로 표시하면 <表 2>와 같다.

明倫企業의 期末在庫額은 인플레이션率인 20%만큼 증가하여 1984年 12月 31日의 貸借對照表는 <表 3>과 같을 것이다.

表 3 貸借對照表  
明倫企業 1984. 12. 31. 現在 (單位: 千圓)

資 産		負債・資本	
現 金	60,000	資 本金	240,000
在庫資産	120,000	留保利益	30,000
固定資産	90,000		
	<u>270,000</u>		<u>270,000</u>

1984年末의 貸借對照表를 이용하여 賣出額純利益率(net profit margin on sales)과 總資産純利益率(return on total assets)을 구하면 다음과 같다.

$$\begin{aligned} \text{賣出額純利益率} &= \frac{\text{純利益}}{\text{賣出額}} \times 100 \\ &= \frac{30,000(\text{千圓})}{170,000(\text{千圓})} \times 100 = 17.65\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{總資産純利益率} &= \frac{\text{純利益}}{\text{總資産}} \times 100 \\ &= \frac{30,000(\text{千圓})}{240,000(\text{千圓})} \times 100 = 12.50\% \end{aligned}$$

이 두 가지 指標은 인플레이션을 고려하지 않았기 때문에 다음과 같은 이유에서 明倫企業의 實質的인 収益性(real economic profitability)을 과대평가하고 있다. 첫째 이유로는 先入先出法을 사용하여 在庫資産을 평가하였기 때문에 <表 2>의 期初在庫額은 83年度 구입시 原價대로 100,000千圓으로 평가되어 있다. 그러나 이 期初在庫額이 販賣된 1984年度の 代替原價(replacement cost)는 120,000千圓이다. 따라서 購入原價대로 평가된 100,000千圓은 代替原價를 下回한다. 이런 방식의 在庫資産評價는 原

價를 과소평가하고 利益을 과대평가하는 결과를 낳게 한다. 이러한 FIFO法을 보완하기 위하여 최근에 구입한 在庫資産은 賣出原價로 하는 後入先出法(last in-first out: LIFO)을 사용한다.

둘째 이유로는 固定資産에 대한 減價償却을 購入原價에 기초를 두고 있다는 점이다. 즉 <表 2>에서 볼 수 있는 바와 같이 減價償却費는 歷史的 原價 100,000千圓에 대하여 10,000千圓을 계상하였으나 固定資産의 代替原價는 인플레이션率인 20%가 증가하여 120,000千圓이 되므로 이를 기준으로 減價償却을 행하면 감가상각비는 12,000千圓이 될 것이다.

따라서 明倫企業의 1984年度の 損益計算書를 代替原價를 기준으로 다시 정리하면 <表 4>와 같다.

表 4 損益計算書  
明倫企業 1984. 1. 1~1984. 12. 31 (單位: 千圓)

計 定 科 目	金 額
賣 出 額	170,000
賣 出 原 價(代替原價)	120,000
減 價 償 却(120,000/10)	12,000
販賣費 및 一般管理費	30,000
當期純利益	<u>8,000</u>

代替原價로 수정된 損益計算書를 이용하여 1984年度 賣出額純利益率과 總資産純利益率을 산출하면 다음과 같다.

$$\text{賣出額純利益率} = \frac{8,000(\text{千圓})}{170,000(\text{千圓})} = 4.7\%$$

$$\text{總資産純利益率} = \frac{8,000(\text{千圓})}{240,000(\text{千圓})} = 3.33\%$$

위의 결과에서 볼 수 있는 바와 같이 실질적인 經營成果인 8,000千圓은 역사적인 會計資料를 이용하여 산출된 經營成果인 30,000千圓보다 훨씬 적은 것을 알 수 있다. 다음으로 1985年度에는 인플레이션이 발생하지 않고 모든 營業活動이 1984년도와 동일하다고 가정할 때

1985年度の明倫企業의 損益計算書를 역사적 원가기준으로 산출하면 <表 5>와 같을 것이다.

表 5 損益計算書  
明倫企業 1985. 1. 1~1985. 12. 31 (單位: 千圓)

計 定 科 目	金 額
賣 出 額	170,000
賣 出 原 價	120,000
期初在庫額	120,000
當期買入額	120,000
期末在庫額	(120,000)
減價償却費(100,000/10)	10,000
販賣費 및 一般管理費	30,000
當期純利益	<u>10,000</u>

<表 5>에 나타난 當期純利益 10,000천원은 <表 2>의 當期純利益 30,000천원보다 훨씬 낮다. 이러한 營業利益의 減少는 經營成果에 기인된 것이 아니고 인플레이션에 의해 발생된 것이다. 다시 말하면 賣出額이 동일하고 販賣費 및 一般管理費가 같은 데도 불구하고 인플레이션에 의한 賣出原價의 변화로 純利益이 달라진 것이다. <表 5>의 자료에 의하여 1985年度 營業성적을 평가해 보면 다음과 같다.

$$\text{賣出額純利益率} = \frac{10,000(\text{千圓})}{170,000(\text{千圓})} = 5.9\%$$

$$\text{總資本純利益率} = \frac{10,000(\text{千圓})}{270,000(\text{千圓})} = 3.7\%$$

이들 두 指標 역시 明倫企業의 실질적인 收益性を 과대평가하고 있음을 알 수 있을 것이다.

表 6 損益計算書  
明倫企業 1985. 1. 1~1985. 12. 31 (單位: 千圓)

計 定 科 目	金 額
賣 出 額	170,000
賣 出 原 價	120,000
減價償却費(120,000/10)	12,000
販賣費 및 一般管理費	30,000
當期純利益	<u>8,000</u>

<表 5>를 代替原價基準으로 수정하면 <表 6>과 같다.

<表 6>의 當期純利益은 1984년도 代替原價로 계산된 損益計算書의 當期純利益과 일치하게 된다. 1985년도 明倫企業의 실질적인 收益性を 평가하기 위해서는 <表 3>에 나타나 있는 1984년도 말 현재 대차대조표를 代替原價기준으로 수정할 필요가 있으며 이때 수정된 貸借對照表는 <表 7>과 같다.

表 7 貸借對照表  
明倫企業 1984. 12. 31 (單位: 千圓)

資 產		負債·資本	
現 金	60,000	資 本 金	240,000
在庫資產	120,000	留 保 利 益	8,000
固定資產	<u>108,000</u>	保有期間利益 <sup>註 3)</sup>	40,000
	<u>288,000</u>		<u>288,000</u>

<表 7>의 總固定資產은 인플레이션으로 말미암아 100,000천원에서 20%가 증가된 120,000천원이 되나, 1984년도 減價償却費 12,000천원을 차감하면 貸借對照表에 표시된 純固定資產은 108,000천원이 된다. 保有期間利益 40,000천원은 在庫資產 保有期間利益 20,000천원과 固定資產 保有期間利益 20,000천원으로 구성된다. 그러므로 1985년도 明倫企業의 실질적인 收益性是 다음과 같이 계산된다.

$$\text{賣出額純利益率} = \frac{8,000(\text{千圓})}{170,000(\text{千圓})} = 4.7\%$$

$$\text{總資產純利益率} = \frac{8,000(\text{千圓})}{288,000(\text{千圓})} = 2.78\%$$

賣出額純利益率은 1984년과 같으나 總資產純利益率은 1984년보다 낮아지는데, 이는 分母인 總資產이 270,000천원에서 288,000천원으로 증가하기 때문이다.

이상의 예에서 살펴본 바와 같이 인플레이션이 발생할 경우에는 財務比率分析의 결과가 왜곡된다. 그러므로 財務分析者는 物價水準變動

을 고려한 수정 財務比率을 산출함으로써 經營意思決定에 따른 利益과 保有期間利益을 구별하여 기업의 실질적 성과를 정확하게 평가하여야 할 것이다.

위에서는 物價水準의 변동이 시간이 경과함에 따라 한 企業의 財務比率 分析결과를 왜곡시킬 수 있음에 대하여 설명하였으나, 이러한 결과는 기업간의 비교에서도 나타날 수 있을 것이다. 인플레이션이 계속되는 상황에서는 同一業種 및 同一規模의 두 기업이라도 오래된 固定資產을 가진 회사의 投資收益率은 새로 구입된 固定資產을 가진 회사의 投資收益率보다 높게 평가될 것이다. 왜냐하면 오래된 資產은 가격이 낮게 計上되어 減價償却費가 적어 純利益이 크게 되는 반면 總資產의 금액 또한 적게 計上되기 때문에 投資收益率이 보다 높게 산출된다. 따라서 이들 두 기업의 投資收益率의 차이는 資產購入時點이 다르기 때문에 발생하는 것이지 經營意思決定 때문에 발생하는 것이 아니라는 것을 알 수 있다. 결론적으로 물가수준이 변동할 때 歷史的 原價로 표시된 財務諸表에 의해 財務比率을 分析하는 것은 정확한 경영성과의 평가가 될 수 없을 것이다. 따라서 財務分析者는 이를 해결하기 위해서 다음과 같은 방법을

이용하여 보다 정확한 經營成果를 평가해야 할 것이다.

첫째, 後入先出法(LIFO)에 의해 在庫資產을 평가하는 방법

둘째, 加速償却法에 의하여 固定資產 減價償却費를 計上하는 방법

셋째, 再取得 가능한 代替原價로 비용을 計上하는 방법

넷째, 資產再評價에 의하여 減價償却費를 계상하는 방법

다섯째, 財務諸表의 각 부분을 物價指數로 수정하여 분석하는 방법

이상의 다섯 가지 방법 중 기업의 특성에 맞는 적절한 방법을 선정하여 財務比率을 측정하여야 기업의 經營成果를 정확하게 판단할 수 있게 될 것이다. \*

註 1) James C. Van Horne, Financial Management and Policy (6th ed.; Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall, Inc., 1983), p. 686.

註 2) 總資產純利益率의 分母인 總資產은 인플레이션의 영향을 보다 명확히 보여주기 위하여 前年末의 金額을 계속 사용하기로 한다.

註 3) 保有期間利益이란 物價上昇으로 인하여 資產을 保有함으로써 일정기간 후 발생하는 利益을 의미한다.

# 어른들의 바른생활

# 청소년의 거울된다