

전환사채회계의 분석적 고찰

李 昌 雨*·金 完 熙**

《目 次》

I. 연구의 목적	V. '기업회계기준'의 전환사채 회계처리방식
II. 전환사채의 본질	1. 전환사채 발행시점
III. 전환권의 측정	2. 이차지급 시점
IV. '기업회계기준'의 전환권 산정방식	3. 전환시점
1. 전환사채의 발행실물	4. 만기상환시점
2. '기업회계기준'의 전환권인식 논리 및 산정방식	VI. 결 론

I. 연구의 목적

전환사채는 소정의 기간(전환기간)내에 소정의 조건(전환조건)으로 당해 사채발행회사의 주식으로 전환할 수 있는 권리(전환권)가 주어진 사채를 말한다. 전환사채는 형식상 사채지만, 잠재적 주식이라고 할 수 있다. 전환사채의 이러한 복합적 특성으로 인하여 다양한 회계처리방식이 제시되고 있다. 첫째, 전환사채의 본질을 어떻게 파악하느냐에 따라 전환시점까지의 발행회사의 부채와 자본인식액, 전환권의 인식여부 그리고 이차인식액이 상이해 질 것이다. 둘째, 전환사채의 주식으로의 전환을 자본거래로 볼 것인지 아니면 사채의 조기상환 및 신주발행이라는 이중거래로 볼 것인지에 따라 전환시점에서의 자본인식액 및 전환손익의 인식여부가 결정된다.

'기업회계기준'의 최초관련규정은 전환사채의 본질을 부채로 파악하는 입장을 취하였다. 따라서 대차대조표에 일반사채와 구분하여 전환사채로 기재할 뿐, 일반사채와 동일한 회계처리를 적용하도록 규정하였다. 한편 전환은 이중거래로 파악하되 전환으로 인식할 자본액은 발행시에 결정된 전환가격으로 하였다. 이후 1990년의 개정안에서는 전환사채

* 서울대학교 經營大學 助教授

** 경원대학교 會計學科 專任講師

를 사채와 전환권의 결합으로 파악하고 전환사채중 사채부분은 일반사채로, 전환권은 자본잉여금 혹은 자본조정에 부가하도록 하였다. 1996년의 개정에서는 1990년 기준의 골격을 유지하되 상법과의 일관성을 유지하기 위하여 전환권을 항상 자본조정에 부가하도록 하고 있다.

본 연구는 '기업회계기준' 상의 전환사채 회계처리규정의 적용에서 발생가능한 문제 및 개선안을 제시하는 것을 목적으로 한다. '기업회계기준'에서는 전환권의 존재와 금액을 상환할증금과 연계하여 파악하고 있는데 이로부터 나타나는 오류의 가능성을 지적하고 개선안을 고찰하고자 한다.

제 II 절에서는 기초작업으로 전환사채의 본질에 대한 다양한 견해를 개괄하였다. 제 III 절에서는 이론적으로 타당한 전환권의 산정방식을 제시하였다. 제 IV 절에서는 '기업회계기준'에서 규정한 전환권 산정방식의 오류를 자세히 검토하였다. 제 V 절에서는 전환권산정을 포함하여 현행 전환사채회계의 문제점을 관련예규에 근거하여 논의하였다. 제 VI 절에서는 현행기준에 대한 대표적인 적용오류사례를 지적하였고, 기업회계기준 관련규정의 개선방안을 제시한다.

II. 전환사채의 본질

전환사채는 부채와 자본의 이중적 성격을 지닌 혼성증권(Hybrid Security)이다. 전환사채의 이러한 이중적 성격 때문에 이를 재무제표상에 어떻게 표시하여야 하는가가 회계학상의 중요한 문제로 등장한다. 학계와 실무계에서는 나름대로의 주안점에 따라 전환사채의 본질에 대하여 다음과 같은 다양한 주장을 제기하고 있다.⁽¹⁾

1. 전환사채는 전환전까지는 일반사채와 동일한 성격을 갖는다.
2. 전환사채는 사채에 신주인수권과 유사한 성격의 전환권이 부여된 금융수단이다.
3. 전환사채는 본질적으로 자본이다.
4. 전환사채는 부채와 자본의 성격을 동시에 갖고 있다.
5. 전환사채는 전환대상 주식의 시가에 따라 부채 혹은 자본의 성격을 지닌다.

어떠한 관점을 취하느냐에 따라 전환사채와 관련한 회계처리방법이 결정될 수 있으므로

(1) Clancy, D.(1978), "What is a Convertible Debenture? A Review of the Literature in the U.S.A." ABACUS, pp.171-179.

전환사채의 본질에 대한 논의는 중요성을 갖는다.⁽²⁾ 전환사채를 자본으로 판단한다면 전환사채의 소유자는 채권자가 아니라 주주로 파악될 것이며 현금지급이자는 주주에 대한 배당지급으로 처리될 것이다. 또한 전환사채의 주식으로 전환이 기존 주주에게 이득이나 손실을 초래하지 않을 것이다. 한편, 전환사채를 부채로 판단한다면 현금지급이자는 부채에 대한 이자비용이 될 것이며, 전환에 따른 이득과 손실을 인식할 수도 있을 것이다.

전환사채의 본질에 대한 다양한 견해가 존재하는 이유는 다음과 같다. 첫째, 전환사채에 부가되어 있는 권리⁽³⁾의 분리가능성에 대한 인식의 차이이다. 부가적 권리의 분리가능성에 중점을 두면 전환사채를 상이한 성격의 증권이 결합된 형태(multiple security)로 파악할 것이다. 부가적 권리가 현실적으로 분리불가능하며 분리가능하더라도 그 중요성이 약하다고 판단하면 전환사채를 단일 성격의 증권(single security)으로 파악할 것이다. 둘째, 전환가능성에 대한 판단요소인 자본시장의 상황에 대한 객관적 평가가능여부에 대한 인식의 차이이다. 전환가능성을 객관적으로 판단할 수 있다면 전환사채를 시장상황에 따라 사채 혹은 자본의 성격으로 규정지을 수 있을 것이다. 그렇지 않다면, 주관적인 판단에 의하여 전환사채의 부채 혹은 자본으로서의 성격이 일률적으로 결정될 것이다.

이러한 논의를 요약한 것이 다음의 <표 1>에 제시되어 있다. 이론적으로 가장 지지를 받는 견해는 E 또는 F이다. 그러나 객관적 측정가능성이 보장되지 못함으로 이러한 견해에 근거한 회계처리방법은 고안되어 있지 않다. 다만 전환사채의 이중적, 잠재적 성격을 나타내는 방법으로 전환확정전 혹은 상환전까지 대차대조표상에 부채와 자본사이에 준자본계정(quasi-equity)을 두어 이에 분류하자는 의견 정도가 제시되고 있다. 1990년 개정까지의 '기업회계기준'과 APB 14는 표에 제시한 A를 전환사채의 본질로 파악하고 있으며, 현재 '기업회계기준'과 APB 10은 B를 전환사채의 본질로 파악하고 있다.

B의 견해를 취하는 경우 전환사채는 순수사채에 부가적으로 주주로서의 권리를 획득할 수 있는 call option이 내재되어 있으며, 이를 전환권의 가치 혹은 전환권 대가라고 한다. 이러한 전환권에 대하여 투자자가 지불한 금액은 자본에 대한 선납금의 성격을 갖는다.

(2) 수익의 정의 혹은 본질을 파악함에 있어서 다양한 견해가 존재하는 이유가 수익의 정의와 수익인식 혹은 측정문제와 결부되어 있다고 하는 점과 동일한 현상이라고 할 수 있다.

(3) 전환사채의 기본적 성격을 부채로 본다면 부가되는 권리는 주식으로의 전환권이 될 것이고, 전환사채의 기본적 성격을 자본으로 본다면 부가되는 권리는 투자원금에 대한 상환청구권이 될 것이다.

〈표 1〉 전환사채의 분류기준

부가적 권리의 분리 가능성여부		분리불가능	분리가능
		단일증권	복합증권
전환가능성의 객관적 측정여부			
측정불가능	부 채	A. 전환전 까지 전환사채는 부채	B. 전환사채는 부채 + 전환권
	자 본	C. 상환전 까지 전환사채는 자본	D. 전환사채는 자본 + 상환권
정 불 능	시장상황에 의존	E. 시장상황에 따라 전환사채는 부채 혹은 자본	F. 시장상황에 따라 전환사채는 측 + 전환권 혹은 자본 + 상환권

Ⅲ. 전환권의 측정

전환권 측정을 위한 기초 작업으로 전환사채의 가격결정과정을 논의한다. 단순화를 위하여 투자자는 위험중립적이고 주식으로의 전환은 발행직후부터 만기까지의 기간에 이차 지급직후시점에만 가능하다고 가정한다.⁽⁴⁾ 사채의 액면가를 B , 액면이자율을 I , 만기를 n 이며, 기대시장이자율이 만기까지 일정하게 $E(r)$ 라고 하자. 발행시점에서 시점 i 의 기대 주가를 $E(SP_i)$ 이며, 전환비율이 m ⁽⁵⁾이라고 하면 전환사채의 발행가격(CP)은 다음과 같이 전환사채로부터 얻게 되는 기대금액으로 결정될 것이다.

$$CP = \sum_{i=0}^n p_i * CP_i + (1 - \sum_{i=0}^n p_i) * BP \quad (1)$$

여기서,

$$p_i = \Pr[\max(CV_1, CV_2, \dots, CV_n, BV_i)] \quad (2)$$

$$CV_i = [E(SP) * m] / [1 + E(r)]^{-i} + \sum_{i=1}^i [B * I / (1 + E(r))^{-i}] \quad \text{if } i \geq 1$$

$$= E(SP_i) * m \quad \text{if } i = 0$$

$$BP = \sum_{i=1}^n [B * I / (1 + E(r))^{-i}] + B / [1 + E(r)]^{-n}$$

(4) 어느 시기에 전환하더라도 직전이자지급시기이후의 발생이자가 채권자의 소유이므로 이 가정은 제한적이지 않다.

(5) 전환비율(m) = 사채액면가액/전환가격

여기서 CV_i 는 시점 i 에서 전환하였을 경우에 투자자가 얻게 되는 기대금액의 현재가치이며, BP 는 전환사채중 일반사채부분의 현재가치이다. p_i 는 투자자가 시점 i 에서 전환할 확률이다. 따라서 전환사채는 최소한 일반사채의 투자가치(investment value)가 보장되는 투자안이라고 할 수 있다.

전환권(conversion feature)의 본질은 call option이라고 할 수 있다. 다만 전환으로 납입할 대금을 발행시에 미리 사채매입대금의 형식으로 납입한다는데 일반적인 call option과 차이가 있다. 그리고 미리 지급한 대금에 대하여 기간의 경과에 따라 확정된 배당금(이자)를 받게 되므로 임의의 전환시점 q 에서의 행사가격은 확정이자와 시장이자율과의 관계에 따라 다음과 같이 변화하게 된다.

$$EP_q = \sum_{i=1}^{n-q} [B * I / (1 + E(r))^{-i}] + B [1 + E(r)]^{-(n-q)}$$

확정이자와 시장이자율이 동일한 특수한 경우에는 행사가격이 항상 일반사채의 현재가치인 BP 일 것이다. 그러나 일반적인 경우 즉, 확정이자가 시장이자보다 작은 경우 행사가격은 전환사채발행시점에서의 BP 에서 만기에는 액면 B 까지 증가할 것이다.

전환권은 당해주가가 행사가격을 상회할 경우에만 가치가 있으므로 발행시점에서 전환권의 가치는 다음과 같을 것이다.

$$CF = \sum_{i=0}^n p_i * [E(SP_i) * m - EP_i]$$

$$\text{그런데, } E(SP_i) * m - EP_i = CV_i - BP \text{ 이므로} \quad (3)$$

$$\begin{aligned} CP &= \sum_{i=0}^n p_i * [CV_i - BP] \\ &= CP - BP \end{aligned}$$

식 (3)에서 확인되는 바와 같이 전환권의 가치 CF 는 전환사채의 발행가 CP 와 전환사채중 순수사채의 현가인 BP 의 차액임을 알 수 있다. 즉, 전환권의 가치는 순수사채의 가치를 초과하는 전환사채의 발행가부분이며, 따라서 전환사채는 순수사채에 전환권이 부가된 증권이라고 할 수 있다.

Ⅳ '기업회계기준'의 전환권 산정방식

1. 전환사채의 발행실무

전환권의 산정방식에 대하여 '기업회계기준' 제 31조 3항에서는 전환권대가는 당해 전환사채의 발행가액에서 액면가액과 총이자액을 적정한 이자율로 할인한 가액(순수사채의 현가)을 차감하여 산정한다고 규정하고 있어 개념적으로 오류가 없다. 그러나 제Ⅱ절에서 살펴본 바와 같이 전환권을 인식하는 회계처리방식의 핵심은 전환권의 가치의 객관적 측정여부에 달려 있다. 전환사채의 발행가, 액면가, 이자 등은 발행시점에서 결정되므로 이는 순수사채의 가치를 산정함에 있어서 적용되어야 할 적정한 시장이자율의 객관적 결정가능성의 문제라고 할 수 있다. '기업회계기준'에서는 개정전 적정한 시장이자율과 관련하여 73조 4항(구기준 102조의 2)⁽⁶⁾을 준용하도록 하였다. 개정기준에서는 전환권산정과 관련하여 핵심문제인 시장이자율에 대한 준용규정을 삭제하였다. 과거의 준용기준하에서도 시장이자율의 객관성이 보장될 수 없음에도 불구하고 전환권을 분리인식한 이유 그리고 이러한 준용기준마저 삭제한 이유를 이해하기 위하여는 우리나라 전환사채의 발행실무에 대한 논의가 필요하다.

우리나라의 전환사채 발행상의 특징은 다음과 같다. 첫째, 전환사채의 발행가가 관행적으로 사채의 액면가로 고정되어 있다. 전환사채의 도입 초기단계에서 전환가격은 주식의 액면가로 규정되었다.⁽⁷⁾ 전환비율(전환으로 인한 발행주식수)계산상의 편의와 명목상 사

(6) 이자율은 관련시장에서 형성되는 동종 또는 유사한 채권, 채무의 이자율 등을 기초로하여 적정하게 산정한다. 다만, 이자율 산정이 곤란한 경우에는 정기예금이자율로 할 수 있다.

(7) 우리나라의 전환사채의 1963년 쌍용양회가 7억을 발행한 것을 시초로 한다. 당시에는 주식의 시가가 액면가보다 작은 기업들이 상당수 존재하였으므로 전환가격을 액면이하시가를 기준으로 결정하게 되면 상법규정에 의거 전환시 신주의 발행가를 전환가격으로 하게 되어 액면이하 주식발행의 결과를 초래하게 되었을 것이다. 따라서 상법상 자본총실원칙에 위배될 소지를 피하기 위한 수단으로 전환가격을 주식의 액면가로 규정하였던 것으로 판단된다. 이러한 액면전환방식은 79년 대한전선의 경우까지 모두 31건 발행되었는데, 주식의 시가가 액면가이상인 발행기업에 제도적으로 불리한 전환조건으로 인식되어 이 시기에 전환사채의 발행이 미미한 결정적인 요인이 되었다. 이에 증권업협회에서는 82년 7월 '신종사채발행 등에 관한 요령'을 통하여 전환가격을 시가를 준거로 할 수 있도록 하였으며, 84년 중외제약이 최초로 기준시가의 102.5%를 전환가격으로 하는 전환사채를 발행하였다. 현재 전환가격은 상장기업의 경우에 기준주가의 90%이상, 비상장법인의 경우에는 주식공모전에는 액면가이

채액면가와 주식액면가로 교환하는 것이 등가교환으로 적절하다는 사고에 따라 전환사채를 액면발행하던 관행이 현재까지 남아있는 것으로 판단된다.

둘째, 만기상환할증부로 발행되고 있다. 만기까지 전환권을 행사하지 않았을 경우에 사채액면원금에 부가적으로 발행시 약정한 보장이자와 만기까지의 현금이자지급액과의 차이를 보전하여 주는 조건으로 발행되고 있다. 즉, 전환사채를 만기까지 보유할 경우 채권자에게 실질적으로 보장수익률을 보장한다는 조건으로 발행되고 있는 것이다.

상환할증금 부가 관행은 비상장기업에 대한 관련 강제규정에서 그 유래를 찾을 수 있다.⁽⁸⁾ 비상장기업의 전환권 가격결정과정에서 투자자가 부담하여야 할 불확실성의 정도 즉, 위험이 상당할 것이다. 비상장기업의 전환권가치는 상장후 주가에 대한 예상뿐 아니라 상장여부에 대한 예상에도 영향을 받는다. 그동안 비상장기업의 주가가 상장을 계기로 상당한 상승을 보인 현상은 이러한 주장에 대한 근거를 제공할 것이다. 또한 발행기업과 투자자간의 정보불균형의 정도도 상장기업에 비하여 상대적으로 심할 것이며 전환권가치가 과대평가될 가능성이 높다. 따라서 과대평가된 전환권가치로 인한 채권자의 손실을 보호하고 결과적으로 전환채권시장의 활성화를 목적으로 발행후 1년 이내에 상장되지 않았을 경우에 채권자에게 보증사채의 이자율을 보장하는 상환청구권, 즉 put option을 추가로 부여하도록 제도화한 것이다.⁽⁹⁾ 비상장기업에 대한 강제규정이 관행화되어 상장기업의 전환사채발행시에도 만기시점에서 일정의 위험을 보전해 주는 것으로 수정되어 적용되고 있는 것이 상환할증금 부가 조건이라고 할 수 있다. 상환할증금이 부가되었을 경우 사채의 현

상, 공모후에는 공모가이상으로 정하도록 규정되어 있다. 실무에서는 통상 인수기관과의 계약체결시점 총가의 5~6%를 상회하는 수준에서 결정되고 있다.

- (8) 비상장기업이 전환사채를 발행할 때는 다음과 같은 기한전 상환청구 발행조건을 지켜야 한다. 비상장법인이 전환사채의 발행후 1년 이내에 증권거래소에 상장하지 아니한 때에는 전환사채권자가 상환기한전에 발행일로부터 경과일까지의 기간에 대하여 전환사채발행시의 상환기한이 동일한 보증사채의 이율을 적용하여 산출한 이자액(기이자 수령액 차감)을 권면금액에 가산한 금액으로 상환을 청구할 수 있고, 발행회사는 청구일로부터 30일 이내에 이를 지급한다는 조건으로 발행하여야 한다.
- (9) 일반적으로 상환청구권은 발행기업이 보유한다. 채권자에게 상환청구권이 부여되는 다른 경우로 유로본드시장의 할인사채(Zero coupon bond)를 관찰할 수 있다. 시장이자율 상승의 위험으로부터 투자자를 보호하기 위하여 일정 기간 경과후 채권자에게 최초 이자율을 상회하는 조건으로 상환을 청구할 수 있는 권리를 부여하여 발행되고 있다. 또한 메릴린치에서 상품화한 Liquid yield option notes에서도 유사한 조건을 발견할 수 있는데 LYON은 할인사채와 전환권을 결합한 즉 액면이자율이 0%인 전환사채이다.

재가치계산에 이러한 조건이 고려되어야 할 것이며, 따라서 put option의 가치만큼 상향조정이 되어야 할 것이다.

2. '기업회계기준'의 전환권인식 논리 및 산정방식

기업회계기준의 구체적 산정방식은 예규 90-260에 규정되어 있다. 예규의 주요 내용은 보장수익률에 의한 상환할증금지급조건으로 발행되는 전환사채의 경우 순수사채의 가치결정에 적용할 이자율로 보장수익률, 당해회사의 차입이자율, 정기적금이자율중 어느 것이 적정한 지에 대한 질문에 대하여 보장수익률이 적정하다는 공식적인 해석이다.⁽¹⁰⁾ 질의의 내용으로 미루어 보장수익률, 당해회사의 차입이자율, 정기적금이자율이 각각 상이할 것으로 판단된다. 보증여부와 만기 등 다른 조건이 동일하다면 당해회사의 차입이자율이 시장이자율을 가장 잘 반영할 것임에도 불구하고⁽¹¹⁾ 보장수익률이 선택된 이유를 살펴보기 위하여 예규에서 제시하고 있는 구체적인 회계처리 예를 보기로 한다.⁽¹²⁾

- * 1991년 1월 1일 관악(주)는 다음과 같은 조건으로 전환사채를 발행하였다.

발행가액: 액면 10,000, 백만원

표시이자율: 연 7%

전환가격: 20,000원

전환청구기간: 사채발행후 1개월 경과일부터 상환기일 30일 전까지

상환기일(만기): 1993년 12월 31일

원금상환방법: 상환기일에 원금의 116.87%를 일시상환 (보장수익률 12%)

- * 1993년 1월 1일 액면 5,000백만원의 전환이 이루어짐.

우선 상환할증금(액면금액의 %단위)이 어떻게 산출되는지를 알아보자. 보장수익률을 gr , 시장이자율을 mr 이라고 하면,

$$0.1687 = (gr - 0.07) \times \sum_{i=0}^2 (+mr)^i$$

(10) 한편, 상환할증금을 지급하는 조건이 없는 경우에는 관련시장에서 발행된 동종 또는 유사한 사채의 보장수익률로 하는 것이 타당하다는 의견을 제시하고 있다. 여기서 동종 혹은 유사한 사채란 위험이 당해회사와 동일한 기업의 일반사채로 보아야 할 것이다.

(11) 보다 극단적으로 표현하면 당해회사의 차입이자율은 시장이자율의 동어반복이 될 것이다.

(12) 논의의 편의를 위하여 회사명과 일자 등은 수정을 하였다.

그런데 발행실무에서는 미리 보장수익률을 정하고 상환할증금을 다음과 같이 구하고 있다. (13)

$$\begin{aligned} 0.1687\% &= (gr - 0.07) \times \sum_{i=0}^2 (1 + gr)^i \\ &= (0.12 - 0.07) \times [1 + 1.12 + 1.12^2] \end{aligned}$$

결국 실무에서는 미리 정한 보장수익률을 시장이자율로 보고 있으므로, 객관적 관찰가능성이 불투명한 발행회사의 차입이자율을 구하는 것보다 전환사채의 발행시 정해진 보장수익률을 할인률로 이용하는 안이 당연히 주장될 수 있다.

그러나 문제는 실무의 상환할증금계산방식 혹은 보장수익률이 시장이자율과 동일하다는 주장이 설득력이 없다는 것이다. 예제에 주어진 상환할증부의 전환사채는 본질적으로 1) 전환권 2) 만기3년, 7%액면이자율, 액면 10,000백만원의 일반사채 1 3) 만기3년, 액면 1,687백만원의 일반할인사채 (zero coupon bond) 혹은 1) 전환권 2) 만기3년, 6%액면이자율, (14) 액면 11,687백만원의 일반사채의 결합으로 파악할 수 있다. III절에서 논의된 전환사채의 발행가 산정방식을 적용하면

$$10,000\text{백만원} = \sum_{i=0}^3 p_i * CV_i + (1 - \sum_{i=0}^n p_i) * BP$$

여기서,

$$\begin{aligned} BC &= 700\text{백만원} * \sum_{i=1}^3 1.12^{-i} + 11,687\text{백만원} * 1.12^{-3} \\ &= 10,000\text{백만원} \end{aligned}$$

위의 식으로부터 예제의 전환사채는 발행시 전환권이 0인 사채 즉, 일반사채와 동일하다는 결론을 도출할 수 있다. 그러나 이러한 결론은 설득력이 없다. 전환사채라는 복잡한 형식으로 일반사채를 발행할 이유가 전혀 없기 때문이다. 만일 전환권이 0이 아니라면, 발행회사가 전환권의 대가를 주장하지 않는다는 것을 의미하는데 이 역시 있을 수 없는 현상이다. 기업의 전환사채발행이유가 전환권의 부여를 조건으로하여 보다 낮은 이자율로 필요자금을 조달하는데 있으므로, 전환권의 대가를 주장하지 않는다는 것은 모순된 주장

(13) 이러한 계산방식은 모든 증권회사의 발행실무관련서적에서 쉽게 발견할 수 있다.

(14) $7\% * (10,000 / (10,000 * 1.1687))$

이라고 할 수 있다. 결국 보장수익률은 시장이자율과 동일하지 않으며, 시장이자율보다 낮은 것이 당연한 현상이라고 할 수 있다.⁽¹⁵⁾

만일 시장이자율이 15%라고 가정하면, 전환권의 가치는 다음과 같이 계산되어야 할 것이다.

$$CF = 10,000\text{백만원} - (700\text{백만원} * \sum_{i=1}^3 (1.15)^{-i} + 11,687\text{백만원} * (1.15)S\text{UP}^{-3}) \\ = 717.2185\text{백만원}$$

그리고 수익률 12%를 보장하기 위한 진정한 상환할증조건은 만기에 원금의 117.36%를 일시상환하여야 하는 것이며, 현재와 같이 116.87%를 상환하는 것은 11.86%를 보장하는 조건이라고 할 수 있다.⁽¹⁶⁾

한편, 예규에서는 다음과 같이 전환권을 계산하고 있다.

$$CF = 10,000\text{백만원} - (700\text{백만원} * \sum_{i=1}^3 (1.12)^{-i} + 10,000\text{백만원} * (1.12)S\text{UP}^{-3}) \\ = 1,201\text{백만원}$$

즉, 보장수익률을 할인률로 하고 상환할증금을 고려하지 않은 사채를 순수사채로 파악하고 있는 것이다. 이러한 계산방식은 첫째, 순수사채의 본질을 잘못 파악하고 있는 오류를 범하고 있다. 전환사채중 순수사채는 투자자가 최소한 보장받는 투자가치부분이다. 즉, 전환권을 행사하지 못할 경우 얻게 되는 기대수익을 의미하는데 이는 당연히 상환할증금이 포함되어야 할 것이다.⁽¹⁷⁾ 둘째, 순수사채의 현가를 구함에 있어서 시장수익률보다 낮은 보장수익률을 할인률로 사용하고 있다.

이상의 결과로부터 우리나라의 경우에도 전환권을 객관적으로 분리인식할 수 있는 근거는 없음이 확인되었다. 전환권을 분리인식하는 이유에 대한 기준제정기관의 비공식적인

(15) 증권시장 실무자들과의 전화면담결과 우리나라에서 통상 전환권가치는 2-4% 즉, 전환사채가 액면발행되었을 때 보장수익률은 시장이자율에 비하여 2~4% 낮게 책정되고 있다는 의견을 얻었다.

(16) $0.05 * (1 + 1.15 + 1.152) = 0.1736$
 $0.05 * (0.1687/0.1736) + 0.07 = 0.1186$

(17) 예규 112-420에 의하면, 전환사채 소유자의 수입이자인식과 관련하여, 기존의 예규 96-420에서 표면금리를 기준으로 하던 것을 변경하여 보장수익률을 기준으로 인식하도록 하고 있다. 따라서 소유자의 회계처리와 관련하여는 전환사채중 순수사채의 가치를 상환할증금을 고려하도록 하는 입장을 취하고 있다.

견해는 매우 흥미롭다.⁽¹⁸⁾

“이같은 처리는 우리나라에 특유한 것으로서 다음과 같은 이유에서 채택된 방법이다. 지금까지 우리나라에서는 모든 전환사채가 일반사채보다 유리하게 발행되는 반면 전환사채가 전환되지 아니하면 유리하게 발행된 만큼을 만기상환시에 되돌려 준다는 조건이 있다. (중략) 이 상환할증금은 매 이자지급시기를 감안하여 보장수익률로 복리계산하여 산정한다. 이 같은 거래관행은 경제적 실질로서 회계처리를 정함에 있어 무시할 수 없는 요소이다. 거래 자체에서 전환권의 존재와 그 가치를 인정하고 있는데 회계처리에서 그러하지 않는 것처럼 할 이유가 전혀 없다. 그간 이론적으로는 전환권의 가치를 구분하는 것이 타당함에도 회계기준에서 이를 구분하지 않았던 이유는 거래 자체에서 전환권의 가치가 뚜렷하게 구분되지 않았기 때문이다. 그러나 이제는 거래의 실질이 전환권의 가치를 뚜렷이 인정하고 있으므로 회계기준에서 이를 구분하도록 한 것은 지극히 당연하다.

전환권의 가액을 구분하여 자본으로 처리하면 전액을 부채로 처리하는 방법에 비하여 부채는 감소하고 자본은 증가하여 재무구조가 좋아지는 결과가 된다. 그러나 이 또한 지극히 자연스런 현상이다. 추후 발행될 주식의 납입대금을 선납받은 것과 같기 때문에 재무구조가 좋아지는 것은 당연하다.

그러면 순수사채금액과 전환권의 가액을 어떻게 구분할 것인가? 이것은 현재가치계산방법에 의해서 쉽게 계산할 수 있다. 즉 당해 전환사채에서 전환할 수 있다는 조건만을 제외하고 발행조건이 유사한 일반사채의 액면발행이자율을 할인률로 하여 당해 전환사채로 부터 기대되는 현금흐름을 할인하여 순수사채금액이 계산될 것이다. 전환권의 대가는 전환사채의 총발행가액에서 순수사채금액을 차감하고 남는 금액이다. (중략) 실무적으로는 보장수익률이 정해져 있으므로 보장수익률을 할인률로 하면 될 것이다. 그리고 전환사채로 부터 기대되는 현금흐름이란 전환사채의 액면가액과 표시이자율에 의한 총이자액이다. 현금흐름계산시 상환할증금은 고려하지 않아야 한다.”

위의 의견으로 미루어 전환권인식의 근거를 상환할증금지급조건에서 찾음을 알 수 있다. 이러한 사고로부터 예규의 전환권가치계산방식에서 전환권은 12%를 할인률로 한 상환할증금의 현가임을 알 수 있다.⁽¹⁹⁾ 상환할증금을 전환권으로 판단하는 결정적 이유는

(18) 김영준, 회계기준, 조세와 통람사, 1992. pp.261-262 저자는 증권관리국 회계관리국 기업회계과 근무의 경력이 있으며, 서문에 밝혔듯이 저자의 회계기준제정실무를 담당하면서 부딪친 수많은 문제들과 유권해석, 확립된 해석의 원칙 등을 토대로 집필된 것으로 미루어 기업회계기준제정기관의 비공식적 의견으로 수용가능하다고 판단된다.

(19) 이러한 결과는 전환사채가 액면발행되었을 경우에만 가능하다. 할증 혹은 할인발행되었을 경우에 전환권의 가치는 상환할증금의 현가와 동일하지 않을 것이다. 물론 현재와 같은 방식의

상환할증금을 행사되지 못한 전환권에 대한 만기시점의 대가로 파악하는데 있다. 그러나 전환권의 행사여부는 전적으로 투자자의 책임이라고 할 수 있다. 발행회사가 전환권에 대한 투자금액을 반환한다면 투자자는 실질적으로 전환권에 대하여 아무런 비용도 지불하지 않는 것이다. 비상장기업의 만기전 상환청구권의 경우에도 만기전에 일정한 수익률을 보장하는 조건으로 상환청구권을 부여하는 것이지 전환권의 반환을 의미하는 것은 아니라고 할 수 있다. 따라서 기업회계기준은 비상장기업의 상환청구권에 대한 잘못된 해석으로부터 상환할증금을 전환권대가의 반환으로 파악하는 오류를 범하고 있다고 판단된다.

1996년의 개정과정에서는 이러한 오류를 확대해석하여 상환할증조건이 없는 전환사채의 경우에는 전환권을 계상하지 않고 일반사채와 동일하게 처리하도록 예규를 변경하자는 의견이 제시되고 있다.⁽²⁰⁾ 전환권을 인식하지 않는 이유로 만기상환시 원금외에 전환권의 대가로 별도 지급할 의무가 없으므로 전환권의 대가로 납입된 금액을 별도로 관리할 필요가 없다는 것을 제시하고 있다. 따라서 전환권의 존재자체를 무시하는 것은 아니라고 판단되며,⁽²¹⁾ 전환권대가의 반환여부에 대한 오해로 말미암아 일관되지 않은 회계처리를 규정하고자 하는 것이다. 전환권대가는 반환되지 않음이 분명하므로 이러한 회계처리는 잘못된 사고에 근거하고 있다고 할 수 있다. 상환할증조건의 경우에는 전환권산정이 상대적으로 용이하여 전환권을 분리인식하고, 상환할증조건이 없는 경우에는 전환권산정이 용이치 않으므로 분리인식하지 않는다는 것은 경제적 실질로 존재하는 전환권을 측정의 용이성에 따라 인식하고자 한다는 점에서 일관되지 못한 논리라고 할 수 있다.

한편 보장수익률을 할인률로 사용하는 근거에 대하여 실무적으로 보장수익률이 정해져 있다는 궁색한 이유를 들고 있다. 위에서 확인한 바와 같이 그리고 실무에서도 인정하는 바와 같이 보장수익률은 시장수익률보다 낮음이 분명하다.

로 전환권의 가치를 상환할증금의 현가로 평가하고, 순수사채를 상환할증금을 제외한 부분으로 평가한다면 이론적으로 전환사채는 항상 액면발행되어야 할 것이다. 그러나 이러한 평가방식이 잘못되었으므로 전환사채가 할증 혹은 할인발행되었을 경우에 상환할증금의 초과 혹은 미만 부분의 전환권가치에 대하여 어떠한 해석이 가능한지 미지수이다.

(20) 유재규, 기업회계기준해설, 도서출판 흥, 1996, p. 61.

저자는 현재 증감원 기업회계과에 근무하고 있으므로 제정기관의 신뢰할 만한 의견으로 수용 가능하다. 이미 몇몇 교과서에서는 상환할증조건이 없는 전환사채발행의 경우 전환권가치를 계상하지 않는 예제를 제시하고 있다.

(21) 일부에서는 이러한 사고를 오해하여 상환할증조건이 없는 전환사채의 경우에 전환권자체가 존재하지 않는 것으로 받아들이고 있는데, 이는 전환사채의 본질을 무시하는 의견이라고 할 수 있다.

결론적으로 기업회계기준에서 규정하고 있는 전환권분리인식의 논리 및 산정방식은 전환사채가 그동안 관행적으로 액면발행되었다는 것과 상환할증금에 대한 오해에서 비롯되었다고 할 수 있다.

V. '기업회계기준'의 전환사채 회계처리방식

제 IV 절에서 제시된 예제에 대하여 예규에서 제시된 회계처리방식을 거래발생순서에 따라 검토하기로 한다. 이하에서는 비교를 위하여 예규에서 제시된 회계처리방식은 A로 본고에서 제시된 방식은 B로 표기하였다.

1. 전환사채 발행시점

전환사채발행시의 필요분개를 예규에서는 다음과 같이 제시하고 있다.

[분개 A-1]

(차) 현금	10,000	(대) 전환사채	10,000
전환권조정계정	1,201	전환권대가	1,201

위의 분개는 다음과 같은 두 개의 분개로 분리할 수 있다.

(차) 현금	10,000	(대) 전환사채	10,000
(차) 전환권조정계정	1,201	(대) 전환권대가	1,201

첫 번째 분개는 전환사채가 액면발행된 사채발행사건의 기록이다. 두 번째는 전환권의 가치를 측정 후 이를 인식하기 위한 분개로 전환사채로 기록된 금액중 해당액을 전환권 대가로 대체하기 위하여 전환권조정계정을 사용하고 있다. 따라서 전환권조정계정은 전환사채에서 차감하는 형식으로 기재되어야 할 것이다. 한편 이는 다음과 같은 이중거래로 파악할 수도 있다.

(차) 현금	8,799	(대) 전환사채	10,000
사채할인발행차금	1,201		
(차) 현금	1,201	(대) 전환권대가	1,201

이러한 이중거래의 특성은 전환권이 사채와 분리되어 거래되는 것처럼 인식하는데 있으

며, 이해하기도 쉽다. 위의 분개로부터 전환권조정계정은 사채할인발행차금과 동일한 성격의 계정임을 확인할 수 있다. '기업회계기준'에서는 전환사채발행과 관련하여 경제적 실질보다는 사채발행거래의 법적 형식을 중시하고 있다고 할 수 있다. 이러한 관점의 차이는 문자 그대로 관점의 차이일 뿐 일부의 지적처럼 논리적인 비판의 대상은 아니라고 판단된다.⁽²²⁾

전환사채발행시점의 주요 논점은 IV절에서 지적한 바와 같이 전환권산정방식과 전환권대가의 처리에 대한 문제이다. 시장이자율이 15%라고 가정하면 다음과 같은 분개가 제시될 수 있겠다.⁽²³⁾

[분개 B-1]

(차) 현금	10,000	(대) 전환사채	10,000
전환권조정계정	717	전환권대가	717

우리나라의 대부분 전환사채가 6-7%의 상환할증조건에 발행되었고 실질 전환권가치가 2~4% 수준이라는 사실을 감안할 때, 기업회계기준에 의한 전환권산정방식에 따르면 진실한 전환권가치를 2~5% 과대평가하고 있다고 할 수 있다.⁽²⁴⁾

기업회계기준에서는 전환권대가를 자본조정계정으로 처리하도록 하고 있다. 개정전에는 상환할증조건이 없는 경우에는 기타자본잉여금으로 상환할증조건이 있는 경우에는 자본조정으로 처리하도록 하였었다. 상환할증조건이 있는 경우에는 만기상환시 전환권대가를 돌려주어야 하므로 확정된 자본으로 산입하여서는 않된다는 것이 기본적 이유였다. 한편 상환할증조건과 무관하게 전환시 전환권대가중 미상각전환권조정계정을 차감한 부분만 기타자본잉여금으로 처리하도록 되어 있어 이 역시 상법상 자본충실원칙에 위배된다고 해석하

(22) 일부에서는 두 번째 처럼 분개하는 것이 경제적 실질에도 부합되고 전환사채의 할증, 할인발행시 사채할인발행차금 혹은 사채할증발행차금과 전환권조정계정이 동시에 존재하는 번거로움을 피할 수 있다는 의견을 제시하고 있다.

(23) 전환사채중 순수사채가 표면이자율 7%, 액면 10,000백만원의 사채와 액면 1,687백만원의 할인사채로 파악하면 다음과 같은 분개를 제시할 수 있다.

(차) 현금	10,000	(대) 전환사채	11,687
사채할인발행차금	1,687		
전환권조정계정	717	전환권대가	717

(24) 기업회계기준에서 할인률을 시장수익률보다 낮은 보장수익률을 사용하고 있다는 점을 고려한다면 과대평가의 정도는 더욱 커질 것이다.

여 이번 개정안에서는 어떠한 경우에도 전환권대가는 자본조정계정으로 혹은 상환할증조건이 없는 경우에는 전환권을 인식하지 않는 것으로 하고 있다. 이미 언급한 바와 같이 전환권은 반환되는 것이 아니므로 상환할증부 전환사채의 전환권대가를 자본조정으로 하는 이유는 합당치 않다. 전환시의 회계처리는 상법상 전환으로 발행하는 신주의 발행가에 대한 해석에서 근거한 문제인데, 이에 대하여는 이후에 자세히 논의하기로 한다.

2. 이자지급 시점

이자지급시점에서는 다음과 같은 분개가 필요할 것이다.

1991년 12월 31일

[분개 B-2]

(차) 사채이자	1,392.4 *	(대) 현금	700
		미지급이자	500
		전환권조정계정	192.4

* (11,687-1,687-717)*.15

미지급이자에 상환할증조건에 따라 인식되어야 할 부채이며 발행회사는 당해금액만큼의 사채이자를 동시에 인식하여야 할 것이다. 이러한 회계처리는 예규 112-420에서 전환사채 투자자의 이자수익인식과 관련하여 보장수익률을 기준으로한다는 내용과 일관된 처리 방식이다.

[분개 A-2]

(차) 사채이자	1,056*	(대) 현금	700
		전환권조정계정	356

(10,000-1,201).12

1992년 12월 31일

[분개 B-3]

(차) 사채이자	1,496.3	(대) 현금	700
		미지급이자	560*
		전환권조정계정	236.3

* 500*1.12

[분개 A-3]

(차) 사채이자	1,099	(대) 현금	700
		전환권조정계정	356

3. 전환시점

전환시점에서는 전환으로 발행되는 신주의 발행가격을 무엇으로 할 것인가가 주요 논점이다. 전환사채의 장부가액, 신주의 시장가액, 전환사채의 시장가액 등이 가능한 선택대안으로 제시되고 있다. 이러한 대안이 제시되는 이유는 전환사채의 전환에는 사채권과 주권의 교환만 있을 뿐 신주인수권의 행사와 같은 자본금의 납입이 없기 때문이다. 따라서 교환과정에서 납입될 것으로 판단되는 자본금을 무엇인가에 의해 위에 제시된 대안들 중 신주의 발행가액이 선택될 것이다. 기업회계기준에서는 상법 516조 2항⁽²⁵⁾을 근거로 하여 다음과 같은 회계처리를 제시하고 있다.

1993년 1월 1일

[분개 A-4]

(차) 전환권대가	601	(대) 전환권조정계정	223
		기타자본잉여금	378
(차) 전환사채	5,000	(대) 자본금	1,250*
		주식발행초과금	3,750

* 1주당 액면은 5,000원

첫 번째, 분개의 이유는 전환사채의 장부가를 발행가로 복귀시키기 위한 수단으로 판단된다. 두 번째 분개는 발행가로 복귀된 전환사채의 가액만큼 신주발행으로 인한 자본증가

(25) 이는 상법 348조에 대한 준용규정으로 전환으로 인하여 신주식을 발행하는 경우에는 전환전의 주식의 발행가액을 신주식의 발행가액으로 한다는 내용이다. 이 규정의 취지는 자본충실 원칙에 있다고 할 수 있다. 전환주식의 전환은 새로운 주권의 납입을 요구하지 않는다. 따라서 기존의 전환전 주식에 대하여 납입된 금액(발행가)만큼을 신주의 전환에 의한 자본액으로 인정하고 있다고 할 수 있다.

분의 인식과정이다. 상법의 규정은 신주의 발행가액 즉, 전환으로 인식할 자본금액이 전환시기와 무관하게 전환사채의 발행가로 고정되어야 함을 의미한다. 그러나 위의 예제에 따르면 전환시기가 늦어짐에 따라 전환으로 인식할 자본금액이 증가하는 것을 알 수 있다. 이러한 회계처리의 문제는 전환사채의 장부가액을 발행가로 복귀시키기 위한 첫 번째 분개에서 발생하고 있다. 전환권은 기납부된 선납자본이므로 전환으로 인하여 주식발행초과금으로 전액 확정되어야 하는 것이 논리적으로 타당하다. 그리고 전환시에 추가로 인식하게 될 자본금액은 전환사채의 발행가에서 전환권대가를 차감한 부분이 될 것이다. 전환사채의 발행가를 시가로 볼 때, 이미 투자자는 전환권에 상당하는 금액을 전환사채발행시에 납부하였기 때문이다. 따라서 다음과 같은 회계처리가 제시될 수 있다.

[분개 A-4-1]

(차) 전환권대가	601	(대) 주식발행초과금	601
(차) 전환사채	5,000	(대) 자본금	1,250
		주식발행초과금	3,149*
		전환권조정계정	223
		전환이익	378

* 5,000-(601-1,250)

이러한 분개로 전환으로 인한 신주의 자본액이 전환시기와 무관하게 항상 전환전 주식, 즉 전환사채의 발행가와 동일하게 인식할 수 있다. 또한 전환권대가는 전환으로 인하여 명칭만 전환권대가(기타자본잉여금)에서 주식발행초과금으로 바뀔 뿐 금액의 변동이 없으므로 기업회계기준에서와 같이 자본조정항목에 산입할 이유도 없음을 알 수 없다. 한편 전환이익은 특별이익으로 분류하면 될 것이다. 동일한 방식으로 [분개 B-4]는 다음과 같다.

[분개 B-4]

(차) 전환권대가	358.5	(대) 주식발행초과금	358.6
(차) 전환사채	5,000	(대) 자본금	1,250
미지급이자	530*	주식발행초과금	3,391.4
		전환권조정계정	144.26
		전환이익	744.35

* $(500+560)/2$

역시 전환으로 인식할 자본총액은 전환사채의 발행가인 5,000이다. 그리고 전환으로 인하여 포기하게 될 상환할증금에 해당하는 기발생미지급이자도 제거함을 확인할 수 있다.

4. 만기상환시점

1993년 12월 31일

[분개 B-5]

(차) 사채이자	807.86	(대) 현금	350
		미지급이자	313.6
		전환권조정계정	144.26
(차) 전환사채	5,000	(대) 현금	5,843.6
		미지급이자	843.6*

* $5,000 \times 16.87\%$

만기상환시에는 발행시 약정한 대로 미전환 전환사채의 액면금액과 상환할증금에 대하여 현금으로 상환하면 된다. 한편, 만기까지 행사되지 않은 전환권대가는 이미 기타자본 잉여금으로 분류되어 있으므로 별도의 처리를 필요로 하지 않는다. 물론 이러한 전환권대가와 행사가능성이 있는 전환권대가를 분리하여야 한다면 적절한 명칭의 과목으로하여 대체분개만 하면 될 것이다.

[분개 A-5]

(차) 사채이자	807.86	(대) 현금	350
(차) 사채이자	573	(대) 현금	350
		전환권조정계정	223
(차) 전환사채	5,000	(대) 현금	5,843.6
		전환권대가	600
		사채상환손실	244

예규에 의한 회계처리에서는 전환권대가로 수령한 금액을 만기에 투자자에게 상환하고

있다. 그리고 상환액은 미래가치로 전환권대가는 발행시점의 현재가치로 계상되어 있으므로 그 차액은 사채상환손실로 하고 있다. 이미 수차에 걸쳐 언급하였듯이 전환권대가는 만기까지 행사되지 않았을 경우에 투자자에게 반환되는 것도 아니며, 또한 상환할증금이 전환권의 반환대금을 의미하는 것도 아닌 것이다.

VI. 결 론

본고는 기업회계기준에서 규정하고 있는 전환사채와 관련한 회계처리의 타당성을 검토하였다. 발견된 문제점과 개선안을 다음에 같이 정리하면 다음과 같다.

첫째, 전환권산정과정에서 액면발행과 상환할증금에 대한 오해로부터 전환권대가를 상환할증금을 보장수익률로 할인할 현재가치로 파악하고 있다. 그러나 상환할증금은 전환사채중 순수사채가치의 일부분을 구성하는 것이지 전환권의 대가는 아닌 것이다. 이후 예규를 수정하여 상환할증조건과 무관하게 전환권대가는 전환사채의 발행가에서 시장수익률에 근거한 순수사채의 현가를 차감하는 방식으로 개선하여야 할 것이다.

둘째, 전환권의 인식여부를 측정의 용이성과 연계하여 결정하고 있다. 따라서 상환할증조건이 있는 경우에는 전환권을 분리인식하고 상환할증조건이 없는 전환사채의 경우 전환권대가를 인식하지 않는다는 의견은 수증할 수 없다. 상환할증조건과 무관하게 전환권의 경제적 가치는 존재하는 것이므로 이는 일관된 회계처리규정이 아니라고 할 수 있다.

셋째, 전환권대가는 본질적으로 선납자본이라 할 수 있으므로 전환사채의 발행즉시 기타자본잉여금에 산입되어야 하며, 전환시에 주식발행초과금으로 만기까지 미전환시에는 그대로 기타자본잉여금에 남겨두면 될 것이다.

넷째, 전환사채의 전환시 인식할 자본액(전환사채의 발행가)에는 전환권대가를 포함하도록하여 전환시기와 무관하게 항상 동일한 금액으로 인식하여야 할 것이다. 그리고 현행 기준에서와 같은 전환권대가와 미상각전환권조정계정의 상계처리는 어떠한 경제적 의미도 지니지 않는다고 판단된다.

다섯째, 만기상환시 상환할증금은 미행사전환권대가에 대한 반환액이 아니라 만기까지의 미지급이자에 대한 지급액으로 파악하여야 한다.

참고로 본고를 작성함에 있어서 수종의 관련서적을 참조한 결과 제공된 예제에 위에 제시한 기준에서 비롯된 오류외에 다음과 같은 미비점을 발견하였다.

1. 상환할증조건이 유무와 관계없이 동일회사의 전환사채의 발행가가 동일하고 전환권도 동일하게 계산하는 사례

—A기업의 전환사채1은 액면 10,000만원 표면금리 7%이다. 한편 전환사채2는 다른 조건은 동일하고 만기에 12%의 수익률을 일시에 보장한다. 발행가가 같다면 순수사채의 가치가 다르므로 전환권의 가치가 상이할 것이고, 전환권의 가치가 같다면 순수사채의 가치가 상이하므로 발행가가 상이할 것이다.

2. 상환할증조건이 없는 경우 발행가가 전환사채중 순수사채의 현가와 동일하여 전환권의 가치가 이론적으로 없는 것으로 만든 사례

—상환할증조건이 없는 전환사채에 대한 예규수정을 감안하여 순수사채의 현가와 전환사채의 발행가가 동일한 예제는 전환사채의 본질을 무시한 경우라고 할 수 있다.

3. 전환권대가 계산에 있어서 현실적으로 항상 전환사채의 발행가가 독립적으로 존재함에도 불구하고 이를 무시하고 동회사의 일반사채가치와 전환사채의 순수사채가치를 비교하는 사례

회계기준은 경제적 사건을 객관적으로 측정하고 전달하여 의사결정에 유용한 정보를 제공함을 목적으로 한다. 기준의 설정과정에서는 측정과 전달에 소요되는 비용과 이로 인한 효익을 비교하게 된다. 전환사채의 회계에서 주요한 논점은 전환권의 분리인식문제이다. '기업회계기준'은 전환사채발행시의 상환할증조건을 전환권과 연계시키는 오해로부터 전환권측정에서 오류를 범하고 있다. 또한 상환할증조건이 없는 경우에는 객관적 측정이 어렵다는 논리에서 분리인식을 포기하고 있다. 상환할증조건은 전환권가치와 무관하므로 어느 경우에도 전환권가치의 객관적 측정은 용이하지 않다. 따라서 상환할증조건과 무관하게 일반적으로 타당한 전환권의 분리인식방법을 제시하든지, 혹은 어느 경우에도 전환권을 분리인식하지 않는 등의 일관된 기준으로의 개정이 요구된다고 할 것이다.

참 고 문 헌

김영준, 회계기준, 조세통람사, 1992.

박영철, 채권투자입문, 삼성재테크, 1992.

유재규, 기업회계기준해설, 도서출판홍, 1996.

대신증권, 발행실무, 1996.

Calamos, J., *Investment in Convertible Security*, Longman, 1988.

Clancy, D., "What is a Convertible Debenture? A Review of the Literature in the U.S.A."

ABACUS, 1978, Spring pp.171-179.

Fabozzi, F., *The Japanese Bond Market*, Probus Publishing Co, 1990.

Tinic, S. and West, R., *Investing in Security*, Addison-Wesley, 1979.