

규제협약 기업의 회계처리 사례: 한전과 한국가스공사

김경하* · 권세원**

요약

본 연구는 공공요금 규제를 받는 한국전력공사와 한국가스공사를 대상으로, 유사한 원가 및 수익 구조를 가졌음에도 불구하고 서로 다른 회계처리를 통해 재무성과가 상이하게 표시되는 원인을 분석하고 그에 따른 정책적·회계적 함의를 고찰한다. 두 기관 모두 연료비 연동제를 통해 요금에 원가 변동을 반영하는 제도를 운영하고 있으나, 한국전력은 정부의 확약 부채 등으로 인해 회수 예정 원가를 자산으로 인식하지 않는 반면, 한국가스공사는 정부의 확약을 근거로 이를 미수금으로 계상함으로써 보다 긍정적인 수익성과 재무구조를 나타내고 있다. 이러한 회계처리의 차이는 영업이익, 차입금, 이자비용 등 주요 재무지표에 중대한 영향을 미친다. 그러나 국제 신용평가기관은 두 기관 모두에 대해 낮은 수준의 독자신용등급을 부여하고 있으며, 이는 회계상 이익에도 불구하고 한국가스공사의 수익 회수 가능성을 낮게 평가하고 있음을 보여준다. 이는 회계처리 방식이 재무정보의 신뢰성과 유용성에 어떤 영향을 미치는지를 단적으로 드러내는 사례로, 재무제표상의 수치가 곧바로 기업의 경제적 실질을 반영하지 않을 수 있음을 시사한다. 본 연구는 (1) 공공기관 회계 및 공공요금 정책 수립 시 규제자의 확약 여부와 원가 회수 가능성에 대한 인식이 회계처리와 재무정보에 미치는 영향을 강조하며, (2) 향후 규제자산 기준서(IFRS 규제자산·부채 기준서) 도입 시 회계정보 공시의 적절성과 신용평가와의 연계 문제를 사전에 면밀히 검토할 필요가 있음을 제기한다.

핵심 주제어 : 원가연계형 요금제, 연료비 연동제, 정산손익, 독자신용등급

* 제1저자, 이화여자대학교 경영학부 DBA 박사과정, joinus73@ewha.ac.kr

** 교신저자, 이화여자대학교 경영학부 부교수, k4js1@ewha.ac.kr

〈논문 투고일〉 2025. 07. 06

〈논문 수정일〉 2025. 07. 26

〈게재 확정일〉 2025. 07. 30

I. 서 론

해마다 실적발표 시즌이 되면 업종별, 업계별 다양한 이슈들이 언론에 보도되고 있는데, 전기·가스의 대표 기업인 한국전력공사(이하 ‘한전’)와 한국가스공사는 계속되는 적자와 사상 최대 미수금 누적으로 많은 관심을 받고 있다. 한전과 한국가스공사는 수익성을 추구하는 일반 기업의 특성을 가지고 있지만 한편으로는 공기업으로써 전기와 천연가스 안정적 공급이라는 정부의 역할을 대신하면서 요금부과를 통해 원가를 회수하고 이윤을 남기는 독점적 이익 구조를 가진다. 또한, 전기와 가스는 국민 생활에 없어서는 안될 중요한 에너지원이며, 산업 전반에 걸쳐 가장 중요한 생산원가를 차지하고 있기 때문에 요금을 올리고 내리는 것은 국민생활과 산업전반에 많은 영향을 미치고 있다.

전기와 가스의 주요 원재료인 천연가스는 대부분 수입에 의존하고 있기 때문에 국제 유가와 환율 등에 따라 가격변동이 발생하게 되는데 이런 변동을 요금에 자동적으로 반영하기 위해 연료비 연동제를 운영하고 있다. 한전의 경우, 2011년 7월부터 연동제를 시행하다가 2014년 폐지하였지만, 2021년부터 다시금 연료비조정요금제도를 포함한 원가연계형 전기요금 체계를 운영하고 있으며, 한국가스공사는 도시가스요금에 대해 1998년 8월부터 원료비 연동제를 시행하고 있다. 원료비 연동제 적용으로 사실상 요금 결정권이 정부에 있기 때문에 두 기관 모두 경제상황에 따라 생산원가 회수가 제한되는 공통점이 있다.

연동제 적용이 유보될 경우 생산원가보다 낮은 요금 부과로 인해 매출액이 감소하고 그에 따라 적자가 발생하게 된다. 그러나 동일하게 연동제를 적용하더라도 한전은 적자가 발생하고 있지만 한국가스공사는 영업이익이 발생하면서 미수금이 누적되고 있다. 즉, 연동제를 채택하더라도 기관에 따라 재무성과에서 상이한 모습이 나타나고 있다. 또한, 자세히 살펴보면 기관별로 회계처리도 차이가 있다.

좀더 구체적으로 한전은 전기요금은 개별 고객과 약정을 통해 요금을 부과하고 회수하고 있기 때문에 K-IFRS 제1115호 ‘고객과의 계약에서 생기는 수익’에 따라 개별 고객에게 부과되는 요금을 매출로 인식하고 있다. 전기 생산원가의 회수는 전기요금 산정기준에 따라 총괄원가를 산정하고 요금조정이 필요한 경우 정부 심의 및 인가 등 까다로운 절차를 거쳐 이루어진다. 이 과정에서 총괄원가가 전기요금에 충분히 반영되지 못할 경우 적자가 발생하는 구조이다. 한국가스공사는 K-IFRS 제1115호의 5단계 수익인식모형에 따라 수익을 인식하고 있으며 매월 청구권이 발생한 금액에 대해 매출로 인식하고 있다. 천연가스 요금 산정을 위해 도매가격 결정시 예상 원료원가를 사용하게 되는데 실제 발생한

원료원가 사이에서 차이가 발생할 수 있으며 판매를 통해 회수되지 않거나 초과 회수될 수 있다. 차이 금액은 차기이후에 원료원가에 반영하여 정산하게 되는데 이러한 과정에서 발생한 정산대상 원료원가를 ‘정산손익’이라고 한다(임상균, 2023). 일명 ‘미수금’으로 불리는 정산손익은 미래 원료원가에 가산하여 회수할 것으로 추정하기 때문에 현재의 매출 원가에서 차감함으로써 영업이익이 발생하게 된다.

본 연구에서는 이와 같이 요금부과를 통해 생산원가와 이윤을 회수하는 한전과 한국가스공사의 재무성과가 다르게 표시되는 원인으로 회계처리 차이를 비교 검토하고, 그에 따라 재무제표 표시가 다름으로 인해 발생하는 사회적 영향, 국내외 신용평가기관의 일반신용평가등급과 독자신용등급 평가과정을 통해 재무정보의 유용성 및 재무정보의 유용성 제고를 위한 정부의 역할에 대해서도 논의 하고자 한다.

본 연구는 다음과 같은 공헌점을 가진다. 첫째, 본 사례를 통해 유사한 경제적 사건에 직면한 공기업이 서로 다른 회계처리 기준과 규제 환경에 따라 상이한 재무정보를 공시하는 사례를 제시함으로써 투자자나 이해관계자들이 재무제표를 비교·분석 할 때 제도적 차이로 인한 해석상의 오류 가능성에 주의를 기울여야 함을 시사하고 있다. 둘째, 요율규제가 적용되는 기업은 주로 독점적 지위를 가진 사회 기반 사업자로서 정부의 정책적 결정이 가격에 중요한 영향을 미치게 된다. 그러나 한국전력공사와 한국가스공사의 경우, 각 기관을 둘러싼 과거의 다양한 경제적 사건 및 맥락 차이로 인해 상이한 회계처리를 채택하고 있다. 따라서 본 사례를 통해 재무보고의 실무나 정책 수립 과정에서 어떤 요소들을 중점적으로 고려해야 하는지를 체계적으로 분석할 수 있는 근거를 제공한다(임상균, 2023).

본 연구는 제II장에서 공공요금 체계 및 연료비 연동제에 대해 살펴보고 제III장에서는 회계처리 차이 및 재무제표에 미치는 영향에 대해 자세히 살펴본다. 제IV장에서는 국내외 신용평가기관의 평가에 대해 구체적으로 살펴본다. 마지막으로 제V장 논의 및 결론으로 구성되어 있다.

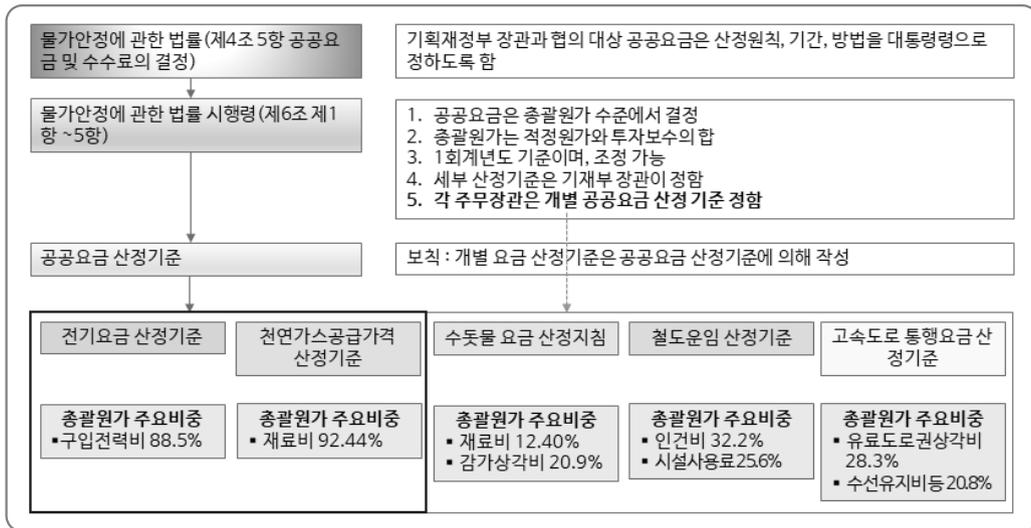
II. 공공요금 체계 및 연료비연동제

1. 공공요금 체계

물가안정에 관한 법률에서는 소비자의 권익을 보호하고 국민생활과 국민경제의 안정을

위해 공공요금을 정하거나 변경하려는 경우 기획재정부 장관과 사전에 협의하도록 하고 있다. ‘공공요금 산정기준’¹⁾에 따르면, 공공요금은 공공서비스를 제공하는데 소요된 적정 원가를 충실히 반영하는 총괄원가 보상 수준에서 결정하며, 총괄원가는 성실하고 능률적인 경영하에 공공서비스를 공급하는데 소요되는 적정원가에 적정 투자보수를 가산한 금액으로 산정한다고 정의하고 있다. 또한, 각 소관부처장관은 개별 공공요금 산정규정, 요금 산정과 관련된 기준 및 지침을 작성하도록 하고 있으며, 공익사업자가 제공하는 서비스는 규제서비스와 비규제서비스로 구분하여 소관부처 장관에게 신청하고 승인받도록 운영하고 있다. 공공요금 산정기준 및 법체계를 도식화 하면 [그림 1]과 같다(삼일회계법인, 2011).

[그림 1] 공공요금 산정기준 법체계 및 총괄원가 주요비중



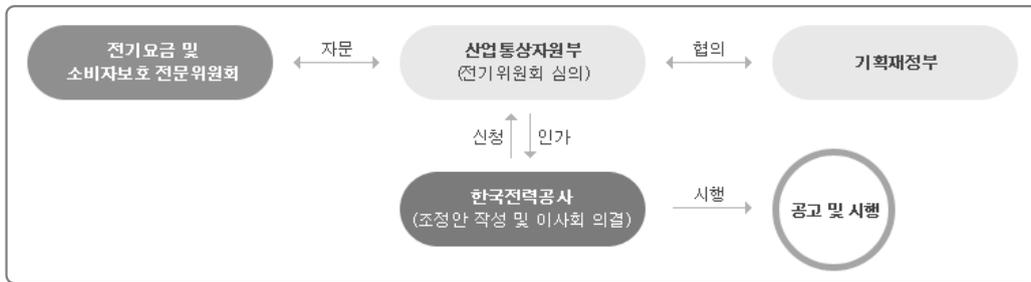
이에 따라, 한전은 ‘전기요금 산정기준’을 운영하면서 요금수준, 요금체계, 서비스의 분류, 적정원가의 구성 및 산정, 적정투자보수, 요금의 산정 및 사후정산 등을 명확히 하고 있으며, 규제서비스 분야로 전기사용자에게 전기를 공급하는 것을 주된 목적으로 하는 전기판매 사업을 규정하고 있다. 한국가스공사는 ‘천연가스 공급가격 산정기준’을 운영하고 있으며, 요금수준, 적정원가, 적정투자보수 등을 명시하고 있다. 규제서비스분야로 도시가스사업법에 의거하여 한국가스공사가 제공하는 천연가스 공급서비스와 유효경쟁시장이 존재하지 않는 천연가스 공급서비스 요건을 모두 충족하는 서비스로 정하고 있다. 수돗물 요금, 철도운임,

1) 기획재정부훈령 제345호(2017.8.7.) 2. 공공요금산정의 기본원칙

고속도로 통행요금도 유사하게 운영되고 있는데, 특히, 한전과 한국가스공사는 구입전력비와 재료비가 총괄원가에서 차지하는 비중이 88.5%와 92.44%로 매우 크게 나타나고 있다.

전기요금은 총괄원가를 당해 회계년도 판매량으로 나누어 적정요금 단가를 산출하고, 가스요금은 원료비 단가와 공급비용 단가를 합산한 수준으로 산출한다. 전기요금의 조정이 필요한 경우, 전기요금산정기준에 따라 총괄원가를 산정하고 전기요금 개정안을 이사회에서 의결한 후 산업통상자원부에 인가를 신청한다.²⁾ 산업통상자원부장관은 전기요금 및 소비자보호 전문위원회의 자문을 거쳐 기획재정부장관과 전기요금조정 방안을 협의³⁾하며, 협의 후 전기요금 조정안을 전기위원회에서 심의하고 결정한 요금조정인가 결과를 한전에 통보한다. 이에 따라 인가받은 전기요금 내역을 공고하고 시행하는 절차로 이루어진다.

[그림 2] 전기요금결정체계



가스요금은 원료비 단가에 공급비용 단가를 합산한 수준으로 산정하는데 원료비 단가는 산업통상자원부장관이 승인한 천연가스 공급규정의 ‘도시가스요금 원료비 연동제 시행지침’ 및 ‘발전용요금 원료비 연동제 시행지침’(이하 ‘연동제 시행지침’)에 따라 산정한다. 공급비용은 총괄원가에서 원료비를 제외한 원가이며, ‘천연가스 공급가격 산정기준’에 따라 산정하여 산업통상자원부장관에게 승인 신청하고 기획재정부장관 협의를 거쳐 산업통상자원부 장관이 승인하여 결정한다.

2. 연료비연동제

연료비연동제는 원가비중이 높고 통계 곤란한 연료비 변동분을 요금에 자동적으로 반영시켜 시장에 가격신호를 제공하는 제도이다(전수현, 2016). 요금을 유가와 연동시키는 것으로서, 전

2) 전기사업법 제16조(전기의 공급약관) 제1항

3) 물가안정에 관한 법률 제4조(공공요금 및 수수료의 결정) 제1항

기요금에 대해서는 연료비 연동제로, 가스요금에 대해서는 원료비 연동제로 칭한다. 전기요금과 가스요금은 총괄원가를 보상하는 수준에서 결정되기 때문에 연료비 비중이 매우 높은 원가구조상 구입전력비 또는 원료비가 높아질 경우 요금에 자동으로 반영되는 체계로 운영된다.

전기요금에 대해서는 연료비연동제에 대한 규정만 존재하고 실행을 유보시키다가 2014년 5월에 폐지되었다(전수현, 2016). 이후 한전은 2020년 12월 산업통상자원부의 인가를 받아 기본공급약관 및 시행세칙을 개정하였고, 연료비조정요금제도를 포함한 원가연계형 전기요금 체계를 2021년 1월 1일 이후 청구되는 전기요금분부터 적용하였다. 연료비조정요금제도는 석탄, 천연가스, 유류와 같은 수입연료의 가격변동분을 요금에 주기적으로 반영하여 일시조정에 따른 요금부담을 완화하고 소비자에게 요금변동에 대한 정보를 사전 제공함으로써 합리적인 전기소비를 유도하기 위해 신설한 제도이다.⁴⁾ 연료비가 상승하더라도 소비자 보호를 위해 조정단가 상하한 설정(±5%/kWh), 조정폭 제한(직전 요금대비 3원까지만 변동), 국민경제 부담시 요금조정 유보 등 3중 안전장치를 마련하여 연료비가 급격히 오르는 것을 방지하고 있는데, 기업 입장에서는 급격한 연료비 상승 시 사실상 연료비 회수가 어려운 기준이라 할 수 있다.

도시가스 요금에 대해서는 1998년 8월부터 원료비를 유가와 환율에 연동하여 조정하는 원료비연동제가 시행 중에 있다. 천연가스 도매요금은 천연가스 원료비와 공급비용으로 나뉘는데 원료비는 연동제 시행지침에 따라 산정하며, 공급비용은 ‘천연가스 공급가격 산정 기준’에 따라 산정하고 있다. 천연가스요금 원료비 연동제는 계속 시행된 것은 아니었다. 2008년 3월 유가인상으로 원료비연동제를 실시할 경우 가스요금을 대폭 인상해야 할 필요성이 제기되자 정부는 물가안정을 이유로 원료비연동제 실시를 유보하였다. 이후 국제유가 및 환율이 안정됨에 따라 정부는 2013년 2월부터 원료비연동제를 재시행 하였다. 그러나, 코로나-19 및 러시아-우크라이나 전쟁으로 물가안정 등을 위해 연동제 적용을 다시 유보하였다. 이러한 사항을 시기별로 정리하면 [표 1]과 같다.

[표 1] 연동제 운영 현황

구 분		'98년~'07년	'08년~'12년	'13년~'18년	'19년~
한 전	연료비연동제	-	2011년 도입	2014년 폐지	-
	원가연계형요금제	-	-	-	2021년 도입
한국가스공사	원료비연동제 ⁵⁾	적용	유보	적용	유보

4) 한전ON, 전기요금 > 전기요금제도 > 주요전기요금제도 > 원가연계형요금제(연료비조정요금)

3. 정산손익

총괄원가에서 전기요금 구입전력비는 88.5%, 가스요금 천연가스 원료비는 92.44%를 차지하고 있다. 이렇게 높은 비중을 차지하는 원재료비가 국제유가나 환율이 급상승할 경우 총괄원가도 상승하게 되며 공공요금은 총괄원가를 보상하는 수준에서 결정되므로 요금도 그에 따라 상승하게 된다. 급격한 원재료비 상승이 요금에 그대로 적용될 경우 경제에 미치는 파장을 고려하여 공공요금 산정시 물가변동 및 제반 경제상황 등을 감안하여 신중적으로 운영하도록 하고 있는데, 정부에서는 공공요금 등에 관한 협의 시 소비자부담, 국민경제에 미치는 효과 등에 대해 전문가에게 자문을 통해 결정하고 있다. 이 과정에서 총괄원가에 포함된 원재료비 인상분이 충분히 요금에 반영되지 못할 수 있다.

전기요금은 총괄원가 및 전기판매수입의 예상치와 실제치와 차이가 있는 경우 사후정산⁵⁾을 통해 차기연도 요금 조정시 원가에 반영하여 정산하도록 하고 있다. 2021년부터 도입된 원가연계형 요금체계에 따르면 다음연도 총괄원가에 '원가연계형 요금제 정산' 항목으로 표시된다. 해당 정산 항목은 별도의 회계처리를 하지 않는다.

가스요금은 연동제 시행지침에 따라 원료비 단가를 산정하고 공급비용 단가는 가스요금 산정기간의 총괄원가를 판매물량으로 나누어 산정하게 되는데, 가스요금 산정 당시 예측이 어려운 불가피한 경제(외)적 사유 발생으로 총괄원가 차이가 발생할 경우 이를 정산하며, 예상판매물량과 실적판매물량의 차이 등 1회계연도를 기준으로 정산하도록 하고 있다.⁷⁾ 한편, 연동제 시행지침에서는 비상시 산업자원부 장관이 필요하다고 인정하여 연동제를 일시 유보한다는 통보가 있으면 따라야 하며, 연동제 유보로 인해 원료비 손실이 발생할 경우 향후 가스가격 안정시 원료비 손실분을 가격에 반영하여 산업자원부장관에게 보전을 신청할 수 있다. 이러한 일련의 과정에서 당기 요금수입과 발생원가에서 예상과 실제 차이가 발생하게 되는데 이를 천연가스 판매요금 정산손익(이하 '정산손익')이라고 한다. 해당 정산 손익은 '미수금'⁸⁾ 또는 '미지급금'으로 회계처리하고 있다.

전기요금은 전기판매수입과 총괄원가 차이에 대해 원가에 반영할 수 있는 사후정산 규정은 있으나 가스요금과 같이 연동제 유보시 정부에 보전을 신청할 수 있는 명확한 기준이

5) 원료비연동제 '적용 및 유보'는 사업보고서 내용을 참고하여 시기별로 재구성 한 것임

6) 전기요금 산정기준 제25조(사후정산)

7) 천연가스 공급가격 산정기준 제22조(요금의 산정)제5항, 제6항, 제7항

8) 회계상 미수금은 주된 영업활동 이외의 거래에서 발생한 외상채권을 의미한다. 한국가스공사의 경우 '정산손익' 회계처리에 대해 회계기준원 회신결과에 따라 매출원가에서 차감하는 방식으로 운영하면서 이에 대한 상대계정으로 기타유동비금융자산(미수금)을 처리하고 있다.

없다. 이러한 차이는 회계처리에도 영향을 미치게 되는데 다음 장에서 요금 인상 규제와 회계처리 차이가 한전과 한국가스공사의 재무제표에 미치는 영향에 대해 자세히 살펴본다.

III. 회계처리 차이 및 재무제표 영향

1. 한전의 회계처리

한전은 주 사업으로 전력의 생산 및 공급으로 발전소에서 전력을 생산하여 송전 및 배전 시설을 통해 전력을 공급하고 전력요금으로 수익을 창출하고 있으며, 그 외 비요금사업 분야를 영위하며 수익을 창출하고 있다. 한전은 전력거래소에서 구입한 전력을 송배전망을 통해 수송하여 일반고객에게 판매하는 체제로 운영되고 있다. 총괄원가에서 가장 큰 비중을 차지하는 전력구입비는 주로 LNG 연료 가격에 따라 결정되고 있으며, LNG는 대부분 해외에서 수입하고 있어 국제 에너지 가격 및 환율의 영향을 크게 받고 있다.

한전은 2011년 7월부터 연료비연동제를 시행하였다. 연료비연동제를 적용하여 발생한 기준연료비와 실제연료비의 차액인 '연동제 조정금액'은 전기요금에 반영하여 회수되어야 함에도 정부의 비상시 정산 유보조치로 인해 청구하지 못한 금액이 발생하였다. 연동제 조정금액에 대해서는 전기공급약관에 따라 익년도 정산을 원칙으로 하고 있는 점과 동일한 규제기관의 규제를 받고 있는 한국가스공사에서 원료비연동제에 따른 유보금이 회수된 사례 등을 고려할 때 회수가능성이 높다고 판단하였다. 그러한 이유로 미회수된 조정금액에 대해 2011년은 매출액에 가산하고 미수금 처리하였으며, 2012년부터 한국회계기준원 판단에 따라 매출원가에서 차감하는 것으로 변경하였다.

한편, 연료비 연동제 비상시 유보조치가 1년 이상 지속됨에 따라 규제기관과 연료비 연동제 유보해제에 대해 논의한 결과, 연료비 연동제 유보 해제시점을 예측하기 어려우며, 이에 따라 재검토가 필요하다고 통보 받았다. 특히, 한전은 뉴욕증권거래소에 상장되어 있는데 감독기관인 미국증권거래위원회(SEC)에서 고객에게 청구되지 않은 미수채권과 회수가 불확실한 미수채권이 자산성이 있는지 의문을 가졌다.⁹⁾ 결국, 연동제 시행 유보기간 동안 청구하지 못한 미수금 누적액에 대해 회수가능성이 불확실하다고 판단하여 2012년 기말 전액 손상차손을 인식하였다.

9) 한전 관계자 유선 인터뷰를 통해 확인한 사항임

이후, 2021년부터 전기요금 총괄원가 내역에 '원가연계형 요금제 정산' 항목이 신설되었는데, 2021년 발생한 전기공급에 대해 사후정산할 금액으로 차기연도 총괄원가에 반영되는 금액이다. 사업보고서에는 원가연계형 전기요금 체계 도입으로 인해 K-IFRS 제 1115호 '고객과의 계약에서 생기는 수익'을 포함한 기존의 회계정책에 미치는 영향은 없는 것으로 보고하고 있다. 즉, 원가연계형 요금제 정산 금액에 대해 별도의 회계처리가 반영되지 않는다는 것이다. 이는 2021년에 보상받지 못한 연료비 원가차이를 2022년에 요금으로 청구하게 됨에 따라 제공시기와 청구시기에 차이가 발생하게 되는데 제1115호의 고객과의 계약 하에서는 청구시기인 2022년의 수익으로 인식하도록 하고 있기 때문이다 (허세봉 외, 2004). 임의의 금액으로 "회계처리" 흐름을 정리하면 아래와 같다.

[표 2] 한전의 회계처리 흐름 예시

상 황	차변	금액	대변	금액
〈2011년〉				
전기판매요금 수입	현금	1,000	매출	1,000
전기 생산 원가	매출원가	1,100	현금	1,100
실제연료비 > 기준연료비	미수금	100	매출액	100
〈2012년〉				
전기판매요금 수입	현금	1,000	매출	1,000
전기 생산 원가	매출원가	1,200	현금	1,200
실제연료비 > 기준연료비	미수금	200		
	매출원가	△200		
미수채권 회수 불확실	자산손상차손	300	미수금	300
〈2013년〉				
전기판매요금 수입	현금	1,000	매출	1,000
전기 생산 원가	매출원가	1,300	현금	1,300
생산원가 미달분 회계처리	없음			
〈2020년〉				
전기판매요금 수입	현금	1,000	매출	1,000
전기 생산 원가	매출원가	900	현금	900
생산원가 초과분 회계처리	없음			
〈2021년 원가연계형 요금제도〉				
전기판매요금 수입	현금	1,000	매출	1,000
전기 생산 원가	매출원가	1,200	현금	1,200
원가연계형 요금제 정산	회계처리 없음		차기 생산원가에 반영	
〈2022년~〉				
전기판매요금 수입	현금	1,100	매출	1,100
전기 생산 원가	매출원가	1,200	현금	1,200

2. 한국가스공사의 회계처리

한국가스공사는 천연가스의 수입과 공급을 담당하는 공기업이며, 주요사업은 액화천연가스 수입 및 기화하여 발전소와 소매업자인 도시가스회사에 공급하는 것이다. 우리나라 천연가스 산업은 도매부문과 소매부문으로 이원화되어 있으며 도매부문은 한국가스공사가, 소매부분은 지역별 도시가스사가 사업을 담당하고 있다. 국내 유일의 천연가스 도매사업자로서, 자가소비 목적의 직수입 물량을 제외하고는 국내 천연가스 시장을 100% 점유하고 있다. 원재료인 천연가스 가격은 주로 유가에 연동되어 있으며, 대부분을 해외에서 구매하기 때문에 유가와 환율에 큰 영향을 받는다.

한국가스공사는 연동제 시행지침을 통해 천연가스 구매원가 전액을 보전받고 있는데 정산손익은 매출원가에 가감하고 요금을 통해 정산이 완료 될 때까지 미수금 혹은 미지급금으로 계상하고 있다. 2011년까지 매출액에서 가감하는 방법을 적용하였으나 2012년부터 한국회계기준원 질의회신을 반영하여 매출원가 차감 방법으로 수정하고, 정산손익누계액을 금융자산에서 기타비금융자산으로 분류 변경하여 운영하고 있다.

천연가스 원료비연동제는 2008년부터 물가 안정 등의 정책적인 이유로 정부가 요금반영을 상당 기간 유보한 결과 5조 7,944억원에 달하는 거액의 정산 손익이 누적되었다. 이에 정부는 규제기관장 명의로 2012년 말까지 누적된 정산손익을 2017년까지 회수될 수 있도록 정산단가에 적용할 것을 공문으로 확약하였는데, 2013년 2월 22일부터 유보되고 있던 원료비 연동제를 운영시킴과 동시에 천연가스요금을 인상하는 조치를 취하였다. 이러한 정부의 조치는 해당 정산손익이 IFRS의 재무보고를 위한 개념체계상 자산 인식 요건을 충족시키는데 중요한 역할을 하였으며, 한국가스공사의 미수금 회계처리 근거를 명확히 해 주었다.¹⁰⁾ 이후 누적 미수금은 2017년까지 전액 회수되었고, 2018년 유가 및 환율 안정 지속으로 정산손익 미지급금으로 전환되었다. 그러나, 코로나-19 확산, 2022년 러시아-우크라이나 전쟁으로 국제 에너지 가격이 폭등하고 민생안정 필요성으로 연동제 적용을 유보함으로써 다시 미수금이 발생하였다. 한국가스공사의 상황별 회계처리 예시는 다음과 같다.

10) 2012년 한국가스공사 사업보고서 p.121 IV. 감사인의 감사의견 등 '특기사항 요약' 재구성

[표 3] 한국가스공사의 회계처리 흐름 예시

상 황	차변	금액	대변	금액
〈2011년〉				
가스요금 수입	현금	1,000	매출	1,000
가스 생산원가	매출원가	1,200	현금	1,200
(원료비) 회수원료비 < 실제원료비	미수금	200	매출	200
(공급비용) 계획판매물량 > 실제판매물량				
〈2012년〉				
가스요금 수입	현금	1,100	매출	1,100
가스 생산원가	매출원가	1,200	현금	1,200
(원료비) 회수원료비 < 실제원료비	미수금	100		
(공급비용) 계획판매물량 > 실제판매물량	매출원가	△100		
〈2013년〉				
가스요금 수입	현금	1,500	매출	1,500
가스 생산원가	매출원가	1,200	현금	1,200
(원료비) 회수원료비 > 실제원료비	매출원가	300	미지급금	300
(공급비용) 계획판매물량 < 실제판매물량				
정산손익 상계처리	미지급금	300	미수금	300
〈2018년〉				
가스요금 수입	현금	1,300	매출	1,300
가스 생산원가	매출원가	1,200	현금	1,200
(원료비) 회수원료비 > 실제원료비	매출원가	100	미지급금	100
(공급비용) 계획판매물량 < 실제판매물량				

3. 재무제표 분석

전기와 가스 공급을 위해 발생하는 생산원가는 요금으로 회수되어야 하지만 정부가 경제여건을 고려하여 요금 인상을 유보할 경우 한전과 한국가스공사는 생산원가가 매출을 초과함으로써 영업손실이 발생한다. 생산원가를 보전받지 못하는 요금수입은 현금 유입액 감소로 이어지고, 전기 및 가스 생산을 위해 구입하는 전력 및 원자재 대금은 적기에 지급하게 되므로 차입을 통해 자금을 조달하며 관련 이자비용을 부담하게 된다. 한편, 앞서 회

계처리에서 살펴보았듯이 한국가스공사의 경우 연동제 유보 시 발생하는 정산손익을 매출 원가에서 차감하고 미수금으로 계상함에 따라 영업이익에도 영향을 미치게 된다. 이처럼 정부의 요금 인상 유보와 정산손익 회계처리에 따라 각 기관의 재무구조와 재무성과 표시에 차이가 발생하게 되는데 실제 재무제표 분석을 통해 자세히 살펴본다.

[표 4] 한전 별도재무제표

구 분	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	누계
연동형요금제	-	-	-	-	도입	운영	운영	
(원료비연동제)	적용	적용	유보	유보	유보	유보	유보	
영업이익(억원)	15,536	-21,933	-28,483	27,851	-74,256	-339,086	-65,039	-485,410
차입금(억원)	228,423	267,760	312,997	310,975	391,492	768,478	895,599	
(차입금/부채,%)	45.0	50.1	53.6	52.0	57.1	70.5	74.5	
이자비용(억원)	6,811	6,656	7,328	6,982	6,405	13,923	27,972	

[그림 3] 한전 자본구조 및 부채비율 변화



[표 4]는 한전 별도재무제표상 영업이익, 미수금, 차입금, 이자비용 현황이다. 정부의 ‘원료비연동제’ 유보는 생산원가가 급격하게 상승하였다는 신호로 볼 수 있는데 이는 곧 한전과 한국가스공사의 요금수입이 생산원가보다 적고 그에 따라 영업손실 발생으로 이어지게 된다는 것을 의미한다. 한전은 2017년부터 2023년까지 누적 48조5,410억원 규모의 영업손실이 발생하였다. 요금수입 감소에 따라 차입금이 크게 증가하고 있으며 관련된 이자비용 부담도 증가하고 있다. 전기요금으로 회수되어야 하는 생산원가에 대해 인상을 유보시키고 있는 상황이기 때문에 영업현금의 유입 없이 유출만 발생함으로써 기업활동에

필요한 자금은 차입으로 충당했음을 알 수 있다. [그림 3]에서 2017년 한전의 자본구조를 살펴보면 부채 48%, 자본 52%이며, 부채비율은 90.99%로 안정적인 재무구조였으나, 요금인상 유보가 계속됨에 따라 2023년 부채 87%, 자본 13%로 악화되었으며 부채비율은 644.16%로 약 7배가 증가하였다. 요금인상 유보가 계속될 경우 자본잠식 상태가 우려되는 부분이다.

[표 5]는 한국가스공사 별도재무제표상 영업이익, 미수금, 차입금, 이자비용 현황이다. 2018년까지 연료비 연동제를 적용하다가 2019년부터 코로나-19 확산 및 러-우전쟁으로 연동제 적용을 유보하였다. 한전과 달리 정산손익을 매출원가에서 차감하는 회계처리의 영향으로 영업이익이 발생하고 있으나 연동제 유보로 회수되지 못한 원료비는 2023년 기준 15조 9,119억원의 미수금 누적으로 나타나고 있다.

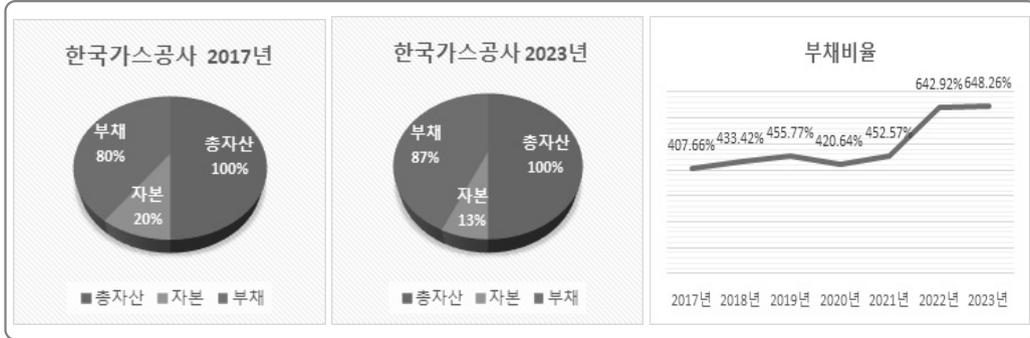
[표 5] 한국가스공사 별도재무제표

구 분	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	누계
연료비 연동제	적용	적용	유보	유보	유보	유보	유보	
영업이익(억원)	9,019	11,087	11,858	9,506	10,018	20,158	12,003	83,649
미수금(억원)	-4,349	-1,065	11,071	14,834	27,071	118,932	159,119	
차입금(억원)	223,451	241,435	247,041	224,472	264,476	430,562	389,838	
(차입금/부채, %)	78.8	78.7	80.9	81.4	78.7	83.9	83.6	
이자비용(억원)	8,295	7,854	8,478	7,424	6,819	10,115	17,140	

한편, 한국가스공사도 가스요금으로 회수되어야 하는 생산원가를 회수하지 못하고 인상을 유보시키고 있는 상황이기 때문에 영업현금의 유입없이 유출만 발생함으로써 기업활동에 필요한 자금은 차입으로 충당하였다. [그림 4]에서 2017년 자본구조를 살펴보면 부채 80%, 자본 20%, 부채비율 407.66%에서 2023년 부채 87%, 자본 13%, 부채비율 648.26%로 더 악화되었다. 자본구조의 변화는 중요 시설투자 등도 영향을 미칠 수 있으나, 2019년부터 연동제 적용을 유보함에 따라 현금유입 없는 영업이익이 발생하게 되었으며 원료비 결제 등을 위해 부족한 현금의 차입으로 충당한 것이다.¹¹⁾

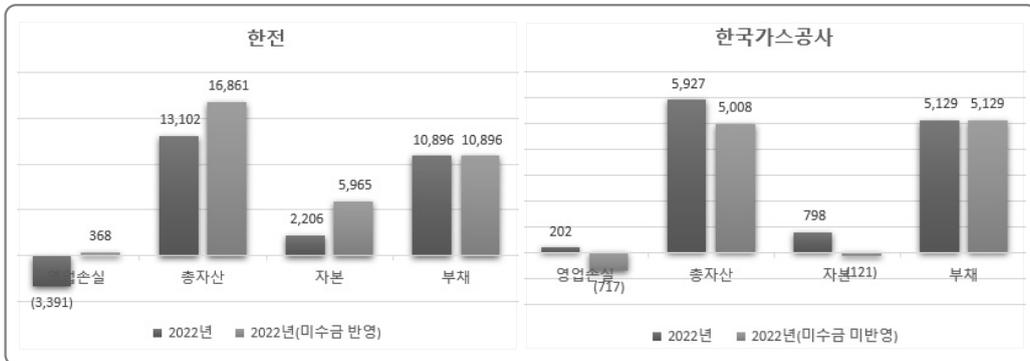
11) 알리오 공시 43. 주요기관의 상세부채 정보 5. 부채증감 관련 지표에서 '물가안정을 위한 원료비연동제 유보 시 요금수입으로 발생원가를 전부 회수하지 못할 경우 원료비미수금이 증가하게 되어 차입금 증가요인이 된다'고 설명하고 있다.

[그림 4] 한국가스공사 자본구조 및 부채비율 변화



지금까지 회계처리 차이가 실제 재무제표에 미치는 영향을 살펴보았다. 만약, 두 기관의 회계처리를 일치시킨다면 각 기관별 재무제표에 어떤 변화가 있는지 비교해 보는 것도 회계처리 차이에 대한 영향을 이해하는데 도움이 될 것이다. 2022년¹²⁾ 총괄원가보상차액¹³⁾은 37,588백억원이며, 한국가스공사의 발생 미수금은 919백억원¹⁴⁾이다. 이에 대해 한전은 한국가스공사 회계처리와 일치시켜 미수금 처리할 경우를 가정하고, 한국가스공사는 한전의 회계처리와 동일하게 미수금을 미반영한 경우를 가정하여 그래프로 비교 표시하였다 [그림 5]. 직관적인 이해를 돕기 위해 세무효과 등은 없다고 가정하였다.

[그림 5] 회계처리 일치시 변화



12) 한전 홈페이지에 '2022년 전기요금 원가정보'까지 공시되어 있어 2022년을 기준으로 분석함
 13) 「연도별 전기요금 원가정보」의 총수입액에서 총괄원가를 차감한 차액이며, 2022년(예산)의 경우 총수입 672,968억원, 총괄원가는 1,048,848억원으로 차액은 375,880억원임
 14) 2022년 누적 미수금 118,932억원에서 2021년 누적 미수금 27,071억원을 차감하여 산출

비교 결과, 한전은 영업손실이 영업이익으로 전환되며 부채비율은 493.9%에서 182.8%로 하락하였고, 한국가스공사는 영업손실로 전환되며 자본잠식 상태로 나타났다. 재무제표 산출에 영향을 미치는 다양한 변수들을 배제하고 회계처리가 일치할 경우를 가정한 것이므로 실제와 다를 수 있으나, 회계처리 차이가 두 기관의 재무제표에 크게 영향을 미치고 있다는 점을 확인할 수 있는 부분이다.

4. 요금인상 지연 영향

연동제 유보 등 요금인상이 지연됨에 따라 공통적으로 발생하는 가장 두드러진 특징은 현금 유출과 유입의 불균형으로 차입금이 증가한 것이다. 부채의 원리금은 반드시 지급해야 하기 때문에 부채가 많은 기업은 지급불능위험(defalult risk) 높아진다. 따라서, 채권 투자자나 금융기관 등은 당해 기업의 타인자본 의존도와 원리금 지급능력에 큰 관심을 가진다.

한전과 한국가스공사는 법적으로 정부가 사채의 원리금 상환을 보증하고¹⁵⁾ 있기 때문에 차입금 증가 등 재무구조건전성이 악화되어도 그 영향이 제한적이다. 그러나, 2023년 한전의 막대한 영업손실 발생은 자기자본의 급격한 감소를 가져왔으며 이런 상황이 지속될 경우 사채발행 한도를 초과하게 될 상황에 직면하였다. 이에 한전에서는 현금확보 및 자기자본 확충을 위해 처음으로 자회사로부터 중간배당을 요구하였으며, 2023년 12월 한국수력원자력 등 6개 발전자회사와 한전KDN으로부터 3조 2000억원의 중간배당금을 확보하였다.¹⁶⁾ 자회사는 배당금 마련을 위해 회사채를 추가 발행하거나 금융권 차입을 통해 조달 할 것으로 예상하고 있는데 모회사 재무구조 악화가 자회사에게 까지 영향을 미치는 심각한 상황임을 보여주는 사건이라고 할 것이다. 한편, 한국가스공사는 미수금 회계처리로 영업이익이 발생하기 때문에 영업외손익의 변동이 크지 않다면 당기순이익이 발생할 가능성이 높다. 이 경우 주주는 이익발생에 대한 배당을 기대할 수 있는데, 2023년 2월, 2022년 추정 실적을 보고하면서 전기보다 예상 실적은 상승하였으나 재무건전성 개선을 위해 배당 지급을 중지한다는 발표를 하였다. 그동안 당기순이익을 보고하는 경우 별도재무제표 기준 순이익의 40%를 배당했던만큼 이런 상황이 투자들에게 큰 혼란을 주었다. 한국가스공사 소액주주연대는 공사가 삼천리 등 도시가스 소매업체를 상대로 미수금 반환 소송과 채권 추심에 나설 것을 촉구하면서 미수금을 받아 배당을 해야 한다고 공식 촉구하였으

15) 한국전력공사법 제16조(사채의 발행 등)제4항, 한국가스공사법 제14조(사채의발행 등)제3항

16) 조선비즈 2024년 1월 1일. “한전, 자회사 중간배당으로 3조2000억원 수혈”

며,¹⁷⁾ 이에 대해 미수금은 원료비 연동제에 따라 다음 요금에 포함되어 회수되므로 채권 추신 대상이 될 금융자산이 아니라며 요청을 거부¹⁸⁾하는 헤프닝이 발생하기도 하였다.

한전의 회계처리는 연동제에 대해 복잡한 회계처리 없이 영업손익을 그대로 보고함으로써 투자자에게 손익에 대한 직관적인 정보를 제공하므로 이익발생 시 현금 유입도 함께 발생함에 따라 배당에 대한 오해 발생소지가 거의 없다. 반면, 이익으로 전환되더라도 과거 유보시킨 정산액을 모두 회수한 것은 아니기 때문에 배당가능이익과 악화된 재무구조 회복 사이에 괴리가 발생하게 된다. 한국가스공사의 미수금 회계처리는 채권회수가 보장되며 그에 따라 영업손익이 안정적으로 보여진다는 측면에서 장점이 있으나, 전문성이 높은 재무정보 이용자가 아닌 경우 한국가스공사의 이익발생이 일반기업의 이익과 차이가 있음을 파악하기 어렵고 특히 이익발생 시 배당으로 이어질 수 있을 것이라는 오해의 소지가 있다.

지금까지 회계처리 차이와 재무제표에 미치는 영향을 살펴보았다. 다음 장에서는 재무정보를 어떻게 평가하고 있는지 신용평가등급 산정과정을 통해 확인해 본다.

IV. 국내외 신용평가기관의 평가

재무제표는 재무정보 이용자에게 합리적인 경제적 의사결정을 지원하는 정보를 제공하는 데 있다. 투자자, 채권자, 경영자 등 다양한 이해관계자가 기업의 재무상태, 경영성과, 현금흐름 등을 평가하고 미래를 예측하는데 실질적으로 도움이 될 수 있어야 하는 것이다. 신용평가는 전문성과 객관성을 갖춘 신용평가기관이 특정 채권 혹은 기업의 채무를 발행한 기업이 만기까지 원리금을 상환할 수 있는 능력을 측정하고 이를 신용등급화하는 제도이다. 일반적으로 신용평가 시 재무위험 분석범주는 재무 및 회계정책, 수익성(Earning Protection), 현금흐름의 적정성(Cash Flow Adequacy), 재무구조 및 자산내용(Leverage and Asset Protection), 재무적 융통성(Financial Flexibility) 등이 있으며, 재무위험 분석은 재무제표를 통하여 산출된 지표에 의한 정량적인 분석이 높은 비중을 차지하나 정성적인 분석과 판단 역시 중요성을 높게 보고 있다(한국신용평가, 2018). 여기서 수익성, 현금흐름의 적정성, 재무구조 및 자산의 질 등의 범주는 주로 정량적인 방법을 활용하고 있는데 재무제표가 중요하게 활용되고 있음을 알 수 있다.

17) 일요신문 2023년 3월 7일 “혹자 탈 쓴 적자경영… 자가당착 한국가스공사 배당금 딜레마”

18) 뉴시스 2023년 3월 8일 “가스공, 소액주주 채권추심 요청 거부…”미수금 그런 자산 아냐

신용등급은 일반신용등급과 독자신용등급으로 구분할 수 있는데 일반신용등급은 평가기관이 가진 사업 환경 및 재무상태 뿐만 아니라 전략적인 역할 등 계량 및 비계량적인 상황을 반영하여 채무상환능력을 나타내는 등급이다. 반면, 독자신용등급(Stand-alone rating)은 정부나 모기업의 지원가능성을 제외한 개별기업의 독자적 채무상환 능력을 의미하며, 최종 신용등급을 산출하는 과정 중 자연스럽게 도출되는 개념이다. 국제 신용평가사들은 투자자들에게 더 나은 정보제공을 위해 외부 지원 가능성을 제외할 경우 독자신용등급과 외부지원 가능성을 고려한 신용등급을 함께 제시하는 것이 일반적이다. 우리나라의 경우 금융위원회(2016)에 의하면 2018년까지 이 제도를 단계적으로 제도 도입하여 실시할 예정이었으나 현재는 일반신용등급만 발표하고 있다. 독자신용등급은 해당 기업의 재무제표 분석을 통해 추론한 정상적인 신용등급으로 간주된다(장욱·김이배, 2013). 공기업의 경우 국가라는 강력한 보증기관이 있기 때문에 일반 신용등급과 독자신용등급 간 차이가 발생할 가능성이 높다.

국내 3개 신용평가 기관은 모두 한전 및 한국가스공사의 적자발생, 차입금 과다 증가, 미수금 누적 등으로 재무성과 및 부채비율 등 정량지표가 매우 좋지 않음에도 최고 수준의 일반신용등급을 부여하고 있다(표 6).

[표 6] 국내신용평가사 일반신용등급 현황

구분(전력채, 회사채)		한국전력공사			한국가스공사		
		2021년	2022년	2023년	2021년	2022년	2023년
한국신용평가	전력채, 회사채	-	AAA	AAA	AAA	AAA	-
한국기업평가	회사채	-	-	-	-	AAA	AAA
NICE 신용평가	전력채, 회사채	AAA	AAA	AAA	AAA	-	AAA

독점적 지위와 공공성에 기반하여 안정적인 사업을 영위하고 있으며, 원료비 연동제 기반의 안정적인 수익구조 확보, 원료비 미수금 누적 및 설비투자로 인해 차입규모가 확대되고 있음에도 확고한 법적·정책적 지위, 영위사업의 공공성 등 감안 시 매우 높은 수준의 정부 종속성이 평가등급 결정 기준임을 명시하고 있다(한국신용평가, 2024). 한국기업평가와 NICE신용평가도 재무안정성 저하 및 중단기 재무부담 지속 전망 등 위험 요인이 있으나 정부의 지원가능성이 높은 점을 이유로 명시하고 있다. 이와 같이 두 기관의 국내 신용평가기관의 신용등급은 차이가 없다. 이러한 신용등급은 정부의 보증으로 인한 신용등급

이지 1차적으로 재무정보에 기반을 둔 두 기관의 신용도를 나타내는 것은 아니라고 할 수 있다. 국내 신용평가기관에서는 독자신용등급을 따로 공개하지 않고 있기 때문에 일반신용등급과 독자신용등급을 모두 공개하고 있는 국제 신용평가기관의 신용등급을 살펴본다.

국제 신용평가기관은 대표적으로 Moody's, Fitch, S&P가 있다. 이들 기관을 통해 우리 정부의 국가신용등급 평가도 이루어지고 있기 때문에 공기업의 신용평가수준과 비교가 가능하다. 아래 [표 7]은 우리 정부와 한전, 한국가스공사의 일반신용등급 현황이다. 국제 신용평가기관은 공통적으로 한전과 한국가스공사의 재무건전성이 악화되고 있으나 필수적인 공공정책 역할과 전략적 중요성, 채무불이행으로 인해 발생할 수 있는 위험이 낮은 점 등 정부의 특별지원 가능성이 매우 높다는 점을 고려하여 국가신용등급 수준의 일반신용등급을 부여하고 있다.

[표 7] 해외신용평가사 일반신용등급 현황

구분	대한민국 정부			한국전력공사			한국가스공사		
	2021년	2022년	2023년	2021년	2022년	2023년	2021년	2022년	2023년
S&P	AA(3)	AA(3)	AA(3)	AA(3)	AA(3)	AA(3)	AA(3)	AA(3)	AA(3)
Moody's	Aa2(3)	Aa2(3)	Aa2(3)	Aa2(3)	Aa2(3)	Aa2(3)	Aa2(3)	Aa2(3)	Aa2(3)
Fitch	AA-(4)	-	AA-(4)	AA-(4)	AA-(4)	AA-(4)	AA-(4)	AA-(4)	AA-(4)

주) 각 신용평가사 홈페이지

[표 8] 해외신용평가사 독자신용등급 현황

구분	한국전력공사						한국가스공사					
	2021년		2022년		2023년		2021년		2022년		2023년	
S&P	bbb-(10)	(7)	bb+(11)	(8)	bb+(11)	(8)	bbb(9)	(6)	bbb-(10)	(7)	bbb-(10)	(7)
Moody's	Baa2(9)	(6)	Baa2(9)	(6)	Baa3(10)	(7)	Baa3(10)	(7)	Baa3(10)	(7)	- ^{주)}	-
Fitch	bbb(9)	(5)	bbb-(10)	(6)	bbb-(10)	(6)	bbb-(10)	(6)	bbb-(10)	(6)	bbb-(10)	(6)

주) Moody's 평가자료 확인 어려움

반면, [표 8]에서 독자신용등급은 일반신용등급과 차이가 크게 나타나고 있다. Moody's의 정부와 한전 2023년 평가등급 차이를 비교해보면, 일반신용등급은 정부의 신용등급 Aa2 수준인 3등급이나 독자신용등급은 Baa3로 10등급에 해당하여 7단계의 등급차이를 보이고 있다. 여기서 특기할 만한 점은 영업적자가 발생하는 한전이나 영업이익이 발생하

는 한국가스공사나 독자신용등급이 매우 낮다는 점이다. 재무제표상 영업손익은 다르게 표시되고 있지만 두 기관 모두 정부의 규제하에 있는 점, 현금유입의 감소, 차입금 증가로 인한 재무적 부담 등이 공통적으로 나타나고 있으며, 이로 인해 결과적으로 독자신용등급이 두 기관 모두 매우 낮게 평가되는 측면이 있다고 볼 수 있다.

국제 신용평가기관은 평가결과 발표시 주요 판단 요지를 설명하고 있는데 이를 종합해 보면 한전의 독자신용등급 강등은 정부의 연료비 손실을 보상하기 위한 정책방향과 방법을 구체적으로 밝히지 않음으로써 소매 전기요금 추가 인상 가능성이 낮아짐에 따라 부채 감축 가능성이 낮아 재무구조 악화 및 재무지표 회복 속도가 기존 예상보다 훨씬 느릴 것을 반영한 것이라고 설명하고 있으며(S&P Global Ratings, 2022; MOODY'S RATINGS, 2023), 한국가스공사는 한국 내 천연가스 도매에서 독점에 가까운 지위를 차지하고 있으며 현금흐름이 회복되고 부채가 감소하면서 재무 지표가 회복될 가능성이 높은 강점이 있으나 특히 주거용 가스 사용에 대한 적시 비용 전가가 어려운 점, 핵심 가스 유틸리티 운영에서 현금흐름에 비해 부채가 높은 점, 재무지표가 예상보다 느리게 회복되는 것에 대한 재정적 부담에 기인한 것임을 밝히고 있다(MOODY'S RATINGS, 2024).

국제 신용평가기관에서는 공공기관 특성상 정부의 강건한 지원 등에 따라 국가수준의 일반신용등급을 부여하고 있으나 연료비연동제 재개 지연 및 미수금의 회수가능성에 대한 불확실성 등 공공요금 인상의 한계로 독자신용등급은 국가신용등급과 차이를 5~8단계 수준으로 책정하고 있다. 바꾸어 말하면 정부의 요금회수에 대한 강력한 의지와 체계적인 계획이 있다면 위와같이 독자신용등급의 디스카운트 폭이 감소 할 수 있다는 것으로 해석할 수 있을 것이다. 또한, 재무제표 분석에 전문성을 가진 신용평가기관은 회계처리의 차이로 나타나는 정량적 분석뿐만 아니라 원가의 미래 회수가능성 등에도 비중을 두고 판단함에 따라, 장기적이고 구조적인 요소를 중시하여 등급을 판단할 경우 공시된 재무제표가 직접 반영되지 않는 경우도 존재할 수 있다. 재무정보의 이용목적과 관점에 따라 해석이 달라질 수 있음을 알 수 있는 부분이다.

V. 논의 및 결론

1. 논의 및 결론

지금까지 요금규제를 받는 한전과 한국가스공사의 회계처리 차이와 그로 인한 재무제표

표시에 미치는 영향, 재무정보 이용자의 관점을 살펴보았다.

공공요금 관리체계 내에서 유사한 원가구조와 수입구조를 가진 한전과 한국가스공사는 규제자인 정부의 확약 여부에 따라 회계처리가 달리 적용되고 있다. 한전은 원가연계형 요금제 초기에는 체계를 운영하고 있으나 회계처리는 반영하지 않고 있었다. 이는 연동제 운영 유보 해제시점이 불확실하여 회수가 불확실한 미수채권이 자산의 정의를 충족할 수 없기 때문이었다. 허세봉·오현진·김범준(2024)의 규제자산 및 규제부채 공개초안 심층 분석에 따르면 규제협약의 집행가능성을 어떻게 볼 것인지가 한전과 한국가스공사 사례의 규제자산 인식 여부를 결정하는데 매우 중요한 기준이라고 하면서, 한전의 경우 연료비 미회수분에 대해 총괄원가를 보상해 준다는 규제자의 확약이 존재하는 것인지 불확실하므로 집행 가능한 권리와 의무가 발생한다고 하기 어려운 측면이 존재한다고 보고 있으며 규제자산 인식 요건을 충족하지 못할 것으로 판단하고 있다. 한국가스공사의 사례에 비추어보면 규제자인 정부가 일정수준의 확약을 함으로써 한전의 재무구조가 달라질 수 있는 기리에 있으므로 기관에서는 이 부분을 더 적극적으로 검토할 필요가 있을 것이다.

한편, 운영구조가 유사한 한국가스공사와 비교시 회계처리 차이로 영업적자로 표시되고 있는 점은 현 상황을 적절하게 표시하고 있다고 할 수도 있다. 그러나, 미래수입이 예정되어 있는 원가연계형 요금제 정산액이 재무제표에 표시되지 않음으로써 오히려 재무정보의 신뢰성을 하락시키는 요인이라고 볼 수도 있다. 시기는 명확하지 않으나 제도적으로 미래 현금유입액이 예정되어 있는 것을 재무제표에 표시하는 것은 해당 기관의 미래가치를 판단하는데 중요한 정보로 작용할 수 있다. 재무정보 이용자의 의사결정에 영향을 미치는 정보라면 목적적합한 재무정보이다. 자산요건을 충족하지 못해 재무제표에 직접 표시할 수 없는 한계도 있음에 따라 현재 총괄원가 명세서에 표시된 것보다 더 공시를 강화할 필요가 있어 보인다.

해외신용평가사에서는 정부의 요금인상 의지가 낮기 때문에 독자신용등급을 낮게 부여하고 있다고 언급하고 있는데 정부의 적극적인 문제해결 의지도 필요하다. 2023년말 한전의 급격한 재무구조 악화는 장기적으로 전기수급 안정성이 우려되며, 낮은 전기요금이 지속 될 수록 소비자의 요금 수용성 저하로 요금 인상이 더 어려워 질 수 있다. 규제자산 및 규제부채 기준서가 도입 예정인 시점에서 적극적인 검토를 통해 기업가치를 회복하고 재무정보 유용성을 높이는 계기가 되기를 기대한다.

한국가스공사는 규제자의 확약이 명시적으로 존재함에 따라 정산손익에 대해 회계처리를 반영하고 있다. 회수대상 채권을 재무제표에 명확히 함으로써 재무정보의 유용성이 증가할 수 있는 장점이 있는 반면, 회수시기가 정해지지 않아 과도한 디스카운트가 반영될

수 있는 여지가 있다. 앞서 해외신용평가기관의 독자신용등급이 일반신용등급보다 매우 낮은 수준으로 나타났으며, 적자가 발생하는 한전과도 크게 다르지 않음을 살펴보았다. 허세봉 등(2024)의 분석에 따르면 2022년 미회수정산손익 12,020억원을 연4.4%로 조건으로 회수기간을 3년, 6년, 9년으로 가정했을 때 3년에서 9년으로 늘어날수록 규제수익은 11,026십억원에서 9,734십억원으로 감소하며 이는 매출총이익률에도 반영되어 4.6%에서 2.6%로 하락하는 것으로 나타났는데, 신용평가기관이 발표한 자료에서 알 수 있듯 누적된 정산손익의 회수기간이 제도적으로 명시되지 않고 있으며 정부의 연동제 재개 의지를 확인할 수 없는 상황이 재무제표의 유용성에 부정적인 영향을 미치고 있음을 유추할 수 있다. 다만 이는 일반적으로 재무제표 자체가 유용하지 않다는 의미라기 보다는 한전이나 가스공사와 같이 규제의 영향을 강하게 받는 기업들의 경우 재무제표의 유용성에 대해 보다 주의 깊은 판단을 해야한다는 의미라고 할 수 있다. IASB에서 공개초안 “규제자산과 규제수익” 기준서가 도입될 경우 현재가치 측정이 상당한 영향을 미칠 것으로 예상됨에 따라 기관에서는 회수기간의 설정을 적극 검토해야 할 것이다. 회수기간의 설정은 곧 정부의 유보 요금을 회수하고자 하는 강력한 의지를 보여주는 신호효과로도 작용하여 기업가치 증대에 기여할 수 있을 것이다.

재무제표 개념체계에서는 경제적 현상에 대한 유용한 정보를 제공한다는 재무보고의 목적을 달성하기 위해 추정치 산출에 포함된 측정불확실성 수준이 너무 높아 그 추정치가 현상을 충분히 충실하게 표현할 수 있을지 의심스러운 경우 추정치에 영향을 미치는 불확실성에 대한 설명이 부연된다면 매우 불확실한 추정치도 가장 유용한 정보로 보고 있다.¹⁹⁾ 따라서, 한국가스공사의 경우 과거 정산손익이 2013년부터 2017년까지 약 5년에 걸쳐 회수된 경험과 누적금액을 고려해 회수기간 설정을 검토해 볼 수 있다. 한국지역난방공사는 2023년부터 열요금 정산손익에 대해 한국가스공사와 유사한 회계처리를 도입하였는데, 비유동 열요금정산미수금에 현재가치할인차금 회계처리를 반영하였다. 실무적으로 현재가치 계산에 필요한 회수기간은 산업통상자원부와 협의된 기간으로 적용하되 필요시 달리 적용하고 있는데, 이를 참고하여 한국가스공사도 규제기관과 적극적인 소통을 통해 기관특성을 반영하는 것도 가능할 것이다. 향후 규제자산 및 규제부채 기준서 도입을 앞두고 있기 때문에 실제 기준서 도입시 도입에 따른 회계처리 변경 영향 등을 검토하게 될 것이므로 현재 시점에서는 미래현금흐름을 현재가치로 산정했을 때 이로 인한 영향이 어느정도 인지 공시를 통해 부연설명을 강화한다면 비록 회계처리를 직접 반영하지 않더라도 재무

19) 재무보고를 위한 개념체계 제2장 유용한 재무정보의 질적특성 2.22

정보 이용자에게 유용성을 높일 수 있을 것이다.

한전은 요금인상 유보가 지속될 경우 자본 잠식이 우려되며, 한국가스공사는 2022년부터 미수금 누적액이 자기자본을 초과하여 발생하고 있다. 만약 미수금 회계처리가 없었다면 자본잠식 상태가 된 것이다. 특히, 전문가들은 한국가스공사의 원료비 연동제를 더 이상 미룰수 없는 몇가지 요인으로 천연가스 수급안정성 저해, 누적 미수금 규모가 클수록 회수에 필요한 정산단가 반영기간이 장기화되어 세대간 교차보조가 발생, 소비자의 요금 수용성 저하, 요금의 임의적인 조정 및 불규칙적인 조정 시차 등으로 정부정책 및 한국가스공사에 대한 신뢰도가 하락할 수 있다고 우려하고 있다(김수이, 2024). 국민생활 및 산업경제 전반에 미치는 여파가 크기 때문에 기업가치 하락을 감수하면서 공기업으로써 역할을 수행한 것이지만 이를 바라보는 시각에서는 우려가 큰 것이다. 공개초안 도입이 예정됨에 따라 정부와 기관이 적극 협조하여 기업가치를 높이고 재무정보 유용성이 제고되기를 기대한다.

2. 미래사회에 대한 시사점

본 연구는 한전과 한국가스공사를 중심으로 규제산업 내 회계처리와 재무제표 해석의 차이를 분석하였으나 향후 연구에서는 지역난방공사, 지방자치단에 운영 수도사업 등 유사한 규제환경에 놓인 타 공공기관 사례로 연구 범위를 확장할 필요가 있다. 이를 통해 규제산업 전반에서 나타나는 회계정보의 제도적 맥락과 해석상의 특징을 보다 체계적으로 검토할 수 있으며, 투자자나 이해관계자들이 재무정보를 활용할 때 유의해야 할 요인 등 보다 폭넓은 시사점을 제공 할 수 있을 것이다.

AI 산업 등 미래 산업 환경에서는 공공성과 수익성이 충돌하는 분야에서 회계처리가 단순한 수치의 문제가 아닌 정책적·제도적 맥락 속에서 결정되는 경향이 더욱 심화될 것이다. 특히 AI 산업의 경우 사회적 위험성이 갈수록 증가하고 있고, 정부의 통제 필요성도 제기되고 있는 상황에서 AI 산업에 속한 기업들에 대해 정부가 정책적으로 개입할 여지가 있다. 이러한 상황에서 정부의 정책에 대한 회계 기준의 해석 여지에 따라 동일한 경제적 실체에 대해 상이한 재무정보를 산출할 수 있으며, 이는 투자자, 채권자, 정책당국 등 이해관계자의 의사결정에 중대한 영향을 미친다. 따라서 향후 산업에서는 회계의 중립성 확보와 함께 회계정보의 해석 가능성과 정책 연계성에 대한 체계적인 검토가 필수적이며, 이는 회계기준 설정기관과 규제당국, 그리고 기업의 회계전문가가 공동으로 풀어야 할 핵심 과제가 될 것이다.

참고문헌

- 금융위원회, 2016. 신용평가 신뢰 제고를 위한 신용평가시장 선진화 방안.
- 김수이, 2024. 한국가스공사 미수금 조속히 회수되어야. 가스산업 인사이트. 2, 01-04.
- 삼일회계법인, 2011. 공공요금 원가산정의 적정성 연구(연구용역보고서). 국회예산정책처.
- 임상균, 2023. 규제협약이 있는 기업의 이익인식: 한국가스공사의 사례. *회계저널*. 32(5), pp. 171-201.
- 장 욱, 김이배, 2013. 독자신용등급 도입사례연구: 국내 공기업을 중심으로. *경영교육연구*. 28(4), pp. 525-552.
- 전수연, 2016. 공공기관 요금체계 평가. 국회예산정책처. pp. 54-55.
- 허세봉, 오현진, 김범준, 2024. 규제자산 및 규제부채 기준서 도입이 에너지산업의 수익 인식에 미치는 영향. *관리회계연구*. 24(1), pp. 131-160.
- 한국신용평가, 2018. Rating Principles & General Criteria. 재무위험평가(개정안).
- 한국신용평가, 2024. KIS CREDIT OPINION 한국가스공사.
- 한국전력공사 연도별 감사보고서 및 사업보고서.
- 한국가스공사 연도별 감사보고서 및 사업보고서.
- MOODY'S RATINGS, 25 May 2023. Moody's affirms Aa2 ratings of KEPCO and its generation subsidiaries; outlooks stable.
- MOODY'S RATINGS, 13 Jun 2024. Moody's Ratings assigns Aa2 to Kogas' MTN drawdown.
- S&P Global Ratings, 25-May-2022. Korea Electric Power Ratings Affirmed; SACP Lowered On Weak Profitability And Rising Debt; Outlook Stable.

Accounting Policy Practices in Regulated Companies: KEPCO and KOGAS

Kyoung-Ha Kim* · Sewon Kwon**

ABSTRACT

This study examines the factors behind the divergent financial performances of Korea Electric Power Corporation (KEPCO) and Korea Gas Corporation (KOGAS), two public utility companies with similar cost and revenue structures but differing accounting policies. Both entities implement fuel price indexation to adjust their pricing in response to fluctuations in fuel prices. However, KEPCO does not recognize recoverable costs as assets due to the absence of explicit government assurances, whereas KOGAS, backed by such assurances, records them as account receivables—resulting in more favorable reported profitability and better financial condition. These differences in accounting policies significantly affect key financial indicators such as operating income, debt levels, and interest expenses. Nevertheless, international credit rating agencies assign similarly low standalone credit ratings to both firms, suggesting that KOGAS's reported earnings are considered less reliable with respect to recoverability. This highlights how accounting policies can influence the perceived reliability and usefulness of financial information, and how reported financial statements may not fully reflect the underlying economic reality of a firm. The study underscores two key implications: (1) the importance of government assurances and the perceived feasibility of cost recovery in shaping accounting and pricing policies for public-sector entities; and (2) the need for greater alignment between financial disclosures and credit evaluations, particularly in light of the upcoming adoption of the IFRS standard on regulatory assets and liabilities.

Key Words : Cost-based pricing, Fuel price indexation system, Settlement profit and loss, Standing-alone rating

* First Author, DBA Candidate, School of Business, Ewha Womans University, joinus73@ewha.ac.kr

** Corresponding Author, Associate Professor, School of Business, Ewha Womans University, k4js1@ewha.ac.kr