

지정감사 및 최종감사가 감사품질에 미치는 영향 - 지정감사인인 자유수임 감사계약금지 제도의 효과를 중심으로 -

박기태* · 전순철** · 전규안***

<요 약>

본 연구의 목적은 최근 지정감사 확대의 논의와 관련하여 지정감사의 효과를 검증하고, 특히 2015 회계연도부터 시행된 지정감사 후 최초의 자유수임계약을 기존 지정감사인에게 불허하는 제도하의 지정감사가 기존 지정감사에 비해 추가적인 감사품질 제고효과를 가지는지를 분석하는데 있다. 새로운 제도가 기존 지정감사에 최종감사의 성격을 추가하여 지정감사의 효과를 높이려는 정책적 취지를 담고 있어, 최종감사의 효과도 같이 분석한다. 또한 지정사유별 지정감사의 효과를 분석하여 지정감사 효과의 원인에 대한 분석도 수행한다. 본 연구에서는 2011년~2015년의 기간에, 특정 회계법인의 유가증권과 코스닥상장법인 감사에 대해 지정감사와 최종감사의 효과를 알아보고, 그 효과의 원인을 분석한다.

본 연구의 결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 지정감사는 감사품질을 높이는 데 반해, 최종감사의 경우 계속감사에 비해 감사품질 차이가 유의적이지 않았다. 둘째, 최종감사 여부와 상관없이 지정감사의 효과가 높았으나, 최종감사일 경우 새로운 제도가 시행된 2015년 이후의 지정감사의 감사품질 향상 효과가 더 높았다. 셋째, 지정사유별로는 상장예정지정의 경우 지정감사가 감사품질을 제고하였으나, 그 외의 지정감사는 감사품질 제고와 무관하였다. 이러한 본 연구의 결과는 지정감사의 효과는 일반적으로 발생하며, 상황에 따라 지정감사의 효과가 차별적으로 나타난다는 것을 시사한다.

본 연구는 선행연구의 주제로 많이 다루어졌던 지정감사의 효과를 2015년도부터 적용된 신지정감사와 그 이전의 구지정감사로 구분하여 실증분석한 최초의 연구라는데 의의가 있다. 또한 신지정감사제도의 도입취지가 지정감사에 최종감사를 도입한 것이므로 지정감사의 효과와 더불어 최종감사의 효과도 동시에 분석하였으며, 지정사유별로 지정감사의 효과가 달리 나타남을 확인하여, 향후 지정제도 개선과 관련하여 상장예정지정이 아닌 직권지정의 경우, 지정의 효과를 더 높이기 위한 제도 개선이 필요하다는 시사점을 제공한다.

〈주제어〉 지정감사, 최종감사, 감사품질

* 숭실대학교 대학원 회계학과 박사과정, 삼일회계법인 부대표, ktpark@samil.com, 주저자

** 숭실대학교 대학원 회계학과 박사과정, 세무법인 이레 대표, wangsung2@daum.net, 공동저자

*** 숭실대학교 경영대학 회계학과 교수, kajeon@ssu.ac.kr, 교신저자

I. 서 론

우리나라의 감사인 선임은 1982년까지는 주식회사의 외부감사에 관한 법률(이하 “외감법”)¹⁾에 의해 외부감사인 강제배정제도가 시행되었으나, 그 후로는 회사가 직접 당해 회사의 외부감사인을 선임하는 자유수임제도가 도입되었다. 그러나 그 이후 감사인간의 경쟁심화로 인한 감사인의 독립성 저하문제, 회사의 회계투명성에 대한 낮은 인식 등으로 인한 의견구매(Opinion shopping)¹⁾ 문제 등, 자유수임제도의 문제점이 많이 대두되었다. 이를 보완하기 위해서 예외적인 경우에 외부감사인을 강제로 지정하는 감사인지정제도가 부분적으로 도입되어 시행되고 있다. 감사인 지정제도는 증권선물위원회가 외감법에 규정된 일정 사유에 해당하는 기업에 대해 외부감사인을 지정하는 제도이다. 감사인 지정사유로는 감리제재조치, 관리종목, 신규상장예정인 있으며, 그 외에 적정의견 이외의 감사의견, 부채비율 초과 등이 있다.

본 연구는 지정감사²⁾와 최종감사³⁾의 효과를 검증하는 데에 목적이 있다. 본 연구는 지정감사가 감사품질에 미치는 영향을 알아보는 것을 주된 목적으로 하지만, 최종감사 여부가 지정감사의 성과에 영향을 준다는 선행연구(최성호 외(2015))가 존재하므로 최종감사 여부가 감사품질에 미치는 영향을 함께 알아본다. 또한 본 연구의 주된 관심사항인 지정감사와 관련하여 중요한 제도변화(지정감사 직후의 첫 자유수임감사에서 지정감사인의 선임이 허용되지 않는 제도변화)가 있었으므로 이러한 제도변화의 영향도 알아보는 것을 목적으로 한다.

일반적으로 감사인 지정기업과 자유수임기업 사이에는 감사인의 독립성 정도와 위험회피 정도에서 차이가 발생할 가능성이 있고, 그 결과 지정기업의 감사품질이 더 높은 것으로 기대할 수 있으며, 그러한 점이 감사인 지정제도의 정책적 취지라 할 것이다. 그러나 이러한 감사인 지정제도도 경제환경 변화에 따라, 그 지정방식이나 범위에 있어 시대에 따른 변화가 있어 왔다.

본 연구는 우선 감사인 지정제도의 실효성에 대한 검토를 기본으로 하여, 2015년부터 새로 시행된 지정제도, 즉 지정감사 후 첫 자유수임감사계약 시 기존 지정감사인은 감사인이 될 수 없다는 새로운 제도(이하 ‘신지정감사’⁴⁾)가, 최종감사가 감사품질을 높일 것이라는 가정 하에 도

-
- 1) 회사가 자기회사에게 유리한 감사의견 내지는 회계의견을 가진 회계법인을 감사인으로 선임하는 경우를 지칭한다.
 - 2) 감사인 지정제도는 우리나라의 고유한 제도이다. 자유수임제도의 보완책으로 영국에서는 감사인 강제교체제도를 실시하고 있고, 프랑스와 독일에서는 복수감사인제도(joint audit system)를 시행하고 있다.
 - 3) 본 논문에서는 계속감사 후 감사인이 변경되었을 경우에 마지막 연도의 감사를 ‘최종감사(last audit)’로 정의한다.
 - 4) 본 논문에서는 2014 회계연도까지 적용되던 지정감사, 즉 지정감사 후 자유수임계약 시 기존 지정감사인도 감사인 선임이 허용되던 제도를 ‘구지정감사’로 정의하고, 2015 회계연도 이후부터 적용되는 지정감사, 즉 지정감사 후 첫 자유수임감사계약 시 기존 지정감사인은 감사인이 될 수 없는 제도를 ‘신지정감사’라고 정의한다. 따라서 2015 회계연도 이후 처음으로 감사인이 지정이 되는 경우에는 ‘신지정감사’

입된 제도임에 착안하여, 최종감사의 실효성에 대해서도 실증분석한다. 2014년까지 시행된 ‘구 지정감사’에서는 지정감사 후 기존 지정감사인⁵⁾이 계속적인 감사인이 될 수 있었는데, 이 경우 지정감사인⁵⁾이 변경되었을 경우만 지정감사인의 효과가 확인된다는 선행연구도 있다(최성호 외 2015). 이는 지정감사가 최종감사의 성격을 동시에 가지고 있을 경우에만 감사품질이 향상되는 것으로 추론할 수 있다.

본 연구는 먼저 지정감사에 최종감사의 성격을 부여하는 신지정감사 제도의 시행으로 해당 기업의 감사품질(재량적 발생액으로 측정)이 향상되는지를 검증한다. 이를 위해 지정감사를 ‘신 지정감사’와 ‘구지정감사’로 구분하여 각각 재량적 발생액으로 측정된 감사품질에 차이가 있는지를 분석한다. 또한 지정감사의 효과와 더불어, 정책적 취지인 ‘최종감사’의 효과도 동시에 고려하였다. 이를 검증하기 위하여 본 논문은 2011년부터 2015년까지 특정 회계법인이 감사한 상장법인⁵⁾ 중에서 표본선정기준을 만족한 1,591개 기업을 분석대상으로 하였다.

본 연구의 결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 지정감사의 감사품질은 자유수임의 경우보다 유의적으로 높았다. 이러한 연구결과는 여러 선행연구의 결과와 일관성이 있다. 그러나 최종감사에 있어서는 그 효과가 입증되지 못하였다. 이 경우는 지정감사와 자유수임감사 모두에서 최종감사가 감사품질의 향상요인이 되지 못한다는 점을 의미한다. 둘째, 최종감사의 경우 지정감사의 품질이 자유수임의 경우보다 높았으며, 특히 신지정감사의 경우 구지정감사의 경우보다 품질향상 정도가 높았다. 최종감사의 경우 해당기간의 감사업무 수행 중 감사인이 해당연도의 감사가 최종감사인지를 여부를 확인할 수 없는 불확실성이 있으나⁶⁾, 신지정감사의 경우 해당기간의 감사가 최종감사라는 점을 감사인이 인지하고 감사를 수행하기 때문에 감사품질 향상효과가 그렇지 않은 경우보다 상대적으로 높은 것으로 볼 수 있다. 셋째, 지정사유별 지정감사의 효과를 비교 분석한 결과, 상장예정지정의 경우만 지정감사의 효과가 입증되었고, 기타 사유의 지정감사는 효과가 없음을 확인하였다. 이는 상장예정지정 기업의 경우 비상장기업으로서 지정감사를

가 적용되고, 2014 회계연도 이전에 감사인이 지정되는 경우에는 ‘구지정감사’가 적용된다. 다만, 예외적으로 2014 회계연도 이전에 감사인이 지정되면서 2년 또는 3년 동안 지정되는 경우에는 2015년 또는 2016년이 ‘구지정감사’가 될 수 있다. 이는 3년 이내의 기간동안 동일감사인으로 감사인이 지정되기 때문이다. 그러나 1년 단위로 감사인이 지정되는 경우가 대부분이므로 이러한 경우는 거의 발생하지 않으며, 본 연구에서는 이를 명확히 하기 위하여 최초 감사인이 지정되는 경우를 기준으로 ‘구지정감사’와 ‘신지정감사’를 구분하였다.

- 5) 정확히는 상장법인과 상장예정 지정감사법인인 비상장법인을 포함한다. 왜냐하면 상장예정지정법인은 모두 감사시점에는 비상장법인이기 때문이다.
- 6) 불확실성 있다는 점은, 실제 감사인이 최종감사를 수행할 경우 차기에 다시 감사를 수행할 지 여부를 이미 인지하였는지가 최종감사의 독립성에 중요하기 때문에 의미를 가진다. 신지정감사의 경우 지정감사 후 감사채계약이 불허되기 때문에 당연히 최종감사라는 것을 감사인이 인지한 상태이지만, 비교 분석된 자유수임 감사나 구지정감사의 경우에는 해당감사가 최종감사라는 사실을 감사인이 인지했을 수도 있고, 그렇지 않을 수도 있다.

통해 재무보고의 질이 향상되어 지정감사의 제도적 취지에 부합하지만, 그 이외의 지정감사의 경우는 초도감사의 한계 등 지정감사의 효과를 제약하는 요인들이 작용하는 것으로 볼 수 있다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 제Ⅰ장 서론에 이어 제Ⅱ장에서는 지정감사와 관련한 제도개관 및 선행연구를 검토하고, 본 연구의 차별성을 제시하며, 연구가설을 설정한다. 제Ⅲ장에서는 실증분석을 위한 연구모형과 표본의 설계, 변수의 정의와 측정방법 등을 기술한다. 제Ⅳ장에서는 실증분석을 제시하고, 제Ⅴ장에서는 연구의 공헌점과 한계점을 제시한다.

Ⅱ. 선행연구의 검토와 가설설정

1. 감사인 지정 제도

감사인 지정제도는 외부감사 대상회사의 경우 사업연도 개시일로부터 4개월 이내에 감사인을 자유 선임하는 것이 원칙이나, 상장예정법인, 감리결과조치 등 공정한 감사가 필요한 회사에 대해 증권선물위원회가 특정 회계법인을 감사인으로 지정하는 제도를 말한다.

<표 1>은 외부감사 대상회사 대비 감사인 지정 비율을 나타낸다. 2014년에 비해 2015년에 상장법인의 지정비율이 전년 대비 큰 폭으로 증가하였는데, 이는 지정범위의 변경으로 인하여 발생한 것이다. 즉, 2014년 11월 외감법과 동법 시행령의 개정으로 주권상장법인 중 대통령령으로 정하는 재무기준에 해당하는 회사(① 부채비율(부채/자본)이 업종평균의 1.5배를 초과하고, ② 부채비율이 200%를 초과하고, ③ 이자보상배율(영업이익/이자비용)이 1미만인 회사))에 대해서 외부감사인을 지정하게 된 제도도입의 효과로 상장법인의 감사인 지정대상이 증가한 것이다.

<표 1> 외부감사인 지정 비율

구 분	2014		2015	
	전체	상장법인	전체	상장법인
지정회사수(A)	316	86	422	157*
외부감사 대상회사(B)	24,058	1,868	24,951	2,009
지정비율(A/B)	1.3%	4.6%	1.7%	7.8%

자료원 : 금융감독원 보도자료, 2016. “2015년도 외부감사대상 회사 및 감사인 지정 현황”(2016년 1월 21일).

이러한 감사인 지정제도는 과거부터 존재해 왔으나, 여러 가지 정책적인 목적을 위해 지정의 범위와 시기 등 구체적인 시행 방법은 많은 변화가 있어 왔다. 현재 시행되고 있는 감사인 지정 제도 하에서 감사인 지정은 크게 두 가지로 구분할 수 있다.

첫째, 회사가 부정적인 회계처리에 대한 의혹을 해소할 목적으로 감사인 ‘자율지정신청’을 하는 경우이다. 이 경우 회사는 감사 또는 감사인 선임위원회의 승인을 받아 금융감독원 회계심사국(또는 회계제도실)에 신청한다. 자율적으로 감사인 지정신청을 하는 경우, 중도에 감사인 변경을 허용하며, 당해 연도 감리대상에서 제외하는 인센티브를 부여하고 있다.

둘째, 주어진 기준에 해당하는 회사에 대해 증권선물위원회가 강제로 감사인을 지정하는 경우이다.⁷⁾ 크게 보면 상장예정기업의 감사인 지정, 감리결과에 따른 조치, 관리종목 편입 등의 사유로 페널티성의 감사인 지정 및 감사인 미선임 등 기술적 지정이 있다.

감사인 지정대상은 15가지의 경우로 요약될 수 있는데 정책적인 목적에 따라 매년 일부 추가/변경되고 있다. 감사인 지정사유별 현황은 아래 <표 2>와 같다. <표 2>에서 보듯이 상장예정법인의 감사인 지정이 가장 많은 비중을 차지하고 있으며, 재무기준 요건 해당과 감리결과 조치 등이 그 뒤를 잇고 있다.

<표 2> 지정사유별 지정 현황

지정사유 \ 지정연도	2014	2015	
			비율(%)
상장예정법인	106	193	45.7
재무기준 요건 해당	—	78	18.5
감리결과 조치	44	44	10.4
관리종목	54	40	9.5
감사인 미선임	67	38	9.0
상호저축은행법	38	26	6.2
감사인 부당교체 등	7	3	0.7
합 계	316	422	

자료원 : 금융감독원 보도자료. 2016. “2015년도 외부감사대상 회사 및 감사인 지정 현황”(2016년 1월 21일).

7) 이런 경우를 “직권 지정”이라는 용어로 표현하기도 한다.

2016년부터 회계제도개혁의 일환으로 많은 논의가 있었으며, 그 중의 하나로 감사인 선임제도에 관한 논의도 활발히 진행되었다. 혼합선임제(예를 들어, ‘자유수임 6년(또는 9년)+감사인 지정 3년’ 또는 ‘자유수임 6년+복수감사인 1년’ 등) 또는 전면 지정제도의 도입, 감사인 지정제의 확대시행 등 여러 가지 방안들이 논의되었다. 금융위원회는 2017년 1월 기존의 지정제도와 선택지정제를 혼합하는 회계제도 개혁방안을 발표하였다.⁸⁾ 최종적으로는 2017년 9월 ‘자유수임 6년+감사인 전면 지정 3년’으로 하는 외감법 개정안이 통과되었다.

2. 선행연구의 검토

본 연구와 관련된 선행연구는 대부분 감사인 지정제도가 경영자의 이익조정 등으로 측정되는 감사품질을 향상시키느냐의 여부에 초점을 맞추고 있다. 또한 일부 선행연구에서는 감사인 지정제도와 관련된 다른 효과, 주로 외부감사인의 감사보수나 감사시간 및 신규상장의 경우 주가반응 등에 대하여 분석하고 있다.

일반적으로 외부감사인이 지정된 회사는 더 엄격한 회계감사를 받게 되어 감사품질이 개선될 것으로 기대된다. 그러나 이에 대한 반대의 시각도 있는데, 지정감사의 경우 초도감사이기 때문에 회사에 대한 이해 부족 등의 이유로 감사품질이 낮아질 수 있다는 주장이 그 것이다.

대부분의 선행연구들은 지정감사인으로부터 감사를 받는 경우 재량적 발생액이 감소되어 감사품질이 개선된다는 연구결과를 보고하고 있다(박한순 1996 ; 안영균 · 이재경 2004 ; 권수영 외 2004 ; 강선민 · 황인태 2007 ; 하민 외 2011 ; 배지현 외 2009).

김용원 · 이재경(2013)은 상장예정기업의 경우 감사인이 지정된 후 재량적 발생액을 이용한 이익조정이 유의적으로 감소하여 회계정보의 투명성이 개선되었음을 확인했다. 또한 상장예정기업으로 감사인을 지정받았으나 상장에 실패한 기업은 감사인 지정 이후에 이익조정이 유의적으로 감소하였으나, 상장한 경우에는 이익조정에 유의적인 차이가 없다고 분석하였다. 즉, 감사인 지정의 효과가 상장의 성공 여부에 따라 차별적으로 영향을 준다는 결과이다.

최성호 외(2015)는 감사인 지정제가 시행되지 않던 2001년~2005년의 기간과 감사인 지정제 시행기간인 2006~2010년도의 기간을 비교하여, 감사인 자유수임제를 시행하던 기간에 비해 감사인 지정제도를 시행하는 기간에 신규상장기업의 상장 전 이익조정이 유의하게 증가하였음을 보고하였다. 특히 본 연구의 주제에 직접적으로 연관되어 감사인 지정기간이 끝나고 자유수임으로 전환되는 첫해에 지정감사인을 감사인으로 계속 선임하는 기업과 감사인을 새로 교체하는 기업의 상장 전 보고이익을 비교 검증한 결과, 지정감사인을 계속 선임한 기업이 감사인을 교체

8) 구체적으로는 기존의 지정제도(‘직권지정제’)에 의한 감사인 지정을 10% 수준으로 확대하고, 상장회사가 자사의 감사인이 되길 희망하는 회계법인 3개를 제시하면 증권선물위원회가 그 중 하나의 회계법인을 지정하는 ‘선택지정제’를 40% 수준으로 확대하는 방안을 제안하였다. 이때 6년 동안 자유수임 후 3년 동안 감사인을 지정한다.

한 기업에 비해 상장 전 이익을 더 상향조정하였음을 보고하여 의미있는 실증분석을 제시하였다. 즉, 지정감사를 받았다고 하더라도, 지정감사인인 지정감사가 끝난 후의 기간에 대한 계속감사를 위한 유인이 있고, 이러한 유인으로 인하여 지정감사 본래의 취지인 감사품질 향상과 연결되지 않는다는 의미있는 연구이다. 이는 본 연구의 취지인 최종감사의 효과에 대한 간접적인 암시이기도 하다.

이홍섭 외(2016)는 기존의 지정대상에 추가하여 2015 회계연도부터 시행되는 재무기준 요건에 의한 외부감사인 지정제도가 외부감사인인 지정될 가능성이 높은 회사 경영자의 이익조정과 감사시간에 미치는 영향을 사전적으로 검증하였다. 검증결과, 이 제도로 인하여 외부감사인인 지정될 가능성이 높은 잠재적 지정대상회사는 재무적 발생액에 기초한 이익조정과는 통계적으로 유의한 관계가 없었으나, 실물활동을 통한 이익상향의 모습을 보임을 확인하였다. 즉, 회계기준 상 문제가 되지 않는 실물활동을 통한 이익조정의 모습을 확인한 것이다. 또한, 이러한 잠재적 지정대상회사의 외부감사인의 감사시간이 유의하게 증가함을 확인하여 새로운 제도로 인한 잠재적 지정대상회사의 외부감사인인 유사 비교대상회사의 외부감사인보다 더 많은 감사시간을 투입한다는 점을 확인하였다.

이와 같은 맥락에서 오웅락(2016)은 재무적 부실기업에 대한 감사인지정제도의 확대가 시행연도의 재무적 부실기업의 이익조정을 심화시키고, 또한 재무적 부실기업조건의 내용 및 개수의 차이로 인하여 이익조정 행위가 달라짐을 확인하였다. 또한 전규안·박종일(2016)은 재무적 부실기업에 대한 감사인지정제도의 확대로 인해 다음 연도에 감사인 지정가능성이 높은 기업에 대하여 감사인이 더 많은 감사시간을 투입한다는 것을 확인하였다.

최종감사의 효과와 관련해서는 특별한 선행연구가 없지만, 간접적으로 계속감사기간이 감사품질에 미치는 영향에 관한 권수영 외(2012)의 연구가 있다. 권수영 외(2012)는 BIG4⁹⁾ 산업전문감사인에게 감사를 받은 기업일수록, 비정상감사시간이 많은 기업일수록 계속감사기간이 짧을 때 이익의 질이 떨어지는 현상이 완화됨을 확인하였다. 한편 비정상감사시간이 이익의 질을 높이는 효과는 non-BIG4나 산업전문성이 부족한 감사인에게서 더 현저히 나타나지만, 계속감사기간이 짧을 때는 감사인의 감사노력이 감사인의 부족한 평판이나 명성, 산업전문성을 보완하는 중재적 역할을 하는데 한계가 있는 것으로 나타났다. 최종감사가 효과를 보기 위해서는 계속감사기간이 장기일수록 좋을 것으로 일반적으로 예상되는데, 동 연구는 이러한 부분을 간접적으로 실증분석하였다.

그 외에도 감사인 지정제도와 관련하여 감사인이 지정된 경험이 있는 기업의 회계정보가 상대적으로 낮은 정보효과를 가진다는 연구(김정옥 2014)와 감사인 지정에 대하여 시장에서 긍정적인 평가를 한다는 연구(이세용 2009) 등이 있다.

9) 재무적 부실기업의 조건은 동종업종부채비율 1.5배 초과, 부채비율 200% 초과, 이자보상배율 1미만이라는 3가지를 동시에 만족하는 경우이다.

3. 가설설정

가. 지정감사의 효과에 대한 분석

먼저 본 연구에서는 지정감사가 자유수임감사에 비하여 감사품질을 향상시키는지 여부를 알아본다. 이에 대해서는 많은 연구들이 이루어졌으며, 대부분의 선행연구들은 지정감사의 경우에 재량적 발생액이 감소되어 감사품질이 개선됨을 보고하고 있다(박한순 1996; 안영균·이재경 2004; 권수영 외 2004; 강선민·황인태 2007; 하민 외 2011; 배지현 외 2009). 본 연구에서는 선행연구와 달리 지정감사의 효과를 지정감사 직후의 첫 자유수임감사에서 지정감사인의 선임이 허용되지 않은 경우(‘신지정감사’)와 허용된 경우(‘구지정감사’)로 나누어 감사품질이 개선되는지를 살펴본다. 따라서 다음과 같이 가설 1을 설정한다. 본 연구에서는 이와 같이 지정감사를 신지정감사와 구지정감사로 구분하여 분석함으로써 2015년부터 도입된 새로운 제도의 도입취지가 실증적으로 확인되는지를 분석한다. 본 연구에서는 감사품질의 대용치로서 재량적 발생액을 이용한다.

가설 1 : 지정감사는 자유수임감사에 비해 감사품질이 더 높다.

나. 최종감사의 효과에 대한 분석

다음으로 본 연구에서는 최종감사가 감사품질을 개선하는 효과가 있는지도 살펴보려고 한다. 기존의 여러 분야에서 감사인의 변경이 있을 경우 변경 전 최종감사(last audit)를 수행하는 감사인은 감사노력을 증가시킬 것이므로 변경 전 감사인의 최종감사의 품질은 향상될 것이라는 주장과 논의는 있었으나, 실증적으로 분석된 사례는 없었다. 다만 최성호 외(2015)는 구지정감사에 있어서도 지정감사인이 변경된 경우와 비교하여 변경되지 않은 경우에 상장 전 이익을 상향조정함을 확인하여 최종감사가 감사품질을 향상시킨다는 간접적인 증거를 제시하였다.¹⁰⁾ 즉, 신지정감사가 시행되기 전이지만, 감사인이 변경된다면 재량적 발생액이 낮아짐을 확인한 것이다. 이는 또한 최종감사, 즉 회계감사 실시 후 감사인이 변경될 경우의 회계감사의 질에 대한 간접적인 암시이기도 하다. 신지정감사에 있어서는 최종감사의 효과에 대한 가정을 바탕으로 하고 있으므로, 최종감사인 경우가 계속감사와 비교하여 감사품질이 높음을 기대할 수 있다. 따라서 다음과 같이 가설 2를 설정한다.

가설 2 : 최종감사는 계속감사에 비해 감사품질이 더 높다.

10) 최성호 외(2015)는 신지정감사 제도가 시행되기 전인 2010년까지의 자료를 이용하여 실증분석하였다. 실증분석 결과, 정책목적과는 다르게 지정제도 자체는 감사품질을 오히려 떨어뜨린다는 결과를 얻었으나, 지정감사 기간이 끝나고, 첫 자유수임계약에서 기존 지정감사인이 변경된 경우는 지정감사의 품질이 제고된다는 결과를 보여 주어, 신지정감사 제도의 취지를 뒷받침하였다.

다. 최종감사의 효과에 영향을 주는 요인 분석

지정감사가 감사품질을 개선하는 효과가 있는 경우에도 계속감사인 경우와 최종감사인 경우에 감사품질에 미치는 영향이 다를 수 있다. 따라서 최종감사의 효과를 분석하기 위해 최종감사인 경우와 그렇지 않은 경우, 즉 최종감사인 경우와 최종감사가 아닌 경우(즉, 계속감사인 경우)에 지정감사의 효과가 달리 나타나는지를 분석하기 위해 다음과 같이 가설 3-1과 가설 3-2를 설정한다. 이는 신지정감사의 경우 2015년부터 시행되어, 최종감사의 효과를 간접적으로¹¹⁾ 확인할 수 있는 기간이 짧다는 점을 감안한 추가적인 분석의 성격을 가지고 있다.

가설 3-1 : 계속감사의 경우, 지정감사의 감사품질이 자유수임감사의 경우보다 더 높다.

가설 3-2 : 최종감사의 경우, 지정감사의 감사품질이 자유수임감사의 경우보다 더 높다.

라. 지정사유가 지정감사의 효과에 영향을 주는 요인 분석

증권선물위원회의 직권지정이라고 하더라도, 부채비율, 관리종목, 감리조치, 상장예정 등 다양한 사유로 인하여 감사인이 지정되고 있다. 일반적으로 감사인이 지정된 기업은 그 지정사유에 따라 기업특성의 차이가 날 수 있다. 부채비율로 인해 지정된 기업은 대부분 높은 부채비율로 인한 여러 특성을 나타낼 것이다. 본 연구에서는 지정제도와 관련하여 그 동안 많은 연구가 이루어졌던 상장예정 법인의 특성을 검토한다. 상장예정법인은 우선 지정감사일 현재 비상장법인이라는 점에서 다른 사유로 인한 지정감사 법인과 다르다.¹²⁾ 또한, 상장예정법인은 다른 일반적인 상장법인에 비해 창업초기의 성격을 가지기 때문에 일반적으로 규모가 작지만 높은 성장성을 가진다는 특징이 있다. 또한 상장예정법인의 지정감사의 특징 중 기타지정감사와 다른 점은 상장예정지정감사는 회사의 지정감사 시기선택이 가능하다는 점이다. 상장을 계획하고 있는 회사는 상장시기에 대한 전략적 검토를 하고, 그 일정에 맞추어 상장요건인 감사인에 대한 지정을 증권선물위원회에 요청하게 된다. 즉, 지정감사 시기에 대해 사전에 충분히 계획하고, 준비한 후 지정감사를 받게 된다. 또, 상장시기를 회사가 전략적으로 선택할 수 있기 때문에 상장예정 지정신청 전의 기존의 감사인은 상장예정지정감사 전 회계연도의 감사가 최종감사라는 점을 알고 최종감사를 수행한다는 특징이 있다.

이러한 점을 고려하여 본 연구에서는 지정감사를 상장예정지정감사와 기타지정감사로 구분하여 자유수임감사에 비하여 지정감사의 효과가 있는지를 검토하기 위하여 다음과 같이 가설 4

11) 신지정감사의 경우, 지정감사 후 첫 자유수임감사를 지정감사인이 수임할 수 없다는 의미이지 신지정감사가 꼭 최종감사를 의미하는 것은 아니다. 신지정감사라 하더라도, 지정사유(상장예정, 관리종목 등)가 해소되지 않으면 후속연도에도 계속 지정감사를 받아야 하고, 이 경우 기존 지정감사인에 재지정되는 것이 일반적이기 때문이다.

12) 본 연구에서는 상장예정관련 지정감사를 ‘상장예정지정감사’, 상장예정 이외의 사유로 인한 지정감사를 ‘기타지정감사’로 정의하여 사용한다.

—1과 4—2를 설정한다.

가설 4—1 : ‘상장예정지정감사’는 자유수임감사의 경우보다 감사품질이 더 높다.

가설 4—2 : ‘기타지정감사’는 자유수임감사보다 감사품질이 더 높다.

III. 연구모형 설계

1. 연구모형

최성호 외(2015)는 상장예정기업의 감사인 지정제도 관련 연구를 통해서, 감사인 지정기간이 끝나고 자유수임으로 전환되는 첫해에 지정감사인을 계속 선임하는 기업과 새로 교체하는 기업의 상장 전 보고이익을 비교 검증한 바, 지정감사인을 계속 선임한 기업이 감사인을 교체한 기업에 비해 상장 전 이익을 더 상향조정하였음을 보고하고 있다. 지정감사의 경우에도 최종감사가 기업의 이익조정을 유의하게 통제하였다는 의미이다. 즉 지정감사 자체만으로는 감사품질 향상에 영향을 주지 않은 반면에 지정감사가 최종감사인 경우만이 감사품질이 향상되었다는 결과이다. 본 연구에서는 표본 전체를 대상으로 지정감사를 신지정감사와 구지정감사로 나누어 감사품질을 향상시키는지 우선적으로 검증하면서, 동시에 최종감사가 재량적 발생액으로 측정되는 감사품질을 향상시키는 지를 확인한다. 따라서 지정감사와 최종감사의 효과를 확인하기 위한 가설 1과 가설 2를 검증하기 위하여 모형식 (1)을 설정하였다.

$$AQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{NewMAD}_{it} + \beta_2 \text{OldMAD}_{it} + \beta_3 \text{Last}_{it} + \text{통제변수군} [\beta_4 \text{DebtR} \\ + \beta_5 \text{CFO}_{it} + \beta_6 \text{SIZE}_{it} + \beta_7 \text{Loss}_{it}] + \sum YD + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

종속변수

AQ_{it} = 감사품질(Audit Quality)

DA_{it} = 수정 Jones 모형을 통해 측정한 재량적 발생액 ;

설명변수

NewMAD_{it} = 해당 기업 · 연도가 신지정감사이면 1, 아니면 0

OldMAD_{it} = 해당 기업 · 연도가 구지정감사이면 1, 아니면 0

Last_{it} = 해당 기업 · 연도가 최종감사이면 1, 아니면 0

통제변수

DebtR_{it} = 부채비율(부채총계_{it} / 자본총계_{it}) ;

CFO_{it} = 영업활동으로 인한 현금흐름(=영업현금흐름_{it} / 자산총계_{it-1}) ;

SIZE_{it} = 기업규모(자산총계_{it}의 자연로그 값) ;

Loss_{it} = 당기순손실이 발생하면 1이고 아니면 0 ;

YD = 연도 더미변수 ;

ε_{it} = 잔차항 ;

모형식 (1)의 종속변수인 AQ_{it} 는 수정 Jones 모형(Dechow et al. 1995)을 통해 측정한 재량적 발생액(DA_{it})이다. 식(1)에서 비재량적 발생액의 회귀계수를 추정할 때 사용되는 재무자료는 2010~2015년의 6개년의 상장법인 시계열 재무자료이다. 이 경우에 회귀계수는 11개 산업별¹³⁾ 회귀계수를 추정함으로써, 비재량적 발생액 추정의 신뢰성을 높였다.

설명변수인 $NewMAD_{it}$ 와 $OldMAD_{it}$ 는 각각 신지정감사 또는 구지정감사의 경우이면 1, 아니면 0인 더미변수이다. 두 가지 지정감사 모두 자유수입감사의 경우보다 감사품질이 높을 것으로 기대되므로 각각의 회귀계수인 β_1 과 β_2 는 유의한 음(-)의 값을 가질 것으로 기대된다. 또 다른 설명변수인 $Last_{it}$ 는 해당 회계연도의 감사가 최종감사인 경우(즉, 차년도 감사인이 변경된 경우)이면 1, 계속감사인 경우 0인 더미변수이다. 만약 최종감사가 재량적 회계처리로 인한 이익조정을 효과적으로 억제한다면, $Last_{it}$ 의 회귀계수인 β_3 역시 유의한 음(-)의 값을 가질 것이다.¹⁴⁾

종속변수를 재량적 발생액으로 정의하는 이익조정 연구들은 식(1)처럼 부채비율, 영업현금흐름, 기업규모, 당기순손실 및 BIG4 여부 등의 통제변수를 포함한다. 본 연구는 특정 회계법인이 감사한 회사를 대상으로 하므로 BIG4 여부의 통제변수를 제외한 4가지 통제변수를 사용한다.

부채비율이 높을수록 경영자는 보고이익을 증가시킬 유인이 증가하기 때문에 부채비율($DebtR_{it}$)을 통제변수로 모형식에 포함시켰다(DeFond and Jambalvo 1994). 또한 영업현금흐름이 음(-)인 기업은 당기순이익을 양(+)으로 보고할 가능성이 높다(윤순석·이진열 2001). 따라서 영업현금흐름(CFO_{it})을 통제변수로 추가하였다. 기업규모가 클수록 이해관계자들이 재무보고에 대한 모니터링을 강화하기 때문에 규모가 작은 기업에 비해 상대적으로 이익조정 행위가 억제된다(Aharony et al. 1993 ; 최종서 외 2010). 이를 통제하기 위해서 기업규모($SIZE_{it}$)를 모형식에 포함시켰다. 또한 손실기업 여부가 이익조정에 미치는 영향을 통제하기 위해 모형식에 손실기업 여부($Loss_{it}$)를 포함시켰다(Carpentier et al. 2012). 마지막으로 산업별 효과는 비재량적 발생액 추정을 위한 회귀계수 추정 시 통제하였으므로 연도별 효과만을 통제하기 위해 연도더미(YD)를 추가하였다.

위의 경우에, 신지정감사의 경우 2015년에 처음 시행되어 대상기간 5개년(2011년부터 2015년)도 중 1개년만 해당되어 표본의 개수가 분석의 편의(bias)를 일으킬 수도 있다. 또한 앞서 언급한 것처럼 신지정감사라고 반드시 최종감사라고 볼 수는 없을 것이므로, 계속감사의 경우와 최종감사의 경우를 나누어 신지정감사와 구지정감사의 효과를 볼 필요가 있다. 따라서 최종감사의 경우와 계속감사의 경우로 나누어 자유수입감사에 비해 지정감사의 효과가 달리 나타나는지

13) 11개 산업은 1. 어업·음식료품, 2. 섬유·봉제·신발, 3. 목재종이·가구·기타, 4. 석유·화학, 5. 비금속·1차조립금속, 6. 전기·전자·기타기계, 7. 자동차·부품, 8. 건설업, 9. 도소매업·상품중개업, 10. 운송업, 11. 전기·가스·기타업종이다.

14) 가설 2를 모형식 1에서 같이 검증하였는데, 최종감사효과만 별도로 모형식($AQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 Last_{it} + \text{제변수군} + \sum YD + \varepsilon_{it}$)을 설정하여 분석한 결과도 최종감사의 효과가 없는 것으로 나와 모형식 1의 검증결과와 차이가 없었다.

를 확인하기 위해 다음의 식 (2)를 설정한다.

$$AQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{NewMAD}_{it} + \beta_2 \text{OldMAD}_{it} + \text{통제변수군} [\beta_3 \text{DebtR} + \beta_4 \text{CFO}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{Loss}_{it}] + \Sigma YD + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

종속변수

AQ_{it} = 감사품질(Audit Quality) ;

DA_{it} = 수정 Jones 모형을 통해 측정된 재량적 발생액 ;

설명변수

NewMAD_{it} = 해당 기업 · 연도가 신지정감사이면 1, 아니면 0

OldMAD_{it} = 해당 기업 · 연도가 구지정감사이면 1, 아니면 0

식 (1)과 (2)에서 지정감사를 새로운 제도 시행시기인 2015년을 기준으로 신지정감사와 구지정감사로 나누어, 지정감사의 효과를 분석하였다면, 모형식 (3)에서는 지정감사의 사유를 기준으로 지정감사의 효과를 분석한다. 즉, 지정감사 중 가장 많은 지정사유를 차지하는 상장예정 지정감사와 기타지정감사로 구분하여 자유수입감사에 비해 감사품질이 높은지를 살펴보고자 한다.

$$AQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ListDesig}_{it} + \beta_2 \text{OtherDesig}_{it} + \text{통제변수군} [\beta_3 \text{DebtR} + \beta_4 \text{CFO}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{Loss}_{it}] + \Sigma YD + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

설명변수

ListDesig_{it} = 해당 기업 · 연도가 상장예정지정을 사유로 한 상장예정지정감사이면 1, 아니면 0 ;

OtherDesig_{it} = 해당 기업 · 연도가 상장예정 이외의 사유로 인한 기타지정감사이면 1, 아니면 0 ;

모형식 (1)을 통해 신지정감사와 구지정감사 및 최종감사의 효과에 대해 실증 분석하였다. 만약, 지정감사 및 최종감사가 재량적 발생액을 통해 측정된 감사품질 면에서 효과가 있다면 그 효과의 원인에 대한 추론이 가능하며 정책적인 방향을 시사할 수 있다. 또한 모형식 (2)에서 신지정감사와 구지정감사의 효과의 차이가 신지정감사의 정책적 효과에 대한 중요한 실증근거가 될 것이다. 마지막으로, 지정사유별로 지정감사의 효과에 차이가 있다면 지정의 일반적인 확대보다는 지정감사의 효과가 있는 지정사유를 확대하는 것이 더 정책적으로 유의미하다는 점을 시사할 수 있다.

종속변수로 사용된 이익조정의 대용치인 재량적 발생액은 Dechow et al.(1995)의 수정 Jones 모형의 방법론을 사용하였다. 먼저 Dechow et al.(1995)의 수정 Jones 모형을 통해 측정된 재량적 발생액(DA_{it})은 모형식 (4)을 이용하여 연도-산업별로 상장기업을 추정표본으로 하여 회귀계수를 추정하였다. 재량적 발생액은 추정된 회귀계수를 이용하여 상장기업의 비재량적 발생액을 구한 후에 실제 총발생액에서 비재량적 발생액을 차감하여 측정하였다.

$$ACC_{it}/Asset_{it-1} = \beta_0 + \beta_1(1/Asset_{it-1}) + \beta_2([\Delta REV_t - \Delta AR_{it}]/Asset_{it-1}) + \beta_3(PPE_{it}/Asset_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

여기서,

- ACC_{it} = 총발생액(=당기순이익_{it}-영업현금흐름_{it}) ;
 ΔREV_{it} = 매출액의 변화(=매출액_{it}-매출액_{it-1}) ;
 ΔAR_{it} = 매출채권의 변화(=매출채권_{it}-매출채권_{it-1}) ;
 PPE_{it} = 감가상각대상 유형자산(=유형자산_{it}-토지_{it}-건설중인자산_{it}) ;
 $Asset_{it-1}$ = 자산총계_{it-1} ;
 ε_{it} = 잔차항.

2. 표본선정

본 연구는 2011년부터 2015년까지 매년 말 현재 한국거래소에 상장된 유가증권상장기업과 코스닥상장기업 중 감사인 지정 자료 수집의 한계로 인해 특정 회계법인이 감사한 기업만을 표본으로 구성하였다. 다만 아래의 요건에 해당하는 경우에는 표본에서 제외하였다.

- (1) 금융업에 종사하는 기업
- (2) 결산월이 12월이 아닌 기업
- (3) 감사의견이 적정의견이 아닌 경우
- (4) 기타 관련 재무자료를 입수할 수 없는 경우

금융업에 종사하는 기업은 재무제표의 양식, 계정과목의 성격 등이 일반 제조업과 상이하여 다른 업종의 기업과 비교·분석이 어렵기 때문에 제외하였으며, 결산월 차이에 따른 영향을 통제하기 위하여 표본을 12월 결산법인으로 한정하였다. 또한 감사의견이 적정의견이 아닌 경우는 재무데이터의 신뢰성에 문제가 있으므로 제외하였고, 기타 관련 재무자료를 입수할 수 없는 경우도 분석이 불가능하기 때문에 제외하였다.

<표 3>의 Panel A는 표본의 선정에 관한 사항을 나타낸 것이다. 표본은 2011년부터 2015년까지 특정 회계법인이 감사한 상장법인 및 지정감사 회사이며 연구에 사용된 최종표본은 1,591개 기업·연도 자료이다.¹⁵⁾ 연구대상기간이 2011년부터 2015년까지의 상장 및 지정감사 기업이므로, 주요 가설검증을 위한 재무자료는 증감분석 등을 감안하여 2010년부터 2015년까지의 자료를 이용하였다. Panel B는 연도별로 사용된 표본기업의 현황을 나타낸 것이다. Panel B에서 볼 수 있는 것처럼 연도별로 비슷한 표본분포를 보이고 있다. 본 연구에서는 극단치 처리를 위하여

15) 실제료는 증감분석을 위하여 2010~2015년의 재무자료가 사용되었고, 최종감사 여부를 확인하기 위하여 감사인 정보는 2016년 자료까지 이용하였다.

회귀분석을 한 후 R—student 값이 3 이상인 표본을 제외하고 분석하였다.

〈표 3〉 표본선정과정

[Panel A] 표본선정 기준

표본선정 기준		표본 수	
전체 감사대상 상장기업(2011년~2015년)		2,710	
금융업에 종사하는 기업	(-)	312	
결산월이 12월이 아닌 기업	(-)	32	
감사의견이 적정의견이 아닌 경우	(-)	33	
기타 관련 재무자료를 입수할 수 없는 경우	(-)	742	
최종표본		1,591	

[Panel B] 연도별 표본 수(2011-2015)

연도	2011	2012	2013	2014	2015	Total
표본 수	320	349	329	301	292	1,591

IV. 실증분석결과

1. 기술통계량

<표 4>는 본 연구에서 사용된 주요 변수에 대한 기술통계량을 나타내었다. 수정 Jones 모형으로 측정한 재량적 발생액(DA_{it})의 평균은 0.04213으로 선행연구의 일반적인 재량적 발생액의 수치와 큰 차이를 보이지 않고 있다. 지정감사의 비율을 나타내는 MAD_{it} 변수는 0.224로 해당 기업·연도 중 약 22.4%가 지정감사였음을 의미하며, 이중 신지정제도하의 지정감사($NewMAD_{it}$)는 전체 표본의 4.4%를 차지한다. 전체 감사 중 최종감사는 약 17.9%에 해당하여 285개의 기업·연도이고, 전체 지정감사의 84.9%가 상장예정지정에 해당한다.¹⁶⁾

16) 전체 지정감사 중 상장예정지정감사가 차지하는 비중이 금융감독원에서 발표하는 지정사유별 감사인 지정현황의 비율과 상이하다. 이는 지정사유를 집계하는 방식의 차이에서 기인한다. 상장예정지정감사의 경우, 1차 연도에 상장이 되지 못하면 회사는 다시 상장예정지정 신청을 하게 되고, 2차 연도에 상장예정지정감사를 받게 된다. 금융감독원에서는 2차 및 3차 연도의 상장예정지정감사를 기타지정감사로 분류하는 반면에, 본 연구에서는 이러한 2차 및 3차 연도 상장예정지정감사도 상장예정지정감사에 포함시킴으로써 상장예정지정감사 분류의 정확성을 높였다.

〈표 4〉 기술통계량

변 수	N	평균	표준편차	중위수	최솟값	최댓값
DA_{it}	1591	0.04213	0.09061	0.0379	-0.3714	0.6901
MAD_{it}	1591	0.22439	0.41731	0	0	1
$NewMAD_{it}$	1591	0.04463	0.20655	0	0	1
$OldMAD_{it}$	1591	0.17976	0.38411	0	0	1
$Last_{it}$	1591	0.17913	0.38358	0	0	1
$ListDesig_{it}$	1591	0.19045	0.39278	0	0	1
$OtherDesig_{it}$	1591	0.03394	0.18113	0	0	1
$DebtR_{it}$	1591	1.16224	1.85558	0.7222	0.0013	38.2719
CFO_{it}	1591	0.06626	0.10570	0.0555	-0.3379	1.4382
$SIZE_{it}$	1591	26.08135	1.60628	25.7350	22.6774	32.7607
$Loss_{it}$	1591	0.21684	0.41223	0	0	1

- 주) DA_{it} : 수정 Jones 모형을 통해 측정한 재량적 발생액 ;
 MAD_{it} : 해당 기업 · 연도가 지정감사이면 1, 아니면 0 ;
 $NewMAD_{it}$: 해당 기업 · 연도가 2015년 이후 지정감사이면 1, 아니면 0 ;
 $OldMAD_{it}$: 해당 기업 · 연도가 2014년 이전 지정감사(구지정감사)이면 1, 아니면 0 ;
 $Last_{it}$: 해당 기업 · 연도가 최종감사이면 1, 아니면 0 ;
 $ListDesig_{it}$: 해당 기업 · 연도가 상장예정 지정감사이면 1, 아니면 0 ;
 $OtherDesig_{it}$: 해당 기업 · 연도가 상장예정 이외의 사유로 인한 지정감사이면 1, 아니면 0 ;
 $DebtR_{it}$: 부채비율(부채총계_{it}/자본총계_{it}) ;
 CFO_{it} : 영업활동으로 인한 현금흐름(=영업현금흐름_{it}/자산총계_{it-1}) ;
 $SIZE_{it}$: 기업규모(자산총계_{it}의 자연로그 값) ;
 $Loss_{it}$: 당기순손실이 발생하면 1이고 아니면 0 ;

<표 5>에서는 가설 검증에 앞서 주요변수 간의 피어슨(Pearson) 상관계수와 그 유의수준을 보고하였다. 분석결과, 신지정감사와 구지정감사 모두 이익조정(DA_{it})과는 유의한 상관관계를 보이지 않고 있다. 또한 지정사유별로도 상장예정지정감사와 기타지정감사 모두 이익조정(DA_{it})과 유의한 상관관계를 보이지 않고 있다. 다만 대부분의 통제변수들이 자산규모를 제외하고 이익조정(DA_{it})과 유의한 상관관계를 보이고 있다.

최종감사와 신지정감사 및 구지정감사의 상관관계에서 양 쪽 모두 유의한 양(+)의 상관관계를 보여주고 있다. 흥미로운 점은 최종감사로서의 성격을 보강한 신지정감사의 최종감사와의 상관관계수 0.1928이 구지정감사와 최종감사와의 상관관계수 0.2210보다 작다는 것이다. 이는 모든 지정감사는 그 지정사유가 해소되지 않는 한, 재지정이 이루어지고 이 경우 기존 지정감사인에 재지정이 이루어지는 현실을 반영한 현상으로 해석된다.

〈표 5〉 상관관계 분석결과

	<i>DA</i>	<i>NewMAD</i>	<i>OldMAD</i>	<i>Last</i>	<i>List -Desig</i>	<i>Other -Desig</i>	<i>DebtR</i>	<i>CFO</i>	<i>SIZE</i>	<i>Loss</i>
<i>DA</i>	1									
<i>NewMAD</i>	0.0378 0.1321	1								
<i>OldMAD</i>	-0.0249 0.3216	-0.1012 <.0001	1							
<i>Last</i>	0.0379 0.1311	0.1928 <.0001	0.2210 <.0001	1						
<i>ListDesig</i>	-0.0102 0.6838	0.3061 <.0001	0.8151 <.0001	0.2368 <.0001	1					
<i>OtherDesig</i>	0.0125 0.6184	0.2621 <.0001	0.2377 <.0001	0.1750 <.0001	-0.0909 0.000	1				
<i>DebtR</i>	0.1077 <.0001	0.0841 0.0008	0.1082 <.0001	0.0250 0.3196	0.0640 0.0107	0.1867 <.0001	1			
<i>CFO</i>	0.607 <.0001	0.0536 0.0325	0.0773 0.002	-0.0243 0.3325	0.1421 <.0001	-0.0831 0.0009	-0.1374 <.0001	1		
<i>SIZE</i>	-0.0193 0.4428	-0.0950 0.0001	-0.2671 <.0001	-0.1278 <.0001	-0.3145 <.0001	0.0072 0.7735	0.1396 <.0001	-0.0564 0.0246	1	
<i>Loss</i>	0.3203 <.0001	0.0340 0.1752	-0.0040 0.872	0.1002 <.0001	-0.0532 0.0337	0.1456 <.0001	0.2781 <.0001	-0.2757 <.0001	-0.0319 0.2036	1

1) 변수에 대한 정의는 <표 4> 참조

2) 아래 숫자는 상관계수에 대한 p값(p-value)

2. 회귀분석결과

우선 <가설 1>과 <가설 2>의 검증을 위하여 모형식 (1)을 통해 회귀분석한 결과를 <표 6>에 보고하였다. 선행연구와 달리 지정감사 후 자유수임이 불허된 신지정감사(NewMAD)와 허용된 구지정감사(OldMAD)를 구분하여 분석한 결과, 두 지정감사 모두 자유수임감사에 비해 감사품질이 개선되는 일관된 결과를 보여주고 있다. 즉, <표 6>에서는 강선민·황인태(2007) 등 선행연구의 대부분이 실증분석한 바와 같이 지정감사 시에 신지정감사와 구지정감사 모두 지정대상회사의 채량적 발생액이 감소되어 감사품질이 개선된다는 결과를 확인하였다. 이는 가설 1을 지지하는 결과이다. 신지정감사(NewMAD)와 구지정감사(OldMAD) 변수의 회귀계수 간에 유의적인 차이가 있는가에 대하여 F검정을 한 결과, 통계적으로 유의적인 차이가 없는 것으로 나타났다.

〈표 6〉 지정감사와 최종감사의 효과에 대한 회귀분석(가설 1과 가설 2)

$$AQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{NewMAD}_{it} + \beta_2 \text{OldMAD}_{it} + \beta_3 \text{Last}_{it} + \text{통제변수군} [\beta_4 \text{DebtR} + \beta_5 \text{CFO}_{it} + \beta_6 \text{SIZE}_{it} + \beta_7 \text{Loss}_{it}] + \Sigma YD + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

변 수	회귀 계수	t Value
<i>Intercept</i>	-0.0229	-0.95
<i>NewMAD</i>	-0.0209	-2.73***
<i>OldMAD</i>	-0.0222	-5.63***
<i>last</i>	0.0060	1.59
<i>DebtR</i>	0.0043	5.43***
<i>CFO</i>	0.6573	48.8***
<i>SIZE</i>	0.0000	-0.05
<i>Loss</i>	0.1098	30.75***
F-value	264.12***	
Adj R ²	0.6454	
N	1591	

주) *NewMAD_{it}* : 해당 기업·연도가 2015년 이후 지정감사이면 1, 아니면 0 ;

OldMAD_{it} : 해당 기업·연도가 2014년 이전 지정감사(구지정감사)이면 1, 아니면 0 ;

Last_{it} : 해당 기업·연도가 최종감사이면 1, 아니면 0 ;

ΣYD : 연도더미변수 ;

나머지 변수에 대한 정의는 <표 4> 참조.

*, **, *** : 각각 10%, 5%, 1%의 유의수준에서 유의적임.

그러나 최종감사(*last*)와 관련해서는 감사품질을 개선하는 효과가 입증되지 못하였으며, 이는 가설 2를 지지하지 않는 결과이다.¹⁷⁾ 최종감사의 경우 해당 연도의 감사를 수행하는 과정에 감사인이 해당 연도의 감사가 최종감사라는 사전적 인지가 중요할 것으로 판단되지만, 동 부분에 대한 자료 입수가 어려워 사후적인 최종감사 데이터를 이용할 수밖에 없는 자료의 제약에 기인한 것으로 판단된다. 또한 신지정감사라고 하더라도, 지정사유가 해소되지 않을 경우 후속 연도에도 기존 지정감사인에게 재지정이 되는 것이 일반적이기 때문에 신지정감사가 꼭 최종감사를 의미하지는 않는 점도 영향을 주었다고 할 수 있다.

<표 6>의 분석결과만으로는 새로운 제도변화를 통한 신지정감사가 회계보고에 대한 감사인의 역할을 강화함으로써 지정감사의 회계정보에 대한 신뢰성과 투명성을 제고하기 위한 정책당국의 정책취지를 달성했다고는 확실히 말하기 어렵다. 그러나 신지정제도가 2015 회계연도부터

17) 추가적으로, 자유수입감사인 경우와 지정감사의 경우로 나누어, 최종감사의 효과를 분석하는 실증분석을 수행하였으나, 결과는 역시 최종감사의 효과가 없는 것으로 나타났다.

시행되어 정책시행의 기간이 짧고, 따라서 관련 자료도 1개년 분으로 상대적으로 적은 점을 고려할 때, 향후 추가적인 실증분석을 통한 후속연구를 기대해 볼 수 있다.

신지정감사와 구지정감사 효과의 차별성에 대한 추가적인 분석을 위해, 표본을 계속감사인 경우와 최종감사의 경우인 두 가지로 나누어 신지정감사와 구지정감사의 효과를 입증한 결과를 <표 7>에 보고하였다. 이는 신지정감사를 도입한 정책취지가 최종감사의 성격을 지정감사에 부여함으로써 지정감사의 감사품질을 제고하는 데 있다는 점을 고려한 것이다.

<표 7> 지정감사 및 신지정제도의 효과에 대한 회귀분석(가설 3-1과 가설 3-2)

: 계속감사인 경우와 최종감사인 경우

$$AQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{NewMAD}_{it} + \beta_2 \text{OldMAD}_{it} + \text{통제변수군} [\beta_3 \text{DebtR} + \beta_4 \text{CFO}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{Loss}_{it}] + \Sigma YD + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

변 수	계속감사인 경우		최종감사인 경우	
	회귀 계수	t Value	회귀 계수	t Value
<i>Intercept</i>	-0.0345	-1.43	0.0918	1.27
<i>NewMAD</i>	-0.0194	-2.00**	-0.0479	-3.1***
<i>OldMAD</i>	-0.0226	-5.22***	-0.0189	-2.08**
<i>DebtR</i>	0.0052	5.84***	0.0125	5.07***
<i>CFO</i>	0.6831	44.54***	0.6999	18.59***
<i>SIZE</i>	0.0004	0.41	-0.0046	-1.68*
<i>Loss</i>	0.1022	26.96***	0.1206	13.29***
F-value	235.84***		50.52***	
Adj R ²	0.6458		0.6291	
N	1289		293	

주) *NewMAD_{it}* : 해당 기업·연도가 2015년 이후 지정감사이면 1, 아니면 0 ;

OldMAD_{it} : 해당 기업·연도가 2014년 이전 지정감사(구지정감사)면 1, 아니면 0 ;

ΣYD : 연도더미변수 ;

나머지 변수에 대한 정의는 <표 4> 참조.

*, **, *** : 각각 10%, 5%, 1%의 유의수준에서 유의적임.

분석결과, 계속감사와 최종감사 모두에서 신지정감사와 구지정감사 모두 자유수입감사에 비해 감사품질이 높아지는 것으로 나타났다.¹⁸⁾ 이는 가설 3-1과 가설 3-2를 지지하는 결과이다. ‘최종감사의 경우’의 열을 보면, 신지정감사의 계수인 β_1 값이 (-)0.0479로 구지정감사의 계수인

18) 신지정감사(NewMAD)와 구지정감사(OldMAD) 변수의 회귀계수 간에 유의적인 차이가 있는가에 대하여 F검정을 한 결과, 통계적으로 유의적인 차이가 없는 것으로 나타났다.

β_2 값 (-)0.0189에 비해 상당히 낮은 값을 알 수 있다. 즉 최종감사인 경우 신지정감사의 자유수입감사 대비 재정적 발생액 감소효과가 구지정감사에 비해 높다는 점을 간접적으로 확인할 수 있다. 이는 최종감사라 하더라도 신지정감사와 구지정감사의 성격이 다르다는 점에서 기인하는 것으로 판단된다. 즉 같은 최종감사라도 신지정감사의 경우 감사인의 감사보고서 발행 전, 즉 감사수행기간에 이미 감사인이 해당 감사업무가 최종감사인 점을 감사인이 인지했을 가능성이 구지정감사에 비해 높다는 것이다.¹⁹⁾ 따라서 신지정감사의 정책적 취지가 실현되었다고 볼 수 있다.

지정사유에 따른 지정감사의 효과를 검토한 결과를 <표 8>에 보고하였다. 지정사유 중 대표적인 상장예정지정감사(ListDesig)의 경우 자유수입감사에 비해 감사품질의 향상 효과가 있었으나, 기타 사유의 지정감사(OtherDesig)는 지정감사로서의 효과가 없었다. 이는 가설 4-1을 지지하지만 가설 4-2는 지지하지 않는 결과이다.

이러한 실증결과가 나온 이유는 다음과 같다. 일반적으로 초도감사 실패를 지정감사의 효과를 저해하는 요인으로 많이 설명하는데, 이러한 초도감사 실패 현상은 기업규모가 클수록 나타날 개연성이 높다고 할 수 있다. 기업규모가 클수록 감사인이 회사의 상황이나 특정 산업의 상황을 이해하는데 시간이 많이 걸릴 수밖에 없고, 따라서 초도감사 실패의 가능성이 높다고 할 수 있다. 상장예정지정감사는 대부분 지정일 현재 상장이 안 된 중소기업의 회사를 대상으로 하나, 기타지정감사는 이미 상장이 된 일정 규모 이상의 기업을 대상으로 하게 되므로, 결국 상장예정 지정감사보다는 일반 사유의 지정감사가 초도감사 실패가 발생할 확률이 상대적으로 높다고 할 수 있고, 이는 지정감사효과를 떨어뜨리는 요인으로 작용할 수 있다. 이는 상장예정지정감사와 기타지정감사의 기업규모 차이분석을 통해서도 확인할 수 있다.²⁰⁾

또한 최종감사의 성격으로도 설명할 수도 있다. 상장예정지정감사의 경우 회사가 상장예정지

19) 구지정감사의 경우 특별한 경우를 제외하고는 감사수행 중에 해당 감사가 최종감사인지를 감사인은 알지 못한다. 이는 전체 지정감사 중 상장예정 지정감사가 84.8%에 달하는 본 연구의 표본의 경우에 특히 의미를 가진다. 상장예정지정의 경우, 상장에 성공하지 못할 경우 후속 연도에 다시 상장신청을 하게 되고, 이 경우 감사인 재지정이 이루어지며, 이러한 재지정은 기존 지정감사인으로 최대 3년간 정해지는 것이 일반적이다. 즉 구지정감사의 경우 상장에 실패하면, 재지정되어 지정감사인이 계속감사를 하게 되고, 상장에 성공하면 자유수입으로 바뀌어 해당 구지정감사가 최종감사가 될 지가 불투명한 것이다. 그러나, 신지정감사의 경우 해당 회사의 상장실패로 재지정되면 계속감사가 되고, 상장에 성공하면 무조건 지정감사는 최종감사가 되는 것이다. 상당한 경험과 전문성을 가진 감사인이 기 중에 감사를 수행하면서, 해당 회사의 상장 성공 여부를 사전에 합리적으로 판단할 수 있다는 현실적인 상황을 감안하면, 사후적인 최종감사에 대해 신지정감사를 수행한다는 것은 감사수행 중에 최종감사인이라는 점을 감사인이 사전적으로 인지했을 가능성이 매우 높은 것이다.

20) 실제로 본 연구에서 사용된 표본에서의 지정감사는 총 1,591 기업·연도 중 355 기업·연도이다. 아래 표에서 보는 바와 같이 이 중 상장예정지정감사가 301개, 기타지정감사가 54개이다. 두 집단의 기업규모(SIZE)에 대해 검정을 실시한 결과, 기타지정감사대상 회사의 기업규모가 상장예정지정감사대상 회사의 기업규모보다 1% 유의수준에서 크게 나타났다(본 연구의 표본에서는 실제로 기타지정감사기업의 총자산이 상장예정지정감사기업의 총자산보다 평균 2,519억원 크다).

정감사 시기를 전략적으로 선택하게 된다. 이 경우 상장예정지정감사의 시기를 회사만 아는 것이 아니라, 상장예정 지정신청 전에 회사를 감사하고 있던 기존의 감사인도 대부분 상장예정감사 시기를 알 수 있는 것이 일반적이다. 즉 기존의 감사인도 상장예정지정감사 직전 회계연도의 감사가 최종감사라는 점을 인지하고 최종감사를 수행하는 것이다. 이러한 점들이 상장예정지정감사의 품질을 높이는 요인들이라고 추론할 수 있다.

〈표 8〉 지정감사의 지정사유에 따른 효과에 대한 회귀분석(가설 4-1과 가설 4-2)

$$AQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 ListDesig_{it} + \beta_2 OtherDesig_{it} + 통제변수_{it} [\beta_3 DebtR + \beta_4 CFO_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 Loss_{it}] + \Sigma YD + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

변 수	회귀 계수	t Value
<i>Intercept</i>	-0.0224	-0.94
<i>ListDesig</i>	-0.0229	-6.19***
<i>OtherDesig</i>	-0.0103	-1.34
<i>DebtR</i>	0.0041	5.25***
<i>CFO</i>	0.6594	49.10***
<i>SIZE</i>	0.0000	-0.02
<i>Loss</i>	0.1089	30.72***
F-value	294.06***	
Adj R ²	0.6487	
N	1588	

주) *ListDesig_{it}* : 해당 기업·연도가 상장예정 지정감사이면 1, 아니면 0 ;

OtherDesig_{it} : 해당 기업·연도가 상장예정 이외의 사유로 인한 지정감사이면 1, 아니면 0 ;

ΣYD : 연도더미변수 ;

나머지 변수에 대한 정의는 <표 4> 참조.

*, **, *** : 각각 10%, 5%, 1%의 유의수준에서 유의적임.

구 분	N	Mean	Minimum	Maximum
기타지정감사	54	26.1432	24.1393	29.6783
상장예정지정감사	301	25.0512	22.6774	30.3901
Diff(1-2)		1.0920		
Method	Variances	DF	t Value	Pr> t
Pooled	Equal(*)	353	5.67	<.0001

(*) 등분산성이 기각되지 않음.

V. 결 론

본 연구는 감사인지정제도, 구체적으로는 ‘지정감사 후 지정감사인의 자유수임 감사계약불허 제도’(즉, ‘신지정제도’)의 효과를 분석하는 데서 시작하였다. 기존의 많은 연구에서 확인한 바와 같이 우선 지정감사의 효과를 전체적으로 분석한 후, 신지정감사와 구지정감사가 각각 감사품질을 높이려는 정책적 취지를 달성하는지를 살펴보았다. 지정감사 후 첫 자유수임감사계약에서 기존 지정감사인을 배제하는 신지정감사의 취지는 결국 최종감사가 감사인의 독립성을 더욱 제고시켜 지정감사의 품질을 높일 수 있다는 정책적 판단에서 도입된 것이므로, 최종감사가 과연 효과적인지도 함께 분석하였다. 그러나 신지정감사는 2015년부터 시행되어 입수가 가능한 자료가 제한된다는 한계가 있다. 과연 기존의 구지정감사에 최종감사의 성격을 추가하는 신지정감사가 효과적인지를 알아보기 위해 최종감사인 경우와 계속감사로 나누어 신지정감사와 구지정감사의 효과도 분석하였다. 특히 이러한 분석은 최종감사인지를 감사인이 감사보고서 발행 전에 인지했느냐의 여부가 중요하다는 점에 근거를 둔다. 마지막으로 지정사유별로 지정감사의 효과가 달라지는지를 분석하였다.

본 연구의 결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 자유수임 감사에 비해 지정감사는 감사의 품질을 높여준다. 특히 신지정감사와 구지정감사 모두 자유수임감사에 비해 감사품질이 높다는 점을 확인하였다. 다만, 최종감사에 대해서는 감사품질 제고효과가 입증되지 못하였다. 이는 자료 제약의 한계, 사후적인 최종감사인지 여부보다는, 감사인의 최종감사 사전인지 여부가 더욱 중요할 수 있다는 추론을 가능하게 해준다. 전체적으로 지정감사가 초도감사의 비효율, 감사보수 증가 및 기업의 회계적 안정성 저해²¹⁾ 등에 따른 사회적 비용 등의 부정적인 효과가 있음에도 자유수임 감사에 비해 감사의 품질이 향상됨을 실증적으로 보여주었다. 둘째, 최종감사와 계속감사 모두에서 지정감사가 자유수임감사에 비해 감사품질이 높았다. 특히 최종감사의 경우 신지정감사의 감사품질 향상효과가 구지정감사의 감사품질 향상효과보다 높게 나타나 신지정감사의 정책적 효과가 간접적으로 입증되었다. 이는 지정감사의 감사품질향상효과는 감사인이 감사보고서 발행 전에 최종감사임을 알 수 있다면 더 높아진다는 점을 시사한다. 셋째, 지정사유별로는 지정사유의 대부분을 차지하는 상장예정으로 인한 지정감사는 감사품질 제고효과를 보여주었으나, 그 외 사유로 인한 지정감사의 경우에는 지정감사의 효과를 보여주지 못하였다.

본 연구는 다음과 같은 공헌점을 가진다. 첫째, 선행연구의 주제로 많이 다루어졌던 지정감사의 효과를 2015년도부터 적용된 신지정감사와 그 이전의 구지정감사로 구분하여 실증분석한 최

21) 많은 전문가들이 지정감사에 따른 감사인 변경으로 인한 회계적 안정성 저해에 대해 언급하고 있다. 이는 원칙중심적 IFRS이기 때문에 감사인이 변경되었을 경우 구체적인 사안에 대한 회계해석이 달라질 수 있는 위험, 감사인 변경 시 기초잔액 감사를 재 수행하는 등 중복적인 업무 발생 등을 예로 들 수 있다.

초의 연구라는데 의의가 있다. 둘째, 신지정감사제도의 도입취지가 지정감사에 최종감사를 도입한 것이므로 지정감사의 효과와 더불어 최종감사의 효과도 동시에 분석하였다. 셋째, 지정사유별로 지정감사의 효과가 달리 나타남을 확인하여, 일반적인 지정감사 확대보다는, 지정감사의 효과가 있는 지정사유를 확인하여 지정감사를 확대하는 것이 지정감사의 본연의 정책적 취지를 살릴 수 있다는 정책적 시사점을 제공하고 있다. 지정감사제도의 감사품질 제고효과를 확인한 본 연구의 결과는 “지정감사 사전예고제” 등의 정책적 함의를 가질 수 있다. 즉 현재 시행되고 있는 지정제도와 관련하여 지정감사 시행 전에 기존 감사인에게 최종감사를 한번 수행할 수 있는 기회를 주는 ‘지정예고제’의 검토에 대한 정책적 시사점이 있다 하겠다.

위와 같은 공헌점에도 불구하고 본 연구는 다음과 같은 한계점이 있다. 첫째, 감사인 지정 자료수집의 한계로 인해 특정 회계법인이 감사한 회사만을 대상으로 이용하였으므로 본 연구의 결과를 일반적인 경우로 확대 해석하는데 일정한 한계가 있을 수 있다. 둘째, 감사품질의 대용치로 사용된 재량적 발생액을 추정하는 과정에서의 측정오차의 문제이다. 셋째, 최종감사의 경우 해당 감사를 수행함에 있어 감사인이 최종감사를 인지했는지의 여부가 중요하다. 즉 최종감사인지를 인지한 감사인은 감사품질을 좀 더 높이기 위한 객관적인 감사를 수행할 것이라고 추론할 수 있는데, 현재의 제도하에서는 감사인이 최종감사 여부를 인지했는지 여부가 자료상으로 확인이 불가능하여 간접적으로 추론했다는 한계가 존재한다.

참고문헌

- 강선민 · 황인태. 2007. 감사인 지정과 재량적 발생액의 변화 : 기업과 감사인의 역할. 회계학연구 제32권 제4호 : 115-150.
- 권수영 · 노준화 · 배길수. 2004. “감사인 지정이 감사인의 독립성을 제고하는가? 감사인 순환과 감사인 유지를 중심으로”. 회계학연구 제29권 제4호 : 191-218.
- 금융감독원 FAQ. 2014. “공개예정(IPO)법인의 감사인 지정 안내”(2004년 11월 10일).
- 금융감독원 보도자료. 2005. “신규공개(상장)예정법인에 대한 증선위의 감사인 지정제도 변경과 관련한 유의사항”(2005년 2월 15일).
- 금융감독원 보도자료. 2013. “외부감사인 변경이 감사수임료에 미치는 영향분석”(2003년 11월 15일).
- 금융감독원 보도자료. 2007. “상장활성화를 위한 감사인 지정제도 등의 개선 추진”(2007년 10월 23일).
- 금융감독원 보도자료. 2016. “2015년도 외부감사대상 회사 및 감사인 지정 현황”(2016년 1월 21일).
- 김용원 · 이재경. 2013. “감사인 지정제도가 상장예정기업의 이익조정에 미치는 영향”. 회계학연구 제38권 제3호 : 409-441.
- 김정옥. 2014. “감사인 지정기업 회계정보의 가치관련성”. 세무와회계저널 제15권 제3호 : 209-233.
- 노준화 · 배길수 · 전영순. 2003. “지정감사인이 더 높은 감사보수를 받는가?” 회계학연구 제28권 제4호 : 177-202.
- 박한순. 1996. “감사인 지정이 경영자의 이익조정에 미치는 영향” 회계학연구 제21권 제3호 : 33-61.
- 배지현 · 김상일 · 이호영. 2009. “변경된 감사인 지정제도가 신규상장기업의 이익조정과 감사보수에 미치는 영향,” 회계정보연구 제27권 제3호 : 237-272.
- 안영균 · 이재경. 2004. “감사인 지정이 기업의 이익조정에 미치는 영향에 관한 연구”. 회계학연구 제29권 제1호 : 89-115.
- 오웅락. 2016. “2014년 감사인지정제도 확대 정책이 재무적 부실기업 조건의 회피에 미치는 영향”. 경영학연구 제45권 제1호 : 241-257.
- 윤순석 · 이견열. 2001. “유상증자기업의 이익조정”. 회계학연구 제26권 제4호 : 1-25.
- 이세용. 2009. “감사인 지정 사유의 차이와 시장의 차별적 반응”. 세무와회계저널 제10권 제2호 : 171-198.
- 이흥섭 · 박재완 · 정갑수. 2016. “재무기준 요건에 의한 외부감사인 지정제도 도입이 잠재적 지정대상회사의 이익조정 및 감사인의 감사시간에 미치는 영향” 회계 · 세무와 감사연구 제58권 제1호 : 1-38.

- 전규안 · 박종일. 2016. “감사인 지정범위의 확대가 감사시간에 미치는 영향”. 세무와회계저널 제17권 제6호 : 39-77.
- 조세일보. 2013. “당국 · 업계, 감사인 지정제 놓고 묵은 논쟁 ‘재점화’”(2013년 11월 15일).
- 조세일보. 2013. “감사인 지정제 확대될까? 외감법 개정안 ‘시선집중’”(2013년 12월 2일).
- 최성호 · 김인숙 · 최 관. 2015. “감사인 지정제도가 신규상장기업의 이익조정에 미치는 영향”. 회계학연구 제40권 제6호 : 283-321.
- 최종서 · 곽영민 · 백정환. 2010. “코스닥 신규상장 기업의 이익조정과 경영자의 사적이익추구”. 회계학연구 제35권 제3호 : 35-78.
- 하 민 · 최정운 · 배길수. 2012. “상장예정기업에 대한 감사인 지정과 상장가 할인” 회계 · 세무와 감사연구 제54권 제1호 : 31-63.
- Aharony, J., C. Lin, and M. P. Loeb. 1993. Initial public offerings, accounting choices, and earnings management. *Contemporary Accounting Research* 10 (1) : 61-81.
- Carpentier, C., D. Cumming, and J. Suret. 2012. The value of capital market regulation : IPOs versus reverse mergers. *Journal of Empirical Legal Studies* 9 (1) : 56-91.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review* 70 (2) : 193-225.
- DeFond, M., and J. Jiambalvo. 1994. Debt covenant violation and manipulation of accrual. *Journal of Accounting and Economics* 17 (1) : 145-176.
- Kothari, S. P., A. J. Leone, and C. E. Wasley. 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* 39 (1) : 163-197.

The Impact of Designated Audit and Last Audit on Audit Quality

-Focus on Rule Change Where Designated Auditor is Prohibited
to be Appointed as an Auditor for Period of First Fiscal Year
Subsequent to Mandatory Auditor-designation Period-

Ki-Tae Park^{*} · Sun-Choul Jun^{**} · Kyu-An Jeon^{***}

〈Abstract〉

The purpose of this research, in connection with audit performance, is to review the effect of designated audit where the scope of designated audit is discussed to be expanded recently, and also review whether new designation enhance the audit quality as compared with old rule where new rule prohibit designated auditor from being appointed as auditor for the first fiscal year subsequent to auditor-designation period. The effect of last audit is also reviewed as the intent of new rule is to improve audit quality by attaching last audit feature to existing designated audit. In addition, the reason of auditor-designation is also reviewed for purpose of identifying the cause of designation-audit effect. This paper selects 1591 firms listed in KOSPI and KOSDAQ for the period of 2011-2015.

The results of the paper are following. First, designated audit improve audit quality whereas last audit does not. Second, whether or not it is last audit, designated-audit improves audit quality as compared with free-contracted audit, designated-audits in 2015 when new rule is firstly effective, are more effective than other designated-audits in other years in this paper's scope (2011-2014). Third, in connection with designation reason, only designated-audits for IPO are effective where designated-audits due to non-IPO purpose are not effective. This results suggest that, although designated-audit improve audit quality in general, there are certain cases where designated-audit is not effective.

This paper contributes to the literatures in several ways. First, this paper reviews the effectiveness

* Ph. D. Student, Department of Accounting, Soongsil University and Vice President of Samil Pricewaterhouse Coopers, ktpark@samil.com, First Author

** Ph. D. Student, Department of Accounting, Soongsil University and President of Ere Taxation Services Corporation, wangsung2@daum.net, Co-author

*** Professor, Department of Accounting, Soongsil University, kajeon@ssu.ac.kr, Corresponding Author

of current rules in connection with auditor designation. Specifically, this is the first study where, in reviewing designation audit effect, new designation rule with being firstly effective since 2015 are reviewed separately from old designation rule up to 2014. Additionally, this paper reviews the effectiveness of last audit and find out the different effects of designation audit according to respective designation reason. This results suggest designation audit due to not-IPO reason should be improved to achieve its intended objective.

〈Key words〉 designated audit, last audit, audit quality