

세무와회계저널
제8권 제1호 2007년 3월 pp.27~46
한국세무학회

감사인의 규모가 반기재무제표의 이익조정에 미치는 영향

신현걸* · 정재연**

<요 약>

반기재무제표에 대한 검토절차는 연차재무제표에 대한 회계감사절차에 비해 범위 및 성격에 있어서 낮은 수준의 확신을 부여한다. 따라서 반기검토절차는 회계감사절차에 비해 재무제표의 이익조정을 억제하는데 한계가 있을 수 있다. 여러 선행연구에서는 감사인의 규모가 클수록 연차재무제표에 대한 이익조정을 낮은 수준으로 억제한다는 결과를 제시하였다. 본 연구의 목적은 반기재무제표로 그 범위를 확대하여 감사인의 규모에 따라 반기재무제표의 이익조정 수준에 차이가 존재하는지 검증하는 것이다. 만일 감사인의 규모에 따라 연차재무제표의 이익조정 정도에 차이가 있음에도 불구하고 반기재무제표의 이익조정 정도에 차이가 없다면 이는 반기검토절차가 회계감사절차에 비해 이익조정을 억제하는데 한계가 있다는 증거를 간접적으로 제시하는 것이 될 수 있다.

본 연구의 목적은 분석기간은 2000년부터 2004년까지 5개년도이며, 감사인의 규모를 미국의 Big4와 제휴관계에 있는지의 여부로 측정하였고, 이익조정의 정도는 수정 Jones 모형에 기초한 재량적발생액으로 측정하였다. 연구 결과 연차 재량적발생액과 감사인의 규모간에 통계적으로 유의한 상관관계를 발견하였는데, 이는 여러 선행연구의 결과와 일치하는 것이다. 반면에 반기 재량적발생액과 감사인의 규모간에는 통계적으로 유의한 상관관계를 발견하지 못하였다. 이러한 분석결과에 기초하여 볼 때 연차재무제표의 이익조정은 감사인의 규모가 큰 경우 어느 정도 억제될 수 있으나, 반기재무제표의 이익조정은 감사인의 규모가 크더라도 억제하기 어려움을 보여주는 것이다. 이와 같은 연차재무제표와 반기재무제표의 이익조정 수준의 차이는 회계감사절차에 비해 반기검토절차가 제한적으로 수행되는데 기인하는 것으로 해석할 수 있다.

본 연구는 재무제표의 이익조정에 대한 연구를 기존의 연차재무제표에서 반기재무제표로 확대하였다는 점에서 선행연구와 차별되며, 반기재무제표에 공인회계사의 반기검토보고서가 첨부되더라도 반기검토절차가 회계감사절차에 비해서 그 범위 및 성격이 매우 제한되어 있기 때문에 반기재무제표의 이익조정을 억제하는데 한계가 있음을 보여주었다는 점에서 정책적 시사점이 있다고 판단된다.

<주제어> 반기검토, 이익조정, 재량적발생액

* 건국대학교 경영대학 부교수, shinhg@konkuk.ac.kr, 02-450-3648, 주저자

** 강원대학교 경영관광회계학부 조교수, jyjung@kangwon.ac.kr, 033-250-6177, 공동저자(교신저자)

I. 서 론

직전 사업연도 말 자산총액이 대통령령이 정하는 기준액 이상인¹⁾ 주식회사가 작성하는 재무제표에 대해서는 감사인의 회계감사를 받아야 하며, 증권거래법의 규정²⁾에 의거 상장법인 등의 반기보고서에 포함되는 반기재무제표에 대해서는 검토인³⁾의 확인 및 의견표시(이하 반기검토라 함)를 받아야 한다. 회계감사(auditing)는 재무제표에 대해서 절대적(absolute)은 아니나 높은 수준의 합리적 확신(reasonable assurance)을 부여하기 위하여 회계감사기준에 따른 모든 절차를 제한 없이 수행하고, 경영자의 주장(즉, 재무제표)에 대해서 감사보고서에 적극적인 확신을 표명한다. 반면에 반기검토(review)는 재무제표에 대해서 중간수준의 확신을 부여하기 위하여 질문과 분석적 절차 위주의 절차를 수행하고, 경영자의 주장에 대해서 검토보고서에 소극적 확신만 부여한다.

이와 같이 회계감사와 반기검토는 재무제표에 대해서 공인회계사가 표명하는 확신의 수준이 다르기 때문에 회계감사와 반기검토절차의 범위 및 성격에 있어서도 상당한 차이가 있다. 즉, 반기검토는 회계감사에 비해 적용하는 절차의 범위가 매우 제한되며, 그 절차의 성격도 회계감사에서 수행하는 입증절차(substantive test)의 성격을 갖지는 않는다. 그 결과 반기검토는 회계감사에 비해서 상대적으로 재무제표의 중요한 왜곡표시(material misstatement)를 적발할 가능성이 낮을 수 있다.

한편 연차재무제표에 대한 회계감사의 경우 감사인의 감사품질에 따라 중요한 왜곡표시의 적발 가능성에 차이가 존재할 수 있다. 여러 선행연구에서는 감사인의 규모, 감사시간, 감사보수, 또는 감사인의 산업전문성 유무 등을 감사품질의 대용치로 사용하여 감사품질에 따른 이익조정 수준의 차이를 검증한 바 있다.

정보이용자는 연차재무제표뿐만 아니라 반기 또는 분기재무제표를 이용하여 여러 가지 의사결정을 하게 되는데, 회계감사절차에 비해서 제한적인 성격을 갖는 반기검토절차가 반기재무제표의 중요한 왜곡표시를 적발할 가능성이 낮다면 반기 또는 분기재무제표의 신뢰성에 문제를 제기할 수 있을 것이다. 또한 품질이 낮은 감사인이 반기검토를 수행함으로써 반기재무제표의 이익조정 수준이 높아질 수도 있을 것이다.

여러 선행연구에서는 이익조정 수준을 수정 Jones 모형(1995)을 이용한 재량적발생액으로 측정하였다. 따라서 반기재무제표의 이익조정 수준이 연차재무제표에 비해서 높을 것이라는 추측을 검증하기 위해서 반기 재량적발생액이 연차 재량적발생액보다 유의하게 높은지를 검증할 수 있을 것이다. 그러나 연차재무제표에 기초하여 재량적발생액을 추정하는 수정 Jones 모형을 반기재무제표에

1) 직전사업연도말 자산총액이 70억원 이상인 주식회사는 외부감사인에 의한 회계감사를 받아야 하며, 유가증권시장 또는 코스닥시장에 상장되어 있는 법인은 직전사업연도말 자산총액이 10억원 이상인 경우에 회계감사를 받아야 한다(주식회사의외부감사에관한법률시행령 제2조).

2) 증권거래법 제186조의 3, 동법시행령 제83조의 3.

3) 증권선물위원회가 제정한 반기재무제표검토준칙에서는 감사인이라는 용어 대신 검토인이라는 용어를 사용하고 있는데, 이는 반기재무제표의 검토가 회계감사와 다르기 때문이며, 검토인은 연차재무제표의 회계감사를 수행하는 공인회계사가 담당한다.

대해서도 그대로 적용할 수 있는지에 대해서는 의문이 제기될 수 있다. 따라서 본 연구에서는 이러한 지적을 피하기 위하여 연차 재량적발생액과 반기 재량적발생액을 직접 비교하는 대신, 이를 개별적으로 분석하는 방법을 택하였다. 즉, 여러 선행연구(DeAngelo, 1981 등)에서 감사인의 규모가 클수록 연차재무제표의 이익조정 수준이 낮다고 제시한 연구결과에 기초하여, 본 연구는 반기재무제표로 그 범위를 확대하여 감사인의 규모와 반기 재량적발생액간의 관계를 분석하였다.

만일 규모가 감사인의 규모와 연차 재량적발생액간에 유의적인 음의 상관관계가 존재하는 반면에 감사인의 규모와 반기 재량적발생액에는 유의적인 음의 상관관계가 존재하지 않는다면 이는 반기검토 절차가 이익조정의 억제에 한계가 있음을 보여주는 것이라고 할 수 있다. 한편 감사인의 규모가 연차 재량적발생액 뿐만 아니라 반기 재량적발생액과도 통계적으로 유의한 음의 상관관계가 존재한다는 결과를 보여준다면 반기검토절차가 비록 제한적으로 수행되더라도 감사품질이 높은 규모가 큰 감사인이 반기검토를 수행함으로써 반기재무제표의 이익조정 억제에 긍정적인 역할을 하였다고 볼 수 있을 것이다.

본 연구의 분석기간은 2000년부터 2004년까지 5개연도이며, 감사인의 규모를 미국의 Big4와 제후관계에 있는지의 여부로 측정하였고, 이익조정의 정도는 수정 Jones 모형에 기초한 재량적발생액으로 측정하였다. 연구 결과 반기 재량적발생액은 연차 재량적발생액보다 모든 연도에서 높은 수준을 보였다. 또한 재량적발생액을 감사인의 규모에 따라 구분한 경우에도 반기 재량적발생액이 연차 재량적발생액보다 높은 수준을 보였다. 한편 규모가 큰 감사인이 규모가 작은 감사인에 비해서 반기 및 연차 재량적발생액의 수준이 모두 낮았다. 회귀분석 결과에서는 연차 재량적발생액과 감사인의 규모간에 통계적으로 유의한 음의 상관관계를 발견하였는데, 이는 여러 선행연구의 결과와 일치하는 것이다. 반면에 반기 재량적발생액과 감사인의 규모간에는 통계적으로 유의한 상관관계를 발견하지 못하였다.

이러한 분석결과에 기초하여 볼 때 연차재무제표의 이익조정은 감사인의 규모가 큰 경우 어느 정도 억제될 수 있으나, 반기재무제표의 이익조정은 감사인의 규모가 크더라도 억제하기 어려움을 보여주는 것이다. 이와 같은 연차재무제표와 반기재무제표의 이익조정 수준의 차이는 회계감사절차에 비해 반기검토절차가 제한적으로 수행되는데 기인하는 것으로 해석할 수 있다.

본 연구는 반기재무제표에 공인회계사의 반기검토보고서가 첨부되더라도 반기검토절차가 회계감사절차에 비해서 그 범위 및 성격이 매우 제한되어 있기 때문에 반기재무제표의 이익조정을 억제하는데 한계가 있음을 보여주었다는 점에서 정책적 시사점이 있다고 판단된다. 특히 적시성을 중시할 경우 신뢰성을 어느 정도 저버릴 수도 있다는 회계이론적 설명을 실증적으로 보여주었다는 점에서 그 의의가 있다고 할 수 있다. 또한 중간보고에 대한 재무제표 이용자의 관심이 높아지는 상황에서, 재무제표 이용자가 반기검토와 회계감사의 차이로 인해 이익조정, 더 나아가서 회계정보의 신뢰성에 미치는 정도를 이해하는데 도움을 줄 것으로 기대된다.

본 연구는 제I장의 서론에 이어 제II장에서는 선행연구를 검토하고 연구가설을 전개하며, 제III장에서는 연구방법 및 표본선정 절차를, 제IV장에서는 연구결과를 설명하고, 마지막으로 제V장에서는 연구의 결론 및 한계점을 제시한다.

II. 선행연구 검토와 가설전개

1. 선행연구의 검토

재무제표의 이익조정에 대한 선행연구는 주로 연차재무제표의 이익조정이 감사품질에 따라 어떤 영향을 받는지 분석하는데 초점을 두었으며, 감사품질의 대용치로 감사인의 규모(Big과 Non-Big)를 가장 많이 이용하였다. 규모가 큰 감사인은 규모가 작은 감사인에 비해서 피감사인의 규모가 크기 때문에 감사실패에 따르는 명성이나 평판에 대한 손실부담도 클 것이므로 높은 감사품질을 유지할 가능성이 높을 것이다(DeAngelo 1981). DeFond와 Jiambalvo(1993)는 회계처리방법에 대한 감사인과 피감사인간의 의견불일치(disagreements)에 대해서 Big8이 Non-Big8에 비해서 더 높은 보고경향이 있음을 발견하였으며, 이러한 경향은 기업의 부채비율이 높고 경영자 보상계획을 도입한 경우에 더 높은 것을 관찰하였다.

Becker et al. (1998)은 이익조정을 재량적발생액(discretionary accruals)으로 측정한 후 Big6가 감사한 재무제표의 재량적발생액이 Non-Big6가 감사한 재무제표의 재량적발생액보다 유의하게 낮음을 발견함으로써 규모가 큰 감사인의 감사품질이 높다는 가설을 검증하였다. Francis와 Krishnan(1999)은 높은 발생액을 갖는 기업(high-accrual firms)이 낮은 발생액을 갖는 기업에 비해서 적발되지 못하는 오류 및 계속기업의 문제가 많을 것으로 가정하고, 이러한 기업의 재무제표에 대해서 감사인의 규모에 따라 비적정의견의 표명에 차이가 존재하는지 연구하였다. 연구결과 Big6가 Non-Big6에 비해서 높은 발생액을 갖는 기업의 재무제표에 대해서 더 많은 비적정의견을 표명하고 있음을 관찰함으로써 규모가 큰 감사인의 감사품질이 높다는 선행연구의 결과들을 뒷받침하였다. 한편 Kishnan(2003)은 높은 발생액을 갖는 기업이 더 많은 대리인비용(agency costs)을 부담하므로 대리인비용을 줄이기 위해서 감사품질이 높은 Big6로부터 감사를 받는다는 것을 분석하였다.

이상에서 살펴본 바와 같이 재무제표의 이익조정 여부에 대한 선행연구는 주로 연차재무제표에 국한하여 이루어졌다. 다만, Freeman과 Tse(1989)는 특정 시점에서 분기별 손익이 공시되면 그 이전에 공시되었던 분기별 손익을 자본시장에서 재평가하는지 검증하였는데, 1분기부터 3분기까지 다소 과대 계상하던 이익이 4분기에 가서 회계감사를 함으로써 이익이 줄어드는 현상을 관찰하였다. 한편 이익조정 측면은 아니지만 McEwen과 Schwartz (1992)는 분기 재무제표가 회계기준에서 요구하는 공시 내용들을 충분하고 공시하고 있는지를 검증한 결과 대다수의 기업들이 불충분하게 공시를 함으로써 분기재무제표의 유용성이 낮음을 보고하였다.

연차재무제표에 대한 이익조정과 감사품질에 대한 우리나라의 선행연구도 연차재무제표에 국한되고 있으며, 많은 연구에서 감사품을 감사인의 규모로 측정하였다. 김문철과 황인태(1998)는 경영자의 이익조정을 전기오류수정손익항목으로 보고, 감사인의 규모에 따라 전기오류수정손익에 유의한 차이가 있음을 관찰하였다. 나종길과 최기호(2001)는 재량적발생액과 비적정의견간의 관계를 감사품질의 척도로 이용하여 감사인의 규모에 따라 감사품질에 차이가 존재하는지 검증하였는데, 분석결과 감사인의 규모에 따른 재량적발생액과 비적정의견간의 관련성에 유의한 차이를 발견하지

는 못하였다. 나중길과 최관(2003)은 회계발생액이 높은 기업일수록 자본시장에서 기업가치를 평가절하 받을 가능성이 높으므로 회계정보의 신뢰성을 제고시키고자 Big5 제휴법인으로부터 감사를 받을 것이라는 가설을 검증하였는데, Big5 제휴법인의 감사품질이 높다는 결과를 제시하였다.

한편 감사품질을 감사인의 규모 이외에 감사보수(Francis 1984; Palmrose 1986; Francis와 Simon 1987; 권수영과 김문철 2001)나 감사시간(Palmrose 1986; 최 관과 백원선 1998; 권수영 등 2005)을 이용하기도 하였는데, 감사보수나 감사시간이 이익조정에 직접적인 영향을 미치고 있음을 분석하기보다는 감사인의 규모에 따른 차이를 분석함으로써 감사품질에 대한 간접적인 분석을 시도하였다.

이와 같이 최근까지 이루어진 재무제표의 이익조정과 감사품질간의 관련성에 대한 선행연구는 반기재무제표가 아닌 연차재무제표에 국한된 연구였다. 또한 반기재무제표에 대한 선행연구(Manry et al. 2003; 손성규와 이은철 2005 등)는 중간보고의 정보효과에 초점을 두고, 중간보고이익 또는 중간보고에 대한 검토의견이 주가수익률에 어떤 영향을 미치는지에 대한 분석이었으며, 반기재무제표의 이익조정에 대한 연구는 찾아보기 어렵다.

따라서 본 연구에서 반기재무제표로 범위를 확대하여 감사인의 규모에 따른 이익조정 정도를 분석해 보는 것은 의미있는 연구라고 할 수 있다. 만일 회계감사를 받은 연차재무제표의 재량적발생액이 감사인의 규모와 통계적으로 유의한 음의 상관관계를 가지는 반면에, 반기검토를 받은 반기재무제표의 재량적발생액은 감사인의 규모와 통계적으로 유의한 음의 상관관계를 갖지 못한다면 이는 반기검토절차가 이익조정을 억제하는데 한계가 있다는 것을 간접적으로 분석한 것이 될 수 있다.

2. 가설전개

회계감사는 재무제표가 기업회계기준에 따라 중요성의 관점에서 적정하게 작성되었는지의 여부에 대하여 적극적 의견(positive opinion)을 표명하기 위해서 충분하고 적합한 수준의 감사증거를 수집해야 한다. 감사인은 감사증거를 수집함에 있어 검사, 관찰, 질문과 조회, 계산 및 분석적 절차를 적용한다.⁴⁾ 반면에 반기검토는 재무제표가 중요성의 관점에서 기업회계기준에 위배되어 작성되었는지의 여부에 대하여 소극적 확신만을 보고서에 표시한다. 따라서 반기검토는 질문과 분석적 절차에 국한하는 것이 일반적이다. 또한 회계감사는 기업의 회계제도와 내부통제제도에 대한 평가를 통해서 감사위험을 평가하는 절차를 수행하지만, 반기검토에는 이와 같은 절차가 요구되지 않는다.

반기재무제표와 연차재무제표는 감사인의 입장에서 적용하는 절차와 표명하는 확신의 수준에서 차이가 있지만, 재무제표 작성방법에 있어서도 차이가 있을 수 있다. 즉, 반기재무제표를 통합접근법(integral approach)에 기초하여 작성하면 연차재무제표의 한 부분으로 보고 회계처리하기 때문에 손익의 이연배분이 가능한 반면, 구분접근법(discrete approach)에 기초하여 작성하면 각 기간을 하나의 회계기간으로 보기 때문에 손익의 이연배분은 일어나지 않는다. 만일 통합접근법에 따라 재무제표를 작성한다면 손익의 이연배분으로 인하여 연차재무제표와 반기재무제표간에 이익조정의 차이가 발생할 수도 있을 것이다.

4) 회계감사준칙 500.

그러나 우리나라의 반기재무제표는 각 기간을 하나의 회계기간으로 보는 구분접근법에 따라 작성하기 때문에⁵⁾ 이러한 측정오차는 무시할 수 있을 것이다. 따라서 연차재무제표와 반기재무제표간에 이익조정 차이가 존재한다면 이는 재무제표 작성방법이 다르기 때문이 아니라 회계감사와 반기검토에 적용하는 절차의 범위와 성격이 다르기 때문이라고 할 수 있다. 즉, 연차재무제표의 회계감사에 적용하는 절차와 반기재무제표의 검토에 적용하는 절차의 범위 및 성격이 다르기 때문에 이후 보고서에 표명하는 확신의 요구 수준도 다르며, 그 결과 회계감사와 반기검토가 재무제표의 이익조정을 감소시키는데 미치는 영향도 다를 것이다. 따라서 다음과 같은 가설을 설정한다.

가설 : 감사인의 규모에 따라 반기재무제표의 이익조정 정도에 차이가 있을 것이다.

Ⅲ. 연구방법 및 표본선정

1. 연구방법

본 연구에서 이익조정에 대한 측정치는 재량적발생액(DA)으로 측정하였다. 재량적발생액은 총발생액(TACC)에서 추정된 비재량적발생액(ND A)을 차감하여 계산할 수 있는데, 총발생액은 당기순이익에서 영업활동으로 인한 현금흐름을 차감하여 계산하였고, 비재량적발생액은 선행연구에서 사용한 수정된 Jones 모형(Dechow et al. 1995)을 이용하여 계산하였다. 구체적으로 비재량적발생액의 기대치를 구하기 위하여 특정연도의 두 가지 산업분류코드가 일치하는 기업을 대상으로 다음과 같은 회귀식을 이용하여 측정하였다.

$$TACC_{it} / TA_{it-1} = a_0 / TA_{it-1} + a_1(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / TA_{it-1} + a_2PPE_{it} / TA_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

여기서 $TACC_{it}$ 는 i 기업의 t 기 발생액, TA_{it-1} 는 i 기업의 $t-1$ 기 총자산, ΔREV_{it} 는 t 기의 매출액에서 $t-1$ 기의 매출액을 차감한 매출액의 변화액, ΔREC_{it} 는 t 기의 매출채권에서 $t-1$ 기의 매출채권을 차감한 매출채권의 변화액, PPE_{it} 는 i 기업의 t 기 감가상각자산, ε_{it} 는 i 기업의 t 기 잔차(error term)를 의미한다. 한편 분석대상기간동안 표본기업의 비재량적발생액을 총자산으로 나눈 값(ND A)은 다음과 같이 계산된다.

$$NDA_{it} = a_0 / TA_{it-1} + a_1(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / TA_{it-1} + a_2PPE_{it} / TA_{it-1} \quad (2)$$

여기서, a_0 , a_1 , a_2 회귀식 (2)로부터 추정된 계수이다. 재량발생액(DA)은 실제발생액을 직전연도의 총자산으로 나눈 값에서 표본기업의 비재량적발생액을 총자산으로 나눈 값(ND A)을 차감한 것이다. 재량적발생액은 이익을 증가시키는 재량적발생액과 이익을 감소시키는 수정재량적발생으로 구분

5) 중간재무제표는 연차재무제표에 적용하는 것과 동일한 회계정책을 적용하여 작성하며, 중간재무제표의 작성을 위한 측정은 누적중간기간을 기준으로 한다(기업회계기준서 제2호 문단 13, 14).

할 수 있다. 일반적으로 감사인에게는 이익을 감소시키는 조정보다는 이익을 증가시키는 조정에 더 많은 관심을 갖지만, 높은 감사품질을 제공하는 감사인은 이익을 증가시키는 조정 및 감소시키는 조정 모두에 대해서 억지력이 있을 것이다.

연차재무제표의 이익조정에 대한 선행연구에서는 1년치 순이익과 영업활동 현금흐름을 이용하여 재량적발생액을 추정하였다. 이와 같은 재량적발생액의 추정방법을 6개월치 순이익과 영업활동 현금흐름에 대해서도 적용할 수 있는지에 대해서 비논리적이라는 지적이 있을 수 있다. 이와 같은 지적은 연차 재량적발생액과 반기 재량적발생액을 직접 비교하는 경우에 제기될 수 있을 것이다. 따라서 본 연구에서는 연차재무제표에 기초하여 추정한 재량적발생액과 반기재무제표에 기초하여 추정한 재량적발생액을 직접 비교하지 않고, 반기 재량적발생액과 연차 재량적발생액을 별개로 하여 각각 감사인의 규모와 관련성을 분석하였기 때문에 이러한 지적은 피할 수 있을 것으로 판단된다.

재량적발생액을 측정하기 위해서는 현금흐름표상 영업활동으로 인한 현금흐름 자료를 입수할 수 있어야 한다. 그런데 본 연구의 분석기간인 2000년부터 2004년 중 반기현금흐름표의 공시는 2003년부터 이루어졌기 때문에 2000년부터 2002년까지 3개년도 영업활동으로 인한 현금흐름 자료는 직접 입수할 수 없었다. 따라서 본 연구에서는 다음과 같이 직접법⁶⁾으로 현금흐름표를 작성하는 방식을 이용하여 2000년부터 2002년까지 영업활동 현금흐름을 추정하였다.

매출로 인한 현금유입 = 매출액 - 매출채권 증가 + 선수금 증가⁷⁾

매입으로 인한 현금유출 = 매출원가 + 재고자산 증가 + 선급금 증가 - 매입채무 증가⁸⁾

판매관리비 · 이자비용 현금유출 = 판매관리비 · 이자비용 + 선급비용 증가 - 미지급비용 증가 - 상각비 · 충당부채전입 등⁹⁾

이자수익 · 배당금수익 현금유입 = 이자수익 · 배당금수익¹⁰⁾ - 미수수익 증가 + 선수수익 증가

6) 기업회계기준에서는 현금흐름표상 영업활동으로 인한 현금흐름을 표시하는 방법으로 직접법과 간접법 두 가지를 모두 허용하고 있다. 간접법은 당기순이익에 현금흐름을 수반하지 않는 손익을 가감조정하고, 영업관련 자산·부채의 변동을 가감하여 간접적으로 도출하는 방법이다. 그런데 본 연구에서 간접법(대차대조표 접근법)을 사용하지 않은 이유는 반기대차대조표와 반기손익계산서만으로는 감가상각비, 퇴직급여, 외화환산손익, 외화환산손익 등의 금액을 제대로 조정하기 어렵기 때문이다. 감가상각비나 퇴직급여 등과 같은 비용의 일부는 제조원가에 대체되었을 수 있으므로 판매비와 관리비에 표시되어 있는 금액이 조정금액이 될 수 없으며, 외화환산손익 등이 매출채권이나 매입채무 등 영업관련 자산·부채에서 비롯되었다면 이를 별도로 구분하여 당기순이익에 조정해야 하는데, 반기대차대조표와 반기손익계산서만으로는 이러한 금액을 구분하는 것이 사실상 불가능하다. 따라서 본 연구에서는 직접법 방식으로 영업활동 현금흐름을 도출하였다.

7) 장기성매출채권, 부도어음, 장기공사선수금 포함

8) 공사미지급금, 예수금, 장기성매입채무, 장기선급금 포함

9) 장기선급비용, 장기미지급비용, 제조원가 포함 상각비 및 충당부채전입, 주식보상비용 포함

10) 주식배당 제외

$$\begin{aligned} \text{법인세비용 현금유출} &= \text{법인세비용} + \text{선급법인세} \cdot \text{이연법인세차 증가} \\ &\quad - \text{미지급법인세} \cdot \text{이연법인세 증가} + \text{법인세추납액} - \text{법인세환급액} \\ \text{충당부채 현금유출} &= \text{기말충당부채} - \text{기초충당부채} - \text{충당부채전입} \end{aligned}$$

이와 같이 추정한 영업활동 현금흐름은 측정 오류가 포함될 가능성이 있으므로 이 금액에 기초하여 계산한 재량적발생액의 정확성이 다소 낮아질 수 있다. 그러나, 2003년과 2004년도 영업활동 현금흐름을 상기의 방법으로 추정한 금액과 실제 공시한 반기현금흐름표 금액을 비교한 결과 유의한 차이는 없었다. 따라서 2000년부터 2002년까지 추정한 재량적발생액의 측정 오류는 심각한 수준이 아니라고 판단된다. 한편 감사품질의 대용치로서 선행연구에서 주로 사용한 감사인의 규모(미국의 Big와 제휴관계에 있는 감사인과 제휴관계에 있지 않은 감사인. 이하 Big과 Non-Big이라 함)를 이용하였다.

본 연구의 가설은 반기재무제표의 재량적발생액에 대하여 감사인의 규모 변수 및 선행연구에서 사용한 이익조정에 영향을 미치는 요인들을 독립변수로 하여 다음과 같은 회귀모형을 이용하여 검증하였다.¹¹⁾

$$\begin{aligned} DA_{it} &= a_0 + a_1 BIG_{it} + a_2 LNASST_{it} + a_3 LEV_{it} + a_4 GRW_{it} + a_5 CFO_{it} \\ &\quad + a_6 LIST_{it} + \sum b_j IND_{it} + e_{it} \end{aligned}$$

여기서

DA_{it} : 수정된 Jones 모형(Dechow et al., 1995)으로 추정한 t 기간의 i 기업의 재량적발생액

BIG_{it} : t 기간의 i 기업의 감사인이 미국의 BIG4와 제휴관계의 회계법인이면 1, 아니면 0

$LNASST_{it}$: t 기간말 i 기업의 총자산의 자연로그

LEV_{it} : t 기간초 i 기업의 부채총액을 자산총액으로 비율

GRW_{it} : t 기간의 i 기업의 총자산 증가율

CFO_{it} : t 기간의 i 기업의 기초총자산 대비 영업활동현금흐름

$LIST_{it}$: t 기간의 i 기업이 유가증권시장 상장기업이면 1, 코스닥시장 상장기업이면 0

IND_{it} : t 기간의 i 기업의 산업별 더미변수(제조업, 건설업, 도소매업으로 구분하며, 해당산업에 속하면 1, 그렇지 않으면 0)

이익조정(DA)에 영향을 미치는 통제변수로서 선행연구에서 사용한 기업규모, 부채비율, 총자산증가율 및 영업활동 현금흐름의 변수를 이용하였다. 기업규모(SIZE) 변수는 기업규모간의 차이에 따라 기업의 이익조정에 미치는 영향을 통제하기 위해서 사용하였으며(Xie et al. 2003 등), 기초총자산의 자연로그값으로 측정하였다. 부채비율이 높은 기업은 부채계약조건을 위반할 가능성이 높기 때문에 부채비율과 이익을 증가시키는 재량적 발생액간에는 양의 상관관계가 존재한다(DeFond와 Jambalvo, 1993; Becker et al., 1998). 그러나 다른 한편으로 부채비율이 높은 기업은 재무상태가 열악한 기업으

11) DeFond와 Subramanyam(1998) 등의 논문에서는 이익조정에 영향을 미치는 요인으로 신규자금조달변동과 고정자산취득변동의 변수를 포함하기도 하지만, 2000년부터 2002년까지 분기현금흐름표가 공시되지 않아 신규자금조달과 고정자산취득의 총액변동을 파악하기 곤란하여, 본 연구의 모형에는 이러한 변수를 포함시키지 않았다.

로서 부채계약의 갱신조건을 유리하게 가져가기 위해서 오히려 이익을 감소시키는 재량적발생액이 증가하기도 한다(DeAngelo et al., 1994). 본 연구에서도 부채비율과 재량적 발생액간의 양 또는 음의 상관관계를 통제하기 위해서 자산총액 대비 부채총액 비율(*LEV*)을 부채비율의 대용치로 사용한다.

Dechow et al.(1995, 1996)는 기업성과와 재량적 발생액간에 체계적인 관련이 있다고 보고하고 있으며, 기업의 성장성이 높을수록 이익조정의 유인도 높을 수 있기 때문에 본 연구에서는 총자산 증가율을 성장성(*GRW*)의 변수로 이용한다. 선행연구(DeFond와 Subramanyam, 1998; Becker et al., 1998)에서 영업활동 현금흐름과 재량적 발생액간에 부의 상관관계가 존재함을 보여주고 있기 때문에 본 연구에서도 영업활동 현금흐름을 기초총자산으로 나눈 변수(*CFO*)를 사용하였다.

한편 표본기업이 상장되어 있는 시장별로 이익조정에 차이가 존재하는지를 통제하기 위해서 유가증권시장과 코스닥시장을 구분하는 더미변수(*LIST*)를 포함시켰으며, 산업별 차이를 통제하기 위하여 표본기업의 업종을 제조업, 건설업, 도소매업 및 기타로 구분하는 더미변수(*IND*)도 포함시켰다.

2. 표본선정

본 논문의 연구기간은 2000년부터 2004년까지의 5개 연도이며, 동 기간 동안 유가증권시장 및 코스닥시장에 상장되어 있는 기업 중 다음의 조건을 모두 만족시키는 기업으로 표본을 선정하였다.

- (1) 금융·보험업(지주회사 포함)을 영위하지 않는 기업
- (2) 한국신용평가주식회사의 KIS-FAS에서 재무자료의 입수가 가능한 기업
- (3) 금융감독원 전자공시시스템의 사업보고서상 감사인에 대한 자료가 보고된 기업
- (4) 적정의견의 감사의견을 받은 기업

금융·보험업(지주회사 포함)은 다른 업종에 비해 재무제표의 양식과 계정이 상이하고 다른 업종과 비교분석이 곤란하기 때문에 조건 (1)을 설정하였으며, 분석에 필요한 재무제표 자료를 한국신용평가주식회사의 데이터베이스에서 추출하였기 때문에 조건 (2)를 설정하였다. 또한 감사인과 관련된 자료는 금융감독원 전자공시시스템(DART system)에서 입수해야 하기 때문에 조건 (3)이 필요하며, 조건 (4)는 피감사회사의 특성을 동질화시키기 위해서 적정의견을 받은 기업으로 표본기업을 한정하는데 필요하다. 이와 같은 조건을 모두 충족하는 최종표본 3,337개는 다음과 같은 과정을 통해서 선정되었다.

〈표 1〉 표본선정 결과

분석기간 동안 금융·보험업 이외의 상장기업(기업 - 연도)	7,295개
재무자료 입수 불가능 및 DA계산 불능기업 제외	(1,753)개
감사인 자료 입수 불가능 및 비적정의견 기업 제외	(2,187)개
극단치 ¹²⁾ 인 기업 제외	(18)개
최종 표본(기업-연도)	3,337개

IV. 분석결과

1. 기술통계량

본 연구에서 사용할 최종 표본의 반기재무제표와 관련된 기술통계량을 <표 2>에 요약하였으며, 비교 목적으로 연차재무제표에 대한 기술통계량도 함께 표시하였다.

<표 2> 기술통계량

변수	재무제표 구분	평균	표준편차	중앙값	최소값	최대값
DA	반기	.0019	.1622	.0071	-1.7578	1.6409
	연차	-.0296	.1560	-.0163	-.9978	1.1460
ASST (십억원)	반기	641	3,057	84,237	1	6,312
	연차	646	3,150	84,810	1	6,453
LNASST	반기	18.55	1.50	18.25	14.05	24.87
	연차	18.54	1.51	18.26	14.13	24.89
LEV	반기	.4975	.6296	.4748	.0127	29.8678
	연차	.5009	.6888	.4730	.0091	26.4768
GRW	반기	.1285	1.2407	.0334	-.9239	60.1285
	연차	.0698	.5045	.0254	-.8943	15.0344
CFO	반기	.0003	.1286	.0103	-1.5893	.8532
	연차	.0448	.1262	.0480	-1.6607	.7613

(주) 변수설명

DA : 수정 Jones 모형에 따른 재량적발생액

LIST : 상장구분(유가증권시장 상장기업이면 1, 코스닥시장 상장기업이면 0)

ASST : 기말총자산

LNASST : 기말총자산의 자연로그

LEV : 기말부채총계 / 기말자산총계

GRW : 성장성 = (기말총자산 - 기초총자산) / 기초총자산

CFO : 영업활동 현금흐름 / 기초총자산

<표 2>를 보면 연차재무제표의 재량적발생액은 -.0296으로 상당히 낮은 편으로 나타난 반면, 반기재무제표의 재량적발생액(DA)의 평균은 .0019로서 거의 0에 근접하고 있다. 물론 반기재무제표의 재량적발생액과 연차재무제표의 재량적발생액을 직접 비교하는 것이 무리일 수는 있으나, 직관

12) 재량적발생액 평균이 ± 3 표준편차의 범위를 벗어나는 표본은 극단치(outliers)로 제외하였다.

적으로 살펴볼 때 반기재무제표가 연차재무제표에 비해서 이익조정의 정도가 다소 높을 수 있음을 짐작할 수 있다.

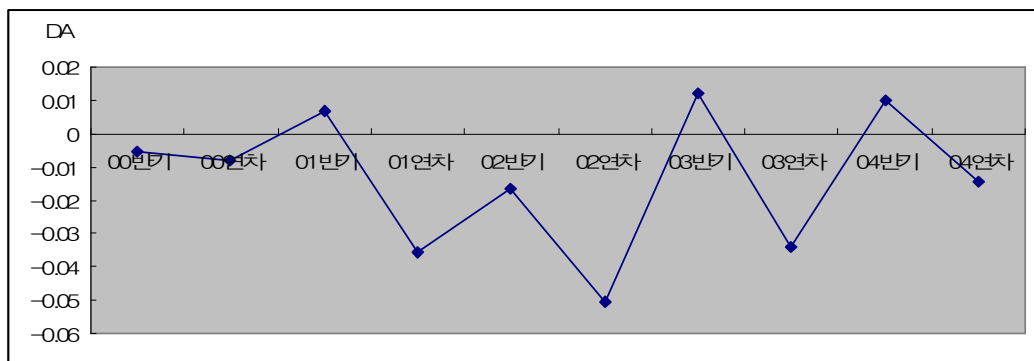
표본기업의 반기결산일 현재 자산총액(*ASST*) 평균은 약 6,410억원이며, 부채비율(*LEV*)의 평균은 약 0.498로서 대체로 재무구조는 양호한 편이라고 판단된다. 또한 반기재무제표 결산일과 연차재무제표의 결산일 현재 자산총액 및 부채비율간에 큰 차이는 없는 것으로 나타났다. 성장성(*GRW*)은 반기평균이 약 13%인 반면 연차평균은 약 7%로서 반기의 성장성이 높은 것으로 나타났으며, 기초총자산 대비 반기영업활동 현금흐름(*CFO*)은 거의 0에 가까운 반면 기초총자산 대비 연차 영업활동 현금흐름은 이보다 높은 약 4%의 수준을 보이고 있다.

반기 재량적발생액과 연차 재량적발생액의 추이를 살펴보기 위하여 연도별 수치를 <그림 1>에 표시하였다.

<그림 1>에는 2000년부터 2004년까지 5년 동안 반기 재량적발생액과 연차 재량적발생액의 추정치가 표시되어 있는데, 5개의 반기 재량적발생액이 5개의 연차 재량적발생액보다 모두 높은 수준을 보이고 있다. 그런데 이와 같은 반기와 연차 재량적발생액의 추이를 보는 것에 대해서 1년치 회계자료에 근거하여 추정한 연차 재량적발생액과 6개월치 회계자료에 근거하여 추정한 반기 재량적발생액을 비교하는 것은 무리라는 지적이 있을 수 있다.

수정 Jones 모형에서 재량적발생액은 총발생액에서 비재량적발생액을 차감하여 추정하며, 총발생액은 당기순이익과 영업활동 현금흐름의 차이로 계산한다. 즉, 총발생액은 차액 개념이기 때문에 반기의 손익 규모가 연차의 손익 규모보다 작더라도 반기 총발생액이 연차 총발생액 보다 항상 작다고 보기는 어렵다. 본 연구에서 총발생액의 평균은 연차 재무제표의 경우 약 -0.037인 반면, 반기 재무제표의 경우에 약 0.016으로 더 크다는 점을 고려해 볼 때 연차 총발생액이 반기 총발생액보다 더 크다고 단정지을 수는 없다. 본 연구의 총발생액 평균에서 보는 바와 같이 반기 총발생액이 연차 총발생액보다 더 크기 때문에 오히려 반기재무제표의 이익조정의 여지가 연차재무제표보다 상대적으로 더 높을 수 있다고 추측할 수 있다.

<그림 1> 연도별 재량적발생액



이와 같은 점을 종합적으로 고려해 볼 때 <그림 1>에서 보는 바와 같이 모든 회계연도별로 반기 재량적발생액이 연차 재량적발생액보다 높은 수준을 보이고 있는 것은 반기 재량적발생액의 추정 오류에 기인하기 보다는, 반기검토절차가 회계감사절차에 비해 재무제표의 중요한 왜곡표시를 적절하게 적발하지 못하는데 기인할 수 있음을 시사하는 것이다.

2. 차이분석

감사인의 규모에 따라 반기 재무제표의 이익조정의 수준에 차이가 존재하는지 분석하기 위해서 모수검정(t 검정)과 비모수검정(Wilcoxon 순위검정)을 수행하였으며, 비교목적으로 연차재무제표의 이익조정 정도에 대한 차이분석 결과도 <표 3>에 함께 제시하였다.

<표 3>의 t 검정 결과를 보면 반기재무제표의 재량적발생액은 5% 유의수준에서 감사인의 규모에 따른 차이가 존재하며, 연차재무제표의 재량적발생액은 유의수준이 다소 높기는 하지만 10% 유의수준에서 감사인의 규모에 따른 차이가 존재한다. 반면에 Wilcoxon 부호검정의 결과를 보면 반기 재무제표의 재량적발생액은 10% 유의수준에서 감사인의 규모에 따른 차이가 존재하는 반면, 연차재무제표의 재량적발생액은 1% 유의수준에서 감사인의 규모에 따른 차이가 존재한다.

이와 같이 t 검정과 Wilcoxon 순위검정의 차이분석 결과에 다소 차이가 있기는 하지만, 대체로 규모가 큰 감사인이 규모가 작은 감사인에 비하여 연차재무제표의 이익조정을 더 억제한다는 선행연구의 결과와 일치하고 있다. 또한 연차재무제표에서 그 범위를 확대하여 반기재무제표에 대해서도 규모가 큰 감사인이 규모가 작은 감사인에 비하여 이익조정의 억제 정도가 더 높다고 추측할 수 있다.

그러나 차이분석은 단일변량 분석이므로 이익조정에 영향을 미칠 수 있는 다른 요인을 통제하지 않았다. 따라서 <표 3>의 단일변량 분석결과에 기초하여 감사인의 규모가 클수록 반기재무제표의 이익조정을 더 적절하게 억제한다고 결론을 내리기에는 무리가 있다.

한편 <그림 1>에서는 연도별로 반기 및 연차 재량적발생액의 추이를 보여주고 있는데, 이를 감사인의 규모에 따라 구분하여 표시하면 <그림 2>와 같다.

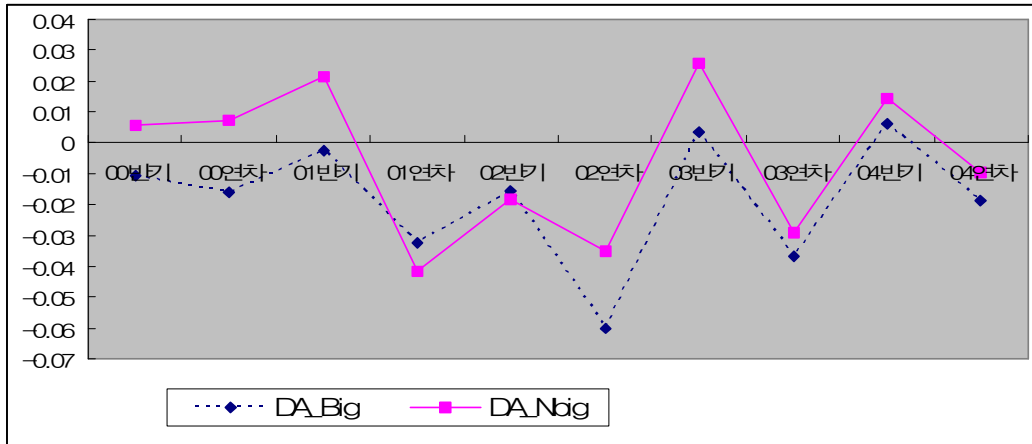
<표 3> 감사인의 규모에 따른 차이분석 결과

변수	차이평균 (Big-Nbig)	표준오차	t-test t 값 (p 값)	Wilcoxon test Z 값 (p 값)
DA_반기	-.013	.162	-2.29 (.022**)	-1.89 (.058*)
DA_연차	-.011	.156	-1.94 (.052*)	-2.61 (.009***)

(주) 변수설명 : DA 재량적발생액

유의수준 : *** < 1%, ** < 5%, * < 10%

<그림 2> 감사인 규모에 따라 구분한 연도별 재량적발생액



(주) DA_Big : 규모가 큰 감사인이 감사한 기업의 재량적발생액

DA_Nbig : 규모가 크지 않은 감사인이 감사한 기업의 재량적발생액

<그림 2>에서 보는 바와 같이 2000년의 규모가 크지 않은 감사인의 경우의 반기 재량적발생액만 제외하고는 규모가 큰 감사인과 규모가 작은 감사인 모두 반기 재량적발생액이 연차 재량적발생액보다 높은 수준을 보여주고 있다. 여기에서 특기할 만한 것은 규모가 큰 감사인의 반기 및 연차 재량적발생액이 규모가 작은 감사인의 반기 및 연차 재량적발생액에 비해서 2개의 측정치(2001년 연차와 2002년 반기 수치)를 제외하고는 8개의 측정치가 모두 낮은 수준을 보이고 있다는 점이다. 따라서 규모가 큰 감사인이 규모가 작은 감사인에 비해서 대체로 반기 재무제표 및 연차 재무제표의 이익조정을 더 억제하고 있음을 짐작할 수 있다.

3. 회귀분석

회귀분석을 수행하기 전에 변수간의 상호 관련성을 파악하기 위해서 상관분석을 수행하였으며, 분석결과(Pearson 상관계수)를 <표 4>에 제시하였다.

<표 4>의 반기재무제표에 대한 변수간의 상관분석 결과를 보면 재량적발생액(DA)과 감사인의 규모(BIG)간에는 유의한 음의 상관관계가 존재하고 있다. 즉, 규모가 큰 감사인일수록 반기 이익조정을 더 적절하게 억제하는 것으로 해석할 수 있다. 또한 재량적발생액과 부채비율, 성장성 및 영업활동 현금흐름간의 상관계수는 선행연구의 결과와 동일하지만, 기업규모와 음의 상관관계가 존재하고 있는 것은 선행연구의 결과와 상반되는 것이다.

그러나 연차재무제표의 재량적발생액과 감사인의 규모를 비롯한 다른 변수들간의 상관관계는 선행연구의 결과와 동일하게 나타났다. 따라서 기업규모를 제외한 이익조정에 영향을 미치는 것으로 선행연구에서 사용한 변수들은 반기재무제표와 연차재무제표간에 큰 차이가 없는 것으로 해석할 수 있다.

〈표 4〉 상관분석 결과

변수	DA	BIG	LEV	LNASST	GRW	CFO
DA		-.034** (.048)	-.161*** (.000)	.034* (.052)	.131*** (.000)	-.237*** (.000)
BIG	-.040** (.022)		-.005 (.759)	.225*** (.000)	-.003 (.841)	.068*** (.000)
LEV	-.101*** (.000)	-.003 (.877)		.009 (.604)	-.053*** (.002)	-.038** (.028)
LNASST	-.035** (.043)	.225*** (.000)	.031* (.070)		.009 (.594)	.244*** (.000)
GRW	.088*** (.000)	.010 (.578)	-.047*** (.006)	-.015 (.393)		-.110*** (.000)
CFO	-.471*** (.000)	.060*** (.001)	.071*** (.000)	.156*** (.000)	-.287*** (.000)	

(주) 대각선 하단의 상관계수는 반기재무제표의 상관계수이며, 대각선 상단의 상관계수는 연차재무제표의 상관계수임.

유의수준 : *** < 1%, ** < 5%, * < 10%

변수설명 : DA 재량적발생액

BIG 미국의 Big4와 제휴관계에 있으면 1, 그렇지 않으면 0

LEV 부채비율(기초부채총계/기초자산총계)

LNASST 기업규모(기초자산총계의 자연로그값)

GRW 성장성(총자산증감율)

CFO 영업활동현금흐름(영업활동현금흐름/기초자산총계)

한편 감사인의 규모와 기업규모간에 유의한 양의 상관관계가 존재하고 있다. 이는 규모가 큰 감사인일수록 기업규모가 큰 기업의 반기검토 및 회계감사를 수행하고 있음을 보여주는 것이다. 또한 기업규모와 부채비율간에는 반기재무제표에서만 약한 양의 상관관계가 존재할 뿐 연차재무제표에서는 유의한 상관관계가 존재하지 않는다.

반기재무제표의 재량적발생액을 종속변수로 하고, 감사인의 규모를 비롯한 변수들을 독립변수로 하는 회귀분석을 수행한 결과 및 비교목적으로 연차재무제표의 재량적발생액을 종속변수로 하는 회귀분석의 결과를 <표 5>에 요약하였다.

<표 5>의 회귀분석 결과에서 두 가지 모형(종속변수를 반기 재량적발생액 및 연차 재량적발생액으로 구분) 모두 F값은 통계적으로 유의하며, 수정결정계수(Adj. R²)도 그다지 낮은 편은 아니다. 또한 독립변수간의 다중공선성이 존재하는지를 나타내는 VIF도 모두 1.8 이하로 나타났기 때문에 다중공선성을 의심할 정도는 아니라고 판단된다.

〈표 5〉 회귀분석 결과

$$DA_{it} = a_0 + a_1BIG_{it} + a_2LEV_{it} + a_3LNAST_{it} + a_4GRW_{it} + a_5CFO_{it} + a_6LIST_{it} + \sum b_j IND_{it} + e_{it}$$

변 수	DA_반기	DA_연차
절편	-2.64*** (.008)	-3.64*** (.000)
BIG	-.92 (.355)	-2.33** (.020)
LEV	-4.43*** (.000)	-10.35*** (.000)
LNAST	2.14** (.032)	3.03*** (.003)
GRW	-3.02*** (.003)	5.77*** (.000)
CFO	-29.75*** (.000)	-15.33*** (.000)
LIST	-.23 (.819)	3.28*** (.000)
IND_제조	4.87*** (.000)	3.21*** (.001)
IND_건설	5.05*** (.000)	3.52*** (.000)
IND_도소매	1.35 (.177)	-1.45 (.148)
F 값	111.21***	43.73***
Adj. R ²	.238	.114

(주) 유의수준 : ** = 1% 수준에서 유의, * = 5% 수준에서 유의

변수설명 : DA : 채량적발생액

BIG : 미국의 Big4와 제휴관계에 있으면 1, 그렇지 않으면 0

LEV : 부채비율(기초부채총계/기초자산총계)

LNAST : 기업규모(기초자산총계의 자연로그값)

GRW : 성장성(총자산증감율)

CFO : 영업활동현금흐름(영업활동현금흐름/기초자산총계)

LIST : 상장구분(유가증권시장 상장기업이면 1, 코스닥시장 상장기업이면 0)

본 연구의 초점은 재량적발생액과 감사인의 규모간에 상관관계가 존재하는지의 여부를 검증하는 것이다. 반기재무제표의 재량적발생액과 감사인의 규모간에는 통계적으로 유의한 상관관계가 관찰되지 않았다. 그러나 연차재무제표의 재량적발생액과 감사인의 규모간에는 통계적으로 유의한 음의 상관관계가 존재하고 있으며, 이러한 분석결과는 연차재무제표를 대상으로 수행된 여러 선행연구의 분석결과와 일치하는 것이다. 즉, 동일한 감사인이 반기재무제표에 대한 검토절차와 연차재무제표에 대한 회계감사절차를 수행하였음에도 불구하고 감사인의 규모와 반기 재량적발생액 및 연차 재량적발생액간의 상관관계에 차이가 있는 것은 반기 재량적발생액의 측정오류에 기인할 수도 있다.

그러나 본 연구의 회귀분석이 반기 재량적발생액과 연차 재량적발생액의 차이에 근거하지 않고, 각각 별개로 회귀분석을 수행하였기 때문에 수정 Jones 모형을 반기재무제표의 재량적발생액 추정에 사용할 수 있는가에 대한 지적은 피할 수 있을 것으로 판단된다. 그렇다면 감사인의 규모와 연차 재량적발생액간에는 유의한 음의 상관관계가 존재하는 반면, 감사인의 규모와 반기 재량적발생액간에는 유의한 음의 상관관계가 존재하지 않는 것은 회계감사절차에 비해 반기검토절차가 제한적으로 수행되는데 기인하는 것으로 볼 수 있다.

한편 반기 재량적발생액과 연차 재량적발생액 모두 부채비율과 통계적으로 유의한 음의 상관관계가 존재하는데, 이는 부채비율이 높은 기업일수록 보다 보수적으로 이익을 보고하는 것으로 해석할 수 있다. 또한 기업규모도 반기 재량적발생액과 연차 재량적발생액 모두와 통계적으로 유의한 양의 상관관계를 가지고 있는데, 이는 기업규모가 클수록 이익조정의 여지도 많음을 시사하는 것으로 판단된다.

기업의 성장성은 반기 재량적발생액과 통계적으로 유의한 음의 상관관계가 존재하는데, 이는 두 변수간에 양의 상관관계가 존재한다는 선행연구의 결과와 반대되는 것이다. 그러나 연차 재량적발생액과 성장성간에는 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 존재함으로써 선행연구의 결과와 일치하는 것으로 나타났다. 따라서 반기재무제표의 이익조정과 연차재무제표의 이익조정간에 다소 차이가 있다고 판단된다. 마지막으로 영업활동 현금흐름은 반기와 연차 재량적발생액 모두와 통계적으로 유의한 음의 상관관계가 존재하는데, 이는 여러 선행연구의 분석결과와 일치하는 것이다.

표본기업이 어떤 시장에 상장되어 있는지에 대한 더미변수(*LIST*)는 반기 재량적발생액에서는 통계적으로 유의한 상관관계가 관찰되지 않았으나, 연차 재량적발생액에서는 통계적으로 유의한 양의 상관관계가 관찰되었다. 즉, 표본기업이 코스닥시장 상장기업인 경우에 비해 유가증권시장 상장기업의 경우 이익조정의 정도가 높은 것으로 나타났다. 이는 일반적으로 코스닥시장 상장기업의 이익조정이 더 많을 것이라는 예상과는 다른 것이다. 한편 업종 더미변수를 살펴보면 연차재무제표와 반기재무제표 모두 도소매업에서는 통계적으로 유의한 상관관계를 관찰하지 못한 반면, 제조업과 건설업에서는 통계적으로 유의한 양의 상관관계를 관찰하였다. 따라서 상대적으로 제조업과 건설업이 도소매업에 비해서 이익조정의 정도가 높다고 판단할 수 있다.

V. 결 론

연차재무제표에 대한 회계감사에 비해서 반기재무제표에 대한 검토절차는 재무제표에 대해서 낮은 수준의 확신을 부여한다. 그렇기 때문에 연차재무제표와 반기재무제표의 이익조정 수준에 차이가 있을 수 있다.

여러 선행연구에서는 이익조정 정도를 수정 Jones 모형에 기초한 재량적발생액으로 측정하여, 감사인의 규모와 연차재무제표의 재량적발생액간에 음의 상관관계가 존재하고 있음을 제시한 바 있다. 즉, 규모가 큰 감사인일수록 재무제표의 이익조정을 더 적절하게 억제한다는 것이다. 그러나 이러한 감사인의 역할이 반기재무제표의 검토절차에도 그대로 이어지고 있는지는 아직 검증되지 않았다.

따라서 본 연구에서는 연차재무제표에 초점을 두었던 선행연구의 범위를 반기재무제표로 확대하여 감사인의 규모에 따라 반기재무제표의 재량적발생액에 차이가 존재하는지 실증검증하였다. 만일 감사인의 규모와 연차 재량적발생액간에 유의한 음의 상관관계가 존재함에도 불구하고, 감사인의 규모와 반기 재량적발생액간에 유의한 음의 상관관계가 존재하지 않는다면 이는 회계감사절차에 비해 반기검토절차의 한계점을 간접적으로 보여주는 것이라고 할 수 있다.

본 연구의 결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 분석기간 중 반기 재량적발생액이 연차 재량적발생액에 비하여 모두 높은 수준을 보였다. 이는 반기 재량적발생액의 측정오류에 기인할 수도 있으나, 반기재무제표에 대한 검토절차가 회계감사절차에 비해서 이익조정 억제에 한계가 있는데 기인할 수도 있다. 둘째, 감사인의 규모에 따라 재량적발생액을 구분한 결과 규모가 큰 감사인의 반기 및 연차 재량적발생액이 규모가 작은 감사인의 반기 및 연차 재량적발생액보다 낮은 수준을 나타냈다. 따라서 규모가 큰 감사인이 규모가 작은 감사인에 비해 회계감사뿐만 아니라 반기검토에 있어서도 품질이 높은 것으로 추측할 수 있다.

그러나 다변량분석인 회귀분석을 수행한 결과 연차 재량적발생액은 감사인의 규모와 통계적으로 유의한 음의 상관관계가 존재함으로써 여러 선행연구의 결과와 일치하였으나, 반기 재량적발생액은 감사인의 규모와 통계적으로 유의한 음의 상관관계가 존재하지 않았다. 이는 동일한 감사인이 회계감사와 반기검토를 수행하였는데 연차재무제표에 대한 회계감사절차는 이익조정을 억제하는데 긍정적인 역할을 수행한 반면, 반기재무제표에 대한 검토절차는 이익조정을 억제하는데 역할을 수행하지 못하였음을 보여주는 결과이다.

본 연구는 반기재무제표에 공인회계사의 반기검토보고서가 첨부되더라도 반기검토절차가 회계감사절차에 비해서 그 범위 및 성격이 매우 제한되어 있기 때문에 반기재무제표의 이익조정을 억제하는데 한계가 있음을 보여주었다는 점에서 정책적 시사점이 있다고 판단된다. 특히 적시성을 중시할 경우 신뢰성을 어느 정도 저버릴 수도 있다는 회계이론적 설명을 실증적으로 보여주었다는 점에서 그 의의가 있다고 할 수 있다. 또한 중간보고에 대한 재무제표 이용자의 관심이 높아지는 상황에서, 재무제표 이용자가 반기검토와 회계감사의 차이로 인해 이익조정, 더 나아가서 회계정보의 신뢰성에 미치는 정도를 이해하는데 도움을 줄 것으로 기대된다.

본 연구의 한계점으로 연차재무제표의 재량적발생액 추정에 사용되는 수정 Jones 모형을 반기재무제표의 재량적발생액 추정에도 사용할 수 있는지에 대한 논리적 검증이 미약하다는 점을 들 수 있다. 그럼에도 불구하고 연차 재량적발생액과 반기 재량적발생액의 차이를 검증하지 않고 각각 별개로 분석하는 방법을 택함으로써 어느 정도 이러한 한계점을 피할 수 있었다고 판단된다. 또한 2002년 이전에는 반기 현금흐름표가 공시되지 않아 직접법으로 계산한 영업활동 현금흐름에 기초하여 재량적발생액을 추정하였기 때문에 이 과정에서 다소의 측정 오류가 개입될 수도 있을 것이다.

참고문헌

- 권수영 · 김문철. 2001. “감사보수의 결정요인과 감사보수체계 변화로 인한 효과분석”. 『회계학연구』 26 : 115—143.
- 김문철 · 황인태. 1998. “감사의 품질차이가 전기손익수정에 미치는 영향”. 『회계학연구』 23. 1—26.
- 나종길 · 최 관. 2003. “회계발생액과 차별적 감사수요”. 『회계학연구』 28. 1—31.
- 나종길 · 최기호. 2001. “이익조정에 대한 비적정의견성향과 감사품질”. 회계학연구 26 : 51—89.
- 손성규 · 이은철. 2005. “반기재무제표에 대한 검토의견의 정보효과”. 『회계학연구』 30; 1—34.
- 최 관 · 백원선. 1998. “감사인의 유형과 감사품질 : 감사보수와 감사시간을 중심으로”. 회계학연구 제23권 : 49—75.
- DeAngelo, L. 1981. Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics* 3 : 183—199.
- Dechow, P., R. Sloan and A. Sweeney. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review* 70 : 193—225.
- Francis, J. 1984. The effect of audit firm size on audit prices : A study of the Australian market. *Journal of Accounting and Economics* 6(August) : 133—151.
- Francis, J. and J. Krishnan. 1999, Accounting accruals and auditor reporting conservatism. *Contemporary Accounting Research* 16 : 135—165.
- Francis, J. and D. Simon. 1987. A test of audit pricing in the small—client segment of the U.S. audit market. *The Accounting Review* 25 (January) : 145—157.
- Freeman, R. N. and S. Tse. 1989. The multiperiod information content of accounting earnings : Confirmations and contradictions of previous earnings reports. *Journal of Accounting Research* 27 : 49—79.
- Jones, J. J. 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* 29 : 193—228.
- Krishnan, G. 2003. Audit quality and the pricing of discretionary accruals. *Auditing : A Journal of Practice and Theory* 22 : 109—126.
- Manry, D., S. Tiras, and C. Wheatley. 2003. The influence of interim auditor reviews on the association of returns with earnings. *The Accounting Review* 78 : 251—274.
- McEwen, R. A. and B. N. Schwartz. 1992. Are firms complying with the minimum standards for interim financial reporting? *Accounting Horizons* 6 : 75—87.
- Palmrose, Z. 1986. audit fee and auditor size : Further evidence. *Journal of Accounting Research* 24 (Spring) : 97—110.
- Xie, B., W. No. Davidson III, and P. J. DaDalt. 2003. Earnings management and corporate governance : The roles of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance* 9 : 295—316.

The Effect of Auditors' Size on Earnings Management of Interim Financial Statements

Hyun Geol Shin* · Jae Yeon Jeong**

— <Abstract> —

The review procedures on the interim financial statements provide lower level of assurance than the audit procedures on the annual financial statements because the scope and characteristics of the review procedures are different from those of the audit procedures. Therefore, earnings of the interim financial statements are more likely to be manipulated than those of the annual financial statements.

Many prior researches provide evidence that the degree of earnings management of annual financial statements audited by Big4 is lower than that audited by Non-Big4. In this paper, we extend the test scope from the annual financial statements to the interim financial statements and analyse whether the degree of earnings management of the interim financial statements depends on the auditors' size.

Our test covers the period from 2000 to 2004 and uses discretionary accruals as a proxy of earnings management. We find that the discretionary accruals of the interim financial statements are significantly higher than those of the annual financial statements, which indicates the limitations of the interim review procedures to control earnings management of the interim financial statements. And we find the evidence supporting the findings of prior researches that the auditors' size has the significantly negative correlation with annual discretionary accruals. However we cannot find the significantly negative correlation between auditors' size and interim discretionary accruals. This results show that the review procedures have limitation to control earnings management of the interim financial statements.

<Key words> review procedures, earnings management, discretionary accrual

* Associate professor, Konkuk University

** Assistant professor, Kangwon National University