

세무와회계저널
제11권 제1호 2010년 3월 pp.325~361
한국세무학회

신용평점이 감사보수 결정요인에 미치는 영향*

- 비상장 및 상장기업의 비교분석 -

곽수근** · 박종일***

<요 약>

본 논문은 감사인이 해당 고객기업의 감사보수 책정과정에서 전문적인 외부 신용평가기관의 신용평점을 감사위험(신용위험)으로 고려하는지를 밝히는데 있다. 신용평점의 산출은 신용평가기관이 주로 재무제표 자료에 기초하므로, 본 연구는 회계정보의 신뢰성에 차이가 있는 비상장기업과 상장기업에 대하여 각각 비교분석을 수행하였다. 분석기간은 2004년부터 2007년까지로 비상장기업 34,520개 및 상장기업 6,061개 기업-연 자료가 분석에 이용되었다. 본 논문의 실증분석결과를 요약하면 다음과 같다.

분석결과, 감사보수의 일반적인 결정요인을 통제한 후에도 상장기업과 달리 비상장기업을 감사하는 감사인은 신용평가기관의 신용평점을 반영하여 감사보수를 결정하는 것으로 나타났다. 즉 전기 신용평점이 낮은 비상장기업에 대하여 감사인의 감사보수가 증가하고 있음을 확인하였다. 또한 이러한 결과는 비상장기업 중에서도 금감위등록기업보다는 기업규모가 훨씬 작은 외감대상기업에서 나타났다. 한편, 상장기업을 감사하는 감사인은 신용평가기관의 신용평점을 감사보수 결정에 반영한다는 결과는 발견되지 않았다. 이상의 결과들은 감사인 유형을 Big 4와 Non-Big 4로 구분한 결과에서도 모두 일관된 결과를 보였다.

이상의 검증결과로 볼 때, 비상장기업은 상장기업에 비해 회계정보의 신뢰성이 낮은 관계로 비상장기업을 감사하는 감사인은 외부 신용평가기관의 신용평점을 감사보수 결정시에 보다 중요한 지표로 활용한다는 결과이다. 본 연구는 기업의 상장여부에 따라 신용평가기관의 신용위험을 감사인이 감사보수 책정과정에 고려되는데 있어 차이가 있음을 발견했다는 점에 의의가 있다. 이는 규제기관에게는 비상장기업에 대한 회계정보의 신뢰성을 높이기 위한 제도적인 정책결정에도 유익한 도움을 줄 것으로 기대된다.

<주제어> 신용평점, 신용위험, 감사보수, 비상장기업, 상장기업, 감사인 유형

* 본 연구는 서울대학교 경영대학 경영연구소의 연구비 지원으로 수행되었음. 이 논문은 세무와 회계저널 전임 편집위원장인 전규안 교수(숭실대)가 논문접수 및 심사절차를 담당하여 게재확정된 논문임.

** 서울대학교 경영학부 교수, skkwak@snu.ac.kr, 02-880-6949, 제1저자

*** 충북대학교 경영학부 부교수, parkjil@chungbuk.ac.kr, 043-261-3380, 교신저자

논문접수일 2009년 10월

게재확정일 2010년 3월

I. 서 론

본 연구는 감사인이 감사수입과정에서 외부 신용평가기관의 신용위험(credit risk)인 신용평점을 감사보수 책정에 이를 고려하는지 여부를 알아보는데 목적이 있다. 국내의 경우도 매년 회계법인을 상대로 한 소송위험이 증가하는 추세이다. 소송위험의 증가는 감사인의 감사위험의 증가를 가져온다. 감사인이 소송에 연루되어 소송에 패소하면 막대한 소송비용을 부담하게 됨은 물론이고, 감사품질에 대한 명성과 평판에도 크게 손상을 입게 된다(Palmrose 1988).

외부 전문적인 신용평가기관이 제공하는 신용평점은 바로 신용위험을 적절히 반영하여 산출되므로, 감사인 입장에서 이를 감사업무과정에 활용하면 해당 고객기업의 감사위험을 줄일 수 있는 정보이다. 이러한 점에서 이경태 등(2007)에서는 유가증권상장기업을 대상으로 외부 신용평가기관이 발행하는 회사채 신용등급을 소송위험의 대용치로 간주하기도 하였다.

본 연구에서는 감사인이 높아진 소송위험이나 감사위험에 대비하여 외부 신용평가기관이 산출한 신용위험인 신용평점을 감사보수 결정과정에서 이를 적절히 반영하고 있는지를 알아보고자 한다. 신용평점이 낮아 신용위험이 높은 기업을 감사하는 감사인이 해당 기업의 감사위험이 높다고 인식하면 감사수입료 책정에서 감사위험에 대한 보상으로 감사보수가 증가할 것으로 예상된다. 이 분야의 선행연구인 이경태 등(2007)과 달리 본 연구에서는 회계정보의 투명성과 신뢰성에 차이가 존재하는 비상장기업과 상장기업을 대상으로 회사채 신용등급¹⁾ 대신 한국신용평가정보(주)가 제공하는 일반 신용평점 자료를 이용하여 감사보수의 일반적인 결정요인을 통제 한 후에도 신용위험이 감사보수 책정과정에서 적절히 반영되고 있는지 여부에 대하여 표본을 비상장기업과 상장기업으로 나누어 비교분석을 수행하였다.²⁾ 이러한 분석을 수행한 이유로는 회계정보의 투명성과 신뢰성에 차이가 존재하면 감사인의 감사환경에도 영향을 미칠 수 있기 때문에 기업 여건이 다른 상장과 비상장기업을 구분하여 분석할 필요가 있다.³⁾ 또한 같은 상장

- 1) 회사채 신용등급의 경우는 회사채를 발행하지 않은 기업의 경우 분석상 표본에서 제외되는 제약이 있다. 따라서 본 연구는 비상장기업과 상장기업 모두에 대해 신용평점 자료가 이용가능한 한국신용평가정보(주)의 데이터베이스를 활용하여 분석을 수행한 것이다. 본 연구와 같이 한국신용평가정보(주)의 신용평점을 이용한 연구로는 조현우와 박연희(2006) 및 이기세와 전성일(2007)의 연구가 있으며, 이들 연구는 사외이사의 특성과 감사품질이 이익조정과 KIS 신용평점과의 관계를 분석하거나 경영자의 이익조정 행위와 보수주의 회계처리가 KIS 신용평점에 영향을 주는지를 조사하였다.
- 2) 본 연구나 이 분야의 선행연구인 이경태 등(2007)의 연구 모두 설문조사를 통한 서베이(survey) 연구가 아니기 때문에, 외부 신용평가기관의 신용평점이 감사인의 감사보수에 어떠한 경로를 통해 영향을 주는 지에 대하여 조사한 연구들이 아니며, 이러한 점에서 신용평점과 감사보수간의 인과관계(causality)에 관한 정보를 제공하기 보다는 두 변수간의 관계(association)를 다룬 연구이다.
- 3) 신용평가기관의 신용평점은 주로 재무제표 자료에 기초하여 이루어진다. 그런데 상장기업과 비상장기업 간에는 회계정보의 투명성과 신뢰성에 차이가 존재하며 상장기업보다 비상장기업의 회계정보의 투명성과 신뢰성은 더 낮은 것으로 알려져 왔다. 상장기업은 비상장기업에 비하여 주권이 상장되어 있다는 점

및 비상장기업이라고 하더라도 회계정보의 신뢰성에 차이가 존재할 수 있는 상장기업의 경우 유가증권상장과 코스닥등록을 구분하고, 비상장기업의 경우 금감위등록과 외감대상기업을 구분하여 각각 비교분석을 실시하였다. 이와 더불어 각 시장별로 감사보수 결정모형에서 신용평점을 활용하는 감사인간에도 감사인 유형에 따라 차이가 존재하는지 여부를 살펴보았다.

이러한 점에서 이경태 등(2007) 등을 포함한 선행연구와 비교하여 본 연구는 다음과 같은 차별성을 갖는다. 첫째, 회사채 발행기업만을 대상으로 분석하지 않고 한국신용평가정보(주)의 데이터베이스의 신용평점 정보를 이용하여 전체표본을 대상으로 분석하고 있어 본 연구의 검증결과는 일반화 가능성이 한 차원 높은 실증적 증거를 제공한다.⁴⁾ 둘째, 선행연구에서 분석된 유가증권기업 외에도 같은 상장기업인 코스닥기업, 그리고 상장되지 않은 비상장기업을 포괄하여 분석한다는 점에서 보다 확장된 증거(extended evidence)를 제공한다. 셋째, 선행연구보다 감사보수 결정모형을 이용할 때 각 시장별로, 또한 감사인 유형별로 감사보수 결정모형에 대한 검증을 수행함으로써 각 시장별 세분화된 감사보수 결정과정에 관한 정보를 제공한다는 점에서 차별성을 갖는다. 넷째, 이외에도 본 연구는 한국공인회계사회 데이터베이스로부터 회계법인의 감사계약서상 자료를 이용하고 있어 감사인과 피감사인간의 감사보수 결정과정에 영향을 주는 설명변수에 대해 선행연구에서 고려되지 않았던 다수의 통제변수를 고려하여 분석함으로써 감사보수 결정모형의 정교화를 꾀하려고 노력하였다.

아울러 상장기업과 달리 회계정보체계가 미발달되어 있는 비상장기업의 경우 상장기업과 비교를 통해 감사보수의 제반 결정요인을 살펴보는 것은 현재까지 이와 관련한 체계적인 분석이 거의 전무한 상황이라는 점과 특히, 본 연구에서는 상장여부를 포괄하여 신용위험과 감사보수간의 관련성(association)에 관한 국내 실증자료에 근거한 분석을 수행한다는 점에서 규제기관 및 학계와 실무계에도 기여하는 바가 높다고 할 수 있다. 우선 규제기관에게는 비상장기업을 감사하는 감사인이 재무제표의 수요가 적은 비상장기업을 감사할 때 이를 어떻게 평가하여 감사

에서 자본시장을 통하여 불특정 다수로부터 원활한 자금조달이 가능하여 이해관계자의 수가 더 많고, 이해관계자의 수가 많은 관계로 소송위험의 대상이 되는 경우도 더 높다. 그에 반해 비상장기업은 공개된 시장보다는 금융기관 등의 특정인에 의한 자금차입이 보편적이며, 그러한 점에서 이해관계자의 수가 적고 소송위험의 가능성은 상대적으로 낮은 편이다(Chaney et al. 2004). 따라서 상장여부에 따라 회계정보의 투명성과 신뢰성에 대한 수요에는 차이가 존재할 수 있다. 한편, 비상장기업의 경우 상장기업보다 소송위험이 적을 수 있지만, 회계정보의 투명성과 신뢰성이 낮은 관계로 감사위험은 오히려 더 높다는 특성이 있다. 또한 상장된 대기업일수록 내부통제제도가 잘 발달되어 있는 반면, 소규모 비상장기업일수록 내부회계시스템이 미비하기 때문에 감사인의 감사환경에도 상장과 비상장간에는 차이가 있다. 이와 같이 상장과 비상장기업이 갖는 여러 측면에서의 차이는 감사인이 감사과정에서 일정한 감사품질을 유지하기 위한 감사인의 감사환경에도 차이를 가져올 수 있다.

- 4) 또한 한편으로 선행연구에서의 회사채 신용등급과 달리 본 연구에서 분석에 사용되는 한국신용평가정보(주)의 신용평점을 활용하여 감사인들이 과연 신용위험이 높은 기업들에 대해 제대로 이를 인식하고 감사수입 결정과정에서 이를 적절히 반영하고 있는가에 대한 사항은 기존 연구들에서 분석되지 않아 신용평점과 감사보수 간의 관계가 어떠한 관계가 나타날지에 대해서는 실증적 의문사항이기도 하다.

보수체계가 결정되는지를 이해하는 데에도 도움이 되며, 이는 비상장기업과 관련한 새로운 감사와 관련한 정책결정에도 본 기초자료를 이용한 실증적 증거(empirical evidence)는 유용한 정보를 제공할 것으로 기대된다. 그 외에도 상장기업과 시장요인이 다른 비상장기업에서의 감사보수 결정요인에 대한 사항은 잘 알려져 있지 않기 때문에 본 연구의 실증적 증거는 학계나 실무계에도 여러 유용한 정보들을 제공해 줄 것으로 예상된다.

이하 본 논문의 구성은 다음과 같다. 서론에 이어, 제Ⅱ장에서는 감사보수 결정모형과 관련한 선행연구들을 살펴보고, 제Ⅲ장에서는 상장기업과 비상장기업간의 감사보수 결정요인을 비교하기 위한 공통된 감사보수 결정모형을 설계한 후 연구모형을 제시한다. 또한 연구모형에 이용될 설명변수에 대한 정의 및 측정, 그리고 표본기업의 선정절차에 대하여 논의한다. 제Ⅳ장에서는 각 시장별, 감사인 유형별 연구모형에 대한 실증분석 결과를 비교하여 살펴보고, 제Ⅴ장에서는 본 연구의 결과를 요약하고 결론과 시사점 및 한계점을 제시한다.

Ⅱ. 선행연구의 검토와 연구배경

1. 선행연구의 검토

가. 신용평점 관련 선행연구

신용위험은 신용평가제도에 따라 신용평가기관에 의해 재무비율과 비재무비율 등을 포함하여 기업의 신용 정도를 신용평점이나 신용점수의 형태로 등급화하거나 이를 수치화한 것이다. 여기서 신용평가제도는 객관적이고 전문적인 신용평가기관이 특정 채무에 대한 약정된 기일 내에 약정 내용대로 원리금을 상환할 수 있는 능력 즉, 신용도를 일정한 부호나 기호를 사용하여 등급화하고 이를 공시하는 제도이다(나영과 진동민 2002).⁵⁾

신용평점(또는 신용등급)과 관련된 선행연구는 첫째, 신용평가등급의 결정요인에 관한 연구(Kalpan and Urwitz 1979 ; 나영과 진동민 2002, 2003). 둘째, 신용등급의 변경에 따른 정보효과(Hand et al. 1992 ; 박현섭과 송인만 2005). 셋째, 신용등급과 이익조정에 관한 연구(오희장 2005 ; 최국현과 신안나 2006 ; 김문태 등 2006). 넷째, 신용등급의 유용성에 관한 연구(오희장 2003) 등으로 구분된다(이기세와 전성일 2007). 이하에서는 본 연구와 직접적인 관련성이 있는 KIS 신용평점과 관련한 선행연구인 조현우와 박연희(2006) 및 이기세와 전성일(2007)의 연구에 대해 살펴본다.

조현우와 박연희(2006)의 연구에서는 사외이사의 특성과 감사품질이 기업의 이익조정과 KIS 신용평점에 어떠한 영향을 미치는지를 분석하였다. 분석결과에 따르면, 우선 경영자의 이익조정

5) 국내 신용평가제도의 변천에 관한 구체적인 사항은 최준석과 허성관(1994)을 참조하기 바람.

과 KIS 신용평점 간에는 유의한 양(+)의 관련성을 보고하였다. 그러나 기업의 이사회가 보다 독립적이고 전문성이 있는 사외이사를 선임한 경우에는 기업의 이익조정과 KIS 신용평점 간에는 유의한 음(-)의 관계가 있음을 보고하였으며, 또한 사외이사의 활동성여부 및 Big 4여부로 측정된 감사품질이 경영자의 이익조정과 KIS 신용평점 간에 유의한 음(-)의 관련성이 있음을 보임으로서 사외이사의 특성 및 감사품질이 기업의 이익조정과 신용평가등급 간에 유의한 영향이 있음을 제시하였다.

한편, 이기세와 전성일(2007)의 연구는 조현우와 박연희(2007)의 연구를 보다 확장하여 KIS 신용평점이 투자자와 기업에게 유용한 정보가 되는지를 살펴보았으며, 이를 위하여 KIS 신용평점의 유용성, 경영자의 이익조정행위, 여러 가지 회계측정치가 KIS 신용평점에 미치는 영향을 다각적으로 분석하였다. 이 연구에서 제시한 주요 연구결과는 다음과 같다. 첫째, KIS 신용평점이 높은 집단이 낮은 집단에 비해 여러 가지 재무성과가 더 높았다. 둘째, 현재 한국신용평가정보(주)에서 사용하고 있는 여러 재무성과와 KIS 신용평점 간에는 유용성이 높지 않았다. 셋째, 재무적 발생액과 KIS 신용평점 간에는 유의한 음(-)의 관련성을 나타내었다. 넷째, 여러 가지로 측정된 보수주의 측정치들과 KIS 신용평점의 관련성은 모두 유의한 양(+)의 관련성을 나타내었다. 다섯째, Altman의 Z-score값은 KIS 신용평점을 예측하는데 유용한 변수로 나타났다. 여섯째, KIS 신용평점은 신용평가기관에서 제시한 모형보다는 수정된 모형과 과거부터 현재까지의 경영성과를 반영한 예측모형에서 그 유용성이 더 높게 나타났다. 이 연구는 경영자가 신용평점을 높이기 위해 또는 현재의 신용평점을 유지하기 위해 이익조정행위를 할 개연성은 높지만, 이러한 이익조정행위는 오히려 신용평점에 부정적인 영향을 주고, 또한 보수주의 회계처리인 이익의 질을 높이며, 투자자 및 외부 이해관계자들에게 정보의 비대칭성을 완화시켜 주기 때문에 신용평점에는 긍정적인 영향을 주는 것으로 결론지었다. 즉 이 연구는 한국신용평가정보(주)의 KIS 신용평점을 이용하여 신용평점이 높은 기업일수록 이익조정의 정도는 낮고, 보수주의 회계처리를 더욱 강화하고 있다는 사실을 제시하였다.

나. 감사보수 관련 선행연구

감사보수의 결정요인을 실증적으로 조사한 최초 연구는 Simunic(1980)이다. Simunic(1980)의 연구는 Big 8 회계법인이 감사시장을 독점하고 있는지를 조사하였는데, 이를 알아보기 위하여 Big 8의 독점여부를 피감사기업에 따라 대기업과 소기업으로 분류하고 각 그룹별로 Big 8 회계법인과 Non-Big 8 회계법인간의 감사보수에 차이가 있는가를 비교분석을 통해 살펴보았다. 연구결과, 먼저 감사보수에 영향을 미치는 제반 결정요인으로 유의성이 관찰된 변수는 피감사기업의 총자산규모, 종속회사의 수, 총자산 대비 해외자산의 규모, 재고자산과 매출채권의 비중, 손실발생여부 및 감사의견 등으로 나타났다. 그러나 주된 사항인 Big 4 감사인간에는 감사보수에서 유의한 차이가 관찰되지는 않았다. Simunic(1980)의 연구에서 자료분석을 통해 감사보수 결

정모형에 관한 실증적 증거가 제시되면서 감사보수에 대한 제반 결정요인을 찾아보기 위하여 국내외로 많은 연구들이 시차를 두고 꾸준히 연구가 진행되었다. 초반의 연구들로서 Francis(1984), Firth(1985), Simon(1985), Francis and Stokes(1986), Palmrose(1986), Francis and Simon(1987), Simon and Francis(1988), Palmrose(1989), Maher et al.(1992) 등이 있으며, 이들 기존연구들에서는 미국 또는 이를 제외한 국외 국가들의 자료를 이용하여 감사보수의 제반 결정요인에 대해 살펴보았다. 이들 연구들에서는 Simunic(1980)의 연구결과와 대체로 유사한 감사보수 결정변수를 보고하였다. 즉 이들 다수의 선행연구에서 감사보수 결정요인으로 피감사회사의 기업규모가 가장 큰 영향을 주는 설명변수로 제시되고 있으며, 그 외 변수로는 영업의 복잡성, 감사위험, 피감사회사의 재무적 성과, 해외자산의 규모, 채고자산과 매출채권의 비중, 감사의견, 감사시간, 감사인 유형, 산업특성 등으로 집약될 수 있다.

감사보수 결정모형과 관련한 기존연구들은 감사보수의 결정요인을 알아보기 위한 연구로 감사인간의 감사품질의 차이, 감사시장의 독점여부, 초도감사계약시 가격할인⁶⁾, 감사인 지정시 가격할증⁷⁾ 등을 관심사항으로 분석을 수행하였고, 또한 최근 들어서는 연구자의 관심사항이 감사보수의 결정에 영향을 주는지를 살펴본 연구들이 다루어졌다.⁸⁾ 이러한 연구들에서의 공통적인 특징이라 할 수 있는 사항은 감사보수에 영향을 미치는 일반적인 요인을 찾아 감사보수 모형을 설정하고, 이 모형식을 이용하여 감사보수에 영향을 주는 제반 요인을 적절히 통제한 후 연구자마다 관심이 되는 연구주제에 초점을 맞추어 해당 사항이 감사보수의 제반 결정요인에 영향을 주는지를 분석했다는 데 있다. 본 연구도 이러한 절차에 따라 외부 전문적인 신용평가기관의 신용평점이 감사보수 결정모형에서 일반적인 요인을 통제한 후에도 감사보수에 영향을 주는지를 살펴보려고 한다.

-
- 6) 초도감사보수의 가격할인을 연구한 논문으로는 Simunic(1980), Francis(1984), Barber et al.(1987), Francis and Simon(1987), Rubin(1988), Simon and Francis(1988) 등을 들 수 있다. 이들 연구들은 주로 감사보수의 제반 결정요인을 살펴보는 과정에서 초도감사시 보수할인 현상이 발생하는지를 조사한 것이다.
- 7) 감사인 지정제도란 피감사인인 기업이 「주식회사의외부감사에관한법률(이하 외감법)」에서 정하는 감사인 지정사유 중 하나에 해당하는 경우 증권선물위원회가 감사인을 지명하는 제도로 국내의 경우 1989년에 도입되어 1990년부터 현재까지도 시행 중이다. 미국 등과 달리 감사인 지정제도가 시행되고 있는 국내의 연구들에서는 감사계약시 초도감사시의 가격할인 외에도 감사인이 지정된 기업에서 가격할증 현상이 발생하는지 여부를 알아보는 것도 관심사항 중 하나였다(노준화 등 2003 ; 황인태와 강선민 2006 등).
- 8) 전통적인 감사보수 결정모형에서는 감사인간의 감사품질의 차이, 감사시장의 독점여부, 초도감사계약시 가격할인 등을 주로 분석하였다면, 최근 감사보수와 관련한 연구주제는 매우 다양성을 띄고 있다. 몇 가지 예로, 산업전문감사인, 기업지배구조, 내부회계시스템, 감사위험, 소송위험, 비감사서비스, 재량적 발생액으로 측정된 이익조정 또는 이익의 질, 회계보수주의 등의 특성이 감사보수 결정요인에 미치는 영향을 살펴본 연구 등을 들 수 있다.

한편, 감사보수와 관련한 국내의 초기 연구는 앞서 외국의 선행연구와 마찬가지로 설문조사 방법을 이용하여 분석이 수행되었다. 이러한 방법에 따라 실증적 분석을 수행한 국내 최초 연구로는 주인기와 최 관(1987)의 연구가 있고, 이후 최 관과 주인기(1998)의 연구가 수행되었는데, 이들 연구 모두 설문조사방법을 통해 감사보수의 결정요인을 조사한 연구들이다. 이들 연구결과에서는 피감사회사의 총자산, 수출비중, 상장여부, 초도감사여부, 연결재무제표감사 등의 변수들에서 감사보수에 대해 유의성이 있음을 보고하였다. 또한 최 관과 백원선(1998)에서는 선행연구에 바탕을 둔 감사보수 결정모형을 이용하여 Big 6 제휴법인과 Non-Big 6 국내법인간의 감사보수 및 감사시간에 대해 비교분석을 하였다. 연구결과, Big 6 제휴법인과 Non-Big 6 국내법인의 감사보수에서는 유의한 차이를 발견하지 못했으나, 감사시간의 경우 Big 6 제휴법인의 감사투입시간이 Non-Big 6 국내법인보다 더 많다는 결과를 보고하였다. 이 연구에서는 Big 6 여부로 구분한 감사인 유형에 따라서 감사보수간 유의한 차이가 없게 나타난 결과에 대하여 감사보수규정이 감사서비스의 질적 차이를 제대로 반영하지 못함에 있다고 해석하였고, 감사시간의 결과에 대해서는 Big 6 제휴법인의 감사능력이 더 우수함에도 불구하고 더 많은 감사시간을 투입하고 있다는 것은 좀더 합리적 확신수준을 높이기 위하여 보다 우수한 감사서비스를 제공하기 때문이라고 결론짓고 있다. 그리고 최 관과 이화진(2000)은 감사보수가 자율화된 시점을 전후하여 Big 5로 구분한 감사인 유형간에 감사품질의 차이가 있는지를 분석하였는데, 감사보수가 자율화되기 이전 1998년에는 두 집단간에 감사보수의 차이가 나타나지 않았으나, 감사보수가 자율화된 1999년에는 Big 5 제휴법인의 감사보수가 Non-Big 5 국내법인보다 높다는 결과를 제시하였다.

앞서의 선행연구들은 대부분 설문조사방법을 이용하거나 수작업을 통해 제한된 기간의 표본을 선정하여 감사보수 결정모형을 검증하고 있다는 점에서 매우 제약적 측면이 있을 수 있다면, 이와는 달리 권수영과 김문철(2001)은 1994년부터 1999년까지 기간에 대하여 한국공인회계사회로부터 회계법인의 감사계약서상 외부감사대상기업 자료를 수집하고, 해외 선행연구들에서 적절성이 검증되었던 감사보수 결정모형이 국내 감사시장의 감사보수에서도 유의성이 있는지를 조사하였다. 연구결과에 따르면, 해외 선행연구에서 적절성이 검증되었던 감사보수 결정모형이 우리나라의 경우에도 높은 설명력을 가지고 있음을 보고하였다. 즉 피감사회사의 자산규모, 고정자산과 매출채권의 비중, 해외매출의 비중, 상장여부, 산업 특성 등의 변수에서 감사보수에 대해 유의성이 있는 것으로 나타났다. 이 연구는 외감대상기업을 포함한 방대한 자료를 회계법인의 감사계약서상 자료를 이용하여 체계적인 감사보수 결정요인에 관한 국내 분석을 수행했다는 점에서 후속연구들에도 감사보수 결정모형을 이용할 때 좋은 지침서의 역할을 제공한다. 그러나 한국공인회계사회 자료를 이용하고 있다는 점에서 타 연구자들의 자료접근은 상대적으로 제한적이어서 해당 자료원을 이용한 후속연구는 많지 않았다.⁹⁾

9) 한국공인회계사회 데이터베이스를 이용한 연구로는 노준화 등(2003), 노준화 등(2004) 등이 있다.

그런데 국내의 경우 2001년도부터 금융감독원의 전자공시시스템에서 유가증권상장기업과 코스닥등록기업에 대하여 감사보수 및 감사시간이 공개되면서 감사보수 관련 연구에 활기를 띄게 되었다. 이세용과 송혁준(2005)의 연구에서는 이 자료원을 이용하여 1999년의 감사보수 자율화 이후에 변화된 감사시장에서 감사보수에 영향을 미치는 제반 요인들을 분석하였으며, 권수영 등(2005)은 감사시간과 감사품질이 감사보수 결정에 영향을 주는지를 분석하였고, 박종일과 박찬웅(2007)은 감사보수와 감사품질이 감사시간에 연계되는지를 조사하였다.

또한 감사위험 중 하나인 소송위험과 감사보수 간의 관계를 조사한 연구로 이경태 등(2005)의 연구가 있고, 소송위험과 감사시간 간의 관계를 조사한 지현미와 문상혁(2005)의 연구가 있다.¹⁰⁾ 이 중 본 연구와 관련있는 이경태 등(2007)의 연구는 2000년부터 2005년까지의 기간에 비금융업 중 유가증권상장기업 850개 및 548개 표본을 이용하고, 소송위험의 대용치로 소송위험 평가와 관련된 외부 전문가들에 의해 만들어진 임원배상책임보험료 및 회사채 신용평가등급과 감사보수 간의 관계를 조사한 결과에서 두 측정치 모두 감사보수와 양(+)의 관계를 보고하였다. 이러한 결과에 대해 이 연구는 회계법인들이 감사서비스에 대한 수입을 결정하기에 앞서, 각 기업마다 소송위험을 평가하여 차별적으로 감사수임료를 산정할 유인을 갖게 된다고 결론지었다. 그러나 권수영 등(2005) 및 박종일과 박찬웅(2007)의 연구의 주장처럼 국내 감사보수 결정행태가 원가보상계약(cost-reimbursement) 형태가 아닌 고정보수계약(fixed-fee contracts) 형태가 일반적이라는 점을 고려하면 이경태 등(2007)의 연구는 소송위험인 임원배상책임보험료 및 회사채 신용등급 정보가 감사보수 책정과정에서 반영되는지를 알아보기 위해서는 전기 자료를 사용했어야 하나, 이 연구는 당기 자료를 사용하고 있어 시점 고려에 문제가 있다. 따라서 이경태 등(2007)의 연구는 소송위험이 감사보수 책정과정에 고려되는지를 검증했다기보다는 두 변수간에 어떠한 관련성이 있는지에 대한 제한된 정보만을 제공한다.

한편, 박종성과 최중원(2008)은 재무제표 왜곡가능성을 소송위험의 대용치로 보고 소송위험이 높은 기업에 대하여 감사인이 감사보수를 인상하는지 그리고 감사투입시간을 증대시키는지를 분석하였다. 이 연구에서는 최 관과 최국현(2003)의 감리지적예측모형에 의해 계산된 확률을 소송위험의 대용치로 사용하였다. 분석결과는 예상대로 감사인은 피감사기업의 재무제표 왜곡가능성이 높을수록 감사투입시간을 늘리고 감사보수를 인상하는 것으로 나타났다. 그러나 추가분석에서 대형 감사인이 소규모 감사인에 비하여 소송위험에 대하여 더 민감하게 반응한다는 사실은 관찰되지는 않았다.

10) 지현미와 문상혁(2005)은 소송위험의 측정치로 Simunic(1980) 등 기존의 선행연구에서 사용한 계속기업의 불확실성에 대한 표명(UQ), 과거 손실유무(LOSS), 부채비율(LEV), 총자산이익률(ROA) 그리고 당좌비율(QUICK)을 사용하여 감사시간과의 관계를 조사한 결과에서 개별 각 변수와 감사시간 간에는 양(+)의 관련성을 보고하였다. 그러나 이들 변수를 통합하여 분석한 결과에서는 UQ와 LOSS 변수만이 감사시간에 대해 유의한 관련성이 있음을 보고하였다.

앞서의 감사보수 관련 기존 연구들을 재분류해 보면, 감사보수의 제반 결정변수를 알아보는 연구와 감사보수 결정시 가격할인 혹은 할증에 관한 연구 및 연구자의 주된 관심사항이 감사보수의 결정요인인지를 알아본 연구로 구분된다. 또한 이들 선행연구의 분석상 공통적 특성이라고 할 수 있는 사항은 감사보수에 영향을 미치는 제반요인을 찾아 감사보수 결정모형을 설정하고, 이 결정모형을 이용하여 감사보수 결정에 영향을 미치는 설명변수를 적절히 통제한 후, 각 연구자의 주된 관심변수가 감사보수 결정모형에 영향을 주는지를 검증하는데 있다. 즉 이들 선행연구들의 기본적 특징은 감사보수의 결정요인에 영향을 미칠 수 있는 관심변수를 설정한 후 이를 분석하는데 있다. 이들 연구는 감사보수에 영향을 미칠 수 있는 사항으로 연구자에 따라 다양한 변수들을 선정하고 있으며, 감사보수 결정요인에 영향을 줄 수 있는 요인변수를 밝히고자 한 연구들이다. 본 연구도 이러한 점에서 이 연구들의 부류에 속한다고 할 수 있다. 그러나 이 분야의 기존 연구들은 상장기업 특히 유가증권상장기업을 주로 분석대상으로 한 연구가 대부분이고 유가증권기업, 코스닥기업 및 비상장기업에 대한 감사보수 제반 결정요인을 각 시장별로 체계적으로 비교하여 살펴본 연구는 국내의 경우 거의 전무한 실정이다. 또한 신용평점에 따른 신용위험(credit risk)이 감사인의 감사보수 결정에 어떠한 영향을 주는지를 살펴본 연구 역시 전무한 실정이다. 따라서 본 연구는 앞서의 감사보수 관련 선행연구들과 차별성을 갖는다.

2. 연구가설과 연구배경

감사인이 해당 고객기업을 감사할 때 감사위험이 높다는 것은 피감사기업의 재무제표에 중요하게 왜곡되어 있는 회계부정과 오류에 대하여 부적절한 감사의견을 표명할 위험의 가능성이 높음을 나타내고, 이러한 피감사기업의 감사위험이 높을수록 감사인의 부적절한 감사의견으로 인해 선의의 피해를 본 투자자들로부터의 소송위험이 높아짐을 의미한다. 국내의 경우도 최근 들어 매년 회계법인을 상대로 한 소송위험이 점차 증가하는 추세에 놓여 있다. 소송위험의 증가는 감사인의 감사위험의 증가를 수반한다. 회계법인이 소송으로 입게 될 손실은 소송에 패소하게 될 경우 막대한 소송비용을 부담함은 물론이고, 감사품질에 대한 명성과 평판에도 크게 손상을 입게 되므로 자본시장에서도 부정적인 신호를 제공하게 된다(Palmrose 1988 ; 이경태 등 2007 등). 이러한 점에서 해당 고객기업에 대한 소송위험이나 감사위험이 증가하면 감사보수 책정과정에서 감사인은 감사위험을 평가하여 이를 감사수임료에 적절히 반영할 유인이 존재한다. 또한 이경태 등(2007)에서의 주장은 회계법인은 회계감사에 있어서는 회계감사에 관한 전문성으로 경쟁하는 것이지 위험 측정의 전문가가 아니므로, 기업위험에 관한 전문적인 평가를 담당하는 보험사나 신용평가기관이 제공하는 기업위험 측정치가 하나의 표준지표로서 사용될 수 있다고 보았다. 본 연구는 이러한 선행연구의 주장에 기초하여 외부 전문적인 신용평가기관이 제공하는 신용위험이 적절히 반영된 신용평점을 감사인이 감사수임과정에서 감사보수 결정에 이를 반영하는지를 분석하고자 한다. 신용평점이 낮아 신용위험이 높은 기업을 감사하는 감사인이

해당 고객기업의 감사위험이 높다고 인식하면 감사수임료 책정에서 감사위험에 대한 보상으로 감사수임료를 증가시킬 것으로 예상된다. 따라서 국내 감사인들이 일반적인 감사보수 결정요인을 통제 한 후에도 감사위험에 대한 하나의 지표로 외부 전문적인 신용평가기관이 제공하는 신용위험을 적절히 반영한 신용평점 정보에 대해 감사인이 감사보수 결정과정에서 이를 고려하는 지를 알아보기 위하여, 본 연구는 다음과 같은 가설을 설정한다.

[가설] 감사수임 결정과정에서 감사보수의 일반적인 결정요인을 통제 한 후에도 신용위험과 감사보수 간에는 양(+)의 관계를 갖는다.

또한 본 연구는 위의 가설을 검증하는데 있어 여러 측면에서 상장기업과 비상장기업간에는 차이가 존재한다는 선행연구들에 기초하여 특히, 회계정보의 투명성과 신뢰성에 상당한 차이가 있으므로, 신용위험과 감사보수 간의 관계를 상장기업과 비상장기업으로 나누어 각각 분석한다.

상장법인은 주식이 상장되어 있다는 점에서 비상장기업과 비교하여 일반 투자자들을 대상으로 공개적으로 주식을 발행하고 발행된 주식이 주식시장을 통해 자유롭게 매매되기 때문에 자본조달이 직접금융의 형태이므로 기업의 규모가 일반적으로 크며, 이러한 점에서 다양한 불특정 다수의 이해관계자가 존재하고, 또한 그러한 점에서 회계정보의 투명성과 신뢰성에 대한 사회적 관심 정도가 더 집중되어 있어 소송위험에 상대적으로 더 노출될 가능성이 높다. 이러한 소송위험은 재무제표를 감사하는 감사인의 경우에도 소송의 대상이 된다. 반면, 또 다른 측면에서 보면, 비상장기업은 상장기업에 비해 회계정보의 투명성과 신뢰성이 낮은 관계로 감사인의 입장에서 감사위험이 더 증가할 수 있다. 따라서 상장기업과 비교하여 비상장기업의 경우는 상대적으로 회계정보의 투명성과 신뢰성이 낮은 상황에서 상장기업보다 내부통제시스템이 체계화되어 있지 않거나 미발달되어 있는 비상장기업을 감사인이 외부감사를 수행할 때 감사업무 수행과정에서 수월하지 않은 측면이 존재한다. 물론 비상장기업이 상장기업보다 기업규모가 작기 때문에 단기간의 감사를 수행하는데에는 수월한 점이 존재할 수 있으나, 내부통제시스템이 잘 발달된 기업보다 내부통제시스템이 미발달된 비상장기업에서 산출된 재무제표를 감사할 경우 관련 체계적인 감사증거의 수집이나 회계처리에 대한 불확실성은 더 높은 것이 일반적이다. 이러한 측면에서 보면 상장기업보다 비상장기업에서 제출한 재무제표 자체에 대해 감사과정에서 합리적인 확신수준을 낮추거나 확신수준을 높이기 위해서는 감사인이 위험평가에 대한 전문가라기보다는 회계감사에 대한 전문성을 가지고 경쟁한다는 점에서 외부 전문적인 위험평가와 관련한 기관의 조력이 더 필요할 수 있다. 전문적인 조연의 역할을 하는 것이 바로 외부 신용평가기관의 신용평점이라 할 수 있다. 즉 신용평점은 신용평가기관이 재무제표를 토대로 신용위험을 고려하여 산출한 점수이므로 신용위험에 대한 정보내용을 담고 있어 감사인 견지에서는 감사위험에 대한 지표가 될 수 있다. 따라서 신용위험을 담고 있는 신용평점의 경우 신용평점이 낮을수록 해당기업의 감사위험은 증가하므로, 만일 감사인이 신용평가기관의 신용평점을 감사보수 책

정시에 고려하여 결정한다면 감사인의 감사보수 책정시 감사보수는 증가할 수 있다. 물론 역도 성립한다. 반면 상장기업의 경우는 비상장기업과 달리 제출된 재무제표에 대한 회계정보의 투명성과 신뢰성이 상대적으로 높기 때문에 신용평점의 경우 재무제표를 기초로 한다는 점에서 전문성을 갖춘 외부감사인의 경우 내부통제시스템이 더 발달되고 감사증거 확보가 보다 용이한 상장기업에 대해서는 별도의 외부 평가기관의 전문적인 조력을 활용할 가능성은 비상장기업에 비해 낮아질 수도 있다. 이에 대한 사항은 실증적 의문점이므로 본 연구는 이러한 논의에 대하여 자료분석을 통한 실증적 분석을 수행하고자 신용평가기관의 신용위험을 반영한 신용평점과 감사보수와의 관계를 상장기업과 비상장기업간에 비교하여 분석을 수행한 것이다.

또한 같은 상장 및 비상장기업이라도 시장여건에 차이가 있는 유가증권상장기업과 코스닥등록기업(상장기업) 및 금감위등록기업과 외감대상기업(비상장기업)의 각각의 감사보수 결정요인에 대해서도 신용평점과 관련하여 살펴본다. 이는 시장여건이 다를 경우 감사인의 감사환경에도 영향을 미칠 수 있기 때문이다. 그리고 Big 4 제휴법인여부에 따라 감사품질에 차이가 존재한다는 선행연구에 기초하여 앞서의 각 시장별 감사보수 결정요인에 대하여 신용평점과 어떠한 관계가 있는지를 Big 4 감사인여부에 따라 각 시장별로 비교분석을 통해 살펴본다.

그 외에도 본 연구는 이경태 등(2007)의 자료원과 달리 유가증권, 코스닥 및 비상장기업을 대상으로 감사보수 결정모형에 대해서도 체계적으로 알아보기 위하여 한국공인회계사회의 데이터베이스로부터 회계법인의 실제 감사계약서상 자료를 이용해서 분석하였다. 특히 이 자료원의 경우 감사보수 관련 사항뿐만 아니라 피감사회사의 특성과 감사인의 특성 사항도 파악이 가능하여 권수영과 김문철(2001) 등의 기존연구들에서도 다루지 못했던 회계수치 이외의 감사보수 산출내역 자료가 감사보수 결정변수로 고려되어 분석될 수 있다는 점에서 감사보수 결정모형을 보다 정교화할 수 있다는 장점을 가지고 있다. 이와 관련하여 본 연구는 선행연구들보다 다수의 설명변수들을 모형식에 고려하여 분석함으로써 감사보수 제반 결정요인에 대한 각 시장별 비교분석을 보다 정교하게 수행하고자 노력을 기울였다. 구체적으로 감사보수 결정변수로 산업과 더미변수를 제외하고 22개 공통된 설명변수가 각 시장별로 감사보수 결정모형에 고려되었다.¹¹⁾

이러한 신용위험과 감사보수 간의 관계를 알아보는 주된 사항 외에도 각 시장별로 감사보수 제반 결정요인에 대해 세분화하여 분석하면 각 시장별 감사보수의 제반 결정요인을 비교하여 살펴볼 수 있다는 점에서 과거 상장기업만을 주로 분석한 연구들보다 각 시장별 감사보수 결정 체계에 대한 종합적이고 유익한 정보를 제공할 수 있다는 이점이 있다. 이와 같은 사항은 규제 기관에게도 감사보수 관련 규정을 제도적으로 정비할 때 각 시장별 감사보수 결정요인에 관한 실증자료 분석을 통한 기초자료를 제공하며, 학계나 실무계에 대해서도 기존 국내 감사보수 결정모형에서 다루지 않았던 비상장기업의 감사보수 결정요인에 대한 세부적인 정보를 제공해 줄 수 있다는 점에서 여러 유익한 시사점을 줄 것으로 예상된다.

11) 이와 관련한 보다 구체적인 사항은 III. 연구방법에서 논의한다.

III. 연구방법

1. 감사보수 결정모형

본 연구의 목적은 외부 신용평가기관의 신용위험이 고려된 신용평점 정보를 감사인의 감사 수입 결정과정에서 감사보수 책정에 이를 반영하는지 여부를 검증하는데 있으며, 또한 회계정보의 신뢰성에 차이가 있는 상장기업과 비상장기업간 위험평가에 대한 외부 전문기관의 신용위험을 고려하는데 있어 차이가 있는지 여부도 각 시장별로 회귀분석을 수행한 후 이에 대한 비교분석을 통해 알아보는데 있다. 이를 위하여 본 연구에서는 다음의 식(1)의 모형식을 설정하여 분석한다.

$$\begin{aligned}
 LNAF_t = & a_0 + b_1CG_{t-1} + b_2SIZE_{t-1} + b_3BIG4_t + b_4FIRST_t + b_5AREG_t \\
 & + b_6FORF_t + b_7QTRF_t + b_8ITLF_t + b_9CON_t + b_{10}INVREC_{t-1} + b_{11}EXPT_{t-1} \\
 & + b_{12}ISSUD_{t-1} + b_{13}LIQ_{t-1} + b_{14}LEVE_{t-1} + b_{15}ROA_{t-1} + b_{16}LOSS_{t-1} \\
 & + b_{17}GRW_{t-1} + b_{18}OPN_{t-1} + b_{19}AGE_t + b_{20}NEGE_{t-1} + b_{21}CHA_t + b_{22}SML_t \\
 & + b_{23-26}\Sigma IND + b_{27-29}\Sigma YD + \varepsilon_t
 \end{aligned} \tag{1}$$

여기서, $LNAF$ = 감사보수에 자연로그 값
 CG = 신용평가기관의 신용평점
 $SIZE$ = 총자산의 자연로그 값
 $BIG4$ = Big 4 제휴법인이면 1, 아니면 0
 $FIRST$ = 초도감사기업이면 1, 아니면 0
 $AREG$ = 감사인 지정기업이면 1, 아니면 0
 $FORF$ = 해외 영문재무제표를 작성한 기업이면 1, 아니면 0
 $QTRF$ = 분반기재무제표검토 대상기업이면 1, 아니면 0
 $ITLF$ = 내부회계검토 대상기업이면 1, 아니면 0
 CON = 연결재무제표를 작성한 기업이면 1, 아니면 0
 $INVREC$ = 재고자산 및 매출채권 비중 [= (재고자산 + 매출채권) / 총자산]
 $EXPT$ = 수출비중 (= 해외매출액 / 총매출액)
 $ISSUD$ = 주식 및 사채발행 조달액이 전기보다 10% 이상 증가한 기업이면 1, 아니면 0
 LIQ = 유동비율 (= 유동자산 / 유동부채)
 $LEVE$ = 부채비율 (= 총부채 / 총자산)
 ROA = 총자산이익률 (= 당기순이익 / 총자산)
 $LOSS$ = 손실발생기업이면 1, 아니면 0
 GRW = 매출액의 성장률 [= (매출액_t - 매출액_{t-1}) / 매출액_{t-1}]
 OPN = 적정 이외의 감사의견을 받은 기업이면 1, 아니면 0
 AGE = 기업의 설립연수에 자연로그 값
 $NEGE$ = 자본잠식기업이면 1, 아니면 0
 CHA = 재벌계열기업이면 1, 아니면 0
 SML = 중소기업이면 1, 아니면 0

ΣIND = 산업별 더미변수
 ΣYD = 연도별 더미변수
 ε = 잔차항
 편의상 아래첨자는 생략함

식(1)에서 종속변수는 감사보수($LNAF$)이며, 주된 관심변수는 CG 변수로서 한국신용평가정보(주)에서 제공하는 신용평점이다.¹²⁾ 한국신용평가정보(주)의 경우 각 기업의 신용점수를 1에서 10점 사이로 부여하여 공시하고 있다. 여기서 가장 신용평점이 좋으면 10점을, 순차적으로 가장 나쁘면 1점을 부여한다. 그러나 본 연구에서는 결과해석의 편의상 이와는 반대로 점수를 재부여해서 측정하였다. 구체적으로는 신용평점이 가장 좋은 10점을 1점으로 하고, 이를 순차적으로 적용하여 가장 나쁜 신용평점에 대하여 10점으로 계산하였다. 이렇게 측정함으로써 가장 낮은 신용평점을 받은 기업에게 높은 점수를 부여했기에, 나쁜 점수의 값이 증가할수록 감사인의 감사보수 결정에서 할증이 이루어지는지를 살펴보았다.¹³⁾ 따라서 신용평점이 나쁠수록 감사보수 결정시에 감사보수가 할증된다면 회귀계수 CG 변수는 $LNAF$ 에 대해 유의한 양(+)의 값을 가질 것으로 예상된다. 그렇지 않고 감사인이 외부 신용평가기관의 신용점수를 고려하지 않는다면 두 변수간에는 별다른 유의한 관계가 관찰되지 않을 것으로 기대된다.

한편, 식(1)의 모형식은 선행연구들의 감사보수 결정모형에서 감사보수에 영향을 주는 변수 및 한국공인회계사회 데이터베이스로부터 추출한 감사보수 관련 사항과 피감사인 특성 관련 변수를 모형식에 설명변수로 포함하였다(Simunic 1980 ; Palmrose 1986 ; 권수영과 김문철 2001 ; 권수영 등 2005 ; 황인태와 강선민 2006 ; 박종일과 박찬웅 2007 등).

본 연구에서 통제변수로 포함된 변수는 상장기업과 비상장기업에서 공통적으로 사용이 가능한 변수들을 이용하였다. 분석에 사용된 통제변수로는 기업규모($SIZE$), Big 4 제휴법인 여부로 구분한 감사인 유형($BIG4$), 초도감사여부($FIRST$), 감사인 지정여부($AREG$), 해외 영문재무제표 작성여부($FORF$), 분반기재무제표검토 대상여부($QTRF$), 내부회계검토 대상여부($ITLF$), 연결재무제표 작성여부(CON), 재고자산과 매출채권 비중($INVREC$), 수출비중($EXPT$), 주식 및 사채발

12) 한국신용평가정보(주)의 신용평점(일명 KIS 신용평점)은 기업의 부실 가능성을 평가하기 위해 주요 재무비율 및 비재무변수를 평가하여 이를 점수화한 수치이다(이기세와 전성일 2007). 재무비율은 12개의 재무지표를 이용하고 있는데, 구체적으로는 신용평가기관의 기업분석과 통계적인 기업정보 분석 결과에 의해 선정된 2개의 규모변수와 10개의 재무비율로 구성되며, 비재무비율로는 기업형태와 업력이 고려된다. 또한 KIS 신용평점에 따른 기업의 판정은 70점 이상이면 건전기업으로, 55점에서 70점 사이이면 보통기업으로, 그리고 55점 미만이면 부실징후기업으로 분류기준을 공시하고 있다. 이와 관련한 보다 자세한 사항은 이기세와 전성일(2007)이나 한국신용평가정보의 KIS-Library의 매뉴얼을 참조하기 바람.

13) 본 연구는 이경태 등(2007)과 달리 신용위험이 감사수입 결정과정에서 반영되는지를 분석함에 있어 전기 신용평점 자료를 사용하여 분석하였다. 신용평가기관의 신용평점은 재무자료에 기초하므로, 국내의 감사보수 결정모형이 고정보수계약 형태라는 권수영 등(2005) 및 박종일과 박찬웅(2007)의 주장에 따라 감사보수 결정모형을 알아볼 때 전기 재무자료로 측정하는 것이 더 일반적이기 때문이다.

행 조달액의 전기보다 증가여부(*ISSUD*), 유동비율(*LIQ*), 부채비율(*LEVE*), 총자산이익률(*ROA*), 손실발생여부(*LOSS*), 매출액의 성장률(*GRW*), 감사의견(*OPN*), 기업의 설립연수(*AGE*), 자본잠식 기업여부(*NEGE*), 재벌계열기업여부(*CHA*) 및 중소기업여부(*SML*) 등 21개 변수와, 산업간 차이와 연도별 차이를 통제하기 위하여 산업별($\sum IND$) 및 연도별 더미($\sum YD$) 변수를 포함하였다(박종일과 박찬웅 2007; 권수영 등 2005; 권수영과 김문철 2001; Simunic 1980 등).¹⁴⁾

선정된 통제변수를 살펴보면, *SIZE*는 선행연구들에서 감사보수 결정요인으로 가장 중요한 변수로 알려져 있기 때문에 모형식에 포함하였다(Simunic 1984; Palmrose 1989; 권수영과 김문철 2001; 권수영 등 2005; 박종일과 박찬웅 2007 등). 선행연구들은 *SIZE*와 *LNAF* 간에는 양(+)의 관계를 보고하였다. *BIG4*는 선행연구들에서 Big 4 감사인이 Non-Big 4 감사인에 비하여 감사보수가 더 많은 것으로 나타나고 있다(박종일과 박찬웅 2007; 권수영 등 2005; 권수영과 김문철 2001 등). *FIRST*는 초도감사시에 감사할인이 존재한다는 선행연구들의 결과에 따라 포함하였다(신용인 등 2007; 노준화 등 2003 등). 또한 황인태와 강선민(2006), 노준화 등(2003)은 감사인 지정기업이 그렇지 않은 기업에 비해 감사보수가 더 증가한다는 결과를 보고한 바 있어, *AREG*를 모형식에 통제변수로 포함하였다.

해외 영문재무제표 작성여부(*FORF*), 분반기재무제표검토 대상여부(*QTRF*), 내부회계검토 대상여부(*ITLF*) 변수의 경우 해당고객기업이 영문재무제표를 작성하거나, 분반기재무제표를 작성하거나 감사인이 내부회계검토를 수행하여야 할 경우 그렇지 않은 기업에 비해 추가감사노력이 증가하므로 감사보수가 할증된 것으로 예상된다.

*CON*의 경우 박종일과 박찬웅(2007)의 연구에서 연결재무제표를 작성한 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 감사보수가 할증됨을 보고하였다. *INVREC*는 다른 자산에 비해 감사위험이 상대적으로 높기 때문에 모형식에 포함하였고(권수영과 김문철 2001; 노준화 등 2003; 권수영 등 2005; 박종일 2005), 따라서 *INVREC*가 클수록 감사보수가 증가할 것으로 예상된다. *EXPT* 변수는 해외부분의 매출이 증가하면 감사의 복잡성을 증대시켜 감사보수가 할증된 것으로 예상된다

14) 본 연구는 한국공인회계사회로부터 감사보수와 관련하여 수집가능한 변수들을 다수 포함하여 모형을 구성하였다. 따라서 자료의 제약으로 선행연구들에서 고려되지 못했던 변수인 해외 영문재무제표 작성여부(*FORF*), 분반기재무제표검토 대상여부(*QTRF*), 내부회계검토 대상여부(*ITLF*), 연결재무제표 작성여부(*CON*) 등도 감사보수 결정에 유의한 영향을 미칠 수 있어 이를 포함하여 모형을 구성하였다. 이와 같이 본 연구는 선행연구들보다 월등히 많은 변수들이 모형식에 추가로 고려되어 신용위험과 감사보수 간의 관계를 분석함에 있어 감사보수 결정모형에서 제외된 변수(omitted variables)의 문제 발생가능성을 경감시키기 위하여 보다 정교하게 모형을 설계하였다. 다만 박종일과 박찬웅(2007)의 연구에서 소유구조 변수로서 대주주 지분율이나 외국인 투자자 지분율도 감사보수에 유의한 영향이 있음을 보고하고 있으나, 이들 자료의 경우 상장기업만 자료수집이 가능하고 비상장기업의 경우 현행 한국신용평가정보(주)의 KIS-Library나 상장회사협의회 TS 2000 및 Fn-DataGuide Pro 데이터베이스 모두 이들 자료의 추출이 가능하지 않아서 본 연구는 신용평점이 감사보수에 주는 영향에 관해 상장기업과 비상장기업의 감사보수 결정모형을 비교분석하는데 목적이 있으므로, 상장기업의 경우도 이들 변수를 모형식에 별도로 고려하지는 않았다.

(권수영 등 2005 ; 권수영과 김문철 2001 등)

*ISSUD*는 외부자금조달과 관련하여 고객기업의 잠재적 성장성을 통제하기 위해 포함하였다(Choi et al. 2006 ; 박종일과 박찬웅 2007). Reynolds et al.(2004)은 주식 및 사채발행을 통한 자본조달 금액이 큰 기업일수록 감사인의 감사투입시간이 증가할 수 있어 감사보수가 증가할 것으로 보았다. *LIQ*는 유동비율로서 감사위험에 대한 측정치이면서, 동시에 단기 재무안전성에 대한 지표이다(전규안과 박종일 2009 ; Choi et al. 2009 ; 강내철과 김길훈 2005). *LEVE*도 감사위험 측정치이기도 하지만, 장기 재무안전성과 관련된 변수이다(Choi et al. 2009 ; 권수영 등 2005 ; 강내철과 김길훈 2005 등). 유동비율이 낮을수록, 부채비율이 높을수록 감사위험이 증가할 수 있어 감사보수는 증가할 것으로 예상된다.

ROA 및 *LOSS* 변수는 고객기업의 감사위험에 대한 측정치로 박종일과 박찬웅(2007), Choi et al.(2009), 권수영 등(2005) 및 강내철과 김길훈(2005)의 연구에서도 이를 모형식에 포함한 바 있다. 과거 수익성이 낮을수록 감사위험이 증가하므로 감사보수는 증가할 것으로 예상된다. *GRW*는 기업의 성장성에 대한 변수이다(전규안과 박종일 2009 ; Choi et al. 2009). 전규안과 박종일(2009)의 연구에서는 기업의 성장률이 높은 기업일수록 감사보수가 증가함을 보고한 바 있다. *OPN*는 직전년도 감사의견으로 감사위험을 나타내는 변수이며(권수영 등 2005 ; 박종일과 최관 2009), *AGE*의 경우 기업의 설립연수가 길수록 기업의 재무적 안정성이 높을 수 있어 감사보수는 감소할 것으로 예상되며, *NEGE*는 자본잠식기업이면 그렇지 않은 기업에 비해 감사위험이 높으므로 감사보수는 할증될 것으로 예상된다. *CHA*의 경우 채벌계열기업에 속한 기업이면 그렇지 않은 기업보다 내부거래 등이 존재하므로 감사의 복잡성이 증가하여 감사보수가 증가될 것으로 예상되며, *SML*의 경우 중소기업이면 그렇지 않은 기업에 비해 규모가 작아 감사업무의 복잡성이 덜할 수 있으므로 감사보수가 감소될 것으로 예상된다. 그리고 산업별(ΣIND) 및 연도별 더미변수(ΣYD)는 각각 산업별 차이와 연도별 차이를 통제하기 위하여 모형식에 추가하였다.

한편, 본 연구는 국내 선행연구에 따라 기업의 재무자료에 대해서는 직전년도 시점으로 측정하였고, 재무자료를 제외한 감사인 특성 변수에 대해서는 당해연도 시점으로 측정하였다(박종일과 박찬웅 2007 ; 권수영 등 2005 ; 권수영과 김문철 2001 등).¹⁵⁾ 구체적인 변수 계산은 모형식 하단과 같으며, 시점에 대한 표시도 식(1)의 모형식에 나타내었다.

2. 연구방법

본 연구는 외부 전문성이 있는 신용평가기관에서의 신용위험 정보가 반영된 신용평점에 대하

15) 외부감사계약에서 당해연도의 감사보수는 직전연도의 재무자료를 기초로 결정되기 때문에 식(1)의 감사보수와 재무자료는 각각 당해연도와 직전연도의 자료가 사용되었다(박종일 2005 ; 권수영과 김문철 2001 등). 다만, 식(1)의 경우 감사인 및 감사보수 관련 변수인 *BIG4*, *FIRST*, *AREG*, *FORF*, *QTRF*, *ITLF*, *CON* 변수와 *AGE*, *CHA* 및 *SML* 변수는 당기의 측정치가 보다 적정성이 높을 수 있어 t시점으로 측정한다.

여 감사인이 감사보수를 책정할 때 이를 고려하는지 여부를 분석하고, 또한 상장기업과 비상장기업간에 회계정보의 투명성과 신뢰성에 차이가 있으므로, 이러한 시장여건의 차이는 감사인의 감사환경에 차이를 가져오므로 상장기업과 비상장기업간 위험평가에 대한 외부 전문기관의 신용위험을 고려하는데 있어 차이가 있는지 여부도 각 시장별로 회귀분석을 수행하여 이에 대한 비교분석을 통해 살펴보고자 한다.

이를 위하여 본 연구는 먼저 상장여부에 따라 상장과 비상장기업별로 일반적인 감사보수의 설명변수를 통제한 후 신용평점과 감사보수 간의 관계를 다변량 회귀분석을 통해 검증한 후 이에 대해 비교분석을 통해 살펴본다. 또한 같은 상장 및 비상장기업이라고 하더라도 회계정보의 신뢰성에 차이가 존재하는 상장과 비상장기업에 대하여 각각 상장기업을 유가증권상장과 코스닥등록기업으로 나누고, 비상장기업을 금감위등록과 외감대상기업으로 나누어 감사보수 결정에 영향을 미치는 일정변수를 통제한 후 신용평점과 감사보수 간의 관계를 회귀분석을 통해 검증한 후 이를 비교하여 살펴본다. 또한 이렇게 구분된 각 시장별로 감사보수 결정모형에서 신용평점을 활용하는 감사인간에도 감사인 유형간에 따라 감사품질에 차이가 존재할 수 있으므로, Big 4 제휴법인여부로 감사인 유형을 나누어 각 시장별로 신용평점과 감사보수 간의 관계를 살펴본다. 이러한 분석을 통해 세분화된 각 시장별로 신용평점이 감사보수 제반 결정요인인지에 관해 실증적 증거를 얻고자 한다.

3. 표본의 선정과 자료의 수집

본 연구는 감사보수가 자율화된 이후인 2004년부터 2007년까지 상장기업과 비상장기업 중 다음의 조건을 만족시키는 기업을 표본기업으로 선정하였다.

- (1) 금융업에 속하지 않는 기업
- (2) 12월 결산법인
- (3) 한국공인회계사회 데이터베이스로부터 회계법인 감사계약서상 감사보수 및 이와 관련한 세부 자료와 피감사인의 특성에 대한 자료가 입수가 가능한 기업
- (4) 한국신용평가정보(주)의 KIS-Library에서 필요한 재무자료가 입수가 가능한 기업

가설에 대한 검증을 위하여 본 연구는 상장기업으로 한국증권선물거래소에 상장된 유가증권상장기업과 코스닥등록기업을, 비상장기업으로는 금융감독위원회에 등록된 금감위등록기업과 외감대상기업을 표본으로 선정하였다. 우선 조건 (1)에서 금융업을 제외한 이유는 재무제표의 양식, 계정과목의 성격 등이 일반 제조업과 상이할 수 있어 동일한 조건하에서 비교가능성을 제고하기 위함이다. 조건 (2)은 표본의 동질성 확보를 위하여 추가된 사항이다. 조건 (3)과 (4)는 분석에 이용될 자료원에 관한 사항이다. 특히 감사보수 및 보수 관련 사항 그리고 피감사인의 특성 사항은 한국공인회계사회 데이터베이스로부터 회계법인이 제출한 감사계약서상의 자료원

을 이용하여 수집되었다. 또한 상장기업(유가증권기업, 코스닥기업)과 비상장기업(금감위등록기업과 외감대상기업)에 대해 한국신용평가정보(주)의 KIS-Library에서 감사보수 결정모형에 이용될 필요한 재무자료가 수집가능한 기업을 표본으로 선정하였다.¹⁶⁾

한편, 본 연구는 극단치 처리에 대해 자의적 판단을 배제하기 위하여 통계적 절차에 따라 식(1)의 모형식에 대하여 시장별로 기업들에 대해 각각 Studentized Residual이 ± 2 를 벗어난 관측치를 극단치로 보아, 이를 표본에서 제외한 후 분석을 수행하였다. 이러한 절차에 따라 선정된 최종표본은 상장기업은 6,061개 기업-연 자료였고, 비상장기업은 34,520개 기업-연 자료이다. <표 1>에는 이들 최종표본에 대하여 상장기업과 비상장기업으로 구분하여 각 산업별 분포를 제시하였다. 업종별 구분은 한국신용평가정보(주)의 KIS-Library에서 분류하는 대분류 기준에 따라 보고하였다.

<표 1> 표본기업의 산업별 분포

업 종	상장기업		비상장기업	
	빈도수	백분율(%)	빈도수	백분율(%)
농업 및 임업	8	0.1	71	0.2
어 업	22	0.4	69	0.2
광 업	6	0.1	101	0.3
제조업	4,189	69.1	17,719	51.3
전기, 가스 및 수도사업	38	0.6	170	0.5
건설업	229	3.8	3,617	10.5
도매 및 소매업	436	7.2	3,930	11.4
숙박 및 음식점업	8	0.1	668	1.9
운수업	120	2.0	1,490	4.3
통신업	60	1.0	124	0.4
부동산 및 임대업	12	0.2	3,252	9.4
사업서비스업	775	12.8	1,692	4.9
교육서비스업	27	0.4	67	0.2
보건 및 사회복지사업	0	0.0	9	0.0
오락, 문화 및 운동관련 서비스업	119	2.0	1,221	3.5
기 타	12	0.2	325	0.9
총 계	6,061	100.0	34,520	100.0

주1) 업종별 분류는 한국신용평가정보(주)의 대분류 기준에 따라 분류함.

주2) 분석기간 2004년부터 2007년까지를 통합하여 보고함.

16) 본 연구에서 비상장기업의 금감위등록기업과 외감대상기업의 분류기준은 한국신용평가정보(주)의 KIS-Library의 분류기준에 따라 표본을 구분하였다. 상장기업의 경우도 이와 마찬가지로이다.

<표 1>을 보면, 제조업에서 상장기업(4,189개, 69.1%)과 비상장기업(17,719개, 51.3%) 모두 가장 높은 비중을 차지하고 있고, 상장기업은 사업서비스업(775개, 12.8%)이 그 다음을, 비상장기업은 도매 및 소매업(3,930개, 11.4%)이 그 다음으로 많은 기업수를 보이는 것으로 나타났다. 그리고 표본에 선정된 업종이 다양한 산업에 걸쳐 고루 분포되어 있음을 알 수 있다. 이는 본 연구의 표본이 전체산업을 대표할 가능성이 높기 때문에 검증결과에 대한 일반화 가능성이 높음을 나타낸다.

IV. 실증분석결과

1. 주요 변수의 기술통계 및 상관관계 분석

<표 2>에서 Panel A에는 상장기업과 비상장기업을 구분한 후 감사보수에 대한 연도별 통계치를 평균과 중위수에 대해 보고하였고, Panel B에서는 다시 상장기업을 유가증권기업과 코스닥기업으로 구분한 결과를, 또한 비상장기업을 금감위등록기업과 외감대상기업으로 구분한 결과에 대해 각각 보고하였다.

<표 2>를 보면, Panel A에서 상장기업의 경우는 감사보수의 평균과 중위수 모두 연도가 증가함에 따라 꾸준히 증가세를 보이고 있다. 그러나 비상장기업의 경우에는 감사보수의 평균과 중위수가 2004년에 비해 2005년 및 2006년에는 증가세를 보이다가 2007년에 와서는 소폭 하락세를 보인다. Panel B에서 유가증권기업, 코스닥기업 및 금감위등록기업은 평균과 중위수 모두 최근으로 올수록 증가세를 보이지만, 외감대상기업은 2006년과 2007년 사이에 별다른 차이가 없거나 소폭 하락세를 보인다. 따라서 비상장기업에서 2006년과 2007년도 사이에 감사보수가 소폭 하락세를 보이는 기업은 비상장기업 중 금감위등록기업보다는 외감대상기업인 것으로 나타났다.

<표 2> 감사보수의 연도별 및 시장별 기술통계

Panel A : 감사보수에 대한 상장구분별 연도별 기술통계						
구분 \ 연도			2004	2005	2006	2007
상장기업	감사보수	평 균	55,520	64,021	70,156	74,051
		중위수	41,000	45,000	48,000	53,000
	N		1,463	1,510	1,539	1,549
비상장기업	감사보수	평 균	20,673	21,331	21,338	21,165
		중위수	17,463	17,850	17,300	17,000
	N		6,710	7,893	9,134	10,783

<표 2> 감사보수의 연도별 및 시장별 기술통계 (계속)

연도			2004	2005	2006	2007
구분						
유가증권기업	감사보수	평 균	58,053	100,012	110,493	113,025
		중위수	59,000	65,000	70,000	74,500
	N		575	573	577	574
코스닥기업	감사보수	평 균	37,709	42,011	45,962	51,106
		중위수	34,975	30,000	40,000	45,000
	N		888	937	962	975
금감위등록기업	감사보수	평 균	33,016	36,371	38,735	40,868
		중위수	25,000	25,570	27,000	29,000
	N		641	677	681	713
외감대상기업	감사보수	평 균	19,370	19,920	19,936	19,770
		중위수	17,000	17,000	17,000	16,000
	N		6,069	7,216	8,453	10,070

주) 단위가 천원임.

<표 3>에는 실증분석에 앞서 감사보수 결정모형에 사용된 주요 변수들의 기술통계치를 평균 및 중위수에 대하여 상장기업과 비상장기업으로 구분한 후 각각 보고하였고, 이들 두 시장간의 주요 변수간의 차이가 있는지에 대한 차이검증결과를 제시하였다. 평균에 대해서는 t 검증결과를, 중위수에 대해서는 Wilcoxon 부호순위합 검증결과를 보고하였다.

<표 3>을 보면, 자연로그를 취하기 전 감사보수는 상장기업이 평균(중위수) 66,093(46,835)천 원이고, 비상장기업은 21,154(17,000)천원으로 상장기업이 비상장기업에 비해 대략 3배 정도 높 게 나타났다. 신용위험을 나타내는 신용평점 CG는 상장기업의 평균(중위수)이 5.94(6)이고 비상 장기업은 5.06(5)로 상장기업과 비상장기업간에 유의한 차이를 보인다. 이는 비상장기업에 비하 여 상장기업의 신용평점이 전반적으로 낮게 평가된다는 결과이다. 상장기업의 기업규모(SIZE) 는 평균(중위수)이 18.07(17.84)이고, 비상장기업은 이보다 작은 16.87(16.62)로 역시 유의한 차 이를 보이고 있다. 상장기업의 경우 BIG4는 Big 4 제휴법인에 의해 감사받은 기업의 평균이 52.4%로 절반을 넘어선 수준인데 반해, 비상장기업은 27.4% 정도로 나타나 비상장기업에서의 Big 4 제휴법인에게 감사받는 비중이 낮았다.

그 외 주요 변수들간에는 상장과 비상장기업간에 대부분 유의한 차이가 존재하는 것으로 나 타나고 있다. 즉 상장기업이 비상장기업보다 기업규모(SIZE)가 크고, 감사인 특성 변수인 경우

는 Big 4 제휴법인에게 감사받는 기업(*BIG4*) 비중이 높은 특성 외에도 초도감사(*FIRST*) 비중이 더 높고, 감사인 지정(*AREG*) 비중이 더 많았다. 또한 상장기업이 해외 영문재무제표를 작성한 기업(*FORF*), 분반기재무제표검토 대상기업(*QTRF*), 내부회계검토 대상기업(*ITLF*) 및 연결재무제표를 작성한 기업(*CON*)의 비중이 비상장기업보다 훨씬 더 높았다.

감사의 복잡성을 나타내는 총자산 대비 채고자산과 매출채권의 비중(*INVREC*)은 상장기업에 비해 비상장기업이 더 높고, 매출액 중에서 해외수출의 비중(*EXPT*)은 상장기업이 더 높았다. 유동비율(*LIQ*)은 상장기업과 비상장기업 모두 평균이 2를 초과하며, 중위수에서만 상장기업이 더 재무탄력성이 좋게 나타났으며, 부채비율(*LEVE*) 역시 상장기업이 비상장기업보다 자본구조가 건실한 것으로 나타났다. 총자산이익률(*ROA*)의 평균은 상장기업이 비상장기업에 비해 기업성도가 낮게 나타났지만, 중위수에서는 차이를 보이지 않았고, 전기 손실발생기업(*LOSS*)은 상장기업이 평균 23.9%로, 비상장기업의 18.5%보다 손실발생비율이 더 높았다.

〈표 3〉 주요 변수의 기술통계 및 상장여부에 따른 차이검증

변수	구분	상장기업 (N=6,061)		비상장기업 (N=34,520)		차이검증	
		평균	중위수	평균	중위수	t 검증	W 검증
감사보수		66,093	46,835	21,154	17,000	—	—
<i>LNAF_t</i>		10.851	10.754	9.803	9.741	125.756***	104.424***
<i>CG_{t-1}</i>		5.944	6	5.059	5	32.886***	31.432***
<i>SIZE_{t-1}</i>		18.072	17.836	16.869	16.617	63.817***	70.323***
<i>BIG4_t</i>		0.524	1	0.274	0	36.601***	38.884***
<i>FIRST_t</i>		0.178	0	0.128	0	9.467***	10.382***
<i>AREG_t</i>		0.072	0	0.013	0	17.335***	28.629***
<i>FORF_t</i>		0.070	0	0.027	0	12.525***	16.851***
<i>QTRF_t</i>		0.526	1	0.030	0	76.601***	116.759***
<i>INTF_t</i>		0.281	0	0.044	0	40.333***	63.003***
<i>CON_t</i>		0.241	0	0.045	0	34.955***	53.695***
<i>INVREC_{t-1}</i>		0.363	0.321	0.643	0.349	4.115***	58.935***
<i>EXPT_{t-1}</i>		0.211	0	0.053	0	1.863*	34.386***
<i>ISSUD_{t-1}</i>		0.569	1	0.212	0	53.103***	58.098***
<i>LIQ_{t-1}</i>		2.807	1.659	2.642	1.128	0.919	38.054***
<i>LEVE_{t-1}</i>		0.434	0.428	0.656	0.670	61.788***	58.935***
<i>ROA_{t-1}</i>		0.008	0.044	0.044	0.039	5.857***	0.513

<표 3> 주요 변수의 기술통계 및 상장여부에 따른 차이검증 (계속)

변수	구분	상장기업 (N=6,061)		비상장기업 (N=34,520)		차이검증	
		평균	중위수	평균	중위수	t 검증	W 검증
$LOSS_{t-1}$		0.239	0	0.185	0	9.291***	9.915***
GRW_{t-1}		0.471	0.083	6.783	0.086	3.245***	2.163**
OPN_{t-1}		0.011	0	0.159	0	62.842***	31.056***
AGE_t		2.881	2.995	2.587	2.639	29.049***	30.591***
$NEQE_{t-1}$		0.008	0	0.076	0	37.741***	19.845***
CHA_t		0.850	1	0.469	0	71.685***	54.758***
SML_t		0.704	1	0.903	0	32.801***	43.054***

주1) 변수의 정의 : $LNAF$ =감사보수에 자연로그 값, CG =신용평가기관의 신용평점으로 가장 나쁜 점수는 10이고, 가장 좋은 점수는 1로 [1~10]의 값, $SIZE$ =총자산에 자연로그 값, $BIG4$ =Big 4 제휴법인이면 1, 아니면 0, $FIRST$ =초도감사기업이면 1, 아니면 0, $AREG$ =감사인 지정기업이면 1, 아니면 0, $FORF$ =해외 영문재무제표를 작성한 기업이면 1, 아니면 0, $QTRF$ =분반기재무제표검토 대상기업이면 1, 아니면 0, $ITLF$ =내부회계검토 대상기업이면 1, 아니면 0, CON =연결재무제표를 작성한 기업이면 1, 아니면 0, $INVREC$ =채고자산 및 매출채권 비중 $[(\text{채고자산}+\text{매출채권})/\text{총자산}]$, $EXPT$ =수출비중 $(=\text{해외매출액}/\text{총매출액})$, $ISSUD$ =주식 및 사채발행 조달액이 전기보다 10% 이상 증가한 기업이면 1, 아니면 0, LIQ =유동비율 $(=\text{유동자산}/\text{유동부채})$, $LEVE$ =부채비율 $(=\text{총부채}/\text{총자산})$, ROA =총자산이익률 $(=\text{당기순이익}/\text{총자산})$, $LOSS$ =손실발생기업이면 1, 아니면 0, GRW =매출액의 성장률 $[(\text{매출액}_t-\text{매출액}_{t-1})/\text{총자산}_{t-1}]$, OPN =적정 이외의 감사의견을 받은 기업이면 1, 아니면 0, AGE =기업의 설립연수에 자연로그 값, $NEGE$ =자본잠식기업이면 1, 아니면 0, CHA =재벌계열기업이면 1, 아니면 0, SML =중소기업이면 1, 아니면 0임 단, 감사보수는 천원으로 표시함.

주2) 차이검증은 평균에 대해 t 검증을, 중위수에 대해서는 Wilcoxon 부호순위합검증(W 검증)을 나타냄.
주3) 분석기간 2004년부터 2007년까지를 대상으로 모형식(1)에 포함된 주요 변수들을 대상으로 보고함.

매출액으로 측정된 성장률(GRW)은 상장기업에 비해 비상장기업의 평균이 월등히 높게 나타났으며, 중위수에서는 수치상에 조금의 차이를 보일 뿐이다. 이는 비상장기업의 경우 몇몇 기업들이 팔목할만한 성장을 실현한 결과로 보인다. 또한 감사위험을 나타내는 비적정 감사의견(OPN)의 비중은 상장기업이 평균 1.1%인데 반해, 비상장기업의 경우는 15.9%로 월등히 높았다. 기업의 설립연수(AGE)는 상장기업이 더 길고, 재벌계열에 속한 기업(CHA)의 비중도 상장기업이 더 많은데 반해, 자본잠식($NEGE$) 및 중소기업(SML)의 비중은 비상장기업에서 더 높게 나타났다.

이상의 상장기업과 비상장기업의 차이는 주로 기업규모에 큰 차이가 있기 때문에 여러 변수들간에도 차이가 존재하는 것으로 보이며, 재무안전성 면에서도 상장기업이 더 건전한 결과이나, 수익성이나 성장성 면에서는 비상장기업이 더 나은 결과로 나타났다.

Big 4 제휴법인의 감사보수가 Non-Big 4 회계법인보다 높다는 선행연구결과(Palmrose 1986

: 권수영과 김문철 2001 ; 노준화 등 2004 ; 권수영 등 2005 ; 박종일과 박찬웅 2007 등)에서는 감사품질이 Big 4가 더 높은 것으로 평가되고 있다. 권수영 등(2005)은 Big 4 제휴법인이 국내법인에 비해 선진감사기술을 손쉽게 습득할 수 있는 유리한 입장에 있으며, 실제로 감사업무보다 체계적이고 조직적으로 처리하고 있고, 따라서 Big 4 제휴법인이 국내법인에 비해 감사능력이 우월하거나 최소한 열등하지는 않다고 주장하였다. 이러한 점에서 본 연구는 <표 4>에 Big 4여부로 구분한 감사인 유형(auditor type)에 따라 상장과 비상장기업의 경우 각각 앞서 <표 3>의 주요 변수들간의 평균과 중위수에 대한 차이검증을 실시한 후 이에 대한 결과를 제시하였다.

<표 4>를 보면, 상장 및 비상장기업 모두 Big 4와 Non-Big 4 간에 식(1)의 분석에 사용된 변수들에서 대부분 유의한 차이가 관찰된다. 상장과 비상장기업 모두 Big 4 감사인이면 Non-Big 4 감사인보다 감사보수가 유의하게 크며, 신용평점(CG)의 결과는 상장여부에 관계없이 Big 4 감사인이 감사하는 감사대상기업이 더 나쁜 평점으로 나타나고 있다. 기업규모(SIZE) 역시 상장여부에 상관없이 Big 4 감사인의 피감사기업이 더 규모가 크다. 초도감사(FIRST)의 경우는 상장과 비상장기업 모두 유의한 차이를 보이지만, 상장기업은 Non-Big 4 감사인에서 초도감사 비중이 높는데 반해 비상장기업은 Big 4 감사인에서 비중이 더 높게 나타났다. 감사인 지정여부(AREG)는 상장기업에서는 Big 4와 Non-Big 4 간에 차이가 없고, 비상장기업에서만 두 감사인 간에 차이를 보인다.

해외 영문재무제표 작성여부(FORF), 분반기재무제표검토 대상여부(QTRF), 내부회계검토 대상여부(ITLF), 연결재무제표 작성여부(CON) 모두 상장여부에 관계없이 Big 4 감사인에서 더 높고, INVREC 변수는 상장과 비상장기업 모두 Non-Big 4 감사인이 감사한 기업이 더 감사의 복잡성이 높게 나타났다. EXPT 및 ISSUD의 경우 상장여부에 상관없이 Big 4 감사인의 피감사기업이 더 높은데 반해, LIQ 및 LEVE는 상장여부에 상관없이 Non-Big 4 감사인의 피감사기업이 더 높게 나타났다. 이러한 결과는 상장여부에 관계없이 Big 4 제휴법인과 Non-Big 4 국내법인 간에 차이가 있음을 나타낸다.

한편, 기업성과 ROA의 경우는 상장과 비상장기업 모두 Big 4 감사인의 피감사기업이 높고, LOSS의 결과는 상장기업의 경우 Non-Big 4 감사인에서 비중이 높는데 반해 비상장기업에서는 감사인 유형에 따라 차이를 보이지 않았다. 성장성(GRW)의 결과는 상장기업의 경우 Big 4의 피감사기업이 매출액 성장률이 높는데 반해, 비상장기업에서는 Non-Big 4 피감사기업의 성장성이 더 높게 나타나 상장여부에 따라 서로 상반된 결과를 보였다. 비적정 감사의견(OPN)의 경우 상장여부와 상관없이 Non-Big 4 피감사기업이 더 높은 비중을 차지하였고, AGE는 상장기업의 경우 감사인 간에 차이를 보이지 않았지만, 비상장기업은 Big 4 피감사기업의 설립연수가 더 길었다. 그리고 NEGE 및 SML의 결과는 상장과 비상장기업 모두 Non-Big 4 피감사기업이 더 높게 나타났고, CHA는 상장기업의 Big 4와 Non-Big 4 간에는 차이를 보이지 않지만 비상장기업에서는 Big 4 피감사기업이 Non-Big 4 피감사기업에 비해 재벌계열에 속한 기업 비중이 더 높았다.

<표 4> 감사인 유형에 따른 각 시장의 주요 변수간 차이검증 결과

구분 변수	상장기업				차이검증		비상장기업				차이검증	
	Big 4 (N=3,178)		Non-Big 4 (N=2,883)		t 검증	W검증	Big 4 (N=9,446)		Non-Big 4 (N=25,074)		t 검증	W검증
	평균	중위수	평균	중위수			평균	중위수	평균	중위수		
$LNAF_t$	11.04	10.92	10.64	10.62	27.646***	24.055***	10.17	10.13	9.66	9.61	82.961***	78.635***
CG_{t-1}	6.16	6	5.70	6	9.323***	8.799***	5.52	6	4.89	5	25.359***	25.439***
$SIZE_{t-1}$	18.43	18.17	17.67	17.57	22.221***	18.883***	17.35	17.09	16.68	16.50	50.915***	51.349***
$FIRST_t$	0.17	0	0.19	0	2.634***	2.640***	0.15	0	0.12	0	8.218***	8.620***
$AREG_t$	0.07	0	0.08	0	1.448	1.452	0.04	0	0	0	15.747***	22.334***
$FORF_t$	0.12	0	0.02	0	15.003***	14.282***	0.10	0	0	0	30.516***	46.645***
$QTRF_t$	0.60	1	0.44	0	12.451***	12.305***	0.09	0	0.01	0	26.667***	38.398***
$ITLF_t$	0.32	0	0.24	0	7.042***	6.984***	0.09	0	0.03	0	19.794***	24.778***
CON_t	0.27	0	0.21	0	5.694***	5.654***	0.07	0	0.04	0	10.546***	11.923***
$INVREC_{t-1}$	0.35	0.31	0.37	0.33	2.936***	4.330***	0.42	0.33	0.73	0.36	3.302***	5.699***
$EXPT_{t-1}$	0.31	0	0.11	0	1.241	4.561***	0.08	0	0.04	0	2.486***	1.518
$ISSUD_{t-1}$	0.59	1	0.55	1	2.777***	2.777***	0.24	0	0.20	0	8.490***	8.753***
LIQ_{t-1}	2.69	1.60	2.93	1.69	1.480	2.437***	2.35	1.24	2.75	1.09	1.643*	14.422***
$LEVE_{t-1}$	0.43	0.43	0.44	0.42	2.258**	0.180	0.60	0.59	0.67	0.69	18.117***	26.472***
ROA_{t-1}	0.06	0.05	-0.04	0.03	9.892***	11.277***	0.06	0.05	0.04	0.04	4.269***	9.464***
$LOSS_{t-1}$	0.19	0	0.29	0	9.451***	9.449***	0.19	0	0.19	0	0.113	0.113
GRW_{t-1}	0.69	0.09	0.23	0.07	1.141	4.453***	3.24	0.09	8.11	0.08	1.695*	3.085***
OPN_{t-1}	0.006	0	0.016	0	3.588***	3.663***	0.07	0	0.19	0	34.242***	28.006***
AGE_t	2.87	2.99	2.89	2.94	0.846	0.184	2.60	2.64	2.58	2.64	3.121***	3.344***
$NEQE_{t-1}$	0.002	0	0.015	0	5.553***	5.759***	0.06	0	0.08	0	7.603***	7.105***
CHA_t	0.86	1	0.84	1	1.334	1.339	0.61	1	0.42	0	33.328***	32.640***
SML_t	0.60	1	0.82	1	19.892***	19.062***	0.76	1	0.96	0	43.110***	55.291***

주1) 변수의 정의는 <표 3>의 하단과 동일함.

주2) 차이검증은 평균에 대해 t 검증을, 중위수에 대해서는 Wilcoxon 부호순위합검증(W 검증)을 나타냄.

주3) 분석기간은 2004년부터 2007년까지임.

식(1)의 모형식에 대한 분석에 앞서 주요 변수들 간의 피어슨 상관계수를 <표 5>에 보고하였다. 표 보고는 지면상 <표 1>에 보고된 상장기업과 비상장기업의 표본을 통합하여 분석된 결과를 제시하였다. <표 5>의 결과를 보면, 감사보수 $LNAF$ 는 신용평점(CG)과 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값을 보이고 있다. 이는 과거 신용평점이 낮은 기업일수록 감사인은 감사보수 책정시에 이를 반영하여 감사보수를 증가시킨다는 결과이다.

〈표 5〉 주요 변수간의 상관관계분석

변 수	LNAF	CR	SIZE	BIG4	FIRST	AREG	FORF	QTRF	ITLF	CON	INVREC	EXPT	ISSUD	LIQ	LEVE	ROA	LOSS	GRW	OPN	AGE	NEGE	CHA	SML
LNAF	1	0.169 (0.000)	0.800 (0.000)	0.448 (0.000)	-0.042 (0.000)	0.160 (0.000)	0.313 (0.000)	0.491 (0.000)	0.389 (0.000)	0.410 (0.000)	-0.011 (0.021)	0.023 (0.000)	0.280 (0.000)	-0.014 (0.005)	-0.180 (0.000)	-0.001 (0.783)	-0.023 (0.000)	-0.003 (0.543)	-0.293 (0.000)	0.241 (0.000)	-0.108 (0.000)	0.363 (0.000)	-0.467 (0.000)
CR		1	0.095 (0.000)	0.160 (0.000)	-0.026 (0.000)	-0.003 (0.614)	0.087 (0.000)	0.110 (0.000)	0.066 (0.000)	0.054 (0.000)	-0.035 (0.000)	-0.002 (0.727)	-0.093 (0.000)	0.039 (0.000)	-0.693 (0.000)	0.154 (0.000)	-0.491 (0.000)	-0.023 (0.000)	-0.132 (0.000)	0.178 (0.000)	-0.412 (0.000)	0.087 (0.000)	-0.128 (0.000)
SIZE			1	0.349 (0.000)	0.026 (0.625)	-0.002 (0.000)	0.262 (0.000)	0.366 (0.000)	0.356 (0.000)	0.379 (0.000)	0.001 (0.808)	0.028 (0.000)	0.193 (0.000)	-0.003 (0.516)	-0.083 (0.000)	-0.002 (0.632)	-0.029 (0.000)	0.004 (0.434)	-0.261 (0.000)	0.259 (0.000)	-0.015 (0.003)	0.350 (0.000)	-0.547 (0.000)
BIG4				1	0.041 (0.000)	0.099 (0.000)	0.244 (0.000)	0.248 (0.000)	0.167 (0.000)	0.112 (0.000)	-0.012 (0.019)	0.016 (0.002)	0.098 (0.000)	-0.006 (0.262)	-0.131 (0.000)	0.022 (0.000)	-0.011 (0.025)	-0.007 (0.186)	-0.163 (0.000)	0.042 (0.000)	-0.057 (0.000)	0.198 (0.000)	-0.312 (0.000)
FIRST					1	0.284 (0.000)	-0.018 (0.000)	0.035 (0.000)	0.023 (0.000)	0.015 (0.002)	-0.008 (0.129)	-0.003 (0.589)	0.053 (0.000)	-0.001 (0.841)	0.009 (0.070)	-0.006 (0.247)	0.057 (0.000)	-0.003 (0.584)	-0.069 (0.000)	-0.006 (0.252)	0.032 (0.000)	0.046 (0.000)	-0.025 (0.000)
AREG						1	0.008 (0.109)	0.056 (0.000)	0.021 (0.000)	0.022 (0.686)	-0.002 (0.940)	0.000 (0.372)	0.111 (0.000)	-0.002 (0.497)	-0.007 (0.186)	-0.014 (0.005)	0.030 (0.000)	-0.001 (0.769)	-0.019 (0.000)	-0.035 (0.000)	-0.009 (0.078)	0.028 (0.000)	-0.003 (0.511)
FORF							1	0.211 (0.000)	0.172 (0.000)	0.129 (0.000)	-0.003 (0.487)	0.004 (0.372)	0.062 (0.000)	-0.003 (0.497)	-0.053 (0.000)	0.008 (0.089)	-0.019 (0.000)	-0.003 (0.544)	-0.064 (0.000)	0.023 (0.000)	-0.031 (0.000)	0.048 (0.000)	-0.189 (0.000)
QTRF								1	0.445 (0.000)	0.242 (0.000)	-0.007 (0.146)	0.007 (0.164)	0.221 (0.000)	0.000 (0.931)	-0.155 (0.000)	-0.013 (0.008)	0.033 (0.000)	-0.006 (0.251)	-0.126 (0.000)	0.107 (0.000)	-0.066 (0.000)	0.201 (0.000)	-0.228 (0.000)
ITLF									1	0.210 (0.000)	-0.006 (0.245)	0.004 (0.474)	0.120 (0.000)	0.002 (0.695)	-0.084 (0.000)	-0.010 (0.051)	0.019 (0.000)	0.005 (0.286)	-0.093 (0.000)	0.112 (0.000)	-0.024 (0.000)	0.164 (0.000)	-0.224 (0.000)
CON										1	-0.007 (0.136)	0.010 (0.052)	0.112 (0.000)	-0.005 (0.349)	-0.085 (0.000)	-0.008 (0.112)	-0.002 (0.618)	-0.004 (0.402)	-0.089 (0.000)	0.186 (0.000)	-0.044 (0.000)	0.209 (0.000)	-0.196 (0.000)
INVREC											1	-0.001 (0.919)	0.001 (0.883)	0.026 (0.000)	0.025 (0.000)	-0.655 (0.000)	0.028 (0.000)	0.007 (0.167)	0.043 (0.000)	-0.026 (0.000)	0.051 (0.000)	-0.016 (0.001)	0.009 (0.063)
EXPT												1	0.001 (0.819)	-0.001 (0.818)	-0.003 (0.509)	0.002 (0.678)	-0.006 (0.261)	0.000 (0.979)	-0.004 (0.396)	-0.012 (0.017)	-0.006 (0.193)	0.011 (0.032)	-0.019 (0.000)
ISSUD													1	-0.006 (0.228)	0.005 (0.326)	-0.024 (0.000)	0.068 (0.000)	-0.003 (0.544)	-0.006 (0.249)	-0.076 (0.000)	-0.062 (0.000)	0.113 (0.000)	-0.120 (0.000)
LIQ														1	-0.058 (0.000)	-0.003 (0.490)	0.017 (0.001)	-0.001 (0.865)	0.008 (0.112)	-0.001 (0.881)	0.010 (0.035)	-0.005 (0.270)	0.003 (0.571)
LEVE															1	-0.117 (0.000)	0.275 (0.000)	0.018 (0.000)	0.186 (0.000)	-0.165 (0.000)	0.554 (0.000)	-0.130 (0.000)	0.080 (0.000)
ROA																1	-0.178 (0.000)	-0.016 (0.001)	-0.020 (0.000)	0.003 (0.559)	-0.118 (0.000)	-0.007 (0.143)	-0.006 (0.266)
LOSS																	1	0.017 (0.001)	0.043 (0.000)	-0.062 (0.000)	0.349 (0.000)	0.012 (0.012)	0.028 (0.000)
GRW																		1	0.004 (0.383)	-0.022 (0.000)	0.039 (0.000)	-0.009 (0.057)	0.004 (0.416)
OPN																			1	-0.158 (0.000)	0.101 (0.000)	-0.179 (0.000)	0.132 (0.000)
AGE																				1	-0.099 (0.000)	0.155 (0.000)	-0.150 (0.000)
NEGE																					1	-0.074 (0.000)	0.035 (0.000)
CHA																						1	-0.272 (0.000)
SML																							1

주1) 변수의 정의는 <표 3>의 하단과 같음.

주2) 상장기업(유가증권과 코스닥기업) 및 비상장기업(금감위등록과 외감대상기업)의 2004년부터 2007년까지 자료를 통합하여 분석한 피어슨 상관계수를 보고함(N=40,581개 기업-연).

주3) 괄호안의 수치는 p값임(양측검증).

그 외 *LNAF*는 *SIZE*, *BIG4*, *FIRST*, *AREG*, *FORF*, *QTRF*, *ITLF*, *CON*, *INVREC*, *EXPT*, *ISSUD*, *LIQ*, *LEVE*, *LOSS*, *OPN*, *AGE*, *NEGE*, *CHA* 및 *SML*과 유의한 상관계수를 보이고 있다. 즉 단순 상관계수의 결과에서는 기업의 총자산이 클수록, Big 4 제휴법인인 경우, 감사인이 지정된 경우, 해외 영문재무제표를 작성한 기업의 경우, 분반기재무제표검토 대상인 경우, 내부회계검토 대상인 경우, 연결재무제표를 작성한 기업인 경우, 수출비중이 높을수록, 주식 및 사채의 발행 조달액이 전기보다 증가할수록, 기업의 설립연수가 길수록, 재벌계열에 속한 기업인 경우 감사보수가 증가하고, 반면 초도감사인 경우, 재고자산과 매출채권의 비중이 높을수록, 유동비율이 높을수록, 부채비율이 높을수록, 손실발생기업인 경우, 적정 이외의 감사의견을 받은 기업인 경우, 자본잠식기업인 경우 및 중소기업인 경우 감사보수가 감소함을 알 수 있다. 특히 *LNAF*는 *SIZE*와 상관성이 80%로 가장 높은 양(+)의 관계를 보인다.

주된 관심변수인 *CG*의 경우 *LNAF*와 유의한 양(+)의 상관성이 나타났으나, 이들 간의 관계는 감사보수에 영향을 미칠 수 있는 통제변수들이 고려되지 않은 관계이므로 다변량 회귀분석을 통해 살펴 볼 필요가 있다. 한편, 총자산이익률(*ROA*)과 성장성(*GRW*)의 경우 *LNAF*와 통계적으로 관련성을 보이지 않았으나, 이들 변수는 다른 변수와도 상호 관련되어 있기 때문에 다변량 분석을 이용하여 분석할 때 이들 변수의 직접적인 효과가 보다 명확하게 나타날 것으로 예상되어, 본 연구는 이들 변수도 모형식에 포함한 후 분석한다.

2. 신용위험과 감사보수 간의 분석결과

감사인이 감사수입과정에서 과거 신용평점을 감사위험으로 고려하여 이를 감사보수에 반영하고 있는지를 알아보기 위하여 식(1)의 회귀식을 이용한 회귀분석 결과는 <표 6>에 보고하였다. 한편, <표 6>에 보고서 상장기업과 비상장기업의 결과를 비교하기 위하여 각각 회귀분석된 결과를 제시하였고, 상장기업과 비상장기업에 대하여 표본을 보다 세분화해서 상장기업에 대해서는 유가증권기업과 코스닥기업으로 구분한 결과를, 비상장기업에 대해서는 금감위등록기업과 외감대상기업으로 구분한 검증결과를 각각 제시하였다. 그리고 회귀분석 결과에는 산업별(ΣIND) 및 연도별터미(ΣYD) 변수를 포함한 후 분석하였지만, 지면상 관계상 이를 별도로 보고하지는 않았다. 따라서 본 검증결과는 산업별 터미와 연도별 터미가 회귀식에 고려된 후의 검증결과이다.

<표 6>에서 다변량 회귀분석 결과를 살펴보면, 감사보수의 결정모형 모두 통계적으로 유의한 *F*-값을 나타내고 있어 연구모형의 설정이 적합함을 보이고 있다.¹⁷⁾

17) 표로는 나타내지 않았지만 설명변수간에 다중공선성이 있는지를 *VIF* 값으로 체크해 보았다. 일반적으로 *VIF* 값이 10 이상이면 다중공선성이 심각한 것으로 판단한다. <표 6>에서 감사보수의 결정모형 중 상장기업의 경우 *VIF* 값의 최대값이 *CG* 변수로 3.304로 나타났고, 비상장기업의 경우는 *VIF* 값의 최대값이 역시 *CG* 변수로 2.717로 나타났다. 이는 본 회귀분석 결과에서 다중공선성의 문제가 그리 심각한 문제를 야기하지는 않음을 나타낸다. 이후 분석결과들에서도 이와 유사한 수준인 것으로 확인되어 이와 관련한 별도의 논의는 생략한다.

〈표 6〉 신용평점과 감사보수 결정모형에 관한 회귀분석 결과

변수	구분	예상 부호	종속변수(LNAF)					
			상장기업	비상장기업	유가증권기업	코스닥기업	금감위등록기업	외감대상기업
절편	?		4.818 (57.494***)	3.765 (92.777***)	4.121 (29.140***)	5.643 (43.864***)	4.360 (37.608***)	3.672 (83.313***)
CG_{t-1}	?		0.001 (0.382)	0.008 (7.115***)	0.008 (1.267)	-0.001 (-0.239)	0.003 (0.759)	0.009 (7.258***)
$SIZE_{t-1}$	+		0.318 (74.125***)	0.349 (156.695***)	0.345 (51.968***)	0.273 (39.514***)	0.327 (54.132***)	0.353 (144.338***)
$BIG4_t$	+		0.119 (15.589***)	0.177 (44.088***)	0.101 (7.375***)	0.127 (13.910***)	0.145 (11.934***)	0.175 (41.247***)
$FIRST_t$	-		-0.033 (-3.210***)	-0.065 (-13.263***)	-0.036 (-2.225***)	-0.036 (-2.705***)	-0.072 (-4.814***)	-0.066 (-12.849***)
$AREG_t$	+		0.240 (14.951***)	0.593 (40.980***)	0.178 (5.814***)	0.239 (12.568***)	0.487 (19.013***)	0.623 (35.372***)
$FORF_t$	+		0.245 (15.580***)	0.289 (28.319***)	0.248 (11.559***)	0.188 (7.521***)	0.190 (7.466***)	0.315 (28.394***)
$QTRF_t$	+		0.025 (2.554***)	0.168 (16.976***)	0.026 (1.452)	0.030 (2.568***)	0.180 (10.229***)	0.159 (13.101***)
$ITLF_t$	+		0.056 (5.875***)	0.068 (8.146***)	0.059 (3.697***)	0.061 (5.128***)	0.070 (3.441***)	0.069 (7.556***)
CON_t	+		0.158 (16.735***)	0.222 (27.827***)	0.148 (10.863***)	0.168 (12.720***)	0.221 (11.413***)	0.222 (25.491***)
$INVREC_{t-1}$	+		-0.016 (-1.154)	0.000 (0.468)	0.008 (0.251)	-0.003 (-0.211)	0.074 (3.504***)	0.000 (0.512)
$EXPT_{t-1}$	+		-0.000 (-0.876)	-0.001 (-0.692)	-0.001 (-0.946)	-0.008 (-0.684)	0.000 (0.148)	-0.003 (-1.454)
$ISSUD_{t-1}$	+		0.070 (9.068***)	0.060 (14.871***)	0.072 (5.340***)	0.056 (5.871***)	0.042 (3.510***)	0.058 (13.459***)
LIQ_{t-1}	-		-0.000 (-0.417)	-0.000 (-2.730***)	-0.001 (-0.878)	-0.000 (-0.490)	0.000 (0.106)	-0.000 (-3.142***)
$LEVE_{t-1}$	+		0.169 (6.563***)	0.027 (3.773***)	0.329 (6.062***)	0.100 (3.425***)	0.006 (0.263)	0.028 (3.613***)
ROA_{t-1}	-		-0.039 (-3.545***)	0.001 (0.172)	-0.052 (-2.297**)	-0.029 (-2.309**)	-0.003 (-0.099)	0.001 (0.225)
$LOSS_{t-1}$	+		0.056 (4.870***)	-0.005 (-0.915)	0.032 (1.585)	0.072 (5.154***)	-0.009 (-0.514)	-0.005 (-1.031)
GRW_{t-1}	+		-0.000 (-0.119)	0.000 (1.740)	-0.011 (-1.126)	0.000 (0.069)	-0.000 (-0.077)	0.000 (1.786)
OPN_{t-1}	+		-0.008 (-0.217)	-0.109 (-23.765***)	0.133 (1.340)	-0.047 (-1.240)	-0.074 (-2.721***)	-0.104 (-22.237***)
AGE_t	-		-0.016 (-2.715**)	0.022 (8.571***)	-0.015 (-1.539)	-0.005 (-0.582)	-0.013 (-1.379)	0.024 (8.790***)
$NEGE_{t-1}$	+		0.145 (2.898***)	-0.036 (-4.621***)	-0.099 (-1.020)	0.240 (4.163***)	0.044 (1.337)	-0.040 (-4.990***)
CHA_t	+		-0.008 (-0.714)	0.013 (3.748***)	0.073 (2.662***)	-0.006 (-0.562)	-0.014 (-1.134)	0.013 (3.561***)
SML_t	-		-0.026 (-2.367*)	0.011 (1.793)	0.023 (1.484)	-0.075 (-4.810***)	-0.018 (-1.036)	0.011 (1.597)
ΣIND	?		포함	포함	포함	포함	포함	포함
ΣYD	?		포함	포함	포함	포함	포함	포함
수정된 R^2			0.797	0.685	0.820	0.586	0.821	0.641
F 값			822.795***	2,508.639***	361.937***	184.400***	415.167***	1,892.658***
표본수			6,061	34,520	2,299	3,762	2,712	31,808

주1) 변수의 정의는 <표 3>의 하단과 동일함.

주2) 분석기간 2004년부터 2007년까지를 대상으로 식(1)의 모형식을 이용하여 분석함.

주3) 괄호안의 수치는 각 설명변수별 회귀계수의 t-값임.

주4) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타냄(양측검증).

모형의 설명력(수정된 R^2)에서는 차이를 보이는데, 상장기업이 79.7%로 나타났고, 비상장기업은 상장기업에 비해 11% 정도 낮은 68.5%로 나타났다. 한편, 상장기업 중 코스닥기업보다는 유가증권기업이 82%로 더 설명력이 높았고, 비상장기업 중 금감위등록기업이 82.1%로 유가증권기업과 유사한 수준이며, 외감대상기업보다는 월등히 높았다. 또한 외감대상기업보다 코스닥기업의 감사보수 결정모형이 가장 낮은 설명력을 가지고 있다.

주된 관심변수의 결과를 보면, 상장기업의 경우 CG 는 일정변수를 통제 한 후에도 종속변수인 $LNAF$ 에 대해 유의한 계수값이 나타나지 않았다. 또한 상장기업을 구분하여 분석한 유가증권기업과 코스닥기업 역시 CG 변수는 양(+)의 회귀계수 값을 보이지만 종속변수 $LNAF$ 에 대해 유의한 관계가 나타나지 않았다. 이는 상장기업의 경우 신용평가기관의 신용평점을 감사보수 책정 과정에서 반영하지 않는다는 결과이다. 반면, 비상장기업의 결과에서는 CG 의 경우 일정변수를 통제 한 후에도 $LNAF$ 에 대해 1% 수준에서 유의한 양(+)의 계수값이 나타났다. 또한 비상장기업을 구분하여 분석한 결과에서는 외감대상기업만 CG 변수가 $LNAF$ 에 대해 유의한 계수값을 보인다. 이는 앞서의 비상장기업의 결과가 금감위등록기업보다는 외감대상기업의 결과임을 알 수 있다. 따라서 연구가설은 상장기업보다 비상장기업에서 특히, 외감대상기업에서 가설이 지지된 결과로 나타났다.

이상의 결과로 볼 때, 상장기업은 비상장기업에 비해 재무제표의 신뢰성이 높을 수 있기 때문에 외부 신용평가기관의 신용위험이 고려된 신용평점을 감안하기 보다는 해당기업의 재무제표 자체를 이용하여 감사보수를 결정하는데 반해, 비상장기업은 상장기업에 비해 상대적으로 재무제표의 신뢰성이 낮을 수 있어 외부 신용평가기관의 신용평점을 고려하여 감사보수 책정에 반영하는 것으로 해석된다.¹⁸⁾

한편, 비상장기업 중 금감위등록기업과 외감대상기업의 신용평점에 대한 감사인의 감사보수 결정요인에 차이가 있게 나타난 이유로는 다음과 같은 특성을 고려할 경우 해석이 가능하다. 즉 금감위등록기업은 외감대상기업과 달리 비상장기업이면서 유가증권을 모집 또는 매출하고자 하는 법인이므로 이들 기업은 증권거래법 제3조 규정에 의하여 금융감독위원회에 등록한 후 자금조달, 재무구조의 개선 등 건전한 경영관리를 위하여 금감위의 관리감독을 받게 되어있다. 따라서 이들 기업은 상장기업인 유가증권기업 및 코스닥기업과 금감위의 관리기준을 동일하게 적용 받는 기업들이다. 그에 반해 등록법인이 아닌 비상장기업 중 외감대상기업의 경우는 이러한 일반투자자들을 보호하기 위한 금감위의 관리감독을 별도로 받지 않는 기업이므로 금감위등록법인보다 재무제표의 신뢰성은 더 낮을 수 있기 때문에 감사인은 회계정보의 신뢰성이 낮은 외감대상기업에 대해서는 감사보수 결정시에 외부 신용평가기관의 신용평점을 고려하는 것으로 평

18) 본 연구와는 측정치가 달라 직접적인 비교대상은 아니지만, 신용평가기관의 회사채 신용등급을 이용한 이경태 등(2007)의 연구에서는 유가증권상장기업을 대상으로 한 분석결과에서 회사채 신용등급과 감사보수간에는 유의한 양(+)의 관계를 보고한 바 있다.

가된다. 이 결과는 금감위의 관리감독이 이루어지지 않고 회계정보의 신뢰성이 가장 낮은 기업들에 대해서 감사인은 외부 전문적인 평가기관의 신용평점에 반영된 신용위험을 감사위험의 대용치로 고려하는데 반해, 금감위의 관리감독의 범위에 속할 경우 회계정보의 신뢰성이 상대적으로 높다고 판단될 수 있어 감사인은 외부 평가기관의 신용평점을 별도로 고려하지 않는다는 발견이다. 따라서 감사인은 회계정보의 신뢰성이 상대적으로 낮은 기업에 대해서만 외부 전문기관의 평가치를 감사보수 책정과정에 이를 고려한다는 결과이다.

감사보수의 결정요인에 대한 통제변수의 결과는 상장기업과 비상장기업의 회귀분석 결과를 기준으로 살펴볼 때, *SIZE*, *BIG4*, *AREG*, *FORF*, *QTRF*, *ITLF*, *CON*, *ISSUD*, *LEVE* 등이 공통적으로 동일하게 종속변수 *LNAF*에 대해 유의한 양(+)의 계수값을, *FIRST* 만이 *LNAF*에 대해 유의한 음(-)의 계수값으로 나타났다. 이러한 결과는 대부분 선행연구와 일치된 결과들이다.

이중에서 감사보수 결정모형을 다룬 기존연구들에서 주요 변수로 간주되는 몇 가지 특성 변수에 대한 사항만을 간략히 살펴보면, 우선 상장기업과 비상장기업 모두 감사보수의 결정모형에서 *SIZE*의 계수값이 가장 높게 나타나고 있다. 이는 선행연구들에서 기업규모가 감사보수 결정에 대한 가장 큰 설명변수임을 보고한 연구들과도 일치한다(Simunic 1980 ; 권수영과 김문철 2001 등). 또한 *BIG4*의 결과로 볼 때 상장기업과 비상장기업에 관계없이 Big 4 제휴법인이면 Non-Big 4에 비해 감사보수에 대한 프리미엄이 존재하는 것으로 나타났다(권수영 등 2005 ; 권수영과 김문철 2001 등). 또한 *FIRST*의 결과도 상장여부와 관계없이 초도감사이면 감사보수가 할인되는 것으로 나타났다(신용인 등 2007 ; 박종일과 박찬웅 2007 ; 노준화 등 2003 등). *AREG*의 경우도 상장여부와 관계없이 감사인이 지정된 기업이면 그렇지 않은 기업에 비해 감사보수가 할증된 결과로 나타났다(박종일과 박찬웅 2007 ; 황인태와 강선민 2006 ; 노준화 등 2004 등).¹⁹⁾ 또한 해외 영문재무제표 작성여부(*FORF*), 분반기재무제표검토 대상여부(*QTRF*), 내부회계검토 대상여부(*ITLF*), 연결재무제표 작성여부(*CON*) 변수의 경우 해당사항이 존재하면 그렇지 않은 기업에 비해 감사보수 책정과정에서 감사보수가 증가하는 것으로 나타났다. 그리고 자본조달이 전기에 비해 증가(*ISSUD*)하거나 부채비율(*LEVE*)이 높을수록 감사보수는 할증되는 것으로 나타났다.

한편, 과거 기업성과 변수인 *ROA* 및 *LOSS*는 *LNAF*에 대해 상장기업에서만 각각 유의한 음(-)과 양(+)의 값을, *LIQ*, *GRW*, *OPN*, *CHA*는 비상장기업에서 유의한 계수값을 보인다. 또한 *NEGE*와 *SML*의 경우는 상장기업과 비상장기업간의 감사보수에 대한 유의성에 차이가 있는 것으로 나타났다.

19) 감사보수 결정모형에서 일반적인 결정요인을 통제한 후에도 비상장기업의 경우에서 Big 4 제휴법인의 프리미엄의 존재여부, 초도감사보수시 감사보수 할인 현상 및 감사인 지정기업의 감사보수 할증 현상의 결과는 국내 기존연구들에서 알려지지 않았던 추가적인 발견이다.

3. Big 4와 Non-Big 4 구분에 따른 시장별 회귀분석 결과

앞서 <표 4>의 결과에서도 알 수 있듯이, 감사품질에 차이가 있는 Big 4와 Non-Big 4 감사인에 따라 각 시장별 신용평가기관의 신용평점을 고려하는데 있어 차이가 있는지를 분석한 결과를 <표 7>에 보고하였다. <표 7>에서는 상장여부에 따라, 그리고 감사인 유형인 Big 4여부에 따라 각각 회귀분석한 후 감사보수에 대한 CG의 결과를 보고하였다. 앞서의 <표 6>과 마찬가지로 회귀분석식에 포함된 산업별(ΣIND) 및 연도별더미(ΣYD) 변수는 지면상 생략한다.

<표 7>의 결과를 보면, 모형식 모두 F -값이 유의한 결과로 나타났고, 모형의 설명력(수정된 R^2)은 상장기업 중 Big 4 제휴법인이 감사한 경우 감사보수의 결정모형이 83.7%로 가장 높고 그 다음이 비상장기업 중 Big 4가 감사한 경우 71.2%로 높았다. 그 다음 순위가 Non-Big 4가 감사한 상장기업과 비상장기업의 순위로 나타났다.

주된 관심변수의 결과를 보면, 상장기업의 결과는 $LNAF$ 에 대해 Big 4여부에 관계없이 CG의 회귀계수는 모두 통계적으로 유의한 값이 관찰되지 않음을 볼 수 있다. 반면, 비상장기업의 결과에서는 $LNAF$ 에 대해 Big 4여부에 관계없이 CG의 계수는 모두 통계적으로 유의한 양(+)의 값으로 나타났다. 이는 상장기업에 대해서는 감사인 유형에 상관없이 감사인들이 신용평가기관의 신용평점을 감사보수 결정과정에서 이를 반영하지 않는 반면, 비상장기업에 대해서는 감사인 유형에 상관없이 신용평가기관이 신용위험을 감사수입결정과정에서 이를 감사보수 책정에 고려한다는 결과이다. 따라서 이러한 결과는 감사인은 감사인 유형에 상관없이 회계정보의 신뢰성이 낮은 시장에 대해서만 외부 전문적인 신용평가기관의 신용위험이 감사보수에 반영된다는 발견이다.

기타 Big 4와 Non-Big 4 감사인간의 통제변수의 결과는 지면관계상 설명을 생략한다.

<표 8>에서는 앞서의 <표 7>에 대해 상장기업과 비상장기업을 각각 세분화하고 Big 4와 Non-Big 4에 따라 신용평가기관의 신용평점을 고려하는데 있어 차이가 있는지를 회귀분석한 결과를 보고하였다. 지면관계상 주된 관심변수의 결과만을 보고하였고, 회귀분석시 포함된 통제변수의 결과 보고는 생략한다.

<표 8>의 결과를 보면, 우선 상장기업의 경우 유가증권기업이나 코스닥기업의 Big 4와 Non-Big 4 피감사기업의 결과 모두 CG는 $LNAF$ 에 대해 앞서의 결과들과 일관되게 유의한 결과가 관찰되지 않았다. 또한 비상장기업 중 금감위등록법인의 경우도 Big 4와 Non-Big 4의 결과 모두 CG는 $LNAF$ 에 대해 유의한 계수값이 나타나지 않았다.

〈표 7〉 신용평점과 감사보수 결정모형에 관한 회귀분석 결과 : Big 4 vs Non-Big 4

변수	구분	예상 부호	종속변수(LN4F)			
			상장기업		비상장기업	
			Big 4	Non-Big 4	Big 4	Non-Big 4
절편	?		4.683 (42.459***)	5.570 (40.738***)	4.549 (71.569***)	3.312 (62.340***)
CG_{t-1}	?		0.006 (1.106)	-0.005 (-1.112)	0.011 (5.008***)	0.007 (4.869***)
$SIZE_{t-1}$	+		0.336 (61.849***)	0.270 (37.011***)	0.321 (95.271***)	0.374 (126.609***)
$FIRST_t$	-		-0.042 (-2.895***)	-0.037 (-1.858*)	-0.108 (-11.811***)	-0.044 (-7.654***)
$AREG_t$	+		0.234 (10.065***)	0.248 (11.149***)	0.589 (33.133***)	0.575 (21.295***)
$FORF_t$	+		0.235 (12.970***)	0.177 (5.001***)	0.285 (26.324***)	0.234 (6.287***)
$QTRF_t$	+		0.027 (1.886*)	0.028 (2.119**)	0.167 (14.697***)	0.252 (12.209***)
$ITLF_t$	+		0.034 (2.561***)	0.071 (5.034***)	0.070 (5.885***)	0.080 (6.754***)
CON_t	+		0.172 (13.171***)	0.145 (10.818***)	0.195 (15.540***)	0.241 (23.549***)
$INVREC_{t-1}$	+		-0.037 (-1.765*)	0.010 (0.522)	0.006 (2.483***)	0.000 (0.243)
$EXPT_{t-1}$	+		-0.001 (-0.106)	-0.002 (-0.148)	-0.001 (-0.517)	-0.003 (-0.585)
$ISSUD_{t-1}$	+		0.069 (6.445***)	0.068 (6.217***)	0.079 (10.642***)	0.053 (11.320***)
LIQ_{t-1}	-		-0.001 (-0.692)	0.000 (0.024)	-0.001 (-4.847***)	-0.000 (-1.876*)
$LEVE_{t-1}$	+		0.223 (4.966***)	0.110 (3.481***)	0.037 (2.713**)	0.025 (2.980**)
ROA_{t-1}	-		-0.001 (-0.056)	-0.048 (-3.481***)	0.009 (0.600)	0.001 (0.289)
$LOSS_{t-1}$	+		0.101 (6.021***)	0.006 (0.399)	0.001 (0.098)	-0.013 (-2.329*)
GRW_{t-1}	+		-0.001 (-0.106)	-0.012 (-2.341**)	0.000 (0.470)	0.000 (1.551)
OPN_{t-1}	+		0.044 (0.677)	-0.034 (-0.785)	-0.135 (-11.049***)	-0.085 (-17.138***)
AGE_t	-		-0.042 (-5.322***)	0.027 (3.198***)	-0.001 (-0.227)	0.034 (11.113***)
$NEGE_{t-1}$	+		0.012 (0.093)	0.171 (3.067***)	-0.063 (-3.838***)	-0.038 (-4.349***)
CHA_t	+		-0.028 (-1.799*)	0.031 (2.089**)	-0.058 (-8.743***)	0.036 (9.023***)
SML_t	-		-0.031 (-2.137**)	-0.025 (-1.546)	-0.015 (-1.713)	0.002 (0.243)
ΣIND			포함	포함	포함	포함
ΣYD			포함	포함	포함	포함
수정된 R^2			0.837	0.618	0.712	0.565
F 값			585.068***)	167.361***)	808.025***)	1,124.395***)
표본수			3,178	2,883	9,446	25,074

주1) 변수의 정의는 <표 3>의 하단과 동일함.

주2) 분석기간 2004년부터 2007년까지를 대상으로 식(1)의 모형식을 이용하여 분석함.

주3) 괄호안의 수치는 각 설명변수별 회귀계수의 t-값임.

주4) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타냄(양측검증).

반면, 비상장기업 중 외감대상기업의 결과는 Big 4와 Non-Big 4 모두 CG는 LNAF에 대해 1% 수준에서 유의한 양(+)의 계수값을 보이고 있다. 이는 앞서의 <표 7>의 결과와 일관성이 있는 결과이다. 따라서 연구가설의 경우 Big 4 회계법인여부에 상관없이 외감대상기업을 감사하는 감사인은 감사보수 결정과정에서 외부 신용평가기관의 신용위험을 나타내는 신용평점을 감사보수 결정에 반영한다는 발견이다.

<표 8> 각 시장별 신용평점과 감사보수 결정모형에 관한 회귀분석 결과 : Big 4 vs Non-Big 4

구분 변수	종속변수(LNAF)							
	상장기업				비상장기업			
	유가증권기업		코스닥기업		금감위등록기업		외감대상기업	
	Big 4	Non-Big 4	Big 4	Non-Big 4	Big 4	Non-Big 4	Big 4	Non-Big 4
CG_{t-1}	0.005 (0.666)	0.002 (0.191)	0.001 (0.204)	-0.003 (-0.517)	-0.001 (-0.244)	0.007 (1.261)	0.014 (5.667***)	0.007 (4.713***)
통제변수	포함	포함	포함	포함	포함	포함	포함	포함
수정된 R^2	0.843	0.601	0.639	0.482	0.826	0.698	0.644	0.543
F 값	275.776***	47.738***	111.393***	67.970***	221.283***	109.765***	506.537***	973.628***
표본수	1,429	870	1,749	2,013	1,344	1,368	8,102	23,706

주1) 변수의 정의는 <표 3>의 하단과 동일함.

주2) 분석기간 2004년부터 2007년까지를 대상으로 식(1)의 모형식을 이용하여 분석함.

주3) 괄호안의 수치는 각 설명변수별 회귀계수의 t-값임.

주4) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타냄(양측검증).

V. 결 론

본 연구는 감사인이 외부 신용평가기관의 신용위험인 신용평점을 감사수입과정에서 이를 감사보수 책정에 고려하는지 여부에 대해 검증하였고, 또한 회계정보의 신뢰성에 차이가 있는 상장기업과 비상장기업간 위험평가에 대한 외부 전문기관의 신용위험을 고려하는데 있어 차이가 있는지 여부도 각 시장별로 회귀분석을 수행한 후 이에 대한 비교분석을 통해 알아보았다. 일반적으로 신용평점이 낮은 기업일수록 기업의 신용위험이 높기에 감사인의 입장에서는 해당 고객기업에 대한 감사위험 역시 증가하므로, 감사인의 감사보수 결정과정에서 감사보수가 증가할 것으로 예상하였다. 또한 본 연구에서는 상장기업 외에도 비상장기업을 비교하여 분석한 이유에는 상장기업의 경우와 달리 비상장기업은 회계정보의 투명성과 신뢰성이 낮은 관계로 소송위험은 상대적으로 상장기업보다 낮지만, 내부통제시스템이 미발달된 비상장기업에서 산출된 재무제표를 감사할 경우 체계적인 감사증거의 수집이나 회계처리에 대한 불확실성은 더 높기 때문에 감

사위험이 상대적으로 높을 수 있기 때문이다.

이를 알아보기 위하여 본 연구는 상장기업으로 한국선물증권거래소에 상장된 유가증권기업과 코스닥기업을, 비상장기업으로 금융감독위원회에 등록한 금감위등록기업과 등록되지 않은 외감대상기업을 표본으로 선정하였고, 분석기간은 2004년부터 2007년까지이다. 분석에 이용된 최종표본은 비상장기업의 경우 34,520개 기업-연 자료이고, 상장기업은 6,061개 기업-연 자료이다.

본 연구의 실증분석결과를 요약하면 다음과 같다.

상장기업과 비상장기업에 대해 감사보수 결정모형을 통해 비교분석한 결과에 따르면, 감사보수 결정에 영향을 미치는 일정변수를 통제한 후에도 상장기업은 외부 전문적인 신용평가기관의 신용점수를 감사보수 결정에 반영한다는 결과는 발견되지 않았다. 이러한 결과는 상장기업을 유가증권기업과 코스닥기업으로 구분한 경우 및 각 집단의 Big 4 제휴법인 여부로 구분한 경우에도 일관된 결과가 나타났다. 반면, 비상장기업 중 금감위등록법인의 경우는 앞서의 상장기업과 동일한 결과가 나타났으나, 비상장기업 중 외감대상기업의 결과는 외부 전문적인 신용평가기관의 신용평점을 감사위험으로 감사보수 책정과정에서 이를 반영하는 것으로 나타났다. 즉 전기 신용평점이 낮은 비상장기업 중 외감대상기업의 경우 감사인은 감사보수 결정시에 감사보수를 할증하는 것으로 나타났다. 이러한 결과들은 감사인 유형을 Big 4와 Non-Big 4로 구분한 경우에도 이와 관계없이 모두 일관된 결과가 관찰되었다.

이상의 결과로 볼 때, 비상장기업은 상장기업에 비해 회계정보의 신뢰성이 낮은 관계로 비상장기업을 감사하는 감사인은 외부 신용평가기관의 신용위험이 적절히 고려된 신용평점을 감사보수 결정시에 보다 중요한 지표로 활용한다는 결과이다. 본 연구는 기업의 상장여부에 따라 신용평가기관의 신용평점을 감사인이 감사보수 결정에 고려되는데 있어 차이가 있음을 발견했다는 점에 의의가 있다. 이러한 결과는 규제기관에게는 비상장기업에 대한 회계정보의 신뢰성을 높이기 위한 제도적인 정책결정에도 유익한 도움을 줄 것으로 기대된다. 또한 신용위험과 감사보수 간의 관계 외에도 부수적으로는 각 시장별로 감사보수 결정모형을 알아본 본 연구의 검증 결과는 규제기관, 학계 및 실무계에도 감사보수 제반 결정요인에 대한 유익한 정보를 제공할 것으로 기대된다.

이상의 유익한 시사점에도 불구하고 본 연구는 다음과 같은 한계점이 있다. 첫째, 본 연구에서 여러 개의 회귀분석 모형을 사용하였으나 이들 모형식에서 제외된 변수(omitted variables)의 문제는 여전히 남아있다. 그러나 본 연구는 이러한 한계점을 극복하려는 노력에서 이 분야와 관련한 선행연구들에서 공통적인 요인변수로 나타난 변수들 외에도 한국공인회계사회 데이터베이스를 통해 수집된 감사보수 관련 사항과 감사인 특성 변수를 모형식에 추가로 고려하여 모형의 설명력을 높이려고 시도하였다. 한편으로 이러한 문제는 자료를 통해 분석한 경험적 연구(empirical research)의 공통된 한계점이기도 하다. 둘째, 상장기업들 사이에는 유의적인 관계가

발견되지 않았지만 비상장기업들 사이에는 유의적인 관계가 발견되었는데, 그 이유는 아마도 비상장기업의 경우 재무비율 이외에도 다양한 요인들이 감사보수나 신용평점 결정에 사용되기 때문일 수 있다. 예를 들면 지배구조나 노사관계, 기술수준 등의 요인들이다. 이런 변수들이 중소기업인 비상장기업의 위험수준이나 복잡성에 큰 영향을 미칠 수 있으며, 이들 요인들은 신용평점과 감사보수에 영향을 동시에 미칠 수 있다.²⁰⁾ 또한 본 연구는 설명의 편의상 신용평가기관의 신용평점이 감사인의 감사보수 책정과정에 고려되는지를 인과관계적으로 설명했으나, 실제로는 두 변수간의 관련성에 관한 사항만을 분석하였다. 따라서 이러한 사항에 대해서는 해석상 주의를 요한다.

그리고 본 연구는 감사보수와 신용평점간의 관계를 살펴보았으나, 미래의 연구에서는 신용평점의 변화와 감사보수의 증감여부를 살펴보는 것도 좋은 연구주제일 수 있다.

20) 이러한 결과해석에 도움을 준 익명의 심사자에게 감사드린다.

참고문헌

- 강내철 · 김길훈. 2005. “기업실패위험이 감사보수결정에 미치는 영향”. 회계와 감사연구 제41호 : 219 - 239.
- 권수영 · 김문철. 2001. “감사보수의 결정요인과 감사보수체계 변화로 인한 효과분석”. 회계학연구 제26권 제2호 : 115 - 143.
- 권수영 · 김문철 · 정태진. 2005. “감사시간과 감사품질이 감사보수에 미치는 영향”. 회계학연구 제30권 제4호 : 47 - 76.
- 김문태 · 위준복 · 전성일. 2006. “회사채 신용등급의 이익조정 통제효과”. 증권학회지 제35권 제5호 : 45 - 74.
- 나 영 · 진동민. 2002. “기업어음신용평가모형의 개발에 따른 비재무정보의 유용성”. 회계저널 제11권 제4호 : 23 - 64.
- 나 영 · 진동민. 2003. “IMF 이후 신용등급예측에 있어서 재무정보의 유용성”. 회계정보연구 제21권 제1호 : 211 - 235.
- 노준화 · 배길수 · 전영순. 2003. “지정감사인인 더 높은 감사보수를 받는가?”. 회계학연구 제28권 제4호 : 177 - 202.
- 노준화 · 배길수 · 조성하. 2004. “감사인 유지제도가 감사보수에 미치는 영향”. 회계학연구 제29권 제1호 : 207 - 230.
- 박종성 · 최종원. 2008. “재무제표 왜곡가능성이 감사투입시간 및 감사보수에 미치는 영향”. 세무와회계저널 제9권 제4호 : 223 - 247.
- 박종일. 2005. “감사보수와 이익조정에 관한 연구”. 회계와 감사연구 제42호 : 167 - 206.
- 박종일 · 박찬웅. 2007. “비정상 감사보수와 감사품질이 비정상 감사시간에 미치는 영향”. 회계와 감사연구 제45호 : 119 - 159.
- 박종일 · 최 관. 2009. “비정상적인 감사보수와 감사시간이 재량적 발생액에 미치는 영향”. 세무와회계저널 제10권 제3호 : 257 - 293.
- 박현섭 · 송인만. 2005. “회사채 신용등급에 대한 차별적 시장반응”. 회계학연구 제30권 제2호 : 277 - 305.
- 신용인 · 최 관 · 조현우. 2007. “초도감사 보수할인이 감사품질에 미치는 영향”. 회계학연구 제32권 제1호 : 173 - 207.
- 오희장. 2003. “지정감사인의 감사보수는 과연 적정한가?”. 회계저널 제15권 특별호 : 91 - 122.
- 오희장. 2005. “이익조정이 신용평가에 미치는 영향”. 경영연구 제20권 제1호 : 77 - 103.
- 이경태 · 손성규 · 최종원. 2007. “소송위험이 감사보수에 미치는 영향”. 회계저널 제16권 제1호 : 53 - 79.
- 이기세 · 전성일. 2007. “경영자의 이익조정 행위와 보수주의 회계처리가 KIS신용평점에 미치는 영향”. 한국회계학회 동계학술대회 발표논문.
- 이세용 · 송혁준. 2005. “감사보수 자율화 이후 감사보수의 결정요인에 대한 연구 : 비감사서비스

- 와 기업지배구조의 영향을 중심으로”. 회계학연구 특별호 제30권 : 239 - 271.
- 전규안 · 박종일. 2009. “회계이익과 과세소득의 차이와 발생액 정보가 감사시간과 감사보수에 미치는 영향”. 경영학연구 제38권 제2호 : 319 - 350.
- 조현우 · 박연희. 2006. “사외이사의 특성과 감사품질이 이익조정과 KIS 신용평점과의 관련성에 미치는 영향”. 회계정보연구 제24권 제3호 : 141 - 171.
- 주인기 · 최 관. 1997. “외부감사보수체계 개선방안”. 한국공인회계사회.
- 지현미 · 문상혁. 2005. “소송위험이 감사시간과 감사인의 보수주의 성향에 미치는 영향”. 회계와 감사연구 제43호 : 311 - 336.
- 최 관 · 백원선. 1998. “감사인의 유형과 감사품질 : 감사보수와 감사시간을 중심으로”. 회계학연구 제23권 제2호 : 49 - 75.
- 최 관 · 이화진. 2000. “감사인의 유형과 감사품질 : 감사보수 자유화를 전후로 한 실증분석”. 성균관대학교.
- 최 관 · 주인기. 1998. “외부감사보수의 적정성에 관한 연구 : 피감사회사의 특성별분석과 외국과의 비교를 중심으로”. 회계저널 제7권 제1호 : 61 - 86.
- 최 관 · 최국현. 2003. “회계부정기업의 특성에 관한 연구 : 감리지적기업을 중심으로”. 회계학연구 제28권 제2호 : 211 - 243.
- 최국현 · 신안나. 2006. “신용등급평가가 경영자 이익조정에 미치는 영향에 관한 실증연구분석”. 회계정보연구 제24권 제1호 : 125 - 158.
- 최준석 · 허성관. 1994. “기업어음 신용등급 변경의 정보효과”. 증권학회지 제16권 제1호 : 339 - 365.
- 황인태 · 강선민. 2006. “지정감사인의 감사보수는 과연 적정한가?”. 회계저널 제15권 특별호 : 91 - 122.
- Chaney, P., D. Jeger, and L. Shivakumar. 2004. “Self-Selection of Auditors and Audit Pricing in Private Firms”. *Working Paper*. Vanderbilt University.
- Choi, J.H., J.B. Kim, and Y. Zang. 2009. “The Asymmetric Association between Audit Quality and Fees Paid to Audit Firms : Revisited”. *Forthcoming at Auditing : A Journal of Practice and Theory*.
- Firth, M. 1985. “An Analysis of Audit Fees and Their Determinants in New Zealand”. *Auditing : A Journal of Practice and Theory* 4(2) : 23 - 37.
- 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 D. Simon, 1987. “Test of Audit Pricing in the Small Client Segment of the U.S. Audit Market”. *The Accounting Review* 62(January) : 145 - 157.
- Francis, J., and D. Stokes. 1986. “Audit Prices, Product Differentiation and Scale of Economies : Further Evidence from the Australian Market”. *Journal of Accounting Research* 24(Autumn) : 383 - 393.

- Hand, J.R., R.W. Holthausen, and R.W. Leftwich. 1992. "The Effect of Bond Rating Agency Announcements on Bond and Stock Prices", *The Journal of Finance* 47(2) : 733 - 752.
- Kaplan, R. and G. Urwitz. 1979. "Statistical Models of Bond Ratings : A Methodical Inquiry", *Journal of Business* 52(2)(April) : 231 - 261.
- Maher, M., A. Brown, R. Colson, and P. Tiessen. 1992. "Pricing of Audit Services : Additional Evidence". *The Accounting Review* 67(January) : 199 - 211.
- Palmrose, Z. 1986. "Audit Fees and Auditor Size : Further Evidence". *Journal of Accounting Research* 24(Spring) : 97 - 110.
- Palmrose, Z. 1988. "An Analysis of Auditor Litigation and Audit Service Quality". *The Accounting Review* 63(January) : 55 - 73.
- Palmrose, Z. 1989. "The Relation of Audit Contract Type to Audit Fees and Hour", *The Accounting Review* 64(July) : 488 - 499.
- Reynolds, J.L., D. Deis, and J.R. Francis. 2004. "Professional Service Fees and Auditor Objectivity". *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 23(Spring) : 29 - 52.
- Rubin, M.A. 1988. "Municipal Audit Fee Determinants". *The Accounting Review* 63(April) : 219 - 236.
- Simon, D., 1985. "The Audit Services Market : Additional Empirical Evidence". *Auditing : A Journal of Practice and Theory* 5(1) : 71 - 78.
- Simon, D., and J. Francis. 1988. "The Effects of Auditor Changes on Audit Fees : Tests of Price Cutting and Price Recovery". *The Accounting Review* 63(April) : 255 - 269.
- Simunic, D. 1980. "The Pricing of Audit Service : Theory and Evidence", *Journal of Accounting Research* 18(Spring) : 161 - 190.

The Effect of Credit Rating on Determinants of Audit Fees

- Comparative Analysis on Listed Firms and Non-listed Firms -

Su-Keun Kwak* · Jong-Il Park**

〈Abstract〉

This study examines the association between audit fees and credit ratings evaluated by credit rating agencies. Especially, this study examines if the association differ between listed and non-listed firms.

Both credit rating agencies and auditors use financial statement information. If both the agency and auditor use the financial information in the same extent, the credit ratings are expected not to be or only weakly associated with audit fees. It is because financial variables directly collected from financial statement will capture the same effect rather than credit ratings in determining audit fees. In contrast, if credit ratings represent not only financial information collected from financial statements but also other information which is not included in the financial statement, and if the information is important, auditors are expected to use the credit rating information in setting audit planning. Because credit rating represents the firm-specific risk, it is expected that the risk influences audit fees in the latter case.

Using 34,520 non-listed firms' and 6,061 listed firms' data collected over the period of 2004 to 2007, this study empirically examines these predictions. Our findings are summarized as follows.

First, we find that non-listed firms' audit fees are associated with credit ratings, whereas listed firms' audit fees are not. Specifically, the credit ratings of prior period is incrementally associated with current audit fees after controlling for other known factors which are related to audit fees. This result implies that auditors set higher fees by observing poor credit ratings. These associations become stronger for smaller companies, like the firms subject to external audit law. When this study separates auditors to Big 4 and non-Big 4, this study finds the same association for both groups of auditors.

These results suggest that both auditors and credit rating agencies use not only financial statement information but also other information in setting audit fees or credit ratings for non-listed firms. It could be due to the fact that the quality of financial statement information of non-listed firms is not as reliable as that of listed firms.

<Key words> credit ratings, credit risk, audit fees, non-listed firms, listed firm, auditor type

* Professor, School of Business, Seoul National University, skkwak@snu.ac.kr

** Associate Professor, School of Business, Chungbuk National University, parkjil@chungbuk.ac.kr