

K-IFRS 도입이 국제다각화와 재무제표 비교가능성의 관계에 미치는 영향

이동현* · 홍준용** · 허광복***

〈요 약〉

본 연구는 한국채택 국제회계기준 도입(이하 ‘K-IFRS’) 전후 국제다각화가 재무제표 비교가능성에 미치는 영향에 대해서 살펴보고자 한다. 국제다각화는 해외자산비중과 해외매출비중으로 측정하며, 재무제표 비교가능성은 De Franco et al.(2011)의 주식수익률과 순이익의 관계에서 도출된 측정치를 사용하였다. 분석에 이용된 표본은 2003년부터 2015년까지 국내 유가증권시장 및 코스닥시장에 상장된 6,347개 기업을 대상으로 하였다.

분석결과 첫째, 국제다각화 수준과 재무제표 비교가능성은 유의한 음(-)의 관계를 보였다. 즉, 개별 기업의 국제다각화 수준이 심화될수록 재무제표의 비교가능성이 낮아지고 있다고 해석할 수 있다. 둘째, K-IFRS 도입은 국제다각화와 재무제표 비교가능성 간 관계에 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 K-IFRS의 회계 통일성과 회계정보 품질의 향상을 통한 재무제표 비교가능성 개선 효과에 의한 것으로, K-IFRS의 도입이 국제다각화로 인한 재무제표의 비교가능성 훼손을 완화 시켜주고 있다고 해석된다.

본 연구의 공헌점은 다음과 같다. 기존의 국제다각화와 회계정보의 질의 관계에 대한 선행연구에서는 회계정보의 질에 대한 대용치(proxy)로 주로 발생액 기반 이익조정이나 실물 이익조정을 이용하였다. 또한 국제다각화가 회계정보의 질에 미치는 영향에 대해서는 선행연구의 실증결과가 혼재되어 있는 실정이다. 하지만 본 연구는 회계정보의 질에 대한 대용치로 재무제표 비교가능성을 사용하였고, 다양한 관련 변수 측정을 통해서 보다 강건성있는 실증결과를 제시하였다. 다음으로 K-IFRS 도입이 재무제표 비교가능성을 제고한다는 본 연구의 분석결과는 자본시장 회계정보 이용자에게는 자본시장의 특성에 대한 이해를 제고하고 K-IFRS와 관련하여 정책적 시사점을 제공한다.

〈주제어〉 K-IFRS, 국제다각화, 재무제표 비교가능성

* 고려대학교 글로벌비즈니스대학 부교수, lyys@korea.ac.kr, 교신저자

** 고려대학교 경영대학 경영학과 박사과정, ganjy@korea.ac.kr, 주저자

*** 동덕여자대학교 사회과학대학 경영학과 부교수, kbhur@dongduk.ac.kr, 공동저자

I. 서론

본 연구는 K-IFRS 도입이 국제다각화와 재무제표 비교가능성¹⁾ 간 관계에 미치는 영향에 대해 분석한다. 구체적으로, 첫째, 해외자산비중과 해외매출비중으로 대용되는 국제다각화가 재무제표의 비교가능성에 어떠한 영향을 미치는지 분석한다. 둘째, K-IFRS 도입이 국제다각화와 재무제표 비교가능성의 양자 간에 미치는 영향에 대해 살펴본다.

국제다각화는 기업이 자신이 속한 국가 외의 해외에서 사업을 확장하여 영업활동을 수행하는 전략을 의미한다(유용근 외 2010, 2014). 내수중심 경제가 아닌 수출주도중심의 국가경제를 근간으로 한 한국기업들은 수출 및 해외직접투자 등 국외를 통한 기업활동을 증가시켜왔다. 앞으로도 기업의 국제다각화는 더욱 활발하게 이루어질 것으로 예상되며 국제다각화가 가지는 경제적 가치 및 의미는 앞으로도 강화될 것으로 예상된다. 이에 학계에서는 지속적으로 국제다각화가 자본시장에 미치는 영향을 관심을 두고 연구를 진행하여 왔다. 예를 들어, 다수의 선행연구들은 국제다각화가 회계정보의 질, 기업가치, 자본시장의 반응 등과의 관련성에 대해서 살펴보았다(Duru and Reeb 2002 ; Lu and Beamish 2004 ; 유용근 외 2010, 2014 ; 안미강 외 2012 ; 전홍민 2014 ; 김창균·박상봉 2017 ; 김준현 2018 ; 차승민 2019 등).

이러한 선행연구 중 국제다각화가 이익조정에 미치는 영향에 대해 분석한 선행연구를 살펴보면 그 실증결과가 혼재되어 있는 실정이다(안미강 외 2012 ; 유용근 외 2014 ; 김창균·박상봉 2017 ; 김준현 2018)²⁾. 우선 국제다각화가 회계정보의 질에 부정적인 영향을 미친다는 선행연구(유용근 외 2014 ; 김창균·박상봉 2017)의 입장은 다음과 같다. 현재 국내 다국적 기업의 공시 수준을 살펴보면 국내 사업부문에 대해서는 공정공시제도에 의해 비교적 투명한 공시가 이루어지고 있지만, 해외사업부문에 대해서는 구체적인 공시규정의 부재로 회계정보의 공시수준이 매우 미비하다. 이에 따라 해외사업부문에 대해서 경영자와 시장 간 정보불균형이 발생하게 되고 이는 경영자의 이익조정 유인을 증가시킬 수 있다. 반대로 국제다각화 수준이 높을수록 여러 국가들을 통한 손익이 합쳐지면서 전반적으로 이익의 변동성이 감소하고 경영자의 이익조정 유인이 감소한다는 선행연구(안미강 외 2012 ; 김준현 2018)의 견해 또한 존재한다. 따라서 국제다각화와 회계의 질의 관계에 있어서 상반된 선행연구의 결과는 추가적인 실증분석의 필요성을 제기하고 있다.

한편 최승욱(2018)은 재량적발생액으로 측정한 회계품질이 낮을 때 재무제표 비교가능성이

1) 비교가능성은 서로 다른 기업에 동일한 경제적 사건이 발생했을 때 유사한 이익을 보고하고, 상이한 경제적 사건에 대해서는 서로 다른 이익을 보고하는 것을 의미한다.

2) 안미강 외(2012)와 김준현(2018)은 기업의 국제다각화 정도가 증가할수록 재량적발생액이 감소하고 있다는 결과를 제시하고 있다. 반면에 유용근 외(2014)와 김창균·박상봉(2017)은 국제다각화가 증가할수록 각각 실물 이익조정과 재량적 발생액이 증가함을 보였다.

감소함을 보였다. 즉, 동 연구의 결과는 기업이 이익조정을 많이 행할수록 재무제표의 비교가능성이 훼손된다고 해석할 수 있다. 따라서 이익조정과 재무제표 비교가능성에 대한 관계와 국제다각화와 재무제표 비교가능성의 관계는 상호간에 추가적인 영향을 미칠 수 있음을 예상할 수 있다. 이에 본 연구는 개별 기업의 국제다각화 정도가 재무제표 비교가능성에 미치는 영향에 대해 양방향의 가능성을 모두 고려하여 실증분석을 진행한다. 만약 안미강 외(2012)와 김준현(2018)의 결과에 따라 국제다각화 정도가 증가할수록 이익조정이 감소한다면 국제다각화와 비교가능성은 양(+)의 상관관계를 보일 것이다. 반면에 유용근 외(2014)와 김창균·박상봉(2017)의 결과와 같이 국제다각화에 따라 이익조정이 증가한다면 국제다각화와 비교가능성은 음(-)의 상관관계가 관찰될 것이다.

한편, 다수의 국내외 선행연구에서 IFRS 도입이 회계정보의 질을 높이고 있다고 보고하고 있다(Yip and Young 2012 ; Brochet et al. 2013 ; 광명민·백정환 2015 ; 최영수 외 2015 등). 따라서 본 연구는 앞선 분석에 더하여 한국기업이 2011년부터 의무적으로 도입하고 있는 K-IFRS 시행 이후 국제다각화와 재무제표 비교가능성 간의 관계에 충분한 영향을 미치고 있는가에 대해 분석한다. 만약 국제다각화와 비교가능성이 양(+)의 상관관계를 보인다면 K-IFRS 도입 이후 이러한 관계는 강화될 것이며, 반대로 국제다각화와 비교가능성이 음(-)의 상관관계를 보인다면 그 관계가 완화될 것으로 예상할 수 있다.

본 연구에서는 2003년부터 2015년까지 유가증권시장 및 코스닥시장에 상장되어 있는 기업을 대상으로 총 6,347개의 기업-연도 자료를 이용하여 실증분석을 실시하였다. 분석결과, 해외자산비중과 해외매출비중으로 측정한 국제다각화 수준은 De Franco et al.(2011)의 주식수익률과 순이익의 관계로 측정한 재무제표 비교가능성과 음(-)의 상관관계를 보였다. 이는 유용근 외(2014)와 김창균·박상봉(2017)의 연구결과와 일치하는 결과로, 기업의 국제다각화가 심화될수록 해당 기업의 재무제표 비교가능성이 훼손되고 있다고 해석할 수 있다. 또한 K-IFRS 도입 효과에 대한 분석결과, 국제다각화 수준과 K-IFRS 도입 전후에 대한 교호변수와 재무제표 비교가능성 간 양(+)의 상관관계를 보여 K-IFRS 도입이 재무제표 비교가능성을 개선한다는 선행연구와 일치하는 결과를 보였다. 즉, K-IFRS의 도입으로 국제다각화로 인한 재무제표 비교가능성의 훼손 정도를 완화시키고 있다고 해석할 수 있다.

본 연구는 기존에 국제다각화가 개별 기업에 미치는 영향에 대해 분석한 선행연구에 더해 다음과 같은 공헌점을 가진다. 첫 번째, 기존의 선행연구는 국제다각화가 재정적 발생액으로 대변되는 회계정보의 질, 기업가치, 자기자본비용 등 자본시장의 반응에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 회계정보의 질에 대한 또 다른 대용치가 될 수 있는 재무제표 비교가능성을 사용하여 국제다각화가 기업에 미치는 영향에 대한 실증분석 결과를 제시함으로써 국제다각화 관련 연구를 확장하였다는 데에 공헌점이 있다. 특히 선행연구에서는 국제다각화가 회계의 질에 미치는 영향에 있어서 상반된 견해가 있다는 점에서 본 연구의 실증결과는 회계정보 이용자에게 유용한 시

사점을 제공한다. 둘째, FASB의 개념체계에서는 고품질 회계정보의 결정요소 중 하나로 비교가능성을 제시하고 있다³⁾. 따라서 국제다각화 관련 선행연구에 더해 비교가능성 측정치를 사용하여 그 효과에 대해 검증하였다는 데에 공헌점이 있다. 마지막으로, 본 연구는 회계이익의 질 향상을 위해 도입된 K-IFRS가 이익조정을 감소시키고 비교가능성을 향상시키는 등 도입목적에 맞게 회계이익의 질을 향상시킨다는 선행연구의 결과를 더욱 강화시켜주는 연구결과를 보이고 있다. 따라서 경영자의 정보비대칭에 따른 국제다각화가 재무제표 비교가능성에 미치는 부정적인 영향에 대해서 K-IFRS 도입이후 이를 완화시킨다는 실증결과는 정보이용자에게 정책적 시사점을 제공한다.

II. 선행연구 및 가설설정

1. 선행연구

가. 국제다각화 관련 선행연구

국제다각화 관련 선행연구들은 회계정보의 질, 기업가치, 자본시장의 반응 등 국제다각화가 개별 기업에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 이중 회계정보의 질 관련 선행연구는 주로 국제다각화 수준에 따라 경영자가 행하는 발생액을 통한 이익조정과 실물 이익조정에 어떻게 영향을 미치는지에 대해 분석을 하였다. 한편, 이와 관련해서 국제다각화가 이익조정을 감소시킨다는 연구결과와 이익조정을 증가시킨다는 연구결과가 모두 존재하여 이러한 실증결과 해석에 혼란이 있는 상황이다.

구체적으로 안미강 외(2012)는 2001년부터 2009년까지 한국기업을 대상으로 국제다각화와 수정 Jones모형으로 측정한 재량적 발생액 간 관계에 대해 연구하였다. 연구 결과, 해외매출액비중과 해외자산비중으로 측정한 국제다각화 수준이 증가할수록 재량적 발생액이 감소함을 보였다. 이와 비슷한 연구로 김준현(2018)은 2011년부터 2016년까지 유가증권시장 및 코스닥시장에 상장된 기업을 대상으로 국제다각화와 이익조정 간 관계에 대해 분석하였다. 안미강 외(2012)와의 차이점으로 김준현(2018)은 국제다각화의 측정치로 기존 선행연구들이 사용한 해외매출비중이나 해외자산비중이 아닌 IFRS 도입 이후 연결재무제표 주석에 표기된 종속회사 현황(주소 및 자산가액 등)을 활용하였다는 데에 있다. 분석결과, 안미강 외(2012)와 동일하게 국제다각화 수준과 Kothari et al.(2005)의 성과대응 재량적 발생액(Performance Matched Discretionary Accruals, PMDA)이 음(-)의 관계를 보였다. 즉, 개별 기업의 국제다각화 수준이 증가할수록 경영자의 이익조정 행위가 감소하는 순효과가 존재함을 밝혔다. 이러한 결과에 대해 안미강 외(2012)와

3) FASB Conceptual Framework(2010.9)

김준현(2018)은 국제다각화가 심화될수록 다양한 국가로부터의 손익이 상호 상쇄되어 일시적인 이익 요소들이 감소함에 따라 경영자의 이익조정에 대한 유인이 감소하였기 때문이라고 해석하였다.

앞선 선행연구들과는 반대로 국제다각화 수준이 증가함에 따라 이익조정이 증가함을 보인 연구로 유용근 외(2014)는 2003년부터 2011년까지 유가증권시장 및 코스닥시장에 상장된 기업을 대상으로 기업의 국제다각화가 실물 이익조정에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 분석 결과, 국제다각화가 전략이 활발한 기업일수록 경영자의 실물 이익조정이 많이 행해지고 있는 것을 밝혔다. 김창균·박상봉(2017)은 2012년부터 2015년까지 유가증권시장 상장 기업을 대상으로 국제다각화가 실물 이익조정이 아닌 발생액 기반 이익조정과 지니는 관계에 대해 분석하였다. 그 결과, 국제다각화 수준이 증가할수록 재량적 발생액 또한 증가하는 것을 밝혀 유용근 외(2014)와 일치하는 분석결과를 보였다. 국제다각화와 이익조정 간 양(+)의 상관관계를 밝힌 선행연구(유용근 외 2014 ; 김창균·박상봉 2017)는 그 결과에 대해 다국적 기업의 해외사업부문에 대한 공시규정 미비로 인한 정보비대칭에 의한 결과로 해석하고 있다.

추가적으로 국제다각화와 자본시장의 반응 간 관계에 대한 연구를 간략하게 살펴보면, 다수의 선행연구에서 자기자본비용과 재무분석가의 예측정확성에 대해 다루고 있다. 유용근 외(2010)는 2000년부터 2005년까지 한국의 유가증권시장 및 코스닥시장에 상장된 기업을 대상으로 국제다각화 정도가 자기자본비용에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 그 결과, 해외자산비중과 해외매출비중이 높을수록 자기자본비용이 증가함을 밝혔으며, 이에 대해 국제다각화에 따라 증가하는 환위험과 대리인 비용에 따라 자기자본비용이 증가하였다고 해석하였다. 이와 비슷한 연구로 차승민(2019)은 2005년부터 2012년까지 한국시장에 상장된 기업을 대상으로 국제다각화와 자기자본비용 간 관계에 대해 분석하고, 그 관계에 양질의 기업지배구조가 어떠한 영향을 미치는지에 대해 분석하였다. 분석결과, 유용근 외(2010)와 동일하게 국제다각화 수준이 증가할수록 자기자본비용이 증가함을 밝혔다. 이러한 결과에 대해 차승민(2019)에서도 국제다각화에 따른 기업 전체의 위험 증가로 인한 자본비용 증가로 해석하고 있다. 추가적으로, 기업지배구조 점수가 높을수록 국제다각화에 따른 자기자본비용 증가폭이 완화됨을 밝혔다. 한편, 반대로 국제다각화가 기업의 자기자본비용을 감소시키는 연구결과를 내놓은 선행연구도 존재한다(Hughes et al. 1975 ; Shaked 1986 등). 즉, 이들 선행연구는 개별 기업이 국제다각화를 통해 다양한 국가의 현금흐름을 상쇄시켜 이익변동성이 감소하고 투자위험을 분산시킴으로써 결국 자기자본비용을 감소시킨다고 주장한다. 따라서 국제다각화와 자기자본비용 간 관계에 대한 분석 역시 이익조정에 대한 연구와 동일하게 그 결과가 다소 혼재되어 있다고 해석할 수 있다.

이렇듯, 국제다각화가 기업환경에 미치는 영향에 관한 선행연구는 그 결과가 전반적으로 혼재되어 있다. 따라서, 지금까지 국제다각화 관련 연구에서 다루지 않았던 또 다른 회계이익의 질에 대한 측정치인 비교가능성에 대해 분석하는 것은 회계정보 이용자 측면에서는 유용성을 제공한다.

나. IFRS 도입과 비교가능성 관련 선행연구

IFRS 도입에 따른 재무제표 비교가능성 변화에 대해 분석한 선행연구는 국내외에 걸쳐 다수 존재한다. 본 절에서는 해당 연구에 대해 간략하게 소개를 한다.

첫 번째로, 국내 선행연구를 살펴보면 광영민·백정환(2015)은 2009년부터 2012년까지 우리나라 유가증권시장 및 코스닥시장에 상장된 기업을 대상으로 K-IFRS 도입에 따라 재무제표의 국제적 비교가능성이 향상되었는지에 대해 분석하였다. 분석결과, K-IFRS 도입 이후 회계정보의 비교가능성 수준이 향상된 것으로 나타났다. 특히, 코스닥시장과 비교하여 유가증권시장에 상장된 기업의 경우 K-IFRS가 재무제표 비교가능성에 미치는 영향이 더욱 크게 나타났다. 최영수 외(2015)는 2009년부터 2013년까지 유가증권시장에 상장된 기업을 대상으로 K-IFRS 도입이 동일 산업 내 재무제표의 비교가능성에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 그 결과, 광영민·백정환(2015)과 동일하게 K-IFRS 도입 이후 재무제표 비교가능성이 증가하였음을 밝혔다. 이러한 결과에 대해 동 연구는 원칙중심 회계처리방식 하에서 유사한 거래에 대해서 동일 산업 내 기업들이 유사한 회계처리를 하였을 가능성에 대해 얘기한다. 김용식 외(2017)는 앞선 선행연구들에 추가적으로 유가증권시장에 상장된 기업을 대상으로 K-IFRS 도입이 재무제표 비교가능성에 미친 영향 뿐만 아니라, 더 나아가서 해당 관계에 동일 Big4 감사인 여부가 미치는 효과를 분석하였다. 분석결과, K-IFRS 도입 이후 회계정보 비교가능성이 향상되었으며, 비교대상기업 쌍이 모두 동일한 Big4 회계법인으로부터 감사를 받는 경우 비교가능성 향상 정도가 더욱 높은 것으로 나타났다. 이에 대해 저자들은 K-IFRS 도입 이후 Big4 회계법인이 동일한 감사방식을 더욱 강화한 결과라고 해석하였다.

두 번째로 국외 선행연구를 소개하면, Yip and Young(2012)은 유럽연합 소속 17개 국가의 기업을 대상으로 2005년에 도입된 IFRS가 회계정보 비교가능성에 미친 영향에 대해 분석하였다. 분석결과, 국내 선행연구와 동일하게 IFRS 도입으로 비교가능성이 향상된 것으로 나타났다. 이러한 연구결과에 대해 본 연구는 IFRS 하에서 회계 통일성과 회계정보 품질의 개선으로 인한 효과로 해석하고 있다. Brochet et al.(2013) 또한 IFRS 도입이 재무제표 비교가능성에 미치는 영향에 대해 분석하였다. Brochet et al.(2013)은 비교가능성을 측정함에 있어서 내부정보를 소유한 내부자 거래(Insider trading)를 통한 비정상수익률을 사용하였다. 동 연구는 IFRS가 재무제표 비교가능성 향상을 통해 사적인 정보를 감소시킨다면 내부자 거래를 통한 비정상수익률을 달성하는 점에 있어서 한계가 존재할 것으로 가정하였다. 분석결과, Yip and Young(2012)과 동일하게 IFRS 도입 이후 개별 기업의 재무제표 비교가능성이 향상됨을 보였다.

이상과 같이 앞서 소개한 국내외 선행연구는 대체로 IFRS 도입이 재무제표의 비교가능성을 향상시킨다는 동일한 실증적 근거를 제시하고 있다. 이에 본 연구에서도 국제다각화와 재무제표 비교가능성 간의 관계에 K-IFRS 도입이 영향을 미칠 것이라고 예상하고 분석을 진행한다.

2. 가설설정

본 연구에서는 국제다각화 수준과 개별 기업의 재무제표 비교가능성 간의 관계와 그 관계에 K-IFRS 도입이 미치는 영향에 대해 분석한다. 선행연구에 따르면 국제다각화와 이익조정 간의 관계에 대한 연구결과는 다소 혼재되어 있는 상황이다(안미강 외 2012 ; 유용근 외 2014 ; 김창균 · 박상봉 2017 ; 김준현 2018). 즉 국제다각화가 회계의 질적 측면에서 경영자의 이익조정 유인을 증가시킨다는 관점과 감소시킨다는 관점이 모두 존재한다. 기업의 해외사업부문에 대한 우리나라의 현행 공시규정은 국내사업부문과 비교하여 상대적으로 미비하며, 이는 경영자와 시장 간 정보불균형을 야기하여 경영자의 이익조정에 대한 유인을 증가시킬 수 있다(유용근 외 2014 ; 김창균 · 박상봉 2017). 반대로 국제다각화는 다양한 국가를 통해 발생한 현금흐름 혹은 손익이 서로 상쇄되어 이익의 변동성이 감소하여 경영자의 이익조정 유인이 감소할 수 있다(안미강 외 2012 ; 김준현 2018). 따라서 선행연구의 결과와 같이 국제다각화와 이익조정 간 관계는 양(+)과 음(-)의 상관관계의 가능성이 모두 존재한다.

한편, 국제다각화 수준과 재무제표 비교가능성 간 관계에 대해 분석하는 본 연구의 목적을 위해 위 연구들에 더하여 이익조정과 비교가능성 간 관계에 대한 근거가 뒷받침되어야 할 것이다. 이와 관련된 연구로 최승욱(2018)은 재량적 발생액이 많을 때 재무제표 비교가능성이 감소함을 밝혔다. 즉, 이익조정과 비교가능성은 음(-)의 상관관계를 가지며, 경영자가 이익조정을 많이 행할수록 재무제표의 비교가능성이 훼손되고 경영자가 이익조정을 적게 행할수록 재무제표의 비교가능성이 향상된다고 해석할 수 있다.

따라서 국제다각화에 따라 증가 혹은 감소하는 이익조정 수준에 따라 재무제표의 비교가능성이 변화할 것이라는 추론이 가능하다. 이에 본 연구는 개별 기업의 국제다각화 정도가 재무제표 비교가능성에 미치는 영향에 대해 양방향의 가능성을 모두 고려하여 실증분석한다. 만약 안미강 외(2012)와 김준현(2018)의 결과에 따라 국제다각화 정도가 증가할수록 이익조정이 감소한다면 국제다각화와 비교가능성은 양(+)의 상관관계를 보일 것이다. 반면에 유용근 외(2014)와 김창균 · 박상봉(2017)의 결과와 같이 국제다각화에 따라 이익조정이 증가한다면 국제다각화와 비교가능성은 음(-)의 상관관계가 관찰될 것이다. 이에 따라 본 연구는 다음과 같은 귀무가설 형태의 첫 번째 가설을 설정한다.

[가설 1] 국제다각화 수준은 재무제표 비교가능성과 관계가 없을 것이다.

본 연구는 [가설 1]에 더해 K-IFRS 도입이 가설 1에서 분석한 국제다각화와 재무제표 비교가능성 간 관계에 미치는 영향에 대해 분석한다. 앞서 살펴보았듯, IFRS 도입과 재무제표 비교가능성 간 관계에 대해 연구한 국내외 선행연구는 모두 일관되게 양(+)의 상관관계를 보고하고 있다(Yip and Young 2012 ; Brochet et al. 2013 ; 곽영민 · 백정환 2015 ; 최영수 외 2015 ; 김용

식 외 2017). 즉, IFRS 도입이 재무제표의 비교가능성을 향상시켰다고 해석할 수 있다. 따라서 IFRS 도입에 따른 비교가능성 향상 효과는 가설 1에서 분석한 국제다각화와 비교가능성 간 관계에 영향을 미칠 것이라 예상할 수 있다. 만약 가설 1의 분석결과에서 국제다각화와 비교가능성이 양(+)의 상관관계를 보인다면 K-IFRS 도입 이후 그 관계가 강화될 것이며, 반대로 국제다각화와 비교가능성이 음(-)의 상관관계를 보인다면 그 관계가 완화될 것이다. 이에 따라 본 연구는 다음과 같이 두 번째 가설을 설정한다.

[가설 2] K-IFRS 도입은 국제다각화 수준과 재무제표 비교가능성 간 관계에 양(+)의 영향을 미칠 것이다.

III. 연구모형 설계

1. 연구모형

본 연구의 종속변수는 재무제표 비교가능성이다. 이는 De Franco et al.(2011)의 당기순이익과 추가수익률의 관계를 토대로 측정한 변수이다. 본 연구에서는 선행연구와 동일한 방식으로 재무제표 비교가능성을 다음과 같이 측정하였다.

$$Earn_{i,t} = \alpha_i + \beta_i Return_{i,t} \quad (1)$$

$$Exp(Earn_{i,i,t}) = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i Return_{i,t} \quad (2)$$

$$Exp(Earn_{i,j,t}) = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_j Return_{j,t} \quad (3)$$

$$COMP = -1 \times Abs[Exp(Earn_{i,i,t}) - Exp(Earn_{i,j,t})] \quad (4)$$

i, j 는 기업, t 는 분기말

$Earn$ = 분기 이익/기초총자산

$Return$ = 분기의 추가수익률

$COMP$ = 이익과 추가수익률을 이용한 재무제표 비교가능성 측정치

Exp 는 평균값, Abs 는 절댓값

구체적으로 측정방법을 살펴보면, 먼저 16분기의 기업의 이익과 추가수익률의 자료를 통하여 식(1)의 회귀계수를 추정한다. 이를 통하여 추정한 회귀계수를 이용하면 식(2)에서와 같이 추가수익률의 관계를 통하여 기업 i 의 기대 당기순이익을 추정하여 계산할 수 있다. 다음으로 기업 i 를 제외한 동종업계 기업 j 의 기대 당기순이익을 추정한다. 마지막으로 식(4)에서는 두 기대이익의 차이의 절댓값을 계산하고, -1 을 곱한다. 이는 동 변수가 재무제표의 비교가능성을 대용

하는 이유로, 그 값이 클수록 비교가능성이 증가한다는 것을 의미하기 위해서이다. 분석의 강건성 확보를 위하여 재무제표 비교가능성에 대한 측정을 COMP1과 COMP2로 구분하여 계산하였다. COMP1은 기업 i 와 동종 산업 내 기업의 기대이익의 차이를 계산한 값 중 상위 4개의 값을 평균한 값이다. COMP2는 기업 i 와 동종 산업 내 기업의 기대이익의 차이를 측정한 계산한 값 중 중간값이다.

[가설 1]을 검증하기 위하여 국제다각화와 재무제표 비교가능성의 관계에 대한 [연구모형 1]을 설정하였다. 독립변수는 기업특성과 관련하여 선행연구(전홍민 2013 ; 차승민 2019 ; 박중국 · 홍영은 2009 ; 홍영은 외 2009 ; 박미영 2012)에서 사용했던 해외자산비중(FORA)과 해외매출비중(FOREXP)를 사용하였다. 통제변수로는 기업총자산(SIZE), 주식 일일수익률의 표준편차(VOL), 부채비율(LEV), 주가-장부가비율(MB), 당기순이익률(ROE), 외국인주주지분율(FOR), 4대 감사인(BIG)을 모형에 대입하였다. 또한 유가증권시장과 코스닥시장의 특성차이를 통제하기 위하여 시장차이에 대한 더미변수 MAR을 추가하였다. 회귀분석에서의 횡적상관성을 통제하기 위하여 기업의 산업별 더미변수와 연도별 더미변수를 포함하였다.

[연구모형 1]

$$COMP_{it} = \alpha + \beta_1 DIV_{it} + \sum Controls_{it} + \sum YR + \sum Ind + \epsilon_{it}$$

COMP = 재무제표 비교가능성(De Franco et al., 2011)

DIV = 국제다각화

FORA = 해외자산/총자산

FOREXP = 해외매출/총매출

Controls = 통제변수

SIZE = 기말총자산에 로그를 취한 값

VOL = 주식수익률의 표준편차

LEV = 총부채/총자산

MB _{t} = 기말 시가총액/자기자본

ROE = 당기순이익/자기자본

FOR = 외국인 주주 지분율

BIG = 감사인이 BIG4면 1, non-BIG4면 0인 더미변수

MAR = 상장시장이 유가증권시장이면 1, 코스닥시장이면 0인 더미변수

[가설 2]를 검증하기 위하여 국제회계기준도입에 관한 변수를 포함한 [연구모형 2]를 설정하였다. 여기에서의 관심변수는 국제다각화(DIV)와 국제회계기준도입에 관한 더미변수 IFRS의 교호변수(DIV×IFRS)이다. 기타 기업특성에 관한 통제변수는 [연구모형 1]과 동일하게 포함하였다. 또한 회귀분석에서의 횡적상관성을 통제하기 위하여 기업의 산업별 더미변수와 연도별 더미변수를 포함하였다.

[연구모형 2]

$$COMP_{it} = \alpha + \beta_1 DIV_{it} + \beta_2 IFRS_{it} + \beta_3 DIV_{it} \times IFRS_{it} \\ + \sum Controls_{it} + \sum YR + \sum Ind + \epsilon_{it}$$

$IFRS$ =표본연도가 $IFRS$ 를 의무 도입한 2011년 이후인 경우 1, 아닌 경우 0인 더미변수
이외의 변수측정에 관한 설명은 [연구모형 1]과 동일함.

2. 데이터 수집 및 표본선정

본 연구는 2003년부터 2015년 기간을 대상으로 기업소유구조 및 기업재무특성에 관한 정보를 수집할 수 있는 유가증권시장 및 코스닥시장에 상장된 기업들을 연구표본으로 선정하였다 (KisLibrary).

추가적으로 기업표본을 정하는 기준은 다음과 같다.

- (1) 결산월이 12월인 기업
- (2) 기업의 재무특성 및 주가관련 자료를 추출할 수 있는 기업
- (3) 금융 산업 외의 기업

기업표본을 선정하는 과정에 있어서 조건(1) 결산월이 12월인 기업으로 통제한 이유는 재무제표 공시 시점 차이가 미치는 영향을 통제하기 위함이다. 다음으로 조건(3)의 경우, 금융관련업종은 기타 산업과 재무제표의 작성 및 특성에 있어서 큰 차이가 있으므로 이를 통제하기 위하여 표본에서 제외하였다.

<표 1>은 분석기간 2003년부터 2015년까지 산업대분류 기준으로 6,347개 표본을 제시하고 있다. 대체로 제조업이 79.64%로 다수를 차지하고 있으며, 매년 표본이 대체로 균일하게 분포하고 있음을 알 수 있다.

〈표 1〉 표본 산업, 연도별 분포

연도	한국표준산업분류상 대분류 기준산업								
	제조업 (산업 코드 : C)	전기, 가스증기 및 수도사업 (산업코드 : D)	건설업 (산업 코드 : F)	도매 및 소매업 (산업 코드 : G)	운수업 (산업 코드 : H)	출판, 영상, 방송통신 및 정보 서비스업 (산업 코드 : J)	전문, 과학 및 기술 서비스업 (산업 코드 : M)	기타 (산업 코드 : L, N, P)	합계
2003	252	0	8	25	3	10	28	1	327
	3.97%	0%	0.13%	0.39%	0.05%	0.16%	0.44%	0.02%	5.15%
2004	283	0	9	24	3	16	30	0	365
	4.46%	0%	0.14%	0.38%	0.05%	0.25%	0.47%	0%	5.75%
2005	336	0	10	30	4	23	35	0	438
	5.29%	0%	0.16%	0.47%	0.06%	0.36%	0.55%	0%	6.9%
2006	375	0	12	33	4	26	35	1	486
	5.91%	0%	0.19%	0.52%	0.06%	0.41%	0.55%	0.02%	7.66%
2007	396	1	11	32	4	33	34	1	512
	6.24%	0.02%	0.17%	0.5%	0.06%	0.52%	0.54%	0.02%	8.07%
2008	425	1	16	35	4	32	28	2	543
	6.7%	0.02%	0.25%	0.55%	0.06%	0.5%	0.44%	0.03%	8.56%
2009	442	1	15	35	1	34	23	2	553
	6.96%	0.02%	0.24%	0.55%	0.02%	0.54%	0.36%	0.03%	8.71%
2010	459	1	13	35	1	36	18	2	565
	7.23%	0.02%	0.2%	0.55%	0.02%	0.57%	0.28%	0.03%	8.9%
2011	382	1	11	24	0	29	16	0	463
	6.02%	0.02%	0.17%	0.38%	0%	0.46%	0.25%	0%	7.29%
2012	393	2	12	31	0	30	18	1	487
	6.19%	0.03%	0.19%	0.49%	0%	0.47%	0.28%	0.02%	7.67%
2013	396	1	9	20	0	34	16	1	477
	6.24%	0.02%	0.14%	0.32%	0%	0.54%	0.25%	0.02%	7.52%
2014	437	2	12	29	0	43	20	1	544
	6.89%	0.03%	0.19%	0.46%	0%	0.68%	0.32%	0.02%	8.57%
2015	479	2	13	28	1	44	18	2	587
	7.55%	0.03%	0.2%	0.44%	0.02%	0.69%	0.28%	0.04%	9.25%
합계	5,055	12	151	381	25	390	319	14	6,347
	79.64%	0.19%	2.38%	6%	0.39%	6.14%	5.03%	0.23%	100%

IV. 실증분석 결과

1. 기술통계량

<표 2>4)는 주요변수에 대한 기술통계량을 보여주고 있다. 먼저 종속변수에 해당하는 COMP1과 COMP2는 평균이 각각 -0.047과 -0.022로 나타나고 있으며, 중위수는 -0.028과 -0.008로 제시되고 있다.

〈표 2〉 기술통계량

Variables	N	Mean	Std. dev.	Median	Min	Max
COMP1	6,347	-0.047	0.064	-0.028	-0.464	-0.010
COMP2	6,347	-0.022	0.050	-0.008	-0.368	-0.001
FORA	6,347	0.085	0.108	0.045	0.000	0.581
FOREXP	6,347	0.378	0.303	0.329	0.000	0.993
SIZE	6,347	25.929	1.423	25.604	22.837	32.086
VOL	6,347	0.228	0.080	0.216	0.089	0.465
LEV	6,347	0.425	0.194	0.424	0.067	0.895
MB	6,347	1.268	1.180	0.898	0.189	7.167
ROE	6,347	0.008	0.263	0.056	-1.669	0.420
FOR	6,347	0.072	0.119	0.015	0.000	0.569
BIG	6,347	0.546	0.498	1	0	1
MAR	6,347	0.507	0.500	1	0	1

COMP = 재무제표 비교가능성(De Franco et al., 2011)

FORA = 해외자산/총자산

FOREXP = 해외매출/총매출

SIZE = 기말총자산에 로그를 취한 값

VOL = 주식수익률의 표준편차

LEV = 총부채/총자산

MB_t = 기말 시가총액/자기자본

ROE = 당기순이익/자기자본

FOR = 외국인 주주 지분율

BIG = 감사인이 BIG4면 1, non-BIG4면 0인 더미변수

MAR = 상장시장이 유가증권시장이면 1, 코스닥시장이면 0인 더미변수

- 4) 본 연구는 실증분석을 위하여 연속변수의 경우 상하위 1%수준으로 극단치를 조정하였다(Winsorization). 단 기업규모는 자연로그를 통하여 계산되어 있는 관계로 극단치 조정을 하지 않았다.

관심변수인 국제다각화를 의미하는 해외자산비중인 FORA는 평균은 0.085, 중위수는 0.045로 나타나고 있으며, 해외매출비중인 FOREXP는 평균은 0.378, 중위수는 0.329로 나타났다. 해당 변수들은 국제다각화 관련 선행연구(유용근 외 2010 ; 유용근 외 2014 ; 전홍민 2014)의 기술통계량과 대체로 유사하다. 기업규모(SIZE)의 실제 자산 규모는 1,800억 정도 계산된다. 주가 대비 장부가 비율인 MB는 평균은 1.268, 중위수는 0.898로 나타났다. 그 외 유가증권시장 소속 여부를 나타내는 MAR은 0.507로 연구표본은 유가증권시장과 코스닥시장에 고르게 분포되어 있다. 4대 대표 감사인에 해당하는 경우 1, 아닌 경우 0인 BIG의⁵⁾ 경우에도 대체로 선행연구와 유사한 분포로 되어있다.

2. 상관관계 분석

<표 3>은 주요변수에 대한 피어슨 상관관계(Pearson Correlation)를 제시하고 있다. 종속변수인 재무제표 비교가능성(COMP1, COMP2)과 관심변수인 국제다각화(FORA, FOREXP)는 통계적으로 유의한 음(-)의 관계를 가지고 있다. 예를 들어, FORA와 COMP1과 COMP2와는 1%내 유의한 음(-)의 관계를 가지고 있는 것으로 나타나고 있다. 즉, 이는 국제다각화가 재무제표의 비교가능성에 부정적인 영향을 미치고 있는 것으로 해석할 수 있다. 하지만 변수 간의 상관관계의 결과는 단일변량분석에 대한 것으로, 기타 재무제표 비교가능성에 미칠 수 있는 기업특성 관련 통제변수를 포함한 다변량 회귀분석을 포함한 결과를 통하여 해석할 필요가 있다.

5) 본 연구에서 BIG에 해당하는 회계법인은 삼일회계법인, 삼정회계법인, 한영회계법인, 안진회계법인이다.

〈표 3〉 피어슨 상관관계(Correlation coefficients)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1. <i>COMP1</i>	1											
2. <i>COMP2</i>	0.956 <.0001	1										
3. <i>FORA</i>	-0.063 <.0001	-0.035 0.006	1									
4. <i>FOREXP</i>	-0.029 0.017	-0.035 0.390	0.513 <.0001	1								
5. <i>SIZE</i>	0.033 0.008	0.000 0.969	-0.080 <.0001	0.115 <.0001	1							
6. <i>VOL</i>	-0.294 <.0001	-0.251 <.0001	0.075 <.0001	-0.019 0.135	-0.314 <.0001	1						
7. <i>LEV</i>	-0.293 <.0001	-0.265 <.0001	0.080 <.0001	0.123 <.0001	0.190 <.0001	0.224 <.0001	1					
8. <i>MB</i>	-0.062 <.0001	-0.057 <.0001	0.061 <.0001	0.005 0.712	-0.028 0.026	0.254 <.0001	0.104 <.0001	1				
9. <i>ROE</i>	0.302 <.0001	0.256 <.0001	-0.039 0.002	0.061 <.0001	0.155 <.0001	-0.246 <.0001	-0.284 <.0001	-0.119 <.0001	1			
10. <i>FOR</i>	0.085 <.0001	0.053 <.0001	-0.033 0.009	0.059 <.0001	0.498 <.0001	-0.205 <.0001	-0.106 <.0001	0.098 <.0001	0.153 <.0001	1		
11. <i>BIG</i>	0.034 0.007	0.024 0.053	-0.028 0.028	0.032 0.012	0.374 <.0001	-0.127 <.0001	0.041 0.001	0.037 0.003	0.040 0.001	0.241 <.0001	1	
12. <i>MAR</i>	-0.092 <.0001	-0.095 <.0001	-0.095 <.0001	0.059 <.0001	0.522 <.0001	-0.247 <.0001	0.088 <.0001	-0.143 <.0001	0.090 <.0001	0.276 <.0001	0.210 <.0001	1

1) This table reports the correlation matrix for *COMP1*, *COMP2*, *FORA* and *FOREXP* by the Pearson correlation

3. 다중회귀분석 결과

<표 4>는 [가설 1]에 해당하는 국제다각화와 재무제표 비교가능성의 관계에 대한 실증결과를 제시하고 있다. 분석결과, 먼저 해외자산비중(FORA)과 재무제표 비교가능성(COMP1, COMP2)은 통계적으로 1% 내로 유의하게 음(-)의 관계가 나타나고 있다. 이는 국제다각화가 재무제표의 비교가능성을 저해하고 있다는 것을 의미한다.

<표 4> 국제다각화와 재무제표 비교가능성의 관계

<Panel A> 국제다각화 변수 : FORA(해외자산비중)				
$COMP_{it} = \alpha + \beta_1 DIV_{it} + \sum Controls_{it} + \sum YR + \sum Ind + \epsilon_{it}$				
Variables	Dependent Variables			
	COMP1		COMP2	
	β	t-value	β	t-value
<i>Intercept</i>	-0.146***	-4.00	-0.144***	-4.88
FORA	-0.031***	-4.74	-0.014***	-2.67
<i>SIZE</i>	-0.001	-0.78	-0.001*	-1.68
<i>VOL</i>	-0.208***	-18.81	-0.146***	-16.37
<i>LEV</i>	-0.043***	-10.23	-0.030***	-9.02
<i>MB</i>	0.000	0.17	0.000	0.20
<i>ROE</i>	0.053***	18.49	0.035***	15.22
<i>FOR</i>	0.025***	3.44	0.016***	2.68
<i>BIG</i>	0.001	0.49	0.001	0.90
<i>MAR</i>	-0.018***	-10.73	-0.014***	-9.83
<i>Industry Dummies</i>	included		included	
<i>Year Dummies</i>	included		included	
<i>Adj R²</i>	27.21%		22.47%	
<i>Num of Obs.</i>	6,347		6,347	

- 1) This table reports the regression results of the equation which examines the effect of international diversification on the comparability of financial statement.
 - 2) Refer to Table 2 for the variable definitions.
 - 3) *, **, *** indicate statistical significance at 0.10, 0.05, and 0.01 levels, respectively, using two-tailed test.
 - 4) To avoid the undue influence of outliers, we winsorize all variables(except for indicator variable) at the 1st and 99th percentiles.
-
- 6) 실증분석에 있어서 분산팽창지수가 10이하로 나타나고 있어서, 다중공선성 문제는 심각하지 않은 것으로 판단한다.

〈표 4〉 국제다각화와 재무제표 비교가능성의 관계 (계속)

<Panel B> 국제다각화 변수 : <i>FOREXP</i> (해외매출비중)				
$COMP_{it} = \alpha + \beta_1 DIV_{it} + \sum Controls_{it} + \sum YR + \sum Ind + \epsilon_{it}$				
Variables	Dependent Variables			
	<i>COMP1</i>		<i>COMP2</i>	
	β	t-value	β	t-value
<i>Intercept</i>	-0.155***	-4.23	-0.146***	-4.93
<i>FOREXP</i>	-0.004**	-3.60	-0.001**	-2.31
<i>SIZE</i>	0.000	-0.24	-0.001	-1.57
<i>VOL</i>	-0.208***	-18.80	-0.146***	-16.43
<i>LEV</i>	-0.045***	-10.66	-0.031***	-9.36
<i>MB</i>	0.000	0.13	0.000	0.16
<i>ROE</i>	0.053***	18.33	0.035***	15.18
<i>FOR</i>	0.023***	3.20	0.015**	2.53
<i>BIG</i>	0.001	0.43	0.001	0.88
<i>MAR</i>	-0.018***	-10.56	-0.013***	-9.60
<i>Industry Dummies</i>	included		included	
<i>Year Dummies</i>	included		included	
<i>Adj R²</i>	26.99%		22.38%	
<i>Num of Obs.</i>	6,347		6,347	

- 1) This table reports the regression results of the equation which examines the effect of international diversification on the comparability of financial statement.
- 2) Refer to Table 2 for the variable definitions.
- 3) *, **, *** indicate statistical significance at 0.10, 0.05, and 0.01 levels, respectively, using two-tailed test.
- 4) To avoid the undue influence of outliers, we winsorize all variables(except for indicator variable) at the 1st and 99th percentiles.

즉, 우리나라 기업공시와 관련하여 해외사업부문에 대해서 구체적인 부문별 보고가 적절히 이행되고 있지 않고, 이에 따라 기업의 입장에서는 이익조정 혹은 정보비대칭을 높이는 방향으로 악용할 가능성이 존재하는 것을 의미한다(유용근 등 2010 ; 김창균과 박상봉 2017). 이러한 결과는 실증분석의 강건성 제고를 위하여 국제다각화를 해외매출비중(*FOREXP*)으로 측정하여 분석한 <표 4>의 <Panel B>에서도 동일하게 유지되고 있다.

다음으로 통제변수인 기업특성변수와 재무제표 비교가능성의 관계는 다음과 같다. 먼저 주식일일수익률의 표준편차(*VOL*)와 재무제표 비교가능성(*COMP*)과의 관계는 통계적으로 1% 내로 유의한 음(-)의 관계로 나타났다. 이는 기업의 변동성이 높을수록 재무제표 비교가능성은 낮아진다는

것을 의미한다. 한편 기업의 수익률(ROE)과 재무제표 비교가능성은 유의한 양(+)의 관계로 나타났다. 외국인 주주 지분율(FOR)은 재무제표 비교가능성과 유의한 양(+)의 관계로 나타나고 있다. 이는 외국인 주주의 기업에 대한 모니터링 효과 및 정보비대칭 감소로 인하여 재무제표의 비교가능성에 긍정적으로 영향을 미치고 있는 것으로 볼 수 있다. 대체로 기업의 특성변수와 재무제표 비교가능성은 선행연구(이세중과 이동현 2018)와 유사한 방향을 가지고 있는 것으로 나타났다.

<표 5>7)는 K-IFRS 도입이 국제다각화와 재무제표 비교가능성의 관계에 영향을 미치는 가를 살펴보는 [가설 2]에 관한 실증결과를 제시하고 있다.

<표 5> K-IFRS 도입이 국제다각화와 재무제표 비교가능성 간 관계에 미치는 영향

<Panel A> 국제다각화 변수 : FORA(해외자산비중)				
$COMP_{it} = \alpha + \beta_1 DIV_{it} + \beta_2 IFRS_{it} + \beta_3 DIV_{it} \times IFRS_{it} + \sum Controls_{it} + \sum YR + \sum Ind + \epsilon_{it}$				
Variables	Dependent Variables			
	COMP1		COMP2	
	β	t-value	β	t-value
<i>Intercept</i>	-0.153***	-4.19	-0.146***	-4.98
FORA	-0.058***	-6.59	-0.034***	-4.80
<i>IFRS</i>	0.004	1.15	0.001	0.23
FORA*IFRS	0.059***	4.58	0.044***	4.25
<i>SIZE</i>	-0.001	-0.86	-0.001*	-1.75
<i>VOL</i>	-0.207***	-18.77	-0.145***	-16.33
<i>LEV</i>	-0.043***	-10.29	-0.031***	-9.07
<i>MB</i>	0.000	0.24	0.000	0.27
<i>ROE</i>	0.053***	18.40	0.035***	15.13
<i>FOR</i>	0.024***	3.33	0.015***	2.58
<i>BIG</i>	0.001	0.50	0.001	0.92
<i>MAR</i>	-0.018***	-10.67	-0.014***	-9.78
<i>Industry Dummies</i>	included		included	
<i>Year Dummies</i>	included		included	
<i>Adj R²</i>	27.69%		22.90%	
<i>Num of Obs.</i>	6,347		6,347	

7) 본 연구에서의 관심변수는 국제다각화와 K-IFRS 도입 두 변수의 교호변수(DIV×IFRS)이다. 추가로 K-IFRS 고유의 효과를 살펴보기 위하여 모형에서 교호변수를 제외하고 재무제표 비교가능성에 미치는 영향을 분석하였다. 분석결과 IFRS 변수에 대한 계수값이 통계적으로 유의한 양(+)의 값을 가졌다. 이는 K-IFRS가 재무제표 비교가능성을 높이는 것으로 해석할 수 있다.

- 1) This table reports the regression results of the equation which examines the effect of K-IFRS adoption on the relationship between international diversification and comparability of financial statement.
- 2) Refer to Table 2 for the variable definitions.
- 3) *, **, *** indicate statistical significance at 0.10, 0.05, and 0.01 levels, respectively, using two-tailed test.
- 4) To avoid the undue influence of outliers, we winsorize all variables(except for indicator variable) at the 1st and 99th percentiles.

〈표 5〉 K-IFRS 도입이 국제다각화와 재무제표 비교가능성 간 관계에 미치는 영향 (계속)

<Panel B> 국제다각화 변수 : *FOREXP*(해외매출비중)

$$COMP_{it} = \alpha + \beta_1 DIV_{it} + \beta_2 IFRS_{it} + \beta_3 DIV_{it} \times IFRS_{it} + \sum Controls_{it} + \sum YR + \sum Ind + \epsilon_{it}$$

Variables	Dependent Variables			
	<i>COMP1</i>		<i>COMP2</i>	
	β	t-value	β	t-value
<i>Intercept</i>	-0.182***	-5.05	-0.162***	-5.56
<i>FOREXP</i>	-0.009***	-5.17	0.000***	-4.18
<i>IFRS</i>	0.007*	1.89	0.003	1.01
<i>FOREXP*IFRS</i>	0.004***	3.72	0.004***	3.67
<i>SIZE</i>	0.001	1.19	0.000	-0.56
<i>VOL</i>	-0.210***	-18.98	-0.147***	-16.58
<i>LEV</i>	-0.048***	-11.74	-0.033***	-10.24
<i>MB</i>	0.000	0.74	0.000	0.65
<i>ROE</i>	0.053***	18.35	0.035***	15.20
<i>FOR</i>	0.001	0.57	0.001	0.99
<i>BIG</i>	-0.018***	-10.50	-0.013***	-9.54
<i>MAR</i>	-0.018***	-10.37	-0.013***	-9.54
<i>Industry Dummies</i>	included		included	
<i>Year Dummies</i>	included		included	
<i>Adj R²</i>	26.88%		22.32%	
<i>Num of Obs.</i>	6,347		6,347	

- 1) This table reports the regression results of the following the equation which examines the effect of K-IFRS adoption on the relationship between international diversification and comparability of financial statement.
- 2) Refer to Table 2 for the variable definitions.
- 3) *, **, *** indicate statistical significance at 0.10, 0.05, and 0.01 levels, respectively, using two-tailed test.
- 4) To avoid the undue influence of outliers, we winsorize all variables(except for indicator variable) at the 1st and 99th percentiles.

분석결과 [가설 2]의 예상방향과 동일하게 국제다각화와 IFRS의 교호변수가 재무제표 비교가능성과 유의한 양(+)의 관계로 나타났다. 이는 국제다각화가 경영자의 정보비대칭적 환경, 이익조정의 유인 등에 따라 재무제표 비교가능성에 부정적인 영향을 미치고 있는 데 반해, K-IFRS 도입은 이러한 부정적인 영향을 완화하고 있는 것으로 나타났다. 이는 국제회계기준 도입이 정책적 도입 목적에 부합하게 회계정보의 질적 제고에 도움을 주고 있는 것으로 해석할 수 있다.

통제변수와 재무제표 비교가능성에 관한 방향에 관한 내용은 <표 4>와 대체로 유사하므로 설명을 생략한다.

V. 결 론

본 연구는 국제다각화 정도와 재무제표 비교가능성 간의 관계에 대해 분석한 후 K-IFRS 도입이 그 관계에 미치는 영향에 대해 2003년부터 2015년까지의 유가증권시장 및 코스닥시장 상장 기업을 대상으로 실증분석을 하였다. 국제다각화는 해외자산비중과 해외매출비중으로 측정하였고, 재무제표 비교가능성은 De Franco et al.(2011)의 주식수익률과 순이익의 관계에서 도출된 측정치를 사용하였다. 분석결과, 우선 국제다각화와 재무제표 비교가능성이 음(-)의 상관관계를 가졌다. 이는 개별 기업의 국제다각화 수준이 높을수록 경영자와 시장 간 정보불균형으로 재무제표의 비교가능성이 훼손되는 것으로 해석된다. 다음으로 K-IFRS 도입은 국제다각화와 재무제표 비교가능성의 관계에 양(+)의 영향을 미치는 것으로 관찰되었다. 즉, K-IFRS 도입이 지니는 회계이익의 질과 재무제표 비교가능성 개선효과에 의해 국제다각화에 따른 정보불균형의 효과를 완화시키는 것으로 해석된다.

본 연구는 다음과 같은 공헌점을 가진다. 첫 번째로, 기존의 국제다각화와 회계정보의 질 간 관계에 대한 선행연구는 회계정보 품질의 대응치로 발생액 기반 이익조정이나 실물적 이익조정과 같은 이익조정에만 초점을 맞추고 있다. 하지만, 본 연구는 회계정보 품질에 대한 대응치로 재무제표 비교가능성을 사용하여 국제다각화가 기업에 미치는 영향에 대한 실증분석 결과를 제시함으로써 국제다각화 관련 연구를 확장하였다는 데에 공헌점이 있다. 특히 재무제표의 비교가능성은 FASB의 개념체계에서 강조하는 회계정보품질의 결정요소 중 하나로, 산업발전으로 더욱 가속화 되고 있는 국제다각화가 이러한 재무제표의 비교가능성에 미치는 영향에 대해 분석하였다는 그 자체로 의의가 있다고 판단된다. 두 번째로, 본 연구는 회계이익의 질 향상을 위해 도입된 K-IFRS가 이익조정을 감소시키고 비교가능성을 향상시키는 등 도입목적에 맞게 회계이익의 질을 향상시킨다는 선행연구의 결과를 더욱 강화시켜주는 실증분석 결과를 제공하고 있다. 즉, 국제다각화에 따른 정보불균형이 회계이익의 질에 미치는 부정적인 영향을 K-IFRS 도입으로 일부 완화시키고 있다는 실증분석 결과를 제시하였다는 점에서 차별적인 공헌점이 있다.

참고문헌

- 곽영민 · 백정환. 2015. “K-IFRS 도입에 따른 회계정보의 국제적 비교가능성에 대한 연구”. 회계정보연구 33(3) : 55-83.
- 김용식 · 박상훈 · 강선아. 2017. “동일 Big 4 감사인과 K-IFRS가 회계이익의 비교가능성에 미치는 영향”. 회계학연구 42(5) : 49-90.
- 김준현. 2018. “해외자회사 정보를 이용한 국제다각화 측정 및 이익의 질과의 관계”. 회계학연구 43(3) : 81-120.
- 김창균 · 박상봉. 2017. “국제다각화가 회계선택 및 기업가치에 미치는 영향”. 경영과 정보연구 36(1) : 257-273.
- 박미영. 2012. “감사인의 특성과 조세회피”. 세무와 회계저널 13(3) : 191-219.
- 박종국 · 홍영은. 2009. “조세회피와 외국인지분율”. 세무학연구 26(1) : 125-147.
- 안미강 · 고대영 · 양동재. 2012. “기업의 국제적 다각화가 재무적 회계선택에 미치는 영향”. 경영교육연구 27(2) : 99-125.
- 유용근 · 차승민 · 정재호. 2010. “개별기업의 국제다각화가 자기자본비용에 미치는 영향 : 한국 기업을 중심으로”. 경영학연구 39(1) : 157-175.
- _____. 김현희 · 전홍민. 2014. “기업의 국제다각화가 실물적 이익조정에 미치는 영향”. 회계학연구 39(1) : 293-322.
- 이세중 · 이동현. 2018. “기업의 원가 비대칭성이 재무제표 비교가능성에 미치는 영향”. 글로벌 경영학회지 15 : 47-67.
- 전홍민. 2013. “개별기업의 국제다각화가 조세회피성향에 미치는 영향”. 세무와회계저널 14(2) : 175-197.
- _____. 2014. “국제다각화가 타인자본비용에 미치는 영향”. 무역연구 10(1) : 619-640.
- 차승민. 2019. “기업의 국제다각화 전략이 자기자본비용에 미치는 영향 -기업지배구조의 영향을 중심으로-”. 세무와회계저널 20(2) : 71-94.
- 최승욱. 2018. “저품질의 회계이익이 비교가능할 수 있는가? 재무적발생액과 비교가능성의 관계 분석”. 회계 · 세무와 감사 연구 60(2) : 181-220.
- 최영수 · 양동훈 · 조광희. 2015. “K-IFRS 의무도입이 동일 산업 내 비교가능성에 미치는 영향 -기업지배구조 특성별 차이를 중심으로”. 회계저널 24(6) : 235-276.
- 홍영은 · 박종국 · 이계원. 2009. “경영자지분율에 따른 기업 조세전략의 차별적 특성”. 세무학연구 26(4) : 125-147.
- Brochet, F., A. D. Jagolinzer, and E. J. Riedl. 2013. Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability. *Contemporary Accounting Research* 30(4) : 1373-1400.
- De Franco, G., S. P. Kothari, and R. S. Verdi. 2011. The Benefits of Financial Statement Comparability. *Journal of Accounting Research* 49 : 895-931.

- Duru, A., and D. M. Reeb. 2002. International Diversification and Analysts' Forecast Accuracy and Bias. *The Accounting Review* 77(2) : 415–433.
- Hughes, L., D. Logue, and R. Sweeney. 1975. Corporate International Diversification and Market Assigned Measures of Risk and Diversification. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 10 : 627–637.
- Lu, J. W., and P. W. Beamish. 2004. International Diversification and Firm Performance : The S-curve Hypothesis. *Academy of Management Journal* 47(4) : 598–609.
- Shaked, I. 1986. Are Multinational Corporations Safer?. *Journal of International Business Studies* 16 : 83–106.
- Yip, R. W. Y., and D. Young. 2012. Does Mandatory IFRS Adoption Improve Information Comparability?. *The Accounting Review* 87(5) : 1767–1789.

The Effect of K-IFRS Adoption on the Relationship between International Diversification and Financial Statement Comparability

Dong Heun Lee* · Jun Yeung Hong** · KwangBok Hue***

〈Abstract〉

This study analyzes the relationship between international diversification and financial statement comparability, and studies the impact of the adoption of K-IFRS on that relationship. International diversification is measured by the proportion of foreign assets and the proportion of foreign sales, and the comparability of financial statements is based on a measure derived from the relationship between stock returns and earnings introduced in De Franco et al.(2011). By using Korean firms listed on KOSPI and KOSDAQ from 2003 to 2015, we find that the level of international diversification is negatively correlated with comparability of financial statements. In other words, it can be interpreted that as the level of international diversification increases, the comparability of financial statements is deteriorating. We also find that the adoption of K-IFRS has positive effect on the relationship between international diversification and financial statement comparability. This is due to the K-IFRS' effect improving financial statement comparability through the improvement of accounting uniformity and financial reporting quality, and it is interpreted that the adoption of K-IFRS alleviates the loss of comparability of financial statements due to international diversification.

The contribution of this study is as follow. Prior research on the relationship between the international diversification and the financial reporting quality have mainly used accrual-based or real earnings management as a proxy for financial reporting quality. However, this study is contributing to the expansion of research on international diversification by presenting the empirical evidence of the impact of international diversification on corporate environment using

* Associate Professor, College of Global Business, Korea University, lyys@korea.ac.kr, Corresponding Author

** Ph.D. Candidate, Korea University Business School, ganjy@korea.ac.kr, First Author

*** Associate Professor, Department of Business Administration, Dongduk Women's University, kbhur@dongduk.ac.kr, Co-author

financial statement comparability as a proxy for the quality of accounting information. Moreover, the financial statement comparability is one of the determinants of accounting information quality emphasized by the FASB's conceptual framework. Therefore, it seems to be meaningful that this study analyzed the effect of international diversification, which is being accelerated by industrial development, on the financial statement comparability.

〈Key words〉 K-IFRS, International Diversification, Financial Statement Comparability