

내부감사기구가 경영자의 이익조정에 미치는 영향* : 감사위원회와 감사간 차이분석을 중심으로

김종근** · 박시훈*** · 김갑순****

〈요 약〉

본 연구는 내부감사기구인 감사위원회와 감사 두 제도가 경영자의 이익조정을 통제하는데 차이가 있는지를 연구하였다. 기존 선행연구는 두 제도의 비교를 비교할 때 주로 외형적인 형태만을 기준으로 비교하였지만, 본 연구는 이를 확장하여 외형적인 형태뿐만 아니라 전문성, 독립성, 활동성이라는 내부감사기구의 특성까지 고려하여 두 제도를 체계적으로 비교 연구하였다. 특히, 내부감사기구의 특성을 감안하여 두 제도를 비교할 때 동일한 특성을 가진 그룹 간 비교가 될 수 있도록 3가지 특성 중 1개 특성만 만족하는 3개 그룹(예를 들면, 다른 특성을 통제하기 위해 전문성만 만족하는 그룹에 독립성 또는 활동성을 동시에 만족하는 기업은 제외), 2개 특성만 만족하는 3개 그룹, 3개 특성을 모두 만족하는 1개 그룹 등 총 7개 그룹으로 구분하여 두 제도의 차이를 비교하였다. 2014년부터 2018년까지의 12월 결산법인 중 비금융 상장회사를 대상으로 연구하였으며, 경영자의 이익조정은 재량적 발생액을 이용하였다.

연구결과, 첫째, 외형적인 형태인 감사위원회와 감사 설치그룹을 단순 비교한 결과에서는 감사위원회 설치그룹이 감사 설치그룹보다 경영자의 이익조정을 통제하는데 효과적인 것으로 나타났다. 다음으로 3가지 특성 중 1개 특성만을 만족하는 표본, 2개 특성만을 만족하는 표본, 3개 특성을 모두 만족하는 표본을 대상으로 한 실증결과에서는 1개 특성을 만족하는 그룹 중 전문성만 만족하는 그룹과 독립성만 만족하는 그룹을 제외한 다른 감사위원회와 감사 설치그룹 간 비교에서는 경영자의 이익조정 통제의 차이가 있다는 유의적인 결과를 얻지 못하였다. 이러한 결과는 내부감사기구의 특성까지 고려할 경우 일부의 경우를 제외하고는 두 제도 간 유의적인 차이가 나타나지 않아 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 단순비교에서 나타난 차이가 희석화되는 것으로 나타났다. 다만, 본 논문은 두 제도의 모든 측면에서 비교한 것이 아닌 경영자의 이익조정 측면에서 두

* 본 논문은 주저자의 박사학위 논문 일부를 바탕으로 작성되었습니다. 많은 가르침을 주신 지도교수 김갑순 교수님, 심사위원이신 조광희 교수님, 남해정 교수님, 숙명여자대학교 박종성 교수님 및 숭실대학교 전규안 교수님, 그리고 익명의 심사자분들께도 감사드립니다.

** 동국대학교 대학원 회계학과 박사, jjgkimfss@gmail.com, 주저자

*** 동국대학교 대학원 회계학과 박사, sihun_park@naver.com, 공동저자

**** 동국대학교 경영대학 회계학과 교수, kks@dongguk.edu, 교신저자

논문접수일 2021년 10월 12일 게재확정일 2021년 10월 21일

제도의 차이를 비교한 것이므로 과도한 확장해석을 경계할 필요가 있으며, 감사위원회와 감사를 관통할 수 있는 대응치를 한 가지만을 선정하여 실증 분석함에 따라 일부 대응치는 두 제도 중 어느 한 제도에 적합하지만 다른 제도에는 적합하지 않다는 비판도 존재할 수 있으므로 향후 보다 나은 대응치를 이용하거나 별도의 대응치를 사용하여 비교하는 등 본 연구를 확장할 필요가 있다.

〈주제어〉 감사위원회, 감사, 이익조정, 내부감사기구

I. 서 론

대우조선해양의 분식회계 사태 등으로 회계 투명성을 획기적으로 제고 하고자 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」(이하 ‘외부감사법’)이 2017년 10월 31일에 전면 개정되었다. 주기적 지정제 도입, 표준감사시간 도입 등 세계적으로 유례를 찾아 볼 수 없는 강력한 제도가 도입되어 언론 등 이해관계자로부터 관심을 받고 있다. 비록 언론 등의 주된 관심을 받지 않고 있으나 회사의 내부감사기구인 감사위원회와 감사에 영향을 미치는 중요한 제도가 도입되었거나 강화되었다. 먼저 외부감사인인 선임주체가 기존 회사의 경영진으로부터 내부감사기구로 이동되었다. 외부감사법이 개정되기 이전에는 감사위원회 또는 감사인선임위원회(감사위원회를 미설치한 기업의 경우)의 승인을 얻어 회사의 경영진이 외부감사인을 선임하도록 되어 있어 외부감사인의 선임주체가 내부감사기구인 감사위원회 또는 감사가 아니었다. 개정된 외부감사법에서는 감사위원회가 설치된 회사는 감사위원회가, 그렇지 않는 회사는 감사인선임위원회의 승인을 얻은 감사가 외부감사인을 선정하도록 함에 따라 외부감사인 선정주체가 감사위원회 또는 감사로 변경되었다.

또한 내부회계관리제도와 관련하여 내부감사기구의 책임이 강화되었다. 외부감사법 개정되기 이전에는 경영진의 평가한 내부회계관리제도의 운영보고서에 대하여 감사위원회 또는 감사가 이를 평가하고 내부회계관리제도 평가보고서를 작성 및 보고를 하도록 하였으나 형식적으로 운영되었다는 비판을 받았다. 개정 외부감사법에서는 감사위원회 또는 감사가 내부회계관리제도 평가업무를 수행할 때 평가관련 내용을 구체화 및 문서화하도록 요구하고 있으며, 평가 결과를 이사회에 직접 참석하여 대면 보고하도록 내부감사기구의 책임을 강화하였다. 평가내용에는 내부회계관리제도의 실질적 운영여부, 거짓의 기재여부, 미비점 등에 대한 회사 시정계획의 효과성 등이 포함되었으며, 회사의 경영진이 회계정보 작성과 공시과정에서 부당하게 개입할 수 없도록 내부회계관리제도가 설계되었는지에 대해서도 평가하도록 명시하고 있다. 이와 같이 회계 투명성을 확보하기 위해 내부감사기구인 감사위원회와 감사의 역할이 기존보다 확대하고 책임성이 강화되었지만, 내부감사기구가 효과적으로 운영되지 않고 또 다시 형식적으로 운영될 경우

외부감사법상 제도를 개선한 입법취지를 달성할 수 없을 것이다.

우리나라는 감사제도를 유지하다가 1999년 상법 개정을 통해 감사위원회 제도를 도입하였으며, 내부감사기구로 감사 또는 감사위원회라는 두 가지 형태의 제도를 지금까지 유지하고 있다. 하지만, 그 동안 언론 등을 통해 감사위원회를 자발적으로 설치하는 것이 회계투명성에 기여하는 것으로 인식되었으며, 내부감사기구 중 주로 감사위원회를 중심으로 학문적 연구가 이루어졌다. 최근의 상법학자의 연구동향을 살펴보면 일부 상법학자(심영 2017)는 한국기업지배구조원의 감사위원회가 우수하다는 주장과 동일한 입장을 표명하기도 하지만, 대부분의 연구는 감사위원회와 감사제도 중 어느 제도를 설치하더라도 두 제도가 잘 운영되는 것이 중요하며, 내부감사기구의 실효성을 높이기 위해 상근감사위원 또는 상근감사 의무화 등 제도개선이 필요하다는 연구(황현영 2019 ; 김흥기 2019 ; 고창현 등 2017)가 대부분이다. 회계분야의 연구는 감사위원회의 도입 전후의 효과, 감사위원회 설치기업과 그렇지 않는 기업간 비교하는 연구(이상철 · 이경태 2003 ; 손성규 등 2004 ; 전규안 등 2004 ; 손호철 등 2013)가 주를 이루고 있으며, 또 다른 연구에서는 감사위원회 또는 감사를 설치한 그룹 중 어느 하나만을 대상으로 전문성, 독립성, 활동성 등 내부감사기구의 특성이 어떤 영향을 미치는지를 연구(박재형 · 이호영 2015 ; 이상철 · 윤종철 2017 ; 정재경 · 손혁 2018)하였다. 하지만 내부감사기구의 특성인 전문성, 독립성, 활동성까지 고려하여 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹을 비교 하는 연구는 거의 없었다.

본 연구는 공시정보인 2014년부터 2018년까지의 5년 동안의 사업보고서 공시자료를 이용하여 감사위원회 또는 감사라는 내부감사기구의 외형적인 형태와 전문성, 독립성, 활동성이라는 내부감사기구의 특성을 이용하여 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정에 대한 통제효과의 차이를 실증 분석하고자 한다.

첫째, 감사와 감사위원회라는 외형적인 형태를 비교하여 어느 형태의 내부감사기구가 경영자의 이익조정 측면에서 효과적인지를 먼저 살펴본다. 다만 이 경우 내부감사기구의 특성은 고려하지 않았다. 둘째, 전문성, 독립성, 활동성이라는 내부감사기구의 특성 중 하나만 만족하는 감사위원회 설치그룹과 감사 설치 그룹을 대상으로 어느 내부감사기구가 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제하는지를 실증하고자 한다. 셋째, 3가지 내부감사기구의 특성 중 2가지만 만족하는 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹을 대상으로 어느 내부감사기구가 효과적인지를 실증하고, 넷째, 3가지 내부감사기구의 특성을 모두 갖춘 감사위원회 그룹과 감사 그룹을 대상으로 어느 내부감사기구가 효과적인지를 실증하고자 한다. 이러한 분석을 통해 내부감사기구의 형태(감사, 감사위원회)와 특성(활동성, 전문성, 독립성)에 따라 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정을 통제하는데 차이가 있는지를 실증하고 시사점을 제시하고자 한다.

본 연구는 다음과 같이 구성되었다. 제Ⅱ장에서는 최근 연구동향 및 선행연구 검토 등을 통해 가설을 설정하였다. 제Ⅲ장에서는 표본의 선정, 변수의 정의 및 측정, 연구모형을 설명하였다. 제Ⅳ장에서는 실증 분석결과를 제시하고 추가분석을 실시하는 연구결과를 보완하였다. 마지막

으로 제 V 장에서는 본 연구의 결과를 요약하고 공헌점 및 한계점을 제시하였다.

II. 선행연구 및 가설

1. 내부감사기구 개요

우리나라는 상법상 내부감사기구로 감사¹⁾를 두도록 하고 있었으나, 1999년 12월 상법 개정을 통해 감사위원회 제도를 도입하고 감사위원회를 설치한 경우에 감사를 둘 수 없도록 하고 있다.²⁾ 우리나라가 감사위원회 제도를 도입한 이유는 일부 감사제도의 한계점에 대한 국내 논의도 있었지만, 외환위기 이후 IMF관리체제하에서 지배구조 개선을 통해 경영투명성을 높이라는 외국의 요구를 수용한 결과이다.

상장회사 중심으로 내부감사기구 개요를 살펴보면, 최근 사업연도 말 현재 자산총액이 2조원 이상인 상장회사는 감사위원회를 의무설치 하여야 하며, 자산총액 2조원 미만의 상장회사는 감사와 감사위원회 중에서 선택할 수 있으나, 이 중 1천억원 이상인 상장회사는 감사를 상근으로 두어야 한다. 상법상 감사위원회와 감사는 이사의 직무집행을 감사하는 감사기관으로 ‘회계감사권’, ‘업무감사권’ 등을 가지고 있다. 감사위원회는 이사 3인 이상으로 구성되며, 사외이사 비중이 3분의 2 이상 되어야 하며, 감사위원회의 대표를 사외이사가 하도록 요구하고 있다. 또한 감사위원 중 1인 이상은 회계 또는 재무전문가이어야 한다. 감사는 이사와 달리 회사 업무에 담당하지 않고 이사 등이 수행한 업무를 감사하는 역할을 담당한다.

2. 상법학자들의 연구 동향

상법학자들은 감사위원회와 감사가 기업지배구조의 중요한 한축이므로 지속적인 연구를 진행하였다. 김홍기(2019)의 경우 감사는 이사의 업무집행을 감사하는 독립기관이지만, 감사위원회의 경우 그 구성원이 모두 이사로 구성되어 있어 감사위원은 이사회 의 업무집행기능과 감독기능을 동시에 수행함으로써 자기감사 등의 독립성 문제가 존재한다고 하였다. 이에 독립성을 확보하기 위해 사외이사 3분의 2이상 구성요건, 감사위원 선임 시 대주주 의결권 제한³⁾을 두고

-
- 1) 자본금의 총액이 10억원 이상인 회사는 감사를 의무적으로 설치하여야 하나(상법 제409조 제4항), 그 이하는 감사 설치여부를 회사가 선택할 수 있다.
 - 2) 상법 제415조의2 제1항에 따르면 회사는 정관이 정한 바에 따라 감사에 갈음하여 제393조의2의 규정에 의한 위원회로서 감사위원회를 설치할 수 있다. 감사위원회를 설치한 경우에는 감사를 둘 수 없다.
 - 3) 사외이사가 아닌 감사위원은 최대주주에 대해서만 3% 초과 주식 의결권이 제한되나, 사외이사인 감사위원은 모든 주주에 대해서 3% 초과 주식 의결권이 제한된다(상법 제542조의12 제3항, 제4항).

있으나, 감사위원 자격의 전제가 되는 이사 선임 시부터 지배주의 영향력이 미칠 수밖에 없어서 감사위원의 독립성에 대한 우려가 해소되었다고 보기는 어렵다고 보았다. 황현영(2019), 김흥기(2019), 고창현 등(2017)은 비상근감사나 사외이사로 구성된 감사위원회가 날로 복잡해지는 감사업무를 고려할 때 감사의 실효성이 높은지를 살펴볼 필요성이 있다고 언급하면서, 상시적인 감사업무를 수행하기 어려운 비상근감사나 사외이사만으로 구성된 감사위원회가 상주하는 상근감사위원 또는 상근감사보다 감사업무를 보다 충실히 수행한다고 단정하기 어렵다고 주장하였다. 최광선(2018)도 감사위원의 상근은 의무화되어 있지 않아 사외이사인 감사위원은 회사내부정보에 대한 접근성이 낮으므로 감사업무를 실효성을 기대하기는 어렵다고 주장하면서, 감사 또는 감사위원회는 해당 회사에 상근하여 지속적으로 회계감사 또는 업무감사 업무에 충실히 수행하여야 내부통제 기능을 효과적으로 수행할 수 있다고 하였다. 한편 심영(2017)은 감사보다 감사위원회가 경영정보의 질과 적시성을 확보할 수 있고 이사회에서 의결권을 행사하여 경영자의 사익추구를 직접적으로 방지할 가능성이 높다고 판단하였다. 대부분의 상법학자들은 연구를 통해 내부감사기구의 기능과 역할의 실효성을 제고하기 위해 다음과 같은 제도개선이 필요하다고 주장하였다. 감사위원회의 자기감사 등의 문제점을 보완하기 위해 이사회의 감독기능과 업무집행기능의 분리⁴⁾, 상근감사위원 또는 상근감사 설치 의무화, 나아가 독립적으로 감사위원회 또는 감사를 지원하는 지원조직의 설치⁵⁾ 강제화 등의 제도 도입을 검토할 필요가 있다고 주장하였다. 이러한 상법학자의 주된 주장은 두 제도 모두 실효성이 담보될 수 있도록 제도개선이 필요하다는 주장으로 감사위원회와 감사제도 중 특정 제도가 더 우수하다고 주장하는 것이 아닌 것으로 파악된다. 따라서 본 연구는 통계적 방법으로 두 제도를 직접적으로 비교하여 어느 제도가 효과적인지 아니면 두 제도 간 유의적인 차이가 있는지에 대하여 실증 분석하는 것은 상당한 의미가 있다고 할 수 있다.

3. 감사위원회에 대한 선행연구

먼저 해외연구를 살펴보면, Klein(2002)은 S&P 500 기업을 대상으로 감사위원회 및 이사회 특성이 회사의 이익조정과의 관계가 있는지를 연구하였다. 연구결과 사외이사 비중이 낮을수록

4) 김흥기(2019)는 감사위원회 설치여부와 관계없이 내부감사를 두거나, 감사위원회만을 두는 경우 이사회의 업무집행기능과 분리하여 감독기능을 수행하도록 이사회의 기능을 분리(독일처럼 경영이사회와 감독이사회를 분리)하는 방안을 제시하였다.

5) 황현영(2019), 김흥기(2019)는 내부감사기구를 보좌하고 감사실무를 수행하는 내부감사부서가 중요하다고 언급하면서 상법은 독립적인 지원조직에 대한 구체적인 규정이 없고, 많은 회사들이 전략경영실, 기획실 등에서 일반업무와 겸임하여 형식적으로 운영하고 있는데, 독립적인 인적, 물적 조직인 내부감사부서가 감사 또는 감사위원회를 효과적으로 지원하여 상호작용할 때 감사의 기능이 극대화된다고 주장하였다.

이익조정이 증가하는 것으로 나타남에 따라 이사회가 독립적일수록 경영자를 효과적으로 통제할 수 있다고 해석하였다. Xie et al.(2003)은 이사회, 감사위원회 등은 경영자의 이익조정을 통제하는 역할을 수행하며, 이사회, 감사위원회의 구성이 경영자의 이익조정에 영향을 미치는지를 검증한 결과, 전문성의 대용치인 기업 및 재무경력을 가진 이사가 많을수록 이익조정이 감소하는 것으로 나타났으며, 활동성 지표인 이사회 및 감사위원회 개최횟수가 많을수록 이익조정이 감소하는 것으로 나타났다. Bedard et al.(2004)는 감사위원회의 전문성, 독립성, 활동성이 이익조정에 미치는 영향에 대하여 연구하였는데, 연구결과 감사위원 중 재무전문가가 있는 경우, 사외이사인 경우에는 이익조정 수준이 감소하는 것으로 보고하였다.

Bruynseels and Cardinaels(2014)는 사베인 옥슬리법 이후 2004년부터 2008년 미국 상장회사를 대상으로 법상 감사위원회의 독립성을 위해 요구한 것을 만족한 경우라도 경영자는 사회적 관계를 이용하여 이사를 선임 하는 경우가 많으므로 경영자와 사회적 관계와 재량적 발생액의 관계를 연구하였고, 사회적 관계는 교육, 고용, 다른 활동에서 관계가 있는지를 측정하였다. 실증결과 최고경영자와 감사위원회의 사회적 관계가 밀접할수록 재량적 발생액의 크기가 증가한다는 것을 보고하였다.

국내 선행연구로는 첫째 감사위원회의 도입이 이익조정과의 관련성을 연구한 논문에서는 일관된 연구결과를 얻지 못하였다. 대부분의 연구는 도입 전후 비교뿐만 아니라 감사위원회의 특성이 이익조정에 미치는 영향을 동시에 연구하였다.

먼저 도입전후 이익조정에 미치는 영향을 발견하지 못한 연구를 살펴보면, 이상철·이경태(2003)는 2000년 한국거래소에 상장된 기업을 대상으로 감사위원회 도입 효과가 경영자의 이익조정 행위와 관련성을 살펴보았다. 연구결과 감사위원회 도입여부가 이익조정 행위에 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 또한 감사위원회를 도입한 회사를 대상으로 감사위원회의 독립성을 감사위원회 내 사외이사 비율로 측정하여 실시한 연구결과 사외이사비율이 높을수록 이익조정이 감소하는 것으로 나타났으며, 이사회 내 사외이사 비율이 과반수이상 집단과 소유집중 정도가 높은 집단이 각각 그렇지 않은 집단보다 이익조정에 미치는 영향이 차이가 나는 것으로 나타났다.

손성규 등(2004)은 1999년부터 2002년까지 한국거래소에 상장되어 있는 기업을 대상으로 감사위원회의 운영기업과 그렇지 않는 기업 간 과거 회계오류에 대한 수정여부와 관련성을 연구하였다. 실증결과 감사위원회의 운영여부가 회계오류의 발견과 보고에 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 또한 감사위원회 운영기업을 대상으로 감사위원회 특성(독립성, 전문성, 활동성)과 회계오류 발견여부와 관계도 실증하였다. 독립성의 대용치로는 전원 사외이사인지 여부를 이용하였고, 전문성의 대용치로는 감사위원 중 공인회계사, 세무사, 회계학교수 등 회계전문가가 있는지 여부를 이용하였고, 활동성의 대용치로는 연간 감사위원회 개최횟수의 자연로그 값을 이용하였다. 실증결과 독립성과 전문성은 회계오류의 발견과 관계가 없는 것으로 나타났다.

나, 활동성은 유의적인 관계가 있는 것으로 나타났다.

전규안·최종학(2004)은 2000년부터 2001년까지 증권거래소에 상장된 기업을 대상으로 실증 연구를 하였다. 감사위원회 도입 전후 비교에서는 이익조정이 유의하게 감소하지 않았으며, 감사위원회 설치기업과 미설치기업간의 이익조정 수준도 유의적인 차이가 없었다. 또한 감사위원회 의무설치기업과 자율도입기업 간의 비교에서도 이익조정의 수준에 유의적인 차이가 없었다.

다음으로 감사위원회 도입 전후 이익조정을 감소하였다는 선행연구를 살펴보면, 신호영(2006)은 2000년부터 2003년까지 증권거래소에 상장한 감사위원회를 도입한 기업 중 감사위원회를 도입이 이익조정에 어떤 영향을 미쳤는지를 실증적으로 검증하였다. 검증결과 도입 1년 전과 도입 연도를 비교할 때와 도입연도 및 도입 1년 후를 통합한 것과 도입 1년 전을 비교했을 때 이익조정의 수준이 감소하는 것으로 나타났다. 또한 감사위원회 의무도입기업과 자율도입기업간 비교하였는데, 의무도입기업이 감사위원회 도입효과가 훨씬 더 큰 것으로 나타났다.

고대영·김문태·윤순석(2007)은 감사위원회가 도입된 이후인 2000년부터 2005년까지 증권거래소에 상장된 기업을 대상으로 감사위원회의 도입시점 전후와 감사위원회의 설치여부에 따른 이익조정과의 관계를 연구하였으며, 독립성의 대용치로 감사위원회의 전원이 사외이사인지 여부를 추가적으로 고려하여 이익조정에 미치는 영향을 실증하였다. 실증결과 감사위원회를 도입연도는 도입 이전연도에 비해 이익조정이 유의적으로 낮게 나타났으며, 감사위원회 설치기업과 미설치기업의 비교결과 설치기업이 음(-)의 계수값을 보였으나 통계적으로는 유의하지 않았다. 그리고 추가적으로 감사위원회를 둔 기업 중 모든 위원이 사외이사인 기업이 그렇지 않은 기업보다 감사위원회의 도입전후와 운영기업 간 비교에서 이익조정을 낮추는 결과를 보였다.

둘째, 감사위원회의 특성만을 연구한 선행연구가 있다. 이미 앞에서 소개한 선행연구뿐만 아니라 다음의 연구도 감사위원회가 전문성, 독립성, 활동성이 있는 경우 이익조정을 감소시키는 것으로 나타났다.

이상철, 윤종철(2017)은 2001년부터 2012년까지 유가증권시장에 상장된 기업을 대상으로 감사위원회 특성 변수로 선별된 변수를 점수화하여 측정한 감사위원회의 품질과 외부감사인의 품질을 나타내는 감사보수와와의 관련성을 검증하였다. 검증결과 감사위원회의 품질과 감사보수와와의 관계는 유의적인 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 또한, 감사위원회품질과 대주주 지분율의 상호작용항에서 감사보수에 유의적인 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났고, 감사위원회 품질과 대규모기업집단더미의 상호작용항과 감사위원회 품질과 외국인투자지분율의 상호작용항에서 감사보수와 유의적인 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

송보미 등(2019)은 2000년부터 2014년까지 감사위원회를 설치한 유가증권시장 상장기업을 대상으로 감사위원회의 전문성 중 회계전문성, 금융전문성, 그리고 감독전문성을 개별적으로 또는 다른 전문성과 함께 동시에 보유하고 있는지 여부에 따라 선도형 전략을 채택한 기업들의 이익조정을 하는 성향이 억제될 수 있는지를 연구하였다. 그 결과 회계전문성을 갖춘 감사위원이

존재하지 않고 금융전문성이나 감독전문성을 가진 감사위원만 존재하는 기업의 경우 선도형 경영전략을 택한 기업은 과다한 이익조정을 수행하는 것으로 나타났으며, 이는 회계전문성을 가진 감사위원의 역할에 대해 중요한 시사점을 제공한다고 설명하였다.

셋째, 감사위원회와 감사를 직접비교한 논문이다. 두 제도가 이익조정에 미치는 영향이 차이가 있다는 주장과 차이가 없다는 주장이 혼재되어 있다.

먼저 두 제도가 차이가 없다는 선행연구를 살펴보면, 김병호(2006)는 2001년부터 2003년도까지 한국상장회사 협의회에서 발간한 “상장회사 경영인명록”에 포함된 회사를 대상으로 감사위원회 설치여부가 이익조정과 유의적인 관련성이 나타나지 않았으며, 감사위원회의 독립성을 전원 사외이사로 구성된 경우로 보았을 때 독립성도 이익조정과의 유의적인 관련성이 없는 것으로 나타났다.

최현섭·정래용(2017)은 2003년부터 2015년까지의 유가증권시장 상장기업을 대상으로 자발적 감사위원회 도입기업과 감사제도를 운영하는 기업간 이익조정의 차이가 있는지를 실증하였다. 실증결과 차이가 없는 것으로 나타났다. 또한 감사제도를 도입한 기업 중 상근감사 기업과 비상근 감사 기업 간 이익조정의 차이가 있는지도 실증하였는데, 비상근감사 기업이 상근감사기업보다 이익조정이 더 크다는 결과를 얻었다.

다음으로 감사위원회 설치그룹이 감사 설치그룹보다 이익조정의 수준이 감소한다는 선행연구를 살펴보면 손호철·박성규·박민철(2013)은 2009년부터 2011년까지의 유가증권시장에 상장된 기업 중 자산총액 1천억원 이상부터 2조원 미만인 기업을 대상으로 상근감사와 감사위원회 설치기업 간 이익조정의 차이를 검증한 결과 감사위원회 설치기업이 이익조정의 수준이 감소하는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 상근감사의 자격을 강화할 필요가 있음을 보여준다고 주장하였다.

최현섭·강내철·박상연(2016)은 2002년부터 2010년까지의 유가증권시장 상장기업을 대상으로 감사위원회가 이익조정에 미치는 영향을 분석한 결과 감사위원회 도입 기업이 그렇지 않은 기업보다 이익조정을 덜 하는 것으로 나타났으며, 의무적으로 감사위원회를 도입한 기업과 자발적으로 감사위원회를 도입한 기업에 대하여 추가실증결과 의무도입 기업은 이익조정 수준이 낮아지는 효과를 보였으나, 자발적도입 기업은 음(-)의 방향성을 보이고 있으나 통계적으로 유의한 결과를 얻지 못하였다.

4. 감사에 대한 선행연구

감사에 대한 선행연구는 자료 입수의 어려움 등으로 관련 연구가 많지 않다. 박재형·이호영(2015)은 2009년부터 2013년까지 한국기업지배구조원의 공시품질이 존재하는 기업을 대상으로 상법상 감사의 특성이 공시품질에 미치는 영향에 대한 연구를 하였다. 상법상 감사의 활동성의

대용치는 상근감사 가중치와 이사회 참석비율을 사용하였으며, 전문성의 대용치는 회계·재무·법률 전문성과 초임감사여부, 연보수를 사용하였다. 상법상 감사의 활동성과 전문성이 높은 기업은 경영자의 견제기능이 효과적으로 이루어져 공시품질이 높을 것이라는 가설을 실증하였다. 실증결과 활동성의 대용치인 상근감사 가중치과 이사회 참석비율이 높은 기업은 각각 그렇지 않은 기업에 비해 공시품질이 높은 것으로 나타났으며, 전문성의 대용치 중 회계, 재무, 법률 전문성과 연보수가 높은 기업은 그렇지 않은 기업에 비해 공시품질이 높은 것으로 나타났으나, 초임감사보수는 유의적이지 않는 것으로 나타났다. 이는 초임감사라도 이미 타 회사에서 감사경험이 있는 등 전문성 보유에 노이즈가 존재하기 때문이라고 해석하였다.

장홍석·김종일(2019)는 2011년부터 2016년까지 유가증권시장과 코스닥시장 상장기업 중 자산규모가 1천억원 미만인 기업을 대상으로 상법상 감사의 특성이 이익조정에 미치는 영향을 연구하였다. 활동성의 대용치로는 상근여부를, 전문성의 대용치로는 회계전문가(공인회계사, 세무사, 재무전문가)여부를 사용하였다. 실증결과 상법상 감사의 상근여부에 따라 재량적 발생액을 통한 이익조정이 차별적으로 나타나지 않았으며, 회계 전문가 여부에 따라서도 재량적 발생액을 통한 이익조정이 차별적으로 나타나지 않았다. 하지만 상법상 감사가 상근감사이면서 회계전문가인 경우와 그렇지 않은 경우는 재량적 발생액을 통한 이익조정이 차별화 되는 것으로 나타났다.

지금까지 살펴본 회계분야의 선행연구를 정리하면 감사위원회의 도입전후의 효과, 감사위원회 설치기업과 그렇지 않은 기업 간을 단순히 비교하는 연구가 많이 이루어졌으며, 감사위원회 설치기업이 그렇지 않은 기업보다 이익조정이 감소하였다는 실증결과(조문기·김종대 2005 ; 손호철 등 2013)가 있지만, 예상과 달리 차이가 없다는 실증결과(손성규 등 2004 ; 전규안·최종학 2004 ; 고대영 등 2007 ; 최현섭·정래용 2017)가 상대적으로 많았다. 또한 내부감사기구의 특성을 연구한 선행연구를 살펴보면 두 제도를 동시에 비교한 한 연구는 없고 감사위원회 또는 감사를 설치한 그룹 중 어느 하나만을 대상으로 전문성, 독립성, 활동성 등 내부 감사기구의 특성이 어떤 영향을 미치는지를 연구(박재형·이호영 2015)하였다. 본 연구에서는 선행연구 등을 참조하여 내부 감사기구의 외형적인 형태뿐만 아니라 특성까지 고려하여 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹을 비교하고자 한다.

5. 연구 가설

본 연구에서는 먼저 내부감사기구의 특성을 고려하지 않고 감사위원회 또는 감사를 설치한 기업 간 직접적인 비교를 통하여 어느 형태의 내부감사기구가 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제하는지를 먼저 살펴보고자 한다.

외환위기를 계기로 감사위원회를 상법에서 도입한 이후 지금까지도 효과성에 대한 명확한 결

론을 얻지 못하였다. 하지만 심영(2017)은 감사보다는 감사위원회가 우수하므로 상장회사의 경우 가능한 한 감사위원회를 설치하도록 할 필요가 있다는 주장을 하였으며, 한국기업지배구조원의 모범규준에서도 상법상 의무설치기업 이외의 자산총액 1조원 이상의 상장회사에 대하여 감사위원회를 설치하도록 권고하고 있어 감사위원회 제도가 상대적으로 우수하다는 사회적인 인식이 있는 것도 사실이다. 하지만 황현영(2019) 등 대부분의 상법학자의 연구에서는 감사와 감사위원회 제도 각각의 개선방안을 주로 제시하고 있지 두 제도 중 어느 제도가 우수한지에 대한 명확한 견해를 제시하지 않고 있다. 또한 회계분야의 연구에서도 감사위원회의 설치여부가 이익조정수준에 미치는 유의적인 영향이 없다는 연구결과(전규안·최종학 2004; 김병호 2006; 최현섭·정래용 2017)와 감사위원회 도입으로 이익조정이 감소한다는 상반된 연구결과(조문기·김종대 2005; 손호철 등 2013)가 혼재되어 있다. 따라서 본 연구에서는 감사위원회와 감사를 직접적으로 비교하여 어느 형태의 내부감사기구가 경영자의 이익조정측면에서 효과적인지를 전체 표본과 추가적으로 감사위원회를 자발적으로 도입할 수 있는 자산총액 2조원 미만을 대상으로 실증하고자 한다.

H1-1 : 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정 수준은 차이가 없다.

H1-2 : 자발적 감사위원회 설치그룹⁶⁾과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정 수준은 차이가 없다.

다음으로 내부감사기구의 특성인 전문성, 독립성, 활동성을 한 가지 또는 여러 가지를 동시에 만족하는 그룹 간 비교를 통해 감사위원회와 감사 중 어느 하나의 제도가 경영자의 이익조정 통제 측면에서 효과적인지를 실증 하고자 한다.

따라서 가설 2에서는 먼저 내부감사기구의 특성 중 하나만을 만족하는 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹을 비교하고자 한다. 회계전문성을 가진 감사위원 또는 감사가 경영자의 이익조정의 수준에 영향을 미친다고 볼 수 있다. 하지만 선행연구에서는 회계전문성이 경영자의 이익조정에 관련성이 없다는 주장(손성규 등 2004; 조문기·김종대 2005)과 감사위원회의 회계전문가가 있는 경우 이익조정이 감소한다는 연구(Xie et al. 2003; 송보미 등 2019)가 혼재되어 있다. 본 연구에서는 회계전문성의 대용치로 감사와 감사위원 중 회계사, 세무사, 경영학과 교수가 있는 경우 전문성이 있는 것으로 판단하였으며, 전문성이 있는 감사위원 또는 감사는 경영자의 이익조정을 감소시킬 것이라 기대한다. 또한, 내부감사기구의 독립성이 확보되면 감사위원회와 감사는 최대주주나 경영자로부터 독립해 본연의 감사기능을 잘 수행할 것이다. 독립성과 관련된 선행연구는 감사위원회에 집중되었으며, 감사에 대한 연구는 거의 없다. 감사위원회 내 사

6) 자발적 감사위원회 설치그룹은 자산총액 2조원 미만인 상장회사 중 감사위원회를 설치한 회사를 의미한다.

외이사 비율 또는 전원 사외이사 여부로 독립성을 주로 측정하였다. 감사위원회의 독립성이 증가할수록 이익조정이 감소한다는 연구결과(이상철 · 이경태 2003 ; Klein 2002 ; 조문기 · 김종대 2005)와 감사위원회의 독립성이 기업의 이익조정과는 유의적인 관계가 없다는 연구결과(손성규 등 2004 ; 김병호 2006)가 혼재되어 있다.

본 연구에서는 기존의 감사위원회에 적용되었던 사외이사 비율의 경우 감사에 적용할 수 없다는 점을 고려하여 외부감사인의 독립성을 측정하는 대용치로 재임기간을 이용하였다. 감사 또는 감사위원의 재임기간이 길어질수록 유대관계가 형성되어 독립성이 감소할 가능성이 있다.

재임기간과 독립성에 대한 선행연구는 주로 외부감사인에 대하여 이루어 졌다. Davis et al. (2009)는 감사기간이 길어질수록 재량적 발생액을 이용하여 이익예측치에 부합되도록 이익을 조정하는 것을 발견하였고, 감사기간이 길어질수록 감사품질과는 부정적인 관계가 있다고 주장하였다. 또한 이민우 · 정기위(2019)는 계속감사기간과 감사품질 사이에는 역U자형 비선형적 관련성이 존재한다는 것을 발견하였고, 상장회사는 3년 단위로 계약이 이루어지므로 2차 감사계약기간이 종료되는 시점인 6년을 초과할 경우 감사품질이 감소하는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 감사인의 독립성을 제고하기 위해 도입된 주기적 지정제도가 자유선임 계약을 6년으로 제한하는 것에 대한 타당한 근거를 제시한다고 주장하였다.

따라서 본 연구에서는 상법시행령 개정사항⁷⁾, 외부감사인에 대한 이민우 · 정기위(2019)의 연구결과 및 주기적지정제도 등을 고려하여 감사 또는 감사위원회의 평균재임기간이 6년을 초과하는지 여부를 기준으로 독립성 여부를 판단하였으며, 재임기간이 길수록 유착가능성이 커져 경영자의 이익조정이 증가할 것이라 예상하였다.

활동성의 경우에도 높은 활동성을 가진 감사위원회 또는 감사가 있는 기업은 그렇지 않는 기업보다 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제할 수 있을 것이다.

선행연구는 감사위원회의 경우 감사위원회의 개최회수를 활동성의 대용치로 사용하였고(손성규 외 2004 ; Xie et al. 2003), 감사의 경우 상근여부를 활동성의 대용치로 사용하였다(박재형 등 2015 ; 장홍석 등 2019).

한편, 상법학자인 황현영(2019), 김흥기(2019)는 내부감사기구의 업무를 고려 시 상시적인 업무수행이 어려운 비상근감사나 사외이사로 구성된 감사위원회는 상주하는 상근감사위원 또는 상근감사보다 감사업무를 보다 충실히 수행한다고 단정하기 어렵다고 주장하였다. 따라서 본 연구에서 감사위원회와 감사에 적용될 활동성의 대용치로 동일한 것을 사용하는 것이 일관성 측면에서 합리적이므로 상법학자의 주장을 참고하여 활동성의 대용치로 상근여부로 결정하였으며, 활동성이 높은 경우 감시활동의 증가로 이익조정의 수준에 감소할 것이라 기대한다.

7) 법무부도 재임기간이 길수록 유대관계로 인해 독립성이 훼손될 우려가 있다는 점을 고려하여 2020년 1월 29일 사외이사의 독립성을 강화하기 위하여 상법시행령을 개정하여 해당 상장회사에서 6년을 초과하여 사외이사로 재직했거나 해당 상장회사 또는 그 계열회사에서 각각 재직한 기간을 더해 9년을 초과하는 경우에는 사외이사로 재직할 자는 사외이사가 될 수 없도록 하였다.

이상과 같이 내부감사기구의 특성이 모두 경영자의 이익조정을 감소시킬 것이라 기대하지만 두 제도의 근본적인 차이로 인해 동일한 특성이 관측되더라도 경영자의 이익조정 통제 수준의 차이가 발생할 수 있는지를 검증할 필요가 있다. 가설 2에서는 두 그룹 비교 시 다른 특성을 통제하고자 전문성, 독립성, 활동성이라는 내부감사기구의 특성 중 하나만 만족하는 표본을 별도로 추출한 후 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 중 어느 내부감사기구가 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제하는지를 실증한다.

H2-1 : 내부감사기구의 특성(전문성, 독립성, 활동성) 중 전문성만을 갖춘 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정 수준은 차이가 없다.

H2-2 : 내부감사기구의 특성(전문성, 독립성, 활동성) 중 독립성만을 갖춘 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정 수준은 차이가 없다.

H2-3 : 내부감사기구의 특성(전문성, 독립성, 활동성) 중 활동성만을 갖춘 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정 수준은 차이가 없다.

가설 3에서는 3가지 내부감사기구의 특성 중 2가지만 만족하는 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹을 비교하여 어느 내부감사기구가 경영자의 이익조정을 통제하는데 효과적인지를 실증하고자 한다.

H3-1 : 내부감사기구의 특성(전문성, 독립성, 활동성) 중 전문성과 독립성만을 갖춘 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정 수준은 차이가 없다.

H3-2 : 내부감사기구의 특성(전문성, 독립성, 활동성) 중 전문성과 활동성만을 갖춘 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정 수준은 차이가 없다.

H3-3 : 내부감사기구의 특성(전문성, 독립성, 활동성) 중 독립성과 활동성만을 갖춘 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정 수준은 차이가 없다.

마지막으로 가설 4에서는 내부감사기구의 특성 3가지를 모두 갖춘 기업을 대상으로 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹을 비교하여 어느 내부감사기구가 효과적으로 통제하는지를 실증하고자 한다.

만약 두 제도 중 어느 하나가 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제한다면 가설 1에서 부터 가설 4까지 일관되게 특정제도가 효과적이라는 실증결과가 나올 것으로 기대한다.

H4 : 내부감사기구의 특성(활동성, 전문성, 독립성)이 모두 보유하는 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 이익조정 수준은 차이가 없다.

III. 연구 방법 및 표본 선정

1. 변수의 측정

가. 종속변수 측정

본 연구의 종속변수인 경영자의 이익조정 수준은 수정 Jones 모형(Dechow 외 1995)과 성과통제모형(Kothari 외 2005)을 사용하여 측정된 재량적 발생액으로 한다. 2014년부터 2018년까지 상장기업을 대상으로 연도별·산업별로 구분하여 회귀분석을 수행한 후 그 잔차(ϵ)를 재량발생액으로 이용하였다.

수정 Jones 모형 :

$$TA/A_{t-1} = \beta_1 (1/A_{t-1}) + \beta_2 [\Delta REV_t - \Delta REC_t]/A_{t-1} + \beta_3 (PPE_t/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

성과통제모형 :

$$TA/A_{t-1} = \beta_1 (1/A_{t-1}) + \beta_2 [\Delta REV_t - \Delta REC_t]/A_{t-1} + \beta_3 (PPE_t/A_{t-1}) + \beta_4 (ROA_t) + \epsilon_t$$

여기에서, TA_t : 총발생액(당기순이익-영업활동현금흐름) ;

A_{t-1} : 기초총자산(t-1기)

ΔREV_t : 매출액 증가액(t기)

ΔREC_t : 매출채권 증가액(t기)

PPE_t : 유형자산(토지, 건설 중인 자산 제외)(t기)

ROA_t : 기초자산대비 당기순이익(t기)

ϵ_t : 잔차항

나. 독립변수 측정

본 연구의 독립변수는 금융감독원 전자공시시스템에 공시된 사업보고서의 “임원 및 직원에 관한 사항”에서 자료를 입수하였다. 본 논문에서 독립변수는 비교변수(Comp)이며 감사위원회를 설치한 기업은 1, 그렇지 않는 기업(감사를 설치한 기업)은 0인 더미변수이다. 내부감사기구의 특징인 전문성(Expert), 독립성(Independ), 활동성(Activity) 여부를 추가적으로 고려하여 감사위원회와 감사 설치그룹 간 차이를 비교하였다.

전문성은 손성규 등(2004)과 유사하게 감사위원 또는 감사 중 1인 이상이 회계사, 세무사, 경영학과 교수인 기업은 전문성을 만족하는 것으로 분류하였고, 그렇지 않은 기업은 전문성을 만족하지 않는 것으로 분류하였다. 또한, 독립성은 감사위원 또는 감사의 평균재임기간이 6년 이

하인 기업은 독립성을 만족하는 것으로 분류하였고, 그렇지 않은 기업은 독립성을 만족하지 않는 것으로 분류하였다. 마지막으로 활동성은 감사위원 또는 감사 중 1인 이상이 회사에 상근으로 근무하는 기업은 활동성을 만족하는 것으로 분류하였고, 그렇지 않은 기업은 활동성을 만족하지 않는 것으로 분류하였다. 가설설정에서 설명한 것과 같이 독립성은 재임기간이 길수록 유착가능성이 높아져 이익조정 수준에 증가할 것이라 예상하였고, 활동성은 상법학자의 주장을 참고하여 상근일 경우 감시활동이 증가되고 이로 인해 이익조정 수준에 감소할 것이라 기대한다. 감사위원회에 대한 선행연구에서 독립성은 사외이사비율 또는 전원 사외이사여부를, 활동성은 감사위원회 개최횟수를 대용치로 사용하였으나 본 연구는 감사위원회와 감사를 동일 선상에서 비교하기 위해 평균재임기간과 상근여부를 이용하여 독립성과 활동성을 측정하였다.

2. 연구모형의 설정

본 연구의 목적은 감사위원회와 감사 중 어느 형태의 내부감사기구가 경영자의 이익조정을 통제하는데 효과적인가를 검증하고자 한다. 이를 위하여 다음의 연구모형을 이용하였다.

$$EM = \alpha + \beta_1 Comp_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 cfo_{i,t} + \beta_4 growth_{i,t} + \beta_5 lev_{i,t} + \beta_6 big4_{i,t} \\ + \beta_7 loss_{i,t} + \beta_8 own_{i,t} + \beta_9 for_{i,t} + \beta_{10} ta_{i,t-1} + \sum industry\ dummies \\ + \sum year\ dummies + \varepsilon$$

여기에서,

- EM : 경영자 이익조정
- $EM_{da_{i,t}}$: 수정 Jones모형을 이용한 재량적 발생액으로 측정한 경영자 이익조정
- $EM_{pda_{i,t}}$: ROA 성과통제모형(Kothari et al. 2005)을 이용한 재량적 발생액으로 측정한 경영자 이익조정
- $Comp1_1_{i,t}$: 해당기업이 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0
- $Comp1_2_{i,t}$: 감사위원회를 자발적으로 도입하는 자산총액 2조원 미만의 해당기업이 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0
- $Comp2_1_{i,t}$: 내부감사기구 특성 중 전문성(감사위원 또는 감사가 회계사, 세무사, 경영학과 교수인지 여부)만 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0
- $Comp2_2_{i,t}$: 내부감사기구 특성 중 독립성(감사위원 또는 감사의 평균재임기간이 6년을 초과하는지 여부)만 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0
- $Comp2_3_{i,t}$: 내부감사기구 특성 중 활동성(상근하는 감사위원 또는 감사 존재여부)만 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0
- $Comp3_1_{i,t}$: 내부감사기구 특성 중 전문성과 독립성 두 가지 특성만 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0

- $Comp3_{2,i,t}$: 내부감사기구 특성 중 전문성과 활동성 두 가지 특성만 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0
- $Comp3_{3,i,t}$: 내부감사기구 특성 중 독립성과 활동성 두 가지 특성만 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0
- $Comp4_{i,t}$: 내부감사기구 특성 중 전문성, 독립성, 활동성 모두 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0
- $size$: 총자산의 자연로그를 취한 값
- cfo : t기 영업현금흐름을 (t-1)기 자산총액으로 나눈 값
- $growth$: t기 매출액을 (t-1)기 매출액으로 나눈 값
- lev : 총부채를 총자산으로 나눈 값
- $big4$: 해당회사 감사법인이 Big4(삼일, 안진, 삼정 및 한영)인 경우 1, 그렇지 않으면 0
- $loss$: (t-1)기 당기순이익이 음이면 1, 그렇지 않으면 0
- own : 최대주주 지분율
- for : 외국인의 지분율
- ta : (t-1)기 총발생액을 기초 총자산으로 나눈 값
- $industry\ dummies$: 기업이 해당산업에 소속된 경우 1, 그렇지 않은 경우 0
- $year\ dummies$: 해당연도이면 1, 그렇지 않은 경우 0

본 연구의 통제변수는 선행연구(전규안 등 2004 ; 고대영 등 2007 ; 전영순 등 2013 ; 최현섭 등 2017 ; 이상철 · 윤종철 2017)를 바탕으로 기업규모(size), 영업현금흐름(cfo), 매출액성장률(growth), 부채비율(lev), 대형회계법인(big), 순손실(loss), 최대주주지분율(own), 외국인투자지분율(for), 전기 총발생액(ta), 산업별 더미변수(ind), 연도별 더미변수(year)를 통제변수로 선정하였다. 먼저 기업규모(size)는 총자산의 자연로그 값으로 측정하였으며, 기업규모가 클수록 이해관계자가 많고 재무 분석가의 분석빈도가 증가하므로 이익조정이 억제된다는 주장(최현섭 등 2016)과 기업규모가 클수록 경영자는 외부에 추가적인 정보를 제공하기 위해 이익조정을 늘린다는 주장(Xie et al. 2003)이 혼재되어 있다. 영업현금흐름(cfo)은 당기 영업현금흐름을 기초자산 총계로 나눈 값으로 영업현금흐름을 측정 하였으며, 발생액과 음의 관계이므로 재량적 발생액과도 음의 관계가 나타날 것으로 예상된다(Dechow et al. 1995). 매출액성장성(Growth)은 매출액의 증가액으로 측정하였으며, 이익조정과 양의 관계가 있다는 주장(최현섭 등 2017)과 이익조정이 감소한다는 주장(Ghosh et al. 2005)이 혼재되어 있다. 부채비율(Lev)은 총자산대비 총부채의 비율로 측정하였으며, 부채가 많을수록 부채계약을 준수하기 위해 이익조정동기가 커질 것이라는 주장(최현섭 등 2016)과 채권자들의 기업 감시가 강화되면 이익조정과 음의 관계로 나타난다는 주장(맹수호 등, 2015)이 혼재되어 있다. 대형회계법인(Big4)의 경우 회계법인의 평판이 있기 때문에 재량적 발생액과는 음의 관계가 있다(Becker et al. 1998). 순손실(loss)은 전기의 당기순이익이 음이면 1, 아니면 0인 더미변수이며, 순손실의 경우 엄격한 외부감사로 인해 이익조정과 음의 관계가 있는 것으로 예상된다. 또한 최대주주지분율(own)은 이익조정과 양의 관계로,

외국인지분율(for)은 음의 관계로 일반적으로 예상하며, 전기 총발생액도 당기에 영향을 미치므로 전기 총발생액(ta)를 통제변수에 포함하였다.

3. 표본 선정

본 연구는 2014년부터 2018년까지 한국거래소 유가증권시장과 코스닥시장에 상장된 비금융 회사를 표본으로 하였다. <표 1>과 같이 기업-연도 표본 수는 11,345개로 이 중 12월말 결산이 아닌 기업-연도 655개를 제외하고 자본잠식, 재무데이터 없는 경우 등의 이유로 재량적 발생액을 구하지 못하는 기업-연도 1,345개도 제외하였다. 이후 내부감사기구의 특성 자료가 없는, 즉 독립성의 대용치인 재임기간 정보 등이 없는 기업-연도 2,640개를 추가적으로 제외한 결과 6,705개의 최종표본을 얻었다. 재무자료는 한국신용평가정보(주)의 KIS-VALUE에서 추출하였으며, 내부감사기구의 특성인 전문성, 독립성, 활동성의 대용치로 사용된 회계사 등 전문가 여부, 재임기간, 상근여부는 금융감독원의 전자공시시스템에 공시되는 사업보고서의 “Ⅷ. 임원 및 직원 등에 관한 사항” 중 “1. 임원 및 직원 등에 관한 사항”의 “가. 등기임원 현황” 자료를 수작업을 통해 파악하였다. 그리고 실증분석 결과에서 발생할 수 있는 왜곡을 방지하기 위하여 변수들의 1% 극단치(outliers)를 조정(winsorization)하였다.

<표 1> 표본의 선정

(단위 : 개)

2014년부터 2018년까지 비금융업 상장기업	11,345
12월말 결산법인 이외 법인 제거	(655)
자본잠식, 재무데이터가 없는 등 재량적 발생액을 구할 수 없는 경우 제거	(1,345)
사업보고서상 내부감사기구의 형태와 특성 정보가 없는 경우 (사업보고서Ⅷ.1.의 등기임원현황)	(2,640)
최종 표본	6,705

<표 2>는 표본기업의 산업별-연도별 현황 및 산업별-내부감사기구 현황을 나타내고 있다. 전체 6,705개의 표본 중에서 제조업이 4,560개로 전체 표본의 68%이며, 그 다음으로 출판, 영상, 방송통신 및 정보서비스업이 703개로 10.5%이며, 도매 및 소매업이 570개로 8.5%로 나타났다. 연도별 분표는 2014년이 1,176개로 가장 작고, 2018년이 1,483개로 많은 것으로 나타났다. 또한 감사위원회 설치 기업-연도는 1,318개로 총 표본의 19.6%이며, 이중 자발적 감사위원회 설치 기업-연도는 922개이다. 감사 설치 기업-연도는 5,387개로 80.3%로 감사 설치 기업-연도가 많은 것으로 나타났다.

〈표 2〉 표본의 산업별·연도별 분포표

업 종	연도					내부감사기구 형태		합 계 (비율, %)
	2014	2015	2016	2017	2018	감사위원회	감사	
제조업	795	862	923	970	1,010	776	3,784	4,560 (68.0)
전기, 가스, 증기 및 수도사업	10	10	10	10	9	30	19	49 (0.7)
건설업	40	43	43	7	46	70	149	219 (3.3)
도매 및 소매업	102	109	110	122	127	149	421	570 (8.5)
운수업	11	12	13	13	13	14	48	62 (0.9)
출판, 영상, 방송통신 및 정보서비스업	123	131	135	152	162	129	574	703 (10.5)
전문, 과학 및 기술 서비스업	78	84	91	92	94	131	308	439 (6.5)
사업시설관리 및 사업지원 서비스업	12	14	14	13	13	15	51	66 (1)
교육, 예술서비스업	5	6	7	10	9	4	33	37 (0.6)
합 계	1,176	1,271	1,346	1,429	1,483	1,318	5,387	6,705 (100)

다음으로 <표 3>에서 내부감사기구의 특성별 현황을 제시하고 있다. 감사위원회 설치 표본 중 42.6%인 561개가 전문성을 보유하고 있으며, 74.3%인 980개가 독립성을 확보한 것으로 나타났으며, 7.0%인 98개가 상근감사위원을 둔 것으로 나타났다. 감사 설치 표본 중 7.0%인 917개가 전문성을 보유하고 있으며, 82.4%인 4,442개가 독립성을 확보하였고, 60.0%인 3,234개가 상근감사를 둔 것으로 나타났다. 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹을 비교하면, 전문성을 갖춘 표본의 비율은 감사위원회 설치그룹이 높은 반면, 독립성과 활동성의 경우 감사 설치그룹에서 높은 것으로 나타났으나, 독립성의 경우 큰 차이가 없는 것으로 나타났다. 이는 감사와 달리 상법상 감사위원회의 경우 1인 이상 회계 또는 재무전문가를 강제적으로 두도록 한 제도와 감사의 경우 1천억원 이상부터 2조원 미만까지 상근감사를 두도록 하는 제도에 따른 자연스러운 현상이라고 이해된다.

〈표 3〉 내부감사기구 형태 및 특성별 현황

(단위 : 개)

구 분	전문성		독립성		활동성		합계(비율)
	전문(비율)	비전문(비율)	독립(비율)	비독립(비율)	상근(비율)	비상근(비율)	
감사위원회	561(43%)	757(57%)	980(74%)	338(26%)	98(7%)	1,220(93%)	1,318(100%)
감사	917(17%)	4,470(83%)	4,442(82%)	945(18%)	3,234(60%)	2,153(40%)	5,387(100%)
합 계	1,478(22%)	5,227(78%)	5,422(81%)	1,283(19%)	3,332(50%)	3,373(50%)	6,705(100%)

IV. 실증분석

1. 기술 통계량 및 상관분석

실증분석에 이용된 독립변수와 종속변수에 대한 기술통계량을 <표 4>에 제시하였다. 종속변수인 수정 Jones모형으로 측정된 재량적 발생액(EM_da)과 성과통제모형으로 측정된 재량적 발생액(EM_pda)의 평균값과 중위값의 차이가 크지 않았으며, 관심변수인 감사위원회 설치 기업연도는 전체표본에서 19.7%이며, 전문성을 갖춘 표본은 22.0%, 독립성을 갖춘 표본은 80%, 활동성을 갖춘 표본은 49.7%로 나타났다. 기업규모(size) 등 통제변수도 평균값과 중위값의 차이가 크지 않은 것으로 나타났다.

〈표 4〉 기술 통계량

Variable								
	Obs	Mean	Std.Dev	min	p25	p50	p75	max
EM_da	6,705	0.003	0.103	-0.849	-0.040	0.001	0.041	1.511
EM_pda	6,705	-0.003	0.082	-0.787	-0.006	-0.006	0.031	1.298
Audit committee	6,705	0.197	0.397	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
Expert	6,705	0.220	0.415	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
Independ	6,705	0.809	0.393	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Activity	6,705	0.497	0.500	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
size	6,705	25.959	1.323	23.645	25.071	25.721	26.600	30.712
cfo	6,705	0.045	0.094	-0.271	0.000	0.043	0.092	0.328
growth	6,705	1.067	0.345	0.302	0.923	1.024	1.136	3.028
lev	6,705	0.362	0.199	0.026	0.198	0.354	0.506	0.855

〈표 4〉 기술 통계량 (계속)

Variable	Obs	Mean	Std.Dev	min	p25	p50	p75	max
<i>big</i>	6,705	0.492	0.500	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
<i>loss</i>	6,705	0.268	0.443	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
<i>own</i>	6,705	0.407	0.164	0.087	0.281	0.406	0.522	0.780
<i>for</i>	6,705	0.069	0.100	0.000	0.009	0.025	0.082	0.511
<i>ta</i>	6,705	-0.030	0.092	-0.401	-0.066	-0.022	0.012	0.249

변수정의 : EM_da=수정 Jones모형을 이용한 재량적 발생액으로 측정된 경영자 이익조정 ; EM_pda=ROA 성과통제모형(Kothari et al. 2005)을 이용한 재량적 발생액으로 측정된 경영자 이익조정 ; Audit committee=감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0 ; Expert=내부감사기구 특성 중 전문성(감사위원 또는 감사가 회계사, 세무사, 경영학과 교수인지 여부)이 있는 기업인 경우 1, 그렇지 않으면 0 ; Independ=내부감사기구 특성 중 독립성(감사위원 또는 감사의 평균재임기간이 6년을 초과하는지 여부)이 있는 기업인 경우 1, 그렇지 않으면 0 ; Activity=내부감사기구 특성 중 활동성(상근하는 감사위원 또는 감사 존재여부)이 있는 기업인 경우 1, 그렇지 않으면 0 ; size=총자산의 자연로그를 취한 값 ; cfo=t기 영업현금흐름을 (t-1)기 자산총액으로 나눈 값 ; growth= t기 매출액을 (t-1)기 매출액으로 나눈 값 ; lev=총부채를 총자산으로 나눈 값 ; big=해당회사 감사법인이 Big4(삼일, 안진, 삼정 및 한영)인 경우 1, 그렇지 않으면 0 ; loss=(t-1)기 당기순이익이 음이면 1, 그렇지 않으면 0 ; own=최대주주 지분율 ; for=외국인의 지분율 ; ta=(t-1)기 총발생액을 기초 총자산으로 나눈 값.

추가적으로 내부감사기구 형태별 기술통계량을 <표 5>에 제시하였다.

종속변수인 수정 Jones모형의 재량적 발생액으로 측정된 이익조정(EM_da)과 성과통제모형의 재량적 발생액으로 측정된 이익조정(EM_pda) 모두 감사위원회 설치그룹이 감사 설치그룹보다 낮은 것으로 나타났으며, 감사위원회 설치그룹의 42.6%가 전문성을 갖춘 반면 감사설치그룹은 17%가 전문성을 갖추는 등 두 그룹 간 내부감사기구의 특성이 차이가 나는 것으로 나타났다. 통제변수의 경우 기업규모(size), 영업 현금흐름(cfo), 부채비율(lev), 대형회계법인(big), 최대주주지분율(own), 외국인투자지분율(for)의 평균치가 감사위원회 설치그룹이 감사 설치그룹보다 높았으며, 매출액성장률(growth), 순손실(loss), 전기총발생액(ta)의 평균치는 감사 설치그룹이 감사위원회 설치그룹보다 높은 것으로 나타났다.

〈표 5〉 내부감사기구 형태별 기술통계량

Variable	감사위원회				감사			
	Obs	Mean	Std.Dev	p50	Obs	Mean	Std.Dev	p50
<i>EM_da</i>	1,318	-0.002	0.080	-0.004	5,387	0.004	0.107	0.002
<i>EM_pda</i>	1,318	-0.011	0.062	-0.011	5,387	-0.001	0.086	-0.005
<i>Expert</i>	1,318	0.426	0.495	0.000	5,387	0.170	0.376	0.000
<i>Independ</i>	1,318	0.744	0.437	1.000	5,387	0.825	0.380	1.000
<i>Activity</i>	1,318	0.074	0.262	0.000	5,387	0.600	0.490	1.000
<i>size_w</i>	1,318	27.335	1.648	26.910	5,387	25.622	0.968	25.513
<i>cfo_w</i>	1,318	0.059	0.074	0.049	5,387	0.042	0.097	0.041
<i>growth_w</i>	1,318	1.043	0.258	1.021	5,387	1.073	0.362	1.026
<i>lev_w</i>	1,318	0.387	0.206	0.389	5,387	0.355	0.196	0.347
<i>big</i>	1,318	0.745	0.436	1.000	5,387	0.431	0.495	0.000
<i>loss</i>	1,318	0.188	0.391	0.000	5,387	0.288	0.453	0.000
<i>own_w</i>	1,318	0.444	0.156	0.453	5,387	0.398	0.164	0.395
<i>for_w</i>	1,318	0.126	0.129	0.081	5,387	0.055	0.086	0.021
<i>ta_w</i>	1,318	-0.026	0.075	-0.021	5,387	-0.031	0.096	-0.023

변수 정의 : <표 4> 참조

분석에 사용된 변수들에 대한 피어슨 상관계수를 <표 6>에 제시하였다. 분석결과를 살펴보면 내부감사기구 형태(Audit committee)와 이익조정과의 관계는 수정 Jones 모형에서의 상관계수가 -0.025, 성과통제모형에서의 상관계수는 -0.0493으로 각각 5% 또는 1% 수준에서 음(-)의 상관관계로 나타났다. 이는 감사위원회가 감사보다 이익조정을 효과적으로 통제한다는 일반적인 주장에 부합되는 결과이다. 내부감사기구의 특성인 전문성의 경우 수정 Jones모형에서는 유의성이 없는 것으로, 성과통제모형에서는 -0.0201로 10% 수준에서 유의성이 있는 것으로 나타났다. 독립성 및 활동성의 경우 수정 Jones모형과 성과통제모형 모두에서 유의성이 나타나지 않았다. 내부감사기구의 특성인 전문성, 독립성, 활동성 모두에서 이익조정과의 상관관계가 음(-)으로 기대하였으나 상관관계 분석결과 일부를 제외하고는 유의한 결과를 얻지 못하였다. 그러나 상관관계 분석은 다른 변수들의 영향을 고려하지 않는 분석이므로 해석에 주의가 필요하며, 다변량 회귀분석을 통한 분석이 필요하다.

〈표 6〉 피어슨 상관분석표

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)
<i>EM_da</i>	1.0000														
<i>EM_pda</i>	0.8027***	1.0000													
<i>Audit committee</i>	-0.0250**	-0.0493***	1.0000												
<i>Expert</i>	0.0037	-0.0201*	0.248***	1.0000											
<i>Independ</i>	-0.0155	-0.0003	-0.0819***	-0.0357**	1.0000										
<i>Activity</i>	-0.0085	-0.0145	-0.4181***	-0.2961***	0.0270*	1.0000									
<i>size_w</i>	-0.0161	-0.0462***	0.5147***	-0.0371**	-0.0796***	0.1596**	1.0000								
<i>cfo_w</i>	-0.3107***	-0.5731***	0.0722***	0.0802**	0.0068	0.0476*	0.1373***	1.0000							
<i>growth_w</i>	0.1009***	0.0984***	-0.0340***	0.0107	-0.0045	-0.0806**	-0.0828***	0.0828***	1.0000						
<i>lev_w</i>	-0.1015***	0.0412***	0.0621***	-0.0847***	-0.0122	0.1151***	0.2007***	-0.1370***	-0.0183	1.0000					
<i>big</i>	-0.0355***	-0.0566***	0.2499***	0.0145	-0.0570***	-0.0005	0.3879***	0.1053***	-0.0051	0.0471***	1.0000				
<i>loss</i>	-0.2421***	-0.0076	-0.0893***	-0.0133	0.0146	-0.0717***	-0.1792***	-0.3972***	-0.1326***	0.2188***	-0.0751***	1.0000			
<i>own_w</i>	0.0477***	-0.0259	0.1126***	-0.0101	-0.0372***	0.0661***	0.1592***	0.1404***	-0.0475***	-0.0999***	0.1623***	-0.2330***	1.0000		
<i>for_w</i>	-0.0158	-0.0827***	0.2825***	0.0190	-0.0455***	-0.0042	0.4741***	0.2064***	0.0182	-0.1057***	0.2435***	-0.1686***	-0.0763***	1.0000	
<i>ta_w</i>	0.0647***	0.0215*	0.0210*	0.0197*	-0.0285***	0.0300**	0.0682***	0.0425***	0.0149	-0.1291***	-0.0006	-0.1292***	0.1314***	0.0331***	1.0000

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1
변수 정의 : <표 4> 참조

2. 회귀분석결과

가. 외형적인 형태에 따른 감사위원회와 감사 설치그룹 간 비교(가설 1)

경영자의 이익조정 측면에서 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 비교를 통해 어느 형태의 내부감사기구가 상대적으로 효과적으로 통제하는지를 검증하는 가설 1의 실증결과는 <표 7>에 나타나 있다. <표 7>은 전체표본을 대상으로 하는 패널 A(가설 1-1)와 자산총액 2조원 미만인 표본을 대상으로 하는 패널 B(가설 1-2)로 나누어 수정 Jones 모형과 Kothari et al. (2005)의 성과통제모형으로 측정한 이익조정에 미치는 영향을 제시하였다. <표 7>의 패널 A는 Kothari et al.(2005)의 성과통제 모형에서 5% 수준에서 유의한 음(-)의 값이 나왔으며, 수정 Jones 모형에서는 음(-)의 계수값이 나왔으나 유의하지는 않았다. 패널 B는 자산 총액 2조원 미만 표본을 대상으로 한 실증결과도 패널 A와 유사하게 성과통제모형으로 측정에서 10%수준의 유의한 음(-)의 계수값이 나타났다.

이러한 결과는 일반적으로 감사위원회가 감사보다 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제한다는 주장이 일부 실증결과를 통해 입증되었다. 두 가지 모형에서 모두에서 유의한 결과를 얻지 못해 내부감사기구의 특성까지 고려한 두 제도의 비교연구를 추가적으로 실시하였다.

<표 7> 감사위원회와 감사 설치그룹 간 단순 비교(가설 1)

$EM = \alpha + \beta_1 Comp1_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 cfo_{i,t} + \beta_4 growth_{i,t} + \beta_5 lev_{i,t} + \beta_6 big4_{i,t} + \beta_7 loss_{i,t} + \beta_8 own_{i,t} + \beta_9 for_{i,t} + \beta_{10} ta_{i,t-1} + \sum industry\ dummies + \sum year\ dummies + \varepsilon$				
VARIABLES	패널 A (전체그룹)		패널 B (자산2조원 미만 그룹)	
	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda
Constant	-0.011 (-0.227)	-0.041 (-1.130)	-0.022 (-0.394)	-0.058 (-1.459)
Comp1_1	-0.005 (-1.506)	-0.005** (-2.298)		
Comp1_2			-0.004 (-1.131)	-0.004* (-1.667)
size_w	0.002 (1.346)	0.002** (2.211)	0.002 (1.358)	0.003** (2.420)
cfo_w	-0.555*** (-42.649)	-0.628*** (-67.543)	-0.559*** (-41.623)	-0.632*** (-66.017)
growth_w	0.027*** (8.504)	0.031*** (13.684)	0.027*** (8.269)	0.031*** (13.323)

〈표 7〉 감사위원회와 감사 설치그룹 간 단순 비교(가설 1) (계속)

$$EM = \alpha + \beta_1 Comp1_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 cfo_{i,t} + \beta_4 growth_{i,t} + \beta_5 lev_{i,t} + \beta_6 big4_{i,t} + \beta_7 loss_{i,t} + \beta_8 own_{i,t} + \beta_9 for_{i,t} + \beta_{10} ta_{i,t-1} + \sum industry\ dummies + \sum year\ dummies + \varepsilon$$

VARIABLES	패널 A (전체그룹)		패널 B (자산2조원 미만 그룹)	
	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda
lev_w	-0.039*** (-6.140)	0.004 (0.942)	-0.038*** (-5.756)	0.004 (0.928)
big	-0.003 (-1.110)	-0.002 (-0.943)	-0.002 (-0.831)	-0.001 (-0.691)
loss	-0.094*** (-33.253)	-0.047*** (-23.533)	-0.097*** (-32.734)	-0.049*** (-23.183)
own_w	0.025*** (3.287)	0.014** (2.558)	0.025*** (3.167)	0.014** (2.438)
for_w	0.012 (0.894)	0.010 (1.048)	0.009 (0.602)	0.008 (0.813)
ta_w	0.029** (2.390)	0.022*** (2.597)	0.028** (2.296)	0.023** (2.573)
Observations	6,705	6,705	6,307	6,307
Year fixed effect	Yes	Yes	Yes	Yes
Ind fixed effect	Yes	Yes	Yes	Yes
Adj R-Squared	0.275	0.420	0.278	0.423
F	46.46***	87.71***	44.46***	83.59***

주 1) ***, **, *는 유의수준 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미함

2) $Comp1_{1,i,t}$: 해당기업이 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0

$Comp1_{2,i,t}$: 감사위원회를 자발적으로 도입하는 자산총액 2조원 미만의 해당 기업이 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0

그 외의 변수 정의는 <표 4> 참조

한편, 통제변수를 영업현금흐름(cfo), 순손실(loss)은 예상과 동일하게 경영자의 이익조정과 음(-)의 관계로, 최대주주지분율(own)은 양(+)의 관계로 나타난 반면, 대형회계법인(big), 외국인 투자지분율(for) 등은 예상과 달리 유의적인 관계가 나타나지 않았다. 또한 예상부호가 모호했던 매출액성장률(growth), 전기총발생액(ta)은 경영자의 이익조정과 양(+)의 관계로 나타났으며, 기업규모(size)와 부채비율(lev)의 경우 재량적발생액의 측정방식에 따라 유의수준 또는 계수 값의 부호방향이 달라지는 것으로 나타났다.

나. 내부감사기구의 특성 중 한 가지 특성만을 보유한 감사위원회와 감사 설치 그룹 간 비교(가설 2)

내부감사기구의 3가지 특성(전문성, 독립성, 활동성) 중 한 가지 특성만을 보유한 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정의 수준에 미치는 영향을 분석한 결과는 <표 8>에 제시하였다. <표 8>은 전문성만 관측되고 독립성과 활동성이 관측되지 않는 표본인 패널 A(가설 2-1)에서는 두 모형 중 수정 Jones모형에서 통계적으로 10% 수준에서 유의한 음(-)의 값으로 나타나 감사위원회 설치그룹이 감사 설치그룹보다 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제하는 것으로 나타났다.

다음으로 독립성만 관측되고 전문성과 활동성이 관측되지 않는 표본인 패널 B(가설 2-2)도 두 모형 모두에서 1%수준의 유의한 음(-)의 값으로 나타나 감사위원회 설치그룹이 감사 설치그룹보다 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제하는 것으로 나타났다. 마지막으로 패널 C(가설 2-3)는 활동성만 관측되는 표본으로 실증결과 음(-)의 계수값이었지만 통계적으로 유의한 결과를 얻지 못해 어느 그룹이 효과적인지 결론을 내지 못하였다. 추가적으로 별도의 표를 제시하지 않았으나 감사위원회를 자발적으로 도입하는 2조원 미만 그룹을 대상으로 한 실증결과도 유의수준에는 차이가 있지만 <표 8>과 유사한 결과⁸⁾를 얻었다.

<표 8> 한 가지 특성만 가진 감사위원회와 감사 설치그룹 간 비교(가설 2)

$$EM = \alpha + \beta_1 Comp2_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 cfo_{i,t} + \beta_4 growth_{i,t} + \beta_5 lev_{i,t} + \beta_6 big4_{i,t} + \beta_7 loss_{i,t} + \beta_8 own_{i,t} + \beta_9 for_{i,t} + \beta_{10} ta_{i,t-1} + \sum industry\ dummies + \sum year\ dummies + \varepsilon$$

VARIABLES	패널 A (전문성만 보유)		패널 B (독립성만 보유)		패널 C (활동성만 보유)	
	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda
Constant	-0.274 (-0.998)	-0.174 (-0.913)	-0.137** (-1.994)	-0.107** (-2.099)	-0.245 (-1.553)	-0.258*** (-2.622)
Comp2_1	-0.055* (-1.914)	-0.033 (-1.641)				
Comp2_2			-0.024*** (-2.712)	-0.019*** (-2.974)		
Comp2_3					-0.026 (-0.780)	-0.018 (-0.883)
size_w	0.016 (1.452)	0.009 (1.204)	0.005** (2.001)	0.004** (1.987)	0.008 (1.342)	0.009** (2.294)

8) 2조원 미만 패널 A에서 수정 Jones 모형 및 성과통제모형에서 Comp2_1의 계수 값은 각각 -0.081**과 -0.048*이며, Comp2_2의 계수 값은 -0.029***와 -0.023***, Comp2_3의 계수 값은 -0.018와 -0.014로 나타났다.

〈표 8〉 한 가지 특성만 가진 감사위원회와 감사 설치그룹 간 비교(가설 2) (계속)

$$EM = \alpha + \beta_1 Comp2_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 cfo_{i,t} + \beta_4 growth_{i,t} + \beta_5 lev_{i,t} + \beta_6 big4_{i,t} + \beta_7 loss_{i,t} + \beta_8 own_{i,t} + \beta_9 for_{i,t} + \beta_{10} ta_{i,t-1} + \sum industry\ dummies + \sum year\ dummies + \varepsilon$$

VARIABLES	패널 A (전문성만 보유)		패널 B (독립성만 보유)		패널 C (활동성만 보유)	
	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda
<i>cfo_w</i>	-0.369*** (-4.400)	-0.548*** (-9.425)	-0.621*** (-23.972)	-0.670*** (-34.680)	-0.657*** (-12.515)	-0.698*** (-21.327)
<i>growth_w</i>	-0.021 (-0.867)	0.025 (1.482)	0.041*** (6.871)	0.049*** (10.844)	0.081*** (5.551)	0.031*** (3.391)
<i>lev_w</i>	-0.049 (-0.917)	0.000 (0.004)	-0.052*** (-3.959)	-0.004 (-0.432)	-0.056** (-2.211)	0.013 (0.849)
<i>big</i>	0.028 (1.221)	0.028* (1.737)	-0.008 (-1.391)	-0.005 (-1.247)	0.010 (1.097)	0.006 (1.110)
<i>loss</i>	-0.130*** (-5.163)	-0.071*** (-4.071)	-0.109*** (-19.460)	-0.055*** (-13.088)	-0.080*** (-7.754)	-0.045*** (-7.082)
<i>own_w</i>	-0.032 (-0.491)	-0.021 (-0.465)	0.043*** (2.748)	0.015 (1.322)	-0.034 (-1.119)	0.017 (0.932)
<i>for_w</i>	-0.241* (-1.904)	-0.128 (-1.459)	0.023 (0.826)	0.020 (0.976)	0.026 (0.483)	0.062* (1.832)
<i>ta_w</i>	-0.007 (-0.076)	0.012 (0.192)	0.076*** (3.266)	0.048*** (2.808)	-0.040 (-0.817)	-0.012 (-0.410)
Observations	243	243	1,780	1,780	533	533
Year fixed effect	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Ind fixed effect	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Adj R-Squared	0.149	0.287	0.333	0.446	0.363	0.572
F	2.036***	3.372***	19.13***	30.23***	7.875***	17.18***

주 1) ***, **, *는 유의수준 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미함

2) *Comp2_1_{i,t}* : 내부감사기구 특성 중 전문성(감사위원 또는 감사가 회계사, 세무사, 경영학과 교수인지 여부)만 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0

Comp2_2_{i,t} : 내부감사기구 특성 중 독립성(감사위원 또는 감사의 평균재임기간이 6년을 초과하는지 여부)만 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0

Comp2_3_{i,t} : 내부감사기구 특성 중 활동성(상근하는 감사위원 또는 감사 존재여부)만 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0

그 외의 변수 정의는 <표 4> 참조

이러한 결과는 내부감사기구의 특성 중 한 가지만 만족하는 그룹 간 비교에서 다른 특성을 통제한 전문성만 있는 감사위원회 설치그룹과 독립성만 있는 감사위원회 설치그룹이 각각 감사 설치그룹보다 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제하는 것으로 나타났다. 그러나 다른 특성을

통제한 활동성만 있는 감사위원회 설치그룹이 감사 설치그룹보다 효과적이라는 유의한 결과를 얻지 못하였다. 이는 감사업무를 상시적으로 수행하는 상근감사와 달리 감사위원회의 상근감사 위원은 감사업무 외에도 영업, 재무 등 다른 업무를 수행하고 있을 뿐더러 사내이사로서 대표이사의 평가에 자유로울 수 없으므로 감시자로서의 역할에 한계가 있는 것으로 해석할 수 있다.

다. 내부감사기구의 특성 중 2가지 특성만 가진 감사위원회와 감사 설치 그룹간의 비교(가설 3)

내부감사기구의 3가지 특성(전문성, 독립성, 활동성) 중 두 가지 특성만을 보유한 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정에 미치는 영향차이를 분석한 결과는 <표 9>에 제시하였다. <표 9>는 전문성과 독립성만 관측되고 활동성은 관측되지 않는 표본인 패널 A(가설 3-1)와 전문성과 활동성만 관측되고 독립성이 관측되지 않는 표본인 패널 B(가설 3-2)의 경우 두 가지 모형 모두에서 유의하지 않은 음(-)의 값이 나타났다. 또한, 독립성과 활동성만 관측되고 전문성이 관측되지 않는 표본인 패널 C(가설 3-3)의 경우 유의하지 않은 양(+)의 값으로 나타났다. 추가적으로 별도의 표를 제시하지 않았으나 감사위원회를 자발적으로 도입하는 2조원 미만 그룹을 대상으로 실증한 결과⁹⁾에서도 <표 9>와 유사하게 모든 패널에서 유의한 결과를 얻지 못하였다.

이러한 결과는 내부감사기구의 특성 중 2가지 특성이 동시에 관측되고 다른 1가지 특성이 관측되지 않는 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹을 비교한 결과 모든 경우에서 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 중 어느 제도를 설치한 그룹이 경영자의 이익조정을 보다 효과적으로 통제한다는 결론을 얻지 못하였다. 이러한 결과는 내부감사기구의 특성을 두 가지 이상 갖춘 경우 경영자의 이익조정을 통제하는 측면에서 두 제도 간 차이가 명확하지 않는 것을 의미한다.

<표 9> 2가지 특성만 가진 감사위원회와 감사 설치그룹간의 비교(가설 3)

$EM = \alpha + \beta_1 Comp3_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 cfo_{i,t} + \beta_4 growth_{i,t} + \beta_5 lev_{i,t} + \beta_6 big4_{i,t} + \beta_7 loss_{i,t} + \beta_8 own_{i,t} + \beta_9 for_{i,t} + \beta_{10} ta_{i,t-1} + \sum industry\ dummies + \sum year\ dummies + \varepsilon$						
VARIABLES	패널 A (전문성+독립성)		패널 B (전문성+활동성)		패널 C (독립성+활동성)	
	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda
Constant	0.089 (0.866)	-0.033 (-0.435)	-1.351 (-1.670)	-1.203* (-1.896)	-0.157* (-1.915)	-0.070 (-1.245)
Comp3_1	-0.006 (-0.579)	-0.006 (-0.838)				

9) 2조원 미만 패널 A에서 수정 Jones 모형 및 성과통제모형에서 Comp3_1의 계수 값은 각각 0.003과 0.001이며, Comp3_2의 계수 값은 -0.069와 -0.015, Comp3_3의 계수 값은 0.016과 0.004로 나타났다.

〈표 9〉 2가지 특성만 가진 감사위원회와 감사 설치그룹간의 비교(가설 3) (계속)

$$EM = \alpha + \beta_1 Comp3_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 cfo_{i,t} + \beta_4 growth_{i,t} + \beta_5 lev_{i,t} + \beta_6 big4_{i,t} + \beta_7 loss_{i,t} + \beta_8 own_{i,t} + \beta_9 for_{i,t} + \beta_{10} ta_{i,t-1} + \sum industry\ dummies + \sum year\ dummies + \varepsilon$$

VARIABLES	패널 A (전문성+독립성)		패널 B (전문성+활동성)		패널 C (독립성+활동성)	
	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda
<i>Comp3_2</i>			-0.069 (-0.879)	-0.015 (-0.249)		
<i>Comp3_3</i>					0.012 (1.078)	0.003 (0.402)
<i>size_w</i>	-0.001 (-0.271)	0.003 (0.885)	0.054* (1.692)	0.046* (1.846)	0.005** (1.965)	0.001 (0.857)
<i>cfo_w</i>	-0.466*** (-12.272)	-0.561*** (-20.218)	-0.953*** (-57.65)	-0.754*** (-5.813)	-0.586*** (-27.285)	-0.661*** (-44.522)
<i>growth_w</i>	-0.009 (-0.961)	0.013* (1.883)	0.059 (1.419)	0.048 (1.480)	0.026*** (5.364)	0.025*** (7.373)
<i>lev_w</i>	-0.039* (-1.956)	0.004 (0.295)	-0.287*** (-2.893)	-0.156* (-2.003)	-0.033*** (-3.408)	0.006 (0.962)
<i>big</i>	-0.004 (-0.512)	-0.005 (-0.890)	-0.053 (-1.308)	-0.036 (-1.137)	-0.006* (-1.650)	-0.002 (-1.029)
<i>loss</i>	-0.094*** (-10.756)	-0.043*** (-6.796)	-0.086** (-2.326)	-0.04 (-1.376)	-0.083*** (-19.942)	-0.041*** (-14.325)
<i>own_w</i>	0.035 (1.540)	0.008 (0.461)	0.215* (1.765)	0.063 (0.665)	0.013 (1.122)	0.013 (1.607)
<i>for_w</i>	-0.037 (-0.835)	-0.056* (-1.713)	-0.441** (-2.190)	-0.236 (-1.494)	0.041** (2.000)	0.028** (1.987)
<i>ta_w</i>	-0.022 (-0.628)	-0.007 (-0.288)	-0.072 (-0.528)	-0.146 (-1.363)	-0.026 (-1.363)	0.009 (0.722)
Observations	912	912	69	69	2,476	2,476
Year fixed effect	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Ind fixed effect	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Adj R-Squared	0.202	0.331	0.389	0.436	0.298	0.468
F	5.625***	10.00***	2.668***	3.020***	21.64***	43.70***

주 1) ***, **, *는 유의수준 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미함.

- 2) *Comp3_1_{i,t}* : 내부감사기구 특성 중 전문성과 독립성 두 가지 특성만 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0
Comp3_2_{i,t} : 내부감사기구 특성 중 전문성과 활동성 두 가지 특성만 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0
Comp3_3_{i,t} : 내부감사기구 특성 중 독립성과 활동성 두 가지 특성만 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0

그 외의 변수 정의는 <표 4> 참조

라. 내부감사기구의 3가지 특성을 모두 가진 감사위원회와 감사 설치 그룹간의 비교(가설 4)

내부감사기구의 3가지 특성(전문성, 독립성, 활동성)을 모두 관측되는 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 경영자의 이익조정에 미치는 영향 차이를 분석한 결과는 <표 10>에 제시하였다.

<표 10> 3가지 특성 모두 가진 감사위원회와 감사 설치그룹간의 비교(가설 4)

$$EM = \alpha + \beta_1 Comp4_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 cfo_{i,t} + \beta_4 growth_{i,t} + \beta_5 lev_{i,t} + \beta_6 big4_{i,t} + \beta_7 loss_{i,t} + \beta_8 own_{i,t} + \beta_9 for_{i,t} + \beta_{10} ta_{i,t-1} + \Sigma industry\ dummies + \Sigma year\ dummies + \varepsilon$$

VARIABLES	EM_da	EM_pda
<i>Constant</i>	-0.116 (-0.463)	-0.062 (-0.382)
<i>Comp4</i>	0.009 (0.483)	0.001 (0.099)
<i>size_w</i>	0.009 (0.932)	0.005 (0.810)
<i>cfo_w</i>	-0.589*** (-10.030)	-0.666*** (-17.503)
<i>growth_w</i>	-0.017 (-1.081)	0.006 (0.587)
<i>lev_w</i>	-0.084** (-2.259)	-0.032 (-1.341)
<i>big</i>	-0.002 (-0.187)	0.006 (0.742)
<i>loss</i>	-0.101*** (-7.135)	-0.041*** (-4.522)
<i>own_w</i>	0.077* (1.843)	0.045* (1.658)
<i>for_w</i>	-0.022 (-0.353)	-0.043 (-1.051)
<i>ta_w</i>	0.063 (1.134)	0.021 (0.587)
Observations	254	254
Year fixed effect	Yes	Yes
Ind fixed effect	Yes	Yes
Adj R-Squared	0.395	0.600
F	5.024***	10.26***

주 1) ***, **, *는 유의수준 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미함

2) $Comp4_{i,t}$: 내부감사기구 특성 중 전문성, 독립성, 활동성 모두 있는 기업 중 감사위원회를 설치한 경우 1, 감사를 설치한 경우 0

<표 10>은 내부감사 기구의 3가지 특성을 모두 가진 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 차이를 검증한 결과(가설 4) 통계적으로 유의한 차이가 없는 것으로 나타났다. 추가적으로 별도의 표를 제시하지 않았으나 감사위원회를 자발적으로 도입하는 2조원 미만 그룹을 대상으로 실증한 결과¹⁰⁾도 <표 10>과 유사한 결과를 얻었다.

이러한 결과는 가설 1에서 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹 간 외형 적인 형태 비교에서 성과통제모형에서 감사위원회를 상대적으로 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제하는 것으로 나왔으나, 내부감사기구의 특성으로 인한 영향을 통제하기 위해 3가지 특성 중 하나만 관측되는 그룹, 2개만 관측되는 그룹, 그리고 3가지 모두 관측되는 그룹을 점진적으로 나누어 실증한 결과 가설 1에서 일부 나타난 감사위원회 그룹이 감사 그룹보다 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제한다는 실증결과가 점차 희석화 되고 통계적으로 유의한 결과를 얻지 못하였다.

마. 추가 분석 : 대응표본을 이용한 분석

본 연구에서 자산규모(size)를 통제변수로 고려하였지만 상법에서 자산규모에 따라 감사위원회 또는 감사를 설치할 것을 의무화하고 있어 내부감사기구의 형태는 자산규모에 크게 영향을 받으므로 추가적으로 대응표본을 이용한 분석은 의미가 있을 것이다. 따라서 자발적으로 감사위원회를 설치할 수 있는 2조원 미만인 상장회사를 대상으로 각 가설별 감사위원회를 설치한 표본에 상응하는 동일 연도와 동일 산업에 속하고 자산규모(size)가 가장 유사한 대응표본(1 : 1 대응표본)을 선정하여 경영자 이익조정에 대한 효과성에 대한 감사위원회와 감사 간 차이를 실증하고자 한다.

가설 1¹¹⁾의 경우 2조원 미만 상장기업 중 자발적으로 감사위원회를 설치한 표본은 992개이며, 동 표본과 동일한 연도와 산업에 속하고 자산규모(size)가 가장 유사한 대응표본 992개(1 : 1 대응표본)을 선정하여 총 1,844개를 대상으로 추가적인 실증을 하였다. 실증결과 가설1과 유사하게 성과통제모형에서 5% 수준의 유의한 음(-)의 값이 관찰되어 감사위원회 설치그룹이 감사 설치그룹보다 재량적 발생액이 적은 것으로 나타났다.

가설 2의 경우 3가지 특성 중 하나만 만족하는 감사위원회와 감사 설치그룹 간 비교하는 연구이므로 전문성만을 만족하는 감사위원회 설치그룹 105개(가설 2-1), 독립성만을 만족하는 감사위원회 설치그룹 308개(가설 2-2)에 대하여 대응표본을 선정하여 추가적인 실증을 실시하였다. 다만, 활동성만을 만족하는 감사위원회 설치그룹은 9개로 표본수가 작아 추가 분석을 제외하였다. 실증결과 가설 2-1은 수정 Jones 모형에서 10% 수준의 유의한 음(-)의 값이 관찰되었으며,

10) 2조원 미만 표본을 대상으로 실증한 결과 수정 Jones 모형에서는 Comp4의 계수 값이 0.009이며, 성과통제모형에서 계수 값은 0.011로 나타났으며 통계적으로 유의하지는 않았다.

11) 가설 1의 경우 가설 1-1에서 전체표본을 대상으로 감사위원회와 감사간의 차이를 비교하였고, 가설 1-2에서 2조원 미만 표본을 대상으로 차이를 비교하였으나, 추가 분석에서는 2조원 미만 표본만을 대상으로 함에 따라 가설을 별도로 구분할 필요가 없어 'Comp1'이라는 변수로 표시하였다.

가설 2-2는 유의한 결과를 얻지 못하였다. 이는 당초 연구결과에서는 가설 2-1은 두 모형 모두에서 5% 수준에서 유의한 음(-)의 값이 관찰되었고, 가설 2-2는 성과통제모형에서 5% 수준에서 유의한 음(-)의 값이 관찰되었지만 대응표본을 이용한 실증결과는 당초결과보다 유의한 결과를 얻지 못하였다.

〈표 11〉 1 : 1 대응표본에 따른 감사위원회와 감사 설치그룹 간 비교(가설 1, 가설 2)

VARIABLES	가설 1 (단순비교)		가설 2-1 (전문성만)		가설 2-2 (독립성만)	
	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda
<i>Constant</i>	0.049 (0.650)	-0.034 (-0.667)	-0.718 (-1.566)	-0.460 (-1.454)	0.031 (0.196)	-0.073 (-0.552)
<i>Comp1</i>	-0.004 (-1.087)	-0.006** (-2.271)				
<i>Comp2_1</i>			-0.074* (-1.937)	-0.042 (-1.577)		
<i>Comp2_2</i>					-0.012 (-1.175)	-0.013 (-1.574)
<i>size_w</i>	-0.000 (-0.064)	0.002 (0.959)	0.033* (1.783)	0.020 (1.584)	-0.001 (-0.119)	0.003 (0.504)
<i>cfo_w</i>	-0.604*** (-23.198)	-0.638*** (-36.506)	-0.367*** (-3.942)	-0.544*** (-8.467)	-0.681*** (-15.261)	-0.683*** (-18.423)
<i>growth_w</i>	0.020*** (3.096)	0.021*** (4.918)	-0.026 (-0.996)	0.019 (1.079)	0.043*** (3.948)	0.051*** (5.622)
<i>lev_w</i>	-0.028** (-2.419)	0.017** (2.133)	-0.072 (-1.171)	-0.014 (-0.340)	-0.002 (-0.087)	0.024 (1.286)
<i>big</i>	-0.007* (-1.692)	-0.004 (-1.215)	0.018 (0.715)	0.017 (0.968)	-0.020** (-2.226)	-0.017** (-2.249)
<i>loss</i>	-0.075*** (-14.011)	-0.033*** (-9.130)	-0.130*** (-4.759)	-0.070*** (-3.710)	-0.082*** (-8.348)	-0.037*** (-4.514)
<i>own_w</i>	-0.024* (-1.734)	-0.017* (-1.870)	0.004 (0.054)	0.006 (0.115)	-0.023 (-0.853)	-0.010 (-0.436)
<i>for_w</i>	0.010 (0.460)	0.012 (0.831)	-0.257* (-1.696)	-0.134 (-1.282)	0.001 (0.021)	0.039 (1.032)
<i>ta_w</i>	0.006 (0.242)	0.026 (1.606)	-0.022 (-0.229)	0.009 (0.134)	0.078* (1.780)	0.080** (2.201)
Observations	1,844	1,844	210	210	616	616
Year fixed effect	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Ind fixed effect	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Adj R-Squared	0.274	0.445	0.166	0.274	0.362	0.432
F	16.11	33.10	2.121	3.135	8.426	10.94

- 주 1) ***, **, *는 유의수준 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미함
 2) $Comp1_{i,t}$: 자산총액 2조원 미만 상장회사 중 감사위원회 설치 기업의 경우 1, 이에 대응(동일 산업 및 연도, 가장 유사한 자산규모)하는 감사를 설치한 기업의 경우 0
 $Comp2_1_{i,t}$: 자산총액 2조원 미만이고 전문성만 만족하는 기업 중 감사위원회 설치한 경우 1, 이에 대응(동일 산업 및 연도, 가장 유사한 자산규모)하는 감사 설치한 경우 0
 $Comp2_2_{i,t}$: 자산총액 2조원 미만이고 독립성만 만족하는 기업 중 감사위원회 설치한 경우 1, 이에 대응(동일 산업 및 연도, 가장 유사한 자산규모)하는 감사 설치한 경우 0
 그 외의 변수 정의는 <표 4> 참조

가설 3은 3가지 특성 중 두 개만 만족하는 감사위원회와 감사 설치그룹 간 비교하는 연구이므로 전문성과 독립성만을 만족하는 감사위원회 설치 그룹 315개(가설 3-1), 독립성과 활동성만을 만족하는 감사위원회 설치그룹 45개(가설 3-3)에 대하여 대응표본을 선정하여 추가적인 실증을 실시하였다. 다만, 전문성과 활동성만을 만족하는 감사위원회 설치그룹은 8개로 표본수가 작아 추가분석을 제외하였다. 대응표본으로 실증한 결과 가설 3-1과 가설 3-3 모두 당초의 연구결과와 동일하게 감사위원회와 감사 그룹 간 비교에서 유의한 차이가 확인되지 않았다.

가설 4의 경우 3가지 특성을 모두 만족하는 감사위원회와 감사 설치그룹 간 비교이므로 감사위원회 설치 표본 24개(가설 4)에 대응표본을 선정하여 추가검증을 실시한 결과 당초연구와 동일하게 두 그룹 간 유의한 차이가 확인되지 않았다. 이러한 연구결과는 일반적으로 감사위원회가 감사 보다 경영자의 이익조정을 잘 통제하지만, 3가지 특성을 점진적으로 추가적인 방법으로 내부감사기구의 특성을 갖춘 양 제도를 비교했을 때 두 제도 간의 차이가 뚜렷하지 않았다.

<표 12> 1 : 1 대응표본에 따른 감사위원회와 감사 설치그룹 간 비교(가설 3, 가설 4)

VARIABLES	가설 3-1 (전문성+독립성)		가설 3-2 (독립성+활동성)		가설 4 (전문성+독립성+활동성)	
	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda
Constant	0.351* (1.772)	0.156 (1.113)	-1.091 (-1.456)	-1.021 (-1.576)	1.283 (1.576)	0.469 (0.927)
Comp3_1	0.008 (0.622)	0.007 (0.758)				
Comp3_2			-0.002 (-0.162)	-0.003 (-0.252)		
Comp4					-0.054 (-1.249)	-0.004 (-0.157)
size_w	-0.011 (-1.460)	-0.005 (-0.895)	0.039 (1.434)	0.037 (1.579)	-0.053 (-1.672)	-0.020 (-1.026)
cfo_w	-0.470*** (-9.800)	-0.548*** (-16.121)	-0.683*** (-6.296)	-0.726*** (-7.735)	-0.334 (-1.040)	-0.595*** (-2.978)

〈표 12〉 1 : 1 대응표본에 따른 감사위원회와 감사 설치그룹 간 비교(가설 3, 가설 4) (계속)

VARIABLES	가설 3-1 (전문성+독립성)		가설 3-2 (독립성+활동성)		가설 4 (전문성+독립성+활동성)	
	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda	EM_da	EM_pda
<i>growth_w</i>	-0.004 (-0.345)	0.021** (2.426)	0.063* (1.746)	0.025 (0.803)	-0.168* (-1.916)	-0.063 (-1.157)
<i>lev_w</i>	-0.054** (-2.130)	-0.005 (-0.306)	0.029 (0.577)	0.056 (1.284)	0.554** (2.778)	0.154 (1.247)
<i>big</i>	0.001 (0.071)	-0.005 (-0.818)	-0.033* (-1.860)	-0.031** (-2.019)	-0.009 (-0.215)	0.046* (1.755)
<i>loss</i>	-0.097*** (-8.605)	-0.048*** (-5.949)	-0.104*** (-4.707)	-0.070*** (-3.678)	-0.301*** (-4.870)	-0.090** (-2.331)
<i>own_w</i>	0.039 (1.307)	0.017 (0.820)	0.081 (1.471)	0.049 (1.042)	0.053 (0.339)	0.045 (0.470)
<i>for_w</i>	-0.108* (-1.872)	-0.132*** (-3.241)	-0.044 (-0.402)	0.028 (0.300)	0.129 (0.536)	-0.148 (-0.987)
<i>ta_w</i>	-0.020 (-0.464)	0.026 (0.826)	-0.181* (-1.683)	-0.086 (-0.929)	0.073 (0.385)	-0.076 (-0.638)
Observations	630	630	90	90	48	48
Year fixed effect	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Ind fixed effect	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Adj R-Squared	0.206	0.336	0.531	0.544	0.485	0.559
F	4.406***	7.619***	4.469***	4.663***	2.706***	3.290***

주 1) ***, **, *는 유의수준 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미함

- 2) *Comp3_1* : 자산총액 2조원 미만이고 전문성과 독립성만 만족하는 기업 중 감사위원회 설치한 경우 1, 이에 대응(동일 산업 및 연도, 가장 유사한 자산규모)하는 감사 설치한 경우 0
Comp3_2 : 자산총액 2조원 미만이고 독립성과 활동성만 만족하는 회사 중 감사위원회 설치한 경우 1, 이에 대응(동일 산업 및 연도, 가장 유사한 자산규모)하는 감사 설치한 경우 0
Comp4 : 자산총액 2조원 미만이고 3가지 특성 모두 만족하는 상장회사 중 감사위원회 설치한 경우 1, 이에 대응(동일 산업 및 연도, 가장 유사한 자산규모)하는 감사 설치한 경우 0

V. 결 론

본 연구는 내부감사기구인 감사위원회와 감사 제도가 경영자의 이익조정을 통제하는데 차이가 있는지를 연구하였다. 2014년부터 2018년까지 유가증권시장과 코스닥시장에 상장한 비금융회사 중 12월 결산이 아닌 기업, 자본잠식, 관리종목, 사업보고서상 내부감사기구의 특성정보가

없는 경우 등을 제외한 기업-연도 6,705개 표본을 대상으로 검증을 실시하였다. 선행연구와 동일하게 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹을 외형적인 형태를 기준으로 단순 비교하는 실증 연구뿐만 아니라 선행연구와 달리 전문성, 독립성, 활동성이라는 내부감사기구의 특성을 감안하여 두 제도를 비교하기 위하여 3가지 특성을 점진적으로 추가하는 방식으로 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹을 비교하였다. 따라서 본 연구에서는 내부감사기구의 특성을 고려하지 않고 두 제도의 외형적인 형태의 단순 비교(가설 1), 3가지 특성 중 하나만 만족하는 두 제도 간 비교(가설 2), 3가지 특성 중 두 개만 만족하는 두 제도 간 비교(가설 3), 3가지 특성을 모두 만족하는 두 제도 간 비교(가설 4)를 실증하였으며, 두 제도 중 어느 하나가 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제한다고 주장하기 위해서는 단순비교뿐만 아니라 내부감사기구의 특성을 고려한 비교에서도 동일한 결론이 유지되어야 한다고 보았다. 본 연구의 주요결과는 다음과 같다.

첫째, 내부감사기구의 특성에 대한 고려 없이 감사위원회 설치그룹과 감사 설치그룹을 비교한 결과 수정 Jones 모형과 성과통제모형 모두 음(-)의 값이 나왔으나, 수정 Jones 모형에서만 통계적으로 유의한 결과를 얻어 일부 실증결과에서 감사위원회 설치그룹이 감사 설치그룹보다 경영자의 이익조정을 통제하는 데 좀 더 효과적인 것으로 나타났다.

둘째, 내부감사기구의 특성 3가지 중 하나만 만족하는 표본을 대상으로 감사위원회와 감사 설치그룹을 비교한 결과, 전문성만 만족하는 표본을 대상으로 한 비교와 독립성만 만족하는 표본을 대상으로 한 비교에서 통계적으로 유의한 음(-)의 값이 나타나 감사위원회 설치그룹이 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제하는 것으로 나타났다. 하지만 활동성만 만족하는 표본을 대상으로 한 비교에서는 유의한 결과를 얻지 못했는데, 감사위원회의 경우 상근감사와 달리 감사업무뿐만 아니라 영업, 재무 등 다른 업무를 동시에 수행하고 있어 감사자로서의 역할에 한계가 있는 것으로 해석할 수 있다.

셋째, 내부감사기구의 특성 3가지 중 두 개만 만족하는 표본을 대상으로 감사위원회와 감사 설치그룹을 비교한 결과, 전문성과 독립성만 만족하는 패널 A, 전문성과 활동성만 만족하는 패널 B, 독립성과 활동성만 만족하는 패널 C 모두에서 통계적으로 유의한 결과를 얻지 못하였다.

넷째, 내부감사기구의 특성을 모두 만족하는 표본을 대상으로 한 비교 연구에서는 유의한 차이가 나타나지 않았다.

추가적으로 감사위원회 설치기업과 동일산업 및 동일연도, 그리고 자산규모가 가장 유사한 대응표본(1:1 대응표본)인 감사 설치기업을 선정 하여 가설을 검증한 결과 기존 연구결과와 유사한 결과를 얻었다.

이러한 결과는 외형적인 형태를 비교할 경우 감사위원회가 감사보다 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제하는 것으로 나타났으나, 내부감사 기구의 특성을 추가하여 두 제도의 차이를 비교한 결과 감사위원회와 감사 설치그룹 간 차이를 발견하지 못하였다.

본 연구의 공헌점은 첫째, 기존 선행연구는 감사위원회와 감사제도를 비교시 외형적인 형태

만을 기준으로 비교하였으나, 본 연구는 이를 확장하여 외형적인 형태뿐만 아니라 내부감사기구의 특성까지 고려하여 두 제도의 효과를 비교 연구하였다.

둘째, 두 제도 중 일반적으로 감사위원회가 우수하다는 평가와 달리 내부감사기구의 특성을 추가적으로 고려했을 때 가설 2-1과 가설 2-2를 제외하고는 감사위원회와 감사간의 차이가 있다는 유의한 결과를 얻지 못하였다. 이러한 결과는 상법 또는 비용부담 등을 고려하여 기업이 설치한 감사위원회 또는 감사가 효과적으로 운영되는 것이 중요하며, 감사위원회와 감사제도의 실효성을 높이기 위해 필요한 제도보완을 정책당국이 지속적으로 관심을 두어야 한다는 시사점을 제시한다. 이러한 시사점은 상법학자들의 주장과 궤를 같이 한다.

셋째, 2014년 이후 최근 5년간의 표본을 사용하였으며, 이전 선행연구¹²⁾보다 상대적으로 많은 표본을 사용하여 실증하였다.

다만, 본 연구의 한계점으로는 첫째, 경영자의 이익조정 측면에서만 두 제도의 차이를 비교한 것이지 내부감사기구가 수행하는 모두 측면에서 비교한 연구는 아니므로 과도한 확장해석을 경계할 필요가 있다. 둘째, 전문성, 독립성, 활동성의 대용치로 회계전문가, 재임기간, 상근이라는 대용치를 사용하였다. 대용치는 공시된 정보를 통해 파악된 것이므로 감사위원회 또는 감사가 실제로 전문성, 독립성, 활동성의 특성을 가지고 있는지를 정확하게 파악한 결과가 아니며, 감사위원회와 감사를 관통할 수 있는 대용치를 한 가지만을 선정하여 실증 분석함에 따라 일부 대용치는 두 제도 중 어느 한 제도에 적합하지만 다른 제도에는 적합하지 않다는 비판도 존재할 수 있다. 따라서 향후, 감사위원회와 감사를 관통할 수 있는 보다 나은 대용치를 이용하거나 별도의 대용치를 사용하여 비교하는 등 본 연구를 확장할 필요가 있다.

12) 표본의 대상기간이나 연구범위 등이 차이가 있을 수 있으나, 손호철 등(2013)은 1,276개, 송보미 등(2019) 4,411개, 최현섭 등(2017) 2,957개로 선행 연구보다 표본이 많은 것으로 나타났다.

참고문헌

- 고대영 · 김문태 · 윤순석. 2007. “감사위원회 도입과 감사위원회의 독립성이 이익조정 통제에 미치는 영향”. 회계 · 세무와 감사 연구 제45호 : 69-90.
- 고창현 · 김혜성. 2017. “감사위원 선임 관련 법적 문제”. 기업법연구 제31권 제1호(통권 제68호) : 225-253.
- 금융감독원. 2019. “알기 쉬운 新 외부감사법 가이드 북 : 기업 실무자와 新 외부감사법 이해를 돕기 위한 안내서”.
- 김병호. 2006. “한국과 미국 기업의 이사회제도 차이가 기업재무보고 형태에 미치는 영향에 대한 실증적 비교 연구 : 사외이사와 감사위원회를 중심으로”. 회계정보연구 제24권 제3호 : 173-198.
- 김흥기. 2019. “현행 주식회사의 감사시스템과 감사제도의 개선방안”. 증권법연구 제20권 제2호 : 1-38.
- 맹수호 · 양동훈. 2015. “사외이사 집단의 전문성과 이익조정과의 관련성 : 금융업종을 중심으로”. 대한경영학회지 제28권 제4호 : 205-229.
- 박재형 · 이호영. 2015. “상법상 감사의 특성이 공시품질에 미치는 영향”. 회계 · 세무와 감사연구 제57권 제4호 : 27-61.
- 손성규 · 최정호 · 이은철. 2004. “감사위원회의 효과 : 회계오류를 중심으로”. 회계학 연구 제29권 제3호 : 61-90.
- 손호철 · 박성규 · 박민철. 2013. “감사위원회와 상근감사 선택이 이익조정에 미치는 영향”. 중소기업연구 제35권 제4호 : 57-84.
- 송보미 · 안혜진 · 최규담 · 유현수. 2019. “이익조정, 경영전략 그리고 감사위원회의 전문성”. 국제회계연구 제88집 : 201-229.
- 심 영. 2017. “상법상 감사제도 개선방향에 관한 연구”. 한국상사법학회. 상사법연구 제35권 제4호 : 41-76.
- 신호영. 2006. “감사위원회 도입과 이익조정의 관련성에 관한 연구”. 회계정보연구 제24권 제1호 : 43-66.
- 이민우 · 정기위. 2019. “주기적 지정감사제도의 도입에 따른 감사품질 개선효과 : 감사인 독립성을 중심으로”. 회계 · 세무와 감사연구 제61권 제4호(통권 제81호) : 123-166.
- 이상철 · 윤종철. 2017. “감사위원회 품질과 감사보수”. 대한경영학회지 제30권 제10호(통권 제156호) : 1693-1724.
- 이상철 · 이경태. 2003. “감사위원회 도입이 이익조정에 미치는 영향”. 회계학연구 제28권 제3호 : 143-171.
- 이지혜 · 조광희 · 박시훈. 2019. “여성임원이 이익의 질에 미치는 영향”. 대한경영학회지 제32권 제9호 : 1633-1651.

- 장홍석 · 김종일. 2019. “상법상 감사의 특성이 이익조정에 미치는 영향”. 회계저널 제28권 제1호 : 1-32.
- 전규안 · 최종학 · 박종일. 2004. “감사위원회의 설치와 이익조정사이의 관계”. 회계학연구 제29권 제1호 : 143-171.
- 전영순 · 정준희 · 하승현. 2013. “감사위원회 재무전문가의 효과와 기업지배구조”. 회계학연구 제38권 제4호 : 31-60.
- 정재경 · 손 혁. 2018. 감사위원회와 최고경영자의 사회적 관계가 감시기능 및 감사품질에 미치는 영향. 국제회계연구 제78집 : 315-338.
- 조문기 · 김중대. 2005. 감사위원회 제도가 이익조정에 미치는 영향의 재검증. 대한회계학회 발표논문집 : 141-162.
- 최광선. 2018. “내부감사 기능의 실질화 방안”. 법학연구. 통권 제55집 : 91-130.
- 최현섭 · 강내철 · 박상연. 2016. “감사위원회가 이익조정에 미치는 영향”. 회계와 정책 연구 제21권 제5호 : 71-93.
- 최현섭 · 정태용. 2017. “감사기구가 재량적 발생액에 미치는 영향”. 회계와 정책연구 제22권 제5호(통권 제65호) : 25-46.
- 한국기업지배구조원. 2018. 감사위원회(감사) 모범규준.
- 황현영. 2019. “경제 환경 변화에 따른 감사제도의 전면 개정 필요성에 관한 소고”. 상사법연구 제38권 제2호 : 89-129.
- Becker C. L., M. L. DeFond, J. Jambalvo and K. R. Subramanyam. 1998. The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research* 15(1) : 1-24.
- Bedard J., S. M. Chtourou and L. Courteau. 2004. The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management. *Auditing, A Journal of Practice and Theory* 23(2) : 13-35.
- Bruynseels L. and E. Cardinals. 2014. The audit committee : Management watchdog or personal friend of the CEO?. *The Accounting Review* 89(1) : 113-145.
- Choi J. H. and Jeon K.A. and Park J. I. 2004. The role of audit committees in decreasing earnings management : Korean evidence. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation* 37-60.
- Dechow P. M., R. G. Sloan and A. P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70 (2) : 193-225.
- Davis L. R., B. Soo, and G. Trompeter. 2009. Auditor Tenure and the Ability to Meet or Beat Earnings Forecasts. *Contemporary Accounting Research* 26(2) : 517-548.
- Ghosh A. and Moon D. C. 2005. Auditor Tenure and Perceptions of Audit Quality. *The Accounting Review* 80(2) : 585-612.

- Klein, A. 2002. Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics* 33(3) : 375–400.
- Kothari S. P., A. K. Leone and C. E. Wasley. 2005. Performance matched discretionary accruals measures. *Journal of Accounting and Economics* 39(1) : 163–197.
- Mark S. Beasley. 1996. An Empirical Analysis of the Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review* 71(4) : 443–465.
- Xie B., W. N. Davidson III and P. DaDalt III. 2003. Earnings Management and Corporate Governance : The Roles of the Board and the Audit Committee. *Journal of Corporate Finance* 9(3) : 295–316.

The Effects of Internal Audit Organizations on the Earnings Management : A Study on the Differences between Audit Committee and the Statutory Internal Auditor

Jong-geun Kim* · Si-Hun Park** · Kap-Soon Kim***

〈Abstract〉

This study studied which Organization, the Audit Committee or the statutory internal Auditor, was effective in controlling earnings management. Previous literatures were mainly compared based on external forms when comparing the two, however, this study expanded them to systematically compare and study the effects of the two by controlling the characteristics of internal audit organizations (expertise, independence, and activities) as well as external forms. In particular, when comparing the two, considering three characteristics of the internal audit organization, this study divided them into 7 groups so that the comparisons could be made between groups with the same characteristics. The 7 groups are divided into 3 groups that satisfy only 1 of the 3 characteristics(for example, in order to control other characteristics, group that satisfies only expertise does not include companies that simultaneously satisfy independence or activity), 3 groups that satisfy only 2 characteristics, and one group that satisfies all three characteristics. This study was conducted on non-financial listed companies from 2014 to 2018, and earnings management used discretionary accruals.

The study found that, first, the results of a simple comparison between the audit committee group and the statutory internal Auditor group showed that the audit committee group was more effective in controlling earnings management than the statutory internal Auditor group. Next, the characteristics of the internal audit organization, expertise, independence, and activities, were gradually added to perform the comparison. No significant results were obtained except for the group that satisfies only expertise and the group that satisfies independence. These results mean that the existing argument, which says audit committee group is more effective than the statutory internal Auditor group, is increasingly diluted when compared considering the characteristics of

* Ph.D., Department of Accounting, Dongguk University-Seoul, jjgkimfss@gmail.com, First Author

** Ph.D., Department of Accounting, Dongguk University-Seoul, sihun_park@naver.com, Co-author

*** Professor, Business School, Department of Accounting, Dongguk University-Seoul, kks@dongguk.edu, Corresponding Author

the internal audit organization, unlike the simple comparison.

However, this paper compared the differences between the two organizations in terms of earnings management, not in all aspects of the two organizations, so it is necessary to be wary of over-interpreting the results. And, there are criticisms that some proxies of characteristics is appropriate in one of two organizations, but not appropriate in the other, so it is necessary to expand this study by using better proxies in the future.

〈Key words〉 Audit Committee, Statutory Internal Auditor, earnings management, internal audit organizations