

세무회계저널
제16권 제2호 2015년 4월 pp.85~130
한국세무학회

국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향*

- 기업특성을 중심으로 -

유해석** · 김용수*** · 전규안****

<요 약>

우리나라는 회계기준의 국제적 정합성을 향상시키고 회계정보의 투명성과 유용성을 제고하기 위하여 국제회계기준을 도입하였기 때문에 국제회계기준의 도입은 이익의 질을 향상시킬 것으로 예상할 수 있다. 반면에 국제회계기준은 원칙중심이고, 자산과 부채를 공정가치로 평가하며, 회계처리 방법의 선택 시 경영자의 재량권이 증가하기 때문에 국제회계기준의 도입은 이익의 질을 하락시킬 수도 있다. 그러므로 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 어떠한 영향을 미치는가를 분석하는 것은 실증의 문제(empirical question)가 된다. 한편, 선행연구에 의하면 기업의 이익조정 행태는 유가증권시장 또는 코스닥시장 상장 여부, 중소기업 여부, Big4 감사인으로부터 감사를 받는가의 여부, 부채비율의 고저 등 기업의 특성에 따라 차별적인 영향을 받을 수 있다. 따라서 본 연구는 이익조정의 정도가 낮으면 이익의 질이 높은 것으로 보고, 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 어떠한 영향을 미치는지와 이러한 영향이 기업특성에 따라 차별적으로 달라지는지에 대하여 분석하였다.

본 연구는 2013년 말 현재 유가증권시장과 코스닥시장에 상장된 12월 결산 비금융업 기업을 대상으로 2008년부터 2013년까지 총 5,618개 기업/년을 표본으로 선정하여 실증분석하였다.

본 연구의 주요 실증분석 결과는 다음과 같다. 첫째, 국제회계기준의 도입 이후에 재량적 발생액과 실제 이익조정측정치는 모두 도입 이전보다 5%의 유의수준에서 유의적으로 감소하였다. 이러한 결과는 국제회계기준의 도입 이후에 이익의 질이 향상되었다는 것을 의미한다. 둘째, 국제회계기준의 도입 이후에 코스닥상장기업의 재량적 발생액은 유가증권상장기업보다 덜 감소하였지만, 실제 이익조정측정치는 코스닥상장기업과 유가증권상장기업 간에 차이가 없었다. 또한 국제회계기준의 도입 이후에 중소기업의 재량적 발생액은 대기업보다 덜 감소하였지만, 실제 이익조정측정치

* 본 논문은 첫 번째 저자의 숭실대학교 대학원 박사학위 논문 중 일부를 수정·보완한 것입니다. 첫 번째 저자는 박사논문 심사위원이신 이종천 교수님, 이용규 교수님, 노희천 교수님, 전규안 교수님(숭실대)과 최원석 교수님(서울시립대)께 감사드립니다.

** 숭실대학교 대학원 회계학과 박사, 인선이엔티(주) 부회장, yoohs714@hanmail.net, 주저자

*** 숭실대학교 대학원 회계학과 박사, 숭실대학교 강사, drk4u@hanmail.net, 공저자

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

는 중소기업과 대기업 간에 차이가 없었다. 그리고 국제회계기준의 도입 이후에 Big4 감사인과 Non-Big4 감사인 간의 재량적 발생액과 실제 이익조정측정치는 모두 차이가 없었다. 한편, 국제회계기준의 도입 이후에 부채비율이 높은 경우 비정상 영업 현금흐름을 이용한 실제 이익조정이 부채비율이 중간인 경우보다 덜 감소하였다. 이러한 결과는 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향은 기업특성에 따라 차이가 있다는 것을 의미한다.

본 연구는 국제회계기준의 도입 이후에 이익조정이 전반적으로 감소하여 이익의 질이 향상되었다는 것을 보여줌으로써, 우리나라에서 국제회계기준의 도입이 본래의 도입목적에 일정 부분 달성하고 있음을 확인하였다는 점에서 의의가 있다. 또한 본 연구는 국제회계기준의 도입 이후에 이익조정 감소의 정도가 기업특성에 따라 달라진다는 것을 보여줌으로써 주주나 채권자, 재무분석가, 회계감독당국 등이 국제회계기준의 도입 이후에 이익의 질을 판단할 때 기업특성을 추가적으로 고려하여야 함을 보여주었다는 점에서 의의가 있다.

〈주제어〉 국제회계기준, 재량적 발생액, 실제 이익조정, Big4 감사인, 부채비율

I. 서 론

국제회계기준(IFRS)은 국제회계기준위원회(IASB)가 제정한 단일의 회계기준으로서 우리나라는 2007년 3월 15일 발표한 국제회계기준 도입 로드맵에 의해 상장기업은 희망하는 경우 2009년부터 국제회계기준을 선택 적용하였으며, 2011년부터는 모든 상장기업이 국제회계기준을 의무 적용하였다. 국제회계기준의 도입은 단순한 회계변경이 아니라 회계정보를 산출하는 시스템 자체를 변경하는 것이기 때문에 이익의 질(the quality of earnings)¹⁾에 영향을 미치게 된다.

먼저, 국제회계기준을 도입하면 회계정보의 투명성이 향상되고²⁾ 재무정보에 대한 비교가능성이 높아지며, 거래의 법적 형식보다는 경제적 실질에 맞게 회계처리를 수행함으로써 회계정보의 유용성이 제고될 수 있다.³⁾ 따라서 국제회계기준의 도입은 이익의 질을 향상시킬 것으로 예상할 수 있다. Barth et al.(2008)은 국제회계기준을 적용한 21개국 기업이 자국의 회계기준을 적용한 기업에 비해 이익조정이 감소하였다는 증거를 보고하였다. Chen et al.(2010)은 EU의 15개

1) 본 연구에서는 이익조정의 정도가 낮으면 이익의 질이 높은 것으로 보았다. 이외에도 이익의 질을 측정하는 방법으로는 이익의 지속성, 이익의 예측가능성, 현금화 가능성, 이익의 변동성, 보수주의, 이익의 유연화 정도 등이 있다.

2) “2013년 11월 금융감독원이 상장사 경영진 및 공인회계사, 교수(회계 관련) 509명을 대상으로 실시한 국내 회계 투명성 관련 설문조사의 결과에 따르면 국내 기업 회계투명성 점수는 7점 만점에 4.04점을 기록했고, 국제회계기준 도입 및 회계감독 회계투명성 제고 효과는 4.27점을 기록했다.”(아주경제 2013년 12월 10일자 기사.) 다만, 이러한 설문조사 결과의 점수가 통계적으로 유의한 것은 아니다.

3) 예를 들면 국제회계기준은 매출채권의 형식적인 양도거래를 인정하지 않으며, 상환우선주를 자본이 아닌 부채로 회계처리한다.

국가의 상장기업이 국제회계기준의 도입 이후 이익조정이 감소하여 회계이익의 질이 개선되었다는 것을 발견하였다. 또한 고상연(2014)에 의하면 국제회계기준의 적용이 재량적 발생액 및 재량적 발생액의 절댓값에 유의적인 부(-)의 영향을 미친 것으로 나타났다.

반면에 국제회계기준은 규정중심인 기존의 기업회계기준과 달리 원칙중심이고, 자산과 부채를 공정가치로 평가하며, 연결재무제표의 작성을 의무화하고 있다. 게다가 회계처리 방법의 선택 시 경영자의 합리적 판단을 요구하기 때문에 경영자의 재량권이 증가하였다. 따라서 국제회계기준의 도입은 이익의 질을 하락시키는 요인이 될 수도 있다. Ahmed et al.(2012)은 IFRS를 도입한 20개국의 표본기업이 IFRS를 미도입한 대응기업보다 이익유연화가 증가하였고, 적극적으로 발생액을 보고하였으며, 손실 인식의 적시성이 감소하였다는 결과를 보고하였다. Callao and Jarne(2010)은 EU의 11개국 비금융기업을 대상으로 분석한 결과, IFRS 도입 이후에 재량적 발생액으로 측정한 이익조정이 증가하는 것으로 나타났다. 또한 배동수·최수미(2013)는 국제회계기준의 도입이 실제 이익조정에 미치는 영향을 분석하여 비정상 영업활동현금과 비정상 제조원가를 통한 이익조정이 증가하였음을 보고하였다.

이와 달리 국제회계기준의 도입은 이익의 질에 아무런 영향을 미치지 않는다는 선행연구도 존재한다. Tendeloo and Vanstraelen(2005)은 IFRS를 도입한 기업들과 독일 GAAP을 적용한 기업들 간의 이익조정 행태에 차이가 없다는 결과를 보고하였다. 또한 김병태 외(2012)의 연구결과 한국채택국제회계기준(K-IFRS) 조기도입 기업의 재량적 발생액과 실제 이익조정은 K-IFRS 도입 전·후에 유의적인 차이가 없었다. 이와 같이 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 어떠한 영향을 미치는지에 대해 분석한 선행연구의 결과가 서로 상이하므로, 이에 대해 분석하는 것은 결국 실증의 문제(empirical question)가 된다.

한편, 선행연구에 의하면 기업의 이익조정 행태는 유가증권시장 또는 코스닥시장 상장 여부, 중소기업 여부, Big4 감사인 여부, 부채비율의 고저 등 기업특성에 따라 차별적인 영향을 받을 수 있다. 따라서 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향이 위와 같은 기업특성에 따라 어떻게 달라지는지를 검증하는 것은 주주나 채권자, 재무분석가, 회계감독당국 등에게 국제회계기준의 도입 효과를 더 세부적으로 구분한 실증결과를 제공한다는 점에서 의의가 있다.

그리고 본 연구는 이익의 질에 대한 측정치로 재량적 발생액뿐만 아니라 실제 이익조정측정치도 함께 분석하였다. 왜냐하면 이익조정의 유인이 존재하는 기업의 경영자는 이익조정의 수단으로 재량적 발생액 이외에 실제 이익조정을 이용할 수도 있기 때문이다. Cohen et al.(2008)은 재량적 발생액을 이용한 이익조정이 2002년 Sarbanes-Oxley Act(SOX) 시행 이전에는 꾸준히 증가하였지만 SOX 시행 이후에는 유의적으로 감소하였고, 반대로 실제 이익조정은 SOX 시행 이후에 유의적으로 증가하여 SOX 시행 이후에 재량적 발생액을 이용한 이익조정이 실제 이익조정으로 전환(switched)되었다고 보고하였다. 또한 Zang(2012)은 경영자가 실제 이익조정과 발생액 이익조정을 교환하여(trade-off) 이용하고 있다는 것과 경영자는 실제 이익조정을 실현한

정도에 따라서 발생액 이익조정의 정도를 조정하고 있다는 것을 발견하여, 두 이익조정 간에는 대체관계(substitutes)가 존재한다고 보고하였다.

그러므로 본 연구는 채량적 발생액과 실제 이익조정측정치를 이용하여 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향과, 또한 이러한 영향이 기업특성에 따라 달라지는지의 여부에 대해 실증분석한다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 선행연구를 검토하고, 제Ⅲ장에서는 연구를 설계한다. 제Ⅳ장에서는 실증분석 결과를 제시하며, 마지막으로 제Ⅴ장에서는 본 연구의 결론과 공헌점을 제시한다.

Ⅱ. 선행연구의 검토

1. 국제회계기준 도입이 이익의 질에 미치는 영향

먼저, 국제회계기준의 도입 이후에 이익조정이 감소하여 이익의 질이 향상된다는 연구결과를 보고한 선행연구가 있다. Barth et al.(2008)은 국제회계기준(IAS)의 적용이 자국 회계기준의 적용보다 높은 회계의 질과 관련이 있는지의 여부를 분석한 결과, 국제회계기준을 적용한 21개국 기업이 자국의 회계기준을 적용한 대응기업보다 이익조정이 적었고, 손실을 더 적시에 인식하였으며, 회계정보의 가치관련성이 더 높았다는 결과를 보고하였다. Chen et al.(2010)은 2005년 IFRS의 전면 도입 이전과 이후의 EU 15개 회원국 상장기업의 회계의 질을 비교분석한 결과, EU에서 IFRS를 도입한 이후에 회계의 질이 개선되었다는 것을 발견하였다. 박현영 외(2012)는 K-IFRS 전면 도입 전과 후의 이익조정 변동과 감사투입시간을 분석하였다. 분석결과, K-IFRS 도입 이후에 성과조정 채량적 발생액이 유의적으로 감소하였으며, 비정상 감사시간이 증가할 수록 이익의 과대계상이 감소하였다. 이아영 외(2014)는 국제회계기준 의무도입이 경영진단의견서의 공시품질에 미친 영향을 분석한 결과, 국제회계기준이 의무도입 된 2011년이 2010년에 비해 경영진단의견서 공시품질이 전반적으로 개선된 것으로 나타났다. 고상연(2014)은 한국채택 국제회계기준의 도입이 회계투명성 제고에 긍정적인 영향을 미쳤는지에 대해 분석한 결과, 한국채택국제회계기준의 적용이 채량적 발생액 및 채량적 발생액의 절댓값에 유의적인 부(-)의 영향을 미친 것으로 나타났다. 한편 차승민 외(2014)는 국제회계기준의 도입이 실물 이익조정에 미치는 영향을 알아본 결과, 국제회계기준 도입 이후에 실물 이익조정이 감소하여 회계투명성이 제고되었다는 것을 확인하였다.

반면에 국제회계기준의 도입 이후에 이익조정이 증가하여 이익의 질이 하락한다는 선행연구의 결과가 있다. Ahmed et al.(2012)은 2005년 IFRS를 도입한 20개국의 표본 기업과 IFRS를 도

입하지 않은 대응기업을 비교한 결과, IFRS 도입 기업이 대응기업에 비해 이익유연화가 증가하였고, 적극적으로 발생액을 보고하였으며, 손실 인식의 적시성이 감소하였다는 것을 발견하였다. Callao and Jarne(2010)은 EU의 11개국 비금융업 기업을 대상으로 분석한 결과 IFRS의 도입 이후에 재량적 발생액이 증가하였다. 하지만 기업특성인 기업규모, 레버리지, 투자자 보호, 법적 강제 등은 IFRS 도입 전후에 차이가 없었다. 배동수·최수미(2013)는 K-IFRS의 도입 이후에 비정상 영업활동현금과 비정상 제조원가를 통한 이익조정이 증가하다는 연구결과를 보고하였다. 김종일·손호철(2013)은 K-IFRS의 전면도입 이후에 재량적 발생액은 증가하였지만 실제 이익조정은 차이가 없음을 발견하였다.

한편, 국제회계기준의 도입 전·후 간에 이익의 질은 차이가 없다는 결과를 보고한 선행연구도 존재한다. Tendeloo and Vanstraelen(2005)은 IFRS를 도입한 기업들은 독일 GAAP을 적용한 기업들과 비교하여 이익조정 행태에 차이가 없다는 연구결과를 보고하였다. 김병태 외(2012)는 K-IFRS 조기도입 기업의 재량적 발생액과 실제 이익조정은 K-IFRS 도입 전·후 간에 유의적인 차이가 없었으며, K-IFRS 조기도입 기업과 미도입 기업 간의 재량적 발생액과 실제 이익조정 정도 역시 유의적인 차이가 없었음을 보고하였다.

그 외에 국제회계기준의 도입효과를 알아본 연구로는 최해동·김광윤(2012), 이만우(2013), 이유식·홍정화(2013), 정태범(2014), 권혁진 외(2014) 등이 있다.

2. 기업특성이 이익조정에 미치는 영향

선행연구에 의하면 기업의 이익조정 행태는 기업의 고유한 개별 특성에 따라 차별적으로 나타날 수 있다.

첫째, 상장시장의 차이가 이익조정에 차별적인 영향을 미칠 수 있다. 윤순석·김효진(2007)은 유가증권시장과 코스닥시장 기업의 상이한 기업공개요건의 부과가 신규공개기업의 이익관리 유인에 상이한 영향을 미치는지에 대해 실증분석한 결과, 코스닥벤처기업이 코스닥일반기업 및 유가증권기업에 비해 공개연도와 공개전연도에 훨씬 적극적으로 이익을 상향조정하고 있음을 발견하였다. 기현희·김민철(2010)은 유가증권시장과 코스닥시장의 상장기업을 대상으로 감사품질, 대주주지분율, 외국인지분율 등의 기업특성이 수정존스모형 재량적 발생액에 어떤 영향을 미치는지를 분석하였다. 분석결과, Big4 감사인 여부는 비유의적이었고, 대주주지분율은 유가증권시장인 경우 유의적인 양(+)의 값을 나타냈지만 코스닥시장은 비유의적이었으며, 외국인지분율은 유가증권시장에서만 유의적인 음(-)의 값을 나타냈다. Ha et al.(2013)은 재무보고의 질에 대한 IFRS 의무도입의 영향을 분석하기 위해 이익조정과 손실인식의 적시성 여부를 실증분석하였다. 분석결과 유가증권상장기업의 경우 K-IFRS와 K-GAAP 사이에 이익유연화의 유의한 차이가 없었지만, 코스닥상장기업의 경우 K-IFRS하에서 이전에 비해 더욱 높아진 이익유연화

의 정도를 나타냈다. 또한 손실인식의 적시성 정도는 코스닥기업의 경우 K-IFRS 적용 이전에 비해 상대적으로 낮아졌다.

둘째, 기업규모의 차이가 이익조정에 차별적인 영향을 미칠 수 있다. 강선아·전성빈(2010)은 유상증자사건을 이용하여 이익을 상향조정하는 경우에 실질활동을 상대적으로 더 많이 이용하는 기업들의 특징을 구분하였다. 분석 결과 이러한 기업들은 기업의 규모가 작고 유동성이 낮으며, 수익이 저조하고 소유권이 분산된 특징을 보였다. 권순창·강영옥(2008)은 상장 제조기업을 대상으로 회계이익과 과세소득의 차이(BTD)와 기업특성 변수 간에 어떤 관련성이 있는지를 분석한 결과, BTD와 기업규모 간에는 유의적인 음(-)의 관련성이 나타나서 기업규모가 큰 기업일수록 회계이익과 과세소득의 차이가 감소된다고 보고하였다. 최정운 외(2014)는 중소기업과 벤처기업의 이익조정 방법과 상장여부가 이익조정 방법에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 분석 결과 중소기업과 벤처기업은 전체적으로 실물 이익조정 방법을 사용하기 보다는 발생액 이익조정 방법을 사용하는 것으로 나타났다. 또한 상장·비상장 모두 중소기업과 벤처기업의 실물 이익조정은 상대적으로 낮게 나타났다. 하지만 중소기업의 경우 상장기업표본에서는 유의한 양의 발생액 이익조정이 나타났다.

셋째, 감사인 규모의 차이가 이익조정에 차별적인 영향을 미칠 수 있다. DeAngelo(1981)는 고객 수가 많은 대규모 감사인은 개별 고객이 대규모 감사인의 총수입에서 차지하는 비중이 작아서 기회주의적인 감사업무를 수행할 유인이 적기 때문에, 대규모 감사인의 감사품질이 중소형 감사인의 감사품질보다 우수하다고 주장하였다. 김정교 외(2011)는 Big4 감사인과 산업전문성이 있는 감사인이 감사한 기업 및 감사인 교체가 없었던 기업의 재량적 발생액이 그렇지 않은 기업보다 유의적으로 낮았음을 보고하였다. 반면에 이장순(2013)은 감리지적금액을 이용하여 감사인의 독립성과 감사품질을 분석한 결과, Big4와 당기순이익공시 오류지적 및 이익잉여금공시 오류지적 간에 유의적인 양(+)의 관계가 있는 것으로 나타남을 보고하였다. 또한 김경태(2014)는 감사법인의 규모에 따라서 K-IFRS 의무도입이 이익조정에 미치는 영향이 차별적으로 나타나는가를 검증하였다. 검증 결과, K-IFRS 의무도입 시점 이후에 재량적 발생액의 절댓값을 이용하여 측정된 이익조정은 감소하였으며, 이는 Non-Big4 기업의 경우에 차별적으로 더 큰 것으로 나타났다.

넷째, 부채비율이 이익조정에 차별적인 영향을 미칠 수 있다. 박원·박상규(2013)는 부채비율로 측정된 재무건전성과 이익조정 간의 관계를 분석한 결과, 재무건전성과 이익조정은 유의적인 음(-)의 관계가 있었다. 이장건·허봉구(2013)는 부채조달을 위해 이익조정이 수행되는지의 여부 및 어떤 이익조정 전략을 이용하는지에 대해 분석한 결과, 부채비율과 타인자본비용을 통제 한 후에도 차기에 부채조달을 많이 한 기업일수록 당기에 재량적 발생액이 더 큰 것으로 나타났다. 하지만 문현주(2007)는 부채계약가설을 보고이익의 변동성과 연계하여 이익조정을 분석한 결과, 재량적 발생액의 절댓값을 종속변수로 본 경우에 부채비율과 보고이익변동의 상호작용항

은 유의적인 관계가 없었다는 결과를 보고하였다.

본 연구는 이상에서 살펴본 선행연구와 다음과 같은 점에서 차이가 있다.

첫째, 선행연구의 범위를 확장하였다. 김병태 외(2012)는 국제회계기준을 자발적으로 조기도입한 상장기업만을 대상으로 국제회계기준의 조기도입이 이익의 질에 미치는 영향을 분석하였지만, 본 연구는 국제회계기준의 의무도입 이후인 2011년부터 2013년을 분석하여 국제회계기준이 이익의 질에 미치는 전면적인 영향을 실증분석하였다는 점에서 차이가 있다. 또한 국제회계기준의 의무도입 이후를 분석함에 있어서도 김종일·손호철(2013)은 2011년까지의 자료를 이용하여 국제회계기준의 전면 적용이 이익의 질에 미치는 영향을 분석하였지만, 본 연구는 2012년과 2013년을 추가로 분석하여 연구의 외적 타당성을 제고하였다.

둘째, 대부분의 국내 선행연구는 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 전반적인 영향만을 분석하였으나, 본 연구는 기업특성에 따라 이익조정 양상이 다를 수 있다는 점에 착안하여 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향이 기업특성으로 인해 어떻게 달라지는지를 추가적으로 검증하였다는 점에서 가장 큰 차이가 있다.

셋째, 이익조정의 측정치로서 재량적 발생액뿐만 아니라 실제 이익조정 측정치도 함께 이용하여 분석하였다. 국제회계기준의 도입이 이익조정에 미치는 영향을 분석할 때 박현영 외(2012)는 재량적 발생액을 이용하여 이익조정 여부를 측정하였고, 배동수·최수미(2013)는 실제 이익조정을 이용하여 이익조정 여부를 측정하였다. 그러나 본 연구는 이익조정의 측정치로서 재량적 발생액뿐만 아니라 실제 이익조정 측정치도 함께 이용하여 분석함으로써 이익조정을 더 다양한 측면에서 살펴보았다는 점에서 선행연구와 차이가 있다.

III. 연구의 설계

1. 연구가설

국제회계기준을 도입하면 국가 간의 재무정보에 대한 비교가능성이 높아지고 회계투명성이 개선된다. 또한 경제적 실질에 맞게 회계처리를 수행함으로써 회계정보의 유용성이 제고될 수 있다. 따라서 국제회계기준을 도입하면 이익의 질이 향상될 수 있다(Barth et al. 2008 ; Chen et al. 2010 ; 박현영 외 2012 ; 이아영 외 2014 ; 고상연 2014). 반면에 규정중심인 기존의 기업회계기준과 달리 국제회계기준은 원칙중심이고, 자산과 부채를 공정가치로 평가하며, 연결재무제표의 작성을 의무화하고 있다. 게다가 회계처리 방법의 선택 시 경영자의 합리적 판단을 요구하여 경영자의 재량권이 증가하기 때문에 국제회계기준의 도입은 이익의 질을 하락시키는 요인이 될 수도 있다(Ahmed et al. 2012 ; Callao and Jarne 2010 ; 배동수·최수미 2013 ; 김종일·손호철

2013). 또한 국제회계기준의 도입과 이익의 질은 관련이 없을 수도 있다(Tendeloo and Vanstraelen 2005 ; 김병태 외 2012). 따라서 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향을 분석하는 것은 실증의 문제가 된다.

그러므로 본 연구는 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 어떠한 영향을 미치는지에 대해 실증분석을 하고자 하며, 가설 1을 다음과 같이 귀무가설의 형태로 설정한다. 그리고 가설 1의 검증 시 이익의 질에 대한 측정은 재량적 발생액과 실제 이익조정측정치를 이용한다. 만일 이익조정의 정도가 낮으면 이익의 질이 우수한 것이고, 이익조정의 정도가 높으면 이익의 질이 열등한 것이다.

가설 1 : 국제회계기준의 도입은 이익의 질에 영향을 미치지 않는다.

한편, 기업특성은 이익조정의 행태에 차별적인 영향을 미칠 수 있기 때문에 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향은 기업특성에 따라 차별적으로 달라질 수 있다. 첫째, 코스닥 상장기업은 유가증권상장기업에 비해 상장요건이 간단하고, 주로 벤처기업과 같은 성장성이 높은 기업들로 구성되어 있기 때문에 이익을 상향조정할 유인이 있다. 따라서 상장시장의 차이가 기업의 이익조정에 영향을 미칠 수 있다(윤순석 · 김효진 2007 ; 기현희 · 김민철 2010 ; Ha et al. 2013).

둘째, 기업규모의 차이가 이익조정에 영향을 미칠 수 있다. Watts and Zimmerman(1986)의 규모가설(size hypothesis)에 의하면 기업규모가 클수록 정치적 비용(political costs)이 높기 때문에, 대기업은 보고이익을 미래기간으로 이연하고 이익의 변동성을 감소시키는 회계절차를 선택하므로 이익조정의 정도가 낮을 수 있다(강선아 · 전성빈 2010 ; 권순창 · 강영욱 2008 ; 최정운 외 2014). 더불어 중소기업은 대기업에 비해 더 많은 세제혜택을 받을 수 있기 때문에 이익의 상향조정 유인이 존재한다.⁴⁾

셋째, 감사인 규모의 차이가 이익조정에 영향을 미칠 수 있다. 일반적으로 Big4 감사인은 Non-Big4 감사인에 비해 선진 감사기법을 도입하고 있으며, 소송위험이 높기 때문에 감사품질이 높을 수 있다. 따라서 Big4 감사인은 Non-Big4 감사인보다 경영자의 기회주의적 이익조정을 효과적으로 감시 및 통제하여 이익조정의 정도를 감소시킬 것으로 예상할 수 있다(DeAngelo 1981 ; 김정교 외 2011). 하지만 Big4 감사인의 현장 감사업무는 Non-Big4 감사인에 비해 경력이 짧은 회계사들이 담당하기 때문에 오히려 감사품질이 낮을 수도 있다(이장순 2013).

넷째, 부채비율이 이익조정에 차별적인 영향을 미칠 수 있다. 부채계약가설(debt hypothesis)에 의하면 부채비율이 높을수록 경영자는 보고이익을 미래로부터 당기로 이전시키거나 당기의 이익을 증가시키는 회계절차를 선택하고자 한다. 왜냐하면 부채비율이 높으면 부채계약의 위반 가

4) 중소기업은 결손금소급공제제도, 세액감면과 세액공제, 내국법인에 대한 세액 분할납부 특례, 최저한세 등에서 대기업에 비해 상대적으로 많은 세제혜택을 받을 수 있다.

능성이 높아지기 때문에 차입비용이 상승하게 되고, 이로 인해 새로운 자금의 차입이 어려워질 수 있기 때문이다. 따라서 높은 부채비율은 이익의 상향조정 유인이 될 수 있다(박원·박상규 2013 ; 이장건·허봉구 2013). 반면에 부채비율이 높은 기업의 재량적 회계선택유인이 부채비율이 낮은 기업에 비해 강하지 않을 수도 있다(문현주 2007).

그러므로 본 연구는 기업특성에 따라 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향이 차별적으로 달라지는지의 여부에 대해 검증하고자 한다. 다만, 이러한 기업특성이 이익조정에 영향을 미치지 않는다는 선행연구도 존재하는 것을 고려하여 가설 2를 다음과 같이 귀무가설의 형태로 설정한다.

가설 2 : 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향은 기업특성과 관련이 없다.

2. 연구모형

본 연구의 가설 1을 검증하기 위한 연구모형은 다음의 식 (1)과 같이 설정하였다.

$$AM_{t1-3} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \text{통제변수} + \sum IND_t + \epsilon_t \quad \text{식 (1-1)}$$

$$RM_{t1-6} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \text{통제변수} + \sum IND_t + \epsilon_t \quad \text{식 (1-2)}$$

여기서,

종속변수

AM_1 : 수정존스모형 재량적 발생액

AM_2 : 성과조정 재량적 발생액

AM_3 : 현금흐름 고려 재량적 발생액

RM_1 : 비정상 영업 현금흐름

RM_2 : 비정상 생산원가

RM_3 : 비정상 재량적 비용

RM_4 : 비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용

RM_5 : (-1)×비정상 영업 현금흐름+(-1)×비정상 재량적 비용

RM_6 : (-1)×비정상 영업 현금흐름+비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용

관심변수

$IFRS$: 국제회계기준 도입 이후이면 1, 아니면 0

통제변수

KDQ : 코스닥상장기업이면 1, 아니면 0

$Big4$: Big4 감사인이면 1, 아니면 0

LEV : 부채비율

CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름

L_Audit : 초도감사이면 1, 아니면 0

$FORN$: 보통주 외국인 지분율

ϵ : 잔차항

S_firm : 중소기업이면 1, 아니면 0

$SIZE$: 총자산의 자연로그 값

GRW : 총자산 성장률

TA_{t-1} : 전기 총 발생액

$LARGE$: 보통주 5대 주주 지분율

$\sum IND$: 산업더미

식 (1)에서 국제회계기준의 도입 여부의 더미변수(IFRS)를 관심변수로 하였고, 채량적 발생액(AM)과 실제 이익조정측정치(RM)를 종속변수로 하였다. 이 때 종속변수가 채량적 발생액(AM)인 경우가 식 (1-1)이고, 종속변수가 실제 이익조정측정치(RM)인 경우가 식 (1-2)다. 그리고 종속변수가 채량적 발생액(AM)인 식 (1-1)의 경우에만 통제변수에 전기 총 발생액(TA_{t-1})을 포함시켰다. 왜냐하면 전기 총 발생액은 당기에 반전효과가 존재하기 때문이다. 만일 식 (1)의 회귀분석 결과 IFRS의 회귀계수인 β_1 이 유의적인 음(-)의 값을 나타낸다면 가설 1은 기각되며, 이 결과는 국제회계기준의 도입 이후에 이익의 질이 향상된다는 것을 의미한다.

다음으로 가설 2를 검증하기 위한 연구모형은 다음의 식 (2)와 같이 설정하였다.

$$AM_{t1-3} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 IFRS \times FC_t + \beta_3 FC_t + \text{통제변수} + \sum IND_t + \epsilon_t \quad \text{식 (2-1)}$$

$$RM_{t1-6} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 IFRS \times FC_t + \beta_3 FC_t + \text{통제변수} + \sum IND_t + \epsilon_t \quad \text{식 (2-2)}$$

여기서,

관심변수

IFRS : 국제회계기준 도입 이후이면 1, 아니면 0

FC : 기업특성

KDQ : 코스닥상장기업이면 1, 아니면 0

S_firm : 중소기업이면 1, 아니면 0

Big4 : Big4 감사인이면 1, 아니면 0

LEV_HIGH : 부채비율이 상위 25% 초과이면 1, 아니면 0

LEV_LOW : 부채비율이 하위 25% 이하이면 1, 아니면 0

주1) 나머지 변수는 식 (1)의 변수 정의를 참조할 것

식 (2)에서 국제회계기준의 도입 여부의 더미변수(IFRS)와 기업특성(FC)을 관심변수로 하였고, 채량적 발생액(AM)과 실제 이익조정측정치(RM)를 종속변수로 하였다. 만일 식 (2)의 회귀분석 결과 IFRS의 회귀계수인 β_1 이 유의적인 음(-)의 값을 나타내면서 동시에 $IFRS \times FC$ 의 회귀계수인 β_2 가 유의적인 값을 나타낸다면 가설 2는 기각된다.

가설 2를 검증하기 위해 다음의 네 가지 변수를 기업특성(FC)에 대한 검증변수로 선정하였다. 첫째, 코스닥상장기업은 유가증권상장기업과 상장요건이 달라서 벤처기업 비율 등의 시장 특성이 이익조정에 차별적인 영향을 미칠 수 있기 때문에 코스닥상장기업 여부의 더미변수(KDQ)를 관심변수로 선정하였다. 둘째, 중소기업과 대기업은 기업의 규모가 다르기 때문에 이익조정의 양상이 다를 수 있으므로 중소기업 여부의 더미변수(S_firm)를 관심변수로 선정하였다. 셋째, 일반적으로 Big4 감사인의 감사품질은 Non-Big4 감사인의 감사품질보다 우수하다고 알려져 있기 때문에 Big4 감사인 여부의 더미변수(Big4)를 관심변수로 선정하였다. 구체적으로 Big4 감사인은 외국의 Big4와 제휴한 삼일, 안진, 삼정, 한영 회계법인이고, Non-Big4 감사인은 Big4 감사인이 아닌 회계법인이다. 넷째, 부채비율의 고저에 따라 경영자의 이익조정 유인과 그 행태가

다를 수 있기 때문에 부채비율이 높은 경우의 더미변수(LEV_HIGH)와 부채비율이 낮은 경우의 더미변수(LEV_LOW)를 관심변수로 선정하였다.

본 연구의 통제변수에 대하여 설명하면 다음과 같다. 첫째, 총자산의 자연로그 값(SIZE)은 표본의 이분산성을 완화시키고, 생략변수의 문제를 보완하기 위해 통제변수로 선정하였다. 정치적 비용가설에 의하면 SIZE와 이익조정 간에는 음(-)의 관계가 있을 것으로 예상된다. 둘째, 부채비율(LEV)은 부채비율이 높으면 부채계약의 위반 가능성이 높아져서 차입비용이 상승하고 새로운 자금의 차입이 어려워진다. 따라서 재무보고비용이 상승하므로 이익의 상향조정 유인이 되기 때문에 통제변수로 선정하였으며, 부채비율과 이익조정 간에는 양(+)의 관계가 예상된다. 셋째, 총자산 성장률(GRW)은 일반적으로 성장성이 높은 기업은 이익의 상향조정 유인이 있으므로 통제변수로 선정하였으며, GRW와 이익조정 간에는 양(+)의 관계가 예상된다. 넷째, 영업활동으로 인한 현금흐름(CFO)은 현금의 유동성이 풍부하면 이익의 상향조정유인이 감소하며, 오히려 절세를 목적으로 이익을 하향조정할 수 있기 때문에 통제변수로 선정하였다. CFO와 이익조정 간에는 음(-)의 관계가 있을 것으로 예상된다. 다섯째, 전기 총 발생액(TA_{t-1})은 연구모형의 종속변수가 재량적 발생액인 경우에만 이용하였다. 전기에 발생액을 이용하여 이익조정을 하면 당기에는 전기 발생액을 이용한 이익조정의 반전효과로 인해 당기 이익에 영향을 미치게 되므로 통제변수로 선정하였다. 여섯째, 감사인이 변경되어 초도감사를 하는 경우에 감사인은 피감사기업에 대한 이해가 부족하므로 감사품질이 감소할 수 있을 것이다. 따라서 초도감사 여부에 대한 더미변수(I-Audit)를 통제변수로 선정하였으며, I-Audit과 이익조정 간에는 양(+)의 관계가 있을 것으로 예상된다.

일곱째, 보통주 대주주 지분율 (LARGE)⁵⁾은 이익조정에 영향을 미칠 수 있기 때문에 통제변수로 선정하였다. 보통주 대주주 지분율이 높은 경우에 대주주는 자신의 사적이익을 위해 이익조정을 자의적으로 수행하여 소액주주의 이해를 침해할 수도 있고, 자신이 주주이므로 기업의 미래가치를 제고하기 위해 이익조정을 회피할 수도 있다. 따라서 LARGE와 이익조정 간의 관계는 양(+) 또는 음(-)의 양방향성이 모두 나타날 수 있을 것이다. 여덟째, 보통주 외국인 지분율 (FORN)도 역시 이익조정의 유인이 되므로 통제변수로 선정하였다. 외국인 투자자는 효과적인 외부 감시자로서 이익조정을 감소시킬 수도 있으며, 단기 투기적 목적을 달성하기 위해 이익조정을 증가시킬 수도 있다. 따라서 FORN과 이익조정 간의 관계도 양(+) 또는 음(-)의 양방향성이 모두 나올 수 있을 것으로 예상된다.

5) 본 논문에서는 자료 수집의 편의상 보통주 대주주 지분율로 보통주 5대 주주 지분율을 이용하였다.

3. 이익조정의 측정

가. 재량적 발생액의 측정

(1) 수정존스모형 재량적 발생액

Dechow et al.(1995)은 식 (3)과 같이 매출액의 변화분에서 매출채권의 변화분을 차감하여 비재량적 발생액을 추정하였다. 그리고 식 (3)의 α_1 , α_2 , α_3 값은 식 (4)를 회귀분석하여 구해진 회귀계수 a_1 , a_2 , a_3 를 사용하였다. 수정존스모형 재량적 발생액(AM_1)은 다음의 식 (5)와 같이 추정한다.⁶⁾

$$NDA_t = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2([\Delta REV_t - \Delta REC_t]/A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) \quad \text{식 (3)}$$

$$TA_t/A_{t-1} = a_1(1/A_{t-1}) + a_2([\Delta REV_t - \Delta REC_t]/A_{t-1}) + a_3(PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) + \epsilon_t \quad \text{식 (4)}$$

$$AM_1 = TA_t/A_{t-1} - NDA_t \quad \text{식 (5)}$$

- NDA_t : t 기 비재량적 발생액
- A_{t-1} : $t-1$ 기말 총자산
- ΔREV_t : t 기 매출액의 변화분
- ΔREC_t : t 기 매출채권의 변화분
- PPE_t : t 기 유형자산(토지와 건설중인 자산은 제외)
- TA_t : t 기 NI (당기순이익) - CFO (영업활동으로 인한 현금흐름)
- ϵ_t : t 기 오차항
- AM_1 : t 기 수정존스모형 재량적 발생액

(2) 성과조정 재량적 발생액

개별기업의 경영성과가 재량적 발생액의 추정에 미치는 영향을 통제하기 위해서 Kothari et al.(2005)은 ROA 변수를 추가한 모형을 제시하였다. 성과조정 재량적 발생액(AM_2)은 다음의 식 (6)과 같이 추정할 수 있다.

6) Dechow et al.(1995)의 수정존스모형에서 재량적 발생액을 추정할 때는 개별기업을 시계열로 회귀분석하여 회귀계수 값을 추정하지만, 본 연구에서는 횡단면으로 연도와 산업별로 회귀분석을 수행하여 개별기업의 재량적 발생액을 추정하였다. 왜냐하면 본 연구의 주제는 IFRS의 도입 전·후의 개별기업별 재량적 발생액을 비교하는 것이기 때문에, 재량적 발생액을 시계열로 추정할 경우 IFRS 도입 이후의 개별기업에 대한 재량적 발생액의 추정에 IFRS 도입 이전 개별기업의 재량적 발생액이 영향을 미치기 때문이다. 그리고 산업은 제조업, 건설업, 도매 및 소매업, 운수업, 출판 영상 방송통신 및 정보서비스업, 전문과학 및 기술 서비스업, 기타의 총 7가지로 구분하였으며, 연도와 산업별 표본기업의 크기는 최소 17개 기업/년 이상이다.

$$TA_{i,t}/A_{i,t-1} = \delta_0 + \delta_1(1/A_{i,t-1}) + \delta_2([\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}]/A_{i,t-1}) + \delta_3(PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) + \delta_4ROA_{i,t}(\text{or } i,t-1) + v_t \quad \text{식 (6)}$$

TA_t : t 기 NI (당기순이익) - CFO (영업활동으로 인한 현금흐름)
 A_{t-1} : $t-1$ 기말 총자산
 ΔREV_t : t 기 매출액의 변화분
 ΔREC_t : t 기 매출채권의 변화분
 PPE_t : t 기 유형자산(토지와 건설중인 자산은 제외)
 ROA_t : t 기 총자산이익률
 i : 검증기업
 v_t : t 기 성과조정 재량적 발생액(AM_2)

(3) 현금흐름 고려 재량적 발생액

영업활동으로 인한 현금흐름과 발생액 간의 강한 음(-)의 상관관계를 통제하기 위해 수정존스모형에 현금흐름의 변동변수를 추가한 재량적 발생액 추정모형이 제시되었다(Dechow et al. 1998). 현금흐름을 고려한 재량적 발생액(AM_3)은 다음의 식 (7)과 같이 추정한다.

$$TA_{i,t}/A_{i,t-1} = \beta_0(1/A_{i,t-1}) + \beta_1([\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}]/A_{i,t-1}) + \beta_2(PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) + \beta_3(\Delta CFO_{i,t}/A_{i,t-1}) + \epsilon_t \quad \text{식 (7)}$$

TA_t : t 기 NI (당기순이익) - CFO (영업활동으로 인한 현금흐름)
 A_{t-1} : $t-1$ 기말 총자산
 ΔREV_t : t 기 매출액의 변화분
 ΔREC_t : t 기 매출채권의 변화분
 PPE_t : t 기 유형자산(토지와 건설중인 자산은 제외)
 ΔCFO_t : t 기 영업활동으로 인한 현금흐름의 변화분
 i : 검증기업
 ϵ_t : t 기 성과조정 재량적 발생액(AM_3)

나. 실제 이익조정의 측정

(1) 비정상 영업활동으로 인한 현금흐름

Roychowdhury(2006)는 정상 영업활동으로 인한 현금흐름을 당기의 매출액과 매출액 변동분의 선형함수로 표현하였다. 비정상 영업활동으로 인한 현금흐름(RM_1)은 개별 기업/년의 실제 영업활동으로 인한 현금흐름에서 식 (8)을 산업별 연도별 횡단면으로 회귀분석하여 구한 회귀계수로 추정된 정상 영업활동으로 인한 현금흐름을 차감하여 측정한다. 기업이 현금할인이나 신용조건의 완화와 같은 판매정책을 수립하면 매출액은 증가하지만 실제 영업활동으로 인한 현금흐름은 정상적으로 기대되는 영업활동으로 인한 현금흐름보다 적을 것이다. 따라서 비정상 영업활동

으로 인한 현금흐름이 음(-)이면 실제 이익을 상향조정한 것이 된다.

$$CFO_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \epsilon_t \quad \text{식 (8)}$$

CFO : t 기 영업활동으로 인한 현금흐름
 A_{t-1} : $t-1$ 기말 총자산
 S_t : t 기 매출액
 ΔS_t : t 기 매출액 변화분($S_t - S_{t-1}$)
 ϵ_t : t 기 비정상 영업활동으로 인한 현금흐름(RM_1)

(2) 비정상 생산원가

Roychowdhury(2006)는 정상 생산원가를 매출원가와 재고자산 증가분의 합으로 정의하였다. 비정상 생산원가(RM_2)는 기업의 실제 생산원가에서 식 (9)를 회귀분석하여 추정한 정상 생산원가를 차감하여 측정한다.⁷⁾ 기업이 조업도를 증가시켜서 생산량을 늘리면 제품의 단위당 고정제조간접원가는 감소하므로 이익이 증가하게 된다. 따라서 비정상 생산원가가 양(+)이면 실제 이익의 상향조정을 수행한 것이다.

$$PROD_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \beta_3(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t \quad \text{식 (9)}$$

$PROD$: t 기 생산원가
 A_{t-1} : $t-1$ 기말 총자산
 S_t : t 기 매출액
 ΔS_t : t 기 매출액 변화분($S_t - S_{t-1}$)
 ΔS_{t-1} : $t-1$ 기 매출액 변화분($S_{t-1} - S_{t-2}$)
 ϵ_t : t 기 비정상 생산원가(RM_2)

(3) 비정상 재량적 비용

Roychowdhury(2006)는 정상 재량적 비용을 매출액에 대한 선형함수로 표현하였다. 비정상 재량적 비용(RM_3)은 기업의 실제 재량적 비용에서 식 (10)을 회귀분석하여 추정한 정상 재량적 비용을 차감하여 측정한다. 재량적 비용을 감소시키면 이익이 증가할 것이므로 비정상 재량적 비용이 음(-)이면 실제 이익을 상향조정한 것이 된다.

$$DISEXP_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta(S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t \quad \text{식 (10)}$$

$DISEXP$: t 기 재량적 비용
 A_{t-1} : $t-1$ 기말 총자산
 S_t : t 기 매출액
 ϵ_t : t 기 비정상 재량적 비용(RM_3)

7) 본 연구는 제조업 이외의 산업도 포함하고 있으므로 생산원가 대신에 매출원가를 이용하여 비정상 생산원가 실제 이익조정측정치를 추정하였다.

(4) 실제 이익조정 of 종합 측정치

Zang(2012)과 Cohen and Zarowin(2010)은 실제 이익조정에 대한 종합 측정치를 이용하여 실제 이익조정을 추정하였다. 왜냐하면 경영자는 실제 이익조정의 수단으로 한 가지 방법만이 아니라 여러 가지 다른 방법을 동시에 이용할 가능성이 존재하기 때문이다. 실제 이익조정의 종합 측정치모형은 다음의 식 (11), 식 (12), 식 (13)과 같다. 그리고 RM_2 와 이익조정의 방향성을 일치시키기 위해 RM_1 과 RM_3 에는 각각 (-1)의 값을 곱하였다. 만일 실제 이익조정의 종합 측정치가 양(+)이면 실제 이익을 상향조정 한 것이 된다.

$$RM_4 = RM_2 + (-1) \times RM_3 \quad \text{식 (11)}$$

$$RM_5 = (-1) \times RM_1 + (-1) \times RM_3 \quad \text{식 (12)}$$

$$RM_6 = (-1) \times RM_1 + RM_2 + (-1) \times RM_3 \quad \text{식 (13)}$$

RM_1 : 비정상 영업 현금흐름 실제 이익조정측정치

RM_2 : 비정상 생산원가 실제 이익조정측정치

RM_3 : 비정상 재량적 비용 실제 이익조정측정치

RM_4 : 비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용

RM_5 : (-1)×비정상 영업 현금흐름+(-1)×비정상 재량적 비용

RM_6 : (-1)×비정상 영업 현금흐름+비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용

4. 표본의 선정

본 연구의 분석대상은 2013년도 말 현재 유가증권시장과 코스닥시장에 상장된 기업이며, 분석기간은 2008년부터 2013년까지이다.⁸⁾ 그리고 이들 기업 중 다음의 조건을 만족한 기업을 표본으로 선정하였다.

- ① 금융업이 아닌 기업
- ② 관리대상 종목으로 지정되지 않은 기업
- ③ 12월 결산기업
- ④ 국제회계기준의 조기도입 기업이 아닌 기업
- ⑤ NICE평가정보(주)의 KISVALUE에서 재무자료를 구할 수 있는 기업⁹⁾

8) 국제회계기준 의무도입 이후의 기간인 2011부터 2013년까지의 3개년과 이에 대응하는 국제회계기준 의무도입 이전의 기간인 2008년부터 2010년까지의 3개년에 해당하는 총 6개년을 본 연구의 표본기간으로 선정하였다.

9) 본 연구의 재무자료는 국제회계기준의 도입 이전 기간에는 개별재무제표를 사용하였고, 국제회계기준의 도입 이후 기간에는 별도재무제표를 사용하였다. 왜냐하면 비록 국제회계기준은 연결재무제표를 주재무제표로 사용하고 있지만, 본 연구의 목적은 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향을 분석하는

우선 금융업 기업, 관리대상 종목으로 지정된 기업, 결산월이 12월이 아닌 기업은 다른 기업들과의 비교가능성이 낮기 때문에 표본에서 제외하였다. 그리고 국제회계기준을 자발적으로 조기에 도입한 기업은 국제회계기준을 의무적으로 도입해야만 하는 기업과 국제회계기준의 도입 의도 및 도입 효과가 서로 다를 수 있기 때문에 표본에서 제외하였다. 또한 자료를 구할 수 없는 기업을 표본에서 제외하였다.

이와 같은 모든 조건을 만족하여 최종적으로 선정된 표본은 5,618개 기업/년이다. 구체적인 표본선정의 과정은 다음의 <표 1>과 같다.

〈표 1〉 표본 선정 과정

구 분	전체(기업/년)	유가증권상장	코스닥상장
2008~2013년 말 현재 비금융업 상장기업	10,517	4,584	5,933
관리대상기업	(209)	(209)	(0)
12월 결산기업이 아닌 기업	(440)	(289)	(151)
IFRS 조기도입 기업	(287)	(152)	(135)
자료의 수집이 불가능한 기업	(2,132)	(806)	(1,326)
이익조정측정치 값이 상하위 1% 초과인 기업	(818)	(226)	(592)
r-student의 절댓값이 2 초과인 기업 ¹⁰⁾	(1,013)	(445)	(568)
최종표본기업	5,618	2,457	3,161

IV. 실증분석 결과

1. 기술통계량

주요 변수에 대한 기술통계량은 다음의 <표 2>와 같다. 먼저 재량적 발생액의 기술통계량을 살펴보면 다음과 같다. AM₁의 평균은 0.0023 중위수는 0.0025이었으며, AM₂의 평균은 -0.0039 중위수는 -0.0039이었고, AM₃의 평균은 0.0027 중위수는 0.0032로 나타났다. 다음으로 실제 이익조정측정치의 기술통계량은 다음과 같다. RM₁의 평균은 0.0047 중위수는 0.0019, RM₂의 평균은 0.0138 중위수는 0.0199, RM₃의 평균은 -0.0138 중위수는 -0.0220으

것이기 때문에 국제회계기준의 도입 이전 기간과 도입 이후 기간의 재무자료에 대한 비교가능성을 제고하기 위해서이다.

10) 식 (1-1)에서 종속변수가 AM₁, 식 (1-2)에서 종속변수가 RM₂와 RM₃인 경우의 회귀분석을 각각 수행한 후, r-student의 절댓값이 2 초과인 기업/년을 극단치(outliers)로 보고 표본에서 제거하였다.

로 나타났다. RM_4 의 평균은 0.0276 중위수는 0.0397, RM_5 의 평균은 0.0091 중위수는 0.0152, RM_6 의 평균은 0.0229 중위수는 0.0337로 나타났다.

마지막으로 통제변수의 기술통계량은 다음과 같다. SIZE 평균은 25.8640 중위수는 25.5354이었으며, LEV의 평균은 0.4148 중위수는 0.4158이었고, GRW의 평균은 0.0981 중위수는 0.0645로 나타났다. CFO의 평균은 0.0524 중위수는 0.0493, LARGE의 평균은 0.4674 중위수는 0.4659, FORN의 평균은 0.0571 중위수는 0.0100으로 나타났다.

〈표 2〉 기술통계량

변수	평균	25%	중위수	75%	표준편차
AM_1	0.0023	-0.0382	0.0025	0.0437	0.0689
AM_2	-0.0039	-0.0436	-0.0039	0.0352	0.0663
AM_3	0.0027	-0.0298	0.0032	0.0380	0.0582
RM_1	0.0047	-0.0425	0.0019	0.0520	0.0769
RM_2	0.0138	-0.0367	0.0199	0.0696	0.0883
RM_3	-0.0138	-0.0515	-0.0220	0.0150	0.0533
RM_4	0.0276	-0.0448	0.0397	0.1142	0.1288
RM_5	0.0091	-0.0487	0.0152	0.0713	0.0962
RM_6	0.0229	-0.0766	0.0337	0.1346	0.1719
SIZE	25.8640	24.9158	25.5354	26.5040	1.4183
LEV	0.4148	0.2578	0.4158	0.5603	0.1940
GRW	0.0981	-0.0097	0.0645	0.1724	0.1966
CFO	0.0524	-0.0000	0.0493	0.1007	0.0830
LARGE	0.4674	0.3492	0.4659	0.5825	0.1635
FORN	0.0571	0.0013	0.0100	0.0590	0.1084

주1) 표본크기=5,618 기업/년.

주2) 변수의 정의.

AM_1 : 수정존스모형 재량적 발생액	AM_2 : 성과조정 재량적 발생액.
AM_3 : 현금흐름 고려 재량적 발생액	RM_1 : 비정상 영업 현금흐름.
RM_2 : 비정상 생산원가	RM_3 : 비정상 재량적 비용.
RM_4 : 비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용	
RM_5 : (-1)×비정상 영업 현금흐름+(-1)×비정상 재량적 비용	
RM_6 : (-1)×비정상 영업 현금흐름+비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용.	
SIZE : 총자산의 자연로그 값	LEV : 부채비율
GRW : 총자산 성장률	CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름
LARGE : 보통주 5대 주주 지분율	FORN : 보통주 외국인 지분율

2. 주요변수의 상관관계분석 결과

주요 변수들 간의 피어슨(Pearson) 상관관계 분석결과는 다음의 <표 3>에 제시되어 있다.

먼저 국제회계기준의 도입과 이익조정의 상관관계를 살펴보면 다음과 같다. IFRS와 AM₁과의 상관계수는 -0.0398로 1%의 유의수준에서, AM₂와의 상관계수는 -0.0321로 5%의 유의수준에서, AM₃와의 상관계수는 -0.0415로 1%의 유의수준에서 모두 유의적인 음(-)의 관계가 존재하는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 국제회계기준의 도입 이후에 재량적 발생액을 이용한 이익조정이 감소하였다는 것을 의미한다. 하지만 IFRS와 실제 이익조정측정치와의 상관계수는 모두 이익조정을 감소시키는 방향의 부호를 나타냈지만 비유의적이었다. 이러한 결과는 국제회계기준의 도입 이후에 실제 이익조정은 변동이 없다는 것을 의미한다.

다음으로 기업특성과 이익조정의 상관관계를 살펴보면 다음과 같다. 첫째, 코스닥시장 상장여부와 이익조정의 관계는 다음과 같다. KDQ와 재량적 발생액의 상관계수는 AM₂인 경우에 -0.0327로 5%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 관계가 존재하는 것으로 나타났다. 그리고 KDQ와 RM₁의 상관계수는 0.0809로 1%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 관계가 존재하였고, RM₂의 상관계수는 -0.0717, RM₄의 상관계수는 -0.0567, RM₅의 상관계수는 -0.0749, RM₆의 상관계수는 -0.0787로 모두 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 관계가 존재하는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 코스닥상장기업의 경우에 성과조정 재량적 발생액을 이용한 이익조정과 실제 이익조정은 감소한다는 것을 의미한다.

둘째, 중소기업 여부의 더미변수 S_firm과 AM₂의 상관계수는 0.0415로 1%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 관계가 존재하는 것으로 나타났다. 그리고 S_firm과 RM₂의 상관계수는 -0.0385, RM₄의 상관계수는 -0.0309, RM₆의 상관계수는 -0.0267로 모두 유의적인 음(-)의 관계가 존재하는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 중소기업의 경우에 성과조정 재량적 발생액을 이용한 이익조정이 증가하며, 실제 이익조정은 일부 감소한다는 것을 의미한다. 셋째, Big4 감사인 여부와 이익조정의 상관관계는 다음과 같다. Big4와 AM₂와의 상관계수는 -0.0230으로 10%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 관계가 존재하는 것으로 나타났다. 그리고 Big4 감사인 여부와 실제 이익조정측정치와의 상관계수는 모두 1%의 유의수준에서 유의적으로 실제 이익조정이 감소하는 방향의 부호 값을 나타냈다. 이러한 결과는 Big4 감사인의 경우에 성과조정 재량적 발생액을 이용한 이익조정과 실제 이익조정이 감소한다는 것을 의미한다. 다만, 이와 같은 상관관계분석결과는 다른 변수들의 영향을 함께 고려하지 않았기 때문에 그 해석에 유의해야 한다.

〈표 3〉 주요변수의 상관관계분석 결과

구분	AM ₁	AM ₂	AM ₃	RM ₁	RM ₂	RM ₃	RM ₄	RM ₅	IFRS	KDQ	S_firm	Big4
AM ₁	1.0000											
AM ₂	0.8288***	1.0000										
AM ₃	0.7398***	0.4963***	1.0000									
RM ₁	-0.5772***	-0.8562***	-0.2518***	1.0000								
RM ₂	0.0883***	0.3187***	-0.0085	-0.4815***	1.0000							
RM ₃	-0.0307	-0.0387***	-0.0656***	0.0599***	-0.6313***	1.0000						
RM ₄	0.0732***	0.2345***	0.0213	-0.3549***	0.9470***	-0.8469***	1.0000					
RM ₅	0.4786***	0.7061***	0.2378***	-0.8328***	0.7351***	-0.6024***	0.7534***	1.0000				
RM ₆	0.3132***	0.5589***	0.1287***	-0.7135***	0.9252***	-0.6615***	0.9082***	0.9373***	1.0000			
IFRS	-0.0398***	-0.0321**	-0.0415***	0.0015	-0.0158	0.0122	-0.0159	-0.0080	-0.0126	1.0000		
KDQ	-0.0209	-0.0327***	-0.0178	0.0809***	-0.0717***	0.0184	-0.0567***	-0.0749***	-0.0787***	0.0305***	1.0000	
S_firm	0.0017	0.0415***	0.0067	0.0078	-0.0385***	0.0108	-0.0309**	-0.0123	-0.0267**	0.0143	0.4946***	1.0000
Big4	0.0000	-0.0230*	-0.0049	0.0350***	-0.0365***	0.0410***	-0.0420***	-0.0507***	-0.0471***	0.0178	-0.2672***	-0.3142***

주1) 변수의 정의

AM₁ : 수정존스모형 재량적 발생액AM₂ : 성과조정 재량적 발생액AM₃ : 현금흐름 고려 재량적 발생액RM₁ : 비정상 생산원가RM₂ : 비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용RM₃ : (-1)×비정상 영업 현금흐름+(-1)×비정상 재량적 비용RM₄ : (-1)×비정상 영업 현금흐름+비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용

IFRS : 국제회계기준 도입 이후이면 1, 아니면 0

KDQ : 코스트상장기업이면 1, 아니면 0

S_firm : 중소기업이면 1, 아니면 0

Big4 : Big4 감사인이면 1, 아니면 0

주2) ***, **, * : 각 1%, 5%, 10%의 유의수준에서 유의적임

3. 회귀분석 결과

가. 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향

다음의 <표 4>는 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과를 제시하고 있다.¹¹⁾

<표 4> 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과

$$AM_{1-3} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \text{통제변수} + \sum IND + \varepsilon \quad \text{식 (1-1)}$$

변수	AM ₁	AM ₂	AM ₃
	회귀계수(t값)	회귀계수(t값)	회귀계수(t값)
Intercept	-0.0417(-2.15)**	0.0191(1.52)	0.0118(0.61)
IFRS	-0.0030(-2.26)**	-0.0035(-3.97)***	-0.0043(-3.19)***
KDQ	0.0047(2.89)***	0.0030(2.82)***	-0.0008(-0.50)
S_firm	-0.0044(-2.52)**	-0.0011(-1.02)	0.0012(0.69)
Big4	0.0003(0.26)	0.0020(2.21)**	-0.0011(-0.79)
SIZE	0.0036(4.98)***	0.0009(1.91)*	0.0008(1.20)
LEV	-0.1027(-27.57)***	-0.0199(-8.18)***	-0.0559(-15.04)***
GRW	0.1219(36.09)***	0.0854(38.68)***	0.0809(24.01)***
CFO	-0.5729(-69.14)***	-0.7261(-134.09)***	-0.2395(-28.95)***
TA _{t-1}	0.0141(2.47)**	-0.0095(-2.55)**	0.1837(32.18)***
I_Audit	0.0014(1.00)	-0.0001(-0.12)	0.0020(1.46)
LARGE	0.0384(9.27)***	0.0195(7.21)***	0.0200(4.84)***
FORN	0.0157(2.29)**	0.0139(3.11)***	0.0035(0.52)
ΣIND	포함	포함	포함
F-Value	323.74***	1064.14***	142.54***
Adj.R ²	0.5084	0.7731	0.3120

11) 식 (1)의 회귀분석 결과 VIF 값은 최대 5.9로서 10을 넘지 않았고, 계다가 관심변수의 VIF 값은 최대 1.6이므로 다중공선성의 문제는 심각하지 않은 것으로 보인다.

〈표 4〉 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과 (계속)

$$RM_{1-6} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \text{통제변수} + \sum IND + \varepsilon \quad \text{식 (1-2)}$$

변수	RM ₁	RM ₂	RM ₃	RM ₄	RM ₅	RM ₆
	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)
Intercept	-0.0540 (-5.21)***	-0.0036 (-0.12)	0.0567 (2.74)***	-0.0603 (-1.28)	-0.0026 (-0.12)	-0.0063 (-0.13)
IFRS	0.0029 (4.14)***	-0.0053 (-2.49)**	0.0030 (2.08)**	-0.0083 (-2.53)**	-0.0059 (-3.72)***	-0.0113 (-3.29)***
KDQ	-0.0007 (-0.87)	-0.0040 (-1.55)	0.0011 (0.63)	-0.0051 (-1.29)	-0.0003 (-0.17)	-0.0043 (-1.04)
S_firm	0.0109 (11.67)***	-0.0111 (-4.00)***	0.0014 (0.76)	-0.0125 (-2.94)***	-0.0124 (-5.92)***	-0.0235 (-5.25)***
Big4	0.0002 (0.32)	-0.0052 (-2.29)**	0.0048 (3.17)***	-0.0101 (-2.88)***	-0.0051 (-2.98)***	-0.0103 (-2.82)***
SIZE	0.0002 (-0.54)	0.0010 (0.92)	-0.0020 (-2.68)***	0.0031 (1.77)*	0.0023 (2.65)***	0.0033 (1.81)*
LEV	-0.0261 (-13.09)***	0.0590 (9.99)***	0.0017 (0.44)	0.0572 (6.31)***	0.0243 (5.49)***	0.0833 (8.77)***
GRW	-0.0234 (-12.94)***	-0.0094 (-1.76)*	0.0132 (3.67)***	-0.0227 (-2.76)***	0.0101 (2.52)**	0.0007 (0.08)
CFO	0.8824 (198.48)***	-0.4449 (-33.78)***	0.0379 (4.27)***	-0.4828 (-23.87)***	-0.9203 (-92.95)***	-1.3652 (-64.38)***
I_Audit	-0.0003 (-0.46)	-0.0009 (-0.40)	-0.0022 (-1.52)	0.0013 (0.40)	0.0026 (1.57)	0.0017 (0.48)
LARGE	-0.0085 (-3.86)***	0.0304 (4.63)***	-0.0406 (-9.18)***	0.0711 (7.05)***	0.0492 (9.97)***	0.0797 (7.53)***
FORN	0.0038 (1.03)	-0.0639 (-5.85)***	0.0485 (6.59)***	-0.1124 (-6.70)***	-0.0523 (-6.37)***	-0.1162 (-6.61)***
ΣIND	포함	포함	포함	포함	포함	포함
F-Value	2579.41***	107.39***	21.24***	64.77***	587.77***	309.02***
Adj.R ²	0.8864	0.2436	0.0577	0.1618	0.6398	0.4825

주1) 변수의 정의

종속변수

AM₁ : 수정존스모형 재량적 발생액AM₂ : 성과조정 재량적 발생액

AM_3 : 현금흐름 고려 재량적 발생액 RM_1 : 비정상 영업 현금흐름
 RM_2 : 비정상 생산원가 RM_3 : 비정상 재량적 비용
 RM_4 : 비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용
 RM_5 : (-1)×비정상 영업 현금흐름+(-1)×비정상 재량적 비용
 RM_6 : (-1)×비정상 영업 현금흐름+비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용

관심변수

IFRS : 국제회계기준 도입 이후이면 1, 아니면 0

통제변수

KDQ : 코스닥상장기업이면 1, 아니면 0 S_firm : 중소기업이면 1, 아니면 0
 $Big4$: Big4 감사인이면 1, 아니면 0 $SIZE$: 총자산의 자연로그 값
 LEV : 부채비율 GRW : 총자산 성장률
 CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름 TA_{t-1} : 전기 총 발생액
 I_Audit : 초도감사이면 1, 아니면 0 $LARGE$: 보통주 5대 주주 지분율
 $FORN$: 보통주 외국인 지분율 ΣIND : 산업터미
 ε : 잔차항

주2) ***, **, * : 각 1%, 5%, 10%의 유의수준에서 유의적임

가설 1을 검증하기 위한 IFRS의 회귀계수 β_1 은 종속변수가 AM_1 인 경우 -0.0030으로 5%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈고, AM_2 인 경우 -0.0035로 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈으며, AM_3 인 경우 -0.0043으로 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈다. 그리고 IFRS의 회귀계수 β_1 은 종속변수가 RM_1 인 경우 0.0029로 1%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 값을 나타냈고, RM_2 인 경우 -0.0053으로 5%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈으며, RM_3 인 경우 0.0030으로 5%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 값을 나타냈다. 또한 IFRS의 회귀계수 β_1 은 종속변수가 RM_4 인 경우 -0.0083로 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈고, RM_5 인 경우 -0.0059로 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈으며, RM_6 인 경우 -0.0113으로 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈다.

이는 국제회계기준의 도입 이후에 재량적 발생액과 실제 이익조정 측정치가 모두 도입 이전보다 감소한다는 결과이다. 이러한 결과는 국제회계기준의 도입 이후에 회계정보의 투명성이 향상되고 비교가능성이 높아지며, 회계정보의 유용성이 제고되어 도입 이전보다 이익의 질이 향상된다는 것을 의미한다. 따라서 이러한 본 연구의 분석 결과는 국내에서 국제회계기준의 도입 목적이 어느 정도 달성되고 있다는 것을 시사하고 있다. 또한 본 연구의 이러한 결과는 Barth et al.(2008), Chen et al.(2010), 박현영 외(2012), 고상연(2014)의 결과와 일치한다. 그러므로 국제회계기준 도입은 이익조정에 영향을 미치지 않는다는 귀무가설 1은 기각되었다.

나. 기업특성에 따른 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향의 차별적 효과

다음의 <표 5>부터 <표 8>까지는 기업특성에 따라 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향이 차별적으로 달라지는지 여부에 대한 회귀분석 결과를 제시하고 있다.¹²⁾

<표 5>는 기업특성 중 코스닥상장기업 여부에 대한 회귀분석 결과이다. 먼저 종속변수가 AM_1 인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 은 -0.0070 로 음(-)의 값을 나타냈고, $IFRS \times KDQ$ 의 회귀계수 β_2 는 0.0070 으로 양(+)의 값을 나타냈으며 모두 1%의 유의수준에서 유의적이었다. 따라서 ' $\beta_1 + \beta_2$ '의 값은 0이다. 종속변수가 AM_2 인 경우 β_1 은 -0.0054 로 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈고, β_2 는 0.0034 로 5%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 값을 나타냈다. 따라서 ' $\beta_1 + \beta_2$ '의 값은 -0.002 로 음(-)의 값이다. 종속변수가 AM_3 인 경우 β_1 은 -0.0073 으로 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈고, β_2 는 0.0053 로 5%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 값을 나타냈다. 따라서 ' $\beta_1 + \beta_2$ '의 값은 -0.002 로 음(-)의 값이다. 이는 국제회계기준을 도입하면 채량적 발생액이 도입 이전보다 감소하며, 이 때 코스닥상장기업은 유가증권상장기업보다 채량적 발생액이 덜 감소한다는 결과이다.

다음으로 종속변수가 RM_1 인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 은 -0.0002 로 음(-)의 값을 나타냈지만 비유의적이었고, $IFRS \times KDQ$ 의 회귀계수 β_2 는 0.0057 로 1%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 값을 나타냈다. 종속변수가 RM_2 인 경우 β_1 과 β_2 는 모두 비유의적이었다. 종속변수가 RM_3 인 경우 β_1 은 0.0048 로 5%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 값을 나타냈지만, β_2 는 비유의적이었다. 또한 RM_4 , RM_5 , RM_6 인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 은 모두 10%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈지만, $IFRS \times KDQ$ 의 회귀계수 β_2 는 비유의적이었다. 이는 국제회계기준을 도입하면 대부분의 실제 이익조정측정치가 도입 이전보다 감소하며, 코스닥상장기업 여부는 이에 대해 차별인 영향을 미치지 않는다는 결과이다. 다만, 코스닥상장기업의 경우 비정상 영업 현금흐름을 이용한 실제 이익조정은 국제회계기준의 도입 이후에 유의적으로 감소하였다.

이러한 결과는 국제회계기준을 도입하면 회계투명성이 개선되고 비교가능성이 높아지며 회계정보의 유용성이 제고되므로 이익조정이 감소하여 이익의 질이 향상되지만, 상장요건이 비교적 간단하고 벤처기업 등 성장성이 높은 기업으로 구성되어 있는 코스닥상장기업은 유가증권상장기업에 비해 채량적 발생액을 이용한 이익조정이 덜 감소하여 이익의 질이 덜 향상된다는 것을 의미한다. 이는 국제회계기준 도입의 긍정적인 효과가 상장되어 있는 시장에 따라 달라질 수 있다는 것을 의미하며, 상장기업의 이익정보를 활용한 의사결정에 상장 시장의 차이를 반영하여야 함을 시사한다. 본 연구의 이러한 결과는 윤순석·김효진(2007), Ha et al.(2013)의 결과와 일치한다. 그러므로 국제회계기준 도입이 이익의 질에 미치는 영향은 기업특성과 관련이 없다는

12) 식 (2)의 회귀분석 결과 VIF 값은 최대 5.9로서 10을 넘지 않았고, 게다가 관심변수의 VIF 값은 최대 3.56이므로 다중공선성의 문제는 심각하지 않았다.

가설 2는 기업특성이 코스닥상장기업 여부이고 종속변수가 재량적 발생액인 경우에 한하여 기
각되었다.

〈표 5〉 코스닥상장기업 여부에 따른 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향의
차별적 효과에 대한 회귀분석 결과

$$AM_{1-3} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 IFRS \times KDQ + \beta_3 KDQ + \beta_4 S_firm + \beta_5 Big4 \\ + 통제변수 + \sum IND + \epsilon \quad \text{식 (2-1)}$$

변 수	AM ₁	AM ₂	AM ₃
	회귀계수(t값)	회귀계수(t값)	회귀계수(t값)
Intercept	-0.0396(-2.04)**	0.0202(1.59)	0.0134(0.69)
IFRS	-0.0070(-3.52)***	-0.0054(-4.15)***	-0.0073(-3.68)***
IFRS×KDQ	0.0070(2.71)***	0.0034(1.99)**	0.0053(2.06)**
KDQ	0.0009(0.42)	0.0011(0.84)	-0.0037(-1.72)*
S_firm	-0.0044(-2.54)**	-0.0011(-1.03)	0.0011(0.68)
Big4	0.0003(0.25)	0.0020(2.21)**	-0.0011(-0.80)
SIZE	0.0036(4.97)***	0.0009(1.90)*	0.0008(1.19)
LEV	-0.1026(-27.56)***	-0.0198(-8.17)***	-0.0559(-15.02)***
GRW	0.1218(36.08)***	0.0853(38.66)***	0.0809(23.99)***
CFO	-0.5731(-69.21)***	-0.7262(-134.13)***	-0.2397(-28.98)***
TA _{t-1}	0.0134(2.36)**	-0.0098(-2.62)**	0.1832(32.08)***
I_Audit	0.0013(0.98)	-0.0001(-0.14)	0.0020(1.44)
LARGE	0.0388(9.37)***	0.0197(7.28)***	0.0203(4.92)***
FORN	0.0156(2.28)**	0.0139(3.11)***	0.0035(0.52)
ΣIND	포함	포함	포함
F-Value	307.43***	1008.87***	135.34***
Adj.R ²	0.5090	0.7732	0.3124

〈표 5〉 코스닥상장기업 여부에 따른 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향의

차별적 효과에 대한 회귀분석 결과 (계속)

$$RM_{1-6} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 IFRS \times KDQ + \beta_3 KDQ + \beta_4 S_firm + \beta_5 Big4 + \text{통제변수} + \sum IND + \varepsilon \quad \text{식 (2-2)}$$

변수	RM ₁	RM ₂	RM ₃	RM ₄	RM ₅	RM ₆
	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)
Intercept	-0.0521 (-5.03)***	-0.0043 (-0.14)	0.0556 (2.68)***	-0.0600 (-1.27)	-0.0034 (-0.15)	-0.0078 (-0.16)
IFRS	-0.0002 (-0.22)	-0.0041 (-1.30)	0.0048 (2.27)**	-0.0089 (-1.84)*	-0.0046 (-1.94)*	-0.0087 (-1.71)*
IFRS×KDQ	0.0057 (4.11)***	-0.0021 (-0.53)	-0.0032 (-1.17)	0.0010 (0.17)	-0.0024 (-0.80)	-0.0046 (-0.70)
KDQ	-0.0038 (-3.35)***	-0.0028 (-0.83)	0.0028 (1.24)	-0.0057 (-1.09)	0.0010 (0.39)	-0.0018 (-0.34)
S_firm	0.0109 (11.66)***	-0.0111 (-4.00)***	0.0014 (0.76)	-0.0126 (-2.94)**	-0.0124 (-5.91)***	-0.0235 (-5.25)***
Big4	0.0002 (0.31)	-0.0052 (-2.29)**	0.0048 (3.17)***	-0.0101 (-2.88)**	-0.0051 (-2.98)**	-0.0103 (-2.82)**
SIZE	-0.0002 (-0.57)	0.0010 (0.92)	-0.0020 (-2.67)**	0.0031 (1.77)*	0.0023 (2.65)**	0.0033 (1.81)*
LEV	-0.0260 (-13.06)***	0.0589 (9.98)***	0.0016 (0.43)	0.0572 (6.31)***	0.0243 (5.48)***	0.0832 (8.76)***
GRW	-0.0235 (-13.01)***	-0.0094 (-1.75)*	0.0133 (3.69)***	-0.0227 (-2.76)**	0.0101 (2.53)**	0.0007 (0.09)
CFO	0.8822 (198.72)***	-0.4448 (-33.77)***	0.0380 (4.28)***	-0.4829 (-23.87)***	-0.9202 (-92.94)***	-1.3651 (-64.37)***
I_Audit	-0.0003 (-0.50)	-0.0008 (-0.40)	-0.0022 (-1.51)	0.0013 (0.40)	0.0026 (1.58)	0.0017 (0.49)
LARGE	-0.0082 (-3.71)***	0.0303 (4.61)***	-0.0408 (-9.22)***	0.0712 (7.05)***	0.0491 (9.93)***	0.0794 (7.50)***
FORN	0.0037 (1.03)	-0.0639 (-5.85)***	0.0485 (6.59)***	-0.1124 (-6.70)***	-0.0523 (-6.37)***	-0.1162 (-6.61)***
ΣIND	포함	포함	포함	포함	포함	포함
F-Value	2443.98***	101.43***	20.14***	61.16***	555.11***	291.85***
Adj.R ²	0.8867	0.2435	0.0578	0.1616	0.6397	0.4824

주1) 변수의 정의

종속변수

AM ₁ : 수정존스모형 재량적 발생액	AM ₂ : 성과조정 재량적 발생액
AM ₃ : 현금흐름 고려 재량적 발생액	RM ₁ : 비정상 영업 현금흐름
RM ₂ : 비정상 생산원가	RM ₃ : 비정상 재량적 비용
RM ₄ : 비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용	
RM ₅ : (-1)×비정상 영업 현금흐름+(-1)×비정상 재량적 비용	
RM ₆ : (-1)×비정상 영업 현금흐름+비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용	

관심변수

IFRS : 국제회계기준 도입 이후이면 1, 아니면 0	KDQ : 코스닥상장기업이면 1, 아니면 0
S_firm : 중소기업이면 1, 아니면 0	Big4 : Big4 감사인이면 1, 아니면 0

통제변수

SIZE : 총자산의 자연로그 값	LEV : 부채비율
GRW : 총자산 성장률	CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름
TA _{t-1} : 전기 총 발생액	I_Audit : 초도감사이면 1, 아니면 0
LARGE : 보통주 5대 주주 지분율	FORN : 보통주 외국인 지분율
ΣIND : 산업더미	ε : 잔차항

주2) ***, **, * : 각 1%, 5%, 10%의 유의수준에서 유의적임

<표 6>은 기업특성 중 중소기업 여부에 대한 회귀분석 결과이다. 먼저, 종속변수가 AM₁인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 은 -0.0073으로 음(-)의 값을 나타냈고, IFRS×S_firm의 회귀계수 β_2 는 0.0105로 양(+)의 값을 나타냈으며 모두 1%의 유의수준에서 유의적이었다. 따라서 ' $\beta_1 + \beta_2$ '의 값은 0.0032로 양(+)의 값이다. 종속변수가 AM₂인 경우 β_1 은 -0.0053으로 음(-)의 값을 나타냈고, β_2 는 0.0045로 양(+)의 값을 나타냈으며 모두 1%의 유의수준에서 유의적이었다. 따라서 ' $\beta_1 + \beta_2$ '의 값은 -0.0008로 음(-)의 값이다. 종속변수가 AM₃인 경우 β_1 은 -0.0070으로 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈고, β_2 는 0.0067로 5%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 값을 나타냈다. 따라서 ' $\beta_1 + \beta_2$ '의 값은 -0.0003으로 음(-)의 값이다. 이는 국제회계기준을 도입하면 재량적 발생액이 도입 이전보다 감소하며, 이 때 중소기업은 대기업보다 재량적 발생액이 증가하거나 최소한 덜 감소한다는 결과이다.

다음으로 종속변수가 RM₁인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 은 -0.0001로 음(-)의 값을 나타냈지만 비유의적이었고, IFRS×S_firm의 회귀계수 β_2 는 0.0076으로 1%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 값을 나타냈다. 종속변수가 RM₂인 경우 β_1 은 -0.0047로 10%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈지만, β_2 는 비유의적이었다. 종속변수가 RM₃인 경우 β_1 은 0.0044로 5%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 값을 나타냈고, β_2 는 비유의적이었다. 또한 RM₄, RM₅, RM₆인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 은 모두 5%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈지만, IFRS×S_firm의 회귀계수 β_2 는 비유의적이었다. 이는 국제회계기준을 도입하면 실제 이익조정측정치가 도입 이전보다 감소하며, 중소기업 여부는 이에 대해 차별인 영향을 미치지 않는

다는 결과이다. 다만, 중소기업의 경우에 비정상 영업 현금흐름을 이용한 실제 이익조정은 국제 회계기준의 도입 이후 유의적으로 감소하였다.

중소기업은 대기업에 비해 정치적 비용이 낮고 세제혜택을 더 많이 받을 수 있으며 또한 재무 구조가 상대적으로 취약하다. 따라서 중소기업의 경영자는 열악한 경영환경과 기업 운영상의 제약으로 인해 실물 이익조정보다는 발생액 이익조정 방법을 선호할 가능성이 존재한다(최정운 외 2014). 따라서 이러한 결과는 국제회계기준을 도입하면 회계투명성이 개선되므로 이익조정이 감소하여 이익의 질이 향상되지만, 중소기업의 경우에는 대기업보다 재량적 발생액을 이용한 이익조정이 증가하거나 최소한 덜 감소하고 있다는 것을 의미한다. 또한 본 연구의 결과는 최정운 외(2014)의 결과와 일치한다. 그러므로 가설 2는 기업특성이 중소기업 여부이고 종속변수가 재량적 발생액인 경우에 한하여 기각되었다.

〈표 6〉 중소기업 여부에 따른 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향의
차별적 효과에 대한 회귀분석 결과

$$AM_{i-3} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 IFRS \times S_firm + \beta_3 KDQ + \beta_4 S_firm + \beta_5 Big4 + \text{통제변수} + \sum IND + \varepsilon \quad \text{식 (2-1)}$$

변 수	AM ₁	AM ₂	AM ₃
	회귀계수(t값)	회귀계수(t값)	회귀계수(t값)
Intercept	-0.0416(-2.15)**	0.0192(1.52)	0.0119(0.62)
IFRS	-0.0073(-4.25)***	-0.0053(-4.73)***	-0.0070(-4.08)***
IFRS × S_firm	0.0105(3.97)***	0.0045(2.61)**	0.0067(2.54)**
KDQ	0.0048(2.97)***	0.0030(2.87)**	-0.0007(-0.45)
S_firm	-0.0101(-4.48)***	-0.0036(-2.45)**	-0.0024(-1.08)
Big4	0.0004(0.30)	0.0021(2.24)**	-0.0011(-0.76)
SIZE	0.0036(5.08)***	0.0009(1.97)**	0.0009(1.26)
LEV	-0.1028(-27.64)***	-0.0199(-8.21)***	-0.0560(-15.07)***
GRW	0.1214(35.96)***	0.0851(38.57)***	0.0806(23.91)***
CFO	-0.5734(-69.29)***	-0.7263(-134.18)***	-0.2398(-29.00)***
TA _{t-1}	0.0131(2.30)**	-0.0099(-2.65)***	0.1831(32.06)***
I_Audit	0.0014(1.02)	-0.0000(-0.11)	0.0020(1.47)
LARGE	0.0393(9.49)***	0.0199(7.35)***	0.0206(4.98)***
FORN	0.0153(2.23)**	0.0138(3.08)**	0.0033(0.49)
ΣIND	포함	포함	포함
F-Value	308.34***	1009.53***	135.51***
Adj.R ²	0.5097	0.7733	0.3127

〈표 6〉 중소기업 여부에 따른 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향의
차별적 효과에 대한 회귀분석 결과 (계속)

$$RM_{1-6} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 IFRS \times S_firm + \beta_3 KDQ + \beta_4 S_firm + \beta_5 Big4 \\ + \text{통제변수} + \sum IND + \varepsilon \quad \text{식 (2-2)}$$

변수	RM ₁ 회귀계수 (t값)	RM ₂ 회귀계수 (t값)	RM ₃ 회귀계수 (t값)	RM ₄ 회귀계수 (t값)	RM ₅ 회귀계수 (t값)	RM ₆ 회귀계수 (t값)
Intercept	-0.0538 (-5.20)***	-0.0037 (-0.12)	0.0566 (2.73)***	-0.0603 (-1.28)	-0.0028 (-0.12)	-0.0065 (-0.13)
IFRS	-0.0001 (-0.15)	-0.0047 (-1.74)*	0.0044 (2.40)**	-0.0092 (-2.19)**	-0.0043 (-2.09)**	-0.0091 (-2.06)**
IFRS × S_firm	0.0076 (5.40)***	-0.0013 (-0.32)	-0.0035 (-1.25)	0.0022 (0.34)	-0.0041 (-1.30)	-0.0054 (-0.80)
KDQ	-0.0006 (-0.77)	-0.0040 (-1.55)	0.0010 (0.61)	-0.0051 (-1.28)	-0.0003 (-0.20)	-0.0044 (-1.06)
S_firm	0.0068 (5.61)***	-0.0104 (-2.89)***	0.0033 (1.38)	-0.0138 (-2.49)**	-0.0101 (-3.75)***	-0.0206 (-3.55)***
Big4	0.0002 (0.38)	-0.0052 (-2.30)**	0.0048 (3.15)***	-0.0101 (-2.88)***	-0.0051 (-3.00)***	-0.0104 (-2.83)***
SIZE	-0.0001 (-0.44)	0.0010 (0.91)	-0.0021 (-2.70)***	0.0031 (1.78)*	0.0022 (2.62)***	0.0033 (1.79)*
LEV	-0.0261 (-13.15)***	0.0590 (9.99)***	0.0017 (0.45)	0.0572 (6.31)***	0.0243 (5.49)***	0.0834 (8.77)***
GRW	-0.0238 (-13.17)***	-0.0093 (-1.75)*	0.0134 (3.72)***	-0.0228 (-2.77)***	0.0103 (2.57)**	0.0009 (0.11)
CFO	0.8820 (198.88)***	-0.4448 (-33.77)***	0.0381 (4.29)***	-0.4829 (-23.88)***	-0.9201 (-92.93)***	-1.3650 (-64.36)***
I_Audit	-0.0003 (-0.43)	-0.0009 (-0.41)	-0.0023 (-1.53)	0.0013 (0.41)	0.0026 (1.56)	0.0017 (0.48)
LARGE	-0.0079 (-3.58)***	0.0303 (4.61)***	-0.0409 (-9.24)***	0.0713 (7.06)***	0.0489 (9.89)***	0.0792 (7.48)***
FORN	0.0035 (0.97)	-0.0638 (-5.84)***	0.0486 (6.60)***	-0.1125 (-6.70)***	-0.0522 (-6.35)***	-0.1160 (-6.60)***
ΣIND	포함	포함	포함	포함	포함	포함
F-Value	2449.99***	101.41***	20.15***	61.17***	555.27***	291.87***
Adj.R ²	0.8870	0.2434	0.0578	0.1616	0.6398	0.4824

주1) 변수의 정의

종속변수

AM ₁ : 수정존스모형 재량적 발생액	AM ₂ : 성과조정 재량적 발생액
AM ₃ : 현금흐름 고려 재량적 발생액	RM ₁ : 비정상 영업 현금흐름
RM ₂ : 비정상 생산원가	RM ₃ : 비정상 재량적 비용
RM ₄ : 비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용	
RM ₅ : (-1)×비정상 영업 현금흐름+(-1)×비정상 재량적 비용	
RM ₆ : (-1)×비정상 영업 현금흐름+비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용	

관심변수

IFRS : 국제회계기준 도입 이후이면 1, 아니면 0	KDQ : 코스닥상장기업이면 1, 아니면 0
S_firm : 중소기업이면 1, 아니면 0	Big4 : Big4 감사인이면 1, 아니면 0

통제변수

SIZE : 총자산의 자연로그 값	LEV : 부채비율
GRW : 총자산 성장률	CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름
TA _{t-1} : 전기 총 발생액	I_Audit : 초도감사이면 1, 아니면 0
LARGE : 보통주 5대 주주 지분율	FORN : 보통주 외국인 지분율
ΣIND : 산업더미	ε : 잔차항

주2) ***, **, * : 각 1%, 5%, 10%의 유의수준에서 유의적임

다음의 <표 7>은 기업특성 중 Big4 감사인 여부에 대한 회귀분석 결과이다. 먼저, 종속변수가 AM₁인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 은 -0.0012로 음(-)의 값을 나타냈고, IFRS×Big4의 회귀계수 β_2 는 -0.0032로 음(-)의 값을 나타냈지만 모두 비유의적이었다. 종속변수가 AM₂인 경우 β_1 은 -0.0034로 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈지만, β_2 는 비유의적이었다. 종속변수가 AM₃인 경우 β_1 은 -0.0033으로 10%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈지만, β_2 는 비유의적이었다. 이는 국제회계기준을 도입하면 재량적 발생액이 도입 이전보다 감소하며, 이 때 Big4 감사인 여부는 차별적인 영향을 미치지 않는다는 결과이다.

다음으로 종속변수가 RM₁인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 은 0.0056으로 1%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 값을 나타냈고, IFRS×Big4의 회귀계수 β_2 는 -0.0048로 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈다. 따라서 ' $\beta_1 + \beta_2$ '의 값은 0.0008로 양(+)의 값이다. 종속변수가 RM₂인 경우 β_1 은 -0.0071로 5%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈지만, β_2 는 비유의적이었다. 종속변수가 RM₃인 경우 β_1 과 β_2 는 모두 비유의적이었다. 또한 RM₄인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 은 10%의 유의수준에서, RM₅, RM₆인 경우 β_1 은 각각 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈지만, IFRS×Big4의 회귀계수 β_2 는 모두 비유의적이었다.

이는 국제회계기준을 도입하면 실제 이익조정 측정치가 도입 이전보다 감소하며, Big4 감사인 여부는 이에 대해 대부분 차별적인 영향을 미치지 않는다는 결과이다. 다만, Non-Big4 감사인의 경우에 국제회계기준의 도입 이후 비정상 영업 현금흐름을 이용한 실제 이익조정이 Big4 감사인보다 유의적으로 더 많이 감소하였다. 김경태(2014)에 의하면 국제회계기준의 도입 시점에

Big4 감사인은 높은 품질관리를 수행하고 있기 때문에 도입 효과가 적은 반면, Non-Big4 감사인은 상대적으로 낮은 수준의 품질관리를 수행하고 있으므로 도입 효과가 상대적으로 클 수 있다. 본 연구의 비정상 영업 현금흐름 실증분석결과는 국제회계기준을 도입하면 회계투명성이 개선되고 신뢰성이 개선되어 이익의 질이 향상되는데, 이 때 Big4 감사인과 Non-Big4 감사인 간 감사품질의 차이로 인한 이익의 질의 차별성이 존재한다는 것을 의미한다. 또한 본 연구의 이러한 결과는 김경태(2014)와 일치한다. 그러므로 가설 2는 기업특성이 Big4 감사인 여부와 종속변수가 비정상 영업 현금흐름인 경우에 한하여 기각되었다.

〈표 7〉 Big4 감사인 여부에 따른 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향의
차별적 효과에 대한 회귀분석 결과

$$AM_{1-3} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 IFRS \times Big4 + \beta_3 KDQ + \beta_4 S_firm + \beta_5 Big4 \\ + 통제변수 + \sum IND + \varepsilon \quad \text{식 (2-1)}$$

변 수	AM ₁	AM ₂	AM ₃
	회귀계수(t값)	회귀계수(t값)	회귀계수(t값)
Intercept	-0.0431(-2.22)**	0.0191(1.51)	0.0110(0.57)
IFRS	-0.0012(-0.65)	-0.0034(-2.66)***	-0.0033(-1.69)*
IFRS×Big4	-0.0032(-1.26)	-0.0001(-0.11)	-0.0018(-0.71)
KDQ	0.0048(2.92)***	0.0030(2.82)***	-0.0007(-0.48)
S_firm	-0.0044(-2.53)**	-0.0011(-1.02)	0.0012(0.69)
Big4	0.0021(1.07)	0.0021(1.65)*	-0.0001(-0.07)
SIZE	0.0036(5.00)***	0.0009(1.91)*	0.0008(1.21)
LEV	-0.1027(-27.57)***	-0.0199(-8.18)***	-0.0559(-15.04)***
GRW	0.1218(36.07)***	0.0854(38.67)***	0.0809(24.00)***
CFO	-0.5729(-69.15)***	-0.7261(-134.07)***	-0.2395(-28.95)***
TA _{t-1}	0.0140(2.45)**	-0.0095(-2.55)**	0.1836(32.16)***
I_Audit	0.0014(1.02)	-0.0001(-0.11)	0.0020(1.47)
LARGE	0.0386(9.31)***	0.0195(7.21)***	0.0201(4.87)***
FORN	0.0156(2.28)**	0.0139(3.11)***	0.0035(0.52)
ΣIND	포함	포함	포함
F-Value	306.82***	1007.95***	135.05***
Adj.R ²	0.5085	0.7730	0.3120

〈표 7〉 Big4 감사인 여부에 따른 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향의

차별적 효과에 대한 회귀분석 결과 (계속)

$$RM_{1-6} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 IFRS \times Big4 + \beta_3 KDQ + \beta_4 S_firm + \beta_5 Big4$$

+ 통제변수 + $\sum IND + \varepsilon$

식 (2-2)

변수	RM ₁	RM ₂	RM ₃	RM ₄	RM ₅	RM ₆
	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)	회귀계수 (t값)
Intercept	-0.0560 (-5.40)***	-0.0022 (-0.07)	0.0574 (2.77)**	-0.0596 (-1.26)	-0.0013 (-0.06)	-0.0035 (-0.07)
IFRS	0.0056 (5.39)***	-0.0071 (-2.31)**	0.0020 (1.00)	-0.0092 (-1.94)*	-0.0077 (-3.31)***	-0.0148 (-2.98)***
IFRS × Big4	-0.0048 (-3.49)***	0.0033 (0.81)	0.0017 (0.61)	0.0016 (0.26)	0.0031 (1.02)	0.0065 (0.98)
KDQ	-0.0007 (-0.80)	-0.0041 (-1.57)	0.0010 (0.62)	-0.0051 (-1.29)	-0.0003 (-0.19)	-0.0044 (-1.06)
S_firm	0.0109 (11.66)***	-0.0111 (-4.00)***	0.0014 (0.76)	-0.0125 (-2.94)***	-0.0123 (-5.91)***	-0.0235 (-5.24)***
Big4	0.0029 (2.68)***	-0.0070 (-2.20)**	0.0039 (1.83)*	-0.0110 (-2.24)**	-0.0068 (-2.84)***	-0.0139 (-2.69)***
SIZE	-0.0001 (-0.50)	0.0010 (0.91)	-0.0020 (-2.68)***	0.0031 (1.77)*	0.0022 (2.63)***	0.0033 (1.79)*
LEV	-0.0260 (-13.09)***	0.0589 (9.98)***	0.0017 (0.44)	0.0572 (6.31)***	0.0243 (5.48)***	0.0833 (8.76)***
GRW	-0.0234 (-12.99)***	-0.0093 (-1.75)*	0.0133 (3.68)***	-0.0226 (-2.75)***	0.0101 (2.53)**	0.0007 (0.09)
CFO	0.8823 (198.67)***	-0.4448 (-33.77)***	0.0379 (4.28)***	-0.4828 (-23.87)***	-0.9203 (-92.95)***	-1.3652 (-64.38)***
I_Audit	-0.0003 (-0.40)	-0.0009 (-0.42)	-0.0023 (-1.53)	0.0013 (0.40)	0.0026 (1.55)	0.0016 (0.46)
LARGE	-0.0082 (-3.73)***	0.0302 (4.60)***	-0.0407 (-9.20)***	0.0710 (7.03)***	0.0490 (9.92)***	0.0793 (7.49)***
FORN	0.0037 (1.01)	-0.0638 (-5.84)***	0.0485 (6.59)***	-0.1124 (-6.70)***	-0.0522 (-6.36)***	-0.1161 (-6.60)***
$\sum IND$	포함	포함	포함	포함	포함	포함
F-Value	2441.65***	101.45***	20.08***	61.16***	555.17***	291.91***
Adj.R ²	0.8866	0.2435	0.0576	0.1616	0.6398	0.4825

주1) 변수의 정의

종속변수

AM₁ : 수정존스모형 재량적 발생액AM₃ : 현금흐름 고려 재량적 발생액RM₂ : 비정상 생산원가RM₄ : 비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용RM₅ : (-1)×비정상 영업 현금흐름+(-1)×비정상 재량적 비용RM₆ : (-1)×비정상 영업 현금흐름+비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용AM₂ : 성과조정 재량적 발생액RM₁ : 비정상 영업 현금흐름RM₃ : 비정상 재량적 비용

관심변수

IFRS : 국제회계기준 도입 이후이면 1, 아니면 0

S_firm : 중소기업이면 1, 아니면 0

KDQ : 코스닥상장기업이면 1, 아니면 0

Big4 : Big4 감사인이면 1, 아니면 0

통제변수

SIZE : 총자산의 자연로그 값

GRW : 총자산 성장률

TA_{t-1} : 전기 총 발생액

LARGE : 보통주 5대 주주 지분율

ΣIND : 산업더미

LEV : 부채비율

CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름

I_Audit : 초도감사이면 1, 아니면 0

FORN : 보통주 외국인 지분율

ε : 잔차항

주2) ***, **, * : 각 1%, 5%, 10%의 유의수준에서 유의적임.

<표 8>은 기업특성 중 부채비율의 고저 여부에 대한 회귀분석 결과이다. 먼저, 종속변수가 AM₁인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 , IFRS×LEV_HIGH의 회귀계수 β_2 , IFRS×LEV_LOW의 회귀계수 β_3 는 모두 비유의적이었다. 종속변수가 AM₂인 경우 β_1 은 -0.0032로 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈고, β_2 와 β_3 는 모두 비유의적이었다. 종속변수가 AM₃인 경우 β_1 은 -0.0047로 5%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈고, 역시 β_2 와 β_3 는 모두 비유의적이었다. 이는 국제회계기준을 도입하면 재량적 발생액이 도입 이전보다 감소하며, 이 때 부채비율의 고저는 차별적인 영향을 미치지 않는다는 결과이다.

〈표 8〉 부채비율 고저 여부에 따른 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향의

차별적 효과에 대한 회귀분석 결과

$$AM_{1-3} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 IFRS \times LEV_HIGH + \beta_3 IFRS \times LEV_LOW + \beta_4 LEV_HIGH \\ + \beta_5 LEV_LOW + \beta_6 KDQ + \beta_7 S_firm + \beta_8 Big4 + \text{통제변수} + \sum IND + \varepsilon \quad \text{식 (2-1)}$$

변수	AM ₁	AM ₂	AM ₃
	회귀계수(t값)	회귀계수(t값)	회귀계수(t값)
Intercept	-0.0640(-3.21) ^{***}	0.0143(1.12)	0.0017(0.09)
IFRS	-0.0029(-1.56)	-0.0032(-2.62) ^{***}	-0.0047(-2.53) ^{**}
IFRS×LEV_HIGH	0.0021(0.65)	0.0000(0.04)	0.0008(0.26)
IFRS×LEV_LOW	-0.0031(-1.00)	-0.0014(-0.69)	0.0005(0.16)
LEV_HIGH	-0.0301(-12.20) ^{***}	-0.0074(-4.68) ^{***}	-0.0166(-6.84) ^{***}
LEV_LOW	0.0203(8.44) ^{***}	0.0025(1.62)	0.0084(3.55) ^{***}
KDQ	0.0046(2.80) ^{***}	0.0031(2.89) ^{***}	-0.0008(-0.49)
S_firm	-0.0034(-1.95) [*]	-0.0009(-0.83)	0.0017(1.00)
Big4	-0.0000(-0.06)	0.0018(2.00) ^{**}	-0.0014(-0.98)
SIZE	0.0027(3.75) ^{***}	0.0007(1.65) [*]	0.0003(0.48)
GRW	0.1204(35.01) ^{***}	0.0848(38.28) ^{***}	0.0798(23.49) ^{***}
CFO	-0.5639(-67.10) ^{***}	-0.7242(-133.84) ^{***}	-0.2336(-28.12) ^{***}
TA _{t-1}	0.0165(2.85) ^{***}	-0.0092(-2.46) ^{**}	0.1852(32.27) ^{***}
I_Audit	0.0014(0.98)	-0.0001(-0.11)	0.0020(1.46)
LARGE	0.0421(9.98) ^{***}	0.0208(7.65) ^{***}	0.0224(5.38) ^{***}
FORN	0.0257(3.69) ^{***}	0.0161(3.60) ^{***}	0.0095(1.39)
ΣIND	포함	포함	포함
F-Value	260.42 ^{***}	909.99 ^{***}	117.82 ^{***}
Adj.R ²	0.4924	0.7726	0.3040

〈표 8〉 부채비율 고저 여부에 따른 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향의
차별적 효과에 대한 회귀분석 결과 (계속)

$$RM_{1-6} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 IFRS \times LEV_HIGH + \beta_3 IFRS \times LEV_LOW + \beta_4 LEV_HIGH \\ + \beta_5 LEV_LOW + \beta_6 KDQ + \beta_7 S_firm + \beta_8 Big4 + \text{통제변수} + \sum IND + \varepsilon \quad \text{식 (2-2)}$$

변수	RM ₁ 회귀계수 (t값)	RM ₂ 회귀계수 (t값)	RM ₃ 회귀계수 (t값)	RM ₄ 회귀계수 (t값)	RM ₅ 회귀계수 (t값)	RM ₆ 회귀계수 (t값)
Intercept	-0.0602 (-5.75)***	0.0145 (0.47)	0.0548 (2.62)***	-0.0403 (-0.84)	0.0054 (0.23)	0.0199 (0.40)
IFRS	0.0039 (3.94)***	-0.0052 (-1.75)*	0.0004 (0.25)	-0.0057 (-1.25)	-0.0044 (-1.99)**	-0.0097 (-2.02)**
IFRS × LEV_HIGH	-0.0041 (-2.42)**	0.0040 (0.79)	0.0072 (2.10)**	-0.0032 (-0.41)	-0.0030 (-0.80)	0.0009 (0.12)
IFRS × LEV_LOW	0.0002 (0.13)	-0.0035 (-0.71)	0.0025 (0.76)	-0.0061 (-0.80)	-0.0027 (-0.74)	-0.0063 (-0.79)
LEV_HIGH	0.0002 (0.22)	0.0149 (3.87)***	-0.0084 (-3.27)***	0.0234 (3.95)***	0.0082 (2.83)***	0.0231 (3.72)***
LEV_LOW	0.0111 (8.75)***	-0.0111 (-2.95)***	-0.0062 (-2.45)**	-0.0049 (-0.85)	-0.0048 (-1.72)*	-0.0160 (-2.64)***
KDQ	-0.0011 (-1.33)	-0.0039 (-1.50)	0.0014 (0.83)	-0.0053 (-1.34)	-0.0002 (-0.15)	-0.0042 (-1.00)
S_firm	0.0110 (11.78)***	-0.0116 (-4.17)***	0.0015 (0.83)	-0.0132 (-3.09)***	-0.0126 (-6.02)***	-0.0242 (-5.40)***
Big4	0.0004 (0.62)	-0.0050 (-2.19)**	0.0045 (2.97)***	-0.0095 (-2.73)**	-0.0050 (-2.94)***	-0.0100 (-2.73)***
SIZE	-0.0005 (-1.32)	0.0013 (1.17)	-0.0018 (-2.41)**	0.0032 (1.81)*	0.0023 (2.74)***	0.0037 (2.00)**
GRW	-0.0227 (-12.58)***	-0.0088 (-1.64)	0.0126 (3.48)***	-0.0214 (-2.60)***	0.0101 (2.51)**	0.0013 (0.15)
CFO	0.8833 (199.66)***	-0.4483 (-34.07)***	0.0380 (4.30)***	-0.4864 (-24.09)***	-0.9214 (-93.21)***	-1.3697 (-64.67)***
I_Audit	-0.0003 (-0.52)	-0.0008 (-0.39)	-0.0022 (-1.51)	0.0014 (0.41)	0.0026 (1.58)	0.0017 (0.50)
LARGE	-0.0095 (-4.31)***	0.0289 (4.38)***	-0.0393 (-8.85)***	0.0682 (6.73)***	0.0488 (9.85)***	0.0777 (7.32)***
FORN	0.0050 (1.38)	-0.0673 (-6.19)***	0.0485 (6.62)***	-0.1159 (-6.94)***	-0.0535 (-6.55)***	-0.1209 (-6.90)***
ΣIND	포함	포함	포함	포함	포함	포함
F-Value	2207.52***	90.83***	18.87***	55.18***	499.38***	262.14***
Adj.R ²	0.8871	0.2423	0.0598	0.1617	0.6396	0.4818

주1) 변수의 정의

종속변수

AM ₁ : 수정존스모형 재량적 발생액	AM ₂ : 성과조정 재량적 발생액
AM ₃ : 현금흐름 고려 재량적 발생액	RM ₁ : 비정상 영업 현금흐름
RM ₂ : 비정상 생산원가	RM ₃ : 비정상 재량적 비용
RM ₄ : 비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용	
RM ₅ : (-1)×비정상 영업 현금흐름+(-1)×비정상 재량적 비용	
RM ₆ : (-1)×비정상 영업 현금흐름+비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용	

관심변수

IFRS : 국제회계기준 도입 이후이면 1, 아니면 0	KDQ : 코스닥상장기업이면 1, 아니면 0
S_firm : 중소기업이면 1, 아니면 0	Big4 : Big4 감사인이면 1, 아니면 0
LEV_HIGH : 부채비율이 상위 25% 초과이면 1, 아니면 0	
LEV_LOW : 부채비율이 하위 25% 이하이면 1, 아니면 0	

통제변수

SIZE : 총자산의 자연로그 값	GRW : 총자산 성장률
CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름	TA _{t-1} : 전기 총 발생액
I_Audit : 초도감사이면 1, 아니면 0	LARGE : 보통주 5대 주주 지분율
FORN : 보통주 외국인 지분율	ΣIND : 산업더미.
ε : 잔차항	

주2) ***, **, * : 각 1%, 5%, 10%의 유의수준에서 유의적임.

다음으로 종속변수가 RM₁인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 은 0.0039로 1%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 값을 나타냈고, IFRS×LEV_HIGH의 회귀계수 β_2 는 -0.0041로 5%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈지만, IFRS×LEV_LOW의 회귀계수 β_3 는 비유의적이었다. 따라서 ' $\beta_1 + \beta_2$ '의 값은 -0.0002로 음(-)의 값이다. 종속변수가 RM₂인 경우 β_1 은 -0.0052로 10%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈지만, β_2 와 β_3 는 모두 비유의적이었다. 종속변수가 RM₃인 경우 β_1 은 비유의적이었지만, β_2 는 0.0072로 5%의 유의수준에서 유의적인 양(+)의 값을 나타냈다. 또한 RM₄인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 은 비유의적이고, RM₅, RM₆인 경우 β_1 은 각각 5%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈지만, IFRS×KDQ의 회귀계수 β_2 와 IFRS×LEV_LOW의 회귀계수 β_3 는 모두 비유의적이었다. 이는 국제회계기준을 도입하면 대부분의 실제 이익조정추정치가 도입 이전보다 감소하며, 이 때 부채비율의 고저 여부는 이에 대해 대부분 차별적인 영향을 미치지 않는다는 결과이다. 다만, 부채비율이 높은 경우에 비정상 영업 현금흐름을 이용한 실제 이익조정은 국제회계기준의 도입 이후에 유의적으로 증가하였다. 이러한 결과는 국제회계기준을 도입하면 회계의 투명성과 신뢰성이 제고되므로 이익조정이 감소하여 이익의 질이 향상되지만, 부채비율이 높은 경우 부채계약의 위반가능성이 높아지고 차입비용이 상승하여 신규 자금의 차입이 어려워질 수 있기 때문에 실제 이익조정을 이용한 이익조정이 덜 감소한다는 것을 의미한다. 또한 부채비율이 높은 경우에 비정상 재량적 비용을

이용한 실제 이익조정이 국제회계기준의 도입 이후 유의적으로 감소하였다. 그러므로 가설 2는 기업특성 중 부채비율이 높고 종속변수가 비정상 영업 현금흐름인 경우에 한하여 기각되었다.

다. 추가분석

선행연구에 의하면 기업의 경영자가 적자보고를 회피하고자 하는 것은 대표적인 이익조정 동기 중의 하나이다. 정재을·김현숙(2014)은 K-IFRS의 도입이 재량적 발생액과 실제이익조정을 이용하여 측정된 회계정보의 질에 미치는 영향이, 특히 적자회피 동기에 따라 차별적인지 여부에 대해 분석하였다. 분석결과 K-IFRS도입은 적자회피동기와 이익조정의 관련성에 영향을 미치지 못하였다. 저자들은 이러한 결과를 IFRS 도입이 회계기준 그 자체의 향상이라기보다는 재무보고 환경에 대한 향상의 결과일 수도 있다는 것을 시사한다고 설명하였다. 김우영(2012)은 적자회피를 위한 이익조정기업이 그렇지 않은 기업에 비하여 효과적인 세무조정을 하는지를 세무조정항목을 통하여 검증하였다. 분석결과 이익조정기업은 익금산입액을 작게 하고 손금산입을 크게 하는 세무조정을 하였다. 따라서 본 연구는 적자보고를 회피하고자 하는 이익조정 동기의 존재 여부를 기업특성으로 보고 가설 2에 대해 분석하였다. 구체적으로 적자회피 이익조정기업(EM)은 Burgstahler and Dichev(1997)의 방법론을 준용하여 다음과 같이 추정하였다.

적자회피 이익조정기업($EM=1$) : ($0 \leq \text{당기순이익} / \text{기초총자산} < 0.04$)

적자회피 이익조정이 없는 기업($EM=0$) : (당기순이익/기초총자산이 위 범위가 아닌 기업)

다음의 <표 9>는 기업특성 중 적자회피 이익조정 동기 여부에 따라 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향이 차별적으로 달라지는지의 여부에 대한 회귀분석 결과를 제시하고 있다. 먼저, 종속변수가 AM_1 인 경우 IFRS의 회귀계수 β_1 은 -0.0054 로 음(-)의 값을 나타냈고, $IFRS \times EM$ 의 회귀계수 β_2 는 0.0076 으로 양(+)의 값을 나타냈으며 모두 1%의 유의수준에서 유의적이었다. 따라서 ' $\beta_1 + \beta_2$ '의 값은 0.0022 로 양(+)의 값이다. 종속변수가 AM_2 인 경우 β_1 은 -0.0043 으로 1%의 유의수준에서 유의적인 음(-)의 값을 나타냈지만, β_2 는 비유의적이었다. 종속변수가 AM_3 인 경우 β_1 은 -0.0075 로 음(-)의 값을 나타냈고, β_2 는 0.0097 로 양(+)의 값을 나타냈으며 모두 1%의 유의수준에서 유의적이었다. 따라서 ' $\beta_1 + \beta_2$ '의 값은 0.0022 로 양(+)의 값이다. 이는 국제회계기준을 도입하면 재량적 발생액이 도입 이전보다 감소하지만, 이때 적자회피 이익조정의 동기가 있는 기업은 재량적 발생액을 이용하여 보고이익을 상향조정한다는 결과이다.

다음으로 종속변수가 실제 이익조정측정치인 경우에 IFRS의 회귀계수 β_1 은 RM_2 와 RM_3 만 각각 5%의 유의수준인 것을 제외하고, 모두 1%의 유의수준에서 실제 이익조정을 감소시키는 방향의 값을 나타냈다. 하지만 $IFRS \times EM$ 의 회귀계수 β_2 는 모두 비유의적이었다. 이는 국제회계기준을 도입하면 실제 이익조정측정치가 감소하며, 적자회피 이익조정 동기의 여부는 이에 대

해 차별적인 영향을 미치지 않는다는 결과이다.

이러한 결과는 적자회피 이익조정 동기가 있는 기업은 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 개선효과를 상쇄하고, 오히려 실제 이익조정측정치보다는 주로 재량적 발생액을 이용하여 보고이익을 상향조정하고 있다는 것을 의미한다. 이러한 본 연구의 결과는 김우영(2012)의 결과와 일치한다. 그러므로 국제회계기준 도입이 이익의 질에 미치는 영향은 기업특성과 관련이 없다는 가설 2는 기업특성이 적자회피 이익조정 동기의 여부이고 종속변수가 재량적 발생액인 경우에 한하여 기각되었다.

〈표 9〉 적자회피 이익조정 동기 여부에 따른 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는
영향의 차별적 효과에 대한 회귀분석 결과

$$AM_{1-3} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 IFRS \times EM + \beta_3 EM + \text{통제변수} + \sum IND + \varepsilon \quad \text{식 (1-1)}$$

변수	AM ₁	AM ₂	AM ₃
	회귀계수(t값)	회귀계수(t값)	회귀계수(t값)
Intercept	-0.0386(-1.99)**	0.0199(1.57)	0.0165(0.86)
IFRS	-0.0054(-3.38)***	-0.0043(-4.07)***	-0.0075(-4.64)***
IFRS×EM	0.0076(2.74)***	0.0027(1.52)	0.0097(3.49)***
EM	-0.0052(-2.46)**	-0.0037(-2.71)***	-0.0033(-1.57)
KDQ	0.0046(2.82)***	0.0029(2.72)**	-0.0008(-0.53)
S_firm	-0.0044(-2.51)**	-0.0012(-1.05)	0.0013(0.76)
Big4	0.0004(0.32)	0.0020(2.21)**	-0.0009(-0.67)
SIZE	0.0035(4.90)***	0.0009(1.95)*	0.0007(1.01)
LEV	-0.1023(-27.43)***	-0.0195(-8.01)***	-0.0559(-15.02)***
GRW	0.1216(35.94)***	0.0850(38.43)***	0.0811(24.03)***
CFO	-0.5734(-68.93)***	-0.7274(-133.77)***	-0.2383(-28.71)***
TA _{t-1}	0.0146(2.52)**	-0.0090(-2.43)**	0.1840(32.25)***
I_Audit	0.0013(0.99)	-0.0000(-0.09)	0.0019(1.41)
LARGE	0.0379(9.16)***	0.0192(7.12)***	0.0196(4.74)***
FORN	0.0155(2.26)**	0.0133(2.96)***	0.0044(0.65)
ΣIND	포함	포함	포함
F-Value	292.06***	959.15***	129.31***
Adj.R ²	0.5089	0.7733	0.3136

〈표 9〉 적자회피 이익조정 동기 여부에 따른 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는
영향의 차별적 효과에 대한 회귀분석 결과 (계속)

$$RM_{1-6} = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 IFRS \times EM + \beta_3 EM + \text{통제변수} + \sum IND + \varepsilon \quad \text{식 (1-2)}$$

변수	RM ₁ 회귀계수 (t값)	RM ₂ 회귀계수 (t값)	RM ₃ 회귀계수 (t값)	RM ₄ 회귀계수 (t값)	RM ₅ 회귀계수 (t값)	RM ₆ 회귀계수 (t값)
Intercept	-0.0549 (-5.29)***	-0.0006 (-0.02)	0.0554 (2.67)***	-0.0561 (-1.19)	-0.0004 (-0.02)	-0.0011 (-0.02)
IFRS	0.0037 (4.32)***	-0.0055 (-2.17)**	0.0036 (2.07)**	-0.0091 (-2.32)**	-0.0073 (-3.80)***	-0.0129 (-3.12)***
IFRS × EM	-0.0023 (-1.59)	-0.0007 (-0.17)	-0.0015 (-0.53)	0.0008 (0.12)	0.0039 (1.19)	0.0032 (0.45)
EM	0.0015 (1.35)	0.0130 (3.87)***	-0.0015 (-0.66)	0.0145 (2.81)***	-0.0000 (-0.01)	0.0130 (2.40)**
KDQ	-0.0007 (-0.83)	-0.0036 (-1.39)	0.0010 (0.60)	-0.0046 (-1.17)	-0.0003 (-0.16)	-0.0039 (-0.94)
S_firm	0.0109 (11.66)***	-0.0109 (-3.92)***	0.0013 (0.72)	-0.0122 (-2.87)***	-0.0123 (-5.88)***	-0.0232 (-5.18)***
Big4	0.0002 (0.29)	-0.0050 (-2.19)**	0.0048 (3.12)***	-0.0098 (-2.80)***	-0.0050 (-2.93)***	-0.0100 (-2.73)***
SIZE	-0.0001 (-0.50)	0.0007 (0.69)	-0.0020 (-2.59)***	0.0028 (1.58)	0.0022 (2.54)**	0.0030 (1.62)
LEV	-0.0262 (-13.13)***	0.0572 (9.71)***	0.0020 (0.51)	0.0552 (6.09)***	0.0241 (5.44)***	0.0814 (8.57)***
GRW	-0.0233 (-12.87)***	-0.0075 (-1.40)	0.0129 (3.57)***	-0.0204 (-2.48)**	0.0104 (2.58)***	0.0029 (0.34)
CFO	0.8825 (197.61)***	-0.4377 (-33.17)***	0.0365 (4.10)***	-0.4743 (-23.38)***	-0.9191 (-92.41)***	-1.3568 (-63.78)***
I_Audit	-0.0003 (-0.45)	-0.0010 (-0.48)	-0.0022 (-1.49)	0.0011 (0.34)	0.0025 (1.54)	0.0015 (0.42)
LARGE	-0.0084 (-3.80)***	0.0309 (4.72)***	-0.0406 (-9.18)***	0.0716 (7.11)***	0.0491 (9.94)***	0.0800 (7.57)***
FORN	0.0038 (1.04)	-0.0597 (-5.47)***	0.0477 (6.46)***	-0.1074 (-6.40)***	-0.0515 (-6.26)***	-0.1113 (-6.32)***
ΣIND	포함	포함	포함	포함	포함	포함
F-Value	2308.28***	98.30***	19.16***	59.15***	526.17***	278.16***
Adj.R ²	0.8864	0.2476	0.0579	0.1644	0.6398	0.4839

주1) 변수의 정의

종속변수

AM ₁ : 수정존스모형 재량적 발생액	AM ₂ : 성과조정 재량적 발생액
AM ₃ : 현금흐름 고려 재량적 발생액	RM ₁ : 비정상 영업 현금흐름
RM ₂ : 비정상 생산원가	RM ₃ : 비정상 재량적 비용
RM ₄ : 비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용	
RM ₅ : (-1)×비정상 영업 현금흐름+(-1)×비정상 재량적 비용	
RM ₆ : (-1)×비정상 영업 현금흐름+비정상 생산원가+(-1)×비정상 재량적 비용	

관심변수

IFRS : 국제회계기준 도입 이후이면 1, 아니면 0
EM : 적자회피 이익조정기업($0 \leq$ 당기순이익/기초총자산 < 0.04)이면 1, 아니면 0

통제변수

KDQ : 코스닥상장기업이면 1, 아니면 0	S_firm : 중소기업이면 1, 아니면 0
Big4 : Big4 감사인이면 1, 아니면 0	SIZE : 총자산의 자연로그 값
LEV : 부채비율	GRW : 총자산 성장률
CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름	TA _{t-1} : 전기 총 발생액
I_Audit : 초도감사이면 1, 아니면 0	LARGE : 보통주 5대 주주 지분율
FORN : 보통주 외국인 지분율	ΣIND : 산업더미
ε : 잔차항	

주2) ***, **, * : 각 1%, 5%, 10%의 유의수준에서 유의적임

V. 결 론

기존의 기업회계기준에서 국제회계기준으로 회계기준을 변경하는 것은 회계정보를 산출하는 시스템 자체를 변경하는 것이기 때문에 이익의 질에 영향을 미치게 된다. 따라서 국내 상장기업들이 2011년부터 의무적으로 도입한 국제회계기준이 이익조정의 수준에 미치는 영향을 통해 궁극적으로 이익의 질에 어떠한 영향을 미치고 있는지를 검증하는 것은 주주나 채권자와 재무분석가 및 감독당국에게도 주요한 관심사가 될 것이다.

먼저 국제회계기준을 도입하면 회계투명성이 개선되고 국가 간 비교가능성이 높아진다. 또한 경제적 실질에 맞게 회계처리를 하므로 회계정보의 유용성이 제고될 수 있기 때문에 기회주의적 이익조정이 감소하여 이익의 질이 향상될 것으로 예상할 수 있다. 반면에 기존의 기업회계기준과 달리 국제회계기준은 원칙중심이고, 자산과 부채를 공정가치로 평가하며, 연결재무제표의 작성을 의무화하고 있다. 게다가 회계처리 방법의 선택 시 경영자의 합리적 판단을 요구하므로 경영자의 재량권이 증가하기 때문에 국제회계기준의 도입은 기회주의적 이익조정의 증가요인이 되어 이익의 질이 하락할 수도 있다. 그러므로 국제회계기준이 이익의 질에 어떠한 영향을 미치는지를 검증하는 것은 실증의 문제가 된다. 따라서 본 연구는 이익조정의 정도가 낮으면 이익의

질이 양호한 것으로 보고, 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 어떠한 영향을 미치는지에 대해 실증분석하였다.

한편, 선행연구에 의하면 기업의 이익조정 행태는 유가증권시장 또는 코스닥시장 상장 여부, 중소기업 여부, Big4 감사인으로부터 감사를 받는가의 여부, 부채비율의 고저 등 기업의 특성에 따라 차이가 있다. 따라서 본 연구에서는 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향이 위와 같은 기업특성에 따라 차별적으로 달라지는지의 여부에 대해 실증분석하였다.

본 연구의 대상은 2013년 말 현재 유가증권시장과 코스닥시장에 상장된 12월 결산 기업이고, 표본연도는 2008년부터 2013년까지의 총 6개년이며, 이렇게 선정된 최종 표본은 5,618개 기업/년 자료이다.

본 연구의 주요 실증분석 결과는 다음과 같다. 첫째, 국제회계기준의 도입 이후에 재량적 발생액과 실제 이익조정측정치가 모두 도입 이전보다 유의적으로 감소하였다. 이러한 결과는 국제회계기준의 도입 이후에 회계투명성이 향상되고 비교가능성이 높아지며, 회계정보의 유용성이 제고되어 도입 이전보다 이익의 질이 향상되었다는 것을 의미한다.

둘째, 국제회계기준의 도입 이후에 코스닥상장기업의 재량적 발생액은 유가증권상장기업보다 덜 감소하는 것으로 나타났다. 이는 국제회계기준 도입의 긍정적인 효과가 상장되어 있는 시장에 따라 달라질 수 있다는 것을 의미하며, 이익정보를 활용한 의사결정에 상장 시장의 차이를 반영하여야 함을 시사한다. 또한 국제회계기준의 도입 이후에 중소기업의 재량적 발생액은 대기업보다 덜 감소하는 것으로 나타났다. 이는 국제회계기준 도입의 긍정적인 효과가 기업규모에 따라 달라질 수 있다는 것을 의미하며, 국제회계기준 도입 이후에 기업가치 평가 등 이익정보를 활용한 의사결정에서 중소기업 여부를 반영하여야 함을 시사한다. 그리고 국제회계기준의 도입 이후에 Big4 감사인과 Non-Big4 감사인 간에 재량적 발생액과 실제 이익조정측정치는 대부분 차이가 없었다. 한편, 국제회계기준의 도입 이후에 부채비율이 높은 기업의 실제 이익조정측정치는 유의적으로 덜 감소하는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 국제회계기준 도입의 긍정적인 효과가 부채비율에 따라 달라질 수 있다는 것을 의미하며, 국제회계기준 도입 이후에 대출 여부의 평가 등 이익정보를 활용한 의사결정에서 부채비율을 반영하여야 함을 시사한다. 본 연구의 이러한 결과는 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향은 기업특성에 따라 차별적으로 달라질 수 있다는 가능성을 시사한다.

본 연구의 공헌점은 다음과 같다. 첫째, 선행연구의 범위를 확장하였다. 본 연구는 국제회계기준의 의무도입 이후인 2011년부터 2013년을 분석하여, 국제회계기준을 자발적으로 조기도입한 기업만을 분석한 기존 선행연구에 비해 국제회계기준이 이익의 질에 미치는 전면적인 영향을 실증분석하였다. 또한 국제회계기준의 의무도입 이후 2011년만을 분석한 선행연구에 비해서도 2012년과 2013년을 추가로 분석하여 연구의 외적 타당성을 제고하였다. 둘째, 국제회계기준의 도입이 이익의 질에 미치는 영향이 모든 기업에 유사하게 나타나는 것이 아니라 기업특성에 따

라 차별적으로 달라질 수 있다는 것을 실증적으로 보여주었다는 점에서 선행연구와 차별화된다.

본 연구의 정책적 시사점(policy implication)은 다음과 같다. 첫째, 본 연구의 결과는 국제회계기준의 도입 이후에 이익조정이 전반적으로 감소하여 이익의 질이 향상되었다는 것을 보여줌으로써 우리나라에서 국제회계기준의 도입이 본래의 도입 목적을 일정 부분 달성하고 있음을 확인하였다는 점에서 의의가 있다. 둘째, 국제회계기준 도입 이후에 이익조정 감소가 기업특성에 따라 차이를 보여줌으로써, 주주나 채권자, 재무분석가, 회계감독당국 등이 국제회계기준의 도입 이후에 이익조정 여부를 판단할 때 코스닥상장기업 여부와 중소기업 여부 및 부채비율의 고저 여부 등의 기업특성을 추가적으로 고려하여야 함을 보여주었다는 점에서 의의가 있다. 즉, 국제회계기준 도입 이후에 기업가치 평가를 하거나 대출 여부를 결정하는 등 의사결정을 할 때, 코스닥상장기업이거나 중소기업인 경우 또는 부채비율이 높은 경우에는 이익의 질이 국제회계기준 도입 이전에 비해 덜 향상되므로 의사결정시 이를 고려야 함을 본 연구의 결과가 보여주고 있다는 점에서 정책적 시사점을 제공한다.

본 연구는 다음과 같은 한계점이 존재한다. 첫째, 본 연구에서는 이익의 질에 대한 측정방법으로 재량적 발생액과 실제 이익조정측정치를 이용하였다. 그런데 재량적 발생액과 실제 이익조정측정치는 회귀모형식을 이용하여 비재량적 발생액과 정상 실제이익을 추정한 후 각각 총발생액과 실제값에서 차감하여 측정하였기 때문에, 이러한 측정과정에서 측정오류가 발생할 수 있다는 한계점이 있다. 둘째, 적자회피 이익조정기업의 추정 시 이용한 Burgstahler and Dichev(1997)의 방법론은 자의성을 완전히 배제할 수 없다는 한계점이 존재한다. 셋째, 우리나라는 아직도 국제회계기준이 도입된 지 얼마 지나지 않았기 때문에 표본크기가 상대적으로 작으므로, 표본 자체에 편의(bias)가 존재할 수 있다는 한계점이 있다. 따라서 향후에는 더욱 정교한 이익조정 측정치를 이용하여, 더 많은 표본연도에 대해 실증분석하는 연구가 수행되어야 할 것이다.

참고문헌

- 강선아 · 전성빈. 2010. “이익조정기업들의 특성에 관한 연구 : 실질활동을 이용한 이익조정을 중심으로”. 회계학연구 제35권 제2호 : 35-70.
- 고상연. 2014. “국제회계기준의 도입과 회계투명성”. 국제회계연구 제53집 : 292-307.
- 권순창 · 강영옥. 2008. “회계이익과 과세소득 차이와 기업특성 변수의 관련성 분석”. 산업경제연구 21권 제5호 : 2245-2264.
- 권혁진 · 김새로나 · 양동훈 · 조광희. 2014. “국제회계기준 도입에 따른 연결재무제표와 별도재무제표의 가치관련성 비교 연구”. 세무와회계저널 제15권 제5호 : 195-218.
- 기현희 · 김민철. 2010. “기업특성이 이익조정에 미치는 영향에 관한 연구”. 회계연구 15권 제1호 : 197-217.
- 김경태. 2014. “K-IFRS 제도 변경이 이익조정에 미치는 영향 : 감사법인 규모를 중심으로”. 회계 · 세무와 감사 연구 제56권 제1호 : 117-146.
- 김병태 · 김용식 · 홍용식. 2012. “한국채택국제회계기준 조기도입이 이익조정에 미치는 영향”. 회계연구 제17권 제3호 : 83-112.
- 김우영. 2012. “적자회피를 위한 이익조정과 세무조정의 효과성”. 대한경영학회지 제25권 제5호 : 2365-2389.
- 김정교 · 유순미 · 김경옥. 2011. “감사품질이 기업의 이익조정에 미치는 영향”. 국제회계연구 제38호 : 43-74.
- 김종일 · 손호철. 2013. “K-IFRS 적용 전 · 후의 이익조정에 관한 연구”. 국제회계연구 제48권 : 77-106.
- 문현주. 2007. “부채비율, 이익의 변동성 및 재량발생액과의 관계”. 대한경영학회지 제20권 제4호 : 1647-1666.
- 박 원 · 박상규. 2013. “관계금융이 부채계약과 관련된 이익조정 유인에 미치는 영향”. 국제회계연구 제49권 : 553-572.
- 박현영 · 이호영 · 강민정. 2012. “국제회계기준 도입 전 · 후 이익조정과 감사투입시간의 영향에 대한 연구”. 회계와 감사연구 제54권 제2호 : 529-564.
- 배동수 · 최수미. 2013. “K-IFRS도입과 이익조정에 관한 연구”. 회계연구 제18권 제2호 : 117-145.
- 윤순석 · 김효진. 2007. “신규등록 코스닥 벤처기업의 이익관리”. 회계정보연구 제25권 제4호 : 29-57.
- 이만우. 2013. “국제회계기준 도입이 기업회계와 세무회계의 차이 조정 및 관련성에 대한 실증 연구에 미치는 영향”. 세무와회계저널 제14권 제3호 : 253-277.
- 이아영 · 김성혜 · 조은호. 2014. “국제회계기준 의무도입과 경영진단의견서의 공시품질”. 회계연구 제19권 제4호 : 83-122.

- 이유식 · 홍정화. 2013. “한국채택국제회계기준의 도입에 따른 자본시장반응 연구”. *세무와회계저널* 제14권 제3호 : 189-216.
- 이장건 · 허봉구. 2013. “부채조달계획과 이익조정”. *국제회계연구* 제49권 : 291-310.
- 이장순. 2013. “감사인의 독립성과 감사품질에 관한 연구”. *회계연구* 제18권 제2호 : 23-44.
- 정재을 · 김현숙. 2014. “K-IFRS도입과 적자회피동기가 이익조정에 미치는 영향”. *국제회계연구* 제54집 : 60-81.
- 정태범. 2014. “국제회계기준 도입과 회계정보의 가치관련성”. *세무와회계저널* 제15권 제1호 : 163-187.
- 차승민 · 문보영 · 전홍민. 2014. “한국채택국제회계기준(K-IFRS)의 도입이 경영자의 실물적 이익조정에 미치는 영향”. *세무와회계저널* 제15권 제6호 : 55-81.
- 최정운 · 박성욱 · 나형중 · 송혁준. 2014. “중소기업과 벤처기업의 이익조정에 대한 연구”. *중소기업연구* 제36권 제3호 : 161-177.
- 최해동 · 김관윤. 2012. “국제회계기준의 기업가치 관련성에 관한 연구 : 조기도입 기업을 대상으로”. *세무와회계저널* 제13권 제12호 : 297-325.
- Ahmed, A. S., M. Neel, and D. Wang. 2012. Does Mandatory Adoption of IFRS Improve Accounting Quality? Preliminary Evidence. Working Paper, Texas A&M University.
- Barth, M. E., W. R. Landsman, and M. H. Lang. 2008. International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research* 46(3) : 467-498.
- Burgstahler, D., and I. Dichev. 1997. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics* 24 : 99-126.
- Callao, S. and J. I. Jarne. 2010. Have IFRS Affected Earnings Management in the European Union? *Accounting in Europe* 7(2) : 159-189.
- Chen, H., Q. Tang, Y. Jiang, and Z. Lin. 2010. The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality : Evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management and Accounting* 21(3) : 220-278.
- Cohen, D. A., A. Dey, and T. Z. Lys. 2008. Real and Accrual-Based Earnings Management in the Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Period. *The Accounting Review* 83 : 757-787.
- Cohen, D. and P. Zarowin. 2010. Accrual-Based and Real Earnings Management Activities around Seasonal Equity Offering. *Journal of Accounting and Economics* 50(2) : 2-19.
- DeAngelo, L. E. 1981. Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics* 3(3) : 183-199.
- Dechow, P. M., S. P. Kothari, and R. L. Watts. 1998. The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics* 25 : 133-168.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The*

- Accounting Review* 70(2) : 193–225.
- Ha, S. Y., and J. S. Choi, J. H. Baek. 2013. The Effects of IFRS Adoption on Accounting Quality : Early Evidence in Korea. *Korea International Accounting Review* 52 : 51–76.
- Kothari, S. P., A. J. Leone, and C. E. Wasley. 2005. Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics* 39 : 163–197.
- Roychowdhury, S. 2006. Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics* 42(3) : 335–370.
- Tendeloo, V. B., and A. Vanstraelen. 2005. Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review* 14(1) : 155–180.
- Watts, R., and J. Zimmerman. 1986. Positive Accounting Theory. Englewood Cliffs, NJ, Prentice–Hall.
- Zang, A. Y. 2012. Evidence on the Trade–Off between Real Activities Manipulation and Accrual–Based Earnings Management. *The Accounting Review* 87(2) : 675–703.

The Effects of K-IFRS Adoption on the Quality of Earnings

- A Focusing on Firm's Characteristics -

Hae-Seok Yoo* · Yong-Soo Kim** · Kyu-An Jeon***

〈Abstract〉

K-IFRS has been adopted in Korea to increase accounting transparency and usefulness of accounting information. Therefore, opportunistic earnings management can be reduced with K-IFRS based on accounting transparency. However, K-IFRS is principle-based, evaluates assets and liabilities as the fair value. These can increase the management's discretion on earnings management. Thus, the adoption of K-IFRS can increase opportunistic earnings management. Accordingly the effects of adoption of K-IFRS on the quality of earnings is a matter of empirical question. Previous studies suggest that the firm's earnings management can be discriminately affected by being listed on the KOSPI or KOSDAQ market, firms's size, type of auditor and debt-to-equity ratio depending on the characteristics of firms. Therefore, in the present study, we selected total 5,618 firm/years from 2008 to 2013 as the samples, targeting non-financial companies of December 31 fiscal year-end listed on the KOSPI and KOSDAQ of the 2013 year-end and have done an empirical analysis whether the adoption of K-IFRS affects the quality of earnings and the effects of K-IFRS is additionally associated with firm's characteristics.

The main empirical results of this study are as follows.

First, adoption of K-IFRS significantly decreased discretionary accruals and real earnings management, indicating the quality of earnings was improved than before with increment of accounting transparency and usefulness since the adoption of K-IFRS.

Second, the effect of K-IFRS adoption on the earnings management can be affected by firm's characteristics.

In this study, contributions of points are as follows.

First, it expanded the scope of previous studies. This study analyzed from 2011 to 2013 when K-IFRS has been adopted demonstrating empirical analysis about full-scale impact on its earnings management whereas previous studies analyzed the companies voluntarily adopted K-

* Ph.D. Department of Accounting, Soongsil University and a Vice-Chairman of Insun ENT Co, First Author

** Ph.D. Department of Accounting, Lecturer, Soongsil University, Co-Author

*** Professor, Department of Accounting, Soongsil University, Corresponding Author

IFRS. In addition, this study is more stably enhancing validity of research by expanding period of analysis in 2012 and 2013 compared to previous studies that only analyzed 2011 since K-IFRS has been mandatorily adopted.

Second, this study empirically analyzed differential effect of K-IFRS adoption on the quality of earnings depending on characteristics of the companies respectively. It also is differentiated from previous studies.

<Key words> IFRS, Discretionary Accruals, Real Earnings Management, Big4 Auditor, Debt Ratio