

세무와회계저널
제18권 제2호 2017년 4월 pp.79~102
한국세무학회

비용인식 속도와 수익비용대응수준이 가치관련성에 미치는 영향

박성종*

<요 약>

본 연구는 비용의 인식속도를 중립인식, 가속인식 및 지연인식으로 구분하여 인식속도에 따른 이익의 가치관련성의 차이를 살펴보았다. 아울러, 발생주의기준 하에서 회계의 기본적인 원리로 사용되어 합리적으로 회계이익을 산출하는 역할을 해온 수익비용대응원칙이 가치관련성에 미치는 영향을 분석하기 위하여 수익비용대응수준에 따른 이익의 가치관련성에 미치는 영향에 차이가 있는지도 분석하였다.

본 연구의 결과는 다음과 같다. 먼저, 비용인식이 중립적인 집단, 가속인식한 집단, 지연인식한 집단으로 분류하여 이익과 주가와의 가치관련성을 살펴보았다. 실증분석결과 중립인식한 집단, 가속인식한 집단 및 지연인식한 집단순으로 가치관련성이 높은 것으로 나타났다. 다음으로, 수익비용대응수준이 높은 집단에서 다른 집단보다 이익과 주가와의 관련성이 높은 것으로 나타났다. 다만, 수익비용대응수준이 낮은 집단이 중간집단보다 이이고가 주가와의 관련성이 더 높게 나타났는데 이는 수익비용대응수준이 낮은 집단에 보수적 회계처리 기업이 존재하기 때문에 나타난 현상으로 보여진다.

본 연구는 비용의 인식시점을 고려하여 수익비용대응수준과 이익의 질 및 가치관련성이 차별적으로 나타날 수 있음을 실증적으로 검증하였다는 점에서 그 기여도가 존재한다. 아울러, 비용의 가속인식 및 지연인식을 측정할 수 있는 새로운 방법론을 제안하고 있다는 점이다. 이러한 결과는 수익비용대응원칙을 연구하는 후속연구자와 더불어 자본시장의 이해관계자들에게 유용한 정보를 제공해 줄 것이다.

<주제어> 수익비용대응의 원칙, 비용인식, 가치관련성, 이익의 질

* 안양대학교 사회과학대학 부교수, sjpark@anyang.ac.kr, 주저자

논문접수일 2016년 12월 22일 1차수정일 2017년 2월 24일 게재확정일 2017년 3월 9일

I. 서론

본 연구는 비용의 인식속도와 수익비용대응 수준이 이익의 가치관련성에 미치는 영향을 알아본다. 수익비용대응원칙은 발생주의기준 하에서 회계의 기본적인 원리로 사용되어 합리적으로 회계이익을 산출하는 역할을 해왔다. 그러나 수익비용대응은 경영자의 재량권과 더불어 발생시점 등의 인식과 측정의 문제로 인해 온전하게 수행하기는 어렵다.

예컨대, 일반적으로 기간비용으로 인식되는 판매관리비 중 하나인 광고비의 경우 당해 광고비용이 당해 수익과 더불어 차기 수익에도 영향을 미칠 수 있다. 아울러, 유형자산의 경우 감가상각비와 당해 수익을 정확하게 일치시키는 것은 사실상 불가능하다. 즉, 수익비용대응원칙은 여러 가지 기업내부 및 기업외부 환경수준과 여타 조건 등의 영향을 받게 되어 수익비용대응을 정확하게 적용시키기는 것은 매우 어렵다(Dichev and Tang, 2008 ;현정훈 외 2014). 나아가, 경영자가 재량적으로 이익조정을 하는 경우 수익비용대응원칙이 훼손될 수 있다(백원선 2011a ; 백원선 2011b ; 백원선 2012). 예컨대, 경영자는 이익을 부풀리기 위해 비용의 인식을 지연시키거나 매출을 조기 인식한다면 수익비용대응수준이 악화된다.

결국, 수익비용대응은 합리적인 회계처리를 수행하는 회계정보의 산출능력과 경영자의 이익조정을 방지하는 모니터링 기능이 모두 높아야 잘 이루어 질 수 있다. 따라서 수익비용대응은 이익의 질을 대변하는 중요한 요소임을 알 수 있다(백원선 2011b).

이에 최근에는 수익비용대응 수준과 이익의 질에 관한 연구가 활발하게 이루어지고 있는데 다수의 연구에서 수익비용대응 수준이 높으면 이익의 질이 높음을 보여주고 있다(백원선 2011b ; 노박은과 이세용 2012 ; 박성진과 백원선 2013 ; 김종일 2013 등). 이를 바탕으로, 일부 선행연구에서 수익비용대응 수준이 높을수록 이익의 반응계수가 높음을 보여주고 있다(백원선 2011b ; 노박은과 이세용 2012 등).

아울러, 이익의 질과 밀접한 관련성이 있는 수익비용대응수준은 비용인식의 속도에 따라 차별적으로 나타날 수 있다. 백원선(2012)은 비용인식을 중립으로하는 집단, 가속하는 집단, 지연하는 집단으로 분류 후 비용인식에 따른 이익의 지속성을 살펴본 결과 비용의 인식을 중립으로하는 집단에서 가장 이익의 지속성이 높은 것으로 나타났다. 이는 수익비용대응과 이익의 질의 관련성은 대응수준과 함께 비용의 인식속도도 영향을 줄 수 있음을 의미한다.

이로 인해, 수익비용대응수준과 비용의 인식속도에 따른 기업의 비용은 가치관련성에 영향을 줄 수 있다. 예컨대, 많은 연구에서 이익의 지속성은 이익의 질이 높다고 보고하였다(Lev and Thiagarajan 1993 ; Sloan 1996 ; Atwood et al. 2011 등). 따라서 이익의 질로 대변되는 이익의 지속성이 높으면 투자자의 반응이 높고 이익에 대한 주가와의 가치관련성이 높아지게 된다. 결국, 비용의 인식속도에 따라 투자자의 반응이 차별적으로 나타날 수 있다.

아울러, 가치관련성은 비용의 인식속도뿐만 아니라 수익비용대응원칙의 수준에 의해서도 차

이가 날 수 있다. 예로써, 백원선(2011b)은 수익비용대응수준이 높은 집단에서 이익반응계수가 높음을 실증하였다. 이는 투자자들도 수익비용대응수준을 고려하여 투자의사 결정을 하고 있음을 보여주는 결과이다. 다만, 지금까지의 연구들은 수익비용대응수준과 주가수익률간의 관련성만을 보고하고 있다(백원선 2011b ;노박은과 이세용 2012).

그런데 수익비용대응수준의 측정변수가 10년간의 장기간 데이터를 이용하여 10년기업에게 동일한 수준을 부과한다는 점에서 주가수익률보다 주가와의 관련성을 살펴보는 것이 수익비용대응수준과 투자자의 인식으로 대변되는 이익의 질(이익의 가치관련성)을 보다 효과적으로 살펴볼 수 있는 측정치가 될 것이다.

그럼에도 불구하고, 아직까지 수익비용대응수준과 비용의 인식속도에 따른 가치관련성의 연구는 거의 존재하고 있지 않다. 이에 본 연구에서는 수익비용대응수준과 비용인식속도에 따른 이익의 가치관련성에 대해 실증적으로 검증한다.

본 연구의 결과는 다음과 같다. 첫째, 비용인식이 중립적인 집단, 가속인식한 집단, 지연인식한 집단 순으로 이익과 주가와의 가치관련성이 높은 것으로 나타났다. 다음으로, 수익비용대응수준이 높은 집단에서 다른 집단보다 이익과 주가와의 관련성이 높은 것으로 나타났다. 다만, 수익비용대응수준이 낮은 집단이 중간집단보다 이이고가 주가와의 관련성이 더 높게 나타났는데 이는 수익비용대응수준이 낮은 집단에 보수적 회계처리 기업이 존재하기 때문에 나타난 현상으로 보여진다.

본 연구는 다음과 같은 기여도를 가진다. 먼저, 기존의 연구가 단순히 수익비용대응수준과 이익의 질과의 관계를 연구하였다면 본 연구는 비용의 인식시점을 고려하여 수익비용대응수준과 이익의 질 및 가치관련성이 차별적으로 나타날 수 있음을 실증적으로 검증하였다는 점이다. 최근 수익비용대응원칙의 연구가 활발히 진행되고 있는 현시점에서 수익비용대응 시 비용의 인식시점을 고려할 필요가 있음을 보여준다.

아울러, 비용의 가속인식 및 지연인식을 측정할 수 있는 새로운 방법론을 제안하고 있다는 점이다. 본 연구에서는 기존의 연구보다 진일보된 방법론을 제안하여 가속인식 및 지연인식을 측정하여 모형에 대한 타당한 결과를 제시하고 있다. 이러한 결과는 수익비용대응원칙을 연구하는 후속연구자와 더불어 자본시장에 이해관계자들에게 유용한 정보를 제공해 줄 것이다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 본 연구와 관련된 선행연구를 개괄적으로 검토한다. 이를 바탕으로 연구가설을 설정한다. 다음으로 제Ⅲ장에서는 연구가설을 검증하기 위한 표본의 선정 및 연구모형의 설계를 다룬다. 제Ⅳ장은 실증분석 결과를 제시하고, 마지막으로 제Ⅴ장에서 본 연구의 결과를 요약하고 결론과 한계점을 제시한다.

II. 선행연구 및 가설설정

1. 선행연구

수익비용대응원칙은 발생기준 하에서 발생한 수익과 그에 대응하는 비용을 동일 회계기간 내에서 인식하는 기준으로서, 회계시스템에서 가장 중요하고 합리적인 시스템 중 하나이다 (Graham et al. 2005). 이는 현금흐름으로 산출된 지표보다 기업의 성과를 보다 잘 반영해주는 시스템이다.¹⁾

그러나 1970년대 이후로 자본시장의 발달과 함께 기업의 성과보다 실질적 가치에 초점을 둔 회계정보를 요구하는 자본시장의 관계자들이 많아졌다. 이에 따라 손익계산서를 중심으로한 수익비용대응의 원칙보다 재무상태표를 중심으로 한 시장가치(공정가치)를 중시하는 회계처리로 전환하게 된다(Francis and Schipper 1999 ; Dichev and Tang 2008). 이러한 추세에 따라 국내외 적으로 지속적으로 수익비용대응수준은 훼손되고 있다(Dichev and Tang 2008 ; 백원선 2011a ; 한정훈 외 2014).

이를 실증적으로 최초로 검증한 연구는 Dichev and Tang(2008)의 연구이다. 구체적으로 Dichev and Tang(2008)은 약 40년간 총 1,000개 미국기업을 대상으로 수익비용대응원칙의 추세를 시계열적으로 분석하였다. 연구결과, 수익비용대응수준은 최근에 근접할수록 훼손되고 있음을 보여주고 있다. 이에 따라 이익의 변동성은 확대되고 지속성은 감소하였다.

국내에서는 수익비용대응수준의 시계열적 추세를 본 연구로 백원선(2011a)의 연구가 있다. 먼저, 백원선(2011a)은 국내기업을 대상으로 Dichev and Tang(2008)과 유사하게 수익비용대응의 적절성을 살펴보았다. 연구결과, 경영자의 재량권, 고정비 비중, 특정항목의 측정문제에 의한 비용처리 등으로 인하여 수익비용대응이 점차 훼손되고 있는 것으로 나타났다. 즉, 수익비용대응 원칙이 주요회계원칙으로서의 지위가 낮아지고 있음을 보여주고 있다.

그럼에도 불구하고, 수익비용대응원칙은 회계이익에 긍정적인 역할을 수행하는 것으로 나타났다. 백원선(2011b)은 수익비용대응수준이 높은 기업집단, 중간인 기업집단과 낮은 기업집단으로 구분한 뒤 집단별 이익의 질을 살펴보았다. 연구결과, 수익비용대응수준이 높은 집단의 경우 발생액의 질이 좋았으며, 이익의 지속성이 좋고 이익반응계수가 높은 것으로 나타났다.

아울러, 노밝은(2012)은 백원선(2011a)의 연구와 국외의 Ertimur et al.(2003)의 연구를 확장하여, 수익비용대응 수준에 따른 수익과 비용의 시장반응을 살펴보았다. 연구결과, 수익비용대응 수준이 낮은 기업은 회계이익의 구성요소항목인 수익 및 비용에 대한 시장반응이 차이가 있지

1) 구 회계기준서상의 개념체계 수익비용대응 원칙은 “수익과 직접 관련하여 발생한 비용은 동일한 거래나 사건에서 발생하는 수익을 인식할 때 대응하여 인식한다는 것이다”(기업회계기준서, 재무회계 개념체계, 문단 146-가).

만, 수익비용대응수준이 높은 기업은 수익과 비용에 대한 시장반응의 차이가 나타나지 않았다. 저자들은 이를 수익비용대응이 적절하지 않은 경우 회계이익의 정보에 노이즈가 많기 때문에 나타난 현상으로 수익비용대응수준이 높을수록 이익의 질이 높음을 시사한 결과로 보고 있다.

박성진과 백원선(2013)은 수익비용대응이 회계정보의 증분 가치관련성과 상대적 주가배수에 미치는 영향에 대해 살펴보았다. 저자들은 수익비용대응수준이 높은 기업은 이익의 질이 높다는 것을 전제로 수익비용대응수준이 잘 이루어진 기업은 가치관련성이 높을 것이라고 주장하였다. 연구결과, 수익비용대응정도가 클수록 순자산보다 회계이익의 증분 가치관련성이 더 높은 것으로 나타났다. 저자들은 이를 투자자들이 수익비용대응수준이 적절할수록 투자자들은 이익의 질을 높게 평가하여 더 높은 가치를 부여한 결과라고 주장하였다.

다수의 연구들이 수익비용대응수준에 초점을 맞추고 있다. 그러나 백원선(2012)은 수익비용대응요소 중 전기와 차기의 비용의 중립, 가속 및 지연인식을 구분해서 살펴볼 필요가 있음을 제기하였다. 백원선(2012)은 비용의 중립인식, 가속인식과 지연인식으로 구분하여 세 가지 유형의 비용인식과 이익변동성 및 이익지속성을 알아보았다. 구체적으로 저자는 중립인식, 가속인식과 지연인식이 이익의 지속성과 변동성에 어떠한 영향을 미치는지 살펴보았다. 연구결과, 이익변동성은 중립인식의 경우 가장 낮았고, 지연인식과 가속인식의 경우에는 차이가 없었다. 이는 비용의 가속인식이나 지연인식 모두 당기 비용의 일부를 전기 또는 차기로 이월시켜 인식하기 때문에 나타난 결과라고 하였다. 아울러, 이익의 지속성 관점에서는 중립인식이 가장 높게 나타났다. 또한, 가속인식이 지연인식에 비해 이익지속성에 미치는 영향보다 유의하게 높음을 보였다. 이는 비용의 지연인식의 경우 당기비용을 차기 비용으로 인식하기 때문으로 당기 이익과 차기이익간의 음(-)의 관계가 나타나 이익지속성이 낮아졌기에 나타난 현상으로 보고 있다. 즉, 백원선은 비용의 가속인식과 지연인식에 따라 수익비용대응원칙이 이익의 질로 대변되는 이익의 지속성과 이익의 변동에서 차별적 영향을 미치고 있음을 보여주고 있다.

백원선(2012)의 연구는 수익비용대응 정보가 이익의 지속성과 이익의 변동에 대해 투자자가 차별적으로 인식할 수 있음을 시사하고 있다. 그러나 수익비용대응관점에서 비용의 중립인식, 가속인식과 지연인식에 따른 수익비용대응수준의 정보유용성에 대한 연구는 이루어지지 않았다.

2. 가설설정

일반적으로 비용의 인식은 발생 혹은 보고시점에 비용이 손익계산서에 인식되는 회계기간이다. 비용의 인식은 수익과 동일하게 미래의 경제효익이 감소하고 이를 신뢰성 있게 측정할 수 있을 때 인식되는데 현실적으로 이를 완벽하게 적용하기 어렵다(현정훈 외 2014). 이에 일반적으로 수익과 비용이 대응되도록 수익과 비용을 동일한 시점에 인식하게 된다. 예컨대, 수익비용대응을 중시하여 규정된 회계처리 형태의 대표적인 경우로 국제회계기준(IFRS)의 공사진행기

준이 있다. 공사진행기준 하에서는 공사진행정도에 따라 수익을 인식하게 된다. 이 때 공사진행 정도는 예상 총비용대비 실제발생한 비용으로 계산된다. 따라서 수익의 인식은 비용의 인식으로 사실상 결정되는데 비용의 발생수준이나 비용의 인식시점을 잘못 계산하는 경우에는 수익비용 대응원칙이 훼손되게 된다. 즉, 궁극적으로 수익비용대응의 원칙은 비용인식기준으로 볼 수 있다(현정훈 외 2014). 따라서 수익비용대응수준은 비용의 인식시점이 매우 중요한 요소가 된다. 결국, 수익비용대응원칙 하에서 비용의 인식시점에 따라 이익의 질(이익변동성과 이익지속성)²⁾이 달라질 수 있다. 이는 구체적으로 다음의 가정을 통한 식으로 나타낼 수 있다.³⁾

□ 기본가정

- (1) 수익(REV)는 식(1)처럼 시계열상 1차 자기회귀가정을 따르며, 잔차의 분산은 δ^2 이고, 자기상관계수가 1일 경우 잔차의 자기상관계수는 0에 수렴한다.
- (2) 비용(EXP)은 식(2)와 같이 전부 변동비로 수익에 동일하게 대응하며, 본 연구에서 분석 10년 동안 원가율이 일정하다고 가정한다.
- (3) 전기에 가속인식 또는 차기에 지연 인식되는 당기의 비용은 $p(EXP_t)$ 이며, $0 < p < 1$ 을 가정한다. 아울러, 비용의 원가형태는 모두 변동비로 비용항목 상 특성은 반영하지 않는다.

$$REV_{t+1} = \phi REV_t + e_{t+1}, |\phi| < 1, \delta^2(e) = \delta^2 \text{ and } \delta(e_t, e_{t-\tau}) = 0 \quad \text{식(1)}$$

$$EXP = \chi REV_t, \quad 0 < \chi < 1 \quad \text{식(2)}$$

$$\text{이익지속성} = \frac{\delta[E_{t+1}, E_t]}{\delta^2[E_t]} \quad \text{식(3)}$$

비용을 가속인식과 지연인식으로 명확하게 하기 위해 이익변동성이 ϕ 와 동일한 중립인식을 고려하지 않는다. 따라서 비용의 가속인식 또는 지연인식이 당기를 전후로 발생한다고 가정하고, 이를 가속인식과 지연인식으로 구분하여 이익의 지속성을 계산하면 다음과 같다.

-
- 2) 많은 연구에서 이익의 지속성은 이익의 질로 해석하고 있다. 예컨대, Lev and Thiagarajan(1993)은 회계 이익의 지속성과 회계이익의 질은 동일한 개념으로 해석하였다. 또한, 김문철과 최관(1999)은 재무분석가, 신용분석담당자 및 공인회계사를 대상으로 한 설문에서 설문대상자들이 생각하는 이익의 질의 가장 중요한 요소가 이익의 지속성이라고 하였다.
 - 3) 위 가정과 식은 백원선(2012)의 연구와 거의 동일하다. 자세한 식과 가정은 백원선(2012)의 연구를 참고하기 바란다.

- 가속인식(당기 비용의 일부를 전기 비용으로 인식 혹은 차기의 비용을 당기의 비용으로 인식)

$$E_{t+1} = \alpha_1 + \alpha_2 E_t + w_{t+1}$$

$$\alpha_2 = \frac{\phi(1-x)}{1-x+px} < \phi \quad \text{식(4)}$$

- 지연인식(당기 비용의 일부를 차기비용으로 인식)

$$E_{t+1} = \beta_1 + \beta_2 E_t + w_{t+1}$$

$$\beta_2 = \frac{\phi(1-x)-px}{1-x+px} < \phi \quad \text{식(5)}$$

- 중립인식

$$E_{t+1} = \mu_1 + \mu_2 E_t + w_{t+1}$$

$$\mu_2 = \frac{\phi(1-x)^2}{(1-x)^2} = \phi \quad \text{식(6)}$$

즉, 중립인식의 경우 이익지속성이 가장 크며, 다음으로 가속인식이 크고, 지연인식의 이익지속성은 가장 작아지게 된다. 이는 백원선(2012)의 연구에서도 이익의 지속성이 중립인식>가속인식>지연인식 순으로 분석된 것과 동일하며, 이때 중립인식과 가속인식의 차이는 $(1-x)/(1-x+px)$ 의 증분만큼 차이가 나고,⁴⁾ 가속인식과 지연인식의 지속성의 차이는 $px/(1-x+px)$ 만큼 나게 된다. 따라서 수익비용대응에서 중립인식이 이익의 지속성이 가장 높으며, 다음으로 가속인식과 지연인식 순으로 된다(백원선 2012).

많은 연구에서 이익의 지속성은 이익의 질이 높음을 의미한다(Comiskey 1982 ; Lev 1989 ; Lev and Thiagarajan 1993 ; Sloan 1996 ; Atwood et al. 2011 등). 이익의 질로 대변되는 이익의 지속성이 높으면 투자자의 반응이 높고 이익에 대한 주가와의 가치관련성이 높아 질 수 있다 (Ali and Zarowin 1992 ; Clarkson et al. 2011 A 등). 이는, 비용의 인식속도에 따라 투자자의 반응이 높고 이익에 대한 가치관련성이 커질 것이라는 결론으로 귀결된다. 이에 따라 다음과 같이 가설을 설정한다.⁵⁾

4) 여기서 px 는 반드시 양이 되기 때문에 $(1-x)/(1-x+px)$ 는 1보다 항상 작게 된다. 따라서 중립인식이 가속인식에 비해 이익지속성이 항상 작음을 보인다.

5) 종속변수가 다른 경우 가치관련성을 직접비교하기란 현재 통계학적 지식으로는 불가능하다. 따라서 이를 보완하고자 선행연구처럼 이익에 대한 회귀계수값 비교를 통해 가치관련성이 더 큰가를 간접적으로 살펴본다(Atwood et al. 2011).

가설 1 : 비용의 인식수준에 따라 이익과 주가간 가치관련성의 차이가 있을 것이다.

보조가설 1-1 : 비용의 중립인식, 가속인식, 지연인식 순으로 이익과 주가간 관련성이 클 것이다.

가치관련성은 비용의 인식속도뿐만 아니라 수익비용대응원칙의 수준에 의해서도 차이가 날 수 있다. 백원선(2011)은 수익비용대응이 훼손될 때 이익의 질이 낮음을 증명하였다. 특히, 백원선(2011)은 수익비용대응 수준이 높은 집단에서 이익반응계수가 높음을 실증하였다. 이는 투자자들도 수익비용대응 수준을 고려하여 혹은 수익비용대응 수준과 관련성이 높은 항목을 고려하여 투자 의사 결정을 하고 있음을 의미한다. 즉, 수익비용대응원칙은 기대수준에 따른 탄력도를 나타내는 이익반응계수에 영향을 주고 있음을 보여준다. 아울러, 노باط은과 이세용(2012)은 백원선(2011)의 연구결과와 유사하게 수익비용대응 수준이 높을수록 시장반응이 높음을 보였다. 즉, 수익비용대응 수준에 따른 투자자의 반응은 변화변수(delta variable)에 정(+)의 영향을 주고 있다고 분석한 것이다.

이와 같은 결과는 변화변수가 아닌 수준변수(level variable)하에서도 나타날 수 있다. 이익의 지속성이 높다면 Ohlson model (Ohlson 1995)을 기반으로 한 가치관련성이 높다(Ohlson 1995 ; Atwood et al. 2011). 즉, Ohlson model 하 자기회귀분석에서 회귀계수가 높으면 편의(bias)가 낮음을 의미하는데 편의가 낮을수록 가치관련성이 향상된다. 따라서 수익비용대응원칙이 높은 기업은 이익의 지속성이 높아 수준변수(level variable)에서 낮은 편의를 가지게 되어 가치관련성이 높아 질 수 있다. 이에 다음과 같이 가설을 설정한다.

가설 2 : 수익비용대응수준이 높을수록 이익과 주가간 가치관련성이 클 것이다.

보조가설 2-1 : 수익비용대응수준이 높은 집단이 이익과 주가간 관련성이 더 클 것이다.

III. 연구설계

1. 연구모형 및 변수정의

본 연구의 가설검정을 위해 선행되어야 할 것은 수익비용대응수준과 회계처리(비용인식)의 가속인식과 지연인식에 대한 집단의 구분이다. 이를 위해 Dichev and Tang(2008)과 백원선(2012)의 연구에서 방법을 이용한다. 먼저, 각 기업-연도별 10년 자료를 이용하여 당기 수익(REV)과 비용(EXP)간의 회귀식인 식(7)의 각 기업별 adjusted R-square를 구한다.

6) 매출액에 영업외 수익을 합산하고, 매출원가와 판매비의 합인 총원가(full cost)에 영업비용을 합산하여

$$REV_t = \gamma_1 + \gamma_2 EXP_t + \epsilon_t \quad \text{식(7)}$$

여기서,

REV : 매출액을 전기총자산으로 나눈 값

EXP : 총비용(매출원가+판매관리비)을 전기총자산으로 나눈 값

식(7)에서 기업의 adjusted R-square가 높을수록 수익비용대응수준이 높음을 의미한다. 이에 본 연구에서는 백원선(2011)의 연구와 동일하게 수익비용대응수준이 높은 집단(상위 33%), 중간 집단(상위 33% < 집단 < 하위 33%)과 낮은 집단(하위 33%)로 구분한다.

다음으로 식(7)에서 차기와 전기의 비용을 추가하여 설립한 식(8)을 이용하여 비용의 가속인식과 지연인식을 측정한다.

$$REV_t = \zeta_1 + \zeta_2 EXP_{t+1} + \zeta_3 EXP_t + \zeta_4 EXP_{t-1} + \epsilon_t \quad \text{식(8)}$$

여기서,

REV : 매출액

EXP : 총비용(매출원가+판매관리비)

식(8)에서 ζ_2 은 차기의 비용을 의미하는 것으로 차기의 비용이 당기의 매출액과 정(+)의 관련성이 있으면 비용을 지연인식 하였음을 의미하고 부(-)의 관련성은 가속인식 또는 중립인식으로 볼 수 있다. 아울러, 전기비용과 당기 매출액의 관련성을 나타내는 ζ_4 를 기준으로 보면, ζ_4 이 양(+)의 값을 가지면 비용을 가속인식하고 있음을 보여주며, 음(-)의 값을 가지면 지연인식 혹은 중립인식을 의미한다. 이에 본 연구에서는 지연인식 기업을 ζ_2 이 음(-)의 값을 가지고 ζ_4 가 양(+)의 값을 가지는 기업으로 정의하고, 가속인식 기업을 ζ_2 와 ζ_4 이 각각 음(-)과 양(+)의 값을 나타내는 기업으로 정의한다. 아울러, 여기에 모두 속하지 않는 기업을 비용을 중립인식 하는 기업으로 정의한다.

가설 1인 비용의 인식속도로 구분된 각 집단의 가치관련성의 크기를 알아보기 위해 다음과 같이 식(9)와 식(10)을 설립한다. 먼저, 식(9)는 회계정보의 가치관련성을 살펴본 선행연구에서 사용한 방법에 의거 주당순자산(BPS), 주당순이익(EPS)을 이용하여 설립하였다(Ohlson 1995, Barth et al. 1998, Davis-Friday et al. 2006).

$$MPS_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 BPS_{i,t} + \gamma_2 EPS_{i,t} + YD + IND + \epsilon \quad \text{식(9)}$$

$$MPS_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 BPS_{i,t} + \gamma_2 EPS_{i,t} + \gamma_3 DELAY_{i,t} + \gamma_4 ACC_{i,t} + \gamma_5 DELAY_{i,t} * EPS_{i,t} + \gamma_5 ACC_{i,t} * EPS_{i,t} + YD + IND + \epsilon \quad \text{식(10)}$$

측정한 결과와 질적차이는 없었다.

여기서,

- MPS : i기업의 t+1년 3월말 주당 시가
 BPS : i기업의 순자산(자본)을 시가총액으로 나눈값
 EPS : i기업의 당기순이익을 시가총액으로 나눈값
 DELAY : 비용을 지연시킨 기업이면 1, 아니면 0
 ACC : 비용을 가속시킨 기업이면 1, 아니면 0

식(9)는 가설 1을 검증하기 위한 모형으로 종속변수인 MPS는 주당 t+1년도 3월말의 주당 시가장가치를 의미한다. MPS를 추정하기 위한 설명변수로 주당순자산인 BPS와 주당순이익인 EPS를 추가하였다. 설명변수가 MPS를 설명하는 크기를 결정하는 adjusted R-square의 값이 가치관련성을 나타내며, EPS의 계수값과 t-stat값이 높을수록 당기순이익에 대한 회계가치관련성이 높은 것을 의미한다. 따라서 비용을 중립인식기업, 가속인식기업 및 지연인식하는 기업으로 표본을 세분화하여 식(9)를 각각 분석한다. 중립인식기업, 가속인식기업 및 지연인식 순으로 EPS의 계수값과 t-stat 값이 높을 것으로 예상한다.

아울러, 이익과 주가간의 관련성의 크기가 비용인식수준 집단 별로 차이가 있는지(보조가설 1-1)를 알아보기 위해 이익의 지연인식을 의미하는 DELAY와 가속인식을 의미하는 ACC변수를 추가시킨 식(10)을 설립하였다. 여기에 DELAY와 EPS의 상호작용항(interaction term)과 ACC와 EPS의 상호작용항인 DELAY*EPS, ACC*EPS를 모형에 추가하였다. 본 연구에서는 각 항의 계수가 유의한 음(-)의 값을 가질 것으로 예상하는데 이는 각 항의 계수값이 음(-)이 나오면 중립인식에 비해 이익과 주가간 관련성이 낮음을 의미한다. 마지막으로 식(9)와 식(10)에 연도-산업더미(YD-IND)를 추가하여 연도-산업별 영향력을 통제하였다.

가설 2를 검증하기 식(9)을 이용하고 더불어 추가적인 분석을 위해 다음과 같이 식(11)을 설립하였다.

$$MPS_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 BPS_{i,t} + \gamma_2 EPS_{i,t} + \gamma_3 LOW_{i,t} + \gamma_4 MID_{i,t} + \gamma_5 LOW_{i,t} * EPS_{i,t} + \gamma_5 MID_{i,t} * EPS_{i,t} + YD + IND + \varepsilon \quad \text{식(11)}$$

여기서,

- LOW : 수익비용대응수준이 낮은 집단이면 1 (하위 33%), 아니면 0
 MID : 수익비용대응수준이 중간 집단이면 1 (상위 33% > 집단 > 하위 33%), 아니면 0

먼저, 식(9)를 이용하여 가설 2를 검증하는데 앞선 수익비용대응수준의 세 집단별로 각각 분석하여 가치관련성의 크기를 살펴본다. adjusted R-square의 값이 수익비용대응수준이 높은 집단에서 크게 나올 것으로 예측된다.

식(11)은 이익과 주가간의 관련성의 크기가 수익비용대응수준 집단별로 차이가 있는지(보조가설 2-1)를 알아보기 위한 식으로 식(9)에서 낮은 수익비용대응수준을 의미하는 LOW와 중간

수준을 나타내는 MID를 모형에 추가한다. 아울러, $LOW*EPS$, $MID*EPS$ 를 모형에 추가한다. 본 연구에서는 각 항의 계수가 유의한 음(-)의 값을 가질 것으로 예상하는데 이는 각 항의 계수값이 음(-)이 나오면 수익비용비용대응 수준이 낮을수록 이익과 주가간 관련성이 낮음을 의미한다. 마지막으로 식(9) 및 식(10)과 동일하게 연도-산업더미(YD-IND)를 추가하여 연도-산업별 영향을 통제하였다.

2. 표본의 선정

본 분석을 위해 다음과 같은 기준으로 표본을 선정하였다.

- (1) 금융업(은행, 보험, 증권업)에 포함되지 않은 상장 기업
- (2) 결산월이 변경되지 않은 기업
- (3) KIS-VALUE에서 재무자료가 이용가능한 기업
- (4) 자본이 잠식되지 않은 기업
- (5) 12개년 연속 분석에 필요한 재무자료가 모두 존재하는 기업

본 연구는 국내 코스피와 코스닥에 상장된 모든 비금융기업을 대상으로 분석한다. 자료는 KIS-VALUE를 통해 수집하였으며, 재무자료가 없는 기업은 제외하였다. 재무자료는 기업별 수익비용대응원칙을 측정해야하기 때문에 최소 10년의 자료가 필요로 하다. 본 연구에서는 전기와 차기연도를 추가하여야 해서 총 12개년 연속된 자료를 요한다. 이에 2004년부터 2015년까지 12년 연속상장되어 있지 않은 기업과 도중에 결산월이 변경된 기업은 분석에서 제외하였다. 마지막으로 자본이 잠식된 기업을 제외하여 총 9,660기업을 최종적으로 선택하였다.

IV. 실증분석 결과

1. 기술 통계

<표 1>에서는 본 연구의 실증분석에 필요한 변수의 기술통계를 보고한다. 일부 변수들에서 극단값이 존재하여 더미변수를 제외한 모든 변수를 1%와 99%에서 조정(winsorize)한 값을 사용한다. 먼저, 비용 인식속도를 측정하기 위한 모형의 변수로서 전기총자산에 대한 수익의 크기(REV)는 평균 약 0.94를 나타내고 있다. 전기총자산에 대한 총비용의 크기로서 전기비용(EXP), 당기비용(EXP), 차기비용(EXP)의 평균은 각각 0.93, 0.91, 0.89로 점차 감소하는 행태를 나타내고 있다. 중위수 및 사분위수 등에서도 유사한 행태를 나타낸다.

연구가설을 검증하기 위한 모형의 변수로서 주당시장가치를 나타내는 MVP는 평균 20,023원 수준이며, 306원에서 386,000원 사이에 분포한다. 주당순이익을 나타내는 EPS는 평균(중위수) 1,361원(242원)을 나타내고, 주당순자산의 장부가치를 나타내는 BPS는 평균(중위수) 19,245원(4,489원)원이다. 수익비용대응 수준을 나타내는 더미변수로서 대칭수준이 낮은 집단(LOW), 보통 집단(MID)과 높은 집단은 변수의 정의에 따라 모두 동일하게 약 33.3%를 구성하고 있고, 비용의 지연인식집단(DELAY)과 비용의 가속인식집단(ACC)은 전체 표본에 약 21%와 26% 정도를 차지하고 있다.

〈표 1〉 기술통계

변수	Mean	Std.	Min.	1Q	Med.	3Q	MAX
REV_t	0.9429	0.5274	0.0901	0.5854	0.8512	1.1762	2.9807
EXP_{t+1}	0.8937	0.5079	0.1084	0.5473	0.7998	1.1196	2.8891
EXP_t	0.9095	0.5129	0.1182	0.5585	0.8137	1.1361	2.9277
EXP_{t-1}	0.9283	0.5189	0.1289	0.5746	0.8295	1.1590	2.9806
MVP_t	20023	51561	306	1970	4390	13500	386000
EPS_t	1361	4504	-6909	-6	242	1003	30356
BPS_t	19245	45154	157	1977	4489	13774	321245
LOW_t	0.3333	0.4714	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000
MID_t	0.3333	0.4714	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000
$DELAY_t$	0.2122	0.4089	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
ACC_t	0.2629	0.4403	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000

여기서,

REV : 매출액을 전기총자산으로 나눈 값

EXP : 총비용을 전기총자산으로 나눈 값

MVP : 1주당 시장가치

EPS_t : 당기순이익을 시가총액으로 나눈 값

BPS_t : 순자산을 시가총액으로 나눈 값

LOW : 수익비용대응수준이 낮은 집단(하위 33%)이면 1, 아니면 0

MID : 수익비용대응수준이 중간 집단(상위 33% > 집단 > 하위 33%)이면 1, 아니면 0

DELAY : 비용인식이 지연된 집단

ACC : 비용인식이 가속된 집단

<표 2>는 피어슨상관관계 분석결과를 나타낸다. 먼저 총수익(REV)과 비용의 관계에서 당기 총비용이 0.988로 가장 높은 상관관계를 나타내고 다음으로 차기 총비용이 0.882, 전기총비용이 0.877을 나타내고 있다.

〈표 2〉 상관관계 분석

	REV_t	EXP_{t+1}	EXP_t	EXP_{t-1}	MVP_t	EPS_t	BPS_t	LOW_t	MID_t	$DELAY_t$	ACC_t
REV_t	1.000										
EXP_{t+1}	0.882 <.0001	1.000									
EXP_t	0.988 <.0001	0.891 <.0001	1.000								
EXP_{t-1}	0.877 <.0001	0.831 <.0001	0.885 <.0001	1.000							
MVP_t	-0.021 0.038	-0.050 <.0001	-0.048 <.0001	-0.047 <.0001	1.000						
EPS_t	0.043 <.0001	-0.009 0.398	-0.001 0.913	0.003 0.740	0.784 <.0001	1.000					
BPS_t	-0.055 <.0001	-0.076 <.0001	-0.072 <.0001	-0.069 <.0001	0.818 <.0001	0.754 <.0001	1.000				
LOW_t	-0.252 <.0001	-0.229 <.0001	-0.240 <.0001	-0.245 <.0001	-0.011 0.300	-0.042 <.0001	-0.021 0.042	1.000			
MID_t	-0.006 0.533	-0.015 0.150	-0.014 0.184	-0.011 0.280	-0.049 <.0001	-0.035 0.001	-0.045 <.0001	-0.500 <.0001	1.000		
$DELAY_t$	0.012 0.240	0.022 0.032	0.023 0.023	0.027 0.008	-0.032 0.002	-0.040 <.0001	-0.011 0.272	-0.029 0.005	-0.034 0.001	1.000	
ACC_t	0.010 0.345	0.002 0.824	0.004 0.720	0.004 0.689	0.016 0.110	0.039 0.000	0.018 0.077	0.057 <.0001	0.052 <.0001	-0.310 <.0001	1.000

주당시장가치와 주당순이익 및 주당순장부가치의 상관관계는 각각 0.784, 0.818로 선행연구들과 유사하게 상당히 높은 수준이며, 주당순이익보다 주당장부가치의 상관관계가 더 크게 나타났다. 수익비용대응에 따라 구분한 집단들(LOW, MID, DELAY, ACC)과 주당시장가치(MVP)의 관계를 살펴보면, 대응수준이 낮은 집단(LOW)과 중간집단(MID), 비용의 지연인식 집단(DELAY)에서 부(-)의 관계를 보이고 있지만 대응수준이 낮은 집단(LOW)에서는 유의하지 않다. 비용의 가속인식 집단(ACC)는 주당시장가치와 정(+)의 관계를 나타내지만 유의하지 않다. 이러한 관계는 예상과 다소 차이가 있지만, 수익비용대응 정보는 회계정보의 가치관련성을 측정하는데 충분한 정보역할을 하기 때문에 주당순이익(EPS)과 주당장부가치(BPS)를 포함한 추가적 분석이 필요한 것으로 보인다.

2. 연구결과

가. 기본분석

<표 3>은 가설검증에 앞서 수익비용대응 측정치에 따른 대응수준 그룹별로 총수익과 총비용의 관계가 차이가 있는지 살펴보기 위한 예비분석 결과이다. 두 번째 열은 총표본을 이용한 분석결과이고, 세 번째 열은 수익비용 대응수준이 낮은 표본, 네 번째 열은 대응수준이 중간인 표본, 다섯 번째 열은 대응수준이 높은 표본을 이용한 분석결과이다. 마지막으로 여섯 번째 열에는 총표본을 이용하되 각 비용변수와 수익비용대응 수준 집단변수의 상호작용 효과를 추가하여 분석한 결과를 제시한다. 먼저, 총수익과 당기총비용의 관계를 나타내는 ζ_3 는 모든 모형에서 1에 가까운 매우 유의한 값을 보이며, 수익비용대응 수준이 높은 집단일수록 계수값이 일관적으로 증가하는 것을 확인할 수 있다. 수정설명계수(adj.R-square)도 이와 동일하게 수익비용대응 수준이 높은 집단일수록 일관적으로 증가한다. 따라서 수익비용대응 측정치에 의한 집단분류가 양호하게 이루어졌음을 알 수 있다. 마지막 열에서 상호작용변수들의 회귀계수를 살펴보면, ζ_7 이 유의한 양(+)의 값을 보이고 ζ_8 은 유의한 음(-)의 값을 보여 수익비용대응수준이 낮은 집단(LOW)의 경우 수익을 지연 인식하는 성향이 강한 것으로 보인다.

〈표 3〉 기본분석

$REV_t = \zeta_1 + \zeta_2 EXP_{t+1} + \zeta_3 EXP_t + \zeta_4 EXP_{t-1} + \epsilon_t$ $REV_t = \zeta_1 + \zeta_2 EXP_{t+1} + \zeta_3 EXP_t + \zeta_4 EXP_{t-1} + \zeta_5 LOW_t + \zeta_6 MID_t$ $+ \zeta_{7-9} LOW_t * (EXP_{t+1} + EXP_t + EXP_{t-1})$ $+ \zeta_{10-12} MID_t * (EXP_{t+1} + EXP_t + EXP_{t-1}) + \epsilon_t$					
	full sample Coeff. (t-stat.)	LOW Coeff. (t-stat.)	MID Coeff. (t-stat.)	HIGH Coeff. (t-stat.)	full sample Coeff. (t-stat.)
Intercept	0.017*** (9.88)	0.024*** (5.28)	0.027*** (8.66)	0.021*** (11.44)	0.021*** (7.11)
EXP _{t+1}	0.008** (2.31)	0.048*** (4.61)	-0.006 (-1.05)	0.000 (-0.15)	0.000 (-0.1)
EXP _t	1.002*** (233.64)	0.935*** (76.85)	1.011*** (141.83)	1.021*** (262.88)	1.021*** (163.36)
EXP _{t-1}	0.007** (2.08)	0.011 (1.18)	0.007 (1.24)	-0.001 (-0.4)	-0.001 (-0.25)
LOW					0.003 (0.73)
MID					0.007 (1.51)
EXP _{t+1} *LOW					0.049*** (5.09)
EXP _t *LOW					-0.087*** (-7.69)
EXP _{t-1} *LOW					0.012 (1.39)
EXP _{t+1} *MID					-0.006 (-0.72)
EXP _t *MID					-0.010 (-1.04)
EXP _{t-1} *MID					0.008 (1.07)
sample	9,660	3,220	3,220	3,220	9,660
adj.R-square	0.9766	0.9143	0.9728	0.9941	0.9771

<표 4>는 수익비용대응 유형으로서 비용의 지연인식 및 가속인식, 중립인식 집단에 따라서 실제로 수익비용대응의 어떠한 차이가 있는지 살펴보기 위한 예비분석 결과이다.

〈표 4〉 기본분석 2

$REV_t = \zeta_1 + \zeta_2 EXP_{t+1} + \zeta_3 EXP_t + \zeta_4 EXP_{t-1} + \zeta_5 DELAY_t + \zeta_6 ACC_t$ $+ \zeta_{7-9} DELAY_t * (EXP_{t+1} + EXP_t + EXP_{t-1})$ $+ \zeta_{10-12} ACC_t * (EXP_{t+1} + EXP_t + EXP_{t-1}) + \epsilon_t$					
	Pre.	DELAY Coeff. (t-stat.)	ACC Coeff. (t-stat.)	NEU Coeff. (t-stat.)	full sample Coeff. (t-stat.)
Intercept	?	-0.003 (-0.95)	0.029*** (8.72)	0.020*** (8.14)	0.020*** (8.13)
EXP _{t+1}	+, -, ?, ?	0.092*** (11.95)	-0.066*** (-9.08)	0.008* (1.69)	0.008* (1.69)
EXP _t	+	1.000*** (109.45)	0.998*** (119.74)	1.002*** (174.21)	1.002*** (174.05)
EXP _{t-1}	-, +, ?, ?	-0.061*** (-8.62)	0.075*** (10.71)	0.006 (1.34)	0.006 (1.34)
DELAY	?				-0.023*** (-5.57)
ACC	?				0.009** (2.27)
EXP _{t+1} *DELAY	+				0.084*** (9.11)
EXP _t *DELAY	?				-0.002 (-0.19)
EXP _{t-1} *DELAY	-				-0.068*** (-7.84)
EXP _{t+1} *ACC	-				-0.074*** (-8.6)
EXP _t *ACC	?				-0.004 (-0.41)
EXP _{t-1} *ACC	+				0.069*** (8.28)
sample	9,660	2,050	2,540	5,070	9,660
adj.R-square	0.9766	0.9839	0.9762	0.9744	0.9776

두 번째 열은 예상되는 회귀계수의 부호를 나타내고, 세 번째 열은 비용을 지연 인식하는 표본, 네 번째 열은 가속인식하는 표본, 다섯 번째 열은 중립인식 표본을 이용한 분석결과이다. 마지막으로 여섯 번째 열에는 총표본을 이용하되 각 비용변수와 수익비용대응유형 집단변수의 상호작용 효과를 추가하여 분석한 결과를 제시한다.

먼저, 당기총비용 변수의 회귀계수 ζ_3 는 앞선 분석과 유사하게 1에 가까우며 매우 유의한 값을 나타내고 있다. 계수값의 크기가 큰 차이는 없지만 중립인식 표본에서 가장 크고(1.002) 다음으로 지연인식 표본(1.000), 가속인식 표본(0.998) 순이다. 즉, 당기수익과 당기총비용의 대응은 중립인식표본에서 가장 적절하다. 지연인식 표본의 경우 예상과 동일하게 차기 총비용의 회귀계수 ζ_2 가 유의한 양(+)의 값(0.092)을 나타내고 전기 총비용의 회귀계수 ζ_4 가 유의한 음(-)의 값(-0.061)을 나타내고 있다. 반대로 가속 인식표본에서는 ζ_2 가 유의한 음(-)의 값(-0.066)을 ζ_4 가 유의한 양(+)의 값(0.075)을 나타내어 예상과 일치하였다. 중립표본에서는 5% 유의수준에서 ζ_3 만 유의한 정(+)의 관계를 나타낸다. 총표본을 이용한 분석(여섯 번째 열)에서 ζ_7 과 ζ_9 는 각각 양(+)의 회귀계수값과 음(-)의 회귀계수값을 보여 지연인식 집단에서 다른 집단보다 비용인식이 지연되는 결과가 나타났고, ζ_{10} 과 ζ_{12} 는 각각 음(-)의 회귀계수값과 양(+)의 회귀계수값을 보여 다른 집단보다 비용인식이 가속인식 되는 결과를 일관적으로 나타내었다. 이러한 결과는 비용인식 속도 측정치를 이용한 수익비용대응 유형 분류가 적절하게 이루어졌다는 것을 나타낸다.

<표 5>는 Ohlson (1995)의 모형을 이용하여 수익비용 대응의 유형이 회계이익요소(EPS)의 가치관련성에 차이를 발생시키는지 분석한 결과를 나타낸다. 두 번째 열은 회귀계수들의 예상부호를 제시하며, 세 번째 열은 비용의 지연인식 집단(DELAY)과 중립인식 집단(NEU)의 비교결과를, 네 번째 열은 비용의 가속인식 집단(ACC)과 중립인식 집단(NEU)의 비교결과를, 다섯 번째 열은 세 집단 모두의 비교결과를 제시한다.

보조가설 1-1에 따르면 비용의 지연인식 집단(DELAY)과 가속인식 집단(ACC)의 회계이익의 가치관련성은 중립인식 집단(NEU)보다 낮을 것으로 기대된다. 따라서 γ_5 와 γ_6 은 유의한 음의 회귀계수값을 나타낼 것으로 예상한다. 또한, 비용의 가속인식이 비용의 지연인식보다 가치관련성이 크다면 γ_5 가 γ_6 보다 작을 것으로 예상한다.

분석결과 주당장부가치 및 주당순이익의 회귀계수 γ_2 와 γ_3 은 모든 모형에서 매우 유의한 양(+)의 값($\gamma_2=0.68, 0.50, 0.61$; $\gamma_3=4.46, 5.19, 4.76$)을 나타내어 실제로 회계정보의 가치관련성을 확인하였다. 또한, 관심변수인 DELAY*EPS와 ACC*EPS의 회귀계수(γ_5 와 γ_6)가 예상과 동일하게 모든 모형에서 유의한 음(-)의 값을 나타내어 수익비용대응이 적절하지 못한 집단의 이익의 가치관련성이 감소함을 확인하였다. 다섯 번째 열에서 비용 지연인식, 가속인식, 중립인식을 모두 비교한 결과를 살펴보면 회귀계수의 부호 및 유의도가 상당히 일관적이고, γ_5 가 γ_6 보다 작게 나타났다. 이는 가설1 및 보조가설 1-1을 지지하는 결과로 수익과 비용이 적절하게 대응

될 때 이익의 가치관련성이 가장 높고, 비용지연인식이 비용가속인식이 보다 이익의 가치관련성을 더욱 악화시키는 것으로 나타났다.

〈표 5〉 비용의 인식속도와 가치관련성

$$MPS_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 BPS_{i,t} + \gamma_2 EPS_{i,t} + YD + IND + \varepsilon$$

$$MPS_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 BPS_{i,t} + \gamma_2 EPS_{i,t} + \gamma_3 DELAY_{i,t} + \gamma_4 ACC_{i,t} + \gamma_5 DELAY_{i,t} * EPS_{i,t} + \gamma_6 ACC_{i,t} * EPS_{i,t} + YD + IND + \varepsilon$$

	Pred.	DELAY vs NEU.	ACC vs NEU	DELAY, ACC vs NEU
		Coeff. (t-stat.)	Coeff. (t-stat.)	Coeff. (t-stat.)
Intercept	?	7017.11*** (5.97)	7237.01*** (5.74)	7767.49*** (7.73)
BPS	+	0.68*** (62.15)	0.50*** (40.38)	0.61*** (66.54)
EPS	+	4.46*** (40.2)	5.19*** (39.08)	4.76*** (44.48)
DELAY	?	434.13 (0.54)		1056.19 (1.49)
DELAY*EPS	—	—2.99*** (—15.64)		—2.30*** (—12.8)
ACC	?		—1888.49** (—2.31)	—773.05 (—1.17)
ACC*EPS	—		—0.27* (—1.71)	—0.53*** (—4.15)
IND		포함	포함	포함
YD		포함	포함	포함
sample		6,640	6,640	9,960
adj.R-square		0.7862	0.7255	0.7498

<표 6>은 수익비용대응수준이 높을수록 이익의 가치관련성이 클 것이라는 가설이라는 가설을 검증하기 위하여 분석한 결과를 제시한다. 두 번째 열은 회귀계수의 예측부호를 제시하고, 세 번째 열은 수익비용대응 수준이 낮은 집단과 높은 집단, 네 번째 열은 수익비용대응 수준이 중간인 집단과 높은 집단을 비교한 결과를, 다섯 번째 열은 수익비용대응 수준이 낮은 집단과 중간인 집단, 높은 집단을 모두 비교한 결과를 제시한다.

가설2 및 보조가설 2-1에 따르면 수익비용대응 수준이 높을수록 이익의 가치관련성이 크기 때문에 LOW*EPS와 MID*EPS의 회귀계수(γ_5 와 γ_6)가 음의 값을 나타낼 것으로 예상된다. 또한 모든 수익비용대응 수준 집단을 비교한 다섯 번째 열에서 γ_5 가 γ_6 보다 작은 회귀계수를 가질 것으로 예상된다.

〈표 6〉 수익비용대응수준과 이익의 가치관련성

$MPS_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 BPS_{i,t} + \gamma_2 EPS_{i,t} + \gamma_3 LOW_{i,t} + \gamma_4 MID_{i,t} + \gamma_5 LOW_{i,t} * EPS_{i,t} + \gamma_6 MID_{i,t} * EPS_{i,t} + YD + IND + \varepsilon$				
		LOW vs HIGH	MID vs HIGH	LOW, MID vs HIGH
	Pred.	Coeff. (t-stat.)	Coeff. (t-stat.)	Coeff. (t-stat.)
Intercept	?	6626.74*** (5.62)	6648.75*** (6.03)	6063.20*** (5.72)
BPS	+	0.63*** (58.57)	0.70*** (64.86)	0.61*** (65.19)
EPS	+	4.17*** (33.73)	4.30*** (39.12)	4.71*** (38.33)
LOW	?	756.86 (1.07)		2397.53*** (3.4)
LOW*EPS	—	—0.15 (-0.98)		—0.33** (-2.37)
MID	?		645.03 (0.98)	2041.06*** (2.94)
MID*EPS	—		—1.45*** (-10.27)	—1.08*** (-7.16)
IND		포함	포함	포함
YD		포함	포함	포함
sample		7,120	7,610	9,960
adj.R-square		0.7265	0.7797	0.7469

실증분석결과 모든 분석모형에서 주당장부가치 및 주당순이익의 회귀계수 γ_2 와 γ_3 은 모든 모형에서 매우 유의한 양(+)의 값($\gamma_2=0.63, 0.70, 0.61$; $\gamma_3=4.17, 4.30, 4.71$)을 나타내어 앞선 분석결과와 마찬가지로 회계정보의 가치관련성을 확인할 수 있었다. 수익비용대응 수준이 낮은 집

단과 높은 집단을 비교한 분석결과(세번째 열)에서는 γ_5 가 음(-)의 값을 나타내었지만 통계적으로 유의하지는 않았다. 수익비용대응 수준이 중간인 집단과 높은 집단을 비교한 분석결과(네번째 열)에서는 γ_6 가 예상과 동일하게 유의한 음(-)의 값을 나타내었다. 수익비용대응 수준이 낮은 집단, 중간인 집단과 높은 집단을 비교한 분석결과(다섯 번째 열)에서는 예상과 동일하게 γ_5 와 γ_6 가 유의한 음의 값(-0.33, -1.08)을 나타내었다. 그러나 γ_5 가 γ_6 보다 작을 것이라는 예상과 다르게 γ_6 가 γ_5 보다 작았다. 따라서 수익비용대응이 적절한 집단이 다른 집단보다 이익의 가치관련성이 높으나 수익비용대응이 가장 낮은 집단보다 중간인 집단의 이익의 가치관련성이 더욱 낮은 것으로 나타났다. 수익비용대응이 낮은 집단과 중간인 집단의 가치관련성 차이가 예상과 다른 결과를 나타낸 이유를 명확하게 설명하기는 어렵지만, 보수적회계처리를 선택한 기업들이 수익비용대응이 낮은 집단에 포함됨으로써 발생할 결과일 가능성이 존재한다.

V. 결 론

본 연구에서는 비용의 인식속도와 수익비용대응 수준을 각각 세 집단으로 구분하여 이익의 가치관련성에 미치는 영향을 알아보았다. 최근 많은 연구들을 통해 수익비용대응은 이익의 질을 대변하는 중요한 요소임을 알 수 있다(백원선 2011a ; 백원선 2011b).

따라서 최근에는 수익비용대응 수준과 이익의 질에 관한 연구가 활발하게 이루어지고 있는데 다수의 연구에서 수익비용대응 수준이 높으면 이익의 질이 높음을 보여주고 있었으며, 아울러, 일부 선행연구에서 수익비용대응 수준이 높을수록 이익의 반응계수가 높음을 나타내었다(백원선 2011b ; 노뽕은과 이세용 2012 ; 박성진과 백원선 2013 등).

그럼에도 불구하고, 투자자의 반응을 구체적으로 살펴볼 수 있는 가치관련성과 수익비용대응수준과의 연구는 매우 미흡한 편이다. 아울러, 수익비용대응수준과 비용의 인식속도에 따른 기업의 비용은 가치관련성에 영향을 줄 수 있지만 이에 관한 연구는 거의 이루어지고 있지 않았다.

따라서 본 연구에서는 수익비용대응수준과 비용인식속도에 따른 이익의 가치관련성에 대해 실증적으로 검증한다. 본 연구의 결과는 다음과 같다. 먼저, 비용인식이 중립적인 집단, 가속인식한 집단, 지연인식한 집단으로 분류하여 이익과 주가와의 가치관련성을 살펴보았다. 실증분석 결과 중립인식한 집단, 가속인식한 집단 및 지연인식한 집단순으로 가치관련성이 높은 것으로 나타났다. 다음으로, 수익비용대응수준이 높은 집단에서 다른 집단보다 이익과 주가와의 관련성이 높은 것으로 나타났다. 다만, 수익비용대응수준이 낮은 집단이 중간집단보다 이익과 주가와의 관련성이 더 높게 나타났는데 이는 수익비용대응수준이 낮은 집단에 보수적 회계처리 기업이 존재하기 때문에 나타난 현상으로 보여진다.

본 연구는 다음과 같은 점에서 선행연구와 차별성 및 기여도를 가진다. 첫째, 선행연구에서 수익비용대응수준과 이익의 질과의 관계를 연구하였다면 본 연구는 비용의 인식시점을 고려하여 수익비용대응수준과 이익의 질 및 가치관련성이 차별적으로 나타날 수 있음을 실증적으로 검증하고자 한 부분이다. 최근 수익비용대응원칙의 연구가 활발히 진행되고 있는 현시점에서 수익비용대응 시 비용의 인식시점을 고려할 필요가 있음을 실증적으로 제시하였다. 다음으로, 비용의 가속인식 및 지연인식을 측정할 수 있는 새로운 방법론을 제시하였다는 부분이다. 기존의 연구보다 진일보된 방법론을 제안하여 가속인식 및 지연인식을 측정하여 모형에 대한 타당한 결과를 제안하고 있다. 이러한 결과는 수익비용대응원칙을 연구하는 많은 연구자와 함께 자본시장의 참여자에게 유용한 정보를 제공해 줄 것이다.

본 연구는 다음과 같은 한계점을 가지고 있다. 먼저, 측정의 문제로 인해 기업의 10년간 수익비용대응 수준이 동일하다는 가정하고 있다는 점이다. 즉, 연도별 특성을 충분히 고려하지 못하고 있다. 다음으로, 많은 회귀분석의 문제점 중 하나인 생략변수 문제이다. 현 시점에서 가장 많이 사용하는 수익비용대응 측정치와 가치관련성 측정치를 사용하고 있지만 위 모형이 가지고 있는 궁극적인 문제인 측정과 생략변수 문제를 완전히 벗어날 수는 없을 것이다. 향후 연구에서 이러한 점을 극복하면 수익비용대응수준과 비용인식 속도에 대해 심도 깊은 연구가 이루어 질 수 있을 것이다.

참고문헌

- 김문철 · 최 관. 1999. “이익의 질의 개념에 관한 연구”. 회계저널. 제8권 제1호 : 221-249.
- 김종일. 2013. “이익조정이 수익비용대응의 적절성에 미치는 영향”. 세무와회계저널. 제14권 제3호 : 9-28.
- 노밖은 · 이세용. 2012. “수익비용대응과 회계정보에 대한 시장반응”. 회계학연구. 제37권 제3호 : 345-375.
- 박성진 · 백원선. 2013. “수익비용대응이 회계정보의 증분 가치관련성과 상대적 주가배수에 미치는 영향”. 회계학연구 제38권 제1호 : 215-245.
- 백원선. 2011a. “회계환경의 변화와 수익비용대응 원칙. 경영학연구”. 제40권 제1호 : 57-77.
- 백원선. 2011b. “수익비용대응원칙과 이익의 질”. 회계학연구. 제36권 제2호 : 101-127.
- 백원선. 2012. “비용의 가속 또는 지연인식, 이익변동성 및 이익지속성”. 회계학연구. 제37권 제2호 : 99-127.
- 현정훈 · 안태식 · 오승빈 · 조형진. 2014. “수익비용대응의 변화 : 재무구조의 영향에 대한 분석”. 회계학연구 제39권 제1호 : 43-76.
- Ali, A., and P. Zarowin. 1992. The role of earnings levels in annual earnings—returns studies. *Journal of Accounting Research* 30 : 286-296.
- Atwood. T. J., S. D. Michael., J. N. Myers., and L. A. Myers. 2011. Do Earnings Reported under IFRS Tell US More about Future Earnings and Cash Flows?. *Journal of Accounting and Public Policy* 30(4) : 1-40.
- Clarkson. P., H. D. Hanna, G. D. Richardson, and R. Thompson, 2011, The impact of IFRS adoption on the value relevance of book value and earnings. *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 7(1), 1-17.
- Dichev, I., V. Tang. 2008. Matching and the Changing Properties of Accounting Earnings over the Last 40 years. *The Accounting Review*. 83 : 1425-1460.
- Dichev I. D., V. W. Tang. 2009. Earnings Volatility and Earnings Predictability. *Journal of Accounting and Economics*. 47(1/2) : 160-181.
- Francis, J. and K. Schipper. 1999. Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research* 37 : 319-352.
- Graham. J. R. C. R Harvey, and S. Rajgopal. 2005. Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting & Economics* 40 : 3-73.
- Lev, B. 1989. On the Usefulness of Earnings Research : Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research. *Journal of Accounting Research* (Supplement) : 153-192.

- Lev, B. and R. Thiagarajan. 1993. Fundamental Information Analysis. *Journal of Accounting Research*(Autumn) : 190–215.
- Ohlson. J. 1995. Earnings, Book value, and Dividends in Security Valuation. *Contemporary Accounting Research* 11(2) : 660–687.
- Sloan, R. G. 1996. Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings? *The Accounting Review* 71(3) : 289–315.

The Effects of Expenses Recognition and Matching Principle between Revenues and Expenses on the Value Relevance

Sungjong Park*

— <Abstract> —

This study examined the difference in the value relevance of recognition of the expenses by recognizing the speed of recognition as the neutral recognition, the acceleration recognition, and the delay recognition. We also analyzed whether there is a difference in the value relevance of according to the level of matching principle between revenues and expenses on the value relevance.

The results of this study are as follows. First, the value relevance between profit and stock price is higher in the order of neutral, accelerated, and delayed. Second, in the group with high level of responding to the revenue cost, the relationship between profit and stock price is higher than other groups. The results of this study are as follows. First, the relationship between earnings and stock price is higher than that of intermediate group.

This study contributes to the empirical verification that income level, profit quality and value relevance can be differentiated considering cost recognition point. In addition, we propose a new methodology to measure acceleration recognition and delay recognition of cost. These results will provide useful information to stakeholders in the capital market, as well as follow-up researchers studying the principle of revenue-cost response.

<Key words> matching principle between revenues and expenses, expenses recognition, value relevance, earnings quality

* Associate Professor, College of Social Sciences, Anyang University, sjpark@anyang.ac.kr, First Author