

세무와회계저널
제16권 제1호 2015년 2월 pp.129~154
한국세무학회

감사보고서 감리제도가 기업의 이익보고에 미치는 영향*

정태범**

— <요 약> —

『주식회사의외부감사에관한법률』에 근거하여 이루어지는 감사보고서 감리제도는 회계정보의 신뢰성을 향상시키기 위한 가장 마지막의 사후적 감독제도라고 할 수 있다. 이러한 감리제도의 효과성에 대한 연구는 많이 이루어지지 않았으며, 그 결과 또한 일관적이지 못하다. 본 연구에서는 금감원 감리제도의 효과성에 대해 감리조치 기업의 조치 이후 이익조정과 보수주의 성향이 변화하였는지에 대한 실증분석을 수행하였으며, 그 변화가 일정 기간 동안 지속적으로 이루어지는지도 분석하였다.

연구 결과 다음의 결과를 얻을 수 있었다. 첫째, 감리결과 조치를 받은 기업은 그렇지 않은 비감리기업과 비교할 때 재량적 발생액으로 측정한 이익조정의 정도가 유의한 수준으로 감소된다는 실증분석결과를 얻을 수 없었다. 또한 이러한 현상은 감리조치 이후 일정기간에 걸쳐 어느 기간에서도 이익조정의 감소가 발견되지 않았다. 둘째, 감리결과 조치를 받은 기업의 보수주의 성향은 일정 부분 유의한 변화를 보이고 있다. 감가상각비를 제외한 기업의 발생액을 사용한 보수주의 측정치는 감리 조치 이후 첫째 연도에 유의한 수준으로 증가함을 알 수 있었다. 그러나 이러한 보수주의 성향의 유의한 수준의 증가도 그 이후 연도부터는 지속적으로 관찰되지 않음으로써 일시적인 변화에 그치고 있는 아쉬움을 남기고 있다.

본 연구의 결과는 사후적 관리 시스템으로 운영되는 금감원의 감리제도의 효과성에 대한 사회적 논의의 필요성을 제기한다.

<주제어> 감사보고서 감리, 이익조정, 재량적 발생액, 보수주의

* 이 논문은 2013년도 숙명여자대학교 교내연구비 지원에 의해 작성되었음.

** 숙명여자대학교 경영학부 부교수, tbjeong@sm.ac.kr, 02-2077-7468

I. 서 론

회계감사는 기업이 작성한 재무제표에 대해 전문가로서의 인증 의견을 제시함으로써 재무제표가 회계정보로서의 유용한 역할을 할 수 있도록 그 가치를 제고한다. 그러나 회계감사를 담당하는 회계법인과 기업간의 회계감사계약의 체결 및 유지에 있어서는 서로의 이해관계가 작용하며, 특히 감사인의 경우 전문성과 독립성의 유지를 통해 감사품질을 제고하고 기업의 재무제표에 신뢰성을 부여할 수 있다. 감사인의 적격성과 독립성 유지를 위해 우리나라의 경우 증권선물위원회의 회계법인 품질관리감리업무와 감사보고서에 대한 감리업무가 운영되고 있다. 품질관리감리업무는 감사업무의 품질향상을 위한 감사인의 업무 설계 및 운영에 관한 감리업무로서 사전적인 감독 장치이지만, 감사보고서 감리업무는 사후적인 감독 장치로서 감리결과 발견된 위법행위에 대해서는 감사인 뿐만 아니라 기업 및 임직원에게 대한 조치내용도 포함하고 있다. 따라서 감사보고서에 대한 사후적 감독장치로서의 감리업무가 제대로 운영된다면 감사인에 대해서는 감사품질의 향상 효과를, 기업에 대해서는 향후 재무제표 작성에 있어서 신뢰성 있는 회계정보의 작성 효과를 기대할 수 있을 것이다.

증권선물위원회의 감리는 이해관계인 또는 내부 관계자의 고발, 검찰 등 국가기관의 조사 의뢰에 의해 수행되는 혐의기업 감리와 분식위험요소(횡령, 배임공시, 내부회계제도 부적정, 잘못된 최대주주 변경 등)가 있는 기업 또는 무작위 표본추출 등의 방법에 따라 이루어지는 표본감리 크게 구분할 수 있다. 감사보고서 감리의 대상으로 선정이 되면 대상기업의 재무제표에 특이사항이 있는지 또는 그 특이사항이 법규위반 가능성이 높은 사항인지를 점검하기 위한 심사감리와 법규위반가능성이 높은 항목이 있는 경우 그 위반여부를 조사확인하기 위하여 실시하는 정밀감리 단계로 구분하여 실시된다.¹⁾ 그 성격상 혐의기업 감리에서는 2009년부터 2013년까지 최근 5년간 총 129개 기업에 대한 감리가 이루어져 120개 기업에 회계처리기준 위반 지적조치가 이루어졌다. 표본감리에서는 총 657개 기업에 대한 감리가 있었으며 117개 기업에 조치가 있어 약 18%의 지적 비율을 보이고 있다.²⁾

회계처리기준 위반건수를 유형별로 구분한 결과는 <표 1>과 같다. 5년간 전체 위반건수는 532건인데 이 중 손익사항에 영향을 미치는 건수가 320건으로 60%에 달하고 있으며, 주석미 기재 사항은 23.5%의 현황을 보이고 있다. 손익사항에 영향을 주는 사항을 구체적으로 살펴보면 매출채권/매출, 재고자산/매출원가, 대손충당금, 미지급비용, 유가증권 평가 관련 등과 같은 항목으로 구성되어 있고, 실제로 순이익의 과대계상이 주된 지적사항임을 알 수 있다. 정태범(2008)의 연구에서도 감리결과 조치내용이 기업의 순이익에 미치는 영향을 살펴보면 순이익이 감소, 순손실이 증가 또는 적자 전환의 경우가 대부분을 차지하고 있다.³⁾ 감리업무의 대상이 된 기업

1) 외부감사및회계등에관한규정 제50조의2

2) 금융감독원 보도자료(2014.2.6)

3) 정태범(2008)에 따르면 감리결과 수정사항이 당기순이익에 미치는 영향 중 당기순이익을 증가시키는 표본

의 경우 감리대상 재무제표에서 순이익이 과대 계상되어 있는 경우가 대부분이며 이러한 성향이 감리결과 조치를 받은 이후에는 영향을 받을 수 있음을 암시한다. 이는 증권선물위원회의 감리업무를 실제로 수행하는 금융감독원의 경우 순이익의 과대계상을 통한 회계정보의 제공이 사회적으로 가져올 수 있는 부(-)의 효과에 보다 민감한 태도를 보이고 있음을 추론할 수 있다. 이러한 감독기관의 주된 관심사에 대응하는 감리결과 조치 기업의 반응은 향후 재무제표의 작성에 있어 이익의 과대계상을 회피하고자 할 것이며, 이는 경영자의 재량적 발생액의 감소를 가져올 것이며, 이와 더불어 보수적인 회계정보의 산출을 예상할 수 있다. 따라서 본 연구에서는 감리 이후 기업이 취할 수 있는 재량적 발생액의 감소와 보수적 회계정보의 제공이라는 예상을 실증분석으로 검증함으로써 감리업무의 효과를 검증하였다.

〈표 1〉 최근 5년간 감리결과 유형별 위반현황

유형별 구분	'09년	'10년	'11년	'12년	'13년	합계	비율(%)
A. 당기손익, 잉여금, 자기자본 등에 영향	41	96	79	61	43	320	60.1
1. 매출채권, 매출 과대(소)계상	6	12	8	7	4	37	7.0
2. 재고자산, 매출원가 과대(소)계상	5	8	5	1	4	23	4.3
3. 기타의 자산 과대계상	10	18	20	11	5	64	12.0
4. 대손충당금 과소계상	5	22	13	15	8	63	11.9
5. 미지급비용 등 부채 과소계상	2	3	5	3	3	16	3.0
6. 유가증권 및 투자유가증권 평가 관련	—	16	16	13	10	55	10.3
7. 기타 지적사항	13	17	12	11	9	62	11.6
B. 자산·부채 과대 계상 등	10	5	3	6	11	35	6.6
1. 자산·부채 과대(소) 계상	6	4	3	4	4	21	3.9
2. 매출·매입 과대(소) 계상	4	1	0	2	4	11	2.1
3. 영업활동 현금흐름 과대(소) 계상	0	0	0	0	3	3	0.6
C. 주식 미기재	15	33	22	28	27	125	23.5
1. 특수관계자 등과의 거래내역 등	3	11	6	7	8	35	6.6
2. 지급보증 및 담보제공	8	17	12	16	19	72	13.5
3. 기타 지적사항	4	5	4	5	0	18	3.4
D. 계정과목 분류 오류 등	4	4	2	1	5	16	3.0
E. 외부감사방해 등 회계기준외의 관련법규 위반사항	8	13	8	4	3	36	6.8
합 계	78	151	114	100	89	532	100

출처 : 금융감독원 보도자료(2014.2.6)

은 발견할 수 없었으며, 감리조치로 인하여 자본이 감소하는 표본이 전체 표본 중 80%를 상회하고 있다.

본 연구는 다음과 같이 구성한다. 제Ⅱ장에서는 감리업무와 관련한 선행연구를 통해 본 연구의 가설 설정을 소개하고, 제Ⅲ장에서는 연구방법을 제시한다. 제Ⅳ장에서 감리조치 기업의 조치 이후 이익조정과 보수주의 성향에 미치는 영향에 대한 실증분석 결과를 제시하고, 제Ⅴ장에서는 요약 및 결론을 제시한다.

Ⅱ. 선행연구 및 가설의 설정

1. 선행연구

본 연구에서 다루고자 하는 영역은 우리나라의 감사보고서 감리제도의 효과에 대한 것이다. 그러나 감리제도는 우리나라에 존재하는 특수성을 가지고 있으므로, 연구를 위한 선행 연구의 관찰은 우리나라 감리제도에 대한 연구에 초점을 맞춰 살펴보고자 한다. 다음에서는 외국의 회계제도하에서 논의된 이익조정 또는 보수주의 관련 연구를 먼저 간단히 살펴보고, 우리나라의 감리제도와 관련한 선행연구에 초점을 맞추고자 한다.

Alam and Petruska(2012)는 회계부정이 적발되어 SEC의 조사를 받은 기업들이 그렇지 않은 기업들에 비해 보수적인 회계처리가 증가하는지에 대한 실증분석을 수행하였다. 회계부정 적발 기업은 정보비대칭과 대리인 문제의 완화를 위하여 SEC조사 기간(SEC investigation period)에는 보수주의 성향이 증가하였다가 이후 동 사항이 시장에 알려지는 시점(public discovery period)이 되면 보수주의 성향의 한계에 도달하여 다시 낮은 수준의 보수주의 성향으로 돌아가는 경향을 발견하였다. 따라서 감독기관은 기업의 리스크 관리에 따라 달라지는 보수주의의 단기적인 효과에 대해 계속적으로 감독 또는 재평가할 것을 주장하고 있다. Bannister and Wiest(2001)는 1980년부터 1996년 사이에 SEC로부터 회계감사 실패 혐의로 문제가 되었던 회계법인의 피감사기업이 발생액을 유의하게 감소시키는 연구결과를 얻었으며 이를 통해, 감사인의 보수적 성향이 기업의 이익조정에 영향을 주는 사실을 언급하고 있다. Huang, Shangguan, and Vasudevan(2009)은 재무제표 재작성을 한 기업들이 순이익의 보고에 있어 보다 보수적이 되었다는 실증결과를 제시하고 있다. 특히 외부감사인이나 SEC와 같은 외부 관계자의 요청에 의한 재작성보다 기업 스스로 재작성한 경우에 보수주의가 더 증가한 것으로 나타났다. Lobo and Zhou(2006)는 미국에서 Sarbanes-Oxley Act(SOX)의 시행 전후에 기업의 재무보고에서의 보수주의가 변화하였는지 분석하였다. SOX이후 재무제표에 최고경영자의 확인서명이 포함된 이후로 기업의 보수주의는 증가하였으며, 이익보다 손실의 인식시기를 앞당기는 연구결과를 보여주고 있다.

우리나라에서 기업의 이익조작 또는 감리제도와 관련한 선행연구는 크게 감리지적기업의 특

성에 대한 연구와 감리제도가 기업의 이익조정 등과 관련하여 어떠한 영향을 미치는 지로 양분할 수 있다. 최관, 백원선(1998)은 이익조작을 하는 기업을 발견하기 위하여 재무제표 변수를 사용하였다. 이익조작을 사유로 감리에 지적된 기업들을 대상으로 한 연구 결과 금융비용이 클수록, 전기손익수정손익이 클수록, 재량적 발생액이 큰 기업일수록 이익조작기업으로 나타났으며, 부채비율과 매출채권, 재고자산의 증가율은 이익조작기업을 분류하는데 유의한 변수로 나타나지 않았다. 김문태(2011a)는 금융감독원의 감리지적기업을 대상으로 회계기준 위반 이전에 이미 재량적 발생액을 통한 이익관리가 있었는지를 분석하였다. 동일기업이라 할지라도 감리 지적 연도에 이익의 상향조정이 더 많이 구사되었으며, 동종 산업 내에서 이익의 상향조정이 높은 기업이 감리에 지적될 확률이 큰 것으로 나타났다. 특히 보고이익의 둘째 자리 숫자를 첫째 자리 숫자로 자리 올림(round up)을 하는 이익조정의 유인을 갖고 있다는 추론을 전제로, 보고이익의 둘째 자리 숫자가 낮은 기업의 재량적 발생액이 감리에 지적될 확률이 높음을 보여주고 있다. 이 연구는 이익의 상향조정과 보고이익 수치의 비정상적인 패턴이 감리에 지적될 확률유의성을 살펴보았다는데 의의가 있다.

정태범(2008)은 우리나라 감리제도의 실효성을 검토하면서 감리결과 기업에 부과되는 제재사항이 실질적인 기능을 발휘하는지 살펴보았다. 기업에 내려지는 과징금 부과 수준은 타 법률에서의 법정 한도보다 낮은 수준을 보이고 있고, 감리 대상 재무제표일과 감리조치일과의 괴리로 인하여 감사인 지정 조치 역시 적절한 제재로 볼 수 없었다. 대표이사 해임 권고도 대상이 되는 대표이사가 이미 해당 회사의 임원에서 제외되어 있는 경우가 많았고, 유가증권발행제한 조치의 경우에도 회사에 실질적인 자금조달에 영향을 줄 수 없는 것으로 분석되어 전반적으로 현행 감리결과 기업에 취해지는 조치 내용이 향후 기업이 건전한 방향으로 재무제표를 작성하게 하는 힘이 부족한 것으로 판단하고 있다. 김문태(2011b)는 금융감독원의 감리조치를 받은 기업-연도를 대상으로 이익조정에 어떠한 영향을 주었는지 실증분석하였다. 감리조치를 받은 기업은 조치 부과 연도에 이익의 상향조정을 억제하였으며, 동종 산업의 다른 기업에 비해 역시 이익의 상향조정이 억제되었음을 밝혔다. 즉, 동 연구는 감리의 이익조정 통제 효과에 대한 실증적 단초를 제시한다. 이재은(2008)은 금융감독원이 2001년에 발표하여 엄격히 적용하기 시작한 감리양정기준이 기업의 사실상의 중요성 기준에 대한 의미 있는 지침으로 작용할 것으로 보고, 동 기준의 시행 이후 중요성 기준 변경을 통한 이익조정에 미치는 영향을 검증하였다. 감리양정기준의 시행 이후 재량적 발생액의 절대값은 시행 이전의 값에 비해 유의하게 감소하였다. 재량적 발생액의 감소는 대규모기업 및 Big 4 회계법인의 피감사기업에서 보다 유의한 수준이었다. 그러나 지배구조가 효과적인 기업과 이익조정 유인이 높은 기업의 재량적 발생액 감소효과는 상대적으로 작았다. 이 결과는 감리양정기준이 일반적인 회계기준 적용상 지침을 제공하는 것과는 달리, 중요성기준에 대한 구체적 지침의 존재가 특정 상황에서는 오히려 이익조정을 감소시키지 못함을 나타낸다. 김성환등(2007)은 이익조작 기업들의 감리재무제표와 감리 이후 재무제표를 대상

으로 재량적 발생액의 상대적인 크기를 비교하였으며, 감리이후 공시되는 재무제표의 이익 공시 시점의 시장반응을 살펴보았다. 연구결과에 의하면 이익조작 기업들은 감리 이후에도 여전히 이익조정을 많이 하는 것으로 나타났으며, 시장에서 투자자들은 이익조작 사실이 밝혀진 기업들에 대해서는 그 이후 공시하는 재무제표 정보에 대해 그다지 신뢰하지 않고 이에 따라 공시된 수치에 대해 할인하여 반응하는 것으로 나타났다. 이러한 결과로, 금융감독원에서 실시하는 감리제도가 회계정보의 투명성을 높이고 기업의 이익조작을 감소시킬 수 있는 실질적인 효과를 가지기 위해서는 이익조작 사실이 밝혀진 기업들에 대한 사후적인 관리가 필요하다는 주장을 하고 있다.

상기의 선행연구를 살펴보면 우리나라의 감리제도의 효과에 대해서는 감리이후 해당 기업의 이익조정 행태가 감소되는지에 몇몇 연구가 존재한다. 이익조정의 변화 여부는 통상의 연구에서 처럼 재량적 발생액을 그 대용치로 사용하였으며 감리지적 기업-연도를 관심 더미변수로 하여 분석이 이루어졌다. 한편, 감리결과 기업에 조치를 취하는 감독기관의 기대는 해당 연도에만 기업의 재무제표 작성 실무에 영향을 준다고 생각하지는 않는다. 즉, 조치를 받은 기업은 상당기간 재무제표 작성에 있어 주의를 기울일 것이라는 기대를 하는 것이 합당할 것이다. 그러나 기존의 연구는 조치 연도에 대한 기업의 행태 변화에만 초점을 맞추고 있는 것으로 보이며, 그 결과도 이익조정이 감소할 것이라는 기존의 추론을 항상 지지하지는 않고 있다. 또한 감리조치 연도에는 재량적 발생액이 감소하였다가 다음 연도부터 다시 재량적 발생액이 원래의 수준으로 돌아간다면 결국 감리조치의 효과는 매우 제한적이라고 보는 것이 맞을 것이다. 따라서 본 연구에서는 감리지적 기업의 지적 이후 이익조정 성향의 변화 여부를 조치 이후 상당기간에 걸쳐 살펴보는 실증분석을 수행하면서 기존의 연구와의 차별화를 주고자 한다. 추가적으로 감독기관의 감리지적으로 기업은 회계처리에 있어서의 보수주의 성향이 증가할 것이라는 예상을 할 수 있다. 그러나 국내에서 이에 대한 연구는 이루어지지 않았다. 따라서 이익조정의 변화라는 기존의 관심에 부가하여 기업의 재무제표 작성에 있어 보수주의 성향에도 감리지적이 영향을 미치는지도 살펴봄으로써 감리제도의 효과성에 대한 또 다른 시각에서의 연구를 수행하고자 한다.

2. 가설 설정

현행의 감리제도가 기본적으로는 감사인의 감사보고서에 대한 검토이지만 그 결과에 대한 조치는 기업에게도 취해지며 당연히 기업의 재무제표 작성에 영향을 줄 것이라는 기대를 전제로 하고 있다. 지금까지의 감리결과를 살펴보면 감리대상 재무제표에서 순이익이 과대 계상된 지적 사유가 가장 많은 것으로 파악된다. 이는 감독기관이 감리제도라는 사후적 관리 제도를 운영하는 주된 목적이 기업의 공격적 회계정보 제공에 제동을 걸기 위한 것으로 볼 수 있다. 따라서 감리결과 조치를 받은 기업 또는 감사인은 각자 재무제표를 통한 회계정보의 제공에 있어 방어

적인 입장을 취할 것을 예상할 수 있으며, 이러한 태도가 일정기간 지속되는 것이 감리제도가 추구하는 방향으로 판단된다. 본 연구에서는 다음과 같은 가설을 설정하여 이를 실증 분석하고자 한다.

가설 1 : 감리결과 조치를 받은 기업은 이전의 회계연도 또는 감리를 받지 않은 기업보다 이익 조정의 수준이 감소할 것이며, 그러한 현상은 일정 기간 지속될 것이다.

감사인인은 일반적으로 보수적 회계보고를 선호하며(Kennedy et al., 1997), 이는 기업의 재무제표 작성에 있어 실질적인 영향을 미칠 것이다. 그러므로 특히 감리지적을 받은 기업의 경우 보수주의에 입각한 회계정보의 공시 방향으로 기본적인 입장이 정리될 수 있을 것이다. 보수적 성향의 회계정보는 이익조정 정도와는 다른 시각으로 기업의 행태를 관찰할 수 있는 것으로, 본 연구에서는 다음과 같은 가설을 추가적으로 설정하여 검증하고자 한다.

가설 2 : 감리결과 조치를 받은 기업은 이전의 회계연도 또는 감리를 받지 않은 기업보다 회계이익의 산출에 있어 보수적 성향이 증가할 것이며, 그러한 현상은 일정 기간 지속될 것이다.

III. 연구 설계

1. 표본설정

본 연구의 목적은 감리결과 조치를 받은 기업이 조치 이전과 이후의 기간에 재량적 발생액의 차이 또는 보수주의적 행태에 변화를 가져왔는지 검증하는 것이다. 기존의 연구방법과 차별화를 가지기 위하여 감리 조치 이전의 재량적 발생액 또는 보수주의와 비교하기 위한 조치 이후 연도의 재무제표를 조치 이후 공표되는 4개 연도까지 확장하였다. 즉, 감리결과 조치가 기업의 이익조정이나 보수주의 행태에 영향을 준다면 그러한 영향이 장기적으로 유지되는지를 검증할 것이다. 이를 위하여 감리조치 기업은 2004년부터 2007년까지 조치를 받은 기업을 표본으로 사용하였으며⁴⁾, 각 조치 연도의 이전 4개 연도와 이후 4개 연도를 검증 대상 기간으로 사용하였다. 따라서 2001년부터 2010년까지의 전체 기업-연도 표본의 재무자료를 KIS-VALUE의 비금융업 데이터에서 추출하였다.

표본기업은 유가증권시장 주권상장법인 및 코스닥 상장법인을 대상으로 하였다. 분석의 범위

4) 2011년부터는 국제회계기준이 의무적으로 도입된 연도이므로, 국제회계기준의 도입을 인한 이익조정 또는 보수주의 행태 변화의 영향을 배제할 수 있는 점도 고려하여 표본기간을 2001년부터 2010년으로 하였다.

는 두 가지로 구분하였다. 먼저, 전체 기업-연도 표본을 감리조치를 받은 기업 표본과 감리를 받지 않은 비감리기업 표본으로 구분하여 감리조치 기업과 비감리기업간의 이익조정 또는 보수주의의 차이를 분석한다. 또한 감리조치 이후 4개 연도 각각에 있어 감리조치 기업과 비감리기업 사이에 이익조정 또는 보수주의의 차이를 살펴본다. 차이 분석은 그룹간의 재량적 발생액 또는 보수주의의 측정치의 차이에 대한 t검정으로 기본 분석을 수행하고, 여러 통제변수를 모두 포함한 회귀분석모형을 통한 분석도 수행하였다. 회계정보의 신뢰성을 유지하기 위하여 관리종목 기업과 자본잠식 상태의 기업은 배제하였다. 또한 분석시 사용하는 독립변수가 가지는 극단치를 제거하기 위하여 표준오차의 ± 3 배의 범위를 벗어나는 표본은 제외하였다. 최종적으로 9,869개의 기업-연도 표본이 사용되었다. <표 2>는 이와 같은 표본 선정절차를 적용하여 선정한 최종 표본 수이다.

〈표 2〉 표본 현황*

구 분	감리조치기업표본	비감리기업표본	합 계
최초 표본	156	10,624	10,780
자본잠식, 관리종목 및 재무자료 부족 표본 제외	20	364	384
표준오차의 ± 3 배 초과 기업 제외	24	503	527
최종표본	112	9,757	9,869

* 위 표본현황은 이익조정 분석시 사용한 표본수이며, 보수주의 분석에서는 최초 표본에서 재무자료 부족 등의 사유로 제외되는 표본수가 상이하여 최종표본수가 11,133개이다.

2. 연구방법

본 연구는 감리지적기업이 이익조정이 감소하고 보수주의의 성향이 증가하는지를 실증분석하고자 하는 것이다. 먼저, 이익조정을 파악하기 위해서는 통상적으로 많이 사용하고 있는 Kothari et al. (2005)이 제시한 재량적 발생액을 사용하기로 하며, 다음 식(1)에서의 잔차항을 이용한다.⁵⁾

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta Rev_{i,t} - \Delta AR_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \eta_{i,t} \quad (1)$$

$TA_{i,t}$: i기업의 t연도 총발생액

$A_{i,t-1}$: i기업의 t-1연도 총자산(t연도의 기초 총자산)

- 5) 재량적 발생액을 산출함에 있어 식(1)의 회귀계수값은 KIS-VALUE에서의 중분류 산업구분을 기준으로 하여 산업별, 연도별로 계산하였으며, 기업수가 10개미만인 산업은 모두 합하여 하나의 산업으로 분류하였음.

- $\Delta REV_{i,t}$: i기업의 t연도 매출액에서 t-1연도 매출액을 차감한 금액
 $\Delta AR_{i,t}$: i기업의 t연도 매출채권에서 t-1연도 매출채권을 차감한 금액
 $PPE_{i,t}$: i기업의 t연도 기말감가상각자산
 $ROA_{i,t}$: 총자산이익률

기존의 연구에서 이익조정의 대응치로 사용하는 재량적 발생액은 상기 식(1)에서의 잔차항을 그대로 사용하는 경우와 동 재량적 발생액의 절대값을 사용하는 경우로 구분할 수 있다. 본 연구에서는 재량적 발생액 그 자체와 재량적 발생액의 절대값 모두를 사용하여 가설을 검증하였다. 회귀분석에 사용된 모형은 다음 식(2)와 같다.

$$DA_{i,t} \text{ (또는 } ABDA_{i,t}) = a_0 + a_1 FSS_{i,t} + a_2 SIZE_{i,t} + a_3 DEBT_{i,t} + a_4 CFO_{i,t} + a_5 LTA_{i,t-1} + a_6 GRW_{i,t} + a_7 LOSS_{i,t} + a_8 ROA_{i,t} + a_9 BIG_{i,t} + a_{10} YR + e_{i,t} \quad (2)$$

- $DA_{i,t}$: 재량적 발생액
 $ABDA_{i,t}$: 재량적 발생액의 절대값
 $FSS_{i,t}$: 금융감독원 감리 조치 기업이면 이후 4개 연도의 기업-연도 표본에 대해 1, 그렇지 않으면 0
 $SIZE_{i,t}$: 기말 자산총액에 자연로그를 취한 값
 $DEBT_{i,t}$: 부채비율(기말 부채총계/기말 자산총계)
 $CFO_{i,t}$: 영업활동현금흐름/기초 자산총액
 $LTA_{i,t-1}$: 전기말 총발생액/기초 자산총액
 $GRW_{i,t}$: (당기말 총자산-전기말 총자산)/기초 자산총액
 $LOSS_{i,t}$: 당기순손실 더미변수(순손실이 발생한 기업이면 1, 아니면 0)
 $ROA_{i,t}$: 총자산이익률
 $BIG_{i,t}$: 외부감사인인 Big4에 해당하면 1, 그렇지 않으면 0
 YR : 연도더미변수

종속변수 DA 및 ABDA는 재량적 발생액 및 재량적 발생액의 절대값으로, 본 연구에서의 이익조정의 대응변수이다. 재량적 발생액 그 자체는 이익조정의 방향성을 나타내며, 재량적 발생액의 절대값은 이익조정의 크기를 나타낸다고 볼 수 있다. 이익조정의 방향성만을 가지고 회계정보의 질을 판단할 경우 경영자가 보고이익을 감소시키면서 발생액을 재량적으로 이용하는 경우를 경영자의 기회주의적 수단으로 사용된 발생액에 대한 재량임에도 불구하고 이익조정으로 간주되지 않을 수 있는 여지가 있다. 따라서 본 연구에서는 재량적 발생액의 절대값을 추가적으로 종속변수로 포함시킴으로써 재량적 발생액이 가지고 있는 이익조정의 대응치로서의 불완전성을 보완하고자 한다. 독립변수 중에서 FSS변수는 본 연구에서의 관심변수로서 감리결과 조치를 받은 표본을 의미하는 더미변수이다. 감리조치 이후 일정기간의 재량적 발생액 변화 여부를 확인하기 위하여 본 연구에서는 감리 조치 이후 4년의 기간 각각에 대한 분석에서도 감리조치를

받은 기업에 대해 FSS변수 값을 1로 부여하였다. 그리고 연도 더미변수(YR)를 통제변수로 모형에 포함한다.

Becker et al.(1998)에 따르면 재량적 발생액이 기업규모와 관련성이 있으며, 기업규모가 클수록 회계시스템 및 내부통제 시스템이 체계화되어 있어 경영자의 기회주의적 회계선택을 제한하고 있음을 주장한다. 그러나 기업규모가 클수록 재량적 발생액의 규모도 클 것으로 예상되고, 기업의 여러 가지 특성을 동시에 반영하므로 재량적 발생액과의 일률적인 관계를 예측하기 어렵다. 부채비율(DEBT)과 재량적 발생액의 관계에 대해서도 상반된 주장이 존재한다. 부채비율이 높을수록 부채계약을 위반할 가능성이 높기 때문에 경영자들의 이익조정행위가 증가한다는 연구결과(Duke and Hunt, 1990 ; DeFond and Jambalvo, 1994)가 있는 반면, 부채비율이 높을수록 음(-)의 발생액을 보인다는 연구결과(DeAngelo et al., 1994 ; Becker et al., 1998)도 있다. 영업활동현금흐름(CFO)을 통제변수로 사용한 이유는 현금흐름과 재량적 발생액 간에 유의적인 음(-)의 관계를 통제하기 위해서이다(Dechow et al., 1995 ; Becker et al., 1998 ; DeFond and Subramanyam, 1998). 전기 총발생액(LTA)을 포함한 이유는 전년도 총발생액이 당년도에 체계적인 반전(reversal) 효과를 가질 수 있으며 이를 통제하기 위하여 회귀식에 포함시켰다(Beneish, 1997). 당기의 재량적 발생액의 절대값과는 음(-)의 관계가 예상된다. 성장성(GRW)이 높을수록 경영자는 보고이익을 증가시킬 유인이 높을 수 있으므로 재량적 발생액과 양(+)의 값이 예상된다. LOSS는 당해 연도의 당기순손실 여부를 나타내는 더미변수로 기업이 손실의 발생이나 이익의 감소를 회피하기 위해서 이익을 상향조정하고 있다는 연구결과(Burgstahler and Dichev, 1997 ; Chung and Kallapur, 2003)를 반영한 사항이다. 그러나 한편으로는 기업의 발생액으로 인해 손실이 발생하였다면 LOSS변수와는 부(-)의 관계를 가질 것이다. 총자산이익률(ROA)은 성과와 관련된 재량적 발생액의 측정오류를 통제하기 위해 모형에 포함한다.

기업의 보수주의 성향을 측정하는 방법으로는 Elshandidy and Hassanein(2014)이 사용한 발생액에 기초한 보수주의 측정치를 사용하였다. 구체적인 분석 모형은 다음 식(3)과 같다.

$$ACC_CONS_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FSS_{i,t} + \beta_2 GRSALES_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 PROF_{i,t} + \beta_5 BIG_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (3)$$

$ACC_CONS_{i,t}$: 보수주의지표로서 (당기순이익-영업활동현금흐름-감가상각비)/기말자산총액*(-1)

$FSS_{i,t}$: 금융감독원 감리 조치 기업이면 이후 4개 연도의 기업-연도 표본에 대해 1, 그렇지 않으면 0

$GRSALES_{i,t}$: 매출액 성장률(당기 매출액/전기 매출액-1)

$LEV_{i,t}$: 부채비율(기말 부채총액/기말 자산총액)

$PROF_{i,t}$: 수익성지표로서 매출총이익률(1-매출원가/매출액)

$BIG_{i,t}$: 외부감사인인 Big 4에 해당하면 1, 그렇지 않으면 0

위 측정치는 측정이 단순한 측면이 있고 적용이 간편하여 사용 편의성이 높다고 판단하였다.⁶⁾ 동 측정치는 기업의 순이익과 영업활동현금흐름의 차이 중 감가상각비를 제외한 금액을 사용함으로써 결국은 감가상각비를 제외한 발생액 금액으로 보수주의를 측정하고자 한 것이다. 통상적으로 보수주의는 회계처리의 여러 가지 대안이 존재할 경우 가장 순이익을 적게 계상하는 방법을 택하는 원칙을 뜻하며, 이는 결국 수익의 과소계상, 비용의 과대계상을 지향하게 되고, 발생주의 이익과 현금주의 이익의 차이가 최소화된다는 측면을 감안한 측정 방법이라고 할 수 있다. 또한 ACC_CONS를 계산할 때 (-1)을 곱한 이유는 이 값이 증가할 때 보수주의 성향이 증가한다는 해석을 가능하게 만들기 위한 조치이다.

IV. 실증분석 결과

1. 주요 변수의 기술통계량

<표 3>은 본 연구에서 사용한 변수들의 기술통계량이다. 표본의 기본적인 특성을 살펴보면 평균적으로 42.7%의 부채비율, 7.0%의 총자산 대비 영업활동현금흐름, 14.4%의 자산성장률, 5.0%의 총자산이익률을 보이고 있다. 17.9%의 기업이 순손실을 기록하고 있으며, 48.3%의 기업이 Big 4 감사인으로부터 회계감사를 받고 있다. 이익조정의 대응치로 사용한 재량적 발생액의 평균치는 -0.0180, 그 절대값은 0.0688의 평균치를 보이고 있다. 재량적 발생액 자체는 이익조정의 방향성을, 재량적 발생액의 절대값은 이익조정의 크기를 나타낸다고 볼 수 있으므로, 연구에 사용한 표본의 전체 특성은 이익조정의 방향이 부(-)의 방향성을 가지고 있다고 할 수 있다. 또한 FSS변수의 평균값이 0.0113으로서 전체 표본 중 감리결과 조치를 받은 표본이 약 1.1% 정도를 구성하고 있음을 알 수 있다.

보수주의 측정치로 사용한 ACC-CON(감가상각비를 제외한 발생액이 자산총액에서 차지하는 비중)은 0.0255의 평균치를 보이고 있으며, 매출액 성장률은 123%, 매출총이익률은 22.4%를 기록하고 있다.⁷⁾

6) 보수주의를 측정하는 방법으로는 이외에 Penman and Zhang(2002)의 측정치와 Ball and Shivakumar(2006)의 측정치 등이 있다. Penman and Zhang(2002)은 재무제표에서 재고자산 후입선출법 적용시의 적립금, 연구개발비, 광고선전비를 보수주의 항목으로 보고 이들의 합계액을 순영업자산으로 나눈 C점수를 사용하였으며, Ball and Shivakumar(2006)는 총발생액과 영업활동현금흐름을 이용한 비교적 간단한 측정치를 사용하였다.

7) FSS, BIG, DEBT, LEV 변수는 이익조정 분석과 보수주의 분석에 공통으로 사용되는 독립변수인데 두 유형의 분석에서 서로 다른 기술통계량을 보이고 있는 것은 각 분석에서 최종적으로 사용한 표본수가 상이하기 때문이다. 그러나 그 차이가 크지 않으므로 연구결과의 해석을 왜곡시킨다고 할 수 없다.

〈표 3〉 주요변수의 기술통계량

변 수 ¹⁾		평균	중위수	최소값	최대값	표준편차
이익조정	ABDA	0.0688	0.0519	0.0000	0.3473	0.0608
	DA	-0.0180	-0.0184	-0.3473	0.3275	0.0900
	FSS	0.0113	0.0000	0.0000	1.0000	0.1059
	SIZE	25.2436	25.0626	21.6354	29.6499	1.3208
	DEBT	0.4270	0.4302	0.0115	0.9976	0.1930
	CFO	0.0704	0.0613	-0.8321	1.3248	0.1172
	LTA	-0.0193	-0.0184	-0.4900	0.4412	0.0961
	GRW	0.1443	0.0827	-0.8575	8.2741	0.3261
	LOSS	0.1798	0.0000	0.0000	1.0000	0.3840
	ROA	0.0500	0.0474	-4.6513	1.5474	0.1317
	BIG	0.4834	0.0000	0.0000	1.0000	0.4998
보수주의	ACC_CONS	0.0255	0.0221	-0.4414	0.5114	0.1021
	FSS	0.0137	0.0000	0.0000	1.0000	0.1164
	GRSALES	1.2329	1.0968	0.0037	33.9755	0.9482
	LEV	0.4246	0.4255	0.0012	0.9867	0.1944
	PROF	0.2242	0.1835	-0.3058	0.7704	0.1551
	BIG	0.4854	0.0000	0.0000	1.0000	0.4998

주1) 변수 설명

DA : 재량적 발생액

ABDA : 재량적 발생액의 절대값

FSS : 금융감독원 감리 조치 기업이면 이후 4개 연도의 기업-연도 표본에 대해 1, 그렇지 않으면 0

SIZE : 총자산의 자연로그값

DEBT : 부채비율

CFO : 영업활동현금흐름/총자산

LTA : 전기 총발생액/총자산

GRW : 자산성장률

LOSS : 당기순손실 더미변수

ROA : 총자산이익률

BIG : 감사인 더미변수

ACC_CONS : (당기순이익-영업활동현금흐름-감가상각비)/자산총액×(-1)

GRSALES : (당기 매출액/전기 매출액)-1

LEV : 부채총액/자산총액

PROF : 1-(매출원가/매출액)

2. 상관관계 분석

<표 4>와 <표 5>는 본 연구에서 사용하는 변수들 간의 피어슨 상관관계수 값을 제시하고 있다. 먼저 <표 4>는 이익조정의 차이를 보고자 한 연구영역에서 사용한 종속변수와 독립변수간의 상관관계수 현황이다. 선행연구에서 사용한 DA 또는 ABDA변수와 통제변수의 상관관계수는 대부분

유의성을 보이고 있다. 기업의 규모가 클수록 재량적 발생액이 유의한 수준으로 감소하며, 부채 비율, 영업활동현금흐름, 자산성장률, 총자산이익률 등은 재량적 발생액을 유의하게 증가시키는 것으로 관찰된다. Big 4 감사인은 기업의 재량적 발생액과 유의한 관계를 나타내지 못하고 있어 감사품질에 대한 나름대로의 기대를 충족시키지 못하고 있다. 본 연구에서의 관심변수인 FSS (감리결과 조치를 받은 기업)는 종속변수와 유의성을 보이지 않고 있다. 이는 상관계수만을 가지고 단순한 비교를 할 때 감리결과 조치를 받았다고 하여도 기업이 재량적 발생액 또는 재량적 발생액의 절대값의 감소현상을 발견할 수 없음을 의미한다. 이는 향후 추가적인 다변량 분석을 통하여 좀 더 구체화 하여야 할 사항이다.

〈표 4〉 변수간 상관계수²⁾-재량적 발생액 분석 관련 변수

변수 ¹⁾	ABDA	DA	FSS	SIZE	DEBT	CFO	LTA	GRW	LOSS	ROA
ABDA	1.0000 <.0001	-0.1876 <.0001	-0.0097 0.3339	-0.1337 <.0001	0.0260 0.0098	0.2087 <.0001	0.0075 0.4591	0.2027 <.0001	0.0037 0.7163	0.0761 <.0001
DA	-0.1876 <.0001	1.0000	0.0114 0.2597	0.0206 0.0408	0.0985 <.0001	-0.7179 <.0001	0.0401 <.0001	0.0731 <.0001	-0.0205 0.0413	0.0027 0.7861
FSS	-0.0097 0.3339	0.0114 0.2597	1.0000	0.0658 <.0001	0.0492 <.0001	-0.0352 0.0005	-0.0014 0.8891	-0.0068 0.5025	0.0321 0.0014	-0.0416 <.0001
SIZE	-0.1337 <.0001	0.0206 0.0408	0.0658 <.0001	1.0000	0.1608 <.0001	-0.0437 <.0001	-0.0366 0.0003	-0.0742 <.0001	-0.0503 <.0001	-0.0287 0.0043
DEBT	0.0260 0.0098	0.0985 <.0001	0.0492 <.0001	0.1608 <.0001	1.0000	-0.1645 <.0001	-0.0932 <.0001	0.0040 0.6912	0.1903 <.0001	-0.2523 <.0001
CFO	0.2087 <.0001	-0.7179 <.0001	-0.0352 0.0005	-0.0437 <.0001	-0.1645 <.0001	1.0000	0.0200 0.0467	0.2294 <.0001	-0.3190 <.0001	0.5527 <.0001
LTA	0.0075 0.4591	0.0401 <.0001	-0.0014 0.8891	-0.0366 0.0003	-0.0932 <.0001	0.0200 0.0467	1.0000	0.0857 <.0001	-0.1002 <.0001	0.1221 <.0001
GRW	0.2027 <.0001	0.0731 <.0001	-0.0068 0.5025	-0.0742 <.0001	0.0040 0.6912	0.2294 <.0001	0.0857 <.0001	1.0000	-0.1467 <.0001	0.3127 <.0001
LOSS	0.0037 0.7163	-0.0205 0.0413	0.0321 0.0014	-0.0503 <.0001	0.1903 <.0001	-0.3190 <.0001	-0.1002 <.0001	-0.1467 <.0001	1.0000	-0.5728 <.0001
ROA	0.0761 <.0001	0.0027 0.7861	-0.0416 <.0001	-0.0287 0.0043	-0.2523 <.0001	0.5527 <.0001	0.1221 <.0001	0.3127 <.0001	-0.5728 <.0001	1.0000
BIG	-0.0091 0.3684	-0.0037 0.7158	0.0208 0.0390	0.2767 <.0001	0.0333 0.0009	0.0244 0.0155	0.0032 0.7480	0.0149 0.1403	-0.0288 0.0042	0.0481 <.0001

주1) 각 변수 설명은 <표 3>의 설명을 참조

주2) 피어슨 상관계수 값을 제시하였으며, 하단은 p값을 의미함.

<표 5>는 보수주의 성향의 변화를 살펴보기 위해 사용한 변수들의 피어슨 상관계수 현황이다. 매출액성장률과 매출총이익률은 기업의 보수주의에 부(-)의 영향을, 부채비율은 양(+)의 관계를 추론할 수 있다. FSS변수는 ACC_CONS와 유의한 양(+)의 값을 보이고 있어, 감리결과 조치를 받은 기업은 보수주의 성향이 증가한다는 추론이 가능하다. 그러나 이 표본에서도 Big 4 감사인 변수는 기업의 보수주의 성향과 유의한 상관관계를 나타내지 않고 있다.

<표 5> 변수간 상관계수²⁾ - 보수주의 분석 관련 변수

변수 ¹⁾	ACC_CONS	FSS	GRSALES	LEV	PROF	BIG
FSS	0.0280 0.0031	1.0000	-0.0133 0.1600	0.0424 <0.0001	-0.0379 <0.0001	0.0166 0.0804
GRSALES	-0.0678 <0.0001	-0.0133 0.1600	1.0000	0.0432 <0.0001	0.0858 <0.0001	0.0049 0.6085
LEV	0.0996 <0.0001	0.0424 <0.0001	0.0432 <0.0001	1.0000	-0.2575 <0.0001	0.0277 0.0035
PROF	-0.0570 <0.0001	-0.0379 <0.0001	0.0858 <0.0001	-0.2575 <0.0001	1.0000	-0.0058 0.5428
BIG	-0.0058 0.5378	0.0166 0.0804	0.0049 0.6085	0.0277 0.0035	-0.0058 0.5428	1.0000

주1) 각 변수 설명은 <표 3>의 설명을 참조

주2) 피어슨 상관계수 값을 제시하였으며, 하단은 p값을 의미함.

3. 재량적 발생액 및 보수주의 성향의 집단간 비교

상관계수 표에서 알 수 있듯이 금감원의 감리결과 조치를 받은 기업은 재량적 발생액 또는 그 절대값과 유의한 상관관계를 발견할 수 없었으며, 보수주의 측정치에 있어서는 유의한 상관관계를 얻을 수 있었다. 이제부터는 이러한 상관관계를 토대로 보다 통계적인 분석방법을 적용한 분석 결과를 제시하고자 한다. 먼저 종속변수인 DA, ABDA 또는 ACC_CONS 변수 값이 감리결과 조치를 받은 기업과 그렇지 않은 비감리기업간에 유의한 차이를 보이는지 t 검증을 수행하고자 한다.

<표 6>은 재량적 발생액 또는 재량적 발생액의 절대값의 두 집단간 차이에 대한 검증 결과를 제시하고 있다. 먼저 패널 A는 전체 기업-연도 표본에 대한 DA와 ABDA차이의 유의성 검증 결과이다. 선행연구에 따르면 DA는 이익조정의 방향을, ABDA는 이익조정의 크기를 해석하는데 유용한 수치이다. 두 변수 모두에서 집단간의 유의한 차이를 발견할 수는 없었다. 이는 금감원의 감리결과 조치를 받은 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 조치 이후 연도에 이익조정이 유의

하게 감소할 것이라는 가설을 기각하는 결과로서 감리제도의 유효성에 의문을 제기할 수밖에 없다. 정태범(2013)은 재량적 발생액의 차이에 대한 t검증에 있어 재량적 발생액이 0보다 큰 경우와 작은 경우로 세분하여 각각의 경우 재량적 발생액의 증감을 이익조정과 연관하여 해석할 때 주의를 기하고 있다. 즉, 재량적 발생액이 0보다 작은 경우에는 재량적 발생액이 증가하는 것이 0에 근접하는 경우이므로 이익조정은 감소하는 것으로 해석할 수 있으며, 재량적 발생액이 0보다 큰 경우에는 재량적 발생액이 감소하여야만 이익조정이 감소하는 것으로 해석하는 것이다. 감리결과 조치를 받은 기업도 재량적 발생액의 부호에 따라 조치 이후 이익조정의 성향에 각기 달리 반응할 수 있기에, 본 연구에서도 이를 참조하여 <표 6>의 패널 B에서 DA의 부호별로 감리결과 조치기업 표본과 비감리기업 표본간의 차이를 분석하였다. 그 결과도 패널 A에서의 결과처럼 유의한 차이를 보이지 않고 있으며, 이는 앞에서의 감리결과 조치 자체가 해당 기업의 향후 이익조정 성향에 큰 영향을 주지 않는다는 결론을 더욱 견고화시키고 있다.

〈표 6〉 재량적 발생액 차이에 대한 t검증

패널 A : 전체 기업-연도 표본					
그룹 재량적 발생액		감리결과 조치기업	비감리기업	차이	t값
DA ¹⁾		-0.0085	-0.0181	0.0096	1.13
ABDA ²⁾		0.0633	0.0689	-0.0056	-0.97
패널 B : DA부호에 따른 세부 집단별 재량적 발생액 절대값 비교					
DA > 0		0.0579	0.0646	-0.0067	-0.80
DA < 0		0.0681	0.0716	-0.0035	-0.44
패널 C : 감리조치기업의 조치 이후 4개 연도의 재량적 발생액 비교					
재량적 발생액		감리결과 조치기업	비감리기업	차이	t값
DA ¹⁾	조치 이후 year 1	-0.0107	-0.0161	0.0054	0.32
	조치 이후 year 2	0.0069	-0.0217	0.0286	1.62
	조치 이후 year 3	-0.0128	-0.0258	0.0130	0.75
	조치 이후 year 4	-0.0044	-0.0203	0.0159	0.94
ABDA ²⁾	조치 이후 year 1	0.0615	0.0655	-0.0040	-0.35
	조치 이후 year 2	0.0645	0.0703	-0.0058	-0.70
	조치 이후 year 3	0.0620	0.0706	-0.0086	-0.72
	조치 이후 year 4	0.0580	0.0688	-0.0108	-0.95

주1) 재량적 발생액

주2) 재량적 발생액의 절대값

*, **, *** : 10%, 5%, 1% 유의수준에서 유의함

<표 6>의 패널 C에서는 감리조치 이후 일정 기간 동안 조치의 효력이 이익조정 성향에 영향을 미치는 지를 살펴보기 위한 것으로서, 선행연구와의 차별화를 가져오기 위한 추가적인 검증 절차이다. 만약 패널 A와 패널 B에서의 결과가 재량적 발생액의 유의한 차이를 발견하였다면 그러한 효과가 얼마나 지속되는지를 밝히기 위한 추가적인 의미가 있는 작업이 되겠지만, 본 연구에서는 전체 기업-표본에서의 t검증 결과가 유의하지 않았으므로 그 의미가 많이 퇴색되고 있다. 그러나 패널 A나 패널 B의 결과가 감리결과 조치이후 연도에 일시적으로 재량적 발생액을 감소시켰다가 다시 원래 수준으로 반전됨으로 인한 결과일 수도 있으므로 이러한 가능성을 추가적으로 검증한다는 제한적인 의미는 있다고 판단된다. 검증 결과는 DA, ABDA 모두에 대해 감리결과 조치이후 4개 연도에 걸쳐 어느 연도에도 감리결과 조치 기업이 비감리기업에 비해 재량적 발생액이 유의하게 감소하지 않았다.

<표 6>에서 제시한 세 가지 패널에서의 결과를 종합적으로 요약한다면 금감원의 감리업무의 결과 조치를 받은 기업이 감리제도의 기대와는 달리 감리를 받지 않은 기업에 비해 이익조정의 성향에 전혀 달라진 것이 없다고 판단된다.

<표 7> 보수주의 성향의 차이에 대한 t검증

패널 A : 기업-연도 전체 표본				
ACC_CONS \ 그룹	감리결과 조치기업	비감리기업	차이	t값
ACC_CONS ¹⁾	0.0497	0.0251	0.0246	2.51**
패널 B : 감리조치기업의 조치 이후 4개 연도의 재량적 발생액 비교				
ACC_CONS ¹⁾	감리결과 조치기업	비감리기업	차이	t값
조치 이후 year 1	0.0591	0.0224	0.0367	2.35**
조치 이후 year 2	0.0324	0.0250	0.0074	0.4
조치 이후 year 3	0.0587	0.0269	0.0318	1.70*
조치 이후 year 4	0.0485	0.0231	0.0254	1.54

주1) 보수주의의 성향 측정치로서 (당기순이익-영업활동현금흐름-감가상각비)/자산총액×(-1)

*, **, *** : 10%, 5%, 1% 유의수준에서 유의함

<표 7>은 감리결과 조치 기업과 비감리대상 기업의 두 집단간에 보수주의 성향의 차이에 대한 t검증 결과를 제시한다. ACC_CONS 변수는 기업의 보수주의 성향을 측정하고자하는 대용치이다. 기업의 당기순이익에서 영업활동현금흐름과 감가상각비를 차감한 수치를 자산 총액으로 나눈 후 (-1)을 곱한 것이 그 측정 방법이다. 측정 방법의 분자는 기업의 발생액중 감가상각비를 제외한 부분을 의미한다. 이는 발생주의와 현금주의의 차이를 가져오는 모든 발생항목 중 감가상각비라는 이연항목을 제외한 것이다. 통상적으로 보수주의라 함은 여러 회계처리의 대안이 가능할 경우 기업의 이익을 최대한 적게 계상하고자 하는 관행을 지칭한다. 따라서 이러한 보수

주의 관행 하에서는 발생주의와 현금주의 차이를 가져오는 양(+)의 발생액은 최소화할 것이고 부(-)의 발생액은 최대화할 것이라는 생각을 가능케 한다. 이를 달리 표현한다면 당기순이익과 영업활동현금흐름의 차이가 최소화되는 방향으로 기업의 순이익이 표시될 것이라는 것이다. ACC_CONS를 측정함에 있어 (-1)을 곱하는 이유는 ACC_CONS가 증가하는 경우에 보수주의 성향이 증가한다는 해석을 가능하게 할 수 있도록 인위적으로 만드는 절차이다. 패널 A에서의 전체 기업-연도 표본에 대해 검증 결과, 감리결과 조치기업의 ACC_CONS는 비감리기업에 비해 높은 값을 가지고 있으며 이는 5% 유의수준에서 유의한 결과이다. 패널 B에서는 앞서 재량적 발생액의 차이 검증에서처럼 보수주의 성향의 변화가 감리조치 이후 일정기간 동안 유지되는지를 살펴보았다. 감리조치 이후 첫째 연도에 감리조치를 받은 기업은 그렇지 않은 기업에 비해 보수주의 성향이 높은 유의 수준으로 증가하는 것을 알 수 있다. 그러나 이러한 보수주의 성향의 증가 경향은 둘째 연도 이후에 그 유의성이 많이 감소되어 첫째 연도의 증가 경향을 상쇄하고 있음을 나타낸다.⁸⁾ 감리결과가 기업의 보수주의에 미치는 영향에 대한 t검증 결과를 요약하면, 감리 조치 이후 단기적으로 보수주의를 증가시키는 경향이 있으나 시간이 경과하면서 그 현상이 다시 원래 수준으로 반전되고 있다고 판단할 수 있다.

4. 회귀분석 결과

앞서 상관관계 분석과 t검증에서 살펴본 바와 같이 감리결과 조치 기업이 이익조정에 있어서는 변화를 보이지 않고, 보수주의 성향의 변화에 있어서는 일부 유의한 결과를 얻을 수 있었다. 본 절에서는 지금까지의 단변량 분석의 단점을 보완하기 위하여 각각의 종속변수에 영향을 주는 여러 통제변수를 함께 고려한 다변량 회귀분석을 실시하였다. <표 8>은 재량적 발생액을 종속변수로, 관심변수 FSS와 기타 통제변수를 독립변수로 한 회귀분석 결과를 제시한다. 모형 1은 재량적 발생액을 종속변수로 하여 이익조정의 방향을, 모형 2는 재량적 발생액의 절대값을 종속변수로 하여 이익조정의 크기를 분석하고자 한 회귀분석식이다.

분석 결과 총자산, 부채비율, 영업활동 현금흐름, 전기 총발생액 규모, 자산성장률, 당기순손실 변수, 총자산이익률 등의 모든 통제 변수의 회귀계수값이 통계적으로 유의한 결과를 보이고 있다. 총자산으로 대변되는 기업 규모와 영업활동현금흐름이 많을수록 재량적 발생액이 감소하고, 부채비율, 자산성장률, 총자산이익률이 증가할수록 재량적 발생액도 같이 증가하는 결과는 선행연구의 결과와 다르지 않다. 다만, 소위 감사품질이 높다고 알려져 있는 Big 4 감사인 변수의 회귀계수값은 유의한 수준의 결과를 보이지 않고 있어, 감사인 형태에 따른 감사품질의 차이에 대한 불확실한 추가적인 실증자료를 제시하고 있다.⁹⁾

8) 물론 감리조치 이후 셋째 연도에 일시적으로 다시 보수주의 성향의 증가 현상을 보이고 있으나, 그 유의수준은 10% 수준으로(구체적인 p값은 9.6%) 매우 미약한 상황이다.

9) 우리나라의 감사품질 관련 선행연구에 따르면 Big 4 감사인이 항상 감사품질이 우수하다는 실증분석결

〈표 8〉 감리결과 조치 기업의 재량적 발생액 회귀분석 결과

$$DA_{i,t} = a_0 + a_1 FSS_{i,t} + a_2 SIZE_{i,t} + a_3 DEBT_{i,t} + a_4 CFO_{i,t} + a_5 LTA_{i,t-1} + a_6 GRW_{i,t} + a_7 LOSS_{i,t} \\ + a_8 ROA_{i,t} + a_9 BIG_{i,t} + a_{10} YR + e_{i,t}$$

$$ABDA_{i,t} = a_0 + a_1 FSS_{i,t} + a_2 SIZE_{i,t} + a_3 DEBT_{i,t} + a_4 CFO_{i,t} + a_5 LTA_{i,t-1} + a_6 GRW_{i,t} + a_7 LOSS_{i,t} \\ + a_8 ROA_{i,t} + a_9 BIG_{i,t} + a_{10} YR + e_{i,t}$$

변수 ¹⁾	모형1		모형2	
	회귀계수	t값	회귀계수	t값
(절편)	0.02299	2.64***	0.19337	16.58***
FSS	-0.00304	-0.74	0.000101	0.02
SIZE	-0.00078	-2.23**	-0.00578	-12.31***
DEBT	0.03219	13.5***	0.01789	5.6***
CFO	-0.80393	-179.45***	0.11603	19.33***
LTA	-0.01332	-2.9***	0.00105	0.17
GRW	0.03889	27.34***	0.03135	16.45***
LOSS	-0.01059	-7.61***	0.00741	3.97***
ROA	0.3623	75.9***	-0.02941	-4.6***
BIG	-0.00109	-1.2	0.00246	1.03
수정 R ²	0.7696		0.0933	
F값	3,663.98		113.89	

주1) 변수 설명 : <표 3>에서의 변수 설명 참조

*, **, *** : 10%, 5%, 1%유의수준에서 유의함

본 연구에서 다루고자 한 관심변수인 FSS변수에 대해서는 회귀계수값이 유의성을 보이지 않고 있다. 이 결과는 앞서 이루어진 t검증 결과와 일치되는 것으로 여러 통제 변수의 효과까지 고려한 다변량 분석에서도 감리결과 조치 기업이 감리제도의 의도대로 이익조정의 행태를 변화시키고 있지 않다는 결론을 강화시키고 있다.

<표 9>와 <표 10>에서는 감리조치 이후 일정기간(4개 연도)에 걸쳐 감리결과 조치 기업의 재량적 발생액 또는 재량적 발생액의 절대값이 유의한 변화를 가져오는지를 회귀분석한 결과이다. 여러 통제변수의 부호와 통계적 유의성은 <표 8>에서 제시한 전체 기업-연도 표본에서의 회귀분석결과와 큰 차이가 없다. 관심변수인 FSS변수의 유의성도 나타나지 않아 감리조치 이후 일시적인 재량적 발생액의 변화도 없었음을 추가적으로 확인할 수 있다.

과가 얻어지지 않고 있다. 따라서 본 연구에서 Big 4 변수의 유의성이 관찰되지 않는 것도 이러한 과거 연구 결과의 모호성을 뒷받침하고 있다.

〈표 9〉 감리결과 조치기업의 조치 이후 기간의 DA 회귀분석

$$DA_{i,t} = a_0 + a_1 FSS_{i,t} + a_2 SIZE_{i,t} + a_3 DEBT_{i,t} + a_4 CFO_{i,t} + a_5 LTA_{i,t-1} + a_6 GRW_{i,t} + a_7 LOSS_{i,t} + a_8 ROA_{i,t} + a_9 BIG_{i,t} + e_{i,t}$$

	year 1		year 2		year 3		year 4	
변수 ¹⁾	회귀계수	t값	회귀계수	t값	회귀계수	t값	회귀계수	t값
(절편)	-0.0019	-0.15	0.0312	2.02**	0.041	3.06***	0.0303	2.39**
FSS	-0.0038	-0.53	0.0082	0.93	-0.0059	-0.71	0.0042	0.6
SIZE	0.0001	0.23	-0.0011	-1.76*	-0.0013	-2.51**	-0.0007	-1.49
DEBT	0.0385	11.4***	0.0270	6.77***	0.0170	4.94***	0.0151	4.61***
CFO	-0.87	-124.69***	-0.7826	-107.77***	-0.8320	-129.13***	-0.8492	-138.55***
LTA	-0.0241	-3.52***	-0.0189	-2.35**	-0.0168	-2.57**	-0.0175	-2.89***
GRW	0.0264	9.23***	0.03172	14.38***	0.0273	14.86***	0.0287	15.86***
LOSS	0.0037	1.69*	-0.0151	-6.84***	-0.0162	-8.68***	-0.0213	-12.12***
ROA	0.4760	46.59***	0.2996	45.6***	0.3039	53.13***	0.3084	54.58***
BIG	-0.0022	-1.74*	0.0001	0.05	0.0029	2.23**	0.0020	1.65*
수정 R ²	0.8074		0.7510		0.8102		0.8302	
표본수	3,850		3,977		4,007		4,047	

주1) 변수 설명 : <표 3>에서의 변수 설명 참조

*, **, *** : 10%, 5%, 1% 유의수준에서 유의함

〈표 10〉 감리결과 조치기업의 조치 이후 기간의 ABDA 회귀분석

$$ABDA_{i,t} = a_0 + a_1 FSS_{i,t} + a_2 SIZE_{i,t} + a_3 DEBT_{i,t} + a_4 CFO_{i,t} + a_5 LTA_{i,t-1} + a_6 GRW_{i,t} + a_7 LOSS_{i,t} + a_8 ROA_{i,t} + a_9 BIG_{i,t} + e_{i,t}$$

	year 1		year 2		year 3		year 4	
변수 ¹⁾	회귀계수	t값	회귀계수	t값	회귀계수	t값	회귀계수	t값
(절편)	0.1730	9.23***	0.1926	9.68***	0.1614	8.26***	0.1429	7.23***
FSS	0.0006	0.06	0.0047	0.42	-0.0011	-0.11	-0.0096	-0.89
SIZE	-0.0052	-6.91***	-0.0057	-7.1***	-0.0044	-5.61***	-0.0037	-4.68***
DEBT	0.0143	2.9***	0.0153	2.97***	0.0156	3.09***	0.0212	4.17***
CFO	0.1189	11.69***	0.1540	16.42***	0.1931	20.53***	0.1513	15.89***
LTA	0.0198	1.97**	0.0141	1.35	0.0073	0.77	-0.0064	-0.68
GRW	0.0382	9.14***	0.0296	10.38***	0.0250	9.33***	0.0286	10.16***

〈표 10〉 감리결과 조치기업의 조치 이후 기간의 ABDA 회귀분석 (계속)

	year 1		year 2		year 3		year 4	
변수 ¹⁾	회귀계수	t값	회귀계수	t값	회귀계수	t값	회귀계수	t값
LOSS	0.0120	3.72***	0.0071	2.47**	0.0052	1.9*	0.0028	1.02
ROA	0.0152	1.02	-0.0454	-5.35***	-0.0637	-7.63***	-0.0596	-6.79***
BIG	0.0010	0.58	0.0004	0.22	-0.0011	-0.59	-0.0006	-0.34
수정 R ²	0.1054		0.1124		0.1285		0.0918	
표본수	3,850		3,977		4,007		4,047	

주1) 변수 설명 : <표 3>에서의 변수 설명 참조

*, **, *** : 10%, 5%, 1%유의수준에서 유의함

지금까지 이루어진 감리결과 조치를 받은 기업의 재량적 발생액의 변화에 대한 분석결과를 요약하면 매우 의미가 있을 것이다. 금감원이 계속적으로 운영하고 있는 감사보고서 감리제도가 감사인에 대한 사후적 관리 제도의 중추 역할일 수는 있지만, 그 결과에 대한 조치는 감사인뿐만 아니라 기업에게도 취해지는 것을 고려할 때, 감리제도의 운영 효과로서 기업의 변화가 뒤따르는 것이 제도의 운영취지를 살리는 것이다. 본 연구에서 감리지적이후 기업의 이익조정이 감소하는 경향을 발견하지 못한 이유로는 아직까지 기업이 감리조치로 인한 실질적인 불이익을 느끼지 못하는 것으로 판단된다. 이는 감사보고서 감리제도가 1차적으로는 감사인의 품질관리 향상을 목적으로 하고 있으며, 기업은 동 제도의 감독대상에서 제외되어 있다는 착각을 하지는 않는지 의문을 제기할 수 있다. 정태범(2008)의 연구에서 기업에게 취해지는 현행의 감리조치 내용이 실질적인 효과를 가질 수 없는 상황이라는 주장이 제기되고 있듯이, 감리제도의 효과적인 역할 수행을 위해서는 기업이 실질적으로 변화할 수 있도록 유도할 수 있어야 할 것이다. 이는 기업의 재무제표 작성과 이에 대한 외부감사의 수행 업무 중 어느 하나라도 제대로 이루어지지 않을 경우 회계정보의 유용성은 제한받을 수밖에 없기 때문에, 향후 기업과 감사인 모두에 대한 금감원의 감리제도 효과성에 대해 폭넓은 수준의 검토 필요성을 제기한다.

<표 11>은 감리결과 조치의 효과를 보수주의 성향의 변화로 살펴본 회귀분석 결과이다. Big 4 변수를 제외한 모든 통제 변수에서 유의한 회귀계수값을 가지고 있다. 매출액 성장률과 매출 총이익률이 높을수록 보수주의 성향은 감소하여, 매출액 관련한 측정치가 주로 변화하는 기업의 경우 전체 발생액에도 양(+)의 효과를 초래하여 보수주의 성향은 감소하는 것으로 파악된다. 부채비율은 높을수록 보수주의 성향이 증가하여 채권자의 주목을 받는 기업일수록 발생액의 비중이 낮아짐을 알 수 있다. Big 4 감사인이 기업의 보수주의를 증가시키는지에 대해서는 유의성을 보이지 않고 있어, 재량적 발생액의 경우에서와 마찬가지로 감사인의 유형이 보수주의 성향에도 영향을 주지 않음을 나타낸다.

〈표 11〉 감리결과 조치 기업의 보수주의 회귀분석

$$ACC_CONS_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FSS_{i,t} + \beta_2 GRSALES_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 PROF_{i,t} + \beta_5 BIG_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

변 수 ¹⁾	회귀계수	t값
(절편)	0.01783	5.38***
FSS	0.01951	2.36**
GRSALES	-0.00747	-7.33***
LEV	0.05002	9.76***
PROF	-0.01693	-2.63***
BIG	-0.00177	-0.92
수정 R ²	0.0216	
F값	36.93	

주1) 변수 설명 : <표 3>에서의 변수 설명 참조

*, **, *** : 10%, 5%, 1%유의수준에서 유의함

〈표 12〉 감리결과 조치기업의 조치 이후 기간의 보수주의 회귀분석

$$ACC_CONS_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FSS_{i,t} + \beta_2 GRSALES_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 PROF_{i,t} + \beta_5 BIG_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

	year 1		year 2		year 3		year 4	
변수 ¹⁾	회귀계수	t값	회귀계수	t값	회귀계수	t값	회귀계수	t값
(절편)	0.0274	5.23***	0.0394	6.74***	0.0464	7.89***	0.0357	6.24***
FSS	0.0307	1.97**	0.0020	0.12	0.0247	1.51	0.0239	1.46
GRSALES	-0.0131	-5.86***	-0.0241	-7.53***	-0.0217	-6.49***	-0.0187	-6.65***
LEV	0.0365	4.6***	0.0429	5.27***	0.0352	4.3***	0.0423	5.16***
PROF	-0.0203	-2.11**	-0.0115	-1.18	-0.0257	-2.61***	-0.0070	-0.7
BIG	0.0006	0.2	-0.0021	-0.69	-0.0055	-1.82*	-0.0112	-3.69***
수정 R ²	0.0162		0.0193		0.0180		0.0188	
표본수	4,394		4,410		4,419		4,426	

주1) 변수 설명 : <표 3>에서의 변수 설명 참조

*, **, *** : 10%, 5%, 1%유의수준에서 유의함

<표 12>에서는 감리조치 기업의 조치 이후 일정기간(4개 연도) 동안 보수주의 성향이 지속적으로 관찰되는지 회귀분석한 결과를 제시한다. 모든 통제 변수의 부호 및 유의성은 전체 기업-연도 표본을 대상으로 한 <표 11>에서의 결과와 일치한다. 또한 t검증 결과에서처럼 동 회귀분석 결과도 감리조치 이후 첫째 연도에 기업의 보수주의 성향이 유의적으로 증가하고 둘째 연도부터는 비감리기업과 큰 차이가 없음을 보다 구체적으로 확인할 수 있다.

V. 요약 및 결론

우리나라의 감사보고서 감리제도는 「주식회사의외부감사에관한법률」(이하 “외감법”)에 의하여 이미 자본시장에 정착되어 있는 사후적 관리시스템의 한 종류이다. 동 제도의 목적 자체가 그 명칭에서도 알 수 있듯이 외부감사인인 감사보고서에 대한 품질관리 차원에서 운영되고는 있지만 감사인의 품질을 논함에 있어 기업의 재무제표를 고려하지 않을 수 없다. 따라서 외감법에 따르면 감리 결과 취해지는 조치는 감사인뿐만 아니라 기업에게도 일정 수준의 벌칙을 부과하고 있다. 그러나 과거 연구에 따르면 기업에 부과되는 조치내용 자체가 형식에 치우쳐 있어 실질적인 효과성에 의문이 제기되는 상황이며, 이러한 의구심을 해결하기 위해 몇몇 연구에 의해 금감원 감리제도의 효과성을 검증하려는 시도가 있었다. 재량적 발생액의 측정을 통해 감리 조치 이후 기업의 이익조정에 변화가 존재하는지를 살펴본 기존의 연구에서 감리조치 이후 기업의 이익조정이 항상 감소한다는 일관된 결과를 얻을 수 없었으며, 그 효과의 지속성에 대한 논의는 이루어지지 않았다. 본 연구는 이러한 과거 연구 결과의 재확인과 더불어 기업의 보수주의 성향의 변화를 추가적으로 분석하였으며, 각각의 경우에 감리조치 이후 일정 기간 동안 그러한 변화가 유지되는지를 실증분석하였다.

연구 결과 다음의 결과를 얻을 수 있었다. 첫째, 감리결과 조치를 받은 기업은 그렇지 않은 비감리기업과 비교할 때 재량적 발생액으로 측정된 이익조정의 정도가 유의한 수준으로 감소된다는 실증분석결과를 얻을 수 없었다. 또한 이러한 현상은 감리조치 이후 일정기간에 걸쳐 어느 기간에서도 이익조정의 감소가 발견되지 않았다. 둘째, 감리결과 조치를 받은 기업의 보수주의 성향은 일정부분 유의한 변화를 보이고 있다. 감가상각비를 제외한 기업의 발생액을 사용한 보수주의 측정치는 감리 조치 이후 첫째 연도에 유의한 수준으로 증가함을 알 수 있었다. 그러나 이러한 보수주의 성향의 유의한 수준의 증가도 그 이후 연도부터는 지속적으로 관찰되지 않으므로 일시적인 변화에 그치고 있는 아쉬움을 남기고 있다.

본 연구의 실증분석 결과는 다음의 시사점을 제시한다고 할 수 있다. 외감법에 의해 수행되는 금감원의 감리업무의 효과성에 대한 사회적 관심이 필요하다고 본다. 자본시장에 제공되는 회계정보의 신뢰성 제고를 위한 여러 가지 제도 중에서 사후적 관리 시스템의 중요성은 결코 간과할 수 없을 것이다. 사전적 감독시스템이 달성하지 못하는 문제점은 결국 최종적으로 사후 관리 시스템의 효과적인 운영을 토대로 보완하여야 할 것이며, 이는 회계정보의 신뢰성을 향상시키는 최후의 장치라고 보아도 과언이 아니다. 따라서 본 연구에서 제시하는 감리조치기업의 조치 이후 이익조정의 변화가 발견되지 않았다는 점과 보수주의 성향은 증가하였으나 그 지속성도 단기에 그치고 있다는 연구결과는, 외감법이라는 법률에 의해 유지되는 감리제도의 효과성에 대해 무심코 지나칠 수 없다는 의구심의 출발점으로 삼아야 할 것이다.

본 연구는 금감원의 감리업무 효과성에 대한 기존 연구의 확장이라는 점에서 의의를 갖고 있

지만, 감리 조치이후 기업의 변화를 이익조정 및 보수주의에 국한하였다는 한계점이 있다. 또한 기존의 연구에 따르면 보수주의의 측정방법에 대해서는 여러 가지 측정치가 사용되고 있으며 향후 이러한 다양한 측정방법까지 고려한 연구의 확장이 기대된다. 더불어 감리조치기업의 조치 이후 변화를 보다 더 명확히 살펴보기 위해서는 감리에 선정된 전체 기업 중 조치를 받은 기업과 그렇지 않은 기업을 비교분석하는 것이 바람직하지만 이에 대한 자료의 접근성에 제한이 있는 점이 아쉬움으로 남는다. 감리제도의 효과성을 논하려는 분야에 대해서는 아직까지 많은 연구가 축적되지 않은 현실적인 측면에서 바라볼 때 향후 이와 관련한 추가적인 연구 필요성을 제기한다.

참고문헌

- 금융감독원 보도자료. 2014. 2013년 재무제표·감사보고서 감리결과 분석.
- 김문태. 2011a. “감리지적기업의 이익관리와 보고이익 수치의 비정상성에 관한 연구”, 국제회계연구. 제38집 : 1-22.
- _____. 2011b. “금융감독원 감리조치가 이익조정에 미치는 영향”, 회계정보연구. 제29권 제4호 : 59-80.
- 김성환, 이남주, 이종운. 2007. “감리지적 기업의 감리 전후 이익조정과 시장반응에 관한 연구”, 한국경영학회 통합학술발표논문집 : 1-22.
- 윤정분, 김성환. 2013. “국제회계기준의 도입이 보수주의에 미치는 영향”, 회계연구. 제18권 제4호 : 159-181.
- 이재은. 2008. “감리양정기준 시행 및 중요성 기준 변경과 이익조정의 관련성”, 회계학연구. 제33권 제3호 : 189-227.
- 정태범. 2013. “국제회계기준의 도입과 이익조정”, 회계저널. 제22권 제1호 : 327-348.
- _____. 2008. “우리나라의 회사에 대한 감리조치방법의 실효성 검토”, 회계저널. 제17권 제3호 : 323-352.
- 최 관, 백원선. 1998. “감리지적기업의 이익조작에 관한 실증적 연구”, 회계학연구. 제23권 제2호 : 133-163.
- Ahmed, Anwer S., Scott Duellman. 2011. Evidence on the Role of Accounting Conservatism in Monitoring Managers' Investment Decisions, *Accounting and Finance* 51 : 609-633.
- Alam, P., and Karin A. Petruska. 2012. Conservatism, SEC Investigation, and Fraud, *Journal of Accounting and Public Policy* 31(4) : 399-431.
- Ball, R., and L. Shivakumar. 2006. The Role of Accruals in Asymmetrically Timely Gain and Loss Recognition, *Journal of Accounting Research* 44(2). 207-242.
- Bannister, James W, and David N. Wiest. 2001. Earnings Management and Auditor Conservatism : Effects of SEC Enforcement Actions, *Managerial Finance* 27(12) : 57-71.
- Becker, C., M. DeFond, J. Jiambalvo, and K. Subramanyam. 1998. The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research* 15(Spring) : 1-24.
- Beneish, M. D. 1997. Detecting GAAP Violation : Implications for Assessing Earnings Management Among Firms with Extreme Financial Performance. *Contemporary Accounting Research* 15(Spring) : 1-24.
- Burgstahler, D. and I. Dichev. 1997. Earnings Adaptation and Equity Value, *The Accounting Review* 72(2) : 187-215.
- Chung, H. and S. Kallapur. 2003. Client Importance, Nonaudit Fees, and Abnormal Accruals, *The Accounting Review* 78(4) : 931-955.

- DeAngelo, L. 1986. Accounting Number as Market Valuation Substitutes : A Study of Management Buyouts of Public Shareholders, *The Accounting Review* : 400–420.
- DeAngelo, H., L. DeAngelo., and D. Skinner. 1994. Accounting Choice in Troubled Companies. *Journal of Accounting and Economics* 17(January) : 113–143.
- Dechow, P., R. Sloan, and A. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70(April) : 193–225.
- DeFond, M. and J. Jambalvo. 1994. Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals. *Journal of Accounting and Economics* 17(January) : 145–176.
- _____, and K. Subramanyam. 1998. Auditor Changes and Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics* 25(February) : 35–68.
- Duke, J. and H. Hunt. 1990. An Empirical Examination of Debt Covenant Restrictions and Accounting–related Debt Proxies. *Journal of Accounting and Economics* 12(January) : 45–63.
- Elshandidya, Tamer, and A. Hassanein. 2014. Do IFRS and Board of Directors’ Independence Affect Accounting Conservatism?, *Applied Financial Economics*, Vol. 24, No. 16 : 1091–1102.
- Huang, Rongbing, Zhaoyun Shangguan, and Gopala Vasudevan. 2009. Do Firms Become More Conservative After Financial Restatement? *International Journal of Accounting and Finance* Vol. 1(4) : 375–394.
- Kothari, S. P., A. J. Leone, and C. E. Wasley. 2005. Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics*. 39 : 163–197.
- Lobo, Jerald J., and Jian Zhou. 2006. Did Conservatism in Financial Reporting Increase after the Sarbanes–Oxley Act? *Initial Evidence, Accounting Horizons* 20(1) : 57–73.

Earnings Reporting after Supervision of Audit Report

Jeong, Tae Beom*

— <Abstract> —

Supervision of external audit report is the posterior control system maintained by SFC(Securities and Futures Commission) according to the Act on External Audit of Stock Companies to enhance the reliability of accounting information. The effectiveness of this system has been discussed in a little research papers in Korea. But there has been no consistent findings so far. In this research, it is empirically tested whether there is changes in earnings management or conservatism after the supervision and those changes last for a certain period time.

Earnings management measured by discretionary accruals has not been reduced significantly for the total firm-year samples as well as for the whole 4 years after the supervision. However, there is significant increase of conservatism after the supervision even though this change does not last more than a year.

This research encourages the necessity of further discussion on the effective management of audit report supervision so that the better supervision system could be supported by the consensus of interested parties.

<Key words> Supervision of Audit Report, Earnings Management, Discretionary Accruals, Conservatism

* Associate Professor, Division of Business Administration, Sookmyung Women's University.