

세무회계저널
제17권 제1호 2016년 2월 pp.61~87
한국세무학회

감사인 강제교체제도 하에서의 회계법인 선택요인과 감사품질*

황문호** · 안성희***

<요 약>

감사인 강제교체제도에 의해 기업이 회계법인을 무조건 변경해야 하는 상황은 자율교체와 달리 감사인 교체비용을 회피할 수 없는 특징이 있다. 따라서 감사인 선택에 영향을 미치는 요인도 자율 교체 상황과 달리 나타날 수 있다. 최근 감사인 의무교체제도의 재도입 논의가 이루어지고 있는 가운데, 본 연구는 과거 감사인 강제교체제도에 의해 이루어진 감사인 교체행태를 통해 이들 의사결정에 내재하고 있는 감사인 선임요인을 분석하고 각 교체행태별 감사품질을 비교한다.

본 연구는 2006년부터 2010년까지 감사인 강제교체제도에 의해 회계법인을 변경한 768개 기업을 대상으로 분석을 수행하였으며 주요결과는 다음과 같다. 첫째, 표본기업의 67.7%는 수평교체를, 33.3%는 하향이나 상향교체를 선택하였으며, 이 과정에서 Big 4의 점유율은 다소 하락한 것으로 나타났다. 둘째, 규모가 큰 기업일수록 Big 4를, 기업의 신용상태가 불량할수록 non-Big 4를 선임하는 것으로 나타났다. 이는 기업규모가 대변하는 대리인비용과 재무적 어려움이 회계법인을 선택하는 유의한 결정변수임을 재확인하는 결과이다. 셋째, 강제교체 첫 년도의 감사보수는 직전년도에 비해 감소하였으며, 특히 Big 4에게 감사를 받았던 기업은 약 14%의 보수할인을 받으면서 non-Big 4로 이동하는 모습이 나타났다. 이는 감사보수가 감사인 선택에 유의한 결정변수임을 보여주는 결과이자, 강제교체제도가 감사보수 하락을 유발시킨 요인 중 하나임을 시사하는 결과이다. 마지막으로, 강제교체 전·후에 걸쳐 유의한 감사품질 변화는 없는 것으로 나타나, 강제교체제도의 도입이 감사품질의 향상을 유도하지는 못한 것으로 이해된다.

차별적 감사수요에 관한 선행연구는 대부분 자율적 감사인 교체를 대상으로 주로 대리인비용 관점에서 선임요인을 식별하고 있다. 이에 비해, 본 연구는 감사인 강제교체 상황에서의 의사결정을 분석하고 있으며, 감사보수가 회계법인을 선택하는 주요 결정요인 중 하나임을 제시하는 차별적 공헌점이 있다.

<주제어> 감사인 강제교체, 차별적 감사수요, 대리인비용, 감사품질, 감사인 선임.

* 이 논문은 2014년 정부(교육부)의 재원으로 한국연구재단의 지원을 받아 수행된 연구입니다.
(NRF-2014S1A5A8013168)

** 경희대학교 회계·세무학과 조교수, mhhwang@khu.ac.kr, 주저자

*** 경희대학교 회계·세무학과 박사과정, sheean@khu.ac.kr, 교신저자

논문접수일 2015년 9월 23일 1차수정일 2016년 1월 14일 게재확정일 2016년 2월 22일

I. 서 론

감사인 강제교체제도(mandatory auditor rotation)는 동일 감사인이 오랜 기간 동안 연속해서 감사업무를 수행하지 못하도록 매 6년마다 감사인을 교체하도록 규정한 제도이다. 이 제도는 우리나라의 회계투명성을 높이기 위한 회계제도 선진화 방안으로 지난 2003년에 도입(2006년부터 시행)되었으나, 이후 감사품질 향상에 기여하지 못한다는 비판적 평가와 함께 기업규제를 완화하는 정책적 기조에 따라 2009년에 폐지(2010년까지 시행)된 바 있다. 하지만 이후에도 기업의 회계부정사건이 발생할 때마다 해당 기업과 감사인간의 유착관계가 이슈로 제기되고 있으며, 이를 개선하기 위한 방안으로써 감사인 의무교체제도를 재도입하자는 제안과 논의가 이루어지고 있다.¹⁾

실제 감사인 강제교체제도는 감사인 지정제도(mandatory auditor designation)와 더불어 외국 사례가 많지 않은 우리나라의 특수한 회계감독제도라고 할 수 있다(최아름 외 2014). 그러나 비교적 이른 시기에 폐지되면서 동 제도에 관한 연구는 소수에 그치고 있으며(정태범 외 2008 ; 박재환 외 2008 ; 노준화 2009), 그마저도 대부분은 강제교체제도가 감사품질에 미친 영향에 관심을 두고 있다. 하지만 감사인 강제교체제도의 시행은 ‘차별적 감사수요’를 연구함에 있어서 매우 흥미로운 분석환경을 제공해주는 것으로 판단된다. 먼저, 감사인 강제교체제도에 따라 외부감사인을 무조건 변경해야 하는 상황은 감사인의 자율교체를 중심으로 분석되었던 기존연구와 달리, 감사인 교체비용²⁾이라는 제약사항을 배제시킬 수 있는 의사결정 환경을 마련해주고 있다.³⁾

또한, 기업이 감사인을 변경하는 내면적 사유 중에는 경영자와 감사인간의 의견 갈등이 상당부분을 차지하고 있다. 그러나 이러한 사유는 표면적으로 잘 드러나지 않을뿐더러, 감사인 교체사유를 명시적으로 공시하지 않는 우리나라에서는 통제하기 어려운 요소이다(손성규 · 이은철 2008). 하지만 감사인 강제교체 하에서 기업은 기존감사인과의 갈등 여부에 관계없이 감사인을 변경해야 하므로 이러한 내면적 사유가 신규 감사인 선임에 미치는 영향을 상대적으로 완화시킬 수 있는 환경을 제공한다.

-
- 1) 최근 저축은행 등의 회계부정사건이 잇따르자 국회에서는 공정한 회계감사를 촉구하기 위해 ‘감사인의 무교체제도의 재도입’을 발의하고 있다(2013년 11월 6일 외감법 개정안 발의-이종걸 의원 등, 2013년 12월 2일 외감법 개정안 발의-송광호 의원 등).
 - 2) 감사인 교체비용은 기업이 신규 감사인을 선임하는 과정에서 발생하는 초기 거래비용(transaction cost)과 회사의 영업 및 재무보고시스템, 회계이슈 등을 신임 감사인에게 전달하면서 발생하는 비용(start-up cost)을 의미한다(DeAngelo 1981 ; Blouin et al. 2007). 또한 Fried and Schiff(1981)은 감사인 교체로 인한 시장의 부정적 반응도 교체비용의 일부로 보고 있다.
 - 3) 감사인을 강제로 교체해야 하는 상황은 기업이 감사인 교체비용을 어쩔 수 없이 부담해야 하는 상황이므로 교체비용의 존재가 감사인 선택에 미치는 영향을 효과적으로 통제할 수 있다.

마지막으로, 감사인 강제교체 상황은 기존의 차별적 감사수요 연구들이 명시적으로 다루지 못한 감사인 선택요인을 추가로 검증해볼 수 있는 환경을 제공한다. 가령, 감사보수는 실제 감사 시장에서 감사인을 선택하는 중요한 요소로 알려져 있으나(노준화·배길수 2008), 기존 연구에서는 감사보수가 감사인 선택에 미치는 영향이 충분히 분석되지 않고 있다. 감사인의 자율교체는 기본적으로 감사인 교체비용을 감수하고서라도 새로운 감사인을 선임하려는 의도가 강할 때 이루어지는 의사결정이므로, 이를 대상으로 분석한 선행연구는 감사인 교체에 따른 비용보다는 교체를 유발하는 잠재적 유인에 주된 관심을 두고 있기 때문이다. 그러나 감사인을 강제로 교체하는 상황에서는 기업의 자발적인 의사에 따라 교체하는 상황이 아닌 만큼 감사의 실질적인 비용감소 측면에서 의사결정이 이루어질 가능성이 높다. 따라서 감사인 강제교체제도는 감사보수가 감사인 선택에 미치는 영향을 확인해볼 수 있는 좋은 토대를 마련해주고 있다.

이러한 배경에서 본 연구는 감사인 강제교체제도 하에서 이루어진 회계법인 교체행태를 살펴보고, 이들 의사결정에 내재하고 있는 기업들의 외부감사인 선택요인을 분석하고자 한다. 구체적으로 본 연구는 기업의 이해관계자들 사이에 존재하는 대리인비용과 피감사기업의 신용상황, 그리고 감사보수가 회계법인 선택에 영향을 미칠 것이라는 가설을 설정하고 이를 분석한다. 관련 선행연구에 따르면, 대리인비용은 차별적 감사수요를 유발하는 가장 대표적인 요인이며(DeAngelo 1981 ; Dopuch and Simunic 1982 ; Chow 1982 ; DeFond 1992 ; 노준화 외 2003 ; 전영순 외 2010), 기업의 재무적 곤경상황도 감사인 선임에 유의한 영향을 미치는 것으로 보고된다(Schwartz and Menon 1985 ; 박종성·최기호 2001). 본 연구는 자율적 교체환경에서 감사인을 선택하는 유인이 감사인 강제교체 환경에서도 여전히 유효한 요인으로 나타나는 지를 살펴본다. 또한 회계법인 선택과 감사보수의 관계를 분석함으로써 기업들이 보다 낮은 감사보수를 찾아 회계법인을 교체하는 현상이 나타나는지를 확인한다.

본 연구는 감사인 강제교체제도가 시행된 2006년부터 2010년까지 동 제도에 의해 외부감사인을 강제교체한 768개 기업을 대상으로 분석하며, 회계법인은 대형회계법인(Big 4)와 중·소형회계법인(non-Big 4)의 2그룹으로 구분한다.⁴⁾ 주요 분석결과는 다음과 같다. 첫째, 강제교체 전 Big 4에게 감사를 받았던 기업(419개) 중 33.3%(140개)는 non-Big 4를 선임한 것으로 나타났으며, 반대로 강제교체 전 non-Big 4에게 감사를 받았던 기업(349개) 중 30.9%(108개)는 Big 4를 선임한 것으로 나타난다. 즉, 감사인 강제교체기업의 약 2/3는 수평적 교체를 수행한 한편 1/3은 하향 또는 상향교체를 실시한 것으로 요약된다. 한편, 이 과정에서 Big 4의 점유율은 강제교체 전 54.6%(419개)에서 교체 후 50.4%(387개)로 다소 하락하는 모습이 나타난다. 이는 강제

4) Watkins et al.(2004)은 감사품질의 속성을 ‘감사인 명성(auditor reputation)’과 ‘감사인의 모니터링 능력(auditor monitoring strength)’으로 구분하고 있으며, 이들 각각의 속성에 의해 회계정보의 신뢰성과 보고이익의 질이 결정됨을 제시하고 있다. 일반적으로 대형회계법인은 중·소형회계법인에 비해 명성이 높고 모니터링 능력이 우수하여 감사품질이 높은 것으로 평가된다(DeAngelo 1981 ; Becker et al. 1998 ; 나종길·최관 2003).

교체제도의 시행으로 Big 4의 시장점유율이 증가할 것이라는 선행연구의 예측(GAO 2003 ; 정태범 외 2008)과 일치하지 않는 결과이다.

둘째, 감사인 강제교체 시의 감사인 선택요인을 분석한 결과에서는 기업규모가 클수록 Big 4를 선임하는 경향이 높게 나타났으며, 반대로 기업의 신용상황이 좋지 않을수록 non-Big 4를 선임하는 경향이 높은 것으로 나타났다. 이는 기업규모가 대변하는 대리인비용과 재무적 어려움이 감사인 선임에 유의한 영향을 미치는 요인임을 재확인하는 결과이다. 하지만 감사인 자율교체 상황에서 유의한 결정요인으로 보고되었던 외국인투자자 지분율과 부채비율은 강제교체시의 감사인 선임에는 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다.

셋째, 강제교체 후 첫 년도의 감사보수는 강제교체 전 마지막년도에 비해 평균 2.3% 할인되는 것으로 나타났으며, 이러한 보수할인은 회계법인 선택에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 특히, 강제교체 전 Big 4에게 감사를 받은 기업은 평균 14.1%의 보수할인을 받으면서 non-Big 4로 이동하는 모습이 관찰되었다. 이러한 결과는 강제교체제도의 시행이 회계법인간 가격경쟁을 유발시킴으로써 우리나라 감사시장의 보수하락을 초래한 하나의 요인이 되고 있음을 시사한다.⁵⁾

마지막으로, 본 연구의 추가분석에서는 감사인의 강제교체 형태별로 강제교체 후의 감사품질 변화를 분석하였다. 성과대응 재량적 발생액(절댓값)을 감사품질의 대용변수로 이용한 분석결과, 감사인 강제교체 전·후에 걸쳐 유의한 감사품질의 변화는 없는 것으로 나타났다. 이는 감사인 강제교체제도의 시행이 감사품질의 유의한 향상을 가져오지는 못했음을 시사하는 결과이다.

차별적 감사수요에 관한 대부분의 선행연구는 자율적 감사인 교체 또는 특정시점의 횡단면적인 기업-감사인 관계를 대상으로 분석을 수행하고 있으며, 감사인 교체에 따른 비용요인을 별도로 고려하지 못한 한계점이 지적된다(Blouin et al. 2007). 이에 비해, 본 연구는 감사인 교체비용의 제약을 배제한 상황에서의 감사인 선택결정을 분석하고자 감사인 강제교체제도 하에서의 감사인 교체행태에 주목하였으며, 이를 통해 관련분야 연구의 외연을 확장하고 있다. 아울러, 기업이 회계법인을 선택함에 있어 감사보수를 중요하게 고려하고 있음을 실증적으로 제시하는 본 연구결과는 선행연구에 대해 차별적 공헌점을 가지는 것으로 판단된다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 선행연구 검토와 함께 연구가설을 설정하고, 제Ⅲ장에서는 본 연구의 표본과 연구방법을 논의한다. 제Ⅳ장과 제Ⅴ장에서는 실증분석결과 및 추가분석결과를 제시하고, 마지막으로 제Ⅵ장에서는 연구결과를 요약하고 결론을 맺는다.

5) 우리나라 감사시장에서 회계감사보수는 지난 10년 동안 시간당 83,000원에서 80,000원 수준으로 하락한 것으로 보고된다(권수영, 2014.9.30. [회계감사품질 대토론회-외부감사보수 무엇이 문제인가?]의 발제문)

II. 선행연구 검토 및 연구가설

1. 선행연구

본 연구와 관련된 선행연구는 크게 감사인 강제교체제도에 관한 선행연구와 외부감사인 선임에 관한 결정요인 연구로 구분된다. 이하에서는 이들 선행연구를 검토한다.

가. 감사인 강제교체제도⁶⁾

감사인 강제교체제도는 상장기업에 대해 동일한 감사인이 6년간 연속으로 감사하는 경우에 7년 차에는 반드시 외부감사인을 교체하도록 규정한 제도이다. 이 제도는 계속감사로 인한 감사인과 피감사기업간의 유착관계가 감사인의 독립성을 저해시키는 문제를 막기 위한 제도로서 우리나라는 지난 2003년 12월에 주식회사의 외부감사에 관한 법률(이하 ‘외감법’) 개정을 통해 2006년부터 시행하였다. 그러나 이후 감사품질 제고의 실효성에 대한 논란과 예상치 못한 여러 부작용으로 인해 2009년 외감법을 개정하여 2011년에 폐지하였다(박연희·정문기 2015).

우리나라의 감사인 강제교체제도에 관한 초기 연구로서 정태범 외(2008)은 회계법인의 사원(partner)과 상장기업 관계자들을 대상으로 동 제도의 필요성에 관한 설문조사를 수행하였다. 분석결과, 설문응답자들은 강제교체제도가 오히려 감사효율성을 감소시킴으로써 감사품질 제고에 기여하지 못할 것이라는 견해와 함께 폐지되어야 한다는 응답이 많았음을 보고하고 있다. 또한 박재환 외(2008)은 강제교체제도 도입 초기의 계약상황을 분석한 결과에서 강제교체 기업의 감사보수가 일반교체 기업에 비해 낮은 증가율이 나타남을 제시하며 강제교체제도가 회계법인의 부실감사로 이어질 수 있음에 주의를 촉구하고 있다. 노준화(2009)는 감사인 강제교체 전 6년과 이후 3년간의 감사품질이 대응기간이나 대응기업 등과 비교하여 유의한 차이가 없음을 제시하며, 감사인 강제교체제도가 감사품질을 높이는 데 기여하지 못하는 것으로 보고하고 있다.

이렇듯, 우리나라의 감사인 강제교체제도가 비교적 이른 시기에 폐지되면서 관련 연구는 동 제도의 실효성에 관심을 두고 있는 소수의 연구 외에는 거의 수행되지 않고 있다.⁷⁾ 하지만 크고 작은 회계부정사건이 발생할 때마다 이에 대한 개선방안으로서 감사인 강제지정이나 교체제도

6) 감사인 강제교체제도는 미국의 회계개혁법인 Sarbanes-Oxley 법안에서 제기되었으나 실제로 미국에서 시행되지 않았던 제도이다. 2000년대 초·중반에 걸쳐 미국에서는 동 제도의 도입 여부를 둘러싸고 열띤 논쟁이 이루어졌으며, 제도의 실효성을 검증하는 간접적인 방법으로서 감사인의 계속감사기간과 감사품질의 관계를 분석한 다수의 연구결과물이 발표되었다. 본 연구는 강제교체제도 하에서의 감사인 교체행태를 다루고 있으므로 이들 연구에 대한 자세한 검토는 생략하기로 한다. 이에 대해서는 최아름 외(2014)의 문헌검토 연구를 참조하기 바란다.

7) 외국연구를 포괄하더라도, 감사인 강제교체제도를 도입한 선진국들이 거의 없는 관계로 강제교체제도에 대한 실증연구는 거의 존재하지 않는다(최아름 외 2014).

가 거론되고 있으며, 최근에는 강제교체제도의 재도입에 대한 논란이 다시금 활발히 벌어지고 있다(최아름 외 2014).

한편 감사인 강제교체제도는 회계제도 개선방안으로서의 관심뿐만 아니라, 감사인 선택문제를 다루는 분야에 대해서도 매우 흥미로운 분석환경을 제공하는 것으로 평가된다. 즉, 특정시점에서 기업이 감사인을 무조건 교체해야 하는 상황은 기존의 자율교체 상황과 달리 감사인 교체 비용을 배제한 의사결정을 살펴볼 수 있는 환경은 마련해주고 있기 때문이다. 이에 본 연구는 감사인 강제교체제도가 시행된 기업을 대상으로 감사인 교체행태를 살펴보고, 이들 선임행태를 결정하는 요인들을 분석하고자 한다.

나. 감사인 선택결정요인

감사인 선택이론에 따르면, 감사시장에서 서비스 공급자인 감사인은 높은 품질의 감사인과 낮은 품질의 감사인으로 구분되어 있으며, 수요자인 기업도 해당 특성이나 필요에 따라 각각 높은 품질과 낮은 품질을 선호하는 기업으로 차별된다. 이때 기업의 감사품질에 대한 선호를 차별적 감사수요라고 하는데, 국내·외 선행연구는 차별적 감사수요가 발생하는 원인으로 대리인비용, 재무상황, 의견구매(opinion shopping)나 전임감사인의 보수적 평가 등을 제시하고 있다.

먼저, 차별적 감사수요를 유발하는 가장 대표적인 요인은 대리인비용이다. 회계감사의 기본적인 역할은 경영진이 작성한 회계정보의 신뢰성을 높임으로써 기업의 대리인비용을 완화시키는 것이다(Jensen and Meckling 1976 ; Watts and Zimmerman 1983). 따라서 대리인비용이 큰 기업일수록 이를 낮추기 위해 높은 품질의 감사인을 선호하는 현상이 나타난다는 것이다(DeAngelo 1981 ; Dopuch and Simunic 1982). Chow(1982)는 외부감사가 의무화되기 이전기간을 대상으로 대리인비용과 자발적 감사수요의 관계를 분석한 결과, 기업규모가 크고, 부채규모나 부채항목의 수가 많을수록 외부감사를 받은 비율이 높아짐을 보고하고 있다. DeFond(1992)는 경영자의 지분율이 증가하거나 부채비율이 증가할수록 명성이 높은 대형회계법인으로 교체되는 경향이 있음을 제시하고 있다. 이는 대리인비용이 높은 기업일수록 높은 수준의 감사서비스를 제공하는 감사인을 선호한다는 차별적 감사수요이론을 지지하는 결과이다. 국내연구로서 노준화 외(2003)은 외국인직접투자기업의 경우 외국인주주와 전문경영인 사이의 높은 대리인비용으로 인해 내국기업보다 Big 4를 선임하는 경향이 높은 결과를 보고하고 있다. 또한 전영순 외(2010)는 지배주주의 소유-지배과리도가 큰 기업, 외국인지분율이 높은 기업, 경영자지분율이 낮은 기업, 금융기관 차입금이 많은 기업일수록 Big 4를 선임하는 결과를 제시하며 대리인비용이 높은 기업일수록 고품질의 감사인을 선호한다는 결론을 제시하고 있다.

차별적 감사수요를 유발하는 또 다른 요인으로서는 기업의 재무적 곤경상황을 들 수 있다, 재무적으로 어려움을 겪고 있는 기업일수록 그렇지 않은 기업에 비하여 이익을 과대조정하려는 동기가 존재하며, 이러한 이익조정행위를 어느 정도 허용해 줄 수 있는 감사인을 선호한다는 것이

다(Schwartz and Menon 1985). 박종성·최기호(2001)는 재무상황이 좋은 기업일수록 외부감사인을 상향교체(non-Big 4→Big), 그렇지 않은 기업일수록 하향교체(Big→non-Big 4→Big)하는 행태를 보이며, 하향교체하는 기업은 감사인 교체 후 이익을 과대계상하는 쪽으로의 이익조정 현상이 나타남을 보고하고 있다.

그 외, 의견구매 목적의 감사인 교체나 기존감사인의 보수적인 업무수행으로 감사인 교체가 나타날 수 있다. Chow and Rice(1982)는 기업이 한정의견을 받았을 때 감사인을 교체할 가능성이 높음을 보고하고 있으며, 국내연구로서 손성규·이은철(2008)은 경영자와 감사인간의 의견 불일치 정도가 높을수록 감사인 교체빈도가 높아진다는 분석결과를 제시하고 있으며, 권해진·김명인(2010)은 감사인 유지기간인 3년이 종료된 후 감사인을 교체한 기업이 그렇지 않은 기업 대비 이익조정 수준이 유의적으로 높다고 보고하고 있다.

한편 기업이 감사인 교체에 관한 의사결정을 할 때에는 감사인 변경에 따른 잠재적 효익과 비용의 상충관계(trade-off)를 고려하게 되는데, 이때의 비용요인은 감사인 교체비용을 들 수 있다. 즉 회계법인을 새로 선임하는 과정에서 발생하는 거래비용과 기업의 영업이나 재무보고시스템, 회계이슈와 같은 사항을 신임 감사인에게 전달하면서 발생하는 초기 투자비용을 부담해야 하는 것이다. 따라서 기업의 자발적인 감사인 교체는 감사인 변경에 따른 잠재적 효익이 교체비용을 초과할 것으로 예상될 때 이루어지는 의사결정이라고 할 수 있다. Blouin et al.(2007)은 아더앤더슨(Arthur Anderson)의 해체로 인해 감사인을 어쩔 수 없이 교체해야만 했던 기업들을 대상으로 신규 감사인 선임행태를 분석한 결과, 대리인비용을 중시하는 기업은 다른 Big 4로 교체하는 행태가 나타났으나, 교체비용을 중시하는 기업은 아더앤더슨의 감사팀이 이직한 회계법인으로 교체하는 행태가 나타남을 보고하고 있다. 이는 감사인 교체비용 또한 감사인 선택에 영향을 미치는 주요 결정요인 중 하나임을 입증하는 결과이다.⁸⁾

2. 연구가설

본 연구는 강제교체제도 하에서 이루어진 감사인 선택요인을 분석하고자 한다. 이에 먼저, 감사인 자율적 교체에서 나타나는 선택요인이 강제교체제도에 따른 감사인 교체에서도 유의하게 나타나는 지를 확인한다. 감사인 자율교체는 감사인 변경으로 인한 잠재적 효익이 교체비용을 초과할 때 이루어지는 의사결정이다. 이에 감사인 교체비용이라는 제약이 존재하는 상황에서의 의사결정요인이 해당 제약사항을 통제한 후에도 여전히 유효한 결정요인으로 나타나는 지를 확인하고자 한다.

8) Blouin et al.(2007)과 유사하게, 본 연구도 기업이 외부감사인을 무조건 교체해야만 하는 상황에서의 감사인 선임문제를 다루고 있으나, 본 연구는 전임 감사인을 다시 선택할 수 없는 강제교체 제도를 기반으로 함에 따라 Blouin et al.(2007)과 달리 교체비용이 통제되는 차이점이 있다.

국내외 선행연구는 기업이 감사인을 선임함에 있어서 가장 결정적인 요인이 대리인비용임을 밝히고 있다. 즉 대리인비용이 높은 기업일수록 이를 낮추기 위해 명성이 높고 감사품질이 우수한 감사인을 선호한다는 것이다. 대리인비용을 감소시키기 위한 이러한 동기는 감사인을 강제교체하는 상황에서도 유효하게 나타날 것으로 예상된다. 특히, 대리인비용의 변화가 발생하여 감사인 상향(하향)교체 유인이 존재함에도 불구하고 교체비용이나 인적관계의 부담으로 인해 교체를 미뤘었던 기업이라면 강제교체제도가 감사인 교체의 좋은 기회를 제공하였을 것으로 예상된다. 본 연구에서 대리인비용을 크기를 나타내는 대용변수는 선행연구 등에서 차별적 감사수요를 유발하는 것으로 보고된 기업규모, 부채비율, 외국인지분율을 이용한다. 즉 강제교체 직전년의 기업규모가 클수록, 부채비율이 높을수록, 외국인투자자 지분율이 많은 기업일수록 감사인 강제교체제도 하에서 Big 4를 선임하는 경향이 높게 나타날 것으로 예상하여 다음과 같은 연구가설을 설정한다.

가설 1 : 대리인비용이 높은 기업일수록 감사인 강제교체 시 Big 4를 선임할 것이다.

1-1 : 규모가 큰 기업일수록 감사인 강제교체 시 Big 4를 선임할 것이다.

1-2 : 부채비율이 높은 기업일수록 감사인 강제교체 시 Big 4를 선임할 것이다.

1-3 : 외국인투자자 지분율이 높은 기업일수록 감사인 강제교체 시 Big 4를 선임할 것이다.

두 번째로 기업이 감사인을 선택하는 데 있어 중요한 영향을 미칠 것으로 예상되는 요인은 기업의 재무적 곤경상황이다. 박종성·최기호(2001)는 기업의 재무상황이 악화될수록 감사인과 경영자간에 회계처리방법의 적용에 있어 이견을 보일 가능성이 높으며, 이로 인해 경영자는 자신의 요구를 수용할 가능성이 높은 감사인으로 하향교체하는 현상이 나타남을 보고하고 있다. 이러한 동기는 감사인 강제교체제도 하에서도 유효한 감사인 선택요인이 될 것으로 예상된다. 특히, 강제교체제도를 활용한 기업의 의도적인 하향교체는 자율교체에 비해 외부에 노출될 가능성이 훨씬 낮기 때문이다(Ewelt-Knauer et al. 2013). 이에 본 연구의 두 번째 연구가설은 다음과 같이 설정한다.

가설 2 : 기업의 재무적 신용상황이 불량할수록 감사인 강제교체 시 non-Big 4를 선임할 것이다.

마지막으로, 감사인 강제교체제도 하에서 기업이 회계법인을 선택하는 데 중요한 영향을 미칠 것으로 예상되는 요인은 회계법인의 감사보수이다. 모든 시장에서 수요를 결정하는 가장 중요한 요인이 가격(price)이듯이, 경쟁적인 감사시장에서 유사한 품질의 서비스를 제공하는 회계법인 다수 존재할 경우 기업은 보다 낮은 보수를 제시하는 감사인을 선임하려는 동기가 나타날 수 있다(노준화·배길수 2008). 특히, 차별적 감사수요가 크지 않은 기업의 경우 감사인을 강제

로 교체해야 하는 상황은 특정 효익을 기대하면서 감사인을 선택하기 보다는 비용의 감소 차원에서 보다 낮은 감사보수를 제공하는 회계법인을 선택할 것으로 예상된다. 실제 박재환 외(2008)은 강제교체제도 시행 초기의 감사보수를 검토하며, 감사인 강제교체기업의 감사보수 증가율이 일반교체기업에 비해 낮게 나타남을 지적하고 있다. 이에 본 연구는 강제교체제도 하에서 기업은 보다 낮은 감사보수를 제안한 회계법인을 선임할 것으로 예상하여 다음과 같은 연구가설을 설정한다.

가설 3: 감사인 강제교체 시 감사보수 할인수준은 감사인 선택에 유의한 영향을 미칠 것이다.

한편, 국내외 선행연구에서 차별적 감사수요에서 언급하고 있는 기타 요인으로서는 의견구매목적의 감사인 선임, 전임감사인의 보수적 평가 등이 존재한다. 감사인 강제교체제도는 전임감사인과의 관계와 상관없이 규정된 감사기간이 지나면 의무적으로 교체하는 제도이므로 전임감사인에게 받은 감사의견이나 전임감사인의 보수적 평가 등은 감사인 교체의 주요 동기가 되지 않을 것으로 보인다. 이에 본 연구의 가설변수에서는 제외한다.

Ⅲ. 표본 및 연구방법

1. 표본구성

본 연구의 표본은 우리나라에서 감사인 강제교체제도가 시행된 2006년부터 2010년까지 한국공인회계사회에 ‘강제교체제도에 의한 감사인 변경’을 신고한 상장기업(유가증권 및 코스닥 상장기업)으로서 아래의 제외요건에 해당하지 않는 기업으로 구성한다.

- ① 금융업 영위기업 또는 결산월이 12월이 아닌 기업
- ② 분석에 필요한 재무정보 등을 입수할 수 없는 기업

표본에서 금융업을 제외한 이유는 기업의 재무구조나 경영특성이 일반 제조업과는 상이하기 때문에 동일한 조건하에서 비교하는 데 어려움이 있기 때문이다. 또한 분석시점의 일관성 확보를 위해 결산월이 12월인 기업만을 표본으로 선정하였다. 분석에 필요한 재무정보와 지분율 정보 등은 한국상장회사협의회 TS-2000과 에프앤가이드(FnGuide)의 DataGuide 등으로부터 입수하였으며, 이 과정에서 자료를 입수할 수 없는 기업은 표본에서 제외하였다. 그 결과, 본 연구에 사용된 최종 표본은 <표 1>의 panel A에 제시되고 있는 것과 같이 768개 기업이다.

<표 1>의 panel B는 표본기간 동안의 연도별 분포를 제시하고 있다. 감사인 강제교체의 시행 첫해인 2006년에는 57개 기업이 감사인을 강제로 교체하였으며, 강제교체 3년차인 2008년에는

449개 기업이 감사인을 강제교체한 것으로 나타나 가장 높은 빈도를 보이고 있다. 2008년에 강제교체 기업이 특히 많은 것은 1997년부터 시작된 감사인 유지제도가 1999년과 2002년에 각각 확대 시행된 바, 3년 단위 감사계약의 종료시기가 2008년에 집중되었기 때문으로 이해된다.

〈표 1〉 표본구성

Panel A. 표본선정						
						표본수
2006년부터 2010년까지 강제교체에 의해 감사인을 변경한 기업						856
차감 :						
금융업 영위기업 또는 결산월이 12월이 아닌 기업						75
분석에 필요한 재무정보 등을 입수할 수 없는 기업						13
최종 표본						768
Panel B. 연도별 표본분포						
연도	2006	2007	2008	2009	2010	합계
표본수	57	124	449	94	44	768

2. 연구방법

본 연구의 주요 관심은 기업의 대리인비용과 신용상황, 그리고 감사보수가 감사인 강제교체 시 신규 회계법인 선택에 유의한 영향력을 행사하고 있는지 살펴보는 것이다. 이에 먼저, 강제교체 후의 감사인 유형과 강제교체 형태별로 표본을 구분하고 이들 그룹 간에 대리인비용 등이 유의하게 다른 지를 단변량 분석(t-검정 및 Wilcoxon 순위합 검정)한다. 다음으로, 강제교체 후의 감사인 유형을 종속변수로 설정한 다변량 회귀분석(로지스틱회귀분석)을 통해 본 연구가설을 검증한다. 연구모형은 식 (1)과 같다.

$$\begin{aligned}
 Big_t = & a_0 + a_1 Size_{t-1} + a_2 FRN_{t-1} + a_3 LEV_{t-1} + a_4 Credit_{t-1} + a_5 Discount_t + a_6 ROA_{t-1} \\
 & + a_7 MBR_{t-1} + a_8 P_Auditor + \sum Year_D + \sum Industry_D + e_t
 \end{aligned} \quad (1)$$

여기에서,

Big_t = 감사인 강제교체를 통해 신규 선임된 회계법인이 Big 4(삼일, 삼정, 안진, 한영)인 경우 1을 부여한 더미변수 ;

$Size_{t-1}$ = 감사인 강제교체 전년도말의 $\log(\text{자산총액})$;

FRN_{t-1} = 감사인 강제교체 전년도말의 외국인투자자 지분율 ;

LEV_{t-1} = 감사인 강제교체 전년도말의 부채비율(=부채총액/자산총액) ;

$Credit_{t-1}$ = 감사인 강제교체 전년도말의 기업신용평가점수 ;
 $Discount_t$ = 감사인 강제교체 첫 년도의 감사보수 할인율((강제교체 전 년도의 감사보수-강제교체 첫 해의 감사보수)/강제교체 전년도 감사보수) ;
 ROA_{t-1} = 감사인 강제교체 전년도 총자산순이익률(=당기순이익/자산총액) ;
 MBR_{t-1} = 감사인 강제교체 전년도 말의 시가-장부가비율(=시가총액/자기자본) ;
 $P_Auditor$ = 감사인 강제교체 전년도 외부감사인인 Big 4인 경우 1을 부여한 더미변수 ;
 $Year_D$ = 연도별 더미변수 ;
 $Industry_D$ = 산업별(표준산업분류표상 대분류) 더미변수.

기업은 사업연도 개시 후 4월 이내 감사인과 계약을 체결해야 하고 이를 금융감독원에 보고해야 한다. 따라서 감사인을 선택에 영향을 미칠 것으로 예상되는 가설변수는 교체연도의 전년도 말의 수치를 이용한다. 본 연구는 가설 1에서 대리인비용이 큰 기업일수록 강제교체 시 Big 4를 선임할 것을 예상하였다. 이를 검증하기 위한 대리인비용의 대용변수는 기업규모($Size_{t-1}$), 외국인 투자자지분율(FRN_{t-1}), 부채비율(LEV_{t-1})이다. 즉, 이들 변수값이 클수록 주주-경영자, 대주주-소액주주, 주주-채권자, 내부자-외부자 등의 관계에 있어 대리인비용이 크게 발생할 것으로 전제한다. 이에, α_1 , α_2 , α_3 는 모두 양(+)의 값이 나타날 것으로 예상된다.

가설 2에서는 재무적으로 어려움을 겪는 기업일수록 non-Big 4를 선임할 것을 예상하였다. 본 연구에서 재무적 곤경상황을 나타내는 변수로는 한국신용평가(주)에서 제공하는 신용평가점수($Credit_{t-1}$)를 사용한다.⁹⁾ 동 신용평가점수는 1등급부터 10등급까지 부여되며, 등급이 높을수록 신용도가 좋지 않음을 의미하므로 α_4 가 유의한 음(-)의 값이 나타난다면 가설 2를 지지하는 결과로 해석할 수 있다.

가설 3은 강제교체로 인한 감사인 선임 시 감사보수가 감사인 선택에 영향을 미칠 것으로 예상하였다. 본 연구에서 이를 검증하기 위한 변수는 전년도 감사보수 대비 강제교체 첫 연도의 보수할인율($Discount_t$)을 사용한다. 감사인 선택에 영향을 미치는 여타의 기업특성이 통제되었다고 볼 때, 기업은 보다 높은 보수할인율을 제시하는 non-Big 4를 선호할 것으로 예측되는 바, α_5 는 유의한 음(-)의 값이 나타날 것으로 예상된다.

한편 본 연구의 관심변수 외에 기업의 감사인 선택에 영향을 미칠 것으로 예상되는 통제변수로는 총자산순이익률(ROA_{t-1})과 시가-장부가비율(MBR_{t-1}), 강제교체 전년도 감사인 유형($P_Auditor$)을 고려한다. 총자산순이익률(ROA_{t-1})은 기업의 수익성이 감사인 선택에 미칠 수 있는 영향을 통제하기 위한 변수이며(노준화 외 2003), 시가-장부가비율(MBR_{t-1})은 기업규모나

9) 박종성·최기호(2001)에서는 기업의 재무적 곤경상황에 대한 대용치(proxy)로 Z-score를 사용하였다. Z-Score는 총자산순이익률(ROA), 부채비율(LEV) 등의 선형결합으로 도출되므로 식 (1)의 타 설명변수들과 상관관계가 높게 나타나는 문제가 있다. 이에 본 연구에서는 재무적 곤경상황에 대한 대용치(proxy)로 신용평가점수($Credit_{t-1}$)를 사용하였다(박종일·노희천 2011). 한편, Z-Score_{t-1}를 가설 2의 설명변수로 하여 식 (1)을 검증한 결과(상관관계가 높은 ROA_{t-1} 와 LEV_{t-1} 는 모형에서 제외), 신용평가점수($Credit_{t-1}$)를 사용하였을 때와 동일한 결과가 도출되었다.

부채비율 등과 함께 기업특성을 나타내는 대표적인 변수이자 성장성을 나타내는 지표이므로 이에 따른 잠재적인 영향을 통제하기 위해 포함한다. 또한 기업이 신규 감사인을 선임하는 데 있어서는 기존 회계법인과 유사한 회계법인을 선호하거나 기존 회계법인의 유형에 따른 고착화된 의사결정이 이루어질 수 있으므로 이를 통제하고자 강제교체 전의 감사인 유형($P_Auditor$)을 포함한다. 마지막으로 $Year_D$ 와 $Industry_D$ 는 강제교체 연도별 또는 산업별로 나타날 수 있는 횡단면적인 특성을 통제하기 위한 더미변수이다.

IV. 실증분석결과

1. 감사인 강제교체행태

<표 2>는 감사인 강제교체기업의 회계법인 교체형태별 분포를 제시하고 있다. 감사인 강제교체 전 Big 4에게 감사를 받았던 419개 기업 중 66.6%(279개)는 다른 Big 4를 선임하였으며, 약 33.4%(140개)는 non-Big 4를 선임한 것으로 나타난다. 또한 감사인 강제교체 전 non-Big 4에게 감사를 받았던 349개 기업 중 69.1%(241개)는 다른 non-Big 4를 선임하였으며, 30.9%(108개)가 Big 4로 교체한 것으로 나타난다. 즉, 강제교체 기업의 약 3분의 2는 수평적 교체를 한 반면, 약 3분의 1은 하향교체 또는 상향교체를 한 것으로 나타난다. 한편 감사인 강제교체 과정에서 Big 4의 점유비율은 54.6%에서 50.4%로 다소 떨어지는 모습이 나타난다. GAO(2003)은 감사인 강제교체가 도입되면 외부감사인이 Big 4로 집중될 수 있음을 우려한 바 있으며, 정태범 외(2008)의 설문결과에서도 감사인들은 강제교체로 인해 대형회계법인의 시장점유율이 증가할 것이라고 응답하고 있으나, 이러한 예상과 실체는 일치하지 않고 있음을 보여주는 결과이다.

<표 2> 감사인 교체 유형

감사인	교체 전 감사인	감사인 교체 유형		교체 감사인	chi sq. (p값)
Big 4	419 (54.6%)	수평교체(B→B)	279 (66.6%)	387 (50.4%)	2.673 (0.102)
		하향교체(B→N)	140 (33.4%)		
non-Big 4	349 (45.3%)	상향교체(N→B)	108 (30.9%)	381 (49.6%)	
		수평교체(N→N)	241 (69.1%)		
합계	768			768	

2. 기술통계 및 단변량 비교분석결과

<표 3>의 panel A는 감사인 선임결정모형에 사용된 변수들의 기술통계량을 제시하고 있다. 감사인 강제교체 기업의 평균적인 자산규모는 약 5,703억원이며, 외국인 지분율(FRN_{i-1})의 평균은 7.9%로 나타난다. 또한 부채비율(LEV_{i-1})의 평균은 43.2%이며, 평균적인 신용평가점수($Credit_{i-1}$)는 5.2등급이다. 한편 강제교체 첫 년도의 감사보수는 직전년도에 비해 평균 2.3%가 할인($Discount_i$)되는 것으로 나타난다. 이는 박재환 외(2008)의 지적과 유사하게, 감사인 강제교체제도가 감사시장의 보수할인을 유발시킨 요인 중 하나임을 시사하는 결과이다.

<표 3>의 panel B는 강제교체 시 Big 4를 선임한 그룹과 non-Big 4를 선임한 그룹간 주요 관심변수에 대한 단변량 차이분석을 수행한 결과이다. 감사인 강제교체 시 Big 4를 선임한 그룹의 기업규모($Size_{i-1}$)와 외국인지분율(FRN_{i-1})은 non-Big 4를 선임한 기업에 비해 유의하게 높은 것으로 나타난다. 이는 기업규모가 크거나 외국인 투자자 지분율이 높은 기업일수록 Big 4를 선임하는 경향이 있음을 시사하는 결과이다. 하지만 부채비율은 두 그룹간에 유의한 차이가 없는 것으로 나타난다. 반면, non-Big 4를 선임한 기업의 신용평가점수($Credit_{i-1}$)는 Big 4를 선임한 기업보다 유의하게 높은 것으로 나타나, 기업의 신용상황이 나쁠수록 non-Big 4를 선임하고 있음을 보여준다. 마지막으로, Big 4를 선임한 그룹의 강제교체 첫 년도의 감사보수는 직전년도와 유사한 수준을 보이고 있으나, non-Big 4를 선임한 그룹은 평균 4.1%의 보수할인을 받는 것으로 나타나고 있다.

<표 3>의 panel C는 강제교체 전·후의 감사인 유형에 따라 교체방향별로 가설변수들의 평균 차이를 분석한 결과이다. 강제교체 전 Big 4에게 감사받은 기업이 강제교체를 통해 다른 Big 4로 수평교체한 경우는 (1)B-B그룹으로, non-Big 4로 하향교체한 경우는 (2)B-N그룹으로 구분하였으며, 강제교체 전 non-Big 4에게 감사받은 기업이 강제교체를 통해 Big 4로 상향교체한 경우는 (3)N-B그룹으로, non-Big 4로 수평교체한 경우는 (4)N-N그룹으로 구분하였다.

각 그룹별 차이분석 결과를 살펴보면, 기업규모와 외국인지분율의 평균값은 (1)B-B, (3)N-B, (2)B-N, (4)N-N그룹 순으로 정렬되며, 모든 비교분석 그룹간 유의한 차이를 보이고 있다. 즉, 강제교체 전 Big 4에게 감사를 받았던 기업 중 상대적으로 규모가 작거나 외국인투자자 비중이 낮은 기업은 강제교체를 통해 non-Big 4로 이동하는 반면, 강제교체 전 non-Big 4에게 감사를 받았던 기업 중 상대적으로 규모가 크거나 외국인 투자자 비중이 높은 기업은 강제교체를 통해 Big 4로 이동하였음을 보여주고 있다. 또한 기업의 신용상황은 기업규모나 외국인지분율과는 정반대의 양상을 보이고 있다. 즉 강제교체 전 Big 4에게 감사를 받았던 기업 중 신용상태가 상대적으로 불량한 기업은 non-Big 4로 이동하는 한편 강제교체 전 non-Big 4에게 감사를 받았던 기업 중 상대적으로 신용상태가 우수한 기업은 Big 4로 이동하는 모습이 나타난다. 이러한 결과는 기업규모와 외국인지분율, 그리고 기업의 신용상황이 감사인 강제교체제도 하에서 감사인을 선택하는 데 유의한 영향을 미치고 있음을 시사하는 결과이다. 마지막으로, 감사보

수 할인율은 (2)B-N그룹에서 가장 높은 14.1%의 할인폭이 나타나고 있다. 일반적으로 Big 4의 감사보수는 non-Big 4에 비해 높은 편이지만, (4)N-B그룹의 보수증가율이 4.4%인 점을 감안하면 기존에 Big 4에게 감사받던 기업들이 보다 낮은 감사보수를 찾아 non-Big 4로 이동하였음을 의미한다. 즉, 회계법인의 감사보수가 감사인 강제교체 시의 신규 감사인 선임에 유의한 영향을 미치고 있음을 시사하는 결과이다.

〈표 3〉 기술통계량 및 단변량 분석(N=768)

Panel A. 기술통계량					
변수 ¹⁾	평균	표준편차	5%	중간값	95%
<i>Big_t</i>	0.504	0.500	0.000	1.000	1.000
<i>Size_{t-1}</i>	18.707	1.391	16.913	18.420	21.481
<i>FRN_{t-1}</i>	0.079	0.123	0.000	0.014	0.363
<i>LEV_{t-1}</i>	0.432	0.204	0.000	0.440	0.558
<i>Credit_{t-1}</i>	5.240	1.982	2.000	5.000	9.000
<i>Discount_t</i>	0.023	0.233	-0.359	0.004	0.364
<i>ROA_{t-1}</i>	-0.037	0.254	-0.506	0.029	0.138
<i>MBR_{t-1}</i>	1.610	1.729	0.386	1.032	5.061
<i>P_Auditor</i>	0.546	0.498	0.000	1.000	1.000

Panel B. 신규감사인 선택유형에 따른 기업특성의 차이						
변수 ¹⁾	평균			중간값		
	Big 4	non-Big 4	차이 ²⁾	Big 4	non-Big 4	차이 ²⁾
<i>Size_{t-1}</i>	19.409	17.994	1.415***	19.148	17.878	1.270***
<i>FRN_{t-1}</i>	0.119	0.037	0.082***	0.057	0.005	0.052***
<i>LEV_{t-1}</i>	0.439	0.424	0.015***	0.462	0.418	0.044
<i>Credit_{t-1}</i>	4.871	5.614	-0.743***	5.000	6.000	-1.000***
<i>Discount_t</i>	0.005	0.041	-0.036**	0.000	0.039	-0.039***

Panel C. 감사인 교체행태에 따른 기업특성의 차이							
변수 ¹⁾	교체 전=Big 4		교체 전=non-Big 4		차이 ²⁾		
	(1)B-B	(2)B-N	(3)N-B	(4)N-N	(1)-(2)	(3)-(4)	(2)-(3)
<i>Size_{t-1}</i>	19.701	18.121	18.656	17.921	1.580***	0.735***	-0.535***
<i>FRN_{t-1}</i>	0.138	0.049	0.072	0.031	0.089***	0.041***	-0.023***
<i>LEV_{t-1}</i>	0.451	0.427	0.409	0.422	0.024	-0.013	0.018
<i>Credit_{t-1}</i>	4.878	5.714	4.852	5.556	-0.836***	-0.704***	0.862***
<i>Discount_t</i>	0.023	0.141	-0.044	-0.017	-0.118***	-0.026	0.185***

- 1) 변수정의 : Big_t =감사인 강제교체를 통해 신규 선임된 회계법인이 Big 4(삼일, 삼정, 안진, 한영)인 경우 1을 부여한 더미변수 ; $Size_{t-1}$ =감사인 강제교체 전년도말의 $\log(\text{자산총액})$; FRN_{t-1} =감사인 강제교체 전년도말의 외국인투자자 지분율 ; LEV_{t-1} =감사인 강제교체 전년도말의 부채비율(=부채총액/자산총액) ; $Credit_{t-1}$ =감사인 강제교체 전년도말의 기업신용평가점수 ; $Discount_t$ =감사인 강제교체 첫 년도의 감사보수 할인율((강제교체 전년도 감사보수-강제교체 첫 해의 감사보수)/강제교체 전년도의 감사보수) ; ROA_{t-1} =감사인 강제교체 전년도의 총자산순이익률(=당기순이익/자산총액) ; MBR_{t-1} =감사인 강제교체 전년도 말의 시가-장부가비율(=시가총액/자기자본) ; $P_Auditor$ =감사인 강제교체 전년도의 외부감사인이 Big 4인 경우 1을 부여한 더미변수.
- 2) ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미함.

<표 4>는 본 연구의 회귀분석에 사용되는 주요 변수들 간의 상관계수를 제시하고 있다. 대각선을 기준으로 우측은 피어슨 상관계수이며, 좌측은 스피어만 상관계수이다. 강제교체 시 감사인 선임유형(Big_t)은 기업규모($Size_{t-1}$), 외국인 투자자 지분율(FRN_{t-1})과 유의한 양(+)의 상관관계를 보이고 있으며, 신용평가점수($Credit_{t-1}$)와 감사보수 할인율($Discount_t$)과는 유의한 음(-)의 상관관계를 보이고 있다.

<표 4> 상관관계 분석(N=768)

변수 ¹⁾	Big	$Size$	FRN	LEV	$Credit$	$Discount$	ROA	MBR	$P_Auditor$
Big		0.5090 (0.000)	0.3327 (0.000)	0.0379 (0.294)	-0.1876 (0.000)	-0.0778 (0.031)	0.2139 (0.000)	-0.0083 (0.819)	0.3549 (0.000)
$Size$	0.5240 (0.000)		0.5208 (0.000)	0.1812 (0.000)	-0.1294 (0.000)	0.0070 (0.846)	0.3369 (0.000)	-0.0868 (0.016)	0.3671 (0.000)
FRN	0.3769 (0.000)	0.5729 (0.000)		-0.0839 (0.020)	-0.2615 (0.000)	0.0153 (0.672)	0.1948 (0.000)	0.0600 (0.097)	0.2614 (0.000)
LEV	0.0455 (0.208)	0.1822 (0.000)	-0.0369 (0.308)		0.7363 (0.000)	-0.0192 (0.595)	-0.1937 (0.000)	0.1887 (0.000)	0.0615 (0.089)
$Credit$	-0.1849 (0.000)	-0.1539 (0.000)	-0.2293 (0.000)	0.7259 (0.000)		-0.0217 (0.548)	-0.4671 (0.000)	0.1809 (0.000)	-0.0454 (0.209)
$Discount$	-0.1268 (0.000)	-0.0370 (0.306)	0.0004 (0.991)	-0.0239 (0.509)	0.0283 (0.434)		0.0632 (0.080)	-0.0351 (0.332)	0.1881 (0.000)
ROA	0.2609 (0.000)	0.3368 (0.000)	0.3121 (0.000)	-0.3090 (0.000)	-0.6811 (0.000)	-0.0755 (0.037)		-0.2834 (0.000)	0.1091 (0.003)
MBR	0.0482 (0.182)	-0.1038 (0.004)	0.1080 (0.003)	0.1170 (0.001)	0.0681 (0.059)	0.0005 (0.988)	0.0656 (0.069)		-0.0167 (0.644)
$P_Auditor$	0.3549 (0.000)	0.3592 (0.000)	0.2934 (0.000)	0.0606 (0.093)	-0.0524 (0.147)	0.1948 (0.000)	0.1005 (0.005)	0.0492 (0.173)	

1) 변수정의는 <표 3> 참조

이는 기업규모 크고 외국인 투자자 지분율이 높은 기업은 감사인 강제교체 시 Big 4를 선임할 유인이 존재하며, 신용도가 좋지 않거나 감사보수를 중요하게 판단하는 기업은 non-Big 4를 선임하는 경향이 존재할 것이라는 예측과 일치하는 모습이다. 그 외, 대리인비용 변수 중의 하나인 부채비율(LEV_{t-1})은 감사인 강제교체 시 감사인 선임유인에 유의한 상관관계가 없는 것으로 나타난다. 한편 LEV 와 $Credit$ 간의 상관계수(0.7363)를 제외하면, 설명변수들 간에 상관계수가 크지 않아서 본 연구모형의 다중공선성 문제는 심각하지 않은 것으로 판단된다.¹⁰⁾

3. 회귀분석결과

<표 5>는 본 연구가설을 검증한 로짓회귀분석(Logit regression)결과이다. 모형 1부터 모형 3까지는 각각 가설 1내지 가설 3을 개별적으로 분석한 결과이며, 모형 4와 모형 5는 모든 가설변수를 포함하여 분석한 결과이다. 로짓분석모형의 예측정확도는 77.4%에서 85.0%로 나타나며, 모형의 적합도는 1% 수준에서 유의하다.

본 연구가설 1에서는 대리인비용이 높은 기업일수록 강제교체 시 Big 4를 선임할 것이라고 예상하였다. 모형 1의 결과에서, 대리인비용을 나타내는 설명변수 중 기업규모($Size_{t-1}$)는 유의한 양(+)의 추정계수를 보이고 있으나 외국인 투자자지분율(FRN_{t-1})과 부채비율(LEV_{t-1})은 유의하지 않은 추정계수가 나타나고 있다.¹¹⁾ 한편 모형 4에서 부채비율(LEV_{t-1})은 유의한 양(+)의 값을 보이고 있으나, 이러한 모습은 LEV 와 $Credit$ 간의 높은 상관관계에 의해 발생한 다중공선성의 영향으로 이해된다.¹²⁾ 요약하면, 기업규모가 클수록 Big 4를 선임하는 경향이 높은 것으로 나타나 가설 1-1을 지지하고 있으나, 부채비율과 외국인지분율은 감사인 선임과 유의한 관련성이 없는 것으로 나타나 가설 1-2와 1-3은 기각되고 있다. 이러한 결과는 기존의 자율교체 환경과 달리, 감사인 교체비용의 제약이 통제된 강제교체 환경에서는 부채비율과 외국인지분율이 대변

10) 후술하는 회귀분석결과에서 식 (1)의 분산팽창지수(VIF)는 최대 3.19로 나타난다. 다만, VIF가 10 미만으로 나타남에도 불구하고, LEV 와 $Credit$ 간에는 다중공선성 문제가 제기될 수 있으므로 이들 변수를 선택적으로 포함한 결과를 함께 제시한다(<표 5> 참조).

11) 대리인비용의 대용치(proxy) 중 부채비율(LEV)이 감사인 교체방향에 미치는 영향에 대해 검증한 선행 연구는 일관된 연구결과를 보이고 있지 않다. Defond(1992)는 부채비율이 증가할수록 대형회계법인으로 교체하는 경향이 있다고 제시하고 있는 반면, Palmrose (1984)와 Healy and Lys(1987)는 본 연구결과와 같이 부채비율은 감사인 교체방향에 유의한 영향을 미치지 않는다고 보고하고 있다.

12) 모형 1에서 LEV 는 유의하지 않은 음(-)의 추정계수가 나타나지만, $Credit$ 변수를 함께 포함한 모형 4에서는 유의한 양(+)의 추정계수가 나타난다. 또한 $Credit$ 은 모든 결과에서 유의한 음(-)의 추정계수가 나타나고 있으나, LEV 가 포함된 모형 4에서는 특히 추정계수의 크기와 통계적 유의성이 높아지는 모습을 보여주고 있다. 따라서 모형 4의 결과는 LEV 와 $Credit$ 간의 높은 상관관계에 의해 편의(bias)가 유발된 추정계수로 이해된다(다중공선성). 이에 본 연구는 식 (1)에서 LEV 를 제외한 분석결과를 모형 5로 추가 제시하며, LEV 는 감사인 선임에 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 해석한다.

하는 대리인비용은 감사인 선임에 유의한 영향을 미치고 못하고 있음을 의미하는 결과이다.¹³⁾

〈표 5〉 감사인 선택 결정요인

$$Big_t = a_0 + a_1 Size_{t-1} + a_2 FRN_{t-1} + a_3 LEV_{t-1} + a_4 Credit_{t-1} + a_5 Discount_t + a_6 ROA_{t-1} + a_7 MBR_{t-1} + a_8 P_Auditor + \sum Year_D + \sum Industry_D + e_t$$

변수 ¹⁾	예측 부호	모형 1	모형 2	모형 3	모형 4	모형 5
		추정계수 (χ^2)	추정계수 (χ^2)	추정계수 (χ^2)	추정계수 (χ^2)	추정계수 (χ^2)
<i>Intercept</i>	+/-	-18.475*** (73.53)	0.5330 (1.31)	-0.0612 (0.02)	-17.312*** (60.95)	-18.371*** (72.37)
<i>Size_{t-1}</i>	+	0.9931*** (72.22)			0.9600*** (64.77)	1.0175*** (76.67)
<i>FRN_{t-1}</i>	+	1.2940 (1.77)			0.9809 (0.98)	0.8648 (0.76)
<i>LEV_{t-1}</i>	+	-0.4661 (0.89)			1.4262* (3.38)	
<i>Credit_{t-1}</i>	-		-0.1167** (5.74)		-0.2684*** (10.10)	-0.1510*** (7.47)
<i>Discount_t</i>	-			-1.5872*** (16.26)	-1.6167*** (14.58)	-1.6302*** (14.73)
<i>ROA_{t-1}</i>	+/-	0.6276 (1.51)	1.8568*** (11.93)	2.4668*** (23.13)	0.0372 (0.01)	0.1837 (0.13)
<i>MBR_{t-1}</i>	+/-	0.1196* (3.78)	0.1128** (4.55)	0.0912* (2.89)	0.1071* (2.84)	0.1260** (4.10)
<i>P_Auditor</i>	+	0.8821*** (23.14)	1.3692*** (67.28)	1.5244*** (75.68)	1.0942*** (31.37)	1.0836*** (30.94)
L-R (χ^2)		312.75***	188.34***	199.84***	338.60***	335.18***
예측정확도(%)		83.90	77.40	78.40	85.00	84.90

1) 변수정의는 <표 3> 참조.

2) ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미함.

13) 대리인비용의 극단적인 변화가 발생하는 경우에는 감사인 교체비용을 부담하더라도 감사인을 변경하는 의사결정으로 나타날 수 있지만, 일정 수준 내에서 발생하는 대리인비용의 변화는 감사인 변경에 유의한 영향을 미치지 않을 수 있다. 감사인 자율교체 상황에서는 유의한 결정변수로 보고되었던 외국 인지분율이나 부채비율이 감사인 강제교체 상황에서는 유의하지 않은 결정변수로 나타난 것은 이러한 현상을 시사하는 하나의 결과로 이해할 수 있다.

본 연구의 가설 2는 피감사기업의 재무상황이 좋지 않을수록 non-Big 4를 선택할 것이라고 예상하였다. 이를 검증하고 있는 모형 2와 4, 5에서 재무상황의 대용치로 사용한 신용평가점수($Credit_{t-1}$)의 회귀계수는 유의한 음(-)의 값으로 나타나고 있다. 이는 강제교체 전년도에 신용등급이 좋지 않은 기업일수록 감사인 강제교체 시 non-Big 4를 선택하는 경향이 높다는 것을 의미한다. 이는 박종성·최기호(2001)의 해석과 같이, 신용등급이 좋지 않은 기업일수록 이익조정의 유인이 강하며 이러한 조정의도의 타협이 용이한 회계법인을 기대하며 non-Big 4를 선택하는 현상이 나타나는 것으로 이해된다.

본 연구의 가설 3은 감사인 강제교체 시 보다 적은 감사보수를 제안하는 회계법인을 선택할 것이라고 예상하였다. 모형 3과 모형 5에서 감사보수 할인율($Discount_t$)은 유의한 음(-)의 값이 나타나고 있어, 기업들이 보다 낮은 감사보수를 지급하고자 non-Big 4를 선임하는 경향이 있음을 보여주고 있다. 이는 감사인 강제교체 시 감사보수가 회계법인 선택에 유의한 영향력을 행사하는 것으로 해석할 수 있다.¹⁴⁾

그 외, 통제변수 중에서는 전임감사인의 유형을 나타내는 $P_Auditor$ 가 가장 높은 통계적 유의성을 보이고 있다. 이는 감사인 강제교체 시 이전 감사인과 동일한 유형의 회계법인을 선임하는 경향이 강한 것으로 해석된다. 또한 성장성(MBR_{t-1})이 높은 기업일수록 Big 4를 선임하는 경향이 높은 것으로 나타나고 있다.

<표 6>은 식 (1)에 가설변수와 전임감사인 유형($P_Auditor$)의 교호변수(interaction)를 추가함으로써, 강제교체 전 Big 4를 선임한 기업과 non-Big 4를 선임한 기업 간 감사인 강제교체 시 어떠한 요인에 보다 충분한 가치를 두고 있는지를 검토한 결과이다. 모형 1과 2는 로짓 회귀분석(logit regression)결과로서 LEV 를 포함한 결과(모형 1)와 포함하지 않은 결과(모형 2)를 함께 제시한다. $P_Auditor$ 는 전임감사인이 Big 4인 경우를 지시하는 변수이므로 가설변수에서 나타난 결과는 전임감사인이 non-Big 4인 기업의 의사결정에 미치는 영향을 의미하며, 교호변수에서 나타난 결과는 전임감사인이 Big 4인 기업에 미치는 충분한 영향을 의미한다. 또한 F-test의 결과는 가설변수가 전임감사인이 Big 4인 기업의 의사결정에 미치는 전체 영향의 유의성을 의미한다.

먼저, 기업규모($Size_{t-1}$)와 신용상황($Credit_{t-1}$)은 두 그룹에 있어 모두 유의한 변수로 나타나고 있으며, 이들 그룹 간에 충분한 유의성 차이는 없는 것으로 나타난다. 즉, 강제교체 전 non-Big 4에게 감사를 받았던 기업 중 상대적으로 규모가 작거나, 신용상태가 낮은 기업은 non-Big 4로 하향교체가 이루어지고 있으며, 반대로 강제교체 전 Big 4에게 감사를 받았던 기업 중 상대적으로 규모가 크거나 신용상태가 우수한 기업은 Big 4로 상향교체가 이루어지고 있음을 의미

14) 일반적으로 Big 4의 감사보수가 non-Big 4에 비해 높다는 점을 감안하면, <표 5>의 결과는 기업의 회계법인 선택(x)에 따라 내생적으로 보수할인(y)이 나타난 결과로도 볼 수 있다. 하지만, 기업이 회계법인을 선택(y)하는 시점에 이미 보수할인(x)을 인지하고 있으므로 보다 낮은 비용을 지급하기 위해 non-Big 4를 선택하는 것으로 해석함에도 큰 무리가 따르지 않을 것으로 판단된다.

한다. 또한, 외국인 투자자지분율(FRN_{t-1})과 부채비율(LEV_{t-1})은 <표 5>의 결과와 마찬가지로, 두 그룹 모두에 있어 감사인 선임에 유의한 영향력을 미치지 않는 것으로 나타나고 있다.

<표 6> 강제교체 전 감사인 유형별 감사인 선택 결정요인

$$\begin{aligned}
 BIG_t = & a_0 + a_1 Size_{t-1} + a_2 FRN_{t-1} + a_3 LEV_{t-1} + a_4 Credit_{t-1} + a_5 Discount_t + a_{11} Size_{t-1} \\
 & \times P_Auditor + a_{21} FRN_{t-1} \times P_Auditor + a_{31} LEV_{t-1} \times P_Auditor + a_{41} Credit_{t-1} \\
 & \times P_Auditor + a_{51} Discount_t \times P_Auditor + a_6 ROA_{t-1} + a_7 MBR_{t-1} + a_8 P_Auditor \\
 & + \Sigma Year_D + \Sigma Industry_D + e_t
 \end{aligned}$$

변수 ¹⁾	예측 부호	모형 1		모형 2	
		추정계수	(χ^2)	추정계수	(χ^2)
<i>Intercept</i>	+/-	-16.0268	(23.85)***	-16.3311	(27.63)***
<i>Size_{t-1}</i>	+	0.8981	(25.46)***	0.9130	(29.22)***
<i>FRN_{t-1}</i>	+	-0.0735	(0.00)	-0.1233	(0.01)
<i>LEV_{t-1}</i>	+/-	0.5484	(0.27)	-	-
<i>Credit_{t-1}</i>	-	-0.2106	(3.13)*	-0.1579	(4.20)**
<i>Discount_t</i>	-	-0.6942	(1.64)	-0.7026	(1.69)
<i>Size</i> × <i>P_Auditor</i>	+	0.1135	(0.25)	0.1864	(0.75)
<i>FRN</i> × <i>P_Auditor</i>	+	1.8952	(0.84)	1.7085	(0.70)
<i>LEV</i> × <i>P_Auditor</i>	+/-	1.9498	(1.61)	-	-
<i>Credit</i> × <i>P_Auditor</i>	-	-0.1372	(0.76)	0.0060	(0.00)
<i>Discount</i> × <i>P_Auditor</i>	-	-2.5591	(7.17)***	-2.5592	(7.07)***
<i>ROA_{t-1}</i>	+/-	0.0063	(0.00)	0.1841	(0.13)
<i>MBR_{t-1}</i>	+/-	0.1313	(4.40)**	0.1488	(5.81)**
<i>P_Auditor</i>	+	-1.1036	(0.07)	-2.3620	(0.36)
$\beta_1 + \beta_6 = 0(F\text{-value})$		42.22***		51.92***	
$\beta_2 + \beta_7 = 0(F\text{-value})$		1.93		1.53	
$\beta_3 + \beta_8 = 0(F\text{-value})$		4.86**		-	
$\beta_4 + \beta_9 = 0(F\text{-value})$		9.28***		4.58**	
$\beta_5 + \beta_{10} = 0(F\text{-value})$		17.33***		17.02***	
L-R (χ^2)		349.60***		344.39***	
예측정확도(%)		85.40		85.20	

1) 변수정의는 <표 3> 참조.

2) ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미함.

다음, $Discount_t$ 는 유의하지 않은 결과가 나타남에 비해, $Discount_t \times P_Auditor$ 는 유의한 음(-)의 값이 나타나고 있다. 이러한 결과는 강제교체 전 non-Big 4에게 감사를 받았던 기업은 신규 감사인 선택시 보수할인을 크게 고려하지 않은 반면, 강제교체 전 Big 4에게 감사를 받았던 기업은 보수할인에 보다 민감하게 반응하여 non-Big 4를 선임하는 것으로 해석된다. 즉, Big 4에게 감사를 받으면서 상대적으로 높은 보수를 지급하고 있던 기업들이 감사인 강제교체 제도를 통해 대거 non-Big 4로 이동하고 있음을 나타내는 결과이다.

V. 추가분석결과

감사인 강제교체제도의 효과성을 검토한 국내 선행연구는 대체적으로 감사인 강제교체제도가 우리나라의 감사품질 제고에 기여하고 있지 않다는 견해를 밝히고 있다(정태범 외 2008 ; 노준화 2009). 대표적으로, 노준화(2009)는 강제교체 직전 3년 동안의 재량적 발생액과 강제교체 후 3년 동안의 재량적 발생액 간에 유의한 차이가 나타나지 않은 결과를 보고하며, 감사인 강제교체제도가 감사품질 제고와는 무관할 수 있음을 제기하고 있다. 다만 동 연구는 강제교체 제도 시행 초기의 표본을 분석대상으로 삼고 있으며, 감사인 교체행태를 구분하지는 않고 있다. 기업이 강제교체제도에 따라 회계법인을 변경함에 있어 나름의 선택유인에 따라 선호하는 회계법인이 다르다면, 이는 강제교체 후의 감사품질에 영향을 미칠 수 있고, 궁극적으로는 강제교체 제도에 따른 감사품질 개선효과 연구와도 무관하지 않을 것으로 보인다.

이에 본 연구는 감사인 강제교체제도 하에서 이루어진 각각의 감사인 교체형태별로 강제교체 후의 감사품질 변화를 살펴보고자 한다.¹⁵⁾ 만일 각 교체형태별 분석에서 유의한 감사품질의 변화가 발견되지 않는다면, 이는 선행연구 결과에 강건성(robustness)을 부여하는 의미가 있을 것이며, 교체형태별로 차별적인 감사품질의 변화가 발견된다면 이는 선행연구를 확장하여 새로운 사실을 밝히는 공헌점이 있을 것이다.

추가분석 표본은 감사인 강제교체 전 3년과 강제교체 후 3년에 걸쳐 분석에 필요한 재무자료를 모두 입수할 수 있는 기업으로 구성한다. 이에 강제교체 기업은 639개로 감소되어 분석에 사용된 총 표본 수는 3,834기업-연도(강제교체 전 1,917기업-연도, 강제교체 후 1,917기업-연도)이다. 감사품질의 대용변수로는 Kothari et al.(2005)에 따른 성과대응(performance matching) 재량적 발생액의 절대값($|PMDA_{it}|$)이용한다.¹⁶⁾ 성과대응 재량적 발생액은 보고이익에 포함된 이

15) 정석우·노준화(2002)는 감사인 변경방향과 재량적 발생액의 관계를 살펴보고 있으며, 감사인 변경방향에 따라 재량적 발생액의 유의한 차이가 없음을 보고하고 있다. 본 연구는 강제교체로 인해 감사인을 교체하는 기업을 대상으로 감사인 변경 방향에 따른 재량적 발생액을 살펴본다는 점에서 정석우·노준화(2002)와 차별점이 존재한다.

16) 성과대응 재량적 발생액은 식 (2)의 수정 Jones 모형을 연도-산업별로 횡단면 회귀분석 하여 추정회

익조정 수준을 의미하므로 작은 값을 가질수록 높은 감사품질이 구현된 것으로 해석할 수 있다.

본 추가분석에서 사용된 연구모형은 식(5)와 같다. 종속변수는 성과대응 재량적 발생액 ($|PMDA_t|$)이며, 주요 관심변수는 감사인 강제교체 후 기간을 지시하는 MC 이다. 식(5)의 γ_1 이 유의한 음(-)의 값으로 나타난다면 강제교체 후에 감사품질이 개선되는 것으로 해석할 수 있다.

$$|PMDA_t| = \gamma_0 + \gamma_1 MC + \gamma_2 Size_t + \gamma_3 FRN_t + \gamma_4 LEV_t + \gamma_5 Credit_{t-1} + \gamma_6 Discount_t + \gamma_7 OCF_t + \gamma_8 Big_t + \gamma_9 MBR_t + \gamma_{10} Largest_t + \sum Year_D + \sum Industry_D + e_t \quad (5)$$

여기에서,

$|PMDA_t|$ = t년도 재량적 발생액의 절대값 ;

MC = 강제교체 이후이면 1, 강제교체 전이면 0을 부여한 더미변수 ;

OCF_t = t년도의 영업활동 현금흐름을 기초 자산총액으로 나눈 값 ;

Big_t = t년도의 감사인이 Big 4면 1, 아니면 0을 부여한 더미변수 ;

$Largest_t$ = t년도 말의 최대주주(특수관계자 포함) 지분율 ;

이 외 변수는 식 (1)의 변수정의를 참조.

통제변수는 식 (1)의 설명변수와 함께 영업현금흐름(OCF_t), 감사인 유형(Big_t), 최대주주지분율($Largest_t$)을 포함한다. OCF_t 는 발생액과 음(-)의 상관성이 있으므로(Dechow, 1994) 이를 통제하기 위해 포함하며, Big_t 은 Big 4의 차별적 감사품질을 통제하기 위해(Becker et al. 1998 ; 나종길 · 최관 2003 ; 신현걸 · 정재연 2007 ; 고윤성 · 최현정 2014) 포함한다. 또한 $Largest_t$ 는 FRN_t 와 더불어 기업의 지배구조 특성이 감사품질에 미치는 영향을 통제하기 위해 포함한다.

<표 7>은 회귀분석에 앞서, 감사인 강제교체 형태별로 강제교체 전·후 기간에 대한 $|PMDA_t|$ 의 평균차이를 비교한 결과이다. 먼저, 강제교체 전 Big 4에게 감사받은 기업의 교체 전 3년간의 평균 $|PMDA_t|$ 는 0.0857이며, 이들 기업 중 다른 Big 4로 수평교체(BB)한 그룹의 이후 3년간 평균 $|PMDA_t|$ 는 0.0887, non-Big 4로 하향교체(BN)한 그룹의 이후 3년간 평균 $|PMDA_t|$ 는 0.1047이다. BB에서는 강제교체 전·후에 유의한 차이가 없으나, BN에서는 강제교체 후에 감사품질이 유의하게 감소한 것으로 나타난다. 또한 강제교체 전 non-Big 4에게 감사받은 기업 중에는 강제교체 후 감사품질이 다소 높아지는 모습이 나타나고 있으나 통계적인 유의성은 없

귀계수를 산출한 후, 식 (3)과 같이 개별기업의 발생액에서 추정발생액을 차감하여 재량적 발생액을 측정 한 후, 식 (3)과 같이 동일한 연도-산업 내에서 총자산영업이익률(ROA_t)이 가장 유사한 그룹의 재량적 발생액 중간값(median)를 차감한 잔액의 절댓값으로 측정한다. 식 (2)내지 (4)에서 사용된 변수 정의는 다음과 같다. TAC =당기순이익-영업현금흐름 ; $Asset$ =기말총자산 ; ΔREV =매출액 변동액 ; ΔAR =매출채권 변동액 ; PPE =감가상각대상 유형자산 ; PDA =동일년도-산업 내 총자산영업이익률이 유사한 그룹(5분위)의 DA 중간값.

$$TAC_t / Asset_t = \beta_0 + \beta_1 (1 / Asset_t) + \beta_2 (\Delta REV_t - \Delta AR_t) / Asset_t + \beta_3 (PPE_t / Asset_t) + \epsilon_t \quad (2)$$

$$DA_t = TAC_t / Asset_t - (\hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 (1 / Asset_t) + \hat{\beta}_2 (\Delta REV_t - \Delta AR_t) / Asset_t + \hat{\beta}_3 (PPE_t / Asset_t)) \quad (3)$$

$$|PMDA_t| = |DA_t - PDA_t| \quad (4)$$

는 것으로 나타난다.

〈표 7〉 감사인 교체유형별 재량적 발생액

(1) 감사인 강제교체 전의 $ PMDA_t $		감사인 강제교체 후의 $ PMDA_t $		차 이	
		(2) Big 4	(3) non-Big 4	(2)-(1)	(3)-(1)
Big 4	0.0857	0.0887	0.1047	0.0030	0.0190***
non-Big 4	0.0917	0.0847	0.0909	-0.0070	-0.0008
차이 (2)-(3)		-0.0086**			

1) 변수정의 : $|PMDA_t|$ = t년도 재량적 발생액의 절대값 ; 이외의 변수에 대한 정의는 <표 3> 참조.

2) ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미함.

한편, 강제교체 후 기간을 대상으로 감사인 선임유형별로 감사품질을 비교해 보면, Big 4를 선임한 그룹(0.0876)에 비해 non-Big 4를 선임한 그룹(0.0961)의 감사품질이 유의하게 낮은 것으로 나타난다. 이에 <표 7>의 결과를 전체적으로 요약하면, 강제교체에 따른 감사품질의 변화는 사실상 없는 것으로 보이며, BN에서 나타난 품질차이는 강제교체의 영향이라기보다는 감사인 선임유형에 따른 품질차이로 판단된다.

<표 8>은 감사인 강제교체가 감사품질에 미치는 영향을 분석한 결과이다. Panel A는 강제교체 전·후의 감사품질을 비교한 결과이며, Panel B는 각각의 강제교체 형태별로 교체 전·후의 감사품질을 비교한 결과이다.¹⁷⁾ Panel B의 모형 1은 Big 4간의 수평교체(Big 4→Big 4), 모형 2는 하향교체(Big 4→non-Big 4), 모형 3은 상향교체(non-Big 4→Big 4), 모형 4는 non-Big 4간의 수평교체(non-Big 4→non-Big 4)를 표본으로 한 분석결과이다.

Panel A의 결과에서, MC는 유의하지 않은 추정계수가 나타나고 있다. 이는 노준화(2009)와 일치하는 결과로서, 감사인 강제교체제도의 시행이 감사품질에 유의한 변화를 초래하지 못한 것으로 해석된다. 또한 panel B의 모든 모형에서도 MC의 회귀계수는 유의하지 않은 데, 이는 감사인 교체유형별로 세분하더라도 panel A의 결과가 일관되게 유지되고 있음을 보여주는 결과이다. 즉, 감사인 강제교체제도의 도입이 감사품질에 유의한 변화를 가져오지는 못한 것으로 해석된다.

17) Panel B는 감사인 교체유형(B→B, B→N, N→B, N→N)별로 감사인 강제교체 전·후의 감사품질을 분석하고 있는 바, Big는 통제변수에서 제외하였다.

〈표 8〉 감사인 교체 유형별 감사품질

$$|PMDA_t| = \gamma_0 + \gamma_1 MC + \gamma_2 Size_t + \gamma_3 FRN_t + \gamma_4 LEV_t + \gamma_5 Credit_{t-1} + \gamma_6 Discount_t + \gamma_7 OCF_t + \gamma_8 Big_t + \gamma_9 MBR_t + \gamma_{10} Largest_t + \sum Year_D + \sum Industry_D + e_t \quad (5)$$

Panel A. 강제교체 전·후의 감사품질

변수 ¹⁾	예측부호	추정계수	t 값
<i>Intercept</i>	+/-	0.2473***	(8.51)
MC	+/-	-0.0052	(-1.04)
<i>Size_t</i>	+/-	-0.0087***	(-5.85)
<i>FRN_t</i>	-	0.0270*	(1.87)
<i>LEV_t</i>	+/-	0.0063	(0.60)
<i>Credit_{t-1}</i>	+	0.0043***	(3.92)
<i>Discount_t</i>	+	0.0073	(0.94)
<i>OCF_t</i>	-	-0.0392**	(-2.47)
<i>Big_t</i>	-	0.0015	(0.47)
<i>MBR_t</i>	+/-	0.0089***	(6.40)
<i>Largest_t</i>	-	-0.0221**	(-2.48)
F-value		13.42***	
Adj. R ² (%)		8.59	
N-Obs		3,834	

Panel B. 강제교체 행태에 따른 강제교체 전·후의 감사품질

변수 ¹⁾	예측부호	모형 1(B→B)	모형 2(B→N)	모형 3(N→B)	모형 4(N→N)
		추정계수 (t 값)	추정계수 (t 값)	추정계수 (t 값)	추정계수 (t 값)
<i>Intercept</i>	+/-	0.2196*** (5.33)	0.3797*** (4.42)	0.1727** (2.15)	0.3034*** (4.14)
MC	+/-	0.0047 (0.64)	-0.0177 (-1.22)	-0.0149 (-1.22)	-0.0049 (-0.48)
<i>Size_t</i>	+/-	-0.0085*** (-4.52)	-0.0143*** (-3.32)	-0.0084** (-2.04)	-0.0087** (-2.23)
<i>FRN_t</i>	-	0.0351* (1.82)	0.0301 (0.74)	0.0602 (1.52)	-0.0318 (-0.84)
<i>LEV_t</i>	+/-	0.0057 (0.32)	0.0557** (2.10)	-0.0088 (-0.30)	-0.0081 (-0.43)
<i>Credit_{t-1}</i>	+	0.0056*** (3.11)	-0.0025 (-0.93)	0.0110*** (3.60)	0.0038* (1.91)
<i>Discount_t</i>	+	-0.0041 (-0.32)	0.0501** (2.47)	0.0086 (0.42)	-0.0103 (-0.76)
<i>OCF_t</i>	-	0.0145 (0.52)	-0.1373*** (-3.60)	0.0227 (0.57)	-0.0540* (-1.87)
<i>MBR_t</i>	+/-	0.0082*** (3.66)	0.0046 (1.23)	0.0057 (1.31)	0.0096*** (3.91)
<i>Largest_t</i>	-	-0.0131 (-0.94)	-0.0109 (-0.46)	-0.0239 (-0.96)	-0.0450** (-2.52)
F-value		5.16***	3.92***	3.39***	5.50***
Adj. R ² (%)		7.21	10.35	9.99	9.78
N-Obs		1,446	684	582	1,122

- 1) 변수정의 : MC =강제교체 이후이면 1, 강제교체 전이면 0을 부여한 더미변수 ; OCF_t =t년도의 영업활동 현금흐름을 기초 자산총액으로 나눈 값 ; Big_t =t년도의 감사인이 Big 4면 1, 아니면 0을 부여한 더미변수 ; $Largest_t$ =t년도 말의 최대주주(특수관계자 포함) 지분율 ; 이외의 변수에 대한 정의는 <표 3>, <표 7> 참조.
- 2) ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미함.

VI. 결 론

지난 2006년에 도입·시행되었던 감사인 강제교체제도는 ‘차별적 감사수요’를 연구함에 있어 서 기존의 감사인 자율교체와는 달리 ‘감사인 교체비용’을 통제할 수 있는 분석환경을 마련해주고 있다. 이에, 본 연구는 감사인 강제교체제도에 따라 감사인을 교체한 표본을 대상으로 기업들의 감사인 선택 결정요인과 이후의 감사품질 변화를 살펴보았다.

본 연구는 감사인 강제교체제도가 시행된 2006년부터 2010년까지 외부감사인을 강제교체한 768개 기업을 대상으로 분석을 수행하였으며, 주요 분석결과는 다음과 같다. 첫째, 감사인 강제교체기업의 약 2/3는 수평교체를, 1/3은 상향이나 하향교체를 한 것으로 나타났으며, 강제교체 후 Big 4 비중은 선행연구의 예상과 달리 소폭 하락한 것으로 나타났다. 둘째, 기업규모가 큰 기업일수록 강제교체 시 Big 4를 선임하며, 기업의 신용상황이 불량한 기업일수록 non-Big 4를 선임하는 것으로 나타났다. 이는 기업규모가 대변하는 대리인비용과 재무적 어려움이 감사인 선임에 유의한 영향요인임을 재확인하는 결과이다. 하지만 선행연구와 달리, 외국인지분율과 부채비율은 강제교체시의 감사인 선임결정에는 유의한 영향력을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 셋째, 강제교체로 인한 감사인 변경시 감사보수는 전반적으로 감소하는 것으로 나타났으며, 특히 강제교체 전 Big 4에게 감사를 받은 기업은 큰 폭의 보수할인과 함께 non-Big 4로 변경하는 모습이 나타났다. 이는 강제교체제도의 시행이 우리나라 감사시장의 보수하락을 초래한 하나의 요인임을 시사하고 있다. 마지막으로, 강제교체 형태별로 강제교체 후의 감사품질 변화를 분석한 결과에서는, 전체적으로는 감사인 강제교체 전·후에 걸쳐 유의한 감사품질의 변화가 없는 것으로 나타나 강제교체가 감사품질 제고에는 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 해석된다.

본 연구는 기존의 감사인 자율교체 연구와 달리, 감사인 강제교체제도 하에서 나타난 감사인 교체행태를 분석함으로써 감사인 교체비용이나 기업과 감사인간의 갈등요인이 통제된 상황에서의 감사인 선임요인을 분석하는 차별성이 있다. 그 결과 선행연구에서 제시된 외국인지분율과 부채비율은 감사인 강제교체 상황에서는 유의한 영향력이 없음을 밝히는 한편, 회계법인이 제안하는 감사보수는 외부감사인을 선택하는 주요한 결정요인임을 실증적으로 밝히고 있다. 이러한 결과는 관련분야 연구의 외연을 확장시킴과 더불어 감사인 의무교체제도의 도입에 관한 정책당국의 의사결정에 유의한 시사점을 제공하는 것으로 판단된다.

참고문헌

- 고윤성 · 최현정. 2014. “감사인 규모에 따른 감사품질의 재고찰”. 세무와회계저널 제15권 제2호 : 143-177.
- 권해진 · 김명인. 2010. “감사인 유지제도 하에서의 회계법인 교체기업과 비교체기업의 이익조정 차이”. 세무와회계저널 제11권 제2호 : 297-324.
- 나종길 · 최 관. 2003. “회계발생액과 차별적 감사수요”. 회계학연구 제28권 제1호 : 1-32.
- 노준화. 2009. “감사인 강제교체가 감사품질에 미치는 영향”. 회계학연구 제34권 제4호 : 1-29.
- 노준화 · 배길수. 2008. “적정감사보수와 적정감사투입시간에 대한 감사인들의 의식 : 설문조사 결과”. 회계저널 제17권 제1호 : 1-26.
- 노준화 · 배길수 · 전영순. 2003. “대리인 비용이 큰 기업이 고품질의 감사를 선호하는가? 외국인 직접투자기업과 내국기업의 감사품질 비교”. 회계학연구 제28권 제4호 : 203-230.
- 박연희 · 정문기. 2015. “현행 제도 하에서 파트너 강제교체가 감사품질에 미치는 영향”. 회계학연구 제40권 제1호 : 39-72.
- 박재환 · 박희우 · 정태범. 2008. “감사인 강제교체제도가 감사보수에 미치는 영향”. 회계저널 제17권 제1호 : 137-160.
- 박종성 · 최기호. 2001. “차별적 감사수요와 자발적 감사인 교체”. 회계학연구 제26권 제3호 : 1-25.
- 박종일 · 노희천. 2011. “기업신용등급이 이익조정에 미치는 영향”. 회계와감사연구 제53권 제2호 : 273-311.
- 손성규 · 이은철. 2008. “경영자-감사인간의 의견불일치와 감사인 교체”. 회계와감사연구 제48호 : 205-229.
- 신현걸 · 정재연. 2007. “감사인의 규모가 반기재무제표의 이익조정에 미치는 영향”. 세무와회계저널 제8권 제1호 : 27-46.
- 전영순 · 노준화 · 배길수. 2010. “대리인 비용이 차별적 회계감사서비스에 미치는 영향 : 한국 감사시장을 중심으로”. 회계저널 제19권 제1호 : 311-344.
- 정석우 · 노준화. 2002. “감사인 변경방향이 재량적 발생액에 미치는 영향”. 세무와회계저널 제3권 제1호 : 93-116.
- 정태범 · 박재환 · 박희우. 2008. “회계법인 강제교체제도에 대한 검토”. 세무와회계저널제9권 제3호 : 313-342.
- 최아름 · 선우혜정 · 최종학. 2014. “감사법인 강제교체제도 도입을 둘러싼 논란 : 현황파악 및 선행연구의 발견에 대한 문헌검토와 정책제언”. 회계저널 제23권 제6호 : 37-87.
- Becker, C. L., M. L. DeFond, J. Jiambalvo., and K. R. Subramanyam. 1998. The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research* 15 (1) : 4-24.
- Blouin, J., B. M. Grein., and B. R. Rountree. 2007. An Analysis of Forced Auditor Change : The

- Case of Former Arthur Anderson Clients. *The Accounting Review* 82 (3) : 621–650.
- Chow, C. W. 1982. The Demand for External Auditing : Size, Debt and Ownership Influences. *The Accounting Review* 57 : 272–289.
- Chow, C., and S. Rice. 1982. Qualified Audit Opinions and Auditor Switching. *The Accounting Review* 57 (2) : 326–335.
- DeAngelo, L. E. 1981. Auditor size and auditor quality. *Journal of Accounting & Economics* 3 : 183–199.
- DeFond, M. L. 1992. The association between changes in client firm agency costs and auditor switching. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 11 : 16–31.
- Dopuch, N., and D. A. Simunic. 1982. Competition in auditing : An assessment. *Fourth Symposium on Auditing Research(University of Illinois)*.
- Ewelt–Knauer, C., A. Gold., and C. Pott. 2013. Mandatory audit firm rotation : A review of stakeholder perspectives and prior research. *Accounting in Europe* 10 (1) : 27–41.
- Fried, D., and A. Schiff. 1981. CPA Switches and Associated Market Reactions. DeAngelo, L. E. 1981. *The Accounting Review* 56 (2) : 326–341.
- Healy, P., and T. Lys. 1987. Auditor changes following Big Eight Mergers with non–Big Eight audit firms. *Journal of Accounting and Public Policy* 5 (4) : 251–265.
- Jensen, Michael C., and Meckling, William H. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3 : 305–360.
- Kothari, S. P., A. J. Leone., and C. E. Wasley. 2005. Performance Matched Discretionary Accruals Measures. *Journal of Accounting and Economics* 39 (1) : 163–197.
- Palmrose, Z. 1988. An Analysis of Auditor Litigation and Audit Service Quality. *The Accounting Review* 63 (1) : 55–73.
- Rho, J. H. 2009. The Effects of Mandatory Auditor Rotation on Audit Quality. *Korean Accounting Review* 34 (4) : 1–29.
- Schwartz, K., and K. Menon. 1985. Auditor Switches by Failing Firms. *The Accounting Review* 60 (2) : 248–261.
- United States General Accounting Office(GAO). 2003. Public Accounting Firms : Required Study on the Potential Effects of Mandatory Audit Firm Rotation, Reported to the Senate Committee on Banking, Housing and Urban Affairs.
- Watkins A. L., W. Hillison., and S. E. Morecroft. 2004. Audit quality : A synthesis of theory and empirical evidence. *Journal of Accounting Literature* 23 : 153–193.
- Watts, R., and J. Zimmerman. 1983. Agency problems, auditing, and the theory of the firm : some evidence. *Journal of Law and Economics* 26 : 613–633.

Factors Involved in the Selection of New Audit Firm under the Mandatory Auditor Rotation

Mun Ho Hwang* · Sunghee Ahn**

〈Abstract〉

Firms which change an auditor under the mandatory auditor rotation can't avoid auditor changing cost. So, Factors considering in the selection of new audit firm under the mandatory auditor rotation can be different from voluntary auditor changes. We examine factors considering in the selection of new audit under the mandatory auditor rotation. Additionally, We examine the relationship between the mandatory auditor rotation and audit quality considering the patterns of client's auditor selection.

Our samples consist of 768 firms which change audit firm by Mandatory auditor rotation during 2006–2010. Empirical results are as follows. First, 67.7% of sample firms switch auditor from Big 4(non-Big 4) to Big 4(non-Big 4), and 33.3% of those switch auditor upward(from non-Big 4 to Big 4) or downward(from Big 4 to non-Big 4). Second, The empirical result shows that the larger a client's total size, the higher is patterns that it choose Big 4, and that the more distressed firm, the higher is patterns that it choose non-Big 4. Third, this study shows that the initial audit fee discount ratio under mandatory auditor rotation is positive. especially, the average of initial audit fee discount ratio in B–N cases reveal about 14.1%. This suggest that audit fee is a factor involved in the selection of new audit firm. Also, this means that the mandatory auditor rotation system causes to induce the serious price competition among auditors and decrease audit fee in Korea. Lastly, this study analyzes additionally the relationship between the mandatory auditor rotation and audit quality considering the patterns of client's auditor selection. The empirical result shows that there is no significant relationship.

Our study contributes is that we study factors involved in the selection of new audit under the mandatory auditor rotation. Also, we find that audit fee is a factor which client considers in the selection of new audit.

〈Key words〉 mandatory auditor rotation, differential audit demand, agency cost, audit quality, auditor selection.

* Assistant Professor, School of Management, Kyung Hee University, mhhwang@khu.ac.kr, First Author

** Doctoral Student, School of Management, Kyung Hee University, sheean@khu.ac.kr, Corresponding Author