

세무회계저널
제15권 제6호 2014년 12월 pp.207~236
한국세무학회

산업 내 경쟁 및 외부감사인 특성이 내부회계관리제도 검토의견과 이익의 질의 관계에 미치는 영향

- 코스닥 시장을 중심으로 -

이우재* · 정석우**

<요 약>

본 연구는 기업의 내부회계관리제도 검토결과가 이익의 질에 미치는 영향이 외부지배구조로서 작용하는 산업 내 경쟁요소와 외부감사인 특성에 의해 달라지는지 분석하였다. 내부회계관리제도는 기업의 재무제표 투명성을 제고하고, 공시되는 회계정보의 왜곡을 방지하여 신뢰성을 향상시킬 목적에서 실시되는 내부통제의 일환이므로, 동 제도의 검토의견을 통해 기업의 내부지배구조 수준을 가늠해 볼 수 있다.

기업의 내부지배구조와 외부지배구조는 단독적으로 온전하게 기능하기 어려우며 두 지배구조 간에 보완적 관계가 존재함을 주장하는 선행연구에 따르면 두 지배구조 간의 상호작용을 통해 정보 비대칭에 따른 기업의 대리인 문제를 더욱 완화할 수 있다. 본 연구는 내부회계관리제도 검토의견이 의미하는 내부지배구조와, 외부지배구조로서 상품시장의 경쟁 및 외부감사인의 특성을 고려하여 이들 사이의 상호작용 효과를 검증하였다. 내부회계관리제도의 운영이 취약한 기업은 이익의 질이 낮음에도 외부지배구조가 이를 보완해 줄 수 있을 경우 이익의 질이 개선될 수 있을 것으로 예상된다.

2006년부터 2011년까지 코스닥 시장에 상장된 3,957개 기업-연도의 표본을 사용하여 분석한 결과를 요약하면 다음과 같다. 먼저, 내부회계관리제도 검토의견이 비적절인 경우에 재량적발생액으로 측정한 이익의 질이 떨어지는 것으로 나타났다. 그리고 외부지배구조 요인으로 고려한 산업 내 경쟁이 높을수록, 또 외부감사인이 산업전문성을 보유하는 경우와 감사인 규모가 큰 경우에 모두 내부회계 비적절 검토의견으로 인한 재량적발생액이 증가하는 현상은 완화되거나 혹은 재량적발생액이 감소하는 결과가 관찰되었다. 이러한 결과는 기업 차원의 내부통제가 미비한 경우 보고이익의 질이 저하되지만 산업 내 경쟁이라는 외부의 모니터링 수단이 원활한 경우, 혹은 산업전문성을 보유

* 고려대학교 경영대학 박사과정, wjlie@korea.ac.kr, 제1저자

** 고려대학교 경영대학 교수, jeong@korea.ac.kr, 02-3290-1946, 교신저자

하거나 규모가 큰 감사인을 선임하는 경우에 이익의 질이 개선될 수 있음을 시사한다.

본 연구는 산업 내 경쟁정도와 외부감사인의 산업전문성 보유 및 규모로 인한 영향이 외부지배구조로 작동하여 재무정보의 신뢰성이 낮은 기업의 이익의 질 향상에 기여할 수 있음을 보였다는 데 공헌점이 있다. 기업지배구조의 목적이 정보비대칭에 따른 대리인 문제의 해소에 있음을 인지하면, 정보비대칭이 상대적으로 클 우려가 있는 코스닥 시장에서 내부회계관리제도 구축 및 운영이 미비하여 내부통제상 문제가 있는 기업이라 하더라도 외부지배구조가 원활하게 작동할수록 이익의 질 개선이 가능함을 보인 본 연구결과는 의미가 있다.

〈주제어〉 내부회계관리제도 검토의견, 이익의 질, 산업 내 경쟁, 산업전문감사인, 감사인 규모

I. 서 론

본 연구는 기업의 내부통제 목적으로 운영되는 내부회계관리제도(Internal control over financial reporting) 검토결과가 이익의 질에 미치는 영향이 외부지배구조로서 작용하는 산업 내 경쟁과 외부감사인 특성에 의해 차별적으로 나타나는지 살펴본다.

회계투명성은 기업의 모든 활동이 분명한 회계처리원칙에 의해서 정확하고 공식적인 방법으로 처리되는 관행이 기업 내에 정착되어 있고, 그 결과로 나타나는 기업의 재무상태와 경영성과가 외부 이해관계자들에 의해 쉽게 판별되고 널리 수용되는 상태로 정의된다(이근수 2001). 회계투명성 확보를 위해 경영자는 적합한 회계처리원칙을 수립하고 이행할 책임이 있으며, 경영활동상에서 적합한 내부통제제도를 설계하고 운영하여 산출된 재무·회계 정보를 보고함으로써 이러한 책임을 달성할 수 있다.

기업경영의 투명성을 제고하기 위해 기업지배구조가 중요한 이슈로 등장하면서 회사의 내부회계관리제도에 대한 인증제도가 도입되었다. 내부회계관리제도는 회계정보 산출과정을 지속적으로 점검하도록 하여 재무제표의 투명성을 제고하고, 재무정보 및 공시정보의 왜곡을 방지하여 신뢰성을 향상시킬 목적으로 실시되고 있다(조현우·유경연 2006). 이러한 내부회계관리제도가 내부통제제도의 한 형태임을 고려하면 내부회계에 대한 검토의견을 통해 기업의 내부지배구조 수준을 가늠해 볼 수 있다.

선행연구에 의하면 기업의 내부지배구조와 외부지배구조는 단독적으로 완전히 기능하기 어렵고 두 지배구조 사이에는 보완적 관계가 존재한다(McConnell and Servaes 1990 ; Shleifer and Vishny 1997 등). 따라서 이들의 상호작용을 통해 정보비대칭에 따른 기업의 대리인 문제의 완화를 기대할 수 있다. 본 연구는 내부지배구조가 취약하다고 볼 수 있는 내부회계관리제도 검토의견이 비적절한 경우 외부지배구조의 상호작용 효과가 어떻게 나타나는지 검증하고자 한다. 내부회계관리제도의 운영이 취약한 기업은 이익의 질이 낮은 것으로 알려져 있으나(Ge and McVay

2005 ; Doyle et al. 2007 ; Ashbaugh-Skaife et al. 2009 ; 김정교 외 2009 등), 외부지배구조가 강건하여 내부지배구조의 미비한 부분에 대한 보완적 역할을 수행한다면 이익의 질이 개선될 수 있을 것이기 때문이다.

본 연구에서 외부지배구조의 대용치로는 산업 내 경쟁정도와 감사인의 산업전문성 및 규모를 이용한다. 시장경쟁이 활발한 환경에서는 기업의 (내부)지배구조의 영향력이 상대적으로 적을 수 있고(Giroud and Mueller 2011), 경쟁이 외적지배구조로 작동하여 기업의 대리인 문제를 완화하는 역할을 한다(Lim 2012). 기업이 속한 산업 내 경쟁정도는 기업의 회계정보 산출행태에 영향을 미쳐 경쟁이 활발한 산업에 속한 기업일수록 상대적으로 이익의 질이 높은 것으로 알려져 있다(유혜영 외 2013 ; 신일항 외 2014). 따라서 내부회계관리제도상 취약점이 보고된 기업의 이익의 질은 기업이 속한 산업 내 경쟁정도에 따라 차별적으로 나타날 수 있다.

또 외부감사는 기업의 정보불균형과 대리인 문제를 완화하는 외부지배구조의 역할을 수행할 수 있으며(Chow 1982 ; Fan and Wong 2005), 선행연구는 산업전문감사인일수록 그리고 대형감사인일수록 일반적으로 감사능력이 높음을 제시해 왔다(Krishnan 2003 ; Francis et al. 1999 ; Behn et al. 2008 등). 감사인은 피감사회사에 대해 감사절차와 함께 내부회계관리제도에 대해 검토의견을 표명하는 바, 내부통제가 비적절하게 운영되고 있는 기업에 대해서는 감사위험이 높은 것으로 인지할 것이다. 이러한 기업의 재무제표에 대해 보다 정확하고 엄격한 감사를 수행한다면 감사인의 특성에 따라서도 기업의 보고이익의 질은 개선될 가능성이 있다.

연구질문에 대한 답을 제시하고자 본 연구는 2006년부터 2011년까지 코스닥 시장에 상장된 3,957개 기업-연도의 표본을 사용하여, 내부회계관리제도 비적절 검토의견을 받은 기업의 이익의 질이 외부지배구조 요인인 산업 내 경쟁정도와 감사인의 산업전문성 보유 여부 및 규모에 따라 달라지는지 분석한다. 이익의 질에 대한 대용변수는 Kothari et al.(2005)에 따른 성과대응 재량적발생액의 절대값을 사용한다. 기업 간 경쟁정도는 산업 내 집중도를 의미하는 허핀달-허쉬만 지수(Herfindahl-Hirschman Index : HHI)에 -1을 곱하여 측정하고, 감사인의 산업전문성은 산업-연도 내에서 감사인이 보유한 시장점유율을 피감사회사의 총자산, 매출액, 감사보수 및 회사 수에 근거하여 계산한다.

실증결과를 요약하면 다음과 같다. 먼저, 내부회계관리제도 검토의견이 비적절인 경우 재량적발생액과 양(+)의 관계를 가져 이익의 질이 떨어지는 것으로 나타났다. 외부지배구조 요소로서 고려한 산업 내 경쟁이 치열할수록, 그리고 외부감사인이 산업전문성을 보유하는 경우와 감사인 규모가 큰 경우에 모두 내부회계 비적절 검토의견으로 인한 재량적발생액이 증가하는 현상은 완화되거나 혹은 재량적발생액이 감소하는 결과가 관찰되었다. 이러한 결과는 기업 차원의 내부통제가 미비하여 내부지배구조가 건전하게 구축되지 못하면 보고이익의 질이 저하되거나 산업 내 경쟁이라는 외부의 모니터링 수단이 원활하다면, 또는 산업전문성을 보유하거나 규모가 큰 감사인을 선임함으로써 재무정보의 신뢰성 훼손 가능성을 낮출 수 있음을 의미한다.

본 연구가 가질 수 있는 공헌점은 다음과 같다. 먼저, 산업 내에서 기업들 간의 경쟁이 외부지배구조로서 작동한다는 증거를 제시하였다. 또한 내부회계관리제도가 적절하게 운영되지 못하여 재무정보의 신뢰성이 문제가 될 수 있는 기업에서, 외부감사인의 산업전문성 보유나 규모로 인한 영향이 외부지배구조로 작용하여 이익의 질을 개선하는 데 기여할 수 있음을 실증하였다. 기업지배구조의 역할이 정보비대칭으로 인한 대리인 문제의 해소에 있음을 고려할 때, 기업 내부의 지배구조가 취약한 경우 외부지배구조 요소가 이를 보완해줄 수 있다는 결과는 의미가 있다. 선행연구들에서도 기업지배구조와 내부회계관리제도가 상호 영향을 미칠 것으로 주장하나 이를 실제로 검증한 연구는 아직 진행되지 않고 있다.¹⁾

정보비대칭과 관련하여 코스닥 시장은 유가증권 시장에 비해 상장요건이나 공시에 대한 규정 등이 상대적으로 덜 까다롭기 때문에 투자자들의 정보비대칭이 더욱 클 가능성이 있다. 선행연구를 통해 알려진 바와 같이 내부회계관리제도상 중요한 취약점을 보고하는 기업들은 유가증권 시장보다 코스닥 시장에 상장된 경우가 현저히 많다. 배한수·배병한(2014)에서도 유가증권 시장 상장기업들에 비해 상대적으로 회계부정이 빈번하게 발생하는 코스닥 기업들에서 기업지배구조를 보완함으로써 감리지적 가능성을 줄일 수 있다고 주장한다. 코스닥 시장을 중심으로 분석한 본 연구의 결과는 내부회계관리제도의 구축 및 운영이 미비하여 내부통제상에 문제가 있는 기업이라 하더라도 소속 산업 내의 경쟁정도나 외부감사의 특성을 통하여 외부지배구조가 원활하게 작동가능하다면 이익의 질의 제고가 가능함을 보였다는 의의가 있다.

이하 본 연구의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 내부회계관리제도의 질적특성과 이익의 질 간의 관계 및 외부지배구조의 작용에 대한 선행연구를 검토하고, 이를 바탕으로 가설을 설정한다. 제Ⅲ장에서는 본 연구에서 사용한 연구모형 및 방법, 표본에 대해 논의한다. 제Ⅳ장에서는 실증분석 결과를 제시하며, 마지막으로 제Ⅴ장에서는 연구결과를 요약하고 결론을 정리한다.

Ⅱ. 선행연구 검토 및 가설 설정

1. 내부회계관리제도의 의의 및 내부통제 품질과 이익의 질

1990년대 말부터 2000년대 초반에 일어난 Enron사를 비롯한 여러 건의 회계부정 사건 이후 미국에서는 회계부정을 방지하고 재무보고의 신뢰성을 제고하기 위한 목적으로 내부통제제도에

1) 지배구조가 건전한 기업에서 내부회계관리제도가 보다 건전하게 구축되며(Krishnan et al. 2005 ; Hoitash et al. 2009), 중요한 취약점이 보고된 기업에서 기업지배구조를 개선하여 강건한 내부회계관리제도를 구축하고자 한다(최종원·전경민 2012 ; 배한수·배병한 2014). 그러나 상기 연구들은 기업의 내부 요인이라 볼 수 있는 감사위원회와 이사회, 경영자 지분을 등을 지배구조로 고려하고 있어, 기업의 내부지배구조와 외부지배구조의 역할을 구분하여 살펴보고자 한 본 연구와 차이가 있다.

대한 규정이 강화되었다. 미국 기업들의 내부통제제도에 관한 세부 정보가 공시된 것은 Sarbanes-Oxley Act(SOX)에서 내부통제제도에 대한 규정을 도입한 이후이다. SOX 302조에서는 경영자에게 내부통제제도를 유지할 책임을 부여하며, 404조는 감사인에게 내부통제제도의 감사 및 경영자가 발표하는 내부통제제도의 적정성 의견에 대한 감사인의 의견 표명을 규정하였다.

국내에서는 2004년 1월 1일 이후 개시되는 회계연도부터 주권상장법인과 코스닥시장법인 및 총자산 500억원 이상 비상장법인을 대상으로 내부회계관리제도 구축과 운영이 의무화되었다. 2005년에는 상장회사협의회 등을 중심으로 ‘내부회계관리제도 모범규준’을 제정하여 이사회와 감사로 하여금 내부회계관리제도를 구축하여 운영할 것을 규정하였다. 내부회계관리자는 내부회계관리제도에 대한 운영실태를 이사회 및 감사(또는 감사위원회)에 보고하여야 하며, 감사인은 내부회계관리제도 운영실태에 대한 검토보고서를 감사보고서에 첨부하도록 하고 있다.

‘내부회계관리제도 모범규준’에 따르면 내부통제(internal control)의 목적은 기업운영의 효율성 및 효과성 확보, 재무정보의 신뢰성 확보, 관련 법규 및 정책 준수의 세 가지로 요약된다. 따라서 내부통제가 적절하게 이루어지는 기업은 효과적이고 효율적으로 사업을 운영하고 신뢰성 있는 재무보고 체계를 유지하며, 관련 법규나 감독규정 및 내부 정책을 준수하는 목적 달성에 대한 합리적인 확신을 주는 것으로 볼 수 있다. 그 중 내부회계관리제도는 재무보고목적과 관련하여 회계정보의 기록·유지·관리 및 공시와 직접적으로 관련된 회계처리 과정에서 회계정보의 신뢰성 확보를 위해 회계전담 통제조직과 절차를 사내에 구축할 것을 의무화한 제도이다. 즉 재무제표의 신뢰성 확보가 가장 중요한 목적이라 할 수 있다.

감사인은 피감사기업의 내부회계관리제도 운영실태에 대한 경영자의 자체평가에 대해 적절성을 검토한다. 경영자의 결론 및 이에 대한 근거가 충분하고 적절하게 문서화가 되지 아니한 경우에는 사실상 중요한 범위제한 사유 또는 내부회계관리제도의 중요한 취약점 등에 해당하지 않는지 신중하게 판단할 책임이 있다. 감사인은 피감사회사의 내부회계관리제도상 미비점을 평가하여 그 미비점이 개별적으로 또는 결합되어 유의한 미비점(significant deficiency) 또는 중요한 취약점(material weakness)에 해당하는지에 대해 최종 결정한다. 유의한 미비점과 중요한 취약점의 분류 기준은 <표 1>의 Panel A에 제시된 바와 같다. Panel B는 선행연구를 바탕으로 중요한 취약점의 유형별 분류를 보여준다(Doyle et al. 2007 ; Jiang et al. 2009 ; 신현걸 2007). 이에 따르면 재무제표가 왜곡표시될 가능성이 높고 회계처리 및 내부통제 운영이 취약하며 내부감사 및 이사회 기능에 문제가 있는 등의 경우 내부회계관리제도상 중요한 취약점이 보고될 가능성이 높으므로 이러한 기업의 보고이익의 질은 낮을 것으로 예상할 수 있다.

〈표 1〉 내부회계관리제도 검토결과의 분류

Panel A. 유의한 미비점과 중요한 취약점의 분류 기준		
분 류	재무제표 왜곡표시(misstatement)의 발생 가능성	재무제표 왜곡표시(misstatement)의 잠재적 크기
유의한 미비점 (significant deficiency)	낮지 않음 (more than remote)	미칠 수 있는 영향금액이 의미 있음 (more than inconsequential)
중요한 취약점 (material weakness)	낮지 않음 (more than remote)	미칠 수 있는 영향금액이 중요함 (material)
Panel B. 중요한 취약점의 유형별 구분		
기업 전반적인 중요한 취약점 (accounting-specific material weakness)	• 회계자료의 수집 및 회계처리에 대한 통제절차의 취약 • 자산의 관리보호 관련 통제절차의 미비	
회계처리 관련 중요한 취약점 (company-level material weakness)	• 내부통제 운영 조직과 문서화의 미비 • 내부감사, 감사 및 이사회 기능의 미비 • 업무분장의 미비 • 부서간 연계 및 상호검증 기능의 미비 • 승인절차의 미비	

내부회계관리제도의 중대한 취약점이 이익의 질에 미치는 영향을 분석한 실증연구들을 살펴보면 다음과 같다. Ashbaugh-Skaife et al.(2009)과 Doyle et al.(2007)에서는 공통적으로 효과적이지 않은 내부통제를 지닌 기업의 이익의 질이 그렇지 않은 기업에 비해 낮다고 보고하였다. 또 내부회계관리제도가 건전하게 운영되는 기업들에 대해 투자자들이 평가하는 정보위험이 감소함에 따라 기업이 낮은 자본비용을 부담하는 것으로 나타났다. Chan et al.(2008)에서는 SOX 도입 이후 내부통제의 취약점이 보고된 기업에서 그렇지 않은 기업에 비해 재량적발생액으로 측정한 이익조정이 유의하게 크다는 사실을 발견하였다. 미국의 경우에는 일반적으로 내부회계관리제도가 재무제표의 부정과 오류를 방지하는 역할을 하며(Grothe et al. 2007), 과거 내부회계관리제도에 문제가 있는 기업은 향후 재무제표에 비적정의견을 받을 가능성이 크다(Jiang et al. 2009).

국내 연구를 살펴보면 조현우·유경연(2006)은 내부회계관리제도 의무시행에 따른 이익조정 의 크기 및 관련성을 분석하고 외부감사인의 내부회계관리제도 검토의견이 회계정보의 신뢰성에 근거하여 표명되는지 조사하였다. 연구결과, 동 제도의 도입 이전에 비해 이후 연도에 이익조정 정도가 감소하였으며, 내부회계관리제도에 대한 감사인의 검토의견이 비적정일수록 재량적 발생액이 높게 나타나 감사인의 검토의견이 회계정보의 신뢰성에 근거하여 표명됨을 보였다. 김정교 외(2009)에서는 내부회계관리제도의 취약점을 보고한 기업들이 발생액의 질이 낮으며 특히 특정 계정수준에서보다 기업수준에서 취약점이 존재하는 경우 발생액의 질이 더욱 낮고, 취약점이 개선되면 발생액의 질은 제고되는 것으로 나타났다. 문두철 외(2012)는 내부회계관리제

도가 취약한 기업일수록 기업 내부의 모니터링 기능이 약하여 회계 오류 및 경영자의 부정 가능성이 높기 때문에 투자자들이 평가하는 기업의 가치가 감소한다고 주장하였다. 이상의 연구들은 내부회계관리제도 검토의견이 적절하지 않은 기업들은 이익의 질이 낮고 회계정보에 대한 신뢰성 역시 부정적으로 평가된다는 점을 공통적으로 주장한다.

2. 기업지배구조와 내부통제 비적절 기업의 이익의 질

기업지배구조(corporate governance)는 경영자원의 조달과 운용 및 수익 분배 등에 대한 의사 결정과정 및 감시기능을 총칭하는 개념으로, 기업의 궁극적 목표인 주주가치 극대화를 위해 이해관계자 간 대리인 비용 및 거래 비용을 최소화하는 메커니즘이다(Shleifer and Vishny 1997). 기업의 성장은 소유와 경영의 분리를 수반하여 주주와 경영자 간 이해불일치에 따른 대리인 문제를 유발하는데, 기업지배구조는 대리인 문제의 해결을 도울 수 있는 장치로서 중요하게 인식되어 왔다. 주주와 경영자 간 이해상충 문제를 해결하기 위한 수단으로서 좋은 지배구조란 대리인 문제를 얼마나 잘 통제가능한지에 따라 판단된다(Jensen and Meckling 1976). 구체적으로 Fama(1980)는 대리인 문제를 완화하는 장치로 내부통제제도, 사외이사제도, 경영자 노동시장, 자본시장, 기업경영권시장(M&A 시장) 등을 제시한 바 있다.

기업지배구조는 유형에 따라 내부지배구조와 외부지배구조로 구분할 수 있다. 내부지배구조는 사외이사 중심의 이사회 등을 통한 경영감시기능, 내부통제제도, 공시 등을 통한 경영투명성 확보 등으로 구성되며, 외부지배구조는 채권자나 기관투자자 등 자본시장과 금융시장의 주요 이해관계자에 의한 기업 감시기능, 경영자 노동시장, 상품시장 등에 의한 경영규율기능으로 정의된다(이상철 2008). Shleifer and Vishny(1997)에 의하면 내부지배구조와 외부지배구조는 단독적으로 완전히 기능하기 어려우며 두 지배구조 간에 상호관계가 존재한다. 즉 기업의 내부지배구조와 외부지배구조는 보완적 관계를 가지며, 이들 간의 상호작용을 통해 경영자에 대한 감시 및 동기부여가 효율적으로 이루어진다면 대리인 문제는 보다 완화될 수 있다.

일반적으로 내부지배구조는 지배주주의 영향력 하에 있기 때문에 제대로 작동하지 않을 가능성이 존재한다. 따라서 내부기업지배구조는 지배주주 및 경영진에 대한 감시장치로서의 역할이 불완전한 것으로 평가되어, 이를 보완하기 위한 방안으로 외부지배구조의 중요성이 제기된다(McConnell and Servaes 1990). 기업지배구조의 주요 평가항목은 주주의 권리보호를 위한 장치, 이사회의 구성 및 활동, 공시, 감사기구의 설치와 운영, 경영과실배분으로 구성되므로,²⁾ 내부통제는 지배구조와 밀접한 관련을 가진다. 특히 내부회계관리제도는 내부통제 목적 중 재무정보의 신뢰성 확보를 목적으로 회계정보의 기록·유지·관리 및 공시와 직접적으로 관련된 회계 및 결산프로세스 등 회계전담 통제조직과 절차를 사내에 구축하도록 의무화한 제도이다. 따라서 기

2) 지배구조 모범규준. 한국기업지배구조원. 2003.2.

업의 내부회계관리제도 검토결과는 내부지배구조의 산물로 이해할 수 있으며, 검토의견이 비적절한 기업은 내부지배구조가 원활하게 작동하지 못함을 의미한다. 예를 들면 Krishnan et al. (2005)은 내부회계관리제도의 수준을 기업 고유의 경제적 특성과 통제체제로서 기업지배구조의 함수로 나타내어, 감사위원회의 독립성과 전문성이 높을수록 내부회계관리제도의 취약점이 보고될 확률이 낮음을 주장하였다. 앞 절에서 살펴본 바와 같이 취약점이 보고된 기업에서 보고이익의 질은 낮은 것으로 알려져 있으나, 좋은 외부지배구조를 갖추어 내부지배구조상의 취약점에 대해 보완적 역할을 할 수 있다면 이익의 질 저하는 완화될 가능성이 있을 것으로 예상된다.

3. 가설 설정

본 연구에서 외부지배구조의 대리변수로 먼저, 산업 내 경쟁의 영향을 살펴본다. 상품시장에서의 경쟁은 정보비대칭을 완화하고 대리인 문제를 규율하는 외부지배구조로서 작동한다(Holmstrom 1982 ; Hart 1983 ; Jensen 1986 ; Giroud and Mueller 2011 ; Lim 2012 등). 동일한 상품시장 내에서 경쟁기업 간의 위협은 경영자 교체가능성을 높여 경영자로 하여금 최선의 노력을 기울일 유인을 제공하기 때문이다(박경서 외 2011). 그러나 경영자가 자본이나 노동을 항상 즉시적으로 경쟁가격에 조달하기 어렵다는 현실적 제약 때문에 상품시장의 경쟁만으로 정보비대칭과 대리인 문제를 해결하기에는 한계가 따른다(Shleifer and Vishny 1997). 따라서 기업은 효율적으로 경영자를 감시하기 위해 소유구조, 이사회 구성 등으로 대표되는 기업의 내부지배구조와 상호 보완적 기능을 유도할 필요성이 있다(Black et al. 2006 ; Karuna 2010).

Giroud and Mueller(2011)는 시장경쟁이 활발한 경우 기업지배구조의 영향력이 상대적으로 적은 반면, 시장경쟁이 활발하지 않은 경우에는 기업지배구조의 영향력이 상대적으로 크다는 실증결과를 통해 기업지배구조와 경쟁 간의 관련성을 확인하였다. 상품시장에서 경쟁과 기업지배구조의 관계를 분석한 연구로, Karuna(2010)는 상품시장에서 경쟁이 증가하면 내부지배구조가 강화되며 일정수준 이상이 되면 기업지배구조는 약해질 수도 있다는 결과를 제시하였다. Lim(2012)에서는 자기자본비용을 이용하여 산업 내 경쟁이 치열할수록 자본비용이 낮아짐을 발견하였다. 이상의 연구들은 외적지배구조로서 경쟁이 작동함에 따라 경영자와 투자자 간 대리인 문제가 감소할 수 있음을 시사한다.

산업 내 경쟁과 기업의 이익의 질의 관계를 살펴본 연구로 Marciukaityte and Park(2009)은 미국 제조기업들을 대상으로 분석한 결과, 산업 내 경쟁정도가 높을수록 이익조정 정도가 작고 재무분석가의 이익예측오차가 적음에 따라 이익의 정보유용성이 향상됨을 보였다. 국내 연구에서도 유혜영 외(2013) 및 신일항 외(2014)에서 외적지배구조로서 경쟁이 활발한 환경에서 경영자의 기회주의적인 이익조정이 상대적으로 줄어든다는 결과를 보인 바 있다. 또한 산업 내 경쟁정도가 낮을수록 채량적발생액을 이용한 이익조정 뿐 아니라 실물활동을 통한 이익조정 역시 증가함을 발견하였다. 즉 산업 내 경쟁은 외적지배구조로서 작동하여 경영자의 이익조정 유인을

제한하는 효과가 있어, 경쟁이 활발한 산업에 속한 기업일수록 이익의 질이 상대적으로 높게 나타난다. 그렇다면 내부통제가 적절히 기능하지 못한 기업에서 보고이익의 질이 낮더라도, 기업이 속한 산업 내 경쟁정도가 높다면 이러한 부정적 효과는 완화될 가능성이 있다. 이에 기업의 내부회계관리제도 비적절 검토의견이 이익의 질에 미치는 영향이 외부지배구조로서 산업 내 경쟁정도에 따라 달라지는지 검증하기 위하여 다음의 [가설 1]을 설정한다.

[가설 1] 내부회계관리제도 비적절 검토의견³⁾을 받은 기업이 속한 산업 내 경쟁정도가 높을수록 재량적발생액은 감소할 것이다.

다음으로 외부지배구조의 역할을 수행할 수 있는 요소로 외부감사인의 특성을 살펴본다. 유용한 회계정보는 기업의 재무상태에 대한 정보를 제공하여 경제적 자원이 효율적으로 배분되도록 기여한다. 이를 위해서는 재무제표의 신뢰성과 회계투명성이 담보되어야 하며, 강력한 기업 지배구조가 이를 뒷받침해줄 수 있다. 내부지배구조로서 내부회계관리제도가 적절하게 운영되지 못할 경우 재무정보의 신뢰성 제고라는 본연의 취지를 달성하기 어려움에 따라 상대적으로 외부지배구조의 역할이 더욱 요구될 것으로 예상된다. 특히 외부감사인은 피감사회사의 재무제표에 오류나 부정이 있는지, 감사를 통해 재무정보의 신뢰성에 대한 인증을 제공한다. 따라서 외부감사는 기업의 정보불균형과 대리인 문제를 완화하는 외부지배구조로서의 역할을 수행할 수 있다(Chow 1982 ; Fan and Wong 2005).

감사인의 재무제표 신뢰성 제고 효과는 감사인의 특성에 따른 감사품질에 기인하여 차별적으로 나타날 것이다. 선행연구들은 산업전문감사인일수록(Balsam et al. 2003 ; Krishnan 2003 등), 그리고 감사인 규모가 클수록(DeAngelo 1981 ; Becker et al. 1998 ; Francis et al. 1999 ; Behn et al. 2008) 일반적으로 감사능력이 높다고 보고한다.⁴⁾ 감사인이 산업별로 보유한 시장점유율이 높을수록 특정 산업에서의 감사경험이 축적되어 각 업종에 특화된 지식과 노하우에 근거하여

3) 내부회계관리제도 검토기준에 따르면 동 제도가 통제제도로써 적절하게 운영되는지가 감사인의 검토기준이므로, 내부회계관리제도 검토의견에 대해서는 적정성 보다는 적절성이라는 용어를 사용한다(김진배 외 2010). 비적절 검토의견이 제시된 경우는 내부회계관리제도상 중요한 취약점이 보고된 경우와 중요한 범위제한으로 인한 감사인의 검토의견 거절의 경우를 모두 포함한다. 기업 입장에서 중요한 취약점이 다수 존재하는 경우에는 검토보고서에 취약점들이 공시되는 것보다 감사인의 검토의견 표명 거절로 보고되도록 하는 것이 낫다고 판단할 가능성이 있기 때문이다(신현걸 2007). 따라서 기업이 관련 자료를 제시하지 않아 감사인으로부터 검토의견 표명을 거절당하는 경우에 중요한 취약점이 발견된 경우보다 내부통제 수준에 더욱 심각한 문제가 존재할 수도 있다.

4) 국내 자료를 이용한 연구들에서는 감사인의 산업전문성과 규모에 따른 감사품질 차이에 대한 실증결과는 일관되지 않게 보고되고 있다. 이는 대규모 기업에 대해서는 Big 감사인이 우수한 품질의 감사서비스를 제공하지만 중간규모 이하의 기업들에 대해서는 그렇지 않다는 황인태 외(2009)의 설명이 존재한다. 산업전문감사인의 경우에도 우리나라에서는 비교적 최근인 외환위기 이후에 효과가 나타났으며, 산업별 전문성이 아니더라도 추가적인 감사노력 투입으로 감사품질의 제고가 가능하기 때문일 수도 있다.

전문성을 지녔을 것으로 기대할 수 있다. Balsam et al.(2003) 및 Krishnan et al.(2003)의 연구에서 산업전문감사인인 감사한 기업의 이익의 질이 높음을 발견하였고, Craswell et al.(1995)은 산업전문성을 보유한 감사인이 그렇지 않은 경우보다 높은 품질의 감사서비스를 제공한다고 언급하였다. 산업전문감사인으로부터 감사를 받은 기업의 이익의 질이 개선된 것으로 판단하여 시장 참여자들이 그러한 기업의 순이익에 보다 높은 가치를 부여한다는 정현욱·이현주(2014)의 결과도 맥락을 같이 한다. 또 감사인 규모가 크면 풍부한 인력자원에 대해 다양한 교육과 훈련이 가능하며, 부서 간 정보공유를 통한 감사품질 제고가 가능하다. 대형감사인이 이익의 질을 높임으로써 재무보고의 신뢰성을 제고하고 자본시장에서의 반응이 긍정적으로 나타난다는 선행연구들(Becker et al. 1998 ; Behn et al. 2008 ; Hope et al. 2009)이 이를 뒷받침해 준다.

내부회계관리제도가 취약한 기업은 발생액의 질이 낮고, 감사인이 재무제표상의 중요한 부정이나 오류를 발견하지 못할 위험이 증가한다(Ge and McVay 2005 ; Doyle et al. 2007 ; 김정교 외 2009). 이는 내부회계관리제도 구축과 운영이 적절하게 이루어지지 못할 경우 재무제표에 대한 불확실성 및 감사위험이 높다는 것을 시사한다. 따라서 외부감사인이 산업전문성을 지니고 있거나 규모가 큰 경우에는 내부회계관리제도 검토의견을 비적절로 표명한 피감사회사의 재무제표에 대해 보다 정확하게 파악하여 엄격하게 감사를 수행할 가능성이 있다. 그렇다면 해당 기업의 이익의 질이 낮아지는 정도는 완화될 것으로 예상된다. 이에 외부지배구조로서 감사인의 산업전문성과 규모에 따라 내부회계관리제도 검토의견과 이익의 질 간의 관계에 차이가 있는지 살펴보기 위하여 [가설 2A]와 [가설 2B]를 다음과 같이 설정한다.

[가설 2A] 내부회계관리제도 비적절 검토의견을 받은 기업의 감사인이 산업전문성을 보유한 경우 재량적발생액은 감소할 것이다.

[가설 2B] 내부회계관리제도 비적절 검토의견을 받은 기업의 감사인 규모가 크면 재량적발생액은 감소할 것이다.

III. 연구설계

1. 주요 관심변수의 측정

가. 산업 내 경쟁정도

산업 내 경쟁정도를 측정하기 위해 허핀달-허쉬만 지수(Herfindahl-Hirschman Index : HHI)를 이용하여 산업집중도를 계산하며, 경쟁정도는 산업집중도와 역의 상관관계를 가진다는 가정

에 따라 HHI 에 -1 을 곱하여 측정한다.⁵⁾

$$HHI = \sum_{i=1}^N S_{ijt}^2, \quad COMP = HHI \times (-1).$$

여기서, S 는 k 산업에 포함된 i 기업의 t 기 매출액 기준 상품시장 내 점유율을 의미.

HHI 는 회계연도별로 한국표준산업분류상의 중분류를 기준으로 유가증권 및 코스닥 상장기업을 포함하여 산업 내 개별기업의 매출액을 산업의 총매출액으로 나눈 값을 제곱하여 산업별로 더한 값으로 측정한다(Grullon and Michaely 2007 ; Giroud and Mueller 2011). HHI 가 클수록 상대적으로 비경쟁적인 상품시장에 속해있음을 의미하며 반대로 작을수록 상대적으로 경쟁적인 시장에 속해있음을 의미한다.

나. 감사인의 산업전문성

본 연구는 감사인이 보유한 산업전문성을 산업 내 시장점유율을 이용하여 네 가지 방법으로 측정한다.⁶⁾ $SPEC1$ 및 $SPEC2$ 는 피감사회사의 총자산과 매출액을 이용하여 제공근의 산업-연도별 합계를 계산하여 각 감사인이 산업 내에서 차지하는 시장점유율을 연속변수로 측정한다. 산업전문성은 총자산이나 매출액에 체감적으로 비례한다는 선행연구(Hogan and Jeter 1999 ; Mayhew and Wilkins 2003)에 따라 단순합계가 아닌 제공근을 사용한다. $SPEC3$ 및 $SPEC4$ 는 각각 감사보수와 피감사회사 수로 감사인의 산업 내 시장점유율을 산정한다.

$$SPEC1 \text{ or } SPEC2 = \frac{\sum_{i=1}^{I_k} \sqrt{(Total \ Assets \ or \ Sales)_{ijk}}}{\sum_{j=1}^{J_k} \sum_{i=1}^{I_k} \sqrt{(Total \ Assets \ or \ Sales)_{ijk}}}$$

$$SPEC3 = \frac{\sum_{i=1}^{I_k} Audit \ Fee_{ijk}}{\sum_{j=1}^{J_k} \sum_{i=1}^{I_k} Audit \ Fee_{ijk}}$$

- 5) 산업 내 경쟁정도를 살펴보기 위해 HHI 를 그대로 사용하는 것도 가능하나, 본 연구에서 내부회계 비적절 검토의견과의 상호작용변수가 이익의 질에 미치는 영향을 검증하는데 있어 부호 해석상의 편의를 위해 -1 을 곱하여 경쟁을 측정하였다. 또한 $COMP$ 변수를 $(1/HHI)$ 로 측정한 경우에도 실증 결과는 대부분 유지되었다.
- 6) 연구의 내적타당성을 높이기 위하여 산업전문성 변수를 다양한 기준에 의해 측정하였으며, 본문에 제시한 네 가지 변수는 감사인의 시장점유율을 연속변수로 산정한 것이다. 이 외에도 선행연구들에 따라 산업전문감사인의 판정기준을 시장점유율 1위 및 20%이상인 경우로 하였을 때에도 본 연구의 분석결과는 대부분 일관되게 나타났다.

$$SPEC4 = \frac{k\text{산업 내 감사인 } j\text{의 피감사회사의 수}}{k\text{산업에 속한 상장기업의 수}}$$

여기서 i, j, k 는 각각 피감사회사, 감사인, 산업을 의미

2. 연구모형

본 연구는 기업의 내부회계관리제도 검토의견의 적절성 여부가 채량적발생액으로 측정한 이익의 질에 미치는 영향이 외부지배구조 변수인 산업 내 경쟁정도와 외부감사인의 산업전문성 및 규모에 따라 차별적으로 나타나는지 분석한다.

[연구모형 1 : 가설 1 검증모형]

$$\begin{aligned} |PMDA|_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 ICW_{it} + \alpha_2 COMP_{it} + \alpha_3 ICW_{it} \times COMP_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} \\ & + \alpha_6 SALESGRW_{it} + \alpha_7 MB_{it} + \alpha_8 CURR_{it} + \alpha_9 TACC_{it-1} + \alpha_{10} AGE_{it} \\ & + \alpha_{11} BIG_{it} + \alpha_{12} LogTENURE_{it} + \alpha_{13} \sum Industry_{it} + \alpha_{14} \sum Year_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (1)$$

[연구모형 2 : 가설 2A 검증모형]⁷⁾

$$\begin{aligned} |PMDA|_{it} = & \beta_0 + \beta_1 ICW_{it} + \beta_2 SPEC_{it} + \beta_3 ICW_{it} \times SPEC_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} \\ & + \beta_6 SALESGRW_{it} + \beta_7 MB_{it} + \beta_8 CURR_{it} + \beta_9 TACC_{it-1} + \beta_{10} AGE_{it} \\ & + \beta_{11} LogTENURE_{it} + \beta_{12} \sum Industry_{it} + \beta_{13} \sum Year_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

[연구모형 3 : 가설 2B 검증모형]

$$\begin{aligned} |PMDA|_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 ICW_{it} + \gamma_2 BIG_{it} + \gamma_3 ICW_{it} \times BIG_{it} + \gamma_4 SIZE_{it} + \gamma_5 LEV_{it} + \gamma_6 SALESGRW_{it} \\ & + \gamma_7 MB_{it} + \gamma_8 CURR_{it} + \gamma_9 TACC_{it-1} + \gamma_{10} AGE_{it} + \gamma_{11} LogTENURE_{it} \\ & + \gamma_{12} \sum Industry_{it} + \gamma_{13} \sum Year_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (3)$$

변수 정의

PMDA	=Kothari et al.(2005)에 따른 성과대응 채량적발생액의 절대값 ;
ICW	=내부회계관리제도 검토의견이 비적절인 경우 1, 아니면 0 ;
COMP	=허핀달-허쉬만 지수(HHI)에 -1을 곱한 것으로, 산업 내 경쟁정도를 의미 ;
SPEC(1-4)	=산업전문감사인 측정 변수 ;
SPEC1	=산업-연도별 피감사기업 총자산의 제공근을 기준으로 구한 감사인의 시장점유율 ;
SPEC2	=산업-연도별 피감사기업 매출액의 제공근을 기준으로 구한 감사인의 시장점유율 ;
SPEC3	=산업-연도별 전체 상장기업의 총감사보수 대비 특정 감사인이 벌어들인 감사보수를 기준으로 구한 시장점유율 ;

7) 국내에서는 산업 내 시장점유율로 측정한 산업전문감사인이 대부분 Big 4회계법인인 경우가 많고 <표 4>에서도 SPEC과 BIG의 상관관계는 0.79로 높게 나타나, 연구모형 2에서는 대형감사인(BIG) 변수를 제외하였다. 그러나 BIG을 모형에 포함하더라도 회귀분석 결과는 동일하였다.

<i>SPEC4</i>	=산업-연도별 전체 상장기업 수 대비 감사인의 피감사기업 수를 기준으로 구한 시장점유율 ;
<i>BIG</i>	=대형회계법인인 경우 1, 아니면 0 ;
<i>SIZE</i>	=총자산의 자연로그값 (백 만원 단위) ;
<i>LEV</i>	=부채비율(=총부채/총자산) ;
<i>SALESGRW</i>	=전기 대비 매출액증가율 ;
<i>MB</i>	=주가-장부가 비율 ;
<i>CURR</i>	=유동비율 ;
<i>TACC</i>	=전기의 발생액 ;
<i>AGE</i>	=상장연도 이후부터 측정한 기업연수의 자연로그값 ;
<i>LogTENURE</i>	=계속감사기간의 자연로그값 ;
<i>Industry</i>	=산업별 고정효과 ;
<i>Year</i>	=연도별 고정효과.

여기서 종속변수는 Kothari et al.(2005)에 따라 측정한 재량적발생액의 절대값($|PMDA|$)으로, 이 값이 클수록 이익의 질이 낮음을 의미하므로 설명변수의 회귀계수 추정치가 유의한 음(-)의 값을 가지면 해당변수가 이익의 질을 제고하는 것으로 해석할 수 있다.

주요 관심변수는 앞 절에서 설명한 내부회계관리제도 검토의견의 적절여부(*ICW*)와 외부지배구조의 대응치로 사용한 세 가지 변수인 산업 내 경쟁정도(*COMP*), 외부감사인의 산업전문성(*SPEC*), 외부감사인 규모(*BIG*)와의 상호작용변수이다. 내부회계관리제도 검토의견이 비적절함에 따라 이익의 질이 낮아질 수 있지만 산업 내 경쟁정도와 외부감사인의 산업전문성이 높을수록, 또 감사인의 규모가 클수록 이러한 현상을 완화하는 작용을 한다면 연구모형 (1)에서 $ICW \times COMP$ 의 회귀계수인 α_3 와 연구모형 (2)에서 $ICW \times SPEC$ 의 회귀계수인 β_3 , 연구모형 (3)에서 $ICW \times BIG$ 의 회귀계수인 γ_3 가 모두 유의한 음(-)의 값을 가질 것으로 예상된다.

기타 통제변수로는 선행연구들을 참고하여 이익의 질의 대응변수인 재량적발생액의 크기에 영향을 줄 수 있는 요인들을 추가하였다. 기업의 재무적 특성에 따른 영향을 통제하기 위한 변수로 먼저 기업규모(*SIZE*)를 통제하였다. 일반적으로 기업규모가 클수록 이해관계자가 많고 이들의 관심이 높기 때문에 재량적발생액으로 측정가능한 이익조정은 감소하는 것으로 알려져 있다 (Watts and Zimmerman 1986). 기업의 성장성 및 주가수준에 따라서도 재량적발생액 규모는 영향을 받을 수 있으므로(Penman and Zhang 2002 ; Dechow et al. 2010) 매출액성장률(*SALESGRW*)과 함께 시장가치 대비 장부가치(*MB*)를 포함하였다. 부채비율(*LEV*)과 유동비율(*CURR*)을 통해 기업이 가지는 재무위험이 재량적발생액에 미치는 영향을 통제하였다(Butler et al. 2004). 이는 부채비율이 높을수록 기업이 부채계약상의 대출약정을 준수하거나 연장하기 위한 이익조정 유인이 증가한다는 선행연구(Dechow et al. 1996)에 근거한다.

전기의 발생액 규모는 당기의 발생액과 연계되어 기간에 따라 발생액이 반전되는 양상을 보이므로(Beneish 1997) 전기의 발생액(*TACC*)을 추가로 통제하였다. 또 상장기업의 연수가 길수

록 규제에 대한 적응력이나 시장의 감시기능이 활발히 작동하여 재량적발생액의 크기가 감소할 수 가능성이 있어, 기업의 상장연수(AGE)를 포함하여 기업수명주기에 따른 이익의 질 차이를 통제하였다.

한편 계속감사기간이 늘어날수록 감사인의 피감사회사에 대한 지식과 감사경험이 축적됨에 따라 이익의 질이 향상될 수 있으므로(Geiger and Raghunandan 2002 ; Gul et al. 2007, 2009 ; 임영덕 2006), 감사인 관련 특성으로 계속감사기간(LogTENURE)을 통제변수로 포함하였다. 마지막으로 소속 산업(Σ Industry) 및 연도(Σ Year)에 따라 표본기업에 공통적으로 상관성이 나타날 가능성을 통제하였다.

3. 연구표본의 선정

본 연구는 2006년부터 2011년까지 코스닥시장에 상장된 기업 중 다음의 요건들을 만족하는 기업을 분석대상으로 한다.

- (1) 비금융업에 속하는 기업
- (2) 12월 결산법인(결산월 변경기업 제외)
- (3) 기업의 감사보고서상 내부회계관리제도 검토의견 및 감사인 정보를 수집 가능한 기업
- (4) TS2000에서 필요한 재무자료를 추출 가능한 기업

금융관련 업종은 기타 제조업종과 영업의 성격이나 재무정보의 특성에 차이가 있어 비금융업종의 기업들과 비교 분석이 어렵기 때문에 제외하였다. 결산월에 따른 표본기업의 동질성을 확보하기 위하여 12월 결산기업만 대상으로 하였으며, 해당 자료가 없는 경우 결측값으로 처리되기 때문에 이러한 기업들도 표본 구성에 포함하지 않았다.

기업의 내부회계관리제도 검토의견 자료와 감사인 관련 정보는 금융감독원 전자공시시스템(dart.fss.or.kr)상에 공시된 기업의 감사보고서를 이용하여 수집하였으며, 재무자료는 한국상장회사협의회 TS2000에서 추출하였다.

위의 과정을 거쳐 구성된 연구표본의 수는 3,957개(기업/연도)이며, 다음의 <표 2>에 표본의 분포를 제시하였다. Panel A는 내부회계관리제도 검토 의견에 따른 연도별 표본의 분포를 보여준다. 표본 수의 연도별 변화를 살펴보면 2006년 531개, 2007년 587개, 2008년 649개, 2009년 679개, 2010년 727개, 2011년 784개로 증가하는 추세를 보이며, 검토의견이 비적절인 기업은 6개년도 평균이 약 1.92%이고 표본상에서는 2007년이 16개(2.73%)로 가장 많으며 2011년이 7개(0.89%)로 가장 적다.⁸⁾

8) 본 연구의 표본구성 과정 초기에 내부회계관리제도상 비적절 검토의견이 보고된 기업(ICW=1)은 연도별로 3.34~4.31%였으나, 종속변수인 재량적발생액(PMDA)을 계산하는 과정에서 표본수가 다수 감소

〈표 2〉 표본의 분포

Panel A. 내부회계관리제도 검토 의견에 따른 연도별 표본분포¹⁾

Year	검토의견 적절 기업 (ICW=0)	검토의견 비적절 기업 (ICW=1)	합 계
2006	518 (97.55)	13 (2.45)	531 (100.00)
2007	571 (97.27)	16 (2.73)	587 (100.00)
2008	635 (97.84)	14 (2.16)	649 (100.00)
2009	666 (98.09)	13 (1.91)	679 (100.00)
2010	714 (98.21)	13 (1.79)	727 (100.00)
2011	777 (99.11)	7 (0.89)	784 (100.00)
합계	3,881 (98.08)	76 (1.92)	3,957 (100.00)

Panel B. 산업별 표본분포²⁾

산업구분	코드	표본 수(%)	산업구분	코드	표본 수(%)
식료품 제조업	10	81 (2.05)	자동차 및 트레일러 제조업	30	170 (4.30)
섬유제품 제조업; 의복제외	13	33 (0.83)	기타 운송장비 제조업	31	26 (0.66)
의복, 의복액세서리 및 모피제품 제조업	14	35 (0.88)	종합 건설업	41	83 (2.10)
펄프, 종이 및 종이제품 제조업	17	55 (1.39)	도매 및 상품중개업	46	211 (5.33)
화학물질 및 화학제품 제조업	20	144 (3.64)	소매업; 자동차 제외	47	40 (1.01)
의약품 제외					
의료용 물질 및 의약품 제조업	21	193 (4.88)	육상운송 및 파이프라인 운송업	49	16 (0.40)
고무제품 및 플라스틱제품 제조업	22	100 (2.53)	출판업	58	289 (7.30)
비금속 광물제품 제조업	23	55 (1.39)	영상·오디오 기록물 제작 및 배급업	59	48 (1.21)
1차 금속 제조업	24	148 (3.74)	통신업	61	66 (1.67)
금속가공제품 제조업; 기계 및 가구 제외	25	135 (3.41)	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업	62	122 (3.08)
전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업	26	1,016 (25.68)	정보서비스업	63	79 (2.00)
의료, 정밀, 광학기기 및 시계 제조업	27	134 (3.39)	전문서비스업	71	38 (0.96)
전기장비 제조업	28	139 (3.51)	사업지원 서비스업	75	58 (1.47)
기타 기계 및 장비 제조업	29	443 (11.20)			
합 계					3,957(100.0)

1) 괄호 안은 연도별 표본의 합계에서 차지하는 비중(%)임.

2) 한국표준산업분류상 중분류 기준에 따른 산업구분

하였고 표본구성 기준을 적용한 결과 최종 1.92%로 나타났다.

Panel B는 한국표준산업분류표상의 중분류에 따른 산업별 표본 분포를 나타낸다. 전체 표본 중 25.68%인 1,016개 기업-연도가 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업에 분포하며, 기타 기계 및 장비 제조업이 443개(11.20%), 출판업이 289개(7.30%)로 나타나 그 다음으로 많은 분포를 보였다.

IV. 실증분석 결과

1. 변수들의 기술통계 및 상관관계

다음의 <표 3>의 Panel A에서는 분석에서 사용한 변수들의 기술통계량을 제시하고 있다. 주요 관심변수인 내부회계관리제도 검토의견이 비적절한 기업(ICW)은 평균 1.92%임을 알 수 있으며, 중요한 취약점의 개수(No_MW)는 평균이 0.021이며, 최대값이 4개로 확인된다. 이익의 질을 나타내는 대응변수로 사용한 성과대응 재량적발생액의 절대값($|PMDA|$)은 평균이 각각 0.085 중간값이 0.059이며 최대값은 0.459로 우측으로 편향된 분포를 나타낸다.

산업 내 기업들의 경쟁정도($COMP$)는 평균 -0.169 , 중간값은 -0.143 이다. $COMP$ 는 HHI에 -1 을 곱한 값이므로 산업집중도의 분포를 짐작할 수 있는데, 국내 상품시장이 미국에 비해 비경쟁적인 구조를 가진다는 선행연구(박경서 외 2011)와 일치하는 결과이다. 감사인의 산업전문성을 나타내는 시장점유율 변수($SPEC1 \sim SPEC4$)는 피감사회사의 총자산($SPEC1$), 매출액($SPEC2$), 감사보수($SPEC3$)로 측정방법을 달리하더라도 평균적으로 약 10%의 점유율을 가지는 것으로 확인된다. 세 변수의 중간값은 4.7~4.8%이며 분포 역시 유사한 양상으로 나타났다. 감사인의 시장점유율을 특정 산업 내 피감사회사의 수로 측정한 경우의 산업전문성($SPEC4$)은 표준편차가 0.076으로 $SPEC1 \sim SPEC3$ 에 비하여 작고 평균 9.2%, 중간값이 6.7%, 최대값은 33.3%로 나타나, 피감사회사 규모 영향을 배제하면 감사인의 시장점유율 분산 정도가 다소 작다는 것을 알 수 있다.

코스닥 시장의 상장기업은 대형감사인(BIG)으로부터 외부감사를 받는 비율이 평균적으로 43.3%이다. 기업의 성장성 관련 변수인 매출액성장률($SALESGRW$)이 평균 0.164, 중간값은 -0.066 이나 최소값 -0.718 , 최대값 2.561로 우측으로 상당히 편향되어 분포하며, 이는 추가장부가비율(MB)도 마찬가지이다. MB 는 평균이 1.114, 최소값 0.111, 최대값 4.713으로 나타났다.

Panel B는 내부회계관리제도 검토의견의 적절여부에 따른 변수들의 단일변량분석 결과를 제시한다. 전체 표본 가운데 감사인의 내부회계관리제도 검토의견이 적절한 표본($ICW=0$)은 3,881개이며, 비적절한 표본($ICW=1$)은 76개이다. $ICW=1$ 인 경우가 $ICW=0$ 인 집단에 비해 재량적발생액의 절대값($|PMDA|$)이 유의하게 높아(평균값 차이 $= -0.070$, t 값 $= -4.19$), 내부통제

가 취약한 기업들의 이익의 질이 낮다는 선행연구들의 결과와 일치함을 알 수 있다. 주요 관심 변수들인 산업 내 경쟁정도(*COMP*), 감사인의 산업전문성(*SPEC1* ~ *SPEC4*) 및 규모(*BIG*)에 대한 결과를 살펴보면, 매출액 기준 점유율로 측정한 감사인의 산업전문성(*SPEC2*)의 중간값 차이 (차이값=0.024, z 값=-1.66)를 제외하고 집단 간 차이가 유의하지 않았다. 그러나 본 연구의 목적은 상기한 변수들과 기업의 이익의 질 사이의 직접적인 관련성이 아니라, 내부회계관리제도 검토의견과의 상호작용 효과가 이익의 질에 미치는 영향을 알아보고자 하는 것이므로 회귀분석을 통해 살펴볼 필요가 있다.

기타 기업특성 변수들은 평균 및 중간값의 차이가 대부분 유의한 것으로 관찰된다. 내부통제가 취약한 기업일수록 규모가 작고 부채비율이 높으며, 매출액성장률 및 유동비율이 낮은 것으로 나타났으며, 이는 관련 선행연구들과 일치하는 결과이다.

〈표 3〉 기술통계량

Panel A. 주요 변수들의 분포								
Variable	N	Mean	Std.	Min.	25%	Median	75%	Max.
<i>PMDA</i>	3,957	0.085	0.087	0.001	0.026	0.059	0.112	0.459
<i>ICW</i>	3,957	0.019	0.137	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>No_MW</i>	3,957	0.021	0.193	0.000	0.000	0.000	0.000	4.000
<i>COMP</i>	3,957	-0.169	0.105	-0.440	-0.277	-0.143	-0.076	-0.035
<i>SPEC1</i>	3,957	0.099	0.107	0.002	0.015	0.048	0.159	0.430
<i>SPEC2</i>	3,957	0.100	0.109	0.002	0.015	0.048	0.161	0.456
<i>SPEC3</i>	3,957	0.103	0.121	0.002	0.014	0.047	0.149	0.514
<i>SPEC4</i>	3,957	0.092	0.076	0.005	0.026	0.067	0.143	0.333
<i>BIG</i>	3,957	0.433	0.496	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
<i>SIZE</i>	3,957	18.065	0.818	16.474	17.505	18.015	18.527	21.923
<i>LEV</i>	3,957	0.397	0.199	0.039	0.237	0.390	0.542	0.881
<i>SALESGRW</i>	3,957	0.164	0.477	-0.718	-0.066	0.089	0.266	2.561
<i>MB</i>	3,957	1.114	0.779	0.111	0.555	0.945	1.454	4.713
<i>CURR</i>	3,957	0.512	0.181	0.011	0.385	0.517	0.649	0.983
<i>TACC</i>	3,957	-0.043	0.146	-0.605	-0.101	-0.028	0.034	0.333
<i>AGE</i>	3,957	1.980	0.581	0.693	1.609	2.079	2.398	3.135
<i>LogTENURE</i>	3,957	1.373	0.489	0.693	1.099	1.386	1.792	2.833

〈표 3〉 기술통계량 (계속)

Panel B. 단일변량분석 : ICW 여부에 따른 집단 간 차이분석 ²⁾						
Variables	Mean Difference			Median Difference		
	ICW=0 [A] (N=3,881)	ICW=1 [B] (N=76)	Mean-Diff. t ([A]-[B])	ICW=0 [A] (N=3,881)	ICW=1 [B] (N=76)	Median-Diff. z ([A]-[B])
PMDA	0.083	0.154	-0.070*** (-4.19)	0.058	0.106	-0.048*** (4.31)
COMP	-0.169	-0.184	0.015 (1.24)	-0.143	-0.157	0.014 (-1.58)
SPEC1	0.099	0.101	-0.001 (-0.06)	0.048	0.028	0.020 (-1.42)
SPEC2	0.100	0.099	0.001 (0.07)	0.049	0.025	0.024* (-1.66)
SPEC3	0.103	0.115	-0.012 (-0.74)	0.047	0.041	0.006 (-0.33)
SPEC4	0.092	0.090	0.002 (0.20)	0.068	0.042	0.026 (-0.75)
BIG	0.434	0.368	0.066 (1.15)	0.000	0.000	0.000 (-1.15)
SIZE	18.078	17.415	0.663*** (7.04)	18.022	17.350	0.672*** (-6.90)
LEV	0.395	0.504	-0.109*** (-3.95)	0.388	0.483	-0.095*** (4.03)
SALESGRW	0.167	0.025	0.142** (2.26)	0.090	-0.014	0.104*** (-3.51)
MB	1.119	0.829	0.290*** (3.22)	0.949	0.659	0.290*** (-4.39)
CURR	0.514	0.449	0.065*** (3.07)	0.518	0.462	0.056*** (-2.93)
TACC	-0.040	-0.197	0.157*** (5.28)	-0.027	-0.164	0.137*** (-5.88)
AGE	1.978	2.095	-0.117** (-2.09)	2.079	2.197	-0.118 (1.52)
logTENURE	1.377	1.203	0.174*** (3.06)	1.386	1.099	0.287*** (-3.18)

1) 변수 정의

<i> PMDA </i>	=성과대응 재량적발생액의 절대값 ;
<i>ICW</i>	=내부회계관리제도 검토의견이 비적절인 경우 1, 아니면 0 ;
<i>No_MW</i>	=중대한 취약점의 개수 ;
<i>COMP</i>	=허핀달-허쉬만 지수(HHI)에 -1을 곱한 값으로, 산업 내 경쟁정도를 의미 ;
<i>SPEC1</i>	=산업-연도별 피감사기업 총자산의 제공근을 기준으로 구한 감사인의 시장점유율 ;
<i>SPEC2</i>	=산업-연도별 피감사기업 매출액의 제공근을 기준으로 구한 감사인의 시장점유율 ;
<i>SPEC3</i>	=산업-연도별 전체 상장기업의 총감사보수 대비 특정 감사인이 벌어들인 감사보수를 기준으로 구한 시장점유율 ;
<i>SPEC4</i>	=산업-연도별 전체 상장기업 수 대비 감사인의 피감사기업 수를 기준으로 구한 시장점유율 ;
<i>BIG</i>	=대형회계법인인 경우 1, 아니면 0 ;
<i>SIZE</i>	=총자산의 자연로그값 ;
<i>LEV</i>	=총자산대비 총부채로 구한 부채비율 ;
<i>SALESGRW</i>	=전기 대비 매출액증가율 ;
<i>MB</i>	=시장가치 대비 장부가액 ;
<i>CURR</i>	=유동비율 ;
<i>TACC</i>	=전기의 발생액 ;
<i>AGE</i>	=상장연도 이후부터 측정한 기업연수의 자연로그값 ;
<i>LogTENURE</i>	=계속감사기간의 자연로그값.

- 2) ***, **, *는 각각 평균값에 대한 t-test와 중위수값에 대한 wilcoxon 순위검정값이 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미

<표 4>에서는 본 연구의 회귀분석 시 사용한 변수들 간의 Pearson 상관관계를 보고한다. 주요 변수들 간의 관계를 살펴보면, 내부회계관리제도 검토의견의 비적절 여부(*ICW*)는 이익의 질을 의미하는 재량적발생액의 절대값(*|PMDA|*)과 유의한 양(+)의 상관성을 가져(계수값=0.11), 내부통제가 취약하면 이익의 질이 낮음을 알 수 있다.

외부지배구조의 대리변수로 사용한 산업 내 경쟁정도(*COMP*)는 재량적발생액과의 상관계수가 -0.03으로 약한 음(-)의 관련성을 보이며, 감사인의 산업전문성(*SPEC1*) 및 규모(*BIG*)는 재량적발생액과 유의한 상관성을 가지지 않았다. 또 *COMP*, *SPEC1* 및 *BIG*은 *ICW*와 직접적인 상관관계가 관찰되지 않았다. 따라서 동 변수들이 내부지배구조의 산출물인 내부회계관리제도 검토의견과의 상호작용을 통하여 이익의 질에 미치는 부정적 영향을 완화하는지, 다변량 분석을 통하여 검증해볼 필요가 있을 것이다.

통제변수들이 *ICW*와 가지는 상관관계를 살펴보면, 기업규모(*SIZE*)가 작을수록, 부채비율(*LEV*)이 높을수록, 또 매출액성장률(*SALESGRW*)과 주가장부가비율(*MB*)가 낮을수록 내부회계관리제도 검토의견이 비적절일 가능성이 높은 것으로 나타나, 내부통제의 취약기업의 특성들을 연구한 선행연구의 결과와 일관됨을 알 수 있다. 이외에 독립변수들 간의 상관관계가 크게 나타

나 문제가 있을 가능성이 있는 경우는 발견되지 않았다.)

〈표 4〉 변수들의 Pearson 상관관계

	<i>IPMDA</i>	<i>ICW</i>	<i>COMP</i>	<i>SPEC1</i>	<i>BIG</i>	<i>SIZE</i>	<i>LEV</i>	<i>SALESG RW</i>	<i>MB</i>	<i>CURR</i>	<i>TACC</i>	<i>AGE</i>
<i>ICW</i>	0.11*** (0.00)											
<i>COMP</i>	-0.03* (0.09)	-0.02 (0.22)										
<i>SPEC1</i>	-0.02 (0.20)	0.00 (0.92)	-0.01 (0.58)									
<i>BIG</i>	-0.02 (0.26)	-0.02 (0.25)	-0.03 (0.11)	0.79*** (0.00)								
<i>SIZE</i>	-0.13*** (0.00)	-0.11*** (0.00)	-0.04** (0.01)	0.24*** (0.00)	0.22*** (0.00)							
<i>LEV</i>	0.10*** (0.00)	0.08*** (0.00)	-0.05*** (0.00)	0.00 (0.93)	-0.02 (0.27)	0.25*** (0.00)						
<i>SALESG RW</i>	0.07*** (0.00)	-0.04** (0.01)	0.02 (0.27)	-0.01 (0.56)	-0.01 (0.73)	0.07*** (0.00)	0.07*** (0.00)					
<i>MB</i>	-0.13*** (0.00)	-0.05*** (0.00)	-0.05*** (0.00)	-0.03*** (0.04)	-0.03*** (0.06)	0.09*** (0.00)	-0.05*** (0.00)	-0.11*** (0.00)				
<i>CURR</i>	0.07*** (0.00)	-0.05*** (0.00)	0.06*** (0.00)	-0.01 (0.74)	0.02 (0.16)	-0.08*** (0.00)	-0.12*** (0.00)	0.04** (0.01)	-0.07*** (0.00)			
<i>TACC</i>	-0.15*** (0.00)	-0.15*** (0.00)	0.07*** (0.00)	0.02 (0.14)	0.04** (0.02)	0.17*** (0.00)	-0.13*** (0.00)	0.04** (0.01)	0.06*** (0.00)	0.19*** (0.00)		
<i>AGE</i>	-0.04** (0.01)	0.03* (0.08)	0.08*** (0.00)	-0.05*** (0.00)	-0.09*** (0.00)	0.21*** (0.00)	0.18*** (0.00)	-0.04** (0.01)	0.16*** (0.00)	-0.15*** (0.00)	0.02 (0.24)	
<i>LogTEN URE</i>	0.08*** (0.00)	0.05*** (0.00)	-0.01 (0.65)	-0.08*** (0.00)	-0.10*** (0.00)	-0.03** (0.03)	0.07*** (0.00)	0.07*** (0.00)	0.06*** (0.00)	-0.01 (0.67)	-0.08*** (0.00)	0.08*** (0.00)

1) ***, **, *는 양측검정의 p-value로 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미

2) 변수의 정의는 <표 3>을 참조

2. 회귀분석 결과

<표 5>는 내부회계관리제도 비적절 검토의견이 이익의 질에 미치는 영향이 산업 내 경쟁정도에 따라 차별적으로 나타나는지 [가설 1]의 검증 결과를 제시한다. 먼저 별도의 가설로 설정하지는

9) *BIG*과 *SPEC1*의 상관관계가 0.79로 큰 계수값을 보이나, 연구모형 2에 두 변수를 모두 포함한 분석결과 VIF는 최대 3.2를 넘지 않아 다중공선성의 문제는 없을 것으로 판단된다. 본문에서는 *BIG*을 생략한 모형의 회귀분석 결과를 제시하였다.

않았으나, 표의 첫째 및 둘째 열에서는 외부지배구조 변수의 작용을 고려하기 이전에 내부회계 운영이 비적절한 경우 기업의 재량적발생액에 미치는 영향에 대해 선행연구들의 결과를 재검토하여 보고하였다. 내부회계관리제도 비적절 검토의견(ICW)은 재량적발생액의 절대값(PMDA)으로 측정된 이익의 질을 떨어뜨리는 것으로 나타났다(회귀계수=0.043, t값=4.42). 산업 내 기업들의 경쟁정도(COMP)와 비적절 검토의견의 상호작용을 분석한 경우에는 ICW×COMP의 회귀계수가 -0.260(t값=-2.68)로 1% 수준에서 유의한 음(-)의 관련성이 발견되었다. 이는 내부회계관리제도가 적절하게 운영되지 못하더라도 기업 간 경쟁이 활발한 경우 외부지배구조로서 보완적 역할을 하여 이익의 질이 저하되지 않는다는 사실을 의미한다.

<표 5> 내부회계관리제도 비적절 검토의견과 산업 내 경쟁의 상호작용이 이익의 질에 미치는 영향

$$|PMDA|_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ICW_{it} + \alpha_2 COMP_{it} + \alpha_3 ICW_{it} \times COMP_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 SALESGRW_{it} + \alpha_7 MB_{it} + \alpha_8 CURR_{it} + \alpha_9 TACC_{it-1} + \alpha_{10} AGE_{it} + \alpha_{11} BIG_{it} + \alpha_{12} LogTENURE_{it} + \alpha_{13} \sum Industry_{it} + \alpha_{14} \sum Year_{it}$$

Independent Var	Dependent= PMDA			
	Estimate	t-stat	Estimate	t-stat
<i>Intercept</i>	0.236***	6.90	0.237***	6.87
<i>ICW</i>	0.043***	4.42	-0.005	-0.23
<i>COMP</i>			-0.013	-0.96
<i>ICW×COMP</i>			-0.260***	-2.68
<i>SIZE</i>	-0.012***	-6.26	-0.012***	-6.24
<i>LEV</i>	0.054***	7.38	0.054***	7.39
<i>SALESGRW</i>	0.011***	3.89	0.011***	3.90
<i>MB</i>	-0.012***	-5.92	-0.012***	-5.99
<i>CURR</i>	0.038***	4.89	0.038***	4.96
<i>TACC</i>	-0.063***	-6.44	-0.062***	-6.34
<i>AGE</i>	0.003	1.12	0.003	1.05
<i>BIG</i>	0.001	0.49	0.001	0.42
<i>LogTENURE</i>	-0.006**	-2.24	-0.006**	-2.13
Industry & Year	Fixed		Fixed	
Max VIF	1.34		4.54	
F Value	20.98***		19.79***	
Adj. R ²	0.1121		0.1137	
Obs. N	3,957		3,957	

1) ***, **, *는 양측검정의 p-value로 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미

2) 변수의 정의는 <표 3>을 참조

기타 통제변수들의 결과를 보면 기업규모(*SIZE*)와 주가장부가비율(*MB*)이 클수록 재량적발생액의 크기는 줄어들며, 부채비율(*LEV*) 및 매출액성장률(*SALESGRW*)이 높을수록 재량적발생액은 증가함을 알 수 있다. 전기의 총발생액(*TACC*)이 낮을수록 당기의 재량적발생액 규모는 크게 나타나 발생액의 반전현상이 있음을 의미하며, 감사인의 계속감사기간(*LogTENURE*)이 길수록 재량적발생액이 줄어드는 결과를 통해 계속감사기간이 길수록 감사품질이 높아진다는 선행연구들과 일치하는 결과를 확인할 수 있다. 대형감사인(*BIG*)의 영향을 통제하였으나 감사인 규모 자체는 이익의 질에 유의한 영향을 미치지 않았다. *BIG* 이외의 통제변수들은 모두 통계적으로 유의한 상관성을 보여, 본 연구의 분석에서 종속변수인 재량적발생액에 영향을 미치는 요인들을 적절하게 통제한 이후에 *ICW* 및 *COMP*로 살펴본 내·외부지배구조의 상호보완적 영향을 확인함으로써 [가설 1]이 지지되는 것을 알 수 있다.

다음으로 기업의 회계정보 신뢰성에 영향을 줄 수 있는 외부지배구조로서 외부감사인의 특성을 고려한 결과를 보고한다. 먼저, <표 6>에서는 내부회계관리제도 검토의견이 비적절로 보고된 기업의 감사인이 산업전문성을 보유하고 있을 때 이익의 질이 어떻게 나타나는지 분석한 결과를 보여준다.

〈표 6〉 내부회계관리제도 비적절 검토의견과 감사인의 산업전문성의 상호작용이 이익의 질에 미치는 영향

$$|PMDA|_{it} = \beta_0 + \beta_1 ICW_{it} + \beta_2 SPEC_{it} + \beta_3 ICW_{it} \times SPEC_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 SALESGRW_{it} + \beta_7 MB_{it} + \beta_8 CURR_{it} + \beta_9 TACC_{it-1} + \beta_{10} AGE_{it} + \beta_{11} LogTENURE_{it} + \beta_{12} \sum Industry_{it} + \beta_{13} \sum Year_{it} + \varepsilon_{it}$$

Independent Variable	Dependent Variable = PMDA							
	SPEC1		SPEC2		SPEC3		SPEC4	
	Estimate	t-stat	Estimate	t-stat	Estimate	t-stat	Estimate	t-stat
<i>Intercept</i>	0.235***	6.80	0.235***	6.78	0.236***	6.85	0.231***	6.74
<i>ICW</i>	0.066***	5.24	0.065***	5.21	0.065***	5.25	0.069***	4.88
<i>SPEC</i>	0.010	0.78	0.009	0.67	0.011	0.95	0.000	-0.01
<i>ICW×SPEC</i>	-0.223***	-2.87	-0.217***	-2.81	-0.193***	-2.88	-0.281***	-2.49
<i>SIZE</i>	-0.011***	-6.13	-0.011***	-6.11	-0.011***	-6.21	-0.011***	-6.01
<i>LEV</i>	0.053***	7.30	0.053***	7.31	0.053***	7.34	0.053***	7.30
<i>SALESGRW</i>	0.011***	3.86	0.011***	3.86	0.011***	3.87	0.011***	3.86
<i>MB</i>	-0.011***	-5.90	-0.011***	-5.90	-0.011***	-5.88	-0.011***	-5.88
<i>CURR</i>	0.038***	4.87	0.038***	4.87	0.038***	4.87	0.038***	4.90
<i>TACC</i>	-0.063***	-6.44	-0.063***	-6.44	-0.063***	-6.43	-0.063***	-6.47
<i>AGE</i>	0.003	1.06	0.003	1.06	0.003	1.09	0.002	0.95
<i>LogTENURE</i>	-0.006**	-2.24	-0.006**	-2.23	-0.006***	-2.27	-0.006***	-2.15

〈표 6〉 내부회계관리제도 비적절 검토의견과 감사인의 산업전문성의 상호작용이 이익의 질에 미치는 영향 (계속)

Independent Variable	Dependent Variable = $ PMDA $							
	<i>SPEC1</i>		<i>SPEC2</i>		<i>SPEC3</i>		<i>SPEC4</i>	
	Estimate	t-stat	Estimate	t-stat	Estimate	t-stat	Estimate	t-stat
Industry&Year	Fixed		Fixed		Fixed		Fixed	
Max VIF	1.72		1.70		1.70		2.18	
F Value	20.53**		20.51***		20.54***		20.44***	
Adj. R ²	0.1137		0.1136		0.1138		0.1133	
Obs. N	3,957		3,957		3,957		3,957	

- 1) ***, **, *는 양측검정의 p-value로 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미
 2) 변수의 정의는 <표 3>을 참조

분석결과, 감사인의 산업전문성 측정을 달리한 모든 경우에 $ICW \times SPEC$ 이 1% 수준에서 유의하게 재량적발생액의 크기($|PMDA|$)를 줄이는 것으로 나타났다(회귀계수값은 각 모형에서 -0.223, -0.217, -0.193 및 -0.281). 내부회계관리제도 비적절 검토의견(ICW)은 종속변수와 유의한 양(+)의 관련성을 보여 이익의 질을 저해하는 것으로 확인되나, 감사인의 산업전문성($SPEC1 \sim SPEC4$)과의 상호작용을 고려하면 네 개의 연구모형에서 $\beta_1 + \beta_3$ 의 값은 -0.128 ~ -0.228로 나타나 이익의 질에 긍정적인 영향이 있음을 알 수 있다. 즉 외부감사인이 특정 산업 내에서 높은 시장점유율을 바탕으로 보다 전문적인 감사를 수행한다면 외부지배구조로서 기업의 취약한 내부지배구조를 보완해 줄 수 있음을 의미한다.

<표 7>은 내부회계관리제도 비적절 검토의견을 받은 기업의 감사인의 규모가 큰 경우 이익의 질에 차별적인 영향이 있는지 조사한 결과이다. 대형감사인 여부(BIG) 및 내부회계 비적절 검토의견(ICW)과의 상호작용 변수의 추가에 관계없이 ICW 가 이익의 질을 낮춘다는 결과는 이전의 분석과 동일하다. $ICW \times BIG$ 의 회귀계수는 -0.058, t값은 -2.94로 나타나 내부회계관리제도상 취약점이 발견되거나 감사인이 의견 표명을 거절하더라도, 감사인이 대형감사인인 경우에 이러한 기업에 대해 높은 품질의 감사를 제공하게 되면 이익의 질이 감소하는 현상이 완화됨을 보여 준다. 이는 Fan and Wong(2005)에서와 같이 외부감사에서 감사인 규모가 외부지배구조로서 기업의 대리인 문제를 규율하는 역할을 수행할 수 있음을 시사한다.

<표 6> 및 <표 7>의 결과를 종합하면, 감사인이 기업의 내부회계관리제도 운영실태를 파악한 결과 비적절하다고 판단할 경우 불확실성과 감사위험이 증가함에 따라 해당 기업에 대해 보다 엄격한 수준의 감사를 수행하는 것으로 해석할 수 있다. 이상의 결과는 [가설 2A]와 [가설 2B]를 지지하는 결과이다. 이를 바탕으로 내부지배구조가 건전하지 못한 피감사기업의 재무정보 신뢰성에 대한 인증 책임에 있어 감사인이 산업전문성을 보유하거나 규모가 클수록 외부지배구조로서 역할을 수행하는 것으로 이해할 수 있을 것이다.

〈표 7〉 내부회계관리제도 비적절 검토의견과 감사인 규모의 상호작용이 이익의 질에 미치는 영향

$$|PMDA|_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 ICW_{it} + \gamma_2 BIG_{it} + \gamma_3 ICW_{it} \times BIG_{it} + \gamma_4 SIZE_{it} + \gamma_5 LEV_{it} + \gamma_6 SALESGRW_{it} \\ + \gamma_7 MB_{it} + \gamma_8 CURR_{it} + \gamma_9 TACC_{it-1} + \gamma_{10} AGE_{it} + \gamma_{11} LogTENURE_{it} \\ + \gamma_{12} \sum Industry_{it} + \gamma_{13} \sum Year_{it} + \varepsilon_i$$

Independent Variable	Dependent Variable = PMDA			
	Estimate	t-stat	Estimate	t-stat
<i>Intercept</i>	0.235***	6.93	0.235***	6.79
<i>ICW</i>	0.043***	4.44	0.065***	5.31
<i>BIG</i>			0.002	0.82
<i>ICW×BIG</i>			-0.058***	-2.94
<i>SIZE</i>	-0.011***	-6.33	-0.011***	-6.11
<i>LEV</i>	0.054***	7.37	0.053***	7.33
<i>SALESGRW</i>	0.011***	3.88	0.011***	3.90
<i>MB</i>	-0.012***	-5.94	-0.011***	-5.90
<i>CURR</i>	0.038***	4.90	0.038***	4.86
<i>TACC</i>	-0.063***	-6.44	-0.062***	-6.39
<i>AGE</i>	0.003	1.07	0.003	1.05
<i>LogTENURE</i>	-0.006**	-2.20	-0.007**	-2.28
Industry & Year	Fixed		Fixed	
Max VIF	1.33		1.65	
F Value	21.85***		20.55***	
Adj. R ²	0.1123		0.1139	
Obs. N	3,957		3,957	

1) ***, **, *는 양측검정의 p-value로 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미

2) 변수의 정의는 <표 3>을 참조

V. 결론 및 한계점

회계투명성 확보를 위해 경영자는 적합한 회계처리원칙을 수립하고 이행할 책임이 있으며, 경영활동에서 적합한 내부통제제도를 설계하고 운영함으로써 이러한 책임을 달성하는 데 도움이 된다. 내부회계관리제도는 회계정보 산출과정을 지속적으로 점검하도록 하여 재무제표의 투명성을 제고하고, 공시되는 회계정보의 왜곡을 방지하여 신뢰성을 향상시킬 목적에서 내부통제

의 일환으로 실시되는 제도이다. 따라서 내부회계에 대한 검토의견을 통해 기업의 내부지배구조 수준을 가늠해 볼 수 있다.

선행연구는 기업의 내부지배구조와 외부지배구조가 단독으로 온전하게 기능하기 어려우며 두 지배구조 사이에 보완적 관계가 존재함을 주장하였다. 이에 두 지배구조 간의 상호작용을 통해 정보비대칭에 따른 기업의 대리인 문제를 더욱 완화할 수 있을 것이므로, 본 연구는 내부회계관리제도 검토의견이 의미하는 내부지배구조와, 외부지배구조로서 상품시장의 경쟁 및 외부감사인의 특성을 고려하여 이들 사이의 상호작용 효과를 검증하였다. 내부회계관리제도의 운영이 취약한 기업은 이익의 질이 낮음에도 외부지배구조가 이를 보완해 줄 수 있을 경우 이익의 질이 개선될 수 있을 것으로 예상하였다.

2006년부터 2011년까지 코스닥 시장에 상장된 3,957개 기업-연도의 표본을 사용하여 분석한 결과를 요약하면 다음과 같다. 먼저, 내부회계관리제도 검토의견이 비적절인 경우에 재량적발생액과 양(+)의 관계를 가져 이익의 질이 떨어지는 것으로 나타났다. 그리고 외부지배구조의 요인으로 고려한 산업 내 경쟁이 높을수록, 그리고 외부감사인이 산업전문성을 보유하는 경우와 감사인 규모가 큰 경우에 모두 내부회계 비적절 검토의견으로 인한 재량적발생액이 증가하는 현상은 완화되거나 혹은 재량적발생액이 감소하는 결과가 관찰되었다. 이러한 결과는 기업 차원의 내부통제가 미비한 경우 보고이익의 질이 저하되지만 산업 내 경쟁이라는 외부의 모니터링 수단이 원활하거나, 혹은 산업전문성을 보유하거나 규모가 큰 감사인을 선임하는 경우에 이익의 질이 개선될 수 있음을 시사한다.

본 연구가 가질 수 있는 공헌점은 산업 내에서 기업들 간의 경쟁도와 외부감사인의 산업전문성 보유나 규모로 인한 영향이 외부지배구조로 작동하여 재무정보의 신뢰성이 낮은 기업의 이익의 질 향상에 기여할 수 있음을 보였다는 데 있다. 기업지배구조의 궁극적 목적이 정보비대칭으로 인한 대리인 문제의 해소에 있음을 인지하면, 정보비대칭이 더욱 클 가능성이 있는 코스닥 시장에서 내부회계관리제도의 구축 및 운영이 미비하여 내부통제상에 문제가 있는 기업이라 하더라도 외부지배구조가 원활하게 작동가능한 경우 이익의 질 개선이 가능함을 보인 본 연구는 의미가 있다.

그러나 내부회계관리제도 비적절 검토의견이 보고된 기업의 표본이 매우 적기 때문에 다양한 분석을 통하여 연구결과의 강건성을 높일 필요가 있다. 또한 재량적발생액의 추정치들은 추정과정에서 측정오차의 문제가 있을 수 있으며, 연구모형상에서 고려되지 않은 생략된 변수(omitted variables)의 문제도 남아있을 가능성이 존재한다. 마지막으로 본 연구는 코스닥시장만을 대상으로 분석하고 있으므로 본 연구의 실증결과를 해석할 때 주의가 요구된다.

참고문헌

- 김정교 · 유순미 · 김현진. 2009. “내부회계관리제도의 취약점과 이익의 질”. 회계저널 제18권 제4호 : 33-64.
- 김진배 · 정석우 · 양대천 · 오광욱. 2010. “비감사서비스 제공으로 인한 경제적 의존도가 내부회계관리제도 검토의견 및 취약점보고에 미치는 영향”. 회계저널 제19권 제4호 : 263-299.
- 내부회계관리제도 운영위원회. 2005. 「내부회계관리제도 모범규준」. 한국상장회사협의회.
- 문두철 · 박우진 · 이상일. 2012. “내부회계관리제도 담당 인력의 특성이 회계정보의 신뢰성에 미치는 영향 : 감리지적을 중심으로”. 세무와 회계저널 제13권 제4호 : 279-308.
- 박경서 · 변희섭 · 이지혜. 2011. “상품시장에서의 경쟁과 기업지배구조의 상호작용이 투자와 배당에 미치는 영향”. 재무연구 제24권 제2호 : 483-523.
- 배한수 · 배병한. 2014. “기업지배구조와 내부회계관리제도의 상호작용이 회계부정에 미치는 영향”. 세무와 회계저널 제15권 제1호 : 63-82.
- 신일항 · 이명건 · 이은철. 2014. “산업 내 경쟁정도와 실제이익조정 : 기업지배구조와의 상호작용을 중심으로”. 회계학연구 제39권 제3호 : 57-90.
- 신현걸. 2007. “내부회계관리제도 검토보고 현황 분석”. 회계저널 제16권 제1호 : 107-128.
- 유혜영 · 이호영 · 채수준. 2013. “산업경쟁도가 이익조정에 미치는 영향”. 회계정보연구 제31권 제3호 : 317-342.
- 이근수. 2001. 「회계투명성 확립을 위한 기업경영자의 책임」. 공인회계사 9월호. 한국공인회계사회.
- 이상철. 2008. 「감사위원회와 회계투명성」. 아카넷.
- 임영덕. 2006. “계속 감사기간과 감사품질에 관한 연구”. 회계학연구 제31권 제3호 : 183-213.
- 정현욱 · 이현주. 2014. “산업전문감사인인 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향”. 세무와 회계저널 제15권 제14호 : 173-201.
- 조현우 · 유경연. 2006. “내부회계관리제도와 회계정보의 신뢰성”. 회계와 감사연구 제44호 : 119-145.
- 최종원 · 전경민. 2012. “내부회계관리제도의 취약점 개선과 지배구조 변경에 관한 연구—이사회와 감사위원회를 중심으로”. 회계저널 제21권 제4호 : 135-161.
- 황인태 · 강선민 · 정도진. 2009. “Big4 감사품질의 우수성은 모든 규모의 기업에 적용되는가?” 경영학연구 제38권 제1호 : 1-34.
- Ashbaugh-Skaife, H., D. Collins, W. Kinney, and R. LaFond. 2009. The Effect of SOX Internal Control Deficiencies on Firm Risk and Cost of Equity. *Journal of Accounting Research* 47(1) : 1-43.
- Balsam, S., J. Krishnan, and J. S. Yang. 2003. Auditor Industry Specialization and Earnings Quaity. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 22(2) : 71-97.

- Becker, C. L., M. L. Defond, L. Mark, J. Jiambalvo and K. R. Sunramanyam. 1998. The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research* 15(Spring) : 1–24.
- Behn, B. K., J. H. Choi, and T. Kang. 2008. Audit quality and properties of analyst earnings forecasts. *The Accounting Review* 83(2), 327–349.
- Beneish, M. D. 1997. Detecting GAAP violation : implications for assessing earnings management among firms with extreme financial performance. *Journal of Accounting and Public Policy* 16(3) : 271–309.
- Black, B., H. Jang, and W. Kim. 2006. Predicting Firms'Corporate Governance Choices : Evidence from Korea. *Journal of Corporate Finance* 12(3) : 660–691.
- Butler, M., A. J. Leone, and M. Willenborg. 2004. An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals. *Journal of Accounting and Economics* 37(2) : 139–165.
- Chan, Kam C., B. Farrell, and P. Lee. 2008. Earnings Management of Firms Reporting Material Internal Control Weaknesses under Section 404 of the Sarbanes–Oxley Act. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 27(2) : 161–179.
- Chow, C. W. 1982. The demand for external auditing : Size, debt and ownership influences. *The Accounting Review* 57(2) : 272–291.
- Craswell, A. T., J. R. Francis, and S. L. Taylor. 1995. Auditor Brand Name Reputations and Industry Specializations. *Journal of Accounting and Economics* 20(December) : 297–322.
- DeAngelo, L. E. 1981. Auditor independence, “low balling”, and disclosure regulation. *Journal of Accounting and Economics* 3(2) : 113–127.
- Dechow, P., W. Ge, and C. Schrand. 2010. Understanding earnings quality : A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics* 50(2) : 344–401.
- Dechow, P., R. Sloan., and A. Sweeny. 1996. Causes and consequences of earnings manipulation : An analysis of firms subject to enforcement actions by SEC. *Contemporary Accounting Research* 13(1) : 1–36.
- Doyle, J., W. Ge, and S. McVay. 2007. Determinants of Weaknesses in the Internal Control over Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics* 44(1) : 193–223.
- Fama, E. 1980. Agency Problems and the Theory of the Firm. *The Journal of Political Economy* 88(2) : 228–307.
- Fan, J. P., and T. J. Wong. 2005. Do external auditors perform a corporate governance role in emerging markets? Evidence from East Asia. *Journal of Accounting Research* 43(1) : 35–

72.

- Francis, J. R., E. L. Maydew, and H. C. Sparks. 1999. The role of Big 6 auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 18(2) : 17–34.
- Ge, W., and S. McVay. 2005. The disclosure of material weaknesses in internal control after the Sarbanes–Oxley Act. *Accounting Horizons* 19(3) : 137–158.
- Geiger, M. A. and K. Raghunandan. 2002. Auditor Tenure and Audit Reporting Failures. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 21(1) : 67–79.
- Giroud, X., and H. Mueller. 2011. Corporate Governance, Product Market Competition, and Equity Prices. *Journal of Finance* 66(2) : 563–600.
- Gul, F. A., B. L. Jaggi, and G. V. Krishnan. 2007. Auditor Independence : Evidence on the Joint Effects of Auditor Tenure and Nonaudit Fees. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 26(2) : 117–142.
- Gul, F. A., S. Y. K. Fung, and B. Jaggi. 2009. Earnings Quality : Some Evidence on the Role of Auditor Tenure and Auditors' Industry Expertise. *Journal of Accounting and Economics* 47(3) : 265–287.
- Grothe, M., J. Goodwin, O. Iandera, H. Laurion, and J. Freeland. 2007. The materially weak. *Yellow Card Trend Alert*.
- Grullon, G. and R. Michaely. 2007. Corporate Payout Policy and Product Market Competition. *Working Paper*.
- Hart, O. 1983. The Market Mechanism as an Incentive Scheme. *Bell Journal of Economics* 14(2) : 366–382.
- Hogan, C. E., and D. C. Jeter. 1999. Industry Specialization by Auditor. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 18(1) : 1–17.
- Hoitash, U., R. Hoitash, and J. C. Bedard. 2009. Corporate governance and internal control over financial reporting : A comparison of regulatory regimes. *The Accounting Review* 84(3) : 839–867.
- Holmstrom, B. 1982. Moral Hazard in Teams. *Bell Journal of Economics* 13(2) : 324–340.
- Hope, O. K., T. Kang, W. Thomas, and Y. K. Yoo. 2009. Impact of excess auditor remuneration on cost of equity capital around the world. *Journal of Accounting Auditing and Finance* 24(2) : 177–210.
- Jensen, M. C. 1986. Agency costs of free cash flows, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review* 76(2) : 323–329.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4) : 305–360.

- Jiang, W., K. Rupley, and J. Wu. 2009. Internal Control Deficiencies and the Issuance of Going Concern Opinions. *Research in Accounting Regulation* 22(1) : 40–46.
- Karuna, C. 2010. Industry product market competition and internal corporate governance. *Working Paper*.
- Kothari, S. P., A. J. Leone, and C. E. Wasley. 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* 39(1) : 163–197.
- Krishnan, G. V. 2003. Does Big 6 Auditor Industry Expertise Constrain Earnings Management? *Accounting Horizons* 17(1) : 1–17.
- Krishnan, J. 2005. Audit committee quality and internal control : An empirical analysis. *The Accounting Review* 80(2) : 649–675.
- Lim. 2012. Industry Concentration and the Implied Cost of Equity Capital. *Korean Accounting Research* 37(1) : 191–228.
- Marciukaityte, D., and J. C. Park. 2009. Market competition and earnings management. *Drexel University and Auburn University—College of Business*.
- Mayhew, B. W., and M. S. Wilkins. 2003. Audit Firm Industry Specialization as a Differentiation Strategy : Evidence from Fees Charged to Firms Going Ppublic. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 22(2) : 33–52.
- McConnell, J. J., and H. Servaes. 1990. Additional evidence on equity ownership and corporate value. *Journal of Financial Economics* 27(2) : 595–612.
- Penman, S. and X. Zhang. 2002 Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns. *The Accounting Review* 77(2) : 237–264.
- Shleifer, A., and R. Vishny, 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance* 52(7) : 737–783.
- Watts, R. and J. Zimmerman, 1986. *Positive Accounting Theory* : Englewood Cliffs, N. J. Prentice—Hall.

The Effect of Market Competition and Auditor Characteristics on the Association between Review Opinion of ICFR and Earnings Quality - in the KOSDAQ Market -

Woo Jae Lee* · Seok Woo Jeong**

—〈Abstract〉—

In this study, we investigate whether the market competition, auditors' expertise and size can mitigate the negative effect of the review opinion of internal control over financial reporting(ICFR) on earnings quality. Although prior research provides evidence that material weaknesses in ICFR decrease the reliability of financial statement information and increase the risk in auditing, the literature generally ignores the interaction effect of the firms' external governance factors.

Using 3,957 firm-years samples listed in Kosdaq market over the period from 2006 to 2011, we hypothesize and find that the degree of industry competition, industry specialist auditors and Big 4 auditors alleviate the impairment of the accrual quality. These results can be interpreted that the internal corporate governance and external corporate governance interact in a way to increase earnings quality. This means that there is need to consider not only the quality of internal control system but also industry competition or auditors' characteristics as an external factor of firms. This study would be helpful for market participants in assessing the credibility of accounting information of firms with weakness on internal control over financial reporting.

〈Key words〉 Review opinion of ICFR, Earning's quality, Market competition, Industry specialist auditor, Big auditor

* Ph.D. Candidate, Korea University Business School

** Professor, Korea University Business School