

기업의 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향

: 신용등급이 있는 기업을 중심으로

윤 회* · 노희천**

〈요 약〉

본 연구는 기업의 단기차입금이 감사보수와 감사시간에 미치는 영향을 분석하였다. 금융기관의 리스크관리 측면에서 단기차입금에 대한 모니터링 역할에 대해 감사인이 감사보수와 감사시간을 통해 어떻게 반응하는지 감사행태에 대해 알아보고자 하는데 목적이 있다.

단기차입금과 감사보수는 음(-)의 관계를 보였지만, 감사시간에는 유의한 영향을 미치지 않았다. 다음으로 신용등급의 높고 낮음에 따라 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향을 분석한 결과, 신용등급이 낮은 기업에서 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 음(-)의 영향을 완화시키는 결과를 보였다. 그리고 외국인주주 지분율의 높고 낮음에 따라 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향을 분석한 결과, 외국인주주 지분율이 낮은 기업에서 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 음(-)의 영향을 역전시키는 결과를 얻었다.

이런 결과는 단기차입금 비율이 높을수록 금융기관의 모니터링은 강화되고, 감사인은 감사위험을 낮게 평가하여 감사보수 및 감사시간이 낮아지는 것을 의미한다. 감사위험요인으로 설정한 신용등급 및 외국인주주 지분율이 낮은 경우를 분석한 결과, 금융기관의 모니터링 효과가 감소하는 결과가 나타났다. 신용등급이 낮은 기업의 유동성위험을 더 크게 인지하고, 외국인주주 지분율이 낮은 기업의 경영활동에 대한 견제 및 감시하는 정도가 낮다고 인지하여, 감사인은 더 많은 감사시간과 더 높은 수준의 감사보수를 요구하는 것으로 해석할 수 있다.

본 연구는 감사인이 단기차입금으로 인한 금융기관의 모니터링 역할을 실제로 감사보수의 책정과 감사시간의 투입에 고려하는 것을 발견하였다. 이는 다수의 선행연구들이 부채비율을 유동성 측면에서 접근했던 방식과 차별된다. 감사인이 금융기관의 모니터링 역할과 함께 다른 감사위험요인들을 감사위험의 평가에 고려하여 감사보수 및 감사시간으로 반응하는 관계를 분석했다는 점에서 의의가 있다.

〈주제어〉 단기차입금, 신용등급, 외국인주주 지분율, 감사보수, 감사시간

* 숭실대학교 회계학과 박사과정, hoiyoon@gmail.com, 주저자

** 숭실대학교 회계학과 교수, rhc0401@ssu.ac.kr, 교신저자

I. 서 론

본 연구는 금융기관이 기업에 대출해준 단기차입금(short-term debt)이 감사보수와 감사시간에 미치는 영향을 분석하여 금융기관에서 인식하는 감사위험요인이 실제 감사업무에 어떻게 반영되는지 확인하는데 목적이 있다. 단기차입금의 증가는 대출자(lender)인 금융기관의 위험증가를 의미한다. 따라서 금융기관은 차입자(borrower)인 기업의 리스크를 관리하기 위해 모니터링(monitoring)을 강화한다. 본 연구는 금융기관이 수행하는 리스크관리가 감사인의 감사보수와 감사시간에 어떻게 영향을 미치는지 감사행태를 분석하는데 목적이 있다. 추가적으로 금융기관의 리스크관리와 감사보수와 감사시간의 관계에 신용평가기관 및 외국인주주의 모니터링 역할이 어떤 영향을 미칠 수 있는지 분석한다.

과감사기업의 단기차입금이 증가하면, 금융기관의 모니터링 강화로 감사위험이 낮아지는 이점(benefit)과 유동성위험 증가로 감사위험이 증가하는 비용(cost)이 동시에 발생할 수 있다. 기업의 단기차입금이 증가하면 기업의 유동성위험이 커지고, 경영자의 이익조정유인이 높아질 수 있다(Diamond 1991a ; Gupta and Fields 2006). 이에 감사인은 감사위험이 증가한다고 판단한다. 선행 연구에 따르면, 단기차입금이 증가할 때 감사보수가 증가한다(Simunic 1980 ; Abbott et al. 2006 ; Basioudis and Francis 2007 ; Venkataraman et al. 2008). 단기차입금의 증가는 예상하지 못한 악재가 발생할 때 재대출(refinancing)이 어려워지는 유동성위험의 증가를 의미한다(Diamond 1991a). 이런 유동성위험 증가에 대응하기 위하여 감사인은 더 많이 감사시간을 투입한다(최관 1999 ; 이성희 2009).

동시에 금융기관은 기업의 파산위험을 크게 인식하여 모니터링을 강화한다. 단기차입금이 증가할 때, 기업의 유동성위험 정보를 추가적으로 확인하도록 은행에 무제한의 관리감독 권한(unlimited power)이 부여될 수 있다(Rajan and Winton 1995). 또한 금융기관의 모니터링은 정보 비대칭(information asymmetry) 문제를 완화시켜 대주주 및 경영진 등의 도덕적 해이를 차단할 수 있다(Diamond 1984 ; Fama 1985). 단기차입금 증가로 금융기관이 모니터링을 강화하면, 감사인의 감사위험이 낮아지므로 감사보수가 감소한다(Gul and Goodwin 2010).

본 연구에서는 감사인이 기업의 단기차입금 수준과 금융기관의 리스크관리 수준을 고려하여 감사노력(audit effort)의 투입 수준을 계획할 것이라고 예상한다. 따라서 단기차입금과 감사보수 뿐만 아니라 감사노력의 직접적인 측정치라 할 수 있는 감사시간과의 관계로 연구주제를 확장하였다. 또한 신용위험 및 외부기관의 모니터링을 나타내는 신용등급이 낮은 경우와 지배구조 중에 외부이해관계자로서 견제와 모니터링 역할을 하는 외국인주주의 지분율이 낮은 경우를 감사위험요인으로 설정하여 단기차입금이 감사위험을 반영하는 변수인 감사보수와 감사시간에 미치는 영향을 분석했다. 단기차입금의 증가로 유동성위험 및 이익조정유인에 대한 감사위험의 증가와 금융기관 모니터링강화로 인한 감사위험의 감소가 동시에 발생할 수 있음을 Simunic(1980)

과 Simunic and Stein(1996)이 개발한 감사보수모형(audit fee model)을 기반으로 기업의 규모, 복잡성, 위험성, 기타 고객별 특성(Johnstone and Bedard 2003)에 따라 감사인의 경제적 비용을 반영하는 모형을 이용하였다.

분석결과, 첫째 단기차입금이 증가하면 감사보수를 감소시키는 것으로 나타났지만, 감사시간에는 유의미한 영향을 미치지 않았다. 이는 기업의 단기차입금이 높을수록 금융기관의 모니터링 강화가 감사인이 평가하는 감사위험의 수준을 낮추는 데 영향을 미치고 있음을 의미한다. 단기차입금이 감사시간에는 유의미한 영향을 끼치지 않은 이유는 감사인 입장에서 금융기관의 모니터링 효과를 참고는 하지만, 당해 연도에 바로 감사노력을 줄이지는 않는 것으로 해석할 수 있다.

둘째 신용등급이 단기차입금과 감사보수·감사시간 간의 관계에 미치는 영향을 분석한 결과, 신용등급이 낮은 기업에서 금융기관의 모니터링 효과가 감소하는 결과가 나타났다. 즉, 신용등급이 낮은 기업에서 신용등급이 높은 기업의 경우보다 단기차입금이 증가하면 감사보수와 감사시간이 오히려 증가하는 결과를 보였다. 이는 금융기관의 모니터링 강화에도 불구하고 신용등급이 낮은 기업의 유동성위험을 더 크게 인지하여, 감사인이 감사위험을 높게 평가한 결과로 해석할 수 있다.

셋째 외국인지분율이 단기차입금과 감사보수·감사시간 간의 관계에 미치는 영향을 분석한 결과, 외국인지분율이 낮은 기업에서 금융기관의 모니터링 효과가 감소하는 결과를 보였다. 단기차입금 증가로 금융기관의 모니터링은 강화되었지만, 외국인주주의 지분율이 낮은 기업은 외국인주주의 지분율이 높은 기업보다 외국인주주가 기업의 경영활동을 견제 및 감시하는 정도가 낮다고 인지하고, 감사인은 오히려 더 많은 감사시간과 더 높은 수준의 감사보수를 요구하는 것으로 해석할 수 있다.

본 연구는 다음과 같은 점에서 연구의 공헌점이 있다. 첫째, 감사위험에 영향을 미치는 요인으로 금융기관의 모니터링 활동을 검토하여 감사위험 연구분야를 확장하였다. 둘째, 단기차입금이 감사위험에 미치는 영향을 감사보수뿐만 아니라 감사시간으로 확장하여 분석하였다. 셋째, 기업의 감사위험에 영향을 줄 수 있는 대표적인 외부이해관계자들의 영향을 분석하였다. 금융기관의 모니터링이 미치는 영향 외에도 신용평가기관의 위험측정 및 모니터링 역할을 반영하는 신용등급에 따른 영향, 외국인주주의 견제와 감시활동을 반영하는 외국인지분율에 따른 영향도 분석하였다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 선행연구를 살펴보고 가설을 설정한다. 제Ⅲ장에서는 연구모형과 표본설정을 설명한다. 제Ⅳ장에서는 기술통계 및 실증분석결과를 제시한다. 마지막으로 제Ⅴ장에서는 연구결과를 요약하고 공헌점과 정책적 시사점 및 한계점을 제시한다.

II. 선행연구의 검토와 연구가설의 설정

1 선행연구의 검토

가. 감사위험

감사위험¹⁾은 피감사기업의 경영전략 등에 영향을 받을 수 있고, 이는 감사인의 감사계획(audit planning) 및 감사노력에 영향을 미친다(Newman et al. 2001 ; Gul and Tsui 1997). 이때, 고유위험과 통제위험의 곱을 중대왜곡표시위험(Risk of Material Misstatement)이라 하는데 이는 감사인이 통제할 수 없으며, 단지 이를 평가하여 전체 감사위험을 허용 가능한 수준 이내로 달성할 수 있도록 적발위험을 중대왜곡표시위험에 대응하여 설정하게 된다. 감사인이 입증절차(substantive procedure)를 통하여 적발위험을 허용 가능한 수준으로 달성할 수 있다면, 감사계획 설정 시의 감사위험 수준이하로 통제할 수 있을 것을 의미한다.

고객 위험(client risk)에 대한 감사인의 감사보수 책정(audit pricing)을 조사하는 연구는 감사인이 더 위험한 고객들에게 감사보수를 증가시킴으로써 반응한다는 것을 보여준다(Davis et al. 1993 ; Bell et al. 2001 ; Johnstone and Bedard 2001, 2003). 기업(entity) 수준에서 감사위험을 평가 시, 감사인은 회사의 통제 환경(control environment)과 또한 관련된 통제의 전반을 평가한다. 일부 기업 수준의 통제는 하위 수준의 통제 등 다른 통제의 효과를 모니터링 한다(PCAOB 2007). 대출자인 금융기관과 신용평가기관 분석가(credit analyst)가 수행하는 모니터링 활동은 기업 수준 통제의 일부분으로서 포함된다. 감사인은 회사가 재무보고에 대해 효과적인 내부 통제가 있는지에 대한 감사인의 결론에 중요한 기업 수준 통제를 테스트해야 한다. 감사인이 기업 수준 통제를 평가하면 감사인이 다른 통제에 대해 수행했을 테스트가 증가하거나 감소할 수 있

1) 감사인은 기업에 대한 회계감사를 통해서 기업이 보고하는 재무제표의 신뢰성을 제고하는 역할을 한다. 감사인의 이러한 감사는 경영자와 투자자 등 외부이해관계자 간의 정보비대칭(information asymmetry)을 완화시켜서, 결국 대리인비용(agency cost)을 낮추는 효과도 있다. 감사인이 재무제표에 중대한 왜곡표시(Material Misstatement)에 대하여 부적절한 감사의견을 표명할 위험으로 감사위험을 정의한다(ISA 200). 감사위험은 고유위험(Inherent Risk), 통제위험(Control Risk)과 적발위험(Detection Risk), 세 위험요소의 곱으로 이루어져 있다.

감사인은 감사위험을 책정된 위험수준 이하로 줄이기 위해서 구성 위험요소를 이용하여 감사를 설계한다. 첫 번째 요소인 고유위험(Inherent Risk)은 중대한 왜곡표시가 단독 또는 다른 계정잔액이나 거래유형의 왜곡표시와 합쳐서 중요하게 될 정도로, 그 계정잔액이나 거래유형이 쉽게 왜곡표시 될 가능성이 내재된 위험이다(ISA 200). 다음 요소는 통제위험(Control Risk)으로, 중대한 왜곡표시가 단독 또는 다른 항목과 결합하여 중요하게 왜곡으로 표시될 수 있으나 기업의 내부통제제도에 의하여 발견 또는 예방되지 못할 위험을 의미한다(ISA 200). 마지막 요소는 적발위험(Detection Risk)으로, 계정 또는 거래에 존재하는 왜곡표시가 중요할 수 있으나 감사인의 입증절차(substantive procedure)에 의해 적발되지 못할 위험을 의미한다(ISA 200).

다(PCAOB 2007). 이는 감사보수에 영향을 미칠 가능성이 높다고 주장한다(Gul and Goodwin 2010).

한편 감사시간은 감사인의 감사노력의 가장 중요한 요소이면서 합리적인 대응치이다(Becker et al. 1998 ; 최 관 · 박종일 2007 ; Caramanis and Lennox 2008 ; O'Keefe et al. 1994 ; Palmrose 1989). 감사인이 더 나은 감사서비스를 제공하기 위해서 더 높은 수준의 감사노력이 필요하므로, 감사인의 감사투입시간이 증가할 것이다. 즉, 감사시간은 감사위험의 평가를 통해 결정되어 진다. 구체적으로는 피감사기업의 감사위험에 따라 감사방법, 감사범위, 감사증거의 종류와 수집 방법 등에 의해 정해진다는 것을 의미하며, 결국 감사품질의 향상으로 이어질 수 있다(최관 1999 ; 이성희 2009).

기업의 차입금이 많다면 경영자는 실제 활동을 통한 이익을 상향조정하려는 유인이 있을 수 있으며, 파산위험의 증가는 감사위험의 증가를 유발할 수 있다. 따라서 감사인은 차입금비율이 높은 기업에 대해 보다 많은 감사시간을 투입할 가능성이 있다(김선화 · 김형완 2015).

나. 단기차입금과 모니터링 및 유동성위험

은행 등 금융기관은 대출자로서 대상 기업을 감시활동이라 할 수 있는 모니터링을 수행한다. 기업의 분기 및 반기 재무상태와 경영성과를 파악하여 차입조건을 만족시키고 있는지 모니터링을 하고, 이 과정에서 재무제표를 통해서 재무비율, 조달자금 사용용도 등 원하는 정보를 얻고자 노력한다. 은행이 자본시장에 의해 쉽게 복제되지 않는 서비스를 제공한다는 것을 암시한다(Gorton and Winton 2003). 은행의 “특수성(specialness)”을 설명하기 위해 제안된 두 종류의 주요 이론은 은행을 위임된 감시자(monitor)로서(Diamond 1984), 은행을 정보의 생산자로 포함한다(Leland and Pyle 1977 ; Campbell and Kracaw 1980). 이들 이론은 모니터링 비용이 많이 들기 때문에 증권시장(securities market)보다 효율적으로 차입자에 대한 정보를 생산할 수 있는 능력을 갖춘 전문 대리인인 은행에 모니터링 업무를 위임하는 것이 효율적이라고 주장한다.

대출자인 금융기관의 기업 차입금에 대한 모니터링은 주주와 경영자 간의 대리인 갈등을 줄일 수 있다(Jensen and Meckling 1976 ; Grossman and Hart 1982 ; Jensen 1986 ; Stulz 1990). 차입금 수준 외에 차입금 만기(debt maturity)가 대리인비용을 감소시키는데 유의미한 역할을 할 수 있다는 연구도 있다(Myers 1977 ; Barclay and Smith 1995 ; Guedes and Opler 1996 ; Datta et al. 2005 ; Gul and Goodwin 2010). 대출자는 장기차입금을 가진 기업보다 단기차입금²⁾을 가진 기업에 대해 경영자의 행동을 감시하는 빈도를 증가시킨다(Easterbrook 1984 ; Rajan and Winton 1995 ; Stulz 2000 ; Datta et al. 2005). 따라서 이러한 기업에서는 단기차입금이 많을수록 대리인

2) 총자산 대비 단기차입금으로 스케일된(scaled) 값이며, 단기차입금 혹은 단기차입금의 비중 또는 비율로도 표현하였다. 단기차입금은 주로 은행 등 금융기관으로부터 차입한 부분을 의미하고, 단기차입금 대비 미미한 수준인 단기사채와도 구분된다.

비용이 낮게 나타날 가능성이 높다. 이와 일관되게 Rajan and Winton(1995)은 단기적인 차입금이 은행 등 대출자들에게 더 큰 통제력과 영향력을 준다고 했다. 대리인 이론에 따르면, 상대적으로 더 많은 단기부채는 회사의 중대한 보고오류(material misreporting)에 대한 낮은 수준의 위험과 연관될 가능성이 높으며, 이는 낮은 수준의 감사위험을 의미한다. 결과적으로, 감사인은 그런 회사들 사이에서 더 낮은 수준의 노력과 수수료를 부과할 가능성이 있다(Gul and Tsui 1997).

반면에 단기차입금이 증가하면 고객의 유동성위험이 증가한다는 연구도 많았다. 대표적으로 Diamond(1991a)는 등급이 없는 기업 중 단기차입의 비중이 높은 경우는 장기차입에 대한 선호에도 불구하고 금융기관에 의해 사실상 단기차입이 강요되기 때문에 유동성위험이 있는 기업의 경우는 단기차입이 더 많다고 했다. 즉, 단기차입에 따른 유동성위험은 대출자들이 악재가 닥쳤을 때 재대출(refinancing)을 꺼리게 되고, 차입자가 통제력(control)을 상실하면서 발생한다고 주장했다. 다수의 선행연구에서 차입금과 감사보수사이에 양(+)의 관계를 가정하고 있다(Abbott et al. 2006 ; Basioudis and Francis 2007 ; Venkataraman et al. 2008). 이는 기업의 차입금이 많으면 기업은 상대적으로 차입금 상황이 어려워지고 유동성위험이 높아져서, 감사인의 더 많은 감사노력과 더 높은 감사보수로 연결된다는 의미이다. 즉, 차입금이 많을수록 고객 특유의 위험(client-specific risk)이 커지며, 이는 감사위험의 증가가 감사노력과 감사보수의 상승으로 이어진다는 논리이다(Simunic 1980).

하지만, 최적의 부채만기구조(debt maturity structure)는 유동성위험에 맞서서 신용등급이 개선될 것으로 예상하기 때문에 짧은 만기의 차입금에 대한 선호도가 유동성위험을 상쇄한다고 주장했다(Gul and Goodwin 2010). Rajan and Winton(1995)에 의하면, 모니터링은 검증할 수 없거나 계약 조건과 불완전한 상관관계가 있는 정보를 드러나게 할 수 있다고 했다. 단기 대출은 은행이 행동할 수 있는 무제한의 관리감독 권한(unlimited power)을 주지만, 약정을 가진 장기 대출은 계약을 위반한 경우에만 은행이 행동할 수 있도록 한다고 한다.

일반적으로 은행의 모니터링은 정보비대칭 문제 해소에 있어 효과적이며 대주주 및 경영진 등의 도덕적 해이를 차단하는 데도 기여한다고 알려져 있다(Diamond 1984 ; Fama 1985). Fama (1985)는 채권보유자들은 공적 정보(public information)에 의존하는 반면 은행은 사적 정보(private information)인 내부정보에 대한 접근권한이 있기 때문에 모니터링의 효율성이 높다는 점을 강조하였으며, Diamond(1984)는 채권보유자들은 분산되어 있기 때문에 무임승차 문제로 인해 비용이 수반되는 모니터링에 적극적으로 참여할 유인이 낮다는 점을 강조하였다.

다. 신용등급과 외국인주주 지분율

신용등급은 신용평가기관이 공적 정보와 사적 정보를 바탕으로 그들만의 신용평가방법론을 이용하여 기업의 신용도를 하나의 점수 또는 하나의 의견으로 집약된 결과이다. 신용등급은 신용분석가(credit analyst)의 예측이나 재무지표 통해 알 수 있는 정보 수준을 뛰어 넘는 기업의

경제 환경이나 산업특성의 분석까지도 내포한다. 신용평가기관은 기업이 계획한 미래 전략과 같은 미공개 정보에 접근할 수 있기 때문에 신용평가는 이미 공적인 정보 외에 추가 정보를 제공 또는 포함한다. 이를 인식한 감사인은 적절한 감사위험을 반영한 감사보수·감사시간을 결정할 것이다(김희수·이호영 2010).

재무적·비재무적인 다양한 지표들의 종합적 판단에 의한 신용등급은 기업가치에 영향을 줄 수 있는 정보를 포함하고 있다. 신용등급이 내포하는 정보효과에 대해 주식시장은 등급 상승보다는 등급 하락에 더 민감하게 반응한다(Ederington et al. 1987 ; Hull et al. 2004 ; Norden and Weber 2004 ; 나영 외 2000)는 다수의 국내외 연구도 있었다. 이러한 신용등급은 자본시장에서는 회사채 수익률과 주가에 영향을 미칠 뿐만 아니라 경영자 등 이해관계자들의 의사결정에도 영향을 미치게 된다. 따라서 경영활동에 중요한 영향을 미칠 수 있는 신용등급은 경제활동의 참여자인 감사인이 외부감사 시 중요하게 고려할 수밖에 없을 것이고, 감사보수·감사시간에도 영향을 끼칠 것으로 판단한다.

Gul and Goodwin(2010)은 신용등급이 있는 기업에서는 단기차입금과 관련된 유동성위험이 낮아지고, 단기차입금과 관련된 이점인 모니터링 활동이 상대적으로 더 강하게 나타나기 때문에 재무보고오류(financial misreporting)가 나타날 유인이 있을 것이라고 했다. Ashbaugh-Skaife et al.(2006)은 기업지배구조에 집중함으로써 국제신용평가기관인 S&P의 프레임워크(framework)가 “효율적인 의사결정을 촉진하고 기회주의적 행동을 제한하며 기업과 외부이해관계자 간의 정보 비대칭을 줄이기 위한 경영진의 활동에 대한 모니터링”을 증가시킨다고 지적했다. 따라서 본 연구에서도 실증 연구대상으로 신용등급이 있는 회사에 초점을 맞추었다.

단기차입금의 감사보수에 대한 영향은 신용등급에 의해 완화되는 효과가 존재할 가능성이 있다. 모니터링은 부채가 공적 부채일 때보다 사적 부채일 때 더 효과적이며(Diamond 1991b ; Fama 1985 ; Boyd and Prescott 1986), 공적 부채는 더 높은 등급의 기업들 사이에서 더 흔하다(Denis and Mihov 2003)³⁾. 이는 단기 채무로 인해 높은 등급의 기업에서 재무보고오류의 위험이 더 높을 것임을 시사한다. 그러나 Gul and Goodwin(2010)은 신용등급이 없는 기업의 신용도는 매우 낮아서 유동성위험이 가장 높을 것이며, 부채로 인해 재무보고오류의 유인이 가장 강할 것이고, 가진 것이 상대적으로 적기 때문에 모니터링에 의해 잘못된 부분이 밝혀져도 잃을 것이 없다고 했다. Diamond(1991a)는 등급이 없는 기업⁴⁾ 중 단기차입의 비중이 높은 경우는 장기차

- 3) 본 연구의 대상이 되는 신용등급이 있는 회사에서 전체적으로 높은 등급에서 낮은 등급으로 갈수록 전체 차입금 대비 공적 부채의 비율이 감소하는 모습이 나타난다. 총차입금 혹은 총자산 대비 단기차입금의 비율은 낮은 등급으로 갈수록 증가하는 양상이 나타난다.

CR	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	D
No.	39	92	154	197	185	175	200	97	107	71	64	59	70	31	39	46	25	4	4	15
Ratio	0.71	0.39	0.36	0.37	0.33	0.26	0.22	0.15	0.13	0.11	0.13	0.10	0.12	0.22	0.24	0.22	0.13	0.04	0.10	0.14

- 4) 감사보수 및 감사시간은 있지만, 등급이 없는 기업의 전체 차입금 대비 단기차입금의 비율은 59%로 나

입에 대한 선호에도 불구하고 금융기관에 의해 사실상 단기차입이 강요되기 때문에 유동성위협이 있는 기업의 경우는 단기차입이 더 많다고 했다. 따라서 Gul and Goodwin(2010)은 단기차입금의 감사보수에 대한 영향은 신용등급에 의해 완화되는 효과가 있을 것이라는 논리는 등급이 없는 기업에는 적용되지 않을 것으로 예상된다. 본 연구에서도 신용등급이 있는 기업을 대상으로 분석을 하였다.

기업지배구조(corporate governance)의 중요한 요소라고 할 수 있는 기업의 소유구조를 보면 대주주, 기관투자자, 외국인주주, 개인투자자 등으로 구성되어있다. 은행 등 금융기관이 신용공여자(creditor)로서 기업의 타인자본조달을 가능하게 하는 이해관계자라면, 자기자본조달을 가능하게 하는 이해관계자인 주주(shareholder)가 있다. 이 중 주주는 기업가치의 극대화를 통해 주주의 부를 극대화하려고 하고, 경영자는 더 많은 내부정보를 알고 재량권을 통해 자신의 이익을 증대하려고 한다. 경영자들은 주주의 부를 희생하기도 하고 이익조정을 통한 부정재무보고 유인도 존재한다(Jensen and Meckling 1976). 주주와 경영자 사이의 정보비대칭이 심각하다면, 경영자는 사적인 정보를 이용하여 자신의 이익을 증대시키기 위해 기회주의적 행동을 보일 가능성이 훨씬 더 높을 것이다(Jensen and Meckling 1976 ; Fama 1980 ; Fama and Jensen 1983). 기업 지배구조의 요소들이 재무보고에 있어 대리인비용과 회계부정이나 재무보고오류의 위험을 줄여주기 때문에 감사인의 업무 투입량과 감사보수가 줄어든다는 증거들도 발견되었다(Gul and Tsui 1997 ; Tsui et al. 2001).

연구대상으로서 주주는 일반적으로 국내 대주주와 외국인주주로 분류된다. 지분율이 높은 주주들은 기업에 대해 적극적인 감시활동을 하며, 재무정보 생산과정에 있어서도 경영자의 회계정책 및 전략에 영향을 미친다(Bushee 1998 ; Chung et al. 2002 ; Mitra and Cready 2005). 경영자를 감시할 수 있는 유인이 있는 주주는 기관투자자와 외국인투자자가 있다(Sachs and Warner 1995). 이 중 대규모 지분을 소유하는 외국인투자자는 소액투자자와는 달리 경영자의 활동을 감시할 능력, 유인, 자본을 갖추었다. 투자한 기업에 대해 주주로서 직접적인 이해관계자이면서 외부이해관계자인 외국인주주들의 지분율에 따라 경영자나 감사인이 인지하고 평가하는 감사품질의 수준이 달라질 수 있다는 예상도 가능하다. 국내 대주주들은 기업의 소유자(owner)로서 경영을 겸임하는 경우도 많고, 기관투자자들도 영향력이 큰 계열사나 경영진과 사업이익을 공유하는 우호세력일 경우도 많다. 하지만, 외국인주주들은 최대주주와 유착가능성이나 상호관련성이 높지 않은 경우가 많기 때문에 독립적인 입장에서 경영자의 활동을 적극적으로 감시할 유인을 가질 수 있고, 외국인주주의 지분이 높을수록 그들의 모니터링 유인이 커질 수 있다(Sachs and Warner 1995 ; 윤종철 · 이상철 2017).

국내기업은 창업주나 그 가족에 의해 지배되는 경우가 많아 기업의 핵심적인 전략적 의사결정을 하는 경우가 많기 때문에, 국내에서는 기업 활동의 외부 감시자로서 외국인 투자자의 역할

타났다.

이 더욱 커질 것으로 예상된다(Chemmanur 2009 ; Filatochev et al. 2007). 국내에서 외국인주주는 통상적으로 모니터링 유인과 전문지식을 갖춘 독립체로 기능한다(Lee 2015 ; Lee and Kim 2009 ; Jeon et al. 2011). 하지만 일반적으로 외국인투자자들은 투자의사결정에 있어서 국내투자자들보다 정보비대칭이 더 클 것으로 예상되고, 이런 문제를 해결하기 위해서 큰 규모, 낮은 부채비율, 매출액 대비 수출의 비중이 높은 특성이 있는 기업의 주식을 선호한다(Kang and Stulz 1997 ; Lin and Shiu 2003 ; Merton 1987).

민성진(2010)은 외국인주주 지분율이 높아질수록 부정한 재무보고나 재무보고오류의 발생가능성을 줄이기 위해 기업으로 하여금 넓은 범위와 높은 품질의 감사서비스를 받도록 하여 감사보수가 증가한다는 결과를 얻었다. Pound(1988)는 외국인투자자가 개인투자자에 비해 정보의 분석능력 및 체계가 뛰어나 기업경영활동의 감시가 용이하고 감사품질도 높다는 결과를 보였다. 선행연구들을 종합해보면 외국인투자자들은 투자에 대한 위험회피성향이 강해서 회계정보에 대한 비대칭 문제를 해결하기 위해 고품질의 감사서비스를 제공하는 회계법인의 외부감사를 통해 투자위험을 해소하려는 것이라고 할 수 있다. 모니터링을 개선하기 위해 필수적인 인센티브와 전문지식을 갖춘 기업지배구조에서 영향력 있는 참여자로서 외국인 투자자에 초점을 맞춘다.

2. 연구가설의 설정

금융기관은 자신들이 대출한 단기차입금이라는 연결고리를 통해 해당 기업을 모니터링하게 된다. 이런 감시활동은 기업의 경영활동에 영향을 미치게 되고, 감사인은 감사위험을 평가하는데 반영할 것이다. 이에 반응하는 감사계획과 감사노력은 결국 감사보수·감사시간으로 나타나게 될 것이다. 이때, 감사인은 피감사기업의 감사위험을 평가하면서 차입금 증가로 인한 유동성 위험 증가를 인식할 수도 있고, 반면 금융기관의 모니터링 강화가 피감사기업의 감사위험을 낮추는 요소가 있다고 인식할 수도 있다. 금융기관의 모니터링이 기업에 미치는 영향을 감사인이 반응하면서 감사행태에 어떤 영향으로 작용할지 알아보고자 한다.

금융기관은 기업과 거래 관계에 있는 직접적인 이해관계자이면서, 기업외부에서 기업내부의 사적 정보를 얻고자 하는 외부이해관계자이다. 은행 등 금융기관이 기업에게 타인자본을 조달할 수 있도록 하는 이해관계자라면, 주주는 자기자본을 조달하도록 해주는 또 다른 이해관계자이다. 이렇게 자본구조의 양대 축을 이루는 신용공여자(채권자)와 주주 외에, 금융기관과 유사하게 기업에 대한 모니터링 활동을 하고 신용위험을 평가한 신용등급을 제공하는 외부이해관계자인 신용평가기관이 있다. 감사인은 기업을 둘러싼 위와 같은 이해관계자들과 함께 금융시장(financial market)의 참여자이면서, 기업의 재무보고과정(financial reporting process)에서 가장 직접적인 이해관계자로서 다른 이해관계자들로부터 영향을 받을 것이다.

금융기관의 대출에 대응하여, 기업의 차입결정요인에 대한 Myers(1977)의 모형(seminal model)

에서는 기업이 “과소투자문제(underinvestment problem)”에 직면하는 것을 완화하기 위해 차입 만기를 단축할 것을 권고했고, 경영자와 주주 간 이익의 완벽한 조정을 전제로 하고 있다. Datta et al.(2005)에 의하면, 사적 정보가 유리한 상황에서 경영자들은 타인자본조달이 장기 채무로 묶이는 것을 피할 수 있을 것으로 예상되기 때문에 경영자들이 적절한 유인이 있다면 관련 대리인 비용이 낮은 단기 부채를 선택할 것으로 예상된다. 단기 부채는 발행 시 발행자, 투자자, 신용평가기관이 경영자들에 대한 감시 빈도를 증가시킴으로써 경영자 재량권의 대리인비용을 줄일 수 있는 이점을 가지고 있다. Stulz(2000)는 빈번한 갱신을 위한 단기 채무는 경영을 감시하는 매우 강력한 도구가 될 수 있다고 했다. Rajan and Winton(1995)은 대출자들은 단기차입금을 가진 기업에 대해 더 큰 통제력 및 영향을 행사한다는 것을 보여주었다.

대리인 이론에 기반하면, 더 많은 단기차입금을 가진 회사는 낮은 수준의 중대한 보고오류 위험과 연관될 가능성이 높으며, 이는 낮은 수준의 감사위험을 의미한다. 더 낮은 수준의 감사노력을 들이게 될 것이고, 이는 낮은 감사보수로 연결될 것이다(Gul and Goodwin 2010). Gul and Goodwin(2010)은 단기차입금의 비중이 높을수록 은행 등 금융기관에서 해당 기업에 대한 모니터링 활동이 강화되며, 이에 감사인이 평가하는 감사위험은 상대적으로 감소하게 된다는 것이다. 따라서 신용등급이 있는 기업의 단기차입금비중이 높을수록 감사위험을 반영한 감사보수가 감소하게 된다는 것이다. 이런 경우 감사노력을 직접 반영하는 감사시간도 감소할 것이라는 예측이 가능할 것이다.

금융기관은 차입금이 있는 기업의 재무보고에 대해 주기적인 모니터링을 수행한다. 이는 감사인으로 하여금 외부정보이용자가 재무제표에 의존하는 정도를 높은 수준으로 인식하게 할 수 있다. 이에 감사인은 감사위험을 낮은 수준으로 통제하려는 유인을 갖고, 감사계획 시 감사노력인 감사시간의 투입을 증가시킨다(노준화 · 신유진 2017). 금융기관으로부터의 차입금이 증가하면 기업의 고유위험 및 유동성위험의 증가(Diamond 1991a ; Johnson 2003)는 감사위험의 증가로 이어질 것이고, 감사인이 더 많은 노력의 투입과 더 높은 수준의 감사보수의 부과로 이어질 것이다. 감사증거 수집량은 일반적으로 감사시간의 투입량에 비례하고(최관 1999), 차입금비율이 높은 기업에 대해 감사인은 상대적으로 더 많은 감사시간을 투입할 가능성이 있다(김선화 · 김형완 2015). 감사보수 외에도 선행연구들에서 분석이 제한적이었던 단기차입금과 감사시간과의 관계로 분석대상을 넓히고자 하였다.

기업의 단기차입금 증가로 인한 금융기관의 모니터링 강화로 감사위험이 낮아지는 이점과 유동성위험 증가로 감사위험이 증가하는 비용 사이의 상충효과가 존재할 것이다. 선행연구들에서 기업의 단기차입금과 감사행태를 나타내는 감사보수 · 감사시간 간에 일관된 관계를 보이지는 않았다. 따라서 다음과 같이 양방향 가설의 형태로 설정하였다.

가설1 : 신용등급이 있는 기업의 단기차입금은 감사보수 및 감사시간에 영향을 미칠 것이다.

신용등급은 자본시장에서 회사채 및 주식가치에 영향을 주고, 경영자 등 이해관계자들의 의사결정에도 영향을 미치게 된다. 따라서 신용등급은 경제 환경 및 기업경영활동의 참여자이면서 이해관계자라고 할 수 있는 감사인의 감사활동에서 중요한 요소로 고려될 수밖에 없을 것이고, 이에 감사인의 반응은 감사보수·감사시간에도 영향을 끼칠 것으로 예상된다.

신용평가기관은 단기차입금 비중이 높을수록 경영자의 활동에 대한 모니터링을 증가시키므로 높은 등급의 기업은 경영자가 효과적인 의사결정을 촉진하고 기회주의적으로 행동하지 않도록 제한한다(Ashbaugh-Skaife et al. 2006). 선행연구들을 종합하면, 재무보고의 품질에 대한 단기차입금과 관련된 금융기관의 모니터링 등의 이점은 신용등급이 높은 기업에서 상대적으로 더 강할 것으로 예상된다. 즉, 높은 등급을 가진 기업에서 강한 모니터링 역할이 단기차입금 비중이 높을수록 감사보수·감사시간은 낮아지는 음(-)의 관계를 예상할 수 있다.

금융기관의 모니터링은 부채가 공적 부채일 때보다 사적 부채일 때 더 효과적이며(Diamond 1991b ; Fama 1985 ; Boyd and Prescott 1986), 사적 부채는 더 낮은 등급의 기업들 사이에서 더 흔하다(Denis and Mihov 2003). 이러한 관측은 낮은 등급의 기업들에서 단기차입금 관련 모니터링으로 인해 부정재무보고의 위험이 더 낮을 것임을 시사한다. 상대적으로 등급이 낮은 기업에 대해서 단기차입금으로 인한 금융기관의 모니터링이 더 효과적일 것으로 판단한다. 즉, 낮은 신용등급을 가진 기업에서 단기차입금 비중이 높을수록 감사보수·감사시간이 낮아지는 음(-)의 관계를 기대할 수 있다.

반면에 유동성위험이 단기차입금과 감사보수·감사시간 간의 관계에 미치는 영향이 금융기관의 모니터링이 단기차입금과 감사보수·감사시간 간의 관계에 미치는 영향 보다 큰 경우는 앞의 예상과 반대의 경우를 기대할 수 있다. 즉, 낮은 등급의 기업에서, 사적 부채 비율이 높지만, 유동성위험이 더 강하게 나타날 것이므로 낮은 등급의 기업에서 단기차입금 비중이 높을수록 감사보수·감사시간은 높아지는 양(+)의 관계를 기대할 수 있을 것이다. 또한 부채의 성격 측면에서 보면, 높은 등급의 기업에서는 공적 부채가 상대적으로 더 많으므로 금융기관의 모니터링이 덜 효과적이어서 유동성위험이 더 강하게 작용할 것이므로 이 경우도 단기차입금과 감사보수·감사시간 간의 양(+)의 관계를 예상할 수 있다.

신용평가기관의 신용위험 평가와 모니터링 역할이 단기차입금과 감사보수·감사시간 간의 관계에 미치는 영향을 분석하고자 한다. 이런 연구 목적을 달성하기 위해 감사위험요인으로 설정한 신용등급이 낮은 경우에 단기차입금이 감사보수·감사시간에 미치는 영향을 알아보하고자 한다. 기업의 단기차입금이 증가하면, 금융기관의 모니터링 강화로 감사위험이 낮아지는 이점과 유동성위험 증가에 따라 감사위험이 높아지는 비용 사이의 상충효과를 평가할 필요가 있다. 이에 상호작용변수의 계수 부호가 명확하지 않고 신용등급의 고저에 따라 단기차입금이 감사보수·감사시간에 미치는 차이는 양립되는 가설이 모두 가능할 수 있기 때문에 다음과 같은 형태로 가설을 설정하였다.

가설2 : 신용등급이 낮은 기업의 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향은 신용등급이 높은 기업의 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향과 차이가 있을 것이다.

기업지배구조는 회계정보의 신뢰성이나 경영자의 이익조정에 중요한 영향을 미치고, 감사품질과 밀접한 관련성이 있다(심재우 2013). 기업지배구조의 개선이 재무제표의 신뢰성과 관련성이 있고, 기업지배구조가 감사보수의 결정요인으로도 작용하는 것을 알 수 있다(Abbott et al. 2006 ; 정영진 2005 ; 이세용 · 송혁준 2005). Jensen(1983)은 대리인의 기회주의적 행위를 통제하는데 지배메커니즘이 수행하는 역할을 설명했다. 또한 감사는 비용이 많이 드는 대리인의 갈등을 극복하기 위해 사용되는 메커니즘에 대한 투입을 인증하는 데 중심적인 역할을 한다(Griffin et al. 2010).

일반적으로 지분율이 높은 주주들은 기업에 대해 적극적인 감시활동을 하며, 재무정보 생산 과정에 있어서도 경영자의 회계정책 및 전략에 영향을 미친다(Bushee 1998 ; Chung et al. 2002 ; Mitra and Cready 2005). 대주주 지분율이 높으면 기업은 신뢰도 높은 회계정보의 제공 유인이 감소하며 감사수요 측면에서 좋은 품질의 감사서비스 요구도 줄어들지만, 외국인투자자의 지분율이 높은 경우에는 신뢰성 높은 회계정보에 대한 요구가 증가하므로 감사서비스의 품질도 상승하게 된다(이세용 · 송혁준 2005 ; 박범진 2012). 따라서 양질의 감사서비스를 제공하는 감사인은 더 높은 수준의 감사보수를 받을 가능성이 높기 때문에(Francis 1984 ; Palmrose 1986 ; Francis and Simon 1987 ; 권수영 외 2005) 외국인주주 지분율의 증가는 감사보수 · 감사시간의 증가로 이어질 것이다(박범진 2012). 이는 금융기관의 모니터링으로 인해 단기차입금과 감사보수 · 감사시간 간의 음(-)의 관계에도 불구하고, 외국인주주 지분율이 높은 경우에는 단기차입금 비중이 높을수록 감사보수 · 감사시간이 높아지는 양(+)의 관계를 예측해볼 수 있다. 즉, 가설 1의 음(-)의 관계를 완화하는 결과가 나타날 수 있다.

다수의 선행연구들에서 일반적으로 지분율이 높은 주주들이 기업에 대해 적극적인 감시활동을 하고, 외국인주주 지분율이 높을수록 감사보수 · 감사시간이 높게 나타나는 결과를 보였다(Bushee 1998 ; Chung et al. 2002 ; Mitra and Cready 2005 ; 박범진 2012 ; 심재우 2013). 또한 외국인 투자자가 일반투자자에 비해 모니터링 유인과 정보분석능력이 뛰어나고 경영자의 기회주의적 이익조정을 억제한다고 했다(Pound 1988 ; Jensen 1983 ; 김문태 2004). 반대로 이를 감사위험요인으로 설정한 외국인주주 지분율이 낮은 경우로 적용해보면, 적극적인 감시활동이 어려워 정보비대칭이 증가하고 경영자가 기회주의적인 행동을 보일 가능성이 높아진다고 예상해 볼 수 있다. 이는 감사인이 인식하는 감사위험의 증가로 감사보수 · 감사시간의 상승으로 이어질 가능성이 있다. 즉, 외국인주주 지분율이 낮은 경우에는 단기차입금 비중이 높을수록 감사보수 · 감사시간이 높아지는 양(+)의 관계를 예측해볼 수 있다. 즉, 가설1의 음(-)의 결과를 완화하는 결과가 나타날 수 있다.

반면에 단기차입금 증가로 유동성위험이 증가하여 감사보수·감사시간 증가함에도 불구하고 외국인주주 지분율이 낮은 경우는 앞서 밝힌 외국인주주 지분율이 높은 경우보다 상대적으로 양질의 감사서비스에 대한 요구가 적기 때문에 단기차입금 비중이 증가할수록 감사보수·감사시간은 감소하는 음(-)의 관계 혹은 최소한 감사보수·감사시간이 증가하지는 않는 상황을 예상해볼 수 있다. 그리고 외국인주주 지분율이 높은 경우에 기업 경영활동에 대한 견제와 모니터링이 외국인주주 지분율이 낮은 경우보다 더 강력하기 때문에 감사인이 인지하는 감사위험이 낮을 것으로 예상해 볼 수 있다. 따라서 단기차입금과 감사보수·감사시간 간의 음(-)의 관계를 기대할 수 있다.

외국인주주의 견제와 모니터링이 기업의 단기차입금과 감사보수·감사시간의 관계에 미치는 영향을 알아보고자 한다. 이런 연구목적에 달성하기 위해 또 다른 감사위험요인으로 설정한 외국인주주 지분율이 낮은 경우에 단기차입금이 감사보수·감사시간에 미치는 영향을 분석한다. 기업의 단기차입금이 증가하면, 금융기관의 모니터링 강화로 감사위험이 낮아지는 이점과 유동성위험 증가에 따라 감사위험이 높아지는 비용 사이의 상충효과를 평가할 필요가 있다. 외국인주주 지분율의 고저에 따라 단기차입금이 감사보수·감사시간에 미치는 차이는 양립되는 가설이 모두 가능할 수 있기 때문에 다음과 같은 형태로 가설을 설정하였다.

가설3 : 외국인주주의 지분율이 낮은 기업의 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향은 외국인주주의 지분율이 높은 기업의 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향과 차이가 있을 것이다.

III. 연구모형의 설정과 표본선정

1. 연구모형

Simunic(1980)과 Simunic and Stein(1996)이 개발한 감사보수모형(audit fee model)에서 감사보수는 규모, 복잡성, 위험성, 기타 고객별 특성(Johnstone and Bedard 2003)에 따라 차이가 있는 것으로 알려진 감사인의 경제적 비용을 반영한다. 종속변수는 각각 감사보수와 감사시간에 자연로그를 취한 LNAF와 LNAH이다. 설명변수로는 감사인 유형(BIG4), 기업규모(SIZE), 성장성(GRW), 유동부채 비율(LEV), 총매출 대비 국외매출 비중(FRGN), 총자산 대비 유동자산 비율(CURRENT), 당좌비율(QUICK), 총자산이익률(ROA), 부채비율(DtoE), 산업별(Σ IND), 연도별(Σ YD) 등이다.

첫 번째 관심변수인 단기차입금(SDEBT)은 총자산 대비 은행 등 금융기관으로부터 대출 받은 단기차입금의 비율로 측정된다. 단기차입금의 이점인 금융기관의 모니터링 역할을 누릴 수 있다

면, SDEBT의 계수는 음(-)의 계수를 보일 것이다. 감사인이 단기차입금 증가로부터 유동성위험이 증가하게 되어 감사위험을 높게 평가하고 감사시간이나 감사보수에 반영된다면, SDEBT의 계수가 양(+)의 부호를 나타나게 될 것이다. 다른 관심변수인 신용등급(CR)은 낮을수록 감사보수 및 감사투입시간은 더 많이 드는 것으로 양(+)의 관계가 예상된다. 선행연구에서 외국인주주 지분율이 높을수록 감사시간·감사보수는 증가하는 결과가 많이 나타나서(Pound 1988 ; 심재우 2013 ; 윤종철·이상철 2017) 중위수 미만의 외국인주주 지분율(FSH)과 감사보수·감사시간 사이에 음(-)의 관계를 보일 것이다.

감사품질에 대한 통제 지표 변수로 BIG4의 경우 Big4 감사인은 Non-Big4 감사인에 비해 감사보수 및 감사투입시간이 더 많은 것으로 나타나서(최 관 1999 ; 권수영 외 2005 ; 박종일·박찬웅 2007) 종속변수와는 양(+)의 관계가 예상된다. 기업규모(SIZE)는 선행연구에서 일반적으로 감사보수·감사시간의 결정요인으로 가장 중요한 설명변수(Simunic 1984 ; Palmrose 1989 ; O'Keefe et al. 1994 ; Gul and Goodwin 2010 ; 최 관 1999 ; 권수영 외 2005)로서 규모가 클수록 종속변수와는 양(+)의 관계가 예상되며, 총자산의 자연로그(natural logarithm)로 측정된다. 확고한 성장 기회(GRW)에 대한 통제를 위해 장부가치 대비 시장가치의 비율인 주가순자산비율인 PBR(Price Book-Value Ratio)을 이용했다.

감사위험과 단기적인 재무안정성은 각각 총자산 대비 유동부채 비율(LEV)과 당좌자산비율(QUICK)로 통제하였고(권수영 외 2005 ; Gul and Goodwin 2010), 이 중 당좌자산비율이 낮을수록 감사위험이 높게 인식되어 감사보수와 감사노력이 증가되는 것으로 예상된다. 자산 혼합(asset mix)은 총자산 대비 유동자산 비율(CURRENT)로 측정되며, 이 비율이 높을수록 감사보수·감사시간도 증가하는 것으로 나타났다(Gul and Goodwin 2010). 조직 복잡성은 기업규모(SIZE)외에 총매출 대비 국외에서 매출의 비중(FRGN)으로 통제하였고, 선행연구와 같이 종속변수와 양(+)의 관계를 보일 것이다(박종일·박찬웅 2007 ; Gul and Goodwin 2010). 감사위험을 반영하는 측정치⁵⁾로서 순이익의 관점에서 총자산(ROA), 부채비율(DtoE)로 나누어 통제하였고, 부채비율이 높을수록 감사위험의 증가가능성이 높아서 감사보수·감사시간과는 양(+)의 관계가 예측된다.

본 연구에서 다수의 선행연구⁶⁾와 같이 감사보수 모형에는 주된 관심변수의 측정치를 직전 재무자료를, 감사시간의 경우는 당기 재무자료를 이용하여 측정하였다. 연구모형 (1)은 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향을 알아보기 위하여 다음과 같은 다변량 회귀분석 모형식을 설정하고, 가설 1을 검증한다.

-
- 5) Sarbanes-Oxley법에 규정된 바와 같이 순이익의 관점에서 총자산(ROA), 부채비율(DtoE)로 나누어 측정하였다.
- 6) 우리나라의 경우 감사보수의 계약 형태가 고정보수계약인 경우가 대부분을 차지하므로(박종일·박찬웅 2007), 주된 관심변수의 측정치를 t-1시점으로 측정하였다. 반면에 감사시간의 경우는 최 관·박종일(2007), 박종일·박찬웅(2007)의 연구모형과 같이 t시점으로 측정하였다.

[연구모형 1]

$$\begin{aligned}
LNAF_t(LNAH_{t-1}) = & \beta_0 + \beta_1 SDEBT_{t-1} + \beta_2 BIG4_{t-1} + \beta_3 SIZE_{t-1} + \beta_4 GRW_{t-1} \\
& + \beta_5 LEV_{t-1} + \beta_6 CURRENT_{t-1} + \beta_7 QUICK_{t-1} \\
& + \beta_8 FRGN_{t-1} + \beta_9 ROA_{t-1} + \beta_{10} DtoE_{t-1} \\
& + \Sigma \beta_i IND + \Sigma \beta_j YD + \epsilon
\end{aligned} \tag{1}$$

여기서,

- $LNAF_t$: 감사보수의 자연로그 값
 $LNAH_{t-1}$: 감사시간의 자연로그 값
 $SDEBT$: 단기차입금/총자산
 $BIG4$: 감사인이 BIG4이면 1, 아니면 0
 $SIZE$: 피감사기업의 총자산의 자연로그 값
 GRW : 추가순자산비율(PBR)
 LEV : 유동부채/총자산
 $CURRENT$: 유동자산/총자산
 $QUICK$: (유동자산-재고자산)/유동부채
 $FRGN$: 총매출액 중 해외매출이 차지하는 비중
 ROA : 당기순이익/총자산
 $DtoE$: 총차입금/총자본
 IND : 산업별 더미
 YD : 연도더미

두 번째 관심변수(CR)는 신용등급에 관한 더미변수로서 A-미만인 상대적으로 낮은 등급의 기업을 의미한다.⁸⁾ 최고 등급 AAA에서 최저 등급 D 중에서 A-등급 미만을 1, A-등급 이상은 0을 부여했다. 국내자산운용사 및 증권사 등 금융기관에서 A-이상 기업의 회사채나 주식을 편입하는 현실을 반영했다. 또한 미국도 전통적인 투자등급 중에 경계선에 있는 BBB+에서 BBB-등급도 신용평가사가 관대하게 투자등급으로 평가했지만, 실질적으로는 투자등급 미달로 보고 금융사들이 포트폴리오에서 배제하는 경우가 많다.⁹⁾ 단기차입금(SDEBT)과 신용등급(CR) 더미변수를 곱한 상호작용항의 계수에 따라 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향을 강화 또는 완화하는지 여부를 알 수 있을 것이다. 다음 모형식을 사용하여 가설 2를 검증한다.

7) 총차입금=단기사채+단기차입금+유동성장기부채+장기차입금+장기사채

8) 금융기관 및 감사인이 위험요인이라고 할 수 있는 피감사기업의 차입금이 높은 것처럼 신용등급이 낮거나 외국인주주의 지분율이 낮은 경우를 상정하였다.

9) 투자적격등급 최종 하단의 BBB 회사채가 위기가 발생하면서 등급 강등이 우려된다는 것이다. 금융위기 이후 BBB 회사채 비중은 연간 평균 38.9%에서 44.6%로 늘어났다. 채권시장에서는 이를 ‘추락한 천사(Fallen Angel)’로 통칭하는데 발행 당시에는 투자적격 등급(IG)을 부여받은 채권이 시일이 지나 투기등급(HY)으로 신용등급이 강등되는 경우를 말한다.(국민일보 2020년 3월20일 기사 “글로벌 회사채 부실, 경기침체 뇌관” 일부 발췌)

[연구모형 2]

$$\begin{aligned}
LNAF_t(LNAH_{t-1}) = & \beta_0 + \beta_1 SDEBT_{t-1} + \beta_2 CR_{t-1} + \beta_3 SDEBT * CR_{t-1} \\
& + \beta_4 BIGA_{t-1} + \beta_5 SIZE_{t-1} + \beta_6 GRW_{t-1} + \beta_7 LEV_{t-1} \\
& + \beta_8 CURRENT_{t-1} + \beta_9 QUICK_{t-1} + \beta_{10} FRGN_{t-1} \\
& + \beta_{11} ROA_{t-1} + \beta_{12} DtoE_{t-1} + \Sigma \beta_i IND + \Sigma \beta_j YD + \epsilon \quad (2)
\end{aligned}$$

여기서,

 CR : 신용등급 A- 미만이면 1, 아니면 0 $SDEBT * CR$: SDEBT과 CR의 상호작용항

세 번째 관심변수(FSH)는 외국인주주의 지분율에 대한 더미변수로서 지분율이 중위수 미만인 경우는 1, 중위수 이상은 0을 부여한다.¹⁰⁾ 단기차입금(SDEBT)과 외국인주주 지분율(FSH)의 곱(SDEBT*FSH)인 상호작용항의 계수에 따라서 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향을 강화 또는 약화하는지 여부를 알 수 있을 것이다. 다음 모형식을 사용하여 가설 3을 검증한다.

[연구모형 3]

$$\begin{aligned}
LNAF_t(LNAH_{t-1}) = & \beta_0 + \beta_1 SDEBT_{t-1} + \beta_2 FSH_{t-1} + \beta_3 SDEBT * FSH_{t-1} \\
& + \beta_4 BIGA_{t-1} + \beta_5 SIZE_{t-1} + \beta_6 GRW_{t-1} + \beta_7 LEV_{t-1} \\
& + \beta_8 CURRENT_{t-1} + \beta_9 QUICK_{t-1} + \beta_{10} FRGN_{t-1} \\
& + \beta_{11} ROA_{t-1} + \beta_{12} DtoE_{t-1} + \Sigma \beta_i IND + \Sigma \beta_j YD + \epsilon \quad (3)
\end{aligned}$$

여기서,

 FSH : 외국인주주의 지분율이 중위수 미만이면 1, 아니면 0 $SDEBT * FSH$: SDEBT과 FSH의 상호작용항

2. 표본의 선정

본 연구에서는 유가증권 및 코스닥시장에 상장된 기업으로서 2011년부터 2018년까지 NICE 평가정보의 Kisvalue, FnGuide의 DataGuide5에서 필요한 재무자료와 금융감독원 전자공시시스템 DART에서 감사보고서를 통해 감사보수 및 감사시간 자료를 추출하였다. 연구기간 2011년부터 2018년까지 다음의 요건이 충족되는 표본을 사용하였다. 본 연구에 사용되는 모형의 변수가 누락된 기업-연도 표본은 제외하였다.

10) 금융기관 및 감사인이 위험요인이라고 할 수 있는 피감사기업의 차입금이 높은 것처럼 신용등급이 낮거나 외국인주주의 지분율이 낮은 경우를 상정하였다.

- 1) 금융업을 제외한 Kisvalue 및 DataGuide5에 재무정보가 있는 기업-연도
- 2) 장기신용등급이 있는 기업-연도
- 3) 금융감독원의 전자공시시스템(dart.fss.or.kr)에서 사업보고서상 감사시간과 감사보수 자료가 수집 가능한 기업
- 4) 통계적 방법에 의거 극단적인 표본의 변수를 조정 또는 제외

표본의 극단치(outliers)를 미칠 수 있는 영향을 통제하기 위해 Studentized Residual이 ± 2 를 벗어나는 관측치를 제거(truncation) 후 분석하였다. 위의 내용을 토대로 본 연구에서 사용할 최종 표본은 총 1,584기업-연도(감사보수)와 1,607기업-연도(감사시간)이다.

〈표 1〉 표본 선정과정

구 분	표본 수	
	감사보수	감사시간
금융업을 제외한 Kisvalue 및 Dataguide5에 포함된 기업-연도	18,056	18,056
<제외>		
감사보수나 감사시간 자료가 없는 기업-연도	(4,575)	(4,661)
신용등급이 없는 기업-연도	(10,816)	(10,730)
분석에 필요한 재무자료 및 감사자료가 없는 기업-연도	(977)	(854)
R-student가 ± 2 를 초과하는 극단치에 해당하는 기업-연도	(104)	(204)
최종표본	1,584	1,607

IV. 실증분석결과

1. 기술통계량 및 상관관계 분석

가. 기술통계량

본 연구에 사용된 주요변수에 대한 기술통계량은 <표 2>에 제시하였다. 식(1), 식(2), 식(3)에 사용된 변수들의 평균, 중위수, 표준편차를 보고하였다. <표 2>에서 감사보수(LNAF_{*i*})는 평균(중위수)이 12.203(12.101)이고, 감사시간(LNAH_{*i*})은 평균(중위수)은 7.890(7.847)로 나타나고 있어 자연로그를 취할 경우 평균과 중위수 간의 차이가 작아졌다. 총자산으로 스케일된 단기차입금(SDEBT)에 대해서는 평균(중위수)이 감사보수의 경우 0.114(0.094), 감사시간의 경우 0.114(0.092)이다. 신용등급 A- 미만이 1인 더미변수인 신용등급(CR)의 감사보수(감사시간) 표본의

평균이 0.380(0.379)이며, 실제 등급에서는 A- 등급이 중위수이다. 낮은 외국인주주 지분율(FSH)의 감사보수(감사시간) 표본의 평균이 0.494(0.485)이다.

〈표 2〉 기술통계량

변수	LNAF _t (N=1,584) Model			LNAH _{t-1} (N=1,607) Model		
	평균	표준편차	중위수	평균	표준편차	중위수
LNAF _t	12.203	0.825	12.101			
LNAH _{t-1}				7.890	0.852	7.847
SDEBT _{t-1}	0.114	0.098	0.094	0.114	0.101	0.092
CR _{t-1}	0.380	0.486	0	0.379	0.485	0
FSH _{t-1}	0.494	0.500	0	0.485	0.500	0
BIG4 _{t-1}	0.821	0.383	1.000	0.821	0.383	1.000
SIZE _{t-1}	28.078	1.709	27.996	28.120	1.707	28.056
GRW _{t-1}	1.590	1.738	1.076	1.563	1.726	1.043
LEV _{t-1}	0.373	0.155	0.355	0.373	0.158	0.352
FRGN _{t-1}	0.226	0.298	0.053	0.224	0.302	0.049
CURRENT _{t-1}	0.426	0.167	0.427	0.423	0.164	0.421
QUICK _{t-1}	0.968	0.592	0.846	0.966	0.626	0.839
ROA _{t-1}	0.004	0.104	0.018	0.0013	0.104	0.017
DtoE _{t-1}	1.642	16.207	0.766	1.583	16.021	0.755

주) LNAF_t : 감사보수의 자연로그 값 ; LNAH_{t-1} : 감사시간의 자연로그 값 ; SDEBT_{t-1} : 단기차입금/총자산 ; CR_{t-1} : 신용등급 A-미만이면 1, 아니면 0 ; FSH_{t-1} : 외국인주주 지분율이 중위수 미만이면 1, 아니면 0 ; BIG4_{t-1} : 감사인이 BIG4이면 1, 아니면 0 ; SIZE_{t-1} : 피감사기업의 총자산의 자연로그 값 ; GRW_{t-1} : 추가순자산비율(PBR) ; LEV_{t-1} : 유동부채/총자산 ; CURRENT_{t-1} : 유동자산/총자산 ; QUICK_{t-1} : (유동자산-재고자산)/유동부채 ; FRGN_{t-1} : 총매출액 중 국외매출이 차지하는 비중 ; ROA_{t-1} : 당기 순이익/총자산 ; DtoE_{t-1} : 총차입금/총자본 ; IND : 산업별 더미 ; YD : 연도더미

통제변수에 대해서는 감사보수 표본의 규모(SIZE)의 평균(중위수)은 28.078(27.996), 감사시간의 경우 28.120(28.056)으로 별다른 차이를 보이지 않았다. 표본 중 Big4 제후법인에 의해 감사받은 기업(BIG4)은 감사보수(감사시간) 표본의 평균이 82.1%(82.1%)이며, 성장성(GRW)은 감사보수(감사시간) 표본의 평균이 1.590(1.563)으로 감사시간 표본이 감사보수 표본보다는 조금 높은 모습을 보였다. 감사위험과 단기자금을 위한 변수인 총자산 대비 유동부채의 비율(LEV)은 0.373(0.373)으로 거의 같았고, 당좌비율인 QUICK은 0.968(0.966)이었다. 총자산 대비 유동자산의 비율인 CURRENT는 0.426(0.423)으로 비슷한 수준이었고, 매출액 중 국외매출이 차지하는

비율(FRGN)은 0.226(0.224)이었으며, 총자산이익률(ROA)은 0.004(0.0013)이며, 총자본 대비 총차입금 비율은 1.642(1.583)로 비슷했다.

나. 상관관계 분석

<표 3>은 감사보수와 감사시간 관련된 변수들 간의 상관관계를 분석한 표이다. 대각선 상단에는 종속변수가 LNAF의 결과를, 대각선 하단에는 종속변수가 LNAH의 결과에 대해 각각 보고하였다. 연구결과, 종속변수 LNAF와 가장 높은 상관관계를 보이는 변수는 SIZE로 0.863으로 높게 나타나고 있다. LNAF는 단기차입금(SDEBT), 신용등급(CR), 외국인주주 지분율(FSH) 변수와 유의한 음(-)의 관계를 보였다. 이는 단기차입금 비율이 높을수록, 신용등급이 낮을수록, 외국인주주 지분율이 낮을수록 감사보수가 낮아지는 관계를 의미한다.

그밖에 LNAF와 통제변수들과 상관관계를 보면, Big4 감사인(BIG4), 국외매출액비율(FRGN), 총자산이익률(ROA)은 양(+)의 관계를 보였고, 유동부채비율(LEV), 유동자산비율(CURRENT), 당좌자산비율(QUICK)과는 음(-)의 관계를 보였다.

종속변수 LNAH와 가장 높은 상관관계를 보인 변수 역시 SIZE로 0.877로 매우 높은 상관성을 보였다. LNAH는 주요관심변수 SDEBT, CR, FSH 모두와 유의한 음(-)의 관계를 보였다. 그 외의 변수에서는 LNAF와 같이 Big4 감사인(BIG4), 국외매출액비율(FRGN), 총자산이익률(ROA)과는 양(+)의 관계를 보였고, 유동부채비율(LEV), 유동자산비율(CURRENT), 당좌자산비율(QUICK)과는 음(-)의 관계를 보였다. 단기차입금(SDEBT)과 유동부채(LEV) 간의 상관계수는 높은 편이나, 회귀분석 결과 VIF 4 미만으로 다중공선성에는 문제가 없었다.

2. 회귀분석 결과

<표 4>는 기업의 단기차입금이 증가할수록 감사보수는 감소하는 음(-)의 관계를 나타냈다. 이는 금융기관이 대출 실행 후에 사적 부채라고 할 수 있는 단기차입금에 대한 모니터링 활동이 적극적이었음을 나타낸다. 단기차입금의 비중이 높을수록 모니터링이 강화되고, 감사인이 평가하는 감사위험은 상대적으로 감소하게 된다.

<표 4> 단기차입금이 감사보수/감사시간에 미치는 영향

$$LNAF_t(LNAH_{t-1}) = \beta_0 + \beta_1 SDEBT_{t-1} + \beta_2 BIG4_{t-1} + \beta_3 SIZE_{t-1} + \beta_4 GRW_{t-1} + \beta_5 LEV_{t-1} + \beta_6 CURRNET_{t-1} + \beta_7 QUICK_{t-1} + \beta_8 FRGN_{t-1} + \beta_9 ROA_{t-1} + \beta_{10} DtoE_{t-1} + \Sigma \beta_i IND + \Sigma \beta_j YD + \epsilon \quad (1)$$

Variables	Pred. Sign	LNAF _t		LNAH _{t-1}	
		Coefficient	t-value	Coefficient	t-value
Intercept		-0.662	-3.32***	-4.385	-20.08***
SDEBT _{t-1}	+/-	-0.288	-2.16**	-0.067	-0.48
BIG4 _{t-1}	+	0.023	0.87	0.261	9.35***
SIZE _{t-1}	+	0.445	64.16***	0.434	62.29***
GRW _{t-1}		0.049	8.81***	0.023	4.07***
LEV _{t-1}	+	0.887	8.13***	0.394	3.54***
CURRENT _{t-1}	+	0.034	0.37	0.159	1.72*
QUICK _{t-1}	-	0.119	4.54**	0.018	0.77
FRGN _{t-1}	+	0.056	2.73*	0.059	1.75*
ROA _{t-1}		-0.307	-3.18***	-0.311	-3.13***
DtoE _{t-1}	+	0.00047	0.84	-0.00014	-0.24
IND		포함			
YD		포함			
Adj. R ²		0.8122		0.8099	
F 값		264.30***		264.17***	
N		1,584		1,607	

주1) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준의 유의수준을 나타냄

주2) $LNAF_t$: 감사보수의 자연로그 값; $LNAH_{t-1}$: 감사시간의 자연로그 값; $SDEBT_{t-1}$: 단기차입금/총자산; $BIG4_{t-1}$: 감사인이 BIG4이면 1, 아니면 0; $SIZE_{t-1}$: 피감사기업의 총자산의 자연로그 값; GRW_{t-1} : 추가순자산비율(PBR); LEV_{t-1} : 유동부채/총자산; $CURRENT_{t-1}$: 유동자산/총자산; $QUICK_{t-1}$: (유동자산-재고자산)/유동부채; $FRGN_{t-1}$: 총매출액 중 국외매출이 차지하는 비중; ROA_{t-1} : 당기순이익/총자산; $DtoE_{t-1}$: 총차입금/총자본; IND : 산업별 더미; YD : 연도더미

이는 선행연구들에서 차입금 증가로 인한 유동성위험 증가가 감사보수를 증가시키는 결과와 다르게 해석할 수 있다. 본 연구에서는 단기차입금의 증가는 유동성위험으로 인한 감사위험의 증가보다는 금융기관의 모니터링 강화로 인한 감사인이 평가하는 감사위험이 낮아지는 영향이 더 큰 것임을 알 수 있다. 이는 분석대상으로 삼은 신용등급을 가진 회사의 감사보수가 더 낮아질 것을 의미하며, 감시활동에 따른 재무보고의 오류나 부정재무보고의 위험을 줄이고 감사보수의 감소를 나타낸다. 단기차입금의 증가로 인한 금융기관의 모니터링 강화가 다음 연도 감사보수의 감소하는데 영향을 끼친 것으로 해석할 수 있다.

반면 감사노력의 직접적인 대용치인 감사시간의 투입은 단기차입금과 유의미한 관계를 보이지는 않았다. 이는 감사인 입장에서 금융기관의 모니터링 효과를 참고는 하지만, 당해 연도에 바로 감사노력을 줄이지는¹¹⁾ 않는 것으로 해석할 수 있다. 그리고 감독당국이 감사투입시간을 감리 대상 요소로 편입시키려는 방안이나 감사투입시간을 증가시키는 방향으로 유도하려는 의지가 감사시장에 신호(signal)로 작용했을 가능성도 있다.¹²⁾ 가설 1의 검증 결과 단기차입금과 감사시간과의 직접적인 인과관계를 보이지는 않았지만, 신용등급 및 외국인주주의 지분을 고저에 따른 단기차입금과 감사시간 간의 관계를 가설 2, 3에서 살펴보고자 한다. 신용등급의 고저에 따라 단기차입금이 감사보수와 감사시간에 미치는 영향을 분석한 결과를 <표 5>에서 보여준다.

<표 5>의 분석과 같이 단기차입금은 감사보수와 음(-)의 관계를 보였고, 신용등급이 낮은 기업의 경우에는 단기차입금 변수가 감사보수에 미치는 음(-)의 영향을 완화시키는 결과가 나타났다. SDEBT의 1% 수준에서 유의한 계수 -1.351이 상호작용항(SDEBT*CR)의 유의한 계수 1.344만큼 완화됨을 알 수 있다. 신용등급이 낮은 기업에서 금융기관의 모니터링 효과가 감소하는 결과가 나타났다. 즉, 신용등급이 낮은 기업에서 신용등급이 높은 기업의 경우보다 단기차입금이 증가하면 감사보수가 오히려 증가하는 결과를 보였다. 이는 금융기관의 모니터링 강화에도 불구하고 신용등급이 낮은 기업의 유동성위험을 더 크게 인지하여, 감사인이 감사위험을 높게 평가한 결과로 다음해 감사보수가 증가하는 것으로 해석할 수 있다.

11) 기업입장에서 감사보수로 지급하는 비용을 줄이기 위해 상대적으로 감사보수가 낮은 감사인을 선호하는 것으로 해석할 수도 있다.

12) 2017년 7월 25일 금융감독원은 “감사투입시간을 감리 대상 요소로 선정하는 방안을 고려하고 있으며 감사시간이 합리적인 수준에 도달할 때까지 감사투입 시간이 증가하도록 유도하겠다.”고 밝혔다(연합뉴스 2017년 7월 25일 기사 “외부감사 투입시간 늘었지만 여전히 “미흡” 일부 발체). 이렇게 금융감독원은 감사투입시간을 증가시키는 방향으로 유도하려는 정책을 지속적으로 추진했고, 2018년 개정된 외부감사법 핵심내용인 ‘표준감사시간제도’로 이어졌다고 할 수 있다.

〈표 5〉 단기차입금과 신용등급 상호작용변수가 감사보수/감사시간에 미치는 영향

$$\begin{aligned}
 LNAF_t(LNAH_{t-1}) = & \beta_0 + \beta_1 SDEBT_{t-1} + \beta_2 CR_{t-1} + \beta_3 SDEBT * CR_{t-1} + \beta_4 BIG4_{t-1} + \beta_5 SIZE_{t-1} \\
 & + \beta_6 GRW_{t-1} + \beta_7 LEV_{t-1} + \beta_8 CURRENT_{t-1} + \beta_9 QUICK_{t-1} \\
 & + \beta_{10} FRGN_{t-1} + \beta_{11} ROA_{t-1} + \beta_{12} DtoE_{t-1} + \Sigma \beta_i IND + \Sigma \beta_j YD + \epsilon \quad (2)
 \end{aligned}$$

Variable	Pred. Sign	LNAF _t		LNAH _{t-1}	
		Coefficient	t-value	Coefficient	t-value
Intercept		-1.190	-5.53**	-4.983	-21.33***
SDEBT _{t-1}	+/-	-1.351	-6.76***	-0.711	-3.38***
CR _{t-1}	+	0.006	0.18	0.110	2.94***
SDEBT*CR _{t-1}	+/-	1.344	6.23***	0.712	3.21***
BIG4 _{t-1}	+	0.045	1.66	0.290	10.39***
SIZE _{t-1}	+	0.464	62.89***	0.455	60.63***
GRW _{t-1}		0.049	9.08***	0.025	4.42***
LEV _{t-1}	+	0.785	7.19***	0.235	2.09**
CURRENT _{t-1}	+	0.145	1.57	0.258	2.81***
QUICK _{t-1}	-	0.102	3.98*	0.0007	0.03
FRGN _{t-1}	+	0.064	2.01*	0.061	1.87*
ROA _{t-1}		-0.258	-2.70***	-0.237	-2.40**
DtoE _{t-1}	+	0.00030	0.54	-0.00036	-0.63
IND		포함			
YD		포함			
Adj. R ²		0.8206		0.8164	
F 값		259.64***		256.01***	
N		1,584		1,607	

주1) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준의 유의수준을 나타냄

주2) 변수의 정의는 <표 4>의 하단과 같음. 다만, CR_{t-1} : 신용등급 A-미만이면 1, 아니면 0 ; SDEBT*CR_{t-1} : SDEBT과 CR의 상호작용항임.

감사보수와 마찬가지로 감사시간에 대해서도 신용등급이 낮을수록 감사시간의 투입이 증가하는 결과를 보였다. 이 회귀분석의 결과는 SDEBT의 계수는 1% 수준에서 유의한 -0.711로 나타났다, 상호작용항(SDEBT*CR)의 계수는 0.712로 오히려 단기차입금과 감사시간 사이의 음(-)의 관계를 역전시키는 결과를 보였다. 이는 신용평가기관이 산출한 신용등급이 가지는 신용 위험 및 모니터링 등의 신호를 감사인이 받아들여 감사시간을 증가시키는 것으로 해석할 수 있다. 감사인과 신용평가기관 분석가 둘 다 기업의 지배구조 메커니즘을 감시하기 때문에 공통의 정보가 사용된다. 따라서 <표 5>의 분석결과는 신용등급이 경제 환경의 참여자인 감사인의 감

사위험에 대한 반응으로 감사보수 및 감사시간에도 영향을 끼치는 것으로 해석할 수 있다. 감사인의 시각에서는 단기차입금이 높은 기업은 금융기관의 모니터링 강화로 감사위험이 낮아지더라도 신용등급이 낮은 기업의 유동성위험을 더 크게 인지하게 된다. 이에 감사인이 평가 또는 인지하는 감사위험이 높아지는 것으로 반응하여 더 많은 감사노력이 감사시간의 증가로 이어진다는 것을 알 수 있다.

<표 6>은 외국인주주의 지분을 고저에 따라 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향을 분석한 결과이다.

<표 6> 단기차입금과 외국인주주 지분을 상호작용변수가 감사보수/감사시간에 미치는 영향

$$LNAF_t(LNAH_{t-1}) = \beta_0 + \beta_1 SDEBT_{t-1} + \beta_2 FSH_{t-1} + \beta_3 SDEBT * FSH_{t-1} + \beta_4 BIG4_{t-1} + \beta_5 SIZE_{t-1} + \beta_6 GRW_{t-1} + \beta_7 LEV_{t-1} + \beta_8 FRGN_{t-1} + \beta_9 CURRENT_{t-1} + \beta_{10} QUICK_{t-1} + \beta_{11} ROA_{t-1} + \beta_{12} DtoE_{t-1} + \sum \beta_i IND + \sum \beta_j YD + \epsilon \quad (3)$$

Variable	Pred. Sign	LNAF _t		LNAH _{t-1}	
		Coefficient	t-value	Coefficient	t-value
Intercept		-0.485	-2.38**	-4.064	-16.54***
SDEBT _{t-1}	+/-	-0.875	-4.74***	-0.474	-2.43**
FSH _{t-1}	-	-0.153	-5.11***	-0.115	-3.60***
SDEBT*FSH _{t-1}	+/-	0.953	4.82***	0.610	3.01***
BIG4 _{t-1}	+	0.023	0.85	0.265	9.49***
SIZE _{t-1}	+	0.441	62.82***	0.424	54.10***
GRW _{t-1}		0.047	8.54***	0.021	3.60***
LEV _{t-1}	+	0.927	8.54***	0.411	3.69***
CURRENT _{t-1}	+	0.037	0.40	0.160	1.74*
QUICK _{t-1}	-	0.125	4.81***	0.014	0.58
FRGN _{t-1}	+	0.059	1.83*	0.059	1.79*
ROA _{t-1}		-0.338	-3.52***	-0.321	-3.24***
DtoE _{t-1}	+	0.00050	0.91	-0.0001	-0.12
IND		포함			
YD		포함			
Adj. R ²		0.8153		0.8113	
F 값		250.61***		247.55***	
N		1,584		1,607	

주1) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준의 유의수준을 나타냄

주2) 변수의 정의는 <표 4>의 하단과 같음. 다만, FSH_{t-1} : 외국인주주의 지분율이 중위수 미만이면 1, 아니면 0 ; SDEBT*FSH_{t-1} : SDEBT과 FSH의 상호작용항임.

단기차입금은 감사보수와 음(-)의 관계를 보였고, 외국인주주의 지분율이 낮은 경우에 단기차입금과 감사보수와의 음(-)의 관계를 역전시키는 결과가 나타났다. SDEBT의 1% 수준에서 유의한 계수 -0.875 가 상호작용항(SDEBT*FSH)의 유의한 계수 0.953 으로 역전됨을 알 수 있다. 외국인지분율이 낮은 기업에서 금융기관의 모니터링 효과가 감소하는 결과를 보였다. 단기차입금 증가로 금융기관의 모니터링은 강화되었지만, 외국인주주의 지분율이 낮은 기업은 외국인주주의 지분율이 높은 기업보다 외국인주주가 기업의 경영활동을 견제 및 감시하는 정도가 낮다고 인지하고, 감사인은 오히려 더 높은 수준의 감사보수를 요구하는 것으로 해석할 수 있다.

감사보수와 마찬가지로 감사시간에 대해서도 신용등급이 낮을수록 감사시간의 투입이 증가하는 결과를 보였다. 이 회귀분석의 결과는 SDEBT의 5% 수준에서 유의한 계수 -0.474 가 상호작용항(SDEBT*FSH)의 유의한 계수 0.610 으로 역전됨을 알 수 있다. 이는 단기차입금 비율이 높고 외국인주주의 지분율이 낮은 경우에는 단기차입금 비율로 인해 감사시간이 줄어든 영향이 완화되는 수준을 넘어서서 더 많은 감사노력의 투입이 감사시간의 증가로 나타났다고 할 수 있다. 따라서 외국인주주의 지분율이 낮은 기업은 단기차입금으로 인한 금융기관의 모니터링 강화에도 불구하고 높은 감사보수와 감사시간으로 연결되는 결과가 나타났다.

추가적으로, 외국인투자자 지분율이 높은 경우는 회계정보의 높은 신뢰성을 요구하여 양질의 감사서비스를 원하고 그런 서비스를 제공하는 감사인은 높은 보수를 요구하게 되어, 외국인투자자의 지분율과 감사보수 및 감사시간과는 양(+)의 관계를 보인다는 선행연구들과 같은 결과가 나타났다(Francis 1984 ; Francis and Simon 1987 ; Palmrose 1986 ; 권수영 외 2005 ; 이세용 · 송혁준 2005 ; 박범진 2012 ; 심재우 2013). 또한 외국인투자자 지분율 5% 기준으로 고저를 적용한 더미변수로 가설 3을 검증하였다. 그 회귀분석의 결과는 <표 6>과 같이 외국인주주 지분율 낮은 기업의 경우에 단기차입금 비중이 증가할수록 감사보수 · 감사시간이 증가하는 것으로 나타나서, 가설 3의 결과에 강건성이 있음을 보였다.

V. 결 론

본 연구는 금융기관이 기업에 대출해준 단기차입금이 감사행태를 반영하는 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향을 알아보았다. 금융기관에서 인식하는 감사위험요인이 실제 감사업무에 어떻게 반영되는지 확인하는데 목적이 있다. 금융기관은 리스크관리 측면에서 단기차입금에 대한 모니터링을 강화할 것이고, 이에 유동성위험이 증가하는 상충효과가 존재하는 상황을 분석하였다. 단기차입금 증감과 더불어 피감사대상 기업의 신용등급이 낮거나, 지배구조의 중요한 요소인 소유구조에서 외국인주주의 지분율이 낮은 경우를 금융기관이나 감사인이 위험요소로 인지할 수 있는 경우로 설정하고 분석하였다.

신용등급이 있는 기업에서는 단기차입금과 관련된 유동성위험이 낮아지고, 단기차입금과 관련된 모니터링과 같은 이점이 상대적으로 더 강하게 나타나기 때문에 부정재무보고 또는 재무보고오류(financial misreporting)가 나타날 유인이 있을 것이라고 했다(Gul and Goodwin 2010). 따라서 본 연구에서도 실증 연구대상으로 신용등급이 있는 회사에 초점을 맞췄다. 먼저 총자산으로 스케일된 단기차입금이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향을 살펴본 결과, 단기차입금 증가로 인해서 당해 연도 감사시간에는 영향을 끼치지 않지만, 단기차입금의 증가로 인한 금융기관의 모니터링 강화가 다음 연도 감사보수의 감소하는데 영향을 끼친 것으로 해석할 수 있다. 이와 같은 결과는 감사인 입장에서 금융기관의 모니터링 효과를 참고는 하지만, 당해 연도에 바로 감사노력을 줄이지는 않는 것으로 해석할 수 있다. 또한 감독당국에서 지속적으로 감사시간의 투입을 증가시키는 방향으로 정책을 집행했기 때문이라고 할 수도 있다. 신용등급이 있는 회사에서는 단기차입금의 증가로 인한 유동성위험 증가가 미치는 영향보다는 금융기관의 모니터링 역할이 더 강하게 나타났다고 해석할 수 있다.

또 다른 위험평가와 모니터링 역할을 수행하는 신용평가기관에서 발표하는 신용등급의 고저에 따라 단기차입금이 감사보수·감사시간에 미치는 영향도 분석하였다. 그 결과, 신용이 낮은 기업에서는 금융기관의 모니터링 효과가 감소하였다. 가설 1의 감사보수 모형에서는 단기차입금 증가로 인해 금융기관의 모니터링이 강화되지만, 신용등급이 낮은 기업의 유동성위험을 감사인 입장에서는 오히려 감사위험 증가로 인식하여 감사보수·감사시간이 증가하는 것으로 해석할 수 있다.

외국인주주 지분율이 단기차입금과 감사보수·감사시간에 미치는 영향을 분석한 결과, 외국인주주의 지분율이 낮은 기업에서 금융기관의 모니터링 효과가 감소하였다. 이는 외국인주주 지분율이 낮은 기업은 외국인주주 지분율이 높은 기업보다 기업의 경영활동을 견제 및 모니터링 정도가 낮다고 인지하고, 감사인은 오히려 더 많은 감사시간과 더 높은 감사보수를 요구하는 것으로 해석할 수 있다.

본 연구는 다음과 같은 점에서 연구의 공헌점이 있다. 첫째, 기존 연구에서는 드물었던 주제인 금융기관의 모니터링을 감사위험에 영향을 미치는 요인으로 선정·검토하여 감사위험 연구분야를 확장하였다. 둘째, 단기차입금이 감사위험에 미치는 영향을 감사보수뿐만 아니라 감사시간에 미치는 영향에 대한 분석으로 확장하였다. 감사인이 단기차입금으로 인한 금융기관의 모니터링 역할을 실제로 감사보수 책정에 고려함을 보였고, 우리나라의 고유 자료라고 할 수 있는 감사시간에서도 비슷한 결과를 보였다. 이는 다수의 선행연구들이 차입금 수준이나 부채비율을 유동성위험 측면에서 접근했던 방식과 차별되는 점이다. 셋째, 기업의 감사위험에 영향을 줄 수 있는 대표적인 이해관계자들의 영향을 분석하였다. 금융기관의 모니터링이 미치는 영향 외에도 신용평가기관의 위험측정 및 모니터링 역할을 반영하는 신용등급에 따른 영향, 외국인주주의 견제와 감시활동을 반영하는 외국인주주 지분율에 따른 영향도 분석하였다. 가설 1에서 단기차입

금 증가가 감사시간에 유의미한 영향을 미치지 않는다는 분석결과를 통해 앞으로는 감사시간에 미치는 영향이 제한적일 것이라는 예상도 가능하다. 표준감사시간제도의 도입으로 종속변수로서 감사시간은 하방경직성을 보일 가능성이 높을 것이다. 따라서 향후 표준감사시간제도 도입 전후로 감사시간이나 감사시간 대비 감사보수에 대한 연구도 필요할 것이다. 금융기관에서 인식하는 감사위험요인이 실제 감사업무에 어떻게 반영되는지를 보여준 연구결과는 감사인 및 규제당국에게 유익한 시사점을 제공해줄 것으로 기대된다.

반면에 한계점으로 신용등급이 없는 더 많은 기업에 대해서 연구가 필요하며, 향후 연구과제로 확대되어야 할 부분이다. 다음으로 기업의 지배구조로서 외국인주주 지분을 외에도 대주주 지분율, 사외이사의 비율, 감사위원회의 유무 및 활동성 등을 포함시켜서 금융기관의 감시활동 외에 지배구조에 따라 차입금이 감사품질에 미치는 영향도 중요한 연구대상으로 꼽을 수 있다. 또한 국내에서는 내부통제에 뚜렷한 대응치를 찾기 어렵지만, 국외연구들처럼 기업의 내부통제 수준에 따라 금융기관과 감사인의 감사품질 간에 관계에 미치는 영향도 분석할 수 있기를 기대한다.

참고문헌

- 권수영 · 김문철 · 정태진. 2005. “감사시간과 감사품질이 감사보수에 미치는 영향”. 회계학연구 제30권 제4호 : 47-76.
- 김문태. 2004. “외국인의 지분참여가 이익관리의 크기와 방향에 미치는 영향”. 회계정보연구 제22권 제4호 : 85-111.
- 김선화 · 김형완. 2015. “금융기관 차입금비율과 실제이익조정의 관련성에 있어 감사품질의 효과”. 회계와정책연구 제20권 제6호 : 105-133.
- 김희수 · 이호영. 2010. “신용등급과 감사보수 및 감사시간 간의 상관관계에 대한 연구”. 연세경영연구 제47권 제1호 : 41-70.
- 나 영 · 진동민 · 허 연. 2000. “단기기업어음의 신용등급내(간) 하락 정보공시에 따른 시장반응”. 회계정보연구 제13권 : 79-101.
- 노준화 · 신유진. 2017. “주채무계열 규제가 감사품질, 감사시간 및 감사보수에 미치는 영향”. 세무와 회계저널 제18권 제2호 : 9-32.
- 민성진. 2010. “소유구조 특성과 감사보수에 관한 연구”. 동국대학교 대학원.
- 박범진. 2012. “대주주지분율과 관련된 소유구조가 감사보수에 미치는 영향”. 회계정보연구 제30권 제1호 : 1-28.
- 박종일 · 박찬웅. 2007. “비정상 감사보수와 감사품질이 비정상 감사시간에 미치는 영향”. 회계와감사연구 제45호 : 119-159.
- 심재우. 2013. “대주주와 외국인주주의 지분율이 감사품질에 미치는 영향”. 국제회계연구 제52권 : 377-396.
- 윤종철 · 이상철. 2017. “대리인문제 및 외부감사유인이 감사위원회보상에 미치는 영향”. 관리회계연구 제17권 제1호 : 27-57.
- 이성희. 2009. “감리와 감사품질 : 감사보수 및 감사투입시간을 중심으로”. 재무와회계정보저널 제9권 제3호 : 123-156.
- 이세용 · 송혁준. 2005. “감사보수 자율화 이후 감사보수의 결정요인에 대한 연구”. 회계학연구 제30권 : 239-271.
- 정영진. 2005. “감사위원회 특성이 감사보수에 미치는 영향”. 회계와감사연구 제41호 : 145-166.
- 최 관. 1999. “감사서비스의 생산과 피감사회사의 특성”. 경영학연구 제28권 제3호 : 609-635.
- 최 관 · 박종일. 2007. “비감사서비스는 감사업무의 효율성에 영향을 주는가?”. 한국회계학회 : 1-38.
- Abbott, L. J., S. Parker, and G. F. Peters. 2006. Earnings management, litigation risk, and asymmetric audit fee responses. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 25 : 85-98.

- Ashbaugh-Skaife, H., D. W. Collins, and R. LaFond. 2006. The effects of corporate governance on firms' credit ratings. *Journal of Accounting and Economics* 42 : 203–243.
- Barclay, M., and C. W. Smith. 1995. The maturity structure of corporate debt. *The Journal of Finance* 1 : 609–631.
- Basioudis, I. G., and J. R. Francis. 2007. Big 4 audit fee premiums for national and office-level industry leadership in the United Kingdom. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 26 : 143–166.
- 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) : 1–24.
- Bell, T. B., W. R. Landsman, and D. A. Shackelford. 2001. Auditors' perceived business risk and audit fees : Analysis and evidence. *Journal of Accounting Research* 39 : 35–43.
- Boyd, J., and E. Prescott. 1986. Financial intermediary-coalitions. *Journal of Economic Theory* 38 : 211–232.
- Bushee, B. 1998. The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior. *The Accounting Review* 73 : 305–333.
- Campbell, T. and Kracaw, W. 1980. Information production, market signaling and the theory of financial intermediation. *Journal of Finance* 35 : 863–881.
- Caramanis, C. and C. Lennox. 2008. Audit Effort and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics* 45(1) : 116–138.
- Chung, R., M. Firth, and Kim J-B. 2002. Institutional monitoring and opportunistic earnings management. *Journal of Corporate Finance* 8 : 29–48.
- Chemmanur, T., He, S., and Hu, G. 2009. The role of institutional investors in seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics* 94 : 384–411.
- Datta, S., M. Iskandar-Datta, and K. Raman. 2005. Managerial stock ownership and the maturity structure of corporate debt. *The Journal of Finance* 60 : 2333–2350.
- Davis, L. R., D. N. Ricchiute, and G. Trompeter. 1993. Audit effort, audit fees, and the provision of nonaudit services to audit clients. *The Accounting Review* 68 : 135–150.
- Denis, D., and V. Mihov. 2003. The choice among bank debt, non-bank private debt and public debt : Evidence from new corporate borrowings. *Journal of Financial Economics* 70 : 3–28.
- Diamond, D. 1984. Financial Intermediation and Delegated Monitoring. *Review of Economic Studies* 51 : 393–414.
- Diamond, D. W. 1991a. Debt maturity structure and liquidity risk. *The Quarterly Journal of Economics* 106 : 709–737.

- _____. 1991b. Monitoring and reputation : The choice between bank loans and directly placed debt. *The Journal of Political Economy* 99 : 689–721.
- Easterbrook, F. 1984. Two agency–cost explanations of dividends. *The American Economic Review* 74 : 650–659.
- Ederington, L., J. Yawita, and B. Roberts. 1987. The informational content of bond ratings. *Journal of Financial Research* 10 : 211–226.
- Fama, E. 1980. Agency problem and the theory of the firm. *Journal of Political Economy* 88 : 288–307.
- Fama, E. 1985. What’s different about banks? *Journal of Monetary Economics* 15 : 29–39.
- _____ and Jensen, M. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics* 26 : 301–325.
- Filatotchev, L., Stephan, J., and Jindra, B. 2007. FDI by firms from newly industrialised economies in emerging markets : Corporate governance, entry mode and location. *Journal of International Business Studies* 38 : 556–572.
- Francis, J. 1984. The Effect of Audit Firm Size on Audit Prices : A Study of the Australian Market. *Journal of Accounting and Economics* : 133–151.
- _____, and D. Simon. 1987. A Test of Audit Pricing in the Small–Client segment of the U.S Audit Market. *The Accounting Review* 62 (Jan) : 145–157.
- Gorton, G., and Winton, A., 2003. Financial intermediation. In : Constantinides, G., Harris, M., Stulz, R. (Eds.), *Handbook of the Economics of Finance*. Elsevier North Holland, Amsterdam.
- Griffin, P., Lont, D., and Sun, Y. 2010. Agency problems and audit fees : Further tests of the free cash flow hypothesis. *Accounting and Finance* 50 : 321–350.
- Grossman, S., and O. Hart. 1982. Corporate financial structure and managerial incentives. In *The Economics of Information and Uncertainty*, edited by McCall, J. Chicago, IL : University of Chicago Press.
- Guedes, J., and T. Opler. 1996. The determinants of the maturity of corporate debt issues. *The Journal of Finance* 51 : 1809–1833.
- Gul, F. A. and J. S. L. Tsui. 1997. A test of the free cash flow and debt monitoring hypothesis : Evidence from audit pricing. *Journal of Accounting and Economics* 24 : 219–237.
- _____. and J. Goodwin. 2010. Short–Term Debt Maturity Structures, Credit Ratings, and the Pricing of Audit Services. *The Accounting Review* 85 (3) : 877–910.
- Gupta, M., and L. P. Fields. 2006. Debt maturity structure and Earnings Management. *Working Paper. Southern Illinois University and Texas A and M University*.
- Hull, J., M. Predescu, and A. White. 2004. The relationship between credit default swap

- spreads, bond yields, and credit rating announcements. *Journal of Banking & Finance* 28 : 2789–2811.
- Jensen, M. C. 1983. Organization theory and methodology. *Accounting Review*. 56, 319–338.
- _____. 1986. Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers. *The American Economic Review* 76 : 323–329.
- _____, and W. Meckling. 1976. Theory of the firm : Managerial behavior agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3 : 305–360.
- Jeon, J., Lee, C., and Moffett, C. 2011. Effects of foreign ownership on payout policy : Evidence from the Korean market. *Journal of Financial Markets* 14 : 344–375.
- Johnson, S. A. 2003. Debt maturity and the effects of growth opportunities and liquidity risk on leverage. *Review of Financial Studies* 16 : 209–236.
- Johnstone, K. M., and J. C. Bedard. 2001. Engagement planning, bid pricing, and client response in the market for initial attest engagements. *The Accounting Review* 76 : 199–220.
- _____, and _____. 2003. Risk management in client acceptance decisions. *The Accounting Review* 78 : 1003–1025.
- Kang, and Stulz. 1997. Why is there a Home Bias? An Analysis of Foreign Portfolio Equity Ownership in Japan. *Journal of Financial Economics* 46 : 3–28.
- Lee, S. 2015. Corporate governance and firm performance ; Evidence from institutional investors and proxy voting in Korea. *Hitotsubashi Journal of Economics* 56 : 35–53.
- _____, and Kim, J. 2009. An effect of foreign monitoring on agency costs and firm value. *Korean Journal of Management Accounting Research* 9 : 95–133.
- Leland, H., and Pyle, D., 1977. Information asymmetries, financial structure and financial intermediaries. *Journal of Finance* 32 : 371–387.
- Lin, Chihuang, H. and Shiu Cheng–Yi. 2003. Foreign Ownership in the Taiwan Stock Market –an Empirical Analysis. *Journal of Multinational Financial Management* 13 : 19–41.
- Merton, R. C. 1987. A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information. *The Journal of Finance* 3 (July) : 483–510.
- Mitra, S. and WM. Cready. 2005. Institutional stock ownership, accrual management and information environment. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 20 (March) : 257–286.
- Myers, S. 1977. Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics* 5 : 147–175.
- Newman, D. P., E. Patterson, and R. Smith. 2001. The influence of potentially fraudulent reports on audit risk assessment and planning. *Accounting Review* 76 : 59–80.

- Norden, L., and M. Weber. 2004. Informational efficiency of credit default swap and stock markets : The impact of credit rating announcements. *Journal of Banking & Finance* 28 Special Issue : 2813–2843.
- O’Keefe, T., D. Simunic, and M. Stein. 1994. The production of audit services : Evidence from a major public accounting firm. *Journal of Accounting Research* 32 : 241–261.
- Palmrose, Z. 1986. “Audit Fee and Auditor Size : Further Evidence”, *Journal of Accounting Research* 24(Spring) : 97–110.
- _____. 1989. The Relation of Audit Contract Type to Audit Fees and Hours. *The Accounting Review* 64 (July) : 488–499.
- Public Company Accounting Oversight Board PCAOB. 2007. *An Audit of Internal Control Over Financial Reporting That Is Integrated with an Audit of Financial Statements*. Auditing Standard No. 5. Washington, D.C. : PCAOB.
- Pound, J. 1988. Proxy Contests and the Efficiency of Shareholder Oversight. *Journal of Financial Economics* 20 : 237–265.
- Rajan, R., and A. Winton. 1995. Covenants and collateral as incentives to monitor. *The Journal of Finance* 50 : 1113–1146.
- Sachs, J. and A. Warner. 1995. Economic Reform and the Process of Global Integration. Bookings Papers on Economic Activity, 25th Anniversary Issue.
- Simunic, D. A. 1980. The pricing of audit services : Theory and evidence. *Journal of Accounting Research* 22 : 161–190.
- _____, and M. T. Stein. 1996. The impact of litigation risk on audit pricing : A review of the economics and the evidence. *Auditing : A Journal of Practice & Theory* 15 Supplement : 119–134.
- Stulz, R. M. 1990. Managerial discretion and optimal financing policies. *Journal of Financial Economics* 26 : 3–27.
- _____. 2000. Does financial structure matter for economic growth? A corporate finance perspective. *Working paper, The Ohio State University*.
- Tsui, J. S. L., Jaggi. B., and Gul. F.A. 2001. CEO Domination, Growth Opportunities, and their Impact on Audit Fees. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 16 (3) : 189–208.
- Venkataraman, R., J. P. Weber, and M. Willenborg. 2008. Litigation risk, audit quality, and audit fees : Evidence from initial public offerings. *The Accounting Review* 83 : 1315–1345.

The Effect of Short - Term Debt of Client Firms on Audit Fees and Audit Hours

: Focusing on Rated Firms

Hoi Yoon* · Hee Chun Roh**

〈Abstract〉

We analyzed the effect of short-term debt of firms that are loans from financial institutions on audit fees and audit hours. The purpose of this paper is to find out how auditors respond to their role in monitoring short-term debt in terms of risk management of financial institutions through audit fees and audit hours.

We find that short-term debt is negatively associated with audit fees but not associated with audit hours. Also, we examined whether the relation between short-term debt and audit fees and audit hours is stronger or weaker in low credit rating firms. The result shows that the negative relation between short-term debt and audit fees and audit hours is weaker in low rated firms than in high rated firms. In addition, we examined whether the relation between short-term debt and audit fees and audit hours is stronger or weaker among firms with low ownership percentage of foreign shareholders. We find that the negative relation between short-term debt and audit fees and audit hours is weaker among firms with low ownership percentage of foreign shareholders.

These results indicate that the higher the ratio of short-term debt, the stronger the monitoring of financial institutions, the lower audit risk auditors assess. And then auditor respond to audit risk through audit fees and audit hours. Analyses of low credit ratings and low ownership percentage of foreign shareholders set as audit risk factors showed that the monitoring effect of financial institutions decreased. Recognizing the liquidity risk of a firm with a lower credit rating and the low level of checking and monitoring of the management activities of a firm with a lower ownership percentage of foreign shareholders, the auditor may interpret it as requiring more audit hours and a higher level of audit fees.

This study finds that auditors actually considered the role of monitoring financial institutions due to short-term debt in audit pricing and deciding input of audit hours. This differs from the way many prior literature approached debt ratios in terms of liquidity. This contributes that the auditor analyzed the relationship of responding to audit fees and audit hours by considering other audit risk factors, along with the role of monitoring financial institutions.

〈Key words〉 Short-term Debt, Credit Rating, Ownership Percentage of Foreign Shareholders, Audit Fees, Audit Hours

* Ph. D. Candidate, Department of Accounting, Soongsil University, hoiyoon@gmail.com, First Author

** Professor, Department of Accounting, Soongsil University, rhc0401@ssu.ac.kr, Corresponding Author