세무와회계저널
제15권 제6호 2014년 12월 pp.117～142
한국세무학회

# 회계지식과 정보이용도가 회계정보에 대한 지불의사에 미치는 영향

권상호* · 유상열** · 황준성***

<요 약>

본 연구는 개인투자자들의 회계지식수준과 정보이용도가 회계정보에 대한 지불의사에 미치는 영향을 분석하기 위해 수행되었다. 지불의사는 Hicks의 보상잉여(compensating surplus) 개념으로 개인투자자의 회계정보에 대한 효용을 직접적으로 측정하는 지표가 될 수 있다. 실증분석을 위한 자료는 서울 및 수도권에 거주하는 성인 379명을 대상으로 실시한 설문조사를 통해 수집하였다. 설문 조사결과, 주식투자 경험이 있는 자는 218명(57.5%), 주식투자 경험이 없는 자는 161명(42.5%)이었다. 주요 연구결과를 요약하면 다음과 같다. 투자경험자와 투자무경험자에 공통으로 적용된 설문조사 항목에 대해 평균차이 검정을 실시한 결과, 회계정보에 대한 이해도, K－IFRS 적용 인지여부, K－IFRS와 기존 회계기준 간 차이에 대한 이해도, 회계정보에 대한 신뢰도 등에 대해서는 투자경험자가 유의하게 높은 것으로 분석되었다. 그러나 회계정보에 대한 지불의사는 투자경험자와 투자무경험자 간에 유의한 차이가 없었다. 로지스틱 회귀분석 결과, 투자경험자에 대해서는 회계정보 이용도와 투자성과가 지불의사와 유의한 양(＋)의 관계가 있었으며, 회계지식 수준은 지불의사와 유의한 관계가 추정되지 않았다. 투자무경험자의 경우 회계지식과 회계 및 투자에 대한 관심도, 월평균소득이 지불의사와 유의한 양(＋)의 관계가 있었다. 투자경험자와 투자무경험자 모두 여성이 남성보다 높은 지불의사를 보였다. 마지막으로, 전체 집단을 대상으로 회귀식을 추정한 결과, 회계지식, 정보이용도, 관심도, 투자성과, 성별변수가 지불의사에 유의한 영향을 미치는 것으로 분석되었다. 본 연구는 지불의사의 개념을 회계정보의 유용성 검정에 적용하였으며, 회계지식수준, 정보이용도, 회계 및 투자에 대한 관심도가 개인투자자의 회계정보에 대한 지불의사(효용)를 증가시킨다는 것을 실증적으로 검정하였다는 데 공헌점이 있다.

**<주제어>** 회계지식, 정보이용도, 지불의사(WTP)

* 인덕대학교 어문사회학부 세무회계과 강사, hightiger@lycos.co.kr, 주저자
** 건국대학교 경영대학 경영·경영정보학부 부교수, slryu2002@konkuk.ac.kr, 02－2049－6027, 교신저자
*** 인덕대학교 어문사회학부 세무회계과 조교수, hwangjsung@naver.com, 02－950－7892, 공동저자

논문접수일 2014년 7월 29일　　1차수정일 2014년 11월 12일　　게재확정일 2014년 12월 16일

# Ⅰ. 서 론

회계정보는 기업 내부의 회계정보시스템을 통해 산출되어 재무제표의 형태로 이해관계자들에게 전달되며, 기업의 이해관계자들은 그들의 합리적인 의사결정을 위해 회계정보를 활용한다. 기업의 경영활동과 관련된 대표적인 이해관계자 집단에는 투자자, 채권자, 정부기관 등 외부 이해관계자뿐만 아니라 경영자, 노조 등 기업 내부의 이해관계자도 포함된다. 이 중 투자자는 경제적 부담과 투자에 따른 위험을 직접 부담한다는 측면에서 가장 대표적인 이해관계자 집단이라고 할 수 있다. Ball and Brown(1968) 이후 많은 연구자들은 다수의 투자자들이 참여하고 있는 주식시장을 대상으로 회계정보의 유용성을 실증적으로 검정하고자 하였으며, 최근에는 초기의 자본시장 연구를 토대로 다양한 분야로 관련 연구가 확대・발전해 나가고 있다(권수영 2010). 그런데, 회계정보의 유용성을 가장 직접적으로 인식하고 판단할 수 있는 것은 바로 투자자, 채권자와 같은 회계정보 이용자들이라는 점을 고려할 때 이들의 관점에서 수행한 연구는 그리 많지 않은 실정이다. 만약, 투자자나 채권자들의 회계정보에 대한 효용을 측정할 수 있다면, 이를 이용하여 회계정보의 유용성을 직접적으로 검정할 수 있을 것이다.

회계정보에 대한 효용을 측정하는 방법은 회계정보의 성격을 어떻게 보는가에 따라 달라질 수 있다. Leftwitch(1980), Watt & Zimmermann(1986) 등 많은 연구자들은 회계정보가 공공재적인 성격을 가진다는 견해에 대체로 동의하고 있다. 우리나라의 경우 회계정보와 관련한 많은 규제 정책들이 시행되고 있다는 점도 회계정보의 공공재적 성격을 뒷받침하고 있다고 볼 수 있다. 따라서 투자자들의 회계정보에 대한 효용을 측정하기 위해서는 회계정보가 가지는 공공재적 성격을 고려해야 할 것이다. 공공재에 대한 효용(가치)을 직접적으로 측정하고자 하는 시도는 주로 환경경제학 분야에서 이루어져 왔다. 구체적으로는 공공재 이용자 또는 잠재적 이용자들에 대한 설문조사를 통해 지불의사금액(willingness to pay, WTP)을 도출함으로써 공공재의 가치를 구체적으로 측정해 왔다. 이와 같은 방법을 조건부가치측정법(contingent valuation method ; CVM)이라고 한다. CVM은 Ciriacy-Wantrup(1947)이 최초로 아이디어를 제시한 이후 1960-1970년대를 거치면서 이론적으로 비약적인 발전을 이룩하였고, 현재는 공공재의 가치 분석기법 중 가장 많이 이용되고 있는 방법 중 하나가 되었다.

본 연구는 회계정보 이용자들 중에서 현재 주식투자를 하고 있는 개인투자자와 잠재적인 개인투자자를 대상으로 회계지식 수준과 정보이용도가 회계정보에 대한 지불의사에 미치는 영향을 검정하고자 수행되었다. 회계정보에 대한 지불의사는 개인투자자 또는 잠재적인 개인투자자의 회계정보에 대한 유용성 인식(즉, 효용)을 나타내 주는 것이다. 다만, 본 연구는 권상호・유상열(2013)과 같이 회계정보에 대한 지불의사금액을 구체적으로 산출하지는 않았으며, 회계정보를 이용하고자 할 때 일정한 대가를 지불할 의사가 있는지의 여부만을 측정하였다. 그 이유는 권상호・유상열(2013)에서 CVM을 도입하여 지불의사금액을 구체적으로 추정하였으나, 설문조

사 항목이나 방법 등에 있어서 후속 연구를 통해 보완해야 할 점들이 있다고 보았기 때문이다. 개인투자자가 그들의 의사결정에 회계정보가 유용하다고 인식하면, 회계정보에 대해 지불의사가 있는 것으로 응답하겠지만, 반대의 경우라면, 회계정보에 대한 지불의사가 없다고 응답할 것이다. 따라서 본 연구는 이와 같은 개인투자자의 회계정보에 대한 지불의사만을 측정하여 분석을 수행하였다. 또한 개인투자자의 회계정보에 대한 지불의사는 전문적인 지식이 요구되는 회계분야의 특성상 회계에 대한 지식수준과 정보이용 정도에 의해 영향을 받을 것으로 추정된다. 투자무경험자에 대해서는 정보이용도 대신에 회계 및 투자에 대한 관심도를 측정하여 지불의사에 미치는 영향을 분석하였다. 본 연구에서 개인투자자를 대상으로 한 것은 개인투자자는 기관 투자자에 비해 투자 의사결정의 체계성과 전문성이 상대적으로 낮기 때문에 개인의 회계 지식수준에 더욱 영향을 많이 받을 것이라고 판단하였기 때문이다.

제Ⅰ장 서론에 이어 제Ⅱ장에서는 지불의사와 회계정보 유용성 검정에 대한 선행연구를 검토하였다. 제Ⅲ장은 지불의사에 대한 이론적 배경과 분석모형, 변수의 측정 방법 등 연구 설계에 대해 기술하였고, 제Ⅳ장에서는 실증분석 결과를 제시하였으며, 제Ⅴ장은 연구결과의 요약과 논문의 공헌점 및 한계점에 대해 기술하였다.

## Ⅱ. 선행연구

### 1. 지불의사금액 추정에 대한 연구[1)]

지불의사에 대한 연구는 주로 환경경제학 분야에서 수질, 대기질, 녹지 등 다양한 환경재를 대상으로 수행되었다. 이 외에도 친환경농업, 문화재, 교통 등 다양한 분야에서 공공재에 대한 지불의사 관련 연구가 활발하게 수행되었다. 회계학 분야에서 회계정보의 공공재적 성격에 착안하여 CVM을 이용한 개인투자자의 회계정보에 1인당 WTP을 산출하고자 하는 시도는 권상호・유상열(2013)에 의해 처음으로 이루어졌다. 권상호・유상열(2013)은 투자경험이 있는 개인투자자의 1인당 WTP은 연간 6,539원, 투자경험이 없는 예비투자자의 1인당 WTP은 5,816원으로 추정함으로써 투자경험자가 회계정보에 더 큰 가치를 부여하고 있음을 밝힌 바 있다. 회계학 외의 타 분야에서 지불의사와 관련된 국내외 주요 연구결과를 소개하면 다음과 같다.

이승복(2001)은 서울시민 500명을 대상으로 한강 수질의 개선에 대해 지불의사가 있는지, 지

1) 본 연구는 회계정보의 이용자 관점에서 회계지식 수준과 정보이용도가 회계정보의 유용성(효용)에 미치는 영향을 검정하는 것을 목적으로 한다. 그러나 본 연구의 목적과 방법에 직접적으로 관련된 선행연구는 찾아보기 어렵다. 따라서 본 연구에서 회계정보 유용성의 측정치로 이용한 '지불의사'와 관련한 타 분야의 연구와  최근 회계학 분야에서 수행된 회계정보 유용성 관련 연구를 종합적으로 검토하고, 본 연구와 선행연구들 간의 차이점을 기술하고자 한다.

불의사결정에 어떤 요인이 영향을 미치는지를 밝히고자 하였다. 지불의사에 대한 설명변수 중 한강수질에 대한 인식, 가구당 소득, 교육수준, 접근거리 등이 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났으며, 1가구당 지불의사금액은 월평균 6,875원으로 분석되었다.

유진채・공기서(2001)는 친환경농업의 환경오염 방지 등 공익적 기능에 대한 소비자의 지불의사금액을 추정하고자 하였으며, 이를 위해 청주지역 거주민 400명을 대상으로 직접 면접조사 방법으로 설문조사를 실시하였다. 분석 결과 1가구당 연간 평균 지불의사금액은 72,280원으로 조사되었으며, 거주지역과 교육수준 변수가 지불의사금액에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

김학용(2002)은 수원 화성의 경제적 편익을 1인당 지불의사금액을 통해 추정하고자 하였다. 수원 화성의 경제적 편익을 사용가치와 비사용가치(보전가치)로 구분하여 추정하였으며, 이를 위해 각각 510명과 660명을 대상으로 별도의 설문조사를 실시하였다. 분석 결과, 사용가치는 1인당 평균 4,260원, 비사용가치는 1인당 평균 38,690원으로 추정되었다. 또한, 1인당 지불의사금액에 영향을 미치는 변수로는 수원화성의 관광자원으로서의 가치, 문화 및 역사에 대한 이해도, 관광정보 제공에 대한 만족도, 직업, 월평균 소득 등의 변수인 것으로 나타났다.

심기섭(2003)은 속초항 개발로 인해 소멸될 수 있는 해수욕장에 대한 지불의사금액을 추정하고자 하였다. 이를 위해 속초해수욕장 방문 경험이 있는 만 20세 이상의 성인 300명과 방문 경험이 없는 100명을 대상으로 설문조사를 실시하였다. 분석 결과, 방문횟수, 직업, 환경에 대한 관심도, 가족 구성원 수, 소득수준, 성별, 교육수준이 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 1인당 지불의사금액의 평균값은 4,633원~4,654원으로 산출되었다.

이해춘 외(2004)는 수도권 대기질에 대한 편익을 지불의사금액으로 측정하고자 하였다. 이를 위해 수도권 지역 거주 주민 350명을 대상으로 설문조사를 실시하였으며, 가구당 지불의사금액을 추정한 결과 월 16,402원~19,494원으로 추정되었다. 가구당 지불의사금액에 유의한 영향을 미치는 변수로는 성별, 교육수준, 가족 중 18세 미만과 60세 이상의 가족 비중, 대기오염에 대한 직간접적 경험, 대기오염의 속성 중 사망위험, 농업피해, 지구온난화 속성 등이었다.

류희경・이두영(2006)은 국립중앙도서관 원문정보서비스의 경제적 가치를 추정하고자 하였으며, 이를 위해 대학생 및 대학원생 450명을 대상으로 설문조사를 실시하였다. 분석 결과, 1인당 지불의사금액은 사용가치 836원, 비사용가치 236원으로 추정되었고, 비용과 도서관의 소장규모 등의 변수가 1인당 지불의사금액에 유의한 영향을 미치는 것으로 분석되었다.

유명한 외(2007)는 국민임대주택의 적정 임대료 수준과 임대료 수준에 영향을 미치는 요인을 분석하고자 하였다. 설문조사는 서울 및 인천, 부천지역 주민 800명을 대상으로 실시되었으나, 국민임대주택의 입주자격 요건과 입주의사 등을 고려하여 128명의 자료만을 분석에 이용하였다. 분석 결과, 평당 전세가격에 대한 1인당 지불의사금액이 189.90원~193.17원인 것으로 분석되었으며, 가구주의 교육수준, 가구 구성원 수, 현재의 주거 임대료, 희망 평수 등의 변수가 지불

의사금액에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

이원규(2009)는 버스정류장 안내 단말기(BIT)에서 제공되는 버스 정보에 대한 정량적인 가치를 추정하고자 하였으며, 이를 위해 버스이용자 500명, 타 교통수단 이용자 450명을 대상으로 설문조사를 실시하였다. 분석 결과, 1인당 평균 지불의사금액으로는 버스이용자의 경우 25.9원/회, 타 교통수단 이용자의 경우 1회 교통수단을 이용할 때나 ℓ당 유류비에 대한 추가요금으로 46.21원이 추정되었다. 1인당 지불의사금액에 영향을 미치는 변수로는 버스 이용자의 경우 배차간격 인지, 평균 대기시간, 버스정보서비스의 필요성에 대한 인식, 월평균 소득 등으로 나타났고, 타 교통수단 이용자의 경우에는 정류장 안내단말기에 관한 인식과 학력이 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

Hörnsten · Fredman(2000)은 스웨덴 국민 1,000명을 대상으로 한 우편조사를 통해 주거지와 휴양림 간의 거리가 녹지에 대한 환경가치 평가에 미치는 영향을 측정하고자 하였다. 설문의 내용은 거주지로부터 가장 가까이에 있는 휴양림까지의 거리와 선호하는(이상적으로 생각하는) 거리, 휴양림까지의 거리가 2배로 증가할 경우 거리 증가를 회피하기 위한 지불의사금액에 대한 것이었으며, 분석 결과 지불의사금액의 평균은 110 SEK, 중앙값은 50 SEK로 조사되었다. 지불의사금액에는 연령과 현재 휴양림까지의 거리가 유의한 영향을 미치는 것으로 분석되었다.

이충기 · Mjelde(2007)는 서울, 부산 등 5개 대도시에 거주하는 20세 이상의 성인 1,050명을 대상으로 비무장지대(demilitarized zone, DMZ)와 민간인통제구역(civilian control zone, CCZ)의 보존가치를 지불의사금액을 통해 추정하고자 하였다. 분석 결과, 가상적 상황(hypothetical setting) 하의 1인당 지불의사금액은 $19.78로 추정되었으나, 실제 기부를 위해 개인 인적정보를 기재할 것을 요구한 현실 상황(real setting) 하의 1인당 지불의사금액은 그보다 $3.04가 감소한 $16.74로 추정되었다. 성별, 교육수준, 소득수준 등 인구 통계적 변수는 1인당 지불의사금액에 유의한 영향을 미치지 않았으나, 환경에 대한 인식 수준 등의 변수가 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

Herrero et al.(2011)은 스페인의 Galicia주 Santiago de Compostela에서 개최되는 고전음악축제의 경제적 가치를 1인당 지불의사금액을 통해 추정하고자 하였으며, 이를 위해 총 2,650명의 공연 관람객을 대상으로 설문조사를 실시하였다. 1인당 평균 지불의사금액은 외부 여행객 €49.03, 거주민 €43.65이었으며, 지불의사를 표명한 응답자들만으로 산출한 평균 지불의사금액은 각각 €54.96과 €50.73으로 추정되었다.

## 2. 회계정보의 유용성을 검정한 연구

회계정보의 유용성을 검정한 최근의 연구를 투자자 관점의 연구, 회계제도 도입 또는 개선과의 관련성에 대한 연구, 회계정보 생산과정과의 관계에 대한 연구, 재무제표 변수 또는 회계처리

의 원칙 및 관습과의 관련성에 대한 연구로 분류하여 살펴보면 다음과 같다.

### 가. 투자자 관점에서 회계정보의 유용성

회계정보를 이용하는 투자자의 관점에서 회계정보가 유용한지를 검정한 연구로는 정재위(2003), 홍순복(2004), 배기수・박범진(2007), 김혜리 외(2014) 등이 있다. 정재위(2003)는 기관투자자가 투자의사결정시 회계정보를 어느 정도 활용하는지를 분석하고, 회계정보 활용도를 결정하는 요인으로서 회계정보의 질적 속성을 비롯한 여러 변수들을 검정하고자 하였다. 분석 결과, 기관투자자들은 해당 기업이 속하는 산업정보를 가장 많이 활용하고 있었고, 회계정보는 상대적으로 가장 적게 활용하는 것으로 나타났으며, 이는 회계정보의 신뢰성이 낮은데 기인하는 것으로 추정되었다.

홍순복(2004)은 기관투자자들과 개인투자자들을 대상으로 1997년 외환위기 전후 회계정보의 유용성 변화와 만족도를 분석하였으며, 투자 의사결정을 할 때 회계정보를 얼마나 활용하는지, 회계정보를 이용할 때의 장애요인과 이를 해결할 수 있는 방안은 무엇인지에 대해 조사하였다. 연구결과, 기관 및 개인투자자들은 회계정보의 정보효과와 유용성 및 만족도 모두 외환위기 이후에 더 높아진 것으로 나타났으나, 정재위(2003)의 기관 투자자를 대상으로 수행한 연구와는 다소 상반된 결과를 보고하였다.

배기수・박범진(2007)은 국내 및 외국인 기관투자자가 이용하는 회계정보는 유용한지와 회계정보의 유용성을 개선하고자 도입된 사외이사의 경제적 효과를 분석하고자 하였다. 분석 결과, 국내 기관투자자의 지분율이 높을수록 이익의 정보유용성이 높았으나 외국인 기관투자자의 지분율은 이익정보의 유용성에 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 또한 사외이사는 주식수익률에 유의한 음(－)의 관련성을 보임으로써 사외이사가 본래의 기능을 수행하지 못하는 것으로 분석되었다.

김혜리 외(2014)는 2000－2009년까지 상장기업을 대상으로 재무이익과 세무이익의 차이(BTD) 정보가 투자자들 간의 의견 차이에 영향을 미치는지 분석하였다. 실증분석 결과, BTD가 클수록 투자자들의 의견차이가 증가하는 것으로 나타났는데, 이는 BTD가 클수록 미래성과에 대한 불확실성이 크다는 것을 의미하며, 이로 인해 투자자들은 BTD 정보에 대한 의견차이가 증가한다는 것을 의미한다.

### 나. 회계제도의 개선과 회계정보의 유용성

회계제도의 개선과 회계정보의 유용성의 관계에 대한 연구로는 조성길・김현기(2003), 박종성・이은철(2003), 신호영・조찬우(2003), 강선아・김용식(2013), 정태범(2014) 등이 있다. 조성길・김현기(2003)는 1990년부터 1999년까지 주식수익률(누적비정상수익률)에 대한 비기대이익의 설명력으로 이익 정보의 유용성을 분석함으로써 1990년대 정책당국의 회계투명성 확보를 위

한 노력이 실효를 거두고 있는지를 실증적으로 분석하였다. 분석 결과, 회계이익과 주식수익률 회귀모형의 설명력은 하락하는 결과가 나타났다. 이는 정책당국의 꾸준한 노력에도 불구하고, 기업의 회계투명성 확보를 위한 노력이 효과가 없었을 뿐만 아니라 여전히 부실감사가 이루어지고 있을 가능성이 있음을 지적하였다.

박종성・이은철(2003)은 외환위기 이후의 회계제도 개선이 회계정보의 투명성 및 회계정보의 유용성을 향상시켰는지를 실증적으로 분석하고자 하였다. 회계정보의 투명성은 재량적 발생액, 회계정보의 유용성은 회계변수와 주가와의 관련성을 통해 검정하였다. 이들 연구결과에 의하면, 회계제도가 개선된 이후의 기간에 재량적 발생액은 유의하게 낮아졌으며, 회계변수와 주가와의 관련성도 회계제도 개선 이후의 기간에 낮아졌다. 이는 외환위기 이후 확산된 회계정보에 대한 불신이 정부의 다양한 노력에도 불구하고 완전히 해소되지 않았음을 의미하는 것이다.

신호영・조찬우(2003)는 이연법인세 회계의 도입 이후 손익계산서에 반영되는 이익 정보와 대차대조표에 계상되는 이연법인세 관련 자산・부채가 정보이용자들에게 보다 유용한 회계정보를 제공하는지를 Ohlson(1995)의 초과이익평가모형을 이용하여 검정하였다. 실증분석 결과, 이연법인세 관련 자산・부채와 이연법인세 순액은 모두 기업가치에 유의하게 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

강선아・김용식(2013)은 2011년도에 한국채택국제회계기준(K－IFRS)의 도입으로 새롭게 산출되는 회계정보가 기업가치에 반영되는 정도를 실증적으로 검증하고자 하였다. 이를 위해 2010 회계연도에 대해 산출된 구회계기준(K－GAAP)과 신회계기준(K－IFRS) 회계정보를 이용하여 주가설명력에 차이가 있는지를 검증하였다. 연구 결과, 구회계기준에서 신회계기준으로 변경됨에 따라 회계정보의 유용성에는 유의한 차이가 없음을 발견하였다.

정태범(2014)은 2007년부터 2012년까지의 기업－연도 표본을 대상으로 한국채택국제회계기준(K－IFRS)의 도입으로 회계정보의 가치관련성이 향상되었는지를 실증적으로 분석하였다. 연구 결과, 개별재무제표와 연결재무제표 모두 순자산 장부금액, 순이익, 영업이익의 가치관련성이 유의적임을 발견하였다.

### 다. 회계정보 생산 과정과 회계정보의 유용성

회계정보는 회계처리의 원칙과 관습, 기업내부의 시스템을 거쳐 생산되고, 외부감사 과정을 거쳐 최종적으로 정보이용자에게 전달된다. 따라서 회계정보의 유용성은 이와 같은 회계정보의 생산 과정과 밀접한 관련이 있을 수 있다. 이와 관련된 연구로는 배기수・박범진(2011), 김연화・고재민(2011), 노밝은・이세용(2012), 김정옥(2013), 이재원・윤재원(2014), 정현욱・이현주(2014) 등이 있다.

배기수・박범진(2011)은 ERP시스템의 도입이 회계정보의 유용성에 영향을 미치는지에 대해서 연구하였다. 분석 결과, ERP 도입기업의 당년도 주당경상이익이 주식수익률과 유의한 양(+)

의 관련성이 있는 것으로 나타났다. 또한, ERP 시스템 구축 후 3년차까지는 회계정보의 유용성이 유의한 것으로 나타났으나, 그 이후 유용성의 효과가 감소하였으며, 9년차에서는 오히려 유의한 음(−)의 효과가 있음이 나타났다. 이에 대해 ERP시스템의 도입만으로 내부통제시스템이 개선되었다고 할 수 없으며, 지속적인 관리가 중요하다는 점을 밝혔다.

김연화・고재민(2011)은 보수주의가 정보비대칭과 해석의 이질성을 가중시킴으로써 회계정보 유용성에 영향을 미치는지를 연구하고자 하였다. 분석 결과, 보수주의는 회계이익에 대한 주가 반응과 주가에 대한 거래량 반응을 동시에 증가시키는 것으로 나타났는데, 이는 시장이 보수주의로 인해 저평가된 이익을 주가에 추가 반영함과 동시에 투자자의 해석의 이질성을 증가시킴으로써 거래량이 증가한 것으로 해석할 수 있다. 이러한 결과에 기초하여 실증연구에서 보수주의를 회계정보의 질의 대용치로 활용하는 데 면밀한 주의가 필요함을 지적하였다.

노밝은・이세용(2012)은 수익비용대응의 수준에 따라 회계이익 정보인 수익과 비용에 대한 시장반응이 달라지는지를 분석하였다. 이들의 연구결과에 의하면, 수익비용대응 수준이 낮은 기업의 경우 수익과 비용에 대한 시장반응이 유의하게 다른 것으로 나타났으나, 수익비용대응 수준이 높은 기업의 경우에는 시장반응에 유의한 차이가 나타나지 않았다. 이는 수익비용대응이 적절하게 이루어지지 않는 경우 회계이익 정보에 노이즈(noise)가 상대적으로 많이 포함되어 시장참가자들이 수익과 비용에 다르게 반응하며, 수익비용대응의 수준이 높은 기업에서 회계이익의 정보효과가 더 크게 나타난다는 것을 의미한다.

김정옥(2013)은 외부감사인의 계속감사기간이 경영자가 제공하는 회계정보의 유용성과 유의한 연관성을 가지는지 여부를 투자자의 관점에서 조사하고자 하였다. 이를 위해 회계정보와 기업가치와의 관련성을 통해 계속감사기간에 따라 투자자들이 회계정보를 차별적으로 그들의 의사결정에 반영하는지 분석하였다. 연구 결과, 계속감사기간이 길어질수록 장부가치, 순이익 및 현금흐름 정보와 기업가치와의 관련성이 높아지는 추세를 보였으며, 계속감사기간이 장기인 그룹이 단기인 그룹에 비해 회귀계수 값이 모두 높을 뿐만 아니라 각 변수에 대한 모형의 설명력도 모두 높은 것으로 나타났다.

이재은・윤재원(2014)은 감사법인 특성과 감사품질의 관련성에 대한 투자자들의 인식차이를, 순이익 가치관련성의 체계적 차이 유무를 통해서 실증적으로 조사하였다. 조사 결과, 투자자는 감사품질과 관련이 있는 감사법인 특성에 대해서 긍정적 또는 부정적으로 인식하는 것으로 나타났다.

정현욱・이현주(2014)는 산업전문 감사인이 감사하는 기업의 순이익과 순자산의 가치관련성에 대한 실증분석을 하였다. 2000−2011년 기간 동안 금융업을 제외한 상장기업을 대상으로 실증분석을 한 결과, 산업전문 감사인과 순이익 간의 교호변수와 산업전문 감사인과 순자산 간의 교호변수가 유의한 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타났다.

### 라. 재무제표 변수, 회계정보의 질과 회계정보의 유용성

재무제표에 포함되어 있거나 관련된 특정 변수나 회계정보의 질과 회계정보의 유용성과의 관계에 대한 연구도 활발하게 이루어져 왔다. 재무제표 변수 또는 회계정보의 질과 관련된 연구로는 임학빈・이지영(2005), 손성규 외(2009), 이세용(2014) 등이 있다. 임학빈・이지영(2005)은 우리나라 주식시장에서 회계이익, 현금흐름, 순자산장부금액과 같은 재무제표 변수들의 유용성이 어떻게 변동하였는지를 주가수익률모형과 주가수준모형을 이용하여 실증적으로 조사하였다. 분석 결과, 주가수준모형은 주가수익률모형에 비해 전반적으로 높은 설명력과 유의한 회귀계수를 보여 회계정보의 유용성 분석에 우위가 있는 것으로 평가되었다. 또한, 주가수준 모형의 회귀분석 결과 우리나라 시장에서 주가로 반영되는 회계정보의 가치 관련성은 증가하였으며, 특히, 1997년의 금융위기 이후 가치 관련성이 급상승한 것으로 나타났다.

손성규 외(2009)는 발생액의 질(accruals quality)이 자본시장에서 어떻게 평가받는지를 분석함으로써 정보 유용성을 분석하고자 하였다. 분석 결과, 발생액의 질이 높은 기업은 회계정보의 높은 예측가능성과 정확성으로 인해 주가 반응이 더 크게 나타났으며, 회계정보 해석의 이질성을 완화시킴으로써 거래량 반응이 더 작다는 사실을 확인하였다. 회계정보의 질을 측정하는 전통적인 측정치인 재량적 발생액보다 발생액의 질로 평가할 때 주가 반응은 더 크고, 거래량 반응은 더 작다는 사실을 확인함으로써 발생액의 질이 재량적 발생액보다 더 의미 있는 측정치임을 밝혔다.

이세용(2014)은 1999－2010년까지 상장기업(금융업 제외) 3,325개를 대상으로 발생액의 질에 따라 회계이익과 순자산의 가치관련성이 어떻게 달라지는지를 분석하고자 하였다. 분석 결과, 발생액의 질이 좋아지면 주가－회계정보 모형에서 회계이익의 계수는 유의하게 증가하지만, 순자산의 계수는 유의하게 감소하는 것으로 나타났다.

## 3. 선행연구와 본 연구의 차이점

본 연구는 선행연구들과 다음과 같은 점에서 큰 차이점이 있다.

첫째, 본 연구는 회계정보의 수요자인 개인투자자의 관점에서 회계정보의 유용성을 검증했다는 점이다. 지금까지의 많은 연구들은 국제회계기준 등 회계와 관련된 각종 제도의 도입, 회계정보시스템과 회계감사 등 회계정보의 생산 및 유통 과정, 개별 재무제표 변수 또는 발생액의 질 등 주로 회계정보의 공급 또는 유통 측면에서 회계정보의 유용성을 검증하고자 하였다. 반면에, 본 연구는 회계정보의 직접적인 수요자라고 할 수 있는 개인투자자의 회계지식 수준과 정보의 활용정도 등 개인적 특성의 차이가 각 개인의 회계정보에 대한 효용에 영향을 미칠 것이라는 점에 초점을 맞추었으며, 수요자 관점에서 회계정보의 유용성을 검증하고자 하였다.

둘째, 회계정보의 유용성을 측정하는 변수로 ‘지불의사’를 이용하였다. 권상호・유상열(2013)

은 경제학 등의 분야에서 주로 이용되고 있는 CVM을 적용하여, 개인투자자들을 대상으로 회계정보에 대한 지불의사금액을 추정한 바 있다. 본 연구는 지불의사금액을 구체적으로 추정하지는 않았으며, 개인투자자가 회계정보에 대해 지불의사를 가지고 있는지의 여부(예 혹은 아니오)만을 측정하였다. 그 이유는 CVM을 이용하여 지불의사금액을 추정하기 위해서는 복잡한 가상의 상황(contingent market)을 설정해야 하는데, 가상의 상황에 기초하여 설문조사를 수행하는 과정에서 연구자의 편의(bias)를 제거하기 어렵기 때문이다.[2] 또한 지불의사금액을 산출한다 하더라도 이는 응답자 개인이 아닌 응답자 집단에 대한 것이기 때문에, 본 연구의 목적인 지불의사에 영향을 미치는 응답자 개인별 특성변수를 검정하는데 이용할 수 없는 한계가 있다. 따라서 본 연구는 지불의사금액을 구체적으로 추정하기보다는 지불의사의 여부만을 질문함으로써 CVM의 수행 단계에서 발생할 수 있는 편의(bias)를 제거하고자 하였다.

셋째, 본 연구는 개인투자자(예비 개인투자자 포함)들을 대상으로 한 설문조사를 통하여 회계정보 유용성을 검증하고자 하였다. 투자자를 대상으로 수행한 설문조사를 통해 회계정보의 유용성을 검증하였던 정재위(2003), 홍순복(2004) 등의 연구는 회계정보에 대한 만족도 등을 조사하였으나, 지불의사의 개념을 도입한 조사는 아니었다. 또한, 수많은 투자자들이 참여한 주식시장을 통한 회계정보의 유용성 검정은 투자자 개개인들의 회계정보에 대한 효용이 종합됨으로써 시장에 나타난 결과를 이용하고 있다는 점에서 투자자를 대상으로 직접적으로 회계정보에 대한 효용을 조사한 본 연구와는 본질적으로 차이가 있다고 할 수 있다.

# Ⅲ. 연구설계

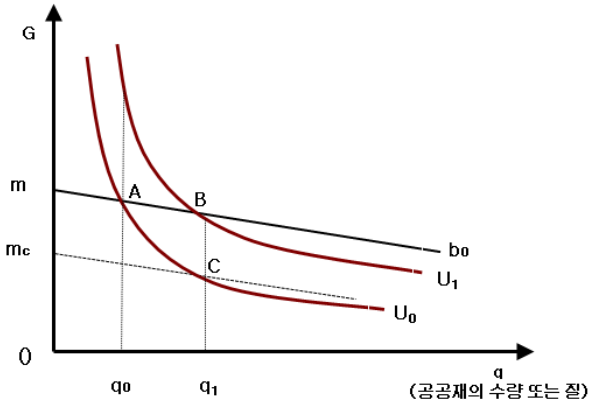
## 1. 지불의사의 개념 및 이론적 배경

회계정보 등 공공재에 대한 지불의사 금액은 최초 수준의 공공재 품질에서 최초의 효용수준을 유지하기 위한 지출액과 변화된 공공재 품질 수준에서 최초의 효용수준을 유지하기 위한 지출액의 차이인 Hicks의 보상잉여(compensating surplus)로 설명할 수 있다. 권오상(2010)을 중심으로 보상잉여에 대한 설명을 요약하면 다음과 같다.

<그림 1>에서 회계정보 소비자의 효용함수를 $U = U(p, q, G)$라고 할 때 $q$는 회계정보의 수량이나 질, $p$는 사적재화의 가격, $G$는 회계정보 외의 기타 모든 재화나 서비스에 대한 지출액을 나타내며, $U_0$과 $U_1$은 회계정보에 대한 서로 다른 효용수준을 나타내는 무차별곡선이다.

2) CVM 수행단계에서 발생할 수 있는 편의로는 전략적 편의, 순응편의, 고정점 편의, 가설적 편의, 지불수단 편의, 표본 편의 등이 있다(권상호, 2012).

〈그림 1〉 Hicks의 보상잉여와 지불의사금액




소비자의 소득이 $m$일 경우 주어진 가격 조건 하에서 소비자의 예산선은 $b_0$이며, 현행 회계정보의 수량(질)은 $q_0$로 고정되어 있으므로, $q_0$와 예산선($b_0$)이 만나는 점 $A$가 소비자의 소비점이 되고, 이때 소비자의 효용수준은 $U_0$이다. 회계정보의 수량(또는 질)이 개선되어 $q_1$의 회계정보를 이용할 수 있게 되면, 소비점은 $B$로 이동하고, 소비자의 효용은 $U_1$으로 증가한다. 개선된 회계정보의 수량(질) $q_1$에서 원래의 효용 $U_0$을 얻게 하는 소비점은 $C$이고, $C$를 지나는 예산선이 세로축과 만나는 점은 $m_c$이므로 보상잉여는 $(m-m_c)$이다. 따라서 보상잉여는 현재의 효용을 유지하면서 지금보다 더 많은 회계정보(수량) 또는 질적으로 더 개선된 회계정보를 이용하기 위해 소비자가 지불 가능한 금액을 의미하는 것이다.

따라서 투자자가 회계정보에 대한 지불의사를 가지고 있다는 것은 자신의 투자의사결정에 유용한 회계정보를 더 많이 보유하기 위해, 또는 더욱 질적으로 우수한 회계정보를 얻기 위해 일정한 금액을 지출할 의사가 있다는 것을 의미한다. 다만, 얼마의 금액을 지출할지 여부는 개인별로 다르게 나타날 것이다.

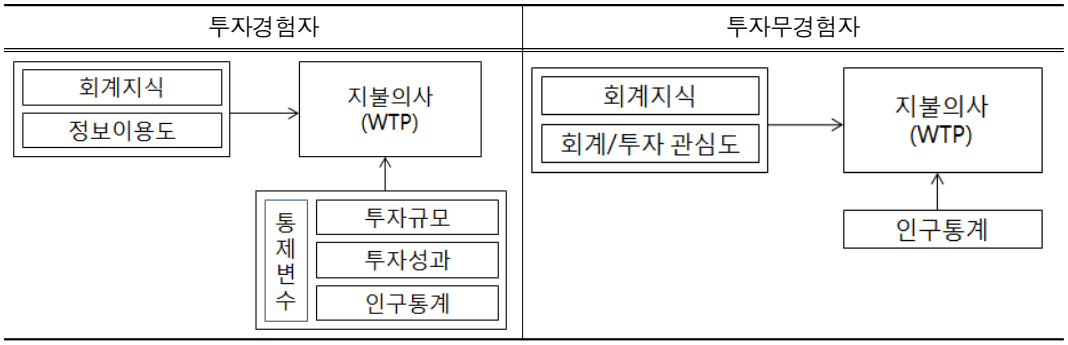
## 2. 분석모형

<그림 2>는 분석의 틀을 도시한 것이다. 회계정보에 대한 지불의사에 영향을 미치는 요인을 조사하기 위해 표본을 투자경험자와 투자무경험자로 나누었다. 본 연구의 주요 연구변수는 회계지식, 정보이용도, 회계 및 투자에 대한 관심도(이하, 관심도)이며, 이들이 지불의사에 미치는 영향을 검정하고자 한다.

Hicks의 보상잉여의 개념에 따르면 투자자가 회계정보에 대해 지불의사를 가지고 있다는 것은 자신의 투자의사결정에 유용한 회계정보를 더 많이 보유하기 위해 일정한 금액을 지출할 의사가 있다는 것이다. 따라서 유용한 회계정보를 식별할 수 있는 회계지식, 정보이용도, 회계 및

투자에 대한 관심도는 지불의사에 영향을 줄 것으로 예상된다. 회계지식은 회계정보와 회계처리 기준에 대한 이해도를 측정한 것으로 투자경험자와 투자무경험자 모두에 적용하였다. 정보이용도는 회계정보를 신뢰하고 실제 투자의사결정에 얼마나 이용하였는지를 측정한 것이므로 투자경험자에게만 적용하였다. 투자무경험자는 미래의 잠재적 정보이용자로 볼 수 있다. 따라서 이들에게는 정보이용도 대신에 회계 또는 투자에 대한 관심도를 측정하여 지불의사에 미치는 영향을 검정하였다. 투자경험자에 대해서는 투자규모와 투자성과가 지불의사에 미치는 영향을 통제하였고, 두 집단 모두에 대해 성별, 학력, 소득수준인 인구 통계적 변수를 통제변수에 추가하였다.

〈그림 2〉 분석의 틀




<그림 2>에 제시된 분석의 틀에 기초하여 투자경험자에 대한 분석모형을 설정하면 (식1)과 같다. (식1)에서 회귀계수 추정치 $\hat{\beta}_1$과 $\hat{\beta}_2$가 유의한 양(+)의 값으로 추정되면, 투자경험자의 회계지식과 정보이용도가 높을수록 회계정보에 대한 지불의사 가능성이 높은 것으로 해석된다.

〈분석모형 1 : 투자경험자〉

$$\text{지불의사} = \alpha_0 + \beta_1 * \text{회계지식} + \beta_2 * \text{정보이용도} + \gamma_1 * \text{투자규모} + \gamma_2 * \text{투자성과} + \sum_{i=3}^{5} \gamma_i * \text{인구통계} + \varepsilon \quad \text{(식1)}$$

여기서, 지불의사 : 지불의사가 있으면 1, 그렇지 않으면 0,
회계지식, 정보이용도, 투자규모, 투자성과 : 설문항목의 점수로 측정,
인구통계 : 성별, 학력, 소득수준

(식2)는 투자무경험자에 대한 분석모형을 제시한 것이다. (식2)에서 $\hat{\lambda}_1$과 $\hat{\lambda}_2$가 유의한 양(+)의 값으로 추정되면, 투자무경험자의 회계지식과 관심도가 높을수록 회계정보에 대한 지불의사 가능성이 높은 것으로 해석된다.

〈분석모형 2 : 투자무경험자〉

$$\text{지불의사} = \kappa_0 + \lambda_1 * \text{회계지식} + \lambda_2 * \text{관심도} + \sum_{i=1}^{3} \eta_i * \text{인구통계} + \varepsilon \quad \text{(식2)}$$

여기서, 지불의사 : 지불의사가 있으면 1, 그렇지 않으면 0,
회계지식, 관심도 : 설문항목의 점수로 측정,
인구통계 : 성별, 학력, 소득수준

# Ⅳ. 실증분석

## 1. 자료수집 및 기술통계

실증분석을 위한 자료는 설문조사를 통해 수집하였다. 최초 설문지는 권상호(2012)와 권상호・유상열(2013)을 참고하여 작성하였다. 본조사를 실시하기 전에 예비조사를 통해 설문내용이 응답자에게 정확하게 전달되는지를 확인하였으며, 이 과정에서 설문 내용이 수정・보완되었다. 예비조사는 서울에 거주하는 20세 이상 성인 40여명을 대상으로 하였으며 2012년 2월 6일부터 2월 11일까지 6일간 수행되었다. 최종 설문지는 2012년 2월 27일부터 2012년 4월 9일까지 43일간 서울 및 수도권에 거주하는 20세 이상 성인에 대해 직접면담 방식으로 조사하였다. 가능한 신뢰성 있는 설문자료를 확보하기 위해 25명의 조사원이 각자의 거주지를 중심으로 무작위로 응답자를 방문하여 조사하였다. 직접면담방식의 조사에서 심화될 수 있는 순응편의(compliance bias)를 통제하기 위해 사전에 조사원들에게 설문조사 유의사항을 배포하여 숙지하도록 하였다. 최종적인 응답자는 총 379명이었으며, 이 중 투자경험이 있는 응답자는 218명(57.5%)이었고, 투자무경험자는 161명(42.5%)이었다.

설문 항목별 기술통계는 <표 1>에 요약하였다. 설문 항목을 구성함에 있어서 참조할 만한 선행연구나 이미 개발된 연구모형을 찾아보기 어려웠다. 따라서 연구자가 임의로 문항을 구성한 후에 요인분석을 통해 변수측정의 신뢰성을 검정하였다. 설문에 대한 응답은 기본적으로 리커트 5점 척도(1점 : 전혀 아니다, 5점 : 매우 그렇다)를 적용하였다. 그러나 지불의사, K－IFRS 적용사실을 알고 있는지의 여부와 성별은 2점 척도를 이용하였고, 투자금액과 소득수준은 각각 10개씩의 보기를 제시하여 선택하도록 하였다.

<표 1>에 의하면, 지불의사의 평균은 투자경험자 0.624, 투자무경험자 0.571로 투자경험자가 상대적으로 높았다. 회계정보의 이해도, K－IFRS 적용을 알고 있는지의 여부, K－IFRS와 기존의 차이에 대한 이해, 회계정보의 신뢰도 인식에 대한 평균도 투자경험자가 투자무경험자에 비해 높았다.[3] 투자경험자의 경우, 회계정보가 투자의사결정에 영향을 미치는 정도(평균 3.173)는 보통수준을 약간 상회하였고, 회계정보를 이용한 정도(평균 2.930)는 보통수준이었다. 투자기간

(평균 2.833)은 3년 정도이며, 투자금액은 평균적으로 1,500만원－2,000만원인 것으로 추정되었다. 투자금액 중 자기자본이 차지하는 비중은 평균적으로 약 80%이었으며, 투자로 인해 소득은 다소 감소한 수준(평균 2.814)인 것으로 조사되었다.

〈표 1〉 기술통계

| 설문항목 | | 척도 | 투자경험자 (표본 수 : 218) | | 투자무경험자 (표본 수 : 161) | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 표준편차 | 평균 | 표준편차 |
| 지불의사 | | 2 | 0.624 | 0.486 | 0.571 | 0.496 |
| 회계 지식 | 회계정보 이해도 | 5 | 2.995 | 0.991 | 2.292 | 1.047 |
| | K－IFRS 적용 인지여부 | 2 | 0.601 | 0.491 | 0.286 | 0.453 |
| | K－IFRS와 기존 회계처리 기준의 차이에 대한 이해 | 5 | 2.298 | 1.194 | 1.752 | 1.090 |
| 관심도 | 회계정보에 대한 관심도 | 5 | n/a | n/a | 2.944 | 1.235 |
| | 투자에 대한 관심도 | 5 | n/a | n/a | 2.675 | 1.125 |
| 정보 이용도 | 회계정보의 신뢰도 인식 | 5 | 3.272 | 0.796 | 2.994 | 0.731 |
| | 회계정보가 의사결정에 영향을 미치는 정도 | 5 | 3.173 | 1.135 | n/a | n/a |
| | 회계정보 이용도 | 5 | 2.930 | 1.207 | n/a | n/a |
| 투자 규모 | 투자기간 | 5 | 2.833 | 1.494 | n/a | n/a |
| | 투자금액 | 10 | 4.854 | 3.087 | n/a | n/a |
| 투자 성과 | 자기자본비중 | 5 | 4.402 | 1.217 | n/a | n/a |
| | 투자로 인한 소득증대 | 5 | 2.814 | 1.161 | n/a | n/a |
| 인구 통계 | 성별 | 2 | 0.739 | 0.44 | 0.447 | 0.499 |
| | 학력 | 5 | 3.530 | 0.958 | 3.484 | 1.037 |
| | 월평균소득 | 10 | 4.349 | 1.858 | 3.578 | 1.802 |

3) 참고로 투자경험자와 투자무경험자에 공통적으로 적용된 설문에 대한 평균차이 검정결과는 다음과 같다.

| 구 분 | 평 균 | | | t－값 | p－값 |
|---|---|---|---|---|---|
| | 투자경험자 | 투자무경험자 | 차이 | | |
| 지불의사 | 0.624 | 0.571 | 0.053 | 1.029 | 0.304 |
| 회계정보 이해도 | 2.995 | 2.292 | 0.703 | 6.671 | p<0.01 |
| K－IFRS 적용 인지여부 | 0.601 | 0.286 | 0.315 | 6.383 | p<0.01 |
| K－IFRS와 기존 회계처리 기준의 차이에 대한 이해 | 2.298 | 1.752 | 0.546 | 4.569 | p<0.01 |
| 회계정보의 신뢰도 인식 | 3.272 | 2.994 | 0.278 | 3.464 | p<0.01 |

주1) 전체 설문 항목에 대한 신뢰성계수(*Cronbach's* $\alpha$)는 0.613임
2) n/a : 해당사항 없음

## 2. 요인분석

<표 1>의 설문항목 중 관심변수와 통제변수에 해당하는 항목에 대해 탐색적 요인분석(exploratory factor analysis)을 수행하였다. 요인분석은 항목간의 연관성을 이용하여 공통적인 항목을 묶어주므로, 설문항목의 수를 줄이고 분석의 효율성을 높일 수 있다. 요인추출방법은 주성분분석(principal component analysis)으로 고유값(eigen value)이 1이상인 것과 요인적재량(factor loading)이 ±0.5이상이면서 다른 요인에 대한 요인적재량이 ±0.4 미만인 것을 기준으로 요인을 분류하였다. 요인회전방법은 Kaiser 정규화가 있는 베리맥스(varimax with Kaiser normalization)를 이용하였다. 요인분석 결과는 <표 2>에 제시하였다.

〈표 2〉 요인분석

| 설문항목 | 투자경험자 | | | | 투자무경험자 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 회계지식 | 정보 이용도 | 투자 규모 | 투자 성과 | 회계지식 | 관심도 |
| | 요인1 | 요인2 | 요인3 | 요인4 | 요인1 | 요인2 |
| 회계정보 이해도 | 0.802 | 0.265 | 0.061 | 0.089 | 0.796 | 0.293 |
| K－IFRS 적용 인지여부 | 0.821 | 0.017 | 0.063 | 0.093 | 0.884 | 0.157 |
| K－IFRS와 기존 회계처리 기준의 차이에 대한 이해 | 0.888 | 0.178 | 0.071 | 0.024 | 0.895 | 0.167 |
| 회계정보에 대한 관심도 | n/a | n/a | n/a | n/a | 0.486 | 0.590 |
| 투자에 대한 관심도 | n/a | n/a | n/a | n/a | 0.013 | 0.935 |
| 회계정보의 신뢰도 인식 | 0.004 | 0.773 | 0.134 | 0.050 | 0.416 | 0.141 |
| 회계정보가 의사결정에 영향을 미치는 정도 | 0.249 | 0.832 | 0.127 | 0.194 | n/a | n/a |
| 회계정보 이용도 | 0.359 | 0.714 | 0.261 | 0.156 | n/a | n/a |
| 투자기간 | 0.127 | 0.012 | 0.816 | 0.124 | n/a | n/a |
| 투자금액 | 0.021 | 0.063 | 0.827 | 0.019 | n/a | n/a |
| 자기자본비중 | 0.030 | 0.015 | 0.070 | 0.795 | n/a | n/a |
| 투자로 인한 소득증대 | 0.125 | 0.177 | 0.022 | 0.759 | n/a | n/a |
| %분산 | 23.29 | 19.38 | 14.71 | 13.05 | 45.52 | 23.02 |
| 누적 %분산 | 23.29 | 42.67 | 57.38 | 70.43 | 45.52 | 68.54 |

주1) 요인추출방법은 주성분분석이고, 회전방법은 Kaiser 정규화가 있는 Varimax임.
2) n/a : 해당사항 없음

요인분석결과 투자경험자는 10개의 설문항목으로부터 회계지식, 정보이용도, 투자규모, 투자성과 등 4개의 요인이 추출되었고, 투자무경험자는 6개의 설문항목으로부터 회계지식과 관심도의 2개 요인이 추출되었다. 추출된 요인의 신뢰성(reliability)을 검증하기 위해 $Cronbach's\ \alpha$값을 이용하였다. 요인별 $Cronbach's\ \alpha$는 모두 허용할만한 수준(acceptable)인 0.6을 상회하였다(Nunnally 1978).

## 3. 상관관계분석

투자경험자와 투자무경험자에 대한 주요변수의 상관관계분석 결과는 <표 3>에 제시하였다. <표 3>의 왼쪽 아래는 피어슨 상관계수이고, 오른쪽 위는 스피어만 순위상관계수이다. 피어슨 상관계수를 중심으로 살펴보면 다음과 같다. 먼저, 투자경험자의 경우, 지불의사는 정보이용도, 투자성과와 유의한 양(+)의 상관관계를, 성별과는 유의한 음(−)의 상관관계를 보였다. 이는 정보이용도가 높을수록 그 회계정보에 대한 지불의사가 높고, 투자성과가 좋을수록 회계정보에 대한 지불의사가 높음을 알 수 있다. 또한 성별과 관련하여 남성이 지불의사가 낮음을 알 수 있다.

〈표 3〉 상관관계 분석

패널A : 투자경험자

| | 지불의사 | 회계지식 | 정보 이용도 | 투자규모 | 투자성과 | 성 별 | 학 력 | 월평균 소득 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 지불의사 | 1 | 0.035<br>(0.385) | 0.141<br>(p<0.01) | −0.051<br>(0.209) | 0.09<br>(0.025) | −0.096<br>(0.014) | 0.047<br>(0.229) | −0.027<br>(0.492) |
| 회계지식 | 0.024<br>(0.559) | 1 | 0.041<br>(0.311) | −0.01<br>(0.795) | −0.025<br>(0.536) | 0.2<br>(p<0.01) | 0.056<br>(0.168) | −0.039<br>(0.337) |
| 정보이용도 | 0.133<br>(p<0.01) | 0.000<br>(1.00) | 1 | 0.06<br>(0.139) | 0.048<br>(0.234) | 0.035<br>(0.392) | −0.076<br>(0.06) | −0.054<br>(0.182) |
| 투자규모 | −0.038<br>(0.348) | 0.000<br>(1.00) | 0.000<br>(1.00) | 1 | 0.012<br>(0.763) | 0.105<br>(p<0.01) | 0.089<br>(0.027) | 0.301<br>(p<0.01) |
| 투자성과 | 0.121<br>(p<0.01) | 0.000<br>(1.00) | 0.000<br>(1.00) | 0.000<br>(1.00) | 1 | −0.087<br>(0.03) | 0.089<br>(0.028) | 0.08<br>(0.047) |
| 성별 | −0.096<br>(0.014) | 0.194<br>(p<0.01) | 0.032<br>(0.43) | 0.105<br>(p<0.01) | −0.105<br>(p<0.01) | 1 | 0.013<br>(0.747) | 0.221<br>(p<0.01) |
| 학력 | 0.044<br>(0.259) | 0.083<br>(0.039) | −0.086<br>(0.033) | 0.100<br>(0.013) | 0.106<br>(p<0.01) | 0.013<br>(0.736) | 1 | 0.276<br>(p<0.01) |
| 월평균소득 | −0.028<br>(0.48) | −0.046<br>(0.258) | −0.091<br>(0.023) | 0.308<br>(p<0.01) | 0.073<br>(0.071) | 0.185<br>(p<0.01) | 0.215<br>(p<0.01) | 1 |

〈표 3〉 상관관계 분석 (계속)

패널B : 투자무경험자

| | 지불의사 | 회계지식 | 투자관심도 | 성 별 | 학 력 | 월평균 소득 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 지불의사 | 1 | 0.216 (p<0.01) | 0.114 (0.013) | −0.054 (0.235) | 0.057 (0.208) | 0.098 (0.031) |
| 회계지식 | 0.212 (p<0.01) | 1 | −0.048 (0.297) | 0.026 (0.577) | −0.038 (0.402) | −0.089 (0.053) |
| 투자관심도 | 0.114 (0.013) | 0.000 (1.00) | 1 | 0.149 (p<0.01) | −0.114 (0.012) | 0.112 (0.014) |
| 성별 | −0.054 (0.235) | 0.016 (0.723) | 0.136 (p<0.01) | 1 | −0.139 (p<0.01) | 0.423 (p<0.01) |
| 학력 | 0.042 (0.362) | −0.096 (0.036) | −0.122 (p<0.01) | −0.107 (0.018) | 1 | 0.245 (p<0.01) |
| 월평균소득 | 0.111 (0.015) | −0.115 (0.012) | 0.079 (0.086) | 0.385 (p<0.01) | 0.274 (p<0.01) | 1 |

주1) 왼쪽 아래는 피어슨 상관계수이고, 오른쪽 위는 스피어만 순위상관계수임
2) 괄호 안은 p−값임

다음으로, 투자무경험자의 경우에 지불의사는 피어슨 상관계수에 있어서 회계지식, 투자관심도, 월평균소득과 유의한 양(+)의 상관관계를 보였다. 이는 회계지식이 높거나 투자에 대한 관심도가 높을수록 회계정보에 대한 가치를 높게 두어 지불의사가 높으며, 회계정보에 대한 지불여력이 높을수록 지불의사가 높음을 알 수 있다.

## 4. 로지스틱 회귀분석

투자경험자와 투자무경험자를 대상으로 (식1)와 (식2)를 추정하기 위해 로지스틱 회귀분석을 수행하였으며, 그 결과는 <표 4>와 같다.

패널A는 회계지식과 정보이용도가 회계정보에 대한 지불의사에 미치는 영향을 분석하기 위해 투자경험자에 대한 로지스틱 회귀분석을 실시한 결과이며, 투자규모, 투자성과, 성별, 학력 및 소득수준을 통제변수로 설정하였다. 독립변수 중 정보이용도의 회귀계수(0.305)는 유의한 양(+)의 값으로 추정되어 회계정보이용도가 높을수록 회계정보에 대한 지불의사가 높음을 알 수 있다. 또한 투자성과의 회귀계수(0.253)도 지불의사에 대해 유의한 양(+)의 관계가 있는 것으로 나타났고, 성별의 회귀계수(−0.643)는 지불의사에 대해 10%의 유의수준에서 음(−)의 관계를

나타냈다. 이는 남성이 여성에 비해 지불의사가 적음을 시사한다. 회계지식에 대한 회귀계수는 유의하지 않은 결과를 보였다. 즉, 투자경험자의 경우 회계정보에 대한 이용도가 높을수록 그 정보이용에 대한 대가를 지불할 의사가 있으며, 투자성과가 높을수록 회계정보이용에 대한 대가를 지불할 의사가 높음을 알 수 있다.

패널B는 회계지식과 관심도가 회계정보에 대한 지불의사에 미치는 영향을 분석하기 위해 투자무경험자에 대한 로지스틱 회귀분석을 실시한 결과이며, 인구통제변수인 성별, 학력 및 소득수준을 통제변수로 설정하였다. 독립변수인 회계지식의 회귀계수(0.530)와 관심도의 회귀계수(0.267)가 모두 유의한 양(+)의 값으로 추정되어 회계지식이 높을수록 지불의사가 높고, 회계정보 또는 투자에 대한 관심도가 높을수록 지불의사가 높음을 알 수 있다. 또한 월평균소득의 회귀계수(0.208)도 유의한 양(+)의 값으로 추정되어 소득수준이 높을수록 지불의사가 높은 것으로 나타났다. 투자경험자와 마찬가지로 성별의 회귀계수(−0.627)는 지불의사에 대해 10%의 유의수준에서 음(−)의 관계를 나타냈는데 이는 투자무경험자에 있어서도 남성이 여성에 비해 지불의사가 적음을 시사한다. 즉, 투자무경험자의 경우 회계지식이 높을수록, 회계정보 또는 투자에 대한 관심도가 높을수록 회계정보에 대한 지불의사가 높고, 소득이 높을수록 지불의사가 높음을 알 수 있다.

〈표 4〉 로지스틱 회귀분석

패널A : 투자경험자

| 변 수 | 회귀계수(B) | 예상 부호 | 추정치 | 표준오차 | Wald−값 | p−값 | Exp(B) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 상수 | $\alpha_0$ | ? | 0.483 | 0.675 | 0.514 | 0.474 | 1.622 |
| 회계지식 | $\beta_1$ | + | 0.101 | 0.154 | 0.426 | 0.514 | 1.106 |
| 정보이용도 | $\beta_2$ | + | 0.305 | 0.150 | 4.117 | 0.042 | 1.357 |
| 투자규모 | $\gamma_1$ | ? | 0.071 | 0.156 | 0.204 | 0.651 | 0.932 |
| 투자성과 | $\gamma_2$ | ? | 0.253 | 0.145 | 3.054 | 0.081 | 1.288 |
| 성별 | $\gamma_3$ | ? | −0.643 | 0.371 | 3.003 | 0.083 | 0.526 |
| 학력 | $\gamma_4$ | ? | 0.137 | 0.163 | 0.704 | 0.402 | 1.147 |
| 월평균소득 | $\gamma_5$ | ? | 0.005 | 0.088 | 0.003 | 0.958 | 1.005 |
| −2 Log Likelihood | | | 260.88 | | | | |
| Nagelkerke R square | | | 0.074 | | | | |
| VIF 최대값 | | | 1.225 | | | | |

〈표 4〉 로지스틱 회귀분석 (계속)

패널 B : 투자무경험자

| 변 수 | 회귀계수(B) | 예상 부호 | 추정치 | 표준오차 | Wald−값 | p−값 | Exp(B) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 상수 | $\kappa_0$ | ? | −0.209 | 0.638 | 0.107 | 0.744 | 0.812 |
| 회계지식 | $\lambda_1$ | + | 0.530 | 0.184 | 8.258 | p<0.01 | 1.698 |
| 관심도 | $\lambda_2$ | + | 0.267 | 0.172 | 3.058 | 0.08 | 1.306 |
| 성별 | $\eta_1$ | ? | −0.627 | 0.383 | 2.686 | 0.101 | 0.534 |
| 학력 | $\eta_2$ | ? | 0.022 | 0.173 | 0.016 | 0.901 | 1.022 |
| 월평균소득 | $\eta_3$ | ? | 0.208 | 0.113 | 3.408 | 0.065 | 1.231 |
| −2 Log Likelihood | | | 202.26 | | | | |
| Nagelkerke R square | | | 0.12 | | | | |
| VIF 최대값 | | | 1.351 | | | | |

주) VIF : 분산팽창계수(variance inflation factor)

## 5. 추가분석

추가분석에서는 투자경험자와 투자무경험자를 통합한 전체 표본에 대해 회계지식, 정보이용도와 관심도가 회계정보에 대한 지불의사에 미치는 영향을 분석하였다. 분석모형은 (식3)과 같으며, 그 결과는 <표 5>에 제시하였다.

〈분석모형 3 : 통합표본〉

$$\text{지불의사} = \varphi_0 + \psi_1 * \text{회계지식} + \psi_2 * \text{정보이용도} * G1 + \psi_3 * \text{관심도} * G2 \quad \text{(식3)}$$
$$+ \omega_1 * \text{투자규모} * G1 + \omega_2 * \text{투자성과} * G1 + \sum_{i=3}^{5} \omega_i * \text{인구통계} + \varepsilon$$

여기서, 지불의사 : 지불의사가 있으면 1, 그렇지 않으면 0,
회계지식, 정보이용도, 관심도, 투자규모, 투자성과 : 설문항목의 점수로 측정,
$G1$ : 해당 표본이 투자경험자 집단에 속하면 1, 그렇지 않으면 0,
$G2$ : 해당 표본이 투자무경험자집단에 속하면 1, 그렇지 않으면 0,
인구통계 : 성별, 학력, 소득수준

(식3)에서 회계지식은 두 집단(투자경험자 및 투자 무경험자) 모두에 대해 측정한 것이고, 정보이용도, 투자규모, 투자성과는 투자경험자 집단($G1$), 관심도는 투자무경험자 집단($G2$)에 대해

측정한 것이다.

<표 5>에 의하면 투자경험자와 투자무경험자를 통합한 전체 집단에서 독립변수 중 회계지식의 회귀계수(0.270)는 유의한 양(+)의 값으로 추정되어 회계지식수준이 높을수록 회계정보에 대한 지불의사가 높음을 알 수 있다. 또한 <표 4>의 결과와 유사하게 정보이용도, 관심도, 투자성과의 회귀계수가 각각 0.307, 0.271, 0.234로 유의한 양(+)의 관계가 있는 것으로 나타났다. 성별의 회귀계수(−0.464)는 지불의사에 대해 유의한 음(−)의 관계를 나타냈는데, 이는 통합표본에서도 남성이 여성에 비해 지불의사가 적음을 시사한다. 즉, 전체표본에 대해서 독립변수인 회계지식, 정보이용도 및 관심도가 높을수록 정보이용에 대한 지불의사가 높고, 투자성과가 높을수록 지불의사가 높음을 알 수 있었다.

〈표 5〉 추가분석 : 통합표본

| 변 수 | 회귀계수(B) | 예상부호 | 추정치 | 표준오차 | Wald−값 | p−값 | Exp(B) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 상수 | $\phi_0$ | ? | 0.099 | 0.447 | 0.049 | 0.824 | 1.105 |
| 회계지식 | $\psi_1$ | + | 0.270 | 0.114 | 5.598 | 0.018 | 1.310 |
| 정보이용도* $G1$ | $\psi_2$ | + | 0.307 | 0.148 | 4.281 | 0.039 | 1.359 |
| 관심도* $G2$ | $\psi_3$ | + | 0.271 | 0.168 | 3.083 | 0.079 | 1.312 |
| 투자규모* $G1$ | $\omega_1$ | ? | −0.119 | 0.150 | 0.625 | 0.429 | 0.881 |
| 투자성과* $G1$ | $\omega_2$ | ? | 0.234 | 0.147 | 2.751 | 0.095 | 1.263 |
| 성별 | $\omega_3$ | ? | −0.464 | 0.247 | 3.534 | 0.060 | 0.629 |
| 학력 | $\omega_4$ | ? | 0.067 | 0.116 | 0.336 | 0.562 | 1.070 |
| 월평균소득 | $\omega_5$ | ? | 0.088 | 0.067 | 1.707 | 0.191 | 1.091 |
| −2 Log Likelihood | | | 475.17 | | | | |
| Nagelkerke R square | | | 0.067 | | | | |
| VIF 최대값 | | | 1.296 | | | | |

## Ⅴ. 요약 및 결론

회계정보는 기업의 경영활동과 관련된 많은 이해관계자들의 의사결정에 유용한 정보를 제공함으로써 이해관계자들이 올바른 의사결정을 할 수 있도록 하는 데 그 목적이 있다. 이와 같은 회계정보의 본질적인 목적에 대한 인식 하에 많은 연구자들은 회계정보의 유용성을 검증하고자

하였고, 자본시장을 대상으로 한 연구가 활발하게 이루어져 왔다. 본 연구는 기존의 연구와는 달리 자본시장을 대상으로 하지 않고, 자본시장에 참여하고 있는 개인투자자를 대상으로 한 직접적인 설문조사를 통해 회계정보의 유용성을 검증하고자 하였다. 이와 관련하여 권상호・유상열(2013)은 CVM을 이용하여 회계정보에 대한 WTP 금액을 구체적으로 추정하였지만, 본 연구는 가상시장을 구성해야 하는 복잡성과 한계성을 고려하여 구체적인 WTP 금액을 산출하지는 않았다. 대신에, 지불의사 여부만으로 측정하여 분석을 수행함으로써 CVM 수행과정에서 발생할 수 있는 편의(bias)를 제거하고자 하였다.

본 연구는 회계정보의 특성상 회계에 대한 지식의 수준이나 회계정보의 이용도가 회계정보에 대한 지불의사에 영향을 줄 것이라고 예상하고, 이를 검정하고자 하였다. 이를 위해 서울 및 수도권에 거주하는 성인 397명을 대상으로 설문조사를 조사원에 의한 직접 면담 방식으로 실시하였다. 설문조사를 통해 투자경험자와 무경험자로 분류하고, 투자경험자에 대해서는 회계지식수준, 정보이용도가 지불의사에 미치는 영향을 검정하였고, 투자규모, 투자성과, 성별, 학력, 월평균소득의 변수를 통제변수로 설정하였다. 투자무경험자에 대해서는 회계지식수준과 회계정보 및 투자에 대한 관심도가 지불의사에 미치는 영향을 검정하였으며, 성별, 학력, 월평균소득 등 인구통계학적 변수를 통제변수로 설정하였다. 분석 결과를 요약하면 다음과 같다.

첫째, 설문조사 결과, 최종 응답자는 379명이었다. 이 중 투자경험자는 218명(57.5%), 투자무경험자는 161명(42.5%) 이었다. 투자경험자와 무경험자에 공통적으로 적용된 조사항목에 대해 평균차이 검정을 실시한 결과, 회계정보에 대한 이해도와 K－IFRS 적용 인지 여부, K－IFRS와 기존 회계기준 간 차이에 대한 이해도, 회계정보에 대한 신뢰도 인식 등에 대해서는 투자경험자가 유의하게 높은 것으로 분석되었으나, 지불의사는 투자경험자와 무경험자 간에 유의한 차이가 나타나지 않았다. 이는 투자무경험자의 회계 지식수준이 상대적으로 낮음에도 불구하고, 투자 또는 회계정보에 대한 관심도에 따라 지불의사 표시 비율이 상대적으로 높게 나타난 결과라고 추정된다.

둘째, 주요 변수에 대한 상관관계 분석 결과는 다음과 같다. 투자경험자의 경우에 지불의사는 정보이용도, 투자성과와 유의한 양(＋)의 상관관계를, 성별과는 유의한 음(－)의 상관관계를 보여 정보이용도가 높을수록 그 회계정보에 대한 지불의사가 높고, 투자성과가 좋을수록 회계정보에 대한 지불의사가 높음을 알 수 있다. 또한 성별과 관련하여 남성이 지불의사가 낮음을 알 수 있다. 투자무경험자의 경우에 지불의사는 회계지식, 투자관심도, 월평균소득과 유의한 양(＋)의 상관관계를 보여 회계지식이 높거나 투자에 대한 관심도가 높을수록 회계정보에 대한 가치를 높게 두어 지불의사가 높으며, 회계정보에 대한 지불 여력이 높을수록 지불의사가 높음을 알 수 있다.

셋째, 투자경험자를 대상으로 로지스틱 회귀분석을 실시한 결과, 회계정보이용도과 투자성과는 지불의사와 유의한 양(＋)의 관계가 추정되었으나, 회계지식수준은 유의한 관계가 추정되지

않았다. 또한, 여성이 남성에 비해 지불의사를 유의하게 많이 표명한 것으로 분석되었다. 따라서 이미 투자를 하고 있거나, 과거 투자의 경험이 있는 개인투자자들은 회계지식수준 자체보다는 실제 회계정보의 이용 정도가 지불의사에 더 크게 영향을 미치고 있음을 알 수 있었다.

넷째, 투자무경험자를 대상으로 로지스틱 회귀분석을 실시한 결과, 회계지식과 회계정보 및 투자에 대한 관심도, 월평균소득이 지불의사와 유의한 양(+)의 관계가 있었고, 투자경험자와 마찬가지로 여성이 남성에 비해 지불의사를 유의하게 많이 표시한 것으로 분석되었다. 투자무경험자는 아직 투자의 경험이 없기 때문에 회계지식수준이나 관심도가 높을수록 회계정보에 대해 가치를 더 많이 부여한 결과라고 추정된다.

다섯째, 투자경험자와 무경험자를 통합한 전체 집단에 대해 회계지식, 정보이용도, 관심도가 지불의사에 미치는 영향을 로지스틱 회귀분석을 통해 추가적으로 검정하였다. 그 결과, 회계지식수준, 정보이용도, 관심도, 투자성과, 성별의 변수가 유의한 관계가 있는 것으로 분석되었다. 회계지식수준 변수의 경우 투자경험자만을 대상으로 한 분석에서는 유의한 관계가 추정되지 않았으나, 투자경험자와 무경험자를 통합하여 분석하였을 경우에는 유의한 양(+)의 관계가 추정되었다.

본 연구의 한계점은 다음과 같다. 첫째, 본 연구는 회계지식수준 변수를 회계정보 이해도와 K-IFRS 적용 인지 여부, K-IFRS와 기존 회계기준 간 차이에 대한 이해도로 측정하였다. 이들 변수는 모두 설문조사 항목에 응답자가 스스로 기입하는 방식에 의한 것으로써 좀 더 객관적이고 유효한 설문문항을 개발할 필요가 있다. 둘째, 본 연구를 위한 설문조사는 서울 및 수도권에 거주하는 성인만을 대상으로 하고 있어 지역적인 차이로 인한 편의(bias)가 있을 수 있다. 셋째, 설문조사는 조사원들에 의한 직접 면담방식으로 진행되었는데, 이와 같은 설문조사 방식에서 나타날 수 있는 순응편의(compliance bias)를 제거하기 위해 조사원들에 대한 교육을 강화하였다. 그럼에도 불구하고 이를 완전히 제거하지 못하였을 가능성이 있다.

이와 같은 한계점에도 불구하고, 본 연구는 Hicks의 보상잉여 개념인‘지불의사’를 적용하여 회계정보의 유용성을 검정하고자 하였다. 또한, 개인투자자의 경우 회계지식 수준보다는 회계정보의 이용정도가 높을수록 회계정보에 더 큰 가치를 부여한다는 점을 보였다. 이는 회계교육이 회계정보의 실제 활용도를 제고하는 데 더욱 기여할 수 있어야 함을 시사한다. 마지막으로, 투자경험이 없는 잠재적인 투자자의 경우 회계지식 수준이 회계정보에 대한 지불의사에 영향을 미치고 있음을 검정하였다. 이러한 연구결과는 회계교육의 강화로 인해 회계지식 수준의 향상과 회계정보 및 투자에 대한 관심도가 제고될 수 있고, 이는 실제 투자를 수행할 때 회계정보의 활용도를 향상시킬 수 있음을 시사한다. 회계정보의 질적 수준 향상에 대한 사회적 관심과 요구의 증가는 기업 활동의 투명성을 높이고 자본시장의 건전한 발전에 기여할 수 있다고 본다.

## 참고문헌


강선아・김용식. 2013. “국제회계기준(K－IFRS)적용에 따른 회계정보유용성 검증”. 회계연구 제18권 제3호 : 123－148.

권상호. 2012. “조건부가치측정법(CVM)을 이용한 회계정보의 가치 측정에 관한 연구”. 박사학위논문. 단국대학교.

권상호・유상열. 2013. “개인투자자의 회계정보에 대한 지불의사금액 추정 : 조건부가치측정법(CVM) 적용”. 회계정보연구 제31권 제1호 : 67－100.

권수영・김문철・손성규・최 관・한봉희. 2010.『자본시장에서의 회계정보 유용성』제2판. 신영사.

권오상. 2010.『환경경제학』제2판. 박영사.

김연화・고재민. 2011. “보수주의가 회계정보 유용성에 미치는 영향". 회계연구 제16권 제4호 : 101－137.

김정옥. 2013. “계속감사기간에 따른 회계정보유용성의 차이 : 회계정보의 가치관련성을 중심으로”. 회계학연구 제38권 제2호 : 145－178.

김혜리・이윤경・고종권. 2014. “재무이익－세무이익 차이가 투자자의 의견 차이에 미치는 영향”. 세무학연구 제29권 제3호 : 191－222.

김학용. 2003. “조건부시장가치법(CVM)을 이용한 문화유산자원의 경제적 편익 추정”. 박사학위논문. 세종대학교.

노밝은・이세용. 2012. “수익비용대응과 회계정보에 대한 시장반응”. 회계학연구 제37권 제3호 : 345－375.

류희경・이두영. 2006. “국내 단행본 원문정보서비스의 경제적 가치 측정에 관한 연구”. 정보관리학회지 제23권 제4호 : 111－128.

박종성・이은철. 2003. “회계제도의 개선과 회계정보의 유용성”. 회계학연구 제28권 제2호 : 105－136.

배기수・박범진. 2007. “기관투자자와 사외이사비율이 회계정보의 유용성에 미치는 영향”. 회계연구 제12권 제3호 : 81－109.

_____. 2011a. “ERP시스템의 도입기간에 따른 회계정보의 유용성 변화에 관한 연구”. 회계정보연구 제29권 제1호 : 1－22.

_____. 2011b. “한국채택 국제회계기준 도입에 따른 회계정보의 변화에 관한 연구”. 한국국제회계학회 학술대회 발표논문집 : 41－59.

손성규・고재민・백혜원. 2009. “발생액의 질의 회계정보 유용성”. 회계정보연구 제27권 제2호 : 273－304.

신호영・조찬우. 2003. “이연법인세회계정보가 기업가치에 미치는 영향에 관한 연구”. 회계정보연구 제19권 : 131－143.

심기섭. 2003. “조건부가치측정법을 이용한 항만개발의 환경비용 추정”. 월간 해양수산 통권 제226호 : 5－17.

유명한・이창무・나강열. 2007. “국민임대주택 임대료 지불의사금액 결정구조 분석(이중양분선택형 질문법을 이용하여)”. 주택연구 제15권 제2호 : 5－30.

유진채・공기서. 2001. “CVM에 의한 친환경농업의 비시장적 가치평가(충북 도시 소비자조사를 중심으로)”. 농업경영정책연구 제28권 제2호 : 238－254.

이세용. 2014. “발생액의 질이 회계이익과 순자산의 가치관련성에 미치는 영향”. 세무와회계저널 제15권 제1호 : 251－277.

이승복. 2001. “CVM기법을 이용한 한강수질의 품질경영에 관한 실증적 연구”. 박사학위논문. 단국대학교.

이원규. 2009. “버스정보서비스 이용수요 예측 및 가치 추정에 관한 연구”. 박사학위논문. 부산대학교.

이재은・윤재원. 2014. “감사법인 특성과 회계정보 가치관련성의 관계”. 세무와회계저널 제15권 제2호 : 9－46.

임학빈・이지영. 2005. “우리나라의 주식시장에서 회계정보 유용성의 변동에 관한 실증연구”. 회계연구 제10권 제2호 : 119－142.

조성길・김현기. 2003. “감사의견에 따른 회계이익정보의 유용성에 관한 연구”. 회계정보연구 제19권 : 1－20.

정재위. 2003. “회계정보에 대한 기관투자자의 반응 연구”. 세무회계연구 제13권 : 159－185.

정태범. 2014. “국제회계기준 도입과 회계정보의 가치관련성”. 세무와회계저널 제15권 제1호 : 163－187.

정현욱・이현주. 2014. “산업전문감사인이 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향”. 세무와회계저널 제15권 제4호 : 173－201.

홍순복. 2004. “투자의사결정시 회계정보이용의 만족도와 장애요인에 관한 연구－외환위기(IMF)를 전후하여”. 회계연구 제9권 제1호 : 235－254.

이해춘・정현식・김태영. 2004. “3중 양분선택・개방형 CVM을 이용한 수도권 대기질의 편익가치”. 자원환경경제연구 제13권 제3호 : 387－415.

Ball, R. & P. Brown, 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research* 6(2) : 159－178.

Cyriacy－Wantrup, S. V. 1947. Capital Returns from Soil－Conservation Practices. *Journal of Farm Economics* 29(4) : 1181－1196.

Choongi－Ki Lee and James W. Mjelde. 2007. Valuation of ecotourism resources using a contingent valuation method : The case of the Korea DMZ. *Ecological Economics* 63(2－3) : 511－520.

Hörnsten, L. and Fredman, P. 2000. On the Distance to Recreational Forests in Sweden. *Landscape and Urban Planning* 51(1) : 1－10.

Leftwich, R. 1980. Market Failure Fallacies and Accounting Information. *Journal of Accounting and Economics* 2(3) : 193－211.

Luis Cesar Herero, Jose Angel Sanz, Ana Bedate and Maria Jose del Barrio. 2012. Who Pays More for a Cultural Festival, Tourists or Locals? A Certainty Analysis of a Contingent Valuation Aprication. *International Journal of Tourism Research* 14(5) : 495－512.

Watts, R. L., and J. L. Zimmermann. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, NJ. : Prentice Hall.

# The Effect of Accounting Knowledge and Information Utilization on the Willingness to Pay (WTP) of Accounting Information

Sang-Ho Kwon* · Sang-Lyul Ryu** · Joon-Sung Hwang***

〈Abstract〉

The purpose of this study is to examine the effect of accounting knowledge and accounting information utilization on the willingness to pay (WTP) of accounting information. WTP can be an indicator of individual investor' utility on accounting information as the concept of Hick' compensating surplus (CS). Data were collected by questionnaire survey on people over 20 years old in Seoul area. The investment-experienced respondents and the investment-inexperienced respondents are 218 persons (57.5%) and 161 persons (42.5%), respectively.

The results are summarized as follows. In the test for difference in means on both respondents, the comprehension and recognition on the K-IFRS' application, the comprehension of differences between K-IFRS and K-GAAP, and the reliability of accounting information have differences in means, but the WTP of accounting information doesn't have any difference in means. In the logistic regression analysis, first, as for the investment-experienced respondents, both of the accounting information utilization and the investment outcome are positively correlated with WTP, whereas the accounting knowledge doesn't have any significant correlation with WTP. Second, as for the investment-inexperienced respondents, the interest in accounting and investment, and the income level are positively correlated with WTP. In both respondents, women have a higher WTP than men. Additionally, in the logistic regression analysis on all samples, the accounting knowledge, the accounting information utilization, the interest in accounting and investment, investment outcome, and gender are positively correlated with WTP. The concept of WTP was used in the test of accounting information's usefulness in this study. The results gleaned from this study may contribute to investigate the relationship between the accounting knowledge, the information utilization and WTP to accounting information.

〈Key words〉 Accounting Knowledge, Information Utilization, Willingness To Pay (WTP)

* Lecturer, Induck University, First Author

** Associate Professor, College of Business Administration, Konkuk University, Corresponding Author

*** Assistant Professor, Induck University, Co-Author