

감사인 지정과 이익조정: 부채비율 등 재무기준의 경우*

김경률 ■ 금융감독원**

윤용석 ■ 한남대학교***

〈국문요약〉

본 연구는 과거 폐지되었다가 2014년 11월 다시 시행된 부채비율 등 재무기준 지정기업을 대상으로 첫째, 재무기준 지정을 회피할 가능성이 높은 기업이 지정회피를 위하여 어떠한 이익조정을 수행하는지 실제 지정기업 자료를 이용, 성향점수 매칭방법을 통해 적절한 연구표본을 선정하여 선행연구의 결과를 재검증하였다. 둘째, 지정 전 기간에 재무기준 지정요건을 충족한 기업과 요건 중 일부만 충족하여 지정회피의 가능성이 있는 기업 간 이익조정수준, 감사인의 감사보수, 감사시간 등 감사품질이 차별적으로 나타나는지를 분석하였다. 마지막으로 지정 후 기간에 지정 전 감사인에서 새로운 지정감사인으로 교체된 기업과 교체되지 아니한 기업의 감사품질과 이익조정수준이 차별적으로 나타나는지 분석하였다.

2014년부터 2015년을 대상으로, 실제 금융감독원에 제출된 재무기준 자료를 이용한 분석 결과는 다음과 같다. 첫째, 재무기준 일부 지정회피 가능성이 높은 기업에 대해 발생액에 기반한 이익조정과의 관계는 유의하게 나타나지 않았으나, 실물활동 이익조정과는 유의한 양(+)의 관계가 나타났다. 둘째, 재무기준 지정기업은 지정요건 일부충족 기업에 비해 재량적 발생액이 유의하게 높게 나타났다. 마지막으로 기존 자율수입 감사인이 새로운 지정감사인으로 교체된 기업은 유지된 기업에 비해 감사보수와 감사시간이 유의하게 증가하였고, 재량적 발생액 또한 다소 증가하여 재무기준에 따른 지정감사인의 경우에 감사인 교체로 인해 새로운 피감사기업을 이해하는 비용이 존재함을 나타냈다. 본 연구는 기업이 법규에 따라 제출한 재무비율에 근거한 정확한 자료를 통해 최근 재무기준 지정기업과 관련한 선행연구에서 나타난 상이한 결과를 재검증하고 향후 금융당국이 지정감사제도의 방향을 보완함에 있어 고려사항을 제시하고 있다는 점에서 의의가 있다.

*주제어: 감사인 지정제도, 재무기준, 이익조정, 실물활동 이익조정, 감사품질

* 본 논문은 제1저자의 고려대학교 경영대학 회계학전공 석사학위논문을 토대로 작성되었습니다. 본 논문을 지도해주신 이한상 교수님과 심사해주신 유승원 교수님, 한승수 교수님께 감사드립니다.

** 제1저자, 금융감독원 수석조사역 (E-mail: kimky@fss.or.kr)

*** 교신저자, 한남대학교 회계학과 조교수 (E-mail: hwantasi@hnu.kr)

I. 서 론

본 연구는 부채비율 등 재무기준 지정기업을 대상으로 성향점수 매칭방법을 통해 적절한 연구표본을 선정하여 선행연구의 결과를 재검증하고, 지정기업 내 분석을 통해 지정 후 감사품질에 대해 감사인 교체를 고려함으로써 관련 연구를 확장하고자 한다. 이에, 2014년 말 재무제표 기준으로 재무기준 지정요건을 충족한 기업과 요건 중 일부만 충족한 기업을 비교하여, 재무기준 지정대상기업과 지정회피의 가능성이 있는 기업 간 이익조정수준, 감사인의 감사보수, 감사시간 등 감사품질이 차별적으로 나타나는지를 실증분석한다. 또한, 감사인 지정 이후 첫 회계연도와 전년도의 변화량을 이용하여 재무기준 지정기업 중 지정 전 감사인에서 새로운 지정감사인으로 교체된 경우에 감사품질과 이익조정수준이 차별적으로 나타나는지 분석한다.

2014년부터 2015년을 대상으로 실제 금융감독원에 제출된 재무기준 자료를 이용한 분석 결과는 다음과 같다. 첫째, 재무기준 일부를 충족하여 지정회피 가능성이 높은 기업에 대해 발생액에 기반한 이익조정과의 관계는 유의하게 나타나지 않았으나, 실물활동 이익조정과는 유의한 양(+)의 관계가 나타났다. 이는 감사인이나 감독당국의 개입이 어려운 실물활동을 통한 이익조정을 이용하여 지정을 회피하려는 유인이 존재하는 것으로 해석할 수 있다. 둘째, 재무기준 지정기업은 지정요건 일부충족기업에 비해 재량적 발생액이 유의하게 높게 나타났다. 상기 결과를 함께 고려하면 재무기준 지정기업이 일반기업에 비해 재량적 발생액 및 실물활동을 통한 이익조정을 모두 사용하는 것으로 해석할 수 있으며, 이는 부채비율이 높은 기업이 두 가지 이익조정을 보완적으로 수행한다는 주장과 일관성이 있다(기현희 외 2011). 반면 지정 전 감사인의 감사보수와 시간은 두 그룹 간 유의한 차이가 나타나지 않았는데, 이는 국내 감사시장 특성상 사전적 감사보수 결정과 감사계약의 양적 확대를 통한 조직운영에 기반한 상황에서 추가감사시간 투입이 어려운 점(권수영 외 2005; 임형주 2015) 또는 지정기업의 재무적 곤경사항의 장기간 지속으로 감사인이 이전부터 이미 보수적으로 감사를 수행했을 가능성에 의해 나타난 결과로 추정할 수 있다. 마지막으로 기존 자율수입 감사인이 지정감사인으로 그대로 유지되지 않고 교체된 기업은 유지된 기업에 비해 감사보수와 감사시간이 유의하게 증가하였고, 재량적 발생액 또한 다소 증가하여 재무기준에 따른 지정감사인의 경우에 감사인 교체로 인해 새로운 피감사기업을 이해하는 비용이 존재함을 나타냈다. 또한 재무기준 이외

기타사유를 고려한 추가분석에서도 질적으로 유사한 결과가 나타났으며, 지정기업의 지정 전·후 분석에서는 지정 이후 피감사기업의 감사품질이 증가하는 결과가 관측되었다. 이는 재무기준 지정감사인의 경우 지정 이후 감사품질이 개선되나 이는 기존 감사인의 독립성 보장과 충분한 감사자원의 투입에 기반한 영향일 가능성이 높음을 시사한다.

본 연구는 다음과 같은 공헌점을 가지고 있다. 첫째, 본 논문에서는 기업이 법규에 따라 제출한 부채비율에 근거하여 실제 재무기준요건과 지정기업 등 정확한 자료¹⁾를 통해, 최근 재무기준 지정기업과 관련한 선행연구에서 나타난 상이한 결과를 재검증하고 이를 해석하는 데 있어 도움이 되는 증거를 제시하고 있다. 둘째, 최근 금융위원회의 감사인 선택지정제도 도입 등 감사인 지정제도 확대안 발표와 이에 대한 논쟁이 지속되는 시점에서, 감독당국의 감사인 지정자료를 이용하여 감사인 지정제도에 대한 실증결과를 제시했다는 점에서 규제관련자에게 시사점을 제공한다. 본 논문의 결과에 따르면 감사인 지정 전 기간에 기업은 지정감사인으로부터의 예상되는 엄격한 회계감사 등으로 인한 부담으로 이를 회피하기 위해 이익조정을 수행할 유인이 있고, 지정 후 기간의 지정감사인의 효과는 신규감사인의 경우 다소 긍정적이지 않을 수 있다. 이는 지정감사제도와 관련하여 존재할 수 있는 비용으로 볼 수 있으며, 지정제도와 관련하여 계속감사인의 피감사기업에 대한 지식과 이해도, 충분한 감사자원투입에 대한 고려가 필요하다는 감독정책상 시사점을 제공한다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ절에서는 재무기준 지정감사제도의 연구 배경과 관련 선행연구를 통한 연구가설을 설정한다. 제Ⅲ절에서는 연구모형과 표본을 제시한다. 제Ⅳ절과 제Ⅴ절에서는 각각 실증분석결과와 추가분석결과를 제시하며, 마지막으로 제Ⅵ절에서는 연구결과를 요약하고 결론을 맺는다.

1) 정확한 자료란 주권상장법인의 감사인 지정관련 재무사항 신고서에 따라 작성된 자료를 금융감독원이 수집 정리한 자료임을 밝힌다. 부채비율은 연결재무제표 작성기업의 경우 연결재무제표 기준으로 그 외 기업은 개별재무제표 기준으로 산정해야 하고, 상장기업의 동종업종 기준도 한국표준산업분류를 따르도록 하고 있어 재무기준 해당여부를 정확하게 파악하기 어렵다는 문제가 있다.

II. 연구배경 및 연구가설

1. 재무기준 감사인 지정과 이익조정유인

부채비율 등 재무기준에 따라 지정되는 기업은 다음과 같은 3가지 기준인 ① 직전 사업연도 말(연결재무제표 작성기업의 경우 연결재무제표 기준) 부채비율이 200%를 초과하고 ②동종업종 부채비율 평균의 1.5배를 초과하며 ③영업이익이 이자비용보다 작은 경우(이자보상배율 1 미만)를 모두 충족하게 되면 지정감사인이 선정되게 된다. 예외조항이 없어서 현행 지정요건 3가지 기준을 모두 만족하면 반드시 지정감사인이 선임되므로, 이를 피하기 위한 이익조정의 유인이 존재할 것으로 생각된다. 또한, 지정감사인이 지정감사 기간이 끝난 후 재선임하는 과정에서 발생할 수 있는 감사인 독립성 문제를 해소하고자 지정기업은 지정기간 이후 최초로 도래하는 사업연도의 감사인으로 지정감사인을 선임할 수 없도록 하였으며 이는 2014.11.29. 이후 체결되는 감사계약부터 적용된다. 즉, 2015년에 자유선임하는 경우에는 2014년 지정감사인을 선임할 수 없게 된다.

재무기준에 따라 감사인을 지정하는 것은 다음과 같은 특징이 존재한다. 첫째, 재무기준은 횡령발생기업, 내부회계관리제도 검토의견기업, 감리결과 조치기업 등과 같이 회계시스템의 부실 가능성과 직접적으로 연결되지 않는다. 둘째, 대규모 유상증자나 출자 등이 없는 이상 부채규모를 단기간내 큰 폭으로 축소하기 어려워 감사인 지정 재무기준 요건을 쉽게 벗어나기가 어렵다. 이러한 특징으로 인해 지정요건 신설로 인한 기업과 감사인에의 영향이 다른 지정의 경우와 다르게 나타날 가능성이 있다. 기업의 경우, 재무기준 지정으로 인해 직접적으로는 감사보수가 급격히 증가할 것임을 예상할 수 있고, 감사인이 지정되었다는 정보 자체가 기업의 리스크 프리미엄 증가로 인한 조달비용 증가를 야기하고 신용하락 위협으로 이어질 수 있다(차승민 2012). 이는 회계시스템 상의 직접적인 관련이 없는 반면 높은 비용이 예상된다는 점에서, 기업의 이익조정을 통한 재무비율 지정기준을 회피하고자 하는 유인을 유발하게 된다(김지홍·고윤성 2006; 오웅락 2016; 이홍섭 외 2016; Watts & Zimmerman 1986).³⁾ 감사인 지정제도의

2) 금융감독원은 감사인 선임방법이 '11년 자유선임에서 '12년 지정으로 변경된 경우 평균 수입료가 전년대비 54.8% 증가한 것으로 분석("외부감사인 변경이 감사수입료에 미치는 영향 분석"보도자료(2013. 11. 14)). 김기식 의원 보도자료(2015.9.15)에 따르면 부채비율 과다기업으로 지정된 기업의 감사보수가 직전연도 대비 56% 증가했으며, 감사인이 변경되어 지정된 경우에는 76% 상승.

효과성에 대한 선행연구들이 지정기업의 지정 전 기간의 이익조정 수준이 높으며, 감사인 지정 이후 기간에 낮아짐을 보고하고 있는 것과 일관된 맥락으로 볼 수 있다(권수영 외 2004; 안영균·이재경 2004; 박연희·송인만 2005).

이와 같이 부채비율이 높은 기업의 경우, 경영진 입장에서는 부채비율 등 재무기준 지정요건으로 감사인을 지정받게 되는 경우 감사보수 증가, 평판위험 등의 비용이 발생하고 지정감사 종료 후 지정감사인은 다른 감사인으로 무조건 교체해야 하는 상황으로 감사인과의 우호적인 관계를 기대하기 어려운 상황이기에 지정회피를 위한 이익조정 유인이 클 것임을 예상할 수 있다. 특히 부채비율 등 재무기준 요건은 3가지이기 때문에 한 가지 요건만 충족하는 기업보다 두 가지 요건을 충족하는 기업이 더욱 이익조정의 유인이 크다고 볼 수 있을 것이다.

이와 관련하여, 선행연구들은 지정회피를 위한 이익조정의 유인에 대해 재량적 발생액과 실물이익조정이라는 측면에서 서로 다른 결과를 제시하고 있다(오웅락 2016; 이홍섭 외 2016). 이익조정의 형태로는 크게 발생액을 조정하는 방법과 실제 경제행위와 관련한 의사결정을 통해 이익조정을 하는 방법이 보고되고 있으며, 회계정책의 선택을 통한 이익조정 형식인 재량적 발생액과 다르게 실물활동을 통한 이익조정은 매출할인, 매출조정, 생산활동 증감 등 경영자의 실물적인 활동을 통해 이익을 조정하는 행위라는 점에서 감사인이나 감독당국의 개입이 어려운 측면이 있어 경영자가 선호하는 것으로 보고된다(Graham et al. 2005; Roychowdhury 2006). 이와 같이 각 이익조정수단에 대한 여력이 있는지와 같은 기업의 상황과 경영자의 선호에 따라 이익조정의 형태는 다르게 나타날 수 있다(Zang 2012). 재무기준 지정과 관련하여, 오웅락(2016)은 2013년 재무제표 기준 상 재무기준 지정기업의 3가지 요건에 하나 이상 해당되는 기업을 대상으로 일반기업과 비교해 감사인 지정을 회피하기 위한 재량적 발생액을 통한 이익조정 행위가 나타난다고 보고했다. 반면, 이홍섭 외(2016)은 2012-2013년 기준으로 잠재적 지정대상기업을 선정한 후 자산규모 등을 고려한 유사회사를 선정·비교한 결과, 재량적 발생액에서는 유의적 관계가 나타나지 않았고 실물활동을 통한 이익조정에서만 유의한 양(+)의 관계가 나타나 오웅락(2016)과는 상이한 결과를 제시했다.

따라서 정확한 자료를 통해 이를 다시 살펴볼 필요성이 존재하며, 본 연구에서는 먼저 성장점수 매칭표본을 이용하여 잠재적 지정기업과 기업특성이 유사한 기업군과의 비교분석을 통해 선행연구의 결과를 재검증하고자 한다. 또한, 실제

3) 감사인 지정 피하러.....변칙회계로 이자보상배율 조정 (『서울경제』 2014/09/03)

감사인 지정요건의 기준 재무제표인 2014년 말 기준이라는 점과 각 회사가 제출한 보고서를 기초로 한 자료로 실제 데이터라는 점에서 상대적으로 더 정확한 결과를 제시할 수 있을 것으로 판단된다. 이에 따라 감사인 지정대상이 될 수도 있는 기업이 지정회피를 위해 어떠한 이익조정을 수행하였는지에 대한 검증으로 다음과 같이 첫 번째 가설을 설정한다.

가설 1: 재무기준 요건 중 2가지를 충족하여 감사인 지정이 될 가능성이 높은 기업은 유사한 정상기업과 비교하여 재량적 발생액, 실물이익조정에서 유의적인 차이가 있다.

2. 재무기준 지정기업의 지정 전 이익조정과 감사인의 대응

이익조정수준과 관련하여, 재무기준을 모두 충족하여 감사인이 지정된 기업은 일반기업과 비교하여 부채비율이 높고 재무건전성이 낮은 재무적 곤경기업에 해당될 가능성이 높다. 부채비율과 이익조정수준이 양(+)의 관계를 지닌다는 선행 연구에 따르면 재무기준 지정기업의 이익조정수준은 일반기업에 비해 높게 나타날 것으로 예상할 수 있다. 다만 이러한 이익조정수준이 유사한 기업특성을 지닌 잠재적 지정기업과 비교할 경우 차별적으로 나타날 것인지는 명확하지 않다. 지정을 회피하려는 기업의 관점에서 지정요건에 더 많이 해당될수록 이를 회피하기 위한 노력을 더 투입해야 하고, 이는 이익조정활동을 더 많이 수행해야 한다는 의미가 될 수 있다. 그렇기에 지정요건을 모두 충족한 기업은 요건을 1개 또는 2개만 충족한 기업에 비해 지정회피를 위한 이익조정을 더 수행하였을 가능성이 존재하고, 실물이익조정뿐만 아니라 발생액을 통한 이익조정을 추가적으로 더 수행했을 가능성 또한 존재한다. Zang(2012)에 따르면 회계연도 중에는 가능한 실물이익조정을 먼저 행하여 이익을 조정하고 이 조정활동의 결과에 따라 회계연도 말에 발생액을 통한 이익조정을 하므로, 지정기업이 실물이익조정을 통해서도 지정회피가 불가능한 경우 발생액을 통한 이익조정까지 수행할 것으로 예상할 수 있기 때문이다.

한편 재무기준 산정 기준연도인 2014 회계연도의 감사인(이하 '지정 전 감사인')의 경우 감사과정에서 피감사기업의 지정요건 충족 여부를 파악할 수 있다. 지정요건이 충족되는 경우 내년에는 다른 지정감사인의 보수적인 감사가 수행될 가능성이 높으므로(황인태·강선민 2006; 신근식 외 2014), 지정 전 감사인은 교체

이후 지정감사인이 과거의 회계오류 등을 발견할 경우 발생할 수 있는 감사위험을 최소화할 유인이 있다. 지정방식 상 다음 감사인 선임을 알 수 없기 때문이다. 지정감사인은 선행연구에서 자유수입감사와 비교해 감사시간을 많이 투입하는 것으로 나타나고 부실감사가 적발되면 그에 따른 처벌도 강화⁴⁾되는 점을 고려할 때 감사품질을 높일 유인이 있으며 최근 지정감사 기간이 종료된 후에는 다른 감사인으로 무조건 변경되어야 한다는 점에서 더욱 독립성이 보장될 것임을 예상할 수 있기 때문이다.

반면 다수의 선행연구에서 보고하고 있듯이 지정 후의 감사품질이 지정 전 감사품질에 비해 상대적으로 개선되었다는 결과에 따르면, 지정기업의 특성상 지정 전 감사인이 감사품을 개선시킬 여지가 충분히 존재하지 않을 가능성이 존재한다(권수영 외 2004; 안영균·이재경 2004; 박연희·송인만 2005). 또한, 지정 해제 후 피감사기업과의 우호적인 관계, 감사보수가 총액제로 사전적으로 결정되는 계약구조임을 고려할 경우, 감사인의 추가적인 감사노력 투입을 통한 감사품질 제고 유인이 적을 가능성도 존재한다(임형주 2015).

이에 본 연구는 재무기준 지정요건 충족기업의 지정 전 기간의 이익조정수준과 감사인의 대응을 실증하기 위해 다음과 같이 두 번째 가설을 설정한다.

가설 2: 지정 전 기간에, 재무기준을 모두 충족하여 지정요건을 갖춘 기업은 요건 중 1개 또는 2개를 충족하는 기업과 비교하여 재량적 발생액, 실물이익조정, 감사시간, 감사보수의 차이가 없다.

3. 재무기준 지정기업의 지정 후 감사인의 대응과 이익조정수준

감사인 지정제도와 관련된 선행연구에 따르면, 지정된 감사인이 감사하는 기간 동안 감사인에 대한 교체압력이 없고, 계약기간인 3년 이후의 감사계약을 지속하는 경우와 관련한 경제적 준지대(economic rent)로 인한 감사인 독립성 문제도 완화할 수 있다(권수영 외 2004; 최이름 외 2014). 이에 따라 감사인 지정제도 하에서 감사인이 감사품을 높일 수 있을 가능성이 있으며 여러 선행연구들은 감사인 지정 이후 이익조정이 감소하고 감사보수가 상승함을 보고함으로써 이러한 예측을 지지하는 결과를 제시하고 있다(권수영 외 2004; 박연희·송인만

4) 「외부감사 및 회계 등에 관한 규정 시행세칙」 <별표2호> 감리결과조치양정기준 VI. 기본조치의 가중·감경에 따라 조치가 1단계 가중된다.

2005; 안영균·이재경 2004; 황인태·강선민 2006). 다만, 기존 감사인이 지정감사인으로 유지 또는 새로운 지정감사인으로 교체되는지에 따라 최초 수임시 발생비용이 높은 감사업무의 특성상 감사품질에 차이가 발생할 수 있다(노준화 2009; 신근식 외 2014).

현행 지정감사인 지정방식은 감사인 점수와 기업의 자산규모에 따라 순차적으로 pairing하되 감사인의 특성을 반영하고 있다. 그 결과 외형적 규모가 큰 감사인이 감사인 점수가 높게 되어 자산규모가 큰 기업을 지정받을 뿐 만 아니라 다수의 지정기업을 할당받게 되는 구조이다. 또한 그 매칭과정에서 지정 전 감사인과 지정 감사인이 일치하더라도 별도의 예외없이 그 순서대로 지정하기 때문에 지정기업 중에는 지정 전 감사인이 그대로 지정감사인으로 선정될 수 있다. 이 경우 감사인은 계속감사인으로서의 피감사기업에 대한 지식과 경험을 지니고 있다는 장점과, 지정감사인으로서의 독립성 보장과 충분한 감사자원투입이 가능하다는 장점에 기반하여 높은 감사품질을 제공할 수 있을 가능성이 존재한다(권수영 외 2004; 이종은 외 2017; Myers et al. 2003). 다만, 지정감사인을 결정하는 시점은 지정 전 감사인의 감사업무종료 이후이고, 감사인은 지정순위를 계산할 수 없으므로 지정 전 감사인이 사전적으로 지정 후 감사인으로서의 선임을 예측하기는 어렵다. 그러므로 지정 전 감사인은 감사인 교체가 발생할 것으로 가정하고 지정 직전연도에 대한 감사과정을 수행할 가능성이 있으며, 이 경우 상기 두 번째 가설에서와 같이 감사품질이 높게 나타날 가능성과 그렇지 않을 가능성이 상존한다.

한편, 감사인이 지정된 이후에는 감사인이 교체된 기업의 감사인의 외관상 독립성은 높아진 반면 새롭게 수임한 기업의 환경산업과 고유위험, 통제위험 등을 이해하는데 있어 감사시간이나 감사보수 증가 등의 비용이 수반되고, 또한 피감사기업에 대한 이해부족은 경영진의 오류적발 위험이 높아져 감사실패로 이어질 수도 있다(Stice 1991). 즉, 지정감사인의 경우에도 계속 지정감사인에 비해 교체 비용이 존재할 수 있어 상대적으로 감사비용은 높게 투입되지만 감사품질이 개선되지 않을 가능성이 존재한다. 황인태·강선민(2014)는 감사인 지정 이후 감사보수는 유의하게 증가하나 감사시간에 대해서는 다소 증거를 발견하지 못함을 보고하였는데, 이는 지정감사인의 경우에도 비용만 크게 발생할 수 있음을 시사한다. 하지만 다른 측면에서 살펴보자면, 지정감사인은 감사인의 독점적 위치 등으로 자율수임계약에 비해 감사시간을 충분히 투입할 수 있으므로(신용준·김은 2010), 피감사기업에 대한 이해부족에 따른 감사품질 저하가 발생하지 않을 여건 또한 갖추고 있기에 이에 대해 사전적으로 예상하기는 어렵다. 반면 감사인이

그대로 유지된 지정감사인인 지니고 있는 피감사기업에 대한 지식과 이해를 기반으로 상대적으로 효과적인 감사활동을 수행할 수 있고 법규상 지정감사기간이 끝나면 반드시 다른 감사인으로 교체되어야 하므로, 독립적인 위치에서의 감사활동을 수행할 것으로 예상할 수 있다.

종합하면, 상대적인 관점에서 교체된 지정감사인인 경우 교체되지 않은 감사인에 비해 피감사기업을 이해하는 데 있어 비용이 발생할 가능성이 있으나, 이로 인해 감사품질과 이익조정수준이 차별적으로 나타날 것인지에 대한 예측은 명확하지 않다. 따라서 본 연구의 세 번째 가설은 다음과 같이 설정하고 지정 전과 후의 변화량을 통해 검증한다.

가설 3: 재무기준 지정기업 중, 지정 전·후 감사인이 교체된 기업은 교체되지 않은 기업과 비교하여 감사시간, 감사보수, 재량적발생액, 실물이익조정의 차이가 없다.

III. 연구설계 및 표본

1. 재량적 발생액

재량적 발생액은 경영성과가 이익조정과 밀접하게 관련되어 있다는 점을 고려한 Kothari et al.(2005)의 성과조정 재량적 발생액의 절대값을 이용한다. 절대값을 사용하는 이유는 이익증가유인과 이익감소유인이 상쇄됨에 따라 발생할 수 있는 1종오류 가능성을 낮추기 위하여 절대값이 타당하기 때문이다(최성규·김경민 2005).

이분산성의 감소를 위해 평균 총자산(TA_{it})으로 나눈다. 수정 Johns 모형에 따라 총 발생액에서 재량적 발생액을 구분하는 방법을 사용하며, Kothari et al.(2005)에 따라 경영성과를 추가로 고려하여 성과조정 재량적 발생액을 추정한다. 다음의 식 (1)를 통해 연도·산업별로 추정한 후 잔차를 통해 성과조정 재량적 발생액을 추정하며, 이 때 두자리 산업분류코드 기준, 구성하는 기업의 수가 10개 미만인 경우는 제외하였다. 추정된 잔차의 절대값을 이용하여 이익조정의 대용치로 사용한다.

$$\begin{aligned} / ACC_{it}/TA_{AR} / = a_0 1/TA_{AR} + a_1(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/TA_{AR} + a_2 PPE_{it}/TA_{AR} \\ + a_3 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (1)$$

변수정의:

ACC_{it} = i기업의 t기 발생액(당기순이익 - 영업활동으로 인한 현금흐름);

TA_{AR} = i기업의 t기와 t-1기의 평균총자산;

ΔREV_{it} = t기에서 t-1기의 매출액을 차감한 매출액의 변화액;

ΔREC_{it} = t기에서 t-1기의 매출채권을 차감한 매출채권의 변화액;

PPE_{it} = i기업의 t기 유형자산(토지, 건설중인 자산 제외);

ROA_{it} = i기업의 t기 영업이익/평균총자산;

ε_{it} = i기업의 t기 잔차(error term).

2. 실물활동을 통한 이익조정

실물활동 이익조정은 연구결과의 비교가능성을 고려하여 이홍섭 외(2016)의 동일한 방법으로 측정하였다. 비정상 영업현금흐름($abCFO$), 비정상 생산원가($abPROD$) 및 비정상 재량적 비용($abDIXEXP$)을 두가지 조합으로 묶어서 측정하였다(Cohen & Zarowin 2010; Roychowdhury 2006).

$$\begin{aligned} CFO_{it}/TA_{AR} &= a_0/TA_{AR} + a_1 S_{it}/TA_{AR} + a_2 \Delta S_{it}/TA_{AR} + \varepsilon_{it} \\ PROD_{it}/TA_{AR} &= a_0/TA_{AR} + a_1 S_{it}/TA_{AR} + a_2 \Delta S_{it}/TA_{AR} + a_3 \Delta S_{it-1}/TA_{AR} + \varepsilon_{it} \\ SGA_{it}/TA_{AR} &= a_0/TA_{AR} + a_1 \Delta S_{it-1}/TA_{AR} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

Roychowdhury(2006)에 따르면 $abCFO$ 와 $abPROD$ 간 이중계산 문제를 피하기 위해 두가지 조합으로 구분하여 다음과 같은 합산 측정치로 실물활동의 이익조정을 측정하며 양(+의 값)을 가질 경우 이익이 증가한다는 것을 의미한다.

$$RM1 = abPROD + abSGA \times (-1), \quad RM2 = abCFO \times (-1) + abSGA \times (-1)$$

3. 연구모형

본 연구의 가설 1은 재무기준 요건 중 2가지를 충족하여 지정이 될 가능성이

높은 기업이 유사특성을 지닌 정상기업과 비교하여 이익조정수준이 차별적으로 나타날 것임을 예상하고 있다. 이를 검증하기 위해 먼저 비교대상인 유사기업군은 총자산, 매출액, 영업이익, Big 4 감사인 여부, 동일산업 여부를 고려하여 성향점수매칭법을 시행하여 1:1 표본(one-to-one PSM)을 구성하였다.⁵⁾ 다음과 같은 모형 (3)을 이용하여 검증한다.

$$\begin{aligned}
 &ABS\text{PMDA}, RM1, RM2 \\
 &= \beta_0 + \beta_1\text{UNDERQ}(2) + \beta_2\text{SIZE} + \beta_3\text{LEV} + \beta_4\text{BM} + \beta_5\text{ROA} + \\
 &\quad \beta_6\text{LOSS} + \beta_7\text{BIG4} + \beta_8\text{CFO} + \beta_9\text{AGR\text{W}} + \beta_{10}\text{ROASTD} + \\
 &\quad \beta_{11}\text{ACCLAG} + \sum \text{IND} + \varepsilon
 \end{aligned} \tag{3}$$

변수설명:

<i>ABS\text{PMDA}</i>	Kothari et al. (2005)의 성과조정 재량적 발생액의 절대값;
<i>RM1</i>	실물이익조정 조합측정치1(<i>ab\text{PROD}</i> + <i>ab\text{SGA}</i> ×(-1));
<i>RM2</i>	실물이익조정 조합측정치2(<i>ab\text{CFO}</i> ×(-1) + <i>ab\text{SGA}</i> ×(-1));
<i>UNDERQ(2)</i>	지정재무기준 중 2가지를 충족하는 기업;
<i>SIZE</i>	총자산의 자연로그 값;
<i>LEV</i>	총부채/평균총자산;
<i>BM</i>	자본/12월말기준 시가총액;
<i>ROA</i>	영업이익/평균총자산;
<i>LOSS</i>	당기순손실인 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수;
<i>BIG4</i>	감사인 Big4인 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수;
<i>CFO</i>	영업현금흐름/평균총자산;
<i>AGR\text{W}</i>	총자산성장률(기말총자산-기초총자산)/기초총자산;
<i>ROASTD</i>	최근3년간 ROA의 표준편차(std);
<i>ACCLAG</i>	전기 발생액(당기순이익-영업현금흐름)/평균총자산.

관심변수인 잠재적 지정기업(*UNDERQ(2)*)은 재무기준 3가지 요건 중 2가지를 충족한 기업을 의미하며 본 연구의 가설 1은 재량적 발생액과 실물활동 이익조정에 대해 잠재적 지정기업이 유사비교기업에 비해 높은 수준을 나타낸다면, β_1

5) 이홍섭 등(2016)에서도 동종업종, 자산, 매출액, Big 4 여부로 유사회사를 선정했으나, 그 방식에 대한 구체적 언급이 없어 본 논문에서는 성향점수매칭법을 이용하였다.

이 유의한 양(+)⁶의 값을 가질 것으로 예상된다.

통제변수로 다음과 같은 변수들을 고려하였다. *SIZE*(기업규모)는 총자산을 자연로그한 값으로 재량적발생액이 기업규모에 따라 영향을 받는 것을 통제하고, *LEV*는 총부채를 평균총자산으로 나눈 값, *BM*은 성장기회와 관련하여 이익조정 모형에서 일반적으로 통제되는 변수이다(Defond & Zhang 2014). *ROA*는 경영진의 이익조정 유인이 경영성과와 관련 있다는 연구결과(Guay et al. 1996)에 따라 사용하였다. *LOSS*는 당기순손실인 경우 1 아니면 0인 더미변수이다. *BIG4*는 상대적으로 다른 회계법인에 비하여 감사인력과 자원이 풍부하고 교육투자 등이 많아 감사품질이 높다는 연구결과를 반영하여 더미변수로 통제하였다. *CFO*는 영업현금흐름을 평균총자산으로 나눈 값으로 재량적 발생액과 음의 관계(Dechow et al. 1995)가 있다는 점에서 반영하였다. *AGRIW*(총자산성장률)은 기말총자산에서 기초총자산을 뺀 증가액을 기초총자산으로 나눈 값을 사용하였다. *ROASTD*는 최근 3년 *ROA* 표준편차로, 부채비율이 높은 기업의 경우 이익 변동성 증가는 채무불이행에 빠지는 확률을 증가시켜 이를 선호하지 않는다는 연구결과에 따라 통제변수로 반영하였으며(Dhaliwal 1980), *ACCLAG*는 전년도 발생액이 미치는 반전효과의 영향을 통제하기 위하여 이를 고려하였다(Becker et al. 1998). 또한, 매칭표본을 구성함에 있어 산업고정효과를 고려하였으며, 분석모형 상에서도 산업-클러스터링에 기반한 표준오차를 통해 산업특성을 고려하였다⁶). 분석 시 변수의 상, 하위 각각 1%에 대해 winsorization하여 극단치를 조정하였다.

다음으로 가설 2와 관련하여 재무기준 지정기업의 지정 전 기간의 이익조정 수준과 감사인의 대응을 검증하고자 한다. 이를 위해 이익조정 측정치 외에 감사시간과 감사보수를 종속변수로 추가하되 연구모형의 일관성을 위하여 식(3)의 통제변수는 동일하게 설계하였다. 즉, 종속변수를 재량적 발생액, 실물활동 이익 조정, 감사보수, 감사시간으로 설정하고, 모형 (4)를 통해 검증을 수행한다. 가설 2는 재무기준 지정기업이 지정요건 일부 충족기업에 비해 이익조정수준과 감사인의 대응이 차별적으로 나타나는지를 검증하고자 하므로, 이 때의 표본은 지정요건을 하나 이상 충족하는 기업에 한정하여 구성한다.

관심변수인 *DESIG*는 2014년말 기준 재무기준 지정기업에 해당하면 1, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수이다. 비교대상기업은 경영진의 이익조정 유인이 있으나

6) 매칭표본을 구성함에 있어 산업고정효과가 포함되고, 재무기준 지정기업 구성에도 산업고정효과가 내포되게 되므로 분석모형 상에서는 산업클러스터링을 통해서 분석을 수행하였으나, 모형 상에 산업고정효과를 포함하여도 결과는 질적으로 유사하다.

결과적으로는 지정되지 아니한 기업, 즉 지정요건 3개중 1개 또는 2개를 충족한 기업을 의미하며 두 그룹을 비교함으로써 지정 전 감사인의 감사품질(이익조정 측정치와 감사보수, 감사시간)이 차별적으로 나타나는지를 검증하고자 한다.

$$\begin{aligned}
 &ABS\text{PMDA}, RM1, RM2, LNAF, LNAH \\
 &= \beta_0 + \beta_1 DESIG + \beta \text{ Controls} + \sum IND + \varepsilon
 \end{aligned}
 \tag{4}$$

변수설명:

DESIG 재무기준 지정기업인 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수,

LNAF 감사보수의 자연로그값,

LNAH 감사시간의 자연로그값.

마지막으로, 가설 3과 관련하여 감사인 지정기업에 대해 지정 전과 지정 후 시점의 감사품질의 변화가 감사인의 교체여부에 따라 차별적으로 나타나는지를 검증하고자 한다. 이에 따라 표본은 2015년 기준 재무기준 지정기업으로 한정하며, 종속변수 및 통제변수는 변화량(Δ)으로 측정한다. 관심변수 *AUDITCHG*는 재무기준 지정기업중 감사인이 지정 전 감사인과 다른 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수이다. β_1 이 유의한 값을 가지는 경우, 교체된 지정감사인이 교체되지 아니한 지정감사인에 비해 추가적으로 더 감사품질의 변화가 발생한 것을 의미하며, 이 경우 β_1 은 DiD(difference-in-difference) 추정치를 의미한다.

$$\begin{aligned}
 &\Delta LNAF, \Delta LNAH, \Delta ABS\text{PMDA}, \Delta RM1, \Delta RM2 \\
 &= \beta_0 + \beta_1 AUDITCHG + \beta \Delta \text{ Controls} + \sum IND + \varepsilon
 \end{aligned}
 \tag{5}$$

변수설명:

AUDITCHG 재무기준 지정기업 중 감사인 교체기업 1, 아니면 0의 값.

5. 표본선정

2014년도말 기준 12월 결산법인중 비금융업 상장법인을 대상으로 하며 재무기준 요건은 기업이 실제 금융감독원에 제출한 보고서를 수집 요약정리한 데이터를 사용한다. 그 외 재무정보, 감사시간 및 감사보수 등은 Data Guide와 상장

회사협의회의 TS-2000를 이용하되 분석에 필요한 재무정보 등을 구할 수 없는 기업은 분석대상에서 제외한다. 분석기간은 가설 1, 가설 2의 경우 지정재무요건의 기준이 되는 2014년(지정 전 감사기간)이며, 가설 3의 경우 감사인 지정 첫 회계연도인 2015년, 2개년도이다⁷⁾.

가설1 검증을 위해 비교 대상회사는 잠재적 지정기업(요건 3개중 2가지를 충족하는 기업)과 자산, 매출액, 영업이익, BIG4, 산업이 유사한 그룹으로 성향점수 매칭법(propensity score matching)을 통해 선정하였다. 최종표본 1,101개 중 재무기준 2가지를 충족하는 기업은 89개였으며, 가설 1에서는 1:1 성향점수매칭을 통해 178개 표본을 이용하였다(nearest neighbor 308개). 가설 2 관련 재무기준 지정표본은 77개, 재무기준 1개 또는 2개 충족표본은 400개로, 총 477개 표본을 이용하여 검증을 수행하였으며, 가설 3 관련 재무기준 지정표본 77개의 2014-2015 자료를 이용하여 검증을 시행하였다.

〈표 1〉 표본선정

구 분	표본수
2014 회계연도 대상 비금융산업, 12월 결산 상장기업	1,557
PMDA, RM1, RM2, 기타 통제변수정보 누락	(341)
산업 내 표본 10개 이하	(115)
전체표본	1,101
분석 1 표본	178
분석 2 표본	477
분석 3 표본	77

7) 본 논문에서 표본을 나누어서 분석한 이유는 첫째로 유사매칭표본의 구성상의 장점과 둘째로 연구목적상 상대적으로 적합하기 때문이다. 먼저, 전체 표본을 대상으로 각각의 요건 충족 기업들을 모두 고려하는 경우 비교군이 전체 표본이 되기에 선행연구에서 제시한 기업특성에 대한 영향력을 고려하지 못하는 내생성의 문제가 발생한다. 또한, 잠재적 지정기업과 지정기업을 같이 포함하는 경우 매칭표본이 적절하게 구성되지 못할 가능성이 존재한다. 또한, 연구목적상 잠재적 지정기업과 지정확정기업은 이익조정 유인과 행태가 다르게 나타날 가능성이 존재하므로 이를 고려할 필요도 있다. 따라서, 위의 사항들을 고려할 수 있도록 표본을 나누어서 매칭표본과 유사표본을 구성하여 직접적인 분석을 시도하였다.

IV. 실증분석결과

1. 기술통계량

재무기준 지정요건 3가지중 2가지를 충족한 기업과 유사 비교대상기업 비교에 대한 기술통계량인 <표 2>에 따르면 재량적 발생액의 절대값의 평균값과 중앙값은 각각 0.057과 0.039이다. 실물이익조정 조합측정치1(RM1)의 평균값과 중앙값은 각각 0.018과 0.032이고 실물이익조정 조합측정치2(RM2)의 평균값과 중앙값은 각각 0.022과 0.024이다. RM1이 RM2보다 평균값은 높으나 중앙값은 낮아 상대적으로 높은 양의 값을 갖는 관측치가 우측으로 편향되어 있다. 지면관계상 상관관계분석표는 생략하나 가설검증을 위한 모든 분석결과에서 변수 간의 분산팽창인자가 모두 3 미만으로 나타남에 따라 다중공선성에 대한 우려는 낮은 것으로 생각된다

<표 2> 기술통계량

분석1 표본				분석2 표본			
Variable	N	Mean	Median	Variable	N	Mean	Median
<i>ABSPMDA</i>	178	0.057	0.039	<i>ABSPMDA</i>	477	0.065	0.044
<i>RM1</i>	178	0.018	0.032	<i>RM1</i>	477	0.029	0.047
<i>RM2</i>	178	0.022	0.024	<i>RM2</i>	477	0.028	0.032
<i>UNDERQ(2)</i>	178	0.500	0.500	<i>LNAF</i>	477	11.176	11.112
<i>SIZE</i>	178	19.198	19.061	<i>LNAH</i>	477	6.864	6.779
<i>LEV</i>	178	0.578	0.624	<i>DESIG</i>	477	0.161	0.000
<i>BM</i>	178	1.227	1.008	<i>SIZE</i>	477	18.818	18.582
<i>ROA</i>	178	0.013	0.025	<i>LEV</i>	477	0.543	0.596
<i>LOSS</i>	178	0.416	0.000	<i>BM</i>	477	1.265	0.979
<i>BIG4</i>	178	0.511	1.000	<i>ROA</i>	477	-0.020	-0.005
<i>CFO</i>	178	0.021	0.032	<i>LOSS</i>	477	0.683	1.000
<i>AGRW</i>	178	0.055	0.019	<i>BIG4</i>	477	0.428	0.000
<i>ROASTD</i>	178	0.033	0.023	<i>CFO</i>	477	0.002	0.004
<i>ACCLAG</i>	178	-0.059	-0.047	<i>AGRW</i>	477	0.021	-0.003
				<i>ROASTD</i>	477	0.043	0.032
				<i>ACCLAG</i>	477	-0.063	-0.045

1) *ABSPMDA*=Kothari et al. (2005)의 성과조정 재량적 발생액의 절대값; *RM1*=실물이익조

정 조합측정치1($abPROD + abSGA \times (-1)$); $RM2$ =실물이익조정 조합측정치2($abCFO \times (-1) + abSGA \times (-1)$); $UNDERQ(2)$ =지정채무기준 중2가지를 충족하는 기업; $DESIG$ =채무기준 지정기업인 경우1, 아니면0의 값을 가지는 더미변수; $LNAF$ =감사보수의 자연로그값; $LNAH$ =감사시간의 자연로그값. $AUDITCHG$ =채무기준 지정기업 중 감사인 교체기업1, 아니면0의 값; $DESIG1$ =채무기준 단일 지정사유기업인 경우1, 아니면0의 값을 가지는 더미변수; $DESIG2$ =채무기준 외 기타 지정사유가 중복적으로 존재하는 기업인 경우1, 아니면0의 값을 가지는 더미변수; $AFTER$ =지정기업의 지정 후 기간인 경우1의 값을 가지는 더미변수; $SIZE$ =총자산의 자연로그 값; LEV =총부채/평균총자산; BM =자본/12월말 기준 시가총액; ROA =영업이익/평균총자산; $LOSS$ =당기순손실인 경우1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수; $BIG4$ =감사인 Big4인 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수; CFO =영업현금흐름/평균총자산; $AGRW$ =총자산성장률(기말총자산-기초총자산)/기초총자산; $ROASTD$ =최근 3년간ROA의 표준편차; $ACCLAG$ =전기 발생액(당기순이익-영업현금흐름)/평균총자산.

2. 회귀분석 결과

<표 3>은 가설 1을 회귀분석한 결과를 나타낸 표로서 채무기준 요건을 2개 충족한 잠재적 지정기업($UNDERQ(2)$)의 재량적발생액의 절대값($ABSFMDA$)은 유의하지 않은 음(-) 계수값(-0.004)을 보이는 반면, 실물조정을 통한 이익조정 조합측정치인 $RM1$, $RM2$ 의 계수값은 각각 0.079와 0.034로 모두 1% 유의수준에서 유의한 양(+)의 계수값을 보이고 있다는 점에서 이홍섭 등(2016) 연구결과를 지지하는 결과로 볼 수 있다.

이러한 실증분석 결과는 Graham et al.(2005)에서 주장한 바와 같이 경영진은 감사인이나 감독당국의 개입이 어려운 실물활동을 통하여 이익조정을 선호한다는 연구결과에 기반한 것임을 추정할 수 있다. 특히 국내의 경우 2013년 이후 건설업, 조선업 등 수주산업에서 나타난 공사진행율이나 공사예정원가 재조정 등 회계기준 적용상 이슈가 문제가 되었고, 이홍섭 외(2016)에서 주장하는 바와 같이 감독당국은 2014년 말 채무기준 감사인 지정에 앞서 이를 회계기준 위반을 통해 회피하고자 시도를 사전에 차단하고자 감독당국의 테마감리대상을 선정함에 따라 기업 입장에서는 발생액을 통한 이익조정을 꺼리는 환경이 있었다는 측면에서 설득력 있는 추정이라고 판단된다.

〈표 3〉 지정 전 기간의 잠재적 지정기업의 이익조정

Dependent Var. =	One-to-one PSM		
	<i>ABSPMDA</i>	<i>RMI</i>	<i>RM2</i>
<i>Intercept</i>	0.088 (0.83)	-0.019 (-0.08)	-0.071 (-0.50)
<i>UNDERQ(2)</i>	-0.004 (-0.37)	0.079*** (3.99)	0.034*** (2.94)
<i>SIZE</i>	-0.003 (-0.55)	0.008 (0.71)	0.007 (1.15)
<i>LEV</i>	0.037 (0.73)	-0.133** (-2.47)	-0.039 (-0.92)
<i>BM</i>	-0.005 (-0.77)	0.008 (0.44)	0.003 (0.34)
<i>ROA</i>	0.014 (0.05)	-0.095 (-0.23)	0.467** (2.27)
<i>LOSS</i>	0.008 (0.42)	0.025 (0.74)	0.013 (0.63)
<i>BIG4</i>	-0.004 (-0.65)	0.023 (1.47)	0.015* (1.81)
<i>CFO</i>	-0.118 (-0.81)	0.207 (0.97)	-0.766*** (-7.38)
<i>AGRW</i>	-0.009 (-0.35)	0.038 (0.75)	-0.050* (-2.03)
<i>ROASTD</i>	0.124 (0.84)	0.054 (0.06)	-0.067 (-0.16)
<i>ACCLAG</i>	0.071 (0.83)	0.088 (0.74)	0.026 (0.36)
Industry S.E.	Yes	Yes	Yes
Obs.	178	178	178
Adj.R-sq.	0.054	0.027	0.330

1) 변수정의는 표 2 참조. 2) 표준오차는 산업별 클러스터링에 기반하여 계산되었음. 3) *, ** *** 은 각각 10%, 5%, 1%에서 유의함을 나타냄(two-tailed).

<표 4>는 가설 2와 관련한 실증분석으로, 지정 직전년도의 재무지정요건을 하 나라도 충족하는 기업 중 재무기준 지정요건과 그 외 그룹(지정요건중 한 개 또는 두 개 충족한 기업)으로 나누어 이익조정수준 및 감사인의 감사품질을 분석한 결과이다. 이익조정수준과 관련하여, 재무기준 지정기업(*DESIG*)의 재량적 발생액의 절대값의(*ABSPMDA*) 계수가 0.041로 양(+)의 값을 가지면서 1% 수준에

서 유의한 반면, 실물활동 이익조정에서는 조합치 1(*RMT*)에서만 10% 수준에서 유의함으로써 다소 차이를 보이고 있지 않다.

<표 4>의 결과는 재무기준 지정기업이 잠재적 지정기업에 비해 재량적 발생액을 통한 이익조정을 많이 수행하고 있는 것을 나타낸다. 3개 요건을 충족한 기업이 1, 2개 요건을 충족하고 있는 기업에 비해 이익조정유인이 높을 것으로 예상한다면 실물이익조정이 아닌 발생액이익조정에 대한 결과가 강하게 나타나는 것은 다소 해석하기 어려운 결과일 수 있다. Zang(2012)에 따르면 기업에서 수행하는 이익조정의 순서는 회계연도 중에는 실물이익조정을 먼저 행하고, 이 조정결과에 따라 회계연도 말의 발생액을 통한 이익조정을 수행할 것이기 때문이다. 다만, <표 3>의 결과에서 재무기준 요건을 2개 충족하는 기업이 유사기업에 비해 실물활동을 통한 이익조정을 수행한다는 결과를 같이 고려하는 경우, 재무기준 지정기업 역시 이를 회피하기 위해 실물활동 뿐만 아니라 추가적으로 재량적 발생액을 통한 이익조정을 수행하고 있음을 시사한다. 즉, 잠재적 지정기업이 유사기업에 비해 실물활동 이익조정수준이 높에 나타나고 있으므로, 이들과 비교하여 더욱 높은 수준의 실물활동 이익조정의 결과가 나타나기보다, Zang(2012)의 주장처럼 이익조정의 순서에 따른 결과로 해석할 수 있다. 지정요건 모두 충족기업은 이를 회피하기 위해 상대적으로 높은 수준의 이익조정을 수행해야 하며, 회계연도 중에는 가능한 실물이익조정을 먼저 행하여 이익을 조정하고, 실물이익조정을 통해서도 지정회피가 불가능한 경우 발생액을 통한 이익조정까지 수행할 것으로 예상할 수 있기 때문이다. 또한 이는 부채비율이 높은 기업이 재량적 발생액과 실물이익조정을 보완적으로 수행하고 있음을 발견한 선행연구와 일관된 맥락이다(기현희 외 2011).⁸⁾

다음으로 4열과 5열의 감사보수(*LNAF*)와 감사시간(*LNAH*)을 살펴보면 각각 0.003, 0.025로 양의 계수값을 보이나 통계적으로는 유의하지 않아, 지정기업과 재무지정 요건 1개 또는 2개를 충족하는 잠재적 지정기업과 차이가 발견되지 않았다. 이러한 실증분석 결과는 우선 부채비율이 높은 기업의 특성이 반영된 결과라고 추정할 수 있다. 재무기준 지정요건에 해당하는 기업의 경우 재무적 곤경사항이 비교적 장기간 지속되었을 것으로 예상되고 감사인은 이전부터 감사위험을 과거부터 인지하고 감사를 수행했을 수 있다. 그 결과 특정시점에 유사한 감사위험을 지닌 기업군 간에는 이미 감사인의 노력이 사전적으로 반영되어 차

8) 물론 이는 직접적으로 모형으로 검증한 바가 아니라는 점에서 해석의 한계점이 존재한다. 다만, 앞에서 설명한 본 논문의 적절한 구성과 관련된 논의에 대한 내용을 참고 바란다.

이가 나타나지 않을 수 있다. 또한, 이는 국내 감사수임사장의 특성에 기인한 결과일 가능성이 존재한다. 권수영 외(2005)은 국내 피감사기업이 감사인의 감사품질보다는 감사 전 제안된 보수수준에 따라 회계법인을 선임하는 경향이 있고 그 결과 감사인은 수임계약의 양적 확대(저가수주, 박리다매)를 통한 조직운영 형태가 보인다고 주장하였으며, 임형주(2015)는 국내의 감사환경이 사전적으로 보수가 결정되고 사후적으로 시간을 투입하는 구조이기 때문에 시간당 감사보수와 감사품질과 상관성이 없고 그 결과 감사투입시간을 증가시킬 유인이 낮다고 주장하였다. 이에 따르면 기말감사과정에서 지정위험에 따른 감사시간과 감사보수가 증가하지 않을 수 있다.

종합하면, 지정 전 감사인은 감사과정에서 기업이 재무기준을 충족하여 지정 대상이 된다는 사실을 인지하더라도 과거부터 인지된 감사위험에 따라 감사를 수행해 왔기 때문에 지정요건을 충족하였다고 해서 감사태도를 급변할 필요성이 없을 수 있다는 점과, 감사보수가 사전에 결정되고 인력구조 상 추가적 시간투입이 곤란한 국내 감사환경이 복합적으로 작용한 것으로 추정할 수 있다.

<표 4> 지정 전 기간의 지정기업의 이익조정·감사보수·감사시간

<i>Dependent Var. =</i>	<i>ABSPMDA</i>	<i>RMI</i>	<i>RM2</i>	<i>LNAF</i>	<i>LNAH</i>
<i>Intercept</i>	0.179*** (2.93)	-0.123 (-0.63)	-0.100 (-0.96)	5.477*** (16.83)	1.165*** (3.31)
<i>DESIG</i>	0.041*** (3.52)	0.033* (1.81)	0.017 (1.59)	0.003 (0.08)	0.025 (0.64)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry S.E.	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Obs.	477	477	477	477	477
Adj.R-sq.	0.107	0.050	0.343	0.552	0.610

1) 변수정의는 표 2 참조. 2) 표준오차는 산업별 클러스터링에 기반하여 계산되었음. 3) *, ** *** 은 각각 10%, 5%, 1%에서 유의함을 나타냄(two-tailed).

<표 5>은 가설 3과 관련하여 재무기준 지정기업 중 지정 전 감사인에서 새로운 지정감사인으로 교체된 경우에 감사품질과 이익조정수준이 차별적으로 나타나는지 분석한 결과를 제시한다. 감사인이 지정전 감사인에서 새로운 지정감사

인으로 변경된 기업(AUDITCHG)은 감사인이 교체없이 그대로 유지된 기업과 비교해 감사보수($\Delta LNAF$)와 감사시간($\Delta LNAH$)은 통제변수를 고려 후에도 각각 환산 시 약 2.04배, 1.44배 크게 증가한 것으로 나타났다. 정확한 해석이라고 할 순 없지만 *Intercept*를 감사인 유지 지정감사기업에 대한 계수로 해석할 경우, 지정 후 감사보수가 약 1.28배 증가하는 것으로 볼 수 있고 AUDITCHG의 계수는 지정감사인으로 교체 시 발생하는 감사인의 비용과 관련한 증거로 해석할 수 있다. 즉, 감사인 교체로 발생하는 비용을 지정감사보수의 형태로 추가적으로 더 부과하고, 피감사기업을 이해하기 위한 실제 감사시간도 더 투입하는 것으로 볼 수 있다. 다만 감사보수의 증가량에 비해 감사시간의 증가량이 현저히 적게 나타나므로, 이는 지정 이후 감사시간의 증가에 대한 결과를 발견하지 못한 선행 연구를 해석하는 데 있어 도움이 되는 결과라고 할 수 있다(황인태와 강선민 2014).

또한 3월·5월의 결과에서 재량적 발생액의 절대값(ABS $PMDA$)에 대한 AUDITCHG의 계수값이 0.054로 감사인 교체와 이익조정 간 양(+)의 관계를 보여주며 10% 수준에서 유의한 결과가 나타난 반면 실물활동 이익조정에서는 차이를 보이지 않고 있다. 이는 *Intercept*를 감사인 유지 지정감사기업에 대한 계수로 해석할 경우 감사인 유지기업의 재량적 발생액 수준이 지정 후 크게 줄어든 반면(-0.071), 이에 비해 상대적으로 감사인 교체기업의 재량적 발생액 수준은 다소 적게 줄어든 것으로 해석할 수 있다(-0.017 = -0.071 + 0.054). 상기의 교체된 지정감사인의 감사보수 증가량에 비해 감사시간 증가량이 현저히 부족하게 나타남을 고려해본다면, 교체된 지정감사인의 경우 피감사기업을 처음 감사하는 데 있어서의 충분한 감사자원의 투입이 필요할 것임을 시사한다.

종합하면, 상기 결과는 감사인 지정제도로 인한 감사인 교체 시 발생할 수 있는 초도감사에 대한 감사인의 피감사기업의 지식과 이해도와 관련된 상대적인 비용을 나타낼 수 있고, 이는 선행연구에서 지정감사제도의 효과성에 대한 긍정적/부정적 혼재된 결과들을 이해하는 데 있어 시사점을 제공해줄 수 있다. 다만 표본 수가 적어(미교체 23, 교체 54), 결과를 일반화하기 어려운 한계점도 존재한다.

<표 5> 지정 전후 감사인 교체기업과 감사보수·감사시간·이익조정

<i>Dependent Var. =</i>	$\Delta LNAF$	$\Delta LNAH$	$\Delta ABS\ PMDA$	$\Delta RM1$	$\Delta RM2$
<i>Intercept</i>	0.243*** (3.04)	0.128 (1.02)	-0.071*** (-3.46)	-0.017 (-0.65)	0.005 (0.46)
<i>AUDITCHG</i>	0.715*** (6.55)	0.362*** (3.15)	0.054* (1.91)	-0.014 (-0.66)	0.010 (0.95)
$\Delta Controls$	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry S.E.	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Obs.	77	77	77	77	77
Adj.R-sq.	0.396	0.309	0.128	0.132	0.851

1) 변수정의는 표 2 참조. 2) 표준오차는 산업별 클러스터링에 기반하여 계산되었음. 3) *, ** *** 은 각각 10%, 5%, 1%에서 유의함을 나타냄(two-tailed).

V. 추가분석결과

1. 재무기준 지정기업의 지정 전, 지정 후 분석

본 연구의 가설 3과 관련된 <표 5>는 지정기업 중 교체기업과 비교기업에 대한 비교를 통해 지정감사제도에 있어 비용이 존재할 수 있기에 교체된 지정감사인의 충분한 감사자원 투입을 시사하는 결과를 제시하고 있다. 다만 다수의 선행연구에서 검증하고 있는 지정 전, 지정 후 감사품질의 변화에 대한 결과를 직접적으로 제시해주고 있지 않고 있어 결과 해석에 있어 다소 어려움이 있을 수 있다. 다시 말해, 전반적으로 지정 전보다 지정 후의 감사품질이 낮아지는 경우를 상정한다면 지정 후 감사인 교체기업과 비교기업의 차이는 의미가 다르게 해석될 수 있을 것이다. 따라서 이를 확인하기 위해 지정기업표본을 이용하여 지정 전 기간에 비해 지정 후 기간에 이익조정수준과 감사품질이 차별적으로 나타나는지에 대한 검증을 시도한다.

지정기업 77개 표본의 2개년치를 사용하여 분석한 결과는 <표 6>에 제시하고

있다. *AFTER*는 지정기업의 지정 후 기간인 경우 1의 값을 가지는 더미변수이며, 개별기업 고정효과를 고려한 모형을 사용하였기에 특정 기업 내 전, 후 변화 (*within firm*)에 대한 관측치를 제공한다. 1열과 2열의 결과에서 지정기업의 지정 후 감사보수와 감사시간은 유의하게 증가하는 것으로 나타나고 있으나, 감사보수에 비해 감사시간은 다소 적게 증가하고 있음을 알 수 있다(각각 1.56배, 1.25배). 3열의 결과에서 지정기업의 지정 후 재량적 발생액은 지정 전에 비해 유의하게 감소하고 있음을 알 수 있으며(-0.037, 1% 수준에서 유의함), 실물활동을 통한 이익조정도 다소 낮게 나타나는 결과가 나타나고 있다(*RMI*, -0.027, 10% 수준에서 유의함). 이러한 결과를 통해 재무기준 지정기업의 경우 지정 후 기간에 감사투입수준이 증가하고 이익조정수준이 낮아졌음을 알 수 있고, 이는 지정감사제도의 효과성을 제시하고 있는 여러 선행연구의 결과와 일관성이 존재한다(권수영 외 2004; 안영균·이재경 2004; 박연희·송인만 2005; 이종은 외 2017). 또한 상기의 지정 후 교체기업과 비교기업에 대한 결과를 재확인하고 있다.

〈표 6〉 재무기준 지정기업의 지정 전·후 이익조정·감사보수·감사시간 변화

<i>Dependent Var. =</i>					
	<i>ABSPMDA</i>	<i>RMI</i>	<i>RM2</i>	<i>LNAF</i>	<i>LNAH</i>
<i>Intercept</i>	1.511 (1.67)	-0.147 (-0.16)	-1.289 (-1.51)	3.324 (0.68)	-4.617 (-1.63)
<i>AFTER</i>	-0.037*** (-3.31)	-0.027* (-1.83)	0.010 (1.27)	0.442*** (6.51)	0.222*** (3.09)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Fixed effects	Firm	Firm	Firm	Firm	Firm
Industry S.E.	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Obs.	154	154	154	154	154
Adj.R-sq.	0.159	0.161	0.857	0.725	0.458

1) 변수정의는 표 2 참조. 2) 표준오차는 산업별 클러스터링에 기반하여 계산되었음. 3) *, ** *** 은 각각 10%, 5%, 1%에서 유의함을 나타냄(two-tailed).

2. 재무기준 지정기업 외 기타 지정사유 고려

본 논문의 가설 2와 가설 3은 재무기준요건으로 인하여 감사인이 지정된 기업을 대상으로 분석을 수행하였다. 다만 현행법상 감사인 지정사유는 총 15가지이며 일부 기업들은 이 중 2가지 이상 사유가 중복됨으로써 감사인이 지정되고 있다. 본 논문의 주요 분석에서는 중복된 사유가 존재하는 경우에 재무기준 지정사유가 포함되어 있다면 이를 재무기준 지정기업으로 정의하였지만, 추가분석을 통해 이러한 표본을 구분하여 좀 더 정밀하게 관측을 시도하고자 한다.

이에 따라 재무기준 단일 지정사유기업(*DESIG1*)과 그 외의 기타 지정사유가 중복적으로 존재하는 기업(*DESIG2*)로 구분하여 가설 2와 가설 3에 대한 분석을 수행하고 각각 <표 7>에 제시하였다. <표 7>의 Panel A는 가설 2와 관련한 검증 결과를 나타내며, 재무기준 단일 지정사유기업(*DESIG1*)은 재량적 발생액이 높게, 그 외의 기타 지정사유가 중복적으로 존재하는 기업(*DESIG2*)은 재량적 발생액과 실물이익조정이 높게 나타나고 있는 등 가설 2에 대한 결과와 유사함을 보여준다. 재무기준 이외의 지정사유가 중복적으로 존재하는 기업(*DESIG2*)이 상대적으로 더 재량적 발생액의 계수가 크고 실물이익조정을 더 하는 것으로 나타나고 있는 것을 볼 때, 지정사유가 많을수록 여러 지정사유를 회피하기 위한 목적으로 이익조정행위를 많이 수행할 유인이 있음을 시사하며, 이익조정수준에 대한 가설 2의 결과에 대한 해석과 일관성이 존재한다.

<표 7>의 Panel B는 가설 3과 관련한 검증결과를 제시하며, 지정사유와 관련 없이 교체감사인이 비교체감사인에 비해 상대적으로 더 감사보수와 감사시간이 모두 증가하고 있으나, 그 크기는 재무기준 이외의 지정사유가 중복적으로 존재하는 기업의 경우의 교체감사인(*DESIG2_AUDITCHG*)이 더 크게 나타나고 있다 (환산 시 감사보수 1.86배:3.45배, 감사시간 1.34배:2.10배). 그리고 교체 시 재량적 발생액이 덜 감소하는 증거는 상대적으로 감사시간이 적게 증가한 재무기준 단일 지정기업(*DESIG1_AUDITCHG*)에 기인하고 있음을 알 수 있다. 종합하면, 재무기준 이외의 기타 지정사유로 인한 표본을 고려하는 경우에도 본 논문의 주요 결과가 질적으로 유지되고 있으며, 지정사유가 많을수록 지정회피를 위한 이익조정행위가 높게 나타나고 감사시간이 상대적으로 낮게 투입될수록 지정감사인 교체 시의 비용이 높게 나타나는 등의 시사점들을 재확인하였다.

〈표 7〉 강건성 분석

[Panel A]

<i>Dependent Var. =</i>					
	<i>ABSPMDA</i>	<i>RMI</i>	<i>RM2</i>	<i>LNAF</i>	<i>LNAH</i>
<i>Intercept</i>	0.172*** (2.95)	-0.128 (-0.68)	-0.102 (-1.01)	5.461*** (17.57)	1.152*** (3.36)
<i>DESIG1</i>	0.026** (2.43)	0.022 (1.02)	0.013 (0.91)	-0.031 (-0.75)	-0.003 (-0.10)
<i>DESIG2</i>	0.090*** (3.28)	0.071** (2.12)	0.028 (1.28)	0.113 (1.40)	0.114 (1.30)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry S.E.	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Obs.	477	477	477	477	477
Adj.R-sq.	0.126	0.050	0.342	0.553	0.610

[Panel B]

<i>Dependent Var. =</i>					
	Δ <i>LNAF</i>	Δ <i>LNAH</i>	Δ <i>ABSPMDA</i>	Δ <i>RMI</i>	Δ <i>RM2</i>
<i>Intercept</i>	0.236*** (2.99)	0.123 (0.96)	-0.070*** (-3.55)	-0.016 (-0.64)	0.005 (0.47)
<i>DESIG1_AUDITCHG</i>	0.621*** (6.07)	0.294** (2.62)	0.066** (2.21)	-0.009 (-0.45)	0.012 (1.07)
<i>DESIG2_AUDITCHG</i>	1.238*** (3.18)	0.744** (2.39)	-0.017 (-0.35)	-0.040 (-1.10)	0.001 (0.08)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry S.E.	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Obs.	77	77	77	77	77
Adj.R-sq.	0.430	0.339	0.153	0.128	0.849

1) 변수정의는 표 2 참조. 2) 표준오차는 산업별 클러스터링에 기반하여 계산되었음. 3) *, ** *** 은 각각 10%, 5%, 1%에서 유의함을 나타냄(two-tailed).

3. 기타 강건성 분석

분석결과와 강건성을 위해 여러 추가적인 검증을 수행하였다. 첫째, 가설 1과 관련하여 재무기준 지정을 회피할 가능성이 높은 기업을 요건 2개를 충족하는 기업으로 설정하는 대신, 요건 충족개수로 설정하여 분석을 시행하였다. 본 논문에서 설정하고 있는 지정감사인 선임은 3가지 요건이 모두 충족될 경우 이루어지게 되므로, 요건의 종류를 고려하는 것보다는 요건의 충족 개수에 따라 감사인 지정확률이 더 커지게 될 것이므로 이를 이익조정에 대한 유인으로 고려하는 것이 적절하다고 생각한다. <표 8>에서 *UNDERQ(1)*은 요건 중 1개를 충족하는 기업을 나타내는 더미변수, *UNDERQ(2)*는 요건 중 2개를 충족하는 기업을 나타내는 더미변수이다. 이 중 *UNDERQ(2)*만이 *RMI*와 *RM2*와 유의한 관계를 가지고 있는 것으로 나타내고 있으므로, 감사인 지정확률이 커질수록 이익조정 유인이 증가하는 것으로 해석할 수 있다. 또한 표로 제시하지는 않았으나 요건 충족개수로 하나의 변수를 설정하여 분석을 시행하는 경우에도 본문과 동일한 결과가 나타났다. 두 개의 결과에 따르면, 오웅락(2016)에서 제시한 재무기준 해당개수도 이익조정수준에 영향을 미친다는 결과와도 일관성이 있음을 확인하였다.

〈표 8〉 강건성 분석: 지정요건 충족 개수

<i>Dependent Var. =</i>	One-to-one PSM		
	<i>ABSPMDA</i>	<i>RMI</i>	<i>RM2</i>
<i>Intercept</i>	0.081 (0.77)	0.030 (0.12)	-0.063 (-0.43)
<i>UNDERQ(1)</i>	0.021 (1.19)	-0.028 (-0.80)	0.002 (0.09)
<i>UNDERQ(2)</i>	0.009 (1.04)	0.061*** (2.99)	0.038*** (3.09)
Controls	Yes	Yes	Yes
Industry S.E.	Yes	Yes	Yes
Obs.	178	178	178
Adj.R-sq.	0.057	0.026	0.341

1) *, ** *** 은 각각 10%, 5%, 1%에서 유의함을 나타냄(two-tailed).

둘째, 가설 1에 대한 표본을 구성하는데 있어 1:1 성향점수매칭 대신 최근접 접근법을 통해 최근접 3개 표본을 대상으로 매칭표본을 구성한 후 분석을 시행하였다. 지면상 표는 제시하지 않으나, 최근접 접근법을 통해 매칭표본을 구성한 결과, 1:1 성향점수매칭법을 사용하였을 경우와 비교하여 질적으로 다르게 나타나지 않았다.

VI. 결 론

본 연구는 과거 폐지되었다가 2014년 다시 시행된 부채비율 등 재무기준 지정기업을 대상으로 첫째, 지정을 회피할 가능성이 높은 기업이 회피를 위하여 어떠한 이익조정을 수행하는지 실제 지정기업 자료를 이용, 성향점수 매칭방법을 통해 적절한 연구표본을 선정하여 선행연구의 결과를 재검증하였다. 둘째, 지정 전 기간에 재무기준 지정요건을 충족한 기업과 요건 중 일부만 충족하여 지정회피의 가능성이 있는 기업 간 이익조정수준, 감사인의 감사보수, 감사시간 등 감사품질이 차별적으로 나타나는지를 분석하였다. 마지막으로 지정 후 기간에 지정 전 감사인에서 새로운 지정감사인으로 교체된 기업과 교체되지 아니한 기업의 감사품질과 이익조정수준이 차별적으로 나타나는지 분석하였다.

실제 금융감독원에 제출된 재무기준 자료를 이용한 분석 결과는 다음과 같다. 첫째, 재무기준 일부 지정회피 가능성이 높은 기업에 대해 실물활동 이익조정과 유의한 양의 관계가 나타났다. 둘째, 재무기준 지정기업은 지정요건 일부충족기업에 비해 재량적 발생액이 유의하게 높게 나타났다. 상기 결과를 함께 고려하면 재무기준 지정기업이 일반기업에 비해 재량적 발생액 및 실물활동을 통한 이익조정을 모두 사용하는 것으로 해석할 수 있다. 마지막으로 새로운 지정감사인으로 교체된 기업은 유지된 기업에 비해 감사보수와 감사시간이 유의하게 증가하였고, 재량적 발생액 또한 다소 증가하여 감사인 교체로 인해 새로운 피감사 기업을 이해하는 비용이 존재함을 나타냈다. 이는 감사보수 증가량에 비해 감사시간 증가량이 현저히 낮게 나타나는 결과와 지정기업의 지정 전·후 분석에서 지정 이후 감사품질이 증가하는 결과가 관측되었음을 고려하는 경우, 지정감사인의 감사품질 개선효과는 기존 감사인의 독립성 보장과 충분한 감사자원의 투입에 기반한 영향일 가능성이 높음을 시사한다.

참고문헌

국문 자료

- 강선민, 황인태. 2007. “감사인 지정과 재량적발생액의 변화: 기업과 감사인의 역할.” 『회계학연구』 32(4), 115-150.
- 권수영, 김문철, 정태진. 2005. “감사시간과 감사품질이 감사보수에 미치는 영향.” 『회계학연구』 30(4), 47-76.
- 권수영, 노준화, 배길수. 2004. “감사인 지정이 감사인의 독립성을 제고하는가? 감사인 순환과 감사인 유지를 중심으로.” 『회계학연구』 29(4), 191-218.
- 기현희, 김민철, 왕현선. 2011. “코스닥시장에서 실질영업활동조정을 통한 이익조정에 대한 연구.” 『경영교육연구』 6(3), 537-558.
- 김지홍, 고윤성. 2006. “외환위기 이후의 부채비율 감소와 이익조정 행위에 관한 연구.” 『회계저널』 15(2), 119-144.
- 노준화. 2009. “감사인 강제교체가 감사품질에 미치는 영향.” 『회계학연구』 34(4), 1-29.
- 박연희, 송인만. 2005. “감사인 지정의 효과: 부채비율과다와 소유경미분리의 사유를 중심으로.” 『회계, 세무와 감사연구』 41, 197-217.
- 신근식, 조형진, 최중학. 2014. “감사인 교체와 감사인의 보수적 회계감사.” 『회계, 세무와 감사연구』 56(1), 179-211.
- 신용준, 김은. 2010. “감사인 지정과 감사시간이 감사보수에 미치는 영향에 대한 연구: 감사보수와 감사시간의 내생성 검증을 중심으로.” 『국제회계연구』 29, 177-208.
- 안영균, 이재경. 2004. “감사인 지정이 기업의 이익조정에 미치는 영향에 관한 연구.” 『회계학연구』 29(1), 89-115.
- 오용락. 2016. “2014년 감사인 지정제도 확대 정책이 재무적 부실기업 조건의 회피에 미치는 영향.” 『경영학연구』 45(1), 241-257.
- 이종은, 문해원, 지가영. 2017. “감사인 지정제도의 효과: 비상장기업을 중심으로.” 『회계학연구』 42(3), 105-155.
- 이홍섭, 박재완, 정갑수. 2016. “재무기준 요건에 의한 외부감사인 지정제도 도입이 잠재적 지정대상회사의 이익조정 및 감사인의 감사시간에 미치는 영향.” 『회계, 세무와 감사 연구』 58(1), 1-38.
- 임형주. 2015. “한국기업의 감사보수 감사시간과 감사품질의 관련성에 관한 연구: BIG4와NON-BIG4간 비교중심 패널데이터 분석.” 『기업경영연구』

22(6), 17-47.

- 차승민. 2012. “지정감사인 선임이 부채시장에 미치는 정보효과.” 『재무와회계 정보저널』 12(4), 21-40.
- 최성규, 김경민. 2005. “부채비율과 경영자의 이익조정.” 『회계학연구』 30(3), 113-145.
- 최아름, 선우혜정, 최종학. 2014. “감사법인 강제교체제도 도입을 둘러싼 논란: 현황과약 및 선행연구의 발견에 대한 문헌검토와 정책제언.” 『회계저널』 23(6), 37-87.
- 황인태, 강선민. 2006. “지정감사인의 감사보수는 과연 적정한가?” 『회계저널』 15, 91-122.
- 황인태, 강선민. 2014. “지정기업 실증분석을 통한 감사인 지정제도 개선방안: IFRS 도입 환경을 중심으로.” 『회계정보연구』 32(2), 251-280.

영문 자료

- 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.
- Cohen, D. and P. Zarowin. 2010. “Accrual-based and Real Earnings Management Activities Around Seasoned Equity Offerings.” *Journal of Accounting and Economics* 50, 2-19.
- Dechow, P., R. Sloan, and A. Sweeney. 1995. “Detecting Earnings Management.” *The Accounting Review* 70(2), 193-225.
- DeFond, M. and J. Zhang. 2014. “A Review of Archival Auditing Research.” *Journal of Accounting and Economics* 58(2-3), 275-326.
- Dhaliwal, D. S.. 1980. “The Effect of the Firm’s Capital Structure on the Choice of Accounting Methods.” *The Accounting Review* 78-84.
- Graham, J. R., C. R. Harvey, and S. Rajgopal. 2005. “The Economic Implications of Corporate Financial Reporting.” *Journal of Accounting and Economics* 40(1-3), 3-73.
- Guay, W. R., S. P. Kothari, and R. L. Watts. 1996. “A Market-based Evaluation of Discretionary Accrual Models.” *Journal of Accounting Research* 34, 83-105.
- Kothari, S. P., A. Leone, and C. E. Wasley. 2005. “Performance Matched

- Discretionary Accrual Measures." *Journal of Accounting and Economics* 39(1), 163-197.
- Myers, J. N., L. A. Myers, and T. C. Omer. 2003. "Exploring the Term of Auditor-client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation?" *The Accounting Review* 78(3), 779-799.
- Roychowdhury, S. 2006. "Earnings Management Through Real Activities Manipulation." *Journal of Accounting and Economics* 42(3), 335-370.
- Stice, J. D. 1991. "Using Financial and Market Information to Identify Pre-engagement Factors Associated with Lawsuits Against Auditors." *The Accounting Review* 66(3), 516-553.
- Watts, R. and J. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs N.J.: Prentice-Hall.
- Zang, A.. 2012. "Evidence on the Trade-off between Real Activities Manipulation and Accrual-based Earnings Management." *The Accounting Review* 87(2), 675-703.

Abstract

Auditor Designation and Earnings Management: In the Case of Financial Criteria

Kyoungyul Kim ■ Financial Supervisory Service

Yongsuk Yun ■ Hannam University

This study investigate the effect of new regulated auditor designation rule based on financial criteria on earnings management and audit quality. The results of the analysis using the financial standard data submitted to the Financial Supervisory Service from 2014 to 2015 are as follows. First, we find no significant relationship between earnings management based on discretionary accruals for firms with high likelihood of avoiding financial criteria of designation, but there is a significant positive relationship with real earnings management. Second, discretionary accruals are significantly higher for companies designated as financial standards than those for companies satisfying specified requirements. Considering the above results, it can be interpreted that the designation company uses both discretionary accruals and real activities for avoiding the designation. Finally, we find that audit fees, audit hours, and discretionary accruals increased significantly. This result suggests that even for the designated auditor, there is a cost to understand the newly assigned company. In sum, our study provides evidence that audit quality improvement effect of the designated auditor is based on ensuring the independence of audit process and inputting sufficient audit resources.

Key Words: Auditor designation system, Financial criteria designation, Earnings management, Real earnings management, audit quality