

전직관료출신 이사의 선임여부가 감사보수에 미치는 영향*

최정운(주저자)

대구대학교 경상대학 회계학과
(Jaychoi@daegu.ac.kr)

본 연구는 전직관료출신 이사의 선임여부와 감사보수와의 관계를 조사한다. 특히 전직관료출신 이사의 세부경력을 구체적으로 구분하여, 해당 세부경력이 감사보수에 미치는 영향을 조사한다. 이는 기업의 전직관료출신 이사선임에 대한 언론의 우려를 실증조사 하겠다는 점에서 의의가 있다. 또한 기업의 전직관료출신 이사선임에 대한 감사인의 판단을 확인할 수 있다는 점에서도 의의가 있다.

이에 실증결과는 다음과 같다. 먼저, 전직관료출신 이사의 선임여부는 감사보수 및 감사시간과 유의한 양의 관계로 나타났다. 전직관료출신 이사를 선임한 기업은 상대적으로 높은 감사보수를 지급하며, 이는 높은 수준의 감사시간 투입에 근거함을 간접적으로 추측할 수 있다. 특히 경제관련 또는 법무부 등, 차관급 및 3급 공무원출신 이사의 선임여부는, 감사보수 및 감사시간과 유의한 양의 관계로 나타났다. 이는 전직관료출신 이사선임의 감사보수 증가효과에 추가적인 감사보수 증가가 있으며, 이 또한 추가적인 감사시간 투입에 근거함을 간접적으로 추측할 수 있다. 즉, 전직관료출신 이사 및 그들의 경력에 근거한 전문성이 경영자 개인의 목적달성을 위하여 이용될 수 있음을 시사하며, 이에 목표감사위험을 달성하기 위한 상대적으로 높은 수준의 감사투입시간과 감사보수의 증가로 이어질 수 있음을 추측할 수 있다. 또한 위의 결과는 피감사기업의 전직관료출신 이사선임에 대하여, 최소한 그들 이사의 출신기관(또는 배경)별로 감사인이 차별적으로 반응하고 있음을 의미한다.

주제어: 이사, 전직관료출신, 감사보수, 감사시간

1. 서론

본 연구는 기업의 전직관료출신 이사의 선임여부와 감사보수와의 관계를 조사한다. 특히 사업보고서 상 공시되는 전체 이사를 대상으로 그들의 전직관료출신 여부 및 세부 경력을 포괄적으로 조사함으로써, 그들의 세부 경력과 감사보수와의 구체적인 실증관계를 확인할 수 있다는 점에서 그 의의가 있다.

기업의 중요한 자산에 대한 처분 및 양도, 지배인의 선임 또는 해임 등의 중대한 업무집행에 있어서, 현행 상법은 이사회 결의를 요구하고 있다(상법 제393조). 따라서 이사회의 개별 구성원인 이사는

기업의 대/내외 중요한 의사결정에 참여함으로써 실질적인 주요 업무를 담당한다. 이는 이사를 선임 또는 해임하는 등으로 기업의 업무에 주로 간접적으로 영향을 미치는 주주총회와 달리, 대외적으로 기업을 대표하며 주요 업무를 직접적으로 수행한다는 점에서 차이가 있다. 이에 기업은 성과 개선 및 생존 가능성을 높이기 위하여 전문성을 보유한 인재영입과 유출방지를 위하여 노력한다(안세연, 2014).

이러한 점으로 미루어 볼 때, 유능한 인재영입을 위한 기업의 노력은 성장과 생존을 위하여 당연하고 또 타당하다고 판단될 수 있다. 그러나 최근 다수의 언론은 다른 시각에서 다음과 같이 중대한 우려를 제기하고 있다.

“공정거래위원회 고위 공무원 출신 인사들이 최근 잇따라 대기업 사외이사로 자리를 옮긴 것으로 나타나 ‘전관예우(前官禮遇)’ 논란이 일고 있다. (생략)”¹⁾

“국내 주요 재벌그룹에 검찰, 국세청, 공정거래위원회 등 이른바 ‘3대 권력기관’ 출신 사외이사가 130여 명에 이르는 것으로 나타났다. 사외이사가 ‘로비스트’ 역할을 하고 있다는 비판에도 각 기업은 경제민주화 바람 속에 권력기관 출신을 대거 영입하고 있다는 지적이 나온다. (생략)”²⁾

위 기사의 요지는 기업의 인재영입에 있어서 그들의 업무능력 보다는, 경력 등을 배경으로 보유한 ‘영향력’에 초점을 맞추고 있다는 점이다. 즉, 전직관료 출신 인재의 사외이사 영입을 통하여, 그들이 보유한 인적 네트워크의 이용을 목적으로 한다는 점이다. 특히 한국은행 및 금융감독원 등의 출신은 주로 금융기관이나 세무법인으로, 산업통상자원부 등은 해당 부처의 인허가가 필요한 기업으로 영입된다는 점은 이를 뒷받침한다.³⁾ 따라서 정책적 목적 등에 근거한 정부의 규제를, 정부가 의도하는 과정 이외의 방식으로 회피한다는 점에서 공정한 경쟁을 훼손하는 문제가 있다. 또한 이사 등으로 선임된 전직관료출신의 영향력이 대주주 또는 경영자 개인의 목적 달성을 위한 ‘방패막이’⁴⁾ 등으로 이용된다면, 이사(회)의 독립성 상실에 의한 중대한 위협으로 작용할 가능성이 높다.

그러나 기업이 이익극대화를 위하여 가용한 모든 자원을 이용한다는 점에서, 전직관료출신 이사영입을 다른 관점으로 판단할 수 있다. 법률이 허용하는 범위 내에서 전직관료출신 이사의 영향력 등을 이용

하여 정부의 규제를 회피하는 것이 비용 측면에서 유리하다면, 기업은 이를 선택하지 않을 이유가 없다. 이는 기업의 성장과 생존을 위한 효율적인 선택이며, 따라서 Faccio(2006)와 Claessens, Feijen, and Laeven(2008)은 정치적 관계를 형성한(Political connected) 기업의 주가가 상대적으로 높게 형성되었음을 주장하였다. 또한 전직관료출신 이사의 경험에 근거한 전문성이 대주주 및 경영자 개인의 목적이 아닌 이사(회) 고유의 업무 또는 경영자 감시에 활용된다면, 기업의 적절한 지배구조로서의 역할을 기대할 수 있다. 즉, 정부 및 감독기관 근무에서 축적된 전문성이 기업의 해당 업무에 효과적으로 활용될 가능성이 있으며, 이에 Xie, Davidson, and DaDalt(2003)과 조현우·문상혁·박종국(2005) 등의 연구는 이사회회의 전문성이 중요한 역할을 수행함을 주장하였다. 특히 Chaney, Faccio, and Parsley(2011)는 특정 기업의 정치적 관계형성은 미디어 등의 관심을 유발하여, 사전적으로 높은 수준의 이익품질을 기대할 수 있음을 제시하였다.⁵⁾

이러한 전직관료출신 이사선임에 대한 상반된 두 관점을 기업의 (외부)감사인인 직면하는 감사위험으로 확장하여 판단해 볼 수 있다. 전직관료출신 이사선임의 목적이 그들의 영향력을 대주주 또는 경영자 개인의 목적 달성을 위한 경우, 고유위험(Inherent risk)의 증가로 나타날 수 있다. 또한 전직관료출신 이사선임에 의하여 대중의 관심에 과다하게 노출되는 경우에도 고유위험의 증가로 나타날 수 있다. 그러나 해당 영향력이 기업의 이익극대화를 위하여 관

1) 유성열, 2013, “공정위 전직 관료 줄줄이 대기업 行 ‘방패막이 사외이사’ 전관예우 논란”, 동아일보.

2) 강종훈, 2013, “30대 재벌 사외이사, 3대 권력기관 출신이 대세”, 연합뉴스.

3) 광창렬, 2014, “청와대·국정원 퇴직자는 전원 취업심사 통과”, 조선일보.

4) 송진식·박재현, 2013, “[전관예우 ‘고리’를 끊자] 전관영입 두 가지 유형”, 경향신문.

5) 한편 전직관료출신이 보유한 영향력의 부정적 활용 가능성에만 근거하여 기업이 해당 인적자원의 활용을 제한하는 것은, 그들의 전문성을 활용할 수 있는 기회를 막는 비효율이라는 주장도 제기되고 있다(교찬유·김현수·이성택, 2015).

런 규제 등을 효율적으로 회피하는데 활용된다면, 이는 오히려 고유위험을 적절히 낮출 수 있는 가능성도 존재한다. 동시에 전직관료출신 이사의 전문성이 기업 지배구조에 적절히 활용된다면 통제위험(Control risk)을 효과적으로 낮출 수도 있다.⁶⁾ 따라서 기업의 전직관료출신 이사선임에 대한 감사인의 판단은, 감사인이 사전적으로 인지하는 감사위험에 반영될 것이며, 이는 곧 해당 기업에 대한 감사보수로 나타날 가능성이 크다.

이에 본 연구는 기업의 전직관료출신 이사선임에 대한 감사인의 판단에 초점을 맞추어, 전직관료출신 이사의 선임여부와 감사보수와의 관계를 조사한다. 선행연구에서 주로 제시되는 이사회의 독립성(사외 이사 비율)과 전문성(특정 학위 및 자격보유)과 달리, 최근 언론을 통하여 다수 제기되는 전직관료출신 이사선임에 초점을 맞추어 감사보수에 미치는 영향에 대한 유의한 실증결과를 제시한다. 이는 기업의 재무제표를 감사하고 인증하는 감사인, 즉 전문가의 판단을 조사한다는 점에서 그 의의가 있다. 또한 감사인의 판단이 반영된 감사보수를 이용한다는 점에서 보다 직접적인 접근이다. 동시에 이사(회)의 전문성을 조사함에 있어서 주로 사외이사에 한정된 선행연구에서 더 나아가, 사업보고서상 공시되는 이사 등을 포괄적으로 조사한다는 점에서 의미가 있다.⁷⁾

실증결과, 전직관료출신 이사의 선임여부는 감사보수 및 감사시간과 유의한 양의 관계로 나타났다. 특히 경제관련 또는 법무부 등, 차관급 및 3급 공무원출신 이사의 선임여부는, 감사보수 또는 감사시간과 유의한 양의 관계로 나타났다. 이는 전직관료출

신 이사선임의 감사보수 증가효과가 있으며, 세부경력별로 추가적인 감사보수 증가가 있음을 추측할 수 있다. 이러한 감사보수 증가는, 전직관료출신 이사선임 기업의 추가적인 감사시간 투입에 근거함을 간접적으로 추측할 수 있다. 또한 위의 결과는 피감사기업의 전직관료출신 이사선임에 대하여, 최소한 그들 이사의 출신기관(또는 배경)별로 감사인이 차별적으로 반응하고 있음을 의미한다.

본 논문은 다음의 순서로 구성된다. II장에서 선행연구 정리 및 가설을 설정하며, III장에서는 연구모형을 설정하고 표본구성을 제시한다. IV장에서는 실증결과를 제시하며, V장에서 종합적인 결론을 제시하고 마무리한다.

II. 선행연구 및 가설설정

Simunic(1980)은 대형감사인의 독점적 지위에 근거한 감사보수 프리미엄이 존재하는지 여부를 조사하였다. 이를 위하여 대형감사인 여부와 피감사법인의 자산규모, 영업의 복잡성, 총자산 대비 매출채권과 재고자산의 비율을 이용한 감사보수 결정모형을 설정하여 분석한 결과, 감사보수와 대형감사인 여부는 유의한 관계가 나타나지 않았으나 영업의 복잡성과 총자산 대비 매출채권과 재고자산의 비율은 유의한 양의 관계가 나타났다. 이러한 실증결과는 감사보수 결정에 있어서 대형감사인의 효과를 확인함과 동시에, 감사위험이 감사보수에 유의한 영향을

6) 감사위험(Audit risk)은 중요한 오류 또는 부정이 발생할 위험(고유위험: Inherent risk)과 기업의 내부통제제도로 오류나 부정을 방지(또는 발견)하지 못할 위험(통제위험: Control risk), 감사인이 오류나 부정을 발견하지 못할 위험(적발위험: Detection risk)으로 구성된다.

7) 실제 전직관료출신 인재를 영입함에 있어서, 사외이사 뿐만 아니라 감사, 고문, 대표이사, 사장 등 다양한 형태로 선임(또는 채용)된다(곽창렬, 2014).

미치고 있음을 제시하였다. 즉, 피감사법인의 영업 복잡성에 근거한 통제위험과 매출채권 및 재고자산에 근거한 고유위험이 감사보수에 유의한 영향을 미치며, 따라서 감사위험이 감사보수를 결정함에 있어서 중요한 요인임을 의미한다. 이에 근거하여 Houston, Peters, and Pratt(1999)과 Jonstone(2000)은 감사보수를 결정함에 있어서 감사위험이 사전적으로 유의한 영향을 미치고 있음을 설문조사를 통하여 제시하였다.

제시된 일련의 연구는 감사위험을 고유위험과 통제위험, 적발위험으로 구분하고, 고유위험과 통제위험은 감사대상기업(피감사법인)의 특성 등에 근거하므로 감사인이 직접적으로 통제할 수 없는 반면, 적발위험은 감사인이 감사절차를 통하여 통제할 수 있다는 논리를 바탕으로 한다. 즉, 사전적으로 설정한 목표감사위험을 달성하기 위하여 감사인은 사실상 적발위험을 통제하여야 하며, 이를 위하여 투입되어야 하는 감사노력(감사시간)의 수준을 바탕으로 감사보수를 결정한다. 동시에 감사인이 통제할 수 없는 고유위험과 통제위험은, 그 수준에 따라 적발위험을 조정하거나 소송 등에 근거한 감사인의 사업위험을 고려하여 감사보수를 결정한다. 이러한 논리를 바탕으로 Bell, Landsman, and Shackelford (2001)는 감사대상기업의 고유위험이 높을수록 감사시간의 투입이 증가하고, 따라서 감사보수의 수준도 높아짐을 주장하였다. 또한 지현미·문상혁(2006)은 소송위험과 감사투입시간의 유의한 실증관계를 제시하였으며, 이경태·손성규·최종원(2007)은 소송위험과 감사보수간의 유의한 상관관계를 제시하였다.

한편 박재완·이상철·정갑수(2010)는 감사위험을 고유위험과 통제위험으로 구분하여 각각 감사보수에 미치는 영향을 조사하였다. 그 결과 영업활동의 복잡성(고유위험)과 경영자 특성 및 이사회의 특

성(통제위험)은 감사보수와 유의한 양의 관계로 나타났다. 특히 경영자 특성인 주식 보유 및 스톡옵션 보유, 대규모기업집단소속 여부는 높은 통제위험으로 감사보수가 증가하며, 이사회의 독립성(사외이사 비율)과 전문성(재임기간) 등이 높을수록 경영자의 효과적 감시를 위하여 감사보수가 증가할 수 있다고 해석하고 있다. 이러한 관점에서 이사회의 구성원인 개별 이사의 경력은, 이사회의 특성에 영향을 미칠 가능성이 높다.

이에 전직관료출신 이사선임은 이사회의 특성에 영향을 미칠 가능성이 높다. 먼저 Faccio(2006)는 정치적 배경이 가진 대주주 또는 이사 1인 이상이 존재하는 기업을 정치적 연관기업(Political connected firms)으로 정의하고, 47개 국가의 표본을 바탕으로 정치적 관계를 공시한 후 해당 기업의 가치가 증가함을 제시하였다. 이는 최근 언론에서 제기하는 전직관료출신 이사의 '방패막이' 역할이 유효하며, 동시에 시장에서도 그 효과를 긍정적으로 평가하고 있음을 의미하므로, 해당 기업의 고유위험은 상대적으로 낮게 평가될 가능성이 있다. 그러나 정치적 연관기업에 대한 대중의 관심이 상대적으로 높게 나타날 가능성(Chaney et al., 2011)을 고려한다면, 오히려 그들의 영향력에 근거한 불공정경쟁을 우려한 소송위험은 고유위험 증가를 추측할 수 있다.

또한 Agrawal and Knoeber(2001)는 정치·법률적 배경을 지닌 사외이사 선임이 이사회의 전문성 보강을 위한 목적이 있으며, 정부의 규제가 높은 업종에서 정치적 배경을 지닌 사외이사 선임 가능성이 높은 실증결과를 제시하였다. 이는 전직관료출신 이사의 전문성이 긍정적으로 작용할 가능성을 의미하며, 따라서 통제위험의 감소를 기대할 수 있다. 그러나 정치적 관계를 형성하기 위하여 지출된 비용(뇌물 등)을 감추거나 정치적 관계에 근거한 보호에 의

하여 상대적으로 낮은 회계품질을 고려한다면(Chaney et al., 2011), 오히려 높은 수준의 통제위험을 추측할 수도 있다. 동시에, 이사의 선임에 대주주의 영향이 상대적으로 크게 작용한다는 점을 고려한다면(최정호·김성진·김성중, 2003), 선임된 전직관료출신의 영향력이 대주주 개인의 목적을 위하여 이용될 가능성도 있으므로, 통제위험이 상대적으로 높을 가능성이 있다. 이에 최정운(2016)은 전직관료출신 이사의 선임은 해당 기업의 이익조정을 증가하는 효과가 있다는 주장과 함께, 그들의 세부 경력에 따라 그 효과가 완화될 수 있는 가능성, 즉 경력에 따라 차별적인 효과가 있음을 제시하였다.

따라서 위의 내용을 종합적으로 판단해 볼 때, 감사대상기업의 감사위험 판단에 있어서 전직관료출신 이사선임은 감사위험의 증가 및 감소 양방향의 추측이 가능하다. 이에 전직관료출신 이사의 선임은 감사인의 감사위험 판단에 근거하여 감사보수에 영향을 미치며, 따라서 다음의 가설을 설정한다.

H: 전직관료출신 이사의 선임여부는 해당 기업의 감사보수에 유의한 영향을 미친다.

III. 연구모형 및 표본

3.1 연구모형

전직관료출신 이사 선임여부와 감사보수와의 관계를 조사하기 위하여, 국내외 주요 선행연구에서 사용한 감사보수 결정모형을 이용하였다(Simunic, 1980; Francis, 1984; Palmrose, 1986, 권수영·신현걸·정재연, 2006).

$$\begin{aligned} LNF_t = & \alpha_0 + \beta_1 Former_t + \beta_2 Size_{t-1} \\ & + \beta_3 INVREC_{t-1} + \beta_4 Expt_{t-1} + \beta_5 Lev_{t-1} \\ & + \beta_6 ROA_{t-1} + \beta_7 First_t + \beta_8 Con_t \\ & + \beta_9 Loss_{t-1} + \beta_{10} Opi_{t-1} + \beta_{11} BIG_t \\ & + \beta_{12} Large_t + \beta_{13} Foreign_t + \beta_{14} Acc_{t-1} \\ & + \beta_{15} IFRS_t + \beta_{16} MKT_t + \beta Industry \\ & + \beta Year + \epsilon_t \end{aligned} \quad (1)$$

여기서,

- LNF* = 감사보수의 자연로그 값;
- Former* = 전직관료출신 이사의 선임여부(이사회 내 전직관료출신 이사가 존재하는 경우 1, 그 외 0);
- Size* = 총자산의 자연로그 값;
- INVREC* = (재고자산+매출채권)/총자산;
- Expt* = 해외매출액/총매출액;
- Lev* = 부채비율;
- ROA* = 당기순이익/기초총자산;
- First* = 초도감사여부(초도감사인 경우 1, 그 외 0);
- Con* = 연결채무제표 작성여부(연결채무제표를 작성한 기업인 경우 1, 그 외 0);
- Loss* = 손실발생기업 기업여부(당기순손실이 발생한 기업이면 1, 그 외 0);
- Opi* = 감사의견(감사의견이 적정이면 1, 그 외 0);
- BIG* = 대형감사인 여부(외부감사인이 대형감사인이면 1, 그 외 0);
- Large* = 대주주 지분율(특수관계자 포함);
- Foreign* = 외국인 지분율;
- Acc* = 총발생액(당기순이익-영업현금흐름)/기초총자산;
- IFRS* = K-IFRS 하 재무제표가 작성된 기업이면 1, 그 외 0;
- MKT* = 상장시장 구분(유가증권상장기업인 경우 1, 코스닥 상장기업인 경우 0);
- Industry* = 산업별 더미;
- Year* = 연도별 더미;
- ϵ = 잔차.

종속변수로 사용된 LNH 는 감사보수의 자연로그 값이며, 본 연구의 핵심 실험변수는 전직관료출신 이사의 선임여부(*Former*)이다. 이때, 경제관련 전직관료출신 이사의 효과를 조사하기 위하여 금융감독원 및 한국은행, 공정거래위원회, 국세청 및 세무서, 기타 정부기관의 경제관련 전직관료여부(*Econ*)로 구분하였다. 또한 출신배경에 따른 효과를 구체적으로 조사하기 위하여 금융감독원 및 한국은행, 공정거래위원회(*FSS*)와 국세청 및 세무서(*NTS*), 법무부 및 법원, 검찰청, 경찰청(*MOJ*), 감사원(*BAI*), 청와대(*BH*), 국가정보원(*NIS*), 국방부(*MND*), 국회 및 기초의회(*Assembly*)⁸⁾로 세분화 하였다. 동시에 직급에 따른 영향력의 수준을 구별하기 위하여 최중직급(*Rank1*, *Rank2*, *Rank3*)⁹⁾을 구분하였다.

통제변수는 감사보수와 관련된 주요 선행연구에서 사용된 변수를 이용하였다. 먼저 감사대상기업의 규모(*Size*)는 총자산의 자연로그 값을 이용하였다. 총자산에서 채고자산과 매출채권이 차지하는 비율(*INVREC*)과 해외매출액 비율(*Expt*), 부채비율(*Lev*), 연결재무제표 작성여부(*Con*)는 감사위험이 감사보수에 미치는 영향을 반영하기 위하여 포함하였다. 초도감사여부(*First*)는 초도감사 시 보수할인 또는 감사대상기업을 파악하는데 발생 가능한 추가비용에 근거한 보수증가를 반영하기 위하여 포함하였다. 대형감사인 여부(*BIG*)는 대형감사인이 제공하는 감사품질이 감사보수에 미치는 영향을 통제하기 위하여 포함하였고, 대주주 지분율(*Large*)과 외국인 지분율(*Foreign*)은 지배구조가 감사보수에 미치는 영향을 반영하기 위해서 포함하였다.

한편, 감사대상기업의 전직관료출신 이사 선임여부는 감사시간에 영향을 미칠 가능성이 크다. 전직관료출신 이사 선임에 대한 감사인의 판단에 근거하여, 목표감사위험을 달성하기 위한 감사노력의 수준, 즉 감사시간을 조정할 가능성이 있기 때문이다. 따라서 전직관료출신 이사의 선임여부와 감사보수와 관계에 있어서, 감사시간의 증가·감소에 따른 효과를 포괄적으로 조사할 필요가 있다. 이에 아래의 감사시간 모형을 설정하였다.

$$\begin{aligned}
 LNH_t = & \alpha_0 + \beta_1 Former_t + \beta_2 Size_t + \beta_3 INVREC_t \\
 & + \beta_4 Expt_t + \beta_5 Lev_t + \beta_6 ROA_t + \beta_7 First_t \\
 & + \beta_8 Con_t + \beta_9 Loss_t + \beta_{10} Opi_t + \beta_{11} BIG_t \\
 & + \beta_{12} Large_t + \beta_{13} Foreign_t + \beta_{14} Acc_t \\
 & + \beta_{15} IFRS + \beta_{16} MKT_t + \beta Industry \\
 & + \beta Year + \epsilon_t
 \end{aligned} \quad (2)$$

여기서, LNH = 감사시간의 자연로그 값:
그 외 변수는 식(1)을 참조.

본 연구의 실증분석 과정에서, 기업의 특성에 따른 전직관료출신 이사 선임여부의 가능성을 중요하게 고려할 필요가 있다. 즉, 기업이 처한 상황이나 목적에 따라 전직관료출신 이사의 영향력이 선택될 가능성이 있기 때문이다. 앞서 제시된 선행연구의 논리와 같이, 정부의 규제가 상대적으로 엄격한 산업에 속한 기업이나 소송 등의 위험에 노출될 가능성이 높은 기업의 경우, 정부 또는 감독기관에 대한 영향력이 상대적으로 더 요구될 수 있기 때문이다. 따라서

8) 국회의원 및 기초의회 의원을 의미한다.

9) *Rank1*은 장관급 이상(금융감독원 등의 원장급, 국회의원, 서울시장, 검찰총장, 대법관급 이상), *Rank2*는 *Rank1*에 속하지 않고 차관급 이상(금융감독원의 부원장보, 감사장, 법원장, 청장, 도지사, 시장, 서울부시장, 중장(군인)급 이상), *Rank3*는 *Rank1*과 *Rank2*에 속하지 않고 3급 공무원 이상(금감원 등의 국장, 부장검사, 부장판사, 도국장, 군수급 이상)으로 분류하였다.

이를 반영하기 위한 목적으로 성향점수를 이용한 대응 표본을 추출하여 실제 분석에 이용하였다(Propensity Score Matching, 이하 PSM).¹⁰⁾ 성향점수를 산출하기 위한 로짓분석모형은 아래와 같다.

$$\text{Former}_i = \alpha_0 + \beta_1 \text{Large}_{i-1} + \beta_2 \text{Size}_{i-1} + \beta_3 \text{Lev}_{i-1} + \beta_4 \text{MBR}_{i-1} + \beta \text{Industry} + \epsilon_i \quad (3)$$

여기서, MBR = 기말 보통주 주가총액/총자산;
그 외 변수는 식(1)을 참조.

성향점수를 산출하기 위한 로짓분석모형에 사용된 변수는 양준선·김기환(2013)의 연구를 참조하였으며, 이사 등의 선임에 대주주의 영향이 상대적으로 크게 작용하는 국내의 상황을 반영하기 위하여 대주주 지분율을 포함하였다(최정호 외, 2003). 이에 식(3)을 이용하여 전체표본의 전직관료출신 이사 선임의 성향점수를 계산하고, 관료출신 이사를 선임한 기업과 가장 유사한 성향점수를 가진 미선임 기업표본을 추출하였다(1:1 대응표본).

3.2 표본

본 연구를 위하여 기업의 재무자료는 NICE평가 정보의 KIS-VALUE를 이용하여 수집하였다. 표본

기간은 2001년부터 2012년까지, 상장법인 중 금융업을 제외한 12월말 결산법인으로 한정하였다. 이는 결산기 차이에 의한 감사보수의 차이를 제거하기 위함이다. 또한 핵심 실험변수인 전직관료출신 이사의 선임여부는 한국상장사협의회 TS2000 데이터 베이스에서 수집하였다.¹¹⁾ 이때, 기업의 전직관료출신 이사선임 형태가 사외이사 뿐만 아니라 감사, 고문, 대표이사 등 다양하게 나타난다는 점을 고려하여(곽창렬, 2014), 사업보고서에 공시된 모든 이사들을 대상으로 하였다. 이에 최종 선정된 전체표본은 12,904개 기업-연도이다.

〈Table 1〉은 최종 선정된 표본의 기술통계량이다. Panel A은 변수의 기술통계량으로, 감사보수(LNF)와 감사시간(LNH)의 평균은 약 17.940과 6.530(자연로그 값)이다. 전체 표본에서 전직관료출신 이사를 선임한 기업($Former$)의 평균은 약 0.306으로, 30%의 기업-연도에서 전직관료출신 이사가 선임되었다. 이 중 경제관련 전직관료출신 이사선임 여부($Econ$)의 평균은 약 0.153로, 전직관료출신 중 약 절반을 차지하였다. 출신기관을 구체적으로 구분하였을 때, 법무부 및 법원, 검찰청, 경찰청 출신여부(MOJ)의 평균이 약 0.097로 가장 크게 나타났다.

Panel B는 분석에 사용된 변수간의 상관관계이다. 감사보수(LNF)와 전직관료출신 이사의 선임여부

10) 자기선택 편의를 회피하기 위하여 본 연구에서는 성향점수에 근거한 대응표본을 추출하여 분석하는 방법과, 독립변수 x 가 선택될 가능성을 변수(IMR)로 포함하여 통제하는 Heckman(1979)의 방법을 추가적으로 이용하였다. 먼저 대응표본을 추출함에 있어서 전직관료출신 이사를 선임한 기업의 특성을 바탕으로, 전직관료출신 이사를 미선임한 기업 중 선임할 '가능성(식(3)을 이용하여 추정)'이 가장 높은 기업(1:1대응)을 추출함으로써 선임기업 특성과 유사성을 높였다(Rosenbaum and Rubin 1983). 이는 전직관료출신 이사를 미선임한 기업이 해당 이사를 선임할 예상 확률에 근거하여 표본을 추출한다는 점에서 대응표본 추출과정의 선택편의를 최소화하는 장점이 있다. 추가적으로 해당 성향점수에 근거한 분석결과의 타당성을 보강하기 위하여, 식(3)을 이용하여 추정된 IMR을 통제변수로 포함한 2-단계 회귀분석을 실시하였다.

11) TS2000에서 제공하는 이사(임원) 등의 약력(경력)에 대한 자료는 사실상 사업보고서에 기초하고 있다. 이에 2000년부터 2000년부터 2013년까지 이사 등의 약력 120,120건을 다운로드 하였다. 여기서 개별 이사 등의 동명인 여부와 겸직 등을 구별하기 위하여 성명과 출생년월을 기준으로 코드화 하였다. 코드화 된 개별 이사 등, 전체 27,175명(겸직포함)의 경력 자료를 바탕으로 전직관료출신 여부 및 구체적인 출신기관을 구분하였다. 이때, 개별 이사의 경력 중 다수의 출신기관이 제시된 경우는 중복을 허용하였고, 다수의 직급이 제시된 경우는 가장 높은 직급을 최종 직급으로 분류하였다. 이러한 과정에서 특정 이사 등에 대한 기업별 공시 내용이 상이한 경우, 수집된 경력자료를 비교·검토하여 동일성을 유지하였다.

〈Table 1〉 Descriptive statistics (N=12,904)

Panel A. Descriptive

Variable	Mean	Std.	1%	25%	Median	75%	99%
LNF_t	17.940	0.675	16.780	17.504	17.823	18.198	20.277
LNH_t	6.530	0.802	4.382	6.097	6.468	6.907	8.964
$Former_t$	0.306	0.461	0	0	0	1	1
$Econ_t$	0.153	0.360	0	0	0	0	1
FSS_t	0.058	0.234	0	0	0	0	1
NTS_t	0.079	0.270	0	0	0	0	1
MOJ_t	0.097	0.296	0	0	0	0	1
BAI_t	0.012	0.108	0	0	0	0	1
BH_t	0.012	0.111	0	0	0	0	1
NIS_t	0.001	0.028	0	0	0	0	0
MND_t	0.014	0.119	0	0	0	0	1
$Assembly_t$	0.014	0.119	0	0	0	0	1
$Rank1_t$	0.035	0.184	0	0	0	0	1
$Rank2_t$	0.077	0.267	0	0	0	0	1
$Rank3_t$	0.079	0.270	0	0	0	0	1
$Size_t$	25.611	1.427	23.194	24.641	25.324	26.276	30.307
$INVREC_t$	0.280	0.154	0.006	0.163	0.267	0.381	0.681
$Expt_t$	0.090	0.221	0	0	0	0	0.947
Lev_t	0.421	0.199	0.052	0.264	0.420	0.565	0.914
ROA_t	0.009	0.225	-0.642	0.003	0.034	0.073	0.224
$First_t$	0.192	0.394	0	0	0	0	1
Con_t	0.485	0.500	0	0	0	1	1
$Loss_t$	0.236	0.425	0	0	0	0	1
Opi_t	0.997	0.053	1	1	1	1	1
BIG_t	0.569	0.495	0	0	1	1	1
$Large_t$	0.409	0.166	0.071	0.288	0.403	0.523	0.798
$Foreign_t$	0.066	0.118	0	0.001	0.009	0.074	0.555
Acc_t	-0.030	0.114	-0.473	-0.078	-0.023	0.028	0.294
$IFRS_t$	0.221	0.415	0	0	0	0	1
MKT_t	0.459	0.498	0	0	0	1	1

여기서, LNF =감사보수의 자연로그 값, LNH =감사시간의 자연로그 값, $Former$ =전직관료출신 이사의 선임여부(이사회 내 전직관료출신 이사가 존재하는 경우 1, 그 외 0), $Econ$ =전직관료출신 이사의 출신기관이 경제관련 부서이거나, 금융감독원 등, 국제청 등의 출신인 경우 1, 그 외 0, FSS =전직관료출신 이사의 출신기관이 금융감독원 및 한국은행, 공정거래위원회인 경우 1, 그 외 0, NTS =전직관료출신 이사의 출신기관이 국제청 및 세무서인 경우 1, 그 외 0, MOJ =전직관료출신 이사의 출신기관이 법무부 및 법원, 검찰청, 경찰청인 경우 1, 그 외 0, BAI =전직관료출신 이사의 출신기관이 감사원인 경우 1, 그 외 0, BH =전직관료출신 이사의 출신기관이 청와대인 경우 1, 그 외 0, NIS =전직관료출신 이사의 출신기관이 국가정보원인 경우 1, 그 외 0, MND =전직관료출신 이사의 출신기관이 국방부(또는 군인)인 경우 1, 그 외 0, $Assembly$ =전직관료출신 이사의 출신기관이 국회 및 기초의회(국회의원 또는 기초의원)인 경우 1, 그 외 0, $Rank1$ =전직관료출신 이사의 최종직급이 장관급인 경우 1, 그 외 0, $Rank2$ =전직관료출신 이사의 최종직급이 차관급인 경우 1, 그 외 0, $Rank3$ =전직관료출신 이사의 최종직급이 3급 공무원인 경우 1, 그 외 0, $Size$ =총자산의 자연로그 값, $INVREC$ =(재고자산+매출채권)/총자산, $Expt$ =해외매출액/총매출액, Lev =부채비율, ROA =당기순이익/기초총자산, $First$ =초도감사여부(초도감사인 경우 1, 그 외 0), Con =연결재무제표 작성여부(연결재무제표를 작성한 기업인 경우 1, 그 외 0), $Loss$ =손실발생기업 기업여부(당기순손실이 발생한 기업이면 1, 그 외 0), Opi =감사의견(감사의견이 적정이면 1, 그 외 0), BIG =대형감사인 여부(외부감사인이 대형감사인이면 1, 그 외 0), $Large$ =대주주 지분율(특수관계자 포함), $Foreign$ =외국인 지분율, Acc =총발생액(당기순이익-영입현금흐름)/기초총자산, $IFRS$ =K-IFRS 하 재무제표가 작성된 기업이면 1, 그 외 0, MKT =상장시장 구분(유가증권상장기업인 경우 1, 코스닥 상장기업인 경우 0)이다.

〈Table 1〉 Descriptive statistics (N=12,904) (continued)

Panel B. Correlation (Pearson: LNF)

	<i>Former</i>	<i>Size_{t-1}</i>	<i>INVREC_{t-1}</i>	<i>Expt_{t-1}</i>	<i>Lev_{t-1}</i>	<i>ROA_{t-1}</i>	<i>First_t</i>	<i>Con_t</i>	<i>Loss_{t-1}</i>	<i>Op_{t-1}</i>	<i>BIG_t</i>	<i>Large_t</i>	<i>Foreign_t</i>	<i>Acc_{t-1}</i>	<i>IFRS_t</i>	<i>MKT_t</i>
<i>LNF_t</i>	0.271***	0.831***	-0.191***	0.173***	0.244***	0.034***	-0.039***	0.428***	-0.054***	0.003	0.342***	-0.094***	0.464***	-0.031***	0.144***	0.434***
<i>Former_t</i>		0.267***	-0.077***	0.030***	0.058***	0.000	0.010	0.115***	-0.037***	0.019**	0.094***	0.011	0.121***	0.008	0.051***	0.137***
<i>Size_{t-1}</i>			-0.209***	0.197***	0.243***	0.121***	-0.039***	0.432***	-0.134***	-0.005	0.347***	0.014	0.475***	0.029***	0.096***	0.569***
<i>INVREC_{t-1}</i>				-0.008	0.150***	0.052***	0.000	-0.173***	-0.102***	0.022**	-0.083***	0.017*	-0.139***	0.238***	-0.043***	-0.030***
<i>Expt_{t-1}</i>					0.041***	0.037***	-0.014	0.141***	-0.036***	-0.005	0.028***	-0.038***	0.113***	-0.003	-0.029***	0.101***
<i>Lev_{t-1}</i>						-0.208***	0.050***	0.106***	0.219***	-0.095***	0.058***	-0.086***	-0.049***	-0.145***	-0.025***	0.182***
<i>ROA_{t-1}</i>							-0.074***	0.013	-0.442***	0.168***	0.069***	0.134***	0.112***	0.413***	0.009	0.051***
<i>First_t</i>								-0.018**	0.053***	-0.027***	-0.032***	-0.017**	-0.014	-0.043***	-0.072***	-0.004
<i>Con_t</i>									-0.003	-0.001	0.122***	-0.015*	0.173***	-0.008	0.238***	0.230***
<i>Loss_{t-1}</i>										-0.066***	-0.079***	-0.174***	-0.144***	-0.369***	0.001	-0.080***
<i>Op_{t-1}</i>											0.008	0.049***	0.024***	0.067***	0.030***	-0.023***
<i>BIG_t</i>												0.044***	0.233***	0.013	-0.004	0.223***
<i>Large_t</i>													-0.077***	0.116***	-0.008	0.039***
<i>Foreign_t</i>														-0.004	-0.034***	0.257***
<i>Acc_{t-1}</i>															0.047***	0.033***
<i>IFRS_t</i>																-0.046***

여기서, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미한다.

Panel C. t-test

Variable	Former=0 (N=8,951)	Former=1 (N=3,953)	Diff	t-Value
<i>LNF_t</i>	17.818	18.215	-0.396***	-31.93
<i>LNH_t</i>	6.411	6.799	-0.388***	-25.95
<i>Size_t</i>	25.358	26.184	-0.826***	-31.46
<i>INVREC_t</i>	0.288	0.262	0.025***	8.62
<i>Expt_t</i>	0.086	0.101	-0.015***	-3.47
<i>Lev_t</i>	0.414	0.437	-0.023***	-5.98
<i>ROA_t</i>	0.006	0.017	0.012***	-2.70
<i>Con_t</i>	0.447	0.572	-0.125***	-13.16
<i>Loss_t</i>	0.245	0.215	0.031***	3.76
<i>Op_t</i>	0.997	0.998	-0.001	-1.46
<i>BIG_t</i>	0.538	0.639	-0.101***	-10.72
<i>Large_t</i>	0.408	0.412	-0.004	-1.30
<i>Foreign_t</i>	0.057	0.088	-0.031***	-13.84
<i>Acc_t</i>	-0.031	-0.028	-0.003	-1.54
<i>IFRS_t</i>	0.207	0.253	-0.046***	-5.85
<i>MKT_t</i>	0.414	0.562	-0.149***	-15.75

여기서, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미한다.

(Former)는 서로 유의한 양의 상관관계로 나타났다. 그 외 재고자산과 매출채권의 비율(*INVREC*)을 제외한 감사위험은 감사보수와 유의한 양의 관계로 나타나 선행연구의 결과와 유사하였다. Panel C는 전직관료출신 이사를 선임한 표본과 미선임한 표본의 t-test 결과이다. 전직관료출신 이사를 선임한 기업의 경우, 미선임 기업에 비하여 감사보수(*LNF*)와 감사시간(*LNH*)이 유의하게 크게 나타났다. 또한 전직관료출신 이사를 선임한 기업이 기업규모(*Size*)와 연결채무제표 작성여부(*Con*)도 높게 나타나, 비교적 규모가 큰 기업이 전직관료출신 이사를 선임할 가능성이 높다고 추측할 수 있다. 그러나 기업의 다른 특성이 반영되기 전의 결과임으로, 이후에 제시될 다변량 분석의 결과를 고려할 필요가 있다.

IV. 실증결과

4.1 전직관료출신 이사의 선임여부와 감사보수

4.1.1 전체표본

〈Table 2〉은 전체표본을 대상으로 전직관료출신 이사의 선임여부와 감사보수와의 관계를 조사한 결과이다. Panel A에서 전직관료출신 이사의 선임여부(*Former*) 계수값은 1% 수준에서 유의한 양의 값으로 나타났다. 또한 전직관료출신 이사 중 경제관련(*Econ*), 국세청 및 세무서(*NTS*), 법무부 등(*MOJ*), 국회 등(*Assembly*), 3급 공무원 이상(*Rank1*, *Rank2*, *Rank3*) 출신여부의 계수값이 유의한 양의 값으로 나타났다. 이에 Panel B는 전체표본을 대상으로 전직관료출신 이사의 선임여부와

감사시간과의 관계를 조사한 결과이다. 감사보수와 의 관계를 조사한 결과와 유사하게 전직관료출신 이사의 선임여부 계수값은 1% 수준에서 유의한 양의 값으로 나타났다. 그러나 국방부(*MND*) 출신여부는 유의한 음의 관계가 나타났다. 그러나 이는 관료출신 이사선임의 내생성이 통제되기 전의 결과이므로, 결과해석에 주의가 필요하다.

4.1.2 대응표본(PSM)

전직관료출신 이사선임의 내생성을 통제하기 위하여 전직관료출신 이사를 선임한 기업의 성향점수를 기준으로, 관료출신이사 미선임기업 중 선임할 가능성(성향점수)이 가장 높은(유사한) 기업을 추출하여 조사한 결과는 〈Table 3〉이다. Panel A는 감사보수와의 관계를 조사한 결과로, 전직관료출신 이사선임여부(*Former*)의 계수값은 1% 수준에서 유의한 양의 관계로 나타났다. 이중 경제관련(*Econ*), 국세청 등(*NTS*), 법무부 등(*MOJ*), 3급 공무원 이상(*Rank1*, *Rank2*, *Rank3*) 출신여부 계수값은 유의한 양의 값으로 나타난 반면, 감사원(*BAI*) 출신여부는 유의한 음의 관계로 나타났다. 한편 감사시간과의 관계를 조사한 Panel B의 결과에서는, 전직관료출신 이사선임여부와 경제관련, 금융감독원 등(*FSS*), 법무부 등, 차관급 및 3급 공무원 출신여부의 계수값이 유의한 양의 관계로 나타났다. 그러나 국세청 등과 감사원, 장관급 출신여부는 유의한 관계가 나타나지 않았고, 국방부 출신여부는 유의한 음의 관계가 나타났다.

이러한 결과를 종합하여 볼 때, 전직관료출신 이사를 선임한 기업은 상대적으로 높은 감사보수를 지급하며, 이는 상대적으로 높은 수준의 감사시간 투입에 근거함을 간접적으로 추측할 수 있다. 특히 경

〈Table 2〉 Full Sample (N=12,904)

Panel A. Dependent variable: LNF

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	8.695***	80.51	8.697***	80.57	8.693***	80.49	8.695***	80.52	8.742***	80.65	8.696***	80.52	8.700***	80.48
<i>Former_t</i>	0.059***	8.86	0.039***	4.62	0.055***	7.77	0.053***	7.15	0.043***	5.81	0.060***	9.00	0.058***	8.64
<i>×Econ_t</i>			0.039***	3.66										
<i>×FSS_t</i>					0.017	1.28								
<i>×NTS_t</i>							0.024*	1.94						
<i>×MOV_t</i>									0.053***	4.58				
<i>×BAI_t</i>											-0.044	-1.57		
<i>×BH_t</i>													0.030	1.08
<i>Size_{t-1}</i>	0.350***	100.61	0.350***	100.62	0.350***	100.61	0.350***	100.62	0.348***	99.40	0.350***	100.60	0.350***	100.37
<i>INVREC_{t-1}</i>	-0.003	-0.11	-0.001	-0.05	-0.001	-0.06	-0.003	-0.13	-0.002	-0.09	-0.003	-0.13	-0.002	-0.10
<i>Expt_{t-1}</i>	-0.003	-0.23	-0.003	-0.22	-0.003	-0.19	-0.004	-0.27	-0.003	-0.22	-0.003	-0.23	-0.003	-0.21
<i>Lev_{t-1}</i>	0.260***	14.79	0.261***	14.85	0.261***	14.80	0.261***	14.79	0.261***	14.84	0.261***	14.82	0.260***	14.77
<i>ROA_{t-1}</i>	-0.087***	-5.40	-0.086***	-5.35	-0.086***	-5.35	-0.087***	-5.42	-0.086***	-5.37	-0.086***	-5.37	-0.087***	-5.40
<i>First_t</i>	-0.046***	-5.92	-0.045***	-5.90	-0.046***	-5.94	-0.045***	-5.89	-0.046***	-5.96	-0.046***	-5.93	-0.045***	-5.91
<i>Con_t</i>	0.077***	11.24	0.077***	11.20	0.077***	11.25	0.077***	11.21	0.078***	11.34	0.077***	11.17	0.077***	11.26
<i>Loss_{t-1}</i>	0.018**	2.19	0.019**	2.24	0.019**	2.22	0.018**	2.18	0.018**	2.14	0.018**	2.17	0.018**	2.18
<i>Op_{t-1}</i>	0.030	0.66	0.030	0.67	0.030	0.66	0.030	0.66	0.026	0.58	0.030	0.67	0.029	0.66
<i>BIG_t</i>	0.090***	14.05	0.090***	14.02	0.090***	14.00	0.091***	14.11	0.090***	14.04	0.090***	14.03	0.090***	14.05
<i>Large_t</i>	-0.215***	-11.37	-0.216***	-11.42	-0.215***	-11.34	-0.216***	-11.43	-0.213***	-11.24	-0.215***	-11.36	-0.215***	-11.34
<i>Foreign_t</i>	0.471***	15.58	0.469***	15.52	0.471***	15.59	0.469***	15.52	0.470***	15.58	0.470***	15.56	0.471***	15.58
<i>Acc_{t-1}</i>	-0.055**	-1.97	-0.055**	-1.98	-0.055**	-1.97	-0.055**	-1.98	-0.055**	-1.97	-0.055**	-1.98	-0.055**	-1.98
<i>IFRS_t</i>	0.251***	6.45	0.249***	6.42	0.250***	6.44	0.250***	6.45	0.254***	6.55	0.250***	6.42	0.251***	6.46
<i>MKT_t</i>	0.002	0.24	0.002	0.29	0.002	0.25	0.002	0.27	0.003	0.37	0.003	0.32	0.002	0.23
Industry	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	76.26%		76.29%		76.26%		76.27%		76.30%		76.26%		76.26%	

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	8.695***	80.49	8.694***	80.50	8.698***	80.53	8.737***	80.77	8.814***	81.11	8.700***	80.59
<i>Former_t</i>	0.059***	8.86	0.058***	8.50	0.057***	8.49	0.050***	7.38	0.036***	5.08	0.048***	6.63
<i>×VIS_t</i>	-0.014	-0.12										
<i>×MND_t</i>			0.025	0.99								
<i>×Assembly_t</i>					0.044*	1.73						
<i>×Rank1_t</i>							0.090***	5.34				
<i>×Rank2_t</i>									0.105***	8.30		
<i>×Rank3_t</i>											0.042***	3.46
<i>Size_{t-1}</i>	0.350***	100.57	0.350***	100.58	0.350***	100.54	0.348***	99.55	0.345***	98.41	0.350***	100.61
<i>INVREC_{t-1}</i>	-0.003	-0.11	-0.003	-0.12	-0.002	-0.10	0.000	0.00	0.001	0.05	-0.005	-0.20
<i>Expt_{t-1}</i>	-0.003	-0.23	-0.004	-0.25	-0.003	-0.18	0.000	-0.03	-0.002	-0.14	-0.003	-0.20
<i>Lev_{t-1}</i>	0.260***	14.79	0.259***	14.70	0.260***	14.79	0.260***	14.75	0.254***	14.44	0.261***	14.80
<i>ROA_{t-1}</i>	-0.087***	-5.40	-0.087***	-5.40	-0.087***	-5.40	-0.087***	-5.43	-0.087***	-5.41	-0.086***	-5.36
<i>First_t</i>	-0.046***	-5.92	-0.046***	-5.92	-0.046***	-5.94	-0.046***	-5.93	-0.046***	-5.98	-0.046***	-5.93
<i>Con_t</i>	0.077***	11.24	0.077***	11.22	0.077***	11.26	0.077***	11.25	0.077***	11.23	0.077***	11.24
<i>Loss_{t-1}</i>	0.018**	2.19	0.018**	2.19	0.019**	2.19	0.019**	2.27	0.017**	2.03	0.019**	2.21
<i>Op_{t-1}</i>	0.030	0.66	0.029	0.65	0.030	0.68	0.032	0.71	0.024	0.53	0.029	0.64
<i>BIG_t</i>	0.090***	14.04	0.090***	14.05	0.090***	14.07	0.091***	14.14	0.091***	14.14	0.090***	14.04
<i>Large_t</i>	-0.215***	-11.37	-0.215***	-11.37	-0.215***	-11.38	-0.216***	-11.44	-0.212***	-11.21	-0.216***	-11.40
<i>Foreign_t</i>	0.471***	15.58	0.471***	15.59	0.472***	15.61	0.474***	15.71	0.463***	15.35	0.469***	15.53
<i>Acc_{t-1}</i>	-0.055**	-1.97	-0.055**	-1.97	-0.055**	-1.97	-0.055**	-1.96	-0.059**	-2.11	-0.054*	-1.95
<i>IFRS_t</i>	0.250***	6.45	0.250***	6.44	0.250***	6.43	0.252***	6.48	0.252***	6.51	0.250***	6.44
<i>MKT_t</i>	0.002	0.24	0.002	0.24	0.002	0.23	0.001	0.19	0.004	0.49	0.002	0.27
Industry	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	76.26%		76.26%		76.27%		76.31%		76.39%		76.28%	

〈Table 2〉 Full Sample (N=12,904) (continued)

Panel B. Dependent variable: LNH

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	-2.225***	-12.92	-2.228***	-12.94	-2.231***	-12.95	-2.228***	-12.93	-2.157***	-12.47	-2.226***	-12.92	-2.226***	-12.91
<i>Former_t</i>	0.042***	4.13	0.013	0.99	0.035***	3.24	0.034***	3.04	0.020*	1.78	0.041***	4.05	0.042***	4.10
<i>×Econ_t</i>			0.058***	3.55										
<i>×FSS_t</i>					0.033	1.60								
<i>×VTS_t</i>							0.029	1.56						
<i>×MOJ_t</i>									0.074***	4.17				
<i>×BAL_t</i>											0.010	0.24		
<i>×BH_t</i>													-0.004	-0.09
<i>Size_t</i>	0.318***	59.85	0.318***	59.88	0.318***	59.87	0.318***	59.86	0.315***	58.92	0.318***	59.85	0.318***	59.74
<i>INVREC_t</i>	-0.055	-1.56	-0.053	-1.48	-0.053	-1.48	-0.056	-1.57	-0.055	-1.54	-0.055	-1.56	-0.056	-1.56
<i>Expt_t</i>	-0.048**	-2.21	-0.047**	-2.17	-0.047**	-2.17	-0.049**	-2.23	-0.048**	-2.19	-0.048**	-2.21	-0.048**	-2.21
<i>Lev_t</i>	0.116***	4.32	0.117***	4.36	0.117***	4.34	0.116***	4.32	0.118***	4.38	0.116***	4.31	0.116***	4.32
<i>ROA_t</i>	-0.038	-1.59	-0.039	-1.60	-0.039	-1.60	-0.038	-1.59	-0.036	-1.51	-0.038	-1.59	-0.038	-1.59
<i>First_t</i>	-0.022*	-1.86	-0.022*	-1.84	-0.022*	-1.88	-0.022*	-1.84	-0.022*	-1.90	-0.022*	-1.86	-0.022*	-1.86
<i>Con_t</i>	0.107***	10.21	0.106***	10.16	0.107***	10.22	0.106***	10.18	0.108***	10.30	0.107***	10.21	0.107***	10.20
<i>Loss_t</i>	0.050***	3.99	0.051***	4.04	0.050***	4.01	0.050***	3.99	0.049***	3.93	0.050***	3.99	0.050***	3.99
<i>Opi_t</i>	0.217**	2.49	0.219**	2.52	0.217**	2.50	0.218**	2.50	0.211**	2.42	0.216**	2.49	0.216**	2.49
<i>BIG_t</i>	0.293***	29.83	0.292***	29.81	0.292***	29.76	0.293***	29.86	0.292***	29.84	0.293***	29.83	0.293***	29.82
<i>Large_t</i>	-0.277***	-9.57	-0.277***	-9.61	-0.276***	-9.53	-0.278***	-9.61	-0.273***	-9.45	-0.277***	-9.57	-0.277***	-9.57
<i>Foreign_t</i>	0.347***	7.48	0.344***	7.41	0.348***	7.49	0.345***	7.43	0.347***	7.48	0.348***	7.48	0.347***	7.48
<i>Acc_t</i>	-0.046	-1.00	-0.046	-1.00	-0.046	-0.99	-0.047	-1.01	-0.047	-1.01	-0.046	-1.00	-0.046	-1.00
<i>IFRS_t</i>	0.344***	6.17	0.342***	6.14	0.343***	6.16	0.344***	6.16	0.348***	6.25	0.344***	6.17	0.344***	6.17
<i>MKT_t</i>	0.045***	3.84	0.046***	3.88	0.045***	3.85	0.046***	3.87	0.047***	3.96	0.045***	3.83	0.045***	3.84
Industry														
Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	60.69%		60.72%		60.69%		60.69%		60.74%		60.69%		60.69%	

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	-2.223***	-12.91	-2.219***	-12.89	-2.223***	-12.90	-2.200***	-12.74	-2.126***	-12.27	-2.221***	-12.89
<i>Former_t</i>	0.041***	4.06	0.050***	4.82	0.041***	3.98	0.037***	3.56	0.021*	1.96	0.034***	3.01
<i>×VIS_t</i>	0.359**	2.23										
<i>×MND_t</i>			-0.153***	-3.99								
<i>×Assembly_t</i>					0.024	0.61						
<i>×Rank1_t</i>							0.050*	1.92				
<i>×Rank2_t</i>									0.095***	4.91		
<i>×Rank3_t</i>											0.033*	1.78
<i>Size_t</i>	0.318***	59.78	0.317***	59.71	0.318***	59.81	0.317***	59.29	0.314***	58.51	0.318***	59.84
<i>INVREC_t</i>	-0.056	-1.56	-0.054	-1.53	-0.055	-1.56	-0.054	-1.51	-0.052	-1.46	-0.057	-1.61
<i>Expt_t</i>	-0.048**	-2.20	-0.046**	-2.13	-0.048**	-2.20	-0.047**	-2.16	-0.047**	-2.16	-0.048**	-2.19
<i>Lev_t</i>	0.116***	4.33	0.123***	4.58	0.116***	4.32	0.116***	4.31	0.111***	4.11	0.116***	4.31
<i>ROA_t</i>	-0.038	-1.59	-0.038	-1.58	-0.038	-1.58	-0.038	-1.59	-0.038	-1.57	-0.038	-1.58
<i>First_t</i>	-0.022*	-1.86	-0.022*	-1.85	-0.022*	-1.87	-0.022*	-1.86	-0.022*	-1.89	-0.022*	-1.87
<i>Con_t</i>	0.107***	10.22	0.107***	10.27	0.107***	10.22	0.107***	10.21	0.106***	10.18	0.107***	10.20
<i>Loss_t</i>	0.050***	4.00	0.050***	3.94	0.050***	4.00	0.051***	4.02	0.049***	3.90	0.050***	4.01
<i>Opi_t</i>	0.217**	2.49	0.221**	2.54	0.216**	2.48	0.215**	2.48	0.216**	2.49	0.216**	2.48
<i>BIG_t</i>	0.293***	29.87	0.292***	29.82	0.293***	29.83	0.293***	29.85	0.293***	29.88	0.293***	29.82
<i>Large_t</i>	-0.277***	-9.58	-0.277***	-9.59	-0.277***	-9.57	-0.277***	-9.59	-0.273***	-9.47	-0.277***	-9.58
<i>Foreign_t</i>	0.347***	7.48	0.345***	7.44	0.348***	7.49	0.350***	7.53	0.340***	7.32	0.346***	7.45
<i>Acc_t</i>	-0.045	-0.97	-0.048	-1.03	-0.047	-1.00	-0.047	-1.00	-0.047	-1.01	-0.045	-0.97
<i>IFRS_t</i>	0.349***	6.25	0.347***	6.22	0.344***	6.17	0.345***	6.19	0.347***	6.22	0.343***	6.15
<i>MKT_t</i>	0.046***	3.91	0.045***	3.83	0.045***	3.84	0.045***	3.82	0.047***	3.97	0.045***	3.85
Industry												
Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	60.70%		60.73%		60.69%		60.70%		60.76%		60.69%	

변수의 설명은 〈Table 1〉의 Panel A를 참조, 여기서, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미한다.

(Table 3) Matching Sample by PSM (N=7,906: Former(3,953) + non-Former(3,953))

Panel A. Dependent variable: LNF

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	8.215***	52.02	8.216***	52.07	8.210***	51.98	8.215***	52.03	8.283***	52.17	8.215***	52.03	8.220***	51.99
<i>Former_i</i>	0.061***	7.57	0.040***	4.16	0.057***	6.65	0.055***	6.35	0.048***	5.53	0.063***	7.72	0.061***	7.47
$\times Econ_t$			0.041***	3.85										
$\times FSS_t$					0.022	1.64								
$\times NTS_t$							0.023*	1.85						
$\times MOU_t$									0.045***	3.83				
$\times BAI_t$											-0.048*	-1.71		
$\times BHI_t$													0.018	0.64
<i>Size_{t-1}</i>	0.364***	81.74	0.364***	81.76	0.364***	81.76	0.364***	81.76	0.361***	80.33	0.364***	81.74	0.364***	81.51
<i>INVREC_{t-1}</i>	-0.027	-0.90	-0.025	-0.84	-0.024	-0.81	-0.028	-0.93	-0.027	-0.90	-0.027	-0.92	-0.027	-0.89
<i>Expt_{t-1}</i>	0.005	0.28	0.005	0.27	0.006	0.33	0.004	0.23	0.005	0.27	0.005	0.28	0.005	0.29
<i>Lev_{t-1}</i>	0.302***	13.12	0.304***	13.22	0.303***	13.15	0.302***	13.13	0.303***	13.17	0.303***	13.17	0.302***	13.11
<i>ROA_{t-1}</i>	-0.073***	-3.75	-0.072***	-3.69	-0.072***	-3.69	-0.074***	-3.78	-0.072***	-3.71	-0.072***	-3.72	-0.073***	-3.75
<i>First_t</i>	-0.052***	-5.25	-0.052***	-5.23	-0.052***	-5.28	-0.051***	-5.22	-0.052***	-5.27	-0.052***	-5.25	-0.052***	-5.24
<i>Con_t</i>	0.076***	8.82	0.076***	8.77	0.076***	8.85	0.076***	8.79	0.077***	8.91	0.075***	8.74	0.076***	8.84
<i>Loss_{t-1}</i>	0.018*	1.65	0.019*	1.71	0.018*	1.69	0.018*	1.65	0.017	1.60	0.018	1.63	0.018	1.64
<i>Opi_{t-1}</i>	0.072	0.94	0.074	0.96	0.072	0.95	0.072	0.95	0.065	0.85	0.073	0.96	0.072	0.94
<i>BIG_t</i>	0.087***	10.55	0.087***	10.51	0.087***	10.46	0.088***	10.62	0.087***	10.54	0.087***	10.53	0.087***	10.55
<i>Large_t</i>	-0.216***	-8.78	-0.217***	-8.86	-0.214***	-8.73	-0.218***	-8.86	-0.213***	-8.67	-0.215***	-8.77	-0.215***	-8.76
<i>Foreign_t</i>	0.449***	11.69	0.445***	11.62	0.449***	11.71	0.446***	11.61	0.448***	11.69	0.447***	11.66	0.448***	11.68
<i>Acc_{t-1}</i>	-0.071**	-1.97	-0.072**	-1.99	-0.071**	-1.97	-0.072**	-1.99	-0.071*	-1.95	-0.072**	-1.98	-0.072**	-1.98
<i>IFRS_t</i>	0.202***	4.20	0.200***	4.17	0.202***	4.20	0.202***	4.20	0.207***	4.30	0.201***	4.17	0.203***	4.21
<i>MKT_t</i>	0.010	0.98	0.010	1.05	0.010	0.99	0.010	1.03	0.011	1.09	0.011	1.10	0.010	0.96
Industry	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Year														
Adj-R ²	77.82%		77.85%		77.82%		77.82%		77.85%		77.82%		77.81%	

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	8.213***	52.00	8.214***	52.02	8.216***	52.03	8.257***	52.28	8.369***	52.48	8.227***	52.12
<i>Former_i</i>	0.061***	7.57	0.060***	7.32	0.060***	7.37	0.055***	6.65	0.045***	5.38	0.051***	5.88
$\times VIS_t$	-0.061	-0.55										
$\times MND_t$			0.026	1.01								
$\times Assembly_t$					0.042	1.62						
$\times Rank1_t$							0.084***	4.86				
$\times Rank2_t$									0.082***	6.22		
$\times Rank3_t$											0.042***	3.43
<i>Size_{t-1}</i>	0.364***	81.72	0.364***	81.71	0.364***	81.67	0.361***	80.39	0.358***	79.20	0.364***	81.75
<i>INVREC_{t-1}</i>	-0.027	-0.90	-0.027	-0.91	-0.026	-0.88	-0.024	-0.80	-0.023	-0.79	-0.030	-1.00
<i>Expt_{t-1}</i>	0.005	0.27	0.004	0.25	0.006	0.33	0.008	0.49	0.005	0.31	0.005	0.31
<i>Lev_{t-1}</i>	0.302***	13.12	0.300***	13.01	0.302***	13.12	0.300***	13.07	0.293***	12.76	0.302***	13.12
<i>ROA_{t-1}</i>	-0.073***	-3.75	-0.073***	-3.76	-0.073***	-3.76	-0.074***	-3.79	-0.073***	-3.74	-0.072***	-3.70
<i>First_t</i>	-0.052***	-5.25	-0.052***	-5.25	-0.052***	-5.26	-0.052***	-5.26	-0.052***	-5.30	-0.052***	-5.26
<i>Con_t</i>	0.076***	8.82	0.076***	8.81	0.076***	8.86	0.076***	8.80	0.075***	8.73	0.076***	8.83
<i>Loss_{t-1}</i>	0.018*	1.65	0.018*	1.66	0.018*	1.66	0.019*	1.73	0.017	1.52	0.018*	1.68
<i>Opi_{t-1}</i>	0.072	0.94	0.071	0.93	0.075	0.98	0.080	1.05	0.065	0.86	0.069	0.91
<i>BIG_t</i>	0.087***	10.53	0.087***	10.55	0.087***	10.57	0.088***	10.63	0.087***	10.59	0.087***	10.53
<i>Large_t</i>	-0.216***	-8.78	-0.215***	-8.77	-0.216***	-8.79	-0.217***	-8.85	-0.213***	-8.69	-0.216***	-8.81
<i>Foreign_t</i>	0.449***	11.69	0.449***	11.70	0.450***	11.73	0.455***	11.87	0.442***	11.54	0.446***	11.63
<i>Acc_{t-1}</i>	-0.071**	-1.96	-0.071**	-1.96	-0.071*	-1.96	-0.070*	-1.94	-0.076**	-2.09	-0.070*	-1.92
<i>IFRS_t</i>	0.202***	4.20	0.201***	4.19	0.201***	4.18	0.205***	4.26	0.204***	4.25	0.202***	4.19
<i>MKT_t</i>	0.010	0.96	0.010	0.99	0.010	0.97	0.009	0.91	0.011	1.13	0.010	1.03
Industry	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Year												
Adj-R ²	77.81%		77.82%		77.82%		77.88%		77.92%		77.85%	

〈Table 3〉 Matching Sample by PSM (N=7,906: Former(3,953) + non-Former(3,953)) (continued)

Panel B. Dependent variable: LNH

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	-2.618***	-11.01	-2.630***	-11.07	-2.634***	-11.08	-2.622***	-11.03	-2.515***	-10.52	-2.618***	-11.01	-2.621***	-11.02
<i>Former_i</i>	0.051***	4.28	0.018	1.29	0.042***	3.35	0.043***	3.40	0.032**	2.52	0.050***	4.24	0.051***	4.29
<i>×Econ_i</i>			0.064***	4.08										
<i>×FSS_i</i>					0.044**	2.19								
<i>×VTS_i</i>							0.028	1.56						
<i>×MOJ_i</i>									0.065***	3.76				
<i>×BAL_i</i>											0.005	0.13		
<i>×BH_i</i>													-0.013	-0.32
<i>Size_i</i>	0.342***	52.66	0.342***	52.71	0.343***	52.70	0.343***	52.67	0.339***	51.53	0.342***	52.65	0.343***	52.55
<i>INVREC_i</i>	-0.011	-0.25	-0.007	-0.15	-0.005	-0.12	-0.012	-0.27	-0.011	-0.25	-0.011	-0.25	-0.011	-0.26
<i>Expt_i</i>	-0.025	-0.98	-0.024	-0.94	-0.023	-0.91	-0.026	-1.01	-0.025	-0.97	-0.025	-0.98	-0.025	-0.99
<i>Lev_i</i>	0.022	0.65	0.024	0.73	0.023	0.69	0.022	0.65	0.024	0.72	0.022	0.65	0.022	0.66
<i>ROA_i</i>	-0.049	-1.13	-0.050	-1.15	-0.050	-1.15	-0.050	-1.14	-0.046	-1.07	-0.049	-1.14	-0.049	-1.14
<i>First_i</i>	-0.023	-1.60	-0.023	-1.58	-0.024	-1.64	-0.023	-1.57	-0.023	-1.63	-0.023	-1.60	-0.023	-1.60
<i>Con_i</i>	0.117***	9.33	0.116***	9.26	0.118***	9.36	0.117***	9.30	0.118***	9.41	0.117***	9.32	0.117***	9.32
<i>Loss_i</i>	0.062***	3.88	0.064***	3.96	0.063***	3.91	0.063***	3.89	0.061***	3.81	0.062***	3.88	0.062***	3.88
<i>Opi_i</i>	0.133	1.02	0.142	1.08	0.137	1.04	0.136	1.04	0.120	0.91	0.133	1.01	0.133	1.01
<i>BIG_i</i>	0.266***	22.01	0.265***	21.97	0.264***	21.89	0.266***	22.06	0.265***	22.02	0.266***	22.00	0.266***	22.00
<i>Large_i</i>	-0.283***	-7.89	-0.285***	-7.96	-0.280***	-7.81	-0.285***	-7.95	-0.279***	-7.77	-0.283***	-7.89	-0.283***	-7.89
<i>Foreign_i</i>	0.312***	5.54	0.307***	5.45	0.314***	5.56	0.309***	5.47	0.312***	5.54	0.313***	5.54	0.313***	5.55
<i>Acc_i</i>	-0.113*	-1.90	-0.114*	-1.91	-0.112*	-1.89	-0.115*	-1.93	-0.113*	-1.91	-0.113*	-1.90	-0.113*	-1.90
<i>IFRS_i</i>	0.305***	4.68	0.302***	4.63	0.304***	4.67	0.305***	4.67	0.310***	4.76	0.305***	4.68	0.305***	4.68
<i>MKT_i</i>	0.063***	4.34	0.063***	4.40	0.063***	4.35	0.063***	4.37	0.064***	4.44	0.062***	4.32	0.063***	4.34
Industry	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	64.48%		64.56%		64.50%		64.49%		64.54%		64.48%		64.48%	
Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	-2.616***	-11.00	-2.614***	-11.01	-2.617***	-11.00	-2.603***	-10.92	-2.491***	-10.39	-2.609***	-10.98		
<i>Former_i</i>	0.050***	4.25	0.058***	4.83	0.050***	4.24	0.049***	4.05	0.036***	2.91	0.043***	3.39		
<i>×VIS_i</i>	0.302*	1.96												
<i>×MND_i</i>			-0.141***	-3.77										
<i>×Assembly_i</i>					0.009	0.24								
<i>×Rank1_i</i>							0.025	0.99						
<i>×Rank2_i</i>									0.075***	3.92				
<i>×Rank3_i</i>											0.031*	1.74		
<i>Size_i</i>	0.342***	52.59	0.341***	52.47	0.342***	52.61	0.342***	52.02	0.338***	51.07	0.342***	52.65		
<i>INVREC_i</i>	-0.011	-0.26	-0.010	-0.23	-0.011	-0.25	-0.010	-0.23	-0.007	-0.16	-0.014	-0.31		
<i>Expt_i</i>	-0.025	-0.97	-0.022	-0.88	-0.025	-0.98	-0.024	-0.95	-0.024	-0.96	-0.024	-0.95		
<i>Lev_i</i>	0.022	0.66	0.033	0.97	0.022	0.65	0.022	0.64	0.015	0.44	0.022	0.64		
<i>ROA_i</i>	-0.049	-1.13	-0.049	-1.12	-0.049	-1.13	-0.050	-1.14	-0.050	-1.15	-0.049	-1.12		
<i>First_i</i>	-0.023	-1.60	-0.023	-1.59	-0.023	-1.60	-0.023	-1.60	-0.024	-1.64	-0.023	-1.61		
<i>Con_i</i>	0.118***	9.34	0.118***	9.39	0.117***	9.33	0.117***	9.32	0.116***	9.25	0.117***	9.33		
<i>Loss_i</i>	0.063***	3.90	0.061***	3.81	0.062***	3.89	0.063***	3.90	0.061***	3.79	0.063***	3.90		
<i>Opi_i</i>	0.134	1.02	0.144	1.10	0.133	1.01	0.133	1.01	0.136	1.04	0.132	1.01		
<i>BIG_i</i>	0.266***	22.05	0.265***	22.00	0.266***	22.01	0.266***	22.02	0.266***	22.04	0.265***	22.00		
<i>Large_i</i>	-0.283***	-7.90	-0.284***	-7.93	-0.283***	-7.89	-0.283***	-7.89	-0.280***	-7.82	-0.283***	-7.90		
<i>Foreign_i</i>	0.312***	5.54	0.311***	5.53	0.313***	5.55	0.315***	5.58	0.306***	5.43	0.310***	5.51		
<i>Acc_i</i>	-0.111*	-1.86	-0.116*	-1.94	-0.113*	-1.90	-0.113*	-1.89	-0.113*	-1.90	-0.111*	-1.87		
<i>IFRS_i</i>	0.311***	4.77	0.309***	4.74	0.305***	4.68	0.306***	4.70	0.308***	4.72	0.304***	4.67		
<i>MKT_i</i>	0.063***	4.40	0.062***	4.30	0.063***	4.34	0.062***	4.32	0.063***	4.40	0.063***	4.36		
Industry	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	64.50%		64.54%		64.48%		64.48%		64.55%		64.49%			

변수의 설명은 〈Table 1〉의 Panel A를 참조, 여기서, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미한다.

제관련 또는 법무부 등, 차관급 및 3급 공무원출신 이사를 선임한 기업은 전직관료출신 이사선임의 감사보수 증가효과에 추가적인 감사보수 증가가 있으며, 이 또한 추가적인 감사시간 투입에 근거함을 간접적으로 추측할 수 있다. 즉, 전직관료출신 이사 및 그들의 경제, 법률 등의 전문성이 경영자 개인의 목적달성을 위하여 이용될 수 있음을 시사하며, 이는 높은 수준의 적발위험으로 판단되어 목표감사위험을 달성하기 위한 상대적으로 높은 수준의 감사투입시간과, 이에 근거한 감사보수의 증가로 이어질 수 있음을 추측할 수 있다.

그러나 감사시간의 유의한 증분효과가 나타나지 않는 국세청 등 및 장관급 출신여부의 감사보수 증가효과는, 정치적 연관기업에 대한 대중의 관심 유발에 기인한 고유위험 증가의 결과로 추측할 수 있다(Chaney et al., 2011). 반면 감사시간의 유의한 증분효과 없는 국방부 출신여부의 감사보수 감소효과는, 그들의 유효한 방패막이 역할에 근거한 고유위험 감소의 효과로 추측할 수 있다(Faccio, 2006).

또한 위의 결과는 전직관료출신 이사선임이 감사보수(시간)에 영향에 최소한 출신기관별로 다르게 나타날 수 있음을 시사한다. 즉, 피감사기업의 전직관료출신 이사선임에 대하여, 이들 이사의 출신기관(또는 배경)별로 감사인이 차별적으로 반응하고 있음을 의미한다.¹²⁾

4.1.3 초과감사보수(PSM)

〈Table 4〉는 전직관료출신 이사선임 및 감사보수

관계의 해석에 대한 타당성을 보강하기 위하여, 초과감사보수(ABF)를 종속변수로 이용한 분석의 결과이다. 이때, 초과감사보수는 연도와 산업을 통제한 감사보수(종속변수)와 기초총자산(독립변수)의 회귀분석에서 잔차로 산출하였다.¹³⁾ 그 결과, 국방부(MND) 출신 여부를 제외하고 전체적으로 유사하였다. 이는 자산규모 등에 근거하여 산정되는 감사보수 이외에, 추가적으로 산정되는 감사보수에서도 전직관료출신 이사선임이 감사보수에 미치는 영향이 여전히 유의미함을 의미한다.

4.2 추가분석

4.2.1 전직관료출신 이사선임 표본 내 분석

앞서 제시된 실증결과의 해석은, 전직관료출신 이사를 선임하지 않은 기업에 비하여 선임한 기업의 감사보수를 비교한 결과를 근거로 한다. 이때, 전직관료출신 이사의 출신배경에 근거한 차별적 반응이 좀 더 타당하게 받아들여지기 위해서는, 전직관료출신 이사를 선임한 표본 내에서도 그들의 출신배경에 대한 차별적 반응이 나타날 필요가 있다. 동시에 각 출신배경별 전직관료출신 이사선임의 내생성을 회피하기 위한 목적으로도 전직관료출신 이사선임 표본 내 분석이 필요하다. 이에 전직관료출신 이사를 선임한 표본으로 한정하여, 감사보수 및 감사시간을 분석한 결과(〈Table 5〉)와 초과감사보수를 분석한 결과(〈Table 6〉) 또한 앞서 제시한 결과와 질적으로 유사하였다. 이는 전직관료출신 이사의 출신배경에

12) 한편 감사보수의 유의한 증분효과 없는 금융감독원 출신여부의 유의한 감사시간 증가효과는, 감사위험에 근거한 효과로 해석하기에 무리가 있다. 다만, 금융감독원 등의 출신배경에서 오는 감사인에 대한 영향력을 조심스럽게 예상할 수 있다. 그러나 이러한 예상은 구체적인 실증과정이 필요한 문제이며, 이는 향후 추가적인 자료수집을 통한 연구가 필요한 부분이다.

13) 이때, 감사보수 모형에서 사용한 다른 통제변수를 포함하여 산출한 초과감사보수를 이용한 결과도, 질적으로 유사하였다. 다만, 변수의 중복사용을 최소화하기 위하여 기초총자산을 이용하여 산출한 초과감사보수를 이용하였다.

〈Table 4〉 Matching Sample by PSM (N=7,906: Former(3,953) + non-Former(3,953))

Panel A. Dependent variable: ABF

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	0.490***	3.14	0.491***	3.15	0.484***	3.10	0.490***	3.14	0.553***	3.53	0.490***	3.14	0.497***	3.19
<i>Former_i</i>	0.059***	7.39	0.038***	3.91	0.054***	6.39	0.053***	6.17	0.047***	5.46	0.061***	7.59	0.058***	7.26
<i>*Econ_i</i>			0.043***	4.05										
<i>*FSS_i</i>					0.026*	1.95								
<i>*NTS_i</i>							0.023*	1.89						
<i>*MOJ_i</i>									0.042***	3.58				
<i>*BAI_i</i>											-0.057**	-2.04		
<i>*BH_i</i>													0.026	0.93
<i>Size_{t-1}</i>	-0.040***	-9.07	-0.040***	-9.12	-0.040***	-9.05	-0.040***	-9.06	-0.042***	-9.51	-0.040***	-9.08	-0.040***	-9.11
<i>INVREC_{t-1}</i>	-0.033	-1.14	-0.032	-1.07	-0.030	-1.03	-0.034	-1.16	-0.033	-1.14	-0.034	-1.15	-0.033	-1.12
<i>Expt_{t-1}</i>	0.008	0.45	0.007	0.44	0.009	0.51	0.007	0.40	0.008	0.45	0.008	0.45	0.008	0.47
<i>Lev_{t-1}</i>	0.298***	13.10	0.300***	13.20	0.299***	13.14	0.298***	13.10	0.299***	13.14	0.299***	13.16	0.297***	13.08
<i>ROA_{t-1}</i>	-0.070***	-3.63	-0.068***	-3.56	-0.068***	-3.56	-0.070***	-3.65	-0.069***	-3.59	-0.069***	-3.59	-0.070***	-3.63
<i>First_t</i>	-0.052***	-5.36	-0.052***	-5.35	-0.053***	-5.40	-0.052***	-5.33	-0.052***	-5.39	-0.052***	-5.37	-0.052***	-5.35
<i>Con_t</i>	0.071***	8.38	0.071***	8.33	0.072***	8.42	0.071***	8.35	0.072***	8.46	0.071***	8.29	0.072***	8.40
<i>Loss_{t-1}</i>	0.017	1.60	0.018*	1.66	0.018*	1.65	0.017	1.59	0.017	1.55	0.017	1.57	0.017	1.59
<i>Opi_{t-1}</i>	0.084	1.12	0.086	1.14	0.085	1.12	0.084	1.12	0.077	1.03	0.086	1.13	0.084	1.11
<i>BIG_t</i>	0.083***	10.14	0.082***	10.10	0.082***	10.04	0.084***	10.22	0.083***	10.13	0.083***	10.12	0.083***	10.14
<i>Large_t</i>	-0.210***	-8.65	-0.212***	-8.73	-0.208***	-8.58	-0.212***	-8.72	-0.207***	-8.54	-0.209***	-8.63	-0.209***	-8.61
<i>Foreign_t</i>	0.433***	11.44	0.430***	11.36	0.434***	11.46	0.430***	11.36	0.433***	11.43	0.432***	11.40	0.433***	11.42
<i>Acc_{t-1}</i>	-0.079**	-2.19	-0.079**	-2.21	-0.078**	-2.19	-0.079**	-2.21	-0.078**	-2.18	-0.079**	-2.21	-0.079**	-2.20
<i>IFRS_t</i>	0.176***	3.70	0.174***	3.66	0.176***	3.70	0.176***	3.70	0.180***	3.79	0.174***	3.66	0.177***	3.71
<i>MKT_t</i>	0.008	0.84	0.009	0.92	0.008	0.86	0.009	0.89	0.009	0.95	0.010	0.99	0.008	0.82
Industry														
Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	9.60%		9.78%		9.63%		9.63%		9.74%		9.64%		9.60%	

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	0.488***	3.13	0.489***	3.14	0.491***	3.15	0.531***	3.41	0.643***	4.09	0.501***	3.21
<i>Former_i</i>	0.059***	7.40	0.057***	7.10	0.058***	7.17	0.053***	6.49	0.043***	5.20	0.050***	5.87
<i>*NTS_i</i>	-0.077	-0.70										
<i>*MND_i</i>			0.033	1.29								
<i>*Assembly_i</i>					0.048*	1.88						
<i>*Rank1_i</i>							0.082***	4.84				
<i>*Rank2_i</i>									0.081***	6.27		
<i>*Rank3_i</i>											0.036***	2.99
<i>Size_{t-1}</i>	-0.040***	-9.04	-0.040***	-9.01	-0.040***	-9.12	-0.043***	-9.66	-0.045***	-10.13	-0.040***	-9.10
<i>INVREC_{t-1}</i>	-0.033	-1.14	-0.034	-1.15	-0.033	-1.12	-0.030	-1.04	-0.030	-1.03	-0.036	-1.22
<i>Expt_{t-1}</i>	0.008	0.44	0.007	0.41	0.009	0.51	0.011	0.66	0.008	0.48	0.008	0.48
<i>Lev_{t-1}</i>	0.298***	13.10	0.295***	12.96	0.298***	13.10	0.296***	13.05	0.289***	12.73	0.297***	13.10
<i>ROA_{t-1}</i>	-0.070***	-3.63	-0.070***	-3.64	-0.070***	-3.64	-0.071***	-3.67	-0.069***	-3.62	-0.069***	-3.58
<i>First_t</i>	-0.052***	-5.36	-0.052***	-5.37	-0.052***	-5.38	-0.052***	-5.37	-0.053***	-5.42	-0.052***	-5.37
<i>Con_t</i>	0.071***	8.38	0.071***	8.37	0.072***	8.42	0.071***	8.36	0.070***	8.29	0.071***	8.39
<i>Loss_{t-1}</i>	0.017	1.60	0.017	1.61	0.017	1.61	0.018*	1.68	0.016	1.46	0.017	1.62
<i>Opi_{t-1}</i>	0.084	1.12	0.083	1.10	0.088	1.16	0.092	1.22	0.077	1.03	0.082	1.08
<i>BIG_t</i>	0.083***	10.12	0.083***	10.15	0.083***	10.16	0.083***	10.22	0.083***	10.18	0.083***	10.13
<i>Large_t</i>	-0.210***	-8.64	-0.209***	-8.63	-0.210***	-8.65	-0.211***	-8.71	-0.207***	-8.55	-0.210***	-8.67
<i>Foreign_t</i>	0.433***	11.44	0.434***	11.45	0.435***	11.48	0.440***	11.61	0.427***	11.29	0.431***	11.38
<i>Acc_{t-1}</i>	-0.078**	-2.18	-0.078**	-2.19	-0.078**	-2.18	-0.078**	-2.17	-0.083**	-2.32	-0.077**	-2.15
<i>IFRS_t</i>	0.176***	3.70	0.175***	3.68	0.175***	3.68	0.179***	3.76	0.178***	3.75	0.175***	3.69
<i>MKT_t</i>	0.008	0.82	0.008	0.86	0.008	0.83	0.008	0.77	0.010	0.99	0.009	0.88
Industry												
Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	9.60%		9.61%		9.63%		9.86%		10.04%		9.69%	

변수의 설명은 〈Table 1〉의 Panel A를 참조, 여기서, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미한다.

〈Table 5〉 Only Former Directors Sample (N=3,953)

Panel A. Dependent variable: LNF

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	7.718***	37.35	7.726***	37.34	7.732	37.37	7.801***	37.49	7.744***	37.44	7.741***	37.39
<i>Econ_t</i>	0.039***	3.64										
<i>FSS_t</i>			0.026*	1.89								
<i>NTS_t</i>					0.018	1.44						
<i>MOJ_t</i>							0.032***	2.62				
<i>BAI_t</i>									-0.052*	-1.82		
<i>BH_t</i>											0.007	0.25
<i>Size_{t-1}</i>	0.383***	64.04	0.383***	64.01	0.383***	63.98	0.381***	62.82	0.383***	63.95	0.383***	63.86
<i>INVREC_{t-1}</i>	-0.038	-0.87	-0.035	-0.81	-0.043	-0.99	-0.043	-0.99	-0.043	-0.98	-0.042	-0.96
<i>Expt_{t-1}</i>	0.024	0.96	0.026	1.04	0.022	0.90	0.023	0.94	0.024	0.96	0.024	0.96
<i>Lev_{t-1}</i>	0.289***	8.53	0.288***	8.48	0.287***	8.44	0.288***	8.48	0.289***	8.50	0.286***	8.43
<i>ROA_{t-1}</i>	-0.079***	-3.54	-0.079***	-3.52	-0.081***	-3.62	-0.079***	-3.54	-0.080***	-3.56	-0.081***	-3.60
<i>First_t</i>	-0.045***	-3.25	-0.046***	-3.32	-0.045***	-3.23	-0.045***	-3.28	-0.045***	-3.26	-0.045***	-3.26
<i>Con_t</i>	0.043***	3.49	0.045***	3.61	0.044***	3.54	0.045***	3.64	0.043***	3.46	0.045***	3.58
<i>Loss_{t-1}</i>	0.037**	2.37	0.037**	2.35	0.036**	2.29	0.035**	2.22	0.036**	2.26	0.036**	2.28
<i>Opi_{t-1}</i>	0.148	1.32	0.143	1.28	0.146	1.30	0.132	1.18	0.146	1.30	0.144	1.29
<i>BIG_t</i>	0.062***	4.94	0.061***	4.86	0.064***	5.10	0.062***	4.97	0.062***	4.97	0.063***	5.00
<i>Large_t</i>	-0.169***	-4.85	-0.163***	-4.64	-0.169***	-4.83	-0.163***	-4.67	-0.166***	-4.73	-0.166***	-4.73
<i>Foreign_t</i>	0.373***	6.71	0.381***	6.84	0.374***	6.70	0.378***	6.80	0.377***	6.77	0.378***	6.78
<i>Acc_{t-1}</i>	-0.044	-0.84	-0.042	-0.80	-0.045	-0.84	-0.042	-0.79	-0.043	-0.82	-0.043	-0.82
<i>IFRS_t</i>	0.185***	3.17	0.187***	3.20	0.187***	3.20	0.191***	3.28	0.185***	3.17	0.187***	3.21
<i>MKT_t</i>	0.040***	2.79	0.039***	2.70	0.039***	2.71	0.039***	2.72	0.041***	2.83	0.038***	2.64
Industry	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	82.91%		82.87%		82.86%		82.88%		82.87%		82.85%	

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	7.735***	37.37	7.736***	37.40	7.741***	37.42	7.785***	37.62	7.884***	37.71	7.745***	37.49
<i>NIS_t</i>	-0.074	-0.66										
<i>MND_t</i>			0.039	1.49								
<i>Assembly_t</i>					0.040	1.52						
<i>Rank1_t</i>							0.065***	3.71				
<i>Rank2_t</i>									0.060***	4.36		
<i>Rank3_t</i>											0.042***	3.44
<i>Size_{t-1}</i>	0.383***	63.95	0.383***	63.99	0.383***	63.82	0.380***	62.74	0.378***	62.03	0.383***	64.04
<i>INVREC_{t-1}</i>	-0.042	-0.96	-0.042	-0.96	-0.042	-0.96	-0.039	-0.91	-0.039	-0.89	-0.047	-1.09
<i>Expt_{t-1}</i>	0.024	0.95	0.022	0.89	0.026	1.03	0.030	1.19	0.023	0.93	0.025	1.01
<i>Lev_{t-1}</i>	0.287***	8.44	0.281***	8.20	0.287***	8.45	0.285***	8.40	0.272***	8.00	0.286***	8.42
<i>ROA_{t-1}</i>	-0.081***	-3.60	-0.081***	-3.60	-0.081***	-3.62	-0.081***	-3.64	-0.079***	-3.55	-0.079***	-3.52
<i>First_t</i>	-0.045***	-3.26	-0.045***	-3.26	-0.045***	-3.28	-0.045***	-3.27	-0.045***	-3.30	-0.045***	-3.27
<i>Con_t</i>	0.045***	3.57	0.044***	3.55	0.045***	3.62	0.044***	3.51	0.043***	3.43	0.044***	3.55
<i>Loss_{t-1}</i>	0.036**	2.29	0.037**	2.32	0.036**	2.29	0.037**	2.37	0.034**	2.13	0.036**	2.32
<i>Opi_{t-1}</i>	0.145	1.29	0.141	1.26	0.151	1.35	0.158	1.41	0.130	1.16	0.137	1.22
<i>BIG_t</i>	0.062***	4.98	0.063***	5.02	0.063***	5.03	0.063***	5.08	0.062***	5.00	0.062***	4.94
<i>Large_t</i>	-0.166***	-4.73	-0.165***	-4.71	-0.166***	-4.74	-0.168***	-4.80	-0.164***	-4.68	-0.168***	-4.80
<i>Foreign_t</i>	0.378***	6.79	0.379***	6.81	0.382***	6.85	0.389***	6.99	0.371***	6.67	0.373***	6.71
<i>Acc_{t-1}</i>	-0.043	-0.80	-0.043	-0.80	-0.042	-0.79	-0.041	-0.78	-0.049	-0.93	-0.040	-0.74
<i>IFRS_t</i>	0.187***	3.20	0.186***	3.18	0.186***	3.18	0.190***	3.26	0.189***	3.24	0.186***	3.20
<i>MKT_t</i>	0.038***	2.62	0.039***	2.69	0.038***	2.65	0.037**	2.58	0.039***	2.72	0.039***	2.72
Industry	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	82.86%		82.86%		82.86%		82.91%		82.94%		82.91%	

(Table 5) Only Former Directors Sample (N=3,953) (continued)

Panel B. Dependent variable: LNH

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	-3.099***	-9.74	-3.086***	-9.69	-3.047***	-9.57	-2.932***	-9.15	-3.040***	-9.55	-3.045***	-9.56
<i>Econ_t</i>	0.061***	3.80										
<i>FSS_t</i>			0.061***	2.96								
<i>NTS_t</i>					0.013	0.70						
<i>MOJ_t</i>							0.050***	2.81				
<i>BAI_t</i>									0.001	0.02		
<i>BH_t</i>											-0.027	-0.65
<i>Size_t</i>	0.369***	41.35	0.369***	41.34	0.369***	41.25	0.365***	40.29	0.369***	41.23	0.369***	41.22
<i>INVREC_t</i>	0.072	1.11	0.080	1.22	0.061	0.94	0.060	0.91	0.062	0.96	0.062	0.94
<i>Expt_t</i>	0.008	0.22	0.011	0.29	0.005	0.13	0.005	0.14	0.005	0.14	0.005	0.13
<i>Lev_t</i>	-0.001	-0.01	-0.001	-0.03	-0.003	-0.07	0.001	0.01	-0.003	-0.07	-0.002	-0.05
<i>ROA_t</i>	0.053	0.79	0.053	0.79	0.055	0.82	0.061	0.92	0.055	0.83	0.054	0.82
<i>First_t</i>	-0.029	-1.42	-0.031	-1.54	-0.029	-1.43	-0.030	-1.46	-0.029	-1.44	-0.030	-1.45
<i>Con_t</i>	0.110***	5.98	0.114***	6.15	0.112***	6.07	0.114***	6.17	0.113***	6.08	0.112***	6.07
<i>Loss_t</i>	0.106***	4.44	0.105***	4.41	0.103***	4.32	0.101***	4.24	0.103***	4.32	0.103***	4.32
<i>Opi_t</i>	-0.069	-0.36	-0.081	-0.42	-0.086	-0.45	-0.113	-0.59	-0.089	-0.47	-0.091	-0.48
<i>BIG_t</i>	0.243***	13.14	0.241***	12.97	0.246***	13.22	0.244***	13.19	0.245***	13.20	0.245***	13.20
<i>Large_t</i>	-0.267***	-5.16	-0.255***	-4.91	-0.265***	-5.10	-0.259***	-4.99	-0.263***	-5.07	-0.265***	-5.09
<i>Foreign_t</i>	0.319***	3.84	0.334***	4.02	0.325***	3.90	0.329***	3.95	0.328***	3.94	0.329***	3.95
<i>Acc_t</i>	-0.099	-1.13	-0.094	-1.06	-0.099	-1.12	-0.098	-1.11	-0.097	-1.10	-0.097	-1.09
<i>IFRS_t</i>	0.323***	4.01	0.326***	4.04	0.328***	4.06	0.333***	4.12	0.328***	4.06	0.328***	4.05
<i>MKT_t</i>	0.071***	3.32	0.069***	3.26	0.069***	3.22	0.070***	3.27	0.068***	3.18	0.069***	3.22
Industry Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	71.15%		71.11%		71.04%		71.10%		71.04%		71.04%	

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	-3.033***	-9.53	-3.027***	-9.52	-3.037***	-9.53	-3.047***	-9.54	-2.961***	-9.23	-3.035***	-9.54
<i>NIS_t</i>	0.301*	1.91										
<i>MND_t</i>			-0.135***	-3.49								
<i>Assembly_t</i>					0.009	0.23						
<i>Rank1_t</i>							-0.007	-0.29				
<i>Rank2_t</i>									0.039*	1.93		
<i>Rank3_t</i>											0.031*	1.71
<i>Size_t</i>	0.368***	41.15	0.367***	41.08	0.369***	41.15	0.369***	40.80	0.365***	40.21	0.369***	41.24
<i>INVREC_t</i>	0.061	0.94	0.062	0.95	0.062	0.95	0.062	0.95	0.065	1.00	0.057	0.88
<i>Expt_t</i>	0.006	0.16	0.011	0.29	0.006	0.16	0.005	0.13	0.005	0.13	0.007	0.19
<i>Lev_t</i>	-0.003	-0.05	0.019	0.37	-0.003	-0.06	-0.003	-0.06	-0.012	-0.24	-0.004	-0.09
<i>ROA_t</i>	0.055	0.83	0.056	0.84	0.055	0.83	0.055	0.83	0.054	0.82	0.056	0.85
<i>First_t</i>	-0.029	-1.45	-0.029	-1.43	-0.030	-1.45	-0.029	-1.45	-0.030	-1.47	-0.030	-1.46
<i>Con_t</i>	0.113***	6.11	0.114***	6.16	0.113***	6.09	0.113***	6.10	0.111***	6.01	0.112***	6.08
<i>Loss_t</i>	0.104***	4.34	0.101***	4.22	0.103***	4.32	0.103***	4.31	0.102***	4.25	0.104***	4.35
<i>Opi_t</i>	-0.089	-0.46	-0.075	-0.39	-0.090	-0.47	-0.089	-0.46	-0.088	-0.46	-0.093	-0.49
<i>BIG_t</i>	0.246***	13.27	0.244***	13.18	0.245***	13.20	0.245***	13.19	0.245***	13.20	0.244***	13.17
<i>Large_t</i>	-0.264***	-5.09	-0.267***	-5.16	-0.263***	-5.07	-0.263***	-5.07	-0.261***	-5.04	-0.264***	-5.10
<i>Foreign_t</i>	0.328***	3.95	0.326***	3.93	0.329***	3.95	0.327***	3.92	0.323***	3.88	0.324***	3.90
<i>Acc_t</i>	-0.093	-1.05	-0.102	-1.16	-0.097	-1.10	-0.098	-1.10	-0.098	-1.11	-0.093	-1.06
<i>IFRS_t</i>	0.337***	4.16	0.333***	4.12	0.328***	4.06	0.328***	4.05	0.330***	4.08	0.327***	4.04
<i>MKT_t</i>	0.070***	3.28	0.066***	3.12	0.068***	3.20	0.068***	3.20	0.068***	3.21	0.069***	3.23
Industry Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	71.07%		71.13%		71.04%		71.04%		71.07%		71.06%	

변수의 설명은 (Table 1)의 Panel A를 참조, 여기서, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미한다.

〈Table 6〉 Only Former Directors Sample (N=3,953)

Panel A. Dependent variable: ABF

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	-0.011	-0.06	-0.004	-0.02	0.004	0.02	0.067	0.33	0.017	0.08	0.015	0.07
<i>Econ_t</i>	0.042***	3.90										
<i>FSS_t</i>			0.031**	2.26								
<i>NTS_t</i>					0.018	1.49						
<i>MOJ_t</i>							0.029**	2.43				
<i>BAI_t</i>									-0.061**	-2.17		
<i>BH_t</i>											0.016	0.60
<i>Size_{t-1}</i>	-0.020***	-3.42	-0.020***	-3.37	-0.020***	-3.38	-0.022***	-3.73	-0.020***	-3.42	-0.020***	-3.41
<i>INVREC_{t-1}</i>	-0.048	-1.14	-0.045	-1.06	-0.054	-1.27	-0.054	-1.27	-0.054	-1.26	-0.052	-1.23
<i>Expt_{t-1}</i>	0.033	1.36	0.036	1.46	0.032	1.29	0.033	1.34	0.033	1.36	0.034	1.37
<i>Lev_{t-1}</i>	0.286***	8.58	0.284***	8.53	0.283***	8.48	0.284***	8.52	0.285***	8.56	0.282***	8.46
<i>ROA_{t-1}</i>	-0.074***	-3.38	-0.074***	-3.35	-0.076***	-3.46	-0.075***	-3.39	-0.075***	-3.40	-0.076***	-3.44
<i>First_t</i>	-0.046***	-3.42	-0.047***	-3.50	-0.046***	-3.40	-0.047***	-3.45	-0.047***	-3.44	-0.046***	-3.43
<i>Con_t</i>	0.036***	2.96	0.038***	3.10	0.037***	3.02	0.038***	3.12	0.036***	2.92	0.038***	3.07
<i>Loss_{t-1}</i>	0.035**	2.24	0.035**	2.23	0.033**	2.15	0.032**	2.08	0.033**	2.12	0.033**	2.14
<i>Opi_{t-1}</i>	0.155	1.42	0.150	1.37	0.153	1.39	0.140	1.27	0.153	1.40	0.151	1.37
<i>BIG_t</i>	0.055***	4.47	0.054***	4.36	0.057***	4.63	0.055***	4.51	0.055***	4.50	0.056***	4.53
<i>Large_t</i>	-0.160***	-4.66	-0.153***	-4.43	-0.160***	-4.64	-0.154***	-4.48	-0.156***	-4.54	-0.155***	-4.52
<i>Foreign_t</i>	0.352***	6.45	0.361***	6.60	0.353***	6.45	0.358***	6.54	0.356***	6.52	0.357***	6.52
<i>Acc_{t-1}</i>	-0.065	-1.25	-0.063	-1.20	-0.065	-1.26	-0.063	-1.21	-0.064	-1.23	-0.064	-1.23
<i>IFRS_t</i>	0.150***	2.61	0.152***	2.65	0.152***	2.65	0.156***	2.72	0.149***	2.61	0.153***	2.66
<i>MKT_t</i>	0.038***	2.65	0.036**	2.56	0.036**	2.56	0.036**	2.57	0.039***	2.72	0.035**	2.48
Industry	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	9.94%		9.70%		9.64%		9.72%		9.69%		9.59%	

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	0.006	0.03	0.007	0.03	0.013	0.07	0.055	0.27	0.158	0.77	0.016	0.08
<i>NIS_t</i>	-0.092	-0.84										
<i>MND_t</i>			0.044*	1.73								
<i>Assembly_t</i>					0.046*	1.79						
<i>Rank1_t</i>							0.063***	3.68				
<i>Rank2_t</i>									0.061***	4.51		
<i>Rank3_t</i>											0.037***	3.06
<i>Size_{t-1}</i>	-0.020***	-3.35	-0.019***	-3.30	-0.020***	-3.47	-0.023***	-3.92	-0.025***	-4.21	-0.020***	-3.41
<i>INVREC_{t-1}</i>	-0.053	-1.24	-0.053	-1.24	-0.053	-1.24	-0.051	-1.19	-0.050	-1.17	-0.057	-1.35
<i>Expt_{t-1}</i>	0.033	1.34	0.031	1.27	0.035	1.44	0.039	1.59	0.032	1.33	0.034	1.40
<i>Lev_{t-1}</i>	0.283***	8.48	0.276***	8.22	0.283***	8.50	0.281***	8.45	0.268***	8.03	0.282***	8.47
<i>ROA_{t-1}</i>	-0.076***	-3.45	-0.076***	-3.45	-0.076***	-3.47	-0.077***	-3.48	-0.075***	-3.40	-0.074***	-3.37
<i>First_t</i>	-0.046***	-3.43	-0.047***	-3.44	-0.047***	-3.46	-0.046***	-3.44	-0.047***	-3.48	-0.047***	-3.45
<i>Con_t</i>	0.037***	3.06	0.037***	3.03	0.038***	3.12	0.037***	3.00	0.036***	2.91	0.037***	3.04
<i>Loss_{t-1}</i>	0.033**	2.15	0.034**	2.19	0.033**	2.15	0.034**	2.23	0.031**	1.99	0.034**	2.18
<i>Opi_{t-1}</i>	0.152	1.38	0.147	1.34	0.159	1.45	0.164	1.50	0.137	1.25	0.145	1.32
<i>BIG_t</i>	0.055***	4.50	0.056***	4.56	0.056***	4.57	0.056***	4.61	0.056***	4.53	0.055***	4.48
<i>Large_t</i>	-0.156***	-4.54	-0.155***	-4.51	-0.156***	-4.55	-0.158***	-4.60	-0.154***	-4.49	-0.158***	-4.60
<i>Foreign_t</i>	0.357***	6.54	0.359***	6.56	0.361***	6.60	0.368***	6.73	0.350***	6.41	0.353***	6.46
<i>Acc_{t-1}</i>	-0.063	-1.21	-0.063	-1.21	-0.063	-1.20	-0.062	-1.19	-0.070	-1.34	-0.061	-1.16
<i>IFRS_t</i>	0.152***	2.65	0.151***	2.63	0.151***	2.63	0.155***	2.71	0.154***	2.69	0.152***	2.65
<i>MKT_t</i>	0.035**	2.47	0.036**	2.55	0.035**	2.50	0.035**	2.44	0.036**	2.58	0.036**	2.56
Industry	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Year	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	9.60%		9.65%		9.66%		9.90%		10.06%		9.80%	

변수의 설명은 〈Table 1〉의 Panel A를 참조, 여기서, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미한다.

〈Table 7〉 Full Sample by 2-stage (N=12,904)

Panel A. Dependent variable: LNF

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	10.909***	47.00	10.960***	47.19	10.924***	47.04	10.925***	47.06	10.884***	46.89	10.929***	47.06	10.907***	46.98
<i>Former_t</i>	1.273***	11.61	1.276***	11.64	1.277***	11.64	1.274***	11.62	1.229***	11.13	1.285***	11.70	1.270***	11.56
<i>*Econ_t</i>			0.046***	4.34										
<i>*FSS_t</i>					0.024*	1.77								
<i>*NTS_t</i>							0.030**	2.46						
<i>*MOV_t</i>									0.040***	3.45				
<i>*BAI_t</i>											-0.060**	-2.15		
<i>*BH_t</i>													0.012	0.45
<i>Controls</i>														
<i>Lambda</i>	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
<i>Industry</i>														
<i>Year</i>	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	76.26%		76.29%		76.26%		76.27%		76.28%		76.26%		76.26%	

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	10.909***	47.00	10.920***	47.02	10.899***	46.92	10.848***	46.67	10.797***	46.46	10.912***	47.03
<i>Former_t</i>	1.273***	11.61	1.278***	11.65	1.265***	11.52	1.217***	11.01	1.145***	10.28	1.261***	11.50
<i>*VIS_t</i>	-0.022	-0.20										
<i>*MND_t</i>			0.036	1.42								
<i>*Assembly_t</i>					0.031	1.21						
<i>*Rank1_t</i>							0.069***	4.07				
<i>*Rank2_t</i>									0.083***	6.43		
<i>*Rank3_t</i>											0.042***	3.45
<i>Controls</i>												
<i>Lambda</i>	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
<i>Industry</i>												
<i>Year</i>	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	76.25%		76.26%		76.26%		76.29%		76.33%		76.28%	

Panel B. Dependent variable: LNH

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	1.382***	4.41	1.412***	4.51	1.394***	4.45	1.388***	4.43	1.369***	4.37	1.383***	4.41	1.383***	4.41
<i>Former_t</i>	2.032***	14.22	2.017***	14.12	2.033***	14.23	2.027***	14.19	1.982***	13.78	2.032***	14.21	2.035***	14.23
<i>*Econ_t</i>			0.064***	3.93										
<i>*FSS_t</i>					0.045**	2.20								
<i>*NTS_t</i>							0.032*	1.75						
<i>*MOV_t</i>									0.054***	3.04				
<i>*BAI_t</i>											-0.004	-0.10		
<i>*BH_t</i>													-0.020	-0.48
<i>Controls</i>														
<i>Lambda</i>	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
<i>Industry</i>														
<i>Year</i>	Included		Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	61.28%		61.33%		61.30%		61.29%		61.31%		61.28%		61.28%	

Variable	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	1.382***	4.41	1.354***	4.32	1.382***	4.41	1.376***	4.38	1.331***	4.24	1.386***	4.42
<i>Former_t</i>	2.028***	14.19	2.020***	14.14	2.031***	14.20	2.023***	14.06	1.963***	13.52	2.022***	14.15
<i>*VIS_t</i>	0.308*	1.84										
<i>*MND_t</i>			-0.132***	-3.45								
<i>*Assembly_t</i>					0.001	0.02						
<i>*Rank1_t</i>							0.013	0.50				
<i>*Rank2_t</i>									0.051***	2.60		
<i>*Rank3_t</i>											0.035*	1.91
<i>Controls</i>												
<i>Lambda</i>	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
<i>Industry</i>												
<i>Year</i>	Included		Included		Included		Included		Included		Included	
Adj-R ²	61.29%		61.32%		61.28%		61.28%		61.30%		61.29%	

변수의 설명은 〈Table 1〉의 Panel A를 참조, 여기서, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미한다.

대한 감사인의 차별적 반응이 전직관료출신 이사를 선임한 표본 내에서도 유의함을 의미하며, 출신배경별 이사선임에 대한 내생성이 본 연구의 결과에 중요한 영향을 미치지 않음을 의미한다.

4.2.2 2단계 회귀분석(2-stage)

본 연구에서 제시한 가설을 조사함에 있어서, 내생성의 문제를 회피하기 위하여 전직관료출신 이사선임의 성향점수를 이용한 대응표본을 사용하였다. 이러한 결과의 타당성을 추가적으로 확보하기 위하여, Heckman(1979)의 2단계 회귀분석법을 이용한 분석을 추가로 실시하였다. 이에 <Table 7>은

해당 분석의 주요변수 결과를 나타낸다.

실증결과, 2단계 회귀분석의 결과 또한 앞서 제시한 주요 결과와 질적으로 유사하였다. 따라서 본 연구에서 제시한 실증결과가 전직관료출신 이사선임의 내생성에 중대한 영향을 받지 않음을 의미한다.

4.2.3 전직관료출신 이사선임 전후 분석

본 연구의 가설을 실증분석하는 과정에서 예상되는 내생성을 회피하기 위하여, 성향점수를 이용한 대응표본의 이용과 Heckman(1979)의 2단계 회귀분석법을 사용하였다. 이러한 실증결과의 타당성을 더욱 보강하기 위하여 표본기간 내 전직관료출신 이사를

<Table 8> Pre-Post (N=475)

Panel A. Dependent variable: Cumulative average LNF (-3~-1, 0~2)

Variable	t=-1~0		t=-2~+1		t=-3~+2	
	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	8.640***	10.88	8.551***	11.31	8.667***	12.24
<i>Postt</i>	-0.004	-0.12	0.074**	2.32	0.135***	4.26
<i>Controls</i>	Included		Included		Included	
Industry	Included		Included		Included	
Year	Included		Included		Included	
Adj-R ²	77.76%		79.61%		79.18%	

Panel B. Dependent variable: Cumulative average LNH (-3~-1, 0~2)

Variable	t=-1~0		t=-2~+1		t=-3~+2	
	β	t	β	t	β	t
<i>Intercept</i>	-4.320***	-3.39	-4.080***	-3.32	-4.147***	-3.62
<i>Postt</i>	-0.025	-0.48	0.021	0.42	0.097**	1.97
<i>Controls</i>	Included		Included		Included	
Industry	Included		Included		Included	
Year	Included		Included		Included	
Adj-R ²	60.92%		62.68%		62.52%	

여기서, *Post*는 전직관료출신 이사를 선임한 이후 기간일 경우 1($t=0$ 시점부터), 이전 기간일 경우 0, 종속변수 *LNF*와 *LNH*는 각각 $Post=1$ 인 기간과 $Post=0$ 인 기간의 감사보수 및 감사시간의 평균값이다(자연로그 값). 그 외 변수의 설명은 <Table 1>의 Panel A를 참조, 여기서, ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미한다.

선임한 기업으로 표본을 한정하고, 전직관료출신 이사를 선임한 시점 전/후의 감사보수와 감사시간을 조사하였다.¹⁴⁾ 이는 전직관료출신 이사를 선임한 기업과 가장 유사한 대응표본이 해당 기업이라는 점과, 전/후 분석을 통하여 전직관료출신 이사선임의 효과가 나타나는 시기를 대략적으로 확인할 수 있다는 점에서 장점이 있다. 이에 <Table 8>은 표본기간 내 전직관료출신 이사를 선임한 기업(N=475)을 대상으로 하여, 선임이후($t=0\sim+2$)와 선임이전($t=-3\sim-1$)의 감사보수와 감사시간을 분석한 결과이다.

Panel A에서 선임전후 2년간($t=-2\sim+1$) 및 선임전후 3년간($t=-3\sim+2$)의 평균 감사보수와 *Post*의 계수값이 유의한 양의 관계로 나타났다. 또한 Panel B에서는 선임전후 3년간($t=-3\sim+2$)의 평균 감사시간과 *Post*의 계수값이 유의한 양의 관계로 나타났다. 이러한 결과는 앞에서 제시한 전직관료출신 이사선임과 감사보수 및 감사시간의 관계가 전체적으로 유지됨을 의미하며, 더 나아가 해당 이사선임의 효과가 최소한 선임 2년 이후부터 실질적으로 나타나고 있음을 의미한다.

V. 결 론

본 연구는 전직관료출신 이사의 선임여부와 감사보수와의 관계를 조사한다. 특히 전직관료출신 이사

의 출신배경(기관)을 구분하여, 그들의 세부경력이 감사보수에 미치는 영향을 구체적으로 조사한다. 이에 실증결과는 다음과 같다.

먼저, 전직관료출신 이사의 선임여부는 감사보수 및 감사시간과 유의한 양의 관계로 나타났다. 전직관료출신 이사를 선임한 기업은 상대적으로 높은 감사보수를 지급하며, 이는 상대적으로 높은 수준의 감사시간 투입에 근거함을 간접적으로 추측할 수 있다. 특히 경제관련 또는 법무부 등, 차관급 및 3급 공무원출신 이사의 선임여부는, 감사보수 및 감사시간과 유의한 양의 관계로 나타났다. 이는 전직관료출신 이사선임의 감사보수 증가효과에 추가적인 감사보수 증가가 있으며, 이 또한 추가적인 감사시간 투입에 근거함을 간접적으로 추측할 수 있다. 즉, 전직관료출신 이사 및 그들의 경력에 근거한 전문성이 경영자 개인의 목표달성을 위하여 이용될 수 있음을 시사하며, 이에 목표감사위험을 달성하기 위한 상대적으로 높은 수준의 감사투입시간과 감사보수의 증가로 이어질 수 있음을 추측할 수 있다. 또한 위의 결과는 피감사기업의 전직관료출신 이사선임에 대하여, 최소한 그들 이사의 출신기관(또는 배경)별로 감사인이 차별적으로 반응하고 있음을 의미한다.

본 연구의 결과는 기업의 전직관료출신 이사선임에 대한 감사인의 반응을 실증적으로 조사하였다는 점에서 의의가 있다. 즉, 전직관료출신 이사선임에 대하여, 전문적인 지식을 보유한 감사인의 판단을 추측해 볼 수 있다는 점에서 의의가 있다. 이는 언론에서 제기하는 일반적인 우려와 달리, 비교적 객관

14) 이러한 과정에서 감사보수와 감사시간의 전년대비 변화량(또는 비율)을 이용한 분석이 제시될 수 있다. 그러나 해당 분석의 경우 다음의 한계를 지닌다. 첫째, 상장기업의 경우 주로 3년 단위로 감사계약이 이루어진다는 점에서, 전직관료출신 이사선임의 효과가 해당 기간의 감사보수에 즉시 반영되기 어렵다. 둘째, 이러한 이유로 선임 이후 특정기간이 경과된 시점의 감사보수와 선임이전의 감사보수의 차이를 산출한다고 할 때, 전직관료출신 이사선임 이전의 감사계약시점(즉, 선임결과로 나타난 감사보수와 비교하기 위한 기준)을 임의로 설정해야 하는 점과 특정기간의 경과로 인한 자산/부채 등의 기업 특성 변화를 적절히 통제하기 어렵다는 점이다. 따라서 본 연구에서는 선임시점을 기준으로 전후 3년간을 전체적으로 비교하였다.

적으로 나타나는 감사보수를 이용하였다는 점에서도 향후 관련 정책수립에도 고려할 가치가 있다. 다만, 기업이 공시한 이사 등의 세부경력이 제한적이라는 점과, 감사보수에 영향을 미치는 다양한 요인들이 완전히 통제되지 않았다는 점에서 한계가 있다. 이에 향후 추가적인 연구를 통하여 연구결과의 타당성이 보장될 필요가 있다.

참고문헌

- 강중훈(2013), “30대 재벌 사외이사, 3대 권력기관 출신이 대세,” **연합뉴스**.
- 고찬유 · 김현수 · 이성택(2015), “대농고 실업자 되란 얘기 아니냐 공직사회 불멘소리,” **한국일보**.
- 곽창렬(2014), “청와대 · 국정원 퇴직자는 전원 취업심사 통과,” **조선일보**.
- 권수영 · 신현걸 · 정재연(2006)9, “감사시간과 감사보수에 이익조정에 미치는 영향,” **회계학연구**, 31(4), 175-202.
- 박재완 · 이상철 · 정갑수(2010), “감사위험과 감사보수의 관련성,” **경영학연구**, 39(3), 633-663.
- 송진식 · 박재현(2013), “[전관예우 ‘고리’를 끊자] 전관영입 두 가지 유형,” **경향신문**.
- 안세연(2014), “장수기업의 공통 경영방식에 관한 연구: 기업의 장기생존 가능성을 높이는 장수루틴은 존재하는가?,” **경영학연구**, 43(3), 889-917.
- 양준선 · 김기환(2013), “이사회 구성원의 교육적 배경과 재무보고의 질,” **경영학연구**, 42(5), 1263-1288.
- 유성열(2013), “공정위 전직 관료 줄줄이 대기업 행 ‘방패막이 사외이사’ 전관예우 논란,” **동아일보**.
- 이경태 · 손성규 · 최종원(2007), “소송위험이 감사보수에 미치는 영향,” **회계저널**, 16(1), 53-79.
- 조현우 · 문상혁 · 박종국(2005), “사외이사 특성과 재무건전성이 보수주의 성향에 미치는 영향,” **대한경영학회지**, 18(6), 2753-2783.
- 지현미 · 문상혁(2006), “소송위험이 감사시간과 감사인의 보수주의 성향에 미치는 영향,” **회계와 감사연구**, 43, 311-336.
- 최정운(2016), “이사회 특성이 이익조정에 미치는 영향: 전직관료출신 이사를 중심으로,” **회계저널**, 25(2), 275-308.
- 최정호 · 김성진 · 김성중(2003), “대리인비용과 사외이사 선임의 관련성에 관한 연구,” **회계저널**, 12(2), 61-86.
- Agrawal, A., and C. R. Knoeber(2001), “Do Some Outside Directors Play a Political Role?” *Journal of Law and Economics*, 44(1): 179-198.
- Bell, T. B., W. R. Landsman, and D. A. Shackelford (2000), “Auditors’ Perceived Business Risk and Audit Fees: Analysis and Evidence,” *Journal of Accounting Research*, 39(1), 35-43.
- Chaney, P. K., M. Faccio, and D. Parsley(2011), “The Quality of Accounting Information in Politically Connected Firms,” *Journal of Accounting and Economics* 51(1-2): 58-76.
- Claessens, S., E. Feijen, and L. Laeven(2008), “Political Connections and Preferential Access to Finance: The Role of Campaign Contributions,” *Journal of Financial Economics*, 88(3), 554-580.
- Faccio, M.(2006), “Political Connected Firms,” *The American Economic Review*, 96(1), 369-836.
- Francis, J. R.(1984), “The Effect of Audit Firm Size on Audit Prices: A Study of the Australian Market,” *Journal of Accounting and Economics*, 6(February), 133-151.
- Heckman, J. J.(1979), “Sample Selection Bias as a Specification error,” *Econometrica*, 47(1): 153-161.

- Houston, R. W., M. F. Peters, and J. H. Pratt (1999), "The Audit Risk Model, Business Risk and Audit-planning Decision," *The Accounting Review*, 74(3), 281-298.
- Johnstone, K. M.(2000), "Client-acceptance Decisions: Simultaneous Effects of Client Business Risk, Audit Risk, Auditor Business Risk, and Risk Adaptation," *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 19(1), 1-25.
- Palmrose, Z.(1986), "Audit Fees and Auditor Size," *Journal of Accounting Research*, 24(1), 97-110.
- Rosenbaum, P. R., and D. B. Rubin(1983), "The Central Role of the Propensity Score in Observation Studies for Causal Effects," *Biometrika*, 70(1), 41-55.
- Simunic, D. A.(1980), "The Pricing of Audit Service: Theory and Evidence," *Journal of Accounting Research*, 18(1), 161-190.
- Xie, B., W. N. Davidson, and P. J. DaDalt(2003), "Earnings Management and Corporate Governance: The Role of the Board and Audit Committee," *Journal of Corporate Finance*, 9(3): 295-316.

The Effects of Former Official Directors on Audit Fees

Jeong Un Choi*

Abstract

This paper is to examine the relation between the board characteristic and audit fees. In particular, this paper focuses on former official directors and their backgrounds (bureaucrat born), such as Financial Supervisory Service (FSS), National Tax Service (NTS), Ministry of Justice (MOJ), Board of Audit and Inspection (BAI), Office of the President (BH), National Intelligence Service (NIS), Ministry of National Defence (MND), Assembly, Minister, Vice-Minister and Deputy Commissioner (Grade 3). This is significant in that it investigated the concerns of the appointment of former official directors. In addition, there is a contribution in that it confirms the auditor's judgement about former official directors by audit fees.

This empirical results are as follows. First, the relation between the appointment of former official directors and audit fees (hours) is significant positive relationship. Firms that have appointed former official directors paid relatively higher audit fees, which can indirectly infer that is based on more audit hours. In particular, the appointment of former official directors from economy-related, Ministry of Justice, Vice-Minister and Deputy Commissioner is a significant positive relationship with audit fees and hours. This has the additional increase of audit fees increase effect of former official directors, it is possible to indirectly infer that is based on the additional audit hours. That suggests that expertise based on the carrier of the former official directors may be used for the manager's personal purpose achievement, so it can be inferred that could lead to increase in relatively high level of audit hours and fees in order to achieve auditor's audit risk. In addition, at least, the above results mean that auditors reflect former official directors' background respectively.

Key words: Directors, Former official directors, Audit fees, Audit hours

* Accounting, College of Economics and Business Administration (Jaychoi@daegu.ac.kr), First Author

• 저자 최정운은 현재 대구대학교 경상대학 회계학과 조교수로 재직 중이다. 경희대학교 경영학부를 졸업하였으며, 고려대학교에서 경영학(회계학전공)석사 및 박사를 취득하였다. 주요 연구분야는 기업지배구조와 자본시장 등이다.