

# The Relation Between Main Bank's Asset Quality and Firms' Financial Comparability\*

## 주거래 은행의 자산건전성과 기업의 재무제표 비교가능성 간 관련성

Sung Min Jeon(First Author)

Researcher (Ph.D.), Institute for Business Research and Education (IBRE), Korea University  
([hsungminh@gmail.com](mailto:hsungminh@gmail.com))

Sang Hyuk Lee(Corresponding Author)

Assistant Professor, School of Social Science,  
Hansung University  
([tkdcur@hansung.ac.kr](mailto:tkdcur@hansung.ac.kr))

.....

This study empirically analyzes whether the asset quality of the main bank is related to the firms' financial comparability. Most Korean companies engage in long-term relationship lending with the main banks. Through this relationship, banks can monitor the opportunistic behavior of managers. However, if the asset quality of the main bank deteriorates, the bank's incentive to monitor can decrease. Thus we expect that the main banks' asset quality will be related to the firms' financial comparability. The results of empirical analysis as follows. First, we find a negative relation between the asset quality of the main bank and the firms' financial comparability. Second, this relation between the asset quality of the main bank and the comparability is stronger in firms with a lower level of corporate governance. Finally, we conduct additional tests for endogeneity and find that the results are consistent with our main hypothesis. This study has contributions by expanding the research on the determinants of comparability. In addition, our result that bank asset quality is related to firms' financial comparability has implications in that bank asset quality not only threatens the stability of the bank itself but also affects lending firms' decisions.

Key Words: main bank, main bank's asset quality, financial comparability, corporate governance

.....

### 1. 서론

은행 여신은 기업이 자금을 조달할 수 있는 하나의 수단으로 은행은 기업에게 자금을 공급할 뿐만 아니라 다양한 금융상품을 제공함으로써 기업과 장기적인

관계를 가진다. 은행은 기업과 연속적이고 안정적인 관계를 가지며 이러한 특수한 관계를 바탕으로 기업의 의사결정에 영향을 미칠 수 있다. 특히, 은행은 신용위험(credit risk)을 줄이기 위하여 경영자의 기회주의적 행동을 감시할 의무가 있는데, 장기적 여신 제공으로 기업에 대한 정보를 획득하는데 있어 비교

Submission Date: 04. 24. 2023

Revised Date: (1st: 08. 14. 2023)

Accepted Date: 08. 17. 2023

\* This research was financially supported by Hansung University.

Copyright 2023 THE KOREAN ACADEMIC SOCIETY OF BUSINESS ADMINISTRATION

This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0, which permits unrestricted, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

우위(competitive advantage)를 가질 수 있기 때문에 정보비대칭이 낮고 기업을 효과적으로 모니터링할 수 있다(Diamond, 1984; Fama, 1985). 한편, 금융감독원이 발표한 '2022년 9월 말 국내은행의 부실채권 현황' 자료에 따르면 은행의 부실채권은 9조 7천억원이며, 이 중 기업여신이 8조원으로 전체 부실채권의 대부분(82.8%)을 차지했다. 특히, 기업여신 신규부실은 1조 8천억원으로 전분기(1조 7천억원) 대비 1천억원 증가했다. 이러한 부실채권의 증가는 코로나19 장기화, 지속적인 금리 상승과 같은 외부 경제환경에 따른 영향으로 은행의 자산건전성 약화의 원인이 된다. 본 연구는 은행의 자산건전성이 기업의 재무제표 비교가능성과 관련성을 가지는지 확인하고자 한다.

한국은 간접금융시장이 발달하여 은행의 역할이 매우 중요한 위치를 차지한다. 대부분의 기업은 주거래 은행과 오랜 기간 관계를 맺어 자금을 공급받는 관계금융(relationship lending)의 행태를 보이고 있다. 선행연구에 따르면 은행은 경영자를 감시하는 역할을 하여 회계정보의 질을 높이며 경영자 교체와 기업 성과 간의 관계를 더욱 강화시키는데(Ahn & Choi, 2009; Marshall et al., 2014; Saunders & Song, 2018), 국내기업 또한 관계금융을 바탕으로 주거래 은행에 영향을 받을 수 있으며(Lee, 2015; Lee, 2017), 그 영향이 주거래 은행 특성에 따라 달라질 수 있다(Lee, 2012; Lee et al., 2017). 특히, 주거래 은행은 기업이 회계정보를 과대하게 보고되는 것을 효과적으로 차단하여 기업 회계 이익조정이 감소할 수 있다(Lee, 2017). 하지만 은행은 자산건전성이 좋지 않을 경우 리스크 관리를 위해 담보 및 보증부 대출을 확대하는 경향을 보이는데 이는 은행의 모니터링 유인에 영향을 미칠 수 있다. Ahn & Choi(2009)에 따르면 담보로 인해 확보된 안정

성으로 인해 은행의 모니터링 유인이 감소하는데, 본 연구는 이러한 은행의 모니터링 유인의 감소가 기업의 재무제표 비교가능성과 관련성을 가질 수 있다고 예상하였다. 비교가능성은 회계정보 유용성을 보장하는 질적 특성으로 기업 간 비교를 용이하게 만들어 정보 이용자에게 유용한 정보를 제공하는 역할을 한다. 비교가능성은 다른 회계이익의 특성과 마찬가지로 기업지배구조의 효과적인 모니터링 수준에 영향을 받을 수 있다. 기업지배구조의 경영자 감시 역할이 충실이 수행된다면 대리인 문제가 완화되어 주주와 같은 외부 이해관계자의 의사결정에 유용하도록 회계정보의 비교가능성을 높일 수 있다(Endrawes et al., 2020; Kim & Choi, 2020). 주거래 은행이 다른 외부 이해관계자에 비교해 기업 재무상태에 관한 정보를 획득하기 용이하지만 신용위험을 위한 기업 평가 및 감시는 재무제표에 기반하여 이루어지며, 동종 산업 내 다른 기업과의 비교가 필수적이다. 따라서 은행 자산건전성이 취약해짐에 따라 은행은 담보 및 보증부 대출을 확대하게 되면 담보 확보로 인해 여신을 회수하지 못할 위험이 낮아지기 때문에 기업지배구조로서 역할을 수행할 유인이 약해질 개연성이 있다. 이러한 모니터링의 약화가 기업 재무제표 비교가능성에 영향을 미칠 수 있다고 예상할 수 있다. 한편, 자산건전성에 위험이 있는 경우 은행은 부실채권을 매각하거나 담보물 처분을 통해 여신을 회수함으로써 건전성을 확보하고자 한다. 은행은 현금 회수 가능성 평가에 있어서 기업의 담보권 평가에 보다 집중할 수도 있다. 이러한 은행의 감시 및 평가 행태를 반영하여 기업이 재무제표를 작성함으로써 비교가능성과 관련성을 가질 수 있다고 예상하였다.

본 논문은 한국거래소 유가증권시장과 코스닥시장에 상장된 기업을 대상으로 2015년부터 2019년까지의 자료를 활용하여 재무제표 비교가능성에 대한 주

거래 은행의 영향을 실증분석하였다. 세부적으로, 주거래 은행의 고정이하여신비율과 De Franco et al. (2011)의 방법을 이용하여 측정한 비교가능성 사이에 관련성이 존재하는지 검증하였다. 실증분석 결과, 첫째, 주거래 은행의 고정이하여신비율과 기업의 비교가능성 간의 음(-)의 관련성이 나타났다. 이는 주거래 은행의 자산건전성이 악화될수록 주거래 은행의 모니터링 역할 유인이 감소하여 재무제표 비교가능성이 낮아지는 것으로 해석할 수 있다. 둘째, 주거래 은행의 자산건전성과 기업의 비교가능성 간 관련성은 우수한 기업지배구조를 가진 경우 약화되는 것을 확인하였다. 이는 주거래 은행의 모니터링 유인이 약해지더라도 기업의 다른 기업지배구조가 경영자 감시 역할을 충실히 한다면 주거래 은행의 모니터링 감소 효과가 기업에 비교적 적게 영향을 미칠 수 있음을 의미한다. 한편, 주거래 은행의 재무건전성 외 다른 특성이 분석결과에 영향을 미칠 수 있는 경우를 통제하기 위한 분석과 내생성 통제를 위한 성향 점수매칭 분석을 추가로 수행한 결과, 주거래 은행 자산건전성과 기업의 비교가능성이 관련성을 가지는 것을 확인하였다.

본 연구의 공헌점은 다음과 같다. 첫째, 기업 재무보고와 관련한 의사결정에 대한 은행의 역할을 확장하였다. 기업지배구조의 하나로서 은행의 모니터링 역할에 집중하는 기존 연구를 확장하여, 은행이 기업 재무제표의 비교가능성에도 관련성이 가지고 있음을 제시하였다. 은행의 자산건전성이 재무제표 비교가능성과 음(-)의 관계를 가진다는 사실은 은행의 자산건전성이 은행 자체의 안정성을 위협할뿐만 아니라 기업에게도 영향을 미친다는 점에서 시사점을 가진다. 규제당국은 자산건전성이 악화된 은행에 대해 여신을 제공하는 기업의 모니터링이라는 고유의 역할을 충실히 할 수 있도록 적절한 내부 통제 및 감시를 요구

할 수 있을 것이다. 둘째, 비교가능성의 결정요인에 대한 연구를 확장하였다. 비교가능성의 결정요인에 관한 기존 연구는 국제회계기준 도입에 따른 제도적 차원, 재무제표 작성에 관여하는 관계자(외부감사인 등)에 집중되었다. 본 연구는 기업의 이해관계자 중 하나인 주거래 은행 또한 재무제표의 비교가능성을 형성하는데 있어서 유의한 요소임을 밝혔다.

## II. 선행연구

### 2.1 주거래 은행의 모니터링 역할

기업은 은행과의 장기적인 관계금융을 통하여 여신과 금융상품을 제공받으며, 은행은 장기적 관계를 기반으로 기업에 관한 정보를 획득하여 기업을 감시하는 역할을 할 수 있다. 은행은 여신 제공 대상 기업의 재무 상태를 파악하는데 있어서 기업 내부정보에 접근하기 유리하며 다른 채권자들에 비해 적극적인 감시자로서 기업 재무보고에 영향을 미칠 수 있다 (Fama, 1985; Berlin & Loyes, 1988). Diamond (1984)는 은행이 차입자에 대해 모니터링을 수행할 경우 다른 외부 채권자 비해 무임승차 문제를 최소화한다고 한다. 즉, 은행은 기업의 정보비대칭을 줄이고 경영자의 대리인 문제를 감소시킬 수 있는 역할을 할 수 있게 된다(Jensen, 1989; Ramakrishnan & Thakor, 1984). Ahn & Choi(2009)는 은행의 모니터링의 역할을 실증분석하였는데, 은행차입금의 규모, 은행의 명성 등이 기업의 재량적 발생액과 음(-)의 관계가 있음을 제시하였다. 이러한 결과는 은행이 기업을 효과적으로 감시하는 지배구조의 역할을 수행하고 있다고 해석할 수 있다. Marshall et al.(2014)

또한 은행이 모니터링을 통해 경영자 교체에 영향을 미치는지 검증하였다. 분석결과, 신규 은행차입금이 있는 경우 경영자 교체와 성과 사이의 양(+)의 관계가 강해졌으며 경영자 교체에 대한 시장반응이 더 긍정적인 것으로 나타났다. 이는 은행이 기업의 모니터링 역할을 수행한다는 직접적인 증거를 제시한 것으로 볼 수 있다. Saunders & Song(2018)은 은행차입금의 비중이 높일수록 경영자의 위험감수(risk taking)가 감소하는 사실을 제시하며 은행이 경영자를 감시함으로써 경영자 유인에도 영향을 미칠 수 있음을 밝혔다. 특히, 명성(reputational concerns)이 높은 은행일수록 모니터링 역할이 더욱 강화됨을 확인할 수 있었다.

한편, 한국에서는 은행 중심의 금융시스템을 기반으로 하는 간접금융 시장이 발달하여 주거래 은행이 기업의 모니터링 역할을 할 수 있다. Lee(2017)는 주거래 은행은 기업 정보 취득이 용이하며 취득한 정보를 사용하여 기업이 회계정보를 과대하게 보고하는 것을 효과적으로 차단할 것이며, 기업 입장에서도 주거래 은행에 대한 의존도가 높을수록 정보가 공유되기 때문에 재무정보를 기반으로 한 여신 확보가 용이하지 않다는 것을 알게 되어 회계 이익조정을 낮춘다고 주장하였다. 이에 더해 주거래 은행의 특성에 따라 모니터링 역할의 효과가 달라질 수 있는데, Lee(2012)는 주거래 은행의 특성이 기업의 대리인 비용에 미치는 영향을 분석하였다. 구체적으로, 주거래 은행의 무수익여신 비율이 높을수록 경영자 보수로 측정된 대출기업의 대리인 비용이 높아진다는 사실을 제시하였다. 무수익여신이 높아짐에 따라 은행의 재무건전성은 악화되고, 은행은 기업을 비효과적으로 모니터링하는 경향을 보이는 것이다. Lee et al.(2017)은 주거래 은행의 재무건전성과 기업의 이익조정 간의 관계를 연구하였다. 주거래 은행의 BIS

비율과 고정이하자산 비율을 사용하여 분석한 결과 재무건전성이 좋지 않을수록 기업의 이익조정이 증가하는 것을 확인하였다. 본 연구의 관련성이 있는 선행연구로, Kim(2020)은 동일한 주채권은행의 관리대상인 기업 간 재무제표의 비교가능성을 살펴보았다. 분석결과, 주채권은행을 공유하는 기업들 간 비교가능성이 높아지는 사실을 제시하였는데, 이는 재무구조개선 과정 중 기업의 정보를 수집하고 정량 및 정성적 요소에 의한 평가기준을 제시하는 등 주채권은행 고유의 영향에 의한 것이라 주장하였다.

위와 같이 선행연구를 종합하면 주거래 은행은 기업의 의사결정에 영향을 미칠 수 있으며, 특히, 기업 지배구조로서 경영자를 감시하는 역할을 할 수 있다. 또한 주거래 은행의 특성과 기업은 서로 긴밀한 관계를 형성하여 주거래 은행 특성에 따라 기업에 미치는 영향이 다르다는 사실을 확인할 수 있다.

## 2.2 비교가능성과 기업지배구조

회계정보의 비교가능성이란 '정보이용자가 항목 간의 유사점과 차이점을 식별하고 이해할 수 있게 하는 질적 특성'으로 회계 유용성을 보장하는 질적 특성 중 하나이다. 예컨대 동일한 경제적 사건을 동일하게 재무제표 상 보고하고, 다른 경제적 현상에 대해서는 다른 방법으로 보고하게 된다면 비교가능성이 높다고 할 수 있다.

재무제표의 비교가능성이 높다면 기업 간 비교를 용이하게 만들어 정보 이용자에게 유용한 정보를 제공할 수 있게 된다. De Franco et al.(2011)은 재무제표 비교가능성이 높다면, 기업의 외부정보이용자가 정보를 획득하고 처리하는 비용이 줄어들고, 쉽게 정보를 사용할 수 있게 되어 의사결정에 관련된 정보의 질이 증가한다고 주장하였다. 후속연구들 또한

비교가능성이 높으면 회계정보의 유용성을 높이고, 정보불균형을 낮춘다는 실증적 결과를 제시하였으며 (De Franco et al., 2011; Chen et al., 2018; Fang et al., 2016; Choi et al., 2019), 비교가능성의 결정요인으로 회계 기준 및 감사인의 일치성 등이 제시되었다(Barth et al., 2012; Francis et al., 2014). 또한 회계이익의 특성이 비교가능성에 영향을 미칠 수 있다. Kim & Park(2018)은 이익 유연화를 통해서 시장에 더 많은 정보를 전달하여 정보비대칭을 완화함으로써 재무제표 비교가능성이 증가한다고 주장하였다. Choi(2018)는 두 기업 간 재량적발생액의 차이가 작을수록 재무제표 비교가능성은 높아진다고 밝혔다. 특히, 두 기업 모두 저품질의 회계이익을 가진다면 상향 및 하향에 무관하게 비교가능하지 않음을 제시하였다.

한편, 회계이익의 특성 중 하나로써 기업지배구조가 효과적인 모니터링을 통해 회계보고 품질을 높이므로 비교가능성 또한 증가할 수 있다. Endrawes et al.(2020)은 경영자의 재무보고 작성을 모니터링하는 기관인 감사위원회에 집중하여, 감사위원회의 규모가 커지고 전문성이 높아질수록 비교가능성이 높아진다고 주장하였다. 또한 Kim & Choi(2020)은 대리인 문제 완화를 위한 기업지배구조가 회계정보품질에 미치는 영향을 분석하였다. 주인인 주주의 견제 정도에 따라 대리인인 경영자는 자신의 행동을 변화시킬 것이고, 주주는 정보처리비용의 절감 및 투자효율성 제고를 위해 회계정보의 비교가능성에 관심을 가질 유인이 있다. 따라서 외부의 소액주주나 외국인투자자들이 경영자에게 강한 영향력을 행사할 수

있는 수단이 있다면, 비교가능한 회계정보를 산출할 수 있는 회계시스템에 대한 요구가 커지고 경영자는 이러한 요구에 응해 재무제표 비교가능성을 높인다고 주장하였다. 한편, Ahn & Lee(2021)는 경영자 지분율과 비교가능성의 관계를 연구하였다. 경영자 지분율이 높을수록 기업의 대리인 문제가 감소하므로 주주와의 이해관계가 일치하게 되는데, 외부 이해관계자들은 다른 기업과의 비교를 통해서 기업 가치를 평가하므로 경영자는 주주의 가치평가를 위해 비교가능한 회계정보를 외부에 내보내게 된다고 주장하였다.

### 2.3 가설 설정

상술한 선행연구에서 볼 수 있듯이 은행은 기업의 의사결정에 영향을 미치고 있으며, 은행의 자산건전성에 따라 그 행동 유인이 달라짐을 확인할 수 있다. 한편, 주거래 은행은 기업 경영활동에 필요한 자금 결제 처리, 매출채권 할인, 예금 등의 금융상품을 제공하면서 기업 재무정보와 관련된 정보를 취득할 수 있다. 그러나 은행은 외부 이해관계자로 기업여신 심사는 기본적으로 기업의 재무제표를 통해 현황을 파악하고, 산업 내 유사기업과 비교하는 과정을 통해서 이루어지기 때문에 재무제표의 비교가능성 또한 은행의 여신관리에 중요한 재무정보가 될 수 있다. 본 연구는 선행연구를 확장하여 주거래 은행의 자산건전성이 기업의 재무제표 비교가능성에 미치는 영향을 살펴보고자 한다.

은행은 자산건전성을 관리하기 위해서 담보 및 보증부 대출을 확대하려는 경향을 보이는데<sup>1)</sup> 담보가

1) Herald economy, "Local banks to increase guaranteed loans..." 2023.07.24.

CEOScoredaily "Domestic banks deepen conservative credit practices after financial crisis... weakening of productive finance" 2018.06.19.

Samsung Securities Co., Ltd., "Banking risk check: Focus on confirming safety improvements" 2022.12.01.

설정됨에 따라 모니터링 역할 또한 감소할 수 있다. Ahn & Choi(2009)의 연구에 따르면 기업의 담보부 대출과 이익조정 간에 유의한 양의 관계가 관찰되었으며 이는 담보로 인해 확보된 안정성으로 인해 은행의 모니터링 유인이 감소함을 의미한다. 따라서, 자산건전성이 취약한 경우 담보 및 보증부 대출이 확대되고 기업에 대한 모니터링 유인이 감소하게 되는데, 은행에 유리한 회계선택을 하도록 경영자를 감시할 유인이 사라지게 되며 비교가능성 또한 감소할 가능성이 있다.

또한 은행은 자산건전성이 악화된 경우 현금회수 가능성 평가에 있어서 기업의 안정성 또는 수익성보다 여신회수를 위한 기업의 담보권 평가에 보다 집중할 수도 있다(Kim, 2020). 예를 들어, 은행이 재무제표상 이익 및 현금의 안정성 기준으로 평가에 집중한다면 채무자인 기업은 은행이 집중하고 있는 재무제표 항목을 유리하게 맞추려는 의도가 있을 수 있다. 반면, 담보권에 집중한다면 은행은 담보권이 설정된 자산의 현재가치에 집중할 수 있다. 즉, 은행의 자산건전성에 따라 담보자산의 현금화를 중심으로 평가하거나 이익중심의 기업 안정성을 평가하는 등 기업가치 평가 행태에 차이가 있으며 기업도 은행 평가 행태의 차이에 따라 재무보고 행태를 변화시키고 이는 재무제표 비교가능성에 영향을 미칠 수 있다고 예상하였다.

한편, 주거래 은행의 자산건전성이 악화되면 은행은 기존 대출 기업에 대한 모니터링 강화로 대응할 수 있으므로 재무제표 비교가능성이 증가할 개연성 또한 존재할 수 있다. 이에 본 연구는 다음과 같은 귀무가설을 설정한다.

가설 1: 주거래 은행의 자산건전성과 기업의 재무제표 비교가능성 간 관련성이 없다.

한편, 주거래 은행의 자산건전성과 기업 재무제표 비교가능성 간 관련성은 기업 특성에 따라 달라질 수 있다. 구체적으로 기업의 지배구조에 따라서 그 관련성이 달라질 수 있다고 예상하였다. 앞서 서술한 바와 같이 기업지배구조는 재무제표 비교가능성을 제고시키며, 은행은 외부 기업지배구조로서 역할을 수행하여 재무제표 비교가능성과 관련성을 가질 것으로 예상하였다. 만약, 기업의 지배구조 수준이 낮다면 주거래 은행이 기업을 감시하고자 하는 유인이 더욱 강해질 수 있으며, 주거래 은행의 영향력이 커져 주거래 은행의 자산건전성과 재무제표 간의 관련성이 더욱 강해질 수 있다. 반대로 이미 기업지배구조 수준이 높다면 주거래 은행의 모니터링이 재무제표 비교가능성에 추가적인 영향을 미치는 것이 어려울 수 있다. 또한, 재무건전성 약화로 주거래 은행의 모니터링 유인이 약해지더라도 기업의 다른 기업지배구조가 경영자 감시 역할을 충실히 한다면 은행의 모니터링 유인 감소가 비교적 적게 영향을 미칠 수 있다. 따라서, 기업의 기업지배구조 수준을 고려하면 가설 1의 주거래 은행의 자산건전성과 비교가능성 간 관련성이 달라질 수 있다. 한편, 기업지배구조는 경영자에 의한 자원의 유용으로부터 투자자들을 보호하는 내·외부 메커니즘이다(La Porta et al., 2002). Shleifer & Vishny(1997)를 포함한 많은 선행연구에서는 외부감사인을 기업 외부 견제장치로 설명하고 있으며, 외부감사인은 회계감사를 수행함으로써 회계정보의 투명성과 신뢰성을 제고하고, 기업경영의 투명성을 높여 경영자를 감시할 수 있는 역할을 한다. 또한 외국인투자자는 장기적 안목과 권한을 가진 효과적인 감시주체로서 경영자의 이익조정을 억제하여, 기업지배구조로 기능한다는 선행연구가 존재한다(Kim et al., 2012; Park & Lee, 2006). 한편, 우리나라의 특성상 우리나라 기업의 최대주주는 경영자의 행동

을 감시하는 역할을 수행하기보다는 지배력을 행사하여 자신의 부를 극대화하기 위한 기회주의적 이익을 추구하고 기업가치 상승과 상반된 의사결정을 한다고 알려져 있다(La Porta et al., 2002; Park, 2003). 따라서 본 연구는 대형회계법인, 외국인지분율, 최대주주지분율을 활용하여 기업지배구조가 주거래 은행의 자산건전성과 비교가능성 간 관련성에 영향을 미치는지 살펴본다.

가설 2: 주거래 은행의 자산건전성과 기업의 재무제표 비교가능성 간 관련성은 기업지배구조 수준에 따라 달라진다.

### III. 연구모형

#### 3.1 표본선정

본 연구에서 사용된 표본은 2015년부터 2019년까지 한국거래소 유가증권시장 및 코스닥시장에 상장된 기업-연도를 대상으로 한다. 본 연구에서 주거

래 은행의 자산건전성과 재무제표 비교가능성 간 관련성을 분석하는 만큼 주거래 은행별 자료를 명확하게 구분하기 위하여 하나은행과 외환은행이 합병된 이후 하나의 관측치로 측정 및 변수 설정이 가능한 2015년 이후 연도를 대상으로 표본을 설정한다. 다음으로, 본 연구의 대상이 되는 표본 간 비교대상이 되는 재무정보가 유사하도록 금융업에 속한 기업-연도 및 결산월이 12월이 아닌 기업-연도를 표본에서 제외한다. 또한 본 연구의 종속변수인 재무제표 비교가능성을 보다 정확하게 측정하기 위해 동일한 산업-연도별 표본이 10개 미만인 기업-연도를 표본에서 제외한다. 마지막으로, 본 연구의 연구모형에 포함되는 변수를 측정할 수 없는 기업-연도를 표본에서 제외하고 최종표본을 설정한다. 상세한 표본 수 등 표본의 선정 과정은 <Table 1>에서 제시하며, 최종적으로 본 연구의 분석대상이 되는 표본은 6,331개 기업-연도이다.

#### 3.2 재무제표 비교가능성 측정 방법

본 연구에서 사용하는 종속변수는 재무제표 비교가능성으로써 De Franco et al.(2011)에서 제시

<Table 1> 표본 선정 과정

내용	표본 수
2015년부터 2019년까지 한국거래소 유가증권시장과 코스닥시장에 상장된 기업 (차감)	9,862
금융업에 속하는 기업	(391)
결산월이 12월이 아닌 기업	(301)
산업-연도별 표본이 10개 미만	(1,397)
그 외 변수를 측정할 수 없는 기업	(1,442)
최종 표본	6,331

한 측정 방법을 활용한다.<sup>2)</sup> 재무제표 비교가능성을 측정하기 위한 구체적인 방법은 다음과 같다. 먼저, 식 (1)을 이용하여 i기업에 대해 연도별로 직전 16 분기의 분기별 추가수익률과 분기순이익을 회귀분석하여 계수값을 추정한다. 식 (1)의 회귀분석을 통해 추정된  $a_i$ 와  $\beta_i$ 의 값이 De Franco et al.(2011)에서 설명하는 i기업이 보유하고 있는 회계시스템으로 해석할 수 있다. 한편, i기업과 동일한 산업-연도에 속하는 모든 j기업에 대해서도 식 (1)을 활용한 회귀분석을 통해 각각의  $a_j$ 와  $\beta_j$ 를 추정한다. 동일한 산업-연도에 대한 판단은 한국표준산업분류 중 중분류를 기준으로 i기업과 동일한 산업에 속하며, 동일한 연도에 포함되는 j기업으로 한정한다.

$$Earnings_{it} = a_i + \beta_i Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

*Earnings* : 분기순이익을 분기초 총자본의 시장가치로 나눈 값;

*Return* : 분기별 추가수익률.

식 (1)을 통해 추정한  $a_i$ 와  $\beta_i$ 의 값을 활용하여 나타낸 식 (2)는 i기업의 회계시스템을 나타내며, i기업과 동일한 산업-연도에 속한 각각의 j기업에 대한 회계시스템은 식 (3)으로 나타낼 수 있다. 다음으로, 동일한 경제적 사건인 i기업의 분기별 추가수익률을 식 (2)와 식 (3)에 각각 대입하고, i기업의 분기별 추가수익률에 대한 i기업과 j기업 각각의 기대순이익을 산출한다.

$$E(Earnings)_{iit} = \hat{a}_i + \hat{\beta}_i Return_{it} \quad (2)$$

$$E(Earnings)_{ijt} = \hat{a}_j + \hat{\beta}_j Return_{it} \quad (3)$$

변수의 정의는 식 (1)을 참조.

다음으로, 식 (4)에서 식 (2)와 식 (3)을 통해 산출한 i기업과 j기업의 각각의 기대순이익을 비교, 즉, 동일한 경제적 사건(여기서는 i기업의 분기별 추가수익률)이 회계시스템에 어떻게 반영되는지 비교하여 재무제표 비교가능성을 측정한다. 구체적으로, i기업을 기준으로 i기업과 동일한 산업-연도에 포함된 모든 기업들을 대상으로 직전 16분기 동안 기대수익률 차이 절대값의 평균을 산출하고, 회귀계수에 대한 해석의 편의를 위해 (-1)을 곱한 값으로 측정한다. 따라서 측정치가 클수록 재무제표 비교가능성이 높은 것, 즉 동종 기업 혹은 동종 업계와 더 유사한 회계시스템을 보유하고 있는 것으로 해석할 수 있다. 마지막으로, 기업별로 종속변수를 설정할 때 기업별로 측정된 재무제표 비교가능성 측정치의 상위 4개 값의 평균을 CPBAVG로, 중간값을 CPBMED로 표시한다.

$$COMP_{ijt} = -1/16 \times \sum_{t-15}^t |E(Earnings)_{iit} - E(Earnings)_{ijt}| \quad (4)$$

변수의 정의는 식 (1)을 참조.

### 3.3 연구모형

본 연구의 첫 번째 가설, 주거래 은행의 재무건전

2) De Franco et al.(2011)은 하나의 기업이 기업을 운영하는 과정에서 발생하는 경제적 사건은 해당 기업이 보유하고 있는 회계시스템을 통해 재무제표에 기록된다고 설명하였다. 이때, 서로 다른 기업이 유사한 회계시스템을 보유한다면 동일하거나 유사한 경제적 사건이 발생했을 때 서로 다른 기업은 발생한 경제적 사건에 대해 재무제표에 유사하게 기록할 것이라고 예상하였다.



성과 재무제표 비교가능성의 관련성을 분석하기 위한 연구모형은 아래의 식 (5)에 해당한다.

$$\begin{aligned}
 CPB_{it+1} = & a_0 + \beta_1 NPL_{it} + \beta_2 FOSH_{it} \\
 & + \beta_3 LSSH_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 DEBT_{it} \\
 & + \beta_6 BTM_{it} + \beta_7 SALESGR_{it} \\
 & + \beta_8 EXP_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \beta_{10} DA_{it} \\
 & + \beta_{11} LOSS_{it} + \beta_{12} BIG4_{it} \\
 & + \beta_{13} KOSPI_{it} + IND + YEAR \\
 & + \varepsilon_{it} \quad (5)
 \end{aligned}$$

- $CPB_{t+1}$  : 재무제표 비교가능성,  $CPBAVG$ 와  $CPBMED$ 로 측정;  
 $CPBAVG_{t+1}$  : 기업별 재무제표 비교가능성 측정치 중 상위 4개 값의 평균;  
 $CPBMED_{t+1}$  : 기업별 재무제표 비교가능성 측정치의 중간값;  
 $NPL$  : 주거래 은행의 고정이하여신비율;  
 $FOSH$  : 외국인투자자 지분율;  
 $LSSH$  : 최대주주 지분율;  
 $SIZE$  : 총자산의 자연로그 값;  
 $DEBT$  : 부채비율;  
 $BTM$  : 장부-시장비율;  
 $SALESGR$  : 매출액성장률;  
 $EXP$  : 해외매출액 비중;  
 $ROA$  : 총자산수익률;  
 $DA$  : 재량적발생액;  
 $LOSS$  : 당기에 순손실이 발생한 경우 1에 해당되는 더미변수;  
 $BIG4$  : 대형회계법인에게 감사받은 경우 1에 해당되는 더미변수;  
 $KOSPI$  : 한국거래소 유가증권시장에 상장된 경우 1에 해당되는 더미변수;  
 $IND$  : 산업더미변수;  
 $YEAR$  : 연도더미변수.

종속변수는 De Franco et al.(2011)의 방법을

이용하여 측정한 재무제표 비교가능성으로 설정하며, 앞 절에서 서술한 바와 같이  $CPBAVG$ 와  $CPBMED$ 의 두 가지 측정치로 설정한다. 주거래 은행의 재무건전성과 재무제표 비교가능성 간 실질적인 관련성을 검증하기 위해 종속변수는 차기의 재무제표 비교가능성으로 설정하여 본 연구의 결과가 내생성으로 인해 나타날 수 있는 개연성을 최소화하고자 한다.

독립변수인 주거래 은행의 고정이하여신비율( $NPL$ )은 금융감독원의 금융통계시스템을 통해 조회한 국내은행의 여신건전성을 활용하여 측정한다. 통제변수는 재무제표 비교가능성의 결정요인에 대해 분석한 선행연구를 참조하여 연구모형에 포함한다(Francis et al., 2014; Kim & Choi, 2020; Ahn et al., 2020). 먼저, 주거래 은행 외 기업지배구조를 통제하기 위해 외국인투자자 지분율( $FOSH$ )과 최대주주 지분율( $LSSH$ )을 통제한다. 다음으로, 개별 기업의 특성을 통제하기 위해 기업규모를 나타내는 총자산의 자연로그 값( $SIZE$ ), 기업의 재무건전성을 나타내는 부채비율( $DEBT$ ), 기업의 성장성을 나타내는 장부-시장비율( $BTM$ )을 연구모형에 통제변수로 포함한다. 개별 기업의 성과를 통제하기 위해 매출액성장률( $SALESGR$ ), 총자산수익률( $ROA$ ), 당기에 순손실이 발생한 경우 1에 해당되는 더미변수( $LOSS$ )를 연구모형에 통제변수로 포함한다. 개별 기업의 영업 복잡성을 통제하기 위해 해외매출액 비중( $EXP$ )을 연구모형에 통제변수로 포함한다. 종속변수인 재무제표 비교가능성 외 개별 기업의 재무보고품질을 통제하기 위해 재량적발생액( $DA$ )과 대형회계법인에게 감사받은 경우 1에 해당되는 더미변수( $BIG4$ )를 연구모형에 통제변수로 포함한다. 마지막으로, 개별 기업이 상장된 시장(한국거래소 유가증권시장과 코스닥시장)의 특성, 개별 기업이 속한 산업별, 연도별 효과를 통제하기 위해 한국거래소 유가증권시장 상장 기업인

경우 1에 해당되는 더미변수(*KOSPI*), 한국표준산업분류 중분류를 기준으로 각각의 산업별로 1의 값을 가지는 산업더미변수(*IND*) 및 연도별로 각각 1의 값을 가지는 연도더미변수(*YEAR*)를 연구모형에 통제변수로 포함한다. 모든 연속변수는 실증분석 결과가 변수의 극단치 값으로 인해 나타날 가능성을 줄이기 위해 1%와 99% 수준에서 1%와 99% 초과하는 값을 1%와 99% 값으로 조정한다(winsorization).

본 연구의 두 번째 가설, 기업지배구조 수준에 따라 주거래 은행의 재무건전성과 재무제표 비교가능성 간 관련성이 달라지는지 분석을 수행하기 위한 연구모형은 상기의 식 (5)를 동일하게 활용하되, 기업지배구조 수준에 따라 그룹을 구분하여 분석을 수행한다. 구체적으로, 외국인투자자 지분율이 중위수를 초과하고, 최대주주 지분율이 중위수 미만이며, 대형회계법인에게 감사받은 모든 조건을 만족하는 경우에 기업지배구조 수준이 높은 그룹(high corporate governance)으로 구분한다. 이후, 그룹별로 회귀분석을 수행하여 기업지배구조 수준에 따라 주거래 은행의 재무건전성과 재무제표 비교가능성 간 관련성이 달라지는지 분석한다.

## IV. 실증분석 결과

### 4.1 기술통계량

〈Table 2〉에서는 본 연구의 표본에 대한 기술통계량을 제시한다. 차기의 *CPBAVG*의 평균은 -0.011, 중위수는 -0.004, 차기의 *CPBMED*의 평균은 -0.029, 중위수는 -0.020로써 선행연구와 유사하게 나타난다(Kim & Choi, 2020). 〈Table 2〉에서는 제시하지

않았지만 본 연구에 포함된 주거래 은행의 고정이하 여신비율 평균은 약 1.23%이다. 한편, 대형회계법인에게 감사받은 기업-연도는 약 45%, 한국거래소 유가증권시장에 상장된 기업-연도는 약 37%로 나타난다.

### 4.2 상관관계 분석 결과

〈Table 3〉에서는 본 연구의 표본 간 상관관계를 분석한 결과를 제시한다. 대각선을 기준으로 우측 상단은 스피어만(Spearman) 상관관계계수, 좌측 하단은 피어슨(Pearson) 상관관계계수를 나타낸다. 스피어만 상관관계계수를 기준으로 재무제표 비교가능성의 두 가지 종속변수인 *CPBAVG<sub>t+1</sub>*, *CPBMED<sub>t+1</sub>*와 주거래 은행의 재무건전성인 *NPL* 간 유의한 음(-)의 관계를 제시하고 있어 본 연구의 첫 번째 가설을 지지하는 결과를 보여준다. 그러나 피어슨 상관관계계수는 유의하게 나타나고, 스피어만 상관관계계수와 피어슨 상관관계계수 모두 *CPBAVG<sub>t+1</sub>*, *CPBMED<sub>t+1</sub>*와 기업지배구조를 나타내는 *FOSH*, *LSSH*와 유의한 양(+)의 관계를 보여주며, 그 외 통제변수와도 유의한 상관관계계수를 보여주고 있기 때문에 다음 절을 통해 해당 변수들을 통제한 식 (5)를 활용하여 주거래 은행의 재무건전성과 재무제표 비교가능성의 관련성을 분석하고자 한다.

### 4.3 실증분석 결과

〈Table 4〉에서는 본 연구의 첫 번째 가설을 분석한 결과를 제시한다. 첫 번째 열은 종속변수를 차기의 *CPBAVG*로 두 번째 열은 종속변수를 차기의 *CPBMED*로 설정하여 분석한 결과이다. 분석결과, *NPL*의 계수는 모두 유의한 음(-)으로 나타나고 있

〈Table 2〉 기술통계량

변수명	표본 수	평균	중위수	표준편차	Q1	Q3
<i>CPBAVG<sub>t+1</sub></i>	6,331	-0.011	-0.004	0.044	-0.009	-0.002
<i>CPBMED<sub>t+1</sub></i>	6,331	-0.029	-0.020	0.049	-0.030	-0.014
<i>NPL</i>	6,331	1.097	0.830	0.943	0.520	1.310
<i>FOSH</i>	6,331	0.072	0.028	0.104	0.011	0.084
<i>LSSH</i>	6,331	0.386	0.381	0.165	0.256	0.501
<i>SIZE</i>	6,331	26.181	25.889	1.446	25.214	26.892
<i>DEBT</i>	6,331	0.424	0.426	0.205	0.254	0.582
<i>BTM</i>	6,331	1.119	0.887	0.875	0.498	1.473
<i>SALESGR</i>	6,331	0.074	0.034	0.317	-0.066	0.146
<i>EXP</i>	6,331	0.188	0.002	0.287	0.000	0.318
<i>ROA</i>	6,331	0.008	0.021	0.105	-0.016	0.058
<i>DA</i>	6,331	-0.006	-0.004	0.089	-0.047	0.038
<i>LOSS</i>	6,331	0.313	0.000	0.464	0.000	1.000
<i>BIG4</i>	6,331	0.450	0.000	0.498	0.000	1.000
<i>KOSPI</i>	6,331	0.372	0.000	0.483	0.000	1.000

1) 변수의 정의

- CPBAVG* : 기업별 재무제표 비교가능성 측정치 중 상위 4개 값의 평균;
- CPBMED* : 기업별 재무제표 비교가능성 측정치의 중간값;
- NPL* : 주거래 은행의 고정이하여신비율;
- FOSH* : 외국인투자자 지분율;
- LSSH* : 최대주주 지분율;
- SIZE* : 총자산의 자연로그 값;
- DEBT* : 부채비율;
- BTM* : 장부-시장비율;
- SALESGR* : 매출액성장률;
- EXP* : 해외매출액 비중;
- ROA* : 총자산수익률;
- DA* : 재량적발생액;
- LOSS* : 당기에 순손실이 발생한 경우 1에 해당되는 더미변수;
- BIG4* : 대형회계법인에게 감사받은 경우 1에 해당되는 더미변수;
- KOSPI* : 한국거래소 유가증권시장에 상장된 경우 1에 해당되는 더미변수.

2) 본 연구에 포함된 주거래 은행의 수는 총 15개이며, BNK경남은행, BNK부산은행, DGB대구은행, IBK기업은행, KB국민은행, KDB산업은행, KEB하나은행, NH농협, 광주은행, 신한은행, 우리은행, 전북은행, 한국수출입은행, 한국SC은행, 한국씨티은행이다.

어 주거래 은행의 재무건전성이 취약할수록 기업의 재무제표 비교가능성이 낮아지는 결과를 제시한다.<sup>3)4)</sup> 이는 본 연구의 첫 번째 가설을 지지하는 결과이며,

주거래 은행의 자산건전성이 취약한 경우 기업에 대한 모니터링 유인이 감소하여 재무제표 비교가능성이 낮아지는 것으로 해석할 수 있다. 통제변수의 경우

3) 유가증권시장에 상장된 기업-연도만을 표본으로 선정하여 분석한 결과도 유사하게 나타난다.

4) 기업 성과의 변동성(직전 3개연도 매출액의 표준편차, 직전 3개연도 영업현금흐름의 표준편차, 직전 3개연도 총자산수익률의 표준편차)을 통제하여 분석한 결과도 유사하게 나타난다.

〈Table 3〉 상관관계 분석

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1 CPBAVG <sub>t+1</sub>		0.719*	0.001	0.224*	0.059*	0.043*	-0.305*	-0.079*	0.086*	0.076*	0.281*	0.088*	-0.310*	0.063*	-0.046*
2 CPBMED <sub>t+1</sub>	0.968*		-0.021	0.242*	0.151*	0.116*	-0.303*	-0.041*	0.111*	-0.054*	0.309*	0.090*	-0.355*	0.117*	0.047*
3 NPL	-0.083*	-0.088*		-0.112*	-0.023	-0.069*	0.064*	-0.075*	-0.025*	0.037*	-0.020	-0.023	0.018	-0.027*	-0.039*
4 FOSH	0.061*	0.088*	-0.053*		-0.028*	0.504*	-0.117*	0.122*	0.071*	-0.016	0.313*	-0.016	-0.262*	0.256*	0.243*
5 LSSH	0.002	0.046*	-0.009	-0.026*		0.268*	-0.057*	0.340*	-0.017	-0.084*	0.212*	0.063*	-0.231*	0.191*	0.227*
6 SIZE	-0.017	0.012	0.034*	0.446*	0.216*		0.262*	0.473*	0.041*	-0.104*	0.200*	-0.031*	-0.242*	0.391*	0.539*
7 DEBT	-0.151*	-0.210*	0.124*	-0.113*	-0.053*	0.267*		0.014	0.034*	-0.057*	-0.336*	-0.153*	0.225*	0.080*	0.148*
8 BTM	-0.021	-0.014	0.002	0.034*	0.298*	0.460*	0.050*		-0.145*	-0.066*	0.040*	0.055*	-0.162*	0.110*	0.301*
9 SALESGR	0.028*	0.031*	-0.036*	0.016	-0.046*	-0.006	0.036*	-0.085*		-0.031*	0.278*	0.039*	-0.220*	0.000	-0.052*
10 EXP	0.023	-0.006	0.061*	-0.012	-0.104*	-0.065*	-0.020	-0.054*	-0.019		-0.022	-0.002	0.029*	-0.036*	-0.073*
11 ROA	0.118*	0.193*	-0.017	0.238*	0.257*	0.236*	-0.271*	0.107*	0.147*	-0.015		0.332*	-0.803*	0.087*	0.042*
12 DA	0.042*	0.075*	-0.027*	0.008	0.082*	-0.005	-0.147*	0.050*	0.024	-0.020	0.460*		-0.287*	-0.062*	-0.026*
13 LOSS	-0.129*	-0.199*	0.016	-0.204*	-0.231*	-0.218*	0.231*	-0.103*	-0.117*	0.040*	-0.698*	-0.300*		-0.100*	-0.114*
14 BIG4	0.013	0.037*	0.028*	0.261*	0.191*	0.417*	0.084*	0.128*	-0.032*	-0.027*	0.099*	-0.037*	-0.100*		0.279*
15 KOSPI	-0.069*	-0.048*	0.042*	0.216*	0.228*	0.549*	0.152*	0.300*	-0.062*	-0.077*	0.084*	-0.004	-0.114*	0.279*	

1) 변수의 정의는 〈Table 2〉를 참조.

2) \*은 0.05 수준에서 통계적으로 유의하다는 것을 의미.

〈Table 4〉 주거래 은행의 자산건전성과 재무제표 비교가능성

변수명	(1) DV = CPBAVG <sub>t+1</sub>	(2) DV = CPBMED <sub>t+1</sub>
<i>Intercept</i>	-0.008 (-0.45)	-0.043** (-2.02)
<i>NPL</i>	-0.004** (-2.22)	-0.004** (-2.18)
<i>FOSH</i>	0.007 (1.62)	0.005 (0.93)
<i>LSSH</i>	-0.003 (-0.32)	0.002 (0.20)
<i>SIZE</i>	0.001 (1.46)	0.002*** (2.65)
<i>DEBT</i>	-0.021*** (-5.45)	-0.032*** (-6.80)
<i>BTM</i>	0.000 (-0.61)	-0.001 (-0.81)
<i>SALESGR</i>	0.002 (1.16)	0.001 (0.33)
<i>EXP</i>	0.001 (1.12)	0.002 (1.13)
<i>ROA</i>	0.016** (2.54)	0.035*** (4.43)
<i>DA</i>	-0.009* (-1.92)	-0.011* (-1.76)
<i>LOSS</i>	-0.008*** (-3.37)	-0.012*** (-4.59)
<i>BIG4</i>	0.002 (1.00)	0.002 (1.07)
<i>KOSPI</i>	-0.007** (-2.54)	-0.008*** (-2.67)
<i>IND</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
<i>YEAR</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
No of obs.	6,331	6,331
Adj. R-sq.	0.052	0.106
F-value	5.61***	12.92***

1) 변수의 정의는 Table 2를 참조.

2) \*\*\*, \*\*, \*은 각각 0.01, 0.05, 0.1 수준에서 통계적으로 유의하다는 것을 의미.

3) 괄호 안의 값은 기업 수준에서 클러스터링을 수행한 t값.

〈Table 5〉 기업지배구조 수준에 따른 주거래 은행의 자산건전성과 재무제표 비교가능성

변수명	High Corporate Governance		Low Corporate Governance	
	(1) DV = CPBAVG <sub>t+1</sub>	(2) DV = CPBMED <sub>t+1</sub>	(1) DV = CPBAVG <sub>t+1</sub>	(2) DV = CPBMED <sub>t+1</sub>
<i>Intercept</i>	-0.015 (-0.86)	-0.040* (-1.66)	-0.008 (-0.44)	-0.044* (-1.95)
<i>NPL</i>	0.000 (0.58)	-0.000 (-0.18)	-0.004** (-2.26)	-0.005** (-2.20)
<i>FOSH</i>	0.027** (2.30)	0.034** (2.22)	0.007 (1.22)	0.005 (0.69)
<i>LSSH</i>	0.027*** (2.63)	0.046*** (3.19)	-0.003 (-0.30)	0.002 (0.19)
<i>SIZE</i>	0.000 (0.50)	0.001 (0.91)	0.001 (1.34)	0.002** (2.41)
<i>DEBT</i>	-0.017* (-1.88)	-0.026** (-2.38)	-0.022*** (-5.27)	-0.033*** (-6.66)
<i>BTM</i>	0.001 (0.39)	0.000 (0.05)	-0.001 (-1.10)	-0.001 (-1.22)
<i>SALESGR</i>	0.004 (1.19)	0.005 (1.06)	0.001 (0.97)	0.000 (0.24)
<i>EXP</i>	0.004 (1.60)	0.005 (1.46)	0.001 (0.73)	0.002 (0.78)
<i>ROA</i>	-0.016 (-0.95)	-0.021 (-0.93)	0.019*** (3.03)	0.040*** (5.00)
<i>DA</i>	0.009 (0.67)	0.015 (0.94)	-0.011** (-2.18)	-0.014** (-2.10)
<i>LOSS</i>	-0.006** (-2.21)	-0.010*** (-2.77)	-0.008*** (-3.20)	-0.012*** (-4.34)
<i>KOSPI</i>	-0.006** (-2.33)	-0.008** (-2.32)	-0.007** (-2.46)	-0.008** (-2.51)
<i>IND</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
<i>YEAR</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
No of obs.	740	740	5,591	5,591
Adj. R-sq.	0.191	0.277	0.051	0.101
F-value	4.87***	7.30***	5.55***	12.69***

1) 변수의 정의는 Table 2를 참조.

2) \*\*\*, \*\*, \*은 각각 0.01, 0.05, 0.1 수준에서 통계적으로 유의하다는 것을 의미.

3) 괄호 안의 값은 기업 수준에서 클러스터링을 수행한 t값.

선행연구와 유사하게 *SIZE*, *ROA*는 유의한 양(+)의 관계, *DEBT*, *LOSS*, *KOSPI*는 유의한 음(-)의 관계를 보여준다(Kim & Choi, 2020; Ahn et al., 2020).

〈Table 5〉에서는 본 연구의 두 번째 가설을 분석한 결과를 제시한다. 첫 번째 열과 두 번째 열은 기업지배구조 수준이 높은 그룹(high corporate governance)에 대한 주거래 은행의 재무건전성과 재무제표 비교가능성 간 관련성을 분석한 결과이며, 세 번째 열과 네 번째 열은 기업지배구조 수준이 낮은 그룹(low corporate governance)에 대한 분석 결과이다. 차기의 *CPBAVG*를 종속변수로 설정한 첫 번째 열과 세 번째 열, 차기의 *CPBMED*를 종속변수로 설정한 두 번째 열과 네 번째 열의 분석결과를 비교해 보면, 기업지배구조 수준이 낮은 그룹에서 주거래 은행의 재무건전성과 재무제표 비교가능성 간 유의한 음(-)의 관계가 나타난다. 이는 기업지배구조 수준이 높은 경우 주거래 은행 외 외부에서 작용하는 기업지배구조 요소가 주거래 은행의 재무건전성 약화에 따른 모니터링 유인 감소 효과를 줄여주는 것으로 해석할 수 있다.

#### 4.4 강건성 분석 결과

〈Table 6〉은 주거래 은행의 재무건전성 외 주거래 은행의 특성을 추가로 통제한 후 주거래 은행의 재무건전성과 재무제표 비교가능성 간 관련성을 분석한 결과이다. 주거래 은행의 특성은 대손충당금 설정비율(*ALLOWANCE*)과 BIS 비율(*BISRATIO*)로 측정하였으며, 두 변수 모두 *NPL*과 유사하게 금융감독원 금융통계시스템을 통해 국내은행의 지표를

조회하여 측정한다. 분석결과, *NPL*의 계수는 유의한 음(-)으로 나타나고 있어, 앞선 분석결과가 주거래 은행과 관련된 선택변수로 인해 나타났을 개연성을 완화한다.<sup>5)</sup> 통제변수와 재무제표 비교가능성 간 관계 또한 앞선 분석결과와 유사하게 나타난다.

〈Table 7〉에서는 앞선 분석결과가 내생성으로 인해 나타날 수 있는 우려를 완화하기 위해 성향점수 매칭(propensity score matching) 방법을 활용하여 분석대상 표본을 재설정하고, 해당 표본을 대상으로 주거래 은행의 재무건전성과 차기의 재무제표 비교가능성 간 관련성을 분석한 결과를 제시한다. 구체적으로, 주거래 은행의 고정이하역신비율을 5분위로 나눈 후, 가장 높은 5분위에 해당되는 표본과 그 외 표본을 일대일로 매칭하여 표본을 재설정한다. 표본을 재설정함으로써 주거래 은행의 재무건전성 외 요인에 따라 재무제표 비교가능성이 달라질 수 있는 가능성을 낮출 수 있다. 〈Table 7〉의 Panel A에서 제시하는 것과 같이 5분위에 해당되는 표본과 그 외 표본 간 t-검정을 통해 차이가 존재하는 변수를 추출하였으며, 차이가 존재하는 *LSSH*, *SIZE*, *DEBT*, *BTM*, *SALESGR*, *EXP*, *DA*, *BIG4*, *KOSPI* 변수를 활용하여 프로빗(probit) 분석을 통해 성향점수를 산정한다. 성향점수를 산정한 이후, 5분위에 해당되는 표본과 가장 유사한 성향점수를 가지는 5분위에 해당되지 않는 표본을 일대일로 매칭한다. 〈Table 7〉의 Panel A에서 매칭 이후 t-검정 결과는 변수 간 모두 유의한 차이가 나타나지 않기 때문에 매칭이 적절하게 이루어진 것으로 판단된다. 〈Table 7〉의 Panel B에서 재설정된 표본을 활용하여 주거래 은행의 재무건전성과 차기의 재무제표 비교가능성 간 관련성을 분석한 결과를 제시한다. 종속변수를 차기의 *CPBAVG*

5) 주거래 은행 자체의 기업지배구조 특성을 금융지주에 속해 있는지 여부로 측정하여 분석한 결과도 유사하게 나타난다.

〈Table 6〉 주거래 은행의 자산건전성과 재무제표 비교가능성 - 주거래 은행의 특성을 통제한 이후

변수명	(1) DV = CPBAVG <sub>t+1</sub>	(2) DV = CPBMED <sub>t+1</sub>
<i>Intercept</i>	-0.010 (-0.56)	-0.044** (-2.04)
<i>NPL</i>	-0.004** (-2.11)	-0.004** (-2.08)
<i>ALLOWANCE</i>	-0.001 (-0.54)	-0.001 (-0.49)
<i>BISRATIO</i>	0.000 (0.49)	0.000 (0.33)
<i>FOSH</i>	0.007 (1.61)	0.005 (0.94)
<i>LSSH</i>	-0.003 (-0.32)	0.002 (0.20)
<i>SIZE</i>	0.001 (1.37)	0.002** (2.56)
<i>DEBT</i>	-0.021*** (-5.52)	-0.032*** (-6.87)
<i>BTM</i>	-0.000 (-0.60)	-0.001 (-0.80)
<i>SALESGR</i>	0.002 (1.14)	0.001 (0.32)
<i>EXP</i>	0.001 (1.10)	0.002 (1.11)
<i>ROA</i>	0.016** (2.52)	0.035*** (4.41)
<i>DA</i>	-0.009* (-1.93)	-0.011* (-1.76)
<i>LOSS</i>	-0.008*** (-3.34)	-0.012*** (-4.55)
<i>BIG4</i>	0.002 (1.01)	0.002 (1.09)
<i>KOSPI</i>	-0.007** (-2.47)	-0.008*** (-2.59)
<i>IND</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
<i>YEAR</i>	<i>Included</i>	<i>Included</i>
No of obs.	6,331	6,331
Adj. R-sq.	0.052	0.105
F-value	5.41***	12.38***

1) 변수의 정의

*ALLOWANCE* : 주거래 은행의 대손충당금 설정비율;*BISRATIO* : 주거래 은행의 BIS 비율.

그 외 변수의 정의는 Table 2를 참조.

2) \*\*\*, \*\*, \*은 각각 0.01, 0.05, 0.1 수준에서 통계적으로 유의하다는 것을 의미.

3) 괄호 안의 값은 기업 수준에서 클러스터링을 수행한 t값.



〈Table 7〉 성향점수매칭

Panel A: 주거래 은행의 재무건전성에 따른 그룹 간 t-검정

	Before matching			After matching		
	HINPL = 1 (N=776)	LOWNPL = 0 (N=5,555)	Diff.	HINPL = 1 (N=776)	LOWNPL = 0 (N=776)	Diff.
FOSH	0.068	0.072	-0.004	0.068	0.074	0.006
LSSH	0.398	0.384	0.014**	0.398	0.403	0.005
SIZE	26.640	26.117	0.523***	26.640	26.524	-0.116
DEBT	0.498	0.414	0.084***	0.498	0.488	-0.010
BTM	1.249	1.101	0.148***	1.249	1.273	0.025
SALESGR	0.041	0.079	-0.038***	0.041	0.047	0.005
EXP	0.206	0.185	0.021*	0.206	0.210	0.003
DA	0.004	0.008	-0.004	0.004	0.004	0.000
BIG4	-0.016	-0.005	-0.011***	-0.016	-0.013	0.003
KOSPI	0.318	0.312	0.006	0.318	0.327	0.009

Panel B: 주거래 은행의 자산건전성과 재무제표 비교가능성 - 성향점수매칭 표본을 활용

변수명	(1) DV=CPBAVG <sub>t+1</sub>	(2) DV=CPBMED <sub>t+1</sub>
Intercept	0.053 (1.11)	0.021 (0.40)
NPL	-0.004** (-2.28)	-0.004** (-2.20)
FOSH	0.027** (2.29)	0.021 (1.48)
LSSH	-0.034 (-1.07)	-0.031 (-0.93)
SIZE	-0.001 (-0.41)	0.001 (0.39)
DEBT	-0.030*** (-3.17)	-0.044*** (-3.86)
BTM	0.003* (1.93)	0.003* (1.70)
SALESGR	0.002 (0.34)	0.000 (0.07)
EXP	0.005 (1.21)	0.007 (1.45)
ROA	0.040** (2.31)	0.069*** (3.35)
DA	-0.026 (-1.17)	-0.024 (-0.94)
LOSS	-0.016** (-2.07)	-0.021** (-2.54)
BIG4	0.005 (0.84)	0.005 (0.78)
KOSPI	-0.014** (-2.17)	-0.016** (-2.24)
IND	Included	Included
YEAR	Included	Included
No of obs.	1,552	1,552
Adj. R-sq.	0.041	0.079
F-value	3.79***	5.73***

1) 변수의 정의는 Table 2를 참조.

2) \*\*\*, \*\*, \*은 각각 0.01, 0.05, 0.1 수준에서 통계적으로 유의하다는 것을 의미.

3) 괄호 안의 값은 기업 수준에서 클러스터링을 수행한 t값.

로 설정한 첫 번째 열과 종속변수를 차기의 *CPBMED*로 설정한 두 번째 열의 분석결과 모두 *NPL*의 계수가 유의한 음(-)으로 나타나고 있어 앞선 결과가 강건함을 보여준다.

## V. 결론

본 연구는 주거래 은행의 자산건전성이 기업의 재무제표 비교가능성과 관련성을 가지는지 실증분석한다. 우리나라 기업은 주거래 은행과 오랜 기간 관계를 맺어 자금을 공급받는 관계금융(*relationship lending*)의 행태를 보이고 있다. 이러한 관계금융 하에서 주거래 은행은 기업에 자금을 공급함과 동시에 경영자를 감시하는 역할을 하며, 기업의 의사결정은 주거래 은행에 영향을 받을 수 있으며 그 영향이 주거래 은행 특성에 따라 달라질 수 있다(Lee, 2012; Lee et al., 2017). 한편, 비교가능성은 회계정보 유용성을 보장하는 질적 특성으로 기업 간 비교를 용이하게 만들어 정보 이용자에게 유용한 정보를 제공하는 역할을 한다. 또한 기업지배구조의 경영자 감시 역할이 충실이 수행된다면 대리인 문제가 완화되어 주주와 같은 외부 이해관계자의 의사결정에 유용하도록 회계정보의 비교가능성을 높일 수 있다(Endraves et al., 2020; Kim & Choi, 2020). 이러한 관점에서 주거래 은행의 특성 중 하나인 자산건전성이 기업의 재무제표 비교가능성과 관련성을 가질 수 있다고 예상하였다.

주거래 은행이 다른 외부 이해관계자에 비교해 기업 재무상태에 관한 정보를 획득하기 용이하지만, 신용위험을 위한 기업 평가 및 감시는 재무제표에 기반하여 이루어지며, 동종 산업 내 다른 기업과의 비교가 필

수적이다. 한편, 은행의 자산건전성이 좋지 않을 경우 담보 대출을 확대하는 경향을 보이며, 담보로 인해 회수 안전성이 확보됨에 따라 모니터링 유인이 감소할 수 있다. 따라서 은행 자산건전성이 취약해짐에 따라 은행의 기업지배구조로서의 역할이 약해지고, 이러한 모니터링의 약화가 기업 재무제표 비교가능성에 영향을 미칠 수 있다고 예상할 수 있다. 또한, 자산건전성에 위협이 있는 경우 은행의 감시 및 평가 행태를 달라질 수 있으므로 기업은 은행의 변화에 대응하여 재무제표를 작성하게 된다. 따라서 이러한 변화로 인해 주거래 은행의 자산건전성이 기업의 재무제표 비교가능성과 관련성을 가질 수 있다.

실증분석 결과는 다음과 같다. 첫째, 주거래 은행의 고정이하여신비율과 기업의 비교가능성 간 음(-)의 관련성이 나타났다. 이는 주거래 은행의 자산건전성이 악화될수록 비교가능성이 낮아지는 것으로 해석할 수 있다. 둘째, 은행 자산건전성과 기업의 비교가능성의 관련성은 기업의 우수한 기업지배구조를 가진 경우 약화되었다. 이는 주거래 은행의 모니터링 유인이 약해지더라도 기업의 다른 기업지배구조가 경영자 감시 역할을 충실히 한다면 은행의 모니터링 감소가 기업에 비교적 적게 영향을 미칠 수 있음을 의미한다. 셋째, 강건성 분석으로 주거래 은행의 재무건전성 외 다른 특성이 분석결과에 영향을 미칠 수 있는 경우를 통제하기 위해 추가분석을 수행한 결과, 주요 분석결과와 동일하게 유의한 음(-)의 관계를 보이고 있다. 이는 앞선 결과가 주거래 은행과 관련된 생략변수로 인해 나타났을 가능성을 완화한다. 또한, 본 논문의 분석결과가 내생성으로 인해 나타날 수 있는 가능성을 완화하기 위해 주거래 은행의 재무건전성과 차기의 재무제표 비교가능성 간 관련성 분석과 성향점수매칭 분석을 추가로 수행한 후에도 가설과 일관된 결과를 확인하였다.

본 연구의 공헌점은 다음과 같다. 첫째, 기업 재무 보고와 관련한 의사결정에 대한 은행의 역할을 확장하였다. 기업지배구조의 하나로서 은행의 모니터링 역할에 집중하는 기존 연구를 확장하여, 은행이 기업 재무제표의 비교가능성에도 관련성이 존재함을 제시하였다. 은행의 자산건전성이 재무제표 비교가능성과 음(-)의 관계를 가진다는 사실은 은행의 자산건전성이 은행 자체의 안정성을 위협할뿐만 아니라 기업에게도 영향을 미친다는 점에서 시사점을 가진다. 규제당국은 자산건전성이 악화된 은행에 대해 여신 제공 기업의 모니터링이라는 고유의 역할을 충실히 할 수 있도록 적절한 내부 통제 및 감시를 요구할 수 있을 것이다. 둘째, 비교가능성의 결정요인에 대한 연구를 확장하였다. 비교가능성의 결정요인에 관한 기존 연구는 국제회계기준 도입에 따른 제도적 차원, 재무제표 작성에 관여하는 관계자(외부감사인 등)에 집중되었다. 본 연구는 기업의 이해관계자 중 하나인 주거래 은행 또한 재무제표의 비교가능성을 형성하는데 있어서 유의한 요소임을 밝혔다.

## 참고문헌

- Ahn, S. and W. Choi(2009), "The role of bank monitoring in corporate governance: Evidence from borrowers' earnings management behavior," *Journal of Banking and Finance*, 33(2), pp. 425-434.
- Ahn, Y. and S. H. Lee(2021), "The relation between managerial ownership and financial statement comparability," *Study on Accounting, Taxation & Auditing*, 63(4), pp.147-168.
- Bae, G. S., Y. Hamao, and J. K. Kang(2009), "Bank monitoring incentives and borrower earnings management: Evidence from the Japanese banking crisis of 1993-2002," *Working paper*.
- Barth, M. E., W. R. Landsman, M. Lang, and C. Williams(2012), "Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable?," *Journal of Accounting Economics*, 54(1), pp.68-93.
- Becht, M., P. Bolton, and A. Roell(2003), "Corporate governance and control," *Handbook of the Economics of Finance*, 1(A), pp.1-109.
- Berlin, M. and J. Loeys(1988), "Bond covenants and delegated monitoring," *Journal of Finance*, 43(2), pp.397-412.
- Chen, C. W., D. W. Collins, T. Kravet, and R. D. Mergenthaler(2018), "Financial statement comparability and the efficiency of acquisition decisions," *Contemporary Accounting Research*, 35(1), pp.164-202.
- Choi, H. S.(2002), "Effects of forced bank exits on the share value and the discretionary accrual of debtor firms," *Korean Accounting Journal*, 11(4), pp.1-24.
- Choi, J. H., S. Choi, L. Myers, and D. Ziebart(2019), "Financial statement comparability and the ability of current stock returns to reflect the information in future earnings," *Contemporary Accounting Research*, 36(1), pp.389-417.
- Choi, S. U.(2018), "Can low quality earnings be comparable? Analysis on the relation between discretionary accruals and financial statements comparability," *Study on Accounting, Taxation & Auditing*, 60(2), pp.181-220.
- De Franco, G., S. P. Kothari, and R. Verdi(2011), "The benefits of financial statement comparability," *Journal of Accounting Research*,

- 49(4), pp.895-931.
- Diamond, D.W.(1984), "Financial intermediation and delegated monitoring," *Review of Economic Studies*, 51, pp.393-414.
- Endrawes, M., Z. Feng, M. Lu, and Y. Shan(2020), "Audit committee characteristics and financial statement comparability," *Accounting & Finance*, 60(3), pp.2361-2395.
- Fama, E.(1985), "What's different about banks?," *Journal of Monetary Economics*, 15(1), pp. 29-39.
- Fang, X., Y. Li, B. Xin, and W. J. Zhang(2016), "Financial statement comparability and loan contracting: Evidence from the syndicated loan market," *Accounting Horizons*, 30(2), pp.277-303.
- Francis, J. R., M. L. Pinnuck, and O. Watanabe (2014), "Auditor style and financial statement comparability," *The Accounting Review*, 89 (2), pp.605-633.
- Gorton, G. and Winton, A.(1998), "Banking in transition economies: Does efficiency require instability?," *Journal of Money, Credit and Banking*, 30 (3), pp.621-650.
- Han, J. J.(2012), "Securitization and monitoring incentives," *Journal of The Korean Operations Research and Management Science Society*, 37(2), pp.17-29.
- Holmstrom, B. and J. Tirole(1997), "Financial intermediation, loanable funds, and the real sector," *The Quarterly Journal of Economics*, 112(3), pp.663-691.
- Jensen, M. C.(1989), "Active investors, LBOs, and the privatization of bankruptcy," *Journal of Applied Corporate Finance*, 2(1), pp.35-44.
- Kim, E. G.(2020), "Main creditor bank and accounting comparability," *Review of Accounting and Policy Studies*, 25(1), pp.149-174.
- Kim, J. T. and W. S. Choi(2020), "The effect of shareholders' surveillance against top management on financial statements comparability," *Korean Management Review*, 49(2), pp.415-448.
- Kim, S. H., A. Y. Lee, and S. Chun(2012), "The characteristics of foreign investors and real earnings management-Focusing on the role of foreign blockholders," *Korean Accounting Review*, 37(2), pp.129-165.
- Kim, Y. S. and S. H. Park(2018), "The effect of income smoothing on financial statement comparability," *Korean Management Review*, 47(6), pp.1339-1365.
- La Porta, R., F. Lopez de Silanes, A. Shleifer, and R. Vishny(2002), "Investor protection and corporate valuation," *The Journal of Finance*, 57(3), pp.1147-1170.
- Lee, E. S.(2012), "Non-performing loans and operational fixed-assets of main bank and agency costs of borrowing firms," *Journal of Finance and Accounting Information*, 12(3), pp.1-21.
- Lee, H., E. S. Lee, and S. J. Yu(2017), "Financial performance of main banks and earnings management of borrowing firms," *Journal of Finance and Accounting Information*, 17(4), pp.1-17.
- Lee, S. W.(2015), "Main bank size and firm's R&D investments," *The Journal of Business Education*, 29(1), pp.153-169.
- Lee, S. W.(2017), "Main bank relationship and firm's income-increasing earnings management," *Economic Analysis*, 23(3), pp.61-86.
- Marshall, A., L. McCann, and P. McColgan(2014), "Do banks really monitor? Evidence from CEO succession decisions," *Journal of Banking*

- & *Finance*, 46, pp.118-131.
- Park, K. S., and E. J. Lee(2006), "The role of foreign investors on the management and corporate governance of Korean companies," *Review of Financial Economics*, 20(2), pp.73-113.
- Park, J. I.(2003), "Corporate governance and earnings management: View from the largest shareholder's holding," *Korean Accounting Review*, 28(2), pp.135-172.
- Ramakrishnan, R. and A. Thakor(1984), "Information reliability and a theory of financial intermediation," *Review of Economic Studies*, 52, pp.415-432.
- Saunders, A. and K. Song(2018), "Bank monitoring and CEO risk-taking incentives," *Journal of Banking & Finance*, 88, pp.225-240.
- Shleifer, A., and R. W. Vishny(1997), "A survey of corporate governance," *The Journal of Finance*, 52(2), pp.737-783.

- 
- The author Sungmin Jeon is a researcher for Institute for Business Research and Education (IBRE), Korea University Business School. She graduated from Korea University Business School and worked for Citi Bank Korea. She received her Ph.D. in Business Administration at Korea University. Her research interests are Valuation, Corporate Governance, and CEO compensation.
  - The author Sang Hyuk Lee is an Assistant Professor, School of Social Science, Hansung University. He received his Ph.D. in Business Administration at Korea University. As a certified public accountant (KICPA), he worked for Samil PwC and KRX. Sang Hyuk Lee's research interests are Valuation, Disclosure and Corporate Governance.