

감사의견 구매 목적의 감사인 교체와 감사품질 하락*

최종학(주저자)
서울대학교 경영학과 교수
(acchoi@snu.ac.kr)

정희선(교신저자)
서울대학교 경영학과 박사과정
(treiben@naver.com)

본 연구는 국내 비상장기업을 대상으로 Lennox(2000)의 방법론을 적용하여 감사의견 구매 목적의 감사인 교체 현상이 존재하는지 살펴보고, 이러한 감사인 교체가 감사품질에 미치는 영향을 분석하였다. 비상장기업의 경우 상장기업과 비교하여 비적정의견을 받는 경우가 많은 반면, 감사인 교체에 대한 정책당국의 감독 및 감시가 상대적으로 철저하지 않으므로 감사의견을 개선할 목적의 감사인 교체가 가능할 것으로 예측하였다. 2006년부터 2013년까지 70,040 기업-년을 대상으로 분석한 결과, 현 감사인과 비교하여 후임 감사인으로부터 비적정의견을 받을 확률이 낮을 경우 감사인이 교체된 반면, 그 반대일 경우 현 감사인이 교체되지 않고 재고용되고 있음을 발견하였다. 이는 국내 비상장기업들이 의견구매 목적으로 감사인을 교체하고 있음을 지지하는 결과이다. 또한, 이러한 의견구매 목적의 감사인 교체 이후 성과조정 재량적 발생액이 증가하는 것으로 나타났다. 수준(level) 변수를 이용한 분석뿐 아니라 변화(change) 변수를 이용한 분석에서도 유사한 결과가 발견되었다. 특히, 이러한 감사품질 저하 현상은 감사법인인 non-Big 4로부터 다른 non-Big 4로 변경될 때 더욱 뚜렷하게 나타났다. 이 발견은 규제기관과 이해관계자들에게 여러 중요한 시사점을 제시할 것으로 기대된다.

주제어: 감사의견 구매, 감사인 교체, 감사품질

1. 서론

감사의견 구매(audit opinion shopping)란 피감 기업이 사전에 새 감사인 후보자들과 접촉하여 적정의견을 줄 수 있는지에 대해 확인하고, 새 감사인으로부터 적정의견을 받을 수 있다면 감사인을 교체하는 경우를 의미한다. 이와 같이 의견구매 목적의 감사인 교체가 이루어질 경우 신입 감사인의 독립성이 훼손되고, 감사품질이 낮아질 우려가 있다.

따라서 규제기관들은 피감기업들의 감사의견 구매 행위에 대해 큰 관심을 갖고 여러 대응방안을 모색해왔다. 일례로, 미국 의회는 Sarbanes-Oxley Act를 통해 감사인들이 피감기업들의 감사의견 구매 위협에 거부할 수 있는 역량을 키우도록 Government Accountability Office(GAO)¹⁾에 그 구체적인 방안을 연구하도록 요청하였다.²⁾ 이는 당시 Worldcom이나 Enron 등 회계부정 사건이 잇따름에 따라 감사품질 유지의 중요성에 대해 높아진 사회적 관심을 반영한 것으로, GAO(2003, 2008)는 의견구매 목

최초투고일: 2015. 3. 18 수정일: (1차: 2015. 7. 24) 게재확정일: 2015. 10. 15

* 본 논문에 유익한 코멘트를 제공해주신 세 익명의 심사자들과 박종일(편집위원), 선우혜정(방송통신대), 장윤석(Singapore Management University) 교수님 및 서울대학교 Brown Bag 세미나 참석자들에게 감사사를 표한다. 첫 번째 저자는 서울대학교 경영연구소의 연구비 지원에 감사드린다.

1) 원래 General Accounting Office라고 불렀으나 후에 개명하였다. 본 연구에서는 두 이름을 모두 GAO라는 약자로 표기하였다.

2) 규제기관의 의견구매 현상에 대한 우려와 관심은 캐나다(McDonald Commission 1987), 영국(Cadbury Committee 1992: Institute of Chartered Accountants in England and Wales 2002), 유럽연방(European Commission 2010) 등지에서도 공통적으로 나타나고 있다.

적의 감사인 교체를 방지하기 위하여 감사인 강제교체 제도의 부분적 도입에 대해 검토하기도 했다. 이와 같이 피감기업들의 의견구매 가능성에 대한 의혹이 지속되어 왔음에도 불구하고 Lennox(2000) 이전 학계에서의 실증분석 결과는 이에 대한 명확한 증거를 제시하지 못하고 있었다. 예를 들어, 선행연구에서는 피감기업들이 비적정의견을 받은 경우 감사인 교체확률이 높으나, 감사인 교체 이후 감사의견이 개선되지는 않았음을 보고하고 있다(Chow and Rice, 1982; Krishnan and Stephens, 1995; Geiger, Raghunandan, & Rama, 1998). 이러한 실증결과는 감사인 교체가 의견구매 목적으로 이루어진 것인지 여부가 불분명하며, 피감기업이 의견구매 목적으로 감사인을 교체했다라도 감사인이 피감기업의 의도에 따라 적정의견을 주지 않았음을 시사한다. 즉, 신임 감사인의 독립성이 유지되고 있다는 발견이다.

이와 같이 선행연구에서 감사의견 구매현상을 발견하지 못한 것과 관련하여 Lennox(2000)는 선행연구들에 사용된 연구방법론이 적절치 못했기 때문임을 지적하였다. 선행연구와 같이 감사인 교체 전후의 감사의견을 단순 비교하는 것으로는 의견구매 현상을 제대로 파악할 수 없다는 것이 그의 주요 요지이다. 왜냐하면, 비적정의견을 받은 후 감사인을 교체하고 나서 계속해서 비적정의견을 받게 되는 비율이 높았다고 하더라도, 만약 감사인을 교체하지 않았더라면 비적정의견을 받았을 가능성이 더 높았을 수 있기 때문이다. 따라서 Lennox(2000)는 감사의견 구매현상을 파악하기 위한 보다 정확한 방법으로 피감기업이 기존 감사인과 신임 감사인으로부터 비적정의견을 받을 추정확률을 각각 계산한 후, 이 두 확률을 비교할 것을 주장하였다. 그 결과 전자의 확률이 높을 때 감사인이 교체되었고, 그 반대로

후자의 확률이 높을 때 현 감사인이 유지되었다면 이는 피감기업들이 의견구매 목적으로 감사인 교체에 대한 의사결정을 하고 있다는 실증적 증거가 된다. 실제로, Lennox(2000, 2002)는 이러한 방법론에 기초하여 감사의견 추정 모델을 만든 후, 감사인 교체 여부에 따라 비적정의견을 받을 조건부 확률을 계산하여 영국 및 미국의 상장기업들이 감사의견 구매 목적으로 감사인 교체에 대한 의사결정을 하고 있음을 발견하였다.

본 연구는 이러한 Lennox(2000)의 방법론에 기초하여 우리나라에서도 감사의견 구매 현상이 발생하는지 살펴보기로 한다. 특히, Lennox(2000, 2002)가 영국과 미국의 상장기업을 대상으로 분석한 것과는 달리, 본 연구는 국내 비상장기업을 분석대상으로 하였다. 우리나라 상장기업의 경우 대부분 감사의견으로 '적정'의견을 받고 있을 뿐만 아니라, 외부감사 및 회계 등에 관한 규정 제11조에 의하면 전기 비적정의견을 받은 경우 원칙적으로 감사인을 교체할 수 없으므로 의견구매 목적으로 감사인을 교체하는 경우가 발생하기 어렵다. 반면, 비상장기업의 경우 비적정 의견을 받는 기업들이 상당수 있고, 상장기업과 비교하여 감독기관의 감독 및 감시가 상대적으로 철저하지 않으므로 의견구매 목적의 감사인 교체가 가능할 것으로 예상하였다. 또한, Lennox(2000, 2002)의 방법을 적용하여 비상장기업에서 의견구매 목적의 감사인 교체 현상이 발견된다면, 이를 확장하여 이러한 감사인 교체가 감사품질에 미치는 영향 역시 살펴보기로 한다. 의견구매 목적의 감사인 교체가 발생할 경우 신임 감사인의 독립성이 훼손될 것이므로 채량적 발생액과 같은 다른 감사품질 측정치에서도 감사품질 저하 현상이 나타날 것으로 예상하였다. 특히, 규제기관이 감사의견 구매현상과 관련하여 이에 따른 감사품질 훼손가능성을 우

려하고 있음을 고려했을 때, 의견구매 목적의 감사인 교체 이후 감사품질의 변화를 살펴보는 것은 커다란 의미가 있을 것으로 보았다.

본 연구의 분석에 사용된 표본은 비상장기업으로 2006년부터 2013년까지 수집된 70,040개의 기업-년이다. 전체표본 중 3.7%인 2,573개의 기업-년이 감사의견으로 비적정의견을 받았고, 13.6%인 9,528개의 기업-년은 감사인을 교체한 것으로 나타났다. 동 표본을 대상으로 감사의견 구매현상을 살펴보기 위하여 우선, Lennox(2000)에 따라 감사의견 모형에 기반하여 감사인을 교체할 경우 및 현행 감사인을 유지할 경우 각각에 대해 비적정의견을 받을 확률을 구하고, 전자에서 후자를 뺀 값을 의견구매 기회 변수(*opinion shopping variable*)로 정의하였다. 동 의견구매 기회변수를 감사인 교체 모형에 관심변수로 넣어 회귀분석을 수행한 결과, 의견구매 기회 변수의 계수 값은 유의한 음의 값인 것으로 나타났다. 이는 비상장기업들이 감사인을 교체할 경우 현행 감사인을 유지할 경우와 비교하여 비적정의견을 받을 확률이 낮으면 감사인을 교체하는 반면, 현행 감사인을 유지할 경우 비적정의견을 받을 확률이 더 낮으면 감사인을 교체하지 않고 있음을 의미한다. 즉, 국내 비상장기업들이 감사인 교체에 대한 의사결정을 의견구매 가능성에 기초하여 수행하고 있음을 시사한다.

전체 9,528개의 감사인 교체기업 중 Lennox(2000)의 방법론에 따라 의견구매 목적으로 감사인을 교체한 것으로 분류된 기업들은 1,171개인 것으로 나타났다. 의견 구매목적의 감사인 교체가 실제 감사의견에 미친 영향을 확인하기 위하여 의견구매 목적의 감사인 교체 변수(*OSACH*)를 감사의견 모형에 넣고 회귀분석을 수행하였다. 회귀분석 결과, 의견구매 목적으로 감사인을 교체한 기업들은 기타

목적의 감사인 교체 기업과 비교하여 비적정의견을 덜 받고 있음을 확인하였다. 이러한 의견구매 목적의 감사인 교체가 감사의견에 미치는 영향은 재무적 곤경을 겪는 기업을 대상으로 수행한 분석에도 동일하게 나타났다.

한편, 의견구매 목적의 감사인 교체가 감사품질에 미치는 영향을 살펴보기 위해서는 전체 표본 중 자료가 이용 가능한 56,626개의 기업-년을 대상으로 분석을 수행하였다. 동 표본 중 13.3%인 7,548개의 기업-년이 감사인을 교체하였고, 이 중 832개의 기업-년이 Lennox(2000)의 방법론에 따르면 의견구매 목적으로 감사인을 교체한 것으로 분류되었다. 우선, 수준(*level*) 변수를 이용해서 분석한 결과, 감사인이 교체된 경우 기존 감사인을 유지하는 경우보다 재량적 발생액의 절대값으로 측정된 이익조정 수준이 더 높은 것으로 나타났다. 이는 감사인 교체 이후 감사품질이 낮아진다는 선행연구의 결과와 일치한다(e.g., DeFond and Subramanyam, 1998; 박종성·최기호, 2001; 박종일·곽수근, 2007). 특히, 감사인 교체를 의견구매 목적인 경우와 그렇지 않은 경우로 구분하여 분석한 결과, 의견구매 목적으로 감사인을 교체한 경우 의견구매 이외의 목적으로 감사인을 교체한 경우보다 이익조정 수준이 더욱 높다는 것이 확인되었다. 특히, 재량적 발생액을 양수인 경우와 음수인 경우로 나누어서 각각에 대해 회귀분석을 수행한 결과 의견구매 목적의 감사인 교체가 재량적 발생액에 미치는 영향은 재량적 발생액이 양수인 경우에만 나타나고, 음수인 경우에는 발견되지 않았다. 이는 의견구매 목적의 감사인 교체 이후 기업들이 이익을 상향조정하고 있음을 의미하며, 이러한 이익조정에 대해 독립성이 훼손된 후임 감사인들이 적절한 제재조치를 하고 있지 않음을 시사한다. 의견구매 목적의 감사인 교체가 재량적 발

생액에 미치는 효과는 변화(change) 변수를 이용한 분석에서도 동일하게 나타났다. 변화 수준에서 이와 같은 발견은 의견구매 목적으로 감사인을 교체할 경우 그 감사품질이 저해된다는 본 연구의 가설을 강력히 지지하는 결과이다. 특히, 의견구매 목적의 감사인 교체 이후 감사품질 저하 현상은 감사인이 non-Big 4로 부터 다른 non-Big 4로 교체될 경우 발견되었다.

본 연구는 다음과 같은 공헌점이 있다. 본 연구는 국내에서 최초로 Lennox(2000)의 방법론을 적용하여 기업들의 감사의견 구매현상을 살펴보았다. 특히, 상장기업을 대상으로 분석을 수행한 Lennox(2000, 20002)의 연구와는 달리 비상장기업에서도 의견구매 현상이 발생하고 있음을 제시하고, 이러한 의견구매 현상이 재량적 발생액으로 측정된 감사품질에도 영향을 미치고 있음을 보여주었다. 비상장기업의 경우 외부감사대상 기업 중 90% 이상의 비중을 차지하고 있고, 주식시장에 상장되어 있지는 않으나 회사채 발행이라든지 금융기관으로부터의 차입을 통해 외부자본을 이용하고 있다. 따라서 비상장기업들의 의견구매 현상 및 이에 따른 감사품질 하락은 규제기관 및 투자자에게 중요한 시사점을 제공하리라 본다. 구체적으로, 규제기관들은 비상장기업들이 느슨한 감독 및 감시를 이용하여 감사의견 구매 목적으로 감사인을 교체하는 성향이 있음을 깨닫고, 이러한 감사인 교체를 억제하고 감사품질을 제고하기 위한 제도적 방안의 마련에 힘을 필요로 있다. 예를 들어, 의견구매 목적의 감사인 교체가 의심될 경우 감리 대상으로 선정하거나 감사인을 지정하는 방안 등이 가능할 것이다. 기업의 감사위원회나 회계법인 역시 본 연구의 발견에 주목해야 할 것이다. 감사위원회는 기업이 의견구매 목적으로 감사인을 교체한다고 의심이 될 경우 이를 막아야 할 것이고, 회계법인 역시 감사품질 유지를 위해 더욱 주

의를 기울여야 할 것이다. 마지막으로 투자자들도 기업들의 감사의견 구매현상에 주의하고, 의견구매 기업에 투자할 때 신중을 기할 필요가 있다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제2장에서는 이론을 전개하고 가설을 설정한다. 제3장은 실증분석에 사용된 모형과 변수의 측정방법을 소개한다. 제4장은 의견구매 현상의 존재 여부에 대해, 제5장에서는 의견구매 목적의 감사인교체가 감사품질에 미치는 영향에 대해 실증분석을 한다. 제6장은 본 연구의 결론 부분이다.

II. 선행연구의 정리와 가설의 설정

2.1 감사의견 구매에 대한 선행연구

기업은 비적정의견을 받은 후 다음 기에는 비적정 의견을 회피하기 위하여 감사인을 교체하려는 동기가 있을 수 있다. 후임 감사인으로부터는 적정의견을 받을 가능성이 높다고 판단하였기 때문이다. 이러한 예측과 일치하게, Chow and Rice(1982) 및 Smith(1986)는 비적정의를 받은 피감기업일수록 감사인을 교체하는 경향이 있음을 발견하였다. 그러나 이들은 감사인을 교체한 이후 감사의견이 개선되었다는 증거는 발견하지 못했다. 이는 피감기업이 비적정의를 받은 이후 감사인을 교체하였다고 하더라도 해당 감사인 교체가 의견구매 목적이 아니었거나, 의견구매 목적으로 감사인을 교체한 경우라도 후임 감사인이 협조하지 않아 감사인 교체의 목적이 달성되지 못했음을 의미한다. 이 후 Krishnan(1994)과 Krishnan and Stephens(1995)은 선행연구들과 다른 방법을 사용하여 분석을 시도하였

으나 비적정의견을 받은 후 이루어진 감사인 교체가 실제 의견구매 목적이었는지에 대한 증거를 제시하지 못했다. 관련 국내의 선행연구를 보더라도 박종일·남혜정(2014)은 Big 4 감사인으로부터 비적정의견을 받은 피감기업들이 감사인을 non-Big 4로 바꾸는 경향이 높다는 것을 발견하였으나, 이들 역시 이러한 감사인 교체 이후 감사의견이 개선되었는지 여부는 제시하지 않고 있다. 즉 의견구매의 가능성은 보여주었지만 구체적인 증거를 살펴보지는 않은 셈이다.

이와 같이 그 실증적 증거가 부족함에도 불구하고 규제기관들은 의견구매의 가능성 및 그 부정적 영향에 대해 지속적으로 큰 관심을 갖고 그 대응방안을 모색해왔다. 예를 들어, GAO(2003, 2008)는 의견구매 목적의 감사인 교체를 방지하기 위하여 감사인 강제교체 제도의 부분적 도입에 대해 검토하였다. 그러나 선행연구에서는 전술한 바와 같이 규제기관의 우려와는 달리 의견구매 현상이 존재하지 않거나, 의견구매 목적의 감사인 교체가 실제 존재한다 하더라도 그 효과가 거의 없다는 결과를 제시해왔다. 이러한 결과는 감사인들이 피감기업의 적정의견 제시 압력에 굴복하지 않고 있음을 의미하며, 감사인의 독립성이 유지되고 공정한 감사가 이루어지고 있는 것으로 해석이 가능하다. 이와 같은 해석과 일치하게, Lu(2006)는 의견구매 목적의 감사인 교체가 있고 후임 감사인에 대한 피감기업의 적정의견 제시 압력이 존재하는 상황에서도 전임 및 후임 감사인 모두 독립성을 훼손하지 않고 독립적인 입장에서 감사의견을 제시한다는 것을 분석적 모형을 통해 보여 주었다. 즉 의견구매가 일어날 수 없다는 것이다.

그러나 Lennox(2000)는 선행연구에서 감사의견 구매 현상을 발견하지 못한 것과 관련하여 이는 그 연구방법이 적절하지 못했기 때문이지 실제 피감기

업들은 의견구매 목적으로 감사인을 교체하고 있다고 주장하였다. 그리고 새로운 방법론을 도입하여 피감기업들의 의견구매 현상을 입증하는 분석 결과를 제시하였다. 구체적으로, Lennox(2000)는 선행연구의 연구방법에 대해 감사인 교체 전후 감사의견을 단순 비교하는 것으로는 피감기업들의 의견구매 현상을 제대로 측정할 수 없다고 보았다. 왜냐하면, 비적정 의견을 받은 후 감사인을 교체하고 나서도 계속해서 비적정 의견을 받는 비율이 높다고 하더라도, 만약 감사인을 교체하지 않았더라면 비적정 의견을 받았을 가능성이 더 높았을 수 있기 때문이다. 즉, 감사인 교체 이후 받은 감사의견은 감사인 교체 전 감사의견이 아닌 감사인을 교체하지 않았더라면 받았을 감사의견과 비교해야 적절하다는 것이 그의 주장의 요지이다. 이러한 생각에 기반하여 Lennox(2000)는 보다 정확한 비교를 위해 피감기업이 현 감사인과 신임 감사인으로부터 비적정의견을 받을 추정확률을 각각 계산하고, 이 두 확률을 비교하는 방법을 도입하였다. 이 두 확률을 비교한 결과 전자의 확률이 높을 때 감사인이 교체되었고, 반대로 후자의 확률이 높을 때 현 감사인이 유지되었다면 이는 피감기업들이 의견구매 목적으로 감사인 교체에 대한 의사결정을 하고 있다는 증거가 되는 것이다. Lennox(2000)는 감사의견 모형을 이용해 감사인 교체 여부에 따라 비적정 의견을 받을 조건부 확률을 계산하여 의견구매 변수를 만든 후, 이 변수를 감사인 교체 모형에 추가하여 의견구매 기회가 감사인 교체에 미치는 영향을 직접적으로 분석하였다. 그리고 영국 및 미국의 상장기업들을 대상으로 이러한 방법론을 적용한 결과, 기업들이 현 감사인과 비교하여 신임 감사인으로부터 비적정의견을 받을 확률이 낮을 때 감사인을 교체하고 있음을 발견하여 의견구매 현상이 실제 발생하고 있음을 경험적

으로 제시하였다(Lennox 2000, 2002).

2.2 감사인 교체와 감사품질에 대한 선행연구

DeFond and Subramanyam(1998)은 감사인 교체 사유 중 하나로 감사인이 피감기업에게 보수적인 회계처리를 강요하기 때문이라고 주장하였다. 전임 감사인의 보수적인 성향으로 인해 피감기업과 감사인 사이에 회계처리 방법의 선택과 관련하여 의견 충돌이 생기고, 따라서 피감기업은 보수적인 성향이 낮은 감사인으로 감사인을 교체하여 원하는 회계처리를 관철시킨다는 것이다. 그리고 실증분석 결과 감사인이 교체된 이후 이익의 상향조정 수준이 증가하는 것을 발견하였다. 또한, 계속감사기간을 이용하여 관련 주제를 분석한 Myers, Myers, and Omer(2003)이나 Johnson, Khurana, and Reynolds(2002)의 연구에서도 계속감사기간이 짧을수록 감사품질이 낮음을 발견하고 있다. 이는 감사인 교체 이후 초기의 감사품질이 낮다는 것을 의미한다. 관련 국내 연구 역시 유사한 발견을 하고 있다. 예를 들어, 박종일·곽승근(2007)은 감사인을 교체한 기업과 그렇지 않은 기업을 비교했을 때 감사인 교체 기업의 이익조정 수준이 감사인 교체 직후 연도에 더 높다는 것을 발견하였다. 또한, 감사인 교체 표본만을 대상으로 분석한 결과에서도 교체 직전연도 보다 직후 연도의 이익조정 수준이 증가함을 발견하였다. 이는 감사인 교체 이후 감사품질이 낮아지는 경향이 있음을 시사한다. 특히, 박종성·최기호(2001)는 감사인 교체를 감사인의 규모에 따라 나누어, 상

향(non-Big 4에서 Big 4로) 교체가 이루어진 경우 감사인 교체 이후 재량적 발생액을 이용한 이익조정 수준이 감소하지만, 그 반대로 하향(Big 4에서 non-Big 4로) 교체가 이루어진 경우 감사인 교체 이후 이익조정 수준이 증가함을 발견하였다.³⁾

한편, 일부 연구에서는 계속 감사기간이 증가할수록 감사품질이 오히려 낮아지는 현상을 보고하고 있다 (e.g. Casterella, Knechel, and Walker, 2002; Davis, Soo, and Trompeter, 2003). 일반적으로 계속 감사기간이 증가할수록 피감기업에 대한 정보(client specific knowledge)가 증가하여 고품질의 감사 서비스를 제공하는 것이 가능하지만, 만약 피감기업과의 유대관계가 깊어져 독립성이 훼손되었을 경우 비판적인 시각에서 독립적인 의견을 제시하기 어려워져 감사품질이 저해된 것으로 해석할 수 있다.

종합하면, 감사인이 교체되었을 경우 피감기업에 대한 정보 부족으로 감사품질이 낮아질 가능성과 아울러 독립적인 신임 감사인이 더욱 비판적인 시각으로 감사를 수행하여 감사품질이 높아질 가능성도 존재한다. 그런데 만약 감사인 교체가 의견구매 목적으로 이루어진 경우라면 신임 감사인의 독립성이 훼손되었을 가능성이 높다. 따라서 피감기업에 대한 정보부족 문제와 더해 그 감사품질이 낮아졌을 가능성은 더욱 높다. 감사인의 교체목적에 따라 감사인 교체 이후 감사품질이 어떻게 달라지는지에 대해서는 아직까지 연구가 수행되지 않았다. 박종일·남혜정(2014)의 경우 전기 비적정의견을 받은 후 감사인을 교체한 경우 적정의견을 받은 후 감사인을 교

3) 이와는 다른 관점에서, 신근식, 조형진, 최종학(2014)은 국내시장의 경우 감사인 교체여부를 미리 알기 때문에 교체 직전 연도에 상대적으로 보수적으로 감사를 수행하는 경향이 있음을 발견하였다. 즉, 선행연구에서 발견한 감사인 교체 이후 감사품질이 저해되는 현상은 감사인 교체 직전 연도에 보수적으로 감사를 수행하기 때문으로, 따라서 감사인 교체 직후 연도에 감사품질이 떨어지는 것으로 보일 수 있다는 주장이다.

제한 경우와 비교하여 이익조정 수준이 높다는 것을 발견하고 있기는 하나,⁴⁾ 전기 감사의견만으로는 감사인 교체 목적을 구분할 수 없기 때문에 그 한계점이 있다.

2.3 가설의 설정

피감기업은 감사의견으로 적정의견을 받으려는 유인이 있다. 감사의견은 신용평가 기관으로부터의 평가등급 및 자본조달 비용에 영향을 미치기 때문이다(위준복과 김문태 2006). 따라서 필요하다면 기업은 의견구매를 통해서라도 적정의견을 받으려고 할 것이다. 그러나 앞서 선행연구에서 검토한 바와 같이 의견구매 현상이 실제로 존재하는지, 그리고 그 결과가 성공적인지 여부는 명확하지 않다. 선행연구에서는 비적정의견을 받은 경우 피감기업이 감사인을 교체하는 경향이 높아지지만, 감사인 교체 이후 감사의견이 개선되지는 않은 것으로 보고하고 있다(Chow and Rice, 1982; Smith, 1986; Krishnan, 1994; Krishnan and Stephens, 1995). 그러나 이러한 연구결과에 대해 Lennox(2000)는 방법론의 허점을 지적하고, 감사인 교체 여부에 따라 비적정의견을 받을 조건부 확률을 이용한 연구방법을 통해 영국 및 미국의 기업들이 의견구매 목적의 감사인 교체를 성공적으로 수행하고 있음을 발견하였다.

이러한 Lennox(2000)의 방법론을 이용하여 국내 기업들을 대상으로 감사의견 구매현상을 조사한 연구는 아직까지 수행된 바 없다. 박종일·남혜정(2014)이 비상장기업의 의견구매를 주제로 분석하고 있기는 하나, 전기 비적정 감사의견을 받은 후 감

사인을 교체한 경우를 모두 의견구매 목적으로 분류하였다는 측면에서 본 연구와 차이점이 있다. 본 연구에서는 Lennox(2000)의 방법론을 적용하여 우리나라의 비상장기업들이 비적정 의견을 회피할 목적으로 감사인 교체 여부에 대한 의사결정을 하는지 즉, 비상장기업들의 의견구매 현상을 분석하기로 한다. Lennox(2000)는 영국 자료를 사용해서 경험적 분석을 수행하였는데, 한국은 영국과는 달리 감사인이 부담하는 법적 책임수준이 낮기 때문에 감사인의 독립성이 저해될 가능성이 보다 높을 것으로 판단된다(Brown, Preiato, and Tarca, 2014). 특히, 비상장기업의 경우 상장기업과 비교하여 전반적으로 이익의 질 수준이 낮고(Ball and Shivakumar, 2005) 규제기관의 감독 및 감시가 상대적으로 느슨하므로 의견구매 목적의 감사인 교체가 더 가능할 것을 예측하였다.

그러나 반대로, Lennox(2000)의 연구방법론을 동일하게 사용하더라도 의견구매 현상이 국내 시장에서는 관찰되지 않을 수도 있다. 1990년대 자료를 사용한 Lennox(2000)의 연구와는 달리 2000년 이후 국내외 회계감사 시장에 크고 작은 변화가 있었기 때문이다. 특히, Sarbanes-Oxley Act가 미국에서 제정된 이후, 국내에서도 K-SOX라고 불리는 여러 회계개혁 법안들이 2000년대 초반에 도입되었다(권혜진, 2010). 그 결과 내부통제제도에 대한 검토업무를 비롯하여 감사인의 업무영역이 넓어졌으며, 독립성이 저해될 수 있는 비상사업무에 대한 규제도 강화되었다. 또한 감사인이 부담하는 법적 책임 수준도 향상되었다. 따라서 권혜진(2010)은 이러한 개혁조치들의 결과 기업들의 재무보고 품

4) 박종일·남혜정(2014)의 연구에서는 비적정의견을 받은 피감기업이 감사인을 교체한 경우 교체 직후 재량적 발생액을 이용한 이익조정 뿐만 아니라 실질이익조정(real earnings management)의 수준도 높다고 보고하고 있다. 특히, 감사인이 non-Big 4로 교체된 경우 실질이익조정 수준이 높다.

질이 전반적으로 향상된 것으로 보고하고 있다. 회계감사 시장의 이러한 환경 변화는 감사인의 독립성이 전반적으로 향상되었으며, 따라서 의견구매 목적의 감사인 교체가 발생하기 어려움을 시사한다. 후임 감사인들이 적정의견을 제시할 것을 조건으로 하는 피감기업들의 감사인 교체 제안을 수락하지 않을 가능성이 높기 때문이다.⁵⁾

종합하면, K-SOX 이후 국내 시장에서 감사의견 구매 현상이 존재할지 여부에 대해 양방향 예측이 모두 가능하므로 본 연구에서는 첫 번째 연구가설을 다음과 같이 귀무가설 형태로 수립하였다.

가설 1: 비상장기업은 의견구매 목적으로 감사인을 교체하는 경향이 없다.

가설1에 대한 분석을 수행한 결과, 국내 비상장기업들에서 의견구매 현상이 발견된다면, 그 후속 가설로 이러한 의견구매 목적의 감사인 교체가 감사품질에 미치는 영향을 살펴보기로 한다. 전술한 바와 같이 국내외 선행연구에서는 감사인 교체 직후 감사품질이 하락하는 것으로 보고하고 있다(e.g., DeFond and Subramanyam, 1998; 박종성 · 최기호, 2001; 박종일 · 팍수근, 2007). 그러나 감사인 교체를 의견구매 목적인 경우와 그렇지 않은 경우로 구분하여

각각의 감사인 교체가 감사품질에 어떤 서로 다른 영향을 미치는지에 대해서는 조사된 바가 없다.⁶⁾ 이에 대해 DeFond and Zhang(2014)은 관련 연구가 수행될 필요가 있음을 언급하기도 하였다.

감사인 교체가 의견구매 목적으로 이루어졌다는 것은 후임 감사인의 독립성이 훼손되었을 가능성이 있음을 의미한다. 의견구매가 이루어진 경우 후임감사인은 피감기업의 압력에 굴복하여 피감기업이 원하는 적정의견을 제시할 것이기 때문이다. 이와 같은 경우 감사의견 뿐만 아니라 다른 감사품질 측정치에서도 감사품질 저하현상이 관찰될 가능성이 높다. 예를 들면, 피감기업이 이익조정을 수행하려고 하는 경우 이미 독립성을 상실한 감사인은 피감기업의 행위를 적극적으로 제지하지 못할 가능성이 높다.⁷⁾ 반면, 의견구매 목적의 감사인 교체가 아닌 경우에는 감사인의 독립성에 영향이 없기 때문에 감사인 교체 이후 감사품질이 떨어질 가능성이 상대적으로 낮다.⁸⁾ 특히 전임 감사인이 피감기업과의 의견충돌로 자발적으로 사임(resignation)한 경우라면, 후임 감사인은 감사위험을 낮추기 위해 오히려 더 보수적으로 감사를 수행할 가능성도 있다. 따라서 본 연구에서는 감사인 교체가 감사품질에 미치는 영향은 그 교체 목적에 따라 달라질 수 있다고 보았다. 선행연구들의 결과를 종합하여, 본 연구의 두 번

5) 그러나 SOX 도입 이후에도 미국 경영자나 감사인의 행태가 크게 변하지 않았으며, 경영자가 감사인의 업무를 여전히 관장하고 있다는 연구 결과도 있다(Cohen, Krishnamoorthy, and Wright, 2010; Dhaliwal, Lamoreaux, Lennox, and Mauler, 2013; Fiolleau, Hoang, Jamal, and Sunder, 2013). 즉, SOX 도입 이후 감사인의 역할이 증대되었는지 여부가 명확하지 않을 수 있다. 한국이 미국과 비교하여 감사인의 권한이 약하다는 점을 고려하면 K-SOX 도입 이후라도 감사인의 역할이 증대되고 독립성이 강화되지 않았을 가능성이 있다.

6) 의견구매 목적 이외의 감사인 교체는 감사인의 자발적 사임(resignation)에 의한 교체, 기타 의견충돌에 의한 교체, 감사보수 절감을 위한 교체, 감사품질 향상을 위한 목적의 교체 등을 들 수 있다.

7) 본 연구에서는 대부분의 선행연구들과 마찬가지로 의견구매를 피감기업이 적정의견을 받기위해 감사인을 교체하는 것으로 한정하여 논의하였다. 그러나 Securities and Exchange Commission(1988)은 의견구매를 걱정 감사의견을 제시하는 감사인으로서의 교체뿐만 아니라 재량적 발생액 등을 이용하여 피감기업이 선호하는 특정 회계처리 방법의 사용을 허용하는 감사인으로 교체하는 것 역시 포함하여 좀 더 광범위한 의미로 해석하고 있다. 따라서 이 경우에도 의견구매 목적으로 감사인이 교체되면 감사품질 하락이 예상된다.

8) 그러나 감사보수 절감을 위해 보다 낮은 감사품질을 제공하는 감사인으로 감사인을 교체했다면 감사인 교체 이후 감사시간이 줄어들어 감사품질이 저해될 가능성도 있다(Caramanis and Lennox 2008).

제 가설은 의견구매 목적의 감사인 교체가 감사품질에 미치는 영향에 대해 다음과 같이 대립형태의 가설을 설정하였다.

가설 2: 의견구매 목적의 감사인 교체 이후 재정적 발생액은 증가하는 경향이 있다.

III. 연구방법론

3.1 변수의 측정

3.1.1 의견구매 기회 측정

본 연구에서는 비상장기업들이 감사의견 구매를 위해 감사인을 교체하는지 여부를 확인하기 위하여 Lennox(2000)의 방법론을 적용하였다. Lennox(2000)는 피감기업의 감사의견 구매 현상을 입증하기 위하여 감사인 교체 여부에 따라 감사의견을 개선할 수 있는 여지가 있는지 조건부 확률(또는 예측치)을 이용하여 측정하였다. 구체적으로, 감사인을 교체하는 경우와 유지하는 경우 각각에 대해 비적정의견을 받을 확률(또는 예측치) 값을 계산한 후 비적정의견을 받을 확률(또는 예측치) 값이 낮은 방향으로 감사인 교체가 이루어졌다면 이는 피감기업의 의견구매 현상에 대한 증거가 될 수 있다고 보았다.

감사인 교체 여부에 따라 감사의견을 개선할 수 있는 여지가 있는지를 측정하기 위한 감사의견 모델로는 다음의 프로빗 모형을 이용하였다.⁹⁾

$$\begin{aligned}
 Q_{it} = & \beta_0 + \beta_1ACH_{jt} + \beta_2Q_{it-1} + \beta_3TA_{jt} \\
 & + \beta_4LEV_{jt} + \beta_5ROA_{jt} + \beta_6ZSCORE_{jt} \\
 & + \beta_7GROWTH_{jt} + \beta_8LOSS_{jt} + \beta_9BIG4_{jt} \\
 & + \beta_{10}Q_{it-1} * ACH_{jt} + \beta_{11}TA_{jt} * ACH_{jt} \\
 & + \beta_{12}LEV_{jt} * ACH_{jt} + \beta_{13}ROA_{jt} * ACH_{jt} \\
 & + \beta_{14}ZSCORE_{jt} * ACH_{jt} \\
 & + \beta_{15}GROWTH_{jt} * ACH_{jt} \\
 & + \beta_{16}LOSS_{jt} * ACH_{jt} + \beta_{17}BIG4_{jt} * ACH_{jt} \\
 & + Year\ dummies + Industry\ dummies \\
 & + \varepsilon, \tag{1}
 \end{aligned}$$

변수의 정의:

- Q = 비적정의견 여부;
- ACH = 감사인 교체 여부;
- TA = 총자산의 자연로그 값;
- LEV = 부채비율;
- ROA = 총자산수익률;
- $ZSCORE$ = 재무위험(Altman's Z-Score);
- $GROWTH$ = 총자산증가율;
- $LOSS$ = 손실여부;
- $BIG4$ = 대형감사인 여부.

감사의견 구매기회는 다음의 두 가지 방법을 이용하여 측정한다. 첫째, 비적정 감사의견을 받을 조건부 확률을 이용하는 방법이다. 감사인을 교체할 경

9) 감사의견 모형에 사용된 통제변수로는 선행연구에 기반하여 전기 비적정의견 여부(Q_{it-1}), 총자산(TA), 부채비율(LEV), 총자산수익률(ROA), 재무위험($ZSCORE$), 총자산증가율($GROWTH$), 손실여부($LOSS$), 대형 감사인 여부($BIG4$)를 사용하였다(Lennox 2000; Lennox 2002). 감사의견의 지속성으로 인해 전기 비적정의견을 받았으면 당기에도 비적정의견을 받는 경향이 있다(Lennox 2000). 재무건전성이 낮은 기업일수록 비적정의견을 받을 가능성이 높으므로 부채비율이 높을수록, 총자산수익률이 낮을수록, 재무위험이 높을수록, 총자산 증가율이 낮을수록, 손실 기업일수록 비적정의견을 받는 성향이 높을 것으로 예상된다(Chen and Church, 1996; Monroe and Teh, 1993; Krishnan, 1994; Beattie and Fearnley, 1995). 그리고 선행연구에서는 총자산 규모가 작을수록 비적정의견을 받는 성향이 높은 것으로 보고하고 있다(Monroe and Teh, 1993; Krishnan, 1994).

우 비적정 감사의견을 받을 확률($\Pr(Q^A)$)¹⁰⁾과 감사인을 교체하지 않을 경우 비적정 감사의견을 받을 확률($\Pr(Q^O)$)을 계산한 후 그 차이($\Pr(Q_{jt}^A=1) - \Pr(Q_{jt}^O=1)$) 값의 부호를 통해 감사의견 개선을 위해 감사인을 교체할지 또는 유지할지 여부에 대한 의사결정을 할 수 있다. 예를 들어, 동 값이 양의 값을 갖는 경우 현 감사인을 유지하는 것이 감사인을 교체할 경우와 비교하여 비적정 감사의견을 받을 확률이 더 낮다. 이는 현 감사인으로부터 의견구매 기회가 있음을 시사한다. 반면, 동 조건부확률의 차이 값이 음의 값을 갖는다는 것은 현 감사인을 유지했을 경우와 비교하여 이를 교체했을 때 비적정 감사의견을 받을 확률이 더 낮다는 것을 의미한다. 이와 같은 경우 감사인 교체를 통해 후임 감사인으로부터 의견 구매 기회가 있게 된다. 즉, 동 조건부 확률의 차이 값($\Pr(Q_{jt}^A=1) - \Pr(Q_{jt}^O=1)$)의 부호를 통해 현 또는 후임 감사인으로부터 의견 구매기회를 판단할 수 있으므로 Lennox(2000)는 이를 의견구매 기회 변수(opinion shopping variable)라고 명칭했다. 둘째, 의견구매 기회는 비적정 감사의견을 받을 예측값을 이용해서도 측정 가능하다. 이는 감사인을 교체할 경우 후임 감사인으로부터 비적정 감사의견을 받을 예측값(Q_{jt}^A)과 감사인을 유지할 경우 현 감사인으로부터 비적정 감사의견을 받을 예측값(Q_{jt}^O)을 비교하는 방법이다. 그 차이 값($Q_{jt}^A - Q_{jt}^O$)의 부호가 양수이면 현 감사인을 유지하는 것이, 음수이면 감사인을 교체하는 것이 비적정 감사의견을 받을 예측값이 더 낮다. 즉, 비적정 감사의견을 받을 예측값의 차이를 통해서도 감사인 교체 여부에 따른 감사의견 구매 기회를 확인하는 것이 가능하므로, Lennox(2000)는 이 역시 의견구매 기

회 변수라고 보았다. 따라서 본 연구에서는 상기 두 가지 의견구매 기회 변수를 모두 이용하여 비상장기업이 의견구매 기회를 이용하여 감사인을 교체하는 의사결정을 하는지 분석하기로 한다. 또한, 의견구매 기회는 결국 상기 조건부확률의 차이(또는 예측값의 차이)의 부호를 통해 확인 가능하므로, 의견구매 기회변수가 양수인 경우 1 아니면 0의 값을 갖는 더미변수(OS) 역시 이용하기로 한다. 기타 변수들의 자세한 정의는 <첨부 1>을 참조하기 바란다.

3.1.2 의견구매 목적 감사인 교체 측정

본 연구에서는 의견구매 기회에 따라 피감기업이 감사인을 교체하는 의사결정을 하는지 입증하는 연구(Lennox 2000)에서 더 나아가 의견 구매 목적의 감사인 교체가 감사품질에 미치는 영향까지 분석한다. 따라서 감사인 교체를 의견구매 목적인 경우와 그렇지 않은 경우로 구분해야 할 필요가 있다. 이를 위해 Lennox(2000)의 의견구매 기회 변수의 부호와 실제 감사인 교체 여부에 대한 정보를 이용하여 의견구매 목적 감사인 교체 변수를 별도로 정의하였다. 구체적으로, 현 감사인 보다 후임 감사인으로부터 의견구매 기회가 있는 피감기업이 감사인을 교체한 경우 동 감사인 교체는 의견구매 목적이 라고 보았다. 반면, 후임 감사인 보다 현 감사인으로부터 의견구매 기회가 있었음에도 불구하고 피감기업이 감사인을 교체한 경우라면, 이는 의견구매와는 관련 없는 감사인 교체라고 보았다. 즉, 본 연구의 의견구매 목적 감사인 교체 변수(OSACH)는 더미변수로, 1) 감사인을 교체할 경우 이를 유지할 경우와 비교하여 비적정 감사의견을 받을 확률(또는 예

10) $\Pr(Q^A)$, $\Pr(Q^O)$, Q_{jt}^A 및 Q_{jt}^O 에서 뒀침자는 감사인을 교체한 경우 1, 아니면 0인 더미변수이다.

측값)이 낮고($\Pr(Q'_{jt}=1) - \Pr(Q^o_{jt}=1) < 0$ 또는 $Q^{\wedge}_{jt} - Q^o_{jt} < 0$), 2) 해당 기업-년 관측치가 감사인을 교체($ACH=1$)한 경우 1의 값을 갖고, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는다.

3.1.3 성과조정 재량적 발생액의 측정

본 연구에서는 Kothari, Leone, and Wasley (2005)의 성과조정 재량적 발생액의 절대값(PDA)을 감사품질의 대용치로 사용한다. 성과조정 재량적 발생액의 측정방법은 다음과 같다. 우선, 식(2)에 대해 연도-산업별로 회귀분석을 수행한 후, 그 잔차를 이용해 개별 기업의 재량적 발생액을 계산한다. 이 때 산업은 한국표준산업분류표의 중분류 기준을 따랐고, 연도-산업별 관측치가 20개 이상인 연도-산업만을 분석대상에 포함했다. 그리고 동일 연도, 동일 산업 내 총자산수익률(ROA)이 가장 유사한 그룹(5분위 그룹)의 재량적 발생액의 중간값을 차감하여 성과조정 재량적 발생액을 측정한다.

$$TACC_{jt}/A_{jt-1} = \beta_0 + \beta_1(1/A_{jt-1}) + \beta_2(\Delta REV_{jt} - \Delta REC_{jt})/A_{jt-1} + \beta_3(PPE_{jt}/A_{jt-1}) + \varepsilon_{jt}, \quad (2)$$

변수의 정의:

- $TACC$ = 당기순이익 - 영업활동 현금흐름;
- A = 평균자산(기말 자산총액+기초 자산총액)/2;
- ΔREV = 당기 매출액 - 전기 매출액;
- ΔREC = 당기 매출채권 - 전기 매출채권;
- PPE = 기말 유형자산 - (토지+건설 중인 자산).

3.2 연구모형

본 연구에서 사용된 연구모형은 다음의 식(3)-식

(7)이다. 본 연구의 가설1인 비상장기업이 의견구매 목적으로 감사인을 교체하는지 분석하기 위해서는 Lennox(2000)의 방법에 따라 다음 식(3)의 감사인 교체 모형을 이용한다.

$$ACH_{jt} = \beta_0 + \beta_1[\Pr(Q'_{jt}=1) - \Pr(Q^o_{jt}=1)] \quad (\text{또는 } (Q^{\wedge}_{jt} - Q^o_{jt}) \text{ 또는 } OS) + \beta_2TA_{jt} + \beta_3LEV_{jt} + \beta_4ROA_{jt} + \beta_5ZSCORE_{jt} + \beta_6GROWTH_{jt} + \beta_7LOSS_{jt} + \beta_8BIG4_{jt} + Year\ dummies + Industry\ dummies + \varepsilon, \quad (3)$$

변수의 정의:

- $\Pr(Q'_{jt}=1) - \Pr(Q^o_{jt}=1)$ = 의견구매 기회 변수1 (Lennox 2000);
- $Q^{\wedge}_{jt} - Q^o_{jt}$ = 의견구매 기회 변수2 (Lennox 2000);
- OS = 의견구매 기회변수가 양수인 경우 1, 아니면 0인 더미변수.

식(3)에서 주요 관심변수는 의견구매 기회변수인 $[\Pr(Q'_{jt}=1) - \Pr(Q^o_{jt}=1)]$ (또는 $(Q^{\wedge}_{jt} - Q^o_{jt})$ 또는 OS)이다. 의견구매 기회변수가 음수일 때에는 감사인을 교체할 경우 이를 유지하는 경우보다 비적정 감사의견을 받을 확률(또는 예측값)이 낮아 후임 감사인으로부터 의견구매 기회가 있고, 의견구매 기회변수가 양수일 때에는 현 감사인을 유지할 경우 비적정 감사의견을 받을 확률(또는 예측값)이 낮아 현 감사인으로부터 의견구매 기회가 있다. 즉, 의견구매 기회변수가 음수일 때에는 감사인을 교체하는 것이, 의견구매 기회변수가 양수일 때에는 현 감사인을 유지하는 것이 의견구매 기회 측면에서 바람직한 선택일 것이다. β_1 이 음의 값을 갖는다는 것

은 의견구매 기회변수가 음수일 때 감사인 교체가 이루어지고, 의견구매 기회변수가 양수일 때는 현 감사인이 유지되었음을 의미한다. 따라서 통계적으로 유의한 음의 β_7 값은 비상장기업이 의견구매 목적으로 감사인을 교체하거나 유지하는 의사결정을 하고 있다는 증거가 된다.

식(3)의 통제변수로는 감사인 교체 관련 선행연구에 기반하여 기업규모(TA), 부채비율(LEV), 총자산수익률(ROA), 재무위험($ZSCORE$), 총자산성장률($GROWTH$), 손실발생 여부($LOSS$), 대형감사인 여부($BIG4$)를 선정하였다(Lennox, 2000, 2002; Landsman, Nelson, and Rountree, 2009). 변수들의 자세한 정의는 <첨부 1>을 참조하기 바란다. 선행연구에서는 재무건전성이 악화된 기업일수록 감사인을 교체하는 성향이 높은 것으로 보고하고 있다(Menon and Schwartz, 1985; Krishnan, 1994; DeFond and Subramanyam, 1998). 따라서 부채비율이 높을수록, 총자산수익률이 낮을수록, 재무위험이 높을수록, 손실발생 기업일수록 감사인을 교체할 것으로 예상된다. 또한, 기업규모가 작을수록(Krishnan, Krishnan, and Stephens, 1996), 총자산성장률이 빠르게 증가하거나 줄어드는 기업일수록(Beattie and Fearnley, 1995) 감사인을 교체하는 경향이 있다. 마지막으로, 감사인 교체의 연도별 및 산업별 차이를 고려하여 연도더미와 산업더미 변수를 포함하였다. 그리고 감사인 교체기업의 시계열적 상관관계(serial correlation)를 고려하여 기업 클러스터링(firm clustering)을 이용하여 z 값을 산출하였다.

식(3)을 회귀분석 한 결과 비상장기업이 의견구매 목적으로 감사인을 교체하고 있음이 발견되면 다음 식(4)를 이용하여 의견구매 목적 감사인 교체가 재량적 발생액의 절대값으로 측정된 감사품질에 미치

는 영향을 분석하기로 한다.

$$\begin{aligned} |PDA|_{jt} = & \beta_0 + \beta_1ACH_{jt} + \beta_2OSACH_{jt} \\ & + \beta_3TA_{jt} + \beta_4LEV_{jt} + \beta_5ROA_{jt} \\ & + \beta_6LOSS_{jt} + \beta_7CFO_{jt} + \beta_8TACLAGE_{jt} \\ & + \beta_9SCHANGEG_{jt} + \beta_{10}STD_SALE_{jt} \\ & + \beta_{11}STD_CFO_{jt} + Year\ dummies \\ & + Industry\ dummies + \varepsilon, \end{aligned} \quad (4)$$

변수의 정의:

- $|PDA|$ = 성과조정 재량적 발생액의 절대값;
- $OSACH$ = 의견구매 목적의 감사인 교체 여부;
- CFO = 영업현금흐름;
- $TACLAGE$ = 전기 총발생액;
- $SCHANGE$ = 매출액 성장률;
- STD_SALE = 매출액 변동성;
- STD_CFO = 영업현금흐름 변동성.

식(4)에서 주요 관심변수는 의견구매 목적의 감사인 교체 변수인 $OSACH$ 이다. $OSACH$ 는 더미변수로, 1) 감사인을 교체할 경우 이를 유지할 경우와 비교하여 비적정 감사의견을 받을 확률(또는 예측값)이 낮고($\Pr(Q'_{jt}=1) - \Pr(Q^o_{jt}=1) < 0$ 또는 $Q'^o_{jt} - Q^o_{jt} < 0$), 2) 해당 기업-년 관측치가 감사인을 교체($ACH = 1$)한 경우 1의 값을 갖고, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는다. 의견 구매 목적으로 감사인을 교체한 경우 그 외의 목적으로 감사인을 교체한 경우와 비교하여 감사품질이 더 낮다면 β_2 는 유의한 양의 값을 가질 것이다. 식(4)의 통제변수로는 선행연구에 기초하여 기업규모(TA), 부채비율(LEV), 수익성($LOSS$), 영업현금흐름(CFO), 전기 발생액($TACLAGE$), 매출액 성장률($SCHANGE$), 매출액 변동성(STD_SALE) 및 영업현금흐름 변동성(STD_CFO)이 감사품질에 미치는 영향을 통제하였다(Chen, Lin, & Lin, 2008; Hribar and

Nichols, 2007; Choi, Kim, Wang, & Zang, 2013). 변수들의 자세한 정의는 <첨부 1>을 참조하기 바란다.

또한, 감사인 교체가 상향(non-Big 4에서 Big 4로), 하향(Big 4에서 non-Big 4로) 또는 병렬(Big 4에서 Big 4로 또는 non-Big 4에서 non-Big 4로) 교체인지 여부에 따라 의견구매 목적 감사인 교체가 감사품질에 미치는 영향이 달라질 수 있으므로 그 영향을 식(5)를 통해 추가적으로 분석한다. 식(3)에서와 같이 식(4) 및 식(5)에서도 재량적 발생액의 연도 및 산업별 차이를 고려하여 연도더미 및 산업더미 변수를 포함하였고, 의견구매 목적 감사인 교체기업의 시계열적 상관관계(serial correlation)를 고려하여 기업 클러스터링(firm clustering)을 이용하여 t값을 산출하였다.

$$\begin{aligned} |PDA|_{jt} = & \beta_0 + \beta_1 B4TOB4_{jt} + \beta_2 B4TONB4_{jt} \\ & + \beta_3 NB4TOB4_{jt} + \beta_4 NB4TONB4_{jt} \\ & + \beta_5 OSACH * B4TOB4_{jt} \\ & + \beta_6 OSACH * B4TONB4_{jt} \\ & + \beta_7 OSACH * NB4TOB4_{jt} \\ & + \beta_8 OSACH * NB4TONB4_{jt} \\ & + \beta_9 TA_{jt} + \beta_{10} LEV_{jt} + \beta_{11} ROA_{jt} \\ & + \beta_{12} LOSS_{jt} + \beta_{13} CFO_{jt} \\ & + \beta_{14} TACLAG_{jt} + \beta_{15} SCHARGE_{jt} \\ & + \beta_{16} STD_SALE_{jt} + \beta_{17} STD_CFO_{jt} \\ & + Year\ dummies + Industry\ dummies \\ & + \varepsilon, \end{aligned} \quad (5)$$

변수의 정의:

$B4TOB4$ = 감사인이 Big 4에서 Big 4로 교체되었는지 여부;

$B4TONB4$ = 감사인이 Big 4에서 non-Big 4로 교체되었는지 여부;

$NB4TOB4$ = 감사인이 non-Big 4에서 Big 4로 교체되었는지 여부;

$NB4TONB4$ = 감사인이 non-Big 4에서 non-Big 4로 교체되었는지 여부.

식(4) 및 식(5)를 이용한 회귀분석의 경우 의견구매 목적으로 감사인을 교체한 관측치와 그렇지 않은 관측치 간 재량적 발생액의 크기를 비교하는 것이 가능하다. 그런데 동 회귀분석을 통해 얻어낸 두 그룹 간 재량적 발생액의 차이는 두 그룹 간 기업 특성의 차이로 인해 발생했을 수 있다. 이와 같은 내생성 문제를 통제하기 위하여 본 연구에서는 다음의 식(6) 및 식(7)을 통해 변화변수를 이용한 분석(change analysis)을 추가적으로 수행한다. 이를 통해 의견구매 목적으로 감사인을 교체한 경우 해당 감사인 교체 후 재량적 발생액의 크기 변화와 다른 목적으로 감사인을 교체한 경우 재량적 발생액의 크기 변화를 비교하는 것이 가능하다.

$$\begin{aligned} \Delta |PDA|_{jt} = & \beta_0 + \beta_1 ACH_{jt} + \beta_2 OSACH_{jt} \\ & + \beta_3 \Delta TA_{jt} + \beta_4 \Delta LEV_{jt} + \beta_5 \Delta ROA_{jt} \\ & + \beta_6 LOSS_TO_NOLOSS_{jt} \\ & + \beta_7 NOLOSS_TO_LOSS_{jt} + \beta_8 \Delta CFO_{jt} \\ & + \beta_9 \Delta TACLAC_{jt} + \beta_{10} \Delta SCHARGE_{jt} \\ & + \beta_{11} \Delta STD_SALE_{jt} + \beta_{12} \Delta STD_CFO_{jt} \\ & + Year\ dummies + Industry\ dummies \\ & + \varepsilon, \end{aligned} \quad (6)$$

변수의 정의:

Δ = 당기 측정치 - 전기 측정치;

ΔTA = 총자산증가율

$LOSS_TO_NOLOSS$ = 전기 손실이면서 당기 이익인지 여부;

$NOLOSS_TO_LOSS$ = 전기 이익이면서 당기 손실인지 여부;

다음의 식(7)은 의견구매 목적 감사인 교체가 감사품질의 변화에 미치는 영향을 분석함에 있어서 감사인 교체를 감사인 규모에 따라 구분한 것이다.

$$\begin{aligned} \Delta/PDA|_{jt} = & \beta_0 + \beta_1 B4TOB4_{jt} \\ & + \beta_2 B4TONB4_{jt} + \beta_3 NB4TOB4_{jt} \\ & + \beta_4 NB4TONB4_{jt} \\ & + \beta_5 OSACH*B4TOB4_{jt} \\ & + \beta_6 OSACH*B4TONB4_{jt} \\ & + \beta_7 OSACH*NB4TOB4_{jt} \\ & + \beta_8 OSACH*NB4TONB4_{jt} \\ & + \beta_9 \Delta TA_{jt} + \beta_{10} \Delta LEV_{jt} + \beta_{11} \Delta ROA_{jt} \\ & + \beta_{12} LOSS_TO_NOLOSS_{jt} \\ & + \beta_{13} NOLOSS_TO_LOSS_{jt} \\ & + \beta_{14} \Delta CFO_{jt} + \beta_{15} \Delta TACLAG_{jt} \\ & + \beta_{16} \Delta SCHANG E_{jt} + \beta_{17} STD_SALE_{jt} \\ & + \beta_{18} \Delta STD_CFO_{jt} \\ & + Year\ dummies + Industry\ dummies \\ & + \varepsilon, \end{aligned} \quad (7)$$

3.2 표본의 선정 및 자료의 수집

본 연구의 표본은 NICE평가정보가 제공하는 KIS-VALUE에서 입수 가능한 외감대상 기업 중 비상장

기업을 대상으로 한다. 엔론 사태 이후 빈번하게 이루어진 회계법인간 합병 및 명칭 변화가 연구결과에 영향을 미칠 수 있으므로 분석기간은 현행 Big 4 감사인 체계가 정립된 2006년부터 2013년까지로 한다. 금융업을 제외하고 회계기간이 12월로 종료하는 기업만을 대상으로 한정했으며, 필요한 재무정보가 없는 관측치는 제외하였다. 그 결과, 최종 표본은 감사인 교체 모델의 경우 70,040개의 기업-년으로, 감사품질 모델은 수준분석의 경우 56,626개의 기업-년으로, 변화 분석의 경우 51,992개의 기업-년으로 구성되어 있다.

〈표 1〉은 전체 표본을 대상으로 전기와 당기의 비적정 감사의견 조합을 감사인 교체 여부에 따라 구분하여 표시한 것이다. 감사인 교체 표본 중 전기에는 비적정의견을 받았으나 당기에는 적정의견을 받은 기업-년의 비중은 5.69% (=542/9,528)로 이는 감사인을 교체하지 않은 경우의 비중인 4.08% (= 2,469/60,512)와 비교하여 오히려 1.61%p 가량 높다. 동 정보만으로 분석하면 감사인 교체가 의견구매 목적으로 이루어지지 않았거나, 의견구매 목적으로 이루어졌다고 하더라도 의견구매가 성공적으로 실현되지 않았다는 결론을 도출할 위험이 있다. 따라서 제IV장에서는 Lennox(2000)의 방법을 적용하여 감사인 교체를 의견구매 목적인 경우와 그렇지

〈표 1〉 감사인 교체 여부에 따른 감사의견 (N=70,040)

	감사인 교체 기업-년 (ACH = 1)			감사인 비교체 기업-년 (ACH = 0)		
	Q _{t-1} =0	Q _{t-1} =1	Total	Q _{t-1} =0	Q _{t-1} =1	Total
Q _t =0	8,434	542	8,976	56,022	2,469	58,491
Q _t =1	194	358	552	701	1,320	2,021
Total	8,628	900	9,528	56,723	3,789	60,512

1) 변수의 정의에 대해서는 〈첨부 1〉을 참고.

지 않은 경우로 구분해서 우리나라나 비상장 기업의 의견구매 행태에 대해 좀 더 구체적으로 살펴보기로 한다.

IV. 의견구매 증거에 대한 실증분석 결과

4.1 변수의 기술통계 및 상관관계 분석

〈표 2〉는 본 연구의 식(1)과 식(3)에 사용된 변수들의 기술통계량을 보여준다. 기술통계량으로는 각

변수들의 평균과 표준편차, 최소값, 상위 25%값, 중위수, 상위 75%값, 그리고 최대값을 제시하였다. 전체 표본 중 전기에 비적정의견을 받은 기업-년은 6.7%로 이는 당기 3.7% 보다 약 1.8배가량 높다. 비상장기업 표본 중 감사미필이었다가 감사대상으로 편입되는 경우가 많았으며, 이와 같이 감사대상으로 편입되는 첫 해에는 한정(감사범위제한) 의견을 받았다가 그 다음 해에 적정의견을 받는 경우가 많아 이와 같은 현상이 발생한 것으로 확인되었다. 전체 표본 중 13.6%인 9,528개의 기업-년이 감사인을 교체했고, 이 중 1,171개의 기업-년은 의견구매 목적으로 감사인을 교체한 것으로 분류되었다.¹¹⁾

〈표 2〉 감사의견 모형 및 감사인 교체 모형에 사용된 변수의 기술통계량 (N=70,040)

변수명	평균값	표준편차	최소값	1분위수	중간값	3분위수	최대값
Q_t	0.037	0.188	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
Q_{t-1}	0.067	0.250	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
ACH	0.136	0.343	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
$OSACH$	0.017	0.128	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
$\Pr(Q_{jt}^1=1) - \Pr(Q_{jt}^0=1)$	0.004	0.016	-0.278	0.002	0.003	0.006	0.197
$Q_{jt}^1 - Q_{jt}^0$	0.203	0.138	-0.745	0.139	0.225	0.289	0.983
OS	0.909	0.288	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000
TA	24.121	0.953	22.663	23.433	23.891	24.594	27.451
LEV	0.648	0.300	0.084	0.452	0.645	0.795	1.893
ROA	0.023	0.102	-0.487	0.002	0.025	0.066	0.288
$ZSCORE$	2.278	2.128	-3.558	1.023	2.083	3.370	9.945
$GROWTH$	0.098	0.251	-0.481	-0.029	0.049	0.177	1.250
$LOSS$	0.228	0.419	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
$BIG4$	0.214	0.410	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000

1) 변수의 정의에 대해서는 〈첨부 1〉을 참고.

11) 지면관계상 별도의 표로 보고하지는 않았지만 본 연구에서는 감사인 교체 모형에 사용된 변수들 사이의 상관관계를 측정하였다. 감사인 교체 모형에서 관심변수인 두 의견구매 변수($\Pr(Q_{jt}^1=1) - \Pr(Q_{jt}^0=1)$) 및 $Q_{jt}^1 - Q_{jt}^0$ 와 ACH 의 상관계수는 각각 -0.0358 및 -0.0439로 모두 1% 수준($p < 0.0000$)에서 유의적이다. 이는 감사인 교체에 미치는 다른 변수들을 통제하지 않은 결과 이기는 하나, 피감기업들이 현 감사인 보다 후임감사인으로부터 비적정의견을 받을 확률(또는 예측값)이 낮을 때 감사인을 교체하고 그 반대일 때에는 현 감사인을 유지한다는 것을 의미한다. 따라서 이는 비상장기업들이 의견구매 목적으로 감사인을 교체한다는 선 제적 증거가 된다.

4.2 회귀분석 결과

〈표 3〉은 식(1) 및 식(3)을 이용하여 비상장기업이 의견구매 목적으로 감사인을 교체하는지 여부에 대한 실증결과를 제시하고 있다. 열(1)과 열(2)은 감사의견 모형에 대한 분석결과이다. 우선, 열(1)을 보면, ACH 의 계수 값은 0.0847로 5% 수준 ($z=2.46$)에서 유의적이다. 이는 감사인을 교체하는 경우 비적정 감사의견을 받는 경향이 높다는 것을 의미하며, Lennox(2000) 이전 외국의 선행연구의 결과와 일치한다. 선행연구에서는 동 정보를 이용하여 피감기업들이 의견구매 목적으로 감사인을 교체하지 않았거나 의견구매 목적으로 감사인을 교체했다라도 그 결과가 성공적이지 못했다는 결론을 내렸다. Q_{t-1} 의 계수값은 1.9257로 1% 수준에서 유의하다. 이는 전기 비적정의견을 받았을수록 당기 비적정의견을 받는 경향이 있음을 즉, 감사의견의 지속성을 시사한다. 또한, 규모가 클수록, 레버리지가 높을수록, 수익성이 낮을수록, 재무건전성이 낮을수록, 자산성장률이 낮을수록, 손실기업일수록 당기 비적정의견을 받는 경향이 있는 것으로 나타났다. Lennox(2000)에 따른 의견구매기회 변수 ($\Pr(Q'_{jt}=1) - \Pr(Q^o_{jt}=1)$ 또는 $Q^y_{jt} - Q^o_{jt}$) 값을 추정하기 위해서는 열(1)의 독립변수들과 감사인 교체 변수 간 교호변수를 추가한 식(1)을 회귀분석 한 후 그 계수 값을 이용하였다(열(2)).

열(3)-열(6)은 감사인 교체 모형에 대한 실증분석 결과를 제시하고 있다. 우선, 열(3)을 보면, Q_{t-1} 의 계수값은 0.2119로 1% 수준에서 유의적이다. 이는 전기 비적정의견을 받은 경우 감사인을 교체하는 경향이 있음을 의미한다. 하지만 동 결과만으로는 감사인 교체가 의견구매 목적인지 여부는 확인할 수 없다. 따라서 열(4)과 열(5)에서는 전기 감사의

견 대신 Lennox(2000)의 의견구매기회 변수를 추가하여 비상장기업이 의견구매 목적으로 감사인을 교체하는지 여부를 살펴보았다. 그 결과, 두 가지 의견구매기회 변수의 계수 값은 각각 -3.9055와 -0.5916으로 모두 1% 수준에서 유의적임을 발견하였다. 또한, 의견구매기회변수를 더미변수로 정의한 경우(OS)에도 그 계수값은 -0.1708로 역시 1% 수준에서 유의한 것으로 나타났다(열(6)). 이러한 결과는 비상장기업들이 현 감사인 보다 후임 감사인으로부터 비적정의견을 받을 확률(또는 예측값)이 낮을 때 감사인을 교체하고, 반대로 후임 감사인 보다 현 감사인으로부터 비적정의견을 받을 확률(또는 예측값)이 낮을 때 현 감사인을 유지하는 경향이 있음을 나타낸다. 즉, 비상장기업이 의견구매 목적으로 감사인 교체에 대한 의사결정을 하고 있음을 시사한다.

〈표 3〉의 열(4)-열(6)에 보고된 결과를 이용하여, 9,528개의 감사인 교체표본을 대상으로 해당 감사인 교체가 의견구매 목적이었는지 여부를 확인하였다. 그 결과는 〈표 4〉에 제시되어 있다. 〈표 4〉를 보면 감사인 교체 표본 중 1,171개는 의견구매 목적으로, 8,357개는 그 외의 목적으로 감사인을 교체한 것으로 분류되었다. 의견구매 목적의 감사인 교체 표본 중 전기에는 비적정의견을 받았으나 당기에는 적정의견을 받은 기업-년의 비중은 38.00% (=445/1,171)로, 이는 의견구매 목적이 아닌 감사인 교체의 경우(1.16% = 97/8,357)와 비교하여 월등히 높다. 이는 〈표 1〉의 감사인 교체 여부에 따른 전기 및 당기 감사의견 결과와 비교되는 결과이다. 즉, 감사인 교체 여부만으로는 감사의견이 개선되는 효과를 확인할 수 없지만, 감사인 교체 기업을 Lennox(2000)의 방법에 따라 의견구매 목적인 경우와 그렇지 않은 경우로 구분했을 경우 〈표 4〉에

〈표 3〉 비상장기업의 의견구매 증거 (N=70,040)

	종속변수 = Q_t			종속변수 = ACH_t		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Intercept</i>	-4.6897*** (-10.72)	-5.1702*** (-10.63)	-1.2742*** (-6.38)	-0.7864*** (-3.87)	0.1445 (0.59)	-0.6855*** (-3.32)
$\Pr(Q_{it}^1=1) - \Pr(Q_{it}^0=1)$				-3.9055*** (-9.76)		
$Q_{it}^1 - Q_{it}^0$					-0.5916*** (-8.96)	
<i>OS</i>						-0.1708*** (-7.98)
<i>ACH_t</i>	0.0847** (2.46)	2.3981*** (3.02)				
<i>Q_{t-1}</i>	1.9257*** (50.90)	2.0064*** (47.83)	0.2119*** (8.96)			
<i>TA_t</i>	0.0854*** (5.18)	0.1068*** (5.79)	0.0056 (0.74)	-0.0169** (-2.18)	-0.0532*** (-5.62)	-0.0137* (-1.78)
<i>LEV_t</i>	0.6940*** (11.09)	0.6335*** (8.89)	0.0588* (1.81)	0.1891*** (5.61)	0.1849*** (5.51)	0.1014*** (3.17)
<i>ROA_t</i>	-1.5084*** (-9.57)	-1.6884*** (-9.42)	-0.3319*** (-3.62)	-0.1363 (-1.47)	0.0465 (0.47)	-0.1969** (-2.14)
<i>ZSCORE_t</i>	-0.0207 (-1.42)	-0.0281* (-1.71)	-0.0169*** (-3.20)	-0.0118** (-2.23)	-0.0061 (-1.13)	-0.0144*** (-2.74)
<i>GROWTH_t</i>	-0.3869*** (-6.55)	-0.4042*** (-5.94)	0.0510** (1.97)	0.0394 (1.52)	0.0746*** (2.87)	0.0580** (2.24)
<i>LOSS_t</i>	0.1771*** (5.10)	0.1690*** (4.35)	0.0334* (1.77)	0.0558*** (2.94)	0.0438** (2.32)	0.0400** (2.12)
<i>BIG_t</i>	-0.0186 (-0.43)	-0.0526 (-1.08)	-0.0791*** (-4.64)	-0.0514*** (-2.97)	-0.0103 (-0.55)	-0.0678*** (-3.96)
<i>Q_{t-1}*ACH_t</i>		-0.3581*** (-5.02)				
<i>TA_t*ACH_t</i>		-0.0994*** (-3.13)				
<i>LEV_t*ACH_t</i>		0.2132* (1.67)				
<i>ROA_t*ACH_t</i>		0.6395** (1.98)				
<i>ZSCORE_t*ACH_t</i>		0.0183 (0.66)				
<i>GROWTH_t*ACH_t</i>		0.0398 (0.28)				
<i>LOSS_t*ACH_t</i>		0.0176 (0.22)				
<i>BIG_t*ACH_t</i>		0.1689* (1.89)				
<i>Year Effects</i>	yes	yes	yes	yes	yes	yes
<i>Industry Effects</i>	yes	yes	yes	yes	yes	yes
관측치 수	70,040	70,040	70,040	70,040	70,040	70,040
<i>Pseudo R²</i>	0.4301	0.4320	0.0084	0.0089	0.0084	0.0081

1) 열(2)는 다음 식(1)을 이용하여 분석한 결과임. 열(1)에서는 식(1)의 감사의견 모형에서 개별 독립변수와 감사인 교체 변수간의 교호변수를 추가하지 않은 결과를 제시하였음.

$$Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACH_{it} + \beta_2 Q_{it-1} + \beta_3 TA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 ZSCORE_{it} + \beta_7 GROWTH_{it} + \beta_8 LOSS_{it} + \beta_9 BIG4_{it} + \beta_{10} Q_{it-1} * ACH_{it} + \beta_{11} TA_{it} * ACH_{it} + \beta_{12} LEV_{it} * ACH_{it} + \beta_{13} ROA_{it} * ACH_{it} + \beta_{14} ZSCORE_{it} * ACH_{it} + \beta_{15} GROWTH_{it} * ACH_{it} + \beta_{16} LOSS_{it} * ACH_{it} + \beta_{17} BIG4_{it} * ACH_{it} + Year\ dummies + Industry\ dummies + \epsilon$$

2) 열(3)-열(6)는 다음 식(3)을 이용하여 분석을 수행한 것임.

$$ACH_{it} = \beta_0 + \beta_1 (\Pr(Q_{it}^1=1) - \Pr(Q_{it}^0=1)) \text{ (또는 } (Q_{it}^1 - Q_{it}^0) \text{ 또는 } OS) + \beta_2 TA_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 ZSCORE_{it} + \beta_6 GROWTH_{it} + \beta_7 LOSS_{it} + \beta_8 BIG4_{it} + Year\ dummies + Industry\ dummies + \epsilon$$

3) 변수의 정의에 대해서는 〈첨부 1〉을 참고.

4) *, **, ***은 각각 10%, 5% 및 1% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미함. z값은 기업 클러스터링을 이용하여 계산함.

〈표 4〉 의견구매 목적의 감사인 교체 여부에 따른 감사의견 (N=9,528)

	의견구매 목적의 감사인 교체 (OSACH = 1)			기타 목적의 감사인 교체 (OSACH = 0)		
	$Q_{t-1}=0$	$Q_{t-1}=1$	Total	$Q_{t-1}=0$	$Q_{t-1}=1$	Total
$Q_t=0$	384	445	829	8,050	97	8,147
$Q_t=1$	36	306	342	158	52	210
Total	420	751	1,171	8,208	149	8,357

1) 변수의 정의에 대해서는 〈첨부 1〉을 참고.

보고한 것처럼 의견구매 목적의 감사인 교체 표본에서 기타 목적의 감사인 교체 표본과 비교하여 감사의견이 개선되었을 가능성을 시사하는 결과가 발견되었다.

〈표 5〉는 의견구매 목적의 감사인 교체가 감사의견에 미친 영향을 〈표 4〉에 보고한 기술통계에서 더 나아가 다중회귀분석을 이용해서 분석한 결과를 제시하고 있다. 이를 분석하기 위하여 감사의견 모형에 의견구매 목적의 감사인 교체 변수(OSACH)를 추가하였다.

열(1)은 전체 표본에 대한 분석 결과이다. 실증분석 결과를 보면, ACH의 계수 값은 0.1866으로 1% 수준에서 유의적인 반면, OSACH의 계수 값은 -0.2770으로 역시 1% 수준에서 유의적이다. 이는 의견구매 목적이 아닌 감사인 교체의 경우 감사인 교체 이후 비적정의견을 받는 경향이 높은 반면, 의견구매 목적 감사인 교체의 경우 상대적으로 비적정 의견을 받는 경향이 덜하다는 것을 의미한다. 특히, ACH와 OSACH의 계수값을 합하면 -0.0904로서, 이는 표의 하단 부 행에 보고한 Chi²-test 결과 1% 수준에서 유의하다(p = 0.0000). 이 발견은 의견구매 목적의 감사인 교체가 감사인을 교체하지

않은 경우와 비교하여 감사의견을 개선하는 효과가 있음을 의미한다. 즉, 의견구매 목적으로 감사인을 교체하면 새 감사인이 적정의견을 제시한다는 발견이다. 따라서 감사인의 독립성이 저해된다는 것을 나타낸다.

이와 같은 의견구매목적의 감사인 교체는 주로 재무적 곤경에 빠진 기업에서 나타날 것으로 예상된다.¹²⁾ 따라서 열(2)와 열(3)에서는 재무적 곤경이 예상되는 표본만을 대상으로 회귀분석을 수행하였다. 열(2)는 당기 손실인 표본(N=15,954)으로, 열(3)은 당기 자본잠식인 표본(N=5,624)으로 구성되어 있다. 재무적 곤경이 예상되는 두 표본에서 OSACH의 계수값은 각각 -0.3124와 -0.4522로 전체 표본의 계수값 보다 높으며, 이는 모두 1% 수준에서 유의적이다. 따라서 의견 구매 목적으로 감사인 교체가 이루어진 경우 감사인의 독립성이 저해되어 신입 감사인이 적정의견을 제시할 가능성이 높아진다는 것을 보여준다. 이 두 경우도 모두 ACH와 OSACH의 계수값을 합하면 음수로서, 표의 하단부 행에 보고한 Chi²-test 결과 유의적이라는 점을 알 수 있다.

12) Lennox(2000)의 연구 등 감사의견을 이용한 다수의 선행연구들은 재무적 곤경에 처한 기업들을 대상으로 분석을 수행한 바 있다. 재무적 곤경에 처한 기업들이 비적정의견(특히 계속기업 존속가능 불확실성 의견)을 받을 가능성이 높기 때문이다.

〈표 5〉 의견구매 목적의 감사인 교체가 감사의견에 미친 영향

변수명	종속변수 = Q_t		
	Full Sample	Loss Sample	Equity<0
	(1)	(2)	(3)
	계수값 (z값)	계수값 (z값)	계수값 (z값)
<i>Intercept</i>	-4.8619*** (-10.97)	-5.3314*** (-10.16)	-5.2507*** (-7.68)
<i>ACH_t</i>	0.1866*** (4.81)	0.1421** (2.52)	0.1641** (2.35)
<i>OSACH_t</i>	-0.2770*** (-4.19)	-0.3124*** (-3.27)	-0.4522*** (-3.57)
<i>Q_{t-1}</i>	1.9732*** (49.27)	1.9024*** (35.31)	2.1200*** (31.59)
<i>TA_t</i>	0.0932*** (5.56)	0.1189*** (6.19)	0.1300*** (5.10)
<i>LEV_t</i>	0.6695*** (10.62)	0.5919*** (8.01)	0.4192*** (3.68)
<i>ROA_t</i>	-1.5922*** (-10.02)	-1.8116*** (-9.87)	-1.5348*** (-7.38)
<i>ZSCORE_t</i>	-0.0237 (-1.61)	-0.0719*** (-3.34)	-0.0347 (-1.38)
<i>GROWTH_t</i>	-0.3932*** (-6.64)	-0.2431*** (-2.97)	-0.4099*** (-3.58)
<i>LOSS_t</i>	0.1712*** (4.93)		-0.0147 (-0.21)
<i>BIG_{4t}</i>	-0.0290 (-0.67)	-0.2355*** (-4.14)	-0.2552*** (-3.28)
<i>Year Effects</i>	yes	yes	yes
<i>Industry Effects</i>	yes	yes	yes
Chi ² -Test for <i>ACH</i> + <i>OSACH</i>	26.71	11.42	13.18
(p-value)	0.0000	0.0033	0.0014
관측치 수	70,040	15,954	5,624
<i>Pseudo R²</i>	0.4309	0.406	0.3964

1) 분석모형으로는 감사의견 모형에 *OSACH* 변수를 추가한 다음의 식을 이용함.

$$Q_{it} = \beta_0 + \beta_1ACH_{it} + \beta_2OSACH_{it} + \beta_3Q_{it-1} + \beta_4TA_{it} + \beta_5LEV_{it} + \beta_6ROA_{it} + \beta_7ZSCORE_{it} + \beta_8GROWTH_{it} + \beta_9LOSS_{it} + \beta_{10}BIG4_{it} + Year\ dummies + Industry\ dummies$$

2) 변수의 정의에 대해서는 〈첨부 1〉을 참고.

3) *, **, ***은 각각 10%, 5% 및 1% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미함. z값은 기업 클러스터링을 이용하여 계산함.

V. 감사인 교체 이후 감사품질에 대한 실증분석 결과

인을 교체하였고, 이 중 832개의 기업-년이 의견구매 목적으로 감사인을 교체한 것으로 분류되었다.¹³⁾

5.1 변수의 기술통계 및 상관관계 분석

〈표 6〉은 본 연구의 감사품질 모형에 사용된 변수들의 기술통계량을 보여준다. 기술통계량으로는 각 변수들의 평균값과 표준편차, 최소값, 상위 25%값, 중위수, 상위 75%값, 그리고 최대값을 제시하였다. 전체 표본 중 13.3%인 7,548개의 기업-년이 감사

5.2 회귀분석 결과

〈표 7〉은 의견구매 목적 감사인 교체가 감사품질에 미친 영향에 대한 실증분석 결과를 제시하고 있다. Panel A는 종속변수인 감사품질로 재량적 발생액의 절대값을 이용하여 분석한 결과이고, Panel B 및 Panel C는 각각 재량적 발생액이 양수인 경우 및 음수인 경우만을 대상으로 분석한 결과이다. Panel

〈표 6〉 감사품질 모형에 사용된 변수의 기술통계량 (N=56,626)

변수명	평균값	표준편차	최소값	1분위수	중간값	3분위수	최대값
<i>/PDA/</i>	0.071	0.076	0.000	0.019	0.048	0.095	0.391
<i>PDA</i>	-0.001	0.102	-0.358	-0.048	0.000	0.047	0.334
<i>ACH</i>	0.133	0.340	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>OSACH</i>	0.015	0.120	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>TA</i>	24.128	0.946	22.712	23.451	23.899	24.592	27.451
<i>LEV</i>	0.623	0.269	0.087	0.445	0.630	0.771	1.625
<i>ROA</i>	0.025	0.097	-0.487	0.004	0.027	0.065	0.288
<i>LOSS</i>	0.207	0.405	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>CFO</i>	0.055	0.119	-0.304	-0.009	0.046	0.115	0.434
<i>TACLAG</i>	-0.020	0.122	-0.410	-0.079	-0.021	0.036	0.403
<i>SCHANGE</i>	0.104	0.353	-0.668	-0.063	0.057	0.201	1.966
<i>STD_SALES</i>	0.249	0.219	0.003	0.082	0.182	0.354	0.929
<i>STD_CFO</i>	0.096	0.089	0.003	0.037	0.070	0.124	0.513

1) 변수의 정의에 대해서는 〈첨부 1〉을 참고.

13) 지면관계상 별도의 표로 보고하지는 않았지만 본 연구에서는 감사품질 모형에 사용된 변수들 사이의 상관관계를 측정하였다. */PDA/*와 *ACH*의 상관계수는 0.0605 (p값<0.0000)인 반면, $\Delta/PDA/$ 와 *ACH*의 상관계수는 -0.0012 (p값=0.7856)이다. 이는 감사품질에 영향을 미치는 다른 변수들을 통제하지 않았지만, 초도감사의 감사품질이 계속감사의 경우와 비교하여 낮은 반면, 감사인 교체 직후의 감사품질은 교체 이전과 비교하여 더 낮아지지 않았음을 의미한다. 한편, 우리의 관심 변수인 *OSACH*와 */PDA/*의 상관계수는 0.0605 (p값<0.0000)이고, *OSACH*와 $\Delta/PDA/$ 의 상관계수는 0.0270 (p값<0.0000)이다. 이 역시 감사품질에 영향을 미치는 다른 변수들을 고려하지 않은 결과이기는 하지만, 의견구매 목적 감사인 교체의 경우 그렇지 않은 경우와 비교하여 감사품질이 낮고, 의견 구매목적으로 감사인을 교체했을 경우 교체 직후의 감사품질은 그 이전과 비교하여 더 낮아졌을 가능성이 있음을 의미한다. 이와 같은 결과는 의견구매 목적 감사인 교체가 감사품질에 부정적인 영향을 미친다는 선제적 증거가 된다.

A를 보면, 열(1)-열(3)은 전체 표본에 대한 분석결과이며, 열(4)와 열(5)는 감사인 교체 표본에 대한 분석결과이다. 감사인 교체기업과 비교체 기업간 감사품질에 영향을 미치는 기업특성에서 차이가 있을 수 있으므로, 감사인 교체 표본만을 대상으로 별도로 실증분석을 수행하였다. 열(1), 열(2), 및 열(4)에는 식(4)에 대한 분석결과가, 열(3)과 열(5)에는 이에 감사인 규모효과를 고려한 식(5)에 대한 분석결과가 제시되어 있다.

열(1)은 감사인 교체 변수를 의견구매 목적과 기타 목적으로 구분하지 않은 기본 모형의 분석 결과를 제시하고 있다. ACH 의 계수 값은 0.0059로 1% 수준에서 유의적이다. 이는 초도감사의 감사품질이 계속 감사의 경우와 비교하여 더 낮은 수준임을 나타내므로 선행연구들의 발견(Johnson et al., 2002; Myers et al., 2003)과 일치한다. 열(2)는 열(1)의 기본모형에 의견구매 목적의 감사인 교체 변수($OSACH$)를 추가한 회귀분석 결과를 제시하고 있다. ACH 와 $OSACH$ 의 계수 값은 0.0027 및 0.0296으로 모두 1% 수준에서 유의적이다. 이는 초도감사의 경우 계속감사의 경우와 비교하여 감사품질이 더 낮은데, 초도감사 중 의견구매 목적으로 감사인 교체가 이루어진 경우에는 그렇지 않은 감사인 교체와 비교하여 감사품질이 더욱 낮다는 것을 의미한다. 열(4)에서 감사인 교체 표본만을 대상으로 분석을 수행하더라도 $OSACH$ 는 여전히 1% 수준에서 유의한 양의 값을 갖고 있어, 의견구매 목적의 감사인 교체가 다른 목적의 감사인 교체와 비교하여 더 낮은 감사품질을 제공한다는 결과를 뒷받침해주고 있다.

열(3)과 열(5)는 의견구매 목적의 감사인 교체와 감사품질에 미치는 부정적인 영향이 감사인 규모에 따라 달라지는지 여부를 분석한 결과이다. 우선, 전

체 표본을 대상으로 분석한 결과인 열(3)을 보면, 의견구매 목적이 아닌 경우 초도감사의 감사품질이 계속감사의 경우와 비교하여 낮은 현상은 non-Big 4에서 non-Big 4로 감사인을 교체하는 경우를 제외하고 감사인의 규모와 관계없이 전반적으로 나타났다. 그러나 의견구매 목적으로 감사인을 교체하는 경우의 낮은 감사품질은 non-Big 4에서 non-Big 4로 감사인을 교체하는 경우에만 나타났다. $OSACH*NB4TONB4$ 의 계수 값은 0.0393으로 1% 수준에서 유의적인 반면, $OSACH*BATOB4$, $OSACH*BATONB4$, $OSACH*NB4TOB4$ 의 계수 값은 모두 유의적이지 않았다. 이는 열(5)의 감사인 교체 표본에서도 동일하게 나타났다. 감사인 교체표본에서 $OSACH*NB4TONB4$ 의 계수 값은 0.0364로 역시 1% 수준에서 유의했다. 다만, 감사인 교체 표본에서는 Big 4에서 non-Big 4로 감사인을 교체하는 경우에도 의견구매 목적이면 의견구매 목적이 아닌 경우 보다 감사품질이 더욱 낮다는 것이 추가적으로 발견되었다. $OSACH*BATONB4$ 의 계수 값은 0.0153으로 이는 10% 수준에서 유의적이다.

Panel B와 Panel C에서 열(1) 및 열(2)는 전체 표본에 대한 분석결과이고 열(3)은 감사인 교체 표본에 대한 분석결과이다. 재량적 발생액이 양수인 경우만을 대상으로 한 Panel B의 분석결과를 보면, $OSACH$ 의 계수 값은 전체 표본과 감사인 교체표본에서 각각 0.0082 및 0.0089로 모두 1% 수준에서 유의적이다. 반면, 재량적 발생액이 음수인 경우만을 대상으로 한 Panel C의 분석결과를 보면, $OSACH$ 의 계수 값은 0.0027 및 -0.0010으로 모두 통계적으로 유의하지 않다. 이러한 결과는 Panel A에서 의견구매 목적의 감사인 교체 이후 재량적 발생액의 절대값이 증가한 것은 이익의 감소조정이 아닌, 증가조정에서 기인했음을 나타낸다. 즉, 의견구매 목적

〈표 7〉 의견구매 목적의 감사인 교체가 감사품질에 미친 영향 수준분석

Panel A) 재량적 발생액의 절대값을 이용

변수명	종속변수 = $ PDA $				
	전체 표본			감사인 교체 표본	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	계수값 (t값)	계수값 (t값)	계수값 (t값)	계수값 (t값)	계수값 (t값)
<i>Intercept</i>	0.0458*** (3.94)	0.0511*** (4.37)	0.0510*** (4.35)	0.0778*** (2.65)	0.1088*** (3.18)
<i>ACH</i>	0.0056*** (5.81)	0.0030*** (3.04)			
<i>OSACH</i>		0.0247*** (6.59)		0.0206*** (5.57)	
<i>B4TOB4</i>			0.0077** (2.31)		
<i>B4TONB4</i>			0.0057** (2.28)		-0.0047 (-1.09)
<i>NB4TOB4</i>			0.0104*** (3.54)		0.0007 (0.16)
<i>NB4TONB4</i>			0.0004 (0.31)		-0.0116*** (-2.99)
<i>OSACH*B4TOB4</i>			-0.0017 (-0.20)		0.0021 (0.22)
<i>OSACH*B4TONB4</i>			0.0107 (1.21)		0.0091 (1.05)
<i>OSACH*NB4TOB4</i>			0.0129 (0.92)		0.0078 (0.56)
<i>OSACH*NB4TONB4</i>			0.0342*** (7.43)		0.0288*** (6.45)
<i>TA</i>	-0.0015*** (-3.56)	-0.0017*** (-4.08)	-0.0017*** (-4.05)	-0.0033*** (-3.06)	-0.0043*** (-3.39)
<i>LEV</i>	0.0240*** (11.88)	0.0241*** (11.98)	0.0242*** (12.03)	0.0333*** (6.89)	0.0343*** (7.05)
<i>ROA</i>	-0.0755*** (-7.21)	-0.0703*** (-6.78)	-0.0701*** (-6.76)	-0.1101*** (-4.64)	-0.1086*** (-4.60)
<i>LOSS</i>	0.0019 (1.59)	0.0021* (1.77)	0.0021* (1.73)	-0.0034 (-1.09)	-0.0040 (-1.29)
<i>CFO</i>	0.0015 (0.27)	0.0010 (0.17)	0.0007 (0.13)	-0.0106 (-0.71)	-0.0126 (-0.84)
<i>TACLAG</i>	-0.0173*** (-4.67)	-0.0166*** (-4.47)	-0.0165*** (-4.44)	-0.0370*** (-3.86)	-0.0361*** (-3.76)
<i>SCHANGE</i>	0.0095*** (7.64)	0.0096*** (7.74)	0.0096*** (7.69)	0.0148*** (4.56)	0.0145*** (4.45)
<i>STD_SALES</i>	0.0258*** (13.77)	0.0257*** (13.72)	0.0256*** (13.66)	0.0293*** (5.61)	0.0283*** (5.44)
<i>STD_CFO</i>	0.1407*** (25.49)	0.1405*** (25.44)	0.1402*** (25.38)	0.1205*** (8.70)	0.1181*** (8.52)
<i>Year Effects</i>	yes	yes	yes	yes	yes
<i>Industry Effects</i>	yes	yes	yes	yes	yes
관측치 수	56,626	56,626	56,626	7,548	7,548
Adjusted R ²	0.1023	0.1036	0.1041	0.1387	0.1415

〈표 7〉 의견구매 목적의 감사인 교체가 감사품질에 미친 영향_수준분석 (계속)

Panel B) 양의 재량적 발생액을 이용

변수명	종속변수 = $ PDA / (PDA > 0)$		
	전체 표본		감사인 교체 표본
	(1)	(2)	(3)
	계수값 (t값)	계수값 (t값)	계수값 (t값)
<i>Intercept</i>	0.0972*** (7.82)	0.0988*** (8.01)	0.0602** (2.03)
<i>ACH</i>	0.0015** (2.00)	0.0007 (0.96)	
<i>OSACH</i>		0.0082*** (2.93)	0.0089*** (3.17)
<i>TA</i>	-0.0020*** (-5.79)	-0.0021*** (-6.02)	-0.0020** (-2.24)
<i>LEV</i>	0.0169*** (10.45)	0.0169*** (10.44)	0.0134*** (3.35)
<i>ROA</i>	0.6861*** (71.09)	0.6868*** (71.43)	0.7044*** (33.24)
<i>LOSS</i>	0.0326*** (31.83)	0.0327*** (31.86)	0.0363*** (13.79)
<i>CFO</i>	-0.6858*** (-129.45)	-0.6859*** (-129.46)	-0.6675*** (-49.79)
<i>TACLAG</i>	-0.0387*** (-13.47)	-0.0385*** (-13.43)	-0.0426*** (-5.71)
<i>SCHANGE</i>	0.0098*** (9.67)	0.0098*** (9.72)	0.0081*** (3.36)
<i>STD_SALES</i>	0.0072*** (4.90)	0.0072*** (4.89)	0.0139*** (3.29)
<i>STD_CFO</i>	0.0356*** (9.03)	0.0356*** (9.04)	0.0392*** (3.34)
<i>Year Effects</i>	yes	yes	yes
<i>Industry Effects</i>	yes	yes	yes
관측치 수	27,677	27,677	3,749
Adjusted R ²	0.7142	0.7144	0.7108

〈표 7〉 의견구매 목적의 감사인 교체가 감사품질에 미친 영향_수준분석 (계속)

Panel C) 음의 재량적 발생액을 이용

변수명	종속변수 = $ PDA $ ($PDA \leq 0$)		
	전체 표본		감사인 교체 표본
	(1)	(2)	(3)
	계수값 (t값)	계수값 (t값)	계수값 (t값)
<i>Intercept</i>	-0.0011 (-0.09)	-0.0005 (-0.04)	0.0268 (1.07)
<i>ACH</i>	-0.0001 (-0.19)	-0.0005 (-0.61)	
<i>OSACH</i>		0.0027 (0.92)	-0.0010 (-0.33)
<i>TA</i>	-0.0000 (-0.03)	-0.0000 (-0.11)	-0.0009 (-0.99)
<i>LEV</i>	-0.0032* (-1.96)	-0.0031* (-1.94)	0.0017 (0.43)
<i>ROA</i>	-0.6737*** (-82.48)	-0.6729*** (-81.54)	-0.6919*** (-42.25)
<i>LOSS</i>	-0.0186*** (-19.15)	-0.0185*** (-19.08)	-0.0230*** (-9.01)
<i>CFO</i>	0.6900*** (118.82)	0.6898*** (118.55)	0.6671*** (47.43)
<i>TACLAG</i>	0.0449*** (14.70)	0.0450*** (14.71)	0.0378*** (4.92)
<i>SCHANGE</i>	-0.0092*** (-7.54)	-0.0092*** (-7.54)	-0.0008 (-0.23)
<i>STD_SALES</i>	0.0056*** (3.78)	0.0056*** (3.77)	0.0055 (1.37)
<i>STD_CFO</i>	0.0317*** (6.63)	0.0317*** (6.63)	0.0218* (1.86)
<i>Year Effects</i>	yes	yes	yes
<i>Industry Effects</i>	yes	yes	yes
관측치 수	28,949	28,949	3,799
Adjusted R ²	0.7203	0.7203	0.7421

1) Panel A의 열(1), (2), (4) 및 Panel B와 Panel C는 다음 식(4)를 이용하여 분석한 것임.

$$|PDA|_{jt} = \beta_0 + \beta_1ACH_{jt} + \beta_2OSACH_{jt} + \beta_3TA_{jt} + \beta_4LEV_{jt} + \beta_5LOSS_{jt} + \beta_6LOSS_{jt} + \beta_7CFO_{jt} + \beta_8TACLAG_{jt} + \beta_9SCHANGE_{jt} + \beta_{10}STD_SALE_{jt} + \beta_{11}STD_CFO_{jt} + Year\ dummies + Industry\ dummies + \varepsilon$$

2) Panel A의 열(3)과 열(5)는 다음 식(5)를 이용하여 분석한 것임.

$$|PDA|_{jt} = \beta_0 + \beta_1B4TOB4_{jt} + \beta_2B4TONB4_{jt} + \beta_3NB4TOB4_{jt} + \beta_4NB4TONB4_{jt} + \beta_5OSACH*B4TOB4_{jt} + \beta_6OSACH*B4TONB4_{jt} + \beta_7OSACH*NB4TOB4_{jt} + \beta_8OSACH*NB4TONB4_{jt} + \beta_9TA_{jt} + \beta_{10}LEV_{jt} + \beta_{11}ROA_{jt} + \beta_{12}LOSS_{jt} + \beta_{13}CFO_{jt} + \beta_{14}TACLAG_{jt} + \beta_{15}SCHANGE_{jt} + \beta_{16}STD_SALE_{jt} + \beta_{17}STD_CFO_{jt} + Year\ dummies + Industry\ dummies + \varepsilon$$

3) 변수의 정의에 대해서는 〈첨부 1〉을 참고.

4) *, **, ***은 각각 10%, 5% 및 1% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미함. t값은 기업 클러스터링을 이용하여 계산함.

〈표 8〉 의견구매 목적의 감사인 교체가 감사품질에 미친 영향 변화분석

변수명	종속변수 = $\Delta/PDA/$				
	전체 표본			감사인 교체 표본	
	(1) 계수값 (t값)	(2) 계수값 (t값)	(3) 계수값 (t값)	(4) 계수값 (t값)	(5) 계수값 (t값)
<i>Intercept</i>	0.0042 (0.72)	0.0041 (0.71)	0.0040 (0.68)	0.0653*** (4.07)	0.0619*** (3.79)
<i>ACH</i>	0.0001 (0.08)	-0.0010 (-0.82)			
<i>OSACH</i>		0.0116** (2.44)		0.0078* (1.76)	
<i>B4TOB4</i>			0.0062 (1.57)		0.0099* (1.80)
<i>B4TONB4</i>			-0.0002 (-0.05)		0.0036 (0.73)
<i>NB4TOB4</i>			-0.0034 (-0.90)		
<i>NB4TONB4</i>			-0.0018 (-1.30)		0.0015 (0.38)
<i>OSACH*B4TOB4</i>			-0.0069 (-0.81)		-0.0082 (-0.93)
<i>OSACH*B4TONB4</i>			0.0091 (0.84)		0.0060 (0.59)
<i>OSACH*NB4TOB4</i>			-0.0194 (-0.98)		-0.0144 (-0.75)
<i>OSACH*NB4TONB4</i>			0.0182*** (2.70)		0.0129** (2.09)
ΔTA	0.0114*** (4.77)	0.0117*** (4.86)	0.0117*** (4.86)	0.0182*** (2.86)	0.0183*** (2.87)
ΔLEV	0.0541*** (8.62)	0.0539*** (8.59)	0.0539*** (8.60)	0.0209 (1.37)	0.0206 (1.35)
ΔROA	-0.0744*** (-6.10)	-0.0735*** (-6.04)	-0.0732*** (-6.02)	-0.2142*** (-10.03)	-0.2131*** (-9.99)
<i>LOSS_TO_NOLOSS</i>	0.0054*** (3.01)	0.0053*** (2.98)	0.0052*** (2.96)	0.0261*** (5.53)	0.0259*** (5.50)
<i>NOLOSS_TO_LOSS</i>	-0.0023 (-1.35)	-0.0023 (-1.33)	-0.0022 (-1.29)	-0.0110** (-2.45)	-0.0107** (-2.37)
ΔCFO	-0.0053 (-0.96)	-0.0055 (-1.00)	-0.0056 (-1.03)	0.0063 (0.48)	0.0058 (0.44)
$\Delta TACL$	-0.0152*** (-3.96)	-0.0149*** (-3.87)	-0.0148*** (-3.85)	-0.0174* (-1.83)	-0.0171* (-1.80)
ΔSCH	0.0021** (2.18)	0.0021** (2.18)	0.0021** (2.21)	0.0061*** (2.81)	0.0062*** (2.87)
ΔSTD_CFO	-0.1729*** (-21.54)	-0.1729*** (-21.53)	-0.1730*** (-21.54)	-0.1408*** (-7.31)	-0.1411*** (-7.32)
ΔSTD_SALES	0.0113*** (6.55)	0.0113*** (6.55)	0.0113*** (6.52)	0.0148*** (3.38)	0.0146*** (3.32)
<i>Year Effects</i>	yes	yes	yes	yes	yes
<i>Industry Effects</i>	yes	yes	yes	yes	yes
관측치 수	51,922	51,922	51,922	6,906	6,906
Adjusted R ²	0.0762	0.0763	0.0765	0.1076	0.1079

1) 열(1), (2), (4)는 다음 식(6)을 이용하여 분석한 것임.

$$\Delta/PDA/_{jt} = \beta_0 + \beta_1ACH_{jt} + \beta_2OSACH_{jt} + \beta_3\Delta TA_{jt} + \beta_4\Delta LEV_{jt} + \beta_5\Delta ROA_{jt} + \beta_6LOSS_TO_NOLOSS_{jt} + \beta_7NOLOSS_TO_LOSS_{jt} + \beta_8\Delta CFO_{jt} + \beta_9\Delta TACL_{jt} + \beta_{10}\Delta SCH_{jt} + \beta_{11}\Delta STD_SALES_{jt} + \beta_{12}\Delta STD_CFO_{jt} + Year\ dummies + Industry\ dummies + \epsilon$$

2) 열(3)과 열(5)는 식(7)을 이용하여 분석한 것이다.

$$\Delta/PDA/_{jt} = \beta_0 + \beta_1B4TOB4_{jt} + \beta_2B4TONB4_{jt} + \beta_3NB4TOB4_{jt} + \beta_4NB4TONB4_{jt} + \beta_5OSACH*B4TOB4_{jt} + \beta_6OSACH*B4TONB4_{jt} + \beta_7OSACH*NB4TOB4_{jt} + \beta_8OSACH*NB4TONB4_{jt} + \beta_9\Delta TA_{jt} + \beta_{10}\Delta LEV_{jt} + \beta_{11}\Delta ROA_{jt} + \beta_{12}LOSS_TO_NOLOSS_{jt} + \beta_{13}NOLOSS_TO_LOSS_{jt} + \beta_{14}\Delta CFO_{jt} + \beta_{15}\Delta TACL_{jt} + \beta_{16}\Delta SCH_{jt} + \beta_{17}\Delta STD_SALES_{jt} + \beta_{18}\Delta STD_CFO_{jt} + Year\ dummies + Industry\ dummies + \epsilon$$

3) 변수의 정의에 대해서는 〈첨부 1〉을 참고.

4) *, **, ***은 각각 10%, 5% 및 1% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미함. t값은 기업 클러스터링 기법을 이용하여 계산함.

의 감사인 교체가 주로 이익을 상향조정 할 목적으로 수행되었을 가능성이 높음을 시사한다.

〈표 7〉의 연구결과의 강건성을 높이기 위하여 〈표 8〉에서는 의견구매 목적 감사인 교체가 감사품질에 미친 영향에 대해 변화분석(change analyses)을 수행하였다. 전체 표본을 대상으로 한 변화분석 결과를 보면, 열(1)의 기본모형에서 *ACH*의 계수값은 통계적으로 유의하지 않다. 이는 감사인을 교체하였을 경우 감사인 교체 전후로 재량적 발생액 수준이 변하는 정도와 감사인을 교체하지 않은 경우 재량적 발생액 수준이 변화하는 정도간에 유의적인 차이가 없음을 의미한다. 즉, 선행연구에서는 감사인 교체 이후 초기에 재량적 발생액의 수준이 높은 것으로 보고하고 있으나, 이는 초도 감사의 품질과 관련되어 있다기보다는 피감기업의 본질적인 문제에 기인했을 가능성이 높음을 시사한다.¹⁴⁾

반면, 열(2)에서 감사인 교체를 의견구매 목적인 경우와 그렇지 않은 경우로 나누어 분석하면, *ACH*의 계수값은 유의하지 않은 반면, *OSACH*의 계수값은 0.0137로 1% 수준에서 유의적이다. 이는 의견구매 목적으로 감사인을 교체할 경우 의견구매 목적 외에 다른 목적으로 감사인을 교체한 경우나 감사인을 교체하지 않은 경우와 비교하여 감사인 교체 이후 교체 전과 비교하여 감사품질이 더 악화되는 경향이 있음을 시사한다. 이는 열(4)에서 감사인 교체 표본만을 대상으로 분석한 경우에도 동일하게 나타났다. 감사인 교체 표본에서 *OSACH*의 계수값은 0.0151로 역시 1% 수준에서 유의적이다.

또한, 열(3)과 열(5)에서 감사인 교체를 감사인

규모에 따라 구분하여 분석한 결과를 보면, 의견구매 목적의 감사인 교체에서 나타나는 감사품질의 훼손 현상은 〈표 7〉의 수준 분석에서와 동일하게 감사인이 non-Big 4에서 다른 non-Big 4로 교체되는 경우 발생하는 것으로 확인되었다. *OSACH*NBATONB4*의 계수값은 전체 표본과 감사인 교체표본에서 각각 0.0207 및 0.0218로 모두 1% 수준에서 유의적인 반면, *OSACH*B4TOB4*, *OSACH*B4TONB4*, *OSACH*NB4TOB4*의 계수값은 모두 유의하지 않은 것으로 나타났다.

VI. 결론

규제기관들은 피감기업들의 감사의견 구매 가능성에 대해 큰 관심을 가져왔다. 감사의견 구매가 이루어진다면 감사인의 독립성이 저해되기 때문이다. 그러나 실제로 감사의견 구매현상의 존재여부에 대해 확인한 연구는 드물다. 대부분의 선행연구들은 비적정의견을 받은 후 감사인 교체가 빈번하게 발생하지만, 감사인이 교체된 이후에도 감사의견은 변하지 않는다는 것을 발견하고 있다. 또한 의견구매가 감사의견을 제외한 다른 감사품질에 미치는 영향에 대해서는 구체적으로 조사된 바가 없다. 본 연구에서는 피감기업들이 감사의견 구매를 위해 감사인을 교체하는지와, 감사의견 구매 목적 감사인 교체가 이루어질 때 감사품질이 영향을 받는지에 대해 국내 자료를 이용하여 검증하였다. 감사의견 구매 목적

14) 이 발견은 감사품질과 계속감사기간 사이에 양의 관계가 있음으로 보고한 Johnson et al. (2002)과 Myers et al. (2003) 등의 발견이 잘못된 것일 수도 있다는 점을 보여준다. 다만 이 부분이 본 연구의 핵심 주제가 아니므로 더 이상의 논의는 생략한다. 본 연구의 이 발견과 유사하게, Carcello and Nagy(2004)와 Casterella and Johnston(2013)은 감사인을 교체하는 기업이 재무상 어려움을 겪고 있거나 다른 재무보고에 문제점을 가지고 있는 기업이 많기 때문에, 이들 기업이 재무보고의 품질이 낮다고 설명한 바 있다.

감사인 교체를 식별하기 위해서는 Lennox(2000)가 개발한 조건부 확률을 이용한 통계적 방법을 사용하였다.

실증분석 결과, 본 연구는 국내에서 최초로 의견구매 현상이 존재한다는 것을 발견하였다. 또한 의견구매가 일어나면 재량적 발생액으로 측정된 감사품질이 하락한다는 것을 발견하였다. 이와 같은 발견은 규제기관에게 중요한 시사점을 제공해준다. 규제기관은 의견구매를 억제하고 감사품질을 제고하기 위한 제도적 방안을 마련해야 할 것으로 판단된다. 예를 들면, 의견구매 목적의 감사인 교체가 확인된다면 감리 대상으로 선정하거나 감사인을 지칭하는 방안을 생각해 볼 수 있다. 기업의 감사위원회나 회계법인, 투자자들에게도 본 연구의 발견은 많은 시사점을 제공해 준다.

물론 본 연구에 한계점도 존재한다. 본 연구에서 사용한 방법론은 Lennox(2000)가 개발한 조건부 확률을 이용하는 방법으로, 동 방법론을 통해 본 연구에서는 감사인 교체를 의견구매 목적인 경우와 그렇지 않은 경우로 구분하여 분석을 수행하였다. 유의적인 분석결과를 발견하였지만, 이 방법 자체가 얼마나 정확한 예측을 가능하게 하는지는 명확하지 않다. Lennox(2000)의 방법은 그동안 널리 사용되지 않았는데, 최근 Newton, Peresellin, Wang, and Wilkins(2015)이 이와 유사한 방법을 사용하여 내부통제의견의 구매 현상이 존재하는지에 대해 연구한 바 있다. 따라서 이 방법의 사용빈도는 점차 늘고 있다고 보여진다. 그런데 만약 이 방법에 우리가 알지 못하는 문제점이 있다면, 그 문제점이 본 연구의 발견에 영향을 미쳤을 수도 있다. 후속 연구들이 이런 주제들에 대해 좀 더 세밀한 분석을 수행했으면 하는 바람이다.

참고문헌

- 권혜진(2010), "증권집단소송법과 회계개혁법안의 도입이 이익조정 수준에 미친 영향에 대한 연구," **회계와 감사연구**, 52, 163-195.
- 박종성·최기호(2001), "차별적 감사수요와 자발적 감사인 교체," **회계학연구**, 26(3), 1-25.
- 박종일·곽수근(2007), "감사인 교체와 감사품질," **회계와 감사연구**, 46, 191-226.
- 박종일·남혜정(2014), "전기 비적정 감사의견이 감사인 교체방향과 이익조정에 미치는 영향: 비상장기업의 의견구매," **회계학연구**, 39(6), 1-56.
- 신근식·조형진·최종학(2014), "감사인 교체와 감사인의 보수적 회계감사," **회계·세무와 감사연구**, 56(2), 179-211.
- 위준복·김문태(2006), "감사인 규모와 감사의견이 신용평가에 미치는 영향," **회계와 감사연구**, 43, 93-118.
- Altman, E.(1968), "Financial Ratios, Discriminant Analysis, and the Prediction of Corporate Bankruptcy," *Journal of Finance* 23(4), 589-609.
- Ball, R., and L. Shivakumar(2005), "Earnings Quality in UK Private firms: Comparative Loss Recognition Timeliness," *Journal of Accounting and Economics* 39(1), 83-128.
- Brown, P., J. Preiato, and A. Tarca(2014), "Measuring Country Differences in Enforcement of Accounting Standards: An Audit and Enforcement proxy," *Journal of Business Finance and Accounting* 39(1)-(2), 1-52.
- Beattie, V., and S. Fearnley(1995), "The Importance of Audit Firm Characteristics and the Drivers of Auditor Change in UK Listed Companies," *Accounting and Business Research* 25, 227-239.
- Cadbury Committee(1992), "Report of the Committee

- on the *Financial Aspects of Corporate Governance*," London. Professional Publishing Ltd.
- Caramanis, C., and C. Lennox(2008), "Audit Effort and Earnings Management," *Journal of Accounting and Economics* 45(1), 116-138.
- Carcello, J., and A. Nagy(2004), "Audit Firm Tenure and Fraudulent Financial Reporting," *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 23(2), 55-69.
- Casterella, J., and D. Johntone(2013), "Can the Academic Literature Contribute to the Debate over Mandatory Audit Firm Rotation? *Research in Accounting Regulation* 25(1), 108-16.
- Casterella, J., W. Knechel, and P. Walker(2002), "The Relationship of Audit Failures and Auditor Tenure," Working paper, Colorado State University.
- Chen, K. C., and B. K. Church(1996), "Going Concern Opinions and the Market's Reaction to Bankruptcy Filings," *The Accounting Review* 71(1), 117-128.
- Chen, C. Y., C. J. Lin, and Y. C. Lin(2008), "Audit Partner Tenure, Audit Firm Tenure, and Discretionary Accruals: Does Long Auditor Tenure Impair Earnings Quality?" *Contemporary Accounting Research* 25(2), 415-445.
- Choi, J.-H., J.-B. Kim, Z. Wang, and Y. Zang(2013), "Dynamic Auditor Competition and Audit Quality in Local Market," Working Paper, Seoul National University.
- Chow, C., and S. Rice(1982), "Qualified Audit Opinions and Auditor Switching," *The Accounting Review* 57(2), 326-335.
- Cohen, J., G. Krishnamoorthy, and A. Wright(2010), "Corporate Governance in the Post-Sarbanes-Oxley Era: Auditors' Experiences," *Contemporary Accounting Research* 27(3), 751-786.
- Davis, L., B. Soo, and G. Trompeter(2003), "Auditor Tenure, Auditor Independence, and Earnings Management," Working Paper, Boston College.
- DeFond, M., and K. Subramanyam(1998), "Auditor Change and Discretionary Accruals," *Journal of Accounting and Economics* 25(1), 35-67.
- DeFond, M., and J. Zhang(2014), "A Review of Archival Auditing Research," *Journal of Accounting and Economics* 58(2)-(3), 275-326.
- Dhaliwal, D., P. Lamoreaux, C. Lennox, and L. Mauler(2013), "Management Influence on Auditor Selection and Subsequent Impairments of Auditor Independence During the Post-SOX Period," Working Paper. University of Arizona.
- European Commission(2010), "*Audit Policy: Lessons from the Crisis*," Green Paper. Brussels.
- Fiolleau, K., K. Hoang, K. Jamal, and S. Sunder (2013), "How do Regulatory Reforms to Enhance Auditor Independence Work in Practice?" *Contemporary Accounting Research* 30(3), 864-890.
- Geiger, M., K. Raghunandan, and D. V. Rama(1998), "Costs Associated with Going-concern Modified Audit Opinions: An Analysis of Auditor Changes, Subsequent Opinions, and Client Failures," *Advances in Accounting* 16(1), 117-139.
- General Accounting Office (GAO)(2003), "*Public Accounting Firms: Mandated Study on Consolidation and Competition*," Washington, D.C.
- Government Accountability Office(GAO)(2008), "*Public Accounting Firms: Continued Concentration in Audit Market for Large Public Companies*

- Does Not Call for Immediate Action.*, Washington, D.C.
- Hribar, P., and D. C. Nichols(2007), "The Use of Unsigned Earnings Quality Measures in Tests of Earnings Management," *Journal of Accounting Research* 45(5), 1017-1053.
- Institute of Chartered Accountants in England and Wales(2002), "*Mandatory Rotation of Audit Firms*," UK.
- Johnson, V. E., I. K. Khurana, and J. K. Reynolds (2002), "Audit-firm Tenure and the Quality of Financial Reports," *Contemporary Accounting Research* 19(4), 637-660.
- Kothari, S. P., A. J. Leone, and C. E. Wasley(2005), "Performance Matched Abnormal Accrual Measures," *Journal of Accounting and Economics* 39(1), 163 - 197.
- Krishnan, J.(1994), "Auditor Switching and Conservatism," *The Accounting Review* 69(1), 200-215.
- Krishnan, J., and R. Stephens(1995), "Evidence on Opinion Shopping from Audit Opinion Conservatism," *Journal of Accounting and Public Policy* 14(3), 179-201.
- Krishnan, J., J. Krishnan, and R. Stephens(1996), "The Simultaneous Relation Between Auditor Switching and Audit Opinion: An Empirical Analysis," *Accounting and Business Research* 26(3), 224-236.
- Landsman, W. R., K. K. Nelson, and B. R. Rountree (2009), "Auditor Switches in the Pre- and Post-Enron Eras: Risk or Realignment?" *The Accounting Review* 84(2), 531-558.
- Lennox, C.(2000), "Do Companies Successfully Engage in Opinion-shopping? Evidence from the UK," *Journal of Accounting and Economics* 29 (3), 321-337.
- Lennox, C.(2002), "*Opinion Shopping and the Role of Audit Committees when Audit Firms are Dismissed: The US Experience*," The Institute of Chartered Accountants of Scotland.
- Lu, T.(2006), "Does Opinion Shopping Impair Auditor Independence and Audit Quality?" *Journal of Accounting Research* 44(3), 561-583.
- MacDonald Commission(1987), "*Report of the Commission to Study the Public's Expectations of Audits*," Canadian Institute of Chartered Accountants.
- Menon, K., and K. B. Schwartz(1985), "Auditor Switches by Failing Firms," *The Accounting Review* 60(2), 248-61.
- Monroe, G. S., and S. T. Teh(1993), "Predicting Uncertainty Audit Qualifications in Australia Using Public Available Information," *Accounting and Finance* 33(2), 79-106.
- Myers, J., L. A. Myers, and T. C. Omer(2003), "Exploring the Term of the Auditor-client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation," *The Accounting Review* 78(2), 779-800.
- Newton, N., J. Peresellin, D. Wang, and M. Wilkins (2015), "Internal Control Opinion Shipping and Audit Market Competition," *Working Paper*, University of Missouri.
- Securities and Exchange Commission(SEC)(1988), "*Disclosure Amendments to Regulation S-K, Form 8-K, and Schedule 14A Regarding Changes in Accountants and Potential Opinion Shopping Situations*," Financial Reporting Release 31. SEC.
- Smith, D.(1986), "Auditor 'Subject to' Opinions, Disclaimers and Auditor Changes," *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 6, 95-108.

〈첨부 1〉 변수의 정의

변수명	변수의 정의
<i>Q</i>	비적정의견이면 1의 값을, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수;
<i>ACH</i>	감사인을 교체했으면 1의 값을, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수;
<i>TA</i>	기업규모. 총자산의 자연로그 값으로 측정;
<i>LEV</i>	부채비율. (총부채/총자산)으로 계산함;
<i>ROA</i>	총자산수익률. (당기순이익/총자산)으로 계산함;
<i>ZSCORE</i>	Altman(1968)에 따른 재무적 위험의 측정치. [1.2*(순운전자본/총자산) + 1.4*(이익잉여금/총자산) + 3.3*((세전이익+이자비용)/총자산) + 0.6*(총자본/총부채) + 0.999*(매출액/총자산)]의 수식에 따라 계산함;
<i>GROWTH</i>	총자산증가율. [(기말 자산총액 - 기초 자산총액)/기초 자산총액]으로 계산함;
<i>LOSS</i>	손실 발생 기업은 1, 이익 발생 기업은 0의 값을 갖는 더미변수;
<i>BIG4</i>	외국 대형 회계법인과 업무제휴를 맺은 국내 대형 회계법인으로부터 감사를 받는 경우 1의 값을, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수;
$\Pr(Q'_{jt}=1) - \Pr(Q^o_{jt}=1)$	Lennox(2000)의 방법에 따라 계산한 의견구매 기회변수;
$Q^a_{jt} - Q^o_{jt}$	Lennox(2000)의 방법에 따라 계산한 의견구매 기회변수;
<i>OS</i>	Lennox(2000)의 방법에 따라 계산한 의견구매 기회변수가 0보다 큰 경우 1의 값을, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수;
<i>/PDA/</i>	성과조정 재량적 발생액의 절대값. Kothari et al.(2005)의 방법에 따라 계산함;
<i>OSACH</i>	의견구매 목적으로 감사인을 교체했으면 1의 값을, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수. 의견구매 목적으로 감사인을 교체했는지는 의견구매 기회변수가 음의 값을 갖으면서 감사인을 교체한 경우로 측정함;
<i>CFO</i>	영업현금흐름. (영업현금흐름/기초 자산총액)으로 계산함;
<i>TACLAG</i>	전기 총발생액. [(당기순이익-영업현금흐름)/기초 자산총액]의 전기 값으로 계산함;
<i>SCHANGE</i>	매출액성장률. [(당기 매출액-직전연도 매출액)/직전연도 매출액];
<i>STD_SALE</i>	매출액 변동성. 과거 3년간 (매출액/기초 자산총액)의 표준편차;
<i>STD_CFO</i>	영업현금흐름 변동성. 과거 3년간 (영업현금흐름/기초 자산총액)의 표준편차;
<i>B4TOB4</i>	감사인을 Big 4에서 Big 4로 교체했으면 1의 값을, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수;
<i>B4TONB4</i>	감사인을 Big 4에서 non-Big 4로 교체했으면 1의 값을, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수;
<i>NB4TOB4</i>	감사인을 non-Big 4에서 Big 4로 교체했으면 1의 값을, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수;
<i>NB4TONB4</i>	감사인을 non-Big 4에서 non-Big 4로 교체했으면 1의 값을, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수;
Δ	변화율. (당기 측정치 - 전기 측정치)로 계산함;
ΔTA	총자산 증가율. [(기말 자산총액 - 기초 자산총액)/기초 자산총액]으로 계산함;
<i>LOSS_TO_NOLOSS</i>	전기 손실이면서 당기 이익 발생 기업은 1, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수;
<i>NOLOSS_TO_LOSS</i>	전기 이익이면서 당기 손실 발생 기업은 1, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수;

Auditor Change for Audit Opinion Shopping and Impairment of Audit Quality

Jong-Hag Choi* · Heesun Chung**

Abstract

Outsiders suspect that clients seem to change or retain auditors in a way to receive clean audit opinion from auditors. The auditor change for opinion shopping purpose implies that clients change auditors from the one who is likely to issue non-clean opinion to the other who is likely to issue clean opinion more frequently.

Regulators have had great concern on the possibility of opinion shopping behavior because it will affect auditor independence, which leads to impairment in audit quality. For example, MacDonald Commission (1987), Cadbury Committee (1992), European Commission (2010) explicitly express the concern on that issue. In response, in the U.S., Sarbanes-Oxley Act requires Government Accounting Office to develop the ways to protect auditor independence from the threat by audit clients to change auditors if a clean audit opinion is not given. However, before Lennox(2000), there is no clear empirical evidence for the existence of auditor change for opinion shopping purpose. Prior studies only document the evidence that clients tend to change auditors more frequently after they receive non-clean audit opinion. However, they do not find any significant changes in the audit opinion even after such auditor changes (Chow and Rice 1982; Geiger et al. 1998; Krishnan and Stephens 1995; Park and Nam 2014). Thus, the prior studies have concluded that opinion shopping behavior is futile, even though it seems to exist. Relatedly, in the domestic research, Park and Nam(2014) also covers the issue of plausible opinion shopping behavior using Korean non-listed firms. However, like prior studies before Lennox(2000), they just show that client tend to switch auditor especially to a non-Big 4 auditor after receiving non-clean opinion from the incumbent auditor. They do not provide any evidence

* Professor, College of Business Administration, Seoul National University, First Author

** Ph.D. Student, College of Business Administration, Seoul National University, Corresponding Author

that such auditor changes lead to the improved auditor opinion. This implies that with their findings, we cannot be sure whether such auditor changes are intended for opinion shopping or not, and whether such auditor changes are successful in a sense of opinion shopping purpose. Even though they show that after the auditor switches, audit quality measured by discretionary accruals is poor, these results have limitations in that the auditor change is separated only based on prior audit opinion, not on the intention of clients for opinion shopping purpose.

Regarding the failure of prior studies in finding opinion shopping behavior, Lennox (2000) points out that we cannot identify the opinion shopping behavior just comparing prior non-clean opinion to current clean opinion after auditor switch because if the clients did not change auditors, they would have received non-clean opinions more frequently. And he develops a new way to test the existence of audit opinion shopping. He estimates the probabilities of a client to receive a non-clean opinion from the incumbent auditor and from a new auditor, and compares the two probabilities. He views that if clients change auditors when the former is higher than the latter, it can be the evidence of opinion shopping. Using the U.K. data, he shows that clients prefer changing auditors when the clients are more likely to receive clean audit opinions from new auditors than from incumbent auditors. In contrast, clients tend to stick to incumbent auditors when they are likely to receive clean opinions more frequently from incumbent auditors than from new auditors.

Using 70,040 firm-year observations of Korean non-listed firms collected over the period from 2006 to 2013, we first replicate Lennox (2000). We restrict our samples to non-listed firms because most listed firms in Korea receive clean opinions. Among the total sample, 9,528 observations change auditors while the remaining 60,512 observations retain their incumbent auditors. Our empirical findings reveal that the Korean non-listed firms tend to engage in opinion shopping behavior. When we apply the methodology of Lennox(2000), among our auditor change samples, 1,171 changes are classified as those for opinion shopping purpose while the remaining changes are classified as those for other purposes. Second, we investigate whether audit quality changes after auditor changes for opinion shopping purpose. We measure audit quality using the absolute value of performance-matched discretionary accruals(Kothari et al. 2005). In level analysis, we find that audit quality is poor when auditor change occurs and it is even poorer when the auditor change is intended for opinion shopping, compared with the audit quality when no auditor change occurs. When we consider the different types of auditors in relation to the auditor changes for opinion shopping purpose, we find that the change from a non-Big 4 to another non-Big 4 auditor is related to poor audit quality, while the other types of

auditor changes are not. In the change analysis, we document that audit quality deteriorates when clients change auditors for opinion shopping purpose, compared with the audit quality of the same client firm in the previous year(i.e., before the auditor changes). In contrast, audit quality does not deteriorate from that of prior year for the same clients when the auditor changes are intended for other purposes. When we consider different types of auditor changes, we find that only the changes from a non-Big 4 to another non-Big 4 auditor lead to deterioration of audit quality. Unlike the level analysis, we fail to find any significant evidence that audit quality deteriorates for the clients that switch auditors for other purposes than opinion shopping purpose.

Our findings are interesting and important in demonstrating the effect of opinion shopping. Regulators need to pay attention to this phenomenon and develop ways to restrict it. Mandatory auditor appointment or investigation by Financial Supervisory Service (an organization equivalent to Securities and Exchange Commission in the U.S.) can be those examples. Auditors also need to be careful for accepting such clients not to face the unfavorable outcome from poor audit quality. Accepting clients for opinion shopping and resulting poor audit quality can potentially lead to audit failure in the future. Investors and other interested parties also need to pay attention to the poor audit quality in their respective decision-makings.

Key words: audit opinion shopping, auditor change, audit quality.

-
- 저자 최중학은 현재 서울대학교 경영대학 회계학 전공 교수로 재직 중이다. 서울대학교 경영대학 및 대학원 경영학과를 졸업하였으며, 미국 일리노이대학에서 회계학 박사학위를 취득한 후 홍콩과기대학 조교수를 역임했다. 회계 분야 세계 저명 학술지들에 다수의 논문을 출판하였으며, 현재 편집위원으로 활동하고 있다. 베스트셀러 '숫자로 경영하라' 1, 2, 3권을 저술하였다.
 - 저자 정희선은 현재 서울대학교 경영대학 회계학 박사 과정 중에 있다. 서울대학교 독어교육과를 졸업하였으며, 공인회계사 시험에 합격한 후 삼일회계법인에서 국제조세분야 회계사로 일하였다. 이후 국책연구원인 한국조세재정연구원에서 조세정책을 연구하는 특수전 문직 연구원으로 재직하며 'IFRS 도입에 따른 세법대응방안에 관한 연구' 등 다수의 연구보고서를 저술하였다.