2014년 감사인지정제도 확대 정책이 재무적 부실기업 조건의 회피에 미치는 영향

오웅락(주저자)
숭실대학교 회계학과 부교수
(oor@ssu.ac.kr)

본 연구는 2014년에 감사인의 독립성과 감사품질을 향상시키기 위해서 시행된 감사인지정제도 확대 정책의 타당성을 검증하고자, 2013년 기준으로 강제지정 될 확률이 높은 재무적 부실기업이 이를 회피하기 위해서 2014년도에 양(+)의 이익조정을 하는지 분석하였다.
이를 검증하기 위해서 직전연도인 2013년 재무제표를 기준으로 재무적 부실기업 여부를 구분하고, 검증표본에 해당되는 1,317개 기업/연도를 대상으로 수정-Jones 모형을 이용해서 측정된 재량적 발생액을 종속변수로 하는 이익조정모형을 전기 대비 변동모형으로 수정하여 분석하였다.
구체적인 분석결과는 다음과 같다. 첫째, 전년도 기준으로 재무적 부실기업조건의 개수가 1개 이상에 해당되는 기업은 정상기업과 비교하여 전년도보다 더 많은 양(+)의 이익조정을 하는 것으로 나타났다. 둘째, '동종업종 평균부채비율 1.5배를 초과하거나 이자보상배율이 1 미만'인 기업이 '부채비율이 200%를 초과'하는 기업보다 더 많은 양(+)의 이익조정을 하였다. 셋째, 재무적 부실기업조건이 3개 모두 해당되는 기업은 재무적 부실기업조건의 개수가 2개 이하인 기업보다 더 많은 양(+)의 이익조정을 하였다.
본 연구는 감사인지정제도의 확대가 시행연도의 재무적 부실기업의 이익조정을 심화시켰고, 또한 재무적 부실기업조건의 내용 및 개수의 차이에 따라서 해당 기업들의 이익조정 행위가 달라짐을 보여주었다는데 의의가 있다.

주제어: 감사인지정제도의 확대, 재무적 부실기업

Ⅰ. 서 론

주식회사의 외부감사에 관한 법률(이하 외감법)에 의해 시행되었던 외부감사인 강제배정제도가 1982년에 폐지되고, 그 대신에 회사가 외부감사인을 선택할 수 있는 자유수임제가 도입되었다. 따라서 현재는 공정한 감사가 필요한 예외적인 경우에만 증권선물위원회가 외부감사인을 지정하고, 그 이외 일반적인 경우에는 모두 자유수임제를 따르고 있다.

자유수임제도는 외부감사인이 선임을 계속 받기 위해서 분식회계 등의 부정행위로 감사인의 독립성이 훼손될 확률이 높지만, 자유경쟁으로 높은 전문성이 유지되고 기업 입장에서 보다 낮은 감사보수를 지급할 수 있다는 장점이 있기 때문에 도입한 것이다. 그러나 그 이후 감사수임의 경쟁심화로 감사인의 독립성 저하문제는 계속 제기되어 왔고, 이를 보완하기 위해서 상장예정법인, 기한 내 감사인 미선임, 관리종목 편입 및 감리결과 지정조치 등의 예외적인 경우에는 외부감사인을 강제로 지정하는 감사인지정제도를 도입하였다. 또한 3년간 지정한 감사인을 변경하지 못하도록 하는 외감법을 시행하는 등

최초투고일: 2015. 10. 17 게재확정일: 2015. 12. 15

의 지속적인 노력을 해왔다.

이러한 노력의 일환으로 2014년 11월부터 재무적 부실기업에 대해서도 외부감사인을 강제하도록 하는 감사인지정제도의 확대 정책이 실시되었다. 여기서, 재무적 부실기업은 '직전 사업연도 재무제표의 부채비율 200% 초과, 동종업종 평균 부채비율 1.5배 초과 및 이자보상배율 1 미만'이며, 3가지 요건을 모두 충족할 경우에 해당되므로 외부감사인이 강제지정 되는 기업은 크게 증가할 것으로 예상된다.

이번 감사인지정제도의 확대로 새롭게 추가될 외부감사인 강제지정 기업들은 부실기업이라는 낙인과 이전보다 높은 감사보수를 지급할 확률이 높다.[1] 따라서 직전 연도를 기준으로 재무적 부실기업의 조건에 해당되는 기업들은 이를 회피하기 위해서 노력할 것이다. 재무적 부실기업의 조건은 결국 부채비율을 낮추고 이자보상배율을 높이는 것이므로, 기업이 선택할 수 있는 이론적 대안은 차입금 등의 부채상환, 유상증자, 이익증대 등일 것이다. 그러나 재무적 부실기업이 현실적으로 취할 수 있는 전략은 부채상환과 유상증자보다는 이익조정을 통한 이익증대일 것으로 예상된다.

본 연구는 감사인지정제도의 확대로 2013년 기준의 재무적 부실기업이 2014년에 이를 회피하기 위해서 이익조정을 하는지 검증함으로써, 감사인의 독립성과 감사품질을 향상시키기 위해서 확대되는 감사인지정제도의 타당성을 확인하고자 한다.

이를 검증하기 위해서 본 연구는 첫째, 재무적 부실기업 여부가 이익조정에 어떠한 영향을 미치는지를 분석하고자 한다. 둘째, 재무적 부실기업조건의 내용 차이가 이익조정에 어떠한 영향을 미치는지를 검증하고자 한다. 셋째, 재무적 부실기업조건의 개수 차이가 이익조정에 어떠한 영향을 미치는지를 확인하고자 한다. 또한 본 연구는 감사인지정제도가 이익조정에 미치는 영향을 분석한 선행연구들이 종속변수로 사용한 재량적 발생액 대신에, 전기 대비 재량적 발생액의 변동을 사용함으로써 보다 명확한 이익조정의 변동을 검증할 것이다.

II. 선행연구 및 연구가설

2.1 선행연구의 검토

감사인지정제도와 관련된 초기의 연구는 지정감사인과 비지정감사인의 감사보수 차이가 존재하는지를 검증하는데 초점이 맞추어졌고, 그 이후 감사인지정제도로 이익조정 행위가 감소하였는지를 검증하여 왔다. 그리고 2009년 이후에는 상장예정기업에 적용된 새로운 감사인지정제도의 적정성을 검토하였다. 마지막으로 최근에는 감사인지정제도가 보수주의에 미치는 영향을 검증하고 있다.

노준화・배길수・전영순(2003)은 지정감사인의 감사보수가 자유수임기업의 감사보수보다 높은지를 조사한 결과 실제로 높은 것으로 나타났는데, 이는 감사가능기간의 제한과 그 기간 동안 교체되지 않기 때문이라고 해석하였다. 또한 정석우・정규언・이석준(2005)은 지정 감사인이 비감사서비스를 제공하는 경우 지정감사인의 보수에 미치는 영향을 분석하였고, 분석결과 비감사서비스의 제공 여부와 상관없이 지정감사인의 감사보수는 자유선임 된 감사인보다 더 많은 것으로 나타났다. 그리고 황인태・강선민

1) 노준화・배길수・전영순(2003), 정석우・정규언・이석준(2005), 황인태・강선민(2006), 배지현・김상일・이호영(2009) 등에 의하면, 지정감사인의 감사보수가 비지정감사인보다 높은 것으로 나타났다.

(2006)은 감사인 지정기간 비지정기간의 감사보수 차이 및 감사시간을 비교분석하였고, 지정기간의 감사보수는 비지정기간보다 높게 나타났고 감사시간의 차이는 없는 것으로 검증되었다. 따라서 지정감사인의 감사보수가 비지정감사인의 경우보다 높음을 입증하였다.

권수영・노준화・배길수(2004)는 감사인지정제도가 감사인의 독립성을 높이는지 검증하였고, 분석결과 지정기업의 재량적 발생액은 비지정연도 또는 비지정기업보다 유의하게 낮은 것으로 나타났다. 또한 안영균・이재경(2004)은 감사인 지정이전의 이익조정과 감사인 지정연도에 이익조정의 억제 여부를 검증하였고, 분석결과 감사인 지정 전년도의 재량적 발생액이 통제기업보다 큰 것으로 나타났고 지정연도에는 통제기업과 재량적 발생액의 차이가 없는 것으로 나타났다. 그리고 강선민・황인태(2007)는 감사인 지정의 전후기간의 차이에 따른 이익조정의 차이를 분석하였고, 지정후기간의 재량적 발생액은 지정이전보다 현저히 감소한 것은 나타났다. 마지막으로 김은・신용준(2010)은 감사인 지정 여부 등이 이익조정의 대용치인 회계이익과 과세소득의 차이에 미치는 영향을 검증하였고, 분석결과 감사인 지정은 이익조정에 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 따라서 감사인 지정기업의 이익조정은 비지정기업보다 낮고, 감사인 지정이전보다 지정이후에 이익조정은 감소하는 것으로 나타났다.

김진회・정재욱(2009)은 상장예정기업에 적용되는 새로운 감사인지정제도가 이익조정을 억제하여 회계투명성을 제고시키는지를 보고자 하였고, 검증결과 감사인이 지정된 상장예정기업이 그렇지 않은 기업보다 재량적 발생액이 큰 것으로 나타났다. 또한 배지현・김상일・이호영(2009)은 상장예정기업에 적용되는 감사인지정제도가 이익조정 및 감사보수에 미치는 영향을 검증하였고, 분석결과 감사인지정제도 이후에 재량적 발생액이 현저히 감소하고 있고 감사보수도 증가하고 있음을 보여주었다. 그리고 김용원・이재경(2013)은 상장예정기업이 감사인 지정 전・후로 이익조정의 차이를 보이는지 분석하였고, 검증결과 감사인 지정 이후에 재량적 발생액이 유의적으로 감소하였음을 보여주었다. 따라서 상장예정 된 감사인 지정기업의 이익조정은 비지정기업보다 오히려 높은 것으로 나타났으나, 상장예정 기업 역시 감사인 지정이전보다 지정이후에 이익조정은 감소하는 것으로 나타났다.

이석근・양동훈・박재완(2013)은 외부감사인의 지정여부 및 지정된 감사인의 규모가 기업의 보수주의에 미치는 영향을 분석하였고, 분석결과 전기에 감사인이 지정되지 않은 기업이 당기에 감사인이 지정되는 경우에 보수주의가 증가하는 것으로 나타났다. 또한 하순금・조용언・박성환(2015)은 감사인 지정이 보수주의에 미치는 영향을 분석하였고, 그 결과 감사인 지정기업은 비지정기업보다 보수주의를 강화시키는 것으로 나타났다. 따라서 감사인지정제도로 보수주의가 강화됨을 보여주었다.

이세용(2009)은 부채비율과다 사유 등에 따라 시장반응의 차이를 분석한 결과 부채비율과다로 감사인이 강제지정 된 기업의 초과수익률이 음(-)으로 나타나, 감사인 지정 사유에 따라 시장 반응이 차별적임을 보여주었다. 따라서 감사인지정제도의 지정사유도 시장반응의 중요한 요소임을 알 수 있다.

2.2 연구가설의 설정

2014년 감사인지정제도 확대에 따라 외부감사인의 강제지정 선정기업들은 재무적 부실기업으로 낙인찍힐 뿐만 아니라 감사보수의 증가 등 많은 손실

을 감수해야만 한다. 따라서 2013년 말 재무제표 기준으로 외부감사인이 강제지정 될 확률이 높은 재무적 부실기업들은 이를 회피하고자 할 것이다. 금융감독원에서 공시하고 있는 외부감사인이 강제지정 될 재무적 부실기업(이하 강제지정 부실기업)의 조건은 다음과 같다.

강제지정 부실기업: 직전 사업연도의 부채비율 200% 초과 & 동종업종 평균 부채비율 1.5배 초과 & 이자보상배율 1 미만

위의 세 가지 조건을 모두 만족할 경우에 강제지정 부실기업으로 선정되므로, 이러한 조건에 해당하는 기업들은 이를 회피하고자 부채비율을 낮추거나 이자보상배율을 높이고자 할 것이다. 우선 부채비율은 부채총계를 자기자본으로 나누는 것이므로, 이를 낮추기 위해서는 부채를 상환하거나 유상증자나 이익증대를 통해서 자본을 증가시켜야 한다. 또한 이자보상배율은 영업이익을 이자비용으로 나누는 것이므로, 이를 높이기 위해서는 영업이익을 증가시키거나 차입금규모를 줄여야 한다. 그러나 강제지정 부실기업들은 부채를 상환할 여력이 없거나 유상증자에 성공할 확률이 낮기 때문에, 가장 손쉽게 이를 해결할 수 있는 방법은 양(+)의 이익조정을 통한 자본과 영업이익의 증가이다.

첫째, 전년도(2013년 말) 기준으로 강제지정 부실기업 조건에 1개 이상 해당되어 외부감사인이 강제지정 될 확률이 높은 부실기업은, 이를 회피하기 위해서 2014년도에 전년도보다 더 많은 양(+)의 이익조정을 하려고 할 것이다. 그러나 이러한 이익조정의 변동(=2014년의 이익조정-2013년의 이익조정)은 2014년의 연도효과일 수도 있기 때문에 그렇지 않은 기업(이하 정상기업)과 비교함으로써 이를 보완하고자 한다. 따라서 다음과 같은 양측가설[2] 인 '가설 1'을 설정한다.

가설 1: 외부감사인이 강제지정 될 확률이 높은 재무적 부실기업의 이익조정 변동은 정상기업과 차이가 있을 것이다.

여기서, 강제지정 될 확률이 높은 재무적 부실기업은 전년도(2013년 말) 기준의 3가지 조건(부채비율 200% 초과, 동종업종 평균 부채비율 1.5배 초과, 이자보상배율 1 미만) 중 1개 이상에 해당되는 기업으로 정의하고, 정상기업은 1개의 조건도 해당되지 않는 기업으로 정의한다.

둘째, 강제지정 될 확률이 높은 재무적 부실기업들이 세 가지 조건 중 어떠한 방법을 통해서 이를 회피하고자 하는지를 검증하기 위해서, 가설 1을 재무적 부실기업조건의 내용에 따라 구분한 분석을 할 것이다. 재무적 부실기업조건의 내용에 따른 구분은 개수가 1개인 경우(3가지 경우의 수)와 개수가 2개인 경우(3가지 경우의 수)를 각각 다른 모형으로 구분하여 분석한다. 따라서 다음과 같은 '가설 2'를 설정한다.

가설 2: 외부감사인의 강제지정 부실기업조건의 내용 차이에 따라 이익조정 변동의 차이가 있을 것이다.

셋째, 재무적 부실기업조건의 개수가 많아질수록

2) 양(+)의 방향성을 갖고 있기 때문에 단측가설로 설정이 가능하지만, 좀 더 보수적으로 검증하기 위해서 양측가설로 설정한다.

외부감사인이 강제지정 될 확률은 더 높아질 것이므로, 부실기업조건의 개수의 차이에 따라 이익조정 변동도 차이가 발생할 것이다. 따라서 본 연구는 마지막 가설인 '가설 3'을 설정한다.

가설 3: 외부감사인의 강제지정 부실기업조건의 개수 차이에 따라 이익조정 변동의 차이가 있을 것이다.

이를 검증하기 위해서, 가설 1 및 가설 2와 달리 '가설 3'에서는 정상기업은 제외하고 재무적 부실기업조건이 1개 이상인 기업들 간의 부실기업조건의 개수 차이에 따른 이익조정 변동의 차이를 분석할 것이다.

Ⅲ. 연구 설계

3.1 연구모형과 변수정의

연구모형의 종속변수는 이익조정 변동으로 정의하며, Dechow et al.(1995)의 수정 Jones 모형을 이용해서 추정된 재량적 발생액을 이익조정의 대용치로 사용한다.

$$TA_t/A_{t-1} = \beta_1(1/A_{t-1}) + \beta_2([\triangle REV_t - \triangle REC_t]/A_{t-1}) + \beta_3(PPE_t/A_{t-1}) + \epsilon \cdots\cdots (1)$$

TA_t : t기 NI(당기순이익) - CFO(영업활동으로 인한 현금흐름)
A_{t-1} : t기 기초 자산총계
$\triangle REV_t$: t기 매출액의 변화분
$\triangle REC_t$: t기 매출채권의 변화분
PPE_t : t기 감가상각자산, 분석대상표본: 산업별-과거 10년간 재무자료

식(1)에서 비재량적 발생액의 회귀계수를 추정할 때 사용되는 재무자료는 해당 연도가 아닌 과거 10년간 시계열 재무자료를 사용한다. 또한 각 기업별로 회귀계수의 추정치를 산출할 경우에 자료가 10개이므로 신뢰성에 문제가 있기 때문에, 동종업종별로 함께 분석하여 회귀계수를 공유함으로써 이를 해결하고자 한다. 따라서 '산업별-시계열' 재무자료를 활용하여 추정된 비재량적 발생액을 통해서 재량적 발생을 산출함으로써, 후술하는 회귀모형에서 산업 및 연도 더미를 생략한다.

일반적으로 종속변수를 재량적 발생액으로 정의하는 이익조정 연구들은 식(2)처럼 부채비율, 영업현금흐름, 기업규모, 당기순손실 및 BIG4 여부 등의 통제변수를 갖는다.

$$DA = \beta_0 + \beta_1 DR + \beta_2 CFO + \beta_3 SIZE + \beta_4 LOSS + \beta_5 BIG4 + \epsilon \cdots\cdots (2)$$

DA : 재량적 발생액
DR : 부채비율
CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름/기초 자산총계
$SIZE$: 기업규모(=자산총계의 자연로그 값)
$LOSS$: 당기순손실이 발생하면 1이고 아니면 0
$BIG4$: BIG4 이면 1이고 아니면 0

본 연구는 가설 1에서 밝혔듯이 종속변수로 재량적 발생액이 아닌 이익조정의 변동(=재량적 발생액의 변동)을 사용하며, 부채비율은 재무적 부실기업조건과 중복되므로 생략한다. 또한 연속변수인 CFO와 $SIZE$는 변동을 사용한 추가모형도 함께 이용한다. 따라서 식(3) 및 식(4)와 같은 기본모형을 설정한다.

$$\triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D + \beta_2 CFO + \beta_3 SIZE + \beta_4 LOSS + \beta_5 BIG4 + \epsilon \quad \cdots\cdots\cdots\cdots (3)$$

$$\triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D + \beta_2 \triangle CFO + \beta_3 \triangle SIZE + \beta_4 LOSS + \beta_5 BIG4 + \epsilon \quad \cdots\cdots\cdots\cdots (4)$$

$\triangle DA$: 재량적 발생액의 변동($=DA_t - DA_{t-1}$)
D : 부실기업조건에 따른 더미변수
$\triangle CFO$: $CFO_t - CFO_{t-1}$
$\triangle SIZE$: $SIZE_t - SIZE_{t-1}$

첫째, 가설 1(외부감사인이 강제지정 될 확률이 높은 재무적 부실기업의 이익조정 변동은 정상기업과 차이가 있을 것이다.)을 검증하기 위해서 '부실기업조건이 1개 이상인지 여부'에 따른 더미변수를 사용한다. 여기서, 부실기업조건은 전년도(2013년 말) 기준의 '부채비율 200% 초과, 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과, 이자보상배율 1 미만'을 의미한다.

$$\text{모형 } 1-1: \triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D1^{+} + \beta_2 CFO + \beta_3 SIZE + \beta_4 LOSS + \beta_5 BIG4 + \epsilon$$

$$\text{모형 } 1-2: \triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D1^{+} + \beta_2 \triangle CFO + \beta_3 \triangle SIZE + \beta_4 LOSS + \beta_5 BIG4 + \epsilon$$

$\triangle DA$: 재량적 발생액의 변동($=DA_t - DA_{t-1}$)
$D1^{+}$: 전년도(2013년 말) 부실기업조건이 1개 이상이면 1이고 아니면 0
CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름/기초 자산총계,
$SIZE$: 기업규모(=자산총계의 자연로그 값)
$\triangle CFO$: $CFO_t - CFO_{t-1}$
$\triangle SIZE$: $SIZE_t - SIZE_{t-1}$
$LOSS$: 당기순손실이 발생하면 1이고 아니면 0,
$BIG4$: BIG4 이면 1이고 아니면 0

모형1을 통한 회귀분석에서 $D1^{+}$가 유의한 양(+)을 값을 나타낸다면, 재무적 부실기업조건이 1개 이상인 기업은 부실기업조건에 전혀 해당되지 않는 정상기업보다 양(+)의 이익조정 변동이 크다는 것을 의미한다. 즉, 외부감사인이 강제지정 될 확률이 높은 재무적 부실기업은 이를 회피하기 위해서 정상기업과 비교하여 전년도보다 더 많은 양(+)의 이익조정을 한다고 해석할 수 있다.

둘째, 가설 2(외부감사인의 강제지정 부실기업조건의 내용 차이에 따라 이익조정 변동의 차이가 있을 것이다.)를 검증하기 위해서 '부실기업조건의 내용 차이'에 따른 더미변수를 사용한다. 여기서, 부실기업조건의 내용 차이는 개수가 1개인 경우(부채비율 200% 초과, 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과, 이자보상배율 1 미만)와 2개인 경우(부채비율 200% 초과 & 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과, 부채비율 200% 초과 & 이자보상배율 1 미만, 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과 & 이자보상배율 1 미만)로 구분된다.

$$\text{모형 } 2-1: \triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D1^{D} + \beta_2 D1^{A} + \beta_3 D1^{I} + \beta_4 CFO + \beta_5 SIZE + \beta_6 LOSS + \beta_7 BIG4 + \epsilon$$

$$\text{모형 } 2-2: \triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D1^{D} + \beta_2 D1^{A} + \beta_3 D1^{I} + \beta_4 \triangle CFO + \beta_5 \triangle SIZE + \beta_6 LOSS + \beta_7 BIG4 + \epsilon$$

$$\text{모형 } 2-3: \triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D2^{D,A} + \beta_2 D2^{D,I} + \beta_3 D2^{A,I} + \beta_4 CFO + \beta_5 SIZE + \beta_6 LOSS + \beta_7 BIG4 + \epsilon$$

$$\text{모형 } 2-4: \triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D2^{D,A} + \beta_2 D2^{D,I} + \beta_3 D2^{A,I} + \beta_4 \triangle CFO + \beta_5 \triangle SIZE$$

$$+\beta_6 LOSS+\beta_7 BIG4+\epsilon$$

다음 더미변수는 모두 전년도(2013년 말) 기준임

$D1^D$: 부채비율 200% 초과이면 1이고 아니면 0

$D1^A$: 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과이면 1이고 아니면 0

$D1^I$: 이자보상배율 1 미만이면 1이고 아니면 0

$D2^{D,A}$: 부채비율 200% 초과 & 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과이면 1이고 아니면 0

$D2^{D,I}$: 부채비율 200% 초과 & 이자보상배율 1 미만이면 1이고 아니면 0

$D2^{A,I}$: 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과 & 이자보상배율 1 미만이면 1이고 아니면 0

모형2를 통한 회귀분석에서 각각의 더미변수가 유의한 양(+)을 값을 나타낸다면, 해당 조건의 재무적 부실기업은 그렇지 않은 기업과 비교하여 전년도보다 더 많은 양(+)의 이익조정을 한다고 해석할 수 있다.

셋째, 가설 3(외부감사인의 강제지정 부실기업조건의 개수 차이에 따라 이익조정 변동의 차이가 있을 것이다.)을 검증하기 위해서 '부실기업조건의 개수 차이'에 따른 더미변수를 사용한다. 본 분석은 재무적 부실기업조건의 개수 차이에 따른 이익조정 차이를 검증하기 위한 것이므로, 정상기업의 표본은 제외하고 분석한다.

$$\text{모형 } 3-1: \triangle DA=\beta_0+\beta_1 D3+\beta_2 D1+\beta_3 CFO+\beta_4 SIZE+\beta_5 LOSS+\beta_6 BIG4+\epsilon$$

$$\text{모형 } 3-2: \triangle DA=\beta_0+\beta_1 D3+\beta_2 D1+\beta_3 \triangle CFO+\beta_4 \triangle SIZE+\beta_5 LOSS+\beta_5 LOSS+\beta_6 BIG4+\epsilon$$

$D3$: 전년도 부실기업조건이 3개이면(부채비율 200% 초과 & 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과 & 이자보상배율 1 미만) 1이고 아니면 0

$D1$: 전년도 부실기업조건이 1개이면 1이고 아니면 0

모형3을 통한 회귀분석에서 $D3$과 $D1$이 유의한 양(+)을 값을 나타낸다면, 재무적 부실기업조건의 개수가 3개 또는 1개인 기업은 개수가 2개인 기업과 비교하여 전년도보다 더 많은 양(+)의 이익조정을 한다고 해석할 수 있다. 또한 $D3$이 유의한 양(+)을 값을 나타내고 $D1$이 유의하지 않다면, 재무적 부실기업조건의 개수가 3개 기업은 개수가 1개 또는 2개인 기업과 비교하여 전년도보다 더 많은 양(+)의 이익조정을 한다고 해석할 수 있다.

3.2 표본의 선정

분석대상기간은 2014년도이지만 전기 이익조정과 산업별-시계열 재량적 발생액을 계산하기 위해서 2002년부터 2013년까지의 재무자료를 활용하였다. 재무자료는 NICE평가정보㈜의 KISVALUE를 이용하였고, 상장기업 중 다음 조건을 충족시키는 기업을 표본으로 선정하였다.

(1) 2014년 말 현재 12월 결산 상장기업
(2) 관리대상 및 자본잠식이 아닌 기업
(3) 금융업에 속하지 않은 기업

위의 조건을 만족한 기업은 1,551개 기업/연도이며, 비율 등을 계산할 때 분모가 '0'인 기업 등 자료의 수집이 불가능한 기업과 극단치를 제외한 1,317개 기업/연도가 최종 표본으로 선정되었다.

〈표 1〉에서 재무적 부실기업조건의 개수 차이에 따라서 표본을 구분한 결과, 정상기업/부실기업조건 1개인 기업/부실기업조건 2개인 기업/부실기업조건

〈표 1〉 표본선정

구 분	표본크기(기업/연도)
2014년 말 현재 12월 결산 비금융업 상장기업	1,551
자료의 수집이 불가능한 기업	(207)
극단치(outliers)를 보이는 기업[3]	(27)
최종표본기업	1,317
부실기업	493
정상기업	824

3개인 기업의 표본크기는 각각 824/317/102/74개 기업/연도로 나타났다.

Ⅳ. 실증분석

4.1 기술통계와 가설 1의 검정

〈표 2〉는 연구모형에서 사용되는 주요변수에 대한 기술통계량과 강제지정 될 확률이 높은 재무적 부실기업 여부에 따른 차이분석 결과이다. 여기서, 강제지정 될 확률이 높은 재무적 부실기업은 부실기업조건이 1개 이상인 경우로 정의한다.

〈표 2〉에서 강제지정 될 확률이 높은 재무적 부실기업의 표본크기는 493개 기업/연도이고 정상기업은 824개 기업/연도로 나타났다. 모수검증인 T-검증결과 부실기업의 $\triangle DA$의 평균값과 중위수는 각각 0.016과 0.009로 정상기업보다 유의하게 큰 것으로 나타났으나, 비모수검증인 윌콕슨순위합 검정(Wilcoxon Rank Sum Test)은 유의한 차이를 보이지 않았다. 또한 재무적 부실기업의 부채비율(전기)은 정상기업보다 유의하게 높은 것으로 나타났으나, 영업현금흐름비율/기업규모/이자보상배율(전기)은 정상기업보다 유의하게 낮은 것으로 나타났다.

〈표 3〉은 가설 1(외부감사인이 강제지정 될 확률이 높은 재무적 부실기업의 이익조정 변동은 정상기업과 차이가 있을 것이다.)을 분석한 결과로, 모형 1-1은 영업현금흐름비율/기업규모/당기순손실 및 BIG4 여부를 통제변수로 사용하고 $D1^{+}$을 검증변수로 대체한 회귀모형이고, 모형1-2는 영업현금흐름비율 및 기업규모를 변동으로 사용한 모형이다. 여기서, $D1^{+}$은 외부감사인이 강제지정 될 부실기업 조건이 1개 이상이면 '1'을 부여하고 그렇지 않으면 '0'을 부여한 더미변수이다.

〈표 3〉의 분석결과, F값은 모두 유의한 것으로 나타났고 수정결정계수는 각각 0.1799와 0.4673으로 나타나므로 모형의 적합성은 확보하였다고 볼 수 있다. 통제변수인 *CFO*, $\triangle CFO$, *SIZE*와 *LOSS*는 모두 유의한 음(-)의 값을 보이며, $\triangle SIZE$와 모형 1-1의 *BIG4*는 유의한 양(+)의 값을 나타냈다. 검증변수인 $D1^{+}$은 두 모형 모두 1%의 유의수준에서 유의한 양(+)의 값을 보여주고 있다. 따라서 2014년 감사인지정제도의 확대로 인하여, 2013년 기준

3) 재량적 발생액이 상·하위 1%를 벗어나는 기업을 표본에서 제거(truncate)하였다.

〈표 2〉 주요변수의 기술통계량 및 차이분석

변수	단위	구분	표본 크기	평균값	중위수	표준 편차	T-test (t값)	윌콕슨 순위합(Z값)
$\triangle DA$	비율	부실	493	0.016	0.009	0.124	2.18**	1.46
		정상	824	0.002	0.003	0.096		
CFO	비율	부실	493	0.014	0.017	0.088	-10.50***	-11.46***
		정상	824	0.065	0.060	0.085		
$SIZE$	자연로그	부실	493	25.809	25.481	1.438	-2.08**	-2.80***
		정상	824	25.975	25.716	1.378		
DR_{t-1}	%	부실	493	187.915	136.182	259.207	10.57***	18.07***
		정상	824	63.591	55.953	40.883		
ADR_{t-1}	%	부실	493	170.118	169.232	64.779	-0.84	0.40
		정상	824	167.090	165.842	60.120		
IR_{t-1}	%	부실	493	-11.991	-0.537	87.819	-2.64***	-27.79***
		정상	824	294.649	8.992	3331.13		

1) 표본크기: 1,317 기업/연도(부실기업: 493, 정상기업: 824)

2) $\triangle DA$: 재량적 발생액의 변동($=DA_t - DA_{t-1}$), CFO: 영업활동으로 인한 현금흐름/기초 자산총계

$SIZE$: 기업규모(=총자산의 자연로그 값), DR_{t-1}: 전기 부채비율($=\frac{\text{부채총계}}{\text{자기자본}}$)

ADR_{t-1}: 전기 동종업종 평균부채비율 1.5배, IR_{t-1}: 전기 이자보상배율($=\frac{\text{영업이익}}{\text{이자비용}}$)

3) **, ***는 각각 5%, 1%의 유의수준에서 유의함

으로 재무적 부실기업조건 중 1개 이상에 해당되는 기업은 정상기업과 비교하여 전년도보다 더 많은 양(+)의 이익조정을 한다고 해석할 수 있다. 또한 이를 통해서 외부감사인이 강제지정 되는 것을 회피하고자 한다고 볼 수 있다.

마지막으로 본 분석에 대한 다중공선성을 검증하기 위해서 VIF(Variance Inflation Factor)값을 확인한 결과, 모든 변수에서 2미만으로 나타나 다중공선성 문제는 없었다.

4.2 가설 2의 검정

〈표 4〉는 가설 2(외부감사인의 강제지정 부실기업조건의 내용 차이에 따라 이익조정 변동의 차이가 있을 것이다.)를 검증하기 위해서, 재무적 부실기업조건의 개수가 1개인 경우(부채비율 200% 초과, 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과, 이자보상배율 1 미만)마다 '1'을 부여하고 그렇지 않으면 '0'을 부여한 더미변수를 추가한 회귀분석 결과이다. 분석결과 F값은 유의한 것으로 나타났고 수정결정계수도 각각 0.1836과 0.4903으로 나타났다. 또한 다중공선성을 검증하기 위해서 VIF값을 확인한 결과, 모든 변수에서 3미만으로 나타나 다중공선성 문제는 없었다.

〈표 4〉의 분석결과, $D1^D$(부채비율 200% 초과 여부)는 유의하지 않은 것으로 나타났고, $D1^A$(동종

〈표 3〉 재무적 부실기업 여부가 이익조정의 변화에 미치는 영향

모형 1−1 : $\triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D1^+ + \beta_2 CFO + \beta_3 SIZE + \beta_4 LOSS + \beta_5 BIG4 + \epsilon$

모형 1−2 : $\triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D1^+ + \beta_2 \triangle CFO + \beta_3 \triangle SIZE + \beta_4 LOSS + \beta_5 BIG4 + \epsilon$

구분	가설1	
	모형1-1	모형1-2
변수	회귀계수 (t값)[p]	회귀계수 (t값)[p]
절편	0.1669 (3.13)***	-0.0024 (-0.64)
$D1^+$	0.0201 (3.26)***	0.0572 (11.41)***
CFO	-0.5081 (-15.31)***	
$SIZE$	-0.0049 (-2.38)**	
$\triangle CFO$		-0.6995 (-32.90)***
$\triangle SIZE$		0.0498 (3.57)***
$LOSS$	-0.0785 (-11.35)***	-0.0602 (-11.19)***
$BIG4$	0.0159 (2.76)***	-0.0004 (-0.09)
F값	58.72***	231.88***
$\overline{R}^2$	0.1799	0.4673

1) 표본크기: 1,317 기업/연도(부실기업: 493, 정상기업: 824)

2) $\triangle DA$: 재량적 발생액의 변동($= DA_t - DA_{t-1}$)

$D1^+$: 전년도(2013년 말) 부실기업조건이 1개 이상이면 1이고 아니면 0

CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름/기초 자산총계, $SIZE$: 기업규모(=자산총계의 자연로그 값)

$\triangle CFO$: $CFO_t - CFO_{t-1}$, $\triangle SIZE$: $SIZE_t - SIZE_{t-1}$

$LOSS$: 당기순손실이 발생하면 1이고 아니면 0, $BIG4$: BIG4 이면 1이고 아니면 0

3) **, ***는 각각 5%, 1%의 유의수준에서 유의함

업종 평균부채비율 1.5배 초과 여부)와 $D1^I$(이자보상배율 1 미만 여부)는 두 모형 모두 유의한 양(+)의 값을 보여주었다. 따라서 2013년 말 기준으로 재무적 부실기업조건 1개에 해당되는 기업 중 부채비율 200% 초과인 기업은 정상기업과 이익조정의 변동에 차이가 없다고 볼 수 있고, 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과 또는 이자보상배율 1 미만인 기업은 모두 정상기업보다 이익조정의 변동이 유의하게 크다고 볼 수 있다.

이와 같은 결과가 나타나는 이유는 첫째, 〈표 2〉에서 동종업종 평균부채비율의 1.5배 값이 평균값과 중위수 모두 200% 이하로 나타나기 때문에, '부채비율 200% 초과인 기업'보다는 강제지정을 더 쉽게 회피할 수 있는 '동종업종 평균부채비율의 1.5배 초과인 기업'이 이익조정을 하려는 유인이 더 강하기 때문이다. 둘째, 일반적으로 자본보다는 영업이익 금액이 적기 때문에, 양(+)의 이익조정을 통해서 자본을 증가시켜 부채비율을 낮추는 효과보다는 영업이익을 증가시켜 이자보상배율을 증가시키는 효과가 크기 때문이다.

〈표 5〉는 가설 2를 추가 검증하기 위해서, 재무적 부실기업조건의 개수가 2개인 경우(부채비율 200%

〈표 4〉 재무적 부실기업조건(개수=1개)의 내용 차이가 이익조정의 변화에 미치는 영향

모형 2-1 : $\triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D1^D + \beta_2 D1^A + \beta_3 D1^I + \beta_4 CFO + \beta_5 SIZE + \beta_6 LOSS + \beta_7 BIG4 + \epsilon$

모형 2-2 : $\triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D1^D + \beta_2 D1^A + \beta_3 D1^I + \beta_4 \triangle CFO + \beta_5 \triangle SIZE + \beta_6 LOSS + \beta_7 BIG4 + \epsilon$

구분	가설2	
	모형2-1	모형2-2
변수	회귀계수 (t값)[p]	회귀계수 (t값)[p]
절편	0.1718 (3.21)***	-0.0029 (-0.79)
$D1^D$	-0.0024 (-0.20)	0.0082 (0.87)
$D1^A$	0.0219 (2.20)**	0.0274 (3.50)***
$D1^I$	0.0188 (2.70)***	0.0640 (11.65)***
CFO	-0.5096 (-15.35)***	
$SIZE$	-0.0052 (-2.46)**	
$\triangle CFO$		-0.7194 (-34.33)***
$\triangle SIZE$		0.0554 (4.05)***
$LOSS$	-0.0812 (-11.51)***	-0.0684 (-12.63)***
$BIG4$	0.0157 (2.72)***	-0.0006 (-0.14)
F값	43.29***	181.87***
$\overline{R}^2$	0.1836	0.4903

1) 표본크기: 1,317 기업/연도(부실기업조건 1개인 경우: 317, 부실기업조건 2개 이상인 경우: 176, 정상기업: 824)

2) $\triangle DA$: 재량적 발생액의 변동($=DA_t - DA_{t-1}$)

$D1^D$: 전년도(2013년 말) 부채비율 200% 초과이면 1이고 아니면 0

$D1^A$: 전년도(2013년 말) 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과이면 1이고 아니면 0

$D1^I$: 전년도(2013년 말) 이자보상배율 1 미만이면 1이고 아니면 0

CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름/기초 자산총계, $SIZE$: 기업규모(=자산총계의 자연로그 값)

$\triangle CFO$: $CFO_t - CFO_{t-1}$, $\triangle SIZE$: $SIZE_t - SIZE_{t-1}$

$LOSS$: 당기순손실이 발생하면 1이고 아니면 0, $BIG4$: BIG4 이면 1이고 아니면 0

3) **, ***는 각각 5%, 1%의 유의수준에서 유의함

초과 & 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과, 부채비율 200% 초과 & 이자보상배율 1 미만, 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과 & 이자보상배율 1 미만) 마다 '1'을 부여하고 그렇지 않으면 '0'을 부여한 더미변수를 추가한 회귀분석 결과이다. 다중공선성을 검증하기 위해서 VIF값을 확인한 결과, 모든 변수에서 2미만으로 나타나 다중공선성 문제는 없었다.

〈표 5〉의 분석결과, $D2^{D,A}$(부채비율 200% 초과 & 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과 여부)와 $D2^{D,I}$(부채비율 200% 초과 & 이자보상배율 1 미만 여부)는 유의하지 않은 것으로 나타난 반면에, $D2^{A,I}$(동종업종 평균부채비율 1.5배 초과 여부 & 이자보상배율 1 미만 여부)는 유의한 양(+)의 값을 나타냈다. 따라서 2013년 말 기준으로 재무적 부실기업조건 2개에 해당되는 기업 중 '동종업종 평균부채비율 1.5배 초과이고 이자보상배율 1 미만'인 기업만

〈표 5〉 재무적 부실기업조건(개수=2개)의 내용 차이가 이익조정의 변화에 미치는 영향

모형 2−3 : $\triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D2^{D,A} + \beta_2 D2^{D,I} + \beta_3 D2^{A,I} + \beta_4 CFO + \beta_5 SIZE + \beta_6 LOSS + \beta_7 BIG4 + \epsilon$

모형 2−4 : $\triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D2^{D,A} + \beta_2 D2^{D,I} + \beta_3 D2^{A,I} + \beta_4 \triangle CFO + \beta_5 \triangle SIZE + \beta_6 LOSS + \beta_7 BIG4 + \epsilon$

구분	가설2	
	모형2-3	모형2-4
변수	회귀계수 (t값)p	회귀계수 (t값)p
절편	0.1774 (3.32)***	0.0086 (2.34)**
$D2^{D,A}$	0.0035 (0.26)	0.0032 (0.30)
$D2^{D,I}$	0.0027 (0.14)	0.0228 (1.43)
$D2^{A,I}$	0.0343 (2.42)**	0.0636 (5.49)***
CFO	-0.5216 (-15.86)***	
$SIZE$	-0.0052 (-2.49)**	
$\triangle CFO$		-0.6995 (-32.47)***
$\triangle SIZE$		0.0498 (3.54)***
$LOSS$	-0.0759 (-11.50)***	-0.0452 (-8.94)***
$BIG4$	0.0151 (2.61)***	-0.0033 (-0.75)
F값	42.76***	158.83***
$\overline{R}^2$	0.1818	0.4564

1) 표본크기: 1,317 기업/연도(부실기업조건 2개인 경우: 102, 정상기업: 824)
2) $\triangle DA$: 재량적 발생액의 변동($=DA_t - DA_{t-1}$)
다음 더미변수는 모두 전년도(2013년 말) 기준임
$D2^{D,A}$: 부채비율 200% 초과 & 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과이면 1이고 아니면 0
$D2^{D,I}$: 부채비율 200% 초과 & 이자보상배율 1 미만이면 1이고 아니면 0
$D2^{A,I}$: 동종업종 평균부채비율 1.5배 초과 & 이자보상배율 1 미만이면 1이고 아니면 0
CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름/기초 자산총계, $SIZE$: 기업규모(=자산총계의 자연로그 값)
$\triangle CFO$: $CFO_t - CFO_{t-1}$, $\triangle SIZE$: $SIZE_t - SIZE_{t-1}$
$LOSS$: 당기순손실이 발생하면 1이고 아니면 0, $BIG4$: BIG4 이면 1이고 아니면 0
3) **, ***는 각각 5%, 1%의 유의수준에서 유의함

정상기업보다 이익조정의 변동이 유의하게 크다고 볼 수 있다. 이와 같은 결과는 〈표 4〉의 결과와 일치하므로, 부채비율이 200%를 초과하는 기업보다는 동종업종 평균부채비율 1.5배를 초과하거나 이자보상배율이 1 미만인 기업의 이익조정 유인이 크다고 해석할 수 있다.

4.3 가설 3의 검정

〈표 6〉은 가설 3(외부감사인의 강제지정 부실기업조건의 개수 차이에 따라 이익조정 변동의 차이가 있을 것이다.)을 검증하기 위해서, 재무적 부실기업조건의 개수가 3개 여부인지에 대한 더미변수인 $D3$과 재무적 부실기업조건의 개수가 1개 여부인지

〈표 6〉 재무적 부실기업조건 개수의 차이가 부실기업의 이익조정 차이에 미치는 영향

모형3−1 : $\triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D3 + \beta_2 D1 + \beta_3 CFO + \beta_4 SIZE + \beta_5 LOSS + \beta_6 BIG4 + \epsilon$

모형3−2 : $\triangle DA = \beta_0 + \beta_1 D3 + \beta_2 D1 + \beta_3 \triangle CFO + \beta_4 \triangle SIZE + \beta_5 LOSS + \beta_6 BIG4 + \epsilon$

구분	가설3	
	모형3-1	모형3-2
변수	회귀계수 (t값)[p]	회귀계수 (t값)[p]
절편	0.3564 (3.48)***	0.0524 (5.74)***
$D3$	0.0319 (2.13)**	0.0553 (4.05)***
$D1$	0.0056 (0.43)	-0.0044 (-0.37)
CFO	-0.4299 (-6.65)***	
$SIZE$	-0.0117 (-2.93)***	
$\triangle CFO$		-0.6236 (-13.55)***
$\triangle SIZE$		0.0402 (1.58)
$LOSS$	-0.0914 (-8.03)***	-0.0666 (-6.91)***
$BIG4$	0.0274 (2.47)**	-0.0047 (-0.49)
F값	15.20***	37.04***
$\overline{R}^2$	0.1476	0.3053

1) 표본크기: 493 기업/연도(부실기업조건 1개인 경우: 317, 부실기업조건 2개인 경우: 102, 부실기업조건 3개인 경우: 74)
2) $\triangle DA$: 재량적 발생액의 변동($=DA_t - DA_{t-1}$)
다음 더미변수는 모두 전년도(2013년 말) 기준임
$D3$: 부실기업조건이 3개이면 1이고 아니면 0, $D1$: 부실기업조건이 1개이면 1이고 아니면 0
CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름/기초 자산총계, $SIZE$: 기업규모(=자산총계의 자연로그 값)
$\triangle CFO$: $CFO_t - CFO_{t-1}$, $\triangle SIZE$: $SIZE_t - SIZE_{t-1}$
$LOSS$: 당기순손실이 발생하면 1이고 아니면 0, $BIG4$: BIG4 이면 1이고 아니면 0
3) **, ***는 각각 5%, 1%의 유의수준에서 유의함

에 대한 더미변수인 $D1$을 추가하여 분석하였다.

〈표 6〉의 분석결과, $D3$은 유의한 양(+)의 값을 나타냈으나, $D1$은 유의하지 않은 것으로 나타났다. 본 분석에서는 재무적 부실기업조건의 개수가 최소 1개 이상인 경우만 분석을 하였기 때문에, 재무적 부실기업조건의 개수가 3개 또는 1개인 기업을 제외한 기준집단은 재무적 부실기업조건의 개수가 2개인 기업이 된다. 따라서 재무적 부실기업조건이 3개인 기업은 1개 또는 2개인 기업보다 이익조정의 변동이 유의하게 크다고 볼 수 있으나, 1개인 기업은 2개인 기업과 차이가 없다고 해석할 수 있다. 즉, 전년도에 3개의 재무적 부실기업조건이 모두 해당되는 기업은 재무적 부실기업조건의 개수가 2개 이하인 기업보다 양(+)의 이익조정을 통해 더 적극적으로 강제지정을 회피하려고 노력한다고 볼 수 있다. 다중공선성을 검증하기 위해서 VIF값을 확인한 결과, 모든 변수에서 2미만으로 나타나 다중공선성 문제는 없었다.

Ⅴ. 결 론

본 연구는 금융감독원의 감사인지정제도의 확대로 인하여, 2013년 말 재무제표를 기준으로 강제지정 될 확률이 높은 재무적 부실기업이 이를 회피하기 위해서 2014년도에 양(+)의 이익조정을 하는지 검증한 것이다. 강제지정 될 재무적 부실기업 조건에는 부채비율 200% 초과, 동종업종 평균 부채비율 1.5배 초과 및 이자보상배율 1미만이 해당되며, 각 조건의 내용 및 개수에 따른 차이도 함께 분석하였다.

연구모형은 수정-Jones 모형을 산업별-시계열 자료를 이용해서 측정된 재량적 발생액을 종속변수로 하는 이익조정모형을 전기 대비 변동모형으로 수정한 것으로 정의하였으며, 재무적 부실기업 여부와 재무적 부실기업조건의 내용 및 개수의 차이에 따른 더미변수를 검증변수로 추가하였다.

본 연구의 주요 분석결과는 다음과 같다.

첫째, 재무적 부실기업 여부가 이익조정의 변화에 미치는 영향을 분석한 결과, 재무적 부실기업조건 중 1개 이상에 해당되는 기업은 정상기업과 비교하여 전년도보다 더 많은 양(+)의 이익조정을 함으로써, 외부감사인이 강제지정 되는 것을 회피하고자 하였다. 둘째, 재무적 부실기업조건의 내용 차이가 이익조정의 변화에 미치는 영향을 검증한 결과, '동종업종 평균부채비율 1.5배를 초과하거나 이자보상배율이 1 미만'인 기업이 '부채비율이 200%를 초과'하는 기업보다 더 많은 양(+)의 이익조정을 하였다. 이는 동종업종 평균부채비율의 1.5배 값의 평균이 200% 이하로 나타나므로, '동종업종 평균부채비율의 1.5배 초과인 기업'이 '부채비율 200% 초과인 기업'보다는 강제지정을 더 쉽게 회피할 수 있고, 양(+)의 이익조정으로 자본을 증가시켜 부채비율을 낮추는 것보다는 영업이익을 증가시켜 이자보상배율을 높이는 효과가 더 크기 때문이다. 셋째, 재무적 부실기업조건의 개수 차이가 이익조정의 변화에 미치는 영향을 확인한 결과, 재무적 부실기업조건이 3개 모두 해당되는 기업은 재무적 부실기업조건의 개수가 2개 이하인 기업보다 더 적극적으로 양(+)의 이익조정을 하였다.

본 연구는 금융감독원이 감사인의 독립성과 감사품질을 향상시키기 위해서 시행한 2014년의 감사인지정제도의 확대가 재무적 부실기업의 이익조정을 심화시켰고, 이로 인하여 재무제표의 신뢰성을 하락시켜 감사품질이 저하되었음을 밝혔다는데 의의가 있다. 또한 재무적 부실기업조건의 내용 및 개수의 차이에 따라서 해당 기업들의 이익조정 행위가 달라짐을 보여주었다는데 의미가 있다. 따라서 금융감독원은 이러한 문제점을 인지하여 감사인지정제도의 확대 정책을 보완해야 함을 보여주었다는데 본 연구의 시사점이 있다.

본 연구는 감사인지정제도의 확대를 시행한 2014년만을 분석하였기 때문에 장기적 효과를 확인할 수 없는 한계점이 있다. 따라서 후속연구에서는 연구기간을 확대하여 이러한 문제점을 보완하고 추가적으로 연도 간 추세도 분석하고자 한다.

참고문헌

강선민 · 황인태(2007), "감사인 지정과 재량적발생액의 변화," **회계학연구**, 32(4), 115-150.

권수영 · 노준화 · 배길수(2004), "감사인 지정이 감사인의 독립성을 제고하는가?," **회계학연구**, 29(4), 191-218.

김용원 · 이재경(2013), "감사인 지정제도가 상장예정기업

의 이익조정에 미치는 영향," **회계학연구**, 38(3), 409-441.

김 은·신용준(2010), "감사인 지정과 비감사서비스가 회계이익과 과세소득의 차이에 미치는 영향," **회계정보연구**, 28(3), 289-315.

김진회·정재욱(2009), "상장예정기업에 대한 감사인 지정제도의 규제효과," **대한경영학회지**, 22(2), 687-710.

노준화·배길수·전영순(2003), "지정감사인이 더 높은 감사보수를 받는가?," **회계학연구**, 28(4), 177-202.

배지헌·김상일·이호영(2009), "변경된 감사인 지정제도가 신규상장기업의 이익조정과 감사보수에 미치는 영향," **회계정보연구**, 27(3), 237-272.

안영균·이재경(2004), "감사인 지정이 기업의 이익조정에 미치는 영향에 관한 연구," **회계학연구**, 29(1), 89-115.

이석근·양동훈·백재완(2013), "감사인 지정 및 지정감사인 규모 등의 보수주의 관련성," **기업경영연구**, 20(4), 205-223.

이세용(2009), "감사인 지정 사유의 차이와 시장의 차별적 반응," **세무와회계저널**, 10(2), 171-198.

정석우·정규언·이석준(2005), "감사인 지정과 비감사서비스가 감사보수에 미치는 영향," **회계정보연구**, 23(3), 159-179.

하순금·조용언·박성환(2015), "감사인 지정여부와 보수주의의 관련성," **회계저널**, 24(2), 117-151.

황인태·강선민(2006), "지정감사인의 감사보수는 과연 적정한가?," **회계저널**, 15(특별호), 91-122.

Dechow, P, R., Sloan, A. Sweeney(1995), "Detecting Earnings Management," *The Accounting Review*, Vol.70, 193-225.

The Effect of Auditor Designation System Expansion on the Avoidance of Insolvent Company

Oungrak Oh*

Abstract

This study verifies the validity of the expansion of auditor designation system, to improve the Independence of audit and audit quality in 2014. I analyze whether Insolvent company adjusts earning.

Separating insolvent company, based on the 2013 financial statements in order to verify this, this study analyzes by a modified adjusted profit model for the discretionary accruals as the dependent variable Using a sample of 1,317 companies/year.

The results are as follows.

First, Insolvent company is the earning management of more positive than normal Firm. Here, insolvent company is 'Company that exceed the 1.5 times of the industry average debt ratio', 'Company that debt ratio is above 200%' and 'Company that interest coverage ratio is less than 1'.

Second, 'Company that exceed the 1.5 times of the industry average debt ratio' or 'Company that interest coverage ratio is less than 1' adjusts more earning than 'Company that debt ratio is above 200%'. Since the 1.5 times of the industry average debt ratio' is below 200%, 'Company that exceed the 1.5 times of the industry average debt ratio' can be avoided the forced auditor designation easier than 'Company that debt ratio is above 200%'.

Third, this study analyzes that the number of Insolvent company conditions affect the change of earning. As a result, 'Three conditions of insolvent company' adjusts more earning than 'Two or less conditions of insolvent company'.

* Associate Professor, Department of Accounting, Soongsil University

The significance of this study is to show increasement the earning management of insolvent company due to the expansion of auditor designation system, and difference of earning management because of the differences in content and number of insolvent company condition.

Key words: the expansion of auditor designation system, Insolvent company

• 저자 오웅락은 현재 숭실대학교 경영대학 회계학과 부교수로 재직 중이다. 숭실대학교 회계학과를 졸업하였으며, 동 대학원에서 석사 및 박사를 취득하였다. 박사 학위 취득 이후에는 건양대학교 및 부천대학교에서 교수로 근무하였다. 주요연구분야는 주식가치평가 및 주가관련성 연구 들이다.