비상장기업의 IFRS 도입:
기업특성과 재무제표에 미치는 영향

김은지(주저자)
중앙대학교 석사
(eunjik113@daum.net)
강선민(교신저자)
중앙대학교 경영학부 부교수
(skang@cau.ac.kr)

국제회계기준(K-IFRS) 의무적용대상이 아닌 비상장기업 중에 자발적으로 IFRS를 도입하는 기업이 증가하고 있다. IFRS 적용으로 공시기한 단축, 복잡한 회계기준 적용, 도입 비용 지출 등의 부담이 있음에도 불구하고 이들 비상장기업들은 지배회사와 종속회사간 회계기준 일치, 상장 추진, 기업의 대외신인도 및 기업이미지 제고, 해외자본조달 등을 위해 IFRS를 선택하는 것으로 알려지고 있다.

그러나 조사결과 적지 않은 비용을 부담하고 국제회계기준(K-IFRS)을 도입한 비상장기업 중에 도입이후 폐업 또는 합병되거나 외감법상 외부감사대상의 범위에도 포함되지 않는 형태로 사라지는 기업이 적지 않았다. 구체적으로 K-IFRS을 자발적으로 도입한 1,552개 비상장기업 중 1,172개 기업(75.5%)은 IFRS 계속 적용하였으나, 나머지 약 24.5%(380개) 기업은 합병(122개), 폐업(29개), 외부감사대상이 아닌 일반기업으로 전환(77개), 심지어 K-GAAP으로 전환(22개)한 기업도 존재하였다.

한편 기업규모가 클수록, Big4 회계법인에게 감사를 받은 기업일수록, 총자산증가율이 높을수록, 그리고 기업 연혁이 짧을수록 국제회계기준을 자발적으로 도입하는 것으로 나타났다. 반면 지배관계의 존재, 부채비율, 총자산이익률, 수출액비중, 그리고 법인세부담 정도는 IFRS 자발적 도입 기업의 특성과는 관련성이 없는 것으로 나타났다. 나아가 국제회계기준을 도입한 비상장기업들의 재무상태와 경영성과의 변화를 파악하기 위하여 IFRS 도입 비상장기업의 특성과 관련이 있을 것으로 예상되었던 재무변수를 이용하여 매칭된 K-GAAP적용 비상장 기업과 비교 분석을 실시하였다.

분석 결과, IFRS 적용 비상장기업은 국제회계기준 도입이후에도 지속적으로 기업규모가 증가하고 있는 것으로 나타났다. 또한 회계적 이익을 나타내는 총자산이익률(ROA)은 IFRS 도입 전·후에 매칭기업과 비교하여 통계적으로 유의하게 증가하는 경향이 있는 것으로 나타났으나, 이것은 지속적인 현상은 아니었다. 반면 영업현금흐름은 K-IFRS 도입기업과 K-GAAP 적용 매칭기업간에 IFRS 도입 후에 통계적 차이가 발견되지 않았다. 마지막으로 IFRS 적용 비상장기업의 부채비율은 IFRS 도입 전·후에 증가하는 것으로 나타났으나 K-GAAP적용 기업과 통계적 유의성은 발견되지 않았다. 본 연구의 결과는 IFRS 도입을 준비하는 비상장기업과 관련 감독당국 등 회계정보이용자들의 의사결정에 유용한 정보를 제공할 것으로 기대한다.

주제어: 비상장기업, IFRS, K-GAAP, 총자산이익률

Ⅰ. 서 론

세계적으로 동일한 회계기준으로 작성된 재무정보의 필요성의 대두로 2007년 3월 우리나라도 국제회계기준(International Financial Reporting Standards; IFRS)을 의무적으로 도입하도록 하는 '국제회계기준 도입 로드맵'을 발표하였다(금융감독

최초투고일: 2017. 1. 19 수정일: (1차: 2017. 6. 1) 게재확정일: 2017. 6. 15

원 보도자료, 2007.3.16.). 도입 로드맵에 따라 모든 상장기업은 2011년부터 IFRS를 의무적으로 전면 도입해야 한다. 그러나 비상장기업의 경우 재무제표 작성 능력, 정보 이용자 수 등을 고려해 K-IFRS와 일반기업회계기준(K-GAAP) 중 선택하여 적용할 수 있도록 하고 있다.[1)]

비상장기업은 투자자나 금융기관과 같은 이해관계인들의 재무제표에 대한 요구 수준이 상장기업보다 상대적으로 낮고, 이해관계자 수도 적으며, 소유구조미분리로 인해 대리인 문제가 발생할 여지가 적다(Van Tandeloo and Vanstraelen, 2008). 또한, 일반적으로 상장기업에 비해 비상장기업은 회계처리 능력이 부족할 뿐만 아니라 관련 이해관계인도 적어 IFRS를 도입하여 재무제표를 작성하는 데 어려움이 있을 것으로 예상된다(황인태 등, 2009).

이와 같은 이유에도 불구하고 금융감독원 보도 자료에 따르면 2011년에 IFRS가 본격적으로 도입된 이후로 의무적용 대상인 상장기업이 아님에도 불구하고 IFRS를 자발적으로 선택 도입하는 비상장기업은 2009년 19사, 2010년 92개, 2011년 1,142개, 2012년 1,403개로 계속해서 증가하고 있는 추세를 보이고 있다.[2)] 이러한 비상장기업의 K-IFRS 자발적 도입 증가추세는 장기적인 관점에서 볼 때 한국의 회계투명성 제고에 기여할 수 있을 것이라고 긍정적으로 평가되고 있다.

그러나 최근 한국의 회계투명성에 대한 국제적 신인도가 하락하고 있는 상황에서 과연 우리나라의 IFRS 도입 본래의 목적과 그 효과가 제대로 달성되고 있는가에 대한 의구심을 낳고 있다.[3)] 따라서 법에 의하여 의무적으로 IFRS를 도입한 기업이 아닌 자발적으로 K-IFRS를 도입한 기업과 이들 기업의 IFRS 도입 후 변화를 살펴보는 것은 국제회계기준 도입에 대한 사후적 평가에 대해 보다 직접적인 증거를 제공할 것으로 기대된다. 즉 자발적 선택에 의하여 IFRS를 도입한 기업이 다른 유사한 기업과 비교하여 도입후 주요 재무상태와 경영성과가 어떻게 달라졌는지를 분석하는 것은 우리나라의 국제회계기준 도입의 성과를 살펴보는 데 있어 중요한 논의의 출발점을 제공할 수 있으리라 기대한다.

이를 위해 본 연구는 자발적으로 IFRS를 선택한 비상장기업의 특성을 분석한다. 이는 IFRS 도입후 비교대상기업과의 차이분석을 위하여 선행적으로 국제회계기준 도입 비상장기업이 다른 비상장기업과 비교하여 어떠한 차이점이 존재하는지를 파악할 필요가 있기 때문이다. 즉 IFRS 도입후 해당 기업의 변화를 살펴보기 위해서는 자발적 IFRS 도입기업에게 기대되는 특성요인들이 무엇인지를 파악할 필요가 있기 때문이다.

1) 일반기업회계기준(K-GAAP)은 종전의 기업회계기준을 간략화한 회계기준으로서 비상장기업 즉, 「주식회사의 외부감사에 관한 법률(외감법)」에 따라 외부감사를 받는 기업들 중에서 K-IFRS를 적용하지 않는 기업들에게 재무제표 작성의 부담을 완화하기 위해 제정된 회계기준(한국회계기준원, 2009.12.30.)이다.

2) 지난해 자발적으로 IFRS를 적용한 기업들을 대상으로 설문조사 결과, 응답한 636개사 중 82.4%가 지배회사와 종속회사간 회계기준 일치 목적으로, 상장 추진이라는 응답이 9.6%, 대외신인도 향상, 기업이미지 제고 등의 목적도 8%였다. 자산규모별로 IFRS 선택비율은 2조원 이상 73.1%, 5000억~2조원 36.9%, 1000억~5000억원 18.8% 등으로 자산규모가 클수록 IFRS 적용을 선호하는 것으로 나타났다. 중소기업들의 경우 여전히 간편한 회계기준 선호, 회계전문인력 부족, IFRS 도입비용 부담 등을 이유로 일반 기업회계기준(K-GAPP)을 적용하고 있다(금융감독원 보도자료, 2012.06.21.).

3) 3일 기획재정부와 회계업계에 따르면 스위스 국제경영개발대학원(IMD)의 올해 국제경쟁력 평가 세부항목 중 '회계 및 감사의 적절성' 조사에서 한국은 조사대상 61개국 중 61위를 기록했다. 지난해 60위에서 또 한단계 내려서 꼴찌를 기록한 것이다. 베네수엘라, 중국, 몽골 등이 우리보다 앞서 있었다. 지난해 대우조선해양의 손실이 대규모로 드러나고, 일부 회계사들이 내부정보를 이용해 주식거래를 했다 적발되는 등 일련의 사태들이 영향을 미친 것으로 보인다(국민일보, 2016.06.03.).

본 연구의 분석을 시행하기에 앞서 K-IFRS를 자발적으로 도입한 비상장기업을 조사하였다. 조사결과 K-IFRS를 자발적으로 도입한 1,552개 비상장기업 중 국제회계기준 도입 후 합병되거나 폐업 또는 외감법상 외부감사대상의 범위를 벗어나는 형태로 사라지는 기업이 적지 않았다. 구체적으로 1,552개 기업 중 약 1,172개 기업(75.52%)은 IFRS를 계속 적용하였으나, 나머지 24.48%에 해당하는 380개 기업은 합병(122개), 폐업(29개), 외부감사대상이 아닌 일반기업으로 전환(77개), 심지어 다시 K-GAAP으로 전환(22개)한 것으로 나타났다. 한편 자발적으로 IFRS를 도입하였다고 알려진 비상장기업 중 84개 기업은 상장을 앞두고 외감법에 따라 IFRS를 적용한 것으로 나타나 엄격한 의미에서 본다면 자발적 IFRS 도입기업으로 분류하는 것은 유의할 필요성이 있다.

K-GAAP으로 다시 전환한 22개 비상장기업의 전환사유는 다음의 네 가지로 요약할 수 있다. 첫째, 연결대상에서 분리된 경우, 둘째, 상장이 이루어지지 않은 경우, 셋째, 재무구조 개선을 목적으로 K-IFRS를 도입하였으나 경영성과와 같은 재무성과가 오히려 악화된 경우, 넷째, 재무제표 작성능력이 부족하고, 이해관계자에게 관련 재무정보를 쉽게 보고하기 위해서 회계기준을 전환하는 것으로 나타났다.

한편 자발적으로 IFRS를 도입하는 비상장기업의 특성은 기업규모와 감사법인, 성장성, 기업연혁과 관련이 있는 것으로 나타났다. 즉 기업규모가 클수록, Big4 회계법인에게 감사를 받은 기업일수록, 총자산증가율이 높을수록, 그리고 기업 연혁이 짧을수록 국제회계기준을 자발적으로 도입하는 것으로 나타났다. 반면 지배관계의 존재, 부채비율, 총자산이익률, 수출액비중, 그리고 법인세부담 정도는 IFRS 자발적 도입 기업의 특성과는 관련성이 없는 것으로 나타났다.

이러한 특성변수들 중 자발적 IFRS 도입기업과 관련이 있을 것으로 예상되었던 재무변수를 이용하여 매칭기업과 비교한 결과, IFRS 적용 비상장기업은 국제회계기준 도입이후에도 지속적으로 기업규모가 증가하고 있는 것으로 나타났다. 그러나 부채비율과 영업현금흐름은 매칭기업과 비교할 때 IFRS 도입 전이나 후에도 차이가 없었다. 다만, 총자산이익률은 IFRS 도입 전·후에 매칭기업과 비교할 때 통계적으로 유의한 차이가 발견되었으나, 이것은 지속적인 현상은 아닌 것으로 파악된다. 그러나 관련 기업의 외부 회계정보이용자들은 IFRS를 자발적으로 도입하는 비상장기업의 회계이익이 도입 전·후에 증가하는 경향이 있다는 점에 유의할 필요가 있다.

본 연구는 상장기업이 아닌 기업 스스로의 선택에 의하여 국제회계기준을 도입한 비상장기업을 대상으로 IFRS 도입유인을 분석한 데 의의가 있다. 특히 IFRS 도입 비상장기업은 전체 비상장기업 중 차지하는 비율이 크지 않기 때문에 연구결과의 강건성을 높이기 위하여 매칭된 비교대상기업과 비교분석을 실시하였다. 따라서 IFRS 적용 비상장기업과 매칭된 K-GAAP 적용 비상장기업에 대하여 IFRS 도입 여부를 일일이 확인하였다.

또한 IFRS 적용 비상장기업이 증가하고 있다는 감독당국이나 언론 등의 발표는 있었지만, 실제로 이들 기업들이 IFRS 도입후에 어떻게 변화되었는지를 보여주는 자료들이 존재하지는 않았다. 따라서 본 연구는 IFRS 적용 비상장기업들이 IFRS 도입 후 현황을 파악하고, 이들 기업들의 특징변수로 예측된 주요 재무변수들이 실제로 IFRS 도입 후 K-GAAP 적용 기업과 비교하여 어떻게 변화하고 있는지를 분석한 데 차별성과 의의가 있다. 본 연구의 결

과는 IFRS 도입을 준비하는 비상장기업과 관련 감독당국 등 회계정보이용자들의 의사결정에 유용한 정보를 제공할 것으로 기대한다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 우리나라의 외부감사대상 기업 규제 현황과 자발적으로 K-IFRS를 도입한 기업의 현황을 설명한다. 제Ⅲ장에서는 본 연구와 관련된 선행연구를 설명하고, 제Ⅳ장에서는 표본의 선정과정과 K-IFRS를 자발적으로 도입한 기업의 특성과 도입후 주요 재무변수의 추세변화와 그 차이 분석 결과를 제시하였다. 마지막으로 제Ⅴ장에서는 본 연구의 결론을 기술한다.

Ⅱ. 이론적 배경

2.1 우리나라의 외부감사기업 규제 현황

K-IFRS의 도입이 2011년부터 의무화됨으로써 2014년 11월 28일에 개정된 외감법 시행령 제7조의2(회계처리기준의 적용)의 "다음에 해당하는 회사는 한국채택국제회계기준을 적용하여 재무제표 및 연결재무제표를 작성하여야 한다"는 규정에 따라 해당 회사들은 K-IFRS를 의무적으로 도입해야한다. 그 근거로는 1. 주권상장법인 (다만, 코넥스시장상장법인은 제외), 2. 해당 사업연도 또는 다음 사업연도 중에 주권상장법인이 되려는 주식회사 (다만, 코넥스시장에 주권을 상장하려는 법인은 제외), 3. 「금융지주회사법」에 따른 금융지주회사 (다만, 같은 법 제22조에 따른 전환대상자는 제외), 4. 「은행법」에 따른 은행, 5. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 투자매매업자, 투자중개업자, 집합투자업자, 신탁업자 및 종합금융회사, 6. 「보험업법」에 따른 보험회사, 7. 「여신전문금융업법」에 따른 신용카드업자이다. 즉, 주권상장법인, 비상장금융회사(저축은행 등 일부 제외) 뿐만 아니라 상장예정법인까지도 의무적으로 K-IFRS를 도입해야만 한다.

위 외감법 시행령 제7조의2는 K-IFRS 의무적용 기업인 주권상장기업에 대해서만 회계처리기준 적용에 관해 구체적으로 언급하고 있으나 비상장기업에 대해서는 명시적으로 설명되어있지 않다. 그로 인해 비상장기업은 K-IFRS를 선택하여 적용한 후 다음해에 K-GAAP으로 전환이 가능할 것이다. 다만, 회계처리의 변경은 이해관계자의 의사결정에 많은 영향을 미치기 때문에 회계처리기준의 변경이 합리적이라고 판단된 경우에만 변경이 이루어져야 할 것이다.[4)]

상장기업과 비상장기업을 포함한 우리나라 외부감사 대상은 회계정보의 신뢰성을 제고하기 위해 주식회사의 외부감사에 관한 법률(외감법) 제2조 및 2014년 9월 3일에 개정된 시행령 제2조(외부감사의 대상)에 근거하여 일정요건을 충족하는 기업으로 이들 기업들에 대해 법으로 외부감사를 의무화하고 있다. 일정요건으로는 "직전 사업연도 말의 자산총액이 120억원이상인 주식회사, 주권상장법인과 해당 사업연도 또는 다음 사업연도 중에 주권상장법인이 되려는 주식회사, 직전 사업연도 말의 부채총액이 70억원이상이고 자산총액이 70억원이상인 주식회사, 종업원 수가 300명 이상이고 자산총액이 70억원이상인 주식회사"이다.

4) 비상장기업의 회계처리기준 적용변경 관련 질의 (금융민원센터 질의회신, 2012.06.25.)

2.2 비상장기업의 자발적 K-IFRS 도입 현황

2.2.1 자발적 K-IFRS 도입 현황

K-IFRS를 자발적으로 채택한 비상장기업 수는 금융감독원으로부터 K-IFRS 도입여부를 확인한 1,467개사와 전자공시시스템(DART)의 공시된 감사보고서를 통해 K-IFRS 도입 여부를 추가로 확인한 85개의 기업을 포함한 총 1,552개이다.[5)]

〈표 1〉은 K-IFRS를 자발적으로 도입한 비상장기업 1,552개를 도입시점을 기준으로 업종별로 구분한 현황을 나타낸다. 2011년 이전에 K-IFRS를 조기 채택한 비상장기업의 수는 각각 2009년 20개, 2010년 72개였다. 2011년은 1,162개로 상대적으로 가장 많은 비상장기업이 K-IFRS를 도입한 시기였다. 2012년부터 2015년까지는 각각 226개, 45개, 20개, 7개의 기업이 K-IFRS를 도입한 것으로 확인되었다. 총 19개 산업으로 구분한 K-IFRS를 도입한 비상장 기업 중에서 가장 많이 분포되어 있는 업종은 연구개발 등 기타 서비스업이었다. 금속, 비금속 광물 광업 및 광업지원 서비스업은 5개로 가장 적은 기업이 K-IFRS를 채택하였다.

〈표 2〉는 국제회계기준 자발적 도입 비상장기업 1,552개 중 2015년 12월말까지 기업형태 및 회계기준에 변화가 발생한 380개(24.5%) 기업의 도입 후 현황을 나타낸다. 즉, K-IFRS 최초 적용 이후 합병, 폐업, 상장기업 또는 일반기업(외감대상기업 제외기업)으로 전환, 그리고 다시 K-GAAP으로 전환한 기업의 현황을 나타내고 있다. K-IFRS 적용한 이후 회계기간 도중에 K-GAAP으로 회계기준을 전환한 기업은 22개였으며, 도입당시에는 외감법상 외부감사대상 법인이었으나 도입 이후 외부감사대상 범위에서 제외된 기업은 77개였다. 또한, K-IFRS를 도입한 후 2009년 1개, 2010년 12개, 2011년 123개, 2012년 15개로 총 151개의 기업이 합병이나 폐업으로 사라졌다.

K-IFRS를 도입한 이후 유가증권과 코스닥 시장에 상장이 된 기업은 2010년 1개, 2011년 43개, 2012년 27개, 2013년 13개로 이 결과는 증권시장에 신규 상장하거나 상장된 기업일수록 IFRS를 자발적으로 도입할 가능성이 높다는 연구결과를 뒷받침한다(Ashbaugh, 2001; Gassen and Sellhorn, 2006). 그러나 상장예정 기업은 외감법 시행령 제7조의2에 따라 K-IFRS를 의무적으로 도입해야하는 기업이기 때문에 다른 IFRS 자발적 도입 비상장기업과는 그 성격이 다르다.

본 연구는 IFRS 도입이후의 비상장기업의 현황을 조사하기 위하여 K-IFRS 도입이 가능하였던 2009년부터 2015년까지의 기간을 연구대상으로 하고 있다. 〈표 2〉를 통하여 확인할 수 있듯이 84개 상장기업을 제외한다 하더라도 나머지 IFRS를 도입한 비상장기업들이 짧은 기간내에 사라지거나 다시 K-GAAP으로 전환하고 있다는 사실에 주목할 필요가 있다. 국제회계기준 도입으로 복잡한 회계기준 적용과 공시기간 단축 등 회계 업무뿐만 아니라 해당 기업의 IFRS 도입과 관련한 비용부담이 예상되는 상황에서 실제로 IFRS 도입후 2년내지 3년내에 폐업되거나 외부감사대상 기업의 범위에도 미치지 못하고 일반기업으로 전환, 또는 원래의 K-GAAP으로 전환하는 기업도 발생하고 있다는 사실을 인지할 필요가 있다.

5) 전체 비상장 외감기업을 대상으로 국제회계기준 도입여부를 파악하는 것이 불가능하여, 금융감독원의 보도자료에 근거하여 우선 1,467개 기업을 확인하고 이후 조사과정에서 추가로 발견된 85개 기업을 본 연구의 표본에 포함하였다. 또한 〈표 2〉의 IFRS도입 비상장기업의 변화를 살펴보기 위하여 총 1552개 기업에 대하여 IFRS도입 후 2015년까지의 해당 기간의 모든 감사보고서를 확인하였다.

〈표 1〉 IFRS도입 비상장기업의 업종분포

산업구분	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	합계
농업	1	0	14	2	0	0	0	17
금속, 광업 및 광업지원 서비스업	0	0	5	0	0	0	0	5
음식료 및 담배 제조업	6	1	49	11	2	3	1	73
섬유, 목재 등 기타제품 제조업	0	1	40	8	1	1	0	51
고무 및 플라스틱 제품 제조업	0	3	19	5	1	0	0	28
화학물질 및 화학제품 제조업	0	2	69	9	1	0	1	82
의료용 물질 및 의약품 제조업	0	0	24	6	4	0	0	34
비금속 광물제품 및 의료기기 제조업	0	4	38	13	3	0	1	59
1차 금속 및 금속가공제품 제조업	2	0	57	6	1	3	1	70
전자부품, 컴퓨터 및 통신장비제조업	1	5	64	26	6	1	0	103
전기장비 및 기타 기계 제조업	0	7	72	19	3	0	0	101
자동차 및 기타 운송장비 제조업	0	1	62	11	1	0	0	75
전기, 가스, 수도 및 환경정화복원업	2	6	56	4	3	0	1	72
건설업 및 전문직별 공사업	0	1	41	11	0	0	0	53
도소매업 및 자동차, 부품 판매업	4	10	112	18	3	1	1	149
출판업 및 방송통신업	0	5	93	20	4	5	1	128
금융업 및 보험업	0	0	64	7	1	0	0	72
부동산 및 임대업	1	3	75	14	3	0	0	96
연구개발 등 기타 서비스업[1)]	3	23	208	36	8	6	0	284
합 계	20	72	1,162	226	45	20	7	1,552

1) 기타 서비스업에는 운송업 및 운송관련 서비스업, 숙박, 음식점 및 주점업, 컴퓨터 프로그래밍 및 정보 서비스업, 과학기술 및 전문 서비스업, 사업관련 서비스업, 교육, 여가 및 오락관련 서비스업, 수리업, 기타 개인서비스업 등이 속해 있다.

〈표 2〉 IFRS도입 비상장기업의 도입후 현황

구분	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	합계
K-GAAP 전환	1	3	9	9	0	0	0	22(1.4%)
일반[1)]	1	3	57	16	0	0	0	77(5.0%)
상장폐지[2)]	0	1	34	0	0	0	0	35(2.3%)
폐업	0	2	26	1	0	0	0	29(1.9%)
합병	1	10	97	14	0	0	0	122(7.9%)
상장	0	1	43	27	13	0	0	84(5.4%)
코넥스	0	0	5	2	0	4	0	11(0.7%)
소계	3	20	271	69	13	4	0	380(24.5%)
K-IFRS 유지	17	52	891	157	32	14	7	1,172(75.5%)
합계	20	72	1,162	226	45	20	7	1,552(100%)

1) K-IFRS 도입시에는 외부감사대상 법인이었으나 도입이후 외부감사대상 법인에서 제외된 기업을 의미.
2) K-IFRS 도입시 주권상장 예정기업으로 K-IFRS 도입한 후 상장되었으나 상장폐지되어 비상장기업으로 전환된 기업을 의미.

2.2.2 K-GAAP으로 회계기준을 전환한 기업의 일반현황

〈표 3〉은 IFRS 도입후 K-GAAP으로 되돌아간 기업에 대한 조사결과를 보여준다.

공시자료 및 통신매체 등을 통하여 확인한 2009년부터 2015년까지 K-IFRS를 도입한 비상장기업이 K-GAAP으로 다시 전환한 기업은 리더스케미컬

〈표 3〉 IFRS도입 비상장기업의 K-GAAP 전환기간과 사유

기업명	업종	K-IFRS 도입	K-GAAP 전환	K-GAAP 전환 사유
동양이앤씨	철강재도장업 및 금속 자유단조업	2009	2011	경영성과 악화, 계속 기업 가정의 타당성에 불확실성 존재
리더스케미컬	복합비료 제조 가공업 및 판매업	2011	2012	종속회사의 보유지분을 처분함으로써 실질적 지배관계 소멸
금아스틸	철강재 가공판매업	2011	2013	LG상사의 종속회사였으나 대표이사가 해당 주식을 다시 취득함으로써 연결대상에서 분리
스틸에이	자동차부품제조업	2011	2013	정보이용자수, 재무제표 작성 능력 등을 고려하려 회계기준 전환
바이오리더스	생명과학기술을 이용한 제품 생산업	2011	2013	코스닥 상장 준비하다가 2014년 코넥스로 상장, 2015년 하반기 코스닥 이전 상장 추진 중
스마트에이스	반도체 및 태양광산업 부품 및 기기제조업	2011	2014	2014년 신규 사업에서의 손실 발생 등 재무구조의 악화로 2014년 회생절차 진행
한중엔시에스	자동차부품 제조업	2011	2014	코스닥 상장 준비를 하다가 2013년 코넥스로 상장
기광산업	자동차부품 제조업	2011	2014	재무구조 악화, 계속 기업 가정의 타당성에 불확실성 존재
에코필	토양 및 지하수 오염 등의 정화 및 복원업	2011	2014	코스닥 상장 준비를 위해 도입
골든브릿지	중소기업 사업성 평가 및 구조조정 등 컨설팅 서비스업	2011	2014	종속기업 투자주식에 대한 성과를 이해관계자에게 쉽게 보고하고, 재무구조 개선 목적
아주베스틸	철강제품 제조 및 판매업	2012	2013	유가증권 상장 준비를 위해 도입
코아옵틱스	LCD프리즘시트용 금형 등 개발 및 제조	2012	2013	영업 및 당기순손실 발생 등 재무구조 악화로 매각절차 추진
다함넷	부동산임대 및 기타자금지원	2012	2013	지배기업의 상장폐지로 인해 연결재무제표를 작성하지 않게 되어 회계기준을 전환
다함하비오	동남권유통단지 개발사업 등	2012	2013	지배기업의 상장폐지로 인해 연결재무제표를 작성하지 않게 되어 회계기준을 전환
부강테크	환경설비기기 제작 및 판매업	2012	2014	정보이용자수와 공시정보량 등을 고려하여 회계기준 전환
제이에스비 도시환경	주거환경개선업 등 전문 서비스업	2012	2014	재무구조 악화, 계속 기업 가정의 타당성에 불확실성 존재
티와이머티리얼	철강제품 도소매업	2012	2014	수익성 악화 등으로 회계기준 전환
에이치와이티씨	금형가공과 소재산업	2010	2012	전환사유 확인 불가
동건종합건설	임대주택건설 및 분양업	2010	2014	
동기종합건설	임대주택건설 및 분양업	2010	2014	
비케이알	음식료품 제조 및 판매업	2012	2013	
대양개발	건축공사업 및 부동산 임대업	2012	2015	

포함 22개 기업이었다. 이 중 5개 기업은 K-GAAP으로 전환한 사유를 확인할 수 없었다.[6)]

K-IFRS를 자발적으로 최초 도입한 이후 회계기준을 전환한 이유는 크게 다음과 같이 네 가지로 종합할 수 있다. 첫째, 지배종속관계가 확인된 기업의 경우 지배기업의 회계정책에 따라 회계기준을 일치시키기 위해 IFRS를 의무적으로 도입하여야만 한다. 그러나 IFRS 도입이후 연결대상 기업에서 제외된 비상장기업은 K-GAAP으로 회계기준을 변경하였다. 둘째, 유가증권이나 코스닥에 상장하기 위하여 관련 법률(외감법 시행령 제7조의2)에 의거하여 주권상장예정법인으로서 K-IFRS를 도입하였으나 이후 상장절차가 이루어지지 않아 회계기준을 다시 K-GAAP으로 전환하였다. 셋째, 재무구조 개선을 목적으로 K-IFRS를 자발적으로 도입하였으나 오히려 수익성이 악화되는 등 재무구조 개선의 효과가 미미하였다. 넷째, 재무정보를 활용하는 정보이용자 수, 기업의 재무제표 작성능력, 이해관계자에게 종속기업의 투자 성과 등 관련 재무정보를 쉽게 보고하기 위해서 회계기준을 다시 K-GAAP으로 전환하였다.

Ⅲ. 선행연구

3.1 IFRS 도입요인

본 장에서는 IFRS 도입 요인을 분석한 연구, IFRS 도입이 재무적으로 어떤 영향을 미치는지에 관한 선행연구들을 살펴보고자 한다. 우선 국제회계기준의 도입요인과 관련하여 IAS 도입유인을 최초로 연구한 Dumontier and Raffournier(1998)는 1994년에 IAS를 자발적으로 도입한 스위스의 상장기업(133개)을 대상으로 연구하였으며, 그 결과 기업 규모와 수출 규모가 크고, 고정자산의 비율이 낮으며, 소유구조가 퍼져있을수록 자발적으로 IAS를 도입하는 것으로 나타났다. 수익성, 부채비율, Big6에 감사받는 것은 IAS 도입유인과 관련이 없었다.

Ashbaugh(2001)은 1994년 3월말, 런던증권시장에 상장한 비미국기업(211개)을 대상으로 IFRS 또는 미국회계기준(US-GAAP)을 선택한 기업의 특성을 연구하였다. 그 결과 여러 나라에 주식이 상장되어 있고, 자국회계기준보다 표준화된 재무정보를 필요로 하는 기업이며, 주식을 발행하여 추가적으로 자본을 조달하는 기업일때 IFRS나 US-GAAP을 선택하는 것으로 나타났다. 또한, 유상증자를 계획하는 기업인경우 미국회계기준(US-GAAP)보다 IFRS를 도입하는 것으로 나타났다. 1998년부터 2004년까지 독일 상장기업을 대상으로 IFRS를 자발적으로 도입하는 동기를 분석한 Gassen and Sellhorn (2006)는 규모가 크고, 해외매출이 많고 소유지분이 분산되어있으며, 최근에 상장한 기업일수록 IFRS를 자발적으로 도입할 가능성이 높다고 주장하였다.

Francis et al.(2008)은 IAS를 자발적으로 도입한 56개국의 3,722개의 비상장 중소기업을 대상으로 IAS 도입동기를 연구하였다. 재무제표의 높은 품질이 정보 비대칭을 줄이고 외부 관계자와의 계약을 용이하게 할 수 있다고 보는 대리인 이론을 바탕으로, 개별기업수준의 요인(성장성, 외부자금조달, 외국인 주주비율, 수출액, 기업의 법적형태, 기업규모,

6) IFRS 적용 비상장기업이 국제회계기준 도입이후 회계기준을 다시 K-GAAP으로 전환한 사유를 조사하기 위하여 해당 기업들의 회계담당자를 대상으로 전화 등의 방법으로 연락을 취하였으며, 또한 해당 기업들의 감사보고서와 사업보고서 등 공시자료를 모두 조사하였다.

GDP)과 국가수준의 제도적 요인(국가의 법적시스템, 재정 제약의 문제, 부패율, 사법처리기능, 금융발전수준, 관습법(common law) 여부)들 모두가 IAS 도입과 연관이 있다고 주장하였다. 특히, 선진국의 경우 국가의 제도적 요인보다 개별기업의 요인(외국인 주주비율이 높고, 수출규모가 크며, 기업의 법적 형태가 유한책임회사이고, 기업규모가 클수록 IAS를 도입함)이 IAS 도입에 상대적으로 더 많은 영향을 미친다고 보았다.

André et al.(2012)는 영국의 비상장기업들 중 2009년에 IFRS를 자발적으로 도입한 기업(287개)과 IFRS를 도입하지 않은 비상장기업(8,130개)을 비교·분석함으로써 IFRS 채택유인을 분석하였는데, 해외매출과 부채비율이 높으며, 기업규모가 크고, Big4 감사인에게 감사를 받는 경우 IFRS를 도입한다고 하였으나 수익성, 자본집약도, 산업, 성장성, 소유구조, 종업원 생산성은 IFRS 도입과 유의한 결과를 보이지 않았다. Bassemir(2012)의 연구는 1998년부터 2009년까지 연결재무제표를 작성하는 독일의 비상장기업(3,365개)들 중에 IFRS를 자발적으로 도입한 기업들(387개)의 IFRS 채택유인을 연구한 결과 성장성과 부채비율 그리고 외부의 신용평가는 높고, 기업의 연수는 짧을수록, 해당기업이 장외시장에 공개되어있으며, 사모펀드(private equity involvement)에 의해서 자본조달을 받을수록, 주식회사로서의 법적실체를 가지면서 기업규모와 해외매출이 크고, 하이테크(hight-tech) 산업이며, Big5 감사인에게 감사를 받는 경우 IFRS를 채택한다고 주장하였다. 또한, 수익성은 IFRS 도입여부와 관련이 없었다.

Gaetano Matonti et al.(2012)의 연구에서는 2009년부터 이탈리아의 개별재무제표에 자발적으로 IFRS를 적용한 비상장기업들을 대상으로 IFRS를 도입한 기업들(103개)의 특징을 검증하였다.[7] 이 연구에 따르면 기업의 소유구조가 분리되어 있을수록, 모기업이 IFRS를 준수하는 경우 회계기준의 일치를 목적으로 IFRS를 자발적으로 도입한다고 보고 있다. 다만, 기업규모나 외국인 주주 여부, 부채비율, ROA, Big4에 의해서 감사를 받는 것은 IFRS 도입과 관련이 없는 것으로 나타났다.

Paolo Pietro Biancone(2012)의 연구는 2006년에 연결재무제표를 작성하는 이탈리아의 비상장법인(5,284개) 중에서 IFRS를 자발적으로 도입한 기업(395개)을 대상으로 자국 회계기준 도입기업과 IFRS 도입기업 사이에 "무형자산비율(영업권/자본) 50% 초과유무", "당기순손실 발생유무", "외국인주주유무"에 대한 그룹간 빈도분석을 실시함으로써 IFRS 도입의 영향을 검증하였다. 그 결과 IFRS 도입으로 기업의 성과를 향상시켜 신용등급에도 긍정적인 영향을 준다고 보았으나 외국인 주주여부는 IFRS 도입과 직접적인 상관관계가 없는 것으로 나타났다.

국내 연구로 송인만 등(2010)은 회계담당자의 인

7) 이탈리아의 IFRS 적용현황

구분	기업	공개기업		비공개기업	
		연결실체	개별실체	연결실체	개별실체
이탈리아	감독대상 금융회사	강제	강제	허용	허용
	Insurance Companies	강제	적용 금지	강제	적용 금지
	Other	강제	강제	허용	허용

자료: ICAEW. 'EU Implementation of IFRS and the Fair Value Directive: A report for the European Commission' (2007.10.19.)

터뷰를 통해 K-IFRS를 조기 적용한 11개 기업의 조기도입 기업의 특징을 조사하였는데, 회계투명성을 제고하고, K-GAAP에서는 인정하지 않았던 자산재평가를 통해 재무구조를 개선하기위해서, 그리고 K-IFRS 도입으로 감사인 교체를 면제받기 위해 K-IFRS를 조기 도입한다고 보았다. 한편 IFRS조기 도입기업 중 도입비용을 보고한 기업을 대상으로 기업의 특성을 파악하고자 한 이우재 등(2011)은 부채비율이 높을수록, 자금조달의 수요가 많을수록, 시가총액이 큰 기업일수록 IFRS 도입 준비에 상대적으로 더 많은 비용을 지출하는 것으로 나타났다고 주장하였다. 이는 수출 중심인 우리나라의 경제 특성상 규모가 큰 기업일수록 IFRS 도입으로 기업들이 해외의 거래처와 투자자로부터 높은 신뢰도를 얻을 수 있어 IFRS를 도입할 의사가 있음을 의미한다고 해석하였다. 이는 상장기업들의 IFRS 의무 도입을 앞둔 시점에서 어떤 기업특성이 IFRS 도입에 유인을 가지는가를 파악할 수 있는 기회를 제공하였으며, 비상장기업의 IFRS 도입유인을 파악하는 데에도 중요한 정보를 제공한다.

김정애와 최종서(2014)는 K-IFRS를 자발적으로 도입한 비상장기업을 대상으로 이들 기업들의 특성과 회계이익의 질에 어떤 영향을 미치는지 분석하였다. 그 결과 기업집단 여부, 기업의 지배구조, 기업의 법적실체, Big4 감사인, 기업업력, 성장성이 도입유인과 관련이 있는 것으로 나타났으나 기업을 세분화 하여 연결재무제표를 작성하지 않는 기업 (49개)만을 가지고 도입유인을 분석한 결과 부채비율, 기업지배구조, 법적실체, Big4 감사인, 기업업력, ROA, 해외수출의존도가 관련이 있는 것으로 나타났다.

3.2 IFRS 도입 기업의 재무적 특성

Aisbitt(2006)는 2005년 영국의 100대 기업을 대상으로 UK-GAAP에서 IFRS로의 전환이 재무상태표에 미치는 영향을 분석한 결과 IFRS가 영국회계를 기반으로 하고 있기 때문에 재무제표에 미치는 영향이 크지 않을 것으로 예상하였으나 IFRS로의 전환으로 순자산은 유의하게 변동하지 않았지만, 순자산을 구성하는 재무상태표상의 세부 계정과목들이 개별적으로 많은 변화가 있다고 보고하였다.

한편 2005년 IFRS(A-IFRS)를 의무적으로 도입한 135개의 오스트레일리아 상장기업을 대상으로 IFRS의 도입이 재무제표에 미치는 영향을 기업규모별로 나누어 분석한 Goodwin and Ahmed(2006)는 소기업의 경우 중기업과 대기업보다 순이익과 자본이 증가하였으나 IFRS 적용으로 인한 영향이 중기업과 대기업보다 적다고 주장하였다. 또한 모든 기업규모에 대하여 총자산에 미치는 영향은 없었으나 부채는 증가하였다. 특히, 부채의 증가와 자본의 감소는 대기업의 경우 가장 크게 나타났다는 결과를 제시하였다.

Callao et al.(2007)는 2005년 IFRS를 도입한 스페인의 대규모 상장기업 35개(IBEX-35)를 대상으로 IFRS와 자국회계기준으로 작성된 2004년의 재무정보를 활용하여 재무수치와 재무비율에 차이가 있는지 검증하였다. 그 결과 현금 및 현금성자산, 장기·총부채, 현금비율, 부채비율, ROE(자기자본이익율)는 증가하였고, 주주지분, 영업이익, 지급능력비율(총자산/총부채), 영업이익으로 측정한 ROA는 감소하였다. 그러나 고정자산과 재고자산은 변하지 않았다. 또한, 자국회계기준과 IFRS가 동시에 같은 국가에 적용됨에 따라 국내의 비교가능성이 나빠졌으며, 장부가치와 시장가치간의 차이가 국제회계기

준의 적용 이후에 더 커졌기 때문에 가치관련성은 떨어졌다고 주장하였다.

IFRS를 도입한 핀란드 상장기업(91개)을 대상으로 IFRS 도입이 재무제표 수치와 성과측정치로 사용되는 주요 재무비율에 미치는 영향을 분석한 Lantto(2009)은 손익계산서상 수익의 증가로 수익성지표인 주가수익률(PE), 영업이익률(OPM), 자기자본이익률(ROE), 그리고 투하자본수익률(ROIC)은 증가하였고, 주주 지분의 감소와 부채항목의 증가로 기업의 레버리지를 나타내는 자기자본비율(ER)은 감소하고 부채비율(GR)은 증가하였다는 결과를 제시하였다. 반면 유동부채 증가로 유동성비율인 유동비율(CR)과 당좌비율(QR)은 감소하였다. 이는 공정가치 측정과 기존의 회계기준보다 더 엄격해진 회계기준이 재무수치와 재무비율의 변화를 가져온 것이라고 주장하였다.

Stent et al.(2010)는 2005년부터 2008년 동안 IFRS를 도입한 56개의 뉴질랜드 상장기업을 대상으로 IFRS 전환으로 재무수치와 주요 재무비율에 미치는 영향을 분석하였으며 기업의 87%가 IFRS 도입에 의해 영향을 받았다고 보고하였다. IFRS 전환으로 소득세, 종업원 급여, 금융상품의 차이에 의해 부채가 가장 크게 증가하였고, 자산과 당기순이익도 증가하였으나 자본은 감소한 것으로 나타났다. 재무비율 중에 ROA, ROE, LEV, ROS(매출액이익율)은 증가하였으며, ATO(총자산회전율)은 감소하였다. 또한 소기업의 경우 대기업보다 IFRS 도입으로 인한 효과가 미미하였다고 주장하였다.

2005년과 2006년에 IFRS를 도입한 영국의 상장기업 101개를 대상으로 재무제표 항목과 재무비율에 미치는 영향을 검증한 Lueg et al.(2014)은 영업이익과 순이익의 증가, 주주지분의 감소로 수익성 비율인 OPM(영업이익률, Operating Income Margin), ROIC(투하자본수익률) 그리고 ROE는 증가하였으며, P/E(주가수익률)은 감소하였다는 결과를 제시하였다. 또한 유동자산은 변하지 않았으나 유동부채의 증가로 인해 CR(유동비율)은 증가한 것을 확인하였다.

강선민 등(2009)은 2005년에 최초로 IFRS을 도입한 영국기업(170개)와 호주기업(432개)을 IFRS가 재무제표에 미치는 영향을 분석한 결과 IFRS 도입이 자산, 부채, 자본 및 이익 수치에 일관된 영향을 미치기 보다는 1% 이내 또는 25%이상 등 다양한 영향을 미치고 있으며, 소기업에 비해 대기업이 더 많은 영향을 받은 것으로 나타났다는 결과를 제시하고 있다.

한국기업의 데이터를 이용하여 K-GAAP에서 K-IFRS로 변경시 재무제표상의 주요계정금액의 차이를 분석한 신현걸 등(2010)은 분석을 위해 2009년도에 한국채택국제회계기준을 조기도입한 12개 기업의 2007년과 2008년도의 한국채택국제회계기준 적용 주요계정금액과 2007년 및 2008년도에 기업회계기준에 의해 보고된 주요계정금액의 차이를 비교하였다. 그 결과 자산총계 및 부채총계는 한국채택국제회계기준을 적용하는 경우 현행 기업회계기준을 적용하는 경우보다 금액이 증가하지만 자본은 감소하는 결과를 제시하였다. 또한 손익계산서 상의 매출액 및 매출총이익, 영업손익은 한국채택국제회계기준을 적용하는 경우 증가하고 법인세차감전순손익과 당기순손익은 감소하였다. 그러나 이는 모두 통계적으로 유의한 결과는 아니었으며 이러한 결과는 두 회계기준 간에 측정상의 실질적인 차이가 존재하지 않을 가능성의 존재를 의미한다고 해석하였다.

Ⅳ. IFRS도입 비상장기업의 특성과 재무제표 변화

감독당국 등 언론보도에 따르면 자발적으로 국제회계기준을 채택하는 비상장기업이 증가하고 있다. 이들 기업은 IFRS 적용시 공시기한 단축, 복잡한 회계기준 적용, 도입 비용 지출 등 부담에도 불구하고 지배회사와 종속회사간 회계기준 일치, 상장 추진, 기업의 대외신인도 및 기업이미지 제고, 해외자본조달 등을 위하여 자발적으로 IFRS를 선택·적용한다고 밝히고 있다.

그러나 앞서 살펴본 바와 같이 국제회계기준(K-IFRS)을 자발적으로 도입한 비상장기업 중에 도입이후 합병되거나 폐업 또는 외감법상 외부감사대상의 범위를 벗어나는 형태로 기업이 사라지는 경우가 적지 않았다. 또한 자발적으로는 K-IFRS를 도입한 후 일반기업회계기준(K-GAAP)으로 회계기준을 다시 전환하는 기업도 존재하였다.

따라서 감독당국을 포함한 회계정보이용자들은 자발적으로 IFRS를 도입한 비상장기업에 대한 이해를 제고하기 위하여 자발적 IFRS 도입 기업의 특성이 무엇인지 나아가 도입이후 주요 특성변수들이 어떻게 달라지는지를 파악할 필요가 있다.

4.1 표본 선정

25,000여개에 달하는 외부감사대상 비상장기업 중 IFRS 도입기업을 확인하고 또한 비교대상 비상장기업이 IFRS를 적용하지 않았는지를 확인하는 표본선정과정이 본 연구의 결과를 일반화하는데 중요한 요소라고 판단된다. 그 이유는 금융감독원의 K-IFRS 자발적 도입기업에 대한 설문조사를 위하여 확인한 비상장기업은 전수조사의 결과가 아니기 때문이다. 따라서 본 연구는 금융감독원의 조사기업 1,467개를 기준으로 K-GAAP을 적용하고 있는 매칭표본을 선정하기 위하여 본 연구의 연구기간에 해당하는 모든 기간을 금융감독원 전자공시스템(DART)에 공시된 감사보고서를 통해 확인하였다. 그 결과 K-IFRS의 도입이 추가로 확인된 85개의 기업을 표본에 포함하였다. 따라서 2009년부터 2015년까지 K-IFRS를 도입한 1,552개의 비상장기업 중 다음의 조건을 모두 충족하는 기업을 최종표본으로 하여 분석을 실시하였다.

(1) K-IFRS를 최초 도입 후 감사보고서를 통해 2015년까지 도입 여부를 확인할 수 있는 비상장 외감기업
(2) 금융업과 보험업에 속하지 않는 기업
(3) 결산월이 12월 31일인 기업
(4) 감사의견이 적정인 기업
(5) K-IFRS 최초 도입 이후 K-GAAP으로 회계기준을 전환하지 않은 기업
(6) K-IFRS 최초 도입 이후 상장폐지, 합병, 폐업 그리고 외감법상 외부감사대상에서 제외되지 않은 기업
(7) K-IFRS 도입이후 상장(코스닥 상장)되지 않고 지배종속관계가 확인되지 않은 기업
(8) 분석에 필요한 재무자료를 한국신용평가(주)의 KIS-ValueⅡ을 통해 입수가 가능한 기업

위의 (1)의 경우 표본의 동질성을 확보하기 위해 K-IFRS를 도입하고 그 이후에도 동일한 회계기준을 적용하는 비상장 외감기업으로 선정하였으며, (2)의 금융업과 보험업의 경우 외감법 시행령(제7조의2)에 따라 K-IFRS의 의무도입 기업일 뿐만 아

니라 재무보고의 특성상 비교·분석이 용이하지 않아 제외하였다. (3)의 경우 기간별 분석을 용이하게 하기 위해 12월 결산법인이 아닌 기업인 경우 제외하였다. (4)~(6), (8)의 경우 표본의 신뢰성을 확보하기 위해 제외하였다. 마지막으로 (7)의 경우 K-IFRS 도입 이후 유가증권이나 코스닥 시장에 상장된 경우와 지배종속관계가 확인된 기업의 경우 엄밀한 의미로 K-IFRS를 자발적으로 채택한 기업으로 볼 수 없기 때문에 표본에서 제외하였다.

〈표 4〉의 Panel A는 본 연구의 분석을 위한 표본의 선정과정을 보여준다. 위의 조건을 모두 만족하는 K-IFRS를 자발적으로 채택한 총 138개의 비상장기업이 최종 표본으로 선정되었다.

한편 본 연구의 대상이 되는 자발적 IFRS 도입 비상장기업은 전체 비상장기업에서 차지하는 비율이 크지 않다. 따라서 국제회계기준을 도입한 비상장기업을 나머지 전체 비상장기업과 비교하는 것은 연구결과를 과대평가할 수 있다. 또한 실제로 20,000개가 넘는 외부감사 대상 비상장기업 모두를 전수조사하지 않는 이상 매칭표본이 모두 IFRS를 도입하지 않았다고 확신할 수 없다. 따라서 본 연구는 IFRS 도입 비상장기업의 특성 및 도입 이후의 재무적 변화를 분석하는 데 있어 비교대상 표본의 선정오류로 인한 연구결과의 왜곡을 최소화하고 각각의 개별 기업의 전체 연구기간에 대하여 IFRS 도입여부를 확인하였다.[8] 구체적으로 도입시기를 기준으로 동일 소속시장의 동일산업(중분류)에 속하는 총자산이 유사한 기업을 1:2로 대응(Matching)하여 비교대상 기업을 선정하였다. 선정된 매칭기업의 IFRS 도입 여부를 확인은 금융감독원 전자공시시스템(DART)의 2009년부터 2015년까지 해당 기업의 감사보고서를 통하여 일일이 확인하였다.

〈표 4〉의 Panel B는 각 시점별로 K-IFRS를 도입한 기업과 기존 회계기준을 적용한 기업의 재무적 성과를 비교하기 위하여 t-9시점부터 t+4시점까지로 나눠 표본 수를 제시하였다. K-IFRS 도입 시점과 도입전·후의 표본 수의 차이는 설립연도 등의 이유로 재무자료의 입수가 불가능했기 때문이다.

4.2 K-IFRS 도입 비상장기업의 특성

자발적으로 IFRS를 도입한 비상장기업들이 도입 이후 재무제표상에 어떠한 변화가 있는지를 살펴보기 전에 IFRS 자발적 도입 기업의 특성을 먼저 검증한다. 이를 위해 본 연구의 표본기업을 대상으로 국제회계기준을 자발적으로 도입한 비상장기업들의 특성을 검증하기 위한 연구모형은 다음과 같다.

본 연구의 연구모형은 종속변수 IFRS(0,1)i,t는 IFRS를 자발적으로 도입하였으면 1, 도입하지 않았으면 0으로 측정하였다. 국제회계기준(IFRS)은 세부적인 내용이 원칙을 벗어나지 않는 범위에서 자의적인 판단이 허용되는 원칙중심(principle-based)의 회계기준으로 일반기업회계기준(K-GAAP)보다 복잡하다고 알려져 있다. 따라서 국제회계기준(IFRS)으로 전환하는 과정에서 새로운 회계시스템 구축이

8) 김정애와 최종서(2014)는 IFRS 자발적 도입을 전체 비상장기업과 비교하여 해당기업의 도입특성을 분석하였다. 그러나 해당 비상장기업을 대상으로 한 금융감독원의 설문조사도 모든 비상장기업을 대상으로 실시한 것은 아니며 일부 비상장기업에 대하여 실시된 것이었다. 따라서 설문대상에 포함되지 않은 모든 비상장기업이 IFRS를 도입하지 않았다고 확신하기 어렵다. 본 연구는 금융감독원 보도자료(2012.06.21.)를 근거로 IFRS 자발적 도입기업과 일정 기준에 의하여 선정한 매칭기업을 금융감독원 전자공시스템을 통하여 일일이 개별기업의 연구기간 전체의 사업보고서를 확인하여 국제회계기준 도입여부를 파악하였다. 즉 IFRS 자발적 도입 비상장기업과 1:2로 매칭된 비상장기업에 대하여 도입연도(t_0)부터 도입후 5년째(t+4)까지 모든 기간에 걸쳐 IFRS 도입여부를 확인하였다.

〈표 4〉 표본선정과정

Panel A : 표본 기업

선정기준	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	계
K-IFRS 도입여부가 확인된 기업	20	72	1,162	226	45	20	7	1,552
금융업, 보험업	(0)	(0)	(64)	(7)	(1)	(0)	(0)	72
12월 결산법인이 아닌 기업	(0)	(0)	(3)	(1)	(0)	(0)	(0)	4
감사의견이 적정이 아닌 기업	(0)	(1)	(13)	(3)	(0)	(0)	(0)	17
IFRS 도입 후 K-GAAP으로 전환한 기업	(1)	(3)	(9)	(9)	(0)	(0)	(0)	22
IFRS 도입 후 상장폐지, 합병, 폐업, 비외감기업	(2)	(16)	(214)	(31)	(0)	(0)	(0)	263
IFRS 의무도입 기업[1)]	(14)	(45)	(600)	(120)	(39)	(12)	(5)	835
재무자료의 입수가 불가능한 기업	(1)	(5)	(172)	(23)	(0)	(0)	(0)	201
K-IFRS 자발적으로 도입한 비상장기업	2	2	87	32	5	8	2	138

Panel B : IFRS 도입시점별 표본기업과 대응표본

	t-9	t-8	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t_0	t+1	t+2	t+3	t+4	계
IFRS 자발도입 표본기업	56	64	70	77	88	98	107	123	136	138	132	123	115	82	1,411
대응표본	121	133	152	163	181	213	232	248	275	276	267	248	230	167	2,906
합계	177	197	222	240	269	311	339	371	411	414	399	371	345	249	4,317

1) IFRS 의무도입 기업은 K-IFRS 도입이후 유가증권과 코스닥에 상장된 기업, 지배종속관계가 확인된 기업이다.

나 전문 인력 확보 등은 해당 기업의 비용을 유발할 수밖에 없는 것이 현실이다. 즉 기업규모가 작은 기업은 도입비용의 부담이 작고 간편한 회계기준을 선호할 것으로 예상되기 때문에 IFRS를 채택하는 기업은 상대적으로 기업 규모가 큰 기업일 가능성이 높다(Bassemir, 2012). $LASSET_{i,t-1}$은 기업규모의 대용치로서 총자산의 자연로그 값으로, 기업의 규모가 클수록 IFRS 도입할 가능성이 클 것으로 예측되기 때문에 양(+)의 계수값이 예측된다.

$$IFRS(0,1)_{i,t} = a_0 + \beta_1 LASSET_{i,t-1} + \beta_2 BIG4_{i,t-1} + \beta_3 GROUP_{i,t-1} + \beta_4 ROA_{i,t-1} + \beta_5 LEV_{i,t-1} + \beta_6 EXP_{i,t-1} + \beta_7 GRW_{i,t-1} + \beta_8 TAX_{i,t-1} + \beta_9 AGE_{i,t-1} + \sum IND_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t-1}$$

$IFRS_{i,t}$: IFRS를 도입하였으면1, 도입하지 않았으면 0

$LASSET_{i,t-1}$: i기업의 t-1기의 기업규모 대리변수, Log(총자산)

$BIG4_{i,t-1}$: i기업의 t-1기 Big4 제휴법인이면1, 아니면 0

$GROUP_{i,t-1}$: i기업의 t-1기 관계/종속/모회사이면1, 아니면 0

$ROA_{i,t-1}$: i기업의 t-1기의 경영성과, 당기순이익/총자산

$LEV_{i,t-1}$: i기업의 t-1기의 부채비율, (부채총계/자산총계)

$EXP_{i,t-1}$: i기업의 t-1기의 수출액비율, (수출액/

총매출액)

$GRW_{i,t-1}$: i기업의 t-1기의 자산총계 성장률

$TAX_{i,t-1}$: i기업의 t-1기의 법인세부담[9)]

$AGE_{i,t-1}$: i기업의 t-1기 기업업력, 기업설립연도 이후 회계기간

$\Sigma IND_{i,t-1}$: 산업 더미

한편 기업은 재무정보의 이해관계자들에게 높은 수준의 신뢰성 있는 재무정보를 제공하고, 회계투명성을 제고하기 위한 목적으로 우수한 명성을 가진 회계법인을 선임하고자 한다. 즉 대형 회계법인에게 재무제표의 감사를 받음으로써 재무제표의 신뢰성이 향상될 수 있다(Dumontier and Raffournier, 1998; André et al., 2012; Bassemir, 2012). 또한, Big4 회계법인의 경우 Non-Big4 회계법인에 비하여 많은 상장법인을 감사하고 있어 K-IFRS에 대해 충분한 지식을 가지고 있는 감사인력이 상대적으로 충분하다.[10)] 신뢰성있는 재무제표를 이해관계자들에게 공시하기 위한 유인을 가지는 IFRS 도입 비상장기업들은 해당 분야에 전문적 지식을 축적하고 있는 대형 회계법인을 선임할 가능성이 높기 때문에 이들 기업의 특징을 검증하기 위하여 회계법인 규모변수(BIG4)를 연구모형에 포함하였다.

연결재무제표를 주재무제표로 하는 국제회계기준 적용이 의무화된 종속기업을 가진 상장기업은 연결재무제표를 주재무제표로 작성·공시하여야 한다.[11)] 연결재무제표 작성을 위하여 IFRS를 의무적으로 도입한 지배기업과 종속기업은 회계기준을 통일시킬 필요가 있다. 따라서 상장기업과 지배관계를 갖는 비상장기업은 K-IFRS를 도입할 유인이 높기 때문에 금융감독원의 전자공시시스템(DART)에 공시된 사업보고서를 통해 K-IFRS를 도입한 비상장기업이 상장기업과 지배관계를 확인된 경우 $GROUP_{i,t-1}$은 1, 아니면 0의 값을 부여한 변수를 추가하였다.[12)]

이 밖에 IFRS 도입기업의 특성변수를 파악하기 위하여 기업의 경영성과의 대용변수로서 $ROA_{i,t-1}$를 추가하였다. 또한 외부자금조달의 유인이 존재하는 기업은 자발적으로 회계기준을 적용하는 경향이 있으며(Beck et al., 2005), 국제적으로 활동을 할 가능성이 높은 기업은 국제적으로 통일된 회계기준인 IFRS의 도입을 선호 할 것(Bassemir, 2012)으

9) 기업의 법인세 부담률은 김정애와 최종서(2014)와 동일한 방법으로 측정하였다. 법인세부담액은 법인세비용에 전년대비 이연법인세자산 증가액을 더하고 이연법인세부채액 증가액은 차감한 후 이를 총매출액으로 나누어 계산하였다.

10) 2013년도 4대 회계법인의 상장법인 시장점유율(총 수임료기준)은 75.9%로 2012년도 75.4%와 유사한 수준에 머물렀다(금융감독원, 2013.09.10.). 2014년도 4대 회계법인의 상장법인 개별재무제표와 연결재무제표의 감사비중은 각각 53.8%, 56.8%로 Non-Big4 회계법인의 감사비중(개별: 46.2%, 연결: 43.2%)보다 여전히 높은 것으로 나타났다(금융감독원, 2015.08.31.).

11) 종속회사의 범위에 대한 지분율 판단기준 변동 및 연결재무제표를 주재무제표로 하는 국제회계기준 도입 후 실제로 상장법인의 연결재무제표 작성비율은 2009년, 2010년 각각 45.6%, 47.4%에서 K-IFRS 도입 후 70.6%로 확대되었다(금융감독원, 2012.07.11.).

12) 사업보고서상 계열회사등의 현황에 대한 예시는 다음과 같다(현대오일뱅크의 2011년 사업보고서).

(1) 기업집단의 명칭

당사가 속한 기업집단의 명칭은 현대중공업 기업집단이며, 소속회사의 내역은 다음과 같다. (2011.12.31. 현재)

상장여부	회사수	회 사 명
상장	3	현대중공업(주), (주)현대미포조선, 현대종합상사(주)
비상장	19	**현대오일뱅크(주),** 현대코스모(주), (주)미포엔지니어링, (주)코마스, (주)현대중공업스포츠, (주)호텔현대, (주)힘스, 바르질라현대엔진(유), 태백풍력발전(주), 현대삼호중공업(주), 무주풍력발전(주), 하이자산운용(주), 하이투자증권(주), 현대기술투자(주), 현대기업금융(주), 현대선물(주), 현대아반시스(주), 창죽풍력발전(주), 현대자원개발(주)
합계	22	

로 예측되어 이를 검증하기 위하여 부채비율(LEV)과 수출액비중(EXP)을 통제변수로 고려하였다.

상대적으로 성장성이 높은 기업의 경우 성장기회가 낮은 기업에 비해 외부자금의 필요성이 높기 때문에 회계정보의 질이 높은 회계기준(IFRS)을 도입함으로써 외부 자본을 더 쉽게 조달하려는 동기를 가질 수 있다(Francis et al., 2008; Bassemir, 2011). 이를 위해 자산총계의 성장비율을 측정한 성장성(GRW) 변수를 모형에 포함시켰다. 또한 상장기업과 비교하여 재무보고 유인보다 세무보고 유인은 비상장기업의 의사결정에 더 큰 영향을 미친다(Beatty and Harris, 1999). 따라서 적정수준의 납세보고에 초점을 맞추고 있는 비상장기업들은 과세당국의 신뢰성을 확보하기 위하여 국제회계기준을 도입할 가능성이 존재하여 이러한 특성을 검증하기 위하여 법인세부담(TAX)변수를 고려하였다. 사업연도 개시 후 영업기간이 긴 기업보다 신생기업일 경우 IFRS를 도입할 가능성이 높아(Gassen and Sellhorn, 2006) 업력(AGE)변수 또한 모형에 포함하였다. 마지막으로 산업별 특성이 K-IFRS 도입기업의 특성에 미치는 영향을 통제하기 위해 $\sum IND_{i,t-1}$를 모형에 포함하였다.

〈표 5〉는 자발적 IFRS 도입 비상장기업의 특성을 보여준다.[13] 분석결과, 산업더미를 포함하지 않은 모형 1과 산업더미를 포함한 모형 2의 분석결과는 LASSET 변수의 유의성이 5%에서 10%로 낮아진 것 이외에는 차이가 없었다.

비상장기업들은 기업규모(LASSET)가 클수록, Big4 회계법인에게 감사를 받은 기업일수록, 성장성(GRW)이 높을수록, 그리고 기업 연수(AGE)가 상대적으로 짧은 기업일수록 국제회계기준을 자발적으로 도입하는 것으로 나타났다.[14] Big4와 GRW는 각각 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값을, AGE는 5% 수준에서 유의한 음(-)의 값을 나타냈다. 따라서 GROUP, LEV과 EXP, 그리고 TAX는 K-IFRS 자발적 도입 기업의 특성과는 관련성이 없는 것으로 나타났다.

GROUP, LEV, 그리고 EXP 변수가 유의하지 않은 이유는 비상장기업의 IFRS 도입은 기업 스스로의 자발적 선택이라는 측면에서 살펴볼 필요가 있다. 즉 IFRS 의무도입대상인 상장기업은 연결지배관계 존재 여부 그리고 자본조달이 IFRS 도입의 적극적 요인이나, 본 연구의 비상장기업은 연결재무제표 작성과 부채비율이 그 요인으로 작용하지 않았

13) 본 연구의 변수들간의 상관관계분석을 실시한 결과 변수들간의 상관계수는 모두 0.5이하로 다중공선성의 문제는 존재하지 않는 것으로 나타났다. 다만, 금융감독원 보도자료(2012)에 따르면 중소기업의 경우 간편한 회계기준의 선호, 회계전문 인력 부족, 시스템 구축 등으로 들어가는 IFRS 도입비용의 부담 등의 사유로 K-IFRS보다 K-GAAP을 선호하기 때문에 대기업일수록 중소기업보다 IFRS를 선택할 가능성이 높다. 이와 같은 이유로 김정애와 최종서(2014)와 동일하게 대기업유무를 나타내는 대용변수(LARGE)를 추가하여 로짓분석을 실시한 결과 〈표 5〉의 분석결과와 유사하였으나 유의성이 존재하는 LASSET변수의 통계적 유의성이 존재하지 않았다. LARGE변수와 LASSET변수간의 상관계수가 0.5를 초과하여 본 연구에서는 LASSET변수만을 고려한 분석결과를 〈표 5〉로 제시하였다.

14) 이는 김정애와 최종서(2014)의 연구결과와 유사한 결과를 나타낸다. 다만, 김정애와 최종서(2014)의 연구에서는 기업규모(SIZE)변수가 통계적 유의하지 않았으나, 이는 대중소기업 규모여부 (Large) 변수가 연구모형에 SIZE변수와 함께 포함된 것이 원인으로 판단된다. 본 연구에서도 동일한 방법으로 Large변수를 연구모형에 LASSET 변수와 함께 고려하는 경우에는 기업규모(LASSET)변수의 통계적 유의성이 사라졌다. 따라서 본 연구에서는 대중소기업의 구분보다는 일반적인 기업규모 변수를 고려한 결과를 제시한다. 한편 본 연구에서는 GROUP변수가 유의하지 않았으나 김정애와 최종서(2014)의 연구에서는 유의한 양의 값을 나타내고 있어 두 변수간의 통계적 유의성에 차이가 존재하였다. 이러한 차이는 비교대상 기업의 차이에 기인한다고 추측된다. 즉 본 연구는 IFRS를 도입한 비상장기업을 1:2로 매칭한 기업과 비교한 결과를 제시한 데 반해 김정애와 최종서(2014)는 전체 비상장기업이 기업이 비상장기업이었다.

〈표 5〉 K-IFRS도입 비상장기업의 특성

$$IFRS(0,1)_{i,t} = a_0+\beta_1 LASSET_{i,t-1}+\beta_2 BIG4_{i,t-1}+\beta_3 GROUP_{i,t-1}+\beta_4 ROA_{i,t-1}+\beta_5 LEV_{i,t-1}+\beta_6 EXP_{i,t-1}$$
$$+\beta_7 GRW_{i,t-1}+\beta_8 TAX_{i,t-1}+\beta_9 AGE_{i,t-1}+\Sigma IND_{i,t-1}+\varepsilon_{i,t-1}$$

Variables	Predicted Sign	Model 1		Model 2	
		coefficient	Wald-test	coefficient	Wald-test
intercept		- 7.6069	(4.5357)**	-7.4160	(2.9328)*
LASSET	+	-0.3142	(4.3766)**	0.3223	(3.2395)*
BIG4	+	1.8872	(34.3214)***	2.1846	(36.6048)***
GROUP	+	-17.0371	(0.0117)	-18.6480	(0.0057)
ROA	+	0.4422	(0.0662)	1.3195	(0.4775)
LEV	+	-0.8188	(1.9835)	-0.7814	(1.5680)
EXP	+	0.8388	(0.3022)	1.0432	(0.4024)
GRW	+	1.5678	(6.9428)***	1.7355	(7.6129)***
TAX	+	1.9707	(0.2487)	2.1115	(0.2288)
AGE	-	-0.0341	(5.0172)**	-0.0408	(4.8536)**
Industry dummy		no Included		Included	
Concordant		89.5%		90.7%	
Chi-square		57.5750***		59.7438***	
N		408[1)]			

1) K-IFRS를 자발적으로 도입한 기업은 138개로 도입 기업의 특성 분석에 사용되어야할 표본기업 수는 414개이다. 그러나 특성 분석 모형 중에서 총자산성장률에 대한 t-2기의 재무자료를 수집할 수 없는 도입기업 2개에 대해 분석의 신뢰성을 높이기 위해 표본에서 추가적으로 제외하였다. 이에 따라 대응표본(4개)도 추가적으로 최종표본에서 삭제되었다. 분석에 사용된 최종 표본 기업 수는 408개이다.

2) ***,**,* : 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타낸다.

3) 주요 변수에 대한 설명은 다음과 같다.

$IFRS(0,1)_{i,t}$: IFRS를 도입하였으면1, 도입하지 않았으면0
$LASSET_{i,t-1}$: i기업의 t-1기의 기업규모 대리변수, Log(총자산)
$BIG4_{i,t-1}$: i기업의 t-1기 Big4 제휴법인이면1, 아니면 0
$GROUP_{i,t-1}$: i기업의 t-1기 관계/종속/모회사이면1, 아니면 0
$ROA_{i,t-1}$: i기업의 t-1기의 경영성과, 당기순이익/총자산
$LEV_{i,t-1}$: i기업의 t-1기의 부채비율, (부채총계/자산총계)
$EXP_{i,t-1}$: i기업의 t-1기의 수출액비율, (수출액/총매출액)
$GRW_{i,t-1}$: i기업의 t-1기의 자산총계 성장률
$TAX_{i,t-1}$: i기업의 t-1기의 법인세부담[15)]
$AGE_{i,t-1}$: i기업의 t-1기 기업업력, 기업설립연도이후 회계기간
$\Sigma IND_{i,t-1}$: 산업 더미

15) 법인세부담률은 김정애와 최종서(2014)와 동일한 방법으로 측정하였다. 법인세부담액은 법인세비용에 전년대비 이연법인세자산증가액을 더하고 이연법인세부채증가액은 차감후 이를 총매출액으로 나누어 계산한다.

다.[16] 이러한 결과는 연결재무제표 작성의 필요성, 높은 해외수출 비율과 같은 IFRS 도입의 단기적 동기를 갖는 상장기업과는 다르게 비상장기업은 미래의 성장가능성(GRW)이 있는 신생기업(AGE)이 장기적 관점에서 자발적으로 IFRS를 도입하는 것으로 여겨진다.

또한 비상장기업의 상장기업과의 절대적 규모의 차이 즉, 비상장기업은 수출액비중이 큰 상장기업과 비교하여 절대적으로 그 규모가 작으며 수출액 비중도 작기 때문에 EXP는 비상장기업의 IFRS 도입의 주요 요인이 되지는 않는 것으로 해석된다. 나아가 우리나라 상당수의 비상장기업들은 신용대출의 비중이 높은 대기업과는 달리 자산을 담보로 하는 대출관행에 의존하고 있기 때문에 높은 부채비율은 IFRS 도입의 주요 요인이 되지 않을 가능성이 존재한다(강선민 등 2017). 한편, IFRS 도입이 기업의 법인세 부담에 큰 변동을 가져오지 않는다는 정운오 등(2010)의 연구 결과에 따라 법인세부담액(TAX)은 IFRS 도입요인이 되지 않는 것으로 해석할 수 있다.

4.3 IFRS도입 비상장기업의 도입후 재무제표의 변화: 추세분석 및 차이검증

IFRS는 단지 재무공시 정책의 선택의 일환일 뿐이며 기업의 수익성과는 관련이 없다(André et al., 2012). 한편 원칙중심(principle-based)의 국제회계기준은 회계처리에 대한 다양한 대안을 제시함으로써 기업 스스로 경제적 실질에 기초하여 합리적으로 회계처리 하도록 하고 있기 때문에 IFRS는 기업들의 이익 변동성을 감소시킬 수 있다(Dumontier and Raffournier, 1998; Andre et al., 2012; Gaetano Matonti et al., 2012).

본 연구는 앞서 IFRS 자발적 도입 비상장기업의 특성을 분석을 하였다. 연구모형에서 고려된 LASSET, ROA, LEV, 그리고 GRW은 기업의 재무적 특성을 나타내는 재무변수로 구분할 수 있다. 이 중 LASSET, GRW는 기업이 자발적으로 국제회계기준을 도입하는 특성변수로 나타났으나 ROA와 LEV의 유의성이 발견되지 않았다.

그러나 국제회계기준 도입 후에 이러한 주요 변수가 계속적으로 유의한지 아니면 유의하지 않았던 변수가 통계적 유의성을 갖는지가 회계정보이용자 관점에서 중요한 의사결정의 판단기준이 될 수 있다. 즉 도입기업의 기업규모가 비교대상 기업과 비교하여 계속적으로 증가했는지, 아니면 도입직전 일시적 특성인지가 해당 기업의 이해관계자 관점에서 유용한 의사결정의 정보가 될 수 있기 때문이다. 따라서 본 장에서는 본 연구의 모형에서 고려된 주요 재무변수가 IFRS 도입전과 도입후 총 14년간 어떻게 변화하고 있는지를 비교대상기업과 비교하여 추세분석과 함께 시점별 통계적 차이검증을 실시한다. 다만, GRW는 총자산증가율로 두 그룹의 LASSET의

16) sample slection bias의 문제를 해소하고 연구결과의 강건성을 제고하기 위하여 〈표 4〉의 표본선정과정에서 자발적 IFRS 도입 비상장기업이 아닌 것으로 분류된 상장예정기업을 포함하여 동일한 분석을 실시하였다. 그 결과 Big4 회계법인에게 감사를 받은 기업일수록(1%유의수준), 지배관계를 형성하고 있는 기업(GROUP)일수록(1% 유의수준), 수출비중이 높을수록(모형 1: 5%, 모형 2: 10% 유의수준), 성장성(GRW)이 높을수록(모형: 10% 유의수준) IFRS를 자발적으로 도입하는 것으로 나타났다. 또한 AGE는 1% 수준에서 유의한 음(-)의 값을 나타냈다. 이는 표본의 상당수를 차지하고 있는 IPO기업의 특성이 반영된 결과로 보여지며, 상장기업 중 IFRS 조기도입을 대상으로 그 특성을 분석한 이우재 등(2011)의 연구결과와 유사하다. 즉 이우재 등(2011)은 부채비율이 높고, 연결재무제표 작성기업이고, 자금조달의 수요가 많으며, 수출비중이 높은 산업구조에서 시가총액(기업규모)이 큰 기업일수록 IFRS를 도입한 유인이 증가한다고 주장하였다. 따라서 기업 스스로 자발적으로 IFRS를 도입한 비상장기업의 특성과 재무제표의 변화를 살펴본다는 측면에서 본 연구에서는 IPO기업을 제외하였다.

추세변화를 통하여 파악할 수 있기 때문에 본 장에는 발생주의 이익에 해당하는 ROA와 함께 추가적으로 기업의 현금흐름을 보여주는 OCF(영업현금비율) 변수를 고려하였다.

〈그림 1〉은 LASSET를 포함한 LEV, ROA, OCF 평균값을 기준으로 K-IFRS 도입기업과 대응기업의 IFRS 도입전 9년(t-9)과 도입후 5년(t+4)까지의 변화추세를 나타낸다. LASSET의 추세를 나타내는 Panel A에서 도입표본과 대응표본 모두 기업규모가 점차 증가하고 있는 것을 알 수 있다. 그러나 IFRS 도입 기업은 도입이후 대응기업과 비교하여 그 증가폭이 큰 것으로 나타나고 있다. 이는 앞장에서 IFRS 도입기업의 특성변수로서 LASSET변수와 GRW변수가 양(+)의 통계적 유의성을 나타낸 결과와 비교할 때 IFRS 도입 비상장기업은 국제회계기준 도입후에도 비교대상과 비교하여 총자산이 크게 증가하는 것을 나타낸다.

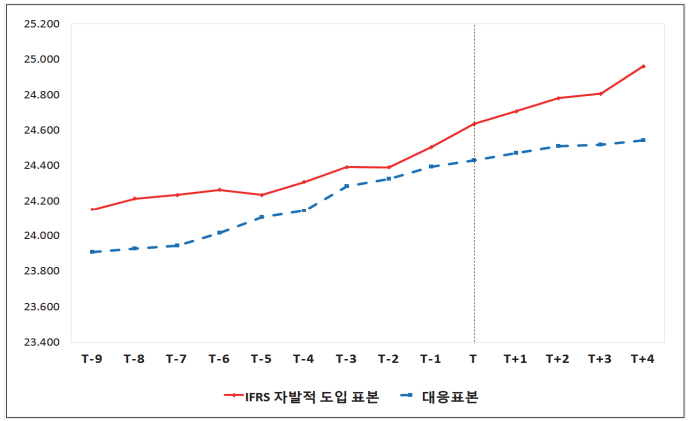
LEV(Panel B)은 두 그룹 모두 증가, 감소가 역동적으로 나타나고 있으나, 흥미로운 점은 IFRS 도입 비상장기업의 경우 IFRS 도입 후 다음 연도(t+1)에 부채비율이 가장 낮은 것으로 나타났다. 그러나 K-IFRS 도입 기업의 수익성(ROA)은 국제회계기준 도입전·후에 가장 크게 증가한 것을 알 수 있다(Panel C). 이에 반해 대응 기업의 ROA는 지속적으로 감소하는 추세를 나타내고 있다. 영업현금흐름 비율(OCF)의 추세를 나타내는 Panel D는 K-GAAP을 적용하는 대응표본은 매년 관련 비율의 변화가 없는 데 반해, K-IFRS 도입 비상장기업은 국제회계기준 도입 직전연도에 OCF가 크게 감소한 것을 알 수 있다. 이는 FIRS 도입시점을 전후로 ROA의 변화와는 반대되는 결과를 보여준다.

〈그림 1〉의 추세를 종합해 보면 K-IFRS 도입 비상장기업의 기업규모(LASSET)는 대응표본과 비교하여 국제회계기준 도입 후 상대적으로 더 크게 증가하고 있으며, LEV과 ROA, OCF의 변동성은 대응기업과 비교하여 더 큰 것으로 판단된다. 그러나 추세만으로는 두 그룹간 차이가 통계적으로 유의한지 알 수 없기 때문에 국제회계기준 도입 전·후 시점별로 K-IFRS를 도입한 기업과 한국회계기준을 계속 적용하고 있는 대응기업의 각각의 재무비율에 t검증과 Wilcoxon 부호순위합 검증을 실시하였다(〈표 6〉).

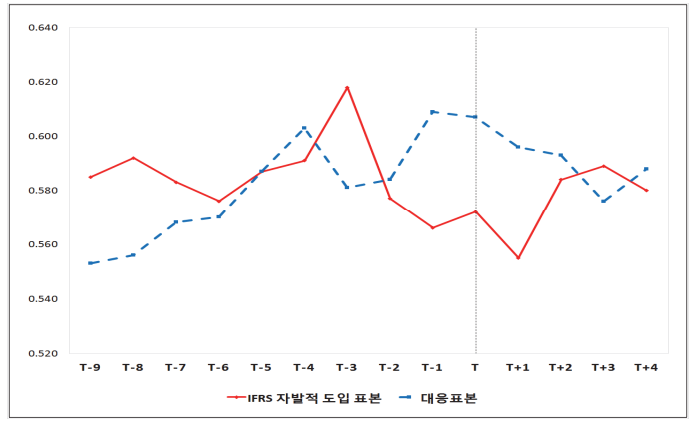
〈표 6〉의 LASSET은 IFRS도입전에는 K-IFRS 적용기업과 K-GAAP 적용기업 간에는 통계적 유의성이 없는 것으로 나타났다. 그러나 IFRS 도입(t_0) 이후 K-IFRS 적용기업의 기업규모가 통계적으로 유의하게 비교대상기업과 차이가 있는 것을 알 수 있다. 또한 IFRS 도입 이후 두 그룹간 기업규모의 차이가 더 커지고 있다(t+1의 t값 2.05, t+4의 t값 3.00).

그러나 LEV는 〈그림 1〉을 통해 IFRS 도입 전·후에 두 그룹간 차이가 있었으나 그 차이가 통계적으로 유의하지는 않은 것으로 나타났다. ROA는 IFRS 도입 직전연도(t-1)와 직후연도(t+1)의 t값 모두 각각 1%와 5% 유의수준을 나타내고 있어 두 그룹간 수익성의 차이가 존재하였다. 또한 z값은 t-2부터 t+1까지 두 그룹간 수익성의 차이가 있는 것을 나타내고 있다. OCF는 두 그룹간 통계적 차이가 나타나지 않았고, 단지 t-2(IFRS 도입 2년전)에 통계적으로 1% 유의수준의 중앙값 차이가 존재하는 것을 확인할 수 있다(z value=2.69). 그러나 평균값의 경우 IFRS 도입기업의 OCFt-2는 -0.386, 대응기업의 OCFt-2는 0.002로 IFRS 도입기업의 영업현금흐름 비율이 낮았으나 통계적 유의성은 발견되지 않았다.

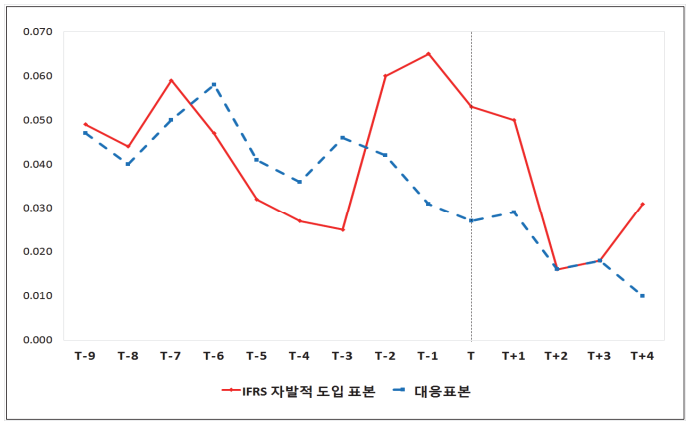
Panel A : LASSET(log총자산)



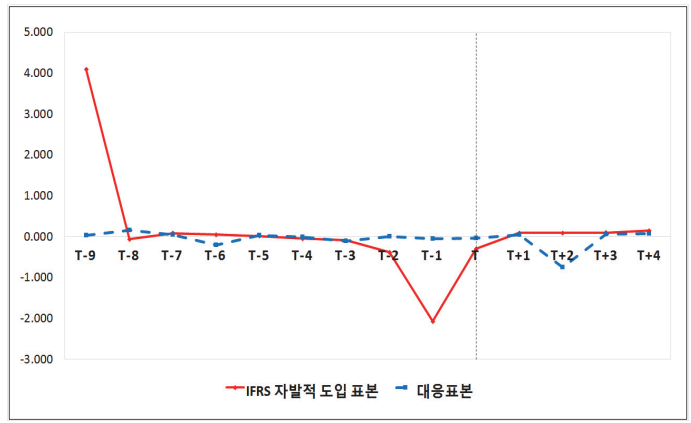
Panel B : LEV(부채총계/자산총계)



Panel C : ROA(당기순이익/자산총계)



Panel D : OCF(영업활동현금흐름/매출액)



〈그림 1〉 IFRS 도입 전·후 기간별 재무비율 추세

〈표 6〉 IFRS 자발적 도입 표본과 대응표본의 재무비율 차이검증

			t-9	t-8	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t_0	t+1	t+2	t+3	t+4
LASSET	IFRS 자발적 도입 표본	Mean	24.150	24.214	24.234	24.263	24.234	24.308	24.392	24.390	24.505	24.635	24.706	24.781	24.806	24.961
		Median	24.056	23.958	23.899	24.030	24.000	24.090	24.113	24.112	24.223	24.501	24.585	24.680	24.635	24.764
	대응표본	Mean	23.908	23.926	23.944	24.016	24.105	24.142	24.283	24.326	24.393	24.431	24.471	24.510	24.519	24.544
		Median	23.634	23.722	23.694	23.818	23.873	23.932	24.030	24.076	24.188	24.223	24.268	24.341	24.377	24.470
	t-test		(1.12)	(1.53)	**(1.68)***	(1.52)	(0.83)	(1.11)	(0.79)	(0.49)	(0.92)	**(1.79)***	**(2.05)****	**(2.31)****	**(2.41)****	**(3.00)*****
	Wilcoxon rank sum z-test		(0.62)	(1.04)	(1.21)	(0.91)	(0.07)	(0.54)	(0.21)	(0.14)	(0.74)	**(1.82)***	**(2.20)****	**(2.64)*****	**(2.54)****	**(2.84)*****
LEV	IFRS 자발적 도입 표본	Mean	0.585	0.592	0.583	0.576	0.587	0.591	0.618	0.577	0.566	0.572	0.555	0.584	0.589	0.580
		Median	0.599	0.614	0.602	0.602	0.645	0.637	0.654	0.595	0.578	0.555	0.565	0.579	0.567	0.547
	대응표본	Mean	0.553	0.556	0.568	0.570	0.587	0.603	0.581	0.584	0.609	0.607	0.596	0.593	0.576	0.588
		Median	0.568	0.583	0.608	0.575	0.606	0.611	0.609	0.594	0.622	0.612	0.621	0.606	0.578	0.579
	t-test		(-0.75)	(-0.88)	(-0.44)	(-0.15)	(-0.01)	(0.32)	(-1.18)	(0.22)	(1.50)	(1.09)	(1.37)	(0.24)	(-0.37)	(0.19)
	Wilcoxon rank sum z-test		(0.70)	(0.89)	(0.34)	(0.75)	(0.38)	(0.53)	(1.55)	(0.07)	(-1.18)	(-1.05)	(-1.57)	(-0.54)	(0.07)	(-0.11)
ROA	IFRS 자발적 도입 표본	Mean	0.049	0.044	0.059	0.047	0.032	0.027	0.025	0.060	0.065	0.053	0.050	0.016	0.018	0.031
		Median	0.047	0.041	0.053	0.054	0.036	0.037	0.038	0.054	0.060	0.057	0.047	0.026	0.035	0.030
	대응표본	Mean	0.047	0.040	0.050	0.058	0.041	0.036	0.046	0.042	0.031	0.027	0.029	0.016	0.018	0.010
		Median	0.037	0.044	0.039	0.044	0.037	0.036	0.036	0.037	0.034	0.029	0.026	0.025	0.023	0.026
	t-test		(0.16)	(0.34)	(0.52)	(0.68)	(0.65)	(0.58)	(1.61)	(1.26)	**(3.10)*****	(1.61)	**(2.21)****	(-0.06)	(0.04)	(-1.31)
	Wilcoxon rank sum z-test		(1.10)	(0.13)	(0.76)	(-0.08)	(-0.61)	(-0.28)	(-1.17)	**(2.08)****	**(3.14)*****	**(4.03)*****	**(1.79)***	(-0.21)	(0.67)	(0.65)
OCF	IFRS 자발적 도입 표본	Mean	4.083	-0.064	0.082	0.047	0.010	-0.055	-0.097	-0.386	-2.077	-0.301	0.089	0.086	0.097	0.144
		Median	0.104	0.069	0.062	0.063	0.075	0.058	0.055	0.098	0.074	0.084	0.060	0.059	0.063	0.049
	대응표본	Mean	0.031	0.160	0.037	-0.210	0.027	-0.019	-0.118	0.002	-0.054	-0.042	0.044	-0.751	0.060	0.064
		Median	0.057	0.061	0.067	0.073	0.062	0.058	0.051	0.062	0.053	0.060	0.054	0.047	0.057	0.057
	t-test		(-1.02)	(1.58)	(-0.96)	(-0.88)	(0.19)	(0.33)	(-0.10)	(0.99)	(1.04)	(0.81)	(-1.39)	(-1.05)	(-0.51)	(-0.96)
	Wilcoxon rank sum z-test		**(2.58)*****	(-0.52)	(0.01)	(-0.10)	(0.64)	(-0.23)	(-0.34)	**(2.69)*****	(0.92)	(1.40)	(0.87)	(0.88)	(0.79)	(-0.30)

1) ***,**,* : 1%, 5% 및 10% 수준에서 유의함을 나타낸다.

이상의 결과를 통해, IFRS 자발적 도입기업의 특성 변수 중 유의성을 나타낸 LASSET, GRW변수는 해당 기업이 국제회계기준을 도입한 후에도 통계적 차이가 발견되고 있으며 그 차이가 더 커지고 있음을 확인할 수 있었다. 그러나 나머지 재무구조를 나타내는 부채비율과 영업현금흐름비율은 IFRS 도입과는 무관하며, 기업의 수익성은 IFRS 도입전·후에 증가할 수 있으나 이는 지속적인 현상은 아닌 것으로 파악된다.

Ⅴ. 결 론

자발적으로 IFRS를 도입한 비상장기업들의 도입 이후의 현황을 살펴보면, 일부 기업들이 합병·폐업, 그리고 외감대상에도 미치지 못하는 형태로 기업이 사라지거나 다시 K-GAAP으로 회계기준을 전환하는 경우가 존재한다. 구체적으로 본 연구의 K-IFRS을 자발적으로 도입한 1,552개 비상장기업을 전수 조사한 결과 합병되거나 폐업 또는 외감법상 외부감사대상의 범위를 벗어나는 형태로 사라지는 기업이 약 24.5%에 달하였다. 이러한 결과는 적지 않은 비상장기업에게 IFRS 도입당시의 취지와 다른 예상하지 못한 상황이 존재한다는 것을 추측하게 한다. 특히 K-IFRS에서 다시 K-GAAP으로 전환한 22개 기업의 경우 전환사유를 살펴보는 것은 향후 비상장기업으로의 IFRS 확대와 관련한 최근 언론보도를 생각해보면 실제로 IFRS 도입을 고려하고 있는 해당 기업들에게 시사하는 바가 크다.

따라서 본 연구는 기업의 부담으로 여겨지는 IFRS를 자발적으로 도입한 비상장기업의 특성이 무엇인지 그리고 이러한 특성이 도입 후에도 차이가 있는지를 분석함으로써 해당 기업의 관련 이해관계자들의 의사결정에 도움을 주고자 한다. 이를 위해 전체 비상장기업 중 실제로 IFRS 도입기업의 비율이 크지 않기 때문에 연구결과가 과대평가되지 않도록 이들 기업과 유사한 기업을 매칭하고 IFRS 도입기업과 비교대상 기업 모두 IFRS 도입후 5년에 해당하는 모든 기간동안 IFRS 도입여부를 모두 파악하였다.

우선 국제회계기준 도입 기업 중 K-GAAP으로 회계기준을 전환한 기업들을 대상으로 그 사유를 조사한 결과를 요약하면, 종전에 연결대상으로 판단되어 IFRS를 도입하였으나 연결대상에서 분리된 경우, 상장 실패, 재무구조악화, 재무제표 작성능력 부족과 종속기업의 투자주식에 대한 성과 등 관련 재무정보를 이해관계자들에게 쉽게 보고하기 위해서 회계기준을 전환한 것으로 나타났다.

한편 기업규모가 클수록, Big4 회계법인에게 감사를 받은 기업일수록, 성장성이 높을수록, 그리고 기업 연수(AGE)가 상대적으로 짧은 기업일수록 국제회계기준을 자발적으로 도입하는 것으로 나타났다. 반면 지배관계 존재, 부채비율, 수출액비중, 그리고 법인세부담 정도는 IFRS 자발적 도입 기업의 특성과는 관련성이 없는 것으로 나타났다.

이러한 특성변수들을 바탕으로 IFRS 도입전·후의 변화를 살펴본 결과, IFRS 자발적 도입기업은 도입이후에도 지속적으로 기업규모가 증가하고 있는 것으로 나타났다. 그러나 부채비율과 영업현금흐름은 매칭기업과 비교할 때 IFRS 도입 전·후에 차이가 없었으며, 기업의 수익성은 IFRS 도입전·후에 증가할 수 있으나 이것이 매칭기업과 비교할 때 지속적인 현상은 아닌 것으로 파악된다. 다만, 외부 회계정보이용자들은 자발적으로 IFRS 도입한 비상장기업의 회계이익이 도입 전·후에 증가하는 경향이 있다는 점에 유의할 필요가 있다.

본 연구는 상장기업이 아닌 기업의 수요에 의하여 자발적으로 국제회계기준을 도입한 비상장기업을 대상으로 IFRS 도입유인을 분석한 데 의의가 있다. 특히 연구결과의 강건성을 높이기 위하여 대상기업과 비교대상 기업에 대하여 해당 연구기간동안 IFRS 도입여부를 일일이 확인하고 주요 재무변수들이 어떻게 변화하고 있는지를 분석한 데 의의가 있다. 이는 실제로 관련 기업에 대한 회계정보이용자들의 의사결정에 보다 이해하기 쉬운 회계변수의 변화와 차이를 보여주고 있다는 점에서 의의가 존재한다.

특히 비상장기업의 IFRS 도입이 증가하고 있는 상황에서 실제로 이들 기업들이 도입 후에 기업의 형태에 변화가 있었는지 또는 지속적으로 IFRS를 도입하고 있는지에 대한 조사결과는 감독당국 등 관련 이해관계자들에게 유용한 정보를 제공할 것으로 기대한다. 그러나 향후에는 본 연구의 결과를 바탕으로 IFRS 도입 후 비상장기업의 재무제표의 질을 평가하고 나아가 비재무적 요소의 변화를 살펴볼 수 있는 추가적인 연구를 진행할 필요성이 존재한다.

참고문헌

강선민 · 한봉희 · 황인태(2009), "국제회계기준이 재무제표에 미치는 영향: 영국과 호주기업을 대상으로," **회계저널**, 18(2), 281-312.

금융감독원 보도자료(2007), "국제회계기준 도입 로드맵 발표," 2007년 3월 16일자.

금융감독원 보도자료(2012), "비상장법인의 자발적인 국제회계기준 적용현황 분석," 2012년 6월 21일자.

금융감독원 보도자료(2012), "K-IFRS 연결재무제표 공시현황 및 감독방향," 2012년 7월 11일자.

금융감독원 보도자료(2013), "2013년 외부감사 수임료 분석 및 시사점," 2013년 9월 10일자.

금융감독원 보도자료(2015), "2014사업연도 회계법인 사업보고서 분석," 2015년 8월 31일자.

금융감독원 보도자료(2016), "2015년 외부감사대상 회사 및 감사인 지정 현황," 2016년 1월 21일자.

김정애 · 최종서(2014), "비상장기업의 자발적 K-IFRS 채택행위와 이익조정의 관련성," **회계학연구**, 39(4), 77-129.

송인만 · 박연희 · 홍순직 · 배수일 · 구정호(2010), "국제회계기준(IFRS)을 조기 도입한 수출기업 사례연구," **회계저널**, 19(2), 413-444.

송인만 · 양동훈 · 김인숙(2010), "IFRS 조기도입의 주요 특징 및 재무제표 영향," **회계저널**, 19(2), 345-370.

신현걸 · 임태균 · 정석우 · 한형성(2010), "한국채택국제회계기준을 조기도입한 기업의 재무제표의 주요계정에 나타난 변화와 시사점," **Korea Business Review**, 14(2), 129-145.

이우재 · 오광욱 · 정석우(2011), "국제회계기준(IFRS) 도입비용과 기업특성," **회계저널**, 20(3), 297-327.

정운오 · 전규안 · 박종일(2010), 국제회계기준(IFRS) 도입에 따른 법인세법 개정방안에 대한 심포지엄, 한국세무학회.

한국회계기준원 보도자료(2009), "일반기업회계기준 제정," 2009년 12월 30일자.

황인태 · 최종서 · 강선민(2009), "IFRS 도입에 따른 비상장기업회계기준 제정방향: 중소기업 특례규정 분석을 통하여," **회계저널**, 18(1), 1-34.

Aisbitt, S.(2006). "Assessing the Effect of the Transition to IFRS on Equity: The Case of the FTSE 100," *Accounting in Europe,* 3(1), 117-133.

André, P., P. J. Walton, and D. Yang(2012), "Voluntary Adoption of IFRS: A Study of Determinants for UK Unlisted Firms," Working Paper, Available at SSRN 1978986.

Ashbaugh, H.(2001), "Non-US Firms′ Accounting

Standard Choices," *Journal of Accounting and Public Policy,* 20(2), 129-153.

Bassemir, M.(2012), "Why do Private Firms Adopt IFRS?," Working Paper, Available at SSRN 1896283.

Beatty, A., and D. G, Harris(1999), "The Effects of Taxes, Agency Costs and Information Asymmetry on Earnings Management: A Comparison of Public and Private Firms," *Review of Accounting Studies,* 4(3-4), 299-326.

Beck, T., A. Demirguc¸-Kunt, and R. Levine(2005), "Law and Firm′s Access to Finance," *American Law and Economics Review,* 7(1), 211-252.

Biancone, P. P.(2012), "Voluntary Adoption of IAS/IFRS by Non-listed Companies: The Italian Case," *GSTF Business Review (GBR),* 1(3), 7-13.

Callao, S., J. I. Jarne, and Laínez, J. A.(2007), "Adoption of IFRS in Spain: Effect on the Comparability and Relevance of Financial Reporting," *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation,* 16(2), 148-178.

Dumontier, P., and Raffournier, B.(1998), "Why Firms Comply Voluntarily with IAS: An Empirical Analysis with Swiss Data," *Journal of International Financial Management & Accounting,* 9(3), 216-245.

Francis, J. R., I. K. Khurana, X. Martin, and R. Pereira(2008), "The Role of Firm-specific Incentives and Country Factors in Explaining Voluntary IAS Adoptions: Evidence from Private Firms," *European Accounting Review,* 17(2), 331-360.

Gassen, J., and T. Sellhorn(2006), "Applying IFRS in Germany: Determinants and Consequences," (July 2006), Working Paper.

Goodwin, J., and K. Ahmed(2006), "The Impact of International Financial Reporting Standards: Does Size Matter?," *Managerial Auditing Journal,* 21(5), 460-475.

Lantto, A., and P. Sahlström(2009), "Impact of International Financial Reporting Standard Adoption on Key Financial Ratios," *Accounting & Finance*, 49(2), 341-361.

Lueg, R., P. Punda, and M. Burkert(2014), "Does Transition to IFRS Substantially Affect Key Financial Ratios in Shareholder-oriented Common Law Regimes? Evidence from the UK," *Advances in Accounting,* 30(1), 241-250.

Matonti, G., and G. Iuliano(2012), "Voluntary Adoption of IFRS by Italian Private Firms: A Study of the Determinants," *Eurasian Business Review,* 2(2), 43-70.

Stent, W., M. Bradbury, and J. Hooks(2010), "IFRS in New Zealand: Effects on Financial Statements and Ratios," *Pacific Accounting Review,* 22(2), 92-107.

Van Tendeloo, B., and A. Vanstraelen(2008), "Earnings Management and Audit Quality in Europe: Evidence from the Private Client Segment Market," *European Accounting Review,* 17(3), 447-469.

Voluntary IFRS Adoption of non-listed Companies: Firm Characteristics and the Effect on Financial Statements

Eun Ji Kim* · Sun Min Kang**

Abstract

The number of companies that voluntarily adopt IFRS among non-listed companies that are not subject to K-IFRS is increasing. Despite the burden of shortening the disclosure period, application of complex accounting standards, and the cost of introducing the IFRS, these unlisted companies are required to comply with accounting standards between the parent company and its subsidiaries, promote listing, enhance corporate image and corporate image, It is also known to select IFRS for procurement, etc.

However, the survey results show that a number of unlisted companies that have adopted the International Financial Reporting Standards (K-IFRS) have disappeared in the form of being closed or merged or not included in the scope of the external audit under the external audit. Of the 1,552 unlisted companies that voluntarily introduced K-IFRS, 1,172 companies (75.5%) continued to apply IFRS, while the remaining 24.5% (380) were merged(122) or closed(77). There were also companies that were not subject to external audit (77) and even converted to K-GAAP (22).

On the other hand, the larger the size of the firm, the bigger the company, the higher the total assets growth rate, and the shorter the company history, the more voluntarily adopts the IFRS. On the other hand, the existence of dominant relations, the debt ratio, the return on total assets, the share of exports, and the tax burden are not related to the characteristics of the IFRS voluntary adopters. Furthermore, in order to understand the changes in the financial status and business performance of unlisted companies adopting IFRS, comparative analysis with K-GAAP unlisted companies using financial variables that were expected to be related to

* Master of Accounting, Chung-Ang University, First Author
** Associate Professor, School of Business administration, Chung-Ang University, Corresponding Author

the characteristics of unlisted companies adopting IFRS .

As a result of the analysis, it has been found that the size of the unlisted companies applying IFRS continues to increase even after the introduction of IFRS. In addition, ROA, which indicates accounting profit, tends to increase statistically significantly compared to matching firms before and after IFRS adoption, but it was not a continuous phenomenon. On the other hand, there was no statistical difference in operating cash flow between K-IFRS adopters and K-GAAP matching firms after IFRS adoption. Finally, the debt-to-equity ratio of non-listed IFRS firms increased before and after IFRS adoption, but no statistical significance was found with K-GAAP applied firms. The results of this study are expected to provide useful information for decision making of accounting information users such as unlisted companies preparing to introduce IFRS and related supervisory authorities.

Key words: Non-listed firms, K-IFRS(Korean International Financial Reporting Standards), K-GAAP(Korea Generally Accepted Accounting Principles), ROA

• 저자 김은지는 중앙대학교 일반대학원 회계학과 석사과정을 이수하였으며, 동대학원에서 경영학석사를 취득하였다.

• 저자 강선민은 현재 중앙대학교 경영학부 회계학 전공 부교수로 재직중이다. 중앙대학교 경영대학을 졸업하였으며, 동대학에서 경영학석사와 경영학박사를 취득하였다. 박사 학위 취득 이후에는 한국경제연구원 기업연구본부의 선임연구원으로 일하였다. 주요연구분야는 기업회계제도, 감사품질, 사학기관 회계제도 등이다.