
기업수명주기에 따른 발생액의 산정방법에 관한 연구

박성종*, 진언백**, 한경일***

The Study of the accrual according to Corporate Life Cycle

Sung-Jong Park*, Eun-Back Jin**, Kyung-il Han***

요약 본 연구의 목적은 기업의 수명주기의 제단계에 따라 발생액이 어떻게 영향을 받는지를 검증하고자 하는 것이다. 연구목적을 달성하기 위하여 금융업을 제외하고 2010년 말 현재 증권시장에 상장된 기업을 대상으로 2001년부터 2010년까지의 재무자료를 한국신용평가(주)의 New Kis Value에서 수집하였다. 연구결과를 보면 발생액은 진입기 기업, 성장기 기업이 성숙기 기업에 비해 유의하게 크며, 도태기 기업과 쇠퇴기 기업이 성숙기 기업보다 유의하게 작다는 사실을 발견하였다.

주제어 : 기업수명주기, 발생액

Abstract The purpose of this paper is to find out what impact the accrual has on the each stage of corporate life cycle. In order to meet that purpose, we collect the financial information from 2001 to 2010 of listed companies and then the regression analysis was carried out to verify the hypothesis. The finding shows that the accrual of maturity stage is significantly bigger than those of introductory, growth stage and smaller than those of shake-out, decline stage.

Key Words : corporate life cycle, the accrual

1. 서론

현금주의와 발생주의 회계와의 차이금액인 발생액에 관한 연구는 주로 발생주의 회계의 우월성을 인정하고 있는 방향으로 진행되어 왔다. 하지만 발생주의 회계 처리는 많은 한계점을 내포하고 있다. 발생액은 조정이 쉬운 회계이익과 상대적으로 조정이 어려운 현금흐름의 차이로 볼 수 있다. 발생주의 회계이익은 현금흐름이 갖는 시의성(timing)과 대응성(matching)의 문제를 완화시키기 때문에 기업의 성과에 대한 측정치로 보다 유용할 것으로 생각되지만 현금흐름과 비교하여 보다 불확실하고 신뢰성이 낮을 수도 있다[7]. 또한 발생주의 회계이익은 경영자가 자신의 이익을 도모하기 위한 이익조정의 수단으로 사용할 수 있는 부정적인 측면도 있을 수 있는데 이는 기업외부의 정보이용자가 재량적 발생액을 객관적으로 관찰하기가 어려울 수도 있고 경영자와 이해관계자간

부(wealth)의 분배계약이 경영자의 재량적 발생액이 포함된 회계이익에 기초하여 이루어지는 경우가 많기 때문이다.

발생액 산정연구에는 여러 가지 변수가 고려되어야 한다. 기존 많은 선행연구에서는 발생액과 발생액을 바탕으로 산정된 재량적 발생액을 이익조정의 대응치로 사용하고 있다. 뿐만 아니라 이익의 질과 감사의 질 등에 관한 선행연구에서도 발생액과의 관련성 등을 주로 관찰하여 연구가 진행되어 왔다. 이처럼 명확한 발생액 산정을 위한 연구결과와 도출을 위해서는 발생액에 영향을 미치는 여러 가지 요인들을 적절하게 통제한 후에 이를 산정하여야 한다.

기업수명주기의 제 단계도 발생액의 정확한 산정을 위하여 주목할 필요가 있다. 기업 수명주기 관점이라 함은 기업이 도입기, 성장기, 성숙기, 도태기, 쇠퇴기 같은 일련의 수명주기 단계를 거쳐 진행될 것이며, 이에 따라

*안양대학교 사회과학대학 경영학과 조교수, 한국공인회계사(주저자)

**중앙대학교 일반대학원 회계학과 박사과정

***안양대학교 사회과학대학 경영학과 부교수 (교신저자)

논문접수: 2012년 7월 23일, 1차 수정을 거쳐, 심사완료: 2012년 8월 22일

기업이 갖는 특성도 다를 것이므로 이를 구분하여 인식하고자 하는 관점을 의미한다. 여기서 도입기란 기업이 처음으로 독립적인 개체가 되어 운영되기 시작하는 단계이며 성장기란 도입기에 비해 기업이 급격히 성장하여 규모면이나 성장성이 더욱 강화되는 단계이다. 또 성숙기는 기업이 영위하는 사업에서 경쟁자들과의 경쟁이 심화되면서 기업의 매출 및 사업확장이 정체에 이르게 되는 단계이다. 도태기는 전단계의 경쟁이 더욱 격화되어서 기업의 매출과 이익이 감소세로 돌아서게 되는 단계이고 쇠퇴기는 기업의 주력 제품 또는 산업자체의 성장이 정체내지는 하강 국면에 접어들어 기업도 쇠락의 길을 걷는 단계를 말한다.

기업의 경영성과는 기업의 수명주기 단계에 따른 기업의 경영전략, 경쟁 환경 등 내외부 요소의 영향을 받아 발생하는 것이다. 그리고 발생액의 변화는 이익조정외의 수단만을 보는 것보다 기업의 내외부 요소의 영향을 받을 수 있는 가능성도 충분히 고려하여야 한다. 그러나 기업의 수명주기를 고려하지 않은 많은 선행연구에서의 재무적 발생액 추정모형은 기업의 경제적 실질의 차이를 충분히 반영하지 못한다는 비판을 받아왔다. 따라서 본 연구의 목적은 기존의 연구와 달리 기업의 수명주기에 따라 발생액이 어떻게 영향을 받는지를 검증하고자 하는 것이다.

2. 선행연구 및 가설설정

2.1 기업수명주기와 발생액에 관한 연구

기업은 끊임없이 발전하는 실체이다. 발전하는 과정과 속도는 내부요소(전략, 재무자원, 경영자의 능력 등)와 외부요소(경쟁 환경, 거시경제요소 등)에 달려있다. 이런 요소는 기업 수명주기의 변화를 야기시키며, 특히 기업 전략은 수명주기 단계에 따라 현저한 차이가 존재한다. 따라서 기업 수명주기는 경영전략과 경영의사결정의 결과이고 기업의 내외부요소를 종합적으로 반영한다.

기업 수명주기는 제품의 수명주기 이론을 바탕으로 기업은 제품포트폴리오에 따라서 기업의 성장에 따른 수명주기 단계를 나타낼 수 있다. 기업 수명주기는 기업발전과정에서 규칙성이 존재하고 기업발전과정을 단계로 구분된다는 가정을 한다[4][5].

Gort and Klepirt(1982)의 연구에서는 기업 수명주기

의 5단계를 1)진입기(intro ductory stage) 2)성장기(growth stage) 3)성숙기(maturity stage) 4)도태기(shake-out stage) 5)쇠퇴기(decline stage)로 정의하고 있다. 실무적으로 기업수명주기는 기업에 대한 경영분석과 투자연구에 많이 사용하고 있는 지표 중에 하나이다 [10]. 기업 수명주기에 관한 경제이론은 일반적으로 제품과 산업의 측면에서 분석 연구되고 있다. 그러나 기업의 제품은 하나만 존재하는 것이 아니고 여러 가지 제품으로 구성되어 있기 때문에, 일반적으로 여러 가지 다른 제품들의 조합에 따라서 기업수명주기를 분석하고 있다. 그리고 동종산업 내에 있는 기업들의 시장의 진입과 탈퇴는 연속적인 과정이며 또한 동종산업 내에 기업별 기술력 차이, 초기투자, 채무자와 경쟁 환경에 대한 적응은 다를 수 있기 때문에 동종산업 내에서도 기업별 수명주기의 현저한 차이가 존재한다[9].

Mueller(1972)연구에서는 경영자의 행위를 분석하여 어떤 이유로 기업수명주기를 존재하는지를 해설하였다. 분석결과 기업의 초기단계에 생존의 전략을 추구한다는 것을 발견하였다. 또한 초기의 생존단계를 지나고 성숙 단계에 속한 기업은 생존의 전략을 추구하는 대신 시장 점유율이 유지하는 전략을 채택할 것이라고 하였다[12].

Pashley and Philippatos(1990)는 다른 수명주기에 속한 기업의 자발적으로 자산을 처분하는 행위에 관해 연구하였고 Mueller(1972)연구에서는 선행연구에서 분석한 방법에 따라 기업의 자발적인 자산 처분행위에 대한 실증적 연구를 통해서 기업수명주기의 가설을 검증하였다 [14]. 기업은 성장기 그리고 성숙기에 자산의 처분을 통해서 유동성의 증가 및 부채의 수준을 낮추기 때문에 성숙기에는 진입기에 있는 높은 부채와 낮은 현금흐름의 상황이 지속되지 않으며 도태기에 기업은 수익성 낮은 자산을 처분하여 기업의 수익성을 개선하고 쇠퇴기에 기업은 자산의 처분을 통하여 단기적인 자금을 취득하여 유동성을 제고하고 배당을 유지한다고 주장하였다.

Dickinson(2008)은 기존의 방법과 달리 영업·투자·재무활동으로 인한 현금흐름의 8가지 조합을 5단계의 기업 수명주기 단계를 분류하여 기존의 미래 수익성 예측 모형에 수명주기변수를 추가로 분석한 결과 보다 설명력이 35%정도 증가됨을 보여주었다. 이는 기업의 수명주기가 미래의 수익성에 대한 예측정보까지도 제공할 수 있음을 보여주는 것이다[9].

최현섭 등(2006)은 기업의 수명주기가 회계이익과 현

금흐름의 상대적 가치관련성에 영향을 미치는지를 연구하였다. 이들은 기업이 성장기에는 회계이익이 증가에 대한 가치관련성이 현금흐름에 비해 높을 것이라고 예상했고, 쇠퇴기에는 영업활동으로부터의 현금흐름이 증가와 가치관련성이 더 높을 것이라고 예상하고 이를 실증 분석하였다. 실증 분석을 통해 설명력의 차이를 검증한 결과 방향적 예측은 맞았으나 통계적으로 유의하지는 않은 결과를 얻었다[3].

선행연구에 따르면 기업 수명주기의 단계별 재무회계 지표가 체계적으로 변화한다고 한다. 기업 수명주기에 대한 분석은 회계지표의 유용성과 가치 관련성의 이해에 도움이 될 수 있다[2][4][5][16]. 이러한 선행연구는 발생액은 이익과 현금흐름의 차이이므로 발생액이 기업수명주기에 따라 규칙적으로 변화하는 것을 의미한다.

Nissim and Penman(2001)의 연구에서는 기업의 매출액 증가에 따라 재무비율도 변화함을 실증분석 하였다[13].

고영우(2009)는 기업수명주기 하에서 유동발생액을 실증분석 하였는데 성장기 기업의 유동발생액은 성숙기 기업보다 유의하게 큰 반면 쇠퇴기 기업은 성숙기 기업보다 유의하게 작음을 발견하였고 총발생액에 있어서는 기업수명주기에 따라서 유의한 차이가 발견되지 않았다[1].

본 연구는 선행연구와 기업수명주기와 총발생액의 관계를 실증분석하였다는 점에서 유사하나, 총발생액을 최근의 선행연구에서 제시하고 있는 방식으로 산정하여 분석하였다는 점에서 차이가 있다.

2.2 가설설정

진입기와 성장기에 속한 기업은 운영자산 즉 매출채권과 재고자산의 확대를 위해 생산능력의 확대, 디자인 및 연구활동을 활성화 하려고 한다. 즉, 고정자산 구입, 원재료 구입과 생산의 확대는 기업의 재고자산을 증가시킨다. 재고자산의 변화는 수익에 직접적인 영향을 미치지 않고 영업현금흐름을 낮출 수 있으며 발생액을 증가시킨다. 그래서 기업을 확장할 때에 투자의 증가에 따라서 운영자본 투자가 증가되기 때문에 이에 상응하여 발생액도 증가할 수 있다. 높은 발생액은 기업의 미래 경영 성과를 반영하는 지표이다.

도태기와 쇠퇴기에 속한 기업의 주요 업무는 기업의 자산의 장부 가치를 조정을 포함하는 청산활동이다. 기업은 어떤 사업에 탈퇴할 때에 규모축소 혹은 채무조정을 한다. 따라서 이러한 과정에서 자산의 고평가와 부채

의 저평가를 방지하기 위해서 자산과 부채에 대한 재평가를 하여야 한다. 재평가하는 과정에 감액손실 혹은 평가손실을 통하여 재고자산, 매출채권 및 고정자산의 가치를 조정한다. 따라서 쇠퇴기에 속한 기업은 보다 더 많은 감액손실과 평가손실을 기록하게 되기 때문에 성숙기보다 낮은 수준의 발생액을 가진다.

기업 수명주기의 분류 중에 성숙기는 기업경영의 전환점이다. 성숙기에 속한 기업은 추가투자의 부족, 설비자산의 노화와 신기술의 발전으로 인하여 순투자의 증가율이 줄어들고 수익률이 떨어진다. 기업은 제품의 차별화와 생산 효율을 제고하여야지만 수익능력이 유지될 수 있다. Chen and Huang(2006)연구에서는 기업수명주기에 따라 투자, 수익성과 매출성장률이 U형 분포를 나타내는 것을 제시하였다[6]. 그러므로 기업 수명주기별 발생액에 관한 차이를 분석하기 위하여 성숙기는 좋은 벤치마크(Benchmark)가 될 수 있다. 따라서 본 연구에서는 기업 수명주기와 발생액 간에 관계에 대해 다음과 같은 가설을 설정한다.

가설 1: 진입기와 성장기에 속한 기업은 성숙기에 속한 기업보다 높은 수준의 총발생액을 가질 것이다.

가설 2: 도태기와 쇠퇴기에 속한 기업은 성숙기에 속한 기업보다 낮은 수준의 총발생액을 가질 것이다.

3. 연구설계

3.1 변수설정

3.1.1 기업 수명주기

본 연구는 Dickinson(2008)연구에서 기업 수명주기의 분류방법을 이용하여 표본기업을 5가지 수명주기로 나누어 분석하였다. Dickinson(2008)의 연구에서는 진입기에 속한 기업은 음(-)의 영업현금흐름, 음(-)의 투자현금흐름과 양(+)의 재무현금흐름을 가지고 있다고 보고 있다. 진입기에 수익을 얻기 위해서는 초기투자를 필요로 하기 때문이다[9]. 진입기에 기업은 높은 정보위험을 가지고 다른 제품과 산업경영패턴의 변화를 겪는다. 성숙기 기업은 양(+)의 영업현금흐름, 음(-)의 투자현금흐름과 음(-)의 재무현금흐름을 가진다. 반면에, 기업 경영의 축소

를 인하여 쇠퇴기 기업은 음(-)의 영업현금흐름, 양의 투자현금흐름과 음(-)의 재무현금흐름을 가진다. 도태기에 기업의 현금흐름은 가변성이 존재하며 이는 이시기에 구조조정을 통해 회생하거나 회생하지 못하고 쇠퇴기에 진입할 수 있음을 의미한다.

3.1.2 발생액

발생액에 관한 연구에서 Richardson et al. (2005)는 발생액의 계산방법에 대해 자세히 분석하였다. 분석결과에 따라서 기존연구에서 발생액을 비현금 운영자본의 변화에 감가상각을 차감한 금액(change in non-cash working capital less depreciation expense)으로 정의하는 것이 발생액 중에 비유동성 운영자본/부채와 비현금 재무자산/부채를 등한시한다는 것을 지적하였다[15]. Dechow and Ge(2006)연구에서는 영업발생액을 순이익에 영업현금흐름을 차감한 금액으로 정의하고 총 발생액을 순이익에 영업현금흐름과 투자현금흐름을 차감한 금액으로 정의하였다[7]. 본 연구에서는 Dechow and Ge(2006)연구의 계산방법에 따라서 발생액을 추출하였다[7].

3.2 분석방법

기업 수명주기와 발생액간의 관계를 분석하기 위해서 각 기간별의 총 발생액과 현금흐름에 대한 분석을 실시한다. 그리고 추가적으로 기업 수명주기의 기간별의 더미변수를 설정하여 회귀분석을 실시한다. 따라서 연구설계에 의하여 다음과 같이 연구모형을 설정하였다.

$$ACC_{i,t} = \beta_0 A_{i,t} + \beta_1 RECH_{i,t} + \beta_2 PPE_{i,t} + \beta_3 LC1_{i,t} + \beta_4 LC2_{i,t} + \beta_5 LC4_{i,t} + \beta_6 LC5_{i,t} + \beta_7 \sum_{i=1}^{16} IND_{i,t} + \beta_8 \sum_{i=1}^{10} YD_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

ACC_{i,t} : 총 발생액(=순이익- 영업현금 흐름- 투자현금흐름)/기초총자산;

A_{i,t} : 1/기초총자산;

RECH_{i,t} : (매출액 변동-매출채권변동)/기초총자산;

PPE_{i,t} : 순유형자산(=유형자산-토지-건설 중인자산)/기초총자산;

LC1_{i,t} : 진입기이면 1, 이니면 0;

LC2_{i,t} : 성장기이면 1, 이니면 0;

LC4_{i,t} : 도태기이면 1, 이니면 0;

LC5_{i,t} : 쇠퇴기이면 1, 이니면 0;

IND_{i,t} : 산업더미;

YD_{i,t} : 연도더미;

ε_t : 오차항

3.3 표본선정

본연구의 분석대상기간인 2001년부터 2010년까지에 필요한 재무자료는 한국신용평가(주)의 New KisValue에서 수집하였다. 표본기업은 금융업을 제외하고 2010년 말 현재 증권시장에 상장된 기업을 대상으로 하여 다음과 같은 표본선정기준을 적용하여 추출하였다.

- ① 결산월이 12월인 상장법인
- ② 비금융업 상장법인
- ③ New KisValue를 이용하여 재무 제표 자료를 입수할 수 있는 기업

금융업은 재무제표의 구성항목이 비금융업과 다르고 영업의 특성에도 차이가 있으므로 표본에서 제외한다. 또한 결산일에 따른 차이를 통제하기 위하여 12월말 법인으로 한정하였다. 또한, New KisValue를 이용하여 재무자료 누락기업은 제외하였다. 따라서 총 14,452개 기업/년을 본 연구의 최종표본기업으로 선정하였다.

4. 분석결과

4.1 기술통계량 및 상관관계 분석

4.1.1 기술통계량

각 주요변수의 기술통계량은 다음과 같다. 먼저 종속변수로 이용된 8개의 변수를 살펴보면, 종속변수인 총발생액의 평균값과 중위값은 각각 0.0779와 0.0533로서 표본기업의 총발생액이 평균적으로 양의 값을 나타냈다. Dickinson(2008)의 기업수명주기를 구분방법에 따라 5가지 수명주기로 나눈 결과를 살펴보면 진입기(LC1)의 평균값은 0.1710로서 전체 표본기업 중에 17.1%기업은 진입기에 속한 기업인 것으로 나타났다[9]. 성장기(LC2)의 평균값은 0.3387로서 전체 표본기업 중에 33.87%기업은

성장기에 속한 기업인 것으로 나타났다. 성숙기(LC3)의 평균값은 0.2915로서 전체 표본기업 중에 29.15%기업은 성장기에 속한 기업인 것으로 나타났다. 도태기(LC4)의 평균값은 0.1160로서 전체 표본기업 중에 11.6%기업은 성장기에 속한 기업인 것으로 나타났다. 쇠퇴기(LC5)의 평균값은 0.0828로서 전체 표본기업 중에 8.28%기업은 성장기에 속한 기업인 것으로 나타났다. 전체 표본기업 중에 성장기(LC2)에 속한 기업이 가장 높은 비중을 보이고 있으며, 쇠퇴기(LC5)에 속한 기업이 비교적 낮은 비중을 보였다.

4.1.2 상관관계분석

<표 1>은 기업의 수명주기와 주요 변수들간의 상관관계를 보여주고 있다. 상관관계 분석 결과 표의 아래쪽은 피어슨(Pearson)상관관계 분석결과이고 위쪽은 스피어만(Spearman) 상관관계 분석결과이다.

분석결과를 살펴보면, 스피어만(Spearman)상관관계 분석결과에서 발

생액(ACC)과 성장기 더미(LC2), 성숙기 더미(LC3)간에 유의한 양의 상관관계를 보여주는 반면에 발생액(ACC)과 도태기 더미(LC4), 쇠퇴기 더미(LC5)

간에 유의한 음의 상관관계를 보여주고 있다. 발생액과 진입기 더미(LC1) 간에는 유의한 상관관계가 관찰되지 않지만 피어슨(Pearson)상관관계 분석결과에서는 전반적으로 발생액과 각 수명주기 간에 유의한 상관관계가 존재함을 관찰할 수 있었다. 즉, 발생액은 기업의 수명주기에 따라 변화하는 것을 알 수 있었다. 그러나 이와 같은 상관관계 분석은 다른 변수들의 영향을 통제하지 않은 결과이기 때문에 해석에 한계를 가질 수 있다. 따라서

발생액에 영향을 미칠 수 있는 다른 요인들을 통제한 후에 다변량분석을 실시할 필요성이 있다.

4.2 가설검증

<표 2>는 발생액에 관한 연구에서 많이 이용하는 모형과 여기에 기업의 수명주기를 추가로 고려한 모형의 회귀분석 결과를 보여주고 있다. 이러한 모형들의 회귀분석 결과 비교를 통해 본 연구의 가설 검증을 수행하게 된다. <표 2>의 모형 1은 수정 Jones모형의 회귀분석 결과를 제시하며, 모형 2는 모형 1에 기업의 수명주기를 추가로 반영하여 분석한 회귀결과이다.

가설1의 검증결과를 살펴보면, 본 연구가 분석하고자 하는 실험변수에 대한 회귀식인 모형 2와 관련해서 기업의 수명주기와 관련된 더미 변수 LC1, LC2, LC4와 LC5가 각각 통계적으로 유의하게 영향을 미침을 보여주고 있다. 진입기 기업에 대한 더미 변수인 LC1과 성장기 기업에 대한 더미 변수인 LC2는 계수가 각각 0.1395(t-값 24.04) 0.1081(t-값 22.36)으로 통계적으로 유의한 양의 값을 가짐을 보여다. 이는 진입기 기업과 성장기 기업이 성숙기 기업에 비해 체계적으로 발생액이 더 크음을 의미하는 것으로, 가설 1을 지지하는 결과이다.

가설 2의 검증결과를 살펴보면, 도태기 기업에 대한 더미 변수인 LC4와 쇠퇴기 기업에 대한 더미 변수인 LC5는 계수가 각각 -0.0781(t-값 -11.87) -0.0965(t-값 -12.91)으로, 발생액에 대해 성숙기 기업에 비해 통계적으로 유의한 음의 관계를 가짐을 보여주고 있다. 이는 LC1과 LC2의 경우와 반대로 도태기 기업과 쇠퇴기 기업은 체계적으로 발생액이 더 작음을 보여주어, 가설 2가 실증적으로 타당한 것임을 증명하고 있다.

<표 1> 주요 변수 간 상관관계

Variable	ACC	RECH	PPE	LC1	LC2	LC3	LC4	LC5
ACC		0.196***	0.185***	-0.008	0.245***	0.277***	-0.296***	-0.194***
RECH	0.198***		0.087***	-0.136***	0.113***	0.079***	-0.064***	0.033***
PPE	0.120***	0.150***		0.084***	-0.083***	0.148***	-0.092***	-0.134***
LC1	0.033***	-0.036***	0.056***		-0.111***	0.114***	-0.069***	-0.122***
LC2	0.186***	0.076***	-0.042***	-0.091***		-0.325***	-0.165***	-0.136***
LC3	0.203***	0.057***	0.107***	0.112***	-0.325***		-0.259***	-0.215***
LC4	-0.195***	-0.047***	-0.063***	-0.065***	-0.165***	-0.259***		-0.109***
LC5	-0.182***	-0.005	-0.082***	-0.113***	-0.136***	-0.215***	-0.109***	

주 1) 왼쪽 하단은 피어슨(Pearson) 상관계수이고, 오른쪽 상단은 스피어만(Spearman) 순위상관계수임.

주 2) ***, **, *는 각각 유의수준 1%, 5%, 10%에서 유의적임을 의미함.

<표 2> 전체표본의 회귀분석 결과

Variable	모형1		모형2	
	Coeffs	(t-stat.)	Coeffs	(t-stat.)
RECH	0.0459	(11.05)***	0.0348	(8.84)***
PPE	0.0597	(4.19)***	0.0193	(1.42)
LC1			0.1395	(24.04)***
LC2			0.1081	(22.36)***
LC4			-0.0781	(-11.87)***
LC5			-0.0965	(-12.91)***
IND	포 함			
YD	포 함			
F-stat.	89.00***		148.68***	
Adj. R2	14.12%		24.06%	
N	14,452			

주 1) 변수 정의는 <표 2>를 참고

주 2) ***, **, *는 각각 유의수준 1%, 5%, 10%에서 유의적임을 의미함.

5. 결론

이익조정 평가와 관련하여 회계학은 발생액 모형을 통해 재무적 발생액을 추정하고, 이를 통해 이익조정 여부를 판단하여 왔다. 그런데, 발생액이 기업의 수명주기에 따라 체계적으로 다른 수준을 보인다면 기존의 결과는 바뀔 가능성이 많다. 본 연구는 이를 분석하기 위해 발생액 추정 모형에 기업의 수명주기를 반영하는 변수를 도입하여 이들이 체계적으로 유의한 값을 갖는가를 검증하였다.

Dickinson(2008)의 기업수명주기 구분방법을 사용하여 분석한 결과에서 발생액은 진입기 기업, 성장기 기업이 성숙기 기업에 비해 유의하게 크며, 도태기 기업과 쇠퇴기 기업이 성숙기 기업보다 유의하게 작다는 사실을 발견하였다[9]. 즉, 기업의 수명초기에 발생액은 주로 양의 값을 보인다. 반면에 기업 수명말기에 발생액은 음의 값을 보인다. 이는 총발생액이 기업 수명주기에 따라 체계적으로 변화하고 있는 것으로 추론 할 수 있다. 따라서 이러한 분석결과는 발생액에 관한 연구에서 기업 수명주기가 고려되어야 할 요소임을 보여주는 것이다.

향후에는 기업수명주기 단계별 발생액이 다르다는 본 연구결과에 따라서 각 수명주기별의 발생액의 질 및 이익의 질에 대한 연구를 추가적으로 수행 할 수 있을 것이다.

한편, 본 연구는 기업수명주기 단계의 분류에 대하여

논란의 여지가 있을 수 있다는 한계점이 있다. 이러한 한계점을 극복하기 위해 이후에는 추가적으로 선행연구에서 제시한 여러 가지 기업수명주기 분류방법을 적용해 기존의 연구 결과와 비교를 시도할 필요가 있다.

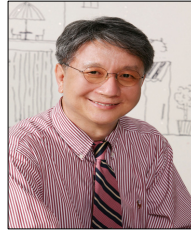
참고 문헌

- [1] 고영우. 2009. 기업수명주기 관점에서의 이익조정과 원가비대칭. 고려대 박사학위논문
- [2] 권영도. 1996. 기업 라이프사이클과 장부가치 구성요소가 주식이격결정에 미치는 영향. 제21권(제2호): 45-72.
- [3] 최현섭, 장지인, 신상철. 2006. 기업수명주기별 회계이익과 현금흐름의 상대적 가치 관련성에 관한 연구. 경영학연구 제35권(제5호): 1339-1360.
- [4] Anthony, J. H., and K. Ramesh. 1992. Association Between Accounting Performance-Measures And Stock-Prices-A Test Of The Life-Cycle Hypothesis. *Journal of Accounting & Economics* 15 (2-3):203-227.
- [5] Black, E. L. 1998. Life-cycle impacts on the incremental value-relevance of earnings and cash flow measures. *Journal of Financial Statement Analysis* 4 (1):40-56.
- [6] Chen and Huang. 2006. Sequential Evolution of Accounting Conservatism and Industry Characteristics of Chinese Listed Companies. *Securities Market Herald* (4):59-69.
- [7] Dechow, P., and W. Ge. 2006. The persistence of earnings and cash flows and the role of special items: Implications for the accrual anomaly. *Review of Accounting Studies* 11 (2 - 3):253-296.
- [8] Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *Accounting Review* 70 (2):193-225.
- [9] Dickinson, V., 2008, Cash Flow Patterns as a Proxy for Firm Life Cycle. working paper, Fisher School of Accounting, University of Florida.
- [10] Gort, M., and S. Klepper. 1982. Time Paths in the Diffusion of Product Innovations. *The Economic Journal* 92 (367):630-653.
- [11] Jones, J. 1991. Earnings Management during

Import Relief Investigation. *Journal of Accounting Research*:193-228.

- [12] Mueller, D. C. 1972. A Life Cycle Theory of the Firm. *The Journal of Industrial Economics* 20 (3):199-219.
- [13] Nissim, D. and S. Penman. 2001. Ratio Analysis and Equity Valuation: From Research to Practice. *Review of Accounting Studies* 6:109-154.
- [14] Pashley, M. M., and G. C. Philippatos. 1990. Voluntary divestitures and corporate life-cycle: some empirical evidence. *Applied Economics* 22 (9):1181-1196.
- [15] Richardson, S. A., R. G. Sloan, M. T. Soliman, and I. Tuna. 2005. Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. *Journal of Accounting and Economics* 39 (3):437-485.
- [16] Stickney, C. P., and P. Brown. 1999. Financial reporting and statement analysis: a strategic perspective: Dryden Press.

한 경 일



- 1982년 : 한국외국어대학교 불어과 (문학사)
- 1986년 : 한국외국어대학교 경영정보학과 (경영학석사)
- 1999년 : 연세대학교 경영학과 (경영학박사)
- 1987년 ~ 1992년 : 쌍용컴퓨터 SIS 컨설팅 그룹 수석컨설턴트
- 2000년 ~ 2001년 : 미국 인디애나대학교 초빙교수
- 2005년 ~ 2007년 : 디지털정책연구 편집위원장
- 2002년 ~ 현재 : 안양대학교 경영학과 교수
- 관심분야 : 정보시스템의 성과측정, e-learning, e-government, 회계정보시스템
- E-mail : kihan@anyang.ac.kr

박 성 종



- 2001년 성균관대학교 경영학과 (경영학학사)
- 2006년 고려대학교 경영학과 (경영학석사)
- 한국공인회계사
- (전) Ernst & Young 한영회계법인 금융사업본부 근무

- (현) 안양대학교 경영학과 교수
- 관심분야 : 회계정보시스템
- e-mail : sjpark@anyang.ac.kr

진 언 백



- 2007년 대불대학교 경영학과 (경영학학사)
- 2010년 건국대학교 경영학과 (경영학석사)
- (현)중앙대학교 회계학과 박사과정
- 관심분야 : 회계정보시스템
- e-mail : eardsion@daum.net