

이익조정과 보수주의

-적자회피기업과 Big-bath기업을 중심으로-

박상봉* · 라기레**

<요 약>

본 연구는 이익조정과 회계보수주의에 대한 관계를 분석한다. 또한 이익조정과 보수주의에 대한 보다 분명한 관계를 분석하기 위해 이익조정의 개연성이 클 것으로 판단되는 적자회피기업과 Big-bath기업을 대상으로 이익조정과 보수주의의 관계를 분석하였다.

적자회피기업은 Subramanyam(1996)에 의해 당기의 비재량적 이익(당기순이익-재량적 발생액)이 음(-)이면서 보고이익이 양(+인 기업(표본 I) 또는 당기 비재량적 이익이 전연도 보고이익을 하회하면서 당기이익이 전연도 이익을 상회하는 기업(표본 II)을 조정 전 이익의 적자를 회피하기 위한 적자회피기업으로 간주하였다. 그리고 Big-bath기업은 Strong and Meyer(1987)의 연구를 인용하여 비재량적 이익이 양(+이면서 보고이익이 음(-)인 기업(표본 III) 그리고 비재량적 이익이 전연도 보고이익을 상회하면서 당기보고이익이 전연도 보고이익을 하회하는 기업(표본 IV)을 Big-bath기업으로 구분하였다. 적자회피기업과 Big-bath기업의 요건을 충족하지 않는 기업들은 비 이익조정기업으로 간주하여 주요표본기업들에 대한 통제기업으로 분류하였다.

분석결과, 적자회피기업(표본 I, II)은 통제기업에 비해 회계 보수성이 낮은 것으로 분석되었다. 이는 적자회피기업의 이익상향 조정유인을 감안할 때 낮은 보수주의수준은 이익조정과 보수주의에 대한 음(-)의 관련성을 간접적으로 제시한 결과이다. 그러나 적자회피기업(표본 I, II)만을 대상으로 이익조정과 보수주의에 대한 직접적인 관계를 분석한 결과, 유의한 양(+)의 결과가 나타났는데, 이는 적자회피기업의 보수주의수준이 통제기업에 비해 낮을지라도 이들 기업들의 투자자 및 채권자들은 높은 발생액에 따른 대리비용을 고려하여 기업으로 하여금 보수주의를 강화하도록 요구하게 되고, 기업은 투자자 및 채권자의 요구를 반영한 결과일 수 있다.

핵심주제어: 이익조정, 보수주의, 적자회피기업, Big-bath기업.

논문접수일: 2013년 09월 02일 수정일: 2013년 12월 20일 게재확정일: 2013년 12월 26일

* 동의대학교 회계학과 교수(주저자), parksb@deu.ac.kr

** 동의대학교 회계학과 외래강사(교신저자), skdb1@nate.com

I. 서론

본 연구는 재량적 발생액을 통한 이익조정과 회계보수주의에 대한 관련성을 조사한다. 이익조정과 회계보수주의는 회계분야의 실무 및 학계에서 지속적으로 관심 받고 있는 연구 주제이다.

과거 이익조정과 보수주의에 대한 개별적인 분석이 수행된 상황(오원선과 김동출, 2009; 최헌섭, 2010; 유순미와 박상봉, 2011) 하에서 Basu(1997)와 Watts(2003, a)에 의해 회계보수주의의 중요성이 부각되고 그에 따라 보수주의와 이익조정 간의 관계를 분석하기 위한 다양한 연구들이 수행되었다(Givoly and Hayn, 2000; Choi, 2005; 김창범 등, 2007; 김정옥과 배길수, 2009). 그러나 이익조정과 보수주의에 대한 개념적 차이와 선행연구들의 혼재된 실증결과로 인해 이익조정과 보수주의의 명확한 관계를 규정하는 것은 다소 제한적이다.

우선, 이익조정과 보수주의의 개념상 특징을 살펴보면 이익조정은 경영자가 자신의 사적이익을 획득하기 위해 재량적 발생액(이익조정의 대용치)을 사용하여 기업의 성과를 조정하는 것을 의미한다. 구체적으로 경영자는 상대적 정보우위로 나타나는 투자자들과의 정보비대칭을 활용하여 재무

정보를 공시하는 과정에서 자신의 이익을 추구하기 위한 의도적인 개입으로 정의된다(Schipper, 1989; Healy and Wahlen, 1999).

이에 반해, 보수주의는 기업성장에 미실현 이익은 제외하고 미실현 손실은 포함시켜 미래 발생될 위험을 경감시킴으로써 기업 내 존재하는 대리문제를 완화하기 위한 역할을 담당한다. 이에 대해 Basu(1997)는 보수주의를 나쁜 소식 보다는 좋은 소식을 인식하기 위한 요건을 더 엄격히 요구하는 성향으로 해석하였다. 즉, 보수주의는 기업 내 존재하는 다양한 계약관계를 통해 나타나는 대리문제와 관련지어 설명된다(Joos and Lang, 1994; Pope and Walker, 1999; Ball et al., 2005; Ball and Shivakumar, 2005).

정리하면, 이익조정은 경영자의 사적이익 추구를 위한 회계정보의 의도적인 개입으로 정의되는데 반해, 보수주의는 대리비용을 통제하여 투자자 및 채권자를 보호하고 이를 통해 자본비용을 낮추는 역할을 담당하는 회계 관행으로 그 개념상 의미는 상당한 차이가 있다.

이와 같이 이익조정과 보수주의에 대한 개념적 차이로 인해 이들의 관련성을 분석한 연구결과는 다소 혼재된 양상을 보이고 있다.

구체적으로 발생액과 보수주의의

대체적 사용이 제시됨에 따라(Givoly and Hayn, 2000등), 많은 연구에서 특정기업에 대한 음(-)의 이익조정을 보수적 회계처리 성향으로 추정하였다(Choi, 2005; Givoly and Hayn, 2000). 이 경우 기업이 이익을 높이고자(낮추고자) 한다면 보다 덜(더) 보수적인 회계처리와 재량적 발생액(이익조정의 대응치)의 상향(하향)조정을 통해 이루어지므로 이익조정과 보수주의에 대한 음(-)의 관련성을 갖는 것으로 예상할 수 있다.

이에 반해, 김정옥과 배길수(2006)는 부채비율이 높을수록 기업의 회계처리에 대한 보수성이 높아진다는 실증적 증거를 제시하였고, 이에 대한 해석으로 부채비율이 높을수록 기업의 자본조달비용을 줄이기 위해 보수적 회계처리를 더욱 강화한 결과로 주장하였다. 그러나 일반적으로 부채비율이 높은 기업은 채권자와의 계약관계를 고려하여 양(+)의 이익조정을 행하는 부채계약가설로 설명된다(DeFond and Jiambalvo, 1994). 따라서 김정옥과 배길수(2006)의 연구결과는 이익조정과 보수주의가 양(+)의 관련성을 가질 수 있음을 시사한다. 이에 대해 김정옥과 배길수(2009)는 추후 논문에서 발생액과 보수주의에 대한 직접적인 관련성을 분석하였다. 그 결과, 총 발생액과 보수주의는 선행연구들과 같이 음(-)의 관련성을 가지는 것으로 분석되었으나, 총 발생

액의 구성요소인 재량적 발생액의 경우 보수주의와 양(+)의 관련성을 가지는 것으로 분석되었다. 이러한 결과는 재량적 발생액이 높은 기업일수록 회계보수성이 낮을 것이라는 선행연구의 주장과 상반된 결과이다. 이에 대해서 김정옥과 배길수(2009)는 재량적 발생액이 높을 것으로 예상되는 기업의 경우 투자자는 그들의 대리비용을 줄이기 위해 보다 높은 회계보수성을 요구한 결과라 제시하였다.

상기 내용을 통하여 이익조정과 보수주의는 개념적인 차이가 있을지라도 상호간의 관련성이 있을 것으로 추론된다. 즉, 대부분의 선행연구에서 제시한 것과 같이 이익조정과 보수주의에 대한 음(-)의 관련성이 설명될 수 있으나, 양(+)의 관련성이 존재할 가능성이 없는 것은 아니기 때문에 이익조정과 보수주의의 관련성은 실증적 문제일 수 있다.

따라서 본 연구는 이익조정과 회계보수주의에 대한 직접적인 관계를 분석한다. 그리고 이익조정과 보수주의에 대한 보다 분명한 관계를 분석하기 위해 이익조정의 개연성이 클 것으로 판단되는 이익조정의심기업(적자회피기업과 Big-bath기업)을 대상으로 이익조정과 보수주의의 관계를 분석한다.

적자회피기업과 Big-bath기업으로 구성된 이익조정의심 기업은 Subramanyam(1996)의 방법을 활용

하여 비재량적이익(당기순이익에서 재량적 발생액을 차감한 이익)과 당기 및 전년도 보고이익을 통하여 추정하였다. 우선, 적자회피기업은 적자인 기업들이 이익을 조정하여 이익을 흑자로 보고한 기업을 의미한다. 본 연구에서는 당기 비재량적 이익이 적사이면서 흑자보고이익 기업과 당기 비재량적이익이 전년도 보고이익을 하회하면서 당기보고이익이 전연도보고이익보다 큰 기업집단을 적자회피기업으로 분류하였다. 즉, 이러한 기업들은 조정 전 이익(비재량적 이익)이 음(-)이면서 전연도 보고이익보다 낮기 때문에, 이해관계자와의 계약관계에 불리한 영향을 미치거나 그로인한 거래비용의 증가를 초래할 수 있다. 따라서 적자회피기업은 이익 상황조정 유인을 가진다(Burgstahler and Dichev, 1997a; 송인만 등, 2004).

또한 Big-bath기업은 이익이 하한선보다 낮을 경우 차기 보고이익의 증대를 위해 당기의 보고이익을 줄인 기업집단을 의미한다. 이를 위해 당기 비재량적 이익이 흑사이면서 당기보고이익이 적자인기업과 당기 비재량적 이익이 전연도 보고이익을 상회하면서 당기보고이익이 전연도 이익을 하회하는 기업집단을 Big-bath기

업집단으로 분류하였다. 즉, Big-bath기업은 차기 보고이익의 증대를 위해 당기 보고이익을 이연하는 현상으로써 당기 이익의 하향조정 유인을 가진다(Healy, 1985; Strong and Meyer, 1987; 조현우와 백원선, 2006).

적자회피기업과 Big-bath기업의 이익조정유인은 Kahneman and Tversky(1979)가 제시한 Prospect이론에 의해 설명될 수도 있다. Prospect이론은 이득과 손실에 대한 효용함수의 변화로써 효용함수는 이득상황에서는 볼록(convex)하고, 손실상황에서는 오목(concave)한 형태를 가진다. 이 경우, 경영자는 손실에 비해서 이득일 때 그 효용가치가 크기 때문에 적자보고에서 흑자보고의 전환은 보편적인 상황일 수 있다. 그러나 Big-bath기업 경영자의 경우 차기 보고이익의 증가폭을 크게 함으로써 자신의 장기적인 총 효용가치를 극대화할 것이다.¹⁾

본 연구는 언급한 표본기업(이익조정심기업)과 통제기업²⁾을 대상으로 이익조정과 보수주의에 대한 관계를 분석하기 위해 다음과 같은 방법으로 실증분석 하였다.

첫째, 이익조정과 보수주의에 대한 명확한 관계를 규명하기 위해 본 연

1) Healy(1985)는 경영자가 보고하고자 하는 이익이 경영자 보상의 하한선보다 낮을 경우 Big-bath를 통하여 당기이익을 하향조정하고 이를 차기이익으로 이연함으로써 경영자가 장기적인 관점에서 자신의 효용가치를 극대화한다는 것을 제시하였다.

2) 통제기업은 본문에서 제시한 적자회피기업과 Big-bath기업의 요건에 충족하지 않은 기업집단을 의미한다.

구에서 사용된 이익조정 의심기업집단과 통제기업에 대한 이익조정수준의 차이를 분석한다. 언급하였듯이, 이익조정의심기업(적자회피기업과 Big-bath기업)의 구분목적은 이익조정과 보수주의의 명확한 관계를 분석하기 위한 것이므로, 본 분석에 앞서 본 연구에서 분류한 이익조정의심기업의 이익조정수준을 파악하는 것은 필수적이다.

둘째, 이익조정의심기업과 통제기업에 대한 회계보수주의를 비교분석한다. 이익조정과 보수주의의 일정한 관계가 존재할 경우, 이익조정집단과 통제기업집단에 대한 재량적 발생액에 차이가 나타난다면 두 집단 간 회계보수주의 또한 상이한 차이를 유발할 것이다.

그러나 이러한 분석은 표본 집단들의 이익조정수준의 차이에 기인한 간접적인 분석이다. 따라서 본 연구에서는 이익조정 의심기업과 통제기업을 대상으로 이익조정과 보수주의의 직접적인 관련성을 각각 수행한다.

본 연구가 선행연구와 갖는 차별성과 기여점으로 우선, 선행연구와 달리 연구대상표본 특히, 이익조정의심기업을 선정하는데 있어 적자회피기업과 Big-bath기업을 구분하여 보다 다양한 상황에서 이익조정과 보수주의의 관계를 분석하였다. 둘째, 적자회피기업과 Big-bath기업의 통제기업에 대한 상대적 보수주의수준을 파악함으

로써 이익조정과 보수주의에 대한 간접적인 관계를 추론함과 동시에 각 표본집단(적자회피기업, Big-bath기업, 그리고 통제기업)을 대상으로 이익조정과 보수주의의 직접적인 관계를 분석하여 이익조정과 보수주의의 보다 체계적인 분석이 가능하였다. 이상 본 연구를 통해 이익조정과 보수주의에 관계를 보다 다양한 상황에서 그리고 직접적인 분석을 수행함에 따라 이익조정과 보수주의관계를 보다 깊이 이해할 수 있는 기회를 제공할 것이다.

본 연구의 구성은 다음과 같다.

II장에서는 선행연구 및 연구가설을 제시한다. 그리고 III장에서는 본 연구의 핵심변수는 보수주의 및 이익조정의 대응치인 재량적 발생액에 대한 조작적 정의와 가설검증을 위한 연구모형을 제시한다. IV장에서는 연구모형에 대한 실증분석결과를 제시하고, 마지막 V장에서는 연구의 결과를 요약한다.

II. 선행연구 및 가설설정

본 장에서는 이익조정과 보수주의에 대한 선행연구를 제시한다. 아울러 제시된 선행연구를 바탕으로 본 연구의 가설을 설정한다.

1. 주요 선행연구

이익조정은 기업 또는 경영자가 자신의 사적이득을 추구하기 위한 목적으로 기업성과에 대한 의도적 조정 행위를 의미한다. Healy and Walen (1999)은 이익조정을 ‘기업의 재무보고나 회계처리과정에 있어 투자자나 채권자를 오도할 목적이거나 회계수치를 통해 결정되는 계약관계에 영향을 주기위해 경영자의 의도적인 경영성과의 변경’으로 정의하고 있다. 비록 이익조정에 대한 정의는 학자들마다 차이가 있으나 ‘기업(경영자)이 사적이득을 획득하기 위한 목적으로 재무정보를 공시하는 과정에서 행해지는 의도적 개입’이라는 공통점을 갖는다.

이에 반해, 보수주의는 회계성과에서 미실현 이익은 제외하고 미실현 손실은 포함하여 기업 내 다양한 계약관점에서 발생될 수 있는 대리비용을 경감하는 역할을 수행한다(Basu, 1997). Basu(1997)는 보수주의를 악재(bad new)와 호재(good new)에 대한 회계이익의 비대칭적 적시성으로 정의하고, 회계이익과 주식수익률에 대한 역회귀분석을 통하여 회계보수성을 검증하였다. 그리고 Watts(2003,a)는 보수주의가 투자자와 채권자를 경영자의 기회주의적 행위로부터 보호하는 기제가 된다고 제시하였다.

이와 같이 이익조정과 보수주의 개

념을 차이를 가지고 있다. 즉, 이익조정은 기업(경영자)이 정보비대칭을 활용하여 사적이득을 취하기 위한 기회주의적 행위인데 반해, 보수주의는 정보비대칭으로 나타나는 대리비용을 완화하여 기업가치를 제고시키는 역할을 담당한다.

Watts(2003a, 2003b)에 의해서 보수주의의 중요성이 부각된 이래 많은 학자들은 이익조정과 보수주의의 관계를 규명하기 위한 다양한 분석을 시도하였다. 구체적으로 Givoly and Hayn(2000)은 기업의 회계보수주의를 비영업 발생액을 통하여 추정하였다. 즉, 비영업 발생액은 보수주의수준을 증가시키고 회계이익의 감소를 초래하기 때문에 비영업 발생액과 보수주의는 양(+)의 관련성이 있음을 제시하였다. Givoly and Hayn(2000)의 이와 같은 연구결과는 보수주의와 재량적 발생액에 대한 음(-)의 관련성이 나타날 것이라는 이론적 토대를 제공하게 된다. 이후 많은 연구에서 이익조정과 보수주의 음(-)의 관계를 가정하여 보수주의를 이익조정의 대응치로 사용하였다(Choi, 2005; Givoly and Hayn, 2000; 백원선과 신세나, 2005).

한편, 김정옥과 배길수(2006)는 기업특성에 따른 보수주의 수준을 분석하였는데, 구체적으로 부채비율과 상장여부를 주요 기업특성으로 구분하여 이들 기업들의 보수주의수준을 분

석하였다. 분석결과, 부채비율이 높은 기업일수록 보수주의 수준이 증가하는 것으로 분석되었다. 김정옥과 배길수(2006)의 이러한 결과는 부채계약가설에 따라 부채비율이 높은 기업일수록 이익을 상향조정할 유인을 갖는 선행연구를 감안할 때, 이익조정과 보수주의가 선행연구에서와 같이 음(-)의 관련성이 나타나지 않을 수 있음을 제시하였다.

이에 대해서 김정옥과 배길수(2009)는 보수주의와 발생액의 직접적인 관계를 분석하였다. 그리고 보수주의는 발생액 구성요소에 따라 상이한 반응을 나타낼 것이라는 가정아래 발생액을 재량적 발생액과 비 재량적 발생액으로 구분하여 이들 발생액 구성요소에 따른 보수주의의 영향을 분석하였다. 분석결과, 보수주의와 발생액의 이전 선행연구결과와 일치하게 총 발생액은 보수주의와 음(-)의 관계가 있는 것으로 분석되었다. 또한 발생액 구성요소에 따른 보수주의의 영향을 분석한 결과를 살펴보면, 우선 비 재량적 발생액은 보수주의와 음(-)의 관계가 나타났으나 재량적 발생액의 경우 보수주의와 양(+)의 관계를 갖는 것으로 분석되었다. 이에 대해 김정옥과 배길수(2009)는 재량적 발생액이 높은 기업일수록 높은 회계보수성에 대한 투자자(또는 채권자)들의 요구를 반영한 결과라 주장하였다.

일반적으로 많은 선행연구에서 이

익조정과 보수주의는 음(-)의 관계를 갖는 것으로 제시되고 있다. 그러나 김정옥과 배길수(2006, 2009)의 주장과 같이 이익조정과 보수주의가 양(+)의 관계를 갖는 가능성 또한 존재한다. 손평식(2006)은 기업지배구조와 보수주의 그리고 이익조정의 관계를 분석하면서 보수주의와 이익조정의 양(+)의 관계를 발견하여 선행연구와 상반된 분석결과를 제시하였다.

상기 내용을 종합하면, 이익조정과 보수주의는 개념적 차이로 인해 이들의 연관성을 분석한 연구 또한 일관적이지 못한 결과를 나타내고 있다. 따라서 이익조정과 보수주의의 보다 명확한 관계를 도출하기 위한 일환으로 이익조정의 개연성이 높은 기업집단을 바탕으로 이들 기업들의 회계보수성을 분석하였는데, 대표적으로 김창범 등(2007)은 적자회피 및 실적개선 보고기업을 대상으로 이익조정 및 보수주의를 분석하였다. 이들은 적자회피 및 실적개선 보고 기업을 Subramanyam(1996)의 방법론에 따라 비재량적 이익이 적자 또는 전연도 보고이익을 하회하면서 당기보고이익이 흑자 또는 전연도 보고이익을 상회하는 기업으로 분류하였다. 분석결과, 적자회피 및 실적개선보고기업으로 분류된 기업은 통제기업에 비해 높은 재량적 발생액을 갖는 것으로 분석되었다. 이는 적자회피 및 실적개선보고기업의 경우 그렇지 않은 기업

에 비해 이익을 상향조정하는 결과로 제시하였다. 또한 표본집단에 대한 보수주의 수준을 분석한 결과 적자회피 및 실적개선보고기업이 통제기업에 비해 낮은 보수주의 수준을 갖는 것으로 분석되어 선행연구들에서 제시된 이익조정과 보수주의의 음(-)의 관련성과 일치한 결과를 제시하였다. 그러나 김창범 등(2007)의 연구는 적자회피 및 실적개선보고기업을 대상으로 통제기업과의 상대적 보수주의 수준을 평가함에 따라 이익조정과 보수주의에 음(-)의 관계를 간접적으로 분석하였다.

따라서 적자회피 및 실적개선보고기업 등과 같은 이익조정 의심기업에 대하여 이익조정과 보수주의의 관계를 직접적으로 분석할 필요가 있을 것이다. 또한 기업은 적자회피기업 등과 같이 이익의 상향조정유인을 갖는 것과 동시에 이익의 하향조정유인도 가진다. 이와 관련하여 Healy(1985)는 회계이익이 경영자 보상에 대한 하한선보다 낮을 경우 경영자는 Big-bath를 통해 차기보상을 증대시킨다고 주장하였다.

이와 같이 이익조정과 보수주의에 대한 보다 분명한 관계를 분석하기 위해 보다 다양한 기업상황(적자회피기업 및 Big-bath기업)을 가정할 필요가 있고, 해당 기업집단에 대한 간접적 추론보다는 이익조정과 보수주의의 직접적인 분석을 수행할 필요가

있을 것이다.

2. 가설설정

기업의 보고이익이 적자이거나 전년도 보고이익보다 낮을 경우 이해관계자들의 부정적인 시각으로 인해 계약관계에 불리한 영향을 미치거나 거래비용의 증가를 초래할 수 있다. 따라서 이러한 기업들은 이익을 상향조정할 유인을 가진다(Burgstahler and Dichev, 1997a; 송인만 등, 2004).

이에 반해, Healy(1985)는 보고이익이 이익의 하한선보다 낮을 경우 경영자는 미래이익을 증가시키기 위해 오히려 당기 보고이익을 하향조정할 수 있는 Big-bath현상을 제시하였다. Big-bath현상은 미래성과개선을 위해 당기성과에 손실을 감수하는 것으로 이익의 하향조정유인을 가진다(Healy, 1985; Strong and Meyer, 1987; 윤순석과 문현주, 2005; 조현우와 백원선, 2006).

이상의 설명은 Kahneman and Tversky(1979)가 제시한 Prospect Theory에 의해 설명될 수 있다. 즉, Prospect Theory의 효용함수는 이득 상황에서 볼록(convex)하고, 손실상황에서 오목(concave)한 형태를 가지기 때문에 경영자는 손실에 비해서 이득일 때 효용가치가 크다. 따라서 기업(경영자)이 적자를 흑자로 전환하는 것은 일반적인 현상일 수 있다. 이에

반해, Big-bath기업의 경우 차기 보고이익의 증가폭을 크게 함으로써 자신의 장기적 관점에서 총 효용가치를 극대화할 수 있을 것이다.

선행연구를 통해 이익조정과 보수주의가 상호간에 일정한 관계가 존재한다면, 적자회피기업과 Big-bath기업의 보수주의 수준은 상당한 차이가 있을 것으로 기대할 수 있다. 그러나 이익조정과 보수주의에 대한 개념 및 역할의 차이와 이들의 상호관계에 대한 실증결과가 혼재된 상황 하에서는, 이익조정과 보수주의의 관련성은 실증적인 문제일 것이다. 따라서 상이한 환경적 특성에 놓인 기업(적자회피기업, Big-bath기업, 통제기업)을 대상으로 이익조정과 보수주의에 대한 관계를 분석하는 것은 이들 상호간 관련성에 대한 보다 다양한 접근이 가능하다.

본 연구는 Subramanyam(1996)의 방법론을 사용하여 당기의 비재량적 이익(당기순이익-재량적 발생액)이 음(-)이면서 보고이익이 양(+인) 기업(표본 I) 또는 당기 비재량적 이익이 전연도 보고이익을 하회하면서 당기 이익이 전연도 이익을 상회하는 기업(표본 II)을 조정 전 이익의 적자를 회피하기 위한 적자회피기업으로 간주하였다. 또한 Strong and Meyer(1987)의 방법에 따라 비재량적 이익이 양(+이면서 보고이익이 음(-)인 기업(표본 III) 그리고 비재량적 이

익이 전연도 보고이익을 상회하면서 당기보고이익이 전연도 보고이익을 하회하는 기업(표본 IV)을 Big-bath기업으로 구분하였다. 그리고 적자회피기업과 Big-bath기업의 요건을 충족하지 않는 기업은 통제기업으로 설정하여 비 이익조정기업으로 분류하였다.

상기 내용을 종합하여 본 연구의 가설은 다음과 같으며, 이익조정과 보수주의에 대한 관계가 혼재되어 있기 때문에 귀무가설의 형태로 나타낸다.

[가설] 이익조정기업의(적자회피기업과 Big-bath기업) 경우 이익조정과 회계보수성은 관련이 없을 것이다.

III. 연구설계

본 장에서는 연구가설을 분석하기 위한 주요변수들의 조작적 정의와 이들 변수를 활용한 연구모형을 제시한다. 또한 가설을 검증하기 위한 구체적인 분석절차도 함께 제시한다.

1. 이익조정 측정모형(재량적 발생액 측정모형, EM)

본 연구는 이익조정의 대응치로 재량적 발생액을 사용하며 구체적으로 수정 Jones(1995)모형(DA)과 성과대

용 Jones(2005)모형(RDA)을 사용한
다.

우선, 수정 Jones(1995)모형은 Jones(1991)모형에서 매출이 이익조정에서 사용되지 않는다는 가정을 완화하여 재량적 발생액 추정 시 매출에서 신용매출부문을 고려하여 측정한다. 수정 Jones(1995)모형에 대한 비재량적 발생액(NDA) 측정모형은 식(1)과 같고, 재량적 발생액은 식(1)의 잔차값을 사용하였다.

$$TA_{it} = \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{i-1}} \right) + \alpha_1 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{i-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{i-1}} \right) + \epsilon_{it}$$

식 (1)

여기서) TA : 총발생액(회계이익-영업현금흐름).

REV : 매출액변동(당기매출액-전기매출액).

ΔREC : 매출채권변동(당기매출채권-전기매출채권).

PPE : 감가상각대상 유형자산.

A : 총 자산.

한편, Kothari 등(2005)은 재무적 성과와 재량적 발생액 추정치 간의 기계적인 관계 때문에 극단적 이익성과를 가진 기업표본에 대해서는 발생액 예측모형이 모형표기오류를 가질 수 있음을 주장하였다. 이를 개선하기 위하여 이익성과를 설명변수로 추가

한 성과변수 Jones모형과 성과를 기준으로 대응표본을 만든 후 대응기업의 성과만큼 차감하여 수정한 성과대응 Jones모형을 제시하였다. 본 연구에서는 후자의 방법으로 재량적 발생액을 추정하였다³⁾.

2. 보수주의 측정치

본 논문에서는 표본 집단들의 회계 보수성을 측정하기 위해 Basu(1997)의 보수주의 측정모형을 활용한다. Basu(1997)는 회계 보수주의를 악재(bad news)에 대해서는 조기 인식하는 반면, 호재(good news)에 대해서는 지연 인식하여 기업에 대한 호재(good news)보다 악재(bad news)를 재무제표에 인식할 때 보다 엄격한 검증가능성(verifiability)이 요구되는 현상으로 해석하였다. Basu(1997)는 기업의 보수주의 수준을 순이익과 주식수익률과의 관계를 활용하여 측정하였다. 즉, 손실은 이익보다 빨리 주가에 반영되므로 기업의 이익은 양(+)의 주식수익률 보다 손실이 반영된 음(-)의 주가수익률과 유의적으로 관계가 큰 것으로 보수주의 성향을 측정하였다.

Basu(1997)가 제시한 보수주의 측

3) 구체적으로 식(1)의 수정 Jones(1995)모형을 활용하여 재량적 발생액을 추정한 후 이를 연도별, 산업별로 구분한 후, 이를 다시 회계성과(ROA)를 기준으로 5분위 포트폴리오를 설정하여 성과를 대응시킨 재량적 발생액을 추정하였다. Kothari 등(2005)은 추정된 발생액을 회계성과로 대응시키기 위한 그룹 내 포트폴리오를 10분위수로 사용하였으나 분석표본 수에 대한 한계로 인하여 본 연구에서는 5분위를 기준으로 성과대응을 실시하였다.

정모형은 다음과 같다.

$$EM_{it} = \alpha_0 + \beta_1 R_{it} + \beta_2 DR_{it} + \beta_3 R_{it} \times DR_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{식 (2)}$$

여기서, EM_{it} = 당기순이익/ 기초주가,
 R_{it} = 증가수익률,
 DR_{it} = 주식수익률이 음이면 1, 아니면 0인 더미변수.

Basu(1997)는 회계 보수주의가 적용된다면, 악재(bad news)가 순이익에 반영되는 정도가 호재(good news)가 순이익에 반영되는 정도보다 클 것이기 때문에, 식(2)의 β_3 가 유의한 양(+)의 값을 가질 것으로 예상하였다.

3. 분석방법 및 연구모형

3.1 적자회피기업과 Big-bath 기업이익조정 검증모형

본 연구는 이익조정과 보수주의 보다 분명한 관계를 규명하기 위해 적자회피기업(표본 I 과 II)과 Big-bath 기업(표본 III과 IV)을 대상으로 분석하였다. 우선, 이익조정의심기업으로 선정된 적자회피기업과 Big-bath기업은 선행연구에 의해 각각 이익상향조정과 하향조정의 유인을 가진다(Healy, 1985; Strong and Meyer, 1987; Burgstahler and Dichev, 1997a; 송인만 등, 2004; 윤순석과 문현주, 2005;

조현우와 백원선, 2006). 따라서 본 연구를 통해 이익조정과 보수주의의 관계를 규명하기 위해서는 우선적으로 이들 기업집단의 이익조정현상을 분석할 필요가 있다.

적자회피기업과 Big-bath기업의 이익조정을 분석하기 위한 연구모형은 식(3)와 같다.

$$EM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SAMPLEDUM_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 CFO_{it} + \alpha_5 NegNI_{it} + IND_{it} + YD_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{식(3)}$$

여기서)

- EM : 이익조정의 대리변수(DA, RDA)
- DA : 수정 Jones모형(2005)으로 추정된 재량적 발생액,
- RDA : 성과대응 Jones모형(2005)으로 추정된 재량적 발생액,
- SAMPLEDUM : 표본기업(표본 I, II, III, IV)이면 1, 아니면 0인 더미 변수,
- SIZE : 기업규모(총자산의 자연로그값),
- LEV : 부채비율(부채비율/총자산),
- CFO : 현금흐름(영업활동으로 인한 현금흐름/총자산),
- IND : 산업더미, YD : 연도더미.

식(3)에서 SAMPLEDUM의 계수 α_1 은 통제기업에 대한 표본기업의 이익조정크기 및 방향을 제시한다. 즉, 적자회피기업(표본 I, II)은 $\alpha_1 > 0$ 값이 예상되고 Big-bath기업(표본 III, IV)은 $\alpha_1 < 0$ 값이 기대된다. 이익조정의 대응치로 사용된 재량적 발생액에 영향을 미치는 기업특성요인을 통제하기 위해서 기업규모(SIZE), 부채비율(LEV), 현금흐름(CFO), 그리고 이익

손실더미(NegNI)를 모형에 포함하였으며, 산업 및 연도의 효과를 통제하기 위해 산업더미(IND)와 연도더미(YD)를 포함하였다.

3.2 적자회피기업과 Big-bath

기업의 보수주의 검증모형

식(3)를 통해 분석된 적자회피기업(표본 I, II)과 Big-bath기업(표본 III, IV)의 이익조정 분석을 바탕으로 통제기업에 대한 표본집단의 상대적 보수주의 수준을 파악함으로써 이익조정과 보수주의에 대한 관계를 간접적으로 분석할 수 있을 것이다. 식(4)는 통제기업에 대한 적자회피기업과 Big-bath기업 갖는 상대적 보수주의 수준을 검증하기 위한 연구모형이다.

$$E_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 R_{it} + \alpha_2 DR_{it} + \alpha_3 R_{it} \times DR_{it} + \alpha_4 SAMPLEDUM_{it} + \alpha_5 SAMPLEDUM_{it} \times R_{it} \times DR_{it} + IND + YD + \epsilon_{it}$$

식(4)

식(4)에서 α_5 는 통제기업에 대한 표본기업들의 상대적 보수주의를 나타낸다. 즉, 표본기업이 통제기업에 비하여 높은 보수주의수준을 나타낸다면 $\alpha_5 > 0$ 의 값을 나타내는 반면, 낮은 보수수준을 갖는다면 $\alpha_5 < 0$ 값을 가질 것으로 예상된다.

3.3 이익조정과 보수주의의 관련성 검증

이익조정과 보수주의에 대한 보다 직접적인 관계를 분석하기 위해 본 연구에서는 김정옥과 배길수(2009)의 모형을 활용하여 다음과 같이 식(5)을 설정하였다.

$$E_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 R_{it} + \alpha_2 DR_{it} + \alpha_3 R_{it} \times DR_{it} + \alpha_4 EM_{it} + \alpha_5 R_{it} \times EM_{it} + \alpha_6 DR_{it} \times EM_{it} + \alpha_7 R_{it} \times DR_{it} \times EM_{it} + IND + YD + \epsilon_{it}$$

식(5)

식(5)에서 α_7 은 이익조정과 보수주의의 직접적인 관련성을 지시하는 계수이다. 즉, 대부분의 선행연구에서와 같이 이익조정과 보수주의에 대한 음(-)의 관련성을 지지한다면 $\alpha_7 < 0$ 의 값이 나타날 것이나, 김정옥과 배길수(2006, 2009)의 주장과 같이 양(+)의 관계가 나타날 경우 $\alpha_7 > 0$ 의 값을 가질 것으로 예상된다.

식(5)의 경우, 이익조정과 보수주의에 대한 직접적인 관련성을 분석하는 것이 목적이기 때문에 분석대상 표본은 적자회피기업(표본 I, II)과 Big-bath기업(표본 III, IV) 그리고 통제기업을 대상으로 하며 각 집단에 대한 분석이 수행될 것이다. 이러한 분석으로 인해 이익조정과 보수주의에 대한 보다 구체적인 분석결과가 나타날 것으로 기대된다.

IV. 표본선정 및 실증결과

본 장에서는 본 연구의 목적을 수행하기 위한 연구표본을 기술하고, 가설검증모형의 실증결과를 제시한다.

1. 표본선정

본 연구의 표본대상은 2002년부터 2010년까지 한국거래소의 유가증권상장기업을 대상으로 하며 구체적인 선정기준은 다음과 같다.

- ① 2002년부터 2010년 까지 금융업을 제외한 12월 결산 상장법인.
- ② TS-2001과 KIS-VALUE에서 재무자료 및 주가자료를 확보할 수 있는 기업.

③ 2009년 및 2010년에 국제회계기준의 조기도입을 하지 않은 기업.

이상을 바탕으로 최종 3,339기업-연 자료를 표본으로 활용하였다. 구체적인 표본선정과정은 [표4-1]과 같다.

2. 실증결과

본 항에서는 본 연구의 가설을 위해 설정한 연구모형의 실증결과를 제시한다. 구체적인 회귀분석결과를 제시하기에 앞서 분석에 사용된 주요변수들의 기술통계 및 상관관계 분석을 수행한다.

2.1 기술통계 및 상관관계분석

<표 2>와 <표 3>은 주요변수들의 기술통계 및 상관관계를 분석한 결과

<표 1> 표본기업 선정

전 체 표 본		4,551
결석치		1,212
최종분석 대상기업		3,339
적자회피 기업	표본 I : $I_{it} - DA_{it} < 0$ and $NI_{it} > 0$	663
	표본 II : $NI_{it} - DA_{it} < NI_{it-1}$ and $NI_{it} > NI_{it-1}$	534
Big-bath 기업	표본 III : $NI_{it} - DA_{it} > 0$ and $NI_{it} < 0$	208
	표본 IV : $NI_{it} - DA_{it} > NI_{it-1}$ and $NI_{it} < NI_{it-1}$	453
통제기업		1,837

주) 1. NI : 당기순이익, DA: 재량적 발생액, NI-DA : 비재량적 이익.

이다. 언급하였듯이, 본 연구는 이익조정과 보수주의의 관련성을 설명하기 위해 적자회피기업(표본 I, II)과 Big-bath기업(표본 III, IV) 그리고 통제

기업을 구분하여 분석을 수행하였다. 그러나 적자회피기업과 Big-bath기업 집단의 분석결과에 대한 유사성으로 인하여 상대적으로 범위가 큰 표본 II

와 표본Ⅳ만을 대상으로 기술통계 및 상관관계 분석결과를 제시하였다. 분석결과, 재량적 발생액(DA 와 RDA)의 경우 적자회피기업(표본Ⅱ)과 통제기업에 비해 높은 평균과 중위수를 가지는 것으로 분석되었다. 이에 반해 Big-bath기업(표본Ⅳ)의 재량적 발생액은 통제기업에 비해 낮은 평균과 중위수를 갖는 것으로 분석되었다. 이는 예상과 같이 적자회피기업의 경우 적자보고로 인한 계약관계의 불리한 영향 또는 거래비용의 증가로 인해

발생액을 통하여 이익을 상향조정한 결과이다. 또한 Big-bath기업 역시 재량적 발생액을 하향조정하여 이후 발생액 반전효과를 통한 이익상승효과를 기대한 결과이다. CFO(현금흐름)의 경우 적자회피기업이 통제기업에 비해 낮은 평균값과 중위수를 보이며 Big-bath기업은 통제기업에 비해 높은 평균과 중위수를 가지는 것으로 분석되었다. 이는 현금흐름과 발생액에 대한 음(-)관련성에 기인한 결과이다.⁴⁾

<표 2> 주요변수들의 기술통계 분석

패널 A : 표본기업Ⅱ($I_{it} - DA_{it} < NI_{it-1}$ and $NI_{it} > NI_{it-1}$)							
변수	DA	RDA	E	R	SIZE	CFO	LEV
평균	0.095	0.077	0.162	0.298	19.387	0.021	0.425
중위수	0.059	0.051	0.126	0.146	19.086	0.031	0.434
표준편차	0.127	0.129	0.260	0.699	1.417	0.087	0.176
최소값	0.002	-0.087	-1.388	-0.951	16.562	-0.765	0.061
최대값	1.320	1.423	3.447	5.450	24.598	0.325	0.876
패널 B : 표본Ⅳ($NI_{it} - DA_{it} > NI_{it-1}$ and $NI_{it} < NI_{it-1}$)							
변수	DA	RDA	E	R	SIZE	CFO	LEV
평균	-0.100	-0.088	-0.117	0.115	19.402	0.086	0.452
중위수	-0.064	-0.058	0.050	-0.002	19.058	0.083	0.464
표준편차	0.166	0.162	0.999	1.222	1.516	0.069	0.198
최소값	-1.766	-1.806	-19.258	-0.966	16.969	-0.128	0.061
최대값	-0.002	0.046	0.673	22.830	24.901	0.301	1.495
패널 C : 통제표본							
변수	DA	RDA	E	R	SIZE	CFO	LEV
평균	-0.017	-0.017	0.041	0.361	19.423	0.062	0.433
중위수	-0.007	-0.008	0.095	0.136	19.144	0.065	0.434

4) 표본집단별 차이검정 결과는 다음과 같다.

구분	t-검정(DA)	t-검정(RDA)
적자회피기업(표본Ⅱ)-통제기업	17.132***	14.578***
Big-bath기업(표본Ⅳ)-통제기업	-11.344***	-9.767***

주) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10%에서 유의적임.

적자회피기업이 통제기업에 비해 유의적으로 높은 재량적 발생액을 가지는 것으로 분석되었고, Big-bath기업은 유의적으로 낮은 재량적 발생액을 갖는 것으로 분석되었다.

표준편차	0.133	0.132	0.725	1.290	1.466	0.105	0.193
최소값	-2.881	-2.888	-17.728	-0.984	15.206	-2.370	0.009
최대값	1.596	1.588	9.446	31.019	25.398	0.458	1.326

주) 여기서, DA : 수정 Jones모형(2005)으로 추정된 재량적 발생액,
 RDA : 성과대응 Jones모형(2005)으로 추정된 재량적 발생액,
 R_{it} = 당기순이익/ 기초주가, R_{it} = 추가수익률, SIZE : 기업규모(총자산의 자연로그값),
 LEV : 부채비율(부채비율/총자산),
 CFO : 현금흐름(영업활동으로 인한 현금흐름/총자산),

<표 3>은 주요변수들의 상관관계 분석 결과를 제시한 표이다. 분석결과, 재량적 발생액(DA와 RDA)과 CFO(현금흐름)는 모든 표본집단에서 유의한 음(-)의 상관성이 가지는 것으로 분석되었다. 또한 재량적 발생액

(DA와 RDA)과 부채비율(LEV)은 표본III을 제외하고 모든 집단에서 유의적인 양(+)의 상관관계가 있는 것으로 분석되었다.

물론 수정 Jones(1995)모형과 성과대응 Jones(2005)모형 모두 유의적인

<표 3> 상관관계분석

패널A : 이익조정기업 (대각선을 기준으로 하단은 적자회피기업, 상단은 Bib-bath기업)							
	DA	RDA	E	R	SIZE	CFO	LEV
DA	1	0.978***	0.147***	0.040	0.132***	-0.243***	0.109**
RDA	0.981***	1	0.088*	0.060	0.087*	-0.145**	-0.039
E	0.254***	0.238 ***	1	0.025	0.089*	0.264***	-0.216***
R	-0.032	-0.031	-0.028	1	0.155***	0.065	0.013
SIZE	0.022	0.018	-0.037	0.099***	1	0.225***	0.132***
CFO	-0.150***	-0.140***	0.031	-0.062	0.092**	1	-0.206***
LEV	0.072*	0.033	0.104***	0.058	0.250***	-0.168***	1

패널B : 통제기업							
	DA	RDA	E	R	SIZE	CFO	LEV
DA	1	0.969***	0.314***	0.045	0.037*	-0.261***	0.069***
RDA		1	0.218***	0.037	-0.013	-0.367***	0.003
E			1	0.081***	0.014	0.056**	-0.203***
R				1	0.024	0.056**	0.052**
SIZE					1	0.266***	0.086***
CFO						1	-0.212***
LEV							1

주) 1. 변수설명은 <표 2>를 참조할 것.
 2. ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10%에서 유의적임.

관계를 갖는 것은 아니지만 대부분의 경우에서 유의적인 양(+)의 상관성을

보여 부채비율에 대한 부채계약가설을 일부 설명하는 것으로 분석된다.

2.2 회귀분석 결과

본 연구의 목적은 이익조정과 보수주의에 대한 관계를 분석하는 것으로

연구가설에 대한 구체적 회귀분석 결과는 다음과 같다. <표 4>는 적자회피기업(표본 I, II)과 Big-bath기업(표

<표 4> 이익조정 검정에 대한 회귀분석

$$M_t = \alpha_0 + \alpha_1 \text{SAMPLEDUM}_{it} + \alpha_2 \text{SIZE}_{it} + \alpha_3 \text{LEV}_{it} + \alpha_4 \text{CFO}_{it} + \alpha_5 \text{NegNI}_{it} + \text{IND}_{it} + \text{YD}_{it} + \epsilon_{it}$$

변수	표본 I		표본 II		표본 III		표본 IV	
	DA	RDA	DA	RDA	DA	RDA	DA	RDA
상수	-0.124 (-3.287)***	-0.102 (-2.803)***	-0.153 (-3.905)***	-0.131 (-3.444)***	-0.206 (-4.635)***	-0.178 (-4.131)**	-0.194 (-4.797)***	-0.165 (-4.158)***
SAMPLEDUM	0.087 (13.138)***	0.083 (12.937)***	0.086 (13.046)***	0.074 (11.487)***	-0.066 (-5.337)***	-0.068 (-5.603)***	-0.062 (-8.712)***	-0.055 (-7.873)***
SIZE	0.010 (5.275)***	0.008 (4.505)***	0.011 (5.682)***	0.009 (4.919)	0.012 (5.377)***	0.010 (4.578)***	0.012 (5.697)***	0.009 (4.738)***
LEV	-0.086 (5.935)***	-0.065 (4.607)***	-0.081 (5.419)***	-0.057 (3.926)***	-0.073 (4.348)***	-0.051 (3.117)***	-0.081 (5.151)***	-0.059 (3.874)***
CFO	-0.440 (-14.13)***	-0.470 (-15.60)***	-0.475 (-5.426)***	-0.513 (-17.09)***	-0.476 (-13.64)***	-0.503 (-14.87)***	-0.498 (-15.04)***	-0.533 (-16.45)***
LegNI	-0.040 (-4.572)***	0.005 (0.539)	-0.041 (-4.418)***	0.001 (0.138)	-0.041 (-4.215)***	0.003 (0.331)	-0.052 (-6.380)***	-0.009 (-1.105)
IND	포 함							
YD	포 함							
F값	27.126***	28.534***	23.174***	24.460***	15.705***	15.981***	19.465***	19.938***
값	0.207	0.216	0.190	0.199	0.153	0.155	0.168	0.172

주) 1. 변수설명은 <표 2>를 참조할 것.

2. ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10%에서 유의적임.

본 III, IV)에 대한 이익조정현상을 분석한 결과이다. 분석결과, 표본 I 과 표본 II 집단이 통제기업에 비해 높은 재량적 발생액수준을 보이고 있다. 이는 선행연구에 제시된 바와 같이 적자회피기업의 경우 적자 또는 당기 보고이익이 전연도에 비해 하락할 경우 계약관계에 불리한 영향을 미치며 거래비용의 증가가 예상되기 때문에 이익의 상향조정 유인을 가진다는 결과와 일치한다(Burgstahler and Dichev, 1997a; 송인만 등, 2004).

또한 Big-bath기업으로 분류된 표

본 III과 IV의 재량적 발생액이 통제기업에 비해 낮은 결과를 보이고 있다. 이는 경영자가 기업의 미래성과 증대를 위해 당기에 이익의 하향조정한다는 기존 선행연구의 결과와 일치한다(Healy, 1985; Storg and Meyer, 1987; 윤순석과 문현주, 2005; 조현우와 백원선, 2006).

이상의 분석결과로 인해 본 연구에서 활용한 이익조정 의심기업 집단(적자회피기업과 Big-bath기업)에 대한 검증가능성을 확보할 수 있다. 그러므로 상기 분석결과는 이 후 분석

에서 각 표본집단에 대한 회계보수성을 분석함에 따라 이익조정과 보수주의에 대한 관계를 유추할 수 있는 근거를 제공할 것이다.

2.3 이익조정의심기업들의 보수주의 검증결과

<표 5>은 통제기업에 대한 이익조정의심기업 집단(적자회피기업과 Big-bath기업)의 상대적 보수성을 분석한 결과이다.

<표 5>의 분석결과를 살펴보면, 우선 적자회피기업 집단인 표본기업 I 과 II의 경우 R×DR×SAMPLEDUM의 계수인 α_5 가 유의한 음(-)의 값을 갖는 것으로 분석되었다. 이는 적자회피기업이 통제기업에 비해 덜 보수적인 회계처리를 수행하는 결과로 해석할 수 있다. 적자회피기업의 이익상향조정 유인에 대한 <표 4>의 결과를 감안하면 이익조정과 보수주의에 대한 음(-)의 관계를 추론할 수 있고, 이는 이익조정과 보수주의에 대한 기존 선행연구의 결과와 일치한다(Choi,

2005; Givoly and Hayn, 2000; Ahmed and Duellman, 2005, 김창범 등, 2007).

표본III과 IV는 이익하향조정 유인을 가지는 Big-bath기업 집단에 대한 보수주의 분석결과이다. 분석결과, 통제기업에 대한 이들 표본집단의 상대적 보수성은 적자회피기업인 표본 I 과 II의 결과와 비교하여 R×DR×SAMPLEDUM의 계수인 α_5 의 부호 및 통계적 유의성에서 차이를 보였다. 구체적으로 표본III의 α_5 계수는 음(-)의 값을 가지나 통계적 유의성을 발견하지 못하였다. 이에 반해, 표본IV에 대한 α_5 계수는 양(+)의 값으로 10%에서 통계적 유의성이 발견되었다. 비록 Big-bath기업의 두 가지 설정 중 하나의 표본집단에 대해서만 통계적 유의성이 발견되었고, 10%로써 다소 낮은 검증력을 보이지만, 이익조정과 보수주의에 대한 음(-)의 관계를 지지하는 결과로 해석할 수 있다.

<표 5> 보수주의에 대한 회귀분석(표본기업 vs 통제기업)

$$it = \alpha_0 + \alpha_1 R_{it} + \alpha_2 DR_{it} + \alpha_3 R_{it} \times DR_{it} + \alpha_4 SAMPLEDUM_{it} + \alpha_5 SAMPLEDUM_{it} \times R_{it} \times DR_{it} + IND + YD + \epsilon_{it}$$

변수	기대부호	표본기업 I	표본기업 II	표본기업 III	표본기업 IV
상수		0.469 (6.879)***	0.432 (6.864)***	0.376 (5.268)***	0.452 (6.009)***
R		0.012 (0.845)	0.011 (0.916)	0.011 (0.857)	0.006 (0.452)
DR		-0.049	-0.085	-0.092	-0.092

		(-1.124)	(-2.098)**	(-1.947)*	(-1.856)*
R×DR	+	0.575 (5,171)***	0.499 (4,917)***	0.476 (4,137)***	0.548 (4,428)***
SAMPLEDUM		0.062 (1.652)*	0.056 (1.579)	-0.274 (-4.004)***	-0.081 (-1.643)
R×DR×SAMPLEDUM	+/-	-0.597 (-3,759)***	-0.650 (-4,113)***	-0.035 (-0.167)	0.303 (1.678)*
IND		포 함			
YD		포 함			
F값		4.835***	5.287***	5.556***	5.391***
값		0.037	0.043	0.053	0.046

주) 1. 변수설명은 <표 2>를 참조할 것.
 2. ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10%에서 유의적임.

<표 5>의 분석은 이익조정과 보수주의에 대한 상호관련성을 바탕으로 이익조정 유인을 가지는 기업집단들의 회계보수성을 분석함으로써 이익조정과 보수주의의 관계를 간접적으로 분석한다. 따라서 이익조정과 보수주의에 대한 보다 직접적인 분석이 요구된다.

2.4 이익조정과 보수주의의 관계 분석 결과

<표 6>은 이익조정과 보수주의의 직접적인 관계를 분석한 결과이다. 우선, 적자회피기업인 표본 I 과 II를 대상으로 이익조정과 보수주의의 직접적인 관계를 분석하였다. 분석결과, R×DR×EM의 계수인 γ_7 이 모두 양(+)의 값으로 1%에 유의하였다. 이는 본 연구에서 제시된 이익조정과 보수주의에 대한 일관적인 음(-)의 관련성과 대치되는 결과이다.

<표 6> 이익조정과 보수주의에 대한 회귀분석결과

$$E_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 R_{it} + \alpha_2 DR_{it} + \alpha_3 R_{it} \times DR_{it} + \alpha_4 EM_{it} + \alpha_5 R_{it} \times EM_{it} + \alpha_6 DR_{it} \times EM_{it} + \alpha_7 R_{it} \times DR_{it} \times EM_{it} + IND + YD + \epsilon_{it}$$

변수	표본기업 I		표본기업 II		표본기업 III		표본기업 IV	
	DA	RDA	DA	RDA	DA	RDA	DA	RDA
상수	0.302 (2.036)**	0.305 (2.037)**	0.274 (4.533)***	0.299 (4.935)***	-0.597 (-2.757)***	-0.700 (-3.471)***	0.427 (1.673)*	0.336 (1.546)
R	-0.033 (-0.46)	-0.028 (-0.39)	-0.037 (-1.344)	-0.024 (-0.91)	-0.041 (-0.181)	-0.105 (-0.526)	-0.006 (-0.019)	0.014 (0.045)
DR	-0.408	-0.358	-0.078	-0.060	-0.127	-0.131	-0.739	-0.664

	(-3.95)***	(-3.54)***	(-1.825)*	(-1.46)	(-0.619)	(-0.727)	(-3.081)***	(-2.849)***
R×DR	-0.517 (2.006)**	-0.457 (1.782)*	-0.319 (3.406)***	-0.279 (3.091)***	-0.525 (-1.123)	-0.274 (-0.653)	2.006 (3.012)***	1.218 (1.939)**
EM	0.446 (1.251)	0.392 (1.067)	0.338 (2.465)**	0.252 (1.181)*	1.741 (1.234)	1.359 (0.826)	1.899 (1.291)	0.648 (0.434)
R×EM	0.194 (0.437)	0.198 (0.406)	0.208 (1.262)	0.102 (0.625)	-1.282 (-0.497)	-3.102 (-1.023)	-1.196 (-0.353)	-0.882 (-0.284)
DR×EM	4.665 (7.823)***	4.713 (7.553)***	0.259 (1.056)	0.067 (0.289)	-1.108 (-0.649)	-1.508 (-0.755)	-8.952 (-3.789)***	-9.937 (-3.951)***
R×DR×EM	6.573 (4.996)***	6.660 (4.711)***	1.570 (4.183)***	1.361 (3.688)***	-4.151 (-1.084)	-2.450 (-0.541)	-31.843 (-5.466)***	-33.090 (-5.489)***
IND	포 함							
YD	포 함							
F값	5.140***	4.746***	3.757***	3.534***	2.820***	2.259***	5.645***	4.448***
값	0.145	0.133	0.123	0.114	0.208	0.154	0.230	0.182

주) 1. EM : 이익조정대용치(DA: 수정Jones모형, RDA: 성과대응 Jones모형)
 그 외 변수설명은 <표 7>를 참조할 것
 2. ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10에서 유의적임.

이러한 결과는 이익상향조정 유인을 가지는 적자회피기업의 경우 재량적 발생액의 증가에 따라 보다 회계처리의 보수성 또한 증가함으로 나타난다. 이는 재량적 발생액이 증가할수록 투자자(또는 채권자)들은 대리비용을 경감하기 위해 기업(경영자)으로 하여금 보수적 회계처리의 강화를 요구할 것이다.

Big-bath기업을 대상으로 한 분석 결과를 살펴보면, 이익조정표본Ⅲ에 대해서는 이익조정과 보수주의에 대한 통계적 유의성이 발견되지 않았다. 그러나 표본Ⅳ의 경우 R×DR×EM의 계수 γ_7 이 상이한 발생액모형에 대해서 모두 유의한 음(-)의 값을 나타냈다.

V. 결 론

본 연구는 이익조정과 회계보수주의에 대한 관계를 분석한다. 그리고 이익조정과 보수주의에 대한 보다 분명한 관계를 분석하기 위해 이익조정의 개연성이 클 것으로 판단되는 기업집단을 중심으로 분석을 수행하며, 구체적으로 적자회피기업과 Big-bath기업을 대상으로 이익조정과 보수주의의 관계를 분석하였다.

분석을 위해 2002년부터 2010년까지 제조업 및 12월 결산법인으로 한국거래소의 유가증권상장기업을 대상으로 3,339기업-연 자료를 분석에 활용하였다.

분석결과는 다음과 같다.

첫째, 이익조정과 보수주의 관계를 분석하기에 앞서, 본 연구에서 제시한 적자회피기업과 Big-bath기업의 이익조정현상을 분석하였다. 분석결과, 적자회피기업의 경우 통제기업과 비교하여 높은 재량적 발생액이 발견되어, 적자 또는 당기 보고이익이 전년도에 비해 하락할 경우 계약관계에 불리한 영향을 미치며 거래비용의 증가가 예상되기 때문에 이익을 상향조정할 것이라는 선행연구의 결과와 일치하였다(Burgstahler and Dichev, 1997a; 송인만 등, 2004). 또한 Big-bath기업과 통제기업과 비교하여 낮은 재량적 발생액 있는 것으로 분석되었다. 이는 경영자가 기업의 미래성과 증가시키기 위해서 당기에 이익을 하향조정한다는 기존 선행연구의 결과와 일치한다(Healy, 1985; Strong and Meyer, 1987; 윤순석과 문현주, 2005; 조현우와 백원선, 2006).

둘째, 통제기업에 대한 적자회피기업과 Big-bath기업의 상대적 보수주의 수준을 분석하였다. 분석결과, 적자회피기업은 통제기업에 비해 낮은 보수주의수준을 갖는 것으로 분석되었다. 이는 적자회피기업의 이익상향유인을 고려할 때, 이익조정과 보수주의에 대한 음(-)의 관련성 간접적으로 검증한 결과이다. Big-bath기업의 일부 표본에서 유의한 양(+)의 관련성이 나타나 역시 이익조정과 보수주의의 음(-)의 관련성 지지하는 것으로

분석되었다.

셋째, 적자회피기업(표본 I, II), Big-bath기업(표본 III, IV), 그리고 통제기업을 대상으로 이익조정과 보수주의에 대한 직접적인 분석을 각각 수행하였다. 분석결과 Big-bath기업(표본 III, IV)과 통제기업은 이익조정과 보수주의에 대한 음(-)의 관련성이 발견되었다. 그러나 적자회피기업(표본 I, II)은 재량적 발생액이 증가함에 따라 보수주의가 강화되는 것을 발견하였다. 이는 적자회피기업의 보수주의수준은 통제기업에 비해 낮을지라도 이들 기업들의 투자자 및 채권자들은 높은 발생액에 따른 대비비용을 고려하여 기업으로 하여금 보수주의를 강화하도록 요구하게 되고, 기업은 투자자 및 채권자의 요구를 반영한 결과일 수 있다.

본 연구의 한계점은 다음과 같다.

첫째, 본 연구에서 활용한 적자회피기업 및 Big-bath기업의 분류방법은 다소 주관적인 결과일 수 있다. 비록 많은 연구에서 활용되었을지라도 기업의 다양한 상황을 몇 가지 기준으로 구분 짓기는 다소 문제가 있을 수 있다. 따라서 향후 이에 대한 보다 구체적인 검증이 필요할 것이다.

둘째, 발생액을 통한 이익조정 측정치와 실물활동을 통한 이익조정 측정치에 대한 추정과정에서 필연적으로 수반되는 측정오차문제가 있을 수 있다. 재량적 발생액 측정치의 경우 측

정오차문제를 줄이기 위해 많은 연구자들이 대안적인 발생액 추정모형을 제시하고 있다. 즉, 본 연구에서 사용한 수정 Jones모형(1995)과 성과대응 Jones모형(2005) 이외 다양한 모형이 존재하기 때문에 향후 분석에서 다양한 모형을 활용하여 보다 객관적이고 일반적인 분석이 이루어져야 할 것이다.

셋째, 기업의 보수주의수준은 많은 연구에서 분석되었고, 측정치 또한 매우 다양하다. 그럼에도 본 연구에서는 대표적인 보수주의 측정치로써 Basu(1997)가 제시한 주식수익률모형을 활용하였다. 따라서 보다 다양한 접근법을 활용한 보수주의 측정이 이루어져야 할 것이다.

참고문헌

1. 김정옥 · 배길수(2006). 기업의 특성이 회계보수성에 미치는 영향, 회계학연구, 31(1), 69-96.
2. 김정옥 · 배길수(2009). 보수주의와 발생액, 18(2), 1-31.
3. 김창범 · 최종서 · 최현섭(2007). 적자회피 및 실적개선 보고기업의 이익조정과 보수주의 회계처리와의 상호관계에 관한 실증적 연구, 회계정보연구, 25(3), 131-156.
4. 백원선 · 신세나(2005). 스톡옵션부여 및 행사와 보수주의, 한국회계학회 학술발표자료.
5. 손평식(2006). 기업지배구조와 이익조정 및 보수주의, 경영연구, 21(1), 189-204.
6. 송인만 · 백원선 · 박현섭(2004). 적자보고를 회피하기 위한 이익조정, 회계저널, 13(2), 29-51.
7. 오원선 · 김동출(2009). 발생액의 미래현금흐름 예측력: 표본 내 예측대 표본 외 예측, 경영정보연구, 29(3), 69-98.
8. 유순미 · 박상봉(2011). 내부회계관리제도의 취약점이 회계이익과 과세소득에 미치는 영향, 경영정보연구, 30(3), 169-190.
9. 윤순석 · 문현주(2005). 감액손실의 재량성에 관한 연구, 회계학연구, 30(3), 195-214.
10. 조현우 · 백원선(2006). 감액손실의 인식유인과 가치관련성, 회계학연구, 31(2), 1-34.
11. 최현섭(2010). 기업수명주기별 발생액의 가치관련성에 관한 연구, 경영정보연구, 29(4), 23-44.
12. Ball, R. and L. Shivakumar (2005). Earnings Quality in U.K. private firms: Comparative Loss Recognition Timeliness, Journal of Accounting and Economics 39, 83-128.
13. Ball, R., Robin. A., Sadka. G.(2005). Is Accounti Conservatism Due to Debt or Share Markets? A Test of “Contracting” Versus “Value Relevance” Theories of Accounting, Working Paper, University of Chicago and University of Rochester Institute of Technology.
14. Basu, S.(1997). The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings, Journal of Accounting and Economics 24(December), 3-37.
15. Burgstahler, D. C. and I. D. Dichev.(1997a). Earnings Management to Avoid Earnings Decrease and Losses, Journal of Accounting and Economics 24, 199-126.

16. Choi, W. S.(2005). Firm-Bank Relationship and The Corporate Governance Role of Banks: Evidence from Borrowers' Accounting Conservatism, Working paper, California State University.
17. Dechow, P., Sloan, R., Sweeny, A.(1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-226.
18. DeFond, M. L. and J. Jiambalvo. (1994). Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals, *Journal of Accounting and Economics*, 17, 145-176.
19. Givoly, D. and C. Hayn.(2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: has financial reporting become more conservative?, *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 287-320.
20. Healy, P.(1985). The Impact of Bonus Schemes on the Selection of Accounting Principles, *Journal of Accounting and Economics*, (April), 85-107.
21. Healy, P. and J. Wahlen.(1999). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting, *Accounting Horizon*13(December), 365-384.
22. Jones, J. J.(1991). Earnings management during import relief investigations, *Journal of Accounting Research*, 29, 193- 228.
23. Joos, P. and M. Lang.(1994). The Effect of Accounting Diversity: Evidence from the European Union, *Journal of Accounting Research* ,31, 141-175.
24. Kahneman, D. and A. Tversky. (1979). Pro-spect theory : An Analysis of De-cision under Risk, *Econometrica*, 41, 263-291.
25. Kasznik, R.(1999). On the association between voluntary disclosure and earnings management, *Journal of Accounting Research*, 37, 57-82.
26. Kothri, S. P., Leone, A. J., Wasley, C. E.(2005). Performance-matched discretionary accrual measures, *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163-197.
27. Schipper, K.(1989). Co mmentary on Earnings Management, *Accounting Horizon*, 3 (December), 91-102.
28. Subrmanyam, K. R.(1996). The Price of Discretionary Accruals, *Journal of Accounting and Economics*,
29. Strong, J. and J. Meyer.(1987).

- Asset Write-downs : Managerial Incentives and Security Returns, *Journal of Finance*, 42
30. Watts, R. L.(2003a). Conservatism in Accounting. Part I: Explanations and Implications, Working paper, University of Rochester.
31. Watts, R. L.(2003b). Conservatism in Accounting. Part II: Evidence and Research Opportunities, Working paper, University of Rochester.

Abstract

The Relationship between Earnings Management and Conservatism

-Focused on Earnings Loss Avoidance Firms and Big-bath Firms-

Park, Sang-Bong* · Ra, Gi-Rye**

In this paper, examined relationship between Earnings Management and Conservatism. For analysis of this purpose, we applied the Earnings Loss Avoidance Firms and Big-bath Firms.

The results are as follows. First, conservative of Earnings Loss Avoidance Firms(sample I,II) is lower than the controlled companies. And Big-bath firms(sample III,IV) is higher than the controlled companies. This is a negative relationship between conservative and earning management. These results are consistent with previous research results.

Second, When analyzing the Earnings Loss Avoidance Firms(sample I,II), Results are presented that conservative and earning management related to positive. These results reflect the company to Investors' demand for conservatism.

Key Words: Earnings Management, Earnings Loss Avoidance Firms, Big-bath Firms.

* Professor, Department of Accounting, Dong-Eui University, parksb@deu.ac.kr

** Lecturer, Department of Accounting, Dong-Eui University, skdb1@nate.com