

감리제도의 실효성에 대한 연구[†]

- 회계정보의 질을 중심으로 -

곽영민* · 정재진**

〈요 약〉

본 연구에서는 현행 감사보고서 회계제도의 실효성을 검증하기 위해 금융감독원으로부터 분식회계로 인해 감리지적을 받은 기업을 대상으로 하여 감리기간을 전·후한 회계정보의 질에 변화가 존재하는가를 검증하였다. 구체적으로 재량적 발생액을 회계정보의 질에 대한 대용변수로 선정하여 감리지적 기업의 감리지적 이전 기간과 이후 기간에 재량적 발생액의 수준이 감리지적을 받지 않은 일반기업들로 구성된 통제집단에 비해 어떠한 양상을 보이는가를 관찰한다. 주요한 분석결과를 요약하면 다음과 같다. 먼저, 단변량 분석결과 감리지적 기업은 감리지적 이전 기간에 통계적으로 유의한 양(+)의 재량적 발생액을 감리지적 이후 기간에는 유의미한 음(-)을 재량적 발생액을 나타내고 있었다. 다음으로 통제집단과의 비교를 통한 다변량 분석체계에서는 감리지적 기업이 통제집단에 비해 감리지적 이전 기간에는 높은 수준의 양(+)의 재량적 발생액을 보이는 반면, 감리지적 이후에는 재량적 발생액의 크기가 현저하게 줄어들어 통제집단과 유사한 수준인 것으로 관찰된다. 이러한 분석결과는 감리지적 기업이 감리지적 이전에는 높은 수준의 증가적 이익조정을 통해 왜곡된 회계정보를 시장에 전달한 반면, 감리지적 이후에는 감리제도의 효과에 의한 엄격한 외부감사 혹은 기업 스스로의 자발적 노력 등으로 인해 회계정보의 질이 일반기업과 유사한 수준으로 개선되었음을 의미한다.

핵심주제어: 회계감리제도, 분식회계, 회계정보의 질, 재량적 발생액

논문접수일: 2014년 11월 20일 수정일: 2014년 12월 20일 게재확정일: 2014년 12월 22일

[†] 이 논문은 2014년 울산대학교 연구비에 의하여 연구되었음.

* 울산대학교 경영대학 회계학과(제1저자), ymkwak@ulsan.ac.kr

** 동국대학교 경영학부(교신저자), jjimid@dongguk.ac.kr

I. 서론

회계감사는 기업 외부의 독립적인 감사인에게 해당 기업의 감사대상 재무제표가 기업회계기준에 따라 적정하게 작성되었는가에 대하여 의견을 표명하도록 하는 제도로서 기업이 제공하는 정보에 대한 대외적 신뢰도를 고양시키는 동시에 재무정보 이용자에게 적절한 의사결정을 수행하도록 돕는 역할을 수행한다. 뿐만 아니라 회계감사는 회계정보의 신뢰성 증진을 통해 기업 관련 정보 투명성을 향상시켜 증권시장의 효율적 운용을 촉진시키는 역할을 한다. 따라서 투명한 회계감사는 신뢰성 높은 회계정보 양산을 가능케 하며 이러한 경우에 따라 감사보고서에 기재된 회계정보는 경영자와 이해관계자 간에 존재가능한 정보비대칭을 감소시켜 이해관계자로부터 효율적인 의사결정을 수행하도록 하는 기제가 될 수 있다. 반면, 회계감사가 경영자의 사적이익추구 관점에서 이행된 회계수치 조작 소위 이익조정을 적절히 적발하지 못할 경우 감사될 재무제표에 근거한 자본시장 참여자의 의사결정은 최적에서 벗어날 가능성이 크게 존재한다. 나아가 이는 자본시장 전체에 비효율적인 자원배분을 초래함으로써 결과적으로 자본시장의 신뢰성을 크게 저하시킬 수 있다. 이에 대한 국내의 일화적 증거로 2003년초 SK글로벌과 코오롱TNS 분식회계사건을 들 수 있으며 주지하고 있는 바와 같이 동 사건으로 인해 국내 증권시장의 대외 신뢰도는 크게 훼손된 바 있다.

투명한 회계정보 제공을 위해 외부감사의 중요성이 지속적으로 증대되고 있는 상황을 고려하여 우리나라에서도 분식회계와 부실감사를 방지하고 외부감사제도의 신뢰성을 고양시키기 위해 '주식회사의 외부감사에 관한 법률' 제 15조에 의거하여 감사보고서에 대한 감리를 실시하고 있다. 감사보고서 감리는 특정회사의 재무제

표 및 감사보고서에 대하여 회계처리기준·회계감사기준의 준수여부를 점검한다. 감사보고서에 대한 금융감독원의 감리는 표본감리와 혐의감리로 구분된다. 표본감리는 공정한 감사를 유도하기 위해 선정한 기업을 대상으로 실시하는 감리를 말하며, 혐의감리는 회계기준을 위반한 혐의사항이 있는 기업을 대상으로 실시하는 감리를 말한다. 이와 같이 회계감사에 대한 감리제도가 엄연히 존재하고 또한, 감사보고서 감리기능이 지속적으로 강화되어 왔음에도 불구하고 여전히 분식회계 및 부실감사의 문제가 존재하고 있어, 금융감독원의 감리제도에 대한 실효성에 의문이 제기되고 있다. 이와 관련한 최근 언론 보도내용을 예시하면 다음과 같다.

금감원, 기업회계감리 시스템 무용지물...‘시스템 정비 시급’(한국경제 TV, 2014.10.16.)

“국회 정무위원회 소속 김기식 의원이 16일 금융감독원의 기업 회계감리 시스템을 정면 비판했다. 김 의원은 이날 금감원에서 열리는 국정감사에 앞서 발표한 자료에서 “효성, 한솔제지, 삼우이엠씨 등 8개 회사가 분식회계를 한 시기에 금감원은 직접 회계 감리를 수행하고도 분식을 발견하지 못했다”고 지적했다. -이하 생략-”

회계정보의 건전성 여부가 자본시장의 효율적 운영을 위한 전제조건 중 하나임을 고려할 때 회계정보의 투명성을 담보하는 외부감사가 적절히 수행되었는가를 판단하는 정책당국의 감리제도는 회계 혹은 감사와 관련한 여러 가지 제도를 개정하거나 개선하는데 있어 아주 중요하게 다루어져야 할 항목이다. 그럼에도 불구하고 국내 회계감리제도의 실효성에 대해 실증적으로 검증한 연구는 소수에 불과하다. 이러한 상황인식을 바탕으로 본 연구에서는 감리적발 기업의 감리 지적 연도를 전·후한 기간에의 회계정보의 질에

관한 변화추이를 검토함으로써 감리제도의 효용성을 실증적으로 검토하고자 한다. 구체적으로 재량적 발생액을 회계정보의 질에 대한 대응치로 선정하여 금융감독원으로부터 감리지적 받은 기업의 재량적 발생액이 감리지적기간에 비해 그 이후 기간에 어떠한 추세적 변화를 보이는가를 검증한다. 이는 현행 감리제도가 유효성을 지닌다면 감리지적 기업의 회계정보의 질이 감리지적 이전기간에 비해 이후 기간에 보다 향상되었을 것이라는 기대에 바탕을 둔다.

본 연구에서는 상술한 논거를 확인하기 위해 2001년부터 2010년까지의 기간 동안 금융감독원으로부터 감리지적은 받은 상장기업과 이에 대응하는 통제집단을 구성하여 실증분석을 수행하였다. 분석결과, 감리지적을 받은 기업은 감리지적 연도에서 통제집단에 비해 높은 수준의 양(+)의 재량적 발생액을 지니는 것으로 관찰된 반면, 감리지적 이후 기간에서는 통제집단과 유사한 수준의 재량적 발생액을 지니고 있는 것으로 관찰된다. 이러한 결과는 감리지적기업의 회계정보의 질이 감리지적 기간 이전에 비해 감리지적 후에 보다 제고되고 있음을 의미한다. 이는 감리지적 기업의 경우 분석회계에 적발로 인해 저하된 기업 이미지를 회복하기 위해 감리지적 이후 기업 스스로 회계정보의 질을 개선시킨 결과이거나 혹은 감리지적기업의 외부감사법인이 동기업의 투명한 감사의무에 대한 사회적 필요성을 고려하여 해당기업의 회계처리를 보다 엄격하게 감사하고 있음을 암시하는 것으로 해석가능하다. 따라서 이러한 결과는 국내 감리제도의 실효성을 입증하는 하나의 단서가 된다. 이와 같이 본 연구는 최근까지도 논란이 지속되고 있는 국내 회계감리제도의 실효성에 대한 증거를 보여줌으로써 현 증권시장에 참가하고 있는 감독기관 및 외부감사기관 등에게 중요한 정책적 시사점을 제공할 수 있을 것으로 기대된다.

이하 본 논문의 구성은 다음과 같다. 2장에서는 연구의 이론적 배경과 선행연구를 살펴보고 3장에서 연구방법과 표본선택과정을 설명한다. 4장에서는 실증분석결과를 제시하였으며 마지막으로 5장에서 연구의 결론과 시사점을 기술한다.

II. 선행연구와 가설설정

1. 선행연구의 개관

감리제도와 관련한 선행연구는 크게 (1) 감리지적기업의 특성에 관한 연구, (2) 감리지적에 따른 시장반응 연구, (3) 감리제도의 적정성을 조사한 연구로 구분할 수 있다. 이 중 (1)과 (2)의 연구주제는 본 연구의 주 관심대상 분야가 아니므로 그에 대한 내용을 간단히 언급하고 본 연구와 직접 관련된 (3)에 대해서는 자세히 기술한다.

우선 감리지적기업의 특성을 살펴본 연구로 최관과 백원선(1998)은 이익조작 사유로 감리에 적발된 기업들은 대체로 금융부담과 전기수정손익이 크며, 재량적 발생액이 높은 수준인 것으로 보고하였다. 또한 박종성(1999)은 감리지적 예측모형을 구성하였는데 부채비율과 발생액 그리고 계속감사기간이 감리지적예측에 유용한 상황변수가 됨을 입증하였다. 다음으로 감리지적에 따른 시장반응을 관찰한 연구로 손성규와 박종성(1998)은 감리지적 전·후 기간에 주가가 하향 추세를 보이는 점에 주목하여 적절한 감리가 투명한 재무제표 공시환경을 구축하기 위한 기제가 될 수 있음을 주장하였다. 이와는 달리 노준화와 배길수(2004)는 회계감리를 실시하는 인력의 수와 예산의 제약으로 인해 감리지적기업에 관한 외부감사실패를 금융감독원 감리제도를 통해 발

견될 가능성이 낮음을 실증함으로써 회계감리가 감사실패를 억제하는 효과가 크지 않다고 제시하였다.

마지막으로 본 연구와 직접적으로 관련되는 (3)에 해당되는 기존문헌을 개관한다. 먼저, 이성희(2009)는 2003년부터 2006년까지 금융감독원에 의해 감리지적을 받은 기업을 대상으로 감리지적에 따른 감사품질의 변화를 분석하였으며 감사품질에 관한 대용변수로는 감사보수와 감사투입시간, 제량적 발생액을 이용하였다. 분석결과 감리지적기업의 감리지적 시점을 전·후한 기간 동안의 감사보수 및 감사투입시간, 보수할인(할증)에 유의적인 변화가 나타나지 않음을 관찰함으로써 현행 감리지적의 효과성에 의문이 제기되며 감리지적의 사후관리가 필요함을 주장하였다. 이와는 달리 임형주와 최종서(2012)는 감리지적기업을 대상으로 하여 감리지적 이전과 이후 기간의 보수주의 수준에 차이가 있는가를 분석하였는데 감리지적기업은 감리지적을 받지 않은 기업들에 비해 감리지적 기간의 보수적 회계처리 수준은 낮은 반면, 감리지적 이후에는 보수주의 수준이 향상되는 경향을 있음을 보고하였다. 이러한 결과에 근거하여 그들은 규제기관의 회계감리지적도가 기업의 보수주의적 회계처리 성향에 영향을 미치고 있다고 주장하였다.

회계정보가 기업과 자본시장참여자 간의 정보 비대칭을 경감시키는 공공재의 역할을 수행하고 있음을 고려할 때 회계정보의 투명성은 자본시장의 대외신뢰도 제고와 효율적 운영을 위한 토대가 된다. 이러한 맥락에서 회계실패 방지와 회계정보의 질을 개선하기 위해 시행되고 있는 현행 금융당국의 감리지적도가 실효성을 지니고 있는가는 학계와 실무계의 중요한 관심사가 되어왔다. 그럼에도 불구하고 이에 관한 기존의 연구는 소수에 불과하며 더욱이 진술한 바와 같이 감리지적도의 실효성에 대한 분석결과는 혼재된

양상을 보이고 있다. 이에 본 연구에서는 회계정보의 질에 대한 대용변수로 제량적 발생액을 이용하여 감리지적 기업의 감리지적 이전·이후 기간 동안에 회계정보의 질이 어떠한 변화를 보이는가를 일반기업과 비교분석하여 살펴봄으로써 현행 국내 감리지적도의 실효성을 실증적으로 검토하고자 한다.

2. 가설설정

전절에서 논의한 연구들에 따르면 감리지적기업은 감리지적 대상 기간에 보수적 회계처리 수준이 낮으며 보고이익을 상향조정할 가능성이 있는 것으로 제시되고 있다(최관과 백원선, 1998; 임형주와 최종서, 2012). 이에 기초할 때 감리지적기업의 회계정보에 대한 시장의 신뢰성은 다소 저하되어 있을 것으로 예측할 수 있으며 이로 인해 감리지적 기업에 대한 시장의 감시는 더욱 강화될 것으로 기대된다. 따라서 회계정보에 대한 시장 감시를 대행하는 주체 중 하나인 외부감사법인인은 감리지적 기업의 회계정보에 대한 시장의 민감성을 인지하여 해당 기업의 회계투명성을 제고하기 위해 보다 엄격한 감사를 실시할 가능성이 크며 이러한 경우에 따라서 동 기업의 회계정보의 질은 감리지적 이전에 비해 이후 기간에 보다 향상될 것으로 예측가능하다. 뿐만 아니라 감리지적 기업의 경영진 또한 분식회계 적발로 인한 회계정보 신뢰성 저하에서 초래될 수 있는 추가적인 기업가치 하락을 방지하기 위해 감리지적 이후에 회계정보의 투명성을 개선하기 위한 부단한 노력을 할 가능성이 있다. 이러한 논거에 기초하여 본 연구에서는 현행 감리지적도의 실효성을 살펴보기 위해 감리지적 기업을 대상으로 감리지적 이전·이후 기간의 회계정보의 질이 어떠한 변화를 보이는가를 검증하고자 다음과 같은 연구가설을 설정하였다.

연구가설: 감리지적기업의 회계정보의 질은 감리지적 이전에 비해 감리지적 이후 기간에 보다 향상되었을 것이다.

III. 연구설계

1. 재량적 발생액의 측정

본 연구에서 회계이익의 질은 다수의 선행연구에 기초하여 재량적 발생액을 측정하여 대응하고자 한다. 재량적 발생액을 추정하는 모형은 다양하게 존재하나 본 연구에서는 Kothari et al.(2005)에 따른 수정 Jones모형을 이용하고자 한다. 재량적 발생액에 관한 기존의 연구들은 주로 수정 Jones모형(Dechow et al., 1995)을 이용하여 회계정보의 질을 평가하여 왔다. 그러나 수정 Jones모형은 여러 연구자들로부터 극단적인 기업성과를 나타내는 표본에 대해서는 실제로 이익조정이 없는 경우에도 귀무가설을 기각하게 되는 1종 오류를 범하는 경향이 있다는 지적을 받아 왔다(예컨대 Ball and Shivakumar, 2008). 이에 Kothari et al.(2005)은 수정 Jones모형에 상수항과 전기 총자산수익률(ROA)을 포함할 경우 모형의 설정오류가 감소될 수 있다고 주장하였다. 이에 따라 본 연구에서는 Kothari et al.(2005)에서 제안된 모형을 이용하여 비재량적 발생액의 기대치를 산출한 후 실제 발생액에서 비재량적 발생액의 기대치를 차감하여 이익조정을 측정한다. 비재량적 발생액의 기대치는 관측치가 10개 이상 있는 산업표본을 사용하여 산업-연도별로 식 (2)의 회귀식을 횡단면으로 추정하여 구한다. 여기서 추정표본은 표본 기간 중 감리지적을 받지 않은 기업들로 구성된다. 즉, 감리지적을 받지 않은 일반기업에 대해 연도별-산

업별 횡단면 회귀분석을 통해 정상발생액 추정 모형의 회귀계수를 도출한 후 이를 동일한 연도에 동일한 산업에 속하는 감리지적 기업의 실제 독립변수 값에 적용하여 감리지적기업의 정상발생액 추정치를 계산한다. 이 후 분석대상 표본에서 사후적으로 관찰된 종속변수의 실제 값에서 추정치를 차감한 금액으로 재량적 발생액을 구한다.

$$\frac{TAC_{it}}{Asset_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{Asset_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{Asset_{i,t-1}} + \beta_4 ROA_{i,t-1} + \epsilon_{it}$$

여기서,

TAC : 총발생액 = 당기순이익 - 영업현금흐름

Asset_{i,t-1} : 기초총자산

ΔREV : t기의 매출액변화

ΔREC : t기의 매출채권 변동분

PPE : 감가상각 대상 유형고정자산

ROA_{i,t-1} : (t-1기)의 총자산수익률

2. 연구절차

본 연구에서는 현행 회계감리제도 실효성을 살펴보기 위해 감리지적 기업을 대상으로 하여 감리지적 이전 과 이후 기간의 회계정보의 질에 차이가 존재하는가를 검증한다. 이 때 회계정보의 질은 Kothari et al.(2005)에 따른 수정 Jones 모형을 이용하여 측정된 재량적 발생액으로 대응한다. 실증분석을 위한 절차로 먼저, 감리지적 기업을 대상으로 감리지적 연도를 포함한 이전 2년과 감리지적 이후 2년 동안에의 재량적 발생액의 추세적 변동현황을 관찰하고 각 기간에서의 재량적 발생액 평균이 영(0)과 유의적인 차이가 있는지를 검증한다. 재량적 발생액이 감리지적기업들을 제외한 일반기업들로 구성된 통제집

단을 대상으로 추정된 계수를 통해 산출되고 있는 사실을 상기할 때 재량적 발생액의 평균이 영(0)과 유의하게 다르다는 것은 감리지적기업의 이익조정 수준이 통제집단의 평균적인 이익조정 수준에서 벗어남을 의미하는 것으로 이는 결국 감리지적기업의 재무정보 질이 통제집단에 비해 저하되고 있음을 나타낸다. 이러한 단변량 분석을 통하여 감리지적에 따른 보고이익의 질 변화 실태에 관한 직관을 얻을 수 있다.

다음으로 통제변수를 포함한 다변량 회귀모형도 추정함으로써 상술한 단변량 분석의 결과를 보완하는데 이 때 회귀모형의 종속변수는 재량적 발생액이 이용되고 검증변수로는 감리지적기업 여부를 나타내는 더미변수가 이용된다. 통제변수로는 여러 선행연구에서 모형의 종속변수인 재량적 발생액에 영향을 미치는 것으로 제시된 기업규모, 부채비율, 대형회계법인 여부, 전기 총 발생액, 총자산이익률 등을 선정하여 모형에 포함한다. 이러한 회귀모형의 구조는 다음과 같이 표기할 수 있다.

$$DA_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 WDS_{i,t} + \gamma_2 SIZE_{i,t} + \gamma_3 LEV_{i,t} + \gamma_4 BIG4_{i,t} + \gamma_5 TAC_{i,t-1} + \gamma_6 ROA_{i,t} + \gamma_7 \sum IND + \epsilon_{i,t}$$

여기서,

- DA = Kothari et al.(2005) 모형에 의한 재량적 발생액
- WDS = 감리지적 기업에 관한 더미변수: 금융감독원으로부터 감리지적을 받은 기업이면 1, 그렇지 않으면 0
- SIZE = 기업규모: Ln(총자산)
- LEV = 부채비율: 부채총액 / 자산총액
- BIG4 = 대형회계법인 더미변수: 감사인이 Big4(삼일 · 삼정 · 한영 · 안진)이면 1, 그렇지 않으면 0
- ROA = 총자산이익률: 당기순이익 / 자산총액

상술한 다변량 분석 구조에서 감리지적 기업의 감리지적 기간을 전·후한 회계정보 질의 변화

추이는 감리지적을 받지 않은 일반기업들로 구성된 통제집단의 동일 기간에 대한 재량적 발생액의 수준과 비교함을 통해 확인된다. 물론 연구의 목적을 감리지적 이후 기간에 회계이익의 질이 향상되었는가에 초점을 둘 경우 감리지적 기업만을 대상으로 하여 감리지적 기간이면 0, 감리지적 이후 기간에 해당되면 1의 값을 부여하는 방식으로 검증변수를 설정한 후 회계이익의 질과 검증변수의 관련성을 살펴볼 수도 있다. 하지만, 감리지적 기업이 감리지적 대상 년도에 광범위하게 보고이익을 조정하였을 경우 감리지적 이후 기간에 외부감사법인이 해당 기업의 재무제표 작성과정에 특별한 주의를 기울이지 않았다고 하더라도 발생액의 반전 현상으로 인해 감리지적 이후 기간에 보고이익의 질이 개선된 것처럼 관찰된 가능성이 크게 존재한다. 이러한 점을 고려할 때 감리지적을 받지 않은 통제집단을 선정하여 감리지적 기업의 보고이익의 질이 감리지적 전·후 기간에 어떠한 추세적 변화를 보이는가를 비교하여 살펴보는 것이 분석결과의 신뢰성을 보다 제고하는 방안이 될 것으로 기대된다.

상술한 논거에 따라 본 연구에서는 감리지적 기업의 보고이익의 질을 통제집단과 비교하여 살펴보기 위해 감리지적년도를 포함한 이전 2개 년도와 감리지적 직후 2년의 기간을 개별적인 분석대상 기간으로 간주하여 전술한 회귀모형을 각 분석대상 기간별로 각각 추정한 후 감리지적 여부를 나타내는 더미변수(WDS)의 추정계수(γ_1)가 감리지적 이후 어떠한 유의미한 변화 행태를 보이는가를 살펴본다. 이 때 통제집단은 감리지적을 받은 표본기업과 동일연도에 동종산업에 속하며 규모가 유사한 기업들로서 표본기업의 2배수로 선정한다. 먼저, 감리지적 사항 대다수가 보고이익의 상향조정임을 상기할 때 감리지적 이전 기간을 대상으로 한 회귀모형의 추정 결과에서는 WDS의 계수추정치가 양(+의 값을

지될 것으로 예상된다. 이에 반해, 감리지적 표본기업은 감리지적 이후 기업의 자구적인 노력이나 엄격한 외부감사 등으로 인해 보다 보수적인 회계처리를 할 가능성이 크며 이로 인해 회계정보의 질이 통제집단과 거의 유사한 수준으로 개선될 것으로 기대되어 감리지적 이후 기간에서의 WDS의 회귀계수 추정치는 통계적으로 유의미한 값을 보이지 않을 것으로 기대한다.

한편, 통제변수 중 기업규모는 기초자산에 자연로그를 취한 값으로 측정되며 전통적인 정치적 비용가설에 따라 계수(γ_2) 부호는 음(-)일 것으로 예상된다. 전통적인 부채계약가설에 따라 재무상태가 좋지 않은 기업일수록 계약위반을 회피하고자 이익 상향조정의 유인이 증가할 가능성이 있으므로 부채비율(LEV)의 계수(γ_3) 부호는 양(+)일 것으로 예상된다. 한편, Becker et al.(1998)은 BIG4보다 Non-BIG4에게 감사받은 피감사기업의 보고이익의 질이 다소 훼손되는 경향이 있음을 보고하였다. 본 연구에서도 국내 감사법인을 BIG4 감사법인(미국의 BIG4 감사인과 업무제휴관계에 있는 삼일, 삼정, 한영, 안진 회계법인)과 Non-BIG4 감사법인으로 구분하여 이를 통제변수로 사용하며 BIG4의 계수(γ_4) 부호는 음(-)일 것으로 기대한다. 전기 총발생액(TAC_{t-1})은 전기의 총발생액이 반전되는 현상을 통제할 목적으로 포함시켰으며 계수의 예측 부호는 음(-)이다. 마지막으로 기업의 수익성이 재량적 발생액에 영향을 미칠 수 있는 가능성을 고려하여 총자산이익률(ROA)를 모형에 포함하였으며 산업특성을 통제하기 위해 산업더미(IND)를 모형에 추가하였다.

3. 표본의 선정과 자료수집

본 연구에서는 2000년부터 2010까지 한국거래

소에 상장된 유가증권상장기업 중 다음의 기준에 부합하는 기업을 검증대상기업으로 구성한다.

- (1) 2000년부터 2010년까지 금융감독원에 의해 감리지적을 받은 상장기업
- (2) 감리지적 사항이 이익을 변경시키는 기업
- (3) 금융업에 속하지 않는 기업
- (4) 1992년부터 2008년까지 상장협 데이터베이스(TS-2000) 혹은 한국신용평가정보(주)에서 제공하는 데이터베이스(KIS-VALUE)로부터 연구에 필요한 재무자료를 추출할 수 있는 기업
- (5) 연도별·산업별 관찰치의 수가 10건 이상인 업종에 속하는 기업

감리지적기업의 목록과 감리지적 사항은 금융감독원 홈페이지에서 입수하였으며 표본기간동안 금융감독원으로부터 감리지적을 받은 사실이 있는 기업은 모두 64개사였으나 위의 선정조건을 만족시키는 기업은 52개사였다. 이 중 1개사는 본 연구에서 회계정보의 질에 관한 대응변수로 사용한 재량적 발생액이 여타 표본기업과 현저한 차이를 보이는 것으로 나타나 추가적으로 제외하고 나머지 51개사로 분석대상표본을 구성하였다. 기준 2는 주식미기재, 감사절차소홀, 공시의무위반 등 기타사유로 감리지적을 받은 기업을 표본에서 제거하기 위해 적용된다. 기준 5를 적용하는 이유는 연도별·산업별 관찰치의 수가 10건 미만일 경우 발생액 예측오차 모형을 횡단면적으로 추정하기 위한 충분한 자료가 확보되지 않기 때문이다. <표 1>에서는 상술한 표본기업의 연도별 분포현황을 나타내고 있다. 또한 표에 별도로 제시하지는 않았으나 감리지적 기간의 중위수는 3년으로 조사되었다. 분석의 목적을 위해서는 기업-년 단위의 관찰치가 사용되는데 구체적으로 실제 표본크기는 1개 감리지적 기업 당 감리지적기간 평균 3년, 감리지적 이후

기간 2년에 해당하는 평균 5건의 관찰치가 이용 됨으로 인해 총 251건에 이른다.

<표 1> 감리지적 표본기업의 연도별 구성현황

연도	표본기업수	연도	표본기업수
2000	4	2006	3
2001	4	2007	1
2002	5	2008	4
2003	5	2009	5
2004	10	2010	4
2005	6	합계	51

IV. 실증분석 결과

1. 기술통계 및 상관관계 분석

<표 2>에서는 본 연구에서 이용되는 감리지적기업 표본의 감리지적 연도 및 감리지적 이전 이후 2개년을 망라한 모든 기업-년 관찰치를 대상으로 하여 본 연구에서 고려하고자 하는 재량적 발생액 및 기업특성변수에 대한 기술통계량과 Pearson 상관계수를 산출하여 제시하였다. 우선, <표 2>의 패널 A에 나타나 있는 바와 같이, 대부분의 변수들이 평균과 중위수에서 큰 차이를 보이지 않고 있으며 표준편차 또한 비교적 작은 값을 지니는 것으로 관찰되어 변수의 극단치가 관찰에 미치는 영향이 크지 않으며 각 관찰치들이 비교적 정규분포에 근접한 분포를 하고 있다고 간주할 수 있다. 재량적 발생액의 평균 및 중위수 값이 모두 양의 값을 지니고 있는 것으로 나타나고 있는데 이는 정상적 발생액 추정치가 감리지적을 받지 않은 일반기업을 이용하여 추정된 회귀계수에 기초하여 도출되고 있고 이러한 정상적 수준과 감리지적을 받은 표본

의 실제값의 차이로 감리지적기업의 재량적 발생액이 산출되고 있음을 상기할 때 감리지적기업이 일반기업에 비해 감리지적 전·후 기간 동안의 전반에 걸쳐 평균적으로 이익을 상향조정하는 경향이 있음을 시사한다. 이는 또한 감리지적 표본과 대응표본을 모두 포함한 전체표본에 대한 변수들의 상관관계를 제시한 패널 B에서 감리지적기업 여부를 식별하는 더미변수인 WDS가 재량적 발생액과 유의한 양(+)의 상관관계를 보이는 사실에서도 확인된다. 다만, 상술한 결과가 감리지적 기간과 감리지적 이후 기간을 구별하지 않고 검증대상기간을 통산하여 계산된 점을 고려할 때 감리지적기업이 모든 분석기간에 걸쳐 일반기업에 비해 불투명한 회계정보를 제공하고 있다는 사실에 대한 정밀한 추론을 내리기는 어려운 측면이 있다.

<표 2> 주요변수의 기술통계치 및 상관관계

패널 A : 기술통계치						
Variable	N	Mean	Std. Dev.	Min	Median	Max
DA	251	0.0239	0.1862	-0.4713	0.0225	0.4827
SIZE	251	10.222	0.618	8.648	10.237	12.099
LEV	251	0.657	0.250	0.216	0.649	1.267
BIG4	251	0.326	0.474	0	0	1
TACT-1	251	0.031	0.120	-0.271	0.027	0.307
ROA	251	-0.017	0.311	-1.810	-0.019	1.305

패널 B: Pearsons 상관관계 (N=표본집단+통제집단=258+456=714)							
	WDS	DA	SIZE	LEV	BIG4	TAC	ROA
WDS		0.041***	0.004	0.068***	-0.010	-0.002	-0.018*
DA			-0.62**	0.167***	-0.004	-0.084**	0.009
SIZE				0.008	0.009	0.021*	-0.003
LEV					-0.000	0.010	-0.007
BIG4						-0.009	0.015*
TAC							-0.006

a) 변수정의: DA= Kothari et al.(2005) 모형에 의한 재량적 발생액; WDS=감리지적 기업에 관한 더미변수(금융감독원으로부터 감리지적을 받은 기업이면 1, 그렇지 않으면 0); SIZE=기업규모[Ln(총자산)]; LEV=부채비율(부채총액/자산총액); BIG4=대형 회계법인 더미변수[감사인이 Big4(삼일·삼정·한영·안진)이면 1, 그렇지 않으면 0]; ROA=총자산이익률(당기순이익/자산총액)

2. 단변량 분석결과

본 소절에서는 회계감리의 실효성을 살펴보기 위해 감리지적기업을 대상으로 감리지적 연도를 포함한 감리지적 이전 3년부터 이후 2년까지의 총 6개년에 걸친 재량적 발생액의 변화추이를 분석하였으며 그 결과를 <그림 1>과 <표 3>을 통해 제시한다. 이 때 감리지적 이전 3년(t=-3)은 감리대상기간[WDS(-2)~WDS(0)]과 회계정보의 질을 비교하기 위한 목적에서 포함한다. 우선 <그림 1>은 감리지적기업의 재량적 발생액을 기간별로 구분하여 나타낸 그래프이다. 기간별 추세현황에 따르면 감리지적 이전기간에 비해 감리지적기간에 재량적 발생액이 양(+)방향으로 크게 증폭되며 감리지적 연도 이후 2년간은 음(-)방향으로 큰 추세적 변동을 보이는 것으로 관찰된다.

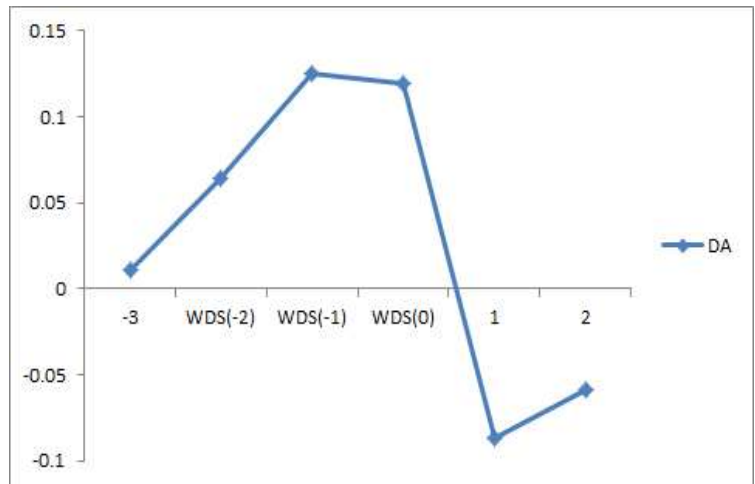
다음으로 기간별 재량적 발생액의 평균에 대

한 영(0)귀무가설을 검증한 <표 3>에 제시된 결과를 살펴보면, 감리지적기간의 재량적 발생액은 유의적인 양(+)의 값이 반면, 감리지적 이후 2개년도 동안에는 유의한 음(-)의 재량적 발생액이 관찰되어진다. 또 감리대상 기간 이전인 t=-3년에는 재량적 발생액이 통계적으로 유의하게 영(0)과 다르지 않은 것으로 나타났다. 이는 감리지적 기업의 경우 감리대상 기간 동안에 보고 이익을 상향조정할 경향이 있으며 감리지적 이후에는 엄격한 외부감사, 시장 신뢰성 회복을 위한 기업의 자구 노력 등에 의해 보다 보수적인 회계처리가 이루어졌으며 이에 따라 감리지적 직후 2년 동안에 음(-)의 재량적 발생액이 나타나고 있음을 시사한다. 이러한 결과는 현행 회계감리제도가 회계투명성을 증가시키는 기제가 되고 있다는 사실을 간접적으로 입증한다.

하지만, 감리지적표본만을 대상으로 하여 감리지적 기간을 전·후한 재량적 발생액의 변화추세

를 살펴본 상술한 분석결과에 대해서는 다음과 같은 해석도 가능하다. 첫째, 감리지적 이후 기간에 관찰된 음(-)의 재량적 발생액은 감리지적에 따른 회계투명성의 제고효과라기 보다 감리지적 연도에 관찰된 양(+)의 재량적 발생액이 감리지적 직후에 반전됨에 의해 견인되었을 가능성이 존재한다. 둘째, 감리지적 이후 기간에 그러한 현상은 감리지적 기업이 감리 직후 기업에

누적된 부실을 털어내기 위해 이익의 하향조정을 시도하는 의미로도 해석될 여지가 있다. 이러한 측면에서 감리지적 기업의 감리기간을 전·후한 회계정보 질의 변화는 감리지적을 받지 않은 일반기업과 비교를 통해 보다 명시적으로 확인할 필요가 있으며 아울러 발생액의 반전효과 등을 통제하기 위한 다변량 분석 체계를 통해 보다 면밀히 검토되어야 한다.



a) DA= Kothari et al.(2005) 모형에 의한 재량적 발생액;
 b) WDS(0, -1, -2)=감리지적 연도를 포함한 감리대상 3년 기간

<그림 1> 감리지적을 전후한 재량적 발생액의 추세 변화

<표 3> 기간별 재량적 발생액 평균에 대한 영(0)귀무가설 검증결과

사건연도	-3	감리지적 기간			1	2
		-2	-1	0		
DA	0.011	0.064	0.125	0.119	-0.087	-0.059
t-statistic	0.58	1.83*	3.27***	2.81***	-2.11**	-1.65*

a) *, **, ***은 양측 검증시 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함.
 b) DA= Kothari et al.(2005) 모형에 의한 재량적 발생액

3. 다변량 분석결과

<표 4>에서는 전절에 제시된 분석결과를 다

변량 구조 속에서 검증하기 위하여 회계정보의 질에 대한 대용변수로 선정된 재량적 발생액을 종속변수로 하고 감리지적기업 여부에 대한 더미변수를 주된 검증변수로, 그리고 재량적 발생

액에 영향을 미치는 것으로 알려진 다양한 통제 변수를 포함한 다중 회귀분석을 실시한 결과를 제시한다. 이 때 감리지적 기업의 감리지적기간을 전·후한 회계정보의 질에 대한 변화추이는 감리지적을 받지 않은 통제집단과의 기간별 재량적 발생액 수준을 비교함을 통해 확인한다. 이를 위해 본 연구에서는 감리지적 이전 기간과 이후 기간을 별도의 분석대상기간으로 고려하여 앞서 제시한 다변량 모형을 이용한 회귀분석을 실시한 후 각 기간별로 추정된 WDS의 회귀계수(γ_1)가 감리지적 전·후 기간에 따라 다른 양상을 보이는가를 살펴본다. 만약 감리지적 여부를 나타내는 더미변수인 WDS가 감리지적 기간에는 양(+)의 계수를 이후 기간에는 통계적으로 영(0)과 다르지 않은 추정 회귀계수값을 지니는 것으로 관찰된다면 이는 현행 감리제도에 따라 감리지적 표본의 회계정보의 질이 감리 이후에 일반기업과 유사한 수준으로 향상되었음을 보다 설득력 있게 입증하는 증거가 될 것이다.

분석결과에 따르면 감리지적 이전기간에서는 WDS의 추정회계계수가 통계적으로 유의한 양(+)의 값을 지니는 반면, 감리지적 기간 이후에서는 음(-)의 값을 보이나 통계적으로 의미가 없는 것으로 관찰된다. 이는 감리지적 기업이 감리 대상 연도에는 증가적 이익조정을 수행함에 따라 동 기간의 회계정보가 왜곡표시 되어있는 반면, 감리지적 이후 기간에는 통제집단인 일반기업들과 유사한 수준으로 회계정보의 질이 향상되었음을 시사한다. 또한 이러한 결과는 다변량 분석결과는 전절의 <표 3>에 제시된 감리지적 이후 기간의 유의한 음(-)의 재량적 발생액이 감리지적 기업이 감리지적 이후 기간에 이익을 하향조정함으로 인해 나타난 결과가 아니라 전기 발생액의 반전현상에 의해 크게 견인되었음을 보여준다. 따라서 현행 회계감리제도의 실효성이 존재한다는 본 연구의 가설은 다변량 분석체계에서도 다시금 실증적으로 확인된다.

<표 4> 감리지적 이전 및 이후 기간에 대한 다변량 회귀분석결과

$$DA_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 WDS_{i,t} + \gamma_2 SIZE_{i,t} + \gamma_3 LEV_{i,t} + \gamma_4 BIG4_{i,t} + \gamma_5 TAC_{i,t-1} + \gamma_6 ROA_{i,t} + \gamma_7 \sum IND + \epsilon_{i,t}$$

Variable	감리지적이전(t=-2,-1,0)		감리지적이후(t=+1,+2)	
	Coef.	t-statistic	Coef.	t-statistic
Intercept	0.014	1.04	0.017	1.48
WDS	0.063	2.15**	-0.013	-1.16
SIZE	-0.002	-0.07	-0.015	-0.23
LEV	0.157	3.06***	0.253	3.49***
BIG4	-0.051	-1.08	-0.069	-1.29
TAC	-0.117	-1.88*	-0.137	-1.99*
ROA	0.077	0.51	0.056	0.056
No. Obs	450(표본: 통제=150:300)		303(표본: 통제=101:202)	
Adj-R ²	0.2768		0.2341	
F-value	10.22***		9.60***	

a) *, **, ***은 양측 검증시 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함.
 b) 변수정의: DA= Kothari et al.(2005) 모형에 의한 재량적 발생액; WDS=감리지적 기업에 관한 더미변수(금융감독원으로부터 감리지적을 받은 기업이면 1, 그렇지 않으면 0); SIZE=기업규모[Ln(총자산)]; LEV=부채비율(부채총액/자산총액); BIG4=대형 회계법인 더미변수[감사인이 Big4(삼일·삼정·한영·안진)이면 1, 그렇지 않으면 0]; ROA=총자산이익률(당기순이익/자산총액)

V. 결 론

오늘날 회계정보는 경영자가 기업의 경영성과에 대한 정보를 이해관계자들에게 비교적 저렴한 비용으로 전달할 수 있는 공적수단으로 자리 잡고 있다. 기업의 경영성과는 회계이익에 의해 파악되나, 현행 회계기준은 회계이익을 생산하는 방법에 어느 정도의 융통성을 허용하고 있어 기업이 공시하는 회계이익은 경영자의 의도에 따라서 상당한 정도의 조정이 가능하다. 경영자가 그들에게 허용된 회계적 재량권을 남용 혹은 오용하여 기업의 경영성과를 은폐하거나 과장하는 경우에 회계정보의 질이 저하될 것이며 이러한 정보는 기업의 이해관계자들로부터 외면될 것이다. 따라서 기업이 작성한 회계정보의 투명성은 투자자의 원활한 의사결정과 자본시장 활성화를 위해 보장되어야 할 것이다. 이를 위해 국내 상장기업은 당해 기업이 작성한 재무제표가 현행 회계기준에 근거하여 적절하게 작성되었는지 여부를 제 3자인 외부감사인에 의해 검증받아야 하며 나아가 정책당국은 외부감사인에 의한 회계감사가 올바르게 수행되었는가를 확인하기 위한 회계감리제도를 시행하고 있다.

회계투명성을 담보하기 위한 시장제도인 외부감사와 회계감리제도의 중요성은 오랜 기간 동안 학계와 실무계의 중요한 관심사항으로 대두되어 왔으며 실제로 외부감사제도의 실효성에 대해서는 많은 연구가 진행되었다. 그러나 외부감사의 적정성 여부를 진단함으로써 회계실패를 억제하고 회계투명성을 증대시키기 위한 제도 중 하나인 회계감리제도의 실효성을 실증한 연구는 소수에 불과하다. 특히, 최근 금융감독원이 직접 회계감리를 해놓고도 일부 기업의 분식회계를 적발하지 못한 사실이 언론에 보도됨에 따라 현행 회계감리제도의 실효성에 의문이 제기되고 있는 실정이다. 이러한 상황인식을 바탕으로

로 하여 본 연구에서는 재량적 발생액을 회계정보의 질에 대한 대응변수로 활용하여 감리지적 기업의 감리지적 전·후 기간에 걸친 재량적 발생액의 추세적 변화과정을 살펴봄으로써 현행 감리제도의 실효성을 실증적으로 진단하고자 하였다.

주요한 분석결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 감리지적기업 표본을 대상으로 감리지적 기간과 감리지적 이후 기간의 재량적 발생액의 변화추이를 살펴본 결과 감리지적 이전에는 통계적으로 유의한 양(+)의 재량적 발생액이 감리지적 이후 기간에는 통계적으로 유의한 음(-)의 재량적 발생액이 관찰되었다. 둘째, 감리지적을 받지 않은 일반기업표본을 통제집단으로 구성하여 다변량 분석을 수행한 결과 감리지적기업은 통제집단기업에 비해 감리지적이전에는 통계적으로 유의미한 양(+)의 이익조정을 수행하고 있는 반면 감리지적 이후 기간에는 재량적 발생액의 수준이 통제집단과 유사한 것으로 관찰된다. 이는 감리지적 기업의 회계정보의 질이 감리지적이전기간에 비해 감리지적 이후 기간에 일반기업과 유사한 수준으로 향상되었음을 보여준다. 이러한 결과는 증가적 이익조정을 통해 왜곡된 회계정보를 보고한 감리지적기업이 감리지적 이후에는 엄격한 외부감사나 기업 신뢰성 회복을 위한 자발적 노력으로 인해 회계정보의 질이 개선되고 있음을 입증한다.

요컨대, 본 연구의 결과는 현행 회계감리제도가 회계정보의 투명성을 제고하기 위한 유효한 기제가 되고 있음을 제시한다. 이러한 분석결과는 최근 몇몇 사례들로 인해 현행 회계감리제도의 실효성에 의문이 제기되고 있음에도 불구하고 현 제도가 유의미하게 회계실패를 방지하는 역할을 수행하고 있음을 보여준다. 따라서 정책당국은 막대한 비용이 수반될 여지가 있는 감리제도의 전반적인 개편을 논의하기에 앞서 현행

감리제도의 효율성을 제고하기 위한 노력을 아끼지 않아야 할 것으로 판단된다.

본 연구가 지닌 몇 가지 한계점을 다음과 같다. 첫째, 본 연구에서 회계정보의 질로 고려한 재량적 발생액 변수는 계량통계학적 모형의 추정을 통해 측정된 것이기 때문에 모형의 불완전성에 따른 측정오류의 문제로부터 자유로울 수는 없다. 둘째 감리제도는 감리대상 회사와 감리대상 회사의 외부감사인 모두에게 영향을 미치는 제도임에 따라 감리제도의 실효성을 검증하기 위해서는 감리지적 기업의 회계투명성 변화 추이 뿐만 아니라 외부감사인의 행동변화와 같은 사항을 포괄적으로 진단할 필요가 있다. 하지만 본 연구에서는 금융감독원 감리제도가 외부감사인에 미치는 영향에 대해서는 충분히 반영하지 못하고 있다. 따라서 향후 연구에서는 감리지적을 받은 기업의 해당 감사법인이 감리지적 이후 어떠한 행동 변화를 나타내는지 등에 대한 면밀한 조사를 추가적으로 고려하여 감리제도의 실효성을 총체적인 맥락에서 다시금 진단해야 할 것으로 판단된다.

참고문헌

1. 노준화, 배길수. (2004). 회계실패사례 분석 및 회계실패 방지를 위한 개선방안: 경영환경, 회계환경, 감사환경 및 감리환경을 중심으로. 회계저널 13(2): 155-176.
2. 박중성. (1999). 피감사회사 특성과 감사인 특성을 이용한 감리지적 예측. 회계학연구 24(1): 1-32.
3. 손성규, 박중성. (1998). 감리지적의 현황과 정보효과. 회계학연구 23(2): 107-131.
4. 이성희. 2009. 감리와 감사품질: 감사보수 및 감사투입시간을 중심으로. 재무와회계정보저널 9(3): 123-156.
5. 임형주, 최종서. 감리지적기업과 조건부 보수주의. 국제회계연구 46: 31-54.
6. 최관, 백원선. (1998). 감리지적기업의 이익조작에 관한 실증적 연구. 회계학연구 28(2): 133-163.
7. Ball, R., and L. Shivakuma., (2008). Earnings Quality at Initial Public Offerings. Journal of Accounting and Economics 45(2-3): 324-349.
8. Becker. C., M. Defond, J. Jiambalvo, and K. Subramanyam., (1998). The Effect of Audit Quality on Earnings Management. Contemporary Accounting Research 15: 1-24.
9. Dechow. P., R. Sloan, and A. Sweeney., (1995). Detecting Earnings Management. The Accounting Review 70: 193-225.
10. Kothari. S., A. Leone, and C. Wasley., (2005). Performance Matched Discretionary Accrual Measures. Journal of Accounting and Economics 39(1): 163-197.

Abstract

A Study on the Effectiveness of the Audit Review System[†]

Kwak, Young-Min* · Jung, Jae-Jin**

We examine evidence on the relationship between firms that targeted by the Financial Supervisory Service for allegedly manipulating annual earnings and accounting quality measured by the discretionary accruals, an issue with important public policy implications. The main purpose of this paper is to empirically investigate the extent to which Korean WDS(Window Dressing Settlement) firms identified by the financial supervisory service in their audit review exhibit higher level of accounting quality in order to avoid any potential negative effects and to regain public confidence after audit review.

In this study, we analyzed 51 WDS firms and 102 control firms which traded in the Korean Stock Exchange market during the period from 2000 to the 2010. The number of observations subject to various tests are 251 and 502 firm-years for WDS and control samples respectively across the 5 year sample period. The results of the study show that the accounting quality after auditor review be significantly improved. This result suggests that the FSS's audit review system would control the accounting quality and then improve the transparency of the accounting information. Thus it may be suggested that the current audit review system is efficient ways to lead listed firms to provide transparent financial statements.

Key Words: audit review system, window dressing, accounting quality, discretionary accrual.

[†] This work was supported by the 2014 Research Fund of University of Ulsan.

* Assistant Professor, School of Business Administration, University of Ulsan, ymkwak@ulsan.ac.kr

** Associate professor, School of Business Administration, Dongguk University, jijinid@dongguk.ac.kr