

종업원 및 채권자 기업지배구조가 이익조정에 미치는 영향

김혜리
부산대학교 경영학 박사

The Effect of Employee and Creditor Corporate Governance on Earning Management

Hye-Ri, Kim
The Ph.D. in Management Degree, Pusan National University

요 약 최근, 기업지배구조의 정의는 지속가능경영과 기업의 사회적 책임을 요구에 부응할 수 있는 이해관계자 중심의 기업지배구조이다. 이에 따라 본 연구의 목적은 종업원 및 채권자 기업지배구조가 경영자의 사적 이익을 줄이는 역할을 수행하는지에 대해 이익조정에 미치는 영향을 회귀분석을 이용하여 실증분석하는 것이다. 분석결과, 종업원 및 채권자 기업지배구조는 경영자의 사적이익 추구인 음(-)의 발생액인 자산손상차손과 양(+의 발생액인 재량적 유동적 발생액의 동시적 이익조정을 줄이는 역할을 수행하는 것을 확인할 수 있었다. 이는 이해관계자 중심 기업지배구조가 경영자의 행태 및 시장을 감시할 수 있는 통제적 역할을 수행 할 수 있음을 실증분석 결과를 통해 제시하였다는 점에서 공헌점을 가진다. 또한, 본 연구의 결과는 기업의 사회적 책임이 중요시되는 현대 기업의 지속가능경영을 위해서 기업지배구조로서의 이해관계자의 책임이 중요하다는 것을 시사한다.

주제어 : 기업지배구조, 손상차손, 이익조정, 재량적 발생액, 종업원, 채권자

Abstract In recent years, the definition of corporate governance is a stakeholder-oriented corporate governance that can meet the needs of sustainability management and corporate social responsibility. The purpose of this study is to empirically analyze the effect of corporate governance on employees and creditors corporate governance on earnings management by using regression analysis. The results show that the corporate governance of employees and creditors plays a role in reducing the simultaneous profit management of discretionary accruals, which is the accrual of asset impairment loss, which is the accrual of negative I could confirm. The results of the empirical analysis show that stakeholder-centered corporate governance can play a role in controlling managers' behavior and market. In addition, the results of this study suggest that the responsibility of stakeholders as corporate governance is important for sustainable management of modern corporations where corporate social responsibility is important.

Key Words : Corporate Governance, Impairment Loss, Discretionary Accruals, Earning Management, Employee, Creditor

Received 16 October 2017, Revised 27 November 2017
Accepted 20 December 2017, Published 28 December 2017
Corresponding Author: Hye-Ri Kim
(Department of Management, Pusan National University)
Email: hyeri1014@pusan.ac.kr

ISSN: 1738-1916

© The Society of Digital Policy & Management. All rights reserved. This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution Non-Commercial License (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc/3.0>), which permits unrestricted non-commercial use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

1. 서론

21세기 소유와 경영의 분리를 통해 오늘날 기업의 경영자는 개인의 사적 욕구충족의 유인에 빠지는 도덕적 해이(moral hazard) 문제에 직면 할 수 있다. 따라서 기업의 주인인 주주(principal)들은 기업지배구조(corporate governance)를 통해 경영자를 감시하고 역할을 수행하면서 대리인 문제(agent problem)를 해결하고 있다.

전통적으로 Jensen and Meckling[1]은 기업지배구조란 기업 경영을 위한 자원의 조달 및 활용, 수익의 배분 등과 같은 기업 전반에 걸친 경영활동이 효과적으로 운영될 수 있도록 감시하고 통제하는 장치라고 정의하였다. 그러나 오늘날 세계화와 기업의 복잡성 및 다양화되어 있는 시점에 전통적인 기업지배구조 정의만으로는 기업 경영활동을 효과적으로 운영할 수 없다. 따라서 오늘날의 기업은 새로운 기업지배구조의 정의가 필요한 시점에 도달하였다.

지속가능경영(CSM) 및 기업의 사회적책임(CSR)이 중요하게 인식되고 있는 오늘날의 기업에 대해 다양한 기업지배구조의 정의가 가능하다. 이에 대해 경제협력개발기구(OECD)는 오늘날의 기업지배구조에 대해 기업지배구조란, 기업의 경영에 관여하고 있는 다양한 이해관계자간의 관계라고 정의한다.¹⁾ OECD 규준은 이해관계자 간의 관계의 정의에 대하여 그 이해관계자의 범주를 기존 주주 중심 기업지배구조의 틀을 벗어나 주주, 경영을 위임을 받은 이사회, 대리인인 경영자, 그 외에 기업의 경영을 둘러싸고 있는 종업원, 채권자 등으로 설정한다. 이는 기업과 기업의 주인인 주주, 확장적으로 기업을 둘러싸고 있는 직접 및 간접 이해관계자의 포괄적인 이익을 극대화하는 것을 의미한다.

이해관계자이론의 창시자인 Freeman[2]은 다양한 이해관계자들의 기대는 경영자의 전략적 의사결정에 다양한 영향을 미친다고 주장한다. 이처럼 오늘날 주요 기업들은 재무적 성과(corporate financial performance: CFP)의 극대화만으로는 기업가치의 창출에 한계가 있다는 점을 인식하고 가치창출의 주요 동인으로 사회적 성과의 창출에 노력을 기울이고 있다. 이들은 CSR을 기업 투자

의 한 형태로 간주하여 이러한 활동으로부터 구체적이고 측정 가능한 이익을 기대하고 있다[3]. 과거에는 기업의 다양한 이해관계자 중에서 고객이 중시하는 요소에 대한 투자에 기업의 역량을 집중한 반면, 기타 요소에 대한 투자는 상대적으로 소홀하게 취급되었다. 예를 들어, 경영 전략 수립에서 과거에는 기업의 사회적 및 환경적 투자가 자원의 일방적인 흐름으로서 기업가치를 손상시킨다는 관점에서 소극적으로 다루어졌지만, 오늘날에는 이러한 투자가 다른 기업과 차별화된 가치를 제공할 수 있을 뿐더러 기업의 지속가능성을 높여줄 수 있다는 관점에서 기업의 지속가능경영전략의 일환으로 활발하게 이루어지고 있다[4].

지속가능경영과 기업의 사회적책임의 중요성이 날로 증가하고 있는 현재에는 주주와 경영자 중심의 이익을 넘어서 이해관계자 이익을 위해 경영진의 관리·감독이 필요하다. 따라서 요즘의 기업은 주주 중심의 기업지배구조의 틀에서 벗어나 이해관계자 중심의 기업지배구조 확장을 위해 적극적으로 노력을 기하고 있다.

이를 반영하여 본 연구는 기존의 기업지배구조 관련 선행연구에서 간과하고 있었던 종업원과 채권자의 기업지배구조의 역할에 대해 논의하고자 한다. 구체적으로, 종업원 및 채권자 기업지배구조가 대리인인 경영자의 사적 이익을 줄이는 역할을 수행하는지에 대해 이익조정에 미치는 영향을 실증분석한다.

2. 선행연구 및 가설의 설정

종업원과 관련한 선행연구는 다음과 같다. 먼저, 최정운과 배길수[5]는 노동조합의 존재와 이익조정의 관계를 조사하였다. 분석결과, 노동조합이 있는 기업은 노동조합이 없는 기업에 비해 상대적으로 이익을 낮추려는 이익조정을 하고 있고, 이익조정의 절댓값을 종속변수로 사용하여 조사를 하여도 노동조합은 이익조정과 유의한 음(-)의 관계를 나타냈다. 이는 노동조합의 존재는 이익을 높이는 조정과 낮추는 조정 모두가 그렇지 않은 기업에 비해 상대적으로 작다는 것을 의미한다. 기업의 성과를 구분하여 이익조정의 절댓값을 분석한 경우에도 노동조합은 음의 부호를 가져, 기업의 성과와 무관하게 노동조합은 이익조정을 줄이는 역할을 한다고 설명한다. 또한,

1) 이와 관련한 원문의 표기는 다음과 같다. A set of relations between a company's management, its board, its shareholders and other stakeholders.

노동조합이 경영자를 감시하는 역할을 수행하여 경영자의 이익조정이 작아질 것이라는 예측과 일관성이 있으므로 노동조합이 기업지배구조에서 대리인비용을 절감하는 중요한 기능을 가지고 있다고 보고하였다.

종업원의 우리사주와 관련한 선행연구인 배현정 등 [6]은 기업의 우리사주 제도에서 종업원은 회사주식을 보유하여 주주로서의 역할을 담당할 때, 우리사주 예탁 지분율이 높고 우리사주를 택한 기업의 자산회전율과 대리인비용의 통제효과가 더 우수하다고 결과를 나타냈다. 이는 우리사주 제도가 경영자의 기회주의적이고 과도한 사적 소비를 억제시키고, 경영자로 하여금 기업의 자산을 효율적으로 활용하도록 유도한다고 설명한다.

기업지배구조 관련 선행연구들이 주주 중심에서 지배구조의 효과를 연구하였으나, 채권자 중심에서 지배구조에 대해 살펴보는 선행연구들도 존재한다. 이상호[7]는 채무를 가진 기업 경영자는 경영권을 방어하기 위한 수단에 의해 보호되고 경영자의 도덕적 해이문제가 심각한 경우에 채권자가 기업지배구조개선에 어떠한 역할을 수행하는지에 대해 분석하였다. 경영권 방어수단이 너무 강할 경우 경영자의 방호효과를 조장하여 주주의 권리를 감소시키는 것으로 기존의 연구들은 주장하고 있다. 분석결과, 채무를 가진 기업이 경영자의 도덕적 해이문제에 노출되고, 보수적인 은행의 약관이 경영자를 규제하는 경우에만 은행의 부채확보 발표시점에서 양의 누적초과수익이 나타났다. 이러한 결과는 주주의 권리가 감소함으로 인해 회사의 주인인 주주가 대리인인 경영자를 제대로 통제하지 못할 경우에 채권자가 대리인문제를 감독한다는 기존의 기업지배구조이론을 지지하는 것이라 설명한다. 김병호[8]는 높은 기업지배구조를 지닌 기업들이 낮은 기업지배구조를 지닌 기업들에 비하여 더 높은 신용등급을 부여 받는지에 대하여 실증분석하였다. 신용평가기관은 기업의 부실한 지배구조가 기업의 재무상태에 부정적인 영향을 끼치며 기업의 채권자들로 인해 재무적 곤경 상황에 취약한 상태로 재무구조가 만들기 때문에 기업지배구조에 대하여 많은 관심을 기울이고 있다고 설명한다. 분석결과, 기업의 신용등급과 발생액의 질, 이익의 적시성, 이사회 독립성과 정의 관련성이 나타나는 것을 발견하였다. 이러한 결과는 우리나라 자본 시장에서 다른 조건이 동일할 경우 더 나은 기업지배구조의 기업이 더 높은 신용등급을 부여받음을 제시한다

[9,10].

상기 제시된 선행연구의 결과를 종합하면, 노동조합 및 우리사주와 관련한 종업원 기업지배구조와 신용등급과 관련한 채권자의 기업지배구조는 주주 중심의 기업지배구조에 더불어 지속가능경영과 기업의 사회적 책임에 힘을 더하는 이해관계자 이론의 기업지배구조의 근간을 이루고 있음을 알 수 있다. 따라서 본 연구는 종업원 및 채권자 기업지배구조는 기업 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제할 수 있는 기업지배구조로서의 역할을 담당한다고 판단하고 다음과 같은 가설 1과 가설 2를 설정한다.

가설1 : 종업원 기업지배구조는 경영자의 이익조정을 억제하는 역할을 수행할 것이다.

가설2: 채권자 기업지배구조는 경영자의 이익조정을 억제하는 역할을 수행할 것이다.

3. 연구설계

3.1 연구모형

본 연구는 종업원 및 채권자 기업지배구조가 경영자의 이익조정에 미치는 영향을 살펴보기 위해 Chao and Horng[11]의 동시적 이익조정 모형을 발전시켜 실증분석한다. 이에 대한 모형 및 구체적인 설명은 아래와 같다.

$$DCA_{it} = \beta_0 + \beta_1 IMP_{it} + \beta_2 CG_{it} + \beta_3 IMP \times CG_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 CMGT_{it} + \beta_8 BATH_{it} + \beta_9 SMO_{it} + \beta_{10} BIG4_{it} + \beta_{11} PDCA_{it} + YD + IND + \epsilon_{it}$$

여기서,

- IMP_S IMP = 자산손상차손/기초총자산
- DIMP = 재량적 자산손상차손[11]
- DCA = Ashbaugh et al.[12]의 재량적 유동발생액
- GG = LUnion= 노동조합가입률=조합원수/일반사원
- = Esopd = 우리사주 여부의 더미
- = CR = 신용등급
- LEV = 총부채/ 기초총자산
- MTB = 시장가치 대 장부가치 비율
- SIZE = 총자산의 자연대수
- CMGT = 당기 최고경영자 변경 기업이면 1, 아니면 0
- BATH = 빅배스 보고유인이 있으면 1, 아니면 0
- SMO = 이익유연화 보고유인이 있으면 1, 아니면 0
- BIG4 = 해외제휴 회계법인이면 1, 아니면 0
- PDCA = 전기 DCA

Chao and Horng[11]은 경영자는 이익조정과 관련하여 음(-)의 발생액과 양(+)의 발생액을 동시에 사용한다고 주장한다. 따라서 본 연구는 Chao and Horng[11]의 동시적 이익조정 방법론을 적용하기 위해 동시방정식을 이용한 내생성 문제를 2SLS 모형을 이용하여 해결하고 상기 제시된 모형을 이용하여 가설검증을 실시한다.

본 연구의 가설 1과 2는 종업원 및 채권자 기업지배구조가 경영자의 이익조정을 억제할 것이라 기대하므로, 주요 설명변수인 동시적 이익조정의 IMP와 CG의 상호작용 변수가 DCA에 미치는 영향의 계수인 β_3 은 음(-)의 부호를 예상한다.

본 연구는 선행연구에 따라 동시적 이익조정을 통제하기 위해 재무적 발생액에 영향을 미칠 수 있는 통제변수인 부채비율(LEV), 시장가치대장부가치 비율(MTB), 기업규모(SIZE), 경영자 교체(CMGT), 빅배스(BATH), 이익유연화(SMO), 감사인규모(BIG4), 전년도 재무적 발생액(PDCA) 및 연도-산업터미(YD & IND)를 모형 내에 포함하였다[13,14,15,16,17].

3.2 표본의 선정 및 자료수집

본 연구는 2007년부터 2013년까지 한국거래소의 유가증권상장기업(KOSPI 기업) 중 다음의 요건을 충족하는 기업을 표본으로 선정한다.

- ① 금융업이 아닌 기업
- ② 결산기가 12월인 기업
- ③ 자본잠식기업이 아닌 기업
- ④ Data-guide에서 재무제표자료 이용 가능한 기업

본 연구의 극단치 처리를 상·하위 1% 값으로 조정하여(winsorization) 극단치의 영향을 완화하였다. 이러한 기준에 따라 최종 선정된 표본은 연도별-기업별 1,264개이다.

4. 실증분석결과

4.1 기술통계량과 상관관계

본 연구의 주요변수의 기술통계량을 나타낸 것은 <Table 1>와 같다. 종속변수인 재무적 유동발생액(DCA)의 평균(중위수)은 -0.006(-0.005)로 나타나 평

균과 중위수가 유사함에 따라 표본의 정규성을 만족하는 것으로 판단한다. 종속변수와 주요한 설명변수의 피어슨 상관분석의 결과는 <Table 2>와 같다. 먼저, 본 연구의 주요 관심변수 간 관련성은 예상과 같이 유의한 음(-)과 양(+)의 결과가 나타났다. 또한, 설명변수 간 다중공선성(VIF)을 고려할 만한 변수 간 상관성은 나타나지 않았다.

<Table 1> Descriptive Statistics

	Mean	STD	Med
IMP	0.007	0.017	0.001
DIMP	-0.003	0.015	-0.003
LU_R	0.199	0.003	0.002
EsopD	0.053	0	0
CR	5.645	5.089	6.000
DCA	-0.006	0.073	-0.005

<Table 2> Pearson correlation results

	DIMP	LU_R	EsopD	CR	DCA
IMP	0.658 ***	-0.085 ***	-0.041 ***	-0.191 ***	-0.106 ***
DIMP	1	-0.072 ***	-0.011	-0.041 ***	-0.018
LU_R		1	0.045 ***	-0.032	0.023
EsopD			1	0.016	-0.006
CR				1	-0.046 ***

*p<.10%, **p<5%, ***p<1%

4.2 가설 검증결과

본 연구의 가설 1은 종업원 기업지배구조는 경영자의 이익조정을 억제하는 역할을 수행할 것이라고 예상한다. 가설1과 관련한 실증분석결과는 <Table 3>와 <Table 4>와 같다.

먼저, <Table 3>에서 종업원 지배구조의 첫 번째 대응변수인 노동조합가입률(LU_R)이 음(-)의 발생액인 자산손상차손과 양(+)의 발생액인 재무적 유동발생액 간 이익조정에 미치는 영향을 나타내는 LU_R×IMP_S의 계수추정치는 IMP_S가 IMP일 때는 유의하지 않았으나, DIMP일 때는 3.784로 1% 이하 수준에서 유의한 양(+)의 값을 보였다. <Table 4>에서 종업원 지배구조의 두 번째 대응변수인 우리스주가입 여부(EsopD)가 음(-)의 발생액인 자산손상차손과 양(+)의 발생액인 재무적 유동발생액 간 이익조정에 미치는 영향을 나타내는 EsopD×IMP_S

의 계수추정치는 IMP_S가 IMP와 DIMP일 때 모두 7.476과 3.784로 10%와 5% 이하 수준에서 유의한 양(+)의 값을 보였다.

<Table 3> Hypothesis 1 test results : Union

	Model 1: IMP	Model 2: DIMP
	coefficient	coefficient
<i>IMP_S</i>	-0.177	-2.257***
<i>LU_R</i>	-0.018*	-0.006
<i>LU_R</i> × <i>IMP_S</i>	0.588	3.784***
<i>LEV</i>	0.038***	0.038***
<i>MTB</i>	-0.006***	-0.004***
<i>SIZE</i>	0.0008	0.003*
<i>CMGT</i>	-0.009*	-0.008
<i>BATH</i>	-0.065***	-0.069***
<i>SMO</i>	-0.017**	-0.012
<i>Big4</i>	-0.001	-0.003
<i>PDCA</i>	0.190***	0.182***
<i>YD & IND</i>	included	included
<i>adj.R</i> ²	0.1440	0.1621
<i>Hausman</i> ³⁾	-3.44***	-2.29**

*p<.10%, **p<5%, ***p<1%

<Table 4> Hypothesis 1 test results : ESOP

	Model 1: IMP	Model 2: DIMP
	coefficient	coefficient
<i>IMP_S</i>	-2.954**	-8.277**
<i>EsopD</i>	0.005	0.006
<i>EsopD</i> × <i>IMP_S</i>	7.476*	2.443**
<i>LEV</i>	0.029**	0.089***
<i>MTB</i>	-0.003*	-0.005***
<i>SIZE</i>	-0.003	0.024**
<i>CMGT</i>	-0.001	0.0001
<i>BATH</i>	-0.040**	-0.108***
<i>SMO</i>	-0.002	0.052
<i>Big4</i>	-0.009	-0.033**
<i>PDCA</i>	0.150***	0.175***
<i>YD & IND</i>	included	included
<i>adj.R</i> ²	0.1537	0.1604
<i>Hausman</i> ³⁾	-3.10***	-2.18**

*p<.10%, **p<5%, ***p<1%

본 연구의 가설 2는 채권자 기업지배구조는 경영자의 이익조정을 억제하는 역할을 수행할 것이라고 예상한다. 가설1과 관련한 실증분석결과는 <Table 5>와 같다.

<Table 5>에서 채권자 지배구조의 대응변수인 신용

등급(*CR*)이 음(-)의 발생액인 자산손상차손과 양(+)의 발생액인 재량적 유동발생액 간 이익조정에 미치는 영향을 나타내는 *CR*×*IMP_S*의 계수추정치는 *IMP_S*가 IMP와 DIMP일 때 모두 3.716과 3.361로 1%와 5% 이하 수준에서 유의한 양(+)의 값을 보였다.

<Table 5> Hypothesis 2 test results : Credit rating

	Model 1: IMP	Model 2: DIMP
	coefficient	coefficient
<i>IMP_S</i>	-2.830***	-5.456***
<i>CR</i>	-0.145***	0.098***
<i>CR</i> × <i>IMP_S</i>	3.716***	3.361**
<i>LEV</i>	0.027**	0.032***
<i>MTB</i>	-0.002	-0.004***
<i>SIZE</i>	-0.006**	0.003**
<i>CMGT</i>	0.006	-0.004
<i>BATH</i>	-0.015	-0.068***
<i>SMO</i>	0.008	0.006
<i>Big4</i>	-0.018**	-0.008
<i>PDCA</i>	0.110***	0.192***
<i>YD & IND</i>	included	included
<i>adj.R</i> ²	0.1794	0.1928
<i>Hausman</i> ³⁾	-2.83***	-2.67***

*p<.10%, **p<5%, ***p<1%

이와 같은 분석결과를 통해 종업원 지배구조인 노동조합과 우리스주조합 포함 여부는 주주 중심 기업지배구조에 추가하여 이해관계자 중심 기업지배구조로서 주주 중심에서 벗어나 지속가능경영과 기업의 사회적 책임을 위한 이해관계자 중심의 기업지배구조로서 충실히 역할을 할 수 있음을 기대할 수 있다. 마찬가지로, 채권자 지배구조인 신용등급 또한 기업 경영자의 이익조정을 효과적으로 통제할 수 있는 기업지배구조로서의 역할을 담당한다고 판단한다.

5. 결론

21세기 산업의 다양화 및 복잡성의 증가와 시장의 세계화가 가속화됨에 따라 전통적인 기업지배구조만으로는 현실의 기업지배구조를 정의하기는 매우 어려운 일이다. 선행연구에서는 경영자를 통제하기 위한 방어권 수준, 주주권 보호, 이사회 독립성, 공시 수준 등으로 협

의의 의미로 기업지배구조를 정의하고 있다[18].

최근, OECD 및 국제 시장의 우수한 경제 단체들이 채택한 기업지배구조의 정의는 지속가능경영과 기업의 사회적책임을 요구에 부응할 수 있는 이해관계자 중심의 기업지배구조이다. 이에 따라 본 연구는 주주 중심 기업 지배구조에서 다루지 못한 종업원 및 채권자가 경영자의 사적이익 추구인 이익조정에 미치는 영향과 관련해 이해관계자 중심 기업지배구조로서 역할을 수행할 수 있는지 실증분석하였다. 분석결과, 종업원 및 채권자 기업지배구조는 경영자의 사적이익 추구인 음(-)의 발생액인 자산 손상차손과 양(+)의 발생액인 재량적 유동적 발생액의 동시적 이익조정을 줄이는 역할을 수행하는 것을 확인할 수 있었다.

본 연구의 결과는 기존 주주 중심 기업지배구조에 맞추어져 있던 선행연구의 결과에 이해관계자 중심 기업지배구조가 경영자의 행태 및 시장을 감시할 수 있는 통제적 역할을 수행할 수 있음을 실증분석 결과를 통해 제시하였다는 점에서 공헌점을 가진다. 또한, 광복이후 국가적 경제발전 급속화와 재벌경영의 특수성을 가진 국내 경영환경 아래에서 효과적인 기업지배구조의 다양성을 고려해야 함을 후속연구에서 수행해야할 과제임을 시사한다.

REFERENCES

- [1] M. C. Jensen, and W. H. Meckling, "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, pp.305-360, 1976.
- [2] R. E. Freeman, "Strategic Management: A Stakeholder Approach", Boston, M.A., Pitman. 1984.
- [3] Jr., E. J. Stendardi, "Corporate philanthropy; The redefinition of enlightened self-interest", *Social Science Journal*, Vol. 29, No. 1, pp.21-30, 1992.
- [4] J. C. Yoon, W. G. Lee, and D. H. Kim, "A Study on the Effects of Corporate Sustainable Management Activities on Innovation in Convergence era", *Journal of Digital Convergence*, Vol. 13, No. 4, pp.115-125, 2015.
- [5] J. U. Choi, and G. S. Bae. "The Effect of Labor Unions on Earnings", *Management. Korean Management Review*, Vol. 40, No. 6, pp.1549-1575, 2011.
- [6] H. J. Bae, G. Y. Park, and M. T. Kim, "The Impacts of Employee Stock Ownership Plans(ESOPs) on Controlling Agency Costs", *Accounting Information Review*, Vol. 28, No. 1, pp.33-52, 2010.
- [7] S. H. Lee, "Shareholder Rights and the Role of Large Creditors in Corporate Governance", *Korean Journal of Business Administration*, Vol. 20, No. 5, pp.2157-2186, 2007.
- [8] B. H. Kim, "Corporate Governance and Firms Credit Ratings: Based on S&P's(2002) Corporate Governance Framework", *Accounting Information Review*, Vol. 3, No. 4, pp.261-288, 2011.
- [9] K. S. An, and K. Y. Kim, "Relationship of earnings and credit rating before and after IFRS", *Journal of Digital Convergence*, Vol. 12, No. 11, pp.99-112, 2014.
- [10] D. Y. Kim, D. I. Kim, and B. W. Seo, "A Study on Effects of Corporate Governance Information on Credit Financial Ratings", *Journal of Digital Convergence*, Vol. 13, No. 2, pp.105-113, 2015.
- [11] C. L. Chao, and S. M. Horng. "Asset write-offs discretion and accruals management in Taiwan: the role of corporate governance", *Review of Quantitative Finance and Accounting* Vol. 40, pp.41-74, 2013.
- [12] H. Ashbaugh, R. LaFond, and B. W. Mayhew. "Do nonaudit services compromise auditor independence? Further evidence", *The Accounting Review*, Vol. 78, No. 3, pp.611-639, 2003.
- [13] J. A. Elliott, and W. H. Shaw, "Write-offs as accounting procedures to manage perceptions", *Journal of Accounting Research*, Vol.26, pp.91-119, 1988.
- [14] R. L. Watts, and J. L. Zimmerman, "Positive accounting theory: a ten year perspective", *Accounting Review*, Vol. 65, No. 1, pp.131-156, 1990.
- [15] J. Francis, J. Hanna, and L. Vincent, "Causes and effects of discretionary asset write-offs", *Journal of Accounting Research*, Vol. 34, pp.117-134, 1996.

- [16] E. J. Riedl, “An examination of long-lived asset impairments”, *The Accounting Review*, Vol. 79, pp.823-852, 2004.
- [17] T. H. Lin, C. C. Lin, Y. Cheng, and W. C. Lee, “Asset impairment and corporate governance: Evidence from the finance industry”, *Corporate Ownership & Control*, Vol. 4, pp.411-419, 2009.
- [18] P. A. Gompers, J. Ishii, and A. Metrick, “Corporate governance and equity prices”, *The quarterly Journal of Economics*, Vol. 118, No. 1, pp.107-156, 2003.

김 혜 리(Kim, Hye Ri)



- 2012년 2월 : 한양대학교 일반대학원 회계학과 (경영학석사)
- 2016년 2월 : 부산대학교 일반대학원 경영학과 (경영학박사)
- 2016년 3월 ~ 2017년 2월 : 부산대학교 경영연구소 연수연구원
- 관심분야 : 재무회계, 세무회계
- E-Mail : hyeri1014@pusan.ac.kr