

기업설명회와 회계이익-과세소득 차이 변동성 간의 관련성

김진섭
부산대학교 경영학과

The Relevance between Investor Relation and Book-Tax Difference Variability

Jin-Sep Kim

Division of Management and Accounting, Pusan National University

요 약 본 연구는 기업설명회(Investor Relations; IR) 개최기업의 회계이익의 질을 검증하였다. 이를 위해 회계이익-과세소득 차이 변동성(Book-Tax Difference Variability) 정보를 회계이익의 질 대리변수(proxy)로 활용하여 실증분석을 실시하였다. 연구표본은 2011년부터 2016년까지의 12월 결산 유가증권 상장기업 중 금융업을 제외한 2,106개 기업연도이다. 실증분석 결과는 다음과 같다. 기업설명회 개최여부 및 개최횟수는 모두 회계이익-과세소득 차이 변동성과 음(-)의 관련성을 나타냈다. 또한 연구결과의 강건성을 위해 기업설명회를 개최한 연구표본만을 대상으로 한 추가분석에서도 기업설명회 개최여부 및 개최 횟수는 회계이익-과세소득 차이 변동성과 음(-)의 관련성을 나타냈다. 따라서 본 연구에 의하면 기업설명회를 개최하거나 더 자주 개최하는 기업일수록 회계이익의 질이 높을 것으로 기대할 수 있다. 본 연구는 기업설명회 개최기업의 회계이익의 질을 회계이익-과세소득 차이 변동성 정보를 통해 검증함으로써, 기업설명회 관련 선행연구를 확장하였다. 또한 본 연구가 전전한 자본시장의 발전에 도움이 되기를 기대한다.

Abstract This study analyzed the Quality of Accounting Earning of Investor Relations(IR). For this, we utilized Book-Tax Difference Variability as the proxy of the level of the Quality of Accounting Earning. This study used 2,106 sample data from 2011 to 2016 on the listed firm on KOSPI(Korea Composite Stock Price Index).

In short, the study results are as follows. Investor Relation(IR) has a negative relevance with Book-Tax Difference Variability, which agreed with the result of additional analysis using extra sample. According to these results, we can expect that Investor Relations(IR) firms will report more faithful Accounting Earning. This study makes the following fresh contribution to the field. The study result confirms how Investor Relation(IR) affects the Quality of Accounting Earning. We hope that this study will help the development of capital market.

Keywords : Book-Tax Difference, Investor Relation(IR), Quality of Accounting Earning, Variability, Voluntary Information Disclosure.

1. 서론

최근 기업경영의 투명성이 강조되면서 기업설명회(Investor Relations; IR)가 새삼 강조되고 있다. 한국IR 협의회에서는 상장법인 IR모범규준을 통해 기업설명회

를 “상장법인과 투자관계자 사이에 가장 효과적인 쌍방향 커뮤니케이션을 할 수 있도록 재무·커뮤니케이션·마케팅 그리고 법규준수를 통합하는 전략적 경영책무”로 정의하고 있다. 나날이 경쟁이 치열해지는 글로벌 시장에서 기업설명회는 기업의 전략적 경영책무로서 그 중요

“이 논문은 2017년도 부산대학교 인문사회연구기금의 지원을 받아 연구되었음.”

“This study was supported by the Fund for Humanities & Social Studies at Pusan National University 2017”.

*Corresponding Author : Jin-Sep Kim(Pusan National Univ.)

Tel: +82-10-4401-7433 email: kjinsep@pusan.ac.kr

Received October 23, 2017

Revised November 2, 2017

Accepted November 3, 2017

Published November 30, 2017

도가 높아지고 있다. 그러나 아직까지 국내 상장기업들의 기업설명회 활동의 경우 일부에만 공개한다거나 그 활동 수준이 미미한 경우가 많은 것으로 나타나 투자자들의 기대에 부응하지 못하고 있다. 14년 9월 삼성그룹 계열사 간 합병 가운데 최대 규모로 알려지며 업계의 기대를 한몸에 받았던 삼성중공업과 삼성엔지니어링 간의 합병은 단 하루의 주가상승에 그치고 오히려 그 후 주가는 이를 연속 하락하였다. 이러한 요인 중 하나로 삼성중공업의 비공개 IR이 지적되었다[18]. 또한 상장에 목매던 생활가전사들의 상장이 매년 이어지고 있지만, 정작 IR활동은 소극적인 것으로 나타나, 생활가전사들의 소극적 IR 활동은 투자자들에게 올바른 정보를 전달하지 못한다는 데서 무책임하다는 지적이 일고 있다[20]. 반면, 최근 17년 8월 2일의 두산중공업의 비공개 기업설명회에서는 통상 기업들이 IR행사 때 제공하는 지난분기 매출액과 영업이익, 향후 시장전망 수준을 넘어서 가스터빈, 풍력발전, 에너지저장장치(ESS), 수처리 등 신사업들을 상세히 소개하는 전략 보고서까지 제공하였다. 이는 새정부의 원전축소 정책에 따라 원전에 들어가는 핵심설비인 터빈을 독점생산하는 두산중공업에 대한 시장의 우려가 커지자 두산중공업은 자칫 부담스러울 수도 있는 IR을 오히려 적극적으로 활용하여 시장의 긍정적인 반응을 이끌어 내고자 하였다[17].

또한 일련의 신문보도에 의하면 기업의 공시활동이 증대되고 공시 관련 규정이 강화되고 있으나, 유가증권 상장법인의 불성실 공시법인 지정사례는 오히려 증가하고 있는 것으로 나타났다. 한국거래소 KIND 상장공시시스템에 따르면 2012년부터 현재 6월 20일까지 불성실공시법인으로 신규 지정된 종목은 유가증권 17개 종목, 코스닥 43개 종목 등 총 60개에 달하는 것으로 나타났다. 코스닥 상장사의 경우 지난해 같은 기간 32개 종목에 비해 11개 종목이 신규 지정돼 전년 대비 35%가 증가하였다. 또한 유가증권 종목의 경우 지난해에는 신규 지정사례가 0개 이었으나, 올해는 벌써 17건이 발생하였다[19].

이에 본 연구에서는 기업의 자발적 공시활동인 IR의 중요도가 높아지고 있으나 아직까지 그 활동수준이 아직 미흡한 현 시점에서 기업설명회 개최 기업의 회계이익의 질을 회계이익-과세소득 차이 변동성 정보를 활용하여 검증한다는 점에서 그 의의가 있다고 할 수 있다.

2. 선행연구

2.1 기업설명회(IR)

기업설명회 관련 연구는 다음과 같이 크게 기업설명회 개최요인에 관한 연구, 기업설명회 효과에 관한 연구, 그리고 기업설명회 개최기업의 특성에 관한 연구로 구분할 수 있다. 첫째, 기업설명회 개최 요인에 관한 연구로 [13]은 현금흐름과 기업특성이 기업설명회 개최에 영향을 미침을 보고하였다. [12]는 기업지배구조가 좋을수록 자발적 공시활동인 기업설명회가 더 자주 개최됨을 보고하였다. [10]은 기업설명회 개최에 있어 내부회계공시인력의 보유수준이 영향을 미침을 보고하였다. [15]는 감사품질이 높은 기업일수록 기업설명회를 개최함을 보고하였다. 둘째, 기업설명회 효과에 관한 연구로 [2]는 기업설명회라는 자발적 공시 활동이 정보비대칭의 수준을 완화하는데 효과적이며, 따라서 기업의 자본비용 감소에 기여할 수 있음을 보고하였다. [6]은 정보비대칭을 완화시켜 자본비용을 감소시키는 IR의 효과는 기업특성에 따라 차별적으로 나타남을 보고하였다. [1]은 IR 개최가 투자자들에게 오히려 혼란을 가중시켜 주가표류현상을 강화하는 반면, IR에서 공시된 정보가 영업실적 공시와 같은 유효공시인 경우에는 기업의 회계이익에 대한 이해가 증가하고 이에 따라 투자자들 간의 정보비대칭이 감소하여 이익공시일 이후 주가표류현상을 완화시킴을 보고하였다. [5]는 기업들의 적극적인 기업설명회 활동이 미래이익에 대한 투자자들의 예측능력과 주가효율성을 높이는 요소가 됨을 보고하였다. 셋째, 기업설명회 개최기업의 특성에 관한 연구로, [9]는 기업설명회 개최기업 일수록 회계보수성이 높으며, 이러한 영향은 감사품질 및 소유구조에 따라 차별적으로 나타남을 보고하였다. [3]은 자발적 공시활동인 기업설명회를 개최하는 기업일수록 조세회피 수준이 낮으며, 신뢰성이 높은 회계정보를 공시함을 보고하였다. [8]은 시장의 반응을 중시하는 기업설명회 개최기업이 그렇지 않은 기업에 비해 우수한 회계정보를 산출함으로써 상대적으로 조세회피 수준이 낮은 건전한 경영성과를 보고함을 제시하였다.

2.2 회계이익-과세소득 차이 변동성

[21]은 회계이익-과세소득 차이 변동성 정보의 유용성을 다음과 같이 제시하였다. 첫째, 회계이익-과세소득 차이 변동성은 매 기간 경영자 의사결정에 대한 시계열

적 속성을 반영하므로, 특정 회계연도의 회계이익-과세소득 차이보다 미래 경영자 행동과 기업가치를 예측하는데 있어 더 유용할 수 있다. 둘째, 회계이익-과세소득 차이가 주로 이익조정에 의해서 발생된다면 이는 당기 이후 반전현상을 수반하게 되고, 그에 따라 회계이익-과세소득 차이 변동성이 높게 나타날 것이다. 즉, 매 기간의 회계이익-과세소득 차이 변동성이 크다는 것은 회계이익-과세소득 차이 정보가 경영자의 재량적 의사결정으로 인한 것으로 가늠할 수 있으며 이는 곧 해당 기업 이익 정보의 불확실성이 높음을 알려주는 시그널(signal)이 될 수 있을 것이다[6].

아직까지 회계이익-과세소득 차이 변동성에 관한 연구는 많지 않다. 먼저 [21]은 회계이익-과세소득 차이 변동성이 클수록 내재자본비용 및 타인자본비용이 증가함을 보고하였다. [6]은 외국인투자자의 비중이 높을수록 해당 기업의 회계이익-과세소득 차이 변동성이 낮음을 보고하였다. [23]은 내부 회계공시전문인력을 보유한 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 회계이익-과세소득 차이 변동성이 낮음을 보고하였다. [22]는 감사품질이 우수할수록 회계이익-과세소득 차이 변동성이 낮음을 보고하였다.

3. 연구설계

3.1 가설설정

기업설명회(Investor Relations; IR)는 기업의 대내외적인 경영성과와 추진사업에 대한 경과보고 및 미래사업 추진계획 등을 투자자들에게 제공함으로써 정보제공과 투자유치 등을 목적으로 하는 기업의 투자설명회를 일컫는다. 일반적으로 기업설명회는 이를 시행하는 기업들에 게도 상당한 부담과 비용의 수반이 뒤따른다. 그럼에도 불구하고 기업들은 투자유치라는 표면적인 이유 외에도 ‘기업이미지 제고’, ‘인수합병(M&A)’, ‘주가안정’, ‘경영진에 대한 긍정적 인식 및 신뢰도 제고’, 그리고 ‘투자네트워크 형성 및 확산’ 등 다양한 이유로 기업설명회를 개최하고 있다. 다시 말해, 기업설명회는 기업이 이를 개최하는 과정에서 형성한 좋은 이미지를 토대로 새로운 투자자와 투자관계를 맺고 이러한 투자관계를 유지하던 중 기본의 투자를 통해 제3의 투자를 기업의 투자자로 만들 수 있는 좋은 기회이다.

2000년대 중반 이후 한국에서도 기업설명회의 중요

성이 인식되고 그에 따라 관련 활동이 시작되었으며, 이와 관련한 연구도 함께 진행되었다. 지금까지 기업설명회 관련 연구에서는 대체로 기업설명회 개최 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 정보비대칭을 감소시켜 자본비용이 낮으며([2], [6]), 주가에 긍정적인 영향([1], [5])을 미치는 것으로 보고하였다. 또한 기업설명회 개최 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 회계보수성이 높고([9]), 조세회피 수준이 낮음([3], [8])을 보고하였다.

그러나 기업설명회는 강제 공시사항이 아니므로 법령위반 혹은 허위기재에 대한 법적 책임이 없으며, 그 제재 수단 역시 매우 미약한 수준에 그치고 있다. 따라서 여기서 자발적 공시 활동인 기업설명회 개최기업의 회계이익의 신뢰성을 검증할 필요성이 존재한다. 실제 [24]는 기업들이 유리한 정보는 자발적으로 공시하되 불리한 정보는 가급적이면 공시를 꺼릴 유인이 존재함을 보고하였다. 반면 최근에는 앞서 언급한 두산중공업 사례 및 [14]와 같이 불리한 정보를 먼저 적극적으로 공시함으로써 더 큰 위험을 회피함을 보고하고 있다[8]. 이에 본 연구에서는 자발적 정보공시인 기업설명회 개최기업의 회계이익의 신뢰성을 회계이익-과세소득 차이 변동성 정보를 활용하여 실증적으로 검증하고자 한다.

기업설명회와 같이 외부에 자발적으로 정보를 공시하는 기업인 경우 상대적으로 자본시장을 중시하며 그에 따라 시장의 기대를 거스르는 의사결정을 할 여지가 상대적으로 적을 것으로 기대할 수 있다. 다시 말해, 기업설명회를 개최하는 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 자본시장의 신뢰를 잃지 않기 위해 신뢰성 있는 이익정보를 공시할 유인이 있을 것으로 예측할 수 있다.

회계이익-과세소득 차이 변동성 관련 선행연구([21])에서는 회계이익-과세소득 차이 중 일부가 이익조정에 의해서 발생되었다면 이는 곧 반전현상을 수반하므로 매 회계연도의 회계이익-과세소득 차이의 변동이 크게 나타날 가능성이 높다. 즉 매 회계연도의 회계이익-과세소득 차이 변동성이 크다는 것은 경영자의 기회주의적 행동으로 인해 회계이익-과세소득 차이가 발생한 것으로 가늠할 수 있으며 이는 곧 해당 기업의 회계이익의 질이 낮음을 나타내는 신호(signal)로 간주 할 수 있을 것이다 [16]. 따라서 기업설명회 개최기업이 그렇지 않은 기업에 비해 자본시장의 신뢰를 중시하여 상대적으로 높은 수준의 회계이익의 질을 갖추려고 노력한다면 기업설명회 개최 기업이 그렇지 않은 기업에 회계이익-과세소득

차이 변동성이 낮을 것으로 기대할 수 있다. 이에 다음과 같이 연구가설을 설정한다.

- (가설) 기업설명회 개최 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 회계이익-과세소득 차이 변동성이 낮을 것이다.

3.2 연구모형

3.2.1 가설검증 연구모형

기업설명회 개최기업의 회계이익의 질을 회계이익-과세소득 차이 변동성 정보를 활용하여 검증하기 위한 본 연구의 모형은 다음과 같다.

std-BTD_t

$$\begin{aligned} &= \alpha_1 + \beta_1(\text{IR-D}, \text{IR-N})_t + \beta_2\text{SIZE}_t + \beta_3\text{LEV}_t \\ &+ \beta_4\text{CFO}_t + \beta_5\text{LP}_t + \beta_6\text{OWN}_t + \beta_7\text{FOR}_t + \beta_8\text{LOSS}_t \\ &+ \beta_9\text{BIG4} + \beta_{10}\sum\text{IND} + \beta_{11}\sum\text{YEAR} \end{aligned}$$

std-BTD : 회계이익-과세소득 차이 변동성

IR-D : 기업설명회 개최 시 1, 미개최시 0인 더미변수

IR-N : 기업설명회 개최횟수(횟수를 자연로그 취한 값)

SIZE : 기업규모(기초총자산을 자연로그 취한 값)

LEV : 총부채를 총자산으로 표준화 한 값

CFO : 영업현금흐름을 기초총자산으로 표준화한 값

LP : 상장기간의 자연로그 값

OWN : 최대주주 및 그 특수관계자 지분율의 합

FOR : 기말 외국인주주지분율

LOSS : 전기손실기업 여부

BIG4 : Big4 감사법인이면 1, otherwise 0

(Big4 감사법인은 삼일, 삼정KPMG, 딜로이트안진,

EY한영)

$\sum\text{IND}$: 산업별 더미변수(Dummy Variables)

$\sum\text{YEAR}$: 연도별 더미변수(Dummy Variables)

3.2.2 변수의 조작적 정의

(1) 독립변수 : 기업설명회(IR)는 개최여부(IR-D)와 개최횟수(IR-N)으로 측정하였다. 개최횟수(IR-N)는 첫째, 개최횟수, 둘째 개최횟수를 자연로그 취한 값, 그리고 개최횟수를 기업규모로 표준화한 값을 각각 활용하였으나, 그 결과에 차이가 없기에 지면 상의 제약을 고려하여 자연로그한 값의 결과만 제시한다.

(2) 종속변수 : 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)은 3년간 법인세차감전손익-실질법인세부담액의 표준편차로 측정하였다.

(3) 통제변수 : 통제변수는 다음과 같다. 첫째, 기업규모(SIZE)는 총자산을 자연로그한 취한 값으로 산출하였다. 둘째, 부채비율(LEV)은 총자산 대비 총부채로 측정하였다. 셋째, 영업현금흐름(CFO)는 영업활동으로 인한 현금흐름을 기초총자산으로 표준화한 값으로 측정하였다. 넷째, 상장기간(LP)은 해당 기업의 상장기간을 자연로그 취한 값으로 산출하였다. 다섯째, 대주주지분율(OWN)은 보통주 발행 총주식수 대비 대주주1인 및 특수관계자의 지분율로 측정하였다. 여섯째, 외국인지분율(FOR)은 보통주 발행 총주식수 대비 외국인투자자 지분율로 측정하였다. 일곱째, 전기손실여부(Loss)는 해당 기업이 전기손실기업이면 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 더미변수(Dummy Variables)이다. 여덟째, 대형감사인(BIG4)은 감사법인이 삼일, 삼정KPMG, 딜로이트안진, EY한영 중 하나이면 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 더미변수이다. 그 외 연도 및 산업별 차이를 통제하기 위해 연도더미(YEAR)와 산업더미(IND)를 통제변수에 포함하였다.

3.3 연구표본

본 연구에서는 한국채택국제회계기준(K-IFRS)가 의무적으로 도입된 2011년부터 2016년까지 유가증권 상장기업 중 금융업을 제외한 12월 결산법인을 대상으로 연구표본을 선정하였다. 데이터를 수집할 수 있는 총 2,358개 기업연도에서 평균 3(표준편차) 범위를 벗어나는 극단치 252개 기업연도를 제외하였다. 따라서 총 연구표본 수는 2,106개 기업연도이다.

4. 실증분석

4.1 기술통계량

다음 Table 1은 기술통계량 분석결과이다. 본 연구표본의 종속변수인 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)은 약 0.029로 나타났으며, 독립변수인 기업설명회 개최율(IR-D)은 약 18.1%, 기업설명회 개최횟수(IR-N)는 약 0.44회로 나타나 아직까지 우리나라 유가증권 상장기업의 기업설명회 개최율 및 개최횟수는 그리

크지 않은 것으로 나타났다. 통제변수 중 대주주지분율(OWN)은 약 39.6%, 외국인지분율(FOR)은 약 8.0%로 나타났다. 또한 전기손실기업(LOSS)은 약 11.9%, 대형회계법인(BIG4)에서 감사받은 기업은 약 68.6%로 나타났다.

Table 1. descriptive statistics

Variables	Mean	Median	Std. Deviation	MIN	MAX
std-BTD	.029	.022	.026	.000	.140
IR-D	.181	.000	.385	.000	1.000
IR-N	.444	.000	1.179	.000	6.000
SIZE	25.883	25.560	1.454	22.977	30.24
LEV	.511	.523	.249	.022	1.241
CFO	.034	.033	.075	-.176	.262
LP	2.926	2.996	.620	1.099	3.970
OWN	.396	.397	.169	.000	.900
FOR	.080	.039	.098	.000	.393
LOSS	.119	.000	.325	.000	1.000
BIG4	.686	1.000	.465	.000	1.000

4.2 평균차이분석

다음 Table 2는 기업설명회 개최여부(IR-D)에 따라 회계이익의 질(회계이익-과세소득 차이 변동성; std-BTD)에 차이가 있는지를 검증한 T-테스트 결과이다. 분석결과, 5% 유의수준에서 기업설명회를 개최기업이 그렇지 않은 기업에 비해 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)이 더 낮게 나타나 회계이익의 질 수준이 높은 것으로 나타났다. 이에 이상의 평균차이분석 결과를 토대로 계속하여 연구를 진행하였다.

Table 2. T-test

	IR-D	Mean	t	p
std-BTD	1	.0280	1.008	0.42
	0	.0317		

4.3 상관관계 분석

다음 Table 3은 가설검증에 앞서 주요 변수들 간의 Pearson 상관관계 분석결과로, 다른 실험변수 또는 통제변수의 영향을 고려하지 않은 이변량 상관계수를 나타낸다. 분석결과, 기업의 회계이익의 질을 대리하는 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)은 기업설명회 개최여부(IR-D) 및 기업설명회 개최횟수(IR-N)와 10% 이내

의 유의수준에서 음(-)의 상관관계를 나타냈다. 따라서 기업설명회 개최기업이 그렇지 않은 기업에 비해 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)이 낮은 것으로 나타나, 상대적으로 회계이익의 질이 높은 것으로 판단된다. 한편 이러한 상관관계는 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)에 영향을 줄 것으로 예상되는 통제변수를 포함하지 않은 상태에서의 결과이므로 그 해석이 매우 제한적이다. 따라서 추후 통제변수를 고려한 후 기업설명회와 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD) 간의 관련성을 검증하고자 한다.

Table 3. correlation analysis

	std-BTD	IR-D	IR-N	SIZE	LEV
IR-D	-.009				
	.074				
IR-N	-.016	.926**			
	.031	.000			
SIZE	-.047	.234**	.269**		
	.170	.000	.000		
LEV	-.034	.156**	.131*	.086	
	.316	.003	.012	.101	
CFO	.020	.163**	.184**	.059	-.144**
	.503	.002	.000	.258	.006

note ** and * is significant level at the 1% and 5% respectively (two-tailed)

4.4 다중회귀분석

다음 Table 4는 다중회귀분석을 통해 본 연구가설을 검증한 결과로 다음과 같다. 첫째, 기업설명회 개최여부(IR-D)와 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)은 10% 유의수준에서 음(-)의 관련성을 갖는 것으로 나타났다. 따라서 기업설명회 개최기업이 그렇지 않은 기업에 비해 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)이 낮은 것으로 나타나 상대적으로 회계이익의 질이 높은 것으로 기대할 수 있다. 둘째, 기업설명회 개최횟수(IR-N)와 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)은 5% 유의수준에서 음(-)의 관련성을 갖는 것으로 나타났다. 따라서 기업설명회를 더 많이 개최하는 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)이 낮은 것으로 나타나 상대적으로 회계이익의 질이 높은 것으로 기대할 수 있다.

이상의 분석결과에 의하면, 기업설명회를 개최하는 기업일수록 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)이 낮은 것으로 나타나 회계이익의 질이 높은 것으로 나타

났다. 따라서 기업설명회 개최기업이 그렇지 않은 기업에 비해 회계이익-과세소득 차이 변동성이 낮을 것이라는 본 연구의 가설은 지지되었다.

Table 4. multiple regression analysis

	std-BTD		
	Coef	t	p
IR-D	-.002	-1.677	.094
SIZE	.001	.772	.440
LEV	-.017	-2.801	.005
CFO	-.003	-.150	.881
LP	.006	2.566	.011
OWN	-.009	-1.051	.294
FOR	-.033	-1.995	.047
LOSS	.023	5.136	.000
BIG4	.002	.611	.542
F		22.910**	
adjusted R ²		.124	
	std-BTD		
	Coef	t	p
IR-N	-.005	-2.138	.033
SIZE	.001	.922	.357
LEV	-.017	-2.798	.005
CFO	-.003	-.132	.895
LP	.006	2.567	.011
OWN	-.009	-1.100	.272
FOR	-.032	-1.968	.050
LOSS	.023	5.159	.000
BIG4	.002	.609	.543
F		23.649**	
adjusted R ²		.127	

4.5 추가분석

전체 연구표본 2,106개 기업연도 중 기업설명회 개최기업은 약 18.1%인 382개로 그 비중이 상대적으로 낮다. 이에 추가분석에서는 연구결과의 강건성을 위해 전체 연구표본 중 기업설명회 개최기업 총 382개 연구표본만을 대상으로 동일한 가설검증을 실시하였다.

다음 Table 5는 추가분석 결과로, 기업설명회 개최횟수(IR-N)와 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)은 5% 유의수준에서 음(-)의 관련성을 나타냈다. 따라서 기업설명회 개최기업 총 382개 연구표본만을 활용한 분석에서도 기업설명회 개최기업이 그렇지 않은 기업에 비해 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)이 낮은 것으로 나타나, 회계이익의 질이 높은 것으로 나타났다. 따라서 추가분석에서도 본 연구의 가설이 지지되었다.

Table 5. multiple regression analysis

	std-BTD		
	Coef	t	p
IR-N	-.010	-2.421	.016
SIZE	.003	3.141	.002
LEV	-.013	-2.850	.005
CFO	.015	.760	.448
LP	.006	3.421	.001
OWN	.009	1.195	.233
FOR	-.032	-2.589	.010
LOSS	.018	4.351	.000
BIG4	-.001	-.163	.870
F		19.089**	
adjusted R ²		.394	

5. 결 론

본 연구는 기업설명회 개최 기업과 그렇지 않은 기업간에 회계이익의 질에 차이가 있는지를 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD) 정보를 활용하여 검증하였다. 연구표본은 상장기업에 있어 한국채택국제회계기준이 의무적으로 도입된 2011년부터 2016년의 유가증권 상장기업 중 금융업을 제외한 12월 결산법인 2,106개 기업연도이다.

분석결과, 기업설명회를 개최하거나 상대적으로 더 많이 개최하는 기업일수록 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD)이 낮은 것으로 나타나, 기업설명회 개최기업이 그렇지 않은 기업에 비해 회계이익의 질이 높은 것으로 나타났다. 이러한 결과는 기업설명회 개최기업이 그렇지 않은 기업에 비해 자본시장의 신뢰를 중시하여 상대적으로 높은 수준의 회계이익의 질을 갖추고 있는 것으로 해석할 수 있다.

본 연구는 상장기업의 증가 및 자본시장의 활성화에 따라 자본시장에서 기업설명회의 중요성이 높아지고 있는 시점에서 기업설명회 개최기업의 회계이익의 질을 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD) 정보를 통해 검증하였다는 점에서 선행연구를 확장하고 타 연구와 차별성이 있을 것으로 기대된다. 그러나, 회계이익-과세소득 차이 변동성(std-BTD) 측정치가 과세소득 추정방법에 따라 다소 차이가 있을 수 있기에 이러한 점을 보완한 후속연구가 필요할 것으로 판단된다.

Reference

- [1] B. G. Roh, J. H. Lee, "The Effects of Investor Relations on Post-Earnings Announcement Drift," *Accounting Journal*, vol. 23, no. 4, pp. 267-298, 2014.
- [2] B. M. Kim, D. W. Lee, B. B. Choi, "Investor Relations and Information Asymmetry," *The Korean Journal Of Finance*, vol. 21, no. 3, pp. 1-39. 2008.
- [3] C. H. Lee, J. S. Kim, "A Study on the Relevance of between Investor Relation and Tax Avoidance," *Korean Journal of Business Administration*, vol. 27, pp. 201-217, 2014.
- [4] D. Dhaliwal, R. Huber, H. S. Lee, M. Pincus. (2008), "Book-tax differences, uncertainty about fundamentals and information quality, and cost of capital", *Working paper*, The University of Arizona ; University of California, Irvine.
- [5] E. H. Jo, "The Effect of Investor Relations on Information Effect of Future Earnings," *Korean Journal of Business Administration*, vol. 29, pp. 1001-1022, 2016.
DOI: <https://doi.org/10.18032/kaaba.2016.29.6.1001>
- [6] H. Y. Ahn, S. H. Choi, "The Effect of IR on the Implied Cost of Equity," *Korean Journal of Business Administration*, vol. 24, pp. 3177-3203. 2011.
- [7] J. Comprix, R. Graham, J. Moore, "Empirical evidence on the impact of book-tax differences on divergence of opinion among investors", *Journal of the American Taxation Association(Spring)*, pp. 51-78, 2011.
DOI: <https://doi.org/10.2308/jata.2011.33.1.51>
- [8] J. S. Kim, "A Study on the Relevance between Voluntary Information Disclosure and Effective Tax Rate," *Journal of the Korea Academia-Industrial cooperation Society*, vol. 18, no. 1, pp. 231-237, 2017.
DOI: <https://doi.org/10.5762/KAIS.2017.18.1.231>
- [9] K. B. Lee, Y. R. Ryu, S. H. Ji, "The effect of the Investor Relation on Conservatism in Accounting," *Korean International Accounting Review*, vol. 44, pp. 109-134, 2012.
- [10] K. B. Lee, Y. R. Ryu, S. H. Ji, "The Effect of Internal Specialists in Accounting and Disclosures on Investor Relation," *Journal of Industrial Economics and Business*, vol. 26, pp. 875-896, 2013.
- [11] K. O. Jin, Y. J. Yeo, "Industry Concentration and Investor Relations," *Korea International Accounting Review*, vol. 71, 2017.
- [12] M. G. Ahn, J. B. Wee, D. Y. Ko, "Effects of the Outside Director Characteristics and the Small Investor Protection Systems on Investor Relations," *Accounting Information Research*, vol. 28, no. 3, pp. 187-213, 2010.
- [13] M. G. Ahn, S. S. Yoon, D. Y. Ko, "The Effects of Cash Flows and Firm Characteristics on Investor Relations," *Accounting Journal*, vol. 18, no. 2, pp. 161-184, 2009.
- [14] Skinner, D. (1990), "Why firms voluntarily disclose bad news", *Working paper*, University of Michigan.
- [15] S. H. Ji, "A Study on the Relevance between the Audit Quality and Investor Relation," *Accounting Information Research*, vol. 31, no. 4, pp. 387-411, 2013.
- [16] S. H. Ji, Y. R. Ryu, "A Study on the Relevance between In-house Accounting-Disclosure Expert and the Volatility of Book-Tax Difference", *Tax Accounting Research*, vol. 45, pp. 281-304, 2015.
- [17] The Bell , 2017.08.04.
- [18] The ChosunBiz 2014.09.10.
- [19] The Etoday, 2012.06.21.
- [20] The Newstomato, 2017.03.02.
- [21] Y. K. Lee and Y. C. Kim, "Variability in Book-Tax Differences and Cost of Capital", *Tax and Accounting Review*, vol. 13, no. 2, pp. 117-140, 2012.
- [22] Y. R. Ryu, S. H. Ji, G. R. Lee, "A Study on the Relevance between Auditing Quality and Book-Tax Difference Variability," *Journal of the Korea Convergence Society*, vol. 8, no. 1, pp. 187-193, 2017.
DOI: <https://doi.org/10.15207/JKCS.2017.8.1.187>
- [23] Y. R. Ryu, "A Study on the Relevance between Corporate Governance and the Volatility of Book-Tax Difference," *Journal of Industrial Economics and Business*. vol. 29, pp. 907-926, 2016.
- [24] Verrecchia, R., "Discretionary disclosure", *Journal of Accounting and Economics* 5, pp. 179-194, 1983.
DOI: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(83\)90011-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(83)90011-3)

김 진 섭(Jin-Sep Kim)

[정회원]



- 1991년 2월 : 한남대학교 회계학과 (경영학학석사)
- 1997년 2월 : 한남대학교 회계학과 (경영학박사)
- 1998년 3월 ~ 2006년 2월 : 밀양 대학교 회계정보학과 교수
- 2006년 3월 ~ 현재 : 부산대학교 경영학부 교수

<관심분야>

재무회계, 세무회계