

# 자율공시수준과 회계이익의 질이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향

정설희  
가톨릭관동대학교 경영학과

## The Effect of Voluntary Disclosure Level and Accounting Quality on Audit Fees and Audit Hours

Jung, Seol Hee

Department of Business Administration, Catholic Kwandong University

요 약 본 연구의 목적은 자율공시수준이 감사인의 감사보수 및 감사시간에 어떻게 영향을 미치는지 실증적으로 분석하고, 추가적으로 둘 간의 관계가 회계이익의 질에 따라 달라지는지 확인하고자 한다. 분석을 위한 최종표본은 2007년부터 2013년 까지의 유가증권상장기업들을 대상으로 감사보수(감사시간)는 4,572개(4,460개)의 기업/년 자료가 활용되었다. 본 연구의 실증 분석결과는 다음과 같다. 첫째, 자율공시기업은 자율공시를 수행하지 않은 기업에 비해 감사인의 감사보수가 높은 것으로 나타났고, 자율공시기업만을 대상으로 한 경우에도 같은 결과가 나타났다. 둘째, 자율공시기업은 그렇지 않은 기업에 비해 감사인의 감사시간이 유의하게 증가하는 것으로 나타났고, 이러한 결과는 자율공시기업만을 대상으로 분석한 경우에도 일 치된 결과가 나타났다. 셋째, 자율공시기업의 회계이익의 질이 좋지 못한 경우 감사인의 감사보수는 유의하게 낮아진 반면, 자율공시기업들을 대상으로 한 경우에는 관련성이 확인되지 않았다. 넷째, 자율공시기업의 회계이익의 질이 나쁜 경우에는 감사인이 감사시간을 덜 투입하는 것으로 확인되었지만, 자율공시기업만을 대상으로 분석한 경우에는 이와 같은 사실이 확인되지 않았다. 본 연구는 자율공시수준에 따라 감사인의 감사위험이 달라진다는 사실을 감사보수 및 감사시간 측면에서 살펴보았다는 점에서 의의가 있다.

주제어 : 자율공시수준, 회계이익의 질, 감사위험, 감사보수, 감사시간

**Abstract** The purpose of this study is to make an empirical analysis of how voluntary disclosure level has an impact on auditor's audit fees and audit hours and additionally identify if the relationship between the two depends on the accounting quality. As final sample for analysis, this study targeted the KOSPI listed firms from 2007 to 2013, and as for audit fees(audit hours), 4,572 (4,460) corporate/annual data were used. The results from the empirical analysis in this study are as follows. First, auditor's audit fees appeared higher in KOSPI listed firms compared to the non-KOSPI listed firms, and when targeting the KOSPI listed firms only, the results were the same. Second, auditor's audit hours increased significantly in the KOSPI listed firms compared to the non-KOSPI listed firms, and this result appeared consistently even when analyzing the KOSPI listed firms only. Third, when the accounting quality was not good in the KOSPI listed firms, auditor's audit fees got significantly lower, whereas when targeting the KOSPI listed firms only, no relevance was found. Fourth, when the accounting quality was bad in the KOSPI listed firms, auditor's audit hours were found to have been spent less, but when analyzing the KOSPI listed firms only, such a fact was not identified. This study is significant in that it examined the fact that auditor's audit risk depends on voluntary disclosure level in terms of audit fees and audit hours.

**Key Words** : Voluntary Disclosure Level, Accounting Quality, Audit Risk, Audit Fees, Audit Hours

\*Corresponding Author : Jung, Seol Hee(jsh0815@cku.ac.kr)

Received February 20, 2018

Revised March 27, 2018

Accepted April 20, 2018

Published April 28, 2018

## 1. 서론

우리나라의 기업은 2000년 이전까지 강제공시를 위주로 정보를 주로 공시해 오다가 경영자와 외부이해관계자 간의 정보비대칭 문제가 대두됨에 따라 정부가 2000년에 자진공시 사항을 신설하여 기업의 주요 경영정보에 대해 자율적으로 공시할 수 있게 되었다. 또한 2005년 12월 23일에 의무수시 공시사항을 대폭 축소하는 한편 자율공시 사항은 증가시킴으로써 이전에 비해 자율공시의 중요성은 더욱 커지게 되었다. 이후 자율공시의 정보효과에 관한 많은 연구들이 진행되어 왔지만 현재까지 합의된 결과가 도출되지 못하고 있는 실정이다. 먼저 자율공시를 통해 외부이해관계자는 기업의 경영사항 및 장래계획 등 기업 내부의 정보를 알 수 있게 되어 정보 불균형이 감소되는 순기능적 역할을 한다는 주장이다. 반면 경영자가 기업에게 주어진 재량권을 악용하여 기업에게 유리한 편향된 정보를 무분별하게 제공함에 따라 오히려 정보 불균형이 심화된다는 주장이다. 이처럼 자율공시의 긍정적인 측면과 부정적인 측면이 혼재되어 있는 상황에서 감사인은 기업의 자율공시에 대해 어떻게 평가하고 인지하여 외부감사활동에 반영하는지 실증적으로 규명해 볼 필요가 있다.

그동안 자율공시와 관련된 연구들을 살펴보면 자율공시의 공시유인에 관한 연구[1], 자율공시와 재무분석가의 이익예측에 관한 연구[2-4], 자율공시와 이익조정에 관한 연구[5], 자율공시와 소유구조에 관한 연구[6], 자율공시와 자본비용에 관한 연구[7,8], 자율공시와 신용등급에 관한 연구[9] 등 다양한 측면에서 자율공시와의 관계를 분석하고자 노력하였다. 그러나 자본시장의 파수꾼 역할을 하는 감사인이 자율공시에 대해 어떻게 평가하는지에 관한 연구가 국내에서 진행되지 않았다는 점에서 본 연구의 의의를 찾을 수 있다. 또한 해당주제를 분석함에 있어 감사보수 뿐만 아니라 감사시간까지 고려했다는 점에서 추가적인 공헌점이 있으며, 둘 간의 관계가 회계이익의 질에 따라 달라지는지 확인하였다는 측면에서 학문적 의미를 찾을 수 있다.

이하 본 연구의 구성은 다음과 같다. 1장의 서론에 이어 2장에서는 본 연구와 관련된 선행연구를 검토하고 이를 바탕으로 한 가설을 설정한다. 3장에서는 가설을 검증하기 위한 연구모형을 설계하고 표본의 선정과정에 대해 설명한다. 4장에서는 가설 검증을 위한 실증분석결과에

대해 기술하고, 5장에서는 본 연구의 요약 및 결론을 제시한다.

## 2. 선행연구 검토 및 가설의 설정

### 2.1 자율공시와 관련된 연구

자율공시와 관련된 연구를 살펴보면 이민영[1]은 기업이 자율공시를 시행하기 위한 공시유인과 자율공시 시행 기업의 특성에 관해 분석하였다. Botosan[2]은 자율공시 수준과 재무분석가의 수가 자본비용에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 분석결과 재무분석가의 수가 적고 공시 수준이 높을수록 자본비용은 낮아지지만 재무분석가의 수가 많은 경우에는 공시수준과 자본비용 간에 관련성은 존재하지 않는다고 주장하였다. 이민영과 신호영[7]은 자율공시수준과 자본비용 간의 관계에 대해 분석한 결과에서 자율공시수준이 높을수록 자본비용이 낮아진다고 주장하였다. 손성규 외[3]는 자율공시수준과 재무분석가의 이익예측분산과 예측오차 간의 관계에 대해 연구하였다. 연구결과 자율공시를 수행한 기업의 이익예측분산은 작지만 예측오차는 크다는 사실을 발견하였다. Lang and Lundholm[4]은 자율공시와 재무분석가의 특성과의 관계에 대해 분석한 결과에서 자율공시수준이 높은 기업이 재무분석가의 수가 많으며 재무분석가의 이익예측분산 및 예측오차가 적다고 주장하였다. 박서운[5]은 자율공시수준과 이익조정 간의 관계에 대해 분석하였다. 분석결과 자율공시수준과 재량적 발생액 간에 양(+)의 관계가 있다고 주장하였다. 정현욱[6]은 자율공시수준과 외국인 지분율 간의 관련성에 분석하였다. 연구결과 자율공시수준이 높을수록 외국인지분율이 낮다고 주장하였다. 이장희와 정설희[9]는 자율공시수준과 신용등급 간의 관련성에 대해 분석하였는데, 분석결과 자율공시수준과 신용등급 간에는 음(-)의 관계가 있음을 확인하였다. 종합하면 자율공시가 자본시장의 참여자들에게 기업의 내부정보를 제공하여 정보비대칭 문제를 감소시킨다는 긍정적인 측면의 연구결과와 정보제공의 재량권을 이용하여 편향된 정보가 공시됨으로써 오히려 정보비대칭 문제가 심화된다는 부정적인 측면의 연구결과가 혼재되어 있다.

### 2.2 가설의 설정

자율공시수준이 자본시장의 참여자에게 긍정적인 영

향을 미친다는 결론을 제시한 선행연구를[14,15] 살펴보면, 기업의 자율공시수준이 높을수록 재무분석가의 이익예측분산 및 이익예측오차가 줄어들고 자본비용이 낮아진다고 주장하였다. 반면 자율공시수준이 긍정적인 역할을 수행할 수도 있지만 가치없는 정보가 자본시장에 무분별하게 공급된다면 시장참여자들의 의사결정에 혼란을 야기시킴으로써 부정적인 영향을 미칠 수 있다는 연구결과도 도출되었다. 즉 자율공시수준이 높을수록 재무적 발생액과 재무분석가의 이익예측오차가 증가하고 신용등급이 하락한다는 연구결과가 제시되었다. 이처럼 자율공시에 대한 순기능 및 역기능적 논리가 공존하기 때문에 감사인이 외부감사시 기업의 자율공시수준에 대해 감사위험으로 평가하여 높은 감사보수를 책정할 가능성이 존재하는 반면, 자율공시를 수행하는 기업은 정보비대칭 문제가 감소하기 때문에 감사위험을 낮게 평가하여 낮은 감사보수를 책정할 가능성도 존재한다. 또한 감사노력의 산물인 감사시간 또한 자율공시를 순기능적 역할로 볼 것인지 역기능적 역할로 볼 것인지에 따라 투입시간이 달라질 것이다. 정리하면 자율공시수준과 감사보수 및 감사시간 간에 상충된 가정이 존재함에 따라 다음과 같은 귀무가설을 설정하였다.

<가설 1-1> 자율공시수준과 감사보수 간에는 관계가 없다.

<가설 1-2> 자율공시수준과 감사시간 간에는 관계가 없다.

한편 감사인의 감사위험 및 감사투입시간과 직접적인 관련이 있는 요소는 회계이익의 질적 특성이다[11]. 기업이 공시횟수 및 공시내용을 선별하여 제공할 때 회계이익의 질적 요소가 최우선으로 고려될 가능성이 높기 때문에 자율공시수준과 감사보수 및 감사시간 간의 관계는 회계이익의 질에 따라 달라질 가능성이 높다고 판단하여 다음과 같은 가설을 설정하였다.

<가설 2-1> 자율공시수준과 감사보수 간의 관계는 회계이익의 질에 따라 달라질 것이다.

<가설 2-2> 자율공시수준과 감사시간 간의 관계는 회계이익의 질에 따라 달라질 것이다.

### 3. 연구모형의 설정 및 표본의 선정

#### 3.1 연구모형의 설정

본 연구는 기업의 자율공시수준과 감사인의 감사보수 및 감사시간 간에 어떠한 관계가 있는지 분석하고, 이들 간의 관계가 회계이익의 질에 따라 어떻게 달라지는지 검증하고자 한다. 이를 분석하기 위해 다음과 같은 식(1)~(4)를 설정하였다.

$$\begin{aligned}
 AF_{t+1} = & \beta_0 + \beta_1VDD(VD, VDS, VDI)_t + \beta_2SIZE_t \\
 & + \beta_3LEV_t + \beta_4LIQ_t + \beta_5GRW_t + \beta_6ROA_t \\
 & + \beta_7LOSSF_t + \beta_8EXPT_t + \beta_9INV_t \\
 & + \beta_{10}ISSUE_t + \beta_{11}BIG4_{t+1} + \beta_{12}FIRST_{t+1} \\
 & + \beta_{13}CON_{t+1} + \beta_{14}OPN_t + \beta_{15}OWNER_{t+1} \\
 & + \beta_{16}FOR_{t+1} + \Sigma IND + \Sigma YD + \varepsilon
 \end{aligned}
 \tag{1}$$

$$\begin{aligned}
 AH_t = & \beta_0 + \beta_1VDD(VD, VDS, VDI)_t + \beta_2SIZE_t \\
 & + \beta_3LEV_t + \beta_4LIQ_t + \beta_5GRW_t + \beta_6ROA_t \\
 & + \beta_7LOSSF_t + \beta_8EXPT_t + \beta_9INV_t \\
 & + \beta_{10}ISSUE_t + \beta_{11}BIG4_t + \beta_{12}FIRST_t \\
 & + \beta_{13}CON_t + \beta_{14}OPN_t + \beta_{15}OWNER_t \\
 & + \beta_{16}FOR_t + \Sigma IND + \Sigma YD + \varepsilon
 \end{aligned}
 \tag{2}$$

$$\begin{aligned}
 AF_{t+1} = & \beta_0 + \beta_1VDD(VDM, VDSM, VDIM)_t + \beta_2AQ \\
 & + \beta_3VDD(VDM, VDSM, VDIM)_t * AQ + \text{ctrls} + \varepsilon
 \end{aligned}
 \tag{3}$$

$$\begin{aligned}
 AH_t = & \beta_0 + \beta_1VDD(VDM, VDSM, VDIM)_t + \beta_2AQ \\
 & + \beta_3VDD(VDM, VDSM, VDIM)_t * AQ + \text{ctrls} + \varepsilon
 \end{aligned}
 \tag{4}$$

식(1),(3)의 종속변수는 감사보수이고, 식(2),(4)의 종속변수는 감사시간이다. 감사보수 및 감사시간과 관련된 선행연구들에[12,13] 따라 감사보수 및 감사시간에 모두 자연로그를 취하였다. 식(1),(2)의 관심변수 VDD는 자율공시를 수행했으면 1, 아니면 0인 디미변수이고, 자율공시기업만을 대상으로 자율공시수준을 측정하기 위하여 3개의 대응치를 사용하였다. VD는 해당 기업의 연간 자율공시건수, VDS는 표준화한 자율공시건수, VDI는 산업별-연도별 자율공시건수를 각각 나타낸다.<sup>1)</sup> 식(3),(4)의 AQ는 회계이익의 질의 측정치로 Dechow et al.[10]의 방

1) VDS는 기업이 공시한 자율공시건수에서 전체평균을 뺀 후 전체 기업의 표준편차로 나누어 산출하였고, VDI는 기업이 공시한 자율공시건수를 해당 기업이 속한 산업의 연도별 평균 자율공시건수로 나누어 산출하였다.

법에<sup>2)</sup> 따라 추정된 재량적 발생액을 나타내며, 재량적 발생액이 중위수보다 높으면 1, 그렇지 않으면 0인 더미 변수로 설정하였다. 식(3),(4)의 공통된 관심변수는 VDD(VDM,VDSM,VDIM)\*AQ의 상호작용변수이다. 식(1),(3)은 종속변수가 감사보수이므로, 종속변수와 관심변수 간에 시차를 두었고, 식(2),(4)는 종속변수가 감사시간이므로 종속변수와 관심변수 간에 시차를 두지 않았다.

한편 식(1)~(4)의 통제변수는 다음과 같다. SIZE는 기업규모를 나타내며 총자산에 자연로그를 취하였고, LEV는 부채비율로 총부채를 총자산으로 나누었고, LIQ는 유동비율을 나타내며 유동자산을 유동부채로 나누어 산출하였다. GRW는 매출액 성장률로 당기매출액에서 전기매출액을 뺀 값을 전기매출액으로 나누었고, ROA는 총자산이익률로 당기순이익을 기초총자산으로 나눈 값이다. LOSSF는 5년간 손실빈도를 나타내며, EXPT는 수출비중을 나타내는 것으로 해외매출액을 총매출액으로 나눈 값이다. INV는 재고자산 및 매출채권의 비율을 나타내며, ISSUE는 유상증자여부를 나타내는 더미변수로 유상증자를 실시하였으면 1, 아니면 0의 값이다. BIG4는 감사인 규모를 나타내며 대형 감사법인이면 1, 아니면 0인 더미변수이다. FIRST는 초도감사기업이면 1, 아니면 0의 더미변수이고, CON은 연결재무제표를 작성하였으면 1, 아니면 0인 더미변수이다. OPN은 적정 이외의 감사의견이면 1, 아니면 0인 더미변수이다. OWNER는 대주주지분율을 나타내고, FOR는 외국인지분율을 나타낸다. 또한 경제적 영향과 산업별 차이를 통제하고자 산업 더미 및 연도더미를 모형식에 포함하였다.

2) 재량적 발생액을 추정하기 위한 Dechow et al.의 모형식은 아래와 같고, 재량적 발생액은 모형식을 산업별-연도별 회귀 분석을 통해 산출한 잔차 값이다.

$$TA_t/A_{t-1} = \beta_1(1/A_{t-1}) + \beta_2([\Delta REV_t - \Delta REC_t]/A_{t-1}) + \beta_3(PPE_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

여기서,  $TA_t$  = t년도 NI(당기순이익)-CFO(영업활동으로 인한 현금흐름)  
 $A_{t-1}$  = t년도 기초총자산  
 $\Delta REV_t$  = t년도 매출액의 변화분  
 $\Delta REC_t$  = t년도 매출채권의 변화분  
 $PPE_t$  = t년도 유형자산(토지와 건설중인 자산은 제외)  
 $\varepsilon_t$  = 잔차항  
 편의상 i기업에 대한 표시를 생략함.

### 3.2 표본의 선정

본 연구는 2007년부터 2013년까지 유가증권상장기업을 대상으로 다음 조건을 충족하는 기업을 최종표본으로 선정하였다.

- (1) 금융업에 속하지 않는 기업
- (2) 12월 결산기업
- (3) 금융감독원 전자공시시스템(DART)에서 자율공시에 관한 자료를 수집할 수 있는 기업
- (4) TS 2000 데이터베이스로부터 감사보수 및 감사시간에 대한 자료가 입수 가능한 기업
- (5) NICE평가정보(주)의 KIS-VALUE를 통해 분석에 필요한 재무자료가 입수 가능한 기업
- (6) 자본잠식기업 제외

조건(1)의 금융업에 속한 기업을 분석에서 제외한 이유는 재무제표의 양식 및 회계기준과 계정과목의 성격 등이 일반 제조업과 다르기 때문이며, 조건(2)은 표본의 동질성을 확보하고자 함이다. 조건(3)은 자율공시, 조건(4)은 감사보수 및 감사시간, 조건(5)은 기타 변수의 자료원에 관한 사항이다. 조건(6)은 재무제표의 신뢰성을 높이고자 한 사항이다. 본 연구는 이상치의 영향을 통제하고자 자연로그를 취한 값과 더미변수를 제외한 나머지 변수들에 대해 상·하위 1%에 해당하는 값을 winsorization한 후 분석하였다. 이상의 조건을 모두 만족하는 최종표본은 종속변수가 감사보수인 경우 4,572개, 종속변수가 감사시간인 경우 4,460개의 기업/년 자료가 분석에 이용되었다.

## 4. 실증분석결과

### 4.1 주요변수의 기술통계

Table 1은 식(1)~(4)에 이용된 변수들에 관한 기술통계량이다.<sup>3)</sup> 종속변수 AF의 평균(중위수)은 11.503(11.314)이며, AH의 평균(중위수)은 7.050(6.893)으로 두 변수 모두 평균이 중위수보다 다소 높게 나타났다. 관심변수 VDD의 평균은 0.430으로 표본의 43%에서 자율공

3) Table 1의 기술통계량은 감사보수의 표본수가 감사시간의 표본수보다 많기 때문에 감사보수 표본을 중심으로 기술통계량을 나타낸 것이다. 그러나 감사시간 표본의 기술통계량은 감사보수 표본의 기술통계량과 질적으로 유사하였다.

시가 이루어지고 있는 것으로 나타났다. VD의 평균은 3.081로 자율공시를 실시한 기업은 통상 3건 이상의 자율공시를 수행하고 있는 것으로 나타났다. VDS의 평균(중위수)은 -0.003(-0.303)이고, VDI의 평균(중위수)은 0.998(0.696)이다. 나머지 통제변수들의 기술통계량은 감사보수 및 감사시간과 관련된 선행연구에서 나타난 값과 유사하였다.

Table 1. Descriptive statistics

Variables	Mean	Median	STD	Min	Max
AF	11.503	11.314	0.802	9.287	15.161
AH	7.050	6.893	0.845	4.605	10.783
VDD	0.430	0	0.495	0	1
VD	3.081	2	3.626	1	56
VDS	-0.003	-0.303	1.005	-0.580	14.664
VDI	0.998	0.696	0.900	0.093	11.708
AQ	0.500	0.500	0.500	0	1
SIZE	19.723	19.448	1.523	15.804	25.766
LEV	0.433	0.441	0.195	0.037	0.874
LIQ	2.085	1.371	2.721	0.248	21.652
GRW	0.084	0.061	0.309	-0.688	2.386
ROA	0.034	0.037	0.090	-0.472	0.404
LOSSF	0.867	0	1.268	0	5
EXPT	0.112	0	0.242	0	0.946
INV	0.291	0.279	0.181	0	0.949
ISSUE	0.154	0	0.361	0	1
BIG4	0.697	1	0.459	0	1
FIRST	0.172	0	0.378	0	1
CON	0.766	1	0.423	0	1
OPN	0.002	0	0.049	0	1
OWNER	0.436	0.435	0.163	0.074	0.799
FOR	0.098	0.038	0.132	0	0.551

Table 2는 자율공시여부에 따른 두 집단 간 평균차이가 존재하는지 검증한 결과이다. 먼저 감사보수와 감사시간 모두 자율공시집단의 평균이 그렇지 않은 집단에 비해 1% 수준에서 유의하게 높은 것으로 나타났다. 즉 자율공시를 한 기업의 감사인의 감사보수가 더 높고 감사시간 또한 많이 투여한다는 것을 의미한다. 기타 통제변수 간의 차이를 살펴보면 자율공시를 실시한 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 기업규모, 부채비율, 매출액 성장률, 손실발생빈도, 해외수출비중, 유상증자 실시여부, 감사인 규모, 연결재무제표 작성, 외국인지분율이 크거나 높게 나타났지만, 유동비율, 총자산이익률, 재고자산 및 매출채권의 비율, 대주주지분율은 작거나 낮은 것으로 나타났다.

Table 2. T-test between variables depending on the presence and absence of voluntary disclosure<sup>4)</sup>

Variables	VDD=1 (N=1,964)	VDD=0 (N=2,608)	t-test
AF	11.741	11.325	17.060***
AH	7.293	6.863	16.528***
SIZE	20.154	19.400	16.325***
LEV	0.467	0.407	10.285***
LIQ	1.889	2.232	-4.313***
GRW	0.094	0.077	1.728*
ROA	0.026	0.040	-4.775***
LOSSF	0.978	0.783	5.076***
EXPT	0.123	0.104	2.530**
INV	0.271	0.306	-6.521***
ISSUE	0.223	0.103	10.815***
BIG4	0.731	0.672	4.303***
FIRST	0.171	0.173	-0.198
CON	0.815	0.729	6.955***
OPN	0.004	0.002	1.312
OWNER	0.409	0.456	-9.470***
FOR	0.112	0.087	6.437***

4.2 상관관계분석

Table 3은 표의 간결화를 위해 분석에 이용된 종속변수 및 관심변수 간의 피어슨 상관관계를 나타낸 것이다.<sup>5)</sup> 대각선을 기준으로 상단은 AH와 VDD, VD, VDS, VDI, AQ 간의 결과를, 하단은 AF와 VDD, VD, VDS, VDI, AQ 간의 결과를 각각 나타낸 것이다.

Table 3. Correlation matrix

var	AF	VDD	VD	VDS	VDI	AQ
AH	1	0.252 (0.000)	0.232 (0.000)	0.114 (0.000)	0.256 (0.000)	-0.031 (0.040)
VDD	0.257 (0.000)	1	0.538 (0.000)	-0.004 (0.798)	0.640 (0.000)	-0.010 (0.487)
VD	0.246 (0.000)	0.540 (0.000)	1	0.841 (0.000)	0.881 (0.000)	-0.010 (0.526)
VDS	0.126 (0.000)	-0.002 (0.880)	0.840 (0.000)	1	0.634 (0.000)	-0.005 (0.759)
VDI	0.256 (0.000)	0.642 (0.000)	0.882 (0.000)	0.634 (0.000)	1	-0.016 (0.299)
AQ	-0.016 (0.269)	-0.011 (0.437)	-0.011 (0.470)	-0.005 (0.720)	-0.016 (0.282)	1

4) Table 1과 마찬가지로 감사보수 표본을 중심으로 분석한 결과를 제시하였다. 한편 감사시간의 경우 VDD=1의 표본수는 1,939개이고, VDD=0의 표본수는 2,521개이다.

5) 표로 제시하지 않았지만 감사보수 및 감사시간과 유의한 양(+)의 상관관계를 보인 변수는 공통적으로 SIZE, LEV, ROA, EXPT, ISSUE, BIG4, CON, FOR이고, 공통적으로 유의한 음(-)의 상관관계를 보인 변수는 LIQ, LOSSF, INV, OWNER이다.

AF는 VDD, VD, VDS, VDI와 모두 1%수준에서 유의한 양(+)의 상관관계가 나타났고, AH도 마찬가지로 VDD, VD, VDS, VDI와 모두 1%수준에서 유의한 양(+)의 상관관계가 나타났다. 이러한 결과를 통해 자율공시를 실시한 기업은 그렇지 않은 기업에 비해 감사인의 감사보수가 높고 감사시간 또한 높다는 것이 확인되었다. Table 2와 Table 3의 결과를 바탕으로 자율공시수준과 감사보수 및 감사시간 간의 관계를 잠정적으로 유추해 볼 수는 있지만 보다 정교한 해석은 다변량 회귀분석을 통해 살펴보아야 할 것이다.

### 4.3 회귀분석결과

Table 4는 자율공시수준이 감사보수에 어떤 영향을 미치는지 검증하기 위한 회귀분석결과이다. 모형 1부터 4까지의 설명력은 0.774~0.809로 다소 높게 나타났고, 1% 수준에서 유의한 값을 보여 적합성이 있는 것으로 해석된다.

모형 1에서 VDD는 1% 수준에서 감사보수와 유의한 양(+)의 계수값이 나타났다. 이러한 결과는 외부감사인이 자발적 공시를 수행하는 기업에 대해 그렇지 않은 기업과 비교하여 자발적 공시를 긍정적인 신호로 인식하기 보다는 경영자의 기회주의적 행동으로 판단하여 많은 노력을 기울이는 것으로 해석된다. 모형 2부터 4까지의 관심변수 VD, VDS, VDI 역시 감사보수와 유의한 양(+)의 계수값이 나타났다. 모형 1에서의 결과는 자율공시를 시행한 기업만을 대상으로 한 회귀분석결과에서 같은 결과가 나타났다. 결과적으로 외부감사인은 기업의 자율공시에 대해 긍정적인 측면보다는 부정적인 측면으로 해석한다는 것을 시사한다.

Table 5는 자율공시수준이 감사시간과는 어떤 관계가 있는지 분석한 결과를 나타낸 것이다. 모형1부터 4까지의 설명력은 0.753~0.802로 높게 나타났고, F값은 1% 수준에서 유의한 값을 보여 모형의 적합성이 있는 것으로 확인되었다.

Table 5는 Table 4와 마찬가지로 관심변수 VDD가 감사시간과 1%수준에서 유의한 양(+)의 회귀계수 값이 나타났다. 한편 자율공시를 수행한 기업만을 대상으로 한 모형2부터 4까지의 결과에서도 역시 VD, VDS, VDI는 모두 감사시간과 유의한 양(+)의 회귀계수 값이 나타났다. 이는 자율공시가 자본시장에서 외부이해관계자들의 정보비대칭을 감소시키는 긍정적인 역할을 한다기보다

는 오히려 무분별하고 왜곡된 정보를 제공함으로써 감사 위험을 높이는 것으로 외부감사인이 인지하여 감사시간을 더욱 늘리는 것으로 해석된다.

Table 4. The Effect of Voluntary Disclosure Level on Audit Fees

Variables	pred. sign	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Intercept	?	3.556*** (30.664)	2.803*** (15.308)	2.828*** (15.390)	2.728*** (15.208)
VDD	+/-	0.038*** (3.107)			
VD	+/-		0.008*** (2.972)		
VDS	+/-			0.029*** (2.972)	
VDI	+/-				0.020*** (1.873)
SIZE	+	0.389*** (67.296)	0.419** (47.825)	0.419*** (47.824)	0.420*** (47.836)
LEV	+	0.196*** (4.653)	0.104 (1.500)	0.104 (1.500)	0.105 (1.519)
LIQ	-	-0.012*** (-5.028)	-0.006 (-1.313)	-0.006 (-1.313)	-0.006 (-1.262)
GRW	+	-0.010 (-0.504)	0.019 (0.695)	0.019 (0.695)	0.019 (0.702)
ROA	-	-0.038 (-0.457)	-0.133 (-1.116)	-0.133 (-1.116)	-0.138 (-1.156)
LOSSF	+	0.030*** (5.095)	0.038*** (4.086)	0.038*** (4.086)	0.037*** (4.012)
EXPT	+	-0.029 (-1.173)	-0.039 (-0.994)	-0.039 (-0.994)	-0.038 (-0.973)
INV	+	0.104*** (2.681)	0.244*** (3.796)	0.244*** (3.796)	0.249*** (3.863)
ISSUE	+	0.107*** (6.543)	0.116*** (4.994)	0.116*** (4.994)	0.117*** (5.027)
BIG4	+	0.113*** (8.237)	0.109*** (4.583)	0.109*** (4.583)	0.108*** (4.544)
FIRST	+	0.021 (1.404)	0.027 (1.084)	0.027 (1.084)	0.029 (1.168)
CON	+	0.096*** (6.627)	0.125*** (4.808)	0.125*** (4.808)	0.125*** (4.831)
OPN	+	0.026 (0.221)	0.076 (0.488)	0.076 (0.488)	0.076 (0.490)
OWNER	+/-	-0.365*** (-9.921)	-0.552*** (-9.331)	-0.552*** (-9.331)	-0.554*** (-9.353)
FOR	+/-	0.702*** (13.368)	0.753*** (8.702)	0.753*** (8.702)	0.747*** (8.629)
ΔIND		included	included	included	included
ΔYD		included	included	included	included
Adj. R <sup>2</sup>		0.774	0.809	0.809	0.809
F Value		561.447***	298.536***	298.536***	297.529***
N		4,572	1,964	1,964	1,964

Table 5. The Effect of Voluntary Disclosure Level on Audit Hours

Variables	pred. sign	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Intercept	?	-0.849*** (-6.582)	-1.771*** (-8.965)	-1.750*** (-8.828)	-1.775*** (-8.988)
VDD	+/-	<b>0.060***</b> (4.365)			
VD	+/-		<b>0.007**</b> (2.375)		
VDS	+/-			<b>0.025**</b> (2.374)	
VDI	+/-				<b>0.025**</b> (2.165)
SIZE	+	0.392** (60.958)	0.435*** (46.177)	0.435*** (46.177)	0.436*** (46.124)
LEV	+	-0.047 (-0.995)	-0.161** (-2.161)	-0.161** (-2.161)	-0.160** (-2.145)
LIQ	-	-0.013*** (-5.076)	-0.017*** (-3.812)	-0.017*** (-3.812)	-0.017*** (-3.776)
GRW	+	-0.046** (-2.068)	-0.031 (-0.986)	-0.031 (-0.986)	-0.031 (-0.979)
ROA	-	-0.114 (-1.183)	-0.304** (-2.221)	-0.304** (-2.221)	-0.304** (-2.226)
LOSSF	+	0.059** (8.980)	0.076** (7.458)	0.076** (7.458)	0.075** (7.396)
EXPT	+	-0.075** (-2.712)	-0.034 (-0.789)	-0.034 (-0.789)	-0.032 (-0.756)
INV	+	0.009 (0.204)	0.037 (0.515)	0.037 (0.515)	0.040 (0.567)
ISSUE	+	0.063** (3.416)	0.083** (3.275)	0.083** (3.275)	0.082** (3.250)
BIG4	+	0.257** (16.842)	0.292** (11.325)	0.292** (11.325)	0.292** (11.325)
FIRST	+	0.020 (1.237)	0.002 (0.059)	0.002 (0.059)	0.002 (0.065)
CON	+	0.137** (4.365)	0.103** (3.745)	0.103** (3.745)	0.103** (3.757)
OPN	+	0.005 (0.034)	-0.092 (-0.536)	-0.092 (-0.536)	-0.092 (-0.538)
OWNER	+/-	-0.292** (-7.094)	-0.503** (-7.758)	-0.502** (-7.758)	-0.502** (-7.733)
FOR	+/-	0.454** (7.990)	0.544** (5.966)	0.544** (5.966)	0.539** (5.918)
ΣIND		included	included	included	included
ΣYD		included	included	included	included
Adj. R <sup>2</sup>		0.753	0.802	0.802	0.802
F Value		485.754***	281.364***	281.364***	281.191***
N		4,460	1,939	1,939	1,939

Table 6은 자율공시수준이 감사보수에 미치는 영향이 기업의 회계이익의 질에 따라 달라지는지 검증하기 위한 회귀분석결과이다. 모형의 설명력은 0.776~0.810까지로 높은 수치를 보였고 통계적으로 유의하게 나타났다. 6)

모형 1의 관심변수 VDD\*AQ의 상호작용변수는 감사보수와 5%수준에서 유의한 음(-)의 회귀계수 값이 나타

났다. 이는 회계이익의 질이 좋지 않은 기업에 대해 감사인은 감사위험으로 적절히 인지하지 못하여 낮은 감사보수를 책정하고, 이러한 기업이 자율공시를 제공할 경우에는 이를 경영자의 기회주의적 행동으로 적절히 받아들이지 못하여 높은 감사보수를 책정하지 못한다는 것을 시사한다. 그러나 이러한 결과는 자율공시기업만을 대상으로 분석한 결과에서는 일치된 결론이 도출되지 않았다.

Table 6. The Effect of Voluntary Disclosure Level and Accounting Quality on Audit Fees

Variables	pred. sign	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Intercept	?	3.577*** (30.907)	2.9241*** (18.599)	2.770*** (15.395)	2.771*** (15.390)
VDD	+/-	<b>0.063**</b> (3.748)			
VDM	+/-		<b>0.011</b> (0.444)		
VDSM	+/-			<b>0.019</b> (0.700)	
VDIM	+/-				<b>0.018</b> (0.662)
AQ	+/-	<b>-0.033*</b> (-2.25)	<b>-0.493***</b> (-3.857)	<b>-0.056*</b> (-1.960)	<b>-0.059*</b> (-2.246)
VDD* AQ	+/-	<b>-0.049**</b> (-2.134)			
VDM* AQ	+/-		<b>-0.002</b> (-0.077)		
VDSM* AQ	+/-			<b>-0.022</b> (-0.586)	
VDIM* AQ	+/-				<b>-0.021</b> (-0.572)
SIZE	+	0.389** (67.402)	0.426** (51.855)	0.420** (47.876)	0.421** (47.904)
LEV	+	0.196** (4.673)	0.096** (1.497)	0.104 (1.514)	0.105 (1.518)
LIQ	-	-0.012** (-5.054)	-0.006 (-1.342)	-0.006 (-1.314)	-0.006 (-1.302)
GRW	+	-0.001 (-0.053)	0.016 (0.573)	0.029 (1.049)	0.029 (1.060)
ROA	-	-0.026 (-0.315)	0.130 (0.942)	-0.121 (-1.010)	-0.121 (-1.012)
LOSSF	+	0.031** (5.286)	0.042** (4.635)	0.039** (4.185)	0.039** (4.185)
EXPT	+	-0.032 (-1.288)	-0.064 (-1.694)	-0.046 (-1.183)	-0.045 (-1.163)
INV	+	0.115** (2.975)	0.293** (4.828)	0.258** (4.006)	0.259** (4.021)
ISSUE	+	0.106** (6.508)	0.126** (5.385)	0.120** (5.183)	0.120** (5.196)
BIG4	+	0.113** (8.215)	0.109** (4.558)	0.107** (4.494)	0.107** (4.517)
FIRST	+	0.021 (1.391)	0.024 (0.961)	0.031 (1.227)	0.030 (1.223)
CON	+	0.099** (6.867)	0.133** (5.217)	0.130** (4.999)	0.130** (4.999)
OPN	+	0.041 (0.355)	0.187 (1.196)	0.087 (0.557)	0.086 (0.552)

6) 본 분석결과의 VIF는 10이하로 나타나 다중공선성 문제는 우려할 수준이 아니었다.

OWNER	+/-	-0.366*** (-9.988)	-0.564*** (-9.458)	-0.562*** (-9.513)	-0.563*** (-9.540)
FOR	+/-	0.678*** (12.881)	0.737*** (8.501)	0.724*** (8.356)	0.722*** (8.337)
ΣND		included	included	included	included
ΣYD		included	included	included	included
Adj. R <sup>2</sup>		0.776	0.804	0.810	0.810
F Value		527.749***	449.644***	279.273***	279.265***
N		4,572	1,964	1,964	1,964

Table 7은 자율공시수준이 감사시간에 미치는 영향이 회계이익의 질에 따라 어떻게 달라지는지 확인하기 위한 회귀분석결과를 나타낸 것이다. 모형 1부터 4까지의 설명력은 0.752~0.803으로 다소 높은 수치를 보이고 있고 통계적으로 1%수준에서 유의한 값을 나타내고 있다. 모형 1의 VDD\*AQ의 상호작용변수는 감사시간과 5%수준에서 유의한 음(-)의 회귀계수 값이 나타났다. 이러한 결과는 자율공시를 수행하는 기업에 대해 외부감사시 감사인은 감사시간을 추가적으로 투입하지만 회계이익의 질이 좋지 못한 기업이 자율공시를 수행할 경우에는 오히려 감사시간을 덜 투입한다는 사실이 발견되었다. 그러나 이와 같은 결과는 자율공시를 수행하는 기업만을 대상으로 한 모형2부터 4까지의 분석결과에서는 지지되지 못하였다.

Table 7. The Effect of Voluntary Disclosure Level and Accounting Quality on Audit Hours

Variables	pred. sign	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Intercept	?	-1.100*** (-8.925)	-1.732*** (-8.724)	-1.699*** (-8.559)	-1.712*** (-8.619)
VDD	+/-	0.090*** (4.741)			
VDM	+/-		0.033 (1.121)		
VDSM	+/-			0.032 (1.085)	
VDIM	+/-				0.024 (0.835)
AQ	+/-	-0.019 (-1.092)	-0.047 (-1.502)	-0.074** (-2.368)	-0.065** (-2.260)
VDD* AQ	+/-	-0.053** (-2.092)			
VDM* AQ	+/-		-0.023 (-0.569)		
VDSM* AQ	+/-			-0.020 (-0.482)	
VDIM* AQ	+/-				-0.042 (-1.046)
SIZE	+	0.402*** (65.314)	0.436*** (46.049)	0.435*** (46.002)	0.436*** (46.038)
LEV	+	0.004 (0.083)	-0.163** (-2.183)	-0.158** (-2.120)	-0.158** (-2.123)

LIQ	-	-0.013*** (-5.052)	-0.017*** (-3.828)	-0.017*** (-3.764)	-0.017*** (-3.753)
GRW	+	-0.041 (-0.053)	-0.021 (-0.667)	-0.032 (-1.034)	-0.032 (-1.033)
ROA	-	-0.123 (-1.273)	-0.294** (-2.150)	-0.186 (-1.331)	-0.186 (-1.326)
LOSSF	+	0.058*** (8.871)	0.076*** (7.504)	0.074*** (7.301)	0.074*** (7.333)
EXPT	+	-0.086*** (-3.119)	-0.040 (-0.945)	-0.040 (-0.933)	-0.039 (-0.926)
INV	+	0.005 (0.110)	0.047 (0.661)	0.056 (0.787)	0.056 (0.794)
ISSUE	+	0.064*** (3.505)	0.085*** (3.380)	0.088*** (3.510)	0.090*** (3.576)
BIG4	+	0.257*** (16.825)	0.291*** (11.264)	0.290*** (11.244)	0.290*** (11.259)
FIRST	+	0.020 (1.235)	0.002 (0.095)	0.004 (0.165)	0.004 (0.157)
CON	+	0.142*** (8.961)	0.105*** (3.810)	0.106*** (3.866)	0.106*** (3.887)
OPN	+	-0.017 (-0.120)	-0.102 (-0.597)	-0.082 (-0.476)	-0.085 (-0.496)
OWNER	+/-	-0.299*** (-7.246)	-0.509*** (-7.865)	-0.510*** (-7.896)	-0.513*** (-7.953)
FOR	+/-	0.425*** (7.454)	0.526*** (5.768)	0.539*** (5.931)	0.535*** (5.893)
ΣND		included	included	included	included
ΣYD		included	included	included	included
Adj. R <sup>2</sup>		0.752	0.802	0.803	0.803
F Value		467.301***	263.105***	264.390***	264.354***
N		4,460	1,939	1,939	1,939

### 5. 결론

본 연구는 기업의 자율공시수준에 대해 감사인이 이를 어떻게 평가하고 인지하여 감사보수를 책정하고 감사시간을 투여하는지 실증적으로 분석하였다. 또한 자율공시수준과 감사보수 및 감사시간 간의 관계에 회계이익의 질이 어떠한 영향을 미치는지 추가적으로 검증하고자 하였다. 분석을 위한 자율공시수준은 자율공시여부와 자율공시건수로 측정하였고 감사보수와 감사시간은 관련 선행연구에 따라 자연로그 값을 취하였다. 본 연구의 분석기간은 2007년부터 2013년까지로 유가증권상장기업 중 분석조건을 만족하는 감사보수(감사시간)의 최종표본 4,572개(4,460개)를 분석에 활용하였다. 본 연구의 실증분석결과를 요약하면 첫째, 자율공시기업이 그렇지 않은 기업에 비해 높은 감사보수를 받는 것으로 나타났고, 이러한 결과는 자율공시기업만을 대상으로 한 경우에도 일관되게 나타났다. 둘째, 자율공시기업은 그렇지 않은 기업과 비교했을 때 감사시간을 더 투입하는 것이 확인되었고, 자율공시기업만을 대상으로 한 경우에도 일치되는



결과가 확인되었다. 셋째, 회계이익의 질이 나쁜 기업이 자율공시를 수행할 경우 감사인의 감사보수는 할인되지만, 자율공시기업만을 대상으로 분석한 결과에서는 관련성이 없는 것으로 나타났다. 마지막으로, 회계이익의 질이 좋지 않은 기업이 자율공시를 행한 경우 감사인은 감사시간을 덜 투입하지만, 자율공시기업만을 분석대상으로 한 경우에는 동일한 결과가 나타나지 않았다.

본 연구는 자율공시수준이 외부감사인의 감사보수 및 감사시간을 책정하는 결정요인 중 하나라는 점에서 관련 연구에 대해 실증적인 증거를 제공하였다.

## REFERENCES

[1] M. Y. Lee. (2009). Voluntary Disclosure, Earnings Quality and Cost of Capital. Doctoral dissertation. Hanyang University, Seoul.

[2] Botosan, C. (1997), Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *The Accounting Review*, 72, 323-349.

[3] S. K. Sohn & B. J. Kwak & L. H. Jin. (2008). The Effect of Voluntary Disclosures on Analysts' Earning Forecasts. *Accounting Information Review*, 35(3), 1-27.

[4] Lang, M. & R. J. Lundholm. (1996). Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior. *The Accounting Review*, 71(4), 467-492.

[5] S. Y. Park. & H. J. Lee. & H. U. Jung. & K. I. Lee. (2013). The Effect of Voluntary Disclosure Level on Earnings Management. *Business Education Review*, 28(2), 17-55.

[6] H. U. Jung. (2015). The Effect of Voluntary Disclosure Level on Foreign Equity Ownership. *Korea International Accounting Review*, 59, 167-192.

[7] M. Y. Lee. & H. Y. Shin.(2010). Voluntary Disclosure and Cost of Capital. *Accounting Information Review*, 28(4), 1-23.

[8] M. Y. Lee. & H. Y. Shin. (2010). Quality of Voluntary Disclosure Firm. *Global Business Administration Review*, 7(4), 101-119.

[9] J. H. Lee. & S. H. Jung. (2015). The Relation of Voluntary Disclosure and Credit Rating. *Global Business Administration Review*, 12(3), 1-19.

[10] Dechow. P. & W. Ge. & C. Schrand. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 344-401.

[11] Biddle. G. C. & G. Hilary(2006). Accounting quality and

firm-level capital investment. *The Accounting Review*, 81(5), 963-982.

- [12] Palmrose, Z. V. (1986). Audit fees and auditor size: Further evidence. *Journal of Accounting Research*, 24(1), 97-110.
- [13] Palmrose, Z. V. (1989). The relation of audit contract type to audit fees and hours. *The Accounting Review*, 64(3), 488-500.
- [14] Waymire, G. (1984). Additional Evidence on the Information Content of Management Earnings Forecasts. *Journal of Accounting Research*, 22, 703-718.
- [15] Ajinkya, B. & M. Gift. (1984). Corporate Managers' Earnings Forecasts and Symmetrical Adjustments of Market Expectations. *Journal of Accounting Research*, 22(2), 425-444.

정 설 희(Jung, Seol Hee)

[정회원]



- 2008년 8월 : 충북대학교 경영학부(경영학사)
- 2012년 2월 : 충북대학교 일반대학원 회계학전공(경영학석사)
- 2016년 8월 : 충북대학교 일반대학원 회계학전공(경영학박사)
- 2017년 3월 ~ 현재 : 가톨릭관동대학교 경영학과 조교수
- 관심분야 : 재무분석가 이익예측, 회계이익의 질, 감사보수 및 감사시간 등
- E-Mail : jsh0815@cku.ac.kr