

공공기관 정상화 대책이 보수적 회계처리에 미치는 영향

Impact of the Normalization Policy of Public Institutions on Accounting Conservatism

장지경
동서대학교 경영학부

Ji-Kyung Jang(jkjang@dongseo.ac.kr)

요약

본 연구는 부채감축을 목표로 시행된 공공기관 정상화 대책이 공기업의 보수적 회계처리에 어떠한 영향을 주었는지를 살펴보고자 한다. 구체적으로 공기업의 부채비율에 따른 보수적 회계처리가 일반적으로 어떠한 행태를 가지는지 검증하고, 공공기관 정상화 대책의 시행으로 보수적 회계처리 행태가 변화하였는지를 검증한다. 분석결과를 요약하면, 공기업의 경우에도 일반 사기업과 동일하게 부채비율과 보수적 회계처리 간에 유의한 양(+)의 관련성이 존재함을 확인하였다. 이는 공기업의 부채비율이 높아질수록 더욱 보수적인 회계처리가 이루어짐을 의미한다. 그러나 양자 간의 관련성은 정상화 대책이 시행된 이후에 유의한 변화가 관찰되지 않았다. 이는 공공기관 정상화 대책의 시행은 공기업의 보수적 회계처리 행태를 변화시키는 요인이 아님을 의미한다. 본 연구의 결과는 최근 보고되는 공기업의 지속적 부채감축 성과가 보수적 회계처리 실무와는 무관하며 실질적인 경영정상화 과정에 의한 것임을 시사한다. 본 연구는 공공기관의 부채감축이 중요시되는 현 상황에서 정부 정책의 효과를 평가하는데 중요한 실증적 증거를 제시하였다는 점에서 의미가 있다.

■ 중심어 : | 부채비율 | 보수적 회계처리 | 정상화 대책 | 공기업 | 공공기관 |

Abstract

This study examines how the implementation of the Normalization policy of public institutions aimed at reducing debt affects accounting conservatism in public corporations. In particular, we analyze the general behavior of accounting conservatism based on debt ratio, and analyze whether the policy has changed this behavior of conservatism. Empirical findings are summarized as following. We show that debt ratios are positively associated with conservatism, consistent with the result for the private corporations. This result means that public corporations increase their conservatism as their debt ratios increase. However, no significant effect is found in this relationship after the implementation of the policy. This finding implies that the implementation of Normalization policy is not a factor that alters the conservative accounting practices of public corporations. This suggests that the recent debt reduction performance of public corporations is irrelevant to conservatism and is the result of the actual process of normalization of management. The results documented in this paper provide an important empirical evidence for evaluating the performance of the government policy at the present time when the debt reduction policy of public institutions is viewed more important than ever.

■ keyword : | Debt Ratio | Conservatism | Normalization Policy | Public Corporations | Public Institutions |

I. 서론

최근 수년간 정부는 공공기관과 관련한 정책 중 부채감축 문제를 가장 중요한 이슈로 다루어왔다. 공공기관의 부채 증가율은 2008년부터 2013년까지 약 80%에 이르렀는데, 이는 동일기간 정부 및 가계 부채 증가율이 각각 56%, 41%였던 점을 고려할 때 상당히 우러되는 수준이었다. 이후 공공기관의 과다부채 문제는 공공부문의 비효율성을 상징하는 문제로 부각되었고, 이를 방지할 경우 공공기관의 재정건정성 뿐만 아니라 국가 재정의 건전성을 위협하는 결과를 가져올 수 있다는 주장이 제기되면서 정부는 이를 해결할 수 있는 방안을 모색하기 시작하였다. 이러한 배경에서 정부의 공공기관 개혁이 시작되었으며, 2013년 12월에는 공공기관의 부채감축과 방만경영 근절을 목표로 하는 ‘공공기관 정상화 대책’이 발표되기에 이르렀다. 구체적으로 부채규모가 크고 심각한 기관은 부채중점관리기관으로 선정하여 특별 관리하도록 하였으며, 중장기 재무관리계획을 통해 부채감축 이행 상황을 지속적으로 관리하도록 하였다. 만일 이행실적을 중간 평가하여 부채감축 실적이 부진한 경우 임기와 관계없이 해당 기관장을 해임할 수 있도록 하는 강한 이행계획을 포함하였다. 이후 공공기관의 부채비율과 부채수준은 크게 개선되었는데, 먼저 2013년 216.6%이던 공공기관 부채비율은 2014년부터 감소세로 전환되어 2017년 157.1% 수준에 이르기까지 지속적으로 감소하였다. 부채수준 역시 2013년 520.5조 수준에서 2017년 495.6조로 지속적인 감소 추세를 나타내었다.

그러나 일부 언론에서는 이러한 부채감축의 결과에 대해 비판적 의견을 제기하기도 하였다. 부채중점관리 기관 중 일부는 예산을 높게 설정하여 남은 예산으로 부채를 상환하거나 사업비 투입시기를 지연함으로써 부채감축 목표를 달성한 바 있고, 또 일부는 자금조달 시 실질적으로는 이자비용이 발생하는 채권의 성격을 지니고 있으나 국제회계기준 상 자본으로 분류되는 신증자본증권을 발행함으로써 장부상 부채비율의 증대를 회피하였다는 것이다. 이러한 사례들은 정부의 공공기관 정상화 대책이 비교적 단기간에 부채감축이라는 가

시적 성과를 가져오기는 하였으나, 이것이 경영효율화를 통한 실질적이고 내실있는 결과인지 아니면 회계처리 변경 등을 통한 형식적인 결과인지를 명확히 판단하기 어렵게 한다.

이러한 상황에서 본 연구는 해당 기간 공공기관의 보수적 회계처리(conservatism) 행태에 주목하고자 한다. 보수적 회계처리란 둘 이상의 대안이 있는 경우 재무상태를 건실하게 하는 대안을 선택해야 하는 것으로 정의된다. 구체적으로 나쁜 소식보다는 좋은 소식을 재무제표에 인식하기 위한 요건을 보다 엄격히 요구하는 성향을 의미하며, 보수적 회계처리는 경영자의 이익 극대화 성향을 감소시킴으로써 투자자의 위험을 감소시키는 역할을 한다[1]. 한편, 일부 연구에서는 보수적 회계처리 측정치를 이익조정(earnings management)의 대용치로 사용하고 있다. 즉, 회계실무에 있어 보수성이 높아진다는 것은 기업의 이익조정이 감소되는 것이며, 반대로 보수성이 낮아진다는 것은 이익조정이 증가되었다고 해석하는 것이다. 이러한 보수적 회계처리는 실무에서 널리 인정되고 있을 뿐만 아니라, 최근에는 그 성향이 더욱 증대되고 있음이 확인되었다[2].

여기서 주목할 것은 2013년 발표된 공공기관 정상화 대책의 시행 전후로 보수적 회계처리에 대한 기관장의 상황적 동기가 변화하였다는 점이다. 왜냐하면 부채감축 개선의 실적이 미비한 공공기관의 경우 기관장 해임 등의 제재를 받을 가능성이 높아지므로, 기관장은 적법한 회계처리 범위 내에서 보수적 회계처리를 회피함으로써 부채감축 목표를 달성하고자 하는 유인이 발생하기 때문이다. 만약 정상화 대책이 시행된 이후의 보수적 회계처리 수준이 이전의 보수적 회계처리 수준보다 낮아진다면, 이는 보수적 회계처리를 회피함으로써 부채감축 목표를 용이하게 하고자 하는 기관장의 의도가 반영된 것으로 볼 수 있다. 다시 말해, 최근 보고되는 부채감축 결과가 내실 있는 성과개선의 의미라기보다 가시적 성과를 보여주기 위한 회계처리 실무변화에 기인하였을 가능성이 높다고 해석할 수 있다. 반대로, 정상화 대책이 시행된 이후에도 이전기관과 비교하여 공공기관의 보수적 회계처리 수준이 통계적으로 유의하게 변하지 않는다면, 이는 최근 공공기관의 부채감축 성과

가 회계처리 실무와는 무관하며 경영정상화 과정에 따른 실질적 성과일 가능성을 시사한다. 이러한 관점에서 공공기관 정상화 대책 시행을 전후한 보수적 회계처리 수준의 변화를 살펴보는 것은 매우 시의적절하며 흥미로운 연구주제라 생각된다.

본 연구는 회계분야의 보수주의 연구를 공공기관으로 그 범위를 확대하였다는 점에서 의미가 있다. 또한, 공공기관이 국내 경제에 미치는 영향과 역할이 증대되는 현 시점에서 공공기관의 회계처리 행태를 이해할 수 있는 중요한 분석결과를 제시하였다. 아울러 최근 발표되고 있는 공공기관의 부채감축 실적에 대해 실무적 관습인 보수적 회계처리와의 관련성을 살펴봄으로써 그 효과의 실질적 의미를 해석가능하게 하였다는 실무적 공헌점이 있다.

II. 이론적 배경 및 선행연구 검토

1. 공공기관의 부채 상황 및 정상화 대책

과거 공공기관의 부채 문제는 정부의 공공기관 관련 정책에서 독립적인 이슈였다고보다는 공공기관의 비효율적 경영에서 파생되는 부수적인 결과로 취급되어 그 심각성이 크게 부각되지는 않았다. 하지만 불과 4~5년 만에 공공기관의 부채수준이 급격히 증가하면서, 이를 방관할 경우 향후 공공기관의 재정건전성 뿐만 아니라 정부의 재정 및 국가 경제에까지 부정적 영향을 끼칠 것으로 전망되자 사회적 문제로 이슈화되었다. 실제로 기획재정부 발표에 따르면 2007년 249.3조였던 공공기관의 부채는 2009년에는 338.5조, 2012년에는 496.2조원 수준으로 급격히 증가하는 추세를 나타내었다. 공공기관의 부채문제는 단순히 그 규모의 증대에 그치지 않고, 공기업의 상당수가 영업이익으로 이자비용을 충당하지 못하거나 원금 상환에도 어려움이 예상되는 재무적 곤란에 봉착하고 있다는 점에 그 심각성이 있다. 공공기관이 채무를 불이행하는 경우 결국 공공기관의 법적 소유권자이자 관리·감독권자인 정부가 이를 책임져야 하므로 정부 재정에 부담으로 작용하게 된다. 이에 정부는 공공기관 부채 상황의 심각성을 인식하고

2013년 12월 11일 부채감축과 방만경영 근절을 주요 목표로 하는 공공기관 정상화 대책을 발표하기에 이르렀다.

정상화 대책의 주요 내용은 부채를 단기간에 안정적이고 관리가능한 수준까지 낮춘다는 분명한 목표를 제시하고 있다. 먼저 공공기관의 총체적 문제를 해결하기 위해 내부적으로는 복지혜택을 대폭 축소해 내실을 다지는 한편, 기존 사업을 축소하고 자산을 매각하여 외형을 줄이는 작업을 추진함으로써 2017년까지 부채비율을 200% 수준으로 낮춘다는 계획을 포함하였다. 또한 부채규모가 심각한 기관은 부채중점관리기관으로 선정하여 특별 관리하도록 하였으며, 이행실적을 중간평가하여 부채감축 실적이 부진할 경우 기관장의 성과급을 대폭 삭감하거나 기간 중이라도 해임할 수 있도록 함으로써 공공기관 스스로의 변화를 강도 높게 요구하였다. 이후 공공기관의 부채수준 및 비율은 크게 개선되었다. 2013년 520.5조에 이르던 부채수준은 2014년부터 감소 추세로 전환되어 2016년 500.4조, 2017년 495.6조로 감소하였으며, 부채비율 역시 2013년 216.6%에서 2016년 167%, 2017년 157.1%에 이르기까지 지속적인 감소추세를 나타내었다.

그러나 일부는 이러한 부채감축의 결과에 대해 부정적 의견을 제시하기도 하였다. 이들은 실질적인 경영효율성 제고에 의한 것이 아니라, 단순히 사업시기의 이연 및 사업규모의 축소 등을 통한 결과일 수 있다고 주장하였다. 일부 공공기관은 자금조달 시 실질적으로는 이자비용이 발생하는 채권의 성격을 지니고 있으나 국제회계기준 상 자본으로 분류되는 신종자본증권을 발행함으로써 장부상 부채비율의 증대를 회피하였다는 지적을 받은 바 있다. 이러한 상황을 고려할 때 최근 공공기관의 부채감축 현상이 정부가 의도한 바와 같이 경영효율화에서 비롯된 실질적이고 내실있는 결과를 의미하는 것인지 아니면 형식적인 부채수준의 감소에 불과한 것인지를 판단하기란 쉽지 않으며, 이를 명확히 해석하기 위해서는 보다 면밀한 분석이 필요하다.

2. 보수적 회계처리에 관한 선행연구

Basu(1997)는 악재(bad news)에 의한 손실을 호재(good news)에 의한 이득보다 빠르게 손익에 반영하는

것을 보수적 회계처리라고 정의하였다. 또한, Watts(2003a) 역시 손실의 인식은 이익의 인식보다 더욱 엄격한 검증력을 요구하는 것을 보수적 회계처리라고 정의하였다[3]. 즉, 약제와 호제 간에는 이익의 적시성 면에서 체계적인 차이가 존재함을 의미한다. 상기 두 정의에 따르면 보수적 회계처리란 특정한 경제적 사건이 발생하였다는 조건 하에서 수익과 비용을 차별적으로 인식하는 것이므로, 이들의 보수적 회계처리를 조건부 보수적 회계처리라고 한다[4].

한편 Penman and Zhang(2002)은 보수적 회계처리를 순자산의 장부가치를 상대적으로 낮게 계상하는 회계정책을 선택하는 것이라고 정의하였다. 구체적으로 보수적 회계처리에 의해 창출된 비밀적립금(hidden reserve)이 운영업자산업에서 차지하는 비중에 따라 보수주의가 재무상태표에 미치는 영향을 측정하여 C점수를 산출하였는데, 이 점수가 상대적으로 높다(낮다)는 것은 더 보수적(공격적)인 회계처리가 이루어졌음을 의미한다[5]. 이 정의에 의하면 보수적 회계처리란 특정한 경제적 사건과는 독립적으로 장부가액을 낮게 계상하는 것이므로 이들의 보수적 회계처리를 비조건부 보수적 회계처리라고 한다.

두 가지 관점을 종합하면, 보수적 회계처리란 미래 불확실성을 내포하고 있는 거래를 회계처리 함에 있어 가능한 한 자산·수익을 과소계상하거나 부채·비용을 과대 계상하는 비대칭적 회계처리를 말한다. 앞서 언급한 바와 같이 보수적 회계처리는 기업의 대리인 비용을 완화시킨다는 긍정적인 효과를 가지는 반면, 미래 수익에 대응시킬 비용을 현재 시점에 가속 인식함으로써 수익·비용 대응을 왜곡한다는 부정적 효과를 동반하기도 한다. 따라서 보수적 회계처리가 과연 바람직한가에 대해서 단정하기란 쉽지 않다[6]. 그러나 분명한 것은 많은 선행연구에서 회계실무상 보수적 회계처리 성향이 오랜 기간 지속되고 있음이 확인되었다는 점이다[7].

보수적 회계처리가 이루어지는 원인에 대해서도 많은 연구가 진행되어 왔다. 대표적 원인으로서는 계약기능, 주주소송, 규제의 세 가지가 제시된다. 첫째, 계약기능은 계약 당사자간의 정보 불균형을 해소하고 계약기능을 강화하기 위하여 보수적 회계처리가 발생한다는 주

장이다. 높은 배당정책을 실시하는 기업의 경우, 상장기업의 경우, 사외이사비용이 높은 기업일수록 정보비대칭을 해소하고 계약기능을 강화하기 위해서 보수적 회계처리를 선택한다고 보고된다[4][8]. 또한 보수적 회계처리는 채권자의 요구에 따른 기업의 반응으로 행해지며, 부채비용이 높은 기업일수록 보수적 회계처리가 강화되는 것으로 확인되었다. 국내에서도 부채비용이 높은 기업의 경우 상대적으로 보수적 회계처리 성향이 강하게 나타나는 것으로 확인된 바 있다[9][10]. 둘째, 주주소송은 경영자가 회계감사에 대한 주주소송의 위험을 감소시키기 위해서 보수적 회계처리를 강화시킨다는 주장이다. 셋째, 규제는 법적 또는 정치적 기관구조에 따라 보수적 회계처리가 발생할 수 있다는 주장이다. 즉, 회계규제의 수준이나 세급, 정부규제가 기업의 보수적 회계처리 수준에 영향을 줄 수 있다[3].

이상의 선행연구들을 종합하면, 보수적 회계처리는 다양한 원인으로부터 발생가능하고 회계실무에서 지속적으로 그 성향이 관찰됨을 알 수 있다. 그러나 기존 선행연구들은 대부분 일반 기업을 대상으로 보수적 회계처리를 관찰하였으며, 공공기관을 대상으로 한 연구는 거의 이루어지지 않은 실정이다. 공공기관은 일반 기업과 달리 영리성 이외에도 공익성을 추구하여야 하며, 정부의 정책 및 규제에 따라 경영정책이 변화하므로 일반 기업과는 상이하게 나타날 가능성이 있다. 이에 본 연구에서는 기존 연구들과는 차별적으로 국내 공공기관을 대상으로 보수적 회계처리가 존재하는지를 검증하고, 나아가 공공기관 정상화 대책이 보수적 회계처리 행태에 변화를 가져왔는지를 살펴보고자 한다.

III. 연구 가설 및 연구 모형

1. 연구 가설의 설정

본 연구는 부채감축을 목표로 시행된 공공기관 정상화 대책의 시행이 보수적 회계처리에 영향을 주었는지를 살펴보고자 한다. 이를 위해서는 먼저 공공기관의 부채비용과 보수적 회계처리 간에 관련성이 전제되어야 한다. 기존 문헌에 따르면 보수적 회계처리는 기업

의 부채비율과 양(+)의 관련성을 가지는 것으로 알려져 있다. 즉, 부채비율이 높을수록 채권자는 자신의 이익을 보호하기 위해 보수적 회계처리를 요구하고, 기업은 장기적 관점에서의 부채조달비용을 낮추기 위해 채권자의 요구를 수용하게 된다[9][10].

한편, 공공기관의 경우에는 다른 요인에 의해서도 보수적 회계처리가 존재할 수 있다. 일반 사기업은 영리성이 주요 목표인데 반해 공공기관은 공익성을 보다 중요한 목표로 삼고 있다. 과도한 이익의 보고는 공공기관이 공익성이 아닌 영리성을 추구하였다는 비판을 불러일으킬 수 있으며, 이는 공공기관이 보다 보수적인 회계처리를 행하는 강한 유인으로 작용할 수 있다. 따라서 기존 문헌에서 연구되어진 부채비율과 보수적 회계처리의 관련성을 보다 증폭시킬 가능성이 있다. 이에 본 연구에서는 공공기관 역시 부채비율과 보수적 회계처리 간에 양(+)의 관련성을 가질 것으로 기대하며 다음과 같은 가설을 설정한다.

연구가설 1-1 : 공공기관의 부채비율과 보수적 회계처리는 양(+)의 관련성을 가질 것이다.

다음으로 본 연구는 공공기관 정상화 대책의 시행이 가설 1-1의 결과에 어떠한 영향을 주는지를 살펴보고자 한다. 보수주의의 발생 원인을 연구한 문헌에 따르면 보수적 회계처리 수준은 정부의 규제정책에 영향을 받는 것으로 알려져 있다. 2013년 12월 정부는 공공기관의 부채감축과 방만경영 근절을 위한 정상화 대책을 발표하였으며, 단기간에 부채수준을 안정적이고 관리 가능한 수준까지 낮춘다는 분명한 목표를 제시하였다. 부채감축이 불충분한 경우 부채중점관리기관으로 선정되거나 기관장이 해임되는 등의 제재를 받을 수 있어 공공기관은 실적 개선에 대한 상당한 압박을 받게 되었다. 이 때, 기관장은 보수적 회계처리 수준을 변화시킬 경우 적법한 회계처리 범위 내에서 재무보고에 영향을 줄 수 있으므로 이를 활용하여 부채수준을 개선시키려는 상황적 동기가 존재한다.

만약 정상화 대책의 시행으로 가설 1-1에서의 관련성이 보다 음(-)의 방향으로 변화한다면, 이는 적법한

회계처리 범위 내에서 기존의 보수적 회계처리를 회피함으로써 부채수준을 개선시키려는 기관장의 동기를 반영한 결과라 해석할 수 있다. 그러나 공공기관 정상화 대책의 시행 이후에도 이들 양자의 관련성에 통계적으로 유의한 변화가 존재하지 않는다면, 이는 최근 공공기관의 부채감소 성과가 회계처리 실무와는 무관하며 실질적인 경영정상화 과정에서 비롯된 결과라고 해석할 수 있다.

이상의 논의를 바탕으로 본 연구는 공공기관 정상화 대책의 시행 전후 부채비율과 보수적 회계처리의 관련성 변화에 대해 모든 가능성을 열어두고 아래와 같이 귀무가설 형태의 가설을 설정하였다.

연구가설 1-2 : 공공기관 정상화 대책 시행을 전후하여 부채비율과 보수적 회계처리의 관련성에는 유의한 차이가 없을 것이다.

2. 연구모형

공공기관의 부채비율과 보수적 회계처리와의 관계를 분석함에 있어 보수적 회계처리를 어떻게 측정하느냐에 따라 연구결과는 달라질 수 있다. 따라서 연구주체에 따른 보수적 회계처리를 가장 명확히 측정할 수 있는 변수의 사용이 중요하다.

본 연구에서는 기존 문헌에서 사용되어진 측정법 중 Penman and Zhang(2002)의 측정치를 국내 실정에 맞게 수정한 백원선과 이수로(2004)의 방법을 사용하고자 한다[7]. 먼저 Penman and Zhang (2002)은 순자산의 장부가치를 상대적으로 낮게 계상하는 회계정책을 선택하는 것을 보수적 회계처리라 정의하면서 보수적 회계처리가 재무상태표에 미치는 영향을 측정하는 모형을 사용하였는데, 이는 재무상태표 정보인 부채비율과 보수적 회계처리와의 관련성을 검증하고자 하는 본 연구주체에 가장 적합한 측정치라 판단된다[5]. 구체적으로 이들은 재고자산평가방법, 연구개발비 및 광고선전비 등의 보수적 회계처리에 따른 비밀적급금의 함계액을 C점수로 보아 보수적 회계처리의 대응치로 사용하였다. 한편, 백원선과 이수로(2004)는 경영자가 감가상각비와 대손상각비의 금액을 결정할 때 재량권을 행사

할 수 있으며, 국내 기업의 경우 이들 항목이 차지하는 비율이 크기 때문에 보수적 회계처리를 측정할 때 이들 변수를 포함하는 것이 바람직하다고 주장하였다. 본 연구에서는 최종적으로 이들의 주장에 따라 아래 식(1)과 같이 보수적 회계처리를 측정하며, 이 때 *Cons* 값이 클수록 보수적 회계처리 성향이 강함을 의미한다[6].

$$Cons_{i,t} = ER_{i,t} / NOA_{i,t} \quad (1)$$

여기서, $ER_{i,t}$: 적립금 = 연구개발비+광고선전비+재고자산 평가손실+감가상각비+대손상각비
 $NOA_{i,t}$: 순영업자산 = {순자산-(유가증권+단기대여금+단기금융상품)-(단기차입금+유동성차입금+사채+장기차입금+장기금융리스부채)}

본 연구에서 먼저 가설 1-1 공공기관의 부채비율과 보수적 회계처리와의 관련성을 검증하기 위한 모형은 아래 식(2)의 회귀식 형태로 나타낼 수 있다. 모형의 종속변수는 백원선과 이수로(2004)의 방법에 따른 보수적 회계처리 측정치이고, 검증변수는 공공기관의 부채비율이 사용된다. 아래 모형에서 주된 관심변수는 부채비율 변수의 계수인 β_1 이며, 이 값이 통계적으로 양(+)의 값을 나타낸다면 공공기관의 부채비율이 높을수록 보다 보수적인 회계처리가 이루어지고 있음을 의미한다.

$$Cons_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dratio_{i,t} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

여기서, $Cons_{it}$: 보수적 회계처리 측정치
 $Dratio_{it}$: 부채비율 = 부채총액/자기자본
 $Size_{it}$: 기업규모 = 당기총자산의 자연로그값
 ROA_{it} : 총자산이익률 = 당기순이익/기초총자산

다음으로 공공기관 정상화 대책 시행을 전후하여 앞서 살펴본 공공기관의 부채비율과 보수적 회계처리와의 관련성이 달라지는지를 분석하기 위한 모형은 아래 식(3)과 같다. 이 때, 정상화 대책의 시행 전후는 더미변수를 사용하여 구분한다. 구체적으로 정부의 정책 발표 시점 및 부채감축을 위한 공기업의 적극적 변화가 시도된 시기를 고려하여 2013년 이전 년도는 대책 시행 이

전기간으로 보아 0을 부여하고, 2014년 이후 년도는 대책 시행 이후기간으로 보아 1을 부여한다.

$$Cons_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dratio_{i,t} + \beta_2 Policy_{i,t} + \beta_3 Dratio * Policy_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 ROA_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

여기서, $Cons_{it}$: 보수적 회계처리 측정치
 $Dratio_{it}$: 부채비율 = 부채총액/자기자본
 $Policy_{it}$: 공공기관 정상화 대책 시행 이후 기간이면 1, 이전 기간이면 0인 더미변수
 $Size_{it}$: 기업규모 = 당기총자산의 자연로그값
 ROA_{it} : 총자산이익률 = 당기순이익/기초총자산

위의 검증모형에서 주된 관심변수는 정상화 대책의 시행 여부와 부채비율의 교호항 계수인 β_3 이다. 만약 이 값이 통계적으로 유의한 음(-)의 값을 갖는다면, 정책 시행 이후 부채비율이 높은 공공기관은 이전 기간에 비해 보수적 회계처리를 회피하였음을 알 수 있다. 즉, 목표하는 부채비율을 달성하기 위해 보다 덜 보수적인 회계처리를 행한 것으로 추정 가능하다. 이와는 반대로 이 계수 값이 통계적으로 유의한 값을 갖지 않는다면 정상화 대책의 시행 이후에도 공공기관의 보수적 회계처리 실무에는 의미있는 변화가 없었음을 의미한다.

위 두 모형의 통제변수로는 보수적 회계처리에 영향을 주는 것으로 알려진 기업규모, 총자산이익률 변수를 사용하였다. 먼저 기업규모가 클수록 다양한 이해관계자가 존재하며 이로 인해 대리인 비용이 증가할 수 있다. 따라서 대리인 비용을 감소시키기 위한 보수적 회계처리가 행해질 수 있어 이를 통제변수에 포함하였다. 한편, 총자산이익률은 수익성 측정지표로서 기업의 수익이 낮을 경우 이익을 상향조정하고자 하는 유인이 증대되므로 보수적 회계처리 수준에 영향을 줄 수 있어 이를 통제변수로 도입하였다[9].

본 연구는 정부가 2017년 기준 공기업으로 지정한 35개 기업을 표본으로 선정하였으며, 이는 시장형 공기업 14개와 준시장형 공기업 21개로 구성된다. 표본대상을 전체 공공기관 중 공기업으로 한정된 것은 2017년 12월을 기준으로 공공기관 전체 부채규모의 78%를 공기업

이 차지하고 있어 공공기관 전체에 대한 대표성을 충분히 가진다고 판단하였기 때문이다. 이에 본 연구는 35개 공기업을 대상으로 2012년부터 2016년까지 총 5개 년도를 분석기간으로 하였으며, 자본잠식 기업 등 12개 기업-연도 자료를 제외하여 아래 [표 1]과 같이 최종 표본을 선정하였다. 이 때, 재무자료는 국제회계기준(K-IFRS)으로 작성된 재무제표 정보를 사용하였다.

표 1. 표본 추출 과정

항목	합계
2017년 기준 공기업 지정 기업	35
(×) 표본 대상 년도(5개년)	175
(-) 자본잠식, 필요한 재무자료의 획득이 불가능한 공공기관 등	(12)
합 계	163개 기업-연도

IV. 실증분석 결과

1. 기술통계치

본 연구에서 사용된 주요 변수들에 대한 기술통계치는 아래 [표 2]에 제시하였다. 종속변수인 보수적 회계처리 측정치 *Cons*의 평균은 0.053이고, 중위수는 0.046이다. 주요 독립변수인 부채비율 *Dratio*의 평균은 1.129이고, 중위수는 0.864이다. 즉, 공기업의 평균 부채비율은 112.9%이나 중위수는 86.4%로 일부 공기업의 높은 부채비율이 전체 평균값을 이끌고 있음을 알 수 있다. 대책 시행 전후를 나타내는 더미변수 *Policy*의 평균은 0.607로 전체 표본의 60.7%가 정책 시행 이후기간의 표본임을 의미한다.

표 2. 주요 변수의 기술통계치

변수	표본	평균	표준편차	중위수	최소값	최대값
<i>Cons</i>	163	0.053	0.048	0.046	0.001	0.317
<i>Dratio</i>	163	1.129	1.113	0.864	0.030	5.289
<i>Policy</i>	163	0.607	0.489	1.000	0.000	1.000
<i>Size</i>	163	29.080	1.870	29.325	25.545	32.811
<i>ROA</i>	163	0.038	0.071	0.026	-0.296	0.572

1) 변수정의 : *Cons*=보수적 회계처리 측정치, *Dratio*=부채비율, *Policy*=공공기관 정상화 대책 시행 전후를 나타내는 더미변수, *Size*=기업규모, *ROA*=총자산이익률

아래 [표 3]은 본 연구에서 사용된 변수들의 상관관계를 보여주고 있다. 기대와 달리 부채비율과 보수적 회계처리 측정치는 상호간에 유의한 상관관계를 보이지 않았다. 또한 정책 시행 전후를 나타내는 더미변수와 보수적 회계처리 측정치도 통계적으로 유의한 상관관계를 나타내지 않았다. 다만, 상관관계 분석은 통제변수를 고려하지 않은 분석으로 종속변수인 보수적 회계처리 측정치에 영향을 줄 수 있는 모든 통제변수가 포함된 회귀식의 추정 시 결과는 달라질 수 있다. 한편, 통제변수인 기업규모와 총자산이익률은 보수적 회계처리 측정치와 각각 유의한 음(-)과 양(+)-의 관계를 나타내었다.

표 3. 상관관계

변수	<i>Cons</i>	<i>Dratio</i>	<i>Policy</i>	<i>Size</i>	<i>ROA</i>
<i>Cons</i>	1.000	-0.105	-0.096	-0.333***	0.189**
<i>Dratio</i>	-0.105	1.000	-0.004	0.583***	-0.435***
<i>Policy</i>	-0.096	-0.004	1.000	0.008	-0.016
<i>Size</i>	-0.333***	0.583***	0.008	1.000	-0.355***
<i>ROA</i>	0.189**	-0.435***	-0.016	-0.355***	1.000

1)*,**,***은 양측 검정시 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함
2) 변수정의: 표1 참조

2. 주요 분석결과

앞서 살펴본 바와 같이 정부의 공공기관 정상화 대책 시행 이후 공공기관의 부채수준은 비교적 단기간에 개선되었다. 본 연구는 최근 보고되고 있는 공공기관 부채감축 성과에 대해 비판적 시각이 존재하는 상황에서, 실무적 관습인 보수적 회계처리 수준의 변화를 분석함으로써 정상화 대책의 효과가 갖는 실질적 의미를 해석해보고자 하였다.

이를 위해서는 먼저 공공기관의 부채비율과 보수적 회계처리와의 관련성이 전제되어야 하는 바, 식(2)와 같은 다변량 회귀분석을 추정하였다. 아래 [표 4]는 위의 두 가지 실증분석 결과를 정리한 것이다. 먼저 식(2)의 추정결과를 살펴보면 독립변수인 부채비율의 계수값이 0.019로 종속변수인 보수적 회계처리와 통계적으로 5% 수준에서 유의한 양(+)-의 관련성을 가짐을 알 수 있다. 이는 가설 1-1에서 예상한 바와 같이, 부채비율이 높은 공기업일수록 더욱 보수적인 회계처리를 행함을

의미한다. 또한, 이는 일반 사기업을 대상으로 한 선행 연구와 동일한 결과로서 국내 공기업에서도 부채비율에 따른 보수적 회계처리가 존재함을 시사한다.

한편, 본 연구에서는 공공기관 정상화 대책의 시행을 전후하여 이들 두 변수의 관련성에 변화가 있는지를 살펴보고자 하였으며, 대책 시행 전후를 나타내는 더미변수와 부채비율의 교호항을 포함한 식(3)의 회귀식을 추정함으로써 이를 검증하였다. 식(3)의 결과에 따르면 부채비율의 계수 값은 0.021로 앞서 가설 1-1의 결과와 동일하게 종속변수와 유의한 양(+)의 관련성을 확인하였다. 그러나 주요 관심변수인 부채비율과 정상화 대책의 시행 전후를 나타내는 더미변수와와의 교호항인 $Dratio*Policy$ 계수는 -0.004로 통계적인 유의성을 관찰할 수 없었다. 이는 가설 1-2에서 공공기관 정상화 대책의 시행이 공기업의 보수적 회계처리 성향에 영향을 주지 않았다는 귀무가설을 지지하는 결과이다. 이는 최근 보고되고 있는 공기업의 부채감소 성과가 보수적 회계처리를 회피함으로써 부채수준을 개선시키려는 기관장의 동기와는 무관함을 의미한다.

마지막으로 통제변수인 기업규모는 보수적 회계처리 측정치와 유의한 음(-)의 관계를 나타내었으며, 자산총이익률은 유의한 양(+)의 관계를 나타내었다. 이는 선행연구의 결과와 일치하는 것으로 기업규모가 작을수록, 자산총이익률이 클수록 더욱 보수적인 회계처리가 행해짐을 의미한다.

상기의 분석결과를 종합하면, 공기업의 경우에도 일반 사기업과 동일하게 부채비율이 증대될수록 더욱 보수적인 회계처리가 행해지는 것으로 나타났다. 이는 기존의 선행연구에서 밝혀진 부채비율과 보수적 회계처리간의 관계와 일치하는 결과이다. 그러나 이들 양자간의 관련성은 공공기관 정상화 대책의 시행전후 유의한 변화를 관찰할 수 없었다. 이는 공기업의 기관장이 보수적 회계처리를 회피하고자 하는 상황적 동기가 존재함에도 불구하고 보수적 회계처리 행태를 변화시키지 않았음을 의미한다. 즉, 공공기관 정상화 대책의 시행은 공기업의 보수적 회계처리 행태를 변화시키는 요인이라고 볼 수 없으며, 본 연구결과는 최근 보고되고 있는 공기업의 지속적 부채감소 추세가 경영정상화 과

정에 따른 실질적 개선의 결과일 가능성을 시사하는 실증적 증거가 될 수 있다.

표 4. 회귀분석 검증 결과

변수	보수적 회계처리 측정치(Cons)	
	식(2)	식(3)
<i>intercept</i>	0.355*** (5.26)	0.360*** (5.33)
<i>Dratio</i>	0.019** (2.49)	0.021** (2.53)
<i>Policy</i>		-0.009 (-1.22)
<i>Dratio*Policy</i>		-0.004 (-0.40)
<i>SIZE</i>	-0.011*** (-4.53)	-0.010*** (-4.52)
<i>ROA</i>	0.127** (2.45)	0.123** (2.39)
<i>Adj-R²</i>	0.187	0.195
<i>F-value</i>	12.41***	10.69***

1)*, **, ***은 양측 검증시 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함
2) 변수정의: 식2, 식3 참조

V. 결론 및 논의

본 연구는 공공기관의 부채비율과 보수적 회계처리간의 관련성을 살펴보고, 공공기관 정상화 대책 시행이 이들의 관련성에 영향을 주었는지를 검증하고자 하였다. 분석결과를 요약하면, 먼저 공기업의 부채비율은 보수적 회계처리와 5% 수준에서 유의한 양(+)의 관계를 가지는 것으로 나타나, 부채비율이 높을수록 더욱 보수적인 회계처리가 이루어짐을 확인하였다. 아울러 부채비율과 정상화 대책의 시행 전후를 나타내는 더미변수와와의 교호항 계수는 보수적 회계처리와의 관계에서 통계적인 유의성을 관찰할 수 없었다. 즉, 공공기관 정상화 대책의 시행 전후로 공기업의 보수적 회계처리 수준은 유의하게 변화하지 않았으며, 이는 정상화 대책은 부채비율과 보수적 회계처리 양자의 관련성에 영향을 주는 요인이 아님을 의미한다. 따라서 정상화 대책 이후 최근 공기업이 보고하는 부채감축 현상은 보수적 회계처리를 회피함으로써 부채수준을 개선시키려는 기관장의 동기와는 무관함을 알 수 있다.

본 연구는 기존 회계분야의 보수주의 연구를 공공기

관의 범위로 확대한 것에 의미가 있다. 사기업에서 부채비율이 보수적 회계처리 행태의 중요한 결정요인으로 인식되는 상황에서 공익성을 추구하는 공공기관에서도 동일한 결과가 나타나는지를 검증하였다. 또한 최근 공공기관 정상화 대책의 시행 이후 보고되는 지속적인 부채감축 현상이 갖는 실질적 의미를 해석하는데 유용한 실증적 증거를 제시하였다는 공헌점이 있다. 그럼에도 불구하고, 본 연구는 자료수집의 기간이 5년으로 짧아 정상화 정책 시행을 전후한 충분한 기간의 표본을 입수하지 못하였다는 한계점이 있다.

참 고 문 헌

[1] S. Basu, "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.24, No.1, pp.3-37, 1997.

[2] R. Ball, S. P. Kothari, and A. Robin, "The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.29, No.1, pp.1-51, 2000.

[3] R. L. Watts, "Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications," *Accounting Horizons*, Vol.17, No.3, pp.207-222, 2003a.

[4] R. Ball and L. Shivakumar, "Earnings Quality in U.K private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness," *Journal of Accounting and Economic*, Vol.39, No.1, pp.83-128, 2004.

[5] S. Penman and X. Zhang, "Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns," *The Accounting Review*, Vol.77, No.2, pp.237-264, 2002.

[6] 김정옥, 배길수, "보수주의와 발생액," *회계저널*, 제18권, 제2호, pp.1-31, 2009.

[7] 백원선, 이수로, "보수주의, 이익지속성 및 가치평가," *회계학연구*, 제2권, 제1호, pp.1-27, 2004.

[8] A. Ahmed, B. Billings, R. Morton, and M. Stanford-Harris, "The Role of Accounting

Conservatism in Mitigating Bondholder-Shareholder Conflicts over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs," *The Accounting Review*, Vol.77, No.4, pp.867-890, 2002.

[9] 김정옥, 배길수, "기업의 특성이 회계보수성에 미치는 영향," *회계학연구*, 제31권, 제1호, pp.69-96, 2006.

[10] 이균봉, 이미향, "보수주의와 이익조정의 관련성," *국제회계연구*, 제20집, 제1권, pp.75-101, 2007.

저 자 소 개

장 지 경 (Ji-Kyung Jang)

정회원



- 2010년 8월 : 부산대학교 경영학 박사
- 2011년 4월 ~ 현재 : 동서대학교 경영학부 교수

<관심분야> : 재무회계, 세무회계