

감사위원회의 특성이 감사시장의 집중도와 감사품질 사이의 관계에 미치는 영향

The Effect of the Characteristics of an Audit Committee on the Association between Audit Market Concentration and Audit Quality

송보미

가천대학교 경영대학

Bomi Song(springsbm@gachon.ac.kr)

요약

선행연구는 허핀달 지수로 측정된 국내 감사시장의 집중도가 높아질수록 감사품질이 낮아진다는 것을 보인 바 있다. 본 연구에서는 감사위원회의 특성이 이러한 감사시장의 집중도와 감사품질 간의 관계에 영향을 미치는지를 분석하였다. 감사위원회가 본래의 감독·감시 역할을 제대로 수행한다면, 과점 감사인의 감사를 소홀히 하는 경향이 억제될 것으로 예측되기 때문이다. 2006년부터 2015년까지 감사위원회를 보유한 유가증권시장 상장기업을 대상으로 분석한 결과, 선행연구의 결과와 일관되게 감사시장의 집중도가 상승할수록 감사품질은 하락하는 것으로 나타났다. 그러나 감사위원회가 감사위원회의 세 가지 세부특성 - 독립성, 재무전문성, 활동성 - 중 재무전문성을 보유한 경우에는 감사시장의 집중도가 증가하더라도 감사품질이 저하되지 않는 것으로 드러났다. 본 연구는 감사위원회의 특성이 감사품질에 영향을 미치는 데 있어 감사시장의 집중도를 고려하였으며, 감사위원회의 특성 또한 세부적으로 구분해서 그 효과를 동시에 살펴보았다는 점에서 공헌점이 있다.

■ 중심어 : | 감사위원회 | 지배구조 | 재무전문성 | 감사시장의 집중도 | 감사품질 |

Abstract

Prior literature shows that audit market concentration which is measured as the Herfindahl index is negatively associated with audit quality in Korea. This study analyzes whether characteristics of an audit committee have effect on the relation between audit market concentration and audit quality. This is because it is expected that effective audit committees restrict the tendency of dominant auditors to neglect their duties. The empirical results of this study using the sample firms having an audit committee listed in the Korea Composite Stock Price Index market for 2006-2015 are summarized as follows. First, consistent with prior research, audit quality decreases as audit market concentration increases. However, audit quality is not lowered as audit market concentration rises only when the audit committee has financial expertise among representative characteristics of an audit committee - independence, financial expertise, and activity. This research finds contributions in that it explores the effect of audit committee characteristics on audit quality in consideration of audit market concentration and utilizes the differential types of the characteristics of an audit committee at the same time.

■ keyword : | Audit Committee | Corporate Governance | Financial Expertise | Audit Market Concentration | Audit Quality |

I. 서론

본 연구에서는 이사회의 하부위원회인 감사위원회의 특성이 감사시장의 집중도와 감사품질 사이의 관계에 미치는 영향을 살펴보았다. 각국의 규제기관은 감사시장이 소수의 감사인에게 집중되어 있는 것에 대하여 큰 관심을 나타내고 있다. 감사시장의 집중도가 감사품질에 영향을 줄 수 있기 때문이다. 실제로 기존의 연구들은 감사시장의 집중도가 감사품질에 영향을 준다는 것을 보고하였다[1-4]. 그러나 상반된 발견을 보이고 있어 명확한 결론을 내릴 수가 없는 상황이다. 국내에서는 허핀달 지수로 측정된 감사시장의 집중도가 증가할수록 감사품질이 저하된다는 것이 보고된 바 있다[4]. 현재 국내의 경우 회계법인 간 합병을 통한 대형화 정책이 추진되고 있어[5] 감사시장의 집중도가 상승할 것이다. 따라서 동 주제는 최근 크게 주목받는, 정책적인 시사점을 갖는 연구주제라 할 수 있다. 이러한 선행연구들을 더욱 확장하여, 본 연구는 이와 같은 감사시장의 집중도와 감사품질 간의 관계에 기업의 지배구조로서 중추적인 역할을 담당하는 감사위원회가 어떠한 영향을 미치는지를 분석한다. 감사위원회가 외부감사인에 대한 본래의 감시·감독 역할을 제대로 수행한다면, 소수의 과점 감사인이 감사를 소홀히 하는 경향을 억제하여 감사시장의 집중도가 증가하더라도 감사품질이 유지될 수 있기 때문이다. 본 연구는 선행연구가 보여준 감사시장 집중도의 일반적인 효과와는 다른 결과를 특수한 상황 하에서 보이고, 또한 감사위원회의 효과를 살펴본 대부분의 선행연구들과는 달리 감사위원회의 대표적인 세 가지 특성(독립성, 전문성, 활동성)을 동시에 고려하여 감사위원회의 특성이 감사품질에 미치는 영향을 감사시장의 집중도를 통해 살펴본다는 측면에서 정책적인 시사점을 가지며 학술적으로도 그 의미가 있다.

감사위원회는 독립적인 위치에서 경영진과 회계감사인을 감독·감시하여 기업의 투명성 및 회계정보의 신뢰성을 향상시키는 역할을 한다[6]. 감사위원회의 효과에 대해 분석한 기존 연구들은 감사위원회가 독립적일수록, 재무전문성을 갖출수록, 활동적일수록 기업의 재무보고과정을 감독·감시하는 활동을 보다 활발하게 수행한다는 것을 발견하였다. 즉 우수한 특성을 갖춘 감사

위원회가 대리인 비용을 낮춤으로써 기업의 재무보고의 품질을 높인다는 것이다[7].

한편 감사시장의 집중도에 대한 연구들은 감사시장의 집중도가 감사품질에 미치는 영향에 대해 일관되지 않은 발견을 보고하고 있다. 예를 들어 Kallapur et al.(2010)의 경우 산업별 감사시장의 집중도가 높아질수록 감사품질도 향상된다는 것을 보였다. 반면에 Boone et al.(2012)은 산업별 감사시장의 집중도가 증가함에 따라 감사품질이 낮아짐을 제시하였다. 이와 일관되게, 국내에서도 허핀달 지수로 측정된 산업별 감사시장의 집중도가 상승할수록 감사품질이 하락함을 발견하였다[4].

본 연구는 감사위원회의 특성이 감사시장의 집중도-감사품질 간의 관계에 영향을 주지 않을 것이라는 가설을 실증하였다. 기업 내에 설치된 감사기구인 감사위원회는 외부감사인과 가장 직접적인 위치에서 의견을 교환한다[7]. 따라서 이와 같이 감사위원회가 외부감사인의 행동에 영향을 준다면, 본연의 감독·감시 기능을 활발하게 수행하는 감사위원회는 외부감사인에게 성실히 감사 업무를 수행하고자 하는 유인을 제공할 것으로 예측된다. 그러나 만약 감사위원회가 형식상으로만 존재하여 본래의 감독·통제 활동을 제대로 수행하지 못한다면[8][9], 감사위원회가 감사시장의 집중도-감사품질 사이의 관계에 주는 영향은 거의 없을 것이다. 한편 감사위원회의 특성은 크게 독립성, 재무전문성, 그리고 활동성으로 구분된다.

본 연구는 이러한 예측을 검증하기 위하여 2006년-2015년 사이의 국내 자료를 사용하여 실증분석을 행하였다. 그 결과는 다음과 같이 요약된다. 첫째, 선행연구[2][4]의 발견과 일관되게 감사시장의 집중도가 증가할수록 감사품질이 저하되었다. 동 발견은 감사시장의 집중도가 상승하면 감사인 사이의 경쟁수준이 낮아져 소수의 과점 감사인이 감사를 소홀히 하게 됨에 따라 감사품질이 떨어지는 것으로 해석할 수 있다. 둘째, 감사위원회가 재무전문성을 가진 경우에만 감사시장의 집중도가 증가하더라도 감사품질이 저하되지 않았다. 이는 재무전문성을 보유한 감사위원회가 본래의 감독·감시 임무를 엄격하게 수행하여 외부감사인에게 감사 업무를 열심히 수행할 유인을 제공하고 있다는 것을 시

사한다.

본 연구는 다음의 공헌점이 있다. 첫째, 대부분의 기존 연구들은 감사위원회의 특징이 직접적으로 감사품질에 미치는 영향을 검증하였으나, 감사위원회의 특징은 다른 변수를 통해 간접적인 영향을 줄 수도 있다. 따라서 본 연구는 감사위원회의 특징이 감사품질에 미치는 영향을 감사시장의 집중도를 고려하여 조사하였다는 점에서 학문적 공헌점을 가진다. 또한 감사위원회의 특성을 구분해서 그 효과를 동시에 검증한 선행연구가 드문 점을 고려할 때, 본 연구는 감사위원회의 세부 특성의 유효성을 분석하였다는 점에서도 중요하다고 할 수 있다. 둘째, 본 연구는 규제기관, 투자자 등 외부 정보이용자에게 감사위원회가 보다 활발한 감독통제활동을 수행할 수 있는 조건을 보인다는 점에서 중요하다. 셋째, 규제기관이 감사시장의 집중도의 효과에 대한 연구를 계속 해줄 것을 학계에 요청한 만큼, 본 연구는 이에 대한 추가적인 발견을 보여준다는 점에서 공헌점을 가진다. 후속연구들도 본 연구의 발견을 참고하여 감사품질이 향상, 유지되거나 저하될 수 있는 상황을 식별하여 조사해볼 필요가 있다.

II. 선행연구 및 가설설정

1. 감사시장의 집중도의 효과에 대한 선행연구

감사시장은 1980년대 말부터 대형회계법인들이 지속적으로 합병을 함에 따라 2000년대 초중반에 소수의 대형회계법인에 집중된 시장이 되었다. 미국의 경우 여러 회계법인들의 합병으로 1989년 8개의 대형회계법인들이 경쟁하던 Big 8 체제로부터 Big 6 체제가 되었으며, 1998년에는 Price Waterhouse가 Coopers & Lybrand와 합병하여 Big 5 체제로 재편되었다. 2001년에는 Arthur Andersen이 몰락하면서 현재의 Big 4 체제로 변화되었다. 한국의 경우도 이와 유사하게 1999년 세동회계법인이 안건회계법인과 합병하면서 Big 6 체제로부터 Big 5 체제가 되었으며, 이후에도 대형회계법인들이 통합됨에 따라 2005년에 현재의 Big 4 체제가 되었다[4][10].

이와 같은 감사시장 구조의 변화에 대해 규제기관은

감사시장 집중도의 상승으로 감사인들 간의 경쟁수준이 낮아지면, 감사인이 성실하게 감사를 수행할 유인이 줄어들어 감사품질은 떨어지고 감사보수는 증가할 것이라는 우려를 표하였다. 이에 따라 규제기관은 학계에 감사시장의 집중도의 효과에 대한 연구를 수행해 줄 것을 요청하였다[11][12]. 이 중에서 감사품질에 대한 학계의 발견을 요약하면 다음과 같다.

먼저 Kallapur et al.(2010)은 규제기관의 우려와는 다르게 감사인의 집중도가 증가함에 따라 감사품질이 향상됨을 제시하였다. 이는 감사시장의 집중도가 증가할수록 감사인이 교체될 위험이 줄어들어 감사인이 보다 독립적인 위치에서 감사를 수행할 수 있게 됨에 따라 감사품질이 높아지는 것으로 해석할 수 있다[1]. Newton et al.(2013) 또한 이와 유사한 발견을 하였다. 그러나 규제기관의 우려와 일치하는 발견을 보인 연구들도 존재한다. 예를 들면 Boone et al.(2012)은 허핀달 지수로 측정된 감사인의 집중도가 높아짐에 따라 기업이 양(+)의 재량발생액을 이용해 이익목표치를 달성하게 될 가능성이 높아짐을 보고하였다. 국내에서도 조형진외(2014)가 감사시장의 경쟁수준이 감소함에 따라 감사품질이 저하됨을 제시하였다.

이상의 선행연구의 발견을 종합하면, 감사시장의 집중도와 감사품질 간의 관계에 대해 명확한 결론을 도출할 수가 없다. 이에 따라 규제기관은 동 주제에 대한 깊은 관심을 계속해서 표하고 있다[13].

한편 감사시장 집중도의 효과를 감사보수를 통해 살펴본 연구들은 대부분 감사시장의 집중도가 상승함에 따라 감사보수가 낮아짐을 보고하였다[2][4][14]. 이는 감사시장의 집중도가 증가할수록 소수의 감사인이 규모의 경제를 실현함에 따라 감사원가가 감소하여 감사보수도 하락하는 것으로 해석할 수 있다[15].

2. 감사위원회의 효과에 대한 선행연구

감사위원회는 기업 내에 설치된 감사기구로, 외부감사인을 선임하고 기업의 재무보고활동을 감독통제함으로써 회계정보의 품질을 높이는 역할을 수행한다. 이에 따라 Securities and Exchange Commission(SEC), Sarbanes-Oxley Act(SOX) 등은 지배구조의 핵심으로서 감사위원회의 기능을 강조하고 있다[4][10]. 감사

위원회의 효과를 조사한 연구들은 주로 감사위원회가 보유한 특성이 재무보고활동에 어떤 영향을 주는지를 검증하였다. 감사위원회의 특성은 크게 독립성, 재무전문성, 그리고 활동성으로 구분된다. 이에 대해 기존 연구들이 수행한 실증분석의 결과를 요약하면 다음과 같다.

첫째, 감사위원회의 독립성을 살펴본 기존 연구들은 사외이사인 감사위원의 비율이 높을수록 감사위원회가 감독통제 기능을 잘 수행할 수 있음을 발견하였다. 예를 들면 Klein(2002), Xie et al.(2003), 고대영외(2007)는 재량발생액을 이용하여, 최관외(2008)는 회계부정의 발생빈도를 이용하여 검증한 결과 이와 일관된 발견을 하였다. 즉 감사위원회가 독립적일수록 기업의 재무보고품질이 향상된다는 것이다.

둘째, 감사위원회의 전문성에 대한 과거 실증연구들은 대부분 재무전문성을 갖춘 감사위원이 존재할 때 재무보고품질이 상승됨을 제시하였다. 예를 들면 Abbott et al.(2003), Carcello and Neal(2003), Bédard et al.(2004), 박재환과 심규일(2009), Keune and Johnstone(2012) 등이 이와 일치하는 발견을 보였다. 그러나 손성규외(2004)는 감사위원회의 전문성이 회계 오류의 발견 여부와 관계가 있음을 보이지 못했다. 전영순외(2013)도 감사위원회의 전문성과 재량발생액 사이의 관계에 대하여 혼재된 발견을 보였다. 이처럼 국내 연구의 발견은 명확한 결론을 도출하는데 불충분하다고 할 수 있다. 이는 선진국과 비교해볼 때 국내 기업의 지배구조가 취약하기 때문인 것으로 보인다[16].

셋째, 감사위원회 활동성의 효과를 분석한 연구들은 대체로 감사위원회가 회의를 더 자주 개최할수록 즉 활동적일수록 보다 적극적으로 감사위원회 본연의 임무를 수행함을 보였다. Abbott and Parker(2000), 정영진(2005), Choi et al.(2015) 등이 그 예다.

이처럼 감사위원회의 특성은 크게 세 가지의 세부 특성으로 구분된다. 그러나 아직까지 감사위원회의 특성을 구분해서 그 효과를 동시에 검증한 연구는 드물다. 따라서 본 연구는 감사위원회가 보유한 특성을 세부적으로 구분하여 그 유효성을 조사하고자 한다.

3. 가설의 설정

앞에서 살펴본 것처럼 과거의 연구들은 우수한 특성을 갖춘 감사위원회가 기업의 이익조정을 억제하여 감사품질을 상승시킨다고 보고하였다[17-20][22][23]. 그런데 감사위원회는 이와 같이 직접적으로 감사품질에 영향을 줄 수도 있으나, 간접적으로도 영향을 줄 수 있다[31]. 따라서 감사위원회의 간접적 영향을 검증해 보는 것은 중요하다고 할 수 있다.

앞에서 설명한 것처럼 감사시장의 집중도의 효과를 살펴본 기존 연구들은 감사시장의 집중도와 감사품질 간의 관계에 대하여 혼재된 결과를 보고하였다[1-4]. 감사위원회의 효과를 살펴본 기존 연구들은 보다 독립적인 감사위원회, 전문성을 갖춘 감사위원회, 활동적인 감사위원회 즉 우수한 특성을 보유한 감사위원회일수록 경영진과 회계감사인에 대한 감독-통제활동을 엄격히 수행함을 보였다. 감사위원회는 회계감사인과 가장 직접적인 위치에서 의견을 교환한다[7]. 따라서 이와 같이 우수한 특징을 가진 감사위원회는 감사인으로 하여금 감사를 보다 더 성실하게 수행할 유인을 가지게 할 것으로 예측된다. 이상의 발견을 종합하면, 우수한 특성을 갖춘 감사위원회가 감사시장의 집중도-감사품질 사이의 관계에 미치는 영향은 다음과 같이 두 가지 경우로 나누어 볼 수 있다. 첫째, 감사시장의 집중도가 증가할수록 감사품질이 저하되는 경우에는 우수한 특성을 가진 감사위원회가 과점 감사인의 감사를 소홀히 하는 경향을 억제할 것으로 예측된다. 둘째, 감사시장의 집중도가 상승할수록 감사품질이 향상되는 경우에는 우수한 특성을 갖춘 감사위원회가 감사인에게 감사를 보다 더 열심히 수행할 유인을 제공하거나 감사시장 집중도-감사품질 간의 관계에 영향을 주지 않을 것으로 예측된다. 이 경우에는 감사위원회의 감시활동이 효과를 보일 여지가 낮다고 판단되기 때문이다.

그러나 감사위원회의 특성이 감사시장의 집중도와 감사품질 사이의 관계에 영향을 주지 않을 수도 있다. 감사위원회의 뚜렷한 효과를 보고한 국외 연구들과는 달리 국내의 경우에는 감사위원회의 효과를 유의적으로 발견하지 못한 연구들도 일부 존재하기 때문이다 [9][26][27]. 이는 국내 기업들의 지배구조가 선진국과 비교해볼 때 취약하여 감사위원회가 형식상으로는 우수한 특징을 가지고 있다고 해도 실질적으로는 감독-감

시 임무를 제대로 수행하지 못하고 있음을 시사한다 [16]. 그렇다면 감사시장에서 소수의 과점 감사인이 감사업무를 소홀히 하더라도 이를 억제하지 못할 것으로 예측할 수 있다.

이상에서 정리한 바와 같이 감사위원회의 특성이 감사시장의 집중도-감사품질 간의 관계에 어떠한 영향을 줄지는 명확히 예측할 수 없으므로, 본 연구는 다음과 같이 연구가설을 귀무가설 형태로 설정한다.

가설: 우수한 특성을 갖춘 감사위원회는 감사시장의 집중도와 감사품질 사이의 관계에 유의한 영향을 미치지 않을 것이다.

III. 연구방법론

1. 연구모형

본 연구에서 가설을 검증하기 위해 사용한 연구모형은 다음의 식(1)이다. 동 식에서 i , t 는 각각 기업, 연도를 나타낸다.

$$|DA_{it}| = b_0 + b_1Her_{it} + b_2Her_{it}^*AC_{it} + b_3AC_{it} + b_4Size_{it} + b_5STDCFO_{it-1} + b_6Zscore_{it} + b_7Loss_{it} + b_8Expert_{it} + Industry Dummies + Year Dummies + e_{it} \quad (1)$$

여기서,	
DA	성과조정 재량적 발생액[32];
Her	산업-연도별 총자산 기준 허핀달 지수;
AC	감사위원회의 특성;
AC_Ind	감사위원회 내 사외이사의 비율;
AC_Exp	감사위원회 내 재무전문가가 존재하면 1, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수;
$LNAC_Act$	감사위원회 회의 횟수의 자연로그값;
$Size$	총자산의 자연로그값으로 측정된 기업규모;
$STDCFO$	과거 3년간 (영업현금흐름/전기말 총자산)의 표준편차;
$Zscore$	Altman(1968)에 따른 재무적 위험;
$Loss$	손실이 발생한 경우면 1, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수;
$Expert$	산업-연도별 매출액 기준 시장점유율이 가장 큰 감사인으로부터 감사를 받는 경우면 1, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수.

식(1)에서 종속변수는 감사품질의 대용치로 사용된 성과조정 재량적 발생액(DA)의 절대값이다. DA 는

Kothari et al.(2005)을 따라 성과를 조정하여 산출한 정상적 수준의 발생액에서 실제 발생액을 차감한 값이다. 한편 식(1)의 관심변수는 감사시장의 집중도와 감사위원회 특성의 상호작용변수(Her^*AC_Ind , Her^*AC_Exp , Her^*LNAC_Act)이다. 감사시장 집중도의 대용치인 허핀달 지수(Her)는 산업-연도별로 각 회계법인에게 감사를 받는 기업들의 총자산 합계를 해당 산업-연도별 모든 기업들의 총자산 합계로 나눈 후 이를 제곱한 값을 산업-연도별로 더한 값이다. 감사위원회의 특성(AC)은 크게 독립성(AC_Ind), 재무전문성(AC_Exp), 활동성($LNAC_Act$)으로 구분해서 측정하였다. 만약 국내 선행연구[4]의 발견과 일치하게 감사시장의 집중도가 높아질수록 감사품질이 낮아진다면 Her 의 계수값(b_1)은 유의한 양(+의) 값을 보일 것이다. 이러한 상황에서 우수한 특성을 갖춘 감사위원회가 본래의 역할을 제대로 수행하여 감사시장의 집중도와 감사품질 사이의 음(-)의 관계가 약화된다면, 상호작용변수의 계수값(b_2)은 유의한 음(-)의 값을 보일 것이다.

식(1)의 통제변수는 감사품질에 관한 선행연구 [4][34]를 참고하여 선정하였다. 먼저 기업규모, 재무위험 및 수익성을 나타내는 $Size$, $Zscore$, 그리고 $Loss$ 를 통제한다. 재량발생액의 측정 오류를 줄이고자 과거 3년간의 영업현금흐름의 표준편차($STDCFO$)를 통제변수로 이용한다. 외부감사인의 특성을 통제하기 위해서 산업전문가 감사인 여부($Expert$)를 연구모형에 포함하였다. 이밖에도 기업들 간의 차이를 효과적으로 통제하고자 기업별 클러스터링(clustering)을 실시하였다.

2. 표본의 선정

본 연구는 2006년-2015년을 표본기간으로 하여 동기간 동안 유가증권시장에 상장된 기업을 대상으로 다음의 조건에 해당하는 표본을 선정하였다.

- (1) 비금융업을 영위하는 12월 결산기업
- (2) 감사위원회 설치 기업
- (3) 분석에 필요한 감사위원회 및 재무자료를 각각 사업보고서와 TS2000에서 입수가 가능한 기업

이러한 조건을 만족하는 표본은 총 1,401개이며, 이

상치가 분석 결과에 미치는 영향을 통제하고자 연속변수의 상위 및 하위 1%에서 윈저라이징(winsorization)하였다. 표본의 연도별 구성은 [표 1]과 같다. [표 1]은 유가증권시장에 상장된 감사위원회 설치 기업이 계속해서 증가하고 있음을 보여준다. 따라서 감사위원회 도입 초기 표본을 사용한 과거 연구에 비해 본 연구는 보다 확대된 표본을 사용하여 감사위원회의 유효성을 분석할 수 있다는 이점이 있다.

표 1. 표본 기업의 연도별 분포

연도	표본수
2006	81
2007	86
2008	100
2009	113
2010	127
2011	146
2012	171
2013	184
2014	191
2015	202
합계	1,401

IV. 실증분석 결과

1. 기술통계량 및 상관관계

[표 2]는 본 연구에 사용된 변수의 기술통계량을 보여주고 있다. 감사품질을 나타내는 $|DAI|$ 의 평균값(중간값)은 0.071(0.052)이다. 감사시장의 집중도의 측정치인 Her 의 평균값과 중간값은 각각 0.326과 0.297이다. 평균적으로 감사위원회에서 사외이사가 차지하는 비율은 95.6%이며, 감사위원회 구성원의 86.8%가 재무전문성을 가지고 있다. 감사위원회는 연 평균 5.10회의 회의를 개최한다($Activity$).

표 2. 기술통계량

변수명	평균	표준편차	최솟값	중위수	최댓값
$ DAI $	0.071	0.065	0.001	0.052	0.314
Her	0.326	0.126	0.111	0.297	0.652
AC_Ind	0.956	0.112	0.500	1.000	1.000
AC_Exp	0.868	0.339	0.000	1.000	1.000
$Activity$	5.099	3.685	1.000	4.000	21.000
$LNAC_Act$	1.411	0.673	0.000	1.386	3.045
$Size$	21.149	1.624	18.375	21.300	24.711
$STDCFO$	0.050	0.041	0.004	0.038	0.205

Zscore	3.431	3.727	-0.685	2.443	23.900
Loss	0.180	0.384	0.000	0.000	1.000
Expert	0.340	0.474	0.000	0.000	1.000

[표 3]은 본 연구에서 사용된 변수들 간 피어슨 상관계수를 제시하고 있다. $|DAI|$ 와 Her 은 양(+)의 상관관계를 보이거나 그 계수값이 유의적이지 않다. 이는 $|DAI|$ 에 영향을 주는 다른 변수를 통제하지 않은 분석 결과이나, 감사시장의 집중도가 증가할수록 감사품질은 낮아짐을 의미한다. AC_Ind 와 AC_Exp , $LNAC_Act$ 도 각각 $|DAI|$ 와 음(-)의 상관관계, 양(+)의 상관관계를 나타내나 이러한 상관성이 통계적으로 유의적이지는 않다. 그러나 이는 단변량 분석의 결과이므로, $|DAI|$ 에 영향을 줄 수 있는 기타 변수들을 통제한 다변량 분석의 결과를 추가적으로 확인할 필요가 있다. 한편 지면관계상 표로 제시하지는 않았지만 관심변수와 통제변수와의 상관관계는 다중공선성 문제를 초래할 것으로 판단하는 기준인 0.4보다 낮다. 따라서 본 연구 발견이 다중공선성으로 인해 왜곡될 가능성은 낮을 것으로 판단된다.

표 3. 상관관계

변수명	$ DAI $	Her	AC_Ind	AC_Exp	$LNAC_Act$
$ DAI $	1.00				
Her	0.03	1.00			
AC_Ind	-0.04	0.19 ***	1.00		
AC_Exp	0.01	0.07 **	0.17 ***	1.00	
$LNAC_Act$	0.00	0.04	0.02	0.02	1.00

Note: *, **, ***은 각각 유의수준 10%, 5%, 1%를 의미함.

2. 다중회귀분석

[표 4]는 가설에 대한 다중회귀분석 결과를 보고하고 있다. 먼저 열(1)은 감사시장 집중도와 감사품질에 대한 분석 결과를 보여주고 있다. Her 의 계수값은 0.085로 5% 수준에서 유의적이다($t=2.37$). 이는 선행연구[2][4]의 결과와 일관되게 감사시장의 집중도가 상승할수록 감사품질이 하락함을 의미한다.

한편 열(2)는 식(1)을 기반으로 분석한 결과를 제시하고 있다. 즉 열(1)에 감사위원회의 독립성, 재무전문성 및 활동성 변수를 함께 포함하여 분석하였을 때, 관심변수인 감사시장의 집중도와 감사위원회 특성의 상호작용항 중 $Her*AC_Exp$ 의 계수값만 유의한 음(-)의 값

(-0.086; $t=-2.21$)을 보였다. 또한 Her 과 $Her*AC_Exp$ 의 계수값의 합($Her+Her*AC_Exp$)이 0과 다른지를 분석한 결과, 0과 유의한 차이가 없었다(0.062; p -value: 0.717). 이 결과는 재무전문성을 갖춘 감사위원회를 보유한 기업에서는 감사시장의 집중도-이익조정 수준 사이의 유의적인 관계가 거의 존재하지 않음을 나타낸다. 이러한 결과를 종합하면, 감사시장의 집중도가 증가할수록 감사인이 감사를 성실히 수행하지 않을 유인이 높아져 감사품질이 낮아지나, 재무전문성을 가진 감사위원회가 존재하는 경우에는 감사인의 이런 유인을 해당 감사위원회가 억제하여 감사시장의 집중도가 높아지더라도 감사품질이 유지된다고 할 수 있다. 이는 본 연구의 가설과 일관되게, 독립성과 활동성 측면에서 우수한 특성을 갖춘 감사위원회는 감사시장의 집중도와 감사품질 사이의 관계에 유의한 영향을 미치지 않으나, 재무전문성을 보유한 감사위원회는 감사시장의 집중도-감사품질 간의 관계에 유의한 영향을 미친다는 것을 보여준다. 즉 감사위원회의 재무전문성의 효과를 나타내는 결과이다. 이는 감독당국이 최근까지 지배구조 부분에서 감사위원회의 전문성에 가장 큰 관심을 보이고 있는 것과 일관되는 발견이다.

표 4. 다중회귀분석 결과

변수명	종속변수: DA			
	(1)		(2)	
	Coeff	t-stat	Coeff	t-stat
Constant	0.024	0.78	0.015	0.27
Her	0.085	2.37 **	0.148	0.85
$Her*AC_Ind$			-0.024	-0.14
$Her*AC_Exp$			-0.086	-2.21 **
$Her*LNAC_Act$			0.024	1.06
AC_Ind			-0.012	-0.26
AC_Exp			0.030	2.23 **
$LNAC_Act$			-0.009	-1.17
$Size$	0.002	1.69 *	0.003	1.70 *
$STDCFO$	0.113	2.42 **	0.110	2.33 **
$Zscore$	0.001	2.08 **	0.001	1.87 *
$Loss$	0.009	1.78 *	0.009	1.74 *
$Expert$	-0.008	-1.81 *	-0.008	-1.79 *
$Industry/Year$ $dummies$	Included		Included	
Clustered by	Firm		Firm	
N	1,401		1,401	
Adjusted R^2	0.102		0.102	

Note: *, **, ***은 각각 유의수준 10%, 5%, 1%를 의미함.

3. 추가분석

본 연구는 감사시장의 산업별 집중도를 총자산을 이용한 허핀달 지수(Her)로 측정하여 실증분석을 수행하였다. 본 추가분석에서는 이와 같은 측정 방법의 민감도를 확인하고자 매출액 기준 허핀달 지수($HerI$)도 측정해 보았다. 그 결과, [표 4]에서 제시한 결과와 질적으로 유사하게 상호작용항 중 $HerI*AC_Exp$ 의 계수값만 단측검증 10% 수준에서 유의한 음(-)의 값을 보였다($t=-1.55$). 또한 $HerI+HerI*AC_Exp$ 이 0과 다른지를 분석한 결과, 0과 유의적인 차이가 없었다(p -value: 0.365). 이는 감사위원회가 재무전문성을 보유한 경우에만 감사시장의 집중도-감사품질 간의 관계에 영향을 미친다는 것을 나타낸다.

한편 본 연구는 감사위원회의 독립성을 감사위원회 내에서 사외이사가 차지하는 비율로 측정하여 실증분석을 하였다. 이번 분석에서는 이와 같은 측정 방법의 민감도를 확인하기 위하여 감사위원회의 독립성을 감사위원회 위원이 모두 사외이사인지 여부로 정의하였다. 분석 결과, [표 4]에서 제시한 결과와 동일하게 상호작용변수 중 $Her*AC_Exp$ 의 계수값만 5% 수준에서 유의한 음(-)의 값을 가지는 것으로 나타났다($t=-2.18$). $Her+Her*AC_Exp$ 의 값도 0과 유의적인 차이가 없었다(p -value: 0.510). 또한 본 추가분석에서 감사위원회의 재무전문성을 감사위원회 내 재무전문가가 존재하는지 여부로 측정하는 대신 감사위원회 내 재무전문가가 차지하는 비율로 정의하여 실증분석을 수행해 본 결과, [표 4]에 보고된 결과와 질적으로 유사한 결과가 발견되었다. 이러한 발견은 감사위원회가 재무전문성을 보유한 경우에는 감사시장의 집중도가 증가하더라도 감사품질이 저하되지 않는다는 것을 시사한다.

다음으로 본 연구에서는 감사품질의 대용치로 $|DA|$ 를 사용하는 대신에 DA 가 양(+) 또는 음(-)의 값을 갖는 하위표본을 이용하여 추가분석을 해 보았다. 그 결과는 다음의 [표 5]에 보고하였다.

[표 5]의 열(1)과 열(2)는 각각 $DA+$ 와 $DA-$ 을 가지는 하위표본을 이용한 분석 결과를 나타낸다. $Her*AC_Exp$ 의 계수값은 열(1)에서 유의한 음(-)의 값으로 나타났으며, 열(2)에서는 유의적이지는 않지만 양(+)의 값으로 나타났다. 또한 열(1)과 열(2)에서 $Her+Her*AC_Exp$ 가 0과 다른지를 분석한 결과, 모두

0과 유의한 차이가 없었다(p-value: 열(1) 0.845, 열(2) 0.748). 이러한 결과는 재무전문성을 보유한 감사위원회가 존재하는 경우에는 감사시장의 집중도가 상승하더라도 기업이 보고하는 이익의 상향조정 또는 하향조정의 정도가 더 증가하지 않는다는 것을 보여준다. 따라서 본 연구의 결과는 DA의 방향에 관계없이 일관되게 나타난다는 것을 알 수 있다.

표 5. 추가분석 결과

변수명	종속변수: DA+		종속변수: DA-	
	(1)		(2)	
	Coeff	t-stat	Coeff	t-stat
Constant	-0.046	-0.56	-0.073	-0.94
Her	0.083	0.36	-0.139	-0.53
Her*AC_Ind	0.046	0.20	0.013	0.06
Her*AC_Exp	-0.127	-1.95 *	0.059	1.20
Her*LNAC_Act	0.004	0.13	-0.050	-1.51
AC_Ind	-0.042	-0.59	0.013	0.21
AC_Exp	0.045	1.86 *	-0.022	-1.32
LNAC_Act	-0.003	-0.26	0.017	1.66 *
Control variables	Included		Included	
Clustered by	Firm		Firm	
N	654		747	
Adjusted R ²	0.080		0.128	

Note: *, **, ***은 각각 유의수준 10%, 5%, 1%를 의미함.

V. 결론

본 연구는 감사위원회의 특성을 독립성, 재무전문성, 활동성으로 구분하여, 이들 특성이 감사시장 집중도와 감사품질 간의 관계에 어떠한 영향을 주는지를 분석하였다. 그 결과는 다음과 같다. 첫째, 선행연구[2][4]의 발견과 일치하게 감사시장의 집중도가 증가함에 따라 감사품질이 하락하는 것으로 나타났다. 이는 감사시장의 집중도가 높아지면 감사인 간 경쟁수준이 감소하여 과점 감사인이 감사를 소홀히 하게 됨에 따라 감사품질이 낮아진다는 의미로 해석할 수 있다. 둘째, 재무전문성을 갖춘 감사위원회가 있는 기업의 경우에만 감사시장의 집중도가 상승하더라도 감사품질이 낮아지지 않았다. 이러한 발견은 감사위원회가 재무전문성을 가진 경우 본래의 감독·통제 기능을 적극적으로 수행하여 감사인에게 감사를 성실하게 할 유인을 제공한다는 것을 시사한다.

이와 같이 본 연구에서는 대부분의 기존 연구들이 감사위원회가 감사품질에 미치는 직접적인 영향을 분석한 것과는 달리 감사위원회가 다른 변수를 통해 감사품질에 미치는 간접적인 영향을 조사하였다. 감사위원회는 감사품질에 직접적인 영향을 주기도 하나, 다른 변수들과 감사품질 사이의 관계에 간접적인 영향을 줄 수도 있다. 또한 감사위원회의 특징을 구분하여 그 효과를 동시에 분석한 선행연구는 드물다. 따라서 본 연구는 감사위원회의 특성을 세부적으로 구분해서 감사위원회의 간접적인 영향을 보였다는 점에서 학문적 공헌점을 가진다. 뿐만 아니라 규제기관이 학계에 감사시장 집중도의 효과에 대한 연구를 계속 해줄 것을 요청하고 있다는 것을 고려할 때, 본 연구는 이에 대한 추가적인 발견을 제시한다는 측면에서 공헌점을 가지고 있다. 후속연구에서도 본 연구의 발견을 참고로 감사품질이 향상, 유지되거나 저하될 수 있는 상황을 식별하여 분석해볼 필요가 있다. 이밖에도 본 연구는 규제기관, 투자자, 재무분석가 등 이해관계자들에게 감사위원회가 경영진·회계감사인에 대한 견제·통제 활동을 어떠한 조건에서 제대로 할 수 있는지를 보여준다는 측면에서 중요하다. 그러나 본 연구는 다음과 같은 한계점을 가진다. 먼저 본 연구는 감사위원회의 특성이 감사시장의 집중도-감사품질 간의 관계에 미치는 영향을 분석하기 위해 감사위원회 설치 기업을 표본으로 이용하였다. 감사위원회의 효과를 조사한 선행연구도 감사위원회의 존재 자체 보다는 감사위원회의 특성이 더 중요함을 언급하였다[8][9]. 그러나 유가증권시장 상장기업 가운데 감사위원회 설치 기업의 비중(표본기간 평균 약 28%)이 높지 않으므로 본 연구의 결과를 해석할 때 유의하여야 할 것이다. 향후 시간이 흘러 감사위원회를 보유한 유가증권시장 상장기업의 비중이 늘어나게 되면 후속연구가 보다 많은 표본을 이용하여 본 연구의 결과를 다시 검증해볼 필요가 있을 것이다. 다음으로 본 연구는 외부에서 관찰되는 정보로 감사위원회의 특성을 평가하였다. 그러나 감사위원회 운영이 실질적으로 어떻게 되는지에 따라 해당 특성의 효과가 달라질 수 있다. 이와 관련된 내부 자료가 있다면 추가적인 연구를 해볼 수 있을 것이다. 마지막으로 본 연구는 감사위원회의 특성-감사품질 간에 인과관계가 존재한다는 것을 명확

히 보여주지 못한다는 한계점을 가지고 있다. 사외이사의 특징은 연도별로 쉽게 변하지 않기 때문이다. 감사품질, 감사위원회 특성, 기타 통제변수들의 영향을 제외한 요인이 유의적인 관계를 도출할 수 있다. 후속연구가 이런 내생성 문제점을 해결할 수 있기를 바란다.

참고 문헌

- [1] S. Kallapur, S. Sankaraguruswamy, and Y. Zang, "Audit market concentration and audit quality," Working paper, Indian School of Business, 2010.
- [2] J. P. Boone, I. K. Khurana, and K. K. Raman, "Audit market concentration and auditor tolerance for earnings management," *Contemporary Accounting Research*, Vol.29, No.4, pp.1171-1203, 2012.
- [3] N. J. Newton, D. Wang, and M. S. Wilkins, "Does a lack of choice lead to lower quality? Evidence from auditor competition and client restatements," *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, Vol.32, No.3, pp.31-67, 2013.
- [4] 조형진, 송보미, 최종학, "회계감사시장의 경쟁수준과 감사품질 및 감사보수 사이의 관계," *경영학연구*, 제43권, 제5호, pp.1529-1556, 2014.
- [5] http://www.newsis.com/view/?id=NISX20180731_0000379021&cID=10401&pID=10400
- [6] Securities and Exchange Commission (SEC), *Accounting and Auditing Enforcement Release No. 1839*, Washington, DC: SEC, 2003.
- [7] 광수근, "감사위원회에 관한 연구들의 비판적 고찰 및 제언," *세무와회계저널*, 제11권, 제4호, pp.175-217, 2010.
- [8] 이상철, 이경태, "감사위원회 도입이 이익조정에 미치는 영향," *회계학연구*, 제28권, 제3호, pp.143-172, 2003.
- [9] 전규안, 최종학, 박종일, "감사위원회의 설치와 이익조정사이의 관계," *회계학연구*, 제29권, 제1호, pp.143-177, 2004.
- [10] 최국현, 황인태, 정은하, "우리나라 회계감사시장의 구조와 감사인 집중수준에 대한 연구: 우리나라 주권 상장기업과 코스닥상장기업을 대상으로," *회계저널*, 제16권, 제3호, pp.97-137, 2007.
- [11] General Accounting Office (GAO), *Public accounting firms: Mandated study on consolidation and competition*, Washington D.C., U.S., 2003.
- [12] Government Accountability Office (GAO), *Public accounting firms: Continued concentration in audit market for large public companies does not call for immediate action*, Washington D.C., U.S., 2008.
- [13] http://ec.europa.eu/internal_market/auditin/g/docs/studies/201111-summary_en.pdf
- [14] T. Pearson and G. Trompeter, "Competition in the market for audit services: The effect of supplier concentration on audit fees," *Contemporary Accounting Research*, Vol.11, No.1, pp.115-135, 1994.
- [15] P. Danos and J. W. Eichenseher, "Audit industry dynamics: Factors affecting changes in client-industry market share," *Journal of Accounting Research*, Vol.20, No.2, pp.604-616, 1982.
- [16] 송보미, 안혜진, 최종학, "감사위원회 재무전문성의 세부구성이 산업전문가 감사인 선임 및 감사보수에 미치는 영향," *회계학연구*, 제42권, 제5호, pp.209-243, 2017.
- [17] A. Klein, "Audit committee, board of director characteristics, and earnings management," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.33, No.3, pp.375-400, 2002.
- [18] B. Xie, W. N. Davidson III, and P. J. DaDalt, "Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee," *Journal of Corporate Finance*, Vol.9, No.3, pp.295-316, 2003.
- [19] 고대영, 김문태, 윤순석, "감사위원회 도입과 감사위원회의 독립성이 이익조정 통제에 미치는 영향," *회계와감사연구*, 제45호, pp.69-90, 2007.
- [20] 최관, 박종일, 조현우, "이사회 및 감사위원회의 특성과 회계부정 간의 관계에 관한 실증분석," *회계와감사연구*, 제48호, pp.351-389, 2008.

- [21] L. J. Abbott, S. Parker, G. F. Peters, and K. Raghunandan, "The association between audit committee characteristics and audit fees," *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, Vol.22, No.2, pp.17-32, 2003.
- [22] J. V. Carcello and T. L. Neal, "Audit committee characteristics and auditor dismissals following "new" going-concern reports," *The Accounting Review*, Vol.78, No.1, pp.95-117, 2003.
- [23] J. Bédard, S. M. Chtourou, and L. Courteau, "The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management," *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, Vol.23, No.2, pp.13-35, 2004.
- [24] 박재환, 심규일, "감사위원회 도입 및 특성이 감사보수에 미치는 영향," *대한경영학회지*, 제22권, 제6호, pp.3873-3893, 2009.
- [25] M. B. Keune and K. M. Johnstone, "Materiality judgments and the resolution of detected misstatements: The role of managers, auditors, and audit committees," *The Accounting Review*, Vol.87, No.5, pp.1641-1677, 2012.
- [26] 손성규, 최정호, 이은철, "감사위원회의 효과: 회계오류를 중심으로," *회계학연구*, 제29권, 제3호, pp.61-90, 2004.
- [27] 전영순, 정준희, 하승현, "감사위원회 재무전문가의 효과와 기업지배구조," *회계학연구*, 제38권, 제4호, pp.31-60, 2013.
- [28] L. J. Abbott and S. Parker, "Auditor selection and audit committee characteristics," *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, Vol.19, No.2, pp.47-66, 2000.
- [29] 정영진, "감사위원회 특성이 감사보수에 미치는 영향," *회계와감사연구*, 제41호, pp.145-166, 2005.
- [30] B. G. Choi, B. Song, and J. H. Choi, "Audit committee characteristics and low-balling of audit fees," *Study on Accounting, Taxation and Auditing*, Vol.57, No.2, pp.31-66, 2015.
- [31] S. Alves, "The impact of audit committee existence and external auditor on earnings management: Evidence from Portugal," *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol.11, No.2, pp.143-165, 2013.
- [32] S. P. Kothari, A. J. Leone, and C. E. Wasley, "Performance matched discretionary accrual measures," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.39, No.1, pp.163-197, 2005.
- [33] E. I. Altman, "Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy," *The Journal of Finance*, Vol.23, No.4, pp.589-609, 1968.
- [34] J. H. Choi, J. B. Kim, Z. Wang, and Y. Zang, *Dynamic auditor competition and audit quality in local market*, Working paper, Seoul National University, 2013.

저 자 소 개

송 보 미(Bomi Song)

종신회원



- 2007년 2월 : 연세대학교 경영학과 (경영학사, 경제학사)
- 2013년 2월 : 서울대학교 대학원 경영학과(경영학석사, 회계학)
- 2017년 8월 : 서울대학교 대학원 경영학과(경영학박사, 회계학)
- 2018년 3월 ~ 현재 : 가천대학교

경영대학 조교수

〈관심분야〉 : 세무회계, 회계감사, 감사위원회, 재무보고의 품질