

지배구조가 내부회계관리제도의 취약점 보고 유형과 경영자 보상의 관계에 미치는 영향

정우성
부산외국어대학교 경영학부 교수

The Impact of Governance Structure on the Relationship between Report Types of Weakness in Internal Accounting Control System and Executive Compensation

Woo-Sung Jung
Professor, School of Business Administration, Busan University of Foreign Studies

요약 본 연구에서는 내부회계관리제도의 취약점 보고유형과 경영자보상사이의 관계를 확인한 후, 지배구조 특성에 따라 이러한 관계가 달라지는지를 분석하고자하였다. 분석 자료는 2011년-2016년까지 금융업을 제외한 6,343개의 KOSPI&KOSDAQ기업을 이용하였다. 연구결과 첫째, CL의 취약점을 보고하는 기업에서 경영자보상은 감소하였다. 둘째, 지배구조에 따라 이러한 관련성은 더욱 강화되는 것으로 나타났다. 본 연구는 제도의 운영결과에 대한 정보가 경영자 보상에 반영됨을 확인함에 따라, 향후 제도를 보다 효과적으로 구축하도록 경영자 노력을 유인하기 위해서는 기업에 맞는 합리적인 보상정책과 지배구조를 연구할 필요성이 있음을 시사한다. 향후 보상위원회를 비롯하여 경영자보상에 영향을 미치는 내부통제장치를 추가하여 분석한다면, 연구결과를 보다 강력하게 지지하는 근거를 마련할 수 있을 것이다.

주제어 : 내부회계관리제도, CL의 취약점, 경영자보상, 패널티, 지배구조

Abstract The purpose of the study is to explore the relationship between the type of reporting weaknesses in the Internal Accounting Control System and executive compensation, and then analyze whether such relevance varies depending on the characteristics of governance structure. The analysis data used 6,343 KOSPI&KOSDAQ companies excluding the financial industry from 2011 to 2016. As a results of the study, First, executive compensation decreased in companies reporting the weaknesses of CL. Second, this relevance was further strengthened according to the governance structure. This study confirms that information on the operation results of system is an important factor in determining manager compensation. It implies that it is necessary to study reasonable compensation policies and governance structures suitable for companies. If an internal control system that affects executive compensation is added, the basis for stronger support of the research results can be prepared.

Key Words : Internal Accounting Control System, Company Level Weakness, Executive compensation, Penalty, Governance structure

*This work was supported by the research grant of the Busan University of Foreign Studies in 2020.

*Corresponding Author : Woo Sung Jung(wsjung@bufs.ac.kr)

Received October 20, 2020

Accepted December 20, 2020

Revised November 23, 2020

Published December 28, 2020

1. 서론

회계정보의 투명성과 신뢰성 강화를 위해 외감법에 의해 2005년부터 시행된 내부회계관리제도는 시행된 지 10년이 넘었음에도 불구하고 대우조선해양을 비롯하여 삼성바이오로직스 등 잇단 대형분식사건이 지속적으로 이루어지고 있다. 이에 대해 일각에서는 내부회계관리제도가 형식적인 운영이며, 직원들의 업무부담은 늘어난 반면 경영진의 관심은 낮음으로 보고하고 있다. 또한 제도에 대한 인증수준을 감사로 하고 있는 미국과 달리, 우리나라는 한 단계 낮은 수준인 검토로 법제화되면서 외부감사인의 검토절차가 제한적으로 수행되어 제도의 유효성을 평가하는 데 있어 그 기능이 미흡할 수밖에 없기 때문에 기업 분식회계를 예방하는데 큰 효과를 거두지 못했다는 시각으로 보고 있다[1]. 이에 2019년부터 내부회계관리제도에 대한 인증수준은 기존의 검토에서 감사로 강화되어 자산 2조원 이상의 상장사에 처음 도입되어 시행하고 있으며, 자산 5천억-2조원의 중견기업은 올해부터 적용대상이다. 이와 같이 재무제표 산출과정이라고 할 수 있는 내부회계관리제도의 중요성이 점차 부각되고 있는 시점에서 경영자 보상과의 관련성을 파악하는 것은 경영자의 낮은 관심을 효과적으로 유인할 수 있는 요긴한 정책이 될 수 있기에 보다 많은 관심이 필요하다고 할 것이다.

내부회계관리제도와 관련한 연구를 살펴보면 기업의 특성이나 발생액의 질, 지배구조와의 관련성을 주로 분석해왔으며, 경영자 보상과의 관련성을 언급하고 있는 것은 여전히 부족하다. Hoitash의 연구에서 내부회계관리제도의 취약점 보고가 CFO의 보상을 감소시킨다는 결과를 제시한 이후[2], 국내에서는 CFO와는 책임범위가 다른 경영자를 대상으로 분석하였으며 취약점을 보고하는 기업, 특히 기업 전반적인 수준에서 취약점을 보고하는 기업에서 경영자 보상이 감소함을 보고하고 있다[3]. 그러나 이러한 연구에서는 사실상 경영자 보상에 많이 개입하는 이사회 역할이나 보상위원회 같은 지배구조의 특성을 반영하고 있지 않다. 따라서 본 연구에서는 이러한 선행연구를 확장하여 내부회계관리제도의 취약점 보고유형을 구분한 후 경영자 보상에 미치는 영향이 차별적인지를 확인하고, 더 나아가 기업마다 상이한 지배구조가 취약점 보고 유형에 따라 경영자 보상에 상이한 영향을 미치는지를 확인하고자 한다. 제도의 취약점 보고를 단순하게 보고유무로 나타내면 보고형태에 따라 달라질 수 있는 특성이 무시되어 그 효과가 혼재되어 나타날 수 있다.

따라서 본 연구에서는 취약점 보고유무로 분석한 기존 선행연구를 확장하여 취약점보고를 유형별로 구체화한 후 지배구조와 경영자보상과의 관련성을 보다 명확하게 확인하고자 하였다.

2. 이론적 배경

2.1 내부회계관리제도의 취약점 보고

내부회계관리제도는 기업이 경영관련 목적을 달성하기 위해 운영하는 내부통제제도의 일부분으로, 기업에서 제공하는 재무제표가 기업회계기준에 따라 작성되었는지의 여부에 합리적인 확신을 부여함으로써 신뢰할 수 있는 회계정보를 작성·공시하기 위해 운영된다.

내부회계관리제도와 관련하여 외감법에서는 외부감사 대상이 되는 기업에게 회계정보의 신뢰성 확보를 위해 내부회계관리규정을 갖추도록 하고 있으며, 경영자에게 관리 및 운영에 대한 책임을 지도록 함과 동시에 상근이사 1인을 내부회계관리자로 지정하여 사업연도마다 운영현황을 이사회 및 감사에 보고하게 하고 있다. 이에 따라 경영자는 기업 내부통제제도가 효율적인지를 몸소 평가한 후 매연도말에「운영실태보고서」를 발행하여 내부회계관리제도의 취약점이 존재하는 경우 이를 공시하고 있다. 또한 외부감사인에게는 내부회계관리제도 검토 책임을 부여하여 감사보고서 제출 시 경영자가 작성한 운영실태보고서를 검토한 후 내부회계관리제도 검토보고서를 첨부하도록 하고 있다. 이에 내부회계관리제도의 운영상 혹은 이사회·감사 등 내부통제기능상, 회계처리통제절차상의 미비점이 발견되면 그 내용을 검토보고서에 상세히 기술하며, 취약점이 발견되지 않은 경우 발견되지 않았음을 기재한다.

한편 선행연구에서는 내부회계관리제도의 취약점을 감사인의 감사를 통해 적발하여 개선할 수 있는 지의 여부에 따라 기업전반적인 수준(company level_CL)의 취약점과 특수계정수준(account specific level_AS)의 취약점으로 구분하고 있다[4]. AS의 취약점은 재고자산, 매출채권 등 거래 처리 시 생성되는 특수계정과 관련된 것으로 반복적으로 기업을 운영하면서 발생한다[5]. 따라서 감사인의 입증감사절차가 강화되거나 오류를 줄이기 위한 감시 장치가 추가될 때 이러한 AS의 취약점은 수정 또는 개선시킬 수 있으므로 재무보고의 신뢰성을 크게 훼손시키지 않는다. 이와 달리 CL의 취약점은 전반적인 통제환경이나 재무보고과정, 조직수준에서의 책임 등 보

다 거시적이고 근본적인 수준에서 발생하는 것으로 경영자가 직접 통제할 수 있는 범위를 넘어선다[5]. 따라서 감사인의 감사노력 투입범위를 확장시킨다고 하더라도 제한된 인력이나 투입시간으로는 효과적인 적발이 어려우며 재무보고의 신뢰성에 심각한 우려가 나타날 수 있다[6].

2.2 내부회계관리제도와 경영자 보상의 관련성

기존선행연구에서는 내부회계관리제도와 관련하여 기업특성이나 지배구조, 이익의 질과의 관계를 주로 다루고 있다. 경영자의 노력투입을 효율적으로 유도할 수 있는 경영자 보상과의 관련성을 다루는 연구들은 상대적으로 미흡하다.

Hoitash는 내부회계관리제도의 질이 낮은 기업에서 CFO의 보상이 감소함을 제시하고 있는데, 그 이유는 효율적이지 못한 내부통제구조로 인해 재무제표의 왜곡표시 위험이 높아짐에 따라 신뢰성이 떨어지고, 감사수입이나 자본비용은 높아지는 등 기업 내 다양한 부정적인 영향을 미치기 때문에 경영자에게 보상 감소라는 형태로 패널티를 제공함을 설명하고 있다[2].

국내 연구에서 정우성은 CFO와는 업무권한과 책임범위가 다른 CEO를 대상으로 분석을 수행하였으며, 그 결과 내부회계관리제도의 품질이 낮은 기업 경영자 보상이 감소함을 제시하고 있다. 또한 품질 유형을 구분하여 이러한 관련성이 전반적인 기업수준의 취약점으로 인해 나타나는 것임을 제시하고 있다[3]. 그러나 경영자에게 보상을 제공할 때에는 이사회를 비롯하여 기업지배구조의 영향이 많이 개입되는 것이 현실이다. 그럼에도 불구하고, 선행연구에서는 대부분 이러한 관련성을 고려하지 않고 있기에 본 연구에서는 지배구조가 미치는 영향을 추가하여 분석하고자 한다.

3. 연구설계

3.1 연구가설

3.1.1 내부회계관리제도 취약점 유형과 경영자 보상

내부회계관리제도와 경영자보상사이의 관계를 다룬 선행연구에서는 취약한 내부통제시스템을 보유하고 있는 기업에서는 경영자의 의사결정이 기업 가치가 아닌 개인 효용의 극대화로 이루어지는 심각한 대리문제가 나타날 가능성이 높기 때문에 효율적인 경영자 보상을 설계함으

로써 이를 완화시켜 줄 수 있음을 언급하고 있다[7,8].

선행연구에서는 내부회계관리제도의 취약점을 보고하는 기업에서 경영자 보상을 증가시킬 수 있음을 제시하고 있으며 그 근거는 다음과 같다[3]. 첫째, 내부회계관리제도의 취약점을 보고하는 기업에서는 자원의 효율적 배분을 위해 경영자 능력이 무엇보다 중요하므로 경영자가 주주 부를 높이는 방향으로 의사결정을 수행하도록 유인을 제공할 필요성이 높아진다. 둘째, 취약한 내부통제구조를 개선시키려는 경영자의 업무범위 및 투입노력이 증가한다. 셋째, 경영자 기회주의가설에 의하면 지배구조가 취약할수록 경영자보상을 결정할 때 자신의 협상권한이 보다 강해지므로[9], 내부회계관리제도의 취약점을 보고하는 기업에서 경영자가 자신의 영향력을 행사하여 보상을 증가시킬 수 있다.

한편, 일부 선행연구에서는 내부회계관리제도의 취약점 보고로 경영자 보상이 낮아짐을 제시하고 있는데, 그 이유는 앞서 언급한 대로 재무제표 신뢰성 감소로 인해 기업에서 나타나는 여러 가지 부정적인 결과가 경영자에게 보상을 감소시키는 패널티로 작용하기 때문이다[2,3].

상기 내용과 같이 내부회계관리제도의 취약점 보고와 경영자보상은 다양한 방향으로 관련성을 기대할 수 있는데, 이러한 영향은 취약점의 보고 유형에 따라 크게 달라질 수 있다. 특수계정수준에서 나타나는 AS의 취약점을 보고하는 기업들은 감사인의 감사노력과 추가적인 감시장치들로 개선의 여지가 크므로 신뢰성이 크게 저하되지 않지만, 기업 전반적으로 근본적인 문제점을 제시하는 CL의 취약점을 보고하는 기업들은 이와 다르다. 이러한 기업들은 감사인이 입증감사절차를 보다 강화시킨다 해도 효과적으로 적발하지 못할 가능성이 크다[6]. 이로 인해 취약점 보고 유형이 재무보고 신뢰성에 미치는 영향은 CL의 취약점을 보고하는 기업에서 더욱 크게 나타나므로, 이들 기업에서 발생액의 질이 낮아지거나 자원이 효율적으로 배분되지 못하는 등의 심각한 대리문제가 발생할 수 있다. 따라서 내부회계관리제도의 취약점 보고 형태에 따라 경영자 보상에 미치는 영향은 서로 상이할 것이며, 이러한 내용을 반영하여 다음과 같은 가설을 설정하였다.

H1: 내부회계관리제도의 취약점 보고 유형에 따라 경영자 보상에 미치는 영향은 달라질 것이다.

3.1.2 지배구조가 미치는 영향

기업에서 지배구조는 경영자가 자신의 이익이 아닌 주

주의 이익을 위해 제 역할을 다하도록 감시·통제하는 중요한 역할을 수행한다. 경영자보상은 경영자의 노력투입이나 성과에 근거하여 합리적인 보상을 제공함으로써 주주-경영자 사이에 서로 상충되는 이해관계나 정보비대칭을 해소하고 상호간의 이해관계가 일치되도록 한다. 이렇듯 지배구조와 경영자보상은 경영자로 하여금 주주의 이익을 극대화하기 위해 최대의 노력을 투입하게 한다는 점에서 서로 밀접한 관련성이 있다[10].

경영자가 주주 이익을 위한 의사결정을 하도록 하는 지배구조의 감시·통제 역할은 대리이론을 기초로 다양하게 확인되고 있는데, 대주주 및 기관투자자들의 소유구조, 이사회 규모, 사외이사의 독립성 등 지배구조 특성이 기업마다 다양하게 나타나기 때문에 이러한 통제장치들과 경영자보상과의 관련성은 각각 개별적으로 연구되어 왔다.

먼저 이사회는 경영자를 통제하는 도구로서 가장 중요한 기능을 하며 경영자가 주주 지향적인 방향으로 제 몫을 다할 수 있도록 가능한 방법을 모두 동원해 견제한다. 특히 경영자와 직접적인 관련성 없이 독립적인 입장에서 회사 경영을 감독하고 조언하는 사외이사는 주주와 경영자 사이에 상반되는 이해관계를 완화하는데 주된 역할을 하므로, 이사회 구성에서 높은 사외이사 비율은 기업의 투명성 향상에 기여한다[11,12].

주식소유분포가 어떻게 구성되느냐에 따라 기업 경영에 대한 감시·통제에 미치는 영향 또한 다르게 나타날 수 있다. 선행연구에서는 외부 대주주 비율이나 외국인 지분율이 높은 기업의 경우 기업과 관련한 상당량의 정보를 소유하고 있으며 전문적인 분석능력을 바탕으로 경영자의 의사결정에 영향력을 크게 발휘하여 건설적으로 이들을 감시·통제할 수 있다[13].

경영자보상을 결정할 때 이러한 지배구조의 특성이 현실적으로 크게 반영되므로, 내부회계관리제도의 취약점 보고 유형에 따라 달라질 수 있는 경영자보상은 지배구조의 효율적인 운영에 따라 차이가 나타날 수 있을 것이다. 이러한 내용을 반영하여 다음의 가설을 설정하였다.

H2: 지배구조는 내부회계관리제도의 취약점 보고 유형에 따라 경영자 보상에 서로 다른 영향을 미칠 것이다.

3.2 연구모형

가설 검증을 위한 연구모형은 다음과 같다.

$$COM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CLW_{it} + \alpha_2 LEV_{it} + \alpha_3 SIZ_{it} + \alpha_4 ROA_{it-1} + \alpha_5 MTB_{it} + \alpha_6 LOS_{it} + \alpha_7 MKT_{it} + ID_j + YD_t + \epsilon_{it} \quad \langle \text{식1} \rangle$$

$$COM_{it} = \beta_0 + \beta_1 ASW_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZ_{it} + \beta_4 ROA_{it-1} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 LOS_{it} + \beta_7 MKT_{it} + ID_j + YD_t + \epsilon_{it} \quad \langle \text{식2} \rangle$$

$$COM_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 CLW_{it} + \gamma_2 GOV_{it} + \gamma_3 CLW * GOV_{it} + \gamma_4 LEV_{it} + \gamma_5 SIZ_{it} + \gamma_6 ROA_{it-1} + \gamma_7 MTB_{it} + \gamma_8 LOS_{it} + \gamma_9 MKT_{it} + ID_j + YD_t + \epsilon_{it} \quad \langle \text{식3} \rangle$$

$$COM_{it} = \delta_0 + \delta_1 ASW_{it} + \delta_2 GOV_{it} + \delta_3 ASW * GOV_{it} + \delta_4 LEV_{it} + \delta_5 SIZ_{it} + \delta_6 ROA_{it-1} + \delta_7 MTB_{it} + \delta_8 LOS_{it} + \delta_9 MKT_{it} + ID_j + YD_t + \epsilon_{it} \quad \langle \text{식4} \rangle$$

COM_{it} : 경영자 현금보상의 LN, CLW_{it} : 기업수준의 취약점 보고여부, ASW_{it} : 특정계정수준의 취약점 보고여부, GOV_{it} : 지배구조(5% BH_{it} : 5%이상 외부대주주 비율, FOR_{it} : 외국인 지분율, OUT_{it} : 사외이사 비율), LEV_{it} : 부채비율(부채총계/총자산), SIZ_{it} : 기업규모(Ln(총자산)), ROA_{it-1} : 총자산이익률(당기순이익/총자산), MTB_{it} : 성장성((부채 장부가치+자본 시장가치)/총자산), LOS_{it} : 손실기업이면 1, 아니면 0, MKT_{it} : KOSPI기업이면 1, 아니면 0, ID_j : 산업더미, YD_t : 연도더미, ϵ_{it} : 잔차

[H1]을 검증하기 위한 <식1>과 <식2>는 내부회계관리제도의 취약점 보고유형에 따라 경영자 보상이 어떻게 달라지는지를 확인한다. 근본적이고 구조적인 문제점을 제시하는 CL의 취약점을 보고하는 기업은 특정 계정차원에서 AS의 취약점을 보고하는 기업보다 재무보고의 신뢰성에 더욱 심각한 의문을 제기할 수 있기 때문에 대리문제가 나타날 확률이 더욱 높다고 할 수 있다. 그러므로 취약한 내부통제에 대한 개선 노력 등 경영자가 주주의 이익을 위한 방향으로 행동하도록 유인을 제공할 필요성, 취약한 통제구조를 이용해 경영자가 기회주의적으로 자신의 보상을 높일 가능성이 AS보다 CS의 취약점을 보고하는 기업에서 더욱 클 것이다. 이러한 경우 α_1 은 양(+)의 값으로 β_1 보다 큰 값을 가지게 된다($\alpha_1 > \beta_1$). 그러나 내부회계관리제도의 취약점 보고로 기업 내 유발되는 여러 가지 부정적인 요소들로 경영자에게 패널티를 준다면 AS보다 CS의 취약점을 보고하는 기업에서 사태의 심각성이 커지므로 경영자보상이 더욱 크게 감소할 것이다. 이러한 경우 α_1 은 음(-)의 값으로 β_1 보다 작은 값을 가지게 될 것이다($\alpha_1 < \beta_1$).

[H2]를 검증하기 위한 <식3>과 <식4>는 지배구조가 내부회계관리제도의 취약점 보고유형에 따라 경영자보상

에 미치는 영향이 다른지를 확인한다. 지배구조의 영향을 확인하기 위해 본 연구에서는 5%이상주식을 보유한 외부대주주 비율, 외국인 지분율, 사외이사 비율을 사용하였으며, 가설 검증을 위한 주요 변수는 이들과 취약점 보고 유형의 상호작용항인 γ_3 와 δ_3 이다. 또한 내부회계관리제도의 취약점 보고 유형과 경영자보상 사이의 관계를 보다 명확하게 파악하기 위해 부채비율과 기업규모, 직전연도 경영성과와 기업의 성장성, 손실기업여부, 그리고 거래시장의 형태 등을 통제변수로 설정하였다.

3.3 표본선정 및 자료수집

표본은 2011년-2016년까지 한국거래소에 상장된 기업들 중 금융업이 제외되었고, 재무자료 수집 가능 기업, 내부회계관리제도 검토보고서 제출 기업, 경영자 현금보상 자료 공시 기업들로 제한하였다. 이러한 과정을 통해 최종적으로 사용된 표본은 총 6,343개 기업-연자료이다.

본 연구에서는 외부감사인이 작성한 검토보고서에 기재된 내용들을 바탕으로 취약점이 없는 정상기업들이 6,153개(97%), 취약점을 보고하는 기업들이 190개(3%)임을 확인하였다¹⁾.

취약점 보고유형은 내부회계관리제도의 운영조직과 문서화미비(130개), 회계처리 및 회계자료관련 통제절차미비(37개), 자산관리보호·자금입출금 통제절차미비(20개), 경영자 및 특수관계자와의 거래 통제절차미비(15개), 법인인감사용 통제절차미비(7개), 투자의사결정·대여금 통제절차미비(5개), 공시 통제절차미비(5개), 감사이사회기능미비(4개), 업무분장미비(1개), 기타(6개)로 총 230개의 형태로 나타났다. 연구에서는 이러한 취약점 보고형태를 CL의 취약점과 AS의 취약점으로 구분하였는데, 제시된 취약점 중 회계처리 및 회계자료관련 통제절차미비와 자산관리보호·자금입출금 통제절차미비를 AS의 취약점으로, 나머지는 CL의 취약점으로 분류하였다 [4]. 또한 경영자와 관련되어 있는 취약점, 한 기업에 CL과 AS의 취약점이 모두 발견되는 경우, AS의 취약점이 3개 이상인 경우에도 CL의 취약점으로 구분하였다[6].

재무 자료는 TS2000과 FnGuide로 정리하였고, 내부회계관리제도 검토자료와 경영자 보상 자료는 금융감독원 전자공시시스템 내 감사보고서와 사업보고서를 통해

1) 신현결(2007)은 경영자가 운영실태보고서를 제출하지 않았거나 감사인의 검토에 필요한 자료가 미비한 기업의 경우, 취약점을 보고한 기업보다 심각한 상황으로 간주한다[14]. 따라서 본 연구에서는 검토의견 표명이 거절된 기업들(125개)을 취약점 보고기업(65)에 함께 포함시켜 분석하였다.

추출하였다.

4. 실증분석결과

4.1 기술통계량 및 상관관계분석

Table 2는 기술통계량으로 변수들에 대한 보편적 특성을 확인하고자 하였다. 경영자보상(COM)의 평균은 18.15, 중위수는 18.26으로 큰 차이가 나타나지 않아 표본 분포의 비대칭성이 낮음을 알 수 있다. CL의 취약점을 보고하는 기업의 평균은 0.03이며, AS의 취약점을 보고하는 기업의 평균은 0.004로 취약점을 보고하는 기업이 많지 않음을 확인할 수 있다. 선행연구에서는 중요한 취약점을 보고하는 기업에 대한 평균이 대개 0.05이하임을 보여주고 있으며, 내부회계관리제도 본연의 취지가 전반적으로 원활하게 수행되고 있음을 간접적으로 제시하는 결과라고 설명하고 있다[15].

Table 2. Descriptive statistics

Var	Min	Max	Mean	Median
COM	14.02	22.62	18.15	18.26
CLW	0	1	0.03	0
ASW	0	1	0.00	0.00
FOR	0	0.89	0.07	0.02
BH	0	0.64	0.04	0
OUT	0	0.75	0.20	0.20
BD	1	20	6.21	6.00
LEV	0.03	5.96	0.46	0.46
SIZE	19.22	29.99	26.10	25.84
ROA	-6.41	1.97	-0.01	0
MTB	0.25	24.85	1.75	1.11
LOS	0	1	0.24	0
MKT	0	1	0.44	0

Table 3은 변수들 간의 상관관계를 분석한 결과이다. 경영자 보상은 CL의 취약점을 보고하고 있는 기업과 유의적인 음(-)의 관계, AS의 취약점을 보고하고 있는 기업과는 관련성을 나타내지 않고 있는데, 이는 취약점 보고 유형에 따라 경영자 보상이 달라질 가능성을 제시한다. 또한 지배구조와 관련된 변수들 중 외국인지분율, 외부대주주 비율, 이사회 규모와는 유의적인 양(+)의 관계, 사외이사 비율과는 음(-)의 관계가 나타남에 따라 지배구조가 경영자 보상에 상이한 영향을 미칠 수도 있음을 제시하고 있다.

Table 3. Correlation matrix

V	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M
A	1												
B	-0.09***	1											
C	0.00	-0.01	1										
D	0.20***	-0.09***	-0.01	1									
E	0.07***	0.13***	0.00	0.19***	1								
F	-0.08***	0.04***	0.03**	-0.05***	0.01	1							
G	0.06***	-0.75***	0.04***	0.27***	0.12***	0.09***	1						
H	-0.02*	0.33***	0.08***	-0.12***	-0.00	0.07***	0.02	1					
I	0.32***	-0.19***	0.02	0.44***	0.16***	-0.06***	0.30***	0.09***	1				
J	0.03**	-0.22***	-0.02	0.02	-0.04***	-0.04***	0.01	-0.26***	0.07***	1			
K	-0.01	0.05***	-0.01	0.08***	-0.01	0.03**	0.06***	0.03**	-0.16***	-0.08***	1		
L	-0.10***	-0.00	0.08***	-0.13***	-0.09***	0.05***	0.06***	0.18***	-0.11***	-0.05***	0.04***	1	
M	0.18***	-0.10***	0.02	0.24***	0.14***	-0.05***	0.21***	0.06***	0.55***	0.02	-0.10***	-0.06***	1

A: COM, B: CLW, C: ASW, D: FOR, E: BH, F: OUT, G: BD H: LEV, I: SIZ, J: ROA, K: MTB, L: LOS, M: MKT

상관관계가 0.5이상 높은 변수들이 일부 관찰되어 모든 변수들을 대상으로 분산확대인자(VIF)를 수행하여 다중공선성 여부를 확인하였는데, 결과 값이 대부분 2이하로 나타나 변수들 사이에 다중공선성 문제가 발견되지 않았다.

4.2 내부회계관리제도의 취약점 유형과 경영자보상

Table 4는 내부회계관리제도의 취약점 보고유형이 경영자 보상에 미치는 영향을 보여주는 H1에 대한 회귀 분석 결과이다.2)

내부회계관리제도의 취약점을 보고하는 기업에서는 -0.17로 10%수준에서 미약하게나마 음(-)의 관련성이 나타났다. 그러나 취약점 보고기업을 감사가가능성에 따라 구분하였을 때 CL의 취약점을 보고하는 기업에서는-0.22로 5%수준에서 음(-)의 관련성이 보다 강하게 나타났으며, AS의 취약점을 보고하는 기업에서는 0.13으로 경영자보상에 대한 영향을 나타내지 않았다. 이러한 결과는 내부회계관리제도의 취약점을 보고하는 기업에서 경영자 보상은 감소함을 의미하는데, AS의 취약점을 보고하는 기업보다 기업 전반적으로 대리문제가 크다고 할 수 있는 CL의 취약점을 보고하는 기업에 의해 나타나는 것으로 보이며, 취약점 보고로 인해 기업에서 나타나는 저조한 결과들에 대해 경영자에게 패널티를 부과하는 것으로 해석할 수 있다[2].

2) 비교분석을 위해 감사가가능성 여부에 따라 취약점 보고유형을 구분하기 전의 표본인 취약점 보고기업(MW)을 결과에 포함하였다.

Table 4. Regression Analysis for testing H1

V	C		Model 1		Model 2	
	Coef	t	Coef	t	Coef	t
Const.	11.10	34.66***	11.13	34.66***	11.01	34.85***
MW	-0.17	-1.75*	-	-	-	-
CLW	-	-	-0.22	-2.10**	-	-
ASW	-	-	-	-	0.13	0.50
LEV	-0.16	-2.59**	-0.15	-2.48**	-0.19	-3.38***
SIZ	0.27	21.69***	0.27	21.55***	0.28	22.36***
ROA	-0.04	-0.52	-0.04	-0.57	-0.02	-0.31
MTB	0.02	3.53***	0.02	3.54***	0.02	3.54***
LOS	-0.18	-4.96***	-0.18	-5.04***	-0.18	-4.88***
MKT	0.00	0.11	0.00	0.10	0.00	0.10
F	111.75***		111.97***		111.30***	
R ²	0.11		0.11		0.11	

4.3 지배구조가 미치는 영향

Table 5는 기업의 지배구조가 내부회계관리제도의 취약점 보고유형에 따라 경영자 보상에 미치는 영향을 분석한 H2에 대한 결과이다.3) 가설에 대한 검증 변수는 취약점 보고유형과 외국인 지분율(CF, AF), 외부대주주(CBH, ABH), 사외이사비율(CO, AO), 이사회규모(CBD, ABD)의 상호작용항이다.

먼저 CL의 취약점 보고기업인 식3의 결과는 외국인지

3) 지배구조가 취약점 보고기업(MW)과 경영자보상에 미치는 영향을 분석한 결과 MW와 BH의 상호작용항에 대한 값만 -0.02로 5%에서 유의적인 음(-)의 관계를 나타냈다. 또한 외국인지분율은 음(-), 사외이사비율은 양(+), 이사회규모는 음(-)의 값을 가졌으나 유의적이지 않았다.

Table 5. Regression Analysis for testing H2

Model 3									
V	Coef	t	Coef	t	Coef	t	Coef	t	
Con.	11.67	33.56***	11.20	34.68***	11.29	34.98***	11.03	34.18**	
CLW	-0.16	-1.47	-0.15	-1.29	-0.35	-2.12**	-0.18	-0.73	
FOR	0.01	4.38***	-	-	-	-	-	-	
CF	-0.10	-2.71***	-	-	-	-	-	-	
BH	-	-	0.01	2.18**	-	-	-	-	
CBH	-	-	-0.01	-1.80*	-	-	-	-	
OUT	-	-	-	-	-0.54	-4.36***	-	-	
CO	-	-	-	-	0.59	1.04	-	-	
BD	-	-	-	-	-	-	-0.02	-2.88***	
CBD	-	-	-	-	-	-	-0.01	-0.21	
LEV	-0.11	-1.81*	-0.14	-2.36**	-0.14	-2.28**	-0.16	-2.58**	
SIZE	0.25	18.04***	0.27	21.03***	0.27	21.37***	0.28	21.63***	
ROA	-0.20	-0.26	-0.04	-0.59	-0.04	-0.53	-0.05	-0.60	
MTB	0.02	2.69***	0.02	3.49***	0.02	3.60***	0.03	3.86***	
LOS	-0.17	-4.65***	-0.18	-4.93***	-0.17	-4.85***	-0.17	-4.70***	
MKT	0.00	0.09	-0.00	-0.05	0.00	0.04	0.01	0.28	
F	90.34***		87.77***		89.43***		88.18***		
R ²	0.11		0.11		0.11		0.11		
Model 4									
V	Coef	t	Coef	t	Coef	t	Coef	t	
Con.	11.56	33.82***	11.05	34.87***	11.16	35.12***	10.92	34.36***	
ASW	0.14	0.49	0.62	1.84*	-0.76	-1.36	0.95	1.35	
FOR	0.01	4.24***	-	-	-	-	-	-	
AF	-0.00	-0.08	-	-	-	-	-	-	
BH	-	-	0.00	1.29**	-	-	-	-	
ABH	-	-	-0.12	-2.17**	-	-	-	-	
OUT	-	-	-	-	-0.53	-4.36***	-	-	
AO	-	-	-	-	3.59	1.81*	-	-	
BD	-	-	-	-	-	-	-0.02	-2.85***	
ABD	-	-	-	-	-	-	-0.11	-1.22	
LEV	-0.15	-2.60***	-0.19	-3.34***	-0.18	-3.12***	-0.20	-3.48***	
SIZE	0.25	18.71***	0.28	22.09***	0.28	22.22***	0.29	22.37***	
ROA	-0.01	-0.10	-0.01	-0.19	-0.03	-0.33	-0.02	-0.32	
MTB	0.02	2.73***	0.02	3.53***	0.02	3.60***	0.03	3.84***	
LOS	-0.17	-4.61***	-0.17	-4.75***	-0.17	-4.68***	-0.16	-4.55***	
MKT	0.00	0.08	0.00	0.07	0.00	0.02	0.01	0.27	
F	88.79***		87.31***		89.21***		87.83***		
R ²	0.11		0.11		0.11		0.11		

분율과의 상호작용항(CF)에 대한 계수가 -0.10으로 1% 수준에서 아주 강한 음(-)의 관계를 나타냈고, 외부대주주와의 상호작용항(CBH)에 대한 계수도 -0.01로 10%수준에서 음(-)의 관계를 나타냈다. 이러한 결과는 CL의 취약점 보고 기업에서 외국인과 외부대주주의 감시-통제역할이 강화될수록 경영자보상은 결과에 대한 책임을 부과하여 더욱 감소됨을 의미한다.

AS의 취약점 보고기업인 식4의 결과는 외부대주주와의 상호작용항(ABH)에 대한 계수가 -0.01로 10%수준에서 약한 음(-)의 관련성이 나타났으나, CL의 취약점 보고 기업과 다르게 외국인의 통제가 특별한 영향을 주지는 않았다. 또한 사외이사비율과의 상호작용항(AO)의 계수는 여느 지배구조와는 다르게 3.59로 10% 수준에서 유

의적인 양의 관련성이 나타났다. 이러한 결과는 경영자가 자신의 영향력으로 사외이사의 선임·해고에 관여하여 이 사회의 효율성을 반영하는 사외이사 제도가 경영자를 견제하는 수단으로 사용되기보다 자신의 보상을 증가시키는 도구로 악용할 수 있음을 제시한 선행연구의 결과가 반영되어 나타난 것일 수도 있다[16].

상기 결과들은 기업의 지배구조가 내부회계관리제도의 취약점 보고유형에 따라 경영자 보상에 상이한 영향력을 제공함을 나타내며, 대체적으로 CL의 취약점을 보고하는 기업에서 지배구조가 효율적으로 운영될수록

경영자에게 보상 감소라는 형태로 보다 강한 패널티를 부여함을 확인할 수 있다.

5. 결론

본 연구에서는 내부회계관리제도의 취약점 보고유형이 경영자 보상에 상이한 영향을 미치는지를 검증하고, 지배구조의 효율적인 운영이 취약점 보고유형에 따라 경영자 보상에 미치는 영향이 차별적인지를 확인하였다. 2011-2016년까지 금융업을 제외한 한국거래소 상장기업을 대상으로 총 6,3434개의 자료를 이용하였으며 회귀분석을 통해 결과를 확보하였다.

연구 결과는 첫째, 내부회계관리제도의 취약점을 CL과 AS의 취약점으로 구분하였을 때, CL의 취약점을 보고하는 기업만이 경영자 보상을 감소시키는 것으로 나타났다. 이는 대리문제가 커질 수 있는 CL의 취약점을 보고하는 기업에서 취약점 보고로 기업 내 더 부정적인 결과를 초래할 수 있으므로 경영자에게 이에 대한 패널티를 제공하는 것으로 판단된다. 둘째, CL의 취약점 보고기업에서는 외국인과 외부대주주의 감시·통제 강화로 경영자 보상이 더욱 감소하는 것으로 나타났다. 그러나 AS의 취약점 보고기업에서는 외부대주주의 역할만이 경영자 보상을 감소시키며 사외이사비용은 오히려 보상을 증가시키는 것으로 나왔으나, 이는 선행연구에서 제시된 바와 같이 경영자와의 유착가능성을 염두에 둘 때 보다 정교한 데이터를 통해 다시 추정해 볼 필요가 있으므로 연구의 한계점이자 미래연구방향으로 제시한다. 본 연구에서는 또한 보상위원회 효율적 운영이나 사외이사 추천위원회 등 다양한 지배구조 변수들이 경영자 보상에 영향력을 제공할 수 있음에도 불구하고 데이터가 부족하여 이를 고려하지 못했다는 점과, 취약점을 공시한 기업자료 자체가 전체 표본에 비해 빈약하여 연구결과에 대한 일반화에 주의가 필요하다는 선행연구에서의 지적을 피할 수 없다는 점은 여전히 한계점으로 남아있다. 따라서 향후 이러한 점들이 반영된다면 기업에서 내부회계관리제도의 취약점 보고유형에 따라 경영자의 노력투입이 효율적으로 이루어지도록 유인하는 올바른 보상구조를 제시하는데 보다 많은 도움을 줄 수 있을 것이다. 그럼에도 본 연구는 경영자 보상을 설계할 때 내부통제제도의 결과를 제시한다고 볼 수 있는 내부회계관리제도의 취약점 보고 여부를 단순히 반영하는 것보다, 감사를 통해 적발될 수 있는 수준인지, 아니면 기업 전반적으로 문제가 될 수 있는 수준인지를 가려내어 반영하는 것이 더욱 유용한 정보가 될 수 있음을 암시한다. 또한 CL의 취약점을 보고하는 기업과 AS의 취약점을 보고하는 기업에서 각각 지배구조의 역할이 달라질 수 있으므로 기업에서는

경영자를 효율적으로 견제하기 위한 지배구조를 편성 및 운영할 때 그 기능을 제대로 수행할 수 있도록 세심한 주의를 기울여야 할 필요가 있음을 시사한다. 경영자가 주주이익을 높이는 의사결정을 하도록 감시하는 역할을 하는 내부통제기구가 효과적이지 못해 내부회계관리제도에 취약점이 노출되는 기업에서는 경영자가 자신의 이익을 높이기 위해 기회주의적인 의사결정을 수행하는 대리문제가 나타날 수 있다. 따라서 본 연구는 기업 내 이러한 대리문제를 해소하고 경영자의 노력투입을 올바르게 유인하기 위한 합리적인 경영자 보상정책을 마련하는데 도움을 제공할 것이며, 나아가 기업 성과를 개선하여 기업 가치를 높이는 데 기여할 수 있다는 면에서 의미 있는 연구라고 할 것이다.

REFERENCES

- [1] I. S. Yoo. (2018. 2. 11). *Companies need to hurry to prepare for internal accounting control audit system*, <https://www.mk.co.kr/opinion/contributors/view/2018/02/98533/>
- [2] R. Hoitash, U. Hoitash & K. M. Johnstone. (2012). Internal control material weaknesses and CFO compensation. *Contemporary Accounting Research*, 29(3), 768-803.
- [3] W. S. Jung. & S. J. Ryu. (2018). The Effect of the Quality of Internal Accounting Control System on Executive Compensation. *The Journal of Business Education*, 32(5), 101-120.
- [4] J. T. Doyle, W. Ge & S. McVay. (2007a). Accruals quality and internal control over financial reporting. *The Accounting Review*, 82(5), 1141-1170.
- [5] K. E. Brown & J. H. Lim. (2012). The effect of internal control deficiencies on the usefulness of earnings in executive compensation. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*, 28, 75-87.
- [6] J. G. Kim, S. M. Yu. & H. J. Kim. (2009). Internal Control Weaknesses over Financial Reporting and Accruals Quality. *Korean Accounting Journal*, 18(4), 33-65.
- [7] R. A. Lambert, D. F. Larcker, & K. Weigelt. (1993). The structure of organizational incentives. *Administrative Science Quarterly*, 38(3), 438-461.
- [8] S. J. Hwang. & D. I. Kim. (2019). Corporate Social Responsibility and Executive Performance -Impact on Compensation Sensitivity. *Journal of the Korea Convergence Society*, 10(9), 221-228.
- [9] M. C. Jensen. (1993). The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control

- systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- [10] D. Y. Song & S. C. Jeong. (2014). Corporate Governance Structure and Managerial Compensation in Korea. *The Korean Journal of Financial Management*, 31(4), 179-207.
- [11] S. W. Barnhart, M. W. Marr & S. Rosenstein. (1994). Firm performance and board composition: Some new evidence. *Managerial and Decision Economics*, 15(4), 329-340.
- [12] J. W. Yoo. (2019). R&D Investment and Corporate Governance Systems for the Performance of Chinese Firms. *Journal of the Korea Convergence Society*, 10(11), 367-374.
- [13] S. W. Shin. (2007). *The effect of cooperate governance on managers' compensation and future firm performance*, doctoral dissertation, Pusan University. Pusan.
- [14] H. G. Shin. (2007). Analysis of review reports on Internal Control Systems. *Korean Accounting Journal*, 16(1), 107-128.
- [15] J. B. Kim. (2010). The effect of auditors' economic dependence from non-audit services on review opinion and reporting material weaknesses in Internal Controls, *Korean Accounting Journal*, 19(4), 263-299
- [16] G. S. Crystal. (1991). *In search of excess: the overcompensation of American executives*. New York : W. W. Norton and Company.

정 우 성(Woo-Sung Jung)

[정회원]



- 1990년 2월 : 동아대학교 경영학과(경영학석사)
- 1995년 2월 : 동아대학교 경영학과(경영학박사)
- 1996년 9월 ~ 현재 : 부산외국어대학교 경영학부 교수

- 관심분야 : 세무회계, 자본시장회계, 정부회계, 세무행정
- E-Mail : wsjung@bufs.ac.kr