



## 저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

박사학위논문

국내 비상장기업의 감사인 교체에 관한  
실증연구 :

감사의견의 종류 및 원인별 분석



HANSUNG  
UNIVERSITY

2018년

한 성 대 학 교 대 학 원

경 영 학 과

회 계 학 전 공



박사학위논문  
지도교수 김용식

# 국내 비상장기업의 감사인 교체에 관한 실증연구 :

감사의견의 종류 및 원인별 분석

An Empirical Study on the Change of External Auditors by  
Korea's Non-listed Firms

2017년 12월 일

한 성 대 학 교 대 학 원

경 영 학 과  
회 계 학 전 공

박사학위논문  
지도교수 김용식

# 국내 비상장기업의 감사인 교체에 관한 실증연구 :

감사의견의 종류 및 원인별 분석

An Empirical Study on the Change of External Auditors by  
Korea's Non-listed Firms

위 논문을 경영학 박사학위 논문으로 제출함

2017년 12월 일

한 성 대 학 교 대 학 원

경 영 학 과

회 계 학 전 공

김재춘의 경영학 박사학위 논문을 인준함

2017년 12월 일



심사위원장 \_\_\_\_\_(인)  
심 사 위 원 \_\_\_\_\_(인)

심 사 위 원 \_\_\_\_\_(인)

심 사 위 원 \_\_\_\_\_(인)

심 사 위 원 \_\_\_\_\_(인)

## 국 문 초 록

### 국내 비상장기업의 감사인교체에 관한 실증연구 : 감사의견의 종류 및 원인별 분석

한성대학교 대학원  
경 영 학 과  
회 계 학 전 공  
김 재 춘

본 연구는 2005년부터 2016년까지 국내 외부감사 대상 비상장 제조기업의 연도별 자료 60,338개를 표본으로 전기 비적정의견 기업의 감사인 교체 경향을 분석하였다.

기존의 연구가 적정의견과 비적정의견으로만 구분해 분석했던 것과는 달리 본 연구는 감사의견의 종류와 원인별로 세분하여 감사인 교체경향 및 감사인 교체를 통한 감사의견 개선실태를 분석한 결과, 전기 비적정의견 기업은 감사인 교체를 추구한다는 사실을 확인하였다. 더 나아가 감사의견별로는 의견이 심각할수록 그 경향이 강하고 감사의견의 원인별 분석에서도 감사인의 주관적 판단요소가 개입되고 외부투자자나 채권기관이 보다 엄중하게 생각하는 요인인 계속기업가정의 불확실성에 기인한 경우 그 이외의 원인에 비해 감사인 교체경향이 뚜렷함을 보였다.

한편 피감사기업은 감사인 교체를 통해 전체적으로는 감사의견 개선

목적 달성을 못하는 것으로 나타났다. 이는 감사의견의 심각성별로 그 효과가 혼재되어 나타난 결과이다. 즉 피감사기업의 입장과는 달리 감사인은 기업의 감사구매 요청에 응할 경우 발생할 수 있는 소송 등 법적 및 평판 리스크 등을 고려하기 때문에 전기 감사의견의 심각도가 높은 경우 개선된 감사의견 표명을 꺼리고 반대의 경우 용이한 것으로 나타났다. 추가연구를 통해 전기 비적정의견 기업이 감사인을 교체시 감사품질이 떨어지는 non-Big4를 선호해 국내 비상장 제조기업도 감사의견 구매경향이 있다는 점을 확인하였다. 다만 교체 감사인으로 non-Big4를 선호하는 것만으로는 감사의견 개선 목적을 달성할 수 없으며 감사의견의 심각성이 더 큰 영향을 미친다는 사실을 확인하였다.

본 연구 결과가 제시하는 시사점은 다음과 같다. 우리나라 회계감사시장은 경쟁적 감사수주로 인해 수요자 중심으로 운용되어 감사의견 구매압력에 매우 취약하므로 이에 대한 정책적 대응이 필요하다. 감사의견의 종류 및 그 원인의 심각도에 따라 감사인 교체 및 그에 따른 감사인의 반응이 다르므로 감사인 부당교체에 대한 감리업무 등 회계감독 정책 수립시 한정된 자원을 감사의견구매 취약 부분에 집중할 수 있는 근거를 제시하고 있다. 특히, 비상장기업의 경우 기업 지배구조의 투명성이 낮고 재무건전성도 취약해 감사의견구매 수요가 더 강하므로 비상장기업에도 자유수임제의 폐단을 보완할 부분적인 감사인지정제도 도입과 함께 공인회계사회를 통한 감리비용을 높이는 등 회계감독을 보다 강화할 필요가 있다.

본 연구는 기존연구와 달리 감사의견 종류별 및 그 원인별로 세부적인 분석을 통해 감사의견구매 행태에 대해 보다 명확히 규명하였다는 데 의의가 있으나, 향후 감사인교체 효과를 분석함에 있어 당해 연도 이후의 효과에 대한 보완 연구와 함께 기업이 실제로 문제가 되는 내용을 개선해서 외부 감사인으로부터 정당하게 적정의견을 받는 경우를 구분해서 분석하는 추가적인 노력이 필요하다.

**【주요어】** 회계감사, 감사인교체, 감사의견구매, 비적정의견

# 목 차

I. 서 론 .....	1
1.1 연구배경 및 목적 .....	1
1.2 연구내용 및 방법 .....	4
1.3 논문의 구성 .....	5
II. 우리나라 회계감사시장 현황 및 문제점 .....	6
2.1 우리나라 회계감사시장 개요 .....	6
2.2 외부감사제도 개요 및 문제점 .....	9
III. 선행연구의 검토 .....	9
3.1 감사인 교체에 관한 연구 .....	9
3.2 감사의견 표명 관련 감사인의 잠재적 비용에 관한 연구 .....	22
3.3 감사인 교체 효과에 관한 연구 .....	2
3.4 선행연구와의 차이 .....	3
IV. 연구 설계 .....	32
4.1 연구가설의 설정 .....	32
4.2 표본의 선정 .....	41
4.3 연구모형의 설정 .....	43

V. 실증분석 .....	51
5.1 변수의 기술통계와 상관관계 .....	5
5.2 <가설 I>의 검증(감사인 교체 경향) .....	16
5.3 <가설 II>의 검증(감사인 교체 효과) .....	76
5.4 실증분석 결과 요약 .....	7
5.5 추가 분석 .....	77
VI. 결    론 .....	85
6.1 연구결과의 요약 .....	8
6.2 연구의 시사점 및 한계 .....	8
참고문헌 .....	89
ABSTRACT .....	97

## 표 목 차

<표 1> 회계법인의 사업부문별 수익구조 .....	7
<표 2> 상장기업(비금융업) 감사 시간 및 보수 추이 .....	8
<표 3> 최근 3년간 감리실시 현황 .....	21
<표 4> 외부감사인 지정비율 .....	31
<표 5> 사유별 감사인 지정 현황 .....	31
<표 6> 감사기간중 피감회사로부터 감사인 교체압력 여부 .....	6 1
<표 7> 감사인 교체압력이 감사품질 저하요인 작용 여부 .....	7 1
<표 8> 선행연구의 요약 .....	72
<표 9> 감사의견 및 그 원인별 가능조합 .....	4 3
<표 10> 회계감사기준상 원인별 감사의견 .....	4 3
<표 11> 실제 원인별 감사의견 .....	53
<표 12> 연구 표본샘플 구성 .....	24
<표 13> 주요변수의 기술적 통계치 .....	35
<표 14> 감사의견별/감사의견 원인별 분포 .....	5 5
<표 15> 비적정감사의견 기업의 감사의견 개선비율 .....	6 5
<표 16> 주요 변수의 Pearson 상관관계 .....	9 5
<표 17> (식 I)에 대한 회귀분석 결과 .....	2 6
<표 18> (식 I-1)에 대한 회귀분석 결과 .....	4 6
<표 19> (식 I-2)에 대한 회귀분석 결과 .....	6 6
<표 20> (식 II)에 대한 회귀분석 결과 .....	8 6
<표 21> (식 II-1)에 대한 회귀분석 결과 .....	0 7
<표 22> (식 II-2)에 대한 회귀분석 결과 .....	2 7
<표 23> 감사인교체 효과 추가분석 결과 .....	4 7

<표 24> 가설검증결과 요약 .....	67
<표 25> Big4 감사인 감사비율 .....	77
<표 26> 감사인교체기업의 Big4 감사인비율 차이 T검증 .....	8 7
<표 27> 감사인교체기업의 Big4 감사의견개선비율 차이 T검증 .....	9 7
<표 28> (식 III)에 대한 회귀분석 결과 .....	1 8
<표 29> (식 III-1)에 대한 회귀분석 결과 .....	4 8

## 그림 목 차

<그림 1> 연구가설의 체계도 .....	04
------------------------	----

# I. 서 론

## 1.1 연구배경 및 목적

국제적으로 우리나라 자본시장은 코리아 디스카운트(Korea Discount)가 상존해 왔다. 남북 대치상황에 따른 지정학적 리스크와 더불어 회계투명성 부족, 기업지배구조의 취약성 등으로 인해 기업의 가치가 수익성에 비해 국제적 수준보다 저평가되고 있는 현상이다. 1997년 외환위기를 겪으면서 회계투명성 제고를 위한 제도 및 관행 개선을 위한 많은 노력들이 있었으나 아직도 회계투명성은 우리가 생각한 만큼 국제적으로 인정을 받지 못하고 있다.<sup>1)</sup> 최근 대우해양조선의 분식회계에 대한 부실 감사로 인해 관련 대형 회계법인이 감독당국으로부터 제재를 받고 향후 민·형사 소송 대상이 되는 상황을 겪으면서 우리나라 회계감사제도에 대한 개혁 필요성이 거세게 일고 있다.

회계감사는 기업의 투자자나 채권자가 기업의 정보를 신뢰할 수 있도록 기업의 재무제표에 대해 법규에 적합하게 작성하였는지 검증하는 절차로 기업 회계자료의 신뢰성 확보를 위해서 필요한 중요한 사회적 인프라(social infrastructure)라고 할 수 있다. 대우해양조선 사례에서 보여주듯 동사의 대규모 분식회계에 대해 회계감사가 제대로 이루어졌다면 동사에 대한 투자와 구조조정 의사결정이 지금과 다르게 이루어져 그 희생이 훨씬 적었을 수도 있을 것이다. 즉 정확한 회계정보는 유한한 자원 배분을 효율적으로 하게 해주는 가장 기초가 되는 정보인 것이다. 그러나 우리나라 회계감사제도는 책임회계에 대한 인식수준이 높지 않은 상태에서 회계법인들은 회계감사 수주 경쟁이 치열하여 고객인 피감사 기업의 눈치를 보는 입장이 되었고, 기업 경영자들은 자신들의 경영권 방어를 위해 또는 자금차입 및 투자유치를 위해 어떻게든 문제없는 회계감사 의견을 받고자 하는 문화가 만연되어 있기 때문에 회계감사의 품질수준이 국제적으로 낮은 수준에 머물러 있다고 본다. 또한 피

---

1) 2017년 세계경제포럼(WEF)이 발표한 국가경쟁력은 137개국 중 26위이며, 회계감사 및 공시기준의 강도(Strength of auditing and reporting standards)는 63위를 나타냄(2017.9.27. 자 기획재정부 보도자료, 2017년 세계경제포럼(WEF) 국가경쟁력 평가결과)

감사기업이 감사인을 임의로 선택하는 자유수임제의 영향도 크다고 할 수 있다. 즉, 수임경쟁이 치열한 상황에서 자유수임제는 감사인이 피감사기업에 대해 힘의 불균형에 처할 수 밖에 없고(Sterling 1973), 비적정의견은 피감사기업에 대한 불이익으로 간주하여 감사인 교체압력으로 존재하고 감사보수 인하압력으로 사용되므로(오광욱 등 2009) 피감사기업이 사전에 감사인 후보자들과 접촉하여 적정의견을 줄 수 있는지를 확인하고 감사인을 선임하는 소위 “감사의견구매(audit opinion shopping)” 현상은 불가피하게 발생할 것으로 보인다. 그러나 감사의견 구매는 감사인의 독립성을 훼손하고 감사품질을 떨어뜨리는 주요 요인으로 인식되고 있을 뿐만 아니라 피감사기업의 입장에서 기업투명성을 떨어뜨려 장기적으로 기업가치에도 부정적인 영향을 미치게 된다.

감사의견 구매의 원인이 되는 비적정의견<sup>2)</sup>에 대한 시장압력과 감사인 교체환경은 상장기업과 비상장기업간에 차이가 있다. 상장기업의 경우 비적정의견이 상장시장 퇴출에 중요한 영향을 미치는 요인<sup>3)</sup>이 되고 추가하락 및 채권 발행시 불이익으로 작용하게 되어 다수의 외부 이해관계자로부터 책임추궁을 받는 등 높은 시장압력으로 작용하기 때문에 기업 스스로 재무제표의 문제점을 적극적으로 바로잡고자 하는 유인이 크다(박종일과 남혜정 2014). 또한 상장기업을 감사하는 감사인은 피감사기업의 규모에 비례하여 상대적으로 규모가 큰 회계법인 형태이고 따라서 감사수행에 대한 내부의 품질관리 제도와 내부통제제도가 소규모 회계법인이나 감사반에 비해 잘 갖춰져 있다고 생각된다. 반면, 비상장기업은 부정적 감사의견을 받은 경우 금융기관 차입과 투자자금 유치에 불리한 영향을 받지만, 시장의 감시가 상대적으로 약하고 감사

2) 본 연구에서 “비적정의견”은 적정의견 이외의 의견, 즉, 한정의견, 부적정의견, 의견거절을 총칭한다.

3) 유가증권상장규정 제47조(관리종목지정)에 의해 다음 사항에 해당하는 경우 감사인 의견 미달로 관리종목으로 지정한다.

가. 최근 사업연도의 감사의견이 감사범위 제한에 따른 한정인 경우

나. 최근 반기의 재무제표에 대한 검토의견이 부적정이거나 의견거절인 경우

또한 동규정 제48조(상장폐지)에 의해 다음 사항에 해당하는 경우 감사의견 미달로 상장폐지한다.

가. 최근 사업연도의 감사의견이 부적정이거나 의견거절인 경우

나. 감사범위 제한에 따른 한정으로 제47조에 따라 관리종목으로 지정된 상태에서 최근 사업연도에도 감사의견이 감사범위 제한에 따른 한정인 경우

인이 소송위험에 관련될 위험이 낮은 데다 감사인을 선택함에 있어서도 법원에서부터 개인 감사반 등 상장기업에 비해 다양한 규모의 감사인을 선택할 수 있는 경쟁적인 시장구조로 인해 감사의견구매 수요는 오히려 더 클 것으로 보인다. 또한 「주식회사 외부감사에 관한 법률」에 따른 감사인 유지제도<sup>4)</sup>에 의해 상장기업은 선임된 감사인을 3년간 교체하지 못하도록 하고 있는 반면 비상장기업은 매년 감사계약을 할 수 있어 비적정의견에 대해 비상장기업은 감사인 교체압력을 보다 자유로이 행사할 있다.

본 연구에서는 우리나라 비상장 외부감사대상 제조기업을 대상으로 감사인 교체현상을 보다 상세히 분석하고자 한다. 비적정 감사의견의 종류와 감사의견의 원인별로 구분하여 감사인 교체 현상 및 감사인 교체를 통한 감사의견 개선효과에 대해 보다 정확한 원인규명을 통해 우리나라 회계투명성 제고를 위한 회계감리 등 효과적인 감독정책상 시사점을 찾고자 한다. 기존의 회계감사의견 구매에 관한 연구는 감사의견을 적정의견과 비적정의견으로 구분하여 감사의견구매 현상을 분석함에 따라 감사의견 구매를 위한 감사인 교체와 감사인 교체 후 실제로 감사의견 개선 효과가 있었는지를 명확하게 분석하지 못하고 있다. 이와 같은 한계점을 극복하고자 본 연구에서는 감사의견 구매에 대한 감사인과 피감사기업의 의사결정과정에 있어 각각의 수요(needs)와 행동의 제약에 대한 이해를 바탕으로 한 행태론적 접근(behavioral approach)을 위해 감사의견을 적정, 한정의견, 부적정의견, 의견거절로 구분하고 또한, 감사의견의 원인별로도 계속기업가정의 불확실성 존재와 그 이외의 사항(감사범위 제한, 회계처리기준 위배) 등으로 세분하여 회계감사의견 구매 현상을 보다 명확히 분석하고 그에 대한 효과적인 정책적 대안을 제시하고자 한다.

---

4) 제4조의2(주권상장법인의 감사인 선임 등) ① 주권상장법인은 연속하는 3개 사업연도의 감사인을 동일 감사인으로 하여 최초의 사업연도 개시일부터 4개월 이내에 선임하여야 한다. 이 경우 주권상장법인인 회사가 제4조제4항 각 호의 사유로 감사인을 다시 선임하는 경우에는 해당 사업연도의 다음 사업연도부터 연속하는 3개 사업연도의 감사인을 동일감사인으로 선임하여야 한다.

## 1.2 연구내용 및 방법

본 연구는 국내 외감대상 비상장 제조기업을 대상으로 한 실증연구를 통해 전기 비적정의견 기업의 감사인교체 경향과 감사인 교체로 인한 감사의견 개선 효과를 실증 분석하고자 한다. 기존의 감사의견 구매에 관한 연구가 감사의견을 적정의견과 비적정의견으로만 구분하여 살펴봄으로써 피감사기업과 감사인간의 의사결정에 영향을 미치는 요인에 대한 세부적인 분석이 부족하였는 바 본 연구에서는 감사의견 및 그 원인의 심각성에 따라 피감사기업 및 감사인의 태도가 다를 것이라는 전제 하에 감사의견 및 그 원인의 종류별로 가능한 조합을 만든 뒤 형성된 조합별로 심각성의 단계를 구분하여 상호 비교함으로써 보다 유의미한 피감사기업과 감사인의 행태를 찾아내고자 한다.

본 연구는 비상장 제조업을 대상으로 하되 외부감사 및 회계 등에 관한 규정에 의한 외부회계감사대상 기업의 2005년부터 2016년까지 12년간 총 114,624개중 유효샘플 60,338개를 분석대상으로 하였다. 먼저 비상장기업을 대상으로 한 이유는 2015년도 증권거래소 상장기업 및 코스닥 등록기업의 경우 전체 기업중 비적정의견(한정의견, 부적정의견 및 의견거절)인 경우가 전체의 0.6% (2,002개사중 12개사, 한정2, 의견거절10)에 불과하여<sup>5)</sup> 유의미한 분석이 어렵고, 동일감사인 유지(3년) 제도가 있어 감사인 교체에 법적 제약이 따르기 때문이다. 물론 비상장 외감기업도 외부감사 및 회계 등에 관한 규정<sup>6)</sup>에 의해 직전사업연도에 한정의견, 부적정의견, 의견거절의 경우 원칙적으로 감사인을 교체하지 못하도록 규제하고 있으나 비상장기업의 경우 감독당국의 감독, 감시 수위가 낮아 실정법상의 제한에도 불구하고 실무관행상 서류

5) 금융감독원 보도자료(2017.1.25.), 2016년 외부감사대상 회사 및 감사인 지정현황

6) 제11조(감사인 부당교체 사유) ① 제10조제1항제2호의 규정에서 회사가 감사인을 교체한 사유가 부당하다고 인정되는 경우는 다음 각 호의 1과 같다.

1. 중요한 감사절차의 실시를 제한하는 것을 조건으로 하는 경우
2. 감사의견표명에 대하여 부당한 요구를 한 경우
3. 현저히 낮은 감사보수로 감사계약을 한 경우
4. 직전사업연도의 재무제표 또는 연결재무제표에 대하여 한정의견·의견거절 또는 부적정의견을 표명한 감사인을 교체한 경우. 다만, 교체사유가 감사인의 사정에 의한 경우 또는 영 제3조제6항의 규정에 의한 교체사유의 발생으로 인한 경우에는 그러하지 아니하다.
5. 감사인을 교체하였으나, 회사가 정당한 사유없이 전기감사인에 대하여 감사보수지급 등 감사계약상의 의무를 미이행한 사실이 있는 경우 <신설 2003.1.3>

상으로 전임감사인의 동의 절차를 거친 후 보다 자유롭게 감사인을 교체하는 경향(박종일과 남혜정 2014)이 있으므로 연구에 결정적 제약사항은 아닐 것으로 판단된다. 실제로 2016년도 외부감사대상 회사 및 감사인 지정에 관한 금융감독원의 보도자료<sup>7)</sup>에 의하면 2016년중에는 감사인 부당교체로 인한 감사인 지정사례는 없고 2015년도에도 1건에 불과하였다.

분석방법으로 종속변수가 이변량 변수이므로 IBM SPSS STATISTICS 22 프로그램을 이용해 다변량 로지스틱 회귀분석과 T검증을 통해 검증하고자 한다. 샘플에 해당하는 외부감사대상 법인의 감사의견 및 기업재무 데이터는 NICE 신용평가의 KIS-VALUE 자료를 활용하고, 감사의견에 대한 원인 자료는 KIS-VALUE와 금융감독원의 전자공시시스템(DART)을 통해 확인하고자 한다.

### 1.3 논문의 구성

본 연구는 I 장의 서론에 이어 II장에서는 회계감사시장 및 제도의 현황과 문제점을 살펴봄으로써 우리나라 회계감사 시장의 현실에 대한 설명과 함께 연구목적에 대한 배경설명을 간접적으로 하고자 한다. III장에서는 회계감사인 교체, 감사의견 표명에 관한 감사인의 잠재적 비용과 감사인 교체효과에 관련된 이론적 배경과 국내외 선행연구에 대해 고찰한다. IV장에서는 본 연구의 연구가설로 기본가설과 세부가설을 설정하고 각 가설별로 연구모형을 수립한 다음 V장에서는 비적정의견을 받은 기업들이 회계감사의견 개선을 위한 감사인 교체 현상이 있었는지와 회계감사인 교체를 통해 실제로 개선된 감사의견을 받았는지를 실증적으로 분석한다. 추가적으로 국내 비상장기업에도 감사인 교체시 저품질 감사인 선호 경향이 있는지를 알아보고자 Big4회계법인<sup>8)</sup> 감사인 교체경향과 감사의견 개선경향을 분석하고자 한다. 마지막 VI장에서는 본 연구의 결론 및 한계점을 논의한다.

7) 금융감독원 보도자료(2017.1.25.), 2016년 외부감사대상 회사 및 감사인 지정현황

8) 삼일, 삼정, 안진, 한영 회계법인(소속 등록회계사수 기준, 2016.3월말 기준)

## II. 우리나라 회계감사시장 현황 및 문제점

### 2.1 우리나라 회계감사시장 개요<sup>9)</sup>

#### 2.1.1 공인회계사 현황

매년 금융감독원이 발표하는 보도자료에 의하면, 2017.3월말 현재 등록회계사는 19,309명으로 2006.3월말 5,354명에 비해 10여년 동안 3배 이상 증가하였다. 이는 2001년부터 공인회계사 선발인원을 1,000명 내외로 대폭 증가시킨 것에 주로 기인한다. 회계법인 소속 회계사는 10,275명으로 전체의 53.2%를 차지하고 있다. 이중 4대 회계법인(삼일, 삼정, 안진, 한영) 소속회계사는 5,172명으로 50.3%를 차지하고 있다. 회계법인 수는 2017.3월말 현재 165개로 2006.3월말 86개에 비해 91.9%가 증가하였다. 이는 회계법인의 최소자본금 요건이 종전 10억원에서 2001.3월 5억원으로 완화되고 공인회계사 선발인원을 대폭 확대시킨 점과 최근 상장회사 분식회계에 대한 감사인의 책임강화 추세에 따라 상대적으로 리스크가 작은 소형 회계법인 신설 또는 이들 법인으로의 감사인 이직이 주요 요인이다.

#### 2.1.2 회계법인 수익 현황

회계법인의 매출액은 2016년중 2조 6,734억원으로 2006년 1조 2,430억원에 비해 2배 정도 성장하였으며 2016년 사업년도 사업부문별 매출액은 <표 1>에서 보여주듯, 감사 8,956억원(33.5%), 세무 8,709억원(32.6%), 경영자문 7,620억원(28.5%), 기타 1,449억원(5.4%) 순으로 감사부문보다는 비감사부문(세무, 자문 및 기타)의 성장률이 높게 나타났다. 이는 주로 회계법인 및 공인회계사수 증가에 따른 과다경쟁으로 감사보수가 수년간 현실화되지 못한 점과 회계법인들이 수익성 개선을 위해 경쟁이 치열하고 위험부담이 높은 감

9) 회계투명성 향상을 위한 회계제도 개선방안(2016.12월, 금융위원회) 및 매년 발표하는 회계감사관련 금융감독원 보도자료를 참고하여 작성하였다.

사부문보다는 비감사부문에 인력과 자원을 집중하며 시장을 확대하여 온 점에 기인한다.

<표 1> 회계법인의 사업부문별 수입구조\*

(단위: %)

구분	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
감사	41.05	41.18	40.20	36.19	36.79	38.08	36.10	35.07	35.01	34.66	33.50
세무	20.60	20.89	22.10	22.33	23.27	24.99	25.35	26.19	26.48	32.17	32.58
자문	38.34	37.92	37.70	41.47	39.94	36.93	38.54	38.74	38.51	28.16	28.50
기타**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.01	5.42
계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

\* 자료 : 금융감독원 보도자료(2006~2016년도 회계법인 사업보고서 분석)

\*\* 2015년 이전에는 기타업무를 구분하지 않아 2015년과 여타 연도와 직접적인 비교에는 제약이 있음

외부감사대상 회사의 감사실적(개별재무제표 기준)은 2016년중 24,666건으로 2006년 12,477건에 비해 97.7% 증가하였다. 한편 4대 회계법인의 감사실적은 2016년 4,770건으로 2006년(7,908건)에 비해 39.7% 감소하였다. 매출액 기준으로도 4대법인 비중이 2016년 50.4%(13,485억원/26,734억원)으로 2006년 59.0%(7,329억원/12,430억원)에 비해 8.6%p 감소하였다. 이는 감사시장에서 중소형 회계법인이 지속적으로 증가한 데 기인한다.

### 2.1.3 감사관련 소송 현황

2010년부터 2015년까지 최근 6년간 감사업무 부실 등의 사유로 회계법인이 피소되어 종결된 건은 78건이며, 이중 23건은 회계법인이 패소하거나 화해 등으로 총 89.2억원의 손해배상책임을 부담하였다. 한편 2017.3월말 현재 회계법인이 피소되어 소송이 진행 중인 사건은 총 81건<sup>10)</sup>(대상 회계법인 20

10) 대우해양조선(안진) 1,649억원, 일성(안진) 219억원, 우양에이치씨(신한) 177억원 등

개, 소송가액 2,974억원)으로 최근 들어 소송건수 및 손해배상금액이 증가 추세에 있다. 한편 회계법인들이 보유하고 있는 손해배상책임 준비 재원<sup>11)</sup>은 2017.3월말 현재 1조 2,561억원이며 손해배상공동기금 487억원(3.9%), 손해배상책임보험 9,730억원(77.5%), 손해배상준비금 2,344억원(18.7%)으로 구성되어 있다.

#### 2.1.4 감사투입시간 및 감사보수 현황

상장기업에 대한 평균 감사시간은 2015년중 1,497시간으로 2006년 1,025시간에 비해 46% 증가하였다.<sup>12)</sup> 이는 IFRS도입에 따라 2011년 이후 회계기준 변경, 주식 기재사항 증가, 연결재무제표 작성의무 등에 따라 절대 감사업무량이 증가한데 주로 기인한 것으로 보인다. 2015년 평균 감사보수는 112.6백만원으로 2006년에 비해 33.4%증가하였지만 감사 투입시간 증가에 비해 감사보수 증가 정도가 낮음에 따라 상장기업의 2015년도 시간당 평균 감사보수는 75.2천원으로 2006년 82.4천원에 비해 오히려 8.7% 감소하였다.<sup>13)</sup>

<표 2> 상장기업(비금융업) 감사 시간 및 보수 추이

구 분	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
회사수 (개)	1,141	1,203	1,252	1,320	1,407	1,475	1,516	1,568	1,645	1,713
감사시간 (시간)	1,025	1,052	1,067	1,067	1,136	1,355	1,365	1,448	1,479	1,497
감사보수 (백만원)	84.4	88.0	88.9	88.5	91.3	99.8	104.3	108.8	109.2	112.6
시간당 (천원)	82.4	83.7	83.3	82.9	80.4	73.6	76.4	75.1	73.8	75.2

\* 자료 : 금융감독원 보도자료(2006~2016년도 회계법인 사업보고서 분석)

11) 회계법인은 외감법 제17조의2 및 공인회계사법 제28조에 따라 감사업무 등에 따른 고객 및 제3자의 손해를 배상하기 위해 손해배상준비금(내부)을 유보하고, 손해배상공동기금(한국공인회계사회)을 적립하거나 손해배상책임보험에 가입하여야 한다.

12) 자료출처 : TS2000 데이터베이스 감사시간 자료

13) 자료출처 : KICPA 연도별 감사보수 자료

## 2.2 외부감사제도 개요<sup>14)</sup> 및 문제점

### 2.2.1 외부감사대상

외부감사는 독립된 제3자가 회계감사를 하여 기업 경영자가 회계처리기준에 따라 적정하게 재무제표를 작성하였는지를 전문가로서 의견을 표명하는 것을 말하며 이를 통해 회계정보의 신뢰성과 투명성을 제고하고 재무제표 이용자가 합리적인 의사결정을 할 수 있도록 하여 이해관계자의 권익을 보호하고 기업의 건전한 발전을 도모하고자 하는 제도이다. 외부감사대상은 직전 사업년도 말 기준 자산총액이 120억원 이상이거나 자산총액이 70억원 이상이면서 부채총액이 70억원 이상 또는 종업원이 300명 이상인 주식회사이다. 다만 주권 상장법인은 자산총액에 관계없이 외부감사를 받아야 한다.

2016년말 기준 외부감사대상 회사는 27,114개사이며 이중 상장 및 등록 기업은 2,099개사이며 비상장사는 25,015개사이다. 이들 회사를 결산월별로 구분하면 12월 결산법인 24,976사(92.1%), 3월 결산법인 514사(1.9%), 6월 결산법인 359사(1.3%) 등의 순서이다. 자산규모별로는 100억~500억미만 65.7%, 500억~1,000억 미만 12.6%, 1,000억~5,000억미만 10.9%의 순서이다. 전체 외부감사대상 회사 중 전년도 감사인을 계속 선임한 회사는 71.9%, 감사인을 변경한 회사는 10.7%, 외부감사 대상으로 새로 편입되어 신규선임한 회사는 17.4%로 나타났다.<sup>15)</sup>

### 2.2.2 외부감사대상 재무제표의 종류

재무제표는 재무상태표, 포괄손익계산서, 자본변동표, 현금흐름표, 주석으로 구성된다. 외부감사 대상 재무제표는 연결대상기업의 경우 연결재무제표(consolidated financial statements)와 별도재무제표(separate financial statements)가 그 대상이며, 종속기업이 없어 연결대상 재무제표가 없는 기업

14) 금융감독원, 2015 회계연도 상장법인 감사보고서 분석 자료 참조

15) 금융감독원 보도자료, 2016년 외부감사대상 회사 및 감사인 지정현황(2017.1.25)

의 경우에는 개별재무제표(individual financial statements)가 그 대상이다. 연결재무제표 작성대상 기업의 경우 개별재무제표 감사법인은 연결재무제표 감사법인과 동일인을 선정하여야 한다.

### 2.2.3 감사보고서 및 감사의견

감사인인은 감사결과를 기술한 감사보고서를 작성하여 정기주주총회 1주일 전까지 피감회사에 제출하여야 하며 정기주주총회 종료후 2주 이내에 증권선물위원회와 공인회계사회에 제출할 의무가 있다.

감사인인은 회계감사기준에 따라 감사범위 제한 여부, 회계처리기준 위배 여부, 계속기업으로 존속가능성 등에 따라 적정의견, 한정의견, 부적정의견, 의견거절로 구분하여 감사의견을 표시한다. “적정의견”은 재무제표가 회계처리기준에 따라 중요성의 관점에서 적정하게 표시되고 있다고 판단할 때 표명하며, 한정의견은 감사인과 경영자 간의 의견불일치나 감사범위 제한에 따른 영향이 중요하므로 적정의견을 표명할 수는 없지만 부적정 의견을 표명하거나 의견표명을 거절하여야 할 정도로 중요하지 않거나 전반적이지 않을 때 표명하는 의견이다. “부적정의견”은 감사인과 경영자간의 의견불일치로 인한 영향이 매우 중요하고 전반적인 경우 표명하며, “의견거절”은 감사범위 제한의 영향이 매우 중요하고 전반적이어서 충분하고 적합한 감사증거를 획득할 수 없는 등의 사유로 판단이 불가능하여 감사의견을 표명하지 않는 경우이다.

따라서 감사의견은 재무건전성이나 경영성과에 대한 의견을 표명하는 것이 아니고 회사가 작성한 재무제표가 회계기준에 따라 작성되었는지와 회계감사에 필요한 자료를 회사로부터 충분히 제공받고 판단할 수 있었는지를 표명하는 것이다.

## 2.2.4 회계감리제도

회사의 재무제표와 감사인의 감사보고서가 각각 회계처리기준과 회계감사기준에 부합한지 심사, 조사하고 위반시 제재하는 업무로 회계정보의 신뢰성 제고를 위해 회계감독당국이 실시하는 데 우리나라는 외감법에 의해 금융감독원이 그 업무를 담당하고 있다. 감리제도는 크게 감사보고서 감리와 품질관리감리로 구성된다. 감사보고서 감리는 개별기업의 재무제표 회계처리 적정성 확인에 중점을 두고서 감리결과 회계기준 위배시 해당기업 및 감사인에 대한 징계조치를 실시한다. 한편 감사보고서 감리는 감리착수 계기 및 절차에 따라 표본감리, 혐의감리, 위탁감리로 구분된다. 표본감리는 표본추출방식에 의해 추세, 비율분석 등의 방법으로 재무사항에 대한 감리를 실시하고 그 결과 혐의사항이 발견되는 경우 정밀감리를 실시한다. 혐의감리는 민원제보, 관계기관 등으로부터 위반혐의가 통보된 기업에 대하여 정밀감리를 바로 실시하는 감리이다. 위탁감리는 비상장법인에 대해 한국공인회계사회에 감사보고서에 대한 감리를 위탁하고, 감리 결과 위반혐의가 통보된 회사에 대하여 정밀감리를 실시하는 감리이다. 품질관리 감리는 감사인의 전사적 품질관리제도와 개별 감사업무의 감사절차상 품질관리 절차의 신뢰성에 대한 점검을 목적으로 실시하며 품질관리 감리결과는 해당 감사인의 품질관리절차상 취약점 유무와 개선필요사항, 그리고 전반적 품질관리 수준의 평가로서 나타난다. <표 3>은 최근 3년간 감리 현황을 나타내고 있다. 2016년중 감사보고서 감리회사 수는 총 133개사이며 이중 표본감리는 58개사, 혐의감리 55개사, 위탁감리 20개사이다. 이중 상장법인은 80개사이며 나머지는 비상장법인 위탁감리 및 비상장 금융회사 등으로 구성된다. 대우해양조선 등 대형 회계분식사건이 빈발하고 회계투명성에 대한 감시가 너무 약한 가운데 회계감독당국의 감리주기가 너무 길다는 비판에 따라 정부는 2016년 11월부터 비상장법인에 대한 감리(위탁감리)는 한국공인회계사회로 일원화하고 금융감독원은 상장법인에 대한 감리에 집중하기로 하고 관련조직을 확충하여 상장법인에 대한 감리주기를 2014년 기준 41년에서 2016년 기준 25년으로 대폭 개선하였으나 아직도 미국 등 선진국의 감리주기(3~10년)에 비해 상대적으로 매우 긴 편이다.<sup>16)</sup>

<표 3> 최근 3년간 감리실시 현황<sup>17)</sup>

(단위 : 개사)

구 분	'14년	'15년	'16년	'15년대비
표본감리	37	66	58	△ 8 (△12.1%)
협의감리	32	47	55	8 (17.0%)
위탁감리	20	18	20	2 (11.1%)
합 계	89	131	133	2 (1.5%)

### 2.2.5 감사인 지정

우리나라는 자유수임제를 채택하고 있어 피감사기업이 감사인을 자유롭게 선택하여 감사를 받을 수 있지만 사업연도 개시후 4개월 이내에 감사인을 선임하지 아니하였거나 회계처리기준 위반 사실이 발견되어 조치를 받는 등의 사유가 발생 시에는 증권선물위원회가 감사인을 지정하도록 되어 있다. 또한 투자자 보호를 위해 공정한 감사가 필요하다고 인정되는 회사(예: 상장 예정법인)의 경우 독립적이고 공정한 외부감사가 이루어지도록 감사인을 지정하고 주권상장법인에 대해서는 재무상황이 악화되거나 공시의무 위반 등으로 관리종목으로 지정되는 경우에도 감사인을 지정하도록 규정하고 있다.<sup>18)</sup>

<표 4>에서 나타난 바와 같이 2016년중 514개 회사에 대하여 감사인을 지정하였으며 이는 전체 외감대상 회사의 1.9%이며 상장법인에 대한 지정비율은 8.4%로 나타났다.

16) 2017.8.7. 한국경제 보도내용 참조

17) 금융감독원 보도자료, 2016년 감사보고서 감리결과 분석 및 향후계획(2017.3.23)

18) 주식회사의 외부감사에 관한 법률 제4조의3(증권선물위원회에 의한 감사인 지정 등)

&lt;표 4&gt; 외부감사인 지정비율

(단위: 개, %)

지정사유 \ 지정연도	2015		2016	
	전체	상장법인	전체	상장법인
지정 회사수(A)	422	157	514	177
외부감사 대상회사(B)	24,951	2,009	27,114	2,099
지정비율(A/B)	1.7	7.8	1.9	8.4

\* 자료 : 금융감독원 보도자료(2015~2016년도 외부감사 실시현황)

<표 5>는 사유별 감사인 지정현황을 나타내고 있다. 외부감사인 지정 사유별로는 상장예정법인이 174개사(33.9%)로 가장 많고 감사인 미선임 96개사(18.7%), 내부회계관리제도 미비 71개사(13.8%), 재무기준 요건 해당 66개사(12.8%)이며 감사인 부당교체는 해당 회사가 없는 것으로 나타났다.

&lt;표 5&gt; 사유별 감사인 지정 현황\*

(단위: 개, %)

지정사유 \ 지정연도	2015	2016
상장예정법인	193(45.7)	174(33.9)
감사인 미선임	38(9.0)	96(18.7)
내부회계관리제도 미비	—	71(13.8)
재무기준 요건 해당**	78(18.5)	66(12.8)
감리결과 조치	44(10.4)	51(9.9)
관리종목	40(9.5)	33(6.4)
횡령·배임 발생	1(0.2)	10(1.9)
상호저축은행법	26(6.2)	9(1.8)
회사요청	1(0.2)	4(0.8)
감사인 부당교체	1(0.2)	—
소유경영 미분리	—	—
합 계	422(100.0)	514(100.0)

\* 금융감독원 보도자료(2017.1.25), 2016년 외부감사대상 회사 및 감사인 지정현황

\*\* 부채비율 200% 초과 &amp; 동종업종평균부채비율 1.5배 초과 &amp; 이자보상배율 1 미만

## 2.2.6 감사인 독립성을 제고하기 위해 도입된 제도들

1997년 외환위기 이후 우리나라의 회계감사인의 독립성을 강화하기 위해 감사인 선임위원회제도, 감사인 유지제도, 감사인 강제교체제도 및 회계법인 내 파트너 강제교체제도 등을 도입하였다.

감사인선임위원회(이하 위원회)는 경영진의 전횡으로부터 감사인의 중립성을 확보하기 위해 1988.2월 도입되었다. 회사가 감사인을 선임시 위원회를 통하도록 하고 감사인을 해임하고자 하는 경우 위원회에서 의견을 진술할 수 있는 기회를 주도록 의무화하고, 해임되는 감사인이 의견을 진술한 경우 그 내용을 증권선물위원회에 보고하도록 하여 회사가 부당하게 감사인을 해임하는 것을 방지하려는 제도이다. 감사위원회가 설치된 회사는 감사위원회가 감사인선임위원회 역할을 수행한다. 2000년부터 은행, 종금사와 일정규모(자산 또는 수탁고 2조원) 이상의 증권, 투신, 보험사 등에 사외이사, 감사위원회제도가 도입되었다. 현재 거래소 상장기업과 코스닥 등록기업중 자산규모 2조원 이상인 기업과 대부분의 금융기관은 이사회 내에 감사위원회와 사외이사추천위원회를 두어야 하며 사외이사 수가 전체이사의 1/2이상 되도록 이사회를 구성해야 한다.

감사인유지제도는 상장법인 및 코스닥 등록기업에 대해 3년 단위로 외부 감사계약을 체결하도록 하여 최소한 3년 동안은 감사인을 교체하지 못하도록 하는 제도로 2003.12월 도입(시행시기는 2006.1.1.)하였다. 이는 감사인 선임권을 갖고 있는 기업이 자신의 입맛에 맞는 감사의견을 주는 감사인을 선택할 수 있는 소위 감사의견 쇼핑 유혹이 많은 상황에서는 감사인이 독립적으로 감사업무를 수행하기 어려울 수 있으므로 다수 공중의 이해가 달려있는 상장기업 및 등록기업에 대하여 동 제도를 도입하고 있다. 따라서 1년 단위로 감사계약을 체결할 수 있는 비상장/비등록 기업에 비해 상대적으로 감사인 교체 위험에 덜 노출되어 있다고 볼 수 있다.

계속감사기간제한 제도는 감사인과 피감사기업의 계약관계가 오래 유지되다보면 양자간의 관계가 긴밀해져 오히려 감사인 독립성에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 따라서 상장기업과 등록기업에 대해 동일한 회계법인으로부터

6년 이상 회계감사를 받지 못하도록 하는“회계법인 교체의무 방안”을 2003.12월 도입(시행시기는 2006.1.1.)하였다. 회계법인 내 파트너 강제교체 제도는 1996.12월에 외감법에 의해 도입된 제도로 회계법인내 파트너를 주기적으로 교체하여 감사인의 독립성 훼손을 방지하고 감사품질을 제고하기 위한 것이다. 도입 당시에는 5년 주기로 운영되던 것을 2003년 감사인 강제교체제도 도입시 교체주기를 3년으로 단축하고 교체된 파트너는 3년 동안 당해 감사업무에 참여할 수 없도록 제한(파트너 3년 휴식기간제)하였다. 계속감사 기간제한 제도(감사인 강제교체제도)는 미국 등 주요국에서는 도입하지 않은 제도로 파트너 강제교체제도를 도입하고 있는 마당에 중복규제라는 비판에 따라 2009년 외감법 개정시 폐지되었다.<sup>19)</sup>



---

19) 그 시행 시기는 2011.1.1. 이후 최초로 개시하는 사업연도부터 적용

## 2.2.7 우리나라의 감사인 교체압력 현실 및 논의되는 대책

대우조선해양 회계분식 부실감사 사건 이후 금융감독당국이 회계투명성 향상을 위한 제도 개선방안을 마련하기 위해 발주한 연구용역보고서 작성을 위해 연구팀이 실시한 설문조사에 의하면 우리나라 회계감사시장은 감사품질을 저하시킬 수 있는 소지가 다분한 것으로 분석되었다.

<표 6>은 피감회사로부터 감사인 교체압력 행사 여부에 대한 설문 조사결과이다. 4대 회계법인 소속 회계사 72명, 기타회계법인 소속 회계사 81명 등 총 153명의 회계사를 대상으로 감사기간중 피감사 회사로부터 감사인을 교체하겠다는 압력을 받은 적이 있는지에 대한 설문에 대해 설문에 응한 회계사의 60%이상이 그렇다고 응답함으로써 감사인이 피감사회사로부터 부당한 압력을 당한 것으로 조사되었다.

<표 6> 감사기간중 피감회사로부터 감사인 교체압력 여부<sup>20)</sup>

감사인 빈 도	4대 회계법인		기타 회계법인		합 계	
	명	%	명	%	명	%
연3회 이상	11	15.28	5	6.17	16	10.46
연 1~2회	32	44.44	44	54.32	76	49.67
소 계	43	59.72	49	60.49	92	60.13
없음	29	40.28	32	39.51	61	39.87
합 계	72	100.0	81	100.0	153	100.0

또한 이러한 거래 관행이 감사품질에 영향을 미치는가에 대한 설문에 대해서는 <표 7>에서 나타난 바와 같이 약 90%가 그렇다고 응답함으로써 선진국과 달리 우리나라는 제도 및 관행적으로 감사인의 독립성이 취약하며 이는 감사품질 저하요인으로도 직접 연결되는 상황이라고 판단된다.

20) 회계투명성 향상을 위한 회계제도 개선방안(2016.12월, 금융위원회) 79페이지

<표 7> 감사인 교체압력이 감사품질 저하요인 작용 여부<sup>21)</sup>

정 도 감사인	4대 회계법인		기타 회계법인		합계	
	명	%	명	%	명	%
매우 저하시킴	36	66.67	33	52.38	69	58.97
저하시킴	13	24.07	23	36.51	36	30.77
<b>소계</b>	<b>49</b>	<b>90.75</b>	<b>56</b>	<b>88.89</b>	<b>105</b>	<b>89.74</b>
보통	2	3.70	5	7.94	7	5.98
저하시키지 않음	3	5.55	2	3.17	5	4.27
<b>합계</b>	<b>54</b>	<b>100.0</b>	<b>63</b>	<b>100.0</b>	<b>117</b>	<b>100.0</b>

구체적으로 감사기간중 피감사회사로부터 무보수 용역제공 요청, 감사보수 인하 요구, 재무제표 작성요구에 대한 설문에 대해 각각 62.8%, 71.9%, 83.7%가 그렇다고 답하여 우리나라 회계감사인의 독립성은 현실적으로 심하게 침해받고 있는 실정이다.<sup>22)</sup> 그동안 감독당국 및 업계의 회계투명성 강화 노력 및 시장의 인식변화로 감사인의 투명성이 강화되기는 하였으나 지금으로부터 약 15년전 장지인 등(2002)의 설문조사<sup>23)</sup>와 비교할 때 근본적인 차이는 없는 것으로 보인다. 이와 같은 문제점은 자본시장 발달 역사가 길고 소유와 경영이 잘 분리된 서구 선진국에서는 시장에서 자발적으로 회계감사 수요가 발생한 것과는 달리 자본시장의 역사가 짧은 우리나라는 회계감사의 가치를 충분히 이해하지 못한 상태에서 법률(외감법)에서 외부감사를 의무화함에 따라 회계감사를 비용을 수반하는 기업경영의 규제로 여기고 있는 역사적 배경에 주로 기인한다고 본다(왕현선, 노준화, 2005). 또한 경영자의 단기 성과에 집착하는 대리인 문제에도 그 원인이 있다고 본다.

21) 회계투명성 향상을 위한 회계제도 개선방안(2016.12월, 금융위원회) 79페이지

22) 회계투명성 향상을 위한 회계제도 개선방안(2016.12월, 금융위원회) 78~80페이지

23) 장지인, 배길수, 전영순, (2002). “설문조사를 통한 우리나라 회계투명성에 대한 재조명”, 회계저널 9월(제11권 제3호)에 의하면 외부감사인인 피감사기업으로부터 독립성에 대한 설문조사 결과 애널리스트 그룹은 69%, 은행실무가는 68%, 공인회계사는 56%, CFO는 26%가 독립성이 없거나 약하다고 응답

최근 대형 회계법인이 회계부정(분식회계, 부실감사)에 연루되면서 감사인 선임제도의 근본적인 개편 필요성이 강력하게 대두되고 있어 정부와 회계감독당국은 업계와 협업을 통해 개선방안을 마련하여 제도개선을 추진하고 있다. 회계업계를 중심으로 현행 자유수임제는 갑-을 관계를 형성하여 낮은 보수 등 제대로 된 회계감사를 수행하기 어렵기 때문에 전면적인 감사인 지정제도 시행이 필요하다는 입장인 반면 기업들은 전면적인 감사인 지정은 잘하고 있거나 문제가 없는 기업까지 감사인이 강제 교체되어 선의의 피해를 양산하는 등 매우 시장 친화적이지 못한 정책이며, 회계법인이 부실감사 지적가능성을 의식하여 지나치게 보수적인 기준을 무리하게 적용시킬 가능성이 있고, 감사인이 수시로 교체되어 기업의 경영에 애로를 야기하거나, 경쟁력을 저하시킬 수 있다고 우려하고 있는 상황이다. 따라서 감독당국은 양자의 입장을 고려하고 자유선임제의 폐단을 보완하기 위한 방안<sup>24)</sup>을 마련하고 입법화 등 실행방안을 추진하고 있다. 주요 내용을 요약하면 첫째, 현재 상장회사의 6.8%수준인 감사인 지정제도를 10%까지 확대하고, 둘째 대규모 기업집단, 분식회계 위험이 있는 회사 등 상장회사의 약 40%에 대해서는 회사가 3개 감사법인을 제시하고 그 중에서 감독당국이 지정하는 선택지정제 도입<sup>25)</sup>, 셋째, 감독당국의 조직 및 인력 확대를 통해 모든 상장회사에 대해 현재 25년 주기(2016년 기준)인 감리주기를 10년 이내로 감축하는 3층 구조 등이다.

24) 회계투명성 향상을 위한 회계제도 개선방안(2016.12월, 금융위원회)

25) 동 방안은 2017년 9월 국회입법 과장에서 상장법인과 자산 1,000억원 이상인 비상장법인에 대해 6년 자유수임제후 3년 강제지정제로 감사인의 독립성을 보다 강화하는 방향으로 수정되었다.

### III. 선행연구의 검토

감사의견 구매와 관련된 연구들은 크게 세 가지로 나누어 볼 수 있다. 첫째 기업들이 왜 감사인을 교체하고자 하는지 감사인 교체에 관한 연구, 둘째 감사인들이 감사의견 표명과 관련하여 피감사 기업의 요구사항에 대한 의사결정시 고려하는 잠재적 비용/효익에 대한 것, 그리고 마지막으로 기업들이 감사인 교체를 통해 당초 원했던 감사의견개선 목적을 실제로 달성하였는지에 관한 것이다.

#### 3.1 감사인 교체에 관한 연구

왕현선과 노준화(2005)에 따르면 기업이 감사인을 교체하고자 하는 이유는 열악한 재무상태 회피, 감사의견에 대한 불만, 보수주의 회계처리에 대한 의견 불일치, 소송위험 회피, 경영자 변경 및 감사보수 절감 등으로 나눌 수 있다. 이중 소송위험 회피는 감사인이 피감사기업의 소송위험이 높을 때 감사계약을 사임하고자 하는 것이므로 자발적인 측면이 강하고 나머지는 그 이유와 양상만 다를 뿐이지 실질적으로는 피감사 기업의 필요에 의해 감사인 선임권과 보수 결정권을 갖고 있는 기업의 경영진이 자신들의 목적에 적합한 감사인으로 교체한다는 측면에서 공통점이 있고 넓은 의미의 감사의견 구매 목적의 감사인 교체로 볼 수 있을 것이다. 감사인 교체에 관한 선행연구는 국내보다는 외국에서 비교적 활발히 진행되었는데 전기한 사유별로 정리하면 다음과 같다.

Menon and Schwartz(1985), Watts and Zimmerman(1986), 박종성과 최기호(2001)는 기업의 재무상태가 부실한 경우 자금차입 등 재무활동 및 경영자 성과 평가에 있어 불리하게 작용하므로 기업 경영자들은 부실한 재무상태를 감추거나 이익을 부풀려 계상하고자 하는 동기를 갖게 되며 이를 위해 자신들의 요구를 보다 잘 수용해 줄 수 있는 감사인으로 교체하려는 경향이

있다고 주장하였다. Healy(1985)는 경영자에 대한 성과급제도가 있는 경우 자신들의 성과급 증대를 위해 경영자가 이익을 조정한다고 주장하고 있으며 DeFond and Subramanyam(1998) 등은 기업이 채권자와의 부채계약 위반을 회피하기 위해 이익규모를 증가시킨다는 연구결과를 도출하였다.

Chow and Rice(1982), Smith(1986)는 비적정의견을 받은 기업일수록 감사인을 교체하는 경향이 있음을 발견하였고 Krishnan and Stephens(1995)도 동일한 주장의 결론을 도출하는 연구를 하였다. 국내에서도 박종일과 남혜정(2014)은 Big4 감사인으로부터 비적정의견을 받은 피감기업들이 감사인을 non-Big4로 바꾸는 경향이 높다는 점을 밝혔다. 이는 Big4보다는 non-Big4가 피감기업과 협상에 열위에 있어 전임 감사인으로부터 비적정의견을 받은 경우 경영자에게 non-Big4 감사인으로 교체할 동기를 제공할 뿐만 아니라 감사인 교체연도에 보고이익을 상향조정하여 감사의 품질을 떨어뜨린다는 결론을 도출하였다. 이효익(1990)은 한정의견을 받고 그 다음 연도에 감사인을 교체한 경우 감사인을 교체하지 않은 기업에 비해 다음 연도에 적정의견을 받을 확률이 높음을 보여 자유수임제 하에서 피감회사가 의견구매를 목적으로 감사인 교체를 시도할 때 성공가능성이 크다고 주장하였다. Lennox(2000, 2002)는 조건부확률을 이용해 영국과 미국의 상장기업을 대상으로 실증분석한 결과 감사의견 구매 현상이 존재한다고 주장하였으며, 국내에서도 Lennox의 연구를 바탕으로 최종학과 정희선(2015)이 국내 비상장기업을 대상으로 한 실증분석을 통해 감사의견 구매현상이 존재한다는 연구결과를 발표하였다. Feng Chen et al.(2016)은 중국기업을 대상으로 실증분석 결과 기업들이 회계법인 담당 파트너 교체(partner-level)를 통해 피감기업이 원하는 감사의견을 달성한다는 새로운 형태의 의견구매 현상이 존재함을 주장하였고, 손성규와 임현지(2015)는 국내 상장기업을 대상으로 한 연구에서 적정의견보다 비적정의견일 때, 계속기업 의견일 때 감사인 교체가능성이 높다는 연구결과를 제시하였다.

Magee and Tseng(1990)은 일반적으로 인정된 회계기준(GAAP)을 해석하거나 이를 적용시에 서로의 입장이 다르기 때문에 경영자와 감사인간에 내재

적인 이질적인 믿음체계를 가질 수 있다고 주장하였다. 경영자는 보다 높은 수준의 보고이익을 원하는 반면에 감사인은 미래의 잠재적 소송위험 등의 리스크를 고려하여 보다 보수적인 회계처리를 원한다는 것이다. Antle and Nalebuff(1991)은 경영자와 감사인간에 회계처리에 대한 의견충돌이 발생할 경우 감사인 교체가 발생할 수 있으며 더 보수적인 성향을 보이는 감사인일 수록 교체가 이루어진다고 주장하였다. Chow and Rice (1982)는 이러한 의견충돌이 발생하는 경우 경영자는 감사시장에서 새로운 감사인을 탐색하게 되며 덜 보수적인 감사인을 선택하는 감사의견 구매 동기가 발생한다고 주장하였다.

Krishnan(1997)는 피감사인이 소송위험이 높을 때 감사계약을 사임할 확률이 높으며 선택 가능한 경우 소송위험이 상대적으로 낮은 기업을 선택한다고 주장하였다. 이 경우에도 Krishnan(1994), DeFond and Subramnanyam (1998)은 소송위험을 낮추기 위해 보수적인 감사인은 한정의견을 표명하는 경향이 높고 보수적인 의견에 불만을 품은 경영자는 감사인을 교체할 가능성이 높다고 보고하여 소송위험은 피감사인이 자발적으로 감사를 포기하는 것이지만 감사인의 보수적인 회계처리와도 연결된다고 볼 수 있다.

경영자 변경과 감사인 교체에 관하여 정문종(1997), 손성규와 이은철(2007)은 우리나라의 경우 감사인 교체에 있어 타당한 이유가 있어서가 아니라 경영자와의 지연 및 학연 등에 의해 선임되는 현상이 만연되어 있으며 이는 의견구매현상으로 인식될 가능성이 있다고 주장하였다. 노준화와 왕현선(2005)도 경영자의 임기 초기에 감사인 교체현상이 발견되었으며 이는 외부 감사가 규제 목적으로 도입되고 소유와 경영의 분리가 불충분한 우리나라의 경우 감사인의 독립성을 의심케할 여지를 제공한다고 주장하였다. Burton and Roberts(1967)도 경영자의 변경이 감사인을 교체하는 주된 이유라는 설문조사 결과를 보고하였다.

George(1980), Eichenseher et al.(1983) 등은 감사보수가 감사인 교체의 원인이 된다고 주장하였다. 재무상태가 좋지 않은 기업에 있어 감사보수는 기업의 부담으로 작용하므로 동일한 품질의 감사서비스인 경우 보다 낮은 감

사보수를 요구하는 감사인을 선택한다는 것이다. 특히 시장감시 압력이 낮은 비상장기업의 경우 감사인 선택에 있어 감사보수가 상장기업에 비해 중요한 요소라고 주장한다. 또한 박종성 등(2009)의 연구에 따르면 저품질 감사인으로 교체가 이루어진 경우 초도감사보수 할인이 이루어졌으며 특히 고품질 감사인에서 저품질 감사인으로 감사인 교체가 이루어진 경우 표본의 50% 이상이 감사보수 할인이 이루어졌고, 감사인의 수익중에서 회계감사보수 비중이 높은 감사인의 초도감사 보수할인이 이루어질 확률이 높다고 밝혀 저품질 감사인 교체는 감사의견 구매와도 연결된다고 볼 수 있다.

### 3.2 감사의견 표명관련 감사인의 잠재적 비용에 관한 연구

감사인이 피감기업의 재무제표를 감사시에 심각한 위반사항이 발견되는 경우 이에 대한 해명자료를 요구하고 필요시 재무제표의 수정을 요구하게 되는데 피감기업이 이러한 요구를 거절하는 경우 감사인은 비적정의견을 표명하여야 하나 금융감독원의 2016년도 상장기업에 대한 일반 표본감리 결과 적정의견으로 표명된 기업중 32.8%가 지적을 받아 감사결과 잘못된 의견이 제시되고 있는 것이 현실이다.<sup>26)</sup> 상장기업에 비해 시장의 감시가 덜한 비상장기업의 경우 감사의견 표명이 잘못된 경우가 더 많을 것으로 보인다. 이와 같이 피감기업의 재무제표에 문제가 있는 데 적정으로 표명하는 “Type II Error”가 발생하는 원인에 대한 연구가 국내외적으로 상당수 이루어진 상태이다.

Sterling(1973)은 자유수임제하에서 감사인과 피감사인 간에 존재하는 힘의 불균형에 이러한 부실감사의 원인이 있다고 주장하였다. 즉 피감사회사는 감사인에 대한 선임 및 해임권을 갖고 있고 감사보수를 지급하는 당사자가 되기 때문에 피감사회사는 감사인에게 그들이 원하는 형태의 감사보고서를 제출하여 주도록 감사인에게 압력을 행사하고 만약 이를 거부할 경우 감사인

26) 2016년 상장기업에 대한 금융감독원의 일반 표본감리 결과 적정의견을 받은 58개사중 지적기업은 19개사로 32.8%의 지적률을 보였다.(금융감독원 보도자료, 2016년 감사보고서 감리결과 및 향후 계획, 2017.3.23.)

교체를 시도할 수 있기 때문이다. Altman and McGough(1974)는 파산기업  
을 대상으로 파산직전 감사인의 감사의견과 파산예측모형(Altman 1968)을 분  
석한 결과 파산예측모형은 표본의 82%가 파산하는 것으로 예측한 반면 감사  
인은 파산기업의 44%에 대해서만 계속기업으로서 존속가능성이 의문시된다  
는 감사의견을 제시하였다는 연구결과를 발표하였다. Deakin(1977)도  
Altman and McGough(1974)와 유사한 연구결과를 보였다. 한편 Kida(1980)  
는 감사인은 피감기업의 계속기업으로서 존속가능성을 평가시에 피감기업의  
재무적 상황뿐만 아니라 고객 기업과의 관계 등을 감안하여 기업에 유리한  
의견을 표명하게 된다. 특히 감사인이 계속기업으로서 의문을 표명하는 경우  
회생할 수 있는 경우에도 파산 가능성이 높아지는 것을 우려한다는 것이다.  
Louwers(1998)는 감사인의 의사결정에 영향을 미치는 요인을 감사인의 손실  
함수로 설명하고 있다. 즉 감사인이 파산직전에 적정의견을 제시한 경우 감사  
인은 투자자로부터 손해배상소송을 당할 수 있으며 반대로 비적정 의견을 제  
시할 경우 피감사 회사로부터 감사인 교체를 당할 수 있다. 따라서 감사인은  
이러한 비용을 고려하여 효익이 극대화되는 방향으로 의사결정을 한다고 주  
장하였다. 국내에서는 박종성과 손성규(2000)는 재무제표에 오류가 포함되어  
있을 때 감사인은 의견표명시 두 가지 잠재적 비용을 부담한다고 주장하였다.  
첫째는 비적정의견을 표명하였을 때 이에 불만을 품은 피감기업이 감사인을  
교체함으로써 발생하게 되는 미래의 수입료이며 둘째는 감사인이 재무제표에  
오류가 포함되어 있음에도 적정의견을 표명하였을 때 감리지적에 따른 징계,  
투자자들로부터 패소시 손해배상금 지급, 명성 훼손 등의 비용이며 파산위험  
이 클수록, 기업규모가 작을수록 한정의견을 받을 확률이 높은 것으로 나타나  
감사인은 두 가지 비용을 고려하여 총비용이 최소화하는 방향을 의사결정을  
한다고 주장하였다. 감리지적에 따른 법적인 제재조치가 부실감사에 대한 직  
접적인 비용이라면 부실감사로 초래되는 명성훼손(reputation risk)은 간접비  
용에 해당하며 일반적으로 채권자나 투자자들은 명성있는 감사인일수록 높은  
품질의 감사서비스를 기대한다(Francis and Willson 1988; Beatty 1989). 또  
한 Craswell et al.(1995)에 따르면 명성이 높은 감사인은 그렇지 않은 감사

인에 비해 더 많은 감사보수를 받는다고 주장하였다. Watts and Zimmerman(1986)도 손해배상 청구소송에 피소되면 감사인의 명성에 손상을 입게 되고 명성의 손상은 당해 감사인에 대한 수요를 감소시켜 종국적으로는 감사수수료의 인하를 가져온다고 주장하였다. 소송위험과 감사보수 및 감사시간과의 관계를 살펴본 선행연구들은 감사인의 소송위험이 감사보수 결정시 고려되는지와 감사시간 결정시 영향에 대해 주로 분석이 이루어졌다(Simunic 1980; Palmrose 1989; Bell et al. 2001; Cao 2005). 이들은 소송위험이 감사위험과 관련된다는 점에 착안하여 감사위험이 높은 기업의 경우 증가된 위험을 다루기 위해 더 많은 감사시간을 투입하고 그 결과 감사수수료도 증가한다고 주장하였다. 최종학 등(2012)은 재판에 계류 중인 소송기업을 대상으로 감사보수와와의 관계를 연구한 결과 소송의 건수 및 소송가액은 모두 감사보수와 유의한 양의 관계를 가지는 것으로 나타났다. 지현미와 문상혁(2006)은 과거 3년 동안 손실유무, 당좌비율, 부채비율, 총자산이익률, 계속기업 관련 비적정의견 여부 등을 소송위험의 대용변수로 하여 감사시간과의 관계를 분석한 결과 손실이 발생한 기업일수록, 계속기업과 관련된 비적정의견을 받은 기업일수록 감사투입시간이 더 큰 것으로 보고하였다. 박종성과 최종원(2008)은 소송위험의 대용치로 피감사기업의 재무제표 왜곡가능성을 사용한 결과 재무제표의 왜곡가능성이 높을수록 감사인의 감사투입시간이 더 많다는 결론을 도출하였다.

### 3.3 감사인 교체 효과에 관한 연구

한편 감사인 교체 후 실제로 감사의견 개선 목적을 달성하였는지에 대해서는 국내외적으로 혼재된 결과(mixed results)를 제시하고 있다. Chow and Rice(1982)는 한정의견을 받은 기업이 감사인 교체 가능성이 높으나 감사인 교체 후 개선된 감사의견을 받는다는 결과는 관찰되지 않았다는 연구결과를 발표하였다. Krishnan(1994)은 Chow and Rice(1982)의 연구결과를 기초로 기업의 구조적 변화를 통제한 후 재분석한 결과에서 후임 감사인도 기대와 달리 전임 감사인과 동일한 보수적 성향을 보였음을 보고하였다. Davidson III et al.(2005)도 전임 감사인으로부터 한정의견을 받은 기업이 non-Big4 감사인으로 교체 후에도 평균적으로 이익의 상향조정을 한다는 증거를 발견하지는 못했다. Smith(1986)도 예상과 달리 한정의견을 받은 기업이 감사인 교체 후 보다 개선된 감사의견을 받는다는 결과는 발견하지 못하였다.

DeAngelo(1982), Schwarts and Menon(1985), Smith et al.(1990)도 감사의견과 감사인 교체 관련성을 분석한 결과 유의한 관련성을 발견하지는 못하였다. 한편 Lennox(200, 2002)는 조건부확률을 통해 감사인 교체를 통한 감사의견 개선효과가 있다고 주장하였으며 Lennox의 연구에 기반하여 최종학과 정희선(2015)도 국내 비상장기업을 대상으로 감사인 교체후 감사의견 개선효과가 있어 감사의견 구매현상이 존재한다고 주장하였다. 이효익(1990)은 전년도에 한정의견을 받은 기업이 다음 연도에 감사인을 교체할 경우 유입한 기업과 비교하여 적정의견을 받게 될 가능성이 높아진다는 연구결과를 발표하였다. 손성규(1998)는 감사의견은 회계정보의 적정성에 따라 주어지는 것이므로 감사인 교체전후의 감사의견 비교만으로는 감사의견구매 여부를 판단하는 것은 무리하고 주장하면서 감사의견예측모형을 이용해 감사인이 교체된 기업은 교체된 연도에 적정의견의 방향으로 감사의견 개선이 이루어진다고 보고하였다. 한편 Lu(2006)는 의견구매 목적의 감사인 교체가 있고 후임 감사인에 대한 피감사기업의 적정의견 제시 압력이 존재하는 상황에서도 전임 및 후임 감사인 모두 독립성을 훼손하지 않고 독립적인 입장에서 감사의견을 제

시한다고 보고하였으며 미국의 회계 감독기관 검토에서도 동일한 결론을 제시하였다. 즉, GAO<sup>27)</sup>(2003, 2008)는 감사의견구매 목적의 감사인 교체를 방지하기 위하여 감사인 강제교체제도의 부분적 도입에 대해 검토하였으나 당초 우려와는 달리 의견구매 현상이 존재하지 않거나 의견구매 목적의 감사인 교체가 있었다 하더라도 그 효과가 거의 없다는 검토결과를 제시하였다(최종학과 정희선 2015).



---

27) 미국 행정기관으로 Government Accountability Office의 약자. 원래 General Accounting Office라고 불렀으나 후에 지금의 이름으로 바뀌었다.

## <표 8> 선행연구의 요약

### <감사인교체에 관한 연구>

연구자	주요 연구내용
George(1980), Eichenseher et al. (1989)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 감사보수가 감사인 교체의 원인</li> <li>- 비상장기업기업의 경우 감사보수가 감사인 선택에 중요 요소</li> </ul>
Schwartz and Menon (1985), 박종성과 최기호 (2001)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 경영자는 부실한 재무상태를 감추거나 이익을 부풀려 계상하고자 하는 동기를 가짐</li> <li>- 경영자의 요구를 수용할 관대한 감사인을 선임하려는 경향</li> </ul>
Antle and Nalebuff (1991), Magee and Tseng (1995)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- GAAP 해석에 있어 감사인은 경영자에 비해 보수적인 회계처리를 선호</li> <li>- 감사인과 경영자간 의견충돌시 감사인 교체가 이루어지며 보수적인 감사인일수록 교체 경향</li> </ul>
Krishnan and Stephens (1995), 박종일과 남혜정(2014)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 비적정의견을 받은 기업일수록 감사인을 교체하는 경향</li> <li>- Big4로부터 비적정의견을 받은 기업은 non-Big4로 감사인을 교체하는 경향</li> </ul>
Krishnan(1997), DeFond and Subramnanyam (1998)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 피감사인은 소송위험이 낮은 기업을 선택</li> <li>- 소송위험을 낮추기 위해 감사인은 한정의를견을 표명하는 경향이 높음</li> </ul>
Lennox(2000, 2002), 이효익(1990), 최종학과 정희선(2015)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 한정정의견 기업이 감사인 교체시 적정의견을 받을 확률이 높음</li> <li>- 조건부확률을 통해 감사의견 구매현상이 존재한다고 주장</li> </ul>
손성규와 임현지 (2015)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내 상장기업을 대상으로 적정의견보다는 비적정의견일 때, 계속기업 의견일 때 감사인 교체 가능성이 높음</li> </ul>

<감사의견 표명 관련 감사인의 잠재적비용에 관한 연구>

연구자	주요 연구내용
Sterling(1973)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 자유수임제 하에서 감사인과 피감사인 간에 존재하는 힘의 불균형 존재</li> <li>- 감사인은 선임권 및 보수지급 결정권을 갖고 있는 피감기업의 요구를 무시못함</li> </ul>
Alterman and McGough(1974), Deakin(1977)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 감사의견과 파산예측모형 예측치의 비교 결과 감사의견이 파산예측모형에 비해 현저히 낮은 비율로 계속기업 존속가능성 의문 제시</li> </ul>
Kida(1980)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 감사인은 계속기업 존속가능성 평가 시 재무상황 뿐만 아니라 고객 기업과의 관계 등도 고려</li> <li>- 계속기업 의견표명시 전시효과로 인해 파산가능성이 높아지는 것을 우려</li> </ul>
Francis and Willson (1988), Beatty(1989)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 부실감사의 비용을 직접비용(감리결과 제재)과 간접비용(명성훼손)으로 구분</li> <li>- 투자자는 명성있는 감사인일수록 높은 품질의 감사서비스를 기대</li> </ul>
Craswell et al.(1995), Watts and Zimmerman(1986)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 명성이 높은 감사인은 그렇지 않은 감사인에 비해 더 많은 감사보수를 받음</li> <li>- 손해배상소송에 피소되면 감사인은 명예손상을 입게되고 이는 감사수요의 감소를 초래해 종국적으로 감사수수료의 인하를 가져옴</li> </ul>
Louwers(1998), 박종성과 손성규(2000)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 감사인의 의사결정에 영향을 미치는 요인을 감사인 손실함수로 설명</li> <li>- 감사인은 투자자로부터 손해배상소송과 피감기업의 감사인교체 가능성 간의 비용을 최소화하는 선에서 감사의견 표명</li> </ul>
Bell et al.(2001), Cao(2005), 최종학 등(2012)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 소송위험과 감사보수 및 감사시간 간의 관계 연구</li> <li>- 소송위험이 높은 기업은 더 많은 감사시간이 투입되고 감사수수료가 증가함</li> </ul>

<감사인교체 효과에 관한 연구>

연구자	주요 연구내용
Chow and Rice (1982)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 한정 의견을 받은 기업은 적정 의견 기업에 비해 감사인 교체 가능성이 높음</li> <li>- 그러나 기대와는 달리 감사인 교체 후 개선된 감사 의견을 보이지는 않음</li> </ul>
Krishnan (1994)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Chow and Rice(1982) 연구결과를 기초로 기업의 구조적 변화를 통제 한 후 재분석</li> <li>- 후임 감사인도 전임 감사인과 동일하게 보수적 성향을 보임</li> </ul>
Smith(1986), Davidson III et al. (2005)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 한정 의견 기업이 non-Big4 감사인 교체 후에도 평균적으로 이익 상향조정 증거 발견 못함</li> <li>- 한정 의견 기업이 감사인 교체 후 개선된 의견을 받지 못함</li> </ul>
손성규 (1998, 2000)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 감사 의견은 회계정보의 적정성에 의해 주어지므로 감사인 교체 전후의 감사 의견 비교만으로 감사 의견 구매 여부를 판단하는 것은 무리</li> <li>- 감사 의견 예측모형을 이용, 감사인 교체 년도에 감사 의견 개선이 이루어짐을 주장</li> </ul>
Lennox (2000, 2002)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 조건부 확률을 통해 감사인 교체를 통한 감사 의견 개선 효과 (opinion shopping) 주장</li> <li>- 새로운 방법인 조건부 확률에 대한 신뢰성이 아직 확인되지 않은 한계는 인정</li> </ul>
Lu (2006)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 의견 구매 목적의 감사인 교체가 있고 후임 감사인에 대한 적정 의견 제시 압력이 존재하는 상황에서도 전임 및 후임 감사인 모두 독립적으로 감사 의견 제시</li> </ul>
최종학과 정희선 (2015)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Lennox(2000, 2002)의 방법론을 국내 비상장 기업에 적용</li> <li>- 감사인 교체 후 감사 의견 개선 효과가 있어 감사 의견 구매 현상 존재 주장</li> </ul>

### 3.4 선행연구와의 차이

감사의견 구매 목적의 감사인 교체에 관한 기존 연구는 대부분 감사의견을 적정의견과 비적정의견으로 구분하였다. 그 결과 비적정의견 기업은 감사인 교체 성향이 높다는 점은 밝혀냈으나 감사인 교체를 통해 실제로 개선된 감사의견을 받았는지는 혼재된 결과를 보이고 있다. 이는 피감사 기업과 감사인 간에 존재하는 기대와 행동에 대한 보다 세밀한 분석이 부족한 점에 기인한다고 본다. 즉, 비적정의견을 받은 기업은 감사인 교체를 통해서 개선된 감사의견을 받기를 원하나 감사인은 이러한 기업의 요청에 응했을 때 받을 효익과 잘못된 의견표명시에 따르는 직·간접적인 비용을 고려하여 행동하기 때문이다. 즉, 감사인은 재무제표에 대한 의사표명 시 미래수임료 희생이라는 직접적 비용과 재무제표의 오류에도 불구하고 피감사기업의 요구에 응하여 적정의견을 표명했을 때 투자자 등으로부터 소송에 의해 향후 발생할 비용 및 명성 훼손 등 간접적 비용 등 모든 리스크를 고려하므로 감사의견의 심각도에 따라 감사인과 피감사기업의 행태가 다를 것이다.

본 연구에서는 상장기업에 비해 감사의견 구매 목적의 감사인 교체가 보다 용이하게 발생할 것으로 예상되는 국내 비상장 외감기업을 대상으로 감사의견과 그 원인을 사안의 경중에 따라 세부적으로 분석함으로써 피감사 기업과 감사인 간에 감사의견 구매행위를 실증적으로 밝히고자 한다. 즉 비적정 감사의견의 종류를 한정의견, 부적정의견, 의견거절로 나누고 감사의견의 원인도 계속기업 가정의 불확실성 존재와 그 이외의 사유로 세분하여 감사의견 및 그 원인의 경중에 따른 감사인 교체 및 감사의견 개선 경향을 비교 분석함으로써 감사인 교체를 통한 감사의견 구매행태에 대한 보다 정확한 분석을 하고자 한다.

감사의견 원인별 선행연구인 손성규와 임현지(2015)의 경우 상장기업을 대상으로 하여 비적정의견에 대한 충분한 표본<sup>28)</sup>이 확충되었는지에 대한 우

28) 2001~2014년중 14년간 22,066개의 기업-년도 관측치중 적정의견이 21,480(97.34%) 비적정의견이 586(2.66%)의 분포를 보였음

려가 있으며, 감사의견별 비교에 있어 종전 연구와 같이 적정의견과 비적정의견으로만 나누어 감사인 교체경향만을 살펴보았고 감사인 교체에 따른 효과에 관해서는 분석하지 않아 비상장 외감기업을 대상으로 충분한 표본(유효표본 60,338개사, 비적정의견 표본 4,322개사)을 확보하여 감사의견 및 의견원인 별로 감사인 교체 및 감사인 교체 후 감사의견 개선효과까지 실증분석을 수행한 본 연구와는 차이를 보이고 있다.

국내 비상장기업을 대상으로 한 감사의견구매 연구인 최종학과 정희선(2015)은 Lennox(2000)의 조건부확률 방법론을 적용하여 감사의견 구매목적의 감사인 교체 현상과 감사인 교체가 감사품질에 미치는 영향을 분석하였는 바, 동 연구에서도 감사의견을 비적정의견과 적정의견으로만 구분하였고 감사의견구매 현상이 있음을 밝혔지만 연구자들은 선형적인 조건부확률에 대한 방법 자체가 얼마나 정확한 예측을 가능하게 하는지는 명확하지 않다고 한계를 밝히고 있다. 박종일과 남혜정(2014)은 전기 비적정의견으로 감사인이 교체된 경우 non-Big4로의 저품질 감사인 교체경향이 있는지와 이 경우 보고이익의 조정이 있는지를 분석하였는 바 여기에서도 비적정의견을 세분하지 않았고 또한 감사인이 교체된 경우로 한정하였으며 감사인 교체 후 효과에 대한 분석을 보고이익 조정 여부로 분석하였다는 점에서 차이가 있다. 비상장기업중 감사의견개선과 감사보수와의 관련성을 연구한 오광욱 등(2009)은 전기 한정적견 기업이 금기에 적정의견으로 의견개선이 이루어진 경우 감사보수와의 관계를 살펴보았다는 점에서 감사인 교체 현상과 감사인 교체로 인한 감사의견 개선효과를 분석한 본 연구와는 접근 방법상 차이가 있다.

## IV. 연구 설계

### 4.1 연구가설의 설정

Chow and Rice(1982) 및 Smith(1986)에 의하면 비적정 감사의견을 받은 기업이 감사인을 교체하는 이유로 비적정 감사의견을 회피하거나 개선된 감사의견을 받기 위한 동기와 관련이 있다고 주장하고 있다. Lennox(2000)의 연구에서도 감사인 교체시 감사품질이 낮은 감사인을 선호한다는 것은 감사의견 구매(audit opinion shopping)와 밀접한 관련이 있으며 Chow and Rice(1982), Geiger et al.(1986) 및 Lennox(2000)는 비적정 감사의견을 받은 기업이 그렇지 않은 경우보다 감사인 교체 빈도가 높다고 주장하였다. 국내 연구에서도 박종일과 남혜정(2014)은 감사인 교체기업을 대상으로 분석한 결과 전기 감사인이 Big4이면서 비적정 감사의견을 받은 비상장기업이 감사인을 교체하는 경우 후임 감사인으로 non-Big4 감사인을 더 선호하고 이들의 이익조정 수준이 적정의견 기업보다 높아 낮은 감사품질의 감사인을 더 선호한다는 현상을 보여주었다. 최종학과 정희선(2015)도 경영자는 외부 이해관계자들로부터 좋은 평가를 받기를 원하기 때문에 비적정의견을 회피하기 위하여 감사인을 교체하려는 동기가 있다고 주장하였다. 이러한 선행연구를 종합할 때 전기 비적정의견 기업이 감사인을 교체하는 경우 선택적 회계사항에 대해 덜 보수적인 감사인을 선택하거나 보다 개선된 감사의견을 기대하기 위한 것이라고 볼 수 있다.

그러나 감사인 교체를 통해 궁극적인 감사의견 구매의 목적인 감사의견 개선을 달성하는지에 대해서는 국내외 연구 모두 혼재된 결과를 보여주고 있다. 이는 감사인과 피감기업 간의 이해가 서로 상충되는 측면이 있기 때문인 것으로 분석된다. 즉, 피감기업은 투자자, 채권자 등 이해관계인들로부터 좋은 평가를 받기를 원하므로 좋은 감사의견을 받고자 감사인을 교체(감사의견 구매)하나, 감사인은 감사인 책임문제로 인해 감사의견 구매요청이 있을 경우,

무조건 수락하지 않고 감사의견 조정에 따르는 리스크를 평가한 후 판단할 것이다(박종성과 손성규 2000).

감사인인 회계감사의견 표명과 관련된 리스크는 2가지 잠재적 비용으로 표현되는데 여기에는 첫째, 감사인이 비적정의견을 표명했을 때 불만을 품은 고객이 감사인을 교체함에 따라 발생하는 미래수임료 희생이 있을 것이고 둘째, 감사인이 재무제표의 오류에도 불구하고 적정의견을 표명함으로써 발생하는 소송비용과 감독당국으로부터 부실감사에 대한 제재 등이다. 따라서 합리적인 감사인은 두 가지 사항을 고려하여 총비용이 최소화되도록 의사결정을 할 것이다.

현실적으로도 비적정 감사의견은 상장기업의 경우 감사의견의 정도에 따라 유가증권상장규정에 의해 관리종목 지정 또는 상장폐지가 될 수 있고 주가하락에 따른 기업가치 손상으로 바로 연결되며, 비상장회사의 경우에도 금융기관 차입 및 투자유치에 직접적으로 영향을 주므로 감사의견이 심각할수록 기업의 부담이 더욱 가중된다. 또한 상장기업을 대상으로 한 감사의견 원인별 선행연구인 손성규와 임현지(2015)에 따르면 감사의견 원인이 계속기업 가정 불확실의 경우, 그 판단에 주관이 개입될 뿐만 아니라 회계기준 위배 등의 원인에 비해 기업의 존속가능성에 의문을 제시하는 것이므로 이로 인한 자기실현적(self-fulfilling prophecy) 도산가능성 때문에 기업이 피하고자 하는 욕구가 매우 강해 감사인 교체성향이 높다고 주장하였다.

이를 종합하면 비적정 감사의견의 종류와 그 원인의 심각성에 따라 피감 기업과 감사인이 느끼는 부담이 다르므로 비적정의견의 종류와 그 원인별로 감사인 교체성향 및 감사인 교체로 인한 감사의견 개선여부를 세부적으로 분석할 필요가 있다. 따라서 비적정의견을 ①한정의견 ②부적정의견 ③의견거절의 3가지로, 그 원인은 ㉠감사범위 제한 ㉡회계처리기준 위반 ㉢계속기업 가정 불확실성 존재로 구분할 수 있는데 이 두 가지를 결합하면 아래 <표 9>와 같이 9개의 조합으로 세분화 할 수 있다.

<표 9> 감사의견 및 그 원인별 가능조합

비적정 종류	작	비적정 원인
①한정	①-a ①-b ①-c	㉠감사범위 제한
②부적정	②-a ②-b ②-c	㉡회계처리기준의 위배
③의견거절	③-a ③-b ③-c	㉢계속기업 가정

한편 회계감사기준에 의하면 비적정의견의 원인 및 정도에 따라 <표 10>과 같이 감사의견 표명이 가능하다.

<표 10> 회계감사기준상 원인별 감사의견<sup>29)</sup>

구 분	적정의견	한정의견	부적정의견	의견거절
<b>□ 감사범위 제한</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>경미</li> <li>중요</li> <li>특히 중요</li> </ul>	○	○		○
<b>□ 회계처리기준의 위배</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>경미</li> <li>특히 중요</li> </ul>	○	○	○	
<b>□ 계속기업 가정</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>타당하나 중요한 불확실성 존재                             <ul style="list-style-type: none"> <li>적절하게 공시</li> <li>부적절하게 공시</li> </ul> </li> <li>타당하지 않음</li> </ul>	○ <sup>1)</sup>	○ <sup>2)</sup>	○ <sup>3)</sup> ○ <sup>4)</sup>	

- 주: 1) 재무제표 주석에 주의를 기울이도록, 강조사항문단에서 계속기업 불확실성을 강조  
 2) 그 영향이 중요하나 전반적이지는 않은 경우  
 3) 그 영향이 중요하며 전반적임  
 4) 재무제표에 대한 경영진의 계속기업 가정 적용이 적합하지 않다고 판단하는 경우

29) 금융감독원 보도자료(2017.1.25.), 2016년 외부감사대상 회사 및 감사인 지정현황, 8페이지 참조

<표 10>에 나타난 바와 같이 회계감사기준상 원칙적으로 계속기업가정이 타당하나 중요한 불확실성이 존재하고 부적절하게 공시하는 경우이거나 계속기업 가정이 타당하지 않은 경우에는 부적정의견을 표명하도록 하고 있으나 (기준 570 문단 21) 계속기업 가정이 불확실한 상황에서는 감사인이 경영진에게 그 평가 또는 평가의 확대를 요청하는 것이 필요한 데 만약 경영진이 평가 또는 평가의 확대를 하지 않으려는 경우 즉, 재무제표 작성시 계속기업가정의 사용에 대한 충분하고 적합한 감사증거 (예, 경영진이 마련한 계획의 존재 또는 기타 다른 경감요소의 존재에 대한 감사증거)를 감사인이 입수하는 것이 가능하지 않을 수 있는 경우에는 한정의견이나 의견거절이 적합할 것이다.<sup>30)</sup> 따라서 현실적으로 계속기업 가정의 불확실성이 존재하는 경우 동 이슈를 해결할 수 있는 충분하고 적합한 감사증거가 있어야 하나 대부분의 회사들이 의지를 포함한 계획만 제시하는 경우 충분하고 적합한 감사증거를 감사인 입수했다고 볼 수 없기 때문에 의견거절을 표명한 경우가 많다. 이에 따라 비적정의견의 종류와 그 원인별 조합 중에서 실제로 제시 가능한 원인별 감사의견은 <표 11>과 같이 나열할 수 있다.

<표 11> 실제 원인별 감사의견

	①한정의견	②부적정의견	③의견거절
㉠감사범위 제한	○ (①-㉠)	X ①-㉡	○ ①-㉢
㉡회계처리기준의 위배	○ ②-㉠	○ ②-㉡	X ②-㉢
㉢계속기업 가정	○ ③-㉠	○ ③-㉡	○ ③-㉢

주) ○ 는 해당사항이 있고, x는 해당사항이 없음을 나타냄

감사의견의 심각성 정도는 <표 10>의 감사의견의 원인별 경중에 따라 감

30) 회계감사기준서 570 문단 A27

사범위 제한에 있어서 “의견거절>한정의견”의 관계가, 회계처리 위배 및 계속기업 가정에서 “부적정의견>한정의견” 관계가 성립한다. <표 11>에 따라 계속기업 가정의 경우 3가지 의견을 전부 표명할 수 있지만 의견거절과 부적정의견은 의견의 원인에 있어 그 성격이 다르므로 양자의 심각성 정도를 직접적으로 비교하기는 곤란하다는 것이 회계 전문가 일반의 의견이다.<sup>31)</sup>

감사의견의 원인별 심각성은 직접적인 비교가 어려우나 손성규와 임현지(2015) 연구에 의하면 국내 상장기업의 경우 계속기업 가정의 불확실성이 존재할 때 외부에 미치는 영향이 더 크므로 이를 줄이고자 기업의 감사인 교체경향이 더 높다는 연구 결과가 있으므로 동일 감사의견인 경우 계속기업 가정의 불확실성이 감사범위 제한이나 기업회계기준 위배보다 심각하다고 볼 수 있다. 감사범위제한과 기업회계기준 위배 간에는 심각성을 비교하기 어려우므로 감사의견 원인별 심각성은 계속기업가정의 불확실성과 그 이외의 원인 2가지로만 구분하고자 한다.

이와 같은 선행연구 결과 및 이론적 추론에 따라 피감사기업은 전기에 비적정의견(modified audit opinion)을 받은 경우 감사인을 교체하기를 원할 것이며 기업의 입장에서 감사의견이 기업평가에 더 불리하다고 느끼는 심각정도가 클수록 즉, 적정의견보다는 비적정의견이 비적정의견중에서는 한정의견보다는 의견거절이나 부적정의견인 경우 감사인 교체경향이 더 클 것이며 또한 감사의견의 원인이 감사범위의 제한 또는 기업회계기준의 위배보다는 계속기업 가정의 불확실성에 기인한 경우 기업의 경영자는 감사인을 교체해서라도 좋은 의견을 받기를 원할 것이므로 피감사 기업의 감사인교체 경향을 분석하기 위해 다음과 같이 가설을 설정하고자 한다.

31) 금융감독원의 회계감독부서 담당자에 대한 전화문의 및 학계와 실무계 전문가의 의견조회를 통해서 양자의 심각정도를 직접적인 비교하기가 곤란하다는 결론을 얻었다.

#### 4.1.1 감사인 교체 경향

<가설 I> : 전기 적정의견과 비적정의견 간에 당기 감사인 교체경향에 차이가 있을 것이다.

##### [감사의견 심각정도에 따른 비교]

<가설 I-1> : 전기 한정의견과 의견거절 간에 당기 감사인 교체경향에 차이가 있을 것이다.

\* 연구대상 유효표본에 부적정의견 관측치는 0이므로 부적정의견은 제외(전체표본에서는 23개의 부적정의견이 있었으나 전기 비교자료가 없거나 재무자료 결측치에 해당되어 전부 제외)

##### [감사의견 원인의 심각정도에 따른 비교]

<가설 I-2> : 전기 비적정의견의 원인이 계속기업가정의 불확실성과 그 외의 원인 간에 당기 감사인 교체경향에 차이가 있을 것이다.

선행연구를 통해 감사인 교체의 목적은 많은 경우 감사의견 개선에 있으므로 전기 비적정의견 기업의 경우 감사인이 교체되면 감사인이 교체되지 않은 기업에 비해 감사의견 개선에 차이가 있을 것으로 기대되나 감사인 교체로 인한 감사의견 개선효과에 대한 선행연구 결과는 혼재된 결과(mixed results)를 제시하고 있다. Chow and Rice(1982)는 한정의견을 받은 기업은 감사인 교체 가능성이 높으나 감사인 교체 후 개선된 감사의견을 받는다는 결과는 관찰되지 않았다는 연구결과를 발표하였다. Krishnan (1994)은 Chow and Rice(1982)의 연구결과를 기초로 기업의 구조적 변화를 통제한 후 재분석한 결과에서 후임감사인도 기대와 달리 전임 감사인과 동일한 보수적 성향을 보였음을 보고하였다. Davidson III et al.(2005)도 전임 감사인으로부터 한정의견을 받은 기업이 non-Big4 감사인으로 교체 후에도 평균적으로 이익의 상

향조정을 한다는 증거를 발견하지는 못했다. Smith(1986)도 예상과 달리 한정의견을 받은 기업이 감사인 교체 후 보다 개선된 감사의견을 받는다는 결과는 발견하지 못하였다. DeAngelo(1982), Menon and Schwarts(1985), Smith et al.(1990)도 감사의견과 감사인 교체 관련성을 분석결과 유의한 관련성을 발견하지는 못하였다. 한편 Lennox(2000, 2002)는 조건부확률을 통해 감사인 교체를 통한 감사의견 개선효과가 있다고 주장하였으며, Lennox의 연구에 기반하여 최종학과 정희선(2015)도 국내 비상장기업을 대상으로 감사인 교체후 감사의견 개선효과가 있어 감사의견 구매현상이 존재한다고 주장하였다. 이효익(1990)은 전년도에 한정의견을 받은 기업이 다음 연도에 감사인을 교체할 경우 유입한 기업과 비교하여 적정의견을 받게 될 가능성이 높아진다는 연구결과를 발표하였다. 손성규(2000)는 감사의견은 회계정보의 적정성에 따라 주어지는 것이므로 감사인 교체전후의 감사의견 비교만으로는 감사의견 구매 여부를 판단하는 것은 무리라고 주장하면서 감사의견예측모형을 이용해 감사인이 교체된 기업은 교체된 연도에 적정의견의 방향으로 감사의견 개선이 이루어진다고 보고하였다. 한편 Lu(2006)는 의견구매 목적의 감사인 교체가 있고 후임 감사인에 대한 피감사기업의 적정의견 제시 압력이 존재하는 상황에서도 전임 및 후임 감사인 모두 독립성을 훼손하지 않고 독립적인 입장에서 감사의견을 제시한다고 보고하였다. 이와 같은 결과는 회계감독기관들의 검토에서도 도출되었다. 즉, GAO(2003, 2008)는 의견구매 목적의 감사인 교체를 방지하기 위하여 감사인 강제교체제도의 부분적 도입에 대해 검토하였으나 검토결과 규제기관의 우려와는 달리 의견구매 현상이 존재하지 않거나 의견구매 목적의 감사인 교체가 있었다 하더라도 그 효과가 거의 없다는 결과를 제시하였다. 이는 감사인과 피감기업 간의 이해가 서로 상충되는 측면이 있기 때문인 것으로 분석된다. 즉, 피감기업은 투자자, 채권자 등 이해관계인들로부터 좋은 평가를 받기를 원하므로 좋은 감사의견을 받고자 감사인을 교체(감사의견 구매)하나 감사인은 감사인 책임문제로 인해 감사의견 구매요청이 있을 경우, 무조건 수락하지 않고 감사의견 조정에 따르는 리스크를 판단하기 때문이다(박종성과 손성규 2000). 감사인의 회계감사의견 표명과 관련

된 리스크는 두 가지 잠재적 비용으로 표현되는데 여기에는 첫째, 감사인이 비적정의견을 표명했을 때 불만을 품은 고객이 감사인을 교체함에 따라 발생하는 미래수임료 희생이며 둘째, 감사인이 재무제표의 오류에도 불구하고 적정의견을 표명(type II error)함으로써 발생하는 소송비용과 감독당국으로부터 부실감사에 대한 제재 등이다. 따라서 합리적인 감사인은 두 가지 사항을 고려하여 총비용이 최소화되도록 의사결정을 할 것이므로 감사인교체로 인한 감사의견 개선효과에 대한 연구가설을 다음과 같이 수립하고자 한다.

#### 4.1.2 감사의견 개선 효과

<가설 II> : 전기 비적정의견으로 감사인을 교체한 경우와, 교체하지 않은 경우 간에 당기 감사의견 개선효과에 차이가 있을 것이다.

##### [감사의견 심각정도에 따른 비교]

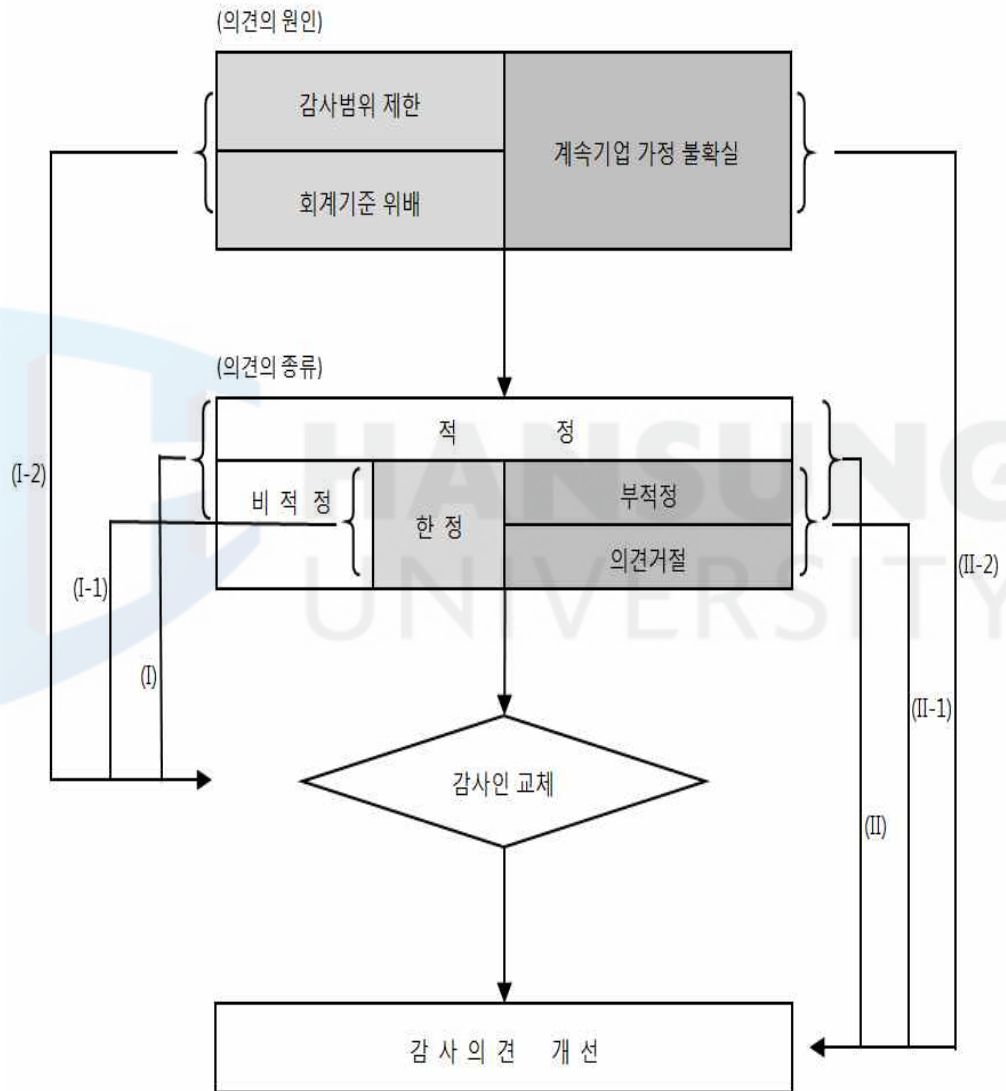
<가설 II-1> : 전기 비적정의견으로 감사인을 교체한 경우, 한정의견과 의견거절 간에 당기 감사의견 개선효과에 차이가 있을 것이다.

##### [감사의견 원인의 심각정도에 따른 비교]

<가설 II-2> : 전기 비적정의견으로 감사인을 교체한 경우, 비적정의견의 원인이 계속기업 가정의 불확실성과 그 외의 원인 간에 당기 감사의견 개선효과에 차이가 있을 것이다.

<그림 1>

## 연구가설의 체계도



## 4.2 표본의 선정

본 연구를 수행함에 있어 연구의 표본은 국내 비상장 외부감사대상 제조업으로 한정하였다. 이는 1.1(연구의 배경)에서 언급하였듯이 상장회사는 회계정보에 대한 시장의 감시정도가 엄격하고 기업 자체적인 통제 환경이 우월한 반면 비상장회사는 상대적으로 규모가 작고 재무제표에 대한 이해관계인 수가 작아 시장의 압력정도가 낮고 이들에 대한 소형 감사인들 간의 감사 수주경쟁이 치열하여 감사의견 구매가 상대적으로 용이하기 때문이다. 또한 상장기업의 경우, 2015년도 전체기업중 비적정의견인 경우가 전체의 0.6% (2,002개사중 12개사, 한정2, 의견거절10)에 불과하여<sup>32)</sup> 유의미한 분석이 어려울 뿐만 아니라, 비상장기업에는 적용되지 않는 동일감사인 유지(3년) 제도가 있어 감사인 교체에 법적 제약이 있으므로 연구의 제약요인으로 작용한다. 물론 비상장 외감기업도 외부감사 및 회계 등에 관한 규정(제11조)에 의해 직전 사업연도에 한정 의견, 부적정의견, 의견거절의 경우 원칙적으로 감사인을 교체하지 못하도록 규제하고 있으나, 비상장기업의 경우 감독당국의 감독수위가 낮아 법상의 제한에도 불구하고 실무 관행상 서류상으로 전임감사인의 동의 절차를 거친 후 자유롭게 감사인을 교체하는 것이 현실(박종일과 남혜정 2014)이므로 연구에 결정적 제약사항은 아닐 것으로 보인다. 따라서 표본은 다음과 같이 구성하여 총 60,338개의 연도별 자료를 대상으로 하였다.

- (1) 2005~2016년중 외부감사대상 법인중 비상장/비등록회사
- (2) 동질성 확보를 위해 12월말 결산 제조업으로 한정
- (3) KIS-VALUE를 통해 감사정보 및 재무정보가 입수가 가능한 회사
- (4) 미감사 표본, 재무자료 결측치 제외

32) 금융감독원 보도자료(2016.7.19.), 2015회계연도 상장법인 감사보고서 분석 참조

<표 12> 연구 표본샘플 구성

(단위: 개)

항 목	업체수(개)
1. 전체 샘플(비상장 제조업 외감기업)	114,624
2. 외부감사 미필*	38,153
3. 조사대상 초년도(2005) 자료**	9,552
4. 재무자료 결측***	6,581
5. 유효 샘플(1-2-3-4)	60,338

\* 조사대상기간중 설립 또는 외부감사대상 이외의 기업 등으로 외부감사자료가 없는 경우

\*\* 감사인교체 및 감사의견 개선여부는 전년도와 비교하는 바 초년도는 비교대상이 없음

\*\*\* 재무자료 결측에 의해 부적정의견 23개 모두가 제외됨에 따라 비적정의견은 한정의견과 의견거절만 남게 됨

감사인 지정대상 기업은 자발적인 감사인 선택사항이 아니므로 감사의견 구매 현상을 분석함에 있어 제외해야 할 필요가 있으나, 감사인 지정사실이 기업에 부정적인 영향을 미쳐 기업부실화를 초래할 우려가 있어 감독당국은 원칙적으로 특별한 경우<sup>33)</sup>를 제외하고는 그 명단을 공개하지 않기 때문에 제외할 수가 없었다. 감독당국이 밝힌 2016년도 감사인 지정 비율을 보면 상장사가 8.4%인 반면 비상장사는 1.3%로 상대적으로 상장사에 집중되어 있으며 비상장사중에서도 많은 부분이 상장예정법인(33.9%, 2015년의 경우 45.7%)에 해당하여 비상장사중 감사인지정 기업비중은 그리 크지 않아 큰 영향은 없을 것을 보인다.

표본에 해당하는 외부감사대상 법인의 감사의견 및 기업재무 데이터는 NICE신용평가(주)의 KIS-VALUE를 통해 추출하고, 감사의견에 대한 원인 자료는 KIS-VALUE와 금융감독원의 전자공시시스템(DART)을 통해 확인하였다. 본 연구에서 사용된 재무자료 중 연속변수에 대해서는 각 변수의 극단치의 영향을 최소화하고자 상하 99%를 초과하는 값에 대해 윈저화(winsorization)를 한 후 분석을 실시하였다.

33) 상장사의 경우 사업보고서에 감사인 교체사유를 설명하는 경우가 있고, 금융감독 당국은 회계감리 결과 중대한 경우 보도자료를 통해 감사인 지정 등 조치결과를 밝히는 경우 등 부분적으로 감사인 지정사실을 밝히고 있다.

### 4.3. 연구모형의 설정

#### 4.3.1 <가설 I> 검증을 위한 연구모형

“전기 적정의견과 비적정의견 간에 당기 감사인 교체경향에 차이가 있을 것이다”라는 <가설 I>을 검증하기 위한 연구모형(식 I)을 아래와 같이 수립하였다. 여기서 관심변수는 전기 감사의견 비적정여부(MOD<sub>t-1</sub>)이다. 전기 감사의견이 비적정인 경우 1을 부여하고 비적정이 아닌 경우, 즉 적정인 경우 0이므로 회귀계수는 전기 감사의견이 비적정인 경우 감사인 교체와의 관계를 나타낸다. 따라서 적정의견인 경우 감사인 교체 경향은 관심변수(MOD<sub>i,t-1</sub>)과 부호가 반대인 계수가 된다. 4.1에서 언급한 바와 같이 전기 비적정인 경우 감사인 교체를 통해 당기에 더 좋은 감사의견을 받기를 원할 것이므로 관심변수(MOD<sub>i,t-1</sub>)의 계수(a<sub>1</sub>)는 유의한 양의 값을 가질 것으로 예상된다.

$$CH_{i,t} = a_0 + a_1MOD_{i,t-1} + a_2SIZE_{i,t-1} + a_3CAP_{i,t-1} + a_4ROA_{i,t-1} + a_5CFO_{i,t-1} + a_6Big4_{i,t-1} + a_7NC_{i,t-1} + a_8YEAR_{i,t-1} + a_9IND_{i,t-1} + e_{i,t} \dots (\text{식 I})$$

여기서,

CH<sub>t</sub> : 당기 감사인이 교체된 경우 1, 아니면 0

MOD<sub>t-1</sub> : 전기 비적정의견(modified opinion)이면 1, 아니면 0

SIZE<sub>t-1</sub> : 전기 총자산의 자연로그값(log총자산)

CAP<sub>t-1</sub> : 전기 자기자본비율(자기자본/총자산\*100, %)

ROA<sub>t-1</sub> : 전기 총자산 순이익률(당기순이익/총자산\*100, %)

CFO<sub>t-1</sub> : 전기 총자산 영업현금흐름(영업현금흐름/총자산\*100, %)

Big4<sub>t-1</sub> : 전기 감사인이 Big4(삼일, 안진, 삼정, 한영)이면 1, 아니면 0

NC<sub>t-1</sub> : 전기 자본잠식기업이면 1, 아니면 0

YEAR<sub>t-1</sub> : 연도 더미변수(각 연도별 구분)

IND<sub>t-1</sub> : 산업 더미변수(표준산업분류상 중분류 구분)

e<sub>t</sub> : 잔차항

#### 4.3.2 <가설 I-1> 검증을 위한 연구모형

비적정의견중에서도 “의견의 심각정도에 따라 감사인 교체경향에 차이가 있을 것이다”라는 <가설 I-1>을 검증하기 위해 아래와 같이 (식 I-1)을 수립하였다. 여기서 관심변수는 전기 감사의견 의견거절여부(MOD1<sub>t-1</sub>)이다. 의견거절인 경우 1을 부여하고 의견거절 이외의 경우 0을 부여한다. 그런데 연구표본에서 부적정의견 표본은 없으므로 비적정의견중 의견거절이 아닌 경우는 전부 한정의견이므로 0인 경우는 한정의견이다. 따라서 (식 I-1)에서 전기 감사의견이 한정의견인 경우 감사인교체 경향은 의견거절일 경우의 변수(MOD1<sub>t-1</sub>)와 다른 것은 같고 부호만 반대인 계수가 된다. 4.3에서 언급한 바와 같이 전기 비적정의견의 정도가 심각할수록 피감사기업의 감사인 교체 욕구가 강할 것이므로 관심변수(MOD1<sub>t-1</sub>)의 계수(a<sub>1</sub>)는 유의한 양의 값을 가질 것으로 예상된다.

$$CH_{i,t} = a_0 + a_1MOD1_{i,t-1} + a_2SIZE_{i,t-1} + a_3CAP_{i,t-1} + a_4ROA_{i,t-1} + a_5CFO_{i,t-1} + a_6Big4_{i,t-1} + a_7NC_{i,t-1} + a_8YEAR_{i,t-1} + a_9IND_{i,t-1} + e_{i,t} \dots \text{(식 I-1)}$$

주) 변수의 정의 : (식 I) 참조. 다만,

MOD1<sub>t-1</sub> : 전기 감사의견이 의견거절이면 1, 아니면 0

#### 4.3.3 <가설 I-2> 검증을 위한 연구모형

가설 I의 세부가설로 감사의견의 원인별 감사인 교체성향을 테스트하기 위한 <가설 I-2>검증을 위해 아래와 같은 (식 I-2)를 설정하였다. 여기서 관심변수는 전기 감사의견의 원인변수(CAU<sub>t-1</sub>)이다. 전기 비적정 감사의견의 원인이 계속기업 가정의 불확실인 경우 1을 부여하고 그 이외의 경우 0을 부여한다. 따라서 관심변수의 계수는 전기 비적정의견 기업중 감사의견의 원인이 계속기업가정인 경우 감사인 교체경향을 나타낸다. 한편, 감사의견의 원인은 계속기업 가정과 그 이외의 원인으로 분류되므로 0인 경우는 계속기업 가정 이

외이므로 (식 I-2)에서 전기 비적정 감사의견의 원인이 계속기업 가정이외인 경우 감사인교체 경향은 관심변수(CAU<sub>t-1</sub>)와 부호가 반대인 계수가 된다. 4.1에서 언급한 바와 같이 같은 비적정의견의 경우에도 감사의견의 원인이 더 심각할수록 피감사 기업의 감사인 교체 욕구가 더 강할 것이므로 관심변수(CAU<sub>t-1</sub>)의 계수(a<sub>1</sub>)는 유의한 양의 값을 가질 것으로 예상된다.

전기 비적정의견 기업중,

$$CH_{i,t} = a_0 + a_1CAU_{i,t-1} + a_2SIZE_{i,t-1} + a_3CAP_{i,t-1} + a_4ROA_{i,t-1} + a_5CFO_{i,t-1} + a_6Big4_{i,t-1} + a_7NC_{i,t-1} + a_8YEAR_{i,t-1} + a_9IND_{i,t-1} + e_{i,t} \dots \text{(식 I-2)}$$

주) 변수의 정의 : (식 I) 참조. 다만,

CAU<sub>t-1</sub> : 전기 비적정의견 원인이 계속기업 가정이면 1, 아니면 0

#### 4.3.4 <가설 II> 검증을 위한 연구모형

전기 비적정의견으로 감사인이 교체된 경우, 당기 감사의견 개선효과를 검증하기 위해 아래 (식 II)와 같이 모형을 설정하여 로지스틱 회귀분석을 실시하고자 한다. 종속변수로는 당기 감사의견 개선여부(IMP-AO<sub>t</sub>)를 설정하고 관심변수로는 감사인 교체(CH<sub>t</sub>) 변수를 도입하고자 한다. 당기에 감사인이 교체된 경우 1, 유지된 경우 0을 부여한다. 따라서 관심변수의 계수는 전기 비적정의견 기업중 당기 감사인이 교체된 경우 당기 감사의견 개선과의 관계를 나타내게 된다. 전기 비적정의견으로 감사인이 교체된 경우 감사의견이 개선될 것으로 기대되므로 관심변수(CH<sub>t</sub>)의 계수(a<sub>1</sub>)는 유의한 양의 값을 가질 것으로 예상된다. 당기의 감사의견에 영향을 미치는 변수들이 모형 I의 감사인 교체모형과 동일하므로 모형 II의 통제변수도 모형 I에서와 같이 선행연구 결과 등을 참고하여 동일하게 도입하고자 한다.

다만 당기의 감사의견에는 전기보다는 당기 재무건전성의 영향이 크게 작용

하므로 통제변수의 시차를 없애고 당기(t) 자료를 사용한다. 4.3에서 언급한 바와 같이 감사의견 개선과 감사인 교체와는 유의한 관계를 가질 것으로 기대되나 선행연구들의 결과가 혼재되어 있는 상황이므로 감사의견 전체적으로는 그 방향을 예상하기 어려운 상황이며 보다 상세한 상황은 세부모형(식 II-1, II-2)을 통해 분석하고자 한다.

전기 비적정의견 기업중,

$$IMP-AO_{i,t} = a_0 + a_1CH_{i,t} + a_2SIZE_{i,t} + a_3CAP_{i,t} + a_4ROA_{i,t} + a_5CFO_{i,t} + a_6Big4_{i,t} + a_7NC_{i,t} + a_8YEAR_{i,t} + a_9IND_{i,t} + e_{i,t} \dots \text{(식 II)}$$

여기서,

IMP-AO<sub>t</sub> : 당기 감사의견이 전기에 비해 개선\*된 경우 1, 아니면 0

\* 전기 한정의견이 당기에 적정의견을 받은 경우, 전기 의견거절이 당기에 한정의견 또는 적정의견을 받은 경우

CH<sub>t</sub> : 당기 감사인이 교체된 경우 1, 아니면 0

SIZE<sub>t</sub> : 당기 총자산의 자연로그값(log총자산)

CAP<sub>t-1</sub> : 전기 자기자본비율(자기자본/총자산\*100, %)

ROA<sub>t-1</sub> : 전기 총자산 순이익률(당기순이익/총자산\*100, %)

CFO<sub>t-1</sub> : 전기 총자산 영업현금흐름(영업현금흐름/총자산\*100, %)

Big4<sub>t</sub> : 전기 감사인이 Big4(삼일, 안진, 삼정, 한영)이면 1, 아니면 0

NC<sub>t</sub> : 당기 자본잠식기업이면 1, 아니면 0

YEAR<sub>t</sub> : 연도 더미변수(각 연도별 구분)

IND<sub>t</sub> : 산업 더미변수(표준산업분류상 중분류 구분)

e<sub>t</sub> : 잔차항

#### 4.3.5 <가설 II-1> 검증을 위한 연구모형

비적정의견중에서도 “의견의 심각정도에 따라 감사의견 개선 경향에 차이가 있을 것이다”라는 <가설 II-1>을 검증하기 위해 아래와 같이 (식 II-1)을 수립하였다. 여기서는 전기 감사의견 심각성 별로 당기 감사의견

개선에 미치는 영향을 파악하는 것이므로 관심변수는 전기 의견거절 여부 ( $MOD1_{t-1}$ )이다. 전기 감사의견이 의견거절인 경우 1을 부여하고 그 외의 경우 0을 부여한다. 따라서 관심변수의 계수는 전기 비적정의견 기업중 의견거절로 감사인이 교체된 경우 당기 감사의견 개선과의 관계를 나타내게 된다. 그런데 연구표본에서 부적정의견 샘플은 없으므로 비적정의견중 의견거절이 아닌 경우는 전부 한정의견에 해당하므로 0인 경우는 한정의견이다. 따라서 (식 II-1)에서 전기 감사의견이 한정의견인 경우 감사인 교체로 인한 감사의견 개선 경향은 의견거절( $MOD1_t$ ) 과 다른 것은 같고 부호만 반대인 계수가 된다. 4.3에서 언급한 바와 같이 전기 비적정의견의 정도가 심각할수록 피감사기업의 감사인교체 욕구는 강하나 감사인은 개선된 감사의견 표명에 따른 리스크가 커지므로 개선된 감사의견을 표명하기를 꺼릴 것이므로 관심변수( $MOD1_{t-1}$ )의 계수( $a_1$ )는 부의 값을 가질 것으로 예상된다.

전기 비적정의견으로 감사인이 교체된 기업중,

$$IMP-AO_{i,t} = a_0 + a_1MOD1_{i,t-1} + a_2SIZE_{i,t} + a_3CAP_{i,t} + a_4ROA_{i,t} + a_5CFO_{i,t} + a_6Big4_{i,t} + a_7NC_{i,t} + a_8YEAR_{i,t} + a_9IND_{i,t} + e_{i,t} \dots \text{(식 II-1)}$$

주) 변수의 정의 : (식 II) 참조. 다만,

$MOD1_{t-1}$  : 전기 감사의견이 의견거절이면 1, 아니면 0

#### 4.3.6 <가설 II-2> 검증을 위한 연구모형

<가설 II>의 세부가설로 감사의견 원인별 감사인 교체에 따른 감사의견 개선효과를 검증하기 위해 아래와 같은 모형을 설정한다. 여기서 관심변수는 전기 감사의견의 원인변수( $CAU_{t-1}$ )이다. 여기서는 전기 감사의견 원인의 심각성 별로 당기 감사의견 개선에 미치는 영향을 파악하는 것이므로 관심변수는 전기 감사의견 원인이 계속기업가정( $CAU_{t-1}$ ) 여부이다. 전기 비적정 감사의견의 원인이 계속기업 가정의 불확실인 경우 1을 부여하고 그 이외의 경우 0을 부여한다. 따라서 관심변수의 계수는 전기 비적정의견으로 감사인이 교체된 기업중 감사의견 원인이 계속기업가정인 경우 감사의견 개선경향을 나타낸다. 한편, 감사의견의 원인은 계속기업 가정과 그 이외의 원인으로 분류되므로 0인 경우는 계속기업 가정 이외이므로 (식 II-2)에서 전기 비적정 감사의견의 원인이 계속기업 가정이외인 경우 감사의견 개선경향은 관심변수( $CAU_t$ )와 부호가 반대인 계수가 된다. 4.1에서 언급한 바와 같이 같은 비적정의견의 경우에도 감사의견의 원인이 더 심각할수록 감사인은 개선된 감사의견 표명에 따른 리스크가 커지므로 개선된 감사의견을 표명하기를 꺼릴 것이므로 관심변수( $CAU_t$ )의 계수( $a_1$ )는 부의 값을 가질 것으로 예상된다.

전기 비적정의견으로 감사인이 교체된 기업중,

$$IMP-AO_{i,t} = a_0 + a_1CAU_{i,t-1} + a_2SIZE_{i,t} + a_3CAP_{i,t} + a_4ROA_{i,t} + a_5CFO_{i,t} + a_6Big4_{i,t} + a_7NC_{i,t} + a_8YEAR_{i,t} + a_9IND_{i,t} + e_{i,t} \dots \text{(식 II-2)}$$

주) 변수의 정의 : <식 II> 참조, 다만,

$CAU_{t-1}$  : 전기 비적정의견 원인이 계속기업 가정이면 1, 아니면 0

본 연구는 기본가설인 <가설 I>과 <가설 II>와 감사의견 및 감사의견의 종류별 차이를 검증하기 위한 세부가설(I-1, I-2 및 II-1, II-2)을 검증하기

위한 6개의 모형을 위와 같이 수립하였다. 종속변수로는 당기 감사인교체( $CH_t$ ), 감사의견개선( $IMP-AO_t$ ) 변수를 두었다. (식 1)에서는 감사인이 교체된 경우 1, 아닌 경우 0을 부여하였다. (식 2)에서도 감사의견이 개선된 경우 1, 아닌 경우 0을 부여하였다. 따라서 본 모형은 종속변수가 척도변수가 아닌 유무(1, 0으로 표시)인 이분형 변수(binary variable)로 표시되는 바, 이와 같은 이분형 변수는 정규분포가 아닌 이항분포를 따르므로 일반 선형회귀분석이 아닌 다변량 로지스틱 회귀분석(logistic regression)을 수행한다.

독립변수로는 관심변수에는 전기 감사의견의 종류( $AO_{t-1}$ )와 그 원인변수( $CAU_{t-1}$ )를 두었다. Krishnan and Stephens(1995), 박종일과 남혜정(2014) 등의 선행연구에 의하면 전기 비적정의견을 받은 기업은 감사인을 교체하는 경향이 있을 것이므로 (식 I)에서 감사인교체와 전기 비적정의견과는 유의한 양의 값이 예상된다( $a_1 > 0$ ). 특히 비적정의견의 정도가 심각할수록 피감사기업의 감사인교체 욕구가 강할 것이므로 감사의견의 종류 및 원인별 분석모형 (식 I-1 및 I-2)에서는 의견이 심각할수록 관심변수의 계수 값이 클 것으로 예상된다. (식 II)에서는 감사의견 개선과 감사인 교체와는 유의한 관계를 가질 것으로 기대되나 선행연구들의 결과가 혼재되어 있는 상황이므로 감사의견 전체적으로는 그 방향을 예상하기 어려운 상황이다. 다만 Louwers(1998) 및 박종성과 손성규(2000)의 연구에 의하면 감사인은 감사의견 표명시 효익과 리스크를 함께 고려하므로 감사의견 종류별로는 감사의견 개선에 대한 리스크가 상대적으로 작은 경우, 즉 감사의견이 덜 심각한 경우에는 정의 관계를 그렇지 않은 경우 부의 관계를 가질 것으로 예상된다.

통제변수에는 비상장기업에 대한 선행연구인 박종일과 남혜정(2014), 오광욱 등(2009) 연구결과 등을 참고하여 감사인 교체 및 감사의견 개선에 영향을 줄 것으로 연구된 총자산(SIZE), 자기자본비율(CAP), 총자산순이익률(ROA), 총자산영업현금흐름(CFO), 4대 감사법인(Big4), 적자여부(NC)를 도입하였다. 선행연구에 의하면 재무건전성이 악화된 기업일수록 감사인을 교체하는 경향이 높은 것으로 보고하고 있다. 따라서 자기자본비율, 총자산순이익률, 총자산영업현금흐름이 낮을수록, 적자기업일수록 감사인을 교체할 것으로

예상된다. 또한 Krishnan and Stephens(1996)에 의하면 기업규모가 큰 경우 감사인 교체에 따른 비용이 많이 소요되므로 기업규모가 작을수록 감사인을 교체하는 경향이 있다고 보고하였으므로 총자산과 감사인 교체 간에는 부의 관계가 있을 것으로 예상된다. 또한 Davidson III et al.(2005)에 따르면 대형 회계법인은 기업규모와 대외적 신인도가 상대적으로 우수한 기업이 선택하는 경향이 있으므로 이들의 보수적 성향을 고려시 Big4는 감사인교체와 부의 관계를 가질 것으로 예상된다.

Lennox(2000) 및 박종일과 남혜정(2014) 등의 선행연구에 의하면 재무건전성과 감사의견개선 간에도 관계가 있는 것으로 보고되고 있다. 자기자본비율, 총자산순이익률, 총자산영업현금흐름이 높을수록 감사의견이 개선될 것으로 기대되고, 적자기업일수록 감사의견 개선이 어려울 것으로 예상된다. 또한 기업규모가 큰 경우 감사의견에 대한 민감도가 높고 재무제표에 대한 신뢰도가 높으므로 총자산과 감사의견 개선과는 정의 관계가 기대된다. 또한 박종일과 남혜정(2014)에 따르면 대형 회계법인은 기타의 감사인보다 보수적인 성향을 보이므로 4대 감사법인과는 부의 상관관계를 보일 것으로 기대된다.

기업 규모별, 업종별 특성 차이와 연도별 경제적 환경의 차이를 통제하기 위하여 업종과 연도 더미변수를 모형에 포함하였다. 업종은 표준산업분류의 중분류를 사용하였다. 모형 I에서 당기(t)의 감사인교체에 영향을 미치는 독립변수와 통제변수는 전기의 상황이기 때문에 종속변수는 t-1기의 시차(time-lag) 자료를 사용하였다. 모형 II에서도 감사의견에 영향을 미치는 재무건전성 지표는 동일하므로 통제변수는 모형 I과 같은 변수를 도입하였다. 독립변수 중 관심변수인 감사의견 및 감사의견의 종류는 전기 의견의 심각성별로 당기 감사의견 개선에 미치는 영향을 파악하는 것이므로 전기(t-1)의 자료를 사용하였다. 다만 통제변수인 재무건전성은 전기의 재무건전성보다는 당기의 재무건전성이 당기의 감사의견에 형성에 더 큰 영향을 미치므로 당기(t)의 자료를 사용하고자 한다.

## V. 실증분석

### 5.1 변수의 기술통계와 상관관계

<표 13>의 Panel A는 분석에 사용된 주요 변수들의 기술통계량을 나타낸 것이다. 유효표본 전체( $N=60,338$ )를 대상으로 기술통계를 분석한 결과 주요 관심변수인 감사인 교체비율( $CH_t$ ) 평균은 15.1%였으며 감사의견 개선비율( $IMP-AO_t$ )은 5.5%였다. 감사의견별로는 비적정의견( $MOD_{t-1}$ ) 비율이 평균 7.2%였다. 전체의견중 비적정의견을 제외하면 적정의견이므로 적정의견 비율은 92.8%로 계산된다. 비적정의견별로는 의견거절( $MOD1_{t-1}$ )이 0.6%, 한정의견( $MOD2_{t-1}$ )이 6.6%였고 부적정의견은 해당사항이 없었다.<sup>34)</sup> 전기 비적정의견( $N=4,322$ )중 감사의견의 원인이 계속기업가정( $CAU_{t-1}$ )인 비율은 평균 5.3%였고 그 이외의 비율은 평균 94.7%이다. 감사인교체( $CH_t$ ), 감사의견개선( $IMP-AO_t$ ) 및 비적정 감사의견( $MOD_{t-1}$ ), 4대 회계법인( $Big4_{t-1}$ ), 자본잠식( $NC_{t-1}$ ) 변수는 더미변수를 사용하여 최대값이 1, 최소값이 0을 갖는다. 재무건전성 변수중 총자산( $SIZE_{t-1}$ )은 총자산에 자연로그를 취해서 관측치 간의 편차를 줄여 정규성을 높였다. 그 결과 총자산 평균은 7.434, 표준편차 0.374를 보였다. 총자산에서 로그값을 취하지 않을 경우 평균은 27,164백만원이다. 자기자본비율( $CAP_{t-1}$ )은 평균 41.24%, 표준편차 24.19를 보였으며 최소값은 -29.8%, 최대값은 93.9%로 나타났다. 총자산수익률( $ROA_{t-1}$ )은 3.87%였으며, 표준편차는 9.01%, 최소값은 -30.67%, 최대값은 31.38%였다. 총자산에 대한 영업현금흐름비율( $CFO_{t-1}$ )은 평균 5.79%, 표준편차 10.35%, 최소값 -24.62%, 최대값 36.28%를 보였다. 더미변수로 표시한 4대감사인은 평균 0.21, 표준편차 0.05를 보였고 자본잠식여부는 평균 0.03, 표준편차 0.17로 보고되었다. 모든 재무건전성 변수의 평균값이 중간값보다 근소하게 커서 우량 대형표본의 영향이 있었으나 전체적인 자료의 왜곡을 가져올 만한 수준은

34) 전체표본에는 부적정의견기업이 23개가 관측되었으나 재무자료 결측 등에 해당하여 샘플 제외대상에 해당하여 유효표본에는 관측치가 없음

아닌 것으로 판단된다.

<표 13>의 Panel B는 적정의견과 비적정의견 및 감사인교체와 비교체 집단간 평균값의 차이분석 결과를 나타낸 것이다. 유효표본 전체(N=60,338)를 대상으로 적정의견과 비적정의견의 감사인교체 차이분석 결과 비적정의견 그룹의 평균(21.5%)이 적정의견 그룹(14.6%)에 비해 1%수준에서 통계적으로 유의하게 높게 나타나 전기 비적정의견 기업은 적정의견 기업에 비해 감사인 교체경향이 높다는 점을 시사한다. 감사의견 개선에 있어서는 교체 그룹(7.6%)이 비교체 그룹(5.2%)보다 유의하게 높아 감사인 교체를 통해 감사의견 개선효과가 있음을 시사한다. 전기 비적정의견 기업을 대상으로 감사의견 원인중 계속기업가정에 대한 차이분석 결과 감사인교체 그룹(57.9%)이 비교체 그룹(19.5%)보다 유의하게 높아 전기 감사의견의 원인이 심각한 경우에 감사인 교체경향이 높음을 나타내고 있다. 재무건전성 변수에 있어서는 적정의견 기업의 평균이 비적정의견 기업에 비해 통계적으로 유의하게 높아 재무건전성이 낮은 기업은 재무제표를 양호하게 보이게 하기 위하여 회계기준을 위배하는 등으로 비적정의견을 받는 경향이 높음을 시사한다. 또한 감사인 교체집단의 재무건전성이 비교체집단에 비해 낮은 것은 재무건전성이 낮아 비적정의견을 받은 기업들이 감사의견 개선을 위해 감사인을 교체를 시도한 것으로 판단되어 박종성과 최기호(2001) 등의 선행연구와 일치한 결과를 보였다. Big4비율에 있어서는 적정의견그룹(21.9%)이 비적정의견그룹(8.7%)보다 유의하게 높고, 감사인교체 그룹의 Big4비율(18.8%)이 비교체 그룹(21.3%)보다 유의하게 낮아 비적정의견 및 감사인교체 기업은 상대적으로 저품질의 감사인을 선호하는 것으로 나타나 감사의견 구매현상이 국내 비상장기업에도 존재 가능성을 시사하고 있다.

<표 13> 주요변수의 기술적 통계치

Panel A : 기초 통계량

변수	N	평균	중간값	표준편차	최소값	25%	75%	최대값
CH <sub>i,t</sub>	60,338	0.151	0	0.358	0	0	0	1
IMP-AO <sub>i,t</sub>	60,338	0.055	0	0.229	0	0	0	1
MOD <sub>i,t-1</sub>	60,338	0.072	0	0.258	0	0	0	1
MOD1 <sub>i,t-1</sub>	60,338	0.006	0	0.075	0	0	0	1
CAU <sub>i,t-1</sub>	4,322*	0.053	0	0.224	0	0	0	1
SIZE <sub>i,t-1</sub>	60,338	7.434	7.350	0.374	6.800	7.172	7.614	8.80
CAP <sub>i,t-1</sub>	60,338	41.240	38.499	24.189	-29.800	25.095	57.525	93.90
ROA <sub>i,t-1</sub>	60,338	3.872	3.380	9.009	-30.670	0.710	7.790	31.38
CFO <sub>i,t-1</sub>	60,338	5.794	5.532	10.352	-24.620	-0.001	11.504	36.28
Big4 <sub>i,t-1</sub>	60,338	0.210	0	0.047	0	0	0	1
NC <sub>i,t-1</sub>	60,338	0.029	0	0.167	0	0	0	1

Panel B : 평균 차이분석

변수	의견별(N=60,338)			교체여부별(N=60,338)		
	적정 (N=56,016)	비적정 (N=4,322)	t value	교체 (N=9,094)	비교체 (N=51,244)	t value
CH <sub>i,t</sub>	0.146	0.215	10.838***	—	—	—
IMP-AO <sub>i,t</sub>	—	—	—	0.076	0.052	8.087***
MOD <sub>i,t-1</sub>	—	—	—	0.102	0.066	10.764***
CAU <sub>i,t-1</sub> *	—	—	—	0.579 (N=228)	0.195 (N=4,094)	11.508***
SIZE <sub>i,t-1</sub>	7.451	7.223	-50.482***	7.407	7.439	-7.905***
CAP <sub>i,t-1</sub>	42.251	28.138	-34.288***	37.884	41.835	-13.867***
ROA <sub>i,t-1</sub>	4.019	1.969	-11.054***	2.749	4.072	-11.407***
CFO <sub>i,t-1</sub>	5.869	4.819	-5.783***	5.194	5.900	-5.820***
Big4 <sub>i,t-1</sub>	0.219	0.087	-28.423***	0.188	0.213	-5.647***
NC <sub>i,t-1</sub>	0.023	0.097	16.228***	0.049	0.025	9.898***

\* 감사의견의 원인은 비적정의견만 해당되므로 비적정의견으로 한정(N=4,322)

주) \*\*\*는 1% 수준에서, \*\*는 5% 수준에서 통계적으로 유의(양측검증)

여기서,

$CH_{i,t}$  : 당기 감사인이 교체된 경우 1, 아니면 0

$IMP-AO_{i,t}$  : 당기 감사의견이 전기에 비해 개선된 경우 1, 아니면 0

$MOD_{i,t-1}$  : 전기 비적정의견(NU : modified)이면 1, 아니면 0

$MOD1_{i,t-1}$  : 전기 의견거절이면 1, 아니면 0

$CAU_{i,t-1}$  : 전기 비적정의견 원인이 계속기업 가정이면 1, 아니면 0

$SIZE_{t-1}$  : 전기 총자산의 자연로그값(log총자산)

$CAP_{t-1}$  : 전기 자기자본비율(자기자본/총자산\*100, %)

$ROA_{t-1}$  : 전기 총자산 순이익률(당기순이익/총자산\*100, %)

$CFO_{t-1}$  : 전기 총자산 영업현금흐름(영업현금흐름/총자산\*100, %)

$Big4_{i,t-1}$  : 전기 감사인이 Big4(삼일, 안진, 삼정, 한영)이면 1, 아니면 0

$NC_{i,t-1}$  : 전기 자본잠식기업이면 1, 아니면 0

<표 14>는 비적정의견의 종류별 및 원인별 빈도 분포를 나타내고 있다. 전기 비적정의견(N=4,322) 중 의견거절은 345개로 8.0%, 한정의견이 3,977개로 92.0%를 보여 대다수 비적정의견은 한정의견으로 나타났으며 부적정의견은 관측되지 않았다. 비적정의견의 원인별로는 계속기업가정의 불확실성이 228개로 5.3%를 점하였으며 계속기업가정 이외의 사유가 4,094개로 94.7%를 점하였다. 계속기업가정 이외의 사유로는 기업회계기준 위배 및 감사범위의 제한을 포함하고 있다. 이를 통해 감사의견이 상대적으로 덜 심각한 경우가 더 일반적인 비적정의견이고 더 심각한 경우는 예외적으로 표명되고 있음을 알 수 있다. 비적정 감사의견 원인의 경우에도 상대적으로 덜 심각한 원인 계속기업 가정 이외의 경우가 더 일반적이고 계속기업 가정은 예외적인 경우로써 피감사기업이나 감사인 모두 이 경우 보다 심각하게 받아들일 것이라는 것을 암시하고 있다.

<표 14> 감사의견별/감사의견 원인별 분포

(단위 : 개, %)

구분		빈도(개)	구성비(%)
적 정 의 견		56,016	92.8
비적정 의견		4,322	7.2(100.0)
의견 종류별	의견거절	345	0.6 (8.0)
	한정의견	3,977	6.6 (92.0)
의견 원인별	계속기업가정	228	0.4 (5.3)
	계속기업이외	4,094	6.8 (94.7)
계		60,338	100.0

주) ( )는 비적정의견 내의 구성비율임

<표 15>는 전기 비적정감사의견(N=4,322) 기업의 감사의견 개선비율을 나타내고 있다. 전기에 비적정 감사의견 기업중 감사의견이 개선된 회사의 비율은 77.42%(3,346개)로 전기에 비적정 감사의견을 받은 회사는 다양한 노력을 통해 감사의견을 개선하는 것으로 나타났다. 전기 비적정의견을 받은 회사중 감사인 교체를 통해 감사의견이 개선된 비율은 73.9%로 감사인을 교체하지 않고 개선된 비율 78.38%보다 낮음으로써 전체적으로는 감사인 교체를 통해 감사의견이 개선되지는 않은 것으로 나타났다. 그러나 의견종류별로는 전기 한정의견의 당기 의견개선 비율은 80.46%, 의견거절은 42.32%로 한정의견의 의견개선비율이 월등히 높아 감사의견이 심각할수록 감사의견 개선이 어렵다고 볼 수 있다. 한편, 감사의견 원인별로는 계속기업 가정의 경우 감사의견개선 비율이 43.86%로 계속기업 가정 이외의 경우(79.29%)에 비해 현저히 낮아 감사의견 원인이 심각할수록 감사의견 개선효과가 낮은 것으로 나타

나 “감사의견 및 그 원인의 심각도에 따라 감사의견 개선에 차이가 있을 것이다”라는 가설을 뒷받침하고 있다. 이에 대한 보다 정확한 분석은 T검증과 관련 변수들을 통제한 로지스틱 다중회귀분석을 통해 수행하고자 한다.

<표 15> 비적정감사의견 기업(N=4,322)의 감사의견 개선비율

(단위: 개, %)

구분		업체수(A)	감사의견개선(B)	비율(B/A)
비적정 감사의견		4,322	3,346	77.42
감사인교체	교 체	931	688	73.90
	비 교 체	3,391	2,658	78.38
감사의견	의견거절	345	146	42.32
	한정의견	3,977	3,200	80.46
의견원인	계속기업가정	228	100	43.86
	계속기업 외	4,094	3,246	79.29

<표 16>은 주요 변수간의 Pearson 상관관계를 보여주고 있다. 종속변수에 영향을 미치는 재무건전성 변수가 전기( $t-1$ )와 당기( $t$ )로 각기 달라 2가지 Panel로 각각 그 결과를 정리하였다. 즉 당기 감사인 교체에는 전기 감사의견이 영향을 미치고, 전기 감사의견 형성에는 전기의 재무상황이 영향을 미친다. 같은 논리로 당기 감사의견 개선에는 당기 재무건전성 요인이 영향을 미치므로 감사인교체 모형에는 전기 재무건전성 변수를 사용하고 감사인교체효과 모형에는 당기 재무건전성 변수를 채택하였다. 먼저 (Panel A)에서 모형의 종속변수와 주요 관심변수를 중심으로 설명하면, 두 번째 열은 당기 감사인교체와 각 변수들 간의 상관관계를 보여주고 있는데 당기 감사인교체( $CH_t$ )는 당기 감사의견개선( $IMP-AO_t$ ), 전기 비적정감사의견( $MOD_{t-1}$ ), 전기 의견거절( $MOD1_{t-1}$ ), 전기 자본잠식여부( $NC_{t-1}$ )와 1% 수준에서 유의한 정(+)의 상관관계를 보였고 전기 총자산( $SIZE_{t-1}$ ), 전기 자기자본비율( $CAP_{t-1}$ ), 전기 총자산이익률( $ROA_{t-1}$ ), 전기 영업현금흐름( $CFO_{t-1}$ )과는 1% 수준에서 유의한 부(-)의 상관관계를 보여 예상부호와 일치하였다. 전기 4대 감사인( $Big4_{t-1}$ )과는 부의

상관관계를 보였다. 이는 전기 부적정의견 기업일수록, 재무건정성이 악화된 기업일수록 감사인을 교체하는 경향이 높은 것으로 보고하고 있는 선행연구와 일치하는 결과이다. 즉, 자기자본비율, 총자산순이익률, 총자산영업현금흐름이 낮을수록, 적자기업일수록 감사인 교체와 정의 상관관계를 갖고 기업규모가 큰 경우 감사인 교체에 따른 비용이 많이 소요되므로 기업규모가 작을수록 감사인을 교체하는 경향이 있다는 Krishnan and Stephens(1996)의 선행연구와 일치하고 있다. 추가적으로 감사의견별 상관관계를 살펴보면 의견거절(0.095)의 경우 한정의견(0.023)보다 상관관계계수가 더 커서 감사의견이 더 심각할수록 감사인 교체 경향이 더 높음을 시사하고 있다. Big4 변수와는 유의한 부의 관계를 보여 대형 회계법인은 감사의견 표명에 있어 보수적인 성향을 나타내고 있다.

당기 재무건전성을 기준으로 한 (Panel B)를 통해 당기 감사의견개선과 각 변수들 간의 상관관계를 설명하면, 세 번째 열에서 당기 감사의견개선( $IMP-AO_t$ )은 당기 감사인교체( $CH_t$ ), 전기 비적정의견( $MOD_{t-1}$ ), 전기 의견거절( $MOD1_{t-1}$ ) 및 당기 자본잠식여부( $NC_t$ )와 1%수준에서 유의한 정의 상관관계를 보였으며 당기 총자산( $SIZE_t$ ), 당기 자기자본비율( $CAP_t$ ), 당기 총자산순이익률( $ROA_t$ ) 및 당기 영업현금흐름( $CFO_t$ )과는 유의한 부의 상관관계를 보였다. 이는 “전기 비적정의견 기업의 경우 감사인교체를 통해 의견개선이 이루어진다”는 최종학과 정희선(2015) 선행연구 결과와 일치하는 결과를 보였다. 또한 당기 4대 회계법인(Big4<sub>t</sub>)과는 부의 상관관계를 보여 “대형 회계법인은 감사의견 개선에 보수적이다”라는 박종일과 남혜정(2014) 선행연구 결과와 일치하는 결과를 나타냈다. 그러나 총자산규모, 자기자본비율, 총자산이익률, 영업현금흐름, 자본잠식에 있어서는 반대의 결과를 보이고 있다. 이는 감사의견이 기업의 재무건전성을 판단하는 것이 아니고 피감기업이 작성한 재무제표가 기업회계기준에 따라 적절하게 작성되었는지를 판단하는 것이기 때문에 “재무건정성이 우수한 경우 보다 좋은 감사의견을 보일 것이다”라는 기대와 다른 결과를 보일 수도 있을 것으로 판단된다. 또한 특징적인 점은 감사인교체와 감사의견개선 간에도 유의한 정의 상관관계를 보여 감사인 교체를 통해 감사의견 개선경향이 있음을 시사하고 있다. 한편 통제변수들 간에는 모두

1% 수준에서 유의할 만한 상관관계를 보이고 있으나 통제변수들간의 상관관계 계수가 모두 0.5미만이어서 다중공선성(multi-collinearity) 문제는 없다고 판단된다. 보다 더 확실한 검증은 본 연구모형이 로지스틱 회귀모형으로 비선형성을 가정하고 있어 SPSS의 로지스틱 회귀분석 프로그램에서는 VIF(Variation Inflation Factor)값을 별도로 제시하지 않으므로 본 모형식에 선형회귀분석을 차용하여 독립변수들의 VIF값을 구해 살펴보고자 한다.



<표 16> 주요 변수의 Pearson 상관관계  
(N=60,338, 전체표본)

(Panel A : 전기 재무건전성 기준)

변수	CH <sub>t</sub>	IMP-AO <sub>t</sub>	MOD <sub>t-1</sub>	MOD1 <sub>t-1</sub>	SIZE <sub>t-1</sub>	CAP <sub>t-1</sub>	ROA <sub>t-1</sub>	CFO <sub>t-1</sub>	Big4 <sub>t-1</sub>	NC <sub>t-1</sub>
CH <sub>t</sub>	1									
IMP-AO <sub>t</sub>	0.037*** (0.000)	1								
MOD <sub>t-1</sub>	0.050*** (0.000)	0.872*** (0.000)	1							
MOD1 <sub>t-1</sub>	0.095*** (0.000)	0.122*** (0.000)	0.273*** (0.000)	1						
SIZE <sub>t-1</sub>	-0.030*** (0.000)	-0.167*** (0.000)	-0.157*** (0.000)	-0.004*** (0.000)	1					
CAP <sub>t-1</sub>	-0.058*** (0.000)	-0.128*** (0.000)	-0.150*** (0.000)	-0.138*** (0.000)	0.165*** (0.000)	1				
ROA <sub>t-1</sub>	-0.053*** (0.000)	-0.022*** (0.000)	-0.059*** (0.003)	-0.161*** (0.003)	0.050*** (0.000)	0.443*** (0.000)	1			
CFO <sub>t-1</sub>	-0.024*** (0.000)	-0.016*** (0.000)	-0.026*** (0.000)	-0.041*** (0.000)	0.035*** (0.000)	0.252*** (0.000)	0.491*** (0.000)	1		
Big4 <sub>t-1</sub>	-0.022*** (0.000)	-0.081*** (0.000)	-0.083*** (0.000)	-0.014*** (0.000)	0.376** (0.000)	0.148*** (0.000)	0.054*** (0.000)	0.067*** (0.000)	1	
NC <sub>t-1</sub>	0.050*** (0.000)	0.059*** (0.000)	0.114*** (0.000)	0.247*** (0.000)	-0.057*** (0.000)	-0.423*** (0.000)	-0.294*** (0.000)	-0.108*** (0.000)	-0.005*** (0.000)	1

주1) 변수의 정의 : <표 13> 참조

주2) \*\*\*는 1% 수준에서, \*\*는 5% 수준에서 통계적으로 유의(양측검증), ( )내는 유의확률

(Panel B : 당기 재무건전성 기준)

변수	CH <sub>t</sub>	IMP-AO <sub>t</sub>	MOD <sub>t-1</sub>	MOD1 <sub>t-1</sub>	SIZE <sub>t</sub>	CAP <sub>t</sub>	ROA <sub>t</sub>	CFO <sub>t</sub>	Big4 <sub>t</sub>	NC <sub>t</sub>
CH <sub>t</sub>	1									
IMP-AO <sub>t</sub>	0.037*** (0.000)	1								
MOD <sub>t-1</sub>	0.050*** (0.000)	0.872*** (0.000)	1							
MOD1 <sub>t-1</sub>	0.095*** (0.000)	0.122*** (0.000)	0.273*** (0.000)	1						
SIZE <sub>t</sub>	-0.031*** (0.000)	-0.160*** (0.000)	-0.156*** (0.000)	-0.022*** (0.000)	1					
CAP <sub>t</sub>	-0.053*** (0.000)	-0.109*** (0.000)	-0.134*** (0.000)	-0.115*** (0.000)	0.163*** (0.000)	1				
ROA <sub>t</sub>	-0.036*** (0.000)	-0.000*** (0.971)	-0.036*** (0.003)	-0.100*** (0.003)	0.077*** (0.000)	0.461*** (0.000)	1			
CFO <sub>t</sub>	-0.029*** (0.000)	-0.013*** (0.001)	-0.022*** (0.000)	-0.034*** (0.000)	0.046*** (0.000)	0.255*** (0.000)	0.485*** (0.000)	1		
Big4 <sub>t</sub>	-0.053*** (0.000)	-0.083*** (0.000)	-0.086*** (0.000)	-0.023*** (0.000)	0.385** (0.000)	0.146*** (0.000)	0.068*** (0.000)	0.078*** (0.000)	1	
NC <sub>t</sub>	0.039*** (0.000)	0.038*** (0.000)	0.100*** (0.000)	0.199*** (0.000)	-0.073*** (0.000)	-0.458** (0.000)	-0.325*** (0.000)	-0.112*** (0.000)	-0.010*** (0.019)	1

주1) 변수의 정의 : <표 13> 참조

주2) \*\*\*는 1% 수준에서, \*\*는 5% 수준에서 통계적으로 유의(양측검증), ( )내는 유의확률

## 5.2 <가설 I>의 검증(감사인 교체경향)

(식 I)은“전기 적정의견과 비적정의견 간에 당기 감사인 교체경향에 차이가 있을 것이다”라는 <가설 I>을 검증하기 위한 것이다. 당기 감사인교체 변수를 종속변수로 하는 로지스틱 회귀분석 결과가 <표 17>로 요약되어 있다. 먼저 관심변수인 전기 감사의견 비적정여부( $MOD_{t-1}$ )의 계수는 0.360으로 1% 수준에서 종속변수인 감사인교체( $CH_t$ )와 정(+)의 관계를 보여 전기 비적정의견을 받은 기업은 적정의견을 받은 기업과는 감사인 교체경향에 차이가 있을 것이다라는 가설을 지지하고 있다. 이는 “전기에 비적정의견을 받은 기업은 감사인을 교체경향이 있다”는 Chow and Rice(1982), Smith(1986) 등의 선행연구와 동일한 연구결과를 보여 국내 비상장기업의 경우도 감사인 교체를 통해 감사의견 개선을 추구하고자 한다는 사실을 뒷받침하고 있다. 주요 통제변수들의 계수를 보면 전기 총자산( $SIZE_{t-1}$ ), 전기 자기자본비율( $CAP_{t-1}$ ), 전기 총자산순이익률( $ROA_{t-1}$ )은 예상대로 1%수준에서 유의한 부(-)의 관계를 보였으며, 전기 자본잠식( $NC_{t-1}$ )은 1% 유의수준에서 정의 관계를 보여 기대 부호와 동일하였다. 한편 전기 영업현금흐름( $CFO_{t-1}$ )은 정의 관계를 보였으나 유의한 수준은 아닌 것으로 나타났다.

모형계수의 총괄검증에서 카이제곱은 892.4(df 40)로 1% 수준에서 모형이 유의한 것으로 나타났으며 모형의 종속변수 설명력을 나타내는 Nagelkerke  $R^2$ 은 12.6%로 다소 낮게 보고되었으나 일반적으로 로지스틱 회귀모형은 일반 회귀모형에 비해  $R^2$ 값이 낮으며 모형계수의 총괄검증을 통해 모형의 유의성이 적합하므로 회귀모형 자체의 문제점은 없다고 보며 모형의 분류정확도는 84.9%를 보였다. 독립변수간의 다중공선성(multi-collinearity) 문제는 본 모형이 로지스틱 회귀모형으로 독립변수들 간에 비선형(non-linearity)을 가정하고 있어 동 모형에서는 독립변수들의 VIF값을 제시하지 않으므로 대안으로 선형회귀분석을 차용하여 독립변수들의 VIF값을 구한 결과 그 값들이 최소 1.052, 최대 1.661로 10보다 확실하게 작으므로 그 문제는 심각하지 않다고 판단된다.

<표 17> (식 I)에 대한 회귀분석 결과

$$CH_{it} = a_0 + a_1MOD_{i,t-1} + a_2SIZE_{i,t-1} + a_3CAP_{i,t-1} + a_4ROA_{i,t-1} + a_5CFO_{i,t-1} + a_6Big4_{i,t-1} + a_7NC_{i,t-1} + a_8YEAR_{i,t-1} + a_9IND_{i,t-1} + e_{it} \dots (\text{식 I})$$

변 수	기대부호	계수(B)	Wald	유의수준(P)
상 수		-1.388***	21.404	0.000
MOD <sub>i,t-1</sub>	+, -	0.360***	79.247	0.000
SIZE <sub>i,t-1</sub>	-	-0.130***	13.554	0.000
CAP <sub>i,t-1</sub>	-	-0.003***	19.455	0.000
ROA <sub>i,t-1</sub>	-	-0.011***	47.399	0.000
CFO <sub>i,t-1</sub>	-	0.001	0.356	0.551
Big4 <sub>i,t-1</sub>	-	-0.062*	3.692	0.055
NC <sub>i,t-1</sub>	+	0.265***	15.741	0.000
YEAR <sub>i,t-1</sub>		포함		
IND <sub>i,t-1</sub>		포함		
Chi-Square		892.4(df 40)***		
Nagelkerke R <sup>2</sup>		0.126		
Accuracy of Classification		84.9%		
N		60,338(유효표본 전체)		

주1) 변수의 정의

CH<sub>t</sub> : 당기 감사인이 교체된 경우 1, 아니면 0

MOD<sub>t-1</sub> : 전기 비적정의견(modified opinion)이면 1, 아니면 0

SIZE<sub>t-1</sub> : 전기 총자산의 자연로그값(log총자산)

CAP<sub>t-1</sub> : 전기 자기자본비율(자기자본/총자산\*100, %)

ROA<sub>t-1</sub> : 전기 총자산 순이익률(당기순이익/총자산\*100, %)

CFO<sub>t-1</sub> : 전기 총자산 영업현금흐름(영업현금흐름/총자산\*100, %)

Big4<sub>t-1</sub> : 전기 감사인이 Big4(삼일, 안진, 삼정, 한영)이면 1, 아니면 0

NC<sub>t-1</sub> : 전기 자본잠식기업이면 1, 아니면 0

YEAR<sub>t-1</sub> : 연도 더미변수(각 연도별 구분)

IND<sub>t-1</sub> : 산업 더미변수(표준산업분류상 중분류 구분)

e<sub>t</sub> : 잔차항

주2) \*\*\*는 1%, \*\* 5% 수준에서 통계적으로 유의(양측검증)

### 5.2.1 <가설 I-1>의 검증

(식 I-1)은 “전기 한정의견과 의견거절 간에는 당기 감사인 교체경향에 차이가 있을 것이다”라는 <가설 I-1>을 분석하기 위한 모형으로, 전기에 비적정의견을 받은 기업을 대상으로 로지스틱 회귀분석을 실시하였다. 이는 (식 I)에서 전체 표본을 통해 비적정기업의 감사인 교체 경향을 밝혔기 때문에 (식 I-1)에서는 비적정의견을 받은 기업을 대상으로 한정의견과 의견거절 간에 감사인교체에 미치는 세부적인 영향을 검증하고자 표본을 비적정기업으로 한정하였다. (식 I-1)에 대한 회귀분석 결과가 <표 18>로 정리되었다. 관심 변수인 전기 의견거절( $MOD1_{t-1}$ )의 회귀계수는 1.602로 1% 수준에서 유의한 정의 관계를 보였다. 이는 “전기 감사의견의 심각도에 따라 감사인교체 경향에 차이가 있을 것이다”라는 가설을 지지하고 있다. 즉, 피감사기업은 감사의견이 의견거절인 경우 한정의견의 경우보다 더 심각하게 느껴 이를 피하고자 하는 경향이 강하므로 당기에 감사인을 교체해서라도 개선된 감사의견을 받고자 한다는 점을 뒷받침하고 있다. 이는 지금까지 연구들이 비적정의견 전체를 대상으로 감사인 교체경향을 분석했던 것과는 달리 비적정의견을 의견 종류별로 분석하였다는 데 차이가 있다.

주요 통제변수들의 계수를 보면 자기자본비율( $CAP_{t-1}$ ), 총자산순이익률( $ROA_{t-1}$ )은 예상대로 1%수준에서 유의한 부의 관계를 보였으나, 총자산( $SIZE_{t-1}$ ), 영업현금흐름( $CFO_{t-1}$ ), 4대 회계법인( $Big4_{t-1}$ ) 및 자본잠식( $NC_{t-1}$ ) 변수의 계수는 유의하지는 않았다.

모형계수의 총괄검증에서 카이제곱은 342.2(df 39)로 1% 수준에서 모형이 유의한 것으로 나타났다. 모형의 종속변수 설명력을 나타내는 Nagelkerke  $R^2$ 은 12.7%로 나타났으며 모형의 분류정확도는 80.1%를 보였다.

<표 18> (식 I-1)에 대한 회귀분석 결과

$$CH_{i,t} = a_0 + a_1MOD1_{i,t-1} + a_2SIZE_{i,t-1} + a_3CAP_{i,t-1} + a_4ROA_{i,t-1} + a_5CFO_{i,t-1} \\ + a_6Big4_{i,t-1} + a_7NC_{i,t-1} + a_8YEAR_{i,t-1} + a_9IND_{i,t-1} + e_{i,t} \dots (\text{식 I-1})$$

변 수	기대부호	계수(B)	Wald	유의수준(P)
상 수		-3.626***	8.860	0.003
MOD1 <sub>i,t-1</sub>	+, -	1.602***	116.088	0.000
SIZE <sub>i,t-1</sub>	-	0.184	1.417	0.234
CAP <sub>i,t-1</sub>	-	-0.006***	6.950	0.008
ROA <sub>i,t-1</sub>	-	-0.012***	6.828	0.009
CFO <sub>i,t-1</sub>	-	-0.001	0.063	0.801
Big4 <sub>i,t-1</sub>	-	0.096	0.435	0.509
NC <sub>i,t-1</sub>	+	-0.249	2.083	0.149
YEAR <sub>i,t-1</sub>		포함		
IND <sub>i,t-1</sub>		포함		
Chi-Square		342.2(df 39)***		
Nagelkerke R <sup>2</sup>		0.127		
Accuracy of Classification		80.1%		
N		4,322(전기 비적정의견 기업)		

주1) 변수의 정의 : <표 17> 참조. 다만,

MOD1<sub>t-1</sub> : 전기 의견거절이면 1, 아니면 0

주2) \*\*\*는 1%, \*\* 5% 수준에서 통계적으로 유의(양측검증)

### 5.2.2 <가설 I-2>의 검증

(식 I-2)는“전기 비적정의견의 원인이 계속기업 가정의 불확실성과 그 외의 원인 간에 당기 감사인 교체경향에 차이가 있을 것이다”라는 <가설 I-2>을 검증하기 위한 것이다. (식 I-2)를 검증하기 위해 전기 비적정의견 기업을 대상으로 당기 감사인 교체변수를 종속변수로 하고 비적정의견의 원인변수를 관심변수로 하는 로지스틱 회귀모형으로 테스트하였으며 그 결과는 <표 19>과 같이 요약되었다. 관심변수인 계속기업 가정이 그 원인인 경우 회귀계수가 1.100으로 1% 수준에서 유의한 정의 관계를 보였다. 이는 전기 감사의견의 원인이 심각할수록 감사인교체 경향이 높음을 지지하고 있다. 즉, 피감사기업은 전기 비적정의견일 경우 그 원인이 단순한 회계기준 위반이나 감사범위 제한이 아닌 계속기업 가정의 불확실성에 기인한 경우 더 심각하게 느껴 이를 피하고자 하는 경향이 강하므로 당기에 감사인을 교체해서라도 개선된 감사의견을 받고자 한다는 점을 뒷받침하고 있어 가설을 지지하며, 상장기업을 대상으로 한 계속기업가정에 대한 감사인교체 선행 연구인 손성규와 임현지(2015)의 연구결과가 국내 비상장기업에도 존재한다는 사실을 확인하였다.

통제변수인 자기자본비율, 총자산순이익률은 예상대로 1% 유의수준에서 부의 관계를 보였으나 자산규모는 기대와는 달리 정의 관계를 보였다. 이는 기업규모가 큰 경우 감사인 교체에 있어 상대적으로 더 큰 관련 비용이 수반되어 “감사인교체와 기업규모 간에 부의 관계가 있을 것이다”라는 예상과 달리 기업규모가 큰 경우 외부 이해관계자와의 관계를 감안 오히려 적극적인 감사인 교체가 일어난다는 것으로 해석된다. 한편 전기 영업현금흐름, 자본잠식 변수의 계수는 유의한 수준을 보이지 않았다.

모형계수의 총괄검증에서 카이제곱은 295.4(df 39)로 1% 수준에서 모형이 유의한 것으로 나타났으며 모형의 종속변수 설명력을 나타내는 Nagelkerke  $R^2$ 은 10.2%로 나타났으며 모형의 분류정확도는 79.4%를 보였다.

<표 19> (식 I-2)에 대한 회귀분석 결과

$$CH_{i,t} = a_0 + a_1CAU_{i,t-1} + a_2SIZE_{i,t-1} + a_3CAP_{i,t-1} + a_4ROA_{i,t-1} + a_5CFO_{i,t-1} + a_6Big4_{i,t-1} + a_7NC_{i,t-1} + a_8YEAR_{i,t-1} + a_9IND_{i,t-1} + e_{i,t} \dots (\text{식 I-2})$$

변 수	기대부호	계수(B)	Wald	유의수준(P)
상 수		-4.495***	14.242	0.000
CAU <sub>i,t-1</sub>	+, -	1.100***	41.562	0.000
SIZE <sub>i,t-1</sub>	-	0.321**	4.569	0.033
CAP <sub>i,t-1</sub>	-	-0.006***	7.112	0.008
ROA <sub>i,t-1</sub>	-	-0.018***	16.037	0.000
CFO <sub>i,t-1</sub>	-	0.002	0.214	0.644
Big4 <sub>i,t-1</sub>	-	0.111	0.593	0.441
NC <sub>i,t-1</sub>	+	-0.054	0.103	0.749
YEAR <sub>i,t-1</sub>		포함		
IND <sub>i,t-1</sub>		포함		
Chi-Square		295.4(df 39)***		
Nagelkerke R <sup>2</sup>		0.102		
Accuracy of Classification		79.40%		
N		4,322(전기 비적정의견 기업)		

주1) 변수의 정의 : <표 17> 참조. 다만,

CAU<sub>t-1</sub> : 전기 비적정의견 원인이 계속기업 가정이면 1, 아니면 0

주2) \*\*\*는 1%, \*\* 5% 수준에서 통계적으로 유의(양측검증)

### 5.3 <가설 II>의 검증 (감사인 교체 효과)

<가설 II>는“전기 비적정의견 기업중에서 감사인을 교체한 기업과 그렇지 않은 기업 간에 감사의견 개선에는 차이가 있을 것이다”라는 가설을 검증하고자 하는 것이다. <가설 I>에 대한 분석을 통해 전기 비적정의견을 받은 기업은 감사인을 교체하는 경향이 있다는 사실을 확인하였으므로 <가설 II>에서는 전기 비적정의견 기업을 대상으로 감사인을 교체한 경우 감사의견 개선 효과가 있었는지를 분석하고자 한다. (식 II)에 대한 로지스틱 회귀분석 결과가 <표 20>으로 요약되었다. 먼저 관심변수인 감사인교체( $CH_t$ ) 변수의 계수는 정의 관계를 보였으나 Pearson 상관관계 분석에서와 달리 유의할 만한 수준이 아니어서 가설을 지지하지 않고 있다. 이는 피감사기업은 전기 비적정의견을 받은 경우 감사인교체를 통해 감사의견 개선을 추구하나 감사인들은 이들 기업에 대해 개선된 감사의견을 부여하지 않고 있다는 점을 시사한다. 비적정의견의 종류별 감사의견 개선효과에 대해서는 세부가설 검증을 통해 분석하고자 한다.

주요 통제변수들의 계수를 보면 당기 총자산순이익률( $ROA_t$ )은 1% 수준에서 유의한 정의 관계를 보였고, 총자산( $SIZE_t$ ), 자기자본비율( $CAP_t$ ) 및 순영업현금흐름( $CFO_t$ )은 1~10% 수준에서 유의한 부의 관계를 보여 기대부호와 반대였다. 총자산 규모가 큰 경우 감사인은 재무제표에 대해 더 높은 신뢰도를 부여하여 감사의견 개선과 정의 관계를 기대하였으나 최근 기업에 대한 감사책임 강화 분위기가 말해주듯 규모가 큰 기업에 대한 감사인의 책임 및 소송위험이 더 크기 때문에 개선된 감사의견 표명에 더 보수적인 것이 그 원인인 것으로 생각된다. 자기자본비율 및 영업현금흐름과 부의 관계를 보인 것은 감사의견은 재무제표 작성의 적정성에 의견을 표명하는 것이지 재무건전성을 평가한 것이 아니기 때문에 당초 모형 설립시 기대했던 부호방향이 절대적인 것은 아닐 것으로 판단된다.

모형계수의 총괄검증에서 카이제곱은 696.0(df 39)로 1% 수준에서 유의한 것으로 나타났다. 모형의 종속변수 설명력을 나타내는 Nagelkerke  $R^2$ 은 22.4%로 나타났으며 모형의 분류정확도는 80.6%를 보였다.

<표 20> (식 II)에 대한 회귀분석 결과

$$IMP-AO_{i,t} = a_0 + a_1CH_{i,t} + a_2SIZE_{i,t} + a_3CAP_{i,t} + a_4ROA_{i,t} + a_5CFO_{i,t} + a_6Big4_{i,t} + a_7NC_{i,t} + a_8YEAR_{i,t} + a_9IND_{i,t} + e_{i,t} \dots (\text{식 II})$$

변 수	기대부호	계수(B)	Wald	유의수준(P)
상 수		14.811***	166.057	0.000
CH <sub>i,t</sub>	+, -	-0.018	0.032	0.857
SIZE <sub>i,t</sub>	+	-1.881***	154.770	0.000
CAP <sub>i,t</sub>	+	-0.013***	8.322	0.000
ROA <sub>i,t</sub>	+	0.044***	91.139	0.000
CFO <sub>i,t</sub>	+	-0.009*	3.795	0.051
Big4 <sub>i,t</sub>	-	-0.240*	2.715	0.099
NC <sub>i,t</sub>	-	1.633***	97.651	0.000
YEAR <sub>i,t</sub>		포함		
IND <sub>i,t</sub>		포함		
Chi-Square		696.0(df 39)***		
Nagelkerke R <sup>2</sup>		0.224		
Accuracy of Classification		80.6%		
N		4,322(전기 비적정의견 기업)		

주1) 변수의 정의

IMP-AO<sub>t</sub> : 당기 감사의견이 전기에 비해 개선된 경우 1, 아니면 0

CH<sub>t</sub> : 당기 감사인이 교체된 경우 1, 아니면 0

SIZE<sub>t</sub> : 전기 총자산의 자연로그값(log총자산)

CAP<sub>t</sub> : 전기 자기자본비율(자기자본/총자산\*100, %)

ROA<sub>t</sub> : 전기 총자산 순이익률(당기순이익/총자산\*100, %)

CFO<sub>t</sub> : 전기 총자산 영업현금흐름(영업현금흐름/총자산\*100, %)

Big4<sub>t</sub> : 전기 감사인이 Big4(삼일, 안진, 삼정, 한영)이면 1, 아니면 0

NC<sub>t</sub> : 전기 자본잠식기업이면 1, 아니면 0

YEAR<sub>t</sub> : 연도 더미변수(각 연도별 구분)

IND<sub>t</sub> : 산업 더미변수(표준산업분류상 중분류 구분)

e<sub>t</sub> : 잔차항

주2) \*\*\*는 1%, \*\* 5% 수준에서 통계적으로 유의(양측검증)

### 5.3.1 <가설 II-1>의 검증

“전기 비적정의견으로 감사인을 교체한 경우 한정의견과 의견거절 간에 당기 감사의견 개선효과에 차이가 있을 것이다”라는 <가설 II-1>을 검증하기 위하여 전기 비적정의견 기업중에서 감사인을 교체한 기업(N=931)을 대상으로 감사의견별 감사인 교체효과를 분석하였다. <가설 II>에 대한 실증분석 결과 전기 비적정의견 기업이 감사인을 교체했을 경우 전체적으로는 당초 의도한 감사의견 개선효과는 거두지 못하는 것으로 나타났다. 여기까지는 감사인 교체에 따른 감사의견 개선효과가 혼재(mixed results)되어 있는 선행연구 결과와 일치한다. 그러나 감사인 교체경향 분석에 있어서 감사의견 종류별로 감사인 교체 경향에 차이가 있었던 것과 같이 감사의견 표명시 감사인이 느끼는 부담이 다르므로 의견개선 효과에도 감사의견별로 차이가 있을 것이라라는 가설을 검증하고자 하는 것이다. 분석 결과는 <표 21>로 요약되었다. 관심변수인 전기 의견거절(MOD1<sub>t-1</sub>)로 감사인을 교체한 경우 회귀계수는 -0.871로 1%수준에서 유의한 부의 관계를 보여 감사인 교체시 감사의견 개선이 이루어지지 않은 반면, 한정의견의 경우는 유의한 정의 관계(+0.871)를 보일 것이므로, 감사의견이 심각한 경우 피감사 기업의 의도와는 다르게 감사의견 개선이 이루어지지 않았고 심각하지 않은 경우 의견개선이 이루어진다는 결과를 보여 가설을 지지하였다. 이는 비적정의견 기업(N=4,316)을 대상으로 분석했을 경우 그 효과가 섞여 유의할 만한 결과를 보이지 않았으나 전기 비적정의견으로 감사인이 교체된 기업을 대상으로 감사의견 종류별로 감사의견 개선효과를 세분하였을 경우 그 효과가 보다 분명하게 드러났다.

주요 통제변수들의 계수를 보면 총자산순이익률(ROA<sub>t</sub>)은 1% 수준에서 유의한 정의 관계를 보여 기대부호와 일치하였으나, 총자산(SIZE<sub>t</sub>) 및 자본잠식여부(NC<sub>t</sub>)는 기대부호와 반대의 결과를 보였다. 일반적으로 자본잠식의 경우 감사의견과 부의 관계가 기대되나 중소기업의 경우 경영상황에 따라 대기업에 비해 자본잠식 상황을 쉽게 벗어날 수 있기 때문에 이러한 결과도 가능하리라 판단된다.

모형계수의 총괄검증에서 카이제곱은 172.8(df 39)로 1% 수준에서 모형이

유의한 것으로 나타났다. 모형의 종속변수 설명력을 나타내는 Nagelkerke R<sup>2</sup>은 24.8%로 나타났으며 모형의 분류정확도는 77.6%를 보였다.

<표 21> (식 II-1)에 대한 회귀분석 결과

$$IMP-AO_{i,t} = a_0 + a_1MOD1_{i,t-1} + a_2SIZE_{i,t} + a_3CAP_{i,t} + a_4ROA_{i,t} + a_5CFO_{i,t} + a_6Big4_{i,t} + a_7NC_{i,t} + a_8YEAR_{i,t} + a_9IND_{i,t} + e_{i,t} \dots \text{ (식 II-1)}$$

변 수	기대부호	계수(B)	Wald	유의수준(P)
상 수		11.138***	20.205	0.000
MOD1 <sub>i,t-1</sub>	+, -	-0.871***	15.655	0.000
SIZE <sub>i,t</sub>	+	-1.360***	19.796	0.000
CAP <sub>i,t</sub>	+	-0.002	0.179	0.672
ROA <sub>i,t</sub>	+	0.024***	9.758	0.002
CFO <sub>i,t</sub>	+	-0.005	0.279	0.597
Big4 <sub>i,t</sub>	-	-0.140	0.156	0.693
NC <sub>i,t</sub>	-	0.643**	3.923	0.048
YEAR <sub>i,t</sub>		포함		
IND <sub>i,t</sub>		포함		
Chi-Square		172.8(df 39)**		
Nagelkerke R <sup>2</sup>		0.248		
Accuracy of Classification		77.6%		
N		931(전기 비적정의견 기업중 감사인교체 기업)		

주1) 변수의 정의 : <표 20> 참조. 다만,

MOD1<sub>t-1</sub> : 전기 의견거절이면 1, 아니면 0

주2) \*\*\*는 1%, \*\* 5% 수준에서 통계적으로 유의(양측검증)

### 5.3.2 <가설 II-2>의 검증

“전기 비적정의견으로 감사인을 교체한 경우 비적정의견의 원인이 계속기업 가정의 불확실성과 그 외의 원인 간에 당기 감사의견 개선효과에 차이가 있을 것이다”라는 <가설 II-2>를 검증하기 위하여 전기 비적정의견으로 감사인이 교체된 기업을 대상으로 당기 감사의견개선 변수를 종속변수로 하고 계속기업가정 변수를 관심변수로 하는 로지스틱 회귀모형으로 테스트하였으며 그 결과는 <표 22>로 보고되었다. 관심변수인 전기 계속기업가정의 불확실성이 원인( $CAU1_{t-1}$ )인 경우 감사의견 개선과 10%수준에서 유의한 부의 관계( $-0.456$ )를 보였다. 이는 전기 감사의견의 원인이 심각할수록 감사인교체를 하더라도 감사의견 개선목적을 달성할 수 없다는 것으로 “감사의견 원인의 심각도에 따라 감사의견개선에 차이가 있을 것이다”라는 가설을 지지하고 있다. 즉, 피감사기업은 전기 비적정의견일 경우 그 원인이 단순한 회계기준 위반이나 감사범위 제한이 아닌 계속기업 가정의 불확실성에 기인한 경우 더 심각하게 느껴 감사인을 교체해서 개선된 감사의견을 받고자 하나 감사인은 이 경우 감사의견 표명에 더욱 부담을 느끼게 되므로 감사의견 원인이 덜 심각한 경우에 비해 개선된 감사의견을 표명하기를 꺼린다는 점을 말해주고 있다.

통제변수인 총자산순이익률( $ROA_t$ )은 유의한 정의관계를, 자본잠식( $NC_t$ )은 유의한 부의 관계를 보였으나 총자산( $SIZE_t$ )은 예상과 달리 유의한 부의 관계를 보였다. 이는 기업규모가 큰 경우 감사인들이 재무제표에 대한 신뢰도가 높아 감사의견개선에 긍정적인 영향을 미칠 것이다라는 예상과 달리 기업규모가 큰 경우 다수의 외부 이해관계자가 관련되고 부실감사에 대한 소송 및 감독당국의 제재 위험을 감안하여 오히려 보수적인 의견개선을 보인다는 것으로 판단된다. 자기자본비율( $CAP_t$ ), 영업현금흐름( $CFO_t$ ), 4대 회계법인( $Big4_t$ ) 변수의 계수는 유의한 수준을 보이지 않았다.

모형계수의 총괄검증에서 카이제곱은 160.8(df 39)로 1% 수준에서 모형이 유의한 것으로 나타났으며 모형의 종속변수 설명력을 나타내는 Nagelkerke  $R^2$ 은 23.2%로 나타났다. 모형의 분류정확도는 76.8%를 보였다.

<표 22> (식 II-2)에 대한 회귀분석 결과

$$IMP-AO_{i,t} = a_0 + a_1CAU_{i,t-1} + a_2SIZE_{i,t} + a_3CAP_{i,t} + a_4ROA_{i,t} + a_5CFO_{i,t} + a_6Big4_{i,t} + a_7NC_{i,t} + a_8YEAR_{i,t} + a_9IND_{i,t} + e_{i,t}$$

... (식 II-2)

변 수	기대부호	계수(B)	Wald	유의수준(P)
상 수		11.476***	21.430	0.000
CAU <sub>i,t-1</sub>	+, -	-0.456*	3.392	0.066
SIZE <sub>i,t</sub>	+	-1.425***	21.413	0.000
CAP <sub>i,t</sub>	+	-0.002	0.141	0.707
ROA <sub>i,t</sub>	+	0.031***	5.643	0.000
CFO <sub>i,t</sub>	+	-0.006	0.502	0.479
Big4 <sub>i,t</sub>	-	-0.139	0.155	0.694
NC <sub>i,t</sub>	-	-0.801**	6.220	0.013
YEAR <sub>i,t</sub>		포함		
IND <sub>i,t</sub>		포함		
Chi-Square		160.8(df 39)***		
Nagelkerke R <sup>2</sup>		0.232		
Accuracy of Classification		76.8%		
N		931(전기 비적정의견 기업중 감사인교체 기업)		

주1) 변수의 정의 : <표 20> 참조. 다만,

CAU<sub>t-1</sub> : 전기 비적정의견 원인이 계속기업 가정이면 1, 아니면 0

주2) \*\*\*는 1%, \*\* 5% 수준에서 통계적으로 유의(양측검증)

### 5.3.3 감사인교체 효과 추가분석

Lennox(2000) 및 박종일과 남혜정(2014) 등의 선행연구에 의하면 재무건전성과 감사의견 간에는 정의 관계가 있는 것으로 보고되고 있으므로, 당기 재무건전성 변화가 감사의견 개선에 영향을 미칠 수 있을 것으로 보인다. 따라서 감사의견 구매에 의한 감사의견 개선을 측정하기 위해서는 재무건전성 개선에 의한 요인을 통제할 필요가 있다. 이를 위해 (식 II, II-1 및 II-2)에서 통제변수로 도입된 재무건전성 수준변수(level variable) 대신에 전기대비 변동변수(change variable)를 도입해서 추가 분석을 실시하고자, 아래와 같이 (식 II-①, II-② 및 II-③)를 수립하여 감사인 교체 효과를 검증하고자 한다. 추가분석 결과가 <표 23>으로 정리되어 있다.

(식 II-①)에 대한 로지스틱 회귀분석 결과가 <표 23> 세 번째 열에 정리되어 있다. 먼저 관심변수인 감사인교체( $CH_t$ ) 변수의 계수는 (식 II)에서와 마찬가지로 감사의견 개선 변수와 부의 관계를 보였으나 유의할 만한 수준이 아니어서 가설을 지지하지 않고 있다. (식 II-②) 및 (식 II-③)에서는 관심변수의 계수가 (식 II-1, II-2)에서와 마찬가지로 1% 수준에서 감사의견 개선과 유의한 부의 관계를 보여 감사의견이 심각한 경우와 그렇지 않은 경우 감사의견 개선에 차이가 있다는 가설을 지지하고 있다. 이와 같이 추가분석을 통해, 재무건전성 변화를 통제한 후에도 같은 결과를 나타내고 있어 (식 II, II-1, II-2)를 통한 검증결과에 대한 강건성을 보여주고 있다.

주요 통제변수들의 계수를 보면 당기 총자산증가율( $\Delta SIZE_t$ ), 총자산수익률 증가율( $\Delta ROA_t$ )은 감사의견 개선( $IMP-AO_t$ )과 유의한 정의 관계를 보였고, 자본잠식( $NC_t$ ) 및 4대 감사인( $Big4_t$ )은 유의한 부의 관계를 보여 기대부호와 일치하였다. 자기자본비율 증가율( $\Delta CAP_t$ ) 및 총자산영업현금흐름 증가율( $\Delta CFO_t$ )은 정의 관계를 보였으나 유의하지는 않았다.

<표 23> 감사인교체 효과 추가분석 결과

$$IMP-AO_{i,t} = a_0 + a_1CH_{i,t} (MOD1_{i,t-1}, CAU_{i,t-1}) + a_2\Delta SIZE_{i,t} + a_3\Delta CAP_{i,t} + a_4\Delta ROA_{i,t} + a_5\Delta CFO_{i,t} + a_6Big4_{i,t} + a_7NC_{i,t} + a_8YEAR_{i,t} + a_9IND_{i,t-1} + e_{i,t} \dots (\text{식 II-①, II-②, II-③})$$

변 수	기대부호	관심계수(식II-①)	관심계수(식II-②)	관심계수(식II-③)
상 수		0.632	0.921	0.790
SW <sub>i,t</sub>	+, -	-0.106	-	-
AO-NU1 <sub>i,t-1</sub>	+, -	-	-1.196***	-
CAU <sub>i,t-1</sub>	+, -	-	-	-0.786***
SIZE <sub>i,t</sub>	+	0.014***	0.010**	0.016***
CAP <sub>i,t</sub>	+	0.001	0.004***	0.003***
ROA <sub>i,t</sub>	+	0.000*	0.000	0.000
CFO <sub>i,t</sub>	+	0.000	0.000	0.000
Big4 <sub>i,t</sub>	-	-0.704***	-0.597*	-0.605*
NC <sub>i,t</sub>	-	-1.039***	-0.195	-0.449*
YEAR <sub>i,t</sub>		포함	포함	포함
IND <sub>i,t</sub>		포함	포함	포함
Chi-Square		446.9(df 39)***	163.9(df 39)***	147.4(df 39)***
Nagelkerke R <sup>2</sup>		0.150	0.237	0.214
Accuracy of Classification		78.7%	77.9%	77.8%
N		4,322	931	931

주1) 변수의 정의: <표 20> 참조. 다만,

IMP-AO<sub>t</sub> : 당기 감사의견이 전기에 비해 개선된 경우 1, 아니면 0

CH<sub>t</sub> : 당기 감사인이 교체된 경우 1, 아니면 0

MOD1<sub>t-1</sub> : 전기 의견거절이면 1, 아니면 0

CAU<sub>t-1</sub> : 전기 비적정의견 원인이 계속기업 가정이면 1, 아니면 0

ΔSIZE<sub>t</sub> : 전기대비 당기 총자산 증가율(%)

ΔCAP<sub>t</sub> : 전기대비 당기 자기자본비율 증가율(%)

ΔROA<sub>t</sub> : 전기대비 당기 총자산수익률 증가율(%)

ΔCFO<sub>t</sub> : 전기대비 당기 총자산영업현금흐름 증가율(%)

주2) \*\*\*는 1%, \*\*는 5%, \*는 10% 수준에서 통계적으로 유의(양측검증)

## 5.4 실증분석 결과 요약

본 연구는 기존의 연구와는 달리 감사의견의 종류와 원인별로 세분하여 감사인 교체경향(모형 I) 및 감사인 교체를 통한 감사의견 개선(모형 II) 효과를 비상장 외감기업을 대상으로 실증분석한 결과 전기 비적정의견을 받은 기업은 감사의견 개선을 위해 감사인 교체를 추구한다는 사실을 확인하였다. 감사의견별로는 의견의 정도가 심각할수록 피감사기업은 감사인 교체를 통해서라도 개선된 감사의견을 받고자 하는 경향이 강한 것으로 분석되어 감사인 교체경향에 관한 <가설 I> 및 그 <가설 I-1>을 지지하였다. 또한 감사의견의 원인별 분석에서도 외부투자자나 채권기관이 보다 엄중하게 생각하는 요인인 계속기업가정의 불확실성에 기인한 경우 그 이외의 원인, 즉 감사범위의 제한 및 회계기준의 위배에 비해 감사인 교체경향이 뚜렷함을 보여 <가설 I-2>도 지지하였다.

한편 피감사기업은 감사의견이 심각할수록 감사인 교체를 통해 감사의견 개선을 추구하나 감사인 교체를 통해 실제로 원하는 결과를 얻지 못하는 것으로 나타나 <가설 II>는 지지하지 않았다. 그러나 이는 감사인은 의견 표명 시 소송위험과 평판리스크 등을 고려하기 때문에 감사의견 및 원인의 심각정도에 따라 그 결과가 혼재되어 전체적으로는 효과가 없는 것처럼 나타난 것이며, 감사의견별 세부적인 분석결과 의견거절처럼 감사의견이 심각한 경우 개선된 감사의견을 제시하기를 꺼리는 반면 한정 의견처럼 덜 심각한 경우 감사인교체 기업에서 유의한 감사의견 개선행태를 보였다. 감사의견의 원인별 분석을 통해서도 전기에 비적정의견 원인이 계속기업 가정의 불확실성에 기인한 경우 즉, 그 원인이 더 심각한 경우 감사인 교체 후 감사의견 개선은 이루어지지 않는 반면, 그 이외의 원인처럼 상대적으로 덜 심각한 경우 유의한 감사의견 개선경향을 보여 <가설 II-1> 및 <가설 II-2>를 지지하였다. 재무건전성 통제변수에 수준변수 대신 전기대비 증가율인 변동변수를 도입하여 재무건전성 변화를 통제한 후 실시한 추가분석을 통해서도 동일한 결과를 보였다.

<표 24> 가설검증결과 요약

1. 감사인 교체 경향 (종속변수 = 당기 감사인교체)

가설	관심 계수	관심변수	예상 부호	가설내용	분석결과 (유의수준)	연구 결론
I (기본모형)	$a_1$	전기 비적정의견	+, -	적정의견과 비적정의 견 간에 감사인교체 경향에 차이	+, ***	지지
I-1 (의견별)	$a_1$	전기 의견거절	+, -	한정의견과 의견거절 간에 감사인교체 경향 에 차이	+, ***	지지
I-2 (원인별)	$a_1$	전기 의견원인이 계속기업가정	+, -	비적정의견 원인이 계 속기업가정과 그 외 원인 간에 감사인교체 경향에 차이	+, ***	지지

2. 감사인 교체 효과 (종속변수 : 당기 감사의견개선)

가설	관심 계수	관심변수	예상 부호	가설내용	분석결과 (유의수준)	연구 결론
II (기본모형)	$a_1$	당기 감사인교체	+, -	전기 비적정인 경우, 감사인교체 여부에 따라 감사의견 개선 차이	-	기각
II-1 (의견별)	$a_1$	전기 의견거절	+, -	전기 비적정으로 감사 인 교체한 경우, 한정 의견과 의견거절 간에 감사의견 개선에 차이	-, ***	지지
II-2 (원인별)	$a_1$	전기 의견원인이 계속기업가정	+, -	전기 비적정으로 감사 인 교체한 경우, 원인 이 계속기업가정과 그 외의 경우 감사의견 개선에 차이	-, *	지지

## 5.5 추가 분석

Davidson III 등(2005)의 연구에서 감사의견 구매를 위해서는 고품질 감사인보다는 저품질의 감사인을 더 선호한다는 결과를 제시하였는바 감사인 교체기업의 Big4 교체경향과 교체된 Big4 감사인과 non-Big4 감사인간 감사의견 개선에 차이가 있는지를 추가로 분석하고자 한다. Becker et al.(1998), 및 Behn et al.(2008)의 연구에서와 같이 감사품질의 대용치(proxy)로 Big4 감사인을 감사품질이 높은 감사인으로 사용하였다. 이를 통해 국내 비상장기업에도 감사인 교체시 저품질 감사(non-Big4)선호 경향이 있는지를 알아보고자 한다.

<표 24>는 전체 표본 및 비적정의견 기업의 Big4 감사인 교체성향을 보여주고 있다. 전체 감사대상 기업의 Big4 감사비율은 20.4%인데 비해 전기 비적정의견 기업의 Big4 감사비율은 8.0%로 현저히 낮은 수준을 보여주고 있다. 이는 상대적으로 재무상태가 양호한 적정의견 기업은 감사인으로 Big4를 선호함을 암시하고 있다. 한편, 전기 비적정의견으로 감사인을 교체한 기업의 Big4 비율은 6.1%로 감사인을 교체하지 않은 기업의 Big4 감사인비율 8.5%보다 낮아 비적정기업이 감사인을 교체시 저품질의 감사인을 선택함으로써 감사의견 구매를 추구하는 경향이 있음을 암시하고 있다.

<표 25> Big4 감사인 감사비율

(단위 : 개, %)

구분	업체수(A)	Big4감사(B)	비율(B/A)
전체 감사대상	60,338	12,326	20.4
비적정 감사의견	4,322	344	8.0
- 감사인 교체	931	57	6.1
- 감사인 비교제	3,391	287	8.5

<표 24>에 나타난 결과중 전기에 비적정의견을 받은 기업을 대상으로 감사인교체기업과 비교체기업의 Big4 감사인 비율 간에 차이가 있는지를 독립표본 T검증을 통해 분석한 결과가 <표 25>로 요약되었다. 감사인 교체기업(N=931)의 Big4 감사인 비율은 6.1%, 표준편차는 0.2399이고, 감사인비교체기업(N=3,391)의 Big4 감사인 비율은 8.5%, 표준편차는 0.2784이다. 양 집단 간의 평균차이에 대한 T검증 결과 t값이 -2.544로 1.1%수준에서 유의한 차이가 있는 것으로 분석되었다. 즉 전기 비적정 감사의견을 받은 기업중 감사인 교체기업의 Big4 감사인 비율이 감사인 비교체기업의 Big4 감사인 비율보다 유의하게 낮아 전기 비적정 감사의견을 받은 기업이 감사인 교체시 상대적으로 감사품질이 떨어지는 non-Big4를 선호하여 전기 비적정의견을 받은 국내 비상장 제조기업에도 감사의견 구매경향이 있다는 점을 시사하고 있다.

<표 26> 감사인교체기업의 Big4 감사인비율 차이 T검증

구분	감사인교체 여부	N	평균(M)	표준편차(SD)
Big4 여부	감사인 교체	931	0.061	0.2399
	감사인 비교체	3,391	0.085	0.2784
$t(p)$		-2.544(0.011)**		

$p^* < 0.1$ ,  $p^{**} < 0.05$ ,  $p^{***} < 0.01$

<표 26>은 전기 비적정의견으로 감사인이 교체된 기업(N=931)의 Big4와 Non-Big4 감사인의 감사의견 개선비율에 대한 독립표본 T검증 결과이다. <표 15>에서 보여준 바와 같이 전체표본의 감사의견 개선비율은 73.9%이고 이중 Big4 감사인의 감사의견 개선비율은 68.4%, 표준편차 0.4690이고 non-Big4 감사인의 감사의견 개선비율은 평균 74.3%, 표준편차 0.4375였다. 이처럼 Big4 감사인의 감사의견개선비율이 non-Big4 감사인 집단에 비해 더

낮았는데 동 차이에 대한 T검증 결과 t값이 -0.971, 유의수준(p)이 0.332로 유의할 만한 수준은 아닌 것으로 나타났다.

<표 27> 감사인교체기업의 Big4 감사의견개선비율 차이 T검증

구분	Big4 여부	N	평균(M)	표준편차(SD)
감사의견 개선여부	Big4	57	0.684	0.4690
	non-Big4	874	0.743	0.4375
<i>t(p)</i>		-0.971(0.332)		

$p^* < 0.1$ ,  $p^{**} < 0.05$ ,  $p^{***} < 0.01$

전기에 비적정의견을 받은 기업을 대상으로 감사인교체시 Big4 감사인 경향을 검증하기 위한 로지스틱 회귀분석을 위해 (식 III)을 아래와 같이 수립하였다.

전기 비적정의견 기업중,

$$Big4_{it} = a_0 + a_1CH_{it} + a_2Big4_{i,t-1} + a_3SIZE_{i,t-1} + a_4CAP_{i,t-1} + a_5ROA_{i,t-1} + a_6CFO_{i,t-1} + a_7NC_{i,t-1} + a_8YEAR_{i,t-1} + a_9IND_{i,t-1} + e_{it} \dots (\text{식 III})$$

주) 변수의 정의 : (식 I) 참조. 다만,

Big4<sub>t</sub> : 당기 감사인이 Big4이면 1, 아니면 0

종속변수는 당기 감사인이 4대 감사인 여부(Big4<sub>t</sub>)이며 관심변수는 당기 감사인교체 여부(CH<sub>t</sub>)이다. 당기에 감사인을 교체하였으면 1을 부여하고 비적정이 아닌 경우는 0을 부여한다. 따라서 관심변수의 계수는 당기 감사인 교체시 Big4 감사인과의 관계를 나타낸다. 4.1에서 언급한 바와 같이 전기비적

정으로 감사인을 교체시 Big4보다는 품질이 낮은 non-Big4를 선호할 것이므로 관심변수( $CH_t$ )의 계수( $a_1$ )는 유의한 음의 값을 가질 것으로 예상된다. 통제변수는 (식 I)과 동일하게 도입하되 당기 Big4 감사인 선임에 전기 감사인 Big4 여부가 중요 변수이므로 전기 감사인 Big4( $Big4_{t-1}$ ) 변수를 추가하였다. 감사인은 일단 선임되면 몇 년간 지속되는 경향이 있으므로 계수( $a_2$ )는 유의한 양의 값을 가질 것으로 예상된다.

(식 III)에 대한 로지스틱 회귀분석 결과가 <표 27>로 요약되어 있다. 먼저 관심변수인 당기 감사인교체( $CH_t$ ) 변수의 계수는  $-1.260$ 으로 1% 수준에서 종속변수인 Big4와 유의한 부(-)의 관계를 보여 전기 비적정 감사의견을 받은 기업이 감사인 교체시 상대적으로 감사품질이 떨어지는 non-Big4를 선호하여 전기 비적정의견을 받은 국내 비상장 제조기업에도 감사의견 구매경향이 있다는 점을 시사하고 있다. 이는 Davidson III et al.(2005) 등의 연구결과와 일치하는 결과이다.

주요 통제변수들의 계수를 보면 전기 Big4와는 유의한 정의 관계를 보여 전기 Big4를 감사인으로 선임한 기업은 당기에도 유지하는 경향이 강한 것으로 나타났다. 재무건전성 변수중 총자산( $SIZE_{t-1}$ ), 전기 자기자본비율( $CAP_{t-1}$ )은 예상대로 유의한 정의 관계를 보였으나 나머지 변수들은 유의한 수준은 아닌 것으로 나타났다.

<표 28> (식 III)에 대한 회귀분석 결과

$$Big4_{i,t} = a_0 + a_1CH_{i,t} + a_2Big4_{i,t-1} + a_3SIZE_{i,t-1} + a_4CAP_{i,t-1} + a_5ROA_{i,t-1} + a_6CFO_{i,t-1} + a_7NC_{i,t-1} + a_8YEAR_{i,t-1} + a_9IND_{i,t-1} + e_{i,t} \dots \text{(식 III)}$$

변 수	기대부호	계수(B)	Wald	유의수준(P)
상 수		-9.083***	12.921	0.000
CH <sub>i,t</sub>	-	-1.260***	20.940	0.000
Big4 <sub>i,t-1</sub>	+	6.225***	617.866	0.000
SIZE <sub>i,t-1</sub>	+	0.646**	4.010	0.045
CAP <sub>i,t-1</sub>	+	0.011**	4.013	0.045
ROA <sub>i,t-1</sub>	+	0.003	0.079	0.778
CFO <sub>i,t-1</sub>	+	0.003	0.088	0.766
NC <sub>i,t-1</sub>	-	0.399	0.758	0.384
YEAR <sub>i,t-1</sub>		포함		
IND <sub>i,t-1</sub>		포함		
Chi-Square		1,657.8(df 39)***		
Nagelkerke R <sup>2</sup>		0.747		
Accuracy of Classification		97.8%		
N		4,322(전기 비적정의견 기업)		

주1) 변수의 정의 : <표 17> 참조

주2) \*\*\*는 1%, \*\* 5% 수준에서 통계적으로 유의(양측검증)

한편 전기 비적정의견으로 금기에 감사인을 교체한 기업을 대상으로 Big4 감사인과 감사의견 개선과의 관계를 검증하기 위한 로지스틱 회귀분석을 위해 (식 III-1)을 아래와 같이 수립하였다.

전기 비적정의견으로 감사인이 교체된 기업중,

$$IMP-AO_{i,t} = a_0 + a_1Big4_{i,t} + a_2SIZE_{i,t} + a_3CAP_{i,t} + a_4ROA_{i,t} + a_5CFO_{i,t} \\ + a_6NC_{i,t} + a_7YEAR_{i,t} + a_8IND_{i,t} + e_{i,t} \dots \text{(식 III-1)}$$

주) 변수의 정의 : (식 II) 참조. 다만,

Big4<sub>t</sub> : 당기 감사인이 Big4이면 1, 아니면 0

종속변수는 당기 감사의견 개선 여부(IMP-AO<sub>t</sub>)이며 관심변수는 당기 Big4 여부(Big4<sub>t</sub>)이다. 당기 감사인이 Big4이면 1을 부여하고 아닌 경우는 0을 부여한다. 따라서 회귀계수(a<sub>1</sub>)는 전기 비적정의견으로 감사인이 교체된 기업중 당기 Big4 감사인과 당기 감사의견 개선과의 관계를 나타낸다. 4.3에서 언급한 바와 같이 Big4 감사인은 감사의견 개선에 보수성을 보일 것이므로 관심변수(Big4<sub>t</sub>)의 계수(a<sub>1</sub>)는 유의한 음의 값을 가질 것으로 예상된다. 통제변수는 (식 II)와 유사하므로 동일한 변수를 도입하였다.

(식 III-1)에 대한 로지스틱 회귀분석 결과가 <표 28>로 요약되어 있다. 먼저 관심변수인 당기 4대감사인(Big4<sub>t</sub>)의 계수는 -1.120으로 감사의견 개선과 부의 관계를 가지나 유의하지는 않은 것으로 분석되었다. 이는 Big4 감사인은 전기 비적정의견 기업의 당기 감사의견 개선에 있어 보수적인 성향을 보이나 통계적으로 유의하지는 않다. 따라서 비적정기업이 감사의견 개선을 위해 Big4보다는 non-Big4를 선호하는 것만으로 감사의견 개선목적을 유의적으로 달성할 수 없으며, <가설 II> 및 그 세부가설 검증에서 밝혔듯이 감사의견개선 목적 달성 여부는 전기 비적정의견과 그 의견의 심각성 정도에 더 영향을 받는다는 점을 시사하고 있다.

주요 통제변수들의 계수를 보면 총자산순이익률( $ROA_t$ )은 정의 관계를, 자본잠식 변수( $NC_t$ )는 유의한 부의 관계를 보여 예상과 일치하였으나, 총자산( $SIZE_t$ )은 예상과 달리 1%수준에서 유의한 부의 관계를 보였다. 이는 기업규모가 큰 경우 감사인들이 재무제표에 대한 신뢰도가 높아 감사의견개선에 긍정적인 영향을 미칠 것이라라는 예상과 달리 기업규모가 큰 경우 다수의 외부 이해관계자가 관련되고 부실감사에 대한 소송 및 감독당국의 제재 위험 등을 감안하여 오히려 보수적인 의견개선을 보인다는 것으로 판단된다. 자기 자본비율( $CAP_t$ ) 및 총자산영업현금흐름( $CFO_t$ )은 부의 관계를 보였으나 유의하지는 않았다.



<표 29> (식 III-1)에 대한 회귀분석 결과

$$IMP-AO_{i,t} = a_0 + a_1 Big4_{i,t} + a_2 SIZE_{i,t} + a_3 CAP_{i,t} + a_4 ROA_{i,t} + a_5 CFO_{i,t} + a_6 NC_{i,t} + a_7 YEAR_{i,t} + a_8 IND_{i,t} + e_{i,t} \dots \text{(식 III-1)}$$

변 수	기대부호	계수(B)	Wald	유의수준(P)
상 수		12.097***	24.305	0.000
Big4 <sub>i,t</sub>	—	-0.120	0.115	0.735
SIZE <sub>i,t</sub>	+	-1.540***	25.809	0.000
CAP <sub>i,t</sub>	+	-0.001	0.044	0.835
ROA <sub>i,t</sub>	+	0.031***	16.399	0.000
CFO <sub>i,t</sub>	+	-0.006	0.548	0.459
NC <sub>i,t</sub>	—	-0.912***	8.402	0.004
YEAR <sub>i,t</sub>		포함		
IND <sub>i,t</sub>		포함		
Chi-Square		157.5(df 38)***		
Nagelkerke R <sup>2</sup>		0.228		
Accuracy of Classification		77.0%		
N		931(전기 비적정의견중 감사인교체 기업)		

주1) 변수의 정의 : <표 20> 참조

주2) \*\*\*는 1%, \*\* 5% 수준에서 통계적으로 유의(양측검증)

## VI. 결 론

### 6.1 연구결과의 요약

본 연구는 국내 외감대상 비상장 제조기업을 대상으로 한 실증연구를 통해 전기 비적정의견 기업의 감사인교체 경향을 분석하였다. 기존의 연구와는 달리 본 연구에서는 감사의견의 종류와 원인별로 세분하여 감사인 교체경향 및 감사인 교체를 통한 감사의견 개선실태를 분석한 결과, 전기 회계감사에서 비적정의견을 받은 기업은 감사의견 개선을 위해 감사인 교체를 추구한다는 사실을 확인하였다. 감사의견별로는 의견의 정도가 심각할수록 피감사기업은 감사인 교체를 통해서라도 개선된 감사의견을 받고자 하는 경향이 강한 것으로 분석되었다. 또한 감사의견의 원인별 분석에서도 감사인의 주관적 판단요소가 개입되고 외부투자자나 채권기관이 보다 엄중하게 생각하는 요인인 계속기업가정의 불확실성에 기인한 경우 그 이외의 원인, 즉 감사범위의 제한 및 회계기준의 위배에 비해 감사인 교체경향이 뚜렷함을 보였다.

한편 피감사기업은 감사의견이 심각할수록 감사인 교체를 통해 감사의견 개선을 추구하나 감사인 교체를 통해 실제로 원하는 결과를 얻지 못하는 것으로 나타났다. 그러나 이는 피감사기업 입장과는 달리 감사인은 기업의 감사구매 요청에 응할 경우 따르는 소송 등 법적 및 평판 리스크 등을 고려하기 때문에 감사의견 및 원인의 심각정도에 따라 그 결과가 혼재되어 전체적으로는 효과가 없는 것처럼 나타난 것이며 이를 세부적으로 분석하면 그 결과가 명확하게 나타났다. 즉, 감사의견별 분석결과 감사인 교체에 대한 기업의 입장과는 반대로 전기 비적정 감사의견이 심각할수록 사실과 다른 감사의견으로 인한 제재, 소송비용 등을 고려해 교체된 감사인은 개선된 감사의견을 제시하기를 꺼리는 반면, 한정의견처럼 덜 심각한 경우 감사인 교체 후 유의한 감사의견 개선행태를 보였다. 감사의견의 원인별 분석을 통해서도 전기 비적정의견 원인이 계속기업 가정의 불확실성에 기인한 경우 감사인 교체 후 감

사의견 개선은 이루어지지 않는 반면, 그 이외의 원인(감사범위의 제한 및 회계처리기준의 위배)처럼 심각도가 덜한 경우 감사의견 개선경향이 강한 것으로 나타났다.

추가분석을 통해 Davidson III et al.(2005)의 연구에서 밝힌 “감사의견 구매를 위해서는 고품질 감사인보다는 저품질의 감사인을 더 선호한다”는 결과를 제시하였는 바 우리나라 비상장기업의 경우에도 이러한 사실이 확인되는지를 검증하고자 감사인 교체기업의 Big4 감사인 비율과 Big4 감사인과 non-Big4 감사인간 감사의견 개선에 차이가 있는지를 추가로 분석한 결과 전기 비적정의견 기업이 감사인 교체시 Big4보다는 non-Big4를 선호하는 것으로 나타나 선행연구 결과와 동일한 결과를 보였다. 한편, Big4감사인은 당기 감사의견개선 변수와 부의 관계를 보였으나 유의한 수준은 아닌 것으로 나타났다. 이는 비적정기업이 감사의견 개선을 위해 Big4보다는 non-Big4를 선호하는 것만으로 감사의견 개선목적을 유의적으로 달성할 수 없으며 감사의견개선 목적 달성 여부는 전기 비적정의견과 그 의견의 심각성 정도에 따라 다르다는 점을 시사하고 있다.

## 6.2 연구의 시사점 및 한계

본 연구는 국내 최초로 비상장 외감기업을 대상으로 한 감사의견구매 현상을 감사의견 종류와 감사의견 원인별로 구분하여 감사인과 피감법인의 의사결정을 행태론적 접근을 통해 보다 정확히 규명함으로써 향후 효과적인 회계감리 및 감독정책 수립에 시사점을 제시하였다는데 의의가 있다. 즉, 감사의견 및 감사의견의 원인별로 감사인 교체에 대한 피감사기업 수요와 감사인의 대응이 다르므로 감사인 부당교체에 대한 감리업무 등 회계감독정책 수립시 감사의견 구매 소지가 큰 부문에 한정된 감독자원을 집중할 필요가 있을 것이다.

또한 회계투명성 향상을 위한 회계제도 개선방안(2016.12월) 마련을 위한 설문조사와 본 논문의 실증분석 결과 우리나라는 자유수입제 및 그동안 수요

자 중심 회계감사시장 영향으로 감사의견 구매에 매우 취약한 환경에 처해 있다는 것이 밝혀졌다. 특히 비상장 외감기업의 경우 상장기업에 비해 기업 지배구조의 투명성이 낮고 재무 건전성 측면에서도 열위에 있어 상장기업에 비해 감사의견 구매 수요가 더 클 것이므로 이들에 대한 회계투명성을 보다 강화할 필요가 있다. 이를 위해서는 비상장기업에도 자유수임제의 폐단을 보완할 부분적인 회계감사인 지정제도 도입 추진과 함께 이들에 대한 회계감독 역량을 집중할 필요가 있다. 특히, 한국공인회계사회가 금융감독 당국의 위탁을 받아 수행한 감리비용이 상장기업에 비해 현저히 낮아<sup>35)</sup> 비상장기업의 경우 부실감사에 대한 관리감독 사각지대에 있다고 볼 수 있으므로 그동안 상장회사에 집중된 감리정책을 비상장회사 중 취약부분에 대한 표본감리 강화를 통해 균형을 맞출 필요가 있다. 또한 감사의견의 원인중 계속기업 가정의 불확실성은 이해관계자에게 특별히 중요한 정보이나 감사인의 판단에 의하기 때문에 피감기업의 감사인 교체위협이 다른 사유보다 강한 것으로 나타났다. 이러한 정보의 중요성 때문에 적정의견의 경우에도 계속기업가정 이슈가 있는 경우 감사보고서에 강조사항으로 회계정보 이용자에게 공시하도록 하고 있고 실제로 그러한 사례가 많이 발견되고 있으나, 이에 대한 피감기업의 저항이 심한 상황이므로 중요 회계정보 제공의 순기능이 활성화도록 감사인의 독립성 확보를 위한 제도적 보완 필요성에 대한 정책적 시사점을 제시하고 있다.

본 연구는 기존연구와는 달리 감사의견 종류별 및 그 원인별로 세부적인 분석을 통해 피감사기업과 감사인간의 감사의견 구매행태에 대한 보다 명확한 규명을 하였다는 데 의의가 있다. 그러나 감사인 교체효과를 분석함에 있어 감사인 교체 당해 연도 감사의견 개선여부만 고려하였으나 실질적으로는 감사의견 개선이 2~3년 이후에 점차적으로 나타날 수도 있으므로 이에 대한

35) 2016년중 상장 및 등록기업(2,099개사)에 대한 표본감리는 58개사로 감리비용은 2.8%이나 비상장사(25,015개사)는 20개사에 대해서만 공인회계사회를 통한 위탁감리가 이루어져 감리비용은 0.08%에 불과하였다(금융감독원 보도자료, 2016년도 외부감사대상회사 및 감사인지정현황, 2016년도 감사보고서 감리결과 및 향후계획)

보완 연구도 필요하다고 본다. 또한 기업의 감사의견이 개선되는 경우는 기업이 실제로 문제가 되는 내용을 개선해서 외부감사인으로부터 정당하게 적정의견을 받는 경우(Dye 1991)와 문제가 되는 내용을 수정하지 않고 적정의견을 구매(opinion shopping)하는 경우(Lu 2006)로 나눌 수 있는데, 본 연구에서는 첫 번째 부분을 구분할 수 없어 양자를 구분하지 않고 전체적으로 감사인 교체를 통해 감사의견이 개선된 경우를 감사의견 구매로 보았다. 보다 엄격한 분석을 위해서는 전자를 구분해서 분석하는 노력이 필요하다.



# 참 고 문 헌

## 1. 국내문헌

- 금융위원회. (2016). 『회계투명성 향상을 위한 회계제도 개선방안』, 서울 : 금융위원회.
- 권수영, 정경철, 허진숙. (2016). 로우볼링 결정요인. 『회계학연구』, 41(2), 1-37.
- 노준화. (2009). 감사인 강제교체가 감사품질에 미치는 영향. 『회계학연구』, 34(4), 1-29.
- 노준화, 왕현선. (2005). 경영자 변경이 감사인 교체에 미치는 영향. 『회계와 감사연구』, 42, 417-442.
- 박연희, 정문기. (2014). 현행 제도하에서 파트너 강제교체가 감사품질에 미치는 영향. Working Paper, 2014. 수원대학교, 공주대학교.
- 박종성, 손성규. (2000). 감사의견 표명후 감사인이 부담하게 될 잠재적 비용이 감사의견 형성에 미치는 영향. 『회계학연구』, 25(3), 57-79.
- 박종성, 최기호. (2001). 차별적 감사수요와 자발적 감사인 교체. 『회계학연구』, 26(3), 1-25.
- 박종일, 곽수근. (2007). 감사인 교체와 감사품질. 『회계와 감사연구』, 46, 191-226.
- 박종일, 남혜정. (2014). 전기 비적정 감사의견이 감사인 교체방향과 이익조정 에 미치는 영향 : 비상장기업의 의견구매. 『회계학연구』, 39(6), 1-56.
- 박종일, 전규완, 최종학. (2003). 비감사서비스와 감사인의 독립성에 관한 연구. 『회계학연구』, 28(4), 141-176.
- 배길수, 이재은. (2013). 회계감리제도 개선방안에 대한 연구. 『회계저널』, 22(2), 23-60.

- 손성규. (1998). 감사인 교체가 감사인의 독립성에 미치는 영향 : 감사의견에  
측모형을 중심으로. 『동계학술연구발표회 발표논문집』 .
- 손성규. (2002). 계속기업과 관련된 변형된 의견의 의미. 『회계저널』 , 11(1),  
25-37.
- 손성규, 김연화. (2005). 교체를 앞둔 감사인의 특성. 『회계와 감사연구』 , 42,  
1-20.
- 손성규, 이은철. (2008). 경영자-감사인간의 의견불일치와 감사인교체. 『회계  
와 감사연구』 , 48, 205-229.
- 손성규, 임현지. (2015). 감사의견의 종류와 감사인교체: 계속기업의견을 중심  
으로. 『한국회계학회 학술발표논문집』 , 2015(2), 186-208.
- 신근식, 조형진, 최종학. (2014). 감사인 교체와 감사인의 보수적 회계감사.  
『회계와 감사연구』 , 56(2), 179-211.
- 오광욱, 정석우, 유승원. (2009). 비상장기업의 전기 한정의견, 감사의견개선  
및 감사보수와의 관련성. 『회계학연구』 , 34(3), 21-48.
- 위준복, 김문태. (2006). 감사인 규모와 감사의견이 신용평가에 미치는 영향.  
『회계와 감사연구』 , 43, 93-118.
- 이상수. (2002). 외부감사제도의 개선과 감사인의 독립성. 『회계학연구』 ,  
27(2), 57-81.
- 이종은, 문해원, 지강영. (2017). 감사인 지정제도의 효과 : 비상장기업을 중  
심으로. 『회계학연구』 , 42(3), 105-155.
- 이효익. (1990). 감사인 교체가 감사의견에 미치는 영향. 『세무와 회계저널』 ,  
11(1), 1-36.
- 장지인, 배길수, 전영순. (2002). 설문조사를 통한 우리나라의 회계투명성에  
대한 재조명. 『회계저널』 , 9(11-3), 1-36.
- 정문종. (2004). 회계투명성의 개선: 감사 및 감리를 중심으로. 『회계저널』 ,  
13(2), 53-88.
- 지현미, 문상혁. (2006). 소송위험이 감사시간과 감사인의 보수에 미치는 영  
향. 『회계와 감사연구』 , 43, 311-336.

- 최종학, 전규안, 박종일. (2012). 피감사기업의 소송위험이 감사인의 감사보수 결정에 미치는 영향. 『회계와 감사연구』, 56, 343-380.
- 최종학, 정희선. (2015). 감사의견 구매 목적의 감사인 교체와 감사품질 하락. 『경영학연구』, 44(6), 1575-1607.
- 황인태, 강선민. (2005). 기업과 감사인이 회계투명성에 미치는 영향: 감사인 지정제도를 중심으로. 『한국회계학회 2005년 동계학회 발표논문』.



## 2. 국외문헌

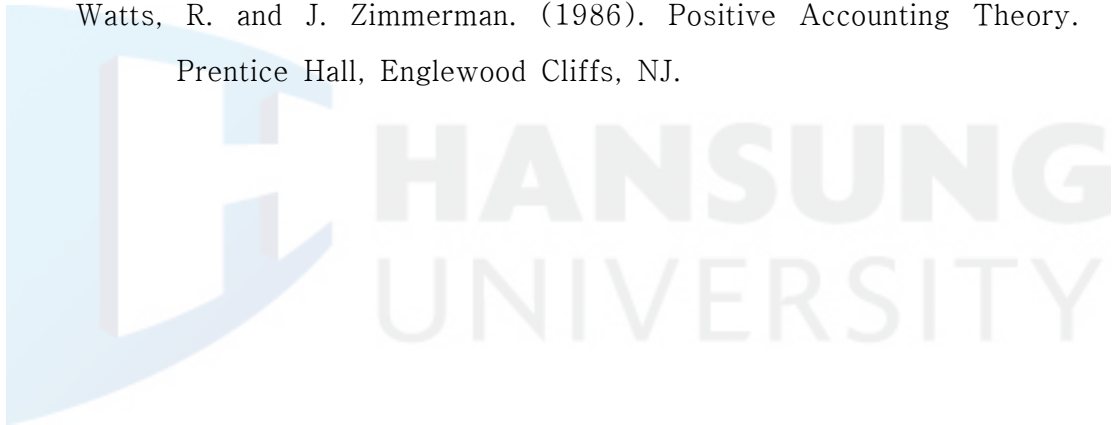
- Altman, E. and T. McGough. (1974). Evaluating of a Company as a Going Concern. *Journal of Accountancy*, 1974(December) : 50-57.
- Antle, R. and B. Nalebuff. (1991). Conservatism and Auditor-Client Negotiations. *Journal of Accounting Research*, 29 : 31-59.
- Beatty, R. (1989). Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offerings. *The Accounting Review*, 64(October) : 693-709.
- Becker, C., DeFond, M. Jiambalvo and K. Subramanyam. (1998). The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, 15 : 1-24.
- Behn, B. K., J-H. Choi and T. Kang. (2008). Audit Quality and Properties of Analysis Earnings Forecasts. *The Accounting Review*, 83(2) : 327-349.
- Bell, T. and R. Tabor. (1991). Empirical analysis of Audit Uncertainty Qualifications. *Journal of Accounting Research*, 29(Autumn) : 350-370.
- Bell, T., W. Landsman and D. Shackelford. (2001). Auditors' Perceived Business Risk and Audit Fees : Analysis and Evidence. *Journal of Accounting Research*, 39(June) : 35-43.
- Cao, Z. (2005). Accounting and Litigation Risk. *Working Paper*. Yale School of Management.
- Chen, K. C. and B. K. Church. (1996). Going Concern Opinions and the Market's Reaction to Bankruptcy Filings. *The Accounting Review*, 71(1) : 117-128.
- Chow, C. W. and S. J. Rice. (1982). Qualified Audit Opinions and Auditor Switching. *The Accounting Review*, 57(2) : 326-335.

- Craswell, A., J. Francis and S. Taylor. (1995). Auditor Brand Name Reputations and Industry Specializations. *Journal of Accounting Economics*, 20(December) : 297–322.
- Davidson III, P. Jirapron and P. Dadalt. (2005), Causes and Consequences of Audit Shopping: An Analysis of Auditor Opinions, Earnings Management, and Auditor Changes. *Working Paper*. Southern Illinois University.
- Deakin, E. (1977). Business Failure Prediction: An Empirical Analysis in Financial Crisis: Institutions and Markets in a Fragile Environment. New York : Wiley.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, (December 1981) : 183–199.
- DeFond, M., and L. Subramanyam. (1998). Auditor Changes and Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 25 : 36–67.
- Deis, D. R. and G. Giroux. (1996). The Effect of Auditor Change on Audit Fees, Audit Hours, and Audit Quality. *Journal of Accounting and Public Policy*, 15 : 55–76.
- Dye, R. (1991). Informationally Motivated Auditor Replacement, *Journal of Accounting and Economics*, 14 : 347–374.
- Eichenseher, J. W., M. Hagigi and D. Shields. (1989). Market Reaction to Auditor Changes by OTC Companies. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 9(1) : 29–40.
- Feng Chen, Songlan Peng, Shuang Xue, Zhiffng Yang and Feiteng Ye. (2016). Do Audit Clients Successfully Engage in Opinion Shopping? Partner–Level Evidence. *Journal of Accounting Research*, 54 : 79–112.
- Francis, J., E. Maydew and H. Sparks. (1999). The Role of Big 6

- Auditors in the Credible Reporting of Accruals. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 18 : 17–34.
- Francis, J. and E. Willson. (1988). Auditor Changes: A Joint Test of Theories Relating to Agency Costs and Auditor Differentiation. *The Accounting Review*, 63(October) : 663–682.
- Geiger, M. A., R. Raghunandan and R. Rama. (1996). Going–Concern Modified Audit Opinions and Auditor Changes. *Working paper*. University of Rhode Island.
- George, W. R. (1980). Marketing Strategies for Improving Practice Development. *Journal of Accountancy*, 1980(February) : 79–84.
- Government Accountability Office(GAO). (2008). Public Accounting Firms: Continued Concentration in Audit Market for Large Public Companies Does not Call for Immediate Action. Washington D.C. : GAO
- Kida, T. (1980). Investigation into Auditor's Continuity and Related Qualification Judgements. *Journal of Accounting Research*, 1980(Autumn) : 506–523.
- Krishnan, J. (1994). Auditor Switching and Conservatism. *The Accounting Review*, 69(1) : 200–215.
- Krishnan, J. and R. G. Stephens. (1995). Evidence on Opinion Shopping from Audit Opinion Conservatism. *Journal of Accounting and Public Policy*, 14 : 179–201.
- Krishnan, J. and R. G. Stephens. (1996). The Simultaneous Relation Between Auditor Switching and Audit Opinion: An Empirical Analysis, *Accounting and Business Research* 26(3) : 224–236.
- Krishnan, J. (1997). Litigation Risk and Auditor Resignations. *The Accounting Review*, 72 (October) : 539–560.
- Lennox, C. (2000). Do Companies Successfully Engage in

- Opinion-Shopping? Evidence from the U.K. *Journal of Accounting and Economics*, 29 : 321–337.
- Lennox, C. (2002). Opinion Shopping and the Role of Audit Committee when Audit Firms are Dismissed: The US Experience, The Institute of Chartered Accountants of Scotland.
- Louwers, T. (1998). Going-concern Opinion and Auditor's Loss Function. *Journal of Accounting Research*, 36(Spring) : 143–156.
- Lu, T. (2006). Does Opinion Shopping Impair Auditor Independence and Audit Quality?. *Journal of Accounting Research*, 44(3) : 561–583.
- Magee, R. and M. Tseng. (1990). Audit Pricing and Independence. *The Accounting Review*, 65 : 315–336.
- Menon, K. and K. B. Schwartz. (1985). Auditor Switches by Failing firms. *The Accounting Review*, 60(2) : 248–261.
- Newton, N., J. Peresellin, D. Wang and M. Wilkins. (2015). Internal Control Opinion Shopping and Audit Market Competition. *Working Paper*. University of Missouri.
- Palmrose, Z. (1989). The Relation of Audit contract Type to Audit fees and Hours. *The Accounting Review*, 64(July) : 488–499.
- Rho, J. H. and H. S. Wang. (2005). The Effect of Manager's Changes on Auditor Changes. *Accounting and Auditing Research*, 42 : 1–26.
- Securities and Exchange Commission(SEC). (1988). Disclosure Amendments to Regulation S-K, Form 8-K, and Schedule 14A Regarding Changes in Accountants and Potential Opinion Shopping Situations. *Financial Reporting Release*, 31. SEC.
- Simon, D. and J. Francis. (1988). The Effects of Auditor Change on Audit Fees: Tests of Price Cutting and Price Recovery. *The Accounting Review*, 63(2) : 255–269.

- Smith, D. (1986). Audit "Subject to" Opinions, Disclaimers and Auditor Changes. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 6 : 95–108.
- Simunic, D. (1980). The Pricing of audit Services : Theory and Evidence. *Journal of Accounting Research*, 18(Spring) : 161–190.
- Simunic, D. and M. Stein. (1996). The Impact of Litigation Risk on Audit Pricing. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 15 : 119–134.
- Sterling, R. (1973). Accounting Power. *Journal of Accountancy*, 1973(January) : 61–67.
- Watts, R. and J. Zimmerman. (1986). Positive Accounting Theory. Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ.



# ABSTRACT

## An Empirical Study on the Change of External Auditors by Korea's Non-listed Firms : with an Analysis of the Auditor's Opinions and Rationale behind Them

Kim, Jai Choon

Major in Accounting

Ph. D. of Business Administration

The Graduate School

Hansung University

This study analyses 60,338 annual data(from 2005 to 2016) on Korea's non-listed manufacturing firms subject to the external audit requirement with a focus on whether firms that have received a modified opinion tend to effectively change their external auditor.

Unlike previous studies, it looks into the trends behind the Change of external auditors with a focus on the types of the auditor's opinions and rationale behind them, as well as whether the Change of the auditor leads to any improvement in the auditor's opinion, and has found that firms that have received a modified opinion during the previous period tend to Change their external auditor. The more likely the firms are to Change their external auditor, the worse their auditor's opinion is. This was also found to be the case, if the auditor's opinion is based on uncertainties on the going concern assumption, which involves the auditor's subjective judgment and are often taken more seriously by external investors or creditors. In addition, in general, the

firms have been found to fail to improve their auditor's opinion by replacing the auditor. There are many factors at play, such as legal and reputational risks that auditors may be exposed to as a result of accepting firms' opinion shopping, as well as the type of their opinions and the severity of rationale behind them. The more severe such rationale is, the less likely the auditor's opinion is to improve, and vice versa. Firms that have received a modified opinion during the previous year tend to prefer a non-Big Four firm as a new auditor whose quality of service does not tend to outperform that of Big Four firms. Korea's non-listed manufacturing firms have also exhibited such opinion shopping trend.

This study suggests the following lessons. Firms are likely vulnerable to engage in opinion shopping in Korea, as the choice of auditor is up to the discretion of firms, as a rule. As such, policy responses are needed to act on this. As the type of the auditor's opinions and the severity of rationale behind them affect the Change of auditor, as well as how the auditor responds to it, this study provides a basis for the audit supervisory authority to rely on when focusing its limited resources on vulnerabilities from opinion shopping. In particular, non-listed firms tend to have less transparent governance and be less healthy in financial terms, and this may make them opt for opinion shopping. As such, it may be worth considering the designation of auditors for some of non-listed firms in an effort to ensure more effective audit supervision. Further studies are required regarding this study in which considering extended years in measuring opinion improvements, and separating real opinion improvement from that of opinion shopping.

KEYWORD : audit, auditor change, opinion shopping, modified opinion