

박사학위논문

회계정보가 내부회계관리제도와
배당정책에 미치는 영향에 관한 연구

2022년

한 성 대 학 교 대 학 원

지식서비스&컨설팅학과

매니지먼트컨설팅전공

이 순 미

박 사 학 위 논 문
지도교수 김상봉

회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책에 미치는 영향에 관한 연구

A study on the effect of accounting information on the
internal accounting management system and dividend policy

2021년 12월 일

한 성 대 학 교 대 학 원

지식서비스&컨설팅학과

매니지먼트컨설팅전공

이 순 미

박 사 학 위 논 문
지도교수 김상봉

회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책에 미치는 영향에 관한 연구

A study on the effect of accounting information on the
internal accounting management system and dividend policy

위 논문을 컨설팅학 박사학위 논문으로 제출함

2021년 12월 일

한 성 대 학 교 대 학 원

지식서비스&컨설팅학과

매니지먼트컨설팅전공

이 순 미

이순미의 컨설팅학 박사학위 논문을 인준함

2021년 12월 일

심사위원장 김 정렬 (인)

심 사 위 원 유 연우 (인)

심 사 위 원 전 우소 (인)

심 사 위 원 김 상봉 (인)

심 사 위 원 한 충근 (인)

국 문 초 록

회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책에 미치는 영향에 관한 연구

한 성 대 학 교 대 학 원
지 식 서 비 스 & 컨 설 팅 학 과
매 니 저 먼 트 컨 설 팅 전 공
이 순 미

회계정보는 기업에서의 경영 건전성과 기업 가치의 표명이다.
이는 신뢰성을 최우선으로 하여야 함이다.
그 신뢰성 기반으로 타당성과 적법성에 관한 감사·통제기능으로 외부 회계감사를 받을 것을 법으로 규정하는바, 이것이 곧 내부회계관리제도이다.

즉, 기업 환경의 활동을 계획하고 실행됨으로써 주기적인 내부회계관리제도의 5가지 구성요소를 모두 관리 감독하여 외부 재무보고 신뢰성에 해치는 위험으로부터 다양한 환경 변화인 기업 인수 및 합병(M&A) 등 복잡한 범위의 영향에서 이해관계자인 주주와 투자자, 채권자의 적절한 요구사항 및 기대를 고려하여 기업과 주주들의 상호 협력적인 배당정책으로 연결될 수 있다.

본 연구는 회계정보의 신뢰성 입증 방법으로서 기업보수주의 합리적이고 이기적인 경영 방식과 기업 내부통제 감사 기능인 내부회계관리제도의 공시적인 『외감법』에 대한 투명성 검증으로 미래 투자자에 대한 주주의 정당성인 배당정책에 어떠한 영향으로 미치는지를 다음과 같이 분석하였다.

첫째, 내부회계관리제도는 회계정보의 투명성 증명과 같은 내부통제 감사 기능이며, 배당정책은 경영성과의 이익잉여금으로서 이해관계자인 투자자의

정당한 이익의 창출로 이어져야 한다는 것이다.

둘째, 내부통제 감사기능으로서 내부회계관리제도와 이익의 대가성인 배당정책의 두 구축으로 합리적 경영 결과인 회계정보의 신뢰성 입증으로 질적인 안정성과 투명성으로 분석하고자 하였다.

셋째, 2012년부터 2019년 기업 경영 분석인 한국 생산성 본부의 기업분석 유가증권 상장기업 (코스닥, 금융업은 제외) 3,492개의 기업의 표본과 검증에 필요한 내부회계관리제도의 중요한 자료는 금융 감독원 전자공시시스템 (DART)에서 수집하여 기업 환경의 변화를 합리적이고 이기적인 기업보수주의 가치평가 방식으로 회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책에 미치는 영향을 Smart-PLS 3.0 실증분석 하였다.

실증분석은 다음과 같이 분석하였다.

회계정보가 내부회계관리제도에 미치는 분석(기업보수주의 측정)이다.

회계정보의 변수 중 수익성은 가치 결정에 긍정적인 유의수준의 정(+)의 영향으로 경영자의 이익조정 가치가 커져 재량적 발생액이 증가하여 지속적인 노력의 필요성으로 검증되었다.

이기적이고 합리적 보수주의 경영에서 조절효과의 결과는 내부통제의 질과 감사품질이 낮음에 따라서 억제될 수 있고 여러 가지의 변수들로 내부회계관리제도에 긍정적 정(+)에 영향으로 검증의 효과로 볼 수 있다.

회계정보의 변수 중 활동성은 가치 분석으로 유의한 정(+)의 영향에 경영자의 압력이 부정적인 효과로서 신뢰성에 영향을 주었다.

기업보수주의 조절효과는 긍정적 정(+)에 영향으로 검증되었다.

다른 변수 중 생산성은 기업의 실제 활동을 통한 이익과 자본이 기업의 가치 반영 결과 긍정적 검증의 효과로 나타났다.

다음은 회계정보가 배당정책에 영향을 미치는 분석(기업보수주의 측정)이다.

회계정보의 수익성은 배당정책으로 재무적 의사결정과 기업의 미래 투자 경기활성화의 영향으로 긍정적인 영향으로 검증되었다.

다른 한편으로는 합리적이고 이기적인 기업보수주의 측정인 배당정책이 기업 환경에서 긍정적인 영향으로 배당성향이 낮은 기업구조 영향인 감시나 규율이 낮추면 될 수도 있음을 알 수 있다.

변수 중 활동성은 기업의 과도한 사내유보금 해결이 배당정책 확대로 자본시장에서는 부정적 측면의 부(-) 영향에 미치는 것으로 결과로 볼 수 있다. 그의 중 생산성은 시장 환경에서 주가의 시세차익과 배당소득에 기업의 가치 값인 EBIT에 부정적(-) 영향으로 보였다.

나머지 시사점으로 다음과 같다.

신뢰성 기준에 외부감사의 측면과 감리업무의 측면을 더 한 내부회계관리제도로 기업의 전반적인 기업운영의 효율성과 효과성 입증의 신뢰성 구축방식에 있다는 결론이다.

기업의 가치 판단에 대한 정확한 신뢰성을 믿고 미래 경영정책 결정 판단으로 먼저 첫째는, 기초 근거자료 내부통제 감사기능의 제도인 내부회계관리제도 기반으로 판단하고 둘째는, 합리적이고 이기적인 성격인 보수주의 경영통제 수위조절로 정보의 신뢰성 입증으로서 질적인 안정성과 투명성 등으로 이해관계자들에게 기업의 가치 극대화인 배당정책의 정당성을 제시하였다는 시사점이다.

【주요어】 회계정보, 내부회계관리제도, 배당정책, 기업보수주의, 수익성, 활동성, 생산성.

목 차

I. 서론	1
1.1 연구배경 및 목적	1
1.2 연구범위 및 방법	6
II. 이론적 배경 및 선행연구	10
2.1 회계정보	10
2.1.1 회계정보의 이론적 배경	10
2.1.2 회계정보 선행연구	12
2.2 내부회계정보	20
2.2.1 내부회계관리제도 개요	20
2.2.2 내부회계관리제도의 선행연구	25
2.3 배당정책	35
2.3.1 배당정책의 의의	35
2.3.2 배당정책의 선행연구	38
2.4 기업보수주의 의의와 역할	46
2.4.1 기업보수주의 의의	46
2.4.2 기업보수주의의 선행연구	48
III. 연구 설계	56
3.1 연구모형 설정	56
3.2 변수정의	59
3.2.1 회계정보와 내부회계관리제도의 관계 검증	59
3.2.2 회계정보와 배당정책의 관계 검증	61
3.2.3 회계정보가 기업보수주의 측정으로 내부회계관리제도의 관계	64

3.2.4 회계정보가 기업보수주의 측정으로 배당정책의 관계 검증	67
3.3 연구변수에 대한 조작적 정의	70
3.4 연구 표본	71
IV. 실증분석	74
4.1 측정모델의 평가	74
4.1.1 기술통계	74
4.1.2 집중 타당도 분석 및 신뢰도	75
4.1.3 판별 타당성 분석	77
4.1.4 HTML 의한 판별 타당도 분석	79
4.1.5 반영적 측정모델의 종합적 평가분석	80
4.2 구조모델 평가	82
4.2.1 다중공선성 내부	82
4.2.2 결정계수 평가	83
4.2.3 효과 크기와 예측적 적합성 평가	83
4.2.4 조절변수 분석	86
4.2.5 총합 적합성 분석	87
4.2.6 구조모형의 분석	88
4.2.7 연구가설 분석	91
4.3 가설검정 결과분석	92
V. 결론	103
5.1 연구의 결론 및 분석	103
5.1.1 회계정보가 내부회계관리제도의 미치는 분석	104
5.1.2 회계정보가 배당정책에 미치는 분석	105
5.1.3 기업보수주의 측정으로 회계정보가 내부회계관리제도 미치는 분석	106
5.1.4 기업보수주의 측정으로 회계정보가 배당정책에 미치는 분석	107

5.2 연구의 시사점	108
5.2.1 회계정보가 내부회계관리제도에서의 시사점	108
5.2.2 회계정보가 배당정책에서의 시사점	109
5.2.3 회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책의 시사점	110
5.2.4 연구의 한계 및 향후 연구 방향	112
참고 문헌	113
ABSTRACT	121

표 목 차

[표 2-1] 회계정보의 국내·외 선행연구	16
[표 2-2] 외감법 및 모범규준에 따른 내부회계관리제도의 시행시기	20
[표 2-3] 내부회계관리제도 감사 시행 사업연도	22
[표 2-4] 유의한 재무회계의 미비점과 중요한 취약점의 분류기준	23
[표 2-5] 유의한 내부회계관리제도의 미비점과 중요한 취약점의 분류기준	25
[표 2-6] 내부회계관리제도의 국내외 선행연구	29
[표 2-7] 한국 상장기업의 배당성향	36
[표 2-8] 우리나라 배당지급 절차와 시기	37
[표 2-9] 배당정책의 국내외 선행연구	41
[표 2-10] 기업보수주의 국내외 선행연구	51
[표 3-1] 변수 측정	58
[표 3-2] 잠재변수에 대한 조작적 정의	70
[표 3-3] 표본의 산업별 분포	71
[표 3-4] 표본의 종업원 분포	72
[표 4-1] 기술통계	74
[표 4-2] 측정모형의 집중 타당도 및 신뢰도	75
[표 4-3] 측정모형의 판별 타당도 분석	77
[표 4-4] 교차 적재치 분석 Cross Loading Criterion 판별타당도 분석	78
[표 4-5] Hetero trait Mono trait Ratio(HTMT) 의한 판별타당도 분석	79
[표 4-6] Hetero trait Mono trait Ratio(HTMT) 의한 신뢰도 분석	79
[표 4-7] 반영적 측정모델의 종합적 평가분석 결과	80
[표 4-8] Inner VIF Values(다중공선성) 내부	82
[표 4-9] 결정계수 R^2 평가	83
[표 4-10] 효과 크기 f^2 의 평가	83
[표 4-11] 예측적 적합성 Q^2 평가 결과 요약	84
[표 4-12] Hetero trait Mono trait Ratio (HTMT) 의한 조절변수 분석	86

[표 4-13] 경로계수 유의성과 총합 적합성 분석: 가설검정	87
[표 4-14] 연구가설 분석	91

그림 목 차

[그림 2-1] 회계정보의 순환	12
[그림 2-2] 내부통제의 목적	24
[그림 2-3] 한국 상장기업의 배당성향 그래프	36
[그림 3-1] 연구모형	57
[그림 3-2] smart PLS 연구모형	57
[그림 3-3] 표본의 산업별 그래프	71
[그림 3-4] 표본의 종업원별 그래프	72
[그림 4-1] 총합적 결과의 연구모형 smartPLs-Algorithm 결과	85
[그림 4-2] 구조모형의 분석	88
[그림 4-3] 구조모형의 smartPls-Bootstrapping 결과	90

I. 서론

1.1 연구배경 및 목적

대부분 기업 환경에서 생산 매출액은 전년도 대비 감소로 부채비율 증가를 고민하는 기업과 부채비율 상관없이 계속 사업 확장을 하려는 기업, 그리고 기업 당기수익 역신장에도 주주와 투자자에게 배당지급보다 사내유보금으로 재투자됨에도 불구하고 배당정책을 무시하는 경영자 또는 사내유보금을 적립금으로 투자도 하지 않는 등 안정성만을 고집하는 기업 등의 경영자에게 어떤 분석방법이 적합한지를 사전에 기업 전반적인 재무학적 관점에서 검토됨으로서 주로 가공되지 않은 기업관리 회계정보를 기반으로 기업의 컨설팅 제공방식이 합당한지에 대해 의문이 있어 연구배경과 목적에 필요성이 있다.

이러한 배경으로 한국 생산성 본부의 기업분석 유가증권 상장기업 3,492개의 기업 표본 통한 회계정보 제공방식에 대한 검증을 통해 기업 가치 평가방식에 수익성(Pro), 활동성(Aro), 생산성(Gp)에 따른 새로운 시각으로 일차적인 재무회계와 이차적인 내부통제 관리관점에서 실무적인 기업컨설팅 접근방식의 연구를 위해 기업과 투자자 사이의 정보 비대칭과 재무 예측의 방법으로 기업 가치의 극대화로서의 회계정보의 신뢰성 입증에 투자자와 이해관계자 사이 기업평가 방식과 기업의 보수주의를 중심으로 회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책에 미치는 영향을 실증적으로 분석하고자 함이다.

따라서, 본 연구에서는 기업의 보수주의 측정으로 회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책에 미치는 영향에 관한 연구를 파악하고자 한다.

기업의 회계상 이익과 수익은 기업의 영업활동 결과인 동시에 미래 기업 환경의 도약인 재투자로서 경영자의 예측, 자본회전율, 영업이익률 등으로 기업의 가치를 표명된다. 또한, 자산 및 부채는 객관적인 평가가치를 반영하여 미래 기업 환경의 불확실성에 대비된 준비금으로서 투자 자산의 성격상 회계정보에 반영함으로써 의사결정자인 외부투자자 나 채권자들에게 안정적인 정보 비대칭에서 오는 오류를 방지할 수 있다.

이러한 회계정보(Accounting-Information)는 재무제표상의 비교 가능성

방법으로 수익성과 활동성, 생산성 등으로 기업의 가치를 평가하는 수단이기도 하다 그러나 투자자, 채권자 및 이해 특수 관계자의 주요 의사결정 시, 기업 측정과 가치를 평가 전달 기능을 수행하기도 한다.

그러므로 회계정보의 전달 체계 방법으로는 신뢰성 향상을 위한 두 가지의 감시통제장치가 있다.

첫째는 기업 외부에 공시하여 기업의 내용을 투자자 및 채권자 기존 거래처와 업 고객층 등 다양한 관계자 및 특수 관계인 관계자에게 정확히 알리는 것을 목적으로 하는 재무회계 있다.

둘째는 회계 처리의 방법이 기업마다 차별적 준수해야 할 표준지표인 기업회계기준이 필요하므로, 이는 정부로부터 외부 회계감사를 받을 것을 법으로 규정하는바, 회계감사에서는 기업의 회계 처리인 기업회계기준이라는 표준을 기업 내부에 운용 및 설계되는 내부회계관리제도(Internal Accounting Control System)인 내부통제 감시제도가 있다. 서로 인과관계 측면에서 내부회계관리제도와 기업의 재무회계는 회계정보의 신뢰성 향상을 위한 일차적 요인 반면, 기업보수주의는 합리적이고, 이기적인 경영원칙인 이차적 요인이라고 볼 수 있다.

다른 한편의 내부회계관리제도는 신뢰성과 투명성으로 회계정보의 작성과 공시를 위해 기업이 갖추어야 할 감사 기능으로서 재무보고에 의한 내부통제 제도이다.

내부회계관리제도의 『외감법』과 『기업구조조정촉진법』 실행을 두고 있는 기업에서의 기본원칙으로는 기업경영자의 경영 마운드와 그 기업의 회계정보에 대한 신뢰성 구축이 최우선 경영목표로 두어야 한다는 것이다.

또한, 기업보수주의 원칙으로 회계정보 상선에서 효과적으로 투자자와 채권자 및 이해관계자에게 합리적인 판단을 할 수 있도록 정확성 및 신뢰성 등 견제적인 방식인 기업의 보수주의는 경영자의 기회주의를 방어하고, 기업의 재무적 견고성을 갖고 특수 이해관계자, 채권자, 투자자를 보호됨으로써 기업의 회계정보의 질을 항상 시키는 방식으로 하고 손실과 비용은 발생을 빠짐없이 신속히 평가한다.

수익과 이익은 확정된 사항만 평가하여 기업 법인세 및 대리인 비용 등으로

당기 이익을 감소시켜 주주들의 요구 수익률에 맞는 적절한 배당을 제공한다. 하지만 기존 기업은 주주와 채권자 간의 배당정책 의한 갈등이 심화할수록 기업의 보수주의 성향이 나타나 타인자본이 낮을 수가 있다는 배타적인 배당 정책 문제로 기업의 재무 탄력적인 조절의 배당정책이 필요하다고 할 수 있다.

투명하고 정확한 회계정보는 기업 투자자를 포함한 채권자, 이해관계자 주요 의사결정 시 기업 재무상태 측정하고 기업의 가치평가 전달하는 기능을 수행한다.

재무 탄력성과 회계정보의 질이 이해관계자 주주와 투자자 사이의 정보 비대칭에서 오는 불확실성을 대비하고자 국제 회계기준(IFRS)을 도입하려는 기업은 이해관계자인 투자자 사이의 이익 배당에 대한 분석(김병모, 2015)과 경영자 의사결정에 대한 감시가 허술할 때 경영자의 사적 이익 축에 대한 기회비용이 작게 되어 조세규제에 대한 기회주의가 내재 될 가능성이 증가 시 경영자 과신 성향보다는 기회주의가 주가 급락에 영향을 준다는 연구와 기업 경영상 자본시장 환경에서 존재하는 정보 비대칭도 감소시킬 수 있고 다른 한편으로는 기업경영자의 기회주의적 과신 성향을 분석할 수 있다. 그러므로, 투자자들이 국제 다각화 기업에 재무분석가의 이익예측 반영이 충분치 못하면 투자에 대한 손실 감수의 가능성을 내포되고 있어야 한다(Abarbanell, 1997).

그러므로 내부회계관리제도는 내부와 외부 보고를 위해 명확하고 신뢰성 있는 회계정보와 비회계정보의 작성과 보고체계 유지는 신뢰성을 확보하기 회계 통제 시스템이라고 하였다(Bushman, 2003).

그러나 내부회계관리제도의 중요성이 대두 규제 당국자들에게 의미 있는 결과를 제시함으로 주관회사의 기업실사에서 책무와 그 책무에 대한 수수료 문제 등을 주관사의 모니터링 의무를 강화한 내부회계제도와의 관련성을 실증분석 주관사의 명시적 보상인 수수료와의 관련성을 분석으로 기업 주변 환경 현장에서의 기업컨설팅 접근에서는 회계정보의 식별과 측정, 분류 및 내부 감시 통제상 경영자의 과신 성향과 지나친 기업보수주의로 인해 위법 및 부당행위는 내부회계관리제도 절차의 고의적인 위반행위와 불분명한 지시로 의

한 문제점 발생을 역설 하였다(김선미, 2020).

코스닥 상장기업의 내부통제 효과 성과이익의 질에서 상대적으로 중소기업 비중이 높은 코스닥 시장에서 내부회계관리제도 취약점을 보고될 가능 높고 만약, 취약점을 보고될 경우 감사인은 보다는 더 강화된 감사절차를 통해서 보수적인 회계 처리를 하도록 유도한다는 것으로 내부회계관리제도는 유가증권 상장시장 환경보다 중소기업 비중이 높은 코스닥 상장시장 환경에서 효과적인 제도라는 것을 암시하였다(김성우, 김한수, 2014).

내부회계관리제도 의한 효과적인 운영과 회계정보 비교 가능성 간의 파악으로 회계정보의 질적 특성에 유의한 영향으로 정보이용자들의 비교 가능성 수준 파악에 도움이 내부회계관리제도의 취약점 존재 유·무 관계없이 전반적인 기업에 대하여서는 이익에서의 관리뿐만 아니라 실제에서 활동을 통해서 이익 관리를 함께 고려 됨으로서 내부회계관리제도의 실효성 검증하였으며, 내부회계관리제도와 관련된 외감법과 SOX 법 비교하여 서는 우리나라에서도 기업의 내부회계관리제도를 효과적인 운영을 위한 제도적인 보완책의 필요성 조건으로서 연구목적이 있다(여영준, 2016 ; 김정교, 유순미, 2011).

이러한 회계정보인 재무상태 영향을 미치는 미래 불확실성인 경제적 사건이 발생하면 비용과 손실은 즉시 인지 반영하고, 수익과 이익은 지연된 인식으로 반영하려는 회계정보로 이러한 손익계산 원칙의 하나인 기업보수주의는 미래 불확실성에서 기업 손익계산의 하나인 안정성의 원칙과 기업의 현금성 유출 방지의 재무적 견고성 유지 차원에서 조세와 배당 등 기업의 자금이 사외 유출을 방지 차원을 제시하였다(Basu, 1997).

회계 처리방법의 차이는 장부상 회계 수치의 직접적인 영향을 미치므로 기간의 비교할 때 회계 처리방법의 차이 조정에서 기업과 특정 기간 사용에서 회계 처리방법에 따라 보수주의 회계의 정도의 차이 분석하였다(김문헌, 1999).

회계 보수주의가 경영자의 기회주의를 견제와 감시 역할로 대리인 비용이 감소하고 경영자와 주주 사이에 정보 불균형이 회계 보수주의를 강화성(정아름, 2017)과 비상장기업의 KIFRS 자발적 도입이 회계의 보수성에서는 사채 발행 기업이 회계 보수성과 유의한 양의 관계에서는 일반 채권자들이 금융기

관 비교해 상대적으로 더 높은 보수성을 요구하는 것이다(Watts, 2003). 이 결과는 순수 자발적으로 KIFRS를 도입한 기업 회계 보수성은 KIFRS를 도입한 이후에는 약화 되어 부채비율이 높은 기업의 경우와 사채를 발행한 기업의 경우에 상대적으로 보수성이 높은 회계 처리됨으로서 채권자 수요를 충족 재무정보를 생산할 가능성을 제시하였다(김석현, 2012).

내부통제의 질과 감사품질이 보수주의 영향에서는 이익과 주식수익률 모형에서는 모든 통제변수로 의해 보수주의에 영향을 미치는 것으로 나타났으며 낮을수록, 부채비율이 높을수록, 그리고 기업 규모가 작을수록 기업 환경에서의 소송 가능 높을수록 보수주의의 강화할 필요가 있다.

다른 하나인 배당정책(dividend policy)은 투자자인 주주에게 배당 분배 부분으로 할지, 미래 자본투자인 사내 유보할 것인지를 결정하는 정책이다. 배당정책은 자금흐름 즉, 자본의 유동성 등 기업에 관련된 이해관계자에게 배당정책 실행을 서로 쌍방의 대립을 완화하기 위해 법적 규칙을 정한다.

한국 주식시장에서 배당정책 결정요인과 현금배당 공시 대한시장 반응연구에서 기업의 배당정책 변화 공시 효과가 존재하고, 투자자 심리 반응이 배당정책으로 시장반응에 영향을 미치는 것을 확인하였다(허지훈, 2019).

선진국 비교해 상대적으로 낮은 배당성향을 보이는 한국 주식시장 환경에서는 제한적일 수 있지만, 배당에서의 정보효과가 일부 존재하는 것으로 판단되며, 복합적으로 투자자들의 배당에 대한 시간에서의 가변적 선호기류가 배당정책에 영향을 미칠 수 있음을 추론 제시 하였다.

배당 신호효과는 대리인 비용의 감소와 주주로는 경영자의 기회주의 행위에 대한 우려를 감소함에 따라 감사수준을 낮추는 보수주의 회계의 처리 요구 감소로 증거 제시하였다(이선화, 2014).

배당 의사결정과 경영자의 이익조정은 『기대배당부족기업』에서 배당감소 및 배당단절을 회피하기 위한 수단으로 경영자는 이익을 상향조정 할 가능 제시하여 배당 이력이 길수록 이익의 상향조정 가능 높게 나타나 이것은 상대적으로 오랜 시간 동안 안정적인 배당정책을 유지한 기업은 높은 자본시장의 기대치를 충족시키기 위해서는 경영자의 이익조정 가능성이 증가 된다는 해석으로 볼 수 있다.

안정적인 배당수준 유지를 통해서 자본시장에서의 기대를 충족하기 위해서는 경영자가 재량적 회계 선택유인을 가진다는 것 배당정책의 취지 목적성이 있다.

그러므로 기업 성장과 안정성, 자본의 유동성 등 기업의 규모와 경영자의 가치 등 배당정책과 회계정보의 신뢰성은 수익 현금 흐름의 재무융통성과 부채발행을 통해 자본 조달 시 자기자본과 타인자본의 지배구조는 구조 이익의 질적인 재무 견고성과 기업의 가치평가 변화를 의미 선행연구 등에서 보여주고 있다(류예린, 지상현, 2017).

상품시장에서의 경쟁에 따른 배당정책과 기업의 가치 분석에서 정보가 비대칭적인 상황에서 주주와 경영자 간 계약이 불완전할 경우 배당지급을 통해 경영자와 주주 간의 일치를 높여 관련된 비용을 줄일 수 있으며, 낮을수록 기업의 가치는 증가 내부 기업지배구조로서 내부자지분율과 외부 기업지배구조로서 상품시장경쟁이 경영자를 감시나 규율을 하게 된다면 배당정책은 기업의 가치에 크게 영향을 주지 않는다고 할 수 있으며, 상품시장이 비경쟁적일 경우 외부 기업지배구조로서 경영자를 감시나 규율이 약해질 수 있기에 배당정책은 기업의 가치 긍정적인 영향을 줄 수 있다(이상권, 2014).

따라서 본 연구는 기업보수주의 측정으로 회계정보의 투명성 기반으로 기업 내부회계관리제도의 운영보고서에 의한 사전 검토보고서를 공시함으로써 외부이해관계자와 투자자에게 이익의 질과 재무적 질의 우수성으로 기업의 가치와 자본투자에 대한 미래 배당정책인 기업의 충성도 및 신뢰성의 긍정적 가치를 회계정보에 미치는 영향을 실증적으로 분석하고자 함이다.

1.2 연구범위 및 방법

기업보수주의는 불확실성이 존재하는 기업위험에서 효과적으로 파악하고 관리함으로써 기업 환경에서 경쟁 상 우위 확보와 신용관리 등 변수의 변화를 합리적인 회계정보의 안정성과 재무 견고성을 확보하기 위한 기업의 심리적인 현상이라 할 수 있다. 이는 특수 이해관계자와의 정보 비대칭에서 발생할 수 있는 한계를 사전 예방하고, 기업자본 투자의 건전성을 확보하기 위함

이다. 하지만 기업경영 환경에서는 이익 조작 등으로 인한 회계 처리상 일관성 결여와 부족의 단점 차원으로 기업보수주의의 문제로 지적되고 있다.

일차적으로 본 연구는 기업보수주의 측정으로 수익성, 활동성, 생산성 등이 가치평가 방식인 회계정보가 배당정책과 내부회계관리제도에 어떠한 영향을 미치는지 검증이다.

회계정보 오류와 부정·비리를 막기 위해 관련된 경영 업무를 관리 통제하는 내부통제 시스템으로서의 『외감법』을 받는 기업의 운영보고서에 의한 사전검토서상 외부에 공시 됨으로서 내부통제제도의 기능을 기업의 이사회, CEO, CFO 등 모든 기업조직 구성원들이 지속적 실행 구축과정을 체계적으로 문서화 하여 전사적 수준으로 회계정보의 왜곡에 대한 위험을 감시, 통제하여 효율성과 효과성으로 법률로서 『기업구조조정촉진법』과 『주식회사 외부감사에관한법률』로 고도화된 시스템으로 신뢰성을 기반으로 하여야 한다.

이는 외부투자자와 기업의 고객층과 채권자를 보호하기 위함이다. 효과적인 내부회계관리제도는 기업 경영진의 업무성과를 측정 및 경영 의사결정을 수행하며, 기업의 업무 프로세스를 평가하고, 위험을 관리함으로써 회사의 목표를 성공적이고, 효율적 방법을 달성함으로써 위험 회피 또는 위험 이전으로 관리할 수 있다.

그리고 직원들의 위법 및 부당행위와 내부정책 절차의 고의적인 위반행위, 개인적인 부주의로 내부정책의 태만·오류 판단의 착오 지시, 불분명한 지시 등 야기된 문제점들을 신속처리 함으로써 적절한 대응조치를 취할 수 있다.

두 번째 회계정보와 배당정책은 기업 환경에서의 배당 결정을 배당률, 배당성향, 자기자본 배당률 등의 실행 기준절차이며, 그 방법은 배당 크기 규모와 현금 가치 배당으로 한 것인지 주식으로 배당할 것인지, 분기별 결산 배당인지를 기업의 경영자가 배당 의사결정을 정해 결산에 맞게 실시, 운영하는 것이다.

배당정책의 기능은 기업자산에서의 발생하는 이익 배분 의해 결정된다. 기업이 새로 만드는 영업이익 면에서 지급이자, 조세, 사내유보금, 배당 등으로 배당 규모 크기가 결정되는 진행 과정을 배당정책이라고 한다.

또한, 기업 경영가치의 성과를 관계자 주주와 채권자에게 배당정책으로 한

것인지, 기업의 미래 재투자인 사내유보금으로 한 것인지는 기업의 선택 결정은 성장기에는 배당 지급하지 않고 자본의 축적으로 기업의 미래 투자보유로 하여 배당을 낮게 하지만, 투자자들은 미래 수익에 대한 기업 환경의 불확실성에 더 배당을 선호 시 하는 경향이 있다.

기업 관계자인 투자자와 채권자들은 순운전자본 관리에서 필요로 하는 장기자본 조달 목적으로 기업보수주의 면에서 자기자본과 내부 유보금에 의한 자본 구성에 미래 불확실성 대비 투자가치에 대한 현재의 배당정책을 더 선호하기 때문에 배당정책의 효율적인 조절은 기업의 가치인 주가에 긍정적인 영향으로 미친다.

또한, 배당으로의 소득은 주식보유로 인한 이익에 부과하는 세금보다 높은 과세효율이 작성하기 때문에 배당증가는 투자자에게 불리하게 작용 되어 주가의 하락에도 영향을 줄 수 있다. 따라서 미래투자에서 운전자본 관리와 배당 등에 의한 기업의 회계정보로 배당정책의 결정요인을 가지고 효율적 분배방식이 어떤 것인지와 기업보수주의 측정으로 배당정책 조달에서 역발상 어떤 방식으로 영향을 주는지를 살펴보고 자 함이다.

따라서 본 연구의 기여도는 첫째, 기업보수주의 관점에서 회계정보의 변수 수익성, 활동성, 생산성 등이 재투자자의 가치평가 방식으로 내부회계관리제도와 배당정책에 긍정적인 기업의 가치에 영향을 줄 수 있음을 볼 수 있다. 즉, 기업보수주의는 다음 면에서 찾아볼 수 있다.

첫째, 세금, 과세 및 기업의 사외 유출로 인한 비용 측면에서의 경영환경의 유지와 재무적 결과인 미래의 불확실성을 대비하는 안정성 위하기보다는, 미래투자로서의 수익성 면에서 기업 가치 상승을 추구하는 것 의미로 둘 수 있다.

둘째, 기업을 평가하는 방법으로 기업보수주의가 이익잉여금 및 사내유보금 등 자본축적인 재투자로 인한 안정성과 수익성 가치로 기업 가치에 영향을 주는 것으로 입증되었다.

한계점은 내부회계관리제도의 감시·통제 품질에 이해 전달시스템으로서 채권자, 투자자에게 세부적인 기업 가치와 자금 흐름에서 미래 투자가 조세와 배당금을 감소시킴으로써 기업 자금의 유출을 방지하기 위한 사내유보금 축

적이 기업보수주의로 기업 환경 속에서 배당정책을 유지할 것인지는 분석 못 했다.

다른 한편으로는 내부회계관리제도의 적용기업의 산업별(3,492) 분석으로 내부회계관리제도의 시행 전과 시행 후 취약점 개선 분석을 지배구조의 관련성으로 경영에서의 변화된 기업 가치 입증 연구의 재평가 논의 필요성이 있다.

본 논문의 다음과 같이 구성 연구한다.

2장에서는 이론적 배경과 선행연구를 기반으로 한 기업보수주의 측정으로 회계정보와 내부회계관리제도 및 배당정책의 기존연구들을 조명하며, 3장에서는 연구 설계 모형의 검증과 제4장에서는 실증분석의 결과와 가설검정의 결과분석, 제5장에서는 연구의 결론과 분석을 제시하고, 그리고 제6장에서는 연구의 시사점과 한계 및 향후 연구 방향으로 맺는다.

Ⅱ. 이론적 배경 및 선행연구

2.1 회계정보

2.1.1 회계정보의 이론적 배경

자본시장 회계연구(Market Based Accounting Research: MBAR)는 투자자를 포함한 채권자, 이해관계자들의 의사소통수단 방법으로 회계정보 투명성과 기업의 가치 측정으로 기업 환경을 연구해 왔다. 이해관계자들이 회계정보를 얻고자 하는 것은 장래 기업의 가치의¹⁾ 변화에 대한 궁극적으로 연구라 할 것이다. 하지만, 회계정보로부터 기업의 내재가치를 정확히 알 수 없다면, 기업 환경 시장에서 이해관계자들의 의사결정 시 잘못 분석된 회계정보로 부정확한 정보에 기초하게 되는 것이다.

회계정보의 중요성은 회사의 영업활동의 재무상태 및 경영성과의 모든 정보를 요약해서 이해관계자들 입장에 회계정보를 활용하여 기업분석 후, 거시경제정책의 기초자료로서의 활용과 동시 기업 자원의 효율적 배분 근거자료로 정확성 검증하는 면에서 회계정보의 신뢰성을 믿고 기업에 투자기회를 제공하는 것이다.

회계정보로 측정하는 기업의 가치가 잘못된 체계로 타당하지 않으면 회계정보가 완전한 의사소통의 수단으로 참된 가치인 내재 가치를 정확하게 측정할 수 없다면, 기업 환경에서 정보 비대칭으로 제한된 의미 부과일 뿐이다.

회계정보를 이용한 기업 환경의 정확한 가치평가에 관한 연구에서 실제 투자자들 자력으로 평가한 기업의 투자수익을 최대 기업 가치 평가할 수 있는 시점을 찾고자 한다. 회계정보를 이용한 기업의 가치 평가할 수 있다면 회계정보는 투자자와 채권자의 의사결정에 유익한 판단지표로 활용할 수는 있을 것이다.

또한, 회계정보를 이용한 기업의 가치평가에 관한 다양한 연구는 현재 자

1) 기업의 가치: Feltham and Olson(1995), Wysocki(1997), Asthana and Chen(2007), Burgstahler and Dichev(1997) 기업의 가치를 주가에 관련성을 주장.

본시장에 많이 관찰되는 기업의 실제 시장가치와 내부의 내재가치 사이에서 단위 차이를 분석하는데 중요한 기본적 분석인 것이다.

회계정보에서의 1차 기초단위인 기업의 가치 평가모형은 시장에서의 효율성 여부에 따라 분석된 주가 가치로 기초 되지 않은 내재가치모형이다. 그러므로 기업의 가치 평가모형은 기업 환경에서의 수행된 연구의 주된 이론적 근거인 효율적 시장가설(Efficient Market Hypothesis: EMH)²⁾과 자산 가격결정모델(Capital Asset Pricing Model: CAPM)³⁾ 비교 시 기업의 가치 측정의 관점에서의 자본시장의 효율성을 기반 기업의 가치 평가모형으로 회계정보의 관점에서 제시한다. 회계정보와 시장의 주가 사이의 직접적 수익률과 초과 수익률을 설명하는 회계 통제변수 유도를 가능하고 반대급부인 기대이익과 정상 수익률에 상생하는 기존연구로 새롭게 검토될 수가 있다.

또한, 회계정보의 특성을 개선 시키고 기업 환경의 장벽을 넘어 기업 간 비교가능성이 증가함으로써 기업회계기준(Generally Accepted Accounting Principles: GAAP)⁴⁾에서도 영향을 주었다. 기업회계기준은 『주식회사의 외부감사에 관한 법률』 제13조 근거하여 이 법률 적용을 받는 주식회사에 적용 시 필요한 회계 처리의 기준이면서 제133조에 외부감사 대상인 회사 이외 기업의 회계 처리에도 적용되도록 규정하여 기업의 회계 처리의 기준이 되고 있다.

2009년부터 기업은 한국 채택 국제 회계기준 (KIFRS) 적용하며 2011년부터 해당 모든 상장기업 들은 의무적으로 KIFRS를 적용해야 한다. 개별 재무제표만 공시했던 기존과 달리 KIFRS의 도입으로 연결재무제표 공시가 의무화 실시로, 객관적 평가가 어려운 금융부채나, 유형자산과 투자 자산 등의 대해서는 취득원가보다 아닌 공정성 가치 기준으로 평가 기준이다.

그러한 회계의 영향으로 KIFRS의 도입은 기업의 재무근거의 상태나 영업전반 대한 실적 등을 모두 반영함으로써 이해관계자들에게 정확하고 신뢰성

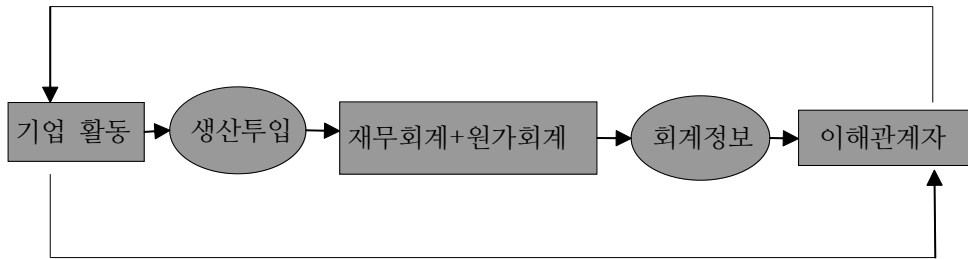
2) 효율적 시장가설(Efficient Market Hypothesis): 금융 제하에서 모든 시장참여자가 완벽한 정보를 가지고 있을 때 자산 가격이 균형에 도달한다는 가설이다.

3) 자산가격결정모형(Capital Asset pricing Model): 자본시장 균형 하에서는 위험이 존재하는 자산의 균형수익률에 도출해 내는 모형이다. 보통 증권시장 선을 의미하는 경우가 많다.

4) 기업회계기준(Generally Accepted Accounting Principles: GAAP): 기업 재무상태 나 경영지표에 대한 재무회계 보고 시 회계정보의 신뢰성과 비교 가능성을 향상을 위해 기업의 재무제표 작성 시 기준.

있는 재무정보를 제공으로 효과성을 얻을 수 있다. 이는 회계정보가 의사소통 기준으로 유용하기 위해 갖추어야 할 속성인 이해 가능성을 한 단계 높게 한 것이다.

[그림 2-1] 회계정보의 순환



2.1.2 회계정보 선행연구

KIFRS 도입은 기업 환경의 자기자본 비용 감소에 직접·간접적으로 영향을 미침과 동시에 회계정보의 현금 유동성 및 자본구조의 비교 가능성 증가시켜 회계정보의 질을 증가시키고 이러한 회계정보의 질 향상은 정보 비대칭을 감소함으로써 기업 환경의 개선으로 이어지고 있다(안형태, 2015).

기업의 자기 자본비용 감소에 간접적으로 영향을 미치고 있음을 확인되어 국제회계기준의 초기 진입한 기업의 순영업이익, 순자산, 순자기자본 대한 기업의 가치 관련성은 미도입한 기업의 기업 가치 관련성보다 향상된 것으로 나타났다(고효중, 2011).

또한, 국제회계기준 초기진입 기업을 대상으로 한 초기도입 이전 기간과 이후 기간에 대한 기업의 가치 관련성의 검증한 결과 초기진입 이후 기간에 기업의 가치 관련성이 증가하는 것으로 나타났다. IFRS 초기진입은 회계이익의 신뢰성과 회계이익의 질(earning's quality)을 향상하게 시켜 높은 신뢰성 향상으로 회계정보에서 회계이익의 질은 자본시장에서의 정보효과를 더 증가시키게 될 것이다.

국민권익위원회(기업투명성자가진단모델)⁵⁾는 국내기업의 경쟁력과 기업의

가치를 향상하는데 기업경영의 투명성 확보가 무엇보다 중요한 요소라는 인식하에 기업의 투명성이란 협의로 “기업에 자금을 공급한 외부투자자 입장 기업의 경영현황과 재무적 성과에 대한 정보를 신속하고 정확하게 파악할 수 있는 정보를 말하고, 광의로는 “ 투자자가 정당한 투자 수익률 확보할 수 있도록 기업 내부의 지배구조 및 통제장치가 적절히 확보 있는 정도”를 나타내는 것으로 정의할 수 있다고 강조하였다.

그러한 회계정보는 이용자의 경제적 의사결정 목적에 적합해야 하며 경제적 편견 없이 객관적 정보 입장에서 충실하게 표현한 정보 속성으로 신뢰성이 있어야 할 것이다.

또한, 기간별, 기업 간 비교 가능성으로 회계정보의 제약조건이 없어야 한다. 기업 환경의 재무 및 성과와 재무상태 변동이 진실하고 공정한 기업관점에서 공정하게 표시 기술되어야 하며, 주요 질적 특성으로 진실하고 공정한 회계기준이 적용된다면 회계정보 의사소통이용자에게 유용한 정보의 영향을 보여 줄 수 있다.

자본시장에서의 정보 비대칭에서 회계정보는 유용성과 정확성 영향이 회계정보의 신뢰도 향상을 위한 기업 환경 이해관계자 요구에 의한 회계업무 부담으로 회계 인력, 회계 관련 외부의 자문 상담이 증가가 기업에 대한 감사인의 감사시간, 감사보수 등 의사소통이 미래 수익성 판단 및 투자의사 결정에 미치는 영향으로 긍정적인 면으로 나타났다.

기업의 가치에 대한 회계정보는 현금성 자산⁶⁾, 이익의 질, 수익성 등이 회계자료를 다양한 방법을 통하여 제시되고 있고, 기업 환경 전달하는 보편적인 수단에서는 이익의 질과 현금성 자산이 사용되고 있으며, 이익의 질과 현금자산이 가지는 기업 환경의 정보 가치가 좋을수록 자본비용이 감소하는 것으로 연구결과로 검증 되었다(Ogneva, 2012).

기업의 이익 결과 또는 이익의 수치보다는 이익의 질에 따라 기업 환경 참여자에게 전달의 효과가 달라질 수 있다. 회계정보의 질은 분류별로 발생액의 질, 유연화, 가치 관련성, 정보의 관점과 예측 가능성 등이 있다.

5) 국민권익위원회(기업투명성자가진단모델): 발간등록번호 11-1610100-000069-01 2009.

6) 현금성 자산: 단기금융자산인 3개월 이내인 유동성이 높은 자산을 말한다. 큰 거래비용 없이 현금으로 전환 가능하고 가치변동의 위험이 중요하지 않은 것이다.

기업이 자본시장에 제공하는 회계정보의 질적 면은 기업의 경영환경과 성과에 관련한 직접적인 관계이면서 정보 비대칭의 정도가 자기자본 비용을 감소시키는 중요 변수이며 회계정보의 질이 갖는 이러한 효과가 직·간접적 자기자본 비용 감소로 나타나 기업이 시장에 제공하는 회계정보의 질이 높을수록 이해관계자들은 그 회계정보를 기초로 투자의사 결정을 하는 투자자의 정보 비대칭은 줄어들고, 또한, 자기자본 비용 감소를 가져올 수 있다.

1차적으로 기업 정보에서 오는 위험 리스크는 기업의 가치에 미치는 영향 관계를 경영자와 이해관계자 사이에 존재하는 정보 비대칭으로 기업자산의 자본 손실 가져오고, 2차적으로는 주식 발행비용 등 이익의 질 관계로 기업 재정 상태의 불확실성 증가로 인한 정보의 질적인 면으로서 주식 발행비용이 증가하는 것으로 분석되었다(Masulis, 2009).

자본시장 기초로 한 회계연구(Market Based Accounting Research: MBAR)는 1990년대 초 효율적 시장가설에서 회계정보와 기업 가치의 관련 여부를 조사하여 정보 적 관점 연구로 기업 환경에서 주가 반영에 모든 정보를 포함하고 있고, 회계정보가 특별한 역할 못 하면서 결국은 회계 처리방법이 기업의 가치에 미치는 영향으로 확인함으로써 이용자들에게 회계 처리 정보 비대칭에 대한 의미를 부과하게 되었다(양승권, 2004).

자발적인 공시가 증가하면 자본비용이 감소한다는 가설에서 기업이 많은 정보를 외부에 자발적으로 공시로서 투자자들이 그만큼 위험을 적게 부담되고 자본비용이 감소한다는 연구를 검증하였다(Botosan, 1997).

투자자들이 기업의 장기적인 미래 성장보다는 단기성 성과에만 집착한다는 자본시장의 단기집착가설(myopic hypothesis) 검증으로 가치 라인인 이익 예측자료를 이용하여 기업의 장기 및 단기 이익의 가치 측정한다. 보수적인 회계 처리를 기업의 이익지속성과 주가배수 처리가 미숙한 기업은 회계 처리를 성숙하게 처리한 기업의 이익지속성과 주가배수에 비해 낮다는 연구와 기업보수주의 중에서도 조건적 보수주의 적용한 기업이 이익지속성과 주가배수 낮다고 선행연구에 발표하였다(Abarbanell, 1997).

부정적 정보가 외부에 공개되지 않고 축적되다가 일시적 한계점이 노출되면서 부정적 정보의 은닉이 기업의 주가 급락으로 표명될 수 있음을 제시하

였다(김병모, 2015). 그러나 기업의 내부자와 외부자의 주식 이동 간의 정보 비대칭이 회계정보에 있어 기업보수주의를 발생시킨다는 연구에서 보수주의는 회계정보에서 재무제표를 의도적 조작하려는 경영자의 기회주의 발생을 억제하여 기업의 가치와 주식가치를 상승효과 할 수 있다고 주장하였다(La Fond, Watts, 2008).

이는 기업의 보수주의가 자가 자본비용에 영향을 미친다는 연구와 주식의 초과 수익률 분석과 기업의 보수주의 관계분석을 분석함에 조건부 보수주의와 자기 자본비용이 음(-)의 관계가 있음을 실증연구와 우리나라는 예전부터 회계기준에서는 영업이익의 요구 표시를 성과측정치 중 하나이며 코스닥 상장폐지 요건, 이자보상비율, 매출액 영업이익률 등 관련 법류 및 재무비율에서 영업이익 근거로 사용되는 EBIT⁷⁾는 성과측정치로 사용빈도 적으며 부채계약의 제약조건 등 일부 정도로 사용되고 있다고 하였다(박일홍, 2019).

기업수명주기별 회계정보와 신용등급의 차별적 가치 관련성에서 기업은 수명주기에 따라 기업의 성장전략이 달라지기에, 기업의 수명주기에서 회계주식 가격 결정에도 차별적 영향분석으로 자본투자에 대한 가치 인식을 빠르게 한다고 할 수 있다(이상은, 2015).

회계 변경은 회계정보의 목적 적합성과 신뢰성을 제고시키고 비교 가능성이 다소 저하하더라도 정당성이 인정 이는 기업회계기준에서도 “회계 처리에 관한 기준 및 추정은 기간별 비교 가능 하 더 라도 매기 분기별 지속적 정당한 사유 없이 변경이 안 된다고 규정하였다(이재권, 2000).

최근 회계이익의 질적인 개념 중심으로 재무제표 자료 및 주가의 관계에서 회계정보의 유용성을 확인하는 실증연구들이 활발히 진행되어 현행 회계연구에서 이익의 질적인 측정치로 이익의 지속성과 예측 가능성 및 발생액의 질, 또는 이익 관리 등이 있다(천설휘, 2012).

기업 지배구조와 회계정보 질이 현금 보유 수준선 에서는 회계정보의 질이 우수한 기업이 열악한 회계정보의 질 기업보단 낮은 현금 수준을 유지하는 분석에서 회계정보의 질이 좋은 기업일 경우 현금 보유의 감소가 더 크게 일어나는 것의 의미한다. 이는 지배구조에는 유의성이 없는 것으로 확인검증

7)EBIT(영업이익): 순이익 + 이자 + 세금

의 연구를 보였다(정용우, 2017).

수익비용대응 모형을 이용하여 당기순이익과 전기 비용의 상호연관성을 당기순이익과 차기 비용 간 상호연관성을 비용의 가속화와 이익의 지속성 관계의 영향을 연구하였다. 그 결과, 비용을 늦게 인식하는 경우보다는 비용을 가속화하여 빨리 인식하는 경우가 이익의 지속성이 증가하여 기업보수주의 회계정보의 경우 이익의 지속성을 증가할 수 있다는 결과를 보여주고 있다(백원선, 2011).

시장이 효율적 공시하는 기업의 회계정보는 외부의 투자자에게 기업 주가에 반영하는 기업경영 환경에서 자본시장의 반응과 관련된 기존연구 투자자에게 합리적으로 평가하지 못하여 시장 이상 현상이 나타나고, 이러한 시장 이상 현상이 나타나는 원인을 기존 실증적으로 분석한 연구는 거의 없다는 선행연구이다.

따라서 본 연구는 기업보수주의 측정으로 기업 환경의 변화에 대비하여 회계정보의 신뢰성과 기업의 내부회계관리제도와의 상호 관련성으로 기존 투자자 및 관계자와 기업의 고객층에게 배당정책으로 기업의 미래투자가치 면에서 평가될 수가 있다(이두기, 2016).

[표 2-1] 회계정보의 국내·외 선행연구

창 작 자	연 구 내 용
(안형태, 2015)	KIFRS 도입에 의한 회계이익의 질 및 회계정보 환경의 개선 효과가 자지 자본비용에 미치는 영향의 연구에서 기업의 자기자본 비용 감소로 직접적 영향을 미치는 것과 동시 회계정보에서의 유동성 및 비교 가능성 향상과 정보 비대칭 감소로 감소시켜 정보환경의 개선을 증명으로 한다.
(고효중, 2011)	KIFRS 조기도입과 그렇지 않은 기업 간의 회

	계 신뢰성을 비교하고 회계정보의 질에 대한 특성이 있는지 규명 하였다.
국민권익위원회	기업 투명성 자가진단 모델은 국내기업의 경쟁력과 기업의 가치를 향상하는데 기업경영의 투명성 확보에 중요한 요소로 점검과 검토 후 국가 경쟁력 간의 관계를 검토하고 진단과 방법을 제시 하였다. 광의로는 이해관계자와 투자자가 정당한 투자 수익 확보할 수 있게 내부의 지배구조와 통제 장치를 확보하는데 정의로 한다.
(양승권, 2004)	회계 처리방법이 기업의 가치에 미치는 연구로 회계 처리방법과 기업의 가치와 관계를 살펴보고 회계정보로 순 장부가치, 순이익, 순영업자산, 가치 결정변수에 회계 처리방법으로 기업의 가치평가 한다.
(Botosan, 1997)	공시의 품질의 계량화를 중요한 요소로 지적 따라 공시품질이 단일화 측정방법이 존재 한다.
(Abarbanell, 1997)	투자자들이 국제 다각화 기업에 재무분석가의 이익예측 반영이 충분치 못하면 투자에 대한 손실 감수의 가능성이다.
(김병모, 2015)	경영자 의사결정에 대한 감시가 허술할 때 경영자의 사적 이익 축에 대한 기회비용이 작게 되어 조세규제에 대한 기회주의가 내재 될 가

	능성이 증가된다. 경영자 과신 성향보다는 기회주의가 주가 급락에 영향을 준다.
(박일홍, 2019)	성장측정치로서 이익지속성과 주식수익률 설명에서 영업이익이 EBIT의 이익지속성보다 크고, 재무보고 실무, 사업 환경과 법규에서는 EBIT 보다는 영업이익이 적합한 성과측정치로 나타난다.
(이상은, 2015)	순자산의 신용평점의 증분 설명력에 대한 분석결과 순자산에 대한 신용등급의 가치 관련 증분 설명력은 의미가 없지만, 성장기에 가치 관련성이 증가하여 자본투자가 성장기에 미래 자본투자에 대한 가치 인식이 빠르다.
(이재권, 2000)	회계 처리기준의 변경이 기업의 회계 처리기준 변경 기업 비하여 유의적으로 높은 주가배수로 나타나고, 회계 처리 기준변경이 회계 처리기준의 변경 시보다 많은 주의가 필요하다.
(천설화, 2012)	이익의 주가 설명력에 따라 상대적 중요성은 오류 없는 서술 및 완전한 서술의 확인 가치 그리고 중립성 및 예측가치 설명으로 회계정보의 질적 특성 중에 오류 없는 서술, 완전한 서술, 확인 가치가 서로 다른 구성요소에 비해 상대성이 중요한 것으로 입증 한다.

(정용우, 2017)	기업의 지배구조와 기업의 현금 보유 시 내부 통제시스템 지배구조가 높은 기업은 보유현금을 감소시키는 유의적인 음(-)의 결과와 지배구조가 좋은 기업일수록 보유현금이 유의적으로 낮음을 분석한다.
(백원선, 2011)	회계기준 제정 기관에서 회계기준을 재무 상태표에 중심을 두는 방향으로 회전하게 되면서 공정한 이익산출을 위해서 적용되고 있는 수익비용 대응 원칙상 필요 이상 주요회계원칙으로서 지위를 잃게 된다는 것 사실이 실무에서의 미치는 파장이 매우 크다. 수익비용대응에서 자의성을 전적으로 배제할 수는 없을 때, 수익비용대응이 활발히 이루어지지 않고 있다는 것으로 회계정보의 유용성 의문 제기가 충분한 근거로 한다.
(이두기, 2016)	수익비용대응수준과 시장 이상 현상에서 시장 참여자들이 발생을 합리적으로 평가하지 못하여 시장 이상 현상이 나타남을 본다.

2.2 내부회계관리제도

2.2.1 내부회계관리제도 개요

기업 환경에서 기업의 가치를 입증하는 의사소통의 수단으로 회계정보의 신뢰성 검증으로는 기업 내부에 운용되고 있는 내부회계관리제도가 있다.

우리나라는 『기업구조조정촉진법』⁸⁾을 통하여 내부회계관리제도 도입 후 외부감사에 관한 법률에 이관하여 시행하고 있다.

회사의 재무제표가 일반적으로 회계 처리기준에 따라서 기장 작성 공시 여부에 적절히 제공되기 위해서는 내부통제 제도의 일부인 이사회, 경영진 등 모든 회사의 조직 구성원들에 의해서 신속하고 지속적 실행되어야 한다.

즉, 내부통제의 목적은 “ 기업운영의 효율성 및 효과성의 목적과 회계정보의 신뢰성 측면과 관련 법규 준수 목적성” 있다.

이처럼 기업 내부에서 경영진의 효과적인 내부회계관리제도의 설계와 회사 전반적인 운영체계에 대한 책임으로 반기마다 이사회와 감사인에게 운영 실태 및 검토상 의견서 등을 받는다.

[표 2-2] 외감법과 모범기준에 따른 내부회계관리제도 시행시기

구 분	외감법과 모범기준의 내부회계관리제도					
	외감법 동 시행령		모범기준			
적 용 대 상	주관상장법 인포는코스 닥상장법인 자산총액50 0억원이상 외부감사 대상 기업	외부감사대 상기업중자 산총액 500억 원 미만비상장 기업(공정거 래법상상호	상장 대기업	상장중·소 기업및비 상장 대기업	자산총액 500억원 이상외부 감사대상 비상장중 소기업	외부감사대 상기업 중자산총액 500억원미 만비상장기 업(공정거 래법상상호

8)기업구조조정촉진법: 이 법은 기업구조조정이 신속하고 원활하게 추진될 수 있도록 필요한 사항을 규정함으로써 시장 기능에 의한 상시적인 기업구조조정이 촉진될 수 있도록 함을 목적으로 한다.

		출자 제한기업진 단기업은제 외됨)				출자제한기 업은 제외됨)
시 행 시 기	2004.4.1.(20 03.12.11.구 촉법에서 이 관 됨)	2007.7.1.	2006.1.1.	2007.1.1	2007.1.1	2007.7.1
감사 인의 검토 의견 시행 시기	(상동) 최 초 적 용:2005년제 출하는(3월) 결 산 기 업 감 사보고서	(상동) 최초적용:2 008년 제출하는 (6월)결산기 업감사보고 서	(상동) 최초적용: 2007년제 출하는(1 2월) 결산기업 감사보고 서	(상동) 최초적용: 2008년제 출하는(12 월)결산기 업감사보 고서	(상동) 최적용:2 008년제 출하는(1 2월) 결산기업 감사보서	(상동) 최초적용:2 008년제출 하는(6월결 산업감사보 고서
비 고	-	-	-	모범규준 제5장(중· 소기업대 한적용)준 용가능	외 감법 제2조의 2 규정을 따라는 경우 모범규준을 준수한 것으로 간주	

출처: 한국상장회사협의회 상장회사 실무길잡이, 2005년 11월호 내부회계관리제도,
p107

내부회계관리제도는 2004년 기업 회계연도로 시작으로 [표 2] 순차적으로 적용 2007년 회계연도부터 모든 중소기업에 적용 준수하도록 시작으로 오늘날 외부감사인은 감사보고서에 ‘내부회계관리제도 운영보고서’ 대한 검토보고서를 외부에 공시하여야 한다. 이는 회계정보의 투명성을 질차적으로 준수하는 것이다.

주식회사 외부감사에 관한 법률(이하, 외감법)의 개정에 따라서 감사가 직전 사업연도 말의 자산총계 기준 2조 원 이상 회사(사업연도 2019), 5천억 원 이상 회사(사업연도 2020), 1천억 원 이상 회사(사업연도 2022) 등으로 순차적으로 적용되며 2023 사업연도부터 모든 상장회사에 적용될 예정이다.

기존의 내부회계관리제도는 그 운영실태에 외부감사인인 소극적인 검토로 형식적이라는 비판이 제기됨에 따라서 개정 제도의 취지는 내부회계관리제도에 대한 실효성 강화로 감사의 실질적 회계정보의 합리적 절차로 강화될 것이라 한다.

[표 2-3] 내부회계관리제도 감사 시행 사업연도

주권상장 적용 법인 적용대상 (자산총액 기준)	내부회계관리제도 감사대상 (사업연도)	연결기준내부회계 관리제도감사대상 (사업연도)
2조 이상	2019년	2022년
5천억 이상 2조 미만	2020년	2023년
1천억 이상 5천억 미만	2022년	2024년
전체 주권상장 법인	2023년	2024년

출처: 내부회계관리제도 운용위원회(www.k-icfr.org) 2020. 7. p15

내부회계 관리규정은 회계정보의 식별·측정·분류·기록 등 보고방법에 오류를 통제하고 수정하는 방법과 관리방법의 변조·훼손·위조 및 파기 등 방지를 위한 통제절차에 관한 사항과 기업의 대표자 등이 내부회계 관리규정을 위반하여 회계정보의 작성·공시를 지시하는 경우에 임원이나 직원에 관한 징계 등 회계 통제 시스템이다.

내부회계관리제도의 적정성 의견 외 부작용으로 대기업 대비 중·소기업은 인력 부족과 자금 부족, CEO 무관심, 담당자의 비전문성, 회사 조직 운영 등 제도의 사전적 대비가 미흡해서 객관적인 실태 파악이 필요하다.

내부회계관리제도 도입의 목적은 재무보고에서 발생할 수 있는 의도적이거나 비의도적 왜곡을 내부통제제도를 통해 효과적으로 사전 예방하거나 사전에 적시해 적발할 가능성을 예방하고 회계정보의 질을 향상 의의가 있다.

만약 내부회계관리제도가 효과적으로 운영되지 않을 때 중요한 오류 및

부정을 사전에 중요한 취약점을 보완하고 예측하여 회계 투명성을 견고하게 예상할 수 있다. 그러므로 내부회계관리제도가 갖추어야 할 구성요소는 5가지로 정의로 나누고 있다.

첫째, 통제환경은 윤리적 가치와 도덕성, 감독체계와 권한, 책임, 적격성 등에 대한 기대사항, 이사회와 책임 정립이다.

둘째, 위험평가는 대표자 평가에 대한 내부회계관리제도의 목적에 지장을 주는 위험 요소 감독이다. 셋째, 통제 활동은 대표자의 통제 활동 설계와 운영에 대한 감독이다. 넷째, 정보 및 의사소통은 내부회계관리제도의 목적 달성으로 관련된 정보의 분석 및 논의가 필요하다. 다섯째, 모니터링은 회사 전체 모니터링 활동의 범위와 성격 및 대표자의 통제 미비점과 개선 활동의 감독과 평가이다.

[표 2-4] 유의한 재무제표의 미비점과 중요한 취약점의 분류기준

미비점의 분류	재무제표 왜곡 표시 (misstatement) 발생가능성	재무제표 왜곡 표시 (misstatement) 잠재적 크기
유의한 미비점 significant deficiency	낮지 않음 reasonably possible	미칠 수 있는 영향 금액이 의미가 있음 morethan inconsequential
중요한 취약점 material weakness	낮지 않음 reasonably possible	미칠 수 있는 영향 금액이 중요함(material)

출처: 내부회계관리제도 운영위원회(www.k-icfr.org) 2020. 7. p17

내부회계관리제도란 기업의 재무제표가 일반적으로 투명성과 신뢰성 기준으로 정된 회계정보의 처리기준에 의해 작성으로 공시되었는지 합리적, 윤리적으로 제공할 목적으로 회사 내부에 운영, 설계되는 내부통제 제도를 말한다.

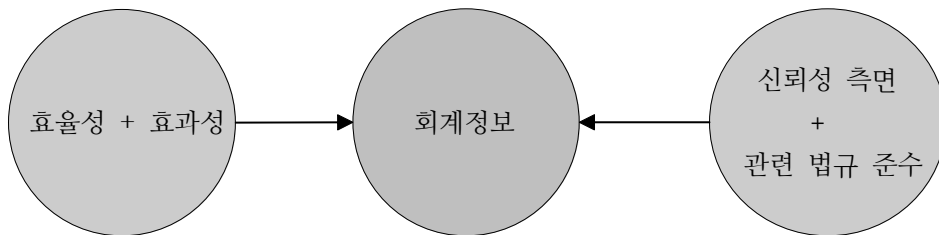
내부회계관리제도 모범기준의 도입 전·후 기업을 대상으로 장기적 관점에서 내부회계관리제도 도입 효과성의 분석으로는 도입 여부가 재량적 발생액

의 유의한 감소가 관측되지 않았다는 선행연구(최경식, 2012)와 일관되는 결과를 제시로 재무제표의 신뢰성 향상에 기여 감독 당국에 정책적 시사점을 제공할 것으로 기대를 제시했다.

내부회계관리제도가 좀 더 신뢰성 기반이 효과적으로 운영되는 기업은 비효율적으로 운영되는 있는 기업에 비해 경영기반의 효율성과 회계정보의 신뢰성이 높은 것으로 평가되고 있다(최성호, 2017).

내부회계관리제도가 효율적으로 운영된 기업은 임직원의 위법, 부당행위, 내부정책의 고의적인 위반행위를 찾아서 신속 적절한 조치를 할 수 있다는 내부회계관리제도의 효과성 입증은 실증적으로 검증한 것이다.

[그림 2-2] 내부통제의 목적



내부통제의 목적은 “ 기업운영의 효율성 및 효과성의 목적과 회계정보의 신뢰성 측면과 관련 법규 준수 목적성 ” 있다.

[표 2-5] 유의한 내부회계관리제도의 미비점과 중요한 취약점의 분류기준

준 거 기 준	내부통제제도의 미비점 분류 (설계·운영 개념체계 문단 -7)	내부회계관리제도미비점 분류(설계·운영개념체계문 단-27 및 본 평가 보고 모 범규준)
미 비 점 구 분	내부통제 중요한미비점 major deficiency	내부통제의 중요한 취약점 material weakness
	내부통제의 미비점 (deficiency)	내부통제의 유의한 미비점 significant deficiency
		내부통제의 미비점(deficiency)

출처: 내부회계관리제도 운영위원회(www.k-icfr.org) 2020. 7. p19

2.2.2 내부회계관리제도의 선행연구

내부통제 취약점을 공시한 기업은 신뢰성 있는 회계 처리를 하는 것으로 내부통제 취약점을 공시한 이후 기간인 다음연도에 보수적인 것을 나타내서 증가 된 소송위험을 감소하기 위해 감사인 의한 보수적인 회계 처리가 강화로 될 수도 있을 것이다(김성우, 김한수, 2015).

내부회계관리제도에 대한 인적자원투자와 회계정보의 품질 간 관련성에서 감사인 대한 투자가 회계정보 공시의 신뢰성 관련되어 있고 제도의 실행을 감사 담당하고 있는 인력에 대한 중요성에 의한 관심 불구하고 그동안 자료의 미비로 인하여 회계정보의 품질과의 영향을 미침을 공시자료가 회계정보 이용자에게 경제적 의사결정에 유의한 정보임을 확인하는 역할 수행하였다는 것이다(여영준, 2016).

내부회계관리제도 인력의 구성과 회사채 발행 모든 비용의 관련성 실증분석은 구체적으로 주권회사의 발행 모든 비용 결정에서의 내부회계관리제도의 인력 규모 현황 정보(내부회계 담당 인력의 규모 및 경력, 공인회계사 배치 여부와 공인회계사 비율)가 미치는 영향을 분석하였다(김선미, 2020).

내부통제 제도는 기업의 경영활동에 있어서 내부 임직원의 제도 준법 준수, 자치법규, 건전한 기업경영 관행의 정착을 위한 기업의 성장 발전 도약과 경영목표 가치달성 할 수 있는 총 통합적 관리제도라 할 수 있다(백현호, 2020).

내부통제 감사 시행 전 내부통제 미비점 보고에 대한 경제적 결정요인이 영업마케팅에서 복잡하거나 조직변경 및 재무제표 왜곡표시의 증가로 투자할 자원이 없는 기업일수록 미비점의 보고 빈도가 높았다(Ashbaugh-Skaife, 2007).

외부감사인의 내부회계관리제도에 대한 검토의견 상에서는 효과적인 운영으로 회계 법인의 규모와 검토의견과의 관계는 통계적으로 유의하지 않으며, 내부회계관리제도 강력하게 시행하여야 검토의견이 아닌 다른 감사의견에 대한 법적인 책임을 강화하도록 방향 개선할 것을 주시하였다(오상옥, 김갑순, 2016).

내부회계관리제도에 충분한 인적자원투자가 회계정보의 신뢰성으로 담당하는 인력의 수와 담당 인력이 업무를 수행한 평균경력 월수를 이용하여 재무보고 품질은 발생액의 질 사용하여 인적자원투자 수준이 높은 기업일수록 재무보고 상 품질이 높은 것으로 회계정보의 신뢰성이 존재함으로 확인되었다(양준선, 곽재우, 2012).

재무적 제약 존재 여부에 따라서 내부회계관리제도의 중요한 취약점을 공시 직전 기간에 과소·과잉투자의 존재 여부 및 공시 기간 이후 비효율적 투자 가치가 감소하는지 연구에서 취약점을 공시한 기업은 공시하지 않은 기업에 대비 재무적 제약 존재로 비효율적 투자가 행하는 것으로 분석되었다(김현진, 2015).

내부회계관리제도의 의무적 도입 후 발생액 이익 감소하고 실제 이익은 발견할 수 없는데, 이는 중대한 취약점이 존재하지 않으면 경영자나 외부감사인은 내부회계관리제도 자체를 형식적으로 운영하고 평가한다는 가능성을 주장하였다(김정교, 유순미, 2011). 내부회계관리제도가 좀 더 신뢰성 기반이 효과적으로 운영되는 있는 기업은 비효율적으로 운영되는 있는 기업에 비해 경영기반의 효율성과 회계정보의 신뢰성이 높은 것으로 평가되고 있다.

또한, 내부회계관리제도가 효율적으로 운영된 기업은 임직원의 위법, 부당 행위, 내부정책의 고의적인 위반행위를 찾아서 신속 적절한 조치를 할 수 있다는 내부회계관리제도의 효과성 및 효율성 등을 실증적으로 검증한 것이다(최성호, 2017).

취약점을 공시한 기업일수록 경영자의 이익조정 가치가 커져 재량적 발생액이 커지므로, 이익의 질이 낮은 결과로 경영자의 의도적인 이익조정은 이익의 질이 낮아지므로 기업의 가치에 부정적인 영향을 제시하고 내부회계관리제도에서 취약점을 보고하는 기업일수록 신뢰성이 높고, 투명한 회계정보를 제공하기 위해 부단한 노력을 기울여야 한다는 것이다(김미중, 2010).

회계정보의 신뢰성을 확보하기 위한 내부회계관리제도가 회계 투명성에 미치는 영향으로 투명성의 회계 대응변수로 재량적 발생액에 의한 발생액 이익조정(임종욱, 오희화, 2020)과 실제 이익조정방법을 이용하여 실제 이익조정의 절댓값 평균이 발생액 이익조정의 절댓값 평균보다 매우 크고, 경영 규모 간의 관련성은 회계 투명성에 영향을 미치고 감사인 유형 간의 관련성이 강할수록 회계 투명성 증대되었다. 또한, 내부회계관리제도와 한국 채택 국제회계(KIFRS)기준 간의 관련성이 회계 투명성 에게는 영향이 없었다(Roychowdhury, 2006).

내부통제제도의 취약점과 발생액 질과의 관련성에서 내부통제 취약점 공시기업의 발생액의 질이 낮게 나타났다(Doyle, 2007).

내부회계관리제도의 취약점 발견 후 개선 노력이 해당 기업의 지배구조 영향과 지배구조를 변경하여 취약점 개선이 회계이익의 질 분석에서 기업이 이사회 구성원을 교체하여 이사회의 독립성과 위원회 규모를 증가로 회계품질의 향상에 긍정적인 영향으로 미친 것으로 볼 수 있다(김용식, 황국재, 2015).

내부회계관리제도에 참여한 공시인력의 전문성에 따른 이익조정 연구에서 회계이익과 과세소득 차이 재량적 발생액이 관련성이 있는 것이 나타났다(지상현, 2013), 내부회계 담당 인력의 충분한 인력은 업무의 공정성으로 적절한 분담을 통한 효과적인 학습효과로 회계정보의 신뢰성이 증진되는 결과로 연구에서 입증되었다(채수준, 2012).

경영자의 과신 성향이 기업의 규모를 확장하고 조직 규모를 축소하거나 하는 기업지배구조의 통제 시스템으로 대리인 문제가 나타나는 원가의 하방 경직성⁹⁾의 연구에서 내부회계관리제도가 효율적으로 운영될수록 경영자의 기회주의적 유인이 제한되거나 원가의 하방 경직성이 완화될 것으로 주장하였다(유혜영, 김새로나, 2016).

내부통제의 질과 감사품질이 보수주의에 미치는 영향에서 내부통제의 질이 낮은 경우 기업보수주의가 악화 될 가능 높고, 감사품질에 따라서 억제될 수 있다는 것과 보수주의를 가진 이익의 적시성과 지속성이 기업보수주의 증거를 제공으로 보수주의에 관한 연구기반이 확장되고 있다.

국제회계기준의 재무회계 개념체계에 대해 신중하게 재검토 논쟁의 근거와 기초 제공으로 다양하게 회계정보의 담당자와 감사인에게 보수주의의 적용으로 이익의 민감도가 감사인의 유형에 의해 차별성이 나타남으로 채권자에게 적시성 될 수 있는 손익의 인식이 부채계약을 체결하는데 회계정보의 질적인 특성에 따라서 보수주의가 삭제된 IFRS의 개념체계 검토 필요성을 제시하였다(김석현, 2012).

내부통제와 기업보수주의 관계에서 대리이론 개념체계에서 보수주의가 계약 효율성의 향상과 기업 지배구조 메커니즘 작동하는데 기여될 수 있음을 주장하였다(Goh, Li, 2011). 이는 내부통제의 중요한 취약점을 외부 공시하는 기업들을 분석하여 내부통제의 질적인 면과 기업보수주의 사이 정(+)의 관계가 존재하였고, 중요한 취약점 외부 공시 후 개선한 기업들은 계속해서 정반대인 취약점을 개선되지 않는 기업 대비 강한 보수주의를 표명하는 것을 제시하였다.

9)원가의 하방 경직성: 매출이 증가할 때 원가가 증가하는 비율이 매출 감소할 때 원가가 감소하는 비율보다 큰 비대칭적인 원가의 행태를 의미한다. 이와 같은 비대칭적인 원가행태가 발생하는 주요한 이유 중 하나는 미래 수요가 증가할 것이라는 기대로 인해 즉각적인 매출 감소에 따르는 잉여자원을 줄이지 않기 때문에 발생한다.

[표 2-6] 내부회계관리제도의 국내·외 선행연구

창 작 자	연 구 내 용
(김성우, 김한수, 2014)	코스닥 상장기업의 내부통제 효과 성과이익의 질에서 상대적으로 중소기업 비중이 높은 코스닥 시장에서 내부회계관리제도 취약점을 보고될 가능 높고 만약, 취약점을 보고될 경우 감사인은 보다는 더 강화된 감사절차를 통해서 보수적인 회계 처리를 하도록 유도한다는 것이다. 내부회계관리제도는 유가증권 상장시장 환경보다 중소기업 비중이 높은 코스닥 상장시장 환경이 더욱 효과적인 제도라는 것을 암시 한다.
(여영준, 2016)	내부회계관리제도 의한 효과적인 운영과 회계정보 비교 가능성 간의 파악으로 회계정보의 질적 특성에 유의한 영향으로 정보이용자들의 비교 가능성 수준 파악에 도움이 된다.
(김선미, 2020)	내부회계관리제도의 중요성이 대두 규제당국자들에게 의미 있는 결과를 제시하였다. 주관회사의 기업실사에서 책무와 그 책무에 대한 수수료 문제 등을 주관사의 모니터링 의무를 강화한 내부회계제도와의 관련성을 실증분석 주관사의 명시적 보상인 수수료와의 관련성을 분석한다.

(백현호, 2020)	중소기업 협동조합 내부통제 관리운영 실태에서와 관리수준에서는 상법의 내부통제 관리제도와 비교할 때 이다. 준법에서의 준수체계를 이행할 사항, 자체적 관리수준이 미흡한 것으로 분석되었다. 향후 중소기업 협동조합 내부통제 제도의 법적인 명문화 및 제도적 준수체계를 좀 더 강화할 필요성을 확인한다.
(오상옥, 김갑순, 2016)	감리 지적과 내부회계관리제도의 효과성에서 간 동안 감리 지적 기업일수록 내부회계관리제도 검토의견이 비적정일 가능 높은 것과 내부회계관리제도 검토의견이 효과적이었다는 것을 의미 한다.
(Ashbaugh-Skaife et al., 2007)	감사 시행 시 내부통제 미비점 보고에 경제적 결정요인을 분석하면서 최근 조직변경이나 재무제표 표명 시 위험 높기 기업은 소규모회사 경우 내부통제 취약점 시 보고에 미비점 빈도가 높다.
(양준선, 곽재우, 2012)	이연법인세 정보를 이용으로 내부회계관리제도 도입한 기업들은 도입 전 비하여 도입 후 이익조정이 감소하려는지, 내부회계관리제도 취약점을 보고하는 기업이 취약점을 보고하지 않으려는 기업에 비해 이익조정이 더 많이 하는지 검토한다.
(김현진, 2015)	

	내부회계관리제도에서는 중요한 취약점 공시를 한 기업이 그렇지 않은 기업에 대비 재무적 제약이 존재하는 상황에서도 공시 직전 연도에 비효율적인 투자 활동으로 수행된다는 것을 확인하였다. 중요한 취약점을 공시한 이후 기간은 비효율적 투자 활동과 유의한 관련성을 발견할 수 없음을 의미한다.
(김정교, 유순미, 2011)	내부회계관리제도의 취약점 존재 유·무 관계없이 전반적인 기업에 대하여서는 이익에서의 관리뿐만 아니라 실제에서 활동을 통해서 이익 관리를 함께 고려 됨으로서 내부회계관리제도의 실효성 검증하였으며, 내부회계관리제도와 관련된 외감법과 SOX 법 비교하여 서는 우리나라에서도 기업의 내부회계관리제도를 효과적인 운영을 위한 제도적인 보완책의 필요하다.
(최경식, 2012)	내부회계관리제도 모범규준의 도입 전과 도입 후 12년간에 대상의 재량적 발생액에 미치는 영향분석 결과 모범규준 도입의 효과성 실증분석으로 재무제표의 신뢰성 향상에 기여된다.
(최성호, 2017)	경영자(CEO)가 작성한 내부회계관리제도의 운영실태보고서에서는 유용성을 채권시장 참여자 입장 검증하였다. 경영자가 작성한 내부회계관리제도 운영실태보고서에서의 중요한 취약점을 보고는

	기업 재무보고 신뢰성이 상대적으로 약하다는 판단하여 채권시장참여자들이 투자의사 결정 시 부정적으로 반영한 것과 경영자와 감사인 모두 내부회계관리제도가 적정 시 운영되고 있지 않다고 보고한 기업에 비교해서 경영자가 작성, 운영실태보고서는 운영상 취약점이 없음을 보고, 감사인 검토 결과 비 적정검토의견을 표명한 실제 기업에서는 부채조달비용이 유의하게 더 높았다.
(김미종, 2010)	내부회계관리제도의 취약점 공시에서는 이익의 질로 기업 가치에서 경영자의 의도적인 이익조정으로 이익의 질이 낮아 짐으로서 기업 가치에 부정적인 영향을 미친다는 실증분석이다.
(임종욱, 오희화, 2020)	회계 투명성 대용변수로 재량적 발생액에 의한 발생액 이익조정과 Roychowdhury(2006) 실제 이익조정 방법을 이용하고 발생액 이익조정과 실제 이익조정의 절대 회계 투명성의 대리변수로 사용하여 회계 투명성 증진을 위한 내부통제 제도로써 내부회계관리제도가 회계 투명성 미치는 영향을 경영구조, 감사인 유형, 한국채택국제회계기준 등 변수를 고려하여서 보다 견실한 연구결과이다.
(Roychowdhury, 2006)	기업 내부와 외부 통제수준에 따라서 실물 이익 조정수준에 미치는 영향이 차이를 보인다.

(Doyle, 2007)	소규모기업과 신생기업 등 초기성장성이 높은 기업일 경우 재무적으로 취약하거나 기업 구조조정일 때 취약점 발견된다.
(김용식, 황국재, 2015)	내부회계관리제도 효과적으로서 관리와 운영할 책임에서는 경영자에게 있다는 점을 강조하고, 경영자에 대한 감시 메커니즘과 이해관계의 일치성 유도할 수 있는 소유 구조의 중요성을 확인한다.
(지상현, 2013)	내부회계 관리·운영조직과 감사품질 관련 성에서 내부통제 및 감사품질의 인적 자원은 상당한 양의 관련성이 내부통제 인력이 감사품질 향상에 도움된다.
(유혜영, 김새로나, 2016)	내부회계관리제도 취약점 보고로 원가의 하방 경직성 미치는 영향에 대해 분석, 자신의 효용 극대화로서 경영자는 기업과 주주와의 관계에 있어 정보 비대칭이 존재 되는 경우 필요로 기업 규모를 확장시키거나 유희자원을 보유하려는 하는 유인 갖는다. 즉, 경영자(CEO)에게 있어 기업조직 규모를 축소하거나 자신과 이해관계연결을 같이하는 종업원을 해고하는 것은 기업경영자 개인의 위신이 타격을 가져와 경영자는 매출 감소 속에도 잉여규모 유지함으로써 원가의 하방 경직성을 야기된다.

(김석현, 2012)	내부통제의 질과 감사품질이 보수주의 영향에서는 이익과 주식수익률 모형에서는 모든 통제변수로 의해 보수주의에 영향을 미치는 것으로 나타났으며 낮을수록, 부채 비율이 높을수록, 그리고 기업 규모가 작을수록, 기업 환경에서의 소송 가능 높을수록 보수주의의 강화된다.
(Goh, Li, 2011)	회계정보와의 관련성으로 회계 감시시간 및 범위 단축으로 회계 및 외부 공시의 내용이 투명성으로 외부 자본 조달 된다.

대부분의 선행연구를 분석 면에서는 보수주의 관점에서 내부회계관리제도와 회계정보의 신뢰성이 정보 비대칭에서 발생하는 대리갈등의 완화, 대리인 비용 등 감소시키고, 기업 환경에서 이해관계자 간의 갈등 완화에 긍정적인 역할과 감사품질에서 발생할 수 있는 소송위험을 감소시키고 정부의 규제선상에서 긍정적인 근거를 제공하는 것으로 나타났다.

2.3 배당정책

2.3.1 배당정책의 의의

배당은 기업자산으로부터 영업이익에서 채권자에게 지급되는 지급 이자와 법인세를 차감한 현금으로 배당정책을 결정한다는 것이다.

기업경영자 들에서는 지급 이자와 법인세를 지급하고 남은 이익은 기업이 배 분 할 수 있는 현금흐름을 두 가지 방법으로 일부는 기업 내부에 유보 시키 고, 다른 일부는 투자자인 주주에게 배당금이라는 정책으로 이는 기업의 사내 유보금과 배당정책이라는 입장에서는 기업의 가치와 주식가치에 큰 영향을 미칠 수 있는 기업의 내부·외부 환경에 신뢰성 및 기업 미래가치의 책임 있는 중요한 결정 기반인 것이다

기업은 지급 이자와 법인세를 차감한 일부의 자금을 사내 유보하여 자기 자본으로 하고, 자기자본 조달의 수단으로 사내유보금의 측정으로 배당정책을 달리할 수도 있다. 하지만, 사내유보금¹⁰⁾은 기업의 투자정책과 자본 조달에 영향을 미칠 수도 있다.

이는 자기자본이 사내유보금이 미래 기업 환경의 투자 활동에 얼마만큼의 자기자본으로 기업의 투자정책으로 반영할 것인지를 결정 문제인 것이다.

결국은 배당정책은 기업의 미래 투자정책과 자기자본 조달의 관계성에서 배당 규모의 결정이 중요한 기업의 핵심이 되기 때문이다.

$$\begin{aligned}\text{실제 배당금} &= \text{주주 잉여 현금 흐름} - \text{사내유보금} \\ &= \text{주주잉여 현금 흐름} - (\text{미래 투자액} - \text{미래자본 조달금})\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{사내유보금} &= \text{이익준비금} + \text{기타법정적립금} + \text{임의적립금} \\ &\quad + \text{기타 이익잉여금 처분액} + \text{차기이월 이익잉여금}\end{aligned}$$

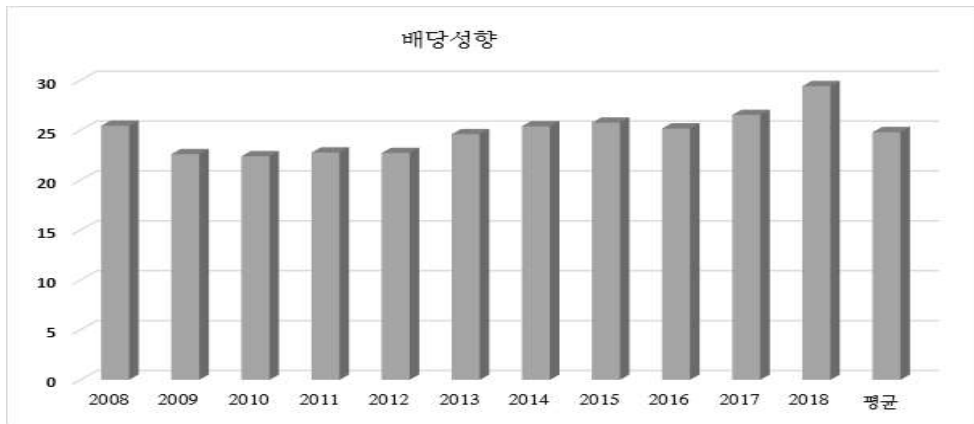
10) 사내유보금: 재무 상태표상 자본 항목의 자본잉여금과 이익잉여금 합쳐놓은 것으로 상법 상 잉여금에 해당 회사의 미래를 위해 이익의 일부를 회사 내부에 유보하는 자금.

[표 2-7] 한국 상장기업의 배당성향

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	평균
배당성향	25.47	22.62	22.41	22.78	22.74	24.62	25.41	25.78	25.19	26.55	29.43	24.82

출처: Fact set, Data stream 추출 자료를 토대로 '국회예산정책처'에서 작성

[그림 2-3] 한국 상장기업의 배당성향 그래프



기업의 경영성과인 이익을 투자자와 채권자인 주주에게 지급하는 배당과 관련된 문제는 순이익 중 얼마를 배당으로 지급하고 사내유보금으로 할 것인가를 배당정책이라는 결정으로 배당을 과대지급하면 미래 투자정책을 위한 사내유보금이 감소하며 기업의 성장률이 감소할 것이고 이에 기업의 가치인 주식가치도 낮아질 것이다.

배당정책은 기업이 창출한 순이익을 주주에게 배당하는 방법과 미래의 재투자로 기업의 가치인 주가 상승으로 이루어질 것 인가를 결정 사항이다.

기업지배구조와 채권자들의 투자기회가 배당정책이라는 자본시장의 경쟁에서는 기업 가치 분석에 관한 연구들은 대리인 비용, 배당의 신호효과와 미래의 불확실성 요인들로 기업의 가치를 측정한다.

기업 환경의 경쟁 속에서는 경영자가 높은 과신 성향으로 과잉투자로 인한 대리인 문제가 발생하고 기업의 외부자본으로 배당정책이 기업의 가치에

부정적인 영향이나 정보 비대칭으로 주주와 경영자 사이의 불완전한 배당지급이 미래이익과 회계정보의 전달됨으로써 배당정책의 변화는 낮아지고 불안정한 배당 기업일수록 목표 배당성향은 낮아지고 기업의 가치는 감소 될 것이다.

완전자본시장 가정에서는 배당정책이 밀러와 모딜리아니(Miller & Modigliani: MM, 1961)의 배당무관련이론¹¹⁾(irrelevance theory of dividend)을 주장이다.

이는 정보 비대칭과 조세와 거래비용 등 시장 환경의 불완전한 요소들로 실제 재무학적 환경의 관점에서 투자자들의 배당 선호와 배당공시에 대한 시장반응이 투자자 심리와 시장 환경의 변화가 낙관적 일대 투자자들은 배당이 익보다는 자본이득에 대한 선택으로 기업의 미래 재투자의 경향이 나타나고, 비관적일 때 배당이익을 더 안정적으로 투자의 방어 전략 형태로 기업의 가격 상승으로 이루어지는 경향이 보였다.

[표 2-8] 우리나라 결산법인의 배당지급 절차와 시기

	결산(12월) 법인	결산(6월) 법인	미국 경우
배당락-일	마지막(12월)거래일 바로 전 거래일	6월 29일	배당기준(2일전)일
배당기준-일	12월 31일	6월 30일	분기- 말일
배당공시-일	이사회 결의-일 또는 주주총회-일	이사회 결의-일 또는 주주 총회-일	이사회 결의-일
배당지급-일	발표일 이후 1개월이내	1 발표일 이후 1개월이내	배당기준일 후 2~3주

출처: 재무관리(2021, 제4판) 박정식, 박종원, 이정우. 제16장 '주주 환원 정책' 중 배당정책

이처럼 배당정책이 기업의 가치에 어떤 식으로 영향을 미치는지 배당정책을 변화시켜 기업의 가치를 증가시킬 수 있는지 선행연구 의견을 살펴보면,

11) 배당무관련이론: 기업의 배당정책을 투자 결정과 기업의 자본자금조달 시 유보되지 않고 남은 이익 을 배당으로 지급하여 기업의 재무구조 및 배당 간 특별한 관계가 없다는 이론.

외부투자자와 채권자들은 사내유보자금으로 미래투자에 대한 불확실성보다는 지금의 현금배당을 선호하기에 배당금 증가는 기업의 주가 상승에 긍정적인 영향을 미치는 것이다. 또한, 배당이 증가할수록 기업의 사내유보금은 감소하므로 주가의 하락으로 이어지고 배당정책으로 인한 기업과 주주와의 이해관계가 불확실성으로 미래 자본투자에도 영향을 받을 수 있다.

다른 하나는 배당정책으로 인한 주주의 배당소득은 자본이득으로 높은 세율이 부과되기에 주주와 투자자에게 불리한 세금으로 될 수 있다

배당정책과 대리인 문제에서는 기업의 소유와 경영의 분리로 대리인 문제에서 기업의 재무 레버리지¹²⁾가 증가 하면 부채의 비용도 증가하여 남은 현금 흐름 감소하기에 부채는 경영자의 과신 성향 중 대리인 발생 요소인 과도한 사무실운영과 해외 출장 및 골프 등 특권적 지출비용으로 주주의 배당이 과도한 대리인 비용으로부터 사전 예방 차원에서 배당지급은 채권 이자에 대한 현금흐름으로 미리 집행한 것과 같은 것이다(Jensen, 1968).

배당정책은 기업의 가치 판단으로 자본시장의 경쟁적 시장의 경우 배당정책의 특성이 기업의 가치에 영향을 주지 않는다. 비경쟁적 시장의 기업의 가치는 배당에 의존하지 않고 당기의 손익에 의존하며 목표배당성향이 낮은 측정으로 자본시장에서의 기업 지배구조 상 경영자 감시와 규율이 약해질 수 있기에 배당정책은 기업의 가치에 긍정적인(Good) 영향을 줄 것이다(이상권, 2014).

2.3.2 배당정책의 선행연구

배당정책은 기업의 최종 궁극적인 목표인 ‘주주의 부의 극대화’에서 얼마만큼의 초과이익을 재투자할 것인가? 얼마만큼의 초과이익을 주주에게 배분할 것인가를 구분하는 재무적 의사결정으로 정책의 특성상 수익을 기반으로 행해지는 것에서 수익성 좋지 못한 기업들은 흉내 낼 수도 없는 스무딩(smoothing) 한 성격 성을 가지고 있다고 하였다. 또한, 기업의 배당정책 긍정적 변화 공시 효과가 존재하는 것을 발견하였고 투자자, 채권자의 심리가

12) 재무레버리지: 기업이 자본 조달 시 타인자본을 사용할 때 수반되는 이자 비용의 부담 정도를 의미한다.

배당정책 및 기업 환경 시장반응에 영향을 주는 것을 확인하였다(허지훈, 2019).

법인의 사내유보금 과세가 기업의 미래투자 및 경기 활성화에 긍정적인 영향에 관한 연구에서는 조세정책이 결과치 법인이 소득을 유보하지 않는 방향은 법인이 재원조달을 외부에 의존하게 되어 재무구조와 자본구조가 취약될 우려로 미 환류 소득에 대하여 법인 과세가 유도하고 있는 기업에서의 지출 확대 정책으로 과연 기업의 경영자들에게 올바른 투자 의식 및 배당정책에 관한 지침을 제시하고 있는지를 적정 사내유보금으로 배당, 부채비율, 투자 결정, 그리고 자금 결정 등 밀접한 관련성을 제시하였다(유준수, 2018).

경영자는 최소한 전기의 배당수준을 유지하려는 유인과 부담이 있을 것이고, 배당의 재원이 당기 보고이익의 감소로 예상될 때 이익의 증가 시 재량적 회계 선택으로 유인이 있을 수 있다. 경영자는 배당의 단절, 감소에 따른 자본시장의 부정적 반응을 우려해서 비판적인 경영자에게는 이익조정으로 동기 작용할 수 있다.

즉, 안정적인 배당수준을 유지가 자본시장에서 기대를 충족시키기 위해 경영자가 재량적 회계 선택 가진다는 실증연구이다(이선화, 2014).

배당 유·무의 기업 관계에 이익의 질이 재량적 발생액의 측정치로 비교한 결과 배당 기업에서는 이익의 질이 우수한 것으로 제시한다(Tong, Miao, 2011). 배당의 변화가 미래신용위험에 대한 예측정보를 포함하고 재무분석가의 이익 예측치 영향을 제시하였다(강나라, 2016).

기업의 배당정책 및 지배 및 소유구조에 관한 연구에서 국내기업의 사외이사제도와 배당정책에 관련성에서 연간 배당 및 중간배당 의사결정이 기업의 수익성과 규모로 배당성향에 양(+)의 영향력 행사와 배당성향의 양(+)의 상관관계를, 부채비율과 광고 및 연구개발비는 음(-)의 상관관계를 분석하였다(김도성, 양준선, 2010).

다른 한편으로는 재벌경영 특성을 통제한 상황에서는 투자기회가 배당정책으로 기업의 지배구조의 특성 역시 유의한 영향이 미친다고 하였다(전영환, 2014).

지배 비중이 높을수록 배당이 증가하고 고도의 내부 유보를 통한 무분별

한 투자형태가 보이는 대신 기업과 투자자 간의 투명한 이익분배가 개선되고 있음을 제시하고 있다(김유상, 2015).

또한, 주주와 채권자 간 배당에 갈등이 심각성에 따라 기업보수주의 영향으로 타인자본비용이 낮아진다는 연구결과와 배당정책이 미래의 이익 성장성에 미치는 영향으로 현금배당과 주식배당, 이중배당 등 배당 책에 있어서 기업의 미래 재투자 성향의 증가로 성장성을 증가시킴을 제시함으로써 외부의 투자자들은 기업의 시장 환경에서 주가의 시세차익과 배당소득에 장기적 투자 결정지 결정으로 배당정책 수위를 정한다(Ahmed, 2002).

기업의 배당정책은 기업의 경영 결과로 투자자와 주주에게 줄 배당정책과 미래 재투자로 자본증식으로 회사에 남겨둘 사내유보로 할 것인지를 결정 시 내부 유보를 증가한 기업들이 과다한 사내유보금 문제로 최근 사회적으로 제기되고 있다(신민식, 이재익, 2015).

기업 이익이 증가 될수록 이해관계자인 주주들 요구 수익률로 적정한 배당으로 제공해야 하며, 이해관계자인 주주와 채권자 간 배당정책 의한 갈등이 심화 될수록 기업의 보수주의 성향이 증가로 나타나 타인자본이 낮아지므로 이에 효율적인 이익 배당으로 재무 건고성이 필요하다고 할 수 있다.

집합투자기구의 경우 배당으로 이괄 하여 이익 구분하는 것과 투자목적의 회사 경우 외형이 실제 조직이더라도 소득의 배분 원리를 적용 구분하여야 한다는 선행연구(장재형, 2015)와 현금배당정책의 공시 효과에서 현금배당정책의 공시가 과연 기업 시장에서 통계적으로 의미성 있는 양(+)의 정보를 제공해 주고 있는지 분석에서 배당의 증가가 기업의 시장 환경에서는 좋은 뉴스로 전달된다(최삼열, 2012).

배당감소는 기업의 시장 환경에서는 나쁜 뉴스로 작용하는 선행연구와 배당정책의 특성을 기업의 가치와 정보 비대칭 상황 속에서 주주와 경영자 사이 계약이 불완전할 경우 시 배당지급을 통해 경영자와 주주 간의 일치성 수단으로 배당정책을 제시하였다(이상권, 2014).

이는 배당을 통해서 미래이익과 미래 정보를 효과적으로 전달시킴으로써 기업의 가치 상승시키는 효과의 수단으로 사용될 수 있다. 다른 한편으로는 시장 환경 속에서 배당정책은 긍정적 면에서 기업의 가치에 영향을 주지만

부정적 면에서는 전기 배당에 의존치 않고, 당기 이익에 의존하여 목표배당 성향이 낮을수록 기업의 가치는 증가하는 것으로 나타났다.

주주의 권리 강화정책이 만족스러운 배당정책으로 지속해서 시행할 경우 역효과로 인한 미래 발생할 기업의 가치인 주가에 부정적인 영향을 미칠 수 있으며 기업 배당정책은 시장 환경의 급격한 변화 속에 안정배당정책¹³⁾ 시행 기업의 투자자들에 대한 인식을 견고히 하고, 회사의 신용을 증대시키며 주가를 안정하게 한다.

또한, 기업의 추가 자본 조달을 순조롭게 하고, 경영자에 대한 외부 주주와 투자자들에게 신뢰성을 높일 수 있다.

기업수명주기별로 외국 투자자의 지분이 배당영향을 주고 있으나, 기업 성장 시점에서는 외국투자자 지분 배당에는 영향을 미치고, 도입 시점에는 외국 투자자 지분 배당에 가장 적게 영향을 미친다고 하였다(목남희, 2014).

[표 2-9] 배당정책의 국내·외 선행연구

창 작 자	학 문 내 용
(허지훈, 2019)	한국 주식시장에서 배당정책 결정요인과 현금 배당 공시 대한시장 반응연구에서 기업의 배당 정책 변화 공시 효과가 존재하고, 투자자 심리 반응이 배당정책으로 시장반응에 영향을 미치는 것을 확인하였다. 선진국 비교해 상대적으로 낮은 배당성향을 보이는 한국 주식시장 환경에서는 제한적일 수 있지만, 배당에서의 정보효과가 일부 존재하는 것으로 판단되며, 복합적으로 투자자들의 배당에 대한 시간에서의 가변적 선호기류가 배당정책에 영향을 미칠 수 있음을 추론.

13) 안정배당정책: 기업의 이익 변동 여하 불문하고 정기에 걸쳐 일정한 비율로 배당정책을 지속적으로 유지하는 정책

(유준수, 2018)	법인의 사내유보금 과세가 기업의 투자 및 기업의 경기 활성화에 긍정적인 영향이 사내유보금이 배당과 부채비율, 그리고 투자 결정, 자금 결정 등 밀접한 관련성 분석된다.
(이선화, 2014)	배당 의사결정과 경영자의 이익조정은 『기대 배당 부족기업』에서 배당감소 및 배당단절을 회피하기 위한 수단으로 경영자는 이익을 상향조정 할 가능 제시하였다. 배당 이력이 길수록 이익의 상향조정 가능 높게 나타나 이것은 상대적으로 오랜 시간 동안 안정적인 배당정책을 유지한 기업은 높은 자본시장의 기대치를 충족시키기 위해서는 경영자의 이익조정 가능성이 증가한다는 해석으로 안정적인 배당수준 유지를 통해서 자본시장에서의 기대를 충족하기 위해서는 경영자가 재량적 회계 선택유인을 가진다는 것이다.
(Tong, Mia, 2011)	배당 신호효과는 대리인 비용의 감소와 주주로는 경영자의 기회주의 행위에 대한 우려를 감소함에 따라 감사수준을 낮추는 보수주의 회계의 처리 요구 감소로 증거 제시하다.
(강나라, 2016)	배당변화와 미래신용위험의 예측 가능성이 배당의 정보 전달의 효과가 정보위험을 낮추려는 경영자의 노력 의해 나타날 수 있을 뿐만 아니라 파산위험을 낮추려는 현금 보유 정책의 하나로서 나타나 채권투자자와 신용 평가기관에게도 유용한 시사점을 제공한다.

(김도성, 양준선, 2010)	연간 배당뿐 아니라 중간배당 의사결정에 있어서 기업지배 및 소유구조 영향에서 기간별, 규모별, 중간배당실시 여부로 사외 이사비율은 주주권익의 대변 역할 담당이다.
(전영환, 2014)	가족경영 특성과 재벌경영 특성을 통제한 상황에서 투자기회가 배당정책에 미치는 영향에 패널 자료 회귀모형을 이용하여 분석결과는 지배구조의 특성이 배당정책에 유의한 영향이다.
(김유상, 2015)	부채비율과 베타는 배당성향과 배당수익률에 대해 영향이 음(-)의 관계, 다른 요인보다도 금융위기 이후에 기업 내부 존재하는 부채와 위험 정도가 배당정책과 관련성이 있고, 국내에서의 기업들은 외국인 투자자의 선호 성향에 맞는 배당정책을 추구하고 고객 효과이론을 지지하다.
(Ahmed, 2002)	부채비율이 높은 기업일 경우 주주와 채권자 사이의 대리인 비용으로 보수주의 회계 처리에 대한 수요가 증가한다.
(신미식, 이익수, 2015)	기업의 배당정책이 미래의 이익 성장성에 현금 배당, 주식배당, 이중배당 같은 배당정책은 각각의 배당성향이 증가할수록 미래의 이익 성장성이 증가한다.
(Jensen, 1968)	펀드 성과 측정은 펀드 실제 수익률과 벤치마

	크 수익률의 차이, 위험조정 수익률 알파(alpha)를 말함, 자본 자산 가격 결정모형을 기반으로 한다.
(장재형, 2015)	우리나라 소득 구분 문제점은 지나친 실체과세의 측면에서 제도를 적용하고 있고 이는 도관 조직에 대한 과세제도인 동업 기업 과세 특례도 와 공동사업장 과세제도는 배당 처분하는 소득의 구분을 폐지 주장하다.
(최삼열, 2012)	현금배당의 공시 효과 분석으로 현금배당의 공시 효과는 신호 표시 효과가설, 대리인비용효과가설 및 기업 규모 효과가설 등과 현금배당의 공시 효과 등 실증적으로 분석하다.
(이상권, 2014)	상품시장에서의 경쟁에서의 배당정책과 기업 가치 분석에서 정보가 비대칭적인 상황에서 이해관계자인 주주와 경영자 간 계약이 불완전할 경우 배당지급 상에서는 경영자와 주주 간의 일치를 높여 비용을 줄일 수도 있으며, 낮을수록 기업 가치는 가 내부 기업지배구조로서 내부자지분율과 외부 기업지배구조로서 상품시장 경쟁이 경영자를 감시나 통제하는 규율을 하게 된다면 배당정책은 기업 가치에 크게 영향을 주지 않는다고 할 수 있으며, 상품시장이 비경쟁적일 경우 외부의 기업지배구조로서 경영자를 감시나 통제 규율이 약해질 수 있기에 배당 정책은 기업 가치 긍정적인 영향을 줄 수 있다.

(목남희, 2014)	기업수명주기에 따라 외국인 투자자가 배당성향이 기업 수명주기별로 외국인 주주의 지분율 배당에 양의 영향을 미치고 있으나, 성장기 시점에 외국인 주주의 지분율이 당에 영향을 미치는 것으로 나타나고 있으며, 도입기 시점에서 외국인 주주의 지분율이 배당에 영향을 가장 적게 미치는 것으로 나타나는 것을 알 수 있다. 또한, 쇠퇴기 시점에서 잉여금을 이용하려는 재투자보다는 배당으로 사외 유출하려는 경향 분석으로 하다.
--------------------	---

2.4 기업보수주의 의의와 역할

2.4.1 기업보수주의 의의

기업의 보수주의는 경영자의 기회주의를 예방하고, 기업 재무적 견고성의 미래자본으로 특수 이해관계자와 투자자를 보호함으로써 기업에서의 회계정보의 질을 향상으로 손실과 비용은 신속히 빠짐없이 평가하고, 수익과 이익은 확정된 것만 서서히 평가하여 당기 이익이 감소하는 것으로 보여 줄 수 있다.

또한, 기업의 회계정보 투명성과 대리인 비용 감소로 기업자산이 외부 거래되는 시장의 특성상 회계의 기장원칙의 차이로 인해 회계정보에 대한 장부 가치와 시장가치가 일치되도록 회계상 이루어 지가 어렵다.

불편회계¹⁴⁾(unbiased-accounting)&보수주의회계(conservative accounting)는 시장가치와 순 장부가치가 장기적으로 차이가 나는지에 따른 구분으로 여기서 ‘보수주의적’이란 순영업자산의 장부가치가 장기적(평균적)으로 영업활동에 예상되는 미래현금의 현재 보다 작아지는 것이다(김문헌, 1999).

기업보수주의는 전통적으로 회계정보의 유익하고 중대한 영향 주며 이익의 질(earnings-quality)를 반영하는 것으로 알려져 왔다.

기업보수주의는 기업보수주의가 사전 계약의 효율성 증가와 기업의 가치 하락에 완화하여 투자자와 채권자 보호에 긍정적인 영향의 선행연구(Watts, 2003)와 상장기업을 분석한 결과 회계의 보수주의 성향이 높다(전성일, 이기세 2010). 수익비용 대응의 수준과 이익조정 수준 간에 관련성에서 기업보수주의 회계 간에 관련성 검증 분석하였다(이용택, 2016).

기업 환경에서의 기업보수주의가 기업과의 계약 있어 경영자의 과신 성향 제한으로 계약 등 효율성을 증대시키고 긍정적인 역할을 하고 있음을 주장하였다(Basu, Watts, 2003).

경제학적 관점에서 기업보수주의 이익은 추구 가능 높은 경우 인지하고 손실은 추구 가능성이 상대적으로 낮으면 미리 인지하여 방어하는 회계 처리이다.

14) 불편회계: 자산이 거래되는 시장의 특성과 회계 기장과 원칙 등의 차이가 자산대비 장부 가치와 실제 가치의 불일치.

이러한 보수주의 회계방식은 이익과 손실의 인지에 있어서 정보 비대칭임으로 기업을 둘러싼 주변 이해관계자들의 불확실성에 대처하는 심리적인 경향 실무적인 현상이 나타나 기업의 회계정보에서 보수주의를 적용하여 경영자는 이를 통해 얻고자 하는 이득 상향이다.

정보 비대칭이 큰 경우 외부투자자의 회계정보 요구가 기업보수주의 회계처리를 발생시켜 외부투자자에 정보 비대칭을 해소로 이익과 손해 상황에서 차별적 이익의 질에 영향을 미치는 것으로 나타났다(LaFond, Watts, 2008).

보수주의 역할을 계약 측면, 소송 측면, 세금 측면, 규제 측면의 4가지로 정리했다(Watt, 2003).

계약 측면(contract)는 경영자가 자신의 이익을 극대화(과신성향) 행동을 보수주의가 제약함으로써 투자자의 이익과 계약의 효율성을 증대시킨다는 면이다.

소송 측면(litigation) 는 보수주의 미래 불확실성에서 순자산액을 과대 표시함으로써 발생하는 경우 투자자들로부터 소송위험이 줄어준다는 것이다.

세금 측면(tax) 는 보수주의가 이익은 이연 인식하고 비용은 가속 인식함으로써 조세의 현재의 가치를 낮추어 기업의 가치에 기여하는 것이다.

규제 측면(regulation) 는 기업에서의 순자산을 과대 표시하는 경우 회계기준에서의 감시규제에 직면할 것이다.

이러한 4가지의 보수주의 측면이 기업의 부대비용을 줄이는 역할도 할 것이다. 이익조정 측면에서도 기업보수주의는 경영자 견제 면으로 투자자와 채권자를 보호하는 역할을 긍정적인 회계 처리로 순이익의 절댓값 상·하 조정하는 개념도 포함한다.

또한, 보수주의가 회계정보의 유용성 측면에서 긍정적인 측면(Good)과 부정적 측면(Bad)이 병존하고 있고, 긍정적 측면(Good)은 계약체결상의 효율성 증대 이외에 주주 소송 면과 회계 규제상의 효과성을 강조하였다(Watts, 2003).

2.4.2 기업보수주의 선행연구

기업보수주의 성향이 기업의 신용등급과 타인자본에 영향에 미침과 감사인의 보수주의 회계(conservatism)를 고려한 감사시간 및 감사보수를 결정하는 기업의 미래 불확실성을 감소시키고 당기순이익 및 순자산의 과대 반영으로 인한 기업의 위험을 줄일 수 있는 감사위험의 척도로 활용으로 피검사 상 기업보수주의 회계 여부를 판단할 능력 가진 감사인은 기업보수주의적 기업에 대해서는 감사위험을 줄일 것이다.

회계정보의 질과 신뢰성으로 감사 범위를 축소해 감사시간 및 감사보수도 낮게 책정할 것으로 분석하였다. 발생액의 상쇄 효과와 상반되는 개념으로써 조건부 보수주의 하에서는 발생액의 증폭효과에 초점을 맞추어 이익 유연화 수준을 결정하는 다른 요인으로 발생의 증폭효과와 이익 유연화의 관계성을 검증하였다(정상민, 2016 ; 이익수, 2013 ; 김종류, 2019).

기업의 소유구조가 회계 처리의 보수성 및 이익 기대 영향을 기업의 소유구조로 인해 기업의 경영성에 회계정보의 생산 측면에서는 소유구조가 최대주주와 외국인 투자자 사이의 영향력 정도에 따라서 기업이 생산하는 회계정보의 질적인 측면에서 최대주주의 지분이 높을수록 경영자에 대한 영향력 정도가 커진다.

영향력으로 기업의 성과를 높게 보고하려는 것을 의미한다(김상원, 2014). 외국인 지분 이익지속성에 영향으로 외국인 투자자들은 이익지속성이 높고, 좋은 기업은 투자대상으로 선호하고 있거나 외국인 투자자들의 영향력을 행사하고 있음을 의미한다.

세제 혜택 요소와 회계 보수성 사이에서 회계 보수주의란 재무제표상 악재보다 좋은 소식을 인식하기 위해 더 높은 수준의 검증을 요구하는 회계사들의 성향 분석에서 세제 혜택은 회계 소득과 실질세 비용에 따른 세금의 차이를 레버리지가 많을수록 세제 혜택과 회계 보수주의 관계가 크다는 연구이다(양남훈, 2015).

내부회계관리제도의 도입이 보수주의에 미치는 영향에서 우리나라에서 내부회계관리제도의 도입과 연결된 개혁법의 제정과 개정에서는 기업의 회계

투명성을 높임으로써 회계정보의 질로 자본시장의 투자자들로부터 더 높은 평가를 받게 됨으로써 기업의 가치와 자원이 효율적 배분되는데 기업 환경에 공헌할 수도 있을 것이다(한길석, 안상봉, 2009).

기업경영자는 투자와 재무의사 결정 등과 같은 주요 의사결정을 통해 최적의 자본구조와 자산구성을 기업의 가치 극대화의 목표를 추구한다.

하지만 현행의 기업 환경 상에서 대리인 문제와 기업의 가치 향상 한계에 기업의 회계제도로써 기업보수주의 연구는 정보 비대칭을 완화하기 위해서는 대리인 비용이나 채무 조달비용을 낮출 수 있지만, 한편으로는 부채계약이 효율성을 저해됨으로써 오히려 기업의 재무적 융통성을 감소에 따라 기업의 부담될 수도 있다(류상훈, 2017).

KIFRS를 자발적으로 도입한 비상장기업을 대상으로는 KIFRS 자발적 도입시행이 채권자 관점에서 중요한 회계속성이 보수주의 영향 보였고, 부채비용이 높고 사채를 발행한 기업의 경우에는 상대적으로 보수성이 높은 회계로 채권자 수요 충족하여 재무정보를 생산할 가능성이 있다는 시사점을 제시하였다(정아름, 2017).

회사채 발행을 통해 장기적인 자본조달계획을 가지는 경영자는 높은 신용등급을 받아서 조달비용을 낮추길 원한다.

이는 보고이익에서 이익상·향 조정 및 회계 보수성 저하가 나타나 실제 이익조정을 이용한 분석에서는 장기적인 영업성과 부정적인 영향으로 회계 처리방법 이용하여 보고이익을 높이려는 의사결정은 하지 않는 것으로 될 수 있다(이현경, 김성환, 2019).

기업이 경제적 거래와 사건 등을 투자자와 이해관계자에게 보고하고 전달하는 체계에서의 회계정보의 신뢰성을 높이기 위해 통제장치로서 기업 내부에 설계·운용되고 내부회계관리제도가 제1차 통제장치라 하고, 기업 외부에 설계 및 운용되고 있는 회계감사 제도를 제2차 통제장치라 하였다(김석현, 2012).

회계감사제도는 규제 당국의 설계와 동시에 감사인은 그 운용에 책임으로써 내부회계관리제도의 취약점 여부와 소극적 확신을 줌으로써 검토의견서 표명과 감사위험을 낮추려 한다고 내부통제 위험을 평가로 할 수 있다.

보수주의에 대한 부정적 측면은 손실을 인식하는 적시성에 관련되어 있다고 보고 보수주의적 회계 처리는 경제적 손실을 신속하게 인식하며 경제적 이익은 천천히 인식하는 회계이익의 시간 차이 문제와 대응 문제가 발생하여 이익지속성과 가치 관련성을 감소시키는 결과를 초래될 수도 있다는 것이다(백원선, 이수로, 2004).

(Francis, 2004)는 이익의 속성을 7가지로 분류하였다. 회계 기초한 속성으로는 발생액의 질(accrual quality), 이익 지속성(persistence¹⁵⁾, 예측 가능성(predictability)¹⁶⁾, 이익의 유연화(smoothness)¹⁷⁾, 시장에 기초한 속성으로는 가치 관련성(value relevance), 적시성(timeliness) 및 보수주의(conservatism) 등 기업의 자본비용(cost of equity) 변동성을 실증분석으로 회계에 기초한 속성이 기업의 자본비용 영향을 그중에서 발생액의 질이 영향을 미친다.

보수주의와는 자본비용으로는 유의한 관련성이 없는 것으로 선행연구는 기업보수주의가 긍정적인 측면과 부정적인 측면이라는 양면성으로 회계정보의 유용성 측면에서 보수주의가 다양하게 검증이 필요하게 되었다.

감사 규모는 감사품질 대응 결과로 투자자들이 감사인 규모에 따른 품질의 차이를 인식으로 의사결정이 반영되는 것은 드물다는 증거를 제시하였다(김정옥, 배길수, 2013).

기존의 조건적 보수주의가 경영자의 악재 지연 공시하는 행위 억제 시 이로 인해 악재가 한꺼번에 쏟아지므로 나타날 수 있는 현상이 주가에서 급락 감소 될 수 있다고 제시하는 선행연구에 추가로 악재 지연으로 영향이 주식 과대평가 감소로 주식 과대평가가 줄어들면서 감소하는 주식 과대평가로 기업의 주가 급락 위험성을 낮출 수 있음을 제시하였다(차상권, 2020).

15) 이익지속성: 한해 이익이 미래의 이익으로 유사한 크기로 발생할 가능성(Cohen, 2002)

16) 예측 가능성: 미래 실현될 수 있는 성질이나 정도(Mikhail, 2003)

17) 이익 유연화: 이익의 돌출이 아닌 지속적인 성장세를 말함

[표 2-10] 기업보수주의 국내·외 선행연구

창 작 자	연 구 내 용
(김문현, 1999)	회계 처리방법의 차이는 장부상 회계 수치의 직접적인 영향을 미치므로 기간의 비교할 때 회계 처리방법의 차이 조정에서 기업과 특정 기간 사용에서 회계 처리방법에 따라 보수주의 회계의 정도의 차이 분석한다.
(Watts, 2003)	회계 보수주의가 경영자의 기회주의를 견제와 감시 역할로 대리인 비용이 감소하고 경영자와 주주 사이에 정보 불균형이 회계 보수주의를 강화 하였다.
(정상민, 2016)	회계 보수주의가 기업에서의 신용등급 및 타인자본비용에 미치는 영향은 상장기업과 비상장기업을 비교 및 감사인 규모로 측정한다. 감사품질에 따라서 회계 보수주의 성향이 높은 기업 일수로 기업 신용등급은 유의하게 높을수록 보다 긍정적인 평가를 보여 주고 있다.
(이익수, 2013)	보수주의 회계가 감사시간과 감사보수에 미치는 영향에서 감사인과 피감사 기업과의 감사 계약 체결 시 보수주의 회계의 수준을 감사위험요소로 고려하고 감사시간과 감사보수가 반영된다.
(김종류, 2019)	이익 유연화가 정보 비대칭 및 자본비용에

	미치는 영향은 발생액의 상쇄 효과와 상반되는 개념으로 조건부 보수주의 하에서 발생액의 증폭효과를 맞추어 이익 유연화 수준 결정하다.
(김상원, 2014)	기업의 소유구조가 회계 처리의 보수성 및 이익지속성에 미치는 영향은 기업의 소유구조에 따라 생산되는 회계정보의 질적인 측면을 파악된다.
(양남훈, 2015)	조세 혜택 및 그 구성요소와 보수주의 관계에서 조세 혜택은 회계 보수주의 회계 처리에 있어 이익 배분 요소는 유의하지 않다 조세 약정 구성요소와 조세 최소화 회계 보수주의하고 레버리지 많을수록 세금 혜택과 회계 보수 간의 관계성이 높다.
(한길석, 2009)	우리나라의 내부회계관리제도의 도입 시 연계한 일련의 회계제도 개혁법에 재·개정은 기업의 회계 투명성을 높임으로 회계정보의 질 향상이 자본시장의 투자자들로부터 더 높은 평가를 받은 기업 가치를 높일 수 있고, 자원이 효율적으로 배분되는데 기여된다.
(류상훈, 2017)	보수주의 회계가 기업 재무의사결정으로 기업의 가치에서 보수주의 회계의 역할에 대해 효율적 계약과 정보 왜곡된 관점 모두 이를 분석하여 검증. 업의 주요 의사결정인 재무의사 결정에 관련하여 보수적 회계 처

	리 시 미치는 영향에 대해서 기업의 가치 간의 관계를 통해서 분석을 시도하여 결 보수주의 회계의 역할 관계에 기초로 기업의 재무적 융통성과 재무의사결정 된다.그리고 기업 환경 가치 사이의 관계를 체계적으로 실증분석 한다.
(정아름, 2017)	비상장기업의 KIFRS 자발적 도입이 회계의 보수성에서는 사채발행 기업이 회계 보수성과 유의한 양의 관계에서는 일반 채권자들이 금융기관 비교해 상대적으로 더 높은 보수성을 요구. 이 결과는 순수 자발적으로 KIFRS를 도입한 기업 회계 보수성은 KIFRS를 도입한 이후에는 약화 되어 부채비율이 높은 기업의 경우와 사채를 발행한 기업의 경우에 상대적으로 보수성이 높은 회계 처리됨으로서 채권자 수요를 충족 재무정보를 생산할 가능성이다.
(이현경,김성환, 2019)	회사채 발행이 이익조정 및 보수주의 영향 회사채 발행 계획이 발생액 이익조정 및 회계 보수성과 관련된 새로운 영향요소임을 확인. 회사채 발행 계획하려는 경영자는 회사채 발행 이전부터 보고이익을 관리 확인할 수 있다.
(김석현, 2012)	내부통제의 질과 감사, 통제 품질이 보수주의에서는 통제변수가 보수주의에 영향을 미치는지를 검증. 이익과 주식수익률 모형 시 모든 통제변수에서는 보수주의에 영향에 미치는 것으로 낮을수록, 부채비율이 높을수

	록, 그리고 기업 규모가 작을수록, 소송 가능 높을수록 보수주의 강화에 영향이다.
(Basu, Watts, 2003)	재무분석가의 보수적 이익예측특성으로 정보의 정확성과 신뢰성이 기업의 가치에 영향을 주므로 정보 비대칭감소 하나로 회계처리방안이 보수주의 회계정보 공시로 사전정보의 역할 담당이다.
(LaFond, Watts, 2008)	보수주의는 정보 비대칭이 심화 될 때 완화시키기 자본시장 참여자들 요구로 보수주의 회계는 경영자의 과신성향을 지각한 부정적 정보를 정보이용자들에게 즉시 전달하여 정보 비대칭을 완화 시킨다.
(백원선, 이수로, 2004)	보수주의 회계는 경영자의 기회주의 행동을 저하시킨다. 대리인 비용을 감소하여 기업의 재무적 기반을 견고함으로써 외부투자자와 채권자 보호하는 순기능.
(김정옥,배길수, 2013)	감사인 규모에 따라 시장에서의 회계정보는 가치 관련성이 체계적인 대형 감사인으로부터 감사를 받을 때와 그렇지 않을 때 외부 투자자와 채권자에게 신뢰성 차이가 존재한다.
(Francis, 2004)	투자자들이 정보제공의 위험을 감소하기 위해 기업의 이익의 질이 높은 기업일수록 회

	계정정보로 주식가치를 평가에 더 많이 반영하여 이익특성 변수 중 발생액의 질적인 가치 관련성에 민감성이다.
(차상권, 2020)	조건부 보수주의와 주식 과대평가에서 기존의 조건적 보수주의로 경영자의 악재를 지연 공시하는 행위를 억제하기 악재가 한꺼번에 나타나는 현상인 기업의 주가 급락 현상이 감소할 수 있다고 제시하였다. 추가로 악재 지연으로 인해 주식 과대평가 감소로 주식 과대평가 줄어들면서 감소하는 주식 과대평가 시 주가 급락 위험을 낮출 수 있음을 제시하다.

Ⅲ. 연구 설계

3.1 연구모형 설정

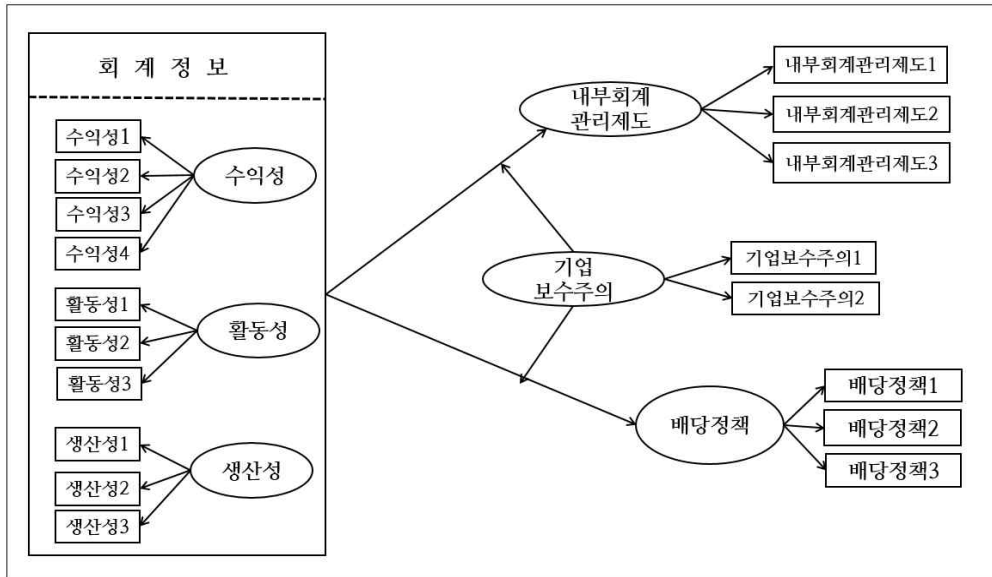
본 논문에서 실증분석 자료인 회계정보는 한국은행 2012년부터 2019년 기업 경영 분석과 한국 생산성 본부의 기업분석 유가증권 상장기업 (코스닥, 금융업은 제외) 3,492개의 기업 (12월 결산법인으로 상장기업 공개된 재무자료) 과 검증에 필요한 내부회계관리제도의 중요한 자료는 금융 감독원 전자공시시스템(DART)¹⁸⁾에서 각각 수집하였다. 코스닥, 금융업 등의 업종을 제외한 이유는 업종 성격과 각기 다른 규제에 따라서 기업 환경과 자본구조 다양성으로 회계기준의 차이가 발생하기 때문이다.

본 연구는 기간별, 업종별, 종업원별, 규모별 기업보수주의 측정으로 회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책에 어떠한 영향을 미치는지를 분석하는 초점으로 첫 번째는, 회계정보와 내부회계관리제도의 가설 중심으로 하였다. 두 번째는 회계정보와 배당정책의 가설 중심으로, 세 번째 기업보수주의로 한 조절변수를 세분화하였으며 기업보수주의 측정으로 회계정보가 내부회계관리제도에 관한 영향에 대한 가설 중심으로 하였다. 나머지는 기업보수주의 측정으로 회계정보가 배당정책에 관한 영향에 대한 가설 중심으로 연구모형의 변수 사이 기술통계와 측정모형의 집중타당도 분석 및 내적 일관성 신뢰도 평가와 판별 타당성 분석인 Formel-Larcker 및 교차 적재치 분석 등 조절변수의 종합적인 적합성 분석까지 총12가설 중심으로 하였다.

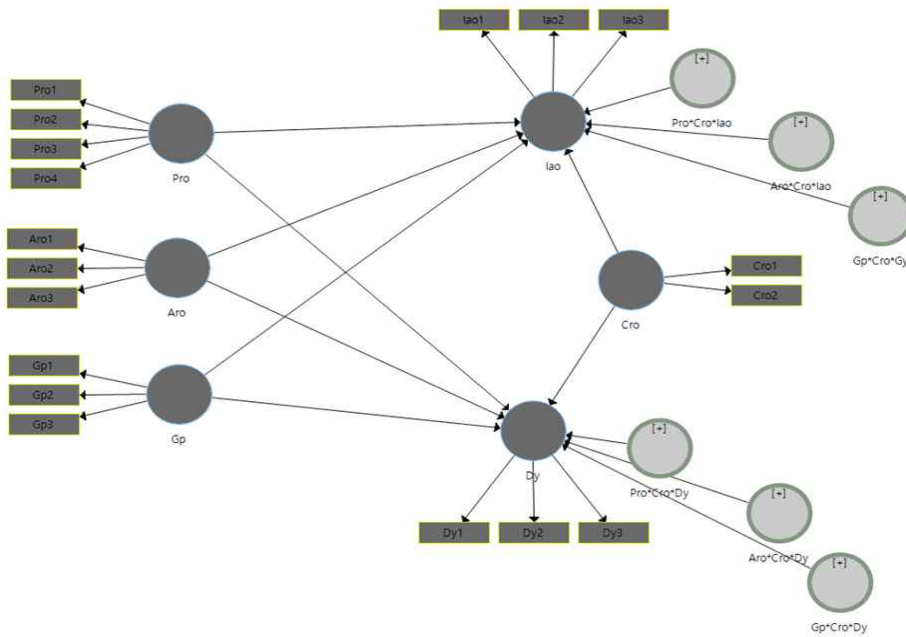
기업경영 환경에서의 기업보수주의로 내부회계정보 제도에서 기업 환경에 따라서 사내유보정책을 하는지 분석과 기업보수주의 이기적인 이고 합리적인 경영 방식이 내부회계관리제도라는 감시체계와 미래 영업이익의 결정체인 배당정책에서 주주의 미래 기업자본의 지속적이고, 연속정책으로 기업경영의 유연성 관계를 분석의 주안점을 주었다.

18) 전자 공시 시스템(DART): 상장법인 등이 공시서류를 인터넷으로 제출하고, 이용자는 제출 즉시 인터넷을 통해 공시서류를 조회할 수 있도록 하는 기업공시 시스템이다(위키 백과 인용).

[그림 3-1] 연구모형



[그림 3-2] smartPLs 연구모형



[표 3-1] 변수 측정

변수	변 수 명		변수 측정
수익성 (Pro)	수익성1(Pro1)	총자본영업이익률	영업이익 / 총자본×100
	수익성2(Pro2)	경영자본영업이익률	영업이익 / 경영자본 ×100
	수익성3(Pro3)	자기자본영업이익률	영업이익 / 자기자본 ×100
	수익성4(pro4)	매출영업이익률	영업이익 / 매출액 ×100
활동성 (Aro)	활동성1(Aro1)	총자본회전률	매출액 / 총자본×100
	활동성2(Aro2)	경영자본회전률	매출액 / 경영자본×100
	활동성3(Aro3)	고정자산회전률	매출액 / 고정자산
생산성 (Gp)	생산성1(Gp1)	1인당실질노동소득	1인당명목노동소득/소비자 물가지수
	생산성2(Gp2)	1인당명목노동소득	노동소득/ 종업원 수
	생산성3(Gp3)	1인당부가가치	부가가치/ 종업원 수
기업 보수주의 (Cro)	기업보수주의1(Cro1)	인건비 비율	인건비/ 매출액×100
	기업보수주의2(Cro2)	판매비 및 관리비율	판매비와관리비/매출액×100
내부회계 관리제도 (Iao)	내부회계관리제도1(Iao1)	총자본투자효율	부가가치/ 총자본×100
	내부회계관리제도2(Iao2)	부가가치율	부가가치/ 매출액×100
	내부회계관리제도3(Iao3)	설비투자효율	부가가치/유형자산-건설중자산 ×100
배당정책 (Dy)	배당정책1(Dy1)	배당성향	배당금/ 당기순이익×100
	배당정책2(Dy2)	배당률	배당금/ 자본금×100
	배당정책3(Dy3)	자기자본배당률	배당금/자기자본×100

3.2 변수정의

3.2.1 회계정보와 내부회계관리제도의 관계 검증

내부회계관리제도의 세 가지 목적은 기업운영의 효율성과 효과성 확보, 그리고 재무정보의 신뢰성 확보, 나머지는 관련 법규 및 정책의 준수 사항이다.

기업이 재무제표를 작성 후 외부 채권자와 투자자 보고 전달하는 회계정보의 신뢰성을 높이기 위해 내부회계관리제도 이해와 회계정보의 신뢰성 있는 검증 가능으로 내부회계관리제도의 준용이 중요하다.

대부분의 선행연구 들은 경영자의 과신 성향과 지배구조의 변화, 회계정보의 신뢰성 등 내부회계관리제도의 취약성 등으로 기업의 사전·사후의 검증에 관한 연구이다. 내부회계관리제도의 본질적인 기능이 회계정보 상 기업회계기준에 따라서 작성 및 공시되고 있는바, 회계정보가 합리적인 정보제공 하는지를 기업자산(자본집약도)의 방어와 내부 자체적 부정 방지 차원에서 프로그램을 성실히 운영하여 회계정보의 투명성 및 기업 가치상에서 외부이해관계자 사이의 정보 비대칭의 감소와 대리인 비용의 절감 등 회계정보 통제변수 추정에서 효과적으로 주주와 외부투자자의 신호를 전달하고 경영자의 과신 성향과 기회주의를 사전 예방이 가능하다는 차원에서 가설을 설정하였다.

H1: 수익성(Pro)은 내부회계관리제도(Iao)의 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

회계정보의 가치평가 중 수익성(Pro)은 총자본영업이익률, 경영자본영업이익률, 자기자본 영업이익률, 매출영업이익률 등 자본 분류와 투하된 총자본 대비 창출 효과성이다. 기업이 투하된 자본력이 기업 경영활동에 직·접사용 자본으로서 영업성적의 자기자본 이익률로 기업경영자나 이해관계자, 투자자, 여신자에게도 중요함으로 기업의 제조 및 판매 활동의 전반적인 영업활동에서의 수익성 능률성 기준이다.

그러한 이유로 내부회계관리제도(Iao)의 자본집약도면에서 총자본투자효율, 부가가치율, 설비투자효율 등 수익성(Pro)의 변수의 역할 기능으로 기업의 순영업이익과 순자산·순자기자본 대한 기업의 가치 관련성(고효중, 2011)

과 순자산의 신용평점의 증분 설명력 대한 분석 기반이다(이상은, 2015). KIFRS 도입으로 기업의 자기 자본비용 감소로 직접적 영향 등이 자본투자가 성장기 시 미래 자본투자에 대한 가치 인식이 빠르다는 선행연구 이다(안형태, 2015).

순자산의 신용평점의 증분 설명력 대한 분석결과 순자산에 대한 신용등급의 가치 관련 증분 설명력 취약점을 공시한 기업일수록 경영자의 이익조정의 가치가 커져 재량적 발생액이 증가인 이익조정 영향의 긍정적인 정(+)의 가설을 설정하였다(이상은, 2015 ; 김미중, 2010).

H2: 활동성(Aro)은 내부회계관리제도(Iao)의 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

회계정보의 가치평가 요소 중 활동성(Aro)은 총자본회전률, 경영자본회전률, 고정자산회전율 등 총자본이 1년 중 얼마큼 회전하여 기업에 투하된 총자본 대비 운용효율과 영업활동에 직접 투입 및 산출되고 있는 경영자본의 효율성을 평가하고 경영자본이 높을수록 1회전 이상하면 효율적이라 판단한다.

또한, 자본의 고정된 상태를 판단하는 유동성 분석이 있어 유용한 지표로서 고정자산의 관련된 감가상각비와 수선지출과 이자 비용, 그리고 고정적 보험료 등 지출 부담이 감소가 기업의 활동성이 높은 것으로 판단되고 회전을(활동성)이 낮춤 할 때는 활동성이 비능률적으로 고정자산에 과다투하 된 것 의미로 기업의 활동성(Aro) 감소로 인해 기업의 재무구조의 리스크(Rick) 원인이 되기도 한다.

(지유진, 2020)는 내부회계 관리자 등기이사 여부와 회계 보수성의 관계 업무를 수행한 평균경력 월수를 이용하여 재무보고의 품질은 발생액의 질사용 인적 자원투자 수준이 높은 기업일수록 재무보고의 품질이 높아 내부회계관리제도(Iao)의 자본집약도면에서 총자본투자효율, 부가가치율, 설비투자효율 등 긍정적인 정(+)에 면으로 가설을 설정하였다(양준선, 곽재우, 2012).

H3: 생산성(Gp)은 내부회계관리제도(Iao)의 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

회계정보의 가치평가 요소 중 생산성(Gp)은 1인당실질노동소득, 1인당명목소득, 1인당부가가치로 노동에서의 생산성(Aro) 높다는 것은 노동의 효율성

과 자본의 활용 통해 동일 과정으로 노동력 투입보다 더 많은 가치를 창출할 수 있는 것이다.

매출 대비 생산 활동에 투입한 생산요소가 차지하는 분배가 더 효과적인 것으로 다른 한편으로는 1인당 매출 증가하면 할수록 기업 환경에서의 경영 성과는 양호로서 의미한다.

기업의 지배구조와 기업의 현금 보유 시 내부통제시스템 지배구조가 높은 기업은 보유현금을 감소시키는 내부회계관리제도(Iao)의 자본집약도의 성격인 총자본투자효율, 부가가치율, 설비투자효율 등 이 수익성(Pro)의 변수의 역할 기능으로 이익 질과 현금성 자산이 가지는 기업 환경의 정보 가치가 좋을수록 자본비용이 감소하는 것으로 결과로 현금자산과 기업의 자본대비 기업의 가치에 회계정보가 긍정적인 내부회계관리제도로 미친다는 가설을 설정한다 (정용우, 2017 ; Ogneva, 2012).

3.2.2 회계정보와 배당정책의 관계 검증

최근에 기업들은 저성장, 저금리 경제에서 정부 차원의 기업소득의 환류세제와 같은 조세정책으로 대기업, 중견기업 등으로 배당을 유도정책을 실시하고 있다. 이는 배당정책으로 현금유출이 수반하게 되므로 기업의 재무 건고성에 직접 영향으로 주고 과도한 배당정책은 기업의 재무보고 방식에도 영향에 미칠 수 있다.

배당의 증가는 기업자본의 대리인 비용을 감소시키고 외부자금 조달 및 거래비용이 증가시킬 수 있다.

높은 배당이 추가적인 외부자금 조달 필요하게 되고, 외부 자본시장에서의 감시 대상으로 대리인 비용과 외부자금 조달에서 발생할 수 있는 거래비용으로 기업 경영환경에서 최적의 배당정책이 될 수 있다.

그러므로, 최적의 배당정책(dividend policy)은 투자가인 주주에게 사내유보금으로 할지, 배당 분해 부분으로 분할 할 것인지를 결정하는 정책인 것이다.

배당정책은 자금흐름 즉, 자본의 유동성 등 기업에 관련된 이해관계자에게 배당금의 지급에서의 대립을 완화하기 위해 법적 규제로 배당정책을 규정하

고 있다.

기존의 이익과 미래의 현금흐름의 연관성에서 측정 이익의 질(Mikhal, 2003)과 배당변화에 외부 시장 환경에서 참여자의 반응 검정 배당과 보고이익의 관계에서 배당가설의 정보 내용의 타당성 재검정하기 위해 배당이 보고이익의 질에 대한 정보를 제공하는지를 분석한 선행연구 결과이다(Skinner, 2004).

주주와 채권자 간의 배당정책이 심각한 기업일수록 기업보수주의 성향이 높고, 또한 타인자본비용이 낮아지게 되므로 이에 효율적인 보수주의 회계 처리가 중요한 배당정책의 정(+)의 역할로 가설의 설정 하였다.

H4: 수익성(Pro)은 배당정책(Dy)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

회계정보의 가치평가 요소 중 수익성(Pro)은 총자본영업이익률, 경영자본영업이익률, 자기자본영업이익률, 매출영업이익률 등 배당 의사결정과 경영자의 이익조정은 『기대배당 부족기업』에서 배당정책(Dy)변수 중 배당성향, 배당률, 자기자본배당률에 따라서 배당감소 및 배당단절을 회피하기 위한 수단이다.

경영자(이선화, 2014)는 이익을 상향조정 할 가능 제시 효과로 배당 이력이 길수록 이익의 상향조정 가능 높게 나타나 이것은 상대적으로 오랜 시간 동안 안정적인 배당정책을 유지한 기업은 높은 자본시장의 기대치를 충족시키기 위해서는 경영자의 이익조정 가능성이 증가 된다는 해석이다(허지훈, 2019).

안정적인 배당수준 유지를 통해서 자본시장에서의 기대를 충족하기 위해서는 경영자가 재량적 회계 선택유인을 가진다는 것이다(이선화, 2014).

법인의 사내유보금 과세가 기업의 미래투자 및 경기 활성화에 긍정적인 영향 배당정책은 얼마만큼의 초과이익을 주주에게 배분할 것인가를 구분하는 재무적 의사결정 선택 긍정적인 배당정책에 정(+)의 역할로 가설을 설정하였다(허지훈, 2019 ; 유준수, 2018).

H5: 활동성(Aro)은 배당정책(Iao)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

회계정보의 가치평가 요소 중 활동성(Aro)은 총자본회전율, 경영자본회전율, 고정자산회전율 등이 배당정책(Dy)변수 중 배당성향, 배당률, 자기자본배당률에 따라서 부채비율과 베타는 배당성향과 배당수익률에 대해 영향이다(김유상, 2015).

펀드 성과 측정은 펀드 실제 수익률과 벤치마크 수익률의 차이, 위험조정 수익률 알파(alpha)를 말하는 자본 자산 가격 결정모형을 기반과 다른 요인보다도 금융위기 이후에 기업 내부 존재하는 부채와 위험 정도가 배당정책(Jensen, 1968)과 관련성이 있다(김유상, 2015).

국내에서의 기업들은 외국인 투자자의 선호 성향에 맞는 배당정책을 추구하고 고객 효과이론을 긍정적인 영향으로 배당정책에 정(+)의 역할로 가설을 설정하였다.

H6: 생산성(Gp)은 배당정책(Dy)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

회계정보의 가치평가 요소 중 생산성(Gp)은 1인당실질노동소득, 1인명목 소득, 1인당부가가치로 노동 등이 배당정책(Dy)변수 중 배당성향, 배당률, 자기자본배당률에 따라서 배당에서의 정보효과가 일부 존재하는 것으로 판단된다.

재량적 회계 선택할 유인 등 경영자는 배당의 단절, 감소에 따른 자본시장의 부정적 반응을 우려해서 자본시장의 부정적으로 경영자에게 이익조정의 동기가 될 수 있다(이선화, 2014).

배당정책이 미래의 이익 성장성에 미치는 복합적으로 투자자들의 배당에 대한 시간에서의 가변적 선호기류가 배당정책에 영향 법인의 사내유보금과세가 기업의 투자 및 기업의 경기 활성화에 긍정적인 영향이 사내유보금이 배당과 부채비율, 그리고 투자 결정, 자금 결정 등 밀접한 관련성을 지배 비중이 높을수록 배당이 증가하고 과거 내부 유보율 통한 무분별한 투자형태가 보이는 기업이다(김유상, 2015).

투자자 간 투명한 이익분배가 개선되고 있는 것으로 긍정적으로 정(+)의 역할로 가설을 설정하였다(신민식, 이재익, 2015 ; 허지훈, 2019 ; 유준수, 2018).

3.2.3 회계정보가 기업보수주의 측정으로 내부회계관리제도의 관계

회계정보의 선행연구에서 기업보수주의(conservatism)는 『기업회계기준』에서 불확실한 상황에서 추정에 필요 판단할 경우 자산이나 수익을 과대계상되지 않고 부채나 비용이 과소계상되지 않도록 신중히 주의를 기울이는 것이다.

기업의 유지관리 활동 비용면에서는 이익조정과 지속성인 안정성 원칙에 따라서 인건비와 판매비 및 관리비가 경영자 이익조정을 실행한 경우 재량적으로 기업보수주의 원칙에 의해 우선적으로 계정과목에 대해 손실과 비용은 빠짐없이 기록하고 수익은 확정된 것으로 할 것이다(Basu, Watts, 2003).

이는 회계정보의 질적 특성이 편의성이 없고 신뢰성과 중립성의 필수조건이라는 긍정적 측면과 부정적 측면이 회계정보의 유용성이라는 관점에서 내부회계관리제도는 회사의 재무제표 공시가 일반적으로 인정되는 회계 처리기준으로 작성 및 공시 여부에 대한 합리적 확신을 제공하기 위해서는 설계·운영되는 내부회계관리제도의 통제에서 이사회와 경영진 모든 인사 조직의 구성들 하에 회계정보의 신뢰성을 확보에 있다.

내부통제의 질(quality of internal control)인 기업 내부통제제도의 중요한 취약점을 자발적 공시 및 감사인 비적정 검토의 의견을 표시하여 설명 여부와 관련이다. 따라서 내부통제의 질이 낮은 경우 기업이 내부회계관리제도의 재무제표상에 자본력 왜곡표시의 발생 가능성이 경영자가 해당 취약점을 기술할 경우 회계정보가 내부회계관리제도의 정(+)의 역할로 가설을 설정하였다.

H7: 수익성(Pro)은 기업보수주의(Cro) 조절효과에 따라서 내부회계관리제도(Iao)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

회계정보의 가치평가 요소 중 수익성(Pro)은 총자본영업이익률, 경영자본영업이익률, 자기자본영업이익률, 매출영업이익률 등 기업의 소유구조가 회계처리의 보수성 및 이익지속성에 미치는 영향은 내부회계관리제도(Iao)의 자본집약도면에서 총자본투자효율, 부가가치율, 설비투자효율 등이다.

수익성(Pro)의 변수의 역할 기능으로 기업의 소유구조에 따라 생산되는 회계정보의 질적인 측면을 파악에서 기업보수주의(Cro)의 변수 중 인건비 비율, 판매비 및 관리비율에서 회계가 기업 재무의사 결정으로 기업의 가치에서 보수주의 회계의 역할에 대해 효율적 계약과 정보 왜곡된 관점 모두 이를 분석하여 검증 결과이다(류상훈, 2017).

회계기준 제정 기관에서 회계기준을 재무상태 초점 방향으로 선회하게 됨으로서 공정한 이익산출을 위해 적용되어 온 수익비용대응원칙은 더 이상의 주요 회계원칙으로 지위를 잃게 되었다는 사실로 기업의 주요 의사결정인 재무의사 결정에 관련하여 보수적 회계 처리 시 미치는 영향에 대해서 기업의 가치 간의 관계를 통해서 분석을 시도한 결과 보수주의 회계의 역할 관계에 기초로 기업의 재무적 융통성과 재무의사결정 된다(백원선, 2011).

회사채 발행이 이익조정 및 보수주의 영향 회사채 발행 계획이 발생액 이익조정 및 회계 보수성과 관련된 새로운 영향요소임을 확인됨으로 회사채 발행 계획하려는 경영자는 회사채 발행 이전부터 보고이익을 관리 확인할 수 있다.

신용평가사들은 회사채 발행을 계획하려는 기업 이익조정 행태와 회계 보수성 정도 등 고려하여 재무제표를 검토할 필요로 기업 환경 가치 사이의 관계를 긍정적인 기업보수주의 조절로 내부회계관리제도에 정(+)의 역할로 가설을 설정하였다(이현경, 김성환, 2019).

H8: 활동성(Aro)은 기업보수주의(Cro) 조절효과 따라서 내부회계관리제도(Iao)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

회계정보의 가치평가 요소 중 활동성(Aro)은 총자본회전률, 경영자본회전률, 고정자산회전율 등이 경영자의 기회주의 행동을 저하, 대리인 비용을 감소시킨다.

기업의 재무적 기반을 견고함으로써 외부투자자와 채권자 보호하는 순기능으로 내부회계관리제도(Iao)의 자본집약도면에서 총자본투자효율, 부가가치율, 설비투자효율이 투자자 입장에서 정보제공의 위험을 감소하기 위해 기업의 이익의 질이 높은 기업일수록 회계정보로 주식가치를 평가에 더 많이 받

영하여 이익특성 변수 중 발생액의 질적인 가치 관련성에 민감성으로 조건부 보수주의와 주식 과대평가에서 기존의 조건적 보수주의로 경영자의 악재를 지연 공시하는 행위를 억제하여 악재가 한꺼번에 나타나는 현상인 기업의 주가 급락 현상이 감소할 수 있다(차상권, 2020 ; Francis, 2004).

정보 비대칭이 큰 경우 외부투자자의 회계정보 요구 추가로 악재 지연으로 인해 주식 과대평가 감소로 주식 과대평가 줄어들면서 감소하는 주식 과대평가 시 주가 급락 위험을 낮출 수 있다(백원선, 이수로, 2004).

보수주의 역할을 계약 측면, 소송 측면, 세금 측면, 규제 측면의 4가지로 이익조정 측면에서 긍정적인 기업보수주의(Cro) 조절변수인 인건비 비율, 판매비 및 관리비율로 내부회계관리제도에 정(+)의 역할로 가설을 설정하였다(LaFond, Watts, 2008 ; Watts, 2003).

H9: 생산성(Gp)은 기업보수주의(Cro) 조절효과에 따라서 내부회계관리제도(Iao)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

회계정보의 가치평가 요소 중 생산성(Gp)은 1인당실질노동소득, 1인당명목소득, 1인당부가가치로 노동 등 내부통제의 질과 감사, 통제 품질이 보수주의에서는 통제변수가 보수주의에 영향을 미치는지를 검증 한 결과이다(김석현, 2012 ; 정상민, 2016).

상장기업과 비상장기업을 비교 및 감사인 규모로 측정되는 감사품질이익과 주식수익률 모형 시 모든 통제변수에서는 보수주의에 영향에 미치는 것으로 나타났는데 낮을수록, 부채비율이 높을수록, 그리고 기업 규모가 작을수록, 소송 가능 높을수록 보수주의 강화에 영향이다(최성호, 2017).

비효율적으로 운영되는 기업에 비해 경영기반의 효율성인 보수주의는 정보 비대칭이 심화 될 때 완화시키기 자본시장 참여자들 요구로 보수주의 회계는 경영자의 과신 성향을 지각한 부정적 정보를 정보이용자들에게 즉시 전달하여 정보 비대칭을 완화시킨다(김상원, 2014).

기업의 소유구조가 회계 처리의 보수성 및 이익 기대 영향을 기업의 소유구조로 인해 기업의 경영환경 상에서 회계정보의 생산 측면 내부회계관리제도(Iao)의 자본집약도면에서 총자본투자효율, 부가가치율, 설비투자효율이 궁

정적인 기업보수주의 조절변수인 인건비 비율, 판매비 및 관리비율로 내부회계관리제도에 정(+)¹⁹⁾의 역할로 가설을 설정하였다(LaFond, Watts, 2008).

3.2.4 회계정보가 기업보수주의 측정으로 배당정책의 관계 검증

장기투자자와 기업의 과도한 사내유보금 해결을 위해 배당정책 확대가 요구되고 있다. 회계정보 상에서 기업보수주의 측정은 기업과 주주 및 채권자와 투자자 사이의 정보 비대칭 상에서 대리인 비용의 감소로 투자자와 채권자 보호 차원으로 할 수 있다.

이러한, 보호 차원에서 배당정책 시 고려해야 할 요소는 투자기회와 이익의 안정성 및 자본시장에서의 접근성과 정보 비대칭의 해소 대체수단으로 주주들의 특성 등을 종합적 분석하여 적절한 배당정책을 수립 후 지급하는 것이 우선이나, 일반적인 기업들은 과거의 배당정책으로 크게 변화시키지 않고 고수하는 성향이 있다.

이는 기업이 미래투자에 필요한 자본 회전성인 이익잉여금 중에서 일부를 사내유보금으로 자본을 조달하여 충당하기 때문이다. 즉, 미래 순 현재가치가 증가하더라도 이익 규모¹⁹⁾나, 자본시장 환경에서의 불확실성 방어책 배당정책으로 이기적이고 합리적인 기업보수주의로 안정성을 추구한다는 가설로 하였다.

H10: 수익성(Pro)은 기업보수주의(Cro) 조절효과 따라서 배당정책(Dy)에 정(+)¹⁹⁾의 영향을 미칠 것이다.

회계정보의 가치평가 요소 중 수익성(Pro)은 총자본영업이익률, 경영자본영업이익률, 자기자본영업이익률, 매출영업이익률 등 조세 혜택 및 그 구성요소와 보수주의 관계에서 조세 혜택은 회계 보수주의 회계 처리에 있어 이익 배분 요소는 유의하지 않다(양남훈, 2015).

조세 약정 구성요소와 조세 최소화 회계 보수주의하고 레버리지 많을수록 세금 혜택과 회계 보수 간의 관계성이 높다는 이유와 자본적 경쟁적 시장의

19) 이익의 규모: Fairfield, Sweeney and Yohn(1996) 영업이익, 비영업이익, 세금 등 특별 항목 등 구성요소로 미래이익 추정함.

경우 배당정책의 특성이 기업 환경에 영향이 배당정책(Dy)변수 중 배당성향, 배당률, 자기자본배당률 등으로 회계 보수주의가 경영자의 기회주의를 견제와 감시 역할로 대리인 비용이 감소하고 경영자와 주주 사이에 정보 불균형이 기업보수주의 조절변수인 인건비 비율, 판매비 및 관리비율로 정(+)의 역할로 가설을 설정하였다(이상권, 2014 ; Watts, 2003 ; 신미식, 이재익, 2015).

H11: 활동성(Aro)은 기업보수주의(Cro) 조절효과에 따라서 배당정책(Dy)에 부(-)의 영향을 미칠 것이다.

회계정보의 가치평가 요소 중 활동성(Aro)은 총자본회전율, 경영자본회전율, 고정자산회전율 등이 배당 신호효과는 대리인 비용의 감소와 주주로는 경영자의 기회주의 행위에 대한 우려를 감소함에 따라 감사수준을 낮추는 보수주의 회계의 처리 요구 감소로 증거 제시(Tong, Miao, 2011) 하였다.

경영자는 최소의 금액으로 전기의 배당수준을 유지 배당변화와 미래신용위험의 예측 가능성이 배당의 정보 전달의 효과가 정보위험을 낮추려는 경영자의 노력 의해 나타날 수 있을 뿐만 아니라 파산위험을 낮추려는 현금 보유정책의 하나로서 나타나 채권투자자와 신용 평가기관 에게도 유용한 시사점을 제공 하였다(이선화, 2014 ; 강나라, 2016).

기업수명주기에 따라 외국인 투자자가 배당성향 배당정책(Dy)변수 중 배당성향, 배당률, 자기자본배당률이 보수주의와 주식 과대평가가 기존의 조건적 보수주의가 경영자의 악재를 지연 공시하는 행위를 억제하는 기업보수주의 조절변수인 인건비 비율, 판매비 및 관리비율로 부(-)의 역할로 가설을 설정하였다(목남희, 2014 ; 차상권, 2020).

H12: 생산성(Gp)은 기업보수주의(Cro) 조절효과에 따라서 배당정책(Dy)에 부(-)의 영향을 미칠 것이다.

회계정보의 가치평가 요소 중 생산성(Gp)은 1인당실질노동소득, 1인당명목소득, 1인당부가가치로 노동 등 기업수명주기에 따라 외국인 투자자가 배당성향이 기업 수명주기별로 외국인 주주의 지분을 배당에 양의 영향을 미치고

있으나, 성장기 시점에 외국인 주주의 지분율이 당에 영향을 미치는 것으로 나타나고 있다(최삼열, 2012). 도입기 시점에서 외국인 주주의 지분율이 배당에 영향을 가장 적게 정보제공의 위험을 감소 시 현금배당의 공시 효과 분석으로 현금배당의 공시 효과는 신호 표시 효과가설, 대리인비용효과가설 및 기업 규모 효과 가설이다(박일홍, 2019).

성장측정치로서 이익지속성과 주식수익률 설명 현금배당의 공시 효과가 배당정책(Dy)변수 중 배당성향, 배당률, 자기자본배당률이 배당정책이 영업이익에 결과인 현금배당과 주식배당, 이중배당 등 배당정책에 있어서 기업의 미래 재투자 성향이 기업보수주의 조절변수인 인건비 비율, 판매비 및 관리비율로 부(-)의 역할로 가설을 설정하였다(신민식, 이재익, 2015).

3.3 연구변수에 대한 조작적 정의

[표 3-2] 잠재변수에 대한 조작적 정의

변수	약어	조작적 정의	출 처
수익성 (Pro)	수익성1 수익성2 수익성3 수익성4	경영에서의 이익과 경제적 이익을 창출하는경영상태의 안전 여부와 관련.	고효종(2011) 이상은(2015) 안형태(2015) 이선화(2014)
활동성 (Aro)	활동성1 활동성2 활동성3	기업경영 활동을 위해서는 취득한 자산의 효율적으로 이용되는 움직임.	양준선, 곽재우(2012) 김유상(2015) 백원선, 이수로(2004)
생산성 (Gp)	생산성1 생산성2 생산성3	투입하는 노동으로 산출되는 부가가치로사용(생산성)되는 노동의 생산성을 의미.	김석현(2012) 목남희(2014) 최삼열(2012)
내부회계 관리제도 (Iao)	내부회계 관리제도1 내부회계 관리제도2 내부회계 관리제도3	기업의 재무회계와 관련된 전반적인 정책으로 내부통제감사제도로 기업구조촉진법에 받는 것.	김성우, 김한구(2014) 여영준(2016) 김선미(2020)
배당정책 (Dy)	배당정책1 배당정책2 배당정책3	기업의 경영활동으로 실현된 순이익을사내유보금 제외한 배당금으로 적절한 의사결정으로 실시함.	허지훈(2019) 유준수(2018) 이선화(2014) 김유상(2015) 신미식, 이익수(2015)
기업 보수주의 (Cro)	기업 보수주의1 기업보수 주의2	회계상 안정성 원칙으로 재무건전성을 추구로 함. 배당, 과세 등 현금유출을 낮춤. 시키는 재무건전성 유지 원칙으로 함.	김문현(1999) 정상민(2016) 양승권(2004) 김종류(2019) 김상원(2014) 이현경,김성환(2019)
산업별	제조업 중으로 화학물질, 전기, 비금속, 전자, 의료용 물질.		
종업원	3,492 표본 중심으로 20명에서 8,000명의 종업원 수.		

3.4 연구 표본

본 연구는 한국은행 2012년부터 2019년 기업경영 분석 및 한국 생산성 본부의 기업분석 중 유가증권 상장기업 (코스 닥, 금융업은 제외) 3,492개의 기업을 표본으로 정하였다.

통계 분석 방법은 Smart -PLS 3.0의 방법으로 분석하였다.

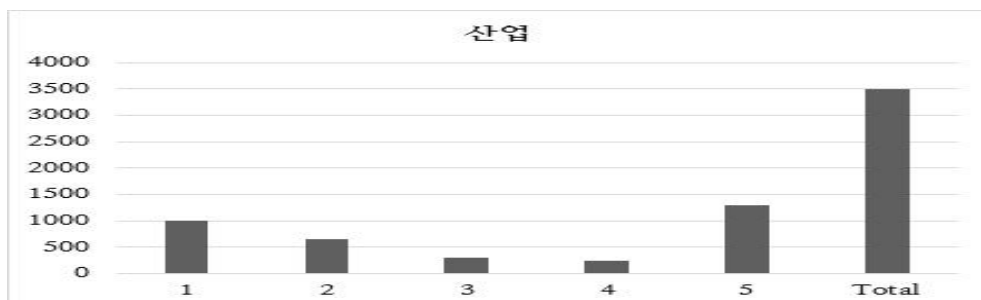
- 1) 비 금융업
- 2) 결산일 12월 기업
- 3) 전자공시시스템(DART)에서 내부회계관리제도 기업을 각각 수집하였다.

[표 3-3] 표본의 산업별 분포

		업종			
		빈도	퍼센트	올바른 퍼센트	누적 퍼센트
IN	1	1000	28.6	28.6	28.6
	2	640	18.3	18.3	47.0
	3	308	8.8	8.8	55.8
	4	249	7.1	7.1	62.9
	5	1295	37.1	37.1	100.0
	Total	3492	100.0	100.0	.

1: 화학물질 및 의료용 물질 2: 전기, 기계, 컴퓨터
 3: 의복, 식품, 목재, 종이류 4: 비금속 및 1차 금속산업 5: 기타업.

[그림 3-3] 표본의 산업별 그래프



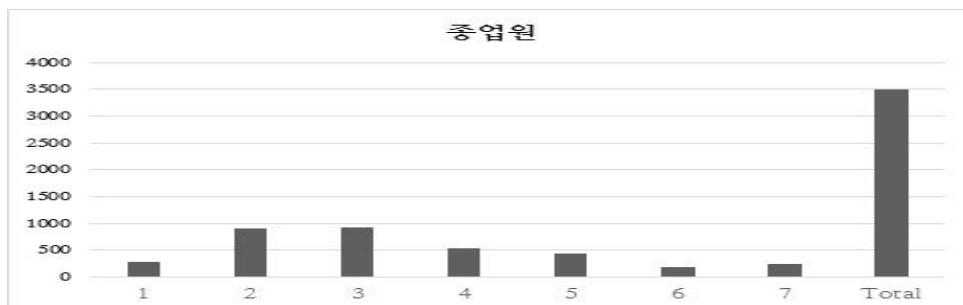
표본의 산업별 특징은 살펴보면 화학물질 및 의료용 물질은 1,000명 (28.6%), 전기, 기계, 컴퓨터 640명 (18.3%), 의복, 식료품, 목재, 종이류 308명(8.8%) 비금속 및 1차 금속산업 249명(7.1%) 기타 업 1295명 (37.1%)로 제조업 구성되었다.

[표 3-4] 표본의 종업원 분포

		종업원			
		빈도	퍼센트	올바른 퍼센트	누적 퍼센트
Em	1	276	7.9	7.9	7.9
	2	899	25.7	25.7	33.6
	3	927	26.5	26.5	60.2
	4	528	15.1	15.1	75.3
	5	444	12.7	12.7	88.0
	6	184	5.3	5.3	93.3
	7	234	6.7	6.7	100.0
	Total	3492	100.0	100.0	.

1:20~100명, 2:100~300명, 3:300~600명, 4:600~1,000명,
5:1000~3,000명, 6:3000~5,000명, 7:5,000~8,000명.

[그림 3-4] 표본의 종업원별 그래프



종업원 살펴보면 1(20~100명):279명(7.9%)
2(100~300명) : 899명(25.7%), 3(300~600)명: 927명(26.5%),
4(600~1,000명) : 528명(15.1%), 5(1,000~3,000)명: 444명(2.7%),
6(3,000~5,000명):184명(3.3%), 7(5,000~8,000명):234명(6.7%)
순으로, 3(300~600)명 927명(26.5%) 높은 분포의 차이를 보였다.

IV. 실증분석

4.1 측정모델의 평가

4.1.1 기술통계

[표 4-1] 기술통계

	N	최소 값	최대 값	평균	표준 편차	왜도		첨도	
	통계	통계	통계	통계	통계	통계	표준 오차	통계	표준 오차
Pro1	3492	0.00	4.61	1.187	0.878	.178	.041	-.871	.083
Pro2	3492	0.00	4.29	1.376	0.959	-.022	.041	-.977	.083
Pro3	3492	0.00	7.64	1.623	1.096	-.038	.041	-.588	.083
Pro4	3492	0.00	3.93	1.270	0.925	.165	.041	-.853	.083
Iao1	3492	0.00	8.50	5.034	0.775	.368	.041	1.691	.083
Iao2	3492	0.00	8.50	4.731	0.845	.374	.041	1.294	.083
Iao3	3492	0.00	2.25	1.403	0.271	-1.21 3	.041	3.525	.083
Aro1	3492	0.00	4.05	0.931	0.509	1.766	.041	5.221	.083
Aro2	3492	0.00	5.26	1.219	0.640	1.779	.041	5.461	.083
Aro3	3492	0.00	4.21	0.663	0.529	1.583	.041	4.437	.083
Dy1	3492	0.00	9.32	2.070	1.755	.039	.041	-1.17 0	.083
Dy2	3492	0.00	7.30	2.052	1.702	.248	.041	-.813	.083
Dy3	3492	0.00	4.61	0.514	0.611	1.859	.041	5.500	.083
Gp1	3492	0.00	5.51	2.601	0.793	-.789	.041	2.431	.083
Gp2	3492	0.00	5.01	2.786	0.781	-1.29 6	.041	2.952	.083
Gp3	3492	0.00	11.14	4.079	1.321	.331	.041	3.667	.083
Cro1	3492	-.07	4.73	1.488	1.263	.793	.041	-.559	.083
Cro2	3492	-.07	4.73	2.388	0.841	.261	.041	-.144	.083
유효한 N(목록 별)	3492								

[표4-1] Descriptive Statistics 살펴보면 West, Finch and Curran(1995)의 정규분포 기준(|왜도| < 3, |첨도| < 8) 충족하는 것으로 나타나 수익성(Pro), 활동성(Aro), 생산성(Gp), 기업보수주의(Cro), 내부회계관리제도(Iao), 배당정책(Dy) 등 연구모형에는 무리가 없는 것으로 확인 기초통계량의 결측치(3,492) 없고 데이터 정규성의 검토를 위해 왜도와 첨도 결과는 관련된 데이터 상태에 비 정규성은 문제가 되지 않는다.

4.1.2 집중 타당도 분석 및 신뢰도

[표 4-2] 측정모형의 집중 타당도 분석 및 신뢰도 결과

연구변수	측정변수	Outer Loading	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	AVE
Aro	Aro1	0.982	0.936	0.959	0.887
	Aro2	0.917			
	Aro3	0.926			
Cro	Cro1	0.861	0.760	0.891	0.803
	Cro2	0.930			
Dy	Dy1	0.826	0.785	0.875	0.701
	Dy2	0.919			
	Dy3	0.760			
Gp	Gp1	0.989	0.976	0.984	0.954
	Gp2	0.989			
	Gp3	0.952			
Iao	Iao1	0.792	0.808	0.884	0.718
	Iao2	0.931			
	Iao3	0.813			
Pro	Pro1	0.984		0.981	0.929

	Pro2	0.986	0.974		
	Pro3	0.943			
	Pro4	0.941			

[표 4-2] PLS-SEM Algorithm 실시 후 외부 적재치(Outer Loadings)²⁰⁾ 0.760 이상이면 대표적으로 내적 일관성 신뢰도 평가기준으로는 Cronbach's Alph(크론바하 알파)와 합성신뢰도(CR)이 사용된다. 통계적 분석으로 신뢰도 평가기준은 Cronbach's Alph(크론바하 알파)로 보편적으로 사용되고 있고 (0.6~0.9 : 일반적인 수용범위) 안으로 볼 수 있다.

그 한계로 PLS-SEM 적정 적합한 내적 일관성의 신뢰도 평가기준으로 합성 신뢰도(CR)도 사용으로 수용범위 0.6~0.9이면 일반적인 수용범위로 지지하는 것으로 볼 수 있다. 내적일관성의 신뢰도평가(Construct Reliability and Validity)²¹⁾기준 Cronbach's Alpha (합성 신뢰도; Composite Reliability) 0.6~0.9 일반적인 수용범위, Average Variance (AVE) 모두 임계치 0.7 이상 잠재변수 사이에 내적 일관성 신뢰도가 확보된 것으로 볼 수 있다.

AVE(평균 분산추출) 집중타당도를 평가하기 위한 기준으로 사용되고 있으면 측정변수들의 외부 적재치를 AVE 대등하게 중요 되고 있다.

20)외부 적재치(Outer Loadings): 외부 적재치 적합성 검증-〉 외부적재치의 통계적 유의성, 외부적재치의 크기를 고려해서 결정(Hair,et,al.,2017, Bagozzi,Yi 1991) $0.4 \leq L < 0.7$.

21)내적 일관성 신뢰도 평가 (Construct Reliability and Validity): 동일한 잠재변수의 측정 시 여러 개 측정변수를 이용 하는 데 있어 신뢰도 측정하는 방법이다. 이는 동일한 잠재변수 중 측정하는데 이용하게 된 여러 개의 측정변수 간의 일관성 정도로 신뢰도 측정한다(신건권 Smart-PLS 인용).

4.1.3 판별 타당성 분석

[표 4-3] 측정모형의 판별 타당성 분석결과 (Fornell-Larcker 기준)

	Aro	Cro	Dy	Gp	Iao	Pro
Aro	0.942					
Cro	-0.226	0.896				
Dy	0.158	0.080	0.837			
Gp	0.160	-0.106	0.335	0.977		
Iao	0.356	0.121	0.377	0.296	0.847	
Pro	0.244	0.037	0.467	0.377	0.529	0.964

* 대각선은 AVE 제곱근임.

판별 타당도(Fornell-Larcker)의 평가에서는 대각선의 AVE 제곱근이 대각선 아래의 연구들 변수 간 상관관계보다 클 경우, 연구변수 간 판별타당도가 확보된 경우로 평가한다. 만약, 상관관계 값이 AVE보다 클 경우, 하나라도 있는 경우, 부분적 판별 타당도²²⁾을 가지도 있는 것으로 볼 수 있다.

[표 4-3] 대각선의 AVE 제곱근과 대각선 잠재변수 간 상관관계를 비교하여 이루어진다고 볼 수 있다. 잠재변수 간 상관관계 중에서 높게 보이는 것은 Pro(수익성)와 Iao(내부회계관리제도) 간의 상관관계 0.529이므로 값보다 Aro(활동성)은 0.942, 기업보수주의(Cro)은 0.896, Dy(배당정책)은 0.837, Gp(생산성)은 0.977, Iao(내부회계관리제도)은 0.847, 수익성(Pro)은 0.964 등 AVE 제곱근에서는 대각선 아래 선 잠재변수 사이 상관관계들보다 크므로 잠재변수사이 판별 타당도 입증으로서 확보된 것으로 볼 수 있다.

22)부분적 판별 타당도: Fornell-Larcker 상에서 0.9 이상이 하나 정도 나오면 부분적 타당도를 확보로 볼 수 있다.

[표 4-4] 교차 적재치 분석 Cross Loading Criterion 판별타당도 분석

	Ar	Cro	Dy	Gp	Iao	Pro
Aro1	0.982	-0.243	0.151	0.171	0.355	0.243
Aro2	0.917	-0.173	0.138	0.103	0.320	0.204
Aro3	0.926	-0.219	0.156	0.175	0.332	0.240
Cro1	-0.113	0.861	0.072	-0.069	0.081	0.053
Cro2	-0.269	0.930	0.072	-0.115	0.130	0.019
Dy1	0.133	-0.005	0.826	0.270	0.283	0.302
Dy2	0.099	0.106	0.919	0.371	0.362	0.461
Dy3	0.178	0.080	0.760	0.176	0.292	0.386
Gp1	0.162	-0.098	0.330	0.989	0.297	0.367
Gp2	0.163	-0.098	0.330	0.989	0.297	0.368
Gp3	0.143	-0.116	0.322	0.952	0.273	0.371
Iao1	-0.186	0.215	0.321	0.246	0.792	0.409
Iao2	0.426	0.092	0.390	0.291	0.931	0.542
Iao3	0.446	0.055	0.246	0.215	0.813	0.374
Pro1	0.314	0.037	0.471	0.359	0.522	0.984
Pro2	0.282	0.037	0.485	0.380	0.535	0.986
Pro3	-0.023	0.097	0.458	0.364	0.466	0.943
Pro4	0.359	-0.031	0.382	0.349	0.515	0.941

[표 4-4] PLS-SEM Algorithm 실시 후 외부 적재치(Outer Loadings)²³⁾ 0.760 이상이므로 집중타당도가 확보로 볼 수 있다. 외부 적재치(Outer Loadings)는 서로 다른 모든 교차 적재치(cross-loadings) 교차보다 커야 하므로 잠재변수에 측정변수들이 높은 것으로 판별타당도는 확보된 것으로 입증되었다. 교차 적재치(cross-loadings)²⁴⁾의 평가는 색깔이 있는 부분이 외부 적재치

23)외부 적재치(Outer Loadings): 외부 적재치 적합성 검증→ 외부적 재치의 통계적 유의성, 외부적 재치의 크기를 고려해서 결정(Hair,et,al.,2017, Bagozzi,Yi 1991) $0.4 \leq L < 0.7$.

24)교차 적재치(cross-loadings): 외부 적재치(요인 적재치)가 교차 적재치를 초과하는 경우 (잠재변수에 해당하는 측정변수의 외부 적재치가 다른 잠재변수와외의 교차 적재치보다 큰 경우)

(Outer Loadings) 이고, 나머지는 교차 적재치 이다. 잠재변수에는 측정변수들이 높게 적재치 되어 판별 타당도 확보된 것으로 볼 수 있다. 판별 타당성을 위한 측정방법 측정변수들의 교차 적재치(cross-loadings) 평가하는 것이다.

4.1.4 HTMT 의한 판별타당도 분석

[표 4-5] Hetero trait Mono trait Ratio (HTMT) 의한 판별타당도 분석

	Aro	Cro	Dy	Gp	Iao	Pro
Aro						
Cro	0.251					
Dy	0.190	0.099				
Gp	0.166	0.119	0.372			
Iao	0.478	0.174	0.465	0.332		
Pro	0.265	0.065	0.522	0.387	0.586	

[표 4-5] HTMT_{.90} 는 0.90 미만 : 판별타당도가 있는 것, 0.90 이상: 판별 타당도 부족으로 Hetero trait Mono trait Ratio 의한 판별 타당도 분석은 모두, 90 미만이므로 HTMT_{.90} 로 모든 잠재변수 간 판별타당도 확보된 것으로 볼 수 있다.

[표 4-6] Hetero trait Mono trait Ratio (HTMT) 의한 신뢰도 분석(요약)

	원표본 (O)	표본 평균 (M)	편향	2.5%	97.5%	P 값
Aro →Dy	0.049	0.050	0.000	0.018	0.086	0.003
Aro →Iao	0.271	0.272	0.000	0.228	0.312	0.000
Cro →Dy	0.090	0.091	0.000	0.062	0.121	0.000
Cro →Iao	0.196	0.197	0.000	0.160	0.231	0.000
Gp → Dy	0.188	0.188	0.001	0.159	0.220	0.000

는 판별 타당도가 있음(chin, 1998). 신건권 Smart-PLS 에서 인용.

Gp → Iao	0.111	0.111	0.000	0.064	0.153	0.000
Pro → Dy	0.380	0.379	-0.002	0.348	0.416	0.000
Pro → Iao	0.395	0.394	-0.001	0.368	0.427	0.000

부트스트래핑(Boot-strapping)는 신뢰구간에서 1을 포함하고 있지 않았을 때: 판별타당도 있고, 1을 포함하고 있는 경우: 판별타당도 부족으로 볼 수 있다.

[표 4-6] 은 부트스트래핑(Boot-strapping)²⁵⁾ 신뢰구간 HTMT 적용하여 판별 타당도 분석, 하한선 (2.5%)와 상한선(97.5%) 사이 1을 포함된 경우 없으므로 판별 타당도는 확보된 것으로 볼 수 있다.

4.1.5 반영적 측정모델의 종합적 평가분석

[표 4-7] 반영적 측정모델의 종합적 평가분석 결과

연구변수	측정 변수	Outer Loadings	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	(AVE)	HTMT
Aro	Aro1	0.982	0.936	0.94	0.959	0.887	Y
	Aro2	0.917					
	Aro3	0.926					
Cro	Cro1	0.861	0.76	0.815	0.891	0.803	Y
	Cro2	0.93					
Dy	Dy1	0.826	0.785	0.829	0.875	0.701	Y
	Dy2	0.919					
	Dy3	0.760					
Gp	Gp1	0.989	0.976	0.977	0.984	0.954	Y
	Gp2	0.989					

25)부트스트래핑(Boot-strapping): 비모수적 접근을 통해서 각 계수에 대한 검증 통계량인 t 값(value)을 추정하는 실행 명령(신건권 Smart-PLS) 인용.

	Gp3	0.952					
lao	lao1	0.792	0.808	0.885	0.884	0.718	Y
	lao2	0.931					
	lao3	0.813					
Pro	Pro1	0.984	0.974	0.978	0.981	0.929	Y
	Pro2	0.986					
	Pro3	0.943					
	Pro4	0.941					

[표 4-7] 반영적 측정모델²⁶⁾의 종합적 평가는 내적 일관성 신뢰도와 집중 타당도 및 판별 타당도로 평가로 이루어진다. 다음 측정모델과 신뢰도, 타당도가 수용 가능한 분석 수준이 되면 구조모델 평가를 시행한다, 평가기준은 다중 공선성이 경로계수의 유의성과 결정계수 R^2 평가, 효과 크기 f 평가, 예측적 적합성 Q^2 평가, 경로계수의 유의성 ($p < 0.05$) 과 적합성을 적용하여 평가 순으로 하였다.

Outer Loadings(외부 적재치) 0.7 이상 측정변수 유지, Cronbachs Alpha(크론바하 알파) 0.6~0.9 이상, Composite reliability(합성 신뢰도) 임계치인 0.7 이상으로 분석결과로 내적 일관성 신뢰도와 판별 타당도를 확보된 것으로 입증된 것으로 평가된다.

26)반영적 측정모델(reflective measurement): 잠재변수를 측정하는 변수들로 반영적 지표를 사용했으면 반영적 측정모델이다. 측정변수의 동질성과 측정변수 간의 상호 교환 가능(신건권 Smart-PLS 3.0)인용.

4.2 구조모델 평가

반영적 측정모델의 종합적 평가분석 결과 내적 일관성 신뢰도와 판별타당도가 존재하므로 구조모델의 경로계수의 유의수준과 적합성 검증 잠재변수의 기여도와 예측적 적합성을 평가 단계이다.

4.2.1 다중공선성 내부

[표 4-8] Inner VIF Values(다중공선성) 내부

	Aro	Cro	Dy	Gp	Iao	Pro
Aro	.	.	1.154	.	1.154	.
Cro	.	.	1.100	.	1.100	.
Dy	.	.	.	.	.	.
Gp	.	.	1.199	.	1.199	.
Iao	.	.	.	.	.	.
Pro	.	.	1.247	.	1.247	.

잠재변수(예측변수) 간의 다중공선성²⁷⁾ 평가는 각 내생 잠수변수별로 다중공선성을 평가하기 위해 내부 VIF 값(inner VIF Value)²⁸⁾ 분석결과 생산성(Aro)은 배당정책(Dy) 1.154, 내부회계관리제도(Iao)은 1.154, 기업보수주의(Cro)은 1.100. 1.100, 생산성(Gp)은 1.199, 1.199, 수익성(Pro)은 1.247.1.247 모두 5 미만 잠재변수 간 다중공선성이 없는 것으로 나타났다.

27)다중공선성: 잠재변수 간의 다중공선성.

28)내부 VIF: 내부 VIF<5 잠재변수 간 다중공선성이 없음을 나타낸다. 내부 VIF ≥5 다중공선성 존재.

4.2.2 결정계수 평가

[표 4-9] 결정계수 R^2 평가

	R Square	수정 결정계수
Dy	0.264	0.262
Iao	0.401	0.399

결정계수의 평가는 내생 잠재변수 대한 수정된 R^2 배당정책(Dy) 0.262, 내부회계관리제도(Iao) 0.399 설명력, R Square 생산성(Dy) 0.264, 내부회계관리제도(Iao) 0.401 으로 보인다.

4.2.3 효과 크기와 예측적 적합성 평가

[표 4-10] 효과 크기 f^2 의 평가

f^2	Dy	Iao
Aro	0.003	0.106
Cro	0.010	0.058
Gp	0.040	0.017
Pro	0.158	0.209

효과 크기 f^2 의 평가 결과는 f 값을 보면 수익성 내생 잠재변수 내부회계관리제도(Iao)의 R^2 기여하는 f 의 0.209로 중간 정도 기여도, 활동성(Aro)은 내부회계관리제도(0.106), 수익성(Pro)은 배당정책(Dy) 0.158로 중간 정도 나머지 0.003, 0.010, 0.058, 0.040, 0.017 기여되고는 있지 않은 것으로 볼 수 있다.

29)효과 크기 f^2 : 내생 잠재변수에 대한 외생잠재변수들의 상대적 영향 측정치. 즉, 외생 잠재변수들이 내생 잠재변수의 R^2 에 기여하는 정도를 말한다.

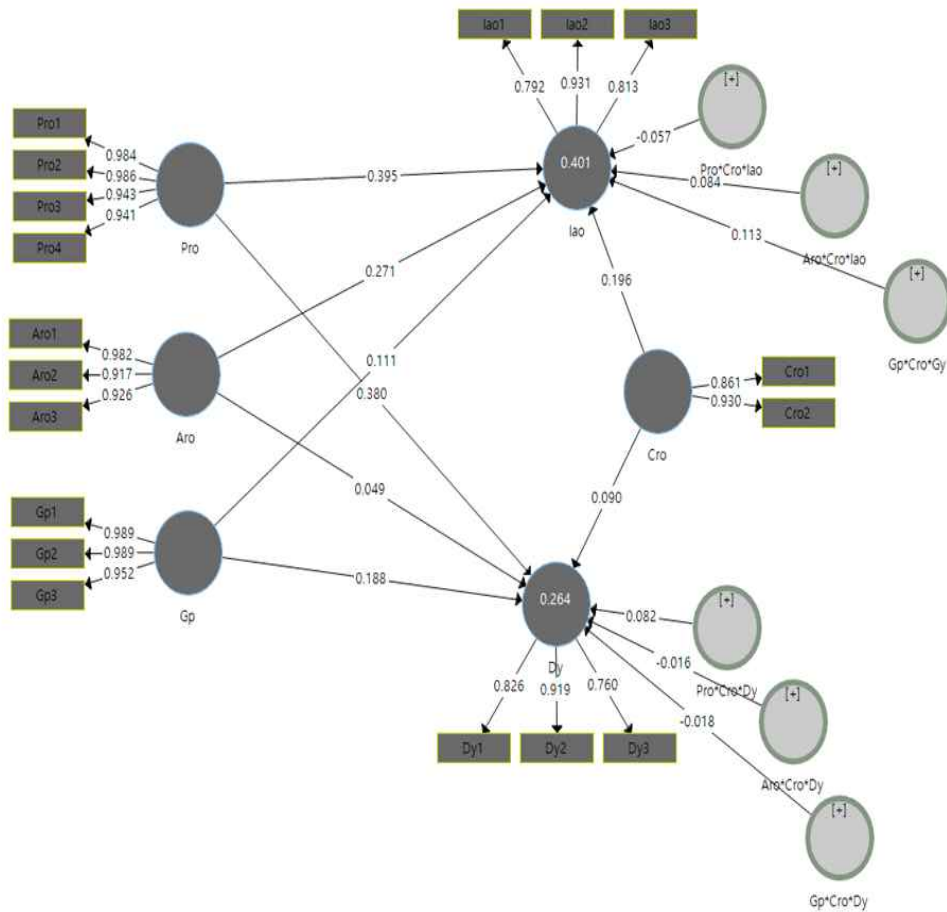
[표 4-11] 예측적 적합성 Q^2 평가

	Q^2
Aro	0.724
Cro	0.366
DY	0.404
Gp	0.842
Iao	0.434
Pro	0.853

예측적 적합성 Q^{30} 평가 결과[표 26] 같다. 모든 내생 잠재변수 활동성(Aro), 기업보수주의(Cro), 배당정책(Dy), 생산성(Aro), 내부회계관리제도(Iao), 수익성(Pro) Q 이 0보다 크므로, 구조모델은 예측적 적합성을 가지고 있으므로 평가를 측정할 수 있다. 이는 내생 잠재변수들이 구조모델의 예측적 적합성을 지지하는 것으로 볼 수 있다.

30) 예측적 적합성 Q^2 : 구조모델이 특정 내생 잠재변수에 대해 얼마나 예측적 적합성을 가지고 있는지 판단할 수 있는 평가기준이다.

[그림 4-1] 총합적 결과의 연구모형 smart PLS-Algorithm 결과



[그림 4-1] Pro(수익성), 활동성(Aro), 생산성(Gp), 내부회계관리제도(Iao), 배당정책(Dy), 기업보수주의, (Cro) 판별 타당도와 내적 일관성의 신뢰도 평가, 결정계수 R^2 평가, 효과 크기 f^2 의 평가, 예측적 적합성 Q^2 평가를 smart PLS-Algorithm 실행한 결과이다.

4.2.4 조절변수 분석

[표 4-12] Hetero trait Mono trait Ratio (HTMT) 의한 조절변수 분석

	원표본 (O)	표본 평균 (M)	표준편차 (STDEV)	T 통계량 (O /STDEV)	P 값
Aro*Cro*Dy→ Dy	-0.016	-0.016	0.013	1.169	0.243
Aro*Cro*Iao → Iao	0.084	0.084	0.018	4.773	0.000
Gp*Cro*Dy → Dy	-0.018	-0.018	0.011	1.574	0.116
Gp*Cro*Gy → Iao	0.113	0.113	0.022	5.082	0.000
Pro*Cro*Dy → Dy	0.082	0.082	0.018	4.564	0.000
Pro*Cro*Iao → Iao	-0.057	-0.056	0.020	2.934	0.003

*주. P<.05, **P<.01, ***P<.001

Aro*Cro*Dy: 활동성*기업보수주의*배당정책

Aro*Cro*Iao: 활동성*기업보수주의*내부회계관리제도

Gp*Cro*Dy: 생산성*기업보수주의*배당정책

Gp*Cro*Iao: 생산성*기업보수주의*내부회계관리제도

Pro*Cro*Dy: 수익성*기업보수주의*배당정책

Pro*Cro*Iao: 수익성*기업보수주의*내부회계관리제도

[표 4-12] Heterotrait Monotrait Ratio (HTMT) 의한 조절변수 분석의 기업보수주의 측정(Cro)으로 회계정보 중 수익성(Pro)은 내부회계관리제도(Iao)와 배당정책(Dy)의 유의성 (P-Values=0.003, 0.000) 정(+)의 영향을 미치는 것으로 확인된다. 활동성(Gp)은 내부회계관리제도(lao) (P-Values=0.000) 정(+)의 영향을 미치는 것으로 확인되었고, 배당정책(Dy)은 0.243으로 부(-)의 영향으로 확인되었다.

생산성(Gp)은 내부회계관리제도(Iao) (P-Values =0.000) 정(+)의 영향을 미

치는 것으로 확인 되었고, 배당정책(Dy)은 0.116 부(-)의 영향으로 확인되었다. 활동성(Aro) 와 생산성(Gp)은 기업보수주의(Cro) 조절효과에서는 배당정책(Dy) 영향에는 (P-Values =0.243, 0.116)으로 차이점을 찾을 수 있다.

4.2.5 총합 적합성 분석

[표 4-13] 경로계수 유의성과 총합 적합성 분석: 가설검정

	원표본 (O)	표본 평균 (M)	표준편차 (STDEV)	T 통계량 (O/STDEV I)	P 값
Aro → Dy	0.049	0.050	0.017	2.966	0.003
Aro → Iao	0.271	0.272	0.021	13.011	0.000
Aro*Cro*Dy →Dy	-0.016	-0.016	0.013	1.169	0.243
Aro*Cro*Iao→ Iao	0.084	0.084	0.018	4.773	0.000
Cro → Dy	0.090	0.091	0.015	6.017	0.000
Cro → Iao	0.196	0.197	0.018	10.622	0.000
Gp → Dy	0.188	0.188	0.016	12.002	0.000
Gp → Iao	0.111	0.111	0.023	4.831	0.000
Gp*Cro*Dy→ Dy	-0.018	-0.018	0.011	1.574	0.116
Gp*Cro*Gy → Iao	0.113	0.113	0.022	5.082	0.000
Pro → Dy	0.380	0.379	0.017	22.087	0.000
Pro → Iao	0.395	0.394	0.015	26.736	0.000
Pro*Cro*Dy→ Dy	0.082	0.082	0.018	4.564	0.000
Pro*Cro*Iao→ Iao	-0.057	-0.056	0.020	2.934	0.003

P<.05, **P<.01, ***P<.00

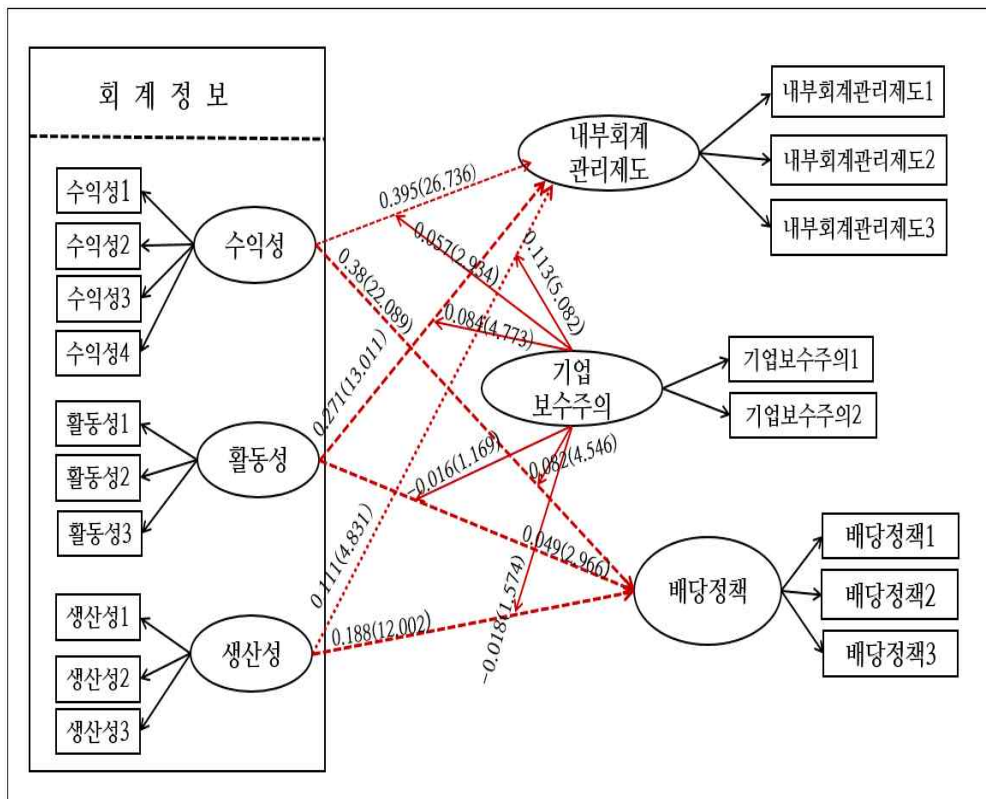
[표 4-13] 경로계수 유의성과 총합 적합성 분석: 가설검정은 회계정보의 수익성(Pro) 0.000, 활동성(Aro) 0.000, 생산성(Gp) 0.000 와 0.003으로 내부

회계관리제도(Iao)와 배당정책(Dy)은 모두 유의성 (P-Values= 0.000) 정 (+)의 영향에 미치는 것으로 확인되었다.

기업보수주의에 대한 통계적 모형은 수익성(Pro) 0.003, 활동성(Aro) 0.000, 생산성(Gp) 0.000, 내부회계관리제도(Iao) (P-Values=0.000) 정(+)의 영향에 미치는 것으로 나타났지만, 배당정책(Dy) 활동성(Aro) 0.243, 생산성 (Gp) 0.116 부(-)의 영향을 미치는 것으로 영향에는 미치지 않는 것으로 차이점을 찾을 수 있다.

4.2.6 구조모형의 분석

[그림 4-2] 구조모형의 분석



P<.05, **P<.01, ***P<.001

[그림 4-2] 구조모형의 분석은 R² 배당정책(Dy)(.264), 내부회계관리제도

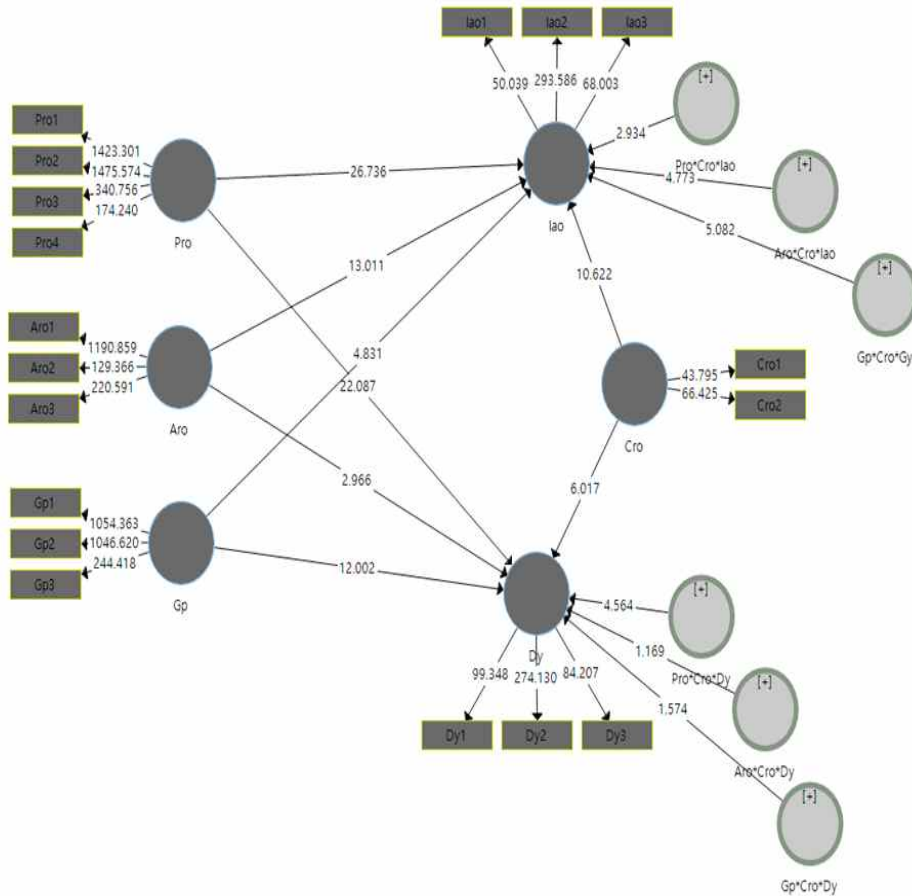
(Iao)(.401) 설명력을 보여주고 있고. 수익성(Pro)은 내부회계관리제도(Iao)의 경로계수, t 값과 P (0.395, 26.736, 0.003)으로 가치 결정에 긍정적인 영향을 보여주고 있다.

배당정책(Dy)(0.38, 23.089, 0.000) 이익 가치상 질적인 효과성에 긍정적인 영향과 기업보수주의(Cro)에서 수익비용대응과 이익 가치에 모두 긍정적인 영향으로 확인 검증결과 나왔다.

활동성(Aro)은 내부회계관리제도(Iao)의 경로계수, t 값과 p(0.271, 13.011, 0.003), 배당정책(Dy)(0.049, 2.966 0.000), 기업보수주의(Cro)는 내부회계관리제도(Iao)의 (0.084, 4.773, 0.000) 긍정적인 영향과 배당정책(Dy)은 (-0.016, 1.169, 0.226) 기업 가치 요구 수익률에 부정적인 영향으로 확인 검증결과 나왔다.

생산성(Gp)은 내부회계관리제도(Iao)의 경로계수, t 값과 p(0.111, 4.846, 0.000), 배당정책(Dy)(.188, 12, 738, 0.000), 기업보수주의(Cro)는 내부회계관리제도(Iao)의 (.113, 5.089, 000) 기업자본 환금성에 긍정적인 영향과 배당정책(Dy)은 (-.018, 1.488, 0.103) 기업의 EBIT에 부정적인 영향으로 기업보수주의(Cro)에는 활동성(Aro) 와 생산성(Gp)은 배당정책(Dy)에도 모두 영향이 없는 것으로 볼 수 있다.

[그림 4-3] 구조모형의 smart PLS-Bootstrapping 결과



[그림 4-3] 구조모형의 smart PLS-Bootstrapping 결과로 Cro(기업보수주의) 측정으로 회계정보 Pro(수익성), Aro(활동성), Gp(생산성) 등이 Iao(내부 회계관리제도)와 Dy(배당정책)에 미치는 영향에 관한 연구를 총괄된 Bootstrapping 결과로 조절변수를 포함해서 나타낸 것이다.

4.2.7 연구가설 분석

[표 4-14] 연구가설 분석

		N0	가설		
회계정보	내부회계관리제도	H1	수익성은 내부회계관리제도의 정(+)에 영향을 미칠 것이다.	채택	
		H2	활동성은 내부회계관리제도의 정(+)에 영향을 미칠 것이다.	채택	
		H3	생산성은 내부회계관리제도의 정(+)에 영향을 미칠 것이다.	채택	
	배당정책	H4	수익성은 배당정책에 정(+)에 영향을 미칠 것이다.	채택	
		H5	활동성은 배당정책에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.	채택	
		H6	생산성은 배당정책에 정(+)에 영향을 미칠 것이다.	채택	
	기업보수주의	내부회계관리제도	H7	수익성은 기업보수주의 조절효과에 따라서 내부회계관리제도에 정(+)에 영향을 미칠 것이다.	채택
			H8	활동성은 기업보수주의 조절효과에 따라서 내부회계관리제도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.	채택
			H9	생산성은 기업보수주의 조절효과에 따라서 내부회계관리제도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.	채택
		배당정책	H10	수익성에 기업보수주의 조절효과에 따라서 배당정책에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.	채택
			H11	활동성은 기업보수주의 조절효과에 따라 배당정책에 부(-) 영향을 미칠 것이다.	채택
			H12	생산성은 기업보수주의 조절효과 따라 배당정책에 부(-) 영향을 미칠 것이다.	채택

4.3 가설검정 결과분석

본 연구는 기업보수주의 측정으로 회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책의 미치는 연구로 내부회계관리제도 상에서의 감사·감독 목적은 기업운영의 효율성 및 효과성이 경비된 운영상 목적성으로 신뢰성 측면과 관련 법규 준수에 있다는 가설 검증이다.

다른 한편으로는 최적의 배당정책이 기업자본의 대리인 비용과 외부자금 조달 거래비용으로서 이해관계자인 주주와 투자자, 채권자, 회사의 VIP 고객층 하여금 기업의 가치 상승 시너지(Synergy) 효과가 있다는 가설 검증을 하였다.

또한, 기업보수주의의 조절효과로 전통적으로 회계정보의 유익하고 중대한 영향을 주며 이익의 질(earnings quality)로 반영하는 기업보수주의에서 사전 계약 효율성 증가와 기업의 가치 하락 완화로 투자자와 채권자 보호에 긍정적인 영향과 보수주의 성향이 높다는 수익비용 대응의 수준과 이익조정 수준 간에 관련성에서 기업보수주의 회계 간에 관련성 가설하였다.

이러한 가설 검증결과 분석을 다음과 같이 정리 한다.

H1: 수익성(Pro)은 내부회계관리제도(Iao)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 H1의 경우 경로계수 0.395 에 대한 유의성 검정결과 t 값이 26.779, 유의수준 ($p=0.000$)에서 통계적 유의한 정(+)의 영향으로 확인하였으면 가설 H1은 채택되었다.

수익성(Pro)인 총자본영업이익률, 경영자본영업이익률, 자기자본영업이익률, 매출 영업이익률 등이 내부회계관리제도(Iao)의 자본집약도면에서 총자본 투자효율, 부가가치율, 설비투자효율에 긍정적인 영향으로 이는 KIFRS 도입으로 회계이익의 질과 정보환경의 개선 효과로 자기 자본비용에 미치는 영향의 연구에서 기업의 자기 자본비용 감소로 직접적 영향을 미치는 것과 동시에 회계정보의 유동성 및 비교 가능성 향상과 정보 비대칭감소를 감소시켜 정보환경의 개선을 증명을 제시하였다(안형태, 2015). 국제회계기준의 초기 진입한 기업의 순영업이익과 순자산·순자기자본 대한 기업의 가치 관련성은

미도입한 기업의 가치 관련성보다 향상된다는 선행연구와 같은 결과이다(고효종, 2011).

순자산의 신용평점의 증분 설명력 대한 분석결과 순자산에 대한 신용등급의 가치 관련 증분 설명력은 의미가 없지만, 성장기에 가치 관련성이 증가하여 자본투자가 성장기 시 미래 자본투자에 대한 가치 인식이 빠르다는 선행연구(이상은, 2015) 에서 입증되므로 순장부가치와 순영업자산의 가치 결정에 기업의 순자산의 증가는 기업 환경의 거래 안정성 등으로 경영자의 경영가치와 취약점을 공시한 기업일수록 경영자의 이익조정의 가치가 커져 재량적 발생액이 증가가 이익의 질이 낮아진다는 결과이다.

경영자의 의도적인 이익조정은 이익의 질이 낮아져 기업의 가치에 부정적인 영향을 제시하여 내부회계관리제도에서 취약점을 보고하려는 기업일수록 신뢰성 향상이 투명한 회계정보를 제공하기 위해 부단한 노력을 기울여야 한다는 선행연구의 검증과 본 연구의 검증 가설이 모두 긍정적인 영향을 미치는 것으로 볼 수 있다(김미종, 2010).

H2: 활동성(Aro)은 내부회계관리제도(Iao)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 H2의 경우 경로계수 0.271에 대한 유의성 검정결과 t 값 12.771 나타나 유의수준($p=0.000$)으로 통계적 유의한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 확인되었으며 가설 H2는 채택되었다.

활동성(Aro)인 총자본회전율, 경영자본회전율, 고정자산회전율로 내부회계관리제도(Iao)의 자본집약도면에서 총자본투자효율, 부가가치율, 설비투자효율에 긍정적인 영향으로 이는 내부회계 관리자 등기이사 여부와 회계 보수성의 관계에서 책임성 관계이다. 영향력이 강 할수록 기업경영 회계정보의 활동성은 최고경영자의 압력으로 인한 부정적인 효과가 감소로 기업 지배구조 상 구성하는 주요 요소인 소유구조를 고려되어 소유경영인 여부가 등기이사 여부와 보수주의 관계에서의 영향을 연구하였다(지유진, 2020).

내부회계관리제도에 충분한 인적자원투자가 회계정보의 신뢰성으로 담당하는 인력의 수와 담당 인력이 업무를 수행한 평균경력 월수를 이용하여 재무보고의 품질은 발생액의 질사용 인적 자원투자 수준이 높은 기업일수록 재

무보고의 품질이 높아 긍정적인 면으로 회계정보의 신뢰성이 존재한다는 것이다(양준선, 곽재우, 2012).

H3: 생산성(Aro)은 내부회계관리제도(Iao)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 H3의 경우 경로계수 0.111에 대한 유의성 검정결과 t 값 4.846 나타나 유의수준($p=0.000$)에서 통계적으로 유의한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 확인 가설 H3 채택되었다.

내부회계관리제도(Iao)인 자본집약도면에서 총자본투자효율, 부가가치율, 설비투자효율 등은 생산성(Gp)인 1인당실질노동소득, 1인당명목소득, 1인당부가가치에 긍정적인 영향으로 이는 기업의 지배구조와 기업의 현금 보유 시 내부통제시스템 지배구조가 높은 기업은 보유현금을 감소시키는 유의적인 음(-)의 결과와 지배구조가 좋은 기업일수록 보유현금이 유의적으로 낮음을 선행연구 제시하였다(정용우, 2017).

기업의 가치에 대한 회계정보는 현금성 자산, 이익의 질, 수익성 등이 회계자료 다양한 방법을 통하여 기업 환경 전달하는 보편적인 수단에서는 이익의 질과 현금성 자산이 사용되고 있다. 내부회계관리제도의 취약점 존재 유무 관계없이 전반적인 기업에 대하여 이익의 관리만 아니라 실제 활동을 통한 이익 관리를 함께 고려하여 내부회계관리제도의 실효성을 검증하였다.

다른 면으로는 이익 의질 과 현금성 자산이 가지는 기업 환경의 정보 가치가 좋을수록 자본비용이 감소하는 것으로 결과이다(Ogneva, 2012).

현금자산과 기업의 자본대비 기업의 가치에 긍정적인 회계정보의 분류별로 발생액의 질, 유연화, 가치 관련성, 정보의 관점과 예측 가능성 등으로 선행연구와 같은 검증의 효과로 볼 수 있다.

H4: 수익성(Pro)은 배당정책(Dy)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 H4의 경우 경로계수 0.38에 대한 유의성 검정결과 t 값 23.078 나타나 유의수준 ($P=0.000$)에서 통계적으로 긍정적이고, 유의한 정(+)의 영향으로 확인되어 가설 H4는 채택되었다.

수익성(Pro)인 총자본영업이익률, 경영자본영업이익률, 자기자본영업이익

를, 매출영업이익률 등이 배당정책(Dy)변수 중 배당성향, 배당률, 자기자본 배당률에 긍정적인 영향이다.

이는 배당정책은 기업의 최종 궁극적인 목표인 ‘주주의 부 극대화’를 얼마만큼의 초과이익을 재투자할 것인가? 얼마만큼의 초과이익을 주주에게 배분할 것인가를 구분하는 재무적 의사결정 선택이다(허지훈, 2019).

법인의 사내유보금 과세가 기업의 미래투자 및 경기 활성화에 긍정적인 영향에 관한 연구에서는 조세정책의 결과 법인으로 하여 소득을 유보하지 않는 방향이 법인 재원조달을 외부에 의존하게 되어 재무구조와 자본구조가 취약해질 우려로 미 환류 소득 대한 법인 조세가 기업의 지출 확대 정책으로 과연 기업 환경에서의 경영자들에게 올바른 투자와 배당에 관한 지침을 제시하는 선행연구이다.

본 연구에서 가치상 질적인 효과성의 긍정적인 유의한 영향으로 검증 효과를 볼 수 있다(유준수, 2018).

H5: 활동성(Aro)은 배당정책(Dy)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 H5 경우 경로계수 0.049에 대한 유의성 검정결과 t 값 3.228 나타나 유의수준 (P=0.002)에서 통계적으로 유의한 정(+)의 영향으로 확인되어 가설 H5는 채택되었다. 활동성(Aro)인 총자본회전율, 경영자본회전율, 고정자산회전율 등이 배당정책(Dy)변수 중 배당성향, 배당률, 자기자본배당률에 긍정적인 영향이다.

이는 지배 비중이 높을수록 배당이 증가하고 과거 내부 유보율 통한 무분별한 투자형태가 보이는 기업과 투자자 간 투명한 이익분배가 개선되고 있음을 제시한 결과이다(김유상, 2015).

주주와 채권자 간 배당에 갈등이 심각성에 따라 기업보수주의 영향으로 타인자본비용이 낮아진다는 선행연구이다.

배당정책이 미래의 이익 성장성에 미치는 영향으로 현금배당과 주식배당, 이종배당 등 배당정책에 있어서 기업의 미래 재투자 성향의 증가로 성장성을 증가로 외부의 투자자들은 기업의 시장 환경에서 주가의 시세차익과 배당소득 장기적 투자의 결정 결과로 배당정책의 수위를 정하고 있다(Ahmed,

2002).

기업에서는 경영 결과로 투자자와 주주에게 줄 배당정책과 미래 재투자로 자본증식으로 회사에 남겨둘 사내유보로 할 것인지를 결정에서 내부 유보를 많은 기업의 과다한 사내유보금의 문제로 이에 대한 장기투자와 기업의 과도한 사내유보금 해결을 위해 배당정책 확대에 효율적이고 합리적이면서 긍정적인 이익 배당 정책에 영향을 미치는 것으로 가설검정으로 볼 수 있다(신민식, 이재익, 2015).

H6: 생산성(G_p)은 배당정책(D_y)에 정(+)의 영향을 줄 것이다.

가설 H6의 경우 경로계수 0.188에 대한 유의성 검정결과 t 값 12.738 나타나 유의수준 ($P=0.000$)에서 통계적으로 긍정적이고, 유의한 정(+)의 영향으로 확인되어 가설 H6는 채택되었다.

생산성(G_p)인 1인당실질노동소득, 1인당명목소득, 1인당부가가치 등은 배당정책(D_y)변수 중 배당성향, 배당률, 자기자본배당률에 긍정적인 영향으로 이는 한국 주식시장에서 배당정책 결정요인과 현금배당 공시 대한시장 반응 연구에서 기업의 배당정책 변화 공시 효과가 존재한다(허지훈, 2019).

투자자 심리가 배당정책과 시장반응에 영향을 미치는 것을 확인. 선진국 비교해서 상대적으로 낮은 배당성향을 보여주고 있는 한국 주식시장에서는 제한적일 수도 있지만, 배당의 정보효과가 일부 존재하는 것으로 판단될 수 있다.

그러한 이유로 복합적으로 투자자들의 배당에 대한 시간으로서 가변적 선호효과가 배당정책에 영향을 미칠 수 있음을 추론 제시되어 경영자는 최소한 전기의 배당수준을 유지하려는 유인 및 부담과 배당의 재원이 당기 보고이익의 감소로 예상될 때 이익을 증가시키는 재량적 회계 선택할 유인 등 경영자는 배당의 단절, 감소에 따른 자본시장의 부정적 반응을 우려해서 자본시장의 부정적으로 경영자에게 이익조정의 동기로 작용할 수 있다.

안정적인 배당수준을 유지가 자본시장의 기대를 충족하기 위해 경영자가 재량적 회계 선택 유일성을 가진다. 배당 의사결정과 경영자의 이익조정은 '기대 배당 부족기업'에서 배당감소와 배당단절로 회피하기 위해 경영자는 이익

을 상향 조정할 가능 높다고 제시하였다(이선화, 2014).

배당 이력이 장기일수록 이익의 상향조정 가능성이 상대적으로 오랫동안 안정적인 배당정책을 실행한 기업에 대해서는 높은 자본시장에서 기대치 충족시키기 위해서 경영자의 이익조정 가능성이 증가한 것으로의 해석된다.

안정적인 배당수준을 유지하려는 기업을 통해 자본시장 환경에 기대를 충족하기 위해서는 경영자가 재량적 회계 선택유인을 가진다는 긍정적인(Good) 영향을 본 연구에서도 유의성 영향으로 검증의 결과가 나왔다.

H7: 수익성(Pro)은 기업보수주의 (Cro) 조절효과에 따라서 내부회계관리제도(Iao) 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 H7 조절변수의 경우 경로계수 0.057에 대한 유의성 검정결과 t 값 2.955 나타나 유의수준 ($P=0.003$)에서 조절변수인 기업보수주의 통계적으로 정(+)의 유의한 영향으로 확인되어 가설 H8 채택되었다.

수익성(Pro)인 총자본영업이익률, 경영자본영업이익률, 자기자본영업이익률, 매출 영업이익률 등이 기업보수주의(Cro) 변수 중 인건비 비율, 판매비 및 관리비율의 조절효과로 내부회계관리제도(Iao)의 자본집약도면에서 총자본 투자효율, 부가가치율, 설비투자효율에 긍정적인 영향이다.

이는 회계기준 제정 기관에서 회계기준을 재무상태 초점 방향으로 선회하게 됨으로서 공정한 이익산출을 위해 적용되어 온 수익비용대응원칙은 더 이상의 주요 회계원칙으로 지위를 잃게 되었다는 사실이 실무적으로 미치는 파장은 매우 크다(백원선, 2011).

수익비용대응의 자의성을 전적으로 배제할 수는 없지만 수익비용 대응이 적절히 이루어지지 않고 있다는 것으로 회계정보의 유용성에 의문을 제기하는 충분한 근거 제시하였다.

내부통제의 질과 감사품질에서의 보수주의에 미치는 영향에서 내부통제의 질이 낮을 경우, 기업보수주의가 약화 될 가능 높고, 감사품질에 따라서 억제될 수 있다는 것을 볼 수 있다(김석현, 2012).

내부통제의 질과 감사품질이 보수주의 영향에서의 이익-주식수익률 모형에서는 모든 통제변수가 보수주의 영향을 미치는 것으로 나타나 가치가 낮고,

부채비율이 높을수록, 기업 규모가 작을수록, 그리고 소송 가능 높고, 보수주의의 강화를 선행연구에 제시하였다.

본 연구에서도 이기적이고 합리적 경영에 수익비용대응의 수준과 이익조정수준이 기업보수주의 조절효과에 따라서 내부회계관리제도에 긍정적인 영향을 검증할 수 있다.

H8: 활동성(Aro)은 기업보수주의(Cro) 조절효과 따라서 내부회계관리제도(Iao)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 H8 조절변수의 경우 경로계수 0.084에 대한 유의성 검정결과 t 값 4.785 나타나 유의수준 ($P=0.000$)에서 조절변수인 기업보수주의 통계적으로 유의한 정(+)의 영향으로 확인되어 가설 H8는 채택되었다.

활동성(Aro)인 총자본회전을, 경영자본회전을, 고정자산회전을 등은 기업보수주의(Cro)의 변수 중 인건비 비율, 판매비 및 관리비율 등의 조절효과로 내부회계관리제도(Iao)의 자본집약도면에서 총자본 투자효율, 부가가치율, 설비투자효율에 긍정적인 영향이다.

이는 기업보수주의 이익은 추구 가능 높고, 늦게 인지하는 손실은 추구 가능성이 상대적으로 낮으면 미리 인지하여 방어하는 회계 처리로 이익과 손실의 인지에 있어서 정보 비대칭으로 기업을 둘러싼 이해관계자의 불확실성에 대처하는 심리적인 경향이다(Basu, Watts. 2003).

정보 비대칭이 큰 경우 외부투자자의 회계정보 요구가 기업보수주의 회계처리를 발생시켜 외부투자자에 정보 비대칭을 해소시킬 수 있다 (LaFond, Watts, 2008). 이익과 손해 상황에서 차별적으로 이익의 질에 영향을 제시로 선행연구에서 제시하였다(Watts, 2003).

보수주의 역할을 계약 측면, 소송 측면, 세금 측면, 규제 측면의 4가지로 이익조정 측면에서도 기업보수주의는 경영자를 견제하여 투자자와 채권자를 보호하는 역할을 긍정적인 회계 처리로 순이익의 절대 결과로 상·하 조정하는 개념으로 설명 선행연구에서 보여주고 있다.

그러므로 미래투자 자본력 이익지속성과 현금의 전환 가능성 수준이 기업보수주의 조절효과 따라서 내부회계관리제도에 긍정적인 검증의 영향을 미치

는 것으로 볼 수 있다.

H9: 생산성(Gp)은 기업보수주의(Cro) 조절효과 따라서 내부회계관리제도(Iao)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 H9 조절변수의 경우 경로계수 0.113에 대한 유의성 검정결과 t 값은 5.089로 나타나 유의수준 ($P=0.000$)에서 조절변수인 기업보수주의에 통계적으로 유의한 정(+)의 영향으로 확인되어 가설 H9 채택되었다.

생산성(Gp)인 1인당실질노동소득, 1인당명목소득, 1인당부가가치 등은 기업보수주의(Cro)의 변수 중 인건비 비율, 판매비 및 관리비율 등의 조절효과로 내부회계관리제도(Iao)의 자본집약도면에서 총자본 투자효율, 부가가치율, 설비투자효율에 긍정적인 영향이다.

이는 회계 보수주의가 경영자의 기회주의를 견제와 감시 역할로 대리인 비용이 감소하고 경영자와 주주 사이에 정보 불균형이 회계 보수주의를 강화한다는 선행연구이다(Watts, 2003).

회계 보수주의가 기업 신용등급 및 타인자본비용에 미치는 영향은 상장기업과 비상장기업을 비교 및 감사인 규모로 측정되는 감사품질에 따라서 회계 보수주의 성향이 높은 기업 일수로 기업 신용등급은 유의하게 높고, 긍정적인 평가를 보여주는 선행연구이다(정상민, 2016).

기업의 소유구조가 회계 처리의 보수성 및 이익 기대 영향을 기업의 소유구조로 인해 기업의 경영환경 상에서 회계정보의 생산 측면으로 소유구조가 최대주주와 외국인 투자자 사이의 영향력 정도에 따라 기업이 생산하는 회계정보의 질적인 측면에서 최대주주의 지분이 높을수록 경영자에 대한 영향력 강화의 설명인 것이다(김상원, 2014).

내부회계관리제도가 좀 더 신뢰성 기반이 효과적으로 운영되는 기업은 비효율적으로 운영되는 기업에 비해 경영기반의 효율성과 회계정보의 신뢰성이 높은 것으로 평가되었다.

내부회계관리제도가 효율적으로 운영된 기업은 임직원의 위법, 부당행위, 내부정책의 고의적인 위반행위를 찾아서 신속 적절한 조치를 할 수 있다는 선행연구이다(최성호, 2017).

같은 경영자 보상에서 회계성과와 시장성성과의 변수와의 상대적 가중치

에 긍정적인 가설 검증의 결과 내부회계관리제도의 효과성을 실증적 영향을 미치는 것으로 볼 수 있다.

H10: 수익성(Pro)은 기업보수주의(Cro) 조절효과에 따라서 배당정책(Dy)에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 H10 조절변수의 경우 경로계수 0.082에 대한 유의성 검정결과 t 값 4.894나 타나 유의수준 ($P=0.000$)에서 조절변수인 기업보수주의 통계적으로 유의한 정(+)의 영향으로 확인되어 가설 H10 채택되었다.

수익성(Pro)인 총자본영업이익률, 경영자본영업이익률, 자기자본영업이익률, 매출 영업이익률 등은 기업보수주의(Cro)의 변수 중 인건비 비율, 판매비 및 관리비율 등의 조절효과로서 배당정책(Dy)변수 중 배당성향, 배당률, 자기자본배당률에 긍정적인 영향이다.

이는 기업의 배당정책이 미래의 이익 성장성에 현금배당, 주식배당, 이종배당과 같은 배당정책 이다(신미식, 이재익, 2015). 각각의 배당성향이 증가할수록 미래의 이익 성장성이 증가로 인해 이익 유연화가 정보 비대칭 및 자본비용에 미치는 영향은 발생액의 상쇄 효과와 상반되는 개념으로 조건부 보수주의에서 발생액의 증폭효과를 맞추어 이익 유연화 수준 수위가 결정된다(김종류, 2019).

배당정책은 자본적 경쟁적 시장의 경우 배당정책의 특성이 기업 환경에 영향을 주지 않으나, 비경쟁적 시장의 기업의 가치는 배당에 의존하지 않고 당기 손익에 의존하며 배당성향이 낮은 측정으로 자본시장에서의 기업지배구조로서 경영자 감시나 규율이 저조하여 배당정책은 기업의 가치에 긍정적인 영향을 줄 것이라는 선행연구의 검증결과 같은 가설 검증의 결과 보여주고 있다(이상권, 2014).

H11: 활동성(Aro)은 기업보수주의(Cro) 조절효과에 따라서 배당정책(Dy)에 부(-)의 영향으로 미칠 것이다.

가설 H11 조절변수의 경우 경로계수 -0.016 에 대한 유의성 검정결과 t 값 1.129 나타나 유의수준 ($P=0.226$)에서 조절변수인 기업보수주의에 통계적

으로 유의하지 않는 부(-)에 영향으로 확인되어 가설 H11 채택되었다.

활동성(Aro)인 총자본회전률, 경영자본회전률, 고정자산회전률 등은 기업 보수주의(Cro)의 변수 중 인건비 비율, 판매비 및 관리비율 등의 조절효과로 배당정책(Dy)변수 중 배당성향, 배당률, 자기자본배당률 등에 부정적인 영향이다.

이는 경영자는 최소의 금액으로 전기의 배당수준을 유지 하려는 유인과 부담 이 있을 것이고, 배당의 재원이 당기 보고이익의 감소로 예상될 때, 이익을 증가시키려는 재량적 회계의 선택을 할 유인이 있을 수 있다(이선화, 2014).

조건부 보수주의와 주식 과대평가가 기존의 조건적 보수주의가 경영자의 악재를 지연 공시하는 행위를 억제하고 이로 인해 악재가 한꺼번에 나타날 수 있는 현상에 주식가치의 급락 현상이 감소할 수 있다고 제시하였다(차상권, 2020).

기업수명주기에 따라 외국인 투자자가 배당성향이 기업수명주기별로 외국인 주주의 지분 배당에 양(+)의 영향을 미치고 있고, 성장기 시점에 외국인 주주의 지분에 따라 배당정책에 영향을 미치는 것, 도입기 시점에서 외국인 주주의 지분 배당에서의 영향을 가장 적게 미치는 것으로 알 수 있다(목남희, 2014).

쇠퇴기 시점에서는 이익잉여금을 이용한 재투자 시 보다는 배당으로 사외 유출하려는 경향 제시하였다.

경영자는 배당의 단절, 감소에 따른 기업 환경 시장의 부정적 반응을 우려해서 경영자에게 이익조정의 동기로 작용 되어 안정적인 배당수준 유지가 자본시장에서 기대 가치를 충족하기 위해서는 경영자가 재량적 회계 선택 유일 가진다는 선행연구와는 다른, 기업의 가치의 값인 배당정책에는 영향이 없다는 검증을 보여주고 있다.

H12: 생산성(Gp)은 기업보수주의(Cro) 조절효과에 따라서 배당정책(Dy)에 부(-)의 영향을 미칠 것이다.

가설 H12의 경우 경로계수 -0.018에 대한 유의성 검정결과 t 값 1.488

나타나 유의수준 ($P=0.103$)에서 조절변수인 기업보수주의 통계적으로 유의하지 않는 부(-)에 영향으로 확 되어 가설 H12 채택되었다.

생산성(Gp)인 1인당실질노동소득, 1인당명목소득, 1인당부가가치 등은 기업보수주의(Cro)의 변수 중 인건비 비율, 판매비 및 관리비율 등의 조절효과로 배당정책(Dy)변수 중 배당성향, 배당률, 자기자본배당률에 부정적인 영향이다.

이는 성장측정치로서 이익지속성과 주식수익률 설명에서 영업이익이 EBIT의 이익지속성보다 크고, 재무보고 실무, 사업 환경과 법규에서는 EBIT보다는 영업이익이 적합한 성과측정치로 분석하였다(박일홍, 2019).

회사채 발행이 이익조정과 보수주의 영향 회사채 발행 계획이 발생액 이익조정과 회계 보수성과 관련된 새로운 영향의 요소임을 확인으로 회사채 발행을 계획하는 경영자는 회사채 발행 이전에서부터 보고이익을 관리하고 있음을 확인할 수 있다,

투자자들이 정보제공의 위험을 감소하기 위해 기업의 이익의 질이 높은 기업일수록 회계정보로 주식가치를 평가에 더 많이 반영하여 이익특성 변수 중 발생액의 질적인 가치 관련성에 민감성으로 보고이다(Francis, 2004).

배당정책이 영업이익에 결과인 현금배당과 주식배당, 이중배당 등 배당정책에 있어서 기업의 미래 재투자 성향의 증가한다는 선행연구는 외부의 투자자들은 기업의 시장 환경에서 주가의 시세차익과 배당소득에 장기적 투자의 결정 결과치인 배당정책의 수위를 정하기에는 기업의 가치 값의 영향이 없다는 검증 보여주고 있다(신민식, 이재익, 2015).

V. 결론

5.1 연구의 결과 및 분석

본 연구는 미래 불확실성과 기업 주변 환경의 변화 등을 고려하여 합리적이고 이기적인 경영 방식인 기업보수주의 측정으로 회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책에 미치는 영향을 분석으로 하였다.

이러한 회계정보의 신뢰성 방법으로는 기업보수주의 안정성 기반으로 내부회계관리제도의 기업회계기준에 의한 『외감법』과 『기업구조조정법』에 공시 검증에 대한 회계정보의 신뢰성이다. 또한, 장기적 관점으로서 기업보수주의 안정성 기반으로 미래투자 자본인 배당정책으로서 회계정보의 신뢰성에 미치는 영향 분석의 연구이다.

즉, 투명한 회계정보는 기업에서의 경영 건전성과 기업의 가치 상승, 자본축적 및 조세 혜택으로 이해관계자인 투자자와 채권자들에게는 합리적인 미래투자의사 결정제공과 정확한 기업의 재무 분석 표명으로 나타날 수 있다. 이러한 기업의 회계정보는 신뢰성과 목적 적합한 특성이 필요조건이며 전략적 의사결정 시 필요한 회계정보시스템(accounting-information) -system)³¹⁾의 방식으로 기업의 경제적 정보를 내부와 외부의 자료 근거로 효과적이고 효율적인 전달 체계로 제공한다.

또한, 회계정보의 신뢰성과 타당도 및 적법성에 관한 감사와 통제기능으로 정부로부터 외부 회계감사를 받을 것을 법으로 규정하는바, 그것이 내부회계관리제도인 것이다.

기업 환경의 활동을 계획하고 실행하며 통제하여 주기적으로 평가 및 감독으로 기업의 다양한 업무를 세분화하고 통합하는 형태로 기업은 사업의 성격에 따라 기업의 환경 변화 속에서 내부회계관리제도 지원하여 기업구조(자본력)의 맞는 목적 적합한 효과성 및 효율성으로 지속적 검토하고 평가를 하

31)회계정보시스템(accounting-information-system): (Bodner, 1980) 기업의 외부이해관계자에게 제공하는 재무의사 결정 시 정보를 분류, 처리, 분석, 전달하는 조직 구성요소).

여야 할 것이다.

그러므로, 내부회계관리제도의 5가지³²⁾ 구성요소를 모두 관리 감독하여 외부 재무보고 신뢰성을 방해하는 위험으로부터 합리적 수준의 감사 기능이어야 한다.

회사의 규모 및 관련 비용과 수익 등으로 새로운 사업영역으로서 기존 사업구성의 변화, 기업 인수 및 양수(M&A) 등 경영진의 사고방지 위험의 변경과 사업 환경, 내·외 환경 변화의 복잡성으로 기업의 성격 및 범위의 영향을 고려하여 이해관계자인 주주, 투자자, 채권자들의 적절한 요구사항 및 기대를 고려하여 배당정책을 수립해야 한다.

즉, 내부회계관리제도 역시 회계정보의 투명성 증명과 같은 내부통제 감시 기능이며, 배당정책 역시 회계정보시스템의 경영성과인 이익잉여금으로 이해관계자인 투자자에게 이익 창출의 정당성으로서 기능과 대가성인 배당정책의 지렛대인 것이다.

이러한 회계정보 신뢰성 분석방법으로 질적인 안정성과 투명성을 전달하고자 2012년부터 2019년 기업 경영 분석과 한국 생산성 본부의 기업분석 표본 중 유가증권 상장기업 (코스닥, 금융업은 제외) 3,492개의 기업과 검증에 필요한 내부회계관리제도의 중요한 자료는 금융 감독원 전자공시시스템(DART)에서 각각 수집하였다.

기업 환경의 변화 속에 합리적이고 이기적인 기업보수주의 가치평가 방식으로 회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책에 미치는 영향을 Smart-PLS 3.0 실증 분석하였다.

본 연구의 분석 요약은 다음과 같다.

5.1.1 회계정보가 내부회계관리제도(Iao)에 미치는 분석

기업의 가치 입증의 신뢰성은 기업운영의 효율성과 효과성의 표명 선에 있다고 볼 수 있다. 초장기 기업에서의 내부회계관리제도와 회계정보의 관련

32) 내부회계관리제도 5가지 구성요소: 통제환경, 위험평가, 통제 활동, 정보 및 의사소통, 모니터링.

성은 미도입한 기업의 가치보다 질적인 향상 가져 왔고, 성장기는 동반 관련성의 증가로 자본투자에 대한 가치평가 인식이 증가 됨으로써, 수익성(Pro)은 기업의 감사·통제기능인 내부회계관리제도(Iao) 상에서 취약점을 공시한 기업일수록 경영자의 이익조정의 가치가 커져 재량적 발생액이 증가하여 이익의 질 역시 낮아진다는 연구 결과이다(안형태, 2015 ; 고효중, 2011 ; 이상은, 2015 ; 김미중, 2010).

회계정보의 투명성을 제공하기 위해서는 지속적인 노력을 기울여야 한다는 검증의 가설로 긍정적인 영향으로 검증이 되었다.

회계정보의 변수 중 활동성(Aro)은 경영자의 기회주의와 과신 성향의 감시, 감독 분석으로 유의한 정(+)의 영향으로 재무보고의 품질이 높아지므로 신뢰성 분석에 영향을 주었다 (지유진, 2020 ; 양준선, 곽재우, 2012). 다른 회계정보의 변수 중 생산성(Gp)은 현금자산과 기업의 자본대비 기업의 가치에 긍정적 정(+)의 영향으로 내부회계관리제도(Iao)의 취약점이 존재 여부 유·무에 상관없이 전반적인 기업의 실제 활동을 통한 이익 관리에 자본대비 기업의 가치에 긍정적인 검증의 효과로 나타났다(Ogneva, 2012).

5.1.2 회계정보가 배당정책(Dy)의 영향을 미치는 분석

배당정책(Dy)은 기업의 미래 투자정책과 자기자본 조달 관련성에 따라서 배당 규모와 가치를 결정 결과치인 기업의 핵심 전략이 필요로 할 수 있다.

배당정책이 밀러와 모딜리아니(MM)의 배당무관련이론(Irrelevance Theory Of Dividend)이 완전자본시장 가정에서는 투자자 심리와 시장 환경의 변화가 낙관적 일대와 정보 비대칭과 조세의 범주 및 거래비용 등 시장 환경의 불완전한 요소들로 실제 재무학적 환경의 관점에서 투자자들의 배당 기류 선호 변화를 가져왔다.

배당공시에 대한 시장반응 등이 투자자들에게 배당이익보다는 자본이득에 대한 선택으로 기업의 미래 재투자의 경향이 나타나고, 비관적일 때는 배당이익을 더 안정적으로 투자의 방어 전략 형태로 기업의 가격 상승으로 이루어지는 경향으로 분석되었다.

이런 면에서 회계정보의 수익성(Pro)은 재무구조 및 자본의 구조가 취약해질 경우 기업의 지출 확대 정책상 기업의 경영자들에게 올바른 투자 배당 정책으로 긍정적인 영향으로 검증의 효과로 나타났다(허지훈, 2019 ; 유준수, 2018).

회계정보의 변수 중 활동성(Aro)은 주주와 채권자 사이의 배당 갈등의 심각성 및 이익조절 영향으로 현금배당과 주식배당, 이중배당 등 기업의 재투자 성향의 증가로 배당정책(Dy)의 수위조절 필요성에 의해 장기투자자와 기업의 과도한 사내유보금 해결이 합리적 배당정책(Dy)에 영향으로 줄 수 있다고 검증의 결과로 분석될 수 있다(김유상, 2015 ; Ahmed, 2002 ; 신민식, 이재익, 2015).

회계정보의 변수 중 생산성(Aro)은 배당감소와 단절 등 경영자 선에서 이익 상향 조정할 가능성이 기간 지급 면에서 배당 이력이 길수록 증가 되어 자본시장에서 기대치를 충족하기 위해 경영자가 재량적 회계 선택 가진다는 긍정적인 정(+)에 영향으로 검증 효과로 볼 수 있다(이선화, 2014).

5.1.3 기업보수주의(Cro) 측정으로 회계정보가 내부회계관리제도(Iao)에 미치는 분석

이기적이고 합리적 경영에서 수익비용 대응 수준과 이익조정 수준 단계에서 내부통제의 질과 감시품질이 낮게 적용되는 기업보수주의(Cro)는 약화 될 가능성을 감사품질에 따라서 억제될 수 있고, 부채비율이 높고, 기업 규모가 작고, 소송 가능 높다는 것으로, 내부회계 관리에 긍정적인 정(+)에 영향으로 검증의 효과로 볼 수 있다(김석현, 2012).

회계정보의 변수 중 활동성(Aro)은 기업보수주의(Cro) 조절효과로 정(+)의 긍정적인 효과로 나타났다(Basu, Watts, 2003).

이익은 추구 가능 높은 경우 늦게 인지하고, 손실은 미리 인지하여 이익과 손실의 불확실성에 대처하는 심리적 측면인 경향과 이익과 손실 상황에서 차별적 이익의 질의 영향으로 계약 측면, 소송, 규제, 세금 측면 등으로 견제하여 미래투자 자본인 이익지속성과 현금전환 가능성이 긍정적 효과로 나타났

다(LaFond, Watts, 2008).

회계정보의 변수 중 생산성(Gp)은 경영자 보상이 회계 성과와 시장성과의 상대적 가중치로 기업의 소유구조로 인한 기업의 경영환경 생산 측면으로 최대주주와 투자자의 영향력에 따라 기업경영자에 대한 영향력이 커지며 내부 회계관리제도(Iao)가 효율적으로 운영된 기업은 내부회계관리제도(Iao)에 정(+)에 영향으로 긍정적 검증으로 볼 수 있다 (김상원, 2014 ; 최성호, 2017).

5.1.4 기업보수주의(Cro) 측정으로 회계정보가 배당정책(Dy)에 영향을 미치는 분석

회계정보 상에서 장기투자자와 기업의 과도한 사내유보금 해결은 주주 및 채권자와 투자자에게 대리인 비용의 감소비용으로 투자기회와 이익의 안정성 유지의 효과를 기대할 수 있다.

기존의 기업들은 과거의 배당정책(Dy)으로 이익잉여금이 증가하더라도 배당정책(Dy)을 그대로 유지하려고 하는 성향이 있어, 시장에서의 접근성 해소 대체수단으로 배당의 적절성을 합리적이고 이기적인 기업의 보수주의 측정으로 배당정책(Dy)을 수립됨으로서 회계정보 변수 중 수익성이 기업 환경 측면에서 배당정책(Dy)의 긍정적인 정(+)에 영향이다.

회계정보 변수 중 활동성(Aro)은 기업의 가치 값인 요구 수익률을 유지하려는 유인 면에서 부담이 있을 것이고 배당의 재원이 당기 보고이익의 감소로 예측되면 이익을 증가시키려는 재량적 회계 선택을 할 수 있어 자본시장의 부정적 측면으로 경영자에게 이익조정의 동기로 작용 다른 기업의 가치의 값인 대체 요구 수익률과 같은 부정적(-) 영향을 미치는 분석의 결과로 볼 수 있다(이선화, 2014).

그 이유는 기업과 기업의 투자자와의 관계에서 요구 수익률은 회사채 발행으로서의 배당정책(Dy)에서 기업 투자제안의 곡선과 투자자인 주주의 기회비용인 요구 수익률이 이미 장기투자관점으로서 기업의 보수주의인 합리적이고, 이기적인 안정정책 배당이 그 요구 수익률에 대한 마찰을 재무건전성이라는 것으로 기반을 두었기 때문이라는 것이다(차상권, 2020).

회계정보 변수 중 생산성(G_p)은 정보제공의 위험을 감소하기 위해 기업의 이익의 질이 높은 기업일수록 회계정보로 주식가치를 평가에 더 많은 반영하여 기업의 시장 환경에서 주가의 시세차익과 배당소득으로 기업의 가치 값인 EBIT에 대한 부(-) 영향으로 미치는 분석이다(Francis, 2004 ; 신민식, 이재익, 2015).

다른 관점에서 영업이익은 기업마다 업종별 차이로 일관된 정의 차이가 있고, EBIT(이자 비용 + 법인세 비용 차감 전 이익)는 기업마다 성과측정치로 이해관계자에게 회계정보라는 기업 회계로 표시확인 가능으로 기업의 보수주의 안정정책 배당으로서 과세, 배당 등 현금유출이 사외 제어하여 재무건전성을 이미 사전 예방으로서 기반이 되었다는 것이다. 그러므로 기업의 가치 값인 EBIT는 기업의 보수주의에서 배당정책(D_y) 영향을 주지 않는다는 것이다(박일홍, 2019).

5.2 연구의 시사점

5.2.1 회계정보가 내부회계관리제도에서의 시사점

회계정보가 내부회계관리제도에서의 시사점 첫째로는 경영자의 이익조정 가치가 기업의 신뢰성과 투명성 검증으로 경영자의 기회주의와 과신 성향이 관리 등기이사 여부 등 회계 보수성의 관계가 강할수록 기업경영의 회계정보의 활동은 부정적인 효과 감소의 결과를 보였다.

인적 자원의 수준이 높고·낮음에 역시 유의한 정(+)의 영향으로, 재무보고 품질에도 긍정적인 회계정보의 신뢰성으로 현금성 자산과 기업의 자본대비 기업 가치상 지배구조에 따라서 존재감의 차이를 보였다.

둘째로는 부채비율이 높을수록, 기업 규모가 작을수록 소송 가능 높아 보수주의 강화 차원에서 긍정적 영향과 미래투자의 자본력이 이익 지속성과 현금전환 가능성 수준 역시 조절효과에 따라서 이해관계자들의 미래 불확실성에 대처하는 심리적인 경향과 계약, 소송, 세금의 규제 등 이익조정 측면에서 기업보수주의는 경영자를 견제하여 투자자와 채권자 보호하는 역할로서 긍정

적으로 나타났다.

경영자 보상에서는 회계 성과와 시장성과의 변수 사이의 상대적 가중치에 긍정적인 시사점으로서 영향을 보여주고 있다. 장래의 경제정책의 기초자료로 효율적 배분의 근거자료로서 신뢰성을 믿고, 의사결정에 유의한 판단지표로 활용할 수 있다는 검증의 결과로 볼 수 있다.

회계정보로 기업의 내재가치를 정확히 알 수 없다면 잘못된 정보로 제한된 상태에서 외부에 공개되지도 않고, 축적된 상태에서 일시에 노출하면, 부정적 정보의 은닉이 기업 주가의 급락, 자본투자의 상실로 기업 부채조건이 제한적 재무 불안(risk)으로 위태로울 수 있다.

이러한, MBAR(Market Based Accounting Research)³⁴⁾ 는 투명성으로 장래의 기업의 가치 변화에 대한 궁극적 수단으로서 회계정보 투명성과 기업의 가치 및 기업 환경의 완전한 의사소통으로 참된 가치인 내재가치를 정확하게 측정할 수 없다면 기업 환경에서의 정보 비대칭 상으로 제한된 의미에 불과할 뿐, 부정확한 정보에 기초하여 투명성 희석이 될 것이다. 그러므로, 이러한 회계정보의 처리기준이 기장·작성·공시 여부에 『기업구조조정 촉진법』을 통하여 신뢰성의 하나인 내부통제 감시기능으로 내부회계관리제도 상에서 기업운영의 효율성 및 효과성 목적에 맞는 합리적이고 이기적인 기업보수주의 측정으로 분석한 결과 더 강한 된 신뢰성 입증 시사점이다.

5.2.2 회계정보가 배당정책에서의 시사점

회계정보가 배당정책에서의 시사점 첫째로는, 이익 가치상 질적인 효과가 배당정책에 유의한 정(+)의 영향으로 “주주의 부의 극대화”상 초과이익의 배분과 조세정책의 결과, 유보하지 않는 방향으로 기업의 경영자의 올바른 배당지침이 긍정적인 유의한 시사점으로 나타났다.

기업의 시장 환경에서 주가의 시세차익과 배당소득에 장기적 투자 결정 결과로서 기업 환경에서의 지급자금이 배당정책에 복합적으로 반영되어 투자자들에 대한 배당시간이 가변적 신호로서 배당정책에 긍정적 영향으로 정(+)

34) MBAR(Market Based Accounting research): 자본시장 회계 연구

의 시사점으로 볼 수 있다.

둘째로는, 기업의 가치인 값인 요구 수익률은 배당수준의 유지부담과 기업 수명주기에 부(-)의 영향으로 배당정책에는 차이가 없는 것으로 부정적 영향으로 볼 수 있다.

또한, 기업의 가치 값인 EBIT 이익조정과 보수주의 영향에서 외부투자자들은 기업 경영환경에서 주가의 시세차익과 배당소득에 장기적인 투자 결과로 배당정책의 수위조절이 EBIT 영향에서 관련성이 보이지 않는 것으로 시사된다.

배당정책(Dividend Policy)은 미래정책에서의 투자와 자기자본 조달에 배당 규모의 결정이 기업의 핵심으로 중요한 결정 기반인 것이다.

배당정책이 완전자본 시장에서는 밀러와 모딜리아니(배당무관론이론)는 실제 재무학적 환경의 관점에서 배당 선호와 배당공시에 대한 시장반응이 낙관적 환경일 때 자본이득에 대한 선택으로 기업의 미래 재투자의 경향이 나타나고, 비관적일 때 배당이익을 안정적으로 투자의 방어 전략 형태의 경향 이론이다.

그러한 기업운영의 효율성과 효과성이 합리적이고 이기적인 기업보수주의 측정으로 회계정보와 배당정책 관계를 수익성과 활동성, 생산성을 나누어 배당정책에 미치는 영향을 분석한 결과 시사점이다.

5.2.3 회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책의 시사점

과거에서의 기업이 회계정보를 단순화하는 사고방식으로 분석하여 회계정보의 사회적 유용성 저조함으로 투명성에 대한 불신이 다른 수단에 의한 경영과 통제방법으로 의사결정이 이루어졌다.

투명성에 대한 불신의 해결책으로 회계정보의 질(quality) 분석은 정보신뢰성(information-reliability)과 정보비교가능성(information-comparability), 정보가용성(information availability)으로 기업 내·외 경영지표로 의사결정 중심이 신뢰성 중심으로 유용성 상선에서 이용도가 높아지게 되었다.

본 연구는 이러한 신뢰성 기준은 회계기준의 중심 측면, 외부감사의 측면, 감리업무의 측면, 그중에서 회계기준의 중심 측면으로 분석하였다.

또한, 내부회계관리제도의 측면으로는 외부감사의 측면과 감리업무의 측면으로 분석하였다.

기업의 회계 투명성을 효율적 관리할 수 있는 체제를 구축됨으로 기업 구조상 수익성, 활동성, 생산성 등 기업의 가치를 평가한 기업보수주의는 다양한 연구로 회계정보 상 내부회계관리제도의 영향이 기업의 가치에 긍정적이고 미래가치로서 기업과 이해관계자 사이에 신뢰성 향상 선에서 관계망 형성이 성립된다는 시사점으로 볼 수 있다.

다른 한편으로는 회계정보와 배당정책에서 안정적인 배당정책을 갖춘 기업은 전자식바우처(VoucherSystem) 같은 효율성 기대이익의 줌으로서 경영자 하여금 안정배당정책 유지 부과로 인한 실질적인 배당증가는 기업 주가의 상승으로, 배당감소는 주가 하락으로 자본시장에서의 압박과 부담을 줄 수 있다.

경영자의 재량적 회계정보로서 기업 고유의 특성에 맞는 배당정책으로 투자자들에게 지속적이고 안정된 투자수익을 제시함으로 이익 가치에 반영되어 장기투자자와 기업의 과도한 사내유보금 해결, 기업 환경 간 지급자금 등 긍정적 영향 시사점으로 내포할 수 있다.

하지만, 기업의 가치 요구 수익률과 EBIT에서는 조절효과인 기업보수주의 측정이 회계정보 변수 중 활동성과 생산성이 배당정책 관련성에서 부정적 부(-)의 영향 연구의 결과로 입증됨을 볼 수 있다.

EBIT는 과세, 배당 등 현금유출 방지로서 재무건전성을 이미 사전 예방으로 기업의 경영보수주의에서 배당정책 영향을 주지 않는다는 것이다.

또한, 기업보수주의 역시 합리적이고 이기적인 방침으로 수익적 가치로 기업의 가치를 높여주는 것뿐 아니라, 회계 관리상 정보 비대칭에서 발생하는 손실 대비 신호효과로서의 시사점이라 볼 수 있다.

따라서 본 연구는 기업보수주의 측정으로 회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책에 미치는 영향에 관한 연구로 기업의 가치 판단에 대한 정확한 신뢰성을 믿고 미래 경영정책 결정 시 기초 근거자료 기『기업구조조정촉진법』을 통한 내부통제 감시기능의 제도인 내부회계관리제도 기반으로, 합리적이고 이기적인 성격인 보수주의 경영통제 조절로 입증된 회계정보는 신뢰성

과 투명성 등으로 이해관계자들에게 기업의 가치 극대화로 배당정책의 타당성 제시 효과로서의 시사점이다.

5.2.4 연구의 한계 및 향후 연구 방향

본 연구는 다음의 한계점이 갖는다.

첫째는, 사내유보금 정책에 대한 기업보수주의 측정으로서 기업 환경 속에서 저평가된 배당정책만 추구할 것인지는 분석하지 못했다.

둘째로는, 내부회계관리제도의 시행 전과 시행 후 취약점 개선 및 기업 지배구조의 관련성 등 기업경영에서의 변화된 가치의 투명성 입증 분석 미비한 한계점이 있다.

향후 연구 방향은 다음과 같다.

첫째, 기업보수주의 측정으로 회계정보가 내부회계관리제도와 배당정책에 미치는 영향에 관한 연구로 내부회계관리제도와 배당정책의 적용 대상인 비상장기업이 검증분석으로 제외됨으로써 일반화 과정을 위해서는 추후 비상장기업까지도 향후 연구가 필요하다.

둘째, 외국기업과 우리나라 기업의 비교된 내부회계관리제도와 배당정책에 관한 연구의 비교가 다양하게 추후 연구가 필요하다.

셋째, 우리나라 기업의 국외(해외)법인 관한 연결재무제표로 기업보수주의 방식과 배당정책으로 외국 투자자 성향 비교로서 향후 연구가 필요하다.

참 고 문 헌

1. 국내 문헌

- 강나라. (2016). 배당변화와 미래신용위험의 예측가능성. 『회계학연구』, 41(2), 167-211.
- 고효중. (2011). IFRS 조기도입 기업의 회계정보 질에 관한연구. 인하대학교 대학원, 박사학위논문.
- 국민권익위원회. (2009). 기업 투명성 자가진단모델. 『국민권익위원회 청렴세상』.
- 김도성, 양준선. (2010). 기업의 배당정책과 지배 및 소유구조에 관한 연구. 『한국회계정책학회』, 15(3), 1-32.
- 김문헌. (1999). 기업특성과 보수주의 회계의 영향 Feltham and Ohlson (1995) 모형을 중심으로. 『한국학술정보』.
- 김미중, 성정현, 권광현. (2010). 내부회계관리제도의 중요취약점 공시와 기업 특성 변수간의 관계분석및 분석모형별 적합도 비교. 『국제회계연구』, 291-23.
- 김병모, 황준호. (2016). 임원 배상책임보험과 기업의 위험 추구. 『한국증권학회지』, 45(5), 1167-1197.
- 김상원. (2014). 기업의 소유구조가 회계 관리의 보수성과 이익지속성에 미치는 영향. 홍익대학교 대학원 박사학위 논문.
- 김석현. (2012). 내부통제의 질과 감사품질이 보수주의에 미치는 영향. 동아대학교 대학교 박사학위논문.
- 김선미. (2020). 내부회계관리제도와 자본 제 조달비용의 관계. 『한국공인회계사회』, 62(2), 89-122.
- 김성우, 김한수. (2014). 코스닥 상장기업의 내부통제 효과성과 이익의 질. 『중소기업금융연구』, 34(3), 3-27.
- 김용식, 황국재. (2015) 최대주주와 외부감사인의 변경이 내부회계관리제도

- 검토의견 개선에 미치는 영향. 『한국회계학회』, 40(1), 117-152.
- 김유상. (2015). 상장기업의 배당정책 결정요인에 관한 연구. 전북대학교 박사학위논문.
- 김정교, 유순미. (2013). 내부회계관리제도의 인적 특성이 내재자본비용에 미치는 영향. 『회계·세무와 감사 연구』, 55(2), 277-321.
- 김정옥, 배길수. (2013). 감사인의 규모가 회계정보의 가치 관련성에 미치는 영향. 『한국회계학회』, 38(3), 81-111.
- 김종류. (2019). 이익 유연화가 정보 비대칭 및 자본비용에 미치는 영향. 부산대학교 대학원.
- 김현진. (2015). 내부회계관리제도와 투자 효율성. 『국제회계연구』, 62, 1-26.
- 류상훈. (2017). 보수주의 회계가 기업의 재무의사결정과 기업 가치에 미치는 영향. 동의대학교 대학원 박사학위논문.
- 류예린, 지상현. (2017). 내부회계 관리. 운영조직과 감사품질 간의 관련성. 『한국회계정보학회』, 18(1), 21-48.
- 남희. (2014). 기업수명주기에 따라 외국인 투자자가 배당성향에 미치는 영향. 『한국국제회계학회』, 53, 276-291.
- 박일홍. (2019). 영업이익과 EBIT에 대한 기업의 성과측정치로서의 유용성 비교. 동국대학교 박사학위논문.
- 백원선, 이수로. (2004). 보수주의와 이익지속성 및 가치평가. 『회계학연구』, 29(1), 1-27.
- 백원선. (2011). 회계제도 개혁과 보수주의 간의 관계, 『회계·세무와감사연구』, 52, 197-223.
- 백현호. (2020). 중소기업 협동조합의 내부통제 제도에 관한 연구, 한국기술교육대학교 일반대학원 박사학위논문.
- 신건권. (2018). 『석·박사학위 및 학술논문 작성 중심의 Smart PLS 3.0구조, 방정식 모델링』. 서울 청람출판사.
- 신민식, 이재익. (2015). 기업의 배당정책이 미래의 이익 성장성에 미치는 영향. 『한국경영교육학회』, 30(3), 87-110.

- 안형태. (2015). K-IFRS 도입에 따른 회계이익의 질 및 정보환경의 개선 효과가 자기 자본비용에 미치는 영향. 인하대학교 박사학위논문.
- 양남훈. (2015). 조세 혜택 및 그 구성요소와 보수주의와의 관계. 수원대학교 박사학위논문.
- 양승권. (2004). 회계 처리방법이 기업 가치에 미치는 영향에 관한 연구. 광운대학교 박사학위논문.
- 양준선, 곽재우. (2012). 내부회계관리제도의 도입과 취약점 보고가 이연법인세 정보를 이용한 이익조정에 미치는 영향. 『회계와정책연구』, 17, (1), 53-80.
- 여영준. (2016). 내부회계관리제도에 대한 인적자원투자와 재무보고의품질. 『경영컨설팅연구』, 17(3), 1-12.
- 오상옥, 김갑순. (2016). 내부회계관리제도 검토의견과 재무제표의 중요한 왜곡 여부와의 관련성. 동국대학교 박사학위논문.
- 유준수. (2018). 법인의 사내유보금 과세에 관한 실증연구. 강원대학교 일반대학원. 박사학위논문.
- 유혜영, 김새로나. (2016). 내부회계관리제도의 취약점과 원가 비대칭성. 『관리회계연구』, 16(2), 25-27.
- 이두기. (2016). 수익비용대응 수준과 시장이상 현상. 영남대학교 대학원박사학위논문.
- 이상권. (2014). 상품시장에서의 경쟁에 따른 배당정책과 기업 가치 분석에 관한 연구. 가천대학교 박사학위논문.
- 이상은. (2015). 기업수명주기별 회계정보와 신용등급의 차별적 가치 관련성. 경남대학교 국내박사학위논문.
- 이선화. (2014). 배당 의사결정과 경영자의 이익조정에 관한 연구. 전남대학교대학원 박사학위논문.
- 이용택. (2016). 수익비용대응 수준과 이익조정 수준 및 보수주의 회계 간의 관련성에 관한 실증적 연구. 한양대학교대학원 박사학위논문.
- 이익수. (2013). 보수주의 회계가 감사시간 및 감사보수에 미치는 영향. 영남

대학교 박사학위 논문.

이재권. (2000). 회계 변경의 정보 유용성에 관한 연구. 서강대학교 대학원. 박사학위논문.

이현경, 김성환. (2019). 회사채 발행이 이익조정과 보수주의에 미치는 영향. 『한국계정정책학회』, 24(1), 147-176.

임종욱, 오희화. (2020). 내부회계관리제도가 회계 투명성에 미치는 영향. 『국제회계 연구』, 94, 93-115.

장재형. (2015). 배당, 분배, 배분의 개념체계와 과세제도에 관한 연구. 고려대학교 대학원 박사학위논문.

전성일, 이기세. (2010) 보수주의 회계 처리가 KIS 신용평점에 미치는 영향. 『국제회계연구』, 30, 245-263.

전영환. (2014). 한국기업의 지배구조와 투자기회가 배당정책에 미치는 영향에 관한 연구. 창원대학교. 박사학위 논문.

정상민. (2016). 회계 보수주의가 기업 신용등급 및 타인자본비용에 미치는 영향. 충북대학교 일반대학원 박사학위논문.

정아름. (2017). 비상장기업의 K-IFRS 자발적 도입이 회계 보수성에 미치는 영향. 광운 대학교 대학원 박사학위논문.

정용우. (2017). 기업지배구조와 회계정보의 질이 현금보유수준에 미치는 영향. 전북대학교 박사학위논문.

지상현, 김진태. (2019). 최고경영자 영향력과 회계 보수주의: 지배구조, 내부회계관리 운영조직감사품질에 따라. 『국제회계연구』, 83: 127-157.

차상권. (2020). 조건적 보수주의와 주식 과대평가. 한양대학교 대학원 박사학위논문.

채수준, 이호영, 유혜영. (2012). 내부회계 담당 인력의 인적 자원 특성이 신용평가에 미치는 영향. 『회계학연구』, 37(1), 229-265.

천설휘. (2012). 회계이익의 질과 회계정보의 질적 특성 간의 관계에 관한 실증연구. 인천대학교 박사학위논문.

최경식, 이재준, 박상연. (2012). 내부회계관리제도가 장기적 이익조정에 미치는 영향. 『회계와정책연구』, 17(4), 225-247.

- 최삼열. (2012). 현금배당정책의 공시 효과에 관한 실증적 연구. 숭실대학교 박사학위논문.
- 최성호, 김문태. (2017). 내부회계관리제도가 접대비 통제에 미치는 영향. 『회계저널』, 26(3), 105-139.
- 최성호. (2017). 연구논문: 내부회계관리제도 운영실태평가보고서의 중요한 취약점이 부채조달비용에 미치는 영향. 24(5), 211-244.
- 한길석, 안상봉. (2009). 내부회계관리제도의 도입이 보수주의에 미치는 영향에 관한 연구. 『회계정보연구』, 27(1), 179-201.
- 허지훈. (2019). 한국 주식시장에서 배당정책 결정요인과 현금배당공시에 대한 시장반응에 관한 연구. 영남대학교 대학원 박사학위논문.

2. 국외문헌

- Abarbanell, J. S., & Bushee, B. J. (1997). Fundamental analysis, future earnings, and stock prices. *Journal of Accounting Research*, 35(1), 1-24.
- Ahmed, M. N., Yamany, S. M., Mohamed, N., Farag, A. A., & Moriarty, T. (2002). A modified fuzzy c-means algorithm for bias field estimation and segmentation of MRI data. *IEEE Transactions on Medical imaging*, 21(3), 193-199.
- Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D. W., & Kinney Jr, W. R. (2007). The discovery and reporting of internal control deficiencies prior to SOX-mandated audits. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1-2), 166-192.
- Asthana, S., & Chen, L. H. (2007). *Differential changes in the value-relevance of earnings and book values over time: financial versus other industries* (No. 0026).
- Bagozzi, R. P., Yi, Y., & Phillips, L. W. (1991). Assessing construct validity in organizational research. *Administrative science quarterly*, 421-458.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings¹. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3-37.
- Bodnar, G. M., Hayt, G. S., & Marston, R. C. (1998). 1998 Wharton survey of financial risk management by US non-financial firms. *Financial Management*, 70-91.
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting Review*, 323-349.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of accounting and*

- economics*,24(1), 99–126.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2003). Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *Financial Accounting Information, and Corporate Governance. Economic Policy Review*, 9(1).
- Chin, W. W. (1998). The partial least squares approach to structural equation modeling. *Modern methods for business research*,295(2), 295–336.
- Cohen, J., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. M. (2002). Corporate governance and the audit process. *Contemporary accounting research*,19(4), 573–594.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Skinner, D. J. (2004). Are dividends disappearing? Dividend concentration and the consolidation of earnings. *Journal of Financial economics*,72(3), 425–456.
- Doyle, J. T., Ge, W., & McVay, S. (2007). Accruals quality and internal control over financial reporting. *The accounting review*,82(5), 1141–1170.
- Fairfield, P. M., Sweeney, R. J., & Yohn, T. L. (1996). Accounting classification and the predictive content of earnings. *Accounting Review*, 337–355.
- Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary accounting research*, 11(2), 689–731.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967–1010.
- Goh, B. W., & Li, D. (2011). Internal controls and conditional conservatism. *The Accounting Review*, 86(3), 975–1005.
- Hair Jr, J. F., Sarstedt, M., Ringle, C. M., & Gudergan, S. P.

- (2017). *Advanced issues in partial least squares structural equation modeling*. saGe publications.
- Jensen, M. C. (1968). The performance of mutual funds in the period 1945–1964. *The Journal of Finance*, 23(2), 389–416.
- LaFond, R., & Watts, R. L. (2008). The information role of conservatism. *The Accounting Review*, 83(2), 447–478.
- Masulis, R. W., Wang, C., & Xie, F. (2009). Agency problems at dual-class companies. *The Journal of Finance*, 64(4), 1697–1727.
- Mikhail, M. B., Walther, B. R., & Willis, R. H. (2003). The effect of experience on security analyst underreaction. *Journal of Accounting and Economics*, 35(1), 101–116.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *the Journal of Business*, 34(4), 411–433.
- Ogneva, M. (2012). Accrual quality, realized returns, and expected returns: The importance of controlling for cash flow shocks. *The Accounting Review*, 87(4), 1415–1444.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics*, 42(3), 335–370.
- Tong, Y. H., & Miao, B. (2011). Are dividends associated with the quality of earnings?. *Accounting Horizons*, 25(1), 183–205.
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting horizons*, 17(3), 207–221.
- West, S. G., Finch, J. F., & Curran, P. J. (1995). Structural equation models with nonnormal variables: Problems and remedies.

ABSTRACT

A study the effect of accounting information on the internal
accounting management system and dividend policy

Lee, Soon-mi

Major in Management Consulting

Dept. of Knowledge Service &
Consulting

The Graduate School

Hansung University

Accounting information is the expression of business soundness and corporate value in a company.

This means that reliability must be a top priority.

Based on its reliability, the law stipulates that an external audit should be performed as an audit and control function for validity and legality, and this is the internal accounting management system.

In other words, by planning and executing the activities of the corporate environment, all five components of the periodic internal accounting management system are managed and supervised, from the risk of harm to the reliability of external financial reporting to various environmental changes such as corporate mergers and acquisitions

(M&A). In impact, it can lead to a mutually cooperative dividend policy of companies and shareholders, taking into account the appropriate needs and expectations of stakeholders, such as shareholders, investors, and creditors.

As a method of proving the reliability of accounting information, this study examines the rationale and selfish management method of corporate conservatism and the transparency of the public “external audit” of the internal accounting management system, which is a corporate internal control audit function. The effect was analyzed as follows.

First, the internal accounting management system is an audit function of internal control such as proof of the transparency of accounting information, and the dividend policy should lead to the creation of legitimate profits for investors who are stakeholders as retained earnings of business performance.

Second, as an internal control audit function, it was analyzed with qualitative stability and transparency by demonstrating the reliability of accounting information, which is a rational management result by constructing an internal accounting management system and a dividend policy that is in return for profits.

Third, corporate analysis by the Korea Productivity Center, a corporate management analysis from 2012 to 2019, a sample of 3,492 companies listed on securities (excluding the KOSDAQ and financial industry) and important data for the internal accounting management system required for verification are the Financial Supervisory Service’s Electronic Disclosure System Smart-PLS 3.0 empirically analyzed the effects of accounting information on the internal accounting management system and dividend policy using the rational and selfish corporate conservatism valuation method collected from (DART).

The empirical analysis was analyzed as follows.

This is an analysis (measurement of corporate conservatism) that accounting information has on the internal accounting management system.

Among the variables of accounting information, profitability was verified as a necessity for continuous effort as the discretionary accrual increased as the value of management's earnings management increased under the influence of a positive significance level on value determination.

In the selfish and rational conservatism management, the result of the moderating effect can be suppressed according to the low quality of internal control and audit, and it can be viewed as the effect of verification by various variables having a positive (+) effect on the internal accounting management system. can

Among the variables of accounting information, activity had a significant positive (+) effect through value analysis, and managerial pressure had a negative effect on reliability.

The moderating effect of corporate conservatism was verified as a positive (+) effect.

Among other variables, productivity was found to be the effect of positive verification as a result of reflecting the value of the company's profits and capital through actual activities of the company.

The following is an analysis of the effect of accounting information on dividend policy (measurement of corporate conservatism).

The profitability of accounting information has been verified as a positive effect due to the influence of the dividend policy on financial decision-making and the revitalization of the company's future investment economy.

On the other hand, it can be seen that the dividend policy, which is a measure of rational and selfish corporate conservatism, may have a positive effect in the corporate environment, and that monitoring or

discipline, which is the effect of the corporate structure with a low dividend payout ratio, may be lowered.

Among the variables, activity can be seen as a result that the resolution of excessive internal reserves of a company has a negative (-) effect in the capital market due to the expansion of dividend policy.

His medium productivity appeared to have a negative (-) effect on EBIT, which is the value of a company, on capital appreciation and dividend income of stock prices in a market environment.

The rest of the implications are as follows.

It is an internal accounting management system that adds the aspects of external audit and supervision to the reliability standard, and the conclusion is that it is in the reliability building method of demonstrating the efficiency and effectiveness of the company's overall business operation.

Trust the accurate reliability of corporate value judgment and make future business policy decisions. First, it is based on the internal accounting management system, which is a system of basic evidence data internal control audit function, and second, the level of conservative management control that is rational and selfish. It is a suggestion that the justification of the dividend policy, which is the maximization of corporate value, was presented to stakeholders through qualitative stability and transparency as proof of the reliability of information through adjustment.

【Key words】 Accounting information, internal accounting management system, dividend policy, corporate conservatism, profitability.