

# 감사환경과 재무적 특성이 재무보고 공시의 적시성에 미치는 영향

이 현 주 (수원과학대학교)\*

김 창 수 (중앙대학교)

### 〈 요약 〉

최근 기업들의 DART system과 같은 온라인시스템을 이용한 정적공시는 시장의 정보비대칭을 감소시키면서 더 많은 회계정보의 유용성을 제공하며, 통상적으로 재무보고 공시가 지연되면 기업에 문제가 생겼다는 신호로 해석한다. 그러나 적정의견을 받은 감사보고서임에도 불구하고 공시규정에 제시된 기한을 넘기며 지연되는 경우가 적지 않은 것이 현실이다. 이에 본 연구는 재무보고 공시의 적시성에 초점으로 두어 공시규정에 따른 재무보고의 순차적인 공시일정별 적시성간 상호 관련성을 알아보고, 공시일정별 적시성에 영향을 미치는 감사환경과 재무적 특성은 무엇인지 실증적으로 검증하고자 선형 및 로지스틱 회귀분석을 행하였다.

분석결과를 살펴보면 첫째, 감사보고서 작성의 적시성 유무는 전자공시의 적시성 유무에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 둘째, 대형회계법인의 경우 감사보고서의 작성 및 전자공시에 대한 적시성수준과 전자공시의 적시성 유무에 부정적인 효과를 나타냈다. 이는 대형회계법인의 고질적인 높은 감사 수입률에 기인한 것으로 보인다. 셋째, 기업규모가 클수록 감사보고서 작성일은 지연되지만 주총일은 당겨져 기업규모는 감사보고서 작성 및 전자공시에 대한 적시성 유무에 부정적인 효과를 나타내는 것으로 확인되었다. 넷째, 부채비율이 높을수록 주총일은 지연되어 감사보고서 작성의 적시성 수준과 전자공시의 적시성 유무에는 긍정적인 효과를 가지는 것으로 나타났다. 다섯째, 수익성이 높을수록 주총일과 전자공시일은 당겨지지만 전자공시에 미치는 영향이 상대적으로 낮아서 전자공시의 적시성에 부정적인 효과를 나타냈다.

공시규정에 따르면 감사보고서 작성 및 전자공시의 적시성 수준은 주총일을 기준으로 서로 상반된 결과로 측정되기 때문에 본 연구결과의 해석에는 한계가 있다. 그럼에도 불구하고 본 연구는 순차적인 공시일정별 적시성간의 상호 관련성과 재무보고 공시의 적시성은 감사환경과 기업의 재무적 특성을 나타내는 새로운 정보가 될 수 있다는 실증적 증거를 제시하였으며, 높은 감사품질의 대응치인 대형 회계법인이 재무보고 공시의 적시성에는 부정적인 효과가 있음을 제시하여 외부감사의 제도개선에 관한 필요성을 시사하였다는데 의의가 있다.

핵심 단어 : 감사보고서, 적시성, 공시규정, 감사환경, 재무적 특성

JEL 분류기호: M41, M42, M48

\* 연락담당 저자. 주소: 경기도 화성시 정남면 세자로 288 수원과학대학교 사회과학관 317F, 18516; E-mail: lee-hj@ssc.ac.kr; Tel: 031-350-2444; Fax: 031-350-2095.

투고일 2016-07-12; 수정일 2017-09-03; 게재확정일 2017-10-19

## 1. 서론

최근 정보기술의 발전과 기업 경영의 다국적 활동으로 회계정보의 적시성은 중요한 이슈가 되고 있다. 이에 우리나라는 1997년부터 전자공시제도를 추진하여 1999년도에 상장법인의 일부보고서를 대상으로 1단계 전자공시시스템 인터넷 서비스를 실시하였으며, 2000년도에는 서면제출과 병행하여 모든 공시서류를 대상으로 2단계 전자공시시스템 인터넷 서비스를 실시하였다. 이어 2001년부터 서면제출까지 면제되기에 이르렀다. 이렇게 현재 사업보고서와 감사보고서의 외부공시는 금융감독위원회의 전자공시시스템(Data Analysis Retrieval and Transfer System: DART system) 도입으로 전자문서로 작성하여 온라인 접수를 통해 이루어지고 있는 것이다. 이러한 전자공시시스템은 상장법인 등이 공시서류를 인터넷으로 제출하고 투자자 등 이용자는 제출 즉시 인터넷을 통해 조회할 수 있도록 하는 종합적 기업공시 시스템을 말한다.<sup>1)</sup> 또한 전자공시제도에 따른 추진효과에 관한 내용을 관련 사이트에서 살펴보면 다음과 같은 5가지로 요약하여 제시하고 있음을 볼 수 있다. 첫째, 누구든지 편리한 장소에서 시간에 구애받지 않고 금융감독원에 제출된 모든 공시자료의 열람이 가능하며, 둘째, 공시의무자는 금융감독원을 방문하지 않고 인터넷을 통한 모든 공시자료의 제출과 한국거래소와 공인회계사회 등에 각각 제출하던 동일서류를 금융감독원 한 곳으로 접수창구를 일원화(One-Stop Filing)하여 공시의무자의 부담을 경감시키며, 셋째, 공시자료의 전자문서화에 따른 Paperless효과와 공시자료의 방문 제출 및 열람에 소요되는 시간 비용 절감으로 사회적 비용을 감소시키며, 넷째, 신고서의 접수는 물론 접수여부의 확인 등 처리과정 일체를 완전 전자화하여 행정의 투명성 및 효율성을 제고시키고, 마지막으로 공시자료에 대한 현재 및 잠재적인 투자자의 접근이 용이하고 신속하게 정보가 제공됨으로써 기업경영에 대한 시장의 monitoring이 강화되어 자본시장의 건전한 발전을 도모한다는 점이다. 따라서 본 연구는 마지막에 제시된 추진효과에 초점을 두고 기업의 재무보고에 대한 전자공시의 적시성이 전제되어야 이러한 추진효과가 실현가능하며, 그 결과 시장의 정보비대칭성을 줄여주며 더 많은 외부정보이용자에게 회계정보의 유용성이 제공될 것이므로 전자공시의 적시성에 영향을 미치는 요인을 분석하는 것은 분명 의미가 있다.

한편 기존의 주주들은 시장에 존재하는 잠재적인 투자자들과 달리 DART 시스템의 접수일보다 이른 정기주총일에 외부감사를 받은 재무제표를 공식적으로 보고받고 있다. 더욱이 그 보다 앞선 정기총회일의 1주간 전부터 감사보고서를 본점과 지점에 비치하여 기존 주주와 회사채권자는 영업시간 내에 언제든지 비치서류를 열람할 수 있도록 하였다. 구체적인 관련법규를 살펴보면, 외감법 제8조 1항에 따라 감사인은 감사보고서를 작성하여 당해 회사(감사 또는 감사위원회를 포함)에 대하여는 정기총회 1주일 전에 제출하여야 한다. 또한 상법 제448조에 따르면 정기총회일의 1주간 전부터 감사보고서를 본점에 5년간, 지점에 3년간 비치하도록 하였다. 이처럼 공시규정에 따른 순차적인 공시일정으로 재무보고 공시와 관련된 선행연구는 감사시차와 감사보고서 발행시차를 개별 주제로 다루고 있으며, 규정에 따른 적시성 유무로 접근하여

1) <http://dart.fss.or.kr> 참고.

분석하지는 않고 있음을 알 수 있다. 예를 들면, Bamber et al.(1993) 등은 감사시차를 대상으로 감사관련 요인이 어떤 영향을 미치는지 분석하였으며, 박연희(2007) 등은 감사보고서 발행시차에 미치는 요인을 분석하였다. 이에 본 연구는 선행연구와 달리 재무보고 공시의 적시성을 공시규정에 따른 공시일정 즉, 재무보고 작성의 적시성과 재무보고 전자공시의 적시성으로 세분화하여 각 공시일정별 적시성 간의 상호관련성을 확인하였다. 또한 각 공시일정별 적시성에 영향을 미치는 요인을 통합적으로 분석하여 통상적으로 재무보고 공시가 지연되면 기업에 문제가 생겼다는 부정적인 신호로 해석하고 있는 정보이용자가 왜곡된 판단을 하는 것은 아닌지 알아보았다. 결과적으로 본 연구는 일정한 신뢰성이 전제된 적정의견을 받은 감사보고서임에도 불구하고 관련법규에 제시된 공시 기한을 넘기며 지연되는 경우에는 기업의 감사환경이나 재무적 특성에서 그 요인을 찾아볼 수 있음을 제시하였다.

상기한 연구목적을 위하여 본 연구는 첫째, 일정한 신뢰성이 보장된 감사보고서인 적정의견을 받은 감사보고서를 대상으로 공시규정에 따라 주총일 전·후에 수행되는 공시일정을 구분하였다. 둘째, 순차적인 재무보고 공시일정별 적시성간의 상호 관련성을 파악하였다. 셋째, 어떤 감사 환경과 재무적 특성이 각 공시일정별 적시성에 영향을 미치는 검증하여 재무보고 공시의 낮은 적시성은 단순한 부정적 신호가 아닌 해당 기업의 감사환경이나 재무적 특성을 나타내는 정보 효과일 수 있음을 시사하였다. 이와 관련하여 본 논문은 다음과 같이 구성되었다. 제 1장 서론에 이어, 제 2장에서는 공시규정과 선행연구를 통한 가설설정을 하였다. 제 3장에서는 검증모형을 도출하고, 제 4장에서 실증분석결과를 제시하여 제 5장에 결론을 요약하였다.

## 2. 공시규정<sup>2)</sup> 및 가설설정

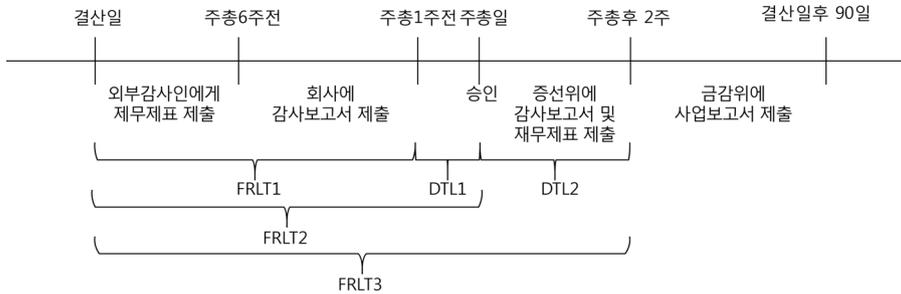
### 2.1 공시규정과 공시현황

주식회사의 이해관계자는 광범위한 일반대중이며 주주들은 출자액을 한도로 유한책임을 가진다. 이에 외부적으로는 회사채권자와 공공의 이익을 보호하고, 내부적으로는 주주 특히 소주주를 보호하기 위해 회사의 내·외부 관계에 관한 법규를 강행법규에서 규정하고 있다. 특히 상법은 이러한 이해관계자들에게 회사의 중요한 사항을 공개하기 위하여 공시주의를 채택하고 있다. 예를 들면 회사의 등기, 재무제표의 비치, 공시 등과 정관, 주주총회 의사록 등의 비치 등이 여기에 포함된다. 한편 주식회사의 경우 공고를 하는 방법은 정관에 절대적 기재사항으로 되어 있으며, 회사의 공고는 관보 또는 시사에 관한 사항을 게재하는 일간신문에 하여야 한다. 다만, 회사는 그 공고를 정관에서 정하는 바에 따라 회사의 인터넷 홈페이지 등 전자적 방법으로 공고할 수 있다. 그러나 회사의 인터넷 홈페이지 주소를 확인하고 이를 이용하여 개별 기업들의 재무정보를 이용한다는 것은 현실적으로 상당히 번거로운 일이다. 따라서 상법이외에 주식회사의 외부감사에 관한 법률(이하 ‘외감법’)과 동시행령 및 증권거래법 등에서 규정하고 있는 공시규정을 참고하여 감사보고서의 공시일정을 요약하면 <그림 1>과 같다.

2) 본 장은 가설설정 등 일부 내용을 제외하고 2015년 11월 한국회계정보학회 추계학술대회에서 본 저자가 발표한 이현주, 김창수(2015)의 ‘II공시제도 및 가설설정’ 내용을 다수 인용하였다.

〈그림 1〉 감사보고서 공시일정

이 그림은 상법, 주식회사의 외부감사에 관한 법률(이하 ‘외감법’)과 동시행령 및 증권거래법 등에서 규정하고 있는 공시규정에 근거하여 감사보고서의 공시일정을 요약하여 제시한 것이다. **FRLT1**(= financial reporting lead-time1)은 결산일로부터 감사보고서 작성일까지의 경과일이며, **FRLT2**(= financial reporting lead-time2)은 결산일로부터 주총일까지의 경과일이고, **FRLT3**(= financial reporting lead-time3)은 결산일로부터 감사보고서 전자공시일까지의 경과일이다. **DTL1**(= disclosure time-lag1)은 감사보고서 작성일로부터 주총일까지의 경과일이고, **DTL2**(= disclosure time-lag2)은 주총일로부터 감사보고서 전자공시일까지의 경과일이다.



회사는 결산일로부터 3월 이내에 정기주총을 개최하며, 정기주총일의 6주간 전에 재무제표를 감사에 제출하고 감사는 이로부터 4주 내에 감사보고서를 회사에 제출하여야 한다. 회사는 이를 정기주총일의 1주간 전부터 본점과 지점에 각각 비치하여 주주와 회사채권자는 영업시간 내에 언제든지 비치서류를 열람할 수 있다. 따라서 본 연구는 가장 빠른 공시일은 재무정보의 주총일 1주일 전 감사보고서가 작성되어 비치되는 시점으로 보았다. 여기서 실제 개별회사의 비치일을 확인하는 것은 불가능하다. 따라서 감사보고서 작성일 즉 제출일을 최소한의 적시성 기한으로 간주하고 <그림 1>과 같이 결산일부터 감사보고서 작성일까지를 가장 빠른 공시 리드타임(FRLT1)으로 정의하였다. 또한 결산일부터 공식적인 공시일인 정기주총일까지를 두 번째 공시 리드타임(FRLT2)으로 정의하였다. 이렇게 제출된 감사보고서가 정기주총에서 승인되면 회사는 지체없이 대차대조표를 정관에서 정한 바에 따라 공고하여야 한다(상법 제449조). 또한 외감법 제8조 및 동시행령 제7조에 따라 외부감사인은 감사보고서를 정기주총일로부터 2주 내에 증권선물위원회와 한국공인회계사회에 제출해야 하며, 회사도 정기주총에서 확정된 최종 재무제표를 증권선물위원회에 제출하여야 한다. 다만, 감사보고서상 재무제표와 동일한 경우에는 감사인의 감사보고서로 갈음할 수 있다. 이에 본 연구는 상법상 ‘지체없이’라는 적시성의 판단기준과 정관에 따른 공시방법에 대한 확인이 어렵기에 외감법에 따라 외부감사인이 주총일로부터 2주내에 DART 시스템에 제출하는 시점을 최소한의 적시성 기한으로 보고 세 번째 공시일<sup>3)</sup>로 선정하였다. 이로 인해 결산일로부터 DART 시스템 접수일까지를 세 번째 공시 리드타임(FRLT3)으로 정의하였다.

3) 이날은 일반투자자들에게 재무보고를 공시하는 최소한의 적시성 기한을 의미한다. 이에 본 연구는 이날을 감사보고서의 DART 시스템 접수일과 사업보고서의 DART 시스템 접수일 중 빠른 날로 정의하였다. 또한 사업보고서 공시기한에 따라 전자공시 리드타임(FRLT3)이 결산일로부터 90일 이내인 경우만 적시성이 있다고 평가하였다.

한편 회사는 증권거래법 제186조의 2에 따라 상장·협회등록법인은 사업연도 경과 후 90일 이내에 사업보고서를 금융감독위원회, 증권거래소 또는 증권업협회에 제출하여야 한다. 그러나 사업보고서는 광범위한 정보를 포함하여 이후 정정공시가 빈번히 발생하므로 재무보고의 적시성 평가 대상에서 제외시켰다. 결국 본 연구는 일정한 신뢰성을 유지하는 감사보고서상의 재무정보를 대상으로 상기와 같이 3가지 공시시점별 공시 리드타임(lead-time)을 측정하고, 주총일과 전후 공시시점의 각 공시 시차(time-lag)를 측정하여 적시성을 평가하고자 하였다. 공시 시차를 이용한 적시성 평가방법을 살펴보면 다음과 같다. 첫째, 감사보고서 작성일과 주총일 간 시차(DTL1), 그리고 주총일과 감사보고서 DART 시스템 접수일 간 시차(DTL2)를 측정하였다.

〈표 1〉 감사보고서 공시시차(Time-lag)

이 표는 본 연구의 표본을 대상으로 감사보고서 작성일과 전자공시일의 적시성 유무를 구분하기 위해 Panel A는 감사보고서 작성일과 주총일 간의 시차(DTL1) 현황을, Panel B는 주총일과 감사보고서 전자공시일 간의 시차(DTL2) 현황을 제시한 것이다. \* 표시된 Panel A와 B 영역은 각각 감사보고서 회사제출기한과 감사보고서 DART 시스템 공시기한을 의미함. 단, Panel A의 7과 14는 각각 외감법과 상법상 기한이다.

Panel A: 감사보고서 작성일과 주총일 간 Time-lag(DTL1)

Time-lag	기업 수	%	누적 %
0~2	28	2.50	2.50
3~4	2	0.18	2.68
5~6	4	0.36	3.04
7*~13	632	56.43	59.47
14*~21	243	21.70	81.17
22~30	82	7.32	88.49
31~38	52	4.64	93.13
39~46	40	3.57	96.70
47~54	17	1.52	98.22
55~63	20	1.79	100.00
	1,120	100.00	

Panel B: 주총일과 감사보고서 전자공시 간 Time-Lag(DTL2)

Time-lag	기업 수	%	누적 %
-6~-1	22	1.96	1.96
0~2	69	6.16	8.12
3~6	297	26.52	34.64
7~10	262	23.39	58.03
11~14*	305	27.23	85.26
15~18	111	9.91	95.17
19~22	21	1.88	97.05
23~26	12	1.07	98.12
27~30	7	0.63	98.75
31~32	14	1.25	100.00
	1,120	100.00	

둘째, 외부감사인의 감사보고서 제출일이 주총일 1주일 전이면 정상공시, 1주일 이내면 지연공시로 구분한 D1을 측정하였다. 셋째, 외부감사인의 감사보고서 전자공시가 주총일 이후 2주 이내면 정상공시, 2주일 초과면 지연공시로 구분한 D2를 측정하였다. 한편 감사보고서를 포함한 사업보고서 제출기한은 결산일 후 90일이기 때문에 외부감사인의 감사보고서 전자공시일이 결산일 후 90일을 초과하는 경우도 D2의 지연공시에 포함시켜야 한다. 따라서 결산일부터 감사보고서 DART 시스템 접수일까지인 공시 리드타임 FRLT3을 측정하여 90일 이내와 90일 초과를 구분한 D3을 측정하였다.

본 연구의 표본을 대상으로 상기와 같은 감사보고서 공시의 적시성 유무를 측정한 현황을 살펴보면 <표 1>, <표 2>와 같다. 우선 <표 1> Panel A는 외부감사인의 감사보고서 작성일과 주총일 간의 시차(DTL1) 현황을 제시하고 있다. 상법 제448조 제1항에 따라 이사는 정기총회일의 1주간 전부터 재무제표, 영업보고서, 감사보고서를 본점에 5년간, 지점에 3년간 비치하며, 동조 제2항에 따라 주주와 회사채권자가 영업시간 내에 언제든지 비치서류를 열람할 수 있다. 따라서 외부감사인의 감사보고서가 외부에 공시되는 가장 빠른 날은 정기총회일의 1주간 전 비치일일 것이다. 그러나 실제 이를 정확히 확인하기는 매우 번거롭고 어려운 점을 감안하여 본 연구는 보수적으로 감사인의 감사보고서 작성일을 해당 비치일의 대응치로 사용하였다. <표 1> Panel A의 DTL1 구간별 빈도를 살펴보면, 외감법<sup>4)</sup> 제8조 1항에 따라 공시 시차가 7일 이내인 지연공시기업은 총 34개 기업뿐이며, 정상공시기업 중 전체 기업의 56.43%에 해당하는 632개 기업이 제출기한에 근접한 7일 동안에 감사보고서를 제출하고 있음을 알 수 있다. 또한 상법상 제출기한인 14일에 근접한 7일 동안은 두 번째로 많은 전체 기업의 21.7%에 해당하는 243개 기업이 감사보고서를 제출하고 있었다.

<표 1> Panel B는 주총일과 감사보고서의 DART 시스템<sup>5)</sup> 접수일 간의 시차(DTL2)현황을 제시하고 있다. DTL2의 구간별 빈도를 살펴보면, 외감법 제8조 1항에 따라 공시 시차가 가 14일 이내인 정상공시기업은 전체 기업 중 85.26%에 해당하는 955개 기업으로 나타났다. 이중 2%는 오히려 주총일 이전에 공시하여 일반투자자들에게는 가장 적시성 높은 최종 재무정보를 제공하였다고 할 수 있다. DTL2가 14일을 초과하는 지연공시기업은 전체 지연공시기업 중 약 67%인 111개 기업이 제출기한에 근접해 있는 것으로 나타났다. 한편 증권거래법 제186조 2항에 따라 상장·협회등록법인은 사업연도 경과 후 90일 이내에 사업보고서를 금융감독위원회, 증권거래소 또는 증권업협회에 제출해야 한다. 따라서 일반투자자에게 재무보고가 공시되는 일자에는 사업보고서와 감사보고서 중 이른 날로 볼 수 있다. 이에 적시성을 평가하는 본 연구는

4) 상법 제447조 4항에 따른다면 감사인의 감사보고서 회사제출기한은 정기주총일의 2주 전일이므로 <표 1> 전체 기업의 59.47%에 해당하는 666개 기업이 지연공시기업에 해당된다. 하지만 본 연구는 표본대상이 상장기업이므로 외감법에 따라 정기주총일 1주일 전일이 제출기한이므로 전체 기업의 0.36%에 해당하는 34개 기업만 지연공시기업에 해당된다.

5) 우리나라는 2000년부터 Data Analysis, Retrieval and Transfer(DART) 시스템이라 불리는 전자 공시시스템을 도입하였다. DART 시스템은 상장법인 등이 상법, 증권거래법, 외감법 등 공시관련 법규에서 요구하는 공시서류를 인터넷으로 제출하고 투자자 등 이용자는 제출 즉시 인터넷을 통해 조회할 수 있도록 하는 종합적 기업공시시스템이다(전영순 외 2인, 2004, p. 80).

주총일 후 14일 이내인 DTL2 정상공시 기업이라도 결산일부터 90을 초과하여 전자공시한 경우는 전자공시 지연기업에 포함시켰다. 이와 같은 정상공시와 지연공시의 구분을 연도별로 세분화하여 요약하면 <표 2>와 같다.

<표 2> 감사보고서 공시현황

이 표는 본 연구의 표본을 대상으로 감사보고서 작성일과 전자공시일의 적시성 유무를 측정하여 구분한 자료다. 상법 제448조 제1항에 따라 이사는 정기총회일의 1주간 전부터 재무제표, 영업보고서, 감사보고서를 본점에 5년간, 지점에 3년간 비치해야 한다. 따라서 본 연구는 정기총회일의 1주전까지 감사보고서를 작성한 경우 적시성이 있는 1차 정상공시기업(D1 = 0)으로 정의하였다. 또한 외감법 제8조 1항에 따라 감사보고서 외부공시일이 정기주총일 이후 14일 이내인 경우를 적시성이 있는 2차 정상공시기업(D2 = 0)으로 정의하였다. 다만, D2 = 0인 기업 중, 증권거래법 제186조 2항에 따르면 상장·협회등록법인은 사업연도 경과 후 90일 이내에 사업보고서를 금융감독위원회, 증권거래소 또는 증권업협회에 제출해야 하므로 결산일로부터 90일을 초과하는 기업은 지연공시기업(D2 = 1)으로 간주하였다. 따라서 (주총일-감사보고서 작성일) < 7이면 **D1=0**(지연공시), 아니면 **D1=0**(정상공시)이고, (감사보고서 전자공시일-주총일) > 14이며 < 14 중 D3 = 1이면 **D2=1**(지연공시), 아니면 **D2=0**(정상공시)이다. 또한 (감사보고서 전자공시일-결산일) > 90이면 **D3=1**, 아니면 **D3=0**이고, 사업보고서의 정정공시가 존재하면 **Adj\_D=1**, 아니면 **Adj\_D=0**이다.

(‘xx: ’xx년도, N: 기업 수)

공시 유형	D1			D2			D3			Adj_D		
	'12	'13	'14	'12	'13	'14	'12	'13	'14	'12	'13	'14
0	361	366	359	135	303	351	195	370	371	268	240	262
	1,086			789			936			770		
1	11	10	13	237	73	21	177	6	1	104	136	110
	34			331			184			350		
N	1,120			1,120			1,120			1,120		

<표 2>와 같이 외감법에 따른 전반적인 감사보고서 공시현황을 4가지 유형으로 살펴보면 다음과 같다. 첫째, 주총일 전 7일 이내 공시여부를 구분한 D1, 둘째, 주총일후 14일 이내 공시여부를 구분한 D2, 셋째, 감사보고서 전자공시일이 결산일후 90일 이내 여부를 구분한 D3, 넷째, 사업 보고서 정정공시 유무를 구분한 Adj\_D가 있다. 결과적으로 본 연구의 표본을 대상으로 재무보고의 적시성 현황을 살펴본 결과, 적정의견을 받은 상장기업임에도 불구하고 정상공시기업 뿐만 아니라 지연공시기업도 상당수 존재하고 있음을 알 수 있었다. 그러나 많은 기사들이 재무보고 공시가 지연되는 경우는 일반적으로 외부감사인의 지적 사항이 많거나 추가 자료 요청 등이 있다는 징조로 보고 감사의견 중 거절이나 한정 등 비적정으로 확인될 가능성이 높다는 내용을 실제 사례<sup>6)</sup>와 함께 소개하고 있다. 따라서 본 연구는 <표 2>와 같은 실제 공시현황을 제시하여

6) ‘감사보고서 마감일을 넘겼던 코데즈컴마인이 지난 26일 외부감사인으로부터 감사의견 ‘거절’을 받고 즉시 상장폐지 대상이 됐듯이 보고서 제출이 지연되는 것은 통상적으로 기업에 문제가 생겼다는 신호다’([제출기한 D-1] 아직 감사보고서 안낸 기업들’ 중 일부, 김윤진 기자, 매경닷컴 기사입력 2015. 03. 29. 17:19 | 최중수정 2015. 03. 30. 09:33).

감사환경과 재무적 특성이 재무보고 공시의 적시성에 미치는 영향

지연공시한 기업이라도 적정의견을 받은 경우가 상당수 있으며, 이로 인해 매스컴의 해석이 과장되어 있음을 시사하고 있다. 한편 D3 지연공시기업은 D2 지연공시기업보다 많이 줄어 있다. 이는 감사인이 감사보고서 회사제출기한을 넘겨도 제재를 당하지 않는 반면, 회사가 감사보고서가 첨부된 사업보고서를 결산일 후 90일안에 제출하지 않으면 그 자체로도 상장폐지 사유가 될 수 있기 때문일 것으로 판단된다.

## 2.2 선행연구의 검토와 가설설정

### 2.2.1 공시일정별 공시 리드타임과 공시 시차의 상호 관련성

공시 시기별 공시 리드타임과 공시 시차 간 상호관련성은 <그림 1>의 관계를 통해 다음과 같은 산식이 도출되며, 결국 감사보고서 최초 공시일부터 최종 공시일 간 시차인 TDTL은 식 (3)과 같다.

$$\begin{aligned} FRLT2 &= FRLT1 + DTL1 \\ FRLT3 &= FRLT2 + DTL2 \\ &= FRLT1 + DTL1 + DTL2 \end{aligned}$$

$$\therefore DTL1 = FRLT2 - FRLT1 \quad (1)$$

$$\therefore DTL2 = FRLT3 - FRLT2 \quad (2)$$

$$\therefore TDTL = FRLT3 - FRLT1 = DTL1 + DTL2 \quad (3)$$

위의 식에서 각 항목의 정의는 아래와 같다.

*FRLT1*: 감사보고서 작성일-결산일

*DTL1*: 주총일-감사보고서 작성일

*FRLT2*: 주총일-결산일

*DTL2*: 감사보고서 전자공시일-주총일

*FRLT3*: 감사보고서 전자공시일-결산일

*TDTL*: 감사보고서 전자공시일-감사보고서 작성일

노희천 외 2인(2012)은 상기 식 (1)과 식 (2)를 합산한 감사보고서 발행시차 TDTL을 정의하고 재무보고 품질과 관련되어 있음을 제시하였다. 즉 감사인이 감사의견 형성에 필요한 증거를 충분하게 얻었다고 판단하는 시점인 감사보고서 작성일 이후 감사보고서 공시일까지의 기간이 적정수준을 초과하는 것은 감사인의 추가적인 정상적 노력투입 뿐만 아니라 경영자의 의도적인 비협조 또는 의견불일치가 중요한 원인일 수 있다고 언급하고 있다. 따라서 이를 검증하기 위해 감사보고서 발행시차가 재량적 발생액에 미치는 영향을 분석하였다. 검증결과, 감사보고서 발행시차는 재량적 발생액과 통계적으로 유의한 양(+ )의 관계에 있음을 제시하였다. 이에 대하여 노희천 외 2인(2012)은 “감사의견 형성을 위해 충분한 감사증거를 확보한 이후의 감사보고서 공시지연은 경영진과의 의견불일치로 인한 보고지연의 문제로 해석할 수 있으며, 경영진과의 의견불일치 해소를 위해 감사인이 추가적인 감사노력을 투입하더라도 경영자의 재량적

이익조정을 감소시키지 못하는 것”으로 해석하였다. 여기서 노희천 외 2인(2012)은 감사보고서 작성일(audit report date)과 감사보고서 공시일(audit report disclosure date) 간 시차는 일반적이며 이를 이익조정과 연관시켜 접근한 반면, 본 연구는 감사보고서의 발행시차를 더 세분화하여 정기주총일 전후의 공시규정에 근거한 적시성 평가로 접근하였다. 한편 박연희(2007), Owusu-Ansah and Leventis(2006)에서도 재무제표 공시일은 결산일부터 각각 주총소집통지일과 감사보고서 공시일까지로 측정하여 주총일 전후의 공시규정을 구분한 보다 정밀한 적시성 평가를 반영하지 않았다. 따라서 본 연구는 상기된 식 (1)~식 (3)과 같이 <그림 1>에 제시된 순차적인 공시일정에 근거하여 주총일 전후로 구분된 재무보고의 적시성 유무를 측정 후 이렇게 구분된 적시성 유무 간에 관련성이 있음을 검증하고자 아래와 같은 가설 1을 설정하였다.

가설 1: 감사보고서 작성일의 적시성 유무는 감사보고서 전자공시일의 적시성 유무에 정(+)<sup>7)</sup>의 영향을 미친다.

## 2.2.2 재무보고 공시의 지연요인

적정의견인 감사보고서임에도 불구하고 공시규정에 제시된 감사보고서의 작성일이나 전자공시일의 기한을 넘기는 경우가 적지 않은 것이 현실이다. 이에 본 연구는 공시의 적시성 수준 및 적시성 유무가 기업의 감사환경이나 재무적 특성을 나타내는 유용한 정보기능을 수행할 수 있을 것으로 판단하고 아래와 같은 선행연구를 검토한 후 실증분석을 통하여 이를 검증하였다.

우선 Bamber et al.(1993)은 감사시차 즉 FRLT1에 영향을 미치는 변수 중 감사관련 요인을 체계적으로 제시하였으며, 선행연구에서 제시된 변수들을 다음과 같이 3가지로 나누어 분석하였다. 첫째, 감사인의 감사범위는 감사시차와 정(+)<sup>7)</sup>의 관계를 갖는다. 둘째, 기업의 경영자에게 재무보고의 적시성을 가지려는 동기가 있다면 감사에 적극 협조하므로 감사시차와 음(-)의 관계를 가진다. 여기서 재무보고의 적시성 동기는 기업규모와 비기대이익을 대용치로 사용하였다. 셋째, 감사인의 감사 노하우를 정형화된 경우와 비정형화된 경우로 구분하고 비정형화된 경우일수록 불필요한 감사절차를 취하여 감사시차가 증가한다고 보았다. 분석 결과, 사업의 다양성 변수와 비기대이익변수를 제외한 대부분의 변수들이 예측과 동일한 결과를 제시하였다. 이에 본 연구는 감사환경인 감사업무의 복잡성을 고려한 새로운 변수로 장기성충당부채항목 수와 기타 포괄손익항목 수 그리고 회계법인 교체유무와 대형회계법인 여부를 사용하였다. 특히 본 연구는 <표 3>과 같이 비금융업에 대한 감사인 선임비율에 근거하여 대형회계법인을 나머지 기타 회계법인에 비하여 높은 감사업무 수준의 대용치로 해석하고 재무보고 공시의 적시성에 부정적인 영향을 미칠 것으로 판단하였다.<sup>7)</sup>

7) 감사환경 중 대형회계법인을 대상으로 IFRS 도입 전·후 감사시간, 감사품질 등 세부적으로 비교한 선행연구를 살펴보면 상반된 연구결과가 다수 존재하는 것을 알 수 있다(김용식, 강선아, 2012; 김소연 외 2인, 2014; 박종일, 나경아, 2016 등). 그러나 본 연구는 IFRS 도입 전·후의 구분이 아닌 대형회계법인의 기타 회계법인 대비 높은 감사인 선임비율로 인한 업무과중에 초점을 두고자 추가적인 관련 자료를 조사하여 <표 3>에 제시하였다.

<표 3>에서 회계법인당 평균 피감사인 수를 살펴보면 IFRS 도입 전·후 구분없이 대형회계법인과 기타회계법인간에 큰 차이가 있음을 확인할 수 있다. 특히 비교식 재무제표 공시로 인한 국제 회계기준의 실무적 도입시기인 2010년도를 기준으로 대형회계법인(BIG4)의 감사인 선임비율이 일시적으로 크게 상승하였다가 2014년도에는 다시 일정수준으로 하락한 것을 알 수 있다. 이는 국제회계기준 도입으로 더욱 복잡해진 회계업무환경으로 비교적 높은 감사품질을 인정받는 BIG4 회계법인이 일시적으로 선호된 결과로 해석된다. 이에 본 연구는 대형회계법인의 높은

<표 3> 연도별 Big4와 Non-Big4 간 피감사인 비교

이 표는 K-IFRS 도입 전·후 대형회계법인(1 = Big4)과 기타회계법인(0 = Non-Big4)의 감사수입 현황을 비교하기 위해 2007년부터 2014년까지 KOSPI 상장기업 중 비금융업을 대상으로 분석한 자료다. ①은 연도별 회계법인간 전체 피감사기업 수와 한 회계법인이 평균적으로 수입한 기업 수를 나타내며, 회계법인이 삼일, 삼정, 안진, 한영이면 **1**(Big4), 아니면 **0**(Non-Big4)이다. 또한 **N1**은 피감사인 수, **N2**은 회계법인 수, **PN**은 회계법인당 평균 피감사인 수이다. ②는 연도별 회계법인간 피감사기업의 매출액기준 점유율을 제시한 것이다. 끝으로 ③은 연도별 회계법인간 피감사기업의 업종별 분포를 비교하여 제시한 것이다. 다만, 본 연구이 표본인 제조업에서 회계법인간 피감사기업의 수에는 차이가 거의없어 보이지만 한 회계법인당 부담하는 피감사기업의 수에는 엄청난 차이가 존재한다는 점을 유의해야 한다. **A**는 농업, 임업 및 어업, **B**는 광업, **C**는 제조업, **D**는 전기, 가스, 증기 및 수도사업, **E**는 하수·폐기물 처리, 원료재생 및 환경복원업, **F**는 건설업, **G**는 도매 및 소매업, **H**는 운수업, **I**는 숙박 및 음식점업, **J**는 출판, 영상, 방송통신 및 정보서비스업, **L**는 부동산업 및 임대업, **M**은 전문, 과학 및 기술 서비스업, **N**은 사업시설관리 및 사업지원 서비스업, **P**는 교육 서비스업, **R**은 예술, 스포츠 및 여가관련 서비스업, **S**는 협회 및 단체, 수리 및 기타 개인 서비스업이다.

① 피감사인 및 회계법인 수 (단위: 기업 수, %: 비중)

Big4 여부	연도	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
		0	N1 %	703 44	722 44	733 45	707 43	724 43	727 43	711 42
		N2 PN	74 9.5	86 8.4	89 8.2	91 7.8	92 7.9	104 7.0	111 6.4	101 7.7
1	N1 %	896 56	901 56	907 55	946 57	956 57	965 57	987 58	940 55	
		N2 PN	4 224	4 225.3	4 226.8	4 236.5	4 239	4 241.3	4 246.8	4 235
계	N1 %	1,599 100	1,623 100	1,640 100	1,653 100	1,680 100	1,692 100	1,698 100	1,719 100	

② 피감사인의 매출액 점유율 (단위: %)

Big4 여부	연도	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
		0	10.50	7.38	7.38	7.07	6.72	6.58	6.83
1	89.50	92.62	92.62	92.93	93.28	93.42	93.17	91.44	
계	100	100	100	100	100	100	100	100	

③ 피감사인의 업종별 분포

(단위: 기업 수)

연도	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014	
업종	Big4 여부															
	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1
A	2	4	2	4	2	4	1	5	0	6	0	6	0	6	0	6
B	2		2		2		2		2		2		2		2	
C	510	563	522	570	535	568	518	596	523	606	530	606	522	619	559	592
D	1	11	1	11	1	12	2	11	2	11	2	11	2	11	2	11
E	3	2	2	3	2	3	2	3	2	3	1	4	1	4	2	3
F	20	35	20	35	23	32	22	33	21	34	19	36	20	35	26	29
G	48	66	59	58	63	56	63	57	64	58	63	59	64	58	64	58
H	7	18	7	18	8	18	8	18	6	20	6	20	6	20	13	13
I		1		1		1		1		1		1		1		1
J	62	104	59	106	57	108	51	115	62	110	62	113	58	120	68	117
L	4	3	4	3	2	5	3	4	4	5	5	4	4	5	4	5
M	28	70	27	74	22	80	20	82	21	82	20	85	16	87	21	85
N	7	10	8	9	7	10	7	10	8	9	8	9	8	9	8	9
P	4	4	4	4	4	5	3	6	4	6	4	6	4	6	4	6
R	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	4	5	6	4
S		1		1		1		1		1		1		1		1
계	703	896	722	901	733	907	707	946	724	956	727	965	711	987	779	940
		1,599		1,623		1,640		1,653		1,680		1,692		1,698		1,719

감사인 수입비율은 감사보고서 작성이나 전자공시의 적시성에 부정적인 영향을 미칠 것으로 판단하였다. 다만, 2014년도 BIG4 회계법인의 선임비율은 IFRS 도입이전 비율로 회귀되므로 연도더미를 사용해 이를 통제하였다.

한편 박연희(2007)는 기업이 재무제표 공시를 지연시키는 재무적 요인이 무엇인지 검토하여 공시시기를 투자자의사결정에 유용한 정보로 활용할 수 있는 근거를 제공하고자 재무보고의 적시성을 낮추는 지연공시의 요인을 검증하였다. 분석결과, 감사요인들을 통제한 후에도 이익 감소와 손실이 재무제표 공시를 지연시키며, 계속감사기간이 길수록 재무제표 공시가 빨라지는 것으로 나타났다. 반면 비적정감사의견일 경우에는 재무제표공시가 지연되고 있었다. 그러나 본 연구는 비적정감사의견은 전체표본의 5%에 해당되는 경우이므로 지연공시기업이면 비적정 감사의견일 것이라는 예측에는 무리가 있다고 판단하고, 재무보고의 적시성이 왜곡된 정보를 제공하지 않도록 일정한 신뢰성이 유지되는 적정의견의 감사보고서를 받은 기업을 대상으로 재무보고의 적시성이 갖는 기업의 재무적 특성과 감사관련 요인과 함께 검증하였다.

박종성 외 3인(2011)은 박연희(2007)와 동일하게 감사보고서일로부터 감사보고서 제출일까지의 시차로 측정된 감사보고서 발행시차 즉 상기 식 (3)의 TDTL에 영향을 미치는 요인에 대하여 분석하였다. 분석한 결과에 의하면 기업의 재무적 상황이 좋지 않을수록, 그리고 감사보고서 상에 특기사항이 포함되었을 때 감사보고서 발행시차가 길어지는 것으로 나타났다. 이에 대하여 박종성 외 3인(2011)은 감사인과 경영자간에 갈등요인이 존재할 때 감사보고서 발행시차가

감사환경과 재무적 특성이 재무보고 공시의 적시성에 미치는 영향

길어지는 것으로 해석하였다. 따라서 본 연구는 선행연구와 다른 접근 즉, 주총일을 기준으로 공시일 기한을 제시한 공시규정에 따라 주총일 중심의 전 후 공시시차를 측정하고 공시기한 이내 및 초과를 구분하여 재무보고 공시의 적시성 유무를 평가하여, 이러한 적시성을 탐지할 수 있는 감사환경과 재무적 특성을 검증하고자 아래와 같은 가설을 설정하였다.

가설 2: 감사업무 수준과 약화된 재무적 특성은 감사보고서 공시의 적시성 수준과 적시성 유무에 부(-)의 영향을 미친다.

### 3. 연구 설계

#### 3.1 표본선정

본 연구는 재무보고 공시의 적시성이 정보이용자에게 왜곡된 신호로 인식되지 않도록 일정한 신뢰성이 유지된 적정의견인 감사보고서를 대상으로, 재무보고 공시의 적시성에 영향을 미치는 기업의 감사환경과 재무적 특성은 무엇인지 검증하고자 동일 회계환경인 K-IFRS 도입이후 3개년을 표본기간으로 선정하였다. 이에 따른 최종표본은 한국신용평가주의 KIS-Value 데이터베이스에서 KOSPI 상장기업을 대상으로 동일성과 표본 수를 고려하여 제조업에 한정하고 관리종목과 적정의견 이외 기업을 제외한 12월 결산법인을 대상으로 하였다. 한편 관련자료

〈표 4〉 표본 선정내역

이 표는 한국신용평가주의 KIS-Value 데이터베이스에서 2012년부터 2014년까지 3개년 동안 KOSPI 상장제조업을 대상으로 첫째, 적정의견 이외 기업과 관리종목, 둘째, 12월 결산법인 이외 기업, 셋째, 추가 자료나 공시일 등 변수측정에 필요한 관련 자료가 없는 기업을 제외한 본 연구의 최종 표본 수를 제시한 것이다. 변수설명은 <표 3>과 동일하다.

#### ① 표본 수

선정기준	구분	2012년	2013년	2014년	합계
상장 제조업 전체 표본 수		424	428	432	1,284
차 감	적정의견 이외 기업	1	1	0	2
	12월 결산 이외 기업	14	14	14	42
	관련자료 미비기업	37	37	46	120
기업-연도 최종 표본 수		372	376	372	1,120

#### ② 피감사인 및 회계법인 수

연도	Big4 여부				1				계	
	N1	%	N2	PN	N1	%	N2	PN	N1	%
2012	255	69	42	6.1	117	31	4	29.3	372	100
2013	121	32	44	2.8	255	68	4	63.8	376	100
2014	130	35	45	2.9	242	65	4	60.5	372	100
계	506	45			614	55			1,120	100

미비기업은 주가 자료나 변수측정에 필요한 관련 자료가 없는 기업은 관련자료 미비기업으로 <표 4>와 같이 표본에서 제외하였다. 재무보고의 적시성 평가를 위한 감사보고서 작성일과 공시일, 주총일 자료는 DART 시스템을 통한 해당 기업의 감사보고서 자료에서 직접 수집하였으며, 이때 12월 결산이외 기업도 함께 확인하며 제외시켰다.

<표 5>는 결산일로부터 정기주총일 전·후의 감사보고서 작성일과 공시일의 리드타임 현황을 나타내고 있다. 결산일부터 감사보고서 작성일까지의 리드타임 *FRLT1*은 전체기업 중 70%가 넘는 기업들이 결산일로부터 2달은 지나야 제출하는 것으로 나타났다. 또한 결산일부터 감사보고서 전자 공시일까지의 리드타임 *FRLT3*은 전체기업 중 76%가 공시기한 10일 전 즉, 81일에서 90일 사이에 DART 시스템에 접수하며, 전체기업의 약 84%만 사업보고서 기한일을 넘기지 않는 것으로 나타났다. 즉 나머지는 사업보고서 접수가 감사보고서 접수보다 선행되거나 감사보고서 공시기한을 지나 접수한 경우로 판단된다. 따라서 본 연구는 재무보고의 적시성 평가에 초점을 두어 감사보고서와 사업보고서 접수일 중 빠른 날을 일반투자자들에게 재무보고를 공시한 날로 간주하였다.

<표 5> 감사보고서 공시리드타임(Lead-Time)

이 표는 결산일로부터 정기주총일 전·후의 감사보고서 작성일과 공시일의 리드타임 현황을 제시한 것이다. *FRLT1*은 결산일부터 감사보고서 작성일까지의 리드타임을 의미하며, *FRLT3*은 결산일로부터 감사보고서 전자공시일까지의 리드타임을 의미한다. 다만, 본 연구는 재무보고의 적시성 평가에 초점을 두므로 일반투자자들에게 재무보고를 공시한 날인 감사보고서 전자공시일을 감사보고서 전자공시일과 사업보고서 접수일 중 빠른 날로 정의하여 측정하였다.

Panel A: 감사보고서 작성일 Lead-Time(*FRLT1*)

Lead-time	기업 수	%	누적 %
24~30	34	3.04	3.04
31~40	53	4.73	7.77
41~50	76	6.79	14.56
51~60	149	13.30	27.86
61~70	309	27.59	55.45
71~80	470	41.96	97.41
81	29	2.60	100.00
	1,120	100.00	

Panel B: 감사보고서 전자공시 Lead-Time(*FRLT3*)

Lead-time	기업 수	%	누적 %
71~75	11	0.98	0.98
76~80	19	1.70	2.68
81~85	18	1.61	4.29
86~90	35	3.13	7.42
81~90	853	76.17	83.59
91~100	184	16.43	100.00
	1,120	100.00	

### 3.2 연구모형

#### 3.2.1 가설 1 검증모형

공시일정별 공시 리드타임과 공시의 적시성 유무 간 상호관련성은 식 (1)~식 (3)과 같은 산식으로 도출된다. 이에 본 연구는 이러한 순차적인 공시일정 간 상호관련성을 이용하여 공시일정별 재무보고 공시의 적시성 유무에 대한 상관성을 검증하고자 다음과 같은 검증모형을 설정하였다.

$$D1_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FRLT1_{it} + \alpha_2 FRLT2_{it} + \sum \alpha_k YD_{it} + \epsilon_{it} \quad (4)$$

$$D2_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FRLT2_{it} + \alpha_2 FRLT3_{it} + \sum \alpha_k YD_{it} + \epsilon_{it} \quad (5)$$

$$D2_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FRLT1_{it} + \alpha_2 D1_{it} + \alpha_3 FRLT3_{it} + \sum \alpha_k YD_{it} + \epsilon_{it} \quad (6)$$

위의 식에서 각 변수의 의미는 아래와 같다.

$D1_{it}$ : i기업 t기 (주총일-감사보고서 작성일) < 7이면 1(지연공시), 아니면 0(정상공시)(<표 2> 참조)

$D2_{it}$ : i기업 t기 (감사보고서 전자공시일-주총일) > 14 또는 (감사보고서 전자공시일-주총일) < 14 중 결산일 후 90일 초과하면 1(지연공시), 아니면 0(정상공시)(<표 2> 참조)

$FRLT1_{it}$ : i기업 t기 감사보고서 작성일-결산일(<그림 1> 참조)

$FRLT2_{it}$ : i기업 t기 주총일-결산일(<그림 1> 참조)

$FRLT3_{it}$ : i기업 t기 감사보고서 전자공시일-결산일(<그림 1> 참조)

$\sum YD_{it}$ : i기업 연도더미

$\epsilon_{it}$ : i기업 t기 오차항

결산일로부터 특정 공시일까지의 리드타임을 측정하고 이러한 리드타임이 이익조정 등에 미치는 영향을 분석한 선행연구와 달리, 본 연구는 순차적인 공시일의 적시성을 평가하고 이러한 평가에 리드타임이 유용한 정보역할을 수행하는 지 검증하고자 하였다. 즉 공시 시기별로 세분화된 재무보고의 적시성 평가에 공시리드타임이 유용한 정보를 제공할 수 있는지 검증하고자 상기와 같은 검증모형 (4)~검증모형 (6)을 설정하여 로지스틱 회귀분석을 실시하였다.

재무보고의 적시성은 감사보고서 공시기한 규정 즉, 주총일 전 7일 이전과 주총일 후 14일 이내를 적용하여 규정을 벗어난 경우를 지연공시로 정의하여 평가하였다. 따라서 주총일과 공시일 간의 간격인 시차(time-lag) DTL1은 짧을수록, DTL2는 길수록 적시성은 높게 평가된다. 이러한 시차는 결산일로부터 두 시점인 주총일이나 공시일이 얼마나 지연 또는 단축되느냐에 영향을 받을 것으로 판단하였다. 결과적으로 본 연구는 재무보고의 적시성에 초점을 두고 이익조정이 아닌 공시규정에 근거한 탄력적인 공시일 선택이 적시성에 미치는 영향을 검증하였다는데 선행연구와 차별성을 갖는다. 한편 연도별 회계제도의 환경변화로 인한 감사업무의 차이를 통제하기 위해 연도 더미변수를 추가하였으며, 표본을 제조업으로 한정하였기에 업종별

산업더미변수는 생략하였다.<sup>8)</sup>

### 3.2.2 가설 2 검증모형

본 연구는 공시일정별 재무보고의 적시성에 영향을 미치는 감사환경과 재무적 특성을 검증하고자 아래와 같은 검증모형 식 (7-1), (7-2), (7-3), (8), (9)를 설정하여 선형 및 로지스틱 회귀분석을 행하였다. 구체적으로 살펴보면, 주총일전 감사보고서 작성일과 주총일 후 감사보고서 전자공시일의 각 리드타임(FRLT1~3)과 적시성 유무로 평가가 가능한 2가지 공시 시차(DTL1, DTL2)를 종속변수인 적시성 측정치로 사용하였다. 이때 감사보고서 작성일은 감사환경과, 주총일은 재무적 특성과 관련성을 고려하여 분리 검증하였으며 전자공시일은 통합하여 검증하였다. 이 점을 반영하여 공시시차인 DTL1과 DTL2도 두 기준일의 요인이 모두 고려된 통합 모형을 사용하였다. 또한 감사보고서 작성일과 주총일간 공시시차인 DTL1과, 주총일과 감사보고서 전자공시일간 공시시차인 DTL2는 공시규정에 따른 적시성 유무를 구분하여 D1과 D2로 재 측정하여 적시성여부에 미치는 감사환경과 재무적 특성을 검증하였다.

그 밖의 설명변수에는 김평기(1996), 박연희(2007), Owusu-Ansah and Leventis(2006)에서 사용한 변수들을 적용하였다. 우선 재무적 특성을 측정한 설명변수에는 비유동부채비율, 투자이익률, 주당순이익 그리고 외국인지분율을 사용하였다. 또한 통제변수로 기업규모와 연도더미 그리고 재무보고의 신뢰성 효과를 통제하기 위해 사업보고서 정정여부를 추가하였다. 한편 종속변수인 재무보고 공시의 적시성과 독립변수들 간 관계는 이중적 해석이 가능하기 때문에 예측부호는 생략한다. 예를 들면, 기업규모는 강력한 내부통제측면에서는 정(+)의 영향을 예상할 수 있지만 반면, 감사업무의 복잡성측면에서는 부(-)의 영향이 예상된다. 또한 부채비율은 채권자의 정보요구로 재무보고의 적시성이 높을 수 있는 반면, 높은 부채비율은 이익조정의 가능성을 높이므로 감사업무를 증가시켜 재무보고의 공시가 지연될 수 있기 때문이다. 한편 감사환경과 관련된 설명변수로는 기존 연구에서 사용한 대형회계법인인 BIG4 여부, 회계법인 교체유무에 본 연구는 장기충당부채항목 수와 기타 포괄손익누계액항목 수를 추가시켰다.

$$FRLT1_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Big4_{it} + \alpha_2 C\_AF_{it} + \alpha_3 N\_CI_{it} + \alpha_4 N\_AOCl_{it} + \alpha_5 Size_{it} + \alpha_6 Adj\_D_{it} + \sum \alpha_k YD_{it} + \epsilon_{it} \quad (7-1)$$

$$FRLT2_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LT\_LEV_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 C\_EPS_{it} + \alpha_4 Foreign_{it} + \alpha_5 Size_{it} + \alpha_6 Adj\_D_{it} + \sum \alpha_k YD_{it} + \epsilon_{it} \quad (7-2)$$

$$FRLT3_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Big4_{it} + \alpha_2 C\_AF_{it} + \alpha_3 N\_CI_{it} + \alpha_4 N\_AOCl_{it} + \alpha_5 LT\_LEV_{it} + \alpha_6 ROA_{it} + \alpha_7 C\_EPS_{it} + \alpha_8 Foreign_{it} + \alpha_9 Size_{it} + \alpha_{10} Adj\_D_{it} + \sum \alpha_k YD_{it} + \epsilon_{it} \quad (7-3)$$

8) 한편, 제조업을 세분류하여 더미변수를 추가해 보았으나 유의한 결과는 나타나지 않았다.

감사환경과 재무적 특성이 재무보고 공시의 적시성에 미치는 영향

$$DTL1 \sim 2_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BigA_{it} + \alpha_2 C\_AF_{it} + \alpha_3 N\_CI_{it} + \alpha_4 N\_AOCI_{it} + \alpha_5 LT\_LEV_{it} + \alpha_6 ROA_{it} + \alpha_7 C\_EPS_{it} + \alpha_8 Foreign_{it} + \alpha_9 Size_{it} + \alpha_{10} Adj\_D_{it} + \sum \alpha_k YD_{it} + \epsilon_{it} \quad (8)$$

$$D1 \sim 2_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BigA_{it} + \alpha_2 C\_AF_{it} + \alpha_3 N\_CI_{it} + \alpha_4 N\_AOCI_{it} + \alpha_5 LT\_LEV_{it} + \alpha_6 ROA_{it} + \alpha_7 C\_EPS_{it} + \alpha_8 Foreign_{it} + \alpha_9 Size_{it} + \alpha_{10} Adj\_D_{it} + \sum \alpha_k YD_{it} + \epsilon_{it} \quad (9)$$

위의 식에서 각 변수의 의미는 아래와 같다.

$FRLT1 \sim 3_{it}$ : i기업 t기 FRLT1, FRLT2, FRLT3(가설 1 검증모형의 변수 설명과 동일)

$DTL1 \sim 2_{it}$ : i기업 t기 DTL1(주총일-감사보고서 작성일), DTL2(감사보고서 전자공시일-주총일)

$D1 \sim 2_{it}$ : i기업 t기 D1, D2(가설 1 검증모형의 변수 설명과 동일)

$BigA_{it}$ : i기업 t기 회계법인이 삼일·삼정·안진·한영이면 1, 아니면 0

$C\_AF_{it}$ : i기업 회계법인 교체연도면 1, 아니면 0

$N\_CI_{it}$ : i기업 t기 장기부채성충당부채 항목 수

$N\_AOCI_{it}$ : i기업 t기 기타포괄손익누계액 항목 수

$LT\_LEV_{it}$ : i기업 t기 비유동부채/t기 말 총자산×100

$ROA_{it}$ : i기업 t기 총자산순이익률(%)

$C\_EPS_{it}$ : i기업 t기 계속사업순이익 주당순이익

$Foreign_{it}$ : i기업 t기 말 외국인지분율(%)

$Size_{it}$ : i기업 t기 기업규모(= log t기 말 총자산)

$Adj\_D_{it}$ : i기업 t기 사업보고서의 정정공시 있으면 1, 아니면 0

$\sum YD_{it}$ : i기업 연도더미

$\epsilon_{it}$ : i기업 t기 오차항

## 4. 실증분석 결과

### 4.1 기술통계 및 단변량분석

<그림 1>에 제시된 순차적인 공시일정에 따라 측정된 공시 리드타임과 공시 시차 그리고 재무적 특성을 나타내는 설명변수들의 기술통계를 분석하면 <표 6>과 같다. 우선 감사보고서 공시일정별 공시 리드타임을 살펴보면 첫째, 최초 공시일인 감사보고서 작성일은 평균 65일이 소요되며 최소 24일에서 최대 81일로 표준편차가 꽤 크게 나타났다. 둘째, 공식적인 공시일인 정기주총일은 평균 80일이 소요되며 최소 55일에서 최대 90일로 표준편차는 작고 규정은 잘 따르는 것으로 나타났다. 셋째, 외부 공시일인 감사보고서 전자공시일은 평균 89일이 소요되며 최소 71일에서 최대 92일로 공시 리드타임 중 가장 낮은 표준편차를 보이고 있다.

<표 6> 기술통계

이 표는 공시규정에 따른 순차적인 공시일정에 따라 (1) 결산일로부터 측정된 공시일정별 공시 리드타임과 (2) 정기주총일을 기준으로 측정된 공시시차 그리고 (3) 재무적 특성을 나타내는 설명변수들의 기술통계를 분석한 것이다. 극단치는 ±1% 조정(winsorization)으로 표본크기에 변화는 없다.  $Size_{it}$ 는  $i$ 기업  $t$ 기 총자산,  $LT\_LEV_{it}$ 는  $i$ 기업  $t$ 기 비유동부채/ $t$ 기 총자산 $\times 100$ ,  $ROA_{it}$ 는  $i$ 기업  $t$ 기 총자산순이익률(%),  $C\_EPS_{it}$ 는  $i$ 기업  $t$ 기 계속사업순익 주당순이익,  $Foreign_{it}$ 은  $i$ 기업  $t$ 기말 외국인지분율(%),  $N\_CL_{it}$ 은  $i$ 기업  $t$ 기 장기부채성충당부채 항목 수,  $N\_AOCl_{it}$ 는  $i$ 기업  $t$ 기 기타 포괄손익누계액 항목 수,  $C\_AF_{it}$ 는  $i$ 기업 회계법인 교체연도면 1 아니면 0이다. 나머지 변수설명은 <그림 1>, <표 2>, <표 3>과 동일하다.

(N = 1,120)

변수	평균	중위수	표준편차	최솟값	최댓값
FRLT1	64.60	69.00	13.02	24.00	81.00
FRLT2	80.35	80.00	6.70	55.00	90.00
FRLT3	88.87	90.00	3.65	71.00	92.00
DTL1	15.67	11.00	11.86	0.00	63.00
DTL2	9.00	10.00	6.01	-6.00	32.00
D1	0.03	0.00	0.17	0.00	1.00
D2	0.30	0.00	0.46	0.00	1.00
D3	0.16	0.00	0.37	0.00	1.00
Big4	0.55	1.00	0.50	0.00	1.00
C_AF	0.69	1.00	0.46	0.00	1.00
N_CL	1.31	1.00	0.68	0.00	4.00
N_AOCI	1.21	1.00	0.91	0.00	5.00
LT_LEV	26.62	17.54	29.25	0.62	169.76
ROA	2.07	2.62	6.64	-27.86	19.15
C_EPS	2,655.68	450.50	7,731.01	-10,169.00	48,316.00
Foreign	9.14	3.51	12.58	0.00	58.77
Size	11.58	11.46	0.62	10.49	13.48
Adj_D	0.31	0.00	0.46	0.00	1.00

주총일 전후로 공시 시차를 살펴보면 주총일 전 7일 이전 감사보고서 제출일 기한의 준수 여부를 확인할 수 있는 감사보고서 작성일과 주총일 간 시차(DTL1)는 평균 15일이며 최소 0일에서 최대 63일이다. 또한 주총일 후 2주 이내 감사보고서 전자공시 기한의 준수여부를 확인할 수 있는 주총일과 감사보고서 전자공시일 간 시차(DTL2)는 평균 9일이며 최소 -6일 즉, 주총일 전 전자공시한 기업도 있으며, 최대 32일인 기업도 있다. 이에 대한 자세한 분포현황은 <표 1>에 자세히 제시하였다.

<표 7>은 재무보고 공시의 적시성 정도를 나타내는 공시 리드타임과 공시 시차 간 상관관계를 나타내고 있다. 이들의 상관계수는 상호관련성으로 앞서 도출된 산식과 일치하는 것을 알 수 있다. 다만, DTL1은 주총일(FRLT2)보다 감사보고서 작성일(FRLT1)과 훨씬 높은 상관관계를 보였다. 또한 DTL2는 감사보고서 전자공시일(FRLT3)보다 주총일(FRLT2)과 훨씬 높은 상관관계를 보이고 있음을 알 수 있다. 결과적으로 순차적인 공시일정에서 공시 시차는 앞선

기준일의 영향을 더 많이 받는 것으로 해석된다. 공시시차를 이용한 재무보고의 적시성 유무를 살펴보면 다음과 같다. 감사보고서 작성일의 적시성 유무(D1)는 FRLT2와 유의한 부(-)의 상관관계 즉, FRLT2이 늦어질수록 FRLT1 기한을 잘 지키는 것으로 나타났다. 또한 감사보고서 전자공시의 적시성 유무(D2)는 감사보고서 D1과 정(+)의 상관관계를 가지고 있으며, 전자공시가 지연되는 경우는 결산일로부터 90일이 초과되는 경우와 높은 정(+)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다.

<표 7> 주요변수들의 상관관계분석

이 표는 재무보고 공시의 적시성 정도를 나타내는 공시일정별 공시 리드타임과 공시시차 간의 상관관계를 나타낸 것이다. 변수설명은 <그림 1>, <표 2>와 동일하다. 피어슨 상관계수, \*\*\*, \*\*, \*은 각각 1%, 5%, 10%의 유의수준을 나타내며, 표본선정은 <표 4>와 같다.

가설 1 검증모형

(N = 1,120)

	DTL1	FRLT2	DTL2	FRLT3	D1	D2	D3	Adj_D
FRLT1	-0.844***	0.427***	-0.389***	0.246***	0.027	-0.179***	0.039	0.050*
DTL1	1.000	0.119***	-0.022	-0.023	-0.213***	0.037	0.054**	-0.025
FRLT2		1.000	-0.775***	0.415***	-0.317***	-0.281***	0.166***	0.056*
DTL2			1.000	0.151***	0.355***	0.550***	0.094***	-0.044
FRLT3				1.000	0.030	0.269***	0.379***	0.041
D1					1.000	0.250***	0.006	0.083***
D2						1.000	0.685***	-0.027
D3							1.000	-0.008

<표 8>에 제시된 주요변수들 간 상관계수를 살펴보면 다음과 같다. 첫째, FRLT1은 기업규모(Size)와 1% 수준에서 유의한 부(-)의 관계를 가지는 반면 D1은 Size와 5% 수준에서 유의한 정(+)의 관계를 가진다. 그러나 DTL2와 D2는 모두 Size와 1% 수준에서 유의한 정(+)의 관계를 보였다. 둘째, 부채비율(LT\_LEV)은 DTL1과 DTL2에 한하여 유의한 부(-)의 관계를 보였다. 다만, DTL1보다는 DTL2와 훨씬 높은 유의성을 나타냈다. 셋째, 수익성 지표인 총자산수익률(ROA)과 주당순이익(C\_EPS)은 DTL2 및 D2과 1% 수준에서 높지는 않지만 유의한 정(+)의 관계로 기존 연구결과와 차이를 보였다. 넷째, 외국인지분율(Foreign)은 DTL1과 DTL2에서 1% 수준에서 각각 부(-)와 정(+)의 관계를 나타냈다. 결국 비록 각각 -0.118과 0.147로 높지 않은 상관계수를 갖지만 Foreign이 높을수록 상대적으로 감사보고서 작성이 늦고 전자공시를 늦게 하는 것으로 해석된다. 다섯째, DTL1과 대형 회계법인(Big4)은 1% 수준에서 유의한 부(-)의 관계를 나타냈다. 즉 Big4는 상대적으로 감사보고서 작성일이 늦어지는 것을 시사한다. 여섯째, 회계법인 교체유무(C\_AF)와 DTL1, DTL2는 모두 1% 수준에서 유의한 부(-)의 관계를 나타냈다. 즉 감사보고서 작성일은 늦어지나 전자공시일은 상대적으로 높은 적시성을 나타내는 것이다. 여섯째, 감사관련 요소로 추가된 장기충당부채 항목의 수는 감사보고서 작성일은 늦추고, 기타 포괄손익누계액 항목의 수는 감사보고서 전자공시일을 늦추는 것으로 나타났다.

<표 8> 상관관계분석

이 표는 공시규정에 따른 공시일정별로 측정된 공시리드타임과 공시시차, 그리고 감사환경과 주요변수들 간의 상관계수를 나타낸 것이다. 변수설명은 <그림 1>, <표 2>, <표 3>, <표 6>과 동일하다. 피어슨 상관계수에 \*\*\*, \*\*, \* 표시는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타내며, 표본선정은 <표 4>와 같다.

가설 2 검증모형

(N = 1,120)

변수	Size	LT_LEV	ROA	C_EPS	Foreign	Big4	C_AF	N_CL	N_AOCI
FRLT1	0.128***	0.108***	-0.087***	-0.022	0.018	0.214***	0.080***	0.084***	-0.013
DTL1	-0.243***	-0.055*	-0.039	-0.102***	-0.118***	-0.201***	-0.096***	-0.096***	-0.033
FRLT2	-0.178***	0.117***	-0.234***	-0.222***	-0.173***	0.062**	0.010	-0.010	-0.075**
DTL2	0.161***	-0.129***	0.215***	0.210***	0.147***	-0.026	-0.097***	0.022	0.089***
FRLT3	-0.029	0.014	-0.078***	-0.048	-0.067**	0.078***	-0.112***	0.031	0.032
D1	0.075**	-0.041	0.028	0.040	0.046	0.025	0.007	0.018	0.028
D2	0.108***	-0.028	0.079***	0.103***	0.071**	-0.010	-0.485***	0.014	0.067*
D3	-0.001	0.051*	-0.053*	-0.008	-0.057*	0.097***	-0.568***	-0.015	0.026
Adj_D	0.003	0.008	-0.077***	-0.013	-0.021	0.043	0.058**	-0.026	-0.002
Size	1.000	0.211**	0.171**	0.335***	0.533***	0.333***	0.026	0.358***	0.201***
LT_LEV		1.000	-0.315***	-0.120***	-0.077***	0.091***	-0.002	0.151***	0.035
ROA			1.000	0.353***	0.227***	0.021	-0.009	0.016	0.047
C_EPS				1.000	0.292***	0.081***	-0.034	0.069**	0.075**
Foreign					1.000	0.193***	0.032	0.169***	0.061**
Big4						1.000	0.325***	0.171***	0.015
C_AF							1.000	0.059***	-0.009
N_CL								1.000	0.075**
N_AOCI									1.000

한편 감사보고서 적시성 유무에 따라 감사환경과 재무적 특성의 평균이 통계적으로 유의한 차이를 나타내는지 확인하기 위해 분산분석(ANOVA)을 실시한 결과는 <표 9>와 같다. 분산분석(ANOVA)은 측정치의 분포가 정규분포여야 하며, 집단간 분산이 동일하다는 가정이 전제되므로 이를 가정하지 않는 비모수 통계분석으로 윌콕슨 순위합 검정(rank sum test)도 실시하고 함께 제시하였다. <표 9>와 같이 D2로 구분된 일부 감사환경과 재무적 특성의 평균은 통계적으로 유의한 차이를 보였다. 구체적으로 살펴보면, 첫째, 기업규모(Size)의 평균은 1% 수준에서 유의한 차이를 보였으며, 둘째, 수익성 지표(ROA, C\_EPS)의 평균은 1% 수준에서 유의한 차이를 보였다. 셋째, 외국인지분율(Foreign)과 기타 포괄손익누계액 항목의 수에 대한 평균은 모수와 비모수 각각 5%와 1% 수준에서 유의한 차이를 보였다.

한편 D1으로 구분된 평균은 재무적 특성 즉, Size와 주당순이익(C\_EPS), Foreign에서만 유의한 차이가 발견되었다. 따라서 재무보고 공시의 적시성 유무에 영향을 미치는 전반적인 특성, 특히 재무적 특성은 공시일정에 따라 차이가 있을 것으로 판단하였다. 이에 본 연구는 순차적인 공시일정에 따라 구분된 공시 리드타임과 공시 시차에 재무적 특성이 어떠한 영향을 미치는지 확인하기 위해 다중회귀분석을 행하였다.

<표 9> 차이검증

이 표는 정기주총일 전후로 구분하여 측정된 감사보고서의 적시성 유무 D1(감사보고서 작성일의 적시성 유무)과 D2(감사보고서 전자공시일의 적시성 유무)에 따라 감사환경(N\_CL N\_AOCI)과 재무적 특성(LT\_LEV, ROA, C\_EPS, Foreign), 기업규모(Size)의 평균이 통계적으로 유의한 차이를 나타내는지 검증하기 위해 분산분석(ANOVA)과 비모수검정인 윌콕슨 순위합 검정 중 Kruskal-Wallis test을 행한 결과를 제시한 것이다. \*\*\*, \*\*, \*은 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타내며, 변수설명은 <그림 1>, <표 2>, <표 3>, <표 6>과 동일하다.

(N = 1,120)

변수	적시성		ANOVA test (F value)	Rank Sum Test (Chi-Square)
	지연공시	정상공시		
D1	N = 34	N = 1,086		
LT_LEV	19.82	26.83	1.89	0.91
ROA	3.12	2.03	0.88	2.35
C_EPS	4,415.78	2,600.59	1.82	12.74***
Foreign	12.45	9.04	2.42	8.74***
N_CL	1.38	1.31	0.38	0.47
N_AOCI	1.35	1.20	0.88	0.85
Size	11.85	11.57	6.37**	16.46***
D2	N = 331	N = 789		
LT_LEV	25.34	27.16	0.90	0.42
ROA	2.88	1.72	7.16***	11.70***
C_EPS	3,890.40	2,137.70	12.10***	22.69***
Foreign	10.52	8.57	5.63**	3.71*
N_CL	1.33	1.31	0.22	0.44
N_AOCI	1.30	1.17	5.00**	3.00*
Size	11.69	11.54	13.26***	13.33***

## 4.2 다중회귀분석

### 4.2.1 공시일정별 적시성 유무와 공시 리드타임 간의 상호 관련성

공시시기별 공시 리드타임 FRLT1, FRLT2, FRLT3이 주총일 전후에 공시하는 재무보고의 적시성 유무에 미치는 영향을 분석하고자 설정된 가설 1과 가설 1 검증모형을 분석하였다. 이때 재무보고 공시의 적시성은 연속형 변수인 DTL1과 DTL2, 범주형 변수인 D1과 D2로 각각 구분된다. 그러나 연속형 변수 DTL1과 DTL2는 순차적인 공시일에 의해 도출된 산식이므로 산식과 동일한 결과를 나타냈기에 결과를 별도로 제시하지 않았다. 따라서 연속형 변수인 DTL1과 DTL2를 적시성 유무인 범주형 변수 D1과 D2로 변형하여 이분형 로지스틱 회귀분석을 행하였다.

<표 10>에 제시된 분석 결과를 살펴보면, DTL1과 DTL2가 공시 리드타임 간 관계로 도출되는 논리와 일치하는 회귀계수와 부호를 보여주었으며 모든 설명변수가 1% 수준에서 유의하게 나타났다. 결과적으로 공시시기별 공시 리드타임과 공시시차의 상호관련성은 산식과 일치하는 것을 알 수 있다. 다만 다음 사항이 추가로 확인되었다. 첫째, 감사보고서 작성일과 전자공시일의 적시성 유무에 대한 탐지는 각각 FRLT1, FRLT3이 더 유용한 것으로 나타났다. 둘째, 감사보고서

작성일과 전자공시일은 주총일의 리드타임인 FRLT2가 길어질수록 적시성이 사라질 가능성을 낮춰주는 것으로 나타났다. 셋째, 감사보고서 작성일과 전자공시일 간 적시성 유무는 정(+)의 관계를 가지고 있는 것으로 나타났다. 따라서 감사보고서 작성일(D1)에 적시성이 있으면 전자공시일(D2)도 공시규정에 따른 공시기한 내에 공시할 가능성이 있는 것으로 보인다.

〈표 10〉 로지스틱 회귀분석 결과

이 표는 공시시기별 공시 리드타임 FRLT1, FRLT2, FRLT3이 주총일 전후로 구분하여 측정된 재무보고의 적시성 유무(D1, D2)에 미치는 영향을 분석하고, D1과 D2 간 관련성을 검증하기 위해, 재무보고 공시의 적시성 유무를 측정된 범주형 변수인 D1과 D2를 종속변수로 한 아래와 같은 검증모형을 도출하여 이분형 로지스틱 회귀분석을 행하였다. 괄호 안의 수치는 Wald  $\chi^2$  통계치이며, std는 표준화 계수이다. \*, \*\*, \*\*\*는 각각 10%, 5% 및 1% 수준에서 유의함을 나타낸다.  $D1_{it}$ 은 i기업 t기(주총일-감사보고서작성일) < 7이면 1 아니면 0,  $D2_{it}$ 은 i기업 t기 (감사보고서 전자공시일-주총일) > 14 또는 (감사보고서 전자공시일-주총일) < 14 중 결산일 후 90일 초과하면 1(지연공시), 아니면 0(정상공시),  $FRLT1_{it}$ 은 i기업 t기 감사보고서 작성일-결산일,  $FRLT2_{it}$ 은 i기업 t기 주총일-결산일,  $FRLT3_{it}$ 은 i기업 t기 감사보고서 전자공시일-결산일,  $\Sigma YD$ 는 연도별 더미변수이다.

$$Model\ 1: D1_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FRLT1_{it} + \alpha_2 FRLT2_{it} + \sum \alpha_k YD_{it} + \epsilon_{it}$$

$$Model\ 2: D2_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FRLT2_{it} + \alpha_2 FRLT3_{it} + \sum \alpha_k YD_{it} + \epsilon_{it}$$

$$Model\ 3: D2_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FRLT_{it}t + \alpha_2 D1_{it} + \alpha_3 FRLT3_{it} + \sum \alpha_k YD_{it} + \epsilon_{it}$$

(N = 1,120)

변수	D1			D2			D2		
	계수	유의수준	std	계수	유의수준	std	계수	유의수준	std
Intercept	54.36	(7.42)***		-54.19	(86.24)***		-41.44	(66.60)***	
FRLT1	4.88	(7.03)***	35.04				-0.05	(54.01)***	-0.38
D1							6.02	(46.79)***	0.57
FRLT2	-5.15	(7.30)***	-19.02	-0.43	(171.39)***	-1.59			
FRLT3				0.95	(134.33)***	1.91	0.46	(64.50)***	0.93
$\Sigma YD$	포함			포함			포함		
abs. D1, 2 = 0(1)	1,086(34)			789(331)			789(331)		
-2 Log L	304.60			1,359.76			1,359.76		
(Wald $\chi^2$ )	(9.75)**			(249.61)***			(271.60)***		

#### 4.2.2 감사환경 및 재무적 특성과 재무보고 공시의 적시성

감사환경과 재무적 특성이 재무보고 공시의 적시성에 미치는 영향을 검증하기 위해 연속형 변수인 공시일정별 공시 리드타임 FRLT1, FRLT2, FRLT3과 공시일정 간 공시시차 DTL1, DTL2를 종속변수로 사용한 선형회귀분석을 행하였다. 또한 공시시차인 DTL1과 DTL2를 공시규정에 근거하여 감사보고서 작성일의 적시성 유무(D1)와 전자공시일의 적시성 유무(D2)로 측정된 종속변수를 사용하여 로지스틱 회귀분석을 행하였다. 먼저 <표 11>에 제시된 선형회귀 분석의 결과를 살펴보면 다음과 같다.

첫째, FRLT1은 대형회계법인인 BIG4일 때, Size가 클수록 더 지체시키는 것으로 나타났다. 한편 김평기(1996)는 대형회계법인의 효율적인 감사수행으로 감사시차와 감사품질이 부(-)의

관계를 가진다고 제시하였다. 이는 최근에 보다 엄격해진 감사기준의 변화<sup>9)</sup>와 피감사인의 증가로 늘어난 감사업무에 기인된 것으로 해석된다. 둘째, FRLT2는 부채비율(LT\_LEV)이 높고 수익성(ROA, C\_EPS)은 낮을수록 유의하게 지체되는 것으로 나타났다. 이는 좋은 소식은 빨리, 나쁜 소식은 늦게 공시하려는 기업의 성향과 일치한다. 또한 Size가 클수록 주총일은 당겨지는 것으로 나타났다. 셋째, FRLT3은 FRLT1과 동일하게 BIG4인 경우 지체되는 것으로 나타났다. 이는 대형회계법인의 업무과중이 전자공시의 적시성에 부정적인 영향을 미치고 있음을 시사한 것으로 보인다. 또한 FRLT2와 동일하게 수익성(C\_EPS)이 낮을수록 지체되는 것으로 나타났다. 넷째, DTL1은 BIG4인 경우와 큰 Size일수록 줄어들어 주총일 1주 전 감사보고서를 제출하도록 한 공시규정에 근거하면 결국 적시성에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 다섯째, DTL2는

〈표 11〉 선형회귀분석 결과

이 표는 감사환경과 재무적 특성이 재무보고 공시의 적시성 정도에 미치는 영향을 검증하기 위해 연속형 변수인 공시일정별 공시 리드타임 FRLT1, FRLT2, FRLT3과 공시일정 간 공시시차 DTL1, DTL2를 종속변수로 선형회귀분석을 행한 결과를 나타낸 것이다. \*, \*\*, \*\*\*는 각각 10%, 5% 및 1% 수준에서 유의함을 나타내며, 최대 VIF값은 설명변수들의 VIF 중 가장 높은 수치다.  $FRLT1_{it}$ 은 i기업 t기 감사보고서 작성일-결산일,  $DTL1_{it}$ 은 i기업 t기 주총일-감사보고서 작성일,  $FRLT2_{it}$ 은 i기업 t기 주총일-결산일,  $DTL2_{it}$ 은 i기업 t기 감사보고서전자공시일-주총일,  $FRLT3_{it}$ 은 i기업 t기 감사보고서 전자공시일-결산일,  $Size_{it}$ 은 i기업 log(t기 총자산),  $LT\_LEV_{it}$ 은 i기업 t기 비유동부채/t기 총자산×100,  $ROA_{it}$ 은 i기업 t기 총자산순이익률(%),  $C\_EPS_{it}$ 은 i기업 t기 계속사업순이익 주당순이익,  $Foreign_{it}$ 은 i기업 t기말 외국인지분율(%),  $Big4_{it}$ 은 i기업 t기 회계법인이 삼일·삼정·안진·한영이면 1, 아니면 0,  $N\_CL_{it}$ 은 i기업 t기 장기부채성충당부채 항목 수,  $N\_AOCI_{it}$ 은 i기업 t기 기타 포괄손익누계액 항목 수,  $C\_AF_{it}$ 은 i기업 회계법인 교체 연도면 1, 아니면 0,  $Adj\_D_{it}$ 은 i기업 t기 사업보고서의 정정공시 있으면 1 아니면 0,  $\Sigma YD$ 는 연도별 더미변수이다.

(N = 1,120)

변수	FRLT1	FRLT2	FRLT3	DTL1	DTL2
Intercept	44.06 (5.75)***	94.96 (21.53)***	90.36 (34.06)***	61.04 (7.31)***	-4.72 (-1.11)
Big4	5.00 (6.12)***		1.02 (4.34)***	-3.41 (-4.62)***	-0.16 (-0.42)
C_AF	-0.85 (-0.35)		0.15 (1.26)	0.22 (0.58)	0.38 (1.98)**
N_CL	0.37 (0.62)		-0.18 (-0.26)	0.62 (0.29)	0.25 (0.23)
N_AOCI	-0.55 (-1.31)		0.21 (1.26)	0.21 (0.39)	-0.06 (-0.22)
LT_LEV		0.02 (2.59)***	-0.00 (-0.68)	-0.00 (-0.14)	-0.02 (-3.25)***
ROA		-0.14 (-4.14)***	-0.03 (-1.78)*	0.00 (0.08)	0.10 (3.48)***
C_EPS		-0.00 (-3.45)***	-0.00 (-0.51)	-0.00 (-1.17)	0.00 (3.21)***
Foreign		-0.02 (-1.14)	-0.01 (-1.33)	0.01 (0.37)	0.01 (0.59)
Size	1.83 (2.75)***	-1.22 (-3.1)***	-0.19 (-0.78)	-4.06 (-5.41)***	1.08 (2.82)***
Adj_D	1.45 (1.79)*	0.68 (1.65)*	0.35 (1.5)	-0.62 (-0.84)	-0.41 (-1.1)
$\Sigma YD$	포함	포함	포함	포함	포함
Adj. R <sup>2</sup>	0.09	0.09	0.04	0.10	0.09
F-값	12.89***	15.41***	5.1***	11.33***	10.41***
최대VIF값	9.34	1.34	9.35	9.35	9.35

9) 2012년 12월 12일 금융위원회 보도자료 ‘국제감사기준 도입에 따른 회계감사기준 전면 개정’ 참고.

감사환경 중 회계법인고체시 유의한 정(+)의 영향을 받는 것으로 나타났다. 이는 새로 선임된 감사인이 더 신중한 감사업무를 수행함에 따른 결과로 해석된다. 또한 LT\_LEV이 높을수록 DTL2는 줄어드는 것으로 나타났다. 이는 주총일이 지체되어 나타난 결과로 해석되며 결국 공시기한 2주 이내라는 규정에 근거하면 적시성에 긍정적인 영향을 미치고 있음을 알 수 있다.

한편 수익성이 높을수록 빨라지는 주총일로 인해 DTL2의 시차는 길어져 결국 전자공시의 적시성에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이와 동일하게 큰 기업규모로 빨라진 주총일은 높은 유의수준에서 전자공시의 적시성에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 따라서 본 연구는 좋은 뉴스는 빠르게 공시하고 나쁜 뉴스는 늦게 공시하려는 유인이 존재한다는 선행연구 (Chambers and Penman 1984; Givoly and Palmon, 1982)와 일치된 결과를 보였다. 다만 본 연구는 기존연구와 달리 공시시기를 보다 세분화하여 분석한 결과, 재무보고 공시의 적시성은 주총일의 선택과 밀접한 관련이 있음을 확인하였다. 따라서 주총일 전후로 측정된 공시시차를 규정에 따라 적시성 유무로 구분하여 다음 <표 12>와 같이 이분형 로지스틱 회귀분석을 통해

<표 12> 로지스틱회귀분석 결과

이 표는 주총일 전후로 구분된 공시시차 DTL1과 DTL2를 감사보고서 작성일의 적시성 유무(D1)와 감사보고서 전자공시일의 적시성 유무(D2)인 범주형 종속변수로 재 측정하여 재무보고 공시의 적시성 유무에 유의한 영향을 미치는 감사환경과 재무적 특성을 확인하고자 이분형 로지스틱 회귀분석을 행한 결과를 제시한 것이다. 또한 재무보고 공시의 적시성 유무에 유의한 영향을 미치는 감사환경과 재무적 특성 중 어떤 요소가 가장 큰 영향력은 미치는지 검증하기 위해 표준화된 회귀계수 값을 제시하였다. \*, \*\*, \*\*\*는 각각 10%, 5% 및 1% 수준에서 유의함을 나타낸다. 괄호 안의 수치는 Wald  $\chi^2$  통계치이며, std는 표준화 계수이다.  $D1_{it}$ 은  $i$ 기업  $t$ 기(주총일-감사보고서작성일) $<7$ 이면 1 아니면 0,  $D2_{it}$ 은  $i$ 기업  $t$ 기(감사보고서 전자공시일-주총일)  $> 14$  또는 (감사보고서 전자공시일-주총일)  $< 14$  중 결산일 후 90일 초과하면 1(지연공시), 아니면 0(정상공시), 나머지 변수설명은 <표 11>과 동일하다.

(N = 1,120)

변수	D1			D2		
	회귀계수	유의수준	std	회귀계수	유의수준	std
Intercept	-13.16	(9.00)***		-8.29	(16.28)***	
Big4	0.08	(0.04)	0.02	1.38	(40.27)***	0.38
C_AF	0.15	(0.02)	0.04	0.44	(0.84)	0.11
N_CL	-0.04	(0.02)	-0.01	0.12	(0.84)	0.05
N_AOCI	0.10	(0.25)	0.05	0.16	(3.02)*	0.08
LT_LEV	-0.02	(3.65)*	-0.32	-0.01	(2.98)*	-0.10
ROA	0.01	(0.02)	0.02	0.03	(3.37)*	0.10
C_EPS	-0.00	(0.02)	-0.01	0.00	(0.35)	0.03
Foreign	-0.01	(0.15)	-0.05	0.00	(0.24)	0.03
Size	0.82	(4.38)**	0.28	0.30	(2.77)*	0.10
Adj_D	0.99	(7.61)***	0.25	0.01	(0.01)	0.00
$\Sigma YD$		포함			포함	
abs. D1, 2 = 0(1)		1,086(34)			789(331)	
-2 Log L (Wald $\chi^2$ )		304.60 (18.16)			1,359.76 (252.13)***	

유의한 감사환경 및 재무적 특성을 확인하고 이 중 가장 큰 영향력은 어떤 요소인지 검증하였다. <표 12>에 제시된 로지스틱 회귀분석 결과를 살펴보면 첫째, 회계법인(C\_AF)이 교체되거나 Size가 크면 감사보고서 작성일의 적시성이 사라질 가능성을 높이는 것으로 나타났다. 반면 낮은 유의수준이지만 LT\_LEV이 높으면 적시성이 사라질 가능성을 낮추는 것으로 나타났다. 둘째, BIG4인 경우와 기타 포괄손익 항목의 수(N\_AOCI)가 많을 때, 그리고 Size가 클수록 감사보고서 전자공시일의 적시성이 사라질 가능성을 높여주는 것으로 나타났다. 반면 LT\_LEV이 높을수록 전자공시일의 적시성이 사라질 가능성을 낮추는 것으로 나타났다. 따라서 이러한 결과는 <표 11>과 일치되는 결과로 해석할 수 있다. 한편 재무보고 공시의 적시성 유무에 가장 높은 영향력을 미치는 설명변수를 검증하고자 표준화시킨 회귀계수를 구하였다. 그 결과 감사보고서 작성일의 적시성에 가장 부정적인 영향을 미치는 요소는 BIG4 회계법인(Big4)일 때로 나타났다.

## 5. 결론

현재 기술의 발전과 기업 경영의 다국적 활동으로 회계정보의 적시성은 중요한 이슈가 되고 있다. 이에 우리나라는 2000년도에 도입된 금융감독위원회의 전자공시시스템(Data Analysis Retrieval and Transfer System: DART system)으로 사업보고서와 감사보고서의 공시가 온라인 접수를 통해 이루어지고 있다. 그 결과로 높아진 적시성은 시장의 정보비대칭을 줄여주고 일반 정보이용자의 의사결정시 더 많은 회계정보의 유용성을 제공하고 있다. 그러나 기존 주주들은 DART 시스템의 접수일보다 이른 정기주총일에 외부감사를 받은 재무제표를 공식적으로 보고받고 있다. 현재 재무보고 공시일정과 관련된 구체적인 관련법규를 살펴보면, 외감법 제8조 1항에 따라 감사인은 감사보고서를 작성하여 당해 회사(감사 또는 감사위원회를 포함)에 대하여는 정기총회 1주일 전에, 증권선물위원회 및 한국공인회계사회에 대하여는 정기총회 종료 후 2주일 이내에 각각 제출하여야 한다. 또한 상법 제448조에 따르면 정기총회일의 1주간 전부터 감사보고서를 본점에 5년간, 지점에 3년간 비치하여 주주와 회사채권자는 영업시간 내에 언제든지 비치서류를 열람할 수 있다. 따라서 본 연구는 선행연구에서 개별 주제로 다룬 결산일로부터 감사보고서 작성일과 감사보고서 전자공시일을 관련 공시규정에 따라 순차적인 공시일정으로 세분화한 후 이들 간의 상호관련성을 실증적으로 분석하였다.

한편 적정의견을 받은 감사보고서임에도 불구하고 다양한 관련법규에 제시된 공시 기한을 넘겨 지연되는 경우가 적지 않은 것이 현실이며, 이러한 경우 외부정보이용자들은 통상적으로 기업에 심각한 문제가 생겼다는 신호로 해석하고 있는 실정이다. 따라서 본 연구는 재무보고 공시의 적시성이 제공하는 실질적인 정보기능은 무엇인지 알아보고자 공시일정별로 세분화하여 어떤 감사환경과 재무적 특성이 재무보고 공시의 적시성에 유의한 영향을 미치는지 선행 및 로지스틱 회귀분석을 행하여 검증하였다. 이를 위해 우선, 일정한 신뢰성을 보장하는 적정의견 감사보고서를 대상으로 공시규정에 따라 주총일 전·후에 수행되는 공시일정을 구분한 후, 각 공시일별 적시성 간의 상호 관련성을 파악하고, 각 공시일정별 적시성에 영향을 미치는 감사환경과

재무적 특성을 검증하였다.

먼저 감사보고서 작성일과 전자공시일에 대한 결산일로부터의 각 리드타임과 주총일로부터의 각 적시성 유무 간 관련성은 분석한 결과는 다음과 같다. 첫째, 감사보고서 전자공시일의 적시성 유무는 감사보고서 작성일의 적시성 유무와 정(+)의 관계에 있는 것으로 나타났다. 그리고 감사보고서의 공시일정별 적시성에 영향을 미치는 감사환경과 재무적 특성을 분석한 결과는 다음과 같다. 첫째, Big4 회계법인의 경우에 감사보고서의 작성일과 전자공시일은 지연되며, 주총일기준으로 측정된 감사보고서 전자공시일의 적시성 유무에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 IFRS 도입 이전이나 이후 모두 뚜렷하게 나타나는 대형회계법인의 높은 감사 수입률에 따른 감사업무 과중으로 야기된 효과로 보인다. 둘째, 재무보고 공시일의 적시성 유무를 측정하는 기준일인 주총일의 리드타임에 유의한 영향을 미치는 재무적 변수를 검증한 결과, 비유동부채비율이 높을수록 주총일은 지연되어 감사보고서 전자공시일의 적시성 유무에는 긍정적인 영향을 나타내는 반면, 수익성 지표인 총자산순이익률(ROA)과 계속사업순이익주당 순이익(C\_EPS)이 높을수록 주총일은 당겨지나 감사보고서 전자공시일에 미치는 영향은 거의 없어서 전자공시일의 적시성 유무에는 미미한 부정적인 영향만 나타났다. 이는 공시일정 중 주총일의 적시성은 좋은 뉴스는 빠르게 공시하고 나쁜 뉴스는 늦게 공시하려는 유인을 나타내고 있다(Chambers and Penman, 1984; Givoly and Palmon, 1982)는 선행연구의 결과와 일치하는 것이다. 결국 부정적 신호로 인식되는 재무보고 공시의 적시성은 본 연구결과를 통하여 감사 환경이나 재무적 특성을 나타내는 정보기능을 가질 수 있으며, 고질적인 대형회계법인의 높은 감사 선임율은 재무보고 공시의 적시성을 악화시킬 수 있다는 가능성을 보여주었다.

한편 공시규정에 근거하여 주총일을 기준으로 측정된 감사보고서 작성일과 전자공시일의 각 적시성 유무는 일정한 주총일을 기준으로 서로 상반된 적시성을 나타내기 때문에 해석이 제한적일 수 있다. 그럼에도 불구하고 본 연구는 첫째, 순차적인 공시일정간의 상호관련성을 제시하였고, 둘째, 많은 선행연구에서 감사품질의 대용치로 사용되고 있는 Big4 회계법인이 재무보고 공시의 적시성에 미치는 부정적인 영향을 나타내며 관련 제도개선의 필요성을 시사하였으며, 셋째, 재무보고 공시의 적시성 정도가 기업의 재무적 특성을 나타내는 새로운 정보가 될 수 있다는 실증적 증거를 제시하였다는데 의의가 있다. 따라서 외부정보이용자는 재무보고 공시의 적시성이 낮은 경우에 단순히 부정적인 신호로만 판단하기 보다는 세분화된 공시일정을 이해하여 기업의 재무적 특성을 나타내는 추가적인 정보로 해석하여 합리적인 의사결정자의 역할을 수행하길 바란다.

## 참 고 문 헌

- 금융위원회 보도자료, “국제감사기준 도입에 따른 회계감사기준 전면 개정”, 금융위원회 자본시장국 공정 시장과, 금융감독원 회계제도실, 한국공인회계사회, 2012.
- 김소연, 장금주, 김상순, “국제회계기준 도입 영향과 감사시간·감사보수와의 관계”, 국제회계연구, 제58집(2014), pp. 364-396.
- 김용식, 강선아, “국제회계기준 도입 계획이 감사인 선임과 감사품질에 미치는 영향”, 회계정보연구, 제30권 제2호(2012), pp. 147-173.
- 김평기, “감사시차의 영향요인에 관한 실증연구”, 회계저널, 제5권(1996), pp. 83-108.
- 노희천, 임규한, 전영준, “감사보고서 발행시차와 재무보고품질 사이의 관계”, 세무와회계저널, 제13권 제3호(2012), pp. 249-279.
- 박연희, “재무제표공시를 지연시키는 요인에 관한 연구”, 회계저널, 제16권 제1호(2007), pp. 29-51.
- 박종성, 오윤숙, 조은주, 조은혜, “감사보고서 발행시차에 영향을 미치는 요인에 관한 연구”, 대한회계학회 2011년 추계학술대회발표논문집.
- 박종일, 나경아, “IFRS 도입 전후 감사인 교체와 이익조정에 관한 연구”, 회계저널, 제25권 제1호(2016), pp. 299-344.
- 이현주, 김창수, “기업특성이 재무보고의 적시성에 미치는 영향”, 한국회계정보학회 2015년 추계 학술대회발표논문집.
- 전영순, 노준화, 배길수, “전자공시시스템(DART System)의 도입이 이익정보가 주가에 반영되는 시점에 미친 영향”, 회계저널, 제13권 제4호(2004), pp. 77-100.
- Bamber, E. M., L. S. Bamber, and M. P. Schoderbek. 1993, Audit Structure and Other Determinants of Audit Report Lag: An Empirical Analysis Auditing, *Journal of Practice and Theory* 12(1). pp. 1-23.
- Chambers, A. E. and S. H. Penman, 1984, Timeliness of Reporting and the Stock Price Reaction to Earnings Announcements, *Journal of Accounting Research* 22 (1), pp. 21-47.
- Givoly, D. and D. Palmon, 1982, Timeliness of annual Earnings Announcements: Some Empirical Evidence, *Accounting Review* 57 (3), pp. 486-508.
- Owusu-Ansah, S. and S. Leventis, 2006, Timeliness of Corporate Annual Financial Reporting in Greece, *European Accounting Review* 15 (2), pp. 273-287.

# Effects of Audit Environments and Financial Characteristics on Timeliness of Financial Report Disclosure

Hyun-Joo Lee\*

*Suwon Science College*

Chang-Soo Kim

*Chung-Ang University*

## Abstract

Recently, the adoption of online systems such as DART by businesses for fair disclosure has led to lesser information asymmetry and higher information usefulness in markets. However, even in the case of audit reports with qualified opinions, in practice, it is not infrequent for these to be submitted past the deadline prescribed in the disclosure regulations. Therefore, in this study, we use linear and logistic regression analyses to examine the relevance of the sequential disclosure dates of financial reports and audit environments and financial characteristics that influence the timeliness of disclosure dates.

First, the results indicate that the timeliness of the preparation date of an audit report positively (+) influences the timeliness of the online disclosure date. Second, for the Big 4 accounting firms, there were delays in the preparation and online disclosure of audit reports, which thus negatively influenced the timeliness of online disclosure. It is plausible that this is due to the higher engagement of the Big 4 accounting firms. Third, larger firm size tended to have delays in the preparation of audit reports but conduct general meetings of shareholders earlier, which in turn negatively influenced the timeliness of the preparation and online disclosure of audit reports. Fourth, firms with higher debt ratios tended to delay general meetings of shareholders, which positively influenced the timeliness of the preparation and online disclosure of audit reports. Fifth, while more profitable firms tended to have earlier dates for general meetings of shareholders and online disclosure of audit reports, the overall effect on the timeliness of online disclosure was negative, due to the weakness of the online disclosure date's effect.

Meanwhile, there are limitations to interpreting the timeliness of an audit report's preparation and online disclosure date, as, for a given general meeting of shareholders, they have contrary effects in terms of timeliness. Nonetheless, in this study, we have presented empirical evidence that the relevance of the sequential disclosure dates and the timeliness of the disclosure of financial reports may serve as a new source of information regarding a firm's financial characteristics. This study is also significant as, by using the Big 4 accounting firms as a proxy for high audit quality and identifying their negative influence on the timeliness of financial reports, we have presented implications for need of institutional improvements.

*Keywords:* Audit Report; Timeliness; Disclosure Regulations; Audit Environments; Financial Characteristics

*JEL Classification:* M41, M42, M48

---

\* Corresponding Author. Address: Suwon Science College, 288, Seja-ro, Jeongnam-myeon, Hwaseong-si, Gyeonggi-do, Korea, 18516; E-mail: lee-hj@ssc.ac.kr; Tel: +82-31-350-2444; Fax: +82-31-350-2095.