회계·세무와 감사 연구
제61권 제1호(통권 제78호(2019년 3월)) pp.65~93
한국공인회계사회

수익비용대응이 이익적시성과 정보비대칭에 미치는 영향

박 지 혜* / 조 중 석** / 박 형 주**

Ⅰ. 서 론
Ⅱ. 선행연구 및 가설설정
Ⅲ. 연구설계
Ⅳ. 실증분석결과
Ⅴ. 결론

개 요

국내에서 한국채택국제회계기준(K-IFRS)을 도입함에 따라 발생주의회계 하에서 오랜 기간동안 사용해 온 회계처리 방식인 수익비용대응에 따른 손익 정보 보다 공정가치 중심의 재무상태 정보에 더 관심을 가지게 되었다. 하지만 공정가치 평가를 포함한 재무상태 중심의 정보는 수익비용대응원칙을 약화시키는 문제점을 안고 있다. 수익비용대응수준은 이익의 질에 영향을 미치기에 수익비용대응이 훼손된 회계이익 정보는 기업의 정보를 적절하게 포함하고 있지 못하는 문제점을 가지게 된다. 당기 수익과 당기 비용이 적절하게 대응되지 않고 비용을 전기에 인식하거나 차기에 인식하는 경우 당기 이익은 당기에 발생한 경제적 사건을 모두 포함하지 않을 수 있다. 결과적으로 주가에 회계이익이 적절히 반영되지 않아 이익적시성이 낮아지는 문제가 발생한다. 또한 시장참여자들이 당기 이익에 포함되어야 하는 경제적 사건에 대한 정보를 제공받지 못하는 정보비대칭 문제가 발생한다.

이에 따라 본 연구는 수익비용대응수준이 이익적시성과 정보비대칭에 미치는 영향을 분석하였다. Dichev and Tang(2008)이 사용한 수익비용대응모형에서 당기 비용의 표준화 회귀계수로 수익비용대응수준을 측정하였다. 연구결과, 당기 수익과 당기 비용의 대응수준이 높을수록 이익적시성이 높고, 정보비대칭이 낮은 것을 확인하였다. 이는 수익비용대응수준이 낮을수록 이익적시성이 감소하여 시장참여자들이 미래 이익을 예측에 어려움을 겪게 되는 정보비대칭 현상이 증가할 수 있음을 시사한다.

본 연구의 결과는 수익비용대응원칙의 중요성에 대한 관심이 감소하고 있는 현 시점에서 수익비용대응원칙의 중요성에 대해 재고할 수 있는 단서를 제공한다는 점에서 회계기준제정자들과 회계실무자들에게 시사점을 제공할 것으로 기대된다. 또한 시장참여자들이 당기 이익의 구성요소를 주의깊게 살펴보기 위한 실무적 시사점을 제공했다는 점에서 공헌점이 있다.

주제어 : 수익비용대응, 비용인식, 이익적시성, 정보비대칭, 회계이익

* 한양대학교 경영대학 시간강사 (제1저자), E-mail : jihpark@hanyang.ac.kr
** 한양대학교 경영대학 교수 (교신저자), E-mail : joongseok@hanyang.ac.kr
*** 한양대학교 경영대학 박사과정 (공동저자), E-mail : phj820@hanyang.ac.kr
투고일(2018년 7월 13일), 1차수정일(2018년 8월 28일), 2차수정일(2018년 10월 5일), 게재확정일(2018년 11월 1일)

www.kci.go.kr

Ⅰ. 서 론

국내에서 한국채택국제회계기준(K-IFRS)을 채택함에 따라 공정가치 평가에 기반한 회계처리 방식으로 변화하였다. 이에 따라 발생주의회계 하에서 오랜 기간동안 사용해 온 회계처리 방식인 수익비용대응에 따른 손익 정보 보다 공정가치 중심의 재무상태 정보에 더 관심을 가지게 되었다. 재무제표 작성시 수익비용대응원칙에 따라 수익항목과 이에 관련되는 비용항목을 대응 표시하여 당기 수익과 당기 비용은 중립적으로 인식되어야 한다. 하지만 다양한 기업환경과 회계기준의 특성에 의하여 당기 비용을 전기에 비용으로 가속 인식하거나 차기의 비용으로 지연 인식하는 등 상황에 따라 차별적으로 수익과 비용을 대응시키는 현상이 나타날 수 있다(백원선 2012). 경영자가 의도적 또는 비의도적으로 수익과 비용을 중립적으로 대응하여 인식하지 않는 경우와 중립적으로 수익과 비용을 대응하여 인식하는 경우 모두 수익비용대응수준은 회계이익의 질적 속성에 영향을 미치는 요인이 되며 시장참여자들에게 중요한 정보가 된다. 따라서 본 연구는 수익비용대응의 수준이 이익적시성과 정보비대칭에 미치는 영향을 알아보고자 한다.

발생주의회계 하에서 적절한 수익비용대응 정보를 제공하고 있는지 여부와 정보효과에 대해 이전 연구들도 지속적으로 관심을 가져왔다. 선행연구에서 당기 수익과 당기 비용의 연관성이 감소하고 있는 반면에 전기 또는 차기 비용과의 연관성이 증가하고 있어 시간이 지남에 따라 수익비용대응정도가 지속적으로 훼손되고 있음을 보고하였으며 수익비용대응의 적절성은 이익품질과 유의한 상관관계가 있는 것을 확인하였다(Dichev and Tang 2008; 백원선 2011a; 백원선 2011b). 또한 Dichev and Tang(2008)은 수익비용대응원칙에 따라 당기 수익과 당기 비용의 대응수준이 높을수록 이익변동성과 이익지속성에 체계적인 관계가 존재하는 것을 확인하였다. 수익에 대응되는 비용을 인식하는 경우 시계열적으로 이익을 산출하는 과정에서 인위적으로 기간을 구분하기 때문에 당기의 비용을 전기에 가속 인식하거나 당기에 인식할 수 있으며 차기에 지연하여 인식하기도 한다(백원선·박성진 2013). 백원선(2011b)의 연구에 따르면, 당기의 수익과 당기의 비용이 적절하게 대응되지 않아 수익비용대응의 수준이 낮은 기업은 회계이익의 질이 낮은 것으로 보고하였다.

이와 같이 기업이 당기의 비용을 전기에 인식하거나 차기에 인식하여 당기 이익에 해당 기간에 발생한 경제적 사건을 적절하게 반영하지 못하는 경우, 회계이익의 질이 낮아지며 당기의 이익을 적시에 보고하여 회계정보의 유용성을 높이고자 하는 회계의 기본 목적이 훼손된다. 결과적으로 당기의 수익과 비용이 대응되지 않는 경우 회계이익이 해당 기간에 발생한 경제적 사건을 적절하게 포함하고 있지 않아 이익적시성이 낮아지는 문제가 발생한다.

반면, 당기 수익과 당기 비용 간의 대응수준이 높은 기업의 이익정보는 해당기간의 경제적

www.kci.go.kr

사건을 적절하게 반영하고 있어 시장참여자들에게 정보를 제공하는 역할을 하게 된다. 따라서 수익비용대응수준이 높은 기업의 회계정보를 이용하는 시장참여자들은 당기의 이익에 포함된 경제적 사건이 주가에 반영되어 정보비대칭이 낮은 환경에서 의사결정이 가능하다. 하지만 수익비용대응수준이 낮은 기업의 회계정보를 이용하는 시장참여자들은 당기의 이익을 발생시킨 경제적 사건에 대한 정보를 제공받지 못한다. 또한 당기 이익을 반영하는 주가에도 경제적 사건이 반영되지 않아 의사결정을 위해 추가적인 정보를 필요로 한다. 그 결과 시장참여자들 간의 정보비대칭이 심화될 것으로 예상된다.

따라서 본 연구는 당기 수익과 당기의 비용이 의도적 또는 비의도적으로 같은 기간에 대응되지 않는 현상에 대해 측정하고, 수익비용대응수준이 이익적시성과 정보비대칭에 미치는 영향에 대해 살펴보고자 한다. 먼저, 2001년부터 2016년까지 유가증권상장기업을 대상으로 당기 수익과 전기, 당기 및 차기 비용의 관계를 분석한 Dichev and Tang(2008)의 연구모형에 따라 당기 수익과 전기, 당기 및 차기 비용 간의 대응수준을 측정하였다. 수익비용대응수준을 당기 수익과 전기, 당기 및 차기 비용 간의 표준화 회귀계수로 측정하였으며, 그 값이 클수록 수익비용대응수준이 높은 것으로 정의하였다.

실증분석 결과는 다음과 같다. 첫째, 당기 수익과 당기 비용의 대응수준이 높을수록 이익적시성이 높은 것을 확인하였다. 이러한 결과는 시장참여자들에게 당기 이익이 적시에 전달되어 이익적시성이 높게 나타난 것으로 수익비용대응수준이 회계정보 유용성을 높이는 역할을 하고 있음을 시사한다. 둘째, 당기 수익과 당기 비용의 대응수준이 높을수록 정보비대칭이 낮으며 당기 수익과 전기 비용 간의 대응수준이 높을수록 정보비대칭이 높은 것으로 나타났다. 이는 당기 수익과 비용의 대응수준이 높을수록 당기 이익에 기업의 경제적 사건이 포함되어 정보비대칭을 감소시키는 역할을 할 것으로 예상한 바를 지지하는 결과이다. 한편, 의도적 또는 비의도적으로 당기 수익과 전기 비용의 대응수준이 높은 경우 정보비대칭이 높은 것으로 것으로 나타났다. 따라서 시장참여자들이 수익과 비용의 구성을 이해하기 위해 주의깊게 살펴보아야 할 것이다.

본 연구의 결과는 공정가치에 기반한 재무상태 중심의 기준으로 변화하면서 오랫동안 사용해온 수익비용대응원칙의 중요성에 대한 관심이 감소하고 있는 현 시점에서 수익비용대응원칙의 중요성에 대해 재고할 수 있는 단서를 제공한다는 점에서 회계기준제정자들과 회계실무자들에게 시사점을 제공할 것으로 기대된다. 또한 시장참여자들이 의사결정시 참고하게 되는 당기 이익에 대한 정보를 당기 수익과 당기 비용으로 구분하고, 수익비용대응수준이 의도적 또는 비의도적으로 낮아질 수 있음을 보고하였다. 결과적으로 수익비용대응수준이 이익적시성과 정보비대칭에 영향을 미친다는 결과를 제시함으로써 당기 이익의 구성요소를 주의깊게 살펴보기 위한 실무적 시사점을 제공했다는 점에서 공헌점이 있다.

www.kci.go.kr

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 이론적 배경 및 가설을 설정하였다. 제Ⅲ장에서는 연구모형을 설계하고 표본선정 절차에 대해 제시하였다. 제Ⅳ장에서는 실증분석 결과에 대해 제Ⅴ장에서는 결론 및 한계점에 대해 서술한다.

Ⅱ. 선행연구 및 가설설정

1. 수익비용대응과 이익적시성에 관한 연구

수익비용대응원칙은 오랜 기간 동안 회계학에서 중요한 성과측정지침으로 사용되어 왔다(Paton and Littleton, 1940). 수익비용대응원칙에 따라 수익에 대응되는 비용을 인식해야 하지만 당기 수익에 대응되는 비용은 의도적 또는 비의도적으로 전기, 당기 및 차기의 시점에 인식될 수 있다(Dichev and Tang 2008). 원칙적으로 당기 수익에 대응되는 당기 비용을 인식하는 중립인식이 수익비용대응에 가장 충실한 방식이다. 그러나 회계기준은 수익비용대응원칙을 기반으로 한 손익계산서 중심 접근법보다는 공정가치 개념을 강조하는 재무상태표 중심의 접근법에 더 많은 가치를 두고 개정되어 왔다(Dichev and Tang 2008; 백원선 2011a). 특히 이러한 이유로 재무상태표에서 제공하는 순자산의 가치관련성은 증가하였으나 손익계산서에서 제공하는 이익의 가치관련성은 감소하였다(Collins et al. 1997; Francis and Schipper 1999). 재무상태표에 표시되는 역사적 원가에 의한 회계정보는 서비스 산업의 비중확대, R&D 및 무형자산 관련 지출의 증가 등에서 발생하는 기업의 경제적 실질의 변화를 충분히 반영하지 못한다. 따라서 최근에는 공정가치 측정에 기반한 회계정보를 제공하는 것으로 회계제도의 흐름이 변화하고 있다. 하지만 공정가치 평가를 포함한 회계 정보는 자산과 부채의 가치변화에 초점을 맞춤으로써, 수익비용대응원칙을 약화시키는 문제점을 안고 있다(현정훈 등 2014). 수익비용대응과 관련된 선행연구에 따르면 기간의 경과에 따라 수익비용대응수준이 약화되는 추세를 보이고 있으며, 수익비용대응이 훼손될수록 이익의 질 또한 악화되고 있는 것으로 나타났다(Dichev and Tang 2008; 백원선 2011a; 백원선 2011b; 현정훈 등 2014).

미국 기업의 40년간 수익비용대응의 시계열 추세 및 이익변동성과 이익지속성이 어떠한 추이를 보이는지를 살펴본 Dichev and Tang(2008)의 연구에서 수익비용대응수준은 지속적으로 약화되었으며, 회계이익의 지속성은 낮아지고 변동성은 증가한 결과를 확인할 수 있다. 이에 대해 Dichev and Tang(2008)는 수익과 비용의 비대칭적인 대응이 이익변동성을 증가시켜 이익에 노이즈가 포함된 결과라고 주장하였다. Donelson et al.(2011)은 수익비용대응에서 비용의 구성 요소를 매출원가, 판매관리비, 감가상각비, 법인세비용, 기타비용, 특별손익항목 등으로 세분화하여 분석하였다. 분석결과 수익비용대응의 감소 추세가 구조조정 관련 손실이나 자산

www.kci.go.kr

손상차손과 같은 특별항목의 증가에 기인한다는 사실을 밝혀냈다.

국내 선행연구에서 백원선(2011a)은 국내 자료를 이용하여 Dichev and Tang(2008)과 유사한 분석을 수행하였다. 미국의 경우와 유사하게 국내에서도 최근 26년간 수익비용대응이 점차 약화되고 있으며, 수익비용대응을 약화시키는 주된 원인으로 손실증가, 유·무형자산의 상각비, 재량적 발생액 등으로 인한 이익조정이 영향을 미치는 것으로 나타났다. 또한 백원선(2012)의 연구에서 비용의 인식패턴이 이익지속성에 미치는 영향을 분석한 결과, 당기 수익과 전기 비용 대응 간의 이익지속성은 당기 수익과 차기 비용의 이익지속성보다 크게 나타났다. 이러한 결과는 비용의 인식패턴이 이익의 질에 영향을 미치고 결과적으로 기업가치에도 차별적인 영향을 줄 수 있다는 시사점을 제공한다. 한편, 수익비용대응수준의 차이를 발생시키는 요인에 관심을 가지고 연구한 김도윤 등(2017)은 부채비율과 과잉투자성향이 비용인식에 영향을 미치는지 검증하였다. 재무건전성 수준을 부채비율로 측정하여 분석한 결과, 재무건전성은 수익과 비용의 동시적 및 비동시적 관계에 유의한 영향을 미친다는 결과를 보고하였다. 이는 부채비율 수준이 같더라도 과잉투자성향 정도에 따라 차별적인 수익비용대응 패턴을 보이기 때문에 이해관계자들이 수익과 비용의 구성을 해석하는데 주의를 기울일 필요가 있음을 시사한다.

선행연구를 종합해 보면, 재무건전성은 수익비용대응수준에 영향을 미치며 수익비용대응수준이 낮아짐에 따라 회계이익의 지속성이 낮아지고 변동성은 높아진다. 이러한 현상으로 인해 당기 수익과 당기 비용이 적절하게 대응되지 않은 회계이익은 기업의 경제적 사건을 적절히 반영하고 있지 못하고 결과적으로 기업의 주가가 당기 이익을 적절히 반영하지 못하는 등 이익적시성이 낮아지는 현상이 발생할 수 있다.

이익적시성은 우리나라와 미국의 재무회계 개념체계(conceptual framework)에서 명시하고 있다. 회계정보가 정보이용자의 의사결정에 유용하기 위해 가장 중요한 질적 특성으로 목적적합성과 신뢰성을 들고 있다. 이익적시성은 회계정보가 목적적합성을 갖기 위한 하나의 필요조건이다(KASB 2003; FASB 1980). 즉, 회계이익이 정보이용자의 의사결정에 유용하기 위해서는 적시에 충분히 제공되어야 한다는 것이다. 따라서 이익적시성은 기업의 회계이익이 해당 기간의 경제적 이익과 손실을 반영하는 수준을 나타내며 회계이익의 유용성을 나타낼 수 있는 하나의 중요한 지표가 된다. 기업의 회계이익이 당기의 경제적 이익을 적절하게 포함하지 못하는 경우, 경제적 이익은 해당 기업의 가치 변동과 관련된 모든 정보를 포함하는 반면, 회계이익은 경제적 이익 중에서 수익·비용의 인식 기준에 부합하는 경우만을 포함하여 이익적시성이 낮아지게 된다. 이는 연구비와 교육비 및 광고비와 같은 미래 현금유입 가능성을 높이는 지출은 모두 당기에 비용으로 처리하기 때문에 발생되기도 한다(Bushman et al. 2000). 이와 관련하여 Beaver et al.(1987)의 연구에서 회계이익은 주식수익률에 비해 당기의 정보를 인식하는데 시간적 지체가 있음을 검증하였다. 주식수익률을 경제적 이익에 대한 대용치로 사용하여

www.kci.go.kr

당기와 직전 연도의 주식수익률이 당기 연도의 회계이익에 대한 설명력이 있다는 연구결과를 제시하였다.

이와 같이 기업은 의도적 또는 비의도적으로 당기의 비용을 전기에 인식하거나 차기에 인식하게 된다. 이러한 경우 비용을 발생시키는 사건이 발생하였음에도 불구하고 당기 비용으로 반영되지 않아 회계이익이 경제적 사건을 적절하게 반영하고 있지 못하는 문제점이 발생한다. 회계이익은 시장참여자들의 의사결정에 영향을 미치는 정보 중 하나로 기업의 사건을 적절히 반영하지 못한 회계이익을 기초로 시장참여자들이 의사결정을 하는 경우 주가에도 경제적 이익이 반영되지 못하는 악순환이 반복된다. 따라서 당기 수익에 대응되는 당기 비용이 적절하게 반영되지 않아 이익적시성이 낮아지는 현상이 발생할 수 있다. 따라서 수익비용대응수준이 이익적시성에 미치는 영향을 분석하기 위해 다음과 같이 가설 1을 설정하였다.

가설 1: 수익비용대응수준이 높을수록 이익적시성은 높을 것이다.

당기 수익과 당기 비용의 대응수준이 높은 기업은 당기 이익에 경제적 사건이 적절하게 반영된 기업이다. 따라서 당기 이익에 포함된 정보를 활용하여 시장참여자들이 의사결정을 하게 되며 당기 이익을 바탕으로 형성된 기업의 주가는 기업의 이익 정보, 즉 기업의 경제적 사건을 적시에 반영하게 된다. 이러한 결과로 수익비용대응수준이 높은 기업은 이익적시성이 높을 것으로 예상된다.

2. 수익비용대응과 정보비대칭에 관한 연구

수익비용대응원칙이 오랜기간 동안 발생주의 회계하에서 중요하게 여겨왔던 회계처리 방침인 만큼 선행연구에서 수익비용대응수준이 포함하고 있는 정보효과에 대해 관심을 가지고 연구해왔다. Ertimur et al(2003)은 수익과 비용에 대한 시장반응에 대해 관심을 가지고 연구한 결과, 수익과 비용의 시장반응에 차이가 있음을 보고하였다. 이는 단일 항목인 수익은 지속성이 높은 반면, 여러 항목의 합으로 이루어진 비용 지속성이 낮기 때문에 발생한 결과라고 주장하였다. 또한 시장참여자들은 비용을 통해 이익조정을 하는 경우 발견하기 어렵기 때문에 비용에 노이즈가 많이 포함되고 있을 것으로 판단하고 있어 수익과 비용에 대한 평가가 달라진다고 해석하였다. 이상수 등(2013)은 수익비용대응수준이 낮아질수록 회계이익의 질이 감소하고 재무분석가들의 허딩이 증가한다는 연구결과를 제시하였다. 이는 수익비용대응수준이 낮은 회계이익의 경우 질이 낮고 기업환경에 대한 불확실성이 높아 재무분석가들이 이익을 예측하기 어려워 예측합의치로 허딩하려는 유인이 증가하기 때문이라고 주장하였다. 노밝은(2013)의 연구도 수익비용대응수준이 재무분석가에게 미치는 영향을 분석하였다. 연구결과, 수익비용

www.kci.go.kr

대응수준이 낮을수록 회계이익의 불확실성이 증가하여 이익의 질이 낮아짐에 따라 재무분석가가 기업을 분석하는데 어려움을 겪고 있음을 보고하였다. 구체적으로 수익비용대응수준이 낮은 기업을 분석하는 재무분석가는 이익예측정확도가 감소하고 낙관적인 이익예측편의가 증가한다는 연구결과를 제시하였다. 이러한 결과로 한편으로는 수익비용대응수준이 높을수록 회계이익의 불확실성이 감소되고 결과적으로 정보비대칭이 줄어들어 재무분석가의 이익예측정확성에 긍정적인 영향을 미친다는 점을 유추해 볼 수있다.

이와 같이 단일 항목인 수익과 비교하여 다양한 항목의 합으로 이루진 비용의 경우, 세부항목에 대해 살펴보기가 쉽지 않다. 따라서 수익 정보와 비용 정보에 대해 시장은 다르게 반응하고 있으며 특히 수익비용대응이 적절하지 않은 경우, 다양한 항목으로 이루어진 비용을 예측하기 어렵다는 점에서 재무분석가들도 해당 기업을 분석하는데 어려움을 겪고 있다(Ertimur et al. 2003; 이상수 등 2013; 노밝은 2013). 따라서 수익비용대응수준이 낮은 기업의 경우 의도적 또는 비의도적으로 당기의 비용을 전기에 인식하거나 차기에 인식함으로써 당기 비용이 포함한 경제적 사건 정보를 시장참여자들이 충분히 제공받지 못하는 정보비대칭 현상이 발생하게 된다.

자본시장 투자자들 사이에 존재하는 정보비대칭은 경제적 자원의 효율적 배분을 훼손한다는 측면에서 해결해야 할 중요한 문제로 인식되고 있다. 시장참여자들이 의사결정을 할 때 유용한 회계정보를 얻지 못할 경우 역선택(adverse selection)문제가 발생할 수 있으며 자본시장에서 소유와 경영의 분리로 부터 발생하는 정보비대칭은 도덕적 해이(moral hazard)문제를 유발시킨다(Jensen and Meckling 1976). 선행연구에 따르면 재무분석가들이 산정한 공시점수가 지속적으로 상승하는 기업의 경우 호가스프레드가 감소해 정보비대칭이 낮아짐을 보였다. 또한 시장에서 정보비대칭이 줄어들면 주식 유동성을 증가시키고, 정보위험을 완화시켜 자본비용을 낮추게 된다(Kim and Verrecchia, 1994). Amihun and Mendelson(1986)은 정보비대칭이 존재하는 상황에서 거래시 매수-매도 호가차이가 커질 것이며, 이러한 차이는 높은 거래비용을 발생시켜 자본비용이 증가할 것이라고 주장하였다.

이상의 선행연구들을 종합해보면, 수익비용대응수준이 약화될 경우 즉, 수익과 비용 간의 동시적 상관관계가 감소되는 경우 회계이익에 노이즈가 많이 포함될 수 있다. 이로 인해 회계이익의 질은 낮아지게 되며 기업의 정보환경에 대한 불확실성이 증가된다. 반면, 당기 수익과 당기 비용의 대응수준이 높을수록 기업의 정보환경에 대한 불확실성이 감소된다. 따라서 다음과 같이 가설 2를 설정하였다.

www.kci.go.kr

가설 2: 수익비용대응수준이 높을수록 정보비대칭은 낮을 것이다.

당기 수익과 당기 비용 간의 대응수준이 높은 기업의 이익정보는 당기 경제적 사건을 적절하게 반영하고 있어 정보이용자들에게 경제적 사건을 보고하는 역할을 하게 된다. 따라서 수익비용대응수준이 높은 기업의 회계정보를 이용하는 시장참여자들은 당기의 이익에 포함된 경제적 사건이 주가에 반영되어 비교적 정보비대칭이 낮은 환경에서 의사결정이 가능하다. 이에 따라 미래 이익 예측에 대한 불확실성 감소로 인해 정보비대칭이 높아질 것으로 예상된다.

Ⅲ. 연구설계

1. 주요변수의 측정

가. 수익비용대응의 측정

본 연구는 수익비용대응수준을 측정하기 위해 Dichev and Tang(2008)의 수익비용대응모형을 사용하였다. Dichev and Tang(2008)은 당기 수익과 전기, 당기 및 차기 비용의 회귀식에서 기간별 수익비용대응수준을 살펴본 모형이다. 본 연구는 당기 비용의 표준화 회귀계수를 수익비용대응수준의 측정치로 사용하였다(Pindyck and Rubinfeld. 1991). 구체적으로, 당기 수익(REV_t)과 전기, 당기 및 차기 비용(EXP_{t-1}, EXP_t, EXP_{t+1}) 간의 회귀식을 다음과 같이 추정하였다.

$$REV_t = \alpha_0 + \alpha_1 EXP_{t-1} + \alpha_2 EXP_t + \alpha_3 EXP_{t+1} + \varepsilon_t \qquad \text{식(1)}$$

단, REV는 t년 총수익, 즉 매출과 영업외수익의 합계액을 평균 총자산으로 나눈 값; EXP_{t-1}는 t-1년 총비용, 즉 매출원가와 판매비와관리비 및 영업외비용의 합계액을 평균 총자산으로 나눈 값; EXP_t는 t년 총비용, 즉 매출원가와 판매비와관리비 및 영업외비용의 합계액을 평균 총자산으로 나눈 값; EXP_{t+1}는 t+1년 총비용, 즉 매출원가와 판매비와관리비 및 영업외비용의 합계액을 평균 총자산으로 나눈 값.

수익비용대응의 대용치인 전기, 당기, 차기 비용의 표준화 회귀계수를 측정하기 위해 Francis et al.(2004)과 같이 기업별 과거 10년간 시계열 자료를 이용한 방법을 활용하였다. 식(1)을 기업-연도별로 추정하여 산출된 표준화 회귀계수 α_1, α_2, α_3는 각각 당기 수익에 대응되는 전기, 당기 및 차기 비용의 인식 정도를 나타낸다.

www.kci.go.kr

나. 이익적시성의 측정

Bushman et al.(2004)은 기업의 경제적 사건이 회계이익에 반영되는 정도를 이익적시성으로 정의하였다. 이익적시성이 높은 기업은 회계이익에 경제적 사건이 상당부분 반영되어 있고 회계이익이 주가에 상당부분 반영되고 있는 기업이다. 따라서 본 연구는 Bushman et al.(2004)에서 사용한 방법에 따라 회계이익이 주식수익률을 반영하는 수준을 이익적시성으로 측정하였다.

$$EARN_t = \alpha_0 + \alpha_1 NEG_t + \alpha_2 RET_t + \alpha_3 NEG_t \times RET_t + \varepsilon_t \quad \text{식(2)}$$

단, EARN는 당기순이익; NEG는 EARN이 음이면 1, 아니면 0; RET는 t년도 4월초부터 t+1년도 3월말까지 연간주식수익률.

식(2)의 α_2와 수정R^2의 값이 클수록 경제적 사건이 회계이익이 많이 반영되어 있는 것을 의미한다. 이를 본 연구의 이익적시성 측정치 RevSlope와 $RevR^2$로 사용하였다. 아래의 식(3)은 회계이익이 주가에 반영되는 정도를 측정한다. 식(3)의 수정R^2의 값이 클수록 회계이익이 주가에 더 반영되어 있음을 의미한다. 이를 본 연구의 이익적시성 측정치 $ErcR^2$로 사용하였다.

$$RET_t = \alpha_0 + \alpha_1 EARN_t + \alpha_2 \Delta EARN_t + \varepsilon_t \quad \text{식(3)}$$

단, RET는 연간주식수익률; EARN은 당기순이익; ΔEARN은 당기순이익의 변화분.

이와 같이 Bushman et al.(2004)의 연구에서 사용한 방법을 차용하여 측정한 이익적시성 측정치 RevSlope, $RevR^2$ 및 $ErcR^2$의 값이 클수록 이익적시성이 높은 것을 의미한다.

다. 정보비대칭의 측정

경영자와 외부투자자 사이의 정보비대칭이 클수록 주식수익률의 변동성이 크게 나타난다(Lang and Lundholm 1993; Leuz and Verrecchia 2000; 조중석·조문희 2010). 따라서 본 연구에서 정보비대칭을 측정하기 위해 일별주식수익률의 변동성을 사용하였다. 식(4)를 통해 측정한 VOLA의 값이 클수록 정보비대칭이 큰 것으로 해석한다.

$$VOLA_t = t년\ 4월부터\ t+1년\ 3월의\ 일별주식수익률의\ 편차 \quad \text{식(4)}$$

정보비대칭의 두 번째 측정치로 매수-매도 호가 스프레드를 사용하였다. 매도-매수호가 스

www.kci.go.kr

프레드는 매도호가와 매수호가의 매매강도가 동일하여 매도-매수호가 중간에서 매매가 이루어진다고 가정하고 측정한 방법이다. 매수주문 가격과 매도주문 가격의 차이가 투자자 사이의 정보비대칭으로 발생하기 때문에 매도-매수호가 스프레드가 클수록 정보비대칭이 큰 것으로 해석한다(Bessembinder 2003; 박지혜·조중석 2015).

$$SPREAD_t = log(\text{일별 매도-매수호가 스프레드의 연도별 평균}) \qquad \text{식(5)}$$

2. 연구모형

가. 수익비용대응과 이익적시성

발생주의회계 하에서 기업은 의도적 또는 비의도적으로 당기의 비용을 전기에 인식하거나 차기에 인식하게 된다. 이러한 경우 당기에 비용을 발생시키는 사건은 당기의 회계이익에 적절하게 반영되지 못하는 문제점이 발생한다. 따라서 당기 수익에 대응되는 당기 비용이 적절하게 반영되지 않는 경우 이익적시성이 낮아지는 현상이 발생할 수 있다. 이에 따라 수익비용대응수준이 이익적시성에 미치는 영향을 검증하기 위하여 다음과 같이 식(6)을 설정하였다.

$$TIMELY_t = \beta_0 + \beta_1 MAT(EXP_{t-1} \text{ or } EXP_t \text{ or } EXP_{t+1}) + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 FOR_t + \beta_4 GRW_t + \beta_5 BM_t + \Sigma IND + \Sigma YD + \varepsilon_t \qquad \text{식(6)}$$

단, TIMELY는 Bushman et al(2004)의 모형으로 측정한 이익적시성(RevSlope, $RevR^2$, $ErcR^2$); MAT는 수익비용대응수준(EXP_{t-1} or EXP_t or EXP_{t+1}); SIZE는 log(시가총액); FOR은 외국인투자자 지분율; GRW는 매출액 성장률; BM은 장부가치 대비 시장가치비율; ∑IND는 산업더미; ∑YD는 연도더미.

주요 관심변수인 MAT는 수익비용대응수준를 각각 EXP_{t-1}, EXP_t, EXP_{t+1}로 측정하여 분석하였다. 수익비용대응수준이 높을수록 이익적시성이 증가한다면 식(6)에서 당기 수익과 당기 비용의 대응수준을 측정한 EXP_t의 회귀계수(β_1)는 유의한 양(+)의 값을 가질 것으로 예상된다.

통제변수는 다음과 같다. 먼저 기업의 규모가 미치는 영향을 통제하기 위해 기업규모(SIZE)를 통제변수에 포함하였다. 또한 기업의 정보환경에 영향을 미칠 수 있는 외국인투자자 지분율(FOR)을 통제변수로 포함하였다. 외국인투자자의 모니터링 효과는 이익적시성을 증가시켜 FOR의 회귀계수는 유의한 양(+)값을 가질 것으로 예상된다. 추가로 기업의 성장성을 통제하기 위해 매출액성장률(GRW)을 모형에 포함하였으며 기업규모가 측정하지 못하는 위험을 포함하기 위해 장부가치 대비 시장가치비율(BM)과 매출액성장률(GRW)을 통제변수로 포함하였

www.kci.go.kr

다. 마지막으로 산업별, 연도별 효과를 제거하기 위한 더미변수를 통제변수로 포함하였다.

나. 수익비용대응과 정보비대칭

수익비용대응수준이 높은 기업의 이익정보는 당기에 발생한 기업의 경제적 사건을 적절하게 반영하고 있어 정보이용자들에게 경제적 사건을 보고하는 역할을 하게 된다. 한편, 수익비용대응수준이 낮은 기업의 회계정보를 이용하는 시장참여자들은 당기 이익을 통해 경제적 사건 정보를 제공받지 못하기 때문에 추가적인 정보를 필요로 한다. 그 결과 시장참여자들 간의 정보비대칭이 심화될 수 있다. 이에 따라 수익비용대응수준이 높을수록 정보비대칭이 낮을 것으로 예상한 가설 2를 검증하기 위해 아래와 같이 식(7-1)을 설정하였다.

$$VOLA_t = \beta_0 + \beta_1 MAT(EXP_{t-1} \text{ or } EXP_t \text{ or } EXP_{t+1}) + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 LEV_t + \beta_4 FOR_t + \beta_5 BETA_t + \beta_6 TURN_t + \Sigma IND + \Sigma YD + \varepsilon_t \quad \text{식(7-1)}$$

단, VOLA는 일별 주식수익률의 표준편차; MAT는 수익비용대응수준(EXP_{t-1} or EXP_t or EXP_{t+1}); SIZE는 log(시가총액); LEV는 부채비율(=총부채/총자산); FOR은 외국인투자자 지분율; BETA는 체계적위험; TURN은 주식거래회전율(=연간거래량/발행주식수); ∑IND는 산업더미; ∑YD는 연도 더미.

식(7-1)은 정보비대칭을 측정한 VOLA를 사용하여 수익비용대응수준이 정보비대칭에 미치는 영향을 분석하기 위한 회귀식이다. 주요 관심변수인 MAT는 수익비용대응수준를 각각 EXP_{t-1}, EXP_t, EXP_{t+1}로 측정하여 분석하였다. 수익비용대응수준이 높을수록 정보비대칭이 감소한다면 식(7-1)에서 당기 수익과 당기 비용의 대응수준을 측정한 EXP_t의 회귀계수(β_1)는 유의한 음(-)의 값을 가질 것으로 예상된다.

통제변수는 다음과 같다. 기업의 규모가 정보비대칭에 미치는 영향을 통제하기 위해 기업규모(SIZE)를 통제변수에 포함하였다. 기업규모가 클수록 이해관계자의 수가 증가하여 공시되는 정보의 양이 많아지므로 정보비대칭과는 유의한 음(-)의 관계를 가질 것으로 예상된다. 또한 부채비율이 높으면 재무위험이 높아져 기업고유정보를 공개하지 않게 될 유인이 있기 때문에 부채비율(LEV)를 통제변수로 포함하였다(DaDalt et al. 2002; 조중석과 조문희 2010). 추가로 기업의 정보환경에 영향을 미칠 수 있는 외국인투자자 지분율(FOR)과 체계적 위험을 통제하기 위해 BETA를 포함하였다. 또한 일별주식수익률의 변동에 영향을 미칠 것으로 예상되는 주식거래회전율(TURN)을 통제변수에 추가하였다. 기업의 정보가 충분하지 않은 경우 주식거래회전율의 변동성에 차이가 있기 때문에 TURN의 회귀계수는 양(+)의 값을 가질 것으로 예상된다. 마지막으로 산업별, 연도별 효과를 제거하기 위한 더미변수를 통제변수로 포함하였다.

www.kci.go.kr

한편, 매수주문 가격과 매도주문 가격의 차이가 투자자 사이의 정보비대칭으로 발생하기 때문에 매도-매수호가 스프레드가 클수록 정보비대칭이 큰 것으로 볼 수 있다(Bessembinder 2003; 박지혜·조중석 2015). 따라서 수익비용대응수준이 정보비대칭에 미치는 영향을 검증하기 위해 식(7-2)에서 정보비대칭의 대용치로 SPREAD를 사용하였다.

$$SPREAD_t = \beta_0 + \beta_1 MAT(EXP_{t-1} \text{ or } EXP_t \text{ or } EXP_{t+1}) + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 LEV_t + \beta_4 FOR_t + \beta_5 BETA_t + \beta_6 TURNOVER_t + \beta_7 HIGHLOW_t + \beta_8 TICK_t + \Sigma IND + \Sigma YD + \varepsilon_t \quad \text{식(7-2)}$$

단, SPREAD는 log(일별 매도-매수호가 스프레드의 연도별 평균); MAT는 (EXP_{t-1} or EXP_t or EXP_{t+1}); SIZE는 log(시가총액); LEV는 부채비율(=총부채/총자산); FOR은 외국인투자자 지분율; BETA는 체계적위험; TURNOVER는 log(일별(거래대금/시가총액)의 연도별 평균); HIGHLOW는 일별{(최고가-최저가)/(최고가+최저가)/2)}의 연도별 평균; TICK은 주가 수준별 더미; ∑IND는 산업더미; ∑YD는 연도 더미.

주요 관심변수인 MAT는 수익비용대응수준를 각각 EXP_{t-1}, EXP_t, EXP_{t+1}로 측정하여 분석하였으며 수익비용대응수준이 높을수록 정보비대칭이 감소한다면 식(7-2)에서 당기 수익과 당기 비용의 대응수준으로 측정한 EXP_t의 회귀계수(β_1)는 유의한 음(-)의 값을 가질 것으로 예상된다.

분석에 사용한 통제변수는 다음과 같다. SIZE는 기업의 규모가 정보비대칭에 미치는 영향을 통제하기 위해 통제변수로 포함하였다. 또한 재무위험을 나타내는 지표로 부채비율(LEV)을 추가하였다. 부채비율이 높을수록 재무위험이 크기 때문에 LEV는 양(+)의 값을 가질 것으로 예상된다. 추가로 외부이해관계자로서 기업의 정보환경에 영향을 미칠 수 있는 외국인투자자 지분율(FOR)을 포함하였으며 시장의 체계적 위험을 통제하기 위해 BETA를 통제변수에 포함하였다. 또한 장하성·옥진호(1996)는 우리나라 주식시장을 대상으로 주가수준 및 주가변동성은 스프레드와 양의 관계가 있으며 거래유동성과 스프레드는 음의 관계가 있음을 보고하였다. 이에 따라 SPREAD에 영향을 미칠 것으로 예상되는 거래유동성을 통제하기 위해 거래대금회전율(TURNOVER)을 통제변수로 사용하였다. 주가변동성을 통제하기 위해 일중 주가변동성(HIGHLOW)을, 주가수준을 통제하기 위한 주가수준별 더미(TICK)를 포함하였다. TICK은 연도별 주가 평균을 기준가격으로 정하고 기준가격에 해당하는 최소호가 가격단위에 따라 더미변수를 설정하였다. 이는 주가수준의 경우 주가를 그대로 사용하는 방법보다 주가수준에 따라 최소호가 단위가 달라지는 점을 고려하여 더미변수로 사용하여야 하기 때문이다. 마지막으로 산업별, 연도별 차이를 통제하기 위한 더미변수를 추가하였다.

www.kci.go.kr

3. 표본구성

본 연구의 분석기간은 2001년부터 2016년까지이며 유가증권상장기업 중 다음의 조건을 모두 충족하는 기업을 표본으로 선정하였다.

① Fn-Guide에서 필요한 재무자료를 획득할 수 있는 기업
② 금융업에 속하지 않은 기업
③ 12월 결산법인
④ KOSCOM DB로 매도-매수 호가 정보를 수집할 수 있는 기업
⑤ 자본잠식 기업 제외

본 연구에서 수익비용대응의 대용치인 전기, 당기, 차기 비용의 표준화 회귀계수를 측정하기 위해 Francis et al.(2004)의 연구 방법과 같이 기업별 10년간 시계열 자료를 사용하였다. 최초 표본은 Fn-Guide Data Base에 수록된 기업으로 표본의 동질성을 높이기 위해 금융업에 속하지 않는 12월 결산법인으로만 구성하였다. 이는 결산월의 차이로 인한 영향을 통제하기 위함이다. 또한 자본잠식 기업, 산업-연도별 표본수가 충분하지 않을 경우 표본에서 제외하였다. 매도- 매수호가 스프레드를 측정하기 위한 자료는 KOSCOM DB의 자료를 사용하였다. 이와 같이 자료를 수집하여 측정한 변수는 표본의 손실을 최소화하기 위해 상·하위 1%를 초과하는 극단치는 1%에 해당하는 값으로 조정(winsorization) 하였다. 그 결과 총 7,049개의 기업-연도를 대상으로 분석하였다.

Ⅳ. 실증분석결과

1. 기술통계

<표 1>은 주요변수의 기술통계량이다. 당기 수익과 전기 비용의 대응수준(Exp_{t-1})의 평균은 0.092, 당기 수익과 당기 비용의 대응수준(Exp_t)의 평균은 0.932, 당기 수익과 차기 비용의 대응수준(Exp_{t+1})은 0.018로 나타나 당기 수익과 당기 비용의 대응수준은 전기 또는 차기 비용과의 대응수준 보다 높은 것을 확인하였다.

www.kci.go.kr

〈표 1〉 기술통계량

Variables	Mean	Std.Dev.	1%	50%	99%
EXP_{t-1}	0.092	0.240	-0.399	0.043	0.964
EXP_t	0.932	0.302	0.000	1.003	1.502
EXP_{t+1}	0.018	0.194	-0.455	0.007	0.514
RevSlope	4.544	2.529	1.000	4.500	9.000
$RevR^2$	0.243	0.262	0.001	0.153	0.826
$ErcR^2$	0.248	0.254	0.001	0.174	0.787
VOLA	0.030	0.011	0.011	0.028	0.074
SPREAD	0.005	0.004	0.002	0.004	0.025
SIZE	25.533	1.650	22.113	25.238	29.675
LEV	0.455	0.202	0.095	0.453	1.271
FOR	0.091	0.122	0.000	0.032	0.475
BETA	0.757	0.505	-0.001	0.819	1.774
GRW	0.070	0.359	-0.645	0.046	1.151
BM	4.352	8.957	0.351	2.637	28.590
TURN	2.672	3.431	0.109	1.386	23.582
TURNOVER	0.011	0.014	0.000	0.006	0.102
HIGHLOW	0.043	0.014	0.019	0.040	0.095
TICK	2.432	1.278	1.000	2.000	6.000

주) 변수의 정의 : EXP = 총비용, 즉 매출원가와 판매비와관리비 및 영업외비용의 합계액을 평균 총자산으로 나눈 값; RevSlope = 식(2)에서 측정한 α_2; $RevR^2$ = 식(2)에서 측정한 수정R^2; $ErcR^2$ = 식(3)에서 측정한 수정R^2; VOLA는 일별 주식수익률의 표준편차; MAT는 수익비용대응수준(EXP_{t-1} or EXP_t or EXP_{t+1}); SPREAD는 log(일별 매도-매수호가 스프레드의 연도별 평균); SIZE는 log(시가총액); LEV는 부채비율(=총부채/총자산); FOR은 외국인투자자 지분율; BETA는 체계적위험; GRW는 매출액 성장률; BM은 장부가치 대비 시장가치비율; TURN은 주식거래회전율(=연간거래량/발행주식수); TURNOVER는 log(일별(거래대금/시가총액)의 연도별 평균); HIGHLOW는 일별{(최고가-최저가)/(최고가+최저가)/2)}의 연도별 평균; TICK은 주가 수준별 더미.

종속변수로 사용한 이익적시성을 측정한 Revslope의 평균(중위수)은 4.544(4.500)이며, $RevR^2$의 평균(중위수)은 0.243(0.153), $ErcR^2$의 평균(중위수)는 0.248(0.174)로 나타났으며 정보비대칭 측정치인 VOLA의 평균값은 0.030, SPREAD의 평균값은 0.005인 것을 확인하였다.

통제변수를 살펴보면 기업규모(SIZE)의 평균은 25.533이고, 중위수는 25.238인 것을 확인하였다. 부채비율(LEV)의 평균은 0.455이며, 외국인투자자 지분율(FOR)의 평균은 0.091로 외국인은 평균적으로 10%의 지분을 보유하는 것으로 나타났다. 기업의 체계적 위험을 나타내는 BETA와 주식거래회전율(TURN)의 평균의 평균값은 각각 0.757, 2.672로 나타난 것을 확인하였

www.kci.go.kr

다. 또한 거래유동성(TURNOVER)의 평균은 0.011이며 주가수준을 통제하기 위해 포함한 주가수준별 더미(HIGHLOW)의 평균은 0.043으로 나타났다.

2. 상관관계 분석

<표 2>는 주요 변수들 간의 상관관계이다. 먼저 이익적시성을 측정한 RevSlope, $RevR^2$, $ErcR^2$는 당기 수익과 당기 비용의 대응수준(Exp_t)과 양(+)의 상관관계가 있으며 1% 수준에서 유의한 것으로 나타났다. 정보비대칭을 측정한 VOLA는 당기 수익과 전기 비용의 대응수준으로 측정한 Exp_{t-1}, 당기 수익과 차기 비용의 대응수준으로 측정한 Exp_{t+1}와 1% 수준에서 유의한 양(+)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다. 한편, 당기 수익과 당기 비용의 대응수준으로 측정한 Exp_t과는 1% 수준에서 유의한 음(-)의 상관관계를 가지는 것으로 나타나 당기 수익과 당기 비용이 적절하게 대응되는 경우 정보비대칭이 낮지만 당기 수익이 전기 또는 차기 비용과 대응수준이 높은 경우 정보비대칭이 높은 것을 확인하였다. 이러한 결과는 당기 수익과 당기 비용이 적절하게 대응되지 않는 경우 회계이익에 노이즈가 포함됨으로써 정보비대칭이 높아짐을 시사한다.

추가로, Exp_t와 SIZE는 유의한 양(+), LEV는 유의한 음(-), FOR은 유의한 양(+)의 상관관계를 가지는 것으로 나타나 당기 수익과 당기 비용의 대응수준이 높은 기업은 규모가 크고 부채비율이 낮으며 외국인투자자 지분율이 높은 것을 확인하였다. 주요 변수들 사이에 통계적으로 유의한 상관관계가 있으나 VIF의 최대값은 1.7로 나타나 다중공선성 문제는 크지 않은 것을 확인하였다.

3. 회귀분석 결과

가. 수익비용대응과 이익적시성에 관한 가설 검증

시장참여자들의 의사결정에 영향을 미치는 회계이익 정보가 기업의 경제적 사건을 적절히 반영하지 못한다면 회계이익의 질이 낮아지며 당기의 이익을 적시에 보고하지 못하여 회계정보의 유용성이 낮아진다. 하지만 발생주의회계 하에서 의도적 또는 비의도적으로 당기 비용을 전기에 인식하거나 차기에 인식하는 경우가 발생한다. 이러한 경우 당기의 수익과 비용이 적절히 대응되지 않아 당기 이익은 당기에 발생한 경제적 사건을 모두 포함하지 않으며 결과적으로 주가에 회계이익이 적절히 반영되지 않는 이익적시성 문제가 나타나게 된다. 따라서 수익비용대응수준이 이익적시성에 영향을 미치는지 살펴보았다.

www.kci.go.kr

〈표 2〉 주요 변수의 피어슨 상관관계 분석

Variables	EXP_{t-1}	EXP_t	EXP_{t+1}	Rev Slope	$RevR^2$	$ErcR^2$	VOLA	SPREAD	SIZE	LEV	FOR	BETA	*GRW*	*BM*	TURN	TURN OVER	HIGH LOW
EXP_t	**-0.426**																
EXP_{t+1}	**0.100**	**-0.297**															
Rev Slope	-0.005	**0.045**	0.002														
$RevR^2$	-0.014	**0.036**	**0.032**	**0.075**													
$ErcR^2$	**-0.025**	**0.039**	0.003	**0.105**	**0.651**												
VOLA	**0.120**	**-0.121**	**0.037**	**-0.028**	**-0.081**	**-0.119**											
SPREAD	0.022	0.001	-0.006	**0.072**	**-0.064**	**-0.087**	**0.106**										
SIZE	**-0.051**	**0.034**	-0.011	**-0.032**	**0.088**	**0.100**	**-0.348**	**-0.479**									
LEV	**0.118**	**-0.111**	**0.050**	**-0.037**	**-0.058**	**-0.093**	**0.389**	-0.008	**-0.160**								
FOR	**-0.034**	**0.042**	**-0.035**	-0.010	**0.084**	**0.112**	**-0.224**	**-0.209**	**0.581**	**-0.160**							
BETA	**0.032**	**0.023**	0.007	-0.015	-0.017	**-0.038**	**0.250**	**0.024**	**-0.128**	**0.229**	**-0.076**						
GRW	**0.030**	**-0.036**	0.005	0.016	**-0.048**	**-0.047**	**0.058**	**0.045**	-0.010	**0.020**	-0.006	**0.048**					
BM	**0.122**	**-0.105**	0.026	-0.080	**-0.037**	**-0.039**	**0.243**	**0.142**	-0.278	**0.385**	**-0.131**	0.112	**-0.034**				
TURN	**0.093**	**-0.116**	**0.053**	-0.012	**-0.039**	**-0.063**	**0.582**	**-0.090**	**-0.270**	**0.234**	**-0.180**	**0.152**	**0.037**	**0.071**			
TURN OVER	**0.077**	**-0.098**	**0.041**	**-0.021**	**-0.039**	**-0.071**	**0.633**	**-0.123**	**-0.290**	**0.204**	**-0.200**	**0.153**	**0.038**	**0.074**	**0.899**		
HIGH LOW	**0.114**	**-0.125**	**0.034**	**-0.026**	**-0.089**	**-0.125**	**0.942**	**0.114**	**-0.401**	**0.357**	**-0.264**	**0.236**	**0.077**	**0.205**	**0.536**	**0.593**	
TICK	**-0.061**	**0.058**	-0.001	0.012	**0.034**	**0.043**	**-0.322**	**-0.088**	**0.613**	**-0.236**	**0.444**	**-0.187**	0.015	**-0.162**	**-0.282**	**-0.312**	**-0.359**

1) 변수설명은 〈표 1〉과 같음.

2) Bold체는 1% 수준에서 유의함.

www.kci.go.kr

<표 3>은 수익비용대응수준이 이익적시성에 영향을 미치는지 분석한 결과이다. Panel A는 이익적시성을 RevSlope로 측정하여 분석한 결과이다. 연구결과, Model 2에서 당기 수익과 당기 비용 대응수준(Exp_t)의 회귀계수는 0.04로 1% 수준에서 유의한 것으로 나타났다. 당기 수익과 전기, 당기, 차기 비용의 대응수준을 모두 포함한 Model 4에서도 Exp_t의 회귀계수는 0.053으로 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값을 가지는 것을 확인하였다. 이는 당기 수익과 당기 비용의 대응수준이 높을수록 이익적시성이 높아진다는 본 연구의 가설1을 지지하는 결과이다.

통제변수의 결과를 살펴보면 다음과 같다. 기업규모를 나타내는 SIZE는 유의한 음(-)의 회귀계수를 가지는 것으로 나타나 기업규모가 클수록 이익적시성이 낮은 것을 확인하였다. 한편, 외국인투자자 지분율(FOR)는 유의한 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타나 외국인투자자 비율이 높을수록 이익적시성이 큰 것을 확인하였다. 매출액성장률(GRW)은 유의한 값을 확인할 수 없었으며, BM은 유의한 음(-)의 값을 가지는 것으로 나타났다.

Panel B는 이익적시성을 $RevR^2$로 측정하여 분석한 결과이다. 연구결과, Model 2에서 Exp_t의 회귀계수는 0.694로 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타났다. 또한 Model 4에서도 Exp_t의 회귀계수는 0.721이며 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값을 가지는 것을 확인하였다. 이는 수익비용대응수준이 높을수록 이익적시성이 높을것으로 예상한 가설 1을 지지하는 결과이다.

마지막으로 Panel C는 이익적시성을 $ErcR^2$로 측정하여 분석한 결과이다. 분석 결과, Model 2에서 Exp_t의 회귀계수는 0.031이며 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값을 확인하였다. Model 4에서도 Exp_t의 회귀계수는 0.035으로 유의한 값을 확인하였다.

〈표 3〉 수익비용대응과 이익적시성

$$TIMELY_t = \beta_0 + \beta_1 MAT(EXP_{t-1} \text{ or } EXP_t \text{ or } EXP_{t+1}) + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 FOR_t + \beta_4 GRW_t + \beta_5 BM_t + \Sigma IND + \Sigma YD + \varepsilon_t$$

Panel A: RevSlope

Variables	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4	
	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.
Intercept	0.590	(7.09)***	0.544	(6.44)***	0.590	(7.10)***	0.526	(6.17)***
EXP_{t-1}	0.000	(-0.02)					0.027	(1.40)
EXP_t			**0.040**	**(2.97)*** **			**0.053**	**(3.40)*** **
EXP_{t+1}					0.002	(0.08)	0.020	(0.91)
SIZE	-0.019	(-5.65)***	-0.018	(-5.56)***	-0.019	(-5.65)***	-0.018	(-5.5)***
FOR	0.077	(1.84)*	0.071	(1.71)*	0.077	(1.85)*	0.071	(1.70)*
GRW	-0.016	(-0.69)	-0.018	(-0.75)	-0.016	(-0.69)	-0.018	(-0.76)

www.kci.go.kr

Variables	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4	
	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.
BM	-0.003	(-2.95)***	-0.003	(-2.74)***	-0.003	(-2.96)***	-0.003	(-2.82)***
ΣIND	Included		Included		Included		Included	
ΣYD	Included		Included		Included		Included	
Adj. R^2	0.004		0.006		0.004		0.006	
F-value	7.13***		8.91***		7.13***		6.76***	

Panel B: $RevR^2$

Variables	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4	
	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.
Intercept	6.430	(12.26)***	5.964	(11.25)***	6.411	(12.24)***	5.970	(11.25)***
EXP_{t-1}	0.070	(0.70)					-0.028	(-0.21)
EXP_t			**0.694**	**(5.17)*** **			**0.721**	**(5.02)*** **
EXP_{t+1}					0.134	(1.32)	-0.039	(-0.28)
SIZE	-0.043	(-2.09)***	-0.048	(-2.30)***	-0.043	(-2.08)***	-0.048	(-2.32)***
FOR	1.746	(6.96)***	1.764	(7.08)***	1.735	(6.92)***	1.778	(7.10)***
GRW	-0.282	(-2.95)***	-0.293	(-3.08)***	-0.282	(-2.96)***	-0.293	(-3.07)***
BM	-0.008	(-1.95)**	-0.006	(-1.41)	-0.008	(-1.91)**	-0.006	(-1.40)
ΣIND	Included		Included		Included		Included	
ΣYD	Included		Included		Included		Included	
Adj. R^2	0.012		0.017		0.013		0.017	
F-value	14.17***		19.48***		14.42***		13.96***	

Panel C: $ErcR^2$

Variables	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4	
	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.
Intercept	0.111	(1.83)*	0.073	(1.17)	0.108	(1.78)*	0.070	(1.13)
EXP_{t-1}	-0.018	(-1.41)					-0.001	(-0.06)
EXP_t			**0.031**	**(3.10)*** **			**0.035**	**(3.06)*** **
EXP_{t+1}					0.010	(0.68)	0.025	(1.54)
SIZE	0.005	(2.11)***	0.005	(2.25)***	0.005	(2.13)***	0.005	(2.21)***
FOR	0.202	(6.63)***	0.198	(6.49)***	0.203	(6.66)***	0.199	(6.53)***
GRW	-0.074	(-4.25)***	-0.075	(-4.31)***	-0.074	(-4.25)***	-0.075	(-4.31)***
BM	-0.001	(-1.86)*	-0.001	(-1.75)*	-0.001	(-1.99)**	-0.001	(-1.76)*
ΣIND	Included		Included		Included		Included	
ΣYD	Included		Included		Included		Included	
Adj. R^2	0.018		0.019		0.018		0.019	
F-value	27.24***		28.80***		26.93***		20.91***	

1) 변수설명은 〈표 1〉과 같음.

2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타냄.

www.kci.go.kr

분석의 결과는 당기 수익과 당기 비용의 대응수준이 높은 경우 이익적시성이 높다는 본 연구의 가설 1을 지지한다. 당기 수익과 당기 비용의 대응수준이 높은 기업은 당기 이익에 해당 기업의 경제적 사건이 적절하게 반영된 기업이다. 따라서 당기 이익에 포함된 정보를 활용하여 시장참여자들이 의사결정을 하게 되며 당기 이익을 바탕으로 형성된 주가는 경제적 사건을 적시에 반영하는 결과로 판단된다.

나. 수익비용대응과 정보비대칭에 관한 가설 검증

당기 수익과 당기 비용 간의 대응수준이 높은 기업의 이익정보는 당기의 경제적 사건을 적절하게 반영하고 있어 정보이용자들에게 당기의 정보를 제공하는 역할을 한다. 따라서 수익비용대응수준이 높은 기업의 회계정보를 이용하는 시장참여자들은 당기의 이익에 포함된 경제적 사건이 주가에 반영되어 비교적 정보비대칭이 낮은 환경에서 의사결정이 가능하다. 반면, 수익비용대응수준이 낮은 기업의 경우 의도적 또는 비의도적으로 당기의 비용을 전기에 인식하거나 차기에 인식함으로써 당기 비용이 포함한 경제적 사건 정보를 시장참여자들이 충분히 제공받지 못하는 정보비대칭 현상이 발생한다. 이에 따라 수익비용대응수준이 정보비대칭에 미치는 영향을 분석하였다.

<표 4>의 Panel A는 정보비대칭을 VOLA로 측정하고 수익비용대응수준이 정보비대칭에 미치는 영향을 분석한 결과이다. 연구결과, Model 2에서 당기 수익과 당기 비용의 대응수준(Exp_t)의 회귀계수는 -0.001로 나타났으며, 당기 수익과 전기, 당기, 차기 비용의 대응수준을 모두 포함한 Model 4에서도 Exp_t의 회귀계수는 -0.001로 1% 수준에서 유의한 음(-)의 값을 가지는 것을 확인하였다. 이러한 결과는 수익비용대응의 수준이 높을수록 불확실성에 대한 위험이 감소하여 경영자와 투자자들 간의 정보비대칭이 감소할 것으로 예상한 가설 2를 지지하는 결과이다. 반면, Model 4에서 Exp_{t-1}의 회귀계수는 0.001로 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값으로 나타났다. 이를 통해 당기 수익과 전기 비용의 대응수준이 높을수록 정보비대칭이 높은 것을 확인하였다.

www.kci.go.kr

〈표 4〉 수익비용대응과 정보비대칭

Panel A: VOLA

$$VOLA_t = \beta_0 + \beta_1 MAT(EXP_{t-1} \text{ or } EXP_t \text{ or } EXP_{t+1}) + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 LEV_t + \beta_4 FOR_t + \beta_5 BETA_t + \beta_6 TURN_t + \Sigma IND + \Sigma YD + \varepsilon_t$$

Variables	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4	
	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.
Intercept	0.043	(22.55)***	0.045	(23.07)***	0.043	(22.7)***	0.044	(22.53)***
EXP_{t-1}	0.002	(4.45)***					0.001	(3.05)***
EXP_t			**-0.001**	**(-3.95)***			**-0.001**	**(-2.44)***
EXP_{t+1}					0.000	(0.01)	-0.001	(-1.00)
SIZE	-0.001	(-12.85)***	-0.001	(-13.09)***	-0.001	(-12.97)***	-0.001	(-12.92)***
LEV	0.011	(22.03)***	0.011	(22.06)***	0.011	(22.34)***	0.011	(21.94)***
FOR	0.001	(1.43)	0.002	(1.60)	0.001	(1.48)	0.001	(1.49)
BETA	0.002	(10.20)***	0.002	(10.49)***	0.002	(10.22)***	0.002	(10.36)***
TURN	0.002	(59.24)***	0.002	(59.12)***	0.002	(59.67)***	0.002	(58.97)***
ΣIND	Included		Included		Included		Included	
ΣYD	Included		Included		Included		Included	
Adj. R^2	0.502		0.501		0.500		0.502	
F-value	1182.77***		1181.35***		1176.15***		888.37***	

Panel B: SPREAD

$$SPREAD_t = \beta_0 + \beta_1 MAT(EXP_{t-1} \text{ or } EXP_t \text{ or } EXP_{t+1})_t + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 LEV_t + \beta_4 FOR_t + \beta_5 BETA_t + \beta_6 TURNOVER_t + \beta_7 HIGHLOW_t + \beta_8 TICK_t + \Sigma IND + \Sigma YD + \varepsilon_t$$

Variables	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4	
	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.
Intercept	0.054	(67.37)***	0.055	(66.68)***	0.054	(67.39)***	0.055	(66.14)***
EXP_{t-1}	0.000	(2.28)***					0.000	(1.24)
EXP_t			**0.000**	**(-2.73)***			**0.000**	**(-1.86)***
EXP_{t+1}					0.000	(0.84)	0.000	(0.15)
SIZE	-0.002	(-63.01)***	-0.002	(-63.11)***	-0.002	(-63.03)***	-0.002	(-63.03)***
LEV	-0.001	(-3.05)***	-0.001	(-3.06)***	-0.001		-0.001	(-3.11)***
FOR	0.002	(4.86)***	0.002	(4.96)***	0.002	(4.91)***	0.002	(4.93)***
BETA	0.000	(4.88)***	0.000	(5.09)***	0.000	(4.89)***	0.000	(5.03)***
TURN OVER	-0.129	(-38.27)***	-0.129	(-38.30)***	-0.129	(-38.21)***	-0.129	(-38.32)***
HIGH LOW	0.065	(18.13)***	0.065	(18.10)***	0.065	(18.27)***	0.065	(18.04)***
TICK	0.001	(23.95)***	0.001	(24.00)***	0.001	(23.90)***	0.001	(23.97)***
ΣIND	Included		Included		Included		Included	
ΣYD	Included		Included		Included		Included	
Adj. R^2	0.476		0.477		0.476		0.477	
F-value	802.54***		803.08***		801.46***		642.58***	

1) 변수설명은 〈표 1〉과 같음.

2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타냄.

www.kci.go.kr

추가로 기업규모(SIZE)는 유의한 음(-)의 회귀계수를 가지는 것으로 나타나 기업규모가 클수록 정보비대칭이 낮은 것을 확인하였다. 부채비율(LEV)은 유의한 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타났으며 정보비대칭에 영향을 미치는 체계적위험(BETA)과 주식거래회전율(TURN)은 각각 유의한 양(+)의 회귀계수를 가지는 것으로 나타났다.

<표 4>의 Panel B는 정보비대칭을 SPREAD로 측정하고 수익비용대응수준이 정보비대칭에 미치는 영향을 분석한 결과이다. 연구 결과, Model 2에서 당기 수익과 당기 비용의 대응수준(Exp_t)의 회귀계수는 유의한 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타났으며, 당기 수익과 전기, 당기, 차기 비용의 대응수준을 모두 포함한 Model 4에서도 Exp_t의 회귀계수는 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값을 가지는 것을 확인하였다. 즉, 수익비용대응수준이 높을수록 정보비대칭이 낮아질 것으로 예상한 가설 2를 지지하는 결과이다.

통제변수로 포함한 SIZE와 LEV는 유의한 음(-)의 회귀계수를 가지는 것으로 나타나 기업규모와 부채비율이 클수록 정보비대칭이 낮아지는 것을 확인하였다. 이외에 거래유동성을 측정한 TURNOVER의 회귀계수는 유의한 음(-)의 값을 가지는 것으로 나타났다. 주가변동성을 통제하기 위해 포함한 HIGHLOW는 유의한 양(+)의 회귀계수를 가지는 것으로 나타났다.

이상의 결과를 종합하면, 통계적인 유의성 및 회귀계수의 방향이 모두 예상과 일치하는 것을 확인하였다. 수익비용대응수준이 높은 경우, 즉, 수익과 비용 간의 동시적 상관관계가 높은 경우 이익의 질이 높아지게 되며 정보환경에 대한 불확실성이 감소하게 된다. 이에 따라 수익비용대응수준이 높은 기업의 회계정보를 이용하는 시장참여자들은 당기의 이익에 포함된 경제적 사건이 주가에 반영되어 정보비대칭이 낮은 환경에서 의사결정을 할 것으로 판단된다.

다. 민감도 분석 결과

수익비용대응수준을 측정하기 위해 Bandyopadhyay et al.(2010)의 방법을 차용하여 아래의 식(8-1) - 식(8-4)을 통해 당기 수익과 전기, 당기, 차기 비용의 대응수준을 측정하였다.

$$REV_t = \alpha_0 + \alpha_1 EXP_{t-1} + \alpha_2 EXP_t + \alpha_3 EXP_{t+1} + \varepsilon_t \quad \text{식(8-1)}$$

$$REV_t = \alpha_0 + \alpha_1 EXP_t + \alpha_2 EXP_{t+1} + \varepsilon_t \quad \text{식(8-2)}$$

$$REV_t = \alpha_0 + \alpha_1 EXP_{t-1} + \alpha_2 EXP_{t+1} + \varepsilon_t \quad \text{식(8-3)}$$

$$REV_t = \alpha_0 + \alpha_1 EXP_{t-1} + \alpha_2 EXP_t + \varepsilon_t \quad \text{식(8-4)}$$

단, 변수의 정의는 식(1)과 같음.

www.kci.go.kr

위의 식(8-1) - 식(8-4)를 통해 과거 10년 간 자료를 사용하여 기업-연도별 전기, 당기, 차기의 비용이 당기 수익을 설명하는 정도를 측정하였다. 식(8-1) - 식(8-4)로부터 산출된 수정R^2를 RevA, RevP, RevN, RevF로 각각 정의하고 아래의 식을 통해 수익비용대응수준을 측정하였다.

$$ExpP = RevA - RevP \quad \text{식(9-1)}$$

$$ExpN = RevA - RevN \quad \text{식(9-2)}$$

$$ExpF = RevA - RevF \quad \text{식(9-3)}$$

단, RevA는 식(8-1)에서 산출한 수정R^2; RevP는 식(8-2)에서 산출한 수정R^2; RevN는 식(8-3)에서 산출한 수정R^2; RevF는 식(8-4)에서 산출한 수정R^2.

ExpP의 값이 클수록 당기 수익과 전기 비용의 대응수준이 높은 것을 의미하며 ExpN의 값이 클수록 당기 수익과 당기 비용의 대응수준이 높은 것을, ExpF의 값이 클수록 당기 수익과 차기 비용의 대응수준이 높은 것을 의미한다. Bandyopadhyay et al.(2010)의 방법을 차용하여 측정한 수익비용대응수준을 사용하여 주요 가설을 검증하였다.

분석결과는 다음과 같다. <표 5>는 수익비용대응수준이 높을수록 이익적시성이 높을 것으로 예상한 가설1을 검증한 결과이다. 분석결과, 이익적시성을 RevSlope로 측정하여 종속변수로 사용한 경우, ExpN의 회귀계수는 0.045로 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값으로 나타났다. 이는 당기 수익과 당기 비용의 대응수준(ExpN)이 높을수록 이익적시성이 증가할 것이라는 가설 1이 지지하는 결과이다. 이익적시성을 $RevR^2$ 또는 $ErcR^2$로 측정하여 분석한 결과도 ExpN의 회귀계수는 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값으로 나타났다.

〈표 5〉 수익비용대응과 이익적시성의 관계: ExpN의 경우

Variable	RevSlope		$RevR^2$		$ErcR^2$	
	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.
ExpP	-0.019	(-0.55)	-0.028	(-1.08)	-0.017	(-0.66)
ExpN	**0.045**	**(3.63)*** **	**0.029**	**(3.17)*** **	**0.041**	**(4.56)*** **
ExpF	0.168	(4.14)***	-0.028	(-0.90)	-0.058	(-1.94)*
Control Variables	Included		Included		Included	
Adj. R^2	0.01		0.01		0.02	
F-value	9.36***		14.71***		23.33***	

1) 변수설명은 〈표 1〉과 같음. 단, ExpP = 식(9-1)로 산출된 당기 수익과 전기 비용의 대응수준; ExpN = 식(9-2)로 산출된 당기 수익과 당기 비용의 대응수준; ExpF = 식(9-3)으로 산출된 당기 수익과 차기 비용의 대응수준.

2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타냄.

www.kci.go.kr

<표 6>는 수익비용대응수준이 높을수록 정보비대칭이 감소할 것으로 예상한 가설 2를 검증한 결과이다. 정보비대칭을 VOLA로 측정하여 분석한 경우 당기 수익과 당기 비용의 대응수준을 측정한 ExpN의 회귀계수는 -0.001로 1% 수준에서 유의한 값으로 나타났다. 이는 수익비용대응수준이 높을수록 정보비대칭이 감소할 것으로 예상한 가설 2를 지지하는 결과이다[1].

〈표 6〉 수익비용대응과 정보비대칭의 관계: ExpN의 경우

Variable	VOLA		SPREAD	
	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.
ExpP	0.003	(4.09)***	0.001	(3.30)***
ExpN	**-0.001**	**(-4.42)*** **	**0.000**	**(0.53)**
ExpF	0.004	(4.30)***	0.001	(1.93)*
Control Variables	Included		Included	
Adj. R^2	0.51		0.48	
F-value	903.72***		645.48***	

1) 변수설명은 〈표 5〉와 같음.

2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타냄.

라. 추가 분석 결과

K-IFRS의 도입으로 공정가치 평가에 기반한 회계처리 방식으로 변화하면서 재무상태 정보에 더 많은 관심을 가지게 되었다. 하지만 공정가치 평가를 포함한 자산과 부채의 가치변화에 초점을 맞춘 재무상태 중심의 정보는 수익비용대응원칙을 약화시키는 문제점을 안고 있으며 수익비용대응을 훼손시켜 이익의 질을 감소시킨다(Dichev and Tang 2008; 백원선 2011a; 백원선 2011b; 현정훈 등 2014). 따라서 K-IFRS 도입 전후를 구분하여 수익비용대응수준이 이익적시성과 정보비대칭에 영향을 미치는지 분석하였다[2].

<표 7>은 수익비용대응수준이 이익적시성에 미치는 영향을 분석한 결과이다. Panel A는 IFRS 도입 전 기간을 대상으로 분석한 결과로 Exp_t의 회귀계수는 유의한 양(+)의 값을 가지는 것을 확인하였다. 또한 IFRS 도입 후 기간을 대상으로 분석한 Panel B의 결과에서도 Exp_t의 회귀계수는 유의한 양(+)의 값을 가지는 것을 확인하였다. 이러한 결과는 IFRS 도입 이후 수익비용대응원칙에 따른 손익 정보보다 재무상태 정보에 더 많은 관심을 기울이고 있지만 여

1) 정보비대칭의 대용치로 SPREAD를 사용한 경우 가설을 지지하는 결과를 확인할 수 없었다. 이는 SPREAD의 경우 다양한 시장참여자들의 매도-매수호가로 측정된 변수로 SPREAD에 영향을 미쳤을 경제적 사건을 모두 통제하지 못한 결과로 판단된다.

2) IFRS 조기도입 기간인 2009년 이전을 IFRS 도입 전, 2011년 이후를 IFRS 도입 후로 구분하였다. IFRS 도입 전 3,575개의 표본을 대상으로 분석하였으며, 도입 후 3,009개의 표본을 대상으로 분석하였다. 조기도입 기간은 분석에서 제외하였다.

www.kci.go.kr

전히 수익비용대응수준이 이익적시성에 영향을 미치고 있음을 의미한다.

〈표 7〉 수익비용대응과 이익적시성의 관계: IFRS도입

Panel A: IFRS도입 전

Variable	RevSlope		$RevR^2$		$ErcR^2$	
	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.
EXP_{t-1}	0.022	(0.67)	0.031	(1.65)*	-0.011	(-0.6)
EXPt	**0.063**	**(1.97)****	**0.058**	**(3.19)*****	**0.036**	**(2.03)****
EXP_{t+1}	0.033	(0.86)	0.047	(2.15)**	-0.011	(-0.51)
Control Variables	Included		Included		Included	
Adj. R^2	0.01		0.01		0.03	
F-value	3.78***		7.01***		14.88***	

Panel B: IFRS도입 후

Variable	RevSlope		$RevR^2$		$ErcR^2$	
	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.
EXP_{t-1}	0.025	(1.41)	0.001	(0.05)	0.018	(0.77)
EXPt	**0.042**	**(3.45)*****	**0.038**	**(2.32)****	**0.041**	**(2.61)*****
EXP_{t+1}	-0.009	(-0.45)	0.075	(2.74)***	0.08	(3.07)***
Control Variables	Included		Included		Included	
Adj. R^2	0.03		0.01		0.01	
F-value	13.79***		5.72***		5.79***	

1) 변수설명은 〈표 1〉과 같음. 단, IFRS = IFRS도입 이전이면 0, 이후면 1.
2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타냄.

<표 8>은 수익비용대응수준이 정보비대칭에 미치는 영향을 분석한 결과이다. Panel A는 IFRS 도입 전 기간을 대상으로 분석한 결과로 주요 독립변수에서 유의한 값을 확인할 수 없었다. 하지만 IFRS 도입 후 기간을 대상으로 분석한 Panel B의 결과에서 Exp_t의 회귀계수는 유의한 음(-)의 값을 가지는 것으로 나타나 IFRS 도입 이후 수익비용대응수준이 높을수록 정보비대칭이 감소하는 것을 확인하였다. 이는 수익비용대응수준이 시장참여자들의 정보환경에 영향을 미치고 있음을 확인하는 결과이다.

이상의 연구결과에 따르면 IFRS 도입 후 IFRS 도입 이후 수익비용대응원칙의 중요성은 감소하였으나 수익비용대응수준이 이익적시성과 정보비대칭에 영향을 미치고 있기 때문에 여전히 중요한 정보임을 확인하였다.

www.kci.go.kr

〈표 8〉 수익비용대응과 정보비대칭의 관계: IFRS도입

Panel A: IFRS도입 전

Variable	VOLA		SPREAD	
	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.
EXP_{t-1}	0.001	(2.09)**	0.000	(1.65)*
EXPt	**-0.001**	**(-1.19)**	**0.000**	**(-1.46)**
EXP_{t+1}	-0.001	(-1.27)	0.000	(-0.24)
Control Variables	Included		Included	
Adj. R^2	0.45		0.48	
F-value	372.01***		330.15***	

Panel B: IFRS도입 후

Variable	VOLA		SPREAD	
	Coeff.	t-stats.	Coeff.	t-stats.
EXP_{t-1}	0.002	(3.07)***	0.000	(-1.82)*
EXPt	**-0.001**	**(-3.25)*** **	**-0.001**	**(-5.21)*** **
EXP_{t+1}	0.000	(-0.57)	0.000	(0.09
Control Variables	Included		Included	
Adj. R^2	0.58		0.55	
F-value	519.58***		372.87***	

1) 변수설명은 〈표 1〉과 같음.
2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 나타냄.

V. 결론 및 한계점

공정가치 평가에 기반 한 회계처리 방식을 강조하는 한국채택제회계기준(K-IFRS)의 도입으로 수익비용대응원칙의 중요성이 감소하고 있는 추세이다(Dichev and Tang 2008; 백원선 2011a). 그러나 당기 수익에 대응되는 당기 비용을 보고하는 것을 기반으로 한 수익비용대응원칙에 충실한 회계이익 정보는 시장참여자들에게 중요한 정보요소이다. 선행연구에 따르면 수익비용대응의 적절성은 이익품질과도 유의한 상관관계를 보이고 있으며 당기 수익과 당기 비용의 연관성이 작아지는 반면에 전기 또는 차기 비용과의 연관성이 커져 시간이 지남에 따라 수익비용대응정도가 지속적으로 훼손되고 있음을 보고하고 있다(Dichev and Tang 2008; 백원선 2011a; 백원선 2011b). 또한 당기 수익과 당기 비용 간의 대응수준과 이익변동성 및 이익지속성 간에 체계적인 관계가 존재하는 것으로 알려져 있다(Dichev and Tang 2008). 하지만 발

www.kci.go.kr

생주의회계 하에서 경영자가 의도적으로 또는 비의도적으로 당기 수익과 당기 비용을 당기에 인식하지 않는 경우가 발생한다. 수익비용대응원칙에 따라 수익창출을 위해 발생한 비용이 해당 수익이 보고되는 기간에 인식되어야 하지만 다양한 기업 환경과 회계기준의 특성에 의하여 당기 비용을 전기 비용으로 인식하거나 차기 비용을 인식하는 등 상황에 따라 차별적인 수익비용대응 패턴이 나타난다(백원선 2012).

기업이 당기의 비용을 전기에 인식하거나 차기에 인식하는 등 당기의 이익에 당기에 발생한 경제적 사건을 적절하게 반영하지 않는 경우 당기 이익을 통해 정보가 적시에 보고되지 않는 이익적시성 문제가 발생한다. 또한 당기 이익을 통해 당기의 경제적 사건 정보가 제공하지 않아 시장참여자들 간의 정보비대칭 문제가 심화될 것으로 예상된다. 이에 따라 본 연구는 수익비용대응수준이 이익적시성과 정보비대칭에 미치는 영향을 검증하였다.

분석결과는 다음과 같다. 첫째, 수익비용대응수준이 높을수록 이익적시성이 높은 것을 확인하였다. 이는 수익비용대응수준이 높은 기업의 경우 당기 이익에 경제적 사건 정보가 적절하게 포함된 결과로 판단된다. 둘째, 수익비용대응수준이 높을수록 정보비대칭이 낮은 것을 확인하였다. 이러한 결과는 수익비용대응수준이 높을수록 당기 이익에 당기의 사건정보가 적절하게 전달되어 시장참여자들 간의 정보비대칭이 감소하게 된 결과이다.

본 연구의 결과는 공정가치에 기반한 재무상태 중심의 기준으로 변화하면서 오랫동안 사용해온 수익비용대응원칙의 중요성에 대한 관심이 감소하고 있는 현 시점에서 수익비용대응원칙의 중요성에 대해 재고할 수 있는 단서를 제공한다는 점에서 회계기준제정자들과 회계실무자들에게 시사점을 제공할 것으로 기대된다. 또한 시장참여자들이 의사결정시 참고하게 되는 당기 이익에 대한 정보를 당기 수익과 당기 비용으로 구분하고, 당기 수익과 전기 또는 차기의 비용이 대응되는 의도적 또는 비의도적 상황으로 수익비용대응수준이 이익적시성과 정보비대칭에 영향을 미친다는 결과를 제시함으로써 당기 이익의 구성요소를 주의깊게 살펴보기 위한 실무적 시사점을 제공했다는 점에서 공헌점이 있다.

다만, 분석과정에서 수익비용대응수준에 영향을 미쳤을 경제적 사건을 모두 포함하지 못했다는 점과 이익적시성과 정보비대칭을 나타내는 지표의 측정오류로 인하여 연구결과의 안정성이 일부 훼손될 수 있다는 점에서 한계점을 가지고 있다.

본 연구자는 한국공인회계사회의 논문편집위원회가 제정·공표한 「학술지 연구윤리규정」을 엄정히 준수하였습니다.

www.kci.go.kr

【 참 고 문 헌 】

김도윤·백원선·이보미, “부채비율과 과잉투자성향이 수익비용대응에 미치는 영향”, 「회계학연구」 제42권 제3호, 2017, pp.1-36.

노밝은·이세용, “수익비용대응과 회계정보에 대한 시장반응”, 「회계학연구」 제37권 제3호, 2012, pp.345-375.

노밝은, “수익비용대응과 재무분석가의 이익예측정확성”, 「회계저널」제22권 제4호, 2013, pp.213-238.

박성진·백원선, “수익비용대응이 회계정보의 증분 가치관련성과 상대적 주가배수에 미치는 영향”, 「회계학연구」 제38권 제1호, 2013, pp.173-208.

박지혜·조중석, “기업집단 지배구조의 특성이 계열회사의 정보비대칭과 주가동조화에 미치는 영향”, 「회계학연구」 제40권 제4호, 2015, pp.285-326.

백원선, “회계환경의 변화와 수익비용대응원칙”, 「경영학연구」 제40권 제1호, 2011a, pp.57-77.

백원선, “수익비용대응원칙과 이익의 질”, 「회계학연구」 제36권 제2호, 2011b, pp.101-127.

백원선, “비용의 가속 또는 지연인식, 이익변동성 및 이익지속성”, 「회계학연구」제37권 제2호, 2012, pp.99-127.

백원선·박성진, “기업수명주기, 수익비용대응 및 차별적 비용인식”, 「회계학연구」 제38권 제2호, 2013, pp.215-245.

이상수·고재민·조정은·최수영, “수익비용대응수준이 재무분석가의 허딩에 미치는 영향”, 「회계연구」 제18권 제2호, 2013, pp.209-251.

장하성·옥진호, “한국증권시장에서의 스프레드에 관한 연구: 결정요인과 하루중의 행태에 관한 실증분석”, 「재무연구」 제11호, 1996, pp.21-63.

조중석·조문희, “발생액 변동이 정보비대칭, 이익예측과 자본비용에 미치는 영향”, 「회계저널」 제19권 제3호, 2010, pp.175-199.

현정훈·안태식·오승빈·조형진, “수익비용대응의 변화: 재무구조의 영향에 대한 분석”, 「회계학연구」제39권 제1호, 2014, pp.43-76.

Amihud, Y. and H. Mendelson. "Asset pricing and the bid-ask spread", *Journal of Financial Economics* 17, No.2, 1986, pp.223-249.

Beaver W., R. Lambert and S. Ryan. "The information content of security prices: a second look.", *Journal of Accounting and Economics* 9, No.2, 1987, pp.223-249.

Bessembinder, H. "Issues in assessing trade execution costs.", *Journal of Accounting and Economics* 9, No.2, 2003, pp.233-257.

Bushman, R., Q. Chen, E. Engel and A. Smith. "Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems.", *Journal of Accounting and Economics* 37,

www.kci.go.kr

2004, pp.167-201.

Collins, D., E. Maydew, and I. Weiss. "Change in the value-relevance of earnings and book values over the past forth years.", *Journal of Accounting and Economics* 37, No.1, 1997, pp.39-67.

Dadalt, P., G. D. Gay, and J. Nam. "Asymmetric information and corporate derivatives use.", *Journal of Futures Markets* 37, No.3, 2002, pp.241-267.

Dichev, I. and V. Tang. "Matching and the changing properties of accounting earnings over the last 40 years.", *The Accounting Review* 83, 2008, pp.1425-1460.

Donelson, D. C., R. Jennings, and J. McInnis. "Changes over time in the revenue-expense relation: Accounting or Economics?", *The Accounting Review* 86, 2011, pp.945-974.

Ertimur, Y., Livnat, J., and M. Makrtikainen. "Differntial market reactions to revenue and expense surprises.", *Review of Accounting Studies* 8, 2003, pp.185-211.

Francis, J., Schipper, K., "Have financial statements lost their relevance?", *Journal of Accounting Research* 37, 1999, pp.319-352.

Jensen, M. and W. Meckling. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure.", *Journal of Financial Economics* 3, No.4, 1976, pp.305-360.

Kim, O., and R. E. Verrecchia, "Market liquidity and volume around earnings announcements.", *Journal of Accounting and Economics* 17, 1994, pp.41-67.

Lang, M. and R. Lundholm, "Cross sectional determinants of analyst rating of corporate disclosures." *Journal of Accounting Research* 31, 1993, pp.246-271.

Leuz, C., and R. Verrecchia, "The economic consequences of increased disclosure." *Journal of Accounting Research* 38, 2000, pp.91-124.

Paton, W. and A. Littleton, "An introduction to corporate accounting standards." *American Accounting Association*, 1940.

www.kci.go.kr

The Effect of Revenue-Expenses Matching on Timeliness and Information Asymmetry

Park, Ji-Hye* / Cho, Joong-Seok** / Park, Hyung-Ju***

ABSTRACT

Recently, K-IFRS was adopted in Korea and this new accounting standards emphasize the statement of financial situation. Under the newly adopted accounting rules, we study how this change affects the revenue and expense recognition, the income statement relation and its implications of this recognition. In the preparation of financial statements, current revenue and expenses should be recognized neutrally. However, due to the characteristics of various corporate environments and flexible accounting standards, it is possible for managers to differentiate the revenue and expenses recognition. Managers can recognize the revenue and expenses discretionally and it could affect market participants and influence their decisions.

If a company recognizes the revenue and expenses not properly and instead mismatches them in other periods, the economic events of the current period cannot be reported correctly and lose the information implications of it. As a result, market participants who use accounting information of companies with the well matched revenue-expenses recognition can make better decisions. However, market participants using accounting information of companies with the poorly matched recognition cannot adequately digest and interpret the events. Therefore, we expect that earning quality and information environment of the poorly matched firms deteriorate.

Specifically, this study examines the effect of the revenue-expenses matching on earnings timeliness and information asymmetry. Following the research model of Dichev and Tang (2008), we measure the level of the revenue-expenses matching. The results of our empirical analyses are as follows. First, it shows that the revenue-expenses matching positively affects earnings quality. Earnings of firms with a higher level of the revenue-expenses matching are reflected in the market in a more timely manner. Second, we also find firms with a higher level of matching enjoy lower information asymmetry in the market. These results suggest that the level of the revenue- expenses matching positively affects earnings quality and reduces information asymmetry. Our results show the importance and implications of the revenue-expenses matching for accounting standards setters and accounting practitioners.

Key Words : Information asymmetry, revenue-expenses matching, timeliness

* Part-time Lecturer, School of Business, Hanyang University(Primary author), E-mail : jihpark@hanyang.ac.kr
** Professor, School of Business, Hanyang University(Corresponding author), E-mail : joongseok@hanyang.ac.kr
*** Ph. D. Student, School of Business, Hanyang University(Co-author), E-mail : phj820@hanyang.ac.kr

www.kci.go.kr

www.kci.go.kr