

## 감사보고서의 강조사항 유형별 감사보고시차\*

정남철(주저자)

홍익대학교 경영대학  
(jnc1208@hongik.ac.kr)

김현아(교신저자)

한국기술교육대학교 산업경영학부  
(kukolo@koreatech.ac.kr)

최진욱(공저자)

고려대학교 경영대학  
(jwc87@korea.ac.kr)

본 연구는 감사보고서의 강조사항 기재가 감사보고시차와 관련성을 갖는지를 살펴보고, 이러한 관련성이 강조사항 유형별로 차별적인 결과를 나타내는지를 검토함으로써 재무정보이용자들의 합리적인 의사결정에 중요한 강조사항이 무엇인지에 대한 정보를 제공하고자 한다. 강조사항은 주로 부정적인 정보를 전달하기 때문에 경영자와 감사인 간의 갈등상황을 야기하여 감사보고서일을 지연시키는 방향으로 영향을 미친다(박종성 외 2011). 따라서 감사보고시차와 유의한 양(+)의 관련성을 갖는 강조사항일수록 높은 위험과 관련될 가능성이 크다.

강조사항문단 기재가 변경 시행된 2014년부터 2016년까지 3,210개 기업-연도 표본을 이용한 분석결과, 최근 사업연도에도 감사보고서 강조사항 기재가 감사보고시차와 유의한 정(+)의 관련성을 갖는 것으로 나타났다. 특히 강조사항문단 중 계속기업 불확실성, 회계변경 및 보고기간 후 사건에 대해서만 유의한 관계가 나타나 이들 강조사항에 대해서는 정책당국과 정보이용자들의 주의를 필요함을 확인하였다.

본 연구결과는 강조사항 유형별로 기업위험과의 관련성이 차별적으로 나타남을 보였다는 점에서 의의를 가지며, 계속기업 불확실성, 회계변경 및 보고기간 후 사건과 관련된 강조사항이 감사대상 회사의 높은 위험과 관련되는 만큼 규제기관의 관심과 감독이 필요함을 제기하였다는 점에서 주된 공헌점이 존재한다.

주제어: 감사보고서, 강조사항, 계속기업, 보고기간 후 사건, 감사보고시차

### 1. 서론

본 연구는 감사보고서 강조사항과 감사보고시차와의 관련성을 분석한다. 구체적으로 강조사항과 감사보고서 발행시차 간의 유의한 관련성을 밝힌 박종성 외(2011)를 확장하여 신국제감사기준(New International Standards on Auditing, 이하 'New ISA')이 적용되는 2014년 이후에도 강조사항 기재 여부가 감사보고시차에 영향을 미치는지를 살

펴보고, 강조사항 유형별로 감사보고시차에 미치는 영향이 차별적인지 여부를 검토한다. 이를 통해 재무정보이용자들이 감사보고서를 이용하는데 있어 어떤 강조사항에 대해 면밀한 검토가 필요한지에 대한 정보를 제공하고자 한다.

감사기준서 706 문단 7에 따르면 강조사항문단(emphasis of matter paragraph)은 “재무제표에 적절하게 표시되거나 공시되어 있지만, 이용자가 재무제표를 이해하는 데 근본이 될 정도로 중요한 사항이라고 판단되어 감사인이 이러한 사항을 언급하

는 감사보고서에 포함된 문단”으로 정의된다. 강조사항은 기존 회계감사기준에서도 ‘특기사항’으로 감사의견 문단 다음에 기재하도록 요구되어 왔기 때문에 New ISA에서 새롭게 적용되는 기준은 아니다. 그러나 아래의 언론보도뿐 아니라 최근 회계감사기준 개정에서도 강조사항을 감사보고서 전반부에 배치시키는 등 강조사항의 정보가치를 증대시키려는 노력이 계속되고 있다.<sup>1)</sup>

금감원 “감사의견 적정, 재무양호 의미 아냐”

(매일경제 2017. 3. 30.)

…… 금감원에 따르면 2014회계연도 기준 상장법인 1848개사 중 99.1%가 적정 의견을 받았지만, 이 중 2.7%인 50개사는 2년도 안 돼 상장폐지됐다. 김상원 회계조사국장은 “감사 적정 의견이 기업의 재무건전성이

양호하다는 것을 보장하지 않는다”고 강조했다. 감사인이 기재한 ‘강조사항’을 참고하는 게 도움이 된다는 게 금감원 설명이다. 기업과 관련된 중대한 불확실성, 특수관계자와의 중요한 거래, 영업환경 변경 등에 관한 사항이 적혀 있어 투자 결정에 도움이 될 수 있다.

이러한 노력에도 불구하고, 감사보고서에 강조사항을 포함하는 비율은 2000년대 초반 이후로 지속적으로 감소되고 있어 감사인이 정책당국의 의도에 부응하는지를 판단하기 어렵다.<sup>2)</sup> 또한 감사기준서 706에서 강조사항문단이 필요할 수 있는 상황들을 예시적으로 열거하고 있으나,<sup>3)</sup> 윤승환과 황인태(2015)가 밝힌 바와 같이 감사인들 간에도 강조사항 기재여부에 대해 의견이 일치되지 않는다. 이와 더불어 다수의 국내 선행연구도 대부분 계속기업 불

1) 감사보고서 기재사항 신·구 비교

현행	개정안
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 재무제표에 대한 보고</li> <li>▪ 재무제표에 대한 경영진의 책임</li> <li>▪ 감사인의 책임</li> <li>▪ 감사의견</li> <li>▪ (강조사항)</li> <li>▪ (기타사항)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 감사의견</li> <li>▪ 감사의견근거</li> <li>▪ (계속기업 관련 중요한 불확실성)</li> <li>▪ (강조사항)</li> <li>▪ 핵심감사사항</li> <li>▪ (기타사항)</li> <li>▪ 재무제표에 대한 경영진과 지배기구의 책임</li> <li>▪ 재무제표에 대한 감사인의 책임</li> <li>▪ 업무담당이사 이름</li> </ul>

(금융위원회 “핵심감사제 전면 도입 등을 위한 회계감사기준 개정(2017.12.20.)”)

2) 윤승환과 황인태(2015)에 따르면 2000년대 초 강조사항 기재비율은 약 89%에 달했으나, 그 비율이 지속적으로 감소하여 2012년과 2013년에는 각각 25.6%와 22.4%로 낮아졌으며, 금융감독원 최근 보도자료(2015.7.17., 2017.8.14.) 상 2014년과 2015년의 비율은 약 19%인 것으로 나타났다.

3) 감사기준서 706 문단 A4

보론 1은 감사인이 특정한 상황에서 감사보고서에 강조사항문단을 포함하도록 하는 구체적인 요구사항을 포함하는 감사기준서들을 식별한다. 이러한 상황은 다음과 같다.

- 법규에 의해 규정된 재무보고체계가 그것이 법규에 의해 규정되었다는 사실을 제외하면 수용가능하지 않았을 경우
- 재무제표가 특수목적체계에 따라 작성되었음을 이용자에게 주의를 환기시키기 위한 경우
- 감사보고서일 이후 감사인이 알게 된 사실로 인하여 감사인이 새로운 또는 수정된 감사보고서를 제공한 경우(즉, 후속사건)

감사기준서 706 문단 A5

감사인이 강조사항문단을 포함시킬 필요가 있다고 고려할 수 있는 상황은 예를 들어 다음과 같다.

- 예외적인 소송이나 규제조치의 미래 결과에 대한 불확실성
- 재무제표일과 감사보고서일 사이에 발생한 유의적인 후속사건
- 재무제표에 중요한 영향을 미치는 새로운 회계기준을 조기적용(허용된 경우)하는 경우
- 해당 기업의 재무상태에 유의적인 영향을 미쳤거나 계속해서 영향을 미치고 있는 주요 재해

확실성 관련 강조사항이 재무보고품질에 미치는 영향 및 정보효과에 집중되어 있어 강조사항 중 어떤 유형이 재무정보 이용자들에게 실질적으로 도움이 되는지에 대한 실마리를 제공하지 못하고 있다(이윤원 과 박홍철 2003; 김학운 외 2013; 김학운 2013, 2014 등).

강조사항 기재가 재무정보 이용자의 주의를 환기시켜 감사보고서의 유용성을 증대시키기 위해 도입되었음을 고려할 때 어떤 강조사항이 이러한 목적에 부합되는지를 살펴보는 것은 중요한 연구 질문이다. 왜냐하면 광범위한 강조사항문단의 이용은 오히려 감사인이 강조하고자 하는 사항의 유용성을 감소시킬 수 있기 때문이다. 이에 본 연구에서는 강조사항 유형별 감사보고시차와 관련성을 검토함으로써 정보 이용자가 보다 관심을 가져야 할 강조사항을 알아보고자 한다.

본 연구에서는 기업위험을 나타내는 지표로 감사보고시차(audit report lag)를 이용한다. 감사보고시차는 사업연도 종료일부터 감사보고서일 사이의 누적기간을 의미하며, 선행연구에 따르면 감사보고시차가 기업위험과 유의한 관련성을 갖는 것으로 보고되고 있다(장석진 외 2016 등). 이는 감사보고시차가 길수록 재무보고 적시성(timeliness)이 낮아져 정보의 유용성이 떨어지는 반면, 추가적인 감사노력(audit effort)의 투입에도 불구하고 재량적 발생액은 여전히 높은 것으로 나타나기 때문이다(노희천 외 2012; 김태동과 배창현 2016). 따라서 감사보고시차를 유의하게 증가시키는 강조사항은 기업위험과 밀접하게 관련될 가능성이 높기 때문에 재무정보 이용자들이 보다 관심을 갖고 살펴볼 필요가 있다.

강조사항은 금융감독원 보도자료('2016 회계연도 상장법인 감사보고서 분석' 2017.8.14.)와 감사기

준서 706 문단 A4와 A5를 참조하여 영업환경 및 지배구조의 변화, 특수관계자 거래, 계속기업, 소송, 회계변경, 수주산업, 보고기간 후 사건 및 기타의 8 가지 유형으로 구분할 수 있다. 이 중 계속기업 불확실성은 다수의 선행연구가 밝힌 바와 같이 기업위험과 관련성을 가질 것으로 기대된다(김미현 2013; 김학운 2013, 2014; 박종성 외 2015 등). 이와 더불어 회계변경은 재무제표의 재발행 가능성을 높이고(Czerney et al. 2014), 보고기간 후 사건의 경우 정원엔시스 2013년도 감사보고서를 포함한 다양한 사례에서 횡령이나, 기업개선작업 등 기업위험을 반영하고 있어 이 두 가지 강조사항도 감사보고시차를 증가시킬 것으로 예상된다. 그러나 다른 강조사항 유형에 대해서는 기업위험과의 관련성을 합리적으로 예측하기 어렵기 때문에 계속기업 불확실성, 회계변경 및 보고기간 후 사건을 제외한 강조사항 유형에 대해서는 별도의 가설을 설정하지 않고 실증분석을 실시하였다.

2014년부터 2016년까지 상장기업 3,210 기업-연도를 이용하여 실증분석 한 결과는 다음과 같다. 첫째, 감사보고서 강조사항 기재는 감사보고시차와 유의하게 정(+)의 관련성을 갖는 것으로 나타났다. 이는 박종성 외(2011)의 연구결과와 일관되며 New ISA가 적용되는 최근 사업연도에도 강조사항이 기업위험을 나타내는 중요한 정보임을 보여주는 결과이다. 특히 박종성 외(2011)의 대상기간인 2003년부터 2008년까지의 강조사항 기재비율이 50% 이상으로 상당히 높았음을 감안할 때, 최근 강조사항 기재비율이 20%(수주산업 제외)임에도 불구하고 유의한 결과가 유지된다는 것은 정책당국이 의도한 바와 같이 강조사항의 정보가치가 높은 것으로 해석할 수 있다. 또한 강조사항 기재와 감사보고시차 간의 유의한 관련성은 감사인이 위험에 대응하여 감사절

차 상에서 추가노력을 투입하고, 지배기구와의 커뮤니케이션을 수행한 결과로도 해석될 수 있다.

둘째, 강조사항 유형별 분석에서는 계속기업 불확실성, 회계변경 및 보고기간 후 사건 관련 강조사항이 감사보고서차와 유의하게 관련된 것으로 나타났다. 이는 강조사항 유형별 기업위험과의 관련성이 차별적임을 나타내는 결과로 계속기업 불확실성, 회계변경 및 보고기간 후 사건에 대해서는 투자자 및 정보이용자의 면밀한 검토가 필요함을 나타낸다. 추가적으로 강조사항 기재 표본만을 대상으로 분석한 경우와 성향점수매칭 표본 및 차분변수를 이용한 경우에도 주된 분석결과가 유지되는 것으로 나타났으며, 정보위험 변수와도 대체로 유의한 관련성을 보이고 있어 본 연구결과가 강건함을 확인할 수 있었다.

본 연구는 강조사항 유형별로 기업위험과의 관계가 차별적으로 나타남을 보였다. 점에서 공헌점을 갖는다. 선행연구는 강조사항 기재비율이 다소 높았던 과거 기간을 대상으로 강조사항 기재여부가 기업위험과 유의하게 관련성을 갖는다는 결과를 나타내고 있어 어떤 기업에 대해서 정보이용자들이 추가적인 관심을 갖고 면밀히 검토해야 하는지에 대해서 구체적인 결과를 제시하지 못한다. 본 연구는 강조사항 유형별로 감사보고서차와의 관련성을 분석함으로써 이러한 한계점을 극복하고, 나아가 계속기업 불확실성, 회계변경 및 보고기간 후 사건이 기업위험과 밀접하게 관련되어 있음을 밝혀 정보이용자들이 어떤 강조사항에 보다 집중해야 하는지에 대한 정보를 더욱 구체적으로 제공한다는 점에서 의의를 갖는다.

이와 더불어 본 연구결과는 기업위험과 중요한 관련성을 갖는 계속기업 불확실성, 회계변경 및 보고기간 후 사건에 대해서는 감사보고서 상에서 강조될 필요가 있음을 시사한다. 최근 계속기업 불확실성

관련 강조사항의 정보가치를 높이기 위한 일환으로 해당 내용의 감사보고서 전반부 배치와 관련한 회계 감사기준 개정은 본 연구결과를 고려할 때 감사보고서의 정보유용성을 높이기 위한 타당한 조치로 판단된다. 이와 더불어 감사기준서 706 문단 A6에 따라 광범위한 강조사항문단의 이용이 오히려 감사인의 커뮤니케이션의 효과를 저해할 수 있음을 고려할 때 기업위험을 나타내는 회계변경 및 보고기간 후 사건이 다른 강조사항과 같이 보고되는 것은 이들에 대한 정보유용성을 낮출 수 있기 때문에 감사보고서의 유용성을 제고하기 위해 상기의 두 강조사항 유형에 대해서도 별도로 강조하는 방안을 고려할 필요가 있다.

이하 본 연구는 다음과 같이 구성된다. 먼저 제II장에서는 본 연구와 관련한 선행연구를 검토하고 연구가설을 설정한다. 제III장에서는 구체적인 연구방법론을 제시하고, 제IV장과 제V장에서 각각 실증분석 결과와 추가분석 결과를 제시한다. 마지막으로 제VI장에서는 본 연구를 요약하고 공헌점, 한계점과 향후 연구방향을 기술한다.

## II. 선행연구 검토 및 가설설정

### 2.1 감사보고서의 강조사항에 관한 현황 및 선행연구

강조사항문단은 감사의견에는 영향이 없지만 재무제표를 이해하는데 중요하고 이용자의 주의를 환기시킬 필요성이 있다고 판단할 경우, 감사인이 감사절차 종료 후 감사의견의 형성 및 감사보고서 작성 단계에서 언급하는 사항이다. 강조사항은 종전(2013 사업연도 종료일까지 적용)의 회계감사기준 상 주석

사항에 기재된 내용을 강조하는 특기사항<sup>4)</sup>과 유사하나, 별도의 강조사항문단을 의견문단 바로 밑에 구분하여 표기한다는 점에서 차이점이 존재한다. 감사기준서 706의 문단 A4와 A5에 따르면 감사인은 예외적인 소송이나 규제조치에 따른 미래 결과의 불확실성이 존재하거나, 또는 새로운 회계기준을 조기 적용하는 상황 등이 발생할 경우 이러한 사항을 강조사항문단으로 포함시킬지 고려하여야 한다.

감사보고서상 별도의 강조사항문단으로 감사의견 전달의 표기방식이 변화된 2014년 이후 최근 3년간 상장회사의 강조사항 기재 현황은 <표 1>과 같다. <표 1>의 결과와 같이 최근 3개 사업연도 동안 약 19 ~ 27%의 상장회사에서 강조사항문단을 감사보

고서에 기재하고 있으며, 그 비중은 영업환경의 변화, 특수관계자와의 거래 및 계속기업 불확실성 등으로 나타나고 있다.

강조사항 또는 특기사항과 관련한 선행연구는 기재한 회사의 특성(전영순 외 2004; 김학운 2013)이나 투자자 반응(Elias and Johnston 2001; Bessel et al. 2003; 이윤원과 박홍철 2003; 김미현 2013; 박종성 외 2015) 또는 회계정보 유용성과의 관련성(김학운 외 2013; 김학운 2014)을 주로 분석하고 있다.

먼저 전영순 외(2004)는 위험회피성향이 높은 감사인일수록, 감사대상회사의 경영성고가 낮거나 재무위험이 높을수록 강조사항이 빈번하게 기재된다고

<표 1> 상장회사 강조사항 기재 현황

항목별 구분		2014 사업연도		2015 사업연도		2016 사업연도	
		기재건수	비율(%)	기재건수	비율(%)	기재건수	비율(%)
수주산업 핵심감사항목 <sup>5)</sup>		-	-	-	-	260	31.8
영업환경·지배구조 변화 (합병, 워크아웃 등)		46	7.6	158	25.8	185	22.6
중요한 거래 (특수관계자 거래 등)		193	31.7	170	27.8	160	19.5
중대한 불확실성	계속기업 불확실성	66	10.9	79	12.9	81	9.9
	소송 등	30	5.0	36	6.1	29	3.5
회계정책의 변경		121	19.8	99	16.2	59	7.3
기타		152	25.0	69	11.2	44	5.4
강조사항 합계		608	100.0	611	100.0	818	100.0
기재회사 수(비율)		358(19.4%)		396(19.7%)		564(27.1%)	
분석회사 수		1,848		2,002		2,081	

(자료출처: 금융감독원 보도자료 2017.8.14. 및 2015.7.17.)

4) 본 연구에서는 선행연구와 마찬가지로 강조사항과 특기사항을 혼용한다(윤승환과 황인태 2015).

5) 2016년 1월 중 한국공인회계사회의 감사·인증기준위원회에서 “회계감사실무지침 2016-1 수주산업 감사 시 특별 고려사항”을 제정하여 수주산업에 한하여 감사인의 감사절차 등을 핵심감사항목으로 기재할 것을 요구하고 있으며, 이에 따라 2016 사업연도부터 해당 업종에 속하는 회사의 감사보고서에 관련 강조사항문단이 기재되고 있다.

하였다. 그리고 김학운(2013)은 공격적인 회계처리 성향이 높은 기업과 계속기업 강조사항과의 관련성을 보고하였다. 또한 Gallizo and Saladrignes (2016)은 스페인 상장기업을 대상으로 재무적 위축보다는 손실의 기록할수록, 소규모 감사인으로부터 감사를 받을수록 계속기업 강조사항 문구를 기재할 확률이 높다는 연구결과를 제시하였다.

강조사항 기재에 대한 투자자 반응에 대한 선행연구는 주로 계속기업 강조사항에 초점을 맞추어, 계속기업 강조사항 기재는 음(-)의 주식수익률(이윤원과 박홍철 2003; Menon and Williams 2010; 김미현 2013), 높은 자기자본비용(Amin et al. 2014) 및 낮은 신용등급 및 높은 타인자본비용(박종성 외 2015)과 관련된다는 부정적인 결과를 제시하고 있다. 이와 달리 Bessel et al.(2003)은 호주 기업을 대상으로 계속기업 강조사항을 기재한 경우에 정보적 효과가 나타나지 않음을 보고한 바 있다. 또한 계속기업 강조사항의 기재는 낮은 이익지속성(김미현 2013), 높은 재량적 발생액 또는 이익조정(김학운 2013; 2014)과 관련성을 가지지만, 감사인이 이해관계자로부터의 손해배상위험위험을 낮추기 위하여 보수적인 회계처리를 요구한 결과 높은 보수주의 회계처리 성향을 나타낸다는 연구 결과(김학운 외 2013)도 존재한다. 이외에도 박종성 외(2011)의 연구는 감사보고서 특기사항 기재를 감사인과 경영자간 갈등 상황의 하나로 보고 특기사항 기재가 감사보고서 발행시차와 유의한 정(+)의 관련성을 갖는다는 연구결과를 제시한 바 있다.

한편, Costa and Funchala(2008)은 강조사항 문단과 감사인의 행태를 이론적으로 연구하여 온건한(moderate) 감사인의 경우 회사의 재무상태 등에 대한 결정적 확신을 갖지 못하거나 또는 열악한 재무상태에 대한 결정적 증거를 감추기 위한 상황에

서 한정 의견 등 대신 강조사항을 포함한 적정 의견을 표명함을 보인다 있다. Sirois et al.(2018)은 감사보고서 이용자의 정보 취득 행태를 eye tracking 기법으로 분석한 결과, 핵심감사사항이 감사보고서에 존재 시 투자자의 직접적인 주의를 끌고 있으나, 여러 가지의 핵심감사사항이 존재하는 경우에는 투자자의 잔여 재무제표의 항목에 대한 주의가 떨어진다는 분석 결과를 제시하였다. 윤승환과 황인태(2015)의 연구는 감사인의 강조사항 기재를 가장 포괄적으로 다룬 연구로서, 이들은 감사 실무에 임하는 감사인이 무엇을 강조사항으로 기재할 지에 관한 인식의 사전적 일치 여부, 특정 사실 발견 시 이를 강조사항으로 기재할지 여부에 대한 의견 일치 여부, 계속기업의 가정 불확실성 발견 시 이를 감사보고서에 어떻게 반영할지에 대한 의견 일치 여부를 면담 및 설문조사를 통하여 조사하였다. 조사 결과, 국내 감사실무 전문가 사이에 상기 3가지 사항에 대한 의견 일치가 사실상 전혀 이루어지지 않아 그 원인 분석 및 대책 마련이 절실하다고 주장하였다.

이상의 선행연구를 통해 강조사항 특히 계속기업 불확실성이 재무보고품질 및 시장반응 측면에서 부정적으로 평가됨을 확인할 수 있으나, 다른 강조사항에 대해서는 알려진 바가 적고, 더 나아가 감사 전문가 사이에서도 강조사항과 관련하여 체계적인 의견 일치가 이루어지지 않음을 알 수 있다.

## 2.2 감사보고시차와 관련한 선행연구

감사보고시차는 사업연도 종료일부터 감사보고서 일까지의 기간으로 정의되며, 선행연구에서는 주로 감사보고시차 결정요인과 감사보고시차의 의미를 파악하는데 주안점을 두어 왔다(Ashton et al. 1987; Bamber et al. 1993; Blakley et al. 2014; 장

석진 외 2016 등).<sup>6)</sup>

먼저 감사보고서차의 결정요인과 관련한 연구는 크게 감사보고서차를 결정짓는 회사의 특성, 감사인의 특성 및 제도 환경적인 특성에 대한 연구로 요약된다. 회사의 특성에 초점을 둔 초기 연구로서 Ashton et al.(1987)은 수익 규모와 영업의 복잡성이 크고, 내부통제 시스템상 취약점이 존재하는 등의 14가지 회사별 고유 특성이 감사보고서차에 영향을 미침을 보고하였다. Bamber et al.(1993)은 감사보고서차에 영향을 미치는 회사의 특성을 다시 ① 필요한 감사작업의 범위, ② 적시 재무보고를 위한 기업의 동기 및 ③ 감사법인의 기술 등 3가지 차원으로 분류하였다. 그 외 회사의 규모가 크고 소유구조가 분산되어 있고(Carlsaw and Kaplan 1991), 연결대상 자회사가 많거나 자회사 등 특수관계자 거래의 비중이 크며(강내철과 김성환 2008; 강내철과 이아영 2009; 배창현과 우용상 2014), 발생액의 수준이 높고(나종길과 최기호 2004; 노희천 외 2012), 외국인투자자의 비율이 낮을수록(정기위와 손성규 2009) 감사보고서차가 증가한다는 연구결과가 보고되었다.

감사인의 특성과 관련하여, 구조화된 감사기술을 사용할수록(Newton and Ashton 1989; Bamber et al. 1993), 감사인의 경험이 부족하고 비정상적인 감사시간이 증가할수록(Knechel and Payne 2001), 감사인의 인력이 부족할수록(Behn et al. 2006) 감사보고서차가 증가하고, 감사인이 비감사 서비스를 제공하거나(Lee and Jahng 2008), 산

업에 대한 전문성을 보유할수록(Habib and Bhuiyan 2011) 지식 전이 효과가 존재하여 감사보고서차가 감소한다는 선행연구 결과가 존재한다. 제도 환경적인 특성과 관련된 연구로는 SOX 제도나 내부회계관리제도의 도입 이후(Ettredge et al. 2006; 황국재 외 2008), 증권관련 집단소송 제도의 확대 도입 이후(김평기 2011) 감사인 책임 강화에 따른 감사노력의 증가로 감사보고서차가 증가하는 것으로 나타났으나, 분기검토제도의 도입 여부는 감사보고서차에 유의한 영향을 미치지 않는 것(강내철과 김길훈 2007)으로 조사되었다.

감사보고서차가 어떠한 의미를 갖는지를 살펴본 연구로는 감사위험에 따른 감사인의 노력 관점(Bamber et al. 1993 외)과 회계정보의 적시 제공 관점(Ashton et al. 1987 외)으로 크게 구분할 수 있다. 먼저 감사노력 관점에서는, 감사인이 감사위험이 높게 평가되는 상황에서 감사위험모형에 따른 목표감사위험을 낮추고자 감사범위를 확대함에 따라 감사업무 투입시간이 증가하여 감사보고서차가 증가한다는 관점이다. 예컨대 SOX, 내부회계관리제도 및 증권관련 집단소송 등 감사인의 책임이 증가하는 시기나(Ettredge et al. 2006; 황국재 외 2008; 김평기 2011), 이익조정이 염려되는 상황(나종길과 최기호 2004; 노희천 2012), 불성실공시나 특수관계자 거래로 인한 정보비대칭이나 감사위험이 증가할 경우(장석진 외 2016, 배창현과 우용상 2014) 및 감사인과 경영자간의 의견 불일치 상황에서는(박종성 외 2011) 감사인이 이러한 감사

6) 감사보고서차를 결산일부터 감사보고서일 사이의 누적일수로 산정하는 것에 대해 국외연구에서는 이견이 크게 없어 보이나, 국내 일부 연구에서는 결산일로부터 감사보고서 공시일까지의 누적일수로 측정하기도 한다. 이는 과거에 감사보고서일이 감사현장 철수일인 경우가 많고 이후에도 재무제표 확정을 위해 추가적인 업무가 존재하여 실질적으로 감사인의 책임구분 기준일로서 적합하지 않았기 때문이다. 최근에는 실제 재무제표 확정일을 감사보고서일로 기재하는 경우가 많은 것으로 알려져 있고, 상장기업 중 일부는 사업보고서와 감사보고서를 같이 공시하는 경우가 존재하여 본 연구에서는 감사보고서차를 결산일부터 감사보고서일까지의 누적일수로 정의하여 분석하였다(박종성 외(2011) 각주 11 참조).

위험 요소를 해소하고자 추가적 감사노력을 기울여 감사보고서치가 증가한다는 것이다. 한편, 재무보고의 적시 제공 관점에서는 기업의 규모가 크고 상장된 회사의 경우에 외부 이해관계자의 재무정보에 대한 적시성 요구의 결과 감사보고서치의 감소가 나타난다고 하였다(Carslaw and Kaplan 1991; Bamber et al. 1993; Schwartz and Soo 1996). 유사한 관점에서, 감사위원회 내 재무전문가가 존재하거나(Al-Ajmi 2008), 그 규모가 클수록(Naimi et al. 2010) 양질의 재무정보에 대한 적시 제공 요구수준의 증가로 감사보고서치가 감소됨이 보고되었다.

요약하면, 감사보고서치는 감사인의 감사노력과 재무정보의 적시 제공을 나타내는 지표로서 회사 및 감사인의 각종 특성에 따라 상이하게 결정되고 있음을 알 수 있다.

### 2.3 연구가설의 설정

강조사항문단은 재무제표에 기재 혹은 공시된 내용 중 정보이용자에게 중요하여 주의를 환기시킬 목적으로 감사의견 아래에 포함되므로 강조사항이 실질적으로 유용한 정보를 전달하는지 여부는 상당히 중요한 문제이다. 특히 강조사항문단에 포함되는 내용은 감사기준서 706에 부합되는 사항 중 감사인이 중요하다고 생각하는 사항을 선택하여 공시하기 때문에 감사인은 기업과 관련한 위험을 전달하는 수단으로 강조사항을 이용할 수 있다. 선행연구에서 밝힌 바와 같이 강조사항은 자본시장에서의 정보적 영향력이 존재하고(Elias and Johnston 2001), 긍

정적인 정보보다는 부정적인 정보를 전달하기 위해 이용되기 때문에(전영순 외 2004), 강조사항 기재는 경영자와 감사인 간의 갈등상황으로 이어져 감사인으로 하여금 추가적인 시간투입을 요구하게 된다(박종성 외 2011). 따라서 높은 위험과 관련된 강조사항일수록 감사보고서일을 지연시켜 감사보고서치를 증가시킬 가능성이 높다. 이와 관련하여 박종성 외(2011)은 2003년부터 2008년까지의 유가증권 상장기업을 이용하여 특기사항 기재 기업일수록 감사보고서 발행시차가 유의하게 길어짐을 보임으로써 특기사항이 기업위험을 반영함을 밝힌 바 있다.

그러나 박종성 외(2011)의 대상기간은 특기사항 기재비율이 50%를 상회하였으나, 최근에는 그 비율이 점진적으로 낮아서 약 20% 수준에 머물고 있어 앞선 연구결과가 지속될지 여부에 대해서 명확하지 않다. 이와 더불어 과거와 달리 감독당국에서 다양한 방법으로 감사보고서 강조사항의 중요성을 정보이용자들에게 홍보<sup>7)</sup>하고 있으며 감사보고서에서 강조사항의 위치 등이 New ISA 도입과 함께 변경되었음을 고려할 때, 최근 자료를 통해 강조사항이 기업위험과 관련성을 갖는지에 대해 다시 한 번 검토할 필요성이 존재한다.

통상 감사보고서일은 감사인이 감사의견 형성에 필요한 증거자료를 충분하게 얻었다고 판단하여 사실상 감사를 종료한 날로 규정<sup>8)</sup>되며, 감사인은 감사보고서일 후에는 원칙적으로 재무제표와 관련한 어떠한 감사절차도 수행할 의무가 없다.<sup>9)</sup> 이러한 감사보고서일의 정의에 따르면 감사보고서일을 늦출 경우 감사인의 감사절차 수행 책임 등이 함께 연장되

7) 예를 들어, '금융감독원 금융꿀팁 200선-42. 감사보고서 제대로 활용하기'에서는 "강조사항"으로 기재된 내용 확인은 필수, "계속기업 불확실성" 언급 회사는 특히 유의, 수주산업 영위 회사는 "핵심감사사항" 확인이 유용한 감사보고서의 활용 방법임을 제시하고 있다.

8) ISA 700 "재무제표에 대한 의견형성과 보고" 문단 41 및

9) ISA 700 "재무제표에 대한 의견형성과 보고" 문단 41 및 ISA 560 "후속사건" 문단 10 참조

므로 감사보고서일까지 감사인이 파악하지 못한 중요한 왜곡표시위험에 대한 감사인의 이해관계자에 대한 손해배상책임의 대상 기간이 연장될 것이다. 따라서 감사인이 감사보고서일을 고의로 지연시킬 동기는 낮을 것이 예상된다.

이와 더불어 회계감사기준<sup>10)</sup>에 따르면 감사인이 감사보고서에 강조사항문단을 포함시킬 것으로 예상하는 경우에는 해당 문단의 문안에 관하여 지배기구와의 커뮤니케이션을 요하게 되므로, 감사인은 추가 감사절차의 제공뿐만 아니라 회사 및 지배기구와 긴밀한 의사소통을 위한 물리적인 시간 투입이 필요할 것이다. 즉 감사인이 감사보고서에 강조사항문단을 기재하기로 결정하는 경우에 그렇지 않은 경우에 비하여 회사의 중요한 왜곡표시위험 등 감사위험이 증가하고 이에 상응하는 추가 감사절차를 취할 필요가 있으며, 회사의 지배기구와의 커뮤니케이션을 수행하기 위한 감사노력이 수반되므로 강조사항을 기재하지 않는 경우에 비하여 감사보고서차가 증가할 것

으로 예상된다. 이러한 논리에 근거하여 첫 번째 연구가설을 다음과 같이 설정한다.

가설 1: 감사보고서의 강조사항문단 기재는 감사보고서차와 양의 관련성을 나타낼 것이다.

앞서 <표 1>에서 살펴본 바와 같이 강조사항은 다양한 유형이 존재한다. 그러나 윤승환과 황인태(2015)에서 언급한 바와 같이 강조사항과 관련하여 감독기관의 구체적인 가이드라인이 존재하지 않으며, 감사인들 사이에서도 강조사항에 대해 일관된 의견을 가지고 있지 않아 강조사항 유형별로 기업위험을 반영하는 정도가 상이할 가능성이 존재한다. 이와 더불어 아래의 <표 2>에서 보는 바와 같이 세부적인 강조사항 유형별로 회계감사기준에서 요구하는 추가적인 감사절차와 업무부담 정도가 상이하기 때문에 감사인이 체감하게 될 감사위험 평가와 실무적인 감사절차 수행 정도도 유형별로 상이할 것이다.

<표 2> 강조사항문단 유형별 관련 회계감사기준 규정

강조사항유형	관련 규정
영업환경 및 지배구조의 변화	ISA 300 "재무제표감사의 계획 수립" 문단 7.8 및 A8~11 참조
특수관계자 거래	ISA 550 "특수관계자" 문단 12~17 및 A32~33
계속기업	ISA 570 "계속기업" 문단 16 및 A15
소송사건	ISA 501 "감사증거-특정항목에 대한 구체적인 고려사항" 문단 9~12
회계정책의 변경 등	ISA 315 "기업과 기업환경에 대한 이해를 통한 중요한 왜곡표시위험의 식별과 평가" 보론 1의 4 참조
수주산업	회계감사실무지침 2016-1. 수주산업 감사시 특별 고려사항에 대한 실무지침 문단 5
보고기간 후 사건	ISA 560 "후속사건" 문단 7

☞ 금융감독원 보도자료(2017.8.14.)상 강조사항문단 유형을 일부 수정한 강조사항 기재 사유별 주된 감사절차의 요약임

10) ISA 706 "감사보고서의 강조사항문단과 기타사항문단" 문단 9 및 A12 참조.

계속기업 불확실성 강조사항은 실제로 상장폐지로 이어지는 경우가 상당수 존재하고,<sup>11)</sup> 선행연구에서도 해당 공시에 대해 부정적인 주가반응(이윤원과 박홍철 2003 등)과 높은 자기자본비용 및 타인자본 비용을 보고하고 있어(Amin et al. 2014; 박종성 외 2015) 기업위험과 밀접한 관련성을 보일 것으로 기대된다.

이와 더불어 새로운 회계정책의 도입이나 회계처리 방법의 변경과 같은 불일치성(inconsistency)은 감사기준서의 요구에 따라 단순하게 강조사항에 포함될 수도 있지만, 회계변경의 적정성에 대해 엄격한 정량적 기준이 별도로 존재하지 않음을 고려할 때 이에 대해 감사인이 신중하게 판단하여 강조사항에 포함시킬 가능성이 존재한다(Morris and Nichols 1988). 이와 일관되게 Butler et al.(2004)은 회계정책의 불일치와 재량적 발생액이 관련 있다는 증거를 제시하였고, Czerney et al.(2014) 역시 회계변경이 재무제표의 오류발생 위험(financial misstatement risk)을 높임을 보인 바 있다. 이러한 선행연구들은 회계변경이 위험과 관련성이 높음을 보여주므로 회계변경과 관련한 강조사항도 감사 보고시차와 양(+ )의 관련성을 가질 것으로 예상된다.

보고기간 후 사건의 경우 유의적인 경우에 강조사항으로 포함되도록 요구되며(감사기준서 706 문단 A5), 이는 감사범위의 확대로 이어져 감사보고시차를 증가시킬 가능성이 높다. 그러나 이러한 자연적인 영향 이외에도 아래의 정원엔시스 2013년도 감사보고서 사례에서 볼 수 있는 바와 같이 우리나라의 경

우 보고기간 후 사건이 횡령, 기업개선작업 등 기업 위험의 증대와 관련되어 있어 보고기간 후 사건도 위험을 반영할 가능성이 높을 것으로 기대된다.<sup>12)</sup>

#### <정원엔시스 2013년도 감사보고서 강조사항>

##### (1) 횡령 사건

재무제표에 대한 주석 14와 34에서 설명하고 있는 바와 같이 회사는 2014년 2월 20일 재무팀 직원에 의한 횡령사건을 공시하였습니다. 상기 공시사항과 관련하여 회사는 당기 재무제표상 기타채권 5,245백만원을 계상하고 있습니다. 또한, 보고기간 후에 동 직원에 의하여 추가로 787백만원의 횡령사건이 발생하였으며, 동 재무팀 직원에게는 2014년 3월 7일 자로 공소가 제기되어 재판이 진행 중에 있습니다.

##### (2) 상장 적격성 실질 심사 등

재무제표에 대한 주석 34에서 설명하고 있는 바와 같이 회사의 횡령 사건 발생과 관련하여 코스닥시장장규정 등에 따라 회사의 주권매매가 정지되어 있으며, 한국거래소는 회사가 상장 적격성 실질심사 대상에 해당하는지 여부를 심사 중에 있습니다.

##### (3) 계속기업가정에 관한 불확실성

재무제표에 대한 주석 35에서 설명하고 있는 바와 같이 회사는 2013년 12월 31일로 종료되는 회계연도에 순손실 3,284백만원이 발생하였고 보고기간종료일 현재로 회사의 유동부채가 유동자산보다 4,615백만원이 많습니 다. 이러한 상황은 회사의 계속기업으로서의 존속능력에 유의적 의문을 불러 일으킬만한 중요한 불확실성이 존재함을 의미합니다.

11) 금융감독원 보도자료(2017.8.14.)에 따르면 2015년에 계속기업 불확실성 관련 강조사항이 기재된 기업의 7.8%가 2년 이내 상장 폐지된 것으로 나타났다.

12) 정원엔시스의 사례와 같이 보고기간 후 사건을 강조사항에 포함한 기업들이 상당부분 계속기업가정에 관한 불확실성 강조사항을 같이 포함시킬 가능성이 높다. 이에 따라 두 강조사항 간의 상관관계를 검토한 결과 0.127로 다른 강조사항 유형에 비해 다소 높지만, 보고기간 후 사건을 강조사항에 포함시킨 기업들의 상당부분이 계속기업 불확실성과 관련되는 것으로 판단하기는 어려울 것으로 사료된다.

한편 위에서 언급한 계속기업 불확실성, 회계변경 및 보고기간 후 사건 이외의 강조사항 유형에 대해서는 감사인이 기업위험을 어느 정도로 평가하여 추가적인 절차를 수행했는지에 대해서 예측하기 어렵다. 이는 해당 사건의 중요성 및 기업에 미치는 영향을 감사인이 다르게 평가하여 취하는 감사절차 역시 상이할 수 있기 때문이다. 예를 들어 사업다각화를 위한 합병에 대해서 어떤 감사인은 사업확장을 위한 합리적인 경영 판단으로 보아 위험을 낮게 평가할 수도 있고, 다른 감사인은 이를 문어발식 사업 확장에 따른 기업위험이 높아지는 상황으로 평가할 수도 있다. 또한 동일한 사건인 최대주주의 변경에 대해서도 기업위험을 높인다는 실증결과(김혜리 2018)와 이익조정을 효과적으로 통제한다는 긍정적인 결과(김정애 2010)가 상존하고 있어 지배구조 변화 관련 강조사항이 기업 위험을 나타내는지에 대해서 일관성있게 예측하기 어렵다. 이와 같이 감사인의 감사위험 평가와 절차 대응은 감사인의 전문가적인 판단에 근거하므로 기타 강조사항 유형에 대해 감사인들이 평균적으로 위험이 높은 것으로 평가하는지 여부는 결국 실증분석의 문제로 판단된다. 이에 따라 본 연구에서는 계속기업, 회계변경 및 보고기간 후 사건 관련 강조사항에 대해서만 다음과 같이 가설을 설정하였다.

가설 2-1: 계속기업 불확실성 강조사항 기재는 감사보고시차와 양의 관련성을 나타낼 것이다.

가설 2-2: 회계변경 강조사항 기재는 감사보고시차와 양의 관련성을 나타낼 것이다.

가설 2-3: 보고기간 후 사건 강조사항 기재는 감사보고시차와 양의 관련성을 나타낼 것이다.

### III. 연구방법론

#### 3.1 연구모형 및 변수설명

본 연구의 목적은 감사보고서의 강조사항문단 기재 여부, 유형별 강조사항문단 기재와 감사보고시차와의 관련성을 분석하는 것이다. 이를 위하여 감사보고시차에 영향을 미치는 변수들을 포함한 연구모형 식 (1)을 아래와 같이 설정한다.

$$\begin{aligned}
 LNARLAG_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 EMP(EMP1-8)_{i,t} \\
 & + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BIG_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} \\
 & + \beta_6 FOR_{i,t} + \beta_7 LAR_{i,t} + \beta_8 OPN_{i,t} + \beta_9 LOSS_{i,t} \\
 & + \beta_{10} ARINV_{i,t} + \beta_{11} CON_{i,t} + \beta_{12} CHN_{i,t} \\
 & + \beta_{13} TA_{i,t} + \beta_{14} BTM_{i,t} + ID + YEAR \\
 & + MKT + \epsilon_{i,t}
 \end{aligned} \tag{1}$$

- 주1) 변수 설명. 단 *i*는 회사, *t*는 사업연도를 의미함
- $LNARLAG_{i,t}$  = 회계연도 종료일부터 감사보고서일까지의 누적일수의 자연로그 값;
  - $EMP_{i,t}$  = 감사보고서에 강조사항이 기재되어 있는 경우 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
  - $EMP1_{i,t}$  = 영업환경 및 지배구조 변화와 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
  - $EMP2_{i,t}$  = 특수관계자 거래와 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
  - $EMP3_{i,t}$  = 계속기업 불확실성과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
  - $EMP4_{i,t}$  = 예외적인 소송사건과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
  - $EMP5_{i,t}$  = 회계정책의 변경과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
  - $EMP6_{i,t}$  = 수주산업 핵심감사항목 관련 강조사항

	기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
$EMP7_{i,t}$	= 보고기간 후 사건과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
$EMP8_{i,t}$	= 기타 사건과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
$SIZE_{i,t}$	= 당기말 자산총계의 자연로그 값;
$LEV_{i,t}$	= 부채비율, 즉 부채총계를 자산총계로 나눈 비율;
$BIG4_{i,t}$	= 당기 외부감사법인이 Big4 감사인에 해당하면 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
$ROA_{i,t}$	= 당기순이익을 당기말 자산총계로 나눈 비율;
$FOR_{i,t}$	= 당기말 외국인 투자자의 지분비율;
$LAR_{i,t}$	= 당기말 최대주주 및 특수관계자의 지분비율;
$OPN_{i,t}$	= 당기 외부감사인의 감사의견이 적정의견이 아닌 경우 1, 그렇지 않은 경우 0;
$LOSS_{i,t}$	= 당기 순손실을 보고한 경우 1, 그렇지 않은 경우 0;
$ARINV_{i,t}$	= 당기 매출채권과 재고자산의 합계액을 자산총계로 나눈 비율;
$CON_{i,t}$	= 연결 대상 자회사가 존재하는 경우 1, 그렇지 않은 경우 0;
$CHN_{i,t}$	= 당기 감사인을 교체한 경우 1, 그렇지 않은 경우 0;
$TA_{i,t}$	= 당기 총발생액을 기초 자산총계로 나눈 값;
$BTM_{i,t}$	= 당기 순자본의 장부가액을 시가치로 나눈 비율;
$ID$	= 산업별 고정 효과를 나타내는 더미변수;
$YEAR$	= 연도별 고정 효과를 나타내는 더미변수;
$MARKET$	= 소속 유가증권 시장별 고정 효과를 나타내는 더미변수.

식 (1)에서 종속변수는 감사보고시차, 즉 회계연도의 종료일로부터 감사보고서일까지의 경과일의 누

적 합계에 대한 자연로그 값( $LNARLAG$ )로 측정한다(Carlsaw and Kaplan 1991; 배창현과 우용상 2014; 장석진 외 2016 등). 관심변수는 개정된 회계감사기준이 적용되는 2014년 이후의 감사보고서상 강조사항문단 기재 여부( $EMP$ ) 및 유형별 강조사항문단 기재 여부( $EMP1\sim 8$ )이다. 유형별 강조사항문단은 금융감독원에서 매년 발표하는 감사보고서 분석 보도자료를 참조<sup>13)</sup>하여 강조사항 유형을 8가지로 분류하였다. 구체적으로, 강조사항의 유형을 ① 영업환경 및 지배구조의 변화, ② 특수관계자 거래, ③ 계속기업 존속능력에 관한 의문, ④ 소송사건, ⑤ 회계정책의 변경, ⑥ 수주산업 핵심감사사항, ⑦ 보고기간 후 사건 및 ⑧ 기타 사항으로 분류하고 감사보고서의 감사의견 문단을 읽고 해당 강조사항 문단을 그 성격에 따라 ① ~ ⑦의 항목으로 분류하고, 이에 해당하지 않는 경우에는 ⑧의 기타 항목으로 구분한 후 이에 더미변수를 부여하였다. 감사인이 강조사항을 감사위험으로 인식한다면 추가적인 감사노력 투입으로 감사보고서일자가 늦춰져 식 (1)의  $\beta_1$ 은 유의한 양(+)의 값을 나타낼 것으로 예측된다. 또한 강조사항의 유형별로 감사인의 감사위험 인식이 다르다면 유형별 회귀계수의 부호와 유의성도 상의하게 나타날 것으로 기대된다.

통제변수는 선행연구를 참조하여 다음과 같이 포함하였다. 기업의 규모( $SIZE$ )는 자본시장에 대한 적시정보 제공 동기(Bamber et al. 1993, 황국재 외 2008)와 다양한 거래 등으로 인한 감사업무 부담을 초래(장석진 외 2016)하여 감사보고시차에 영향을 줄 수 있다. 부채비율( $LEV$ )은 회사의 고유위험과 관련되고(배창현과 우용상 2014), 감사인 규모는( $BIG4$ ) 감사보고시차에 영향을 미치는 감사인

13) 금융감독원 2017.8.14. 보도자료 “2016 회계연도 상장법인 감사보고서 분석” 참조

특성(황국재 외 2008; 강내철과 이아영 2009)과 관련된다. 수익성(ROA)은 자본시장에 대한 정보의 제공 동기와 관련될 수 있고(장석진 외 2016), 외국인지분율(FOR)과 최대주주 등 지분율(LAR)은 지배구조의 영향을 통제하기 위하여 모형의 통제변수로 포함한다(배창현과 손성규 2013). 적정 외 감사의견(OPN)과 당기순손실 더미변수(LOSS)는 감사인의 감사업무와 관련되는 변수로서 선행연구에 의하면 감사보고서차와 양(+)의 관련성이 나타나고 있다(Ashton et al. 1987; 최준혁 외 2018). 매출채권과 재고자산의 비율(ARINV)은 감사업무의 복잡성(complexity)을 나타내고 선행연구(권수영과 김문철 2001 등)에서 감사보수모형에 이용되고 있어 연구모형 상 고려하였고 감사보고서차와는 양의 관련성이 예상된다. 연결 대상 자회사의 존재는 감사일정 및 감사범위의 차이를 가져오므로 모형에 포함하였다(강내철과 김성환 2008). 감사인 교체 시 신규 감사인은 회사와 사업에 대한 이해 등 추가적 노력이 수반되고, 선행연구(김은과 김태석 2012)에서는 감사인 자율교체와 감사보고서차와의 양의 관련성을 보고하고 있어 감사인 교체 여부(CHN)를 모형에 포함하였다. 발생액의 비중(TA)은 감사보고서차를 증가시키는 위험 요소로 보고되어(나종길과 최기호 2004) 감사보고서차와 양의 관련성이 예상된다. 또한 성장성(BTM)은 일반적으로 감사보수 및 감사시간과 양의 관련성을 나타내는 회사의 특성으로 이를 포함하였다(박종일과 최관 2009). 마지막으로 장석진 외(2016)의 연구를 참조하여 산업(ID), 연도(YEAR) 및 상장시장(MARKET)의 고정효과를 통제하고자 이를 추가하였다. 한편, 분석에 포함된 모든 연속형 변수는 각각 상·하위 99% 및 1%의 수준에서 winsorization하였다.

### 3.2 표본선정 및 자료수집

본 연구는 회계감사기준에 따라 감사보고서의 강조사항문단 기재가 변경 시행된 2014년도부터 결산자료가 입수가능 한 2016년까지의 3개년을 대상으로 한 상장회사 중 다음의 요건에 해당하는 회사를 연구표본으로 선정하였다.

- ① 비금융업 회사
- ② 12월 말 결산법인
- ③ 감사보고서일을 입수할 수 있는 회사
- ④ KIS-VALUE 및 FN Guide DB를 통하여 분석에 필요한 통제변수를 입수할 수 있는 회사

일반적으로 금융업종 회사의 재무제표는 그 영업의 특수성으로 인하여 제조업과의 차이가 크고 중요하며, 결산일이 다른 경우 비교가능성이 낮으므로 12월말 법인으로 표본을 국한하였다. 또한 감사보고서차를 산정 및 분석에 필요한 통제변수를 구할 수 없는 기업-연도도 연구대상에서 제외하였다. 그 결과 최종적으로 3,210개 기업-연도 표본이 선정되었다. 표본의 분포는 <표 3>에 제시되어 있다.

<표 3>의 Panel A는 연도별, 산업별 표본의 분포를 제시하고 있다. 매 연도별로 1,052개에서 1,080개의 회사별 표본이 고르게 선정되었으며, 산업별로는 제조업이 약 67%로 다수를 차지하고 있고 출판 및 영상(약 11%), 도소매(약 8%), 건설업(약 3%)의 비중 순으로 산업별 비중이 나타남을 알 수 있다. <표 3>의 Panel B에서는 강조사항의 기재 유무에 따른 표본의 분포를 제시하고 있는데, 평균 약 26%의 회사에서 감사보고서상 강조사항문단이 기재되는 것으로 나타났다. 강조사항 기재 비율은 2016년에 약 31%로 증가하였는데, 이는 수주산업에 대한 핵

〈표 3〉 표본의 분포 (전체 표본 N=3,210개)

[Panel A] 연도별 · 산업별 표본분포

연도/산업	제조	건설	도소매	운수	출판·영상	기타	계
2014	708	38	87	18	121	80	1,052
2015	735	36	85	15	120	87	1,078
2016	722	37	87	18	123	93	1,080
계	2,165	111	259	51	364	260	3,210

[Panel B] 감사보고서의 강조사항 유무에 따른 표본의 분포

연도	강조사항 기재	강조사항 미기재	계	기재 비율
2014	241	811	1,052	22.91%
2015	252	826	1,078	23.38%
2016	331	749	1,080	30.65%
계	824	2,386	3,210	25.67%

[Panel C] 감사보고서의 강조사항 유형에 따른 표본의 분포

강조사항 유형 / 연도	2014	2015	2016	계	비율
영업환경 및 지배구조의 변화	64	79	90	233	19.65%
특수관계자 거래	82	85	71	238	20.07%
계속기업	50	53	45	148	12.48%
소송사건	15	14	11	40	3.37%
회계정책의 변경 등	53	48	155	256	21.59%
수주산업	-	-	138	138	11.64%
보고기간 후 사건	8	9	13	30	2.53%
기타	43	38	22	103	8.68%
계	315	326	545	1,186	100.00%

심감사항목이 신규로 추가됨에 따른 결과이다. 〈표 3〉의 Panel C는 감사보고서의 세부적인 강조사항 유형별 표본의 분포를 제시하고 있다. 강조사항의 기재는 한 회사가 여러가지의 강조사항을 중복하여 기재할 수 있으므로 강조사항 기재 표본(824 회사-연도)보다 큰 것으로 나타난다. 세부적인 강조사항 문구의 기재는 회계변경(약 22%), 특수관계자 거래(약 20%), 영업환경 및 지배구조의 변화(약 20%),

계속기업의 불확실성(약 12%) 순으로 나타났고, 이러한 결과는 금융감독원 배포 보도자료(2017.8.14.)의 수치와 중요한 차이를 보이지 않아 수기로 모집한 자료를 신뢰성 있게 분석할 수 있음을 알 수 있다. 추가적으로 보고기간 후 사건의 경우 매년 8개에서 13개 기재로 절대적인 기재 수량은 적지만 꾸준히 강조사항으로 기재되는 항목임을 확인할 수 있다. 한편 상기의 주요한 7가지 강조사항 기재항목

에 해당하지 않는 기재 항목은 약 9%를 차지하였다.

의 회사가 감사인을 교체(CHN)한 것으로 나타났다.

## IV. 실증분석 결과

### 4.2 상관관계 분석

#### 4.1 기술통계량

〈표 4〉는 본 연구에서 사용된 변수에 대한 기술통계를 제시하고 있다. 먼저 감사보고서차(ARLAG)는 평균 약 72일, 표준편차 약 8일을 나타냈고, 최소값은 34일, 최대값은 87일을 나타냈다. 감사보고서차의 자연로그 값(LNARLAG)은 평균(중간값) 4.264(4.304), 표준편차는 0.123의 값을 보였다. 관심변수인 강조사항 기재여부(EMP)는 평균 25.7%를 나타냈다. 세부적으로는 각각 약 7%의 회사가 영업환경 및 지배구조의 변화(EMP1) 및 특수관계자 거래(EMP2)와 관련한 강조사항문단을 감사보고서에 기재했고, 계속기업 관련 강조사항(EMP3) 기재비율은 약 5%에 해당하였다. 예외적인 소송사건(EMP4)이나 보고기간 종료 후 사건(EMP7)을 기재한 회사는 평균 약 1%에 불과했고, 약 4%의 회사가 회계기준 또는 정책의 변경(EMP4)과 관련한 강조사항문단을 기재한 것으로 나타났다. 자산규모(SIZE)는 평균 19.022를 나타냈으나 최소값 15.836에서 최대값 23.510까지 비교적 큰 분포를 보였다. 평균 부채비율(LEV)은 약 40%를 나타냈으며, 표본의 62%에서 BIG4 감사인을 선임하였다. 평균 외국인지분율(FOR) 및 최대주주 지분율(LAR)은 각각 약 7% 및 40%를 차지하였으며, 대부분의 회사(99%)에서 적정 감사의견을 감사보고서에 기재하였다. 연구표본 중 연결 대상 자회사가 존재하는 회사(CON)는 평균 약 65%를 나타냈으며, 평균 약 20%

〈표 5〉는 주요 변수간의 피어슨(Pearson) 상관관계를 제시하고 있다. 관심변수인 강조사항 기재 여부(EMP)와 감사보고서차의 자연로그 값(LNARLAG)와는 유의수준 1% 하에서 통계적으로 유의한 양(+)의 상관관계가 나타났다. 감사보고서차의 자연로그 값은 매출채권 및 재고자산의 비중(ARINV)을 제외하고는 모든 통제변수와 유의수준 1% 하에서 유의한 양의 상관관계가 나타났다. 즉, 감사보고서차는 부채비율(LEV), 대형 감사인 더미변수(BIG4), 적정 외 감사의견(OPN), 손실 더미변수(LOSS), 연결 대상 자회사 보유 여부(CON), 감사인 교체 여부(CHN)와 유의한 양(+)의 상관관계를 보였고, 자산총계(SIZE), 수익성(ROA), 외국인지분율(FOR) 및 최대주주 지분율(LAR) 등과는 유의한 음(-)의 상관관계를 보였다. 한편 선행연구의 결과와는 달리 감사보고서차와 발생액 비중(TA) 및 성장성(BTM)은 유의한 음의 상관관계를 보였다. 강조사항의 기재 여부(EMP)는 기업 규모(SIZE), 대형 감사인 여부(BIG4), 수익성(ROA) 등과 음의 상관관계를 보였고, 부채비율(LEV), 적정 외 감사의견(OPN), 손실 더미(LOSS), 감사인 교체 여부(CHN)와는 통계적으로 유의한 양의 관련성을 제시하였다. 〈표 5〉의 상관관계 분석 결과, 수익성(ROA)과 손실 보고 여부(LOSS, -0.668) 및 발생액 규모(TA, 0.624)와의 상관관계를 제외하고는 0.5를 넘지 않았다. 따라서 변수간의 높은 상관관계에 따른 다중공선성을 우려할 만한 상황으로 판단되지는 않으며, 다중회귀 분석 결과에서도 분산팽창계수(VIF)가 모두 10 이하로 나타나 높은 값을 보이지 않았다.

〈표 4〉 기술통계

변수명	표본	평균	표준편차	최소값	25%	50%	75%	최대값
ARLAG	3,210	71.589	7.989	34.000	68.000	74.000	77.000	87.000
LNARLAG	3,210	4.264	0.123	3.526	4.220	4.304	4.344	4.466
EMP	3,210	0.257	0.437	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
EMP1	3,210	0.073	0.259	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
EMP2	3,210	0.074	0.262	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
EMP3	3,210	0.046	0.210	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
EMP4	3,210	0.012	0.111	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
EMP5	3,210	0.080	0.271	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
EMP6	3,210	0.043	0.203	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
EMP7	3,210	0.009	0.096	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
EMP8	3,210	0.032	0.176	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
SIZE	3,210	19.022	1.437	15.836	18.057	18.717	19.740	23.510
LEV	3,210	0.400	0.223	0.041	0.222	0.390	0.548	1.418
BIG4	3,210	0.617	0.486	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
ROA	3,210	0.008	0.132	(0.615)	(0.013)	0.026	0.065	0.411
FOR	3,210	0.069	0.110	0.000	0.007	0.020	0.074	0.527
LAR	3,210	0.396	0.173	0.000	0.263	0.393	0.516	0.796
OPN	3,210	0.010	0.098	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
LOSS	3,210	0.290	0.454	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
ARINV	3,210	0.255	0.167	0.003	0.130	0.232	0.349	0.960
CON	3,210	0.648	0.478	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
CHN	3,210	0.197	0.398	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
TA	3,210	(0.040)	0.113	(0.548)	(0.077)	(0.031)	0.008	0.342
BTM	3,210	0.905	0.656	(0.069)	0.425	0.763	1.231	4.061

## 주1) 변수 설명

- ARLAG = 감사보고서차, 즉 회계연도 종료일부터 감사보고서일까지의 경과일의 합;  
LNARLAG = 회계연도 종료일부터 감사보고서일까지의 누적일수의 자연로그 값;  
EMP = 감사보고서에 강조사항이 기재되어 있는 경우 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;  
EMP1 = 영업환경 및 지배구조 변화와 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;  
EMP2 = 특수관계자 거래와 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;  
EMP3 = 계속기업 불확실성과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;  
EMP4 = 예외적인 소송사건과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;  
EMP5 = 회계정책의 변경과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;  
EMP6 = 수주산업 핵심감사항목 관련 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;  
EMP7 = 보고기간 후 사건과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;  
EMP8 = 기타 사건과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;  
SIZE = 당기말 자산총계의 자연로그 값;  
LEV = 부채비율, 즉 부채총계를 자산총계로 나눈 비율;  
BIG4 = 당기 외부감사법인이 Big4 감사인에 해당하면 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;  
ROA = 당기순이익을 당기말 자산총계로 나눈 비율;  
FOR = 당기말 외국인 투자자의 지분비율;  
LAR = 당기말 최대주주 및 특수관계자의 지분비율;  
OPN = 당기 외부감사인의 감사의견이 적정의견이 아닌 경우 1, 그렇지 않은 경우 0;  
LOSS = 당기 순손실을 보고한 경우 1, 그렇지 않은 경우 0;  
ARINV = 당기 매출채권과 재고자산의 합계액을 자산총계로 나눈 비율;  
CON = 연결 대상 자회사가 존재하는 경우 1, 그렇지 않은 경우 0;  
CHN = 당기 감사인을 교체한 경우 1, 그렇지 않은 경우 0;  
TA = 당기 총발생액을 기초 자산총계로 나눈 값;  
BTM = 당기 순자본의 장부가액을 시가차치로 나눈 비율.

〈표 5〉 상관관계 분석 (N=3,210)

변수명	LNARLAG	EMP	SIZE	LEV	BIG4	ROA	FOR	LAR	OPN	LOSS	ARINV	CON	CHN	TA	BTM
LNARLAG	1.000														
EMP	0.079***	1.000													
SIZE	-0.098***	-0.075***	1.000												
LEV	0.151***	0.230***	0.205***	1.000											
BIG4	0.203***	-0.161***	0.349***	0.051***	1.000										
ROA	-0.155***	-0.249***	0.207***	-0.297***	0.087***	1.000									
FOR	-0.083***	-0.090***	0.486***	-0.100***	0.221***	0.180***	1.000								
LAR	-0.069***	-0.149***	0.167***	-0.131***	0.168***	0.253***	-0.015	1.000							
OPN	0.123***	0.081***	-0.061***	0.138***	-0.014	-0.222***	-0.035	-0.097***	1.000						
LOSS	0.138***	0.250***	-0.189***	0.282***	-0.066***	-0.668***	-0.178***	-0.249***	0.148***	1.000					
ARINV	-0.020	-0.079***	-0.085***	0.121***	-0.026	0.219***	-0.074***	0.003	-0.051***	-0.163***	1.000				
CON	0.083***	-0.036**	0.302***	0.081***	0.114***	0.012	0.156***	-0.024	-0.027	-0.051***	-0.002	1.000			
CHN	0.066***	0.075***	-0.127***	0.063***	-0.115***	-0.054***	-0.115***	-0.046	0.023	0.072***	-0.011	-0.077***	1.000		
TA	-0.077***	-0.139***	0.082***	-0.186***	0.005	0.624***	0.023	0.119***	-0.163***	-0.380***	0.262***	0.007	-0.028	1.000	
BTM	-0.075***	-0.086***	0.285***	-0.036**	0.026	0.085***	0.009	0.239***	-0.082***	-0.057***	-0.019	0.031*	-0.118**	0.082***	1.000

1) 변수에 대한 세부 정의는 〈표 4〉를 참조

2) \*\*\*, \*\*, \* 표기는 각각 유의수준 1%, 5% 및 10% 하에서 유의함을 의미함

3) Pearson 상관계수임

### 4.3 다변량 회귀분석

본 연구의 가설 1은 강조사항 기재와 감사보고서 차 간의 관련성을 분석하고, 가설 2에서는 강조사항 유형에 따라 결과가 차별적으로 나타나는지를 검증한다. 가설 1과 2의 분석결과는 <표 6>의 모형 (1)과 (2)에 각각 제시되어 있다.

<표 6>의 모형 (1)에서 보는 바와 같이 강조사항(EMP)에 대한 계수 값은 0.012( $t$ -통계량 2.00)으로 5% 수준에서 유의한 것으로 나타났다. 이는 감사인의 강조사항 기재가 높은 감사위험에 따른 감사절차 확대, 지배기구와의 커뮤니케이션 및 내부심리부서와의 협업으로 이어져 감사보고서일자가 증가되었음을 의미하며, 가설 1을 지지하는 증거이자 박종성 외(2011)의 결과가 최근 연도에도 여전히 유지되고 있음을 나타낸다.

어떤 강조사항이 기업위험과 밀접한 관련성을 갖는지를 살펴보기 위해 모형 (2)에서는 강조사항을 유형별로 구분하여 변수로 포함시켰으며, 분석결과 계속기업(EMP3)과 보고기간 후 사건(EMP7)에 대해서는 1% 수준에서, 회계기준 변경(EMP5)에 대해서는 5% 수준에서 유의한 관련성을 갖는 것으로 나타났다. 이는 계속기업 불확실성 강조사항이 기업위험을 유의하게 반영한다는 가설 2-1을 지지함과 동시에 최근 개정 회계감사기준에서 계속기업 불확실성 강조사항의 감사보고서상 별도 배치의 근거가 되는 결과로 볼 수 있다.

한편 회계기준 변경과 보고기간 후 사건에 대한 유의한 결과는 가설 2-2와 2-3을 지지하며 선행연구와 일관되게 이들 강조사항이 기업위험을 반영하고 있으므로 재무정보이용자들의 면밀한 검토가 필요함을 나타낸다(Butler et al. 2004; Czerney et al. 2014). 특히 보고기간 후 사건(EMP7)의 경우

<표 3>에서 확인할 수 있는 바와 같이 비중은 2.53%로 상당히 미미하지만 계속기업 불확실성(EMP3)에 대한 계수 값과 유의성 보다 높게 나타나고 있어 감독당국 및 정보이용자들이 지속적으로 관심을 가지고 해당 기업들의 추이를 검토할 필요가 있는 것으로 판단된다. 다른 한 편으로 5개의 강조사항 유형이 위험과 관련성이 높지 않다는 것은 강조사항 기재 내용이 과다하게 포함되었을 우려도 내포한다. 그러나 기업위험의 대응치로 이용한 감사보고서차가 기말감사시점에 이루어지는 감사절차와 주로 관련됨을 고려할 때 중간감사 이전에 감사인이 인지하여 충분한 감사절차가 이루어졌을 가능성이 있는 만큼 이 부분에 대해서는 신중한 해석이 필요하다.

<표 7>에서는 감사인이 여러 가지 강조사항을 동시에 기재할 수 있음을 고려하여 각각의 강조사항 문단 기재 여부에 따른 감사보고서차와의 관련성을 분석한 결과를 제시한다. <표 7>의 결과는 <표 6>의 결과와 유사하게 감사인의 차별적인 감사보고서일자 대응이 역시 계속기업, 회계변경 및 보고기간 후 사건에서 유의하게 나타났고, 추가적으로 소송사건에 대한 강조사항이 감사보고서차와 유의수준 10%에서 양의 관련성을 보였다.

감사보고서차에 영향을 미치는 각종 통제변수 간의 관계는 선행연구(Ashton et al. 1987; 최준혁 외 2018 등) 및 연구모형 설정 시의 예측과 비교적 일관되게 나타났다. 즉 감사보고서차(LNARLAG)는 기업의 규모(SIZE) 및 수익성(ROA)과는 유의한 음의 관련성을 보여 적시 재무보고를 위한 회사의 동기와 관련됨을 보였다. 또한, 부채비율(LEV), 적정 외 감사의견 여부(OPN), 감사인 교체 여부(CHN) 및 발생액 비중(TA) 등 감사위험이나 감사인의 추가 노력과 관련된 변수와는 유의한 양의 관련성을 나타냈다.

〈표 6〉 감사보고서의 강조사항 유형과 감사보고서차(1)

$$LNARLAG_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EMP(EMP1-8)_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BIG4_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 FOR_{i,t} + \beta_7 LAR_{i,t} + \beta_8 OPN_{i,t} + \beta_9 LOSS_{i,t} + \beta_{10} ARINV_{i,t} + \beta_{11} CON_{i,t} + \beta_{12} CHN_{i,t} + \beta_{13} TA_{i,t} + \beta_{14} BTM_{i,t} + ID + YEAR + MKT + \epsilon_{i,t}$$

변수 <sup>1)</sup>	(1) 종속변수 = LNARLAG		(2) 종속변수 = LNARLAG	
	회귀계수	t값	회귀계수	t값
절편	4.551	79.07***	4.550	80.24
EMP	0.012	2.00**		
EMP1			-0.010	-1.06
EMP2			0.007	0.67
EMP3			0.043	4.47***
EMP4			0.039	1.62
EMP5			0.022	2.47**
EMP6			-0.017	-1.50
EMP7			0.067	5.08***
EMP8			0.010	0.84
SIZE	-0.018	-5.74***	-0.018	-5.75***
LEV	0.067	4.82***	0.056	3.98***
BIG4	0.076	11.90***	0.076	11.34***
ROA	-0.065	-2.04**	-0.058	-1.83*
FOR	-0.020	-0.66	-0.019	-0.66
LAR	-0.021	-1.19	-0.017	-0.95
OPN	0.093	6.03***	0.087	5.81***
LOSS	0.003	0.48	0.001	0.22
ARINV	-0.028	-1.47	-0.021	-1.09
CON	0.031	5.16***	0.031	5.17***
CHN	0.017	3.26***	0.017	3.18***
TA	0.045	1.65*	0.046	1.67*
BTM	0.001	0.30	0.002	0.46
ID, YEAR, MKT	포함		포함	
수정R <sup>2</sup>	0.1539		0.1628	
MAX VIF	2.87		2.89	
F Value	18.64***		16.61***	
N	3,210		3,210	

1) 변수설명 : 〈표 4〉의 설명 참조

2) \*\*\*, \*\*, \*은 유의수준 1%, 5%, 10%에서 유의함을 의미함

3) t 값은 회사별로 clustering 후의 결과임

〈표 7〉 감사보고서의 강조사항 유형과 감사보고시차(2)

$$LNARLAG_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EMP(EMP1 - 8)_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 \leq V_{i,t} + \beta_4 BIG_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 FOR_{i,t} + \beta_7 LAR_{i,t} + \beta_8 OPN_{i,t} + \beta_9 LOSS_{i,t} + \beta_{10} ARINV_{i,t} + \beta_{11} CON_{i,t} + \beta_{12} CHN_{i,t} + \beta_{13} TA_{i,t} + \beta_{14} BTM_{i,t} + ID + YEAR + MKT + \epsilon_{i,t}$$

변수명	(1) LNARLAG		(2) LNARLAG		(3) LNARLAG		(4) LNARLAG		(5) LNARLAG		(6) LNARLAG		(7) LNARLAG		(8) LNARLAG	
	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값
절편	4.557	79.69***	4.555	79.68***	4.547	79.76***	4.558	79.58***	4.556	79.94***	4.557	79.86***	4.561	80.17***	4.557	79.60***
EMP1	0.000	0.03														
EMP2			0.013	1.22												
EMP3					0.044	4.78***										
EMP4							0.045	1.86*								
EMP5									0.016	2.36**						
EMP6											0.003	0.32				
EMP7													0.067	5.09***		
EMP8															0.002	0.15
통계변수	포함		포함		포함		포함		포함		포함		포함		포함	
ID, YEAR, MKT	산업, 연도 및 소속시장 고정효과 통제															
수정R <sup>2</sup>	0.1524		0.1531		0.1570		0.1540		0.1536		0.1524		0.1581		0.1524	
MAX VIF	2.87		2.86		2.88		2.86		2.86		2.86		2.87		2.86	
표본수(N)	3,210															

1) 변수설명 : 〈표 4〉의 설명 참조

2) \*\*\*, \*\*, \*은 유의수준 1%, 5%, 10%에서 유의함을 의미함

3) 다중공선성에 대한 진단 결과 최대 분산팽창계수 값(VIF)은 2.86 ~ 2.89를 나타냄

4) t 값은 회사별로 clustering 후의 결과임

## V. 추가분석 결과

### 5.1 강조사항을 기재한 표본만을 대상으로 한 분석

강조사항은 그 특성상 정보이용자가 인지하기를 기대하는 기업의 중요사항이므로 강조사항을 기재하는 기업들은 대체로 위험이 높은 기업군에 포함될 수 있다. 따라서 본 연구의 주된 분석결과가 강조사항 기재 기업들의 특성에서 비롯될 가능성을 배제할 수 없다. 이에 본 연구에서는 상대적으로 위험 측면에서 동질적인 특성을 나타낼 것으로 예상되는 강조

사항 기재 기업-연도만을 대상으로 강조사항 유형별 감사보고서차와의 관련성을 재검토하였으며, 분석결과는 <표 8>에 제시되어 있다.

<표 8>의 분석결과 계속기업(EMP3), 회계기준 변경(EMP5) 및 보고기간 후 사건(EMP7)에 대해 1% 수준에서 여전히 유의한 결과가 발견되어 본 연구의 주된 결과가 강건함을 확인할 수 있다.

### 5.2 성향점수방식에 따른 매칭표본을 이용한 분석

실증분석 상 실험의 효과를 편의 없이 분석하기 위해서는 실험집단과 통제집단의 특성 차이가 통제

<표 8> 강조사항 기재 표본만을 대상으로 한 추가 분석

$$LNARLAG_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 (EMP1 - 8)_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BIGA_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 FOR_{i,t} + \beta_7 LAR_{i,t} + \beta_8 OPN_{i,t} + \beta_9 LOSS_{i,t} + \beta_{10} ARINV_{i,t} + \beta_{11} CON_{i,t} + \beta_{12} CHN_{i,t} + \beta_{13} TA_{i,t} + \beta_{14} BTM_{i,t} + ID + YEAR + MKT + \epsilon_{i,t}$$

변수 <sup>1)</sup>	종속변수 = LNARLAG	
	회귀계수	t값
절편	4.521	50.89***
EMP1	-0.004	-0.31
EMP2	0.002	0.22
EMP3	0.039	3.44***
EMP4	0.042	1.76*
EMP5	0.027	2.72***
EMP6	0.012	0.79
EMP7	0.059	4.64***
EMP8	0.013	0.88
통제변수	포함	
ID, YEAR, MKT	포함	
수정R <sup>2</sup>	0.2662	
N	824	

1) 변수설명 : <표 4>의 설명 참조

2) \*\*\*, \*\*, \*은 유의수준 1%, 5%, 10%에서 유의함을 의미함

3) 다중공선성에 대한 진단 결과 최대 분산팽창계수 값(VIF)은 3.13~4.48을 나타냄

4) t 값은 회사별로 clustering 후의 결과임

되어야 한다. 본 연구에 따른 감사보고서상 강조사항 문단을 기재한 회사와 그렇지 않은 회사 간에는 기업의 규모, 감사위험 및 수익성 등에 상당한 이질성이 존재할 수 있고, 이러한 특성의 차이를 통제하지 않을 경우 비실험집단의 선택 편이 문제가 발생하여 설명변수의 추정오차와 관련된 내생성을 야기할 수 있다. 본 절에서는 이러한 내생성의 문제를 완화하고자 자산총계, 부채비율, 대형감사인 여부 및 수익성을 기준으로 한 성향점수방식(propensity score matching)의 매칭 기법을 적용하여 주된 가설을 재

검증하였다. 매칭기법은 nearest neighbor, caliper 1% 기준으로 1:3 기준 표본을 선정하였으나, caliper 1% 기준 표본이 3배수에 해당하지 않아 최종적으로는 2,022개 회사-연도 표본을 구성하였다.

〈표 9〉의 매칭표본을 대상으로 한 분석 결과 모형 (1)에서 보는 바와 같이, 회귀계수와 t 통계량의 유의성이 다소 낮아지긴 하였으나, 감사보고서의 강조사항 기재(EMP)는 감사보고서차와 유의하게 양의 관련성이 있음이 나타났다(회귀계수 0.007, t-통계량 1.88). 또한 모형 (2)에 따르면 연구가설 2와 관련

〈표 9〉 강조사항 기재 표본 및 매칭 표본을 대상으로 한 추가 분석

$$LNARLAG_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 (EMP1 - 8)_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BIGA_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 FOR_{i,t} + \beta_7 LAR_{i,t} + \beta_8 OPN_{i,t} + \beta_9 LOSS_{i,t} + \beta_{10} ARINV_{i,t} + \beta_{11} CON_{i,t} + \beta_{12} CHN_{i,t} + \beta_{13} TA_{i,t} + \beta_{14} BTM_{i,t} + ID + YEAR + MKT + \epsilon_{i,t}$$

변수 <sup>1)</sup>	종속변수 = LNARLAG			
	(1) 강조사항 기재 표본		(2) 매칭 표본	
	회귀계수	t값	회귀계수	t값
절편	4.522	69.86***	4.525	71.12***
EMP	0.007	1.8*		
EMP1			-0.010	-1.13
EMP2			0.004	0.34
EMP3			0.040	4.06***
EMP4			0.039	1.57
EMP5			0.021	2.49**
EMP6			-0.020	-1.73
EMP7			0.058	4.62***
EMP8			0.005	0.37
통제변수	포함		포함	
ID, YEAR, MKT	포함		포함	
수정R <sup>2</sup>	0.1580		0.1628	
N	2,022		2,022	

1) 변수설명 : 〈표 4〉의 설명 참조

2) \*\*\*, \*\*, \*은 유의수준 1%, 5%, 10%에서 유의함을 의미함

3) 다중공선성에 대한 진단 결과 최대 분산팽창계수 값(VIF)은 2.54~3.18을 나타냄

4) t 값은 회사별로 clustering 후의 결과임

한 감사인의 강조사항 기재 유형과 감사보고시차의 차별적인 관련성은 역시 계속기업(EMP3), 회계변경(EMP5) 및 보고기간 후 사건(EMP7)에서 유의하게 나타났다. 이상의 분석 결과는 매칭표본을 이용한 연구결과에서도 감사인의 강조사항 기재가 감사인의 감사위험 확대 평가 및 관련 감사절차 확대와 관련되어 있고, 이러한 관련성은 강조사항의 유형에 따라 상이하게 감사인에게 평가되고 있다는 본 연구의 결과를 지지하고 있다.

### 5.3 차분변수를 이용한 분석

〈표 10〉에서는 차분변수를 이용하여(change test) 강조사항 기재 여부 및 유형별 강조사항과 감사보고시차와의 관련성을 추가 분석한다. 분석 결과, 〈표 10〉의 모형 (1)에서와 같이 강조사항의 기재 여부와 감사보고시차와의 관련성은 더욱 강화(회귀계수 1.077, t-통계량 2.51)되었다. 즉, 강조사항의 기재(또는 기재 제외)는 감사보고시차 일수의 증가(또는 감소)

〈표 10〉 차분변수를 이용한 분석

$$\Delta ARLAG_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(\Delta EMP1 - 8)_{i,t} + \beta_2 \Delta SIZE_{i,t} + \beta_3 \Delta LEV_{i,t} + \beta_4 \Delta BIC_{i,t} + \beta_5 \Delta ROA_{i,t} + \beta_6 \Delta FOR_{i,t} + \beta_7 \Delta LAR_{i,t} + \beta_8 \Delta OPN_{i,t} + \beta_9 \Delta LOSS_{i,t} + \beta_{10} \Delta ARINV_{i,t} + \beta_{11} \Delta CON_{i,t} + \beta_{12} \Delta CHN_{i,t} + \beta_{13} \Delta TA_{i,t} + \beta_{14} \Delta BTM_{i,t} + ID + YEAR + MKT + \epsilon_{i,t}$$

변수 <sup>1)</sup>	종속변수 = $\Delta ARLAG$			
	회귀계수	t값	회귀계수	t값
절편	0.365	0.60	0.126	0.20
$\Delta EMP$	1.077	<b>2.51**</b>		
$\Delta EMP1$			1.219	1.79
$\Delta EMP2$			0.678	0.57
$\Delta EMP3$			2.319	<b>1.80*</b>
$\Delta EMP4$			0.270	0.14
$\Delta EMP5$			0.590	0.98
$\Delta EMP6$			0.437	0.52
$\Delta EMP7$			4.308	<b>2.47**</b>
$\Delta EMP8$			0.394	0.35
$\Delta$ 통제변수	포함		포함	
ID, YEAR, MKT	포함		포함	
수정R <sup>2</sup>	0.0814		0.0910	
N	1,866		1,866	

1) 변수설명 : 아래 외 변수는 〈표 4〉의 설명 참조

$\Delta ARLAG$  : 감사보고시차(회계연도 종료일부터 감사보고서일까지의 경과일수의 합)의 차분 값;

$\Delta EMP$  : 감사보고서의 강조사항 기재 여부의 차분 값;

$\Delta EMP1-8$  : 유형별(영업환경(1), 특수관계자(2), 계속기업(3), 소송(4), 회계변경(5), 수주산업(6), 보고기간후 사건(7), 기타(8)) 강조사항 기재 여부의 차분 값.

2) \*\*\*, \*\*, \*은 유의수준 1%, 5%, 10%에서 유의함을 의미함

3) 다중공선성에 대한 진단 결과 최대 분산팽창계수 값(VIF)은 2.24를 나타냄

4) t 값은 회사별로 clustering 후의 결과임

와 양(+ )의 관련성을 보였다. <표 10>의 모형 (2)에서도 유형별 강조사항의 기재 증분과 감사보고서 차 일수 증분( $\Delta ARLAG$ )과의 양의 관련성도 여전히 계속기업 및 보고기간 후 강조사항에서 나타남을 관측할 수 있어 본 연구의 결과를 지지하는 것으로 판단된다.

#### 5.4 정보위험과의 관련성

본 연구에서는 감사보고서 강조사항 유형 중 계속기업 불확실성( $EMP3$ ), 회계변경( $EMP5$ ) 및 보고기간 후 사건( $EMP7$ ) 강조사항 기재와 감사보고서 차( $LNARLAG$ )의 양(+ )의 관련성을 보고하고, 이를 높은 기업위험의 반영으로 해석하고 있다. 그러나 감사보고서차는 앞서 설명한 바와 같이 기업위험 이외에 다양한 요소에 의해 영향을 받을 수 있기 때문에 본 연구결과만으로 강조사항과 기업위험 간의 관련성을 강하게 주장하기는 어렵다. 이에 따라 본 절에서는 정보불확실성을 나타내는 변수와 강조사항 간의 관련성을 추가로 분석함으로써 본 연구결과의 강건성을 높이고자 한다. 이를 위해 선행연구(Lim and Tan 2008; Reichelt and Wang 2010)를 참조하여 성과대응 재량적 발생액(Kothari et al. 2005)의 절대값을 정보위험의 대용치로 선정하고 아래의 식 (2)를 이용하여 강조사항 세부 유형이 정보위험과 관련이 있는지 여부를 분석하였다. 이에 대한 분석결과는 <표 11>에 제시되어 있으며, 모형 (1), (2), (3)은 각각 계속기업 불확실성( $EMP3$ ), 회계변경( $EMP5$ ) 및 보고기간 후 사건( $EMP7$ )에 대한 결과를 나타낸다.

$$|PMDA|_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 (EMP3/5/7)_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_4 BIG4_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 LOSS_{i,t}$$

$$+ \beta_7 BTM_{i,t} + \beta_8 TA_{i,t-1} + ID + YEAR + MKT + \epsilon_{i,t} \quad (2)$$

$ PMDA _{i,t}$	= 성과대응 재량적 발생액(Kothari et al. 2005)의 절대값;
$EMP3_{i,t}$	= 계속기업 불확실성과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
$EMP5_{i,t}$	= 회계정책의 변경과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
$EMP7_{i,t}$	= 보고기간 후 사건과 관련한 강조사항 기재 시 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
$SIZE_{i,t}$	= 당기말 자산총계의 자연로그 값;
$LEV_{i,t}$	= 부채비율, 즉 부채총계를 자산총계로 나눈 비율;
$BIG4_{i,t}$	= 당기 외부감사법인이 Big4 감사인에 해당하면 1, 그렇지 않은 경우 0의 값;
$ROA_{i,t}$	= 당기순이익을 당기말 자산총계로 나눈 비율;
$LOSS_{i,t}$	= 당기 순손실을 보고한 경우 1, 그렇지 않은 경우 0;
$BTM_{i,t}$	= 당기 순자본의 장부가액을 시장가치로 나눈 비율;
$TA_{i,t}$	= 당기 총발생액을 기초 자산총계로 나눈 값;
$ID$	= 산업별 고정 효과를 나타내는 더미변수;
$YEAR$	= 연도별 고정 효과를 나타내는 더미변수;
$MARKET$	= 소속 유가증권 시장별 고정 효과를 나타내는 더미변수.

<표 11>에서 보는 바와 같이 계속기업 불확실성( $EMP3$ ) 및 회계변경( $EMP5$ ) 강조사항은 정보위험과 유의한 양(+ )의 관련성을 갖는 것으로 나타났으며, 보고기간 후 사건( $EMP7$ )도 유의하지는 않지만 양(+ )의 관련성을 보이고 있어 해당 강조사항이 대체로 기업위험을 반영한다는 본 연구의 주된 결과가 지지됨을 확인할 수 있다.

〈표 11〉 강조사항 유형별 정보위험과의 관련성

$$|PMDA|_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(EMP3/5/7)_{i,t} + \beta_2SIZE_{i,t} + \beta_3LEV_{i,t} + \beta_4BIG4_{i,t} + \beta_5ROA_{i,t} + \beta_6LOSS_{i,t} + \beta_7BTM_{i,t} + \beta_8TA_{i,t-1} + ID + YEAR + MKT + \epsilon_{i,t}$$

변수명	(1) 종속변수 =   PMDA		(2) 종속변수 =   PMDA		(3) 종속변수 =   PMDA	
	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값
절편	0.686	12.88***	0.687	12.95***	0.688	12.94*
EMP3	0.039	1.92*				
EMP5			0.020	2.21**		
EMP7					0.004	1.18
SIZE	-0.028	-10.23***	-0.028	-10.48***	-0.028	-10.36***
LEV	0.026	1.45	0.032	1.71*	0.035	1.84*
BIG4	0.000	-0.08	0.000	0.03	0.000	-0.01
ROA	-0.049	-0.81	-0.059	-1.03	-0.058	-1.01
LOSS	-0.025	-3.00***	-0.024	-2.83***	-0.024	-2.77***
BTM	-0.029	-7.63***	-0.029	-7.92***	-0.029	-7.93***
TA	-0.121	-3.66***	-0.131	-4.00***	-0.131	-3.95***
통제변수	포함		포함		포함	
ID, YEAR, MKT	포함		포함		포함	
수정R <sup>2</sup>	0.1989		0.1973		0.1957	
N	3,188		3,188		3,188	

1) 변수설명 : 〈표 4〉의 설명 참조

2) \*\*\*, \*\*, \*은 유의수준 1%, 5%, 10%에서 유의함을 의미함

3) 다중공선성에 대한 진단 결과 최대 분산팽창계수 값(VIF)은 2.20~2.64를 나타냄

4) t 값은 회사별로 clustering 후의 결과임

### 5.5 강조사항의 신규 및 계속 기재 여부에 따른 분석

강조사항과 관련하여 감사인의 추가적인 업무가 존재함을 고려할 때 강조사항의 신규여부에 따라 본 연구결과가 다르게 나타날 가능성이 존재한다. 그러나 강조사항을 계속해서 기재한 경우라도 동일한 사건에 대해서 똑같은 강조사항이 기재될 가능성은 높지 않기 때문에 신규기재 여부가 강조사항 기재와 감사보고서차 간의 관계에 영향을 미치지 않을 가능성도 상존한다. 이에 대해 〈표 12〉에서 보는 바와

같이 연구표본을 강조사항 문단 신규 기재 표본(N=1,710)과 계속 기재 표본(N=1,500)으로 구분하여 분석한 결과, 강조사항 기재여부 측면에서는 신규기재(모형 (1))인 경우만 유의하게 나타났다. 그러나 유형별 강조사항과의 관련성에 대해서는 신규 기재 여부에 관계없이 계속기업 불확실성(EMP3), 회계변경(EMP5) 및 보고기간 후 사건(EMP7)에서 모두 유의하게 나타나 강조사항 유형별로 신규기재 여부가 감사보고서차에 유의한 영향을 미치지 않으며, 본 연구결과가 강건함을 확인할 수 있었다.

〈표 12〉 강조사항 신규/계속 기재 여부에 따른 추가 분석

$$LNARLAG_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 (EMP1-8)_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BIG4_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 FOR_{i,t} + \beta_7 LAR_{i,t} + \beta_8 OPN_{i,t} + \beta_9 LOSS_{i,t} + \beta_{10} ARINV_{i,t} + \beta_{11} CON_{i,t} + \beta_{12} CHN_{i,t} + \beta_{13} TA_{i,t} + \beta_{14} BTM_{i,t} + ID + YEAR + MKT + \epsilon_{i,t}$$

변수 <sup>1)</sup>	강조사항 신규 기재 표본				강조사항 계속 기재 표본			
	(1) 종속변수 = LNARLAG		(2) 종속변수 = LNARLAG		(3) 종속변수 = LNARLAG		(4) 종속변수 = LNARLAG	
	회귀계수	t값	회귀계수	t값	회귀계수	t값	회귀계수	t값
절편	4.586	<b>68.19***</b>	4.578	69.34***	<b>4.520</b>	<b>61.71***</b>	4.525	<b>61.74***</b>
EMP	0.011	<b>1.85*</b>			0.011	1.16		
EMP1			-0.010	-1.02			-0.012	-0.70
EMP2			0.003	0.26			0.011	0.75
EMP3			<b>0.052</b>	<b>4.39***</b>			<b>0.029</b>	<b>2.21**</b>
EMP4			0.033	1.19			0.041	1.44
EMP5			<b>0.016</b>	<b>1.67*</b>			<b>0.028</b>	<b>1.94*</b>
EMP6			-0.017	-1.21			-0.023	-1.05
EMP7			<b>0.084</b>	<b>4.35***</b>			<b>0.051</b>	<b>2.47**</b>
EMP8			0.009	0.72			0.011	0.41
통제변수	포함		포함		포함		포함	
ID, YEAR, MKT	포함		포함		포함		포함	
수정R <sup>2</sup>	0.1615		0.1740		0.1591		0.1647	
N	1,710		1,710		1,500		1,500	

- 1) 변수설명 : 〈표 4〉의 설명 참조
- 2) \*\*\* \*\*, \*은 유의수준 1%, 5%, 10%에서 유의함을 의미함
- 3) 다중공선성에 대한 진단 결과 최대 분산팽창계수 값(VIF)은 2.83~3.04를 나타냄
- 4) t 값은 회사별로 clustering 후의 결과임

### 5.6 내부회계관리제도 검토의견 추가 통제

황국재 외(2008)는 내부회계관리제도의 도입 이후 감사인의 책임과 의무가 확대됨에 따라 감사보고서치가 증가하였으며, 특히 내부통제가 취약한 기업의 경우에 감사인의 실증절차 추가 수행에 따라 감

사보고서치가 증가함을 보고하고 있다. 내부회계관리제도의 취약여부가 감사보고서치에 미치는 영향을 통제하기 위해 내부회계관리제도 검토의견을 통제변수로 추가하여 분석을 재실시하였으며, 분석결과 본 연구결과가 유지됨을 확인하였다.<sup>14)</sup>

14) 구체적으로 기존 〈표 6〉의 (1)열의 연구모형에 따른 EMP 변수의 회귀계수는 0.010(t 통계량: 1.89)로서 감사보고서치와 유의한 양의 관련성을 보였고, (2)열의 모형에 따른 유형별 강조사항의 회귀계수 역시 유의수준 10% 하에서 계속기업 불확실성(EMP3, 회귀계수 0.042, t 통계량: 4.31), 회계변경(EMP5, 회귀계수 0.021, t 통계량: 2.42) 및 보고기간 후 사건(EMP7, 회귀계수 0.065, t 통계량: 4.92)에서만 유의적 관련성이 나타났다. 한편, 내부회계관리제도의 적정 외 의견과 감사보고서치와는 양의 관련성을 보였으나 유의수준 10%에서 유의하지 않았다.

## 5.7 균형표본을 이용한 분석

본 연구의 분석 결과는 2014년부터 2016년도의 분석대상 기간 동안 대상회사가 불균형적으로 분포함에 따라, 이들의 기업 특성이 감사보고시차에 영향을 미칠 수 있는 가능성이 존재한다. 따라서 본 절에서는 3개 사업연도 모두에서 분석 대상에 포함되는 회사를 균형표본으로 분석 대상으로 한정하여 식 (1)의 모형을 적용하였다. 분석 결과를 별도로 제시하지 않았으나, 분석 결과는 <표 6> 및 <표 7>에서 제시한 주된 분석 결과와 유사하게 나타났다.

## 5.8 수주산업 핵심감사사항 강조사항을 제외한 후의 분석

2016년에 한정적으로 적용된 수주산업의 핵심감사사항은 비록 연도 더미변수를 통하여 연도별 고정효과를 통제하였으나, 본 연구 결과에 영향을 미칠 수 있는 제도적 변화이다. 따라서 수주산업 핵심감사사항만이 존재하는 표본을 제외하고 감사보고서의 강조사항 기재 여부 및 유형별 강조사항과 감사보고시차와의 관련성을 분석한 결과 역시 본 연구의 주된 분석 결과와 질적으로 다르지 않았다.

## VI. 결론

본 연구는 감사보고서의 강조사항 기재가 감사보고시차와 관련성을 갖는지를 살펴보고, 강조사항을 유형별로 구분하여 어떤 강조사항이 감사보고시차를 유의하게 증대시키는지를 검증함으로써 재무정보 이용자들의 면밀한 주의가 요구되는 강조사항에 대한

정보를 제공하고자 하였다. New ISA가 적용된 2014년부터 2016년까지 3,210개 상장회사-연도 표본을 이용한 분석 결과, 감사보고서의 강조사항 기재는 감사보고시차와 유의한 정(+)의 관련성을 갖는 것으로 나타나, 강조사항 기재 비중이 현저히 감소한 최근 연도에도 강조사항이 감사대상 회사의 위험과 관련한 정보를 전달하고 있음을 확인하였다. 또한 강조사항 유형별 분석에서는 계속기업 불확실성, 회계변경 및 보고기간 후 사건에 대하여만 이와 같은 유의한 관련성이 유지되어 상기의 세 가지 강조사항에 대해서는 정책당국 및 정보이용자들의 추가적인 주의가 요구됨을 알 수 있다.

본 연구는 강조사항 유형별로 기업위험과의 관계가 차별적으로 나타남을 보임으로써 재무정보 이용자에게 어떤 강조사항을 보다 주의 깊게 관찰할 필요가 있는지에 대한 정보를 제공했다는 점에서 의의가 있으며, 또한 이들 강조사항에 대해서 별도 구분공시가 필요할 수 있는 가능성을 시사했다는 점에서 정책당국에 대해서도 추가적인 공헌점이 존재한다.

다만 본 연구는 다음과 같은 한계점이 존재하므로 해석에 주의를 요한다. 첫째, 본 연구는 감사보고서의 강조사항 기재 여부 등과 감사보고시차와의 관련성을 제시할 뿐 인과관계를 제시하는 연구라고 보기 어렵다. 강조사항을 기재하는 감사인의 동기나 행태는 이론적, 실무적으로 밝혀진 바가 적어 연구자들의 지속적인 관심이 필요한 연구 분야로 판단된다. 둘째, 본 연구는 결산일로부터 감사보고서일까지의 감사보고시차가 감사인의 감사절차 및 감사노력과 직접적으로 관련되어 있다고 가정하고 있으나, 실무상 감사 착수일이나 감사인 규모에 따른 감사보고서일 설정의 관행 차이가 존재할 수 있고, 감사보고서일 설정에 대한 회사의 재무보고 동기 역시 존재할 수 있으므로 감사보고시차라는 변수를 이용한 결과

의 해석에 반론의 여지가 있을 수 있다. 향후 급변하는 감사 관련 제도의 변화나 새로운 측정치를 통하여 감사보고시차에 대한 새로운 연구 결과가 계속하여 축적되기를 기대한다.

## 참고문헌

- 강내철, 김길훈(2007), “분기검토가 연차보고의 적시성에 미치는 영향,” **회계연구**, 12(2), 153-175.
- 강내철, 김성환(2008), “연결실체의 복잡성으로 인한 재무보고 지연에 관한 연구,” **회계·세무와 감사연구**, 47, 281-307.
- 강내철, 이아영(2009), “지분법 회계가 감사보고시차에 미치는 영향,” **회계연구**, 14(1), 121-145.
- 김미현(2013), “계속기업 불확실성 의견 이후의 분기별 시장반응,” **숙명여자대학교 학위논문**.
- 김은, 김태석(2012), “감사인 변경이 재무보고의 적시성에 미치는 영향,” **글로벌경영학회지**, 9, 1-23.
- 김정애(2010), “코스닥상장기업의 최대주주 변경과 이익조정,” **회계정보연구**, 28(3), 131-161
- 김태동, 배창현(2016), “재무보고 적시성이 기업의 신용평가에 미치는 영향 -감사보고시차를 중심으로-,” **회계저널**, 25(3), 131-156.
- 김평기(2011), “소송위험이 적시성에 미치는 상호작용효과” **산업경제연구**, 24(2), 845-867.
- 김학운, 손혁, 이효익(2013), “계속기업특기사항과 보수주의,” **회계저널**, 22(1), 77-105.
- 김학운(2013), “계속기업특기사항 기업의 재무보고특성,” **회계저널**, 22(6), 143-178.
- 김학운(2014), “감사의견 표현방법에 따른 이익조정: 계속기업특기사항을 중심으로,” **회계저널**, 23(6), 267-307.
- 김혜리(2018), “최대주주 변경의 유형이 기업위험에 미치는 영향,” **상업교육연구**, 32(1), 71-98.
- 권수영, 김문철(2001), “감사보수의 결정요인과 감사보수 체계 변화로 인한 효과분석,” **회계학연구**, 26(2), 115-144.
- 나종길, 최기호(2004), “회계발생의 수준이 감사시차에 미치는 영향,” **회계학연구**, 29, 179-205.
- 노희천, 임규한, 전영준(2012), “감사보고서 발행시차와 재무보고품질 사이의 관계,” **세무와 회계저널**, 13(3), 249-279.
- 박종성, 오윤숙, 조은주, 조은혜(2011), “감사인과 경영자 간 갈등상황이 존재할 때 감사보고서 발행이 지연되는가?,” **회계연구**, 16(4), 73-99.
- 박종성, 황선영, 유상훈(2015), “계속기업 불확실성 관련 특기사항 기재가 신용등급 및 타인자본비용에 미치는 영향,” **세무와 회계저널**, 16(6), 9-41.
- 박종일, 최관(2009), “비정상적인 감사보수와 감사시간이 재량적 발생액에 미치는 영향,” **세무와 회계저널**, 10(3), 265-301.
- 배창현, 손성규(2013), “지배주주와 소액주주 사이의 대리인문제가 외부감사에 미치는 영향: 감사보고시차를 중심으로,” **회계·세무와 감사연구**, 55(2), 249-275.
- 배창현, 우용상(2014), “특수관계자와의 거래가 감사시차에 미치는 영향,” **회계연구**, 19(2), 1-28.
- 이윤원, 박홍철(2003), “계속기업의문 특기사항의 정보효과,” **회계저널**, 12, 87-105.
- 윤승한, 황인태(2015), “감사보고서 작성시 강조사항등에 관한 연구,” **회계·세무와 감사연구**, 57(2), 1-52.
- 장석진, 이세철, 인창열(2016), “불성실공시와 감사보고시차,” **회계·세무와 감사연구**, 58(4), 87-116.
- 전영순, 노준화, 배길수(2004), “감사보고서상 특기사항의 기재유인,” **회계학연구**, 29, 59-81.
- 정기위, 손성규(2009), “외국인 투자자의 지분율이 감사보고시차에 미치는 영향,” **연세경영연구**, 46(1), 45-70.
- 황국재, 김기범, 이아영(2008), “내부회계관리제도가 외부감사에 미친 영향-감사보고시차를 중심으로,” **회계저널**, 17, 121-154.

- Al-Ajmi, J.(2008), "Audit and reporting delays: Evidence from an emerging market," *Advances in Accounting*, 24(2), 217-226.
- Amin, K., J. Krishnan, and J. S. Yang(2014), "Going concern opinion and cost of equity," *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 33(4), 1-39.
- Ashton, R. H., J. J. Willingham, and R. K. Elliott (1987), "An empirical analysis of audit delay," *Journal of Accounting Research*, 275-292.
- Bamber, E. M., L. S. Bamber, and M. P. Schoderbek (1993), "Audit structure and other determinants of audit report lag: An empirical analysis," *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 12(1), 1-23.
- Behn, B. K., D. L. Searcy, and J. B. Woodroof(2006), "A within firm analysis of current and expected future audit lag determinants," *Journal of Information Systems*, 20(1), 65-86.
- Bessell, M., A. Anandarajan, and A. Umar(2003), "Information content, audit reports and going-concern: an Australian study," *Accounting and Finance*, 43, 261-282.
- Blankley, A. I., D. N. Hurtt, and J. E. MacGregor (2014), "The relationship between audit report lags and future restatements," *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 33(2), 27-57.
- Butler, M., A. J. Leone, and M. Willenborg(2004), "An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals," *Journal of Accounting and Economics*, 37, 139-165.
- Carslaw, C. A., and S. E. Kaplan(1991), "An examination of audit delay: Further evidence from New Zealand," *Accounting and Business Research*, 22(85), 21-32.
- Costa, F. M., and B. Funchala(2008). Auditor behavior and the institutional environment: the (new) role of an "emphasis of a matter" paragraph. *FUCAPE Business School*, 24, 1-24.
- Czerney, K., J. J. Schmidt, and A. M. Thompson (2014), "Does auditor explanatory language in unqualified audit reports indicate increased financial misstatement risk?," *The Accounting Review*, 89(6), 2115-2145.
- Elias, R. Z., and J. G. Johnston(2001), "Is there incremental information content in the going concern explanatory paragraph?" *Advances in Accounting*, 18, 105-117.
- Ettredge, M. L., C. Li, L. Sun(2006), "The impact of SOX Section 404 internal control quality assessment on audit delay in the SOX era," *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 25(2), 1-23.
- Gallizo J. L., and R. Saladríguez(2016), "An analysis of determinants of going concern audit opinion: Evidence from Spain stock exchange," *Intangible Capital*, 12(1), 1-16.
- Habib, A., and M. B. U. Bhuiyan(2011), "Audit firm industry specialization and the audit report lag," *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 20(1), 32-44.
- Knechel, W. R., and J. L. Payne(2001), "Additional evidence on audit report lag," *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20(1), 137-146.
- Kothari, S. P., A. J. Leone., and C. E. Wasley (2005). "Performance matched discretionary accrual measures," *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197.
- Lee, H., and G. Jahng(2008), "Determinants of audit

- report lag: Evidence from Korea—an examination of auditor-related factors,” *Journal of Applied Business Research*, 24(2), 27-44.
- LIM, C. Y., and H. T. TAN(2008). “Non audit service fees and audit quality: The impact of auditor specialization.” *Journal of Accounting Research*, 46(1), 199-246.
- Menon, K., and D. D. Williams(2010), “Investor reaction to going concern audit reports,” *The Accounting Review*, 85(6), 2075-2105.
- Morris, M. H., and W. D. Nichols(1988), “Consistency exceptions: Materiality judgments and audit firm structure,” *The Accounting Review*, 63(2), 237-254.
- Naimi, M., M. Nor, S. Rohami, and W. N. Wan-Hussin(2010). “Corporate governance and audit report lag in Malaysia,” Working paper
- Newton, J. D., and R. H. Ashton(1989), “The association between audit technology and audit delay,” *Auditing-a Journal of Practice & Theory*, 8, 22-37.
- Reichelt, K. J., and D. Wang(2010). “National and office specific measures of auditor industry expertise and effects on audit quality,” *Journal of Accounting Research*, 48(3), 647-686.
- Schwartz, K. B., and B. S. Soo(1996), “The association between auditor changes and reporting lags,” *Contemporary Accounting Research*, 13(1), 353-370.
- Sirois, L. P., J. Bédard, and P. Bera(2018), “The informational value of key audit matters in the auditor’s report: evidence from an Eye-tracking study,” *Accounting Horizons*, Forthcoming

## The Audit Report Lag by the Type of Emphasis of Matter in Audit Report\*

Nam Chul Jung\*\* · Hyun Ah Kim\*\*\* · Jin Wook Choi\*\*\*\*

### Abstract

This study examines whether the emphasis of matter paragraph (hereafter 'EMP') described in an audit report is related to the audit report lag and whether the relationship is differential depending on the type of the emphasis. This is expected to provide information on what emphasis the financial information users should consider more importantly when making decisions. EMP is used to deliver negative information, thus causing a conflict between the manager and the auditor, thus delaying the audit report (Park et al. 2011). Therefore, it is likely that EMP having a significantly positive association with the audit reporting lag involves high risk.

Empirical results using 3,210 Korean listed firm-year observations from 2014 to 2016 show that EMP is positively related to the audit report lag. In particular, going concern, accounting changes, and events after the fiscal year end EMPs are significantly associated with the audit report lag, indicating that these emphases are necessary to be closely monitored by policy authorities and information users.

Our finding that the relationship between EMP and the audit report lag is differential by emphasis types contributes to the literature by extending the prior research. This study is meaningful in that it has raised the need for adequate oversight and policy of the regulatory body about going concern, accounting changes, and events after the fiscal year end EMPs.

---

\* This paper was supported by Education and Research promotion program of Korea University of Technology & Education in 2019.

\*\* Assistant Professor, School of Business Administration, Hongik University, First Author

\*\*\* Assistant Professor, School of Industrial Management, Korea University of Technology & Education, Corresponding Author

\*\*\*\* Combined Master and Ph. D Candidate, Business School, Korea University, Co-Author

Key words: audit report, emphasis of matter, going concern opinion, events after the balance sheet date, audit report lag

- 
- 저자 정남철은 현재 홍익대학교 경영대학 조교수로 재직 중이다. 고려대학교 경영대학을 졸업하였으며, 서울시립대학교에서 세무학석사, 고려대학교 대학원 경영학과에서 경영학박사를 취득하였다. 박사학위 취득 후에는 고려대학교 연구교수를 역임하였다. 회계감사, 세무회계 및 관리회계 등에 관심을 갖고 연구를 수행 중에 있다.
  - 저자 김현아는 현재 한국기술교육대학교 산업경영학부 조교수로 재직 중이다. 고려대학교 정경대학 경제학과를 졸업하였으며, 동 대학원에서 경영학 석사 및 박사를 취득하였다. 박사 학위 취득 이전에 공인회계사로 삼일회계법인과 한국증권금융에서 근무하였으며, 주요 연구분야는 기업지배구조, 회계감사 및 세무 등이다.
  - 저자 최진옥은 현재 고려대학교 경영대학 경영정보 전공 석박사통합과정에 재학 중이다. 가천대학교 경영학과를 졸업하였다. 관심 연구분야는 데이터 마이닝, 기계학습, 비정형 데이터 분석 등이다.