

금융업 핵심감사사항과 회계정보 가치관련성의 관계

마희영
신화회계법인 공인회계사

김은혜
인덕대학교 비서학과 부교수

The Relationship between the Key Audit Matters and Value Relevance of Accounting Information in the Financial Industry

Hee-Young Ma^a, Eun-Hae Kim^b

^aShinwha Accounting Corporation, South Korea

^bDepartment of Secretarial Office Management, Induk University, South Korea

Received 31 August 2020, Revised 16 September 2020, Accepted 21 September 2020

Abstract

Purpose - This study is to verify the impact of the documentation of key audit matters on the value relevance of accounting information in accordance with the revised accounting audit standards in 2017. Investors will be able to identify the company's significant financial risks through key audit matters and use them to make investment decisions.

Design/methodology/approach - From 2011 to 2019, the final sample is 290, based on the December settlement of accounts listed on the securities market. Ohlson (1995) was used to verify the incremental link between net income and the book value as a determinant of corporate value.

Findings - First, the key audit matters in the financial industry was found to have a negative (-) effect that was significant to the value relevance of accounting information. In addition, the value of the interaction between the key audit matters and the net income is a significant (+) relationship with the share price and the value of the interaction between the key audit matters and the book value is a significant (-) relationship with the share price. This means that the key audit matters is the determining factor of corporate value, positively reflects the accounting information in net income and negatively reflects the accounting information in book value. Second, among the key audit matters, the fair value assessment of financial instruments and the adequacy of premiums reserve have a significant impact on the value relevance of accounting information.

Research implications or Originality - The results of this study suggest that investors recognize key audit matters as information about the company's major financial risks and reflect them differently in the value relevance of accounting information.

Keywords: New Audit Report, Key Audit Matters, Value Relevance of Non-Accounting Information, Ohlson Model, Financial Industry

JEL Classifications: M40, M41, M42

^a First Author, E-mail: gandatwo@gmail.com

^b Corresponding Author, E-mail: eunhae1@induk.ac.kr

© 2020 The Institute of Management and Economy Research. All rights reserved.

I. 서론

본 연구는 금융업을 대상으로 개정된 감사보고서의 가장 중요한 내용인 핵심감사사항의 기재가 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향을 검증하는데 있다. 금융위기 이후 외부감사의 신뢰성에 대한 비판과 개선요구에 대응하여 2015년에 개정된 국제감사기준의 개정사항을 반영하여 2017년 12월에 회계감사기준을 개정하였다(금융위원회 보도자료, 2017). 개정된 기준에서는 감사보고서의 정보 유용성을 높이고 감사인의 책임감을 증대시키고자 감사보고서의 내용과 형식을 변경하였다. 상장회사에 대하여 핵심감사제 도입, 감사보고서에 업무수행이사의 성명 기재, 계속기업가정의 적절성에 대한 공시내용의 평가 강화, 그리고 감사보고서의 체계 개편 등이다. 이 중 가장 중요한 변경인 핵심감사제는 감사에서 가장 중요한 사항을 감사위원회와 같은 회사의 지배구조와 협의하여 선정하고, 이에 대응하는 감사인의 감사절차 및 결과를 기술하는 것이다. 이는 기존 감사보고서에서는 없던 내용으로 정보이용자들은 핵심감사사항을 통해 회사의 중요한 재무적 위험을 파악할 수 있고 이를 투자 의사결정에 활용할 수 있을 것이다. 그리고 감사인은 핵심감사사항의 선정을 위해 회사와 계속해서 커뮤니케이션해야 하고, 감사절차와 결과를 감사보고서에 기재해야 하기 때문에 기존보다 충실한 감사를 수행할 것으로 예상된다. 이러한 효과를 기대하고 도입한 핵심감사제의 영향을 기업의 가치관련성 측면에서 검증하고자 한다. 즉, 핵심감사사항의 기재가 순이익과 순자산의 가치관련성에 차이를 가져오는지 분석한다.

상장회사에 전면 도입되는 핵심감사제는 기업 규모에 따라 순차적으로 적용되기 때문에 2018년은 전년도 자산총액이 2조 원 이상인 기업이 적용되고, 2019년에는 전년도 자산총액이 1천억 원 이상인 기업에 적용되며 2020년에는 전체 상장회사에 적용된다. 비금융업의 경우 핵심감사제가 도입되는 기업이 많지 않은데 비해 상대적으로 기업 규모가 크고 이해관계자가 많은 금융업을 대상으로 분석하고자 한다. 회계정보의 가치관련성의 검증을 위해 Ohlson (1995) 모형을 사용하였는데, Ohlson은 순이익과 순자산 같은 회계정보와 기업가치에 영향을 주지만 재무제표에 반영되지 않은 비회계정보로 기업가치를 설명하였다. 본 연구에서 사용된 표본기간은 한국채택국제회계기준 (K-IFRS)이 적용된 2011년부터 2019년까지이고, 유가증권시장에 상장된 12월 결산, 금융업을 대상으로 하였다. 최종 표본 수는 기업-연도 (firm-year)로 총 290개이다.

실증 분석결과는 다음과 같다. 첫째, 금융업 핵심감사사항의 기재는 주가와 유의한 음(-)의 관계로 나타났는데, 이는 핵심감사사항은 기업가치 결정요인이지만 부정적인 영향을 미친다는 것을 의미한다. 둘째, 핵심감사사항과 순이익에 대한 상호작용항은 주가와 유의한 양(+)의 관계이고, 핵심감사사항 기재와 순자산에 대한 상호작용항은 주가와 유의한 음(-)의 관계로 나타났다. 이는 핵심감사사항 기재가 순이익에 나타난 회계정보를 가치평가에 긍정적으로 반영하고 순자산에 나타난 회계정보를 가치평가에 부정적으로 반영하고 있음을 의미한다. 추가적으로 금융업 핵심감사사항의 6개 유형 중 큰 비중을 차지한 공정가치 서열체계 수준 3으로 분류된 금융상품에 대한 공정가치 평가와 보험계약 부채 중 보험료적립금 적정성 평가는 회계이익의 가치관련성에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 두 유형 모두 핵심감사사항 유형과 순자산에 대한 상호작용항은 주가와 유의한 음(-)의 관계로 나타나 순자산에 나타난 회계정보를 가치평가에 부정적으로 반영하고 있음을 의미한다. 이러한 결과는 투자자들이 핵심감사사항을 회사의 주요 재무적 위험에 대한 정보로 회계정보의 가치관련성에 차별적으로 인식하고 있음을 시사한다.

본 연구의 결과에 따르면 핵심감사사항의 기재는 순이익과 순자산의 가치관련성에 추가적인 정보효과를 제공하는 것을 알 수 있다. 본 연구는 최근 도입된 핵심감사제가 그 효과를 달성하고 있는지를 기업의 가치관련성 측면에서 분석하고 있다는 점에서 공헌점이 있다. 그리고 다양한 비회계정보의 가치관련성에 관한 연구가 대부분 비금융업을 대상으로 분석하고 있는데 반하여, 본 연구는 기업 규모에 따라 2020년까지 순차적으로 적용하는 핵심감사제를 2018년부터 대부분 적용받은 금융업을 대상으로 분석하고 있다는 점에서 차별점이 있다.

본 연구는 제 II 장에서 핵심감사제 및 외부감사와 회계정보의 가치관련성에 관한 선행연구를 검토

하고, 제Ⅲ장에서 선행연구를 바탕으로 핵심감사사항 기재가 회계정보의 가치관련성에 영향을 미치는지 검증하기 위한 가설 설정과 연구모형의 설계 등을 기술한다. 제Ⅳ장에서는 실증분석 결과를 설명하고 제Ⅴ장에서 본 연구의 결론을 제시한다.

II. 선행연구 검토

1. 핵심감사제

2017년 12월 개정된 회계감사기준에 따라 감사보고서의 변경 내용을 살펴보면¹⁾, 핵심감사제(Key Audit Matters, 이하 KAM)를 상장회사에 전면 시행하고, 감사보고서 실명제를 도입하여 상장회사 감사인의 업무수행이사 성명을 기재하도록 하였다. 그리고 상장회사의 계속기업가정의 적절성에 대한 공시내용의 평가를 강화하기 위하여 계속기업가정에 의문을 제기할 수 있는 사건이나 상황과 관련된 중요한 불확실성이 존재하지 않는다고 결론이 나더라도 회사는 이러한 내용을 공시하고, 감사인은 그 적정성을 평가하도록 하였다. 마지막으로 이전과 달리, 감사보고서 전반부에 감사의견을 배치하고 감사의견근거 단락을 신설하는 등 감사보고서의 체계를 개편하였다. 이 중 가장 중요한 변경은 핵심감사제의 도입이다. 감사인은 감사위원회 등 기업의 내부감시기구와 협의하여 핵심감사사항을 선정하고, 감사보고서에 선정 이유와 감사인이 수행한 절차 및 그 결과를 기술하도록 하였다. 핵심감사사항(KAM)은 회사와 커뮤니케이션한 사항들 중 감사인이 특별히 주의할 사항이다. 결국 감사에서 가장 중요한 사항들을 말하는 것으로, 핵심감사사항이 기재됨으로써 감사보고서가 회사의 주요 재무적 이슈사항에 대해 보다 구체적인 정보를 제공할 수 있게 되었다.

핵심감사사항 기재는 기업 규모에 따라 순차적으로 적용하도록 하였다. 즉, 자산 2조 원 이상 상장회사(코넥스 제외)는 2018년 감사보고서('19년 작성)부터 적용하고, 자산 1천 억 원 이상은 2019년 감사보고서부터 적용한다. 그리고 2020년부터 전체 상장회사에 적용하도록 하였다.

(Table 1)은 핵심감사사항이 기재된 미래에셋대우의 2019년 감사보고서의 일부분을 발췌한 것이다. 감사인은 공정가치 서열체계 수준 3으로 분류된 금융상품에 대한 공정가치 평가를 핵심감사사항으로 선정하고, 해당하는 금융자산과 금융부채의 금액을 각각 표시하였다. 그리고 핵심감사사항 선정 이유로 “수준 3으로 분류되는 금융상품 평가의 오류 발생 가능성이 높고 경영진의 추정 및 판단이 포함되므로 재무제표가 왜곡표시 될 위험이 있음”을 제시하고, 공정가치 평가 모형 등 회사의 통제 평가, 관련 분야 전문가 활용 등과 같이 핵심감사사항에 대응하기 위한 감사 절차들을 기재하고 있다.

기존 감사보고서가 감사결론만 제시하고 있는데 비해 새로운 감사보고서는 기업의 특성이나 위험의 차이와 함께 이에 대응한 감사절차를 기재하고 있어, 정보이용자들은 재무제표 감사에 대한 이해도가 높아질 것이고 의사결정에 이를 활용하는 등 감사보고서의 유용성이 향상될 것으로 기대된다. 그리고 핵심감사사항의 선정을 위해 감사인은 감사위원회와 같은 회사의 내부지배구조와의 지속적으로 협의를 해야 하고, 감사보고서에 감사절차 등에 대해서도 기재하고 업무수행이사의 성명이 기재되는 등의 영향으로 인해 외부감사의 충실도가 향상될 것으로 기대된다.

Table 1. Key Audit Matters of Mirae Asset Daewoo's 2019 Audit Report

핵심감사사항

핵심감사사항은 우리의 전문가적 판단에 따라 당기 재무제표감사에서 가장 유의적인 사항들입니다. 해당 사항들은 재무제표 전체에 대한 감사의 관점에서 우리의 의견형성 시 다루어졌으며, 우리는 이런 사항에 대하여 별도의

1) 금융위원회 보도자료, “핵심감사제 전면 도입 등을 위한 회계감사기준 개정”, 2017년 12월 20일자.

의견을 제공하지는 않습니다.

(1) 수준 3으로 분류되는 금융상품의 공정가치 평가

회사는 평가기법을 사용하여 공정가치를 측정하는 금융상품 중 공정가치 평가 결과에 유의적인 영향을 미치는 투입변수가 시장에서 관측 불가능한 정보에 기초한다면 해당 금융상품의 공정가치는 수준3으로 분류하여 공시하고 있습니다. 당기말 현재 핵심감사항목으로 선정된 파생상품, 파생결합증권, 복합금융상품, 비상장 지분 및 채무상품과 관련하여 회사가 보유한 수준3으로 분류되는 금융상품자산과 금융상품부채는 각각 3,672,511백만원, 13,367,122백만원입니다. (재무제표 주석12.(2) 금융자산 및 금융부채의 공정가치)

이러한 수준3으로 분류되는 금융상품의 공정가치 평가는 오류 발생 가능성이 높고 유의적인 경영진의 추정 및 판단이 포함되므로 재무제표가 왜곡표시될 위험이 있습니다. 따라서 우리는 다음의 위험을 식별하고 이에 대한 감사사항을 핵심감사사항으로 결정하였습니다.

- 금융상품 평가방법론 및 평가를 위한 투입변수(할인율, 주가, 지수 및 개별 변수의 변동성과 개별 변수 간 상관관계수 등)를 잘못 적용하여 공정가치가 왜곡될 위험
- 평가를 위한 필요한 미래 현금흐름 추정 시, 가정이 합리적이지 않아 공정가치가 왜곡 될 위험

핵심감사사항에 대응하기 위한 우리의 감사절차는 다음을 포함합니다.

- 공정가치 평가에 사용하는 모형 및 투입변수의 변경 시 변경의 타당성을 검토하는 회사의 통제와 신규 상품 평가에 적용할 모형이 상품의 특성에 부합하는 지 검토하는 회사의 통제를 평가하였습니다.
- 적절한 담당자가 체크리스트를 통해 외부평가기관의 평가에 투입한 기초정보의 정확성과 완전성, 평가 방법의 일관성, 평가에 투입된 가정의 정합성 등을 검토하고 정밀한 기준에 따라 담당자의 기대치와의 유의적인 차이를 식별하며 이에 대한 후속조치를 수행하는 통제를 평가하였습니다.
- 파생상품 평가에 사용되는 기초 거래 정보, 시장에서 관측 가능한 투입변수가 경영진의 자체평가시스템으로 정확하게 반영되는지를 독립적으로 확인하였습니다.
- 표본으로 추출된 개별 상품에 대해서 파생상품 평가 전문가를 활용하여 독립적인 평가모형과 평가변수를 통해 파생상품 평가금액을 독립적으로 추정하여 경영진이 제시한 평가금액과 유의한 차이가 있는지를 비교하여 확인하였습니다.
- 체계적 방법에 따라 표본으로 추출된 비상장 지분 및 채무상품에 대해서 평가방법의 적정성, 평가에 투입된 가정 및 변수의 적정성을 검토하여 경영진이 도출한 회계추정이 합리적인지를 확인하였습니다.

본 연구는 핵심감사제 도입의 효과를 금융업종을 대상으로 분석하고자 한다. 핵심감사제가 기업 규모에 따라 순차적으로 적용되기 때문에 기업 규모가 큰 금융업에 속하는 기업들이 우선적으로 도입될 것으로 예상되기 때문이다. 조세일보(2020년 5월 11일자)에 따르면 2019사업연도 자산총액 2조 원 이상인 상장회사가 159개사로 전체 상장회사²⁾의 약 7%에 해당하는 것으로 나타났다. 이에 비하여 금융업의 경우에는 3장에서 제시된 표본 선정에서 보듯이 2018년 45개 기업, 2019년 46개 기업이 표본으로 선정되었는데, 이 중 핵심감사사항 기재 대상 기업은 2018년 35개 기업(77.8%), 2019년 45개 기업(97.8%)로 대부분의 회사가 핵심감사사항 기재 대상임을 알 수 있다.

(Table 2)은 금융업에 속하는 기업 중 2018년과 2019년에 핵심감사사항을 기재 대상에 해당하는 총 80개 기업의 감사보고서를 확인하여, 금융업 핵심감사사항의 내용을 유형별로 구분한 것이다. 65개 감사보고서에는 핵심감사사항이 1개였고, 15개 감사보고서에는 핵심감사사항이 2개로 2년간 총 95개의 핵심감사사항이 파악되었다.

핵심감사사항의 유형을 총 여섯 가지로 구분하였는데, 우선 핵심감사사항이 없다고 결정한 경우가 14개(14.7%)였는데, 이는 모두 금융지주회사에 해당하였다. 가장 많은 사항은 공정가치 서열체계 수준 3으로 분류된 금융상품에 대한 공정가치 평가로 33개(34.7%)이고, 보험계약부채 중 보험료적립금 적정성에 관한 내용이 23개(24.2%)였다. 다음으로 대손충당금의 적정성이 10개(10.5%), 비정형화된 거래에서 발생하는 수수료수익 인식의 적정성이 4개(4.2%)였다. 그리고 기타는 1개 또는 2개 발생한

2) 최근 일자(2020년 8월 4일자)로 TS2000에서 확인한 코스피와 코스닥에 상장된 회사 수 2,199개를 기준으로 계산하였다.

핵심감사사항들을 묶은 것이다. 이러한 핵심감사사항의 분포는 3장에서 제시된 표본 선정에서 보듯이 표본에서 증권과 보험업이 차지하는 비중이 높기 때문인 것으로 추정된다. 그러나 선정된 핵심감사사항의 내용을 살펴보면 경영진의 판단이나 추정이 중요하게 반영되는 항목이라는 것을 알 수 있다.

Table 2. Key Audit Matters Type of Financial Industry from 2018 to 2019

Category	N	%
핵심감사사항이 없다고 결정	14	14.7%
공정가치 서열체계 수준 3으로 분류된 금융상품에 대한 공정가치 평가	33	34.7%
보험계약부채 중 보험료적립금 적정성 평가	23	24.2%
대손충당금의 적정성 평가	10	10.5%
비정형화된 거래에서 발생하는 수수료 수익 인식의 적정성 평가	4	4.2%
기타 (매수 및 합병수수료에 대한 수익인식 금액 및 인식 시기, 지급준비금 중 미보고 손해액 추정의 적정성, 신탁보수 수수료의 수익의 측정, 구조화기업에 대한 연결범위 판단 등)	11	11.6%
Sum	95	100.0%

2. 감사품질과 회계정보의 가치관련성

회계정보와 주가가 연관성을 가질 때 회계정보의 가치관련성(value relevance)이 있다고 정의한다 (Barth et al., 2001). Ohlson (1995)은 순자산 장부가치와 미래 초과이익의 회계정보와 함께, 주가에 영향을 미치지 않지만 아직 재무제표에 반영되지 않은 비회계정보로 기업가치를 설명하였다. 이후 회계정보의 정보효과를 제고시키는 다양한 비회계정보가 연구되었는데, 기업지배구조, 신용평가등급, 기업설명회 개최, 기업의 사회적 책임, 시장의 경쟁정도 등이 있다(문상혁과 박종국, 2005; 노순식 등, 2008; 박홍조와 지현미, 2010, 황호찬, 2009; 정현욱, 2015).

본 연구의 주제와 관련된 감사품질과 회계정보의 가치관련성에 관한 연구로 최정호와 이재은(2012)은 금융감독원의 직접 품질관리감리 대상 또는 외국 감독기구에 등록된 회계법인이 감사한 기업의 회계정보 중 순이익 정보는 그렇지 않은 기업보다 가치관련성이 더 높다는 결과를 보고하였다. 김정옥과 배길수(2013)은 BIG4 감사인이 감사하면 주당장부가치와 주당 순이익으로 측정된 회계정보의 가치관련성이 non-BIG4 감사인이 감사한 때보다 높다고 보고하였다. 상대적 가치관련성의 경우 BIG4 감사인이 감사한 회계정보에 대해서는 주당순이익의 상대적인 가치관련성이 주당장부가치보다 높았고, non-BIG4 감사인이 감사하면 주당장부가치의 상대적인 가치관련성이 주당순이익에 비해 높다는 결과를 제시하여 투자자들이 non-BIG4 감사인보다 BIG4 감사인이 제공한 서비스에 대해 더 높은 신뢰성을 부여하는 것으로 해석하였다. 정현욱과 이현주(2014)는 산업전문감사인이 감사한 경우 그렇지 않은 경우보다 순이익 및 순자산의 가치관련성이 더 높다는 결과를 보였다.

이명곤 등(2015)은 감사인 규모, 감사보수, 감사시간 등의 감사품질이 회계이익, 영업활동현금흐름 및 발생액의 가치관련성에 차별적 영향을 미치는지 분석하였다. 감사품질이 높을수록 회계이익, 영업활동현금흐름 및 발생액이 기업가치에 미치는 영향을 강화된다는 결과를 보고하였다. 신유진과 김정옥(2020)은 정상범위를 벗어나는 감사시간과 감사보수가 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향을 분석하였는데, 감사시간(감사보수)이 정상수준에 속하는 표본일 경우 비정상감사시간(비정상감사보수)이 낮은 표본보다 회계정보의 가치관련성이 높았지만 비정상감사시간(비정상감사보수)이 높은 표본보다는 회계정보의 가치관련성이 낮은 것으로 나타났다.

이 외에도 최진욱과 정남철(2019)은 감사인이 회사의 위험을 전달하는 수단으로 활용 가능한 강조 사항 문단 기재가 순이익 및 순자산 회계정보에 증분적인 정보가치를 부여하는지 실증분석 하였다. 본

석결과 강조사항 문단의 기재는 순이익 회계정보의 충분한 가치관련성을 감소시키고, 계속기업 불확실성과 관련한 강조사항의 기재는 순이익 회계정보의 충분한 가치관련성은 감소하고 순자산 회계정보의 가치관련성은 증가한다는 결과를 보고하여 회계정보의 가치관련성에 차별적으로 영향을 미친다고 하였다.

선행연구의 결과를 종합해 보면 비회계정보 중 감사인 특성, 감사시간 및 감사보수 등과 같은 감사 품질에 대하여 투자자들은 회계정보의 가치관련성에 차별적인 영향을 미치고 있음을 알 수 있다. 즉 회계정보의 신뢰성을 제고하기 위해 도입된 외부감사와 관련하여 감사품질이 높은 감사인에게 감사받은 회계정보의 신뢰성을 더 높게 평가하고 해당 기업의 가치를 평가함에 있어 회계정보를 보다 유용한 정보로 활용한다는 것이다.

III. 연구방법론

1. 연구가설

본 연구는 금융업을 대상으로 감사보고서의 핵심감사사항 기재가 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향을 검증하는데 있다.

핵심감사사항(KAM)은 “감사인의 전문가적 판단에 근거하여 당기 재무제표감사에 가장 유의적인 사항으로, 감사인이 지배기구와 커뮤니케이션한 사항 중에서 선택된다. 핵심감사사항의 결정을 위해 감사인은 유의적 감사인주의를 필요로 한 사항을 결정해야 하는데, 이를 위해 (a) 중요 왜곡표시 위험이 더 높게 평가되거나 유의적 위험으로 식별된 분야, (b) 추정불확실성이 높은 것으로 식별된 회계추정치를 포함하여, 유의적 경영진판단이 수반된 재무제표 분야와 관련되는 유의적 감사인판단, (c) 보고기간 중 발생한 유의적인 사건이나 거래가 감사에 미치는 영향”을 고려해야 한다(감사기준서 701 문단 8, 9). 실제 2018년과 2019년 금융업의 핵심감사사항으로 선정된 내용들은 <Table 2>에서 제시된 것과 같이 오류 발생가능성이 높고 경영자의 판단과 추정이 중요한 영향을 받는 항목들로 나타났다. 정보이용자들은 핵심감사사항을 통해 회사의 유의적 재무적 위험을 파악하여 의사결정에 활용할 것으로 예상된다. 그리고 감사인은 핵심감사사항을 선정하기 위해 회사의 지배구조와 계속해서 커뮤니케이션 해야 하고, 핵심감사사항에 대응하는 감사절차와 결과를 감사보고서에 기재해야 하기 때문에 외부감사의 충실성이 높아져 감사품질 또한 증대될 것으로 예상된다.

선행연구는 핵심감사사항의 기재로 정보 유용성이 증가하는지를 검증하기 위해 주로 투자자의 반응을 분석하였다. Christensen et al. (2014)은 미국 경영대학원 졸업생을 대상으로 한 실험을 통해 핵심감사사항을 투자자의사결정에 활용하는지 분석하였는데, KAM과 같은 문단을 받은 투자자들은 그렇지 않은 투자자에 비해 투자를 중단할 가능성이 높다는 결과를 얻어 KAM 공시가 재무제표이용자의 의사결정에 영향을 미칠 가능성이 있다는 것을 입증하였다. 그리고 Almulla and Bradbury (2018)는 뉴질랜드의 KAM 도입 첫 해를 분석하였는데, 투자자들은 KAM이 공시되기 이전에 이미 리스크를 평가하는 것으로 나타나 KAM이 투자자 불확실성과 연관성이 있다고 하였다. Köhler et al. (2016)의 실험 연구에서는 KAM이 투자전문가의 판단에는 영향을 주지만 비전문 투자자에게는 영향이 없다는 결과를 제시하였다. Lennox et al. (2018)은 KAM 공시에 따른 장단기 시장반응을 분석하였는데 중분적인 정보 효과가 부족하다는 결과를 보고하였다.

우리나라의 경우 대우조선해양 분식회계로 인해 수주산업에 핵심감사제가 2016년에 우선 도입되었는데, 인창열과 이명곤(2020)은 핵심감사제의 도입이 감사시간과 이익의 질이 증가하고 정보비대칭이 감소한다는 긍정적인 효과를 제시하였다. 신혜정과 김수인(2019)은 수주산업의 핵심감사제도도 미청구 공사 잔액의 가치관련성과 전반적으로 관계가 없고, 핵심감사항목을 구체적으로 보고할수록 미청구공

사 잔액의 가치관련성은 낮아진다는 결과를 얻어 핵심감사제도의 도입 목적을 달성하지 못했을 가능성이 있다고 해석하였다.

본 연구에서는 새로운 감사보고서의 가장 중요한 변경 내용인 핵심감사사항의 효과를 회계정보의 가치관련성 측면에서 분석하고자 한다. 2016년 도입된 수주산업의 핵심감사제가 수주산업 특유의 내용으로 한정되어 있는데 비해, 2018년 도입되는 핵심감사제는 이러한 제한이 없이 상장회사에 전면 도입되기 때문에 차이점이 있어 정보이용자들에게의 관심도 커질 것이고 그 영향도 달라질 수 있다. 핵심감사사항이 기업의 가치평가에 유용한 정보라면 회계정보의 가치관련성이 증가할 것으로 예상된다. 그러나 선행연구와 같이 정보효과가 없거나 가치관련성이 낮아질 가능성도 존재한다. 따라서 새로운 감사보고서의 가장 중요한 변경 내용인 핵심감사사항의 기제가 순이익 및 순자산의 회계정보와 함께 주가에 반영할지 여부는 실증분석의 문제로 판단되어, 연구가설을 다음과 같이 귀무가설로 설정한다.

H. 핵심감사제의 도입과 회계정보의 가치관련성은 관계가 없을 것이다.

2. 연구모형

Ohlson (1995)의 기업가치 평가모형에서 도출된 식(1)을 변형하여 식(2)와 같이 연구모형을 제시한다. 식(1)에서 종속변수인 주가(PRICE)는 t+1년도의 3월 말 보통주 종가이고, 독립변수인 주당순이익(EPS)은 t년도 당기순이익을 발행주식총수로 나눈 것이고 주당순자산(BPS)은 t년도 말 순자산 장부가치를 발행주식총수로 나눈 것이다.

$$PRICE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS_{it} + \alpha_2 BPS_{it} + \varepsilon_{it} \tag{1}$$

PRICE = t+1년도 3월 말 보통주 종가;

EPS = t년도 당기순이익/발행주식총수;

BPS = t년도 말 순자산 장부가치/발행주식총수;

식 (2)는 연구가설을 검증하기 위한 것으로 핵심감사사항이 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향을 검증하고자 핵심감사제의 도입 여부(KAM) 더미변수를 포함하였다. 핵심감사사항은 기업 규모에 따라 순차적으로 적용되기 때문에 핵심감사제의 도입 여부(KAM)는 2018년에는 전년도 자산규모가 2조 원 이상에 해당하는 기업이면 1의 값이고, 2019년에는 전년도 자산규모가 1천 억 원 이상인 경우에 해당하는 기업이면 1의 값을 갖는다. 핵심감사제의 도입이 순이익 및 순자산의 가치관련성과 증분적으로 관련된다면 상호작용항인 β_4 와 β_5 의 회귀계수가 유의한 값을 가질 것이다. 그리고 핵심감사사항의 도입이 회계정보의 가치관련성에 긍정적으로 작용한다면 양(+)의 값을 가질 것이고, 부정적으로 작용한다면 음(-)의 값을 가질 것으로 예상된다.

본 연구모형에서는 선행연구(정현욱과 이현주, 2014; 최진욱과 정남철, 2019)같이 금융업종별 효과를 통제하기 위하여 산업더미(Industry Dummy)를 포함하였다.

$$PRICE_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BPS_{it} + \beta_3 KAM_{it} + \beta_4 EPS \times KAM_{it} + \beta_5 BPS \times KAM_{it} + Industry\ Dummy + \varepsilon_{it} \tag{2}$$

PRICE = t+1년도의 3월말 주가;

EPS = t년도 당기순이익/발행주식총수;

BPS = t년도 말 순자산/발행주식총수;

KAM = 핵심감사사항 기재 대상이면 1, 아니면 0인 더미변수;

Industry Dummy = 산업더미

3. 표본의 선정

본 연구는 2018년 12월 15일 이후 종료되는 보고기간의 재무제표에 대한 감사부터 적용되는 새로운 감사보고서의 핵심감사사항 기재가 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향을 분석하는 것(금융위원회 보도자료, 2017)으로, 표본기간은 한국채택국제회계기준(K-IFRS)이 도입된 2011년부터 2019년까지이다. 그리고 다음과 같은 조건을 만족하는 기업을 최종 표본으로 선정하였다.

- (1) 유가증권시장 상장된 12월말 결산법인
- (2) 금융업에 속하는 기업
- (3) TS2000에서 필요한 재무자료 및 주가자료를 구할 수 있는 기업
- (4) 금융감독원 전자공시시스템에서 핵심감사사항의 내용을 파악할 수 있는 기업

조건 (1)과 (2)는 자료의 비교가능성을 높이기 위한 것이고, 조건 (3)과 (4)는 분석에 필요한 자료를 확보하기 것이다. 최종적으로 선정된 표본의 수는 총 290개(firm-year)이다.

(Table 3)은 최종 표본의 산업별 및 연도별 분포를 나타내는데, 금융업을 보다 세분화하여 한국표준산업분류 10차 세세분류로 구분하였다. 먼저, 연도별 분포를 살펴보면 2014년 이후 기업 수가 증가하였고 업종도 다양해진 것을 알 수 있으며, 2015년부터 40개 수준을 유지하고 있다. 업종별로는 총 8개 업종으로 구분되고 증권 및 선물 중개업이 105개, 총 표본의 36.2%로 가장 많은 비중을 차지하고 있는 것으로 나타났다. 그 외 기타 금융업 65개, 22.4%, 손해 및 보증 보험업 42개, 14.5%, 생명 보험업 23개, 7.9%의 순으로 나타났다.

Table 3. Number of Samples Per Industry and Year

Category	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Sum	%
생명 보험업				3	4	4	4	4	4	23	7.9%
손해 및 보증 보험업				7	7	7	7	7	7	42	14.5%
신탁업 및 집합투자업						2	2	2	2	8	2.8%
여신금융업	2	2	2	2	3	3	3	3	3	23	7.9%
일반은행	2	2	2	2	2	2	2	2	2	18	6.2%
재 보험업				1	1	1	1	1	1	6	2.1%
증권 및 선물 중개업				15	18	18	18	18	18	105	36.2%
그 외 기타 금융업	5	5	6	8	8	8	8	8	9	65	22.4%
Sum	9	9	10	38	43	45	45	45	46	290	100%

IV. 실증분석 결과

1. 표본의 선정

(Table 4)는 본 연구에 사용되는 변수의 기술통계량을 제시한 것인데, 이상치는 상·하위 1%를 조정(winsorization)하였다. 기업가치를 나타내는 주가(PRICE)는 t+1년도의 3월 말 보통주 종가이고,

평균은 22,919원이다. 회계정보를 나타내는 주당순이익(EPS)과 주당순자산(BPS)의 평균은 각각 1,860원과 29,752원이다. 핵심감사사항이 기재(KAM)된 경우는 전체 표본의 27.6%에 해당하는 것으로 나타났다.

Table 4. Basic Statistics

Variables	Mean	Std	Min	25%	Median	75%	Max
PRICE	22,919	39,859	556	4,650	9,735	28,300	270,500
EPS	1,860	3,137	-811	363	854	2,134	20,188
BPS	29,752	38,415	436	9,417	16,022	42,636	249,962
KAM	0.276	0.448	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000

Note: The Definition of the variable is as follows. PRICE is stock price at 3 months after the fiscal year end, EPS is earnings per share, BPS is book value of equity per share, and KAM = dummy variable of 1, or 0 if the new audit report is subject to key audit matters

<Table 5>는 변수 간의 피어슨 상관관계 분석 결과를 나타낸다. 기업가치를 나타내는 주가(PRICE)와 회계정보인 주당순이익(EPS) 및 주당순자산(BPS)의 상관계수는 각각 0.866, 0.923으로 양(+)의 값이고 1% 수준에서 유의한 것으로 나타났다. 이는 순이익 및 순자산의 커질수록 기업가치 또한 커진다는 것을 의미한다. 그리고 주가(PRICE)와 핵심감사제의 도입 여부(KAM)의 상관계수는 -0.040으로 음(-)의 값이지만 유의하지 않았다. 주당순이익(EPS)과 KAM의 상관계수는 0.085로 양(+)의 값이지만 유의하지 않았고, 주당순자산(BPS)과 KAM의 상관계수도 0.083으로 양(+)의 값이지만 유의하지 않았다. 이는 단순 상관관계이므로 회귀분석결과를 통해 연구가설을 검증한다.

Table 5. Correlation Analysis

Variables	PRICE	EPS	BPS	KAM
PRICE	1.000	0.866***	0.923***	-0.040
EPS		1.000	0.855***	0.085
BPS			1.000	0.083
KAM				1.000

Notes: 1. The definitions of variables are given in <Table 4>.

2. p: ***<0.01, **<0.05 and *<0.10.

2. 회귀분석 결과

연구가설을 검증하기 위하여 핵심감사제의 도입과 회계정보 가치관련성의 관계를 분석한 연구모형인 식(2)의 회귀분석 결과를 <Table 6>에서 제시한다. 모형 1-1, 1-2, 1-3의 F값은 각각 231.99, 240.46, 311.57로 1% 수준에서 유의하여 연구모형은 적합한 것으로 판단되고, 수정 결정계수 값은 0.878, 0.892, 0.928로 매우 높은 편이다.

먼저, Model 1-1은 Ohlson (1995)에 따른 기본모형을 검증한 결과로 주당순이익(EPS)과 주당순자산(BPS)으로 측정된 회계정보와 주가(PRICE)와의 관계를 나타낸다. 선행연구와 같이 EPS와 BPS의 회귀계수 값은 각각 0.271(t값=6.42), 0.678(t값=16.27)로 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값으로 나타나 주당순이익(EPS) 및 주당순자산(BPS)의 회계정보가 가치관련성이 있음을 알 수 있다.

Model 1-2는 핵심감사제의 도입 여부(KAM) 더미변수를 포함한 모형이다. KAM의 회귀계수 값은

-0.121(t 값=-6.19)로 1% 수준에서 유의한 음(-)의 값으로 나타났다. 금융업의 경우 핵심감사제의 도입이 기업가치 결정요인으로서 부정적으로 반영된다는 것을 의미한다. 이러한 결과는 기존 감사보고서에서는 없었던 핵심감사사항은 기업의 중요한 재무적 이슈에 대한 구체적인 정보를 제공하기 때문에, 이를 투자자들은 위협으로 인식하고 기업가치에 부정적으로 반영하는 것으로 추론할 수 있다. 앞의 <Table 2>에서도 언급했듯이, 핵심감사사항으로 선정된 항목은 오류 발생가능성이 높거나 경영자의 판단이나 추정의 영향을 중요하게 받는 항목이기 때문이다.

Model 1-3은 핵심감사제의 도입과 순이익 및 순자산의 가치관련성과의 충분한 관련성이 있는지 검증하기 위하여 주당순이익과 핵심감사사항 기재 여부의 상호작용항($EPS \times KAM$)과 주당순자산과 핵심감사사항 기재 여부의 상호작용항($BPS \times KAM$)을 포함한 모형이다. $EPS \times KAM$ 의 회귀계수 값은 0.277(t 값=5.71)로 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값이고, $BPS \times KAM$ 의 회귀계수 값은 -0.515(t 값=-9.90)로 1% 수준에서 유의한 음(-)의 값으로 나타났다. 핵심감사사항의 기재는 회사의 순이익에 나타난 회계정보를 가치평가에 긍정적으로 반영하고 순자산에 나타난 회계정보를 가치평가에 부정적으로 반영하는 것을 의미한다. Barth et al. (1998)은 투자들이 상대적으로 신뢰성이 높은 회계정보에 대해서는 주당순자산보다 주당순이익에 더 높은 비중을 둔다고 하였고, 이명곤 등(2015)은 감사품질이 높을 경우 회계이익이 기업가치에 미치는 영향을 강화한다는 결과를 참고하면, 2018년 결산 감사부터 도입된 새로운 감사보고서, 특히 핵심감사사항 기재의 영향으로 외부감사의 충실도가 높아져 기업의 성과와 관련된 순이익 정보는 가치평가에 긍정적으로 반영한 것으로 추론할 수 있다. 그러나 투자자들은 기존 감사보고서에서는 알 수 없었던 회사의 주요 재무적 이슈사항이 주로 경영자의 판단이나 추정에 중요한 영향을 받는 항목으로 자산이나 부채의 평가와 관련되어 있다는 것을 새롭게 알게 되었다. 그렇기 때문에 순자산 정보에 대해서 가치평가에 부정적으로 반영하는 것으로 추론할 수 있다.

Table 6. Result for Regression Analysis of Equation 2³⁾

Variables	Model 1-1		Model 1-2		Model 1-3	
	Coefficient	t Value	Coefficient	t Value	Coefficient	t Value
EPS	0.271	6.42***	0.275	6.93***	0.148	4.07***
BPS	0.678	16.27***	0.684	17.47***	0.927	24.21***
KAM			-0.121	-6.19***	0.009	0.46
$EPS \times KAM$					0.277	5.71***
$BPS \times KAM$					-0.515	-9.90***
Industry Dummy	Included		Included		Included	
F-value	231.99***		240.46***		311.57***	
Adj R2	0.878		0.892		0.928	
N	290		290		290	

Notes: 1. The definitions of variables are given in <Table 4>.

2. p: ***<0.01, **<0.05 and *<0.10.

3. 추가분석

1) 핵심감사사항의 유형 구분

식(2)를 변형하여 핵심감사사항의 유형과 회계정보의 가치관련성을 검증한 결과가 <Table 7>이다.

3) 표준화된 회귀계수 값으로 표시하였다.

앞에서 제시한 <Table 2>에 따라 2018년과 2019년의 금융업 핵심감사사항의 유형을 6개로 구분하였다. KAM1은 핵심감사사항이 없다고 결정한 경우이고, KAM2는 공정가치 서열체계 수준 3으로 분류된 금융상품에 대한 공정가치 평가를 선정한 경우, KAM3은 보험계약부채 중 보험료적립금 적정성 평가를 선정한 경우, KAM4는 대손충당금의 적정성 평가를 선정한 경우, KAM5는 비정형화된 거래에서 발생하는 수수료수익 인식의 적정성 평가를 선정한 경우, 그리고 KAM6은 기타의 경우를 나타낸다.

Table 7. Result for Regression Analysis of Key Audit Matters Type

Variables	Model 2-1		Model 2-2		Model 2-3	
	Coefficient	t Value	Coefficient	t Value	Coefficient	t Value
EPS	0.328	7.91***	0.301	6.85***	0.252	6.23***
EPS	0.635	5.47***	0.684	15.63***	0.709	17.40***
KAM(1~6)	-0.031	-0.67	-0.019	-0.81	-0.044	-1.75**
EPS×KAM(1~6)	-0.113	-0.98	0.096	1.48	0.318	5.67***
BPS×KAM(1~6)	0.070	0.50	-0.161	-2.43**	-0.350	-5.93***
Industry Dummy	Included		Included		Included	
F-value	203.32***		207.57***		231.79***	
Adj R ²	0.889		0.891		0.901	
N	305		305		305	

Table 7. Result for Regression Analysis of Key Audit Matters Type (Continued)

Variables	Model 2-4		Model 2-5		Model 2-6	
	Coefficient	t Value	Coefficient	t Value	Coefficient	t Value
EPS	0.315	7.50***	0.318	7.55***	0.275	6.69***
BPS	0.641	15.37***	0.636	15.25***	0.704	16.85***
KAM(1~6)	0.016	0.35	0.000	0.00	-0.004	-0.19
EPS×KAM(1~6)	-0.016	-0.14	-0.009	-0.13	0.000	0.00
BPS×KAM(1~6)	-0.028	-0.30	0.010	0.10	-0.106	-0.68
Industry Dummy	Included		Included		Included	
F-value	196.68***		194.95***		217.15***	
Adj R ²	0.885		0.885		0.895	
N	305		305		305	

Notes: 1. The definitions of variables are given in <Table 4>
 2. p: ***<0.01, **<0.05 and *<0.10.

핵심감사사항을 기재 대상 중 15개는 핵심감사사항을 2개씩 기재하였기 때문에 주된 분석의 표본 수 290개보다 늘어난 305개가 되었다. 우선 실증분석 결과를 보면, 핵심감사사항 유형(KAM1~6)중 KAM1, KAM4, KAM5, KAM6에 해당하는 모형 2-1, 2-4, 2-5, 2-6의 KAM, EPS×KAM, BPS×KAM의 회귀계수는 유의하지 않았다. 즉 핵심감사사항 유형 중 핵심감사사항이 없다고 결정한 경우, 대손충당금의 적정성 평가, 비정형화된 거래에서 발생하는 수수료수익 인식 및 기타는 주가와 유의한 관련성을 보이지 않았는데, 이는 해당 유형의 표본 수가 4개에서 14개로 작았기 때문인 것으로 추론된다.

Model 2-2는 핵심감사사항 유형이 공정가치 서열체계 수준 3으로 분류된 금융상품에 대한 공정가치 평가(KAM2)에 해당하는 경우로, 순자산과 핵심감사사항 유형2의 상호작용항(BPS×KAM2)의 회귀

계수 값은 $-0.161(t값=-2.43)$ 로 5% 수준에서 유의한 음(-)의 값으로 나타나 순자산에 나타난 회계정보를 가치평가에 부정적으로 반영하였다.

Model 2-3은 핵심감사사항 유형이 보험계약부채 중 보험료적립금 적정성 평가(KAM3)에 해당하는 경우로, 순이익과 핵심감사사항 유형3의 상호작용항(EPs×KAM3)의 회귀계수 값은 $0.318(t값=5.67)$ 로 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값이고, 순자산과 핵심감사사항 유형3의 상호작용항(BPS×KAM3)의 회귀계수 값은 $-0.350(t값=-5.93)$ 으로 1% 수준에서 유의한 음(-)의 값으로 나타났다. 이는 순이익에 나타난 회계정보를 가치평가에 긍정적으로 반영하고 순자산에 나타난 회계정보를 가치평가에 부정적으로 반영한다는 것을 의미한다.

Model 2-2와 2-3의 연구결과는 핵심감사사항의 유형을 투자자들이 차별적으로 인지하여 가치평가에 활용하고 있는 것으로 해석할 수 있다. 그리고 향후 보다 많은 자료가 축적된다면 보다 다양한 유형의 핵심감사사항과 회계정보의 가치관련성에 대한 검증이 가능할 것이다.

2) 핵심감사제의 도입 전·후 2개년으로 한정

〈Table 8〉은 표본기간을 핵심감사제의 도입 전·후 2개씩(2016년, 2017년과 2018년, 2019년)으로 한정하여 식(2)를 재분석한 결과이다. 주된 분석결과와 마찬가지로 핵심감사제(KAM)의 도입은 순이익에 나타난 회계정보를 가치평가에 긍정적으로 반영하고 순자산에 나타난 회계정보를 가치평가에 부정적으로 반영하였다.

Table 8. Result for Regression analysis of Equation 2

Variables	Model 1-1		Model 1-2		Model 1-3	
	Coefficient	t Value	Coefficient	t Value	Coefficient	t Value
EPS	0.281	5.27***	0.273	5.37***	0.084	1.75*
BPS	0.671	12.70***	0.685	13.54***	1.017	19.12***
KAM			-0.107	-0.107***	0.009	0.33
EPs×KAM					0.397	6.20***
BPS×KAM					-0.640	-9.07***
Industry Dummy	Included		Included		Included	
F-value	137.22***		137.176***		184.09***	
Adj R ²	0.872		0.883		0.924	
N	181		181		181	

Notes: 1. The definitions of variables are given in <Table 4>.

2. p: ***<0.01, **<0.05 and *<0.10.

V. 결론

감사보고서의 정보가치를 높이고 외부감사의 충실성을 증대하고자 2017년 12월 개정된 감사보고서는 내용과 형식이 크게 변경되었다. 가장 중요한 내용은 핵심감사제의 도입으로 감사에서 가장 중요한 사항들, 감사인이 특별히 주의할 사항들, 그리고 회사 지배기구와 커뮤니케이션한 사항들에 해당하는

핵심감사사항을 기업과 협의하여 선정하고, 이에 대응하는 감사절차 및 그 결과를 기술하는 것이다. 핵심감사사항의 기재는 회사의 주요 재무적 이슈사항에 대해 보다 구체적인 정보를 정보이용자에게 제공하여 감사보고서의 유용성이 증대할 것으로 기대된다. 이에 본 연구는 핵심감사사항의 기재가 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향을 분석하였다. 핵심감사사항 기재가 상장사에 전면 도입되었지만 2020년까지 기업규모에 따라 순차적으로 적용된다. 비금융업보다 금융업에 속하는 회사의 경우 기업규모가 크기 때문에 2018년과 2019년에도 대부분 핵심감사사항의 기재 대상이었고, 투자자 등 이해관계자가 많기 때문에 본 연구에서는 금융업을 대상으로 핵심감사제의 도입 효과를 분석하였다. 회계정보의 가치관련성을 검증하기 위해 Ohlson (1995)을 이용하였다.

실증 분석결과는 다음과 같다. 첫째, 금융업 핵심감사사항의 기재는 회계이익의 가치관련성에 유의한 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그리고 핵심감사사항 기재와 순이익에 대한 상호작용항은 주가와 유의한 양(+)의 관계이고, 핵심감사사항 기재와 순자산에 대한 상호작용항은 주가와 유의한 음(-)의 관계로 나타났다. 이는 핵심감사사항의 기재는 기업가치 결정요인이고, 순이익에 나타난 회계정보를 가치평가에 긍정적으로 반영하고 순자산에 나타난 회계정보를 가치평가에 부정적으로 반영하고 있음을 의미한다. 둘째, 금융업 핵심감사사항의 6개 유형 중 높은 비중을 차지한 공정가치 서열체계 수준 3으로 분류된 금융상품에 대한 공정가치 평가와 보험계약부채 중 보험료적립금 적정성 평가는 회계이익의 가치관련성에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 두 유형 모두 핵심감사사항 유형과 순자산에 대한 상호작용항은 주가와 유의한 음(-)의 관계로 나타나 순자산에 나타난 회계정보를 가치평가에 부정적으로 반영하고 있음을 의미한다. 이러한 결과는 투자자들이 핵심감사사항을 회사의 주요 재무적 위험에 대한 정보로 회계정보의 가치관련성에 차별적으로 인식하고 있음을 시사한다.

외부감사와 회계정보의 가치관련성에 관하여 감사인 특성, 감사시간 및 감사보수 등이 연구되었고, 본 연구와 같이 감사보고서와의 관련성을 검증한 연구는 많지 않다. 특히 본 연구는 최근 개정된 새로운 감사보고서의 가장 중요한 내용인 핵심감사사항의 기재와 회계정보의 가치관련성을 분석함으로써, 새로운 감사보고서 도입으로 인한 정보이용자의 반응을 분석하였다는 점에서 의의가 있다. 그리고 본 연구는 투자자, 예금주 등 많은 이해관계자가 존재하지만 그동안 많은 연구가 이루어지지 않았던 금융업을 대상으로 분석하였다는 점에서 차별점을 갖는다.

본 연구는 다음과 같은 한계점이 있다. 첫째, 투자들은 규모가 큰 기업을 더 신뢰하기 때문에 순이익이나 순자산 정보가 주가에 더 큰 가중치로 반영될 가능성이 있다는 점이다. 둘째, 핵심감사제의 도입 초기 분석이고 금융업을 분석대상으로 하고 있기 때문에 자료의 수가 적다는 점이다. 특히 핵심감사사항을 유형별로 구분한 분석에서는 자료의 수가 30개 미만이기 때문에 분석 결과가 유의하지 않을 수도 있다. 향후 자료가 충분히 많아진다면 핵심감사사항 유형에 관한 보다 다양한 분석이 가능할 것으로 여겨진다.

References

- 금융위원회 보도자료 (2017년 12월 20일자), “핵심감사제 전면 도입 등을 위한 회계감사기준 개정”.
- 김정옥, 배길수 (2013), “감사인의 규모가 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향”, *회계학연구*, 38(3), 81-123.
- 노순식, 박규일, 신권련 (2008), “장부가치와 회계이익의 상대적 주가관련성: 신용평가등급을 중심으로”, *회계의 정책연구*, 13(2), 259-281.
- 문상혁, 박종국 (2005), “기업지배구조와 이익지속성 및 가치 관련성”, *회계정보연구 Association*, 23(3), 1-28.
- 박홍조, 지현미 (2010), “기업실명회 개최가 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향”, *세무와 회계저널*, 11(4), 419-436.
- 신유진, 김정옥(2020), “비정상감사시간 및 비정상감사보수와 회계정보의 가치관련성”, *회계세무와 감사 연구*,

62(1), 1-38.

- 신혜정, 김수인 (2019), “핵심감사제도 도입이 미청구공사 잔액의 가치관련성에 미치는 영향”, *회계저널*, 28(2), 149-171. <http://dx.doi.org/10.24056/KAJ.2019.03.007>
- 이명곤, 장석진, 인창열 (2015), “감사품질이 회계이익과 영업활동현금흐름 및 발생액의 가치관련성에 미치는 영향”, *글로벌경영학회지*, 12(3), 465-488.
- 인창열, 이명곤 (2019), “핵심감사제의 도입효과에 관한 연구”, *회계세무와 감사 연구*, 61(3), 101-146.
- 정현욱 (2015), “시장의 경쟁정도와 회계정보의 가치관련성: 순자산과 순이익 간의 상대적 가치관련성”, *회계정보 연구*, 33(1), 237-256.
- 정현욱, 이현주 (2014), “산업전문감사인이 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향”, *세무와회계저널*, 15(4), 173-210.
- 조세일보 (2020년 5월 11일자), “감사인 '핵심감사사항'으로 가장 많이 선정된 것은?”, (주)미래에셋대우, “2019년 감사보고서”.
- 최정호, 이재은 (2012), “감사인 품질관리에 대한 공격규제와 회계정보의 가치관련성”, *회계학연구*, 37(3), 1-39.
- 최진욱, 정남철 (2019), “감사보고서의 강조사항과 회계정보의 가치관련성”, *회계정보연구*, 37(2), 29-49. <http://dx.doi.org/10.29189/KAIAAIR.37.2.2>
- 한국공인회계사회, “2018 회계감사기준”.
- 황호찬 (2009), “기업의 비재무적 정보가 기업 가치에 미치는 영향-회계가치 모형을 이용한 기업의 사회적 책임을 중심으로-”, *회계정보연구*, 27(3), 215-236.
- Almulla, M. and M. E. Bradbury (2018), “Auditor, Client, and Investor Consequences of the Enhanced Auditor’s Report”, Working Paper.
- Barth, M. E., W. H. Beaver and Wayne R. Landsman (1998), “Relative Valuation Roles of Equity Book Value and Net Income as a Function of Financial Health”, *Journal of Accounting and Economics*, 25, 1-34. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00017-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00017-2)
- Christensen, B. E., S. M. Glover and C. J. Wolfe (2014), “Do Critical Audit Matter Paragraphs in the Audit Report Change Nonprofessional Investors’ Decision to Invest?”, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 33(4), 71-93. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50793>
- Klueber, J., A. Gold and C. Pott (2018), “Do Key Audit Matters Impact Financial Reporting Behavior?”, Working Paper.
- Lennox, C. S., J. J. Schmidt and A. Thompson (2018), “Is the Expanded Model of Audit Reporting Informative to Investors? Evidence from the U.K.”, Working Paper.
- Ohlson, J. A. (1995), “Earnings, Book Value, and Dividends in Equity Valuation”, *Contemporary Accounting Research*, 11, 661-687. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>