

거래관계가 납품기업의 회계선택에 미치는 영향

The Effect of Business Relationship on Subcontractors' Accounting Policy

허진숙 (고려대학교) 권수영 (고려대학교)

본 연구는 2004년부터 2014년도까지 우리나라 상장기업을 대상으로 대기업 고객사와 거래관계에 있는 협력사의 이익조정 유인과 행태를 분석하고, 이러한 이익조정 양상이 협력사의 정보비대칭 수준, 수익성, 협상력, 낙수효과(洛水效果대)에 따라 차별적으로 나타나는지 분석한다. 협력사 입장에서는 대기업 납품기업으로서의 프리미엄을 누리기 위하여 협력관계를 지속하려는 유인과 협상력 차이에서 기인한 대기업의 단가인하 압력을 완화하려는 유인이 동시에 존재한다. 본 논문에서는 협력사가 거래관계를 유지하려는 유인이 강한 경우 계약관점에서의 이익유연화의 회계정책을 선택할 것으로 예상한 반면 대기업의 단가인하 압력을 완화하려는 유인이 높은 경우에는 이익을 제시가능 한 수준 중 가장 낮은 이익으로 공시하려는 성향이 높아질 것으로 예측하였다.

연구결과 협력사는 대기업 고객사와의 거래관계를 유지하기 위한 이익조정 보다는 단가인하 압력을 완화하기 위한 이익조정을 선택하는 것으로 나타났다. 이러한 이익의 하향조정 성향은 협력사의 정보비대칭 수준이 높은 경우, 수익성이 전기 대비 증가한 경우, 고객사의 수익성이 감소한 경우, 협력사의 협상력이 낮은 경우에만 유의한 값을 나타내 고객사의 단가인하 압력이 높아진 상황에서 협력사 경영자가 이익의 하향조정을 사용하고 있다는 것을 보여주었다.

또한 협력사 가운데 고객사의 성장의 과실을 공유하는 협력사 즉 낙수효과를 누리는 협력사의 경우 장기적 상생관계의 강화로 인하여 이익의 하향조정 성향이 완화되는 것으로 나타났으며, 고객사가 동반성장 정책을 실시하는 경우 협력사의 이익의 하향조정 성향역시 완화되는 것으로 나타났다. 본 연구는 거래관계가 이익조정의 유인이 되고 있음을 보여주었다는 것과 고객사가 지분관계 없이도 협력사에게 실질적인 영향력을 행사할 수 있음을 제시하고 있다. 뿐만 아니라 이익의 하향조정 성향이 특정한 사건을 전후하여 발생하는 것이 아닌 상시적 유인에 의해서도 발생할 수 있음을 보여주었다. 마지막으로 본 논문은 기업의 상생정책이 협력사의 회계투명성을 높이는 역할을 수행할 수 제시하고 있다는 데 의의가 있다.

주제어 : 거래관계, 이익조정, 지배구조, 이익유연화, 정보비대칭

I. 서론

본 논문은 대기업 고객사와 거래관계에 있는 협력사¹⁾의 이익조정 유인과 행태를 분석하고, 이러한 이익조정 양상이 정보비대칭수준, 수익성, 협상력, 낙수효과(洛水效果, trickle-down effects) 따라 차별적으로 나타나는지 분석한다. 우리나라는 완성품을 생산하는 소수의 대기업과 그들에게 부품이나 부분품을 납품하는 다수의 협력사로 이루어진 수요독점의 시장구조를 특징으로 하고 있다. 수요독점 시장에서는 수요자에게 유리한 가격으로 거래가 체결되며, 수요자는 매출을 담보로 공급자에게 영향력을 행사할 수 있다(Robinson 1933). 우리나라도 고객사가 독점적 지위를 이용하여 협력사에게 단가인하 압력을 행사하는 등 불평등한 거래관계로 인한 다양한 문제가 야기되고 있다.

그러나 한편으론 대기업 고객사와의 거래는 안정적인 대금회수, 재고유지비나 광고선전비의 감소, 기술력에 대한 보증효과와 같은 납품기업 프리미엄 및 대기업의 성장이 협력사의 성장으로 이어지는 낙수효과와 지속적 성장을 위한 발판을 제공하기도 한다. 때문에 불평등한 관계에도 불구하고 협력사는 고객사와의 지속적인 거래를 유지하기 위해 노력하고 있으며 시장에서도 대기업과의 거래관계를 오히려 긍정적으로 평가하는 상황이다.

위와 같이 고객사와의 거래관계는 높은 단가인하 압력으로 인해 협력사의 경영환경을 악화시킨다는 시각과 대기업 납품기업으로서의 프리미엄 및 낙수효과로 인해 산업 내 다른 기업보다 양호한 경영환경을 제공한다는 시각이 공존한다. 많은 언론에서 대기업 고객사와 협력사의 관계가 협력사의 경영환경을 악화시킨다는 뉴스를 많이 보도하고 있지만, 협력사 입장에서 고객사와의 거래관계가 경영성과에 도움이 되지 않는다면 지속적인 협력관계를 유지하지 않으려 할 것이다. 따라서 거래관계가 협력사에게 미치는 영향을 종합적으로 고려하여 협력사의 회계정책을 분석할 필요가 있다.

이에 본 논문에서는 고객사와의 거래관계에서 발생하는 단가인하 압력과 대기업 납품기업 프리미엄이라는 두 가지 상반된 측면이 협력사에게 미치는 영향을 회계정책적인 시각에서 분석하고자 한다. 공정거래위원회 2014년 시장구조조사 결과에 따르면 대기업 고객사-협력사의 산업집중도가 한국경제에서 차지하는 비중이 무려 56.1%에 달할 정도로 매우 중요하다. 그럼에도 불구하고 고객사와 협력사의 거래관계를 회계적인 시각에서 분석한 연구는 국내외를 통틀어 전무한 실정이며, 경제적·정책적 관점에서 전자·자동차·조선·건설 등 일부 산업을 대상으로 거래관계가 협력사의 재무성과에 미치는 영향에 대해 제한적으로 이

1) 대기업 고객사는 공정거래위원회에서 지정하는 상호출자제한기업집단에 속한 기업으로, 중소·중견 기업들로부터 주요 매출처로 지정된 회사를 지칭한다. 이하에서 사용하는 고객사는 이러한 대기업 고객사를 의미한다. 협력사는 상호출자제한기업집단에 소속되지 않은 기업으로, 상호출자제한기업집단에 속한 기업을 주요 매출처로 공시한 회사를 지칭한다.

루어져 왔을 뿐이다(이병기·신석훈·강선민, 2010; 이병기 2012; 황인학 2012; 정세은과 정승일 2013; 민재형과 김범석 2013; 박수환 2014). 이들 연구는 모두 회계선택 결과물을 대상으로 하고 있으며, 성과지표가 공시되기 이전 단계에서 협력사 경영자가 어떠한 회계선택을 하는지에 대해서는 분석하고 있지 않다.

협력사가 대기업과의 거래로 인해 납품기업으로서의 프리미엄 및 낙수효과 등을 누릴 수 있다면 협력사 경영자는 대기업 고객사와의 거래를 지속하려 할 것이다. 통상적으로 계약관계는 이행능력에 대한 신뢰를 기반으로 한다. 때문에 경영자는 예측능력 또는 지속성이 높은 이익수준을 제시함으로써 계약이행 능력에 대한 사적정보를 제공하고 이를 지속적인 거래관계에 활용할 수 있다(Duo et al. 2013). 그러나 고객사-협력사 사이의 협상력이 불균형적인 한국적 상황을 고려한다면 지속적인 거래를 위한 회계정책을 선택하기보다는 당장의 단가인하 압력을 완화하기 위한 회계정책을 선택할 가능성도 존재한다. 특히 고객사가 사전에 설정해 놓은 이익수준보다 협력사의 이익수준이 높은 경우 협력사는 초과이익으로 단가인하 압력이 증가하기 때문에 가급적이면 낮은 이익을 공시함으로써 단가인하 압력을 완화를 유도할 수 있다. 이러한 이익의 하향조정 성향은 거래관계 뿐만 아니라 협력사에 영향을 미치는 다양한 공시·경영환경에 따라 차별적으로 나타날 수 있기 때문에 협력사의 정보비대칭 정도, 수익성, 고객사의 수익성, 협상력, 낙수효과 존재여부 등을 추가적으로 고려하였다.

본 연구에서는 2004년부터 2014년까지 한국증권시장에 상장된 기업을 대상으로 고객사-협력사의 거래관계가 통제기업²⁾에 비하여 이익유연화 성향이 나타나는지 아니면 이익하향조정 성향이 나타나는지 분석하였다. 실증분석 결과 대기업 고객사와 거래관계에 있는 협력사의 경우 재량적 발생액(Dechow et al. 1995; Kothari et al. 2005)으로 측정된 이익의 하향조정 성향이 통제기업보다 유의하게 높은 것으로 나타났으며, Leuz et al.(2003) 과 Tucker and Zarowin(2006)의 방법으로 측정된 이익유연화 성향은 유의하지 않은 것으로 나타났다. 이는 고객사-협력사의 계약관계에서 협력사 경영자가 계약관점의 회계선택 보다는 협상력 차이로 인한 단가인하 압력을 완화하는 회계선택에 중점을 두고 있음을 의미한다.

또한 협력사의 이익의 하향조정 성향은 정보비대칭 정도, 수익성, 협상력, 낙수효과 등 다양한 요소에 영향을 받는 것으로 나타났다. 협력사는 정보비대칭 정도가 높은 경우에만 이익의 하향조정을 시도하였으며 이는 정보비대칭 정도가 이익조정 기회를 제한한다는 것을 의미한다. 수익성과 이익의 하향조정의 관계에서 협력사는 수익성이 전기 대비 증가하

2) 통제기업은 상호출자제한기업집단 소속기업과 이들 기업을 주요매출처로 하는 협력사를 제외한 나머지 기업의 의미한다. 상호출자제한기업집단 소속기업의 경우 협력사와 비협력사와는 다른 특성을 가질 수 있기 때문에 상호출자제한기업집단 소속기업은 제외하고 통제기업을 설정하였다.

거나 고객사의 수익성이 전기 대비 감소하는 경우 즉 협력사에 대한 단가인하 압력이 증가하는 경우에만 유의한 이익의 하향조정 성향을 보였다. 이러한 결과는 협력사의 이익의 하향조정이 상시적인 회계선택이 아니라 이익조정을 행사할 수 있는 기회가 있거나 단가인하의 압력이 증가하였을 때 이를 완화하기 위한 회계선택임을 보여주고 있다.

협력사의 고객사의 협상력을 고려한 분석에서는 상대적으로 협상력이 낮은 협력사의 경우에만 이익의 하향조정 성향이 유의한 값을 보여, 고객사의 단가인하 요구를 수용할 수밖에 없는 협력사에게서 이익의 하향조정 성향이 높은 것으로 나타났다. 반면 낙수효과가 존재하는 협력사의 경우에는 그렇지 않은 협력사보다 영업이익률이나 순이익률이 높고 이익의 하향조정 성향이 유의하지 않은 것으로 나타났다. 이는 대기업 고객사의 성과가 협력사로 이어지는 경우 고객사와 협력사의 상생과 신뢰관계를 증진시키고 협력사의 이익조정 성향을 완화한다는 것을 제시하고 있다.

본 논문은 회계연구 분야에 다음과 같은 다섯 가지 공헌점을 제시하고 있다. 첫째, 고객사의 우월적 지위가 협력사의 회계정책에 영향을 미치고 있음을 실증적으로 관찰했다는 공헌점이 있다. 해외의 연구는 수요-공급의 계약관계에서 불확실성을 낮추려는 목적 하에 이익유연화 또는 이익의 상향조정이 나타남을 제시한 반면 본 연구는 한국의 고객사와 협력사의 불균형적인 협상력이 계약관계에서 이익의 하향조정을 초래함을 제시하고 있다. 상장회사의 경우 일반적으로 이익의 상향조정이 가져오는 경영자 보수, 시장가치 측면의 효익이 높음에도 불구하고 상장사인 협력사에게서 이익의 하향조정이 성향이 높게 나타나는 것은 한국의 독특한 계약환경이 회계에 미치는 영향을 보여주는 것이라 할 수 있다.

둘째, 본 논문에서는 고객사가 공급계약을 체결하고 이를 유지하려는 협력사의 유인을 이용하여 협력사에 대한 소유지분이 없이도 지대한 영향력을 행사함을 보여주었다는 점이다. 지배구조 관련 연구는 대부분 이사회, 감사위원회, 외부감사인과 더불어 대주주, 기관투자자, 외국인투자자 등의 소유지분에 국한하였다. 반면에 본 연구는 소유지분이 없는 경제적 의존관계만으로도 실질적인 지배력을 행사하여 회계정책에 영향을 미칠 수 있음을 보여주었다는 점에서 지배구조 분야의 연구에 경제적 실질지배력의 역할을 보여주었다는 점에서 의의가 있다고 할 수 있다.

셋째, 본 논문은 기존의 연구가 특정 경제적 사건에서의 이익의 하향조정을 살펴본 것과 달리 지속적인 계약관계가 이익의 하향 조정에 미치는 상황을 살펴봄으로써 기존의 이익하향조정 연구의 지평을 확장시켰다고 볼 수 있다. 과거 연구는 노사임금협상 (Liberty and Zimmerman 1986), 정유회사의 걸프전, (Jerry et al. 1998) 적대적 인수 (hostile takeover)과정에서 위임장 쟁탈전 (proxy fight), 차입매수 (leverage buyout) (Perry and Williams 1994), 경영자에 대한 스톡옵션 부여시기 (Backer et al. 2003) 등 일시적인 경제적 사건을 전후로 이익의 하향조정 유인이 존재함을 밝혔다.

반면에 본 연구는 이익의 하향조정 유인이 지속적인 계약관계에서도 관찰될 수 있으며 고객-협력사의 계약환경에 따라 차별적으로 그 유인이 달라짐을 보여준다는 점에서 공헌점이 있다고 할 수 있다.

넷째, 본 논문은 상생경영을 추구하는 정부정책이 효과적으로 작용하였는지 실증적으로 분석하였다는데 정책적 시사점이 있다고 할 수 있다. 동반성장위원회는 2011년부터 기업들의 동반성장 수준을 평가하여 시상을 해오고 있다. 그러나 일부에서는 동반성장지수 평가방법과 효과성에 대하여 의문을 제시하고 있는 상황이다³⁾. 본 연구는 회계적인 시각에서 동반성장정책을 지속적으로 수행하는 기업에서는 협력사의 이익의 하향조정 성향을 낮추고 편향되지 않은 재무제표를 산출하는데 기여할 수 있어 동반성장정책이 회계투명성을 높이는 데 기여하고 있음을 제시하고 있다.

다섯째, 많은 언론에서 고객사가 협상력을 남용하여 협력사를 착취하는 내용을 다루고 있다. 그러나 고객사-협력사의 관계가 단점만 존재하는 것이 아니라 생산 및 판매의 예측가능성이 높고 운전자본의 효과적 활용이 가능하게 되는 등 분명한 이점이 존재한다. 뿐만 아니라 대기업과의 거래가 협력사의 성장으로 이어지는 낙수효과가 존재하는 경우에는 다른 협력사에 비해 이익률도 높아지고 이익의 하향조정 성향 역시 완화되었다. 이러한 결과는 고객사와 협력사의 긍정적인 관계회복이 회계투명성을 높이는데 기여할 수 있음을 보여주는 결과라 할 수 있다. 즉 본 논문은 낙수효과가 이익의 하향조정을 제한할 수 있음을 보여줌으로써 고객사-협력사의 신뢰관계 구축이 회계투명성을 높이는 데 기여할 수 있음을 제시하였다는데 의의가 있다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 제 II절에서는 선행연구를 검토하고 가설을 설정한다. 제 III절에서는 실증분석 결과가 제시된다. 제IV절에서는 결과를 요약하고 정책적 시사점을 제시한다.

II. 선행연구 및 가설설정

2.1 고객사와 협력사의 거래관계가 협력사의 이익조정에 미치는 영향

거래관계가 이익조정에 미치는 영향은 계약관점과 협상력관점에서 살펴볼 수 있다. 먼저 계약관점의 경우 거래관계에 존재하는 정보비대칭을 이익조정의 유인으로 간주한다. 정보

3) 실효성 없는 '동반성장지수': 최근 동반성장위원회가 발표한 '이익공유제'와 '동반성장지수' 평가제는 대기업의 행태를 친(親)중소기업으로 바꾸려는 게 목적이다. 중소기업계는 환영하지만 재계는 불만이다. 우선 대기업이 거둔 이익을 이익 발생에 기여한 중소협력기업에도 나누는 것이 옳고 가능한 것이며, 평가제도가 대·중소기업 동반성장 경영을 유도할 수 있을 것인가를 따져보아야 한다. (한국경제 2011년 02월 27일)

비대칭이 존재하는 경우 회사에 대한 위험이 높다고 인식되어 계약 성립가능성이 낮아지게 된다. 이에 계약당사자는 계약의무 불이행 위험에 대한 상대방의 인식을 재고하기 위해 재정적 발생액이나 이익유연화와 같은 이익조정을 사용하게 된다(Raman and Shahrur 2008; Dou et al. 2013). 특히 거래관계가 중요시 되는 산업은 비범용장비에 대한 시설 투자를 필요로 하기 때문에, 투자가 발생한 이후 거래상대방이 계약의무를 이행하지 않으면 관련된 손해에 대한 투자자의 부담도 커지게 된다. 해외연구는 계약관계가 중요시 되는 산업 또는 기업에서 정보비대칭으로 인해 발생하는 계약상대방의 과소투자 문제를 완화하기 위하여 이익조정을 사용한다고 하였다(Raman and Shahrur 2008; Dou et al. 2013; Hui et al. 2012).

그러나 국내의 경우 협력사가 수요자인 고객사에 특화된 비범용 설비투자를 감행한다 하더라도 이들 기업이 인지하는 고객사의 계약의무 불이행 위험은 높지 않다⁴⁾. 오히려 상대적으로 자금력이나 기술력이 취약한 협력사와 거래하는 고객사가 인지하는 협력사의 계약의무 불이행 위험이 더 높을 수 있다. 이와 같이 국내의 고유한 상황을 감안하면 고객사보다는 협력사 측에서 거래이행능력을 증명하기 위한 이익조정을 수행할 가능성이 높다. 특히 이익유연화는 계약이행 능력에 대한 경영자의 사적정보를 전달하여 정보비대칭 위험을 낮추는 데 효과적인 수단으로(Subramanyam 1996; Hunt et al. 2000; Tucker and Zarowin 2006), 협력사 경영자는 고객사가 인지하고 있는 계약위험에 긍정적인 인식을 유도하기 위하여 이익유연화를 행사할 가능성이 존재한다.

이러한 정보비대칭으로 인한 거래위험 이외에 고객사와 협력사 사이의 불균형한 협상력 또한 이익조정 유인이 될 수 있다. 협력사는 고객사와의 평균 거래기간이 길고, 고객사에 대한 의존도가 높은 반면⁵⁾ 고객사는 다수의 협력사로부터 동일 부품을 공급받고 있어 개별 협력사에 대한 의존도가 낮다. 협력사의 고객사에 대한 의존도는 고객사의 요구를 거부하기 어렵게 만들고, 고객사는 우월적 지위를 이용하여 납품단가 인하를 요구하는 등 실질적인 지배력을 행사할 수 있게 된다. 이러한 경우 협력사 입장에서는 고객사의 단가인하 압력을 줄이기 위해 이익조정 유인이 높아질 수 있다. 실제 중소기업청이 조사한 수·위탁 관계 애로사항에 따르면 납품단가 인하압력과 같은 불리한 계약요구가 협력사에게 있어 가장 강력한 불만사항인 것으로 나타났다. 협력사는 이익이 증가하는 경우 고객사로부터 더 많은 단가인하 압력을 받게 되므로 초과이익으로 인한 단가인하 압력을 피하기 위하여 협력사 경영자는 제시가능한 이익 중 가급적이면 이익을 낮춰서 공시하려 할 수 있다.

본 연구에서는 고객사-협력사의 거래관계가, 거래관계가 없는 통제기업에 비하여 계약관

4) 고객사는 시장지배력·자금력·기술력이 시장에 존재하는 다른 기업보다 높아 채무 불이행 위험이 낮다.

5) 중소기업중앙회에 따르면 납품 중소기업들의 매출액 대비 평균 납품액 비중은 2009년 76.7%에서 2011년 82.5%로 확대됐다.

점에서의 이익유연화 회계처리 수준을 증가시키는지 아니면 협상력 차이에서 발생하는 이익의 하향조정 성향을 증가시키는지 알아보기 위하여 아래와 같은 가설을 설정하였다. 이익유연화 가설은 이익을 하향 또는 상향 조정한다는 점에서 하향 이익조정 가설과 부분적으로 일치하지만 완전하게 대체적인 가설은 아니기 때문에 두 가지 가설을 구분하여 제시하였다.

가설 1-1: 고객사와 거래관계를 맺고 있는 협력사의 경우 거래이행능력을 증명하기 위한 이익유연화 성향이 높다.

가설 1-2: 고객사와 거래관계를 맺고 있는 협력사의 경우 납품단가 인하압력을 피하기 위한 이익의 하향조정 성향이 높다 .

2.2. 협력사의 경영환경이 이익의 하향조정에 미치는 영향

고객사와 협력사의 협상력 차이가 평균적으로 협력사의 이익의 하향조정 성향을 증가시킨다 하더라도 협력사마다 공시환경, 고객사와의 협상력 등이 달라 이익조정 성향이 달라질 수 있다. 또한 발생액을 통한 이익조정은 반전효과(accrual reversals)로 인하여 지속적으로 사용할 수 있는 수단이 아니기 때문에 협력사는 이익조정으로 인한 혜택이 가장 큰 경우 발생액 이익조정을 실시 할 수 있다. 이처럼 협력사의 이익의 하향조정 성향은 협력사가 처한 다양한 경영환경에 따라 달라질 것으로 예상된다.

먼저 협력사가 처한 정보비대칭 수준에 따라 이익의 하향조정 성향이 달라질 수 있다. 협력사 경영자가 이익하향 조정 유인이 있다고 하더라도 이익조정의 기회가 제한된다면 이익조정이 실제로 발생하기 힘들다(Lo, 2008). 정보비대칭 수준이 높은 경우, 이해관계자들은 경영자의 행동을 감시하기 위한 충분한 자원을 가지고 있지 못하거나, 그와 관련된 정보를 입수하는 것이 어렵기 때문에 정보비대칭이 큰 기업일수록 경영자의 행동이 효과적으로 감시되지 않아 이익조정을 수행하기가 용이해 질 수 있다 (배한수와 김경화 2012). 따라서 협력사의 이익의 하향조정 성향은 이익조정의 기회가 제공되는 정보비대칭 상황 하에서 높아질 것으로 예상되며 이를 검증하기 위해 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 2: 정보비대칭이 큰 협력사일수록 이익의 하향조정 성향이 높다.

협력사의 정보비대칭 정도가 이익조정 기회를 제공한다 하더라도 발생액의 반전효과로 인해 재량적 발생액을 지속적 이익조정 수단으로 사용하는 것은 어렵다(Sloan 1996; 남천현과 임동현 2013). 이에 협력사는 고객사의 단가인하 압력이 높아지는 시점에서 재량적 발생액을 사용함으로 이익의 하향조정으로 인한 효익을 극대화 할 수 있다. 고객사는

협력사가 거래를 통하여 초과이익을 얻고 있다고 판단하는 경우 또는 고객사의 수익성이 악화되고 있어 원가절감 노력이 필요한 경우 납품단가 인하압력을 증가시킨다. 이러한 경우 협력사는 이익수준을 낮춤으로 고객사의 단가인하 압력을 완화하려는 유인이 강해질 것이다. 이에 따라 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 3: 협력사의 수익성이 증가하는 경우 이익의 하향조정 성향이 증가한다.

가설 4: 고객사의 수익성이 감소하는 경우 협력사의 이익의 하향조정 성향이 증가 한다.

고객사의 단가인하 압력이 협력사에게 중요한 이익조정 유인이 되기 위해서는 고객사-협력사 사이에 협상력 차이가 존재해야 한다. 고객사가 자금력·시장지배력 등이 중소 협력사 보다 우월하지만 협력사가 특유기술을 보유하고 있거나 공급시장을 독점하고 있는 경우 또는 협력사의 매출에서 차지하는 고객사의 비중이 낮은 경우에는 협력사가 협상력 열위에 있다고 보기 어렵다. 이러한 협력사들 간에 존재하는 고객사와의 협상력 차이는 협력사 사이의 단가인하 압력수준에 차이를 발생시키고 그로 인한 협력사의 이익조정 유인에도 영향을 미칠 것으로 기대된다. 개별 협력사의 기술수준, 제품의 시장점유율 또는 협력사의 전체 매출에서 차지하는 고객사의 비중은 협력사가 고객사에 대해 가지는 협상력 수준에 대한 적합한 정보를 제공하지만 이들 자료가 사업보고서에 제공되지 않기 때문에 고객사-협력사의 종속정도 및 협상력 차이를 측정하기 위하여 협력사가 공시하고 있는 고객사의 수를 사용하였다. 협력사가 단일의 고객사만 주요 매출처로 공시한 경우 다수의 고객사를 확보한 협력사에 비하여 고객사에 대한 종속정도가 높고 협상력이 낮아질 것으로 예상하여 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 5: 단일의 고객사를 주요 매출처로 하는 경우 협력사의 이익의 하향조정 성향이 증가한다.

협력사를 파트너로 인식하고 협력사에게 적절한 수준의 이익을 보장하는 것이 고객사의 지속가능 성장에도 도움이 된다는 인식은 협력사에 대한 단가인하 압력을 완화하는 효과가 있을 것으로 예상된다. 또한 고객사와 동반자적 파트너 관계를 맺고 있는 협력사의 경우 장기적인 신뢰관계 구축을 위해서 회계정보의 왜곡을 가져오는 회계처리를 지양할 수 있다. 따라서 낙수효과가 존재하는 고객사-협력사의 관계는 그렇지 않은 고객사-협력사의 관계보다 이익조정 유인을 감소시킬 것으로 예상되며, 이러한 예상을 검증하기 위하여 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 6: 협력사에 낙수효과가 존재하는 경우 이익의 하향조정 성향이 감소한다.

2.3 이익조정 측정

본 연구는 이익조정의 측정치로 재량적 발생액을 사용하였다. 재량적 발생액은 이익의 질 대용치로 선행연구에서 가장 많이 이용되어 왔다. 발생액 추정모형의 선행연구에서는 발생액을 재량적 발생액과 비재량적 발생액으로 구분하였으며 이 가운데 정상발생액은 기업이 처한 경제적 환경에 따라 변화하는 사업과정에서 정상적으로 발생하는 운전자금액을 의미하며 재량적 발생액은 총발생액에서 정상발생액을 차감한 금액을 뜻한다. 본 논문에서는 발생액으로 수정Jones 모형(Dechow et al. 1995)과, 성과대응재량적 발생액 모형(Kothari et al. 2005)을 사용하여 추정하였다.

$$TA_t/ASSET_{t-1} = \beta_1(1/ASSET_{t-1}) + \beta_2((\Delta REV_t - \Delta REC_t)/ASSET_{t-1}) + \beta_3(PPE_t/ASSET_{t-1}) + \epsilon$$

----- 식(1)

여기서, TA = t기의 NI(당기순이익)-CFO(영업활동으로 인한 현금흐름);
 $ASSET$ = t기의 기초총자산;
 ΔREV = t기의 매출액의 변화분;
 ΔREC = t기의 매출채권의 변화분;
 PPE = t기의 유형자산- 토지- 건설중인자산;
 ϵ = 잔차항.
 편의상 i기업에 대한 표시를 생략함

식(1)의 수정Jones 모형은 회계기말 외상매출 인식을 통한 이익조정이 빈번하기 때문에 매출액 변화분 중 외상매출 변화분을 제외한 현금매출 변화분만 정상발생액에 포함한다. Kothari et al.(2005)에서는 Jones모형으로 추정된 재량적 발생액은 극단적 경영성과의 영향을 받기 때문에 기업성과에 대한 영향을 적절히 통제하는 것이 이익조정과 관련된 연구의 신뢰성을 제고할 수 있다고 하였다. 본 연구에서는 Kothari et al.(2005)에서 제시한 성과대응 재량적 발생액 방법 중 전체 표본을 연도-산업별로 횡단면 회귀분석한 후의 잔차값과 동일 산업-연도 내 총자산수익률(ROA)이 가장 유사한 그룹(10분위 그룹)의 재량적 발생액 평균값을 차감해 계산하는 방법으로 기업성과를 통제하였다.

2.4 이익유연화 측정

본 연구에서는 이익유연화의 측정치로 Leuz et al.(2003)의 방법과 Tucker and

Zarowin(2006)의 방법을 사용하였다. Leuz et al.(2003)의 이익유연화는 당기와 과거 3년간의 당기순이익(NI) 또는 영업이익(OI)과 영업현금흐름(CFO)의 각 표준편차(σ NI, σ OI, σ CFO)를 계산한 후 순이익의 표준편차(σ NI) 또는 영업이익의 표준편차를(σ OI)를 현금흐름의 표준편차(σ CFO)로 나누어 측정한다(σ NI/ σ CFO 또는 σ OI/ σ CFO).

Tucker and Zarowin(2006)의 방법은 조정 전 이익과 조정된 부분을 구분하기 위하여 과거 3년간의 재량적 발생액 변동(Δ DA)과 조정 전 이익의 변동(Δ PNI)간의 피어슨 상관계수로 측정한다. 조정 전 이익금액(PNI)은 당기순이익(NI)에서 재량적 발생액(DA)을 차감하여 계산하고($PNI = NI - DA$), 재량적 발생액은 수정된 Jones모형(1995)에 따라 산업-연도별로 횡단면 분석을 통해 얻어진 잔차항을 이용하였다. 이익유연화의 경향이 강한 기업일수록 해당 기업의 상관계수 $\rho(\Delta DA, \Delta PNI)$ 는 음(-)의 방향으로 감소하게 된다. 본 연구는 상관계수의 방향과 이익유연화에 대한 직관적 방향성이 일치하도록 음(-)의 부호를 부여하여 이익유연화(SMTH)를 측정하였다.

2.5 낙수효과 측정

낙수효과란 대기업 고객사-중소협력사 관계에서 대기업의 실적이 중소협력사의 실적으로 연결되는 것을 의미한다. 낙수효과가 있는 경우 고객사가 성장하면 협력사도 성장하고 고객사의 실적이 악화되면 협력사의 성장도 악화되는 관계가 있을 것으로 예상하였다. 이러한 관계하에서 고객사의 실적과 협력사 실적 사이의 상관관계가 높아질 수 있다. 본 논문에서는 낙수효과가 존재하는 협력사와 그렇지 않은 협력사를 구분하기 위하여 t기부터 t-3기까지 연속4개 년도에 대한 고객사의 영업이익과 협력사 영업이익 사이의 상관관계를 측정하였다. 실험연구에서는 보통 상관계수가 0.7~0.9 인 경우 상관관계가 높은 것으로 해석하므로 (Rea and Parker 2005)., 본 논문에서도 두 기업의 영업이익 상관계수가 0.7 이상인 경우 낙수효과의 혜택이 존재하는 협력사로 구분하여 낙수효과에 대한 더미변수 값을 1로 생성하였으며 그 외의 협력사의 경우를 0으로 하였다.

III. 실증결과

3.1 이익조정

3.1.1 고객사-협력사의 거래관계가 이익조정에 미치는 영향

〈표 5〉는 고객사-협력사의 거래관계가 협력사의 회계선택에 미치는 영향에 대한 회귀분

석 결과이다. 먼저 패널 A는 고객사-협력사의 거래관계가 협력사의 이익유연화에 미치는 영향에 분석한 회귀결과를 나타낸다. 본 연구에서는 협력사가 대기업 납품기업으로서의 프리미엄을 유지하고자 한다면 지속적인 거래를 위해 계약이행 능력에 문제가 없음을 보여주는 수단으로 이익유연화를 사용할 것으로 예상하였다. 회귀분석 결과 관심변수인 Subcon은 SMTH1, SMTH2, SMTH3와 각각 -0.048, -0.029, -0.011로 유의하지 않은 음(-)의 값을 나타내어 가설 1-1은 지지되지 않았다. 이익유연화는 경영자가 당기 이익과 미래 이익의 인식 시기를 조정하는 것으로 이익에 대한 예측력과 지배력이 높아야 한다. 그러나 협력사의 경우 고객사의 이익배분 정책, 단가 인하 정책과 같은 외생적 요인이 협력사의 이익수준에 미치는 영향이 크기 때문에(Kim et al. 2013) 경영자가 이익유연화 정책을 효과적으로 사용하기 어렵다. 이러한 결과는 거래관계와 이익유연화의 관계를 분석한 Duo et al.(2013)의 결과와 일치하지 않는 것으로 협력사에게는 이익유연화로 인한 효익보다 비용이 크거나, 회계선택에 영향을 미치는 우리나라의 독특한 거래관계 특성이 존재하기 때문에 발생한 결과일 수 있다. 기타 통제변수가 이익유연화에 미치는 영향은 이익유연화 변수를 종속변수로 사용한 서정우 외 2인(2013)의 연구에서 예상한 결과와 유의한 방향성을 나타내고 있다.

패널 B는 고객사-협력사의 거래관계가 협력사의 이익조정에 영향을 미치는지를 분석한 결과이다. 가설 1-2에서는 우리나라 고객사-협력사의 협상력 차이에서 발생하는 단가인하 압력이 협력사의 이익조정에 미치는 영향을 검증하기 때문에 통계적 유의성뿐만 아니라 Subcon 변수의 계수추정치 부호도 중요하다. 고객사에 대한 종속정도가 높고 고객사가 협력사의 이익수준에 대하여 실질적인 영향력을 행사하는 상황에서 협력사의 초과이익은 고객사의 단가인하 압력을 높일 수 있기 때문에 협력사는 단가인하 압력을 완화하기 위하여 이익을 낮추는 회계처리를 선택할 수 있기 때문이다. 회귀분석 결과, Subcon은 재량적 발생액 측정치인 DA 및 PMDA의 회귀계수 값은 각각 -0.005와 -0.003의 유의한 음(-) 값으로, 협력사가 통제기업에 비해 유의하게 이익을 하향조정 한다는 가설 1-2를 지지하였다. 이는 불평등한 협상력에서 비롯된 단가인하 압력이 협력사 경영자가 이익수준을 낮추는 회계처리를 택하는 원인이 된다는 것을 보여주는 결과라 할 수 있다. 연구에 사용된 협력사는 상장기업들로 이들 기업이 시장기대치를 달성하지 못할 경우 유상증자 가액의 할인, 불리한 부채계약과 같은 자본시장에서의 불이익을 당할 수 있으며(Sweeny 1994; Teoh et al. 1998; 송인만 외 2인 2004; 최효순 2008), 경영자 보상수준이 낮아지고(김안규 2008) 외국인 주주나 기관투자자와 같은 다양한 이해관계자들로부터 압력이 존재할 수 있다(전영순 2003; 이세용과 강성익 2004). 그럼에도 불구하고 선행연구에서 보여준 일반적인 이익의 상향조정과 반대되는 회계처리를 한다는 것은 그만큼 고객사가 협력사의 회계선택에 미치는 영향이 크다는 것을 보여주는 증거라 판단된다.

〈표 3〉 고객사-협력사의 거래관계가 협력사의 회계정책에 미치는 영향

패널 A: 고객사-협력사의 거래관계가 협력사의 이익유연화에 미치는 영향

$$SMTH = \alpha_0 + \alpha_1 Suncon_t + \alpha_2 SIZE_t + \alpha_3 LEV_t + \alpha_4 MTB_t + \alpha_5 LNAH_t + \alpha_j \sum YEAR_D + \alpha_j \sum IND_D + \epsilon_t$$

변수 ¹⁾	SMTH1	SMTH2	SMTH3
<i>Constant</i>	-1.482*** (-5.71)	-4.441*** (-9.84)	-0.689*** (-5.78)
<i>Subcon</i>	-0.048 (-1.25)	-0.029 (-0.48)	-0.011 (-0.64)
<i>SIZE</i>	0.051*** (3.44)	0.277*** (10.33)	0.098*** (14.00)
<i>LEV</i>	0.106 (1.48)	-0.721*** (-5.15)	-0.262*** (-7.19)
<i>MTB</i>	-0.073*** (-5.16)	-0.157*** (-6.07)	-0.061*** (-8.55)
<i>ROI</i>	0.656*** (3.16)	2.168*** (6.62)	0.518*** (5.19)
<i>LNAH</i>	-0.016 (-0.70)	-0.219*** (-5.47)	-0.046*** (-3.95)
<i>Industry Dummy</i>	포함	포함	포함
<i>Year Dummy</i>	포함	포함	포함
<i>Observations</i> ²⁾	8,914	8,914	6,905
<i>Adj R-square</i> (%)	3.40	6.81	12.63
<i>F-value</i>	8.271***	10.47***	19.25***

패널 B: 고객사-협력사의 거래관계가 협력사의 이익조정에 미치는 영향

$$DA(PMDA)_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 Subcon_{it} + \alpha_3 SIZE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 MTB_{it} + \alpha_6 ROI_{it} + \alpha_7 GRW_{it} + \alpha_8 OCF_{it} + \alpha_9 LNAH_{it} + \alpha_{10} \sum IND_D + \alpha_{11} \sum YEAR_D$$

변수 ¹⁾	DA	PMDA
<i>Constant</i>	0.087*** (6.13)	0.126*** (10.43)
<i>Subcon</i>	-0.005** (-2.25)	-0.003** (-2.00)
<i>SIZE</i>	-0.003*** (-3.43)	-0.006*** (-7.17)
<i>LEV</i>	-0.031*** (-7.56)	-0.010*** (-3.13)
<i>MTB</i>	-0.006*** (-6.34)	-0.000 (-0.41)
<i>ROI</i>	0.681*** (40.38)	0.275*** (17.70)
<i>GRW</i>	-0.004 (-1.17)	-0.004 (-1.48)
<i>OCF</i>	-0.603*** (-28.45)	-0.485*** (-26.04)
<i>LNAH</i>	-0.002 (-1.35)	-0.001 (-0.39)
<i>Industry Dummy</i>	포함	포함
<i>Year Dummy</i>	포함	포함
<i>Observations</i>	9,205	9,205
<i>Adj R-square(%)</i>	44.00	41.28
<i>F-value</i>	50.42***	24.92***

1) 변수의 정의는 <표 3> 와 <표 4> 참조.

2) Leuz et al.(2003)의 방식으로 측정한 이익유연화 변수 SMTH1(SMTH2)는 연속된 3개 연도의 현금흐름과 순이익(영업이익)자료를 필요로 하고, Tucker and Zarowin (2006)의 방식으로 측정한 이익유연화 변수 SMTH3는 연속된 3개연도의 재량적 발생액의 변동과 이익의 변동필요로 하기 때문에 표본갯수가 줄어듦.

3) 괄호 안의 숫자는 t값을 의미하며 *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미함.

3.1.2 고객사-협력사의 경영환경이 이익의 하향조정에 미치는 영향

<표 5>의 패널 B의 결과는 고객사-협력사의 거래관계에서 협력사가 평균적으로 이익을 하향조정하는 성향이 있음을 보여준다. 그러나 상장사인 협력사의 경우 회계정책에 거래관

계 외에도 다양한 이해관계자들의 요구가 반영될 수 있으며, 고객사의 경우에도 협력사와의 관계 및 경제상황에 따라 행사하는 단가인하 압력정도가 달라질 수 있을 있다. 또한 발생액은 반전효과로 인하여 지속적으로 사용할 수 있는 이익조정 방법이 아니므로 협력사는 이익의 하향조정으로 인한 효익 수준에 따라 그 사용정도를 달리 할 수 있다. 따라서 협력사 경영자는 고객사-협력사의 역학관계 및 경영환경에 따라 이익의 하향조정 수준을 차별적으로 선택할 것으로 예상하였으며, 협력사의 이익의 하향조정에 영향을 미치는 상황으로-협력사의 정보비대칭수준, 협력사의 수익성, 고객사의 수익성, 협상력 등을 고려하였다. 이하 세부절에서는 협력사가 처한 각각의 상황이 이익의 하향조정에 미치는 영향을 분석하도록 한다.

일반적으로 기업규모가 더 큰 기업들이 규모가 작은 기업보다 더 많은 정보를 시장에 공시하는 경향이 있으며, 일반적으로 내·외부 지배구조에 대한 요구도 기업규모가 증가할수록 강해지기 때문에 규모가 큰 협력사의 경우 그렇지 않은 협력사에 비하여 지배구조 효과로 인한 정보비대칭 정도가 완화될 것으로 기대된다. 이에 본 논문은 기업규모가 큰 경우 정보비대칭 수준이 완화된 이익의 하향조정과 같은 경영자의 재량적 행동을 감시·억제 기능이 강화될 것으로 예상하였다. 협력사의 정보비대칭 수준을 구분하기 위하여 협력사 규모에 따라, 규모가 중위수 이상인 경우는 정보비대칭 정도가 낮은 것으로, 중위수 이하인 경우는 정보비대칭 정도가 높은 것으로 가정하였으며, 협력사의 규모에 따라 고객사-협력사 거래관계(Subcon)가 재량적 발생액(DA, PMDA)에 미치는 효과를 회귀분석한 결과 협력사 규모가 큰 경우에는 거래관계와 재량적 발생액 사이에 유의한 관계가 발견되지 않았으나, 협력사 규모가 작은 경우에는 Subcon의 DA와 PMDA에 대한 회귀계수가 각각 -0.01 및 -0.007의 유의한 음(-)의 값을 나타냈다.

〈표 5〉의 결과는 협력사의 이익수준이 증가한 경우, 증가된 단가인하 압력을 회피하기 위하여 협력사의 이익의 하향조정이 유의해지고, 이익수준이 낮은 경우에는 단가인하 압력이 낮아 이익의 하향조정 성향이 유의하지 않다는 것을 보여준다. 이는 협력사의 수익성이 증가하는 경우 이익의 하향조정 성향역시 증가할 것이라는 가설 3을 지지하는 결과로 해석할 수 있다.

〈표 6〉의 회귀분석 결과에서 알 수 있듯이 낙수효과가 낮은 협력사의 경우, Subcon의 DA 및 PMDA에 대한 회귀계수가 각각 -0.007 및 -0.006으로 유의한 음(-)의 값을 나타내 이익의 하향조정 성향이 존재하는 것으로 나타났다. 이는 고객사 성과를 협력사의 성과를 견인하지 못하는 경우, 즉 고객사 성장의 혜택을 받지 못하는 협력사에서 초과이익을 줄이기 위한 이익의 하향조정 성향이 존재함을 의미한다. 반면 낙수효과가 높은 경우에는 Subcon의 DA 및 PMDA에 대한 회귀계수가 유의하지 않은 음(-)의 값을 나타내 낙수효과로 인해 협력사의 수익률이 개선되는 경우 이익의 하향조정 성향이 완화됨을 나타낸다. 고객사-협력사의 관계에 낙수효과가 존재한다는 것은 고객사의 협력사에 대한 시각이 상생

을 지향한다는 것과 함께 고객사-협력사 사이의 장기신뢰 관계가 중요한 요소로 자리잡고 있다는 것을 의미한다. <표 13>의 결과는 이러한 낙수효과 안에 존재하는 신뢰관계 구축이 협력사 경영자의 이익의 하향조정 성향을 완화하고 회계투명성을 높이는 데 기여할 수 있다는 것을 보여준다.

〈표 4〉 협력사 기업규모로 측정한 정보비대칭이 이익조정에 미치는 영향

$$DA(PMDA)_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 Subcon_{it} + \alpha_3 SIZE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 MTB_{it} + \alpha_6 ROI_{it} + \alpha_7 GRW_{it} + \alpha_8 OCF_{it} + \alpha_9 LNAH_{it} + \alpha_{10} \sum IND_D + \alpha_{11} \sum YEA$$

변수 ¹⁾	협력사 규모가 큰 경우 ²⁾		협력사 규모가 작은 경우 ²⁾	
	DA	PMDA	DA	PMDA
<i>Constant</i>	-0.020 (-0.72)	0.025 (1.07)	0.242*** (5.90)	0.238*** (7.00)
<i>Subcon</i>	0.003 (1.32)	0.002 (0.89)	-0.010*** (-3.09)	-0.007*** (-3.01)
<i>SIZE</i>	0.003* (1.84)	-0.000 (-0.04)	-0.012*** (-4.78)	-0.012*** (-5.83)
<i>LEV</i>	-0.030*** (-6.17)	-0.009** (-2.16)	-0.034*** (-5.44)	-0.010** (-2.01)
<i>MTB</i>	-0.003** (-2.17)	0.001 (0.54)	-0.007*** (-5.52)	-0.001 (-1.01)
<i>ROI</i>	0.643*** (25.86)	0.304*** (14.27)	0.693*** (29.96)	0.258*** (12.00)
<i>GRW</i>	-0.004 (-0.68)	-0.006 (-1.39)	-0.004 (-0.83)	-0.003 (-0.95)
<i>OCF</i>	-0.701*** (-26.97)	-0.572*** (-27.62)	-0.547*** (-19.35)	-0.431*** (-17.11)
<i>LNAH</i>	-0.003** (-2.10)	-0.001 (-0.60)	-0.002 (-0.83)	-0.001 (-0.51)
<i>Industry Dummy</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Year Dummy</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	4,310	4,310	4,895	4,895
<i>Adj R-square(%)</i>	54.88	51.90	39.60	35.54
<i>F-value</i>	38.83***	30.28***	31.08***	12.75***

〈표 5〉 협력사의 수익성이 이익조정에 미치는 영향

$$DA(PMDA)_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 Subcon_{it} + \alpha_3 SIZE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 MTB_{it} + \alpha_6 ROI_{it} + \alpha_7 GRW_{it} + \alpha_8 OCF_{it} + \alpha_9 LNAH_{it} + \alpha_{10} \sum IND_D + \alpha_{11} \sum YEAR_D$$

변수 ¹⁾	전기대비 수익성이 증가한 경우 ²⁾		전기대비 수익성이 감소한 경우 ²⁾	
	DA	PMDA	DA	PMDA
<i>Constant</i>	0.117*** (5.43)	0.166*** (9.23)	0.076*** (4.00)	0.095*** (5.81)
<i>Subcon</i>	-0.006* (-1.93)	-0.007*** (-2.72)	-0.004 (-1.39)	-0.001 (-0.24)
<i>SIZE</i>	-0.005*** (-3.47)	-0.008*** (-6.56)	-0.002** (-2.01)	-0.004*** (-3.86)
<i>LEV</i>	-0.026*** (-4.19)	-0.010** (-2.00)	-0.033*** (-5.98)	-0.010** (-2.20)
<i>MTB</i>	-0.005*** (-3.28)	0.000 (0.37)	-0.007*** (-5.54)	-0.001 (-0.95)
<i>ROI</i>	0.632*** (24.39)	0.276*** (11.90)	0.731*** (31.92)	0.282*** (12.70)
<i>GRW</i>	-0.001 (-0.30)	-0.002 (-0.67)	-0.007 (-1.02)	-0.007 (-1.32)
<i>OCF</i>	-0.598*** (-20.43)	-0.485*** (-20.16)	-0.608*** (-20.06)	-0.490*** (-17.23)
<i>LNAH</i>	-0.001 (-0.40)	0.000 (0.21)	-0.003 (-1.70)	-0.001 (-0.86)
<i>Industry Dummy</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Year Dummy</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	4,177	4,177	5,028	5,028
<i>Adj R-square(%)</i>	43.29	42.73	45.05	40.09
<i>F-value</i>	23.03***	19.09***	34.58***	12.24***

〈표 9〉 고객사의 수익성이 협력사의 이익조정에 미치는 영향

$$DA(PMDA)_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 Subcon_{it} + \alpha_3 CUS_OI + \alpha_4 Subcon \times CUS_OI + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 LEV_{it} + \alpha_7 MTB_{it} + \alpha_8 ROI_{it} + \alpha_9 GRW_{it} + \alpha_{10} OCF_{it} + \alpha_{11} LNAH_{it} + \alpha_{12} \sum IND_D + \alpha_{13} \sum YEAR_D + \epsilon_{it}$$

변수 ¹⁾	DA	PMDA
<i>Constant</i>	0.094*** (6.46)	0.131*** (10.62)
<i>Subcon</i>	-0.022*** (-5.51)	-0.013*** (-4.14)
<i>CUS_OI²⁾</i>	-0.006** (-2.15)	-0.005** (-2.08)
<i>Subcon×CUS_OI</i>	0.019*** (5.29)	0.009*** (3.33)
<i>SIZE</i>	-0.003*** (-3.51)	-0.006*** (-7.21)
<i>LEV</i>	-0.031*** (-7.54)	-0.01*** (-3.11)
<i>MTB</i>	-0.006*** (-6.33)	-0.000 (-0.38)
<i>ROI</i>	0.678*** (40.21)	0.274*** (17.57)
<i>GRW</i>	-0.004 (-1.18)	-0.004 (-1.47)
<i>OCF</i>	-0.603*** (-28.41)	-0.485*** (-26.03)
<i>LNAH</i>	-0.002 (-1.29)	-0.000 (-0.36)
<i>Industry Dummy</i>	포함	포함
<i>Year Dummy</i>	포함	포함
<i>Observations</i>	9,205	9,205
<i>Adj R-square(%)</i>	44.23	41.38
<i>F-value</i>	48.61***	24.07***

3.2 낙수효과가 이익의 하향조정에 미치는 영향

〈표 6〉 낙수효과가 이익조정에 미치는 영향

$$DA(PMDA)_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 Subcon_{it} + \alpha_3 SIZE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 MTB_{it} + \alpha_6 ROI_{it} + \alpha_7 GRW_{it} + \alpha_8 OCF_{it} + \alpha_9 LNAH_{it} + \alpha_{10} \sum IND_D + \alpha_{11} \sum YEAR$$

변수 ¹⁾	낙수효과 낮은 경우 ²⁾		낙수효과 높은 경우 ²⁾	
	DA	PMDA	DA	PMDA
Constant	0.085*** (5.38)	0.119*** (9.24)	0.100*** (6.16)	0.131*** (9.82)
Subcon	-0.007*** (-2.75)	-0.006*** (-2.91)	-0.001 (-0.93)	-0.001 (-0.82)
SIZE	-0.003*** (-3.12)	-0.005*** (-7.15)	-0.004*** (-3.98)	-0.006*** (-7.44)
LEV	-0.031*** (-8.77)	-0.010*** (-3.44)	-0.036*** (-9.89)	-0.013*** (-4.35)
MTB	-0.005*** (-7.54)	0.000 (0.53)	-0.004*** (-6.01)	0.001 (1.49)
ROI	0.666*** (58.44)	0.262*** (28.18)	0.657*** (56.24)	0.253*** (26.51)
GRW	-0.004* (-1.70)	-0.003* (-1.71)	-0.002 (-0.75)	-0.001 (-0.73)
OCF	-0.593*** (-73.65)	-0.469*** (-71.22)	-0.589*** (-71.39)	-0.462*** (-68.47)
LNAH	-0.003** (-2.23)	-0.000 (-0.26)	-0.003* (-1.92)	-0.001 (-0.67)
Industry Dummy	포함	포함	포함	포함
Year Dummy	포함	포함	포함	포함
Observations ³⁾	8,217	8,217	7,820	7,820
Adj R-square(%)	43.56	40.01	43.13	39.33
F-value	152.00***	131.50***	142.20***	121.70***

IV. 결론

본 연구는 고객사-협력사의 지속적인 거래관계가 협력사의 회계정책에 미치는 영향을 분석한다. 우리나라는 대기업 고객사와 협력사가 경제전체에서 차지하는 비중이 높고 수요독점 시장구조로 인해 고객사가 협력사에게 미치는 영향력이 매우 높음에도 불구하고 이들의 거래관계에서 파생된 이익조정 유인이 회계정책에 미치는 영향에 대한 연구는 전무한 실정이다. 이에 본 연구는 대기업 고객사와 거래관계에 있는 경우 협력사의 이익조정 유인은 무엇이며, 이러한 이익조정 유인이 협력사의 내·외적인 변수에 어떠한 영향을 받는지 고려하였다.

협력사는 대기업 고객사와의 거래로 인하여 대금회수의 안전성, 재고비용·마케팅 비용 감소와 같은 프리미엄을 누릴 수 있고 협력관계가 없는 산업 내 다른 중소기업에 비하여 안정적인 성장을 도모할 수 있다. 특히 고객사의 성장이 협력사의 성장으로 이어지는 낙수효과가 존재하는 경우 협력관계를 유지하는 것이 협력사의 경영성과에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다(정세은과 정승일 2013; 조동근과 빈기범 2014). 반면 고객사-협력사의 관계는 매출의 종속관계에서 파생되는 불균형한 협상력으로 인해 낮은 단가계약을 감수해야 하는 등 활동성에 비해 수익성이 악화되는 내실없는 성장이 초래될 수도 있다. 이처럼 고객사-협력사의 관계가 내포하고 있는 대기업 협력사로서의 프리미엄과 단가인하 압력이라는 명암(明暗)은 협력사 경영자에게 상반된 이익조정 유인을 제공할 것으로 예상하였다. 협력사 경영자가 대기업과의 거래로 인한 프리미엄을 유지하는 것이 중요하다고 판단한다면 계약관점에서 정보비대칭을 낮추고 거래의 안정성을 높이는 이익유연화와 같은 이익의 질을 증가시키는 회계처리를 선택할 수 있다. 반면 협력사의 종속정도와 고객사의 협상력이 우월한 한국적인 상황을 고려한다면 상시적인 단가인하 압력을 완화하기 위하여 이익수준을 낮추는 회계처리를 선택할 수도 있다.

연구결과 고객사-협력사의 거래관계는 해외사례와는 상반된 연구결과를 제시하고 있다. 해외사례는 거래관계에 있는 계약당사자들이 계약의 성립가능성을 높이기 위하여 이익을 상향조정하거나(Raman and Shahrur 2012), 이익유연화 성향을 증가시키는(Duo et al. 2013) 등 계약관점에서 이익 수준 또는 이익의 질적 속성을 높이는 회계선택을 한다는 결과를 제시하고 있다. 그에 반해 본 논문의 결과는 협력사가 계약관점에서의 이익의 질적 측면 보다는 단가인하 압력을 완화하기 위한 이익의 하향조정에 중점을 두고 있는 것으로 나타났다. 또한 해외 연구에서는 이익조정의 동기가 공급자의 투자를 필요로 하는 수요자에게 있는 것으로 가정한 반면 본 연구에서는 계약위협이 상대적으로 높고 고객사의 실질 지배를 받고 있는 공급자인 협력사에게 있는 것으로 가정하였다. 이처럼 거래관계라는 동일한 상황하에서 한국의 특수한 거래관계 상황을 반영하는 경우 이익조정의 주체 및 방향

이 상이하게 나타났다. 이러한 협력사의 이익의 하향조정 성향은 협력사의 정보비대칭이 강화되는 경우, 협력사의 수익성이 증가하는 경우, 고객사의 수익성이 악화되는 경우, 협력사의 종속성이 심화되는 경우 높아지는 결과를 보였다.

본 연구는 고객사와 협력사의 거래관계가 이익조정에 미치는 연구를 수행함으로써 다음과 같은 공헌점을 제시하고 있다. 첫째, 선행연구는 거래관계가 이익의 질을 향상시킨다는 결과를 제시한 반면 본 연구는 거래관계의 불균등한 협상력이 계약관계에서 이익의 하향조정을 초래할 수 있다는 것을 보여주었다는 차별점이 존재한다. 둘째, 기존 회계분야의 연구에서는 지배구조로써 이사회·감사위원회·대주주·기관투자자·외국인지분율 등을 연구한 데 반해 본 연구는 거래관계에서의 고객사가 우월한 협상력을 바탕으로 실질적인 지배구조의 역할을 수행한다는 것을 제시하였다는 데 의의가 있다. 셋째, 기존의 하향 이익조정에 관한 연구는 경제적 사건(event)하에서 경영자의 재량적 의사결정을 연구하였으나 본 연구는 지속적인 상황에서 이익의 하향조정에 미치는 연구를 살펴보았다는 차별점이 있다. 넷째, 본 연구는 낙수효과나 동반성장 정책이 이익조정에 미치는 영향을 살펴봄으로써 동반성장 에 대한 기업과 정부의 의지가 회계투명성에 미치는 영향을 제시하고 있다.

본 연구는 고객사-협력사의 관계를 전체 상장기업을 대상으로 회계적 측면에서 분석하였다는 데 의의가 존재하나 협력관계를 구분하기 위한 개별 협력사들의 고객사에 대한 매출액 비중에 대한 공시자료가 없어 협상력에 대한 구체적인 분석이 미진한 부분이 존재한다. 또한 주요 매출처 또는 협력관계에 대한 공시내용이 기업마다 상이하고 동일 기업 내에서도 일관된 공시내용이 이루어지지 않은 부분이 있어 한번 협력관계를 맺은 기업들은 그 관계가 지속적인 것으로 가정하였다는 한계가 존재한다. 중소기업협력사들에 대한 연구에 따르면 (박정구 2014) 협력사들의 평균거래기간이 장기인 것으로 조사되었으나 보다 정확한 분석을 위하여 주요 매출처에 대한 정형화된 공시형태가 요구되며, 공시환경의 개선은 보다 정확한 결과를 제시하는 데 도움이 될 수 있을 것으로 기대된다.

본 연구에서 다루고 있는 고객사-협력사의 관계는 사회적으로도 상당한 쟁점이 되고 있는 만큼 추후의 연구는 고객사-협력사의 관계에 대한 자본시장에서의 평가, 감사인의 선정과 전문감사인의 역할, 협력사의 성과측정 및 보상에 고객사의 역할 등 다양한 분야에서 이루어져야 할 것이다.