

수익비용대응, 재량적 발생액 및 자기자본비용

이규진

한양대학교 회계학과

The Matching Principle, Discretionary Accrual and Cost of Capital

Kyu-Jin Lee

Division of Accounting, Hanyang University

요약 본 연구는 높은 수익비용대응이 자기자본비용을 감소시키는지 먼저 살펴보고 재량적 발생액과 자기자본비용에 미치는 영향을 검증하도록 한다. 선행연구에 의하면, 수익비용대응이 높을수록 이익의 질이 높은 것으로 나타났다. 이익의 질이 높을수록 정보위험이 낮고, 정보위험이 낮으면 기업의 자본비용은 감소할 것이라고 하였다. 재량적 발생액은 서로 상반되는 두 개의 역할을 한다고 하였다. 첫째 경영자는 재량적 발생액을 사용하여 기업의 미래에 대한 정보를 정보이용자에게 제공하므로 이익정보의 유용성을 제고시키는 역할을 한다고 보았다. 둘째 경영자는 재량적 발생액을 의도적으로 사용하여 이익을 왜곡시키고 정보이용자에게 잘못된 정보를 제공하므로 이익정보의 유용성을 감소시킬 수 있다고 보았다. 이러한 선행연구의 결과를 비추어 볼 때, 먼저 수익비용대응이 높을수록 자기자본비용이 감소하는지를 살펴본다. 높은 수익비용대응이 수행된 기업의 경우 재량적 발생액을 이용하여 자기자본비용을 감소시키는지 살펴본다. 연구결과, 수익비용대응이 높을수록 자기자본비용이 감소하는 것으로 나타났다. 수익비용대응이 높은 기업들은 재량적 발생액을 이용하여 자기자본비용을 감소시키는 것으로 나타났다.

Abstract This study first examines whether the high matching principle reduces the cost of equity, and then examines the effect on discretionary accruals and capital cost. According to previous studies, the higher the response to revenue cost, the higher the earnings quality. The higher the quality of earnings, the lower the information risk, and the lower the information risk, the lower the capital cost of enterprise. Discretionary accruals can play two roles in opposing each other. One is that managers use the discretionary accruals to provide private information about the future of the corporation to the market, thus enhancing the usefulness of the earnings. The other is that managers can use the discretionary accruals opportunistically to distort earnings and provide misinformed information to investors, thus reducing the usefulness of earnings. The results of this study represents that the higher the responding to the revenue cost, the less the cost of equity. In the case of firms with high revenue response, we examine whether discretionary accruals reduce the cost of equity capital. As a result of the study, the higher the responding to the revenue cost, the lower the cost of equity capital. Companies with higher matching principle have been shown to reduce their capital costs by using discretionary accruals.

Keywords : Matching Principle, Discretionary Accrual, Cost of Capital, Earnings Quality, Information Risk

*Corresponding Author : Kyu-Jin Lee(Hanyang Univ.)

Tel: +82-10-2031-2809 email: lee96026@hanyang.ac.kr

Received April 12, 2019

Revised May 9, 2019

Accepted June 7, 2019

Published June 30, 2019

1. 서론

수익비용대응원칙은 수익과 관련성을 가지는 비용을 대응시켜 당기손익을 보고하는 것을 의미한다. 수익비용대응원칙에 따른 적절한 당기손익을 보고함으로써 경영자는 투자자들의 의사결정에 도움이 될 수 있는 회계정보를 제공할 수 있다. 이는 의사결정에 유용한 회계정보를 위하여, 경영자가 당 회계기간에 적절한 수익비용대응을 위하여 중립적 회계처리를 수행한다는 것을 의미한다. 반면, 경영자가 적절한 수익비용대응을 수행하지 못한 경우, 회계처리의 중립성이 적절히 이루어지지 않기 때문에 회계이익의 질은 떨어진다. 최근 회계원칙을 개정함에 있어서, 수익과 비용보다는 재무상태에 중점을 두는 방향으로 개정이 이루어지고 있다. 이에 따라 수익비용대응의 중요성이 상대적으로 약화되고 있다.

이러한 배경에서 본 연구는 높은 수익비용대응이 자기자본비용을 감소시키는지 먼저 살펴보고 이익조정과 자기자본비용에 미치는 영향을 검증하도록 한다. 선행연구에 의하면, 수익비용대응이 높을수록 이익의 질이 높은 것으로 나타났다[1]. 이익의 질이 높을수록 정보위험이 낮고, 정보위험이 낮으면 기업의 자본비용은 감소할 것이라고 하였다[2]. 수익비용대응이 높을수록 재무분석가 이익예측정확성은 증가하는 것으로 나타났다[3]. 재량적 발생액은 서로 상반되는 두 가지의 역할을 할 수 있다고 하였다. 첫째 경영자가 재량적 발생액을 사용하여 기업의 미래에 대한 정보를 정보이용자에게 제공하므로 이익정보의 유용성을 제고시키는 역할을 한다고 보았다. 둘째 경영자가 재량적 발생액을 의도적으로 사용하여 이익을 왜곡시키고 정보이용자에게 잘못된 정보를 제공하므로 이익정보의 유용성을 감소시킬 수 있다고 보았다[4].

이러한 선행연구의 결과를 비추어 볼 때, 먼저 수익비용대응이 높을수록 자기자본비용이 감소하는지를 살펴본다. 높은 수익비용대응이 수행된 기업의 경우 재량적 발생액을 이용하여 자기자본비용을 감소시키는지 살펴본다.

연구결과, 수익비용대응이 높을수록 자기자본비용이 감소하는 것으로 나타났다. 이는 수익비용대응이 높을수록 이익의 질이 높아져서 자기자본비용이 감소하는 것으로 판단된다. 또한 수익비용대응이 높은 기업들은 재량적 발생액을 이용하여 자기자본비용을 감소시키는 것으로 나타났다. 이는 높은 회계처리의 중립성을 수행하는 기업의 경영자는 재량적 발생액을 사용하여 자기자본비용을 감소시킨다는 것을 의미한다.

본 연구는 높은 수익비용대응을 수행하는 기업은 재량적 발생액을 통하여 자기자본비용을 감소시키는지 검증했다는 점에서 선행연구와 차별성을 가진다. 높은 수익비용대응을 수행하는 기업의 경영자는 재량적 발생액을 사용하여 자기자본비용을 감소시킨다는 것을 실증적으로 검증한다는 점에서 본 연구의 의미를 찾을 수 있다. 높은 수익비용대응을 수행하는 기업은 재량적 발생액을 이용하여 자기자본비용을 감소시킨다는 본 연구의 결과는 회계정보를 이용하는 정보이용자들에게 추가적인 시사점을 제공한다.

본 논문은 다음과 같이 구성한다. 제2장에서는 선행연구를 살펴보고 연구가설을 설정한다. 제3장에서는 가설을 검증하기 위한 연구방법을 제시한다. 제4장에서는 실증분석결과를 살펴보고 제5장에서는 결론을 제시한다.

2. 선행연구 검토 및 연구가설 설정

미국의 경우 당기 수익과 비용 간의 관련성이 강할수록 적절한 수익비용대응이 이루어진다는 연구모형으로 수익비용대응은 지속적으로 부적절하게 수행되어 왔으며 이익지속성은 감소하고 이익변동성은 증가하는 추세를 보인다고 보고하였다[5]. 국내에서도 1983년부터 2008년까지 수익비용대응이 점차 훼손된 것으로 나타났다[6]. 수익비용대응이 높은 집단은 이익의 지속성과 이익의 예측가능성이 높았으며 발생액의 품질이 높았고 이익의 유연화가 이루어졌으며 이익반응계수는 높은 것으로 나타났다[1]. 수익비용대응이 높을수록 재무분석가 이익예측정확성은 증가하는 것으로 나타났다[3]. 재량적 발생액은 서로 상반되는 두 가지의 역할을 할 수 있다고 하였다. 첫째 경영자가 재량적 발생액을 사용하여 기업의 미래에 대한 정보를 정보이용자에게 제공하므로 이익의 유용성을 제고시키는 역할을 한다고 보았다[4]. 재량적 발생액이 이익유연화와 관련된 경우 정보환경을 개선시킬 수 있다고 하였다[7]. 둘째 경영자가 재량적 발생액을 의도적으로 사용하여 이익을 왜곡시키고 정보이용자에게 잘못된 정보를 제공하므로 이익정보의 유용성을 감소시킬 수 있다고 보았다[4]. 이익의 질이 높을수록 정보위험이 낮고, 정보위험이 낮으면 기업의 자본비용은 감소할 것이라고 하였다[2]. 기회주의적 이익조정은 정보비대칭을 증가시켜 자기자본비용을 증가시키는 것으로 나타났다[8].

이러한 선행연구의 결과를 종합하여 살펴볼 때, 수익비용대응이 높을수록 이익의 질이 높아져서 자기자본비

용이 감소할 것이다. 수익비용대응이 높은 기업은 회계처리의 중립성이 높은 기업이다[1]. 수익비용대응이 높은 기업은 재량적 발생액을 기회주의적으로 이용하기 보다는 이익의 유용성을 향상시키는 방향으로 재량적 발생액을 이용할 것으로 판단된다. 이에 본 연구는 아래와 같이 가설을 설정하고 실증분석으로 검증하고자 한다.

가설 1 : 수익비용대응이 높을수록 자기자본비용은 낮아질 것이다.

가설 2 : 높은 수익비용대응기업은 재량적 발생액을 이용하여 자기자본비용을 감소시킬 것이다.

3. 연구방법

3.1 표본선정

본 연구는 2009년부터 2017년까지의 기간동안 다음의 조건을 만족하는 기업의 표본을 연구표본으로 선정한다. 다음의 조건을 충족시키는 총 1389개 표본이 선정되었다.

- (1) 2009년부터 2017년까지 코스피 상장기업
- (2) 제조업 기업(금융업 제외)
- (3) 12월 결산법인인 기업
- (4) 자본잠식이 되지 않은 기업
- (5) 재무자료를 KIS-VALUE 및 FN-Guide에서 이용할 수 있는 기업

본 연구에서는 개별 기업별로 수익비용대응의 수준을 측정할 경우 과거 5년간의 자료를 이용하였다. 구체적으로 기업의 2009년 수익비용대응수준은 2005년부터 2009년까지 5년간 자료로부터 추정된 회귀식의 설명력이다. 따라서 실제 분석에 사용된 표본기간은 2005년부터 2017년까지가 된다.

3.2 주요 변수들의 측정

본 연구는 개별 기업별로 수익비용대응수준을 측정하였으며 구체적인 모형은 다음과 같다[3].

$$REV_t = \beta_0 + \beta_1 EXP_t + \epsilon_t \quad (1)$$

모형 (1)에서 REV_t는 t년도 총수익으로 총매출액을 이용하였으며 EXP_t는 t년도 총비용이다. 이는 총매출액에서 영업이익을 차감한 값으로 계산하였다. 변수들은 기초자산과 기말자산의 평균인 평균자산으로 나누었다. 위 모형(1)로부터 당해연도를 포함하여 5년간 자료를 이용하여 개별 기업별로 수정R²를 산출한다. 수정R²가 높을수록 수익비용대응이 높은 집단으로 분류한다.

본 연구는 자기자본비용을 측정하기 위해 Easton 모형을 수정하여 측정하는 MPEG모형(이하 MPEG)을 사용하였다[9]. 본 연구에서 자기자본비용의 대응변수로서 고려하는 모형은 MPEG모형으로서 MPEG모형에 따라 현재의 주가는 다음 식(2)로 정의 할 수 있다.

$$P_0 = \frac{eps_2 + (r_{mpeg} \cdot dps_1) - eps_1}{r_{mpeg}^2} \quad (2)$$

이 경우 eps₂ ≥ eps₁ > 0 이 만족되어야 하며 MPEG 모형에 의한 자기자본비용 추정치 r_{mpeg}는 다음 식 (3)으로 측정할 수 있다.

$$r_{mpeg} = \frac{dps_1 \sqrt{dps_1^2 + 4P_0(eps_2 - eps_1)}}{2P_0} \quad (3)$$

dps₁은 1년후의 주당배당 예측치이고 eps₁은 1년후의 주당순이익의 예측치이고 eps₂는 2년후의 주당이익의 예측치이다. 본 연구는 자기자본비용을 측정하기 위한 eps₁, eps₂는 재무분석가들이 예측한 eps가 이용되므로 FnGuide에서 제공되는 당해연도의 기말에서 전 6개월 기간에 추출한 eps와 다음연도 eps를 이용하였다.

재량적 발생액은 다음의 추정모형을 이용하여 측정하였다[10]. 변수들은 기초총자산으로 나누었다. 총발생액에서 경영자가 조정하기 어려운 부분을 제외한 부분이 재량적 발생액으로 추정한다. 즉 다음의 식을 사용하여 산업·연도별로 추정되는 개별 기업들의 잔차항(ε)이 개별 기업들의 재량적 발생액(DA)이 된다.

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = a_0 \frac{1}{A_{t-1}} + b_0 \left[\frac{(\Delta REV_t - \Delta REC_t)}{A_{t-1}} \right] + b_2 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) + b_3 ROA + \epsilon_t \quad (4)$$

TA는 총발생액이고 ΔREV는 매출액 변화분이고 ΔREC는 매출채권 증가액이고 PPE는 감가상가자산이고 A는 총자산이다. ROA는 총자산이익률이다.

3.3 연구모형

$$COC_t = \beta_0 + \beta_1 NEU_t + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 LEV_t + \beta_4 ROA_t + \beta_5 BM_t + \beta_6 GRW_t + \beta_7 BETA_t + \beta_8 ABSACC_t + \beta_9 NEG_t + YD + ID + \epsilon_t \quad (5)$$

$$COC_t = \beta_0 + \beta_1 ABSDA_t + \beta_2 D_t + \beta_3 ABSDA_t \times D_t + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 LEV_t + \beta_6 ROA_t + \beta_7 BM_t + \beta_8 GRW_t + \beta_9 BETA_t + \beta_{10} ABSNDA_t + \beta_{11} NEG_t + YD + ID + \epsilon_t \quad (6)$$

- COC : Cost of capital by MPEG model
- NEU : Matching principle
- ABSDA : abs(Discretionary accrual)
- D : if NEU is high 33% group 1; 0 otherwise
- SIZE : ln(Market value)
- LEV : Debt / Asset
- ROA : Net Income_t / Asset_{t-1}
- BM : Capital / Market value
- GRW : Revenue growth rate
- BETA : Systematic risk
- ABSNDA : abs(Nondiscretionary accrual)
- ABSACC : abs(Total accrual)
- NEG : if Net Income_t < 0 1; 0 otherwise
- YD : Year Dummy
- ID : Industry Dummy

모형 (5)에서 NEU가 유의하게 음(-)의 회귀계수(β_1)를 나타낸다면 수익비용대응이 높을수록 자기자본비용은 낮아진다는 가설 1은 지지된다. 모형 (6)에서 $ABSDA \times D$ 가 유의한 음(-)의 회귀계수(β_3)를 보인다면 수익비용대응이 높은 기업은 재량적 발생액을 이용하여 자기자본비용을 감소시킨다는 가설 2는 지지된다. 통제변수들은 다음과 같다. 기업규모가 커질수록 안정적이며 시장리스크가 감소하기 때문에 자기자본비용은 낮아진다. 부채비율은 기업들의 채무불이행위험에 대한 변수로서 자기자본비용과 양(+)의 관련성을 나타내는 것으로 본다. 총자산이익률은 기업성과를 나타내는 변수로 기업성과가 높을수록 기업의 시장리스크가 감소하기 때문에 자기자본비용과는 음(-)의 관련성을 나타낼 것이다. 시장가치대비 장부가치는 장부가치를 시장가치로 나누어준 값으로 순자산의 시장가치 대비 장부가치가 높은 것은 낮은 성장 가능성을 나타냄으로 자기자본비용과 양(+)의 관련성을 나타낼 것이

다. 체계적 위험을 의미하는 베타는 시장평균수익률에 대한 기업의 변동성을 의미하며 베타가 커질수록 기업의 리스크가 높아진다. 그러므로 베타가 커질수록 자기자본비용이 증가할 것으로 예상된다. 발생액을 통한 이익조정은 자본시장에서 부정적인 신호로 나타나고 이로 인해 자기자본비용은 높아질 것이다. 손실기업의 경우 기업위험이 높으므로 자본비용이 증가할 것이다.

4. 실증분석결과

Table 1. Descriptive Statistics (N=1389)

Variables	Means	St. Dev	25%	Median	75%
COC	0.148	0.063	0.102	0.135	0.179
NEU	0.864	0.26	0.881	0.969	0.993
ABSDA	0.037	0.038	0.012	0.026	0.05
SIZE	27.607	1.541	26.397	27.413	28.7
LEV	0.794	0.617	0.33	0.639	1.104
ROA	0.064	0.054	0.026	0.05	0.089
BM	0.884	0.555	0.486	0.782	1.16
GRW	0.069	0.189	-0.024	0.054	0.134
BETA	0.76	0.392	0.454	0.748	1.031
NEG	0.043	0.203	0	0	0

Table 1.은 수익비용대응과 자기자본비용 사이의 관련성을 실증하기 위해서 사용된 변수들의 기술통계량을 나타낸다. COC의 평균은 0.148이고 중위수는 0.135로 나타났다. 실험변수로서 수익비용대응을 의미하는 NEU의 평균은 0.864로 나타나고 있다. 재량적 발생액을 나타내는 ABSDA의 평균은 0.037이고 중위수는 0.026의 값을 보이고 있다. 기업규모를 나타내는 SIZE의 평균은 27.607(약 9천 7백억원)이고 중위수는 27.413(8천 4십억원)으로 나타났다. 부채비율(LEV)의 평균은 0.794이고 중위수는 0.639의 값을 나타낸다. 총자산이익률(ROA)의 평균은 0.064이고 중위수는 0.05이다. 성장가능성을 의미하는 BM의 평균은 0.884이고 중위수는 0.782의 값을 보이고 있다. 매출액의 변동성을 나타내는 GRW의 평균은 0.069이고 중위수는 0.054이다. 체계적 위험을 나타내고 BETA의 평균은 0.76이고 중위수는 0.748로서 1보다 작은 값을 나타내고 있다. 당기순이익이 마이너스인 기업을 나타내는 NEG의 평균은 0.043이다. 이는 전체표본 중 손실기업의 비중은 4.3%라는 것을 의미한다.

Table 2. Correlation Coefficient (N=1389)

Variables	COC	NEU	ABSDA	SIZE
NEU	-0.010			
ABSDA	0.067 **	0.043		
SIZE	-0.328 ***	-0.042	0.004	
LEV	0.266 ***	0.140 ***	0.100 ***	0.057 **
ROA	-0.238 ***	-0.032	0.238 ***	0.149 ***
BM	0.340 ***	0.064 **	-0.122 ***	-0.331 ***
GRW	-0.042	-0.024	0.092 ***	0.021
BETA	0.122 ***	0.043	0.091 ***	0.218 ***
NEG	0.213 ***	-0.013	-0.019	0.024

Variables	LEV	ROA	BM	GRW
ROA	-0.298 ***			
BM	0.063 **	-0.412 ***		
GRW	0.037	0.309 ***	-0.151 ***	
BETA	0.143 ***	-0.047 *	-0.006	-0.001
NEG	0.136 ***	-0.317 ***	0.102 ***	-0.120 ***

Significant at the * 10%, ** 5% and *** 1% levels

Table 2.는 분석에 사용된 변수들 사이에서 피어슨 상관관계를 나타낸다. 수익비용대응을 의미하는 NEU와 자기자본비용을 의미하는 COC는 음(-)상관계수를 나타내지만 유의하지 않다. 재량적 발생액을 나타내는 ABSDA와 자기자본비용을 나타내는 COC 사이에 상관계수가 유의한 양(+)의 값을 나타내고 있다. 이것은 재량적 발생액이 정보의 비대칭을 증가시켜서 자기자본비용을 증가시키고 있음을 나타낸다. 기업규모(SIZE)와 자기자본비용(COC) 사이의 상관계수는 유의한 음(-)의 값을 나타내고 있다. 이는 기업규모(SIZE)가 커질수록 자기자본비용(COC)이 낮다는 것을 나타낸다. 부채비율(LEV)와 자기자본비용(COC) 사이의 상관계수는 유의한 양(+)의 값을 나타내고 있다. 이는 재무적으로 부실위험이 커질수록 미래의 불확실성이 높아짐으로서 자기자본비용이 증가한다는 것을 보여준다. 총자산이익률(ROA)와 자기자본비용(COC) 사이의 상관계수는 음(-)의 값을 보이는데

이는 총자산이익률이 높을수록 미래의 불확실성이 감소하여 자기자본비용이 감소한다는 것을 의미한다. 분산팽창계수(VIF)를 이용하여 다중공선성을 검토한 결과 분산팽창계수가 5이하로 나타났다. 따라서 다중공선성은 심각하지 않은 것으로 보인다.

Table 3. Regression of Hypothesis 1 (N=1389)

Dependent Variable : COC			
Variable	Predicted Sign	Estimate	t-Value
Intercept	?	0.451	14.25***
NEU	-	-0.024	-4.4***
SIZE	-	-0.012	-12.09***
LEV	+	0.023	8.47***
ROA	-	-0.077	-2.13***
BM	+	0.019	5.82***
GRW	-	-0.011	-1.36
BETA	+	0.020	4.77***
ABSACC	+	0.116	6.26***
NEG	+	0.037	5***
Adjusted R ²			0.339

Significant at the * 10%, ** 5% and *** 1% levels

실험변수인 NEU의 회귀계수는 유의한 음(-)의 값을 보이고 있다. 이는 수익비용대응이 높을수록 이익의 질이 높아져서 자기자본비용이 낮아진다는 것을 의미한다. 따라서 본 연구의 가설 1은 성립된다.

Table 4. Regression of Hypothesis 2 (N=1389)

Dependent Variable : COC			
Variable	Predicted Sign	Estimate	t-Value
Intercept	?	0.425	13.52***
ABSDA	+	0.145	2.96***
D	-	-0.002	-0.54
ABSDA × D	-	-0.165	-2.12**
SIZE	-	-0.012	-11.91***
LEV	+	0.023	8.25***
ROA	-	-0.071	-1.95*
BM	+	0.019	5.83***
GRW	-	-0.010	-1.27
BETA	+	0.020	4.72***
ABSND A	+	0.113	5.69***
NEG	+	0.036	4.9***
Adjusted R ²			0.334

Significant at the * 10%, ** 5% and *** 1% levels

실험변수인 ABSDA×D의 회귀계수는 유의한 음(-)의 값을 나타내고 있다. 이는 수익비용대응이 높은 기업들은 재량적 발생액을 이용하여 자기자본비용을 감소시킨다는 것을 의미한다. 따라서 가설 2는 지지된다.

5. 결론

최근 회계원칙을 개정함에 있어서, 수익과 비용보다는 재무상태에 중점을 두는 방향으로 개정이 이루어지고 있다. 이에 따라 수익비용대응의 중요성이 상대적으로 약화되고 있다. 수익비용대응원칙은 수익과 관련성을 가지는 비용을 대응시켜 당기손익을 보고하는 것을 의미한다. 경영자가 적절한 수익비용대응을 수행하지 못한 경우, 회계처리의 중립성이 적절히 이루어지지 않기 때문에 이익의 질은 떨어진다.

이러한 배경에서 본 연구는 높은 수익비용대응이 자기자본비용을 감소시키는지 먼저 살펴보고 이익조성과 자기자본비용에 미치는 영향을 검증한다. 연구결과 수익비용대응이 높을수록 자기자본비용이 감소하는 것으로 나타났다. 이는 수익비용대응이 높을수록 이익의 질이 높아져서 자기자본비용이 감소하는 것으로 판단된다. 또한 수익비용대응이 높은 기업들은 재량적 발생액을 사용하여 자기자본비용을 감소시키는 것으로 나타났다. 이는 높은 회계처리의 중립성을 수행하는 기업의 경영자는 재량적 발생액을 이용하여 자기자본비용을 감소시킨다는 것을 의미한다.

본 연구는 높은 수익비용대응을 수행하는 기업은 재량적 발생액을 통하여 자기자본비용을 감소시키는지 검증했다는 점에서 선행연구와 차별성을 지닌다. 높은 수익비용대응을 수행하는 기업의 경영자는 재량적 발생액을 이용하여 자기자본비용을 감소시킨다는 실증적 분석을 수행하였다는 점에서 본 연구의 공헌점이 있다. 본 연구의 결과는 회계정보를 이용하는 정보이용자들에게 추가적인 시사점을 제공한다.

본 연구의 한계점은 다음과 같다. 수익비용대응과 자기자본비용을 계산하는 과정에서 측정오차의 문제가 발생했을 가능성이 존재한다. 이후 연구에서는 위의 한계점을 보완하여 연구를 시행할 필요가 있다.

References

- [1] W. S. Paek, "The Matching Principle and Earnings Quality", *Korean Accounting Review*, Vol.36, No.2, pp.101-126, 2011.
- [2] Francis, J. and R. LaFond, P. Olsson and K. Schipper, "Cost of Equity and Earnings Attributes", *The Accounting Review*, Vol.79, No.4, pp.967-1010, 2004. DOI: <http://dx.doi.org/10.2308/accr.2004.79.4.967>
- [3] B. G. Roh, "A Study on the Matching Revenue-Expense and Analysts' Forecast Accuracy", *Korean Accounting Journal*, Vol.22, No.4, pp.213-238, 2013.
- [4] Subramanyam, K. "The Pricing of Discretionary Accruals", *Journal of Accounting and Economics*, Vol.22 No.1-3, pp.249-281, 1996. DOI: [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(96\)00434-X](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(96)00434-X)
- [5] Dichev, I., and V. Tang. "Earnings Volatility and Earnings Predictability", *Journal of Accounting and Economics*, Vol.47 No.1-2, pp.160-181, 2009. DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.09.005>
- [6] W. S. Paek, "The Change in Accounting Environment and the Matching Principle", *Korean Management Review*, Vol.40, No.1, pp.29-49, 2011.
- [7] Tucker, J.W. and P.A. Zarowin, "Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness?", *The Accounting Review*, Vol.81 No.1, pp.251-270, 2006. DOI: <http://dx.doi.org/10.2308/accr.2006.81.1.251>
- [8] J. K. Kim and S. M. Yu and H. J. KIM, "The Impact of Real Earnings Management on Cost of Capital", *Korea International Accounting Association*, Vol.44, 8, pp.23-48, 2012. DOI: <http://dx.doi.org/10.21073/kiar.2012.44.002>
- [9] Easton, P. "PE ratios, PEG ratios and Estimating the Implied Expected Rate of Return on Equity Capital", *The Accounting Review*, Vol.79 No.1, pp.73-95, 2004. DOI: <http://dx.doi.org/10.2308/accr.2004.79.1.73>
- [10] Kothari, S. P., A. Leone and C. Wasley "Performance Matched Discretionary Accrual Measures", *Journal of Accounting and Economics*, Vol.39 No.1, pp.163-197, 2005. DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>

이 규 진(Kyu-Jin Lee)

[정회원]



- 2004년 2월 : 충북대학교 경영학부 (경영학학사)
- 2007년 2월 : 한양대학교 회계학과 (경영학석사)
- 2012년 8월 ~ 현재 : 한양대학교 회계학과 (경영학박사)

<관심분야>

경영, 재무회계, 공시