

보수주의 회계와 회계이익 및 주식수익률과의 관련성*

송미화** · 최윤이***

■ 요약

보수주의회계는 기업의 손실은 빨리 인식하고 이익은 천천히 인식하려는 것으로서 보수주의 회계로 인해 기업의 회계이익과 주식수익률에 어떠한 영향을 미치는지 검증하기 위해 실증분석을 수행하였다. 연구기간은 2011년부터 2016년까지이고, 표본대상은 유가증권 상장기업들을 대상으로 하였다. 회귀분석을 위해 보수주의 회계처리는 Cons로 측정하였고, ROA를 회계이익으로, 주식수익률은 Ri로 측정하였다. 분석결과, 첫째, 보수주의는 회계이익과 유의한 음(-)의 관계로 나타나 <가설 1>은 지지되었고, 보수주의 회계처리가 회계이익에 부정적인 영향을 미치는 것을 알 수 있었다. 둘째, 보수주의 회계처리는 주식수익률과 유의한 양(+)의 관계가 있는 것으로 나타나 <가설 2>는 지지되었다. 보수주의 회계처리가 증가할수록 주식수익률이 증가하는 것으로 보아 보수주의 회계처리는 자본시장에서 긍정적인 신호로 보여지고 있음을 알 수 있다. 본 연구의 기간을 2008년 글로벌 금융위기 이후 2011년부터의 자료를 사용함으로써 자료가 한정되었다는 한계점이 존재한다. 향후 연구에서는 2008년 글로벌 금융위기 전·후의 기간을 늘려서 분석한 연구가 필요할 것으로 보인다. 또한 보수주의와 다양한 재무비율들 간의 관계에 대해서도 추가적인 연구가 필요할 것으로 보인다.

핵심 주제어 : 보수주의, 회계이익, 주식수익률

* 본 연구는 제1저자의 석사학위 논문을 요약 및 보완한 논문임

** 제1저자, 장태요 세무회계사무소 사무장

*** 교신저자, 안산대학교 세무회계과 겸임교수, 6262yy@naver.com

<논문 투고일> 2018. 10. 24

<논문 수정일> 2018. 11. 22

<게재 확정일> 2018. 11. 23

I. 서론

본 연구는 보수주의 회계가 회계이익에 어떤 영향을 미치는지 검증하고 보수주의 회계가 주 식수익률을 잘 설명할 수 있는지에 대해서 실증분석을 수행하고자 한다.

보수주의 회계처리는 기업의 재무상태 및 기업성과에 영향을 미치는 경제적 사건에 대해 불확실성이 높을 때 비용이나 손실은 조기에 반영하지만 수익이나 이익은 늦게 인식하는 회계원 칩으로 실무에서도 널리 수용되는 개념이다(이기세, 2009 재인용; 전성일, 2010). 즉, 보수주의 회계는 미래 불확실성의 현재시점 반영으로 현재의 순이익 및 순자산의 과대계상을 방지하고 미래성과에 대한 안정성을 보장하기 위하여 기업의 각종 계약을 보다 효율적으로 실행할 수 있게 하고 이해관계자들에게 회계정보의 투명성을 향상시켜 회계 위험을 감소시켜 준다(이익수, 2013). 따라서 재무제표의 보수주의는 회계정보의 질을 나타내는 대표적인 측정치로 사용 된다(김정옥과 배길수, 2007 재인용; 이익수, 2013).

여러 가지로 보수주의를 정의하면, 보수주의 회계처리로 인해 기업의 순자산가치가 이상적인 가치 보다 낮아지는 것은 분명하고, 보수주의는 미래의 불확실성이 존재하는 상황에서 회계정보를 사용할 수 있도록 한다. 보수주의 회계처리는 이론적인 회계처리보다는 다분히 실무적인 회계처리이고, 실무적 처리는 현업에서 계속되고 있는 것으로 연구결과를 보여주고 있다(Beaver & Ryan, 2000 재인용; 전홍준, 2016.8). 그렇지만 보수주의 회계처리가 지속되고 있음에도 불구하고 보수주의 회계처리와 이익의 질의 관계에 대해서는 많은 논란이 있다(전홍준, 2016). 하지만, 보수주의 연구로 유명한 Basu(1997)와 Watts(2003)는 보수주의가 기업을 둘러싼 계약에 있어서 경영자의 행동을 제한함으로써 계약의 효율성을 증대시킨다고 주장하여 왔다(전홍준, 2016).

한편, 회계이익은 발생주의 회계시스템으로부터 최종적으로 산출되는 성과지표로서 가장 중심적인 역할을 수행하여 왔다. 기업은 경영자가 의도한 회계이익을 달성하기 위해 발생액을 사용하여 이익을 조정하기도 하고, 발생액의 질과 이익지속성이 높은 기업일수록 현금흐름의 유용성이 보다 증가함을 나타냈고(전성일·김정은, 2016), 이익조정 행위를 발견하기 위한 이익 조정의 측정치로서 회계이익과 과세소득 차이 관련 측정치가 유용하며, 이러한 회계이익과 과세소득 차이 관련 측정치 중에서는 회계이익과 과세소득 차이, 회계이익과 과세소득간 재량적 차이, 평가 및 감액관련 재량적 차이가 유용한 것으로 판단된다(주인기·최원욱·염지인, 2005 재인용; 이유영, 2008). 이는 또한 실물활동을 사용하여 이익을 조정하기도 한다(Roychowdhury, 2006; Cohen과 Zarowin, 2010). 발생주의 회계의 단점들이 존재하며 회계 유용성을 높이기 위해서는 보수적인 회계처리가 중요한 역할 수행할 수 있을 것이다. 보수주의는 수익은 높게 그리고 비용은 낮게 인식하려는 것이므로, 보수주의 성향이 높을수록 회계이익은 낮아질 것으

로 예상된다. 또한 보수주의 회계처리의 또 다른 역할로써 주식시장 정보와 보수주의 간의 관계를 검증할 필요가 있다. 보수주의가 회계정보의 유용성을 향상시킨다면 미래 기업의 성과지표라고 할 수 있는 주식수익률을 잘 반영할 것이다. 따라서 기업의 보수적 회계처리와 주식수익률 간의 관계에 대한 연구가 필요하다고 판단된다.

II. 선행연구와 가설의 설정

1. 보수주의회계와 회계이익의 관한 연구

보수주의 회계에 대한 다양한 연구가 진행되어 왔는데 Basu(1997)의 연구에서는 보수주의 원칙과 불균형수익의 적시성에 관한 연구를 하였다. 연구결과, 나쁜 소식에 의한 손실은 좋은 소식에 의한 이득보다 빠르게 인식되는 비대칭적인 적시성이 존재하며, 당기의 악재는 쉽게 발생액으로 반영되어 당기의 이익에 반영 된다고 하였다. Ball et al.(2000)의 연구에서는 보수주의 회계에 관한 연구를 진행하였는데 연구결과, 정치적인 과정에서 보수주의 회계규정이 결정되어진다면 보수주의 성향과 회계이익의 적시성은 약화되는 것으로 나타난다고 주장하였다. Watts(2003)도 보수주의 회계에 대한 연구를 하였는데 연구결과, 회계실무에서 소송위험, 규제당국의 영향 등이, 보수주의적 회계처리를 초래하는 이유로 보고하였고, 경영자는 소송위험을 피하기 위해 많은 노력을 하기 때문에 소송위험이 높아질수록 기업은 보수주의 회계처리를 선호하게 된다고 하였다. 김정욱과 배길수(2008)의 연구에서는 보수주의와 발생액에 관한 연구를 하였다. 연구결과, 재량적발생액이 높은 기업에서는 회계의 보수성은 유의하게 높다고 보고하였다. 이는 기업의 재량적발생액이 높을 때 회계보수성은 낮아진다는 선행연구와는 상반되는 결과이다. 오정양(2012)의 연구에서는 재무분석가의 수가 보수주의 회계처리에 미치는 영향에 대한 검증을 하였다. 연구결과, 재무분석가가 예측한 이익이 얼마나 정확한 지에 따라서 명성과 보상수준이 결정되므로 재무분석가는 다양한 경로를 통해 기업의 비공식적인 혹은 공식적인 정보를 수집하여 기업의 정보이용자들에게 제공함으로써 주식의 시장가격에 간접적 혹은 직접적으로 영향을 미치게 된다고 주장하였다. 이익수(2012)는 보수주의 회계가 감사시간 및 감사보수에 미치는 영향에 관한 연구를 하였다. 연구결과, 피감사기업의 경영자가 기업 활동 결과에 대해 개인의 효용 극대화 및 기타사유 등의 목적으로 F/S를 왜곡하지 않고 보수주의 회계원칙에 따라 충실히 회계처리를 해왔다면 감사인은 피감사기업의 회계정보의 질과 신뢰성을 높일 것이고 이는 감사범위를 축소시켜 감사시간을 감소시키고 최종적으로 감사보수를 감소시키는 요인으로 작용할 것이라고 주장하였다. 윤경옥(2014)은 보수주의 회계이익이 타인자본비용에

미치는 영향에 대해서 연구하였다. 연구결과, 보수주의는 기업이 회계처리 및 보고를 할 때 두 가지 이상의 대체적 방법이 존재할 경우에는 재무적 기초를 견고히 하는 관점에서 회계이익이나 재무상태에 불리한 영향을 미치는 방법을 선택하는 방향으로 간다고 주장하였다. 이용택(2016)은 수익비용대응의 수준과 이익조정 수준 및 보수주의회계 간의 관련성에 관한 실증분석을 하였다. 분석결과, 수익과 비용의 인식이나 자산과 부채의 인식에 있어서 인정될 수 있는 회계방법에 대한 선택 안들이 있는 경우에는 당기순이익은 작게 하는 방법을 선택한다고 주장하였다. 박진숙(2016)은 IFRS 도입 전후 회계정보의 질적 변화와 신용위험간의 관련성에 대해 연구하였다. 연구결과, 보수주의는 재무분석가가 미래주가 예측시 예측오차의 발생확률이 낮거나 0에 가까울수록 보수적인 회계처리를 할 수 있다고 주장하였다. 김승환(2016)은 회계적 보수주의와 발생액의 질에 관한 연구를 하였다. 연구결과, 회계적 보수주의를 반영한 모형의 발생액의 질이 이익지속성에 더 민감하게 영향을 미치고, 유사성도 더 높은 것으로 나타났다. 이는 기존 모형보다 보수주의 회계를 반영한 모형이 더 정확한 발생액의 질을 측정하고 있음을 의미한다고 보고하였다.

2. 주식수익률의 관한 연구

Bacidore J M(1997)은 주식수익률에 관한 연구를 하였다. 전통적 방법과 새로운 측정지표에 의한 평가방법과 MVA간의 관련성을 분석하였고, 결과는 주식이치상의 REVA가 다른 지표에 의한 예측평가보다 우수한 것으로 타나났음을 보여주었다. 엄철준(2010)은 아시아 주요 시장에서 주식수익률 간 정보흐름의 시간종속성에 관한 연구를 하였다. 주식시장에 있어서 유의적인 양쪽방향의 정보교환보다는 단일방향의 정보전달이 보다 많았다는 것이다. 실제 금융시계열자료로부터 생성된 Shuffled 실제자료, White noise 이론자료를 이용한 검증결과에서는 주식수익률(R_i) 간 정보흐름에 대한 시간 종속성의 영향을 견고히 재확인 할 수 있었고, 시간종속성의 영향은 실제자료에서만 관찰 가능한 특징적인 속성임을 확인할 수 있었다고 하였다. 이소영(2013)은 거시경제변수와 주식수익률의 관계분석에 대한 연구를 하였다. 연구결과, 일별 데이터에서는 거시경제변수가 주식수익률에 미치는 영향이 수익률에 따라 상이함을 확인할 수 있었으며, 월별 데이터는 일별데이터보다는 수익률에 따른 상이한 영향력이 적고, 거시경제변수가 주식수익률에 미치는 영향이 항상 같은 것이 아니라 각 분위별 주식수익률에 따라 다를 수 있음을 제시하였다. 김태형과 한재훈(2015)은 역베타 요인을 이용한 차입계약과 주식수익률의 관계에 대한 실증연구를 하였다. 연구결과, 차입계약으로 인해서 저베타 주식이 낮게 평가되고 고베타 주식이 높게 평가되는 현상이 한국에서도 유의적으로 존재하며 역베타요인의 수익률을 통해서 차입계약과 주식수익률의 관계를 포착할 수 있다고 하였다. 임승연과 선우혜정(2015)은

발생액의 주식수익률 예측가능성에 관한 연구를 하였다. 연구결과, 발생액 정보는 추정 방법에 상관없이 미래주식수익률을 예측하는데 기여하는 것으로 나타났고, 발생액이 클수록 미래 주식 수익률이 낮아지는 것으로 연구결과를 보고하였다. Luo et al.(2015)은 기업의 사회적 성과, 애널리스트들의 주식 추천 및 확실한 미래 수익 전략 관리 저널의 관한 연구를 하였다. 연구결과, 분석가들의 권고가 기업의 사회적 성과와 확고한 주식 수익 사이의 관계를 조정한다고 주장하였다. 주식 분석가들의 문헌 검색과 인터뷰를 통한 질적 연구뿐만 아니라 대기업들의 두 개의 세로 방향 샘플을 이용한 정량적 연구에 근거하여 주장을 뒷받침 하였다. Gallo et al. (2016)은 총수익, 통화정책과 주식 수익의 관한 연구를 하였다. 연구결과, 종합소득이 정책 뉴스를 전달하고 시장이 정책적인 놀라움에 부정적으로 반응한다는 것을 암시하며, 이것은 부정적인 반응을 촉진한다고 하였다. Han et al.(2017)은 신용거래의 용어 구조, 확고한 기초, 예상되는 주식수익에 관한 연구를 하였다. 연구결과, 신용 기간 구조의 기울기는 미래의 주식 수익과 부정적인 관련성을 예상하고, 체계적인 기울기 위험이 가격화되어 있지만, 특히 비체계적 위험 하에서의 주식시장은 신용 시장에서 주식으로서의 정보 확산은 신용 기간 면에서 수익 예측 가능성을 설명하는데 추가 역할을 한다고 하였다.

3. 선행연구와의 차이점

보수주의와 관련된 선행연구들을 살펴보면, 보수주의 회계와 감사시간 및 감사보수에 미치는 영향에 관한 연구, 보수주의와 발생액의 차이에 관한 연구, 기업규모가 보수주의에 미치는 영향 그리고 보수주의 회계처리와 재무제표(F/S)에 미치는 영향과 관련성 연구 등으로 나타나고 있다. 선행연구와 달리 본 연구에서는 다음과 같은 차이점이 있다.

첫째, 본 연구는 보수주의 회계가 회계이익에 미치는 영향에 대해서 연구한다. 이를 위해 보수주의 회계처리가 총자산순이익률에 부정적인 영향을 미친다는 것을 실증분석을 통하여 직접적으로 연구한다. 즉, 비용을 많이 인식하는 보수주의 회계처리가 회계이익을 감소시키는 영향을 분석하고자 한다.

둘째, 본 연구는 보수주의 회계가 주식수익률에 미치는 영향에 대해서 연구한다. 보수주의 회계처리가 증가할수록 주식수익률은 증가하는 것을 실증분석을 통해 검증하였으며, 이러한 결과를 통해 보수적 회계처리가 자본시장에서 긍정적인 신호로써 작용한다는 것을 의미함을 입증하고자 한다.

셋째, 기존의 연구와 다르게 최근자료를 이용하여 보수주의 회계에 대한 실증분석을 하여 신뢰성을 높이는데 기여하고자 한다.

4. 가설설정

본 연구는 보수주의 회계가 회계이익 및 주식수익률에 미치는 영향을 알아보고자 한다. 우선 보수주의 회계가 회계이익에 미치는 영향에 대해서 가설을 도출하고자 한다. 보수주의 근거하여 회계처리를 할 경우, 기업은 자산과 수익은 가능한 적게 계상하고, 부채와 비용은 가급적 크게 계상하려고 할 것이다. 이는 궁극적으로 기업의 회계이익을 낮게 보고하게 되는 결과를 초래할 것으로 예상된다. 본 연구와 관련이 깊은 Basu(1997), 백원선과 이수로(2004), 이승태와 최종서(2005), 문상혁(2006), 홍진욱(2011) 등의 연구를 살펴보면 다음과 같다.

보수주의 회계는 재무적 기초를 견고히 하고자 투자자 및 채권자를 보호하고자 하는 수단으로 이용될 수 있다는 점에서 유용성을 인정받고 있지만, 재무제표의 공정표시라는 관점에서는 기업가치를 왜곡하고 재무보고의 유용성을 훼손 할 수 있다(이승태와 최종서, 2005; 백원선과 이수로, 2004 재인용). 그리고 보수주의는 기업이 당기에 악재를 즉시 인식하기 때문에 당기 회계이익에 대부분 악재를 반영한다. 이러한 보수주의 회계처리는 재무보고 유용성의 단기적인 왜곡을 초래하고 이는 곧 손익에 영향을 미치는 요인으로 작용될 수 있다(문상혁 등, 2006).

회계이익에 대한 개념을 살펴보면 다음과 같다. 회계이익이란 기업이 기업 활동으로 발생한 수익과 그 수익을 획득하기 위해서 발생한 비용간의 차이로 정의된다. 회계이익은 매출액과 함께 회사의 경영 상태를 나타내는 대표적인 지표로서 주식투자의 판단자료로도 널리 사용되고 있다(홍진욱, 2011). 이와 같이 단기적인 관점에서 악재가 모두 반영되면 차후에는 회계이익이 상대적으로 더 커지는 반전경향이 나타나기 때문에 장기적인 관점에서의 이익지속성은 증가하게 된다(Basu, 1997 재인용; 문상혁, 2006.9 재인용; 이해선, 2014). 즉 보수주의 회계처리는 장기적인 관점에서 미래의 기업가치 증가를 가져올 수 있다. 하지만, 보수주의는 비용의 과대계상 및 이익의 과소계상 그리고 비용의 조기인식 및 이익의 지연인식으로 인하여 단기적인 관점에서 현재 회계이익의 감소를 초래할 것으로 예상된다. 여기서 백원선과 이수로(2004), 이승태와 최종서(2005), 문상혁 등(2006)의 연구를 토대로 다음과 같은 <가설 1>을 설정한다.

<가설 1> : 보수주의 회계는 회계이익을 감소시킬 것이다.

다음으로, 기업이 보수주의 회계를 적용하였을 때, 보수주의가 주식수익률에 미치는 영향에 대해서 가설을 도출하고자 한다. 단기적인 기업성과의 측정치로서 회계이익을 <가설 1>에서 검증하였고, 장기적인 기업성과의 측정치로서 주식수익률을 <가설 2>에서 검증하고자 한다. 주식가격은 미래의 기업가치로서 미래 현금흐름 유입을 나타내는 지표이다(오희정, 2002). 기업규모 변수와 장부가치 시장가치 비율 변수가 주식의 기대수익률을 결정하는 유의적인 요인이라고 실증분석 결과를 제시하였다(김규영과 김영빈, 2001). 기대 수익률의 횡단면 재검증에서 가격

결정모형의 요인인 시장베타의 유용성과 이를 통한 위험 수익관계는 현실속성인 시장상황 변화의 고려 유무에 중요한 영향을 받을 수 있다는 실증적 증거를 발견했다(엄철준 2012 재인용; 오명, 2017). 주식수익률(R_i) 간 상관관계의 속성을 대표하는 기술통계량 추이와 시장지수의 시계열 추이를 비교하였을 때, 주식수익률(R_i) 간 상관관계의 평균 측정치에서 뚜렷한 비교형태를 관찰할 수 있었다. 즉, 시장의 하락 시기에 주식수익률 간 상관관계의 평균측정치는 증가하는 추이를 갖지만 반면에 상승시기에는 감소하는 추이가 있는 것으로 보고하였다. 시장의 위기 상황(IMF)에서 주식수익률 간 상관관계의 기술통계량은 모두 특징적인 변화를 나타내었고, 주식수익률 간 상관관계 속성의 변화에 대한 원인에 대해 연구하였다. 주식수익률 변동성 구성요소의 시계열 추이와 시장지수의 추이를 비교하였을 때, 변동성 구성요소 중 공통요인(시장지수)에 의하여 설명되는 비율은 시장지수의 시계열 추이와 음(-)의 관계를 갖지만, 반면에 개별기업 요인에 기인하는 비율은 양(+)의 관계가 있는 것으로 연구결과 나타났다(엄철준, 2010). 다시 말하면, 주가란 기업이 미래가치로서 장기적으로 기업의 이익이 증가할 것으로 예상되면 주가 수익률은 증가할 것이다. 만약 기업이 보수주의회계를 적용하게 되면 당장은 비용인식이 증가하고 이는 회계이익은 감소할 것으로 예상지만, 이익의 지속성 측면이나 위험관리 측면에서 볼 때 기업의 이미지에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다. 따라서 이를 확인하기 위해서 다음과 같이 <가설 2>를 설정한다.

<가설 2> : 보수주의 회계는 주식수익률에 양(+)의 영향을 미친다.

III. 연구방법론

1. 연구모형

(1) 회계이익과 관련된 모형

본 연구는 목적을 달성하기 위한 회계이익의 결정모형은 전술한 임동현(2013), 유성용과 김동현(2012), 이재삼(2012), 결정모형을 토대로 다음과 같이 연구 모형을 설계하였다. 본 연구에서는 당기순이익을 회계이익으로 사용하고, 이를 기초총자산으로 표준화하여 ROA를 종속변수로 사용한다. 그리고 독립변수는 보수주의 측정치를 사용하여 회귀분석을 통해 실시한다.

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CONS_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 OWN_{i,t} + \beta_4 FOR_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 BIG4_{i,t} + \beta_7 IND_{i,t} + \beta_8 YR_{i,t} + e_{i,t}$$

식 (1)

여기서,

ROA : 총자산 이익률(당기순이익/총자산)

CONS : 보수주의 측정치

SIZE : 총자산의 자연로그값

OWN : 대주주지분율

FOR : 외국인지분율

LEV : 부채비율(총부채/총자산)

BIG4 : 대형회계법인이면 1, 아니면 0

IND : 산업더미

YR : 연도더미

(2) 주식수익률과 관련된 모형

〈가설 2〉 검증을 위해서 임동현(2013)의 회계이익 결정모형을 기반으로 종속변수를 주식수익률로 송동섭(1997), 김규영과 김영빈(2001), 정재엽(2004), 최종서와 장지경(2005), 문광원(2011), 양성은(2013), 임성종(2015), 송혁준과 장욱(2016) 등의 연구모형을 인용하여 식(2)와 같은 연구모형을 설정하였다. 독립변수로는 보수주의 측정치를 사용하고, 회귀분석을 통해 〈가설 2〉를 검증하고자 한다.

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CONS_{i,t} + \beta_2 ROA_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 OWN_{i,t} + \beta_5 FOR_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 BIG4_{i,t} + \beta_8 IND_{i,t} + \beta_9 YR_{i,t} + e_{i,t}$$

식 (2)

여기서,

R : 주식수익률

CONS : 보수주의 측정치

ROA : 총자산이익률(당기순이익/총자산)

SIZE : 총자산의 자연로그 값

OWN : 대주주지분율

FOR : 외국인지분율

LEV : 부채비율(총부채/총자산)

BIG4 : 대형법인이면 1, 아니면 0

IND : 산업더미

YR : 연도더미

2. 변수의 측정 및 연구대상기업에 의한 자료수집

(1) 종속변수의 측정

1) 회계이익의 측정

임동현(2013)은 회계이익의 대용치로서 당기순이익을 사용하는 경우와 법인세비용차감전순이익 또는 영업이익을 사용하는 경우로 구분하였다. 본 연구는 당기순이익을 회계이익으로 사용하고 식(3)과 같이 특정하며 기초총자산으로 표준화한다. 김정교 등(2008)은 이익구성요소를 발생액(재량발생액과 비재량발생액)과 영업현금흐름으로 구분하여 이익지속성 차이에 따른 주식가격 결정 검증하면서 매출액을 기준으로 표준화하였다(문병무, 2013). 김철환과 전규안(2008)은 당기 주식가격과 회계이익-세무이익 차이와의 상관관계 분석을 통하여 회계이익-세무이익 차이가 크거나 작은 기업의 이익의 가치관련성이 낮다고 실증하면서, 가중평균유통주식수를 표준화 기준으로 사용하였다(서정호, 2012). 남천현(2009)은 한국 자본시장의 발생액 이상 현상이 1994년~2007년까지의 전체 표본에서는 나타나지 않으며 발생액기준 하위 10% 표본을 제외할 경우 발생액 이상 현상이 명확하여진다고 실증하는 연구에서 평균총자산을 사용하였다(김한상, 2011 재인용; 서정호, 2012 재인용; 임동현, 2013).

$$ROA = \text{당기순이익} / \text{총자산} \quad \text{식 (3)}$$

2) 주식수익률의 측정

송동섭(1997)은 주가변화를 나타내는 주식수익률로서 배당이 포함된 한국신용평가주식회사의 산출평균자료를 사용하였다. 여기서 사용한 주식수익률은 월별수익률의 평균치이다.

(2) 독립변수의 측정

본 연구의 <가설 1>과 <가설 2>는 공통적으로 보수주의 회계의 측정치를 독립변수로 사용한다. 연구모델에 사용된 보수주의 측정치의 보수주의 변수는 이익수(2012), 우용상과 이호영(2007), 정호영(2008), 김인숙(2012), 정상민(2016)의 연구를 인용후 본 연구 목적에 따라 감가상각비 및 대손상각비 등의 경영자에 의한 재량적 발생액과 연구개발비 및 광고선전비 등을

재무제표에 영향을 미치는 보수주의 회계로 보아 합계액을 보수주의 측정치로 사용하였고, t기와 t-1기의 합계액의 변화분을 손익계산서에 영향을 미치는 보수주의 회계로 보아 보수주의 회계의 측정치로 사용하였다.

$$CONS_{i,t} = (DEP_{i,t} + BAD_{i,t} + RD_{i,t} + AD_{i,t} + IMP_{i,t}) / MV_{i,t-1} - (DEP_{i,t-1} + BAD_{i,t-1} + RD_{i,t-1} + AD_{i,t-1} + IMP_{i,t-1}) / MV_{i,t-2}$$

식 (4)

여기서,

CONS : 보수주의 측정치

DEP : 유형자산과 무형자산의 감가상각비

BAD : 대손상각비

RD : 연구개발비

AD : 광고선전비

IMP : 자산손상차손

MV : 시장가치(종가*발행주식수)

(3) 통제변수의 측정

본 연구에서는 선행연구를 바탕으로 하여 보수주의에 영향을 미칠 수 있는 변수들을 선정하여 통제변수로 사용하였다. 본 논문에서 통제변수는, SIZE(기업규모), OWN(대주주지분율), LEV(부채비율), FOR(외국인지분율), BIG(대형 회계법인 구분)을 사용한다. SIZE(기업규모)는 회계이익과 주가수익률에 기업규모가 미치는 영향을 통제하기 위해 사용한다. SIZE는 총자산에 자연로그값으로 계산하였다. OWN(대주주지분율)은 최대주주는 회계이익과 주가수익률에 중요한 영향을 미칠 수 있을 것으로 예상하였다. OWN은 최대대주주지분율 및 특수관계자 지분율을 포함하여 계산하였다. LEV(부채비율)은 부채비율은 이자비용 부담 등으로 인해 회계이익에 영향을 미치는 것으로 판단된다. 부채비율은 부채총계에서 기초총자산으로 나누어서 산출하였다. FOR(외국인 주주지분율)은 외국인주주는 기업의 외부모니터링 효과가 있으므로 회계이익과 주가수익률에 중요한 영향을 미칠수 있다. 따라서 외국인주주지분율을 포함하여 계산하였다. BIG(대형 회계법인 구분)은 감사인이 대형 회계법인인지 여부가 회계이익과 주가수익률에 미치는 영향을 배제하기 위해 사용한다. 감사인이 대형 회계법인이면 1, 그렇지 않으면 0이 더미변수를 사용하였다.

3. 연구 대상기업에 의한 자료 수집

본 연구를 실증분석하기 위하여 표본기간은 2011년부터 2016년까지로 하고, 표본대상은 한국증권거래소에 상장된 KOSPI 기업들을 대상으로 하여 자료를 수집하였고, 총 표본수는 2,635개에서 유효하지 않은 표본수 893을 제외하고 유효한 표본수는 총 1,742개 본 연구의 표본을 구체적으로 다음과 같은 조건을 모두 만족하도록 구성하였다.

- (1) 유가증권에 속하는 상장기업
- (2) 사업보고서에서 회계이익을 구한 자료
- (3) 2011년부터 2016년까지 유가증권시장에 상장된 기업대상
- (4) 표본기업의 결산월을 12월로 선정한다
- (5) 자본 잠식이 없는 기업
- (6) 은행, 증권, 보험업을 제외한 기업

본 연구에 적용되는 연구표본의 선정과정은 <표 1>과 같다.

<표 1> 연구표본의 선정과정

(단위 : 기업수)

구분	표본기업수
최초 표본	2635
결측 자료 제외 기업수	(893)
2011년 최종 표본 기업	263
2012년 최종 표본 기업	278
2013년 최종 표본 기업	271
2014년 최종 표본 기업	295
2015년 최종 표본 기업	302
2016년 최종 표본 기업	333
최종 표본	1,742

IV. 실증분석 결과

1. 주요 변수의 기술통계량

〈표 2〉는 본 연구의 주요변수에 대한 기술통계량을 나타낸 표로서 평균과 표준편차, 최소값과 최대값, 백분위수를 서술한 것이다. 분석결과, ROA의 평균은 0.050로 나타나고 있으며, 최소값 -0.044, 최대값 0.222로 나타나는 것을 알 수 있다. 그리고 주식수익률(R)의 평균은 0.011로 나타내고 있고, 최소값은 -0.048, 최대값은 0.109로 나타나고 있다. 보수주의 측정치 평균은 -0.003으로 나타나고 있고, 최소값은 -0.173, 최대값은 0.131이다. 다음은 기업의 규모(SIZE)의 평균은 20.122으로 나타났으며, 표준편차는 1.437로 나타났다. 대주주지분율(OWN)의 평균은 0.456으로 나타내고 있고, 표준편차는 0.153로 나타나는 것을 알 수 있다. 외국인지분율(FOR)의 평균은 0.126으로 나타나고, 표준편차는 0.147로 나타나는 것으로 알 수 있다. 부채비율(LEV)은 평균 0.398로 나타났으며, 표준편차는 0.191로 나타났다.

〈표 2〉 기술통계량

변수	평균	표준편차	최소값	제1사분위수	중위수	제3사분위수	최대값
ROA	0.050	0.044	-0.044	0.020	0.042	0.070	0.222
R	0.011	0.027	-0.048	-0.007	0.007	0.024	0.109
CONS	-0.003	0.041	-0.173	-0.016	-0.001	0.013	0.131
SIZE	20.122	1.437	16.907	19.121	19.848	20.863	25.390
OWN	0.456	0.153	0	0.348	0.460	0.556	0.894
FOR	0.126	0.147	0	0.020	0.067	0.179	0.897
LEV	0.398	0.191	0.015	0.249	0.390	0.534	1.924
BIG4	0.70	0.456	0	0	1.0	1.00	1

주 : 1) ROA : 당기순이익/총자산, R : 주식수익률, Cons : 보수주의측정치, Size : 총자산의 자연로그값, OWN : 대주주지분율, FOR : 외국인지분율, LEV : 부채비율, BIG : 대형회계법인이면 1, 아니면 0
 2) 대주주지분율이 최소값이 0이 나오는 경우는 외국인주주가 대주주인 경우임.

2. 주요 변수의 상관관계분석

주요 변수 중에서 독립변수인 보수주의회계와 종속변수인 총자산수익률 및 주식수익률의 상관관계가 존재하는 지를 파악하기 위하여 상관관계분석을 실시하였다. 본 연구에서 사용된 변수들의 상관관계 분석 결과는 〈표 3〉와 같다.

〈표 3〉 상관관계분석

	ROA	R	CONS	SIZE	OWN	FOR	LEV	BIG4
ROA	1							
R	0.115***	1						
CONS	-0.067**	0.056*	1					
SIZE	0.026	-0.163***	0.037	1				
OWN	-0.044	0.027	-0.021	-0.166***	1			
FOR	0.301***	-0.062**	0.029	0.489***	-0.272***	1		
LEV	-0.186***	0.032	0.007	0.235***	-0.045	-0.105***	1	
BIG4	0.075**	-0.056*	0.036	0.416***	-0.005	0.261***	0.064**	1

주 : 1) 〈표 2〉 참고

2) ***는 1%수준, **는 5%수준, *는 10%수준에서 유의함(양측검증)

〈표 3〉은 주요변수간의 상관관계를 알아본 표이다. 분석결과 본 연구의 종속변수인 보수주의 회계(CONS)와 주식수익률(R)의 상관관계를 살펴본 결과, 주식수익률(R)과 보수주의(CONS)는 10%의 유의수준에서 양(+)의 상관관계를 나타내고 있음을 알 수 있고, 회계이익(ROA)와 보수주의(CONS)는 5%의 유의수준에서 음(-)의 상관관계를 보여주고 있다. 상관관계 결과로 보아 보수주의 회계는 기업의 이익을 낮추지만, 주식수익률은 높아진다는 것을 알 수 있다.

통제변수인 기업규모(SIZE)와 주식수익률(R)은 1%의 유의수준에서 음(-)의 상관관계를 타나 대고, 외국인지분율(FOR)은 주식수익률(R)과 5%의 유의수준에서 음(-)의 상관관계를 가지며, 대형회계법인(BIG)과 주식수익률(R)은 10%의 유의수준에서 음(-)의 상관관계를 나타낸다.

외국인지분율(FOR)과 회계이익(ROA)은 1%의 유의수준에서 양(+)의 상관관계를 나타내며, 부채비율(LEV)과 회계이익(ROA)은 1%의 유의수준에서 음(-)의 상관성을 가지며, 대형회계법인(BIG)과 회계이익(ROA)은 5%의 유의수준에서 양(+)의 상관관계를 나타내고 있음을 알 수 있다.

3. 가설검정결과

〈표 4〉 〈가설 1〉에 대한 연구결과

〈가설 1〉 : 보수주의 회계는 회계이익을 감소시킬 것이다.

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CONS_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 OWN_{i,t} + \beta_4 FOR_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 BIG4_{i,t} + \beta_7 IND_{i,t} + \beta_8 YR_{i,t} + e_{i,t}$$

Variable	비표준화 계수	표준화 계수	t-value	VIF
(상수)	.123		6.916***	
CONS	-.083	-.076	-3.413***	1.023
SIZE	-.004	-.119	-4.050***	1.779
OWN	.008	.026	1.070	1.244
FOR	.099	.326	11.724***	1.588
LEV	-.033	-.143	-5.741***	1.266
BIG4	.004	.043	1.711*	1.311
IND	Included			
YR	Included			
F-value	12.948***			
Adj R ²	0.151			

주 : 1) <표 2> 참고

2) ***는 1%수준, *는 10% 수준에서 유의함(양측검증)

<표 4>은 <가설 1>에 대한 실증분석 결과이다. 보수주의(CONS)는 회계이익(ROA)에 1% 유의수준에서 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 <가설 1>을 지지하는 것으로서 보수주의 회계처리를 함으로써 회계이익에는 부정적인 영향을 미치는 것으로 해석된다. 즉, 보수주의 회계는 기업의 재무적 건전성을 우선시 하고자, 자산과 수익을 과대계상하지 않고 최소 계상하여 투자 및 채권자를 보호하는 유용성은 있지만, 이러한 이유 때문에 기업의 회계 이익에는 부정적인 영향을 미치는 것으로 해석된다.

<표 5> <가설 2>에 대한 연구결과

<가설 2> : 보수주의 회계는 주식수익률에 양의 영향을 미칠 것이다.

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CONS_{i,t} + \beta_2 ROA_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 OWN_{i,t} + \beta_5 FOR_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 BIG4_{i,t} + \beta_8 IND_{i,t} + \beta_9 YR_{i,t} + e_{i,t}$$

Variable	비표준화 계수	표준화 계수	t-value	VIF
(상수)	.072		6.348***	
CONS	.053	.080	3.466***	1.030
ROA	.101	.164	6.601***	1.196
SIZE	-.004	-.206	-6.761***	1.796
OWN	-.002	-.009	-0.372	1.245

Variable	비표준화 계수	표준화 계수	t-value	VIF
FOR	.003	.014	0.479	1.715
LEV	.018	.128	4.951***	1.290
BIG4	.001	.009	0.354	1.313
IND	Included			
YR	Included			
F-value	8.380***			
Adj_R ²	0.103			

주 : 1) <표 2> 참고

2) ***는 1%수준, 수준에서 유의함(양측검증)

<표 5>를 보면 보수주의(Cons)는 1% 유의수준에서 주식수익률에 양(+의 영향을 미치는 것을 알 수 있다. 이와 같은 연구결과는 <가설 2>를 지지하는 결과이다. 즉, 보수주의 회계처리가 증가할수록 주식수익률이 증가하는 것으로 보아 보수주의 회계처리는 자본시장에서 긍정적인 신호로 본다고 해석할 수 있다.

실증분석 결과 모두 예상대로 <가설 1>과 <가설 2>를 지지하는 결과로 나타났다. 이와 같이 보수주의는 비용은 총액계상을 지향하고, 이익은 순액계상을 추구하여 단기적으로는 현재 회계이익을 악화시키지만, 궁극적으로 재무구조 등을 개선시켜 장기적 재무성과지표인 주식수익률을 향상 시킨다는 것을 본 연구의 분석결과를 통해 알 수 있다.

V. 결 론

본 연구는 2011년부터 2016년까지 한국증권거래소에 상장된 기업 가운데 제조기업 등을 대상으로 하여 보수주의회계(CONS)가 회계이익(ROA) 및 주식수익률(R)에 미치는 영향에 대하여 실증적으로 분석하였다.

분석결과를 요약 하면 다음과 같다.

첫째, 보수주의 회계처리는 회계이익에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타나 <가설 1>을 지지한다. 즉, 수익을 적게 인식하고 비용을 많이 인식하는 보수주의 회계처리는 당기의 회계이익을 감소시키는 방향으로 영향을 미치는 것을 알 수 있다.

둘째, 보수주의 회계처리가 증가할수록 주식수익률이 증가하는 것으로 나타나 <가설 2>는 지지되었다. 즉, 보수주의 회계처리는 자본시장에서 긍정적인 신호로 해석되고 있음을 알 수 있다.

본 연구의 시사점은 다음과 같다.

첫째, 국제회계기준 도입 이후 회계정책의 변경사항이 반영된 후, 보수주의회계가 회계이익 및 추가수익률에 미치는 영향에 대해 살펴봄으로써 의의가 있다.

둘째, 보수주의 회계처리가 추가수익률에 미치는 영향에 대한 연구결과가 정보이용자 및 자본시장에서 유용한 정보의 역할이 될 것으로 보인다.

셋째, 기존의 연구와 다르게 최근자료를 이용하여 보수주의 회계에 대한 실증분석을 하여 신뢰성을 높이는데 기여하고자 한다.

그러나 표본기간이 국제회계기준을 도입한 2011년부터 2016년 자료만을 사용하였고, KOSPI 상장기업만을 대상으로 분석을 실시하였기에 연구결과를 일반화 하는데 있어서 한계가 있다고 본다. 추후 분석기간을 확장하고, 분석대상도 다양화 하는 것이 필요하다고 판단된다. 뿐만 아니라 산업 특성에 따라 두 변수간의 관계가 달라지는지에 대한 연구와, 보수주의와 다양한 재무비율들 간의 관계에 대해서도 추가적인 연구가 필요할 것으로 보인다.

참고문헌

- 김규영, 김영빈. 2001. 한국주식시장에서 기대수익률의 결정요인은 무엇인가?. 증권학회지. 제 524권 : 57-85.
- 김승환. 2016. 회계적 보수주의와 발생액의 질. 석사학위논문. 가톨릭대학교.
- 김인숙. 2012. 신규상장 벤처캐피탈투자기업의 이익조정과 보수주의에 관한 연구. 박사학위논문. 성균관대학교.
- 김정교, 김태완, 이진수. 2008. 이익구성요소의 지속성 차이에 기인한 주식 가격 결정오류. 회계정보연구. 제26권 제3호 : 1-29.
- 김정옥, 배길수. 2009. 보수주의와 발생액. 회계저널. 제18권 제2호 : 1-31.
- 김철환, 전규안. 2008. 회계이익과 과세소득의 차이 계산시 과세소득의 측정 방법에 관한 연구. 세무회계저널. 제9권 제3호 : 167-190.
- 김태형, 한재훈. 2015. 역베타 요인을 이용한 차입제약과 주식수익률의 관계에 대한 실증연구. 재무연구. 제28권 제4호 : 589-624.
- 남천현, 문병무. 2013. 발생액 및 영업현금흐름의 과오평가에 대한 통합적 분석. 상업교육연구. 제27권 제3호 : 263-298.
- 문광원. 2011. 자본지출과 주식수익률간의 관계에 대한 실증분석. 석사학위논문. 중앙대학교.
- 문상혁, 박종국, 신세나. 2006. 정보비대칭성에 따른 보수주의의 차별적 인식. 회계학연구. 제 31권 : 215-242.
- 박진숙. 2016. IFRS 도입 전후 회계정보의 질적 변화와 신용위험간의 관련성. 박사학위논문. 경상대학교.
- 백원선, 이수로. 2004. 보수주의. 이익지속성 및 가치평가. 회계학연구. 제29권 : 1-27.
- 서정호, 남천현. 2012. 극단적 손실기업이 주식수익률에 미치는 영향. 상업교육연구 2012(단 일호) : 1-33.
- 송동섭. 1997. 주당순이익정보의 유용성에 관한 실증적 연구 : 희석화 증권을 반영한 주당순이익을 중심으로. 박사학위논문. 단국대학교.
- 송미화. 2018. 보수주의 회계가 회계이익 및 주식수익률에 미치는 영향. 석사학위논문. 단국대학교 경영대학원.
- 송혁준, 장욱. 2016. 총수익성이 주식의 기대수익률 결정에 미치는 영향. 세무회계저널. 제 17권 제1호 : 181-197.
- 양성은. 2013. 시장. 금리. 손해를 변동과 손해보험사 주식수익률의 민감도에 관한 연구. 박사학위논문. 서강대학교.

- 엄철준. 2004. 주식시장의 상황변화에 따른 주식수익률간 상관관계의 영향 연구. 금융공학연구. 제3권 제1호 : 61-77.
- 엄철준. 2010. 아시아 주요 시장에서 주식수익률 간 정보흐름의 시간중속성에 관한 연구. *Journal of the Korean Data Analysis Society*. 제12권 제1호 : 357-368.
- 엄철준. 2012. 시장상황을 고려한 기대 주식수익률의 횡단면에 관한 재조사. 재무연구. 제25권 제4호 : 599-639.
- 오명. 2017. 로그-선형 구조형 벡터 자기회귀 모형을 이용한 주식 수익률 분해. 박사학위논문. 부산대학교.
- 오정량. 2012. 재무분석가의 수가 보수주의 회계처리에 미치는 영향. 석사학위논문. 영남대학교.
- 우용상, 이호영. 2007. 보수주의와 감사보수간의 상관관계에 대한 연구. 회계와 감사연구. 제46권 : 99-134.
- 유성용, 김동현. 2012. 보수주의 회계가 미래수익성에 미치는 영향에 대한 시장의 평가. 국제 회계연구. 제41권 : 221-242.
- 이기세. 2009. 보수주의 회계처리가 KIS신용평점에 미치는 영향. 석사학위논문. 전남대학교.
- 이소영. 2013. 거시경제변수와 주식수익률의 관계분석. 석사학위논문. 한양대학교.
- 이승태, 최종서. 2005. 이익의 구성요소별 보수주의회계 효과의 측정에 관한 연구. 회계정보연구. 제23권 제1호 : 95-115.
- 이용택. 2016. 수익비용대응의 수준과 이익조정 수준 및 보수주의회계 간의 관련성에 관한 실증적 연구. 박사학위논문. 한양대학교.
- 이익수. 2013. 보수주의 회계가 감사시간 및 감사보수에 미치는 영향. 박사학위논문. 영남대학교.
- 이재삼. 2012. 실질이익조정과 발생액이익조정이 회계이익 및 주식수익률에 미치는 영향. 박사학위논문. 수원대학교.
- 이해선. 2013. 보수주의와 회계이익의 미래현금흐름 예측능력. 석사학위논문. 숭실대학교.
- 임동현. 2013. 발생액의 반전과 회계이익 및 주식수익률의 관계. 박사학위논문. 수원대학교.
- 임성중. 2015. 회계이익 과세소득 차이에 의한 이익의 질 예측. 박사학위논문. 성균관대학교.
- 임승연, 선우혜정. 2015. 발생액의 주식수익률 예측가능성. 국제회계연구. 제62권 : 305-342.
- 정상민. 2016. 회계보수주의가 기업신용등급 및 타인자본비용에 미치는 영향. 박사학위논문. 충북대학교.
- 전성일, 김정은. 2016. 발생액의 질에 따른 회계이익과 영업현금흐름의 상대적 유용성. 회계정보연구. 제524권 : 37-61.
- 전성일, 이기세. 2010. 보수주의 회계처리가 KIS신용평점에 미치는 영향. 국제회계연구. 제30권 : 245-263.

- 전홍준. 2016. 보수주의. 이익지속성 및 자본비용: Prospect 이론의 관점에서. 박사학위논문. 동국대학교.
- 정재엽. 2004. 주식수익률과 주식수익률 변동성에 대한 거래량의 정보효과. 경영경제. 제37권 제1호 : 233-250.
- 정호영. 2008. 감사품질이 회계의 보수성에 미치는 영향. 박사학위논문. 충북대학교.
- 주인기, 최원욱, 염지인. 2005. 이익조정 행위의 측정치로서 회계이익과 과세 소득 차이의 유용성에 관한 연구. 회계학연구. 제30권 제2호 : 237-275.
- 최종서, 장지경. 2005. 회계이익과 주식수익률간의 동시적 선형상관관계의 추세변화. 회계와 감사연구. 제41권 : 65-93.
- Bacidore, J. M. 1997. "The impact of decimalization on market quality: An empirical investigation of the Toronto Stock Exchange." *Journal of Financial Intermediation*. Vol.6(2), 92-120.
- Ball, R., S. P. Kothari, and A. Robin. 2000. "The Effect of international Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings." *Journal of Accounting and Economics*. Vol.29, 1-51.
- Basu, S. 1997. "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings1." *Journal of Accounting and Economics*. Vol.24(1), 3-37.
- Beaver, W. H., and S. G. Ryan. 2000. "Biases and lags in book value and their effects on the ability of the book-to-market ratio to predict book return on equity." *Journal of Accounting Research*. Vol.38(1), 127-148.
- Cohen, D. A., and P. Zarowin. 2010. "Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings." *Journal of Accounting and Economics*. Vol.50(1), 2-19.
- Gallo, L. A., R. N. Hann., and C. Li. 2016. "Aggregate earnings surprises, monetary policy, and stock returns." *Journal of Accounting and Economics*. Vol.62(1), 103-120.
- Han, B., A. Subrahmanyam., and Y. Zhou. 2017. "The term structure of credit spreads, firm fundamentals, and expected stock returns." *Journal of Financial Economics*. Vol.124(1), 147-171.
- Luo, X., H. Wang., S. Raithel., and Q. Zheng. 2015. "Corporate social performance, analyst stock recommendations, and firm future returns." *Strategic Management Journal*. Vol.36(1), 123-136.

- Roychowdhury, S. 2006. "Earnings management through real activities manipulation."
Journal of Accounting and Economics. Vol.42(3), 335-370.
- Watts, R. L. 2003. "Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications."
Accounting Horizons. Vol.17(3), 207-221.

Relation Between Conservatism Accounting and Accounting Earnings and Stock Returns*

Song, Mi Hwa** · Choi, Yun Yee***

ABSTRACT

Conservative accounting is to recognize the loss of a corporation quickly and slowly to recognize profits. In order to verify the effect of conservatism accounting on corporate earnings and stock returns, empirical analysis was conducted. The study period is from 2011 to 2016, and sample targets are listed companies with securities. conservatism accounting was measured by Cons, accounting profit by ROA and stock return by Ri. The results of the analysis are as follows.

First, conservatism was negatively related to accounting profits (Hypothesis 1), and it was found that conservatism had a negative effect on accounting profits. Second, conservatism accounting has a positive (+) relationship with stock returns (Hypothesis 2). As conservatism accounting increases, stock returns increase, and conservatism accounting is seen as a positive signal in the capital market. There is a limit to the fact that data are limited by using data from 2011 after the 2008 global financial crisis. Future research will require a study that extends the period before and after the 2008 global financial crisis. Further research needs on the relationship between conservatism and various financial ratios.

Key Words : accounting profits, conservatism, stock return rate

* This study summarizes and supplements the first author's master's thesis

** 1st author, Master's degree at Dankook University

*** Corresponding author, Adjunct Professor, Ansan University, 6262yy@naver.com

