

보험회사의 이익조정에 관한 시사점

2019. 12

송인정

머 리 말

기업들은 다양한 목적을 이루고자 회계적 수치를 이용해 이익조정을 하고 있는데 보험회사들도 예외는 아니다. 우리나라의 보험산업이 산업에서 차지하는 규모와 영향이 매우 크고, 특히 2022년부터 시행되는 새로운 국제회계기준(IFRS 17) 및 신지급여력제도(K-ICS)로 보험회사 이익조정에 관한 심층적인 연구는 그 어느 때보다 필요하다.

그러나 이러한 중요성에도 불구하고 보험회사의 이익조정에 대한 연구는 학계와 규제당국의 관심 부족뿐만 아니라 보험회계 국제기준이 명확하지 않아 매우 미진한 상황이다.

본 보고서를 통해 회계학뿐만 아닌 보험학에서의 전반적인 이익조정을 발생액(Accruals) 및 실제활동(Real Activity) 등의 방법을 통해 설명하고 기업이 이익조정을 범하는 유인을 상세하게 기술한다. 또한 국내외 새로운 규제 도입과 변화로 인한 이익조정의 변화를 비교하며 IFRS 17의 도입으로 여러 가지 변화가 예상되는 상황에서 보험회사의 이익조정을 효과적으로 예측하고 분석한다. 마지막으로 관련 미래 연구 주제들을 제시함으로써 추후 연구에 도움이 되기를 기대한다.

마지막으로 본 보고서의 내용은 연구자 개인의 의견이며, 우리 원의 공식적인 의견이 아님을 밝혀둔다.

2019년 12월

보 험 연 구 원

원장 안 철 경

■ 목차

요약 / 1

I. 서론 / 2

1. 연구배경 / 2
2. 보고서 구성 / 5

II. 이익조정 / 6

1. 발생액을 통한 이익조정 / 6
2. 실제활동을 통한 이익조정 / 8
3. 그 외 이익조정 / 11

III. 발생액의 질 / 12

IV. 이익조정유인 / 15

1. 이익유연화 / 15
2. 적자보고 회피 / 15
3. 빅배스 / 16
4. 세금 회피 / 16
5. 지급여력비율 및 자본관리 / 17
6. 레버리지 및 부채 / 18
7. 외부감사 및 감사품질 / 19
8. 경영자 보상 및 기업지배구조 / 20
9. 주식시장, 배당 및 자본비용 / 20

V. 규제 도입 및 변화 / 22

1. 해외 제도의 도입 및 이익조정 행위의 변화 / 22
2. 국내 제도의 도입 및 이익조정 행위의 변화 / 25

VI. 미래 연구 주제 제시 / 33

1. 경영자 스타일 및 외부기업지배구조 / 33
2. 계열사 재무제표 및 내부자본시장 / 34

■ 목차

- 3. 영업주기 / 34
- 4. 정치적 비용 / 35
- 5. 기업의 사회적 책임 / 35
- 6. 비상장 중소형 기업 / 35
- 7. 국가별·시대별 측면 / 36

VII. 결론 / 37

| 참고문헌 | / 40

| 부록 | / 50

■ 표 차례

〈표 V-1〉 IFRS 17 도입에 따른 이익조정 / 32

■ 그림 차례

〈그림 Ⅲ-1〉 발생액의 질 추이 및 분포 / 13

〈그림 Ⅲ-2〉 비재량적 발생액의 질 추이 및 분포 / 13

〈그림 Ⅲ-3〉 재량적 발생액의 질 추이 및 분포 / 14

Insurers' Earnings Management: Review and Suggestions

The important lesson from Enron and Samsung Biologics accounting scandals is that both firms committed a fraudulent earnings management. Accounting discretion by managers is a critical issue not only in the accounting industry but also in the insurance industry. In general, firms manage their earnings using accruals and/or real activity. This report compares the basics of these two methods and further introduces the insurers' unique earnings management technique. Insurance companies have a direct earnings management measure called loss reserves. Loss reserves are defined as the estimated liabilities for unpaid claims. With three aspects of this measure: direction, magnitude, and volatility, insurers have various incentives to over or under-estimate loss reserves. For example, income smoothing, financial weakness, big bath, tax, insolvency, leverage, external monitoring, executive compensation, corporate governance, dividends and cost of capital in the capital market. This report thoroughly examines each motivations with a comprehensive literature. Furthermore, the recent adoption of accounting regulation, IFRS 17(International Financial Reporting System), may affect insurers' earnings management behaviour. Necessary discussions are followed by future research areas to explore.

요약

보험회사를 포함한 기업의 경영자들은 여러 가지 목표를 달성하고자 여러 가지 방법으로 이익조정(Earnings Management)을 시도하고 있으며 이익조정을 통한 분식회계는 회계정보 투명성과 신뢰성 상실로 이어지게 된다. 실질적인 최초의 포괄적 보험 회계기준인 국제회계기준(IFRS 17)의 2022년 도입으로 인해 보험회사의 회계장부를 통한 이익조정은 큰 영향을 받을 수 있다.

이익조정은 크게 발생액을 통한 이익조정(Accrual Earnings Management)과 실제 활동(Real Activity Earnings Management)으로 나뉘며, 발생액을 통한 이익조정은 회계처리 방법을 바꾸어 현금흐름에 추가되는 이익을 조정하고, 실제활동을 통한 이익조정은 기업이 실질적인 자원의 현금흐름을 조정하여 순이익에 영향을 끼치게 된다. 기업들은 이익유연화, 적자보고 회피, 빅배스, 세금 회피, 지급여력비율 조절, 외부자금 조달비용 인하, 외부감사 품질, 경영자 보상, 그리고 신규시장 및 배당 등의 다양한 유인들로 이익조정을 실시하고 있다.

국내외 새로운 규제의 도입 및 변화로 재무보고의 질이 투명해지고 비교가능성이 제고됨에 따라 기업의 이익조정에 영향을 미친다. 우리나라 보험회사의 IFRS 17의 도입으로 인한 시가기준 준비금 부족현상, 보험계약의 수익인식 변화, 당기순이익 급변, 보험부채의 듀레이션 확대, 자본성 확충 등의 현상으로 보험회사의 회계장부를 통한 이익조정에 관한 연구는 그 어느 때보다 더 강조되어야 한다. 앞으로 경영진의 스타일, 내부 자본시장, 영업주기, 정치적 비용, 사회적 책임 기업, 비상장 중소기업, 국가별 시대별 차이에 따른 이익조정에 대한 추가적인 연구를 통해 그동안 미진했던 보험회사의 이익조정에 대한 다양한 관점에서의 접근이 지속적으로 필요할 것이다.

I. 서론

1. 연구배경

기업의 경영자들은 다양한 목표를 달성하고자 여러 가지 방법으로 이익조정(Earnings Management)을 시도한다. 특히 이익조정을 통한 분식회계는 국내외적으로 심각한 이슈로 강조되어졌고 회계정보의 신뢰성까지 상실하게 되었다.

미국의 에너지 가스 회사였던 엔론(Enron)은 투자적격의 신용평가등급을 유지하기 위해 재무 수치를 조작하는 방식으로 이익을 조정하였다. 대외적으로 건실하고 혁신적인 기업이었지만 사실상 거대한 빚을 짊어져 회계장부를 조작하는 분식회계의 사태에 이르게 되었다.

또한 삼성그룹의 제일모직은 삼성물산과의 합병에서 높은 기업가치를 평가받기 위해 손자회사인 삼성바이오에피스의 회계처리 기준을 조작하였다. 이를 통해 1조 8천억 상당의 부채를 숨기고 장부상 4억 5천억 원의 이익이 있는 것처럼 꾸며 삼성물산과의 합병을 단행하였다. 이후 금융감독원의 특별감리를 통해 삼성바이오로직스의 분식회계가 인정되었다.

우리나라 보험산업이 산업에서 차지하는 규모와 영향이 매우 큼에도 불구하고 그동안 학계나 규제당국은 보험회계에 대한 관심이 매우 부족하였다. 더불어 보험회계가 각 나라 고유의 영역으로 국제기준이 명확히 없었던 것도 일조했다.

2017년 국제회계기준위원회(IASB: International Accounting Standard Board)에서 발표한 실질적인 최초의 포괄적 보험회계기준인 국제회계기준(IFRS 17: International Financial Reporting Standards 17) 보험계약의 2022년 도입을 앞두고 보험회사의 회계장부를 통한 이익조정은 그 어느 때보다 중요함이 틀림없다.

본 보고서의 목적은 회계학뿐만 아닌 보험학에서의 전반적인 이익조정을 설명하고 발생액(Accruals)과 실제활동(Real Activity) 등 여러 가지 이익조정의 방법과 더불어 보험회사만의 특별한 부채인 지급준비금(Loss Reserve)의 방향, 크기, 그리고 변동성을 통한 이익조정을 소개한다. 또한 기업의 다양한 이익조정의 유인을 상세히 기술하며 관련 미래 연구주제를 제시하려고 한다.

가. 회계학에서의 이익조정

회계는 기업의 경영목적 달성과 활동성과의 정도를 알 수 있도록 이들의 재무활동을 측정하여 이해관계자들에게 전달해주는 역할을 한다. 1958년 재정금융위원회의 기업회계원칙이 제정된 이래 1997년 금융감독기구의 설치 등에 관한 법률 그리고 다음 해인 1998년 주식회사의 외부감사에 관한 법률이 개정되었다. 한국회계기준원이 2000년도에 설립되어 2011년부터 국제회계기준(IFRS: International Financial Reporting System)에¹⁾ 맞춰 한국채택 국제회계기준(K-IFRS: Korea International Financial Reporting System)을 준용하도록 하고 있다.

위 두 가지 사례인 엔론(Enron)사태, 그리고 삼성바이오로직스의 분식회계 파문 등을 통해 보았듯이 부실기업에서 회계정보가 조작됨을 밝혀냈고 여러 가지 유인을 통해 기업의 이익조정이 실제로 일어나고 있음을 알아냈다.

회계에서 경제적 사건을 인식하는 방식에 따라 현금주의와 발생주의로 구분된다. 현금주의는 현금흐름에 따라 회계처리를 하는 방법으로 현금이 들어올 때 수익을 인식하는 방법이고, 발생주의는 수익과 비용 및 자산과 부채를 인식하여 측정할 때 재무상태를 변동시킨 거래나 경제적 사건이 발생한 시점에 인식하는 방식이다. 이러한 발생주의 회계의 사용으로 인해 일반적으로 회계장부의 발생액(Accruals)을 통해 이익을 조정한다고 알려져 있으며 최근 들어 발생액 이외에도 실제활동(Real Activity)을 통해

1) 국제회계기준 제정단체인 국제회계기준위원회 International Accounting Standards Committee (IASC)는 International Accounting Standard Board(IASB)로 개칭하고, 국제회계기준을 International Accounting Standards(IAS)에서 합리적으로 측정가능하며 국제적으로 통일된 공정가치 국제재무보고기준인 International Financial Reporting Standards(IFRS)로 변경하여 지칭하였음

이익을 조정함을 밝혀냈다. 기업 경영자의 재량에 의해 조정되는 이러한 수치들은 회계정보의 투명성을 나타내는 지표로 사용되며 투자자나 채권자 등으로 하여금 회계정보의 신뢰성을 평가하는 데 도움이 될 뿐만이 아니라 규제감독당국에게 효과적인 회계정책을 세울 수 있는 동기를 제공한다.

나. 보험학에서의 이익조정

각국의 다양한 보험산업 특성상 보험계약과 관련된 회계기준은 다른 일반적인 회계기준과 달리 국가별로 다양하게 적용되고 있다. 우리나라에서 보험업을 영위하는 보험회사는 보험업감독규정에서 제시하는 규정을 따르고 그 외의 사항은 한국채택 국제회계기준(K-IFRS)을 따른다. 보험상품의 특수성으로 보험회계를 차별화하여 2011년 국제회계기준 제4호 보험계약(IFRS 4)을 채택하고 2022년부터 국제회계기준 제17호 보험계약(IFRS 17)이 확정되었다.²⁾ 감독회계(SAP: Statutory Accounting Principle)는 현재 일반회계(GAAP: Generally Accepted Accounting Principle)와 실질적으로 일원화되어있고³⁾ IFRS 17의 도입 시 감독회계의 방향과 결정시기를 고려하여 시스템을 구축해야 할 것이다.

지금까지 보험회사의 자산은 공정가치(Fair Value)⁴⁾ 즉 시가, 부채는 원가로 표시되는 회계불일치로 자본이 과대 또는 과소평가되는 자본 왜곡 현상을 보였다. 이에 보험회사는 원가를 조정하거나 준비금의 충분한 적립 등으로 이를 보완해왔다. 하지만 새

2) 2004년 IFRS 4(제4호 보험계약)가 1단계로 마련되고 2011년부터 한국이 채택 후 2단계 기준인 IFRS 17이 확정되며 2022년 IFRS 4를 대체하게 되었음

3) 회계는 크게 기업의 재무정보를 제공하는 일반회계(GAAP: Generally Accepted Accounting Principle), 감독을 목적으로 하는 감독회계(SAP: Statutory Accounting Principle), 경영관리나 각종 의사결정을 중점적으로 하는 관리회계(Managerial & Cost Accounting), 그리고 과세소득에 대한 세무회계(Tax Accounting)로 분류함. 미국은 이 둘이 명확히 구분되어 운영되고 있으나 캐나다와 호주를 비롯한 우리나라는 이 둘에 동일한 기준을 적용하고 있음

4) 자산 가치 측정은 역사적원가(Historical Cost)방식과 공정가치(Fair Value)방식이 존재함. 역사적원가란 자산을 취득할 때 지급한 현금 또는 현금등가액(교환가치)으로 인식된 가격을 의미하고, 공정가치란 해당 자산이나 부채의 주된 시장(또는 가장 유리한 시장)에서 시장참여자 간의 정상적인 거래를 통해 자산을 판매하고 수취하거나 부채를 이전하고 지급할 가격임(김문태 2009)

로운 국제회계기준의 도입 및 자기자본규제제도의 변경은 보험산업 전반에 큰 영향을 줄 것으로 사료되어 보험회사의 이익조정에 대한 연구는 현 시점에서 필히 이루어져야 할 것이다.

2. 보고서 구성

본 보고서의 구성은 다음과 같다. II장에서는 일반 기업의 발생액과 실제활동을 통한 일반적인 이익조정을 알아보고, III장에서는 손해보험회사의 지급준비금을 통한 이익조정의 방향, 크기, 변동성을 논의한다. IV장에서는 이익조정의 유인에 대해 상세하게 소개하고 V장에서는 현재 새로운 규제 도입 및 변화가 이익조정에 끼칠 영향을 분석해본다. 더 나아가 관련된 미래 연구 주제를 VI장에서 제시하며 마지막 VII장에서 결론을 맺는다.

II. 이익조정

이익조정(Earnings Management)은 기업의 여러 가지 유인에 의해 경영자가 재무보고나 회계처리 과정에 개입하여 의도적으로 비정상적 경영활동을 수행하는 것을 일컫는다. 이익조정의 방법은 크게 두 가지로 나뉜다. 발생액을 통한 이익조정(Accrual Earnings Management)과 실제활동(Real Activity Earnings Management)을 통한 이익조정이다. 간단하게 발생액을 통한 이익조정은 회계처리방법을 바꾸어 현금흐름에 부가되는 이익을 조정하는 것이고, 실제활동을 통한 이익조정은 기업이 실질적인 자원의 현금흐름을 조정하여 순이익에 영향을 주는 것이다. 예를 들어, 감가상각방법, 재고자산의 단가산정방법, 불량채권의 대손상각비 추정, 그리고 유형자산의 잔존가액이나 내용연수 추정 등이 발생액을 통한 이익조정이라면 연구개발비 혹은 광고선전비 조정, 연말 매출시기 조정, 유가증권의 처분 등이 실제활동을 통한 이익조정이라고 볼 수 있다.

1. 발생액을 통한 이익조정(AEM: Accrual Earnings Management)

가. Jones Model(1991)⁵⁾

발생액에 기초한 이익조정은 Jones(1991) 모형을 사용한다. 기업의 실제 발생액과

5) Jones(1991) 모형이 있기 전 총 발생액의 평균을 사용한 Healy(1985), 직전연도의 발생액을 사용한 DeAngelo(1986), 동일 산업에 속한 타 기업의 발생액 중위수를 사용한 Dechow and Sloan(1991)이 있음. Jones(1991)모형 이후 Dechow et al.(1995)은 매출액의 변화에 있어 비신용매출액만이 경영자의 재량이 영향을 미치지 않을 것으로 보아 수정 Jones 모형을 사용하였음

정상수준 발생액과의 차이를 비교함으로써 총 발생액에서 비재량적 발생액을 추정하게 된다. 총 발생액을 구하는 회귀모형을 다음과 같이 도출한다.

$$\frac{Accruals_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} = k_{0,t} \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + k_{1,t} \frac{(\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t})}{Asset_{i,t-1}} + k_{2,t} \frac{(PPE_{j,t})}{Asset_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

식 (1)에서 Accruals는 총 발생액, 즉 당기순이익에서 영업현금흐름을 차감한 것이고, Asset은 자산, REV는 매출액의 변화, 즉 당기 매출액에서 전기 매출액을 차감한 값, AR은 매출채권의 변화, 즉 당기 매출채권에서 전기 매출채권을 차감한 값, 그리고 PPE는 유형자산의 합계를 나타낸다. 추정된 잔차(ϵ)가 재량적 발생액이다. 즉, 비재량적 발생액으로 설명할 수 없는 부분이 이익조정을 위한 재량적 발생액으로 해석되는 것이다.

Jones 모형을 기초하여 매년 산업별로 횡단면적 회귀분석을 통해 회귀계수를 추정한다. 회귀분석에서 추정된 계수를 사용하여 재량적 발생액을 계산한 후 총 발생액에서 추정된 계수를 다음 식에 대입해 재량적 발생액을 측정한다.

$$DA_{i,t} = \frac{Accruals_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} - (\hat{k}_{0,t} \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \hat{k}_{1,t} \frac{(\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t})}{Asset_{i,t-1}} + \hat{k}_{2,t} \frac{(PPE_{j,t})}{Asset_{i,t-1}}) \quad (2)$$

식 (2)에서 DA는 재량적 발생액, 즉 위에 Jones 모형의 잔차이다. 재량적 발생액이 증가하면 양의 값을 가지고 감소하면 음의 값을 가진다는 해석이 가능하다.

나. 장점과 단점

현존하는 대부분의 선행연구들이 발생액을 기업의 이익조정 대응치로 사용하였다. 그 이유는 첫째, 발생액으로 매출을 조정하게 되면 장부상의 이익으로만 반영될 뿐 실제 기업의 경영 활동에 지장을 받지 않는다는 큰 장점이 있기 때문이다. 둘째, 세무이

익보다 상대적으로 조정이 쉬운 회계이익을 조정할 수 있기 때문이다. 그럼에도 불구하고 발생액을 통한 이익조정은 다음과 같은 한계가 있다. 첫째, 발생액 조정은 외부 감사나 정부 기관으로부터 집중적으로 재제를 받을 수 있다. 특히 외부감사인을 둔 기업들은 발생액 이익조정에 대한 제약이 높아 실제이익을 선호할 가능성이 높다. 둘째, 발생액을 통한 이익조정은 정보이용자들에게 쉽게 발견된다는 단점을 가지고 있다. 셋째, 회계연도 말에 현금흐름이 확정된 상태에서 발생액을 조정하게 되어 발생액만으로 이익조정이 충분하지 않을 수 있고, 이를 무리하게 해결하다가 대형 회계부정사건으로 발전할 가능성이 높다.

2. 실제활동을 통한 이익조정(REM: Real Activity Earning Management)

발생액에 의한 이익조정뿐만 아니라 실제활동을 통해 이익을 왜곡시킨다는 주장도 있다(Burgstahler and Dichev 1997). 여기서 실제활동이란 연구 개발 비용, 광고비용, 가격할인, 신용매출의 증가, 과잉생산으로 인한 매출원가 감소, 주식 재구매, 수익성 자산 매각 등을 의미한다.

가. Roychowdhury Model(2006)

Roychowdhury(2006)은 기업의 영업이익을 증가시키는 것은 실제활동을 통해 이루어진다고 제시했다. 크게 세 가지 항목으로 실제활동을 구분하여 비정상적 경영활동을 살펴보았다. 이는 영업현금흐름(Cash Flow From Operations), 제조원가(Production Cost), 그리고 재량적비용(Discretionary Expenses)이다. 제조원가는 더 나아가 매출원가(Cost of Goods Sold)와 재고자산 증가분으로(Inventory)으로 나뉜다.

정상적인 영업활동에 의한 금액을 측정 후 정상적 영업활동으로 설명할 수 없는 부분을 실제 이익조정의 결과로 측정했다. 추정모형은 각 변수가 매출액과 매출액의 변화분에 비례해서 발생하며 각 항목의 지출 정상 수준을 다음과 같이 매년 산업별로 횡

단면적을 측정하고 비정상수준은 식의 잔차(ϵ)로 측정된다.

$$\text{영업현금흐름: } \frac{CFO_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \epsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$\text{제조원가: } \frac{\Delta PROD_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_4 \frac{\Delta Sales_{i,t-1}}{Asset_{i,t-1}} + \epsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$\text{매출원가: } \frac{COGS_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \epsilon_{i,t} \quad (5)$$

$$\text{재고자산: } \frac{\Delta INV_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sales_{i,t-1}}{Asset_{i,t-1}} + \epsilon_{i,t} \quad (6)$$

$$\text{재량적 비용: } \frac{\Delta DISEXP_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \epsilon_{i,t} \quad (7)$$

CFO는 영업현금흐름, COGS는 매출원가, INV는 재고자산, PROD는 제조원가, DISEXP는 재량적 비용이다. Sales는 매출액, Asset은 자산, ϵ 는 잔차를 나타낸다.

Jones(1991) 모형인 재량적 발생액을 추정하는 것과 동일하게 비정상 실제활동 척도로 비정상영업현금흐름(CFO: Abnormal Cash Flow From Operation), 비정상제조원가(PROD: Abnormal Production), 비정상재량적지출(DISEXP: Abnormal Discretionary Expenditures)을 합하여 계산한다. Roychowdhury 모형들에 기초하여 매년 산업별로 횡단면적 회귀분석을 통해 회귀계수를 추정한 후 그 계수를 사용하여 비정상 실제활동액을 구한다.

좀 더 구체적으로 비정상영업현금흐름은 가격할인, 판촉행사, 신용매출의 증가를 나타내고 정상적 매출이 가격할인 등으로 인해 그 크기가 작으므로 이익을 상향조정하게 되고 이러한 기업은 음의 값을 가지게 된다. 비정상재량적비용 즉 연구개발비, 광고선전비, 교육훈련비 및 복리후생비를 증가시키고자 하는 기업에 의해 음의 값을 가질 것이다. 마지막으로 이익을 상향조정하려는 기업은 생산량을 판매량에 비해 확대할 것이므로 비정상제조원가는 양의 값을 보이게 될 것이다. 해석의 편의성을 위해 비정상 현금흐름과 비정상재량적비용에 음의 기호를 붙여 양의 부호를 만들고 뜻을 동일화하였다. 즉, 실제활동을 통한 이익조정 측정값이 양의 값을 가지면 이익조정하는 수준이 증가하게 되는 것이고 음의 값을 가지면 감소하는 것이다.

나. 장점과 단점

비교적 최근에 시작된 실제활동을 통한 이익조정은 다음과 같은 장점을 지닌다. 첫째, 발생액을 통한 회계적 이익조정이 이뤄지기 전 실제 영업활동을 조정하여 기업의 실질적인 자원흐름을 직접적으로 관찰할 수 있다. 둘째, 외부 감사와 감독기관의 재제를 받지 않는다는 점에서 발생액보다 안전하다고 인식되어진다.

그럼에도 불구하고 다음과 같은 한계점이 존재한다. 첫째, 실제활동이 이익조정 목적이지 아닌 경영전략상의 변화로도 발생할 수 있다. 예를 들어, 한 기업에서 가격할인을 통해 순수한 마케팅 캠페인 전략을 펼친 것인지 의도적인 이익조정을 위해 비정상적 이익조정이 이루어졌는지 구분하는 것이 불가능하다는 것이다. 연구개발이나 고정자산처분 등 영업의 현금흐름과 무관한 투자 활동을 대상으로 하기 때문에 더욱 이익조정과 무관하다는 주장이다.

둘째, 기업의 입장에서 실제활동을 통해 이익조정이 이루어진다는 것은 단기적인 회계이익은 높아질 수 있으나 궁극적인 자원 배분의 왜곡으로 인하여 장기적으로 기업의 가치가 하락될 수 있다. Gunny(2010)는 실제활동을 통한 이익조정 이후 기업의 장기 영업성과에 악영향을 미쳐 경영 성과가 악화될 수 있다고 말한다. 김지홍 등(2009)은 상향적 이익조정과 하향적 이익조정으로 구분하여 상향적 이익조정이 차기보다 차기 이후에 더 부정적일 수 있다고 주장한다. 예를 들어, 기업이 신용매출을 증가시키면 향후 부실채권 등의 발생으로 미래 매출채권의 회수에 영향을 미칠 수 있다. 또한 연구개발비나 교육훈련비를 줄이면 개발 역량이 후퇴되고 인재들이 이탈을 범할 수 있으며 생산량의 증가는 재고보유 비용의 증가를 초래하게 된다. 셋째, 기업의 실제활동 비용이 동일하다고 가정되어있다. 하지만 실제로 상대적 비용을 고려해야 한다. 예를 들어, 기업이 일시적으로 가격할인이나 신용공여를 통해 매출조정을 하는 경우 일시적으로 판매량을 증가시킬 수는 있지만 단위당 판매마진이 낮아지기 때문에 상대적으로 매출원가 상승으로 이어지게 된다.

3. 그 외 이익조정

가. 발생액과 실제활동 동시비교

최근에는 두 이익조정을 동시에 비교 분석하는 연구들이 생겨났다. Liu et al.(2008), Badertscher(2011)은 기업들이 발생액 이익조정을 먼저하고, 그 다음에 실제활동이익조정을 한다고 주장한다. 이 둘의 상대적 비용을 고려하여 기업은 실제활동 이익조정의 결과가 높을 경우 발생액 이익조정의 크기가 감소하고, 실제활동 이익조정의 결과가 낮을 경우 발생액 이익조정이 증가하는 현상을 보인다고 김병호(2015)는 말하고 있다. Cohen et al.(2008), Cohen and Zarowin(2010), 그리고 Zang(2011)은 발생액을 통한 이익조정과 실제활동을 통한 이익조정이 서로 대체제임을 밝혀냈다.

나. 그 외 이익조정

발생액과 실제활동을 통한 이익조정 이외에도 다른 방법이 거론되고 있다. Phillips et al.(2003)은 기업이 회계이익과 과세소득 간의 차이로 세무상의 이연법인세비용을 통해 이익조정을 한다고 말하고 있다. 주인기 외(2005)는 발생액과 더불어 회계이익과 과세소득의 차이가 유용한 이익조정의 측정치임을 밝혀냈다. 또한 IV에서 살펴볼 보험회사의 지급준비금을 통한(Grace and Leverty 2012; Eckles et al. 2014) 이익조정의 편의도 자주 언급되어지고 있다.

III. 발생액의 질(Accruals Quality)

발생액뿐만 아니라 발생액의 질에 대한 연구도 활발히 다뤄지고 있는데 통상적으로 이익조정은 발생액의 질을 약화시킨다고 알려져 있다(Dechow et al. 2010). Dechow and Dichev(2002)는 발생액을 기업의 운전자본에 실현된 영업현금흐름으로 회귀분석을 한 후 잔차는 현금으로 실행되지 않은 발생액으로, 잔차의 표준편차는 회계상 발생액의 질로 정의하였다. 즉, 회계이익이 질적으로 우수할수록 그 이익의 오류인 분산은 작음을 의미한다. 발생액의 질이 높다는 것은 발생액이 현금흐름으로 전환된다는 것이고 발생액의 질이 낮으면 변동성이 커 미래불확실성이 높아 회계이익의 정보가 왜곡된다는 뜻이다.

Eckles et al.(2014)은 Dechow and Dichev(2002)의 모형을 보험산업에 맞게 적용하여 다음과 같은 모델을 제시하였다.

$$AQ_{i,t} = \lambda_0 + \lambda_1 Size_{i,t} + \lambda_2 \sigma(CFO)_{i,t} + \lambda_3 \sigma(NetPremium)_{i,t} + \lambda_4 NegEarn_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (8)$$

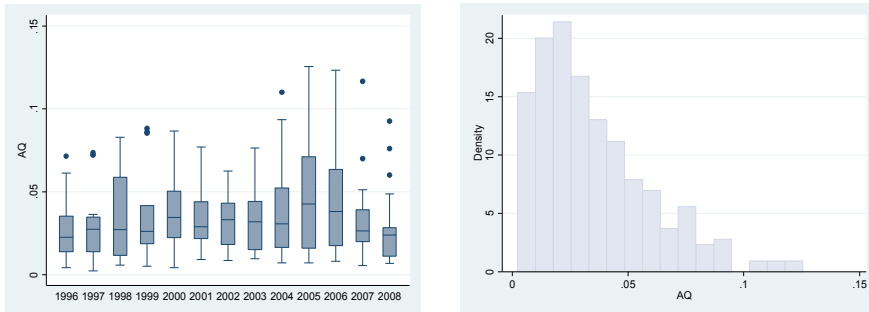
$$NDAQ_{i,t} = \hat{\lambda}_0 + \hat{\lambda}_1 Size_{i,t} + \hat{\lambda}_2 \sigma(CFO)_{i,t} + \hat{\lambda}_3 \sigma(Total Premium)_{i,t} + \hat{\lambda}_4 NegEarn_{i,t} \quad (9)$$

$$DA_{i,t} = \epsilon_{i,t} \quad (10)$$

AQ는 발생액의 질, Size는 회사의 규모, CFO는 영업현금흐름의 표준편차, NetPremium은 총 보험료의 표준편차, NegEarn은 회사가 음의 이익을 낸 횟수를 나타낸다. NDAQ(Non-Discretionary Accruals Quality)는 비재량적 이익의 질을 그리고 DA(Discretionary Accruals)는 잔차(ϵ), 즉 재량적 이익의 질을 나타낸다.

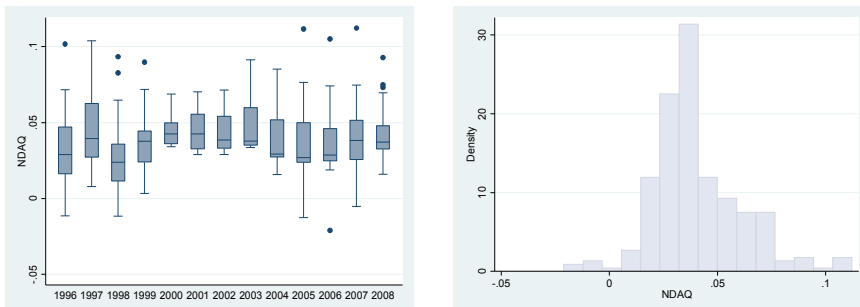
<그림 III-1>은 미국 손해보험회사의 발생액의 질 추이 및 분포 그래프이고, <그림 III-2>에서는 비재량적, <그림 III-3>에서는 재량적 부분을 구분하여 살펴보았다.

〈그림 III-1〉 발생액의 질 추이 및 분포



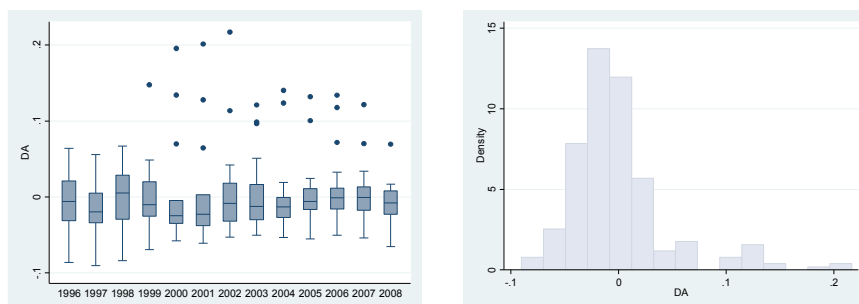
주: 자료는 미국 손해보험회사 재무데이터(NAIC)를 사용하였으며, 기간은 1996~2014년임. 발생액의 질은 n=5의 기간으로 스케일 되어 최종 기간은 1996~2009년이며, 총 변화를 보기 위해 마지막 해는 삭제됨. 총 3,508(3,181)개의 손해보험회사가 38,301(34,148)개의 회사별 회계연도 데이터를 Reserve Error_1(Reserve Error_2)에 각각 가짐

〈그림 III-2〉 비재량적 발생액의 질 추이 및 분포



주: 자료는 미국 손해보험회사 재무데이터(NAIC)를 사용하였으며, 기간은 1996~2014년임. 발생액의 질은 n=5의 기간으로 스케일 되어 최종 기간은 1996~2009년이며, 총 변화를 보기 위해 마지막 해는 삭제됨. 총 3,508(3,181)개의 손해보험회사가 38,301(34,148)개의 회사별 회계연도 데이터를 Reserve Error_1(Reserve Error_2)에 각각 가짐

〈그림 III-3〉 재량적 발생액의 질 추이 및 분포



주: 자료는 미국 손해보험회사 재무데이터(NAIC)를 사용하였으며, 기간은 1996~2014년임. 발생액의 질은 $n=5$ 의 기간으로 스케일 되어 최종 기간은 1996~2009년이며, 총 변화를 보기 위해 마지막 해는 삭제됨. 총 3,508(3,181)개의 손해보험회사가 38,301(34,148)개의 회사별 회계연도 데이터를 Reserve Error_1(Reserve Error_2)에 각각 가집

IV. 이익조정의 유인

1. 이익유연화(Income Smoothing)

이익유연화는 이익평준화라고도 불리며 기업이 순이익의 변동을 감소시켜 목표이익이나 표준이익으로 근접하게 조정하는 행위를 일컫는다. 기업의 당기순이익이 좋은 해는 지급준비금을 상향조정하고 반대로 당기순이익이 안 좋은 해는 지급준비금을 하향조정하여 이익을 유연화 시키는 요인이 작용한다. 기업이 너무 높은 이익을 보고하게 되면 규제산업이나 임금협상에서 문제가 발생하여 불이익을 받을 수 있게 된다.

Burgstabler & Dichev(1997)는 기업이 이익을 상향 그리고 하향조정함으로써 이익이 유연화 됨을 찾아냈고, Weiss(1985)는 미국의 자동차 손해보험회사들이 이익을 안정화시키기 위해 평준화 시키고 있음을 밝혔다. 기업의 3년 치 평균 이익을 사용하여 Grace(1990)는 과소계상과의 양의 상관관계가 있음을 이론 및 실증분석을 통해 검증하였다. 우리나라의 많은 논문들도 역시 이익유연화에 대해 다루고 있다(이용호·송인만 1997; 최종서·곽영민 2010).

2. 적자보고 회피(Financial Weakness)

기업의 경영자는 적자를 보고하는 것을 꺼리는데 그 이유 중 하나는 여러 이해관계자와의 계약조건이 불리해져서 많은 비용을 발생시킬 것이기 때문이다. 많은 선행연구들이 재무상태가 취약한 기업들이 이익조정을 함으로써 적자를 회피하려 함을 밝혀왔다(Petroni 1992; Petroni & Beasley 1996; Gaver & Paterson 1999; 2004; Beaver et

al. 2003; Grace & Leverty 2012).

Petroni(1992)는 미국의 손해보험회사들을 통해 재무상태가 취약한 회사가 지급준비금을 약 4.7% 하향조정함으로써 재무상태가 양호해 보이도록 이익을 과대계상한다고 밝혔다. 특히 기업 중 이익이 영(0)에 미달하여 적자를 기록하는 기업들이 이익을 상향조정하여 흑자로 보고하고 있음을 Burgstahler & Dichev(1997)는 찾아냈다. 비슷하게 Beaver et al.(2003)은 이익의 분포도를 세분화하여 관찰하였는데, 미국의 손해보험회사를 이용하여 영(0)보다 큰 이익을 보고하는 기업은 적립금발생액을 증가시키고 작은 이익을 보고하는 기업은 적립금발생액을 감소시킨다고 주장한다. 김호중·이석영(2000)은 국내 자동차 손해보험회사들이 재무상태가 양호할 때 지급준비금을 상향조정하는 경향이 있고, 반대로 재무상태가 취약한 회사는 지급준비금을 과소계상하는 경향이 있음을 발견하였다.

3. 빅배스(Big Bath)

빅배스는 기업의 당기이익이 목표수준에 비해 현저히 낮거나 전기 대비 크게 감소했을 때 당기의 손실을 미리 인식시킴으로써 차기 보고 성과를 개선시키는 행위이다(Healy 1985; Kothari et al. 2009). 기업이 적자보고 회피의 목적으로 이익을 상향조정하는 유인이 있다면 반대의 경우인 빅배스 유인도 존재할 것이다. 즉, 기업의 이익이 기대에 미치지 못하는 상황일 때 오히려 당해 연도 비용을 최대화 시키고 미래 성과를 개선하는 방법을 선택할 수 있다. Kirschenheiter & Melumad(2002)는 기업이 손상차손을 조기 인식하여 당기 및 차기에 보고되는 회계정보를 훼손시킨다고 말하고 있다.

4. 세금 회피(Tax)

이익조정 of 가장 큰 유인 중 하나라고 할 수 있는 세금은 기업의 회계이익이 증가되

면 과세소득이 증가되어 추가적인 과세비용을 초래하게 된다. 만일 과세대상액이 전년도에 비해 현저하게 높거나 낮으면 조세당국이 해당기업을 조사할 것이다. 그러므로 기업은 당기 실적이 좋을 때 세금 회피의 목적으로 지급준비금을 과대적립하는 유인이 발생하게 된다(Petroni 1992; Penalva 1998).⁶⁾ Petroni(1992)와 Eckels & Halek(2010)은 보험회사가 세금을 늦추거나 나중에 내기 위해 지급준비금을 상향조정함을 밝혀냈다. 권수영 외(2004)는 기업이 법인세를 최소화하려고 이익조정을 한다고 제시한다.

5. 지급여력비율 및 자본관리(Insolvency, RBC(Risk-Based Capital) Ratio)

기업들은 여러 가지 재무비율을 이용하여 기업의 재무건정성을 평가한다. 일반적으로 보험회사들은 보험감독정보시스템⁷⁾(IRIS: Insurance Regulatory Information System)과 위험기준자기자본(RBC: Risk Based Capital)을 사용한다. 우리나라 보험산업의 경우에도 2009년 지급여력비율인 위험기준자기자본 RBC 비율을⁸⁾ 도입하였다. 이 비율은 보험회사가 보유하는 리스크에 비례하여 자기자본을 보유해야 하는 양으로 금융감독원은 기준 150%를 권고치로⁹⁾ 두고 있다.

오태형·정홍주(2005)는 국내 손해보험회사들을 통해 지급여력비율과 지급준비금의

6) 세금을 측정하는 방법으로 크게 두 가지가 있음. 첫째, Grace(1990)는 텍스쉴드(Tax Shield)라 하여 보험회사의 당기순이익과 경과된 지급금의 합을 자산으로 나눠줌. 둘째, 다른 연구들은(Petroni 1992; Nelson 2000) 과세소득이 높은 회사면 1, 아닌 회사는 0인 가변수를 사용함

7) 1972년에 미국감독자협의회(NAIC)에서 제시한 보험감독정보시스템(IRIS) 비율은 보험회사의 지급여력비율과 유동성을 측정함

8) 총 요구자본 = $\sqrt{\text{보험위험액}^2 + (\text{금리위험액} + \text{신용위험액})^2 + \text{시장위험액}^2} + \text{운영위험액}$ 에 대한 가용자본(Available Capital)임. 가용자본은 보험회사의 자산에서 부채를 차감한 항목으로 각종 리스크로 인한 손실금액을 보전할 수 있는 자본량이며, 요구자본은 보험회사에 내재된 각종 리스크가 현실화될 때의 손실금액임. 2022년 IFRS 17의 도입으로 현행 RBC는 신 지급여력(K-ICS: Korean-Insurance Capital Standard)비율로 개선될 예정임

9) 지급여력별 제재조치로는 경영개선권고(50~100%), 경영개선요구(0~50%), 경영개선명령(0% 미만)이 있음

재량적 적립의 관계를 살펴보았다. 지급여력제도 도입 후 지급여력비율을 높이기 위해 지급준비금을 하향조정하였고 전년 대비 지급여력비율이 감소한 회사는 지급준비금을 이용해 당해 연도 지급여력비율을 조절한다고 밝혔는데, 이는 중소형 손해보험 회사에서 더욱 강조되었다. 서정화·이호영(2012) 또한 RBC 비율을 높이기 위한 이익조정이 손해보험회사 및 생명보험회사를 대상으로 이루어졌는지 검증하였다. 분석결과, 감독당국의 권고치인 RBC 비율 150%를 상회하는 구간의 기업들에게서 이익조정을 발견하여 이 구간에 속해 있는 회사에 대한 규제당국의 주의 깊은 관찰이 요구되었다. 보험료 규제와 관련하여 Nelson(2000)은 특히 요율 규제가 엄격한 주에 속한 보험회사들이 이익을 과소계상 함으로써 계속해서 낮은 보험요율을 부과할 수 있음을 나타내려 한다는 유인도 있음을 밝혔다.

6. 레버리지(Leverage) 및 부채

부채비율이 높은 기업은 외부 자금조달비용이 높아지고 부채약정계상상의 조건을 맞추기 위해 그리고 부채계약 위반가능성을 회피하게 위해 이익조정을 높일 가능성이 크다고 많은 선행연구는 밝히고 있다(DeAngelo et al. 1994; Dechow et al. 1995; Jaggi & Lee 2002). Duke & Hunt(1990)는 부채비율이 높을수록 부채계약을 위반할 가능성이 높기 때문에 경영자들의 이익조정행위가 증가한다고 주장한다. 부채계약가설(Debt-covenants Hypothesis)에 따르면 채권시장에서 기업이 낮은 차입이자율로 부채 차입을 하려는 동기가 존재하며(곽수근·박종일 2011), 부채를 조달하기 위한 목적으로 이익을 조정할 수 있다고 나타난다(최종서·곽영민 2010). 이러한 현상은 약속한 계약 시기에 가까워질수록 도드라지게 나타난다고 밝혀졌다(Healy & Palepu 1990; DeAngelo et al. 1994)

이와는 달리, 부채비율이 높으면 계약의 재협상을 위해 이익을 감소시키는 음의 발생액을 보인다는 연구결과(DeAngelo et al. 1994; Becker et al. 1998; 권수영 외 2004)도 존재한다. 권수영 외(2004)는 부채계약을 위반하게 되면, 부채의 조기상환이나 차

입이자율이 높아져 계약비용이 증가한다고 말하고 있다.

비교적 최근에 송인정·양용준(2019)은 미국손해보험회사를 이용하여 레버리지 비율이 높은 보험회사의 급변하는 순이익 변동성에 따라 이익조정이 활발히 일어났음을 찾아냈다. 금융위기 이후 레버리지 비율이 높은 회사에게 더 또렷하게 나타났는데 이는 규제당국의 규제 강화 및 투명한 회계처리 요구에 의한 것으로 규제비용을 맞추기 위함으로 해석된다.

7. 외부감사(External Monitoring) 및 감사품질

기업이 받는 외부감사와 그 품질에 따라 이익조정에 영향이 미칠 수 있다. 미국의 대형회계법인 Big 6로¹⁰⁾ 불리는 회사들을 이용하여 Becker et al.(1998)은 이들이 대형 회계법인을 외부감사로 쓰지 않은 Non-Big 6 회사보다 이익조정이 덜 함을 찾아냈다. 현재 우리나라의 경우 대형회계법인 Big 4는 삼일(PricewaterhouseCoopers), 삼정(KPMG), 안진(Deloitte), 한영(Ernst & Young)으로 정의되며 이들의 선진화된 감사시스템과 우수한 인재들로 기업의 이익조정이 낮아질 수 있다고 보인다. 감사인의 규모가 큰 Big 회사들이 기업의 재량적 발생액을 감소시킨다는 연구가 존재하며(Becker et al. 1998; Francis et al. 2008), 또한 동일한 감사인이 지속적으로 감사를 하는 경우, 계속감사기간(Tenure)을 통해서도 발생액이 감소함을 나타낸다(Myers et al. 2003).

보험회사를 살펴본 Gaver & Patterson(1999) 연구는 외부감사인들 뿐만 아니라 외부계리사들의(Actuaries) 역할도 중요하다고 말하고 있다. 이들은 이 둘 모두 Big 6 소속일 때 더 이익조정의 현상이 덜 하다는 것을 밝혀냈다.

10) 미국의 대형 회계법인 Big 6는 Deloitte, Pricewaterhouse, Ernst & Young(EY), KPMG, Coopers & Lybrand, Arthur Andersen이며, 1998년 Pricewaterhouse와 Coopers & Lybrand가 합병하고 2002년 엔론사태와 연관된 Arthur Andersen이 제외되어 현재 Big 4는 Deloitte, PricewaterhouseCoopers(PwC), Ernst & Young(EY), and KPMG임

8. 경영자 보상(Executive Compensation) 및 기업지배구조(Corporate Governance)

경영자에 대한 감시기능과 이사회 및 감사위원회의 감독기능은 기업의 회계투명성과 신뢰성을 요구하며 궁극적으로 이익조정을 줄일 수 있다(Healy 1985; Holthausen et al. 1995; Shuto 2007; Browne et al. 2009; Eckles & Halek 2010). Gaver et al.(1995)은 보너스를 받기 직전에 성과를 낸 매니저는 이익을 상향조정하여 보너스를 챙긴다고 주장하였는데 이는 빅배스와¹¹⁾ 상반되는 가설이라고 볼 수 있다. 미국 보험회사를 사용하여 Browne et al.(2009)은 주식과 연계된 경영자 보상을 위해 이익을 조정한다고 밝혔고 Eckles & Halek(2010)은 경영진이 보너스 보상을 극대화하기 위해 지급준비금을 과소계상 함으로써 순이익을 극대화 시킨다고 말하고 있다.

기업지배구조 또한 이익조정에 영향이 있다고 밝혀졌는데 Beasley(1999)는 기업들의 사외이사 비율이 높을수록 이익조정이 더 감소한다고 주장하였고, Klein(2002)은 감사위원회의 독립성과 이익조정은 음의 관계가 있음을 밝혀냈다. 국내 기업을 대상으로 이효익·문상혁(2004)은 이사회 내의 사외이사의 특성을 자세히 분석하여 독립성, 전문성, 그리고 활동성이 강한 기업의 보고이익 질이 높음을 나타냈다. 더 나아가 기관투자자의 지분율이 높을수록 이익조정이 감소함을 전홍민 외(2011)는 밝혔다. 재벌계열 기업이 더 높은 수준의 이익조정을 하는데 이는 기업의 의사결정에 있어 더 유연성이 있다고 사료된다(Achleitner et al. 2014).

9. 주식시장(Capital Markets), 배당 및 자본비용

금융시장 내에서 신규상장 또는 유상증자를 실시한 기업들의 이익조정을 할 유인이

11) 빅배스(Big Bath)는 기업의 당기이익이 목표수준에 비해 현저히 낮거나 전기 대비 크게 감소했을 때 당기의 손실을 미리 인식시킴으로써 차기 보고 성과를 개선시키는 행위임(Healy 1985; Kothari et al. 2009)

강할 수 있다. Cohen & Zarowin(2010)은 기업들이 신주를 발행하기 전에 이익을 증가 시킴을 발견했고, Teoh et al.(1998)은 기업이 유상증자 시 주시가격을 높이기 위해 이익조정을 한다고 밝혔다. 또한 Mikhail et al.(1999)과 Ball & Shivakumar(2005)는 정보의 비대칭으로 인해 공개기업보다 비공개기업들의 이익조정 유인이 더 클 것이라고 주장한다. 미국 손해보험회사를 이용한 Beaver et al.(2003)은 주식회사보다 상호보험 회사(Mutual Insurer)¹²⁾ 손실을 피하기 위해 이익을 조정함을 알아냈다.

또한 재량적 발생액과 자기자본비용 사이에 정의 상관관계가 있음을 실증적으로 분석한 연구들도 존재한다(Francis et al. 2008; Lambert et al. 2007). 이는 재무제표 왜곡 및 질의 저하로 인한 정보위험이 원인일 수 있다. 국내에서도 조중석·조문희(2010)는 발생액의 변동이 큰 경우 이익의 질이 낮아지고 따라서 투자자와 경영자 사이의 정보 비대칭이 확대되어 자기자본비용이 증가함을 밝혀냈다.

배당에 있어서는 상반된 결과가 도출되었는데 먼저 투자자의 입장에서 배당금의 증가는 수익의 신호로 인식되므로 기업은 배당 수준 및 배당성향을 유지하기 위해 이익조정의 유인이 생긴다고 밝혔다(Liu & Espahbodi 2014). 반대로 기업은 미래 수익이 불확실할 때 배당금을 급격하게 증가 또는 감소시키지 않으려고 한다. Tong & Miao(2011)는 무배당기업보다 배당기업 이익의 질이 더 좋음을 찾아냈고 이는 사내유보금이 배당을 지급함으로써 최소화되어 대리인비용이 감소된 것이라고 주장한다.

12) 보험회사는 크게 주식회사(Stock Insurer)와 상호보험회사(Mutual Insurer) 두 가지 종류로 구분됨. 주식회사는 주식소유자(Stockholder)가 주인이며 상호보험회사는 보험계약자(Policyholder)가 주인임. 주식회사는 이익을 목적으로 경영기능이 완전히 분리되어있으며, 영업이익은 주주에게 귀속되어 자본금과 잉여금으로 피보험자를 보호함. 반면, 상호보험회사는 보험계약자 상호 간의 보험을 목적으로 한 소유주, 경영자, 계약자가 동일함. 보험회사 이윤은 구성원들에게 분배되며 보험모집인이 없어 시장 확대의 어려움을 겪을 수 있음

V. 규제 도입 및 변화

지금까지 우리나라는 미국 등의 선진국에 비해 회계규제의 정도 및 공시수준이 낮은 수준이었고 이는 경영자들로 하여금 이익조정을 할 수 있는 유인을 제공한다. Bhattacharya et al.(2003)은 선진국에 비해 개발도상국의 이익조정 정도가 더 심각하다고 주장하였다.

여러 연구들은 국제회계기준의 도입으로 강화된 회계 감독 때문에 발생액을 통한 이익조정이 감소했다고 밝혔다. 특히나 보험회사들은 보험상품의 특수성으로 보험회계를 차별화하여 규제하고 있으며, 2022년부터 IFRS 17이 도입되며 변경되어지는 강화된 회계원칙에 의해서 이익조정의 형태가 크게 영향을 받게 될 것으로 생각된다. 새로운 규제 도입 및 변화의 가장 큰 목적은 회계의 투명성을 제고시키기 위한 것이며 회계기준이 바뀌면 재무보고의 환경이 바뀌고 달라진 회계기준을 적용한 재무보고의 질이 달라질 수 있기 때문에 현 시점에서 각 나라의 규제 도입 및 변화에 따라 이익조정 또는 이익의 질이 개선되는지는 가장 중요한 문제가 아닐 수 없다.

1. 해외 제도의 도입 및 이익조정 행위의 변화

국제회계기준(IFRS: International Financial Reporting Standards)은 2005년도 유럽 국가들에 의해 도입되기 시작한 글로벌 회계기준이다. 지금까지 미국은 일반적으로 인정된 회계원(GAAP: Generally Accepted Accounting Principle)하에 있고 우리나라를 포함 해외 여러 나라들이 GAAP에서 IFRS로 옮겨지고 있는 추세이다. 또한 현재 세계 각국은 새로운 제도를 시행함에 따라 그에 알맞은 지급여력규제 개선 작업을 추진 중이다.

가. 국제회계기준(IFRS: International Financial Reporting Standards)

다수의 연구들이 IFRS의 도입으로 기업들의 이익조정이 감소되었다고 주장하나 (Barth et al. 2008; Chen et al. 2010; Pannanen & Lin 2009) 이를 반박하는 연구들도 있다(Van Tendeloo & Vanstraelen 2005; Jeanjean & Stolowy 2008).

Barth et al.(2008)은 21개국을 대상으로 IFRS를 자발적으로 도입한 기업들이 이익조정을 덜 함을 밝혀냈다. 회계정보 질의 측정치로 이익조정을 사용하여 국제회계기준을 도입한 기업의 이익유연화가 감소하고 또한 순이익을 목표치로 조정하는 경향도 감소함을 보여줬다. Christensen et al.(2013)은 IFRS를 자발적으로 도입한 기업과 의무적으로 도입한 기업을 구분하였는데 자발적으로 도입한 기업의 이익조정은 감소하고 의무적으로 도입한 기업들의 이익조정은 증가하였음을 알아냈다. 유럽연합 EU 15개 국가들을 사용하여 Chen et al.(2010)은 재량적 발생액의 절댓값이 감소하여 이익조정이 약화됨을 보였다. Ashbaugh & Pincus(2001)는 IFRS 도입 후 재무분석가의 예측 정확성이 개선된 것을 증명하였다.

이와는 반대로 Ahmed et al.(2012)은 IFRS 도입 후에 기업들의 이익조정 현상이 빈번하게 나타남을 찾아냈다. 중국기업을 대상으로 Jing & Park(2011)은 IFRS 도입 이후 기업의 재량적 발생액이 증가함을 찾아냈으며 독일기업을 사용하여 Hung & Subramanyam(2007)은 IFRS 도입으로 총자산, 순자산 장부금액, 순이익의 변동성이 증가함을 발견하여 이익조정의 유인이 존재함을 밝혀냈다. Jeanjean & Stolowy(2008)는 프랑스, 영국, 호주의 기업들을 대상으로 IFRS 도입 후 이익조정이 감소하지 않았으며 프랑스는 오히려 증가하였다.

국제회계기준의 도입으로 투자자들의 정보비대칭이 감소된다고 주장한 연구들 또한 존재한다(Leuz & Verrecchia 2000; Ashbaugh & Pincus 2001). Leuz & Verrecchia(2000)는 독일 기업들이 IFRS 도입 시 정보비대칭의 감소를 통해 자본비용이 줄어든다고 밝혔다. 여은정 외(2007)는 영국과 홍콩의 기업들에게서 IFRS 도입 후 이익의 질과 재무비율이 개선됨을 찾아냈다. 하지만 독일은 유의한 차이를 보이지 않았다. 결론적으로 국가마다 IFRS의 도입 효과가 다를 수 있음을 증명했다.

나. 솔벤시 II(Solvency II)

유럽연합은 2016년부터 단일 지급여력체계인 Solvency II를 시행 중이다. Solvency II는 가용자본과 요구자본에 초점을 두어 보험계약 내에서 서로 다른 보장리스크별로 구분하여 이자율 스왑금리를 기준으로 미래현금흐름을 산출한다. 경과조치 및 보완제도 미적용 시 유럽보험회사의 요구자본은 증가하였고 가용자본은 감소하는 현상을 띄었다. 제도의 도입 후 저금리 단기대응은 상당한 자본투입을 요구했고 부채평가 할인율에서 가산금리를 허용하였다. 단기 안전자산과 장기자산을 통한 고수익추구는 경기순응성(Procyclicality)을¹³⁾ 추구함을 보였다.

장동식(2009)은 솔벤시 II 표준모형을 설명하며 시행 전후의 자본 변화를 보면 자본이 증가함을 알 수 있는데 특히 가용자본의 대부분은 조정준비금으로 구성되어 있음을 밝혀냈다. 김해식(2018)과 EIOPA(2016)는 유럽보험시장이 직면한 저금리 상황 속 솔벤시 II의 역할과 각종 리스크 대응수단에 대해 상술하였다.

다. 사베인스-옥슬리법(SOX, Sarbanes-Oxley Act)

미국은 2001년 엔론사태(ENRON)¹⁴⁾ 이후 상장회사의 회계 개선과 투자자를 보호하기 위해 2002년도에 사베인스-옥슬리법을 시행시켰다. 이는 기업의 이익조정에 큰 영향을 미쳤다. Cohen et al.(2008)은 미국에서 SOX 법 이후 기업들의 발생액을 통한 이익조정은 감소했으나 실제활동을 통한 이익조정은 증가하였다고 말한다. 이는 강화된 회계 감독이 발생액에 관하여 규제감독의 초점이 맞추어졌기 때문이다. Zang(2011) 역시 SOX 법 이후 법적이용이 적은 실제활동을 통한 이익조정이 더 활용되고 있음을 시사했다.

13) 경기순응성이란 경제주체의 위험인식 및 행위, 금융의 제도 및 규제 등의 효과가 경기변동의 움직임과 같은 방향으로 움직이는 것을 의미함. 저금리 대응을 위한 건전성 규제 강화나 시가평가 시행 등으로 대다수 보험회사가 단기 안전자산으로 몰리는 경기순응성을 최소화하는 보완조치가 필요함

14) 서론에서 언급되었듯이 미국의 에너지 가스 회사였던 엔론(ENRON)은 대외적으로 건실하고 혁신적인 기업이었지만 사실상 거대한 빚을 짊어져 회계장부를 조작하는 분식회계의 사태에 이르게 되었음. 이는 사베인스-옥슬리법이 시행된 원인임

2. 국내 제도의 도입 및 이익조정 행위의 변화

우리나라 기업들은 2011년부터 한국채택 국제회계기준(K-IFRS: Korean International Financial Reporting Standards)의 사용을 의무화하였다. 이로써 재무보고의 질이 투명해지고 비교가능성이 제고되었다. 그동안의 규정 중심의 회계기준(Rule-based Accounting Standard)이 원칙 중심의 회계기준(Principle-based Accounting Standards)으로 바뀌면서 실무상 적용하는 데 갈등이 있었다. 원칙 중심의 회계기준은 그동안의 규제 중심 회계와는 달리 회계처리에 기본적인 가이드라인만을 제시하여, 기업의 구체적인 영업활동을 재무제표에 반영하고 전문가의 판단을 중요하게 생각하여 경영자의 재량이 개입될 여지가 높아졌기 때문이다.

가. 한국채택 국제회계기준

한국기업회계기준(K-GAAP: Korean Generally Accepted Accounting Principles)을 사용하던 우리나라는 2007년부터 국제회계기준을 제정하여 2009년부터 조기 도입을 허용 후 2011년에 모든 상장기업이 완전 도입을 하게 되었다. 과거의 개별재무제표의 규칙 중심의 원가로 평가하던 것이 연결재무제표를 이용하여 원칙 중심의 공정가치로 평가하게 된 것이다.

K-IFRS 도입 후 영업권 손상회계처리 또한 변화되었다. 과거 규정 중심 회계에서는 회계처리방법에 손상징후와 상관없이 기계적으로 영업권 상각을 인식하였지만 K-IFRS의 도입 후 이 제도를 폐지하고 손상검사를 통해 손상차손을 인식하는 방법으로 회계방법이 바뀌어 경영자의 재량이 개입될 수 있는 여지가 커지게 된 것이다. 많은 연구들이 K-IFRS 도입 후 손상인식에 대한 기업의 재량적 유인이 증가하고 적시성이 감소했다는 연구 결과를 제시하였다(Li & Sloan 2011; 노민영 외 2012; 백정한 2015). 정광화 외(2012)는 IFRS 도입 후 재무정보 공시사항 분야에서 미비점이 많은 기업들이 이익보고의 재량성이 커져 이익을 상향조정함을 밝혀냈다.

특히나 거래시장이 활발하지 않은 기업의 일부 무형자산은 공정가치를 측정하기 위

해 경영자들의 주관적 재량이 행사될 수 있다고 여러 선행연구들이 언급하고 있다 (Hamberg et al. 2011; Ball 2006; Francis & Wang 2008).

나. 국제회계기준(IFRS 9) 제9호 금융상품

2018년부터 보험회사를 제외한 은행 및 기업들이 IFRS 9을 전면 시행하였다. 보험 회사 역시 현행 IAS 39에 비해 금융자산 분류 및 측정의 변경으로 손실의 규모와 범위가 크게 늘어 준비금을 더 많이 적립하여야 할 것이다.

일반적으로 기업은 현금흐름이 오로지 원금과 이자의 지급으로 구성되면 SPPI (Solely Payments of Principal and Interest), 회사 전체 차원에서 경영진의 포트폴리오 위험관리 기준과 다양한 목적에 의해 구성되면 사업모델(Business Model)로 구분한다. 더 나아가 사업모델은 금융상품의 보유목적과 계약상 현금흐름으로 바뀌는데¹⁵⁾ 계약상 현금흐름 수취 목적으로 원금과 이자를 지급하는 만기보유 금융상품은 상각후원가(Amortized Cost)로, 계약상 현금흐름 수취 목적과 매도 둘 다 목적으로 원금과 이자를 지급하는 매도가능한 금융상품은 기타포괄손익공정가치(FVOCI: Fair Value Through Other Comprehensive Income)로, 그 밖의 목적으로 보유하면 당기손익공정가치(FVPL: Fair Value Through Profit or Loss)로 인식된다.

IFRS 9의 시행으로 보험회사의 기타포괄손익공정가치(FVOCI)가 급증할 것으로 예상되며 동시에 기존에 만기보유성 자산에만 쌓아두었던 준비금이 매도가능 자산에도 쌓이게 될 것이다. 확대되는 준비금과 자본 및 손익변동성으로 인해 경영진들의 이익 조정 유인이 크게 작용할 수 있다.¹⁶⁾

15) 현행 HFT(Hold For Trading)는 당기손익공정가치(FVPL: Fair Value Through Profit or Loss)로, AFS(Available For Sales)는 기타포괄손익공정가치(FVOCI: Fair Value Through Other Comprehensive Income)로, HTM(Hold To Maturity)은 상각후원가 AC(Amortized Cost)로 바뀜

16) IFRS 9 도입으로 인한 변화는 IFRS 17에서 함께 다루도록 함

다. 국제보험회계기준(IFRS 17) 제17호 보험계약

2022년부터 현행 IFRS 제4호(보험계약)를 대체하는 IFRS 제17호가 시행될 예정이다. 이는 실질적인 최초의 포괄적 회계기준으로 보험산업의 패러다임이 변하는 중요한 계기가 될 것이다. 보험부채를 원가평가에서 시가평가로 측정하게 되며 양적 규모 중심에서 질적인 장기적인 회사가치에 중점을 두게 되며 실질적인 경제적 요소를 반영하게 된다. 구체적으로 다음과 같은 이슈가 두각 될 수 있으며 이에 따른 보험회사의 이익조정 형태를 파악하고 분석하고자 한다.

1) 시가기준 준비금의 적정성 평가

재무상태표에서 자산과 부채가 모두 원가가 아닌 시가로 측정되어 실질적인 기업가치에 관한 정보를 제공하게 된다. 즉, 지금까지는 판매시점의 보험상품별 적립이율에 따라 보험부채를 적립하였으나 이제부터는 보험계약의 미래 현금흐름을 현재시점의 할인율로 평가하게 되는 것이다. 보험부채의 공정가치는¹⁷⁾ 부채의 현재, 즉 현금흐름과 시간가치의 합에 리스크 마진(Risk Margin)을 더한 값이다. 이는 할인율과 리스크 마진에 따라 명목가치보다 크거나 작을 수 있다. 이 전에는 부채에 현가를 사용하지 않았고 상품에 따른 부채의 변동성이 달라 이에 따른 리스크를 고려하지 않았다.

현행 원가평가의 경우 보험기간 동안의 부채는 일정하였으나 시가로 평가할 경우 상당한 부채가 적립될 것이며 과거 물가상승률이 반영되어있는 지급보험금이나 지급준비금이 부적절하게 계산될 것이다. 이는 곧 위험기준자기자본 RBC 준비금 위험계수를 증가시키는 원인이 될 것이다.

IFRS 17의 도입으로 보험회사는 자본이 감소하게 되어 시가기준 준비금의 적립을

17) 보험부채는 최적추정부채(BEL: Best Estimate of Liability), 위험조정(RA: Risk Adjustment), 계약서비스마진(CSM: Contractual Service Margin)으로 구성됨. BEL은 예상되는 기대 순 현금유출을 시장금리로 할인하는 방법이고, RA는 예상되지 않은 즉 손해를 상승 등을 반영하며, CSM은 보험료와 최적추정부채 및 위험조정의 합의 차로 계산함. BEL과 RA는 결산시점마다 재측정하여 손익으로 인식하나 CSM은 평가시점에 부채로 인식하고 보험계약의 보장기간 동안 상각되며 이익으로 반영됨

강화하여야 한다. 미래 현금흐름을 평가하여 부족액을 추가 적립하도록 해야 한다. 특히나 지금과 같은 저금리일 때 문제는 더욱 심각해질 수 있다. 준비금 할인율이 낮아져서 적립액과 평가액의 차이가 커지게 되어 준비금의 부족 현상이 나타날 수 있기 때문이다.

2) 보험계약의 수익 인식

손익계산서상 수익과 비용의 인식방식이 보험료 수취기준에서 보험기간에 걸친 보험서비스 제공기준으로 바뀌게 된다. 즉, 그 해 제공된 보험서비스에 상응하는 보험료만 수익으로 인식된다는 것이다. 보험료 수취 시 투자요소를 포함하여 수익으로 인식되었던 것이 IFRS 17 도입 후 투자요소는 배제하게 되므로 수익규모가 감소할 것으로 예상된다.

또한 현행 신계약비 이연상각을 통해 재무제표를 조정하였으나 IFRS 17 도입 후 사업비 이연대상을 신계약비 전액이 아닌 직접 신계약비만 이연상각 되게 된다. 이 때 상각기간도 이연기간이 보험기간 동안으로 확대된다. 수익인식의 변화와 감소된 수익 규모는 보험회사에게 이익조정을 범하는 유인으로 작용하며 더불어 증가된 직접 신계약비의 비중으로 인해 이익의 유연화가 더욱 더 가능해 질 수 있다. 반면에 당기비용처리로 어려워진 구조가 이를 더디게 할 수도 있다.

3) 당기순이익

보험부채 중 지급준비금은 현재가치할인을 적용하고 있는데 현재 발행연도법(Lock-in Approach)에서 평가연도법(Lock-out Approach)으로¹⁸⁾ 시가평가를 하게 됨에 따라 변화분을 일시에 인식하게 되어 당기순이익이 급감 또는 급증할 수 있다. 이는 저금리일 때 이자율 하락에 따른 기초율의 변경으로 앞서 설명했듯이 지급준비금

18) 보험회사의 상품 판매 시 기초율을 계약만기 시까지 적용시키는 발행연도법(Lock-in Approach)을 사용하고 있으나 IFRS 17 도입 후 해당 회계연도 말의 기초율을 사용하는 평가연도법(Lock-out Approach)로 재평가하게 됨

추가 적립을 요구하게 되며, 이자 수익 감소로 인해 당기순이익이 급감함을 보게 될 수 있다. 반면 고금리의 경우에는 이자율 상승에 따른 지급준비금 적립액의 감소와 이자 수익 증가로 인해 당기순이익이 급증하게 된다. 즉, 기초율의 변동에 따른 지급준비금의 변동과 당기순이익의 변동은 불가피하며 이러한 변동성을 평준화하기 위한 이익조정의 유인이 존재할 것이다.

Hung & Subramanyam(2007)은 독일이 IFRS 도입으로 총자산, 순자산 장부금액, 순이익의 변동성이 증가함을 발견하였다. 또한 이장희·김동겸(2007)은 IFRS 17 도입 시 보험회사의 책임준비금의 기본 가정과 기초율 변동에 따른 사례분석을 하였는데 그 결과 당기순이익의 변동폭이 커짐을 발견하였다. 손익 변동폭이 커지면 이익조정의 유인이 크게 증가할 것이다.

4) 보험부채¹⁹⁾ 듀레이션의 확대

보험회사가 보험자에게 돌려줘야 할 금액을 계약시점이 아닌 평가시점에 재산정하게 되므로 예전에 고금리 상품을 많이 판 보험회사는 저금리로 인해 부채가 늘고 자본이 줄어드는 현상을 띄게 된다. IFRS 17의 도입 후 보험회사들은 부채의 증가로 자산과 부채의 만기 차이에 노출되게 되므로 보험부채 듀레이션을 확대할 필요가 있다.

특히 요즘과 같은 저금리일 때, 만기가 긴 부채의 증가가 자산의 증가보다 커져 요구자본율이 증가되며 이 현상은 만기 불일치가 클수록 심하게 나타날 것이다. 이것은 자본의 금리 민감도가 확대됨을 뜻한다. 하지만 만기가 긴 보험부채에 매칭되는 채권이 거의 존재하지 않으며 보험회사의 전 자산을 장기국고채에 투자하더라도 듀레이션 갭이 영으로 되는 것은 불가능할 것이다. 부채 듀레이션이 긴 이유는 금리연동형인 보험상품들의 최저보증이율이 높아서 이므로 이를 낮추는 방안을 고려할 필요가 있다.

Defond & Jiambalvo(1994)는 기업의 유동자산이나 유동부채가 많으면 이익조정을

19) 일반손해보험의 부채는 보험료부채와 준비금부채로 나뉜다. 보험료부채는 아직 발생하지 않은 보험회사건에 대한 지급의무를 의미하는 반면 준비금부채는 발생한 사고에 대한 지급의무를 뜻함. 이 논문의 주제인 이익조정은 준비금을 통해 이루어지므로 후자에 집중하고자 함

비교적 쉽게 한다고 밝히고 있다. 오창수 외(2015)는 건강보험의 경우 IFRS 17 도입 시 보험부채가 더 크게 측정될 수 있음을 주장한다.

5) 새로운 지급여력비율 킷스(K-ICS: Korean-Insurance Capital Standard)

지급여력제도는 보험회사에 예상치 못한 손실이 발생하였을 때 이를 충당하는 자본을 보유함으로써 재무안전성을 보장하여 보험계약자와 투자자를 보호하는 제도이다. 현행 위험기준자기자본 RBC(Risk-Based Capital) 제도에서 원가로 평가하던 부채를 킷스(K-ICS)의 도입으로 시가로 평가하게 되는데 이때 부채가 많이 늘어나게 되어 비율이 크게 하락할 것으로 예상된다. 새로운 IFRS 17의 도입과 저금리의 영향으로 요구자본과 준비금 모두 강화될 것이다.²⁰⁾ 특히 시장금리가 하락하면 보험부채 시가가 상승하고 가용자본이 줄어들며 지급여력비율도 낮아지게 된다. 따라서 신지급여력비율이라는 새로운 제도 아래 저금리에 대응하며 자본확충의 실현가능성이 중요하고 요구자본의 감소 또는 가용자본의 확충이 절실하다. 이렇게 강화된 규제 비율을 맞추기 위해 기업은 이익을 조정할 수 있고, 특히 전년 대비 지급여력비율이 감소한 회사는 이익조정을 통해 당해 연도 지급여력비율을 조절하는 현상을 보일 것이다.

6) 자본성 확충

보험회사의 주 자본 확충의 수단 중 채권의 평가이익은 상당한 제약이 있으므로 자본성 확충을 위한 유상증자나, 후순위채 및 신종자본증권, 즉 영구채 발행 등이 가능하다. 하지만 이는 단기적으로 필요 자본이 충족될지 몰라도 장기적으로 역마진을 감수해야 할 것이다. 이 역마진 문제를 해결하기 위해 해외채권이나 대체투자가 증가할 수 있으나 환리스크 같은 추가적인 위험이 따를 것이다. 또한 잉여금의 내부 유보율을 높여 가용자본이 증가되게 될 수 있고 금리변동에 덜 민감한 이익잉여금 배당을 억제하는 방법이 있을 수 있다. 기업은 배당 수준 및 배당 성향을 유지하기 위해 이익조정의

20) 새로운 지급여력비율 킷스(K-ICS)의 요구자본 신뢰수준이 95%에서 99.5%로 상향조정되었음

유인이 생기는데 배당을 억제하고 사내 유보금을 높이는 것은 대리인비용의 발생으로 이어질 수 있다.

자본 최적화를 위한 자산과 부채의 운영전략이 필수이지만 장기자산 투자 증가에도 불구하고 더 많은 요구자본이 필요함이 현실이다. 이강욱(2018)은 기업의 자본변동이 시가평가로 인해 취약해짐을 보여주었다. 보험회사의 자본확충 압력은 포트폴리오를 더 위험추구적으로 변화 시킬 여지가 있다.

7) 보험시장과 금융시장의 활용

보험부채의 시가평가로 인해 시장금리 변화에 따라 자본 변동이 확대되므로 보험회사가 위험관리수단을 활용할 유인은 늘어날 것이다. 보험회사는 위험경감기법으로 리스크 특성에 따라 재보험, 파생상품, 담보, 보증, 신용위험 경감기법 등으로 유동화 시킬 수 있을 것이다. 바로 앞서 언급되었던 고이율의 후순위채 발행뿐만 아니라 시장을 효과적으로 활용하는 것이 중요하다. 예를 들어, 시장리스크는 파생상품을 통해 위험경감을 적용하고 일반보험리스크 및 보험부채의 금리리스크는 재보험을 사용할 수 있다.²¹⁾ 또한 신용리스크를 줄이기 위한 담보와 보증 그리고 추가적으로 CCP서비스²²⁾ 등을 통해 위험경감을 이룰 수 있다.

금융시장의 다양한 상품과 서비스를 이용했을 때 기업이 유상증자 시 주시가격을 높이기 위해 이익조정을 할 수 있는 유인이 존재하며, 이는 결과적으로 기업의 자본비용의 증가로 이어질 수 있다.

8) 리스크관리체계 구축 및 전문인력의 보충

시가평가로 인한 급격한 지급여력비율 변화를 방지하기 위한 경과조치가 필요하다.

21) 현행법 재보험은 보유율의 50%까지 인정하고 파생상품 거래한도는 총 자산의 6%이나 K-ICS 도입 시 재보험이 전액 인정되며 헤지 목적일 경우 파생상품 거래한도는 없음

22) CCP(Central Counter Party)란 매도자와 매수자 쌍방 간의 거래에 개입하여 매도자에 대해서는 매수자, 매수자에 대해서는 매도자의 역할을 하면서, 거래의 결제이행을 보장하는 중앙청산기관을 말함

원가기준인 현행 리스크 관리 체제를 시가평가체제에 상응하도록 시장 환경 시나리오의 적절한 예측이 가능한 시스템을 구축하고 기준을 변화시켜야 할 것이다. 또한 전문인력, 즉 회계사와 계리전문가의 양성 또한 시급하다. 변화된 제도를 숙지하고 시행할 수 있는 회계 및 계리시스템에 대한 요건 규정을 통한 제도적 장치를 마련해 주어야 한다. 보험부채의 평가 적정성을 계리사가 확인하고 이의 적정성을 회계사가 감사하는 등의 전문가 간의 상호적인 역할이 필수이다. 이는 기업의 이익조정을 줄이는 효과를 발휘할 수 있을 것으로 사료된다.

〈표 V-1〉 IFRS 17 도입에 따른 이익조정

구분	이익조정 예측	부연 설명
시가기준 준비금의 적정성 평가	+	시가기준 준비금의 적립 강화 및 부족액의 추가 적립 요구
보험계약의 수익 인식	+/-	증가된 직접 신계약비의 비중, 당기 비용처리로 어려워진 구조
당기순이익	+	이자수익에 따라 증가된 수익 변동성을 평준화
보험부채 듀레이션의 확대	+	높은 금리 민감도에 따른 자산과 부채 듀레이션의 매칭
새로운 지급여력비율 키스	+	요구자본의 감소 및 가용자본의 확충이 절실
자본성 확충	+	역마진과 취약해진 자본변동 및 위험추구적 포트폴리오
보험시장과 금융시장의 활용	+/-	유상증자 시 높은 가격과 배당의 목적, 효과적인 시장 활용으로 위험경감을 달성
리스크관리체계 구축 및 전문인력 보충	-	시가평가체제에 상응하고 전문인력이 양성됨에 따라 회계의 질이 높아짐

VI. 미래 연구 주제 제시

1. 경영자 스타일(Managerial Style) 및 외부기업지배구조

기업의 이익조정 행위는 경영진의 다양한 스타일로 하여금 행동재무학적(Behavior Finance) 관점에서 유발될 수 있다. 예를 들어 성별, 나이, 회계나 재무의 교육적 배경, 자격증 및 전문성, 정·관계 관련 인사, 분위기나 톤²³⁾ 등이다.

Roll(1986)은 경영자의 과신성향(Overconfidence)을 언급하며 기업의사결정에 영향을 미친다고 밝혔는데 이익조정도 예외는 아닐 것이다. 과신성향(Overconfidence)이 높은 경영자는 기업의 자산을 과대평가하고 부채를 과소평가할 수 있을 우려가 있다. 또한 기업지배구조에 있어 이사회에서 사외이사가 차지하는 비율이 높을수록 경영자가 공격적인 회계처리를 행할 수 있으므로 이사회의 독립성이 경영자의 이익조정도 통제 가능할지를 알아볼 수 있다. 더 나아가 우리나라의 경우 국내 증시에 외국인 투자자들의 비중이 증가되어 왔으며 그 중요성은 매우 크다. 외국인 투자자 지분율은 외부기업지배구조로써 기업의 이익조정을 모니터링 할 수 있을 것이다. 외국인 투자자의 감시와 견제 역할이 기업에 대리인문제와 정보비대칭을 줄일 수 있는 하나의 방안이 되어 경영자들의 이익조정 유인을 줄일 수 있는 것이다. 반면에 외국인 투자자들의 배당 확대 요구로 인해 배당수준이나 배당률을 유지하기 위해 이익조정을 범할 수도 있을 것이다.

23) Dyreng, Hanlon, and Maydew(2010)은 “Tone at the top”이라는 용어를 소개하며 최고경영자(CEO)들의 분위기 조성과 톤이 기업에 영향이 끼친다고 밝혀냈음

2. 계열사 재무제표(Affiliated-level Financial Statement) 및 내부자본시장(Internal Capital Market)

회계적 측면에서 기업의 이익조정 형태의 변화에 대한 실증분석은 개별재무제표와 별도의 연결재무제표뿐만 아니라 계열사 측면에서 이루어져야 한다. 특히나 우리나라는 재벌(Chaebol)이라는 특유의 기업형태가 존재하므로 이를 살펴보는 것은 의미가 있을 것이다. 연결재무제표에 포함되지 않는 특유의 계열사나 외부자거래 등을 통해 이익조정이 이루어질 수 있기 때문이다. 특히, 보험산업은 재보험(Reinsurance)이라는 내부자본시장(Internal Capital Market)이 존재한다(Eckles et al. 2008). 이는 보험회사 계열사 내 재보험을 인수 및 전가함으로써 외부자본에 의존하지 않고 비용을 최소화하여 자본관리를 하는 것으로 이익조정을 통한 자본관리가 덜 할 수 있음을 제시한다.

3. 영업주기(Underwriting Cycle)

일반적으로 보험회사의 영업주기는 하드마켓(Hard Market)과 소프트마켓(Soft Market)으로 분리가 된다. 하드마켓은 보험회사의 언더라이팅이 엄격해져 보험이 드물게 판매되고 높은 보험료를 경험하며 반대로 소프트마켓은 보험회사의 언더라이팅이 비교적 자유로워져 보험을 쉽게 그리고 저렴하게 구할 수 있게 된다. Berger(1988)는 이계 미분방정식(Second-Order Differential Equation)을 통해 보통 보험회사의 영업주기는 6년이라고 주장한다. 이러한 보험회사의 영업주기는 이익에 영향을 미치는 굉장히 중요한 요소이다. 영업주기가 긴 기업은 운전자본 수준 안에 큰 변화를 필요로 하여서 회계이익을 조절한 유인이 강하다고 볼 수 있다.

4. 정치적 비용(Political Cost)

정치적 비용이란 잠재적인 역 정치적 행동 즉 세금, 독과점 금지, 정부보조금 등으로부터 기업에게 부과되는 기대비용이다. Watts & Zimmerman(1978)은 정치적 비용 가설을 세워 규모가 큰 기업일수록 정치적 비용에 커져 보고이익을 감소시키는 회계 처리를 할 것이라고 주장한다.

정치적 노출정도를 측정하여 찾아 재무적 요인들, 즉 부채비율과 영업이익율 간의 관련성을 살펴보면 의미가 있을 것이다. 규모가 큰 기업들이 세금부담 등 정치적 비용이 크고 자기자본비율이 낮으며 주로 정부의 정책금융이나 금융기관의 차입금에 의존하는 기업일 것이다. 높은 보험회사의 부채비율에 따른 정치적 비용과 자본집약도 간의 관련성을 살펴볼 수 있을 것이다.

5. 기업의 사회적 책임(Corporate Social Responsibility)

최근 들어 기업의 사회적 책임에 대한 중요성이 강조되며 지역사회, 소비자, 종업원 등 각종 이해관계자 및 사회의 이익에 기여하고 있는지의 여부가 언급되고 있다. McGuire et al.(1988)은 사회적 책임이 큰 기업들의 주당가치가 높아짐을 보여주며 이 기업들이 공시하는 회계정보가 기업가치에 긍정적인 영향을 미친다고 주장하였다. 이는 회계투명성(Transparency)과 관련이 있으며 CSR의 성과가 우수한 기업이 이익조정 유인이 낮음을 제시한다(Kim et al. 2012).

6. 비상장 중소형 기업(Privately Held Small/Medium Sized Companies)

그동안의 연구가 공개상장기업(Publicly Traded Company)을 다루었지만 사실상 대부분의 종속기업의 상당수는 비상장 중소형 기업이다. 이해관계자가 많은 상장 지배기

업의 개별재무제표에서는 이익조정이 감소할 수 있어도 비상장 종속기업의 재무제표에서의 이익조정은 증가할 유인이 존재하기 때문이다. 또한 비상장 중소형 기업들은 상대적으로 회계가 투명하지 못하고 회계정보 수준도 낮기 때문에 이러한 기업들의 이익조정의 현상에 더욱 주목하여야 하는 것은 당연할 것이다.

7. 국가별·시대별 측면

전 세계·각 국가 간의 경제적 환경, 규제, 문화적 차이, 자본시장의 규모 등은 회계상 이익조정이 이루어질 때 무시할 수 없는 요소이다. IFRS 17의 도입으로 글로벌 비교가능성이 확보되면 국내에(Domestic) 국한되지 않고 국외로(International) 범위를 넓혀 시대별로 업계별로 추이분석이 가능할 것이다. 특히나 AIG(American International Group Inc.) 보험회사와 같이 전 세계 80개국 이상에서 영업을 하고 있는 회사의 경우는 여러 국가들을 동시에 공정하게 비교 분석하는 것은 큰 의미가 있을 것으로 생각된다.

VII 결론

이익은(Earnings) 보험회사를 포함한 일반 기업의 회계가치를 나타내는 유용한 지표로써 경영진으로 하여금 상향 또는 하향조정(Manage)을 할 유인이 다양하게 존재한다. 하지만 이러한 이익조정은 회계정보의 투명성을 잃게 하고 신뢰성을 상실하게 됨을 2000년대 초 엔론사태와 비교적 최근 삼성바이오로직스의 분식회계를 통해 알 수 있다.

일반적으로 기업은 Jones(1991) 모델을 사용한 발생액(Accruals)에 기초한 이익조정 Jones(1991)과 Roychowdhury(2006) 모델인 실제활동(Real Activity)을 통해 이루어지는데 이보다 더 직접적인 이익조정의 도구가 보험산업의 특성상 존재한다. 바로 지급준비금(Loss Reserve)이 그것이다.

보험은 판매시점에 보험료를 먼저 수취 후 서비스가 제공되는 일정기간 동안 발생한 손실에 대한 배상이 나중에 이루어지기 때문에 추정부채액인 지급준비금을 알맞게 측정하는 것은 매우 중요한 일이다. 굉장히 정교한 계리적 수리 방법으로 측정되지만, 향후 지급해야 할 보험금과 정확하게 일치하는 것은 현실적으로 불가능하여 오차가 발생하게 되고 보험회사는 이를 활용하여 이익조정을 하고 있다. 이러한 이익조정은 지급준비금의 방향, 크기, 그리고 변동성을 통해서 자세하게 관측할 수 있다.

기업이 이익조정을 하는 여러 가지 유인들은 다음과 같다. 첫 번째로 기업이 순이익 변동을 감소시켜 표준이익으로 근접하게 조정하는 이익유연화, 두 번째로 적자 보고를 꺼리는 기업들이 지급준비금 조정 등의 방식으로 진행되는 적자보고 회피, 세 번째로 당기의 손실을 미리 인식시킴으로써 차기 보고 성과를 개선시키는 빅배스, 네 번째로 지급준비금을 늘려 과세대상액을 줄이는 세금 회피, 다섯 번째는 지급준비금을 조절하여 지급여력비율을 조절하는 것, 여섯 번째는 외부 자금조달비용을 낮추기 위해서

레버리지 및 부채를 감소시키는 것, 일곱 번째는 외부 감사의 품질에 따라 이익조정이 영향을 받는다는 것, 여덟 번째는 경영자들이 보상을 받기 위해 이익을 조정한다는 경영자 보상, 마지막 아홉 번째는 금융시장 내에서 신규상장 또는 유상증자를 실시한 기업들이 이익조정 유인이 높아짐을 의미한다.

지금까지 우리나라는 선진국에 비해서 보험회계규제가 낮은 수준이었고, 이는 경영자들로 하여금 이익조정을 범할 수 있는 유인을 제공하였다. 그러나 2022년 최초의 실질적인 포괄적 보험회계기준인 국제회계기준(IFRS 17: International Financial Reporting Standards 17) 보험계약의 도입을 앞두고 보험회사의 회계장부를 통한 이익조정에 관한 연구는 그 어느 때보다 더 강조되어야 할 것이다. 실제로 해외에서 국제회계기준, 솔벤시, 사베인스-옥슬리법 등의 도입이 이익조정에 영향을 끼침을 밝혀냈고 국내에 도입 및 시행되는 IFRS 17로 인한 여러 가지 변화들을 세부적으로 분석 및 해석하면 다음과 같다.

첫째, 먼저 부채를 시가측정하기 때문에, 시가기준 준비금의 적정성 평가가 필요한데 준비금 할인율이 낮아져서 적립액과 평가액의 차이가 커지게 되어 준비금의 부족 현상이 나타날 수 있다. 둘째, 수익과 비용 인식방법이 보험료 수취기준에서 보험료 제공기준으로 바뀌게 되고 사업비 이연대상을 신계약비 전액이 아닌 직접 신계약비만 적용하게 된다. 직접 신계약비 비중이 증가되면 간접 신계약비가 축소되므로 이익 유연화의 가능성이 더 커질 수 있다. 셋째, 발행연도법을 적용하고 있는 지급준비금을 현행유입가치법과 현행유출가치법으로 시가평가 하게 되면서 변화분을 일시에 인식하게 되어 당기순이익이 급감 또는 급증하게 된다. 그러므로 이 변동성을 평준화하기 위한 이익조정의 유인이 커질 것이다. 넷째, 부채 시가평가로 인해서 만기가 긴 부채의 증가가 자산의 증가보다 커져 요구자본율이 증가하게 되고 이 둘의 듀레이션이 증가할 것이다. 다섯 번째, 자본 변동성 및 경제환경 변화에 따른 리스크를 측정하는 데 한계점을 가진 RBC를 보완하기 위해 더 강화된 지급여력비율인 K-ICS를 활용하게 된다. 강화된 규제 비율을 맞추기 위해 기업은 이익을 조정할 수 있고, 특히 전년 대비 지급여력비율이 감소한 회사는 이익조정을 통해 당해 연도 지급여력비율을 조절하는 현상을 보일 것으로 예상된다. 여섯 번째로, 자본성 확충의 방법으로 신종자본증권, 후순위

채, 영구채의 증가 또는 잉여금의 내부유보율을 높이거나 이익잉여금 배당을 절제할 수 있다. 배당 수준 및 배당성향을 유지하기 위해 이익조정 유인이 생길 수 있다. 일곱 번째, 시장금리 변화에 따라 자본 변동이 확대되므로 보험회사가 위험관리수단으로 보험시장과 금융시장 등을 활용할 수 있을 것이다. 마지막 여덟 번째로 급격한 지급여력 비율 변화를 방지하기 위한 경과조치로 리스크 관리체계 구축과 전문인력 충원 선행의 필요성이 강조되는데 이는 기업의 부정적인 이익조정을 줄일 수 있을 것으로 보인다.

더 나아가, 앞으로 이익조정과 관련한 다양한 연구가 지속적으로 계속되어야 할 것이다. 예를 들면 행태재무학적 관점에서 기업의 이익조정 행위는 경영진의 스타일 별로 다르게 나타날 수 있으므로 경영자 스타일별 이익조정행위, 내부시장이 존재하는 계열사의 재무제표, 영업주기, 정치적 비용, 사회적 책임, 비상장 중소기업의 이익조정, 그리고 국가별·시대별 차이에 따른 이익조정 등의 연구가 추후 이루어져야 할 것이다.

참고문헌

- 곽수근·박종일(2011), 「외부감사가 타인자본비용에 미치는 효과: 비상장기업을 중심으로」, 『세무와 회계저널』, 제12권 제4호
- 권수영·노준화·배길수(2004), 「감사인 지정이 감사인의 독립성을 제고하는가? 감사인 순환과 감사인 유지를 중심으로」, 『회계학연구』
- 금융감독원(2013), 『보험회사 연결 지급여력제도 매뉴얼』, <http://pension.fss.or.kr>
- _____ (2012), 『보험회사 위험기준 자기자본(RBC)제도 해설서』, <http://pension.fss.or.kr>
- 금융감독원·생명보험협회·손해보험협회(2011), 『보험회계 해설서』, <http://pension.fss.or.kr>
- 김문태(2009), 「공정가치의 논점과 적용 사례 및 비판과 대안에 관한 고찰」, 『국제회계연구』
- 김병호(2015), 「우리나라 기업들의 발생액에 의한 이익조정과 실질활동에 의한 이익조정 간의 선택에 대한 실증적 연구」, 『국제지역연구』
- 김지홍·고재민·배지현(2009), 「실제 이익조정이 장기 경영성과에 미치는 영향」, 『회계학연구』
- 김해식(2018), 「Solvency II 시행 전후 유럽보험시장과 시사점」, 연구보고서, 보험연구원
- 김호중·이석영(2000), 「손해보험회사의 자동차보험 지급준비금 적립행태에 관한 실증 연구」, 『보험학회지』, 55
- 노민영·유영태·장진호(2012), 「K-IFRS 도입과 영업권 손상인식」, 『회계저널』
- 백정환(2015), 「K-IFRS 도입 이후 영업권 손상인식의 재량이사결정에 관한 실증적 연구」, 『회계학연구』
- 서정화·이호영(2012), 「보험산업의 이익조정 연구: RBC비율을 중심으로」, 『보험학회지』
- 송인정·양용준(2019), 「손해보험회사의 재무건전성과 지급준비금 부족율 및 변동성에 관한 실증 연구: 2008년 금융위기를 중심으로」, 『보험학회지』
- 여은정·고운성·김지홍(2007), 「국제회계기준(IFRS)의 도입이 재무제표에 미치는

- 효과: IFRS 도입국(독일, 영국, 홍콩)을 중심으로, 『국제회계연구』, 제19집, pp. 175~202
- 오창수·이성용(2015), 「K-IFRS 적용시 보험회사의 회계정보의 가치관련성에 대한 연구」, 『계리학연구』
- 오태형·정홍주(2005), 「지급준비금을 이용한 손해보험회사의 이익조정에 관한 연구」, 『리스크관리연구』
- 이강욱(2018), 「IFRS 도입에 따른 생명보험회사 보험부채 적립 부담과 자본확충능력 차별화에 따른 향후 신용위험 전망」, 『Special report』, NICE 신용평가
- 이용호·송인만(1997), 「이익유연화현상(利益柔軟化現象)과 정보효과(情報效果): 투자자가 유용한 정보를 얻을 수 있는가?」, 『회계학연구』
- 이장희·김동겸(2007), 『국제보험회계기준 도입에 따른 영향 및 대응방안 - 책임준비금 시가평가제도를 중심으로』, 연구보고서, 보험연구원
- 이효익·문상혁(2004), 「이사회 및 감사위원회의 특성이 이익의질과 가치관련성에 미치는 영향」, 『학술발표논문집』, 한국회계학회
- 장동식(2009), 『Solvency II의 리스크평가모형 및 측정방법 연구』, 조사보고서, pp. 1~171, 보험연구원
- 정광화·오광욱·박수근(2012), 「한국채택 국제회계기준에 따른 1분기보고서상 공시 충실성과 재량적 이익보고 행태와의 관계」, 『회계저널』
- 전홍민·김현희·차승민(2011), 「기관투자자가 실물활동을 통한 이익조정에 미치는 영향」, 『경영학연구』
- 조중석·조문희(2010), 「발생액 변동이 정보비대칭, 이익예측과 자본비용에 미치는 영향」, 『회계저널』
- 주인기·최원욱·염지인(2005), 「이익조정 행위의 측정치로서 회계이익과 과세소득 차이의 유용성에 관한 연구」, 『회계학연구』
- 한성욱·이호영(2012), 「금융위기 전후 증권회사의 이익조정에 관한 연구」, 『국제회계연구』
- 최종서·곽영민(2010), 「비상장 중소기업의 발생액 및 실물활동을 통한 이익조정실태」, 『회계저널』

- Achleitner, A. K., Günther, N., Kaserer, C., and Siciliano, G.(2014), “Real earnings management and accrual-based earnings management in family firms”, *European Accounting Review*, 23(3), pp. 431~461
- Ahmed, K., and Alam, M.(2012), “The effect of IFRS adoption on the financial reports of local government entities”, *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 6(3), pp. 109~120
- Ashbaugh, H., and Pincus, M.(2001), “Domestic accounting standards, international accounting standards, and the predictability of earnings”, *Journal of accounting research*, 39(3), pp. 417~434
- Badertscher, B. A.(2011), “Overvaluation and the choice of alternative earnings management mechanisms”, *The Accounting Review*, p. 86
- Ball, R.(2006), “International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors”, *Accounting and business research*, 36(sup1), pp. 5~27
- Ball, R., and Shivakumar L.(2005), “Earnings Quality in UK Private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness”, *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), pp. 83~128
- Barth, M. E., W. R. Landsman, and M . H . Lang.(2008), “International Accounting Standards and Accounting Quality”, *Journal of Accounting Research*, 46(3), pp. 467~498
- Beasley, M. S.(1999), “An empirical analysis of the relation between the board of directors composition and financial statement fraud”, *The Accounting Review*, 71(4), pp. 443~465
- Beaver, W. H., and Engel, E. E.(1996), “Discretionary behavior with respect to allowances for loan losses and the behavior of security prices”, *Journal of Accounting and economics*, 22(1-3), pp. 177~206
- Beaver, W. H., M. F. McNichols, and Nelson K . K.(2003), “Management of the Loss Reserve Accrual and the Distribution of Earnings in the Property-Casualty

- Insurance Industry”, *Journal of Accounting and Economics*, 35, pp. 347~376
- Becker, C. L., DeFond, M. L., Jambalvo, J., and Subramanyam, K. R.(1998), “The Effect of Audit Quality on Earnings Management”, *Contemporary Accounting Research*, 15(1), pp. 1~24
- Berger, L. A.(1988), “A model of the underwriting cycle in the property/liability insurance industry”, *The Journal of Risk and Insurance*, 55(2), pp. 298~306
- Bhattacharya, Utpal, Daouk, Hazem and Michael Welker(2003), “The world price of earnings opacity”, *The Accounting Review*, 3, pp. 641~678
- Browne, M. J., Ma, Y. L., and Wang, P.(2009), “Stock-based compensation and reserve errors in the property and casualty insurance industry”, *Journal of Insurance Regulation*, 27(4), pp. 35~54
- Burgstahler, D., and Dichev, I.(1997), “Earnings management to avoid earnings decreases and losses”, *Journal of Accounting and Economics*, 24, pp. 99~126
- Chen, H., Q. Tang, Y. Jiang, and Lin. Z.(2010), “The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union”, *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21 (3), pp. 220~278
- Christensen, H. B., Hail, L., and Leuz, C.(2013), “Mandatory IFRS reporting and changes in enforcement”, *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), pp. 147~177
- Cohen, D. A., Dey, A., and Lys, T. Z.(2008), “Real and accrual-based earnings management in the pre-and post Sarbanes-Oxley periods”, *The Accounting Review*, 83, pp. 757~787
- Cohen, D. A. and Zarowin, P.(2010), “Accrual Based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings”, *Journal of*

Accounting and Economics, 50(1), pp. 2~19

DeAngelo, L. E.(1986), "Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders", *The accounting review*, 61(3), p. 400

DeAngelo, H., DeAngelo, L., and Skinner, D. J.(1994), "Accounting Choice in Troubled Companies", *Journal of Accounting and Economics*, 17(October), pp. 113~143

Dechow, P. M., and Dichev, I. D.(2002), "The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors", *The accounting review*, 77(s-1), pp. 35~59

Dechow, P., Ge, W., and Schrand, C.(2010), "Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences", *Journal of accounting and economics*, 50(2-3), pp. 344~401

Dechow, P. M., and Sloan, R. G.(1991), "Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation", *Journal of accounting and Economics*, 14(1), pp. 51~89

Dechow, P. M., Sloan, R. G., and Sweeney, A. P.(1995), "Detecting earnings management", *Accounting review*, pp. 193~225

DeFond, M. L. and J. Jiambalvo.(1994), "Debt Covenant Effects and the Manipulation of Accruals", *Journal of Accounting and Economics*, 17, pp. 145~176

Duke, J. C., and Hunt III, H. G.(1990), "An empirical examination of debt covenant restrictions and accounting-related debt proxies", *Journal of accounting and Economics*, 12(1-3), pp. 45~63

Dyreng, S. D., Hanlon, M., and Maydew, E. L.(2010), "The effects of executives on corporate tax avoidance", *The Accounting Review*, 85(4), pp. 1163~1189

Eckles, D. L., Halek, M., He, E., Sommer, D. W., and Zhang R.(2011), "Earnings

- smoothing, executive compensation, and corporate governance: Evidence from the property-liability insurance industry”, *Journal of Risk and Insurance*, 78(3), pp. 761~790
- Eckles, D. L., and Halek, M.(2010), “Insurer reserve error and executive compensation”, *Journal of Risk and Insurance*, 77(2), pp. 329~346
- Eckles, D. L., Halek, M., and Zhang R.(2014), “Information risk and the cost of capital”, *Journal of Risk and Insurance*, 81(4), pp. 861~882
- Eckles, D. L., Powell, L. S., and Sommer, D. W.(2008). “The role of internal capital markets in financial intermediaries: Evidence from insurer groups”, *Journal of Risk and Insurance*, 75(2), pp. 439~461
- EIOPA(2016), “A potential macroprudential approach to the low interest rate environment in the solvency II Context”, EIOPA-BoS 15/202
- Francis, J. R., I. K. Khurana, X. Martin and R. Pereira.(2008), “The Role of Firm-Specific Incentives and Country Factors in Explaining Voluntary IAS Adoptions: Evidence from Private Firms”, *European Accounting Review*, 17 (2), pp. 331~360
- Francis, J. R., and Wang, D.(2008), “The joint effect of investor protection and Big 4 audits on earnings quality around the world”, *Contemporary accounting research*, 25(1), pp. 157~191
- Gaver, J. J., Gaver, K. M., and Austin, J.(1995), “Additional evidence on bonus plans and income management”, *Journal of accounting and Economics*, 19(1), pp. 3~28
- Gaver, J. J., and Paterson J. S.(2004), “Paterson, Do insurers manipulate loss reserves to mask solvency problems?”, *Journal of Accounting and Economics*, pp. 393~416
- _____ (1999), “Managing insurance company financial statements to meet regulatory and tax reporting goals”, *Contemporary*

- Accounting Research*, 16(2), pp. 207~241
- Grace, E. V.(1990), "Property-liability insurer reserve error: A theoretical and empirical analysis", *Journal of Risk and Insurance*, pp. 28~46
- Grace, M., and Leverty T.(2012), "Property liability insurer reserve error: Motive, Manipulation, or Mistake", *Journal of Risk and Insurance*, pp. 351~380
- Gunny, K. A.(2010), "The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks", *Contemporary Accounting Research*, 27(3), pp. 855~888
- Hamberg, M., Paananen, M., and Novak, J.(2011), "The adoption of IFRS 3: The effects of managerial discretion and stock market reactions", *European Accounting Review*, 20(2), pp. 263~288
- Healy, P. M.(1985), "The effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions", *Journal of Accounting and Economics*, 7, pp. 85~107
- Healy, P. M., and Palepu, K. G.(1990), "Effectiveness of accounting-based dividend covenants", *Journal of accounting and Economics*, 12(1-3), pp. 97~123
- Holthausen, R. W., Larcker, D. F., and Sloan, R. G.(1995), "Annual bonus schemes and the manipulation of earnings", *Journal of Accounting and Economics*, 19(1), pp. 29~74
- Hung, M. and Subramanyam, K. R.(2007), "Financial Statement Effects of Adopting International Accounting Standards: the Case of Germany", *Review of Accounting Studies*, 12(2), pp. 623~657
- Jaggi, B., and Lee, P.(2002), "Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 17(4), pp. 295~324
- Jeanjean, T. and Stolowy, H.(2008), "Do Accounting Standards Matter? An Exploratory Analysis of Earnings Management before and after IFRS

- Adoption", *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(6), pp. 480~494
- Jing, L., and Park, S. K.(2011), "The value relevance effects of IFRS adoption: the case of the People's Republic of China", *Korea International Accounting Review*, 38, pp. 215~218
- Jones, J. J.(1991), "Earnings management during import relief investigations", *Journal of Accounting Research*, 29, pp. 193~228
- Kazenski, P. M., Feldhaus, W. R., and Schneider, H. C.(1992), "Empirical evidence for alternative loss development horizons and the measurement of reserve error", *Journal of Risk and Insurance*, pp. 668~681
- Kim, Y., Park, M. S., and Wier, B.(2012), "Is earnings quality associated with corporate social responsibility?"
- Kirschenheiter, M., and Melumad, N. D.(2002), "Can big bath and earnings smoothing co-exist as equilibrium financial reporting strategies?", *Journal of Accounting Research*, 40(3), pp. 761~796
- Klein, A.(2002), "Audit committee, board of director characteristics, and earnings management", *Journal of accounting and economics*, 33(3), pp. 375~400
- Kothari, S. P., Shu, S., and Wysocki, P. D.(2009), "Do managers withhold bad news?", *Journal of Accounting Research*, 47(1), pp. 241~276
- Lambert, R., Leuz, C., Verrecchia, R.(2007), "Accounting information, disclosure, and the cost of capital", *Journal of Accounting Research*, 45, pp. 385~419
- Leuz, C. and Verrecchia, R. E.(2000), "The Economic Consequences of Increased Disclosure", *Journal of Accounting Research*, 38(3), pp. 91~124
- Li, K. K., and Sloan, R. G.(2011), "Has goodwill accounting gone bad? Review of Accounting Studies", *Review of Accounting Studies*, pp. 1~40
- Liu, L. Y. and Peng, E. Y.(2008), "Institutional Ownership Composition and Accrual Quality", Working Paper, California State University
- Liu, N., and Espahbodi, R.(2014), "Does dividend policy drive earnings

- smoothing?", *Accounting Horizons*, 28(3), pp. 501~528
- McGuire, J. B., Sundgren, A., and Schneeweis, T.(1988), "Corporate social responsibility and firm financial performance"
- Mikhail, M. B., Walther, B. R., and Willis, R. H.(1999), "Does forecast accuracy matter to security analysts?", *The Accounting Review*, 74(2), pp. 185~200
- Myers, J., L. Myers, and Omer, T.(2003), "Exploring the Term of Auditor-Client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation?", *The Accounting Review*, 78(3), pp. 779~799
- Nelson, K. K.(2000), "Rate Regulation, Competition, and Loss Reserve Discounting by Property-Casualty Insurers", *The Accounting Review*, pp. 115~138
- Paananen, M., and Lin, H.(2009), "The development of accounting quality of IAS and IFRS over time: The case of Germany", *Journal of International accounting research*, 8(1), pp. 31~55
- Penalva, F.(1998), "Loss Reserves and Accounting Discretion in the Property-Casualty Insurance Industry", Working Paper, University of California at Berkeley
- Petroni, K. R.(1992), "Optimistic Reporting in the Property-Casualty Insurance Industry", *Journal of Accounting and Economics*, pp. 485~508
- Petroni, K., and Beasley, M.(1996), "Errors in accounting estimates and their relation to audit firm type", *Journal of Accounting Research*, 34, pp. 151~171
- Phillips, J., Pincus, M., and Rego, S. O.(2003), "Earnings management: New evidence based on deferred tax expense", *The Accounting Review*, 78(2), pp. 491~521
- Roll, R.(1986), "The hubris hypothesis of corporate takeovers", *Journal of Business*, pp. 197~216
- Roychowdhury, S.(2006), "Earnings management through real activities manipulation",

- Journal of Accounting and Economics*, 42, pp. 335~370
- Shuto, A.(2007), "Executive compensation and earnings management: Empirical evidence from Japan", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16, pp. 1~26
- Teoh, S. H., Welch, I., and Wong T. J.(1998), "Earnings management and the post-issue performance of seasoned equity offerings", *Journal of Financial Economics*, 50, pp. 63~99
- Tong, Y. H., and Miao, B.(2011), "Are dividends associated with the quality of earnings?", *Accounting horizons*, 25(1), pp. 183~205
- Van Tendeloo, B., and Vanstraelen, A.(2005), "Earnings management under German GAAP versus IFRS", *European Accounting Review*, 14(1), pp. 155~180
- Watts, R. L., Zimmerman, J. L.(1978), "Towards a positive theory of the determination of accounting standards", *Accounting review*, pp. 112~134
- Weiss, M.(1985), "The Multivariate Analysis of Loss Reserving Estimate in Property-Liability Insurers", *Journal of Risk and Insurance*, pp. 199~221
- Zang, A. Y.(2011), "Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management", *The accounting review*, 87(2), pp. 675~703

부록. 지급준비금

일반적인 기업이 재량적 발생액 또는 실제활동을 통해 이익조정을 측정해 왔다면 보험회사 같은 특종 업종의 이익조정은 재량성이 높은 대별항목인 지급준비금을 대응치로 선정할 수 있다.²⁴⁾

1. 지급준비금의 정의

지급준비금(Loss Reserve)은 매결산기에 기발생의 보험사고에 대해 미지급된 보험금의 추정액으로 이미 지급된 보험금 이외에 향후 신규 또는 추가로 지급될 보험금을 말한다. 이는 보험회사의 가장 큰 부채 항목으로 현재 발생하였으나 아직 보고되지 않은 보험금인 미보고발생손해액(INBR: Incurred But Not Reported) 혹은 현재 발생 및 보고되었으나 아직 보험금 지급이 완료되지 않은 보험에 대비하여 보험회사가 적립해 두는 준비금으로 현재가치 할인을 적용한다.

지급준비금은 추정부채로써 계리사에 의해 상당히 수학적이고 기술적인 통계를 사용하여 측정된다.²⁵⁾ 하지만 측정된 지급준비금이 향후 지급해야 할 보험금과 정확하게 일치하는 것은 현실적으로 불가능하다. 따라서 지급준비금 오차(Loss Reserve Error)가 존재하게 된다. 지급준비금은 경영자의 재량이 포함되어 이익조정 도구로

24) 은행의 경우 대출채권, 대손상각비, 대손충당금, 대손설정액(Beaver & Engel 1996; 한성욱·이호영 2012) 또는 투자 및 유형자산 처분손익도 대응치로 측정 가능함

25) 일반적으로 개별추이방식(Judgement Method), 평균지급보험방식(Average Payment Method), 손해율법(Loss Ratio Method), 본웨터-퍼거슨 방식(Bornhuetter-Ferguson Method), 진전추이방식(Stochastic Chain Ladder Method) 등을 통해 적절한 신뢰구간이 제시됨

쓰여질 수 있기 때문에 현존하는 많은 선행연구들이 보험회사가 지급준비금을 가지고 이익조정을 한다고 주장하였다(Weiss 1985; Grace 1990; Petroni 1992; Gaver & Paterson 1999; Eckles et al. 2011; Grace & Leverty 2012).

미국의 전미보험감독자협회(NAIC: National Association of Insurance Commissioners)에서 제공하는 연차보고서 스케줄 P(Schedule P)에 지급준비금이 명시된다. <부록 표 1>은 2014년도 올스테이트(AllState) 손해보험회사의 연차보고서 스케줄 P이다. 구하는 방법은 다음과 같다. 2009년도 말에 지급준비금 측정액이 \$22,799,500 Million으로 6열의 합으로 구해진다. 5년 후인 2014년도 말에 다시 측정된 지급준비금은 11열의 합인 \$22,683,611 Million이다. 이 둘의 차이는 \$115,889 Million이며 이는 올스테이트가 5년 전 과소계상 했음을 의미한다. 즉, 두 지급준비금의 차이가 양수면 과대계상을 음수면 과소계상을 했다고 정의 내릴 수 있다.

〈부록 표 1〉 Excerpt from Schedule P-Part 2

Excerpt from the 2014 Annual Statement of Allstate Co.										
NAIC Property-Liability Annual Statement: Schedule P- Part 2- Summary										
Incurred Net Losses and Defense and Cost Containment Expenses Reported at Year End (\$000 omitted)										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Accident year	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Prior	699,276	622,405	626,799	630,843	678,603	812,168	878,894	878,032	883,032	871,438
2005	6,272,478	5,990,778	5,939,564	6,017,995	6,018,642	6,011,589	6,031,622	6,011,793	5,993,376	5,982,286
2006		3,117,831	3,180,001	3,155,815	3,146,762	3,105,207	3,116,859	3,119,816	3,110,894	3,103,433
2007			3,559,936	3,582,914	3,454,441	3,397,649	3,372,169	3,371,113	3,360,762	3,360,377
2008				5,123,413	5,015,695	5,004,200	4,994,097	4,983,896	4,972,306	4,971,199
2009					4,485,357	4,493,276	4,429,414	4,410,022	4,399,809	4,394,878
2010						4,513,807	4,469,395	4,416,695	4,400,742	4,394,778
2011							5,546,676	5,399,445	5,361,817	5,353,291
2012								4,026,652	4,103,588	4,109,686
2013									3,215,898	3,290,189
2014										3,758,984

주: AllState의 2014년도 연차보고서 스케줄 P 파트 2임
 자료: 전미보험감독자협의회(NAIC: National Association of Insurance Commissioners)

2. 지급준비금의 방향(Direction of Loss Reserve)

Kazenski, Feldhaus, Schneider(1992)을 따라 지급준비금은 특정 시점의 발생 손해액에서 미래의²⁶⁾ 발생 손해액을 차감해준 후 총 자산이나 경과된 준비금으로 조정해 준다. 양수는 과대계상 했다는 의미이고, 음수는 과소계상 했다는 의미이다. 보험회사가 지급준비금을 과대계상 할 경우, 차기 이후 지급준비금을 환입하게 되어 차기년도 순이익이 커지게 되고 법인세나 배당 등의 과도한 현금유출이 발생할 수 있다. 반대로, 과소계상을 하게 되면 차기 사업연도 이후 청구되는 보험금을 지급하기에 현재 적립된 지급준비금만으로는 어려울 수 있다. 이는 차기년도 순이익 감소요인으로 작용하여 장기적으로 보험회사가 계약자에 대한 보험 의무를 수행하지 못할 수 있음을 뜻한다.

$$Reserve\ Error_{i,t} = Incurred\ Losses_{i,t} - Incurred\ Losses_{i,t+n} \quad (11)$$

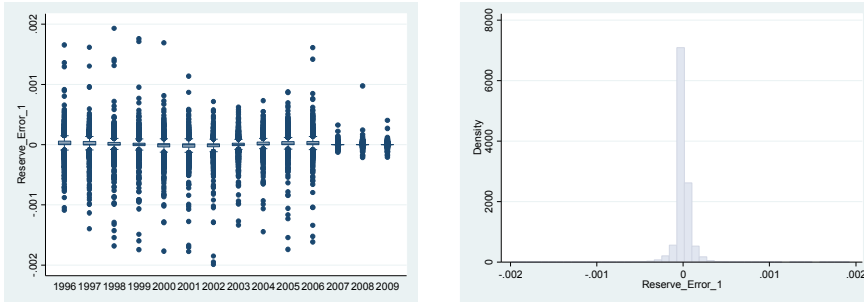
$$Reserve\ Error_1_{i,t} = \frac{(Incurred\ Losses_{i,t} - Incurred\ Losses_{i,t+n})}{Total\ assets_{i,t}} \quad (12)$$

$$Reserve\ Error_2_{i,t} = \frac{(Incurred\ Losses_{i,t} - Incurred\ Losses_{i,t+n})}{Developed\ Reserves_{i,t}} \quad (13)$$

〈부록 그림 1〉은 미국 손해보험회사의 지급준비금 방향의 추이 및 분포 그래프이다.

26) 선행연구를 따라 통상 5년 후와 비교함. 3년의 경우 확정발생손실이 작아 지급준비금이 정확하지 않았고 7년, 10년의 경우 한계효과가 작아 5년과 크게 달라진 점을 발견하지 못하였음

〈부록 그림 1〉 지급준비금 방향의 추이 및 분포



주: 자료는 미국 손해보험회사 재무데이터(NAIC)를 사용하였으며, 기간은 1996~2014년임. 발생액의 질은 n=5의 기간으로 스케일 되어 최종 기간은 1996~2009년임. 총 3,508(3,181)개의 손해보험회사가 38,301(34,148)개의 회사별 회계연도 데이터를 Reserve_Error_1(Reserve_Error_2)에 각각 가집

3. 지급준비금의 크기(Magnitude of Loss Reserve)

지급준비금에 절댓값을 씌워 이익조정 방향이 아닌 크기를 가늠할 수 있다. 지급준비금을 과대계상 혹은 과소계상 했는지가 아닌 얼마만큼 과소 혹은 과대계상 했는지를 측정한다.

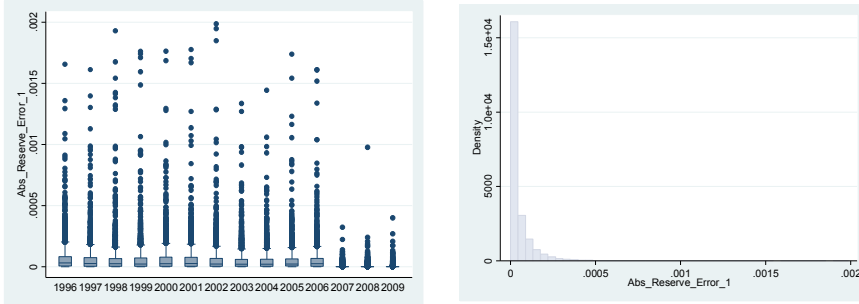
$$Abs(Reserve\ Error_{i,t}) = |Incurred\ Losses_{i,t} - Incurred\ Losses_{i,t+n}| \quad (14)$$

$$Abs(Reserve\ Error_1_{i,t}) = \left| \frac{(Incurred\ Losses_{i,t} - Incurred\ Losses_{i,t+5})}{Total\ assets_{i,t}} \right| \quad (15)$$

$$Abs(Reserve\ Error_2_{i,t}) = \left| \frac{(Incurred\ Losses_{i,t} - Incurred\ Losses_{i,t+5})}{Developed\ Reserves_{i,t}} \right| \quad (16)$$

〈부록 그림 2〉는 미국 손해보험회사의 지급준비금 크기의 추이 및 분포 그래프이다.

〈부록 그림 2〉 지급준비금 크기의 추이 및 분포



주: 자료는 미국 손해보험회사 재무데이터(NAIC)를 사용하였으며, 기간은 1996~2014년임. 발생액의 질은 $n=5$ 의 기간으로 스케일 되어 최종 기간은 1996~2009년임. 총 3,508(3,181)개의 손해보험회사가 38,301(34,148)개의 회사별 회계연도 데이터를 Reserve Error_1(Reserve Error_2)에 각각 가집

4. 지급준비금의 변동성(Volatility of Loss Reserve)

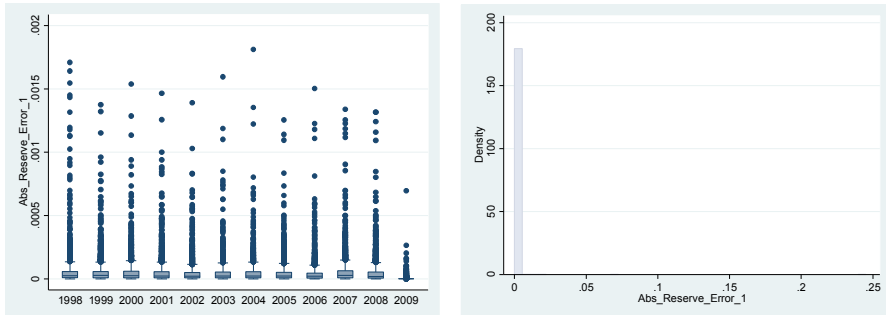
최근에 Eckles et al.(2014)은 지급준비금을 이용하여 표준편차를 다음과 같은 방법으로 계산하여 변동성을 측정하였고, 이를 기업의 이익의 질(Accrual's Quality)로 정의하였다.

$$Vol(Reserve Error_1_{i,t}) = \sigma_{i,t} = \sqrt{\frac{\sum_{t-(j-1)}^t \left(RE1_{i,t} - \frac{\sum_{t-(j-1)}^t RE1_{i,t}}{j} \right)^2}{j-1}} \quad (17)$$

$$Vol(Reserve Error_2_{i,t}) = \sigma_{i,t} = \sqrt{\frac{\sum_{t-(j-1)}^t \left(RE2_{i,t} - \frac{\sum_{t-(j-1)}^t RE2_{i,t}}{j} \right)^2}{j-1}} \quad (18)$$

〈부록 그림 3〉은 미국 손해보험회사의 지급준비금 변동성의 추이 및 분포의 그래프이다.

〈부록 그림 3〉 지급준비금 변동성의 추이 및 분포



주: 자료는 미국 손해보험회사 재무데이터(NAIC)를 사용하였으며, 기간은 1996~2014년임. 발생액의 질은 $n=5$ 의 기간으로 스케일 되어 최종 기간은 1996~2009년임. 총 3,508(3,181)개의 손해보험회사가 38,301(34,148)개의 회사별 회계연도 데이터를 Reserve Error_1(Reserve Error_2)에 각각 가집

지급준비금 변동성이 크다는 것은 기업이 이익을 빈번히 상향 또는 하향조정한다는 것이고 이는 회계 보고이익의 질이 낮다는 말과 동일하다. 반대로 지급준비금 오차 변동성이 작으면 기업이 이익조정을 덜 하므로 회계 보고이익의 질이 높음을 나타낸다.

Eckles et al.(2014)은 이렇게 구한 보험회사 이익의 질을 기업의 자본비용과의 관계를 살펴보았는데 지급준비금 오차 변동성이 큰 회사일수록 이익의 질이 감소하고 정보비용이 증가하여 부채비용이 증가함을 밝혀냈다.

다음 〈부록 표 2〉는 1996년부터 2014년까지 총 3,508(3,181)개의 미국손해보험회사가 38,301(34,148)개의 회사별 회계연도 기술통계량 데이터를 지급준비금의 방향, 크기, 그리고 변동성으로 정리해 놓은 것이다

〈부록 표 2〉 지급준비금의 방향, 크기, 변동성의 기술통계량

구분	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Reserve Error_1i,t	.0000159	.0028579	-.3076422	.3003923
Reserve Error_2i,t	.0000797	.0029726	-.2832222	.2633334
Abs(Reserve Error_1i,t)	.0000926	.0028565	0.0000	.3076422
Abs(Reserve Error_2i,t)	.0001995	.0029669	0.0000	.2832222
Vol(Reserve Error_1i,t)	.0000936	.0027205	0.0000	.2452254
Vol(Reserve Error_2i,t)	.0003013	.0040569	0.0000	.232587

주: 자료는 미국 손해보험회사 재무데이터(NAIC)를 사용하였으며, 기간은 1996~2014년임. 총 3,508(3,181)개의 손해보험회사가 38,301(34,148)개의 회사별 회계연도 데이터를 Reserve Error_1(Reserve Error_2)에 각각 가집

보험연구원(KIRI) 발간물 안내

※ 2017년부터 기존의 연구보고서, 정책보고서, 경영보고서가 연구보고서로 통합되었습니다.

■ 연구보고서

- 2017-1 보험산업 미래 / 김석영·윤성훈·이선주 2017.2
- 2017-2 자동차보험 과실상계제도 개선방안 / 전용식·채원영 2017.2
- 2017-3 상호협정 관련 입법정책 연구 / 정호열 2017.2
- 2017-4 저소득층 노후소득 보장을 위한 공사연계연금 연구 / 정원석·강성호·마지혜 2017.3
- 2017-5 자영업자를 위한 사적소득보상체계 개선방안 / 류건식·강성호·김동겸 2017.3
- 2017-6 우리나라 사회안전망 개선을 위한 현안 과제 / 이태열·최장훈·김유미 2017.4
- 2017-7 일본의 보험회사 도산처리제도 및 사례 / 정봉은 2017.5
- 2017-8 보험회사 업무위탁 관련 제도 개선방안 / 이승준·정인영 2017.5
- 2017-9 부채시가평가제도와 생명보험회사의 자본관리 / 조영현·이혜은 2017.8
- 2017-10 효율적 의료비 지출을 통한 국민건강보험의 보장성 강화 방안 / 김대환 2017.8
- 2017-11 인슈어테크 혁명: 현황 점검 및 과제 고찰 / 박소정·박지윤 2017.8
- 2017-12 생산물 배상책임보험 역할 제고 방안 / 이기형·이규성 2017.9
- 2017-13 보험금청구권과 소멸시효 / 권영준 2017.9
- 2017-14 2017년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2017.10
- 2017-15 2018년도 보험산업 전망과 과제 / 동향분석실 2017.11
- 2017-16 퇴직연금 환경변화와 연금세제 개편 방향 / 강성호·류건식·김동겸 2017.12
- 2017-17 자동차보험 한방진료 현황과 개선방안 / 송윤아·이소양 2017.12
- 2017-18 베이비부머 세대의 노후소득 / 최장훈·이태열·김미화 2017.12
- 2017-19 연금세제 효과연구 / 정원석·이선주 2017.12
- 2017-20 주요국의 지진보험 운영 현황 및 시사점 / 최창희·한성원 2017.12
- 2017-21 사적연금의 장기연금수령 유도방안 / 김세중·김유미 2017.12
- 2017-22 누적전망이론을 이용한 생명보험과 연금의 유보가격 측정 연구 / 지홍민 2017.12
- 2018-1 보증연장 서비스 규제 방안 / 백영화·박정희 2018.1
- 2018-2 건강생활서비스 공·사 협력 방안 / 조용운·오승연·김동겸 2018.2
- 2018-3 퇴직연금 가입자교육 개선 방안 / 류건식·강성호·이상우 2018.2

- 2018-4 IFRS 9과 보험회사의 ALM 및 자산배분 / 조영현·이혜은 2018.2
- 2018-5 보험상품 변천과 개발 방향 / 김석영·김세영·이선주 2018.2
- 2018-6 제리적 관점에서 본 실손의료보험 개선 방안 / 조재린·정성희 2018.3
- 2018-7 국내 보험회사의 금융겸업 현황과 시사점 / 전용식·이혜은 2018.3
- 2018-8 장애인의 위험보장 강화 방안 / 오승연·김석영·이선주 2018.4
- 2018-9 주요국 공·사 건강보험 연계 체계 분석 / 정성희·이태열·김유미 2018.4
- 2018-10 정신질환 위험보장 강화 방안 / 이정택·임태준·김동겸 2018.4
- 2018-11 기초서류 준수의무 위반 시 과징금 부과기준 개선방안 /
황현아·백영화·권오경 2018.8
- 2018-12 2018년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2018.9
- 2018-13 상속법의 관점에서 본 생명보험 / 최준규 2018.9
- 2018-14 호주 퇴직연금제도 현황과 시사점 / 이경희 2018.9
- 2018-15 빅데이터 기반의 사이버위험 측정 방법 및 사이버사고 예측모형 연구 /
이진무 2018.9
- 2018-16 빅데이터 분석에 의한 요율산정 방법 비교: 실손의료보험 적용 사례 /
이항석 2018.9
- 2018-17 보험 모집 행위의 의미 및 범위에 대한 검토 / 백영화·손민숙 2018.10
- 2018-18 보험회사 해외채권투자와 환헤지 / 황인창·임준환·채원영 2018.10
- 2018-19 베트남 생명보험산업의 현황 및 시사점 / 조용운·김동겸 2018.10
- 2018-20 여성 관련 연금정책 평가와 개선 방향 / 강성호·류건식·김동겸 2018.10
- 2018-21 디지털 경제 활성화를 위한 사이버보험 역할제고 방안 / 임준·이상우·
이소양 2018.11
- 2018-22 인구 고령화와 일본 보험산업 변화 / 윤성훈·김석영·한성원·손민숙 2018.11
- 2018-23 퇴직연금금 디폴트 옵션 도입 방안 및 부채연계투자전략에 관한 연구 /
성주호 2018.11
- 2018-24 보험 산업의 블록체인 활용: 점검 및 대응 / 김현수·권혁준 2018.11
- 2018-25 생명보험산업의 금리위험 평가: 보험부채 중심으로 / 임준환·최장훈·한성원
2018.11
- 2018-26 보험회사의 장수위험에 관한 연구 / 김세중·김유미 2018.11
- 2018-27 보험산업 전망과 과제: 2019년 및 중장기 / 동향분석실 2018.11
- 2018-28 보험산업 중장기 전망 / 전용식·김유미·최예린 2018.12
- 2018-29 빅데이터 활용 현황과 개선 방안 / 최창희·홍민지 2018.12
- 2018-30 판매채널 변화가 보험산업에 미치는 영향 / 정원석·김석영·박정희 2018.12
- 2018-31 Solvency II 시행 전후 유럽보험시장과 시사점 / 김해식 2018.12

- 2018-32 보험회사 대출채권 운용의 특징과 시사점 / 조영현·황인창·이혜은 2018.12
 2019-1 보험회사의 시스템리스크에 대한 고찰 / 김범 2019.1
 2019-2 인도 보험시장 현황 및 진출 전략 / 이승준·정인영 2019.8
 2019-3 2019년 보험소비자 설문조사 / 금융소비자연구실 2019.10
 2019-4 압보험 관련 주요 분쟁사례 연구 / 백영화·박정희 2019.10
 2019-5 계약자 신뢰 제고를 위한 보험마케팅 - 상품과 수수료 중심으로 - / 정세창 2019.10
 2019-6 생명보험 전매거래에 관한 연구 / 홍지민 2019.10
 2019-7 재보험 출재전략 연구 / 김석영·이규성 2019.11
 2019-8 확정급여형 퇴직연금 수급권보호 방안 / 류건식·강성호·이상우 2019.11
 2019-9 금융소비자보호법의 도입과 정책과제 / 양승현·손민숙 2019.11
 2019-10 2020년 보험산업 전망과 과제 / 동향분석실 2019.12
 2019-11 노인장기요양서비스 현황과 보험회사의 역할 제고 방향 / 강성호·김혜란 2019.12

■ 연구보고서(구)

- 2008-1 보험회사의 리스크 중심 경영전략에 관한 연구 / 최영목·장동식·김동겸 2008.1
 2008-2 한국 보험시장과 공정거래법 / 정호열 2008.6
 2008-3 확정급여형 퇴직연금의 자산운용 / 류건식·이경희·김동겸 2008.3
 2009-1 보험설계사의 특성분석과 고능률화 방안 / 안철경·권오경 2009.1
 2009-2 자동차사고의 사회적 비용 최소화 방안 / 기승도 2009.2
 2009-3 우리나라 가계부채 문제의 진단과 평가 / 유경원·이혜은 2009.3
 2009-4 사적연금의 노후소득보장 기능제고 방안 / 류건식·이창우·김동겸 2009.3
 2009-5 일반화선형모형(GLM)을 이용한 자동차보험 요율상대도 산출 방법 연구 / 기승도·김대환 2009.8
 2009-6 주행거리에 연동한 자동차보험제도 연구 / 기승도·김대환·김혜란 2010.1
 2010-1 우리나라 가계 금융자산 축적 부진의 원인과 시사점 / 유경원·이혜은 2010.4
 2010-2 생명보험상품별 해지율 추정 및 예측 모형 / 황진태·이경희 2010.5
 2010-3 보험회사 자산관리서비스 사업모형 검토 / 진 악·김동겸 2010.7

■ 정책보고서(구)

- 2008-2 환경오염리스크관리를 위한 보험제도 활용방안 / 이기형 2008.3

- 2008-3 금융상품의 정의 및 분류에 관한 연구 / 유지호·최 원 2008.3
- 2008-4 2009년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면·이태열·신중협·황진태·유진아·김세환·이정환·박정희·김세중·최이섭 2008.11
- 2009-1 현 금융위기 진단과 위기극복을 위한 정책제언 / 진 익·이민환·유경원·최영목·최형선·최 원·이경아·이혜은 2009.2
- 2009-2 퇴직연금의 급여 지급 방식 다양화 방안 / 이경희 2009.3
- 2009-3 보험분쟁의 재판외적 해결 활성화 방안 / 오영수·김경환·이종욱 2009.3
- 2009-4 2010년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면·황진태·변혜원·이경희·이정환·박정희·김세중·최이섭 2009.12
- 2009-5 금융상품 판매전문회사의 도입이 보험회사에 미치는 영향 / 안철경·변혜원·권오경 2010.1
- 2010-1 보험사기 영향요인과 방지방안 / 송윤아 2010.3
- 2010-2 2011년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면·김대환·이경희·이정환·최 원·김세중·최이섭 2010.12
- 2011-1 금융소비자 보호 체계 개선방안 / 오영수·안철경·변혜원·최영목·최형선·김경환·이상우·박정희·김미화 2010.4
- 2011-2 일반공제사업 규제의 합리화 방안 / 오영수·김경환·박정희 2011.7
- 2011-3 퇴직연금 적립금의 연금전환 유도방안 / 이경희 2011.5
- 2011-4 저출산·고령화와 금융의 역할 / 윤성훈·류건식·오영수·조용운·진 익·유진아·변혜원 2011.7
- 2011-5 소비자 보호를 위한 보험유통채널 개선방안 / 안철경·이경희 2011.11
- 2011-6 2012년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·황진태·이정환·최 원·김세중·오병국 2011.12
- 2012-1 인적사고 보험금의 지급방식 다양화 방안 / 조재린·이기형·정인영 2012.8
- 2012-2 보험산업 진입 및 퇴출에 관한 연구 / 이기형·변혜원·정인영 2012.10
- 2012-3 금융위기 이후 보험규제 변화 및 시사점 / 임준환·유진아·이경아 2012.11
- 2012-4 소비자중심의 변액연금보험 개선방안 연구: 공시 및 상품설계 개선을 중심으로 / 이기형·임준환·김해식·이경희·조영현·정인영 2012.12
- 2013-1 생명보험의 자살면책기간이 자살에 미치는 영향 / 이창우·윤상호 2013.1
- 2013-2 퇴직연금 지배구조체계 개선방안 / 류건식·김대환·이상우 2013.1
- 2013-3 2013년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·전용식·이정환·최 원·김세중·채원영 2013.2
- 2013-4 사회안전망 체제 개편과 보험산업 역할 / 진 익·오병국·이성은 2013.3
- 2013-5 보험지주회사 감독체계 개선방안 연구 / 이승준·김해식·조재린 2013.5

- 2013-6 2014년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·전용식·최 원·김세중·채원영 2013.12
- 2014-1 보험시장 경쟁정책 투명성 제고방안 / 이승준·강민규·이해랑 2014.3
- 2014-2 국내 보험회사 지급여력규제 평가 및 개선방안 / 조재린·김해식·김석영 2014.3
- 2014-3 공·사 사회안전망의 효율적인 역할 제고 방안 / 이태열·강성호·김유미 2014.4
- 2014-4 2015년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·김석영·김진익·최 원·채원영·이아름·이해랑 2014.11
- 2014-5 의료보장체계 합리화를 위한 공·사건강보험 협력방안 / 조용운·김경환·김미화 2014.12
- 2015-1 보험회사 재무건전성 규제 - IFRS와 RBC 연계방안 / 김해식·조재린·이경아 2015.2
- 2015-2 2016년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·김석영·김진익·최 원·채원영·이아름·이해랑 2015.11
- 2016-1 정년연장의 노후소득 개선 효과와 개인연금의 정책방향 / 강성호·정봉은·김유미 2016.2
- 2016-2 국민건강보험 보장률 인상 정책 평가: DSGE 접근법 / 임태준·이정택·김혜란 2016.11
- 2016-3 2017년도 보험산업 전망과 과제 / 동향분석실 2016.12

■ 경영보고서(구)

- 2009-1 기업휴지보험 활성화 방안 연구 / 이기형·한상용 2009.3
- 2009-2 자산관리서비스 활성화 방안 / 진 익 2009.3
- 2009-3 탄소시장 및 녹색보험 활성화 방안 / 진 익·유시용·이경아 2009.3
- 2009-4 생명보험회사의 지속가능성장에 관한 연구 / 최영목·최 원 2009.6
- 2010-1 독립판매채널의 성장과 생명보험회사의 대응 / 안철경·권오경 2010.2
- 2010-2 보험회사의 윤리경영 운영실태 및 개선방안 / 오영수·김경환 2010.2
- 2010-3 보험회사의 퇴직연금사업 운영전략 / 류건식·이창우·이상우 2010.3
- 2010-4(1) 보험환경변화에 따른 보험산업 성장방안 / 산업연구실·정책연구실·동향분석실 2010.6
- 2010-4(2) 종합금융서비스를 활용한 보험산업 성장방안 / 금융제도실·재무연구실 2010.6
- 2010-5 변액보험 보증리스크관리연구 / 권용재·장동식·서성민 2010.4

- 2010-6 RBC 내부보험 도입 방안 / 김해식·최영목·김소연·장동식·서성민 2010.10
- 2010-7 금융보증보험 가격결정모형 / 최영수 2010.7
- 2011-1 보험회사의 비대면채널 활용방안 / 안철경·변혜원·서성민 2011.1
- 2011-2 보증보험의 특성과 리스크 평가 / 최영목·김소연·김동겸 2011.2
- 2011-3 충성도를 고려한 자동차보험 마케팅전략 연구 / 기승도·황진태 2011.3
- 2011-4 보험회사의 상조서비스 기여방안 / 황진태·기승도·권오경 2011.5
- 2011-5 사기성클레임에 대한 최적조사방안 / 송윤아·정인영 2011.6
- 2011-6 민영의료보험의 보험리스크관리방안 / 조용운·황진태·김미화 2011.8
- 2011-7 보험회사의 개인형 퇴직연금 운영방안 / 류건식·김대환·이상우 2011.9
- 2011-8 퇴직연금시장의 환경변화에 따른 확정기여형 퇴직연금 운영방안 / 김대환·류건식·이상우 2011.10
- 2012-1 국내 생명보험회사의 기업공개 평가와 시사점 / 조영현·전용식·이혜은 2012.7
- 2012-2 보험산업 비전 2020 : @ sure 4.0 / 진 익·김동겸·김혜란 2012.7
- 2012-3 현금흐름방식 보험료 산출의 시행과 과제 / 김해식·김석영·김세영·이혜은 2012.9
- 2012-4 보험회사의 장수리스크 발생원인과 관리방안 / 김대환·류건식·김동겸 2012.9
- 2012-5 은퇴가구의 경제형태 분석 / 유경원 2012.9
- 2012-6 보험회사의 날씨리스크 인수 활성화 방안: 지수형 날씨보험을 중심으로 / 조재린·황진태·권용재·채원영 2012.10
- 2013-1 자동차보험시장의 가격경쟁이 손해율에 미치는 영향과 시사점 / 전용식·채원영 2013.3
- 2013-2 중국 자동차보험 시장점유율 확대방안 연구 / 기승도·조용운·이소양 2013.5
- 2016-1 뉴 노멀 시대의 보험회사 경영전략 / 임준환·정봉은·황인창·이혜은·김혜란·정승연 2016.4
- 2016-2 금융보증보험 잠재 시장 연구: 지방자치단체 자금조달 시장을 중심으로 / 최창희·황인창·이경아 2016.5
- 2016-3 퇴직연금시장 환경변화와 보험회사 대응방안 / 류건식·강성호·김동겸 2016.5

■ 조사보고서

- 2008-1 보험회사 글로벌화를 위한 해외보험시장 조사 / 양성문·김진익·지재원·박정희·김세중 2008.2

- 2008-2 노인장기요양보험 제도 도입에 대응한 장기간병보험 운영 방안 / 오영수 2008.3
- 2008-3 2008년 보험소비자 설문조사 / 안철경·기승도·이상우 2008.4
- 2008-4 주요국의 보험상품 판매권유 규제 / 이상우 2008.3
- 2009-1 2009년 보험소비자 설문조사 / 안철경·이상우·권오경 2009.3
- 2009-2 Solvency II의 리스크 평가모형 및 측정 방법 연구 / 장동식 2009.3
- 2009-3 이슬람 보험시장 진출방안 / 이진면·이정환·최이섭·정중영·최태영 2009.3
- 2009-4 미국 생명보험 정산거래의 현황과 시사점 / 김해식 2009.3
- 2009-5 헤지펀드 운용전략 활용방안 / 진 익·김상수·김종훈·변귀영·유시용 2009.3
- 2009-6 복합금융 그룹의 리스크와 감독 / 이민환·전선애·최 원 2009.4
- 2009-7 보험산업 글로벌화를 위한 정책적 지원방안 / 서대교·오영수·김영진 2009.4
- 2009-8 구조화금융 관점에서 본 금융위기 분석 및 시사점 / 임준환·이민환·윤건용·최 원 2009.7
- 2009-9 보험리스크 측정 및 평가 방법에 관한 연구 / 조용운·김세환·김세중 2009.7
- 2009-10 생명보험계약의 효력상실·해약분석 / 류건식·장동식 2009.8
- 2010-1 과거 금융위기 사례분석을 통한 최근 글로벌 금융위기 전망 / 신종협·최형선·최 원 2010.3
- 2010-2 금융산업의 영업행위 규제 개선방안 / 서대교·김미화 2010.3
- 2010-3 주요국의 민영건강보험의 운영체제와 시사점 / 이창우·이상우 2010.4
- 2010-4 2010년 보험소비자 설문조사 / 변혜원·박정희 2010.4
- 2010-5 산재보험의 운영체제에 대한 연구 / 송윤아 2010.5
- 2010-6 보험산업 내 공정거래규제 조화방안 / 이승준·이종욱 2010.5
- 2010-7 보험종류별 진료수가 차등적용 개선방안 / 조용운·서대교·김미화 2010.4
- 2010-8 보험회사의 금리위험 대응전략 / 진 익·김해식·유진아·김동점 2011.1
- 2010-9 퇴직연금 규제체계 및 정책방향 / 류건식·이창우·이상우 2010.7
- 2011-1 생명보험설계사 활동실태 및 만족도 분석 / 안철경·황진태·서성민 2011.6
- 2011-2 2011년 보험소비자 설문조사 / 김대환·최 원 2011.5
- 2011-3 보험회사 녹색금융 참여방안 / 진 익·김해식·김혜란 2011.7
- 2011-4 의료시장 변화에 따른 민영실손의료보험의 대응 / 이창우·이기형 2011.8
- 2011-5 아세안 주요국의 보험시장 규제제도 연구 / 조용운·변혜원·이승준·김경환·오병국 2011.11
- 2012-1 2012년 보험소비자 설문조사 / 황진태·전용식·윤상호·기승도·이상우·최 원 2012.6
- 2012-2 일본의 퇴직연금제도 운영체제 특징과 시사점 / 이상우·오병국 2012.12

- 2012-3 솔벤시 II의 보고 및 공시 체계와 시사점 / 장동식·김경환 2012.12
- 2013-1 2013년 보험소비자 설문조사 / 전용식·황진태·변혜원·정원석·박선영·이상우·최 원 2013.8
- 2013-2 건강보험 진료비 전망 및 활용방안 / 조용운·황진태·조재린 2013.9
- 2013-3 소비자 신뢰 제고와 보험상품 정보공시 개선방안 / 김해식·변혜원·황진태 2013.12
- 2013-4 보험회사의 사회적 책임 이행에 관한 연구 / 변혜원·조영현 2013.12
- 2014-1 주택연금 연계 간병보험제도 도입 방안 / 박선영·권오경 2014.3
- 2014-2 소득수준을 고려한 개인연금 세제 효율화방안: 보험료 납입단계의 세제방식 중심으로 / 정원석·강성호·이상우 2014.4
- 2014-3 보험규제에 관한 주요국의 법제연구: 모집채널, 행위 규제 등을 중심으로 / 한기정·최준규 2014.4
- 2014-4 보험산업 환경변화와 판매채널 전략 연구 / 황진태·박선영·권오경 2014.4
- 2014-5 거시경제 환경변화의 보험산업 파급효과 분석 / 전성주·전용식 2014.5
- 2014-6 국내경제의 일본식 장기부진 가능성 검토 / 전용식·윤성훈·채원영 2014.5
- 2014-7 건강생활관리서비스 사업모형 연구 / 조용운·오승연·김미화 2014.7
- 2014-8 보험개인정보 보호법제 개선방안 / 김경환·강민규·이해량 2014.8
- 2014-9 2014년 보험소비자 설문조사 / 전용식·변혜원·정원석·박선영·오승연·이상우·최 원 2014.8
- 2014-10 보험회사 수익구조 진단 및 개선방안 / 김석영·김세중·김혜란 2014.11
- 2014-11 국내 보험회사의 해외사업 평가와 제언 / 전용식·조영현·채원영 2014.12
- 2015-1 보험민원 해결 프로세스 선진화 방안 / 박선영·권오경 2015.1
- 2015-2 재무건전성 규제 강화와 생명보험회사의 자본관리 / 조영현·조재린·김혜란 2015.2
- 2015-3 국내 배상책임보험 시장 성장 저해 요인 분석 - 대인사고 손해배상액 산정 기준을 중심으로 - / 최창희·정인영 2015.3
- 2015-4 보험산업 신뢰도 제고 방안 / 이태열·황진태·이선주 2015.3
- 2015-5 2015년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2015.8
- 2015-6 인구 및 가구구조 변화가 보험 수요에 미치는 영향 / 오승연·김유미 2015.8
- 2016-1 경영환경 변화와 주요 해외 보험회사의 대응 전략 / 전용식·조영현 2016.2
- 2016-2 시스템리스크를 고려한 복합금융그룹 감독방안 / 이승준·민세진 2016.3
- 2016-3 저성장 시대 보험회사의 비용관리 / 김해식·김세중·김현경 2016.4
- 2016-4 자동차보험 해외사업 경영성과 분석과 시사점 / 전용식·송윤아·채원영 2016.4

- 2016-5 금융·보험세제연구: 집합투자기구, 보험 그리고 연금세제를 중심으로 / 정원석·임 준·김유미 2016.5
- 2016-6 가용자본 산출 방식에 따른국내 보험회사 지급여력 비교 / 조재린·황인창·이경아 2016.5
- 2016-7 해외 사례를 통해 본 중·소형 보험회사의 생존전략 / 이태열·김해식·김현경 2016.5
- 2016-8 생명보험회사의 연금상품 다양화 방안: 종신소득 보장기능을 중심으로 / 김세중·김혜란 2016.6
- 2016-9 2016년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2016.8
- 2016-10 자율주행자동차 보험제도 연구 / 이기형·김혜란 2016.9
- 2019-1 자동차보험 잔여시장제도 개선 방향 연구 / 기승도·홍민지 2019.5

■ 이슈보고서

- 2019-1 실손의료보험 현황과 개선 방안 / 정성희·문혜정 2019.10

■ 조사자료집

- 2014-1 보험시장 자유화에 따른 보험산업 환경변화 / 최 원·김세중 2014.6
- 2014-2 주요국 내부자본적정성 평가 및 관리 제도 연구 - Own Risk and Solvency Assessment - / 장동식·이정환 2014.8
- 2015-1 고령층 대상 보험시장 현황과 해외사례 / 강성호·정원석·김동겸 2015.1
- 2015-2 경증치매자 보호를 위한 보험회사의 치매신탁 도입방안 / 정봉은·이선주 2015.2
- 2015-3 소비자 금융이해력 강화 방안: 보험 및 연금 / 변혜원·이해랑 2015.4
- 2015-4 글로벌 금융위기 이후 세계경제의 구조적 변화 / 박대근·박춘원·이향용 2015.5
- 2015-5 노후소득보장을 위한 주택연금 활성화 방안 / 전성주·박선영·김유미 2015.5
- 2015-6 고령화에 대응한 생애자산관리 서비스 활성화 방안 / 정원석·김미화 2015.5
- 2015-7 일반 손해보험 요율제도 개선방안 연구 / 김석영·김혜란 2015.12
- 2018-1 변액연금 최저보증 및 사업비 부과 현황 조사 / 김세환 2018.2
- 2018-2 리콜 리스크관리와 보험의 역할 / 김세환 2018.12
- 2018-3 주요국 혼합형 퇴직연금제도 현황과 시사점 / 이상우 2018.12

■ 연차보고서

- 제 1 호 2008년 연차보고서 / 보험연구원 2009.4
- 제 2 호 2009년 연차보고서 / 보험연구원 2010.3
- 제 3 호 2010년 연차보고서 / 보험연구원 2011.3
- 제 4 호 2011년 연차보고서 / 보험연구원 2012.3
- 제 5 호 2012년 연차보고서 / 보험연구원 2013.3
- 제 6 호 2013년 연차보고서 / 보험연구원 2013.12
- 제 7 호 2014년 연차보고서 / 보험연구원 2014.12
- 제 8 호 2015년 연차보고서 / 보험연구원 2015.12
- 제 9 호 2016년 연차보고서 / 보험연구원 2017.1
- 제 10 호 2017년 연차보고서 / 보험연구원 2018.1
- 제 11 호 2018년 연차보고서 / 보험연구원 2019.1

■ 영문발간물

- 제 7 호 Korean Insurance Industry 2008 / KIRI, 2008.9
- 제 8 호 Korean Insurance Industry 2009 / KIRI, 2009.9
- 제 9 호 Korean Insurance Industry 2010 / KIRI, 2010.8
- 제10호 Korean Insurance Industry 2011 / KIRI, 2011.10
- 제11호 Korean Insurance Industry 2012 / KIRI, 2012.11
- 제12호 Korean Insurance Industry 2013 / KIRI, 2013.12
- 제13호 Korean Insurance Industry 2014 / KIRI, 2014.8
- 제14호 Korean Insurance Industry 2015 / KIRI, 2015.8
- 제15호 Korean Insurance Industry 2016 / KIRI, 2016.8
- 제16호 Korean Insurance Industry 2017 / KIRI, 2017.8
- 제17호 Korean Insurance Industry 2018 / KIRI, 2018.8
- 제18호 Korean Insurance Industry 2019 / KIRI, 2019.8
- 제 7 호 Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2013 / KIRI, 2014.2
- 제 8 호 Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2013 / KIRI, 2014.5
- 제 9 호 Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2014 / KIRI, 2014.8
- 제10호 Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2014 / KIRI, 2014.10
- 제11호 Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2014 / KIRI, 2015.2
- 제12호 Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2014 / KIRI, 2015.4
- 제13호 Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2015 / KIRI, 2015.8

제14호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2015 / KIRI, 2015.11
제15호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2015 / KIRI, 2016.2
제16호	Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2015/ KIRI, 2016.6
제17호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2016/ KIRI, 2016.9
제18호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2016/ KIRI, 2016.12
제19호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2016/ KIRI, 2017.2
제20호	Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2016/ KIRI, 2017.5
제21호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2017/ KIRI, 2017.9
제22호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2017/ KIRI, 2017.11
제23호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2017/ KIRI, 2018.2
제24호	Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2017/ KIRI, 2018.5
제25호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2018/ KIRI, 2018.8
제26호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2018/ KIRI, 2018.12
제27호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2018/ KIRI, 2019.2
제28호	Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2018/ KIRI, 2019.4
제29호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2019/ KIRI, 2019.10
제30호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2019/ KIRI, 2019.12

■ CEO Report

2008-1	자동차보험 물적담보 손해를 관리 방안 / 기승도 2008.6
2008-2	보험산업 소액지급결제시스템 참여 관련 주요 이슈 / 이태열 2008.6
2008-3	FY2008 수입보험료 전망 / 동향분석실 2008.8
2008-4	퇴직급여보장법 개정안의 영향과 보험회사 대응과제 / 류건식·서성민 2008.12
2009-1	FY2009 보험산업 수정전망과 대응과제 / 동향분석실 2009.2
2009-2	퇴직연금 예금보험요율 적용의 타당성 검토 / 류건식·김동겸 2009.3
2009-3	퇴직연금 사업자 관련규제의 적정성 검토 / 류건식·이상우 2009.6
2009-4	퇴직연금 가입 및 인식실태 조사 / 류건식·이상우 2009.10
2010-1	복수사용자 퇴직연금제도의 도입 및 보험회사의 대응과제 / 김대환·이상우·김혜란 2010.4
2010-2	FY2010 수입보험료 전망 / 동향분석실 2010.6
2010-3	보험소비자 보호의 경영전략적 접근 / 오영수 2010.7
2010-4	장기손해보험 보험사기 방지를 위한 보험금 지급심사제도 개선 /

- 김대환·이기형 2010.9
- 2010-5 퇴직금 중간정산의 문제점과 개선과제 / 류건식·이상우 2010.9
- 2010-6 우리나라 신용카드시장의 특징 및 개선논의 / 최형선 2010.11
- 2011-1 G20 정상회의의 금융규제 논의 내용 및 보험산업에 대한 시사점 / 김동겸 2011.2
- 2011-2 영국의 공동계정 운영체제 / 최형선·김동겸 2011.3
- 2011-3 FY2011 수입보험료 전망 / 동향분석실 2011.7
- 2011-4 근퇴법 개정에 따른 퇴직연금 운영방안과 과제 / 김대환·류건식 2011.8
- 2012-1 FY2012 수입보험료 전망 / 동향분석실 2012.8
- 2012-2 건강생활서비스법 제정(안)에 대한 검토 / 조용운·이상우 2012.11
- 2012-3 보험연구원 명사초청 보험발전 간담회 토론 내용 / 윤성훈·전용식·전성주·채원영 2012.12
- 2012-4 새정부의 보험산업 정책(I): 정책공약집을 중심으로 / 이기형·정인영 2012.12
- 2013-1 새정부의 보험산업 정책(II): 국민건강보험 본인부담경감제 정책에 대한 평가 / 김대환·이상우 2013.1
- 2013-2 새정부의 보험산업 정책(III): 제18대 대통령직인수위원회 제안 국정과제를 중심으로 / 이승준 2013.3
- 2013-3 FY2013 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2013.7
- 2013-4 유럽 복합금융그룹의 보험회사업 매각 원인과 시사점 / 전용식·윤성훈 2013.7
- 2014-1 2014년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2014.6
- 2014-2 인구구조 변화가 보험계약규모에 미치는 영향 분석 / 김석영·김세중 2014.6
- 2014-3 『보험 혁신 및 건전화 방안』의 주요 내용과 시사점 / 이태열·조재린·황진태·송윤아 2014.7
- 2014-4 아베노믹스 평가와 시사점 / 임준환·황인창·이혜은 2014.10
- 2015-1 연말정산 논란을 통해 본 소득세제 개선 방향 / 강성호·류건식·정원석 2015.2
- 2015-2 2015년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2015.6
- 2015-3 보험산업 경쟁력 제고 방안 및 이의 영향 / 김석영 2015.10
- 2016-1 금융규제 운영규정 제정 의미와 시사점 / 김석영 2016.1
- 2016-3 2016년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2016.7
- 2016-4 EU Solvency II 경과조치의 의미와 시사점 / 황인창·조재린 2016.7
- 2016-5 비급여 진료비 관련 최근 논의 동향과 시사점 / 정성희·이태열 2016.9

- 2017-1 보험부채 시가평가와 보험산업의 과제 / 김해식 2017.2
- 2017-2 2017년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2017.7
- 2017-3 1인 1 퇴직연금시대의 보험회사 IRP 전략 / 류건식·이태열 2017.7
- 2018-1 2018년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2018.7
- 2018-2 북한 보험산업의 이해와 대응 / 안철경·정인영 2018.7
- 2019-1 기후변화 위험과 보험회사의 대응 방안 / 이승준 2019.4
- 2019-2 2019년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2019.7
- 2019-3 보험생태계 강화를 위한 과제 / 김동겸·정인영 2019.8
- 2019-4 저(무)해지 환급형 보험 현황 및 분석 / 김규동 2019.12

■ Insurance Business Report

- 26호 퇴직연금 중심의 근로자 노후소득보장 과제 / 류건식·김동겸 2008.2
- 27호 보험부채의 리스크마진 측정 및 적용 사례 / 이경희 2008.6
- 28호 일본 금융상품 판매법의 주요내용과 보험산업에 대한 영향 / 이기형 2008.6
- 29호 보험회사의 노인장기요양 사업 진출 방안 / 오영수 2008.6
- 30호 교차모집제도의 활용의향 분석 / 안철경·권오경 2008.7
- 31호 퇴직연금 국제회계기준의 도입영향과 대응과제 / 류건식·김동겸 2008.7
- 32호 보험회사의 헤지펀드 활용방안 / 진 익 2008.7
- 33호 연금보험의 확대와 보험회사의 대응과제 / 이경희·서성민 2008.9

■ 간행물

- 보험동향 / 연 4회
- 보험금융연구 / 연 4회

※ 2008년 이전 발간물은 보험연구원 홈페이지(<http://www.kiri.or.kr>)에서 확인하시기 바랍니다.

『 도서 회원 가입 안내 』

회원 및 제공자료

	법인회원	특별회원	개인회원
연회비	₩ 300,000원	₩ 150,000원	₩ 150,000원
제공자료	- 연구보고서 - 기타보고서 - 연속간행물 · 보험금융연구 · 보험동향 · KIRI 포커스 모음집 · KIRI 이슈 모음집 · KOREA INSURANCE INDUSTRY	- 연구보고서 - 기타보고서 - 연속간행물 · 보험금융연구 · 보험동향 · KIRI 포커스 모음집 · KIRI 이슈 모음집 · KOREA INSURANCE INDUSTRY	- 연구보고서 - 기타보고서 - 연속간행물 · 보험금융연구 · 보험동향 · KIRI 포커스 모음집 · KIRI 이슈 모음집 · KOREA INSURANCE INDUSTRY
	- 영문연차보고서	-	-

※ 특별회원 가입대상 : 도서관 및 독서진흥법에 의하여 설립된 공공도서관 및 대학도서관

가입문의

보험연구원 도서회원 담당

전화 : (02) 3775 - 9113 팩스 : (02) 3775 - 9102

회비납입방법

- 무통장입금 : 국민은행 (400401 - 01 - 125198)

예금주 : 보험연구원

가입절차

보험연구원 홈페이지(www.kiri.or.kr)에 접속 후 도서회원가입신청서를 작성·등록 후 회비입금을 하시면 확인 후 1년간 회원자격이 주어집니다.

자료구입처

서울 : 보험연구원 자료실 (02-3775-9113 / lsy@kiri.or.kr)

저 자 약 력

송 인 정

조지아대학교 경영학박사(보험학)

한국외국어대학교 경영학과 교수

(E-mail : insong@hufs.ac.kr)

연구보고서 2019-12

보험회사의 이익조정에 관한 시사점

발행일 2019년 12월

발행인 안 철 경

발행처 **보 험 연 구 원**

서울특별시 영등포구 국제금융로 6길 38

화재보험협회빌딩

대표전화 : (02) 3775-9000

조판및
인 쇄 고려씨엔퍼

ISBN 979-11-89741-22-8 94320

979-11-85691-50-3 (세트)

정가 10,000원