

세무와회계저널
제11권 제3호 2010년 9월 pp.261~286
한국세무학회

법인세율 인하와 재무보고비용이 이익조정에 미치는 영향*

손기근** · 윤성만*** · 최원석****

<요 약>

본 연구는 최근 법인세율 인하(tax rate reduction)라는 경제적 사건에 대응한 경영자의 이익조정 행태와 기업의 재무보고비용(financial reporting costs)이 이익조정행태에 미치는 영향을 분석하였다. 이와 아울러 경영자는 이익이연(earnings deferral)을 통해 절감되는 세금비용과 이로 인해 발생하는 재무보고비용간의 상충문제에 직면하게 되는데, 과연 경영자들이 이러한 상황에서 세금비용과 재무보고비용을 동시에 고려해서 의사결정을 하는지를 검증하였다.

본 연구는 법인세율 추가인하가 예정됨으로써 이익이연조정(earnings deferral)의 유인이 있었던 2008년(기준년도)과 이러한 유인이 없었던 2006년과 2007년(비교년도)의 3개년의 기간 동안 금융업을 제외한 유가증권시장 및 코스닥 상장기업을 대상으로 8,226개 기업-연도 표본을 이용하여 분석하였다. 이익조정의 측정치는 경영자의 회계선택의 재량권이 반영된 재량적 발생액을 이용하였고, 재무보고비용의 측정치는 Burgstahler and Dichev(1997)의 연구에서 사용된 이익의 횡단면적 분포도를 이용하여 'MIFZ'라는 새로운 대용치를 도입하여 사용하였다.

실증분석결과는 다음과 같다. 첫째, 법인세율 추가인하가 예정된 2008년도에 경영자는 비교년도에 비하여 유의하게 이익을 감소시키는 조정(decreasing earnings management)을 하였다. 이러한 결과는 Scholes and Wolfson(1992)이 제시한 이익의 기간귀속의 변경을 통한 효율적인 세무전략에 해당한다. 둘째, 전체 연구대상 기간에 걸쳐 재무보고비용이 큰 기업은 그렇지 않은 기업에 비해 이익을 늘리는 이익조정을 하였다. 마지막으로 재무보고비용이 큰 기업은 법인세율 추가인하가 예정된 2008년도의 경우에도 오히려 이익을 늘리는 조정(increasing earnings management)을 하였다. 이 결과는 상충관계(trade-off)에 있는 두 비용 중 재무보고비용이 커서 이를 반영한 경영자가 합리적인 의사결정의 결과로 해석할 수 있다.

본 연구는 새로운 재무보고비용의 대용치를 도입하여 세금비용과 재무보고비용의 상충관계를 모형화하여 검증하였으며, 최근 정부의 감세정책의 일환인 법인세율 인하에 대응한 경영자의 이익조정행태에 대한 증거를 제시함으로써 정책당국에 그 시사점을 제공하는데 있다.

<주제어> 재무보고비용, 법인세율 인하, 이익조정, 상충관계

* 본 연구의 완성을 위해 건설적인 조언을 주신 익명의 심사위원들께 감사드립니다.

** 서울시립대학교 세무전문대학원 박사과정, iexson@uos.ac.kr, 011-9195-5572, 제1저자

*** 서울시립대학교 세무전문대학원 박사과정, ysm6123@uos.ac.kr, 02-2210-5665

**** 서울시립대학교 세무학과 부교수, wschoi@uos.ac.kr, 02-2210-5665, 교신저자

논문접수일 2010년 4월

1차수정일 2010년 9월

게재확정일 2010년 9월

I. 서 론

최근 정부는 기업 친화적인(business friendly) 정책의 일환으로 법인세 부담을 완화시키는 단계적인 감세정책의 기초를 유지하고 있다. 과세표준구간을 1억원에서 2억원으로 조정하고, 단계적으로 법인세율도 13%~25%에서 10%~20%로 인하시키는 것¹⁾을 주요 골자로 하고 있다. 이와 같은 상황에서 기업가치 극대화(firm-value maximization)를 목표로 하는 경영자는 이익의 기간귀속을 변경하여 법인세부담 최소화하려는 유인(incentive)을 가진다(Scholes and Wolfson 1992). 즉 경영자는 가능하다면 세율인하와 과세표준구간의 확대가 적용되는 직전년도에서 세율인하와 과세표준구간의 확대가 적용되는 이후년도로 회계이익을 이연시킴으로써 전체기간의 법인세부담을 최소화 할 수 있다.

미국의 경우 1986년 세법개정(Tax Reform Act of 1986 ; 이하 “TRA 86”라 한다)으로 법인세율이 2년간의 시차를 두고 46%에서 34%로 대폭 인하되었는데, 이에 따라 과연 미국기업들은 세율인하 직전년도로부터 세율인하 이후년도로 회계이익을 이연시키는 행위를 했는지를 검증한 실증연구들이 있다. Scholes et al.(1992)와 Guenther(1994) 등은 법인세율 인하에 대응하여 법인세부담 최소화를 위해 회계이익을 조정한다는 일관된 실증결과를 제시하고 있다.

국내의 경우에도 마찬가지로 몇 차례 세율인하가 된 경우가 있었으며 이와 관련된 연구가 몇 가지 있었다. 박춘래·김성민(1996)은 Scholes et al.(1992) 등의 외국 선행연구와는 달리 예상과 상반된 결과를 보고하였으며, 신승묘(2002)는 세율인하에 대응한 이익조정행위가 별로 존재하지 않는 것으로 보고하였다. 그리고 김경호·박종일(2003)은 12월 결산법인의 경우에는 예상과 일치된 결과를 보였으나, 기타 결산법인의 경우에는 세율인하에 따른 이익의 기간귀속을 변경하는 현상은 발견되지 않았음을 보고하였다. 이와 같이 국내의 경우에는 상호 일치된 결론을 내지 못하고 있는 상황에 있으며, 아직 이와 관련된 연구가 충분치 않다고 판단된다.

한편 세금(tax costs)을 줄이기 위해 회계이익을 차기 이후로 이연시키는 이익조정은 그 기업에게 비세금비용(non-tax costs)을 발생시킬 수가 있는데, 대표적인 것으로 재무보고비용(financial reporting costs)²⁾을 들 수 있다. 회계이익을 이연시켜 보고이익을 줄이면 세금비용은 줄일 수 있

1) 기업의 투자를 활성화하고 경쟁력을 높이기 위하여 단계적으로 법인세부담을 완화하였다.

구 분 \ 사업연도	2005.1.1 이후	2008.12.26 이후	2009년 기간 중	2010.1.1 이후*	2012.1.1 이후
과세표준 구간구분	1억원	2억원			
세율(최저/고세율)	13% / 25%	11% / 25%	11% / 22%	10% / 22%	10% / 20%

* 2010년부터 최고세율을 22%에서 20%로 인하할 예정이었으나, 그 시행을 2년간 유예하였음.

2) 재무보고비용에 대한 정의로 보고이익이나 주주지분을 낮게 보고하는 것과 관련된 실제적 혹은 인지된 모든 비용(Shackelford and Shevlin 2001), 순이익의 감소로 인해 발생하게 되는 부정적 효과 및 여러

으나 재무보고비용은 커짐으로 세금비용과 재무보고비용은 상충관계(trade-off)에 있게 된다. 재무보고비용이 큰 기업은 법인세부담이 완화되는 차기 이후년도로 회계이익을 이연시키면 세금비용은 최소화할 수 있으나, 이연시키는 당해 연도에는 재무보고비용이 크게 발생하므로 이익을 이연시키는데 제약이 따른다. 따라서 합리적인 경영자라면 세금비용뿐만 아니라 재무보고비용도 함께 고려하여 이익조정 의사결정을 할 것으로 기대된다. 즉, 세금비용과 재무보고비용을 동시에 고려하여 효과적인 세무계획(effective tax planning)을 수행할 것으로 예상된다(Scholes et al. 1992).

본 연구는 선행연구를 토대로 최근의 법인세부담의 완화라는 상황에 직면한 경영자들이 법인세최소화 목적을 달성하기 위해 추가세율인하가 적용되는 시점으로 회계이익을 이연시키는지를 재검증하고자 하였다. 그리고 선행연구와 차별화하여 법인세율 인하에 대하여 재무보고비용의 부담이 큰 기업의 이익조정행위를 분석한다. 왜냐하면 재무보고비용이 큰 기업의 경영자들이 세금비용을 줄이기 위해 행한 이익조정은 다른 한편으로 재무보고비용을 발생시키기 때문이다. 따라서 본 연구는 기업의 재무보고비용이 경영자의 이익조정행태에 어떤 영향을 미치는지를 검증하고, 이와 더불어 세금비용과 재무보고비용의 상충관계를 모형화하여 실증분석함으로써 과연 경영자들이 Scholes and Wolfson(1992)이 제시한 바와 같이 세금비용과 비세금비용을 동시에 고려한 효율적인 세무계획을 실행하고 있는지를 검증하고자 하였다. 재무보고비용에 대한 새로운 대응치를 도입하여 분석한 결과, 첫째로 경영자는 법인세율 추가인하가 예정된 2008년에 이익을 줄이는 이익조정을 하였고, 둘째로 전체연구기간에 걸쳐 재무보고비용이 큰 기업은 그렇지 않은 기업에 비해 이익을 증가시키는 이익조정을 하였으며, 마지막으로 재무보고비용이 큰 기업은 법인세율 추가인하가 예정된 2008년도의 경우에도 오히려 이익을 늘이는 이익조정을 하였다. 이러한 결과는 법인세율 인하에 대응하여 기업의 경영자는 세금비용과 재무보고비용을 동시에 고려해서 효율적인 세무계획을 하고 있는 것으로 해석된다. 본 연구는 재무보고비용에 대한 새로운 측정치를 제공함으로써 이후 재무보고비용과 관련된 연구에 기여하고, 최근 정부의 세율인하 정책의 효과에 대해 시의적절한 시사점을 제공하리라 판단된다.

이하 본 논문의 구성은 다음과 같다. 먼저 II장에서는 선행연구를 검토하고, III장에서는 연구의 설계로서 연구가설과 실증분석 모형을 설명하고, 변수측정 및 표본선정에 대해 기술하였다. IV장에서는 실증분석 결과와 이에 대한 해석을 제시하였다. 마지막으로 V장에서 본 연구의 결론과 한계점을 제시하였다.

가지 비용(정운오 1998) 및 높은 보고이익을 통해 기업가치의 증가를 시장에 알릴 수 있는 기회상실로 인한 경영자의 부담비용(Klassen 1997)을 들 수 있다.

II. 선행연구의 검토

본 연구의 주제와 직접적으로 관련된 국내외의 주요 선행연구는 다음과 같다. Scholes et al.(1992)은 법인세율을 46%에서 34%로 2년간의 경과기간을 두고 인하한 미국의 TRA 86 조세 개혁은 이익을 인하된 세율이 적용되는 기간으로 이연시킬 경제적 유인(economic incentive)을 제공했는데, 경영자는 이에 대응하여 이익이연(income-shifting)을 했는지 여부와 이익이연의 수단으로 수익항목과 비용항목 중 어느 것을 이용했는지에 대하여 시계열모형을 이용하여 검증하였다. 매출 지연인식을 통해 수익을 미루거나 연구개발비나 광고비 등의 조기지출 인식을 통해 비용을 가속화함으로써 이익이연이 가능하나, 이러한 이익이연에는 거래상대방의 세금부담을 증가³⁾시키거나 비세금비용(non-tax costs)⁴⁾이 발생함으로 이익이연으로 인한 법인세절감액이 이러한 비세금비용을 초과하는지는 실증분석하였다. 검증결과, 경영자는 법인세최소화를 위해 세율인하기간으로 이익이연을 하였고, 비용항목 보다는 수익항목을 이용한다는 것을 발견하였다. 표본을 매출액 크기 기준으로 5분위(quintile)로 나누어 분석한 결과, 상위 3개 분위에 해당하는 기업만 통계적으로 유의한 이익이연을 하였는데 이는 상대적으로 작은 공개기업(smaller public firms)의 경영자는 재무보고비용에 더 민감하기 때문에 세무계획에 대한 관심이 적어서 (less opportunistic tax planners) 그렇다고 해석하였다.

Guenther(1994)는 유동발생액(current accruals)을 이용하여 미국의 TRA 86의 법인세율 인하를 계기로 경영자가 법인세최소화로 기업가치 극대화를 위한 이익조정(earnings management)⁵⁾을 하는지를 검증하였다. 경영자가 보고이익(financial statement income)을 세율인하가 적용되는 기간으로 이연시키는 것은 세금비용은 감소하나 비세금비용은 증가할 수 있음을 명시하고, 이 비세금비용은 기업의 횡단면적 차이에 따라 다를 수 있으므로 결산 월(fiscal year end), 정치적 비용, 부채비율 그리고 경영자의 지분율에 따라 이익조정행위에 차이가 있는지를 실증분석하였다. 먼저, TRA 86에 의한 세율인하는 2년간 경과기간(phase-in period)을 두고 단계적으로 이루어져 결산 월에 따라 세율인하효과가 서로 달랐는데 예상과는 달리 12월말 법인이 다른 결산 월 보다 유동발생액이 더 낮은 것으로 나타났다. 정치적 비용의 대용치(proxy)인 기업규모(firm size)가 큰 기업일수록 세율인하 직전연도에 유동발생액을 줄이는 이익조정을 하였고, 부채비율

3) Scholes et al.(1992)은 달리 표현하면, 거래에 참여하는 모든 상대방(all parties)의 세금효과를 고려해야 됨을 의미한다(Scholes and Wolfson 1992)고 언급하고 있다.

4) Scholes et al.(1992)은 이익의 이연은 수익의 인식을 지연이나 비용인식을 가속화는 경제적 거래 시기를 변경함으로써 가능한데 이는 운영의 효율을 감소시키거나 고객과의 관계악화, 재고보관 비용의 증가 등 관리비용의 증가, 경영자 보상에 미치는 영향 및 IRS의 세무조사를 유발할 위험 등 비세금비용(nontax costs)이 증가할 수 있음을 예로 들고 있다.

5) 연구자에 따라 다소 다르게 정의되고 있지만 일반적으로 경영자가 사적 이득을 얻거나 기업 이해관계자들의 의사결정에 영향을 주기 위하여 재무보고이익을 조정하는 것을 의미한다(최 관·김문철 2003).

이 높은 기업은 세율인하와는 상관없이 유동발생액을 늘이는 이익조정을 하였음을 발견하였다. 또한 경영자의 소유지분과 유동발생액과는 통계적으로 유의하지 않았다.

Lopez et al.(1998)은 Guenther(1994)의 연구를 확장하여 세율인하(TRA86)에 대응한 경영자의 법인세부담 최소화행위에 어떻게 세금비용과 재무보고비용이 상충되는지를 분석하였다. 이를 위해 Wilkie(1992)가 제시한 조세혜택을 적극적인 세무계획기업의 측정치로 도입하였다. 조세혜택이 큰 기업을 적극적인 세무계획을 행하는 기업으로 보고, 조세혜택의 크기에 따라 재량적 유동발생액이 차이가 있는지를 검증한 결과, 조세혜택이 큰 기업이 작은 기업에 비하여 세율인하 직전년도에 재량적 발생액을 더 크게 줄이는 결과를 보고하였다.

박춘래·김성민(1996)은 1994년부터 1996년까지 점진적으로 매년 2%씩 우리나라의 법인세율 인하가 있었는데 이에 대응하여 경영자는 조세부담최소화를 위해 세율인하 전후 시점에 이익조정행태를 재량적 발생액을 이용하여 분석하였다. 그리고 이익조정 여부가 기업특성변수인 기업규모, 부채비율, 그리고 경영자지분비율의 크기에 따라 차이가 있는지도 분석하였다. 분석결과, 세율인하 직전년도인 1993년에 예상과는 달리 오히려 이익을 늘리는 방향으로 이익조정을 하여 Scholes et al.(1992), Guenther(1994) 등의 연구와는 상반된 결과를 보여주었다. 추가분석에서 기업규모의 측정치인 매출액이 큰 기업일수록 세율인하 직전년도에 이익을 감소시키는 이익조정을 하였고, 부채비율과 경영자지분율은 재량적 발생액과 통계적으로 유의적이지 않았다.

고종권(2001)은 선행연구와는 연구기간을 달리하여 1990년 말 세법개정을 통하여 이루어진 세율인하와 최저한세제도가 시행년도를 전후하여 경영자의 이익조정 행위에 미치는 영향을 분석하였다. 실증분석결과, 세율인하를 계기로 경영자들이 세율인하가 예상되는 시점에 재량적 발생액을 이용하여 이익을 낮추는 방향으로 이익조정을 하고, 최저한세(AMT) 도입 이후에는 최저한세 납부가능성이 높은 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 이익을 낮추는 방향으로 이익조정을 하는 것으로 나타났다. 그리고 Lopez et al.(1998)의 연구에서 사용된 조세보조금으로 측정된 적극적 세무계획기업들은 그렇지 않은 기업에 비해 최저한세의 도입 전후 년도에 모두 이익을 낮추는 방향으로 이익조정을 하였다.

신승묘(2002)는 연구기간을 1990부터 1996까지 6개년으로 확장하고 재량적 발생액을 추정하기 위해 국내 선행연구에서 주로 사용된 수정된 Jones모형에 이외에 Rangan(1998)이 사용한 모형도 추가하여, 기업별 시계열자료와 산업별 횡단면자료를 이용하여 추정하는 방법 모두를 사용하여 분석하였다. 실증결과, 법인세율 인하에 대응한 기업들의 이익조정행위가 거의 존재하지 않은 것으로 나타났다.

김경호·박종일(2003)은 세율인하 기간이 포함된 전후기간(1993년부터 1998년까지)을 연구기간으로 하고, 12월 결산법인과 기타 결산법인의 경우 세율인하에 대해 경과기간을 달리 적용받았기 때문에 이들 결산법인을 구분하여 세율인하에 대응한 기업 경영자의 이익조정행태를 분석하였다. 분석결과, 12월 결산법인의 경우 경영자는 높은 세율이 적용되는 기간에는 재량적 발생

액을 감소시키고, 낮은 세율이 적용되는 기간에는 재량적 발생액을 증가시키는 이익조정을 하였으나 기타 결산법인의 경우에는 이익의 기간귀속을 변경시키는 현상이 관찰되지 않았다. 그리고 Lopez et al.(1998)의 연구와 같이 조세혜택(tax subsidy)이 적극적 세무계획기업들은 그렇지 않은 기업에 비해 12월 결산법인의 경우 세율인하 직전년도에서 재량적 발생액을 더 크게 낮추는 것으로 보고하였다.

선행연구들을 종합해보면, 재무보고요인(consideration)이 이익이연에 장애(impediment)가 된다고 명시하고 있지만 연구모형에는 이와 관련된 변수(proxy)를 포함시키지 않았거나(Scholes et al. 1992), 간접적으로 재무보고비용의 변수로 부채비율을 사용하고(Guenther 1994) 있을 뿐이고 구체적인 재무보고비용의 측정치를 도입하고 있지 않았다. 그리고 법인세최소화 동기의 이익이연과 재무보고비용의 상충관계를 모형화하여 직접적으로 분석하고 있지는 않았다.

따라서 본 연구는 보고이익의 횡단면적 분포를 이용하여 재무보고비용에 대한 새로운 측정치를 도입하고, 이를 연구모형 속에 포함하여 세금비용과 재무보고비용의 상충관계를 직접적으로 분석하였다는 점에서 선행연구와는 차별화된다.

III. 연구의 설계

1. 연구가설

법인세율 인하라는 경제적 사건이 발생하면 경영자는 법인세부담 최소화를 통한 기업가치 극대화를 위해 이익의 귀속기간을 변경하는 이익조정을 할 유인이 있다(Scholes and Wolfson 1992). 따라서 경영자는 세율인하가 적용되는 직전년도에 재량적 발생액을 이용하여 이익을 감소시킬 것으로 예상할 수 있다. 미국의 경우 TRA 86에 의한 법인세율 인하가 적용되는 기간으로 기업의 경영자들은 이익을 이연하는 것으로 실증결과를 보고하였다(Scholes et al. 1992 ; Guenther 1994 등). 하지만 국내의 경우에는 연구자 마다 서로 다른 실증결과를 보고하고 있다. 박춘래·김성민(1996)은 법인세율 인하가 적용되는 직전년도에 오히려 이익을 증가시켰다는 결과를, 신승묘(2002)는 법인세율 인하에 대응하여 기업들은 이익조정을 별로 하지 않았다는 결과를 보고하고 있으며, 김경호·박종일(2003)은 12월말 결산법인은 세율인하 직전년도에 이익을 낮추는 이익조정을 하였으나, 기타 결산법인은 이익의 기간귀속을 변경하는 이익조정 현상이 관찰되지 않았다고 보고하였다. 따라서 우리나라의 경우 법인세율 인하에 대응하여 법인세부담 최소화를 위한 경영자들이 이익의 귀속기간을 변경함으로써 이익조정을 하는지를 실증분석할 필요가 있다.

최근 정부는 2008년 12월 26일이 속하는 사업연도부터 법인세 과세표준구간을 1억원에서 2

억원으로 확대하고, 세율을 과세표준이 2억원까지는 13%에서 11%로 인하하는 세법개정을 하였다. 2009년에 개시하는 사업연도부터는 최고세율을 25%에서 22%로 인하하였고, 2010년 1월 1일 이후 개시하는 사업연도부터는 세율이 각각 10%, 20%로 추가 법인세율 인하가 예정되어 있었다. 이러한 세율인하는 경영자에게 이익을 이연 조정할 유인을 제공한다. 하지만 2008년의 과세표준 구간확대와 세율인하는 2007년 법인세 결산시점에서는 알 수가 없었기⁶⁾ 때문에 2007년도 보고이익 결산 시 세율인하를 예상하여 경영자들이 이익조정을 할 가능성은 희박했다고 판단된다. 하지만 2008년도 보고이익 결산시점에서는 이후에 추가적인 법인세율 인하가 확정되어 있어 2008년에 재량적 발생액을 감소시켜 이익을 줄이는 이익조정을 할 개연성이 존재한다. 따라서 다음과 같은 가설을 설정하였다.

연구가설 1 : 법인세율 추가 인하가 예정된 2008년에 이익을 감소시키는 방향으로 재량적 발생액을 이용한 이익조정을 할 것이다.

선행연구들은 개별기업의 특성에 따라 서로 다른 경제적 유인이 존재하여 TRA 86의 세율인하에 대응한 이익조정행태에 차이가 있는지를 분석하였다. Guenther(1994)는 정치적 비용, 부채비율 및 경영자지분에 따라 차이가 있는지를 검증하였고, Lopez et al.(1998)은 조세혜택의 크기로 측정한 적극적인 세무계획기업인지 여부에 따라 이익조정행태에 차이가 있는지를 분석하였다. 본 연구는 선행연구를 확장하여 경영자의 재무보고비용 크기에 따라 이익조정행태에 차이가 있는지를 검증하였다.

Klassen(1997)은 자본조달을 자본시장(capital markets)에 의존하는 경영자에게 재무보고는 중요한 비세금요인(non-tax consideration)이라고 언급하면서 높은 보고이익을 통하여 기업가치 증가를 시장에 알릴 수 있는 기회를 상실함에 따라 기업 또는 경영자가 부담하게 되는 비용을 재무보고비용이라고 정의하였다. 경영자가 법인세부담 최소화를 위해 이익을 낮게 보고하면 경영자보상의 감소, 차입금의 회수 또는 높은 이자율의 부담, 자본시장에서의 저평가(underpricing) 등으로 재무보고비용을 발생시킨다. 만약 이러한 재무보고비용이 크다면 경영자는 법인세를 줄이기 위해 이익을 줄이려는 조정을 하는데 제약이 따른다. 따라서 재무보고비용⁷⁾이 큰 기업은 이익을 줄이는 대신에 이익을 늘이는 방향으로 이익조정을 할 것이다. 이를 검증하기 위해 다음과 같은 가설을 설정하였다.

연구가설 2 : 재무보고비용이 큰 기업은 작은 기업에 비하여 이익을 늘이는 방향으로 재량적 발생액을 이용한 이익조정을 할 것이다.

6) 본래 2008년 1월 1일 이후 개시 사업연도의 법인세율은 1억 이하분은 13%, 1억 초과분은 25%의 세율을 적용하기로 되어 있었으나, 기업의 투자를 활성화하고 경쟁력을 높이기 위하여 2008년 12월 26일이 속하는 사업연도부터 과세표준구간확대와 세율인하를 적용하기로 2008년 12월에 결정되었다.

7) 본 연구에서 사용한 재무보고비용의 조작적 정의는 'Ⅲ. 연구설계의 3. 변수측정'에서 자세히 설명하고 있다.

Scholes and Wolfson(1992)은 효과적인 세무계획은 세금비용뿐만 아니라 비세금비용까지 포함하는 모든 비용(all costs)을 고려하여야 하며, 단순히 세금비용만을 최소화하는 것은 효과적인 세무계획이 될 수 없다고 하였다. Scholes et al.(1992)은 세율이 인하되는 기간으로 이익을 이연하면 법인세부담은 줄일 수 있으나 경영자들은 이익을 줄여 보고함으로써 발생하는 비용을 꺼려한다고 보고하였다. 이와 같이 경영자는 세율인하 직전년도에서 세율이 인하가 적용되는 년도로 이익을 이연시키면 세금비용은 감소하나 재무보고비용은 증가하게 되어 이 두 가지 비용간의 상충관계(trade-off)에 직면하게 된다. 합리적인 경영자라면 세율인하에 대응한 이익조정 시 법인세 최소화라는 세금비용과 재무보고비용을 모두 고려하여 의사결정을 할 것으로 기대된다. 따라서 본 연구는 선행연구와는 달리 이러한 상충관계를 직접적으로 모형화하여 분석하기 위해 다음과 같은 가설을 설정하였다.

연구가설 3 : 재무보고비용이 큰 기업의 경우 법인세율 추가 인하가 예정된 2008년에도 이익을 증가시키는 방향으로 재량적 발생액을 이용한 이익조정을 할 것이다.

2. 실증분석 모형

본 연구는 법인세율인하라는 경제적 사건에 대응하여 법인세 추가인하가 예정된 회계연도와 그 이전 년도에 경영자의 재량적 발생액을 이용한 이익조정행태에 차이가 있는지와 이러한 이익조정행태에 그 기업의 재무보고비용이 어떠한 영향을 미치는지를 분석하기 위해 다음과 같은 연구모형을 설정하였다.

$$DA = \alpha_0 + \beta_1 YD_{i,t} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 OWN_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$DA = \alpha_0 + \beta_1 MIFZ_{i,t} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 OWN_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$DA = \alpha_0 + \beta_1 YD_{i,t} + \beta_2 MIFZ_{i,t} + \beta_3 YD_{i,t} \times MIFZ_{i,t} + \beta_4 CFO_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 OWN_{i,t} + \beta_7 SIZE_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (3)$$

여기서, DA : 기업i의 t년도 Dechow et al.(1995)의 재량적 발생액

YD : 연도더미로써 2008년이면 “1”, 나머지 년도(2006년 및 2007년)는 각각 “0”

MIFZ : 당해연도 보고이익의 횡단면분포에서 보고이익은 흑자이나 보고이익에서 그 기업의 재량적 발생액을 차감하면 적자로 전환되는 기업이면 “1”, 아니면 “0”

YD × MIFZ : 연도더미와 MIFZ의 상호작용변수

CFO : 영업활동으로부터의 현금흐름을 전기총자산로 나눈 값

LEV : 부채비율로 총부채를 전기총자산으로 나눈 값

OWN : 내부소유집중도로 대주주 소유지분을

SIZE : 기업규모로 총자산의 자연로그 값

본 연구의 <연구가설1>은 위의 식(1)에서 법인세율인하에 따른 이익감소조정 유인의 존재여부를 나타내는 년도더미변수인 YD의 회귀계수인 β_1 의 부호에 의해 검증되며, 전체기간의 법인세최소화를 위해 경영자는 법인세추가인하가 예정된 2008년도(기준년도)에 재량적 발생액을 이용하여 당해년도의 이익을 줄이고 차기 이후로 이익을 이연시킬 경제적 유인이 있으므로 이러한 세율인하 예정이 없었던 2006, 2007년(비교년도)에 비하여 이익을 줄이는 방향으로 이익조정을 할 것으로 예상되므로 β_1 는 음(-)의 부호를 가질 것으로 예상된다. <연구가설2>는 위의 식(2)에서 MIFZ의 회귀계수인 β_1 의 부호에 의해 검증되며, 재무보고비용이 큰 기업은 그렇지 않은 기업에 비하여 이익을 늘이는 방향으로 이익조정을 할 것으로 예상되므로 β_1 는 양(+)의 부호를 가질 것으로 예상된다. 위의 식(3)에서 YD×MIFZ의 회귀계수인 β_3 는 <연구가설3>을 검증하기 위한 것으로 재무보고비용이 큰 기업인 경우에는 2008년도에 차기 이후로 이익이 연으로 인한 법인세절감액 보다 재무보고비용이 더 클 것으로 예상되므로 2008년에도 오히려 이익을 늘이려는 유인이 강해 β_3 는 양(+)의 부호를 가질 것으로 예상된다. 나머지 변수들은 선행연구에 따라 이익조정에 미치는 여러 가지 영향을 통제하기 위한 변수로 사용하였다.

3. 변수 측정

가. 재량적 발생액(DA)

Jones(1991)는 경영자의 이익조정 행위에 비재량적(non-discretionary) 계정을 유형자산과 매출액의 변화로 보았으나, Dechow et al.(1995)은 매출액의 변화에서 매출채권의 변화분을 차감한 현금매출로 보아 기존 Jones(1991)의 가정을 완화하였다. 이러한 수정된 Jones(1995)모형에서의 재량적 발생액의 추정치는 식(4)와 같이 법인세차감전순이익에서 영업활동으로부터의 현금흐름을 차감한 값을 전기총자산으로 표준화하여 계산된 총발생액(total accruals)을 종속변수로 하여 각각 절편, 현금매출액 변화분 및 유형자산의 회귀계수를 산업별-연도별로 측정하고, 식(5)와 같이 측정한 회귀계수를 다시 기업-연도에 대입하여 설명하지 못하는 부분으로 정의하였다.

$$TA_{i,t} = \alpha_0[1/A_{i,t-1}] + \alpha_1[(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/A_{i,t-1}] + \alpha_2[PPE_{i,t}/A_{i,t-1}] + \epsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$DA_{i,t} = TA_{i,t} - (\hat{\alpha}_0[1/A_{i,t-1}] + \hat{\alpha}_1[(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/A_{i,t-1}] + \hat{\alpha}_2[PPE_{i,t}/A_{i,t-1}]) \quad (5)$$

나. 재무보고비용(MIFZ ; marginal income from zero)

Shackelford and Shevlin(2001)은 지나치게 단순화시키는 면은 있지만 재무보고비용은 주주지분이나 보고이익을 낮게 보고하는 것과 관련해서 발생하는 실제적 또는 인지된(real or perceived) 비용이라고 정의하고 있는 바와 같이 연구자마다 차이는 있으나 대체적으로 순이익

을 낮게 보고 함에 따라 경영자 또는 기업이 부담해야 될 비용을 총칭(정운오, 1998)하여 재무보고비용(financial report costs)이라고 부른다. 이러한 재무보고비용의 예로는 경영자의 보상이 보고이익과 연관된 경우 경영자 보상의 감소, 시장에서 기업 가치를 저평가 받는 것과 이와 관련된 자본조달비용의 증가, 차입금으로 자본조달하는 것의 어려움 및 높은 차입이자율의 부담에 따르는 비용 등이 있다.

재무보고비용에 관한 선행연구들을 검토해 보면, 첫째로 자본시장의 압력이 클수록 이익의 감소로 인한 재무보고비용이 크다는 점에 착안하여 그 대응치로 내부소유집중도(Stein 1989 ; Klassen 1997 ; 최원석 2004 등), 대규모기업집단 소속여부(고종권 2003)와 외국인지분율(전규안 2004)을 이용한 연구들이 있다. 둘째로 부채비율이 높거나 재무적 곤경(financial distress)이 클수록 이익의 감소로 인한 재무보고비용이 크다는 점에 착안하여 그 대응치로 부채비율(Mills and Newberry 2001 ; 고종권 2003 ; 최원석 2004 등)과 재무적 곤경(고종권 2003)을 사용한 연구들이 있다. 셋째로 당기 보고이익이 전기와 비교하여 낮아지면 이에 따른 재무보고비용이 크다는 점에 기초한 비기대 세전이익(Matsunaga et al. 1992 ; 최원석 2004)을 이용한 연구와 경영자는 기업의 실제이익이 감소할 경우 자본시장압력에 의하여 회계이익을 증가시킬 유인이 존재한다는 점에 근거하여 재무보고비용의 대응치로 재량적 발생액(박종일 · 김경호 2002)을 이용한 연구가 있다.

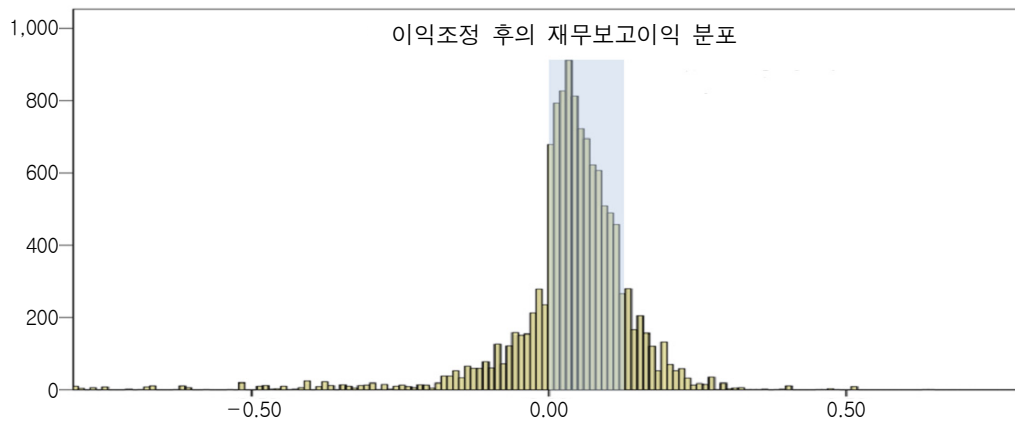
본 연구에서는 재무보고비용의 대응치로 Burgstahler and Dichev(1997)⁸⁾연구에서 사용된 이익의 횡단면적 분포를 이용하여 새로운 변수를 도입하였다. Burgstahler and Dichev(1997)는 경영자는 보고이익이 감소하거나 손실을 보고하는 것을 회피하려는 경제적 유인이 있어 이익조정을 할 동기를 가지는데 이에 대한 근거로 두 가지 설명을 제시하고 있다. 먼저 이해관계자들의 의사결정은 종종 선험적(heuristic)으로 영(0)을 중심으로 음(-) 또는 양(+) 이냐에 따라 또는 이익의 수준에 의존함을 전제로 이해관계자들과 거래에서 발생하는 비용(costs imposed in transactions)을 줄이기 위해서 이익조정을 하고, 두 번째로 Kahneman and Tversky(1979)가 제시한 Prospect 이론⁹⁾에 근거해서 이익조정 동기의 효용은 적자에서 흑자로 전환될 때 가장 커지기 때문이라고 하였다. 만약 보고이익의 횡단면적 분포에서 영(0)을 약간 초과해 위치한 기업들이 적자를 회피하기 위해 이익조정을 한 결과라면 이들 기업들은 다른 기업들에 비해서 상대적으로 적자에서 흑자로 전환으로 인한 효용 즉 이익조정의 경제적 동기(incentives)가 크다고 볼 수 있다. 이를 다른 측면에서 보면 이익조정의 유인이 상대적으로 크다는 것은 이익의 감소 또는 적자로 보고함으로

8) Burgstahler and Dichev(1997)은 순이익의 횡단면적 분포도를 이용하여 기업의 이익조정 여부를 검증하였다. 연구결과에 의하면 순이익의 분포도상에서 비대칭적으로 영(0)을 중심으로 적자보다는 흑자를 보고한 기업이 차지하는 분포가 유의하게 크게 나타났는데 이는 손실이 발생하는 경우에 이익조정을 하여 근소하게 순이익이 발생하도록 이익조정을 한 결과라고 하였다.

9) Kahneman and Tversky(1979)은 영(0)이 보편적이고 중요한 의사결정 기준이기 때문에 영(0)을 기준으로 하여 개인의 효용함수는 큰 변화를 보인다고 제시하였다.

써 이해관계자와의 거래비용 또는 재무보고비용이 크다는 것을 의미한다. 따라서 보고이익의 횡단면적 분포에서 영(0)을 약간 초과해 위치한 기업들은 이익의 감소로 인한 재무보고비용이 클 것으로 볼 수 있다. 결국 이러한 기업들은 법인세부담 완화를 위해 세율인하가 예정된 차기 이후로 이익을 이연하는 것은 이로 인한 세금절감보다는 더 큰 재무보고비용이 발생할 수 있어 이러한 의사결정을 쉽게 하지 못할 것이다. 순이익의 횡단면적 분포도상에서 법인세차감전순이익은 경영자의 이익조정효과가 반영되어 있어 내생성(endogeneity)의 문제가 발생할 수 있다. 따라서 본 연구는 각 기업의 법인세차감전순이익에서 경영자의 이익조정효과인 재량적 발생액을 차감하여 그 값이 영(0) 이하인 경우, 다시 말해 보고 이익상으로는 흑자를 보고했지만 재량적 발생액을 차감한 실제 재무이익이 적자인 기업들을 재무보고비용이 큰 기업으로 분류하였다.

<그림 1> 이익조정 후의 재무보고이익 분포



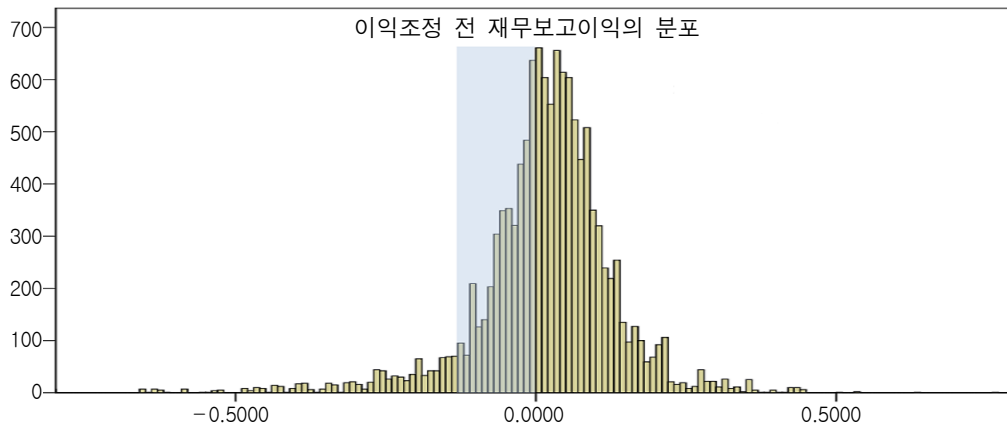
<그림 1>과 <그림 2>는 본 연구에서 사용된 기업표본들의 이익조정 후와 전의 재무보고이익 분포를 보여주고 있다. <그림 1>은 실제 재무이익에 이익조정분(재량적 발생액)이 포함된 재무보고이익의 분포인데, 영(0)을 기준으로 많은 기업들이 흑자의 재무이익을 보고하고 있음을 알 수 있다. 이는 선행연구인 Burgstahler and Dichev(1997)와 송인만 등(2004)의 연구결과와 일치하고 있다.

<그림 2>는 재무제표에 보고된 이익수준 즉, 이익조정분이 포함된 재무보고이익에서 이익조정분을 차감¹⁰⁾한 실제 재무이익 분포를 보여주고 있다. 재무보고 전의 실제 재무이익은 영(0)을 기준으로 적자인 기업들이 흑자인 기업들과 대칭적인 형태를 보여주고 있어 거의 정규분포

10) 재무보고이익은 $\frac{\text{당기 법인세차감전순이익}}{\text{전기 총자산}}$ 으로 측정하고, 이익조정분인 재량 발생액 또한 분모가 “전기 총자산”으로 표준화하기 때문에 재무보고이익에서 재량적 발생액을 차감할 수 있다.

(normal distribution)와 유사함을 알 수 있다.

〈그림 2〉 이익조정 전의 재무이익 분포



이처럼 이익조정 전과 후의 재무보고이익 분포가 다르다는 것은 기업들이 이익조정을 통해 재무보고이익의 수준을 달리할 수 있다는 기존 가설들을 지지하는 것으로 해석될 수 있다. 특히 이익조정 전의 실제 재무이익을 증가시킴으로써 재무보고이익을 늘린다거나 적자의 실제 재무이익을 흑자의 재무보고이익으로 전환시키고 있음을 확인할 수 있었다. 본 연구에서는 재무보고비용이 큰 기업들을 실제 재무이익은 적자였으나 이익조정을 통해 흑자로 전환한 기업들로 정의하였다. 이는 적자상태에서 이보다 작은 적자상태로 전환하는 경우 또는 흑자상태에서 보다 큰 흑자상태로 전환하는 경우보다 적자상태에서 흑자상태로 전환하는 경우가 재무보고비용을 크다는 것을 가정하였기 때문이다. 따라서 본 연구에서 재무보고비용(MIFZ)은 적자의 재무이익 상태에서 이익조정을 통해 흑자의 재무보고이익으로 전환한 기업들을 “1”로 하고 그렇지 않은 기업들을 “0”으로 하는 이분형변수(binary variable)로 정의¹¹⁾하였다.

다. 영업현금흐름(CFO)

Dechow et al.(1995)은 기업성과와 발생액 사이에는 체계적인 관계가 있음을 보고 하였다. 이에 근거하여 본 연구도 기업의 성과가 이익조정에 미치는 영향을 통제할 목적으로 CFO를 통제변수로 사용하였다.

11) 재무보고비용이 큰 기업은 ① 적자인 상태에서 이익조정을 통해 흑자로 전환한 기업과 ② 적자인 상태에서 이익조정을 하였지만 아직 적자인 상태에 있는 기업이 있을 수 있다. 그러나 본 연구에서는 ①의 기업이 ②의 기업에 비해 상대적으로 재무보고비용이 클 수 있다는 가정하에 실험변수로 정의하였다.

라. 부채비율(LEV)

실증적 회계이론(positive accounting theory)에 따르면, 부채비율이 높은 기업일 경우 부채계약의 준수여부에 대한 채권자들의 감시로 인해 경영자들이 가능하면 이익을 증가시키는 거래나 회계처리 방법을 선호한다고 하였다(고종권 2003). 그리고 Guender(1994)는 부채비율이 높은 기업일수록 세율인하와는 상관없이 이익을 증가시키는 방향으로 이익조정을 하였음을 보고하였다. 따라서 본 연구도 부채비율이 이익조정에 미치는 영향을 통제할 목적으로 위하여 통제변수로 사용하였다.

마. 소유집중도(OWN)

Klassen(1997)은 자본시장 압력의 대응치로 내부소유지분율을 사용하여 내부소유지분율이 낮아 기업의 지분 분산이 잘되어 있는 기업이 소유집중도가 높은 기업에 비해 자본시장 압력을 많이 받아 이익을 크게 보고¹²⁾한다는 연구결과를 제시하였다. 이에 따라 내부소유집중도가 이익조정에 미치는 영향을 통제하기 위해서 최대주주의 지분율을 통제변수로 사용하였다.

바. 기업규모(SIZE)

선행연구들에 의하면 일반적으로 기업의 규모가 클수록 사회적 영향이 크고 많은 사람들의 관심의 대상이 되기 쉽기 때문에 높은 정치적 비용을 부담할 가능성이 높고(이른바 정치적 비용 가설), 정치적 비용을 지불할 가능성이 높은 기업일수록 당해 기간의 순이익을 낮게 보고하도록 이익조정을 한다(최 관·김문철 2003). 본 연구에서도 기업규모가 이익조정에 미치는 영향을 통제하기 위하여 통제변수로 사용하였다.

이와 같이 본 연구는 선행연구에서 사용한 이익조정에 영향을 미칠 것으로 예상된 변수들로서 영업현금흐름(CFO), 부채비율(LEV), 내부소유집중도(OWN) 및 기업규모(SIZE)를 통제변수로 사용하였다. 이들 변수는 통제변수로 사용되는 것들로서 우리나라의 경우에 있어서 이들이 이익조정에 미치는 영향의 방향을 예상하기가 곤란하므로 이들에 대한 회귀계수의 부호는 예상하지 않았다.¹³⁾

4. 표본 선정

본 연구에서 분석대상은 2006년부터 2008년까지의 유가증권시장과 코스닥에 상장되어 있는 12

12) 이와는 다르게 소액주주의 역할이 미약한 경우 내부소유집중도가 높을수록 대주주의 이익을 극대화하기 위해 보고이익을 증가시키려는 상반된 유인이 존재한다(박종일 2003 ; 최원석 2004).

13) 고종권(2001), 신승묘(2002)의 연구에서도 이와 동일한 이유로 이들 통제변수에 대한 회귀계수의 부호를 예상하지 않았다.

월말 결산법인으로 다음 조건을 충족시키는 기업을 TS-2000에서 추출한 표본으로 선정하였다.

- (1) 제조업중에 속한 기업
- (2) 관리대상종목이나 자본잠식 되지 않은 기업
- (3) 재무제표의 각 연구모형에 사용된 계정에 대한 자료가 존재하는 기업

본 연구에서는 연도-산업별로 재량적 발생액을 추정하기 때문에 30개 이상 표본¹⁴⁾이 존재하는 산업 표본들을 이용하였으며, 사용된 표본의 크기는 8,226 기업-연도이다. <표 1>은 본 연구에 사용된 표본의 분포를 보여주고 있다.

〈표 1〉 표본추출

업 종	2006	2007	2008	계
1차 금속 제조업	268	260	277	805
가구 제조업	33	32	31	96
가죽, 가방 및 신발 제조업	24	25	22	71
고무제품 및 플라스틱제품 제조업	112	112	109	333
금속가공제품 제조업(기계 및 가구 제외)	42	55	50	147
기타 기계 및 장비 제조업	167	185	188	540
기타 운송장비 제조업	46	44	53	143
기타 제품 제조업	5	5	8	18
담배 제조업	13	12	12	37
목재 및 나무제품 제조업(가구 제외)	15	14	15	44
비금속 광물제품 제조업	165	158	160	483
섬유제품 제조업(의복 제외)	83	87	84	254
식료품 제조업	218	221	219	658
음료 제조업	19	18	16	53
의료, 정밀, 광학기기 및 시계 제조업	36	37	37	110
의료용 물질 및 의약품 제조업	189	186	193	568
의복, 의복액세서리 및 모피제품 제조업	73	81	82	236
자동차 및 트레일러 제조업	203	223	217	643
전기장비 제조업	91	93	94	278

14) 연도별 또는 산업별 30개미만의 표본일 경우에는 각각 변수의 정규분포 가정이 충족되지 못함으로써 측정오류문제(measurement error) 때문에 제외시켰다.

〈표 1〉 표본추출 (계속)

업 종	2006	2007	2008	계
전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업	258	272	252	782
정보서비스업	31	31	38	100
코크스, 연탄 및 석유정제품 제조업	34	35	45	114
펄프, 종이 및 종이제품 제조업	132	137	129	398
화학물질 및 화학제품 제조업(의약품 제외)	418	455	442	1,315
계	2,675	2,778	2,773	8,226

IV. 실증분석 결과

1. 기술통계 분석

〈표 2〉는 본 연구에 사용된 변수들의 기술통계량을 보여주고 있다.

〈표 2〉 기술통계량(N=8,226기업-연도)

변 수	평균값	표준편차	최소값	제1사분위수	중위수	제4사분위수	최대값
$DA_{i,t}$	0.0169	0.1131	-0.9116	-0.0304	0.0167	0.0693	0.9742
$YD_{i,t}$	0.3374	0.4728	0	0	0	1	1
$MIFZ_{i,t}$	0.1277	0.3331	0	0	0	0	1
$YD \times MIFZ$	0.0489	0.2156	0	0	0	0	1
$CFO_{i,t}$	0.0389	0.1007	-0.9870	-0.0064	0.0417	0.0909	0.889
$LEV_{i,t}$	0.4593	0.2168	0.0025	0.3016	0.4674	0.6099	3.8829
$OWN_{i,t}$	37.4141	18.4515	0	23.8	36.02	50.19	93.52
$SIZE_{i,t}$	19.7558	1.6128	15.3251	18.5505	19.4218	20.7249	25.0071

- 주1) 변수의 정의는 다음과 같다. DA는 기업i의 t년도 Dechow et al.(1995)의 재량적 발생액이며, MIFZ는 당해연도 보고이익의 횡단면분포에서 보고이익은 흑자이나 보고이익에서 그 기업의 재량적 발생액을 차감하면 적자로 전환되는 기업이면 '1', 아니면 '0'. $YD \times MIFZ$ 는 YD와 MIFZ의 상호작용변수, CFO는 영업활동으로부터의 현금흐름을 전기총자산로 나눈 값, LEV은 부채비율로 총부채를 전기총자산으로 나눈 값, OWN은 내부소유집중도로 대주주소유지분, SIZE은 기업규모로 총자산의 자연 로그 값임.
- 주2) 본 연구에 사용된 연구표본 중 대주주지분율의 최소값이 0인 기업인 세우글로벌(주) 등 총 14개 기업이 포함되어 있다.

재량적 발생액(DA)의 평균이 0.0169로 표본들이 전체적으로 이익을 상향조정하고 있으며, 재무보고비용변수(MIFZ)는 1,050기업-연도가 적자상태에서 이익조정을 통해 흑자로 전환한 표본수로 평균이 0.1277이다. 통제변수인 영업현금흐름(CFO), 부채비율(LEV), 내부소유집중도(OWN) 및 기업규모(SIZE)의 평균이 각각 0.0389, 0.4593, 37.4141 및 19.7558로 양(+)의 값을 보여주고 있다. 특히 국내 상장기업들의 대주주소유지분율이 전체적으로 높은 수준의 내부소유 집중도를 보여주고 있다.

2. t 검정 분석

<표 3>은 회계이익 결산시점에서 법인세율 추가인하가 예정되어 이익을 줄이는 방향으로 이익조정을 할 유인이 있었던 2008년도(기준년도)와 이러한 유인이 없었던 2006년 및 2007년(비교년도)의 본 연구에서 사용된 변수들의 t-검정결과를 보여주고 있다.

〈표 3〉 기준년도와 비교년도의 t-검정결과

변 수	YD	평 균	표준편차	t 값
DA _{i, t}	0	0.0194	0.0996	1.74 *
	1	0.0156	0.1358	
	차 이	0.0038		
CFO _{i, t}	0	0.0431	0.0998	6.53 ***
	1	0.0305	0.1020	
	차 이	0.0126		
LEV _{i, t}	0	0.4519	0.2087	-5.17 ***
	1	0.4740	0.2313	
	차 이	-0.0221		
OWN _{i, t}	0	36.3360	18.4500	-9.1 ***
	1	39.5310	18.2730	
	차 이	-3.1950		
SIZE _{i, t}	0	19.6940	1.5941	-5.93 ***
	1	19.8770	1.6425	
	차 이	-0.1830		

주1) 변수의 정의는 <표 2>의 주1)과 같음.

주2) YD변수는 “1”은 기준년도(2008년), “0”은 비교년도(2006년과 2007년)를 의미.

주3) 양측검정의 결과로 ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 유의수준에서 통계적으로 유의함.

주요 관심변수인 재량적 발생액(DA)은 비교년도(2006·2007년)에 비해 기준년도(2008년)에 예상한 바와 같이 10% 수준에서 통계적으로 유의하게 감소하였다. 이는 경영자가 2008년에 이익을 감소시키는 이익조정을 했을 가능성을 시사한다. 또한 통제변수들 중 부채비율(LEV)과 내부소유집중도(OWN) 및 기업규모(SIZE)는 통계적으로 유의하게 증가한 반면, 영업현금흐름(CFO)은 통계적으로 유의하게 감소하는 결과를 보여주고 있다. 이러한 분석은 법인세 추가인하에 따른 이익조정 유인의 존재여부(YD)에 따라 구분한 각각의 설명변수의 분포가 서로 독립적이라는 제한적인 가정하의 분석이고, YD에 미치는 해당 설명변수 외의 다른 설명변수들의 효과는 고려하지 않은 것이므로 정확한 분석이라고는 할 수 없다. 각각의 설명변수가 YD에 미치는 영향을 종합적으로 검증하기 위해서는 다음 절의 회귀분석에서의 회귀계수들을 관찰해야 할 것이다.

3. 상관관계 분석

<표 4>는 본 연구에 사용된 변수들 간의 상관관계를 보여주고 있다. 법인세율 추가인하가 예정된 2008년도에 예상과 같이 통계적으로 1% 수준에서 유의한 음(-)의 상관관계를 보여줌으로써 2008년에 법인세최소화를 위해 이익을 줄이는 조정(decreasing earnings management)을 할 것이라는 <연구가설1>을 지지하고 있다. 또한 재무보고비용(MIFZ)은 재량적 발생액과 통계적으로 유의적인 양(+)의 상관관계를 보여주고 있어, <연구가설2>를 지지하고 있다. 즉 재무보고비용이 큰 기업이 작은 기업에 비해 상대적으로 이익을 늘리는 방향으로 이익조정하고 있다고 할 수 있다.

그리고 연도더미변수와 재무보고비용 더미변수의 상호작용변수($YD \times MIFZ$)는 재량적 발생액과 통계적으로 유의적인 양(+)의 상관관계를 보여주고 있다. 이는 예상과 일치하는 것으로 재무보고비용이 큰 기업의 경우 법인세율 추가 인하가 예정되어 있어 법인세최소화를 위한 이익감소조정 유인이 강한 2008년도에 오히려 이익을 증가시켰다는 결과를 보여주고 있다. 따라서 <연구가설3>을 지지하고 있다. 이는 경영자는 법인세율 인하에 대응하여 이익을 줄이는 이익조정을 함으로써 감소되는 세금비용과 이익을 줄임으로써 발생하는 재무보고비용 증가의 상충관계를 고려하여 의사결정을 하고 있음을 의미한다. 통제변수 중 영업현금흐름(CFO)은 재량적 발생액과 1% 수준에서 유의한 -0.29297 의 상관계수를 보여줌으로써 선행연구(Dechow et al. 1995 ; 이세용 2003)와 일치된 결과를 보여주고 있다. 그리고 부채비율(LEV)은 재량적 발생액과 통계적으로 유의적인 -0.13356 의 상관계수를 보여주고 있어 타인자본의 비율이 높은 기업일수록 오히려 이익을 조정하지 않는 것으로 해석될 수 있다. 그리고 내부소유집중도(OWN)과 기업규모(SIZE)는 내부소유집중도가 높을수록 그리고 기업규모가 작을수록 이익을 상향조정하고 있는 것으로 해석된다.

〈표 4〉 상관관계 분석결과

	$DA_{i,t}$	$YD_{i,t}$	$MIFZ_{i,t}$	$YD \times MIFZ_{i,t}$	$CFO_{i,t}$	$LEV_{i,t}$	$OWN_{i,t}$
$YD_{i,t}$	-0.01572 (0.0016)***						
$MIFZ_{i,t}$	0.1995 (0.0001)***	0.03831 (0.0001)***					
$YD \times MIFZ_{i,t}$	0.14247 (0.0001)**	0.31772 (0.0001)**	0.59435 (0.0001)**				
$CFO_{i,t}$	-0.29297 (0.0001)***	-0.05924 (0.0001)***	-0.25602 (0.0001)***	-0.16328 (0.0001)***			
$LEV_{i,t}$	-0.13356 (0.0001)***	0.04824 (0.0001)***	0.09966 (0.0001)***	0.07777 (0.0001)***	-0.21743 (0.0001)***		
$OWN_{i,t}$	0.04621 (0.0001)***	0.08189 (0.0001)***	-0.04824 (0.0001)***	-0.03103 (0.0006)***	0.07197 (0.0001)***	-0.10388 (0.0001)***	
$SIZE_{i,t}$	-0.09943 (0.0001)**	0.05347 (0.0001)***	-0.06516 (0.0001)***	-0.00702 (0.4371)	0.22015 (0.0001)***	0.12675 (0.0001)***	-0.08853 (0.0001)***

주1) 변수의 정의는 다음과 같다. DA는 기업의 t년도 Dechow et al.(1995)의 재량적 발생액이며, MIFZ는 당해연도 보고이익의 횡단면분포에서 보고이익은 흑자이나 보고이익에서 그 기업의 재량적 발생액을 차감하면 적자로 전환되는 기업이면 '1', 아니면 '0'. $YD \times MIFZ$ 는 YD와 MIFZ의 상호작용변수, CFO는 영업활동으로부터의 현금흐름을 전기총자산로 나눈 값, LEV은 부채비율로 총부채를 전기총자산으로 나눈 값, OWN은 내부소유집중도로 대주주소유지분, SIZE은 기업규모로 총자산의 자연 로그 값임.

주2) 괄호안의 값은 p값임.

주3) 양측검정의 결과로 ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 유의수준에서 통계적으로 유의함.

4. 회귀분석 결과

<표 5>는 본 연구의 가설을 검증하기 위한 회귀분석 결과를 보여주고 있다. <표 5>를 보면 F값이 모두 통계적으로 유의한 결과를 보여주고 있어 모형설정상의 문제는 없는 것으로 판단되며, 모형의 설명력(Adjusted R^2)도 23%에서 28%의 수준을 보여주고 있다. 모형 1의 회귀분석 결과를 보면, 연도더미변수(YD)는 5%유의수준에서 유의한 -0.0028의 계수값을 보여주고 있다. 이는 2006·2007년에 비해 2008년도의 재량적 발생액이 통계적으로 유의하게 감소했다는 것을 의미하며 예상했던 바와 같이 법인세부담을 최소화하기 위해 법인세를 추가인하가 예정된 2008년 이익을 감소시키는 방향으로 조정하고 있다고 해석할 수 있다. 따라서 <연구가설1>은 지지되고 있다. 이 결과는 김경호·박종일(2003)의 12월말 결산법인에 대한 연구결과와 일치하고 있다.

<연구가설 2>를 검증하기 위한 모형 2의 회귀분석 결과, 재무보고비용변수(MIFZ)는 예상과 일치하게 0.0578로 1%수준에서 통계적으로 유의하게 나타났다.

<표 5> 회귀분석결과¹⁵⁾

$$\text{모형 1 : } DA = \alpha_0 + \beta_1 YD_{i,t} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 OWN_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

$$\text{모형 2 : } DA = \alpha_0 + \beta_1 MIFZ_{i,t} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 OWN_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

$$\text{모형 3 : } DA = \alpha_0 + \beta_1 YD_{i,t} + \beta_2 MIFZ_{i,t} + \beta_3 YD_{i,t} \times MIFZ_{i,t} + \beta_4 CFO_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 OWN_{i,t} + \beta_7 SIZE_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

변 수	예측방향	모 형 1 <연구가설1>	모 형 2 <연구가설2>	모 형 3 <연구가설3>
절 편	?	0.0999 (11.25) ^{***}	0.0081 (0.86)	-0.0035 (-0.38)
YD _{i,t}	-	-0.0028 (-1.96) ^{**}	-	-0.0212 (-12.95) ^{***}
MIFZ _{i,t}	+	-	0.0578 (26.13) ^{***}	0.0493 (18.61) ^{***}
YD _{i,t} × MIFZ _{i,t}	+	-	-	0.0278 (6.49) ^{***}
CFO _{i,t}	-	-0.4808 (-64.28) ^{***}	-0.3250 (-39.34) ^{***}	-0.3187 (-39.24) ^{***}
LEV _{i,t}	?	-0.0758 (-22.52) ^{***}	-0.1028 (-28.08) ^{***}	-0.0985 (-27.67) ^{***}
OWN _{i,t}	?	0.0001 (0.41)	0.0001 (4.58) ^{***}	0.0002 (5.38) ^{***}
SIZE _{i,t}	?	-0.0013 (-2.97) ^{***}	0.0021 (4.57) ^{***}	0.0028 (6.09) ^{***}
Adjusted R ²		0.2788	0.2271	0.2398
F값		927.17 ^{***}	665.41 ^{***}	500.01 ^{***}

주1) 변수의 정의는 <표 4>의 주1)에서의 변수 정의와 동일함.

주2) 괄호안의 값은 t값임.

주3) 양측검정의 결과로 ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 유의수준에서 통계적으로 유의함.

15) 본 연구모형에서 변수들 간의 다중공선성(multicollinearity)을 확인한 결과 상호작용변수의 VIF값이 각각 1.9, 2.6 및 2.4의 최고값을 나타내고 있어 다중공선성문제는 없다고 판단된다. 또한 본 회귀분석에서는 Belsley et al.(1980)의 방법에 따라 표준편차의 ±3에서 영향 값들을 제거하였다.

이는 법인세를 추가 인하가 예정된 2008년 뿐 만 아니라 2006년과 2007년에도 기업의 재무보고비용이 큰 기업은 그렇지 않은 기업에 비하여 이익을 늘리는 이익조정을 한다는 것을 의미한다. 따라서 재무보고비용이 큰 기업이 작은 기업에 비해 상대적으로 이익을 늘리는 방향으로 이익조정을 할 것이라는 <연구가설2>를 지지하고 있다.

2008년도에 이익이연으로 절감되는 세금비용과 이로 인해 발생하는 재무보고비용의 상충관계를 직접 검증하기 위한 모형 3의 회귀분석 결과, 상호작용변수($YD \times MIFZ$)의 계수값도 0.0278로 예상했던 방향대로 1%수준에서 통계적으로 유의한 결과를 보여주고 있다. 따라서 재무보고비용이 큰 기업의 경우 법인세를 추가 인하가 예정된 2008년의 이익을 감소시키는 조정의 유인이 약화되어 오히려 이익을 증가시킬 것이라는 <연구가설3>을 지지하고 있다. 이것은 가설1에서 검증되고 있듯이 2008년도 보고이익 결산시점에서 볼 때 이후에 추가로 법인세율인하가 확정되어 있어 경영자로 하여금 이익을 차기 이후기간으로 이연하는 이익조정을 할 유인이 있어 2008년도에 실제로 이익을 줄이는 이익조정을 하고 있으나, 재무보고비용이 큰 기업인 경우에는 이익의 이연으로 인해 절감되는 세금비용보다는 재무보고비용이 더 커서 오히려 이익을 늘리는 방향으로 이익조정을 하고 있음을 의미한다. 이러한 결과는 법인세인하와 같은 경제적 사건이 발생했을 경우 이에 대응하여 기업의 경영자는 Scholes and Wolfson(1992)의 패러다임(paradigm)이 제시하고 있는 바와 같이 세금비용과 비세금비용을 동시에 고려하여 의사결정을 하고 있는 것으로 해석할 수 있다.

통제변수로 도입된 변수 중 부채비율의 회귀계수값은 재량적 발생액과 음(-)의 방향으로 유의한 결과, 즉 부채비율이 높을수록 이익을 줄이는 방향으로 이익조정을 하는 결과를 보이고 있다. 그리고 영업현금흐름이 작을수록, 소유집중도가 높을수록 이익을 증가시키는 이익조정을 하였고, 기업규모와 재량적 발생액사이에는 모형에 따라 부호의 방향이 달라 일관된 결과가 나타나지 않았다.

5. 추가분석

<표 5>에 대한 결과에 대한 강건성(robustness)을 확인하고자, 수정Jones모형에 의한 재량적 발생액 대신 Kothari et al.(2005)의 방법에 의한 성과대응 재량적 발생액(performance matched discretionary accruals)¹⁶⁾을 산출하여 식(3)에 대하여 OLS회귀분석을 실시하였다.

16) Kothari et al.(2005)의 방법에 의한 성과대응 재량적 발생액(performance matched discretionary accruals)은 다음의 절차를 통해 추출된다. 먼저 수정 Jones모형에서 추출한 재량적 발생액을 ROA기준으로 10개의 집단으로 분류하고, 각 집단별로 ROA의 중위수와의 차이로 다음과 같이 정의된다.

$$\begin{aligned} MDACC_{i,t} &= TACC_{i,t} - NDA_{i,t} \\ &= TA/A_{i,t-1} - [\alpha_0/A_{i,t-1} + \beta_1 \Delta REV_{i,t}/A_{i,t-1} - \Delta REC_{i,t}/A_{i,t-1} + \beta_2 (PPE_{i,t}/A_{i,t-1})] \end{aligned}$$

<표 6>은 전체 표본기간을 대상으로 한 분석과 2006년과 2007년을 각각 2008과 비교하는 하위표본(sub-sample)을 대상으로 한 회귀분석 결과를 보여주고 있다.

<표 6> 회귀분석결과

$$DA = \alpha_0 + \beta_1 YD_{i,t} + \beta_2 MIFZ_{i,t} + \beta_3 YD_{i,t} \times MIFZ_{i,t} + \beta_4 CFO_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 OWN_{i,t} + \beta_7 SIZE_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

변 수	예측방향	06-07년 : 08년	06년 : 08년	07년 : 08년
절 편	?	0.0355 (3.81)**	0.2519 (13.9)**	0.1681 (8.94)**
YD _{i,t}	-	-0.0076 (-2.84)**	-0.0067 (-2.78)**	-0.0088 (-2.80)**
MIFZ _{i,t}	+	0.0591 (24.22)**	0.0531 (8.06)**	0.0691 (11.53)**
YD × MIFZ _{i,t}	+	0.0199 (2.88)**	0.0581 (6.30)**	0.0419 (5.36)**
CFO _{i,t}	-	-0.8091 (-2.72)**	-0.2659 (-5.51)**	-0.2104 (-4.05)**
LEV _{i,t}	?	0.0636 (2.77)**	-0.0807 (-12.28)**	-0.0873 (-13.20)**
OWN _{i,t}	?	-0.0001 (-3.31)**	0.0001 (2.32)**	0.0001 (2.64)**
SIZE _{i,t}	?	-0.0028 (-4.83)**	-0.0227 (-19.01)**	-0.0198 (-6.49)**
Adjusted R ²		0.2238	0.1855	0.1910
F값		465.21***	452.30***	449.10***

주1) 변수의 정의는 <표 4>의 주1)에서의 변수 정의와 동일하며, 괄호안의 값은 t값임.

주2) 양측검정의 결과로 ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 유의수준에서 통계적으로 유의함.

사업-연도별로 위의 수정 jones모형으로 재량적 발생액(MDACC)를 추출하고, 직전연도 ROA를 기준으로 10개의 집단으로 분류한다. 그런 다음 각 그룹별 Median of MDACC와의 차이인 DACC를 구한다.

$$DACC_{i,t} = MDACC_{i,t} - Median[MDACC_{i,t}]$$

여기서, MDACC_{i,t}: 수정 jones모형에 의한 재량적 발생액

TAC_{i,t}: 총발생액으로 법인세차감전 순이익과 영업활동으로부터의 현금흐름의 차이

NDA_{i,t}: 비재량적 발생액

A_{i,t-1}: 전기 총자산

△REV_{i,t}: 매출액의 변화분

△REC_{i,t}: 매출채권의 변화분

PPE_{i,t}: 유형자산에서 토지와 건설중인자산을 제외한 금액

기준년도를 2008년으로 하고 비교년도인 2006년과 2007년을 통합한 표본에 대한 회귀분석 결과, 연도더미변수(YD)는 5% 유의수준에서 유의한 -0.0076 의 계수값을 보여주고 있다. 이는 2006·2007년에 비해 2008년도의 재량적 발생액이 통계적으로 유의하게 감소했다는 것을 의미하는 것으로 법인세부담을 최소화하기 위해 법인세를 추가인하가 예정된 2008년 이익을 감소시키는 방향으로 조정하고 있다는 것을 확인시켜 주고 있다. 또한 2007년과 2008년을 각각 비교년도로 한 하위표본 분석에서도 5% 유의수준에서 음(-)의 방향으로 유의한 결과를 보여주고 있다. 따라서 <연구가설1>을 지지하고 있다. 그리고 재무보고비용변수(MIFZ)는 예상과 일치하게 계수값이 $0.0531 \sim 0.0691$ 로 1% 유의수준에 유의하게 나타났다. 이는 법인세를 추가 인하가 예정된 2008년 뿐 만 아니라 2006년과 2007년에도 기업의 재무보고비용이 큰 기업이 이익을 늘리는 이익조정을 하고 있다는 것으로 재무보고비용이 큰 기업이 작은 기업에 비해 상대적으로 이익을 늘리는 방향으로 이익조정을 할 것이라는 <연구가설2>를 지지하고 있다.

이익이연으로 절감되는 세금비용과 이로 인해 발생하는 재무보고비용의 상충관계를 직접 검증하기 위한 상호작용변수($YD \times MIFZ$)의 계수값도 $0.0199 \sim 0.0581$ 로 1% 또는 5% 유의수준에서 각각 통계적으로 유의한 결과를 보여주고 있어 재무보고비용이 큰 기업의 경우 법인세를 추가 인하가 예정된 2008년에도 오히려 이익을 증가시킬 것이라는 <연구가설3>을 지지하고 있음을 재확인할 수 있었다.

V. 결론 및 한계점

최근 정부는 법인세를 인하를 골자로 하는 감세정책을 취하고 있다. 이는 법인세부담의 최소화를 통해 기업 가치를 극대화하고자 하는 경영자에게 세율인하가 적용되는 전후년도에 이익의 기간귀속을 변경하려는 이익조정의 유인을 제공한다. 본 연구는 법인세를 인하라는 경제적 사건에 대응하여 행하는 기업 경영자의 이익조정의 행태를 분석하였고, 이와 더불어 본 연구는 선행 연구와는 달리 법인세 최소화동기의 이익조정은 재무보고비용을 유발하는데, 이를 반영한 세금비용과 재무보고비용의 상충관계를 모형화하여 분석하였다. 이익조정의 측정치는 경영자의 회계 선택이 반영된 재량적 발생액을 이용하였고, 재무보고비용의 측정치는 Burgstahler and Dichev (1997)의 연구에서 사용된 이익의 횡단면적 분포도를 이용하여 “MIFZ”라는 새로운 대용치를 도입하여 사용하였다. 그리고 선행연구들과 같이 영업활동현금흐름(CFO), 부채비율(LEV), 소유집중도(OWN) 및 기업규모(SIZE) 변수들을 통제변수로 도입하였고 재량적 발생액을 종속변수로 하고 나머지 변수들을 설명변수로 한 다변량회귀분석을 실시하였다.

법인세를 추가인하가 예정되어 이익이연조정의 유인이 있었던 2008년(기준년도)과 이러한 유인이 없었던 2006년과 2007년(비교년도)의 3개년의 기간 동안 금융업을 제외한 유가증권시장

및 코스닥 상장기업을 중 8,226개 기업-연도 표본을 이용하여 분석한 결과는 다음과 같이 요약할 수 있다. 첫째, 법인세율 추가인하가 예정된 2008년도에 경영자는 비교년도에 비하여 유의하게 이익을 감소시키는 이익조정을 하였다. 이러한 결과는 김경호·박종일(2003)의 12월말 결산 법인에 대한 연구결과와 일치하고 있다. 둘째, 전체 연구대상기간에 걸쳐 재무보고비용이 큰 기업은 그렇지 않은 기업에 비하여 이익을 늘이는 이익조정을 하였다. 마지막으로 재무보고비용이 큰 기업은 법인세율 추가인하가 예정된 2008년도의 경우에도 오히려 이익을 늘이는 이익조정을 하였다. 이 결과는 법인세율 인하에 대응한 경영자의 이익의 기간귀속 변경행위는 세금비용과 재무보고비용의 상충관계에 놓여있으며, 경영자는 이익조정에 대한 의사결정시 세금비용과 재무보고비용을 동시에 고려하는 합리적인 행동을 한 결과로 여겨진다. 즉, 경영자는 Scholes and Wolfson(1992)이 제시한 패러다임과 같이 세금비용과 비세금비용을 포함한 모든 비용(all costs)을 고려해서 의사결정을 하고 있었다.

본 연구는 선행연구에서 재무보고비용의 대용치로 사용한 내부소유집중도, 대규모기업집단소속여부, 외국인지분율, 부채비율, 비기대 세전이익 등에 추가하여 보다 직접적이고 종합적인 재무보고비용에 대한 대용치를 Burgstahler and Dichev(1997)의 연구에서 사용된 이익의 횡단면적 분포도를 이용하여 도입하였다는 점에서 앞으로 재무보고비용과 관련된 후속연구에 공헌하는 바가 있으리라 생각된다. 그리고 선행연구와는 달리 법인세율 인하에 대응한 이익조정행태에 대한 연구에서 세금비용과 비세금비용의 상충관계를 모형화하여 직접 검증하였다는 면에서 본 연구의 의의가 있다. 마지막으로 최근 정부의 기업의 경쟁력을 제고를 위한 세율인하 등 감세정책에 대응한 기업 경영자의 이익조정 행태에 대한 시의적절한 추가적인 증거를 제시함으로써 정책당국에게도 정책효과 분석과 세수추계 등에도 시사점을 주리라 판단된다.

그럼에도 불구하고 본 연구는 다음과 같은 한계점들을 가지고 있다. 먼저, 분석기간이 제한적이다. 따라서 일반화를 위해 분석기간을 넓혀서 분석해 볼 필요성이 있다. 둘째, 이월결손금의 존재여부에 따라 세금유인이 서로 다를 수 있으므로 이에 대한 별도의 연구가 필요하다고 본다. 마지막으로, 본 연구에서 도입된 재무보고비용의 대용치인 MIFZ는 이익조정을 통해 적자에서 흑자로 전환된 표본만을 재무보고비용이 큰 기업으로 정의하였다. 따라서 이익조정 후에도 여전히 적자이익을 보고한 기업 등 재무보고비용이 큰 기업 전체를 포괄하지 못하는 한계점을 지니고 있다.

참고문헌

- 고종권, 2001. “세율인하와 최저한세와 이익조정”, 세무학연구 제18권 제2호 : 167 - 200.
- _____, 2003. “세금비용과 비조세비용이 재무보고이익과 세무보고이익의 차이에 미치는 영향”, 회계학연구 제28권 제2호 : 49 - 77.
- 김경호 · 박종일, 2003. “법인세율 인하에 따른 기업의 이익조정형태”, 회계학연구 제28권 제3호 : 85 - 120.
- 박종일 · 김경호, 2002. “세금비용과 이익조정이 회계이익과 과세소득의 차이에 미치는 영향”, 회계학연구 제27권 제2호 : 81 - 114.
- 박춘래 · 김성민, 1996. “법인세율 인하와 이익관리”, 회계학연구 제21권 제4호 : 143 - 174.
- 송인만 · 백원선 · 박현섭, 2004. “적자보고를 회피하기 위한 이익조정”, 회계저널 제13권 제2호 : 29 - 51.
- 신승묘, 2002. “법인세율 인하에 대응한 회계이익의 조정여부에 관한 실증연구”, 회계학연구 제19권 제2호 : 7 - 34.
- 이세용, 2003. “이익조정에 대한 재무보고비용과 세금비용의 상충관계에 대한 연구”, 회계학연구 제28권 제4호 : 1 - 28.
- 이준규 · 김갑순, 2008. 『기업의 조세전략과 세무회계연구』. (주)영화조세통람.
- 전규안, 2004. “조세비용과 비조세비용의 상충관계가 재무보고이익과 세무보고이익의 차이에 미치는 영향”, 회계학연구 제29권 제1호 : 29 - 56.
- 정운오, 1998. “미시경제학에 근거한 세무회계연구”, 회계학연구 제23권 제3호 : 107 - 135.
- 최 관 · 김문철, 2003. 『이익조정과 이익조작 연구의 검토』. 한국회계학회 특별연구서.
- 최원석, 2004. “세금비용과 비세금비용이 자산처분손익에 미치는 상충관계”, 회계학연구 제29권 제3호 : 253 - 291.
- Belsley, David A. : Kuh, Edwin and Welsch, Roy. 1980. Regression diagnostics. New York : Wiley.
- Burgstahler, D. and I. Dichev. 1997. Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses. *Journal of Accounting and Economics* 24 : 99 - 126.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70 : 193 - 225.
- DeGeorge, F., J. Patel and R. Zeckhauser. 1999. Earnings Management to Exceed Thresholds. *Journal of Business* 72 : 1 - 33.
- Guenther, D., 1994. Earnings Management in Response to Corporate Tax Rate Changes : Evidence from the 1986 Tax Reform Act. *The Accounting Review* 69 : 239 - 243.
- Jones, J. 1991. Earnings Management During Import Relief Investigation. *Journal of Accounting Research* 29 : 193 - 228.
- Kahneman, D. and A. Tversky. 1979. Prospect Theory : An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica* 47 : 263 - 291.

- Klassen, K., 1997. The Impact of Inside Ownership Concentration on the Trade-off between Financial and Tax Reporting. *The Accounting Review* 72 : 455-474.
- Kothari, S. P., A. J. Leone and C. E. Wasley, 2005, Performance matched discretionary accrual measures, *Journal of Accounting and Economics* 39 : 163-197.
- Lopez, T., P. Regier and T. Lee. 1998. Identifying Tax-Induced Earnings Management Around TRA 86 as a Function of Tax-Aggressive Behavior. *The Journal of the American Taxation Association* 20 : 37-56.
- Matsunaga, S., T. Shevlin and D. Shores. 1992. Disqualifying Dispositions of Incentive Stock Options : Tax Benefits versus Financial Reporting Costs. *Journal of Accounting Research* 30(Supplement) : 37-76
- Maydew, E., 1997. Tax-Induced Earnings Management by Firms with Net Operating Losses. *Journal of Accounting Research* 35 : 83-96.
- Mills, L., and K. Newberry. 2001. The Influence of Tax and Nontax Costs on Book-Tax Reporting Differences : Public and Private Firms. *The Journal of the American Taxation Association* 23(1) : 1-19.
- Scholes, M., M. Wolfson, M. Erickson, E. Maydew and T. Shevlin. 2008. *Taxes and Business Strategy : A Planning Approach*, 4/E, Prentice Hall.
- _____, M., P. Wilson and _____. 1992. Firms' Responses to Anticipated Reductions in Tax Rates : The Tax Reforms Act of 1986. *Journal of Accounting Research* 30 : 161-185.
- Shackelford, D., and T. Shevlin. 2001. Empirical Tax Research in Accounting. *Journal of Accounting and Economics* 31 : 321-509.
- Stein, J., 1989. Efficient Capital Markets, Inefficient Firms : A Model of Myopic Corporate Behavior. *The Quarterly Journal of Economics* 104 : 655-669.

An Empirical Study on the Effect of Tax Rate Reduction and Financial Reporting Costs on Earnings Management

Son, Ke-Guen* · Yoon, Sung-Man** · Choi, Won-Seok***

〈Abstract〉

The tax authority is cutting corporate tax by reduction of tax-rate. In response of this policy, managers have an incentive to shift earnings to the fiscal year in low tax-rate in order to mitigate tax-burden.

In this study we focuses FY2008 that is implemented tax-cut policy, the tax-rate reduction and the expansion of tax-base, announced at 26 December, 2008. So we predicted that managers decreased earnings of FY2008 to defer that to FY2009. In addition, managers with high cost of financial reporting confront the trade-off between tax costs and non-tax costs, and then they have an less incentive to defer earnings, respectively.

This sample consists of 8,226 firm-year(FY2006, FY2007 and FY2008). As interest variables, we implemented DA(Dechow et al.(1995)), MIFZ(financial reporting cost) and interaction variable of above them.

Results of OLS regression model are as follows. First, managers decrease discretionary accruals in the prior year that is enforced by tax-rate reduction policy. So this supports that managers have an incentive to manage earnings in order to reduce tax-burden. Second, managers who have higher financial reporting costs increase discretionary accruals in that time regardless of tax-rate reduction. These evidences that corporate in financial distress consider just one side, increasing or meeting the target earnings. Finally, managers side with non-tax costs, financial reporting costs, in phenomenon of trade-off between tax and non-tax costs.

These empirical evidences, the behavior of earnings management in response of tax-cut, are expected to be of interest to the tax authority.

〈Key words〉 tax rate reduction, earnings management, financial reporting costs, trade-off

* Doctoral Student, Graduate School of Science in Taxation, University of Seoul, iexson@uos.ac.kr

** Doctoral Student, Graduate School of Science in Taxation, University of Seoul, ysm6123@uos.ac.kr

*** Associate Professor, Department of Science in Taxation, University of Seoul, wschoi@uos.ac.kr