

기업지배구조가 조세회피와 이익조정 간 관계에 미치는 영향*

김선미** · 유승원*** · 홍준용****

〈요 약〉

본 연구는 기업의 지배구조 수준에 따라 조세회피와 이익조정 간의 관계에 미치는 영향이 차별적으로 나타나는지를 분석하고자 한다. 조세회피의 측정치로는 회계이익과 과세소득의 차이(BTD)와 Desai and Dharmapala(2006)의 측정치, 그리고 유효세율(CashETR, ETR) 변수를 이용하였으며, 이익조정의 측정치로 Kothari et al.(2005)의 성과대응 재량적 발생액(Performance matched discretionary accrual) 측정치를 이용하였다. 기업지배구조 수준은 한국기업지배구조원에서 발표하는 기업지배구조등급을 통해 측정하였다. 본 연구가설 검증을 위해 2011년부터 2018년까지 유가증권시장에 상장된 기업을 분석 대상으로 하였다. 분석결과, 기업지배구조등급이 높을 때 조세회피는 이익조정과 음(-)의 상관관계를 가지며, 기업지배구조등급이 낮을 때에는 양(+)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다. 이는 기업의 지배구조가 우수할 때 이익조정 수준이 높을 경우에는 외부 감사의 위험을 피하고자 조세회피 수준을 감소시키며, 이익조정 수준이 낮을 경우에는 조세회피를 통한 이득을 취하기 위해 그 수준을 증가시킨다고 해석할 수 있다. 즉, 기업지배구조가 우수한 기업의 경우 기업이 지니는 위험의 총량을 고려하여 조세회피와 이익조정 행위를 최적(optimal)의 수준으로 조정할 수 있다는 것을 보여준다. 본 연구의 공헌점은 다음과 같다. 본 연구는 기존 선행연구에서 기업지배구조가 조세회피 수준에 미치는 영향에 대해 분석하고 있는데에 더해 이익조정의 유인을 추가로 제공하고 있다. 즉, 기업지배구조가 우수하더라도 조세회피 수준을 결정함에 있어서 기업이 직면하는 위험을 최저수준으로 유지하기보다는 주주의 부를 고려하여 최적의 의사결정을 하고 있다는 실증적 근거를 제공하였다는 점에서 공헌점이 있다.

〈주제어〉 기업지배구조, 조세회피, 이익조정

* 이 연구는 고려대학교 경영대학 연구비를 지원받아 수행되었습니다.

** 전남대학교 경영학부 부교수, smkim09@gmail.com, 공동저자

*** 고려대학교 경영대학 경영학과 교수, acyoo@korea.ac.kr, 교신저자

**** 고려대학교 경영대학 경영학과 박사과정, ganjy@korea.ac.kr, 주저자

I. 서 론

선행연구에 의하면 기업지배구조는 경영자의 의사결정을 통제하는 역할을 하며, 기업의 이익조정(Earnings management) 수준과 조세회피(Tax avoidance) 수준 모두에 유의미한 영향을 미친다(강윤식·김유찬 2011; 김경화·배한수 2012; 박애영 2013; 서정록·최동춘 2013; 김형석 등 2014; 나형중 등 2014; 박상연·최현섭 2015; Armstrong et al. 2015; Bird and Karolyi 2017 등). 본 연구는 기업지배구조가 이익조정과 조세회피 수준에 의해 결정되는 위험 총량에 미치는 영향을 실증분석 하고자 한다. 즉, 기업지배구조가 기업의 재무전략과 세무전략에 종합적으로 미치는 영향에 대해 연구한다.

주주의 이익을 대변하는 기업지배구조의 관점에서 이익조정¹⁾은 기업의 단기적인 수익은 증폭시키지만 회계정보의 질과 가치관련성을 떨어뜨려 장기적으로는 위험(risk)의 한 요소로 받아들여질 수 있다. 이에 기업지배구조와 이익조정의 관계에 대한 선행연구들은 둘 사이에 음(-)의 상관관계가 존재함을 보고하고 있다(Koh 2003; 최학삼·허익구 2007; 강윤식·김유찬 2011; 김경화·배한수 2012; 박애영 2013).

반면 기업에 부과되는 법인세는 기업의 직접적인 현금유출을 발생시키기 때문에 경영자는 이를 줄이고자 조세회피 수준을 증가시킬 유인이 있다. 만약 경영자가 기회주의적인 의사결정을 통해 조세회피를 증가시킨다면, 주주의 이익을 대변하는 기업지배구조의 강화는 경영자의 무분별한 조세회피 행위에 대해 견제 역할을 하게 될 것이다. 이에 따른 기업지배구조와 조세회피 관련 선행연구들은 이익조정과 마찬가지로 기업지배구조와 음(-)의 관계가 존재할 수 있음을 보고하고 있다(서정록·최동춘 2013; 김형석 등 2014; 나형중 등 2014; 박상연·최현섭 2015).

특히 선행연구는 이익조정과 조세회피 정도가 모두 기업에 위험으로 작용한다는 점을 보여주고 있다. 예를 들어, 김문현(2016)은 기업이 이익조정과 조세회피 행위를 모두 공격적으로 행할 경우 회계이익과 과세소득 간 차이(BTD)가 증가함으로써 기업가치가 하락함을 밝혔다. 또한 Lennox et al.(2013)은 기업이 외부로부터의 부정 적발 가능성 때문에 조세회피와 회계부정을 동시에 공격적인 수준으로 유지하지 않는다고 설명한다.

하지만 기업의 입장에서 조세회피는 이익조정과 달리 비용(cost)뿐만 아니라 효익(benefit) 또한 존재한다. 기업의 조세회피는 기업 현금흐름의 분산을 증가시켜 위험(risk)을 증가시킴으로써 자본비용을 증가시키는 비용적인 측면이 존재하지만, 반대로 직접적인 현금유출을 방지하여 미래의 기대현금흐름을 증가시킴으로써 자본비용을 감소시키는 효익 또한 존재한다(Goh et al.

1) 본 연구에서 이익조정은 양(+)의 이익조정을 의미한다. 한지연 외(2019)는 양(+)의 이익조정이 기업가치에 부정적인 영향만을 미치지 않는다는 밝히고 있지만, 본 연구의 논리는 기업지배구조가 조세회피 증가에 따른 외부감사의 위험 증가를 고려하여 이익조정과 조세회피 수준을 결정한다는 것이기 때문에 양(+)의 이익조정을 기업위험의 한 요소로 고려한다.

2016). 이와 관련해서 기업지배구조와 조세회피 관련 최근 국외 선행연구(Armstrong et al. 2015 ; Bird and Karolyi 2017)는 기업지배구조가 강건해질수록 최적(optimal)의 조세회피 수준을 유지한다는 결과를 보였다. 즉, 기업지배구조 수준이 높은 기업은 이전의 조세회피 수준이 낮았다면 당기 기업의 조세회피를 증가시키고자 하며, 반대로 조세회피 수준이 이미 충분히 공격적일 경우 오히려 조세회피를 감소시킴을 보고하고 있다. 이는 기업지배구조 수준에 따라 조세회피 행위의 성격이 기업의 의사결정에 차별적 영향을 주고 있음을 보인 것으로 기업의 기업지배구조 수준에 따른 적정 조세회피 수준은 조세회피 효익 측면에서도 영향을 받을 수 있을 것이다.

선행연구에 따르면 정부나 외부감사인들이 높은 수준의 회계이익과 과세소득의 차이(book-tax difference, BTD)를 보이는 기업에 대해 더욱 엄격한 감사를 수행할 수 있다고 주장한다(Mills 1998 ; Mills and Sansing 2000 ; Hanlon et al. 2012 ; Lennox et al. 2013). 이는 기업이 동시에 이익조정과 조세회피를 공격적으로 수행할 경우 기업은 외부의 엄격한 감사에 노출될 가능성이 커지며 이때 기업지배구조의 역할이 중요할 수 있다. 다시 말해 기업지배구조 수준이 높은 기업의 경우 이익조정과 조세회피 수준이 높다면 이를 높은 기업위험요소로 인식할 것이다. 이에 기업지배구조 수준이 높은 기업의 경우 기업위험을 감소시키고자 할 유인이 높으며, 이미 기업의 이익조정 수준이 높다면 외부정보이용자들로부터 부정 적발 가능성을 회피하고자 조세회피 수준을 감소시킬 유인이 있다. 이는 기업지배구조 수준에 따라 적정 조세회피 수준을 결정할 때 이익조정의 수준이 고려될 수 있음을 의미한다.

따라서 본 연구는 2011년부터 2018년까지 유가증권시장에 상장된 기업을 대상으로 기업의 최적 조세회피 수준에 대한 선행연구(Armstrong et al. 2015 ; Bird and Karolyi 2017)를 확장하여 기업지배구조 수준에 따라 최적의 조세회피 수준을 선택하는지를 실증분석하고자 한다. 즉, 기업지배구조 수준과 조세회피의 관계가 기업의 이익조정 수준에 따라 차별적으로 나타나는지를 실증분석하고자 한다. 본 연구는 매년 한국기업지배구조원에서 공시하는 기업지배구조등급을 기업지배구조의 강건성 측정변수로 활용한다. 기업지배구조등급은 기업의 지배구조와 관련해서 여러 측면에서 종합적으로 고려된 측정치라는 점에서 본 연구는 기업의 조세회피와 이익조정 관련 의사결정에 영향을 주는 기업지배구조의 측정치로서 기업지배구조등급을 사용하고자 한다.

또한 본 연구는 이익조정의 측정치로서 Kothari et al.(2005)의 성과대응 재량적 발생액(Performance matched discretionary accrual) 측정치를 사용하며, 조세회피의 측정치로는 유효세율 기반 측정치(CashETR, ETR), 회계이익과 과세소득의 차이(BTD), 그리고 Desai and Dharmapala (2006)가 제시한 조세회피 측정치를 사용해 분석을 진행한다. Desai and Dharmapala(2006)는 회계이익과 과세소득의 차이(BTD) 측정시 이익조정의 대용치(proxy)인 발생액으로 설명되지 않는 잔차 값을 조세회피 측정치로 제안하였다.

본 연구 결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 기업지배구조 수준과 조세회피와의 관계가 이익조정 수준에 따라 차이가 있는지를 검증하기 전에 조세회피와 이익조정 간 1차적인 관계를 실증

분석 하였다. 분석결과, 조세회피와 이익조정은 양(+)의 관계를 보였으며, 이는 이익조정이 조세회피의 트리거(trigger)로서 작용함을 밝힌 선행연구(조문기 2012 ; Susanto et al. 2019)와 일치하는 결과다. 즉, 경영자는 양(+)의 이익조정으로 인해 과세소득이 증가함에 따라 조세회피 수준을 증가시킬 기회주의적 유인이 존재한다고 해석할 수 있다. 둘째, 기업지배구조와 이익조정 간 교호변수(Interaction term)를 포함한 회귀분석을 실시한 결과, 기업지배구조등급이 높을수록 양(+)의 이익조정 수준이 높은 기업에서 조세회피 수준이 감소하였다. 반대로 이익조정 수준이 낮은 경우에는 조세회피 수준을 증가시키는 결과를 얻었다. 이는 기업지배구조가 강건한 기업일수록 이익조정 수준이 높으면 조세회피 수준을 감소시키며, 기존 이익조정 수준이 낮으면 조세회피 수준을 증가한다는 연구결과이다. 분석결과를 통해 기업지배구조가 무조건적으로 조세회피 수준을 감소시키기 보다는 조세회피 행위가 가지는 효익(benefit)과 정부나 감사인 등을 통한 외부 모니터링의 위험을 모두 고려하여 최적의 조세회피 수준을 결정한다고 해석할 수 있다.

본 연구는 기존에 기업지배구조와 조세회피의 관계를 분석한 선행연구에 더해 다음과 같은 공헌점을 가진다. 본 연구는 기업지배구조 수준과 조세회피 수준의 관계가 이익조정에 따른 위험을 반영하는지를 실증분석 했다는 점에서 추가적인 공헌점이 있다. 기존의 선행연구는 기업지배구조 수준과 기업의 조세회피 수준에 미치는 영향에 대해 다양한 기업지배구조 측정치를 사용하여 실증분석 결과를 제시하였으나, 기업지배구조 역할 관점에서 위험의 한 요소로서 이익조정이 그 관계에 미칠 수 있는 영향에 대한 연구는 미흡하였다. 그러나 본 연구는 기업지배구조 수준과 조세회피 관계에 이익조정 수준을 동시에 고려하여 의사결정을 내리는지를 실증분석 한 결과를 제시하였다. 즉, 본 연구는 기업지배구조 수준에 따라 기업이 지니는 기존 위험수준을 조정하기 위해 조세회피 행위가 가지는 효익(benefit)과 현금흐름의 분산 증가에 따른 위험 증가라는 비용(cost) 측면을 고려하여 최적의 조세회피 수준을 결정한다는 결과를 제시하였다. 이는 이익조정 수준에 따른 기업지배구조등급과 조세회피 관계가 기업이 지니는 위험의 총량을 고려하여 적정(optimal) 수준을 추구하고 있음을 보인 것으로 선행연구에 추가적인 의미가 있겠다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서 기업지배구조와 조세회피 간의 관계를 분석한 선행연구와 조세회피와 이익조정 간 관계에 대한 선행연구를 검토하고 가설을 설정한다. 제Ⅲ장에서는 자료 및 연구모형에 대해 설명한다. 제Ⅳ장에서는 실증연구결과를 보고하고 제Ⅴ장에서는 결론을 맺는다.

II. 선행연구 및 가설설정

1. 선행연구

가. 기업지배구조와 조세회피

기업지배구조 관련 선행연구들에 의하면 기업지배구조는 감시자로서 기업 전략수립을 통제하는 역할을 하고 있다. 그 중 기업지배구조가 기업의 세무전략에 미치는 영향과 관련된 연구도 많이 진행되어 왔다. 다수의 국내 선행연구들에 의하면 기업지배구조가 강건할수록 경영자의 조세회피 행위를 견제하고 감소시킨다는 연구결과를 내놓고 있다.

기업지배구조와 조세회피 간 국내 선행연구로 나형중 등(2014)은 2001년부터 2009년까지의 국내 코스닥 상장기업을 대상으로 사외이사비율과 Desai and Dharmapala(2006)의 BTD를 측정치로 한 조세회피 간 관계에 대해 연구하였다. 연구 결과, 사외이사비율의 증가는 감시기능의 강화를 통해 경영자와 주주 간 대리인 비용을 감소시키며, 이에 따라 조세회피 수준을 감소시킴을 보였다.

박상연·최현섭(2015)은 2009년부터 2012년까지의 유가증권 상장기업을 표본으로 이사회 특성이 기업의 조세회피 행위에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 이사회 특성으로는 사외이사비율, 사외이사의 이사회 의장 여부, 겸직이사비율, 이사회 개최 횟수 등을 이용하였으며, 조세회피의 측정치로는 나형중 등(2014)과 동일하게 Desai and Dharmapala(2006)의 측정치를 사용하였다. 그 결과, 기업지배구조가 강건할수록 BTD가 감소하여 조세회피 행위가 감소하였음을 보였다. 이에 박상연·최현섭(2015)는 이사회가 본연의 역할을 충실히 행한다면 경영자의 기회주의적 의사결정을 감소시킬 수 있다고 해석한다.

김원배·송현신(2018)은 2009년부터 2016년까지 한국거래소에 상장되어 있는 기업을 대상으로 대주주지분율, 사외이사비율, 외국인지분율과 Desai and Dharmapala(2006)의 조세회피 측정치와의 관계에 대해 분석했다. 연구결과에 따르면, 대주주지분율과 사외이사비율은 조세회피와의 유의한 영향을 발견하지 못하였지만, 외국인지분율이 증가하면 기업의 조세회피 수준이 감소함을 밝혔다.

서정록·최동춘(2013)은 2005년부터 2010년까지 유가증권시장에 상장되어 있는 기업을 대상으로 기업지배구조가 조세회피에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 기업지배구조 변수로는 대주주지분율과 외국인지분율을 이용하였으며, Desai and Dharmapala(2006)의 BTD 측정치, 5년 누적 유효법인세율, 그리고 실제 법인세 납부액을 기준으로 한 5년 누적 유효법인세율을 통해 기업의 조세회피 행위를 측정하였다. 그 결과, 대주주지분율은 조세회피 수준과 양(+)의 관계를 보였으며, 외국인지분율은 음(-)의 관계를 보였다.

김형석 등(2014)은 2009년부터 2013년까지 유가증권시장에 상장된 기업을 대상으로 대주주

지분율과 외국인지분율, 그리고 감사인의 규모가 조세회피 행위에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 조세회피는 누적 법인세납부액 기준 유효법인세율을 사용하였으며, 분석결과 서정록·최동춘(2013)과 동일하게 대주주지분율은 조세회피와 양(+)의 관계를, 외국인지분율과는 음(-)의 관계를 보였다. 그리고 BIG4 감사법인이 감사를 수행할 경우 기업의 조세회피 행위와 음(-)의 관계를 보였다.

반면에 최근에 진행된 연구는 조세회피 행위에는 비용(cost)도 존재하지만 효익(benefit)도 존재하며 기업지배구조가 이를 고려하여 적정 조세회피 수준을 유지함을 밝혔다. 이들 연구에 따르면 기업지배구조 강화에 따른 대리인 비용 감소로 무조건적으로 조세회피를 감소시키지 않으며, 전기의 조세회피 수준에 따라 조세회피를 증가시킬 수도 있고, 감소시킬 수도 있다는 결과를 보였다. 즉, 기업지배구조가 조세회피 수준의 적정(optimal) 지점을 고려하고 있다고 해석할 수 있다.

예를 들어 Armstrong et al.(2015)은 기업지배구조 강건성의 대응치로 이사진 내 조세 혹은 재무전문가의 수와 이사진 내 사외이사 비율을 사용하여 기업의 조세회피 성향에 미치는 영향에 대해 분석하고 있다. 그 결과 강한 기업지배구조 하에서 기업의 조세회피의 정도가 약할 경우 조세회피 수준이 증가함을 보였으며, 반대로 조세회피 정도가 이미 충분히 공격적일 경우 오히려 조세회피의 정도가 감소함을 보였다. 이는 기업의 조세회피 정도를 결정할 때 이에 따르는 현금흐름상의 비용(cost)뿐만 아니라 효익(benefit) 또한 고려하고 있음을 보여주는 결과다.

이와 비슷한 연구로 Bird and Karolyi(2017)는 기관투자자의 비율로 측정된 기업지배구조의 강건성이 유효법인세율(Effective tax rate, ETR)과 조세피난처 이용 정도에 미치는 영향에 대해 분석했다. 연구 결과 기관투자자의 비율이 높을 때 ETR은 감소하고 조세피난처 자회사 설립은 증가하였으며 조세회피 수준에 따라 차별적인 결과를 보였다. 즉, 조세회피 수준이 낮을 때에는 조세회피 수준을 증가시키고, 조세회피 수준이 높을 때에는 조세회피 수준을 감소시킨다는 결과를 내놓으며 Armstrong et al.(2015)과 동일하게 조세회피에 따르는 비용(cost)과 효익(benefit)을 고려한 의사결정을 내릴 수 있음을 보였다.

나. 조세회피와 이익조정

이익조정과 조세회피의 관계에 대한 연구로 조문기(2012)는 경영자의 실물이익조정이 조세회피에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 조세회피의 대응치로는 Desai and Dharmapala(2006)의 측정치를 사용하였다. 그 결과 실물이익조정과 조세회피 간 양(+)의 상관관계를 가짐을 보였다. 이는 경영자가 이익조정을 통해 회계이익도 증가시키고, 조세회피를 통해 과세소득을 감소시켜 이익을 최대한으로 추구하고 있음을 보여주는 결과다.

Susanto et al.(2019)은 이익조정과 조세회피 적극성(tax aggressiveness) 간 관계에 대해 분석하였으며, 둘 간 유의한 양(+)의 관계가 있음을 보였다. 이에 대해 Susanto et al.(2019)은 조문기

(2012)와 동일하게 이익조정이 조세회피 수준 의사결정에 트리거(trigger) 역할을 하며, 이익조정으로 인해 회계이익이 증가함에 따라 높은 조세회피 수준을 결정하게 된다고 해석하였다.

김상영 외(2011)는 조세회피가 이익조정에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 조세회피는 Desai and Dharmapala(2006)의 측정치를 이용하였으며, 이익조정의 대응치로는 발생액 기준과 실물이 이익조정을 모두 사용하였다. 분석결과, 조세회피 수준이 두 이익조정 대응치에 대해 음(-)의 이익조정과 양(+)의 상관관계를 가짐을 밝혔다. 이에 대해 김상영 외(2011)는 조세회피를 위해 경영자가 과도한 이익을 보고하지 않으며, 조세회피 성향을 갖는 기업일수록 조세부담을 줄이기 위해 음(-)의 이익조정을 통해 이익을 과소계상 한다고 해석한다.

김문현(2016)은 2008년부터 2015년까지 유가증권시장에 상장된 기업을 대상으로 이익조정과 조세회피가 기업가치에 미치는 영향에 대해 분석하였다. 이익조정은 수정 Jones 모형(1995)으로 측정하였으며, 조세회피는 Desai and Dharmapala(2006)의 측정치를 사용하여 계산하였다. 분석결과, 이익조정과 조세회피 행위를 모두 크게 행하는 경우 기업의 주가를 감소시킴을 밝힘으로써, 기업이 이익조정과 조세회피 전략을 공격적으로 행하는 경우 회계이익과 과세소득의 차이(BTD)를 증가시켜 기업가치가 감소한다고 해석한다.

이와 비슷한 국외 선행연구로 Lennox et al.(2013)은 1981년부터 2001년까지 미국 기업을 대상으로 조세회피와 회계부정의 관련성에 대해 연구하였다. 분석결과, 조세회피를 하는 경우 SEC 회계부정 적발 및 소송 가능성이 낮아짐을 밝혔다. 이에 대해 Lennox et al.(2013)은 회계이익을 조정하는 등의 부정이 있을 경우, SEC나 과세 당국 등 외부 모니터링 주체의 주의를 끌지 않기 위해 조세회피 행위는 줄이는 전략적 대체재 관계가 존재한다고 해석한다. 즉, 이익조정 등 회계부정과 조세회피는 대체재 관계에 있으며 외부로부터의 부정 적발 가능성을 고려하여 두 가지 행위를 동시에 공격적으로 행하지는 않는다고 설명한다.

이상의 국내 및 국외 선행연구(김상영 외 2011 ; 조문기 2012 ; Lennox et al. 2013 ; Susanto et al. 2019)의 결과를 봤을 때, 기존의 이익조정과 조세회피의 관계에 대한 선행연구는 통일된 결과가 존재하지 않고 혼재된 결과를 보이고 있다. 즉, 조문기(2012)와 Susanto et al.(2019)은 이익조정과 조세회피 간 양(+)의 관계를 보였으나 김상영 외(2011)와 Lennox et al.(2013)은 이익조정과 조세회피 간 음(-)의 관계가 있음을 밝혔다.

2. 가설설정

본 연구에서는 기업지배구조 수준에 따라 조세회피와 이익조정 간의 관계에 미치는 영향을 분석하는 것에 목적을 둔다. 앞서 서술하였듯 이익조정과 조세회피 간의 관계에 대한 연구결과가 혼재되어 있는 상황에서, 본 연구는 기업지배구조 수준에 따라 이익조정과 조세회피 간의 관계가 차별적으로 나타나는지를 분석하고자 한다. 이익을 증가시키는 조정과 조세회피는 회계정

보의 질 측면에서 기업의 잠재적인 위험(risk)요소로 기업지배구조가 우수한 기업의 경우 기업위험 요인을 낮추려는 유인이 높다.

하지만 조세회피로 인한 현금흐름상 비용(cost)과 효익(benefit)이 모두 존재하는 상황에서 기업지배구조에 대한 종합적 평가등급이 높은 경우에는 기업위험을 낮추려는 의사결정을 할 여지가 높다. 따라서 기업지배구조 수준이 높으면, 이익조정 수준이 낮을 경우에는 기업의 잠재위험이 낮다고 판단하여 현금 확보라는 조세회피 이점을 누리하고자 조세회피가 증가되는 방향으로 영향을 미칠 것이다. 반면 기업의 이익조정 수준이 높으면 이미 기업이 지니고 있는 잠재위험이 높다고 판단하여 조세회피에 따른 추가적인 위험 상승을 방지하기 위해 조세회피 행위를 감소시킬 수 있다. 이에 기업지배구조가 우수한 기업의 이익조정 수준과 조세회피 간에는 음(-)의 상관관계가 존재할 것으로 예상할 수 있다. 즉, 기업지배구조가 우수한 기업의 경우 주주의 부와 일치하는 의사결정을 하고자 할 유인이 있다. 이에 기업이 이익조정을 통해 높은 이익을 보고하더라도 동시에 조세회피를 공격적으로 하는데 한계가 있을 것이다. 또한 기업의 이익조정 수준이 낮은 경우에도 조세회피를 통한 현금유입의 이점을 누리하고자 조세회피 수준을 공격적으로 유지할 가능성도 배제할 수 없다.

그리고 우수한 기업지배구조 하에서 경영자의 의사결정에 대한 통제가 제대로 이루어지는 상황이라면 조문기(2012)와 Susanto et al.(2019)의 주장과 같이 동시에 이익조정 수준과 조세회피를 증가시키는 행위를 통해 경영자의 사적인 이익을 추구하는 행위를 완화시킬 것이다. 이를 바탕으로 기업지배구조가 강건할 때 조세회피와 이익조정이 음(-)의 관계를 가질 것이라고 판단된다. 이에 따라 본 연구는 다음과 같이 연구가설을 설정한다.

[연구가설] 기업지배구조가 강건할수록 조세회피 수준과 이익조정 수준의 관계는 음(-)의 관계를 갖는다.

III. 연구모형 설계

1. 연구모형

가. 이익조정

본 연구에서는 기업지배구조가 조세회피와 이익조정의 관계에 미치는 영향을 실증분석하고자 한다. 먼저 이익조정 수준은 재량적 발생액(Discretionary Accruals, DA)을 통해 측정한다. 재량적 발생액은 총 발생액(Total Accruals, TA)에서 비재량적 발생액(Non Discretionary Accruals, NDA)을 차감함으로써 구할 수 있다. 다시, 총 발생액(TA)은 식(1)과 같이 당기순이익(Net Income, NI)에서 영업활동으로 인한 현금흐름(Cash Flow for Operation, CFO)을 차감한 금액으

로 나타낼 수 있다(정주희 등 2013).²⁾ 이는 다음의 모형과 같다.

$$TA = NI - CFO \quad (1)$$

본 연구에서는 식(2)와 식(3)과 같이 수정 Jones 모형(Dechow et al. 1995)에 성과측정치(*ROA*)를 추가한 Kothari et al.(2005)의 모형을 이용하여 성과대응 재량적 발생액(Performance Matched Discretionary Accruals, *PMDA*)을 모형(3)과 같이 측정한다.

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_1 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta AR_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{ROA_t}{A_{t-1}} \right) + \epsilon_t \quad (2)$$

$$PMDA_t = \frac{TA_t}{A_{t-1}} - \left[\alpha_0 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_1 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta AR_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{ROA_t}{A_{t-1}} \right) \right] \quad (3)$$

- PMDA_t* : 기업의 t년도 성과대응 재량적 발생액
- TA_t* : 기업의 t년도 총 발생액
- ΔREV_t : 기업의 t년도 매출액 변화분
- ΔAR_t : 기업의 t년도 매출채권 변화분
- PPE_t* : 기업의 t년도 설비자산(유형자산-토지-건설중인 자산)
- ROA_t* : 기업의 t년도 총자산순이익률
- A_{t-1}* : 기업의 t-1년도 총자산

나. 조세회피

(1) *BTD(Book-Tax Difference)*

조세회피의 측정치로 세전이익과 과세소득 차이(*BTD*)와 Desai and Dharmapala(2006)가 제안한 방법을 사용한다. Desai and Dharmapala(2006)는 조세회피금액을 세전이익과 과세소득 차이(*BTD*) 중 총 발생액으로 설명되지 않는 금액으로 표현한다. 세전이익과 과세소득 차이(*BTD*)는 조세회피 증가 또는 이익조정 수준에 영향을 받는다. 이에 Desai and Dharmapala(2006)는 식(1)에 의해 도출된 총 발생액 값을 이익조정 행위의 대용치(proxy)로 보아 세전이익과 과세소득 차이(*BTD*) 중 이익조정 행위를 제거하여 그 나머지 값을 조세회피금액으로 추정하는 방법을 사용한다. 동 방법에 따른 조세회피금액은 식(4)를 통해 도출할 수 있으며, 식(4)의 잔차 값이 조세회피금액이다.

2) 당기순이익은 영업활동으로 인한 현금흐름과 총 발생액의 합으로, 총 발생액은 당기순이익에서 영업현금흐름을 차감하여 산출한다.

$$BTD_t = \alpha TA_t + \epsilon_t \quad (4)$$

BTD_t : 기업의 t년도 (세전이익-과세소득)/기초 총자산

TA_t : 기업의 t년도 (당기순이익-영업현금흐름)/기초 총자산

ϵ_t : 기업의 t년도 조세회피금액

식(4)를 통해 Desai and Dharmapala(2006)의 조세회피금액을 측정하기 위해서는 먼저 좌항에 있는 세전이익과 과세소득 차이(BTD_t) 값을 계산하여야 한다. 세전이익과 과세소득 차이(BTD_t) 계산에 필요한 세전이익과 기초 총자산은 재무제표 자료를 바탕으로 하며, 과세소득은 법인세납부액을 당해 연도의 법인세율로 나누어 산출한다.

$$TI_t = \frac{CTE_t}{r_t} \quad (5)$$

TI_t : 기업의 t년도 과세소득(Taxable Income)

CTE_t : 기업의 t년도 법인세납부액(Cash Tax Expense)

r_t : 기업의 t년도 법인세율

다만 본 연구의 표본기간(2011~2018) 동안 2번의 세율 개정으로 동일 연도 내에서도 과세표준별로 적용되는 세율이 달라³⁾ 본 연구에서 사용한 연도별, 과세표준별 상이한 세율을 반영하여 과세소득을 산출하였으며 이를 <표 1>과 같이 반영하였다.⁴⁾

3) 연도별·과세표준별 법인세율은 다음과 같다.

과세표준	세율		
	2010.1.1.이후	2012.1.1.이후	2018.1.1.이후
2억 이하	10%	10%	10%
2억 초과	22%	20%	20%
200억 초과		22%	22%
3,000억 초과			25%

4) 법인세납부액은 재무제표상 회계정보이기 때문에 이를 활용하여 산출된 과세소득에는 측정오차가 존재할 수 있다. 하지만, 과세소득을 추정함에 있어 재무제표상 법인세납부액 정보의 적절성에 대해 분석한 Plesko(2000)는 1992년 재무제표와 세무보고서를 이용하여 세액공제 전 실제 법인세납부액과 재무제표상의 법인세납부액 간 회귀분석을 실시한 결과, 0.986의 계수값을 보여 재무제표상 법인세납부액이 해당연도 기업이 실제로 납부한 법인세액에 대한 유의미한 정보를 제공함을 밝혔다. 또한, 전규안·김철환(2008)은 각 사업년도 소득금액, 과세표준, 추정과세소득 중 과세소득으로 어느 측정치를 사용하든지 세전이익과 과세소득 차이(BTD)의 분포에 유의미한 차이가 없음을 보이고 있다. 따라서 본 연구에서 사용한 재무제표상 법인세납부액을 활용한 과세소득 측정치에 오류의 발생 가능성은 낮다고 판단된다.

〈표 1〉 과세소득 산출식

사업연도	산출구간	과세소득
2011	법인세납부액 $\leq 2\text{억} \times 10\%$	TI=법인세납부액/10%
	법인세납부액 $> 2\text{억} \times 10\%$	TI=(법인세납부액- $2\text{억} \times 10\%$)/22%+2억
2012~2017	법인세납부액 $\leq 2\text{억} \times 10\%$	TI=법인세납부액/10%
	$2\text{억} \times 10\% < \text{법인세납부액} \leq 2\text{억} \times 10\% + 198\text{억} \times 20\%$	TI=(법인세납부액- $2\text{억} \times 10\%$)/20%+2억
	법인세납부액 $> 2\text{억} \times 10\% + 198\text{억} \times 20\%$	TI=[법인세납부액-($2\text{억} \times 10\% + 198\text{억} \times 20\%$)]/22%+200억
2018	법인세납부액 $\leq 2\text{억} \times 10\%$	TI=법인세납부액/10%
	$2\text{억} \times 10\% < \text{법인세납부액} \leq 2\text{억} \times 10\% + 198\text{억} \times 20\%$	TI=(법인세납부액- $2\text{억} \times 10\%$)/20%+2억
	$2\text{억} \times 10\% + 198\text{억} \times 20\% < \text{법인세납부액} \leq 2\text{억} \times 10\% + 198\text{억} \times 20\% + 2800\text{억} \times 22\%$	TI=[법인세납부액-($2\text{억} \times 10\% + 198\text{억} \times 20\%$)]/22%+200억
	법인세납부액 $> 2\text{억} \times 10\% + 198\text{억} \times 20\% + 2,800\text{억} \times 22\%$	TI=[법인세납부액-($2\text{억} \times 10\% + 198\text{억} \times 20\% + 2,800\text{억} \times 22\%$)]/25%+3,000억

(2) ETR(Effective Tax Rate)

본 연구는 세전이익과 과세소득 차이(BTD)에 이어 조세회피의 측정치로 유효법인세율(ETR)을 이용한 측정치를 사용한다. 구체적으로는 유효법인세율(ETR)과 현금유효법인세율(CashETR)을 사용하였다. 유효법인세율(ETR)은 포괄손익계산서상 법인세 비용을 당기 세전이익으로 나누어 측정한다. 하지만 유효법인세율(ETR)은 이연법인세비용을 통한 조세회피 행위를 반영하지 못하는 문제점이 존재하기 때문에, 현금 법인세납부액을 사용한 현금유효법인세율(CashETR)을 계산한 실증분석 결과를 제시하고자 한다. 현금유효법인세율(CashETR)은 현금 법인세납부액을 당기 세전이익으로 나누어 측정한다.

$$ETR_t = \frac{TAX_t}{PI_t} \times (-1)$$

$$CashETR_t = \frac{CTAX_t}{PI_t} \times (-1) \quad (6)$$

TAX_t : 기업의 t년도 법인세비용

PI_t : 기업의 t년도 세전이익

$CTAX_t$: 기업의 t년도 현금 법인세납부액(법인세비용+이연법인세자산변화-이연법인세부채변화)

본 연구에서는 유효법인세율과 현금유효법인세율을 계산함에 있어 0보다 작은 세전이익은 표본에서 제외하며, 유효법인세율(ETR)이 감소할 때 조세회피 행위가 증가함을 의미하기 때문에 연구결과 해석의 용이함을 위해 두 측정치 모두 ‘-1’을 곱하여 변수를 측정하였다. 동 방법에 따른 조세회피금액은 식(6)을 통해 도출할 수 있다.

다. 분석모형

앞선 선행연구들을 통해 비추어 볼 때, 우수한 기업지배구조 하에서 기업의 조세회피 수준은 기업지배구조와 음(-)의 상관관계를 가지고 있음이 보고되고 있다. 하지만 앞서 언급하였듯이 Armstrong et al.(2015)과 Bird and Karolyi(2017)의 연구 결과, 기업지배구조가 조세회피를 무조건적으로 감소시키는 것이 아닌, 현재의 조세회피 정도에 따라 최적의 조세회피 수준을 선택할 수도 있다는 결과를 보이고 있다. 즉, 기업지배구조가 우수한 경우라고 하여 단순히 조세회피 위험을 낮추기 위한 의사결정 뿐만 아니라 조세회피를 통해 얻을 수 있는 현금흐름상 이득(benefit)을 함께 고려하여 그들의 의사결정에 반영하고 있다는 결과를 보였다. 이에 본 연구에서는 기업 지배구조 수준이 조세회피와 이익조정 간의 관계에 어떠한 영향을 미치는지를 살펴보고자 한다. 이에 기업의 이익조정 상황을 가정하고자 양(+)의 이익조정을 한 기업을 대상으로 분석을 수행한다. 양(+)의 이익조정 기업은 기업 회계정보의 투명성이 훼손될 수 있다는 것을 의미하고, 그 결과 기업가치 하락을 야기한다. 또한 양(+)의 이익조정으로 과세소득이 증가하여 경영자의 조세회피 유인이 증가할 수 있다. 따라서 기업지배구조 역할로 주주의 부를 극대화시킬 유인이 있다면 이익조정을 기업의 잠재된 위험요소로 보고, 경영자의 기회주의적인 행위를 억제하려는 의사결정을 내릴 수 있다. 이에 따라 기업지배구조가 강건할 때 이익조정의 정도가 강한 기업의 경우 추가적인 위험을 면하기 위해 조세회피 수준을 감소시킬 것이라고 예상한다. 이와 같은 맥락으로 기업이 이익조정을 적게 행하고 있을 경우에는 공격적인 조세회피 전략을 취할 수 있을 것이다. 이에 본 연구는 첫 번째로 조세회피와 이익조정 간 관계를 먼저 분석한 후, 그 관계에 기업지배구조가 갖는 역할에 대한 분석을 진행한다.

$$TaxAvoid_{it} = \alpha + \beta_1 DA_{it} + \sum control\ variables_{it} + \sum YR + \sum Ind + \epsilon_{it} \quad (7)$$

$TaxAvoid_t$: 기업의 t년도 조세회피

BTD_{it} : 기업의 t년도 (세전이익-과세소득)/기초 총자산

DD_BTD_{it} : 기업의 t년도 Desai and Dharmapala(2006) 조세회피 측정치

$CashETR_{it}$	: 기업의 t년도 (현금 법인세납부액/세전이익) $\times (-1)$
ETR_{it}	: 기업의 t년도 (포괄손익계산서상 법인세비용/세전이익) $\times (-1)$
DA_t	: 기업의 t년도 재량적 발생액
ROA_t	: 기업의 t년도 기말당기순이익/기말총자산
LEV_t	: 기업의 t년도 기말총부채/기말총자산
$SIZE_t$	: 기업의 t년도 시가총액에 로그를 취한 값
BM_t	: 기업의 t년도 기말총자본/기말시가총액
$Growth_t$	: 기업의 t년도 기말총자산/기초총자산 - 1
$BIG4_t$	: 기업의 t년도 감사법인이 BIG4 법인일 경우 1, non-Big4 법인일 경우 0
AGE_t	: 기업의 t년도 기업연령(상장일 기준)
RnD_t	: 기업의 t년도 연구개발비/매출액
SGA_t	: 기업의 t년도 판매관리비/매출액
OUT_t	: 기업의 t년도 사외이사비율
FOR_t	: 기업의 t년도 외국인지분율
$\sum YR_t$	: 연도별 더미변수
$\sum Ind_t$	: 산업별 더미변수

식(7)은 조세회피와 이익조정 간 관계에 대한 분석을 위한 식으로, 앞서 언급하였듯이 조문기(2012), Susanto et al.(2019)과 같이 기업이 양(+)의 이익조정을 행하는 경우에 과세소득이 증가하여 조세회피 행위 역시 증가할 수 있다. 이에 β_1 은 양(+)의 값을 가질 것으로 예상된다.

이익조정과 조세회피의 관계에 기업지배구조가 미치는 영향을 분석하기 위해 아래의 식(8)과 같이 모형을 설정한다.

$$TaxAvoid_{it} = \alpha + \beta_1 CG_{it} + \beta_2 DA_{it} + \beta_3 CG_{it} * DA_{it} + \sum control variables_{it} + \sum YR + \sum Ind + \epsilon_{it} \quad (8)$$

$TaxAvoid_t$	: 기업의 t년도 조세회피
BTD_{it}	: 기업의 t년도 (세전이익 - 과세소득)/기초 총자산
DD_BTD_{it}	: 기업의 t년도 Desai and Dharmapala(2006) 조세회피 측정치
$CashETR_{it}$	: 기업의 t년도 (현금 법인세납부액/세전이익) $\times (-1)$
ETR_{it}	: 기업의 t년도 (포괄손익계산서상 법인세비용/세전이익) $\times (-1)$
CG_t	: 기업의 t년도 기업지배구조등급이 A 이상일 경우 1, 그 외 0인 더미변수
DA_t	: 기업의 t년도 재량적 발생액
$CG_t * DA_t$	: 기업의 t년도 기업지배구조등급이 A 이상일 경우 1, 그 외 0인 더미변수와 재량적 발생액의 교호항
$\sum control variables_t$	: 통제변수 정의는 식(7) 참고

본 연구가설 검증을 위해 t 년도 조세회피($TaxAvoid_t$)를 종속변수로 하고 t 기의 기업지배구조등급(CG_t), Kothari et al.(2005)의 성과대응 재량적 발생액(DA_t), 그리고 기업지배구조등급과 재량적 발생액의 교호변수($CG_t * DA_t$)를 독립변수로 설정하여 그 효과를 실증분석한다.

먼저 앞서 언급하였듯이 식(8)의 종속변수인 조세회피의 측정치는 4개의 대용치(proxy)를 사용한다. 첫째로 각 기업-연도별 세전이익과 과세소득의 차이를 기초 총자산으로 나눈 값인 세전이익과 과세소득의 차이(BTD)를 사용한다. 두 번째로 Desai and Dharmapala(2006)가 제안한 세전이익과 과세소득의 차이(BTD) 중 총 발생액으로 설명되지 않는 잔차 값을 조세회피 대용치로 사용한다. 세 번째로 포괄손익계산서상 법인세 비용을 당기 세전이익으로 나누어 준 유효법인세율(ETR)을 사용하며, 마지막으로 현금 법인세납부액을 당기 세전이익으로 나누어 측정하는 현금 유효법인세율(CashETR)을 분석에 포함한다.

설명변수인 기업지배구조의 측정치로는 매년 한국기업지배구조원에서 상장기업을 대상으로 발표하는 기업지배구조등급을 사용하여 분석을 진행한다. 지배구조등급은 S, A+, A, B+, B, C, D 총 7개로 부여된다. A등급까지 기업의 지배구조가 양호 또는 우수하다고 평가되며, B+는 보통 등급을 의미한다. 이에 본 연구에서는 선행연구(박애영 2013)에 따라 기업지배구조의 강건성에 대한 측정치로 A등급 이상일 경우 1의 값을, B+등급 이하일 경우 0의 값을 부여하는 더미변수를 사용하였다. 식(8)에서 본 연구의 관심 계수는 β_3 로, 기업지배구조 더미변수가 1의 값을 가질 때, 이익조정과 조세회피는 음(-) 상관관계를 가질 것으로 예상된다. 이는 우수한 기업지배구조를 가진 기업의 경우 기업의 잠재적 위험에 따라 이익조정과 조세회피의 최적 수준을 결정짓는 방향으로 의사결정을 할 여지가 있음을 의미하는 것이다. 반면 기업지배구조의 조세회피 수준 결정 시에 이익조정이 아무런 영향을 주지 않는다면 통계적으로 유의하지 않은 값을 가질 것이다.

그 외에 기업의 조세회피 성향에 영향을 미칠 것이라 예상되는 다른 요소들을 통제하기 위해 통제변수들을 모형에 포함하였다. 첫 번째로 기업의 수익성과 재무건전성이 조세전략에 영향을 미칠 수 있기 때문에 이를 통제하기 위해 ROA_t 와 LEV_t 를 포함한다. ROA가 높을수록 조세부담(Tax burden)이 커져 조세회피에 대한 유인이 존재하며, 부채비율이 높은 기업일수록 이자비용의 감세효과 기회를 가짐으로써 조세회피에 적극적일 것이다. 그리고 규모가 큰 기업일수록 더 많은 조세회피 기회가 존재할 수 있기 때문에 $SIZE_t$ 를 통제하며, 성장률이 높을수록 더 많은 조세회피 기회가 존재할 수 있기 때문에 $Growth_t$ 변수를 포함한다. 또한 $BIG4_t$ 는 감사인의 규모를 통제하기 위한 변수로, 감사법인의 규모가 클수록 자신의 명성을 유지하기 위해 보다 엄격한 감사를 할 가능성이 존재하므로 조세회피와 음(-)의 관계를 가질 것이며, AGE_t 는 기업수명주기에 따른 효과를 통제하기 위한 변수다. RnD_t 와 SGA_t 는 경영자가 조세회피를 위해 지출을 증가시킬 유인이 존재함으로 통제변수에 포함하였으며, 조세회피와 양(+)의 관계를 가

질 것으로 예상된다. 그 외에 OUT_t 과 FOR_t 는 사외이사비율과 외국인지분율이 조세회피에 미치는 효과를 통제하기 위한 변수로 사외이사와 외국인주주가 경영자를 효과적으로 감시하고 있다면 모두 조세회피와 음(-)의 관계를 가질 것이다. 마지막으로 연도별, 산업별 차이를 통제하기 위해 연도더미($\sum YR_t$)와 산업더미($\sum Ind_t$)를 추가하였다.

2. 데이터 수집 및 표본선정

본 연구의 가설을 실증적으로 검증하기 위해 2011년-2018년 동안 유가증권시장에 상장된 기업을 대상으로 아래의 조건을 만족하는 기업을 표본기업으로 설정하였다.

- (1) TS-2000 상 재무자료의 수집이 가능한 기업
- (2) 금융업이 아닌 산업에 포함된 기업
- (3) 결산월이 12월인 기업

본 연구는 금융업 특유의 수익 및 비용 인식차이의 영향을 제거하기 위해 금융업으로 분류되는 기업은 제외했다. 또한 결산월 차이로 인한 효과를 배제시키기 위해 결산월이 12월이 아닌 기업을 제외하여 연구를 진행한다. 본 연구의 주요변수인 조세회피(BTD, ETR)와 재량적발생액 계산을 위해 필요한 재무자료는 한국상장협의회 TS2000에서 수집하였으며, 연도별 기업지배구조등급은 한국기업지배구조원 홈페이지(www.cgs.kr)에서 수집하였다. 또한 통제변수에 필요한 재무 및 일반자료 역시 TS2000에서 수집하였다. 마지막으로 본 연구에 사용된 모든 연속형 변수에 대해서는 각 변수의 상하 1% 내에서 극단치(outlier) 값을 제거하였다.

〈표 2〉 분석대상 최종표본 선정과정(2011~2018)

구 분	표본수
유가증권시장에 상장된 기업	5,195
제거	
- 음(-)의 이익조정 제거	(1,276)
- 연도별 표본기업 15개 이하 산업 제거	(1,237)
- 음(-)의 세전이익 제거	(883)
- 연속형 변수 상위, 하위 1% 극단값 제거	(833)
- 재무정보 누락	(60)
최종표본	906

IV. 실증분석 결과

1. 기술통계량

<표 3>은 기업지배구조가 조세회피와 이익조정 간 관계에 미치는 영향을 검증하기 위한 연구에 사용된 변수들의 기술통계량이다.

〈표 3〉 기술통계량

Variables	N	Mean	Std dev.	Median	Min	Max
<i>BTD</i>	906	-0.052	0.084	-0.040	-0.374	0.201
<i>DD_BT</i>	906	-0.063	0.087	-0.047	-0.388	0.189
<i>ETR</i>	906	-0.204	0.196	-0.213	-1.382	1.017
<i>CashETR</i>	906	-0.274	0.338	-0.202	-2.817	0.184
<i>CG</i>	906	0.018	0.131	0	0	1
<i>DA</i>	906	0.031	0.027	0.024	0.00001	0.146
<i>ROA</i>	906	0.044	0.035	0.036	-0.001	0.208
<i>LEV</i>	906	0.402	0.174	0.411	0.017	0.796
<i>SIZE</i>	906	23.362	1.826	23.201	19.305	28.347
<i>BM</i>	906	49.010	77.303	18.915	0.257	579.119
<i>Growth</i>	906	0.092	0.204	0.059	-0.451	1.784
<i>BIG4</i>	906	0.667	0.472	1	0	1
<i>AGE</i>	906	23.166	12.525	23	1	62
<i>RnD</i>	906	0.008	0.016	0.0002	0	0.103
<i>SGA</i>	906	0.165	0.163	0.098	0.019	0.839
<i>OUT</i>	906	0.156	0.103	0.133	0	0.500
<i>FOR</i>	906	0.093	0.111	0.048	0	0.557

$TaxAvoid_t$: 기업의 t년도 조세회피

BTD_{it} : 기업의 t년도 (세전이익-과세소득)/기초 총자산

DD_BT_{it} : 기업의 t년도 Desai and Dharmapala(2006) 조세회피 측정치

$CashETR_{it}$: 기업의 t년도 (현금 법인세납부액/세전이익)×(-1)

ETR_{it} : 기업의 t년도 (포괄손익계산서상 법인세비용/세전이익)×(-1)

CG_t : 기업의 t년도 기업지배구조등급이 A 이상일 경우 1, 그 외 0인 더미변수

DA_t : 기업의 t년도 채량적 발생액

ROA_t	: 기업의 t년도 기말당기순이익/기말총자산
LEV_t	: 기업의 t년도 기말총부채/기말총자산
$SIZE_t$	: 기업의 t년도 시가총액에 로그를 취한 값
BM_t	: 기업의 t년도 기말총자본/기말시가총액
$Growth_t$	: 기업의 t년도 기말총자산/기초총자산-1
$BIG4_t$	: 기업의 t년도 감사법인이 BIG4 법인일 경우 1, non-Big4 법인일 경우 0
AGE_t	: 기업의 t년도 기업연령(상장일 기준)
RnD_t	: 기업의 t년도 연구개발비/매출액
SGA_t	: 기업의 t년도 판매관리비/매출액
OUT_t	: 기업의 t년도 사외이사비율
FOR_t	: 기업의 t년도 외국인지분율
$\sum YR_t$	: 연도별 더미변수
$\sum Ind_t$	: 산업별 더미변수

본 연구의 종속변수인 세전이익과 과세소득 차이(BTD)와 Desai and Dharmapala(2006)의 조세회피 측정값(DD_BTD), 유효법인세율(ETR), 그리고 현금 유효법인세율(CashETR)의 평균은 각각 -0.052, -0.063, -0.204, -0.274로 0에 근접한 값을 보였다. 그리고 본 연구의 관심변수인 기업지배구조등급(CG)의 평균은 0.018로 본 연구의 표본 내 기업은 1.8%만이 A등급 이상의 기업지배구조등급을 받은 것으로 나타났다. 그리고 또 다른 관심변수인 양(+)의 이익조정(DA)의 평균은 0.031로 조세회피와 같이 0에 근접한 값을 보였다. 통제변수를 살펴보면 총자산수익률(ROA)의 평균은 0.044로 자산 대비 수익률이 평균 4.4%인 것으로 나타났으며, 부채비율(LEV)의 평균은 0.402로 자산 대비 부채의 비율이 평균 40.2%인 것으로 나타났다. 전년 대비 총자산 성장률(Growth)은 평균값이 0.092로 평균 9.2%의 성장률을 나타냈다. 그리고 표본기업의 66.7%가 BIG4 감사법인에게 감사를 받고 있으며, 표본기업들은 상장 후 평균 약 23년이 경과하였음을 알 수 있다. 또한 연구개발비(RnD), 판매비와 관리비(SGA)는 각각 매출액 대비 평균 0.8%, 16.5%인 것으로 나타났다. 그리고 평균 15.6%의 사외이사비율과 평균 9.3%의 외국인지분율을 갖는 것으로 나타났다.

2. 상관관계 분석

<표 4>는 본 연구의 주요 변수들 간의 피어슨 상관관계를 나타낸다. 먼저 조세회피(BTD, DD_BTD, ETR, CashETR)와 관심변수인 기업지배구조(CG)는 통계적으로 유의하다는 결과를 발견할 수 없었다. 이는 국외 선행연구(Armstrong et al. 2015 ; Bird and Karolyi 2017)에서 기업지배구조가 조세회피의 비용(cost)과 효익(benefit)을 모두 고려하여 그 수준을 고려함을 밝혔듯이, 기업지배구조가 단순히 조세회피를 감소시키는 방향으로 영향을 미치고 있지 않음을 알 수

있다. 또한 모든 조세회피 측정치가 이익조정(DA)과 양(+)의 관계를 보였다. 이는 선행연구(조문기 2012 ; Susanto et al. 2019)의 결과와 동일하게 이익조정이 증가함에 따라 과세소득이 상승하여 경영자로 하여금 조세회피에 대한 유인이 증가하고 있다고 해석할 수 있다. 그리고 통제변수들과의 관계를 살펴보면 다음과 같다. 대체적으로 조세회피 측정치별로 통제변수와 갖는 상관관계가 일관된 부호를 보이지 않아 피어슨 상관관계 분석만을 가지고는 조세회피에 미치는 영향에 대한 분석으로 부족하다고 판단된다. 하지만, 총자산 성장률(*Growth*)과 기업수명(*Age*)은 모든 조세회피 측정치에서 양(+)의 방향으로 상관관계가 높은 것으로 나타났으며, 외국인지분율(*FOR*)은 음(-)의 방향으로 상관관계가 높은 것으로 나타났다.

마지막으로 통제변수들 간의 상관관계 분석결과를 살펴보면 총자산이익률(*ROA*)과 부채비율(*LEV*) 간 음(-)의 관계를 보였으며, 기업규모(*SIZE*)와 *BIG4*, 연구개발비(*RnD*), 외국인지분율(*FOR*) 간 양(+)의 관계를 보였다. 이 외에도 많은 경우에서 통제변수 간 유의한 관계를 보였다.⁵⁾⁶⁾

3. 다중회귀분석 결과

가. 조세회피와 이익조정의 관계

<표 5>는 본 연구의 주요 목적인 조세회피(*Tax Avoid*)와 이익조정(*DA*) 간 관계에 기업지배구조등급이 미치는 영향을 분석하기에 앞서 조세회피와 이익조정의 1차적인 관계에 대해 식(7)을 이용해 분석한 결과를 제시한 표이다. 선행연구(조문기 2012 ; Susanto et al. 2019)에서는 조세회피와 이익조정 간 양(+)의 관계를 보고하고 있다. 즉, 기업이 양(+)의 이익조정을 행할 경우 과세소득이 동시에 상승하여 경영자에 대한 조세회피 유인이 증가함을 보이고 있다. 이에 본 모형의 관심계수는 β_1 로, 조세회피와 이익조정 간 양(+)의 상관관계를 보일 것으로 기대된다. 분석결과, 조세회피 대용치로 Desai and Dharmapala(2006)의 조세회피 측정치(*DD_BT*)와 단순 회계이익과 과세소득의 차이(*BT*)로 사용하였을 때 이익조정과 각각 5%, 10% 수준에서 유의한 양(+)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다.

- 5) 통제변수들 간의 상관관계로 인해 다중공선성 문제가 발생할 수 있으나, 분산팽창지수(VIF)가 모든 변수에서 1~2의 값을 보여 다중공선성이 실증분석 결과에 영향을 미치지 않을 것으로 판단된다.
- 6) 기업규모와 사외이사비율 간 양(+)의 상관관계를 보일 것으로 예상되었으나 -0.231로 음(-)의 관계를 보이고 있다. 이는 상법에서 규정하고 있는 사외이사 관련 규정에서 기업규모를 총자산을 기준으로 규정하고 있는 반면, 본 연구에서는 기업규모의 대용치로 시가총액을 사용하였기 때문이라고 판단된다. 이와 관련해서 본 연구와 동일하게 기업규모와 사외이사비율 간 음(-)의 관계를 보고하고 있는 선행연구(류예린 2016)에서 상관관계 결과는 각 변수들 간의 관계에 영향을 미칠 수 있는 주요 변수들의 영향을 고려하지 않은 결과이므로 그 해석에 있어 제한이 있다고 설명하고 있다. 다만, 사외이사비율이 아닌 사외이사의 절대적인 숫자와 기업규모 간 관계를 살펴본 결과 0.393으로 양(+)의 관계를 보이고 있으며, 본 연구는 매인분석에서 기업지배구조 대용치로 사외이사비율이 아닌 기업지배구조등급을 사용하고 있기 때문에 이러한 결과가 본 연구의 결과에 미치는 영향은 크지 않을 것이라 판단된다.

〈표 4〉 피어슨 상관관계(Correlation coefficients)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
1. <i>BTD</i>	1																
2. <i>DD_BTD</i>	0.964 <.0001	1															
3. <i>ETR</i>	0.218 <.0001	0.232 <.0001	1														
4. <i>CashETR</i>	0.525 <.0001	0.493 <.0001	0.215 <.0001	1													
5. <i>CG</i>	0.019 0.567	0.022 0.516	-0.025 0.460	-0.033 0.317	1												
6. <i>DA</i>	0.097 0.004	0.111 0.001	0.120 0.0003	0.058 0.083	-0.055 0.097	1											
7. <i>ROA</i>	-0.033 0.282	-0.114 0.0002	0.068 0.027	0.271 <.0001	0.027 0.421	-0.089 0.007	1										
8. <i>LEV</i>	0.097 0.002	0.080 0.009	-0.050 0.102	-0.029 0.352	0.011 0.747	0.023 0.485	-0.235 <.0001	1									
9. <i>SIZE</i>	0.007 0.822	0.019 0.533	-0.035 0.260	-0.035 0.249	0.210 <.0001	0.016 0.636	0.160 <.0001	0.133 <.0001	1								
10. <i>BM</i>	0.009 0.761	0.014 0.651	-0.011 0.729	-0.063 0.040	-0.062 0.062	-0.052 0.118	-0.160 <.0001	-0.218 <.0001	-0.600 <.0001	1							
11. <i>Growth</i>	0.141 <.0001	0.097 0.002	0.090 0.004	0.168 <.0001	-0.008 0.813	0.098 0.003	0.193 <.0001	0.094 0.002	0.090 0.004	-0.135 <.0001	1						
12. <i>BIG4</i>	-0.073 0.018	-0.067 0.029	-0.055 0.074	-0.055 0.074	0.095 0.004	-0.054 0.105	0.081 0.008	0.017 0.588	0.222 <.0001	-0.045 0.142	-0.100 0.001	1					
13. <i>AGE</i>	0.117 0.0001	0.128 <.0001	0.004 0.896	-0.023 0.448	-0.008 0.799	0.023 0.482	-0.158 <.0001	-0.080 0.010	-0.048 0.122	0.157 <.0001	-0.096 0.002	-0.038 0.214	1				
14. <i>RnD</i>	-0.025 0.415	-0.009 0.761	0.014 0.640	-0.034 0.265	0.079 0.017	0.108 0.001	0.069 0.024	-0.073 0.018	0.184 <.0001	-0.108 0.001	0.010 0.746	0.086 0.005	0.098 0.002	1			
15. <i>SGA</i>	-0.046 0.138	-0.040 0.195	-0.038 0.215	-0.010 0.745	0.030 0.361	0.042 0.209	0.029 0.343	-0.295 <.0001	0.022 0.479	0.056 0.068	-0.004 0.909	0.014 0.644	0.069 0.026	1			
16. <i>OUT</i>	0.039 0.207	0.044 0.149	0.008 0.785	-0.014 0.641	-0.077 0.020	-0.004 0.909	-0.050 0.105	-0.131 <.0001	-0.231 <.0001	0.127 <.0001	-0.042 0.172	-0.113 0.0002	0.017 0.585	-0.167 <.0001	0.067 0.030	1	
17. <i>FOR</i>	-0.131 <.0001	-0.107 0.001	-0.104 0.001	-0.061 0.049	0.154 <.0001	-0.064 0.054	0.178 <.0001	-0.177 <.0001	0.394 <.0001	-0.060 0.051	-0.004 0.889	0.215 <.0001	0.025 0.425	0.162 <.0001	0.126 <.0001	-0.170 <.0001	1

1) <표 4>는 조세회피, 기업지배구조, 이익조정 간 피어슨 상관관계를 나타냄.

2) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미함.

또한, 조세회피 측정치로 현금 유효법인세율(*CashETR*)과 유효법인세율(*ETR*)을 사용하였을 때에도 이익조정과 양(+)의 상관관계를 보였다. 구체적으로 현금 유효법인세율(*CashETR*)은 10% 수준에서 이익조정과 유의한 양(+)의 관계를 보였으며, 유효법인세율(*ETR*)은 이익조정과 1% 수준에서 유의한 양(+)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다. 이는 선행연구(조문기 2012 ; Susanto et al. 2019)와 일치하는 결과로 경영자가 이익조정이 증가함에 따라 조세회피를 함께 증가시키는 기회주의적인 의사결정을 하고 있다고 해석할 수 있다.

〈표 5〉 조세회피와 이익조정의 관계

〈Panel A〉 종속변수 : <i>BTD</i> 계열				
$Tax Avoid_{it} = \alpha + \beta_1 DA_{it} + \sum control variables_{it} + \sum YR + \sum Ind + \epsilon_{it}$				
Variables	Dependent Variables			
	<i>DD_BTD</i>		<i>BTD</i>	
	β	t-value	β	t-value
<i>Intercept</i>	-0.236***	-4.26	-0.208***	-3.86
<i>DA</i>	0.137**	2.01	0.127*	1.93
<i>ROA</i>	-0.187*	-1.90	0.043	0.46
<i>LEV</i>	0.039**	2.06	0.045**	2.44
<i>SIZE</i>	0.006***	2.61	0.005**	2.15
<i>BM</i>	0.0001*	1.93	0.0001*	1.88
<i>Growth</i>	0.053***	3.26	0.060***	3.84
<i>BIG4</i>	-0.007	-1.06	-0.008	-1.25
<i>AGE</i>	0.001***	3.80	0.001***	3.97
<i>RnD</i>	0.327	1.57	0.343*	1.70
<i>SGA</i>	0.034	1.38	0.035	1.46
<i>OUT</i>	0.042	1.46	0.042	1.52
<i>FOR</i>	-0.099***	-3.30	-0.111***	-3.81
<i>Industry Dummies</i>	included		included	
<i>Year Dummies</i>	included		included	
<i>Num of Obs.</i>	906		906	

1) <표 5>는 조세회피와 이익조정 간 관계에 대한 분석결과를 나타냄.

2) 변수의 정의는 <표 3>을 참고.

3) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미함.

4) 극단치의 영향을 배제하기 위해 연속형 변수에 대해 상위, 하위 1% 값을 제거함.

〈표 5〉 조세회피와 이익조정의 관계 (계속)

〈Panel B〉 종속변수 : ETR 계열				
$TaxAvoid_{it} = \alpha + \beta_1 DA_{it} + \sum control\ variables_{it} + \sum YR + \sum Ind + \epsilon_{it}$				
Variables	Dependent Variables			
	CashETR		ETR	
	β	t-value	β	t-value
Intercept	0.134	0.62	-0.321**	-2.37
DA	0.458*	1.72	0.487***	2.94
ROA	3.180***	8.26	0.548**	2.29
LEV	0.001	0.01	-0.046	-0.99
SIZE	-0.025***	-2.85	0.001	0.25
BM	0.000*	-1.85	0.00003	0.26
Growth	0.260***	4.10	0.151***	3.84
BIG4	-0.013	-0.52	0.005	0.35
AGE	0.001	0.69	0.001	1.21
RnD	0.261	0.32	0.197	0.39
SGA	0.106	1.09	0.054	0.89
OUT	-0.125	-1.12	0.027	0.39
FOR	-0.320***	-2.71	-0.286***	-3.90
Industry Dummies	included		included	
Year Dummies	included		included	
Num of Obs.	906		906	

- 1) <표 5>는 조세회피와 이익조정 간 관계에 대한 분석결과를 나타냄.
- 2) 변수의 정의는 <표 3>을 참고.
- 3) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미함.
- 4) 극단치의 영향을 배제하기 위해 연속형 변수에 대해 상위, 하위 1% 값을 제거함.

나. 기업지배구조가 조세회피와 이익조정 간 관계에 미치는 영향

<표 6>은 식(8)을 이용하여 기업지배구조등급(CG)에 따라 조세회피(*TaxAvoid*)와 이익조정(*DA*) 간의 관계가 차별적으로 나타나는지 실증분석 결과를 제시한 표이다. 다시 말해 기업지배구조가 강건할 때 기업의 이익조정 수준이 조세회피 수준에 대한 의사결정에 영향을 주는 지에 대해 분석한 결과이다. 본 모형의 관심계수는 β_3 로, 기업지배구조가 강건할 때에 조세회피는

이익조정과 음(-)의 상관관계를 가질 것으로 예상하였다. 분석결과, 종속변수를 세전이익과 과세소득 차이(BTD)로 측정한 변수(DD_BTDD와 BTD)로 한 경우, 모두 1% 수준에서 유의한 음(-)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다.

〈표 6〉 기업지배구조에 따른 조세회피와 이익조정의 관계

<Panel A> 종속변수 : BTD 계열				
$TaxAvoid_{it} = \alpha + \beta_1 CG_{it} + \beta_2 DA_{it} + \beta_3 CG_{it} * DA_{it} + \sum control\ variables_{it} + \sum YR + \sum Ind + \epsilon_{it}$				
Variables	Dependent Variables			
	DD_BTDD		BTD	
	β	t-value	β	t-value
Intercept	-0.231***	-4.27	-0.203***	-3.87
CG	-0.015	-1.21	-0.013	-1.07
DA	0.171**	2.45	0.157**	2.35
CG*DA	-1.094***	-4.93	-0.956***	-4.74
ROA	-0.182	-1.32	0.048	0.34
LEV	0.035*	1.96	0.042**	2.41
SIZE	0.006**	2.56	0.004**	2.09
BM	0.0001**	2.29	0.0001**	2.17
Growth	0.053***	3.84	0.060***	4.41
BIG4	-0.006	-0.99	-0.007	-1.15
AGE	0.001***	4.04	0.001***	4.16
RnD	0.365	1.58	0.378*	1.68
SGA	0.032	1.25	0.033	1.31
OUT	0.042	1.40	0.043	1.47
FOR	-0.102***	-3.26	-0.113***	-3.75
Industry Dummies	included		included	
Year Dummies	included		included	
Num of Obs.	906		906	

1) <표 6>은 기업지배구조가 조세회피와 이익조정 간 관계에 미치는 영향에 대한 분석결과를 나타냄.

2) 변수의 정의는 <표 3>을 참고.

3) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미함.

4) 극단치의 영향을 배제하기 위해 연속형 변수에 대해 상위, 하위 1% 값을 제거함.

〈표 6〉 기업지배구조에 따른 조세회피와 이익조정의 관계 (계속)

〈Panel B〉 종속변수 : ETR 계열				
$TaxAvoid_{it} = \alpha + \beta_1 CG_{it} + \beta_2 DA_{it} + \beta_3 CG_{it} * DA_{it} + \sum control\ variables_{it} + \sum YR + \sum Ind + \epsilon_{it}$				
Variables	Dependent Variables			
	CashETR		ETR	
	β	t-value	β	t-value
<i>Intercept</i>	0.108	0.47	-0.337**	-2.09
<i>CG</i>	-0.148***	-2.87	-0.032	-1.03
<i>DA</i>	0.549**	2.24	0.490***	2.93
<i>CG*DA</i>	-3.952***	-4.48	-0.733*	-1.80
<i>ROA</i>	3.199***	8.98	0.553**	2.49
<i>LEV</i>	-0.010	-0.13	-0.043	-0.8
<i>SIZE</i>	-0.024***	-2.68	0.002	0.29
<i>BM</i>	-0.0003*	-1.84	0.00004	0.23
<i>Growth</i>	0.265***	4.75	0.155***	3.85
<i>BIG4</i>	-0.009	-0.38	0.007	0.44
<i>AGE</i>	0.001	0.69	0.001	1.30
<i>RnD</i>	0.481	0.63	0.240	0.45
<i>SGA</i>	0.100	1.16	0.053	1.13
<i>OUT</i>	-0.121	-0.78	0.030	0.38
<i>FOR</i>	-0.322***	-3.56	-0.286***	-4.35
<i>Industry Dummies</i>	included		included	
<i>Year Dummies</i>	included		included	
<i>Num of Obs.</i>	906		906	

- 1) <표 6>은 기업지배구조가 조세회피와 이익조정 간 관계에 미치는 영향에 대한 분석결과를 나타냄.
- 2) 변수의 정의는 <표 3>을 참고.
- 3) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미함.
- 4) 극단치의 영향을 배제하기 위해 연속형 변수에 대해 상위, 하위 1% 값을 제거함.

다음으로 현금 유효법인세율(CashETR)과 유효법인세율(ETR)로 사용하였을 때에는 각각 1%, 10% 수준에서 유의한 음(-)의 상관관계를 보였다. 앞선 결과를 요약하면, 양(+)의 이익조정을 통해 보고이익이 높게 계상되는 경우 조세회피 수준 역시 증가한다는 결과를 발견하였다. 그러

나 <표 6>의 결과와 같이 조세회피와 이익조정 간 양(+)의 상관관계가 기업지배구조가 우수한 기업의 경우는 음(-)의 관계가 있다는 결과를 발견하였다. 이는 본 연구의 가설을 지지하는 결과로 기업지배구조가 강건할 때에는 조세회피 수준이 이익조정 수준에 따라 결정되고, 기업지배구조가 강건하지 않을 때에는 경영자의 의사결정에 대한 통제가 이루어지지 않아 이익조정과 조세회피 모두에 대해 공격적인 전략을 수립하고 있다고 해석된다.

V. 결 론

본 연구는 기업지배구조 수준이 조세회피와 이익조정의 관계에 미치는 영향을 실증분석 하였다. 기업지배구조 등급이 이익조정과 조세회피 간의 관계에 미치는 영향을 실증분석한 결과, 기업지배구조가 강건할 때 조세회피는 이익조정과 음(-)의 상관관계를 가지며, 기업지배구조가 강건하지 않을 때에는 양(+)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다. 이는 기업지배구조등급에 따라 조세회피와 이익조정 간의 관계가 차별적으로 나타남을 보인 것이다. 즉, 기업지배구조가 우수한 기업의 경우 양(+)의 이익조정을 통한 이익보고는 기업위험을 증가시키는 요인으로 기업은 외부감사의 위험을 피하고자 조세회피 수준을 감소시킬 수 있다. 반면, 기업지배구조가 우수하더라도 이익조정 수준이 낮을 때에는 조세회피를 통한 이득을 취하기 위해 그 수준을 증가시킨다고 해석할 수 있다. 그리고 기업지배구조가 강건하지 않을 때에는 경영자의 기회주의적인 사적 이익 추구 행위가 효과적으로 통제되지 않아 경영자가 조세회피와 이익조정 행위를 모두 공격적으로 행하고 있다고 해석된다.

본 연구의 공헌점은 다음과 같다. 본 연구는 기존 기업지배구조와 조세회피의 관계를 살펴본 선행연구에 기업 이익조정 유인을 추가적으로 고려한 분석결과를 제시하였다는 점에서 다음과 같은 추가 공헌점이 있다. 구체적으로 본 연구는 기업지배구조가 우수하더라도 기업위험을 최저 수준으로 낮추기 위한 노력보다는 주주의 부를 증진시키기 위한 최적의 의사결정을 할 수 있음을 실증적으로 보였다는 점에서 추가적인 공헌점이 있다. 다시 말해, 최근 국외 선행연구 결과와 같이 기업지배구조가 조세회피 수준을 결정할 때에 기업의 이익조정과 조세회피 행위가 기업의 잠재적인 위험 총량에 미치는 영향을 복합적으로 고려하여 기업의 재무결정과 세무결정에 대한 최적 수준을 결정하고 있음을 간접적으로 제시하였다는 점에서 의미가 있겠다.

하지만 본 연구는 이러한 공헌점에도 불구하고 다음과 같은 한계점을 갖는다. 첫째, 본 연구는 회계이익과 과세소득의 차이(BTD)를 산출함에 있어 과세소득을 추정하는데 법인세납부액을 사용하였다. 하지만 법인세납부액은 재무제표상 회계정보이기 때문에 왜곡의 가능성과 측정오차가 존재할 수 있다. 이에 회계이익과 과세소득 차이(BTD) 측정 오류를 감소시키기 위해서는 개별 기업의 세무보고서상 실제 세무이익이 활용될 수 있을 것이나 이를 고려하지 못했다는 한

계점이 있다.

둘째, 본 연구는 이익조정이 조세회피의 트리거(trigger)가 된다는 선행연구(조문기 2012 ; Susanto et al. 2019)의 결과를 바탕으로 이익조정 수준이 결정되어 있는 상태에서 이에 상응하는 조세회피 수준을 결정하는 경영자의 기회주의적 의사결정을 기업지배구조가 통제함을 보이고 있다. 이에 본 연구는 기업지배구조 수준에 따른 이익조정 통제보다는 조세회피 수준에 대한 통제역할에 중점을 두고 논리가 구성되어 있다는 한계점이 있다.

참고문헌

- 강윤식 · 김유찬. 2011. “기업지배구조가 실물활동에 기반을 둔 이익조정에 미치는 효과”. 경영학연구 제40권 제1호 : 1-28.
- 김경화 · 배한수. 2012. “기업지배구조가 발생액 이익조정 및 실제 이익조정에 미치는 영향”. 회계정보연구 제30권 제2호 : 115-146.
- 김문현. 2016. “이익조정과 조세회피가 주가에 미치는 영향”. 회계정보연구 제34권 제4호 : 247-266.
- 김상영 · 신용준 · 최은식. 2011. “조세회피 성향이 기업의 이익조정에 미치는 영향”. 상업교육연구 제25권 제2호 : 63-82.
- 김원배 · 송현신. 2018. “기업의 특성과 조세회피 관련성 연구 : 재무적 · 비재무적 특성을 종합하여”. 전문경영인연구 제21권 제2호 : 117-143.
- 김형식 · 김확열 · 최수영. 2014. “대주주와 외국인투자자가 기업의 조세부담에 미치는 영향”. 국제회계연구 제57권 : 99-119.
- 박상연 · 최현섭. 2015. “이사회 및 감사위원회 특성과 조세회피와의 관계”. 회계정보연구 제33권 제4호 : 461-482.
- 박애영. 2013. “기업지배구조평가등급이 실제이익조정에 미치는 영향”. 대한경영학회지 제26권 제5호 : 1289-1315.
- 서정록 · 최동춘. 2013. “기업지배구조와 조세회피의 관계”. 회계연구 제18권 제1호 : 1-27.
- 전규안 · 김철환. 2008. “회계이익과 과세소득의 차이 계산시 과세소득의 측정방법에 관한 연구”. 세무와회계저널 제9권 제3호 : 167-190.
- 조문기. 2012. “비감사서비스가 실제 이익조정과 조세회피와의 관계에 미치는 영향”. 산업경제연구 제25권 제2호 : 1843-1866.
- 최학삼 · 허익구. 2007. “기업지배구조의 개선이 경영자의 이익조정에 미치는 영향”. 국제회계연구 제20권 : 53-73.
- 한지연 · 신수진 · 배성호. 2019. “기업수명주기에 따른 이익조정이 기업가치에 미치는 영향”. 회계정보연구 제37권 제2호 : 1-27.
- Armstrong, C. S., J. L. Blouin, and A. D. Jagolinzer. 2015. Corporate governance, incentives, and tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics* 60 : 1-17.
- Bird, A., and S. A. Karolyi. 2017. Governance and Taxes : Evidence from Regression Discontinuity. *The Accounting Review* 92(1) : 29-50.
- Choi, J. W., H. J. Na, and S. W. Park. 2014. Outside Director and Tax Avoidance : Focus on KOSDAQ Companies. *The Journal of Small Business Innovation* 17(1) : 43-54.
- Dechow, P., R. Sloan, and A. Sweeney. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review* 70 : 193-225.

- Desai, M. A., and D. Dharmapala. 2006. Corporate Tax Avoidance and High-Powered Incentives. *Journal of Financial Economics* 79 : 145–179.
- Goh, B. W., J. Lee, C. Y. Lim, and T. Shevlin. 2016. The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Cost of Equity. *The Accounting Review* 91(6) : 1647–1670.
- Hanlon, M., G. Krishnan, and L. F. Mills. 2012. Audit Fees and Book–Tax Differences. *Journal of the American Taxation Association* 4 : 55–86.
- Koh, P. S. 2003. On the association between institutional ownership and aggressive corporate earnings management in Australia. *The British Accounting Review* 35 : 105–128.
- Kothari, S. P., A. J. Leone, and C. E. Wasley. 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* 39 : 163–197.
- Lennox, C., P. Lisowsky, and J. Pittman. 2013. Tax Aggressiveness and Accounting Fraud. *Journal of Accounting Research* 51(4) : 739–778.
- Mills, L. F. 1998. Book–Tax Differences and Internal Revenue Service Adjustments. *Journal of Accounting Research* 36 : 343–356.
- Mills, L. F., and R. C. Sansing. 2000. Strategic Tax and Financial Reporting Decisions : Theory and Evidence. *Contemporary Accounting Research* 17 : 85–106.
- Plesko, G. 2000. Book–Tax Differences and the Measurement of Corporate Income. NTA Proceedings 1999 : 171–176.
- Susanto, Y. K., K. Pirzada, and S. Adrianne. 2019. IS TAX AGGRESSIVENESS AN INDICATOR OF EARNINGS MANAGEMENT?. *Polish Journal of Management Studies* 20(2) : 516–527.

The Effect of Corporate Governance on the Relationship between Tax Avoidance and Earnings Management

Seon Mi Kim* · Seung Weon Yoo** · Jun Yeung Hong***

〈Abstract〉

The purpose of this study is to analyze whether the impact on tax avoidance and earnings management is different depending on the level of corporate governance. Four measures were used as measures of tax avoidance which are the difference between accounting income and taxable income(*BTD*), the method of Desai and Dharmapala(2006)(*DD_BTD*), cash effective tax rate (*CashETR*), and effective tax rate(*ETR*). And performance matched discretionary accruals(*PMDA*) is used as a measure of earnings management according to Kothari et al.(2005).

The level of corporate governance was measured by corporate governance level announced every year by Korea Corporate Governance Service(KCGS) for listed firms in Korea. By using Korean firms listed on KOSPI from 2011 to 2018, we find that tax avoidance is negatively associated with earnings management when the level of corporate governance is high, and positively associated when the level of corporate governance is low. This result means that when the level of corporate governance is high, if the level of earnings management is high, corporate governance reduces the level of tax avoidance to avoid the risk of external audit, and if the level of earnings management is low, corporate governance increases the level of tax avoidance to take the advantage of tax avoidance. In other words, there exist substitute relationship between tax avoidance and earnings management, which means that corporate governance pursues optimal level of tax avoidance and earnings management in consideration of the total firm risk.

〈Key words〉 Corporate Governance, Tax Avoidance, Earnings Management

* Associate Professor, Business school, Chonnam National University, smkim09@gmail.com, Co-author

** Professor, Business School, Korea University, acyoo@korea.ac.kr, Corresponding Author

*** Ph.D. Candidate, Business School, Korea University, ganjy@korea.ac.kr, First Author