

ESG와 조세회피의 관계에 대한 검토*

강정연** · 김영철***

〈요 약〉

본 연구의 목적은 ESG와 조세회피의 관계에 대한 선행연구의 실증분석 결과를 종합적으로 비교 및 검토하여 서로 다른 결과를 발생시키는 요인들에 대해 파악하고, 신뢰성 있는 실증적인 증거를 추가로 제공하는 것이다.

본 연구는 2012년부터 2024년까지 한국거래소 유가증권시장 상장기업 중 한국ESG기준원의 ESG 등급과 재무 자료 등을 확보할 수 있는 3,528개 기업-연도 표본을 대상으로 분석하였다. ESG는 통합등급 및 환경, 사회, 지배구조 영역별 등급을 이용하였으며, 조세회피 측정치는 유효법인세율(GAAP ETR, Cash ETR)과 재량적 BTD(DD_BT D)를 이용하였다. 또한, 내생성 문제를 통제하기 위해 2단계 최소자승법(2SLS)을 수행하였으며, 분석 기간, 주식시장, ETR 측정 방법 등의 영향을 추가 분석하였다.

실증분석 결과, ESG 등급이 우수한 기업일수록 GAAP(Cash) ETR은 낮고, DD_BT D는 높은 것으로 나타나, ESG와 조세회피 간에 유의한 양(+)의 관계가 있음을 확인하였다. 이는 ESG 통합등급뿐만 아니라 환경, 사회, 지배구조의 개별 영역에서도 유사하게 나타났으며, 내생성을 통제한 후에도 분석결과는 강건하게 유지되었다. 특히 ESG 경영이 확대된 2020년 이후에 대체재 관계가 더욱 안정적으로 나타났다. 이는 기업이 공격적인 조세회피로 인한 부정적인 평판 위험을 상쇄하기 위해 ESG 활동을 전략적으로 활용한다는 기회주의적 보고 가설과 위험관리이론을 지지하는 결과이다.

본 연구는 선행연구의 실증분석 결과가 혼재된 상황에서 장기간의 데이터와 다양한 측정치를 활용하여 신뢰성 있는 실증적 증거를 제시했다는 점에서 학문적 의의가 있다. 본 연구의 결과는 기업들이 ESG 활동을 그린워싱 또는 위험 관리 수단으로 활용할 가능성이 있으므로 ESG 공시기준 제정기관, 평가기관, 금융기관 그리고 투자자는 기업의 ESG 등급뿐만 아니라 기업의 전략적인 ESG 활용가능성에 대해서도 같이 고려해야 한다는 점을 시사한다.

〈주제어〉 ESG, CSR, 지속가능성, 조세회피, 세무계획

* 이 연구는 2023년도 선문대학교 교내학술연구비 지원에 의하여 이루어졌음.

** 선문대학교 IT경영학과 교수, jygang@sunmoon.ac.kr, 주저자

*** 경상국립대학교 회계세무학부 교수, kim.yc@gnu.ac.kr, 교신저자

I. 서 론

ESG 경영은 기업이 추구해야 할 필수적인 경영방침으로 자리 잡고 있고, 경영 의사결정에 있어 중요한 기준이 되고 있다(Yoon 2025).¹⁾ 기업들은 ESG를 규제 준수 또는 위험 관리 차원의 수단이 아니라 기업 경영전략의 중심 요소로 인식하고 있다. EU는 지속가능성 공시 지침(Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD)²⁾과 공급망 실사 지침(Corporate Sustainability Due Diligence Directive, CSDDD)³⁾을 통해 ESG 관련 정보 공개와 인권·환경 실사를 ‘법적 의무’로 전환하고 있다. 한국도 금융위원회를 중심으로 ESG 공시 의무화를 추진 중이며, 2026년 이후 단계적 의무화를 전제로 구체적인 대상·시기를 논의하고 있다. 기업은 재무적인 위험뿐만 아니라 지배구조, 환경, 이해관계자 등 비재무적인 위험을 관리함으로써 지속가능성을 높일 수 있게 되었다.

Wang and Lee(2025)의 국내기업을 대상으로 수행한 ESG 연구결과 검토에 따르면, ESG 성과는 기업가치 증가 효과가 있는 것으로 나타나고 있다. ESG 성과와 수익성의 관계는 혼재되어 나타나고 있으며, ESG는 주로 위험 완화 경로(높은 신용등급, 낮은 자본비용)를 통해 기업가치에 영향을 미치는 것으로 나타나고 있다. CSR 평가가 높을수록 이익조정이 감소하고, 자원배분이 효율적이며, 정보비대칭이 줄어드는 등 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다.

ESG의 영역 중에서 사회(S)와 지배구조(G)는 기업의 세무전략과 중요한 관련성이 있으며, 기업의 세무전략은 세금 비용뿐만 아니라 대리인비용, 평판비용 등과 같은 비세금비용을 비롯한 세무위험의 안정적인 관리를 목적으로 하고 있다. ESG 경영에서 조세는 기업의 비용으로 인식되는 차원을 넘어 납세의무의 성실한 이행을 통해 공적 재원을 제공하고, 납세성실도와 기업의 세무전략 등을 투명하게 공개함으로써 기업지배구조의 우수성을 표출하는 역할을 한다(김준현 2024). 조세회피는 세금비용의 절감을 통해 내부자금을 확보하는 재무적인 효과가 있는 반면에

-
- 1) CSR(Corporate Social Responsibility)은 ‘기업의 사회적 책임’을 의미하고, CSV(Creating Shared Value)는 ‘공유가치 창출’을 의미한다. 반면에 ESG(Environmental, Social, Governance)는 ‘환경, 사회, 거버넌스(지배구조)’를 말하고, Sustainability는 ‘지속가능성’을 의미한다. 지속가능성 관련 개념은 CSR에서 CSV, ESG, Sustainability 순으로 변경됐다(전규안 2025). CSR의 측정에도 환경(E)과 사회(S), 지배구조(G)의 평가 항목이 포함되어 있지만, ESG는 평가 영역을 구분하고, 영역별 평가 항목을 측정하여 관리하고 있다는 점에서 차이가 있다. 그러나, 본 연구에서 조세회피와 관계를 검증하는 데 있어 CSR과 ESG의 세부적인 차이를 구분하지 않고, 지속가능성과 연결된 개념으로 보아 서로 혼용하여 사용하기로 한다.
 - 2) EU의 기업 지속가능성 보고 지침(CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive)은 기업이 환경(E), 사회(S), 지배구조(G) 관련 정보를 재무 정보와 동등한 수준으로 투명하게 공개하도록 의무화하는 법안으로, 2024년 회계연도(2025년 보고)부터 단계적으로 적용된다.
 - 3) EU 공급망 실사 지침(CSDDD)은 기업이 자사, 자회사, 협력사의 인권 및 환경 위험(아동 노동, 오염 등)을 식별, 예방, 완화하고 그 결과를 보고하도록 의무화하는 규정으로, 2027년부터 규모에 따라 순차 적용된다.

경영자의 사적편의 추구행위나 공격적 조세회피에 대한 적발위험 및 평판 위험 등의 부정적인 효과도 발생시킬 수 있다. 이런 점에서 기업의 ESG(CSR)와 조세회피의 관계는 학문적으로뿐만 아니라 실무적으로 중요한 연구 주제이다.

기업의 ESG(CSR) 활동과 조세회피의 관계에 대해서 세 가지 이론적 가설이 있다(Jemiolo and Farnsel 2023 ; Marques et al. 2024). 첫째, 투명한 보고 가설에 따라 ESG 성과가 좋을수록 조세회피가 감소하는 보완재 관계를 예상하는 관점이 있고, 둘째, 기회주의적 보고 가설에 기반하여 조세회피의 부정적인 효과를 상쇄하기 위해 ESG를 전략적으로 활용하는 대체재 관계를 예상하는 관점, 그리고 마지막으로 분리 가설에 따라 ESG(CSR) 활동과 조세회피는 별개의 의사결정으로 이루어져 서로 관련성이 없다는 관점이 있다. 지금까지 선행연구에서 기업의 ESG(CSR) 활동과 조세회피의 관계에 대한 실증분석 결과는 혼재되어 나타나고 있으며, 실증분석 결과는 보완재 관계(Complementary), 대체재 관계(Substitutive), 무관련성(Decoupling)을 지지하는 연구들로 분류된다(Davis et al. 2016 ; Jemiolo and Farnsel 2023 ; 전규안과 선우희연 2025).

ESG(CSR)와 조세회피의 보완재 관계는 CSR 평가가 우수한 기업일수록 조세회피가 감소(조세부담은 증가)할 것으로 본다. CSR을 기업 문화의 일부로 간주하여 사회적으로 책임감 있는 기업은 세금 납부를 사회적 의무로 인식하고, 공격적 조세회피는 무책임한 행동으로 간주한다. Hoi et al.(2013)은 미국 상장기업을 대상으로 무책임한 CSR 활동을 많이 하는 기업일수록 공격적 조세회피를 적극적으로 한다는 결과를 보고하였고, 국내기업을 대상으로 분석한 다수의 연구에서 CSR 평가가 높을수록 조세회피가 감소하는 것으로 나타나고 있다(기은선 2012 ; 김경화와 권순창 2014 ; 최미화 2015 ; 김정교 외 2015 ; 이윤상 2018 ; Yoon et al. 2021 ; 김용기 외 2022 ; 홍희정과 박선영 2023 등).

ESG(CSR)와 조세회피의 대체재 관계는 CSR 평가가 우수한 기업일수록 조세회피가 증가(조세부담은 감소)할 것으로 본다. 공격적 조세회피로 인한 부정적인 효과를 상쇄하기 위해 CSR 활동을 전략적으로 증가시킬 수 있고, 공격적 세무계획을 은폐하기 위한 그린워싱(Green Washing)의 수단으로 CSR을 이용하기도 한다. Davis et al.(2016)은 미국 상장기업을 대상으로 CSR 평가가 높은 기업이 조세회피를 증가시키고, 조세 로비 지출을 늘린다고 보고하였다. 국내에서도 정현아와 유순미(2021)와 박종일과 이윤정(2022, 2024, 2025)이 같은 결과를 보고하였다.

ESG(CSR)와 조세회피의 무관련성은 CSR과 조세회피 사이에 유의한 관련성이 없는 것으로 본다. 기업의 CSR 활동과 세무전략은 서로 별개의 사안으로 다루어져 개별적으로 의사결정을 내리는 것으로 보고 있다. Mayberry and Watson(2021)은 미국 상장기업을 대상으로 CSR과 조세회피는 유의적인 관련성이 나타나지 않는 것으로 보고하였다. Marques et al.(2024)은 메타분석에서 평균적으로 CSR과 조세회피는 관련성이 없다고 주장하였다.⁴⁾ 국내연구에서 황수현 외

4) 메타분석(meta-analysis)은 같은 주제를 다룬 여러 개의 실증연구 결과를 통계적으로 통합해, 하나의 종합적인 효과 크기와 결론을 도출하는 통계기법이다. 서로 다른 연구들이 보고한 효과크기(상관계수, 평

(2019)는 ESG(CSR)와 조세회피는 관련성이 없다는 실증결과를 보고하였다.

이와 같이 국내외 연구에서 ESG(CSR)와 조세회피의 관계에 대한 실증분석 결과가 매우 혼재되어 나타나고 있고, 이와 같은 실증분석 결과가 상반되게 나타나는 요인으로 국가별 법적·정치적·문화적 요인에 따라 지속가능성(CSR, ESG)과 조세회피에 대한 태도가 다르고, ESG(CSR)와 조세회피에 대한 측정 방법과 연구설계 및 방법론 등에 따라 차이가 발생하는 것으로 추정되고 있다(Jemiolo and Farnsel 2023 ; Marques et al. 2024).

국내 선행연구에서 초기에 CSR 측정을 위해 경제정의실천시민연합 산하의 경제정의연구소에서 발표하는 경제정의지수(이하 KEJI index)⁵⁾를 많이 이용하였고, 한국기업지배구조원(현, 한국ESG기준원)은 2011년부터 기업지배구조에 사회책임과 환경경영을 포함하여 ESG를 평가하고 ESG 등급⁶⁾을 공개하고 있다. 이에 따라 최근에는 한국ESG기준원(이하 KCGS)의 ESG 평가자료를 이용한 연구들이 증가하고 있다.

국내연구에서 ESG(CSR)와 조세회피의 관계는 KEJI index를 이용한 실증분석 결과에서 다수가 보완재 관계인 것으로 보고되고 있고, 무관관계의 연구 결과도 일부 보고되고 있다(황수현 외 2019). KCGS의 ESG 평가자료를 이용한 연구에서는 현재까지 실증결과가 혼재되어 나타나고 있다. Yoon et al.(2021)과 김용기 등(2022)은 보완재 관계로 보고하였고, 정현아와 유순미(2021)와 박종일과 이운정(2022, 2024, 2025)은 대체재 관계를 보고하였다. KEJI index를 이용한 연구와 달리, KCGS의 ESG 평가자료를 이용한 분석결과는 상반되게 나타나고 있다. 동일한 ESG와 조세회피 측정치를 이용한 연구에서도 실증분석 결과가 서로 다르게 나타나고 있다.

이와 같은 실증분석 결과의 차이는 표본의 크기⁷⁾, 측정기간, KCGS의 ESG 평가자료 이용범위, 조세회피 측정의 세부적인 방법 등에 따라 발생할 수 있다. ESG(CSR)와 조세회피의 관계는

균차, 오즈비 등)를 하나의 공통 척도로 환산해 통계적으로 결합하는 방법이다. 단순 서술적 문헌고찰과 달리, 엄격한 기준으로 연구를 선정하고 정량적으로 종합한다는 점에서 체계적 문헌고찰(systematic review)의 핵심 도구로 사용된다.

- 5) 경제정의지수(KEJI index)는 경제정의실천시민연합 산하 경제정의연구소가 상장기업의 사회적 책임 이행 수준과 경제정의 실천 정도를 계량적으로 평가해 매년 발표하는 지수이다. 평가방식은 7대 평가영역 아래에 49개 평가지표와 몇 개의 고려지표(3~4개)를 두어, 공시자료·보고서·언론보도 등을 바탕으로 정량 점수를 부여한다. 평가결과는 기업별 점수와 순위를 산정해 상위 200개 내외 기업의 사회적 성과 리스트를 매년 발표한다. 국내기업의 CSR 연구에서 가장 널리 쓰이는 대표적인 국내 CSR 평가지표 중 하나이다.
- 6) 한국ESG기준원의 ESG 등급은 국내 상장·금융회사의 환경(E), 사회(S), 지배구조(G) 수준을 평가해 공표하는 대표적인 ESG 공시·평가 등급 체계다. ESG 등급은 통상 S, A+, A, B+, B, C, D의 7개 구간으로 구분되며, ESG 통합등급과 E·S·G 각 영역별 등급으로 총 4가지 등급이 기업별로 공시된다. 약 1,000개 이상의 상장회사를 대상으로 회사별 900개 이상의 기초데이터를 수집하여 평가한다.
- 7) 국내 선행연구에서 KEJI index를 이용한 연구들은 표본의 제약(연간 200개 내외)이 있지만, KCGS의 ESG 등급 공개기업이 지속적으로 증가함에 따라 표본의 크기가 확대되고 있다. KCGS의 ESG 등급을 이용한 연구는 분석대상 기간에 따라 표본수의 차이가 발생한다.

기간별로 다른 결과를 나타낼 수 있다. 특히, 코로나19 발생 이후에 ESG 경영의 도입이 증가하였기 때문에 기간별 차이가 발생할 수 있다. KCGS의 ESG 평가자료는 평가등급(영역별 등급)을 이용하는 경우와 평가점수(영역별 점수)를 이용하는 경우에 따라 차이가 발생할 수 있다.⁸⁾ 조세회피 측정도 실제 자료와 추정 자료를 이용하는 경우에 차이가 발생할 수 있다.⁹⁾ 이처럼 다양한 요인으로 실증결과가 혼재되어 나타날 수 있기 때문에 다양한 측정기간, ESG 및 조세회피 추정치 및 연구 방법론을 이용한 추가적인 실증분석 결과가 축적될 필요가 있는 상황이다.

ESG(CSR)와 조세회피의 관계를 검증하는 것은 다양한 선행연구에서 보고된 ESG(CSR)와 조세회피의 관계에 대한 다양한 조절효과(매개효과)에 대한 실증분석 결과의 해석에도 중요한 영향을 미친다. ESG 등급을 이용한 실증분석 결과는 아직 충분하지 않고, 국내자료를 이용한 ESG(CSR)와 조세회피의 관계를 분석한 결과는 혼재되어 나타나고 있어 다양한 ESG(CSR) 측정치를 이용한 실증분석 결과가 축적되어야 학문적인 검증뿐만 아니라 정책적인 활용도 효과적으로 이루어질 것으로 생각된다.

본 연구는 한국거래소 상장기업을 대상으로 2012년부터 2024년까지 KCGS의 ESG 등급을 이용하여 조세회피와 관계를 분석하였다. 선행연구에서 나타난 실증분석 결과의 차이를 보완하기 위해서 조세회피 측정치로 선행연구에서 사용된 다양한 측정치를 이용하였다. 유효법인세율(GAAP ETR, 이하 GETR), 현금유효법인세율(cash ETR, 이하 CETR)과 재량적 LTD(이하 DD_BT D)를 이용하여 종합적으로 검증하였다. CETR은 재무제표 주식자료를 이용한 경우와 추정된 경우로 각각 측정하였다. 분석기간을 3개의 기간별로 구분하여 차이를 살펴보고, ESG 영역별(E, S, G) 등급의 효과도 검증하였다.

실증분석 결과, ESG와 조세회피는 전반적으로 대체재 관계에 있는 것으로 나타났다. 이와 같은 결과는 ESG 통합등급뿐만 아니라 영역별(E, S, G) 등급에 대해서도 유사하게 나타나고 있다. 공격적 조세회피의 부정적인 효과를 완화하기 위해 ESG 활동을 이용한다는 기회주의적 보고가설의 관점을 지지하는 결과이다.

Jemiolo and Farnsel(2023)과 같이 ESG 측정치 및 조세회피 측정치에 따라 영향을 받을 수 있다는 점을 고려하면, ESG와 조세회피의 관계에 대한 추가적인 실증분석 결과가 축적될 필요가 있는 시점에 본 연구가 신뢰성 있는 실증적인 증거를 추가하였다는 점에서 공헌점을 찾을 수 있다. 본 연구의 다양한 조세회피 측정치를 이용한 결과와 기간별 차이 및 추세에 대한 실증분석 결과가 미래 연구에 기반을 마련할 수 있을 것으로 기대한다.

본 논문은 다음과 같이 구성된다. 제Ⅱ장에서 ESG(CSR)와 조세회피의 관계에 대한 국내외

8) KCGS의 ESG 통합등급 및 영역별 등급은 홈페이지에서 이용 가능하지만, 구체적인 평가점수는 제공되지 않는다. KCGS의 ESG 자료를 이용한 다수의 연구는 공개되는 ESG 통합등급 및 영역별 등급을 이용하고 있다.

9) cash ETR 측정을 위한 법인세납부액은 재무제표 주식에서 수집한 자료를 이용하는 경우와 법인세비용 등의 재무제표 자료를 이용하여 추정하는 방법이 있다.

선행연구의 실증분석 결과를 세 가지로 구분하여 검토하고, 이를 기반으로 연구가설을 설정하며, 제Ⅲ장에서 연구설계 및 표본의 특성에 관해 상세하게 설명한다. 제Ⅳ장에서 실증분석 결과와 해석을 제시하고, 제Ⅴ장에서 결론 및 한계점에 대해 논의한다.

Ⅱ. 선행연구 및 가설설정

1. 선행연구

ESG(CSR)와 조세회피의 관계에 대해 서로 보완재, 대체재 또는 무관한 관계인지에 대해 검증하는 것은 중요한 연구 주제로 다루어져 왔다(Davis et al. 2016 ; Jemiole and Farnsel 2023 ; Marques et al. 2024 ; 전규안과 선우희연 2025).¹⁰⁾ 아래에서 세 가지 관점의 주요 가설과 관련된 선행연구에 대해 살펴본다.¹¹⁾

가. ESG(CSR) 평가와 조세회피의 보완재 관점의 연구

투명한 보고 가설(Transparent Reporting Hypothesis)에 따라 ESG(CSR)는 윤리적이고 사회적으로 책임 있는 행동을 약속하며, 이해관계자들에게 투명한 보고를 강조한다. 조세회피는 사회적 비용을 발생시키므로 ESG(CSR)와 일치하지 않아 서로 음(-)의 관계가 나타날 것으로 예상된다. 기업의 사회적 책임을 강조하고 적절한 세금 납부를 통해 공공의 이익에 이바지할 것으로 기대하는 이해관계자 이론(Stakeholder theory)¹²⁾과 기업문화 이론(Corporate culture theory)¹³⁾으로 설명될 수 있다.

Hoi et al.(2013)은 미국 상장기업을 대상으로 KLD CSR Index¹⁴⁾를 이용하여 기업 문화 이론

10) ESG(CSR)와 조세회피(조세부담)의 관계를 나타내는 부호는 조세회피인지 조세부담인지에 따라 상반되게 표시되고, 조세회피 측정치(BTD 계열과 ETR 계열)에 따라 조세회피도 반대로 해석되므로 실증분석 결과의 해석에 주의할 필요가 있다.

11) 본 연구는 ESG(CSR) 평가와 조세회피 관계에 대한 실증분석 결과를 중심으로 검토하였고, 조절효과(매개효과)에 관한 실증분석 내용 검토는 포함되지 않았다. 조절효과(매개효과)와 관련된 내용은 해당 논문 또는 전규안과 선우희연(2025), Jemiole and Farnsel(2023)의 검토(Review) 논문에서 확인할 수 있다.

12) 이해관계자 이론(stakeholder theory)은 기업은 주주가 아닌 이해관계자를 위해 존재하므로 CSR 평가가 좋은 기업이 세금 부담이 큰 것으로 나타난다. 즉, 상호 간에 보완적인 관계로 보는 관점의 이론이다.

13) 기업 문화 이론은 CSR을 올바른 행동에 대한 공유된 신념으로 간주하고, 공격적인 조세회피는 비윤리적으로 간주하므로 CSR과 일치하지 않는다고 보는 관점이다.

14) KLD CSR index는 미국의 KLD(Kinder, Lydenberg, Domini)가 개발한 기업 사회책임 성과(ESG/CSR)를 계량화한 지표·데이터이다. KLD는 기업의 환경(E), 사회(S), 지배구조(G) 관련 강점과 약점을 세

에 기반하여 무책임한 CSR 활동과 공격적인 조세회피는 양(+)의 관계를 가질 것이라는 가설과 위험관리이론¹⁵⁾ 관점에서 무책임한 CSR과 공격적인 조세회피는 음(-)의 관계를 가질 것이라는 가설을 검증하였다. 실증분석 결과, 과도하게 무책임한 CSR 활동(excessive irresponsible CSR activities)은 SHELTER, DTAX, DD_BT D와 양(+)의 관계를 나타내고, Cash ETR과 음(-)의 관계를 보여서 과도하게 무책임한 CSR 활동을 하는 기업은 조세회피 활동에 적극적이라는 가설을 지지하는 것으로 나타났고, 기업 문화가 조세회피에 영향을 미치는 것으로 해석하였다. CSR을 과도하게 무책임한 CSR 활동으로 극단적인 부분을 대상으로 측정했다는 점에서 다른 연구와 구별된다.

Lanis and Richardson(2015)은 기업은 단순한 계약의 집합체 이상으로서 주주 외의 이해관계자도 고려해야 한다는 이해관계자 이론을 바탕으로 세금은 사회적 의무로서 조세회피는 사회적으로 무책임한 부당한 활동으로 간주하여 CSR 성과가 좋은 기업은 사회적 책임을 이행하기 위해 조세회피 활동을 줄일 것으로 예상하였다. 미국 상장기업을 대상으로 로지스틱 회귀분석을 수행한 결과에서 CSR 변수에 유의한 음(-)의 계수가 나타나 CSR 성과 수준이 높을수록 조세회피 가능성이 작은 것으로 보고하였다. Lanis and Richardson(2012)을 확장하여 조세회피 변수를 KLD 데이터베이스에서 제공하는 조세분쟁(Tax disputes) 기업¹⁶⁾과 대응표본을 이용하여 분석함으로써 조세회피 측정의 한계점을 완화하였다.

김정교 외(2015)는 유가증권 상장기업을 대상으로 2005년부터 2007년까지 KEJI index와 DD_BT D를 이용하여 분석하였고, CSR 활동과 조세회피는 음(-)의 관계에 있는 것으로 보고하였다. 이와 같은 관계는 적극적 CSR 기업에서 조세회피 억제효과가 있는 것으로 나타나지만, 소극적 CSR 기업에서는 유의적인 관련성이 나타나지 않았다.

이윤상(2018)은 유가증권 상장기업을 대상으로 2011년부터 2016년까지 KEJI index 총점 및 세부 평가지수와 DD_BT D를 이용하여 분석하였고, KEJI index 총점과 조세회피는 음(-)의 관련성이 나타났고, 세부 평가지수 중에서 건전성과 사회공헌도 항목에서 유의한 음(-)의 관계가 나타났고, 공정성, 환경, 직원 만족 항목에서는 음(-)의 관계가 유의하지 않았고, 소비자 보호 항목은 유의하지 않은 양(+)의 관계가 나타났다.

Yoon et al.(2021)은 유가증권 상장기업을 대상으로 2011년부터 2017년까지 KCGS의 ESG 점수와 DD_BT D를 이용하여 분석하였다. 실증분석 결과, ESG 점수가 높은 기업일수록 조세회피

부 항목별로 평가하여 데이터베이스 형태로 제공하고, 이 강점·약점 항목을 합산·가공해 기업별 CSR 점수(일명 KLD CSR index)를 만들고, 이를 사회책임 수준을 나타내는 대표 지표로 사용한다. 미국 상장기업을 대상으로 분석한 다수의 CSR 연구에서 사용되었다.

15) 위험관리이론(Risk management theory)은 긍정적인 CSR 평가가 부정적인 사건(공격적 조세회피)의 효과를 완화할 수 있는 보험의 역할을 제공한다는 관점이다.

16) 조세분쟁(Tax disputes) 기업은 연방, 주, 지방 또는 비미국 정부 당국과 주요 조세분쟁에 연루되었거나 세금납부와 관련하여 대중의 우려를 일으켜 논란에 연루된 기업으로 정의된다.

수준이 유의하게 낮은 것으로 나타났다. 또한 ESG 영역별 등급을 분석하면 환경(E) 및 사회적 책임(S) 영역에서 주로 조세회피에 대해 음(-)의 관계가 나타났다. 그러나 기업지배구조(G) 영역은 조세회피와 유의한 양(+)의 관계로 나타났다. 이에 대해 공격적 조세회피 행위는 사회적 비용을 발생시킬 수 있으므로, 좋은 CSR 성과의 기업은 과세이익을 조작하지 않는 것으로 해석하였다.

김용기 외(2022)는 유가증권 상장기업을 대상으로 2015년부터 2020년까지 한국ESG기준원의 ESG 통합등급 및 영역별(E, S, G) 등급과 DD_BTDR을 이용하여 분석하였다. ESG 통합등급은 조세회피에 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났고, ESG 영역별 등급 중에서 사회적 책임(S)에서 유의한 음(-)의 관계가 나타났고, 환경(E)은 음(-)의 관계가 나타났지만 유의하지 않았고, 지배구조(G)는 유의하지 않은 양(+)의 관계가 나타났다.

국내연구는 주로 CSR 측정치로 KEJI index를 이용하였고, 조세회피 측정치로 BTDR_DD를 이용하였다(기은선 2012 ; 최미화 2015 ; 김정교 외 2015 ; 이윤상 2018 ; 홍희정과 박선영 2023). 그 외에 조세회피 측정치로 GETR(CETR)을 이용한 김경화와 권순창(2014) 등이 있고, 최근에는 ESG(CSR) 측정치로 KCGS의 ESG 등급(점수)을 이용하여 분석한 Yoon et al.(2021)과 김용기 외(2022)가 있다. 이와 같은 국내연구들에서 ESG(CSR) 활동과 조세회피는 음(-)의 관계로 나타나 서로 보완적인 관계이고, CSR 활동이 공격적인 조세회피의 감소(조세부담의 증가)와 관련이 있는 것으로 해석하였다.

나. ESG(CSR) 평가와 조세회피의 대체재 관점의 연구

기회주의적 보고 가설(Opportunistic Reporting Hypothesis)에 따라 기업은 공격적인 조세회피로 인해 발생할 수 있는 부정적인 평판 또는 정치적 위험, 규제 또는 사회적 제재에 대한 위험을 헛지하거나 이미지를 재건하기 위해 CSR 활동을 증가시킬 수 있다. 그러므로 ESG(CSR)와 조세회피는 양(+)의 관계가 예상된다. 즉, ESG(CSR) 평가 결과가 좋은 기업일수록 조세회피에 적극적이고, 세금 부담 수준은 낮을 것으로 예상할 수 있다. 기회주의적 보고 가설은 위험관리이론으로 설명될 수 있다.

Davis et al.(2016)은 미국 상장기업을 대상으로 2002년부터 2011년까지 CSR 평가와 세금부담의 관계를 검증하였다. 실증분석 결과에서 KLD CSR Index를 이용한 CSR 측정치와 5년간 누적 현금유효법인세율(CETR5)은 일관되게 음(-)의 관계로 나타났고, 조세 로비 지출액과는 양(+)의 관계로 나타났다. 이는 기업의 CSR 활동과 세금 부담이 대체재 관계에 있음을 의미한다. Davis et al.(2016)은 KLD data의 7개 구분 항목 중에서 인권과 지배구조를 제외하고 측정하였고, 내생성을 통제하기 위한 연립방정식 모형에서도 CSR Index와 Cash ETR은 음(-)의 관계가 강화되는 것으로 나타나 Hoi et al.(2013)과는 상반되는 분석결과를 제시하고 있다.

Col and Patel(2019)은 미국 상장기업을 대상으로 1995년부터 2012년까지 분석하여 미국 기업

들이 역외 조세피난처에 계열사를 처음 설립한 후 2년 이내에 CSR 평가 등급이 상당히 상승하였다고 보고하였다. 이와 같은 결과는 공격적인 조세회피로 발생할 수 있는 부정적인 효과를 완화하기 위해 CSR 활동을 증가시켜 위험을 회피한다는 위험관리이론에 부합하는 결과이다. Col and Patel(2019)은 내생성을 완화하기 위해 조세피난처 계열사 설립 전후 CSR 변화를 비교하였고, 특정외국법인 관련 규정(CFC LTR) 시행과 같은 외생적 사건을 이용하는 방법론을 적용하였다.

정현아와 유순미(2021)는 유가증권 상장기업을 대상으로 2011년부터 2016년까지 KCGS의 ESG 통합등급 및 영역별 등급(E, S, G)과 DD_BTDR을 이용하여 분석한 결과에서 양(+)의 관련성이 나타났고, 5년간 누적 GETR을 이용한 분석결과도 양(+)의 관계로 나타났다.¹⁷⁾ 무리하게 ESG 경영을 확대하면 보여주기식 ESG 경영이 시장에서 관찰할 수 없는 영역에서 내면 윤리와 외면 윤리의 차이를 발생시킬 수 있으므로 ESG에 대한 정보 공시를 확대해야 한다고 주장하였다.

박종일과 이윤정(2022)은 2011년부터 2020년까지 상장기업(코스피, 코스닥)을 대상으로 KCGS의 ESG 통합등급 및 영역별(E, S, G) 등급이 조세회피에 미치는 영향을 검증하였다. 분석결과에서 ESG 통합등급은 BTDR, DD_BTDR, CETR과 유의한 양(+)의 관계가 나타났고, GETR과는 유의하게 나타나지 않았다. 영역별 항목에서는 환경(E)과 지배구조(G)에서 유의한 양(+)의 관계가 나타났다.

박종일과 이윤정(2024)은 2018년부터 2022년까지 상장기업(코스피, 코스닥)을 대상으로 KCGS의 ESG 통합등급 및 영역별(E, S, G) 등급이 조세회피에 미치는 영향을 검증하였다. ESG와 조세회피의 관계는 박종일과 이윤정(2022)과 같게 나타났고, 이와 같은 결과는 서열순위변수와 더미변수로 측정하였을 때 모두 일관되게 나타났다. 김용기 외(2022)와 같은 연구모형으로 비교 검증한 결과에서 김용기 외(2022)의 분석결과와 다르게 유의한 양(+)의 관계가 나타났다.

박종일과 이윤정(2025)은 2012년부터 2023년까지 상장기업(코스피, 코스닥)을 대상으로 KCGS의 ESG 등급 변화와 조세회피의 관계에 대해 검증하였다. ESG 수준과 조세회피는 박종일과 이윤정(2022, 2024)과 같게 유의한 양(+)의 관계가 있는 것으로 나타났고, ESG 변동은 조세회피에 대해 유의한 관련성이 나타나지 않았다. 다만, 지시변수를 이용하면 ESG 변동이 증가한 경우보다 감소한 경우에서 주로 조세회피와 양(+)의 관련성이 나타났다.

이와 같이 국내연구에서 KCGS의 ESG 등급(점수)을 이용하여 분석한 Yoon et al.(2021)과 김용기 외(2022)의 분석결과와 정현아와 유순미(2021)와 박종일과 이윤정(2022, 2024, 2025)의 분석결과는 상반되게 나타나고 있다.

17) Davis et al.(2016)은 ETR 변환 없이 사용하여 음(-)으로 나타났고, 정현아와 유순미(2021) 등 다수의 국내연구는 GETR(CETR)에 (-1)을 곱하여 방향을 전환하여 BTDR(DD_BTDR)와 해석을 같게 하여 양(+)으로 나타났다. 모두 대체제 관계를 나타내고 있다.

다. ESG(CSR) 평가와 조세회피의 무관련성 관점의 연구

기업의 ESG(CSR)와 조세회피에 대한 의사결정은 서로 관련성이 없다는 가설(Decoupling Hypothesis)에 의하면 기업은 ESG(CSR)를 세금정책에 통합하지 못하고, 이는 세금을 책임감 있게 납부하는 것과 조세부담을 줄이는 상충적인 목표와 선호 때문에 발생할 수 있고, ESG(CSR)와 조세회피는 관계가 없을 것으로 예상된다.

Watson(2015)은 미국 상장기업을 대상으로 2001년부터 2011년까지 KLD CSR Index(현 MSCI)를 이용하여 분석한 결과에서 약점(Concerns, 사회적으로 무책임한 행동)은 CETR과 음(-)의 관계가 나타났고, 강점(Strengths, 사회적으로 책임감 있는 활동)도 CETR과 음(-)의 관계가 나타났다.¹⁸⁾ 이와 같은 관계는 현재 또는 미래의 이익 성과가 낮은 기업에서 강하게 나타났고, 이익 성과가 높은 기업에서는 나타나지 않았다. 이와 같은 결과는 ESG와 조세부담의 일반적인 관계를 확인하기 어렵고, 이익 성과(earnings performance)가 ESG와 조세부담의 관계에 대한 조절 효과가 있다는 것을 의미하고 있다.¹⁹⁾

Mayberry and Watson(2021)은 미국 상장기업을 대상으로 1987년부터 2010년까지 이해관계자 조항(Constituency statutes)의 도입 자료를 이용하여 다음과 같은 세 가지 가설을 추정하였다. 투명 보고 가설(Transparent reporting hypothesis)은 조세회피가 CSR 투자와 음(-)의 관계를 예측하였고, 기회주의적 보고 가설(Opportunistic reporting hypothesis)은 CSR을 조세회피 위험을 회피하는 보험으로 사용하므로 양(+) 관계를 예측하였고, 분리 가설(Decoupling hypothesis)은 기업이 CSR을 조세 정책에 통합하지 못하여 서로 연관성이 없을 것으로 예측하였다. 미국에서 주(state) 회사법에 도입된 이해관계자 조항(Constituency statutes)을 CSR의 한계비용에 대한 외생적 충격으로 활용하는 자연실험 방법을 이용하였고, difference-in-differences OLS 모델을 사용하여 추정한 결과, 이해관계자 조항 도입이 CSR 등급 상승 등에는 영향을 미쳤지만, 조세회피와 유의적인 관련성은 없는 것으로 나타나서 분리 가설이 지지되었다.

Marques et al.(2024)은 2012년부터 2022년까지 기업의 사회적 책임(CSR)과 조세회피(tax aggressiveness) 간의 관계를 조사한 23개 연구의 117개 추정치를 메타 분석하였다. 선행연구의 분석결과는 일관성 있게 나타나지 않았고, CSR과 조세회피의 추정치, 표본 특성 및 연구방법에 따라 분석결과에 따라 유의적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 평균적으로 CSR과 조세회피는 관련성이 없다(on average there is no association between CSR and tax avoidance)고 주장하였다. 다만 CSR 측정방법 중에서 Hoi et al.(2013)과 같은 책임성 관점에서 무책임한 CSR(irresponsible activities)과 극단적인 조세회피(extreme tax planning)²⁰⁾ 상황에서는 양(+)의 관련성이 나타난다.

18) 주석 14) KLD CSR index 내용 참조

19) 전규안과 선우희연(2025)은 Watson(2015)을 보완재 관점의 연구로 분류하고 있지만, 본 연구는 Jemiole and Farnsel(2023)에 따라 무관련성 연구로 분류하였다.

20) 극단적인 조세회피(extreme tax planning)는 조세분쟁(Tax disputes), 조세피난처(tax sheltering), 또는 조세

황수현 외(2019)는 유가증권 상장기업을 대상으로 2011년부터 2017년까지 KEJI index와 GETR (CETR)을 이용하여 분석한 결과에서 유의적인 관련성이 나타나지 않았다. KEJI index를 이용한 다수의 선행연구는 종속변수(조세회피)와 독립변수(KEJI index), 통제변수를 같은 기간(t기)의 자료를 이용하고 있다. 그러나 황수현 외(2019)는 KEJI index를 이용한 선행연구와 다르게 연구 모형에서 KEJI index는 t기의 자료를 이용하고, 다른 변수들은 전기(t-1기)자료를 이용하여 서로 시차가 발생한다.²¹⁾

국내연구에서 ESG(CSR)와 조세회피의 관계는 KEJI index를 이용한 연구에서는 일관되게 보완적인 것으로 보고되고 있지만, KCGS 등급을 사용한 연구에서는 상반된 결과들이 보고되고 있다. KCGS의 ESG 등급을 이용한 정현아와 유순미(2021)와 박종일과 이윤정(2022, 2024, 2025)은 ESG(CSR)와 조세회피의 관계는 대체적인 관계로 보고되었고, Yoon et al.(2021)과 김용기 외(2022)는 ESG(CSR)와 조세회피의 관계는 보완적인 관계로 나타나고 있어 실증결과가 혼재되어 나타나고 있다. 또한 정현아와 유순미(2021)와 박종일과 이윤정(2022, 2024, 2025), Yoon et al. (2021)과 김용기 등(2022)은 같은 KCGS ESG 등급과 BTD(BTD_DD)를 이용하였지만, 분석결과가 상반되게 나타나고 있다. 이와 같은 차이는 표본기간의 차이로 인해 발생할 수 있는 것으로 추정된다(김용기 외 2022).²²⁾ 이와 같이 실증결과가 혼재되어 나타나고 있고, 동일한 측정치를 이용한 연구에서 상반된 실증결과가 나타나고 있기 때문에 추가적인 실증결과가 필요한 상황이다.

2. 연구가설

Marques et al.(2024)에서 보고된 것과 같이 ESG(CSR)와 조세회피의 관계에 관한 연구는 아직 일반적인 결과를 제시하고 있지 않다. 이에 대해 Jemiolo and Farnsel(2023)은 국가별 법적·정치적·문화적 요인 등의 차이와 조세회피와 CSR 측정의 문제, 표본과 연구설계의 문제 등으로 인해 상충적인 결과가 발생하는 것으로 추정한다.

ESG(CSR) 평가와 조세회피의 관계에 대해 세 가지 이론적인 가설을 설정할 수 있다(Mayberry and Watson 2021 ; Jemiolo and Farnsel 2023 ; Marques et al. 2024). 이에 따라 본 연구는 아래와

로비 지출액(tax lobby expenditures)과 같은 극단적인 조세회피 활동을 의미한다(Lanis and Richardson 2015).

21) 선행연구는 ETR 계열의 변수(CETR, GETR)는 주로 [0, 1] 사이로 극단치를 조정한 후 분석에 이용하고 있다(Dyrenge et al. 2008 ; 박종일과 이윤정 2024 등). 그러나 황수현 외(2019)의 기술통계량에서 GAAP ETR과 Cash ETR의 최솟값이 음(-)의 값이 나타나고 있고, 최댓값은 1을 넘고 있어 극단치 조정이 적절하게 이루어지지 않은 것으로 추정된다.

22) 정현아와 유순미(2021)은 분석기간이 2011년부터 2016년까지이고, 김용기 외(2022)는 2015년부터 2020년까지이다. 그러나 박종일과 이윤정(2022, 2025)은 2011년부터 2023년까지로 다른 연구의 분석기간을 포함하고 있다.

같이 세 개의 가설을 설정한다.

투명한 보고 가설(Transparent reporting hypothesis)은 조세회피가 CSR 투자와 음(-)의 관계를 나타낼 것으로 예측한다(Hoi, Wu, and Zhang 2013 ; Lanis and Richardson 2015). 기업이 ESG(CSR) 활동에 투자하고 정책을 수립하는 것은 기업의 투명성에 대한 명성을 높이는 데 이바지할 수 있다. ESG(CSR) 활동을 통한 기업투명성에 대한 명성은 고객과의 관계를 증진하고, 정보비대칭을 완화하여 위험을 낮추고, 자금 조달 비용을 낮추는 등 다양한 이점을 가져온다(Yoon 2025). 그러나 조세회피는 세금비용은 낮출 수 있지만, 다양한 비세금비용을 발생시켜 기업이 얻은 투명한 명성과 이미지 등의 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 조세회피는 기업의 사회적 책임(CSR) 목표, 특히 공정하게 세금을 납부하여 지역 사회 복지에 기여해야 한다는 목표와 상충할 수 있다. 공격적인 세무 계획이 불공정하고 비윤리적이라는 인식은 기업이 CSR을 통해 얻을 수 있는 평판의 이점을 상쇄시킨다. 또한, 일부 연구는 조세회피가 주주에게 이익이 될 수 있으나, 종업원과 같은 고객, 지역 사회 등과 같은 이해관계자(Stakeholder)에게 손해를 끼칠 수 있어 CSR의 목표와 상충한다고 주장한다. 이와 같은 투명한 보고 가설을 검증하기 위해 아래와 같이 첫 번째 가설을 설정한다.

H1 : ESG 등급과 조세회피는 음(-)의 관계가 있을 것이다.

기회주의적 보고 가설(Opportunistic reporting hypothesis)은 ESG(CSR) 평가와 조세회피의 관계에 대해 양(+) 관계를 예측한다. 기업은 ESG(CSR) 활동을 통한 평판을 활용하여 사회적 규범을 위반하는 기회주의적 행동으로 여겨지는 공격적 조세회피의 부정적인 효과를 상쇄하거나 완화할 수 있다. ESG(CSR) 활동은 부정적인 평판 충격이 발생했을 때 보험과 같은 역할을 하여 외부 이해관계자들이 기업의 부정적인 사건에 대한 비난을 줄일 수 있다. 즉, 사회적 규범을 적극적으로 준수함으로써 공격적 조세회피와 같은 사회적으로 용납되지 않는 활동으로 발생하는 부정적인 효과를 줄일 수 있는 수단으로 이용될 수 있다. Davis et al.(2016)의 연구는 CSR과 세금 회피 사이에 양(+)의 관계가 있음을 발견하여 이 가설을 지지한다. Col and Patel(2019)은 조세피난처에 자회사를 설립한 후, CSR 활동(MSCI 등급)이 많이 증가하는 현상을 보고하였다. 이와 같은 기회주의적 보고 가설을 검증하기 위해 아래와 같이 두 번째 가설을 설정한다.

H2 : ESG 등급과 조세회피는 양(+)의 관계가 있을 것이다.

분리 가설(Decoupling hypothesis)은 기업이 ESG(CSR) 활동을 조세 정책에 통합하지 못하여 서로 연관성이 없을 것으로 예측한다. 최근 연구들은 ESG(CSR) 활동이 기업의 포괄적인 경영 철학으로 통합되지 못하고, 기업의 다른 경영의사결정과 분리(decouple)되는 경우가 많다고 주장한다(Mayberry and Watson 2021). 기업은 상충하는 목표에 직면하거나 최적의 전략에 대한

명확한 합의가 부족할 때 CSR과 조세정책을 분리한다. 예를 들어, 여성과 소수자의 복지를 강조하는 사회적 책임 있는 고용 관행이 기업의 조세회피 행위에 대한 정보를 제공하지 않을 수 있다. 기업이 조세정책을 ESG(CSR) 환경의 일부로 간주하지 않고, ESG(CSR) 시스템에 통합하지 않을 수도 있다. 또한, CSR 책임자(최고 지속가능성 책임자)와 재무계획 관련 책임자(CFO 등)의 역할이 거의 중첩되지 않아 ESG(CSR) 활동과 조세회피는 분리될 수 있다. 이와 같은 분리 가설을 검증하기 위해 아래와 같이 세 번째 가설을 설정한다.

H3 : ESG 등급과 조세회피는 유의적인 관계가 없을 것이다.

III. 연구의 설계

1. 변수 측정

가. ESG 평가

ESG는 ESG의 등급을 나타내는 변수로 KCGS의 자료를 이용하였다.²³⁾ KCGS의 ESG 등급은 비재무적 성과로 환경(E), 사회(S), 지배구조(G)를 평가하는 지표이다. KCGS은 ESG에 대하여 통합등급과 환경, 사회, 지배구조 영역에 대하여 7개 등급(S, A+, A, B+, B, C, D)으로 평가하고 있다.

<표 1>은 KCGS에서 공개하는 2012년부터 2024년까지 ESG 등급에 대한 자료의 분포이다. 2018년까지는 B+ 이상 등급만 공개하고 있어서²⁴⁾ B 이하의 자료는 확인되지 않고, 2019년 이후로 B, C, D 등급까지 공개 범위가 넓어지며 등급 공개기업의 수가 많이 증가하였다. 2024년까지 등급 공개기업의 등급별 분포는 B+ 이상 등급이 약 44%의 비중을 차지하고 있다.

본 연구는 6개²⁵⁾ 등급을 기준으로 6점부터 1점까지 부여하였으며, ESG 통합등급이 있지만 영역별 등급이 없는 경우에는 0점을 부여하였다. 따라서 ESG 통합등급 ESG_T는 6점부터 1점까지, 환경 ESG_E, 사회 ESG_S, 지배구조 ESG_G는 영역별로 6점부터 0점까지 측정된다. 마지막으로 김용기 등(2022)의 방법에 따라 ESG 영역별 점수 합계의 산술평균으로 ESG_A를 측정한다.

23) ESG 평가 등급을 제공하는 기관은 한국ESG기준원(KCGS), 한국ESG연구소, 서스틴베스트, MSCI, S&P 등이 있다. 한국ESG기준원(KCGS)은 유가증권시장 상장회사, 일부 코스닥시장 상장회사를 대상으로 평가를 수행하고 있다.

24) 한국ESG기준원 보도자료, 2018년 ESG 등급 부여 및 공표, 2018.11.1.

25) 2013년 이후로 7개 등급으로 평가되지만, S등급은 없으므로 S와 A+를 하나의 등급으로 통합하여 이후 분석을 진행한다.

〈표 1〉 한국ESG기준원 ESG 등급 공개 현황

평가연도	A+	A	B+	B	C	D	계	미제출/ 등급없음	합계
2012	6	37	81				124	582	706
2013	6	33	90				129	561	690
2014	2	43	88				133	559	692
2015	1	27	77				105	588	693
2016	8	33	106				147	563	710
2017	5	38	115				158	574	732
2018	8	41	100				149	577	726
2019	7	50	139	308			504	49	924
2020	14	91	147	318	309	29	908	55	963
2021	11	179	151	284	300	21	946	55	1,001
2022	14	70	136	120	232	274	846	183	1,029
2023	19	182	169	75	285	257	987	62	1,049
2024	23	205	161	84	255	273	1,001	65	1,066
합계	115	1,082	1,559	1,165	1,421	923	6,265	4,473	10,981
비율	1.8%	17.3%	24.9%	18.6%	22.7%	14.7%	100%		

* 출처 : 한국ESG기준원, ESG 통합등급 기준으로 작성됨.

나. 조세회피 측정

(1) 유효법인세율

조세회피 측정을 위해 유효법인세율(GAAP ETR : GETR)과 현금유효법인세율(cash ETR : CETR)을 이용한다. GETR은 법인세비용을 세전이익으로 나누어 계산하였고, CETR은 법인세납부액을 세전이익으로 나누어 산출하였다.²⁶⁾ GETR을 연간 기준과 연도별 측정오차를 제거하기 위해 N년간 누적 기준으로 각각 계산한다(Dyrenge et al. 2008). CETR도 같은 방법으로 측정한다. 산식으로 표현하면 다음과 같다. ETR의 값이 낮을수록 조세회피 수준이 높은 것으로 해석한다. LTD 계열의 측정치와 방향성을 일치시켜 분석결과의 해석을 용이하게 하기 위하여 ETR의 측정값에 (-1)을 곱하여 방향을 전환하여 사용한다(강정연과 고종권 2014).

26) 법인세납부액은 재무제표 주석사항에서 수집할 수 있고, 포괄손익계산서의 법인세비용을 이용하여 추정할 수 있다. 본 연구의 본 분석에서는 주석사항에서 수집한 자료를 이용하였고, 추가분석에서 추정한 자료를 이용하여 분석하였다.

$$GAAP ETR = \frac{\sum_{t=1}^N \text{법인세비용}}{\sum_{t=1}^N \text{세 전 이익}} \quad (1)$$

$$CASH ETR = \frac{\sum_{t=1}^N \text{법인세납부액}}{\sum_{t=1}^N \text{세 전 이익}} \quad (2)$$

(2) 재량적 회계이익과 세무이익의 차이

Desai and Dharmapala(2006)의 BTD 잔차 즉, 재량적 BTD(이하 DD_BT D)를 조세회피 대응치로 사용하였다. DD_BT D의 측정방법은 다음과 같다. 먼저 BT D의 계산을 위해 법인세부담액을 법정세율로 환산하여 추정과세소득을 산출하였다(박승식 외 2006 ; 전규안과 김철환 2008). 다음 식(3)과 같이 종속변수를 BT D로 하고, 독립변수를 총발생액으로 하여 연도별 · 산업별로 회귀분석을 수행하여 추정된 잔차를 조세회피 측정치로 이용하였다. DD_BT D의 값이 클수록 조세회피 수준이 높은 것으로 해석한다.

$$BT D = \beta_1 TA + \epsilon \quad (3)$$

BT D : (법인세차감전이익 - 추정과세소득*)/기초총자산

TA : 총발생액/기초총자산

* 추정과세소득 = 법인세부담액/법인세율²⁷⁾

2. 연구모형

본 연구의 가설검증을 위하여 연구모형을 식(4)과 같이 설정한다. 식(4)의 종속변수는 조세회피(TA)이고, 설명변수 ESG이다, 관련된 통제변수 및 산업더미와 연도더미를 포함하였다. α_1 의 부호가 유의한 음(-)으로 나타나면 보완재 관계를 의미하고, α_1 의 부호가 유의한 양(+)으로 나타나면 대체재 관계를 의미하고, α_1 의 부호가 유의하지 않은 것으로 나타나면 무관련성을 의미한다.

27) 추정과세소득 계산은 박승식 등(2006)에서 사용한 방법을 이용하였다.

$$\begin{aligned}
TA_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 ESG_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 PPE_{it} + \alpha_5 INT_{it} \\
& + \alpha_6 ROA_{it} + \alpha_7 CFO_{it} + \alpha_8 MTB_{it} + \alpha_9 RND_{it} + \alpha_{10} GW_{it} \\
& + \alpha_{11} FW_{it} + \alpha_{12} BIG4_{it} + YD + ID + \varepsilon_{it}
\end{aligned} \tag{4}$$

여기서, TA = t기 조세회피(CETR*(-1), GETR*(-1), DD_BT D) ;

ESG = t기 한국ESG기준원 ESG 등급(ESG_T, ESG_E, ESG_S, ESG_G, ESG_A)

ESG_T : ESG 통합등급 : A+=6, A=5, B+=4, B=3, C=2, D=1 ;

ESG_E : 환경영역 등급 : A+=6, A=5, B+=4, B=3, C=2, D=1,
등급없음=0 ;

ESG_S : 사회영역 등급 : A+=6, A=5, B+=4, B=3, C=2, D=1,
등급없음=0 ;

ESG_G : 지배구조영역 등급 : A+=6, A=5, B+=4, B=3, C=2, D=1,
등급없음=0 ;

ESG_A : ESG 영역별 등급 점수 합계의 산술평균

통제 변수 SIZE = t기 기초총자산의 로그값 ;

LEV = t기 부채비율 / 기초총자산 ;

PPE = t기 유형자산총계 / 기초총자산 ;

INT = t기 무형자산총계 / 기초총자산 ;

ROA = t기 계속사업이익 / 기초총자산 ;

CFO = t기 영업현금흐름 / 기초총자산 ;

MTB = t기 시가총액 / 기초총자산 ;

RND = t기 연구개발비 / 기초총자산 ;

GW = t기 총자산변동 / 기초총자산 ;

FW = t기 외국인지분율 ;

BIG4 = t기 외부감사인인 대형회계법인이면 1, 아니면 0 ;

ID = 산업더미 ;

YD = 연도더미 ;

식(1)의 조세회피(TA)는 선행연구에서 사용된 GETR(CETR)과 DD_BT D를 모두 이용하여 검증하였다. GETR과 Dyreng et al.(2008)의 방법을 이용한 CETR, 그리고 Desai and Dharmapala (2006)의 DD_BT D를 이용하였다. GETR, CETR에는 (-1)을 곱하여 DD_BT D와 방향성을 일치시켜, 조세회피 측정치의 값이 커지면 조세회피 수준이 증가하는 것으로 해석되게 하였다. ESG는 ESG 통합등급 ESG_T, 영역별 환경등급 ESG_E, 사회등급 ESG_S, 지배구조등급 ESG_G, 그리고 영역별 등급 점수 합계의 산술평균 ESG_A를 이용하여 분석한다.

식(1)에 선행연구들에서 조세회피에 영향을 미치는 것으로 나타난 요인들을 통제변수로 포함하였다(강정연과 김영철 2012 ; 박성원 외 2014 등). 기업규모의 효과를 통제하기 위하여 기업규모 SIZE를 포함하였고, 기업규모가 증가하면 조세회피에 활용할 자원이 풍부해지므로 조세회피가 증가할 수 있지만, 기업규모가 커지면 정치적 비용이 증가하여 조세회피가 감소할 수 있다.

부채조달에 따른 세금효과를 통제하기 위해 부채비율 LEV를 포함하였다. 부채의 이자비용은

중요한 절세수단으로 이용되는 반면에 부채가 증가함에 따라 자본비용(또는 파산비용)이 증가할 수 있다. 기업의 유형자산 PPE와 무형자산 INT 을 포함한다. 기업의 유·무형자산은 감가상각과 투자세액공제를 통해 법인세비용(법인세부담액)에 영향을 주고, 유·무형자산의 취득 및 처분 시기 조정 등을 이용하여 조세회피 수단으로 활용될 수 있다. 수익성에 따른 효과를 통제하기 위하여 기업의 수익성 ROA를 포함한다. 성장성 및 투자활동을 통제하기 위하여 연구개발비 RND, 영업현금흐름 CFO를 포함한다. 연구개발비 지출은 세액공제가 가능하고, 자본화 회계 처리에 따라 수익에 영향을 미칠 수 있고, 영업현금흐름은 기업의 재무적 제약에 영향을 미칠 수 있다. 기업의 소유구조가 미치는 효과를 통제하기 위하여 외국인지분을 FW를 포함한다(강정연과 김영철 2012). 외국인투자자는 조세회피로 인해 발생하는 기업투명성의 하락과 정보비대칭의 증가를 선호하지 않으므로 조세회피와 음(-)의 관계가 나타날 것이다. 감사위험을 통제하기 위하여 외부감사인이 대형회계법인임을 나타내는 BIG4를 포함한다. 표본기간 동안 경제적 환경 변화를 통제하고, 산업별로 발생하는 효과를 통제하기 위하여 산업 및 연도별 차이를 통제하기 위하여 연도더미 YD, 산업더미 ID를 포함한다.

3. 표본선정

본 연구의 분석기간은 KCGS의 ESG 등급을 이용할 수 있는 2012년부터 2024년까지이고, 12월 말 결산법인 중에서 비금융업을 영위하는 유가증권 상장법인을 대상으로 분석을 수행한다. 2012년부터 2024년까지 재무 데이터를 확보할 수 있는 9,363개 표본 가운데 조세회피 변수를 측정하기 위한 재무 데이터를 획득할 수 있으며, 법인세 현금납부액 자료를 획득할 수 있고, ESG 등급 데이터를 확보할 수 있는 총 3,528개의 표본을 대상으로 분석한다. 여기에서 자본잠식 기업은 제거되었으며, 분석에 사용된 모든 변수는 연도별 상하위 1% 수준에서 winsorization 조정되었다.

구체적인 표본의 구성은 다음 <표 2>와 같다. PANEL A는 표본의 연도별 ESG 등급별 기업수의 분포에 대한 자료이다. 2018년까지 B+ 이상 기업만 공개되고 있어 표본의 수가 적고, 이후 공개 범위가 확대됨에 따라 표본수가 증가하였다. 전체적으로 B+ 이상 기업이 약 50%를 차지하고 있다. <표 2>의 연도별 ESG 등급별 비율 분포 유형과 유의적 차이가 크지 않은 것으로 보인다. 연도별 표본수는 상장기업 수와 ESG 등급 공개기업 수의 증가에 따라 지속적으로 증가하고 있고, 2019년 이후에 많이 증가하였다. PANEL B는 산업별 분포에 대한 자료이다. 10개 산업으로 구성되어 있고, 제조업의 비중이 가장 크고, 건설업, 도매, 서비스업 순으로 나타나고 있다.

〈표 2〉 표본의 구성

PANEL A : 연도별 ESG 등급별 분포								PANEL B : 산업별 분포	
평가등급	A+	A	B+	B	C	D	표본수	산업명	표본수
2012	3	23	49				75	식료품 등 제조업	210
2013	4	17	53				74	의복, 가죽, 목재 제조업	251
2014	1	22	58				81	화학물질, 고무 및 플라스틱 제조업	746
2015	0	15	43				58		
2016	3	18	72				93	1차금속 제조업	265
2017	3	25	69				97	전자, 전기, 광학기기 제조업	397
2018	5	29	66				100	장비, 자동차 제조업	399
2019	4	37	83	175			299	건설업 및 전문서비스업	497
2020	8	66	95	161	141	11	482	도매 및 상품중개업	284
2021	6	133	93	161	146	5	544	서비스업	231
2022	2	89	84	49	152	162	538	기타	248
2023	15	125	98	40	149	111	538	합 계	3,528
2024	15	140	88	47	129	130	549		
합 계	69	739	951	633	717	419	3,528		
비 율	2%	21%	27%	18%	20%	12%	100%		

IV. 실증분석

1. 기술통계량 및 상관관계

가. 기술통계량

<표 3>은 식(4)에서 사용된 변수의 기술통계량(표본수, 평균, 표준편차, 최솟값, 중위수, 최댓값)을 나타내고 있다. CETR은 평균(중앙값)이 $-0.212(-0.196)$ 이고, GETR은 평균(중앙값)이 $-0.215(-0.211)$ 이다. 표본의 세전이익 대비 법인세납부액은 약 21.2%이고, 법인세비용은 약 21.5%로 나타났다. DD_BTĐ의 평균(중앙값)은 0.011(0.012)이다.

ESG_T는 평균(중앙값)이 3.306(3.000)로 B+ 등급 구간이고, 영역별 요소인 ESG_E, ESG_S, ESG_G의 평균(중앙값)은 2.956(3.000), 3.565(4.000), 3.353(4.000)으로 나타났다. ESG 영역별 평균(중앙값)은 사회, 지배구조, 환경 순으로 선행연구와 유사하게 나타나고 있다(김용기 외 2022

; 박종일과 이윤정 2024). ESG 영역별 등급 점수 합계의 산술평균인 ESG_A의 평균(중앙값)은 3.291(3.333)로 B+ 등급 구간으로 나타났다.

SIZE(총자산)의 평균(중앙값)은 20.665(20.389)이고, LEV(부채비율)의 평균(중앙값)은 0.400(0.400)으로 나타났다. PPE(유형자산/기초총자산)과 INT(무형자산/기초총자산)의 평균(중앙값)은 각각 0.265(0.254), 0.022(0.008)이다. ROA(총자산이익률)의 평균(중앙값)은 0.065(0.046)이고, CFO(영업활동현금흐름/기초총자산)의 평균(중앙값)은 0.063(0.056)이다. MTB(시장가치/기초총자산)의 평균(중앙값)은 0.833(0.560)이고, RND(연구개발비)의 평균(중앙값)은 0.014(0.003)이고, GW(총자산변동/기초총자산)의 평균(중앙값)은 0.073(0.044)이다. FW(외국인지분율)의 평균(중앙값)은 0.128(0.074)이고, BIG4(대형회계법인)의 평균(중앙값)은 0.663(1.000)이다.

〈표 3〉 기술통계량

PANEL A : 기술통계량						
Variables	N	Mean	STD	Min	Median	Max
CETR	3,528	-0.212	0.200	-1.000	-0.196	0.000
GETR	3,528	-0.215	0.173	-1.000	-0.211	0.000
DD_BTĐ	3,528	0.011	0.042	-0.181	0.012	0.166
ESG_T	3,528	3.306	1.367	1.000	3.000	6.000
ESG_A	3,528	3.291	1.310	1.000	3.333	6.000
ESG_E	3,528	2.956	1.619	0.000	3.000	6.000
ESG_S	3,528	3.565	1.738	0.000	4.000	6.000
ESG_G	3,528	3.353	1.274	0.000	4.000	6.000
SIZE	3,528	20.665	1.538	17.575	20.389	25.887
LEV	3,528	0.400	0.223	0.006	0.400	1.924
PPE	3,528	0.265	0.203	0.000	0.254	1.290
INT	3,528	0.022	0.044	0.000	0.008	0.650
ROA	3,528	0.065	0.068	0.001	0.046	1.999
CFO	3,528	0.063	0.071	-0.273	0.056	0.432
MTB	3,528	0.833	0.902	0.074	0.560	9.212
RND	3,528	0.014	0.024	0.000	0.003	0.188
GW	3,528	0.073	0.165	-0.869	0.044	4.538
FW	3,528	0.128	0.142	0.000	0.074	1.000
BIG4	3,528	0.663	0.473	0.000	1.000	1.000

〈표 3〉 기술통계량 (계속)

PANEL B : ESG 등급별 집단의 조세회피 차이								
Variables	ESG A(A+, A) N=1,136		ESG B(B+, B) N=1,584		ESG C(C, D) N=808		A 집단과 C 집단의 평균 차이	T-test
	Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median		z-value
CETR	-0.192	-0.172	-0.229	-0.208	-0.208	-0.197	0.016	1.81*
GETR	-0.199	-0.195	-0.229	-0.222	-0.211	-0.215	0.011	1.52
DD_BT D	0.012	0.013	0.009	0.009	0.015	0.014	-0.003	1.41

1) 변수 정의 : TA=t기 조세회피(CETR*(-1), GETR*(-1), DD_BT D) ; ESG_T : ESG 통합등급 : A+=6, A=5, B+=4, B=3, C=2, D=1 ; ESG_E : 환경등급 : A+=6, A=5, B+=4, B=3, C=2, D=1, 등급없음=0 ; ESG_S : 사회등급 : A+=6, A=5, B+=4, B=3, C=2, D=1, 등급없음=0 ; ESG_G : 지배구조등급 : A+=6, A=5, B+=4, B=3, C=2, D=1, 등급없음=0 ; ESG_A : ESG 영역별 등급점수 합계의 산술평균 ; SIZE=t기 기초총자산의 로그값 ; LEV=t기 부채비율/기초총자산 ; PPE=t기 유형자산총계/기초총자산 ; INT=t기 무형자산총계/기초총자산 ; ROA=t기 계속사업이익/기초총자산 ; CFO=t기 영업현금흐름/기초총자산 ; MTB=t기 시가총액/총자산 ; RND=t기 연구개발비/기초총자산 ; GW=t기 총자산변동/기초총자산 ; FW=t기 외국인지분율 ; BIG4=t기 외부감사인인 대형회계법인이면 1, 아니면 0 ;

2) ***, **, *는 유의수준 0.01, 0.05, 0.1 이내임을 의미함.

PANEL B는 ESG 통합등급 6개를 2개씩 묶어 A(A+, A), B(B+, B), C(C, D) 3개의 집단으로 구분하여 집단간 조세회피 측정치별 차이를 검증한 결과이다. A집단과 C집단을 비교한 결과에서 CETR만 10% 수준에서 유의적인 차이가 나타났고, GETR과 DD_BT D는 유의적인 차이가 나타나지 않았다. CETR(GETR)에 (-1)을 곱한 값이라는 점을 감안하면, ESG 등급별 집단의 CETR(GETR)의 평균(중위수)차이는 통계적으로 유의성이 높지 않지만, C집단이 A집단보다 CETR(GETR)의 평균(중위수)가 크게 나타나고 있다. 즉, ESG 등급이 높은 집단이 세전이익 대비 법인세납부액(법인세비용)의 비중이 더 낮은 것으로 보인다.

나. 상관관계

〈표 4〉는 본 연구에서 사용된 주요 변수들의 상관관계를 보여주고 있다. 조세회피 측정치 간에는 높은 양(+)의 상관관계를 나타내고 있고, ESG 관련 변수들 간에 매우 높은 양(+)의 상관관계가 나타나고 있다. 주요 변수인 GAAP ETR, CASH ETR와 ESG 통합등급(ESG_T) 및 영역별 등급(ESG_S, ESG_G) 및 산술평균(ESG_A)은 유의한 음(-)의 값을 나타내고 있고, 영역 중에서 환경(ESG_E)은 유의하지 않게 나타나고 있다. DD_BT D와 ESG 관련 변수는 모두 유의하지 않은 관계를 나타내고 있다. ESG와 GAAP ETR, CASH ETR의 상관관계는 보완재 관계로 나타나고 있다.

〈표 4〉 상관관계

	CEIR	GETR	DD_BT	ESG_T	ESG_A	ESG_E	ESG_S	ESG_G	SIZE	LEV	PPE	INT	ROA	CFO	MTB	RND	GW	FW
GETR	0.508	1.000																
DD_BT	0.468	0.246	1.000															
ESG_T	-0.045	-0.035	0.015	1.000														
ESG_A	-0.034	-0.033	0.017	0.934	1.000													
ESG_E	-0.015	-0.013	0.029	0.746	0.858	1.000												
ESG_S	-0.034	-0.034	0.011	0.809	0.899	0.665	1.000											
ESG_G	-0.040	-0.038	0.001	0.829	0.768	0.470	0.566	1.000										
SIZE	-0.109	-0.092	-0.033	0.649	0.665	0.585	0.601	0.488	1.000									
LEV	-0.066	-0.080	0.052	0.100	0.117	0.135	0.106	0.045	0.147	1.000								
PPE	-0.037	-0.032	0.118	0.002	0.006	0.101	-0.030	-0.070	0.061	0.336	1.000							
INT	-0.024	-0.025	0.050	0.181	0.151	0.069	0.165	0.153	0.177	0.133	0.008	1.000						
ROA	0.113	0.070	0.014	0.040	0.047	0.036	0.046	0.037	-0.005	-0.026	-0.002	0.134	1.000					
CFO	0.001	0.008	0.356	0.149	0.154	0.146	0.142	0.096	0.119	0.011	0.185	0.120	0.377	1.000				
MTB	0.018	0.022	-0.033	0.083	0.056	-0.003	0.076	0.073	-0.029	-0.173	-0.021	0.128	0.303	0.213	1.000			
RND	-0.012	0.013	0.017	0.096	0.098	0.075	0.107	0.062	0.055	0.037	0.081	0.185	0.114	0.153	0.272	1.000		
GW	0.052	0.096	0.053	-0.015	-0.008	-0.009	-0.015	0.006	-0.059	0.358	0.097	0.181	0.506	0.081	0.087	0.059	1.000	
FW	-0.070	-0.056	-0.043	0.404	0.396	0.340	0.338	0.328	0.578	-0.054	0.018	0.147	0.222	0.280	0.231	0.135	-0.002	1.000
BIG4	-0.039	-0.046	-0.001	0.517	0.490	0.373	0.467	0.400	0.503	0.033	-0.039	0.176	0.063	0.144	0.100	0.090	-0.026	0.333

1) 변수 정의는 <표 3>과 같음.

2) 유의수준 5% 이상을 붉은 이탤릭체로 표시함.

기업규모(SIZE)는 ESG 관련 변수와 높은 양(+)의 상관관계를 나타내고 있어 기업규모와 ESG등급의 관련성이 큰 것으로 추정된다. ESG 등급 평가 및 공개는 대규모 기업 중심으로 이루어지고 있는 것으로 추정된다. 외국인지분율(FW)과 대형감사법인(BIG4)도 ESG 관련 변수와 높은 양(+)의 상관관계를 나타내고 있다. 외국인지분율이 높을수록, 대형회계법인 감사기업일수록 ESG 등급이 높은 것으로 나타나고 있다. 이하 다변량 회귀분석에서 통제변수를 포함하여 가설을 검증하기로 한다.

2. 회귀분석 결과

가설을 검증하기 위한 식(4)를 다변량 회귀분석을 수행한 결과를 <표 5>에 제시하였다. <표 5>에서 종속변수는 CETR, GETR, DD_BTDT이고, 관심변수는 ESG 통합등급이다. <표 5>의 PANEL A는 ESG 통합등급 ESG_T를 이용한 결과이고, PANEL B는 ESG 영역별 등급 점수 합계의 산술평균인 ESG_A를 이용한 결과이다. 모형의 설명력(adj. R^2)는 각각 0.066, 0.065, 0.189로 나타나 설명력이 있는 것으로 나타났다.

<표 5>에서 가설검증을 위한 관심변수를 중심으로 살펴보면, 먼저 PANEL A에서 CETR, GETR, DD_BTDT에 대해 ESG_T는 모두 양(+)의 유의한 계수값을 나타내고 있다. 이는 ESG 등급이 높은 기업일수록 조세회피에 적극적이라는 것을 의미한다. 즉, ESG와 조세회피는 대체재 관계인 것으로 나타나고 있다. PANEL B에서 CETR, GETR, DD_BTDT에 대해 ESG_A는 모두 양(+)의 유의한 계수값을 나타내고 있다. 이와 같은 결과는 ESG 등급이 높은 기업일수록 조세회피에 적극적이라는 것을 의미한다. 박종일과 이윤정(2022)은 조세회피(BTD, DD_BTDT, CETR)와 유의한 양(+)의 관계를 보고하였지만, GETR은 유의하지 않게 나타났다. 정현아와 유순미(2021)와 박종일과 이윤정(2022, 2024)과 전반적으로 일치하는 결과이고, Yoon et al.(2021)와 김용기 외(2022)와 상반되는 결과이다.

통제변수는 SIZE, LEV, CFO, FW는 음(-)의 관계가 나타나고, PPE는 양(+)의 관계를 보이고, ROA, CFO, PPE, INT, MTB, RND, GW, BIG4는 부호가 혼재되어 나타났다.

<표 5>의 결과를 정리하면, 기회주의적 보고 가설에서 예상하는 바와 ESG 등급과 조세회피는 유의한 양(+)의 관계를 보여주고 있다. 공격적인 조세회피의 부정적인 효과를 완화하기 위해 ESG 활동을 증가시키는 위험관리론에 기반하여 해석할 수 있다. 세 개의 가설 중에서 가설2(대체재 관계)를 지지하는 결과이다.

〈표 5〉 ESG 등급과 조세회피

PANEL A : ESG 통합등급과 조세회피						
Variable	CETR		GETR		DD_BT D	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	0.147**	2.21	0.080	1.38	0.036***	2.77
ESG_T	0.011***	3.12	0.011***	3.76	0.001**	2.21
SIZE	-0.016***	-4.63	-0.012***	-3.89	-0.002**	-2.43
LEV	-0.050***	-2.61	-0.099***	-5.99	-0.003	-0.9
PPE	0.036*	1.81	0.031*	1.8	0.008*	1.94
INT	0.003	0.04	-0.057	-0.81	0.029*	1.84
ROA	0.407***	6.21	0.005	0.08	-0.099***	-7.74
CFO	-0.134**	-2.46	-0.015	-0.32	0.260***	24.53
MTB	0.000	0.1	0.001	0.33	-0.003***	-3.61
RND	-0.175	-0.98	0.173	1.12	-0.070**	-1.99
GW	-0.006	-0.21	0.147***	6.33	0.024***	4.57
FW	-0.049	-1.55	-0.026	-0.95	-0.034***	-5.47
BIG4	0.009	1.06	-0.001	-0.19	0.000	-0.2
ID, YD	Included		Included		Included	
N	3,528		3,528		3,528	
adj. R ²	0.066		0.065		0.189	

PANEL B : ESG 산술평균과 조세회피						
Variable	CETR		GETR		DD_BT D	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	0.155**	2.28	0.070	1.19	0.038***	2.84
ESG_A	0.011***	2.95	0.009***	2.8	0.002**	2.23
SIZE	-0.017***	-4.6	-0.011***	-3.52	-0.002**	-2.51
LEV	-0.051***	-2.68	-0.100***	-6.02	-0.004	-0.96
PPE	0.036*	1.78	0.030*	1.71	0.008*	1.93
INT	0.008	0.1	-0.053	-0.75	0.030*	1.89
ROA	0.404***	6.16	0.002	0.03	-0.099***	-7.77
CFO	-0.134**	-2.46	-0.013	-0.28	0.260***	24.51
MTB	0.001	0.14	0.001	0.4	-0.003***	-3.59
RND	-0.177	-0.99	0.175	1.13	-0.070**	-2
GW	-0.005	-0.18	0.147***	6.36	0.024***	4.59
FW	-0.050	-1.56	-0.027	-0.98	-0.034***	-5.48
BIG4	0.010	1.18	0.001	0.12	0.000	-0.16
ID, YD	Included		Included		Included	
N	3,528		3,528		3,528	
adj. R ²	0.066		0.063		0.189	

1) 변수 정의는 <표 3>과 같음.

2) ***, **, *는 유의수준 0.01, 0.05, 0.1 이내임을 의미함.

<표 6>은 ESG 영역별 등급(ESG_E, ESG_S, ESG_G)과 조세회피의 관계를 각각 회귀분석한 결과이다. 분석결과는 주요 관심변수(ESG_E, ESG_S, ESG_G) 중심으로 통제변수의 결과는 생략하고 제시한다.

PANEL A는 ESG 환경 등급(ESG_E)과 CETR과 GETR, DD_BTД와 유의한 양(+의 관계를 나타내고 있어 ESG 환경 등급(ESG_E)과 조세회피는 대체재 관계로 나타나고 있다. PANEL B는 ESG 사회 등급(ESG_S)과 조세회피의 관계는 CETR, GETR과 각각 5%, 10% 수준에서 유의한 양(+의 관계를 나타내고 있고, DD_BTД와 유의하지 않은 양(+의 관계를 나타내고 있다. PANEL C는 ESG 지배구조 등급(ESG_G)과 조세회피의 관계는 CETR, GETR과 각각 5%, 1% 수준에서 유의한 양(+의 관계를 나타내고 있고, DD_BTД와 유의하지 않은 양(+의 관계를 나타내고 있다.

김용기 외(2022)는 영역 중에서 조세회피(DD_BTД)와 사회(S)는 유의한 음(-)의 관계를 보이고, 환경(E)과 지배구조(G)는 유의하지 않게 나타났다. 정현아와 유순미(2021)는 조세회피(DD_BTД)와 환경(E)은 약한 음(-)의 관계를 보이고, 사회(S)는 유의한 양(+의 관계를 보이고, 지배구조(G)는 유의하지 않게 나타났다. ETR을 이용한 분석에서는 개별 요소 모두 유의하지 않게 나타났다. 박종일과 이윤정(2022)은 조세회피(BTD, DD_BTД)와 환경(E)은 유의한 양(+의 관계를 보이고, 사회(S)와 지배구조(G)는 유의하지 않게 나타났다. ETR을 이용한 분석에서는 지배구조(G)는 유의한 양(+의 관계를 나타냈고, 환경(E)과 사회(S)는 유의하지 않은 값을 보고하였다. 박종일과 이윤정(2024)은 조세회피(BTD, DD_BTД)와 환경(E)과 사회(S)는 유의한 양(+의 관계를 보이고, 지배구조(G)는 유의하지 않게 나타났다. 선행연구의 결과를 정리하면, ESG 영역별 등급과 조세회피는 일관성 있게 나타나고 있지 않다.

<표 6>의 결과를 종합하면, ESG 개별 요소 환경(E), 사회(S), 지배구조(G) 등급과 조세회피의 관계는 CETR과 GETR은 모든 개별 요소와 양(+의 관계로 나타났고, DD_BTД는 환경(E) 등급만 유의한 양(+의 관계를 나타냈고, 사회(S)와 지배구조(G) 등급과는 유의하지 않게 나타났다. 전반적으로 ESG 영역별 등급(ESG_E, ESG_S, ESG_G)과 조세회피의 관계는 대체재 관계를 보이는 것으로 해석할 수 있다.²⁸⁾ ESG 영역별 등급도 공격적 조세회피의 부정적인 평판 등을 완화하기 위한 기회주의적 수단으로 이용되고 있다고 추정된다.

28) ESG 지배구조(G) 등급의 분석결과는 대체재 관계로 나타나 지배구조 등급이 높을수록 조세회피가 증가하는 것으로 나타나고 있다.

〈표 6〉 ESG 영역별 등급과 조세회피

PANEL A : ESG 환경 등급과 조세회피						
Variable	CETR		GETR		DD_BT D	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	0.129*	1.93	0.043	0.75	0.036***	2.82
ESG_E	0.006**	2.32	0.005**	1.97	0.001**	2.32
Controls	Included		Included		Included	
ID, YD	Included		Included		Included	
N	3,528		3,528		3,528	
adj. R ²	0.065		0.062		0.189	

PANEL A : ESG 사회 등급과 조세회피						
Variable	CETR		GETR		DD_BT D	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	0.127*	1.89	0.043	0.73	0.032**	2.46
ESG_S	0.005**	2.11	0.004*	1.83	0.001	1.32
Controls	Included		Included		Included	
ID, YD	Included		Included		Included	
N	3,528		3,528		3,528	
adj. R ²	0.065		0.062		0.188	

PANEL C : ESG 지배구조 등급과 조세회피						
Variable	CETR		GETR		DD_BT D	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	0.104	1.64	0.033	0.6	0.029**	2.37
ESG_G	0.008**	2.42	0.008***	2.78	0.001	1.46
Controls	Included		Included		Included	
ID, YD	Included		Included		Included	
N	3,528		3,528		3,528	
adj. R ²	0.065		0.063		0.188	

1) 변수 정의는 <표 3>과 같음.

2) ***, **, *는 유의수준 0.01, 0.05, 0.1 이내임을 의미함.

본 연구의 모형은 ESG 등급이 조세회피에 미치는 영향을 검증하고 있지만, 조세회피가 ESG 등급에 영향을 미칠 수 있기 때문에 역의 인과관계를 고려한 분석이 필요하다. ESG 등급과 조세회피의 내생성의 영향을 검증하기 위해 도구변수를 이용한 2SLS(two-stage least square) 연구모형을 이용하였다.

2SLS(two-stage least square) 연구모형은 아래와 같다. 먼저 1단계 회귀식 식(5)에서 도구변

수 NOD(사외이사 수)²⁹⁾를 이용하여 ESG_T(ESG_A)의 값을 추정하고, 추정된 ESG_T(ESG_A)의 값을 2단계 회귀식 식(6)에 포함하여 2단계 회귀분석을 수행한다(강원과 정무권 2020).

$$1\ stage : ESG_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NOD_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 RND_{it} + \alpha_6 OCF_{it} + \alpha_7 OW_{it} + \alpha_8 FW_{it} + YD + ID + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$2\ stage : TA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ESG_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 PPE_{it} + \alpha_5 INT_{it} + \alpha_6 ROA_{it} + \alpha_7 CFO_{it} + \alpha_8 MTB_{it} + \alpha_9 RND_{it} + \alpha_{10} GW_{it} + \alpha_{11} FW_{it} + \alpha_{12} BIG4_{it} + YD + ID + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

여기서, NOD = t기 사외이사수/전체이사수 ;
OW = t기 최대주주 등 보통주 보유지분율

<표 7>은 ESG 등급과 조세회피 간의 내생성을 고려한 2SLS(two-stage least square) 분석의 식(6)에 대한 2단계 회귀분석 결과를 제시하고 있다. 1단계 회귀분석 결과는 지면의 제한으로 생략한다.

2단계 회귀식의 추정결과를 중심으로 살펴보면, CETR, GETR, DD_BT D에 대해 ESG_T는 모두 양(+)의 유의한 계수값을 나타내고 있다.³⁰⁾ 이와 같은 결과는 <표 5>와 같은 분석결과로서 ESG 등급과 조세회피 간의 내생성을 고려한 후에도 분석결과는 동일하게 유지되고 있어 ESG 등급이 높은 기업일수록 조세회피에 적극적이라는 가설2의 대체재 관계는 강건하게 유지되는 것으로 평가할 수 있다.

<표 7> 내생성 통제 후 ESG 등급과 조세회피(2SLS 모형) : 2단계

Variable	CETR		GETR		DD_BT D	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	0.144**	2.17	0.077	1.34	0.035***	2.73
ESG_T	0.011***	3.1	0.011***	3.74	0.002**	2.22
SIZE	-0.016***	-4.59	-0.012***	-3.85	-0.002**	-2.4
LEV	-0.049***	-2.59	-0.099***	-5.98	-0.003	-0.92
PPE	0.036*	1.81	0.031*	1.8	0.007*	1.88

29) NOD는 사외이사의 수로 도구변수(instrumental variable)로 사용되며 ESG 등급과는 양(+)의 관계가 있으나 조세회피에 영향을 미치지 않는 변수이다. 조세회피와 사외이사(NOD) 간 상관계수는 유의하지 않은 것으로 확인되었다.

30) 별도의 표로 제시하지는 않았지만, CETR, GETR, DD_BT D에 대해 ESG_A는 모두 양(+)의 유의한 계수값을 나타내었다. ESG_A를 이용한 분석결과는 <표 7>과 유의적인 차이가 나타나지 않았다.

〈표 7〉 내생성 통제 후 ESG 등급과 조세회피(2SLS 모형) : 2단계 (계속)

Variable	CETR		GETR		DD_BT	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
INT	0.004	0.05	-0.057	-0.81	0.029*	1.84
ROA	0.409***	6.23	0.007	0.12	-0.099***	-7.71
CFO	-0.134**	-2.46	-0.015	-0.33	0.260***	24.51
MTB	0.000	0.11	0.001	0.33	-0.003***	-3.6
RND	-0.171	-0.96	0.177	1.14	-0.069**	-1.98
GW	-0.006	-0.21	0.147***	6.32	0.024***	4.56
FW	-0.050	-1.56	-0.027	-0.97	-0.034***	-5.46
BIG4	0.009	1.09	-0.001	-0.15	0.000	-0.2
ID, YD	Included		Included		Included	
N	3,528		3,528		3,528	
adj. R ²	0.066		0.065		0.189	

1) 변수 정의는 <표 3>과 같음.

2) ***, **, *는 유의수준 0.01, 0.05, 0.1 이내임을 의미함.

3. 추가분석

본 절의 첫 번째 추가분석은 조세회피 측정치로 사용된 GETR(CETR)을 Dyreng et al.(2008)의 방법을 이용하여 3(5)년 누적 GETR(CETR)로 측정하여 가설을 검증하였다. Dyreng et al.(2008)은 GETR(CETR)을 누적으로 측정하여 장기간의 조세회피 능력을 파악하였다. 이에 따라 추가분석에서 3(5)년 누적 GETR(CETR)로 측정하여 검증한 결과를 <표 8>에 제시하였다.

<표 8>에서 가설검증을 위해 관심변수를 중심으로 살펴보면, 먼저 패널A에서 3년 누적 측정한 CETR3, GETR3, 5년 누적 측정한 CETR5, GETR5에 대해 ESG_T는 모두 양(+)의 유의한 계수값을 나타내고 있다. ESG와 조세회피의 대체재 관계는 3(5)년 누적 GETR(CETR)로 측정하여도 분석결과는 강건하게 유지되는 것으로 나타나고 있다. 패널B에서 CETR3, GETR3, CETR5, GETR5에 대해 ESG_A는 모두 양(+)의 유의한 계수값을 나타내고 있고, ESG_T로 측정된 패널A의 결과보다 유의성이 전반적으로 조금 상승한다. GETR(CETR)의 측정 기간에 따른 영향은 크지 않은 것으로 확인된다.

〈표 8〉 ESG 등급과 3(5)년 누적 (현금)유효법인세율

PANEL A : ESG 통합등급과 조세회피								
Variable	CETR3		GETR3		CETR5		GETR5	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	0.004	0.09	0.025	0.68	−0.078	−1.61	−0.043	−1.12
ESG_T	0.006**	2.47	0.004**	2.26	0.005*	1.90	0.004**	2.17
Controls	Included		Included		Included		Included	
ID, YD	Included		Included		Included		Included	
N	3,052		3,052		3,052		3,052	
adj. R ²	0.077		0.102		0.063		0.068	
PANEL B : ESG 등급 산술평균과 조세회피								
Variable	CETR3		GETR3		CETR5		GETR5	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	−0.013	−0.26	0.014	0.37	−0.070	−1.4	−0.038	−0.95
ESG_A	0.008***	2.93	0.005***	2.63	0.005**	2.03	0.005**	2.18
Controls	Included		Included		Included		Included	
ID, YD	Included		Included		Included		Included	
N	3,052		3,052		3,052		3,052	
adj. R ²	0.078		0.103		0.063		0.068	

1) 변수 정의는 <표 3>과 같음.

2) ***, **, *는 유의수준 0.01, 0.05, 0.1 이내임을 의미함.

두 번째 추가분석은 표본의 분석기간을 구분하여 검증하였다. 선행연구의 실증분석 결과 차이를 발생시키는 요인 중의 하나는 분석기간으로 추정된다. 분석기간 차이의 영향을 확인하기 위해 본 연구의 분석기간을 세 구간으로 나누어 검증하였다. <표 1>을 참조하면 초기에는 ESG 등급 공개기업이 적었고, 2020년부터 ESG 등급의 공개가 확대되어 표본이 많이 증가하였다. 그래서 본 연구의 표본기간을 1기(2012년~2015년), 2기(2016년~2019년), 3기(2020년~2024년)로 구분하여 분석하였다. 기간별 분석결과는 <표 9>에 제시되어 있다. 지면의 제한으로 통제변수의 결과는 생략하고 제시한다.

PANEL A는 1기로 2012년부터 2015년까지이고, 표본수는 288개로, 상대적으로 작고, CETR, GETR, DD_BTĐ에 대해 ESG_T는 양(+)의 관계를 보이지만 CETR은 유의하게 나타나지 않는다. PANEL B는 2기로 2016년부터 2019년까지이고, 표본수는 589개로 늘어났고, CETR, GETR, DD_BTĐ에 대해 ESG_T는 모두 유의한 양(+)의 관계를 보이지만 GETR, DD_BTĐ의 유의성은 10% 수준으로 약하게 나타난다. PANEL C는 3기로 2020년부터 2024년까지이고, 표본수는 2,651개로 많이 늘어났고, CETR, GETR, DD_BTĐ에 대해 ESG_T는 모두 5% 수준에서 유의한 양(+)의 관계를 나타내고 있다.

지면상 표시하지는 않았지만, 1, 2기에 해당하는 기간의 구분에 따라서 CETR, GETR, DD_BTД의 유의성은 민감하게 영향을 받는 것으로 확인되었다. 반면에 표본이 증가한 2019년 이후의 기간에는 CETR, GETR, DD_BTД의 유의성은 안정적인 양(+)의 관계를 나타내고 있다. Yoon et al.(2021), 정현아와 유순미(2021), 김용기 외(2022)의 분석기간은 1기와 2기에 포함되고, 박종일과 이윤정(2022, 2024, 2025)은 2019년 이후 기간을 포함하고 있다. 표본의 분석기간에 따라 실증분석 결과의 유의성에 영향을 미칠 수 있는 것으로 추정된다.

〈표 9〉 기간별 ESG 등급과 조세회피의 관계

PANEL A : 1기(2012년 ~2015년)						
Variable	CETR		GETR		DD_BTD	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	-0.405	-1.65	-0.057	-0.34	-0.054	-1.34
ESG_T	0.033	1.31	0.033*	1.92	0.009**	2.17
Controls	Included		Included		Included	
ID, YD	Included		Included		Included	
N	288		288		288	
adj. R ²	0.084		0.067		0.293	
PANEL B : 2기(2016년 ~2019년)						
Variable	CETR		GETR		DD_BTD	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	0.132	0.99	0.128	1.13	0.029	1.42
ESG_T	0.049***	3.29	0.024*	1.89	0.004*	1.86
Controls	Included		Included		Included	
ID, YD	Included		Included		Included	
N	589		589		589	
adj. R ²	0.052		0.067		0.258	
PANEL C : 3기(2020년 ~2024년)						
Variable	CETR		GETR		DD_BTD	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	0.139*	1.7	-0.007	-0.09	0.055***	3.04
ESG_T	0.008**	2.11	0.008**	2.41	0.002**	2.21
Controls	Included		Included		Included	
ID, YD	Included		Included		Included	
N	2,651		2,651		2,651	
adj. R ²	0.059		0.041		0.187	

1) 변수 정의는 <표 3>과 같음.

2) ***, **, *는 유의수준 0.01, 0.05, 0.1 이내임을 의미함.

세 번째 추가분석은 한국거래소 주식시장을 유가증권시장(이하 KOSPI)과 KOSDAQ시장(이하 KOSDAQ)으로 구분하여 검증하였다. KOSDAQ 기업은 재무제표 주석사항의 법인세부담액을 확보하지 못하여 선행연구와 같이 법인세부담액을 추정하였고, 비교가능성을 위하여 KOSPI 기업도 법인세부담액을 추정하여 GETR(CETR)을 측정하였다. 분석결과는 <표 10>에 제시되어 있다.

<표 10>은 한국거래소 시장별 ESG 통합등급과 조세회피의 관계를 분석한 결과이다. PANEL A는 전체 주식시장을 대상으로 분석한 결과이고, CETR, GETR, DD_BTĐ에 대해 ESG_T는 모두 양(+)의 유의한 계수값을 나타내고 있다. <표 6>과 비교하여 CETR과 GETR에 대한 ESG 등급의 유의성은 약간 낮아지고, DD_BTĐ에 대한 ESG 등급의 유의성은 약간 상승하였다. 선행연구와 같이 법인세부담액을 추정하여 GETR(CETR)을 측정한 분석결과와 주석사항의 법인세부담액을 이용한 경우와 유의적인 차이는 발생하지 않았다.

<표 10> 상장시장별 ESG 등급과 조세회피의 관계

PANEL A : 전체(KOSPI+KODAQ)						
Variable	CETR		GETR		DD_BTĐ	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	-0.015	-0.23	-0.003	-0.06	0.084***	5.9
ESG_T	0.008**	2.23	0.007**	2.57	0.003***	4.15
N	4,145		4,145		4,145	
adj. R ²	0.05		0.058		0.24	
PANEL B : KOSPI						
Variable	CETR		GETR		DD_BTĐ	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	0.009	0.12	0.080	1.38	0.036***	2.77
ESG_T	0.008**	2.22	0.011***	3.76	0.001**	2.21
N	3,528		3,528		3,528	
adj. R ²	0.060		0.065		0.189	
PANEL C : KOSDAQ						
Variable	CETR		GETR		DD_BTĐ	
	Estimate	t-value	Estimate	t-value	Estimate	t-value
Intercept	0.007	0.1	0.070	1.19	0.038***	2.84
ESG_T	0	-0.02	-0.011	-1.56	0.004	1.55
N	617		617		617	
adj. R ²	0.024		0.058		0.488	

1) 변수 정의는 <표 3>과 같음.

2) ***, **, *는 유의수준 0.01, 0.05, 0.1 이내임을 의미함.

PANEL B는 KOSPI 기업을 대상으로 분석한 결과이고, CETR, GETR, DD_BTĐ에 대해 ESG_T는 모두 양(+)의 유의한 계수값을 나타내고 있다. PANEL C는 KOSDAQ 기업을 대상으로 분석한 결과이고, CETR, GETR, DD_BTĐ에 대해 ESG_T는 모두 유의하지 않은 계수값을 나타내고 있다. 전체 주식시장에서 나타나는 ESG 통합등급과 조세회피 관계의 유의성은 KOSPI 기업의 영향을 크게 받는 것으로 해석된다. KOSDAQ 기업은 2019년부터 ESG 등급이 공개되기 시작했고, 평가 및 등급 공개 기업의 수가 상대적으로 적다. 그리고 주식시장 간에 상장조건, 기업규모, 이해관계자 수, ESG 규정의 적용 범위 등의 특성 차이가 영향을 미칠 것으로 추정된다.

V. 결 론

국내의 ESG(CSR)와 조세회피의 관계에 관한 선행연구의 실증분석 결과는 서로 보완재, 대체재, 무관련성 관계로 혼재되어 나타나고 있다. 또한 국내 자료를 이용하여 동일한 ESG와 조세회피 측정치를 이용하고, 같은 분석기간을 대상으로 검증한 결과에서도 다른 결과가 나타나고 있다. 본 연구는 ESG(CSR)와 조세회피의 관계에 대한 선행연구의 실증분석 결과를 종합적으로 비교 및 검토하여 서로 다른 결과를 발생시키는 요인들에 대해 파악하고, 현재 수집 가능한 자료를 이용하여 신뢰성 있는 실증적인 증거를 추가로 제공하고자 하였다.

본 연구는 2012년부터 2024년까지 유가증권 상장기업을 대상으로 ESG와 조세회피의 관계에 대해 검증하였다. ESG는 평가와 등급을 공개하는 기업의 수가 가장 많은 KCGS의 ESG 통합등급 및 영역별 등급을 이용하였고, 조세회피 측정치는 GAAP ETR, Cash ETR, DD_BTĐ를 모두 활용하였다. KCGS의 ESG 등급 및 관련 자료를 이용할 수 있는 기간까지 분석기간을 최대한 확장하여 종합적으로 분석하였다.

실증분석 결과, ESG 등급과 조세회피 측정치 간에 유의한 양(+)의 관계가 나타났다. 이는 ESG 등급이 우수할수록 조세회피에 적극적이라는 것을 의미한다. ESG 영역별 등급에서도 전반적으로 유의한 양(+)의 관계를 보고하였다. 또한 ESG 등급과 조세회피 간의 내생성을 통제한 결과에서도 유의한 양(+)의 관계가 나타났다. 이와 같은 결과는 ESG(CSR)와 조세회피의 관계는 기회주의적 보고 가설(H2)에 따라 기업이 공격적인 조세회피로 인한 부정적인 평판 등을 완화하기 위해 ESG 활동을 전략적으로 활용하는 것으로 해석될 수 있다.

선행연구의 실증분석 결과가 혼재되어 나타내는 요인들에 대해 다양한 추가분석을 수행하였다. 우선 KCGS의 ESG 등급 공개기업의 수가 기간에 따라 차이가 있기 때문에 표본의 분석기간의 영향을 검증하기 위해 분석기간을 3개로 구분하여 분석하였다. KCGS의 ESG 등급 공개기업의 수가 많이 증가한 2019년 이전에는 분석기간에 따라 조세회피 측정치(GAAP ETR, Cash ETR, DD_BTĐ)에 대한 ESG 변수의 유의성이 민감하게 영향을 받는 것으로 나타났고, 2020년

이후에 ESG 변수는 유의한 양(+)의 관계가 안정적으로 나타났다. ESG 경영이 전반적으로 확산함에 따라 전략적인 활용이 증가한 것으로 추정된다. 한국거래소 주식시장별 차이에서는 유가증권시장(KOSPI) 등록기업은 유의한 양(+)의 관계가 나타났지만, 코스닥시장(KOSDAQ) 등록기업은 유의하지 않은 관계가 나타났다. 그리고 GAAP ETR과 Cash ETR을 3(5)년 누적으로 측정한 경우에도 분석결과에 유의적인 영향은 없었다.

본 연구는 ESG(CSR)와 조세회피의 관계에 대한 실증분석 결과가 혼재되어 나타나는 상황에서 장기간의 데이터와 다양한 조세회피 측정치를 활용하여 신뢰성 있는 실증적인 증거를 추가로 제시하였다는 점에서 공헌점을 찾을 수 있다. 본 연구의 실증분석 결과는 ESG와 조세회피의 내생성을 통제한 후에는 강건하게 유지되는 것으로 나타나고 있고 다양한 추가분석에서도 유의적인 영향은 없었다. 본 연구는 ESG 경영이 전반적으로 증가함에 따라 기업들이 ESG 활동을 경영자의 사적편익 추구 또는 경영능력 과시를 위한 수단(그린워싱)이나 공격적 조세회피의 부정적인 효과를 완화하는 수단으로 활용할 수 있다는 점을 시사하고 있고, 투자자와 평가기관 및 정책 담당자는 기업의 ESG 평가 및 공시를 이용한 기회주의적인 행태가 있을 수 있다는 점을 인지하여 의사결정에 반영할 필요가 있다는 것을 보여주고 있다.

본 연구의 실증분석 결과는 다음과 같은 한계점을 포함하고 있다. KCGS의 ESG 등급이 공개되지 않은 기업이 표본에 포함되지 않은 점은 분석결과에 잠재적인 영향을 미칠 수 있다. ESG와 조세회피 변수의 측정오차가 포함될 가능성이 있고, 내생성을 통제하기 위해 2단계 회귀분석을 수행했지만, 내생성 통제 효과가 충분하지 않을 수 있고, 누락된 변수의 영향이 있을 수 있다. 이후 연구에서 다양한 ESG와 조세회피 측정치와 확장된 표본 및 분석기간을 대상으로 정교한 연구방법을 이용하여 미래 연구가 수행될 수 있을 것으로 기대한다.

참고문헌

- 강원 · 정무권. 2020. “ESG 활동의 효과와 기업의 재무적 특성”. 한국증권학회지 제49권 제5호 : 681-707.
- 강정연 · 김영철. 2012. “조세회피와 소유구조”. 세무학연구 제29권 제2호 : 37-67.
- 강정연 · 고종권. 2014. “기업지배구조가 조세회피와 기업가치의 관계에 미치는 영향”. 회계학연구 제39권 제1호 : 147-183.
- 기은선. 2012. “기업의 사회적 책임활동이 조세회피 및 조세회피에 대한 시장반응에 미치는 영향”. 세무학연구 제29권 제2호 : 107-136.
- 김경화 · 권순창. 2014. “기업의 사회적 책임활동이 기업지배구조를 통해 조세회피에 미치는 영향”. 국제회계연구 제56권 : 281-301.
- 김용기 · 박성욱 · 김서현. 2022. “ESG, 경영전략과 조세회피”. 세무와회계저널 제23권 제5호 : 53-78.
- 김정교 · 김정호 · 김경욱. 2015. “기업의 사회적 책임(CSR)활동이 조세회피에 미치는 영향”. 회계 · 세무와 감사 연구 제57권 제2호 : 227-256.
- 김준현. 2024. “ESG 조세정보 공시와 조세투명성 강화 방안에 대한 국제 동향 검토”. 상업경영연구, 제38권 제2호 : 33-53.
- 박성원 · 고종권 · 김영철. 2014. “재무적 제약과 조세회피”. 회계저널 제23권 제4호 : 339-382.
- 박승식 · 장지인 · 정길채 · 배성태. 2006. “기업지배구조와 이익조정의 관련성에 대한 실증연구”. 회계정보연구 제24권 제1호 : 213-241.
- 이윤상. 2018. “기업의 사회적 책임 세부지수와 조세회피 관련성에 관한 연구”. 세무회계연구 제57권 : 55-73.
- 전규안 · 선우희연. 2025. “실증 세무회계 연구의 동향과 미래 연구 방향”. 회계학연구 제50권 제5호 : 169-232.
- 전규안. 2025. “지속가능성 공시 및 인증 관련 주요 개념과 용어에 대한 고찰”. 회계저널 제34권 제4호 : 1-24.
- 전규안 · 김철환. 2008. “회계이익과 과세소득의 차이 계산시 과세소득의 측정방법에 관한 연구”. 세무와회계저널 제9권 제3호 : 167-190.
- 정현아 · 유순미. 2021. “ESG경영이 조세회피에 미치는 영향”. 경영교육연구 제36권 제6호 : 119-144.
- 최미화. 2015. “기업의 사회적 책임활동이행수준과 조세회피 및 자본비용관련성”. 회계정보연구 제33권 제2호 : 161-193.
- 황수현 · 오준환 · 심충진. 2019. “기업의 사회적 책임활동과 기부금 및 조세부담 간의 관련성에 대한 연구”. 조세연구 제19권 제4호 : 71-100.
- 홍희정 · 박선영. 2023. “경영자의 과신성향과 기업의 사회적 책임활동이 조세회피에 미치는 영

향”. 회계저널 제32권 제3호 : 1-36.

- Col, B., and S. Patel. 2019. Going to haven? Corporate social responsibility and tax avoidance. *Journal of Business Ethics* 154 : 1033-1050.
- Davis, A. K., D. A. Guenther, L. K. Krull, and B. M. Williams. 2016. Do socially responsible firms pay more taxes? *The Accounting Review* 91 (1) : 47-68.
- Desai, M., and D. Dharmapala. 2006. Corporate tax avoidance and high powered incentives. *Journal of Financial Economics* 79 : 145-179.
- Dyreng, S., M. Hanlon, and E. Maydew. 2008. Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review* 83 (1) : 61-82.
- Hoi, C. K., Q. Wu, and H. Zhang. 2013. Is corporate social responsibility (CSR) associated with tax avoidance? Evidence from irresponsible CSR activities. *The Accounting Review* 88 (6) : 2025-2059.
- Jemiolo, S., and C. Farnsel. 2023. Complements, substitutes or neither? A review of the relation between corporate social responsibility and corporate tax avoidance. *Journal of Accounting Literature* 45 (3) : 474-496.
- Lanis, R., and G. Richardson. 2012. Corporate social responsibility and tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy* 31 : 86-108.
- Lanis, R., and G. Richardson. 2015. Is corporate social responsibility performance associated with tax avoidance? *Journal of Business Ethics* 127 : 439-457.
- Marques, M., T. Montenegro, and F. A. Brás. 2024. Tax avoidance and corporate social responsibility : A meta-analysis. *The Journal of the American Taxation Association* 46 (1) : 137-156.
- Scholes, M., M. Wolfson, M. Erickson, M. Hanlon, E. Maydew, and T. Shevlin. 2014. *Taxes and Business Strategy : A Planning Approach*. 5th edition. Pearson Publishing.
- Watson, L. 2015. Corporate social responsibility, tax avoidance, and earnings performance. *The Journal of the American Taxation Association* 37 (2) : 1-21.
- Yoon, A. 2025. Environmental, social, and governance (ESG) in accounting and capital markets : A literature review. *Korean Accounting Review* 50 (5) : 273-286.
- Yoon, B., J. H. Lee, and J. H. Cho. 2021. The effect of ESG performance on tax avoidance—Evidence from Korea. *Sustainability* 13 (12) : 6729.

A Examination of the Relation between ESG and Tax Avoidance*

Kang, Jeong Yeon** · Kim, Young Chul***

〈Abstract〉

This study investigates the association between Environmental, Social, and Governance (ESG) performance and corporate tax avoidance, specifically aiming to reconcile mixed findings in prior literature. Using a sample of 3,528 firm-year observations listed on the KOSPI market from 2012 to 2024, we employ ESG ratings from the Korea Institute of Corporate Governance and Sustainability (KCGS) and multiple tax avoidance measures, including GAAP ETR, Cash ETR, and discretionary book-tax differences. We find a significant positive association between ESG performance and tax avoidance; firms with superior ESG ratings exhibit lower effective tax rates and higher discretionary book-tax differences. This relationship is consistent across individual environmental, social, and governance pillars and remains robust after controlling for endogeneity using Two-Stage Least Squares (2SLS) regression. Notably, this substitutive relationship is more pronounced after 2020, a period of expanded ESG management. Our findings support the risk management theory and the opportunistic reporting hypothesis, suggesting that firms strategically utilize ESG activities to offset the reputational risks associated with aggressive tax avoidance (i.e., greenwashing). These results imply that regulators, rating agencies, and investors should scrutinize the strategic motives behind ESG engagement rather than relying solely on ESG ratings.

〈Key words〉 ESG, CSR, Sustainability, Tax Avoidance, Tax Planning

* This work was supported by the Sun Moon University Research Grant of 2023

** Professor, Department of Information Technology Management, Sun Moon University,
jykang@sunmoon.ac.kr, First Author

*** Professor, School of Accounting and Taxation, Gyeongsang National University, BERI,
kim.yc@gnu.ac.kr, Corresponding Author