

세무와회계저널
제14권 제2호 2013년 4월 pp.175~197
한국세무학회

개별기업의 국제다각화가 조세회피성향에 미치는 영향*

전홍민**

<요 약>

본 연구는 개별기업의 국제다각화가 조세회피성향에 미치는 영향에 대해서 한국기업을 대상으로 실증분석을 실시하였다. 선행연구는 개별기업의 국제다각화가 경영자의 기회주의적인 회계적 이익 조정에 미칠 수 있는 영향에 대해서 실증분석을 실시하여 정(+) 혹은 부(-)의 존재된 실증결과를 나타내고 있다. 반면 최근의 선행연구는 경영자의 조세회피성향은 경영자의 대리인 가설 즉 경영자의 기회주의적인 행위와 보완적인 관계가 있음을 보고하고 있다. 따라서 본 연구는 개별기업의 국제다각화가 회계적 이익조정에 미칠 수 있는 영향에 대한 선행연구를 확장하여 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대해서 실증분석을 실시하였다.

한국기업을 대상으로 2002년부터 2010년까지 4,517개 기업/연도를 대상으로 실증분석을 실시한 결과는 다음과 같다. 개별기업의 국제다각화가 증가할수록 경영자의 조세회피성향은 감소하는 소극적 조세회피성향을 가지는 것으로 보고되었다. 즉 국제다각화 정도가 증가할수록 해당기업의 조세회피와는 부(-)의 상관관계를 나타내는 것으로 보고되고 있는 것으로 나타났다. 이는 다양한 국가로 진출하면서 각 국가에 적합한 적극적인 조세전략을 추구하지 못했을 가능성이 있고 더불어 재무이익과 세무이익이 같은 방향으로 움직이는 조세구조 하에서 국제다각화를 적극적으로 추구하는 기업의 경우 자본조달을 보다 원활히 수행하기 위해서 재무이익에 보다 초점을 맞추었을 가능성도 배제할 수 없다.

본 연구는 국내외 최초로 국제다각화가 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대해서 실증분석을 실시하여 관련 연구에 추가적인 시사점을 줄 수 있을 것으로 판단된다. 특히 국내외의 선행연구를 참조해 보면 국제다각화와 조세회피성향의 상관관계에 대해서 직접적으로 실증분석을 실시한 연구가 제한적이므로 이에 대해서 실증분석을 실시하는 것은 관련 연구에 추가적인 시사점을 줄 수 있을 것으로 판단된다.

<주제어> 국제다각화, 조세회피

* 논문 심사과정에 좋은 의견을 주신 익명의 심사위원님과 편집위원장님께 감사드립니다.

** 고려대학교 경영학 박사, 2pac1204@korea.ac.kr, 010-3240-6447

I. 서 론

본 연구는 한국기업을 대상으로 개별기업의 국제다각화가 경영자의 조세회피성향에 미치는 영향에 대해서 분석하였다. 보다 구체적으로 본 연구는 국제다각화의 대용치인 해외매출비중, 해외자산비중과 경영자의 조세회피성향과의 상관관계에 대해서 한국기업의 유가증권시장 및 코스닥 시장에 상장된 기업을 대상으로 실증분석을 실시하였다.

국제다각화는 개별기업이 자신이 속한 국가와 다른 지리적 장소나 시장으로 사업활동을 확장하는 전략으로 최근 들어 내수시장의 성장률이 정체됨에 따라 더욱 활발히 활용되고 있다. 하지만 국제다각화의 경제적 효과에 대한 선행연구와 관련하여 국제다각화가 해당기업의 가치에 미치는 영향에 대한 선행연구는 해당 국가 혹은 기업별 특성에 기인하여 정(+) 혹은 부(-)의 일관되지 못한 실증결과를 나타내고 있다(Errunza and Senbet 1981 ; Denis et al. 2002 ; 정인식 2003). 하지만 선행연구는 국제다각화가 해당 기업의 가치에 미치는 영향에 대한 연구를 확장하여 국제다각화가 경영자의 기회주의적인 회계적 이익조정에 미치는 영향에 대해서 실증분석을 실시하였다. 선행연구는 국제다각화가 회계적 이익조정에 미치는 영향에 대해서 실증분석을 실시한 결과 이익조정을 하기 위해 유리한 환경조성을 통해 경영자가 더욱 활발히 회계적 이익조정을 활용한다는 대리인 가설(Agency Conflict Hypotheses) 혹은 국제다각화가 진행되면서 해당 사업부문간의 이익의 상관관계가 적어져서 이익의 변동성이 줄어들고 이익조정을 할 유인이 줄어들 것이라는 이익변동성 가설(Earnings Volatility Hypotheses) 중 일관된 실증결과를 얻지 못하였다(Jiraporn et al. 2008 ; El Mehdi and Seboui 2011 ; 안미강 외 2012). 하지만 국제다각화가 개별기업의 회계적 이익조정에 미치는 영향에서 나아가 해당 기업의 조세회피성향에 미치는 영향에 대해서 살펴본 연구는 국내외적으로 전무한 실정이다.

조세회피는 기업의 세금을 줄이기 위한 모든 행위를 포함하는 광의의 개념으로 정의할 수 있으며 이는 세법이 예상하는 거래형식이 아닌 세법의 불확실성이나 복잡성을 이용하여 통상적인 거래형식으로부터 세금부담을 감소할 수 있는 행위를 포함한다(Hanlon and Heitzman 2010). 전통적인 조세회피와 관련된 이론은 조세회피는 국가의 부를 해당 주주에게 이전하는 것이기 때문에 해당 기업의 주주부는 증가한다고 보고하고 있다. 반면 최근의 선행연구는 경영자의 조세회피가 경영자의 기회주의적인 행위와 밀접히 상관되고 있음을 보고하며 경영자의 조세회피행위에 대해서 대리인 이론적 시각을 제시하였다(Balakrishnan et al. 2010 ; Kim et al. 2011 ; Chen et al. 2010 ; 강정연과 김영철 2012). 마찬가지로 대리인 이론에 입각하여 선행연구는 경영자의 조세회피성향을 줄일 수 있는 기제에 대해서 실증연구를 실시하였으며 외국인 투자자(박종국과 홍영은 2009), 기관투자자(강정연과 김영철 2012), 감사인 특성(박미영 2012), 경영자 지분율(홍영은 외 2009) 등 경영자의 조세회피성향을 감소시킬 수 있는 기제에 대해서 연구를 실시하였다. 하지만 기업지배구조 측면에서 조세회피성향을 감소시킬 수 있는 기제에 대한 선행연구와

달리 국제다각화정도가 해당 기업의 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대해서 직접적으로 살펴본 연구는 국내외적으로 전무한 실정이다. 따라서 본 연구는 국제다각화가 경영자의 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대해서 한국기업을 대상으로 실증분석을 실시하고자 한다.

국제다각화가 해당기업의 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향과 관련하여 사전적으로 방향성을 예측해 보면 다음과 같다. 사전적으로 판단해 볼 때 한국의 경우 국제다각화를 실시한 사업 부문에 대한 자세한 공시를 실시하지 않기 때문에 해당 사업부문을 통해서 기회주의적으로 조세회피를 통한 경영자의 사적이익추구를 할 가능성이 있다. 특히 김명인 외 (2012)는 국제다각화를 실시한 기업이 해외사업부문에 대한 충분한 공시를 실시하지 않기 때문에 재무분석가도 이를 이익예측치에 적절히 반영하지 못하고 있음을 언급하였다. 따라서 해외의 사업부문을 통해서 경영자가 기회주의적인 조세회피를 활용할 경우 이를 시장참여자인 투자자 혹은 재무분석가 등이 정확히 파악하기 힘들 것으로 예상된다. 반대로 국제다각화를 실시하기 위해서 각 국가로 진출하는 과정에서 각 국가에 적응하여 적극적으로 조세회피행위를 실행하지 못할 가능성도 있고 법인세법 상 재무이익과 세무이익이 일반적으로 같은 방향으로 움직이기 때문에 적극적으로 국제다각화를 추구하는 기업의 경우 관련 자금을 주식 혹은 채권의 발행을 통해 마련하기 위해 재무이익에 보다 초점을 맞출 가능성이 있고 그 결과로 소극적으로 조세회피전략을 실행할 가능성도 더불어 존재한다. 마지막으로 한국기업의 국제다각화 정도와 조세회피성향이 유의한 상관관계를 나타내지 않을 가능성도 존재하기 때문에 한국기업을 대상으로 국제다각화가 조세회피성향에 미치는 영향에 대한 연구는 사전적으로 방향을 알기 힘든 실증적 분석과제라고 판단된다.

한국의 경우 미국 그리고 유럽과 같은 내수시장 규모가 상대적으로 큰 국가와는 다르게 내수시장의 한계로 인해서 보다 적극적으로 국제다각화를 추구하고 있고 매출신장을 위해서 보다 다양한 국가에 진출을 실시하고 있다. 더불어 2006년의 현대자동차 사례처럼 한국 개별기업의 경우 조세회피를 통해 비자금을 조성하고 이를 로비목적으로 활용하는 경우를 판단해 볼 때 한국의 경우 조세회피와 관련된 특수한 대리인 비용이 나타날 가능성이 크다. 따라서 한국기업을 대상으로 국제다각화가 해당기업의 조세회피성향에 미치는 영향에 대해서 실증분석을 실시하는 것은 미국 혹은 유럽과 같은 국가를 대상으로 한 연구와는 다른 연구 설계가 될 수 있을 것으로 판단된다. 본 연구는 개별기업의 국제다각화 정도에 대한 대응치로 해외자산비중, 해외매출비중을 활용하였고 경영자의 조세회피성향을 추정하기 위해 Desai and Dharmapala(2006)에 의해 추정된 조세회피정도를 활용하였다.

한국의 유가증권 또는 코스닥시장에 상장되어 있는 2002년부터 2010년까지의 4,517개 기업/연도 관측치를 이용하여 수행한 실증분석 결과는 다음과 같다. 해외자산비중 그리고 해외매출비중으로 측정된 국제다각화 정도가 증가할수록 해당기업의 조세회피성향은 감소하는 것으로 나타나 결과적으로 해당기업의 경영자는 소극적 조세회피성향을 나타내는 것으로 보고되었다. 따

라서 국제다각화가 증가할수록 경영자의 조세회피성향은 감소하는 것으로 보고되고 있으며 이는 패널자료의 상관관계를 통제한 Fama-Macbeth 회귀분석에서도 일관되게 나타났다.

본 연구의 공헌점은 다음과 같다. 본 연구는 국내외 최초로 국제다각화가 해당 기업의 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대해서 실증분석을 실시하여 관련 분야에 대한 이해를 증진시키는 데에 공헌을 하였다고 판단된다. 국제다각화가 해당기업의 가치, 자기자본비용 그리고 회계적 이익조정에 대해서 살펴본 선행연구는 있었지만 경영자의 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대해서 직접적으로 살펴본 선행연구가 전무하였던 만큼 본 연구는 그에 대한 답을 할 수 있다고 판단된다. 특히 국제다각화를 실시하여 해외의 사업부문을 통한 매출신장을 위해 노력하는 기업의 경우 경영자의 기회주의적인 조세회피성향이 줄어들고 있고 재무이익을 보다 중시하는 성향을 보인다는 점을 실증적으로 입증함으로써 관련 기업에 투자를 실시하려는 투자자 혹은 시장참여자에게 추가적인 시사점을 줄 수 있을 것으로 판단된다.

본 연구는 다음과 같이 구성되어 있다. 제Ⅱ장에서는 선행연구들을 살펴보고 연구가설을 수립하였으며, 제Ⅲ장에서는 연구방법 및 연구자료에 대해서 기술하였다. 제Ⅳ장에서는 실증결과를 요약하였으며, 제Ⅴ장에서는 연구결과에 대한 결론 및 한계점을 제시하였다.

Ⅱ. 선행연구 및 가설설정

1. 국제다각화와 관련된 선행연구

국제다각화가 해당기업의 가치에 미치는 영향에 대해서 실증분석을 실시한 Errunza and Senbet (1981)은 해외매출비중을 국제다각화 수준에 대한 대용치로 활용하여 실증분석을 실시한 결과 국제다각화를 실시하는 기업의 경우 각 진출국가의 자본시장의 불완전성을 적극 활용하여 독점적 이윤을 추구하고 있고 이를 통해 전체적인 기업가치는 유의하게 증가하고 있음을 보고하였다. 반면 Denis et al. (2002)는 미국기업을 대상으로 국제다각화 수준과 초과가치로 측정된 기업가치와의 상관관계를 실증분석한 결과 국제다각화 기업은 각 해당 사업부문 별로 비효율적인 투자를 실시할 가능성이 매우 크기 때문에 평균적으로 다각화를 실시하지 않은 기업보다 기업가치에 대한 할인율 적용받고 있는 것으로 보고되고 있다. 하지만 최근의 선행연구는 국제다각화가 해당기업의 가치에 미칠 수 있는 직접적인 영향에 대한 연구에서 나아가 국제다각화가 경영자의 회계적 이익조정에 미칠 수 있는 차별적인 영향에 대해서 실증분석을 실시하였다. 먼저 Jiraporn et al. (2008)은 1994년부터 1998년까지의 미국기업을 대상으로 국제다각화가 해당기업의 회계적 이익조정규모에 미칠 수 있는 영향에 대해서 실증분석을 실시한 결과 국제다각화는 해당 기업의 회계적 이익조정과 부(-)의 상관관계를 나타내고 있는 것으로 보고하였다.

Jiraporn et al. (2008)은 국제다각화가 진행되면서 해당기업의 경영자가 더욱 적극적으로 회계적 이익조정행위를 하는 대리인 비용가설과 국제다각화가 진행되면서 이익의 변동성이 줄어들고 이익조정을 할 유인이 줄어드는 이익변동성 가설 중 이익변동성 가설을 지지하는 실증결과이다. 반면 El Mehdi and Seboui(2011)는 미국기업을 대상으로 국제다각화와 회계적 이익조정에 대해서 실증분석을 실시한 결과 국제다각화 기업의 회계적 이익조정 규모가 증가하는 정(+)의 상관관계를 보고하여 대리인 비용 가설을 지지하는 실증결과를 보고하였다. 즉 El Mehdi and Seboui(2011)은 국제다각화를 실시하여 해외의 사업부문을 통해서 경영자가 활발히 회계적 이익조정을 실시하고 있으며 이는 경영자와 주주간의 정보비대칭을 증가시키고 있다고 보고하고 있다. 반면 한국기업을 대상으로 국제다각화와 회계적 이익조정에 대해서 실증분석을 실시한 안미강 외(2012)은 국제다각화가 해당 기업의 회계적 이익조정 규모와 부(-)의 상관관계를 나타내는 것으로 보고되어 이익변동성 가설을 지지하는 결과를 보고하였다. 더불어 한국기업을 대상으로 국제다각화가 재무분석가의 이익예측에 미칠 수 있는 영향에 대해서 실증분석을 실시한 김명인 외 (2012)에 의하면 국제다각화에 대해서 재무분석가도 이를 적절히 이익예측치에 반영하고 있지 못하며 이는 한국의 기업이 지역별, 해외사업부문에 대해서 적절히 공시를 실시하지 못하고 있기 때문일 수 있음을 보고하고 있다. 반면 국제다각화가 회계적 이익조정에 미칠 수 있는 영향에서 나아가 경영자의 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대해서 실증적으로 분석을 실시한 연구는 아직 국내외적으로 전무한 실정이다.

2. 조세회피와 관련된 선행연구

Hanlon and Heitzman(2010)은 세금비용을 줄이는 일련의 행위에 대해서 전체적으로 조세회피행위로 간주하고 보다 포괄적인 조세회피행위에 대해서 언급하였다. 전통적으로 조세회피행위는 국가에 낼 부를 주주들에게 이전한다는 의미에서 주주의 부를 증가시키는 긍정적인 역할을 하고 있음을 보고하고 있다. 하지만 최근의 선행연구에서는 경영자의 조세회피행위가 경영자의 기회주의적인 행위와 밀접하게 관련되어 있고 이를 보완재로 간주하고 있다. Desai and Dharmapala(2006)은 지배구조가 취약한 기업일수록 해당기업의 경영자에게 주식매수선택권을 부여함으로써 주주와 해당기업의 경영자간의 대리인 문제로부터 야기되는 조세회피액의 유용효과를 억제하는 데에 효과가 있음을 보고하였다. 즉 기업의 절세행위는 단기적으로 해당기업의 주주에게 긍정적일 수 있지만 기업의 지배구조가 취약하여 조세회피 후 경영자의 절세 현금에 대한 유용행위를 적절히 감시 그리고 통제하지 못한다면, 장기적으로 기업가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있음을 언급하였다. Desai and Dharmapala (2009)는 미국기업을 대상으로 경영자의 조세회피와 해당기업의 가치에 대해서 상관관계를 분석한 결과 경영자의 조세회피와 기업가치간에 유의한 상관관계를 얻지 못하였다. 하지만 조세회피와 기업가치의 상관관계와 관련된

여 기관투자자 지분율이 높은 즉 좋은 지배구조 하에서는 기업가치가 증가하는 것으로 보고되어 조세회피와 관련된 대리인 비용을 효과적으로 통제할 필요가 있음을 보고하고 있다. 더불어 Balakrishnan et al. (2010)는 경영자의 조세회피는 일반적으로 매우 복잡하고 사전적으로 이에 대해서 알기 힘들기 때문에 경영자와 외부의 정보이해관계자들 예를 들어 신용평가사, 재무분석가 그리고 투자자와의 정보불균형을 오히려 증가시킬 수 있음을 보고하고 있다. 더불어 Balakrishnan et al. (2010)는 기업의 조세회피정도가 재무분석가의 이익예측분산 혹은 이익예측 오차에 미치는 영향에 대해서 실증분석을 실시한 결과 조세회피정도가 증가할수록 해당기업의 재무분석가의 이익예측오차가 증가하고 분산도 증가하는 것으로 나타나 결론적으로 경영자의 조세회피행위는 시장의 정보불균형을 오히려 증가시키고 있음을 보고하고 있다. 더불어 Kim et al. (2011)도 1995년부터 2008년까지의 미국기업을 대상으로 경영자의 조세회피와 주가폭락위험(Stock price crash risk)에 대한 상관관계에 대해서 실증분석을 실시한 결과 조세회피와 주가폭락위험이 정(+)의 상관관계를 나타내고 있음을 보고하고 있다.

한국기업을 대상으로 실증분석을 실시한 강정연 (2012)는 조세회피와 회계투명성에 대해서 실증분석을 실시한 결과 조세회피와 회계투명성이 부(-)의 상관관계가 있음을 보고하였으며 이에 대해서 조세회피기업일수록 해당기업의 회계투명성이 오히려 감소하는 것으로 나타나 선행연구와 더불어 경영자의 대리인 비용가설을 지지하는 실증결과를 보고하고 있다.

3. 가설설정

본 연구에서는 국제다각화가 조세회피규모에 미칠 수 있는 영향에 대해서 실증분석을 실시하고자 한다. 선행연구는 국제다각화가 해당기업의 기회주의적인 회계적 이익조정에 대해서 실증분석을 실시한 연구에 대해서 대리인비용가설에 기반한 정(+)의 상관관계 혹은 이익변동성 가설에 기반한 부(-)의 상관관계 등을 나타내어 일관된 실증결과를 나타내지 못하였다(Jiaporn et al. 2008 ; El Mehdi and Seboui 2011 ; 안미강 외 2인 2012) 더불어 국제다각화가 회계적 이익조정에 미칠 수 있는 영향에서 나아가 해당기업의 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대해서 살펴본 연구는 국내외적으로 전무한 상황이다. 따라서 이에 대해서 살펴보는 것은 국제다각화가 경영자의 조세회피규모에 미칠 수 있는 영향에 대해서 보다 체계적으로 살펴볼 수 있는 좋은 기회가 될 수 있을 것이다. 더불어 한국의 경우 미국과 달리 내수시장 성장의 한계로 인해서 지속적으로 국제다각화 전략을 추구하고 있는 만큼 미국 그리고 유럽과 같은 선진국가와 달리 국제다각화의 경제적 효과에 대해서 연구하는 것이 보다 큰 의미가 있을 가능성이 크다. 본 연구는 사전적으로 국제다각화가 해당기업의 조세회피성향에 미치는 영향과 관련하여 사업부문이 국제적으로 다각화되면서 국제다각화를 실시한 국가에 적응하여 해당 국가의 세법에 따른 적극적인 조세회피가 어려워 진다면 경영자는 국제다각화가 진행될수록 소극적인 조세회피전략을 나타낼

것으로 예상되고 사업부문이 국제적으로 다각화됨에 따라 국제다각화를 실시한 사업부문에 대한 자세한 공시를 실시하지 않기 때문에 해당 사업부문을 통해 적극적인 조세회피를 실시할 가능성도 더불어 존재한다. 아울러 국제다각화와 조세회피규모가 아무런 상관관계를 나타나지 않을 가능성도 존재하기 때문에 이는 실증적 연구과제라고 판단된다. 따라서 한국기업을 대상으로 국제다각화가 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대한 선행연구가 제한적이고 사전적으로 정(+) 또는 부(-)의 효과에 대해서 예측하기 힘들 것으로 판단되므로 다음과 같이 귀무가설로 본 연구에 대한 가설을 설정하였다.

가설 : 국제다각화 정도와 경영자의 조세회피규모는 상관관계가 없다.

III. 연구 방법론

1. 국제다각화 정도의 측정

본 연구는 한국기업의 국제다각화 정도가 경영자의 조세회피성향에 미치는 영향에 대해서 실증분석을 실시하려고 한다. 기업의 국제다각화가 증가한다는 것은 해당 기업들이 국내 시장과는 다른 경제적, 지리적, 문화적 제약이 존재하는 다양한 시장환경에 직면하게 됨을 의미한다(김명인 외 2012). 선행연구에서는 국제다각화 정도에 대한 측정치로 해외매출비중, 해외자산비중, 해외 사업부문의 수 등을 활용하였다. 특히 국내연구의 경우 해외 사업부문의 수에 대해서 자세한 공시를 실시하지 않고 있기 때문에 이 중 해외자산비중 그리고 해외 매출비중이 선행연구에서 가장 활발히 사용하는 국제다각화 정도의 측정치이다(김명인 외 2012 ; 안미강 외 2012). 즉 개별기업이 해외부문에서 보다 많은 사업활동을 하고 있다면 국내 부문으로부터 창출되는 매출에 비해 해외부문으로부터 창출되는 매출이 보다 클 것으로 판단되며 나아가 해외부문에 보다 큰 전략적 가중치를 부여하고 있는 기업이라면 국내부문에 비하여 해외부문에 보다 많은 자산을 투자하고 있을 것이다. 따라서 본 연구에서도 선행연구와 일관되게 국제다각화 정도의 대용치로 해외매출비중, 해외자산비중을 활용하였다.

2. 조세회피규모의 측정

조세회피행위는 조세부담을 감소시키고자 하는 담세자의 행위로 조세법에서 예정되지 아니한 합법적인 수단을 통한 조세절감수단을 의미한다(오광욱 외 2008). 따라서 조세회피를 위한 합법적인 수단으로 활용될 수 있는 방법으로는 과세소득의 크기를 조정하는 방법 혹은 각종 세

액감면 혹은 세액공제제도를 활용하는 방법을 고려할 수 있으며, 조세회피는 이러한 여러 가지 방법을 동시적 혼용하여 사용하는 것이 일반적이다. 본 연구는 기업의 과세소득 조정행위를 Desai and Dharmapala (2006)가 제시한 조세회피규모로 측정하였다.¹⁾ 그 동안 선행연구에서는 회계이익과 과세소득 차이(지금부터 BTD) 또는 총 발생액(지금부터 TA)을 이용하여 기업의 조세전략을 검증하였다(Desai and Dharmapala 2006) 그러나 상기 두 변수 모두 재무보고목적의 이익조정행위를 전부 통제하기 어렵기 때문에 조세전략을 위한 이익조정 검증시에는 오류를 포함할 가능성이 높다. 이에 본 연구는 Desai and Dharmapala(2006)가 제시한 조세회피규모 산출방법을 활용하였다.

Desai and Dharmapala(2006)는 BTD에 기업의 조세회피 정도를 나타내는 정보가 포함되어 있다는 점에 동의하면서도 BTD를 기업 조세회피행위의 대용치로 이용함에 있어 두 가지 문제점을 지적하였다. 기업의 세무신고자료는 공개되지 않아 실제 세무보고이익을 알 수 없기 때문에 정확한 BTD 산출이 불가능하며, BTD 발생요인에는 조세회피행위 이외의 요소를 포함할 수 있다는 것이다. 특히 재무보고목적의 이익조정행위가 BTD의 한 요인이므로 재무보고목적의 이익조정행위 영향을 제거하면 세무보고목적의 조세회피행위를 더 정확하게 측정할 수 있다고 주장하였다. 즉, BTD 중 회계이익조정이 설명하지 못하는 부분에 기업의 조세회피행위가 포함되어 있다는 것이다. BTD를 이용하여 조세회피행위를 산출하는 과정은 다음과 같다.

가. 회계이익 과세소득 차이의 측정

선행연구에 의하면 회계이익과 과세소득의 차이를 산출함에 있어 회계이익은 법인세 차감전 순이익을 이용하고 있지만 과세소득에 대해서는 연구자들마다 다양하게 정의되고 있는 과세소득을 이용하고 있다(강정연과 김영철 2012 ; 기은선 2012 ; 박미영 2012). 일반적으로 이용하고 있는 과세소득은 다음과 같다.

- (1) 각 사업년도소득
- (2) 과세표준
- (3) 추정과세소득

기업의 세무보고이익은 비공개자료이므로 상기의 (1), (2)의 과세소득은 이용할 수 없어 본 연

1) Desai and Dharmapala(2006)의 방법은 미국의 조세제도를 기반으로 하여 측정된 방법으로 분명 정확한 조세회피 목적의 과세소득 조정과 관련된 대용치로 사용하기에는 한계점이 있을 수 있다. 하지만 여전히 국내의 선행연구에서는 본 방법을 활용하고 있으며 현실적으로 국내 조세법하에서 재량적 세무조정 항목으로 추정할 수 있는 각 개별항목을 정확히 추출하는 것은 굉장히 어려울 수 있다(오광욱 외 2008 ; 기은선 2012 ; 박미영 2012). 반면 일부 선행연구의 경우 국세청의 세무조사자료에 대한 직접적인 활용이 불가능한 관계로 금융감독원 전자공시시스템의 법인세추징세액을 기초로 연구를 수행한 바 있다(정성진과 유상열 2011).

구는 박승식 외(2006)에서 이용된 방법으로 산출된 추정과세소득을 이용하기로 한다. 추정과세소득은 기업의 법인세부담액을 추정하여 당해연도의 법인세율로 변환하여 추정한다.

한편, 전규안과 김철환(2008)에 따르면 과세소득으로 각 사업년도소득금액, 과세표준, 추정과세소득을 비교한 결과 어떤 측정치를 이용하는가와 관계없이 BTD의 분포가 유사하고 세 가지 측정방법에 의해 산출된 BTD를 이용한 회귀분석결과도 실증분석을 실시함에 있어 질적인 차이가 나타나지 않고 있음을 보고하였다. 따라서 본 연구는 박승식 외(2006)가 제시한 방법으로 추정된 과세소득을 활용하여 세무이익을 추정하였다. 아래의 식(1)은 법인세부담액을 기반으로 하여 해당년도의 세율을 기반으로 한 추정 과세소득을 계산하는 식을 나타내고 있다. 식(2)의 경우 식(1)에서 추정된 과세소득을 기반으로 하여 이를 재무이익과의 차이를 계산하여 회계이익과 과세소득의 차이에 대한 계산을 실시하였다.

$$TI = \frac{CTE}{t} \quad (1)$$

$$BTD = EBIT - TI \quad (2)$$

여기에서 TI는 추정과세소득, CTE는 법인세부담액(법인세비용+이연법인세자산(부채)증감액), t는 법인세율, EBIT는 법인세차감전 순이익이다.

나. 총발생액 측정

총발생액은 당기순이익에서 영업활동으로 인한 현금흐름을 차감하여 계산하는 방법과 유동발생액으로 측정하는 방법의 두 가지가 있는데 본 연구에서는 당기순이익에서 영업활동으로 인한 현금흐름을 차감하여 총발생액을 산출하였다.

다. 조세회피규모의 추정

Desai and Dharmapala (2006)은 BTD 중에서 재무보고 목적으로 행해진 경영자의 이익조정행위의 대응치로 총발생액 혹은 재량적 발생액을 활용한 결과 두 방법 중 어느 방법을 활용하여도 실증결과에 큰 차이가 나타나지 않음을 보고하고 있다. 따라서 본 연구는 종속변수인 조세회피규모를 추정함에 있어 관련 선행연구인 Desai and Dharmapala (2006)에 의거하여 총발생액을 활용하여 아래의 식(3)과 같이 조세회피규모를 산출하였다. 이를 구체적인 식으로 나타내면 아래의 식(3)과 같다.

$$BT_{i,t} = \beta_1 TA_{it} + u_i + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

여기에서,

BT : 재무보고이익과 세무보고이익의 차이 / 기초 총자산.

TA : 총 발생액 / 기초 총자산.

u : 고정효과모형이기 때문에 개별기업에 대해 시계열분석을 실시한 경우의 평균값.

ε : 개별기업에 대한 연도별 잔차.

$$TS_{i,t} = u_i + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

본 연구는 식(3)의 모형을 이용하여 BTD 중 TA 로 설명될 수 있는 부분을 제외한 나머지 부분을 추정하였다. 추정방법은 산업, 연도별 자료를 통합하여 고정효과모형(Fixed Effect model)에 의한 회귀분석을 실시한 후 각 회귀식에서 도출된 회귀계수를 이용하여 각 개별기업을 대상으로 BT 중 TA 로 설명되는 부분을 제외한 나머지 잔차를 추정하고, 추정된 잔차부분을 본 연구에서 활용하는 경영자의 조세회피규모를 나타내는 대용치로 활용하였다. 따라서 식(4)는 본 연구에서 활용하고 있는 조세회피규모에 대한 식을 보고하고 있다.²⁾

3. 연구모형

본 연구는 국제다각화 수준이 경영자의 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향을 검증하기 위해서 다음과 같은 연구모형을 설정하였다.

$$\begin{aligned} TS_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 OVERSAL(OVERTA)_{i,t} + \alpha_2 LEV_{i,t} + \alpha_3 LNSIZE_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} \\ & + \alpha_5 CHTA_{i,t} + \alpha_6 CHBTNI_{i,t} + \alpha_7 CHDEBT_{i,t} + \alpha_8 OCF_{i,t} + \alpha_9 TAXBURN_{i,t} \\ & + Industry Dummy + Year Dummy + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (5)$$

TS : 식(3)를 통해서 계산되어진 조세회피규모.

$OVERSAL$: 해외매출비중으로써 해외매출을 총매출로 나누어서 계산된 값.

$OVERTA$: 해외자산비중으로써 해외자산을 총자산으로 나누어서 계산된 값.

LEV : 부채비율로써 총부채에서 총자산을 나누어서 계산된 값.

$LNSIZE$: 기업규모로써 총자산의 자연로그 값.

ROA : 총자산이익률로써 당기순이익을 총자산으로 나누어서 계산된 값.

$CHTA$: 총자산의 변화율(=(기말총자산-기초총자산)/기초총자산).

$CHBTNI$: 법인세차감전순이익 변화율(=(당기법인세비용차감전순이익-전기법인세비용차감전순이익)/전기법인세비용차감전순이익).

2) 2008년부터 법인세율의 과세표준은 2억원 이하인 경우와 2억원을 초과하는 경우로 구분할 수 있고 2008년부터 2010년의 경우 과세표준을 계산함에 있어 1억원 대신 2억원으로 계산을 하였다. 한편 각 연도별, 구간별 법인세율은 2002~2004년의 경우 15%, 27%, 2005~2007년도의 경우 13%, 25%, 2008년~2009년에는 11%, 25%, 2010년은 10%, 22%이다.

- CHDEBT* : 부채변화율(=(기말부채-기초부채)/기초부채).
OCF : 영업현금흐름비율로써 영업현금흐름을 총자산으로 나누어서 계산된 값.
TAXBURN : 조세부담측정치(=법인세비용/법인세차감전순이익).
Industry Dummy : 한국표준산업 분류표 중분류에 의해 계산된 산업별 더미변수.
Year Dummy : 연도별 더미변수.

본 연구는 사전적으로 국제다각화 정도와 경영자의 조세회피성향과의 정(+) 혹은 부(-)의 방향성을 예측할 수 없으므로 국제다각화와 경영자의 조세회피성향과의 상관관계에 있어 이를 예측하지 않았다. 모형에 적용된 통제변수로는 먼저 기업특성변수로 기업규모, 부채비율 그리고 성과관련 지표인 총자산이익률을 사용하였다. 기업의 규모는 조세회피성향과 부(-)의 상관관계를 나타낼 것으로 예상되는데, 이는 기업의 규모가 커질수록 기업조세와 관련된 각종 규제에 노출될 위험이 증가함에 따라 각 해당 기간별로 적극적인 조세회피보다는 조세유연화를 보다 선호할 가능성이 높아지게 되기 때문이다(박춘래 1999 ; 박미영 2012 ; 손연승 외 2012). 부채비율의 경우에도 조세회피성향과 부(-)의 상관관계를 가질 것으로 예상하였는데 Graham and Tucker (2006)에서는 기업이 부채를 사용함에 따라 얻을 수 있는 조세절감효과는 해당기업의 이자비용이라는 추가비용을 부담함으로써 얻어지는 효과인데 반해 조세회피수단을 통한 절감은 비용을 수반하지 않으므로 상대적으로 부채를 적게 사용하는 기업의 조세회피성향을 보다 강하게 나타낼 수 있음을 보고하고 있다. 기업성과인 총자산이익률의 경우 수익성이 해당기업의 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향을 통제하기 위하여 활용하였고 조세회피성향과는 정(+)의 상관관계를 나타낼 것으로 예상하였다. 선행연구에 따르면 자산규모 혹은 부채규모의 절대적 수준 뿐만 아니라 변화율도 조세회피에 영향을 미치고 있음을 언급하고 있다(김진희, 정재욱 2006 ; 박미영 2012). 따라서 본 연구는 앞서 통제하였던 기업규모 혹은 부채비율 뿐만 아니라 총자산의 변화율 혹은 부채의 변화율 추가적으로 통제변수로 포함하였다. 법인세비용차감전순이익변화율은 기업이 과세당국과의 마찰을 피하기 위하여 법인세부담액의 변동성을 줄이는 방향으로 과세소득을 조정한다는 법인세평준화가설에 따라 통제변수로 이를 활용하였다(정규언 1993 ; 박미영 2012). 법인세 평준화 가설은 세전 순이익이 증가한 경우에는 조세의 증가가 예상되므로 조세를 감소시킬 유인이 존재하고 세전순이익이 감소한 경우에는 조세의 감소가 예상되므로 추가적으로 조세회피행위를 하지 않거나 그 정도를 낮추려는 유인이 있음을 나타낸다. 더불어 기업의 현금흐름에 따라 조세전략에 미칠 수 있는 영향이 달라질 수 있음을 반영하여 영업현금흐름 변수를 통제변수로 추가하였다(박미영 2012). 조세부담측정치의 경우 결국 조세부담이 높은 기업의 경우 적극적으로 조세회피행위를 할 유인이 클 것으로 예상된다. 따라서 기업의 조세부담정도가 조세회피행위에 미칠 수 있는 영향을 통제하기 위하여 조세부담변수를 통제변수로 추가하였다(박종국과 홍영은 2009). 마지막으로 연도별 그리고 산업별 더미변수의 경우 연도별, 산업별 차이에 의한 회계 혹은 세법규정의 효과를 통제하기 위하여 본 모형에 포함하였다.

4. 연구자료

본 연구는 한국의 유가증권시장과 코스닥시장에 상장된 기업 중 다음 요건들을 만족하는 기업들을 최종 표본으로 선정하였다.

- (1) (주)한국신용평가정보의 KisValue에서 국제다각화 정도인 해외매출비중 그리고 해외자산비중에 대한 값을 구할 수 있는 기업
- (2) 회귀분석에 사용될 모든 변수들을 구할 수 있는 기업
- (3) 회계연도가 12월말로 종료되는 회사
- (4) 금융업종에 속하지 않는 회사

조건(3)은 보다 합리적인 횡단면분석을 위해서 적용되었으며, 조건(4)는 금융업에 속하는 기업들의 계정과목의 성격 등이 일반기업과 상이하기 때문에 도입되었다. 상기한 조건을 만족하는 2002년부터 2010년까지 총 4,517 기업/연도 관측치가 본 연구의 실증분석에 사용되었다. <표 1>은 본 연구의 표본에 대한 연도별 그리고 산업별 표본수를 각각 나타낸다. 연도별 표본 수는 대체적으로 고르게 분포되어 있는 것으로 보고되고 있으며 산업별 표본 수도 주로 제조기업이 본 연구의 표본에 포함되어 있으며 고르게 분포되어 있는 것을 알 수 있다.

<표 1> 연도별 및 산업별 표본수

패널 A : 연도별 표본수

연 도	표본수
2002	448
2003	512
2004	505
2005	400
2006	543
2007	540
2008	471
2009	512
2010	586
합 계	4,517

〈표 1〉 연도별 및 산업별 표본수 (계속)

패널 B : 산업별 표본수

산업별 분류	표본수
음식료품	194
섬유 및 의복업	123
목재 및 종이제조업	152
화합물 및 화학제품제조업	379
의료정밀제조업	286
고무 및 플라스틱제조업	152
비금속광물제품제조업	87
제1차금속산업	255
금속가공업	148
전자기계, 컴퓨터, 영상, 음향	794
의료, 정밀, 광학기기 및 시계제조업	95
전자부품	197
기타제조업	418
자동차 및 기타운송업	371
건설업	121
도소매업	216
운송업	46
출판업	156
정보처리 및 컴퓨터관련 서비스업	90
기타서비스업	237
합 계	4,517

IV. 실증 결과

1. 기술통계량과 일변량 상관관계 분석

본 연구의 실증분석에 사용된 주요 변수에 대한 기술통계량을 <표 2>에 보고하였다. 본 연구에서는 극단치의 효과를 최소화하기 위해서 각 변수들에 대해서 전체 분포의 1(99)% 보다 작은 (큰) 값을 해당 분포의 1(99)% 값으로 대체하였다. 먼저 본 연구의 종속변수인 조세회피성향(TS)의 평균(중간값)은 각각 $-0.01(-0.01)$ 인 것으로 나타났다. 본 연구의 주된 관심변수인 국제다각

화 수준의 대응치인 해외매출비중(*OVERSAL*)과 해외자산비중(*OVERTA*)의 분포를 각각 살펴보면 평균(표준편차)는 각각 0.37(0.31), 0.08(0.09)인 것으로 나타났다. 표본에 포함된 기업의 특성 변수인 부채비율(*LEV*), 기업규모(*LNSIZE*), 총자산이익률(*ROA*)의 평균(중간값)은 0.39(0.39), 25.62(25.31), 0.06(0.06)인 것으로 나타났다. 더불어 총자산의 변화율(*CHTA*), 법인세차감전순이익변화율(*CHBTNI*), 부채의 변화율(*CHDEBT*)의 평균(중간값)은 0.16(0.10), 0.16(0.01), 0.18(0.07)인 것으로 나타났다. 영업현금흐름의 총자산대비 비율(*OCF*)은 7% 수준인 것으로 나타났으며 조세부담측정치(*TAXBURN*)의 평균은 19%인 것으로 나타났다.

〈표 2〉 주요 변수의 기술통계량

<표 2>는 주요 변수에 대한 평균 등을 포함한 기술통계량을 나타낸다.

Variables	N. of	Mean	Std. Dev.	1%	5%	25%	Median	75%	95%	99%
	Obs.									
<i>TS</i>	4,517	-0.01	0.07	-0.26	-0.14	-0.04	-0.01	0.03	0.11	0.24
<i>OVERSAL</i>	4,517	0.37	0.31	0.00	0.01	0.07	0.30	0.62	0.94	1.00
<i>OVERTA</i>	4,517	0.08	0.09	0.00	0.00	0.01	0.04	0.10	0.27	0.48
<i>LEV</i>	4,517	0.39	0.18	0.06	0.11	0.24	0.39	0.52	0.69	0.80
<i>LNSIZE</i>	4,517	25.62	1.48	23.23	23.68	24.59	25.31	26.34	28.69	30.28
<i>ROA</i>	4,517	0.06	0.07	-0.20	-0.03	0.02	0.06	0.10	0.17	0.26
<i>CHTA</i>	4,517	0.16	0.27	-0.25	-0.10	0.01	0.10	0.22	0.66	1.53
<i>CHBTNI</i>	4,517	0.16	2.51	-11.40	-2.33	-0.47	0.01	0.54	3.46	12.37
<i>CHDEBT</i>	4,517	0.18	0.48	-0.52	-0.32	-0.08	0.07	0.28	1.05	2.69
<i>OCF</i>	4,517	0.07	0.09	-0.16	-0.07	0.02	0.07	0.12	0.23	0.32
<i>TAXBURN</i>	4,517	0.19	0.22	-0.95	-0.13	0.13	0.22	0.27	0.44	0.94

(주석) *TS* : 조세회피측정치로써 재무보고이익과 세무보고이익의 차이를 기초 총자산으로 나눈 값을 종속 변수로 그리고 총발생액을 기초 총자산으로 나눈 값을 독립변수로 한 값에 대해서 연도별, 산업별 고정회귀모형을 활용한 회귀식에 대한 잔차를 활용하여 계산된 값. *OVERSAL* : 해외매출비중. *OVERTA* : 해외자산비중. *LEV* : 총부채에서 총자산을 나누어서 계산된 부채비율. *LNSIZE* : 기업규모로써 총자산의 자연로그 값. *ROA* : 총자산이익률. *CHTA* : 총자산변화율(=(기말총자산-기초총자산)/기초총자산). *CHBTNI* : 법인세비용차감전순이익변화율(=(당기법인세비용차감전순이익-전기법인세비용차감전순이익)/전기법인세비용차감전순이익). *CHDEBT* : 부채변화율(=(기말부채-기초부채)/기초부채). *OCF* : 영업현금흐름비율로써 영업현금흐름을 총자산으로 나누어서 계산된 값. *TAXBURN* : 조세부담측정치(=법인세비용/법인세차감전순이익).

<표 3>에서는 본 연구의 실증분석에 사용된 주요 변수들의 피어슨 상관계수를 보고하였다. 본 연구의 주요 관심변수인 국제다각화 수준의 대응치인 해외매출비중(*OVERSAL*) 그리고 해외

자산비중(*OVERTA*) 중 해외자산비중(*OVERTA*)은 조세회피성향(*TS*)과 부(-)의 상관관계를 나타내었다. 조세회피성향(*TS*)은 부채비율(*LEV*), 총자산이익률(*ROA*), 총자산의 변화율(*CHTA*), 법인세차감전순이익변화율(*CHBTNI*), 영업현금흐름비율(*OCF*) 그리고 조세부담측정치(*TAXBURN*)과 정(+)의 유의한 상관관계를 보고한 반면 부채의 변화율(*CHDEBT*)과는 부(-)의 유의한 상관관계를 보고하고 있다. 더불어 본 연구의 독립변수인 해외매출비중(*OVERSAL*) 그리고 해외자산비중(*OVERTA*)의 경우 본 연구의 통제변수인 부채비율(*LEV*), 총자산변화율(*CHTA*), 법인세차감전순이익변화율(*CHBTNI*)과 유의한 정(+)의 상관관계를 보고한 반면 조세부담측정치(*TAXBURN*)과는 유의한 부(-)의 상관관계를 보고하였다. 따라서 보다 정확한 실증분석을 위해서는 조세회피성향에 영향을 미치는 변수를 통제한 후 해외자산비중 그리고 해외매출비중과 조세회피성향과의 상관관계를 살펴볼 필요가 있다. 따라서 다음 절에서는 조세회피성향에 영향을 미치는 요인을 설명하기 위해서 해외매출비중 그리고 해외자산비중을 포함하는 기타 통제변수들을 회귀변수로 사용한 다중회귀분석에 대한 실증결과를 보고하기로 한다.

〈표 3〉 주요 변수의 피어슨 상관계수

〈표 3〉은 주요 변수에 대한 피어슨 상관관계분석을 나타낸다.

	<i>TS</i>	<i>OVERSAL</i>	<i>OVERTA</i>	<i>LEV</i>	<i>LNSIZE</i>	<i>ROA</i>	<i>CHTA</i>	<i>CHBTNI</i>	<i>CHDEBT</i>	<i>OCF</i>
N. of Obs.	4,517	4,517	4,517	4,517	4,517	4,517	4,517	4,517	4,517	4,517
<i>OVERSAL</i>	-0.012									
<i>OVERTA</i>	-0.071	0.542								
<i>LEV</i>	0.041	0.059	0.047							
<i>LNSIZE</i>	-0.001	0.097	-0.088	0.287						
<i>ROA</i>	0.422	0.028	0.007	-0.321	-0.043					
<i>CHTA</i>	0.171	0.056	0.081	0.001	-0.133	0.341				
<i>CHBTNI</i>	0.190	0.019	0.004	-0.017	-0.004	0.279	0.114			
<i>CHDEBT</i>	-0.038	0.037	0.088	0.130	-0.076	0.011	0.624	0.042		
<i>OCF</i>	0.587	0.052	-0.068	-0.194	0.004	0.483	0.075	0.158	-0.075	
<i>TAXBURN</i>	0.045	-0.092	-0.070	-0.017	0.132	0.100	-0.055	0.056	-0.079	0.038

(주) 변수에 대한 자세한 설명은 <표 2>를 참조한다. 진한부분은 5% 수준에서 통계적으로 유의함을 의미한다.

2. 다중회귀분석 결과

<표 4>는 국제다각화 수준이 경영자의 조세회피성향에 미치는 영향을 분석하기 위한 OLS다중회귀분석 결과를 나타내고 있다.

〈표 4〉 국제다각화 수준이 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대한 OLS 다중회귀분석

〈표 4〉는 해외매출비중, 해외자산비중을 국제다각화 수준의 대용치로 활용하여 통제변수를 추가한 조세회피성향과의 OLS다중회귀분석결과를 나타내고 있다. 변수에 대한 자세한 설명은 〈표 2〉의 주석을 참조한다. ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미한다.

$$TS_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 OVERSAL(OVERTA)_{i,t} + \alpha_2 LEV_{i,t} + \alpha_3 LNSIZE_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \alpha_5 CHTA_{i,t} \\ + \alpha_6 CHBTNI_{i,t} + \alpha_7 CHDEBT_{i,t} + \alpha_8 OCF_{i,t} + \alpha_9 TAXBURN_{i,t} + Year\ Dummy \\ + Industry\ Dummy + \varepsilon_{i,t}$$

종속변수	TS		TS	
변 수	coef.	t-stat.	coef.	t-stat.
INTERCEPT	-0.036 **	-2.10	-0.028 *	-1.66
OVERSAL	-0.009 ***	-2.96		
OVERTA			-0.017 *	-1.82
LEV	0.085 ***	16.26	0.085 ***	16.25
LNSIZE	-0.002 ***	-3.78	-0.003 ***	-4.41
ROA	0.194 ***	12.16	0.195 ***	12.21
CHTA	0.042 ***	9.79	0.042 ***	9.70
CHBTNI	0.001 ***	3.99	0.001 ***	3.94
CHDEBT	-0.016 ***	-7.12	-0.016 ***	-7.02
OCF	0.459 ***	42.94	0.457 ***	42.54
TAXBURN	-0.005	-1.29	-0.004	-1.17
Year Dummies	포함됨		포함됨	
Industry Dummies	포함됨		포함됨	
수정결정계수	0.480		0.480	
관측년도	9		9	
관측수	4,517		4,517	

본 회귀분석 결과, 국제다각화 수준의 대용치인 해외매출비중(OVERSAL) 그리고 해외자산비중(OVERTA)은 본 연구의 종속변수인 조세회피성향(TS)과 각각 1% 수준 그리고 10% 수준에서 각각 부(-)의 유의한 회귀계수를 가지는 것으로 보고되고 있다. 즉 개별기업의 국제다각화 수준이 증가함에 따라 해당기업의 경영자는 소극적인 조세회피성향을 가지는 것으로 나타나고 있다.

한편 조세회피성향에 영향을 미칠 수 있는 다른 통제변수들을 살펴보면 경영자의 조세회피성향(TS)은 부채비율(LEV), 총자산이익률(ROA), 총자산 변화율(CHTA), 법인세차감전순이익 변화율(CHBTNI), 영업현금흐름율(OCF)과 유의한 정(+)의 상관관계를 나타낸 반면 기업규모(LNSIZE), 부채변화율(CHDEBT)과는 유의한 부(-)의 상관관계를 보고하여 이는 선행연구와 일관된 실증결과

를 나타내고 있다(강정연과 김영철 2012 ; 홍영은 외 2인 2009). 반면 조세부담측정치(*TAXBURN*)은 부(-)의 부호를 나타내지만 유의한 상관관계를 보고하지 않았다. 반면 <표 5>는 실증분석에 사용된 패널자료의 특성으로부터 발생할 수 있는 잔차항 간의 유의한 상관관계에 의하여 통계적 유의성을 표시하는 t값이 과대계상될 가능성을 해소하기 위하여 연도별 회귀분석에 기반한 Fama-Macbeth (Fama and Macbeth 1973) 접근법을 사용한 회귀분석을 실시하였다.

<표 5> 국제다각화 수준이 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대한 Fama-Macbeth 회귀분석

<표 5>는 통제변수를 포함한 해외매출비중, 해외자산비중을 국제다각화 수준의 대용치를 활용하여 조세회피성향과의 관련성에 관한 다중회귀분석결과를 나타내고 있다. 이와 관련한 자세한 식은 아래와 같다. 동 실증분석에서는 연도별 회귀분석에 기반한 Fama-Macbeth(Fama and Macbeth 1973) 접근법을 활용하여 회귀분석을 실시하였다. <표 5>에 보고된 회귀변수는 연도별 회귀분석으로부터 도출된 연도별 회귀계수의 평균값이며, 해당 회귀변수의 통계적 유의성을 표시하는 t값은 이들 연도별 회귀계수의 1차 자기상관성을 조정하여 계산된 t 값이다. 수정된 결정계수는 각 연도별 회귀분석에서 산출된 수정 결정계수들의 평균값이다. 변수에 대한 자세한 설명은 <표 2>의 주석을 참조한다. ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함을 의미한다.

$$TS_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 OVERSAL(OVERTA)_{i,t} + \alpha_2 LEV_{i,t} + \alpha_3 LNSIZE_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \alpha_5 CHTA_{i,t} + \alpha_6 CHBTNI_{i,t} + \alpha_7 CHDEBT_{i,t} + \alpha_8 OCF_{i,t} + \alpha_9 TAXBURN_{i,t} + Industry Dummy + \varepsilon_{i,t}$$

종속변수	TS		TS	
변 수	coef.	t-stat.	coef.	t-stat.
<i>INTERCEPT</i>	-0.026	-0.70	-0.017	-0.29
<i>OVERSAL</i>	-0.010 **	-2.34		
<i>OVERTA</i>			-0.020 **	-2.29
<i>LEV</i>	0.083 ***	10.66	0.083 ***	6.76
<i>LNSIZE</i>	-0.002 *	-1.84	-0.003 *	-1.69
<i>ROA</i>	0.166 ***	4.86	0.167 ***	2.87
<i>CHTA</i>	0.042 ***	3.84	0.041	1.60
<i>CHBTNI</i>	0.002 ***	2.76	0.002 ***	3.97
<i>CHDEBT</i>	-0.017 ***	-3.60	-0.017 ***	-2.90
<i>OCF</i>	0.464 ***	92.85	0.460 ***	146.18
<i>TAXBURN</i>	-0.002	-0.58	-0.002	-0.32
Industry Dummies	포함됨		포함됨	
수정결정계수	0.488		0.487	
관측연도	9		9	
관측수	4,517		4,517	

실증분석 결과, OLS회귀분석에 기반한 <표 4>와 마찬가지로 국제다각화 수준의 대용치인 해외매출비중(OVERSAL), 해외자산비중(OVERTA)은 조세회피성향(TS)과 각각 5% 수준에서 유의한 회귀계수를 나타내고 있다($t_{\text{값}} = -2.34$, $t_{\text{값}} = -2.29$). 따라서 이상의 실증결과를 종합해 보면 먼저 국제다각화 수준이 증가할수록 해당기업의 조세회피성향은 감소하는 것으로 나타나 결론적으로 소극적인 조세회피성향을 나타내는 것으로 보고되었다. 이는 국제다각화 수준의 대용치인 해외자산비중 그리고 해외매출비중에서도 일관되게 나타났으며 더불어 Fama-Macbeth 회귀분석을 활용한 추가분석에서도 일관되게 이러한 부(-)의 상관관계를 보고하고 있다.

따라서 이상의 실증결과를 종합해 보면 국제다각화를 실시함에 따라 각 국가의 세법체계에 적응하여 해당 국가의 사업부문을 활용하여 적극적으로 조세회피전략을 수행하지 못하고 있는 것으로 판단된다. 즉 국제다각화를 실시한 국가의 세법정책을 활용하여 각 국가별로 조세회피를 하는 것은 각 해외 혹은 국내 사업부문별 경영자의 의사소통과 조정비용이 발생할 가능성이 크고 더불어 해당 국가에 적응을 하는 외국비용이 요구될 가능성이 있다.³⁾ 더불어 국제다각화 수준이 증가하는 기업의 경우 지속적으로 국제다각화를 수행하기 위한 자금을 조달해야 하고 이를 투자자와 채권자로 부터 보다 유리하게 주식 또는 채권을 통해 조달 하고 자본시장의 기대를 충족시키기 위하여 세무이익보다는 재무이익에 보다 초점을 맞출 가능성이 있다.⁴⁾ 따라서 국제다각화 수준이 증가하는 기업의 경우 세무이익보다는 재무이익에 보다 초점을 맞추는 전략을 통해 결론적으로 경영자의 조세회피성향은 소극적 조세회피성향을 나타내는 것으로 해석가능하다.⁵⁾

- 3) 해외비중이 낮을 때는 비용편익분석에 의거하여 추가발생비용을 고려한 세무관리를 포기할 수 있고 해외비중이 점차 증가함에 따라 해외부문에 대한 세무관리를 포함한 보다 많은 부분에 대한 신경을 쓸 가능성이 있다. 하지만 국제다각화와 관련된 대부분의 선행연구는 국제다각화 된 사업부문의 관리자의 경우 본사와의 이해가 일치되지 않는 대리인 비용이 발생할 수 있음을 언급하고 있다. 따라서 해외부문의 관리자가 항상 본사의 세무관리에 의거하여 조세최소화를 위해서 노력하지 않을 가능성이 있으며 이 또한 선행연구에서 언급하고 있는 특별한 형태의 대리인 비용일 것이다. 더불어 A 기업이 다양한 국가에 진출을 한 상태에서 각 국가별 세법제도에 기인한 조세 최소화 전략을 추구하는 것은 국제다각화가 진행될수록 오히려 어려워질 수 있는 가능성도 배제할 수 없다.
- 4) 고종권 외(2012)는 회계이익을 증가시키는 대부분의 거래는 과세소득의 증가를 수반하고 반면 세금비용을 감소시키는 세금전략은 회계이익을 감소시키므로 비세금비용의 증가를 초래하게 된다고 언급하고 있다.
- 5) 자본시장의 압력에 따른 국제다각화 정도가 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대한 분석을 실시하기 위하여 최대주주 지분율의 규모를 자본시장 압력의 대용치로 활용하여 실증분석을 실시한 결과 최대주주 지분율이 높은 즉 자본시장의 압력이 적은 그룹에서는 국제다각화가 진행되더라도 경영자의 조세회피성향과 유의한 상관관계를 나타내지 못한 반면 최대주주 지분율이 적은 즉 상대적으로 자본시장의 압력이 큰 그룹에서는 국제다각화의 정도와 경영자의 조세회피성향이 유의한 부(-)의 상관관계를 보고하고 있다. 따라서 추가분석결과와 자본시장의 압력이 상대적으로 큰 그룹에서 국제다각화가 진행됨에 따라 추후의 자본조달을 유리하게 하기 위하여 세무이익보다는 재무이익에 보다 집중하는 소극적인 조세회피성향을 나타내고 있는 것으로 보고되고 있다.

V. 결론 및 한계점

본 연구는 한국의 유가증권 또는 코스닥 시장에 상장된 기업 중 해외매출비중과 해외자산비중에 대한 정보를 구할 수 있는 2002년부터 2010년까지 4,517개의 기업/연도 관측치를 이용하여 국제다각화 수준이 경영자의 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대해서 실증분석을 실시하였다. 이러한 연구주제의 실증분석을 위해서 본 연구는 국제다각화 수준의 대용치인 해외매출비중, 해외자산비중과 조세회피성향 수준과의 관련성을 살펴보았는데 본 연구의 실증결과를 요약하면 다음과 같다. 국제다각화 수준이 증가할수록 해당 기업의 조세회피성향은 감소하는 즉 소극적 조세회피전략을 활용하는 것으로 나타나 결론적으로 해당 국제화된 사업부문이 각 사업부문의 경영자의 조정을 통해서 적극적으로 조세회피전략을 추구하기 힘든 것으로 판단되며 더불어 적극적으로 국제다각화를 추구하는 기업의 경우 투자자나 채권자에게 보다 유리하게 자본조달을 실시하기 위하여 세무이익보다는 재무이익에 초점을 맞추는 보다 소극적인 조세회피전략을 추구하는 것으로 해석가능하다.

본 연구는 국제다각화가 회계적 이익조정에 미칠 수 있는 영향에 대해서 분석하였던 국내외의 선행연구를 확장하여 국제다각화가 해당기업의 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대해서 국내외 처음으로 실증분석을 실시하였다는 점에서 학계 뿐만 아니라 투자자에게도 큰 시사점을 줄 수 있다고 판단된다.

이러한 공헌점에도 불구하고 본 연구는 다음과 같은 한계점을 더불어 내포하고 있다. 첫째, 본 연구는 국제다각화 수준의 대용치로 해외매출비중 그리고 해외자산비중을 활용하였는데 이와 관련하여 보다 정교한 측정치가 공시가 된다면 더욱 정교한 실증분석이 가능할 수 있다고 판단된다. 즉 국제다각화의 측정과 관련하여 본 연구는 해외자산비중, 해외매출비중을 대용치로 활용하였지만 추가적으로 해외 사업부문의 국가별 분포도를 활용하면 보다 심도있는 실증분석이 가능할 수 있다고 판단된다. 하지만 한국의 경우 사업부문에 대한 공시를 하는 과정에서 해외의 사업부문에 대한 자세한 공시를 실시하고 있지 않기 때문에 해외 사업부문에 대한 국가별 분포도를 파악하는 것은 매우 어렵고 이는 추후의 연구를 통해서 보완될 수 있을 것으로 판단된다. 둘째, 본 연구에서 활용하고 있는 조세회피성향의 대용치인 Desai and Dharmapala(2006)와 관련하여 어느 정도의 측정오차가 발생할 수 있다고 판단된다. 하지만 해당 측정오차가 국제다각화 수준과 사전적으로 체계적인 상관관계가 있을 것이라고 가정할 이유가 없기 때문에 조세회피의 측정과 관련된 내재적인 측정오차가 동 연구의 실증결과에 결정적인 영향을 미칠 것이라고 판단되지 않는다.

그럼에도 불구하고 본 연구는 국내외에서 최초로 국제다각화가 해당기업의 조세회피성향에 미칠 수 있는 영향에 대해서 실증분석을 실시하였고 관련 학계와 투자자에게 추가적인 시사점을 줄 수 있을 것으로 판단된다. 더불어 본 연구는 국제다각화가 경영자의 조세회피성향에 미칠

수 있는 영향에 대한 국내 최초의 연구로써 이에 대한 실증분석을 실시하였지만 추후의 연구에서는 해당기업이 국제다각화를 실시하는 형태 예를 들어 다각화된 사업부문, 자회사의 형태 혹은 조인트벤처의 형태로 진출을 하였을 때에 차별적으로 경영자의 조세회피성향에 영향을 미칠 수 있는 지에 대해서 살펴보는 것이 필요할 것이다.

참고문헌

- 강정연 · 김영철. 2012. “조세회피와 소유구조”. 세무학연구 제29권 제2호 : 37-67.
- _____. 2012. “조세회피와 기업투명성”. 한국회계학회 하계학술발표대회.
- 기은선. 2012. “기업의 사회적 책임활동이 조세회피 및 조세회피에 대한 시장반응에 미치는 영향”. 세무학연구 제29권 제2호 : 107-136.
- 김명인 · 배성미 · 윤금상. 2012. “국제다각화가 재무분석가의 이익예측활동에 미치는 영향” 경영학연구 제41권 제4호 : 723-755.
- 김진희 · 정재욱. 2006. “기업의 재무적 특성이 조세회피행위에 미치는 영향”. 세무학연구 제23권 제4호 : 97-123.
- 고종권 · 조은희 · 김우영. 2012. “적극적 재무보고와 적극적 세무보고간의 관계분석”. 회계저널 제21권 제3호 : 95-130.
- 박미영. 2012. “감사인특성과 조세회피”. 세무와회계저널 제13권 제3호 : 191-219.
- 박승식 · 장지인 · 정길채 · 배성태. 2006. “기업지배구조와 이익조정의 관련성에 대한 실증연구”. 회계정보연구 제24권 제1호 : 213-241.
- 박종국 · 홍영은. 2009. “조세회피와 외국인지분율”. 세무학연구 제26권 제1호 : 105-135.
- 박춘래. 1999. “기업특성과 법인세 회피성향”. 회계정보연구 제11권 : 25-41.
- 손언승 · 양동훈 · 이상철 · 김갑순. 2012. “기업지배구조가 조세절감활동과 기업가치의 관련성에 미치는 영향에 대한 연구”. 세무와회계저널 제13권 제3호 : 385-419.
- 전규안 · 김철환. 2008. “회계이익과 과세소득의 차이 계산시 과세소득의 측정방법에 관한 연구”. 세무와회계저널 제9권 제3호 : 167-190.
- 정규언. 1993. “법인세유연화에 대한 연구”. 회계학연구 제16권 : 339-356.
- 정성진 · 유상열. 2011. “세무조사 수검 전후의 회계이익과 과세소득의 차이가 추정세액 및 세무조사 가능성에 미치는 영향”. 세무와회계저널 제 12권 제4호 : 307-338.
- 정인식. 2003. “국제다각화가 기업성과에 미치는 영향에 대한 연구 : 수출업체를 중심으로”. 무역학회지 제28권 제1호 : 139-155.
- 안미강 · 고대영 · 양동재. 2012. “기업의 국제적 다각화가 재량적 회계선택에 미치는 영향”. 경영교육연구 제27권 제2호 : 99-125.
- 오광욱 · 이동현 · 이만우. 2008. “주식매수선택권 부여기업의 소유 또는 전문경영이 조세 회피성향에 미치는 영향”. 회계저널 제17권 제4호 : 65-95.
- 홍영은 · 박종국 · 이계원. 2009. “경영자 지분율에 따른 기업 조세전략의 차별적 특성”. 세무학연구 제26권 제4호 : 125-147.
- Balakrishnan K., J., Blouin and W., Guay. 2010. Does Tax Aggresiveness Reduce Financial Reporting Transparency? *Working paper. University of Pennsylvania.*

- Chen, K., X. Chen, Q. Cheng, and T. Shevlin. 2010. Are Family Firms More Tax Aggressive than Non Family firms? *Journal of Financial Economics* 95 : 41–61.
- Denis D, D, Denis and K, Yost. 2002. Global Diversification, Industrial Diversification, and Firm Value. *Journal of Finance* 5 : 1951–1980.
- Desai, A., and D. Dharmapala. 2006. Corporate Tax Avoidance and High Powered Incentives. *Journal of Financial Economics* 79 : 145–179.
- _____. 2009. Corporate Tax Avoidance and Firm value. *Review of Economics and Statistics* 91 : 537–546.
- Errunza, V. and L. Senbet. 1981. The Effect of International Operations on Market Value of the Firm : Theory and Evidence. *Journal of Finance* 36 : 401–417.
- El Mehdi, K., S. Seboui. 2011. Corporate Diversification and Earnings Management. *Review of Accounting and Finance* 10 : 176–196.
- Fama, E. and J. Macbeth. 1973. Risk, Return and Equilibrium : Empirical Tests. *Journal of Political Economy* 81 : 607–636.
- Graham, R., and A. Tucker. 2006. Tax Shelters and Corporate Debt Policy. *Journal of Financial Economics* 81 : 563–594.
- Hanlon, M., and S. Heizman. 2010. A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics* 50 : 127–178.
- Jiraporn, P., Y. Kim, and I. Mathur. 2008. Does Corporate Diversification Exacerbate or Mitigate Earnings Management? : An Empirical Analysis. *International Review of Financial Analysis* 17 : 1087–1109.
- Kim, J. B., Y. Li, and L. Zhang. 2011. Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk : Firm–Level Analysis. *Journal of Financial Economics* 100 : 639–662.

Corporate International Diversification and Tax Avoidance

Hong–Min Chun^{*}

—〈Abstract〉—

This paper examines the association between corporate international diversification and tax avoidance in Korean evidence. Prior papers suggest that corporate international diversification is mixed result with the firm value as well as accrual earnings management. Prior research has documented that there can be mixed result with positive(+)(Agency conflict hypotheses) or negative(–)(earnings volatility hypotheses) association between corporate international diversification and accrual earnings management. However recent studies suggest that tax avoidance decrease earnings quality and complementary with manager's diversion behavior (Balakrishnan et al. 2010 ; Kang 2012). However there is no research has been done regarding the corporate international diversification and the tax avoidance in Korea.

Using Korean firm–year observations between 2002 to 2010, corporate international diversification is negatively associated with the tax avoidance. This empirical analysis shows that complex international tax law can make manager hardly use specific tax avoidance. Also corporate international diversification firms more focusing on financial income which can be important determinant to lower cost of equity or debt financing. So they are focusing on financial income than tax income on the process of international diversification.

As far as I know, there can be limited study has been done on these issues so this paper can be the first empirical paper which can shed some lights on related accounting and tax literatures. I expect that this study help investors to understand that the association between corporate international diversification and tax avoidance.

〈Key words〉 Corporate International Diversification, Tax Avoidance

^{*} PH. D., Korea University Business School