

자율공시수준과 법인세부담액 간의 관련성에 대한 연구

정현욱*

<요 약>

본 연구는 전기의 자율공시수준이 높은 기업일수록 당기의 법인세부담액은 증가할 것이라는 가설을 설정하고 다변량회귀분석을 이용하여 실증분석을 수행하였다. 본 연구의 가설은 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정수준이 높다는 박서운 외(2013)의 연구와 당기의 이익조정은 미래의 법인세부담액을 증가시킨다는 광태완·노준화(2008)의 연구를 고려하여 설정하였다.

금융감독원 전자공시시스템에 공시된 법인세부담액과 자율공시수준을 이용하여 실증분석한 결과, 전기 자율공시수준의 회귀계수는 유의한 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 패널 선형회귀분석(고정효과모형, fixed effect model)로 실증분석하여도 일관된 것으로 나타났다. 이는, 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정수준이 높고, 이러한 이익조정은 미래의 조세부담을 가중시키는 것으로 해석할 수 있을 것이다.

본 연구에서는 추가적으로 종속변수를 차기 법인세부담액으로 설정하여 실증분석하였지만, 전기 자율공시수준의 회귀계수는 유의한 양(+)의 값으로 나타났다. 이는 우리나라의 경우 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정수준이 높으므로, 자율공시수준은 미래의 법인세부담액과 양(+)의 관련성을 가지는 것으로 해석할 수 있을 것이다.

본 연구에서는 다양한 공시제도 중 자율공시제도와 기업의 조세부담 간의 관련성을 분석하였다는 점에서 의의가 있다. 즉, 본 연구는 자율공시수준이 높은 기업의 특성을 분석하여 기업의 조세부담 간의 관련성을 분석하였다는 점에서 공헌점이 있을 것으로 판단된다. 이러한 점에서 본 연구의 결과는 조세와 관련된 규제기관의 정책수립에 유용한 자료를 제시할 것으로 기대된다. 하지만, 본 연구에서 사용한 법인세부담액은 묵시적(implied) 조세효과가 제외되었다는 한계점이 있다.

<주제어> 자율공시수준, 법인세부담액, 이익조정

* 동아대학교 경영대학 경영학과 조교수, biglotos@dau.ac.kr

논문접수일 2017년 6월 26일 1차수정일 2017년 9월 15일 2차수정일 2017년 9월 30일 게재확정일 2017년 10월 19일

I. 서 론

본 연구는 자율공시수준과 법인세부담액 간의 관련성을 분석하는데 목적이 있다. 구체적으로, 본 연구는 전기의 자율공시수준이 높아질수록 당기의 법인세부담액은 증가할 것이라는 가설을 실증분석하는데 목적이 있다.

자율공시수준¹⁾과 관련된 선행연구에서는 미국의 연구결과와 국내의 연구결과가 상반된 것으로 나타나고 있다. 먼저, 미국에서 보고하고 있는 자율공시수준과 관련된 선행연구에서는 자율공시수준의 경우 기관투자자의 지분율, 주식 유동성 그리고 미래이익반응계수(FERC, future earnings response coefficient)와는 양(+)의 관련성을 가지지만, 자본비용과는 음(-)의 관련성을 가진다고 보고하고 있다(Diamond and Verrecchia 1991 ; Kim and Verrecchia 1994 ; Botosan 1997 ; Gelb and Zarowin 2002 ; Francis et al. 2008). 따라서 Diamond and Verrecchia(1991)와 Kim and Verrecchia(1994)는 미국의 경우 자율공시수준이 높아질수록 정보비대칭 수준은 감소한다고 설명하고 있다.

이와 반대로, 국내의 자율공시수준과 관련된 선행연구에서는 자율공시수준이 높은 기업일수록 감사인의 감사위험(감사시간), 주가변동성 및 재무분석가의 이익예측오차는 증가하고, 회사채 신용등급은 하락하는 것으로 보고하고 있다(손성규 외 2008 ; 손성규 외 2010 ; 정현욱·이강일 2014 ; 정현욱 2015). 특히, 손성규 외(2008), 손성규 외(2010) 및 정현욱·이강일(2014)은 국내 기업의 자율공시제도는 기업 자신에게 유리한(편의된) 정보만을 제공하는 수단으로 활용되고 있다고 설명하고 있다. 따라서 손성규 외(2008)는 자율공시수준이 높은 기업일수록 기업과 투자자들 간의 정보비대칭 수준은 증가한다고 설명하고 있다.

Richardson(2000)과 장석오(2007)에 따르면, 정보비대칭 수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정 유인은 높아진다고 보고하고 있다. 이러한 관점에서 박서운 외(2013)는 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정 수준은 증가한다는 실증분석결과를 제시하고 있다.

우리나라의 「법인세법」상 과세소득은 법인세비용차감전순이익에서 세무조정을 거쳐 산출된다. 특히, 박종국·홍영은(2009)은 우리나라의 경우 세무보고 회계절차와 재무보고 회계절차는 서로 유사하므로, 회계이익의 방향과 과세소득의 방향은 동일한 방향으로 움직인다고 설명하고 있다. 즉, 이는 회계이익의 증가(감소)는 과세소득의 증가(감소)를 유발하는 것으로 해석할 수 있다. 따라서 정현욱 외(2014)는 과세소득의 증가(감소)는 결과적으로 기업이 부담하는 법인세 부담액의 증가(감소)로 이어질 가능성이 높다고 설명하고 있다.

이러한 맥락에서, 법인세부담액과 관련된 선행연구에서는 기업의 회계이익에 영향을 미치는

1) 자율공시는 상장기업의 공시능력을 높이고자 자진공시에서 제한적으로 운용되었던 자율공시항목을 확대하여 주요 경영사항 이외의 사항에 대하여, 상장기업 자신이 자율적인 판단에 의하여 공시할 수 있는 제도이다(손성규 외 2008 ; 박서운 외 2013).

기업특성변수(내부거래, 기업지배구조 및 경영자의 이익조정)와 법인세부담액 간의 관련성을 실증분석하고 있다(곽태완·노준화 2008 ; 안숙찬 2011 ; 정현욱 외 2014). 하지만, 공시와 법인세 부담액 간의 관련성을 분석한 연구는 없는 실정이다. 이러한 점에서 본 연구에서는 다양한 공시 제도 중 자율공시제도를 선택하여 자율공시수준과 법인세부담액 간의 관련성을 분석하였다.

본 연구의 가설은 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정수준이 증가한다. 박서윤 외(2013)의 연구와 당기의 이익조정은 미래의 법인세부담액을 증가시킨다는 곽태완·노준화(2008)의 연구를 고려하여 설정하였다. 구체적으로, 본 연구에서는 전기의 자율공시수준이 높은 기업일수록 당기의 법인세부담액이 증가하는 지를 실증분석하였다.

실증분석에 사용한 법인세부담액과 자율공시수준은 금융감독원 전자공시시스템에 공시된 자료를 이용하였다. 당기의 법인세부담액을 종속변수로 설정하고 전기의 자율공시수준을 독립변수로 포함한 다변량회귀분석을 수행한 결과, 전기의 자율공시수준의 회귀계수는 유의한 양(+)의 값으로 나타났다. 이는, 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정수준이 높고, 이러한 이익조정은 미래의 조세부담을 가중시키는 것으로 해석할 수 있을 것이다. 즉, 이는 우리나라의 경우 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정수준이 높으므로, 자율공시수준은 미래의 법인세부담액과 양(+)의 관련성을 가지는 것으로 해석할 수 있을 것이다.

본 연구에서는 다양한 공시제도 중 자율공시제도와 기업의 조세부담 간의 관련성을 분석하였다는 점에서 의의가 있다. 즉, 본 연구는 자율공시수준이 높은 기업의 특성을 분석하여 기업의 조세부담 간의 관련성을 분석하였다는 점에서 공헌점이 있을 것으로 판단된다. 이러한 점에서 본 연구의 결과는 조세와 관련된 규제기관의 정책수립에 유용한 자료를 제시할 것으로 기대된다. 하지만, 본 연구에서 사용한 법인세부담액은 묵시적(implied) 조세효과가 제외되었다는 한계점이 있다.

본 연구는 다음과 같이 구성된다. 제Ⅱ장에서는 선행연구를 검토하고, 연구가설을 제시하였다. 제Ⅲ장에서는 연구방법론으로 연구모형과 변수측정 그리고 표본의 선정을 기술하였고, 제Ⅳ장에서는 실증분석 결과를 제시하였다. 마지막으로 제Ⅴ장에서는 연구의 결과 및 시사점을 제시하였다.

Ⅱ. 선행연구 및 가설 설정

1. 자율공시수준과 관련된 선행연구

자율공시수준과 관련된 선행연구에서는 미국의 연구결과와 국내의 연구결과가 상반된 것으로 나타나고 있다. 먼저, 자율공시수준과 관련된 미국의 선행연구에서는 자율공시수준이 높은 기업일수록 기관투자자의 지분율, 주식 유동성 그리고 미래이익반응계수(FERC)는 증가하지만,

자본비용은 감소한다고 보고하고 있다(Diamond and Verrecchia 1991 ; Kim and Verrecchia 1994 ; Botosan 1997 ; Gelb and Zarowin 2002 ; Francis et al. 2008). 이러한 결과를 바탕으로, Diamond and Verrecchia(1991)와 Kim and Verrecchia(1994)는 미국의 경우 자율공시수준이 높은 기업일수록 정보비대칭 수준은 감소한다고 설명하고 있다.

또한, Francis et al.(2008)은 미국의 경우 회계이익의 질과 자율공시수준 간에는 보완적인 관계(complementary relation)가 있다고 설명하고 있다. 즉, 이는 회계이익의 질이 높은 기업일수록 자율공시수준 또한 높다는 것을 시사한다. Bhattacharya et al.(2012)에 따르면, 높은 회계이익의 질은 정보위험(information risk)을 낮추는 역할을 수행한다고 설명하고 있다. 이는 앞서 언급한 Diamond and Verrecchia(1991) 및 Kim and Verrecchia(1994)의 연구와 일관된 것으로, 미국에서는 자율공시수준이 높은 기업일수록 정보비대칭 및 정보위험이 낮을 수 있음을 시사한다.

한편, 손성규 외(2008), 손성규 외(2010) 및 정현욱·이강일(2014)은 국내 기업의 경우 자율공시제도는 기업 자신에게 유리하고 편의된 정보만을 시장에 공시하는 수단으로 활용되고 있다고 설명하고 있다. 따라서 국내의 자율공시수준과 관련된 선행연구에서는 자율공시수준이 높은 기업일수록 감사인의 감사위험(감사시간), 주가변동성은 증가하고, 회사채 신용등급은 하락하는 것으로 보고하고 있다(손성규 외 2010 ; 정현욱·이강일 2014 ; 정현욱 2015).

특히, 손성규 외(2008)는 자율공시수준이 높아질수록 재무분석가의 이익예측오차는 증가한다고 보고하고 있다. 재무분석가의 이익예측오차가 증가한다는 것은 정보비대칭 수준이 높다(안윤영 외 2005)는 것을 시사한다. 따라서 손성규 외(2008)는 자율공시수준이 높은 기업일수록 기업과 투자자들 간의 정보비대칭 수준은 증가한다고 설명하고 있다.

Richardson(2000)과 장석오(2007)는 정보비대칭 수준이 높아질수록 경영자의 이익조정 유인은 증가한다고 설명하고 있다. 이는 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정이 발생할 수 있음을 시사한다. 이러한 점에서 박서윤 외(2013)는 자율공시수준과 경영자의 이익조정 수준 간의 관련성을 분석하였다. 분석결과, 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정 수준은 증가하는 것으로 나타났다. 이러한 결과에 대하여, 박서윤 외(2013)는 우리나라의 자율공시제도는 회사의 입장을 옹호하는 역할을 수행하여 정보비대칭을 해소하지 못하고 오히려 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 재량적 회계선택이 더 크게 나타난다고 설명하고 있다.

2. 법인세부담액과 관련된 선행연구 및 가설의 설정

박종국·홍영은(2009)은 우리나라의 경우 세무보고 회계절차와 재무보고 회계절차는 서로 유사하므로, 회계이익의 방향과 과세표준의 방향은 동일한 방향으로 움직인다고 설명하고 있다. 즉, 이는 회계이익의 증가(감소)는 과세표준의 증가(감소)를 유발하는 것으로 해석할 수 있다. 따라서 정현욱 외(2014)는 과세표준의 증가(감소)는 결과적으로 기업이 부담하는 법인세부담액의 증가(감소)로 이어질 가능성이 높다고 설명하고 있다. 이러한 점에서 법인세부담액과 관련된

선행연구에서는 회계이익에 영향을 미치는 기업특성변수를 중심으로 연구가 진행되고 있다.

구체적으로, 법인세부담액과 관련된 선행연구에서는 내부거래, 기업지배구조 및 경영자의 이익조정 등의 요인이 법인세부담액과 어떠한 관련성을 가지고 있는 지를 분석하고 있다(곽태완·노준화 2008 ; 안숙찬 2011 ; 정현욱 외 2014). 안숙찬(2011)은 내부거래와 조세부담(연결실체의 법인세부담액) 간의 관련성을 분석하였다. 분석결과, 전체 내부거래 및 해외 내부거래 규모가 커질수록 연결실체의 법인세부담액은 감소하는 것으로 나타났다.

이와 유사한 결과는 박종국·김혁(2007)과 이동현(2010)의 연구에서도 나타났다. 이들 연구자들은 상장기업 및 대규모기업집단의 경우 종속기업 및 계열사 간의 내부거래(소득이전)를 통하여 조세부담을 최소화하고 있다고 보고하고 있다. 즉, 이는 종속기업 및 계열사 간의 내부거래가 회계이익을 감소시키는 유인으로 작용하여 개별 기업의 법인세부담을 감소시키는 것으로 판단된다.

기업지배구조와 법인세부담액 간의 관련성을 분석한 연구는 정현욱 외(2014)의 연구가 있다. 정현욱 외(2014)는 외국인지분율과 법인세부담액 간의 관련성을 분석하였다. 정현욱 외(2014)는 우리나라의 경우 외국과 달리 자본소득(capital gain)이 과세의 대상이 되므로, 국내의 외국인투자자들은 투자자본의 조기회수를 위하여 미실현 소득인 자본소득보다 실현소득인 배당소득을 선호한다고 설명하고 있다. 이러한 점에서 외국인투자자들은 배당의 재원이 되는 회계이익이 높은 기업을 선호하게 되므로, 정현욱 외(2014)는 외국인지분율과 법인세부담액 간에는 양(+)의 관련성을 가진다고 보고하고 있다.

경영자의 이익조정과 법인세부담액 간의 관련성을 분석한 연구로는 곽태완·노준화(2008)의 연구가 있다. 곽태완·노준화(2008)는 이익조정 수준(재량발생)과 법인세비용 및 법인세부담액 간의 관련성을 분석하였다. 분석결과, 당기의 재량발생은 당기의 법인세비용과 양(+)의 관련성을 가지는 것으로 나타났지만, 당기의 법인세부담액과는 관련성을 가지지 않는 것으로 나타났다.

곽태완·노준화(2008)는 당기의 재량발생은 세무조정 과정에서 미래에 가산할 또는 차감할 일시적 차이에 영향을 미친다고 설명하고 있다. 따라서 곽태완·노준화(2008)는 기업이 재량발생을 통하여 이익조정을 수행할 경우 당기의 법인세부담액에는 영향을 미치지 않지만 세무조정 과정에서 일시적차이에 영향을 미칠 수 있다고 설명하고 있다. 이러한 맥락에서 곽태완·노준화(2008)는 당기의 양(+)의 이익조정은 미래의 법인세부담액을 증가시키는 유인으로 작용한다고 설명하고 있다.

한편, 박서윤 외(2013)는 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정 수준은 증가한다고 보고하고 있다. 이럴 경우, 높은 자율공시수준은 미래의 법인세부담액과 양(+)의 관련성을 가질 수 있음을 시사한다. 이러한 점에서 본 연구에서는 전기의 자율공시수준이 높은 기업일수록 당기의 법인세부담액은 증가할 것으로 기대하여 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 : 전기의 자율공시수준이 높아질수록 당기의 법인세부담액은 증가할 것이다.

III. 연구설계

1. 연구모형

본 연구는 자율공시수준과 법인세부담액 간의 관련성을 분석하기 위하여 아래 식(1)과 같은 모형을 설정하였다.

$$\begin{aligned}
 TB_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 VD_{i,t-1} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 FOR_{i,t} + \beta_4 DA_{i,t-1} + \beta_5 GRW_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} \\
 & + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t} + \beta_9 CAP_{i,t} + \beta_{10} RND_{i,t} + \beta_{11} RPT_{i,t} \\
 & + \beta_{12} YD_{i,t} + \beta_{13} IND + \epsilon_{i,t}
 \end{aligned}
 \tag{식(1)}$$

TB : 법인세부담액(법인세부담액/t-1기 자산총액)²⁾

VD : 자율공시수준³⁾

VD1 : 자율공시수준1(자율공시 건수)

VD2 : 자율공시수준2(자율공시 건수/ln(t-1기 자산총액))

VD3 : 자율공시수준3((자율공시건수-자율공시건수 평균값)/자율공시건수의 표준편차)

SIZE : 기업규모(ln(t기 자산총액))

FOR : 외국인지분율(t기 평균 보통주 외국인지분율)

DA : 채량발생(수정 Jones모형(Dechow et al. 1995)을 이용하여 측정)

GRW : 매출액성장률((t기 매출액-t-1기 매출액)/t기 매출액)

CFO : 영업현금흐름(t기 영업활동 현금흐름/t-1기 자산총액)

LEV : 부채비율(t기 부채총액/t기 자산총액)

ROA : 총자산이익률(t기 법인세차감전순이익/t기 자산총액)

CAP : 자본집약도((t기 유형자산-t기 토지-t기 건설중인자산)/t기 자산총액)

RND : 연구개발집약도((총 연구개발비)/t기 매출액)

RPT : 특수관계자 거래금액((특수관계자에 대한 매출+매입+기타수익+기타비용)/t기 매출액)

YD : 연도더미

IND : 산업더미

식(1)의 β_1 은 가설 검증계수로, 본 연구의 가설과 일관된 결과를 제시할 경우 β_1 은 유의한 양(+)의 값을 제시하여야 한다. 이럴 경우, 전기의 자율공시수준이 높은 기업일수록 당기의 법인세부담액은 증가하는 것으로 해석할 수 있을 것이다.

본 연구에서는 법인세부담액에 영향을 미치는 요인을 통제하기 위하여 다음의 변수를 모형에 포함하였다. 안숙찬(2011)은 기업규모와 법인세부담액 간에는 양(+)의 관련성을 가진다고 설명하고 있다. 하지만, 전규안(1997)과 정현욱 외(2014)는 기업규모가 큰 기업일수록 조세전문가를

2) 법인세부담액은 개별기업의 주식에 공시된 내용을 수집하였으며, 주식사항에 공시된 법인세부담액은 당기법인세만을 고려한 것이다.

3) 자율공시건수는 금융감독원 전자공시시스템에서 공시하는 자료를 이용하여 측정하였다.

활용한 효과적인 조세전략을 취할 유인이 높으므로, 기업규모는 법인세부담액과 음(-)의 관련성을 가진다고 보고하고 있다. 본 연구에서는 기업의 규모가 법인세부담액에 미치는 영향을 통제하기 위하여 기업규모(SIZE)를 모형에 포함하였지만, 기대부호는 예상하지 않는다.

정현욱 외(2014)에 따르면, 국내의 외국인투자자들은 자본소득보다 배당소득을 더욱 선호한다고 보고하고 있다. 이러한 외국인투자자의 배당선호 현상은 투자대상기업의 회계이익을 개선시키는 유인으로 작용하므로, 정현욱 외(2014)는 외국인지분율과 법인세부담액 간에는 양(+)의 관련성을 가진다고 보고하고 있다. 이러한 점에서 본 연구에서는 외국인지분율(FOR)을 모형에 포함하여 외국인투자자들이 법인세부담액에 미치는 영향을 통제하였다.

곽태완·노준화(2008)는 당기의 이익조정은 미래의 법인세부담액과 양(+)의 관련성을 가진다고 보고하고 있다. 이러한 점에서 본 연구에서는 경영자의 이익조정을 재량발생(DA)로 측정하여 경영자의 이익조정 수준이 미래의 법인세부담액에 미치는 영향을 통제하였다. 최보람(2013)과 안숙찬(2011)은 매출액이 높고, 자금사정이 좋은 기업일수록 법인세납부액 및 조세부담은 증가한다고 보고하고 있다. 따라서 본 연구에서는 매출액성장률(GRW)과 영업현금흐름(CFO)을 모형에 포함하였으며, 법인세부담액과는 각각 양(+)의 관련성을 가질 것으로 기대된다.

총자산이익률(ROA)과 부채비율(LEV)은 기업의 수익성 및 부채로 인한 절세효과가 법인세부담액에 미치는 영향을 통제하기 위하여 모형에 포함하였다(Graham and Tucker 2006 ; 곽태완·노준화 2008 ; 박종국·홍영은 2009 ; 고윤성·백혜원 2010 ; 박종국 외 2010 ; 최원욱 외 2011). 자본집약도(CAP)와 연구개발집약도(RND)는 자본투자자와 연구개발 활동이 법인세부담액에 미치는 영향을 통제하기 위하여 모형에 포함하였다. 안숙찬(1996), 노현섭(2003) 및 신승묘(2005)는 자본투자자와 연구개발 활동이 높은 기업일수록 조세절감액이 발생한다고 설명하고 있다. 이러한 점에서 자본집약도(CAP)와 연구개발집약도(RND)는 법인세부담액과 각각 음(-)의 관련성을 가질 것으로 기대된다.

특히, 연구개발집약도(RND)를 측정하기 위해서는 (총)연구개발비 자료가 필요하다. 본 연구에서는 (총)연구개발비를 홍영은 외(2009) 및 정현욱 외(2014)의 방법론에 근거하여 측정하였으며, 구체적인 측정방법은 아래 식(2)과 같다.

$$\begin{aligned}
 (\text{총})\text{연구개발비} = & \text{개발비}(t\text{기 B/S}) - \text{개발비}(t-1\text{기 B/S}) + \text{개발비상각}(t\text{기 I/S}) \\
 & + \text{개발비상각}(t\text{기 제조원가명세서}) - \text{개발비상각누계액}(t-1\text{기 B/S}) \\
 & + \text{연구비}(t\text{기 I/S}) + \text{경상개발비}(t\text{기 I/S}) + \text{연구비}(t\text{기 제조원가명세서}) \\
 & + \text{경상개발비}(t\text{기 제조원가명세서})
 \end{aligned}
 \tag{2}$$

안숙찬(2011)과 정현욱 외(2014)는 특수관계자와의 거래가 높은 기업일수록 법인세부담액(조세부담)은 감소한다고 보고하고 있다. 이러한 점에서 본 연구에서는 특수관계자 거래금액(RPT)

을 모형에 포함하였다. 그리고 본 연구에서는 연도효과와 산업효과가 법인세부담액에 미치는 영향을 통제하기 위하여 연도더미(YD)와 산업더미(IND)를 모형에 포함하였다.

2. 표본의 선정

본 연구에서는 아래의 조건을 만족시키는 기업으로 표본을 한정하였다.

- (1) 2002년부터 2010년까지 금융업을 제외한 유가증권상장법인
- (2) 금융감독원 전자공시시스템에서 법인세부담액과 자율공시수준을 수집할 수 있는 기업
- (3) NICE(주)의 Kis-Value에 재무제표 및 추가자료를 수집할 수 있는 기업
- (4) 자본이 양(+)인 기업
- (5) 법인세부담액이 '0(zero)'이상인 기업

아래 <표 1>은 위 조건에 근거하여 표본을 선정한 결과이다. 위의 조건(1), 조건(2), 조건(3) 및 조건(4)를 만족시키는 기업은 4,320개(기업-년)로 나타났다. 하지만, 4,320개(기업-년) 기업에는 법인세부담액이 '0(zero)'미만인 기업(69개(기업-년))이 포함되어 있다. 본 연구에서는 조세부담과 관련된 의미 있는 표본을 선정하기 위하여 법인세부담액이 음(-)인 기업은 표본에서 제외하였다(정현욱 외 2014). 따라서 본 연구의 최종표본은 4,251개(기업-년)로 나타났다.

<표 1> 표본 선정과정

표본선정	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	합계
①	358	394	413	472	491	522	536	554	580	4,320
②	1		1		1	5	17	21	23	69
합계	357	394	412	472	490	517	519	533	557	4,251

설명 : ①은 조건(1), 조건(2), 조건(3) 그리고 조건(4)를 만족하는 기업, ②는 법인세부담액이 '0'미만인 기업

<표 2>는 최종표본에 대한 산업-연도별 분포이다. 제시된 기준은 NICE(주)의 Kis-Value의 산업분류(중분류)에 따라 분류된 것이다. <표 2>에서 보는 바와 같이, 최종표본 4,251개(기업-년) 중 화학물질 및 화학제품 제조업; 의약품 제외는 452개(기업-년), 전문서비스업은 330개(기업-년), 1차 금속 제조업은 304개(기업-년), 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업은 291개(기업-년) 그리고 종합 건설업은 251개(기업-년)로 나타나 5개 산업이 전체 표본의 38% 이상을 차지하고 있다. 본 연구에서는 <표 2>를 근거로 실증분석 모형(식(1))에 산업더미와 연도더미를 포함하였다.

〈표 2〉 표본의 산업-연도별 분포(이후 계속)

산업(중분류)	02	03	04	05	06	07	08	09	10	합계
1차 금속 제조업	21	24	30	35	37	37	39	39	42	304
가구 제조업	2	2	2	3	5	5	5	5	4	33
가죽, 가방 및 신발 제조업	3	2	3	3	3	4	4	3	4	29
건축기술, 엔지니어링 및 기타 과학기술 서비스업	2	1	1	2	2	2	2	4	5	21
고무제품 및 플라스틱제품 제조업	13	12	13	14	14	15	14	13	16	124
교육 서비스업			1	1	1	1	1	1	1	7
금속가공제품 제조업 ; 기계 및 가구 제외	4	4	5	6	5	7	7	8	8	54
기타 기계 및 장비 제조업	12	16	17	22	25	26	26	27	28	199
기타 운송장비 제조업	5	6	5	6	6	6	6	7	7	54
기타 전문, 과학 및 기술 서비스업		1	1	1	1	1	1	1	1	8
기타 제품 제조업	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9
담배 제조업	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9
도매 및 상품중개업	19	19	19	26	27	26	27	28	30	221
목재 및 나무제품 제조업 ; 가구제외			1	1	1	2	3	3	3	14
부동산업		1				1			1	3
비금속 광물제품 제조업	14	17	18	19	18	20	19	19	18	162
사업지원 서비스업	1	2	2	2	3	5	5	4	6	30
석탄, 원유 및 천연가스 광업	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9
섬유제품 제조업 ; 의복제외	5	6	8	10	9	8	8	8	8	70
소매업 ; 자동차 제외	4	7	6	7	8	8	8	8	9	65
수상 운송업	3	3	3	3	3	5	4	3	5	32
스포츠 및 오락관련 서비스업	2	2	2	1	2	2	2	4	3	20
식료품 제조업	16	19	18	24	25	25	26	26	27	206
어업	2	3	3	4	3	4	4	4	5	32
영상·오디오 기록물 제작 및 배급업			1	1	1	1	1	1	1	7
육상운송 및 파이프라인 운송업	4	4	4	6	9	9	8	8	8	60
음료 제조업	1	1	3	4	4	4	4	5	4	30
음식점 및 주점업	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9
의료, 정밀, 광학기기 및 시계 제조업	3	3	3	4	4	4	4	4	5	34
의료용 물질 및 의약품 제조업	20	23	23	25	24	23	23	25	26	212
의복, 의복액세서리 및 모피제품 제조업	6	7	6	8	9	11	11	13	13	84
자동차 및 트레일러 제조업	19	20	19	28	27	28	29	29	33	232
전기, 가스, 증기 및 공기조절 공급업	8	8	7	7	7	8	8	9	10	72
전기장비 제조업	11	12	12	13	13	14	14	15	15	119
전문서비스업	29	32	35	36	37	38	42	40	41	330
전문직별 공사업			1	1		2	2	3	3	12
전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업	30	29	30	33	34	36	33	32	34	291
정보서비스업	1	1	1	1	1	1	1	1	3	11
종합 건설업	23	27	27	30	30	30	29	29	26	251
창고 및 운송관련 서비스업	2	2	2	3	3	3	3	3	3	24
출판업	2	3	5	5	5	4	6	7	7	44
컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업	3	3	3	4	4	4	4	5	5	35
코크스, 연탄 및 석유정제품 제조업	3	3	3	3	4	4	4	4	4	32
통신업	3	3	3	3	3	3	3	3	3	27
펄프, 종이 및 종이제품 제조업	15	14	15	15	17	19	19	19	17	150
항공 운송업	2	2	2	2	2	2	2	2	2	18
화학물질 및 화학제품 제조업 ; 의약품 제외	40	46	45	46	50	55	54	57	59	452
합 계	357	394	412	472	490	517	519	533	557	4,251

IV. 실증분석결과 및 해석

1. 기술통계 및 상관관계분석

<표 3>은 의 최종표본(4,251개(기업-년))에 대한 기술통계량을 제시하고 있다. <표 3>을 살펴보면, 법인세부담액(TB)의 평균과 중위수는 각각 0.0162와 0.0106으로 나타났으며, 표준편차는 0.0203으로 나타났다. 이는 정현욱 외(2014)의 연구에서 보고하고 있는 법인세부담액 평균(0.0159) 및 중위수(0.0104)와 유사한 것으로 보이고 있다.

<표 3> 주요변수의 기술통계량

변수	평균	표준편차	최솟값	1분위수	중위수	3분위수	최댓값
TB	0.0162	0.0203	0.0000	0.0002	0.0106	0.0238	0.3060
VD1	1.3237	2.7941	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	53.0000
VD2	0.0491	0.1012	0.0000	0.0000	0.0000	0.0420	1.6922
VD3	0.0000	1.0000	-0.4737	-0.4737	-0.4737	-0.1158	18.4946
SIZE	26.4747	1.4802	21.2581	25.4154	26.1914	27.3071	31.8337
FOR	0.1148	0.1556	0.0001	0.0055	0.0431	0.1735	0.9335
DA	0.0125	0.1561	-2.9680	-0.0494	0.0060	0.0678	3.2508
GRW	0.1451	0.6437	-0.9985	-0.0247	0.0735	0.1877	13.1056
CFO	0.0588	0.1062	-0.8727	0.0070	0.0553	0.1093	0.8141
LEV	0.4434	0.1922	0.0094	0.2997	0.4505	0.5836	0.9976
ROA	0.0471	0.1248	-2.2639	0.0149	0.0525	0.0975	0.8032
CAP	0.1936	0.1414	0.0000	0.0895	0.1637	0.2627	0.8771
RND	0.0058	0.0247	-0.5014	0.0000	0.0000	0.0043	0.6296
RPT	0.2518	0.2783	0.0000	0.0478	0.1556	0.3611	2.8514

변수의 정의 : TB는 법인세부담액(법인세부담액/ $t-1$ 기 자산총액), VD1은 자율공시수준1(자율공시 건수), VD2는 자율공시수준2(자율공시 건수/ $\ln(t-1$ 기 자산총액)), VD3은 자율공시수준3((자율공시건수-자율공시건수 평균값)/자율공시건수의 표준편차), SIZE는 기업규모($\ln(t$ 기 자산총액)), FOR은 외국인지분율(t 기 평균 보통주 외국인지분율), DA는 재량발생(수정 Jones모형(Dechow et al. 1995)을 이용하여 측정), GRW는 매출액성장률($(t$ 기 매출액- $t-1$ 기 매출액)/ t 기 매출액), CFO는 영업현금흐름(t 기 영업활동 현금흐름/ $t-1$ 기 자산총액), LEV는 부채비율(t 기 부채총액/ t 기 자산총액), ROA는 총자산이익률(t 기 법인세차감전순이익/ t 기 자산총액), CAP는 자본집약도($(t$ 기 유형자산- t 기 토지- t 기 건설중인자산)/ t 기 자산총액), RND는 연구개발집약도((총) 연구개발비/ t 기 매출액), RPR은 특수관계자 거래금액((특수관계자에 대한 매출+매입+기타수익+기타비용)/ t 기 매출액).

자율공시수준1(VD1)의 평균은 1.3237로 나타났으며, 중위수는 0.0000으로 나타났다. 자율공시수준2(VD2)의 평균은 0.0458로 나타났으며, 중위수는 0.0000으로 나타났다. 그리고 자율공시수준3(VD3)의 평균은 0.0000으로 나타났으며, 중위수는 -0.4737로 나타났다. 손성규 외(2008)는 자율공시수준1과 자율공시수준2의 평균(중위수)을 각각 0.819(0.000)와 0.031(0.000)로 보고하고 있다. 본 연구의 자율공시수준(VD)의 평균은 손성규 외(2008)의 평균보다 약간 높은 것으로 보이고 있지만, 그 분포는 유사한 것으로 판단된다.

특히, 자율공시수준 건수로 측정한 자율공시수준1(VD1)의 중위수는 0.0000이지만, 3분위수는 1.0000이고 최대값은 53.0000이다. 이는 자율공시수준이 특정기업에서만 이용되고 있음을 시사한다.

통제변수들의 기술통계량을 살펴보면, 기업규모(SIZE)의 평균(중위수)은 26.4747(26.1914)로 나타났고, 외국인지분율(FOR)의 평균(중위수)은 0.1148(0.0431)로 나타났다. 본 연구의 외국인지분율(FOR) 평균은 중위수보다 다소 높은 것으로 나타났지만, 정현욱 외(2014)의 외국인지분율 평균(0.1137) 및 중위수(0.0424)와 유사한 것으로 판단된다.

재량발생(DA)의 평균(중위수)은 0.0125(0.0060)로 나타났다. 매출액성장률(GRW)과 영업현금흐름(CFO)의 평균(중위수)은 각각 0.1451(0.0735)과 0.0588(0.0553)로 나타났으며, 부채비율(LEV)의 평균(중위수)은 0.4434(0.4505)로 나타났다. 그리고 총자산이익률(ROA)의 평균(중위수)은 0.0471(0.0525)로 나타났다.

자본집약도(CAP)와 연구개발집약도(RND)의 평균(중위수)은 각각 0.1936(0.1637)과 0.0058(0.0000)로 나타났다. 그리고 특수관계자 거래금액(RPR)의 평균(중위수)은 0.2518(0.1556)로 나타났다.

<표 4>는 변수들 간의 피어슨(Pearson) 상관관계 분석결과를 제시하고 있다. <표 4>를 살펴보면, 법인세부담액(TB)은 자율공시수준(VD)과 유의($p < 5\%$)한 음(-)의 상관관계를 나타내고 있다. 이는 전기의 자율공시수준이 높은 기업일수록 당기의 법인세부담액이 증가한다는 본 연구의 가설과 상반된 결과를 제시하고 있다. 즉, 이는 전기의 자율공시수준은 당기의 법인세부담액과 음(-)의 상관관계를 가지는 것으로 해석할 수 있다. 하지만, 이러한 결과는 다른(other) 변수들이 법인세부담액에 미치는 영향을 통제하지 않은 결과이다. 따라서 본 연구에서는 통제변수를 포함한 보다 심도 있는 검증이 필요한 것으로 판단된다.

한편, 법인세부담액(TB)은 부채비율(LEV) 자본집약도(CAP) 및 특수관계자 거래금액(RPR)과 유의($p < 1\%$)한 음(-)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다. 그리고 기업규모(SIZE), 외국인지분율(FOR), 재량발생(DA), 매출액성장률(GRW), 영업현금흐름(CFO) 및 총자산이익률(ROA)은 법인세부담액(TB)과 모두 유의($p < 1\%$)한 양(+)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다. 하지만, 법인세부담액(TB)은 연구개발집약도(RND)와 유의한 상관관계를 가지지 않는 것으로 나타났다. 연구개발지출이 많으면 연구개발준비금 설정 및 세액공제로 법인세부담액이 낮아지는 것이 일반적이지만, 본 연구에서는 정현욱 외(2014)와 일관되게 법인세부담액(TB)은 연구개발집약도(RND)와 상관관계를 가지지 않는 것으로 나타나고 있다.

〈표 4〉 주요변수 간의 상관관계

	TB	VD1	VD2	VD3	SIZE	FOR	DA	GRW	CFO	LEV	ROA	CAP	RND
VD1	-0.0304 ^{**}												
VD2	-0.0338 ^{**}	0.9969 ^{***}											
VD3	-0.0304 ^{**}	1.0000 ^{***}	0.9969 ^{***}										
SIZE	0.0304 ^{**}	0.2014 ^{***}	0.1670 ^{***}	0.2014 ^{***}									
FOR	0.2882 ^{***}	0.0585 ^{***}	0.0420 ^{***}	0.0585 ^{***}	0.4473 ^{***}								
DA	0.0602 ^{***}	0.0688 ^{***}	0.0705 ^{***}	0.0688 ^{***}	0.0328 ^{***}	-0.0087 ^{***}							
GRW	0.0458 ^{***}	0.0046 ^{***}	0.0068 ^{***}	0.0046 ^{***}	-0.0258 [*]	-0.0229 [*]	0.0148 ^{***}						
CFO	0.3840 ^{***}	-0.0988 ^{***}	-0.1097 ^{***}	-0.0988 ^{***}	0.1584 ^{***}	0.2408 ^{***}	-0.1516 ^{***}	-0.0023 ^{***}					
LEV	-0.2579 ^{***}	0.1713 ^{***}	0.1698 ^{***}	0.1713 ^{***}	0.1982 ^{***}	-0.1178 ^{***}	-0.0037 ^{***}	0.0326 ^{***}	-0.1560 ^{***}				
ROA	0.4519 ^{***}	-0.0586 ^{***}	-0.0706 ^{***}	-0.0586 ^{***}	0.1534 ^{***}	0.2204 ^{***}	0.1673 ^{***}	0.0385 ^{***}	0.4417 ^{***}	-0.2872 ^{***}			
CAP	-0.1319 ^{***}	-0.1049 ^{***}	-0.1136 ^{***}	-0.1049 ^{***}	0.2081 ^{***}	0.0495 ^{***}	-0.0927 ^{***}	0.0024 ^{***}	0.1567 ^{***}	0.2306 ^{***}	-0.0351 ^{***}		
RND	0.0155 ^{***}	0.0089 ^{***}	0.0098 ^{***}	0.0089 ^{***}	-0.0015 ^{***}	0.0269 [*]	-0.0168 ^{***}	-0.0484 ^{***}	0.0209 ^{***}	-0.0327 ^{***}	-0.0553 ^{***}	-0.0187 ^{***}	
RPT	-0.0594 ^{***}	-0.0364 ^{***}	-0.0435 ^{***}	-0.0364 ^{***}	0.1420 ^{***}	0.0895 ^{***}	0.0199 ^{***}	0.0287 [*]	0.0102 ^{***}	-0.0044 ^{***}	-0.0173 ^{***}	-0.0124 ^{***}	-0.0083 ^{***}

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

2) 변수정의는 <표 3>과 동일함.

한편, 본 연구에서는 변수들 간의 상관관계가 존재하여 분산팽창계수(VIF, Variance Inflation Factor)의 값을 측정해 보았다. 측정결과, 분산팽창계수의 값은 2.35로 나타나 다중공선성의 문제는 유발되지 않는 것으로 판단된다.

2. 자율공시수준과 법인세부담액 간의 관련성

<표 5>는 자율공시수준과 법인세부담액 간에는 관련성을 분석한 결과이다. <표 5>의 모형 1은 자율공시수준을 자율공시수준1(VD1)로 측정하여 분석한 결과이고, 모형 2와 모형 3은 각각 자율공시수준을 자율공시수준2(VD2)와 자율공시수준3(VD3)으로 측정하여 분석한 결과이다.

<표 5>의 결과를 살펴보면, 자율공시수준(VD)의 회귀계수는 각각의 모형(모형 1, 모형 2 및 모형 3)에서 모두 유의한 양(+)의 값을 제시하고 있다. 상관관계 분석에서는 법인세 부담액과 자율공시수준 간에는 음(-)의 상관관계가 있는 것으로 나타났지만, 일반최소제곱법(OLS, Ordinary Least Squares)을 이용한 분석에서는 가설과 일관된 결과를 제시하고 있다. 따라서 전기의 자율공시수준이 높은 기업일수록 당기의 법인세부담액이 증가하는 것으로 해석할 수 있을 것이다.

통제변수들의 결과를 살펴보면, 기업규모(SIZE)의 회귀계수는 각각의 모형에서 모두 유의($p < 1\%$)한 음(-)의 값으로 나타났다. 본 연구에서는 기업규모(SIZE)의 기대부호를 예상하지 않았다. 하지만, 본 연구의 결과에 따르면 기업의 규모가 큰 기업일수록 조세전문가를 활용한 효과적인 조세전략을 취할 유인이 높으므로, 기업규모는 법인세부담액과 음(-)의 관련성을 가지는 것으로 해석할 수 있을 것이다.

외국인지분율(FOR)과 채량발생(DA)의 회귀계수는 각각의 모형에서 모두 유의($p < 1\%$)한 양(+)의 값으로 나타났다. 이는 정현욱 외(2014)의 연구결과와 일관된 것으로, 외국인지분율이 높고, 경영자의 이익조정 수준이 높은 기업일수록 법인세부담액이 증가하는 것으로 해석할 수 있을 것이다. 매출액성장률(GRW)과 영업현금흐름(CFO)의 회귀계수는 각각의 모형에서 모두 유의($p < 1\%$)한 양(+)의 값으로 나타났다. 따라서 매출액이 높고, 자금사정이 좋은 기업일수록 조세부담이 증가하는 것으로 판단되어 진다.

부채비율(LEV)의 회귀계수는 각각의 모형에서 모두 유의($p < 1\%$)한 음(-)의 값으로 나타났다. 이는 부채비율이 높은 기업일수록 절세효과가 발생하여 법인세부담액이 감소하는 것으로 해석할 수 있을 것이다. 총자산이익률(ROA)의 회귀계수는 각각의 모형에서 모두 유의($p < 1\%$)한 양(+)의 값으로 나타났다. 따라서 기업의 수익성이 높아질수록 조세부담이 증가하는 것으로 판단된다.

자본집약도(CAP)와 특수관계자 거래금액(RPT)의 회귀계수는 각각의 모형에서 모두 유의($p < 1\%$)한 음(-)의 값으로 나타났다.

〈표 5〉 가설 검증결과

가설 : 전기의 자율공시수준이 높아질수록 당기의 법인세부담액은 증가할 것이다.						
$TB_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 VD_{i,t-1} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 FOR_{i,t} + \beta_4 DA_{i,t-1} + \beta_5 GRW_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t} + \beta_9 CAP_{i,t} + \beta_{10} RND_{i,t} + \beta_{11} RPT_{i,t} + \beta_{12} YD_{i,t} + \beta_{13} IND + \epsilon_{i,t}$						
변 수	법인세부담액(TB _t)		법인세부담액(TB _t)		법인세부담액(TB _t)	
	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값
(상수)	0.0462	8.38***	0.0460	8.38***	0.0405	8.38***
VD	VD1 _{t-1}	0.0002	2.05**			
	VD2 _{t-1}			0.0057	2.18**	
	VD3 _{t-1}				0.0005	1.95*
SIZE	-0.0011	-5.07***	-0.0011	-5.06***	-0.0019	-5.02***
FOR	0.0250	13.01***	0.0254	13.01***	0.0251	12.92***
DA _{t-1}	0.0071	4.19***	0.0070	4.18***	0.0071	4.20***
GRW	0.0012	3.26***	0.0012	3.25***	0.0012	3.21***
CFO	0.0471	16.61***	0.0472	16.62***	0.0474	16.70***
LEV	-0.0078	-5.22***	-0.0078	-5.24***	-0.0076	-5.13***
ROA	0.0423	17.18***	0.0424	17.19***	0.0424	17.18***
CAP	-0.0160	-7.32***	-0.0160	-7.30***	-0.0159	-7.31***
RND	-0.0068	-0.06	-0.0007	-0.07	-0.0011	-0.11
RPT	-0.0041	-4.42***	-0.0041	-4.40***	-0.0041	-4.46***
YD	포함		포함		포함	
IND	포함		포함		포함	
F-값	59.03***		59.05***		60.40***	
Adj. R ²	0.3589		0.3590		0.3586	

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

2) 변수정의는 <표 3>과 동일함.

이는 노현섭(2003), 신승표(2005) 및 안숙찬(2011)의 연구와 일관된 것으로 자본투자와 특수관계자와의 거래가 높은 기업일수록 법인세부담액이 감소하는 것으로 해석할 수 있을 것이다. 하지만, 연구개발집약도(RND)의 회귀계수는 유의성이 없는 것으로 나타났다.

<표 5>의 결과에 따르면, 전기의 자율공시수준이 높은 기업일수록 당기의 법인세부담액은 증가하는 것으로 나타났다. 이는 우리나라의 경우 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정수준이 높으므로, 전기의 자율공시수준과 당기의 법인세부담액 간에는 양(+)의 관련성을

가지는 것으로 해석할 수 있을 것이다.4)5)

3. 추가분석

<표 6>은 본 연구의 표본을 대상으로 패널 선형회귀분석(고정효과모형, fixed effect model)으로 실증분석한 결과이다.

<표 6> 추가분석 1 : 패널 선형회귀분석(고정효과모형, fixed effect model)으로 실증분석한 결과

$$TB_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 VD_{i,t-1} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 FOR_{i,t} + \beta_4 DA_{i,t-1} + \beta_5 GRW_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t} + \beta_9 CAP_{i,t} + \beta_{10} RND_{i,t} + \beta_{11} RPT_{i,t} + \beta_{12} YD_{i,t} + \beta_{13} IND + \epsilon_{i,t}$$

변수	법인세부담액(TB _i)		법인세부담액(TB _i)		법인세부담액(TB _i)	
	회귀계수	Z-값	회귀계수	Z-값	회귀계수	Z-값
(상수)	0.0602	6.47***	0.0599	6.45***	0.0605	6.47***
VD	VD1 _{t-1}	0.0002	1.67*			
	VD2 _{t-1}			0.0069	1.78*	
	VD3 _{t-1}				0.0006	1.67*
SIZE	-0.0012	-3.57***	-0.0012	-3.55***	-0.0012	-3.57***
FOR	0.0264	9.69***	0.0264	9.69***	0.0264	9.69***
DA _{t-1}	0.0057	3.48***	0.0057	3.47***	0.0057	3.48***
GRW	0.0010	2.74***	0.0010	2.74***	0.0010	2.74***
CFO	0.0283	10.72***	0.0283	10.73***	0.0283	10.72***
LEV	-0.0023	-1.16	-0.0023	-1.16	-0.0023	-1.16
ROA	0.0431	18.00***	0.0431	18.01***	0.0431	18.00***
CAP	-0.0185	-6.04***	-0.0185	-6.03***	-0.0185	-6.04***
RND	0.0037	0.37	0.0037	-0.37	0.0037	0.37
RPT	-0.0013	-1.12	-0.0013	-1.11	-0.0013	-1.12
YD	포함		포함		포함	
IND	포함		포함		포함	
Wald chi ²	1491.90***		1492.34***		1491.90***	

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

2) 변수정의는 <표 3>과 동일함.

4) 본 연구에서는 당기의 자율공시수준과 당기의 법인세부담액 간의 관련성을 분석하였다. 분석결과 당기의 자율공시수준과 법인세부담액 간에는 관련성을 가지지 않는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 콕태완·노준화(2008)의 결과와 유사한 것으로, 당기의 자율공시수준은 당기의 법인세부담액에 영향을 미치지 않는 것으로 해석할 수 있을 것이다.

5) 본 연구에서는 법인세부담액이 '0'인 기업을 표본에서 제거하여 실증분석을 수행하였지만, 그 결과는

<표 6>의 결과를 살펴보면, 자율공시수준(VD)의 회귀계수는 각각의 모형(모형 1, 모형 2 및 모형 3)에서 모두 유의($p < 10\%$)한 양(+)의 값을 제시하고 있다. 이는 <표 5>의 결과와 일관된 것으로, 자율공시수준과 법인세부담액 간에는 양(+)의 관련성을 가지는 것으로 해석할 수 있을 것이다.

당기에 발생한 기업회계와 세법의 일시적차이는 미래에 반대 조정이 일어나지만 미래가 차기를 의미하는 것이 아니라 차기를 포함한 여러 해가 될 수 있다. 이는 이연법인세의 소멸시기에 따라 법인세부담액이 변동할 수 있음을 시사한다. 이러한 점에서 전기의 자율공시수준이 반드시 당기의 법인세부담액을 증가시키는 것은 아닐 수도 있다. 즉, 전기의 자율공시수준은 차기($t+1$ 기) 및 차차기($t+2$ 기) 법인세부담액에도 영향을 미칠 수 있을 것으로 판단된다.

아래, <표 7>은 전기의 자율공시수준과 차기의 법인세부담액 간의 관련성을 분석한 결과이다. 분석결과를 살펴보면, 전기의 자율공시수준 회귀계수는 각각의 모형에서 모두 유의($p < 1\%$)한 양(+)의 값을 제시하고 있다.

<표 7> 추가분석 2 : 전기 자율공시수준과 차기($t+1$ 기) 법인세부담액 간의 관련성

$$TB_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 VD_{i,t-1} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 FOR_{i,t} + \beta_4 DA_{i,t-1} + \beta_5 GRW_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t} + \beta_9 CAP_{i,t} + \beta_{10} RND_{i,t} + \beta_{11} RPT_{i,t} + \beta_{12} YD_{i,t} + \beta_{13} IND + \epsilon_{i,t}$$

변수	법인세부담액(TB_{t+1})		법인세부담액(TB_{t+1})		법인세부담액(TB_{t+1})	
	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값	회귀계수	t-값
(상수)	0.0266	3.72***	0.0259	3.64***	0.0201	2.79***
VD	VD1 _t	0.0003	2.90***			
	VD2 _t		0.0091	2.82***		
					0.0011	3.52***
통제변수	포함		포함		포함	
F-값	40.60***		40.57***		28.95***	
Adj. R ²	0.2324		0.2323		0.2559	

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

2) 변수정의는 <표 3>과 동일함.

이는 <표 5>와 일관된 결과로, 전기의 자율공시수준은 미래의 법인세부담액을 증가시키는 것으로 해석할 수 있을 것이다.

<표 5>와 일관된 것으로 나타났다. 본 연구에서는 추가적으로 자율공시 측정치를 더미변수(자율공시를 1건 이상 수행한 기업이면 1, 아니면 0)로 측정하여 실증분석을 수행하였다. 분석결과, 더미변수로 측정된 자율공시수준 회귀계수는 유의성이 없는 것으로 나타났습니다. 이는 전기의 자율공시 수행여부는 당기의 법인세부담액과 관련성이 없는 것으로 해석할 수 있을 것이다.

V. 결 론

본 연구는 전기의 자율공시수준이 높아질수록 당기의 법인세부담액은 증가할 것이라는 가설을 실증분석하였다. 실증분석에 사용한 법인세부담액과 자율공시수준은 금융감독원 전자공시시스템에 공시된 자료를 이용하였다.

자율공시수준과 관련된 선행연구에서는 미국의 연구결과와 국내의 연구결과가 상반된 것으로 나타나고 있다. 먼저, 미국에서 보고하고 있는 자율공시수준과 관련된 선행연구에서는 자율공시수준의 경우 기관투자자의 지분율, 주식 유동성 그리고 미래이익반응계수(FERC)와는 양(+)의 관련성을 가지지만, 자본비용과는 음(-)의 관련성을 가진다고 보고하고 있다. 따라서 Diamond and Verrecchia(1991)와 Kim and Verrecchia(1994)는 미국의 경우 자율공시수준이 높아질수록 정보비대칭 수준은 감소한다고 설명하고 있다.

이와 반대로, 국내의 자율공시수준과 관련된 선행연구에서는 자율공시수준이 높은 기업일수록 감사인의 감사위험(감사시간), 주가변동성 및 재무분석가의 이익예측오차는 증가하고, 회사채 신용등급은 하락하는 것으로 보고하고 있다. 특히, 손성규 외(2008), 손성규 외(2010) 및 정현욱·이강일(2014)은 국내 기업의 자율공시제도는 기업 자신에게 유리한(편의된) 정보만을 제공하는 수단으로 활용되고 있다고 설명하고 있다. 따라서 손성규 외(2008)는 자율공시수준이 높은 기업일수록 기업과 투자자들 간의 정보비대칭 수준은 증가한다고 설명하고 있다.

Richardson(2000)과 장석오(2007)에 따르면, 정보비대칭 수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정 유인은 높아진다고 보고하고 있다. 이러한 관점에서 박서운 외(2013)는 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정 수준은 증가한다는 실증분석결과를 제시하고 있다.

우리나라의 「법인세법」상 과세소득은 법인세비용차감전순이익에서 세무조정을 거쳐 산출된다. 특히, 박종국·홍영은(2009)은 우리나라의 경우 세무보고 회계절차와 재무보고 회계절차는 서로 유사하므로, 회계이익의 방향과 과세소득의 방향은 동일한 방향으로 움직인다고 설명하고 있다. 즉, 이는 회계이익의 증가(감소)는 과세소득의 증가(감소)를 유발하는 것으로 해석할 수 있다. 따라서 정현욱 외(2014)는 과세소득의 증가(감소)는 결과적으로 기업이 부담하는 법인세 부담액의 증가(감소)로 이어질 가능성이 높다고 설명하고 있다.

한편, 법인세부담액과 관련된 선행연구에서는 회계이익에 영향을 미치는 기업특성변수와 법인세부담액 간의 관련성을 실증분석한 연구는 다수 있지만, 공시와 법인세부담액 간의 관련성을 분석한 연구는 없는 실정이다. 이러한 점에서 본 연구에서는 다양한 공시제도 중 자율공시제도를 선택하여 자율공시수준과 법인세부담액 간의 관련성을 분석하였다.

실증분석결과, 전기의 자율공시수준의 회귀계수는 유의한 양(+)의 값으로 나타났다. 이는, 자율공시수준이 높은 기업일수록 경영자의 이익조정수준이 높고, 이러한 이익조정은 미래의 조세부담을 가중시키는 것으로 해석할 수 있을 것이다. 즉, 이는 우리나라의 경우 자율공시수준이 높

은 기업일수록 경영자의 이익조정수준이 높으므로, 자율공시수준과 법인세부담액 간에는 양(+)의 관련성을 가지는 것으로 해석할 수 있을 것이다.

본 연구에서는 다양한 공시제도 중 자율공시제도와 기업의 조세부담 간의 관련성을 분석하였다는 점에서 의의가 있다. 즉, 본 연구는 자율공시수준이 높은 기업의 특성을 분석하여 기업의 조세부담 간의 관련성을 분석하였다는 점에서 공헌점이 있을 것으로 판단된다. 이러한 점에서 본 연구의 결과는 조세와 관련된 규제기관의 정책수립 및 집행에 유용한 자료를 제시할 것으로 기대된다. 즉, 본 연구는 자율공시수준이 높은 기업이 법인세부담액이 낮다면 조세포탈 혐위가 높을 수 있다는 가능성을 제시한다는 점에서 과세당국에 시사점을 제공할 것으로 판단된다. 하지만, 본 연구에서 사용한 법인세부담액은 묵시적 조세효과가 제외되었다는 한계점이 있다.

참고문헌

- 고윤성 · 백혜원. 2010. “가족기업의 조세회피 성향에 관한 연구”. 세무학연구 제27권 제2호 : 49-76.
- 곽태완 · 노준화. 2008. “재량적 발생액이 법인세에 미치는 영향”. 회계저널 제17권 제3호 : 1-20.
- 노현섭. 2003. “세율인하에 따른 유효세율 변동성의 결정요인 분석”. 세무학연구 제20권 제1호 : 101-125.
- 박서윤 · 이현주 · 정현욱 · 이강일. 2013. “자율공시수준이 이익조정에 미치는 영향”. 경영교육연구 제28권 제2호 : 17-55.
- 박종국 · 김 혁. 2007. “대규모기업집단의 소득이전과 조세부담”. 경영연구 제22권 제1호 : 175-201.
- 박종국 · 홍영은. 2009. “조세회피와 외국인지분율”. 세무학연구 제26권 제1호 : 105-135.
- 박종국 · 홍영은 · 서대석. 2010. “가족기업의 조세전략”. 회계정보연구 제28권 제4호 : 435-461.
- 손성규 · 곽병진 · 김연화. 2008. “자율공시가 재무분석가 이익예측에 미치는 영향”. 회계정보연구 제26권 제2호 : 1-26.
- 손성규 · 김연화 · 박지영. 2010. “공시수준의 측정치에 관한 비교연구”. 세무와회계저널 제11권 제3호 : 9-35.
- 신승묘. 2005. “유효법인세율과 부채비율 사이의 인과관계 분석과 세법상 지급이자 손금불산입 규정의 유효성평가”. 회계학연구 제30권 제4호 : 77-108.
- 안숙찬. 1996. “조세부담과 기업특성”. 세무학연구 제8호 : 125-152.
- 안숙찬. 2011. “조세부담과 기업집단”. 세무와회계저널 제12권 제4호 : 279-305.
- 안윤영 · 신현한 · 장진호. 2005. “외국인투자자와 정보비대칭 간의 관계”. 회계학연구 제30권 제4호 : 109-131.
- 이동현. 2010. “조세부담이 연결실체인 지배회사와 종속회사의 소득이전에 미치는 영향”. 회계학연구 제35권 제3호 : 147-182.
- 장석오. 2007. “정보비대칭과 이익조정”. 회계정보연구 제25권 제1호 : 221-245.
- 전규안. 1997. “기업특성이 조세부담에 미치는 영향”. 회계학연구 제22권 제4호 : 23-60.
- 정현욱 · 이현주 · 이강일. 2014. “외국인지분율과 법인세부담액 간의 관련성에 대한 연구”. 세무학연구 제31권 제1호 : 105-133.
- 정현욱 · 이강일. 2014. “자율공시수준이 감사시간에 미치는 영향”. 경영교육연구 제29권 제6호 : 63-94.
- 정현욱. 2015. “자율공시수준과 회사채 신용등급 간의 관련성에 대한 연구”. 회계정보연구 제33권 제3호 : 23-53.
- 최보람. 2013. “현금흐름을 이용한 현금유효세율의 특성”. 국제회계연구 제49집 : 507-530.

- 최원욱 · 고윤성 · 조정은. 2011. “특수관계자 거래가 조세회피행위에 미치는 영향”. 세무학연구 제28권 제3호 : 9-35.
- 홍영은 · 박종국 · 이계원. 2009. “경영자지분율에 따른 기업 조세전략의 차별적 특성”. 세무학연구 제26권 제4호 : 125-147.
- Bhattacharya, N., F. Ecker, P. Olsson, and K. Schipper. 2012. Direct and Mediated Associations among Earnings Quality, Information Asymmetry, and the Cost of Equity. *The Accounting Review* 87 : 449-482.
- Botosan, C. 1997. Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *The Accounting Review* 72 (3) : 323-349.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70(2) : 193-225.
- Diamond, D., and R. Verrecchia. 1991. Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital. *Journal of Finance* 46(4) : 1325-1360.
- Francis, J., D. Nanda, and P. Olsson. 2008. Voluntary Disclosure, Earnings Quality, and Cost of Capital. *Journal of Accounting Research* 46(1) : 53-99.
- Gelb, D., and P. Zarowin. 2002. Corporate Disclosure Policy and the Informativeness of Stock Prices. *Review of Accounting Studies* 7(1) : 33-52.
- Graham, J. R., and A. Tucker. 2006. Tax Shelters and Corporate Debt Policy. *Journal of Financial Economics* 81(3) : 563-594.
- Kim, O., and R. Verrecchia. 1994. Market Liquidity and Volume around Earnings Announcements. *Journal of Accounting and Economics* 17(1-2) : 41-67.
- Richardson, V. 2000. Information Asymmetry and Earnings Management : Some Evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 15(4) : 325-347.

A Study on the Relation between Voluntary Disclosure Level and Corporate Tax Burden

Jung Hyun – Uk^{*}

— <Abstract> —

This study examines the relation between voluntary disclosure level and corporate tax burden. The research hypothesis predicts a positive relation between voluntary disclosure level and corporate tax burden. Empirical studies related to voluntary disclosure level report that the increase of the voluntary disclosure level result in high – earnings management. Thus, we expect the voluntary disclosure level to be positively related with the corporate tax burden.

After controlling for variables related with corporate tax burden as reported in previous studies, the regression coefficient for voluntary disclosure level shows statistically significant positive sign. This empirical result is consistent with the prediction of the research hypothesis.

The findings of this study contribute to relevant literature regarding voluntary disclosure level and corporate tax burden in Korea. The results of this study are expected to present useful information to policy – making related to the tax authority.

<Key words> Voluntary Disclosure level, Corporate Tax Burden, Earnings Management

* Assistant Professor, School of Business, Dong – A University, biglotos@dau.ac.kr