

자발적 정보 공시와 유효법인세율 간의 관련성 연구

김진섭
부산대학교 경영학과

A Study on the Relevance between Voluntary Information Disclosure and Effective Tax Rate

Jin-Sep Kin

Division of Management and Accounting, Pusan University

요약 2000년대 중반 이후 우리나라에서도 기업의 자발적 공시활동의 중요성이 증대되면서 이와 관련한 기업의 활동이 활발해지고 있으며 관련 연구도 지속적으로 이뤄지고 있다. 이에 본 연구에서는 이러한 추세를 반영하여 자발적 정보공시와 유효법인세율 간의 관련성을 조세회피 측면에서 실증적으로 검증하였다. 이를 위해 자발적 정보공시의 대리변수(proxy)는 기업설명회(IR, Investor Relation)를 활용하였으며, 유효법인세율(Effective Corporate Tax Rate)을 조세회피의 대리변수로 활용하였다. 연구표본은 한국채택국제회계기준(K-IFRS)가 의무적으로 도입된 2011년부터 2014년까지의 12월 결산 유가증권 상장기업 1,396개 기업연도이다. 실증분석 결과, 자발적 정보공시와 유효법인세율은 양(+)의 관련성을 나타냈다. 이러한 결과는 추가적인 유효법인세율 측정치를 활용한 분석에서도 동일하게 나타났다. 이는 외부에 자발적으로 정보를 공시하는 기업일수록 시장의 반응을 중시하여 상대적으로 우수한 회계정보를 산출함으로써 상대적으로 조세회피 수준이 낮은 (유효법인세율이 높은) 건전한 경영성과를 보고하는 것으로 기대할 수 있다. 본 연구는 기업의 자발적 정보공시활동(IR)이 기업의 조세회피 수준에 미치는 긍정적인 영향을 대표적인 조세회피 대리변수인 유효법인세율을 통해 검증함으로써, 좀 더 높은 공시수준을 가진 기업들에 대한 좋은 신호(good signal)를 투자자들에게 제공할 것으로 기대할 수 있다. 이를 통해 본 연구가 건전한 자본시장의 발전에 도움이 되기를 기대한다.

Abstract This study examines the relationship between voluntary information disclosure and the effective tax rate using Investor Relation (IR) as the proxy for the level of the firm's voluntary information disclosure, and effective corporate tax rate as the proxy for the level of tax avoidance. This study considers sample data from 1,396 firms listed on the Korea Composite Stock Price Index (KOSPI) from 2011-2014.

The results of this study are as follows: Investor Relation (IR) had a positive correlation with effective corporate tax rate. This result got on with the result of additional analysis using extra measurement of effective corporate tax rate. According to these results, we expect that firms featuring greater voluntary information disclosure report enhanced business performance. This study contributes understanding how Investor Relation (IR) affects tax avoidance. We hope that this study can promote the development of capital markets and provide good news to investors for firms that have greater information disclosure.

Keywords : Effective corporate Tax Rate; Investor Relation(IR); Tax Advantage; Tax Avoidance; Voluntary Information Disclosure.

이 논문은 부산대학교 기본연구지원사업(2년)에 의하여 연구되었음.

This work was supported by a 2-year Research Grant of Pusan National University.

*Corresponding Author : Jin-Sep Kim(Pusan National Univ.)

Tel: +82-10-4401-7433 email: kjinsep@pusan.ac.kr

Received November 23, 2016

Revised (1st December 14, 2016, 2nd December 27, 2016)

Accepted January 6, 2017

Published January 31, 2017

1. 서론

공시(Disclosure)는 기업의 주요 사업내용, 현재 재무상태, 그리고 기간별 영업실적 등 기업 전반에 관한 내용들을 투자자, 채권자 등 다양한 기업의 이해관계자들에게 알리는 제도로, 기업 외부의 이해관계자들이 해당 기업의 재무내용 등 권리행사나 투자판단에 필요한 자료를 수집하는 데 도움을 주고자 의무화한 제도이다. 따라서 공시제도는 주식시장에서 해당 기업 주식의 거래와 가격에 영향을 미칠 수 있는 중요사항에 관한 정보를 공개적으로 알림으로써 공정한 주가를 형성함에 기여하는 데 그 목적이 있다. 이에 따라 상법에서는 주주와 채권자의 권익 보호를 위해 정관, 주주명부, 의사록, 재무제표, 영업보고서, 감사보고서 등을 비치·공시하도록 하고 있으며, 증권거래에서는 경영 관련 주가에 영향을 미칠 수 있는 주요 내용을 관련 법령·규정이 정하는 바에 따라 신속·정확하게 투자자에게 공개토록 하고 있다.

우리나라의 경우 증권거래법상 기업의 유가증권 발행 및 유통과정에서 주요 사항의 공시를 의무화하고 있다. 따라서 기업의 주요 사업내용, 재무사항, 그리고 영업성과 등을 매 회계기간 및 반기, 분기별로 제공하여야 하며, 특히 경영진 교체, 자본변동, 신기술 개발, 새로운 사업 진출 등 경영활동과 관련한 중요 정보를 반드시 공시하도록 하고 있다. 또한 2009년 2월 자본시장법 시행 이후, 수시공시의무가 확대되면서 불성실 공시법인에 대한 제재를 강화하였으며 상장폐지 실질심사제도를 도입하는 등 시장건전화 조치도 마련되었다. 이와 더불어 2000년대 중반이후 자본시장에서 기업의 공시활동에 대한 인식이 증대되면서 기업이 자발적으로 기업의 다양한 정보를 투자자 등에게 적극적으로 공시하는 기업들도 증가하는 추세로 보고되고 있다.

그러나 일련의 신문보도에 따르면 이와 같이 기업의 공시 수준이 증대되고 공시 관련 규정이 강화되고 있는 한편으로, 유가증권 상장법인의 불성실 공시법인 지정사례는 오히려 증가하고 있다. 특히 코스닥 상장기업에 비해 상대적으로 우량 대형주가 차지하는 비중이 높은 유가증권 상장기업의 불성실공시법인 지정은 공시제도 전반의 신뢰저하를 초래할 수 있다는 점에서 심각성이 높다고 할 수 있다. 한국거래소 KIND 상장공시시스템에 따르면 2012년부터 현재 6월 20일까지 불성실공시법인으로 신규 지정된 종목은 유가증권 17개 종목, 코스닥

43개 종목 등 총 60개에 달하는 것으로 나타났다. 코스닥 상장사의 경우 지난해 같은 기간 32개 종목에 비해 11개 종목이 신규 지정돼 전년 대비 35%가 증가하였다. 또한 유가증권 종목의 경우 지난해에는 신규 지정사례가 0개이었으나, 올해는 벌써 17건이 발생하였다.(이투데이, 2012.06.21.)[3].

그러나 아직까지 우리나라 기업의 공시 수준 및 그에 따른 영향에 대한 연구는 미약한 실정이다. 이에 본 연구에서는 기업과 외부이해관계자들 간의 정보비대칭을 최소화함으로써 자본시장의 신뢰를 얻고자 의무 공시 수준을 넘어 자발적으로 정보를 공시하는 기업 재무정보의 신뢰성을 조세회피 측면에서 검증하고자 한다. 이를 위해 자발적 정보 공시의 대리변수는 기업설명회(Investor Relation : IR)를 활용하며, 조세회피의 대리변수는 유효법인세율을 활용한다.

본 연구는 기업의 의무 공시수준이 증대되고 그에 따른 법적 규제가 강화되고 있음에도 불구하고 여전히 불성실 공시법인이 증가하고 있는 시점에서 자발적 공시 기업 회계정보의 신뢰성을 유효법인세율을 활용하여 검증한다는 점에서 그 의의가 있다고 할 수 있다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제1장 서론에서는 연구배경 및 연구목적을 간략히 제시하였다. 제2장 이론적 배경 및 선행연구에서는 자발적 공시 및 유효법인세율 관련 이론적 배경 및 관련 선행연구를 논의한다. 제3장 연구설계에서는 연구가설 및 이를 검증하기 위한 연구모형을 제시한다. 또한 연구모형에 포함된 변수들의 조작적 정의를 제시하고, 연구표본 선정과정을 제시한다. 제4장 실증분석에서는 본 연구가설을 검증한 결과를 제시한다. 제5장 결론에서는 본 연구를 요약하고 결론을 제시한다. 또한 본 연구의 한계점 및 미래 방향에 대해 논의한다.

2. 이론적 배경 및 선행연구

2.1 자발적 정보 공시

2000년대 중반 이후 많은 기업들이 정보공개에 관심을 기울이면서 이와 관련한 부서(IR 전담팀, 홍보팀 등)들을 신설 및 확대하였다. 이를 통해 기존에 정보 공시를 꺼리던 수동적 기업 공시활동에서 벗어나 자발적으로 정보를 공시하는 능동적 공시활동으로 기업의 방향을 전환

하고 있다. 이에 따라 다양한 기업정보공개 활동이 실시되고 그와 관련한 연구도 다수 진행되었다. 최근 이와 관련한 연구에서는 기업의 자발적 공시가 기업과 외부 이해관계자들 간의 정보비대칭을 감소시킴으로써 자본비용을 감소시키고 궁극적으로는 기업의 이미지 제고에도 긍정적인 영향을 미치는 것으로 보고되었다. 이러한 자발적 공시활동의 긍정적 효과가 보고되면서 최근 기업의 자발적 성실 공시활동이 자본시장 전체에 확산되려는 움직임도 보이고 있다. 이는 기업의 투명성이 증대되고 건전한 자본시장의 발달에 기여할 수 있다는 측면에서 긍정적인 신호로 받아들여지고 있다. 또한 기업의 수시공시부담을 완화시키기 위한 제도적 방안이 확대 실시되면서 전자공시시스템(Data Analysis, Retrieval and Transfer System : DART)을 통한 기업의 자발적 정보공시 수준도 증대되고 있다[3].

본 연구와 관련한 자발적 정보 공시 기업에 관한 연구는 다음과 같다. 먼저 국외연구로 [10], [8], [7] 등은 기업규모가 큰 기업일수록 정치적 비용은 크나 공시비용은 낮기 때문에, 기업규모에 공시수준에 차이가 있음을 제시하였다. [7], [10], [11] 등은 기업의 수익성에 따라 기업의 자발적 공시수준 차이가 있음을 제시하였다. [15]는 유리한 공시내용일수록 자발적 공시가 증가함을 제시한 반면, [14]는 불리한 공시내용일수록 오히려 공시유인이 높음을 제시하였다. [12], [13]는 내부자 소유지분과 기업의 공시수준 간의 음(-)의 관련성을 보고하였으며, [9]는 경영자지분율이 낮고 정부지분율이 높을수록 공시수준이 높음을 제시하였다. 국내 연구로, [6]는 기업규모가 크고 수익성이 높을수록 기업의 인터넷 재무정보 공시수준이 높음을 제시하였다. [7]는 산업수익성과 기업의 공시수준 간에 유의한 관련성이 있음을 제시하였다. [4]는 이사회독립성과 외국인지분율은 높을수록, 경영자 소유지분율은 낮을수록, 그리고 감사위원회 설치한 기업일수록 공시수준이 높음을 보고하였다. [5]는 대주주지분율이 낮고 외국인지분율이 높을수록 인터넷 재무정보의 공시수준이 높음을 보고하였다.

2.2 유효법인세율

법인세(corporate tax rate)는 원칙적으로는 모든 기업에 동일하게 적용되나 기업특성(규모, 업종, 수출실적, 상장여부 등)에 따른 실질소득과 법인세공제액, 비과세소득 등의 차이로 인해 기업이 실제 부담하는 법인세 부

담액에도 다소 차이가 발생한다. 이와 같이 실제 법인세 부담액과 기업의 이익과의 관계를 파악하는 것이 유효법인세율이다. 일반적으로 유효법인세율(effective corporate tax rate: ETR)은 기업의 법인세부담 능력에 대비하여 법인세 납부액이 차지하는 비율로 정의된다[8].

유효법인세율이 낮은 기업이 유효법인세율이 높은 기업에 비해 조세회피 가능성이 높다고 볼 수 있다[2]. 이에 본 연구에서는 다음과 같이 재무제표 데이터를 활용한 현금유효세율을 본 연구의 유효법인세율의 측정치로 활용한다. 한편, 이 외에도 몇몇의 유효법인세율 측정치가 보고되었다. 이에 추가분석에서는 재무유효법인세율(GAAP ETR)을 추가적인 조세회피 대리변수로 활용하여 분석을 실시한다.

$$ETR = \text{현금납부세액(총부담세액)} / \text{각사업연도소득}$$

3. 연구설계

3.1 가설설정

기업의 외부이해관계자는 재무제표뿐만 아니라 기업에 대한 보고서, 경영자의 사적 정보, 그리고 기업의 자발적 공시정보 등을 통해 해당 기업의 정보를 획득할 수 있다. 특히 최근에는 자본시장의 정보비대칭 수준을 낮춤으로써 자본시장의 효율적 자원 배분에 기여할 것으로 기대되는 자발적 공시의 중요성이 증대되고 있다.

그러나 자발적 공시는 강제 공시와 달리 법령위반 혹은 허위기재에 대한 법적 책임이 없으며, 그 제재수단 역시 매우 미약하다. 따라서 여기서 자발적 공시 기업의 회계정보의 신뢰성을 검증할 필요성이 존재한다. [15]에서는 기업들이 유리한 정보는 자발적으로 공시하되 불리한 정보는 가급적이면 공시를 꺼릴 유인이 존재함을 보고하였다. 반면 최근에는 오히려 [14]와 같이 불리한 정보를 먼저 적극적으로 공시함으로써 더 큰 위험을 회피함을 보고하고 있다. 이에 본 연구에서는 자발적 정보공시 기업의 회계정보의 신뢰성을 유효법인세율을 활용하여 조세회피 측면에서 실증적으로 검증하고자 한다.

지금까지 자발적 정보 공시 관련 선행연구에서는 자발적으로 정보를 공시하는 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 회계이익의 질이 높고 회계정보의 신뢰성이 높은 것으로 보고되었다. 이는 외부에 자발적으로 정보를 공

시하는 기업인 경우 상대적으로 건전한 지배구조를 갖추고 있으며 투명한 회계정보를 산출하기 때문으로 해석될 수 있다. 따라서 이렇듯 자발적으로 정보를 공시하는 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 자본시장의 중요성을 한층 더 크게 인식하고 자본시장의 신뢰를 잃지 않기 위해 신뢰성 있는 정보를 제공할 유인이 있을 것으로 기대할 수 있다.

과거 조세회피 관련 선행연구에서는 대체로 조세회피를 기업의 보고이익을 높일 수 있는 절세방안으로 긍정적으로 인식하여 왔다. 그러나 최근 조세회피 관련 선행연구[1]에서는 조세회피는 기업이 불투명한 의사결정 및 회계처리를 통해, 기업의 실제 보고이익보다 높은 수준의 보고이익을 만들어 내는 부정적인 결과로 간주하고 있다. 따라서 이에 따르면 기업의 정보를 자발적으로 공시하는 기업일수록 회계정보의 신뢰성이 높으며 그에 따라 조세회피 수준도 낮을 것으로 기대할 수 있다. 즉, 자발적으로 정보를 공시하는 기업설명회 개최기업일수록 유효법인세율이 높을 것으로 기대된다. 이에 다음과 같이 연구가설을 설정한다.

(가설) 자발적 정보 공시 기업일수록 유효법인세율이 높을 것이다.

3.2 연구모형

3.2.1 가설검증 연구모형

자발적 정보공시 기업의 유효법인세율을 검증하기 위한 본 연구의 모형은 다음과 같다.

$$ETR = \alpha_1 + \beta_1(IR-D, IR-N)_t + \beta_2SIZE_t + \beta_3LEV_t + \beta_4CFO_t + \beta_5OWN_t + \beta_6FOR_t + \beta_7OD_t + \beta_8AC_t + \beta_9LOSS_t + \beta_{10}BIG4_t + \beta_{11}IND + \beta_{12}YEAR$$

ETR : 유효법인세율

IR-D : 기업설명회 개최 시 1, 미개최시 0인 더미변수

IR-N : 기업설명회 개최횟수(횟수를 자연로그 취한 값)

SIZE : 기업규모(기초총자산을 자연로그 취한 값)

LEV : 총부채를 총자산으로 표준화 한 값

CFO : 영업활동으로 인한 현금흐름을 기초총자산으로 표준화한 값

OWN : 최대주주 및 그 특수관계자 지분율의 합

FOR : 기말 외국인주주지분율

OD : 전체이사 중 사외이사 비율

AC : 감사위원회 도입 기업이면 1, otherwise 0

BIG4 : Big4 감사법인이면 1, otherwise 0

(Big4 감사법인은 삼일, 삼정KPMG, 딜로이트 안진, EY한영)

LOSS : 손실기업 여부

ΣIND : 산업별 더미변수(Dummy Variables)

ΣYEAR : 연도별 더미변수(Dummy Variables)

3.2.2 변수의 조작적 정의

(1) 독립변수

본 연구에서는 기업의 자발적 공시수준을 대표적인 자발적 정보 공시 활동인 기업설명회(IR) 개최횟수로 측정하였다. 다만, 실제 분석에서는 개최횟수(IR-N)는 연간 1) 실제 개최횟수, 2) 실제 개최횟수를 자연로그 취한 값, 3) 실제 개최횟수를 기업규모로 표준화한 값을 각각 활용하였으나, 지면 상의 제한의 이유로 자연로그한 값의 결과만 제시한다.

(2) 종속변수

종속변수는 조세회피의 대리변수로 측정된 현금유효법인세율이다.

(3) 통제변수

통제변수는 유효법인세율에 영향을 미칠 것으로 기대되는 기업규모(SIZE), 부채비용(LEV), 영업현금흐름(CFO), 대주주지분율(OWN), 외국인지분율(FOR), 사외이사비율(OD), 감사위원회 설치여부(AC), 전기손실기업여부(LOSS), 감사인규모(BIG4), 그리고 산업더미(IND)와 연도더미(YEAR)를 포함하였다.

(4) 가설검증 방법

본 연구에서는 자발적 정보공시 기업의 조세회피 수준을 검증하기 위해 다음과 같은 검정방법을 따른다. 먼저, T-test를 통해 자발적 정보공시 여부, 즉 기업설명회 개최 여부에 따른 유효법인세율의 평균차이를 검증한다. 이를 토대로 다중회귀분석으로 연구가설을 검증한다. 즉, T-test 분석을 통해 기업설명회(IR) 개최여부에 따라 유효법인세율의 평균값에 통계적으로 유의한 차이가 있음을 확인한 후, 다중회귀분석을 통해 기업설명회(IR) 개최와 유효법인세율 간의 관련성을 검증한다.

3.3 연구표본

본 연구에서는 한국채택국제회계기준(K-IFRS)가 의무적으로 도입된 2011년부터 최근 2014년까지 유가증권 상장기업 중 금융업을 제외한 12월 결산법인을 대상으로 연구표본을 선정하였다. 총 1,638개 기업연도 중 결측치를 포함한 기업연도 74개를 제외하고, 평균±3(표준편차) 범위를 벗어나는 극단치 168개 기업연도를 제외하였다. 따라서 총 연구표본 수는 1,396개 기업연도이다.

4. 실증분석

4.1 기술통계량

다음 <Table 1>은 기술통계량 분석결과이다. 본 연구표본의 종속변수인 평균유효법인세율(ETR)은 약 18.6%로 나타났으며, 독립변수인 기업설명회 개최률(IR-D)은 약 19.5%, 기업설명회 개최횟수(IR-N)는 약 0.51회로 나타나 아직까지 우리나라 유가증권 상장기업의 기업설명회 개최 및 개최횟수는 그리 크지 않은 것으로 나타났다. 통제변수 중 기업지배구조 관련 변수로 대주주지분율(OWN)은 약 40.4%, 외국인지분율(FOR)은 약 8.5%, 사외이사비율(OD)은 약 19.3%, 감사위원회(AC) 설치비율은 약 21.6%로 나타났다. 또한 전기손실기업(LOSS)은 약 11.2%, 대형회계법인(BIG4)에서 감사받은 기업은 약 68.9%로 나타났다. 한편, 본 연구표본의 기술통계량 분석결과 대다수 변수들의 평균값과 중위수의 차이가 표준편차를 고려할 때는 그리 크지 않으므로, 정규분포를 가정하는데 큰 무리가 없을 것으로 판단된다.

Table 1. descriptive statistics

| Variables | Mean | Median | Std. Deviation | MIN | MAX |
|-----------|-------|--------|----------------|--------|-------|
| ETR | .186 | .225 | .281 | -1.431 | 1.414 |
| IR-D | .195 | .000 | .405 | -.991 | 1.374 |
| IR-N | .510 | .000 | 1.311 | -3.324 | 7.000 |
| SIZE | 25.80 | 25.67 | 2.310 | 1.476 | 30.36 |
| LEV | .497 | .508 | .251 | -.240 | 1.234 |
| CFO | .036 | .035 | .076 | -.187 | .262 |
| OWN | .404 | .403 | .163 | -.072 | .900 |
| FOR | .085 | .043 | .102 | -.214 | .400 |
| OD | .193 | .200 | .122 | -.164 | .550 |
| AC | .216 | .000 | .421 | -1.016 | 1.441 |
| LOSS | .112 | .000 | .321 | -.828 | 1.046 |
| BIG4 | .689 | 1.000 | .475 | -.706 | 2.080 |

4.2 평균차이분석

다음 <Table 2>은 기업설명회(IR) 개최에 따라 조세회피수준(평균유효법인세율)에 차이가 있는지를 검증한 T-테스트 결과로, 기업설명회를 개최한 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 평균유효법인세율(ETR)이 더 높게 나타나 조세회피 수준이 낮은 것으로 나타났다. 이에 이상의 평균차이분석 결과를 토대로 계속하여 연구를 진행하였다.

Table 2. T-test

| | IR-D | Mean | t | p |
|-----|------|-------|-------|------|
| ETR | 1 | 0.184 | 1.995 | 0.49 |
| | 0 | .0172 | | |

4.3 상관관계 분석

다음 <Table 3>은 가설검증에 앞서 주요 변수들 간의 Pearson 상관관계 분석결과로, 다른 실험변수 또는 통제변수의 영향을 고려하지 않은 이변량 상관계수를 나타낸다. 분석결과, 기업의 조세회피 수준을 대리하는 유효법인세율(ETR)은 기업설명회 개최여부(IR-D) 및 기업설명회 개최횟수(IR-N)와 10% 이내의 유의수준에서 양(+)의 상관관계를 나타냈다. 따라서 기업설명회 개최기업이 그렇지 않은 기업에 비해 유효법인세율이 높은 것으로 나타나, 상대적으로 조세회피 수준이 낮은 것으로 판단된다. 한편 이러한 상관관계는 유효법인세율(ETR)에 영향을 줄 것으로 예상되는 통제변수를 포함하지 않은 상태에서의 결과이므로 그 해석이 매우 제한적이라 할 수 있다. 따라서 추후 통제변수를 고려한 후에 기업의 자발적 정보공시(기업설명회 개최)와 조세회피(유효법인세율) 간의 관련성을 검증하고자 한다.

Table 3. correlation analysis

| | ETR | IR-D | IR-N | SIZE | LEV |
|------|-------|--------|--------|------|---------|
| IR-D | .064 | | | | |
| | .084 | | | | |
| IR-N | .074 | .926** | | | |
| | .039* | .000 | | | |
| SIZE | -.007 | .259** | .290** | | |
| | .895 | .000 | .000 | | |
| LEV | .089 | .161** | .150** | .082 | |
| | .100 | .003 | .005 | .128 | |
| CFO | .116* | .162** | .192** | .059 | -.157** |
| | .032 | .003 | .000 | .279 | .003 |

** and * is significant level at the 1% and 5% respectively (two-tailed).

4.4 다중회귀분석

다음 <Table 4>는 다중회귀분석을 통해 본 연구가설을 검증한 결과로 다음과 같다. 첫째, 기업설명회 개최여부(IR-D)와 유효법인세율 간에는 10% 유의수준에서 양(+)의 관련성을 갖는 것으로 나타났다. 따라서 자발적으로 정보를 공시하는 기업설명회 개최기업이 그렇지 않은 기업에 비해 유효법인세율이 높은 것으로 나타나 상대적으로 조세회피 수준이 낮은 것으로 기대할 수 있다. 둘째, 기업설명회 개최횟수(IR-N)와 유효법인세율 간에는 5% 유의수준에서 양(+)의 관련성을 갖는 것으로 나타났다. 따라서 자발적으로 정보를 공시하는 기업설명회를 더 자주 개최기업이 그렇지 않은 기업에 비해 유효법인세율이 높은 것으로 나타나 상대적으로 조세회피 수준이 낮은 것으로 기대할 수 있다.

이상의 분석결과에 의하면, 기업이 자발적으로 기업설명회를 개최하는 기업일수록 유효법인세율이 높은 것으로 나타나 조세회피 수준이 낮은 것으로 나타났다. 따라서, 기업의 자발적 공시 수준이 높은 기업일수록 유효법인세율이 높을 것이라는 본 연구의 가설은 지지되었다.

4.5 추가분석

한편, 지금까지 조세회피 관련 선행연구에서는 다양한 조세회피 대리변수를 보고하였다. 그 중 대표적인 조세회피 대리변수 중 하나인 현금유효법인세율(ETR)을 본 연구에서는 조세회피의 대리변수로 활용하였다. 또한 본 연구에서는 연구결과의 강건성을 위해 재무유효법인세율(GAAP ETR)을 추가적인 조세회피 대리변수로 활용하여 위 <Table 5>와 같이 추가분석을 실시하였다. 한편, 재무유효법인세율(GAAP ETR)은 법인세비용을 세전이익(법인세비용차감전이익)으로 나눈 값으로 산출하였다.

추가분석 결과, 유효법인세율 측정치인 재무유효법인세율(GAAP ETR)은 기업설명회 개최횟수(IR-N)와 5% 유의수준에서 양(+)의 관련성을 나타냈다. 따라서 추가적인 유효법인세율 측정치로 재무유효법인세율을 활용한 분석에서도 자발적 정보 공시기업(기업설명회 개최기업)이 그렇지 않은 기업에 비해 유효법인세율이 높은 것으로 나타나, 조세회피 수준이 낮은 것으로 나타났다. 따라서 추가분석에서도 본 연구의 가설이 지지되었다.

Table 4. multiple regression analysis

| | ETR | | |
|-------------------------|-------|--------|------|
| | Coef | t | p |
| IR-D | .006 | 1.740 | .083 |
| SIZE | .001 | .100 | .920 |
| LEV | -.008 | -.119 | .905 |
| CFO | .257 | 1.214 | .225 |
| OWN | -.121 | -1.290 | .198 |
| FOR | -.030 | -.182 | .855 |
| OD | -.050 | -.338 | .736 |
| AC | -.017 | -.365 | .716 |
| LOSS | -.175 | -3.613 | .000 |
| BIG4 | .059 | 1.740 | .083 |
| F | .114 | | |
| adjusted R ² | 3.759 | | |

| | ETR | | |
|-------------------------|-------|--------|------|
| | Coef | t | p |
| IR-N | .022 | 1.995 | .047 |
| SIZE | .001 | .091 | .928 |
| LEV | -.010 | -.144 | .886 |
| CFO | .259 | 1.222 | .222 |
| OWN | -.123 | -1.300 | .194 |
| FOR | -.029 | -.176 | .860 |
| OD | -.054 | -.366 | .715 |
| AC | -.018 | -.376 | .707 |
| LOSS | -.176 | -3.630 | .000 |
| BIG4 | .058 | 1.735 | .084 |
| F | .115 | | |
| adjusted R ² | 3.753 | | |

Table 5. multiple regression analysis

| | GAAP ETR | | |
|-------------------------|----------|--------|------|
| | Coef | t | p |
| IR-N | .006 | 1.973 | .049 |
| SIZE | -.036 | -1.186 | .237 |
| LEV | -.127 | -.469 | .639 |
| CFO | .892 | 1.032 | .303 |
| OWN | -.109 | -.284 | .777 |
| FOR | .105 | .154 | .878 |
| OD | -.458 | -.766 | .444 |
| AC | .118 | .613 | .540 |
| LOSS | -.015 | -.077 | .938 |
| BIG4 | .132 | .959 | .338 |
| F | .105 | | |
| adjusted R ² | 3.519 | | |

5. 결론

본 연구는 자발적으로 정보를 공시하는 기업과 그렇지 않은 기업 간에 조세회피 수준에 차이가 있는지를 유효법인세율을 활용하여 검증하였다. 분석결과, 자발적으로 정보를 공시하는 기업, 즉 기업설명회를 개최하거나 더 자주 개최하는 기업일수록 유효법인세율이 높은 것으로 나타나, 이들 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 조세회피 수준이 낮은 것으로 나타났다. 이러한 결과는 회

계처리의 투명성이 높고 회계정보의 신뢰성이 높은 기업일수록 자발적으로 외부에 기업의 다양한 정보를 공시하는 경향이 있으며, 그에 따라 이러한 기업이 상대적으로 다른 기업에 비해 불투명한 회계처리를 통한 조세회피 수준이 낮은 것으로 판단된다. 또한 자발적으로 시장에 정보를 공시하는 기업의 경우 상대적으로 시장의 중요성을 더 높게 평가하고 시장의 부정적 평가를 피하기 위해 조세회피 수준이 낮을 것으로 기대할 수 있다.

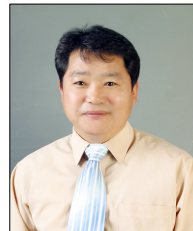
본 연구는 자본시장에서 기업의 자발적 정보 공시의 필요성이 높아지고 있는 현 시점에서 자발적 정보공시 기업의 조세회피 수준을 유효법인세율을 통해 검증하였다는 점에서 연구의 의의가 있다고 할 수 있다. 한편, 유효법인세율을 측정하는 데 있어 본 연구에서 활용하지 않은 다양한 방법이 있으므로, 추가적인 유효법인세율을 통한 후속연구도 필요할 것으로 판단된다.

References

- [1] J. Y. Kang, J. K. Ko, "Tax Avoidance, Firm Value and Corporate Governance," *Korean Accounting Association*, vol. 39, no. 1, pp. 147-183, 2014.
- [2] H. S. Noh, "A study on the measurement of corporate tax preferences", *Management Education Research*, vol. 27, no. 3, pp. 209-228, 2012.
- [3] K. B. Lee, S. H. Ji, Y. R. Ryu, "A Study on the Earnings Management of Voluntary Disclosure Corporate", *Korea International Accounting Review*, vol. 45, pp. 97-120, 2012.
- [4] J. H. Lee, S. G. Son, "An Empirical Analysis of the Relationship Between Corporate Governance and Corporate Disclosure Practices in Korea", *Korean Accounting Association*, vol. 30, no. 3, pp. 33-69, 2005.
- [5] J. Y. Jang, S. K. Kwon, "The Effects of Corporate Ownership Structure on the Disclosure Level of Internet Financial Reporting", *Korean Accounting Journal*, vol. 18, no. 2, pp. 343-368, 2009.
- [6] S. J. Choi, K. J. Hwang, "Analysis on Internet Financial Reporting of Korean Firms", *Korean Accounting Journal*, vol. 10, no. 3, pp. 1-20, 2001.
- [7] Y. B. Heo, S. G. Sim, "The Effects of Ownership Structure on The Accounting Information Disclosure Level", *Journal of industry and management*, vol. 39, pp. 1287-1311, 2003.
- [8] S. W. Han, J. Y. Jung, "A Study on the Effective Tax Rates -Focused on the Small Business", *Accounting Journal*, vol. 9, no. 1, pp. 191-212, 2004.
- [7] Ashbaugh, H., K. Johnstone, T. Warfield., "Corporate reporting on the .internet", *Accounting Horizons*, pp. 241-257, 1999.
- [8] Cooke, T., "An assessment of voluntary disclosure in the annual reports of Japanese corporation", *The International Journal of Accounting* 26: pp. 174-189, 1991.
- [9] Eng, L., Y. Mak, "Corporate governance and voluntary disclosure", *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 22, no. 4, pp. 325-345, 2003.
- [10] Lang, M., R. Lundholm, "Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures", *Journal of Accounting Research* 32: pp. 246-271, 1993.
- [11] Lev, B., S. Penman, "Voluntary forecast disclosure, nondisclosure, and stock price", *Journal of Accounting Research* 28: pp. 49-76, 1990.
- [12] Mak, Y. T., "Corporate characteristics and the voluntary disclosure of forecasts information: a study of new Zealand prospectuses", *British Accounting Review* 23: pp. 305-327, 1991.
- [13] Owsus-Ansah, S., "The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe", *The International Journal of Accounting* 33(5): pp. 605-631, 1998.
- [14] Skinner, D., "Why firms voluntarily disclose bad news", *Working paper*, University of Michigan.
- [15] Verrecchia, R., "Discretionary disclosure", *Journal of Accounting and Economics* 5: pp. 179-194, 1983.

김진섭(Jin-Sep Kim)

[정회원]



- 1991년 2월 : 한남대학교 회계학과 (경영학학석사)
- 1997년 2월 : 한남대학교 회계학과 (경영학박사)
- 1998년 3월 ~ 2006년 2월 : 밀양대학교 회계정보학과 교수
- 2006년 3월 ~ 현재 : 부산대학교 경영학부 교수

<관심분야>

재무회계, 세무회계