

해외종속기업을 활용한 조세회피와 세무위험의 관계 분석*

신영호** · 정규언***

|| 목 차 ||

I. 서 론	227	VI. 실증분석	243
II. 선행연구 및 연구가설	229	1. 기술통계	
1. 선행연구		2. 상관관계 분석	
2. 연구가설		3. 실증분석 결과	
III. 연구모형 및 자료선정	238	V. 결 론	250
1. 변수 측정			
2. 연구모형			
3. 자료수집 및 표본선정			

* 본 논문은 주저자의 박사학위논문 중 일부[IV장(제2주제)]를 수정·보완하여 작성한 것이다.

** 주저자 : 한국기술교육대학교 산업경영학부 대우교수

*** 교신저자 : 고려대학교 글로벌비즈니스대학 교수

**** 투고일 : 2019. 9. 19. 1차수정일 : 2019. 10. 29. 게재확정일 : 2019. 11. 12.

< 국문초록 >

본 연구는 조세회피 수준과 세무위험의 관계를 알아보고, 조세회피에 영향을 미치는 국가별 법인세율 차이 및 해외매출액과 세무위험의 관계를 분석한다.

2007년부터 2016년까지 한국상장회사협의회회 기업정보DB TS2000에서 표본을 추출할 수 있는 KOSPI와 KOSDAQ 기업 중에서 주식에 공시된 해외종속회사 정보를 활용하여 5,740개 기업, 106개 국가를 대상으로 실증분석을 실시하였다. 분석 결과, 조세회피 수준이 높을수록 세무위험이 높아지는 것으로 나타났다. 또한 해외 법인세율이 국내 법인세율보다 높을수록 세무위험이 낮아지는 것으로 나타났으며, 해외매출액이 많을수록 세무위험은 높아지는 것으로 분석되었다.

본 연구는 기존 선행연구에서 이론적인 예측과 다른 결과를 보인 조세회피 수준과 세무위험의 관계를 실증분석을 통해 이론적인 예측과 일치하는 검증을 하였다는 데 공헌점이 있다. 또한 조세회피에 영향을 미치는 여러 요인 중 타국과 국내의 법인세율 차이와 국제다각화의 대용변수로 사용되는 해외매출액이 조세회피에 미치는 영향을 분석한 결과를 바탕으로, 법인세율 차이 및 해외매출액과 세무위험의 관계를 최초로 실증분석한 점에 의의가 있다

▶ **주제어 :** 세무위험, 조세회피, 법인세율, 세율차이, 해외종속기업

I. 서 론

본 연구는 조세회피 수준과 세무위험의 관계를 알아보고, 조세회피에 영향을 미치는 국가별 법인세율 차이 및 해외매출액과 세무위험의 관계를 분석하고자 한다.

조세회피 수준이 기업가치에 미치는 영향은 연구결과가 다소 혼재되어 나타나고 있으나(Drake et al. 2019 ; 김진수 · 고종권 2016),¹⁾ 세무위험이 기업가치에 미치는 영향은 대체로 세무위험이 높을수록 기업가치는 낮아지고, 기업위험은 높아지는 것으로 나타났다(Drake et al. 2019).²⁾ 따라서 세무위험에 영향을 미치는 요인을 분석하여 찾는 것이 기업가치 등을 평가하는 투자자나 과세관청이나 정책입안자 등 정보이용자에게 중요할 수 있다. 그동안 선행연구에서는 세무위험이 다른 변수에 미치는 영향을 주로 분석하였으며, 세무위험에 영향을 미치는 요인을 분석한 연구결과는 거의 없었다.³⁾ 조세회피가 세무위험에 미치는 영향을 분석한 연구들이 일부 있었으나 분석결과가 가설과 일치하지 않는 것으로 나타났다(Guenther et al. 2017 ; 강정연 2018).⁴⁾

-
- 1) Drake, K., S. Lusch and J. Stekelberg, Does Tax Risk Affect Investor Valuation of Tax Avoidance?, *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 34(1), Sage Publications Inc., 2019, pp.151~176 ; 김진수 · 고종권, “조세회피와 세무위험이 기업가치에 미치는 영향”, 『세무학연구』 제33권 제3호, 한국세무학회, 2016, 267~298면.
 - 2) *Ibid.*, pp.151~176.
 - 3) 최근에는 홍옥화 등(2018)이 내부정보환경이 조세회피나 세무위험에 미치는 영향을 연구한바 있다.
 - 4) Guenther, D. A., S. Matsunaga and B. Williams, Is tax avoidance related to firm risk?, *The Accounting Review* 92(1), American Accounting Association, 2017, pp.115~136 ; 강정연, “조세회피와 기업가치 및 세무위험”, 『국제회계연구』 제

조세회피와 세무위험의 관계를 살펴보는 것은 중요하다. 조세회피 수준이 높을수록 여러 측면에서 기업의 위험을 증가시킬 수 있으며, 이는 미래 세금증가로 이어져 결국 세무위험이 높아질 수 있다. 또한 조세회피 수준이 높을수록 세무위험이 높아진다는 것이 증명된다면 조세회피와 관련된 주요 요인들도 세무위험에 직·간접적으로 영향을 미칠 수 있다. 특히 우리나라와 같이 무역의존도가 높은 국가는 해외에도 많은 종속기업을 두고 있는데, 해외와 국내의 조세제도 차이를 이용한 조세회피가 발생할 가능성도 크다. 그 중에서도 법정법인세율의 차이를 통한 조세회피가 발생할 수 있고, 선행 연구에서 이를 입증한 바 있다(신영호·정규언 2018).⁵⁾ 또한 해외매출액이 높을수록 조세회피 수준이 높은 것으로도 나타났다. 따라서 해외와 국내의 법정법인세율 차이나 해외매출액이 기업의 세무위험에 일정부분 영향을 미칠 것으로 판단할 수 있다.

본 연구에서는 그동안 거의 연구되지 않았던 세무위험에 영향을 미치는 요인들을 찾아 분석하고자 한다. 먼저 조세회피 수준이 세무위험에 미치는 영향을 분석하고, 조세회피에 영향을 미치는 국가별 법인세율 차이와 해외매출액 수준이 세무위험에 미치는 영향을 살펴본다.

연구결과를 요약하면 조세회피 수준이 높을수록 세무위험이 높아지는 것으로 나타났다. 또한 해외 법인세율이 국내 법인세율보다 클수록 세무위험이 낮아지는 것으로 나타났으며, 해외매출액이 많을수록 세무위험은 높아지는 것으로 분석되었다.

본 연구는 기존 선행연구에서 명확하게 증명하지 못한 조세회피 수준과 세무위험의 관계를 실증분석을 통해 검증하였다는 데 공헌점이 있다. 또한 조세회피에 영향을 미치는 여러 요인 중 타국과 국내의 법인세율 차이와 국제다각화의 대응변수 중 하나인 해외매출액이 조세회피에 미치는 영향을 분석한 결과를 바탕으로, 법인세율 차이 및 해외매출액과 세무위험의 관계

78집, 한국국제회계학회, 2018, 245~270면.

5) 신영호·정규언, “법인세율 차이가 기업의 해외영업과 조세회피에 미치는 영향”, 『세무와 회계 연구』 제7권 제2호, 한국조세연구소, 2018, 137~169면.

를 최초로 실증분석 했다는 점에 의의가 있다.

본 연구는 II장에서 선행연구 및 연구가설을 소개하며, III장에서 변수측정 및 연구모형, 자료수집과 표본선정 과정에 대해 설명한다. IV장에서 기술통계, 상관관계 분석 결과를 제시하며, 실증분석을 통해 가설을 검증한다. 끝으로 V장에서 연구결과 및 시사점을 제시하며, 한계점을 설명한다.

II. 선행연구 및 연구가설

1. 선행연구

가. 세무위험

세무위험에 대한 연구는 여러 분야 및 기업특성과 관련되어 이루어지고 있다. 특히 최근에는 세무위험과 기업가치나 기업위험의 관계를 살펴본 연구들이 많다. 이전에는 조세회피에 따른 시장반응을 대리인비용 관점에서 분석하였으나 최근에는 세무위험 변수를 활용하여 세무위험과 기업가치나 기업위험의 관계를 분석한 연구가 많다(Dhaliwal et al. 2017 ; Guenther et al. 2017 ; 박종일 · 신상이 2018).⁶⁾

Hutchens and Rego(2015)⁷⁾는 높은 수준의 세무위험이 기업위험 증가와

6) Dhaliwal, D. S., G. Lee, M. Pincus and L. B. Steele, Taxable Income and Firm Risk, *The Journal of The American Taxation Association* 39(1), American Accounting Association, 2017, pp.1~24 ; Guenther, D. A., S. Matsunaga and B. Williams, *op. cit.*, pp.115~136 ; 박종일 · 신상이, “세무위험이 감사보수 및 감사 시간에 미치는 영향”, 『경영학연구』 제47권 제4호, 한국경영학회, 2018, 919~961면.

7) Hutchens, M. and S. Rego, Does greater tax risk lead to increased firm risk?, *Working paper*, Indiana University, 2015, pp.1~50.

관련 있는지를 분석하였다. 분석결과를 보면, 세무위험 대응치 중 하나인 미인식된 조세혜택(Unrecognized Tax Benefits, UTB)으로 분석했을 때는 기업위험과 관련이 없거나 음의 관계를 보였으며, 세무위험으로 ETR의 변동성이나 장부와 세법의 재량적인 영구적 차이(Discretionary permanent book tax difference, DTAX)를 활용한 분석에서는 기업위험과 강력한 양의 상관관계를 보이는 것으로 나타났다. Dhaliwal et al.(2017)⁸⁾은 과세소득의 변동성이 기업의 영업위험에 대한 추가 정보를 제공하는지를 분석하였다. 분석결과 과세소득과 회계이익의 과거 5년간 변동성이 높을수록 미래 이익예측 가능성은 낮은 것으로 나타났으나, 과세소득과 회계이익의 5년간 상관관계가 높을수록 미래의 이익예측이 높은 것으로 나타났다. 또한 과세소득과 회계이익의 변동성이 높을수록 기업의 위험은 높아졌으며, 과세소득과 회계이익의 상관성이 높을 경우에는 반대로 기업위험이 낮은 것으로 나타났다. 이러한 분석결과를 통해 과세소득 정보가 기업위험에 추가정보를 제공한다고 주장하였다.

김진수·고종권(2016)⁹⁾은 조세회피가 기업가치에 미치는 영향을 분석하였는데, 조세회피 뿐만 아니라 세무위험을 함께 고려하였다. 세무위험을 고려한 이유는 조세회피가 명시적 세금의 감소를 나타내지만 조세회피 만으로는 세금 감소 능력의 지속성과 위험을 반영하지 못하기 때문이다. 세무위험과 조세회피를 동시에 고려하여 기업가치에 미치는 영향을 분석한 결과, 조세회피와 세무위험이 기업가치와 모두 음의 관계에 있는 것으로 나타났다. 또한 세무위험 수준에 따른 조세회피가 기업가치에 미치는 영향을 분석한 결과에서도 세무위험이 클수록 조세회피와 기업가치의 음의 관계가 더 커지는 것으로 나타났다. 본 연구를 통해 기업가치 평가시 세무위험도 중요한 변수이며, 조세회피 변수와 세무위험 변수가 가진 특징이 다르다는 것을 검증하였다.

8) Dhaliwal, D. S., G. Lee, M. Pincus and L. B. Steele, *op. cit.*, pp.1~24.

9) 김진수·고종권, 앞의 논문, 267~298면.

세무위험과 감사위험의 관계를 살펴본 선행연구도 최근 많이 이루어지고 있는데, Donohoe and Knechel(2014)¹⁰⁾은 기업별 유효세율 측정치를 5분위수로 나눠 최하위에 속한 그룹을 공격적인 조세회피를 하는 기업으로 보고, 공격적인 조세회피 기업이 외부감사 서비스에 많은 비용을 지불하는지를 분석하였다. 결과는 공격적인 조세회피 기업이 그렇지 않은 기업보다 감사보수가 높은 것으로 나타났다.

박종일·신상이(2018)¹¹⁾는 세무위험과 감사보수 및 감사시간의 관계를 분석하였다. 세무위험이 감사인에게 감사위험으로 받아들여질 경우 감사보수나 감사시간이 증가하는지를 분석한 것으로, 세무위험 관련 연구들이 주로 투자자 측면에서 기업위험과의 관계를 보았으나 이 연구는 감사인 관점에서 감사위험을 분석하였다. 분석결과 일부 세무위험 측정치와 감사보수 및 감사시간이 양의 관계를 보이는 것으로 나타났다.

최근에는 세무위험에 영향을 미치는 요인을 분석한 연구도 있는데, 홍옥화 등(2018)¹²⁾은 내부정보환경이 조세회피나 세무위험에 미치는 영향을 실증분석 하였다. 분석결과 내부정보환경의 질이 높아질수록 조세회피 수준이 높아지는 것으로 나타났으며, 내부정보환경의 질이 높아질수록 세무위험은 감소하는 것으로 분석되었다. 이를 내부정보환경이 잘 갖춰질 경우 장기적이고 지속적인 세무계획 수립이 가능하다고 해석하였다. 연구결과를 바탕으로 내부정보환경이 구축되고 기업내부 의사결정이 투명하고 정확하게 이루어질 경우 지속가능한 조세계획으로 조세절감이 가능하며 세무위험도 낮아질 수 있다고 주장하였다.

10) Donohoe, M. P. and W. R. Knechel, Does Corporate Tax Aggressiveness Influence Audit Pricing?, *Contemporary Accounting Research* 31(1), Canadian Academic Accounting Association, 2014, pp.284~308.

11) 박종일·신상이, 앞의 논문, 919~961면.

12) 홍옥화 외 2인, “내부정보환경이 조세회피 및 세무위험에 미치는 영향”, 『회계저널』 제27권 제2호, 한국회계학회, 2018, 79~112면.

나. 세무위험과 조세회피

조세회피와 관련된 선행연구가 그동안 많이 이루어졌으며, 최근에는 조세회피와 세무위험의 관계에 대한 연구가 국내외에서 수행되고 있다. 세무위험의 측정치로 유효세율의 변동성을 많이 활용하고 있는데, 이에 앞서 Dyreng et al.(2008)¹³⁾은 장기 유효세율과 단기 유효세율이 나타내는 조세회피가 다르다는 점에 주목하였다. 또한 장기 유효세율이 낮은 기업이라 할지라도 장기간 계속해서 낮은 유효세율을 유지하는 기업이 있는 반면, 장기간의 평균 유효세율은 낮게 측정되지만 유효세율의 변동성이 큰 기업도 있다. Dyreng et al.(2008)¹⁴⁾은 장기간 낮은 유효세율을 유지하는 기업을 공격적으로 조세회피를 하는 기업으로 보았다.

Guenther et al.(2017)¹⁵⁾는 세율을 낮추는 계획이 회사의 위험을 증가시킬 수 있어 낮은 유효세율이 높은 유효세율보다 지속성이 적을 것으로 보았다. 또한 낮은 유효세율은 미래 세율변동성과 양의 상관관계를 가질 것으로 예측하였다. 기업의 유효세율이 낮을수록 기업위험이 증가할 수 있다고 보았는데, 그에 대한 이유로 세율을 낮추는 전략으로 미래 과세관청 등의 조사를 통해 더 높은 세금을 부담할 위험이 있으며, 일시적 조세혜택을 이용한 절세는 미래 지속가능성이 낮아 위험할 수 있고, 조세를 회피하는 성향이 높을수록 재정투명성이 감소하여 미래현금흐름에 대한 불확실성이 증가할 수 있다는 점 등을 주장하였다. 미래세율변동성 즉 세무위험은 유효세율의 변동성으로 측정하였는데, 분석결과 가설과는 다르게 낮은 유효세율을 가진 기업이 높은 유효세율의 기업보다 유효세율의 지속성이 낮지 않은 것으로 나타났다. 또한 조세회피와 기업위험의 관계에 대한 분석도 유효세율의 변동성과 기업위험의 관계만 유의한 양의 관계를 갖는 것으로 분석되었다.

13) Dyreng, S., M. Hanlon and E. Maydew, Long run Corporate Tax Avoidance, *The Accounting Review* 83(1), American Accounting Association, 2008, pp.61~82.

14) *Ibid.*, pp.61~82.

15) Guenther, D. A., S. Matsunaga and B. Williams, *op. cit.*, pp.115~136.

Drake et al.(2019)¹⁶⁾도 유효세율의 5년간 변동성을 세무위험으로 설정하여 조세회피와 기업가치의 관계를 분석하였다. 세무위험과 조세회피를 상호작용변수로 하여 기업가치와의 관계를 살펴보았는데, 분석결과 투자자는 조세회피를 긍정적으로 평가하나 세무위험을 중시하여 세무위험이 커질 경우 조세회피의 긍정적 평가가 감소하는 것으로 나타났다. 이러한 결과를 바탕으로 조세회피와 세무위험을 각각 고려해야 한다고 주장하였다.

강정연(2018)¹⁷⁾에서는 조세회피와 세무위험 및 기업가치의 관련성을 분석하였다. 조세회피로 인해 단기간 낮은 세부담을 달성할 수 있으나 이를 지속적으로 유지하는 것은 어려우므로 미래 세금 부담액의 변동성이 증가될 것으로 보았다. 따라서 세무위험은 미래 현금흐름의 변동성을 높이고, 미래 현금흐름의 불확실성이 높아지면 투자자의 요구수익률도 상승하기 때문에 기업가치에 부정적인 효과를 미칠 것으로 예상하였다. 분석결과, 조세회피가 증가하면 세무위험이 감소하는 것으로 가설과 다르게 나타났다. 또한 세무위험과 기업가치는 음의 관계로 나타나 유효세율의 변동성 증가가 기업가치에 부정적인 영향을 미친다는 가설과 일치된 결과를 보였다. 그리고 세무위험 정도에 따라 조세회피와 기업가치의 부정적 관계가 달라지는 것으로 분석되었다.

다. 세율차이와 조세회피

국가별로 법인세율이 다르고, 기업은 이러한 세율차이를 이용하여 세금 절감을 계획할 수 있다. 국가별 세율차이와 조세회피의 관련성을 분석한 선행연구로 국내외의 관계회사와 특수관계자의 거래가 조세회피에 미치는 영향을 분석한 연구(최원욱 외 2011)¹⁸⁾나 관계기업 간 소득이전을 통해 조세회

16) Drake, K., S. Lusch and J. Stekelberg, *op. cit.*, pp.151~176.

17) 강정연, 앞의 논문, 245~270면.

18) 최원욱 외 2인, “특수관계자 거래가 조세회피행위에 미치는 영향”, 『세무학연구』 제28권 제3호, 한국세무학회, 2011, 9~35면.

피를 하는지 분석한 연구(이광숙·윤성수 2012)¹⁹⁾ 등이 있다. 전홍민(2013)²⁰⁾과 이종래(2015)²¹⁾는 다국적기업의 소득이전에 주목하여 국제다각화와 조세회피의 관계를 분석하였다.

최근에는 주식에 공시된 해외종속기업 자료를 활용하여 국가별 세율차이와 조세회피의 관계를 직접적으로 분석한 연구도 있다. 신영호·정규언(2018)²²⁾은 국가별로 법인세율이 차이나는 것을 이용한 조세절감이 발생할 수 있고, 국가마다 해외투자를 유치하기 위한 조세혜택이 다른 점에 주목하여 해외와 국내의 법인세율 차이가 조세회피와 관련되는지 분석하였다. 또한 국제다각화를 해외 종속기업수, 투자대상국 수, 해외매출액 등으로 측정하여 국제다각화와 조세회피의 관계도 추가적으로 살펴보았다. 분석결과 투자대상국보다 우리나라의 세율이 클수록 조세회피가 더 큰 것으로 나타났으며, 국제다각화 변수로 설정한 해외종속기업 수가 많거나 해외매출비중이 높을수록 조세회피 성향이 더 높은 것으로 나타났다.

2. 연구가설

조세회피와 세무위험의 관계를 분석한 선행연구 결과는 이론적 분석을 통한 가설과 반대되거나 통계적 유의성이 낮게 나타났다. Guenther et al. (2017)²³⁾는 세율을 낮추는 조세회피가 회사의 세무위험을 증가시킬 수 있어 낮은 유효세율이 높은 유효세율보다 지속성이 적을 것으로 보았다. 또한 낮

19) 이광숙·윤성수, “관계기업 간 내부거래를 이용한 기업집단의 소득이전”, 『세무학연구』 제29권 제4호, 한국세무학회, 2012, 121~156면.

20) 전홍민, “개별기업의 국제다각화가 조세회피성향에 미치는 영향”, 『세무와 회계저널』 제14권 제2호, 한국세무학회, 2013, 175~197면.

21) 이종래, “기업의 해외시장 진출이 이익조정 및 조세회피에 미치는 영향에 관한 연구”, 강남대학교 박사학위논문, 2015, 1~130면.

22) 신영호·정규언, 앞의 논문, 137~169면.

23) Guenther, D. A., S. Matsunaga and B. Williams, *op. cit.*, pp.115~136.

은 유효세율은 미래 세율변동성과 양의 상관관계를 가질 것으로 예측하였다. 그러나 분석결과는 가설과 다르게 낮은 유효세율을 가진 기업이 높은 유효세율의 기업보다 유효세율의 지속성이 낮지 않은 것으로 나타났다. 강정연(2018)²⁴⁾에서는 조세회피와 세무위험 및 기업가치의 관련성을 분석하였는데, 조세회피로 인해 단기간 낮은 세부담을 달성할 수 있으나 이를 지속적으로 유지하는 것은 어려우므로 미래 세금 부담액의 변동성이 증가될 것으로 예상하였다. 그러나 분석결과는 조세회피가 증가하면 세무위험이 감소하는 것으로 가설과 다르게 나타났다.

이러한 실증분석 결과는 이론적 분석과 달라서 받아들이기 어렵다. 기업의 조세회피는 다음과 같은 이유로 세무위험을 증가시킬 수 있다. 첫째, 회사의 낮은 유효세율이 단기 또는 장기간 이어질 경우 과세관청의 주목 및 세무조사를 통해 실제 탈세가 이루어진 경우 미래 많은 세금 납부를 초래할 수 있어 미래 유효세율이 높아질 수 있다. 둘째, 단기적이고 일시적인 세제혜택으로 인한 세액절감은 단기간의 유효세율은 낮출 수 있지만 미래에도 이를 유지할 지속성이 낮아 미래의 유효세율이 높아질 가능성이 많다. 셋째, 낮은 유효세율이 위험한 투자에 대한 보상으로 주어지는 조세혜택으로 인한 것이라면 위험한 투자로 인한 미래 현금흐름의 변동성이 증가하여 미래 유효세율의 변동성 증가를 초래할 수 있다. 넷째, 기업의 조세회피가 복잡한 세무계획으로 인한 경우에는 증가된 거래의 복잡성으로 인하여 투명성이 감소하고 미래 현금흐름의 불확실성이 증가하여 미래 유효세율의 변동성을 초래할 수 있다(Guenther et al. 2017).²⁵⁾

따라서 본 연구에서는 조세회피가 미래 세무위험의 증가를 초래할 것으로 보고, 다음과 같은 가설을 설정하여 실증분석 하고자 한다.

[연구가설 I] 조세회피 수준과 국내기업의 세무위험은 양(+)의 관계를 나타낼 것이다.

24) 강정연, 앞의 논문, 245~270면.

25) Guenther, D. A., S. Matsunaga and B. Williams., *op. cit.*, pp.115~136.

세계화가 갈수록 심화되는 현재 다국적기업은 국가별 조세제도 차이를 활용한 다양한 조세회피 성향을 보이고 있다. 국가별 조세제도 중에서 큰 차이를 보이는 것 중의 하나가 법인세율이다. 기업 입장에서는 절세 측면에서 우리나라보다 저세율국가에 투자하여 조세부담을 줄이고자하는 유인이 충분히 존재할 수 있으며, 이를 실증분석한 선행연구도 있다.

다만, 우리나라는 전세계소득과세방식을 취하고 있어 저세율국에 소재한 기업에서 조세부담이 줄어도 그 차이만큼을 국내 과세관청에 납부해야 한다. 그럼에도 불구하고 법인세율과 해외직접투자간에 유의한 상관관계가 있는 것으로 분석되고 있는데, 이는 해외에 소재한 자회사가 이윤을 창출해도 배당 등의 형태로 이익이 국내에 이전되어야만 과세가 확정되는 것인데, 해당 이익을 투자국에 그대로 보유하거나 다른 저세율국으로 이전하는 등의 방식을 통해 관련 소득에 대한 조세부담을 이연시킬 수 있기 때문이다. 또한 국가간 조세조약에 따른 제한세율을 적용받을 수도 있으며, 국내에 배당되었다 하더라도 간접외국납부세액공제에 따라 이중과세 조정이 될 수도 있다. 실제로 해외 종속회사를 이용하여 법인세의 부담을 절감하는 다국적기업의 사례가 많이 보고되고 있고, 이에 OECD/G20은 BEPS 프로젝트를 실행하여 조세회피를 방지하고자 노력하고 있다.

이처럼 국가 간 법인세 제도차이를 이용한 조세회피 중에서도 특히 법인세율 차이를 활용하여 조세부담을 최소화할 유인이 강하게 작용할 수 있는데, 이에 주목하여 국가별 법인세율 차이가 해외투자 뿐만 아니라 조세회피에도 영향을 미친다는 연구결과가 있다(신영효·정규언 2018).²⁶⁾ 해외 투자대상국보다 우리나라의 세율이 높을수록 국내기업의 조세회피가 더 높은 것으로 나타났는데, 위의 연구가설 I 과 같이 조세회피 수준이 높을수록 세무위험이 높아진다면 해외 투자대상국보다 우리나라의 세율이 높을수록 조세회피가 높아지므로 세율차이가 클수록 세무위험도 높아질 것으로 예상할 수 있다. 반대로 해외 투자대상국보다 우리나라의 세율이 낮을수록 조세회

26) 신영효·정규언, 앞의 논문, 137~169면.

피 수준이 낮아지므로 세무위험은 낮아질 것으로 예상할 수 있다. 이에 다음과 같은 가설을 설정한다.

[연구가설 II] 해외 투자대상국보다 우리나라의 세율이 높을수록 국내기업의 세무위험과 양(+)²⁷⁾의 관계를 나타낼 것이다.

기업이 해외에 투자한 금액이 크거나 해외 중속법인의 매출액 비중이 클수록 조세를 회피할 수 있는 금액과 비중도 클 것으로 예상할 수 있으나 이에 대해 선행연구에서는 일관된 결과가 나타나지 않고 있다. 해외매출과 조세회피 관계에 있어서 정보비대칭 관점에 있어서는 해외에 중속회사가 많을수록 이해관계자와의 정보비대칭이 높아져 조세를 회피할 가능성이 높아질 수 있다고 보고 있다. 반면에 국가별로 다른 조세제도를 모두 활용하기에는 현실적으로 어렵기 때문에 국제다각화가 진행될수록 오히려 조세를 회피하기가 어려워진다고 보는 관점도 있다(이종래 2015).²⁷⁾ 또한 국가별 조세제도가 다르기 때문에 소극적인 조세회피전략을 수행할 수도 있으나 사업이 국제적으로 다각화 될 경우 공시를 자세히 하지 않을 수 있어 해당 사업부문을 통한 적극적 조세회피가 발생할 가능성이 있다는 주장도 있다(전홍민 2013).²⁸⁾ 이처럼 국제다각화와 조세회피의 관계는 다소 혼재된 가설과 실증분석 결과가 존재한다.

그러나 최근 연구에서 국가별 세율차이와 조세회피의 관계와 마찬가지로 국제다각화를 나타내는 변수 중 해외매출액이 많을수록 국내기업의 조세회피도 높아지는 것으로 나타난 바 있다(신영호·정규언 2018).²⁹⁾ 따라서 연구가설 II와 같은 논리로 해외매출액이 많으면 조세회피도 높아지고, 세무위험도 높아질 것으로 예상할 수 있다. 따라서 다음과 같은 가설을 설정한다.

[연구가설 III] 해외매출액과 국내기업의 세무위험은 양(+)²⁹⁾의 관계를 나타낼 것이다.

27) 이종래, 앞의 논문, 1~130면.

28) 전홍민, 앞의 논문, 175~197면.

29) 신영호·정규언, 앞의 논문, 137~169면.

Ⅲ. 연구모형 및 자료선정

1. 변수 측정

가. 관심변수

본 연구에서 연구가설을 증명하기 위한 주요 관심변수로 조세회피 수준, 국가별 법인세율차이, 해외매출액이 있다. 먼저 조세회피 수준은 회계이익과 과세소득³⁰⁾의 차이인 BTD(Book Tax Difference)를 기업별 기초총자산으로 나눠 활용하였다.

국가별 법인세율 차이를 측정하기 위해서는 개별 기업별로 해외에 진출한 국가를 파악해야 한다. 재무제표의 주석에 해외 종속기업의 주소가 공개되어 있어 진출 국가를 파악할 수 있었으며, 종속기업별 자산 규모도 주석에 공시되어 이를 활용하였다. 또한 국가별 법정법인세율은 KPMG에서 공

30) 현재 기업들의 과세소득은 공시되지 않으므로 이를 추정한 추정과세소득을 산출했다. 예를 들어 2010~2011년의 경우 과세표준이 2억원 이하는 10%, 2억원 초과는 22%이며, 지방소득세를 합산할 경우 각각 11%, 24.2%로 설정한다. 예를 들어 법인세비용과 이연법인세 자산·부채 증감을 합산한 법인세 부담액이 2,200만원 이하이며 “법인세부담액 / 11%”, 2,200만원 초과인 경우 “(법인세부담액 - 2,200만원) / 24.2% + 2억원”의 방식으로 추정과세소득을 구했다. 연도별 법정법인세율은 아래의 표와 같다.

과세표준	2005~2007	2008	2009	2010~2011	2012~2016
1억원 이하	13%				
1억원 초과	25%				
2억원 이하		11%	11%	10%	10%
2억원 초과		25%	22%	22%	20%
200억원 초과					22%

개한 자료를 사용하였고, 해당 자료에서도 파악이 불가능한 국가는 직접 과세 관청 등에서 공개한 자료를 직접 찾아 활용하였다. 세율차이를 구할 때 해외 종속기업 보유수나 진출한 국가가 다르므로 기업의 종속기업별 자산비중(국가별 종속기업 자산 합계 / 연결기업 전체 자산)을 기준으로 가중평균을 통해 법정법인세율 차이를 산출하였다.

해외매출액은 연결재무제표에 공시된 해외매출액 자료를 활용하였으며, 기업의 총매출액으로 나눠 분석에 이용하였다.

나. 종속변수

세무위험을 대응하는 측정치로 선행연구에서 여러 가지 방법을 활용하고 있다. 이 중 가장 많이 활용되고 있는 방법은 유효세율의 변동성이며, 이는 과거 몇 년간 유효세율의 표준편차를 통해 산출한다(Drake et al. 2019 ; Guenther et al. 2017 ; 김진수 · 고종권 2016 ; 강정연 2018 ; 박종일 · 신상이 2018).³¹⁾ 이 밖에도 회계이익과 과세소득의 과거 5년간 연도별 표준편차나 회계이익과 과세소득의 과거 5년간 상관계수로 측정하기도 하며(Dhaliwal et al. 2017),³²⁾ 회계이익과 과세소득의 차이인 LTD 중 재량적인 영구적 차이(DTAX)를 활용하기도 하고(Hutchens and Rego 2015),³³⁾ LTD의 과거 5년간 표준편차로 측정하기도 한다(박종일 · 신상이 2018).³⁴⁾ 본 연구에서는 이 중 가장 많이 활용하는 전통적 유효세율과 현금 유효세율의 과거 5년간 표준편차를 세무위험의 측정치로 활용한다.

31) Drake, K., S. Lusch and J. Stekelberg, *op. cit.*, pp.151~176 ; Guenther, D. A., S. Matsunaga and B. Williams, *op. cit.*, pp.115~136 ; 김진수 · 고종권, 앞의 논문, 267~298면 ; 강정연, 앞의 논문, 245~270면 ; 박종일 · 신상이, 앞의 논문, 919~961면.

32) Dhaliwal, D. S., G. Lee, M. Pincus and L. B. Steele, *op. cit.*, pp.1~24.

33) Hutchens, M. and S. Rego, *op. cit.*, pp.1~50.

34) 박종일 · 신상이, 위의 논문, 919~961면.

2. 연구모형

본 연구에서는 연구가설을 검증하기 위해 아래와 같은 모델을 설정하여 각각 분석을 실시하였다.

[연구모형 I]

$$TR = a_0 + a_1 TA_{BTD} + a_2 ROA + a_3 LEV + a_4 SIZE + a_5 IVS + a_6 CFO + a_7 OC + a_8 FOR + \sum a_i ID_i + \sum a_y YD_y + \epsilon$$

[연구모형 II]

$$TR = a_0 + a_1 Taxdiff + a_2 ROA + a_3 LEV + a_4 SIZE + a_5 IVS + a_6 CFO + a_7 OC + a_8 FOR + \sum a_i ID_i + \sum a_y YD_y + \epsilon$$

[연구모형 III]

$$TR = a_0 + a_1 Forsale + a_2 ROA + a_3 LEV + a_4 SIZE + a_5 IVS + a_6 CFO + a_7 OC + a_8 FOR + \sum a_i ID_i + \sum a_y YD_y + \epsilon$$

<표 1> 연구모형에 대한 변수

TR	GAAP	과거 5년간 전통적 유효세율의 변동성
	Cash	과거 5년간 현금 유효세율의 변동성
TA _{BTD}	(법인세차감전순이익 - 추정과세소득*) / 기초총자산 * 추정과세소득 = (법인세비용 + 이연법인세자산증감 - 이연법인세부채증감) / 법정법인세율	
Taxdiff	투자대상국 법정최고세율* - 우리나라 법정최고세율 * 투자대상국 법정최고세율 = ∑(국가별 종속기업 자산 합계 / 연결기업의 총자산) × 국가별 법정최고세율	
Forsale	기업의 해외 매출액 총계 / 기업의 매출액 총계	
ROA	총자산순이익률(당기순이익 / 기초총자산)	
LEV	부채비율(기초총부채 / 기초총자산)	
SIZE	기업규모(ln(기초총자산))	

IVS	투자규모(유형자산 / 기초총자산)
CFO	영업현금흐름(영업현금흐름 / 기초총자산)
OC	대주주지분율(대주주인 총계의 보통주식비율 / 100)
FOR	외국인지분율(외국인 주식분포비율 / 100)
Σ ID	산업더미
Σ YD	연도더미

본 연구는 조세회피와 세무위험, 그리고 세율차이 및 해외매출액과 세무위험의 관계를 분석하였다. [연구가설 I]에서는 조세회피 수준이 세무위험에 미치는 영향을 분석한다. 연구가설과 같이 조세회피 수준이 높을수록 세무위험이 높아진다면 α_1 의 계수값은 양(+)으로 나타날 것이다. [연구가설 II]는 국가별 세율차이가 세무위험에 미치는 영향을 분석한다. 해외 투자대상국보다 우리나라의 세율이 높을수록 세무위험이 높아진다면, 연구모형 II의 α_1 계수값은 음(-)으로 예상할 수 있다. [연구가설 III]은 해외매출액이 세무위험에 미치는 영향에 대한 것으로, 연구모형 III의 α_1 계수값이 양(+)일 경우 가설이 검증된다.

통제변수로는 세무위험에 영향을 미칠 수 있는 대표적 기업특성 변수인 총자산순이익률, 부채비율, 기업규모, 투자규모, 영업현금흐름을 설정하였고, 세무위험은 경영자의 의사결정에도 영향을 받으므로 기업지배구조의 대표적인 측정지인 대주주지분율과 외국인지분율을 설정하였다. 또한 모든 분석에서 산업과 연도를 통제하여 분석하였다.

3. 자료수집 및 표본선정

본 연구는 KOSPI 및 KOSDAQ의 2007년부터 2016년까지 기간에 대해 한국상장회사협의회 기업정보DB TS2000에서 표본을 추출할 수 있는 기업을 대상으로 분석을 실시하였다. 또한 금융업이나 12월말 결산 기업이 아

닌 경우 표본에서 제외하였다. 세무위험을 측정하기 위해 2007년부터의 자료를 추출했으며, 실제 분석에서는 2011년부터 2016년까지 6년간의 자료를 활용하였다. 세율차이를 구하기 위해 해외 종속기업이 소재한 국가를 파악해본 결과 총 124개국이었으나 재무자료가 없거나 법정법인세율을 파악하기 어려운 국가를 제외하여 최종 106개 국가를 분석 대상국가로 설정하였다. 본 연구에서 표본기업을 선정한 절차는 아래와 같다. 총 9,896개의 기업을 표본으로 추출하고, 변수로 활용할 수 있는 재무자료가 없거나 해외 종속기업을 보유하지 않은 3,206개의 표본을 제거했다. 또한 종속변수로 설정한 세무위험 자료가 계산되지 않는 285개의 표본을 추가로 제거했으며, 선행연구를 참고³⁵⁾하여 유효세율의 표준편차가 2보다 큰 경우를 이상치로 판단하여 665개의 표본을 제거하여 최종 5,740개의 표본을 분석에 활용하였다.

〈표 2〉 표본 선정 절차

항 목	표본수
표본 추출기간(2011년~2016년)	9,896
재무자료가 미비한 경우	(3,206)
종속변수(세무위험) 자료가 없는 변수	(285)
이상치(outlier) 제거	(665)
최종 표본의 수	5,740

35) 최근 세무위험을 활용한 박종일·신상이(2018) 연구를 살펴보면 세무위험 측정치인 전통적인 유효세율 변동성(표준편차)의 최댓값은 2.625, 현금유효세율 변동성(표준편차)의 최댓값은 4.684였다. 표준편차가 너무 큰 경우 재무자료 신뢰성에 문제가 있을 수 있고, 분석에도 영향을 미치기 때문에 본 연구에서는 표준편차가 2보다 큰 경우는 이상치로 판단하여 제거하고 분석을 실시하였다.

IV. 실증분석

1. 기술통계

분석 대상의 기술통계는 <표 3>과 같다. 세무위험은 전통적 유효세율과, 현금 유효세율의 과거 5년간 표준편차를 이용하였는데, 전통적 유효세율을 활용한 세무위험(TR_{GAAP})의 평균값은 0.2204이며, 현금 유효세율을 통한 세무위험(TR_{cash})의 평균값은 0.2534로 현금 유효세율의 변동성이 전통적 유효세율의 변동성보다 높은 것으로 나타났다. 회계이익과 과세소득의 차이를 기초총자산으로 나눈 값으로 측정한 조세회피 수준(TR_{BTD})은 평균값이 -0.0170 이었으며, 최소값은 -2.8250 , 최댓값은 1.4130 으로 나타났다. 국가별 세율차이는 -24.2% 에서 29.91% 까지 분포한다. 세율차이의 평균값은 0.0260 으로 2.6% 이며, 표준편차는 0.0536 이었다. 해외매출액은 평균값이 $2,140$ 억원이지만 표준편차도 1조 $5,500$ 억원이고, 최댓값도 37조 $9,000$ 억원으로 조사되어 표본 중에 일부 대기업에 해외매출액이 집중되고 있음을 추정할 수 있다. 통제변수로 설정된 총자산순이익률(ROA)의 평균값은 0.0154 였고, 부채비율(LEV) 평균은 0.4620 , 기업규모(SIZE)와 투자규모(IVS)의 평균값은 각각 19.4425 와 0.3371 이었다. 영업현금흐름의 평균값은 0.0498 이었으며, 기업지배구조를 나타내는 대주주지분율 평균은 0.1113 이었고, 외국인 지분율의 평균은 0.0778 로 나타났다.

〈표 3〉 기술통계량

Variable	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Obs
TR _{GAAP}	0.2204	0.2963	0.0000	1.9874	5,740
TR _{cash}	0.2534	0.3247	0.0000	1.9943	
TR _{BTD}	-0.0170	0.1147	-2.8250	1.4130	
Taxdiff	0.0260	0.0536	-0.2420	0.2991	
Forsale (단위 : 백만원)	214,000	1,550,000	-1,319	37,900,000	
ROA	0.0154	0.1243	-2.7550	1.6751	
LEV	0.4620	0.2052	0.0212	2.2153	
SIZE	19.4425	1.5781	15.8777	26.2130	
IVS	0.3371	0.2255	0.0000	7.4326	
CFO	0.0498	0.0994	-0.9227	1.3270	
OC	0.1113	0.1561	0.0000	0.9043	

주) 변수에 대한 설명은 <표 1>을 참조할 것.

2. 상관관계 분석

가설을 검증하기 위한 실증분석에 앞서 주요 변수들의 상관관계를 살펴 보았다. <표 4>는 분석대상 변수들 간의 피어슨 상관계수 결과를 나타낸다. 주요 관심변수들의 상관계수를 살펴보면 세무위험 측정치인 전통적 유효세율의 변동성과 현금유효세율의 변동성간의 상관관계는 0.846으로 매우 높게 나타났다. 관심변수 및 종속변수간의 통계적으로 유의한 상관관계를 갖는 변수로는 전통적 유효세율의 변동성과 조세회피 수준이 음의 관계인 -0.031로 나타났다. 또한 전통적 유효세율 변동성과 해외매출액은 양의 관계인 0.058이었으며, 현금 유효세율 변동성과 해외매출액도 양의 관계인 0.034의 상관관계를 보이고 있었다. 세율차이와 세무위험 측정치 간의 상관관계는 음의 관계로 나타났으나 통계적 유의성은 없는 것으로 분석되었

다. 세율차이는 조세회피수준과 통계적으로 유의한 음의 관계로 나타났다. 이처럼 상관관계 분석 결과를 관심변수 중심으로 살펴보면 통계적으로 유의하지 않은 값도 있고, 조세회피수준(TA_{BTD})과 종속변수의 관계는 음(-)의 방향으로 반대이지만 이를 제외한 나머지 관심변수와 종속변수의 관계는 앞에서 설정한 연구가설과 일치하는 방향성을 갖는 것으로 나타났다.

<표 4> 상관관계 분석

	TR GAAP	TR cash	TA BTD	Tax diff	For sale	ROA	LEV	SIZE	IVS	CFO	OC
TR cash	0.846 ***										
TA BTD	-0.031 ***	-0.019									
Tax diff	-0.018	-0.018	-0.044 ***								
For sale	0.058 ***	0.034 *	0.021	0.020							
ROA	-0.094 ***	-0.086 ***	0.724 ***	-0.028 **	-0.008						
LEV	0.173 ***	0.174 ***	-0.032 **	-0.002	-0.019	-0.167 ***					
SIZE	0.007	0.020	0.109 ***	0.022 *	-0.068 ***	0.150 ***	0.285 ***				
IVS	0.004	-0.001	0.104 ***	-0.060 ***	0.001	0.106 ***	0.164 ***	0.176 ***			
CFO	-0.068* **	-0.074 ***	0.327 ***	-0.023 *	0.013	0.515 ***	-0.159 ***	0.129 ***	0.158 ***		
OC	-0.028	-0.025 *	-0.003	-0.032 *	-0.028 **	0.019	0.006	-0.018	-0.023 *	0.025 *	
FOR	-0.116	-0.119 ***	0.060 ***	0.023 *	-0.042 ***	0.200 ***	-0.084 ***	0.477 ***	0.032 **	0.223 ***	0.047 ***

주) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함.
변수에 대한 설명은 <표 1>을 참조할 것.

3. 실증분석 결과

연구가설을 검증하기 위해 주요 관심변수별로 통제변수를 포함하여 회귀 분석을 실시하였다. [연구가설 I]에서는 조세회피 수준이 높을수록 세무위험도 높을 것으로 예상하였는데, 분석결과도 전통적 유효세율 변동성(TR_{GAAP})이나 현금 유효세율의 변동성(TR_{cash})으로 측정된 두 가지 세무위험 측정치 모두 조세회피 수준(TA_{BTD})과 각각 10%와 5% 수준에서 통계적으로 유의한 양(+)³⁶⁾의 관계를 갖는 것으로 나타나 [연구가설 I]을 지지하였다 [〈표 5〉 및 〈표 6〉 참조].

선행연구에서는 조세회피와 세무위험 간에 양(+)³⁶⁾의 관계를 가질 것으로 예상하여 가설을 설정하였으나 실증분석 결과가 예상대로 나타나지 않았다 (Guenther et al. 2017 ; 강정연 2018).³⁶⁾ 그러나 본 연구에서는 가설에서 예상한 방향과 같이 조세회피 수준과 세무위험의 관계가 양(+)³⁶⁾의 방향으로 나타났다. 낮은 유효세율이 기업에게는 여러 측면의 위험을 증가시킬 수 있고, 이는 미래의 세금의 변동성 증가로 이어지기에 결국 세무위험이 높아질 수 있다는 논리를 뒷받침 할 수 있는 결과이다.

[연구가설 II]에 대한 분석 결과를 살펴보면, 세율차이가 크다는 것은 해외 법인세율이 국내 법인세율보다 클 경우를 말한다. 선행연구에서 해외 법인세율이 더 클 경우 조세회피 수준이 낮아지며 반대의 경우에는 조세회피 수준이 높아지는 것으로 분석된 바 있다. 따라서 세율차이가 클 경우(해외 법인세율 > 국내 법인세율) 세무위험은 낮아질 것으로 예상되며, 이러한 연구가설이 지지된다면 분석결과는 음(-)³⁶⁾의 값을 갖는 것으로 나타나야 한다. 〈표 5〉와 〈표 6〉을 보면 세율차이(Taxdiff)와 세무위험(TR_{GAAP} 및 TR_{cash})의 관계를 나타내는 결과 값이 모두 10% 수준에서 유의한 음(-)³⁶⁾의 값을 보이는 것으로 분석되어 [연구가설 II]도 지지되었다. 통계적 유의수준이

36) Guenther, D. A., S. Matsunaga and B. Williams, *op. cit.*, pp.115~136 ; 강정연, 앞의 논문, 245~270면.

다소 낮았으나 가설과 일치되는 결과 값으로 나타남에 따라 국가별 세율차이가 일정부분 기업의 세무위험과 관련성이 높다는 것을 추정할 수 있다.

[연구가설 III]에서는 국제다각화를 대응하는 변수 중 하나인 해외매출액과 세무위험의 관계를 살펴본다. 해외매출액과 조세회피 수준이 양(+)의 관계로 나타났으므로 해외매출액과 세무위험도 양(+)의 관계를 갖을 것으로 예상할 수 있다. <표 5>와 <표 6>을 보면 분석결과도 이러한 연구가설과 일치하여 해외매출액(For_{sale})과 세무위험(TR_{GAAP} 및 TR_{cash})은 각각 1% 수준에서 유의한 양(+)의 값을 갖는 것으로 나타났다. 즉, 해외매출액이 높을수록 세무위험도 높아지는 것으로 분석되었다.

<표 5> 실증분석 결과 I

Variable	TR _{GAAP}			
TA _{BTD}	0.0825* (1.6749)			0.0733 (1.4900)
Taxdiff		-0.1388* (-1.9248)		-0.1460** (-2.0265)
Forsale			0.0671*** (4.7624)	0.0674*** (4.7809)
ROA	-0.1799*** (-3.5373)	-0.1228*** (-3.3451)	-0.1184*** (-3.2292)	-0.1727*** (-3.4015)
LEV	0.2295*** (10.7771)	0.2329*** (10.9810)	0.2334*** (11.0260)	0.2309*** (10.8641)
SIZE	0.0029 (0.9030)	0.0030 (0.9369)	0.0035 (1.0966)	0.0034 (1.0790)
IVS	-0.0287 (-1.5191)	-0.0302 (-1.5975)	-0.0238 (-1.2609)	-0.0261 (-1.3821)
CFO	0.0160 (0.3433)	0.0112 (0.2398)	0.0053 (0.1149)	0.0082 (0.1761)
OC	-0.0462* (-1.8721)	-0.0481* (-1.9486)	-0.0446* (-1.8133)	-0.0455* (-1.8459)

Variable	TR _{GAAP}			
FOR	-0.2443*** (-6.2571)	-0.2488*** (-6.4039)	-0.2499*** (-6.4426)	-0.2421*** (-6.2138)
Intrcept	0.0803 (0.6122)	0.0783 (0.5974)	0.0603 (0.4609)	0.0731 (0.5583)
Adj.R ²	0.0501	0.0503	0.0534	0.0542
N	5,740			

주) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함.
변수에 대한 설명은 <표 1>을 참조할 것.

<표 6> 실증분석 결과 II

Variable	TR _{Cash}			
TA _{BTD}	0.1315** (2.4364)			0.1243** (2.3032)
Taxdiff		-0.1510* (-1.9113)		-0.1525* (-1.9307)
Forsale			0.0446*** (2.8820)	0.0445*** (2.8773)
ROA	-0.1974*** (-3.5433)	-0.1055*** (-2.6224)	-0.1017** (-2.5302)	-0.1926*** (-3.4588)
LEV	0.2326*** (9.9735)	0.2379*** (10.2394)	0.2382*** (10.2557)	0.2337*** (10.0259)
SIZE	0.0058* (1.6495)	0.0059* (1.6957)	0.0063* (1.7891)	0.0061* (1.7575)
IVS	-0.0433** (-2.0965)	-0.0448** (-2.1639)	-0.0397* (-1.9207)	-0.0424** (-2.0477)
CFO	-0.0170 (-0.3320)	-0.0243 (-0.4763)	-0.0279 (-0.5460)	-0.0225 (-0.4399)
OC	-0.0381 (-1.4095)	-0.0404 (-1.4964)	-0.0376 (-1.3931)	-0.0381 (-1.4119)

Variable	TR _{Cash}			
	FOR	-0.2934*** (-6.8614)	-0.3016*** (-7.0849)	-0.3031*** (-7.1246)
Intrcept	0.0424 (0.2949)	0.0363 (0.2530)	0.0220 (0.1531)	0.0398 (0.2774)
Adj.R ²	0.0514	0.0510	0.0518	0.0530
N	5,740			

주) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 통계적으로 유의함.

변수에 대한 설명은 <표 1>을 참조할 것.

이처럼 실증분석 결과를 통해 연구가설이 모두 지지되는 것을 확인할 수 있었는데, 조세회피와 세무위험 등이 다른 특성을 갖고 있으므로 하나의 모형에서 검증할 필요도 있다(김진수·고종권 2016).³⁷⁾ 따라서 주요 관심변수를 모두 포함한 모형을 설정하여 추가 분석³⁸⁾하였다[<표 5> 및 <표 6> 마지막 열의 모형].

분석결과를 보면 전통적 유효세율 변동성(TR_{GAAP})과 조세회피 수준(TA_{BTD})의 관련성을 제외한 다른 주요 관심변수들은 앞의 분석결과와 일치하였다. 전통적 유효세율 변동성과 조세회피 수준의 관련성을 검증하는 계수의 부호는 동일하였으나 통계적 유의수준은 없는 것으로 측정되었다($t=1.49$). 그러나 현금 유효세율 변동성(TR_{cash})과 조세회피 수준(TA_{BTD})의 관련성은 5% 수준에서 유의한 양(+)의 값을 갖는 것으로 나타났다. 이러한 결과를 종합해 보면 연구가설 I, II, III이 모두 지지된다고 볼 수 있다.

37) 김진수·고종권, 앞의 논문, 267~298면.

38) 또한 독립변수들 간의 다중공선성 문제가 발생할 수 있기에 VIF(Variation Inflation Factor)를 확인한 결과 1.02~2.75의 범위 안에 분포하는 것으로 나타나 독립변수들 간 상관관계 문제는 없는 것으로 확인된다.

V. 결 론

본 연구는 조세회피 수준과 세무위험의 관계를 알아보고, 조세회피에 영향을 미치는 국가별 법인세율 차이 및 해외매출액과 세무위험의 관계를 분석하였다. 조세회피 수준이 높을수록 여러 측면에서 기업의 위험을 증가시킬 수 있으며, 이는 미래 세금의 변동성 증가로 이어져 결국 세무위험이 높아질 수 있다. 조세회피 수준이 높을수록 세무위험이 높아진다면 조세회피와 관련된 주요 요인들도 세무위험에 직·간접적으로 영향을 미칠 수 있다. 특히 우리나라는 무역의존도가 높아 많은 기업이 해외에 종속기업을 두고 있는데, 해외와 국내의 조세제도 차이를 이용한 조세회피가 발생할 수 있다. 선행연구에서는 법인세율의 차이를 통한 조세회피를 입증한 바 있으며, 또한 해외매출액이 높을수록 조세회피 수준이 높은 것으로 나타났다. 따라서 해외와 국내의 법인세율 차이나 해외매출액이 기업의 세무위험에 일정부분 영향을 미칠 것으로 판단하여 이를 실증분석을 통해 검증하였다.

분석결과 조세회피 수준이 높을수록 세무위험이 높아지는 것으로 나타났다. 또한 해외 법인세율이 국내 법인세율보다 클수록 세무위험이 낮아지는 것으로 나타났으며, 해외매출액이 많을수록 세무위험은 높아지는 것으로 분석되어 연구가설이 모두 지지되는 것으로 나타났다.

관련 선행연구에서 세무위험은 기업가치와 기업위험에 부정적인 영향을 미치는 것으로 알려졌다. 따라서 세무위험 수준에 영향을 미치는 요인을 찾는 것이 중요하다. 기존 선행연구에서는 조세회피 수준과 세무위험이 양(+)의 관계를 가질 것으로 예상했으나 실증분석 결과에서는 예상과 다르게 나타났다.

본 연구는 기존 선행연구에서 이론적인 예측과 다른 결과를 보인 조세회피 수준과 세무위험의 관계를 실증분석을 통해 이론적인 예측과 일치하는

검증을 하였다는 데 공헌점이 있다. 또한 조세회피에 영향을 미치는 여러 요인 중 타국과 국내의 법인세율 차이와 국제다각화의 대응변수 중 하나인 해외매출액이 조세회피에 미치는 영향을 분석한 결과를 바탕으로 법인세율 차이 및 해외매출액과 세무위험의 관계를 실증분석을 통해 최초로 검증한 점에 의의가 있다.

본 연구의 시사점은 투자자 입장에서 기업가치를 평가할 때 세무위험을 주의 깊게 고려해야 하며, 이러한 세무위험의 평가에 조세회피나 다국적기업의 경우 해외 투자국과 국내의 법인세율 차이 및 해외매출액도 고려해야 한다는 것이다. 선행연구를 통해 세무위험이 높을수록 투자자는 기업가치를 낮게 평가하는 것으로 나타났다. 이러한 세무위험에 여러 요인이 영향을 미칠 수 있는데, 이 중 조세회피 수준이 양(+)의 관계를 갖고 있었으며, 조세회피에 영향을 미치는 요인 중 국가별 법인세율 차이나 해외매출액 등 국내와 해외의 조세제도 차이를 이용한 조세절감에 활용되는 변수들도 세무위험에 영향을 미친다는 것을 알 수 있다. 또한 조세회피를 통해 단기적으로는 기업이 부담하는 조세를 절감할 수 있겠으나 조세회피 수준이 높을수록 세무위험도 높아져 결국 조세절감의 효과를 유지하지 못하는 것으로 보인다. 따라서 기업입장에서는 효율적인 세무계획을 수립하려면 단기적으로 낮은 세 부담을 달성하는 것보다는 장기적으로 낮은 세 부담을 유지할 수 있는 방향으로 설계하는 것이 중요할 것이다. 과세관청이나 정책입안자도 조세회피와 세무위험이 양의 관계를 보이고, 국가별 법인세율 차이나 해외매출액이 높을수록 세무위험도 높아지는 것으로 나타났기에 세무조사나 법인세율 조정 등의 정책입안 시 본 연구에서 분석한 변수들을 활용할 수 있을 것으로 기대한다.

본 연구는 국가별 세율차이를 구하기 위해 해외종속기업을 활용하였으나 해외종속기업별로 재무정보 자료를 구체적으로 확보하지 못해 국가별 법정 법인세율을 사용하고, 세율차이를 구하기 위한 투자대상국별 가중평균 활용 시에도 매출이나 당기순이익이 아닌 자산비중을 활용하여 측정한 한계점이 있다. 향후 이용할 수 있는 자료의 한계가 극복된다면 해외종속기업별

로 유효법인세율을 구하고 가중평균시에 보다 직접적 관련성이 있는 지표를 사용하여 분석한다면 보다 강건하고 신뢰성 있는 결과 해석이 가능할 것이다.

參 考 文 獻

1. 국내 문헌

- 강정연, “조세회피와 기업가치 및 세무위험”, 『국제회계연구』 제78집, 한국국제회계학회, 2018.
- 김진수 · 고종권, “조세회피와 세무위험이 기업가치에 미치는 영향”, 『세무학연구』 제33권 제3호, 한국세무학회, 2016.
- 박종일 · 신상이, “세무위험이 감사보수 및 감사시간에 미치는 영향”, 『경영학연구』 제47권 제4호, 한국경영학회, 2018.
- 신영효 · 정규연, “법인세율 차이가 기업의 해외영업과 조세회피에 미치는 영향”, 『세무와 회계 연구』 제7권 제2호, 한국조세연구소, 2018.
- 이종래, “기업의 해외시장 진출이 이익조정 및 조세회피에 미치는 영향에 관한 연구”, 강남대학교 박사학위논문, 2015.
- 전홍민, “개별기업의 국제다각화가 조세회피성향에 미치는 영향”, 『세무와 회계저널』 제14권 제2호, 한국세무학회, 2013.
- 이광숙 · 윤성수, “관계기업 간 내부거래를 이용한 기업집단의 소득이전”, 『세무학연구』 제29권 제4호, 한국세무학회, 2012.
- 최원욱 · 고윤성 · 조정은, “특수관계자 거래가 조세회피행위에 미치는 영향”, 『세무학연구』 제28권 제3호, 한국세무학회, 2011.
- 홍옥화 · 고종권 · 박희진, “내부정보환경이 조세회피 및 세무위험에 미치는 영향”, 『회계저널』 제27권 제2호, 한국회계학회, 2018.

2. 국외 문헌

- Dhaliwal, D. S., G. Lee, M. Pincus and L. B. Steele, Taxable Income and Firm Risk, *The Journal of The American Taxation Association* 39(1), American Accounting Association, 2017.
- Donohoe, M. P. and W. R. Knechel, Does Corporate Tax Aggressiveness Influence Audit Pricing?, *Contemporary Accounting Research* 31(1), Canadian Academic Accounting Association, 2014.

- Drake, K., S. Lusch and J. Stekelberg, Does Tax Risk Affect Investor Valuation of Tax Avoidance?, *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 34(1), Sage Publications Inc., 2019.
- Dyreng, S., M. Hanlon and E. Maydew, Long run Corporate Tax Avoidance, *The Accounting Review* 83(1), American Accounting Association, 2008.
- Guenther, D. A., S. Matsunaga and B. Williams, Is tax avoidance related to firm risk?, *The Accounting Review* 92(1), American Accounting Association, 2017.
- Hutchens, M. and S. Rego, Does greater tax risk lead to increased firm risk?, *Working paper*, Indiana University, 2015.

<Abstract>

**Analysis of the Relationship between Tax Avoidance and
Tax Risk using Foreign Subsidiaries**

Shin, Young Hyo* & Jung, Kyu Eon**

This study investigates the effect of tax avoidance on tax risk and analyzes whether the differences in corporate tax rates between countries and foreign sales affect tax risk.

The empirical analysis was conducted for the period from 2007 to 2016 for companies listed on KOSPI or KSDAQ. The data were extracted from the Korea Listed Companies Association's DB TS2000 and 5,740 samples and 106 countries' tax rate were used for analysis.

The analysis showed that the higher the tax avoidance level, the higher the tax risk. In addition, the tax risk decreases as the overseas corporate tax rate is higher than the domestic corporate tax rate and the tax risk increases as the amount of overseas sales increases.

The contribution of this study is that the relationship between tax avoidance level and tax risk, which showed different results from theoretical predictions in previous prior studies, was verified through empirical analysis in line with theoretical predictions. It is also meaningful that the effect of differences in corporate tax rates between countries and overseas sales on tax risk were analyzed for the first time.

▶ **Key Words** : tax risk, tax avoidance, corporate tax rate, difference in tax rate, foreign subsidiary

* Primary Author : Collegiate Professor, School of Industrial Management, Korea University of Technology and Education

** Corresponding Author : Professor, College of Global Business, Korea University

