

조세회피와 세무서비스가 불성실공시에 미치는 영향

서순명* · 이윤근**

■ 목 차 ■

I. 서 론	209	IV. 실증분석 결과	231
II. 선행연구 및 연구가설	214	1. 기술통계량	
1. 조세회피와 기업투명성		2. 상관관계분석	
2. 불성실 공시제도		3. 다중회귀분석 실증분석결과	
3. 조세회피와 비감사서비스		4. 강건성 분석	
4. 연구가설		V. 결 론	247
III. 연구의 설계	222		
1. 표본의 선정			
2. 변수 측정			
3. 분석 모형			

* 주저자 : 세종대학교 경영대학 박사과정

** 교신저자 : 아주대학교 경영대학 조교수

*** 투고일 : 2025. 10. 12. 1차수정일 : 2025. 11. 20. 게재확정일 : 2025. 11. 26.

<국문초록>

본 연구는 기업의 조세회피 수준이 불성실공시법인 지정 확률에 미치는 영향을 실증적으로 분석하고, 감사인의 세무 관련 비감사서비스가 이러한 관계를 어떻게 조절하는지를 검증하였다. 기존 주류 연구가 조세회피의 복잡성과 불투명성이 기업의 정보비대칭을 심화시키고 공시품질을 저해한다는 부정적 관점에 초점을 두었다면, 본 연구는 조세회피에 수반되는 전략적 위험관리 유인과 내부통제 시스템의 퍼급효과가 오히려 의무공시 품질을 향상시킬 수 있다는 대안적 메커니즘에 주목하였다.

본 연구는 2011년부터 2024년까지 국내 유가증권시장(KOSPI)과 코스닥시장(KOSDAQ)에 상장된 기업의 18,569개 기업-연도 자료를 분석하였다. 조세회피 수준은 단기적 측면에서 장부-세무이익 차이(BTD)와 Desai and Dharmapala(2006)의 재량적 요소 통제 측정치(DD_BTD)를, 장기적 측면에서 산업-규모조정 장기 유효세율(LRTA)을 사용하여 측정하였다. 종속변수인 불성실공시 지정 여부가 전체 표본의 약 2.5%에 해당하는 희귀사건임을 고려하여, Firth(1993)의 편의감소 로지스틱 회귀와 King and Zeng(2001)의 희귀사건 로짓 등 다양한 분석 기법을 적용하여 클래스 불균형 문제에 대응하였다.

실증분석 결과, 첫째, 단기 조세회피 측정치인 BTD와 DD_BTD는 불성실공시 지정 확률과 통계적으로 유의한 음(−)의 관계를 나타냈으며, 특히 재량적 요소를 통제한 DD_BTD의 계수 절댓값이 BTD보다 크게 나타나 순수한 조세회피 성향이 공시품질과의 관계를 보다 명확히 설명하고 있음을 확인하였다. 둘째, 장기 조세회피 측정치(LRTA) 역시 불성실공시 지정과 유의한 음(−)의 관계를 보여, 체계적이고 지속 가능한 조세전략이 공시품질 향상과 더 밀접하게 연관되어 있음을 발견하였다. 셋째, 감사인의 세무서비스 조절효과 분석 결과, 장기 조세회피(LRTA)의 경우 세무서비스를 제공받는 기업에서 조세회피가 불성실공시 위험을 감소시키는 효과가 유의하게 강화되는 것으로 나타났다.

본 연구는 다음과 같은 공헌점을 가진다. 학술적 측면에서, 조세회피가 반드시 정보비대칭 심화와 공시품질 저하로 이어진다는 기존의 단편적 논리를 넘어, 조세회피 수준이 높은 기업이 오히려 불성실공시 위험이 낮을 수 있음을 실증적으로 제시하였다. 또한 단기와 장기 조세회피를 구분하여 조세회피의 이질성에 대한 이해를 확장하고, 비감사서비스의 조절효과를 실증함으로써 외부 전문가의 역할이 조세회피-공시품질 관계에 미치는 영향을 분석하였다. 방법론적 측면에서, 희귀사건 종속변수의 특성을 고려한 다양한 분석 기법의 적용을 통해 클래스 불균형 문제에 대한 강건한 접근법을 제시하였다.

▶ 주제어 : 조세회피, 불성실공시, BTD, 공시품질, 희귀사건 로짓, 세무서비스

I. 서 론

자본시장에서 기업의 공시는 정보 비대칭 문제를 완화하고 투자자를 보호하는 핵심적인 제도적 장치이다. 상장기업은 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 및 관련 규정에 따라, 투자 판단에 중대한 영향을 미칠 수 있는 경영사항을 적시에 정확하게 공시할 의무를 부담한다. 이를 위반할 경우 한국거래소로부터 불성실공시법인으로 지정되어 법적 제재와 시장의 패널티를 받게 된다. 불성실공시법인 지정은 관리종목 편입이나 매매거래 정지 등 실질적 불이익을 초래할 뿐만 아니라, 기업의 평판 손상, 자본조달 비용 증가, 투자자 신뢰 훼손 등 광범위한 부정적 경제적 결과로 이어진다(장석진, 2018).¹⁾

한편, 기업의 조세회피(tax avoidance)는 주주가치 극대화를 추구하는 기업 경영의 일환으로 오랜 기간 학계와 실무계의 주목을 받아온 주제이다. 조세회피는 기업이 합법적 범위 내에서 세무 부담을 최소화하기 위해 수행하는 다양한 전략적 행위를 포괄하며, 현금 유출을 감소시켜 기업 가치를 제고할 수 있다는 점에서 경영자의 합리적 의사결정으로 간주될 수 있다. 그러나 동시에 조세회피는 본질적으로 복잡하고 불투명한 거래 구조를 수반하기 때문에, 이러한 특성이 기업의 전반적인 정보환경과 재무보고 품질에 어떠한 영향을 미치는지에 대해서는 여전히 논쟁의 여지가 존재한다.

조세회피와 기업 투명성 간의 관계에 대한 기존 연구의 주류적 관점은, 조세회피가 기업의 정보 비대칭성을 심화시키고 회계 투명성을 저해한다는 부정적 시각에 초점을 두고 있다(Desai and Dharmapala, 2006, 2009 ; Balakrishnan

1) 장석진, “불성실공시와 이익의 질 및 정보비대칭”, 『회계저널』 제27권 제5호, 한국회계학회, 2018, 263~292면.

et al., 2019).²⁾ 이러한 관점에 따르면 조세회피 활동은 복잡하고 은밀한 거래 구조를 통해 외부 이해관계자의 기업 활동 파악을 어렵게 만들며, 경영자의 사익추구를 용이하게 하는 수단으로 작용할 수 있다. 나아가 조세회피를 위한 공격적인 회계처리와 비정상적 거래는 재무보고의 질을 저하시켜, 궁극적으로 불성실공시와 같은 의무공시 오류를 증가시킬 것이라는 논리가 지배적이었다(Frank et al., 2009 ; Kim et al., 2011 ; Donohoe and Knechel, 2014).³⁾

그러나 일부 연구들은 이러한 주류적 관점만으로는 설명하기 어려운 상반된 실증적 증거를 제시하고 있다. 지속적인 조세전략(sustainable tax avoidance)은 기업 투명성과 이익 지속성의 신호가 될 수 있다. 박민주 · 박종국(2015)⁴⁾은 조세전략 컨설팅을 통한 지속적인 조세회피가 기업가치 제고와 연관되어 있음을 보였으며, 이러한 지속적인 조세회피는 경영자의 장기적 목표 하에 실행된 의도된 전략으로서, 투자자가 기업의 미래 이익을 일관성 있게 예측할 수 있도록 돋는 정보적 역할을 수행한다고 보았다. Gallemore and Labro(2015)⁵⁾에서는 내부 정보환경의 질이 높을수록 오히려 조세회피 수준

-
- 2) Desai, M. A. and D. Dharmapala, Corporate tax avoidance and high-powered incentives, *Journal of Financial Economics* 79(1), Elsevier, 2006, pp.145~179 ; Desai, M. A. and D. Dharmapala, Corporate tax avoidance and firm value, *The Review of Economics and Statistics* 91(3), MIT Press, 2009, pp.537~546 ; Balakrishnan, K., J. Blouin and W. Guay, Tax aggressiveness and corporate transparency, *The Accounting Review* 94(1), American Accounting Association, 2019, pp.45~69.
- 3) Frank, M. M., L. Lynch and S. Rego, Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting, *The Accounting Review* 84(2), American Accounting Association, 2009, pp.467~496 ; Kim, J., Y. Li and L. Zhang, Corporate tax avoidance and stock price crash risk : Firm-level analysis, *Journal of Financial Economics* 100(3), Elsevier, 2011, pp.639~662 ; 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.
- 4) 박민주 · 박종국. “지속적인 조세회피와 기업가치 : 조세전략 컨설팅을 중심으로”, 『경영컨설팅연구』 제15권 제2호, 경영컨설팅학회, 2015, 49~59면.
- 5) Gallemore, J. and E. Labro, The importance of the internal information environment for tax avoidance, *Journal of Accounting and Economics* 60(1), Elsevier, 2015, pp.149

이 증가한다는 실증결과를 제시하였으며, Davis et al.(2016)⁶⁾은 기업의 사회적 책임(CSR) 성향이 높을수록 조세회피 성향 또한 높다는 상반된 관계를 제시하였다.

이러한 연구 결과들은 조세회피가 반드시 기업의 투명성 저하로 이어지지 않을 수 있으며, 오히려 특정 조건하에서는 기업의 투명성 강화와 공존 할 수 있음을 시사한다.

이러한 선행연구의 상반된 논의를 배경으로, 본 연구는 조세회피와 기업의 의무공시 품질, 특히 불성실공시 지정 확률 간의 관계를 실증적으로 규명하고자 한다. 기존 주류 연구가 조세회피의 복잡성과 불투명성이 공시 품질을 저해한다는 부정적 관계에 초점을 두었다면, 본 연구는 다음의 대안적 메커니즘에 주목하여 차별화된 논리를 제시한다.

먼저, 전략적 위험 관리와 규제 준수의 보상효과이다. 조세회피 활동은 필연적으로 세무조사 위험과 규제당국의 감시 강화라는 잠재적 리스크를 수반한다. 기업은 이러한 세무 관련 위험을 상쇄하고 전반적인 규제 리스크를 관리하기 위해, 상대적으로 통제가 용이한 의무공시 영역에서 규정 준수를 극대화하려는 전략적 유인을 가질 수 있다. 즉, 조세 영역에서의 공격성을 공시 영역에서의 투명성 강화로 보상함으로써, 시장과 규제당국으로부터의 부정적 평가를 최소화하려는 합리적 선택이 작동할 수 있다(Davis et al., 2016 ; 최미화, 2024).⁷⁾

다음으로, 장기 조세회피의 체계성과 안정성이다. 일시적이고 기회주의적인 조세회피와 달리, 장기적으로 일관되게 유지되는 조세전략은 체계적인

~167.

- 6) Davis, A. K., D. A. Guenther, L. K. Krull and B. M. Williams, Do socially responsible firms pay more taxes?, *The Accounting Review* 91(1), American Accounting Association, 2016, pp.47~68.
- 7) Davis, A. K., D. A. Guenther, L. K. Krull and B. M. Williams, *Ibid.*, pp.47~68 ; 최미화, “ESG 공시품질과 기업가치 : 조세회피 성향을 중심으로”, 『세무회계연구』 제80호, 한국세무회계학회, 2024, 141~162면.

세무계획과 안정적인 관리 시스템을 반영한다. 이러한 장기 조세회피는 기업의 전반적인 경영 안정성과 내부통제 수준을 나타내는 지표로 작용할 수 있으며, 따라서 공시 품질과도 긍정적인 관계를 가질 가능성이 있다(기은선 · 이광숙, 2016).⁸⁾

또한, 본 연구는 조세회피와 공시품질의 관계를 분석함에 있어 감사인이 제공하는 세무 관련 비감사서비스(non-audit services, 이하 세무서비스)가 어떠한 역할을 수행하는지에 대하여 고려한다. 세무서비스는 기업의 조세회피 전략 수립과 실행에 전문적 지원을 제공할 뿐만 아니라, 감사인의 피감사기업에 대한 포괄적 이해를 증진시켜 전반적인 재무보고 품질 향상에 기여할 수 있다. 특히 감사인의 세무 전문성은 조세회피 전략의 적법성과 체계성을 강화하고, 이것이 내부통제 시스템 전반에 긍정적 영향을 미쳐 공시 오류를 감소시킬 수 있다(선우희연 외, 2017).⁹⁾ 따라서 비감사서비스는 조세회피와 불성실공시 간의 관계를 조절하는 중요한 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 다른 한편, 세무서비스는 감사인의 독립성을 잠식하여 공격적 조세회피와 회계불투명성을 조장할 위험도 내포하고 있다. 따라서 세무서비스는 조세회피와 공시품질 간 관계를 강화 또는 약화시킬 수 있는 양면적 조절 요인으로 가능할 가능성이 있다. 따라서 본 연구는 조세회피 수준과 불성실공시 지정 확률 간에 기존 연구의 예측과 상반되는 유의한 음(−)의 관계가 존재할 것이며, 이러한 관계가 세무서비스 제공에 영향을 받을 것이라는 가설을 설정하고, 2011~2024년 국내 유가증권시장(KOSPI)과 코스닥시장(KOSDAQ) 상장기업의 18,569개 기업–연도 자료를 분석하였다.

조세회피수준은 단기적 측면과 장기적 측면으로 구분하여 측정하였다.

8) 기은선 · 이광숙, “장기적인 조세회피 관리 능력이 기업 가치에 미치는 영향”, 『경영학연구』 제45권 제4호, 한국경영학회, 2016, 1407~1434면.

9) 선우희연 외 2명, “감사인의 세무관련 비감사서비스 제공이 피감기업의 공격적 조세회피성향과 감사보수 및 감사품질 사이의 관계에 미치는 영향”, 『회계저널』 제26권 제5호, 한국회계학회, 2017, 33~68면.

단기 조세회피수준은 재무이익–세무이익 차이(Book-Tax Differences, BTD)와 Desai and Dharmapala(2006)¹⁰⁾의 재량적 회계요소 통제 측정치(DD_BTD)와 유효세율을 사용하였으며, 장기 조세회피수준은 동종 산업 내 유사기업의 장기유효세율에서 해당 기업의 장기유효세율을 차감하여 계산한 산업–규모조정 장기 유효세율로 산출하였다.¹¹⁾ 종속변수인 불성실공시 지정 여부는 전체 표본의 약 2.5%에 해당하는 희귀사건(rare event)이므로, 본 연구는 클래스 불균형(class imbalance) 문제를 해소하기 위해 Firth(1993)¹²⁾의 편의감소 로지스틱, King and Zeng(2001)¹³⁾의 희귀사건 로짓(relogit) 등 다양한 회귀모형을 적용하여 분석의 타당성과 강건성을 확보하였다.

실증분석 결과, 모든 분석 모형에서 단기 및 장기 조세회피 측정치는 불성실공시 지정 확률과 통계적으로 유의한 음(–)의 관계를 나타내었다. 이는 조세회피 수준이 높을수록 불성실공시법인으로 지정될 가능성이 낮음을 의미하는 결과이다. 특히 재량적 요소를 통제한 DD_BTD의 계수 절댓값이 BTD보다 더 크게 나타나, 순수한 조세회피 성향이 공시 품질과의 음(–)의 관계를 보다 명확히 설명하고 있음을 확인하였다. 또한 장기 조세회피수준의 음(–)의 효과도 유의하게 나타나, 체계적이고 지속가능한 조세전략이 공시 품질 향상과 더 밀접하게 연관되어 있음을 발견하였다. 더 나아가, 감사인이 세무 관련 비감사서비스를 제공하는 경우 조세회피와 불성실공시 간의 음(–)의 관계가 유의하게 강화되는 것으로 나타났다.

본 연구는 다음과 같은 공헌점을 가진다.

학술적 측면에서 조세회피와 기업투명성의 관계에 대한 기존 연구에 대한 시각을 제시한다. 조세회피가 반드시 정보비대칭 심화와 공시품질 저

10) Desai, M. A. and D. Dharmapala, *op. cit.*(2006), pp.145~179.

11) 기은선·이광숙, 앞의 논문, 1407~1434면.

12) Firth, D., Bias reduction of maximum likelihood estimates, *Biometrika* 80(1), Oxford University Press, 1993, pp.27~38.

13) King, G. and L. Zeng, Logistic regression in rare events data, *Political Analysis* 9(2), Cambridge University Press, 2001, pp.137~163.

하로 이어진다는 단편적 논리를 넘어, 조세회피에 수반되는 전략적 리스크 관리 유인과 내부통제 시스템의 간접적 효과가 오히려 의무공시 품질을 향상시킬 수 있음을 실증적으로 제시한다. 특히 단기와 장기 조세회피를 구분하여 장기적이고 지속가능한 조세전략이 공시 품질에 더욱 긍정적인 영향을 미친다는 점을 규명함으로써, 조세회피의 이질성에 대한 이해를 확장한다. 또한 비감사서비스의 조절효과를 실증함으로써 외부 전문가의 역할이 조세회피-공시 품질 관계에 미치는 영향을 분석하였다. 또한, 방법론적 측면에서, 희귀사건 종속변수의 특성을 고려하여 표준 로지스틱, Firth의 편의감소 로지스틱, 가중 로지스틱, 희귀사건 로짓(relogit) 등 다양한 분석 기법을 적용함으로써 클래스 불균형 문제에 대한 강건한 접근법을 제시하여 후속 연구에 기여할 수 있다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 조세회피와 공시품질 비감사서비스에 관한 선행연구를 검토하고 연구가설을 도출한다. 제Ⅲ장에서는 연구표본의 선정, 변수의 측정 및 연구모형을 제시한다. 제Ⅳ장에서는 기술통계량, 상관관계 분석, 다중회귀분석 결과, 강건성 검증 결과를 보고한다. 마지막으로 제Ⅴ장에서는 연구결과를 요약하고 연구의 한계 및 향후 연구방향을 제시한다.

II. 선행연구 및 연구가설

1. 조세회피와 기업투명성

기존 연구는 조세회피가 기업의 투명성에 부정적인 영향을 미친다는 관점에 주로 초점을 두어 왔다. 이러한 관점에 따르면 조세회피 활동은 본질적으로 복잡성과 비밀성을 내포하고 있어 기업의 정보비대칭성을 심화시킨

다.¹⁴⁾ 조세회피는 복잡하고 은밀한 거래구조를 통해 세무 관련 공시의 수준과 투명성을 저해하여 외부 이해관계자가 기업의 재무상태를 자세히 파악하기 어렵게 만든다. 대리인 이론의 관점에서 조세회피는 경영자의 사익추구를 용이하게 하는 수단으로 작용할 수 있으며, 경영자가 사적 편익을 추구할 경우 시장의 감시를 회피하기 위해 의도적으로 기업의 투명성을 약화시키려는 유인을 가질 수 있다(Desai and Dharmapala, 2006, 2009).¹⁵⁾

조세회피를 목적으로 한 거래는 그 특성상 복잡하여 외부 이해관계자가 기업의 전반적 활동을 파악하기 어렵게 만들며, 이러한 불투명성은 시장 전체의 투명성 저하로 이어진다(Donohoe and Knechel, 2009).¹⁶⁾ Balakrishnan et al.(2011)¹⁷⁾은 조세회피가 범인세비용의 과소계상, 당기순이익의 과대계상, 대규모 범인세 추징액 발생 등으로 이어져 회계정보의 질을 저하시킨다고 설명하였다. 또한 조세회피를 위한 비정상적 거래, 복잡한 조직구조, 그리고 이를 은폐하려는 부적절한 회계처리는 회계 투명성을 더욱 약화시킬 수 있음을 지적하였다.

공시품질이 높을수록 조세회피 행위의 적발 위험이 증가하므로, 기업은 정보 비대칭성을 활용해 조세회피를 유지하려는 유인에 따라 공시품질을 낮추는 음(−)의 관계를 가질 수 있다. 신영효(2021)¹⁸⁾는 공시품질이 높을수록 조세회피 성향이 낮아진다는 결과를 제시하였으며, 김진섭(2017)¹⁹⁾은 기업설명회(IR) 등 자발적 공시 활동이 활발한 기업일수록 조세회피 수준이

14) 강정연, “조세회피와 기업투명성”, 『세무와 회계저널』 제20권 제2호, 한국세무학회, 2019, 95~123면

15) Desai, M. A. and D. Dharmapala, *op. cit.*(2006), pp.145~179 ; Desai, M. A. and D. Dharmapala, *op. cit.*(2009), pp.537~546.

16) Donohoe, M. P. and W. R. Knechel, *op. cit.*, pp.284~308.

17) Balakrishnan, K., J. Blouin and W. Guay, *op. cit.*, pp.45~69.

18) 신영효, “다국적 기업의 공시수준과 조세회피 관계”, 『조세연구』 제21권 제2호, 한국조세연구포럼, 2021, 113~133면.

19) 김진섭, “자발적 정보 공시와 유효법인세율 간의 관련성 연구”, 『한국산학기술학회 논문지』 제18권 제1호, 한국산학기술학회, 2017, 231~237면.

낮음(유효법인세율과의 양의 관련성)을 확인하였다.

그러나 조세회피와 정보환경의 관계에 대한 상반된 연구결과도 존재한다. Gallemore and Labro(2015)²⁰⁾는 내부정보환경의 질이 높을수록 오히려 조세회피 수준이 증가한다는 결과를 보고하였다. 그들은 내부정보환경의 질이 높을수록 경영자가 신속하고 정확한 정보를 바탕으로 장기적 세무전략을 수립하고 조세회피 기회를 적극적으로 포착할 수 있다고 해석하였다. 즉, 고품질의 내부정보환경은 조세회피의 수단이 되는 동시에 재무보고 및 공시 과정에서의 오류를 최소화하는 기능을 수행할 수 있다.

박민주 · 박종국(2015)²¹⁾은 지속적인 조세회피와 기업가치의 관계를 연구하면서, 일시적이고 공격적인 조세회피와 달리 장기적으로 일관성 있게 유지되는 조세전략은 투명한 기업환경과 연관되어 있으며, 지배구조나 영업통제 측면에서 향상된 재무적 특성을 보인다고 주장하였다. 이러한 지속적인 조세회피는 경영자의 장기적 목표 하에 실행된 의도된 전략으로서, 투자자가 기업의 미래 이익을 일관성 있게 예측할 수 있도록 돋는 정보적 역할을 수행한다.

기은선 · 이광숙(2016)²²⁾은 장기적인 조세회피 관리 능력이 기업 가치에 미치는 영향을 분석하면서, 장기 조세회피수준은 체계적인 세무계획과 안정적인 내부통제 시스템을 반영한다고 주장하였다. 이들은 장기유효세율을 통해 측정된 지속가능한 조세전략은 기업의 전반적인 경영 안정성과 내부관리 역량을 나타내는 지표로 작용할 수 있다고 설명하였다.

또한 조세회피가 반드시 비윤리적 행위나 정보 불투명성으로만 귀결되지 않는다는 연구결과도 제시되고 있다. Davis et al.(2016)²³⁾은 기업의 사회적 책임(CSR) 성향이 높을수록 조세회피 성향도 높다는 실증결과를 제시하면

20) Gallemore, J. and E. Labro, *op. cit.*, pp.149~167.

21) 박민주 · 박종국. 앞의 논문, 49~59면.

22) 기은선 · 이광숙, 앞의 논문, 1407~1434면.

23) Davis, A. K., D. A. Guenther, L. K. Krull and B. M. Williams, *op. cit.*, pp.47~68.

서, CSR과 조세회피를 단순히 ‘윤리적－비윤리적’의 이분법으로 볼 수 없음을 주장하였다. 이들은 CSR이 기업의 전략적 이미지 관리 또는 이해관계자 관계 조정 수단으로 기능할 수 있으며, 기업은 세금 절감으로 확보한 현금을 사회공헌 활동에 재투자할 수 있다고 설명하였다. 유사한 맥락에서 김요환(2015)²⁴⁾은 지속가능경영을 위한 현금 유출(기부금 등) 재원을 확보하기 위해 조세회피가 증가한다고 주장하며, 조세회피가 경영목표 달성을 위한 전략적 행위의 일환일 수 있음을 제시하였다.

최미화(2024)²⁵⁾는 ESG 공시품질과 기업가치의 관계를 조세회피 성향을 중심으로 분석하면서, 조세회피 기업이 다른 영역에서 투명성을 강화하려는 전략적 보상 행위를 수행할 수 있다고 주장하였다. 즉, 조세 영역에서의 공격성을 ESG 공시 등 다른 영역에서의 투명성 강화로 상쇄하려는 유인이 존재할 수 있다는 것이다.

2. 불성실 공시제도

불성실공시는 자본시장의 투명성 확보에 있어 핵심적인 요소로, 관련 법규 및 규정에 따른 상장법인의 공시의무 불이행 또는 불성실한 이행 행위를 의미한다. 불성실공시는 공시변복, 공시변경, 공시불이행의 세 가지 유형으로 구분되며, 특히 공시불이행에는 주요 경영사항의 기한 내 미신고, 허위 공시, 지연공시 등이 포함된다. 불성실공시는 자본시장의 투명성 확보에 있어 매우 중요한 요소이며, 이는 관련 법규 및 규정에 따른 상장법인의 공시의무 불이행 또는 불성실한 이행 행위를 의미한다. 한국거래소는 이러한 위반 행위에 대해 불성실공시법인 지정 제도를 통해 법적 제재와는 별도로 자율규제 조치를 시행한다. 지정된 기업은 별점과 제재금을 부과받으며, 부과

24) 김요한, “코스닥기업에 관한 사회적 책임과 조세 회피와의 관계”, 『국제지역연구』 제19권 제2호, 국제지역학회, 2015, 193~205면.

25) 최미화, 앞의 논문, 141~162면

일 기준 최근 1년간 누적 벌점이 일정 기준을 초과할 경우 관리종목 지정 또는 매매거래 정지 등의 실질적 불이익을 받을 수 있다. 특히, 고의나 중과 실에 의한 중대한 공시위반은 상장적격성 실질심사 대상이 될 수 있어, 불성실공시 지정은 기업경영에 중대한 리스크 요인으로 작용한다.

기존연구들에서는 불성실공시법인 지정이 한국거래소의 직접적 제재 외에도 자본시장에서 부정적 패널티를 초래하고 있음을 실증적으로 확인하였다. 최재은 외(2013)²⁶⁾은 불성실공시 지정에 대하여 시장은 유의한 음의 주가반응을 보이고 있음을 확인하였고, 변정희 · 김상현(2021)²⁷⁾은 불성실공시가 기업가치에 미치는 부정적인 영향을 실증적으로 분석하였다. 이러한 결과는 불성실공시 지정이 경제적으로 기업에 부정적인 영향을 미친다는 점을 시사하고 있다.

신보선 외(2025)²⁸⁾은 내부회계관리제도에 대한 인적 자원 투자가 불성실공시 지정 가능성을 유의하게 감소시킨다는 결과를 제시하였다. 이는 기업 내부의 인적 · 시스템적 투자가 의무공시 품질 향상으로 이어진다는 점을 강조하고 있으며, 간접적으로 조세회피를 위한 시스템 구축이 공시 품질에 긍정적 영향을 미칠 수 있다는 본 연구의 논리를 뒷받침한다.

3. 조세회피와 비감사서비스

감사인이 제공하는 세무 관련 비감사서비스는 크게 두 가지 유형으로 구분된다. 첫째, 세무조정 서비스는 기업의 세무신고 및 조정 업무 등 조세 캠플라이언스와 관련된 용역을 포함한다. 둘째, 세무자문 서비스는 이전가격,

26) 최재은 외 2인, “불성실공시지정의 효과”, 『회계학연구』 제38권 제3호, 한국회계학회, 2013, 199~230면.

27) 변정희 · 김상현, “불성실공시와 기업가치에 관한 연구”, 『경영교육연구』 제36권 제3호, 한국경영학회, 2021, 215~232면

28) 신보선 외 2인, “내부회계관리제도에 대한 인적자원 투자와 불성실공시지정 및 이 후 개선효과”, 『회계학연구』 제50권 제1호, 한국회계학회, 2025, 225~259면.

급여세무, 기타 조세 관련 자문 등 전략적 세무계획 지원을 의미한다.

비감사서비스의 제공은 기업의 조세회피 행위에 유의한 영향을 미치는 것으로 보고되고 있다. 조문기(2012)²⁹⁾는 감사인이 제공하는 비감사서비스가 경영자의 이익조정이 조세회피에 미치는 효과를 증폭시키는 역할을 수행한다는 실증적 증거를 제시하였다.

선우희연 외(2017)³⁰⁾의 연구에 따르면, 감사인이 피감사기업에 세무 관련 비감사서비스를 제공하는 경우, 해당 기업의 공격적 조세회피 수준과 감사 보수 간의 정(+)의 관련성이 강화되는 것으로 나타났다. 이는 감사인이 축적한 세무전문지식을 활용하여 보수 협상력을 강화할 수 있기 때문으로 해석된다.

한편, 감사인의 세무서비스 제공은 양면성을 지닌다. 긍정적 측면에서, 감사인은 피감사기업의 조세 포지션을 종합적으로 이해하고 있어 중장기적 관점에서 법인세 부담을 최적화하고 세무비용의 변동성을 축소하는 데 기여할 수 있다. 그러나 부정적 측면에서, 감사인의 독립성이 저해된 상황에서 세무서비스를 통해 과도한 조세회피를 방조할 경우, 감사품질의 훼손이라는 역기능이 발생할 우려도 존재한다. 이러한 독립성 저해 우려에도 불구하고, 다수의 연구들은 세무 관련 비감사서비스가 기업의 조세전략을 보다 체계적이고 적법하게 만들며, 전반적인 재무보고 프로세스의 질을 향상시킬 수 있다는 점을 제시하고 있다

이영한 외(2010)³¹⁾은 동일 감사인으로부터 세무조정 서비스를 제공받을 경우 기업의 조세부담이 감소하는 경향을 보고하였으며, 이러한 효과가 일정 기간 이상 반복적으로 서비스를 이용할 때 더욱 강화된다는 점을 보여주었

29) 조문기, “비감사서비스가 실제 이익조정과 조세회피와의 관계에 미치는 영향”, 『산업경제연구』 제25권 제2호, 한국산업경제학회, 2012, 1843~1866면.

30) 선우희연 외 2인, 앞의 논문, 2017, 33~68면.

31) 허원 외 3인, “감사인의 세무서비스가 기업의 조세부담에 미치는 영향”, 『회계정보 연구』 제28권 제4호, 회계정보학회, 2010, 197~222면.

다. 이어서 이영한·윤성만(2011)³²⁾은 조세부담이 큰 기업일수록 감사인과의 관계를 활용하여 세무 관련 지식 이전 효과를 기대할 유인이 크기 때문에, 동일 감사인에게 세무서비스를 추가로 의뢰할 가능성이 높다는 점을 실증적으로 확인하였다.

한편, 김상현(2011)³³⁾은 동일 감사인이 세무조정서비스까지 함께 수행하는 경우 일시적 차이 및 총 차이의 정보가 보다 체계적으로 반영되어 법인세 관련 공시의 질이 개선된다는 결과를 제시하였다. 이는 감사와 세무조정의 결합 제공이 단순히 조세부담 경감에 그치지 않고, 법인세 회계 정보의 신뢰성과 투명성 제고에도 기여할 수 있음을 시사한다.

4. 연구가설

기존 선행연구는 조세회피가 기업 구조의 복잡성을 증대시키고 정보 비대칭을 심화시켜 재무보고의 불투명성과 공시 오류를 증가시킬 수 있음을 강조해 왔다(강정연, 2019 ; 박종일·김수인, 2019).³⁴⁾ 이 관점에 따르면 조세회피 수준이 높을수록 불성실공시 지정 가능성이 증가할 것으로 예상된다. 그러나 다른 한편에서는 고품질의 내부 정보환경과 강화된 통제 시스템이 공격적 조세전략의 전제조건이 될 수 있으며(Gallemore and Labro, 2015),³⁵⁾ 조세회피에 수반되는 높은 규제·평판 리스크를 상쇄하기 위해 기업이 공시 영역에서 규정 준수를 강화할 유인을 가질 수 있다는 상반된 논의도 제기되고

32) 이영한·윤성만, “조세유인과 비조세유인이 기업의 외부감사인 제공 세무서비스 구매 의사결정에 미치는 영향”, 『회계학연구』, 제36권 제2호, 한국회계학회, 2011, 185 ~219면.

33) 김상현, “동일감사인에 의한 세무조정업무의 수행이 법인세관련 공시품질을 제고 하는가?”, 『회계·세무와 감사 연구』 제53권 제2호, 한국공인회계사회, 2011, 79 ~106면.

34) 강정연, 앞의 논문, 95~123면 ; 박종일·김수인, “세무위험 및 조세회피의 재무보고의 불투명성과의 관계”, 『세무학연구』 제36권 제3호, 한국세무학회, 2019, 9~54면.

35) Gallemore, J. and E. Labro, *op. cit.*, pp.149~167.

있다(Davis et al., 2016).³⁶⁾

본 연구는 후자의 대안적 관점에 주목한다. 성공적인 조세회피 전략은 합법적 범위 내에서 세금을 절감하기 위해 복잡한 세법 지식과 정교한 회계처리를 요구하며, 이는 필연적으로 고도의 전문성을 갖춘 세무·회계 인력과 견고한 통제 시스템을 필요로 한다. 이러한 조세전략이 단기적인 기회주의적 이익조정이 아니라 장기적 관점에서 지속적으로 관리되는 경우, 기업은 세무 영역에서의 공격성을 공시 영역에서의 높은 준수 수준으로 보상함으로써 전체적인 규제 리스크를 관리할 유인을 가질 수 있다. 그 결과 조세회피 수준이 높을수록 오히려 불성실공시 지정 가능성성이 낮아질 수 있다는 가설을 도출할 수 있다.

또한 감사인의 세무 관련 비감사서비스 제공은 조세회피와 공시품질 간 관계를 강화하는 역할을 수행할 수 있다. 비감사서비스를 통해 감사인은 기업의 세무전략 수립과 집행에 깊이 관여하게 되며, 이 과정에서 세무·회계 프로세스의 표준화와 절차의 정교화를 지원할 수 있다(조문기, 2012 ; 선우희연 외, 2017).³⁷⁾ 이는 조세회피를 뒷받침하는 전문성·정보·통제 체계가 공시 프로세스 전반에도 파급되어 공시 오류를 감소시키는 방향으로 작용할 가능성을 시사한다. 또한 조세회피에 내재된 세무·규제 리스크를 관리하기 위해 기업과 감사인이 공시의 정확성과 적시성을 제고하려는 인센티브를 공유할 수 있다. 이러한 논의를 바탕으로, 비감사서비스를 제공받는 기업에서는 조세회피 수준과 불성실공시 지정 가능성 간 음(−)의 관계가 더 강하게 나타날 것이라는 조절 가설을 설정할 수 있다.

이상의 논의를 종합하여 본 연구는 다음과 같은 연구가설을 제시한다.

H1 : 기업의 조세회피 수준이 높을수록 불성실공시법인으로 지정될 가능성은 낮을 것이다.

H1-1 : 단기 조세회피 수준이 높을수록 불성실공시 지정 가능성은 낮을 것이다.

36) Davis, A. K., D. A. Guenther, L. K. Krull and B. M. Williams, *op. cit.*, pp.47~68.

37) 조문기, 앞의 논문, 1843~1866면 ; 선우희연 외 2인, 앞의 논문, 2017, 33~68면.

H1-2 : 장기 조세회피 수준이 높을수록 불성실공시 지정 가능성은 낮을 것이다.

H2 : 감사인의 세무 관련 비감사서비스를 제공받는 기업에서 조세회피 수준과 불성실공시 지정 가능성 간의 관계는 그렇지 않은 기업에 비해 더 강하게 나타날 것이다.

III. 연구의 설계

1. 표본의 선정

본 연구는 2011년부터 2024년까지 국내 유가증권시장(KOSPI)과 코스닥시장(KOSDAQ)에 상장된 기업을 대상으로 실증분석을 수행하였으며, 분석에 필요한 재무자료는 DATA-GUIDE 데이터베이스에서 추출하였다. 그리고 핵심 변수인 불성실공시 지정 정보는 한국거래소 전자공시시스템(KIND)의 상세 검색 기능을 활용해 개별 기업의 공시보고서를 직접 열람하여 수작업으로 수집하였다.

<표 1>에 제시된 바와 같이, 표본의 동질성과 비교가능성을 확보하기 위해 다음의 기준에 따라 분석대상 표본을 산출하였다. 먼저, 일반 산업과 재무제표 구조 및 회계처리 방식이 상이하여 비교가능성이 낮은 금융업에 속한 기업, 회계기간의 일관성을 확보하기 위해 결산월이 12월이 아닌 기업 그리고 주요 변수인 조세회피 산출 등을 위한 적절한 재무자료를 확보할 수 없는 기업은 분석 대상에서 제외하여 최종적으로 18,596개 기업-연도 관측치를 표본으로 산출하였다. 또한, 실증분석의 강건성을 제고하고 극단치가 회귀분석 결과에 미치는 영향을 통제하기 위해, 연구에 사용된 모든 연속형 변수는 상·하위 1% 구간에서 원저라이징(Winsorizing) 처리하였다.

본 연구의 표본을 연도 별로 정리한 분포 현황은 <표 2>에 제시되어 있다. 분석에 사용된 최종 표본은 2011회계연도부터 2024회계연도까지 총

18,596개 기업-연도(company-year) 관측치로 구성된다. <표 2>에 나타난 바와 같이, 분석 표본 18,596개 중 종속변수인 불성실공시 지정 기업에 해당하는 관측치는 467개이며, 이에 해당하지 않는 정상 기업 관측치는 18,102개이다. <표 2>의 연도별 분포의 추이를 살펴보면, 불성실공시 지정 기업의 수는 연도별 변동성을 나타냈으며 2024년에 55개의 지정 건수가 관찰되어 표본 기간 중 가장 높은 숫자를 기록하고 있다.

<표 1> 표본 구성

(단위 : 개)

구분	표본수	비율(%)
초기 표본 (2011~2024)	39,802	100.00
제외 : 금융업	(4,550)	(11.43)
제외 : 12월 결산 외	(588)	(1.48)
제외 : 자본잠식 / 관리종목	(752)	(1.89)
제외 : 재무자료 누락	(16,820)	(42.26)
최종 표본	18,596	46.72
불성실공시 지정 기업(UNFAITH = 1)	467	2.51
정상 기업(UNFAITH = 0)	18,102	97.49

<표 2> 연도별 분포

회계연도	정상 기업	불성실공시 지정 기업	Total
2011	977	32	1,009
2012	1,041	35	1,076
2013	1,025	21	1,046
2014	1,123	24	1,147
2015	1,160	34	1,194
2016	1,239	24	1,263
2017	1,243	23	1,266

회계연도	정상 기업	불성실공시 지정 기업	Total
2018	1,349	37	1,386
2019	1,445	35	1,480
2020	1,332	41	1,373
2021	1,403	37	1,440
2022	1,505	27	1,532
2023	1,600	42	1,642
2024	1,660	55	1,715
Total	18,102	467	18,569

2. 변수 측정

가. 조세회피

조세회피 관련 연구에서 가장 핵심적이면서도 어려운 부분은 연구 목적에 부합하는 개념을 명확히 정립하고, 이에 적합한 측정지표(measure)를 사용하는 것이다. 선행연구에서는 조세회피에 대해 보편적으로 합의된 정의나 측정 기준이 아직 확립되지 않았다는 한계가 지속적으로 지적되어 왔다 (Hanlon and Heitzman, 2010).³⁸⁾

조세회피는 합법적 절세에서 명백한 탈세에 이르기까지, 그리고 그 경계가 모호한 다양한 조세 부담 경감 행위를 포괄하므로, 조세회피에 대한 실질적인 정의는 선행연구에서 차이가 존재한다. 예를 들어 Lisowsky(2010)³⁹⁾는 조세회피를 “경제적 실질보다는 세금 절감이 일차적인 목적인 공격적

38) Hanlon, M. and S. Heitzman, A Review of Tax Research, *Journal of Accounting and Economics* 50(2-3), Elsevier, 2010, pp.127~178.

39) Lisowsky, P., Seeking Shelter : Empirically modeling tax shelters using financial statement information, *The Accounting Review* 85(5), American Accounting Association, 2010, pp.1693~1720.

행위”로 정의하였으나, 기업과 세무당국 간 견해 차이로 인해 그 공격성의 수준을 명확히 판단하기 어렵다고 지적하였다. 이처럼 조세회피는 사전적·명확한 판단 기준을 확립하기 어렵기 때문에, Hanlon and Heitzman(2010)⁴⁰⁾은 불법적인 조세포탈을 제외한 모든 조세부담 경감 행위를 포괄적으로 조세회피로 정의하였다.

본 연구는 공격적 조세회피를 포함한 모든 조세부담 경감 행위가 잠재적으로 시장 투명성을 저해하거나 기업의 재무보고 품질과 관련될 가능성이 높다는 점에 주목하여, 조세회피의 개념을 폭넓게 정의하여 기업이 과세소득을 낮추거나, 주어진 과세소득 내에서 법인세 부담을 최소화하려는 모든 행위를 조세회피로 정의하고자 한다. 그리고 조세회피의 개념적 복잡성과 측정상의 난이도를 고려하여, 선행연구에서 널리 활용되는 장부-과세소득 차이(Book-Tax Differences, 이하 BTD)와 이를 보완한 Desai and Dharmapala (2006)⁴¹⁾의 잔차 모형을 바탕으로 종속변수인 단기조세회피를 측정하였다.

BTD는 기업의 회계이익(Book Income)과 세무이익(Taxable Income) 간의 차이, 즉 법인세 비용을 최소화하려는 일련의 행위에서 발생하는 차이를 조세회피의 대용치로 활용하는 방법이다. 본 연구는 법인세차감전순이익에서 추정 과세소득을 차감하여 BTD를 산출한다. 과세소득(세무이익)은 재무제표에 직접 공시되지 않으므로, 아래의 (식 1)을 이용하여 추정하고 기업 규모의 영향을 통제하기 위해 기초총자산으로 나누어 표준화하였다

$$(식 1) \quad TI = \frac{CTE_{i,t}}{\tau}$$

단, $TI =$ 추정과세소득

$$CTE = \text{법인세비용} + (\text{기말이연법인세자산} - \text{기초이연법인세자산}) - (\text{기말이연법인세부채} - \text{기초이연법인세부채})$$

$$\tau = \text{법정세율}$$

40) Hanlon, M. and S. Heitzman, *op. cit.*, pp.127~178.

41) Desai, M. A. and D. Dharmapala, *op. cit.*(2006), pp.145~179.

BTD는 조세회피 활동뿐만 아니라, 회계기준과 세법 규정의 차이(예 : 감가상각 방법, 충당금 설정 등)로 인해 발생하는 일시적 · 영구적 차이를 모두 포함한다는 근본적인 한계가 있다. 즉, 순수한 조세회피 의도만을 포착하지 못하고 측정 오류(Measurement Error)를 내포할 가능성이 존재한다. 따라서 BTD의 한계를 보완하고 경영자의 재량적인 조세회피 성향을 측정하기 위해, Desai and Dharmapala(2006)⁴²⁾가 제시한 잔차 기반 측정 변수를 추가적으로 측정하였다.

(식 2)에서와 같이 BTD 중 총발생액(Total Accruals)과 같은 재량적 회계 선택에 의해 설명되는 부분을 제외하고 남은 잔차(Residual)를 조세회피의 대용치(이하 DD_BTD)로 간주한다. 이는 조세회피 성향과 이익조정 성향이 독립적이라고 가정하고, 회계상의 재량적 조정으로 설명되지 않는 BTD를 기업의 고유한 조세회피 수준으로 보는 접근 방식이다.

$$(식 2) BTD_{i,t} = \alpha_1 TA_{i,t} + \varepsilon$$

$$BTD = (\text{세전이익} - \text{과세소득}) / \text{기초총자산}$$

$$TA = (\text{당기순이익} - \text{영업현금흐름}) / \text{기초총자산}$$

$$\varepsilon = \text{잔차항, 조세회피 추정 금액}$$

다음으로 본 연구는 Dyring, Hanlon and Maydew(2008),⁴³⁾ 강정연 · 고종권(2014),⁴⁴⁾ 기은선 · 이광숙(2016)⁴⁵⁾에서 제시한 산업 · 규모조정 장기 유효세율을 이용하여 장기 조세회피 능력을 측정했다.

산업 · 규모조정 장기 유효세율(LRTA)의 계산방식은 다음과 같다. 먼저 (식 3)을 이용하여 개별 기업의 장기 유효세율을 계산한다. (식 3)에서 LRETR

42) Desai, M. A. and D. Dharmapala, *op. cit.*(2006), pp.145~179.

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

44) 강정연 · 고종권, “기업지배구조가 조세회피와 기업가치의 관계에 미치는 영향”, 『회계학연구』 제39권, 한국회계학회, 2014, 147~183면

45) 기은선 · 이광숙, 앞의 논문, 1407~1434면.

은 최근 5년간 법인세비용의 합계를 최근 5년간 세전이익의 합계로 나누어 계산된다.

$$(식 3) LRETR = \frac{\sum_{t=1}^5 \text{법인세비용}}{\sum_{t=1}^5 \text{세전이익}}$$

(식 3)에서 산출한 LRETR은 개별 기업의 상대적 조세회피 수준을 충분히 포착하지 못한다. 예를 들어 일부 산업은 다른 산업에 비해 고정자산 비중이 높아 감가상각·세액공제 등 다양한 조세회피 전략을 활용할 수 있으며, 이로 인해 구조적으로 유효세율이 낮게 나타날 수 있다. 또한 기업규모 역시 조세회피 전략의 활용 가능성과 한계에 영향을 미치는 요인으로, 단순히 개별 기업의 장기 유효세율 수준만으로는 조세회피 능력을 정확히 비교하기 어렵다.

이러한 한계를 보완하기 위해 본 연구는 동일한 산업에 속하면서 유사한 규모를 가진 기업 집단의 장기 유효세율 평균과 개별 기업의 장기 유효세율 간의 차이를 산출하여, 이를 산업-규모 조정 장기 유효세율(LRTA)로 정의하고 장기 조세회피 능력을 나타내는 대용변수로 활용한다. (식 4)에서와 같이 LRTA 값이 클수록 해당 기업의 장기 유효세율이 동종 산업 내 유사 규모 기업의 평균보다 낮다는 것을 의미하므로, LRTA는 그 기업의 장기 조세회피 능력이 상대적으로 높음을 반영하는 지표로 해석할 수 있다.

$$(식 4) LRTA_{i,t} = (\text{산업별} - \text{규모별 } LRETR \text{의 평균값}) - LRETR$$

나. 불성실 공시 여부

불성실공시 지정 정보는 한국거래소 전자공시시스템(KIND)의 상세 검색 기능을 활용해 개별 기업의 공시보고서를 직접 열람하여 수작업으로 수집하였다. 종속변수인 불성실 공시 여부는 해당 기업이 불성실 공시 법인으로 지정된 경우 1, 그렇지 않은 경우 0의 값을 부여하여 측정하였다.

다. 통제변수

본 연구에서는 종속변수인 불성실공시에 영향을 미칠 수 있는 기업의 다양한 특성들을 통제하기 위해, 선행연구를 참조하여 다음과 같은 통제 변수들을 설정하였다.

〈표 3〉 통제변수 현황

변수명	측정 방법	예상 영향	선정 근거 및 논리
기업 규모 (SIZE)	총자산에 자연로그(ln)를 취한 값	(-)	기업 규모가 클수록 정보 이해관계자가 많아지고 시장의 감시가 강화되어, 정보 비대칭성이 완화되고 공시의 성실성이 높아질 가능성이 있다.
경영 성과 (ROA)	법인세차감전순이익 / 기초 총자산	(±)	기업의 수익성이 공시 품질 선택에 영향을 미칠 수 있다. (수익성이 높으면 공시 유인이 낮거나, 혹은 투명성 유인이 높을 수 있음)
성장성 (MTB)	자본의 시장가치 / 자본의 장부가치	(±)	기업의 성장 가능성(Market Expectation)이 높을수록 시장의 기대 충족을 위한 공시 선택(기회주의적 공시 또는 투명 공시)에 영향을 줄 수 있다.
부채 비율 (DEBT)	총 부채 / 총 자산	(±)	부채 비율이 높은 기업은 채권자 감시 등으로 인해 투명 공시 유인이 증가할 수 있으나, 재무적 제약으로 인해 공시 이행의 유인이 낮아질 가능성도 있다.
영업현금 흐름 (CFO)	영업활동현금흐름 / 총자산	(-)	영업활동 현금흐름의 안정성은 기업의 재무적 안정성을 대변하며, 안정성이 높을수록 재무 보고의 오류나 공시 의무 불이행 위험이 낮아질 수 있다.
대형 감사인 (Big4)	감사인이 Big 4에 속하면 1, 아니면 0인 더미 변수	(-)	대형 회계법인에 의한 감사는 더 높은 감사 품질을 제공하며, 이는 기업의 재무 보고 및 공시 투명성 제고에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다.
연도더미 (Year Dummy)	연도별 특성 통제		모든 기업-연도 표본에 공통적으로 영향을 미치는 거시적 시간 효과를 통제하여 순수한 변수 간의 관계를 분석한다.
산업더미 (ID Dummy)	산업별 특성 통제		산업별로 상이한 회계 관행 및 재무 특성이 종속 변수에 미치는 영향을 통제하여 표본의 동질성을 확보 한다.

3. 분석 모형

본 연구에서는 회귀분석 모형으로 종속변수인 불성실공시 지정 여부(이항 변수)의 특성을 고려하여 로지스틱 회귀분석(Logistic Regression)을 <모형 1>과 같이 설정하였다.

<모형 1>

$$\ln\left(\frac{P(UNFAITH=1)}{1-P(UNFAITH=1)}\right) = \beta_0 + \beta_1 TAX_{i,t} + \beta_2 TAXAUD_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t-1} + \beta_4 ROA_{i,t-1} + \beta_5 MTB_{i,t-1} + \beta_6 DEBT_{i,t} + \beta_7 CFO_{i,t-1} + \beta_8 BIG4_{i,t} + \sum year + \sum ID + \varepsilon$$

여기에서,

$UNFAITH$ = 불성실공시지정기업이면 1, 아니면 0 ;

TAX = 조세회피 측정치 : BTD, DD_BTD, LRTA ;

$TAXAUD$ = 동일 감사인의 세무서비스를 받은 경우 1, 아니면 0 ;

$SIZE$ = 총자산 자연로그의 값

ROA = 총자산이익률(= 법인세차감전순이익 / 총자산) ;

MTB = 자본의 시장가치 / 자본의 장부가치

$DEBT$ = 부채비율(= 총부채 / 총자산) ;

CFO = 영업활동현금흐름 / 총자산 ;

$BIG4$ = 감사인이 BIG4인 경우 1, 아니면 0 ;

<모형 1>에서 로짓 변환된 종속변수는 불성실공시 발생 확률(odds)의 자연로그 값이다. 양(+)의 계수는 해당 변수가 증가할 때 불성실공시 확률이 높아짐을, 음(−)의 계수는 낮아짐을 의미한다. 그리고 본 연구의 종속변수는 불성실공시 지정 기업($UNFAITH=1$)으로 전체의 2.51%로 약 1 : 40의 비율에 불과하여 극심한 클래스 불균형(class imbalance) 문제를 가지고 있다. 따라서 이러한 회귀사건(rare event)의 경우 일반 로지스틱 회귀분석은 편의(bias)를 발생시킬 수 있기 때문에(King and Zeng, 2001)⁴⁶⁾ 클래스 불균형 문제

46) King, G. and L. Zeng, *op. cit.*, pp.137~163.

를 해결하기 위해 본 연구는 다음의 세 가지 추정방법을 적용한다. 첫째, 표준 로지스틱 회귀분석(Standard Logit)으로 최우추정법(Maximum Likelihood Estimation)을 사용한 전통적 로지스틱 회귀분석을 기본 모형으로 활용하며, 기업(ID) 수준에서 군집화된 표준오차(clustered standard errors)를 사용하여 동일 기업 내 관측치 간 상관관계를 통제한 분석 방법이다. 둘째, Firth의 편의 감소 로지스틱 회귀(Firth Logit)방법으로 Firth(1993)⁴⁷⁾가 제안한 페널티 우도(penalized likelihood) 방법을 적용한다. 동 방법은 완전분리(complete separation) 문제를 해결하고 회귀사건에서 발생하는 소표본 편의를 감소시킨다. 특히, 클래스 불균형이 심한 경우 표준 로지스틱 회귀보다 더 정확하고 안정적인 추정치를 제공한다.

다음은 본 연구의 가설 2의 감사인의 세무서비스가 이루어지는 기업의 조세회피수준과 불성실공시 여부의 관련성을 검증하기 위해 다음의 모형을 이용하여 분석한다.

<모형 2>

$$\begin{aligned} \ln\left(\frac{P(UNFAITH=1)}{1-P(UNFAITH=1)}\right) = & \beta_0 + \beta_1 TAX_{i,t} + \beta_2 TAXAUD_{i,t} \\ & + \beta_3 TAX^* TAXAUD_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t-1} + \beta_5 ROA_{i,t-1} + \beta_6 MTB_{i,t-1} \\ & + \beta_7 DEBT_{i,t} + \beta_8 CFO_{i,t-1} + \beta_9 BIG4_{i,t} + \sum year + \sum ID + \varepsilon \end{aligned}$$

여기에서

$TAX \times TAXAUD$ = 조세회피와 세무서비스의 상호작용항.

<모형 2>는 기본모형인 <모형 1>에 조세회피 측정치(TAX)와 감사인의 세무서비스 제공 여부(TAXAUD)의 상호작용항($TAX \times TAXAUD$)을 추가한 형태이다. 가설 2는 감사인의 세무서비스 제공이 조세회피와 불성실공시 지정 간의 음(−)의 관계를 강화시킬 것으로 예상한다. 이는 감사인이 세무서비스를 동시에 제공할 경우, 세무 관련 전문성과 내부통제에 대한 이해도가 높아져 조세회피의 긍정적 스필오버 효과가 더욱 강화될 수 있기 때문이

47) Firth, David, *op. cit.*, pp.27~38.

다. 따라서 본 연구에서는 상호작용항($TAX \times TAXAUD$)의 회귀계수 β_2 가 유의한 음(−)의 값을 가질 것으로 예상한다. 만약 β_2 가 음(−)으로 유의하게 나타난다면, 이는 감사인이 세무서비스를 제공하는 기업에서 조세회피 수준이 높을수록 불성실공시 지정 가능성이 더욱 낮아짐을 의미한다. 이러한 결과는 감사인의 세무서비스가 세무계획의 품질과 공시 신뢰성을 동시에 제고하는 긍정적 역할을 수행함을 시사한다.

IV. 실증분석 결과

1. 기술통계량

<표 4>에서는 전체 18,569개의 표본기업을 대상으로 한 주요 변수들의 기술통계량을 제시하였다.

<표 4> 기술통계량

Variable		N	mean	sd	25%	median	75%
BTD	Total	18,569	−0.021	0.075	−0.039	−0.007	0.014
	UNFAITH = 0	18,102	−0.019	0.073	−0.037	−0.007	0.015
	UNFAITH = 1	467	−0.08	0.125	−0.147	−0.031	0.002
DD_BTD	Total	18,569	−0.018	0.07	−0.038	−0.007	0.017
	UNFAITH = 0	18,102	−0.017	0.068	−0.037	−0.007	0.018
	UNFAITH = 1	467	−0.072	0.111	−0.124	−0.033	−0.001
LRTA	Total	18,569	0.001	0.179	−0.019	0.032	0.085
	UNFAITH = 0	18,102	0.001	0.179	−0.019	0.032	0.085
	UNFAITH = 1	467	0.023	0.195	−0.023	0.045	0.155

Variable		N	mean	sd	25%	median	75%
TAXAUD	Total	18,569	0.104	0.306	0	0	0
	UNFAITH = 0	18,102	0.105	0.306	0	0	0
	UNFAITH = 1	467	0.077	0.267	0	0	0
SIZE	Total	18,569	26.362	1.646	25.247	26.021	27.119
	UNFAITH = 0	18,102	26.372	1.649	25.256	26.028	27.129
	UNFAITH = 1	467	25.952	1.485	24.917	25.669	26.659
ROA	Total	18,569	0.037	0.095	0.007	0.040	0.083
	UNFAITH = 0	18,102	0.039	0.092	0.008	0.041	0.084
	UNFAITH = 1	467	-0.037	0.145	-0.106	0.005	0.053
MTB	Total	18,569	1.617	2.025	0.621	1.051	1.890
	UNFAITH = 0	18,102	1.605	2.018	0.62	1.046	1.873
	UNFAITH = 1	467	2.094	2.226	0.718	1.343	2.591
DEBT	Total	18,569	0.421	0.211	0.251	0.413	0.576
	UNFAITH = 0	18,102	0.42	0.211	0.249	0.411	0.574
	UNFAITH = 1	467	0.479	0.207	0.324	0.474	0.637
CFO	Total	18,569	0.050	0.085	0.006	0.051	0.096
	UNFAITH = 0	18,102	0.05	0.084	0.007	0.051	0.097
	UNFAITH = 1	467	0.013	0.107	-0.038	0.023	0.072
BIG4	Total	18,569	0.464	0.499	0.000	0.000	1.000
	UNFAITH = 0	18,102	0.467	0.499	0	0	1
	UNFAITH = 1	467	0.3627	0.4813	0	0	1

UNFAITH = 불성실공시지정기업이면 1, 아니면 0 ; BTD = 조세회피측정치(세전이익 - 과세소득) / 기초총자산 ; DD_BTD = Desai and Dharmapala(2006)에 따라 추정한 조세회피측정치 ; LRTA = 산업 - 규모조정 장기유효법인세율(= 산업별 · 규모별 LRETR의 평균값 - LRETR) ; TAXAUD = 감사인 세무서비스제공이면 1, 아니면 0 ; SIZE = 총자산 자연로그의 값 ; ROA = 총자산이익률(= 당기순이익 / 총자산) ; MTB = 시가총액 / 총자본 ; DEBT = 부채비율(= 총부채 / 총자산) ; CFO = 영업활동현금흐름 / 총자본 ; BIG4 = 감사인이 BIG4인 경우 1, 아니면 0 ;

전체 표본 중 정상기업은 18,102개(97.5%), 불성실공시지정기업은 467개(2.5%)로 구성되어 있다.

먼저 본 연구의 주된 관심변수인 조세회피 측정치를 살펴보면, 전체 표본의 BTD 평균은 -0.021 , DD_BTD 평균은 -0.018 로 나타났다. 이는 전반적으로 회계이익이 과세소득보다 낮은 수준임을 시사한다. 주목할 점은 불성실공시지정기업의 조세회피 수준이 정상기업에 비해 현저히 낮다는 것이다. 구체적으로 불성실공시지정기업의 BTD 평균은 -0.080 으로 정상기업(-0.019)에 비해 약 4배 이상 낮으며, DD_BTD의 경우에도 불성실공시지정기업(-0.072)이 정상기업(-0.017)보다 현저히 낮게 나타났다. 이러한 결과는 불성실공시지정기업이 오히려 보수적인 조세회피 전략을 취하고 있을 가능성을 시사한다.

장기유효법인세율 차이를 나타내는 LRTA의 경우, 불성실공시지정기업(0.023)이 정상기업(0.001)에 비해 소폭 높게 나타났으나, 두 집단 모두 0에 근접한 값을 보여 산업-규모 평균 수준의 유효세율을 보이고 있음을 알 수 있다. 감사인의 세무서비스 제공 여부를 나타내는 TAXAUD는 전체 표본의 10.4%에서 관측되었으며, 불성실공시지정기업(7.7%)이 정상기업(10.5%)보다 낮은 비율을 나타냈다.

통제변수들의 기술통계량을 살펴보면, 불성실공시지정기업은 정상기업에 비해 규모(SIZE)가 작고, 수익성(ROA)이 현저히 낮으며, 부채비율(DEBT)은 높고, 영업현금흐름(CFO)은 낮은 특징을 보인다. 또한 불성실공시지정기업의 시장가치 대비 장부가치 비율(MTB)은 2.094로 정상기업(1.605)보다 높게 나타나, 상대적으로 높은 성장성을 가진 기업들이 불성실공시로 지정되는 경향이 있음을 시사한다. BIG4 감사인 선임 비율은 불성실공시지정기업(36.3%)이 정상기업(46.7%)보다 약 10%p 낮게 나타나, 감사품질이 공시품질과 관련이 있을 가능성을 보여준다.

2. 상관관계분석

본 연구의 주요 변수들 간의 통계적 관련성을 확인하고 다중공선성(Multicollinearity) 문제를 사전에 검토하기 위해 피어슨(Pearson) 상관계수 분석을 수행하였으며, 그 결과는 <표 5>에 제시하였다. 먼저 본 연구의 핵심 관심변수인 불성실공시지정(UNFAITH)과 조세회피 측정치들 간의 관계를 살펴보면, 불성실공시지정은 BTD($r = -0.126$, $p < 0.01$) 및 DD_BTD($r = -0.123$, $p < 0.01$)와 유의한 음(−)의 상관관계를 나타냈다. 이는 불성실공시지정기업이 정상기업에 비해 낮은 수준의 조세회피를 보인다는 기술통계량 분석 결과와 일치하며, 본 연구의 주장을 뒷받침하는 초기 증거를 제공한다. 한편, BTD와 DD_BTD 간에는 매우 높은 양(+)의 상관관계($r = 0.958$, $p < 0.01$)가 관찰되어, 두 조세회피 측정치가 유사한 개념을 포착하고 있음을 확인할 수 있다.

조세회피 측정치들과 통제변수들 간의 상관관계를 살펴보면, BTD와 DD_BTD는 모두 ROA($r = 0.379$, 0.358 , $p < 0.01$), CFO($r = 0.287$, 0.299 , $p < 0.01$)와 강한 양(+)의 상관관계를 보여, 수익성과 현금흐름이 높은 기업일수록 조세회피 수준이 높은 경향이 있음을 시사한다. 반면, MTB($r = -0.139$, -0.146 , $p < 0.01$) 및 DEBT($r = -0.115$, -0.105 , $p < 0.01$)와는 음(−)의 상관관계를 나타냈다. 또한 조세회피 측정치들은 기업규모(SIZE)와 양(+)의 상관관계($r = 0.074$, 0.069 , $p < 0.01$)를 보였으나, 그 크기는 상대적으로 작게 나타났다.

불성실공시지정과 통제변수들 간의 관계를 보면, 불성실공시지정기업은 ROA($r = -0.124$, $p < 0.01$), CFO($r = -0.068$, $p < 0.01$), SIZE($r = -0.040$, $p < 0.01$), BIG4($r = -0.034$, $p < 0.01$)와 유의한 음(−)의 상관관계를 보여, 기술통계량에서 확인한 바와 같이 재무적으로 열악하고 규모가 작으며 감사품질이 낮은 특성을 재확인하였다. 반면, MTB($r = 0.038$, $p < 0.01$) 및 DEBT($r = 0.044$, $p < 0.01$)와는 양(+)의 상관관계를 나타냈다.

통제변수들 간의 상관관계를 살펴보면, SIZE는 TAX_SERVICE($r=0.336$, $p<0.01$), DEBT($r=0.387$, $p<0.01$), BIG4($r=0.415$, $p<0.01$)와 비교적 높은 양 (+)의 상관관계를 보였다. 그러나 대부분의 상관계수가 0.5 미만으로 나타나 심각한 다중공선성 문제는 없을 것으로 판단된다. 다만, BTD와 DD_BTD 간의 매우 높은 상관관계(0.958)를 고려하여, 본 연구에서는 두 측정치를 별도의 모형에서 각각 분석하였다.

Variables	< 표 5 > 상관관계표										
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
(1) UNFAITH	1.000										
(2) BTD	-0.126*** (0.009)	1.000									
(3) DD_BTD	-0.123*** (0.009)	0.958*** (0.000)	1.000								
(4) LRT4	0.018** (0.029)	0.136*** (0.000)	0.132*** (0.000)	1.000							
(5) TAXAUD	-0.014* (0.052)	0.008 (0.305)	0.006 (0.402)	0.001 (0.884)	1.000						
(6) SIZE	-0.040*** (0.009)	0.074*** (0.000)	0.069*** (0.000)	-0.030*** (0.000)	0.336*** (0.000)	1.000					
(7) ROA	-0.124*** (0.009)	0.379*** (0.000)	0.358*** (0.000)	0.093*** (0.000)	0.013* (0.073)	0.071*** (0.000)	1.000				
(8) MTB	0.038*** (0.009)	-0.139*** (0.000)	-0.146*** (0.000)	0.064*** (0.000)	-0.060*** (0.000)	-0.213*** (0.000)	-0.112*** (0.000)	1.000			
(9) DEBT	0.044*** (0.009)	-0.115*** (0.000)	-0.105*** (0.000)	-0.146*** (0.000)	0.112*** (0.000)	0.387*** (0.000)	-0.304*** (0.000)	-0.023*** (0.002)	1.000		
(10) CFO	-0.068*** (0.009)	0.287*** (0.000)	0.290*** (0.000)	0.059*** (0.000)	0.005 (0.000)	0.021*** (0.000)	0.547*** (0.000)	-0.061*** (0.000)	-0.192*** (0.000)	1.000	
(11) BIG	-0.034*** (0.009)	0.024*** (0.001)	0.027*** (0.001)	0.006 (0.000)	0.216*** (0.461)	0.415*** (0.000)	0.058*** (0.000)	-0.052*** (0.000)	0.131*** (0.000)	0.043*** (0.000)	1.000

***, **, * : 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임을 나타냄.

– 변수에 대한 설명은 < 표 4 >를 참조.

3. 다중회귀분석 실증분석결과

다중회귀분석에서는 극심한 클래스 불균형 문제를 해결하기 위해 편의 감소 로지스틱 회귀(Firth Logit), 가중 로지스틱 회귀(Weighted Logit)분석을 통해 조세회피 변수를 BTD와 DD_BTD 그리고 LRTA를 모두 사용하여 실증결과를 분석하였다.

가. 편의 감소 로지스틱 회귀(Firth Logit) 실증분석 결과

<표 6>은 편의 감소 로지스틱 회귀분석 결과를 제시하였다. 모형의 전체적인 적합도는 Wald chi2 통계량 356.71($p < 0.01$)로 유의하게 나타나, 본 연구모형이 불성실공시지정 여부를 설명하는 데 적합함을 확인하였다.

본 연구의 주요 관심변수인 조세회피 측정치들은 모두 불성실공시 지정과 유의한 음(−)의 관계를 나타냈다. 구체적으로, <모형 1>에서 BTD의 계수는 $-4.527(t = -8.885, p < 0.01)$ 로 1% 수준에서 유의하게 나타났다. 이는 장부−세무차이가 큰 기업일수록 불성실공시로 지정될 확률이 낮음을 의미한다. <모형 2>의 재량적 장부−세무차이(DD_BTD) 역시 $-5.134(t = -9.052, p < 0.01)$ 의 유의한 음(−)의 계수를 보였다. <모형 3>에서도 장기 조세회피 측정치(LRTA)의 계수가 $-0.636(t = -2.001, p < 0.05)$ 으로 5% 수준에서 유의한 음(−)의 값을 나타냈다.

이러한 결과는 조세회피 수준이 높은 기업일수록 불성실공시로 지정될 가능성이 낮다는 것을 일관되게 보여준다.

통제변수의 결과를 살펴보면, 기업규모(SIZE)는 불성실공시 지정과 유의한 음(−)의 관계를 보여 대규모 기업일수록 불성실공시 가능성이 낮음을 확인하였다. 수익성(ROA)도 강한 음(−)의 관계를 나타내어(계수 $-3.002 \sim -4.452, p < 0.01$), 수익성이 높은 기업일수록 불성실공시 위험이 낮았다. 부

채비율(DEBT)은 예상대로 양(+)의 유의한 계수를 보여(계수 0.811~0.932, $p < 0.01$), 재무적 제약이 큰 기업일수록 불성실공시 가능성이 높음을 시사한다.

Big4 회계법인의 감사를 받는 기업(BIG)은 불성실공시 확률이 유의하게 낮았으며(계수 $-0.260 \sim -0.308$, $p < 0.05$), 이는 대형 회계법인의 감사품질이 공시품질에 긍정적 영향을 미침을 의미한다. 세무조사 경험(TAXAUD)의 경우 <모형 2>에서만 약하게 유의한 음(−)의 계수를 보였으나(계수 -0.071 , $p < 0.10$), 전반적으로는 명확한 영향을 확인하기 어려웠다.

본 연구의 실증분석 결과는 기존의 주류 관점과 다른 중요한 시사점을 제공한다. 기존 연구들은 조세회피가 경영자의 기회주의적 행동이나 이익조정과 연계되어 공시품질을 저하시킨다고 주장해왔다. 그러나 본 연구의 결과는 조세회피 활동이 오히려 불성실공시 위험을 감소시키는 것으로 나타났다.

<표 6> Firth Logit 회귀분석 결과

변수	모형 1	모형 2	모형 3
<i>BTD</i>	-4.527^{***} (-8.885)		
<i>DD_BTD</i>		-5.134^{***} (-9.052)	
<i>LRTA</i>			-0.636^{**} (-2.001)
<i>TAXAUD</i>	-0.0726 (-0.0455)	-0.0712^{*} (-0.038)	-0.0531 (-0.0466)
<i>SIZE</i>	-0.080^{**} (-1.998)	-0.082^{**} (-2.063)	-0.050 (-1.104)
<i>ROA</i>	-3.002^{***} (-5.988)	-3.054^{***} (-6.141)	-4.452^{***} (-7.099)

변수	모형 1	모형 2	모형 3
<i>MTB</i>	−0.011 (−0.563)	−0.014 (−0.734)	0.039* (1.739)
<i>DEBT</i>	0.908*** (3.658)	0.932*** (3.757)	0.811*** (2.605)
<i>CFO</i>	0.665 (1.106)	0.787 (1.310)	−0.126 (−0.164)
<i>BIG</i>	−0.264** (−2.448)	−0.260** (−2.411)	−0.308** (−2.378)
상수항	−2.021** (−2.012)	−1.968** (−1.962)	−2.676** (−2.389)
관측치 수	18,569	18,569	18,569
<i>Log-likelihood</i>	−2012.268	−2010.818	−1479.069
<i>LR chi2</i>	356.714	358.668	153.997

***, **, * : 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임을 나타냄.

– 변수에 대한 설명은 <표 4>를 참조.

나. 편의 감소 로지스틱 회귀(Firth Logit) 조절효과 분석

본 연구는 조세회피와 불성실공시 간 관계가 감사인의 세무서비스 제공 여부에 따라 달라지는지 검증하기 위해 상호작용항을 포함한 조절효과 분석을 수행하였다. 감사인이 피감사기업에게 세무서비스를 함께 제공하는 경우, 감사인은 기업의 세무전략과 재무보고 전반에 대한 깊이 있는 이해를 바탕으로 통합적인 자문을 제공할 수 있다. 이러한 지식이전 효과(knowledge spillover effect)는 조세회피 기업의 내부통제와 공시품질을 더욱 개선시킬 수 있다. 따라서 감사인의 세무서비스 제공이 조세회피의 공시품질 개선 효과를 강화할 것으로 예상하였다.

<표 7>은 조세회피 측정치와 감사인 세무서비스의 상호작용항(TAX ×

TAXAUD)을 포함한 분석 결과를 제시한다. <모형 1>은 BTD와 세무서비스의 상호작용을, <모형 2>는 DD_BTD와의 상호작용을, <모형 3>은 LRTA와의 상호작용을 검증하였다.

분석 결과, 조세회피 측정치의 주효과는 <표 6>의 결과와 유사하게 유의한 음(−)의 계수를 나타냈다. BTD와 DD_BTD의 계수는 각각 -4.555 ($z=-8.786$, $p<0.01$)와 -5.183 ($z=-8.981$, $p<0.01$)으로 강한 유의성을 보였다. 그러나 LRTA의 경우 상호작용항을 포함한 모형에서는 주효과가 유의하지 않게 나타났다(계수 -0.447 , $z=-1.410$).

주요 관심변수인 상호작용항($TAX \times TAXAUD$)의 경우, <모형 3>에서 유의한 음(−)의 계수를 나타냈다(계수 -4.306 , $z=-2.278$, $p<0.05$). 이는 장기 조세회피 측정치(LRTA)를 사용한 경우, 감사인으로부터 세무서비스를 제공받는 기업에서 조세회피가 불성실공시 위험을 감소시키는 효과가 더욱 강하게 나타남을 의미한다. 구체적으로, 감사인의 세무서비스를 이용하는 기업에서는 장기적 조세회피 수준이 높을수록 불성실공시 지정 확률이 더욱 크게 감소하는 것으로 해석된다.

반면, <모형 1>과 <모형 2>에서는 상호작용항이 통계적으로 유의하지 않았다(계수 0.359 , $z=0.196$; 계수 0.756 , $z=0.361$). 이는 단기적 조세회피 측정치인 BTD와 DD_BTD의 경우 감사인의 세무서비스 제공에 따른 차별적 효과가 명확하지 않음을 시사한다.

감사인의 세무서비스 제공 변수(TAXAUD)의 단독 효과는 세 모형 모두에서 통계적으로 유의하지 않았으며, 통제변수들의 결과는 <표 6>과 대체로 일관된 양상을 보였다. 기업규모(SIZE)와 수익성(ROA)은 불성실공시 위험과 유의한 음(−)의 관계를, 부채비율(DEBT)은 유의한 양(+)의 관계를, Big4 감사(BIG)는 유의한 음(−)의 관계를 나타냈다.

<모형 3>의 유의한 상호작용 효과는 감사인의 세무서비스 제공이 장기적 조세회피 기업의 공시품질 개선 효과를 증폭시킴을 보여준다. 지식이전 효과(knowledge spillover effect)의 관점에서, 감사인이 세무서비스와 감사서비

스를 동시에 제공하는 경우 기업의 세무전략과 재무보고 전반에 대한 통합적 이해를 바탕으로 양질의 자문을 제공할 수 있다. 특히 장기적으로 조세회피를 수행해온 기업의 경우, 복잡한 세무계획과 재무보고 간의 연계성이 높기 때문에 감사인의 통합적 전문성이 더욱 중요하게 작용할 수 있다. 감사인은 세무서비스를 통해 습득한 기업의 세무전략에 대한 심층적 이해를 바탕으로, 감사과정에서 관련 재무보고와 공시사항을 더욱 면밀히 검토하고 개선 방안을 제시할 수 있다.

〈표 7〉 Firth Logit 회귀분석 결과 : 세무서비스 조절효과

변수	모형 1	모형 2	모형 3
<i>BTD</i>	-4.555*** (-8.786)		
<i>DD_BTD</i>		-5.183*** (-8.981)	
<i>LRTA</i>			-0.447 (-1.410)
<i>TAX×TAXAUD</i>	0.359 (0.196)	0.756 (0.361)	-4.306** (-2.278)
<i>TAXAUD</i>	-0.049 (-0.232)	-0.031 (-0.148)	-0.138 (-0.574)
<i>SIZE</i>	-0.080** (-2.012)	-0.083** (-2.084)	-0.045 (-1.003)
<i>ROA</i>	-3.008*** (-5.995)	-3.059*** (-6.151)	-4.370*** (-6.940)
<i>MTB</i>	-0.011 (-0.571)	-0.014 (-0.747)	0.040* (1.776)
<i>DEBT</i>	0.907*** (3.653)	0.930*** (3.749)	0.797** (2.560)

변수	모형 1	모형 2	모형 3
<i>CFO</i>	0.673	0.798	-0.218
	(1.119)	(1.326)	(-0.282)
<i>BIG</i>	-0.264**	-0.260**	-0.308**
	(-2.448)	(-2.413)	(-2.379)
상수항 [†]	-2.005**	-1.945*	-2.782**
	(-1.994)	(-1.936)	(-2.481)
관측치 수	18,569	18,569	18,569
<i>Log-likelihood</i>	-2012.843	-2011.462	-1476.110
<i>LR chi2</i>	358.015	360.095	159.188

***, **, * : 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임을 나타냄.

- *TAX × TAXAUD*는 각 조세회피 측정치와 감사인의 세무서비스 제공 더미변수의 상호 작용항을 나타냄.
- 괄호 안은 z-통계량을 나타냄.
- 변수에 대한 설명은 <표 4>를 참조.

4. 강건성 분석

강건성 분석으로 종속변수의 특성상 희귀사건에서 발생하는 편의를 보정하고 더 정확한 확률 예측을 제공하기 위해, 희귀사건(rare event) 특성을 고려한 King and Zeng(2001)의 희귀사건 로짓(relogit)분석을 실시하였다. 본 연구의 주요 가설인 조세회피와 불성실공시 지정 간의 관계를 검증하기 위해 King and Zeng(2001)의 희귀사건 로짓(rare events logit) 모형을 추정하였다. 불성실공시 지정은 한국 상장기업 중 약 2.54%만 경험하는 희귀사건이므로, 일반 로짓 모형은 계수 추정치에 편의(bias)가 발생할 수 있다. King and Zeng(2001)의 방법은 사전확률 교정(prior correction)을 통해 희귀사건으로 인한 소표본 편의를 효과적으로 해결한다. 본 연구는 모집단의 불성실공시 비율($\tau=0.0254$)을 반영하여 분석을 수행하였다.

<표 8>은 조세회피 측정치에 따른 세 가지 모형의 분석 결과를 제시한다. <모형 1>은 총 장부-세무차이(BTD)를 독립변수로 사용하였고, <모형 2>는 재량적 장부-세무차이(DD_BTD)를, <모형 3>은 장기 조세회피 측정치(LRTA)를 사용하였다.

분석 결과, 본 연구의 주요 관심변수인 조세회피 측정치들은 모두 불성실 공시 지정과 유의한 음(−)의 관계를 나타냈다. 구체적으로, <모형 1>에서 BTD의 계수는 $-4.528(z = -7.911, p < 0.01)$ 로 1% 수준에서 유의하게 나타났다. 이는 장부-세무차이가 큰 기업일수록 불성실공시로 지정될 확률이 유의하게 낮음을 의미한다. <모형 2>의 재량적 장부-세무차이(DD_BTD) 역시 $-5.135(z = -8.189, p < 0.01)$ 의 유의한 음(−)의 계수를 보였으며, 이는 경영자의 재량적 조세회피 활동이 불성실공시 위험을 감소시킴을 시사한다. <모형 3>에서도 장기 조세회피 측정치(LRTA)의 계수가 $-0.636(z = -1.854, p < 0.10)$ 으로 10% 수준에서 유의한 음(−)의 값을 나타냈다.

이러한 결과는 조세회피 수준이 높은 기업일수록 불성실공시로 지정될 가능성이 낮다는 것을 일관되게 보여준다. 이는 본 연구의 주요 가설을 지지하는 결과이다.

<표 8> King and Zeng(2001)의 희귀사건 로짓분석 결과

변수	모형 1	모형 2	모형 3
BTD	-4.528^{***}		
	(-7.911)		
DD_BTD		-5.135^{***}	
		(-8.189)	
LRTA			-0.636^{*}
			(-1.854)
TAXAUD	-0.079	-0.078	0.049
	(-0.437)	(-0.432)	(0.253)

변수	모형 1	모형 2	모형 3
<i>SIZE</i>	-0.080** (-1.979)	-0.082** (-2.042)	-0.050 (-1.126)
<i>ROA</i>	-3.003*** (-5.389)	-3.054*** (-5.521)	-4.453*** (-6.638)
<i>MTB</i>	-0.011 (-0.556)	-0.014 (-0.719)	0.039* (1.768)
<i>DEBT</i>	0.908*** (3.265)	0.932*** (3.350)	0.811** (2.505)
<i>CFO</i>	0.665 (0.991)	0.787 (1.177)	-0.127 (-0.151)
<i>BIG</i>	-0.264** (-2.472)	-0.260** (-2.432)	-0.308** (-2.391)
상수항	-2.020** (-2.028)	-1.967** (-1.978)	-2.677** (-2.487)
관측치 수	18,569	18,569	18,569

***, **, * : 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임을 나타냄.

-변수에 대한 설명은 <표 4>를 참조.

<표 9>는 조세회피 측정치와 감사인 세무서비스의 상호작용항(TAX × TAXAUD)을 포함한 희귀사건 로짓분석 결과를 제시한다. <모형 1>은 BTD와 세무서비스의 상호작용을, <모형 2>는 DD_BTD와의 상호작용을, <모형 3>은 LRTA와의 상호작용을 검증하였다.

분석 결과, 조세회피 측정치의 주효과는 조절변수를 포함하지 않은 <표 8>의 결과와 유사한 패턴을 보였다. BTD와 DD_BTD의 계수는 각각 -4.555 ($z = -7.816$, $p < 0.01$)와 -5.183 ($z = -8.139$, $p < 0.01$)으로 강한 유의성을 나타내어, 단기적 조세회피 측정치가 불성실공시 위험을 유의하게 감소시킴을 재확인하였다. 그러나 장기 조세회피 측정치인 LRTA의 경우 상호작용항을

포함한 모형에서는 주효과가 통계적으로 유의하지 않았다(계수 0.447, $z=1.328$). 본 연구의 핵심 관심변수인 상호작용항(TAX×TAXAUD)은 <모형 3>에서 유의한 음(−)의 계수를 나타냈다(계수 -4.315 , $z=-2.510$, $p<0.05$). 이는 장기 조세회피 측정치(LRTA)를 사용한 경우, 감사인으로부터 세무서비스를 제공받는 기업에서 조세회피가 불성실공시 위험을 감소시키는 효과가 유의하게 강화됨을 의미한다. 구체적으로 해석하면, 감사인의 세무서비스를 이용하지 않는 기업에서는 LRTA가 불성실공시에 유의한 영향을 미치지 않으나, 세무서비스를 이용하는 기업에서는 장기적 조세회피 수준이 높을수록 불성실공시 지정 확률이 유의하게 감소한다. 반면, <모형 1>과 <모형 2>에서는 상호작용항이 통계적으로 유의하지 않았다(계수 0.352, $z=0.202$; 계수 0.748, $z=0.365$). 이는 단기적 조세회피 측정치인 BTD와 DD_BTD의 경우 감사인의 세무서비스 제공 여부와 관계없이 불성실공시 위험을 일관되게 감소시키며, 세무서비스에 따른 차별적 효과가 명확하지 않다.

이러한 결과는 감사인의 비감사서비스, 특히 세무서비스 제공에 대한 정책적 논의에 중요한 함의를 제공한다. 전통적으로 감사인의 비감사서비스는 감사독립성을 저해할 수 있다는 우려가 제기되어 왔다. 그러나 본 연구의 결과는 적어도 공시품질이라는 측면에서, 감사인의 세무서비스가 특정 유형의 기업(장기적 조세회피 기업)에게는 긍정적 외부효과를 창출할 수 있음을 시사한다.

<표 9> 희귀사건 로짓분석 결과 : 세무서비스 조절효과

변수	모형 1	모형 2	모형 3
<i>BTD</i>	-4.555^{***}		
	(-7.816)		
<i>DD_BTD</i>		-5.183^{***}	
		(-8.139)	

246 세무와 회계 연구[통권 제43호(제14권 제4호)]

변수	모형 1	모형 2	모형 3
<i>LRTA</i>			0.447
			(1.328)
<i>TAX</i> × <i>TAXAUD</i>	0.352	0.748	-4.315**
	(0.202)	(0.365)	(-2.510)
<i>TAXAUD</i>	-0.048	-0.031	-0.138
	(-0.244)	(-0.154)	(-0.613)
<i>SIZE</i>	-0.080**	-0.083**	-0.045
	(-2.000)	(-2.070)	(-1.030)
<i>ROA</i>	-3.008***	-3.060***	-4.370***
	(-5.384)	(-5.522)	(-6.454)
<i>MTB</i>	-0.011	-0.015	0.040*
	(-0.563)	(-0.729)	(1.812)
<i>DEBT</i>	0.907***	0.930***	0.797**
	(3.258)	(3.339)	(2.471)
<i>CFO</i>	0.673	0.797	-0.218
	(1.003)	(1.193)	(-0.259)
<i>BIG</i>	-0.264**	-0.260**	-0.308**
	(-2.471)	(-2.433)	(-2.391)
상수항	-2.004**	-1.944*	-2.783***
	(-2.015)	(-1.957)	(-2.601)
관측치 수	18,569	18,569	18,569

***, **, * : 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임을 나타냄.

— 변수에 대한 설명은 <표 4>를 참조.

V. 결 론

본 연구는 기업의 조세회피 수준이 불성실공시법인 지정 확률에 미치는 영향을 실증적으로 분석하였다. 기존 주류 연구가 조세회피의 복잡성과 불투명성이 기업의 정보비대칭을 심화시키고 공시품질을 저해한다는 부정적 관점에 초점을 두었다면, 본 연구는 조세회피에 수반되는 전략적 위험관리 유인과 내부통제 시스템의 간접적 효과가 오히려 의무공시 품질을 향상시킬 수 있다는 대안적 메커니즘에 주목하였다.

2011년부터 2024년까지 국내 유가증권시장과 코스닥시장 상장기업 18,569개 기업-연도 자료를 대상으로 분석하였다. 단기 조세회피 측정치인 BTD와 DD_BTD는 불성실공시 지정 확률과 통계적으로 유의한 음(−)의 관계를 나타냈다. 특히 재량적 요소를 통제한 DD_BTD의 계수 절댓값이 BTD 보다 크게 나타나, 순수한 조세회피 성향이 공시품질과의 음(−)의 관계를 보다 명확히 설명하고 있음을 확인하였다. 이러한 결과는 조세회피 수준이 높은 기업일수록 불성실공시로 지정될 가능성이 낮다는 본 연구의 가설 1−1을 지지한다.

장기 조세회피 측정치인 산업-규모조정 장기유효세율(LRTA) 역시 불성실 공시 지정과 유의한 음(−)의 관계를 보였다. 이는 체계적이고 지속가능한 조세전략이 공시품질 향상과 더 밀접하게 연관되어 있음을 시사하며, 가설 1−2를 지지하는 결과이다. 장기적으로 일관되게 유지되는 조세전략은 기업의 전반적인 경영 안정성과 내부통제 수준을 반영하는 지표로 작용할 수 있다.

감사인의 세무 관련 비감사서비스 제공이 조세회피와 불성실공시 간 관계를 조절하는 역할을 검증한 결과, 장기 조세회피 측정치(LRTA)의 경우 세무서비스를 제공받는 기업에서 조세회피가 불성실공시 위험을 감소시키는

효과가 유의하게 강화되는 것으로 나타났다. 이는 감사인의 세무서비스가 세무계획의 품질과 공시 신뢰성을 동시에 제고하는 긍정적 역할을 수행함을 시사하며, 가설 2를 부분적으로 지지하는 결과이다.

본 연구는 다음과 같은 공헌점을 가진다. 학술적 측면에서, 조세회피와 기업투명성의 관계에 대한 기존 연구에 대안적 시각을 제시한다. 조세회피가 반드시 정보비대칭 심화와 공시품질 저하로 이어진다는 단편적 논리를 넘어, 조세회피에 수반되는 전략적 리스크 관리 유인과 내부통제 시스템의 파급효과가 오히려 의무공시 품질을 향상시킬 수 있음을 실증적으로 제시하였다. 또한 단기와 장기 조세회피를 구분하여 장기적으로 조세회피를 수행해온 기업의 경우, 복잡한 세무계획과 재무보고 간의 연계성이 높기 때문에 감사인의 통합적 전문성이 더욱 중요하게 작용할 수 있다. 감사인은 세무서비스를 통해 습득한 기업의 세무전략에 대한 심층적 이해를 바탕으로, 감사과정에서 관련 재무보고와 공시사항을 더욱 면밀히 검토할 수 있을 것이다.

한편, 본 연구는 다음과 같은 한계점을 가진다. 첫째, 본 연구는 조세회피와 불성실공시 간의 관계를 분석함에 있어 내생성(endogeneity) 문제를 완전히 통제하지 못하였다. 조세회피와 공시품질 모두 기업의 지배구조나 경영자 특성 등 관측되지 않는 요인에 의해 동시에 영향을 받을 가능성이 있으므로, 향후 연구에서는 도구변수법이나 성향점수매칭 등의 방법을 활용하여 인과관계를 보다 엄밀하게 규명할 필요가 있다.

둘째, 본 연구는 불성실공시 지정 여부를 이항변수로 측정하여 공시품질의 다양한 측면을 충분히 포착하지 못하였다. 향후 연구에서는 불성실공시의 유형(공시번복, 공시변경, 공시불이행), 별점 수준, 반복 지정 여부 등을 고려한 다차원적인 공시품질 측정이 필요할 것이다.

셋째, 본 연구는 조세회피가 공시품질에 영향을 미치는 구체적인 경로를 직접적으로 검증하지 못하였다. 조세회피가 내부통제 시스템의 강화를 통해 공시품질에 영향을 미치는지, 아니면 전략적 위험관리 동기가 직접적으로 작용하는지에 대한 경로분석이 향후 연구에서 수행될 필요가 있다.

參 考 文 獻

1. 국내 문헌

- 강정연, “조세회피와 기업투명성”, 『세무와 회계저널』 제20권 제2호, 한국세무학회, 2019.
- 강정연 · 고종권, “기업지배구조가 조세회피와 기업가치의 관계에 미치는 영향”, 『회계학연구』 제39권, 한국회계학회, 2014.
- 기은선 · 이광숙, “장기적인 조세회피 관리 능력이 기업 가치에 미치는 영향”, 『경영학연구』 제45권 제4호, 한국경영학회, 2016.
- 김상현, “동일감사인에 의한 세무조정업무의 수행이 법인세관련 공시품질을 제고하는가?”, 『회계 · 세무와 감사 연구』 제53권 제2호, 한국공인회계사회, 2011.
- 김요한, “코스닥기업에 관한 사회적 책임과 조세 회피와의 관계”, 『국제지역연구』 제19권 제2호, 국제지역학회, 2015.
- 김진섭, “자발적 정보 공시와 유효법인세율 간의 관련성 연구”, 『한국산학기술학회 논문지』 제18권 제1호, 한국산학기술학회, 2017.
- 박민주 · 박종국, “지속적인 조세회피와 기업가치 : 조세전략 컨설팅을 중심으로”, 『경영컨설팅연구』 제15권 제2호, 경영컨설팅학회, 2015.
- 박종일 · 김수인, “세무위험 및 조세회피의 재무보고의 불투명성과의 관계”, 『세무학연구』 제36권 제3호, 한국세무학회, 2019.
- 변정희 · 김상현, “불성실공시와 기업가치에 관한 연구”, 『경영교육연구』 제36권 제3호, 한국경영학회, 2021.
- 선우희연 · 이유진 · 최종학, “감사인의 세무관련 비감사서비스 제공이 피감기업의 공격적 조세회피성향과 감사보수 및 감사품질 사이의 관계에 미치는 영향”, 『회계저널』 제26권 제5호, 한국회계학회, 2017.
- 신보선 · 한종수 · 박채린, “내부회계관리제도에 대한 인적자원 투자와 불성실공시 지정 및 이후 개선효과”, 『회계학연구』 제50권 제1호, 한국회계학회, 2025.
- 신영효, “다국적 기업의 공시수준과 조세회피 관계”, 『조세연구』 제21권 제2호, 한국조세연구포럼, 2021.
- 이영한 · 윤성만, “조세유인과 비조세유인이 기업의 외부감사인 제공 세무서비스

- 구매의사결정에 미치는 영향”, 『회계학연구』 제36권 제2호, 한국회계학회, 2011.
- 장석진, “불성실공시와 이익의 질 및 정보비대칭”, 『회계저널』 제27권 제5호, 한국회계학회, 2018.
- 조문기, “비감사서비스가 실제 이익조정과 조세회피와의 관계에 미치는 영향”, 『산업경제연구』 제25권 제2호, 한국산업경제학회, 2012.
- 최미화, “ESG 공시품질과 기업가치 : 조세회피 성향을 중심으로”, 『세무회계연구』 제80호, 한국세무회계학회, 2024.
- 최재은 · 최정운 · 배길수, “불성실공시지정의 효과”, 『회계학연구』 제38권 제3호, 한국회계학회, 2013.
- 허 원 · 이영한 · 윤성만 · 최원석, “감사인의 세무서비스가 기업의 조세부담에 미치는 영향”, 『회계정보연구』 제28권 제4호, 회계정보학회, 2010.

2. 국외 문헌

- Balakrishnan, K., J. Blouin and W. Guay, Tax aggressiveness and corporate transparency, *The Accounting Review* 94(1), American Accounting Association, 2019.
- Davis, A. K., D. A. Guenther, L. K. Krull and B. M. Williams, Do socially responsible firms pay more taxes?, *The Accounting Review* 91(1), American Accounting Association, 2016.
- Desai, M. A. and D. Dharmapala, Corporate tax avoidance and high-powered incentives, *Journal of Financial Economics* 79(1), Elsevier, 2006.
- _____, Corporate tax avoidance and firm value, *The Review of Economics and Statistics* 91(3), MIT Press, 2009.
- Donohoe, M. P. and W. R. Knechel, Does corporate tax aggressiveness influence audit pricing?, *Contemporary Accounting Research* 31(1), Canadian Academic Accounting Association, 2014.
- Dyring, S., Hanlon, M. and E. Maydew, Long-Run Corporate Tax Avoidance, *The Accounting Review* 83(1), American Accounting Association, 2008.
- Firth, D., Bias reduction of maximum likelihood estimates, *Biometrika* 80(1), Oxford University Press, 1993.
- Frank, M. M., L. Lynch and S. Rego, Tax reporting aggressiveness and its relation

- to aggressive financial reporting, *The Accounting Review* 84(2) American Accounting Association, 2009.
- Gallemore, J. and E. Labro, The importance of the internal information environment for tax avoidance, *Journal of Accounting and Economics* 60(1), Elsevier, 2015.
- Hanlon, M. and S. Heitzman, A review of tax research, *Journal of Accounting and Economics* 50(2-3), Elsevier, 2010.
- Kim, J., Y. Li and L. Zhang, Corporate Tax avoidance and stock price crash risk : Firm-level analysis, *Journal of Financial Economics* 100(3), Elsevier, 2011.
- King, G. and L. Zeng, Logistic regression in rare events data, *Political Analysis* 9(2), Cambridge University Press, 2001.
- Lisowsky, P., Seeking Shelter : Empirically modeling tax shelters using financial statement information, *The Accounting Review* 85(5), American Accounting Association, 2010.

<Abstract>

**The Effects of Tax Avoidance and Tax Services
on Unfaithful Disclosure**

Soon myung Seo* & Yun keun Lee**

This study empirically examines the effect of corporate tax avoidance on the probability of being designated as an unfaithful disclosure corporation, and investigates whether tax-related non-audit services provided by auditors moderate this relationship. While mainstream research has focused on the negative perspective that the complexity and opacity of tax avoidance exacerbate information asymmetry and undermine disclosure quality, this study proposes an alternative mechanism suggesting that strategic risk management incentives and spillover effects from internal control systems associated with tax avoidance may actually enhance mandatory disclosure quality.

This study analyzes 18,569 firm-year observations from companies listed on the Korea Exchange (KOSPI) and KOSDAQ markets from 2011 to 2024. Tax avoidance levels are measured using book-tax differences (BTD) and the discretionary component measure (DD_BTD) proposed by Desai and Dharmapala (2006) for short-term aspects, and industry-size adjusted long-run effective tax rates (LRTA) for long-term aspects. Given that the dependent variable, unfaithful disclosure designation, represents a rare event comprising approximately 2.5% of the total sample, various analytical techniques including Firth's (1993) penalized likelihood logistic regression and King and Zeng's (2001) rare events logit are employed to address the class imbalance problem.

The empirical results reveal the following findings. First, short-term tax avoidance measures, BTD and DD_BTD, exhibit statistically significant negative relationships with the probability of unfaithful disclosure designation. Notably, the absolute coefficient value of DD_BTD, which controls for discretionary

* Primary Author : Ph. D. Candidate, Graduate School of Business, Sejong University

** Corresponding Author : Assistant Professor, Department of Global Business, Ajou University

components, is larger than that of BTD, indicating that pure tax avoidance propensity more clearly explains the relationship with disclosure quality. Second, the long-term tax avoidance measure (LRTA) also shows a significant negative relationship with unfaithful disclosure designation, suggesting that systematic and sustainable tax strategies are more closely associated with improved disclosure quality. Third, the moderation analysis of auditor tax services reveals that for long-term tax avoidance (LRTA), the effect of tax avoidance in reducing unfaithful disclosure risk is significantly strengthened in firms receiving tax services from their auditors.

This study makes the following contributions. From an academic perspective, it provides empirical evidence that firms with higher levels of tax avoidance may actually have lower unfaithful disclosure risk, moving beyond the conventional view that tax avoidance necessarily leads to increased information asymmetry and deteriorated disclosure quality. Furthermore, by distinguishing between short-term and long-term tax avoidance, this study extends our understanding of the heterogeneity in tax avoidance and analyzes the impact of external experts' roles on the tax avoidance-disclosure quality relationship through the examination of non-audit services' moderating effects. From a methodological perspective, this study presents a robust approach to the class imbalance problem by applying various analytical techniques that account for the rare event characteristics of the dependent variable.

► **Key Words** : tax avoidance, unfaithful disclosure, book-tax differences, disclosure quality, rare events logit tax service

