

세무와회계저널
제16권 제3호 2015년 6월 pp.137~170
한국세무학회

임원의 세무전문성이 기업의 조세회피에 미치는 영향*

이 전** · 신재은*** · 이만우****

<요 약>

본 연구에서는 조세당국(tax authority)에서 세무관련 업무를 수행한 경력이 있는 임원을 세무전문성을 지닌 임원으로 보고, 이러한 임원을 보유한 기업과 그렇지 않은 기업의 조세회피 수준에서의 차이를 실증적으로 분석했다. 아울러 주식시장에서 세무전문성이 있는 임원을 보유한 기업과 그렇지 않은 기업의 조세회피에 대해 차별적으로 반응하는지도 살펴보았다.

2004년부터 2012년까지 3,069 기업-연도(코스피 및 코스닥)를 대상으로 실증분석을 수행했다. 기업의 경영자가 조세당국에서 세무관련 업무를 수행한 경력이 있는지를 키워드 검색을 통해 확인한 후 이러한 경력이 있는 임원을 세무전문성을 지닌 임원으로 구분했으며, 기업의 조세회피 측정치로 선행연구에서 제시한 네 가지 측정치를 사용했다.

연구결과는 다음과 같이 요약할 수 있다. 첫째, 기업에 세무전문성을 가진 임원이 존재할 경우 그렇지 않은 기업에 비해 조세회피 수준이 높은 것으로 나타났다. 이는 기업이 세무전문가를 임원으로 보유함에 따라 이들이 지닌 세무관련 지식과 경험 및 인맥을 활용해 보다 적극적으로 조세회피에 나서는 것으로 해석될 수 있다. 둘째, 기업의 조세회피에 대해 주식시장은 일정한 방향의 반응을 보이지 않았으나, 세무전문가를 임원으로 보유한 기업의 조세회피에 대해서는 긍정적으로 반응하는 것으로 나타났다. 이는 일반적인 경우, 기업의 조세회피가 지닐 수 있는 부정적인 효과(예를 들면 언론의 비판으로 인한 평판하락 혹은 조세당국의 관심 증가)와 긍정적인 효과(예를 들면 효과적인 조세절감)가 혼재되어 추가수익률에 유의한 영향을 미치지 않지만, 세무전문성이 있는 임원을 보유한 경우에는 투자자들이 긍정적인 효과가 더 클 것으로 기대한다고 해석될 수 있다.

<주제어> 세무전문성, 임원, 조세회피, 투자자반응

* 본 연구는 고려대학교 경영대학 연구비에 의하여 수행되었음.

** 고려대학교 경영대학 박사과정, gunlee@korea.ac.kr, 제1저자

*** 고려대학교 경영대학 박사과정, jaeun84@gmail.com, 교신저자

**** 고려대학교 경영대학 교수, leemm@korea.ac.kr, 공동저자

I. 서 론

본 연구에서는 기업 임원의 세무전문성이 기업의 조세회피성향에 어떠한 영향을 미치는지를 실증적으로 분석한다. 조세당국(tax authority)에서 세무관련 업무를 수행한 경력이 있는 임원을 세무전문성을 지닌 임원(이하 세무전문가)으로 보고, 세무전문가를 보유한 기업과 그렇지 않은 기업 간에 조세회피 수준이 차이를 보이는지 살펴본다. 세무전문가를 보유한 기업의 조세회피와 그렇지 않은 기업의 조세회피에 대해 주식시장 참여자들이 차별적인 반응을 보이는지도 확인한다.¹⁾

기업의 조세회피는 기업 자원을 정부로부터 주주에게 이전하는 통로가 된다는 점에서 실무적·학문적·정책적으로 중요한 의미를 갖는다(고종권 외 2013). 기업의 입장에서 조세는 여러 가지 비용 중 하나며, 기업은 이를 줄이고 이익을 극대화하기 위한 절세유인을 가진다(박종국·홍영은 2009).²⁾ 기업은 절세 기회를 모색하고 이를 합법적인 범위 내에서 실행하는 세무전략을 구사해야 하며, 이러한 세무전략은 많은 선행연구에서 밝혀진 것처럼 다양한 기업특성에 영향을 받을 수 있다(Harris 1993 ; Harris et al. 1993 ; Graham 1996 ; Mills et al. 1998 ; Newberry and Dhaliwal 2001 ; Rego 2003 ; Mills and Newberry 2004 ; Mills et al. 2013 ; 고윤성 외 2007 ; 박종국·홍영은 2009 ; 안숙찬 2011 ; 강정연·김영철 2012 ; 손언승 외 2012 ; 전홍민 2013 ; 박성원 외 2014 ; 고윤성·이현아 2015).

세무전략을 계획하고 수행하는 주체가 기업의 경영자임을 감안할 때, 기업의 조세회피에는 경영자 고유의 특성이 반영되어 있을 가능성이 높다. Dyreng et al.(2010)은 기업특성과 더불어 개별 임원이 기업의 조세회피에 중요한 영향을 미친다는 결과를 제시한 바 있다.³⁾ 기업의 조세회피는 기업 고유 특성과 경영자 고유 특성에 영향을 받는다. 국내에서의 연구는 기업 고유 특성에 집중되고 있으며 경영자 고유의 특성과 기업의 조세회피성향 간의 관계를 다룬 연구가 부족한 실정이다.

세법은 본질적으로 해석상의 복잡성을 지니기 때문에 조세전략을 계획하고 수행하는 주체인 기업의 경영자가 이에 대한 전문성을 보유하지 않을 경우 기업의 조세전략은 제대로 수행되지

-
- 1) 별도의 언급이 없는 한, 본 연구에서 지칭하는 임원은 상근임원 및 비상근임원을 모두 포함한다. 또한 본 연구에서 최고 경영자라는 언급이 없이 경영자라는 단어를 사용할 경우 이는 임원을 의미한다.
 - 2) 본 연구에서 사용하고 있는 “조세회피”의 개념은 Hanlon and Heitzman(2010)에서 정의한 바와 같이 명시적 조세의 경감을 가져올 수 있는 기업의 모든 행위를 포괄하는 광의의 개념이며, 조세회피 행위의 위법여부를 구분하지 않는다(고창열·박준호 2013). 즉, 완전히 합법적인 절세전략(예를 들어 비과세 채권에 대한 투자)에서부터 탈세를 포함한 보다 공격적인 조세전략(“noncompliance”, “evasion”, “aggressiveness”)까지 포함하고 있다.
 - 3) 이들은 기업 간 이동한 임원 표본을 이용하여 경영자 고유 효과(manager fixed effect)가 기업 고유 특성에 통제하고 난 이후에도 기업의 조세회피에 유의한 영향을 미친다는 증거를 제시했다.

않을 수 있다(Bonner et al. 1992 ; Dhaliwal et al. 2004 ; 조인선 1993). 특히 Dyreng et al.(2010)은 일반적으로 최고 경영자가 조세전략에 전문적인 능력을 지니지 않기 때문에 세무전문가의 선임은 효율적 조세전략의 전제조건으로 제시했다. 선행연구에서는 기업이 합법적인 범위 내에서 효과적인 조세전략을 수행하기 위해서 세무전문가를 영입할 유인이 있음을 밝혔다.

기업들이 조세 부담을 감소시키기 위해 세무전문성을 지녔을 것으로 예상되는 인사를 임원으로 영입했다는 신문 기사는 자주 등장한다. 예를 들어 2014년 2월 KT&G의 경우, 총 1,500억 원의 추정금을 국세청으로부터 부과 받은 이후 국세청 출신 고위 인사를 사외이사로 영입했으며, 2013년 국세청의 대대적인 세무조사로 2014년 대규모 추정금이 부과될 것으로 예상되는 유통업계의 여러 기업들은 과거 국세청에서 세무관련 업무를 수행한 경험이 있는 인사를 사외이사로 대거 선임했다.⁴⁾ 또한 세법에 민감한 주류업종 소속 삼화왕관은 2005년 세무조사를 받을 당시 부회장, 부사장, 감사직에 있는 임원이 모두 국세청 혹은 세무서에서 조세관련 업무를 담당했던 경력이 있었다는 점에서 언론의 주목을 받았다.⁵⁾ 세무전문성을 지닌 인사를 임원으로 영입하는 현상은 대기업뿐만 아니라 중소기업으로 확장되고 있는 추세다.⁶⁾

이상에서 제시한 일화적 증거는 기업들이 조세전략을 보다 효율적이고 효과적으로 수행하기 위해 조세당국에서 세무관련 업무 경험을 가진 인사를 임원으로 선임한 것으로 추론할 수 있다. 그러나 이러한 임원을 보유한 기업과 그렇지 않은 기업 간에 실제로 조세회피의 수준이 차이를 보이는지는 실증분석 대상이다. 조세당국에서 세무관련 업무를 수행한 경력이 있는 임원은 비교적 세법에 대한 지식과 이해도가 높고 다양한 기업들의 조세전략을 관리·감독한 경험을 갖춘 것이 일반적이다. 나아가, 국세청 고위직 출신의 경우 세무조사 무마 등 세무비리와 관련된 로비의 연결고리로 작용할 여지가 있다. 본 연구에서는 이러한 임원을 기업이 보유함에 따라 다양한 방향으로 조세회피가 가능해지고 효과적인 조세절감이 이루어질 수 있을 것으로 추론하고 세무전문가를 보유한 기업의 조세회피 수준이 그렇지 않은 기업에 비해 더 높을 것이라는 가설을 설정했다.

조세당국에서 세무관련 업무를 수행한 인사들이 기업에 고용될 경우 탈세를 부추기기거나 기업 세무조사에서 방패막이로 나설 가능성을 우려하는 목소리도 높다. 이는 기업의 조세회피 행위가 기업의 조세절감을 통해 이익을 증가시킨다는 긍정적인 효과뿐만 아니라 사회적 비판 여론으로 인해 평판하락 혹은 조세당국의 관심 증가와 같은 비세금비용이 발생하는 부정적인 효과도 동반될 수 있다는 것이다. 본 연구는 세무전문가를 보유한 기업의 조세회피와 그렇지 않은 기업의 조세회피에 대해 투자자들이 차별적으로 반응을 하는지 살펴봄으로써 주식시장 투자자

4) 뉴스토마토, 2014.02.20. KT&G, 국세청 출신 사외이사 영입. 조선비즈, 2014.03.17. 국세청 유통업계 ‘탈세’ 방패막이되나...세무조사 후 사외이사 모시기.

5) 조세일보, 2005.12.08. 세무조사 두산제철사 ‘삼화왕관’ 임원진 3명 국세청 OB.

6) FnNews, 2013.03.03. 코스닥 상장 중소기업도 힘있는 사외이사 영입.

측면에서 앞서 언급한 두 가지 효과 중 어떤 효과가 더 지배적인지 확인하고자 한다.

실증연구에 있어서는 2004년부터 2012년까지 유가증권 및 코스닥 시장에 상장된 3,069개 기업-연도가 표본으로 사용됐다. 기업의 경영자가 조세당국에서 세무관련 업무를 수행한 경력이 있는지를 키워드 검색을 통해 확인했고, 이러한 경력이 있는 임원을 세무전문성을 지닌 임원으로 구분했다. 또한 본 연구는 기업의 조세회피 측정치에 대한 측정오차를 줄이기 위해 선행연구에서 제시한 네 가지 조세회피 측정치를 사용했다.⁷⁾

분석결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 세무전문가를 보유한 기업의 조세회피 수준이 그렇지 않은 기업보다 높은 것으로 나타났다. 또한 이러한 결과는 Propensity Score Matching을 통해 독립변수의 내생성을 통제하고 난 이후에도 유지되었다. 이상의 결과는 세무전문가가 지닌 세무관련 지식 및 조세전략에 대한 경험을 활용하여 기업들이 보다 적극적인 조세회피를 하는 것으로 해석될 수 있다. 둘째, 주식시장 투자자들은 기업의 조세회피에 대해 일관적인 반응을 보이지 않았으나 기업에 세무전문가가 존재할 경우 비교적 긍정적인 반응이 나타났다. 이러한 결과는 투자자들이 세무전문가를 보유한 기업의 경우 조세회피가 유발할 수 있는 부정적인 효과 보다는 효과적인 조세절감을 통한 이익 증대와 같은 긍정적인 효과를 더 크게 평가한다고 해석될 수 있다.

본 연구는 기업의 조세회피성향에 영향을 미치는 요소로써 경영자 고유의 특성인 세무전문성을 고려했다는 데 의의가 있다. 기업의 전략을 계획하고 수행하는 주체가 경영자임을 고려할 때 경영자의 전문적인 지식이나 과거 업무 경험이 기업의 전략에 반영되는지를 살펴볼 필요가 있다. 앞서 언급했듯이 Dyreng et al.(2010)은 기업 특성뿐만 아니라 경영자 특성도 기업의 조세회피에 중요한 영향을 미치는 것으로 보고했으나, 여전히 경영자 특성과 조세회피를 다룬 연구는 부족한 실정이다. 본 연구는 국내 자료를 이용하여 경영자가 지닌 세무업무 경력에 초점을 맞추어 세무전문성을 측정하고, 세무전문성을 지닌 기업의 경우, 그렇지 않은 기업에 비하여 조세회피 수준이 높아진다는 결과를 제시함으로써 경영자 측면에서 기업의 조세회피성향 결정요인에 대한 연구를 확장했다.

또한, 본 연구는 세무전문가를 보유한 기업의 조세회피성향에 대해서는 긍정적인 반응을 보인다는 결과를 제시했다. 본 연구에서는 Hanlon and Heitzman(2010)에 따른 광범위한 개념의 조세회피를 도입하여 측정하고 있기 때문에 세무전문가를 보유한 기업들의 조세회피가 부적절한 수준에서 이루어지는지에 대한 판단을 내릴 수 없다는 한계점이 있다. 다만, 본 연구는 투자자들의 반응을 살펴봄으로써, 세무전문가를 보유한 기업의 조세회피가 합법적인 방법이든 편·불법적인 방법이든(예를 들어, 세무조사 무마 등) 기업 측면에서 조세절감이라는 긍정적인 영향을

7) 본 연구는 조세회피의 대응치로 다음 4가지 측정치를 사용했다. 1) 회계이익과 세무이익차이(BTD), 2) Desai and Dharmapala (2006)의 조세회피 측정치(TS), 3) 유효법인세율(GAAP-ETR), 4) 현금 유효법인세율(CASH-ETR).

가져올 것으로 기대한다는 점을 확인했다.

본 연구는 다음과 같이 구성되어 있다. 제Ⅱ장은 조세회피의 결정요인에 관한 선행연구를 정리하고 가설을 설정한다. 제Ⅲ장은 본 연구의 가설을 검증하기 위한 모형과 표본에 대한 설명을 하고 제Ⅳ장은 본 연구의 실증 분석 결과를 제시한다. 제Ⅴ장은 추가분석 결과를 제시하고 마지막으로 제Ⅵ장은 본 연구의 결론을 제시한다.

Ⅱ. 선행연구 및 가설설정

1. 조세회피의 결정요인에 관한 선행연구

기업의 조세회피 행위는 기업의 자원을 정부로부터 주주에게 이전할 수 있다는 점에서 실무적·학문적·정책적으로 중요한 의미를 갖는다(고종권 외 2013). 그리고 기업의 입장에서 조세는 여러 가지 비용 중 하나이며, 이에 대한 직접적인 반대급부 없이 현금유출을 유발하기 때문에 기업은 이를 회피하려는 유인이 있다(박종국·홍영은 2009). 기업의 조세회피에 영향을 미치는 요소에 대한 다양한 연구가 이뤄졌다.

대체로 조세회피의 결정요인을 다룬 선행연구들은 기업 고유의 특성에 초점을 맞추고 있다. 예를 들어 기업의 규모(Mills et al. 1998), 수익성(Gupta and Newberry 1997), 해외 영업비중(Harris 1993 ; Harris et al. 1993 ; Rego 2003), 그리고 부채비율(Graham 1996 ; Newberry and Dhaliwal 2001 ; Mills and Newberry 2004 ; Mills et al. 2013) 등이 기업의 조세회피에 영향을 미치는 중요한 기업 특성으로 알려졌다. 국내의 연구로 고운성 외(2007)에 따르면 기업의 조세회피성향은 자산규모의 변화, 수익성, 소유자지배기업 여부와는 양(+)의 관련성을, 부채의 변화와는 음(-)의 관련성을 가지는 것으로 나타났다. 또한, 박종국·홍영은(2009) 및 강정연·김영철(2012)은 외국인 지분율이 기업의 조세회피 수준을 감소시킨다는 결과를 제시했고, 박성원 외(2014)는 재무적 제약이 큰 기업일수록 조세회피를 내부적인 자금조달의 수단으로 사용한다는 결과를 제시했다. 박미영(2012)은 기업과 감사인의 관계를 살펴봄으로써 감사인의 비정상감사보수가 높을수록 감사인과 해당 기업 간의 경제적 유대관계 강화돼 기업의 조세회피가 늘어나는 것으로 나타났다.

Hambrick and Mason(1984)의 상층부이론(upper echelon theory)에 따르면 기업 전략은 이를 결정하는 기업 경영자의 개별 특성에 따라 결정된다. 이에 따라 여러 논문을 통해 기업의 경영자가 투자전략 등 여러 가지 기업의 전략을 구상하고 수행한다는 증거는 많이 제시됐지만, 경영자 측면에서 조세전략에 미치는 영향을 다룬 연구는 비교적 적은편이다(Dyrenge et al. 2010). Dyrenge et al.(2010)에 따르면 경영자 고유의 효과(executive fixed effect)는 기업의 조세회피 수

준에 중요한 결정요인이며 기업 특성으로 설명하지 못하는 부분을 부가적으로 설명할 수 있다는 결과를 보고했다. 경영자 특성을 살펴본 논문 중 가장 많은 연구가 이뤄진 분야는 경영자의 보상체계가 기업의 조세회피성향에 미치는 영향이다(Phillips 2003 ; Desai and Dharmapala 2006 ; Rego and Wilson 2012). Phillips(2003)는 사업부문별 경영자(business unit manager)가 세후 성과측정치로 성과평가 될 경우 기업의 유효법인세율이 낮아진다는 증거를 제시했으며, 반대로 Desai and Dharmapala(2006)는 경영자(five top managers)에 대한 유인보상(incentive)이 증가할 수록 경영자의 사적이익 추구 행위가 감소하기 때문에 조세회피 수준이 감소한다는 결과를 제시한 바 있다. Rego and Wilson(2012)은 경영자 보상 중 특히 위험에 대한 보상이 높을수록 기업의 조세회피수준이 증가함을 보였다.

최근에는 경영자 보상체계 이외에 경영자 고유의 특성 중 정치적 성향이나 종교적 성향도 기업의 조세회피성향에 영향을 미치는 것으로 보고됐다(Christensen and Dhaliwal 2011 ; Boone et al. 2013). 기업의 조세회피는 다른 기업 전략과 마찬가지로 기업 고유의 특성뿐만 아니라 개별 경영자의 특성에 의해 결정된다는 선행연구(Hambrick and Mason 1984 ; Dyreng et al. 2010)에도 불구하고 경영자의 보상체계 이외의 개별 특성에 대한 연구는 부족한 실정이다.

개별 경영자의 특성 중 경영자의 세무전문성을 살펴본 연구는 국내외에서 매우 제한적으로 이뤄졌다. Brown(2011)의 경우 미국에서 조세회피 수단의 하나로 사용되는 기업소유생명보험(COLI ; corporate-owned life insurance)의 도입여부를 조사한 결과, 이사회 내에 COLI를 도입한 경험이 있는 다른 기업의 이사를 겸하는 이사가 있는 경우, 해당 기업의 COLI 도입률이 높은 것으로 나타났다. 이는 해당 기업의 이사가 COLI 도입을 위한 절차와 도입 효과에 대한 사례를 다른 기업으로부터 배워온 뒤 해당 기업에 적용하는 것으로 해석할 수 있다. Cleaveland et al.(2010)의 경우 설문을 통해 세무담당 임원 중 CPA(Certified Public Accountant), CMA(Certified Management Accountant), 혹은 그 외의 공인자격증을 소지하지 않은 임원이 해당 공인자격증을 소지한 임원에 비하여 세법에 대한 이해도가 낮고, 이에 따라 보다 공격적으로 세무 보고를 하는 결과를 보였다.

Cleaveland et al.(2010)은 임원의 세무전문성과 기업의 조세회피성향 간의 관계를 살펴보았는데 점에서 본 논문의 연구방향과 가깝다. 그러나 자격증 보유여부를 통해 세무전문성이 있는 임원을 가려낸 것에 비해 본 논문에서는 임원의 세무경력으로 세무전문성을 구분했다. 설문이 아닌 실제 재무데이터로 검증한 점도 중요한 차이점이다.⁸⁾

8) 세무 관련 업무가 전문성을 필요로 한다는 점에서 회계사와 같은 자격증 보유여부를 통해 임원의 세무 전문성을 구분하는 Cleaveland et al. (2010)의 방법도 적절할 수 있다. 이에 따라 TS-2000 자료를 이용해 ‘회계사’, ‘CPA’, ‘세무사’의 키워드가 임원의 경력에 포함된 표본을 추가로 수집하였으나, 총 3,069 개의 표본 중 해당 키워드가 포함된 표본은 64개에 불과했다. 이처럼 자격증 소지 여부의 빈도가 낮게 나온 이유로 TS-2000에서 제공하는 임원의 경력 자료가 대부분 과거 기업 또는 공공기관에서의 경력에 대한 정보를 주로 제공하고 있기 때문에 해당 임원이 회계사 자격증을 소지했는지 여부가 정확히

외부 감사인의 세무전문성에 따른 감사대상회사의 조세회피성향에 대한 연구도 있다. Gleason and Mills(2011)는 기업이 감사인으로부터 세무서비스를 제공받는 경우 조세비용을 보다 적정하게 계상함을 밝혔는데 이는 감사업무 수행과정에서 축적된 기업 관련 정보가 세무서비스 수행에 있어서 정보효과(knowledge spillover effect)가 있음을 의미한다. 또한, McGuire et al.(2012)에 따르면 외부 감사인으로부터 세무서비스를 받는 기업의 경우, 세무 관련 산업전문성이 있는 외부 감사인의 도움을 받는 기업의 경우 그렇지 않은 기업에 비하여 조세회피성향이 높아짐을 밝혔다.

2. 가설설정

기업은 세법이 허용하는 범위 내에서 최대한 효과적이고 효율적으로 조세전략을 계획하고 수행해야 한다. 그러나 세법은 본질적으로 해석상의 복잡성을 지니기 때문에 조세전략을 계획하고 수행하는 주체인 기업의 경영자가 이에 대한 전문적인 지식을 보유하지 않을 경우 기업의 조세전략이 제대로 수행되지 않을 수 있다(Bonner et al. 1992 ; Dhaliwal et al. 2004 ; 조인선 1993). Dyreng et al.(2010)의 주장처럼 일반적인 최고 경영자는 세법에 대한 전문적인 지식 혹은 조세전략에 대한 전문적인 능력을 지니고 있지 않기 때문에 기업은 세무전문성을 지닌 인사를 선임해 성공적인 조세전략을 모색할 유인이 있다. 실제로 여러 언론 보도에 따르면 최근 기업들이 경쟁적으로 조세당국에서 세무 관련 업무 경험이 있는 인사를 영입하고 있으며 이러한 추세는 대기업에서 중소기업으로까지 점점 확대되고 있다.⁹⁾ 조세당국에서 세무 관련 업무 수행 경력을 지닌 인사가 임원으로 선임되는 경우 실제로 기업의 조세회피에 중요한 영향을 미치는지는 실증적 연구가 필요한 분야다.

본 연구는 기업 임원의 특성 중 과거 조세당국에서의 경력에 초점을 맞추어 이러한 임원을 보유한 기업과 그렇지 않은 기업 간에 조세회피 수준이 차이를 보이는지 검증한다. 본 연구는 기업의 임원이 조세당국에서 세무관련 업무를 수행한 경험이 있을 경우 이를 세무전문성을 지닌 것으로 보았다. 이들이 세무전문성을 지녔다고 볼 수 있는 근거는 조세당국의 기능에서 찾을 수 있다. 그 예로 우리나라의 대표적인 조세당국인 국세청에서 제시하는 국세청의 기능은 다음과 같다.¹⁰⁾

기재되어 있지 않은 것으로 추측된다. 다시 말해, 더 많은 임원이 자격증을 소지했을 것으로 보이지만 이러한 점이 임원의 경력 자료에 모두 반영되지 않은 것으로 예상된다. 이상의 자료를 이용해 조세회피와의 관계를 살펴본 결과, 자격증 보유 여부는 기업의 조세회피 수준에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 하지만, 이러한 결과는 자격증 보유 여부를 정확히 측정할 수 없는 표본 선택 편이가 작용하는 문제점이 있기 때문에 해석에 주의가 필요하다.

9) 일간NTN, 2014.03.25. 국세청 출신 사외이사 각광...얼마나 받나?, 세정신문, 2014.04.01. 사외이사 국세청출신 인기 식을 줄 모른다.

10) 이상의 내용은 국세청 홈페이지(http://www.nts.go.kr/about/about_01_04.asp)의 ‘국세청에서 하는 일’에

“첫째, 납세자가 세법의 규정에 따라 자신의 납세의무를 제대로 이행할 수 있도록 안내하고 도와주는 서비스 기능으로, 이를 위하여 국세청은 법령해석, 세금신고안내, 세금해설책자 제작 배부, 세무 상담 등의 기능을 수행한다.”

“둘째, 모든 납세자가 세법이 정하는 바에 따른 납세의무를 제대로 이행토록 하기 위하여 세금신고·납부 자료의 관리 분석, 불성실 납세자 선정·조사, 체납자에 대한 세금 강제징수 등의 기능을 수행한다.”

조세당국에서 세무 관련 업무를 수행한 인사는 세법에 대한 많은 지식과 납세자의 세무절차에 대해 상대적으로 높은 이해도를 보유하고 있을 가능성이 높다. 기업이 이러한 인사를 임원으로 영입함에 따라 기업은 이들의 지식과 경험을 활용하여 보다 효과적이고 효율적인 조세회피를 수행할 것이라 예측할 수 있다. 예를 들어, 세무전문성을 지닌 경영자는 조세전략의 기반이 되는 세법을 기업에게 유리한 방향으로 해석이 가능하도록 자문 역할을 하거나, 과거 세무조사의 경험을 바탕으로 조세전략의 불확실성을 감소시키는 역할을 할 수 있을 것이다. 기업이 세무전문성을 지닌 임원을 보유함에 따라 조세회피의 방법이 다양해지고 조세비용 절감의 효과를 극대화 할 수 있다는 것이다.

더불어, 언론에서 지적한 바와 같이, 국세청 고위직 출신을 영입하는 경우 세무조사 무마 등의 로비를 통해 편·불법적으로 기업의 세금비용을 줄여줄 여지가 있다. 로비스트로서의 영향력은 로펌의 조세당국 출신 인사 영입 현황을 통해 명백하게 알 수 있다. 2014년 10월 기준으로 김앤장과 태평양, 광장 등 국내 8대 로펌에 근무하는 국세청 출신 인사가 64명에 이르는 것으로 나타났다. 로펌에서 국세청 출신 인사를 영입하고자 하는 목적은 조세소송에서 영향력을 행사하기 위한 것으로, 실제 지난 5년간 일반 개인이 제기하는 소액 소송에서의 국세청 패소율이 7%였던 것에 비하여, 기업들이 소송 주체가 되는 고액 조세 소송의 경우 패소율이 40% 이상에 달했다. 이는 실제 조세당국 출신 인사를 영입하는 것이 조세 소송에 있어 유리한 결과를 가져옴을 간접적으로 보여준다.¹¹⁾ 로비스트로서의 연결고리를 확보하고자 조세당국 출신을 영입하려는 현상은 로펌 뿐 아니라, 대기업, 그리고 중소기업으로까지 확장되고 있는 추세이다. 실제 2015년 주주총회를 소집한 기업 1948개의 사외이사 후보자 등록현황을 살펴본 결과, 총 684명의 사외이사 후보자 중 국세청 출신 인사가 11명 포함된 것으로 확인되었다.¹²⁾ 이처럼 기업이 활발하게 국세청 출신 인사들을 영입하려는 것은 이들이 지닌 전문성을 활용하려는 목적을 넘어, 세무조사에 있어서 영향력을 행사하기 위한 목적도 포함되어 있다.

요컨대, 기업측면에서는 조세당국 출신을 영입함으로써, 효과적인 절세전략 수립 및 조언자로서의 역할과 세무비리 관련 로비를 위한 연결고리로서의 역할이라는 두 가지 경로를 통하여 조

기재된 내용을 발췌했다.

11) TV조선, 2014.10.25. 관피아 실태 심각...10대 로펌에만 170여 명 진출.

12) 조선비즈, 2015.03.31. 올해 상장사 사외이사는 ‘청·국·장’.

세비용을 절감할 것으로 예상할 수 있다. 이러한 논의에 따라 본 연구는 다음과 같은 가설을 설정했다.

가설 1 : 세무전문가를 임원으로 보유한 기업의 조세회피 수준은 그렇지 않은 기업에 비해 높을 것이다.

나아가, 주식시장 투자자들은 세무전문성을 지닌 기업의 조세회피에 대하여 그렇지 않은 기업의 조세회피와는 차별적으로 평가할 것으로 기대할 수 있다. 앞서 세무전문성을 지닌 기업의 조세회피가 그렇지 않은 기업의 조세회피보다 높아질 수 있는 경로로서 두 가지—세무관련 전문성 제공 및 로비스트로서의 연결고리 역할—를 제시하였다. 각각의 경로에 따른 주식시장 투자자들의 반응을 예측해보면, 첫 번째로, 임원이 세무 관련 전문성을 제공하는 경우, 투자자들이 기업 성과가 개선될 것으로 기대함으로써 주식 수익률이 높아질 것으로 예상할 수 있다. Dass et al.(2014)은 동종산업 내 유관 기업에서 일한 경력을 기준으로 이사회 의 전문성을 측정하고, 이사회 의 전문성이 높을수록(해당 경력을 보유한 이사의 비율이 높을수록) 기업가치와 ROA가 높아짐을 밝혔다. 이는 유관 기업에서의 경력이 있는 이사의 경우 산업 관련 전문 지식을 조언 해주거나 산업 내 유용한 연줄을 제공해주으로써 기업 성과를 높이는 것으로 해석할 수 있다. 여러 기준에 따라 측정할 수 있는 임원의 전문성(예. 산업전문성, 재무전문성 등) 중에서 세무전문성의 경우에도, 세무전문성이 높을수록 성공적인 절세전략을 통해 기업 성과가 높아지고, 궁극적으로 주식 수익률에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상할 수 있다. 두 번째로, 세무전문가가 로비스트 역할을 할 것으로 기대되는 경우에도 주식 투자자들은 이를 긍정적으로 평가할 것으로 예상할 수 있다. 선행연구에서는 임원의 정치적 연결관계가 많을수록 규제 측면에서 혜택을 받을 수 있을 뿐 아니라(Faccio et al. 2006), 보다 유리한 조건으로 자금을 조달받을 수 있고(Firth et al. 2009), 나아가 기업성과 또한 높아짐을 보여준다(Fisman 2001). 특히, He et al.(2014)은 CEO 교체 자료를 이용함으로써, 정치적 연결관계가 많은 CEO로 교체되는 경우 주식시장에서 긍정적으로 반응하는 결과를 보여주었다.

요컨대, 본 논문에서는 가설 1의 검증 결과가 세무 관련 전문성 제공 혹은 로비스트로서의 역할이라는 두 가지 경로 중 어떠한 경로로 인하여 발생되었는지 여부에 관계없이 시장에서는 세무전문가에 의한 조세회피를 긍정적으로 평가할 것으로 예상하여 다음과 같이 두 번째 가설을 설정하였다.

가설 2 : 주식시장에서는 세무전문가를 임원으로 보유한 기업의 조세회피를 세무전문가를 임원으로 보유하지 않은 기업의 조세회피보다 긍정적으로 평가할 것이다.

하지만, 조세당국에서 세무 관련 업무를 수행한 경력이 있는 인사를 영입하는 경우, 이러한

임원이 지닌 정치적인 관계로 인해 이들이 세무조사의 방패막이가 될 수 있다는 우려가 제기된다.¹³⁾ 이러한 언론의 우려는 기업으로 하여금 조세회피를 성공적으로 수행했다고 하더라도 기업 평판하락 또는 불필요한 조세당국의 관심 증가와 같은 비세금비용(non-tax cost)을 유발할 수 있음을 의미한다.¹⁴⁾ 따라서 첫 번째 가설의 검증결과에서 세무전문가를 임원으로 보유한 기업에서 더 높은 수준의 조세회피가 나타났더라도, 이는 성공적인 조세회피를 통한 조세절감의 긍정적인 효과뿐만 아니라 세무전문성을 지닌 임원을 보유함에 따라 비세금비용이 증가하는 부정적인 효과를 모두 반영하고 있을 가능성이 있다.

고창열·박준호(2013)는 조세회피와 기업가치 간에 음(-)의 관계가 있는 것을 보이며, 공격적인 조세회피에 따른 불확실성의 증가 및 정보비대칭이 자본시장에 부정적인 영향을 미치는 것으로 해석하고 있다. 나아가, 경영자 능력이 이러한 조세회피와 기업가치 간의 관계에 미치는 영향을 분석함으로써 경영자 능력이 높을수록 조세회피의 부정적 효과를 감소시켜 조세회피와 기업가치의 부정적인 관계를 완화하고 있음을 보여주었다. 고창열·박준호(2013)에서 경영자 능력이 높을수록 조세회피의 부정적 효과를 줄이는 것처럼, 본 연구에서도 임원의 세무전문성이 높을수록 효율적인 절세전략이나 로비스트로서의 영향력 등을 통해 조세회피에 따른 불확실성이 줄어들고, 이에 따라 조세회피의 긍정적인 효과(예를 들면 효과적인 조세절감 및 조세리스크 감소)가 부정적인 효과(예를 들면 언론으로 인한 평판 하락 혹은 조세당국의 관심 증가)보다 클 것으로 예상하였다.

Ⅲ. 연구방법 및 연구표본

1. 연구방법

가. 조세회피의 측정

본 연구는 조세회피의 측정치로 회계이익과 세무이익의 차이(BTD), Desai and Dharmapala (2006)의 조세회피 측정치(TS), 유효법인세율(GAAP-ETR), 현금 유효법인세율(CASH-ETR)을 사용했다. 세무자료의 제약으로 조세회피를 정확히 측정하는 것은 한계가 있다는 선행연구의 주장에 따라 본 연구는 조세회피의 측정오차를 줄이고자 4가지 조세회피 측정치를 모두 사용했다

13) 조선비즈, 2014.03.17. 국세청 유통업계 ‘탈세’ 방패막이되나...세무조사 후 사외이사 모시기.

14) 최보람·이정미(2014)는 기업의 조세회피 수준이 낮을수록 기업 평판이 좋아진다는 결과를 보고한 바 있다. 또한 Graham et al.(2014)는 미국 기업의 세무담당 임원을 대상으로 설문조사를 한 결과, 많은 기업들이 조세회피를 계획했음에도 불구하고 기업의 평판하락에 대한 우려로 인해 계획한 조세전략을 수행하지 않은 것으로 나타났다. 이러한 선행연구는 기업들이 조세전략을 계획하고 수행함에 있어서 기업의 평판을 고려할 유인이 있음을 나타내는 결과이다.

(최원욱 외 2011 ; 강정연 · 고종권 2014).¹⁵⁾ 다만, 사용된 4가지 측정치 모두 기업의 세무이익이나 법인세 비용 등을 이용하여 측정하고 있기 때문에 기업의 최종적인 조세회피 수준을 보여줄 뿐, 합법적인 조세회피인지, 편 · 불법적인 방법에 의한 탈세인지를 구분하지는 못한다는 한계가 있다.

회계이익과 세무이익의 차이(*BTDT*)에는 조세회피의 일부 요소가 포함된다는 선행연구의 주장에 따라 본 연구는 이를 조세회피의 측정치로 사용했다(Mills 1998 ; Wilson 2009). 회계이익과 세무이익의 차이를 추정하기 위해서는 우선 세무이익의 추정이 선행되어야 한다. 세무보고이익의 추정은 당기 법인세부담액을 기업의 법인세최고세율로 나누어 추정했다(최원욱 외 2011).¹⁶⁾ 최종적으로 회계이익과 세무이익의 차이(*BTDT*)는 재무제표 상 법인세비용 차감전순이익에서 추정된 세무이익을 차감한 뒤 기초 총 자산으로 나누어 측정했다.

$$BTDT_t = \frac{IBT_t - \widehat{TI}_t}{ASSET_{t-1}} \quad (1)$$

<변수설명>

BTDT = 회계이익과 세무이익의 차이

IBT = 법인세비용 차감 전 순이익

TI = 세무이익의 추정치 (= 법인세부담액 / 법인세최고세율)

ASSET = 총자산

이상에서 제시한 회계이익과 세무이익의 차이는 재무보고 목적의 이익조정행위로 인한 부분이 포함되어 있을 수 있기 때문에 Desai and Dharmapala(2006)은 회계이익과 세무이익의 차이에서 경영자의 이익조정행위로 인한 부분을 총 발생액을 이용해 제외했다. 본 연구는 Desai and Dharmapala(2006)의 방법론을 따라 두 번째 조세회피 대용치(*TS*)로 식(2)를 이용해 추정된 잔차를 추출했다. 회계이익과 세무이익의 차이 중에서 총발생액으로 설명하지 못하는 부분을 조세회피로 간주한다.

15) 본 논문에서 사용된 네 가지 조세회피 측정치는 여러 다른 형태의 조세회피 전략을 차별적으로 측정할 수 있다. *GAAP-ETR*의 경우 회계이익과 세무이익 간 영구적 차이에 의한 조세회피를 주로 반영하는 반면 (예. 비과세 채권 투자 등), *CASH-ETR*의 경우 재무이익과 세무이익 간 영구적 차이 뿐 아니라 일시적 차이도 반영한다(예. 각종 조세 감면 혜택) (Chen et al. 2010). 또한, *BTDT*가 회계이익과 세무이익간의 차이 전체를 조세회피 측정치로 사용하는 반면, *TS*의 경우는 회계이익과 세무이익간의 차이 중에서도 이익조정행위로 인한 부분을 제외하고 남은 잔차를 조세회피 측정치로 사용하였다.

16) 법인세부담액은 최원욱 외(2011)를 참조하여 다음과 같이 추정했다. 법인세부담액 = 법인세비용 + (당기말 이연법인세자산 - 전기말 이연법인세자산) - (당기말 이연법인세부채 - 전기말 이연법인세부채). 법인세최고세율은 법인세율에 (1 + 주민세율)을 곱하여 추정했으며, 각 연도별 법인세최고세율은 선행연구를 참조하여 다음과 같이 추정했다(최원욱 외 2011 ; 최동춘 · 이윤규 2012). 2004년 = 29.7%, 2005년 ~ 2008년 = 27.5%, 2009년 ~ 2012년 = 24.2%

$$BTD_t = \alpha_1 TA_t + \epsilon_t \quad (2)$$

<변수설명>

BTD = 회계이익과 세무이익의 차이를 기초 총자산으로 나눈 값

TA = 총 발생액(당기순이익 - 영업활동으로 인한 현금흐름)을 기초 총자산으로 나눈 값

ϵ = Desai and Dharmapala(2006)의 조세회피 측정치(=TS)

조세회피의 세 번째와 네 번째 대응치는 유효법인세율($GAAP-ETR$)과 현금유효법인세율($CASH-ETR$)이다. $GAAP-ETR$ 은 법인세비용을 법인세비용차감전순이익으로 나누어 측정했으며, $CASH-ETR$ 은 법인세납부액을 법인세비용차감전순이익으로 나누어 측정했다. $GAAP-ETR$ 의 경우 손익계산서에 기재된 수치를 이용하여 쉽게 측정할 수 있는 장점이 있지만 조세회피와 세금선호 의사결정을 구분하기 어렵다는 단점이 있다(Gupta and Newberry 1997; 강정연·고종권 2014). $CASH-ETR$ 의 경우 기업의 법인세부담액을 이용하기 때문에 실질적인 조세부담 수준을 측정할 수 있다는 장점이 있지만, 법인세부담액과 법인세비용차감전순이익의 시점이 일치하지 않을 수 있는 단점이 있다(Dyrenge et al 2008; 강정연·고종권 2014). 이에 따라 본 연구는 $GAAP-ETR$ 과 $CASH-ETR$ 을 측정함에 있어서 각각 과거 3년의 법인세비용과 법인세납부액 자료를 누적했다. 또한 $GAAP-ETR$ 과 $CASH-ETR$ 은 값이 작을수록 조세회피의 수준이 높은 것을 의미하기 때문에 다른 조세회피 측정치와의 해석의 동질성 확보를 위해 추정된 $GAAP-ETR$ 과 $CASH-ETR$ 값에 각각 (-1)을 곱하여 사용했다.

$$GAAP-ETR_t = \frac{\sum_{n=0}^2 TAXEXP_{t-n}}{\sum_{n=0}^2 IBT_{t-n}} \quad (3)$$

<변수설명>

$GAAP-ETR$ = 유효법인세율

$TAXEXP$ = 법인세 비용

IBT = 법인세 비용 차감 전 순이익

$$CASH-ETR_t = \frac{\sum_{n=0}^2 TAXPAID_{t-n}}{\sum_{n=0}^2 IBT_{t-n}} \quad (4)$$

<변수설명>

$CASH-ETR$ = 현금 유효법인세율

$TAXPAID$ = 법인세부담액

IBT = 법인세 비용 차감 전 순이익

나. 임원의 세무전문성 측정

본 연구는 조세당국에서 세무 관련 업무를 수행한 경력이 있는 임원을 세무전문성을 지닌 임원으로 정의했다. 이러한 임원을 구분하기 위해 본 연구는 상장사협의회의 TS-2000 데이터베이스가 제공하는 기업별 임원 자료를 대상으로 경력에 대한 키워드 검색을 수행했다. 다시 말해, 임원 별 경력란에 ‘국세청’, ‘국세공무원’, ‘세무서’, ‘세무공무원’의 단어가 들어가 있는 경우 본 연구는 이를 조세당국에서 세무 업무를 수행한 경험이 있는 경영자 즉, 세무전문성을 지닌 임원(TAXEXP)으로 보았다.¹⁷⁾ 단, 임원이 기획재정부나 재정경제부에서의 업무 경력이 있을 경우 세무업무와 관련되었는지를 정확히 측정하기 위해 전수조사를 통해 조세관련 부서 경험이 있을 경우만을 포함했다. 실증분석을 위해 본 연구는 세무전문가를 임원으로 보유한 기업은 TAXEXP 변수에 1의 값을 부여했고 그렇지 않은 기업은 TAXEXP 변수에 0의 값을 부여했다.

다. 실증분석 모형

본 연구의 첫 번째 가설인 세무전문가를 임원으로 보유한 기업의 조세회피 수준이 그렇지 않은 기업의 조세회피 수준보다 높은지를 검증하기 위해 사용된 회귀모형은 다음과 같다.

$$TA_t = \beta_0 + \beta_1 TAXEXP_t + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 LEV_t + \beta_4 ROA_t + \beta_5 INVS_t + \beta_6 DA_t + \beta_7 OCF_t + \beta_8 CS_t + \beta_9 FS_t + \beta_{10} MTB_t + ID + YD + \epsilon_t \quad (5)$$

<변수설명>

TA = 조세회피의 네 가지 측정치(BTD, TS, GAAP-ETR, CASH-ETR)

TAXEXP = 기업이 세무전문가를 임원으로 보유할 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수

SIZE = 총 자산에 자연로그를 취한 값

LEV = 총 부채/총 자산

ROA = 당기순이익/기초 총 자산

INVS = 투자수준(=(토지를 제외한 유형자산증감액+감가상각비+당기 총 연구개발비)/기초 총 자산)

DA = 수정-Jones 모형으로 추정된 재량적 발생액

OCF = 영업현금흐름/기초 총 자산

CS = 지배주주 지분을

FS = 외국인 지분을

MTB = 시가총액/자본의 장부가치

ID = 산업더미

YD = 연도더미

17) 본 연구에서 임원의 세무전문성을 구분하기 위해 사용한 키워드 검색 방법은 양준선·김기환(2013)에서 동일하게 사용된 바 있다. 이들은 이사회 구성원의 교육적 배경을 구분하기 위해 본 연구와 동일하게 TS-2000의 임원 자료를 이용하여 학력란에 대한 키워드 검색을 수행했다.

식(5)에서 종속변수(TA)는 조세회피의 수준에 대한 네 가지 측정치 중 하나이고, 관심변수는 기업에 세무전문성을 지닌 임원이 존재하는지 여부를 나타내는 $TAXEXP$ 이다. 만약 첫 번째 가설에서 예상한 바와 같이 세무전문성을 지닌 임원을 보유한 기업에서 그렇지 않은 기업에 비해 조세회피의 수준이 높다면, $TAXEXP$ 변수의 계수는 유의한 양(+)의 값을 가질 것이다. 식(5)에서 사용된 통제변수로는 조세회피의 결정요인을 검증한 선행연구를 참조해 기업규모($SIZE$), 부채비율(LEV), 총자산이익률(ROA), 투자수준(INV), 재무적 발생액(DA), 영업현금흐름(OCF), 지배주주 지분율(CS), 외국인 지분율(FS), 시가-장부가 비율(MTB)을 사용했다.

기업규모($SIZE$)와 조세회피를 다룬 선행연구에서는 규모에 따라 기업이 가용할 수 있는 조세회피 자원이 풍부하기 때문에 조세회피 수준이 높을 수 있지만 이와 동시에 규모가 큰 기업은 정치적 비용 부담이 크기 때문에 조세회피 수준이 낮을 수 있음을 보고하고 있다(최원욱 외 2011). 즉, 기업규모가 매우 다양한 측면을 고려하기 때문에 조세회피와 일정한 방향을 예측하기 어렵지만 기업의 중요한 특성을 반영하기 때문에 통제변수로 포함했다. 부채비율(LEV)은 절세의 수단으로 부채가 사용된다는 Graham(1996)의 주장에 따라 통제변수로 포함했다. 총자산이익률(ROA)은 기업의 수익성이 높을수록 부담해야 하는 세금이 많아지기 때문에 조세회피의 유인이 강하다는 고윤성 외(2007)의 주장에 따라 통제변수로 포함했다. 투자수준(INV)은 국내 세법이 감가상각대상 자산에 대한 투자 및 연구개발투자에 대해 다양한 세제 혜택을 부여하고 있기 때문에 투자수준이 조세회피에 영향을 미칠 수 있다는 최원욱 외(2011)의 주장에 따라 통제변수로 고려했다. 재무적 발생액(DA)은 이익조정을 통해 재무보고 이익을 증가시킨 기업의 조세회피 수준도 증가한다는 Frank et al.(2009)의 주장에 따라 통제변수로 포함했다. 지배주주 지분율(CS)은 지배주주와 외부주주간의 이해관계 일치를 나타내고 일치 정도에 따라 경영자의 사적 편익 추구를 위한 조세회피가 일어날 수 있다는 강정연·김영철(2012)의 주장에 따라 통제변수로 포함했다. 외국인 지분율(FS)은 외국인 투자자들이 사적 편익 추구를 위한 조세회피를 억제할 수 있다는 강정연·김영철(2012)의 주장에 따라 통제변수로 고려했다. 시가-장부가 비율(MTB)은 성장성이 높은 기업에서 조세회피 수준이 낮다는 Chen et al.(2010)의 주장에 따라 통제변수로 포함했다. 마지막으로 표본 기간 동안의 세율 변화 및 산업별 조세환경 차이 등을 통제하기 위하여 산업더미(ID)와 연도더미(YD)를 모형에 포함했다.

다음으로 본 연구는 세무전문성을 지닌 임원을 보유한 기업의 조세회피와 그렇지 않은 기업의 조세회피에 대해 투자자들이 차별적으로 반응하는지를 검증하기 위해 다음 식(6)에 대해 회귀분석을 수행했다.

$$BHR_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1 TA_t + \gamma_2 TA_t \times TAXEXP_t + \gamma_3 TAXEXP_t + \gamma_4 MVE_t + \gamma_5 EP_t + \gamma_6 B_t + \gamma_7 BM_t + \gamma_8 BHR_t + ID + YD + \epsilon_t \quad (6)$$

<변수설명>

BHR = 결산월로부터 3개월이 지난 후부터 12개월 동안의 Buy-and-Hold 추가 수익률

<i>TA</i>	=조세회피의 네 가지 측정치(<i>BTD</i> , <i>TS</i> , <i>GAAP-ETR</i> , <i>CASH-ETR</i>)
<i>TAXEXP</i>	=기업이 세무전문가를 임원으로 보유할 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수
<i>MVE</i>	=시가총액에 자연로그를 취한값
<i>EP</i>	=당기순이익/시가총액
<i>B</i>	=일별 수익률을 이용해 추정한 연간 베타
<i>BM</i>	=자본의 장부가치/시가총액
<i>ID</i>	=산업더미
<i>YD</i>	=연도더미

식(6)은 Blaylock et al.(2012)의 모형을 참조하였으며, 종속변수(*BHR*)는 결산월로부터 3개월이 지난 후부터 1년간의 Buy-and-Hold 주가 수익률이고, 관심변수는 조세회피 측정치(*TA*)와 기업이 세무전문가를 임원으로 보유하고 있는지를 나타내는 *TAXEXP* 간에 교호변수($TA \times TAXEXP$)다. 만약 투자자들이 세무전문가를 임원으로 보유한 기업의 조세회피에 대해 이러한 임원을 보유함에 따라 발생할 수 있는 기업 평판 하락과 같은 비세금비용보다 조세절감의 효과를 더 크게 기대 한다면 $TA \times TAXEXP$ 변수의 계수는 유의한 양(+)의 계수 값을 가질 것이다. 반면, 기대되는 조세절감의 효과보다 비세금비용 발생에 대한 우려가 크다면 $TA \times TAXEXP$ 변수는 유의한 음(-)의 계수 값을 가질 것이다.

2. 연구표본

본 연구의 가설검증을 위한 표본의 기간은 2004년부터 2012년까지이며, 이 기간 동안 유가증권 시장 및 코스닥시장에 상장된 기업 중 다음과 같은 조건을 충족하는 기업을 표본으로 선정했다.

- 1) 12월 결산법인이고, 금융업을 영위하지 않는 기업
- 2) 기업 임원 정보를 상장회사협회의 TS-2000 데이터베이스에서 구할 수 있는 기업¹⁸⁾
- 3) 조세회피 측정치 네 가지를 모두 구할 수 있는 기업
- 4) 통제변수를 구함에 있어서 재무자료가 누락되지 않은 기업¹⁹⁾
- 5) 주요 연속변수의 상·하위 1%를 초과하지 않는 표본

연구에 필요한 자료 중 재무제표 자료 및 임원 정보는 상장회사협회의 TS-2000 데이터베

-
- 18) 제 V장에서 세무전문성을 지닌 임원을 상근임원과 비상근임원을 구분하여 추가분석을 수행한다. 이 때 기업에 세무전문성을 지닌 상근임원과 비상근임원을 모두 보유할 경우 상근임원과 비상근임원이 조세 회피에 미치는 영향을 정확히 구별해 낼 수 없다. 따라서 분석의 용이함을 위해 특정 기업에 세무전문 성을 지닌 상근임원과 비상근임원을 모두 보유하는 경우(표본=5개 기업연도), 표본에서 제외했다.
- 19) 가설 2를 검증하기 위해 추가로 사용되는 통제변수(*MVE*, *EP*, *B*, *BM*, *BHR*)를 고려할 경우 전체 표본 은 2,700개로 감소했다.

이스에서 추출했고, 주가수익률 자료는 KIS-VALUE에서 추출했다. 이상의 과정을 통해 선정된 표본은 총 3,069개의 기업-연도이며, 이 중 세무전문가를 임원으로 보유한 것으로 나타난 표본($TAXEXP=1$)은 301개의 기업-연도(9.81%)이다. 표본 선정과정은 <표 1>의 Panel A에 나타나 있다.

<표 1>의 Panel B와 Panel C는 본 연구에서 사용된 표본의 연도별, 산업별 분포를 나타낸다. 먼저 연도별 표본 분포를 살펴보면, 세무전문가를 보유한 기업($TAXEXP=1$)의 비중은 시간이 지남에 따라 증가하는 추세이다.

<표 1> 표본선정 및 표본분포

Panel A : 표본선정				
표본선정 기준				표본수 (기업-연도)
2004년부터 2012년까지 12월 결산법인				17,384
(-) 기업 임원 정보를 구할 수 없는 표본 제거				(1,803)
(-) 조세회피 측정치 네가지 중 하나라도 구할 수 없는 표본 제거 (세전이익이 0보다 작은 경우, 법인세 납부액이 0보다 작은 경우 등)				(10,359)
(-) 분석에 필요한 변수를 구할 수 없는 표본 및 1%, 99% 극단치 제거				(2,153)
최종표본 ^{주1)}				3,069
$TAXEXP=1$				301
$TAXEXP=0$				2,768
Panel B : 연도별 표본 분포				
연 도	(A) $TAXEXP=0$	(B) $TAXEXP=1$	(B)/(A)+(B)	합 계 (기업-연도)
2004	305	26	7.85%	331
2005	297	31	9.45%	328
2006	314	34	9.77%	348
2007	328	32	8.89%	360
2008	272	25	8.42%	297
2009	279	26	8.52%	305
2010	287	35	10.87%	322
2011	344	42	10.88%	386
2012	342	50	12.76%	392
합 계	2,768	301	9.81%	3,069

〈표 1〉 표본선정 및 표본분포 (계속)

Panel C : 산업별 표본 분포				
산 업	(A) TAXEXP=0	(B) TAXEXP=1	(B)/(A)+(B)	합 계 (기업-연도)
제조업	2,159	232	9.70%	2,391
전기, 가스, 증기 및 공기조절 공급업	29	3	9.38%	32
건설업	103	21	16.94%	124
도매 및 상품중개업	110	20	15.38%	130
운송업	10	0	0.00%	10
정보 서비스업	196	11	5.31%	207
전문 서비스업	149	14	8.59%	163
사업지원 서비스업	12	0	0.00%	12
합 계	2,768	301	9.81%	3,069

주1) TAXEXP=기업이 세무전문가를 임원으로 보유할 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수

2004년도 표본에서는 전체 표본대비 세무전문가를 보유한 기업이 약 7.85%인 반면, 2012년도 표본에서는 약 12.76%를 차지하고 있어 표본 기간 동안 기업들이 세무전문가를 임원으로 영입하는 추세는 약 5%p 증가한 것으로 나타났다. 이러한 분포는 최근 기업들이 경쟁적으로 조세당국에서 세무 관련 업무경험이 있는 인사를 영입하고 있고, 이러한 추세가 점점 확대되고 있다는 언론의 보도를 뒷받침한다.²⁰⁾ 다음으로 산업별 표본 분포를 살펴보면 건설업종과 도매 및 상품중개업종에서 세무전문성을 지닌 임원을 보유한 기업의 비중이 높은 것으로 나타났다(각각 16.94%, 15.38%).

IV. 실증분석결과

1. 기술통계 및 상관관계 분석

<표 2>는 본 연구에서 사용되는 변수의 기술 통계량을 나타낸다. 먼저 세무전문성을 지닌 임원을 보유한 기업을 나타내는 변수인 TAXEXP의 평균은 0.098로써, 3.2절에서 보았듯이 전체 표본 기업 중 약 9.8%의 표본 기업에서 세무전문성을 지닌 임원을 보유하고 있음을 의미한다. 다

20) 일간NTN, 2014.03.25. 국세청 출신 사외이사 각광...얼마나 받나?, 세정신문, 2014.04.01. 사외이사 국세청출신 인기 식을 줄 모른다.

음으로 본 연구에서 조세회피의 측정치로 사용된 *BTD*와 *TS* 변수의 평균은 각각 0.017, 0.006이다. 또한 *GAAP-ETR*과 *CASH-ETR* 변수의 평균은 각각 0.225, 0.223이다.²¹⁾ 이는 본 연구에서 사용된 표본 기업들이 평균적으로 세전이익의 22.3%를 법인세로 납부했음을 의미한다. 표본 기업들의 총자산수익률(*ROA*) 평균은 약 8.3%였으며 지배주주지분을 평균은 약 43%였다.

〈표 2〉 기술통계량

변 수	평 균	표준편차	최소값	Q1	중위수	Q3	최대값
<i>TAXEXP</i>	0.098	0.297	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>BTD</i>	0.017	0.040	-0.168	-0.005	0.012	0.036	0.233
<i>TS</i>	0.006	0.057	-0.281	-0.024	0.007	0.037	0.227
<i>GAAP-ETR</i>	-0.225	0.069	-0.597	-0.266	-0.228	-0.186	-0.016
<i>CASH-ETR</i>	-0.223	0.102	-0.817	-0.283	-0.217	-0.155	-0.007
<i>SIZE</i>	19.017	1.395	16.513	18.036	18.712	19.687	23.937
<i>LEV</i>	0.353	0.165	0.044	0.216	0.344	0.482	0.792
<i>ROA</i>	0.083	0.054	-0.001	0.043	0.071	0.112	0.423
<i>INVS</i>	0.048	0.057	-0.127	0.011	0.034	0.069	0.363
<i>DA</i>	0.031	0.072	-0.484	-0.011	0.028	0.069	0.353
<i>OCF</i>	0.086	0.085	-0.200	0.034	0.082	0.133	0.712
<i>CS</i>	0.430	0.144	0.066	0.323	0.427	0.534	0.776
<i>FS</i>	0.097	0.131	0.000	0.003	0.035	0.145	0.688
<i>MTB</i>	1.197	0.864	0.168	0.639	0.946	1.452	7.936

<변수설명>

- TAXEXP* =기업이 세무전문가를 임원으로 보유할 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수
BTD =식(1)을 통해 추정된 회계이익과 세무이익의 차이
TS =식(2)를 통해 추정된 Desai and Dharmapala (2006)의 조세회피 추정치
GAAP-ETR=식(3)을 통해 추정된 유효법인세율 $\times(-1)$
CASH-ETR=식(4)를 통해 추정된 현금유효법인세율 $\times(-1)$
SIZE =총 자산에 자연로그를 취한 값
LEV =총 부채/총 자산
ROA =당기순이익/기초 총 자산
INVS =투자수준(=(토지를 제외한 유형자산증감액+감가상각비+당기 총 연구개발비)/기초 총 자산)
DA =수정-Jones 모형으로 추정된 재량적 발생액
OCF =영업현금흐름/기초 총 자산
CS =지배주주 지분율

21) 3.1절에서 설명했듯이 다른 조세회피 측정치와의 해석의 동질성 확보를 위하여 *GAAP-ETR*과 *CASH-ETR*값에 각각 (-1) 을 곱했기 때문에 <표 2>에서는 해당 변수의 기술통계량이 음수로 기재되어 있다.

FS = 외국인 지분율
MTB = 시가총액/자본의 장부가치

<표 3>은 세무전문가를 임원으로 보유한 기업(*TAXEXP*=1)과 그렇지 않은 기업(*TAXEXP*=0) 간에 주요변수의 차이분석을 수행한 결과를 나타낸다. 조세회피 측정치 네 가지의 평균 차이를 살펴보면 대체로 세무전문성을 지닌 임원을 보유한 기업에서 조세회피의 수준이 높은 것으로 나타났으나, 그 유의성은 *GAAP-ETR* 변수에서만 부분적으로 나타났다. 한편, 세무전문가를 보유한 기업은 그렇지 않은 기업에 비해 규모(*SIZE*)가 더 크고 부채비율(*LEV*), 지배주주지분율(*CS*) 및 외국인 지분율(*FS*)도 유의하게 더 높은 것으로 나타났다.

<표 3> 세무전문성을 지닌 임원을 보유한 기업과 그렇지 않은 기업 간의 차이분석¹⁾²⁾

변 수	(1) <i>TAXEXP</i> =0 (n=2,768)		(2) <i>TAXEXP</i> =1 (n=301)		(1)-(2) 차이분석 ²⁾	
	평 균	중위수	평 균	중위수	평균차이	중위수차이
<i>BTD</i>	0.017	0.012	0.019	0.014	-0.002	-0.002
<i>TS</i>	0.006	0.007	0.009	0.011	-0.003	-0.004
<i>GAAP-ETR</i>	-0.226	-0.229	-0.218	-0.225	-0.008*	-0.004*
<i>CASH-ETR</i>	-0.224	-0.218	-0.214	-0.212	-0.010	-0.007*
<i>SIZE</i>	18.984	18.690	19.320	18.938	-0.336***	-0.248***
<i>LEV</i>	0.351	0.342	0.371	0.363	-0.020**	-0.022**
<i>ROA</i>	0.083	0.072	0.079	0.068	0.004	0.004
<i>INVS</i>	0.049	0.035	0.044	0.031	0.005	0.003*
<i>DA</i>	0.031	0.029	0.031	0.025	0.000	0.003
<i>OCF</i>	0.087	0.083	0.078	0.074	0.009*	0.009**
<i>CS</i>	0.429	0.425	0.446	0.464	-0.017**	-0.039**
<i>FS</i>	0.095	0.034	0.110	0.051	-0.015*	-0.016**
<i>MTB</i>	1.199	0.948	1.177	0.927	0.022	0.021

1) 변수에 대한 설명은 <표 2>을 참조할 것.

2) 평균차이분석은 t-값을 기준으로, 중위수차이분석은 z-값을 기준으로 유의성을 검증했다. *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서의 유의성을 나타낸다.

<표 4>는 본 연구에서 사용된 변수간의 상관관계를 나타낸다. 먼저 기업이 세무전문성을 지닌 임원을 보유했는지 여부를 나타내는 *TAXEXP* 변수와 조세회피의 측정치 변수(*BTD*, *TS*,

GAAP-ETR, *CASH-ETR*) 간에는 양(+)의 상관관계가 있는 것으로 나타났으나, *GAAP-ETR*의 경우를 제외하고는 통계적으로 유의하지 않았다. 한편, 본 연구에서 조세회피의 측정치로 사용된 네 가지 변수 간의 상관관계를 살펴보면 *BTD*, *TS*, *GAAP-ETR*, *CASH-ETR* 변수들이 모두 서로 유의한 양(+)의 관계를 가지는 것으로 나타났다. 이 중 *GAAP-ETR* 변수와 *CASH-ETR* 변수 간의 상관계수는 0.544(Pearson 상관계수 기준)로서 1% 수준에서 유의하며, 이는 강정연·김영철 (2012)이 제시한 0.534와 비교적 유사한 수치이다.²²⁾

2. 회귀분석 결과

<표 5>는 세무전문가를 임원으로 보유한 기업의 조세회피 수준이 그렇지 않은 기업에 비해 더 높을 것이라는 가설 1의 실증분석 결과이다. <표 5>는 조세회피 측정치(*TA*)에 따라 네 개의 모형으로 구성돼 있다. 모형(1)은 *BTD*를 조세회피의 측정치로 사용한 모형이고, 모형(2)는 *TS*, 모형(3)은 *GAAP-ETR*, 그리고 모형(4)는 *CASH-ETR*을 사용한 모형이다. 먼저 모형(1)에 대한 회귀분석 결과를 살펴보면, *TAXEXP* 변수의 계수 값이 5%수준에서 유의한 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타났다($t=2.04$). 또한 모형(2)와 모형(3)의 *TAXEXP* 변수는 1%수준, 모형(4)는 10%수준에서 유의한 양(+)의 계수 값을 갖는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 기업이 세무전문가를 임원으로 보유함에 따라 기업이 수행할 수 있는 조세전략의 방법이 다양해지고 조세절감 효과를 극대화할 수 있기 때문에 이러한 임원을 보유하지 않은 기업에 비해 더 적극적으로 조세회피를 수행하는 경향이 있다고 해석할 수 있다. 즉, 세무전문가를 임원으로 보유한 기업의 조세회피 수준이 그렇지 않은 기업에 비해 높을 것이라는 본 연구의 첫 번째 가설을 지지하는 결과다.

한편, 조세회피의 결정요인으로 알려진 통제변수에 대한 결과를 살펴보면, 기업규모(*SIZE*)는 기업의 조세회피 수준에 대체로 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 기업의 규모가 클수록 정치적 비용 부담이 크기 때문에 조세회피 수준이 낮아진다는 선행연구의 주장을 뒷받침하는 결과이다. 반면 경영성과(*ROA*)의 경우 모형(2)에서는 조세회피 수준을 감소시키는 것으로 나타났으나, 나머지 모형에서는 모두 조세회피 수준을 증가시키는 것으로 나타났다. 이는 기업의 수익성이 증가할수록 회계이익이 증가하고 과세소득이 증가하기 때문에 더 적극적인 조세회피를 할 것이라는 선행연구의 주장을 부분적으로 지지하는 결과다(고윤성 외 2007). 한편 부채비율(*LEV*)의 경우, 네 가지 모형에서 모두 음(-)의 계수 값을 가지는 것으로 나타났으나 그 유의성은 모형(4)에서만 유의했다. 즉, 본 연구의 표본기업에서는 부채비율이 높은 기업이 이자비용의 감세효과로 인해 조세회피의 유인이 적을 것이라는 선행연구가 제한적으로 지지됐다.

22) 기존 연구들에서 제시된 바와 같이 조세회피에는 많은 기업의 재무, 환경 변수들이 영향을 미치고 있다. 따라서 이러한 부분들이 고려되지 않은 단변량 분석이나 상관관계 분석은 세무전문성을 지닌 임원의 존재 여부만으로 조세회피 수준에 유의한 차이를 만들지 못한 것으로 판단된다.

〈표 4〉 변수간의 상관관계¹⁾²⁾

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)
(1) TAXEXP	1	0.015	0.017	0.033	0.029	0.000	0.072	0.037	-0.024	-0.025	-0.033	0.035	0.034	-0.008
(2) BTD		0.417	0.358	0.066	0.103	0.996	0.000	0.041	0.182	0.161	0.068	0.050	0.062	0.670
(3) TS			1	0.592	0.442	0.320	-0.134	0.488	0.206	0.132	0.191	-0.003	-0.031	0.167
(4) GAAP-ETR				0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.856	0.088	0.000
(5) CASH-ETR					1	0.349	0.246	-0.088	0.095	0.149	-0.506	-0.035	-0.046	0.082
(6) SIZE						0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.050	0.012	0.000
(7) LEV							1	0.164	0.187	-0.036	0.109	-0.024	-0.179	0.112
(8) ROA								0.000	0.000	0.049	0.000	0.179	0.000	0.000
(9) INT's									0.139	-0.006	0.039	-0.010	-0.081	0.058
(10) DA										0.759	0.031	0.583	0.000	0.001
(11) OCF											-0.091	-0.129	0.521	0.141
(12) CS											0.000	0.000	0.000	0.000
(13) FS												-0.220	0.044	0.056
(14) MTB												0.000	0.015	0.002
												0.024	0.105	0.359
												0.191	0.000	0.000
												-0.059	0.010	0.220
												0.001	0.581	0.000
												0.041	0.018	0.041
												0.024	0.308	0.022
												-0.010	0.063	0.222
												0.590	0.000	0.000
												1	-0.200	-0.163
													0.000	0.000
													1	0.246
														0.000
														1
														0.239
														0.000

1) 변수에 대한 설명은 <표 2>를 참조할 것.

2) 기재된 수치는 Pearson(우상단), Spearman(좌하단) 상관관계를 나타내며, 각 셀에서 상단에 기재된 수치는 변수간의 상관계수를 나타내고, 하단에 기재된 수치는 상관계수의 p-값을 나타낸다.

〈표 5〉 임원의 세무전문성이 기업의 조세회피에 미치는 영향¹⁾²⁾

$$TA_t = \beta_0 + \beta_1 TAXEXP_t + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 LEV_t + \beta_4 ROA_t + \beta_5 INVS_t + \beta_6 DA_t + \beta_7 OCF_t + \beta_8 CS_t + \beta_9 FS_t + \beta_{10} MTB_t + ID + YD + \epsilon_t$$

변 수	(1) TA=BTD			(2) TA=TS			(3) TA=GAAP-ETR			(4) TA=CASH-ETR		
	Coeff.	Est.	t-Stat.	Coeff.	Est.	t-Stat.	Coeff.	Est.	t-Stat.	Coeff.	Est.	t-Stat.
Intercept	0.017		1.52	0.026*		1.80	-0.042**		-2.02	-0.189***		-5.82
TAXEXP	0.004**		2.04	0.007***		2.77	0.011***		2.89	0.011*		1.90
SIZE	-0.001*		-1.67	-0.001*		-1.68	-0.009***		-7.82	0.000		-0.13
LEV	0.000		-0.05	-0.007		-1.15	-0.009		-1.09	-0.025*		-1.91
ROA	0.477***		22.01	-0.211***		-7.65	0.273***		6.90	0.194***		3.11
INVS	0.056***		4.87	0.069***		4.73	0.119***		5.63	0.174***		5.26
DA	-0.097***		-5.95	-0.091***		-4.41	-0.164***		-5.48	-0.099**		-2.10
OCF	-0.121***		-7.76	0.403***		20.31	-0.115***		-4.04	-0.103**		-2.29
CS	-0.010**		-2.14	-0.012**		-2.20	-0.026***		-3.15	-0.023*		-1.77
FS	-0.019***		-3.22	-0.027***		-3.52	-0.047***		-4.24	-0.047***		-2.73
MTB	0.000		-0.50	0.001		0.87	0.007***		4.50	0.004		1.42
ID	Included			Included			Included			Included		
YD	Included			Included			Included			Included		
Adjusted R ²	0.277			0.426			0.193			0.095		
F-Value	48.016***			92.076***			30.330***			13.860***		
Observations	3,069			3,069			3,069			3,069		

1) 변수에 대한 설명은 <표 2>를 참조할 것.

2) *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서의 유의성을 나타낸다.

<표 6>은 세무전문성이 있는 임원을 보유한 기업의 조세회피와 그렇지 않은 기업의 조세회피에 대해 주식시장 참여자들이 차별적인 반응을 보이는지를 회귀분석으로 검증한 결과다. <표 5>의 구성과 마찬가지로 <표 6>에서도 조세회피의 측정치(TA)에 따라 네 개의 모형을 사용했다. 먼저 조세회피가 주가수익률에 미치는 개별적인 효과를 살펴보면, 네 가지 조세회피의 측정치(TA ; BTD, TS, GAAP-ETR, CASH-ETR)가 일관된 계수방향을 보이지는 않는 것으로 나타났다. 또한 그 유의성도 관찰되지 않았다. 이러한 결과는 기업의 조세회피가 기업의 비용절감이라는 긍정적인 효과와 기업의 불확실성을 증가시키고 미래 기업 가치를 감소시킬 수 있다는 부정적인 효과를 모두 내포하고 있기 때문에 비롯된 것으로 추측된다.

다음으로 기업에 세무전문성을 지닌 임원이 존재할 경우 이러한 기업의 조세회피에 대한 투자자의 반응을 확인하기 위해 조세회피 측정치(TA)와 $TAXEXP$ 변수의 교호변수($TA \times TAXEXP$)에 대한 계수값을 살펴보았다. 분석결과, <표 6>에서 볼 수 있듯이 조세회피 측정치(TA)의 개별적인 효과만을 살펴보았을 때 네 가지 조세회피 측정치가 양(+)의 계수와 음(-)의 계수 모두를 가지는 것으로 나타났으나, $TA \times TAXEXP$ 변수는 모든 모형에서 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타났다. 다만 TS 와 $GAAP-ETR$ 을 조세회피 측정치로 사용한 모형(2)와 모형(3)에서만 각각 5%, 10% 수준에서 통계적 유의성이 나타났다. 이러한 결과는 투자자들이 세무전문가를 보유한 기업에 대해 비세금비용(예를 들어 평판하락 혹은 조세당국의 관심 증가)등의 부정적인 영향보다 이러한 임원을 보유함으로써 기대되는 긍정적인 영향(예를 들어 효과적인 조세절감을 통한 이익 증대)을 더 크게 평가한다고 해석될 수 있다.

<표 6> 임원의 세무전문성과 조세회피에 대한 주식시장 투자자의 반응¹⁾

$$BHR_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1 TA_t + \gamma_2 TA_t \times TAXEXP_t + \gamma_3 TAXEXP_t + \gamma_4 MVE_t + \gamma_5 EP_t + \gamma_6 B_t + \gamma_7 BM_t + \gamma_8 BHR_t + ID + YD + \epsilon_t$$

변 수	(1) $TA=BTD$			(2) $TA=TS$			(3) $TA=GAAP-ETR$			(4) $TA=CASH-ETR$		
	Coeff.	Est.	t-Stat.	Coeff.	Est.	t-Stat.	Coeff.	Est.	t-Stat.	Coeff.	Est.	t-Stat.
<i>Intercept</i>	0.302**		2.44	0.286**		2.32	0.280**		2.27	0.303**		2.44
<i>TA</i>	-0.045		-0.20	0.203		1.36	-0.146		-1.04	0.021		0.24
$TA \times TAXEXP$	0.137		0.20	1.193**		2.41	0.706*		1.75	0.140		0.55
<i>TAXEXP</i>	0.027		0.86	0.015		0.53	0.188**		2.00	0.060		0.97
<i>MVE</i>	-0.011*		-1.79	-0.010*		-1.65	-0.011*		-1.82	-0.011*		-1.77
<i>EP</i>	0.336**		2.41	0.320**		2.42	0.330**		2.50	0.332**		2.51
<i>B</i>	-0.020		-0.84	-0.024		-1.05	-0.020		-0.83	-0.022		-0.95
<i>BM</i>	0.074***		4.98	0.077***		5.45	0.073***		5.10	0.075***		5.25
<i>BHR</i>	0.018		0.99	0.015		0.83	0.017		0.97	0.018		0.98
<i>ID</i>	Included			Included			Included			Included		
<i>YD</i>	Included			Included			Included			Included		
<i>Adjusted R²</i>	0.202			0.205			0.203			0.202		
<i>F-Value</i>	30.657***			31.225***			30.840***			30.680***		
<i>Observations</i>	2,700			2,700			2,700			2,700		

<변수설명>

BHR = 결산월로부터 3개월이 지난 후부터 12개월 동안의 Buy-and-Hold 주가 수익률

MVE = 시가총액에 자연로그를 취한 값

EP = 당기순이익/시가총액

B = 일별 수익률을 이용해 추정된 연간 베타

BM = 자본의 장부가치/시가총액

나머지 변수에 대한 설명은 <표 2>를 참조할 것

1) *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서의 유의성을 나타낸다.

V. 추가분석

1. Propensity Score Matching을 통한 내생성 통제

본 연구의 4.2절에서는 세무전문가를 임원으로 보유한 기업의 조세회피 수준이 그렇지 않은 기업보다 높다는 결과를 제시했다. 이러한 결과는 세무전문성을 지닌 임원에 의해 기업의 조세회피 수준이 높아진다는 해석도 가능하지만, 기업의 조세회피 수준이 높기 때문에 세무전문가를 임원으로 보유할 유인이 더 많을 수 있다는 해석도 가능하다. 또한, 규모가 큰 기업이 이러한 임원을 더 많이 보유하고 있을 가능성도 배제할 수 없다. 즉, 독립변수의 내생성이 우려될 수 있기 때문에 본 연구는 직전연도 말의 조세회피 수준(TS), 기업규모($SIZE$), 수익성(ROA), 성장성(MTB)를 토대로 Propensity Score Matching(이하 PSM)을 수행하여 세무전문성이 있는 임원을 보유한 기업과 그렇지 않은 기업의 표본을 재구성했다. PSM을 통한 표본 구성은 성향점수의 차이가 1%이내이고, 한번 선택된 표본은 제외되는 방법(without replacement)을 통해 이루어졌다. PSM을 통해 재구성된 표본은 전체 526개의 기업-연도이며 이 중 세무전문성이 있는 임원을 보유한 표본은 263개의 기업-연도이다. 본 연구는 PSM을 통해 재구성된 표본을 이용하여 식 (5)에 대한 회귀분석을 다시 수행했다.

분석결과는 <표 7>에 나타나 있다. 분석결과를 살펴보면, 어떠한 조세회피 측정치를 사용했는지 여부와 관계없이 모든 모형에서 조세회피 측정치(TA) 변수가 5% 수준에서 유의한 양(+)의 계수 값을 가지는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 표본 기업들의 직전연도 조세회피 수준, 규모, 수익성, 성장성을 비슷한 수준으로 유지시킨 이후에도 기업에 세무전문성을 지닌 임원이 존재할 경우, 이러한 기업의 조세회피 수준이 그렇지 않은 기업에 비해 높음을 의미하며 본 연구의 첫 번째 가설을 추가적으로 지지하는 결과로 볼 수 있다.²³⁾

23) 가설 2에 대한 검증도 대응표본을 이용해 수행하였으나, 통제변수의 대부분이 통계적 유의성을 상실하는 검증력 약화 문제가 발생했다. 그럼에도 불구하고 네 가지 모형 중 GAAP-ETR을 사용한 모형에서

〈표 7〉 Propensity Score Matching 표본에서 임원의 세무전문성이 기업의 조세회피에 미치는 영향¹⁾²⁾

$$TA_t = \beta_0 + \beta_1 TAXEXP_t + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 LEV_t + \beta_4 ROA_t + \beta_5 INVS_t + \beta_6 DA_t + \beta_7 OCF_t + \beta_8 CS_t + \beta_9 FS_t + \beta_{10} MTB_t + ID + YD + \epsilon_t$$

변 수	(1) TA=BTD			(2) TA=TS			(3) TA=GAAP-ETR			(4) TA=CASH-ETR		
	Coeff.	Est.	t-Stat.	Coeff.	Est.	t-Stat.	Coeff.	Est.	t-Stat.	Coeff.	Est.	t-Stat.
<i>Intercept</i>	0.038		1.42	0.087**		2.51	0.040		0.80	-0.163**		-2.07
<i>TAXEXP</i>	0.006**		2.18	0.008**		2.42	0.011**		2.21	0.016**		2.07
<i>SIZE</i>	-0.003*		-1.79	-0.005***		-2.65	-0.013***		-5.11	0.000		-0.05
<i>LEV</i>	0.015		1.55	0.017		1.34	0.026		1.42	-0.024		-0.82
<i>ROA</i>	0.516***		10.54	-0.115*		-1.81	0.402***		4.39	0.199		1.37
<i>INVS</i>	0.030		1.16	0.030		0.89	0.036		0.73	0.171**		2.23
<i>DA</i>	-0.127***		-3.42	-0.128***		-2.65	-0.216***		-3.12	-0.231**		-2.10
<i>OCF</i>	-0.145***		-4.02	0.344***		7.32	-0.160**		-2.37	-0.191*		-1.79
<i>CS</i>	-0.006		-0.60	-0.019		-1.46	-0.013		-0.73	-0.048*		-1.65
<i>FS</i>	-0.008		-0.56	-0.010		-0.55	-0.026		-1.04	-0.047		-1.18
<i>MTB</i>	0.000		-0.08	0.001		0.50	0.002		0.61	-0.003		-0.49
<i>ID</i>	Included			Included			Included			Included		
<i>YD</i>	Included			Included			Included			Included		
<i>Adjusted R²</i>	0.308			0.411			0.224			0.097		
<i>F-Value</i>	11.175***			16.925***			7.587***			3.446***		
<i>Observations</i>	526			526			526			526		

1) 변수에 대한 설명은 <표 2>를 참조할 것.

2) *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서의 유의성을 나타낸다.

2. 임원의 상근여부

본 연구의 4.2절의 결과는 기업의 임원이 조세회피 전략에 영향을 줄 수 있다는 가정을 바탕으로 하고 있다. 그러나 국내 기업의 임원은 상근임원과 비상근임원으로 구분될 수 있고, 이러한

세무전문성을 지닌 임원을 보유한 기업의 조세회피에 대해 주식시장이 긍정적인 반응을 보인다는 결과가 나타났다(10% 수준).

임원의 구분에 따라 임원이 기업의 조세회피 전략에 미칠 수 있는 영향력은 차이를 보일 수 있다. 상근임원의 경우 기업의 조세회피 전략에 직접적으로 관여할 수 있는 기회가 상대적으로 높다고 볼 수 있지만, 비상근임원의 경우 특정한 시기(예를 들어 이사회에서 논의 되는 때)에만 기업의 의사결정에 관여할 가능성이 높다고 볼 수 있기 때문이다. 이에 따라 본 연구는 세무전문성을 동일하게 지닌 임원일지라도 그 임원이 상근임원인지 혹은 비상근임원인지 여부에 따라 기업의 조세회피 수준에 미치는 영향이 다를 수 있을 것으로 예상했고 이에 대한 추가분석을 진행했다.

우선 본 연구는 임원의 상근여부를 구분하기 위해서 상장사협의회의 TS-2000 데이터베이스가 제공하는 기업별 임원 자료를 이용했다. 본 연구는 해당 자료에 기재되어 있는 임원의 직책이 사외이사, 사외감사, 고문, 자문, 명예직일 경우 비상근임원으로 구분했고 이외의 경우 상근임원으로 구분했다.²⁴⁾ 이상의 방법을 통해 임원을 상근임원과 비상근임원으로 구분한 후, 이들이 세무전문성을 지니고 있는지 여부를 확인했다. 마지막으로 이러한 임원 구분에 따라 조세회피에 미치는 영향이 다른지를 살펴보기 위해 식(5)의 *TAXEXP* 변수를 세무전문성을 지니는 임원 중 상근임원임을 나타내는 *TAXEXP-FULL* 변수와 세무전문성을 지니는 임원 중 비상근임원임을 나타내는 *TAXEXP-PART* 변수로 대체하여 회귀분석을 수행했다. 세무전문성을 지닌 임원을 보유한 기업(*TAXEXP*=1)이 총 301개이며, 이중 세무전문성을 지닌 상근임원을 보유한 기업(*TAXEXP-FULL*=1)이 143개, 비상근임원을 보유한 기업(*TAXEXP-PART*=1)이 158개이다.

이에 대한 분석결과는 <표 8>과 같다. 이전의 구성과 마찬가지로 <표 8>은 사용된 조세회피의 측정치에 따라 네 개의 모형에 대한 결과로 구성되어 있다. 먼저 세무전문성을 지닌 상근임원의 경우를 살펴보면 *TAXEXP-FULL* 변수가 *CASH-ETR*을 조세회피 측정치로 사용한 모형(4)를 제외한 나머지 모형에서 모두 유의한 양(+)의 계수 값을 가지는 것으로 나타났다. 세무전문성을 지닌 비상근임원을 나타내는 *TAXEXP-PART* 변수의 경우에는 *GAAP-ETR*을 조세회피 측정치로 사용한 모형(3)에서만 통계적 유의성이 나타났다. 이상의 결과를 종합해보면 세무전문가를 임원으로 보유한 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 조세회피 수준이 높다는 <표 5>의 결과는 상근임원과 비상근임원 모두에서 나타나고 있으나, 상근임원의 경우 그 결과가 더 강건하게 나타나는 것으로 볼 수 있다. 상근임원은 비상근임원에 비해 상대적으로 기업의 조세전략에 보다 직접적인 영향을 미칠 수 있는 기회가 많기 때문에 세무전문성을 이용하여 절세 전략을 수립하여 추진할 것으로 기대할 수 있는 반면, 사외이사 등을 포함한 비상근임원의 경우, 전문성을 제공하는 역할보다는 로비스트로서의 역할을 수행할 것으로 예상할 수 있다. 실제 로비스트에 대한 우려를 표명하는 언론기사는 대부분 권력기관 출신 사외이사 영입에 초점을 두고 있다.

24) 상근임원으로 구분된 직책은 대표이사, 사내이사(상무, 전무), 감사 등이다. 몇몇 언론보도에 따르면 비상근 대표이사가 존재하는 경우가 있다고 하나, 본 연구에서 이용한 임원 자료에 따르면 비상근임원과 상근임원을 구분할 수 명확한 기준이 제시되어 있지 않다. 따라서 본 연구에서 구분하고 있는 비상근임원과 상근임원은 정확한 구분이 아닐 수 있다는 한계점이 존재한다.

<표 8>를 통해 조세당국 출신 임원의 경우 전문가로서의 역할(상근임원의 경우)과 로비스트로서의 역할(비상근임원의 경우)을 모두 수행하는 것으로 확인할 수 있으며, 두 가지 중 전문가로서의 역할이 조세회피에 보다 큰 영향을 미치는 것으로 해석할 수 있다.

<표 8> 임원의 상근여부와 세무전문성이 기업의 조세회피에 미치는 영향¹⁾

$$TA_t = \delta_0 + \delta_1 TAXEXP-FULL_t + \delta_2 TAXEXP-PART_t + \delta_3 SIZE_t + \delta_4 LEV_t + \delta_5 ROA_t + \delta_6 INVS_t + \delta_7 DA_t + \delta_8 OCF_t + \delta_9 CS_t + \delta_{10} FS_t + \delta_{11} MTB_t + ID + YD + \epsilon_t$$

변 수	(1) TA=BTD			(2) TA=TS			(3) TA=GAAP-ETR			(4) TA=CASH-ETR		
	Coeff.	Est.	t-Stat.	Coeff.	Est.	t-Stat.	Coeff.	Est.	t-Stat.	Coeff.	Est.	t-Stat.
Intercept	0.013		1.18	0.021		1.45	-0.041**		-1.97	-0.188***		-5.74
TAXEXP-FULL	0.009***		3.00	0.013***		3.53	0.010*		1.92	0.011		1.29
TAXEXP-PART	0.000		-0.01	0.002		0.52	0.012**		2.23	0.012		1.45
SIZE	-0.001		-1.35	-0.001		-1.35	-0.009***		-7.77	0.000		-0.14
LEV	0.000		-0.03	-0.006		-1.12	-0.009		-1.09	-0.025*		-1.91
ROA	0.476***		21.97	-0.212***		-7.70	0.274***		6.90	0.194***		3.11
INVS	0.056***		4.88	0.069***		4.73	0.119***		5.63	0.174***		5.26
DA	-0.097***		-5.94	-0.091***		-4.40	-0.164***		-5.48	-0.099**		-2.10
OCF	-0.120***		-7.70	0.404***		20.37	-0.116***		-4.05	-0.103**		-2.29
CS	-0.009**		-2.06	-0.012**		-2.12	-0.026***		-3.15	-0.023*		-1.78
FS	-0.020***		-3.27	-0.027***		-3.57	-0.047***		-4.24	-0.047***		-2.72
MTB	0.000		-0.51	0.001		0.87	0.007***		4.50	0.004		1.42
ID	Included			Included			Included			Included		
YD	Included			Included			Included			Included		
Adjusted R ²	0.278			0.427			0.193			0.095		
F-Value	46.415***			88.837***			29.155***			13.323***		
Observations	3,069			3,069			3,069			3,069		

<변수설명>

TAXEXP-FULL=기업에 세무전문성을 지닌 임원이 존재하고 그 임원이 상근임원일 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수

TAXEXP-PART=기업에 세무전문성을 지닌 임원이 존재하고 그 임원이 비상근임원일 경우 1, 아니면 0의 값을 가지는 더미변수

나머지 변수에 대한 설명은 <표 2>을 참조할 것.

1) *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서의 유의성을 나타낸다.

VI. 결 론

본 연구는 조세당국(tax authority)에서 세무관련 업무를 수행한 경력이 있는 임원을 세무전문성을 지닌 임원으로 보고, 이러한 임원을 보유한 기업과 그렇지 않은 기업 간에 조세회피 수준이 차이를 보이는지를 실증적으로 분석했다. 본 연구에서 정의하는 ‘세무전문성을 지닌 임원’은 과거 조세당국에서 세무관련 업무를 수행하며 세법에 대한 지식을 축적했을 뿐 아니라, 조세당국 인사들과의 친분을 이용하여 세무조사 등에서 영향력을 행사할 수 있다. 따라서 기업이 이러한 임원을 보유할 경우 그렇지 않은 기업에 비해 다양한 방법의 조세전략을 이용함으로써 보다 효과적으로 조세를 절감할 가능성이 존재한다. 이에 따라 본 연구는 세무전문성을 지닌 임원을 보유한 기업의 경우 그렇지 않은 기업에 비해 더 높은 수준의 조세회피가 가능할 것으로 예상했다.

최근 조세당국 출신 인사를 기업들이 임원으로 영입하는 빈도가 증가함에 따라 많은 언론에서는 조세당국 출신 인사들이 지닌 정치적인 관계가 기업의 탈세 혹은 부적절한 조세회피를 조장할 수 있다는 비판도 제기되고 있다. 이는 세무전문가를 임원으로 보유한 기업이 조세회피 행위를 했을 경우 기업의 평판하락 혹은 조세당국의 관심증가와 같은 비세금비용을 유발시킬 가능성이 있음을 시사한다. 즉, 세무전문가를 임원으로 보유한 기업의 조세회피는 효과적인 조세 절감에 따른 긍정적인 영향과 비세금비용 증가에 따른 부정적인 영향을 모두 포함한다고 볼 수 있다. 본 연구는 세무전문가를 임원으로 보유한 기업의 조세회피와 그렇지 않은 기업의 조세회피에 대해 주식시장 투자자들이 차별적인 반응을 보이는지 살펴봄으로써 앞서 제시한 두 가지 영향 중 어떤 영향이 더 지배적인지를 확인했다.

본 연구의 연구결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 기업에 세무전문가가 존재할 경우 그렇지 않은 기업에 비해 조세회피 수준이 높은 것으로 나타났다. 이러한 결과는 기업이 조세당국 출신 임원을 보유함에 따라 이들이 지닌 세무관련 지식과 경험, 그리고 인맥을 활용하여 보다 적극적인 조세회피를 한다고 해석될 수 있다. 둘째, 주식시장 투자자들은 세무전문가를 임원으로 보유한 기업의 조세회피에 대해서 비교적 긍정적인 반응을 보이는 것으로 나타났다. 이는 투자자들이 세무전문가를 보유한 기업의 조세회피에 대하여 부정적인 효과보다 긍정적인 효과가 더 클 것으로 기대한다고 해석할 수 있다. 이는 투자자 입장에서 볼 때, 기업이 조세당국 전임자를 영입함으로써 절세 등의 합법적인 방법으로든 세무비리 등의 불·편법적인 방법으로든 비용절감이 이뤄질 것으로 예상한다고 해석될 수 있다.

본 연구는 임원이 지닌 세부적인 특성 중 과거 경력에 초점을 맞추어 분석함으로써 경영자 측면에서의 조세회피 결정요인에 대한 연구를 확장했다. 즉, 조세당국 출신이라는 임원의 경력이 기업의 조세회피 수준을 높이는 효과를 확인하였다. 나아가, 상근임원과 비상근임원으로 구분하였을 때, 두 그룹 모두에서 조세회피 수준이 높아지는 것으로 보아 조세당국 출신 임원의 경우 세무관련 전문성을 제공하는 역할(상근임원의 경우) 뿐 아니라, 로비스트로서의 역할(비상

근임원의 경우) 또한 수행하는 것으로 볼 수 있다. 이처럼, 본 연구는 실제 조세당국 출신 인사가 로비를 통하여 기업의 세금 부담을 낮출 수 있다는 증거를 일부 제시하였다는 점에서 의의가 있다. 국세청 및 지방청 출신들이 로펌이나 대기업, 나아가 중소기업에 재취업하여 활동하는 사례가 점차 늘고 있는 실정이다. 이러한 ‘세피아(세무공무원+마피아)’의 영향력을 근절하기 위해서는 퇴직 공직자들의 유관 업무 취업제한 기간을 늘리거나 대상을 확대하는 등 방안을 마련할 필요가 있다. 또한 추후 연구에서는 세무전문성을 지닌 임원을 보유한 기업과 그렇지 않은 기업 간에 세무조사, 탈세, 감리지적 등으로 인한 과징금 및 추징세액 등의 차이를 검증함으로써 세무전문성을 지닌 임원의 역할을 보다 심층적으로 분석할 수 있을 것으로 기대한다.

참고문헌

- 강정연 · 고종권. 2014. “기업지배구조가 조세회피와 기업가치의 관계에 미치는 영향”. 회계학연구 제39권 제1호 : 147-183.
- 강정연 · 김영철. 2012. “조세회피와 소유구조”. 세무학연구 제29권 제2호 : 37-67.
- 고윤성 · 김지홍 · 최원욱. 2007. “조세회피와 기업특성 및 기업가치에 관한 연구”. 세무학연구 제24권 제4호 : 9-40.
- 고윤성 · 이현아. 2015. “스톡옵션의 행사와 기업의 조세회피”. 세무와 회계저널 제16권 제2호 : 45-83.
- 고종권 · 윤성수 · 강정연 · 이광숙. 2013. “검토논문 : 실증세무연구의 개관”. 회계학연구 제38권 제2호 : 367-446.
- 고창열 · 박준호. 2013. “경영자능력이 조세회피에 미치는 영향에 관한 연구”. 한국회계학회 학술발표논문집 2013 (1) : 392-428.
- 박미영. 2012. “감사인 특성과 조세회피”. 세무와 회계저널 제13권 : 191-219.
- 박성원 · 고종권 · 김영철. 2014. “재무적 제약과 조세회피”. 회계저널 제23권 제4호 : 339-382.
- 박종국 · 홍영은. 2009. “조세회피와 외국인지분율”. 세무학연구 제26권 제1호 : 105-135.
- 손언승 · 양동훈 · 이상철 · 김갑순. 2012. “기업지배구조가 조세절감활동과 기업가치의 관련성에 미치는 영향에 대한 연구”. 세무와 회계저널 제13권 제3호 : 385-419.
- 양준선 · 김기환. 2013. “이사회 구성원의 교육적 배경과 재무보고의 질”. 경영학연구 제42권 제5호 : 1263-1286.
- 안숙찬. 2011. “조세부담과 기업집단”. 세무와 회계저널 제12권 제4호 : 279-305.
- 임혜경 · 조은영 · 고상연. 2014. “사외이사의 전문성이 기업가치와 경영성과에 미치는 영향”. 세무회계연구 제39권 (단일호) : 83-102.
- 전홍민. 2013. “개별기업의 국제다각화가 조세회피성향에 미치는 영향”. 세무와 회계저널 제14권 제2호 : 175-197.
- 조인선. 1993. 연구논문 : “조세법의 복리성이 실무수행에 미치는 영향에 관한 연구”. 세무학연구 제5권 (단일호) : 7-17.
- 최동춘 · 이윤규. 2012. “조세회피에 대한 자본시장의 반응에 관한 연구”. 국제회계연구 제42권 : 327-358.
- 최보람 · 이정미. 2014. “기업평판과 조세회피, 기업가치의 관계”. 세무학연구 제31권 제3호 : 149-175.
- 최원욱 · 고윤성 · 조정은. 2011. “특수관계자 거래가 조세회피행위에 미치는 영향”. 세무학연구 제28권 제3호 : 9-35.
- Adams, R. B., and D. Ferreira. 2007. A theory of friendly boards. *The Journal of Finance* 62 (1) : 217-250.

- Bonner, S. E., J. S. Davis, and B. R. Jackson. 1992. Expertise in Corporate Tax Planning : The Issue Identification Stage. *Journal of Accounting Research* : 1–28.
- Boone, J.P., Khurana, I.K., and Raman, K.K. 2013. Religiosity and tax avoidance. *Journal of the American Taxation Association* 35 : 53–84.
- Brown, L. 2011. The Spread of Aggressive Corporate Tax Reporting : a Detailed Examination of the Corporate-owned Life Insurance Shelter, *The Accounting Review* 86 : 23–58.
- Byrd, J. W., and K. A. Hickman. 1992. Do outside directors monitor managers? : Evidence from tender offer bids. *Journal of Financial Economics* 32 (2) : 195–221.
- Chen, S., X. Chen, Q. Cheng, and T. Shevlin. 2010. Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics* 95 (1) : 41–61.
- Cleaveland, M. C., K. K. Epps, and C. F. Bradley. 2010. Code Comprehension and Aggressiveness among Corporate Tax Executives : The Impact of Certification and Licensure. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 14 (4).
- Christensen, D., and D. Dhaliwal. 2011. Managers' personal political orientation and corporate tax avoidance. Working paper.
- Dass, N., O. Kini, V. Nanda, B. Onal, and J. Wang. 2014. Board Expertise : Do Directors from Related Industries Help Bridge the Information Gap? *Review of Financial Studies* 27 (5) : 1533–1592.
- Desai, M. A., and D. Dharmapala. 2006. Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics* 79 (1) : 145–179.
- Dhaliwal, D. S., C. A. Gleason, and L. F. Mills. 2004. Last Chance Earnings Management : Using the Tax Expense to Meet Analysts' Forecasts. *Contemporary Accounting Research* 21 (2) : 431–459.
- Dyreng, S. D., M. Hanlon, and E. L. Maydew. 2008. Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review* 83 (1) : 61–82.
- Dyreng, S. D., M. Hanlon, and E. L. Maydew. 2010. The effects of executives on corporate tax avoidance. *The Accounting Review* 85 (4) : 1163–1189.
- Faccio, M., R. W. Masulis, and J. McConnell. 2006. Political connections and corporate bailouts. *The Journal of Finance* 61 (6) : 2597–2635.
- Fama, E. F., and M. C. Jensen. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of law and economics* : 301–325.
- Firth, M., C. Lin, P. Liu, and S. M. Wong. 2009. Inside the black box : Bank credit allocation in China's private sector. *Journal of Banking & Finance* 33 (6) : 1144–1155.
- Fisman, R. 2001. Estimating the value of political connections. *American Economic Review* : 1095

—1102.

- Frank, M. M., L. J. Lynch, and S. O. Rego. 2009. Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review* 84 (2) : 467–496.
- Gleason, C., and L. Mills. 2011. Do auditor-provided tax services improve the estimate of tax expense? *Contemporary Accounting Research* 28 (5) : 1484–1509.
- Graham, J. R. 1996. Proxies for the corporate marginal tax rate. *Journal of Financial Economics* 42 (2) : 187–221.
- Graham, J. R., M. Hanlon, T. Shevlin, and N. Shroff. 2014. Incentives for tax planning and avoidance : Evidence from the field. *The Accounting Review* 89 (3) : 991–1023.
- Gupta, S., and K. Newberry. 1997. Determinants of the variability in corporate effective tax rates : Evidence from longitudinal data. *Journal of Accounting and Public Policy* 16 (1) : 1–34.
- Hambrick, D. C., and Mason, P. A. 1984. Upper echelons : The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2) : 193–206.
- Hanlon, M., and S. Heitzman. 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2) : 127–178.
- Harris, D., R. Morck, and J. B. Slemrod. 1993. Income shifting in US multinational corporations. *Studies in international taxation*. University of Chicago Press : 277–308.
- Harris, D. G. 1993. The impact of US tax law revision on multinational corporations' capital location and income-shifting decisions. *Journal of Accounting Research* : 111–140.
- He, L., H. Wan, and X. Zhou. 2014. How are political connections valued in China? Evidence from market reaction to CEO succession. *International Review of Financial Analysis* 36 : 141–152.
- McGuire, S.T., Omer, T.C., and Wang, D. 2012. Tax avoidance : Does tax-specific industry expertise make a difference? *The Accounting Review* 87 : 975–1003.
- Mills, L., M. Erickson, and E. Maydew. 1998. Investments in tax planning. *Journal of the American Taxation Association* 20 (1) : 1–20.
- Mills, L. F. 1998. Book-tax differences and Internal Revenue Service adjustments. *Journal of Accounting Research* : 343–356.
- Mills, L. F., and K. J. Newberry. 2004. Do foreign multinationals' tax incentives influence their US income reporting and debt policy? *National Tax Journal* : 89–107.
- Mills, L. F., S. E. Nutter, and C. M. Schwab. 2013. The effect of political sensitivity and bargaining power on taxes : Evidence from federal contractors. *The Accounting Review* 88 (3) : 977–1005.

- Newberry, K. J., and D. S. Dhaliwal. 2001. Cross Jurisdictional Income Shifting by US Multinationals : Evidence from International Bond Offerings. *Journal of Accounting Research* 39 (3) : 643–662.
- Phillips, J. D. 2003. Corporate tax-planning effectiveness : The role of compensation-based incentives. *The Accounting Review* 78 (3) : 847–874.
- Rego, S. O. 2003. Tax Avoidance Activities of US Multinational Corporations. *Contemporary Accounting Research* 20 (4) : 805–833.
- Rego, S., and R. Wilson. 2012. Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting Research* 50 (3) : 775–810.
- Richardson, G., R. Lanis, and S. C.-M. Leung. 2014. Corporate tax aggressiveness, outside directors, and debt policy : An empirical analysis. *Journal of Corporate Finance* 25 : 107–121.
- Wilson, R. J. 2009. An examination of corporate tax shelter participants. *The Accounting Review* 84 (3) : 969–999.

Tax Expertise of Corporate Executives and Tax Avoidance

Gun Lee* · Jae Eun Shin** · Manwoo Lee***

—〈Abstract〉—

This study examines whether tax expertise of top executives has an effect on corporate tax avoidance. As taxes are opaque by their nature, effective tax planning necessitates not only knowledge on tax law but also experience on various tax strategies enabling lower tax expense within legal boundary. By defining “tax-expert-executives” as executives who have professional tax experience in tax authority, such as NTS(National Tax Service), this study examines whether firms with tax-expert-executives show higher tax avoidance than firms without tax-expert-executives. Also, we examine whether stock prices move differentially for tax avoidance of firms with tax-expert-executives compared to tax avoidance of firms without tax-expert-executives.

To test these hypotheses, we use 3,069 firm-year observations (listed on KOSPI or KOSDAQ) for the period from 2004 to 2012. Using keyword searching on executives’ career database, we have classified executives with work experience in tax authority as tax-experts. For robustness of our results, we have used four different measures of tax avoidance.

Main results of this paper are as follows. First, firms with tax-expert-executives have higher tax avoidance than firms without tax-expert-executives. This result is consistent with our prediction that tax-expert-executives use their tax-related knowledge and experience into conducting a more aggressive tax strategies. Second, where stock market prices do not react in consistent direction with tax avoidance, the reaction appears to be positive for firms with tax-expert-executives. This result shows evidence that stock investors perceive the benefits of tax avoidance by firms with tax-expert-executives (i.e. lower tax expense leading to higher bottom-line income) to be bigger than the possible non-tax costs (i.e. reputational costs or risk of tax investigation).

〈Key words〉 Tax Expertise, Corporate Executives, Tax Avoidance, Market Reaction

* Ph. D Student, Korea University Business School, gunlee@korea.ac.kr

** Ph. D Student, Korea University Business School, jaeun84@gmail.com

*** Professor, Korea University Business School, leemm@korea.ac.kr