

企業의 借入과 稅制

한국조세연구원

序 言

최근 들어 우리 기업의 취약한 競爭力에 대한 우려의 목소리가 커지고 있다. 특히 高費用·低效率의 구조적인 문제가 競爭力을 약화시키는 원인으로 분석되고 있는데 우리 기업의 高費用構造를 구성하는 대표적인 것으로 金融費用, 賃金費用, 物類費用 및 土地費用 등을 꼽을 수 있다.

기업의 金融費用은 금리와 차입금 의존도에 의해서 결정되며 우리나라 기업은 미국·일본과 같은 선진외국이나 대만과 같은 경쟁국에 비하여 借入金依存도가 높을 뿐만 아니라, 높은 金利도 부담하고 있어서 이로 인한 막대한 金融費用은 우리 기업의 國際競爭力을 저하시키는 요인으로 작용하고 있다. 金融費用의 절감을 위해서는 금리인하와 차입금의존도의 축소가 병행되어야 한다. 금리의 인하만을 단행할 경우 기업은 차입에 의한 재원조달비용의 저하로 오히려 차입을 선호하게 되어 차입금의존도는 더욱 크게 될 소지가 있다. 따라서 금리인하와 企業의 財務構造 改善이 동시에 이루어져야 한다.

기업의 財務構造를 改善하기 위해서는 금리의 시장기능을 정상화시키는 것이 가장 중요하며, 이는 금융시장의 자유화를 통하여 달성할 수 있다. 우리 기업의 財務構造 改善을 위한 요건으로는 금융시장의 정상화를 비롯하여 증권시장의 활성화 및 자유화, 인플레이션의 억제, 세제의 중립성 등을 들 수 있다.

기업의 財務構造 改善을 위하여 세제가 할 수 있는 역할에는 限界가 있다. 그러나 다른 요건들이 中·長期的으로 접근해야 하는 특성을 갖고 있기 때문에 短期的으로 可視的인 효과를 볼 수 있는 세

제상의 방안을 고려할 수도 있다. 이와 같은 배경하에 研究의 必要性을 인식하고 本 研究가 수행되었다.

本 報告書는 기업의 財務構造와 관련된 현행 세제의 문제점을 파악하고 제도의 실효성을 분석하여 현행 세제가 나아가야 할 政策方向을 제시하고 있다. 本 報告書는 本 研究院의 孫元翼 博士가 執筆하였다. 著者는 本 報告書의 草稿를 읽고 유익한 의견을 제시해 준 두 분의 평가자에게 감사를 드리고, 本 研究의 資料分析에 도움을 준 宋恩珠 研究員과 원고정리에 수고한 崔美英 研究助員에게도 謝意를 표하고 있다.

끝으로 本 報告書의 내용은 著者 個人的 意見이며 本 研究院의 공식적인 見解와는 무관함을 밝혀둔다.

1996年 12月

韓國租稅研究院

院長 崔 洸

目 次

I. 序 論	9
II. 財務構造의 理論과 現實	11
1. 財務構造의 最適組合(optimal mix)	11
2. 財務構造理論과 우리의 現實	16
III. 財務構造 改善을 위한 稅制	20
1. 借入金支給利子 損金不算入制度	20
2. 增資所得控除制度	28
3. 二重課稅調整制度	35
4. 金融所得 綜合課稅制度	39
5. 年度別 比較	43
IV. 財務構造 關聯稅制의 理論的 效果	45
1. 資本費用(cost of capital)	45
2. 財源調達方法과 稅後收益率	49
3. 現行制度의 稅負擔比較	54
V. 우리 企業의 財務構造 現況	63
1. 國家別 比較	63
2. 業種別 比較	64
3. 規模別 比較	69
VI. 外國의 財務構造 關聯稅制	71
1. 借入金 關聯稅制	71
2. 二重課稅調整制度	84

VII. 財務構造 關聯稅制의 問題點과 評價	93
1. 借入金支給利子 損金不算入制度의 問題點과 評價	93
2. 二重課稅調整制度의 問題點과 評價	101
VIII. 財務構造 改善을 위한 政策方向	103
1. 中·長期的 政策方向	103
2. 短期的 政策方向	107
IX. 結 論	121
參考文獻	123
<附 錄>	125
1. 우리나라의 過少資本規制制度(國際租稅調整에 관한 法律)	125
2. 上場企業 및 監理種目的 指定	126

表 目 次

〈表 III-1〉 増資所得控除制度	29
〈表 III-2〉 企業財務構造 關聯稅制의 變化 內譯	44
〈表 V-1〉 自己資本比率의 國際比較(製造業)	63
〈表 V-2〉 負債比率의 國際比較(製造業)	63
〈表 V-3〉 借入金依存度 國際比較(製造業)	64
〈表 V-4〉 業種別 財務構造(1988년~94년)	65
〈表 V-5〉 漁業의 借入金 項目別 比較	67
〈表 V-6〉 輸出企業, 內需企業, 重化學工業, 輕工業의 自己資本比率 및 負債比率	68
〈表 V-7〉 製造業의 自己資本比率 및 負債比率	69
〈表 V-8〉 製造業의 規模別 借入金倍數	70
〈表 VI-1〉 主要國의 過少資本規制制度	83
〈表 VI-2〉 英國의 個人所得稅率	89
〈表 VI-3〉 各國의 配當所得에 대한 課稅制度	92
〈表 VII-1〉 借入金倍數·負債比率의 變化 推移	95
〈表 VII-2〉 借入金/負債 比重의 推移	97
〈表 VII-3〉 分析對象 上場會社	97
〈表 VII-4〉 資金調達方法의 變化 推移	98
〈表 VII-5〉 投資資産의 變化 推移	100
〈表 VIII-1〉 業種別 借入金倍數와 負債比率 比較	109
〈表 VIII-2〉 上場企業의 借入金倍數別 分布	110
〈表 VIII-3〉 借入金倍數 基準別 損金不算入 對象企業 規模 및 業種 分布	111

〈表 VIII-4〉	業種別 平均 自己資本比率(1994年)	113
〈表 VIII-5〉	上場企業의 自己資本比率別 業種 分布	114
〈表 VIII-6〉	業種別·年度別 借入金倍數와 負債比率 比較	116
〈表 VIII-7〉	借入金倍數 基準別 損金不算入 對象企業 規模 및 業種分布의 年度別 比較	117
〈表 VIII-8〉	管理對象企業 數(1992~94年)	118
〈表 VIII-9〉	借入金倍數 基準別 業種分布의 年度別 比較 (1992~94年)	119

圖 目 次

[圖 VII-1]	借入金倍數·負債比率의 變化 推移	96
[圖 VII-2]	借入金倍數·負債比率 增減比率의 變化 推移	96

I. 序 論

정부주도의 빠른 경제성장 과정을 거치는 동안 우리나라의 금융기관들은 政府의 통제하에 있었으며, 그 결과 우리나라의 金融市場은 정상적인 제기능을 발휘할 수 없었다. 이와 같은 과거 때문에 우리나라의 金融市場은 아직도 제기능을 완전히 회복하지 못하고 있어서 금리의 시장기능이 매우 취약한 실정이다.

우리나라의 기업들도 政策金融과 같은 정부주도 金融의 관행 및 자금경색이나 도산의 위기에 처한 기업을 정부가 구제해 주는 救濟金融의 관행에 너무 익숙해져 있어서 기업 스스로 財務構造를 개선하려는 의도 및 노력이 미흡하였다. 인플레이션과 같은 거시적 환경도 기업의 차입을 부추기는 요인으로 작용하였으며 이상에서 논의한 여러 요인들 때문에 우리 기업의 財務構造가 매우 취약하게 되었다.

기업의 財務構造가 취약할 경우 경기침체시에 도산의 위험이 있으며 기업이 도산할 경우 그 비용은 결국 국민들에게 전가되므로 기업 스스로가 財務構造를 개선하려는 노력이 요구된다. 이와 같은 이유에서 기업의 財務構造를 개선하기 위한 稅制가 도입되었다.

現行 稅制 가운데 기업의 財務構造와 관련이 있는 稅制로는 차입금지급이자 손금불산입제도, 증자소득공제제도, 이중과세조정제도 및 금융소득 종합과세제도 등을 꼽을 수 있다.

우리나라 기업의 財務構造가 주요 외국에 비하여 매우 취약한 편이어서 이에 대한 대책이 필요함과 동시에 現行 稅制에 많은 문제점들이 노출되고 있어서 문제의 해결을 위한 改善方案이 요구되고 있는 상황이다. 이와 같은 현실적 요구를 인식하고 기업의 財務構

造 改善을 위한 중·장기적 政策方向을 제시함과 동시에 現行 稅制의 효과를 理論 및 實證的으로 분석하여 기업의 財務構造 改善을 위한 보다 효과적인 政策代案을 제시하는 데 本 研究의 目的이 있다.

本 報告書는 다음과 같이 구성되어 있다. 第Ⅱ章에서는 最適財務構造의 이론에 대한 문헌을 정리하고 우리의 현실을 財務構造 이론과 비교·설명하였으며, 第Ⅲ章에서는 기업의 財務構造와 관련된 稅制의 도입취지 및 변화내역을 자세히 설명하였다. 第Ⅳ章에서는 財務構造 관련 稅制의 財務構造 改善效果를 新古典(neoclassical)投資理論과 King and Fullerton(1984) 模型을 연결하여 이론적으로 분석하였으며 第Ⅴ章에서는 우리나라 기업의 財務構造 현황을 산업간 비교와 국제간 비교를 통하여 설명하였다. 第Ⅵ章에서는 借入金과 이중과세 조정에 관련된 外國의 稅制를 소개하여 改善方案을 구상하는 데 도움이 되도록 하였으며 第Ⅶ章에서는 현행 차입금지급이자 손금불산입제도의 문제점을 파악하고 제도의 효과를 분석하였다. 第Ⅷ章에서는 우리 기업의 財務構造 改善을 위한 중·장기적 政策方向과 차입금지급이자 손금불산입제도의 문제점을 해결하고 기업의 財務構造 改善을 꾀할 수 있는 短期的 政策方向을 제시하고 있으며 第Ⅸ章에서는 本 報告書를 마무리짓는다.

II. 財務構造의 理論과 現實

1. 財務構造의 最適組合(optimal mix)

기업의 財務構造는 자본을 구성하는 부채(debt)와 자기자본(equity)의 상대적 비중에 의하여 결정되며, 기업의 시장가치가 극대화 될 때의 부채와 자기자본 비중을 財務構造의 最適組合이라 한다.

Miller and Modigliani는 1958년도에 현대 기업재무이론의 초석이 되는 논문을 발표하였다. 그 논문이 전하는 중요한 결과는 最適財務構造(optimal capital structure)는 존재하지 않는다는 것이었다. 다시 말하면, 기업의 투자재원을 조달하기 위한 수단으로는 주식발행을 통한 자기자본의 사용과 부채발행을 통한 타인자본의 사용을 들 수 있는데, 이 중의 어떤 수단도 기업의 가치에는 영향을 미치지 않으므로, 財務構造와 기업의 시장가치는 무관한 것이며 따라서 기업의 시장가치를 극대화하는 最適財務構造도 존재하지 않는다는 내용이었다. 구체적으로 설명하면 다음과 같다. 1원의 부채를 발행한다고 가정하면 부채-자본비율(debt-equity ratio : debt/equity)이 증가함으로써 자본의 소유자인 주주에 대한 수익의 변화폭이 커지게 되고 1원의 배당가능자금이 생기는 동시에 부채 1원에 대한 이차지불책임이 주어진다. 극단적인 예로 1원의 부채가 전액 배당으로 지불되고 배당을 받은 주주가 기업의 부채 1원에 대하여 지불하는 이자와 동일한 이자를 지불하는 채권을 구입하였다고 가정하자. 그러면 기업의 부채 1원의 증가가 주주의 저축 1원의 증가로 상쇄되어 부채/자본 비율의 구성이 기업의 시장가치와는 무관하게 된다는 내용이다. 이와 같은 Miller and Modigliani의 주장은 完全資本市

場, 無破産費用 및 無租稅의 3가지 중요한 가정에 기초를 두고 있다.

Miller and Modigliani의 논문에서 상정된 가정들이 현실을 잘 반영하지 못하는 한계를 보이고 있었기 때문에 가정의 비현실적인 면에 초점을 맞추어 最適財務構造 理論이 발전되어 왔다.

財務構造 이론이 발전되어 온 방향은 크게 두 가지로 구분할 수 있다. 그 중 하나는 Miller and Modigliani의 완전한 자본시장에 대한 가정을 현실에 맞게 변형하여 代理人 理論 및 不均衡情報 (asymmetric information) 理論으로 발전하였으며, 다른 하나는 세금과 破産費用이 존재하지 않는다는 가정을 없애고 세금과 破産費用이 財務構造에 미치는 효과를 분석하는 방향으로 발전하였다.

가. 代理人(agency) 理論

代理人 理論은 주주, 채권자 및 경영자 사이에 상충된 이해관계 때문에 발생하는 비용, 즉 代理人 費用을 이용하여 最適財務構造를 설명하는 이론이다. 代理人 비용은 代理人이 자신의 이익이나 효용의 증가를 위하여 행동함으로써 主人의 후생을 극대화하기 위한 행동을 하지 않을 때 발생하는 비용이다.

주주와 경영자 및 주주와 채권자 사이에 다음과 같은 代理人 문제가 존재한다. 代理人인 경영자가 主人인 주주의 후생을 극대화하기 위하여 행동하지 않고, 자신의 이익이나 효용증대를 위하여 호화스러운 사무실을 사용하거나 자신의 명예를 위하여 회사자원을 사용하는 것과 같은 행동을 할 경우 주주와 경영자 사이에 代理人 문제가 발생한다. 이 문제는 경영자 자신이 경영하는 회사의 지분을 100% 보유하지 않을 경우에 경영자와 주주의 상충된 이해 때문에 발생하며, 경영자가 회사의 지분을 100% 보유할 경우 경영자와 주주의 이해가 일치하게 되므로 代理人 문제는 발생하지 않게 된다. 그러므로 기업의 경영자가 회사에 투자하는 금액이 일정하다고

가정할 때 회사의 자금조달을 외부의 주주로부터가 아닌 부채의 형태로 할 경우 경영자의 지분이 높아지므로 代理人 문제가 그만큼 완화될 수 있다.

주주와 채권자 사이에도 서로의 상충된 이해 때문에 代理人 문제가 발생한다. 기업의 투자가 성공할 경우 투자수익 중에서 채권자의 몫은 일정한 반면 그 나머지는 모두 주주의 몫이 된다. 반대로 기업의 투자가 실패할 경우 주주의 有限責任 때문에 대부분의 부담이 채권자에게 돌아간다. 이러한 이유로 투자에 대한 의사결정권을 갖고 있는 주주는 위험부담이 높은 투자안을 선택할 동기를 갖게 된다. 투자의 재원을 부채로 조달할 경우 주주의 이러한 행동을 파악하고 있는 채권자들은 더 높은 수익률을 요구하게 되고 그 비용이 결국은 주주에게로 돌아오게 된다. 이와 같이 부채로 자금을 조달하는 경우에 발생하는 비용을 부채의 代理人 費用이라 한다.

이상의 논의를 종합하면 주주와 경영자 사이의 代理人 費用은 부채가 발생함에 따라 감소되는 반면 주주와 채권자 사이의 代理人 費用은 부채가 발생함에 따라 증가한다. 따라서 서로 상반되는 두 가지 代理人 費用의 한계비용이 일치하는 財務構造가 기업의 最適 財務構造임을 알 수 있다(Jensen and Meckling(1976)).

나. 不均衡情報(asymmetric information) 理論

不均衡情報 理論은 기업의 내부자와 외부자간에 정보의 공유가 균형적이지 못하다는 생각에 기초를 두고 있다. 즉 기업의 내부자는 투자의 기회나 수익흐름의 특성 등에 관한 내부정보를 소유하는 반면 외부자는 그런 정보를 소유하지 못하기 때문에 정보의 소유가 불균형하다는 것이다. 이와 같은 개념을 기초로 不均衡情報 理論은 여러 가지의 접근방법을 통하여 발전하여 왔다. 그 중에서 대표적인 것으로 Majluf(1984)와 Myers(1984)를 들 수 있으며 그 내용을 소개하면 다음과 같다.

기업의 내부정보를 정확히 알 수 없는 외부의 투자자들은 배당률을 통하여 그 기업의 수익성을 평가하려는 경향이 있다. 그러므로 기업의 수익성에 대한 신호(signal)의 역할을 하는 배당을 이익의 규모에 따라 조정하는 데 큰 부담을 갖게 되고 그래서 외부자금에 대한 의존이 불가피하게 된다. 외부자금의 조달방법으로 주식을 발행하는 방법과 부채를 발행하는 방법을 들 수 있다. 주식의 발행은 투자자들에게 그 기업의 주식가격이 과대평가되고 있다는 신호로 이해될 소지가 있으므로 외부자금의 조달방법으로 주식발행보다는 부채발행이 선호되고, 이와 같은 과정 속에서 기업의 財務構造가 결정된다고 주장하였다.

Myers(1984)는 외부금융보다는 내부금융을 선호하고, 외부금융을 조달할 경우 주식발행보다는 부채발행을 선호한다는 기업의 실제 자금조달 형태에 대한 관찰을 토대로 한 페킹오더(pecking order) 이론을 不均衡情報 理論을 이용하여 설명하는 동시에 기업의 財務構造가 결정되는 과정을 설명하였다. 또한 Miller and Modigliani의 가정 중에서 完全資本市場의 가정을 현실화하여 代理人費用이나 불균형정보와 같은 자본시장의 불완전한 면을 설명하고 기업의 시장가치와 財務構造와의 상관관계를 보였다.

다. 租稅(taxes) 및 破產費用(bankruptcy costs)

기업의 시장가치와 財務構造와의 상관관계를 보이기 위하여 Miller and Modigliani의 논문에서 가정하였던 無破產費用 및 無租稅의 가정을 현실화하고 破產費用 및 租稅를 모델에 도입하여 그 효과를 분석하는 방향으로도 연구가 발전하였다.

完全資本市場을 가정하고 破產費用을 제외한 租稅만을 모델에 도입하였을 경우에 대하여 Miller and Modigliani(1963)는 법인세는 과세소득을 계산할 때 지급이자에 대하여 손금산입을 허용하므로, 기업의 財務構造에서 부채의 비중이 커질수록 조세부담이 줄어들어

稅後 현금 흐름이 커지게 되고 따라서 기업의 시장가치가 커진다고 주장하였다. 즉, 부채(B)를 사용하는 기업의 가치(V_L)와 부채를 사용하지 않는 기업의 가치(V_U)의 관계는 다음과 같아진다.

$$V_L = V_U + t_c \cdot B$$

t_c 는 법인세율을 나타내므로 $t_c \cdot B$ 는 부채에 대한 지급이자 손금 산입되어 부채로 인해 얻게 되는 세부담 경감효과를 나타낸다. 따라서 부채를 사용하는 경우의 기업가치(V_L)가 부채를 사용하지 않는 경우의 기업가치(V_U)보다 부채의 세부담 경감효과($t_c \cdot B$)만큼 크게 되는 것을 알 수 있다.

그러므로 이와 같이 파산의 비용이 없고 세금도 법인세만 존재하는 경우에 기업의 가치를 극대화시키는 財務構造는 전액 부채를 통한 자금조달의 형태임을 알 수 있다. 현재의 가정에 개인소득세를 추가할 경우 부채로 인한 세부담 경감효과는 법인세율 t_c 와 개인소득세율 t_p 및 자본이득세율 t_g 의 관계에 따라 결정된다. 즉 부채를 사용하는 기업과 사용하지 않는 기업의 가치에 대한 관계식은 다음과 같이 구할 수 있다¹⁾.

$$V_L = V_U + B \left[1 - \frac{(1-t_c)(1-t_g)}{(1-t_p)} \right]$$

위의 관계식으로부터 財務構造에 대한 세 가지의 결과를 얻을 수 있다.

$$\textcircled{1} 1 > \frac{(1-t_c)(1-t_g)}{(1-t_p)}$$

이 경우는 $V_L > V_U$ 의 결과를 초래하므로 법인세제만 존재할 때의 경우와 같이 전액 부채로 財務構造를 구성하는 것이 최적이다.

1) Arditt, F. and Levy, H.(1977) 참조.

$$\textcircled{2} \quad 1 < \frac{(1-t_c)(1-t_g)}{(1-t_p)}$$

이 경우는 $V_L < V_U$ 의 결과를 갖게 되어 財務構造에서 부채의 비중이 0%일때가 最適財務構造가 된다.

$$\textcircled{3} \quad 1 = \frac{(1-t_c)(1-t_g)}{(1-t_p)}$$

이 경우는 Miller and Modigliani가 처음 주장했던 것과 같이 $V_L = V_U$ 가 되어 財務構造가 기업의 가치와는 상관없게 되는 상황이다.

위에서 설명한 세 가지 경우는 모두 完全資本市場과 無破産費用을 중요한 가정으로 하고 있다. 그러나 破産費用(BC)을 고려하게 되면 부채의 비중이 커질수록 破産費用이 증가하게 되므로 부채의 세부담 경감효과가 양인 경우에도 전액 부채를 통한 자금조달의 형태가 더 이상 기업의 가치를 극대화하는 財務構造가 아님을 쉽게 알 수 있다. 그러므로 부채를 사용하는 기업의 가치(V_L)는 부채를 사용하지 않는 기업의 가치(V_U)에 부채로 인한 세부담경감효과(T·B)를 더하고 破産費用의 현재가치(PV(BC))를 뺀 것이라 할 수 있다. 즉,

$$V_L = V_U + T \cdot B - PV(BC),$$

$$T = \left[1 - \frac{(1-t_c)(1-t_g)}{(1-t_p)} \right]$$

따라서 기업의 가치를 극대화시키는 最適財務構造는 한계세금경감효과와 한계파산비용이 일치하는 점에서 얻어진다.

2. 財務構造理論과 우리의 現實

Miller and Modigliani 이후부터 현재까지 서로 다른 접근방법을 가지고 발전해 온 기업의 財務構造理論을 우리의 현실과 비교하여

재조명하기로 한다.

代理人 理論에 의하면 부채를 한 단위 증가시킴으로써 경영자와 주주 사이에 감소되는 代理人 費用과 주주와 채권자 사이에 증가되는 代理人 費用이 일치할 때 最適財務構造가 존재한다.

주주와 채권자 사이에 발생하는 代理人 費用은 지분만큼의 유한 책임을 갖는 주주가 위험부담이 높은 투자안을 선택하려고 하는 경우 채권자가 자신들의 채권을 보호하기 위하여 부채를 통한 자금조달방법에 여러 가지 제약을 두거나 경영을 감시하게 되면서 발생하게 된다. 우리나라의 경우 채권자가 주주의 의사결정에 대한 제약조건(debt covenants)을 두거나 경영을 감시하는 경우가 거의 없으므로 이와 같은 代理人 費用은 우리의 현실과는 관계가 적다고 하겠다. 주주와 경영자 사이에 발생하는 代理人 費用은 경영자와 주주의 서로 다른 이해관계 때문에 발생하는데 경영자의 지분이 높아질수록 이 代理人 費用은 감소하게 된다. 따라서 증자보다는 부채를 통한 자금조달이 代理人 費用을 축소하는 방법이므로 기업은 부채를 통한 자금조달을 선호하게 된다고 동 이론은 주장하고 있다. 우리나라의 경우는 소유주라 할 수 있는 주주와 경영자가 사실상 분리되어 있지 않은 상황이다. 따라서 주주와 경영자 사이에 이해가 상충되어 代理人 費用이 발생하는 경우는 대부분의 기업에게 해당되지 않는다고 할 수 있다. 경영자의 소유지분이 높아질수록 代理人 費用이 감소하게 되므로 자금조달의 형태로서 부채를 선호한다는 代理人 理論은 소유와 경영이 분리되어 있지 않은 우리 기업의 현실을 설명할 수 없으나, 우리 기업의 부채비율이 높은 이유 중의 하나로 외부주주에 대한 소유주주의 소유권 보호를 들 수 있다. 이는 소유지분 약화로 인하여 代理人 費用이 발생할 수도 있는 상황을 배제하는 행위로 볼 수 있다.

기업의 내부자와 외부자 사이에 정보가 균형적으로 공유되지 못하기 때문에 외부의 투자자들은 기업의 행위를 통하여 그 기업의

성과를 평가하게 된다. 그 대표적인 예로 배당률을 통하여 그 기업의 수익성을 평가하는데 이때의 배당률은 기업의 수익성을 나타내는 신호로서 외부의 투자자들에게 전달된다. 그러므로 기업은 배당의 압력을 피할 수 있는 부채를 자금조달의 수단으로 선호하게 되고, 이러한 과정을 통하여 기업의 財務構造가 결정된다는 것이 불균형정보 이론이 주장하는 바이다. 우리나라의 경우도 내부자와 외부자 사이에 불균형적인 정보의 공유가 존재하고, 또 배당률을 기업의 수익성에 대한 신호로 외부투자자들이 인식하는 것도 사실이라 할 수 있다. 그러나 우리나라의 경우 배당이 주식의 時價(current value)에 기준한 것이 아니고 주식의 額面價를 기준으로 하고 있기 때문에 기업이 갖는 배당의 부담은 그렇게 크지 않다고 할 수 있다. 그러므로 우리의 현실에서 배당의 압력 때문에 부채를 선호하게 된다는 주장은 주식의 시가를 기준으로 배당하는 외국에서만 큼 설득력이 없다고 하겠다.

타인자본의 사용에 대한 대가로 지불하는 지급이자가 비용으로 처리되어 기업의 세부담을 경감시키는 반면, 자기자본의 사용에 대한 대가로 지불하는 배당은 비용으로 인정되지 않기 때문에 타인자본은 자기자본보다 낮은 자본조달비용을 갖게 되어 기업은 타인자본을 선호하게 된다.

그러나 타인자본의 비중이 커질수록 破産(bankruptcy)의 위험도 커지기 때문에 세계상 혜택을 극대화하기 위하여 전액 부채만 사용하는 財務構造가 最適財務構造가 될 수 없고, 기업의 가치를 극대화시키는 最適財務構造는 한계세금경감효과와 한계파산비용이 일치하는 점에서 얻어짐을 알 수 있다. 우리나라의 경우도 차입금에 대한 지급이자는 비용으로 처리하는 반면에 배당은 비용으로 인정하고 있지 않아서 타인자본이 자기자본보다 세계상 혜택을 받고 있는 상황이다. 앞에서 설명한 바와 같이 破産費用이 존재하기 때문에 타인자본의 비중이 적정한 수준에서 결정된다. 그러나 우리나라의

경우 破産費用이 기업의 財務構造에 미치는 영향이 선진외국에 비하여 현저히 적은 실정이다. 그 이유는 정부가 구제금융을 통하여 도산의 위기에 있는 기업이나 금융기관을 구제해 왔기 때문이며 이와 같은 관행에 익숙해져 있는 기업들은 有效破産費用이 매우 낮기 때문에 타인자본이 기업의 財務構造에서 차지하는 비중이 커지게 되었다고 볼 수 있다.

Ⅲ. 財務構造 改善을 위한 稅制

1. 借入金支給利子 損金不算入制度

가. 概 要

우리나라의 법인세법에서는 과도한 國內·外 借入을 규제하기 위하여 일정한 사유에 해당하는 기업의 支給利子を 비용으로 인정하지 않고 있다. 즉, 차입금에 따른 지급이자를 손금불산입하는 제도인데, 이는 법인이 타인으로부터 차입한 기업자금으로 업무와 직접 관련이 없는 부동산 등의 자산을 취득·보유하는 등 비생산적으로 사용하거나, 부채비율이 법정비율을 초과하는 財務構造를 가지고 있는 법인이 다른 법인의 주식 등을 취득·보유하거나 특수관계에 있는 촌에게 자금을 가지급하는 경우 지급이자 중 법정계산식에 의하여 산정하는 금액을 손금에 산입할 수 없도록 하는 것이다(法人稅法 第18條의 3).

이 제도는 법인이 他人資本을 사용하는 대가로 지급하는 사용료인 지급이자를 손금에서 제외한다는 것인데 이는 지급이자를 자기 자본의 사용료로 지급하는 배당금과 다를 바 없으므로 이익의 분배라는 견해와는 상반되는 것이다. 그러나 기업회계기준상으로도 지급이자는 금융상의 비용으로 보아 영업 외 비용으로 처리하도록 하고 있어(企業會計基準 第81條) 잉여금의 처분으로 보는 배당금(企業會計基準 第108條)과는 다르게 보고 있음을 알 수 있다.

기업이 차입금으로 토지나 건물 등의 부동산을 취득하는 경우 이에 대한 지급이자를 그 취득원가에 계상할 수 있느냐 하는 점에 대하여 원가성이 있다고 보는 견해와 없다고 보는 견해가 대립되는

것과 마찬가지로이다. 원가성이 없다고 보는 견해는 차입금에 대한 이자는 회피가능비용이므로 이를 원가에 가산함으로써 자금의 조달 방법 여하에 따라 원가가 달라지는 모순이 발생한다는 것이고, 반면 원가성이 있다고 보는 견해는 원가에 산입하지 않고 비용으로 처리하면 그 비용에 대응하는 수익이 없기 때문에 비용·수익대응원칙에 위배된다는 것이다. 게다가 실질적으로 증자를 하는 데는 어려움이 많기 때문에 차입금에 의존할 수밖에 없으므로 회피가능비용으로 보기 어렵다는 주장이다.

기업회계기준에서도 차입금 중 유형고정자산의 제작·매입·건설에 직접 사용하였음이 객관적으로 입증되는 부분에 대해 그 자산의 취득완료 시까지 발생한 지급이자와 할인료 기타 이와 유사한 금융비용은 그 자산의 취득원가로 계상하도록 하고 있다(企業會計基準 第96條 第3項).

그러나 法人稅法上으로는 건설자금의 이자, 채권자가 불분명한 사채이자, 채권 등의 이자 중 지급받은 자가 불분명한 이자, 비업무용부동산에 대한 이자 등은 손금불산입하고 이를 제외한 이자만을 손금산입하도록 하고 있다.

우리나라에서는 빠른 經濟成長 과정을 거치는 동안 기업이 自己資本보다는 他人資本을 자금조달 수단으로 선호하도록 하는 많은 경제적·비경제적 요인들이 존재하여 왔다. 지속적인 인플레이션과 정책 금융, 구제금융 등 政府統制下에서 금융시장이 정상적인 기능을 할 수 없는 상황이었다. 그 결과로 우리나라 기업의 財務構造가 매우 취약하게 되었기 때문에 과도한 借入을 규제하여 기업의 財務構造를 개선하고 차입금을 이용한 비생산적인 부문에의 투자를 억제하기 위하여 현행 차입금지급이자 손금불산입제도가 운영되고 있는 것이다. 그러나 제도가 너무 복잡하게 구성되어 있고, 또 제도 도입의 취지인 財務構造 改善보다는 기업의 부동산 투기나 경제력 집중과 같은 사회적 문제를 해결하려는 기능이 강조되어 제도 도입의 취지가 크게 왜곡되어 있어서 제도의 실효성이 의문시되고 있는 상황이다.

나. 現行 制度

法人稅法에서는 우선 기업들의 他人資本에의 의존도를 줄이고 自己資本에 의한 경영을 유도함으로써 財務構造를 개선함과 동시에 부동산투기 거래를 방지하고 기업자금이 생산자금으로 운용되도록 하기 위하여 비업무용 부동산·동산을 취득 또는 보유하거나 특수관계에 있는 者에게 업무와 직접 관계없이 지급한 가지급금이 있는 법인에 대하여는 이에 따른 지급이자를 損金不算入하도록 하고 있다.

從前까지는 특수관계에 있는 者에게 업무와 직접 관련없이 지급한 가지급금에 대하여는 일정 기준액을 정하여 초과액에 상당하는 지급이자만 損金不算入하였으나, 1993년 12월 31일 세법 개정으로 전액 손금불산입하도록 하고(法人稅法 第18條의3 第1項 第3號) 이를 1994년 1월 1일 이후 최초로 개시하는 사업연도분부터 적용하도록 하였다(法人稅法 附則2).

또한 借入金 過多法人(非營利法人을 포함)이 다른 법인의 주식이나 임야·농경지·목장용 부동산 등을 보유하는 경우에 발생하는 지급이자를 손금불산입하도록 하고 있는데 이는 기업자금을 보다 합리적으로 운용하도록 하는 한편 財務構造를 개선하도록 하기 위한 것이다.

1) 支給利子 損金不算入額의 計算

$$\text{손금불산입액} = \text{지급이자} \times \left[\frac{\text{손금불산입 사유에 해당하는 금액}}{\text{총차입금}} \right]$$

2) 借入金 過多法人이 支給한 借入金の 利子 등 損金不算入할 金額

소비성서비스업²⁾ 이외의 사업에서 발생한 지급이자의 경우 損金

2) 法人稅法 施行令 第43條 第3項에서 규정하는 오락서비스업·음식점업·숙박업 등을 말함.

否認 對象金額은 타법인의 주식 및 임야 등의 자산합계액과 自己資本의 2배를 초과하는 借入金 중 적은 금액으로 하며, 소비성서비스업에서 발생하는 支給利子損金否認 對象金額은 他法人의 주식 및 임야 등의 자산합계액과 自己資本을 초과하는 借入金 중 적은 금액으로 한다.

다. 制度의 變化內譯

1) 1980年：株式取得에 사용한 借入金利子 損金規制(法人稅法 第18條의 3, 施行令 第43條의 2)

우리나라의 기업들은 他企業의 지배를 목적으로 他人資本을 무리하게 취득하여 기업을 확장하려는 노력을 해왔다. 이는 기업의 財務構造를 악화시키는 결과를 초래하였는데, 그 동안 稅法에서 支給利子에 대하여 무한정으로 손금을 인정해 주었던 것에도 그 원인이 있었다. 따라서 기업의 무리한 기업확장을 간접적으로 규제하고, 기업의 財務構造 改善을 유도하기 위하여 차입금이 과다한 법인이 타기업의 주식을 취득하는 경우에는 지급이자 중 일정액을 손금으로 인정하지 아니하도록 하였다.

가) 損金規制要件

對外借入金이 自己資本의 3배를 초과하는 법인이 타기업의 주식을 취득하여 소유하고 있는 경우에는 支給利子 중 일정금액을 손금에 산입하지 않는다.

다만 다음과 같은 주식취득의 경우에는 지급이자 損金否認規定(法人稅法 第18條의 3)을 적용하지 않도록 하였다.

- 기관투자자 또는 단기금융회사가 주식을 취득하는 경우
- 대물변제로 주식을 취득한 경우(주식을 취득한 날로부터 1년 내에 한함)
- 주무부장관과 재정경제원장관이 협의하여 주식을 인수하는 경우

- 外國人投資企業에 직접출자하여 주식을 취득하는 경우

나) 損金否認되는 利子額 計算

$$\text{지급이자} \times \frac{\text{주식취득가액과 자기자본의 3배를 초과하는 차입금 중 적은 금액}}{\text{총 차입금}}$$

이 경우 株式取得價額·自己資本 및 借入金은 積數³⁾로 환산한 금액으로 한다.

2) 1980年：支給利子 損金否認 規定 適用 順位(法人稅法 施行令 第43條의 2)

現行法上 支給利子の 損金을 否認하는 경우는 債權者가 不分明한 사채의 이자, 업무와 관련없는 자산취득에 사용한 차입금 이자, 건설자금 이자 또는 이번에 신설한 주식취득에 사용한 차입금 이자 등 여러 가지 경우가 있다. 한 법인이 한 사업연도에 여러 가지의 지급이자 손금부인 규정이 적용되는 경우 그 적용 순위를 규정하고 있지 아니하여 집행상 혼란이 야기되고 있었다.

따라서 이번 稅法改正에서 支給利子 損金否認 規定이 동시에 適用되는 경우에는 다음 順位에 의하여 適用하도록 하여 執行上 混亂이 없도록 하였다.

- ① 채권자가 불분명한 사채에 대한 지급이자(法人稅法 第16條 第11號)
- ② 업무와 관련없는 자산의 취득에 사용된 차입금에 대한 이자(法人稅法 第16條 第7號)
- ③ 주식취득에 사용한 차입금의 이자(法人稅法 第18條의 3)
- ④ 건설자금에 사용한 차입금의 이자(法人稅法 第16條 第11號)

여기서 利子損金 否認額 計算에 있어서 ‘支給利子’는 所得金額 計算上 損金에 算入된 利子를 말하는 것이다.

3) 매일 잔액을 가산하는 방법, 또는 월말 현재액에 경과일수를 곱하여 계산하는 방법이 있다.

3) 1985年：非生産的 資産 關聯 借入金利子 損金不算入(法人稅法 第18條의 3, 施行令 第43條의 2, 施行規則 第18條)

그 동안 기업들이 他人資本의 확보를 통해 기업규모를 확대해 왔으므로 1985년 12월 稅法改正에서는 자기자본 증대를 통해 財務構造를 개선해 나가도록 하기 위해 增資所得控除制度를 강화하고 企業內部留保의 저해요인이 되어 왔던 紙上配當課稅制度⁴⁾가 廢止·補完되는 한편, 企業借入金에 대한 규제를 강화하여 借入經營에는 불이익을 주었다.

즉 종전에는 法人稅法 第18條의 3의 規定에 의하여 차입금이 自己資本의 3배를 초과하는 법인이 다른 법인의 주식을 취득하는 경우에 한하여 그에 상당하는 차입금의 지급이자를 손금으로 인정하지 아니하였다. 그러나 1986년 1월 1일 이후 개시하는 사업연도부터는 그 규제대상이 확대되어 타법인 주식뿐만 아니라 비업무용부동산이나 특수관계자에 대한 가지급금이 있는 법인에 대하여도 그에 상당한 차입금의 지급이자를 손금으로 인정하지 않도록 되었다. 개정된 내용을 비교하여 보면 다음과 같다.

가) 非業務用不動産 關聯 借入金利子 損金不算入

非業務用不動産을 보유하고 있는 법인에 대하여는 비업무용부동산가액에 상당한 차입금의 지급이자를 損金不算入한다. 가지급금이나 타법인 주식 취득에 관련한 借入金利子 損金不算入은 借入金比率이 200%(1986년은 300%)를 초과하는 법인에 대하여 적용되나, 비업무용부동산의 경우는 차입금비율과는 관계가 없다. 그리고 사업연도중 비업무용부동산을 처분함에 따라 事業年度 終了日 현재는

4) 기업의 내부유보가 일정수준(배당가능이익의 50%, 중소기업은 75%)을 초과하면 초과유보분을 주주에게 배당한 것으로 간주하여 소득세를 부과하는 제도이다. 이는 법인이 주주의 소득세를 대납하는 형태이므로 기업의 배당을 촉진시키게 되어 기업의 재무구조를 취약하게 한다.

비업무용부동산이 없는 경우에도 처분전까지의 기간에 대하여는 借入金利子 損金不算入이 적용된다. 손금불산입되는 지급이자를 구하는 산식은 다음과 같다.

$$\text{손금불산입되는 지급이자}^{5)} = \text{지급이자} \times \frac{\text{비업무용부동산의 합계액(총 차입금을 한도로 함)}}{\text{총 차 입 금}}$$

여기서 비업무용부동산이란 취득 후 일정기간 경과 후에도 당해 법인의 업무에 전혀 사용하고 있지 아니한 나대지 등 유휴부동산, 공장·사무실 등 건물의 대지로서 건물면적에 비해 과다한 토지, 임대 등의 수익사업에 사용하고 있으나 부동산가액에 비해 수입이 현저하게 낮은 부동산, 기업규모에 비해 과다한 체육장·예비군훈련장 용 토지로 나누어 볼 수 있다.

나) 株式取得 및 假支給金에 關連한 借入金利子 損金不算入

차입금비율이 자기자본의 200%(1986년 12월 31일까지는 300%)를 초과하는 법인이 1985년 1월 1일 이후 취득한 타법인의 주식을 소유하고 있거나 특수관계에 있는 자에게 업무와 직접 관련없이 지급한 가지급금 등이 있는 경우에 적용된다. 따라서 차입금비율이 200%(1986년 12월 31일까지 300%)를 초과하더라도 타법인 주식이나 가지급금 등이 없는 법인은 적용되지 않는다. 그리고 타법인주식이나 가지급금 등이 있더라도 차입금이 자기자본의 200%(1986년 12월 31일까지는 300%) 이하인 경우도 적용되지 아니한다. 손금불산입되는 지급이자의 산출식은 다음과 같다.

$$\text{손금불산입되는 지급이자} = \text{지급이자} \times \frac{\text{타법인 주식취득가액, 가지급금 등의 합계액, 총차입금액에서 자기자본의 2배(또는 3배)를 공제한 금액 중 적은 금액}}{\text{총 차 입 금}}$$

5) 총차입금, 비업무용부동산의 합계액은 積數로 계산한다.

이와 같이 법인세법에서는 지급이자를 손금에 불산입하도록 하는 규제규정이 있는 경우 각 규정이 중복 적용되지 않도록 하기 위해 다음 순서에 따라 손금불산입한다.

- ① 채권자가 분명하지 아니한 사채의 이자(法人稅法 第16條 第11號)
- ② 업무와 직접 관련없는 자산취득을 위한 차입금이자(法人稅法 第16條 第7號 施行令 第30條 第3號)
- ③ 비업무용부동산 취득을 위한 차입금이자(法人稅法 施行令 第43條의2 第1項 第1號)
- ④ 타법인 주식 취득 및 가지급금 지출에 소요된 차입금에 대한 지급이자
- ⑤ 건설자금이자(法人稅法 第16條 第11號)

4) 1992年：借入金에 대한 支給利子 損金規制 補完(法人稅法 施行令 第43條의 2 第8項, 施行規則 第18條 第21項)

차입경영의 규제를 위한 법인세법상의 방안들이 기업의 특성을 고려하지 않은 채 동일하게 적용되어 불합리한 문제점들이 야기되었다. 즉, 법인기업이 非業務用不動産을 가지고 있는 경우는 물론 차입금이 자기자본의 2배를 초과하는 법인에 대하여는 업무용으로 사용되고 있는 부동산에 대해서도 지급이자를 손금불산입하도록 하고 있어 與·受信을 기본업무로 하고 있는 금융기관에 대해서도 차입금의 범위를 일반법인과 동일하게 적용하여 타기업에 비해 훨씬 불리한 세제상 대우를 받는가 하면 차입금 과다법인의 경우에도 기업경영활동에 필수적으로 소요되는 부동산까지 규제함으로써 정상적인 기업활동에 영향을 미치기도 하였다.

따라서 이를 보완하여 借入金 過多法人이라 하더라도 국민주택규모 이하의 사원용 임대주택이나 하치장·적치장·야적장용 부동산, 축산업 등 특정사업을 주업으로 하는 법인이 당해 주업을 영위하는

데 필수불가결한 부동산⁶⁾ 등은 규제대상에서 제외하여 세제상 불이익을 받지 않도록 하였다.

또한 여·수신업무를 취급하는 금융기관에 한해서 다음의 차입금은 지급이자 규제대상차입금의 범위에서 제외하여 차입금의 범위를 조정하였다.

- 수신자금(종전에는 차입금에서 제외하였음)
- 재정투융자 특별회계로부터의 차입금
- 한국은행으로부터의 차입금
- 국가 및 지방자치단체로부터의 차입금
- 법령에 의하여 설치된 기금으로부터의 차입금
- 외자도입법 또는 외국환관리법의 규정에 의한 외화차입금
- 산업정책심의회의 의결에 의한 특별설비자금용도의 차입금

5) 1994年：民資誘致事業에 대한 支援(法人稅法 施行令 第43條의 2)

사회간접자본시설을 확충하기 위하여 「사회간접자본시설에 대한 민간자본유치촉진법」에 따라 민자유치사업자에게 직접 출자하여 취득하는 주식은 지급이자 損金否認對象 타법인 주식에서 제외하였다.

2. 增資所得控除制度

가. 概 要

일정한 요건을 갖추어 증자를 하게 되면 해당 자체는 손금불산입

-
- 6) • 임업 : 임야
 • 농업 : 농경지
 • 축산업 : 목장용 부동산
 • 체육시설업 : 체육시설업용 부동산
 • 운동경기업 : 운동경기업용 부동산
 • 휴양업 : 휴양시설업용 부동산
 • 골재채취업 : 골재채취장용 부동산
 • 임대업 : 임대전용 부동산
 • 주차장업 : 주차장업용 부동산

하더라도 증자소득공제액만큼 과세표준 계산시 각 사업연도 소득금액에서 차감하도록 함으로써 타인자본비용과 자기자본비용을 균형 있게 조정해 가면서 財務構造를 건전하게 유도해 나가겠다는 취지에서 이 제도가 도입되었다.

나. 現行 制度

租稅減免規制法(第93條)에 增資所得控除制度를 두고 있는데 이는 제조업·부가통신업 등을 영위하는 법인이 현금출자에 의한 자기자본으로 투자재원을 조달하면 그 증자금액에 8% 또는 10%를 곱하여 산출되는 금액을 법인의 과세소득계산에서 2년간 소득공제하도록 하는 것이다.

증자소득공제를 적용받는 2년 동안은 증자자본에서 발생하는 소득부분은 타인자본의 지급이자가 손금산입되는 것과 마찬가지로 조세효과를 발생시킨다. 이는 증자소득공제율이 금융기관으로부터 차입하는 경우의 지급이자율 수준과 같은 정도이기 때문이다.

〈表 Ⅲ-1〉 增資所得控除制度

	도입 당시	1995. 1.	1996. 1.
대 상	모든 업종	製造業 및 情報産業에 限定	폐지
소득공제율	10%~12%	8%(中小企業 10%)로 縮小	
소득공제기간	2년~3년	2년간	

資料：三逸會計法人, 『租稅法典』, 1995.

그러나 증자소득공제기간이 증자일로부터 24개월만에 불과하고, 증자소득공제를 받을 수 있는 금전 출자가 1994년 1월 1일부터 1995년 12월 31일까지로 국한(組減法施行令 第89條 第3項 參照)되어 있어 큰 효과를 기대하기는 어려운 상황이다.

尹建永·林周瑩(1993)에 의하면 增資所得控除制度의 실효성을 분석한 결과 한계자기자본비용 인하효과는 2% 미만으로서 미미하고, 이는 增資所得控除制度가 아무런 경제이론적 근거없이 시행되어 왔으며, 따라서 企業의 財務構造 개선을 위해서는 增資所得控除制度와 같이 경제논리에 의하여 뒷받침되지 않는 조세지원보다는 금융시장의 왜곡을 제거하여 금리의 가격기능을 회복시키고, 자금경색이나 도산의 위기에 처한 기업이 정부의 구제보다는 경쟁원리에 의하여 정리되게 하여 경쟁적 기업환경을 조성함으로써 財務構造가 시장원리에 맞게 안정되어 가도록 유도하는 장기적인 접근이 필요하다는 결론을 얻었다.

다. 制度의 變化 內譯

1) 1979年: 增資所得控除 期限의 延長(組減法 第4條의2)

공개법인과 중소기업에 해당되는 내국법인에 대하여 종전에는 1978년 1월 1일부터 1979년 12월 31일까지의 기간에 증자한 것에 한해 1981년 12월 31일 종료하는 사업연도까지 증자소득공제를 허용하던 것을 기한을 1년 연장하여 1979년 1월 1일부터 1980년 12월 31일까지 증자분에 대하여 1982년 12월 31일 이전에 종료하는 사업연도까지 증자소득공제를 하도록 하였다.

2) 1980年: 增資所得控除 適用對象 擴大 및 期限延長(組減法 第4條의 2, 施行令 第2條의 5)

기업의 증자를 통한 財務構造 개선을 유도하기 위하여 증자소득공제의 적용대상을 확대하는 반면, 특수관계에 있는 계열기업 상호간의 형식적인 증자를 통한 增資所得控除制度의 惡用을 방지하기 위하여 증자소득요건을 강화하였다.

1978년 3월 25일 이전에 설립된 공개법인과 중소기업법인을 대

상으로 하였으나 개정 후에는 1980년 12월 31일 이전에 설립된 國內國法人으로 적용 범위가 확대되었고, 정부·지방자치단체 및 금융기관으로부터의 증자분에 대하여만 증자소득공제의 적용을 배제하고 있었던 것을 그 범위를 조정하여 특수관계에 있는 법인으로부터의 증자까지도 포함시켰다.

개 정 전	개 정 후
- 정부·지방자치단체 - 금융기관 1. 은행법 제3조의 규정에 의한 금융기관 2. 한국산업은행 3. 중소기업은행 4. 국민은행 5. 한국외환은행 6. 한국주택은행 7. 농업협동조합중앙회와 그 회원조합 8. 수산업협동조합중앙회와 그 회원조합	- 정부·지방자치단체 - 금융기관 1~8. 개정전과 같음 9. 축산업협동조합중앙회와 그 회원조합 10. 법인세법 시행령 제46조의 1 제1항에 규정한 특수관계에 있는 법인

가) 增資所得控除 要件強化

계열기업간의 상호 형식적인 증자를 통한 증자소득공제의 악용을 방지하고 증자를 통하여 조달된 자금이 사외로 유출되는 것을 억제함으로써 실질적인 기업의 財務構造 개선을 도모하기 위하여 증자소득공제 요건을 강화하였다.

즉, 자본을 증가한 경우 다음 각호의 금액을 합산한 매월 말일 현재의 잔액이 증가된 자본금액의 100분의 10을 초과하지 아니하여야 한다.

- ① 출자자 또는 사용인에게 업무와 직접 관련없이 지급한 가지급금 등의 합계액
- ② 증자한 해당법인과 법인세법 시행령 제46조 제1항의 규정에

의한 특수관계에 있는 법인의 주식을 취득하기 위하여 지출한 금액의 합계액(단, 法人稅法 第15條 第1項 10號에 규정 한 기 관투자자 및 法人稅法 施行令 第67條의 3 第1項에 규정하는 주식인수기구에 대하여는 예외)

나) 增資所得控除 期限延長 및 控除率 調整

증자소득공제를 받을 수 있는 增資期間과 所得控除期間을 각각 1년씩 연장하여 증자기간은 1981년 1월 1일부터 1982년 12월 31일까지로 하고 공제시한은 1983년 12월 31일로 되었다. 또한 금융기관의 대출금리인하 조정에 따라 동 공제율도 연 24%에서 연 20%로 인하조정하였다.

3) 1985年: 增資所得控除制度의 擴大(法人稅法 第11條의 3)

우리나라 제조업 평균 부채비율이 342.7%(84년)로 외국에 비하여 상당히 높은 수준인 것으로 나타나 기업의 財務構造 개선을 통해 국제경쟁력을 강화해 나가는 것이 중요한 과제로 대두되었다. 따라서 증자소득공제제도를 강화하여 기업자금을 차입보다는 증자에 의하여 조달하도록 유도함으로써 자기자본 증대를 통해 기업이 財務構造를 개선해 나갈 수 있도록 하였다. 종래에도 기업이 유상증자한 경우 증자액의 일정률을 곱하여 계산한 금액을 법인세 과세소득에서 공제하여 주는 증자소득공제제도를 조세감면규제법에 의하여 한시적으로 운영하여 오던 것을 법인세법체제로 일반화하여 1986년 1월 1일 이후의 유상증자분에 대하여는 증자시기에 관계없이 증자소득공제를 허용하고 또 증자소득공제기간도 종전에는 평균 2년이었으나 3년으로 연장하는 한편 증자소득공제율이 종전 12%에서 一般企業은 15%, 中小企業과 上場企業은 18%로 상향조정하였다. 개정내용은 1986년 1월 1일 이후의 증자분에 대하여 적용되었다.

가) 增資所得控除 適用對象인 增資의 範圍

영리를 목적으로 하는 내국법인이 내국법인 이외의 자로부터 1986년 1월 1일 이후 금전출자를 받아 자본을 증가한 경우에 적용된다.

비영리법인은 출자의 개념이 없기 때문에 증자소득공제 적용대상에서 제외되며 租稅減免規制法 第8條에 정한 공공법인도 법인세법을 적용함에 있어 증자소득공제를 적용받을 수 없다. 증자에 참가한 출자자가 내국법인 이외의 자이어야 하므로 개인인 주주와 외국법인인 주주가 출자한 분에 대해서만 증자소득공제를 적용받을 수 있다. 1986년 1월 1일 이후 증자분부터 적용되므로 株金 납입일이 1986년 1월 1일 이후이어야 개정된 규정의 적용을 받을 수 있으며, 금융출자에 의해 증자한 금액 및 주식배당에 의해 증자한 금액에 대하여 적용된다. 증자의 방법에는 無償增資와 有償增資가 있으며, 유상증자에는 現物增資와 現金增資가 있는데 이 중 무상증자나 현물증자에 대하여는 적용되지 아니한다.

그리고 1984년 9월 세법개정에서 株式配當制度가 신설되었는데, 이는 사실상 미처분잉여금을 현금으로 배당한 후 이를 다시 증자하는 것과 같으므로, 이와 같이 이익잉여금(법정준비금을 제외함)을 자본에 전입한 금액도 증자소득공제를 적용받는다. 그러나 상법의 규정에 의한 이익준비금이나 법률에 의하여 의무적으로 적립한 적립금 및 조세감면규제법에 의한 企業合理化積立金은 당해 법률에 의하여 移越缺損金の 補填이나 資本轉入 이외의 용도로는 처분할 수 없는 것이므로 이와 같은 법정준비금을 자본에 전입하는 경우는 실제로 그만큼 자기자본이 증가된 것은 아니므로 증자소득공제를 적용받을 수 없다. 또 자본을 증가함에 따라 발생한 株式發行額面超過金, 즉 신주를 액면가액 이상으로 발행한 경우의 주식발행액면 초과액은 실제로 그만큼 자기자본이 증가된 것이므로 증자소득공제를 적용받을 수 있다(法人稅法 第10條의 3 第3號).

나) 增資所得控除額 및 增資所得控除期間

증자등기일이 속한 달의 다음 달부터 36개월간 다음 산식에 의하여 계산한 금액을 각 사업연도 소득금액에서 공제한다.

$$\text{증자소득공제액} = \text{증가된 자본금액} \times \frac{\text{당해사업연도중 자본변경 등기 후의 월수}}{12} \times \text{공제율}$$

다) 增資所得控除 適用要件

증자한 후에 지출한 다음 각호의 금액을 합산한 매월 말일 현재의 잔액이 증가된 자본금액의 10%를 초과하지 아니하는 경우에 한하여 적용한다. 단 기관투자자에 대하여는 ②의 금액은 합산하지 아니한다.

- ① 출자자 또는 사용인에게 업무와 직접관계없이 지급한 假支給金 등의 합계액. 동일인에 대한 假支給金 등과 假受金이 함께 있는 경우에는 이를 상계한다.
- ② 내국법인이 주식(法人稅法 施行令 第11條의 2 第1項에서 규정하는 주식을 제외)을 취득하기 위하여 지출한 금액의 합계액.

여기에서 가지급금이나 주식취득가액은 증자 후에 지출된 것을 말하므로, 증자 전에 지출된 것에 대하여는 적용되지 아니한다. 동일인에 대한 가지급금이 여러번 있었을 경우, 그 가지급금을 회수한 때에는 먼저 지급한 가지급금부터 회수한 것으로 보며 元金과 利子를 모두 회수하지 못한 경우는 이자, 원금 순으로 회수한 것으로 본다. 그리고 매월 말일 현재의 잔액이 증자액의 10%를 초과하지 않는 경우에 한하여 적용되는 것이므로 어느 한달이라도 10%를 초과하면 당해 사업연도는 증자소득공제를 적용받을 수 없다.

4) 1987年：從業員持株制 實施企業에 대한 增資所得控除 優待

租稅減免規制法에서는 從業員持株制를 실시하는 기업에 대한 稅制支援으로 종업원지주제를 실시하는 기업에 대하여 上場法人 또는

中小法人의 경우 증자소득공제율을 18%에서 20%로, 일반법인의 경우 15%에서 18%로 상향조정하고 기업이 증자액의 20% 이상을 종업원에게 배정하도록 유도하기 위하여 높은 공제율이 적용되는 대상금액에 차등을 두었다. 즉, 우리사주조합원의 출자금액이 자본증가액의 20% 이상인 경우에는 자본증가액 중 내국법인 이외의 자로부터 출자받은 금액 전액에 대해 높은 공제율을 적용하나 20% 미만인 경우에는 자본증가액 중 우리사주조합원의 출자금액에 대하여만 높은 공제율을 적용하도록 하였다.

3. 二重課稅調整制度

가. 概 要

二重課稅調整制度란 배당소득에 대해 법인세와 개인소득세가 이중으로 과세되는 것을 방지하기 위한 제도이다. 이러한 제도로 二重課稅를 완전하게 조정할 수 있다면 자기자본과 타인자본간의 資本費用이 균형을 이룰 수 있다.

현재 우리나라의 이중과세조정제도는 저세율기준 완전그로스업(gross-up) 방식을 취하고 있는데, 1996년부터 적용되는 인하된 법인세율(高稅率 28%, 低稅率 16%)을 사용하면 저세율에 해당하는 기업은 이중과세 문제가 완전히 해결되는 반면 고세율에 해당하는 기업은 이중과세의 폭이 49%⁷⁾ 만큼 조정되어 그 조정 폭이 불충분하다. 또한 귀속법인세액이 종합소득세액을 초과하는 경우, 그 초과금액을 환급하지 않도록 하기 위해 控除限度額⁸⁾을 설정해 놓고 있어서 현실적으로 자기자본과 타인자본간의 자본비용이 균형을 이루도록 조정하는 역할을 하기에는 미흡한 실정이다.

7) $\{0.16/(1-0.16)\}/\{0.28/(1-0.28)\} = 0.49$

8) 배당세액공제 한도액 = 종합소득산출액 × $\frac{\text{세액공제대상 배당소득금액}}{\text{종합소득금액}}$

나. 現行 制度

배당세액공제는 종합과세되는 배당소득으로, ① 내국법인으로부터 받는 이익이나 잉여금의 배당 또는 분배금과 商法 第463條에 의한 建設利子の 배당, ② 법인격 없는 사단·재단 기타 단체로부터 받는 배당 또는 분배금, ③ 擬制配當, ④ 법인세법에 의해 배당으로 처분된 금액에 적용된다.

거주자가 받는 배당소득에 대하여 종합소득세를 과세함에 있어서 종합소득에 합산되는 배당소득에는 배당소득의 100분의 19에 상당하는 금액을 배당받거나 배당으로 의제되는 금액에 가산하고(所得稅法 第17條 第3項), 종합소득세 산출세액에서는 배당소득에 가산한 歸屬法人稅額을 세액공제한다(所得稅法 第56條 第1項).

즉, 법인에 의하여 생성된 소득이 법인단계와 주주단계에서 두번 과세되는 경제적 非效率을 제거하기 위한 제도이다.

그러나 배당세액공제액이 종합소득 금액 중 배당소득이 차지하는 비율을 종합소득 산출세액에 곱하여 계산한 금액을 초과하는 경우에는 그 초과하는 금액은 공제하지 않는다(所得稅法 第56條 第3項).

다. 制度의 變化 內譯

1) 1978年 : 配當課稅制度의 改善

가) 配當稅額控除의 縮小(所得稅法 第71條)

배당세액공제제도는 국내의 자본시장이 미숙하고 新投資를 위한 재원을 대부분 外債에 의존하던 1960년대에, 자본시장 육성과 內資動員을 지원하기 위한 제도로 채택된 것이다. 그러나 국내자본시장을 통한 투자재원 조달이 어느 정도 가능해짐과 동시에 國民福祉 및 稅負擔의 衡平性 提高의 필요성이 보다 절실히 요구되었고 이에 따라 배당세액공제제도에 대한 새로운 시각을 갖게 되었다. 따라서

소득세법상 배당세액공제제도를 폐지하되 上場法人에 대한 控除는 계속 유지하도록 함으로써 그 공제범위를 축소시켰다. 이것은 과세의 형평성을 지향하면서 자본시장의 육성을 저해하지 않도록 하기 위한 방안이었으나 한편으로는 상장기업과 비상장기업으로부터의 배당소득간에 불균형을 야기시켰다.

나) 收入配當稅額控除制度의 廢止(法人稅法 第24條의 4)

법인이 받은 배당소득에 대하여 일정금액⁹⁾에 대해 당해 사업연도의 법인세액에서 공제하던 수입배당세액공제제도를 폐지하였고, 이는 1978년 12월 5일 이후 종료하는 사업연도분부터 적용되었다.

2) 1980年 : 利子·配當에 대한 非課稅 範圍縮小 및 分離課稅 稅率 引上

가) 非課稅 範圍縮小(所得稅法 第5條, 第144條, 施行令 第5條, 第193條)

應益原則에 의하면 발생한 모든 소득에 대하여 소득세를 부과해야 하지만 소득세법에서는 政策的·行政的인 면을 고려하여 일부의 소득을 과세대상에서 제외시키거나 혹은 과세대상에는 포함되나 非課稅·免稅 규정을 정해놓고 있어 일정범위의 소득을 과세소득으로 하고 있다. 그 동안 비과세되어 오던 소득의 범위를 대폭 축소시켰으며, 強制消化되고 금리가 낮은 國·公債 등의 이자와 공익성이 높은 공익신탁의 이익에 대하여는 계속 비과세하도록 하였다. 이는 1981년 1월 1일 이후 발생하는 소득부터 적용하였다.

나) 分離課稅 稅率引上(所得稅法 第144條)

분리과세 세율을 5%에서 10%로 인상하였다.

9) 공제액 = 산출세액 × $\frac{\text{배당소득}}{\text{과세표준}}$

다) 配當稅額控除 擴大(所得稅法 第71條)

배당세액공제는 법인으로부터 받는 배당소득에 대한 법인세와 소득세의 二重課稅를 조정하기 위한 장치로서 기업의 주식 상장여부와는 관계없이 모든 배당소득에 대하여 배당세액공제를 하는 것이 원칙이다. 그러나 1978년 세법개정시 과잉유동성 및 과열경기의 진정 등을 목적으로 배당세액공제를 폐지한 바 있으며, 기업공개를 誘引하고 증권시장에 대한 충격을 완화하기 위하여 上場法人의 배당에 한하여 배당세액공제를 인정함으로써 배당소득에 대한 과세의 불균형이 있어 왔다.

이를 개선하여 배당소득간의 과세형평을 회복하는 한편 배당소득에 대한 이중부담을 조정하여 기업의 증자의욕을 고취시켜 財務構造 개선을 유도하고 기업체질을 강화시키기 위하여 비공개법인으로부터 받은 배당에 대하여도 배당세액공제를 받도록 하여 배당세액공제의 범위를 다시 확대시켰다. 공제율은 상장법인의 경우 이전과 마찬가지로 배당소득의 15%이며, 기타법인으로부터 받은 배당은 3천만원 이하는 10%, 3천만원 초과분은 5%가 적용된다. 비공개법인으로부터 받은 배당에 대한 배당세액공제는 1981년 1월 1일 이후 최초로 종료하는 과세기간부터 적용하므로 1981년 1월 1일부터 1981년 12월 31일 사이에 받는 배당소득분부터 적용된다.

3) 1990年：利子·配當所得에 대한 源泉徵收 分離課稅稅率 引上(所得稅法 第144條)

1991년 이후 발생하는 이자·배당소득에 대한 소득세의 源泉徵收 分離課稅 稅率을 종전의 10%에서 20%로 상향조정하였다. 아울러 조세감면규제법을 개정하여 住民稅, 防衛稅, 教育稅가 부과되지 않고 所得稅만 5%로 저율분리과세되는 소액가계저축의 범위에 국공채를 60% 이상 운영하는 증권투자신탁의 수익증권저축을 추가하였다. 또한 이자·배당소득이 비과세되는 근로자장기저축 및 근로자장기증권저축제도를 신설하는 보완조치를 병행하였다(租減法 第4條 第3號).

4) 1993年：配當稅額控除 範圍擴大(所得稅法 第18條, 第71條)

배당소득에 대하여 소득세와 법인세의 이중과세를 낮은 법인세율인 18%를 기준으로 조정해줌으로써 自己資本에 의한 기업경영이 他人資本에 의한 경영보다 불리하게 되는 세제상의 불균형을 배제하고, 기업투자소득에 대한 세부담을 완화시켜 자기자본에 의한 기업경영을 유도하고자 하는 것이다. 따라서 배당금액의 99분의 17을 주주의 소득세에서 공제하던 것을 100분의 22로¹⁰⁾로 조정하였다. 이는 1994년 이후 최초로 발생하는 소득분부터 적용하였다.

5) 1995年：配當稅額控除 範圍調整 및 源泉徵收 稅率引下(所得稅法 第17條, 第56條, 第129條)

법인세율 인하에 따라 배당세액공제율이 100분의 19로 인하조정되었으며 이는 1997년 1월 1일 이후 발생하는 소득분부터 적용한다.

또한 금융소득 종합과세제도의 실시에 따라 이자·배당소득에 대하여 100분의 20으로 원천징수하던 것을 100분의 15로 원천징수세율을 인하조정하였으며 1996년 1월 1일 이후 발생하는 소득분부터 적용된다.

4. 金融所得 綜合課稅制度

가. 概 要

金融所得 綜合課稅는 1993년 8월부터 실시된 금융실명제의 보완 조치로서 소득이 많은 사람이 더 많은 세금을 부담하는 垂直的 衡平性(horizontal equity)을 제고하는 제도라고 할 수 있다.

이 제도는 우리나라 稅制가 안고 있는 문제점 중의 하나인 소득

10) 22%의 산출근거 = $\frac{\text{법인세율}}{1 - \text{법인세율}} = \frac{0.18}{1 - 0.18} = \frac{9}{41} \approx 0.22$

세 기능의 취약한 부분 즉, 所得再分配 기능을 보완할 수 있는 바람직한 제도이다. 그러나 후술하는 바와 같이 금융소득 종합과세의 대상이 되는 기준 금액이 4천만원으로 너무 높게 책정되어 있어서 이 제도의 실효성이 의문시되고 있다. 따라서 이에 대한 보완이 시급한 현실이다.

또한 금융소득 종합과세제도는 기업의 財務構造를 개선할 수 있는 기능을 갖고 있다. 기업이 투자재원의 조달을 위하여 자기자본이나 타인자본을 사용할 때 그 資本調達費用은 법인에 대한 법인세와 주주 및 채권자에 대한 개인소득세에 의하여 영향을 받는다. 現行 制度는 자기자본의 사용에 대하여 지불하는 배당은 대주주의 경우 종합과세되어 累進稅率이 적용되는 반면 타인자본의 사용에 대한 지불형태인 이자의 경우 이자소득을 低率分離課稅하고 있어서 개인단계에서도 他人資本이 自己資本에 비하여 세제상 우대조치를 받고 있다고 할 수 있다. 그런데 금융소득 종합과세제도의 도입으로 배당소득뿐만 아니라 이자소득도 종합과세의 대상이 되었기 때문에 개인소득 稅制上 더 이상 他人資本을 우대하지는 않게 되었다. 그러나 이자소득의 분리과세를 허용하는 상품이 계속하여 늘어나고 있고, 4천만원으로 너무 높게 책정된 종합과세 대상의 기준금액을 고려할 때 금융소득 종합과세제도의 企業財務構造 개선 기능은 그 실효성이 의문시되고 있다.

나. 現行 制度

1996년부터 年間 4천만원을 초과하는 금융소득에 대해서는 사업소득·근로소득 등 다른 소득과 합산하여 累進稅率로 綜合課稅한다. 현재 源泉分離課稅되고 있는 이자·배당 등의 금융소득이 1996년부터 종합과세로 전환되는 것이다. 즉, 1996년부터는 부부합산하여 금융소득이 年間 4천만원을 초과하면 그 초과금액은 근로소득이나 사업소득의 경우와 같이 누진세율로 종합과세된다.

1) 綜合課稅 基準金額

1996년부터 4천만원까지는 원천징수로 종결하고 年間 4천만원(부부합산)을 초과하는 금융소득은 누진세율로 종합과세한다. 실시 초기에는 비영업대금의 이익, 상장·장외등록법인의 대주주가 받는 배당, 비상장법인의 주주가 받는 배당에 대해서는 기준금액에 관계 없이 종합과세 되도록 하였으나 여기에 국외에서 받는 이자·배당이 추가되었다.

자산소득은 세대별 합산과세에서 부부합산과세로 전환되었고 여러 종류의 이자소득과 배당소득이 있는 경우에는 ① 이자소득 ② 배당세액공제가 적용되지 아니하는 배당소득 ③ 배당세액공제가 적용되는 배당소득 순서로 누진계산하고, 4천만원 초과분은 종합과세 한다.

2) 綜合課稅되는 金融所得의 範圍

종합과세되는 금융소득에는 이전의 個人年金貯蓄은 물론 비과세 되고, 장기주택마련저축의 경우에는 저축기간을 5년에서 10년으로 연장하였다. 금융소득 종합과세와 함께 저축에 대한 세금우대를 축소하되 장기(10년 이상) 社會保障性貯蓄은 계속 비과세된다. 5년 미만 유지된 저축성보험의 차익은 종합과세에 포함되며, 5년 이상 유지된 경우에는 과세되지 않는다.

長期債券(발행일로부터 최종 상환기간이 5년 이상인 채권)에 대해서는 10년 이상은 25%, 5년 이상 10년 미만은 30%의 세율로 원천분리과세 선택이 허용된다. 분리과세를 선택할 수 있는 장기채권의 범위에는 신탁재산 전액을 장기채권에 투자하여 운용하는 증권투자신탁의 수익증권도 포함된다. 장기채권의 경우 상환기간이 5년 이상이면 분리과세를 선택할 수 있고 보유기간은 상관없다. 분리과세를 선택하고자 할 때에는 이자를 지급받을 때(이자소득의 수입시기)에 이자를 지급하는 금융기관 등에 분리과세 신청서를 제출

해야 한다.

株式讓渡差益에 대해서는 이전과 마찬가지로 非上場法人 주식양도 차익에 대해서는 양도세를 과세하고 上場法人 주식양도차익은 과세하지 않는다. 또한 채권양도차익에 대해서도 종전과 같이 과세되지 않는다.

3) 金融所得에 대한 綜合所得稅 計算

기준금액을 초과하는 금융소득은 다른 소득과 합산하여 종합과세하게 되는데 기준금액의 한계선상에 있는 경우에는 종합과세로 오히려 분리과세시보다도 세금이 줄어 들게 되어 기준금액 超過者와 기준금액 未達者間 세후소득이 逆進되는 현상이 나타날 경우가 있으므로 이에 대비하여 종합과세된 금융소득에 대해서는 원천징수세율에 의한 세액과 종합과세시의 세액을 비교하여 과세하는 比較課稅制度를 도입하였다.

금융소득이 기준금액(4천만원)을 초과하는 경우 4천만원까지는 원천징수세율을 적용하고 4천만원 초과분은 다른 소득과 합산하여 종합소득세율을 적용하여 계산한 세액과 금융소득에 대해서는 원천징수세율을 적용하고 다른 소득에 대해서는 종합소득세율을 적용하여 나온 세액을 비교하여 큰 금액으로 과세하는 것으로, 이는 1996년 1월 1일 이후 발생하는 금융소득에 대한 종합소득세 계산시부터 적용한다.

4) 金融所得에 대한 源泉徵收稅率의 調整 및 稅金優待貯蓄의 整備

이자·배당에 대한 원천징수세율을 20%(또는 25%)에서 1996년부터 15%로 인하하고 이자 계산기간이 1995년과 1996년 이후에 걸치는 경우에는 기간으로 안분하여 1995년분은 20%, 1996년분은 15%의 세율을 적용한다.

세금우대저축에 대해서는 비과세에서 1996년부터는 10% 세율이 적용되는데 단, 농·수·축협 등의 예탁금의 경우에는 1996년까지는

계속 비과세하고 1997년~99년까지는 5%, 2000년부터는 10%의 세율을 적용한다. 또한 종합과세 기준금액 계산시 세금우대저축의 이자도 포함하여 계산한다.

저축세액공제되던 우리사주저축과 근로자증권저축은 1996년분 근로소득을 年末精算할 때부터 저축세액공제가 적용되지 않는다.

5. 年度別 比較

本章에서는 기업의 財務構造와 관련이 있는 세제에 대하여 자세히 알아보았다. 각 제도의 변화내역을 시행 시기별로 종합하여 정리한 것이 <表 III-2>에 제시되어 있다.

<表 III-2>에서 보는 바와 같이 1980년대 중반에 기업의 財務構造를 개선하기 위한 많은 노력이 있었다. 1985년 세법개정을 통하여 차입금지금이자 손금불산입 대상을 他社株式의 취득에서 비업무용 부동산을 포함한 비생산적 자산의 취득으로 대폭 강화하였고, 증자소득공제제도의 공제기간 연장 및 공제율의 상향조정이 있었으며, 기업내부유보의 저해요인이 되어 왔던 紙上配當課稅制度가 廢止되어 기업의 財務構造 개선을 위한 많은 노력이 1985년 稅法改正에 포함되었음을 알 수 있다.

〈表 Ⅲ-2〉 企業財務構造 關聯稅制的 變化 內譯

	1970년대	1980년대	1990년대
차입금 지급이자 손금 불산입 제도		주식취득에 사용한 차입금이자 손금규제	
		비생산적 자산 관련 차입금이자 손금불산입	
			차입금에 대한 지급이자 손금 규제보완
			민자유치사업 출자주식에 대한 지급이자 손금인정
증자소득 공제제도		증자소득공제기한의 연장	
		증자소득공제 적용대상 확대 및 기한연장	
		증자소득공제제도의 확대	
		종업원지주제 실시기업에 대한 증자소득 공제 우대	
이중과세 조정제도		배당소득에 대한 과세합리화조치로서 배당세액공제의 축소 및 수입배당세액공제제도의 폐지	
		이자·배당에 대한 비과세범위 축소 및 분리과세 세율인상 및 배당세액공제 확대	
		지상배당과세제도의 보완 및 폐지	
		이자·배당소득에 대한 원천징수 분리과세세율 인상	
		배당세액공제 범위 확대	
		배당세액공제 범위조정 및 원천징수 세율인하	
금융소득 종합과세			배당 및 이자소득의 종합과세 실시 및 종합과세의 기준 금액·대상 조정

IV. 財務構造 關聯稅制의 理論的 效果

1. 資本費用(cost of capital)

기업의 財務構造와 關聯된 稅制가 기업의 투자결정에 미치는 영향을 분석하기 위하여, Jorgenson(1963, 1965)과 Hall and Jorgenson(1967)에 의해 도입되고 발전된 資本費用(cost of capital)의 개념을 기초로 한 이론적 모형을 소개한다.

新古典(neoclassical)投資 理論을 통하여 최적투자수준의 조건을 구하고 자본비용과 최적투자조건과의 관계를 설명한다. 우선 모형을 단순화하기 위하여 법인세가 없는 경우를 가정한다.

기업의 최적투자량을 구하는 데 필요한 이론적인 접근방법은 크게 두 가지로 나누어진다. 첫째 방법은 기업의 시장가치 극대화를 기업목표로 하여 기업의 시장가치가 극대화되는 시점의 투자수준을 구하는 것으로서 각 생산요소의 한계생산(marginal product)과 그 생산요소의 실질가격이 같을 때, 예를 들면 자본사용 한 단위의 한계생산과 그 한 단위의 자본사용에 필요한 실질임대료가 같을 때 기업의 시장가치가 극대화되며 그 시점에서의 투자수준이 최적투자수준이 된다. 둘째 방법은 기업의 이윤을 극대화하는 것으로 기업의 이윤이 극대화되는 시점의 투자수준이 최적투자수준이 된다. 이 두 가지의 접근방법은 궁극적으로는 같은 결론을 도출하게 되는데 (sandmo(1974)) 여기서는 이윤 극대화의 방법을 이론적으로 알아보려고 한다.

기업이 생산활동을 위하여 자본과 노동의 두 가지 생산요소를 사용한다고 가정하면 기업의 이윤은 다음과 같이 표현된다.

$$\pi = P \cdot Y - W \cdot L - C \cdot K \dots\dots\dots (1)$$

π = 이윤

P = 생산물 가격

Y = 생산량, $Y = F(L, K)$ 의 생산함수에 의하여 결정된다.

W = 임금

L = 노동의 양

C = 자본의 임대비용(user cost of capital) 또는 자본비용
(cost of capital)

K = 자본의 양

기업의 이윤(π)을 극대화하기 위한 자본과 노동의 最適量은 다음의 1차 조건에 의하여 결정된다.

$$\frac{\partial F}{\partial L} = \frac{W}{P}, \quad \frac{\partial F}{\partial K} = \frac{C}{P} \dots\dots\dots (2)$$

$\partial F / \partial L$ 과 $\partial F / \partial K$ 는 각각 노동의 한계생산(marginal product of labor)과 자본의 한계생산(marginal product of capital)을 나타내며 1차 조건이 의미하는 것은 기업의 이윤이 극대화되는 시점에서 노동의 한계생산이 노동의 실질가격과 같아지고 자본의 한계생산이 자본의 실질가격과 같아짐을 말한다. 즉, 각 생산요소의 한계생산과 그 생산요소의 실질가격이 같을 때 기업의 이윤이 극대화되며, 이 조건은 앞서 언급한 기업의 시장가치 극대화에 필요한 조건과 일치함을 알 수 있다.

t기에 자본구입에 필요한 비용을 $q(t)$ 라 할 때, 그 비용은 다음과 같이 자본을 미래에 임대하기 위하여 지불해야 할 미래임대료의 현재가치로 나타낼 수 있다.

$$q(t) = \int_t^{\infty} e^{-(r+\pi)(s-t)} e^{-\delta(s-t)} C(s) ds \dots\dots\dots (3)$$

$C(s)$ = s 기에 자본사용의 임대비용

$e^{-\delta(s-t)}$ = t 기에 취득한 한 단위의 자본에 대해서 s 기까지의
감가상각을 계산한 후 s 기에 사용가능한 자본의 양

δ = 경제적 감가상각률

π = 인플레이션율(\dot{q}/q)

r = 실질투자수익률

식 (3)을 다시

$$q(t) = \int_t^{\infty} e^{-(r+\pi+\delta)s} e^{(r+\pi+\delta)t} C(s) ds$$

$$= e^{(r+\pi+\delta)t} \int_t^{\infty} e^{-(r+\pi+\delta)(s-t)} C(s) ds \dots\dots\dots (4)$$

시간의 변화에 따른 자본구입가격($q(t)$)의 변화를 보면

$$\frac{\partial q(t)}{\partial t} - \dot{q} = (r+\pi+\delta)q(t) - C(t)$$

t 기에 자본사용의 임대비용을 구하면

$$C(t) = (r+\pi+\delta)q(t) - \dot{q} \dots\dots\dots (5)$$

만약 $\dot{q} > 0$ 이면 자본사용의 임대비용 $C(t)$ 가 작아지며, 만약 $\dot{q} < 0$ 이면 $C(t)$ 가 커진다.

즉, 자본을 보유함으로써 얻어지는 자본소득으로 설명할 수 있는 \dot{q} 이 0보다 크면, 資本主의 자본소득이 있으므로 자본사용 임대료를 낮추기 때문에 $C(t)$ 가 작아지며, \dot{q} 이 0보다 작은 경우 즉, 자본을 보유함으로써 자본손실을 얻는 경우에는, 資本主는 자본손실을 만회하기 위하여 임대료를 높이기 때문에 $C(t)$ 가 커지게 된다.

자본의 취득가격이 변하지 않는다는 가정을 하면 $\dot{q}=0$ 이 된다. 이 가정 아래에서 식 (4)의 표현은 다음과 같이 단순화된다.

$$C = (r + \delta)q \dots\dots\dots (6)$$

이윤을 극대화하는 최적자본량을 구하는 1차 조건은 다음과 같이 다시 표현할 수 있다.

$$C = P \cdot \frac{\partial F}{\partial K} \dots\dots\dots (7)$$

즉, 자본의 최적투자는 자본비용(C)이 투자된 자본으로부터의 한계생산의 가치와 같아질 때 얻어진다는 것이며 이를 다시 표현하면 다음과 같다.

$$P \cdot \frac{\partial F}{\partial K} = (r + \delta) \cdot q \dots\dots\dots (8)$$

법인세가 존재하는 상황에서 자본취득비용(q)은 투자세액공제(investment tax credit)와 減價償却制度에 의하여 줄어들게 된다. 그러므로 세후 자본취득비용은 세후 미래임대비용의 현재가치와 같아진다.

투자세액공제율을 k라 할 때, 투자세액공제금액은 $k \cdot q(t)$ 가 되며 t기에 취득한 1원의 자본에 대한 t기부터 s기까지의 減價償却額의 현재가치는 다음과 같다.

$$Z = \int_t^{\infty} e^{-r(1-t_c)(s-t)} D(t-s) ds \dots\dots\dots (9)$$

t_c = 법인세율

$r(1-t_c)$ = 세후할인율

$D(t-s)$ = 세금계산서 소득으로부터 공제되는 減價償却費用을 나타내며 減價償却方法에 따라 그 표현이 각각 달라진다.

투자세액공제와 減價償却制度를 고려한 자본취득비용은 식 (10)의 좌변과 같이 표시되며, 우변의 세후 미래임대비용의 현재가치와

같이 된다.

$$(1-k-t_c z)q(t) = \int_t^{\infty} e^{-r(1-t_c)(s-t)} e^{\delta(s-t)} (1-t_c)C(s)ds \dots (10)$$

즉, 법인세가 존재하는 상황에서 자본사용의 임대비용은 다음과 같다.

$$C = \frac{(1-k-t_c z)}{(1-t_c)} \cdot q \cdot [r(1-t_c) + \delta] \dots \dots \dots (11)$$

여기서 자본사용의 임대비용이 법인세제(투자세액공제, 감가상각 제도, 법인세율 등)에 의해 영향을 받고 투자세액공제율(k)이 높을수록, 減價償却의 현재가치(z)가 클수록, 법인세율(t_c)이 낮을수록 자본의 임대비용(C)이 감소함을 알 수 있다. 그러므로 법인세제의 개정은 자본의 임대비용에 영향을 미치고, 이 영향은 또 기업의 투자에 영향을 미치게 된다.

2. 財源調達方法과 稅後收益率

本章에서는 企業의 財務構造와 관련된 세제가 資本費用에 미치는 영향을 분석하는 것이 목적이므로 투자를 위한 資金調達手段과 그와 관련된 세제가 資本費用에 미치는 영향에 분석의 초점을 둔다.

투자를 위한 財源調達方法은 크게 주식의 발행이나 사내유보와 같은 自己資本을 통한 調達方法과 負債發行과 같은 他人資本을 통한 조달방법으로 구분할 수 있다. 여기서는 주식발행, 사내유보, 부채발행의 세 가지 財源調達方法 및 관련된 세제가 資本費用에 미치는 영향을 분석하기로 한다.

식 (11)을 다시 쓰면

$$C = \frac{(1-k-t_c z)}{(1-t_c)} \cdot q \cdot [R + \delta] \dots\dots\dots (12)$$

여기서 稅後投資收益率 또는 할인율 R은 재원조달의 방법과 관련세제에 따라 차별화되어 資本費用에 각각 다른 영향을 미치게 되며 재원조달의 방법과는 무관하게 할인율(R)과 자본비용(C)간에는 항상 正의 관계가 있음을 알 수 있다.

할인율 R은 재원조달의 형태에 따라 借入金의 경우는 r_B , 신주발행의 경우는 r_E , 사내유보의 경우는 r_R 이라 표현한다. 本節에서는 King and Fullerton(1984)의 모형을 이용하여 재원조달방법에 따른 할인율과 현행 관련 세제와의 관계를 분석한다.

가. 借入金

借入에 의해 財源을 조달할 경우 차입금에 대한 名目利子 支給費用이 法人稅의 과세표준으로부터 控除되므로 할인율은 다음과 같이 표현할 수 있다.

$$r_B = (1-t_c) \cdot i \dots\dots\dots (13)$$

여기서 t_c 는 法人稅率, i 는 名目利子率을 나타낸다.

차입금과 관련이 있는 세제는 借入金支給利子 損金不算入制度로서 과도한 차입을 통한 비생산적 지출을 규제하여 기업의 財務構造를 개선하려는 취지를 갖고 도입되었다. 이 제도는 總借入金 중에서 損金不算入 사유¹¹⁾에 해당하는 금액이 차지하는 비중만큼 지급이자의 손금산입을 불허하는 방법으로 운용된다.

이 제도의 내용을 할인율에 반영하면 식 (13)은 다음과 같이 표현할 수 있다.

11) 本 報告書의 第III章 參照.

$$r_B = \{1 - t_c(1-f)\} \cdot i \dots\dots\dots (14)$$

여기서 f 는 總借入金 중에서 損金不算入 사유에 해당하는 금액의 비중을 나타낸다. 만약 $f=0$ 이면 즉, 損金不算入 사유에 해당하는 금액이 없을 경우, 식 (14)는 식 (13)과 같아진다. 다시 말하면 支給利子 損金不算入制度가 존재하지 않을 때의 할인율과 같아져서 지급이자의 損金算入 혜택을 완전히 누리게 된다. 만약 $f=1$ 이면 즉, 차입금이 모두 손금불산입 사유에 해당될 경우 $r_B = i$ 가 되어 지급이자의 손금산입 혜택은 전혀 받을 수 없게 된다.

식 (14)에서 지급이자의 손금산입 혜택을 나타내는 표현은 $t_c \cdot (1-f) \cdot i$ 이고, $\partial t_c \cdot (1-f)i / \partial f < 0$ 즉, f 가 커질수록 지급이자의 손금산입 혜택이 작아짐을 쉽게 알 수 있다. 그러면 지급이자의 손금산입 혜택이 오히려 작아지는데 어떻게 이 제도가 기업의 재무구조 개선을 위한 제도인가라는 의문을 갖게 된다. 만약 손금불산입 사유가 기업의 財務構造에 의해서 결정된다면 이와 같은 의문은 해소될 수 있을 것이다. 그러나 現行 制度에 의하면 손금불산입 사유 중 에서 일부만이 기업의 財務構造에 의해서 결정되므로 기업의 財務構造에 의해서 결정되지 않는 손금불산입 사유의 다른 항목들은 制度의 目的이 企業財務構造 개선과는 乖離가 있음을 알 수 있다.

나. 社內留保

社內留保된 收益은 주가에 반영되어 주주의 자본이득을 발생시키므로 社內留保로 재원조달을 할 경우 투자자의 기회비용을 고려하면 다음과 같은 관계식을 얻을 수 있다.

$$(1 - t_g) \cdot r_R = (1 - t_1) \cdot i \dots\dots\dots (15)$$

여기서 t_g 는 발생한 자본이득(accrued capital gain)에 대한 실효

세율을, t_1 는 이자소득에 대한 한계세율을 나타낸다. 식 (15)를 할 인율에 대한 식으로 다시 정리하면 다음과 같다.

$$r_R = \frac{(1-t_1) \cdot i}{(1-t_g)} \dots\dots\dots (16)$$

우리나라의 경우 株式讓渡差益에 대한 과세가 아직까지 이루어지고 있지 않으므로 t_g 의 값은 0(零)이 된다. 사내유보소득을 배당으로 분배할 경우 주주의 배당소득에 소득세가 부과되어 二重課稅가 된다. 우리나라의 경우 이중과세를 조정하는 그로스업(gross-up)제도가 있으나 주주의 자본이득에 대한 과세가 없으므로 기업이 사내유보를 증가시킬 誘因이 된다¹²⁾. 기업이 사내유보를 많이 확보할수록 투자의 재원조달을 위하여 타인자본을 차입할 誘因이 적어지므로 주식양도차익에 대하여 비과세하고 있는 현행 제도가 기업의 財務構造 개선에 도움이 된다고 하겠다. 물론 사내유보소득이 세법이 정하는 적정유보소득의 수준을 초과할 경우 그 초과분에 대하여 15%의 세율이 적용된다. 그러나 이 제도는 非上場法人에만 적용되고 上場法人은 과세대상에서 제외되므로 여기에서는 논외로 한다.

다. 新株發行

新株發行에 의하여 재원을 조달하는 경우 신주를 구매하는 투자자는 기업의 투자수익으로부터 배당을 받게 된다. 신주의 구매에 대한 기회비용은 債券投資로부터의 세후수익으로 볼 수 있으므로 신주를 구매하는 투자자의 세후배당수익이 채권투자 등을 통하여 얻을 수 있는 稅後名目利子和 같아야 한다. 이것을 식으로 표현하면 다음과 같다.

12) 비상장법인 주식의 양도차익은 20%, 중소기업법인 주식은 10%의 세율이 적용되나 거래가 활성화되어 있지 않고, 또 본 보고서의 초점이 상장법인에 맞추어져 있으므로 논의의 대상에서 제외한다.

$$(1-t_d) \cdot \theta \cdot r_E = (1-t_i) \cdot i \dots\dots\dots (17)$$

여기서 t_d 는 배당소득에 대한 한계세율을 나타내고, θ 는 한 단위의 세후소득이 배당으로 분배되었을 때 주주에게 돌아가는 순배당액을 의미하며, 二重課稅의 조정여부에 따라 그 값이 달라진다.

우리나라의 경우 이중과세 조정은 그로스업(gross-up) 방법에 의해 행하고 있으므로 二重課稅가 완전히 조정될 경우 θ 의 값은 배당 한 단위와 그 만큼의 歸屬法人稅額을 더한 값이므로 다음과 같이 표현할 수 있다.

$$\theta = 1 + \frac{t_c}{1-t_c} = \frac{1}{1-t_c} \dots\dots\dots (18)$$

식 (17)을 다시 쓰면

$$r_E = \frac{(1-t_i) \cdot i}{(1-t_d) \cdot \theta} = \frac{(1-t_c) \cdot (1-t_i) \cdot i}{(1-t_d)} \dots\dots\dots (19)$$

여기서 이중과세의 조정을 나타내는 θ 가 클수록 r_E 가 작아지므로 신주발행시의 資本費用도 작아진다. 따라서 기업은 신주발행을 통한 재원조달의 유인이 주어지게 되어 기업의 재무구조가 개선되는 효과가 있다.

주식발행과 관련된 세제로 增資所得控除制度를 꼽을 수 있다. 이 제도는 增資時點으로부터 2年間 배당지급이 마치 차입금에 대한 지급이자처럼 손금산입되는 효과를 주기 위한 제도로서 과세표준으로부터 공제율은 8%(중소기업 10%)였으며 금전출자가 1995년 12월 31일까지 되어야만 공제가 허용되므로 1996년부터의 금전출자에 대해서는 폐지된 제도이다.

증자소득공제제도를 포함하여 식 (17)을 다시 표현하면 다음과 같다.

$$(1-t_d) \cdot \theta \cdot r_E \cdot t_c \cdot S = (1-t_i) \cdot i \dots\dots\dots (20)$$

여기서 S는 소득공제율로서 $t_c \cdot S$ 는 증자소득공제제도를 통하여 받는 세제상 혜택이라 할 수 있으며 식 (20)을 다시 표현하면 식 (21)과 같다.

$$r_E = \frac{(1-t_i) \cdot i}{(1-t_d) \cdot \theta \cdot t_c \cdot S} \dots\dots\dots (21)$$

여기서 증자소득에 대한 공제율 S가 클수록 r_E 는 작아지고, 따라서 신주발행에 따른 자본비용도 작아지게 되는 것을 알 수 있다. 그러므로 이론적으로 기업은 신주발행에 대한 유인을 갖게 되고 그 결과 기업의 財務構造도 개선될 수 있음을 알 수 있다.

3. 現行制度의 稅負擔比較

第1節에서는 新古典(neoclassical) 投資理論을 통하여 자본비용과 세후투자수익률간에 正의 관계가 있음을 고찰하였고, 第2節에서는 財務構造와 관련된 現行 稅制下에서 財源조달방법이 세후투자수익률에 미치는 영향을 King and Fullerton(1984)의 모형을 통하여 분석하였다.

本節에서는 우리나라 現행 세제의 실제효과를 분석하기 위하여 자금조달방법을 증자와 차입으로 대별하고 각 방법에 따른 稅負擔을 비교·분석한다. 增資 또는 借入과 같이 각각 다른 자금조달방법에 대한 稅負擔을 법인단계와 주주단계에서 분석하고, 稅負擔의 크기를 비교한다. 比較靜學分析을 통하여 각 변수의 변화가 稅負擔의 차이에 미치는 영향을 분석하고, 각 변수에 현실적 수치를 부여하여 稅負擔 차이의 수량적 분석을 시도한다.

분석을 위하여 다음의 변수 이름을 사용한다.

r = 투자수익률

i = 차입금에 대한 이자율

R = 사내유보율 ; $1-R$ = 배당률

t_c = 법인세율

t_p = 소득세율 ; $\left\{ \begin{array}{l} t_l = \text{이자소득에 대한 소득세율} \\ t_d = \text{배당소득에 대한 소득세율} \end{array} \right.$

α = 그로스업 비율(gross-up rate)

기업이 투자를 위하여 1원을 조달한다고 가정하고, 이 때의 조달 방법에 따른 稅負擔을 비교한다.

가. 法人段階

1) 增資의 경우

증자를 통하여 자본을 조달하였을 경우 投資收益에 대한 법인단계에서의 稅負擔을 T_E^c 라 하면, T_E^c 는 다음과 같이 표현된다.

$$T_E^c = r \cdot t_c$$

投資收益額에 법인세율을 곱한 금액만큼이 세부담이 된다. 여기서는 분석의 단순화를 위하여 1원의 총투자액을 가정하였으므로 投資收益率과 投資收益額의 표현이 동일하다.

2) 借入의 경우

차입한 경우의 법인단계에서의 稅負擔은 다음과 같이 표현된다.

$$T_B^c = (r-i) \cdot t_c$$

차입금에 대한 지급이자 손금산입이 되므로 그만큼의 세부담이 경감된다.

나. 株主段階

1) 增資의 경우

증자를 통해 자금을 조달한 경우 주주단계에서의 稅負擔 T_E^P 는 다음과 같이 표현된다.

$$T_E^P = r(1-t_c) \cdot (1-R) \cdot (1+\alpha) \cdot t_d - r \cdot (1-t_c)(1-R) \cdot \alpha$$

주주가 실지 수령한 배당소득금액에 일정률(α)을 곱하여 산출한 금액을 합하여 배당소득금액으로 계산하여 세액을 산출하고 합산한 금액만큼을 산출세액에서 공제한 금액이 稅負擔이 된다. T_E^P 의 표현에서 두번째 항이 배당세액공제액의 표현이 된다.

2) 借入의 경우

차입에 의해 자금을 조달한 경우 주주단계에서의 稅負擔 T_B^P 는 다음과 같다.

$$T_B^P = i \cdot t_i$$

이자소득에 대한 稅負擔이 T_B^P 가 된다.

다. 總稅負擔

총세부담은 법인단계와 주주단계에서 각각 계산된 稅負擔의 합이 된다.

1) 增資의 경우

재원조달수단으로 증자를 이용했을 경우의 總稅負擔, T_E 는 다음과 같다.

$$\begin{aligned}
 T_E &= T_E^c + T_E^p \\
 &= r \cdot t_c + r(1-t_c)(1-R)(1+\alpha) \cdot t_d - r(1-t_c)(1-R) \cdot \alpha
 \end{aligned}$$

2) 借入의 경우

재원조달수단으로 차입을 이용했을 경우의 總稅負擔 T_B 는 다음과 같다.

$$\begin{aligned}
 T_B &= T_B^c + T_B^p \\
 &= (r-i) \cdot t_c + i \cdot t_i
 \end{aligned}$$

라. 總稅負擔의 比較

재원조달수단에 따른 總稅負擔의 크기는 T_E 와 T_B 의 차이를 구하여 비교할 수 있다.

$$\begin{aligned}
 T_E - T_B &= r \cdot t_c + r(1-t_c)(1-R)(1+\alpha) \cdot t_d \\
 &\quad - r(1-t_c)(1-R)\alpha - (r-i) \cdot t_c - i \cdot t_i \\
 &= t_c \cdot [r - (r-i)] + r(1-t_c)(1-R)[(1+\alpha)t_d - \alpha] - i \\
 &= i(t_c - t_i) + r(1-t_c)(1-R)[(1+\alpha)t_d - \alpha]
 \end{aligned}$$

마. 比較靜學分析

재원조달수단에 따른 稅負擔의 차이 $T_E - T_B$ 를 D라 하고, 각 변수의 변화가 D에 미치는 효과를 분석한다.

$$\textcircled{1} \frac{\partial D}{\partial t_i} = -i < 0$$

이자소득에 대한 개인소득세의 세율이 증가할수록 稅負擔의 차이가 줄어드는 것을 의미한다. 주주단계에서 이자소득에 대한 세율이 증가하면 타인자본에 대한 사용비용이 증가하기 때문에 세부담의 차이가 줄어들게 된다.

$$\textcircled{2} \frac{\partial D}{\partial t_d} = r(1-t_c)(1-R)(1+\alpha) > 0$$

배당소득에 대한 개인소득세의 세율이 증가할수록 稅負擔의 차이도 증가함을 의미한다. 배당소득에 대한 세율증가는 자기자본의 사용비용 증가로 이어지기 때문에 타인자본과 자기자본에 대한 세부담의 차이는 더욱 커지게 된다.

$$\textcircled{3} \frac{\partial D}{\partial t_c} = i - r(1-R)[(1+\alpha) \cdot t_d - \alpha]$$

법인세율의 증가가 稅負擔의 차이에 미치는 효과는 불분명하다. 법인세율이 증가할 때 차입한 경우의 總稅負擔(TB)의 변화는 다음과 같이 된다.

$$\frac{\partial T_B}{\partial t_c} = r - i$$

投資收益率이 차입금에 대한 이자율을 초과하는 한 $\frac{\partial T_B}{\partial t_c} > 0$ 이 된다. 증자한 경우에 법인세율 증가에 따른 稅負擔 변화는 다음과 같다.

$$\frac{\partial T_E}{\partial t_c} = r[1 - (1-R)\{(1+\alpha) \cdot t_d - \alpha\}]$$

$\frac{\partial T_E}{\partial t_c} > 0$ 이 예상되므로 법인세율이 증가할수록 차입한 경우와 증자한 경우 모두 稅負擔이 증가하게 됨을 알 수 있다. 그러나 稅負擔 차이의 변화, $\frac{\partial T_E}{\partial t_c} - \frac{\partial T_B}{\partial t_c}$ 의 순효과는 변수의 크기에 따라 좌우되기 때문에 법인세율 변화에 따른 효과를 분명히 말할 수는 없다.

$$\textcircled{4} \quad \frac{\partial D}{\partial \alpha} = r(1-t_c)(1-R)(t_d-1) < 0$$

配當所得에 대한 이중과세를 조정하는 그로스업(gross-up) 비율이 올라갈수록 稅負擔의 차이는 줄어들게 됨을 의미한다. 이중과세 조정의 폭이 커질수록 자기자본의 사용비용이 하락하므로 세부담의 차이도 줄어들게 된다.

$$\textcircled{5} \quad \frac{\partial D}{\partial i} = t_c - t_i$$

借入金에 대한 이자율이 증가할 때 稅負擔의 차이에 대한 효과는 법인세율과 이자소득에 대한 개인소득세율의 크기에 따라 좌우된다. $t_c > t_i$ 일 경우 이자율이 증가할수록 稅負擔의 차이는 더욱 커지게 되며, 반대로 이자에 대한 소득세율이 법인세율을 초과하는 경우, 즉 $t_c < t_i$ 일 때 이자율의 증가는 세부담의 차이를 축소시키는 결과를 초래하게 된다.

$$\textcircled{6} \quad \frac{\partial D}{\partial R} = -r(1-t_c)\{(1+\alpha) \cdot t_d - \alpha\} < 0$$

內部留保率이 커질수록 稅負擔의 차이는 축소됨을 의미한다. 내부유보율이 클수록 배당금액이 줄어들게 되어 배당소득에 대한 이중과세의 부담이 그만큼 축소되므로 세부담의 차이도 축소된다.

바. 稅負擔의 數量分析

앞에서 구한 稅負擔의 차이, $D = T_E - T_B$ 를 구성하는 변수에 실제값을 부여하여 1원의 자금을 자기자본으로 조달하였을 경우와 타인자본으로 조달하였을 경우의 세부담 차이를 數量化하여 분석할 수 있다. 세부담의 차이에 대한 표현을 다시 보면 다음과 같다.

$$T_E - T_B = i(t_c - t_i) + r(1 - t_c)(1 - R)\{(1 + \alpha)t_d - \alpha\}$$

모든 변수는 1994년의 값을 사용하여 분석한다.

① i

차입금에 대한 이자율은 상장회사 제조업 평균차입금 이자율인 10.9%를 사용한다.

② $1 - R$

상장회사의 배당성향인 45.8%를 사용한다.

③ r

수익률은 총제조업 평균값에 의한 자본금경상이익률인 25%를 사용한다¹³⁾.

④ t_c

법인세율은 1994년 당시 課稅標準 1億원을 기준으로 18%와 32%였다. 상장회사의 경우 課稅標準이 대부분 1億원 이상이므로 32%를 사용한다.

⑤ α

배당소득에 대한 이중과세 조정을 위한 그로스업(gross-up) 비율

13) 상장회사만의 자료를 구하기 어려워 『기업경영분석』의 총제조업 평균값을 사용한다.

은 1994년부터 낮은 세율(18%)기준으로 全額控除하는 것으로 개정되었으므로

$$\alpha = \frac{0.18}{1-0.18} \approx \frac{22}{100} = 22\% \text{가 된다.}$$

⑥ t_i

1994년의 경우 전체 금융소득의 96.0%가 분리과세 되었다. 이자소득의 경우 99.1%가 분리과세 되었으므로 이자소득의 0.9%만이 綜合課稅 대상이었다.

이자소득이 綜合課稅 대상이 되는 경우는 고소득층에 해당되므로 당시 소득세율체계의 최고세율인 45%가 적용된다고 보면 된다.

그러면 이자소득의 0.9%는 45%의 세율을 적용받고 99.1%는 분리과세 세율인 20%를 적용받으므로 이자소득에 대한 가중평균세율을 구하면 다음과 같다.

$$0.991 \times 0.2 + 0.009 \times 0.45 = 0.202$$

즉 $t_i = 20.2\%$ 가 된다.

⑦ t_d

배당소득의 경우 1994년에 분리과세된 비율이 56.8%였다. 그러므로 t_i 의 계산과 동일한 방법을 적용하면 다음과 같다.

$$0.568 \times 0.2 + 0.432 \times 0.45 = 0.308$$

즉, 배당소득에 대한 개인소득세의 가중평균세율, t_d 는 30.8%가 된다.

위에서 구한 각 변수의 값을 이용하여 재원조달수단에 따른 각각

의 稅負擔을 구한다. 增資로 재원을 조달하는 경우의 稅負擔은 다음과 같다.

$$\begin{aligned} T_E &= r \cdot t_c + r \cdot (1 - t_c)(1 - R)(1 + \alpha) \cdot t_d - r(1 - t_c)(1 - R)\alpha \\ &= (0.25 \times 0.32) + 0.25 \times (1 - 0.32)(0.458)(1 + 0.22) \times 0.308 \\ &\quad - 0.25(1 - 0.32)(0.458) \times 0.22 \\ &= 0.092 \end{aligned}$$

즉, 1원의 자금을 증자를 통하여 조달하는 경우의 總稅負擔은 0.092원이 된다.

借入으로 재원을 조달하는 경우의 稅負擔은 다음과 같다.

$$\begin{aligned} T_B &= (r - i) \cdot t_c + i \cdot t_i \\ &= (0.25 - 0.109) \times 0.32 + (0.109 \times 0.202) \\ &= 0.067 \end{aligned}$$

1원의 자금을 차입에 의해 조달하는 경우의 總稅負擔은 0.067원이 된다. 따라서 1원의 자금을 조달하는 방법에 따른 稅負擔의 차이는 다음과 같이 된다.

$$T_E - T_B = 0.092 - 0.067 = 0.025$$

즉, 1원의 투자재원을 차입을 통해 조달하는 것이 증자를 통해 조달하는 것보다 0.025원의 稅負擔이 줄어들게 된다는 것을 의미한다. 이것은 증자의 수단보다 차입의 수단을 사용하는 경우 27.2%의 稅負擔을 輕減할 수 있음을 의미한다.

앞에서 논의한 比較靜學分析의 결과 중에서 부호가 분명하지 않았던 $\frac{\partial D}{\partial t_c}$ 의 경우에 本節에서 사용된 변수들의 값을 대입하면 $\frac{\partial D}{\partial t_c} > 0$ 의 결과가 얻어진다. 즉, 법인세율이 증가할수록 稅負擔의 차이가 커진다는 것을 의미한다.

V. 우리 企業의 財務構造 現況

企業의 財務構造를 파악하는 데 유용한 지표로 이용되고 있는 自己資本比率, 負債比率 및 借入金依存度の 국가별 비교로 우리나라 기업의 현 상태를 파악하고 1983년부터 1994년까지의 業種別·企業規模別 자료를 통해 기업의 최근 동향과 財務構造의 변동상황, 업종간의 특성을 분석하고자 한다.

1. 國家別 比較

우리나라 企業의 財務構造를 日本, 美國, 臺灣과 비교하기 위한 제조업의 자기자본비율이 <表 V-1>에, 부채비율이 <表 V-2>에 나타나 있다.

<表 V-1> 自己資本比率의 國際比較(製造業)

(單位: %)

한국(1994)	일본(1993)	미국(1993)	대만(1993)	표준비율
24.8	32.06	36.4	53.2	50

註: 自己資本比率 = (自己資本 / 總資本) × 100.

資料: 韓國銀行, 『企業經營分析』, 1995.

<表 V-2> 負債比率의 國際比較(製造業)

(單位: %)

한국(1994)	일본(1993)	미국(1993)	대만(1993)	표준비율
302.5	212.8	174.5	88.0	100

註: 負債比率 = ((流動負債 + 固定負債) / 自己資本) × 100.

資料: 韓國銀行, 『企業經營分析』, 1995.

〈表 V-1〉에서 보는 바와 같이 우리나라의 경우 自己資本比率이 24.8%로 美國이나 日本보다 상당히 낮은 수준이며 특히 53.2%인 臺灣에 비해서는 절반 정도임을 알 수 있다. 부채비율 역시 日本 212.8%, 美國 174.5%이고 臺灣은 88.0%로 표준비율보다도 낮는데 반해 우리나라는 302.5%로 표준비율의 3배에 달하고 있다.

〈表 V-3〉 借入金依存度 國際比較(製造業)

(單位: %)

한국(1994)	일본(1993)	미국(1993)	대만(1993)
44.5	36.8	27.4	26.0

註: 借入金依存度 = (長·短期借入金 + 會社債 / 總資本) × 100.
資料: 韓國銀行, 『企業經營分析』, 1995.

〈表 V-3〉에 의하면 우리나라의 借入金依存度は 44.5%로 가장 높게 나타났다. 이는 우리나라 기업들이 대체적으로 외국 기업들과 비교해 볼 때 타인자본에 의존한 財務構造를 형성하고 있으며, 과도한 차입경영으로 막대한 金融費用을 부담하고 있어서 기업의 財務構造를 취약하게 하는 원인이 되고 있다.

2. 業種別 比較

韓國標準產業分類에 의한 각 업종의 1988년부터 1994년까지의 변화는 〈表 V-4〉와 같다. 가장 큰 변화를 보이는 업종은 漁業으로 負債比率이 큰 폭으로 증가해 왔다. 특히 1993년의 부채비율은 1,031%로 심각한 수준이라 할 수 있으며, 아직도 그다지 개선되지 않고 있어 1994년에는 借入金額이 自己資本의 5배가 넘어 全產業 중 가장 열악한 財務構造를 갖고 있는 것으로 나타났다. 도·소매업이나 숙박업 역시 계속 부채비율이 증가하고 있는데, 이는 유통산

〈表 V-4〉 業種別 財務構造(1988년~94년)

(單位: %, 倍)

		어업	광업	제조업	전기·가스	건설업	도·소매업	숙박업	운수·창고업 통신업	운수·창고업	통신업	부동산업	오락·운동업
1988	부채비율 ¹⁾	336.3	201.3	296.0	106.0	538.4	302.4	70.2	-	921.4	122.3	228.0	168.1
	자기자본비율 ²⁾	22.9	33.2	25.3	48.6	15.7	24.9	58.8	-	9.8	45.0	30.5	37.3
	차입금배수 ³⁾	1.5	0.8	1.4	0.2	3.0	1.2	0.3	-	4.4	-	0.4	0.6
1989	부채비율	277.9	280.7	254.3	89.2	458.5	300.2	84.7	-	633.4	122.7	245.5	177.7
	자기자본비율	26.5	26.3	28.2	52.8	17.9	25.0	54.1	-	13.6	44.9	28.9	36.0
	차입금배수	1.6	1.2	1.3	0.1	2.4	1.2	0.3	-	2.8	-	0.4	0.5
1990	부채비율	569.9	265.7	286.3	88.1	472.4	393.9	186.6	338.9	698.1	158.5	377.5	279.7
	자기자본비율	14.9	27.3	25.9	53.2	17.5	20.2	34.9	22.8	12.5	38.7	20.9	26.3
	차입금배수	3.4	1.4	1.6	0.3	2.2	1.7	1.1	1.6	4.6	0.1	0.8	0.8
1991	부채비율	937.5	366.8	306.7	98.3	474.8	407.9	191.0	343.5	676.6	161.4	483.8	268.3
	자기자본비율	9.6	25.0	24.6	50.4	17.4	19.7	34.3	22.5	12.9	38.3	17.1	27.1
	차입금배수	5.0	1.6	1.7	0.3	2.2	1.9	1.1	1.6	4.4	0.1	2.2	0.8

〈表 V-4〉의 계속

(單位：%, 倍)

		어업	광업	제조업	전기·가스	건설업	도·소매업	숙박업	운수·창고·통신업	운수·창고업	통신업	부동산업	오락·운동업
1992	부채비율	1,001.8	388.9	318.7	112.2	461.5	420.1	179.2	333.0	691.1	148.1	526.8	277.0
	자기자본비율	9.0	20.5	23.9	47.1	17.8	19.2	35.8	23.1	12.6	40.3	15.9	26.5
	차입금배수	5.9	1.9	1.9	0.6	2.3	1.9	1.1	1.6	4.5	0.1	2.2	0.7
1993	부채비율	1,031.2	344.0	294.9	122.7	432.6	539.3	147.8	321.2	-	150.9	616.5	154.0
	자기자본비율	8.8	22.5	25.3	44.9	18.7	15.6	40.3	23.7	-	39.9	13.9	39.3
	차입금배수	7.0	1.9	1.8	0.8	2.3	2.2	0.9	1.6	-	0.2	1.6	0.5
1994	부채비율	966.6	444.7	302.5	116.5	375.2	524.4	218.9	323.5	-	144.0	239.4	115.1
	자기자본비율	9.4	18.3	24.8	46.1	21.0	16.0	31.4	23.6	-	41.0	29.5	46.5
	차입금배수	5.4	2.4	1.8	0.7	2.1	2.2	1.0	1.2	-	0.1	0.6	0.3

註：1) 負債比率=(負債/自己資本)×100

2) 自己資本比率=(自己資本/總資本)×100

3) 借入金倍數=(長·短期借入金+會社債)/自己資本

資料：韓國銀行, 『企業經營分析』, 各年度.

〈表 V-5〉 漁業의 借入金 項目別 比較

(單位: 10億원, %)

	단기 차입금	유동성 차입금	유동성 장기 차입금	유동성 회사채	기타 차입금	회사채	장기 차입금	유동성 장기 차입금	기타 차입금	매출액	매출액 증가율
1986	134	-	-	-	83	42	69	-	33	678	30.89
1987	125	-	-	-	12	26	127	-	28	760	15.83
1988	150	-	-	-	11	63	115	-	11	835	8.11
1989	222	-	-	-	36	159	153	-	18	970	2.66
1990	254	8	-	-	49	54	127	-	9	702	-1.59
1991	315	51	-	-	27	48	131	-	5	778	12.40
1992	277	51	-	-	178	37	174	-	2	896	5.32
1993	201	40	10	-	85	42	195	-	44	739	1.25
1994	241	52	19	-	32	36	102	-	9	861	11.21

資料: 韓國銀行, 『企業經營分析』, 各 年度.

업의 확대와 휴양지 건설의 증가로 산업 전반적인 규모가 커지는 과정에서 타인자본에 의해 기업을 확장한 것으로 볼 수 있다. 그 밖에 제조업이나 건설업, 운수·창고·통신업 등은 큰 변화는 없으나 높은 부채비율을 유지하고 있다.

財務構造가 가장 취약하다고 보이는 어업의 차입금 항목의 구성을 보면 〈表 V-5〉와 같다. 1986년과 1988년 사이에 매출액의 급격한 신장으로 시설투자가 증가하게 되었고 이에 따른 수산물 가공업 등 신규사업 진출이 많아졌다. 따라서 총자산 중 有形固定資産이 차지하는 비율이 29.0% 증가하였고 1989년에는 연근해 어획고가 감소하는가 하면 국제시장의 漁價下落 등으로 매출액 신장률이 둔화되었다. 결국 1990년에는 營業收支 赤字發生으로 이익잉여금이 감소하였고 이로 인해 자기자본비율이 전년의 26.5%에서 14.9%로 크게 하락하였다.

기업의 형태를 수출기업, 내수기업, 중화학공업, 경공업으로 분류하여 비교한 것이 <表 V-6>이다. 1983년과 1994년 사이에 특징적인 변화는 없으나 전반적으로 自己資本比率이 증가해 가는 추세이다.

<表 V-6> 輸出企業, 內需企業, 重化學工業, 輕工業의
自己資本比率 및 負債比率

(單位: %)

	수출기업		내수기업		중화학공업		경공업	
	자기자본비율	부채비율	자기자본비율	부채비율	자기자본비율	부채비율	자기자본비율	부채비율
1983	23.5	325.3	20.7	383.2	24.6	305.2	17.5	472.5
1984	25.8	286.5	20.8	379.9	24.5	307.3	19.2	421.3
1985	25.0	299.3	20.8	379.6	23.8	320.5	19.6	409.0
1986	22.5	344.1	21.9	355.8	22.7	340.6	21.2	372.0
1987	24.1	315.2	21.6	362.0	23.3	328.8	21.5	364.5
1988	25.9	285.6	24.7	304.2	25.7	289.8	24.5	308.5
1989	28.2	254.2	28.2	254.4	29.4	240.1	25.9	286.6
1990	26.1	283.9	25.8	287.1	27.0	270.7	23.7	321.6
1991	24.2	314.1	24.7	304.3	25.6	291.3	22.1	351.7
1992	24.6	306.2	23.6	323.1	24.9	301.0	21.2	372.0
1993	27.5	263.9	24.5	308.1	27.0	270.0	21.0	376.9
1994	29.3	240.9	23.2	332.0	26.4	278.2	20.5	388.1

註: 수출기업은 총매출액 중 수출의 비중이 50% 이상인 제조업임. 내수기업은 수출의 비중이 50% 미만인 제조업임. 중화학공업은 종이 및 종이제품, 코르크스 및 석유정제, 화합물 및 화학제품, 비금속광물제품, 제1차금속, 조립금속제품, 기타기계 및 장비, 사무, 계산 및 회계용기기, 기타전기기계 및 전기변환장치, 영상, 음향 및 통신장비, 의료·정밀광학기기 및 시계, 자동차 및 트레일러, 기타운송장비 제조업임. 경공업은 중화학공업으로 분류되지 않은 제조업임.

資料: 韓國銀行, 『企業經營分析』, 各年度.

3. 規模別 比較

1993년도 우리나라 製造業을 大企業, 中小企業으로 분류하여 본 自己資本比率과 負債比率이 <表 V-7>에 나타나 있다. 1994년 製造業 전체의 自己資本比率이 24.8%인데, 大企業이 26.1%, 中小企業이 20.2%로 大企業보다는 中小企業이 他人資本에 많이 의존하고 있는 것을 알 수 있다.

〈表 V-7〉 製造業의 自己資本比率 및 負債比率

(單位: %)

	자기 자본비율			부채비율		
	총 합	대기업	중소기업	총 합	대기업	중소기업
1983	21.7	21.7	21.8	360.3	360.6	357.8
1984	22.6	22.7	21.4	342.7	339.5	366.0
1985	22.3	22.5	21.3	348.4	344.7	369.6
1986	22.2	21.9	23.5	350.9	355.7	326.0
1987	22.7	23.1	21.1	340.1	333.1	375.0
1988	25.3	26.0	21.5	296.0	283.9	357.7
1989	28.2	29.4	22.4	254.3	239.9	347.0
1990	25.9	26.7	22.8	286.3	274.5	339.5
1991	24.6	25.8	19.5	306.7	288.1	413.2
1992	23.9	24.8	19.3	318.7	302.5	418.5
1993	25.3	26.8	20.5	294.9	273.5	388.1
1994	24.8	26.1	20.2	302.5	282.9	394.2

資料: 韓國銀行, 『企業經營分析』, 各年度.

〈表 V-8〉 製造業의 規模別 借入金倍數

(單位: 倍)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
총 합	1.4	1.3	1.6	1.7	1.9	1.8	1.8
대 기업	1.4	1.2	1.5	1.7	1.9	1.8	1.8
중소기업	1.7	1.7	1.8	2.2	2.3	2.1	2.0

註: 借入金倍數 = (長·短期借入金 + 會社債) / 自己資本
 資料: 韓國銀行, 『企業經營分析』, 各年度.

〈表 V-8〉에 의하면 우리나라 제조업의 차입금배수는 1989년부터 1992년까지 증가추세를 보이다가 1992년 이후 다소 감소하였다. 1988~94년의 기간중 중소기업이 대기업보다 높은 차입금배수를 나타내고 있어서 취약한 財務構造의 문제가 중소기업의 경우 더 심각한 것을 알 수 있다.

따라서 기업의 財務構造 改善을 위한 제도적 장치 마련과 기업의 자구적인 노력이 필요할 것으로 보인다.

VI. 外國의 財務構造 關聯稅制

1. 借入金 關聯稅制

本章에서는 外國의 차입금 關聯稅制인 借入金 支給利子에 대한 과세제도 및 過少資本制度에 대하여 알아본다. 外國에서 운용하고 있는 과소자본제도는 대부분 자국기업에 出資持分을 갖고 있는 外國의 母企業과 자국기업 사이에 과다한 차입금이 있을 경우 이를 규제하거나 아니면 내국기업 사이에서도 關聯會社間的 과다한 차입에 대하여 이를 규제하려는 의도에서 제도가 도입되었다.

가. 美 國

1) 支給利子

차입금 이자, 할부·연불구입에 따른 이자, 채무의 거치불에 의한 이자, 세금의 연납으로 인한 이자 등은 發生主義에 의해 손금에 산입되고 사채발행차금은 사채이자로 취급된다.

1983년 이전에는 비거주용 부동산의 건설기간중 발생하는 이자는 납세자 임의에 따라 資産化할 수 있었으나, 1983년부터는 발생기간에 부동산세와 함께 당해 자산의 取得原價에 산입한다. 그러나 1982년 7월 1일 현재 서면에 의한 건설계획이 있는 특정의 부동산(호텔, 병원 등)은 이 규정에서 제외된다. 이전에는 이러한 비용의 자산화는 납세자의 임의였다. 1986년 세법개정으로 납세자 자신이 제조(계약에 의해 자기를 위해 제조하는 것을 포함)하는 부동산·신 ADR 내용연수가 20년 이상의 자산 및 제조·가공기간을 2년(원가가 100만달러를 넘는 경우는 1년) 이상 요하는 자산에 대해서는

제조·건설기간중의 이자를 당해 자산의 원가에 산입하도록 되었다. 당해 자산 제조원가의 지불에 직접 관련되는 차입금의 이자 및 당해 자산의 제조활동이 없었으면 생기지 않았을 채무(직접 관련하는 차입금을 제외)에 관련된 이자는 원가에 포함되며, 이 규정은 원칙적으로 1987년 1월 1일 이후에 발생한 이자에 대하여 적용되었다.

2) 過少資本規制制度

1969년에 Internal Revenue Code(IRC)의 제385조에서 지급이자 관련세제(Treatment of Certain Interest in Corporation as Stock or Indebtness)를 도입하였으며, 그 내용은 과소자본의 법인이 특별관계회사로부터 거액을 차입한 경우 그 초과차입에 상당하는 금액에 대하여 발생하는 지급이자를 배당으로 간주한다는 것이다. 그러나 실제로 그 법인의 자금조달을 자본으로 볼 것인가 부채로 볼 것인가의 판정은 규칙에 위임하고 있다.

1989년 IRC 제16조(지급이자의 손금산입규정)에 (j)항을 추가하여 「非課稅特殊關係者에 대한 損金算入制限規定」을 신설하였는데, 이 조항은 차입금 형태로 거액의 자금을 조달함으로써 부채이자의 손금산입으로 인한 의도적인 課稅所得의 回避(Earnings Stripping)를 방지하는 것을 목적으로 시작되었다. 그러나 실질적으로는 내국법인보다는 外資系企業을 목표로 한 과소자본세제이다. 즉, 미국법인이 외국의 특수관계기업(직·간접으로 발행주식 총수의 50%를 초과하여 보유하고 있는 기업) 등에게 지급한 이자가 미국의 세법이나 조세조약 등에 의해 소득세가 면제·감면되고 회사의 순지급이자가 조정 후 과세소득의 50%를 초과하는 경우 그 초과하는 부분은 당해 연도의 비용으로 인정하지 않는다는 것이다. 이러한 초과지급이자는 3년간 다음 사업연도로 이월할 수 있다. 초과지급이자는 다음 산식에 의해 산출된다.

초과지급이자 = 법인의 순지급이자 - 조정후 과세소득의 50%

단, 법인의 총부채·총자본의 비율이 1.5 對 1 이하인 경우에는 과소자본으로 보지 않아 초과이자가 생기더라도 손금산입을 허용하는 예외를 인정하고 있다(Safe Harbor).

IRC 제385조에서 전통적인 접근방식인 실질과세에 의거하여 過多借入을 부인하여 배당으로 보는 독립기업간원칙에 따른 것과는 달리 제163조 (j) 규정은 단지 거액의 차입에 대한 지급이자의 손금산입을 부인하는 것으로 과세소득을 확보하려는 固定比率型制度의 형태를 취한다.

나. 日 本

1) 支給利子

은행 등으로부터의 借入金 利子, 자기가 발행한 社債 利子, 기타 차입금의 支給利子は 發生主義에 의해 경과한 기간에 상당하는 금액의 손금산입이 인정되는 것이 원칙이나, 支給基準에 의해 계산하기도 한다. 支給利子에 관한 주요한 취급은 다음과 같다.

- ① 재고자산 또는 고정자산의 취득·제작을 위하여 필요한 차입금의 이자는 취득가액에 포함하지 아니할 수 있다.
- ② 할부판매계약 또는 연불조건부 양도계약에 의해 고정자산을 취득한 경우 그 구입대가와 할부기간분의 이익 및 매도인측의 대금회수를 위한 비용 등의 금액이 분명하게 구분될 때는 취득가액에 그 이자액 및 비용을 포함하지 않을 수 있다.
- ③ 익금에 산입하지 않는 이익의 배당 또는 잉여금의 분배 등이 있는 경우에는 그 익금불산입의 계산상 부채의 이자로서 그 원본인 유가증권에 관계되는 것은 공제된다.
- ④ 설립 후 영업개시까지의 개업준비기간에 지출한 支給利子は 이연자산으로 처리하지 않는다.

- ⑤ 자원의 개발(신광산의 탐광을 위한 지질조사 등)에 요하는 자금으로서 특별히 차입한 차입금의 이자는 移延資産(개발비)으로 처리된다.

2) 新規取得 土地 등에 關係되는 負債利子課稅 特例

法人이 1988년 12월 31일 이후에 취득한 토지 등 또는 토지보유법인의 주식 등을 가지는 경우에는 그 후 4년간 당해 신규취득토지 등에 관계되는 부채의 이자액은 손금액에 산입하지 아니한다. 이것은 법인이 차입금으로 토지를 취득하는 것을 억제하고자 하는 것으로, 4년간 손금불산입한 부채의 이자누적액은 그 후 4년간 均等償却할 수 있다.

토지 등이란 1988년 12월 31일 이후에 취득한 土地 또는 土地上에 존재하는 權利를 말하며, 다음에 열거한 토지 등은 대상에서 제외된다.

- ① 토지수용법 등의 규정에 의거한 수용에 의해 취득한 토지 등
- ② 도시계획법 제7조 제1항의 시가화구역 이외의 지역 내에 있는 농지법 제2조 제1항에 규정하는 농지 또는 채초방목지
- ③ 지방공공단체, 주택·도시정비공단 또는 지역진흥정비공단으로부터 취득한 토지 등으로서, 이들이 수도권외의 근교정비지대 및 도시개발구역의 정비에 관한 법률 제2조 제6항에 규정하는 공업단지 조성사업에 의해 조성한 것
- ④ 위에 제기한 토지 등과 유사한 것(구체적으로는 조령 제38조의 3 제11항에 정하는 토지 등이다)

토지보유법인의 주식이란 보유하는 자산가액의 총액 중 토지 등이 차지하는 가액의 비율이 70% 이상인 법인의 주식 또는 출자를 말하는 것으로 1988년 12월 31일 이후에 취득한 것이 해당된다.

부채이자 손금불산입기간은 신규취득토지를 취득한 날로부터 4년을 경과하는 날까지의 기간이다. 다만, 당해 신규취득토지 등이 일정기준을 만족하는 건물 또는 구축물의 부지로 제공되는 경우에

는 취득일로부터 해당조건을 만족하는 날까지의 기간으로 된다. 일정기준은 다음과 같다.

- ① 장기간에 걸쳐 사용되는 건물 또는 구축물의 부속토지 등(당해 건물 또는 구축물과 일체적으로 사업용 시설부지로 사용되는 토지 등도 포함한다)이다. 이때 장기간에 걸쳐 사용되는 건물 또는 구축물은 당해 건물 또는 구축물이 그 용도에 사용되는 날로서 다음에 해당하는 것으로 한다.

첫째, 간이건물 이외의 건물 중 그 취득가액이 3.3㎡당 15만 엔 이상인 것

둘째, 내용연수가 20년을 초과하는 구축물

- ② 산림법의 인정을 받은 산림사업계획(일반산림사업계획 및 특정산림사업계획을 포함한다)의 대상으로 된 임지로 당해 인정을 받은 날
- ③ 양식지 또는 축양지로서 어업용에 정하여진 것으로 당해 어업용에 정하여진 날
- ④ 대도시 지역에 있어서의 우량택지개발의 촉진에 관한 긴급조치법의 인정을 받은 택지개발 사업계획에 정하여진 사업구역 내에 있는 토지 등(당해 인정을 받은 자가 취득하는 것에 한한다)으로 당해 인정일
- ⑤ 택지의 조성(그 조성비용액이 당해 택지의 취득일에 있어서 가액의 5%에 상당하는 금액을 초과하는 조성에 한한다)에 관한 사업을 위하여 취득한 토지 등으로 당해 조성이 완료한 날
- ⑥ 위에 제기한 토지 등에 유사한 것으로 각각 소정일

신규취득토지 등에 관계되는 부채이자율의 손금불산입액은 다음의

- ① 또는 ②의 금액 중 적은 금액으로 한다. ①의 경우는 법인이 당해 사업연도의 부채의 평균이자율로서 계산한 비율에 관한 명세서를 확정신고서 등에 첨부한 때는 6% 대신에 당해 계산한 비율을 사용할 수 있다.

$$\textcircled{1} \text{신규취득토지 등의 기준취득가액} \times 6\% \times \frac{\text{당해 사업연도에 포함되는 당해 신규취득토지 등의 부채이자 손금불산입기간(월수)}}{12}$$

$$\textcircled{2} \text{당해 사업연도 부채의 이자액} \times \frac{\text{당해 사업연도에 포함되는 당해 신규취득토지 등의 부채이자 손금불산입기간(월수)}}{\text{당해 사업연도의 월수}}$$

손금불산입액 계산의 기초가 되는 기준취득가액은 신규취득토지 등을 판매 또는 임대용토지 등과 그 이외의 토지 등으로 구분한다. 부동산의 판매 또는 임대사업을 영위하는 법인이 판매 또는 임대(耕地의 임대 등은 제외)용으로 취득한 신규취득토지 등(이하 「판매용토지 등」이라 한다)인 경우는 다음의 산식에 의해 계산한 금액이 기준취득가액이 된다.

$$\text{판매용토지 등의 조정취득가액} \times \frac{\text{당해 사업연도의 부동산 판매 임대에 관계되는 수입금액 및 예수부금 보증금(이자부는 제외) 증가액 합계의 2/3 상당액}}{\text{당해 사업연도에 취득한 판매용토지 등의 조정 취득가액의 합계액}}$$

3) 過少資本規制制度

과소자본의 기준은 租稅特別措置法 제66조의 5 및 동법 시행령 제39조의 13을 근거로 하고 있다. 이는 國外支配株主에 대한 이자 부부채의 평균잔액이 국외지배주주 등의 당해 내국법인 등에 대한 自己資本持分の 3배를 초과하는 경우, 당해 사업연도에 국외지배주주 등에게 지급하는 이자 중 그 초과액에 상당하는 금액은 손금불산입한다는 것이다. 그러나 이자부부채 총액의 평균잔액이 그 사업연도 자기자본의 3배 이하이면 이 제도는 적용되지 않는다. 따라서 2가지의 부채·자기자본비율이 모두 3배를 초과하는 경우만 과소자본규제의 대상이 된다. 단, 내국법인은 3배수 대신에 동종의 사업을

영위하고 사업규모가 유사한 내국법인의 총이자부부채·자기자본비율에 의해 타당한 배수를 이용할 수 있게 되어 있다.

부채·자기자본비율의 산식은 다음과 같다.

$$\frac{\text{국외지배주주 등의 부채·자기자본비율}}{\text{비율}} = \frac{\text{국외지배주주 등에 대한 이자부부채의 평균잔액}}{\text{국외지배주주 등의 자본지분}}$$

$$\text{총부채·자기자본비율} = \frac{\text{총이자부부채의 평균잔액}}{\text{자기자본액}}$$

손금불산입액의 산정은 다음 산식에 의한다.

$$\text{손금불산입액} = \text{지급하는 차입금 이자액} \times \frac{\text{국외지배주주 등에게 (A) - 국외지배주주 등의 자본지분} \times 3}{\text{국외지배주주 등에 대한 이자부부채의 평균잔액(A)}}$$

다만 내국법인의 총 이자부부채의 평균부채 잔액에서 3배액을 공제한 잔액이 산식의 분자액보다 적은 경우에는 그 잔액이 분자의 금액으로 된다. 또한 국외 지배주주 등에게 지급하는 부채의 이자액은 그 사업연도에 비용으로 계상된 금액에 의하도록 되어 있으며 이는 現金基準이 아닌 發生基準(債務確定主義)에 따르도록 하고 있다.

이 제도의 적용대상자는 內國法人으로서 국외 지배주주에게 부채의 이자를 지급하는 첩로, 주로 외국계 법인(在日子會社, 孫子會社 등)에게 적용되나, 외국법인의 在日支店, 예외적으로 일본계 법인에서 말하는 형제회사간 차입의 경우에도 적용된다. 더욱이, 이들 적용대상으로 되는 利子附負債에 대하여 복수의 외국지배주주가 있는 경우에는 국외 지배주주 등에 대한 부채의 평균잔액, 그 자본지분, 지급하는 부채의 이자액은 그들을 합계하여 계산하는 것으로 되어 있다. 즉, 해외의 기업그룹을 하나로 보아 그 출자나 대부액을 계산한다.

손금불산입된 이자는 법인세 신고시 소득에 포함되고 사외유출로

처리된다. 유럽각국의 경우 이를 배당으로 보는 견해도 있으나, 日本은 고정비용에 의한 利子控除否認型을 채택하고 있어 배당으로는 보지 않기 때문에 이자는 所得稅法上 源泉徵收되고, 法人稅法上은 損金不算入된다.

다. 英 國

1) 支給利子

英國稅法은 支給利子에 대하여 은행업과 일반기업 또는 장기차입금과 단기차입금에 따라 각기 다르게 처리하고 있어 상당히 복잡하다.

일반기업의 短期支給利子 및 英國에서 사업을 하고 있는 은행에 대한 長·短期支給利子は 그것이 사업목적으로 차입한 것이고 합리적인 商業利率에 의해 지불되는 것이면 사업경비로서 발생주의에 의해 손금처리를 할 수 있다. 예를 들면 당좌차월 등의 운전자금 이자가 이에 해당한다.

일반기업이 지불하는 장기차입금의 이자(사업경비에서 손금산입되는 은행이자를 제외)는 합리적인 상업이율이면 「소득에 대한 비용(charge)」으로서 현금주의에 의해 합계소득에서 공제할 수 있다. 이 이자의 지불에 대해서는 소득세의 기본세율에 의한 源泉徵收가 필요하다. 단, 英國에서 사업을 하는 은행은 원천징수 의무가 면제되어 있다.

차입금이 자본에 비해서 부당하게 큰 경우에는 당해 차입금에 관한 支給利子の 손금산입이 인정되지 않을 가능성이 있으므로 차입금과 자본의 비율을 고려할 필요가 있다.

2) 過少資本規制制度

영국에서는 過少資本을 직접적으로 규제하고 있지는 않으나 所得稅, 法人稅(ICTA) 제209조에 간주배당규정이 있다. 이 규정에 의하면 영국 내국법인이 外國母會社(그 내국법인의 75% 이상의 주식을 소유하는 비거주법인)의 대부에 대하여 지급하는 이자 등은 배

당으로 보아 그 손금산입이 인정되지 아니한다. 그러나, 이 규정이 조세조약의 무차별조항에 저촉될 염려가 있기 때문에 영국이 체결한 많은 조세조약에서는 이 외국모회사에 대한 지급이자에 관해서는 獨立企業間原則(Arm's Length Principle)의 취지에 따라 처리되며 처리방법은 2가지로 분류할 수 있다. 첫째, 독립기업간원칙이 충족되는 경우는 독립기업간 이자율에 의한 것은 공제할 수 있는데, 이는 과대이자율을 부인하기 위한 것으로 移轉價格稅制에 의한 규제이다. 둘째, 부채의 규모나 부채·자본비율 등의 요소를 내국세 입청이 고려할 수 있도록 되어 있어, 負債比率를 제한하기 위한 것으로 內國法에 의해 간주배당으로 볼 수 있음을 나타낸다. 이 부채·자본제한에 대하여 내국법에서도 법적근거는 없고 실무상 1對1부터 6對1까지의 범위 내에서 적용되고 있으며, 지급이자가 지급이자공제 전 이익의 3분의 1 이하이면 손금산입을 인정하고 있다.

이와 같이 영국에서는 외국특수관계자에 대한 지급이자에 대하여 기본적으로는 독립기업간원칙에 따르고 있으나, 과대이자율에 대하여는 ICTA 제770~773조에 정하는 이전가격세제를 근거법규로 하고 있어 아직은 지급이자를 간주배당으로 하는 부채·이자비율 등을 구체적으로 적용하는 법적 규정은 마련되어 있지 않다.

라. 獨逸

1) 支給利子

차입금 및 기타채무에 대한 지급이자는 손금산입되나 주주 또는 관련회사 등에 대한 이자로 합리적인 범위를 초과하는 경우는 손금 불산입될 수 있다. 이 경우 隱匿된 이익의 배당으로 간주되면 세부담은 현저하게 크게 된다.

2) 過少資本規制制度

1993년에 KSTG(법인세법) 제8a조에 過少資本稅制에 대해 규정하였으며 過少資本問題를 租稅回避行爲의 한 형태로 간주하여 숨겨

진 資本, 숨겨진 配當으로서 취급하고 있다. 이 규정에 의해 숨겨진 배당으로 보는 비거주자인 출자자로부터의 차입금 등과 그 자기자본의 지분비율이 종전의 1 對 1에서 3 對 1을 초과하는 경우로 과소자본 기준이 확대되었고, 獨立企業間原則도 도입하였다. 고정금리형 차입의 경우, 이익참가형 차입의 경우 및 지주회사로 구분하여 각기 다른 배율을 적용한다.

즉, 내국법인이 外國母會社(직·간접으로 자기자본의 25%를 초과하여 보유하고 있는 기업)로부터 차입금 등의 용자를 받은 경우 원칙적으로 차입금 등이 자기자본금 중 그 출자지분 상당액의 3배를 초과하는 부분은 숨겨진 자본으로 보아 그것에 대한 지급이자 등은 배당으로 간주하여 손금으로 인정되지 않는다.

법인세법상 납세의무가 없는 외국거주 주주, 특수관계법인 또는 관계자, 상환청구권을 가진 제3자로부터의 차입금에 대한 지급이자는 제8a조에 규정된 한계금액을 초과하는 한 숨겨진 이익배당으로 간주된다.

그러나 제3자가 독일 내 법인세 납부의무가 있고(독일소재은행 등), 지급이자가 제3자의 과세대상소득으로 계상된다는 것과 동 지급이자가 제3자로부터 직·간접적 경로를 통해 주주나 특수관계자에게 유출되지 않음을 증명할 경우는 지급이자를 숨겨진 이익배당으로 보지 않는다.

회사의 통상적인 공급 및 용역거래에서 발생하는 주주 또는 특수관계자로부터 단기적으로 제공된 차입금은 물품(또는 용역) 공급자와 차입금 제공자가 동일하다면 법인세법 제8a조에 따른 차입금으로 분류되지 않는다.

마. 프랑스

1) 支給利子

他人資本에 대한 이자는 그것이 회사의 목적을 위해 차입된 것이

며 또한 상업이율 적용대상이면 재무제표에 기재하는 것을 조건으로 손금에 산입된다. 그러나 세무상 인정된 이율을 넘는 초과이자 손금산입되지 않으며, 세법상의 상한이율은 프랑스의 民間企業이 발행하는 社債의 평균이율의 100%로 하고 있다.

2) 過少資本規制制度

General Tax Code Article 39.1.3과 Article 212에 의거하여 외국의 특수관계자로부터의 차입금·자기자본의 비율이 1.5 對 1을 초과하는 경우 과소자본으로 규정하고 있다. 따라서 특수관계자¹⁴⁾로부터의 차입금에 대한 지급이자 중 자기자본의 1.5배를 초과하는 차입금의 초과부분에 대한 지급이자는 배당으로 취급되므로 손금에 산입되지 않는다. 그리고 이 간주배당은 배당으로서 원천세가 과세되고, 配當稅額控除(Avior Fiscal)를 받을 권리가 없게 된다.

1991년 이전에는 프랑스 내국법인은 규제대상에서 제외되었으나 1991년부터 모든 주식의 50%를 초과하여 보유하는 첵에게 확대 적용되고 있다.

바. 스위스

스위스에서도 기본적으로 지급이자의 손금성을 인정받기 위해서는 이자율 및 기타의 조건이 독립기업간원칙(Arm's Length Principle)이어야 한다는 입장을 취하고 있다.

과소자본에 관하여 특정의 특수관계자, 즉 원칙적으로 주식의 50%를 초과하여 소유하고 있는 주주로부터의 차입금에 대한 지급이자에 대하여는, 그 특정의 특수관계자로부터의 차입금과 대차대조표상의 자기자본비율이 투자회사의 경우는 6 對 1, 부동산회사의 경우는 4 對 1, 공·상업회사의 경우는 3 對 1 또는 2 對 1을 초과

14) 利子支給會社の 議決權이 있는 주식의 50%를 초과하여 保有하고 있는 者 또는 실질적으로 지배하고 있는 株主.

하는 경우를 과소자본으로 간주하므로 그 초과하는 차입금은 出資, 그 지급이자는 配當으로 본다. 이 간주배당은 35%의 원천세가 과세되나 많은 경우 租稅條約에 의해 경감되고 있다.

사. 國際比較

위에서 본 각 나라의 過少資本에 대한 規制制度를 정리하면 <表 VI-1>과 같다.

대부분의 과소자본규제제도가 國外子會社의 借入金을 통한 자금 조달을 규제하기 위하여 시작되었으나 현재는 내국법인에도 무차별하게 적용하고 있는 나라가 많다. 영국의 경우는 내국세법상 과소자본에 관해 별도로 규정하고 있는 것이 아니고 조세조약과 이전가격세제에 근거를 두고 있으므로 외국법인에만 적용된다. 또한 과소자본의 기준이 되는 부채·자본 비율도 실무상 1對1에서 6對1 범위에서 정해지고 있으나 이에 대한 법적근거는 없다.

우리나라의 借入金 支給利子 損金不算入制度는 기업의 財務構造 개선에 그 정책취지가 있는 반면, 외국의 경우 시장기능에 의하여 이 역할이 이루어지므로 우리나라 제도와 정책취지가 동일한 제도는 거의 없으며 오히려 조세회피를 방지하기 위한 過少資本規制制度가 존재한다. 과소자본규제제도(Thin capitalization)는 내국법인(子會社)의 소요자금을 조달함에 있어 해외의 母會社로부터 출자는 적게 받고 해외의 특수관계 기업으로부터의 차입을 늘려서 소재지 국가에서의 세부담을 의도적으로 줄이는 것에 대한 세제이지만 각국에서 과도차입으로 규정하는 차입금 또는 부채비율은 최근에 도입한 국제조세조정에 관한 규정¹⁵⁾에는 물론이고 기업의 財務構造 개선과 관련된 차입금지급이자 손금불산입제도의 개선방안 강구시 많은 시사점을 줄 것이라고 생각한다.

15) 국제조세조정에 관한 규정은 부록 참조.

〈表 VI - 1〉 主要國의 過少資本規制制度

	미 국	일 본	영 국	독 일	프 랑 스	스 위 스
근 거 법	IRC 제16조(j) : 비과세특수관계자에 대한 손금산입제한규정	조세특별조치법 제66조의 5 및 동법시행령 제39조의 13	KTA 제209조 : 간주배당규정 KTA 제770~773조 : 이전가격세제	KSTG 제 8a조 : 과소자본세제	GTC 제39.1.3조 제212조	-
과소자본기준 ¹⁾	1.5배	3배 ²⁾	1~6배 ³⁾	3배	1.5배	투자회사 : 6배 부동산회사 : 4배 공·상업회사 : 3~2배
규제내용	초과지급이자는 손금불산입·3년간 이월공제	초과분에 대한 지급이자는 손금불산입	초과분에 대한지급이자는 배당으로 간주 ⁴⁾	초과분에 대한 지급이자는 배당으로 간주	초과분에 대한 지급이자는 배당으로 간주	초과분에 대한 지급이자는 배당으로 간주
특수관계자의 지분비율	50%	50%	75%	25%	50%	50%
적용대상	내·외국법인 모두(주대상은 외국계기업)	내·외국법인 모두(주대상은 외국계기업)	외국법인만 해당	내·외국법인 모두(주대상은 외국계기업)	내·외국법인 모두	-

註 : 1) 부채비율

- 2) 내국법인은 유사한 규모의 내국법인의 총부채·자본비율에 의해 타당한 배수를 이용
- 3) 법적근거는 없고 실무상 해당범위에서 결정됨
- 4) 지급이자가 지급 전 이익의 1/3 이하이면 제외

資料 : 『日本の 過少資本稅制 - 歐美와의 比較 - 』, 『租稅研究』, 1995. 3.

2. 二重課稅調整制度

가. 美 國

1) 概 要

미국은 배당소득에 대한 소득세와 법인세간의 二重課稅 調整을 위한 세제를 두고 있지 않다. 법인세율이 4단계의 超過累進構造로, 15%에서 35%에 이르며 과다한 소득의 내부유보에 대하여는 留保 利得稅(accumulated earning tax)를 과세하고 있다. 이러한 조세제도 가 미국의 경제효율을 저해했고 성장을 둔화시키고 있다는 비판도 있다.

그리하여 1984년 11월 27일 재무성이 발표한 「公正性·單純性과 經濟成長을 위한 稅制改革」(Tax Reform for Fairness, Simplicity, and Economic Growth)에서는 법인세율을 33%의 單一稅率로 하고, 저축을 저해하며 법인부문에의 투자에 대하여 차별취급을 하는 이중과세에 대하여는 많은 선진국들이 하고 있는 것처럼 부분적인 租稅援助를 해야 한다는 이유로 법인의 과세소득 계산상 지급배당의 50%를 공제하여야 한다고 지적한 바 있다. 이러한 제안이 1985년 5월 「대통령의 의회에 대한 조세제안」에서는 법인세율이 실효세율로 33%가 되도록 초과누진구조로 설정하며 지급배당에 대하여는 법인소득계산상 10%를 공제하는 것으로 후퇴된 수정을 하였다.

1909년 법인과세가 행해진 이래 1935년까지는 법인세가 과세된 支拂配當에 대하여는 주주단계에서 개인소득세를 과세하지 않고 있다가 1936년부터 法人·個人的 獨立課稅制로 전환했다. 따라서 1954년부터 1965년까지는 配當稅額控除方式을 채택했었다. 1986년까지는 주주의 수입배당에 대하여 100달러의 소득공제가 인정되었으나 현재는 법인단계에서 법인원천소득에 대하여 통상의 법인소득세와 부당유보소득에 대하여 유보이득세(accumulated earnings tax)를 과세하고 법인소득세와 개인소득세간에 아무런 조정을 하지

않고 있다. 그러나 소규모법인에 대해서는 1958년부터 組合課稅方式(partnership method)의 선택권이 인정되고 있다.

2) 留保利得稅(accumulated earnings tax)

受取配當金은 개인에 있어서 과세소득이 되기 때문에 법인이 이익을 유보함으로써 개인에 대한 課稅回避를 방지하기 위하여 연방세법은 유보이득세를 부과하고 있다. 즉, 현재 필요한 자금이나 확장 또는 예정되어 있는 사업확장계획 때문에 장래에 필요하게 될 合理的 金額¹⁶⁾에서 장기 자본이익을 공제한 금액을 넘어 이익을 유보하고 있는 법인이 과세의 대상이 된다.

이는 罰則性 稅金으로 모든 법인을 대상으로 하며, 합리적인 사내유보금액을 초과하는 초과유보이익에 대해 39.6%의 높은 세율로 과세된다.

3) 組合課稅方式(partnership method)

조합과세 방식이란 법인원천소득에 대하여 정상적 법인세를 과세받든지 아니면 조합과세를 받든지 양자를 택할 수 있는 것으로, 1958년에 小規模法人(S corporation)에 대하여 채택되었다. 이 방법은 여러 가지 이중과세조정방법 가운데 完全統合(full integration)方法 중의 하나이며, 법인의 주주 등을 개인공동사업의 조합원과 같이 보고 법인의 소득은 배당 여부에 불구하고 모두 이를 계산상으로 각 주주에게 할당하여 귀속시킨 다음 주주단계에서 개인소득세만을 과세하는 것이다.

16) 합리적인 유보이득은 ①사업확장 및 설비대체 ②주식취득 ③부채상환 ④운전자본 ⑤기업운영에 필요한 투자액 등이며, 합리적인 유보이득이라 볼 수 없는 것은 ①개인적인 혜택을 위한 지출 ②사업과 무관한 주주 및 관련자에 대한 대부 ③자회사에 대한 대부 ④사업과 무관한 투자 ⑤비현실적인 사업에 대한 투자 등에 상당하는 금액을 말한다.

나. 日 本

1) 概 要

이중과세의 조정에 관한 일본의 공식적 견해는 1980년 11월에 공표된 「財政體質의 改善을 위해 稅制上 취할 方策에 관한 答申」(세제조사회)에서 볼 수 있다. 그 내용을 요약하면 다음과 같다. 즉 諸外國에 있어서의 법인세제 개정 경위를 보면 결국 기업의 資金調達·資本市場의 育成, 國際資本交流 등 경제전반에 걸친 세제의 영향이라는 관점에 입각하여 검토하고 있고 法人實在說 또는 法人擬制說이라는 법인성격론을 배경으로 하고 있지 않다고 전제하면서 「세부담의 조정을 전혀 하지 않은 과세방법을 채용하면 주식에 의한 자금조달에 비하여 차입금에 의한 자금조달이 유리하고, 내부유보가 중시되어 배당억제 경향이 발생하며, 배당률을 중시하는 소액주주가 불리해지고 자본시장에 의한 선별기능이 저해된다. 그리고 세부담을 조정하는 과세방법을 채용하고 있는 나라에 투자하는 것이 유리한 반면 국내투자가 불리해지는 문제점이 발생한다. 조정을 전혀 하지 않는 경우에 발생할 가능성이 있는 위의 문제점을 고려한다면 조정을 하는 것으로 되어 있는 현행 제도에서 조정을 하지 않는 제도로 이행하는 것은 적당하지 못하다」고 기술하였다. 따라서 「現行의 配當經過制度 및 配當稅額控除制度는 배당에 대한 법인세와 소득세 간의 세부담을 일부 조정하여 分離課稅方法下에서 발생할 가능성이 있는 여러 가지 경제적 영향을 배제함으로써 법인세를 경제에 대해 가능한 한 中立化하는 제도이며 이를 대기업이나 배당소득자에 대한 우위조치 내지 정책제도라고 생각하는 것은 옳지 않다」고 하였다.

이후 세부담의 조정방식은 임퓨테이션(imputation) 방법이 가장 무난한 방법이나 여러 가지 여건이 성숙하지 못하여 이 방법으로 당장 이행하면 혼란을 가져올 우려가 있으므로 국제동향을 주시하

면서 당면적으로 현행 법인세제의 부담조정구조를 유지하는 것이 적당하다고 결론을 내리고 있다.

2) 二重課稅 調整方法

법인은 주주의 의사와는 별도로 독립한 경제주체로서 경제활동을 영위하고 이익을 추구하고 있다. 그러나 한편으로는 경제활동의 결과로 얻어진 이익은 배당으로서 주주에게 귀속된다. 이와 같이 법인은 양면성을 가지고 있고 이러한 측면에서 법인세의 성질 및 과세근거에 대하여 두 가지의 견해가 있다. 그것은 법인은 독자의 擔稅力을 가진 개인과는 별도의 과세주체라고 하는 法人實在論 혹은 法人獨立課稅主體說과 법인은 개인 주주의 집합체이고 법인세는 그들의 소득세의 先取라고 하는 法人擬制說 혹은 株主集合體說의 두 가지이다.

일본의 법인세제도에 있어서는 1950년 이전까지는 法人實在說에 의한 견해에 의거하여 과세가 이루어지고 있었다. 그러나 1950년 이후 法人擬制說의 입장에서 서서 법인단계와 개인주주단계의 二重課稅의 排除를 위하여 개인의 주주단계에서의 配當控除制度(稅額控除)를 두었다. 1961년에는 법인소득 중 배당분에 대하여는 유보분보다도 경감된 세율을 적용하는 支給配當輕減課稅制度를 실시하였으나 1990년 법인세의 기본세율 인하에 따라 폐지되었고, 개인 단계에서의 배당공제로 조정을 일원화하였다.

배당공제란 법인원천소득에서 배당된 금액이 주주 개인의 과세소득에 합산되어 있는 경우 주주의 소득세액에서 「과세소득에 합산된 배당액에 일정률(配當稅額控除率)을 곱하여 산출된 금액」을 세액공제하는 방법이다. 주주의 과세소득에 합산되는 배당액은 배당액 그 자체만이고 귀속법인세액이 포함되지 않는다. 그리고 개인소득세액보다 배당세액공제액이 큰 경우 그 차액은 없는 것으로 보고 환급하지 않는다.

이를 식으로 나타내면 다음과 같다.

$$\begin{aligned} \text{납부소득세액} &= (\text{배당액} + \text{다른 종합소득}) \times \text{개인소득세율} \\ &\quad - (\text{배당액} \times \text{배당세액공제율}) \end{aligned}$$

과세총소득금액이 1,000만원 이하인 경우는 배당소득의 10% 상당액, 과세총소득금액이 1,000만원을 초과하는 경우는 초과하는 부분에 대해 5% 상당액을 세액공제한다. 배당공제는 법인세와 소득세의 이중과세를 조정하기 위한 것이므로 법인세 과세대상에서 제외되는 배당소득이나 1988년 이후 일률적으로 원천분리과세되는 증권투자신탁의 수익분배금, 확정신고를 선택하지 않은 소액배당소득, 자본금 1,000만원 이하에 해당하는 비과세배당소득에 대해서는 배당공제가 인정되지 않는다.

다. 英國

1) 임퓨테이션(Imputation)制度

영국의 1995년 법인소득세율은 33%이며, 연간 이익이 30만파운드 이하인 회사에 대해서는 이들의 법인소득세 부담을 덜어주기 위하여 25%의 세율을 적용하고 있다.

법인이 주주에게 배당을 지급할 때에는 법인은 先納法人稅(Advance Corporation Tax)를 납부하여야 한다. 이 선납법인세는 개인소득세의 원천징수와 같은 기능을 하고 있기 때문에 지급배당액에 대하여 법인은 선납법인세 외에 개인소득세를 원천징수하지 아니한다.

선납법인세율은 개인소득세의 最低稅率에 의해 계산되는데, 그 계산방법은 다음과 같다.

$$\text{선납법인세율} = \text{개인소득세 최저세율} / (100 - \text{개인소득세 최저세율})$$

법인이 위와 같은 세율을 적용하여 납부한 선납법인세액은 그 배

당이 이루어진 회계기간의 법인소득에 대하여 납부해야 할 정규의 법인세액과 상계할 수 있으나 자본이득에 대한 법인세액과는 상계하지 못한다.

선납법인세액이 당해 회계연도의 정규법인세액을 초과하는 경우에는 6년 내로 소급하여 정규법인세와 상계(carryback)할 수 있고, 이월상계(carryover)는 시한없이 허용한다.

개인소득세율은 <表 VI-2>와 같이 3단계 超過累進構造로 되어 있다.

개인의 과세소득에 법인으로부터 받은 배당소득이 포함되어 있는 경우에는 그 수령한 배당금에 선납법인세액을 가산하여 주주의 배당소득금액을 산정하고, 개인소득세액에서는 배당소득을 계산할 때 가산한 그 선납법인세를 세액공제한다. 稅額控除를 받을 선납법인세액이 개인소득세액보다 큰 경우에는 그 차액은 개인소득세 납세의무자가 환급받는다.

<表 VI-2> 英國의 個人所得稅率

(單位: 파운드, %)

과세소득구간	세 율
1~3,000	20
3,000~23,700	25
23,700 초과	40

資料: IBFD, *European Tax Handbook*, 1995.

2) 임퓨테이션(Imputation) 방식에 의한 稅務上 取扱

배당에 대한 세무상 취급은 법인 소득 중 배당금 지분에 대해서 원천세를 부과하지 않지만 법인세를 선납한다. 개인의 內國法人으로부터의 受取配當金은 익금불산입으로 하며, 영국거주자인 개인주주의 경우, 배당금의 수취인에게 선납법인세 상당액의 세액공제가 인정된다. 즉, 개인의 소득세 계산상 배당금 수령액과 세액공제의 합계액이 소득

이 되며 세액공제액을 그 개인의 소득세에서 控除할 수 있다.

라. 獨逸

영국이나 프랑스, 일본 등이 부분적으로 이중과세 문제를 해결하고 있는 데 반해 독일에서는 완전한 해결방식을 취하고 있다. 독일에서는 법인과 출자자는 별개의 인격체라는 사고에 입각하여 법인세와 소득세의 이중과세방식을 고수하였다. 그러다가 1953년 법인세법에서부터 부분적인 해결방식을 취했고, 1977년 법인세법에서 이중과세의 완전해결방식을 도입하였다.

법인소득 중 주주에게 배당되는 금액에 한해서는 주주단계에서 주주의 소득으로 흡수되어 주주의 擔稅力에 따라 과세된다. 즉, 법인소득과 주주의 배당소득에 대한 이중과세문제를 다음과 같이 법인세와 소득세를 연결시킴으로써 해결한다.

통상의 법인세율은 45%이나 配當分에 대해서는 30%의 세율이 적용된다. 따라서 주주에게 귀속되는 배당금이 법인소득의 70분의 30이다. 그리고 배당받은 각 주주단계에서 각자의 배당금 및 배당금의 70분의 30에 해당하는 금액을 합산한 금액이 각 주주의 배당소득이 된다. 이 금액을 과세표준으로 하여 소득세액을 산출하는데, 이미 법인이 납부한 법인세 중 각 주주의 몫, 즉 각자의 배당금 \times (30/70) 상당액을 세액공제받고 이 금액이 주주가 납부할 총세액을 초과할 경우에는 초과분을 환급받는다. 또한 배당시에 배당금의 25%를 원천징수하게 되어 있다.

마. 프랑스

프랑스 국내회사로부터의 受取配當金에 대해, 소득세 산정시 수취배당금의 50%까지 세액공제가 인정되며 이 配當稅額控除額으로 자신의 세액채무를 相殺할 수도 있다. 주주가 개인이며 자신의 납세채무가 없든지 또는 그 공제액보다 적은 경우 공제액과의 차액이

환급된다. 이러한 공제제도는 주거법인이나 개인뿐만 아니라 프랑스가 締結한 二重課稅防止條約에 의해 자격이 부여되어 있는 비거주자에 대해서도 인정된다.

바. 臺 灣

臺灣은 현재 배당소득에 대한 법인세와 소득세와의 조정을 하고 있지 않으며 법인단계에서 지불배당액의 15%를 원천징수하고 있다. 단, 개인종합소득세 과세시 이자소득과 배당소득 중 36만대만달러까지는 비과세하는 특별공제가 있는데 이는 이중과세를 조정하기 위한 제도라기보다는 투자와 저축을 촉진하기 위한 혜택이다.

사. 國際比較

위에서 각 나라별로 살펴본 바에 의하면 배당소득에 대한 법인세와 소득세의 조정문제에 대한 인식은 유럽 각국에서 시작되었다고 볼 수 있다. 독일의 경우는 1953년부터 부분적인 이중과세 조정제도를 적용해 왔으며 현재는 이중과세 문제를 거의 완전하게 해결하고 있으며, 영국이나 프랑스 역시 이중과세 조정의 필요성을 인식하고 있으나 그 조정의 폭은 완전하지 못한 수준이다. 반면 미국에서는 직접적인 이중과세 조정을 위한 제도는 없으나, 기업 내의 유보이익을 늘림으로써 개인의 배당소득에 대한 개인소득세 과세 회피를 막기 위한 超過留保利得稅를 두고 있다. 우리나라의 配當稅額控除制度는 개인소득세 산정시 법인세 납세분을 가산한 후 소득세율을 적용하여 소득세액을 산출하고, 산출된 세액에서 다시 귀속법인세액을 세액공제하는 방식을 취하고 있어, 영국·독일·프랑스와 유사한 방법에 의해 조정하고 있다. 그러나 공제액에 한도를 두고 있어 한도를 초과하는 금액에 대해서는 세액공제를 받을 수 없으며, 또한 공제액이 자신의 종합소득세액을 초과할 때는 환급되지 않는다는 점에서 유럽 각국의 제도와는 차이가 있다.

〈表 VI-3〉 各國의 配當所得에 대한 課稅制度

	원천징수	개 인 소 득 세
한국	배당지불액의 15% 원천징수 ¹⁾	- 종합과세 · 종합소득에 수입배당의 16/84을 가산하고 산출세액에서 세액공제 · 한도액 = 종합소득산출세액 × (세액공제대상배당소득/종합소득금액) · 초과액 환급하지 않음
미국	원천징수 안함	- 종합과세 · 이중과세 조정없음
영국	배당지불액의 20/70을 선납법인세로 납부	- 종합과세 · 종합소득에 수입배당의 20/70을 가산하고 산출세액에서 세액공제 · 초과액 환급
독일	배당지불액의 25% 원천징수	- 종합과세 · 종합소득에 수입배당의 30/70을 가산하고 산출세액에서 세액공제 · 초과액 환급
프랑스	원천징수 안함	- 종합과세 · 종합소득에 수입배당의 50%를 가산하고 산출세액에서 세액공제 · 초과액 환급
일본	배당지불액의 20% ²⁾ 또는 35% ³⁾ 원천징수	- 종합과세 또는 분리과세 선택 · 수입배당의 10% 세액공제 (과세총소득금액이 1천만엔을 초과하는 경우 그 초과하는 부분의 금액에 대하여는 5% 세액공제) · 초과액 환급하지 않음
대만	배당지불액의 15% 원천징수	- 종합과세 · 이자·배당 중 36만대만달러 비과세 · 이중과세조정 없음

註 : 1) 所得稅法 第129條

- 2) ① 1회의 지불배당금액이 25만엔(연1회 50만엔) 이상이거나 발행주식총수의 5% 이상의 주식에 해당하는 배당으로 종합과세대상인 것
② 발행주식총수의 5% 미만인 주식의 배당으로 1회 지불배당금액이 25만엔(연1회 50만엔) 미만인 것 중 綜合課稅 대상인 것 ③ 1회의 지불배당금액이 5만엔(연1회 10만엔) 이하인 소득배당으로 確定申告 不要制度의 대상인 것.
- 3) 발행주식총수의 5% 미만인 주식의 배당으로 1회 지불배당금액이 25만엔(연1회 50만엔) 미만인 것 중 源泉分離課稅를 선택한 것.

資料 : 財經詳報社, 『日本の 稅制』, 1995.

IBFD, *European Tax Handbook*, 1995.

Ministry of Finance, *Guide to ROC Taxes*, 1995.

Ⅶ. 財務構造 關聯稅制의 問題點과 評價

本章에서는 지금까지 앞에서 논의한 企業財務構造 關聯稅制 중에서 가장 개선의 여지가 큰 借入金支給利子 損金不算入制度뿐만 아니라 이 중과세 조정제도에 대하여 제도의 효과를 평가하고 개선방향을 제시한다. 기업의 財務構造와 관련된 다른 세제들은 다음과 같은 이유로 평가 대상에서 제외한다. 金融所得 綜合課稅制度의 경우 1996년도부터 시행되어서 아직 제도의 효과를 살펴볼 수 없기 때문에 최소한 1998년 정도는 되어야 제도의 財務構造 改善效果를 분석할 수 있을 것이다.

增資所得控除制度는 앞에서 설명한 바와 같이 1995년에 출자된 금액에 대해서만 2년간의 控除惠澤이 주어지고 1996년부터는 공제가 허용되지 않으므로 사실상 廢止된 制度라고 볼 수 있다. 이 제도의 財務構造 改善效果에 대해서는 郭泰元(1988), 尹建永·林周鏞(1993), 尹建永(1994) 등의 연구에서 충분한 분석이 있었고, 1980년대의 자료분석에서는 增資所得控除制度의 財務構造 改善效果가 매우 미미했음을 모든 研究에서 밝히고 있으므로 여기서는 논외로 한다.

1. 借入金支給利子 損金不算入制度의 問題點과 評價

가. 借入金支給利子 損金不算入制度의 問題點

1) 制度導入趣旨의 歪曲

借入金支給利子 損金不算入制度는 第三章에서 설명한 바와 같이 제도의 도입취지는 기업의 財務構造를 개선하는 것이었으나 기업의 부동산투기·경제력 집중·비자금 조성 등과 같은 사회적 문제의 해결을 위한 제도로 개정되어 왔다. 따라서 現行 制度는 제도의 도입

취지가 매우 歪曲되어 있는 실정이다.

2) 制度의 複雜性

損金不算入 사유에 해당하는 借入金을 규정하는 기준이 비경제적 사유로 결정되고 또 개정되어 왔기 때문에 現行 制度는 매우 복잡하게 구성되어 있다. 따라서 納稅者는 물론이고 制度를 집행하는 세무공무원의 경우도 制度의 복잡성 때문에 많은 행정비용을 부담하고 있는 실정이다.

3) 制度의 非實效性

制度의 實效性을 논하기 위하여는 우선 現行 制度가 의도하는 政策目的을 파악할 필요가 있다. 現行 制度의 정책의도는 첫째 기업의 財務構造를 개선하고, 둘째 기업의 부동산투기를 억제하며, 셋째 기업의 무분별한 확장을 통한 경제력 집중을 억제하는 데 있다. 가자급급 등을 통하여 기업이 비자금을 조성하는 것과 消費性 서비스업이 확대되는 것을 억제하려는 의도도 현행 制度의 정책목적에 추가할 수 있다. 이와 같이 복합적인 정책목적에 갖고 있는 현행 制度의 실효성에 큰 의문이 제기되고 있는 실정이다.

나. 現行 制度의 實效性 分析

現行 制度의 實效性을 분석하기 위하여 한국신용정보의 자료를 사용하였으며 분석의 대상을 上場法人으로 하였다. 上場法人으로 분석의 대상을 국한한 이유는 현행 制度로 인하여 기업이 財務構造改善을 원할 때 借入金을 상환하는 방법 이외에 신주발행과 같은 자기자본의 증가를 통하여 財務構造를 개선할 수 있는 그러한 수단을 갖고 있는 법인을 분석의 대상으로 하려는 의도 때문이다. 물론 非上場法人이나 중소기업도 증자를 할 수 있으나 거래가 활성화되어 있지 않기 때문에 증자를 통한 자본조달비용이 매우 클 수 있으므로 분석의 대상으로는 적절하지 않다고 생각된다. 그러나 制度의

〈表 VII-1〉 借入金倍數·負債比率의 變化 推移

(單位: 倍, %)

	차입금배수	차입금배수 증감비율	부채비율	부채비율 증감비율
1981	3.06	—	476	—
1982	2.62	-14.38	414	-13.03
1983	2.15	-17.94	337	-18.60
1984	3.40	58.14	519	54.01
1985	1.73	-49.12	348	-32.95
1986	2.21	27.75	379	8.91
1987	1.98	-10.41	332	-12.40
1988	1.37	-30.81	239	-28.01
1989	1.30	-5.11	222	-7.11
1990	1.35	3.85	216	-2.70
1991	1.54	14.07	242	12.04
1992	1.72	11.69	273	12.81
1993	1.71	-0.58	257	-5.86
1994	1.86	8.77	286	11.28

註: 차입금배수=(차입금/자기자본), 부채비율=(부채/자기자본)

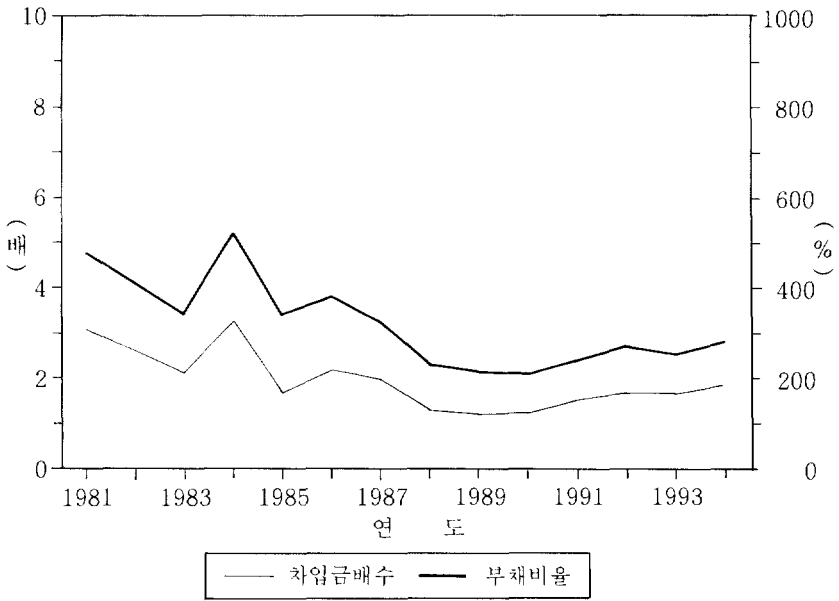
資料: 韓國信用情報, 『財務諸表』, 1994.

적용대상을 상장기업으로 제한할 경우 비상장대기업의 상장을 억제하는 요인으로 작용할 소지가 있으므로 상장기업에 대한 우대조치가 강구되어야 할 것이다.

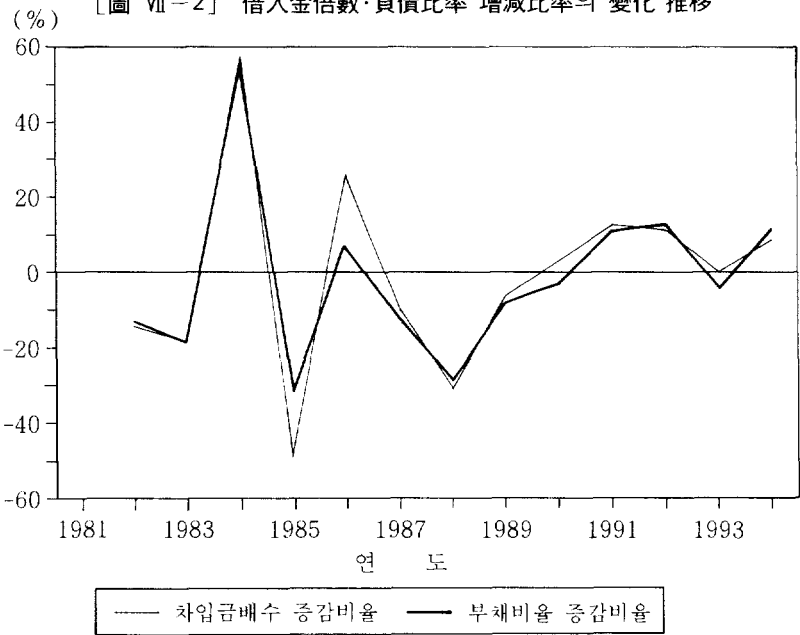
〈表 VII-1〉은 1981년부터 1994년까지 上場企業의 借入金倍數 및 負債比率을 보여준다. 借入金倍數와 負債比率은 거의 동일한 變化 推移를 보이고 있는데 1980년대 후반에 기업의 財務構造가 좋아졌음을 알 수 있다. 이러한 현상은 1986년 이후 3년간의 景氣好況에 따른 내부유보의 증가와 주식시장의 활성화에 따른 주식발행의 확대에 기인한다고 할 수 있다.

차입금배수는 1989년에 1.3배, 부채비율은 1990년에 216%로서 1981년부터 1994년까지의 기간중 최저치를 기록하였으며 그 이후부터 1994년까지는 증가추세를 보이고 있다. 차입금배수와 부채비율의 변화추이 및 증감비율의 변화추이가 [圖 VII-1]과 [圖 VII-2]에 나타나 있다.

[圖 VII-1] 借入金倍數·負債比率의 變化 推移



[圖 VII-2] 借入金倍數·負債比率 增減比率의 變化 推移



〈表 VII-2〉 借入金/負債 比重的 推移

(單位: %)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	평균
차입금/부채	60	58	56	54	60	59	56	53	54	58	59	62	63	59	58

資料: 韓國銀行, 『企業經營分析』, 各 年度.

〈表 VII-2〉는 전체 제조업을 대상으로 차입금이 부채에서 차지하는 비중의 평균값을 연도별로 나타낸 것이다. 1981년부터 1994년 사이에 차입금이 부채에서 차지하는 비중의 평균값이 58%로 상당히 큰 비중을 차지하고 있음을 알 수 있다. 이와 같이 부채에 대한 차입금의 비중이 크기 때문에 [圖 VII-1]에서 보는 바와 같이 차입금배수와 부채비율의 변화추이가 거의 동일하게 나타난다고 할 수 있다.

〈表 VII-3〉 分析對象 上場會社

(單位: 個)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
어업	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2
광업	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2
제조업	176	177	185	188	262	413	468	470	473	473	472	470	469	462
전기 가스 및 수도 사업	1	1	1	1	1	3	4	4	4	4	4	4	4	4
건설업	25	25	25	25	25	42	44	44	44	44	44	44	44	44
도소매 및 소비자용품수리업	16	16	16	16	20	38	42	42	42	42	41	41	41	40
숙박 및 음식점업	-	-	-	-	-	1	1	1	1	1	1	1	1	1
운수 창고 및 통신업	8	8	8	8	13	14	15	15	15	15	15	15	15	15
기타공공사회및개인서비스	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
전체	229	230	238	241	324	516	579	581	584	584	582	580	579	571

資料: 韓國信用情報, 『財務諸表』, 1994.

〈表 VII-3〉은 분석에 사용되는 上場法人의 年度別·業種別 分布를 나타낸다. 업종별 분포를 보면 매년 제조업에 속하는 上場法人이 全體 上場法人의 약 80% 정도를 차지하고 있으며 건설업과 도·

소매업이 제조업 다음으로 높은 비중을 차지하고 있다. 1980년대 초반에는 건설업의 비중이 도·소매업보다 높았으나 최근에 와서는 두 업종의 비중이 거의 같아졌음을 알 수 있는데 이것은 유통산업의 대형화에 기인한다고 할 수 있을 것이다.

1981년부터 1994년까지의 分析對象 上場法人은 1995년 말 현재 上場法人으로서 1981년과 1995년 사이에 上場된 기업으로 구성되어 있다. 예를 들면 1980년대 초에 상장된 기업이 1994년 말 이전에 상장기업의 지위를 잃었을 경우 분석대상에서 제외된다는 것을 의미한다. 이와 같은 방법으로 분석대상기업을 구성한 이유는 1981년부터 1995년까지의 시계열 기간 동안에 가능한 한 同一企業의 시계열 자료를 확보하기 위해서이다. 동일기업의 시계열자료를 확보하는 것은 세제의 변화와 같은 외부의 충격 때문에 나타내는 기업의 행태변화를 분석하는 데 보다 정확한 결과를 제공할 수 있기 때문이다.

〈表 VII-4〉 資金調達方法的 變化 推移

(單位：%)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1981~85 평균	1986~90 평균
차입금	91.8	96.7	89.4	92.1	95.2	93.4	90.7	84.5	89.8	94.2	93.3	90.7
유상증자	8.2	3.3	10.6	7.9	4.8	6.6	9.3	15.5	10.2	5.8	6.7	9.3
합계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

資料：韓國信用情報, 『財務諸表』, 1994.

〈表 VII-4〉는 각 연도에 기업이 신규로 조달하는 全體資金 중에서 각 자금조달방법이 차지하는 비중을 나타내며 자금조달방법을 他人資本을 사용하는 차입금과 자기자본을 사용하는 유상증자로 구분한다.

本 報告書의 第三章에서 설명한 바와 같이 1981년부터 1994년까지의 시계열 기간중에서 1985년에 기업의 財務構造와 관련된 稅制改編이 가장 많이 집중되었다. 예를 들면, 借入金 支給利子 損金不

算入制度의 경우 非業務用 不動産에 투자한 금액도 損金不算入 사유에 포함하는 등 대폭 강화되었고, 增資所得控除制度의 경우 소득공제기간이 연장되었고 소득공제율은 상향조정되어 증자소득공제제도 역시 강화되었으며, 기업내부유보의 저해요인이 되어 왔던 지상배당과세제도도 폐지되어 모든 세제상의 변화가 기업의 財務構造를 개선하는 방향으로 이루어졌다. 따라서 1985년을 기준으로 財務構造와 관련된 기업의 행태변화를 분석한다.

우선 1981년부터 1985년까지의 평균과 1986년부터 1990년까지의 평균을 비교해 보면 1985년 이후 신규자금 중에서 차입금이 차지하는 비중이 3% 가량 낮게 나타난다. 따라서 기업의 財務構造가 1985년 이후에 개선되었다고 할 수 있다. 신규조달자금 중에서 차입금이 차지하는 비중의 추이를 보면 1985년 이전에 증가추세였던 것이 1985년 이후에 감소추세로 전환된 것을 알 수 있다. 이와 같은 추세는 1985년에 집중된 財務構造 關聯稅制의 효과일 수도 있고 1986년부터 3년 동안 지속된 경기 및 주식시장의 호황에 기인한 것이거나 두 가지 모두의 효과가 종합되었다고 볼 수도 있을 것이다. 그러나 차입금 비중의 추세가 정확히 景氣好況에 있었던 1986년부터 1988년까지의 3년 동안만 감소를 나타내고 景氣好況이 끝난 1989년부터는 다시 증가를 나타내고 있으며 1990년에는 1985년의 수준만큼 다시 차입금 비중이 높아졌다. 이와 같은 변화를 볼 때 1986년부터 1988년까지에 나타난 차입금 비중의 감소추세는 稅制의 효과라기보다는 景氣好況 때문이라 할 수 있다.

〈表 VII-5〉는 借入金 支給利子 損金不算入制度가 갖고있는 변형된 정책목적인 기업의 부동산 투기 및 경제력 집중의 억제효과를 분석하기 위하여 구성되었다. 부동산 투기에 대한 변수로 投資不動産을 사용하였으며 경제력 집중에 대한 변수로 他法人出資金을 사용하였다. 또한 각각의 항목이 全體 投資資産 및 總資産에서 차지하는 비중도 보이고 있다.

〈表 VII-5〉 投資資産의 變化 推移

(單位: 百萬圓, %)

	투자 자산 (A)	타법인 출자금 (B)	투 자 부동산 (C)	자산 총계 (D)	B/A	C/A	A/D	B/D	C/D
1981	4,888	4,671	6.60	84,106	95.56	0.135	5.81	5.55	0.0078
1982	5,990	5,769	6.26	100,549	96.32	0.105	5.96	5.74	0.0062
1983	6,705	6,440	3.00	112,053	96.05	0.045	5.98	5.75	0.0027
1984	7,601	7,222	2.31	134,670	95.01	0.030	5.64	5.36	0.0017
1985	6,558	5,985	0.56	120,166	91.26	0.008	5.46	4.98	0.0005
1986	5,724	5,224	0.63	110,907	91.26	0.011	5.16	4.71	0.0006
1987	6,778	6,123	0.43	137,917	90.33	0.006	4.91	4.44	0.0003
1988	8,829	7,920	0.85	159,248	89.71	0.010	5.54	4.97	0.0005
1989	12,797	11,581	0.27	194,167	90.49	0.002	6.59	5.96	0.0001
1990	17,802	15,470	0.59	236,860	86.90	0.003	7.52	6.53	0.0002
1981~85	6,380	6,032	3.50	111,294	94.54	0.055	5.73	5.42	0.0031
1986~90	10,510	9,371	0.55	169,276	89.16	0.005	6.21	5.54	0.0003

註: 타법인 출자금은 투자유가증권+출자금+관계회사 주식+관계회사 사채
+관계회사 출자금+ 관계회사 유가증권.

資料: 韓國信用情報, 『財務諸表』, 1994.

1980년 차입금과다 법인이 他企業의 주식을 취득하는 경우 지급
이자 중 일정액을 손금으로 인정하지 않도록 하는 제도가 도입되었
다. 그런데 1981년부터 1984년까지의 타법인출자금의 변화를 보면
제도의 도입과는 상관없이 계속하여 증가하였다. 물론 同 期間에
총자산뿐만 아니라 투자자산도 지속적으로 증가하였으므로, 타법인
출자금이 투자자산 및 총자산에서 차지하는 비중의 변화를 분석할
필요가 있다. 총자산에서 투자자산이 차지하는 비중은 1981년에
5.81%에서 1982년에는 5.96%로 오히려 증가하였으며 또한 타법인

출자금이 총자산에서 차지하는 비중도 오히려 1981년부터 1983년 사이에는 계속하여 증가하는 추세에 있었음을 알 수 있다. 1985년의 稅法改正에서 차입금배수의 기준을 자기자본의 3배에서 2배로 낮추어 제도를 강화하였으나 타법인 출자금의 추이는 1986년에만 작은 폭으로 감소하였을 뿐 그 이후로는 지속적인 증가를 보이고 있다. 타법인출자금이 총자산에서 차지하는 비중도 1986년과 1987년에는 소폭으로 감소하였으나 1988년부터 다시 큰 폭으로 증가하는 추세에 있었으므로 기업의 무리한 기업확장을 규제하려는 정책의도의 효과가 거의 나타나고 있지 않음을 알 수 있다.

1985년 稅法改正에서 새로 추가된 사항은 기업의 財務構造와 상관없이 비업무용부동산의 취득 및 보유에 대하여 비업무용부동산 가액에 상당한 차입금의 지급이자를 손금불산입하는 것이다. 그러나 1986년에 투자부동산의 변화 및 투자부동산이 투자자산에서 차지하는 비중과 투자부동산이 총자산에서 차지하는 비중의 변화를 보면 1985년에 비하여 오히려 증가하였으며 1987년에는 감소하였으나 1988년에 큰 폭으로 다시 증가하는 추이를 보이고 있어서 기업의 부동산투기를 규제하려는 정책의도의 효과도 거의 나타나고 있지 않음을 알 수 있다.

차입금지급이자 손금불산입제도의 정책효과에 대한 분석결과를 요약하면 제도 도입의 취지인 財務構造 改善效果뿐만 아니라, 무리한 기업확장이나 부동산투기의 억제와 같은 정책목적 달성을 위한 稅法改正의 효과도 미미한 것으로 나타나고 있다.

2. 二重課稅調整制度의 問題點과 評價

배당소득에 대한 二重課稅調整制度로서 현재 배당세액공제제도가 시행되고 있다. 1991년 법인소득 1억원을 기준으로 높은 세율 34%, 낮은 세율 20%가 적용되었을 때 당시의 二重課稅調整制度는

3분의 1 그로스업(gross-up) 방식을 채택하고 있어서 34%의 세율을 적용받는 기업은 법인세의 33.3%, 20%의 세율이 적용되는 기업은 법인세의 68.7%가 조정되었다.

1993년 세법개정을 통하여 법인세율이 18%와 32%로 2% 포인트씩 인하되었으며 二重課稅調整方式도 3분의 1 그로스업 방식에서 18% 기준 전액그로스업 방식으로 개정되어 二重課稅調整의 폭이 18%가 적용되는 기업은 100%, 32%가 적용되는 기업은 46.8%로 이중과세조정폭이 확대되었다. 현행 배당세액공제제도 역시 낮은 세율(16%) 기준 전액그로스업 방식을 채택하고 있어서 16%의 세율이 적용되는 법인은 二重課稅가 100% 조정되는 반면 28%의 세율이 적용되는 법인은 二重課稅가 약 49% 정도만 조정되고 있다.

차입에 의해서 자금을 조달하였을 경우, 주주단계에서 이자소득에 대하여 소득세를 부담하지만 법인단계에서 지급이자의 손금산입을 허용하므로 二重課稅의 문제가 존재하지 않는다. 그러나 증자를 통하여 자금을 조달하였을 경우에는 법인단계에서 배당지급액의 손금산입이 허용되지 않으면서 주주단계에서도 배당소득에 대하여 소득세를 부담하여야 하므로 二重課稅가 되고 있다. 이와 같은 제도 때문에 자기자본에 대한 사용비용이 타인자본보다 크게 되어서 기업이 재원조달수단으로 증자보다는 차입을 선호하게 된다고 할 수 있다.

二重課稅調整制度가 기업의 재무구조에 미친 효과를 실증적으로 검증하는 데는 큰 어려움이 있으나 이중과세조정의 폭이 확대된 1993년을 기준으로 우리 기업의 財務構造 변화를 보면 제조업의 경우 자기자본비율이 1993년에 25.3%이었던 것이 1994년에는 24.8%로 나타나 오히려 하락한 것을 알 수 있다. 이는 財務構造와 관련된 現行 制度들이 동시에 개선되지 않는 한 이중과세조정폭의 확대만으로 財務構造 改善效果를 얻기에는 한계가 있음을 의미한다고 해석할 수 있다.

VIII. 財務構造 改善을 위한 政策方向

1. 中·長期的 政策方向

가. 經濟環境의 改善

기업의 財務構造 改善을 위한 장기적 개선방향은 우리 기업의 財務構造를 취약하게 만든 원인을 분석하고 그 원인을 제거하는 방식의 접근이어야 한다고 생각한다. 우리 기업의 財務構造가 취약하게 된 主要原因으로 금융시장의 비정상적 기능과 과거에 경험한 지속적인 인플레이션을 꼽을 수 있다. 이러한 문제를 해결하기 위하여 우선 금융시장의 왜곡을 제거하여 금리의 가격기능을 회복시키는 것이 가장 시급하고 중요한 문제라 생각된다.

金融市場의 정상화는 금융시장의 自由化·開放化 등을 통하여 이룰 수 있으며 이는 시간을 두고 추진해야 할 과제들이므로 장기적인 접근을 할 수밖에 없다. 금융시장의 정상화를 위하여 중·장기적으로 정부가 접근해야 할 방향은 기업합병·인수의 활성화 등을 통하여 자금경색이나 도산의 위기에 처한 기업을 정부의 救濟金融을 통하여 구제하는 관행을 없애고 시장의 競爭原理에 의하여 정리되도록 기업의 체질개선을 위한 환경을 조성하는 것이라 생각된다.

자기자본을 조달할 수 있는 주식시장의 정상화도 함께 추진되어야 할 필수적 요건이다. 주식시장의 정상화는 공급물량의 조절 등과 같은 정부의 개입을 최소화하여 市場機能에 의한 자가형성이 우선적으로 이루어져야 한다. 또한 단기차익을 위한 투기성 투자형태를 배당소득을 위한 장기적 투자형태로 전환하기 위하여 시가배당제의 도입이 고려되어야 한다. 또한 과거의 경험으로부터 알 수 있

듯이 물가안정을 이루어 인플레이션 때문에 기업의 財務構造가 악화되지 않도록 하는 노력도 지속해야 할 것이다.

나. 稅制의 改善

現行 稅制은 自己資本과 他人資本에 대해서 中立적이지 않고 타인자본을 유리하게 대우하고 있다. 우선 법인단계에서 보면 타인자본의 사용에 대한 지급이자는 손금산입이 되는 반면 자기자본의 사용에 대한 배당은 손금산입이 되지 않고 있다. 주주단계에서도 대부분의 이자소득은 低率 分離課稅되는 반면 배당소득의 경우는 綜合課稅되는 비중이 이자소득에 비하여 훨씬 커서 배당소득에 대한 평균세율이 이자소득에 비하여 높은 상황이다. 1994년의 경우 全體 金融所得의 96.0%가 분리과세되었는데 이자소득은 99.1%, 배당소득은 56.8%가 분리과세되었다. 이상에서 보는 바와 같이 법인단계 및 주주단계 모두 타인자본을 자기자본에 비하여 稅制上으로 우대하고 있는 실정이다. 따라서 기업이 自己資本보다는 他人資本을 선호하게 되는 誘因을 주고 있다고 할 수 있다.

그러므로 稅制上으로 企業財務構造의 왜곡을 막고 더 나아가 財務構造의 改善效果도 볼 수 있는 政策方向은 자기자본과 타인자본에 대해서 稅制가 中立의이도록 구성하는 것이다.

具體的인 政策方向 및 改善方案은 법인단계와 주주단계에서 각각 고려되어야 한다. 우선 주주단계에서는 모든 이자소득과 배당소득이 종합과세의 대상이 되도록 정책방향을 잡아야 할 것이며 1996년부터 실시되는 金融所得 綜合課稅가 이러한 정책방향에 부합하는 제도라고 할 수 있다. 금융소득 종합과세 이전에는 사채이자와 비상장법인의 주주 및 장외등록법인을 포함한 상장법인의 대주주가 받는 배당은 종합과세하였으나, 일반적인 이자 및 배당소득은 대부분 분리과세하였고 전술한 바와 같이 분리과세되는 비중도 이자소득의 경우 훨씬 커서 稅制가 이자소득과 배당소득에 대하여 中立적

이지 못하였다.

金融所得 綜合課稅의 도입으로 稅制가 利子所得과 配當所得에 대하여 중립적일 수 있는 정책의 틀은 마련되었다고 볼 수 있다. 그러나 구체적인 내용에 있어서는 아직 미흡한 실정이다. 5년 이상의 장기채권과 같이 분리과세를 허용하는 상품이 늘어나고 있는 추세이며 종합과세의 대상이 되는 基準金額도 4천만원으로 너무 높게 책정되어 있어서 제도의 實效性은 의문스러운 상황이다. 따라서 주주단계에서 자기자본과 타인자본에 대한 稅制의 중립성을 확보하기 위하여는 모든 금융소득의 예외없는 종합과세가 이루어져야 할 것이다.

法人段階에서도 借入金에 대한 利子は 損金算入되는 반면 配當은 損金算入되고 있지 않아서 他人資本과 自己資本에 대한 稅制의 중립성이 유지되고 있지 않는 실정이다. 이와 같은 문제를 해결하기 위하여는 다음과 같은 네 가지 代案을 고려할 수 있다.

第1案：他人資本에 대한 지급이자의 손금산입을 제한한다.

第2案：自己資本에 대한 배당도 손금산입을 許容한다.

第3案：第1案과 第2案의 적절한 정책조합(policy mix)을 制度化한다.

第4案：配當所得에 대한 二重課稅를 완전히 조정한다.

제시된 네 가지 代案 모두 稅制의 중립성을 확보할 수 있는 方案들이나 각 방안의 효과는 크게 다를 수 있으므로 각 방안에 대하여 구체적으로 알아보기로 한다.

第1案은 취약한 財務構造를 갖고 있는 우리 기업들에게는 매우 큰 부담으로 작용하여 오히려 財務構造를 악화시키는 결과를 초래할 수도 있다. 그러므로 第1案을 시행하기 위하여는 급격히 늘어나는 稅負擔을 경감시킬 수 있는 法人稅率의 引下와 같은 방안이 동시에 강구되어야 한다. 現行 法人稅率은 최근의 지속적인 稅率引下를 통하여 상당히 引下되어 있다. 1억원을 기준으로 높은 세율 28%,

낮은 세율 16%가 1996년부터 적용된다. 現行 法人稅率에서 인하할 수 있는 여지가 별로 크지 않음을 고려하면 第1案의 시행은 오히려 기업의 재무구조를 더욱 취약하게 할 소지가 있다고 할 수 있다.

第2案은 財務構造가 취약한 법인이 배당에 대한 손금산입의 혜택을 받기 위하여 무리한 배당을 실시함으로써 財務構造가 오히려 더욱 취약하게 될 가능성이 존재한다. 과거 일본에서 이 方案을 채택하여 기업의 財務構造가 오히려 취약하게 되었던 경험은 우리에게 示唆하는 바가 크다고 하겠다.

第3案은 第1案과 第2案의 정책조합으로 여러 가지 형태로 고안될 수 있다. 한 代案으로 차입금에 대한 지급이자의 손금산입을 부분적으로 제한하면서 배당의 손금산입을 부분적으로 허용하는 案을 고려할 수 있다. 이 案은 자기자본과 타인자본에 대한 세제의 중립성을 법인단계에서 달성할 수 있는 案으로 支給利子에 대한 損金算入을 기업의 財務構造에 따라 부분적으로 제한함으로써 과도한 차입경영을 억제할 수 있는 동시에 일정기준에 해당되는 기업들에 한해서 배당에 대한 손금산입을 부분적으로 허용하여 기업들의 財務構造 改善을 유도할 수 있을 것이다.

第4案은 配當所得에 대한 二重課稅를 완전히 조정하여 지급이자는 손금산입되는 반면 배당지급은 손금불산입되는 법인단계에서의 세제상 차별을 주주단계에서 완전히 해소하여 自己資本과 他人資本에 대한 세제의 중립화를 이루려는 方案이다. 배당소득에 대한 이중과세를 완전히 조정하기 위한 한 가지 방안은 법인세율체계를 현행의 복수세율체계에서 단일세율체제로 전환하고, 배당세액공제제도도 단일세율을 기준으로 전액 그로스업(gross-up) 방식으로 하는 것이다. 단일세율체제로의 전환은 현행 고세율(28%)을 점진적으로 인하하면서 기준과세표준(현행 1억원)도 점진적으로 하향조정하는 방안을 고려할 수 있으나, 저세율(16%)을 적용받던 기업들의

세부담 증가에 따른 보완조치를 강구해야 하는 어려움이 있다. 이 案의 목표가 달성되려면 모든 금융소득의 예외없는 종합과세가 필수조건이 됨은 물론이다. 自己資本과 他人資本에 대한 稅制의 中立성은 법인단계에서의 법인세와 주주단계에서의 소득세를 동시에 고려해야만 달성할 수 있다. 만약 법인세와 소득세가 분리되어 고려된다면 한 가지 稅目에서의 中立성은 달성할 수 있겠지만 전체 세제가 자기자본과 타인자본에 대하여 中立적이지 못하므로 稅制의 財務構造 왜곡현상을 개선할 수는 없을 것이다. 現行 金融所得 綜合課稅制度는 앞에서 설명한 바와 같이 많은 問題點을 내포하고 있으므로 주주단계에서 所得稅制의 中立성을 달성하기가 어려운 상황이다. 이와 같은 이유 때문에 중·장기적 代案으로서 改善方案을 제시하는 것이다. 따라서 빠른 시일 내에 모든 금융소득의 예외없는 종합과세가 이루어져야 할 것이며 그와 동시에 法人稅制도 앞에서 제시하는 방향으로 개편되어야 할 것이다. 그러나 법인간 배당에 대해서는 이중과세를 조정하는 장치가 전혀 없기 때문에 개인에 대한 배당의 이중과세 조정만으로는 한계가 있다. 경제력 집중의 억제방안을 강구하면서 법인간 배당에 대해서도 이중과세조정방안을 고려할 필요가 있다.

2. 短期的 政策方向

가. 改善方案

기업의 財務構造와 관련이 있는 現行 稅制 중에서 借入金支給利子 損金不算入制度가 많은 문제점을 갖고 있어서 개선이 요구된다는 것은 第七章에서 전술한 바와 같다. 制度를 개선하기 위하여는 그 制度가 안고 있는 문제점을 해결하는 방안을 강구해야 한다. 앞에서 논의한 바와 같이 支給利子 損金不算入制度의 문제점은 制度導入趣旨의 왜곡, 制度의 複雜性 및 制度의 非實效性이라 요약할

수 있다. 또한 자료분석을 통한 제도의 평가결과에 의하면 현행 제도는 제도의 도입취지인 기업의 財務構造 개선에 대한 효과가 거의 없으며, 제도의 변형된 정책의도라 할 수 있는 부동산투기 및 他人出資를 통한 경제력 집중을 억제하는 효과도 미미한 것으로 나타났다. 이러한 분석결과에 의하면 현행 제도를 존치시킬 이유가 없다고 할 수 있다. 그러나 여기서 한 가지 고려해야 할 사항은 현재 우리 기업의 財務構造가 매우 취약한 상태에 있다는 것이다. 취약한 財務構造를 갖고 있는 기업은 경기침체시 막대한 금융비용을 부담할 수 없게 되어 도산할 확률이 높다고 하겠다. 한 기업이 도산하면 그 기업을 정리하는 과정에서 인수기업 등에 여러 가지 세제상 혜택이 주어지는데 이는 세수의 손실로 이어져서 결국은 기업의 도산에 따른 비용은 국민이 부담하는 결과를 초래한다. 이와 같이 심각한 우리의 현실을 고려하면 기업의 財務構造 改善을 위하여 短期的인 방안을 강구할 필요성이 제기된다.

短期的 改善方案은 현행 借入金支給利子 損金不算入制度가 안고 있는 모든 문제점들을 해결하면서 기업의 財務構造를 改善하는 데 實效性이 있는 방안이어야 할 것이다. 대안으로 損金不算入 사유에 따라 支給利子を 損金不算入하는 복잡하고 실효성없는 현행 제도를 폐지하고 그 대신 차입금의 사용용도에 상관없이 기업의 차입금배수가 일정배수를 초과할 때 그 초과분의 비중만큼 차입금에 대한 지급이자의 손금산입을 제한하는 方案을 고려할 수 있다. 이 方案은 제도의 운영이 매우 간단하여 納稅費用 및 行政費用을 절감할 수 있는 동시에 기업의 財務構造를 改善하는 효과를 갖게 될 것이라 생각한다.

提示된 改善方案에서 가장 중요한 것은 기준 차입금배수를 결정하는 것이라 할 수 있으며 이를 위하여 다음과 같은 분석을 시도한다. 1994년을 기준으로 상장기업 및 매출액 기준 30大 企業의 두 그룹에 대하여 차입금배수의 분포를 구하고 각 배수에 대한 業種別

分布도 파악하여 기준 차입금 배수를 구하도록 한다.

여기서 분석에 사용된 자료는 1995년 말 현재 719개의 전체 상장기업을 대상으로 하였으며 이 중에서 금융업에 속하는 96개의 上場企業을 제외하고 관리대상¹⁷⁾으로 지정되어 있는 기업 38개와 자본잠식으로 인하여 自己資本이 負의 수치로 나타나는 등의 이례적 관측치(outlier)에 해당하는 14개의 기업을 제외하여 최종 571개 기업의 1994년 결산보고서를 기준으로 하고 있다.

〈表 VIII-1〉 業種別 借入金倍數와 負債比率 比較

(單位: %, 倍)

	전체 상장기업 ¹⁾		30대 기업 ²⁾	
	부채비율	차입금배수 ³⁾	부채비율	차입금배수
어업	232	1.84	-	-
광업	115	0.84	-	-
제조업	276	1.83	330	2.16
전기·가스 및 수도 사업	143	0.76	112	0.71
건설업	369	2.47	427	3.06
도소매 및 소비자용품수리업	336	1.97	359	1.77
숙박 및 음식점업	87	0.59	-	-
운수·창고 및 통신업	301	1.35	570	2.42
기타공공·사회 및 개인서비스	188	0.75	-	-
전체	286	1.86	360	2.15

註: 1) 전체상장기업 중 금융업을 제외한 623개 기업 중 관리대상기업 38개 이례적 관측치(outlier) 14개를 제외한 571개 기업을 대상으로 함.

2) 1994년 매출액 기준임.

3) · 차입금배수 = 장·단기차입금 / 자기자본.

· 장·단기차입금 = 당좌차월 + 단기차입금 등 + 관계회사 단기차입금 + 주주임원종업원 단기차입금 + 유동성장기부채 등 + 사채 + 전환사채 + 신주인수권 부채 + 장기차입금 등 + 관계회사 장기차입금 + 주주임원종업원 장기차입금.

資料: 韓國信用情報, 『財務諸表』, 1994.

17) 관리대상종목의 지정기준은 부록 참조.

〈表 VIII-1〉은 업종별 차입금배수와 부채비율을 上場企業과 30大 企業의 두 그룹으로 분류하여 보여주고 있다. 上場企業의 차입금배수를 보면, 건설업이 2.47로 가장 높고 그 다음은 도·소매업, 어업, 제조업의 순으로 나타난다. 30大 企業 중에도 역시 건설업이 가장 높고 그 다음은 운수창고·통신업, 제조업, 도·소매업의 순으로 되어 있다.

차입금배수의 業種別 分布를 볼 때 上場企業과 30大 企業 모두 여러 업종에 걸쳐서 상당히 고르게 분포되어 있는 것을 알 수 있다.

그러므로 차입금의 기준배수를 결정할 때 업종간에 차별화하여 기준을 고려할 필요가 없으며 만일 업종 사이에 차별화한다면 오히려 업종간에 租稅의 衡平性을 저해할 것이라는 결론을 얻을 수 있다.

따라서 차입금의 기준배수는 금융업을 제외한 모든 업종에 동일하게 적용하여야 할 것이다.

〈表 VIII-2〉 上場企業의 借入金倍數別 分布

(單位: 個)

차입금배수	전체 상장기업	30대 기업
10배 이상	9	—
9 ~ 10배	1	—
8 ~ 9배	2	—
7 ~ 8배	5	1
6 ~ 7배	5	—
5 ~ 6배	9	—
4 ~ 5배	16	2
3 ~ 4배	28	1
2 ~ 3배	83	9
1 ~ 2배	194	10
0 ~ 1배	219	7
전 체	571	30

資料: 韓國信用情報, 『財務諸表』, 1994.

〈表 VIII-2〉는 차입금배수의 크기에 따른 분석대상 기업의 분포를 보이고 있다. 차입금의 기준배수를 정하기 위하여 우리나라 및 외국의 과소자본규제제도에서 가장 많이 사용하는 차입금배수인 3배를 사용한다고 가정하면 1994년 기준으로 571개의 上場企業 중에서 86.9%인 496개 기업은 차입금지급이자 손금산입 제한대상에 해당하지 않고 13.1%에 해당하는 75개의 기업이 손금산입을 제한하는 대상이 된다. 30大企業의 경우 86.7%에 해당하는 26개 기업은 손금산입제한 대상에 포함되지 않으나 13.3%에 해당하는 4개의 기업은 손금산입제한 대상에 포함된다.

그러나 過少資本規制制度는 기본적으로 출자지분을 갖고 있는 외국의 관계회사와 자국기업간의 과도차입에 대한 규정이므로 내국법인의 財務構造 改善을 위한 기준으로 사용하기에는 적절하지 않다. 우리 기업의 財務構造가 외국에 비하여 매우 취약한 편이고 關係會社間의 차입금도 많은 현실을 고려하면 過少資本規制制度와 차입금지급이자 손금불산입제도는 가능한 한 분리하여 운영하여야 한다.

따라서 각 차입금배수 기준에 대하여 차입금지급이자 손금산입제

〈表 VIII-3〉 借入金倍數 基準別 損金不算入 對象企業 規模 및 業種 分布
(單位: 個, %)

차입금배수	전 체 상 장 기 업		30 대 기 업	
10배	9(1.6)	제조: 8, 도소매:1	-	
9배	10(1.8)	제조: 9, 도소매:1	-	
8배	12(2.1)	제조:11, 도소매:1	-	
7배	17(3.0)	제조:16, 도소매:1	1(3.3)	제조: 1
6배	22(3.9)	제조:21, 도소매:1	-	
5배	31(5.4)	제조:29, 도소매:1, 건설: 1	-	
4배	47(8.2)	제조:38, 도소매:4, 건설: 5	3(10)	제조:1, 도소매:1, 건설:1
3배	75(13.1)	제조:55, 도소매:5, 건설:15	4(13.3)	제조:1, 도소매:1, 건설:2

資料: 韓國信用情報, 『財務諸表』, 1994.

한의 대상이 되는 기업의 분포를 분석할 필요가 있으며 <表 VIII-3>에서는 對象企業의 規模 및 業種別 分布를 보여주고 있다.

우선 30大 企業의 경우를 보면 차입금배수의 기준을 5배로 하였을 경우 제조업에 속하는 1개의 기업만이 손금산입제한의 대상이된다. 上場企業에 5배의 기준을 적용하면 5.4%에 해당하는 31개의 기업이 손금산입제한 대상이 되며, 31개의 기업 중에는 제조업이 29개, 도·소매업이 1개, 건설업이 1개 포함된다. 차입금배수의 기준을 6배로 할 경우 제조업에서 8개와 건설업에서 1개 모두 9개의 기업이 손금산입제한 대상에서 제외되어 전체의 3.9%에 해당하는 22개의 기업만이 손금산입제한 대상에 포함된다. 그러나 차입금배수의 기준이 6배를 초과하게 되면 기업의 財務構造 개선을 유도하려는 제도의 개정취지가 퇴색될 것이므로 도입시기에는 차입금배수의 기준을 5~6배 사이에서 결정하고 점진적으로 기준배수를 하향 조정하는 것이 바람직할 것으로 생각된다. 또한 제도의 갑작스런 변화 때문에 피해를 보는 기업을 최대한 줄여서 租稅抵抗을 最小化하는 방법으로 2~3년 정도의 유예기간을 두어 기업의 자발적인 財務構造 改善을 유도함과 동시에 차입금배수가 5~6배 이상인 기업 일지라도 매년 일정 수준 이상 財務構造가 개선될 때에는 한시적으로 손금산입제한 대상에서 제외시켜 주는 방안을 고려하여 이미 財務構造가 매우 취약한 기업들에 대한 배려도 해야 할 것이다.

이상에서 논의한 바와 같이 차입금배수가 5~6배를 초과하는 재무구조가 취약한 법인에 대하여 차입금 지급이자의 손금산입을 제한하는 수단으로 기준배수를 초과하는 비중만큼의 지급이자에 대해 손금불산입하거나 초과하는 비중만큼 지급이자의 손금산입 시기를 3~5년간 이연하는 방안 이외에 현행 세법상 주어지는 각종 조세지원의 일부를 삭감하는 방안도 고려할 수 있다.

이상에서 논의한 바와 같이 재무구조가 취약한 기업에 대하여 불이익을 줌으로써 재무구조 개선을 유도함과 동시에 재무구조가 건

실한 기업에 대하여도 세제상 혜택을 부여하여 재무구조 개선 노력을 誘引하는 방안을 단기적으로 고려할 필요가 있다.

일정수준 이상의 자기자본비율을 유지하는 건실한 기업을 대상으로 일정수준을 초과하여 유지하는 자기자본비율의 비중만큼 배당의 손금산입을 허용하는 방안을 고려할 수 있다. 이는 재무구조가 건실한 기업에 세제상 혜택을 부여함으로써 기업들 스스로 재무구조의 개선을 위해 노력하도록 誘因을 제공하는 것이다.

총자본 중에서 자기자본이 차지하는 비중을 나타내는 자기자본비율은 金融費用을 부담하지 않고 운용할 수 있는 자본의 비율로서 일반적으로 50%를 표준비율로 간주한다. <表 VIII-4>에 의하면 우리나라 제조업의 평균 자기자본비율은 1995년 말 기준 25.9%로서 표준비율인 50%에는 크게 못 미치고 있다.

<表 VIII-4> 業種別 平均 自己資本比率(1994년)

(單位：%)

업 종	전체 상장기업		30대 기업	
	자기자본잠식 기업 포함	자기자본잠식 기업 불포함	자기자본잠식 기업 포함	자기자본잠식 기업 불포함
어업	9.82	31.06	-	-
광업	46.72	46.71	-	-
제조업	31.12	35.53	27.60	27.60
전기·가스 및 수도사업	42.95	42.95	47.26	47.26
건설업	8.35	23.50	17.78	17.78
도소매 및 소비자용품수리업	24.35	29.02	23.90	23.90
숙박 및 음식점업	53.35	53.35	-	-
운수·창고 및 통신업	22.75	26.66	11.43	11.43
부동산임대업	17.26	17.26	-	-
기타공공사회 및 개인서비스	34.70	34.70	-	-
전체	28.63	33.97	24.67	24.67

資料：韓國信用情報, 『財務諸表』, 1994.

차입금배수 분석에서와 같이 1994년을 기준으로 하여 상장기업을 대상으로 분석한 업종별 평균 자기자본비율과 자기자본비율별 업종 분포는 <表 VIII-4>, <表 VIII-5>와 같다. 분석대상인 631개¹⁸⁾ 상장기업 중에서 제조업에 속하는 기업이 505개이며 제조업 평균은 31.12%로 전체평균인 28.63%에 비하면 비교적 높은 수준이다. 자

<表 VIII-5> 上場企業의 自己資本比率別 業種 分布

(單位: 個, %)

자기자본 비율 (%)	전체 상장기업		30대 기업	
80~90	4(0.6)	제조: 4	-	-
70~80	11(1.7)	제조: 11	-	-
60~70	27(4.2)	제조: 24, 도소매: 3	-	-
50~60	50(7.9)	광업: 1, 제조: 46, 전기가스: 1, 건설: 1, 숙박음식점: 1	-	-
40~50	97(15.4)	광업: 1, 제조: 86, 전기가스: 2, 건설: 2, 도소매: 4, 운수·창고·통신: 2	3(10)	제조: 2, 전기가스: 1
30~40	138(21.9)	어업: 1, 제조: 116, 전기가스: 2, 건설: 7, 도소매: 7, 운수·창고·통신: 4, 기타공공서비스: 1	6(20)	제조: 4, 도소매: 2
20~30	160(25.4)	어업: 1, 제조: 119, 건설: 17, 도소매: 18, 운수·창고·통신: 5	11(36.7)	제조: 6, 건설: 1, 도소매: 4
10~20	88(13.9)	제조: 55, 건설: 19, 도소매: 9, 운수·창고·통신: 4, 부동산임대: 1	8(26.7)	제조: 2, 건설: 2, 도소매: 2, 운수·창고·통신: 2
0~10	23(3.6)	제조: 20, 건설: 1, 도소매: 1, 운수·창고·통신: 1	2(6.7)	제조: 1, 운수·창고·통신: 1
0 미만	33(5.2)	어업: 1, 제조: 24, 건설: 4, 도소매: 3, 운수·창고·통신: 1	-	-

資料: 韓國信用情報, 『財務諸表』, 1994.

18) 차입금배수의 분석대상 기업에 1996년에 새로 추가된 기업을 포함하여 분석하였음.

자기자본비율이 가장 낮은 업종은 어업과 건설업이고, 숙박·음식점업과 전기·가스사업의 자기자본비율이 높게 나타났다. 매출액을 기준으로 한 30대기업의 평균은 24.67%로 매출액규모가 큰 기업이 차입에 더 많이 의존하고 있다는 것을 알 수 있다.

분석대상 중 자기자본이 蠶食된 33개 기업을 제외하고 고려한다면, 자기자본비율은 전체 평균 33.97%로 높아진다. 어업이나 건설업이 각각 9.82%에서 31.06%, 8.35%에서 23.5%로 상승하였고 그밖의 업종은 큰 변화는 없다. 따라서 재무상태가 극히 취약한 일부기업이 어업과 건설업에 집중되어 있음을 알 수 있다.

배당의 손금산입 비중을 정하는 데 있어서 자기자본비율이 標準比率(50%)을 초과하는 기업을 대상으로 그 초과하는 정도에 따라 差等化하는 방안을 고려할 수 있다. 예를 들면, A기업의 자기자본비율이 65%일 경우 표준비율을 초과하는 15%만큼 배당을 손금산입하는 것이다. 이러한 방안은 기업의 재무구조가 건설해질수록 더 많은 혜택이 부여되므로 재무구조를 개선하려는 기업의 自救的인 노력을 유도하는 효과가 있을 것으로 생각된다.

〈表 VIII-5〉에 의하면 자기자본비율이 표준비율을 초과하여 배당의 손금산입 혜택을 볼 수 있는 기업이 분석대상 631개 기업 중에서 92개 기업으로 14.6%에 해당한다. 또한 대상이 되는 93개 기업 중에서 86개 기업이 제조업에 속하므로 배당손금산입 혜택이 주어지는 대상 중 92.5%가 제조업에 속함을 알 수 있다.

나. 改善方案의 敏感度 分析

앞에서 제시한 차입금 지급이자 손금불산입제도의 改善方案은 1994년 상장기업을 대상으로 분석한 결과이다. 분석한 당해 연도만의 특정효과가 존재하는가를 검증하기 위하여 1992년과 1993년의 상장기업을 대상으로 동일한 분석을 수행한다.

〈表 VIII-6〉은 업종별·연도별 차입금배수와 부채비율을 전체 상

장기업과 30대 기업을 대상으로 나타내고 있다. 전체 상장기업의 경우 차입금배수가 상대적으로 높은 업종은 건설업, 도·소매업, 어업, 제조업 등으로 3개 연도를 통해 동일하게 나타나고 있으며 업종별 차입금배수의 순위도 1994년과 1993년은 동일하고 1992년은 어업과 도·소매업의 순위만 바뀌었을 뿐 전체적인 분포는 3개 연도를 통해 매우 유사하게 나타나고 있음을 알 수 있다.

〈表 VIII-6〉 業種別·年度別 借入金倍數와 負債比率 比較

(單位: %, 倍)

	전체 상장기업						30대 기업					
	부채비율			차입금배수			부채비율			차입금배수		
	1992	1993	1994	1992	1993	1994	1992	1993	1994	1992	1993	1994
어업	251	263	232	2.07	2.14	1.84	-	-	-	-	-	-
광업	102	111	115	0.68	0.79	0.84	-	-	-	-	-	-
제조업	268	281	276	1.75	1.90	1.83	359	320	330	2.35	2.17	2.16
전기·가스·수도사업	170	160	143	1.02	0.87	0.76	105	116	112	0.67	0.77	0.71
건설업	543	376	369	3.22	2.34	2.47	442	431	427	2.73	3.00	3.06
도·소매·및·소비·용품·수리업	332	360	336	1.88	2.20	1.97	369	355	359	1.75	1.63	1.77
숙박·및·음식·점업	104	98	87	0.86	0.76	0.59	-	-	-	-	-	-
운수·창고·및·통신업	303	293	301	1.47	1.33	1.35	779	620	570	3.34	2.95	2.42
기타·공공·사회·및·개인·서비스	115	131	188	0.50	0.58	0.75	-	-	-	-	-	-

資料: 韓國信用情報, 『財務諸表』, 1992~94.

30대 기업의 경우 건설업은 차입금배수가 증가추세에 있는 반면 운수·창고·통신업은 減少趨勢에 있어서 1992년에는 운수·창고·통신업의 차입금배수가 가장 높게 나타나고 있지만 1993년과 1994년에는 오히려 건설업이 가장 높은 차입금배수를 보이고 있다. 그러나 3개 연도에 대한 차입금배수의 분포는 서로 類似함을 알 수 있다.

〈表 VIII-7〉은 차입금배수 기준별 손금산입제한 대상이 되는 기업

〈表 VIII-7〉 借入金倍數 基準別 損金不算入 對象企業 規模 및 業種分布의 年度別 比較

(單位: 個, %)

차입금 배 수	전 체 상 장 기 업						30 대 기 업					
	1992		1993		1994		1992		1993		1994	
10배	6 (1.1)	제 조: 4 건 설: 2	10 (1.7)	제 조: 9 도 소 매: 1	9 (1.6)	제 조: 8 도 소 매: 1	-	-	-	-	-	-
9배	8 (1.4)	제 조: 5 건 설: 3	-	-	10 (1.8)	제 조: 9 도 소 매: 1	-	-	-	-	-	-
8배	9 (1.5)	제 조: 6 건 설: 3	13 (2.2)	제 조: 11 건 설: 1 도 소 매: 1	12 (2.1)	제 조: 11 도 소 매: 1	-	-	-	-	-	-
7배	14 (2.4)	제 조: 10 건 설: 4	18 (3.1)	제 조: 15 건 설: 1 도 소 매: 2	17 (3.0)	제 조: 16 도 소 매: 1	-	-	-	-	1 (3.3)	제 조: 1
6배	22 (3.7)	제 조: 17 건 설: 4 도 소 매: 1	20 (3.4)	제 조: 17 건 설: 1 도 소 매: 2	22 (3.9)	제 조: 21 도 소 매: 1	-	-	-	-	-	-
5배	31 (5.2)	제 조: 25 건 설: 5 도 소 매: 1	32 (5.5)	제 조: 27 건 설: 1 도 소 매: 4	31 (5.4)	제 조: 29 건 설: 1 도 소 매: 1	1 (3.3)	제 조: 1	1 (3.3)	제 조: 1	-	-
4배	45 (7.6)	제 조: 37 건 설: 7 도 소 매: 1	41 (7.0)	제 조: 34 건 설: 3 도 소 매: 4	47 (8.2)	제 조: 38 건 설: 5 도 소 매: 4	-	-	-	-	3 (10.0)	제 조: 1 건 설: 1 도 소 매: 1
3배	89 (15.1)	제 조: 65 건 설: 15 도 소 매: 8 운 수: 1	84 (14.4)	제 조: 61 건 설: 14 도 소 매: 8 운 수: 1	75 (13.1)	제 조: 55 건 설: 15 도 소 매: 5	9 (30.0)	제 조: 4 건 설: 4 도 소 매: 2 운 수: 1	7 (23.3)	제 조: 3 건 설: 2 도 소 매: 1 운 수: 1	4 (13.3)	제 조: 1 건 설: 2 도 소 매: 1

資料: 韓國信用情報, 『財務諸表』, 1992~94.

의 규모 및 업종별 분포를 1992년부터 1994년까지 연도별로 나타내고 있다. 改善方案으로 제시된 5~6배의 차입금배수를 기준으로 대상기업의 연도별·업종별 분포를 비교해 본다. 차입금배수의 기준을 6배로 한 경우 上場企業 중에서 1992년에 22개, 1993년에 20개, 1994년에 22개의 기업이 대상이 되어 연도별로 거의 차이가 없음을 알 수 있으며 차입금배수의 기준을 5배로 할 경우에도 대상이 되는 기업의 수가 연도에 상관없이 매우 類似함을 확인할 수 있다. 차입금배수의 기준을 5~6배로 할 경우 30대 기업 중에서 대상이 되는 기업의 수 역시 연도별로 거의 차이가 없음을 알 수 있다.

1994년 자료를 기초로 제시된 改善方案이 1992년과 1993년의 자료를 사용하여도 거의 유사한 결과를 導出하므로 앞에서 제시된 改善方案의 분석결과가 연도에 대하여 敏感하지 않다는 結論을 내릴 수 있다.

다. 管理對象種目的 分析

管理對象種目を 포함한 분석대상에서 제외된 기업들의 特徵을 分

〈表 VIII-8〉 管理對象企業 數(1992~94년)

(單位: 個)

	1992	1993	1994
관 리 대 상 기 업 ¹⁾	51	54	41
자기자본잠식기업 ²⁾	3	8	13
차입금배수 과대기업	2	2	1
계	56	64	55
분 석 대 상	28	37	39

註: 1) 각 연도 말 관리대상기업임. 재무제표 미제출 및 누락으로 분석대상 기업 수는 실제 관리대상기업 수와 차이가 있음.

2) 관리대상기업 외 자기자본이 잠식된 기업.

資料: 韓國信用情報, 『財務諸表』, 1992~94.

析하고자 한다. 1992~94년까지 각 연도의 관리대상 기업과 관리대상은 아니지만 당기순손실 또는 이월결손금 상당액이 자기자본을 蠶食할 정도로 크거나 借入金이 自己資本의 50배가 넘는 재무구조가 상당히 취약한 기업들의 분포는 <表 VIII-8>과 같다.

<表 VIII-9> 借入金倍數 基準別 業種分布의 年度別 比較
(1992~94년)

(單位: 個, %)

차입금배수	1992		1993		1994	
0배 이하 ¹⁾	17 (60.7)	어업: 1 제조: 9 건설: 4 도소매: 1 운수통신: 2	25 (67.6)	어업: 1 제조: 17 건설: 4 도소매: 1 운수통신: 2	30 (76.9)	어업: 1 제조: 22 건설: 4 도소매: 2 운수통신: 1
10배 이상	2 (7.1)	제조: 2	2 (5.4)	제조: 2	2 (5.1)	제조: 1 운수통신: 1
6~7배	-	-	1 (2.7)	제조: 1	-	-
5~6배	2 (7.1)	제조: 2	1 (2.7)	건설: 1	-	-
4~5배	2 (7.1)	제조: 1 건설: 1	1 (2.7)	제조: 1	-	-
3~4배	-	-	1 (2.7)	제조: 1	2 (5.1)	건설: 2
2~3배	1 (3.6)	제조: 1	1 (2.7)	건설: 1	1 (2.6)	제조: 1
1~2배	2 (7.1)	제조: 2	3 (8.1)	제조: 3	2 (5.1)	제조: 2
0~1배	2 (7.1)	제조: 1 건설: 1	2 (5.4)	제조: 1 건설: 1	2 (5.1)	제조: 1 건설: 1
계	28	어업: 1 제조: 18 건설: 6 도소매: 1 운수통신: 2	37	어업: 1 제조: 26 건설: 7 도소매: 1 운수통신: 2	39	어업: 1 제조: 27 건설: 7 도소매: 2 운수통신: 2

註: 자기자본 잠식기업임.

資料: 韓國信用情報, 『財務諸表』, 1992~94.

借入金倍數 過大企業 중에는 차입금배수가 900이 넘는 기업도 있다. 또한, 자기자본이 잠식된 기업이 1992년에 3개에서 1994년에 13개로 증가하여 재무구조가 악화된 기업이 증가하고 있음을 나타낸다.

이들 기업에 대한 借入金倍數別 業種分佈를 보면 <表 VIII-9>와 같다. 차입금배수가 0(零)이하인 기업은 이미 언급한 바와 같이 손실이 납입자본금을 초과하여 자기자본이 잠식된 상태에 놓인 것을 나타내며, 이에 해당하는 기업이 각 연도별로 60.7%, 67.6%, 76.9%를 차지하고 있다. 이 중 製造業은 1992년 9개에서 1994년 22개 기업으로, 都小賣業이 1개에서 2개 기업으로 증가하였고 그 밖의 업종에서는 변화가 없었다. 따라서 재무구조의 악화현상은 제조업 분야에서 특히 두드러지게 나타난다고 할 수 있다.

또한 관리대상기업 중에는 차입금배수가 1~2배 정도로 재무구조가 양호한 기업들도 포함되어 있으며, 이들 기업이 차지하는 비중은 1992년에 14.2%에서 1994년 10.2%로 감소하고 있다.

관리대상기업이란 상장폐지요건에 해당하는 기업으로서 상장이 폐지되기 전에 일단 관리대상으로 지정하였다가 일정 猶豫期間이 지난 후 심의를 거쳐 폐지 여부를 결정하게 된다. 상장폐지요건 중에는 감사의견 부적정이나, 2년 연속 少額株主의 持主比率이 流動株式 數의 10% 미만인 경우 등 주식분포상황에 관한 요건도 포함하고 있으므로 반드시 재무구조가 취약한 기업만을 의미하지는 않는다.

IX. 結 論

本 報告書에서는 기업의 財務構造와 관련된 稅制에 대하여 그 제도의 효과를 이론 및 실증적으로 분석하려는 시도를 하였다.

차입금지급이자 손금불산입제도, 증자소득공제제도, 이중과세조정제도 및 금융소득 종합과세제도가 할인율을 통하여 기업의 資本費用에 미치는 효과를 이론적으로 분석하였으며, 재원조달수단에 따른 稅負擔의 차이를 分析하고 數量化하였다. 또한 제도의 많은 문제점 때문에 개선이 시급한 차입금지급이자 손금불산입제도에 대하여 자료분석을 이용한 제도의 효과분석을 시도하였다.

理論的으로는 各 制度가 기업의 資本費用에 영향을 미쳐서 기업의 財務構造를 개선하는 효과가 있는 것으로 분석되었으나, 그 효과에 대한 검증이 필요하고 또 기존의 자료를 통하여 분석이 가능한 차입금지급이자 손금불산입제도의 효과에 대한 실증적 검증의 결과는 부정적으로 나타났다. 즉 제도의 財務構造 改善效果뿐만 아니라 부동산투기 억제, 무리한 기업확장 억제와 같은 정책의도의 효과도 미미한 것으로 분석되었다.

現行 制度가 안고 있는 문제점을 해결하기 위한 政策代案으로 중·장기적 개선방향과 단기적 개선방안을 제시하였다. 그 내용을 요약하면 중·장기적으로는 기업의 財務構造를 개선하기 위하여 物價安定, 金融市場의 機能 正常化 및 株式市場의 活性化 등과 같은 보다 根本的인 문제를 해결하여 기업의 財務構造가 개선될 수 있는 經濟環境을 제공하도록 노력하여야 할 것을 제시하고 있다. 또한 所得稅制과 法人稅制를 동시에 고려하여 자기자본과 타인자본에 대한 稅制의 中立性을 확보할 수 있는 대안으로 차입금지급이자에 대

한 손금산입의 부분적 제한과 배당의 부분적 손금산입 허용 또는 배당소득에 대한 이중과세의 완전조정 등을 중·장기적 개선방향으로 제시하고 있다.

제시된 개선방안들이 他人資本과 自己資本에 대하여 稅制上 中立을 유지하기 위하여는 配當所得과 利子所得에 대하여 세제상 동등하게 처리될 것이 요구되며, 이는 모든 금융소득에 대한 예외없는 종합과세가 이루어져야 실현될 수 있다. 단기적으로는 現行 借入金支給利子 損金不算入制度의 문제점을 해결하면서 기업의 財務構造改善을 유도할 수 있는 방안의 도입을 고려할 수 있다. 구체적으로 現行 制度의 손금불산입 사유를 縮小 또는 廢止하고 기업의 차입금 배수가 5~6배를 초과하는 기업을 대상으로 초과분에 해당하는 차입금 지급이자의 손금산입을 제한하거나 조세지원을 감축하는 제도로의 개선을 고려할 수 있다. 그러나 기업의 자발적인 財務構造 개선의 노력을 유도하고 제도의 갑작스런 변화에 따른 기업의 피해를 최소화하기 위하여 2~3년 정도의 유예기간을 두는 동시에 차입금 배수가 5~6배를 크게 초과하는 기업일지라도 매년 일정비율 이상 재무구조를 개선할 경우 지급이자 손금산입제한 대상에서 제외시켜 주는 제도를 고려하는 것이 바람직하다.

또한 기업의 재무구조 개선노력을 誘引하기 위하여 일정비율 이상으로 자기자본비율을 유지하는 재무구조가 건실한 기업에 대하여 배당의 일정부분을 손금산입하는 방안을 동시에 고려할 필요가 있다.

參 考 文 獻

- 郭泰元, 「조세유인과 우리나라 법인기업의 재무구조」, 『한국개발연구』, 제10권 제4호, 1988 겨울, pp. 3~18.
- 金奎亨, 『자금조달이 자본구조와 투자행태에 미치는 영향』, 연구보고서 No. 2, 한국금융연구원, 1993.
- 金應漢, 「한국기업재무구조 현황과 금융 및 조세개혁의 필요성」, 『경제학연구』, 1986, pp. 29~54.
- 三逸會計法人, 『조세법전』, 1995.
- 尹建永, 「자본소득세정책의 투자유인효과분석」, 『재정논집』, 제2집, 1988, pp. 261~288.
- _____, 「증자소득공제와 재무구조 개선」, 『한국조세연구』, 제9권, 1994.
- 尹建永·林周瑩, 『조세지원제도의 현황과 개선방향』, 연구보고서 93-04, 한국조세연구원, 1993.
- 趙達英, 『법인세법정해』, 조세통람사, 1995.
- 崔 洸·河泰亨, 「한국기업재무구조 결정요인에 관한 이해 및 실증적 고찰」, 『한국개발연구』, 1984 여름호, pp. 187~205.
- 森信茂樹(編), 『圖說 日本の稅制』, 財經詳報社, 1995.
- Arditti, F. and H. Levy, "The Weighted Average Cost of Capital as A Cutoff Rate : A Critical Analysis of the Classical Textbook Weighted Average," *Financial Management*, Autumn 1977.
- Gordon, R.H. and B.G. Malkiel, "Corporate Finance," in H.J. Aaron and J.A. Pechman(eds.), *How Taxes Affect Eco-*

- nomic Behavior*, The Brookings Institute, Washington, D.C. 1981, pp. 131~198.
- Hall, Robert E. and Dale W. Jorgenson, "Tax Policy and Investment Behavior," *AER*, 1967, 57(3): pp. 391~414.
- Harris, Milton and Artur Raviv, "The Theory of Capital Structure," *The Journal of Finance*, Vol. XLVI, No. 1, March 1991, pp. 297~355.
- IBFD, *European Tax Handbook*, 1995.
- Jorgenson, Dale W., "Capital Theory and Investment Behavior," *AER*, 1963, 53(2) : pp. 366~78.
- Jorgenson, Dale W. and Kun-Young Yun, *Tax Reform and the Cost of Capital*, Oxford University Press, 1991.
- King, Mervyn and Don Fullerton, *the Taxation of Income from Capital*, The University of Chicago Press, 1984.
- Miller, M., "Debt and Taxes," *Journal of Finance*, May 1977, pp. 261~75.
- Modigliani, F. and M.H. Miller, "The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment," *American Economic Review*, Vol. 48, No. 3, June 1958, pp. 261~297.

〈 附 錄 〉

1. 우리나라의 過少資本規制制度(國際租稅調整에 관한 法律)

第14條【配當으로 看做된 利子の 損金不算人】 ①內國法人(外國法人의 國內事業장을 포함한다)의 借入金 中 國外支配株主로부터 借入한 금액과 國외지배주주의 지급보증에 의하여 제3자로부터 차입한 금액이 國외지배주주가 주식 등으로 출자한 출자특분의 3 倍를 초과하는 경우에는 該 초과분에 대한 支給利子 및 割引料는 大統領令이 정하는 바에 따라 法人稅法 第32條 第5項의 規定에 의한 배당 또는 기타 社會유출로 처분된 것으로 보고 該 內國法人의 손금에 산입하지 아니한다. 이 경우에 차입금의 범위와 손금에 산입하지 아니하는 것으로 보는 금액의 산정방법은 大統領令으로 정한다.

②第1項의 規定에 의한 國外支配株主의 출자특분에 대한 차입금의 배수는 업종별로 구분하여 따로 大統領令으로 정할 수 있다.

③內國法人이 大統領令이 정하는 바에 따라 借入金의 規模 및 借入條件이 특수관계가 없는 者間의 통상적인 조건과 동일 또는 유사한 것임을 立證하는 경우에는 該 借入金에 대한 支給利子 및 割引料에 대하여는 第1項 및 第2項의 規定을 적용하지 아니한다.

④第1項의 規定을 적용받는 內國法人이 各 事業年度中에 지급한 이자 및 할인료에 대하여 國外支配株主에 대한 所得稅 또는 法人稅를 源泉徵收한 경우에는 第1項의 規定에 의한 배당에 대한 소득세 또는 법인세를 계산함에 있어 이미 원천징수한 세액과 相計하여 조정한다.

第15條【第3者 介入去來】 內國法人이 國外支配株主가 아닌 者로부터 차입한 금액이 다음 各號의 요건에 해당하는 경우에는 이를 국외지배주주로부터 직접 차입한 금액으로 보아 第14條의 規定을 적용한다. 다만, 內國法人이 국외지배주주가 아닌 國外特殊關係者로부터 차입을 한 경우에는 第2號의 요건에만 해당되어도 第14條의 規定을 적용한다.

1. 당해 內國法人과 國外支配株主間에 事前契約이 있을 것
2. 借入條件이 당해 內國法人과 國外支配株主에 의하여 실질적으로 決定될 것

第16條【支給利子の 損金不算入 適用順序】 第14條는 法人稅法 第16條 第11號 및 第18條의 3의 規定에 우선하여 適用한다.

2. 上場企業 및 監理種目的 指定

第28條【管理 및 監理種目的 指定】 ①거래소는 유가증권 상장규정 제37조 각 호의 1에 해당되는 종목을 관리종목으로 지정할 수 있다. 다만, 同 規程 同條 第2號 라목 “거”의 요건에 해당되어 관리종목으로 지정된 종목은 사업연도중이라도 소액주주의 지주비율이 유동주식수의 100분의 10 이상으로 확인된 때에는 그 지정을 해제할 수 있다.

②거래소는 주가 및 거래량 등과 관련하여 시장관리상 감리가 필요하다고 인정되는 종목을 따로 정하는 바에 따라 감리종목으로 지정할 수 있다.

③거래소는 第1項 및 第2項의 規定에 의한 관리종목 또는 감리종목에 대하여 시장관리상 필요하다고 인정되는 때에는 따로 정하는 바에 따라 일정기간 매매거래를 停止할 수 있다.

④거래소는 第1項의 規定에 의한 관리종목에 대하여 第13條 및 第

15條의 규정에 불구하고 매매거래에 관한 사항을 따로 定할 수 있다.

가. 有價證券 上場規定

第37條【株券의 上場禁止基準】 株券의 上場禁止基準은 다음 各 號의 1과 같다.

1) 形式的 要件 未達(3년 유예기간)

가) 事業報告書 또는 半期報告書 未提出

상장법인이 法 第92條 및 第93條의 규정에 의한 최근 사업연도의 사업보고서 또는 반기보고서를 제출하지 아니한 때. 다만, 법정 제출기간중에 신규로 株券을 상장한 법인은 그 마감일로부터 20일 이내에 제출하지 아니한 때로 한다.

나) 監査意見 不適正 또는 意見拒絶 3年 繼續

상장법인이 사업보고서에 의한 감사인의 감사보고서상 감사의견이 최근 3사업연도 계속 부적정 또는 의견거절인 때

2) 實質的 要件 未達(2년 유예기간)

가) 營業活動의 停止

상장법인이 主된 營業活動의 정지 또는 操業의 전부를 중단하였거나(主된 營業活動에 필요한 면허취소의 경우도 포함) 이에 準하는 상태에 있는 사실이 확인된 때

나) 不渡發生 또는 銀行과의 去來停止

상장법인이 발행한 어음 또는 수표가 부도로 되거나 은행과의 거래가 정지된 사실이 확인된 때

다) 資本全額蠶食 3年 繼續

상장법인이 최근 3사업연도 계속하여 사업보고서상 자본금 전액이 잠식되었을 때, 이 경우 감사보고서상 감사의견이 부적정 또는 의견거절인 때에는 자본금 전액이 잠식된 것으로 본다.

라) 株式分布狀況

① 상장법인의 사업보고서상 최근 2사업연도 말 현재 계속

하여 소액주주의 지주비율이 유동주식수의 100분의 10에 미달할 때

- ② 신규 또는 재상장신청일 현재의 자본금이 50억원 이상인 법인과 신규 또는 재상장 신청일 전 최근 사업연도 말 현재의 자본총계가 100억원 이상인 법인이 신규 또는 재상장 후 최초로 종료하는 사업연도부터 5사업연도 이내에 사업보고서상의 주식분포상황이 第31條 第1號의 요건을 충족시키지 못하였을 때. 다만, 상장 당시 당해요건을 충족한 법인은 그러하지 아니하다.

3) 會社整理節次 開始(폐지시까지)

상장법인이 법률의 규정에 의하여 회사의 정리절차 개시의 신청이 있거나 사실상 정리를 개시한 사실이 확인된 때

4) 解 散

상장법인이 법률의 규정에 의한 해산 이유에 해당되었을 때

5) 公 示 義 務 違 反

상장법인이 고의, 중과실 또는 상습적으로 공시의무를 위반한 때

6) 其 他

第1號 내지 第5號 외에 공익 또는 투자자 보호를 위하여 거래소가 주권의 상장폐지가 필요하다고 인정할 때