

禹明東 教授指導
碩士學位請求論文

法人稅率 引下가 企業 投資에 미치는
影響에 관한 研究

- 韓國製造業體를 中心으로 (1993~2002) -

2006

誠信女子大學校 大學院
經濟學科
朴 仁 喜

法人稅率 引下가 企業 投資에 미치는
影響에 관한 研究

- 韓國製造業體를 中心으로(1993~2002) -

禹明東 教授指導

이 論文을 碩士學位論文으로 提出함

2005年 11月

誠信女子大學校 大學院

經濟學科

朴 仁 喜

認 准 書

朴仁喜의 碩士學位 論文으로 認准함.

審査委員 _____ 印

審査委員 _____ 印

審査委員 _____ 印

誠信女子大學校 大學院

논문개요

2000년 초반부터 법인세폐지 및 인하에 대한 논쟁이 지속되고 있다. 기업의 투자 유치와 국제경쟁력 강화 등을 위해 법인세율을 낮춰야한다는 입장과 세수의 감소로 재정적자만을 가져올 것이기 때문에 이를 반대하는 입장으로 의견이 분분하다.

따라서 본 논문에서는 법인세율 인하에 따른 우리나라 기업의 투자현황을 살펴보고, 기존의 기업투자와 법인세 관련 이론을 바탕으로 모형을 설정하였다. (주)KIS-FAS의 데이터베이스 중 1993년~2002년까지의 기간 동안 우리나라 제조업체 176개의 패널자료를 이용하여 실증분석을 하였다.

연구결과, 기업투자에 매출액이 가장 많은 영향을 미친다는 Eisner의 결과와는 달리 금융비용이 가장 큰 영향을 미치는 것으로 나타났다. 매출액과 현금흐름은 예상대로 정(+)의 효과를 갖는 것으로 나타났다. 이는 기업의 매출액 규모가 클수록, 그리고 납세 후 이익과 감가상각비가 클수록 기업의 투자도 같이 증가한다고 해석할 수 있다.

금융비용 또한 예상대로 투자와 부(-)의 관계를 갖고 있는 것으로 나타나 기업의 이자비용이 증가할수록 기업의 투자는 감소할 것으로 예상된다.

명목법인세율과 내부유보 또는 주식발행으로 자본조달을 한 경우의 한계유효세율을 이용하여 분석한 결과는 국제기준의 결과와 국내기준의 결과 모두 예상대로 투자와 부(-)의 결과를 가지는 것으로 나타났다. 이는 법인세율이 인하되면 기업의 투자가 어느 정도 증가되는 것으로 해석할 수 있다. 그러나 차입으로 자본조달을 한 경우의 한계유효세율을 이용한 것은 국제기준의 결과와 국내기준의 결과는 예상과 달리 투자와 정(+)의 관계를 갖는 것으로 나타났다.

그리고 법인세부담의 계수값이 다른 설명변수들에 비해 대체적으로 낮은 것으로 나타나, 본 논문에서 사용한 변수 중 법인세가 기업투자에 미치는 영향은

그다지 크지 않다는 것을 알 수 있다.

결론적으로 법인세와 기업의 투자를 설명함에 있어서 법인세율만으로 기업의 투자를 설명하는 것은 한계가 있기 때문에 우리나라 법인세 정책을 시행하는데 있어 투자세액공제나 준비금제도 같은 각종 조세지원정책과 관련하여 설명해야 할 것이다.

목 차

제 1 장 서론	
제 1 절 연구목적	1
제 2 절 연구방법	2
제 2 장 이론적 배경	
제 1 절 법인세율과 기업투자의 경제적 관계	3
1. 총수요와 기업투자의 중요성	3
2. 법인세와 기업투자의 관련성	8
제 2 절 선행연구의 검토	12
제 3 장 우리나라 법인세율체계와 기업투자 현황	
제 1 절 우리나라 법인세운영 및 법인세 관련 조세지원제도 현황 ...	16
1. 법인세율	16
2. 우리나라 법인세과세체계와 법인세수현황	17
제 2 절 우리나라 기업투자 현황	28
제 4 장 우리나라 법인세율 인하가 기업투자에 미치는 영향 분석	
제 1 절 모형설정	31
제 2 절 분석결과 및 정책적 시사점	34
제 5 장 결론	43
참고문헌	
ABSTRACT	
부록	

표 목 차

1. [표3-1] 법인세 계산구조	18
2. [표3-2] 법인세 과세체계	19
3. [표3-3] 법인세율 변천과정	21
4. [표3-4] 연도별 세입실적	23
5. [표3-5] 법인세법상 감가상각방법	25
6. [표3-6] 법인세법상 준비금과 조세특례제한법상 준비금 비교	27
7. [표3-7] 최근의 설비투자 추이	28
8. [표3-8] 제조업 업종별 매출액대비 R&D투자 비중 및 설비투자 증가율	29
9. [표3-9] 비목별 연구개발비 추이	30
10. [표3-10] 기술통계량	34
11. [표3-11] 상관분석표(Model1)	35
12. [표3-12] 상관분석표(Model2)	36

13. [표3-13] 상관분석표 (Model3)	37
14. [표3-14] 상관분석표 (Model4)	38
15. [표3-15] 상관분석표 (Model5)	39
16. [표3-16] 회귀분석 결과	40

그림 목 차

1. [그림2-1] 조세가 투자에 미치는 효과 5
2. [그림2-2] 법인세율 인하가 민간투자에 미치는 영향 7

제 1 장 서론

제 1 절 연구목적

최근 지속적인 경기침체로 인해 극심한 청년실업 등의 경제문제가 야기되자 2000년 초반부터 법인세 폐지 및 인하에 대한 논쟁이 지속되고 있다.

법인세 폐지 및 인하의 찬성론의 입장에서는 추가적인 법인세 인하로 기업의 투자를 유도하고, 법인세와 근로소득세의 이중과세문제 해결, 우리 기업의 국제경쟁력 강화 및 외국인투자의 관점에서 주요 경쟁국보다 법인세율이 높아서는 않된다는 것이다.

이에 반하여 반대론의 입장에서는 법인세가 기업의 의사결정에 중립적이어서 법인세율을 인하시켜도 자본비용이 하락하지 않을 뿐만 아니라 재정적자로 인한 정부투자만 감소하게 된다는 것이다. 실제로 우리나라 법인세 징수 실적은 국세에서 차지하는 비중이 1971년 국세의 11.6%를 차지하고 있었으나 그 이후 감소추세를 보여 1980년에는 8.4%이하로 축소되었다가, 다시 점차적으로 증가해 2000년에는 22.4%를 차지하고 있는 것으로 나타나 우리나라 세수 중 법인세가 차지하는 비중이 적지 않은 것으로 나타났다.¹⁾ 그리고 우리나라는 다른 OECD 국가들과 비교해 상대적으로 낮은 수준이므로 국제 조세 경쟁력 강화를 위해 세율을 인하해야한다는 논리는 설득력이 미약하다는 주장이다.

따라서 본 논문에서는 우리나라 제조업체 재무제표 자료를 이용하여 연도별 법인세율에 따른 법인세부담에 대한 기업투자의 반응을 실증분석하여 법인세 인하가 기업투자에 미치는 영향을 알아보고, 법인세와 관련한 정책적 시사점을 제시하고자 한다.

1) 통계청, www.kosis.nso.go.kr

제 2 절 연구방법

연구방법은 지금까지 발표된 국내외 논문, 단행본, 전문서적 등의 문헌을 중심으로 법인세의 개념과 현황, 측정방법 등을 먼저 살펴보고 실증적 연구의 기초가 되는 정보를 수집하여 정리하는 이론적 연구와 이를 바탕으로 한국신용평가정보(주)(KIS-FAS)의 데이터베이스 중 우리나라 제조업체 176개의 패널자료 (Panel Data)를 이용한 실증적 연구를 병행하였다.

연구범위는 1993년~2002년까지 계속상장된 국내 기업으로 12월말이 결산법인인 제조업체를 대상으로 하였다.

본 논문의 구성은 다음과 같다.

제 1 장에서는 서론으로 연구의 목적과 방법, 논문의 구성에 대하여 설명한다. 제 2 장에서는 이론적 배경으로 총수요관리정책과 관련하여 기업투자의 중요성을 설명하고, 이를 바탕으로 법인세와 기업투자의 관련성을 알아봄으로써 법인세율과 기업투자의 경제적 관계를 설명한다. 그리고 관련 선행연구를 검토한다. 제 3 장에서는 우리나라 법인세운영 및 관련 조세지원제도, 기업투자 현황을 분석한다. 제 4 장에서는 연구모형식을 설정하여 실증분석하고 결과를 해석한다. 제 5 장에서는 결론 및 향후 연구과제를 제시한다.

제 2 장 이론적 배경

제 1 절 법인세율과 기업투자의 경제적 관계

1. 총수요와 기업투자의 중요성

세계1·2차 대전과 대공황을 겪으면서 오늘날의 정부는 예산을 편성·집행하며 여러 가지 경제정책을 실시할 뿐만 아니라 국민의 복지까지 담당하는 적극적인 역할을 하고 있다. 정부는 총수요관리정책(aggregate demand management policy)을 통해 경기가 불황일 때는 정부지출이나 화폐공급을 늘려 총수요를 증가시키고, 경기가 호황일 때는 이와 반대로 정책을 운영해 경제를 안정시키려한다.

이러한 총수요관리정책은 고전학과와 케인즈학과로 나누어 설명할 수 있다.

고전학파는 총수요곡선이 우하향하고 총공급곡선은 화폐환상이 없기 때문에 수진선의 형태를 띤다고 생각하였다. 이러한 모형에서 정부가 정부지출을 늘리거나 조세감면을 하는 등의 확장적 재정정책을 썼다고 가정하자. 소득과 균형고용량은 변함이 없지만, 명목임금과 물가수준은 상승할 것이다. 즉, 조세감면은 소비지출을 늘리지만 결국 소비의 증가분만큼 투자를 감소시키고, 정부지출의 증가는 이자율을 상승시켜 투자를 감소시키는 효과를 가져온다고 볼 수 있다.

이번에는 정부가 확장적 금융정책을 시행했다고 가정해보자. 확장적 금융정책을 시행하면 통화량이 증가하고, 이자율이 하락하여 투자가 증가하게 된다.

그렇다면 케인즈학파의 경우는 어떨까? 먼저 고전학파의 경우와 같이 정부가 확장적 재정정책을 썼다고 가정해보자. 화폐수요가 증가함에 따라 이자율이 상승하여 소득이 증가하고 고용, 물가와 명목임금이 모두 상승하여 실질임금이 하락할 것이다. 이 경우 이자율이 상승하기 때문에 투자는 감소하게 된다.

이와 달리 확장적 금융정책을 사용하면 이자율이 감소하고 소득이 감소한다.

이자율이 낮아지기 때문에 기업의 투자는 증가하고, 소득의 증가에 따라 소비 또한 증가하게 된다.

이처럼 총수요관리정책을 어떻게 시행하느냐에 따라 투자는 증가하거나 감소할 수 있다.

그리고 투자자의 조세에 대한 반응은 민간투자함수의 성질에 의존하게 되는데, 이를 파악하기 위해 기업의 투자가 어떻게 얼마나 이루어지는지에 대해 먼저 알아보자.

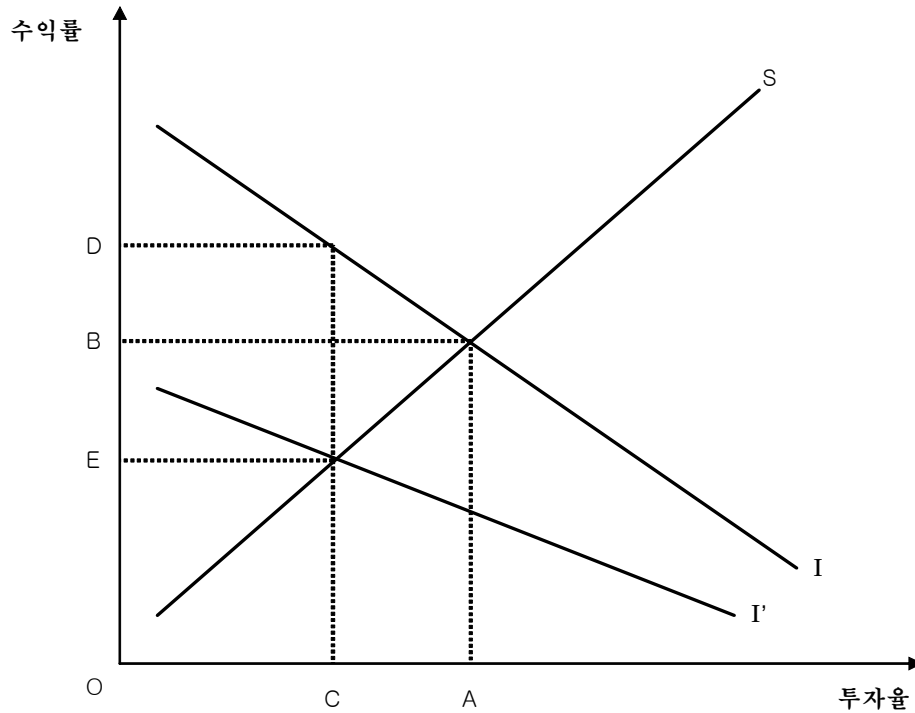
[그림2-1]은 조세가 투자에 미치는 효과를 나타내고 있다. 여기서 S는 저축, I는 투자로부터 얻어지는 수익률을 의미한다. 기업이 이윤극대화를 추구하기 때문에 투자수익률이 이자율보다 크면 기업은 저축보다는 투자를 더 많이 하고, 반대로 이자율이 투자수익률보다 크다면 기업은 투자보다는 저축을 더 많이 하려할 것이다. 이에 따라 저축은 이자율과 정(+)의 관계를 나타내고, 투자는 부(-)의 관계를 나타내는 함수로 나타난다. 그리고 두 곡선의 교점에서 균형이 이루어질 것이다.

이때 기업의 투자수익에 대해 $\frac{DE}{DO}$ 의 세율로 법인세가 부과되면, 조세부과로 인한 기업이윤의 감소로 투자곡선이 I에서 I'로 이동하게 된다. 이에 따라 세전 총이자율이 OD로 상승하고, 세후 순이익률이 OE로 하락해 투자와 저축의 균형수준이 OA에서 OC로 감소한다.

그러나 이와 같은 결과는 조세가 부과되더라도 기업이 투자를 지속적으로 계획할 때 얻어질 것으로 예상되는 순소득흐름의 현재가치와 비용을 비교하기 때문에 나타나는 현상이다. 여기서 순소득흐름의 현재가치는 과세전 소득흐름의 현재가치에서 수납세액의 현재가치를 뺀 것과 같다. 순납세액의 현재가치는 총납세액의 현재가치에서 감가상각에 의한 조세절약의 현재가치를 차감한 것과 같은 것이다. 여기서 순납세액의 현재가치는 법정세율뿐만 아니라 감가상각속도의 함수라는 사실을 알 수 있다. 감가상각을 빨리하면 순납세액은 낮아진다. 이것은

빠른 감가상각으로 인해 절세(節稅)가 빨리 실현되는 만큼 그 현재가치가 보다 높아지기 때문이다. 따라서 감가상각이 빠를수록 조세부담의 기일이 연기되어 실패세율을 인하시킨다.

[그림 2-1] 조세가 투자에 미치는 효과



자료: 우명동, 『조세론』, 도서출판해남, 2002, p.307.

만약, 조세가 부과되지 않는다면 투자자는 투자로부터 예상되는 총수익률이 투자재원의 차입비용으로서의 시장이자율과 자본회수에 필요한 감가상각률을 회수하는 한 투자를 늘릴 것이다. 즉, 다음과 같은 식이 성립될 때까지 투자를 하게 될 것이다.

$$r_g = i + d$$

여기서 r_g 는 투자로부터 예상하는 총기대수익률, i 는 차입비용, d 는 자본의 회수에 필요한 감가상각의 흐름을 나타낸다. 여기서 조세가 부과되면 식은 다음과 같이 나타난다.

$$r_g - (tr_g - t_d) = i + d - c$$

$r_g - (tr_g - t_d)$ 는 과세후 예상순수익률로, tr_g 는 감가상각의 공제를 인정하지 않는 경우의 총조세율이며, t_d 는 세법상 인정되는 감가상각률 d 에 의해 상각이 이루어지는 경우의 절세율을 의미하며, 투자세액공제율 c 에 의해 필요보수율이 더 줄어들 수 있다. 위 식을 $1 - t$ 로 나누어 정리하면 다음과 같은 식이 나온다.

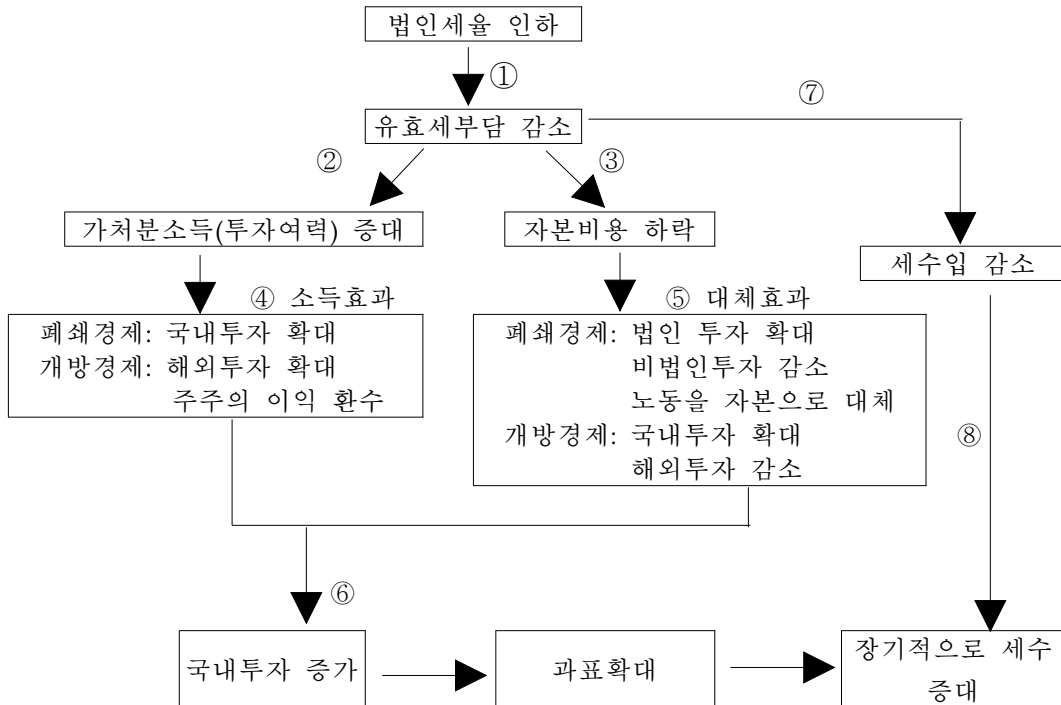
$$r_g = \frac{i + d - t_d - c}{1 - t}$$

위의 식에서 $\frac{i + d - t_d - c}{1 - t}$ 는 조세가 있는 경우의 자본의 임대비용으로, 조세가 부과되면 자본의 임대비용이 증가하고, 투자수익률이 감소되는 것을 알 수 있다. 즉, 법인세는 세율, 공제범위 등에 따라 순수익률과 자본의 임대비용에 영향을 미침으로써 궁극적으로 기업의 투자행위에 직·간접적으로 영향을 미친다는 사실을 알 수 있다.²⁾

또한 법인세율의 인하는 유효세부담을 감소시키기 때문에 단기적으로 세수입을 감소시켜 재정적자 현상을 초래할 수도 있다. 그러나 기업(또는 민간)의 입장에서는 가처분소득이 증가하여 국내외 투자가 증가할 것이다. 그리고 자본비용의 하락으로 폐쇄경제에서는 법인의 투자도 확대된다. 또한 대체효과가 발생하여 노동을 자본으로 대체하려하고, 개방경제하에서는 외국인 투자가 증가해 국내 투자가 보다 확대된다.

2) 우명동, 『조세론』, 도서출판 해남, 2002, pp.306~309.

[그림2-2] 법인세율 인하가 민간투자에 미치는 영향



자료: 김진수의 2인, 「주요국의 법인세제 변화 추이와 우리나라 법인세제 개편방향 - 법인세율을 중심으로」, 한국조세연구원, 2003.

결국 [그림2-2]에서 보듯이 법인세율의 인하는 단기적으로 세수부족으로 인해 재정적자의 효과를 가져오지만 장기적으로는 기업의 투자를 유발시켜 정부의 세수를 증대시키는 효과를 가져올 것이다. 그러나 법인의 실질적인 세부담은 법인세율뿐만 아니라 감가상각과 기타 준비금, 투자세액공제 등에 영향을 받기 때문에 명목법인세율의 인하가 자국의 투자를 꼭 증가시키는 것은 아니다.

결국 기업의 투자는 정부부문과는 떼어서 설명할 수 없으며, 정부의 각종 재정정책과 조세감면 등의 제도가 투자와 밀접한 관련이 있음을 알 수 있다.

2. 법인세와 기업투자의 관련성

(1) 법인세관련 정책수단과 투자

1) 법인세율의 변경

법인세는 법인에게 일률적으로 조세를 부과돼 조세불공평의 문제가 뒤따른다. 법인세율을 인하하면 모든 법인에 영향이 미치기 때문에 투자를 하지 않는 기업에도 그 이익이 미치기 때문이다. 이것은 감가상각제도나 투자세액공제 같은 다른 조세지원정책 수단에 비해 비효율적인 것이다. 그리고 현실적으로 완전 경쟁시장만이 존재하기는 어렵기 때문에 법인세는 전가의 문제 또한 안고 있다. 이러한 면에서 법인세율의 변경은 경제 안정화에 있어 항상 효과적이라고 할 수 없다. 따라서 법인세율의 변경은 좀 더 신중히 이루어져야할 것이다.

2) 감가상각정책과 준비충당금

법인이 소유하고 있는 고정자산은 토지 등 특별한 것을 제외하고는 사용하거나 시간의 경과에 따라 그 가치가 점차로 감소하게 되는데, 이 감소되는 현상을 감가(減價)라 하며 이와 같은 고정자산의 감가현상을 인위적인 계산방법에 의하여 합리적으로 추정 계산하여 당기비용에 반영하는 회계절차를 감가상각(減價償却)이라 한다.³⁾

기업의 감가상각적립금의 증가는 내부자산을 증가시키고 이에 따라 외부자금의 조달도 더욱 용이해져 기업의 자금이용 가능성이 증가되어 투자가 자극되는 측면이 나타날 것으로 추측된다.⁴⁾

3) 함영복, 『알기쉬운 법인세법』, 경영과 회계, 2005, p.191.

4) 우명동, 『조세론』, 도서출판 해남, 2002, p.310.

3) 투자세액공제제도

투자세액공제제도는 법인세에서의 대표적인 인센티브제도로서, 신규투자액의 일정 비율을 법인세 부과액에서 감면해주는 방법으로 투자에 대한 위험을 적게 하고 투자자금의 이용가능성을 증가시키기 때문에 경제성장 촉진과 경제안정화 수단으로 아주 유효하게 쓰이고 있다.

4) 준비금제도

소득 중 특정한 금액을 특정한 명목의 준비금으로 적립할 수 있도록 함으로써 과세를 이연시켜주는 장치로, 이익 중 일정한 금액을 일정기간 적립하고 기간 중 적립목적에 해당하는 일이 생기면 그 금액을 상제한 뒤 남은 부분은 일정한 기간 동안에 익금으로 환입하여 세금을 납부하도록 하는 제도이다. 수출, 중소기업의 투자, 기술개발 등 다양한 목적을 위해서 이 제도가 사용되었으며, 적립하는 금액의 규모에 비해 실제로 세부담 경감효과는 크지 않고 회계처리의 부담이 크기 때문에 투자세액공제제도 등에 비해 비효율적이라는 평가를 받아 왔다.⁵⁾

5) 법인세와 경기보정적 재정정책(fiscal policy)

법인세관련 정책은 법률개정을 통해서만 정책이 변경되기 때문에 단기적으로는 그 유효성이 떨어진다는 단점이 있긴 하지만, 법인세율과 각종 준비금제도, 감가상각, 투자세액공제와 같은 관련 정책을 조합함으로써 총수요관리를 통한 경기보정적 재정정책(fiscal policy)의 중요한 정책수단으로 인식되고 있다.⁶⁾ 따라서 법인세율의 조정은 우리나라 재정정책에 있어 매우 중요한 부분을 차지하고 있으며, 법인세의 이러한 투자효과는 앞으로도 우리나라 경제를 이끌어갈 중요한 수단이 될 것이다.

5) 광태원, 『조세론』, 법문사, 2000, p.368.

6) 우명동, 『조세론』, 도서출판 해남, 2002, p.311.

(2) 가속도모형과 신고전파모형

법인세는 세수비중이 그리 크지 않더라도 세율, 감면제도, 공제범위 등에 따라 법인의 저축·투자에 관한 의사결정에 중요한 영향을 미친다. 과세가 기업에 투자에 미치는 영향에 대한 조세이론은 가속도모형(**accelerator model**)과 신고전파모형 두 가지가 있다.

가속도모형(**accelerator model**)은 투자와 수요량이 정(+)의 관계에 있다고 본다. 자본생산비율(자본/산출)이 고정되어 있다고 전제함으로써 투자는 자본재의 가격이나 다른 투자비용과는 직접적인 관계를 갖지 않는다. 즉, 감가상가제도나 투자세액공제제도가 투자에 영향을 미치지 않는다는 것이다. 그러나 이러한 견해는 아주 극단적인 것이며 자본생산비율이 언제나 고정되어 있다고 볼 수 없기 때문에 이를 완화시킨 신고전파 모형이 대두되게 되었다.

기업은 최소의 비용으로 최대의 이윤을 얻으려하기 때문에 자본의 가격이 지나치게 비싸다고 생각되면 자본을 노동으로 대체함으로써 투자가 이루어질 수 있다는 원리에 기초한 신고전파모형은 기업이 투자활동을 할 때 조세제도나 정책이 사용자비용(**user cost of capital**)을 감소시켜줌으로써 기업의 투자를 얼마나 증대시킬 수 있는가가 문제이다. 사용자비용(**C**)은 가격이 q 인 자본재의 이자비용(r)과 감가상각비(δ)로 구성된다.

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

기업은 자본 한 단위를 투자할 때 얻어지는 미래수익과 현재수익이 일치할 때 투자를 한다.

$$P \cdot MP_K = q(r + \delta)$$

여기서 조세(τ)가 부과됐다고 가정해보자. 법인세가 부과되면 기업의 한계수

익은 $(1-\delta)P \cdot MP_K$ 로 바뀌며, 이자비용과 감가상각비 등이 공제되기 때문에 사용자비용 또한 $q \cdot (1-\delta)r$ 로 감소하여 아래와 같이 식이 변형된다.

$$(1-\delta)P \cdot MP_K = q(1-\delta)r + \delta$$

그리고 자본재비용(q)은 감가상각비로 인해 감가상각비용의 현재가치(α)만큼 감소하여 자본재구입비용은 $(1-\alpha)$ 로 줄어 아래와 같은 식이 도출된다.

$$(1-\delta)P \cdot MP_K = ((1-\delta)r + \delta)q(1-\alpha)$$

위 식의 양변을 $(1-\delta)$ 로 나누면 법인세 부과시 이자비용, 감가상각비 등의 공제를 고려한 균형조건은 다음과 같이 나타난다.

$$P \cdot MP_K = [(1-\delta)r + \delta] \frac{q}{(1-\delta)} (1-\alpha)$$

이와 같이 (투자)세액공제를 해주는 법인세의 제도적 장치는 기업의 사용자비용을 줄여서 투자를 촉진시키는 역할을 하며, 각종 공제(또는 감면)제도와 감가상각을 어떻게 해주느냐에 따라서 투자에 미치는 영향이 다르다. 투자세액공제가 λ 의 일정한 비율로 추가적으로 이루어지면 최종균형조건은 다음과 같이 표시된다.

$$P \cdot MP_K = [(1-\delta)r + \delta] \frac{q}{(1-\delta)} (1-\alpha)(1-\lambda)$$

위 식은 정부가 감가상각공제(α)와 투자세액공제(λ)를 많이 하거나 법인세율(δ)을 인하시켜주면 기업의 한계수익이 증가하여 투자가 촉진된다는 것을 나타낸다.

그러나 현실에 있어서 기업의 투자가 자본비용 증감에 어떤 형태로 반응하는지 그리고 조세변수와의 민감성 정도는 어떠한지에 대해서는 실증적인 분석을 통해서만이 밝힐 수 있을 것이다.

제 2 절 선행연구의 검토

기존 투자모형의 주류를 이어온 D. W. Jorgenson은 신고전파(neoclassical)모형을 이용하여 자본생산비율이 기술적으로 고정되어 있다고 가정한 가속도모형과는 달리 기업이 각 기업 특성에 맞는 자본재가격의 변화, 감가상각방법의 변화, 법인세구조의 변화 등을 반영하여 조세가 기업의 투자에 미치는 영향을 처음 개발하였다. Jorgenson의 연구결과 투자세액공제의 고속감가상각 조치는 기업의 자본비용을 감소시키며, 이에 따라 기업의 투자도 증가하는 것으로 나타났다.

Eisner(1978)의 연구에서는 기업투자에 대해 매출액이 가장 큰 영향을 미치고, 자본비용은 거의 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다.

Fazzari(1993)는 신고전파모형을 응용하여 기업의 수요와 유동성자산, 그리고 자본비용요소 등의 중요성을 제시한 Eisner의 견해를 실증분석 하였다.

Fazzari의 투자모형은 다음과 같다.

$$\begin{aligned} \left(\frac{I}{K}\right)_{j,t} &= \delta_j + \alpha_1 SG_{j,t} + \alpha_2 SG_{j,t-1} + \alpha_3 SG_{j,t-2} \\ &+ \beta_1 \left(\frac{-CF}{K}\right)_{j,t} + \beta_2 \left(\frac{-CF}{K}\right)_{j,t-1} + \beta_3 \left(\frac{-CF}{K}\right)_{j,t-2} \\ &+ \gamma_1 \frac{(F_{t-1} - F_{t-2})}{F_{t-2}} + \gamma_2 \frac{(F_{t-2} - F_{t-3})}{T_{t-3}} + \varepsilon_{j,t} \end{aligned}$$

여기서 $I_{j,t}$ 는 고정투자에 관한 t시점에서의 기업 j의 실질투자로 GDP 디플레이터로 의해 나눈 값이다. $K_{j,t}$ 는 초기의 t시점에서의 기업 j의 실질자본재스톡을 의미한다. $SG_{j,t-1}$ 은 $[(S_{j,t-1}/P_{t-1}) - (S_{j,t-1}/P_{t-1})] / (S_{j,t-1}/P_{t-1})$ 로 $S_{j,t-i}$ 은 t-i(i=1, 2, 3)시점에서의 기업 j의 실질매출액, P_{t-i} 는 t-i시점에서의 기업 j의 산출량에 관한 GDP디플레이터를 의미한다. $CF_{j,t-1}$ 은 고정투자에 관한 GDP디플레이터에 의해 나눈 후, t-1시점에서 기업 j의 산출량에 관한 현금흐름, F_{t-1} 는 실질금융적 자본비용을 의미한다. 그리고 실질금융적 자본비용

은 다음 과 같이 정의된다.

$$F_{t-1} = \left[\frac{R_{BAA,t-i}(1 - u_{t-i} - \pi_{t-i}^e + 0.10)}{(1 - u_{t-i})} \right]$$

여기서 $R_{BAA,t-i}$ 은 기업채권의 수익률(yield on BAA corporate bonds), U_{t-i} 는 연방 및 지방정부의 한계이윤과세율, 그리고 π_{t-i}^e 는 t-3기부터 t+2기까지의 GDP디플레이터의 평균성장률로 정의된 예상물가상승률이다. $\varepsilon_{j,t}$ 는 백색오차(white noise)로 가정된다.

Chirinko, Fazzari and Meyer(1996)는 신고전학파의 자본비용을 변화율의 형태로 이용하였는데, 연구결과 18개의 투자모형 중 15개의 투자모형에서 자본비용에 대한 투자의 장기탄력성이 아주 작게 나타났다. 그러나 단기탄력성은 1을 초과해 아주 큰 것으로 나타났다.

김진수 외(2003)는 한국조세연구원에서 발표한 보고서에서 법인세율을 중심으로, 주요국 17개국의 패널분석 및 우리나라의 시계열자료를 이용한 투자함수를 추정하여 우리나라 법인세제의 개편방향을 살펴보았다. 연구결과 법인세율과 내부유보 또는 주식발행으로 투자재원을 조달하는 경우의 한계유효세율은 설비투자에 부(-)의 효과를 가져오는 것으로 나타났고, 이에 따라 법인세율을 인하할 경우 우리나라 정부의 채무가 증가하고, 재정이 감소할 것이라는 결과가 나왔다. 여기서 사용된 모형은 다음과 같다.

$$I = \alpha_0 + \beta_1(GDP) + \beta_2ER + \beta_3RI + \beta_4TC + \varepsilon$$

여기서 모든 변수는 국민소득계정상의 실질변수이며 I는 설비투자, GDP는 실질GDP, ER은 실질환율, RI는 장기실질이자율, TC는 법인세부담으로 명목법인세율과 평균유효세율, 한계유효세율을 사용하였다.

이운재 외(2004)는 산업경제학회와 산업경제연구에서 위에 언급한 Fazzari와 김

진수의 연구모형을 응용하여 법인세 인하가 기업투자에 미치는 영향을 1986년 ~1997년까지의 우리나라 기업전체와 제조업체로 각각 나누어 투자에 미치는 영향을 실증분석 하였다. Fazzari 모형의 경우 기업의 납세신고서에서 예상물가 상승률과 명목이자율의 공제를 조정한 실질적 금융 자본비용의 변화율을 이용했지만, 여기서는 김진수 외 2인이 이용한 투자모형을 접목시켜 자본비용을 법인세율과 관련된 조세지원부분과 감가상각을 고려해 추정한 한계유효세율을 이용하였다. 연구결과 우리나라 기업전체의 경우, 법인세율 인하에 따른 기업투자의 탄력성이 그리 크지 않아 법인세율을 인하한다하더라도 기업의 투자는 크게 증가하지 않을 것으로 나타났다. 그리고 업종별 분석에서 제조업의 경우 법인세율 인하에 따른 효과가 큰 것으로 나타났으나 서비스업과 건설업에서는 효과가 거의 없는 것으로 나타났다.

제조업체를 중심으로 한 연구에서는 명목법인세율과 한계유효세율을 이용해 법인세율 인하가 제조업체 투자에 미치는 영향을 분석하였다. 여기서 이용된 한계유효세율은 김진수 외 2인(2003)의 계산방법에 따른 한계유효세율로서 국내와 국제기준으로 구분하여, 이를 다시 내부유보 또는 주식발행으로 재원조달을 한 경우의 한계유효세율과 차입으로 재원을 조달한 경우의 한계유효세율로 나누었다. 연구결과, 금융비용이 투자에 가장 영향을 많이 주는 것으로 나타났으며 법인세율 인하에 따른 효과는 그다지 크지 않게 나타났다.

김현숙(2004)은 한국신용평가의 기업채무제표자료를 이용하여 우리나라 기업을 산업별·업종별로 분류하여 기업의 조세부담을 분석하고, 세전순이익 대비 법인세를 이용한 평균유효세율을 이용하여 기업의 조세부담이 투자 및 고용에 미치는 영향에 대해 실증분석 하였다. 여기서 사용된 투자 및 고용모형은 다음과 같다.

$$\log \text{순투자}_{it} = \log(\text{이자비용}/\text{영업이익})_{it} + \log(\text{법인세}/\text{세전순이익})_{it-1} \\ + \log \text{매출액}_{it} + \text{대기업더미}_i + \text{연도더미}_t + \zeta_{it}$$

$$\log \text{종업원수}_{it} = \log 1 \text{인당인건비}_{it} + \log(\text{법인세/세전순이익})_{it-1} + \log \text{매출액}_{it} \\ + \log \text{순투자}_{it} + \text{대기업더미}_i + \text{연도더미}_t + \varepsilon_{it}$$

연구결과 우리나라 산업의 전반적인 조세부담이 낮아지고 있으며, 제조업에 비해 통신업을 포함한 서비스업의 조세부담이 훨씬 더 큰 것으로 나타났다. 그리고 대기업 비해 중소기업이 낮은 세부담을 갖고 있는 것으로 나타났다. 기업의 평균유효세율이 투자에 큰 영향을 미치지 않지만 어느 정도 일정한 영향을 미치며, 고용에 미치는 영향은 없는 것으로 나타났다. 즉, 법인세를 인하시킴으로서 기업의 조세부담을 덜어주는 것은 투자를 촉진하는데 도움이 될 수 있으나 이는 산업별·업종별로 차이가 있을 수 있으며, 고용 창출에는 그다지 영향을 미치지 않는다는 결론을 내릴 수 있다.

오원선 외(2003)는 1990년~2000년까지 한국신용평가의 기업재무제표자료를 이용하여, 자본투자에 대해 우리나라 법인세율과 자본비용이 미치는 영향을 기업 규모에 따라 분석하였다. 연구결과 법인세율과 기업의 자본비용은 기업의 자본 투자와 부(-)의 관계가 있는 것으로 나타났다. 이는 기업의 자본비용이 기업의 투자결정에 상당한 역할을 하고 있으며, 법인세율의 인하가 기업의 투자를 촉진시키고 있음을 의미한다. 그리고 기업규모별 분석에서 규모가 작은 기업보다는 대기업의 경우가 자본비용보다 법인세율이 미치는 영향이 크며, 규모가 작은 기업에서는 법인세율보다는 자본비용이 자본투자에 더 많은 영향을 미치는 것으로 나타났다.

제 3 장 우리나라 법인세율체계와 기업투자 현황

제 1 절 우리나라 법인세운영 및 법인세 관련 조세지원제도 현황

1. 법인세율

법인세율은 크게 명목법인세율과 유효법인세율 2가지로 나누어 설명할 수 있다.

명목법인세율은 법인세법상 규정되어 있는 세율로서 법정법인세율이라고도 한다. 우리나라의 경우 2005년 현재 1억원을 기준으로 과세표준액이 1억원 이하분은 13%, 1억원 초과분은 25%를 적용하고 있다.

유효법인세율은 기업이 실제 납부하는 법인세와 기업의 이익(조세부담능력)의 비율을 말하는 것으로 업종과 기업의 규모, 상장여부 등에 따라 기업에서 실제로 부담하는 법인세액은 다르게 나타난다. 또한 유효법인세율은 한계유효법인세율과 평균유효법인세율로 나눌 수 있는데, 한계유효법인세율은 과세소득이 1단위 증가할 때 부과되는 조세의 현재가치로서 개별기업의 입장에서 재무 및 투자 결정에 영향을 미치는 중요한 요소이며, 세법개정에 따른 조세감면의 효과 등을 측정하는 수단으로 사용된다. 그러나 개별기업의 한계유효법인세율을 정확하게 추정하는 것은 어렵기 때문에 7) 평균유효법인세율을 많이 사용하고 있다. 평균 유효법인세율은 조세부담액을 세전순이익으로 나눈 비율로서 기업의 조세부담 정도를 나타내는 측정치로 사용되어 왔다. 즉, 평균유효법인세율은 납세자간의 과세형평을 논할 때뿐 아니라 조세의 효과에 관한 회계 관련 연구에서 조세부담 정도를 나타내는 독립변수로 사용되어지고 있다. 8)

본 논문에서는 법인세율을 명목법인세율과 한계유효법인세율로 나누어 각각의 지표가 기업의 투자에 어떠한 영향을 주는지를 알아보았다.

7) 이준규, 「한계법인세율의 추정에 관한 연구」, 세무학연구 제10권, 1997. 8, p.129.

8) 이준규·이은상, 「평균유효세율의 문제점과 개선방안」, 세무회계학연구 제1권 창간호, 1998. 12, p.119.

2. 우리나라 법인세과세체계와 법인세수현황

(1) 법인세 과세체계 및 계산구조

법인세는 법인형태를 취하고 있는 기업의 이윤에 부과되는 조세로서, 특정 법인이 일정 기간 가득한 소득금액을 과세표준으로 한다.⁹⁾

우리나라 과세체계는 [표3-2]와 같으며 법인세법상에서 법인세의 과세대상, 즉 과세표준은 일반적으로 일정한 기간 동안 얻은 수입에서 사업에 소요된 여러 가지의 비용을 차감한 것으로 정의하고 있다. 기업의 수입이나 비용이 훨씬 더 종류가 많고 복잡하기 때문에 무엇을 비용으로 인정해주며 어떤 시점에서 비용으로 처리하는 것을 허용하느냐에 따라 과세대상이 달라지게되며¹⁰⁾ 법인세 계산구조는 [표 3-1]과 같다. 각 사업연도소득은 한 사업연도의 익금총액에서 손금총액을 차감하여 계산한다. 세법규정이 기업회계기준과 다르고, 법인이 각 사업연도에 결산을 하여 당기순이익을 확정하므로, 실무에서는 기업회계에서 산출될 기간손익인 당기순이익에 세법규정에 따른 익금산입 항목과 손금불산입 항목을 가산하고, 익금불산입 항목과 손금산입 항목을 차감하여 각 사업연도 소득을 산정하는데 이러한 과정을 세무조정이라 한다. 그리고 기업회계의 당기순이익과 세법의 각 사업연도소득의 차이는 각 계산요소인 수익과 비용, 익금과 손금의 귀속시기 및 귀속내용의 차이에서 비롯된다.

우리나라 법인세법상 과세대상은 내국법인과 외국법인으로 나누어지며 과세연도에 따라 법인은 조세를 납부해야 한다. 내국법인이 영리법인인 경우에는 각 사업연도의 익금총액에서 손금총액을 차감한 과세소득에서 각 세율을 적용하며, 1억원 이하에서는 13%, 1억원 초과분에 대해서는 25%의 세율이 과세된다. 비영리법인인 경우에는 수익사업에 대한 수익만을 과세하게 되며 세율적

9) 우명동, 『조세론』, 도서출판해남, p.263.

10) 김성태 외 3인. 「법인세제 개편방향에 대한 연구」, 한국경제연구원, 2002.

용부분은 영리법인과 같다. 외국영리법인은 청산소득을 제외한 국내원천소득만을 대상으로 동일한 세율을 적용하며, 외국비영리법인은 국내비영리법인과 똑같이 과세하고 있다.

[표3-1] 법인세 계산구조

결산서상 당기순이익	
+ 익금산입 · 손금불산입	
- 손금산입 · 익금불산입	
<hr/>	
= 차 가 감 소 득 금 액	
+ 기 부 금 한도 초과액	
<hr/>	
= 각 사업연도 소득금액	
- 이 월 결 손 금	(당해 사업연도 개시일전 5년 이내 발생한 세무회계상 결손금)
- 비 과 세 소 득	(공익신탁의 신탁재산에서 생긴 소득 등)
- 소 득 공 제	(조세특례제한법상 소득공제)
<hr/>	
= 과 세 표 준	
x 세 율	(과세표준 1억원까지는 13%, 1억원 초과분은 25%)
<hr/>	
= 산 출 세 액	(적정유보초과소득에 대한 법인세가 있으면 가산한다)
- 공 제 감 면 세 액(ㄱ)	
- 공 제 감 면 세 액(ㄴ)	(최저한세 적용대상(조세특례제한법상 공제감면세액))
+ 가 산 세 액	(최저한세 적용대상이 아닌 공제감면세액)
<hr/>	
= 결 정 세 액	
- 기 납 부 세 액	(중간예납세액, 원천징수세액, 수시부과세액)
+ 감면분 추가납부 세액	(감면의 사후관리요건 불이행시 추가납부)
<hr/>	
= 차 감 납 부 할 세 액	

자료: 임종은 · 김영중, 『법인세법의 이해와 실무』, (주)영화조세통람, pp.30~31.

[표 3-2] 법인세 과세체계

계 산 절 차	감 면 적 용
<p style="text-align: center;">총수입</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">△ 총비용</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">각 사업연도소득</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">△ ① 5년내 발생한 이월결손금 ② 비과세소득 ③ 소득공제액</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">과세표준</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">(×) 세율(13%, 25%)</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">산출세액</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">△ 세액공제(외국납부세액공제, 재해손실세액공제 등) (+) 가산세(무신고·미납부가산세 등)</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">결정세액</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">△ 기납부세액</p> <ul style="list-style-type: none"> • 원천납부세액 • 중간예납세액 • 수시부과세액 <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">자진납부세액 (고지세액)</p>	<p>투자준비금 등의 손금 계상</p> <p>축산업소득공제 등</p> <p>조합법인 12%</p> <p>연구·인력개발비세액공제 중소기업투자세액공제 등</p>

자료: 한국조세연구원(www.kipf.re.kr)

(2) 법인세율 변천과정

우리나라의 초기법인세율은 1950년 일반법인 35%, 특별법인 20%으로 나뉘어 분류되었으나 1961년 비공개법인 22%와 공개비영리법 17%로 다시 분류되었다. 1968년에 일반법인과 공개법인과 비영리법인으로 나뉘어졌다가 1991년부터는 일반법인과 공공법인으로 다시 재편성되어 적용되고 있다.

1979년에서 1980년도로 들어서면서 법인세법은 과세표준을 500만원에서 5천만원으로 대폭 인상하였으며, 이를 기준으로 일반법인의 경우 5천만원 이하분은 25%, 초과분은 40%로 조절되었다. 그 이후 법인세율은 점차 낮아지는 양상을 보이다 1989년 과세표준을 8천만원으로 인상한데 이어 1991년에는 과세표준이 1억원으로 더 상향조정되었다. 이는 우리나라 경제성장과 더불어 1988년 올림픽을 성공적으로 치룬데 기인하고 볼 수 있다.

그러나 1990년대 이후에는 세계화의 추세와 함께 법인세율이 지속적으로 인하되고 있으며, 2005년부터는 과세표준 1억원을 기준으로 이하분은 13%, 초과분은 25%의 세율이 적용되고 있다.

[표 3-3] 법인세율 변천과정

1979년	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 일반법인 300만원 이하 20% 300만원 초과 30% 500만원 초과 40% ▶ 비영리법인 500만원 이하 20%(15%) 500만원 초과 27(%) * () 안은 학교 법인 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 공개법인 500만원 이하 20%(25%) 500만원 초과 32%(35%) ※ () 안은 대주주지분율 35% 초과법인에 대한 것임 ▶ 중소기업 300만원 이하 15% 300만원 초과 25% 500만원 초과 35%
1981년	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 일반법인 5천만원 이하 25% 5천만원 초과 40% ▶ 비영리법인 5천만원 이하 20% 5천만원 초과 27% 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 공개법인(35% 이하) 5천만원 이하 25% 5천만원 초과 33%
1982년	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 일반법인 5천만원 이하 22% 5천만원 초과 38% ▶ 비영리법인 5천만원 이하 20% 5천만원 초과 27% 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 공개법인(35% 이하) 5천만원 이하 22% 5천만원 초과 33% ▶ 공공법인 5%
1983년	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 일반법인 5천만원 이하 20% 5천만원 초과 30% (비상장대법인 33%) 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 공공법인 5% ▶ 비영리법인 27%
1989년	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 일반법인 5천만원 이하 20% 5천만원 초과 30% (비상장대법인 33%) ▶ 비영리법인 27% 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 공공법인 -일반공공법인 3억원 이하 10% 3억원 초과 15%
1991년	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 일반법인 1억원 이하 20% 1억원 초과 34% 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 공공법인 -일반공공법인 3억원 이하 17% 3억원 초과 25%
1994년	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 일반법인 1억원 이하 18% 1억원 초과 32% 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 공공법인 -일반공공법인 3억원 이하 18% 3억원 초과 25%

1995년	▶ 일반법인 1억원 이하 18% 1억원 초과 30%	▶ 공공법인 1억원 이하 18% 1억원 초과 25%
1996년	▶ 일반법인 1억원 이하 16% 1억원 초과 28%	▶ 공공법인 1억원 이하 16% 1억원 초과 25%
1998년	▶ 일반법인 1억원 이하 16% 1억원 초과 28%	▶ 공공법인 1억원 이하 16% 1억원 초과 25%
2002년	▶ 일반법인 1억원 이하 15% 1억원 초과 27%	▶ 공공법인 1억원 이하 15% 1억원 초과 27%
2004년	▶ 일반법인 1억원 이하 13% 1억원 초과 25%	▶ 공공법인 1억원 이하 13% 1억원 초과 25%

주: 법인세법 개정연도 기준으로 적용연도는 개정연도 다음해부터임.

자료: 한국조세연구원, 『월간재정포럼』, 2004.

(3) 법인세수현황

아래의 [표3-4]는 1996년~2001년 우리나라 세입실적 추이를 나타낸다. 1997년 IMF로 인하여 법인세 징수실적이 1996년에 비해 급격히 감소하였으나, 1997년 이후로는 다시 증감하는 추세를 보이고 있다. 전년대비 법인세수가 증가한다는 것은 법인세가 우리나라 세수에서 그만큼 차지하는 비중이 커지고 있다는 것을 의미한다. 이것은 법인세율 인하에 따라 우리나라 재정에 미치는 영향이 크다는 것으로 파악할 수 있다.

[표 3-4] 연도별 세입실적

세 목 별	'96		'97	
	실 적	증감률	실 적	증감률
세 입 계 (일 반 회 계)	681,779 (602,758)	15.0 (13.9)	749,776 (659,591)	10.0 (9.4)
가. 국 세 계 (일 반 회 계)	649,602 (570,581)	14.4 (13.1)	699,277 (609,092)	7.6 (6.7)
1. 내 국 세 계 (일 반 회 계)	492,023 (469,104)	10.9 (10.7)	521,532 (495,730)	6.0 (5.7)
○ 소 득 세	147,669	8.4	148,679	0.7
○ 법 인 세	93,561	8.0	94,247	0.7
○ 토 초 세	136	△51.1	△8	△105.9
○ 상 속 세	9,665	△6.1	11,612	20.1
· 상 속 세	5,658	△6.6	6,047	6.9
· 증 여 세	4,007	△5.4	5,565	38.9
○ 재 평 가 세	2,167	143.2	1,672	△22.8
○ 부 가 가 치 세	167,895	14.7	194,880	16.1
○ 특 별 소 비 세	31,193	19.2	30,364	△2.7
○ 주 세	2,896	△20.6	-	-
○ 증 권 거 래 세	2,896	△42.4	2,619	△9.6
○ 인 지 세	3,560	11.3	3,901	9.6
○ 과 년 도 수 입	5,833	14.2	7,782	33.4
2. 교 통 세	48,239	43.1	55,471	15.0
3. 관 세	53,095	14.6	57,976	9.2
4. 방 위 세	143	△77.4	△85	△159.4
(특 별 회 계)	79,021	24.6	90,185	14.1
○ 주 세	16,679	14.3	17,898	△14.1
○ 전 화 세	6,610	21.7	7,886	19.3
○ 교 통 세	-	-	-	-
○ 교 육 세	41,242	37.8	53,985	30.9
○ 농 어 촌 특 별 세	14,860	11.6	10,398	△30.0
나. 세 외 수 입	32,177	28.9	50,499	56.9

'98		'99		2000		2001	
실 적	증감률	실 적	증감률	실 적	증감률	실 적	증감률
836,014 (746,413)	11.5 (13.2)	948,716 (842,807)	13.5 (12.9)	1,035,523 (926,022)	9.1 (9.9)	1,103,002 (1,009,262)	6.5 (9.0)
677,977 (588,376)	△3.0 (△3.4)	756,580 (650,671)	11.6 (10.6)	929,347 (819,846)	22.8 (26.0)	957,928 (864,188)	3.1 (5.4)
512,378 (484,962)	△1.7 (△2.2)	563,931 (531,225)	10.1 (9.5)	711,061 (677,842)	26.1 (27.6)	740,273 (702,103)	4.1 (3.6)
171,940	15.6	158,546	△7.8	175,089	10.4	186,630	6.6
40,068	△20.2	35,310	△11.9	42,791	21.2	54,546	27.5
131,872	33.9	123,236	△6.5	132,297	7.4	132,084	△0.2
107,758	14.3	93,654	△13.1	178,784	90.9	169,751	△5.1
50	△725	-	-	1	-	△1	-
6,796	△39.9	9,012	32.6	9,889	9.7	9,484	△4.1
3,095	△48.8	4,807	55.3	4,487	△6.7	4,300	△4.2
3,701	△33.5	4,205	13.6	5,402	28.5	5,184	△4.0
4,572	173.4	10,173	122.5	5,372	△47.2	1,735	△67.7
157,068	△19.4	203,690	29.7	232,120	14.0	258,347	11.3
22,115	△27.1	27,133	22.7	29,846	10.0	36,336	21.7
-	-	-	-	981	-	-	-
2,425	△7.4	13,537	458.2	27,359	102.1	17,979	△34.3
3,035	△22.2	3,709	22.2	3,876	4.5	4,766	23.0
9,255	18.9	11,783	27.3	14,525	23.3	17,076	17.6
65,040	17.3	72,557	11.6	84,036	15.8	102,861	22.4
38,360	△33.8	46,873	22.2	57,997	23.7	59,234	2.1
14	116.4	16	14.3	△29	-	△9	-
89,601	△0.6	105,909	18.2	109,501	3.4	93,740	△14.4
18,145	1.4	20,780	14.5	18,644	△10.3	24,682	32.4
9,219	16.9	11,914	29.2	14,574	22.3	13,462	△7.6
-	-	-	-	-	-	2,488	-
52,031	△3.6	52,969	1.8	57,983	9.5	37,825	△34.8
10,154	△2.3	20,234	99.3	18,299	△9.6	15,256	△16.6
158,037	212.9	192,136	21.6	106,176	△44.7	145,074	36.6

자료: 재정경제부, 2002.

(4) 감가상각정책

법인세법상 감가상각방법은 [표3-5]와 같으며, 감가상각의 계산방법으로는

[표3-5] 법인세법상 감가상각방법

자산의 종류	감가상각방법을 신고한 법인	감가상각방법을 신고하지 않은 법인
건축물과 무형고정자산 (광업권·개발비·사용수익기부자산가액·주파수이용권 및 공항시설관리권 등 제외)	정액법	정액법
건축물 외의 유형고정자산(광업용유형고정자산 제외)	정률법 또는 정액법	정률법
광업권(채취권 포함)	생산량비례법 또는 정액법	생산량비례법
광업용유형고정자산	생산량비례법·정률법 또는 정액법	생산량비례법
개발비	관련제품의 판매 또는 사용이 가능한 시점부터 20년 이내의 기간 내에서 연단위로 신고한 내용연수에 따라 매사업연도별 경과월수에 비례하여 상각하는 방법	관련제품의 판매 또는 사용이 가능한 시점부터 5년동안 매년 균등액을 상각하는 방법
사용수익기부자산가액	당해자산의 사용수익기간(그 기간에 관한 특약이 없는 경우 신고내용연수)에 따라 균등하게 안분한 금액(그 기간중에 당해 기부자산이 멸실되거나 계약이 해지된 경우 그 잔액)을 상각하는 방법	당해자산의 사용수익기간(그 기간에 관한 특약이 없는 경우 신고내용연수)에 따라 균등하게 안분한 금액(그 기간중에 당해 기부자산이 멸실되거나 계약이 해지된 경우 그 잔액)을 상각하는 방법
주파수이용권 및 공항시설 관리권	주무관청에서 고시하거나 주무관청에 등록한 기간 내에서 사용기간에 따라 균등액을 상각하는 방법	주무관청에서 고시하거나 주무관청에 등록한 기간 내에서 사용기간에 따라 균등액을 상각하는 방법

출처: 임종은·김영중, 『법인세법의 이해와 실무』, (주)영화조세통람, 2005. pp.199~200.

자본채수명기간에 정률로 감가된다고 보고 감가상각비를 계산하는 정률감가상각과, 자본채 구입 초기에는 높은 비율로 감가상각을 인정하고 시간이 지날수록 낮은 비율의 감가상각을 인정하는 고속감가상각 등의 방법이 있다.

(5) 준비금제도

우리나라의 준비금제도는 법인세법과 조세특례제한법에 규정되어 있다. 법인세법상 준비금에는 비영리내국법인의 고유목적사업준비금, 보험업법상의 책임준비금과 비상위험준비금, 계약자배당준비금 등이 있다. 그리고 조세특례제한법상 준비금은 법인의 선택에 따라 임의적으로 설정하며 원칙적으로 결산상 손금으로 계상하는 경우에만 각 사업연도 소득금액 계산시 손금에 산입할 수 있다. 그 종류에는 투자지원을 목적으로 한 사회간접자본투자준비금과 중소기업투자준비금, 비용충당을 목적으로 한 연구 및 인력개발준비금, 손실보전을 목적으로 한 주권상장중소기업 등의 사업손실준비금 및 자기관리부동산투자회사 투자손실준비금, 자사주처분손실준비금, 투융자손실준비금, 기업구조조정전문회사의 투자손실준비금이 있다. 그리고 투자지원 및 손실보전을 목적으로 한 문화사업준비금 등이 있다.

[표3-6] 법인세법상 준비금과 조세특례제한법상 준비금 비교

구분	법인세법상 준비금	조세특례제한법상 준비금
설정근거법	법인세법 및 보험업법 등	조세특례제한법
설정대상법인	보험업·금융업 등 특수업종 영위법인	중소기업 등 특정사업 영위법인
강제성 여부	강제규정	임의규정
기업회계기준상 인정여부	인정	불인정
손금산입방법	결산조정원칙(단, 외부회계감사대상비영리법인의 고유목적사업준비금은 신고조정도 인정)	결산조정 원칙(신고조정 인정)
최저한세 적용	적용대상 아님	적용대상임

출처: 임종은·김영중, 『법인세법의 이해와 실무』, (주)영화조세통람, 2005. p.262.

(6) 투자세액공제제도

우리나라의 투자세액공제제도는 1968년을 시작으로 조선, 철강, 화학비료, 합성섬유, 자동차 건설업 등의 기계설비투자에 공제율 6%로 허용되었으며, 2005년 현재 조세특례제한법의 규정에 따라 시행되고 있는 투자세액공제로는 중소기업 투자세액공제 3%, 연구 및 인력개발을 위한 설비투자 세액공제7%, 생산성향상설비투자에 대한 세액공제 3%(중소기업은 7%), 특정설비투자에 대한 세액공제 3%, 에너지 설비투자에 대한 세액공제 7% 등이 있다.

제 2 절 우리나라 기업투자 현황

[표3-7]은 1981년부터 2000년 3사분기까지 기업의 설비투자 추이를 나타내고 있다. [표3-3]의 우리나라 법인세율 변천과정과 같이 비교해보면, 법인세율이 인하함에 따라 기업의 설비투자도 꾸준히 증가하다 1997년 말 외환위기(IMF)를 겪으면서 1997년과 1998년에 설비투자가 크게 감소하였음을 알 수 있다. 그리고 1999년 이후 차츰 경기가 회복되면서 기업의 설비투자는 다시 증가하는 추세로 돌아섰다.

[표3-7] 최근의 설비투자 추이

(단위 :%)

연도	1981 ~1990	1991 ~1993	1994 ~1996	1997	1998	1999	2000 1/4~3/4
GDP 성장률	8.6	6.7	8.0	5.0	-6.7	10.7	10.4
설비투자 증가율	11.8	4.7	16.9	-8.7	-38.8	38.0	44.7
GDP성장 기여율	13.2	6.8	27.6	-26.4	76.8	30.9	46.5

자료: CEO REPORT, “국내기업 설비투자 현황과 여건진단”, 2002. 4. 25.

(www.ceoreport.co.kr)

1998년~2003년까지 우리나라 제조업체의 R&D투자증가율은 꾸준히 증가하고 있다. 그리고 설비투자증가율을 업종별로 나누어 살펴보면 화학제품과 1차금속, 출판인쇄, 음식료품, 석유제품, 종이펄프를 제외하곤 제조업 대부분의 업종에서

상승하고 있다.

[표3-8] 제조업 업종별 매출액 대비 R&D투자 비중 및 설비투자 증가율
(1998~2003년 평균)

(단위: %)

업종	R&D투자 비중	설비투자증가율	업종	R&D투자 비중	설비투자증가율
전자부품	4.12	21.11	조립금속	0.53	5.63
의약품	1.87	11.19	출판인쇄	0.50	-2.46
자동차	1.79	6.98	섬유제품	0.32	0.39
기계장비	1.16	5.35	비금속광물	0.31	1.01
화학제품	1.05	-0.62	음식료품	0.26	-0.31
전기기기	0.94	13.65	석유제품	0.17	-7.63
가죽가방신발	0.66	7.39	종이펄프	0.15	-15.59
1차금속	0.56	-7.91	제조업 전체	1.40	1.34

자료: 한국은행, 『기업경영분석』 각호; 산업은행, 『설비투자계획조사』 각호

[표3-9] 비목별 연구개발비 추이

(단위: 조원, %)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
R&D 투자	7.9	9.4	10.9	12.2	11.3	11.9	13.8	16.1	17.3
경상비	5.6	7.2	8.2	9.4	8.8	9.2	10.9	13.2	14.6
(인건비)	2.5	3.2	3.6	4.1	3.9	3.9	4.7	5.5	6.5 (37.7)
(기타 경상비)	3.1	4.0	4.6	5.3	4.9	5.3	6.2	7.7	8.1 (46.5)
자본적 지출	2.3	2.3	2.6	2.8	2.6	2.7	2.9	2.9	2.7
(기계 장치)	1.6	1.7	2.0	2.2	2.1	2.4	2.5	2.4	2.5 (14.0)
(토지 건물)	0.7	0.6	0.7	0.6	0.5	0.3	0.4	0.4	0.3 (1.7)

주: 컴퓨터 소프트웨어 포함, ()는 비중

자료: 과학기술부

즉, 1977년~1998년 외환위기(IMF)시기를 제외하곤 법인세율이 인하될수록 기업의 투자도 증가하는 것으로 해석할 수 있다. 이는 법인세율의 증감이 기업의 투자에 영향을 미치지만, 그 외 기업의 투자환경이나 국내외 여건 등에도 많은 영향을 받는다고 볼 수 있다.

제 4 장 우리나라 법인세율인하가 기업투자에 미치는 영향 분석

제 1 절 모형 설정

우리나라는 1960~1970년대에 이르기까지 급속한 경제성장을 하면서, 투자 유인을 목적으로 한 조세지원정책과 각종 규제정책을 시행함으로써 외국과는 다른 투자 형태를 갖게 되었다. 이에 따라 우리나라의 투자모형은 외국과는 다른 투자모형을 갖게 되어, 외국에서는 법인세가 기업의 투자 및 경제에 미치는 영향에 대해 분석한 논문이 많으나 우리나라의 경우 이에 대해 단일방정식을 추정하여 실증분석한 논문은 그리 많지가 않다.

본 논문에서는 김진수 외(2003)에 의해 쓰여진 단일방정식 형태를 따르고, Fazzari(1993)의 모형을 응용한 이운재·김경표(2004)의 투자모형을 따랐다. 이운재·김경표(2004) 투자모형은 자본비용을 설정할 때 법인세율과 관련된 조세지원부분과 감가상각을 포함해 추정한 한계유효세율을 사용함으로써 법인세 부담 전과 부담 후의 기업의 자본비용을 분리하여 기업투자의 민감도를 분석하였다.

실증분석을 수행하기 위해 사용한 자료는 한국신용평가정보(주)의 데이터베이스인 KIS-FAS에 수록되어 있는 각 기업의 재무제표에서 추출되었다. 표본기업은 1993년~2002년까지 계속 상장된 국내 기업으로 12월말이 결산인 제조업체를 대상으로 하였다.

그 결과 본 논문에서 사용된 최종자료는 1993년~2002년까지 176개의 우리나라 제조업체에 해당하는 1760개의 관측표본수를 갖고 있다.

각 사업연도의 법인세율과 기업의 재무제표상 금융비용 및 현금흐름이 유의적 상관관계가 있는가를 살펴보기 위해 상관관계(correlations)를 분석하였다. 본 연구에서는 분석결과의 유의도를 높이기 위해 패널(panel)형태로 분석하고 있는데, 패널분석 방법은 개별효과를 일종의 상수항으로 처리하는 고정효과모형

(fixed effect model)과 개별효과를 일종의 오차항의 일부로 처리하는 변동효과 모형(random effect model)으로 나뉘어 진다. 패널분석에서는 이 2가지 모형 중 자료의 속성과 그 기준에 따라 타당한 모형을 결정하여 사용하게 된다.

본 논문에서는 하우스만 검정(Hausman Specification Test) 결과에 의해 고정효과모형(fixed effect model)을 사용하여 추정하는 것이 타당한 것으로 나타났다. 이에 따라 본 논문에서는 고정효과모형(fixed effect model)을 사용하여 법인세부담이 투자에 미치는 영향을 분석하였다.

본 논문에서 사용한 투자모형은 다음과 같다.

$$\frac{I_{j,t}}{S_{j,t-1}} = \alpha_0 + \beta_1 \frac{S_{j,t} - S_{j,t-1}}{S_{j,t-1}} + \beta_2 \frac{CF_{j,t}}{S_{j,t}} + \beta_3 \frac{UC_{j,t-1}}{S_{j,t-1}} + \beta_4 \frac{TC_{j,t-1}}{S_{j,t-1}} + \varepsilon_{jt}$$

$I_{j,t}$: t시점의 j기업 총투자자본

$S_{j,t}$: t시점의 j기업 총매출액

$S_{j,t-1}$: t-1시점의 j기업 총매출액

$CF_{j,t}$: t시점의 j기업 현금흐름(기업의 납세 후 이익 + 감가상각비)

$UC_{j,t-1}$: t-1시점의 j기업 금융비용(기업의 회계장부상 이자비용)

$TC_{j,t-1}$: t-1시점의 j기업 조세부담(실질세전수익 × 법인세율)

위의 모든 변수는 GDP Deflater에 의해 조정된 실질변수들이며, 조세부담에 사용된 법인세율은 명목법인세율(TC1)과 내부유보 또는 주식발행으로 재원을 조달한 경우 국제기준의 한계유효세율(TC2), 차입으로 재원을 조달한 경우의 한계유효세율(TC3), 내부유보 또는 주식 발행으로 재원을 조달한 경우 우리나라 국내 사정에 맞게 추정한 한계유효세율(TC4), 차입으로 재원을 조달한 경우 우리나라 국내 사정에 맞게 추정한 한계유효세율(TC5) 5가지로 나누어 추정하

였다.11)

본 논문에서는 회귀분석의 해석을 용이하게 하기 위해 $\frac{I_{j,t}}{S_{j,t-1}} = \mathbf{RI}$,
 $\frac{S_{j,t} - S_{j,t-1}}{S_{j,t-1}} = \mathbf{RS}$, $\frac{CF_{j,t}}{S_{j,t}} = \mathbf{RCF}$, $\frac{UC_{j,t-1}}{S_{j,t-1}} = \mathbf{RUC}$, $\frac{TC_{j,t-1}}{S_{j,t-1}} = \mathbf{RTC}$ 로 정의하였다. 또

한 명목법인세율(**TC1**)을 이용하여 분석한 모형을 **Model1**, 국제기준을 적용하여 내부유보 또는 주식발행으로 재원을 조달한 한계유효세율(**TC2**)을 이용하여 분석한 모형을 **Model2**, 국제기준을 적용하여 차입으로 재원을 조달한 경우의 한계유효세율(**TC3**)을 **Model3**, 국내 상황에 맞춰 내부유보 또는 주식발행으로 재원을 조달한 경우의 한계유효세율(**TC4**)을 이용한 분석을 **Model4**, 같은 기준으로 차입으로 재원을 조달한 경우의 한계유효세율(**TC5**)을 이용한 분석을 **Model5**라 하였다.

위의 투자모형을 이용하여 1993년~2002년 우리나라 제조업체의 법인세부담과 투자의 관계를 분석할 경우 추정될 변수들의 예상부호는 다음과 같다. 실질매출액(**RS**)과 실질현금흐름(**RCF**)은 모두 기업 투자에 정(+)¹¹⁾의 효과, 실질금융비용(**RUC**)과 실질조세부담(**RTC**)은 부(-)의 효과를 가져올 것으로 예상된다.

11) 김진수 외 2인, 「주요국의 법인세제 변화추이와 우리나라 법인세제의 개편방향 - 법인세율을 중심으로」, 2003. 12. pp.168~169.

제 2 절 분석결과 및 정책적 시사점

1. 변수의 기술통계 및 상관관계 분석

실증분석에 사용된 변수의 기술통계량은 [표 3-10]과 같다.

[표 3-10] 기술통계량

변수	표본수	최소값	최대값	평균	표준편차
투자	1745	0.00176	20.68401	0.25762	0.58072
매출액	1736	-0.95543	136.10475	0.18774	3.33763
현금흐름	1722	0.0000181	0.30158	0.00647	0.01653
금융비용	1747	0.00000037	25.49521	0.10070	0.78979
법인세부담(TC1)	1748	-5.88552	27.90457	0.00968	0.68996
법인세부담(TC2)	1748	-258.10257	1224	0.45057	30.36176
법인세부담(TC3)	1748	-4135	872.07383	-1.38762	102.11943
법인세부담(TC4)	1748	-318.71756	982.68577	0.29672	25.43285
법인세부담(TC5)	1748	-1854	946.37608	-0.34000	52.82231

분석에 포함된 변수들간의 상호관련성 정도를 파악하기 위해 각 법인세부담액에 따라 피어슨 상관관계분석과 분산확대지수(VIF, Variance Inflation Factors)를 이용하여 상관관계(correlations)를 분석하였다.

[표 3-11] 상관분석표(Model1)

	RI	RS	RCF	RUC	RTC1	VIF
RI	1					
RS	0.84395***	1				1.00109
RCF	0.03398	-0.00511	1			1.06710
RUC	0.08181***	0.01412	0.11570***	1		1.83079
RTC1	0.06471***	-0.01120	-0.09373***	0.64948***	1	1.82214

주: *는 10%, **는 5%, ***는 1% 유의수준을 나타냄

[표3-11]은 Model1에서 투자와 다른 변수들간의 상관관계를 분석한 표이다. 투자와의 상관관계를 살펴보면 매출액이 가장 강한 정(+)의 상관관계를 가지고 있으며, 나머지 현금흐름과 금융비용, 조세부담은 상관관계가 아주 낮은 것을 볼 수 있다. 그리고 변수들간 상관관계를 보면 매출액과 투자, 법인세부담과 금융비용을 제외하곤 상관관계가 거의 없는 것으로 나타났다. 분산확대지수(VIF)도 1.00109에서 1.83079까지 나타나 다중공선성(Multicollinearity)이 없다는 것을 알 수 있다.

[표 3-12] 상관분석표(Model2)

	RI	RS	RCF	RUC	RTC2	VIF
RI	1					
RS	0.84395***	1				1.00113
RCF	0.03398	-0.00511	1			1.06912
RUC	0.08181***	0.01412	0.11570***	1		1.79190
RTC2	0.06397***	-0.01198	-0.09982***	0.63942***	1	1.78559

주: *는 10%, **는 5%, ***는 1% 유의수준을 나타냄

[표3-12]의 Model2를 이용한 상관분석에서도 본 논문에서 사용된 변수 중 투자와 상관관계가 가장 많은 것은 매출액으로 나타났으며, 금융비용, 법인세부담, 현금흐름의 순으로 투자와 상관관계가 높은 것으로 나타났다. 변수들간 상관관계를 보면, 매출액과 투자는 강한 정(+)의 상관관계를 갖고 있으며, 법인세부담과 금융비용간에 상관관계가 다소 있는 것으로 나타났다. 그러나 다른 변수들간에는 상관관계가 거의 없는 것으로 나타났으며, 분산확대지수(VIF)도 1.00113에서 1.79190으로 나타나 다중공선성이 없음을 알 수 있다.

[표 3-13] 상관분석표(Model3)

	RI	RS	RCF	RUC	RTC3	VIF
RI	1					
RS	0.84395***	1				1.00109
RCF	0.03398	-0.00511	1			1.06565
RUC	0.08181***	0.01412	0.11570***	1		1.84076
RTC3	-0.06488***	0.01108	0.09070***	-0.65224***	1	1.83103

주: *는 10%, **는 5%, ***는 1% 유의수준을 나타냄

[표3-13]의 Model3이용한 상관분석 또한 매출액이 투자와 가장 큰 상관관계를 갖는 것으로 나타났다. 그 뒤로 금융비용, 법인세부담, 현금흐름의 순으로 투자와 상관도가 높은 것으로 나타났다. 법인세부담은 투자와 부(-)의 상관관계를 갖지만 그 수치가 아주 작아 상관관계가 거의 없는 것으로 볼 수 있다. 그러나 금융비용과는 부(-)의 상관관계가 어느 정도 있는 것으로 나타났다. 분산확대지수(VIF)는 1.00109에서 1.84076으로 나타나 다중공선성이 없음을 알 수 있다.

[표 3-14] 상관분석표(Model4)

	RI	RS	RCF	RUC	RTC4	VIF
RI	1					
RS	0.84395***	1				1.00136
RCF	0.03398	-0.00511	1			1.06479
RUC	0.08181***	0.01412	0.11570***	1		1.58993
RTC4	0.05394***	-0.01708	-0.10968***	0.58121***	1	1.58790

주: *는 10%, **는 5%, ***는 1% 유의수준을 나타냄

[표3-14]의 **Model4** 역시 매출액이 투자와 가장 강한 상관관계를 갖는 것으로 나타났고, 금융비용, 법인세부담, 현금흐름의 순으로 투자와 상관도가 높지만 전체적으로는 그 상관도가 낮은 것으로 나타났다. 그리고 법인세부담과 금융비용간에 정(+)의 상관관계가 있는 것으로 나타났다. 분산확대지수(VIF)는 1.00136에서 1.58993으로 나타나 다중공선성이 없음을 알 수 있다.

[표3-15]의 **Model5** 또한 매출액이 투자와 가장 강한 양의 상관관계를 갖고 있으며, 금융비용, 현금흐름, 법인세부담 순으로 상관관계가 높은 것으로 나타났다. 법인세부담은 투자와 부(-)의 상관관계를 보이고 있으나 그 수치가 작아 상관관계가 거의 없는 것으로 해석할 수 있다. 분산확대지수(VIF)는 1.00223에서 1.38306으로 낮게 나타나 다중공선성 문제가 없음을 알 수 있다.

[표 3-15] 상관분석표(Model5)

	RI	RS	RCF	RUC	RTC1	VIF
RI	1					
RS	0.84395***	1				1.00223
RCF	0.03398	-0.00511	1			1.05833
RUC	0.08181***	0.01412	0.11570***	1		1.38064
RTC5	-0.03282**	0.02966	0.12003***	-0.49368***	1	1.38306

주: *는 10%, **는 5%, ***는 1% 유의수준을 나타냄

즉, 투자는 본 논문에서 사용한 변수 중 매출액이 0.84395로 가장 강한 정(+)의 상관관계를 보인다. 이것은 우리나라 기업들의 투자가 매출액에 많이 의존하고 있으며, 매출액이 큰 기업일수록 투자를 많이 할 것으로 추측된다.

차입으로 재원조달을 한 경우의 한계유효세율은 국제기준과 국내기준 모두 투자와 약한 부(-)의 상관관계를 갖는 것을 알 수 있다. 이는 이때의 한계유효세율이 국제기준과 국내기준 모두 음(-)의 값을 갖고 있는 것과 관련이 있는 것으로 추측된다.

그리고 매출액을 제외한 다른 변수들간에는 상관관계가 그다지 높지 않을뿐만 아니라 분산확대지수(VIF)도 낮게 나타나 다중공선성 또한 존재하지 않음을 알 수 있다.

2. 회귀모형 분석 결과

법인세 부담과 기업 투자와의 관련성을 분석한 추정결과는 [표3-16]에 제시되어있다.

[표 3-16] 추정결과

	Model1	Model2	Model3	Model4	Model5
	계수	계수	계수	계수	계수
RS	0.1522 (0.0010)	0.1522 (0.0010)	0.1522 (0.0010)	0.1521 (0.0010)	0.1519 (0.0040)
RCF	0.4223 (0.2870)	0.3738 (0.2868)	0.4347 (0.2873)	0.3413 (0.2866)	0.2359 (0.2873)
RUC	-0.5731 (0.0649)	-0.5685 (0.0625)	-0.5702 (0.0664)	-0.5476 (0.0601)	-0.5078 (0.0581)
RTC	-0.2279 (0.0483)	-0.0048 (0.0009)	0.0015 (0.0003)	-0.0040 (0.0007)	0.0011 (0.0002)
Adj R²	0.9827	0.9827	0.9827	0.9826	0.9825

주: ()는 Standard Error임.

본 논문에 사용된 변수들은 예상대로 실질매출액(**RS**)은 기업의 투자와 정(+)
의 관계를 갖고, 실질금융비용(**RUC**)과 실질조세부담(**RTC**)은 투자와 부(-)
의 관계가 있는 것으로 나타났다. 실질현금흐름(**RCF**)도 예상대로 투자와 정(+)
의 관계를 갖는 것으로 나타났으나, 이는 통계적으로 유의하지 않은 결과가 나왔다.

기업의 매출액이 투자와 정(+)
의 관계를 갖는 것은 기업의 매출액이 증가할

수록 투자도 같이 증가하는 것으로 해석할 수 있다. 또한 현금흐름이 기업의 투자와 정(+)의 관계를 갖는 것으로 나타나 기업의 세후 수익과 감가상각비가 증가할수록 투자도 증가하는 것으로 볼 수 있지만, 이는 통계적으로 유의하지 않은 결과가 나와 본 논문에서는 해석이 불가능하다.

실질금융비용(RUC)은 기업의 투자와 부(-)의 효과를 갖는 것으로 나타나, 기업의 이자비용이 증가할수록 기업의 투자는 감소할 것으로 추정된다.

그리고 명목법인세율(TC1)을 이용한 경우의 법인세부담은 투자와 부(-)의 관계를 갖고 있는 것으로 나타나, 우리나라 명목법인세율의 인하는 어느 정도 기업투자를 증대시키는 효과를 가져올 것으로 해석된다.

그러나 차입으로 재원을 조달한 경우의 한계유효세율을 이용하여 법인세부담을 추정할 경우는 국제기준의 한계유효세율(TC3)과 국내기준의 한계유효세율(TC5) 모두 예상과 달리 기업투자와 정(+)의 관계가 있는 것으로 나타났다. 이는 차입으로 재원을 조달한 경우의 한계유효세율을 인하하면 오히려 투자가 감소할 수 있는 것으로 해석된다. 이러한 결과는 차입으로 재원조달을 한 경우 국내기준과 국제기준의 한계유효세율이 부(-)의 값을 갖고 있는 것과 관련이 있는 듯하다. 이윤재 외(2004)와 김진수 외(2003)의 연구에서도 본 논문에서와 동일하게 한계유효세율이 투자와 부(-)의 관계를 갖는 것으로 추정되었다.

내부유보 및 주식발행으로 재원을 조달한 경우의 한계유효세율을 이용한 법인세부담분석에서는 국제기준의 한계유효세율(TC2)을 이용한 조세부담과 국내기준의 한계유효세율(TC4)을 이용한 조세부담 모두 투자와 부(-)의 관계가 있는 것으로 나타났다. 즉, 내부유보 및 주식발행으로 재원을 조달한 경우 한계유효세율의 인하는 명목법인세율의 경우와 같이 기업의 투자를 증진시킬 것으로 추정된다.

결국, 차입으로 재원을 조달한 경우의 한계유효세율을 이용하여 법인세부담을 분석한 경우를 제외하고는 법인세율의 인하는 어느 정도 기업투자의 증진 효과를 가져올 것으로 기대된다.

그리고 설명변수들의 계수값의 크기를 비교해 보면 **Model1**에서는 금융비용, 현금흐름, 법인세부담, 매출액의 순으로 계수값이 큰 것으로 나타났고, **Model1**을 제외한 나머지 4가지 모델에서는 금융비용, 현금흐름, 매출액, 법인세부담의 순으로 계수값이 큰 것으로 나타났다. 이는 본 논문에서 사용된 변수들 중 금융비용이 기업투자에 가장 많은 영향을 미치고, 법인세부담이 기업투자에 가장 적은 영향을 미치는 것으로 해석할 수 있다.

즉, 법인세율의 인하는 기업투자의 영향을 미치긴 하지만 모든 기업에 일률적인 영향을 미친다고 보기는 어렵다. 기업의 자금조달 방식에 따라 법인세율이 미치는 영향이 다르며, 법인세가 기업투자에 미치는 영향은 다른 변수들에 비해 아주 미미하다는 것을 알 수 있다.

제 5 장 결론

우리나라는 1990년대 이후 기업의 현금유출을 줄이고 투자를 촉진시켜 경기 부양, 실업률 감소 등의 여러 가지 정책적 목적으로 지속적으로 법인세율을 인하시켜왔다.

본 논문에서는 1993년~2002년까지 계속 상장한 기업 중 12월말이 결산일인 국내 제조업체 176개를 대상으로 각 기업의 재무제표를 이용해 기업의 투자와 법인세율간의 관계를 알아보았다. 연구의 분석결과를 요약하면 다음과 같다.

첫째, 우리나라 제조업체의 투자에 영향을 미치는 변수들을 매출액, 현금흐름, 금융비용, 법인세부담으로 나누었다. 법인세부담의 경우 명목법인세율과 내부유보 또는 주식발행으로 재원조달을 한 경우를 국제기준과 국내기준으로 구분하여 한계유효세율을 추정한 경우, 차입으로 재원을 조달한 경우를 국제기준 및 국내기준으로 구분하여 한계유효세율을 추정한 경우, 이렇게 5개의 법인세율을 이용하였다. 그리고 각각의 법인세율에 맞춰 다른 변수들과 상관분석을 하였으며, 분석결과 매출액의 상관도가 가장 높고, 법인세 부담과의 상관도는 낮은 것으로 나타났다.

둘째, 기업투자에 영향을 미치는 순서는 명목법인세율을 이용한 모형을 제외하고는 금융비용, 현금흐름, 매출액, 법인세부담 순으로 나타나 본 논문에서 사용한 변수 중 금융비용이 기업투자에 미치는 영향이 가장 크며, 법인세부담은 상대적으로 다른 변수들에 비해 기업투자에 미치는 영향이 적은 것을 알 수 있었다.

셋째, 명목법인세율과 내부유보 및 주식발행으로 재원을 조달한 경우의 한계유효세율은 우리나라 제조업체의 투자와 부(-)의 관계를 갖는 것으로 나타났다. 이는 명목법인세율의 인하가 우리나라 제조업체 투자를 어느 정도 증진시키고 있는 것으로 보이며, 내부유보 및 주식발행으로 재원을 조달한 경우의 한계유효세율 인하 또한 기업투자를 증진시키는 것으로 해석된다. 그러나 차입으로 재원을 조달한 경우의 한계유효세율은 기업투자와 정(+)의 관계가 있는 것으로 나타

났다. 이는 이 경우의 한계유효세율이 다른 법인세율과 달리 부(-)의 값을 갖는 것과 관련이 있는 것으로 보인다.

결과적으로 명목법인세율의 인하는 기업투자 증진에 어느 정도 영향을 미치지만, 그 크기는 기업 투자와 관련한 다른 변수들에 비해 아주 미미하다. 그리고 기업의 재원조달 방법에 따라 법인세율이 미치는 영향이 다르기 때문에, 법인세율 인하만으로 기업투자를 설명하는 것은 무리가 있는 것으로 생각된다. 따라서 우리나라 법인세정책을 시행함에 있어 법인세관련 조세지원제도나 기업의 전반적인 재무구조, 경제적 환경 등과 함께 법인세의 인하가 고려되어야 할 것이다.

본 논문은 우리나라 제조업체만 분석한 결과로서 법인세율 인하에 따른 다른 업종의 투자반응은 설명할 수 없다. 그리고 위의 결과는 최근 법인세율 인하 논쟁에 위와 같은 시사점을 제공하지만 기업가정신, 정부의 규제 등 기업투자 결정요인의 다른 다양한 변수의 효과를 적용하지 못했다. 또한 법인세율의 인하가 재정수입에 미치는 효과가 고려되지 않아 이를 연구과제로 남겨두고 있다.

참 고 문 헌

국내문헌

- 곽태원, 『조세론』, 법문사, 2000.
- 김성태 외 3인, 「법인세제 개편방향에 대한 연구」, 한국경제연구원, 2002.
- 김영일·이은하, 「조세지원체계의 유효성에 관한 연구」, 산학경영연구 제13권, 2000. 7.
- 김용성, 「한국법인세제의 기업투자에 대한 효과분석」, 한국세무학회, 세무학 연구 제4호, 1993. 6.
- 김유찬·김진수, 「기업의 투자활성화를 위하여 법인세율의 인하는 필요한가?」, 세무학연구 제20권 제3호, 2003. 12.
- _____, 「법인세 감면과 경기활성화」, 세무와 회계저널 제5권 제2호, 2004. 8.
- 김진수·박형수·안종석, 「주요국의 법인세제 변화 추이와 우리나라 법인세제의 개편방향 - 법인세율을 중심으로」, 한국조세연구원, 2003. 12.
- 김현숙, 「기업의 조세부담이 투자 및 고용에 미치는 영향에 대한 실증분석」, 월간재정포럼, 2004. 8.
- 성효용, 「이자율 및 법인세 정책이 기업투자에 미치는 효과분석 - 미국의 제조업체에 대한 분석」, 경제학연구 제46집 제3호.
- 송기국, 「한국의 조세지원정책이 투자에 미친 효과 분석」, 미국 시라큐스대학교 정책학 박사논문, 1997. 12.
- 오원선·유성용·김진환, 「법인세율 및 자본비용의 변화가 기업규모별 자본투자에 미치는 영향」, 중소기업연구 제25권, 2003. 6.
- 우명동, 「기업과세원칙론의 재해석과 우리나라 기업과세체계」, 쌍용경제

- 연구원 제 3 회 SRI Forum, 1996. 7. 12.
- _____, 『재정학방법론과 재정론』, 도서출판 해남, 2002.
- _____, 『조세론』, 도서출판 해남, 2002.
- 윤건영, 「자본소득세정책의 투자유인효과분석」, 한국재정학회 재정논집 제2권, 1988. 3.
- 윤건영·김종용, 『한국의 법인투자 유효한계세율』, 공공경제 제2권, 한국 공공경제학회, 1997.
- 윤건영·임주영, 「조세지원제도의 현황과 개선방향」, 한국조세연구원, 1993.
- 이만우, 『공공경제학』, 을곡출판사, 2004.
- 이만우·노상환, 「중소기업관련 세제지원의 효율성에 관한 연구」, 고려대학교 경제연구소, 2001. 12.
- 이병기, 「기업투자의 건전화를 위해 기업의 내부자금 확충과 은행의 책임 경영체제 확립 필요」, 한국경제연구원, 보도자료,
- _____, 「한국기업의 투자행태 - 주거래은행과 소유구조의 영향분석」, 한국 경제연구원, 2000. 12.
- 이윤재·김경표, 「법인세 인하가 기업투자를 촉진시키는가? - 한국기업을 중심으로 1986~1997」, 한국산업경제학회 춘계학술발표회 논문집 2004. 6. 19.
- 이윤재·김경표, 「법인세 인하가 기업투자를 촉진시키는가? - 한국 제조업체를 중심으로 1986~1997」, 산업경제연구 제17권 제5호, 2004. 10.
- 이윤재·박찬일, 『최신 거시경제학』, 삼영사, 2001.
- 이인원, 「조세감면제도가 유효법인세율에 미치는 영향에 관한 연구」, 전남 대학교 대학원 경영학석사 학위논문, 2002. 2.
- 이인실, 「법인세 어떻게 바뀌어야 하나」, 정책토론회
- 이인실·김성태·안종범·이상돈, 「법인세제 개편방향에 관한 연구」, 한국

- 경제연구원, 2002. 3. 31.
- 이준규 · 이창용, 『경제학원론Ⅱ』, 법문사, 1998.
- 이준규, 「한계법인세율의 추정에 관한 연구」, 세무학연구 제10, 1997. 8.
- 이준규 · 이은상, 「평균유효세율의 문제점과 개선방안」, 세무회계학연구 제1권 창간호, 1998. 12. P119.
- 이필우, 「한국에 있어서 기업재무구조에 대한 법인세효과분석」, 건국대학교 학술지 제33집(1), 1989.
- 이필우 · 유경문, 『조세론』, 법문사, 2003.
- 임종은 · 김영중, 『법인세법의 이해와 실무』, (주)영화조세통람, 2005.
- 전규안, 「법인세부담의 공평성과 기업특성요인에 관한 연구」, 서울대학교 대학원 박사학위논문, 1996.
- 전승철 · 김영준 · 하준경, 「최근의 설비투자 부진원인과 정책과제 - 설비투자 유발 경로 변화와 투자전략의 전환」, 한국은행 금융경제연구원, 2005. 1. 13.
- 전재영, 「중소기업 조세지원제도의 유효성에 관한 연구」, 대전대학교 경영학과 박사학위논문, 2003. 4.
- 정운찬, 『거시경제학』, 다산출판사, 1998.
- 최정철, 「법인세율 인하에 따른 기업투자의 활성화 효과분석」, 중앙대학교 대학원 경제학과 경제정책전공, 2004. 12.
- 함영복, 『알기쉬운 법인세법』, 경영과 회계, 2005.

외국문헌

- Chirinko, R. S. & Fazzari, S. M., "Business Investment and the User Cost of Capital: New Evidence from U. S. Panel Data", manuscript, May 1996.

- Fazzari, S. M., "The Investment-Finance Link: Investment and U. S. Fiscal Policy in the 1990s, *Public Policy Brief*, 9, October", Jerome Levy Economics Institute of Bard College, 1993.
- Hall, R. E. & D. W. Jorgenson, "Tax Policy and Investment Behavior", *American Economic Review* 57, 1967, pp.391~414.
- Jorgenson, Dale W., "Capital Theory and Investment Behavior", *American Economic Review*, May 1963.
- Jorgenson, Dale W. and Kun-Young Yun, "Tax Reform and the Cost of Capital", Oxford University Press, 1991.

기타문헌

- 국세청, 『국세통계연보』, 2002.
- 재정경제부 홈페이지(www.mofe.go.kr)
- 한국조세연구원, 『조세관련통계자료집』, 2000.
- CEOREPORT, "국내기업 설비투자 현황과 여건진단"(www.ceoreport.co.kr)

ABSTRACT

A Study on the Effect of the Corporate Income Tax Cut in the Business Investment

- Focused on Evidence from the Korean Manufacturing Firm (1993~2002) -

Park, In-hee

Department of Economics

Graduate School of Sungshin Women's University

Beginning from the early 2000, the argument on the corporate income tax cut had been continuing tightly. Some pro arguments say it is good for activating the investment and business, and some contra arguments are based on its negative impact on government revenue.

This study is to investigate an effect of corporate income tax on business investment by using panel data of Korean manufacturing firms between 1993 and 2002. The data used the subject firm's sales, cash flow, user cost and tax rates. The tax rate used statutory corporate tax rate and marginal effective tax rate. The result obtained from the statistical analysis are as follow:

The result of correlation is that sales and Investment are highly correlated. The estimation shows that sales and cash flow has positive impact for corporate investment. But the corporate income tax cut and user cost has negative impact for corporate investment.

In other words, the corporate income tax cut slightly promoted business investment, other variable such user cost and cash flow affected more than tax cut.

Thus financial policy must be considered overall conditions including politic and economic environment.

부 록

우리나라 한계유효세율 계산결과 및 GDP Deflater

(단위: %)

연도	국제기준 한계유효세율		국내기준 한계유효세율		GDP Deflater
	내부유보 또는 주식발행으로 재원조달	차입으로 재원조달	내부유보 또는 주식발행으로 재원조달	차입으로 재원조달	
1991	22.1	-49.3	48.5	398.1	64.4
1992	22.1	-49.3	30.2	-82.8	69.3
1993	22.1	-49.3	32.8	-118.4	73.7
1994	20.5	-44.8	32.2	-126.7	79.5
1995	15.6	-47.2	23.1	-96.7	85.4
1996	13.2	-44.6	15.9	-49.0	89.8
1997	13.2	-44.6	14.9	-39.4	93.9
1998	13.2	-44.6	16.3	-48.4	99.4
1999	13.2	-44.6	10.6	-20.0	99.3
2000	15.1	-41.1	13.1	-20.3	100.0
2001	15.5	-42.6	18.5	-48.9	103.5
2002	15.5	-42.6	16.1	-37.4	106.5

주: GDP Deflater(2000=100)

자료: 김진수 외, 「법인세제 변화 추이와 우리나라 법인세제의 개편방향 - 법인세율을 중심으로」, 한국조세연구원, 2003, 부록 참고.