

세무회계저널
제9권 제2호 2008년 6월 pp.105~126
한국세무학회

기업의 소유구조가 기부금 지출수준에 미치는 영향

김종성* · 홍정화** · 김완희***

<요 약>

본 연구에서는 기부금지출이 사회적 공헌활동의 일환으로 이루어지는 것으로 간주하여 기업의 소유구조가 기부금 지출수준에 미치는 영향을 분석하였다.

이러한 연구목적을 달성하기 위해 기부금 지출수준에 영향을 미치는 기업의 소유구조 요인별 관련 가설을 설정하고 기업규모, 광고접대비, 연구개발비, 현금흐름, 부채비율 등을 통제변수로 하여 연구를 진행하였다. 본 연구에서 사용한 표본은 2005년 12월 31일 현재 한국증권거래소에 상장되어있는 기업들 가운데 1988년부터 연속적으로 상장되어 있는 기업들 중 금융·보험업을 제외한 제조업을 대상으로 하였으며 그 대상은 모두 418개 기업이었다.

본 연구의 결과를 요약하면 다음과 같다.

첫째, 대주주지분율의 증가는 기부금 지출수준에 양(+)의 영향을 미치고 외국인지분율의 증가는 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그러나 기관투자자지분율과 소액투자자지분율의 증가는 기부금 지출수준에 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 따라서 소유구조의 측면에서 대주주와 외국인의 행태가 기부금의 지출수준을 결정하는 주요 변수로 판단된다.

둘째, 기부금 지출수준에 영향을 미치는 기타 변수로서 통제변수인 기업규모, 광고비, 연구개발비, 현금흐름은 기부금 지출수준과 양(+)의 관계를 가지고 부채비율은 음(-)의 관계를 가지는 것으로 나타났다.

본 연구의 결과를 종합하여 보면, 기부금 지출수준을 결정하는 변수는 다양하게 나타나고 있고, 기업의 소유구조 요인으로서 대주주지분율, 외국인지분율이 중요한 요인으로 작용하고 있었다. 또한 통제변수이었던 기업규모, 광고비, 연구개발비, 현금흐름, 부채비율도 기부금 지출수준에 영향을 미치고 있는 것으로 나타났다.

<주제어> 기부금, 기부금 지출수준, 기업소유구조의 변화

* 김종성 세무회계사무소 대표, jongsori@taxway.com, 02-430-1100, 제1저자

** 경원대학교 경영회계학부 교수, jhhong@kyungwon.ac.kr, 031-750-5215, 교신저자

*** 경원대학교 경영회계학부 부교수, wanhikim@kyungwon.ac.kr, 031-750-5209, 공동저자

I. 서 론

최근의 시대적 요청에 의한 기부금이 정부에서부터 기업 또는 개인에 이르기까지 그 활성화의 필요성이 강조되면서 기업의 경우에도 그 특성 요인에 따라 기부금지출이 다양한 형식으로 나타나고 있다. 그러나 기업의 특성이나 소유구조가 기부금에 주는 영향이 어느 정도인지에 관한 연구가 충분히 이루어지지 못한 실정이다.

기부문화가 발달한 선진국은 개인의 기부가 70~80%이고 기업은 5~10%정도인데 비하여 우리나라는 기업이 40%를 차지하고 있다.¹⁾ 그러나 기업의 기부활동은 기업이 본래 목적에 의해 제약을 받을 수밖에 없어 소득의 귀착지인 개인의 기부가 사회 전반에 걸쳐 뿌리내릴 때 그 사회의 기부문화가 정착될 수 있다(박대규, 2003). 이에 따라 기부문화의 선진국인 미국의 경우에는 개인의 기부에 대한 연구는 많아도, 기업기부금에 대한 연구는 많지 않다고 한다. 그러나 우리나라의 경우는 현실적으로 기업의 기부금에 대부분 의존하고 있는 실정이다.

오늘날 중요시되고 있는 기업의 사회적 책임 수행형식은 지역사회주민을 위한 행사나 교육프로그램, 기업 내의 공간을 공원으로 조성하는 등의 여러 가지 방법이 있겠지만 현금 또는 현물의 기부가 중요한 수단이 된다. 이러한 기부금은 바로 공익적 차원에서 정부가 미처 담당하지 못하고 있는 부분을 보완해주는 기능을 하고 있는 것이다. 기업 기부금이란 기업의 업무와 직접적인 관련 없이 타인에게 무상으로 증여하는 재산의 가액을 말한다.

이러한 기부금 지출수준에 영향을 미치는 요소들로 선행연구는 매출액과 기업규모, 기업의 특성 및 전기 기부금 지출수준, 한계세율과 세법의 규정을 들고 있다. 이 중에서 세법은 기부금이 공익성이 있는 지출인 경우에는 일정 한도까지 손금에 산입하도록 하고 있으나 공익성이 없는 경우에는 손금에 불산입하도록 함으로써 기부금 지출수준의 결정에 많은 영향을 미친다고 할 수 있다.

이와 관련하여 최근 우리나라의 기업 기부금문제에서 기업의 특성으로서 소유구조와 외국인투자자간의 관계에 대하여 고려할 필요가 있다. 우리나라가 외환위기를 겪으면서 국내자본시장이 완전히 개방되어 해외자본의 영향력이 급증하였고 그 힘이 크게 강화되었다. 이에 따라 기부문화가 전혀 다른 외국의 투자자들에 의해 기부금 지출은 상당한 영향을 받을 것으로 추정되고, 또한 기업의 기부금이 사회전체 기부금의 40%를 차지하는 우리나라의 현실에서는 상당히 의미가 있는 변수가 될 것으로 판단된다.

이에 따라 본 연구에서는 기업의 소유구조가 기부금 지출수준에 영향을 미치는지를 분석하고자 한다. 연구목적은 구체적으로 정리하면 다음과 같다.

첫째, 대주주지분율의 증가는 기부금 지출수준에 영향을 미치는지를 연구하고자 한다.

1) “기부문화 선진국인 미국은 개인 기부비율이 75% 개인기부액만 3조원, 홍콩 90%, 대만 59%, 싱가포르 81%에 비해 한국의 개인기부 비율은 20%에 그쳐 아직까지 대기업, 공공기관, 사회단체 같은 단체 중심의 기부로 생활속의 기부문화가 뿌리내리기 어려운 실정이다” 사랑의 공동모금회, 2004. 11. 17 및 손원익·김진수(2007) 참조.

둘째, 기관투자자 지분율의 증가는 기부금 지출수준에 영향을 미치는지를 연구하고자 한다.
셋째, 소액투자자 지분율의 증가는 기부금 지출수준에 영향을 미치는지를 연구하고자 한다.
넷째, 최근 급격히 증가한 외국인투자지분율의 증가는 기부금 지출수준에 영향을 미치는지를 연구하고자 한다.

II. 기부금 실태 및 선행연구의 검토

1. 기부금의 의의와 실태

가. 기부금의 의의

기부금이라 함은 당해 법인의 업무와 직접 관계없이 무상으로 지출하는 재산적 증여의 가액(금전 기타의 자산가액)을 말한다(법인세법 제24조 및 동법 시행령 제35조 1호). 기부금은 원래 사회복지·국민교육·문화·종교·사회사업을 하는 단체에 그들의 사업을 육성하기 위하여 자유의사에 따라 지출하는 점에서 강제적으로 할당하여 징수하는 공과금과는 다르며, 기업의 업무와 관련 없이 지출한다는 점에서 업무와 관련하여 지출하는 접대비와도 다르다. 기부금은 법인의 순자산을 감소시키는 거래로 인하여 발생하는 손비에 해당하나 이를 모두 손비로 인정해주는 경우에는 법인의 소득금액을 부당히 감소시킴으로써 실질적으로 국고에서 부담하는 결과가 되며 이로 인하여 조세의 공평 부담을 해치게 되므로 기부금의 범위와 손금산입한도액을 정하고 있다.

기부금이란 본래 강제성이 없이 기업이 임의로 지출하는 금품이라 할 수 있으나 실질상으로는 준 조세적인 성격을 띠고 있으며 기업의 경제활동에 악영향을 끼치게 되므로 정부는 기부금품모집규제법을 제정하여 무분별한 기부금품의 모집을 규제하고 기부금의 적정사용을 유도하고 있다.

기부금의 회계처리는 업무와 직접 관계없이 지출하기 때문에 기업회계 상에서도 공과금이나 접대비는 판매비와 관리비로 처리하나 기부금은 영업외비용으로 처리하도록 하고 있다. 세법에서도 기부금의 경우에는 현금주의를 택하고 있으므로 미지급계상을 인정하지 않는 등 특단의 규정을 두어 이를 규제하고 있다. 또한 세법에서는 기부금이 그 특성에 따라 특수 관계자²⁾가 아닌 타인에 대한 재산적 가치의 실질적인 증여와 정당한 고려 없이 자산을 정상가격³⁾보다 저가로 양도하거나 고가로 매입하는 경우에 있어서 그 차액에 해당되는 금액을 기부금으로 의제하는 간주기부금이 있다(법인세법시행령 제35조 2호).

2) 특수관계자란 실질경영자와 그 친족, 주주 등과 그 친족, 법인의 임원, 사원인 등 법인세법시행령 제87조에 규정되어 있고, 이 특수관계자에게 무상으로 기부하는 것은 기부금이 아니고 부당행위계산부인에 해당한다.

3) 여기서 정상가격이란 시가에 시가의 30%를 가감한 범위내의 가격을 말하는 것으로서, 시가가 불분명한 경우에는 감정기관의 감정가격이나 상속세법의 규정을 준용하여 평가한 가액에 의하여 계산하게 된다.

나. 기부금의 지출실태

우리나라의 개인과 법인의 기부금 규모에 대해 정확히 집계된 자료는 없기 때문에 기부금의 규모를 정확하게 산출하는 것은 현실적으로 어렵다. 다만 국세청 신고자료를 통하여 규모를 파악할 수 있다⁴⁾. 즉, 개인과 법인이 세무상 소득공제 혜택을 적용받기 위해 국세청에 신고한 자료를 통해 간접적으로 추정 가능하다. 다음의 <표 1>은 법인 및 개인의 연도별 기부금 공제액을 정리한 것이다.

<표 1> 법인 및 개인의 연도별 기부금 공제액

(단위 : 조원, %)

		1999	2000	2001	2003	2005
기부금계		2.9	4.45	4.67	5.9	7.13
개 인	근로소득자	0.8	2	2.7	3.2	3.6
	종합소득신고자	0.05	0.23	0.28	0.54	0.74
	소계	0.85	2.23	2.98	3.74	4.34
	비중	29.3	50.1	63.8	63.4	60.9
법 인	금액	2.05	2.22	1.69	2.16	2.79
	비중	70.7	49.9	36.2	36.6	39.1

주 : 종합소득신고자는 소득공제 금액기준

자료 : 손원익, 김진수(2007)

위의 <표 1>을 통하여 기부금공제액 규모의 추이를 보면 2000년을 기준으로 개인과 법인의 기부금 구성비중에 큰 변화가 있었다. 2000년 이전에는 법인의 기부규모가 전체기부의 70% 정도를 차지하고 있어서 법인 중심의 기부문화가 형성되어 있었다. 2000년 이후에는 개인 대 법인의 기부비중이 2000년에 50.1% : 49.9%로 개인기부의 비중이 대폭 증가하였으며, 2003년에는 63.4% : 36.6%로 개인기부의 비중이 더욱 확대되었고, 2005년에는 60.9% : 39.1%의 비중을 보이고 있다. 이와같은 기부비중의 변화는 개인 중심의 기부문화가 빠르게 정착되고 있는 현상으로 해석할 수 있을 것이다.

개인 중심의 기부문화정책은 그 동안 각계의 기부문화 확산을 위한 노력과 홍보의 결과라 평가되며, 동시에 기부관련 세제의 개선에 따른 정책효과라고 평가할 수 있을 것이다. 2000년 세법개정을 통하여 사회복지시설 및 불우이웃돕기에 대한 개인기부의 경우 지정기부금에서 법정기부금으로 변경됨에 따라 소득공제한도가 소득의 5%에서 100%로 대폭 확대되었으며 소득공제 대상소득도 근로소득 또는 사업소득에서 종합소득으로 확대되었었다. 또한 2000년 기부분부터 모든 지정기부금단체

4) 국세청 신고자료를 통해 기부금 규모를 추계하는 것도 다음과 같은 한계가 있다. 첫째, 실제 기부하였으나, 한도초과로 인해 공제금액에서 제외되는 경우 또는 실제 기부하였으나, 국세청 신고시 누락되는 경우가 있을 수 있다. 둘째, 면세점 이하의 개인이나 결손법인에 해당하는 기부금이 제외되고 실제 기부하지 않았으나, 국세청 신고시 허위로 신고되는 경우도 발생할 수 있다.

에 대한 개인기부의 소득공제 한도를 5%에서 10%로 확대하였다. 법인의 경우 2005년 세법개정에서 기업에 대한 준조세 부담을 완화하기 위해 법정기부금 한도를 단계적으로 축소하였다.(2005년 이전 : 100%, 2006~2008년 : 75%, 2009년 이후 : 50%) 개인기부 인원도 1999년 174만명에서 2000년 244만명, 2003년 286만명, 2005년 310만명으로 지속적으로 증가하는 추세에 있어 개인 기부문화가 정착되고 있음을 알 수 있다.

그러나 우리나라 개인기부가 외국에 비하여 작은 편이며 그동안 활성화되지 못하였던 이유는 크게 두 가지로 설명할 수 있을 것이다(손원익 등 2007). 첫째, 우리나라의 경우 다른 나라와 비교하여 직계가족 또는 친인척간에 부의 이전이 매우 활발한 편이며, 종교단체에 대한 기부도 다른 나라에 비하여 전체 기부에서 차지하는 비중이 매우 큰 편(예 : 미국 35.8%, 영국 11%, 한국 약 80%)이어서 종교를 제외한 비영리분야에 대한 개인의 기부가 활발하지 못한 우리나라의 문화적 특성 때문이라 할 수 있다. 둘째, 기부받는 단체의 투명성에 의문이 있어 왔고, 투명성 제고를 위한 노력도 실효성이 크지 않아 기부자를 유인하는데 한계가 있어 개인 기부가 활발해지지 못한 측면도 있다고 판단된다.

2. 기업규모와 산업에 따른 기부금 현황

한국조세연구원의 상공회의소 회원사에 대한 기부금 실태조사 결과는 <표 2>와 같다(손원익 외 3인, 2004 : 269). 1000개의 표본기업을 기업규모별, 상장여부, 업종별로 구분하여 분석하여 보면 다음과 같다.

기업 규모별 기부금 현황을 보면, 대기업의 경우 매출액의 0.79%, 당기순이익의 8.42%를 기부금으로 지출하고 있는 것으로 나타났다. 반면, 중소기업의 경우에는 매출액의 0.07%, 당기순이익의 1.18%만을 기부금으로 지출하고 있는 것으로 나타나 중소기업의 기부금 지출수준이 대기업에 비해 현저히 낮은 것으로 나타났다.

<표 2> 기업규모와 산업별 기부금 지출분석

	표본 기업수	자본금(백만원)		매출액(백만원)		당기순이익(백만원)		기부금(만원)	
		기업수	평균	기업수	평균	기업수	평균	기업수	평균
전체	1,000	999	44,426	1,000	93,001	911	8,325	1,000	52,698
기업규모별									
대기업	130	130	102,457	130	492,825	130	46,223	130	389,329
중소기업	870	869	5,825	870	33,258	781	2,017	870	2,391

〈표 2〉 기업규모와 산업별 기부금 지출분석 (계속)

	표본	자본금(백만원)		매출액(백만원)		당기순이익(백만원)		기부금(만원)	
	기업수	기업수	평균	기업수	평균	기업수	평균	기업수	평균
업종별									
제조업	639	638	9,747	639	48,682	587	2,700	639	68,695
건설업	79	79	69,962	79	91,040	70	5,530	79	24,800
도소매업	82	82	6,841	82	81,900	79	3,432	82	7,829
금융업	52	52	273,497	52	594,337	49	57,785	52	56,538
운수업	125	125	138,862	125	50,646	106	3,942	125	4,388
기타	23	23	21,556	23	467,341	20	104,586	23	119,992

자료 : 한국조세연구원, 기업의 준조세부담과 정책방향, 2004. p.269.

3. 선행연구의 검토

가. 국내의 선행연구

정건영·정용철(1999)의 연구는 기업의 기부금 지출수준 결정요인에 관한 연구에서 1981년부터 1996년까지의 6,071개 표본으로 다중회귀모형을 이용하여 실증분석한 결과 기업규모, 순현금흐름, 동일산업의 타 기업 및 과거의 기부금 지출수준, 광고비와 접대비, 연구개발비 등은 기업의 기부금 지출수준에 유의한 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 한편, 부채비율의 경우 전체모형에서는 유의성이 없는 것으로 나타났지만 축소모형에서는 유의한 음(-)의 관계를 가지는 것으로 나타났고, 유효법인세율은 기부금 지출수준에 유의한 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이러한 결과 기업이 이익극대화 동기에서 기부금을 지출한다는 것을 입증하였고, 기부금 지출을 경상적인 경비로 간주하여 손금산입을 적절한 수준까지 확대하는 것이 바람직하다고 하였다.

정용철(1998)의 연구는 기부금지출 수준 결정요인들을 다중회귀분석하여 기부금 지출에 영향을 주는 변수들을 확인하였으며, 기부금이 이익극대화의 동기에서 이루어진다는 결과에 따라 기부금의 손금산입한도를 축소하는 규제는 바람직하지 않은 것으로 결론을 내렸다.

한기수(1987)의 연구는 관료, 최고경영자, 종업원, 투자자, 회계전문가 집단을 대상으로 중소기업과 대기업 그리고 재벌대기업의 준조세(기부금, 성금 등)와 자발적 사회관련지출(복리후생비, 소비자관계비용)에 대한 항목의 중요도 및 지출금액의 평가내용을 조사하였다. 대기업과 중소기업의 구분은 종업원수 300인을 기준으로, 재벌집단은 1985년 현재 매출액순위 30위 이내에 드는 기업집단으로 구분하였다. 분석결과 대기업 그리고 재벌대기업일수록 사회적 지출이 중요하며, 현재의 지출금액은 불만족스러운 것으로 평가하고 있는 것으로 나타났다. 항목의 중요도에 있어서는 자발적 지출이 더 중요한 반면, 그 금액의 지출은 적은 것으로 나타났다. 또한 이러한 태도에 있어서 최고경영자집단은 준조세항목은 중요하다고 느끼나 자발적 지출항목은 종업원들보다 그 중요성을 낮게 평가

하고 있었다. 그러나 지출금액에 있어서는 다른 집단에 비하여 과중한 지출이 이루어지고 있다고 생각하고 있었다. 이상의 내용들은 통계적으로 유의한 것으로 나타났다.

대한상공회의소(1988)는 지방소재 390개 업체를 대상으로 1987년도 ‘경영외적 비용(기부금, 공과금)’의 부담실태를 조사하였다. ‘경영외적 비용’이란 ‘준조세’와 유사한 개념이다. 분석결과 기업규모가 클수록, 종업원수가 많을수록 매출액대비 ‘경영외적 비용’의 부담비율이 오히려 낮게 나타났다.

조성표(1990)의 연구는 정치적 비용항목으로 명시적인 조세인 법인세와 암묵적조세인 세금과 공과, 지급수수료, 기부금을 열거하고 있으며, 이러한 정치적 비용항목으로 대기업일수록 정치적 비용의 부담이 높다는 규모가설을 검증한 결과, 우리나라의 최대규모기업군은 명시적 조세(explicit)인 법인세 부담에 있어서는 유의적으로 낮게 나타난 반면, 암묵적 조세인 준조세 부담은 유의적으로 높은 것으로 나타나고 있으며, 이들의 합계는 조금 높은 부담률을 보이는 것으로 나타났다. 또한 이러한 현상이 최대규모 기업군에서만 나타나는 미국과는 달리 우리나라에서도 중규모 이상의 기업에서 나타나고 있으며, 암묵적 조세인 준조세의 경우는 최대규모기업군으로 구분하기 보다는 대규모기업군과 소규모기업군으로 구분하는 것이 유의적인 차이를 보이고 있다는 결론을 내리고 있다.

조성하·정규언(1992)의 연구는 정치적 비용가설에 따라 기업규모와 정치적 비용의 관계를 분석하였다. 정치적 비용으로는 법인세 부담율, 기부금비율, 접대비비율 및 조세공과비율이 검토되었다. 실증분석결과를 보면 법인세 이외에 정치적 비용의 하나인 기부금에 대해서 기업규모가 커질수록 기부금 비율이 감소하는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 이익의 증가율보다 기부금 증가율이 훨씬 낮기 때문인 것으로 유추하였다.

노현섭·정문현(1995)의 연구는 대기업의 유효세율이 낮은 이유 중의 하나로서 유효세율 이외의 정치적 비용의 부담, 즉 조세공과부담률, 기부금지출수준, 기부금부담률에 대해 분석하였다. 분석결과 기부금지출수준과 기부금부담률의 일부분이 규모가설과 일치하는 결과를 보였다. 즉 기업규모가 클수록 기부금 등의 준조세적 성격의 부담이 크다는 것을 보여주었으나, 구체적으로 어떠한 요인들이 기업의 준조세 부담형태를 결정하는지는 밝히지 않고 있다.

나. 국외의 선행연구

기부금에 관한 외국의 연구를 보면, Schwartz(1968)의 연구는 기부금의 결정요인을 실증 분석한 연구 중의 하나이다. 이 연구에서는 기부금의 결정요인을 기부의 가격, 광고, 현금흐름, 수익 등의 경제변수가 기부행위에 미치는 영향에 관하여 실증분석을 하였다. 1936년부터 1961년까지의 산업자료를 이용하여 시계열분석을 한 결과 기부행위는 기부의 가격과 양(+)의 상관관계가 있으며 소득과는 음(-)의 상관관계가 있었다. Schwartz는 시계열분석 이외에도 1948년, 1959년, 1960년에 대해 횡단면 분석을 하였다. 그 결과 광고는 기부금과 양(+)의 상관관계가 있는 것으로 나타났다.

Levy and Shatto(1978)의 연구는 기부금의 수준을 설명하는 가설을 설정하고 이를 실증 분석하였다. 첫 번째 가설은 기부금의 수준이 기업의 총이익, 총투자액, 광고비의 변화에 의해 결정된다는 것이며, 두 번째 가설은 기부금의 수준이 기부의 세율에 의해 결정된다는 것이다. 첫 번째 가설의 추정

계수는 모두 유의하고 광고비의 추정계수가 양(+)의 값을 갖는 것은 기업의 기부행위가 일종의 광고이기 때문이라고 주장하였다. 두 번째 가설의 실증분석에서는 각 추정계수의 부호는 양(+)의 값을 가지며 통계적으로 유의하다. 이 결과로 기업의 기부행위는 정부의 조세정책에 의한 영향을 받는다고 주장하였다. 즉 세율이 높아짐에 따라 기부금의 수준도 높아지게 된다.

Navarro(1988)은 기업자료를 이용하여 기부금 지출수준과 세율간의 관계를 검증하였는데, 실증분석 결과에 의하면 FED(연방소득세/세전 순이익)의 추정계수는 음(-)의 부호를 가졌으나 통계적으로 유의하지 않았다. 따라서 이윤극대화의 동기가 기업 기부행위의 결정에 영향을 미친다는 주장이다.

Broman(1989)의 연구는 세법개정으로 인하여 자선단체에 대한 기부금의 가격탄력성이 어떻게 변화하였는지를 검토하였는데, 가격탄력성이 적은 것으로 나타나 미국의 경우 기부금이 세법변경에 크게 영향을 받지 않는다는 것을 보여주고 있다.

다. 선행연구와 본 연구의 차이

선행연구와 비교하여 본 연구의 차이점을 정리하면 다음과 같다.

첫째, 기부금 관련 선행연구들은 기업규모 및 유효세율과 관련한 기부금 지출수준의 변화를 중점적으로 파악하고 있다. 따라서 본 연구에서는 선행연구들이 간과하고 있는 기업의 소유구조가 기부금 지출수준에 미치는 영향을 분석하고자 한다. 즉 대주주지분율, 외부지분율 중 기관투자자지분율, 소액주주지분율, 외국인지분율 등이 기부금 지출수준에 미치는 영향을 분석하고자 한다. 특히 IMF 경제 위기 이후 외국인투자가 급증하고 있어 국내의 많은 기업들의 최대주주가 외국인으로 되어있는 상황에서는 외국인지분율이 기부금 지출수준에 미치는 영향에 대한 분석도 중요하다고 판단된다.

둘째, 선행연구들이 매출액대비 기부금 또는 기부금 절대금액을 기부금 지출수준의 대용변수로 사용하고 있다. 이에 비하여 본 연구에서는 기부금 지출수준의 대용변수로서 매출액대비 기부금과 경상이익대비기부금의 두 변수를 모두 분석함으로써 보다 의미 있는 연구결과를 도출할 수 있을 것으로 기대된다.

III. 연구의 설계

1. 가설의 설정

기업의 소유구조변화가 기업의 기부금 지출수준에 미치는 영향을 분석하는 본 연구는 다음과 같은 가설을 설정하고자 한다. 즉 기부금 지출수준에 영향을 미치는 기업의 소유구조변화요인과 관련된 가설을 설정하고 기업규모, 광고접대비, 연구개발비, 현금흐름, 부채비율은 통제변수로 하여 연구를 진행하고자 한다.

대주주들의 기업에 대한 통제력이 강할수록 지배구조에 대한 영향력이 커지고, 이러한 통제권을

사용하여 대주주는 효용극대화 관점에서 사회적 영향력을 행사하고자 할 것이다. 사회적 평판과 영향력을 중시하는 이들은 기업이윤 극대화도 중요하지만, 자신의 명예를 유지하는 방향의 지출을 증가시킬 것이다. 특히 우리나라의 경우는 미래에 발생할 수 있는 다양한 사건에 대한 보험적 성격의 지출 등이 주로 이루어 질 수 있고, 이러한 유형의 지출로 인하여 대주주지분율이 높아지면 기부금 지출수준도 높아진다고 판단할 수 있다. 이에 다음과 같은 [가설 1]을 설정하였다.

[가설 1] 대주주지분율이 높을수록 기부금 지출수준에 양(+)의 영향을 미칠 것이다.

본 논문에서 외부지분율은 일반적으로 은행, 증권 및 보험회사, 그리고 소액주주, 정부 및 일반 법인의 보유지분율로 정의할 수 있고 이러한 외부지분율은 소유자에 따라 다양한 형태로 기부금 지출수준에 영향을 미치리라고 판단된다.

기관투자자들은 자본차익을 얻기 위해서 투자를 주로 하지만, 본질적으로 기업가치를 유지하기 위한 감시의 기능을 내포하고 있다. 아직 우리나라의 기관투자자의 역할이 활성화되고 있지는 못하지만 대주주의 이익추구를 견제하는 역할을 한다면, 기부금 자의적 지출에 견제의 역할을 할 수 있다고 판단할 수 있다. 이에 [가설 2]를 설정하였다.

[가설 2] 기관투자자 지분율이 높을수록 기부금 지출수준에 음(-)의 영향을 미칠 것이다.

소액투자자들은 기업의 자본 조달에 매우 많은 공헌을 함에도 불구하고 법적이나 제도적으로 보호를 받지 못했다. 그러나 외환위기 이후에 이에 대한 관심과 주주들의 노력으로 권리가 강화되고 있다. 따라서 소액주주지분 비율은 대주주 내부지분율과 견제 및 감시관계에 있으며, 지배구조에 참여하지 못하고 있는 상황에서의 기업전체를 감시하는 현실적인 지표로 볼 수 있다. 따라서 소액주주의 견제기능은 대주주의 재량적 지출에 영향을 주고 기부금 지출에 음(-)의 영향을 준다고 설정할 수 있어서 [가설 3]을 설정하였다.

[가설 3] 소액투자자 지분율이 높을수록 기부금 지출수준에 음(-)의 영향을 미칠 것이다.

경영자의 방만한 경영을 방지하는 내·외부의 통제장치들이 효과적으로 작동하기 어려운 한국적 상황에서 외국인투자자들이 효율적인 감시자 역할을 담당할 가능성이 있다. 즉 외국인투자자는 경영자의 사적효용추구 등을 감시하고 기업이 주주이익을 극대화하도록 강제하여 기부금 지출수준에 부정적 영향을 줄 수 있다고 판단된다. 이에 [가설 4]를 설정하였다.

[가설 4] 외국인지분율이 높을수록 기부금 지출수준에 음(-)의 영향을 미칠 것이다.

2. 연구모형의 설정 및 변수의 정의

기업기부금을 대주주지분율, 외부지분율(외국인·기관투자자·소액주주), 기업규모, 광고접대비, 연구개발비, 현금흐름, 부채비율의 함수로 보는 본 연구의 검증 모형은 다음과 같이 표현할 수 있다.

$$SCR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ISR_{it} + \beta_2 BSR_{it} + \beta_3 FSR_{it} + \beta_4 SIR_{it} + \beta_5 CSIZ_{it} \\ + \beta_6 ADV_{it} + \beta_7 R\&D_{it} + \beta_8 FLOW_{it} + \beta_9 CDR_{it} + \epsilon$$

이러한 검증모형의 변수들은 다음과 같이 정의한다.

SCR : 기부금지출수준=개별기업기부금/경상이익

ISR : 대주주지분을

BSR : 기관투자자지분을

FSR : 외국인지분을

SIR : 소액투자자 지분을

CSIZ : 기업규모=총자산의 로그값

ADV : 광고비=광고비/매출액

R&D : 연구개발비=(연구비+경상연구비+경상개발비)/자산

FLOW : 현금흐름

CDR : 부채비율=총부채/총자산

가. 종속변수

본 연구의 초점은 기업의 기부금 지출수준에 영향을 미치는 기업의 소유구조 요인 및 특성 요인을 규명하기 위한 것으로 기부금 지출수준의 대리변수는 기업의 기부금지출액을 경상이익으로 나누어 산출한 것과 기부금지출액을 매출액으로 나누어 산출한 것으로 한다.

나. 주요 설명변수

(1) 대주주지분을

기부금도 경영자의 효용을 증대시키는 역할을 한다. 경영자는 기부행위가 기업의 사회에 대한 일종의 책임이라고 인식하고 있으며, 기부금의 지출을 통해서 어느 정도의 기업이윤을 희생하는 대신 경영자 자신의 효용을 증대시키게 된다. 우리나라 기업의 소유와 경영이 분리되지 않은 점을 감안하면, 사회공헌 지출의 대부분이 기업 소유자의 의견이 반영된다고 할 수 있다. 특히 기업관련 비영리 공익법인을 설립하거나 일정금액이상의 부정기적 지출이 요구되는 활동에 대해서는 더욱 그러할 것이다. 즉, 최고 경영자의 독단적인 판단에 의해서 이루어질 가능성이 매우 크다. 따라서 경영자 지배 기업과 소유자 지배기업간에 있어 만일 기부금지출이 경영자의 재량권의 일환으로 이루어진다면 두 집단간에는 차이가 나타날 수 있다(위평량, 2003).

우리나라의 경우 대주주들의 기업에 대한 통제력이 강할수록 지배구조에 대한 영향력이 커지고, 이러한 통제권을 사용하여 대주주는 효용극대화 관점에서 사회적 영향력을 행사하고자 할 것이다. 사회적 평판과 영향력을 중시하는 이들은 기업이윤극대화도 중요하지만, 자신의 명예를 보존하는 방향에서 이 같은 지출을 증가시킬 것이다. 특히 우리나라의 경우는 기업주들 및 그 특수관계인들에 대한 부정적 시각이 현실적으로 존재함에 따른 문제해결과 아울러 미래에 발생할 수 있는 다양한

사건에 대한 보험적 성격의 지출 등이 주로 많이 이루어진다.⁵⁾

이와 같이 대주주의 지분율은 기부금의 지출수준을 결정하는 요인으로 판단할 수 있다.

(2) 외부지분율

외부지분은 일반적으로 은행, 증권 및 보험회사, 그리고 소액주주, 정부 및 일반 법인의 보유지분율로 정의할 수 있다.

기업지배구조의 핵심에는 주주가 존재하며 이들은 기업에 자금을 제공한다는 면에서, 그리고 주주는 기업의 잔여위험 부담자(residual risk bearer)이지만 기업으로부터 확실한 계약에 의한 확실한 대가를 받는다는 약속을 받지 못하기 때문에 경영자와 대주주 소유자의 사적효용추구에 대해서 기업 경영을 감시할 경제적 유인이 있다(Shleifer and Vishny, 1997). 따라서 이해관계자들은 특히 그들의 보유지분율이 높고 낮음에 따라 기업경영에 대한 관심의 정도가 달라질 수 있다.

소액투자자들과 직접적인 이해관계자들은 단기 자본차익을 얻기 위해서 투자를 주로 하거나, 본질적으로 기업 감시에 대한 문제를 중시하고 있고 기업의 자본조달에 매우 많은 공헌을 함에도 불구하고 법적 제도적으로 보호를 받고 있지 못했다. 그러나 외환위기 이후에 이에 대한 관심과 주주들의 노력으로 권리가 강화되고 있다.⁶⁾ 따라서 소액주주지분율은 대주주지분율과 견제 및 감시관계에 있으며, 소액주주지분율 수준은 지배구조에 참여하지 못하고 있는 상황에서 기업전체를 감시하는 현실적인 지표로 볼 수 있고, 또한 시장에서 외부감시역할이 효과적으로 진행되고 있다는 일종 대리지표일 수 있다.⁷⁾

외국인지분의 증가는 외국인투자자의 효율적 감시활동을 통해 대리인 비용을 감소시키고 기업가치를 증가시킨다는 선행연구가 있다(박현수, 2004 : 1). M&A, 사외이사제도, 주주총회에서의 소액주주의 권한 강화 등과 같이 경영자의 방만한 경영을 방지하는 내·외부의 통제장치들이 효과적으로 작동하기 어려운 한국적 상황에서 외국인투자자들이 효율적인 감시자 역할을 담당할 가능성이 있음을 보여주는 결과이다. 즉 외국인투자는 생산기술 이전, 경영기법 전수 등 직접적으로 투자기업의 성과향상에 기여하기도 하지만, 경영자의 사적효용추구 등을 감시하고 기업이 주주이익을 극대화하도록 강제하여 경영자의 부적절한 경영에 따른 대리인 비용을 감소시킴으로써 간접적으로 기업성과향상에 기여할 수도 있다.

5) 구체적으로 기업의 소유자는 축적된 재산의 후대로의 세습에 대한 사회적 비난, 기업규모가 크기 때문에 발생할 수 있는 환경오염 등의 외부비경제에 대한 보험적 성격의 지출, 정치적 보장을 위한 지출 등이 대표적이다.

6) 1996년에 시민단체인 참여연대의 ‘소액주주권리찾기운동’을 기점으로 하여 법적 제도적으로 이들의 정당한 권리 찾기가 강화되고 있음은 주지의 사실이다. 소액투자자들은 이제 기업경영의 문제점을 지적하는 이해관계 당사자로서 역할을 하고 있다.

7) 효율적 시장을 가정하고 있는 증권시장에서는 정보가 순식간에 공유되기 때문에 개별의 정보가 기업의 가치가 상승할 것으로 보거나 그 반대의 경우가 예상될 때는 시장의 투자자들은 주권을 더 획득하거나 아니면 포기함으로써 기업을 외부에서 감시하는 역할을 하게 된다.

반면에 외환위기 이후 외국자본은 급증하여 국내 주식시가총액 중 외국인투자자가 보유하는 주식의 시가비중의 40%를 차지하고 있기 때문에 외국인지분이 우리나라 기업과 국가경제에 미치는 영향에 관한 연구는 매우 중요하며 이러한 외국자본이 조기 자금회수, 단기 수익창출성향으로 사회적 기부금의 축소를 요구하는 등의 문제점도 지적되고 있다. 특히 이것은 기업의 기부가 개인의 기부보다 저조한 외국의 기부문화에 비하여 기업 기부가 80%이상을 차지하고 있는 우리나라에서 기부금의 지출수준에 주는 영향은 클 것으로 추정된다. 따라서 외국자본의 증가가 기업의 기부금 지출수준에 주는 영향력의 관한 분석은 많은 시사점을 줄 수 있다고 판단된다.

다. 통제변수

외부적으로 볼 때 기업규모가 큰 기업은 정치적 가시성이 높으며, 따라서 국민이나 정부, 소비자로부터 사회적 책임 달성에 대한 압력이 높을 것이기 때문에 기부금 지출수준이 증가할 것으로 예상할 수 있다.

기부금 지출의 형태는 일반적으로 현금으로 이루어진다. 기업의 입장에서 순현금흐름이 원활하다는 것은 기부행위가 이루어질 가능성이 증가된다고 할 수 있다. 따라서 현금순유입액이 많으면 기부금을 지출할 수 있는 잠재적인 능력이 증가된다.

매출촉진을 위한 수익증대의 일환으로 기업의 경영자는 광고비를 지출하게 된다. 광고비 지출은 상품 선전과 기업이미지 제고를 통해 매출을 촉진시켜 수익을 증대하려는 목적으로 이루어진다. 기부금 지출 또한 사회적 관계개선 및 기업이미지를 제고시켜 매출을 촉진시키는 홍보의 수단으로 볼 수 있다. 따라서 광고비는 기부금 지출수준에 영향을 미칠 것으로 예상할 수 있다.

기업의 이익이 전년도에 비해 상대적으로 클 때 세액의 감면효과를 얻기 위한 방법 가운데 한 가지가 연구개발비를 증가시키는 것이다. 연구개발비는 자본화되는 것과 비용화되는 것으로 분류할 수 있다. 그 가운데 자본화되는 연구개발비는 이익의 사외유출을 잠정적으로 지연시키기 위한 방법으로 볼 수 있으며, 비용화되는 연구개발비는 조세감면 효과를 고려한 것이라고 볼 수 있다. 따라서 당해연도에 상대적으로 많은 이익을 감소시키기 위한 수단으로서 비용화되는 연구개발비의 지출을 증대시킨다면 이와 비슷한 조세감면효과를 지닌 기부금도 비용화 되는 연구개발비의 지출수준에 따라서 증가하거나 감소할 것으로 보인다. 또한 연구개발비나 기부금을 증가시킨다는 것은 보다 많은 미래이익 창출을 위해 현재이익을 감소시키고 동시에 조세감면효과를 얻는다는 점에서 매우 비슷한 연관성을 갖고 있다.

부채비율이 높을수록 기업의 이자비용이 많이 소요되고, 따라서 자금압박을 초래하게 되어 사회적 역할 수행보다는 기업의 생존과 유지에 더 많은 관심을 기울일 것이다. 그러므로 부채비율이 높을수록 기업의 기부금 지출수준은 줄어들 것이다.

3. 표본의 선정과 분석방법

가. 표본의 선정

본 연구에서 사용하려는 표본은 2004년 12월 31일 현재 한국증권거래소에 상장되어있는 기업들 가운데 1988년부터 연속적으로 상장되어 있는 기업들 중 금융·보험업을 제외한 제조업을 대상으로 하였다. 우리나라는 1997년 12월에 발생한 외환위기를 중심으로 그 전과 후가 기업을 둘러싼 환경측면에서 큰 변화가 있었다. 따라서 기업 내의 경영 환경이 심하게 변화하였고, 이에 따라 각종 경영 변수들의 안정성이 확보되기 어려운 한계가 있었다. 그러나 역으로 우리나라가 겪은 미증유의 외환 위기를 중심으로 여러 가지 변수들의 변동상태를 확연하게 구분·비교해 볼 수 있는 좋은 기회라는 점도 있기 때문에 장기 분석을 시도한다.

그리고 분석의 대상 범위를 비금융 제조업으로 한정된 것은 금융업이 가지고 있는 재무구조의 특성이 제조업의 재무적 성격과 매우 다르고, 규제 및 제도가 다른 제조업과는 달라 비교적 정부의 통제가 심하다는 점에서 제조업으로 한정하였으며, 표본을 상장기업으로 한정된 것은 표본추출상의 편의성(sampling bias)을 제거하기 위해서이다.

본 연구에 필요한 재무자료는 한국신용평가주식회사의 kis-fas, 상장회사협의회 TS-2001의 데이터베이스를 이용, 기업의 재무적 상황과 대주주지분율 및 소유관계를 수집하고, 재무제표의 대차대조표, 손익계산서, 제조원가보고서, 이익잉여금(결손금) 처분계산서와 재무분석의 현금흐름분석표 그리고 재무비율에서 인용한다. 보완되지 않은 자료들은 한국증권거래소 및 공정거래위원회의 공식화된 자료에서 수집한다.

나. 자료의 분석방법

본 연구를 수행하는데 사용되는 구체적인 자료분석방법은 다음과 같다.

첫째, 기부금의 연도별 특성을 알아보기 위하여 기술통계분석을 실시한다.

둘째, 기부금 지출수준과 독립변수들 간의 관계를 살펴보기 위하여 상관관계분석을 실시한다.

셋째, 상관관계분석에서 나온 결과를 좀 더 세밀하게 살펴보기 위하여 기부금 지출수준을 종속변수로 하여 회귀분석을 실시한다.

VI. 실증분석의 결과

1. 표본기업의 기부금 지출현황

다음의 <표 3>은 표본기업에 대한 기부금지출금액을 연도별로 나타낸 것이다. 표본기업의 기부금 지출금액은 표본기간 전체적으로 볼 때 평균 13억4천2백만원 정도를 지출하였으며, 연도별 기부금의 추이를 보면, 2001년도가 평균 25억원의 기부금 지출을 보여 가장 높게 나타났으며, 1991년도가 평균 4억7천만원의 기부금 지출로 가장 낮은 기부금을 보였다.

<표 3> 연구대상기업의 연도별 기부금의 기초통계분석 (단위 : 천원)

연도	기업수	기부금 평균	표준편차
1991	418	475,734	1,716,922
1992	418	555,017	2,752,850
1993	418	853,301	5,088,952
1994	418	1,188,384	9,245,545
1995	418	1,893,098	14,169,943
1996	418	1,932,797	16,724,848
1997	418	1,558,815	11,219,218
1998	418	1,099,747	8,771,016
1999	418	1,205,235	9,875,785
2000	418	1,417,957	10,134,761
2001	418	2,505,996	24,342,593
2002	418	1,280,308	8,520,056
2003	418	1,216,641	6,031,501
2004	418	1,615,543	9,845,843
전체	418	1,342,755	8,788,189

전체적으로 경제규모의 확대와 기부금 지출액이 증가하는 것으로 나타났지만 특이한 점은 1995년과 1996년, 그리고 2001년도의 기부금이 그 전후의 기간보다 월등히 많은 기부금을 지출한 것으로 나타났다는 점이다. 또한 외환위기가 닥친 1998년도 기부금 지출이 10억원대로 급격히 줄었다. 이러한 기부금의 급격한 변화원인에 대한 연구가 필요하다고 본다. 즉 정치적 요인, 경제적 요인, 사회심리적 요인 등의 원인이 있을 수 있다. 하지만 이는 본 연구의 범위를 벗어난 것으로 향후 연구과제로 남긴다.

2. 상관관계분석

가. 매출액대비 기부금 지출수준의 상관관계 분석

매출액 대비 기부금 지출수준에 대한 각 변수의 상관관계를 분석한 결과는 <표 4>에 나타나 있다. <표 4>에서 보는 바와 같이 대주주지분율, 광고비는 양(+)의 상관관계를 보였고, 외국인지분율, 부채비율의 경우에는 음(-)의 상관관계를 보였다. 그러나 기관투자자지분율, 소액투자자지분율, 기업규모, 연구개발비, 현금흐름은 유의적인 관계가 없는 것으로 나타났다.

<표 4> 기부금지출수준(개별기업기부금/매출액)의 상관관계 분석표

	SCR	ISR	BSR	FSR	SIR	CSIZ	ADV	R&D	FLOW	CDR
SCR	1.000									
ISR	.141*	1.000								
BSR	-.048	-.129	1.000							
FSR	-.103*	-.081	-.143	1.000						
SIR	-.009	-.444	.052	-.094	1.000					
CSIZ	.063	-.152	-.082	.276	-.032	1.000				
ADV	.338**	.181	-.136	.147	-.056	-.070	1.000			
R&D	-.060	.100	.028	-.054	-.115	-.445	-.022	1.000		
FLOW	.047	-.210	.048	.516	.124	.288	-.069	-.047	1.000	
CDR	-.389*	-.161	.066	-.294	.054	.024	-.133	-.109	-.122	1.000

1) * : 0.05유의수준, ** : 0.01유의수준

2) SCR : 기부금지출수준(개별기업기부금/매출액), ISR : 대주주지분율, BSR : 기관투자자지분율, FSR : 외국인지분율, SIR : 소액투자자지분율, CSIZ : 기업규모, ADV : 광고비, R&D : 연구개발비, FLOW : 현금흐름, CDR : 부채비율

나. 경상이익대비 기부금 지출수준의 상관관계분석

경상이익 대비 기부금 지출수준에 대한 각 변수의 상관관계를 분석한 결과는 <표 5>에 나타나 있다. <표 5>에서 보는 바와 같이 대주주지분율, 기업규모, 광고비, 연구개발비, 현금흐름은 양(+)의 상관관계를 보였고, 외국인지분율, 부채비율의 경우는 음(-)의 상관관계를 보였다. 그러나 기관투자자지분율, 소액투자자지분율은 유의적인 관계가 없는 것으로 나타났다.

〈표 5〉 기부금지출수준(개별기업기부금/경상이익)과의 상관관계 분석표

	SCR1	ISR	BSR	FSR	SIR	CSIZ	ADV	R&D	FLOW	CDR
SCR1	1.000									
ISR	.113*	1.000								
BSR	.000	-.129	1.000							
FSR	-.271*	-.081	-.143	1.000						
SIR	.119	-.444	.052	-.094	1.000					
CSIZ	.84*	-.152	-.082	.276	-.032	1.000				
ADV	.214*	.181	-.136	.147	-.056	-.070	1.000			
R&D	.108*	.100	.028	-.054	-.115	-.445	-.022	1.000		
FLOW	.149*	-.210	.048	.516	.124	.288	-.069	-.047	1.000	
CDR	-.211**	-.161	.066	-.294	.054	.024	-.133	-.109	-.122	1.000

1) * : 0.05유의수준, ** : 0.01유의수준

2) SCR1 : 기부금지출수준(개별기업기부금/경상이익), ISR : 대주주지분율, BSR : 기관투자자지분율, FSR : 외국인지분율, SIR : 소액투자자지분율, CSIZ : 기업규모, ADV : 광고비, R&D : 연구개발비, FLOW : 현금흐름, CDR : 부채비율

이상의 결과를 보면, 매출액 대비 기부금 지출수준과 경상이익 대비 기부금 지출수준의 두 가지 모델이 변수의 상관관계에 대한 유의도에 차이가 있는 것으로 나타났다. 매출액 대비 모델에서 통계적으로 유의한 범위를 벗어난 변수였던 기업규모, 연구개발비, 현금흐름이 경상이익 대비 모델에서는 통계적으로 유의적인 상관관계를 가지고 있는 것으로 나타나 변수간의 상관관계를 더 잘 설명하고 있는 것으로 나타났다.

3. 회귀분석

가. 매출액대비 기부금 지출수준의 회귀분석

기부금 지출수준(개별기업기부금/매출액)에 영향을 미치는 변수를 검증한 내용 <표 6>에 나타나 있다. <표 6>에서 보는 바와 같이 대주주지분율의 경우 회귀계수($B=.014$, $t=1.79$)로 유의수준 10% 하에서 유의한 양(+)의 영향을 미침을 알 수 있었다. 외국인지분율의 경우도 회귀계수($B=-.552$, $t=-2.102$)로 유의수준 10%하에서 음(-)의 영향을 미치고 있었다.

통제변수를 제외한 경우에는 <표 7>에서 보는 바와 같이 대주주지분율의 회귀계수가 $B=1.740$, $t=1.95$ 로 유의수준 5% 수준에서 유의하게 나타났다. 외국인지분율의 경우에는 회귀계수 $B=-.074$, $t=-1.713$ 로 유의수준 5%하에서 음(-)의 유의한 영향을 미침을 알 수 있다. 기관투자자지분율과 소액투자자지분율의 경우에는 역시 기부금에 유의한 영향을 미치지 않는 것이다.

이러한 분석결과 대주주지분율의 증가는 기부금 지출수준에 양(+)의 영향을 미친다는 [가설 1]이 채택되었으며, 외국인투자지분율의 경우에는 음(-)의 영향을 미친다는 [가설 4]가 채택되었다. 그러나 기관투자자지분율과 소액투자자지분율에 대한 [가설 2]와 [가설 3]은 기각되었다.

통제변수로서 기업규모의 경우에는 회귀계수 $B=.010$, $t=2.01$ 로 유의수준 5%하에서 유의한 양(+)의 영향을 미침을 알 수 있다. 연구개발비와 현금흐름의 경우에는 기부금에 유의한 영향을 미치지 않았다. 광고비의 경우에는 회귀계수 $B=.349$, $t=2.804$ 로 유의한 양(+)의 영향을 미침을 알 수 있다. 부채비율의 경우에는 회귀계수 $B=-.052$, $t=-2.183$ 으로 유의수준 5%하에서 기부금에 음(-)의 영향을 미침을 알 수 있다.

〈표 6〉 기부금지출수준(개별기업기부금/매출액)에 영향을 미치는 요인 분석표

	B	S. E	Beta	t	Sig.	VIF
(Constant)	4.784E-03	.002		2.461	.015	
ISR(대주주지분율)	.014	.001	.076	1.794+	.089	1.453
BSR(기관투자자지분율)	.054	.008	.013	.159	.874	1.086
FSR(외국인지분율)	-.075	.002	-.190	-1.713+	.090	1.954
SIR(소액투자자지분율)	.037	.006	.014	.149	.882	1.389
CSIZ(기업규모)	.010	.004	.054	2.013*	.050	1.565
ADV(광고비)	.029	.008	.312	3.693***	.000	1.130
R&D(연구개발비)	-.024	.003	-.088	-.956	.341	1.330
FLOW(현금흐름)	-.015	.002	-.010	-.096	.924	1.674
CDR(부채비율)	-.052	.003	-.046	-2.183*	.035	1.985
Adjusted R Square=.224						
F=3.96**						

* : 0.05유의수준, ** : 0.01유의수준 *** : 0.001유의수준

〈표 7〉 통제변수를 제외한 매출액 대비 기부금지출수준 영향 요인

	B	S. E	Beta	t	Sig.	VIF
(Constant)	4.717E-03	.001		5.355	.000	
ISR(대주주지분율)	1.740	.012	.102	1.957*	.049	1.422
BSR(기관투자자지분율)	1.225	.020	.054	1.169	.243	1.019
FSR(외국인지분율)	-.552	.010	-.060	-2.102*	.047	1.377
SIR(소액투자자지분율)	.004	.002	.024	.452	.651	1.318
Adjusted R Square=.224						
F=3.96**						

* : 0.05유의수준, ** : 0.01유의수준 *** : 0.001유의수준

나. 경상이익대비 기부금 지출수준의 회귀분석

기부금 지출수준(개별기업기부금/경상이익)에 영향을 미치는 변수를 분석한 것이 <표 8>에 나타나 있다. <표 8>에서 보는 바와 같이 대주주지분율의 경우 회귀계수 $B=.132$, $t=2.494$ 로 유의수준 5%하에서 유의한 양(+)의 영향을 미침을 알 수 있다. 외국인지분율의 경우도 회귀계수 $B=-.924$, $t=-1.713$ 로 유의수준 10%하에서 음(-)의 영향을 미치고 있다.

통제변수를 제외한 경우에는 <표 9>에서 보는 바와 같이 대주주지분율의 회귀계수 $B=7.625$, $t=2.517$ 로 유의수준 5%하에서 유의하게 나타났다. 외국인지분율의 경우에는 회귀계수 $B=-6.772$, $t=-2.335$ 로 유의수준 5%하에서 음(-)의 유의한 영향을 미침을 알 수 있다. 그러나 기관투자자지분율과 소액투자자지분율의 경우에는 역시 기부금에 유의한 영향을 미치지 않았다.

이러한 분석결과 대주주지분율의 경우에 기부금 지출수준에 양(+)의 영향을 미친다는 [가설 1]이 채택되었으며, 외국인투자지분율의 경우에는 음(-)의 영향을 미친다는 [가설 4]가 채택되었다. 그러나 기관투자자지분율과 소액투자자지분율에 대한 [가설 2]와 [가설 3]은 기각되었다.

통제변수로서 기업규모의 경우에는 회귀계수 $B=.474$, $t=2.188$ 로 유의수준 5%하에서 유의한 양(+)의 영향을 미치고 있다. 광고비의 경우에는 회귀계수 $B=.029$, $t=3.69$ 로 유의수준 10%하에서 양(+)의 영향을 미쳤다. 연구개발비는 회귀계수 $B=.624$, $t=2.512$ 로 유의수준 5%하에서 유의한 양(+)의 영향을 미쳤다. 현금흐름의 경우에는 회귀계수 $B=.334$, $t=2.307$ 로 유의수준 5%하에서 기부금에 유의한 영향을 미쳤다. 부채비율의 경우에는 회귀계수 $B=-.052$, $t=-2.183$ 로 유의수준 5%하에서 기부금에 음(-)의 영향을 미치고 있다.

<표 8> 기부금지출수준(개별기업기부금/경상이익)에 영향을 미치는 요인 분석표

Model	B	S. E	Beta	t	Sig.	VIF
(Constant)	-.883	.696		-1.269	.207	
ISR(대주주지분율)	.132	.001	.055	2.494*	.022	1.453
BSR(기관투자자지분율)	.538	.000	.044	.449	.654	1.086
FSR(외국인지분율)	-.924	.002	-.158	-2.313*	.028	1.954
SIR(소액투자자지분율)	.534	.001	.091	.832	.407	1.389
CSIZ(기업규모)	.474	.071	.139	2.188*	.047	1.565
ADV(광고비)	.349	.025	.012	2.804*	.005	1.130
R&D(연구개발비)	.624	.000	.055	2.512*	.019	1.330
FLOW(현금흐름)	.334	.000	.158	2.307*	.031	1.674
CDR(부채비율)	-.824	1.027	-.236	-2.803**	.006	1.985
Adjusted R Square=.224						
F=3.34**						

* : 0.05유의수준, ** : 0.01유의수준 *** : 0.001유의수준

〈표 9〉 통제변수를 제외한 경상이익대비 기부금지출수준 영향요인

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	VIF
(Constant)	-.772	.139		-.416	.677	
ISR(대주주지분율)	7.625	.002	.030	2.517*	.028	1.422
BSR(기관투자자지분율)	7.011	.001	.002	.043	.966	1.019
FSR(외국인지분율)	-6.772	.001	-.077	-2.335*	.039	1.377
SIR(소액투자자지분율)	1.631	.003	.036	2.633*	.027	1.318
Adjusted R Square=.11						
F=4.31**						

* : 0.05유의수준, ** : 0.01유의수준, *** : 0.001유의수준

이상의 회귀분석결과 전체적으로 회귀식의 경우에서 종속변수에 있어서 기부금 지출수준을 개별 기업기부금/경상이익으로 한 경우가 기부금 지출수준을 개별기업기부금/매출액으로 한 경우보다 통계적으로 유의한 회귀계수를 갖는 설명변수가 더 많음을 알 수 있었다. 상관관계분석에서 언급한 바와 마찬가지로 기부금 지출수준과 통계적으로 유의한 상관관계가 있는 변수가 경상이익 대비 기부금 지출수준의 분석모델이 더 많이 나타났다.

V. 결 론

기업의 소유구조에 따라 기업의 활동방향이 결정되고 사회적 공헌의 정도가 변화될 수 있다. 특히 기업대주주의 태도뿐만 아니라 경제개방시대에는 외국인의 역할도 중요하다고 본다. 이에 본 연구는 기부금지출이 사회적 공헌활동의 일환으로 이루어지는 것으로 간주하여 기업의 소유구조 요인이 기부금에 미치는 영향을 분석하였다.

이러한 연구목적을 수행하기 위해 기부금 지출수준에 영향을 미치는 기업의 소유구조 요인별 관련 가설을 설정하고 기업규모, 광고접대비, 연구개발비, 현금흐름, 부채비율 등을 통제변수로 설정하여 연구를 진행하였다. 본 연구에서 사용한 표본은 2004년 12월 31일 현재 한국증권거래소에 상장되어 있는 기업들 가운데 1988년부터 연속적으로 상장되어 있는 기업들 중 금융·보험업을 제외한 제조업을 대상으로 하였으며 그 대상은 모두 418개 기업이었다.

본 연구를 수행하는데 사용된 구체적인 실증분석방법으로서 기부금 지출수준과 독립변수들 간의 관계를 살펴보기 위하여 상관관계분석(correlation analysis)을 사용하였고, 또한 상관관계분석에서 나온 결과를 좀 더 세밀하게 살펴보기 위하여 기부금 지출수준을 종속변수로 하여 회귀분석(regression analysis)을 실시하였다.

이러한 연구절차에 따른 본 연구의 결과를 요약하면 다음과 같다.

첫째, 대주주지분율의 증가는 기부금 지출수준에 양(+)의 영향을 미치고 외국인지분율은 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그러나 기관투자자지분율과 소액투자자지분율의 경우에 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 따라서 소유구조의 측면에서 대주주와 외국인의 행태가 기업기부금의 지출수준을 결정하는 변수로 판단된다.

둘째, 기부금 지출에 영향을 미치는 기타 변수로서 기업규모, 광고비, 연구개발비, 현금흐름은 기부금과 양(+)의 관계를 가지고 부채비율은 음(-)의 관계를 가지는 것으로 나타났다.

본 연구의 결과를 종합하여 보면, 기부금 지출수준을 결정하는 변수는 다양하게 나타나고 있고, 기업의 소유구조 요인으로서 대주주지분율, 외국인투자지분율이 중요한 요인으로 작용하고 있었다. 또한 통제변수이었던 기업규모, 광고비, 연구개발비, 현금흐름, 부채비율도 기부금 지출수준에 영향을 미치고 있는 것으로 나타났다.

이러한 연구결과에 기초한 정책적 시사점은 다음과 같이 정리할 수 있다.

첫째, 우리나라 기업에 있어서 소유와 경영이 분리되지 않은 경우가 많고 사회공헌 지출의 대부분이 기업 소유자의 의견이 반영된다고 할 수 있기 때문에 기업소유자인 대주주의 기부금의 지출유인을 마련하는 것이 요구된다. 또한 소유와 경영이 분리된 경우 기부금 지출을 통해서 어느 정도의 기업이익을 희생하는 대신에 경영자 자신의 효용을 증대시키는 경우가 있을 수 있어서 이에 대한 대주주와 외부지분간에 의견조정이 이루어져 기부행위의 내용을 통제할 수 있는 기업 내·외부의 장치가 필요하다.

둘째, 이러한 기업 경영자의 재량행위에 대한 통제장치로 가장 중요한 것은 경영자의 도덕적 해이를 감시할 수 있는 체제의 구축이고 이에 외부지분으로서 기관투자자, 외국인투자자, 소액투자자의 역할이 중요시된다. 그러나 본 연구의 결과에서 알 수 있듯이 기관투자자와 소액투자자는 그 기능을 제대로 하지 못하고 있는 것으로 나타나 이들의 역할을 강화할 필요성이 있다. 또한 외국인 투자자들은 새로운 기업활동의 감시자로서 경영자의 도덕적 해이를 감소시킨다는 측면에서 적절한 역할을 하고 있는 것으로 나타났으나 기부금의 사회복지적 기능을 감안하고, 그들의 주주이익 중시경향이 크다는 것을 고려하면 경제적 합리성뿐만 아니라 사회적 복지라 차원에서 접근할 필요가 있다고 본다.

참고문헌

- 김진수, 1998. “기업의 기부행위와 조세정책방향” 「재정포럼 20」 한국조세연구원.
- 노현섭·정문현, 1995. “기업규모와 유효세율간의 관계 : 정치적 비용가설과 조세혜택가설의 검증”, 세무학연구 제6호 : 85 - 114.
- 대한상공회의소, 1988. 경영외적 비용의 부담실태]
- 박태규, 2003, “기부문화의 현실과 과제” 사회복지공동모금회 심포지움 발표논문.
- 박현수, 2004. 「외국인주식투자가 국내기업의 성장에 미치는 영향」 삼성경제연구소 연구보고서.
- 손원익 외, 2004. 「기업의 준조세 부담과 정책방향 한국조세연구원.
- 손원익·김진수, 2007. 기부문화 활성화 및 공익법인의 투명성 제고방안 한국조세연구원
- 위평량, 2003. 소유구조와 지배구조, 그리고 기업가치 관계에 대한 실증분석, 중앙대학교 대학원, 박사학위논문.
- 이찬근 외, 2004. 「한국경제가 사라진다 21세기복스사.
- 정건영·정용철, 1999. “기업의 기부금 지출수준 결정요인에 관한 연구”, 세무회계연구 6권 : 212 - 245.
- 정용철, 1998. 기업의 기부금 지출수준 결정요인에 관한 연구, 계명대학교 대학원 박사학위논문.
- 조성표, 1990. “우리나라 기업의 정치적 비용에 관한 실증연구“, 회계학연구 10호 : 177 - 206.
- 조성하·정규언, 1992. “기업규모와 정치적 비용 : 정치적 비용가설의 검증”, 경영연구26(1), 고려대학교 기업경영연구소 : 177 - 205.
- 한기수, 1987. 기업의 사회적 책임에 관한 실증적 연구 : 사회적 지출에 대한 이해관계자집단의 태도를 중심으로, 연세대학교 대학원 박사학위논문.
- Broman, A. J., 1989. Statutory Tax Rate Reform and Charitable Contributions : Evidence from a Recent Period of Reform, *Journal of American Taxation Association* : 7 - 21.
- Daley. L. A, and L. V. Robert, 1983. The Effects of Debt Covenants and Political Costs on the Choice of Accounting Method : The Case of Accounting for R&D Costs, *Journal of Accounting and Economics* : 195 - 211.
- Levy, F. K. and G. M., Shatto, 1978. The Evaluation of Corporate Contributions, *Public Choice* 33 : 121 - 145.
- Navarro, Peter, Why do Corporations Give to `Charity?, *Journal of Business*, 61 : 78 - 97.
- Nieuwenhuysen. J. P., 1966. Thought on an Incomes Policy for Australia, *Journal of Industrial Relations* : 1 - 12
- Paltzman, S. 1976. Toward a More General Theory of Regulation, *Journal of Law and Economics* : 211 - 244.
- Schwartz, R. A. 1968. Corporate Philanthropic Contributions, *Journal of Finance*, 23 : 105 - 126.
- Shleifer, A. and R. Vishny, 1997. A Survey of Corporate Governance, *The Journal of Finance*, June : 65 - 86.
- Wang Shiling - Wu, 1991. The Relation Between Firm Size and Effective Tax Rates : A Test of Firms' Political Success, *The Accounting Review* : 158 - 169.
- Watts, R. and J. L. Zimmerman, 1979. The Demand for and supply of Accounting theories : The Market for Excuses, *The Accounting Review* : 273 - 305.
- Williamson, O.E. and S. G. Winter, 1993. *The Nature of Firm : Origins, Evolution and Development*, Oxford U. P.
- Zimmerman, J. L. 1983. Taxes and Firm Size, *Journal of Accounting and Economics*, 5(2) : 119 - 149.

The Analysis on the Impact of Corporation's Ownership Structure on the Level of Contributions

Chong - Sung Kim* · Jung - Hwa Hong** · Wan - Hee Kim***

〈Abstract〉

While necessity of donations is recognized by government agencies, enterprises and individuals. Within enterprises, the corporation's ownership factors may determine enterprise activity directions and the level of social contributions. Roles of foreigners are especially important not only as large enterprise stockholders, but also as determining factors in the era of open economy.

Therefore, this study analyzed the relationship between corporation's ownership factors and donations for 418 companies registered in the stock exchange market from 1988 through December 2004, in order to evaluate the effects of corporation's ownership factors on donation expenses. The study findings can be summarized as below.

First, increase in large stockholder share were found to have positive effects on donation expense levels, and foreigner share was found to have negative effects. But such factors were found to have insignificant influence for institutional investor share ratio and small investor share ratio. Therefore, in the activities of large stockholders and foreigners are deemed as determinant factors for enterprise donation expenses.

Second, as for the miscellaneous variables influencing donation expenses, size of the corporation, advertising costs, research and development costs, and cash flow were found to have positive relationship and liability ratio was found to have negative relationship.

Evaluation of the fore-mentioned study findings reveals that there are various variables determining the donation expenses, and that enterprise ownership structure, and enterprise equity are acting as vital factors. In addition, control variables, i.e., size of the corporation, advertising costs, research and development costs, cash flow, and liability ratio, were also found to have influence on donation expenses.

<Key words> Enterprise Donation Expenses. Donation Expense Levels, Change of Corporation's Ownership Factors

* President, Kim Chong Sung's Tax Office

** Professor, Kyungwon University

*** Associate Professor, Kyungwon University