

해외자회사 배당에 대한 국외소득면제방식의 도입 효과

- 일본과 영국의 한국 자회사를 중심으로 -

송은주* · 이정엽**

<요 약>

본 연구는 해외자회사 배당에 대하여 세액공제방식에서 국외소득면제방식으로 개정된 일본 및 영국의 국내자회사를 중심으로 세법 개정의 효과를 분석한다. 국외소득면제방식의 도입은 자국으로의 배당을 증가시켜 국내 투자를 활성화시키는 긍정적인 효과를 기대할 수 있는 반면, 법인세수의 감소 및 해외투자의 증가로 인한 국내투자의 위축가능성도 제기된다.

일본의 경우 법 시행 이후 해외자회사의 배당이 증가한 것으로 보고되고 있으며, 일본과 영국 모두 실업률은 지속적으로 감소하는 추세를 나타낸다. GDP 대비 법인세수의 비중은 일본의 경우 세법 개정 이후 안정적인 증가추세를 보이는 반면, 영국은 2011년까지는 증가하였으나 그 이후 감소하는 모습을 보이고 있다. 해외직접투자는 일본의 경우 법 시행 이후 안정적으로 증가하는 모습을 보여주고 있으나, 영국은 증가추세를 보이다가 2012년 이후 감소하는 것으로 나타났다.

한편, 세법 개정이 국내 자회사의 배당 의사결정에 미치는 영향을 살펴보기 위하여 2006년부터 2013년까지 일본 및 영국의 국내자회사를 대상으로 실증분석을 수행한 결과에 의하면 첫째, 세법 개정 이후 국내자회사의 배당성향 및 총자산 대비 배당금은 증가한 것으로 나타났으며, 이는 배당에 대한 실효세율의 감소로 인하여 본국으로의 배당송금이 증가한 것이므로 세법 개정의 효과가 있었음을 의미한다. 둘째, 세법 개정에 따른 배당금의 증가효과는 단기간 보다는 장기의 기간에 큰 영향을 미친 것으로 나타났다. 이러한 결과는 일시적인 조세전략에 의해 배당금이 증가했다기보다는 실질적인 배당금 증가효과가 있었음을 의미하는 것으로 이해된다. 셋째, 일본과 영국 간 배당금 증가효과는 큰 차이가 없는 것으로 나타났다.

본 연구는 국외소득면제방식의 도입효과를 거시적 경제 변수 이외에도 배당의사결정에 미치는 영향을 국가별, 기간별로 분석하였다는 점에서 차별화된 의의를 갖는다. 이러한 본 연구의 결과는 국내의 정책입안자 등에게 유용한 시사점을 제공할 수 있을 것으로 기대된다.

〈주제어〉 국외소득면제방식, 세액공제방식, 배당, 조세전략, 해외자회사

* 한국조세재정연구원 전문연구원, eunju@kipf.re.kr, 주저자

** 신구대학교 글로벌경영과 조교수, jylee@shingu.ac.kr, 교신저자

I. 서 론

2016년 Tax Foundation에서 발표한 조세경쟁력 지수(Tax Competitiveness Index)에 따르면¹⁾, 우리나라는 OECD 34개국 중 12위를 차지하고 있다. 개별 세목별로는 소비세가 3위, 개인소득세가 6위로 상위권에 속해 있지만 국제조세는 32위로 하위권에 머물고 있어 국제조세에 관한 우리나라는 OECD 국가 중 경쟁력이 낮은 것으로 보인다. 국제조세의 경쟁력 지수에 영향을 미치는 요인 중 하나가 자회사 배당 과세면제제도의 도입 여부이다. 자회사 배당 과세면제제도란 국제조세 분야에서 이중과세를 조정하는 방법으로, 해외자회사로부터 수취하는 배당을 익금 불산입함으로써 과세소득에서 제외하는 방식이다. 현재 우리나라는 해외자회사 배당을 과세소득에 산입한 후 간접외국납부세액공제를 통해 공제하는 방식으로 이중과세를 조정하고 있다. 한편 2015년 기획재정부가 발표한 ‘중장기 조세정책운용계획’에 따르면, ‘국외소득에 대한 이중과세 조정방식을 세액공제방식에서 소득면제방식으로 전환 검토’를 제시하고 있어 동 제도의 도입 효과에 대한 검토가 필요한 시점이다.

국제조세와 관련하여 국가 간 이중과세를 조정하는 것은 자국의 과세권 및 세수와 관련하여 중요한 문제라 할 수 있다. 우리나라는 거주지 과세원칙(worldwide tax system)에 따라 세액공제 방식(credit method)을 택하고 있다. 이는 우리나라의 기업이 외국에서 벌어들인 소득에 대해 국내세법에 의하여 세금을 부담하고 원천지국에서 부담한 세액을 세액공제방식으로 조정하는 방법이다. 1990년대에는 OECD 회원국 중 약 20여개 국가가 세액공제방식을 채택하고 있었고, 이것이 일반적인 이중과세조정방식으로 인식되었으나 현재는 6개국만이 세액공제방식을 적용하고 있다.²⁾ 이는 1990년대 이후 많은 국가들이 거주지 과세원칙에서 원천지 과세원칙(territorial system)에 의거한 과세면제방식(exemption method)으로 전환하였음을 의미한다. 많은 국가들이 과세원칙을 전환하게 된 원인으로 조세환경의 변화를 들 수 있는데, 즉 국가 간에 법인세율 인하 경쟁이 심해짐에 따라 국가 간 세율 편차가 커지게 되었고 그러한 상황에서 세액공제방식을 적용하는 국가에 본사를 둔 기업은 과세면제방식을 적용하는 국가에 본사를 둔 기업에 비해 불리한 경우가 발생하게 되었다. 또한 외국납부세액공제를 이용하려는 조세전략으로 인해 비효율적인 납세비용과 과세당국의 집행비용이 증가하는 문제가 발생하였다(송은주·마정화 2012, 88-89). 우리나라 역시 해외직접투자가 꾸준히 증가하고 있어 국가 간 법인세율 인하경쟁과 외국납부세액공제로 인한 조세전략 문제에서 자유로울 수 없기 때문에 이러한 문제에 대한 대안으로서의 국외소득면제방식에 관한 검토가 필요하다.³⁾

1) Tax Foundation(2016, 3)

2) 해외자회사 배당에 대하여 거주지 과세방식을 적용하고 있는 국가는 Tax Foundation(2012)에 의하면, 2000년 OECD 회원국 34개 국가 중 17개국, 2005년 11개국, 2010년 7개국으로 감소하였고 Tax Foundation(2016)에 의하면, 2016년 현재 6개국에 불과한 것으로 나타나고 있다.

3) 김재진 외(2011, 13-14)에 따르면, 우리나라의 해외직접투자 규모가 2001-2010년 기간에 꾸준히 증가

국가 간 이중과세 조정 문제에 관한 논의는 오래전부터 있어왔지만, 국외소득면제방식의 도입 필요성에 관한 논의는 2009년 일본과 영국이 해외자회사 배당에 대해 세액공제방식에서 국외소득면제방식으로 전환하면서 본격적으로 이루어졌다. 일본과 영국은 당시 상대적으로 높은 세율을 유지하고 있었고 자국 기업의 국제 경쟁력을 확보하기 위한 정책의 일환으로 국외소득면제제도의 도입과 동시에 법인세율 인하 정책을 추진하였다.⁴⁾ 국외소득면제제도의 도입으로 기대할 수 있는 긍정적 효과는 해외투자소득이 국내로 유입되어 국내에 재투자됨으로써 국내투자가 활성화되고 실업률이 감소하는 것이다. 그러나 법인세수가 감소하거나 해외투자소득의 세후이익률이 증가하면서 저세율 국가로의 해외직접투자가 증가하여 오히려 국내투자가 위축될 가능성도 있다.

지금까지 국외소득면제방식에 관한 국내 연구는 제도의 도입에 따른 이론적인 분석은 많이 이루어지고 있지만 제도의 도입 효과를 실증적으로 분석한 연구는 많지 않다.⁵⁾ 우리나라에서도 국외소득면제제도의 도입을 본격적으로 검토하기 위해서는 이미 제도를 도입한 국가에서 어떤 결과를 얻고 있는지 다각적인 분석이 필요하다. 이에 따라 본 연구에서는 OECD 국가 중 과세면제제도를 도입한 국가를 소개하고 일본과 영국에서 과세면제방식의 도입 효과를 실업률, 법인세수, 해외직접투자를 통해 살펴본다. 또한 일본과 영국의 국내자회사를 통해 세법개정이 배당정책 의사결정에 미치는 영향을 실증적으로 분석하였다. 2006년부터 2013년까지의 기간을 대상으로 실증분석한 결과 국외소득면제방식의 도입 이후에 해외자회사의 배당성향 및 총자산 대비 배당금이 유의하게 증가하였으며, 배당금의 증가효과는 단기간보다 장기적인 기간에 걸쳐 크게 이루어진 것으로 나타났다. 또한 세법개정의 효과가 배당금에 미치는 영향은 일본과 영국 간에 큰 차이는 없는 것으로 나타났다.

본 연구의 공헌점은 최근 제도를 도입한 일본과 영국에 있어서 제도의 도입 후 거시경제적 측면에서의 변화를 살펴보고, 선행연구와 달리 해외자회사배당 과세면제제도가 배당 의사결정에 미치는 영향을 장·단기 측면과 일본과 영국이라는 국가적 특성에 따라 달리 나타날 수 있는 점을 고려하였다는 데 있다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 국외소득면제제도의 도입 현황 및 거시경제적

하였고 해외현지법인의 당기순이익 규모가 2006년 대비 2010년 약 3.5배 증가하였으나 배당금 규모는 2.7배 증가하는데 그치고 있는 것으로 나타난다.

4) 일본은 2012년 법인세율을 30%에서 25.5%로 인하하였고 영국은 2010년 3단계 누진세율(최고세율 28%, 최저세율 21%)을 2011년부터 5년에 걸쳐 20% 단일세율로 인하하는 방안을 발표하였다.

5) 최보람·최기호(2015)의 연구에서는 일본계 기업을 대상으로 배당소득 익금불산입제도가 원천지국 자회사의 배당성향과 이익률에 미치는 영향을 실증분석하였다. 동 연구는 분석기간이 2008년부터 2011년까지의 단기간이며, 일본의 자회사만을 분석대상으로 하였다는 점에서 분석 결과를 일반화하는 데 어려움이 있을 수 있다. 이와 달리, 본 연구에서는 단기적인 효과와 함께 장기적인 효과도 분석하였으며, 일본 및 영국의 자회사를 분석대상으로 하였다는 점에서 선행연구와 차별화된다.

측면에서의 효과를 소개하고, 제Ⅲ장에서는 선행연구를 검토하고 연구가설을 설정한다. 제Ⅳ장에서는 실증분석을 위한 연구설계를 논의하고, 제Ⅴ장에서는 실증분석 결과를 제시한다. 마지막으로 제Ⅵ장에서는 결론을 기술한다.

Ⅱ. 국외소득면제제도의 도입 현황 및 효과

1. OECD 회원국 도입현황

국제적 이중과세를 조정하는 방식은 외국납부세액공제방식과 국외소득면제방식이 있다. 외국납부세액공제방식은 거주지 과세원칙에 따른 것으로 국외 자회사 배당소득을 과세소득에 포함한 후 세액공제를 통해 이중과세를 조정하는 방식이다. 한편 국외소득면제방식이란 원천지 과세원칙에 따라 국제적 이중과세를 조정하는 방식으로서 국외 자회사로부터 수취하는 적격한 배당을 과세소득에서 제외함으로써 이중과세를 조정하는 방식이다.⁶⁾

<표 1>에서 보는 바와 같이, 2016년 현재 OECD 35개국 중 29개 국가가 원천지 과세원칙에 따른 국외소득면제방식을 채택하고 있는 반면 우리나라를 포함하여 미국, 칠레, 아일랜드, 이스라엘, 멕시코의 6개 국가는 거주지 과세원칙에 따른 세액공제방식을 채택하고 있는 것으로 조사되었다.

<표 1> OECD 회원국의 해외자회사 배당소득 이중과세조정 방법

유 형	국 가
국외소득면제방식	호주 ¹⁾ , 오스트리아, 벨기에, 캐나다 ¹⁾ , 체코 ¹⁾ , 덴마크, 에스토니아, 핀란드, 프랑스, 독일, 그리스 ²⁾ , 헝가리, 아이슬란드, 이탈리아, 일본, 라트비아, 룩셈부르크, 네덜란드, 뉴질랜드, 노르웨이, 폴란드 ²⁾ , 포르투갈 ¹⁾ , 슬로바키아, 슬로베니아, 스페인, 스웨덴, 스위스, 터키, 영국
세액공제방식	칠레, 아일랜드, 이스라엘, 한국, 멕시코, 미국

1) 조세조약에 의해 과세면제제도 적용

2) EU 내의 자회사에 한해 과세면제제도 적용

자료 : PWC(2013, 3), “Evolution of Territorial Tax Systems in the OECD”

Tax Foundation(2016, 42), “International Tax Competitiveness Index”

<표 2>에 나타난 바와 같이, 국외소득면제방식을 채택하고 있는 29개 국가 중 22개 국가는

6) OECD 모델조약에서는 이중과세방지방법으로 제23A조에서 소득면제방식(exemption method)을, 제23B조에서 세액공제방식(credit method)을 기술하고 있다.

해외자회사 배당에 대해 100% 과세면제를 하고 있는 반면, 6개 국가(벨기에, 프랑스, 독일, 이탈리아, 일본, 슬로베니아)는 95%, 1개 국가(노르웨이)는 97% 과세면제하고 있다. 해외자회사 배당의 과세면제 비율을 100% 미만으로 적용하는 이유는 국내에서 발생한 비용을 체계적으로 배분하는 것이 어렵기 때문에 비용을 배분하는 대신 부분적인 과세면제방식을 적용하는 것이다. 원천지 과세원칙을 채택하고 있는 OECD 국가들은 점차 과세면제소득의 범위를 확대하고 있는 추세이다. 즉, 해외자회사로부터 발생하는 배당소득뿐만 아니라 국외 지사를 통해 국내 본사에서 직접 운영하는 사업에서 발생하는 능동소득(active income)으로 과세면제 범위를 확대하고 있고 상당수의 국가에서 국외 자회사 주식의 양도에서 발생한 소득도 과세면제소득에 포함하고 있다. 한편 일부 국가에서는 과세면제가 적용되는 지역을 제한하고 있다. 예를 들면, 그리스와 폴란드 등과 같이 EU 회원국으로부터 수취하는 배당에 한해 원천지 과세원칙을 적용하고 있는 경우도 있고 캐나다, 체코, 핀란드 등의 경우에는 조세조약체결국가로 제한하고 있다. 프랑스, 이탈리아, 노르웨이 등은 적용가능 국가(white list)와 적용불가능 국가(black list)를 구분하여 적용국가를 제한하고 있고 호주, 영국 등과 같이 지역에 무관하게 모든 국가에 대해 과세면제제도를 광범위하게 적용하고 있는 경우도 있다. 대부분의 국가에서 원천지 과세원칙을 적용하기 위한 최소 지분을 요건을 두고 있지만 7개 국가(독일, 그리스, 이탈리아, 뉴질랜드, 슬로바키아, 슬로베니아, 영국)에서는 최소지분요건을 두고 있지 않다. 일반적으로 지분을 요건은 10%이지만 일본의 지분을 요건은 25%이다. 원천지 과세원칙을 적용하는 국가 중 절반 정도는 지분의 보유기간에 관한 요건을 두고 있지 않다. 보유기간 요건을 두는 경우, 대부분 12개월 이상 보유할 것을 요건으로 하고 있지만 일본은 6개월, 프랑스, 그리스, 노르웨이(EU 외의 자회사), 폴란드, 포르투갈(EU 외의 자회사)은 24개월의 보유기간 요건을 적용한다.

〈표 2〉 OECD 회원국의 국외소득면제제도 현황

국가	도입 연도	과세소득 면제율 (%)	과세면제 적용국가	최소 지분율	지분 보유기간	국외지사 능동소득 적용여부	자회사주식 양도소득 적용여부
호주	1991	100	모든 국가	10%	없음	○	○
오스트리아	1972	100	모든 국가	없음(EU) 10%(EU 외)	없음(EU) 1년(EU 외)	○	○
벨기에	1962	95	벨기에와 유사한 법인세가 있는 국가	10% 또는 EUR 250만	1년	○	○
캐나다	1951	100	조세조약체결국, 조세정보교환협정을 맺은 국가	10%	없음	×	×
체코	2004	100	EU회원국, 조세조약체결국, 법인세가 12%이상인 국가	10%	1년	×	○
덴마크	1992	100	모든 국가	10%	없음	○	○
에스토니아	2005	100	법인세율 7% 이상인 국가	10%	없음	○	×

〈표 2〉 OECD 회원국의 국외소득면제제도 현황 (계속)

국가	도입 연도	과세소득 면제율 (%)	과세면제 적용국가	최소 지분율	지분 보유기간	국외지사 능동소득 적용여부	자회사주식 양도소득 적용여부
핀란드 ¹⁾	1920	100	EU 회원국, 조세조약체결국	10%	없음	×	○
프랑스	1979	95	black list외의 국가	5%	2년	○	○
독일	2001	95	모든 국가	없음	없음	×	○
그리스	2011	100	EU 회원국	10%	2년	×	×
헝가리	1992	100	모든 국가	없음	없음	×	○
아이슬란드	1998	100	OECD, EFTA, EU회원국의 일반적인 법인세율이 적용되는 국가	— ³⁾	— ³⁾	×	○
이탈리아	1990	95	black list 외의 국가	없음	없음	×	○
일본	2009	95	모든 국가	25%	6개월	×	×
룩셈부르크	1968	100	법인세 유효세율이 10.5% 이상인 국가	10% 또는 EUR 120만	1년	×	○
네덜란드	1914	100	모든 국가	5%	없음	○	○
뉴질랜드 ²⁾	1891	100	모든 국가	없음	없음	×	○
노르웨이	2004	97	black list 외의 국가	없음(EU) 10%(EU 외)	없음(EU) 2년(EU 외)	×	○
폴란드	2004	100	EU 회원국 스위스	10%(EU) 25%(스위스)	2년	×	×
포르투갈	1989	100	EU/EEA 회원국 포르투갈어를 쓰는 아프리카국가 및 동티모르(PSC)	10%(EU) 25%(PSC)	1년(EU) 2년(PSC)	×	×
슬로바키아	2004	100	모든 국가	없음	없음	×	×
슬로베니아	2004	95	EU회원국 Black list 외의 국가	없음	없음	×	○
스페인	2000	100	스페인과 유사한 법인세제를 갖고 있는 국가	5% EUR 600만	1년	○	○
스웨덴	2003	100	EU회원국, 스웨덴의 LLC와 유사한 실체가 있는 국가	10%	1년	×	○
스위스	1940	100	모든 국가	10% CHF 100만	없음	○	○
터키	2006	100	법인세 유효세율이 15% 이상인 국가	10%	1년	○	○
영국	2009	100	모든 국가	없음	없음	○	○

1) 핀란드는 1990~2004년 기간에는 원천지 과세원칙을 적용하지 않았음

2) 뉴질랜드는 1988~2008년 기간에는 원천지 과세원칙을 적용하지 않았으나 2009년에 재시행함

3) 자료를 입수할 수 없음

자료 : PWC(2013, 5-6), “Evolution of Territorial Tax Systems in the OECD”

Tax Foundation(2016, 42) “International Tax Competitiveness Index”

2. 일본의 국외소득면제제도

가. 도입배경

일본의 경우 여러 유형의 해외투자소득 중 해외자회사 배당에 한해 익금불산입하는 제도를 도입하였다.⁷⁾ 일본이 해외자회사 배당 과세면제제도를 도입한 가장 중요한 이유는 일본 기업의 해외자회사들이 해외에서 벌어들이는 이익이 증가함에도 불구하고 국내로 유입되지 않고 해외에 유보되고 있다는 현실적인 문제를 해결하기 위한 것이었다. 이러한 배경에 의해 외국 자회사의 이익에 대하여 일본 국내로의 공급을 촉진한다는 관점에서 이전까지 적용해오던 간접외국납부세액공제의 이중과세배제 방식을 대신하여 2009년 4월부터 해외자회사 배당 익금불산입제도를 도입하였다. 또한 종전의 세액공제방식에 의한 이중과세조정방식이 과도한 조세전략에 대응하다 보니 지나치게 복잡하게 설계되어 있었다는 것도 제도를 전환하게 된 하나의 원인으로 제시하였다(青山慶二 2009, 100-101).

나. 제도의 개요

일본은 2009년 해외자회사 배당 익금불산입제도의 도입 이전부터 이미 내국법인으로부터 수취한 배당금에 대해 익금불산입을 적용하고 있었다.⁸⁾ 따라서, 배당에 대한 이중과세 배제를 위해 모회사가 자회사로부터 수취하는 배당금을 익금불산입하는 내국법인에 적용하던 제도⁹⁾와 동일한 방식으로 국제적인 이중과세조정방식을 개정한 것이다.

과세면제가 적용되는 소득은 해외자회사로부터 수취한 배당의 95%이다.¹⁰⁾ 해외자회사로부터의 수취배당액 중 5% 상당액을 익금불산입하는 배당에서 제외하는 이유는 해당 배당과 관련하여 발생한 비용으로 간주하기 때문이다. 모회사가 자회사에 출자함으로써 이자 등의 비용이 발생할 수 있는데, 이러한 비용은 모회사에서 이미 손금으로 계상되었을 것이다. 따라서 이에 해당하는 비용부분을 익금불산입하면 이중혜택이 발생하게 된다. 그러나 정확한 비용을 산출하는 것은 실무적으로 어렵기 때문에 5% 상당액을 비용으로 간주하는 것이다.

적용대상에 대해서도 국가마다 적용요건에 차이가 있는데, 일본의 경우 지분을 요건과 주식 보유기간 요건을 두고 있다.¹¹⁾ 지분율 요건은 내국법인이 해외자회사 주식의 25% 이상을 보유

-
- 7) 투자소득의 유형은 해외자회사로부터의 배당소득, 해외자회사 주식의 양도손익, 해외지점의 소득, 무형자산 소득으로 구분할 수 있다.
- 8) 법인세법 제23조의2.
- 9) 법인세법 제23조.
- 10) 법인세법 제23조의2, 동법 시행령 제22조의3 제2항.
- 11) 영국, 독일 등과 같이 지분율 요건을 요구하지 않는 경우도 있다. 국가별로 적용 요건을 달리 정하고 있지만, 조세조약에 의해 국가 간에 요건이 조정될 수도 있다. 또한 국외소득면제제도는 그룹기업의 연결 여부에 따라 각 국가에서 운용하는 ‘해외자회사 합산세제(또는 ‘조세피난처세제’)나 조세회피부

하여야 한다는 것이고 보유기간 요건은 해당 자회사 주식을 6개월 이상 보유하여야 한다는 것이다. 두 가지 요건을 모두 만족하는 해외자회사가 적용대상이다.¹²⁾ 주식보유에 관한 요건은 종전의 간접외국납부세액공제제도 하에서 조세회피에 대응하기 위하여 적용해오던 요건을 자회사 배당 익금불산입제도에도 동일하게 적용한 것이다.

제도의 도입 이후 이중비과세 방지를 위한 개정이 있었다. 일본은 국외 자회사배당소득 익금불산입제도 도입 당시, 해외자회사로부터 수취한 배당에 대해 현지국에서 손금산입된 배당도 적용대상에 포함하였다. 따라서 손금에 산입한 배당을 과세면제함으로써 이중비과세 문제가 발생하게 되었다. 한편, 영국의 경우를 보면, 해외자회사로부터 수취한 배당 중 손금산입배당에 대해서는 익금불산입 대상에서 제외하는 것으로 제도를 도입하였다. OECD BEPS(Base Erosion and Profit Shifting) Action 2에 따르면, 이중비과세가 발생하지 않도록 하기 위하여 배당소득 익금불산입제도를 채택하는 국가는 손금산입배당을 익금불산입 대상에서 제외할 것을 권고하고 있다. 일본은 이러한 권고에 따라 2015년 세법개정을 통해 손금산입배당을 국외 자회사배당 익금불산입제도의 대상에서 제외하였다.¹³⁾

3. 영국의 국외소득면제제도

가. 도입배경

영국의 경우 세계화의 영향으로 해외직접투자가 증가하고 다국적기업의 활동이 증가하면서 해외시장에서 활동하는 기업의 경쟁력 강화가 요구되었다. 영국의 법인세율이 상대적으로 높지 않은 시기에는 영국에 본사를 둔 다국적기업이 세제상 큰 불이익이 없었으나 국제적인 법인세율 인하 경쟁으로 다국적기업이 영국에 투자할 유인이 감소하고 이로 인해 국외 소득이 국내로 송금되지 않는 문제가 발생하게 되었다. 또한 다국적기업의 복잡한 지배구조로 인해 종전의 세액공제 방식에 의한 이중과세 조정에 행정상 비용이 큰 것도 문제가 되고 있었다(Eagger et al. 2014, 1768).

영국은 2009년 4월의 예산법안에서 외국법인배당금의 익금불산입 제도 도입을 제안하였다. 제도의 도입 이전에 영국 재무부는 기업 단체와의 면밀한 협의를 거쳐 자회사배당금 익금불산입제도를 이자공제제한 및 조세피난처 세제의 근본적 개혁과 동시에 실현하고자 하였다. 적용대상에 10%의 지분율 요건을 두는 방안이 논의되었으나 최종적으로는 지분율 요건을 두지 않는

인규정에 위배되는 경우가 발생할 수 있기 때문에 과세당국은 조세회피대응책을 마련하는데 있어서 조약 상대국의 제도를 고려할 필요가 있다.

12) 법인세법 제23조의2, 동법 시행령 제22조의3 제1항.

13) 이중비과세 방지를 위하여 2015년 세법개정을 통해 개정되었고 2016년 4월 1일 이후 시작하는 사업연도부터 적용한다(법인세법 제23조의2 제2항).

것으로 설계되었고 이자공제에 대해서는 전 세계 기준의 이자비용을 기준으로 손금산입을 제한하는 ‘그룹 내 금융비용산입 특례(worldwide debt cap)’를 도입하였다(靑山慶二 2009, 103-104).

나. 제도의 개요

영국의 경우도 2009년 7월 이전까지는 지분을 10% 이상 보유 시 간접외국납부세액공제를 적용하였으나 경쟁력 있는 조세제도 구축과 더불어 해외소득의 국내환류촉진을 목적으로 해외자회사로부터 받은 배당금에 대해 과세면제하도록 세법을 개정하였고 2009년 7월부터 소득의 원천을 불문하고 법인주주가 받은 배당금이 일정요건을 충족하는 경우 배당소득에 대해 전액 과세면제하는 제도를 도입하였다.¹⁴⁾

국외소득면제제도는 지분을 또는 보유기간과 무관하게 모든 기업을 대상으로 한다. 다만 수취한 배당금에 과세면제를 허용하는 조건을 소기업과 중기업 및 대기업에 대해 각기 조건을 달리 적용하고 있다.¹⁵⁾

중기업 및 대기업의 경우 세 가지 요건을 모두 충족하는 경우에 배당소득에 대해 100% 과세면제하며 면제요건은 다음과 같다. 첫째, 배당금이 5가지 ‘면제유형(exempt classes)’ 중 하나에 해당되어야 한다. 둘째, 이익의 분배 성격이 아닌 지급액(예 : 이자)은 과세면제대상에서 제외한다. 셋째, 분배금과 관련하여 원천지국에서 어떠한 공제도 적용되지 않은 것이어야 한다. ‘면제유형’에 속하는 배당금은 5가지 유형으로 구분하고 있다. 첫째, 피지배회사(controlled companies)로부터 받은 분배금¹⁶⁾, 둘째, 비상환 보통주(non-redeemable ordinary shares)로부터 받은 분배금¹⁷⁾, 셋째, 포트폴리오 보유와 관련한 분배금¹⁸⁾, 넷째, 감세를 의도하지 않은 분배금, 즉 감세를 목적으로 발생한 이익이 아닌 일반적인 거래에서 발생한 이익에서 분배한 금액¹⁹⁾, 다섯째, 부채성격을 가진 주식의 배당금이다.²⁰⁾

소기업에 대한 배당 과세면제 요건은 다음과 같다. 첫째, 배당금을 지급하는 자가 영국 거주자 또는 적격지역(qualifying territory) 거주자이거나 이중거주자가 아니어야 한다. 적격지역이란 영

14) 영국의 제도는 IBFD, “United Kingdom – Corporate Taxation – Country Analyses – Section 1.2.3 – Exempt Income”과 송은주 · 마정화(2012, 98-101)를 기초로 작성하였다.

15) 소기업이란 종업원 수가 50명 미만인면서 연간 총매출액(annual turnover) 또는 자산총액(annual balance sheet total)이 1천만유로를 초과하지 않는 기업을 말한다.

16) CTA 2009 Part 9A section 931E. 피지배회사는 모회사(투자회사)가 자회사(피투자회사)의 지분을 50%를 초과하여 보유하는 자회사를 의미한다.

17) CTA 2009 Part 9A section 931F.

18) CTA 2009 Part 9A section 931G. 포트폴리오 보유란 배당금 수령인이 지분의 10% 미만을 보유하고 있고, 분배가능이익의 10% 미만을 받을 권한이 있으며, 청산 시 분배가능자산의 10% 미만을 받을 권한이 있는 주식의 배당금을 받는 경우이다.

19) CTA 2009 Part 9A section 931H.

20) CTA 2009 Part 9A section 931I.

국이 이중과세방지조약을 체결하고 있는 국가를 말한다. 둘째, 분배금은 조세혜택을 얻기 위한 목적으로 지급하는 것이 아니어야 한다. 셋째, 이익의 분배 성격이 아닌 경우 과세면제대상에서 제외된다. 넷째, 분배금과 관련하여 원천지국에서 어떠한 공제도 적용되지 않은 것이어야 한다.

영국은 법인세제의 경쟁력 구축을 위해 국외소득면제방식을 도입하는 동시에 동 제도의 시행에 따라 발생할 수 있는 조세회피를 방지하기 위하여 국외소득면제제도가 적용되는 면제유형별로 개별적인 조세회피방지규정(anti-avoidance rules)을 마련하였다. 조세회피방지규정은 면제유형에 해당하는 모든 분배금에 공통적으로 적용되는 4가지 규정²¹⁾과 면제유형별로 적용되는 규정으로 구분된다. 모든 면제유형에 대해, 조세회피 방지를 위하여 해당 분배가 원천지국의 규정에 따라 해외자회사의 소득에서 공제된 경우, 조세혜택을 얻기 위한 목적으로 지급하는 분배금, 제3자 거래에서는 지급되지 않았을 지급금, 사업소득으로의 전환과 관련된 분배금에 대해서는 적용하지 않도록 하고 있다(HMRC 2009, No.29-32). 이러한 공통적으로 적용되는 규정 외에 면제유형별 조세회피 방지 규정도 두고 있다. 첫 번째 유형인 피지배회사로부터 받은 분배금에 대해 과세면제하는 경우, 배당을 지급하는 회사에 대해 지배력이 없는 기간 동안 수익이 발생하여 피지배외국법인(controlled foreign company) 규정을 적용할 수 없지만 지배력을 획득한 시점에 배당을 지급하는 방식으로 피지배외국법인 규정의 적용을 회피하고 과세면제를 적용하는 것이 발생할 수 있다. 따라서 이러한 피지배외국법인 규정의 적용을 위장하는 경우 과세면제를 적용하지 않는다.²²⁾ 두 번째 유형인 비상환보통주 관련 분배금의 경우, 상환주나 우선주를 비상환보통주처럼 가장하는 행위가 발생할 수 있다. 따라서 지분발행 조건에 상환주나 우선주와 유사한 권리들을 명시하지 않은 채 주주에게 부여하는 경우 과세면제 되지 않는다.²³⁾ 세 번째 면제 유형인 포트폴리오 관련 분배금의 경우, 인위적으로 요건을 충족하는 경우 과세면제에서 제외하도록 하고 있다.²⁴⁾ 추가적인 요건으로서 피지배회사로부터 받은 분배금을 제외한 면제유형에 적용되는 요건으로는 만일 이자와 경제적으로 동등한 수익을 창출하는 조건으로 지분을 보유하는 경우에는 세무상 지분투자가 아닌 대출로 재분류하도록 하는 규정을 두고 있다(HMRC 2009, No.24-28).²⁵⁾

4. 국외소득면제제도의 도입 효과

국외소득면제제도의 도입으로 기대되는 효과는 배당 송금의 증가로 인하여 국내로 자본 유입이 증가하고, 국내로 유입된 자금이 국내 투자로 이어질 경우 국내 경제 활성화에 기여하고 그

21) CTA 2009 Part 9A section 931N-931Q.

22) CTA 2009 Part 9A section 931J.

23) CTA 2009 Part 9A section 931K.

24) CTA 2009 Part 9A section 931L.

25) CTA 2009 Part 9A section 931M.

로 인한 실업률 감소도 기대할 수 있다. 그러나 법인세 수입이 감소할 가능성이 있고 고세율국가의 경우 오히려 저세율 국가에 대한 세후 투자수익률 증가로 인해 해외직접투자가 더 증가하는 현상이 나타날 수도 있다. 이와 같이 해외투자의 증가로 인해 오히려 국내투자를 위축시키고 일자리 감소로 이어질 것이라는 비판이 있는 한편 해외투자의 증가 역시 경제성장에 도움이 된다는 견해도 있다. 최근에 동 제도를 도입한 일본과 영국은 상대적으로 고세율국에 해당하므로 위에 열거한 긍정적 효과와 부정적 효과가 모두 나타날 가능성이 있다. 우리나라에서 국외소득면제제도의 도입을 고려하기 이전에 과연 동 제도를 도입한 국가에서는 이론적 분석에서 기대하는 또는 우려하는 일들이 발생하는 지 검토해 볼 필요가 있다. 따라서 최근에 제도를 도입한 일본과 영국의 사례를 통해 국외소득면제제도의 도입 효과를 살펴보고자 한다.

가. 배당 및 국내투자

2009년 이전까지 일본의 국제조세제도는 거주지 과세원칙에 따라 외국납부세액공제제도를 적용하고 능동소득(active income)에 대해 본국으로 송금시까지 과세가 이연되는 과세체계였고 선진국 중 높은 법인세율을 가지고 있었다.²⁶⁾ 2009년 예산안에서 해외 시장에서의 일본기업의 경쟁력 강화와 해외소득의 송금 장려를 위해 원천지 과세원칙으로 전환한다고 발표할 당시 일본 정부는 해외에 누적된 소득이 2001년에 11억 달러에서 2006년에 28억 달러로 증가한 것에 관해 상당한 우려를 하고 있었다. 또한 노령화 및 인구감소로 인해 일본 경제를 유지하기 위해서는 일본 기업의 해외 성장이 요구된다고 인식하였다. 다시 말해서, 원천지 과세제도는 기업이 해외에서 성장할 수 있게 하고 궁극적으로 일본 내에서의 추가적인 투자와 일자리 창출을 유도할 것으로 판단했다(Tax Foundation 2012, 13-16).

<그림 1>에서 알 수 있듯이, 일본 정부는 2008년 배당금이 2.4조엔에서 제도의 도입 직후인 2009년에는 3조엔으로 약 25% 증가한 것으로 발표하였다. 따라서 조세정책이 유효하게 작용한 것으로 평가하고 있다. 2011년 8월 이후 기간의 국내로의 배당송금에 대한 공식적인 발표자료는 없지만 언론보도에 따르면 2014년 1~11월에 해외에서 5조 8,278억엔의 투자수익을 올리고 이중 약 65%인 3조 8,153억엔을 송금하여 2014년에 배당금이 4조엔을 초과하는 역대 최고액을 기록할 것으로 예측²⁷⁾하고 있어 2011년 이후기간에도 꾸준히 국내로의 배당 송금이 증가한 것으로 판단된다.²⁸⁾

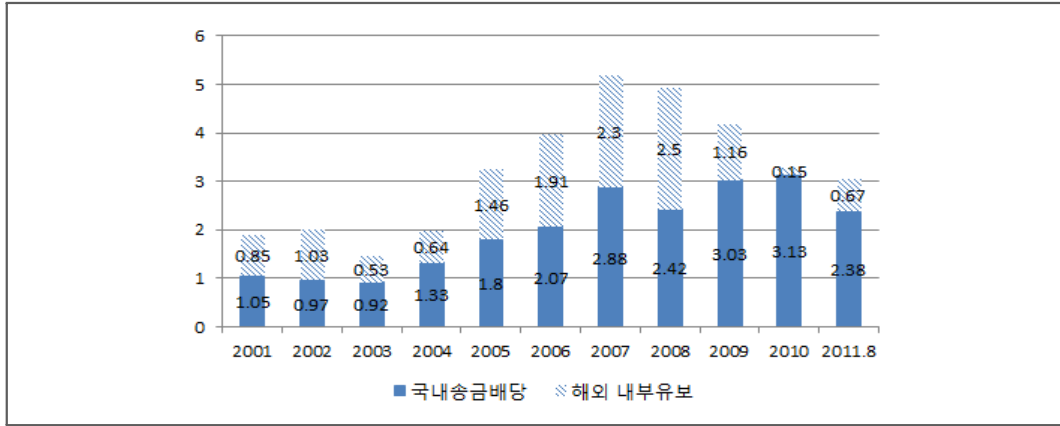
26) 2009년 당시 일본의 법인세율은 30%였고 2011년도까지 유지되었다.

27) 일본경제신문, ‘企業の海外収益、国内還流最高 14年4兆円ペース’, 2015.2.8.

28) 일본과 영국의 도입배경을 보면, 일본은 해외유보소득의 국내환류가 우선적인 정책목적이었다면 영국은 다국적기업의 국제경쟁력 확보에 우선적인 정책 목적이 있었던 것으로 보인다. 이러한 정책 목적의 차이 때문인지는 알 수 없지만 영국의 경우 배당금 변화에 관하여 발표된 자료는 확인되지 않고 있다.

〈그림 1〉 일본의 해외내부유보 및 국내송금배당 추이

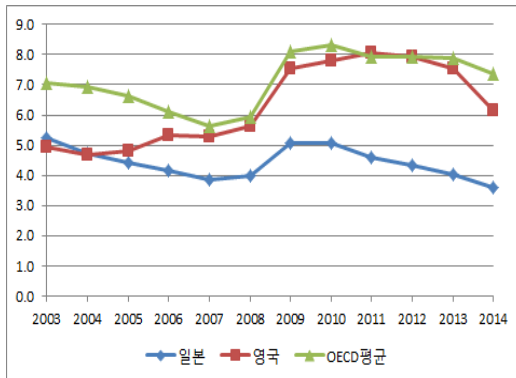
(단위 : 조엔)



자료 : 日本經濟産業省(2011), 海外投資収益の還流について

〈그림 2〉 일본·영국·OECD의 실업률

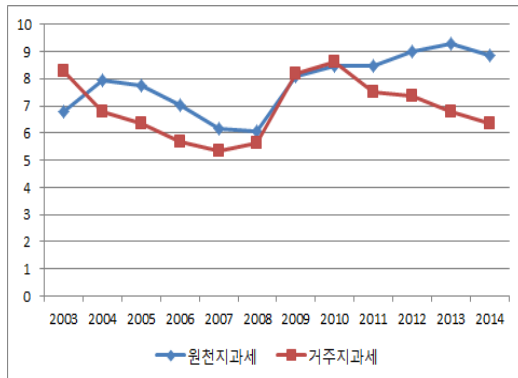
(단위 : %)



자료 : OECD(2015) Employment Outlook

〈그림 3〉 원천지과세국과 거주지과세국의 실업률

(단위 : %)



자료 : OECD(2015) Employment Outlook

배당금 증가가 국내 투자로 이어졌는지를 확인하는 것은 쉽지 않으나 실업률을 통해 간접적으로 국내투자가 증가하였는지 살펴보고자 한다. <그림 2>를 보면, 2009년에 정책이 변경된 이후, 일본의 실업률은 하락 추세를 보이고 있다. 일본은 엔화 강세, 경기 회복의 시작단계, 2011년의 쓰나미 등을 동시에 겪고 있었기 때문에 이런 현상이 모두 조세정책의 변경에 의한 것은 아니지만, 적어도 조세정책의 전환 자체가 일본 노동시장에 좋지 않은 영향을 주지는 않은 것으로 평가할 수 있다. 일본이 해외 유보소득 문제를 우려했던 것과 달리 영국은 기업 경쟁력과 직접적으로 관련된 쟁점들에 더 많은 관심을 갖고 있었다. 영국의 실업률은 2010년과 2011년에 약간

상승하여 OECD 평균과 같아졌지만 이후 기간에 OECD 평균보다 상당히 하회하는 수준으로 낮아지고 있다. 유럽국가의 재정위기 등으로 영국뿐 아니라 영국의 무역상대국의 경제성장을 정체시키고 있지만 영국에서도 국외소득면제제도가 노동시장을 눈에 띄게 악화시키지는 않은 것으로 보인다.

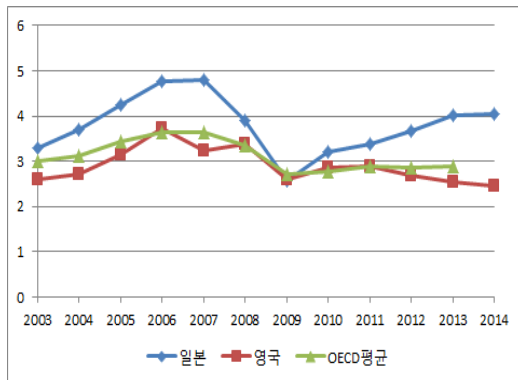
국외소득 과세면제제도의 도입 시 해외투자가 활성화되고 해외로 인력이 유출되기 때문에 국내의 실업률이 증가할 것이라는 의견이 있다.²⁹⁾ <그림 3>에서 2003~2014년 기간 중 원천지과세원칙을 적용했던 국가와 거주지과세원칙을 적용했던 국가의 실업률을 보면, 2009년과 2010년을 제외하고는 거주지과세원칙을 적용한 국가들에서 평균적으로 낮은 실업률을 보이고 있다. 실업률은 여러 가지 경제적 요인에 의해 영향을 받을 수 있어 단적으로 결론내리기는 어렵지만 전체적으로 볼 때, 과세면제방식을 적용하는 국가의 실업률이 일반적으로 높다고 할 수 있다.

나. 법인세수

<그림 4>에 의하면, 일본의 경우 2012년 세율 인하에도 불구하고 GDP 대비 법인세수 비중이 2009년 이후 안정적으로 증가하는 추세를 보이고 있다.³⁰⁾ 이는 OECD 평균 법인세수가 2009년 이후 정체된 모습을 보이고 있는 것과 대조적인 모습이다.

<그림 4> 일본·영국·OECD의 GDP대비 법인세수 비중

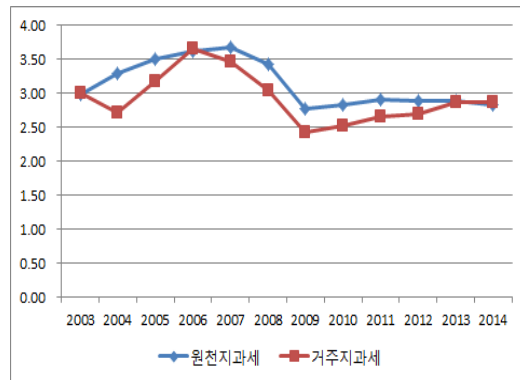
(단위 : %)



자료 : OECD, Revenue Statistics

<그림 5> 원천지과세국과 거주지과세국의 GDP 대비 법인세수 비중

(단위 : %)



자료 : OECD, Revenue Statistics

한편 영국은 2010-2011년 기간에 법인세 비중이 다소 증가하는 모습을 보이고 이후 기간에

29) Tax Foundation(2012, 7)

30) 일본은 2011년까지 기본세율 30%를 유지하다 2012년부터는 25.5%로 세율이 인하되었다.

감소하고 있는데, 영국 역시 2011년부터 5년에 걸친 세율인하가 있었으므로 세율 인하의 영향이 컸다고 볼 수 있다.³¹⁾ 일본과 영국 모두 과세면제제도의 도입과 유사한 시기에 세율 인하를 단행하였기 때문에 과세면제제도와 법인세수의 관계를 파악하는 데 한계가 있다고 하겠다. 법인세수 역시 여러 가지 경제 요인의 영향을 받을 수 있으므로 단적으로 결론내리기는 쉽지 않지만 일본의 경우 세율 인하에도 불구하고 GDP 대비 법인세 비중이 증가하는 모습을 보이고 있어 제도 변경이 법인세 과세기반을 감소시키지는 않는 것으로 판단된다.

일본과 영국이 제도의 도입과 동시에 세율 인하를 함으로써 제도 도입 효과를 파악하는데 어려움이 있어 추가적으로 2003~2014년 기간에 원천지 과세제도를 적용한 국가와 거주지 과세제도를 적용한 국가로 구분하여 GDP 대비 법인세수를 비교하였다. <그림 5>에서 보는 바와 같이 2003~2014년 기간에 원천지과세원칙을 적용한 국가와 거주지과세원칙을 적용한 국가의 GDP 대비 법인세수 비중을 보면, 대체로 원천지과세원칙을 적용한 국가의 평균 GDP 대비 법인세수 비중이 높은 것으로 나타나고 있다. 법인세수 역시 각국의 경제상황 및 조세체계에 영향을 받는 것이지만 일반적으로 우려하는 원천지과세에서의 법인세수 감소는 우려할 만한 수준으로 보이지는 않는다.

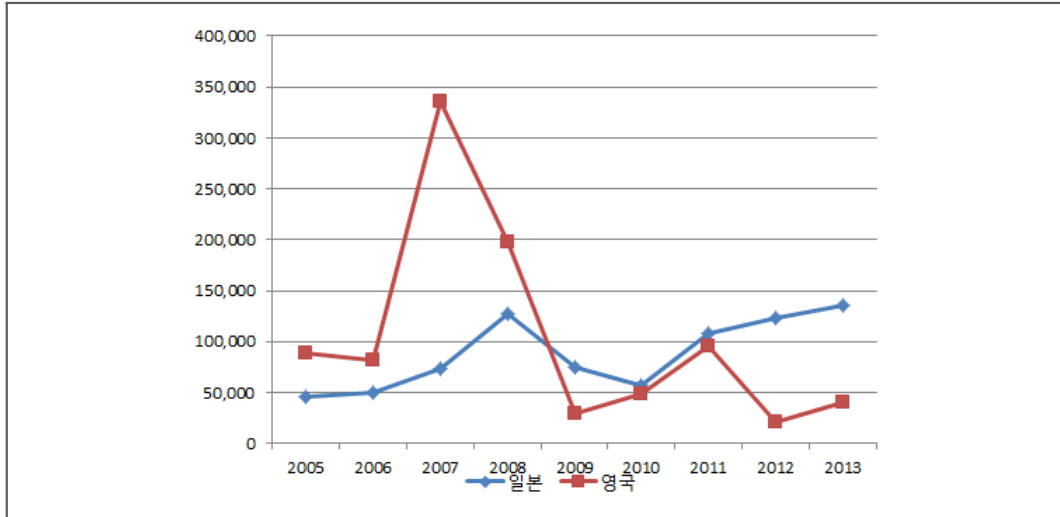
다. 해외직접투자

2009년 당시 일본과 영국의 법인세율은 각각 30%와 28%로 비교적 높은 법인세율을 적용하고 있었다. 이러한 높은 법인세율을 유지한 상태에서 과세면제제도를 도입할 경우 저세율국으로의 해외직접투자가 증가하고 국내투자가 감소할 우려가 있다. <그림 6>에 나타난 바와 같이 일본의 경우 2010~2012년 기간에 해외직접투자가 완만히 증가하는 추세를 보이고 있어 예상하는 바와 같이 해외직접투자가 증가하는 것으로 볼 수 있다. 영국의 경우에는 2007년에 해외직접투자가 급격하게 상승하였지만 2008년에 다시 크게 하락하는 모습을 보이는데, 이러한 급격한 해외직접투자 증가 현상이 당시 과세면제제도의 도입 필요성이 대두된 요인이 되었을 가능성이 있다. 제도 도입 직후인 2010년과 2011년에는 다시 상승하는 추세를 보이지만 2012년에는 크게 감소하는 모습을 보이고 있어 일본과는 다른 양상을 보이고 있다. 해외직접투자의 의사결정은 과세면제제도 뿐만 아니라 법인세율에도 영향을 받을 가능성이 큰데, 양국은 과세면제제도 도입 이후 법인세율의 인하를 단행하였기 때문에 세율인하의 영향도 있었을 것이다. 일본은 법인세율을 30%에서 2012년부터 25.5%로 인하하였고 영국은 28%에서 2011년부터 단계적으로 인하하여 2015년까지 20%의 단일세율로 인하할 것을 발표하였다. 일본에 비해 더 적극적인 영국의 세율인하 정책이 해외투자를 감소시키는데 영향을 미쳤을 가능성도 있다.

31) 김학수(2016)에 따르면, “영국은 2010년까지 3단계 누진구조(최고세율 28%, 최저세율 21%)의 세율체계를 갖고 있었으나 2011년부터 5년에 걸쳐 단계적으로 최고세율을 인하하여 2015년부터 20%의 단일세율 체계를 구축하였고 2016년 예산안에서 2020년까지 추가적으로 세율을 17%까지 인하할 계획을 발표하였다.”

〈그림 6〉 일본·영국의 해외직접투자(FDI outflow)

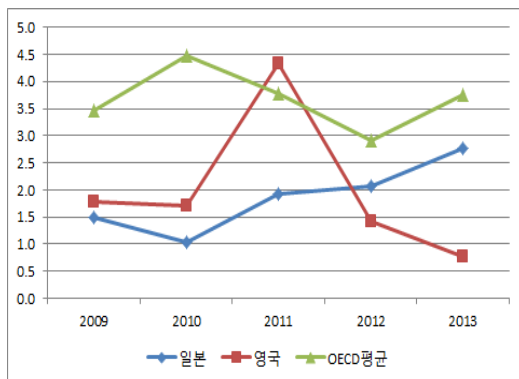
(단위 : 백만USD)



자료 : OECD(2016), Most recent FDI Statistics for OECD and G20 countries

〈그림 7〉 일본·영국·OECD의 GDP 대비 해외직접투자(outflow) 비중

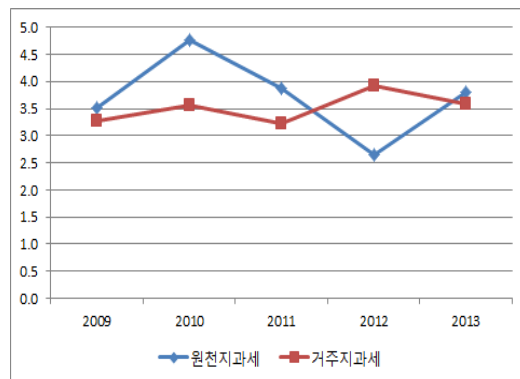
(단위 : %)



자료 : OECD, International Direct Investment Statistics

〈그림 8〉 원천지과세국과 거주지과세국의 GDP 대비 해외직접투자(outflow) 비중

(단위 : %)



자료 : OECD, International Direct Investment Statistics

각 국가의 경제 규모 차이로 인해 절대치의 비교는 의미가 없을 수 있으므로 GDP 대비 해외직접투자(outflow) 비중을 통해 비교해보고자 한다.³²⁾ 〈그림 7〉에서 보는 바와 같이 일본의 경

32) OECD 통계에서 GDP 대비 해외직접투자 비중은 2009년부터 제공하고 있어 2009년 이후의 변화만을 비교하였다.

우, 2010년 이후기간에 꾸준히 해외직접투자 비중이 증가하는 모습을 보이지만 영국은 일시적인 증가 후에 감소하는 모습을 보이고 있다. 이러한 일본과 영국의 차이는 위에서 언급한 바와 같이 영국의 적극적인 세율인하 정책에 의한 것으로 해석할 수 있다. 원천지과세제도를 적용하는 국가가 고세율 국가인 경우에는 해외직접투자가 증가할 가능성이 있지만 저세율 국가인 경우 해외직접투자가 증가할 만한 유인은 없다. 이와 같이 자국의 세율 정도에 따라 과세면제제도의 효과는 다르게 나타날 수 있는데 현재 대다수의 국가가 원천지과세제도를 택하고 있어 고세율 국가와 저세율 국가 모두 포함된 상태이므로 그 효과는 예측하기 어려운 상황이며, <그림 8>에서도 과세방식에 따른 특징은 나타나지 않는 것으로 판단된다.

III. 선행연구의 검토 및 가설 설정

1. 선행연구의 검토

2009년 일본과 영국이 해외자회사 배당에 대해 과세면제제도를 도입한 이후 국내에서도 동 제도의 도입필요성에 대한 논의가 많이 이루어지고 있다. 이재호(2009)는 미국의 국외사업소득 과세체계 개편논의를 분석하여 개편의 필요성, 이론적 측면, 실증적 측면으로 구분하여 우리나라 입장에서 배당면제제도의 개편이 타당한지 살펴보았다. 분석 결과 우리나라의 제도가 미흡한 면이 있으나 개편 필요성은 크지 않으며 이론적 측면에서도 현행제도를 배당면제제도로 개편하는 것이 타당한지는 명확하지 않은 것으로 파악되었다. 실증적 측면에서는 세수효과는 크지 않은 반면 국내자본의 해외이전효과 및 소득이전효과와는 큰 규모로 발생할 가능성이 있는 것으로 보았다. 따라서 우리나라에서 개편의 타당성은 뚜렷하지 않지만 이는 국제조세정책에 있어서 경쟁중립성을 높이는 방향으로 개편할 것인지의 문제라는 결론을 제시하고 있다. 안종석·정재호(2009)에서는 해외직접투자소득에 대한 과세제도를 거주지주의와 원천지주의 과세를 중심으로 검토하였다. 거주지 과세원칙은 소득 발생지에 관계없이 동일한 투자자에게 동일한 세금이 부과되므로 세부담과 관계없이 생산성이 높은 곳에 투자하도록 유인한다. 따라서 미국, 일본, 영국 등 국제 자본시장에서 주도적인 국가들이 거주지과세원칙을 선도하였고 우리나라 역시 거주지과세원칙을 적용하였다. 그러나 거주지 과세원칙이 자본수출 중립성을 통한 효율성 극대화를 목적으로 하지만 현실적으로는 그 목적을 달성하지 못하고 있다. 왜냐하면 그러한 이론적 접근은 전세계 모든 국가가 거주지 과세원칙을 적용할 때 가능한 것인데, 대부분의 국가는 이론적으로 완전한 거주지 과세원칙을 적용하는 것은 아니기 때문이라고 설명하고 있다. 송은주·마정화(2012)는 국제적 이중과세 조정에 관한 과세이론인 거주지 과세원칙에서의 세액공제방식과 원천지 과세원칙에서의 국외소득면제방식을 소개하고 각 과세방식의 장·단점을 이론적 측면에서 검토하고 원천지 과세제도로의 전환에 관한 국제적인 진행 상황과 미국에서의 전환에 관한 논

의를 소개하고 있다. 또한 우리나라에서의 도입 필요성에 대해 국제경쟁력, 국내투자 활성화, 외국납부세액공제제도의 대안 측면에서 검토하였다. 국제경쟁력 관점에서의 검토에서, 법인세율이 높은 편에 속하는 일본과 영국이 국제경쟁력 강화를 위하여 국외소득면제방식을 택한 것에 초점을 맞춰 우리나라의 법인세율을 국제경쟁력 관점에서 평가하였다. 우리나라 법인세율은 OECD 평균보다 낮은 수준이므로 전통적으로 고세율 국가인 일본, 영국, 미국보다는 전환필요성이 낮다고 평가하였다. 그러나 일본은 2012년에 25.5%로, 영국은 2013년에 23%로 세율을 인하하고 아시아 지역의 싱가포르, 홍콩, 대만이 각각 17%, 16.5%, 17%인 점을 고려한다면 우리나라의 법인세율이 여전히 낮은 편에 속한다고 판단하기 어렵다는 점을 지적하고 있다. 김병일·성용운(2012)은 일본의 외국자회사배당 익금불산입제도의 도입에 따라 고려하여야 할 사항들로 국내에 환류된 배당이 투자나 고용에 적절하게 사용되었는지, 조세피난처 세제와 관련성, 이전가격세제 문제, 외국원천세 문제, 이중비과세에 대한 대응 필요성, 소득 유형의 전환문제 등에 대하여 논하고 있다. 이극범·남현(2014)은 일본의 국외자회사배당 소득면제제도를 소개하고 우리나라가 동 제도를 도입할 경우 고려할 사항과 시사점을 제시하였다. 일본이 동 제도의 도입으로 모회사로의 배당송금이 증가한 것에 미루어 국내에서도 제도 도입 시 국내 설비투자 및 연구개발 재원확보가 용이해 질 것이고 간접외국납부세액공제 등 현재의 제도에서 발생하는 비효율이 감소할 것이며 국제과세제도가 간소화되어 국제적 이중과세 문제가 상당히 해결될 것으로 보았다. 추가적으로 동 제도의 도입은 저세율국으로의 자본유출과 다국적기업에 의한 소득이전의 시도가 증가할 것이 우려되며 국내기업의 국외이전이 증가할 수 있으므로 국내투자와 국외투자의 과세불균형이 발생하지 않도록 할 필요가 있다고 주장하고 있다.

주요국의 제도를 통한 이론적 연구 외에 제도의 도입 후 나타날 수 있는 배당을 통한 자금의 환류 또는 조세전략적 행위 등을 분석하는 연구도 이루어지고 있다. 지일진·최기호(2013)에서는 일본이 해외자회사 배당에 대해 익금불산입제도를 도입함으로써 일본에 비해 법인세율이 상당히 낮은 국가에 소재하는 일본 자회사들의 조세전략에 영향을 줄 것으로 예측되므로 우리나라에 진출해 있는 일본의 해외자회사들의 배당 관련 조세전략이 어떻게 달라지는지 살펴보았다. 예상가능한 조세전략은 첫째, 자회사배당 익금불산입제도의 도입으로 일본의 한국 자회사로부터의 배당에 대한 실효세율이 감소하므로 배당금 지급을 세법 개정 이후로 이연하거나, 둘째, 이자 및 사용료를 배당으로 전환할 경우 동일 실효세율이 감소하므로 사용료 및 이자를 배당으로 변경하거나, 셋째, 이전가격을 통해 일본 원천소득을 한국 원천소득으로 이전하여 배당을 통해 모회사로 회수하는 형태이다. 실제 사례를 통해 우리나라에 있는 일본 자회사에서 이러한 조세전략이 일어나고 있음을 확인하였다. 최보람·최기호(2015)에서는 2008년에서 2011년까지의 기간 동안 일본의 배당소득 익금불산입제도가 일본계 한국자회사의 이익률과 배당성향에 미친 영향을 분석하였다. 분석 결과, 2008~2009년 기간에 이익이 크게 상승하였지만 해당 기간의 배당지급액을 줄이고 2010년에 배당지급액이 통계적으로 유의하게 증가한 것으로 나타났다. 배당금 익금불산입제도 시행 이후 이자나 사용료의 배당 전환이 예측되므로 이를 확인하기 위하여 일

본 자회사의 이익률을 분석한 결과, 국내 대응기업에 비해 이익률이 더 증가한 것으로 확인되었다. 그러나 배당성향에 있어서는 2009년 세법 개정 이후 통계적으로 유의한 증가가 없었고 대응기업과의 차이도 발견되지 않았다. 따라서 제도 도입 후 배당이 증가하기는 하였지만 이는 실제 이익이 증가한 것에 기인한 것으로 해석하고 있다. 마영민(2015)에서는 해외배당소득과세제도와 관련하여 현행 거주지 과세제도를 원천지 과세제도로 전환하는 동시에 유보소득에 대하여 일회성으로 과세하는 방안을 도입하고 전세계차입금 한도를 설정하는 한편 내국법인간 배당소득 익금불산입제도를 보완할 것을 제안하였다.

외국의 연구를 보면, 미국이 한시적으로 해외자회사 배당에 대해 경감세율을 적용한 제도 효과를 분석한 Blouin and Krull(2009)의 연구가 있다.³³⁾ 미국은 American Jobs Creation Act를 통해 2004년과 2005년 중에 미국의 다국적기업이 해외자회사로부터 수취하는 배당에 대해 85%의 공제를 허용하였다. 이러한 정책의 목적은 다국적기업의 해외자회사 수익을 미국으로 환류시키고 그러한 자금이 일자리 증가 및 국내투자에 투입되도록 하는데 있었다. 정책의 성과 분석을 위하여, 조세감면을 이용한 송금을 행한 기업들의 특성과 송금된 자금이 어떻게 사용되었는지 분석하였다. 연구결과, 미국과 해외에서의 투자기회가 제한적인 기업이 배당 송금을 하는 것으로 나타났고 송금된 자금들은 국내 설비투자가 아닌 자사주 매입에 사용되는 것으로 나타났다. 최근 일본 내에서 이루어진 연구인 長谷川 誠・清田 耕造(2015)는 국제과세제도의 변경이 2009~2011년 기간에 일본의 다국적 기업의 해외자회사로부터 모회사에 대한 배당 송금에 미친 영향을 분석하였다. 분석 결과, 해외자회사의 제도 변경에 대한 반응은 내부유보 잔액의 크기에 따라서 다른 것으로 나타났다. 보다 구체적으로는 전년도 내부유보 잔액이 충분히 큰 배당송금 능력이 높다고 생각되는 해외자회사는 제도 변경에 민감하게 반응하여 일본 모회사에 배당금 송금을 다른 자회사에 비해 더 증가시킨 것으로 나타났다. 또한 자회사의 배당 송금은 제도 변경과 함께 입지국(원천지국)의 배당원천세율에 더 민감하게 반응하는 것으로 나타났다. 田近榮治 외(2014)의 연구는 2009년도 『NEEDS-FinancialQUEST』에 수록된 제조업 상장기업 중 『해외사업활동 기본조사』에 수록되어 있는 본사기업을 대상으로 한다. 현지법인으로부터 수취배당을 이용하여, 현지법인의 수취배당이 증가한 본사의 비율을 계산하고, 그 비율이 세제 개정 전(2008년도)과 세제 개정 이후(2009년도)의 변화를 통해 세제개정의 효과를 분석하였다. 분석결과, 첫째, 2009년도에 배당이 증가한 기업의 비율(현지법인으로부터 수취배당이 증가한 본사의 비율)이 유의하게 증가하였다. 둘째, 본사의 설비투자와 관련된 자금수요를 파악하는 지표를 사용하여 표본을 구분하여 자금수요가 높은 기업과 자금수요가 낮은 기업 각각에 대해서 추정한 결과, 자금수요가 높은 기업집단에서는 배당이 증가한 기업의 비율이 유의하게 증가한 것으로 나타났지만 자금

33) 미국은 American Jobs Creation Act of 2004를 통해 자회사 배당의 송금 활성화를 위해 2004~2005년 기간의 해외자회사 송금에 대해 1회에 한하여 35%의 법인세율 대신 5.24%의 세율을 적용하는 제도를 한시적으로 시행하였다.

수요가 낮은 기업집단에서는 배당이 증가한 기업의 비율에 영향이 없었다. 이러한 결과는 세계 개정에 의해서 해외자회사의 배당 송금에 관련된 세계의 걸림돌이 제거되어 본사가 자금을 필요로 하는 경우에 해외자회사로부터 배당금 송금이 촉진되는 한편, 본사가 자금을 필요로 하지 않는 경우에는 배당 송금에 영향이 없는 것을 나타내고 있어 해외자회사의 이익이 배당 송금을 통해서 효율적으로 활용되는 것으로 평가하고 있다. Egger et al.(2014)은 영국의 해외자회사그룹(treatment group)을 설정하고 그와 유사한 특성을 지니는 통제집단(control group)으로 영국 외 국가에 모회사를 둔 해외자회사 그룹을 설정하였다.³⁴⁾ 실증분석은 우선적으로 세법개정이 배당 정책에 미치는 효과를 파악하고 추가적으로 기업의 고정자산대비 해외매출 비율과 투자를 분석하였다. 배당정책이 세법개정의 효과를 직접적으로 파악하기 위한 변수라면, 자회사 단계에서의 고정자산대비 해외매출 비율과 투자는 영국의 과세체계 개정이 배당에 미치는 영향을 간접적으로 나타내는 변수이다. 연구결과에 따르면, 예측한 바와 같이 과세제도의 개정으로 기업의 배당이 유의하게 증가한 것으로 나타났다. 개정 직후 영국의 해외자회사가 영국 외 국가의 해외자회사에 비해 약 2.15백만달러 더 많이 배당한 것으로 추정되었다. 또한 영국의 해외자회사는(UK-owned affiliates)는 약 3.05백만달러의 투자를 감소시킨 것으로 나타났다. 이는 과세체계의 개정이 이익 송금에 대한 인센티브를 통해 투자에도 영향을 미치는 것을 의미한다.

2. 가설 설정

일본과 영국은 상대적으로 법인세율이 높은 국가에 해당하므로 해외자회사 배당에 대해 과세 면제를 적용할 경우 해외직접투자에 대한 세후투자수익률이 증가하게 된다. 예를 들어, 영국이 2008년에 법인세율이 28%였는데, 2008년까지는 영국으로 송금된 해외원천소득에 대해 28%의 세율로 과세되고 원천지에서 납부한 세금은 영국의 세금 한도 내에서 세액공제하므로 최종적으로 부담하는 세율도 28%이다. 영국의 자회사가 법인세율이 19%인 A국에 소재하고 해외자회사의 총소득이 £100인 경우를 가정해보자. A국에서 £19의 세금을 납부하고 나머지 £81를 배당으로 영국에 송금하면 영국에서는 총소득에 대해 28%의 법인세가 계산되고 산출된 세액에서 £19가 세액공제되므로 영국에서 추가적으로 납부할 세액은 £9이다. 따라서 세후배당소득은 £72가 된다. 동일한 사례를 2009년부터 도입한 해외자회사 배당 과세면제제도에 적용하면, A국에서 £19의 세금을 납부하고 £81를 영국에 배당으로 송금할 경우 영국에서의 추가적인 세금 부담은 없기 때문에 세후배당소득은 £81가 된다(Egger et al. 2014, 1767). 이와 같이 과세면제제도의 도입은 해외투자소득에 대한 세후투자수익률을 증가시켜 해외자회사의 배당이 증가할 것으로 예측되므로 다음과 같은 가설을 설정한다.

34) 실증분석에는 Bureau van Dijk에서 제공하는 Amadeus database를 통해 개정 전·후의 자회사뿐만 아니라 모회사에 관한 정보가 사용되었다.

[가설 1] 해외자회사 배당 과세면제제도의 도입으로 인하여 국내에 소재하는 일본 및 영국의 자회사 배당은 증가할 것이다.

일본의 경우, 자회사배당 익금불산입제도를 도입하게 된 가장 큰 동기는 당시 해외투자기업이 벌어들인 소득이 해외에 유보된 채 국내로 유입되지 않는다는 것이었다. 그러나 영국은 이러한 해외유보소득의 증가 문제는 심각하지 않았지만 유럽의 다수 국가들이 국외소득면제방식을 채택하면서 국제 경쟁에서 자국의 다국적기업이 상대적으로 불리한 위치에 놓이고 있다는 점이 국외소득 과세면제제도를 도입한 가장 큰 동기였다. 이와 같이 비슷한 시기에 유사한 정책적인 변화가 있었지만 양국이 처한 상황은 다소 차이를 보이고 있고, 구체적인 적용기준도 상이하므로, 제도의 도입 효과에 있어서 차이가 있을 수 있으므로 다음과 같은 가설을 설정한다.

[가설 2] 해외자회사 배당 과세면제제도의 도입이 기업의 배당정책에 미치는 효과는 국가별로 상이할 것이다.

일본과 영국은 제도가 시행되기 이전부터 자국 내에서 검토가 이루어지는 시기가 있었으므로 직전 연도에 조세전략적인 측면에서 일시적으로 배당을 유보했을 가능성이 있다. 또한 일본의 경우 제도의 도입 훨씬 이전부터 해외에 유보된 이익이 점차 증가하는 현상이 나타나고 있었다. 이러한 두 가지 상황을 고려할 때 단기적으로는 효과가 나타날 수 있지만 장기적인 측면에서는 배당 정책에 나타나는 효과가 미미할 수 있다. 또한 기업 입장에서는 정책의 지속성에 대한 확신이 없다고 한다면 단기적으로 무리한 배당을 함으로써 효과가 나타날 수 있지만 장기적으로는 효과가 없을 수도 있다. 이와는 달리 세법개정이 실질적으로 과세행정의 비효율성을 감소시키고, 경쟁력 강화의 정책목적을 달성할 수 있다면 단기적인 기간뿐만 아니라 장기적인 기간에도 효과가 있을 것으로 예상된다. 본 연구에서는 조세전략적 행위를 고려하여 다음과 같은 가설을 설정한다.

[가설 3] 해외자회사 배당 과세면제제도의 도입 효과는 장·단기에 따라 상이할 것이다.

IV. 연구설계

1. 연구모형

본 연구의 목적은 해외자회사의 국외소득면제방식 도입효과로서 세법 개정이 배당에 미치는 영향을 살펴보는 것이므로 다음과 같은 모형을 설정한다.

$$DIV1 \text{ (or } DIV2) = \alpha_0 + \alpha_1 POST + \alpha_2 OWN + \alpha_3 SIZE + \alpha_4 LEV + \alpha_5 ROA \\ + \alpha_6 OCF + \alpha_7 RE + \alpha_8 PPE + \text{연도더미} \quad (1)$$

$$DIV1 \text{ (or } DIV2) = \beta_0 + \beta_1 POST + \beta_2 UK + \beta_3 POST \times UK + \beta_4 OWN + \beta_5 SIZE \\ + \beta_6 LEV + \beta_7 ROA + \beta_8 OCF + \beta_9 RE + \beta_{10} PPE + \text{연도더미} \quad (2)$$

여기에서,

DIV1 = 배당성향으로서 배당금을 당기순이익으로 나눈 값 ;

DIV2 = 배당금을 기초총자산으로 나눈 값 ;

POST = 세법 개정 이후의 기간에 해당하면 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 더미변수 ;

UK = 영국의 경우 1, 일본의 경우 0의 값을 갖는 더미변수 ;

OWN = 모회사의 지분율 ;

SIZE = 기초총자산의 자연로그 값 ;

LEV = 부채비율로서 기초부채를 기초총자산으로 나눈 값 ;

ROA = 총자산순이익율로서 당기순이익을 평균총자산으로 나눈 값 ;

OCF = 영업활동으로 인한 현금흐름을 기초총자산으로 나눈 값 ;

RE = 이익잉여금을 기초총자산으로 나눈 값 ;

PPE = 자본적지출액으로서 유형자산의 증가금액을 기초총자산으로 나눈 값.

식(1)은 가설1의 검증을 위한 모형으로서 배당성향(DIV1) 및 총자산 대비 배당금(DIV2)을 종속변수로 구성하며, 주된 관심변수는 세법 개정이후의 기간에 해당하면 1의 값을 갖는 POST이다.³⁵⁾ 세법 개정이후 배당의 증가가 이루어졌다면 α_1 은 유의한 양의 값을 보일 것으로 예상된다. 또한 식(2)는 가설2의 검증을 위한 모형으로서 영국의 개정효과가 일본과 차별화된 특성을 나타낸다면 β_3 은 유의한 값을 보일 것으로 예상된다. 가설3의 검증을 위해서는 식(2)를 장·단기로 구분하여 각각 회귀분석을 수행한다.

한편 배당에 영향을 미칠 수 있는 변수를 통제변수로 포함한다. 최보람·최기호(2015)에 의하면 모회사의 지분율이 높을수록 자회사의 배당사결정에 미치는 영향력이 높을 수 있으므로 모회사의 지분율을 나타내는 OWN을 포함하며, 기업규모와 생략변수의 문제를 통제하기 위하여 기초총자산의 자연로그 값인 SIZE를 포함한다. 또한 부채비율과 수익성이 배당에 미치는 영향을 통제하기 위하여 기초부채총액을 기초총자산으로 나눈 LEV와 당기순이익을 평균총자산으로 나눈 ROA를 포함하며, 배당을 위한 여유현금흐름의 영향을 통제하기 위하여 영업활동

35) 구체적으로 POST는 2006년부터 2009년까지는 0의 값을, 2010년부터 2013년까지는 1의 값을 갖는 것으로 정의하였다. 이는 선행연구와 일관되게 2009년의 배당금 지급액이 모두 법 개정 이전에 해당한다는 가정을 한 것이다. 그러나 실제로 2009년의 지급액 중에는 법 개정 이후에 해당하는 부분도 있을 수 있다. 따라서 법 개정 전후의 정확한 적용여부가 불분명하여 2009년과 2010년의 자료를 제외하고 추가로 실증분석을 수행하였으며, 후술하는 실증분석결과와 질적으로 동일한 결과가 나타남을 확인하였다.

으로 인한 현금흐름을 기초총자산으로 나눈 OCF를 포함한다. 長谷川 誠・清田 耕造(2015)의 연구에 의하면 국외소득면제와 관련된 세법 개정의 효과는 배당가능이익에 따라 상이할 수 있으므로 이를 통제하기 위하여 이익잉여금을 기초총자산으로 나눈 RE를 포함한다.³⁶⁾ 또한 Blouin and Krull(2009) 및 성용운・이병산(2007)의 연구에 따라 자본적지출액의 영향을 통제하기 위하여 유형자산의 증가금액을 기초총자산으로 나눈 PPE를 포함한다. 마지막으로 연도별 특성을 통제하기 위하여 연도별 더미변수를 포함한다.³⁷⁾

2. 표본의 구성

본 연구의 표본은 2006년부터 2013년까지 8년간 계속적으로 일본 및 영국의 국내자회사에 해당하는 기업 중 12월 결산법인을 대상으로 하며, 구체적으로 다음의 조건을 만족하는 기업을 표본으로 구성한다.

- (1) 일본의 국내자회사인 경우 지분율이 25% 이상인 기업
- (2) 분석기간 중 당기순손실을 기록하거나 자본잠식이 아닌 기업
- (3) 분석에 필요한 재무자료 등을 입수할 수 있는 기업

일본의 경우 지분율이 25%이상인 경우에 한하여 배당소득의 익금불산입 규정을 적용받을 수 있으므로 해당 기업만을 포함하며, 당기순손실을 기록하거나 자본잠식의 경우에는 그렇지 않은 기업과 비교하여 배당이사결정이 상이할 수 있으므로 이를 제외한다. 또한 분석에 필요한 재무자료 등을 입수할 수 없는 경우에는 이를 제외한다. 위의 조건을 충족하는 기업으로서 분석에 사용된 표본은 일본의 경우 560기업-연도이며, 영국의 경우에는 120기업-연도로서 총 680기업-연도이다. 분석에 사용된 자료는 kis-value를 통해 추출하였으며³⁸⁾, 회귀분석에 사용되는 연속변수의 경우 극단치로 인한 왜곡을 방지하고자 상·하위 1%에 해당하는 값은 각각 1%의 값으로 조정(winsorization)하여 사용한다.

36) 이익잉여금 대신 이익잉여금의 증감액을 통제변수에 포함하는 경우에도 후술하는 실증분석 결과와 질적으로 유사함을 확인하였다.

37) 강건성 분석을 위하여 선행연구에서 사용된 이자비용 및 수수료비용을 추가로 통제변수에 포함하여 회귀분석을 수행한 결과, 별도의 표로 제시하지 않았으나 후술하는 실증분석 결과와 동일함을 확인하였다.

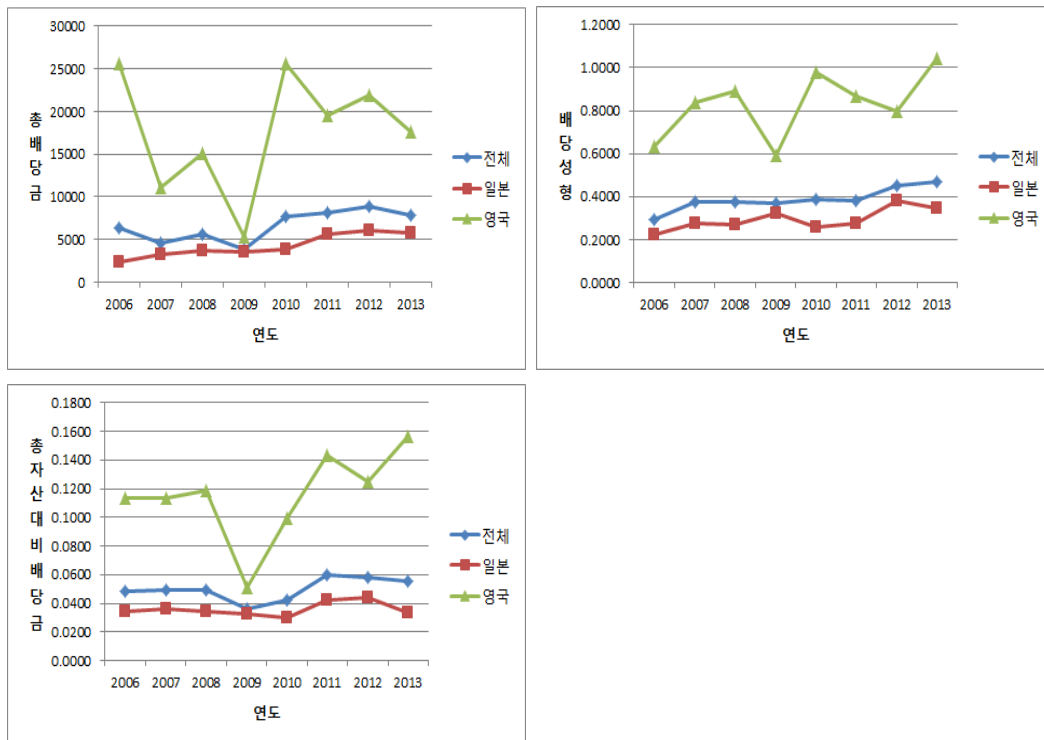
38) kis-value에서 제공하는 모회사 지분율은 일부 연도의 경우 불완전함을 확인하였다. 따라서 모회사의 지분율은 해당 회사의 감사보고서를 통해 수작업으로 수집하였다.

V. 실증분석 결과

1. 연도별 배당 추세

<그림 9>는 표본기업의 총배당금, 배당성향 및 총자산 대비 배당금의 연도별 추세를 나타낸다. 전반적으로 영국의 자회사는 일본의 자회사와 비교하여 배당규모가 큰 것을 알 수 있다. 또한 영국 자회사의 경우 개정 세법이 적용되기 직전인 2009년에는 배당규모가 현저히 감소하였으며, 법 시행 첫 해인 2010년에는 큰 폭의 상승이 있었음을 알 수 있다. 이는 지일진·최기호(2013)의 연구에서 제시된 바와 같이, 배당소득에 대한 실효세율을 낮추기 위하여 배당지급을 지연하거나 이자 및 사용료 등을 배당으로 전환하는 조세전략이 사용될 수 있음을 시사하는 결과이다. 일본 자회사의 경우 개정 세법이 적용되는 2010년에는 배당성향 및 총자산 대비 배당금이 약간 하락하였으며, 그 이후에 증가한 것으로 나타난다. 전반적으로 세법 개정 이후 배당금은 증가하는 추세를 보여주고 있으며, 이는 국외소득면제방식의 도입으로 인해 배당금이 증가한다는 본 연구의 가설1을 뒷받침하는 결과로 이해된다.

<그림 9> 연도별 배당 추세



2. 기술통계량

<표 3>에서는 분석에 사용된 변수의 기술통계량을 제시한다. 표본에 포함된 기업은 평균적으로 매년 약 6,641백만원의 배당금을 지급하였으며, 배당성향(DIV1) 및 총자산 대비 배당금(DIV2)의 평균(중위수)은 각각 33.87%(24.21%) 및 4.99%(2.01%)로 나타난다. 전체 표본 중에서 영국 자회사에 해당하는 표본은 약 17.65%를 차지하며, 모회사의 지분율(OWN) 및 부채비율(LEV)의 평균은 각각 65.63% 및 37.95%임을 알 수 있다.

〈표 3〉 기술통계량

	평균	표준편차	최솟값	25%	중위수	75%	최댓값
TDIV	6,641	20,518	0	206	1,189	4,000	256,110
DIV1	0.3887	0.4718	0.0000	0.0860	0.2421	0.5000	2.6255
DIV2	0.0499	0.0756	0.0000	0.0045	0.0201	0.0569	0.3926
POST	0.5000	0.5004	0.0000	0.0000	0.5000	1.0000	1.0000
UK	0.1765	0.3815	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
OWN	0.6563	0.2574	0.2500	0.4900	0.5000	1.0000	1.0000
SIZE	24.9792	1.3192	22.8202	24.0186	24.7754	25.7613	29.3202
LEV	0.3795	0.1905	0.0622	0.2213	0.3629	0.5252	0.8013
ROA	0.1100	0.0783	0.0047	0.0514	0.0942	0.1492	0.3759
OCF	0.1347	0.1240	-0.1245	0.0588	0.1166	0.1958	0.6234
RE	0.5350	0.2376	0.0696	0.3677	0.5107	0.7153	1.0686
PPE	0.0273	0.0757	-0.0961	-0.0071	0.0032	0.0422	0.3953

1) 변수의 정의

TDIV = 총배당금(백만원 단위) ;

DIV1 = 배당성향으로서 배당금을 당기순이익으로 나눈 값 ;

DIV2 = 배당금을 기초총자산으로 나눈 값 ;

POST = 세법 개정 이후의 기간에 해당하면 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 더미변수 ;

UK = 영국의 경우 1, 일본의 경우 0의 값을 갖는 더미변수 ;

OWN = 모회사의 지분율 ;

SIZE = 기초총자산의 자연로그 값 ;

LEV = 부채비율로서 기초부채를 기초총자산으로 나눈 값 ;

ROA = 총자산순이익율로서 당기순이익을 평균총자산으로 나눈 값 ;

OCF = 영업활동으로 인한 현금흐름을 기초총자산으로 나눈 값 ;

RE = 이익잉여금을 기초총자산으로 나눈 값 ;

PPE = 자본적지출액으로서 유형자산의 증가금액을 기초총자산으로 나눈 값.

<표 4>는 주요변수의 상관관계를 보여주며, 대각선 상단은 피어슨 상관관계를, 대각선 하단

은 스피어만 상관관계를 나타낸다. DIV1은 POST와 유의한 양의 상관관계를 보여주고 있으며, DIV2는 POST와 유의한 상관관계가 나타나지 않는다. 이는 배당성향은 세법 개정 이후 증가한 반면, 총자산 대비 배당금은 세법 개정의 영향이 제한적임을 시사하는 결과이다. 한편, DIV1은 OWN, ROA 및 OCF와는 유의한 양의 상관관계를, SIZE 및 PPE와는 유의한 음의 상관관계를 보여주고 있다. DIV2는 OWN, ROA, OCF 및 RE와는 유의한 양의 상관관계를 나타내며, SIZE 및 PPE와는 유의한 음의 상관관계를 보여준다. 전반적으로 통제변수 간 상관관계가 높지 않아서 다중공선성 문제는 심각하지 않은 것으로 판단된다.³⁹⁾

〈표 4〉 주요 변수의 상관관계

	DIV1	DIV2	POST	OWN	SIZE	LEV	ROA	OCF	RE	PPE
DIV1		0.754***	0.073*	0.200***	-0.104***	0.005	0.113***	0.152***	-0.118***	-0.117***
DIV2	0.877***		0.053	0.228***	-0.160***	-0.049	0.550***	0.434***	0.091**	-0.097**
POST	0.082**	0.035		0.019	0.174***	-0.038	-0.064*	-0.126***	0.107***	0.015
OWN	0.149***	0.149***	0.025		-0.130***	0.038	0.173***	0.066*	-0.066*	-0.099**
SIZE	-0.088**	-0.154***	0.193***	-0.141***		-0.013	-0.207***	-0.150***	-0.173***	0.094**
LEV	-0.067*	-0.145***	-0.031	0.015	0.030		-0.157***	-0.103***	-0.694***	-0.018
ROA	0.191***	0.546***	-0.058	0.224***	-0.203***	-0.177***		0.639***	0.447***	0.025
OCF	0.189***	0.391***	-0.114***	0.097**	-0.134***	-0.102***	0.586***		0.231***	0.093**
RE	-0.037	0.167***	0.115***	-0.039	-0.172**	-0.692***	0.423***	0.197***		0.031
PPE	-0.155***	-0.081**	0.041	-0.098**	0.125***	0.022	-0.002	0.046	0.041	

1) 변수의 정의는 <표 3> 참조.

2) 대각선 상단은 피어슨 상관관계를, 대각선 하단은 스피어만 상관관계를 나타냄.

3) ***, ** 및 *은 각각 1%, 5% 및 10% 이내에서 유의함.

3. 단변량 분석

<표 5>는 단변량 분석으로서 패널A에서는 세법 개정 전후 배당금을 비교하며, 패널B에서는 세법 개정에 따른 장단기의 효과를 비교한다. 패널A를 살펴보면 전체표본의 경우 총배당금의 중위수는 910백만원에서 1,800백만원으로 1% 수준에서 유의한 증가를 보여준다. 한편, 총배당금의 평균 및 배당성향은 10% 수준에서 유의한 증가를 보이며, 총자산 대비 배당금은 차이가 없는 것으로 나타나서 뚜렷한 변화는 없는 것으로 해석된다. 일본 자회사의 경우 총배당금의 평균 및 중위수는 각각 5% 및 1% 수준에서 유의한 증가를 보여주고 있으나, 배당성향 및 총자산

39) 다중공선성 문제를 확인하기 위하여 VIF값을 확인한 결과, 모든 모형에서 10 이내의 값을 갖는 것으로 나타난다. 따라서 다중공선성 문제는 심각하지 않은 것으로 판단된다.

대비 배당금은 유의한 변화가 없는 것으로 나타난다. 이러한 결과는 일본 자회사의 배당금 절대 규모는 증가하였으나 이는 당기순이익의 증가에서 기인한 것으로 이해된다. 영국 자회사의 경우에는 총배당금의 중위수에서만 5% 수준에서 유의한 증가가 나타나며, 그 이외에는 유의성이 낮거나 세법 개정에 따른 유의한 변화가 없는 것으로 나타난다.

〈표 5〉 단변량 분석

패널A : 세법 개정 전후 배당 비교							
구 분		개정 전		개정 후		차이비교	
		평균	중위수	평균	중위수	t값	z값
전체	TDIV	5,151	910	8,132	1,800	-1.90*	-3.69***
	DIV1	0.3542	0.2185	0.4231	0.2944	-1.91*	-2.13*
	DIV2	0.0459	0.0186	0.0539	0.0205	-1.38	-0.90
일본	TDIV	3,189	805	5,333	1,378	-2.42**	-3.18***
	DIV1	0.2719	0.1979	0.3163	0.2133	-1.51	-1.61
	DIV2	0.0344	0.0155	0.0374	0.0159	-0.61	-0.13
영국	TDIV	14,307	2,500	21,192	6,038	-0.91	-2.05**
	DIV1	0.7386	0.6201	0.9214	0.9729	-1.48	-1.81*
	DIV2	0.0992	0.0709	0.1310	0.1011	-1.58	-1.60

패널B : 세법 개정의 장단기 효과 비교							
구 분		단기효과		장기효과		차이비교	
		평균	중위수	평균	중위수	t값	z값
전체	TDIV	0.3676	0.1037	3.2073	0.8750	-2.50**	-3.33***
	DIV1	0.0779	0.0000	1.0887	0.1251	-3.03***	-2.79***
	DIV2	0.1111	0.0000	1.5595	0.0000	-1.85*	-0.15
일본	TDIV	0.3822	0.1807	2.4558	0.9375	-3.07***	-3.12***
	DIV1	0.0698	0.0000	1.1412	0.1032	-2.80***	-2.69***
	DIV2	0.1009	0.0000	1.0010	0.0000	-1.71*	-0.01
영국	TDIV	0.2991	0.0198	6.7143	0.7784	-1.13	-1.18
	DIV1	0.1158	0.0000	0.8438	0.1538	-1.14	-0.79
	DIV2	0.1586	0.0000	4.1659	0.0000	-1.07	-0.23

1) 변수의 정의는 <표 3> 참조.

2) ***, ** 및 *은 각각 1%, 5% 및 10% 이내에서 유의함.

패널B에서 세법 개정에 대한 단기효과를 측정하기 위하여 개정 직전기간(2008년 및 2009년) 평균 대비 개정 직후기간(2010년 및 2011년) 평균의 증감률을 사용한다. 세법 개정의 장기효과도 이와 유사하게 세법 개정 이전기간(2006년 및 2007년) 평균 대비 이후기간(2012년 및 2013년) 평균의 증감률을 사용한다. 분석결과를 살펴보면, 전체표본 및 일본 자회사의 경우에는 전반적으로 장기효과가 크게 나타나고 있음을 알 수 있다. 그러나 영국 자회사의 경우에는 장단기 효과에 있어서 뚜렷한 차이가 나타나지 않는다. 이러한 결과는 국외소득면제방식의 도입에 따른 배당 증가는 단기적인 효과보다는 장기적인 효과가 클 수 있음을 시사하는 결과이다. 다만, <표 5>의 단변량 분석은 배당에 영향을 미치는 다른 요인을 고려하지 않은 것이므로 해석에는 주의가 필요하다.

4. 회귀분석 결과

<표 6>은 가설1과 가설2를 검증하기 위한 회귀분석의 결과를 보여주며, 모형1 및 모형2는 각각 식(1) 및 식(2)에 대한 회귀분석 결과이다.

<표 6> 가설1과 가설2의 회귀분석 결과

구 분	종속변수 = DIV1				종속변수 = DIV2			
	모형1		모형2		모형1		모형2	
	계수	t값	계수	t값	계수	t값	계수	t값
상수	1.9141	4.95***	1.5312	4.18***	0.1804	3.48***	0.1318	2.66***
POST	0.3192	4.59***	0.2490	3.68***	0.0409	4.38***	0.0319	3.48***
UK			0.4158	6.56***			0.0526	6.13***
POST*UK			0.0840	1.01			0.0111	0.98
OWN	0.2028	2.95***	0.0595	0.90	0.0219	2.37**	0.0037	0.41
SIZE	-0.0516	-3.75***	-0.0441	-3.40***	-0.0058	-3.13***	-0.0048	-2.75***
LEV	-0.6296	-4.86***	-0.4382	-3.54***	-0.0763	-4.39***	-0.0520	-3.11***
ROA	0.9228	2.83***	0.1175	0.37	0.5538	12.65***	0.4516	10.47***
OCF	0.5471	3.04***	0.5975	3.52***	0.0921	3.82***	0.0985	4.30***
RE	-0.8631	-7.21***	-0.3819	-3.08***	-0.1163	-7.23***	-0.0553	-3.30***
PPE	-0.6866	-3.04***	-0.5843	-2.73***	-0.1082	-3.56***	-0.0951	-3.29***
F값	9.11***		14.44***		33.08***		37.00***	
수정R ²	0.1433		0.2405		0.3981		0.4589	
표본수	680		680		680		680	

1) 변수의 정의는 <표 3> 참조.

2) ***, ** 및 *은 각각 1%, 5% 및 10% 이내에서 유의함.

분석결과에 의하면 모든 모형에서 POST의 계수값은 유의한 양의 값을 보여준다. 이는 국외 소득면제방식의 도입으로 인하여 배당성향(DIV1) 및 총자산 대비 배당금(DIV2)이 유의하게 증가하였음을 의미하는 것으로서, 세법 개정의 효과가 있음을 보여주는 결과이다. 그러나 가설2의 검증을 위한 모형2의 분석결과에서 POST×UK의 회귀계수는 유의한 값을 나타내지 않고 있다. 이는 일본과 영국의 국가 간 차이가 평균적으로 뚜렷하지 않다는 것을 의미한다.

한편 통제변수의 경우 모회사의 지분율(OWN)과 수익성(ROA) 및 영업활동으로 인한 현금흐름(OCF)이 클수록 배당성향(DIV1) 및 총자산 대비 배당금(DIV2)은 증가하는 것으로 나타난다. 또한 기업규모(SIZE), 부채비율(LEV), 이익잉여금(RE) 및 자본적지출액(PPE)이 클수록 배당성향(DIV1) 및 총자산 대비 배당금(DIV2)은 감소하는 것으로 나타난다.

<표 7>은 가설3의 검증을 위하여 식(2)를 단기와 장기로 구분하여 회귀분석을 수행하고 그 결과를 제시한다.

〈표 7〉 가설3의 회귀분석 결과

구 분	종속변수=DIV1				종속변수=DIV2			
	단기		장기		단기		장기	
	계수	t값	계수	t값	계수	t값	계수	t값
상수	1.7502	3.35***	1.5006	2.88***	0.1161	1.55	0.1629	2.46**
POST	0.0083	0.13	0.2626	3.52***	0.0079	0.84	0.0372	3.92***
UK	0.3498	3.96***	0.4725	5.15***	0.0391	3.10***	0.0665	5.70***
POST*UK	0.1929	1.68*	-0.0199	-0.16	0.0266	1.62	-0.0061	-0.39
OWN	0.0734	0.80	0.0371	0.38	0.0017	0.13	0.0041	0.33
SIZE	-0.0420	-2.30**	-0.0485	-2.60***	-0.0033	-1.26	-0.0067	-2.82***
LEV	-0.6404	-3.63***	-0.2600	-1.47	-0.0615	-2.44**	-0.0393	-1.75*
ROA	0.1214	0.27	0.1474	0.31	0.4254	6.70***	0.4657	7.78***
OCF	0.6777	3.03***	0.5417	2.08**	0.0989	3.09***	0.1073	3.23***
RE	-0.5765	-3.33***	-0.2174	-1.20	-0.0632	-2.55**	-0.0462	-2.01**
PPE	-0.5173	-1.69*	-0.7386	-2.40**	-0.0632	-1.44	-0.1374	-3.51***
F값	10.71***		9.00***		18.22***		32.50***	
수정R ²	0.2557		0.2207		0.3788		0.5272	
표본수	340		340		340		340	

1) 변수의 정의는 <표 3> 참조.

2) ***, ** 및 *은 각각 1%, 5% 및 10% 이내에서 유의함.

단기는 세법 개정에 따른 단기적 효과를 측정하기 위하여 2008년부터 2011년까지의 기간을 대상으로 하며, 장기는 2006년과 2007년 및 2012년과 2013년을 대상으로 분석을 수행한 결과이

다.⁴⁰⁾ 분석결과를 살펴보면, 장기의 경우에만 POST의 회귀계수값이 유의한 양의 값을 나타내고 있다. 이는 국외소득면제방식의 도입효과가 단기보다는 장기에 보다 효과적이라는 사실을 보여주며, 일시적인 조세전략 차원에서 배당금을 증가시키기 보다는 장기적인 측면에서 배당금의 증가가 있었음을 알 수 있다.⁴¹⁾ 이는 세법 개정의 효과가 단기간에 머무르지 않고 실질적으로 정책적인 목적을 달성할 수 있음을 시사하는 결과로 해석된다. 또한 POST×UK의 회귀계수값은 DIV1을 종속변수로 하는 모형에서 단기의 경우에만 유의한 값을 보여주고 있다. 이러한 결과는 영국과 일본의 국가 간 차이가 제한적임을 시사하는 것으로 이해된다.

VI. 결 론

다국적기업이 해외자회사로부터 수취하는 배당소득은 거주지국의 소득에 합산하여 과세한 후 세액공제를 통해 이중과세를 조정하는 방식과 해외자회사 배당에 대하여 거주지국에서 과세면제함으로써 이중과세가 발생하지 않도록 하는 방식으로 과세가 이루어진다. 우리나라는 해외자회사 배당에 대한 이중과세 조정방식으로서 세액공제방식을 적용하고 있지만 OECD 회원국 대부분이 과세면제방식을 적용하고 있다. 2009년 일본과 영국이 세액공제방식에서 과세면제방식으로 전환한 이후 국내에서도 해외자회사 배당에 대한 과세방식의 전환필요성에 대한 이론적인 연구가 많이 이루어졌다. 그러나 제도의 전환이 실제로 거주지국으로의 배당 증가 및 국내 투자로 이어져 경제에 긍정적인 영향을 주는지에 대한 평가는 이루어지지 못하고 있다. 따라서 본 연구는 비교적 최근에 해외자회사 배당에 대해 과세면제제도를 도입한 일본과 영국을 대상으로 거시적인 경제지표를 통한 분석과 해당 국가에 본사를 두고 있는 국내자회사를 대상으로 한 실증분석을 통해 배당 증가 효과를 분석하였다.

OECD 회원국인 35개국 중 세액공제방식을 적용하는 국가는 우리나라와 미국을 포함하여 6개국이고 나머지 29개국은 과세면제방식을 적용하는 것으로 파악되었다. 과세면제제도의 경우 원천지국에서의 과세가 이루어진 경우 거주지국에서 추가적인 과세는 하지 않는 방식이므로 일정 세율 이상의 법인세를 과세하는 국가의 자회사로 제한하는 경우도 있지만 최근 제도를 도입한 일본과 영국 등과 같이 원천지국의 세율과 무관하게 모든 국가의 자회사에 적용하는 경우도

40) 추가적으로 세법 개정 이전 전체기간(2006년~2009년) 대비 장단기효과, 세법 개정 직전 기간(2008년 및 2009년) 대비 장단기효과 및 세법 개정 이전 오래된 기간(2006년 및 2007년) 대비 장단기효과를 분석한 결과 후술하는 회귀분석 결과와 질적으로 유사함을 확인하였다.

41) 최보람·최기호(2015)의 연구에서는 2008년부터 2011년까지의 기간을 대상으로 하여 일본의 자회사에 대한 세법 개정의 효과를 분석한 결과 배당금의 유의한 증가가 없다는 결론을 제시한 바 있다. 이는 본 연구에서의 단기에 해당하는 기간이며, 본 연구의 실증분석 결과도 이와 동일하게 단기의 경우에는 유의한 배당의 증가가 없음을 보여준다.

있다. 이러한 과세면제제도는 자국으로의 배당송금을 유인하여 국내투자를 활성화 시키는 긍정적인 효과가 기대되지만 법인세수의 감소나 해외투자의 감소로 국내투자가 위축되는 부정적 효과가 나타날 우려도 있다. 이러한 측면에서 최근 과세면제제도를 도입한 일본과 영국의 도입 전후의 국내배당송금, 실업률, GDP 대비 법인세수 비중, 해외직접투자 추이를 살펴본 결과는 다음과 같다.

첫째, 일본의 경우는 제도 도입 이후 해외유보가 상당히 감소하고 국내로의 배당 송금이 증가한 것으로 보고하고 있다. 2008년 국내로 유입된 배당금이 2.4조엔이었으나 2009년에는 3조엔으로 약 25% 증가하였고 2014년에는 4조엔을 초과할 것으로 보도되었다. 따라서 일본이 제도의 도입 당시 정책 목표로 설정하였던 해외소득의 배당을 통한 국내환류는 어느 정도 현실화되었다고 판단된다.

둘째, 국내로의 배당송금이 증가하였다면 배당을 통해 국내로 유입된 자금이 국내투자로 이어져 국내경기 활성화에 기여하였는지의 평가가 필요한데, 실제로 이를 판단할만한 직접적인 자료는 없다. 따라서 국내로 송금된 배당이 투자에 사용되었다면 경기 활성화에 기여하여 결과적으로 실업률에 긍정적인 영향을 주었을 것으로 판단하여 대응변수인 실업률을 살펴보았다. 일본은 2009년 이후 실업률이 상당히 하락하는 추세를 보이고 있다. 물론 실업률에 영향을 줄 수 있는 요소는 매우 다양하므로 조세정책의 변화로 인한 것으로 해석하는데 한계가 있지만 적어도 과세면제제도의 도입이 일본의 국내경제에 좋지 않은 영향을 주지는 않은 것으로 평가할 수 있다. 영국의 경우에도 실업률은 OECD 평균과 유사하거나 낮은 수준이어서 영국에서도 국외소득면제제도가 노동시장에 큰 영향을 주지 않은 것으로 판단할 수 있다. 일본과 영국은 상대적으로 고세율 국가에 속하는 국가로, 고세율국가의 경우 국외소득면제제도 도입 시 오히려 저세율국가에 대한 세후 투자수익률 증가로 해외직접투자가 더 증가하여 국내 투자를 위축시키고 일자리 감소가 발생할 수 있다는 우려가 이론적으로 있었지만 현실로는 나타나지 않은 것으로 볼 수 있다.

셋째, 국외소득 과세면제제도를 도입할 경우 해외에서 벌어들인 소득에 대하여 국내에서의 과세를 포기하는 것이므로 법인세수가 감소할 수 있다는 우려가 있으며, 이를 파악하기 위하여 GDP 대비 법인세수 비중을 살펴보았다. 일본의 경우, GDP 대비 법인세수 비중이 2009~2014년 기간에 안정적인 증가추세를 보이는 반면 영국은 2010~2011년 다소 증가하지만 2012~2014년 기간에는 감소하고 있어 양국이 다른 모습을 보이고 있다. 영국의 경우 동기간에 법인세수에 가장 큰 영향을 미칠 수 있는 세율에 변화가 있었다. 즉, 2010년까지 최고 28%의 세율에서 2011년부터 2015년까지 최고세율을 20%까지 단계적으로 인하하였기 때문에 세수 감소가 발생하였을 가능성이 크다. 영국이 이와 같이 세율을 인소한 것 역시 배당소득 과세면제제도의 도입목적과 마찬가지로 기업의 국제경쟁력 확보에서 기인한 것으로 이해할 수 있으며, 이로 인해 과세면제제도가 세수에 미치는 효과를 파악하는 데에는 한계가 있다. 따라서 일본의 사례에서만 본다면, 국외소득면제제도의 도입으로 인한 법인세수 감소 문제는 나타나지 않은 것으로 판단된다.

넷째, 고세율국가의 경우 국외소득면제제도 도입 시 저세율국가에 대한 세후투자수익률 증가로 오히려 해외직접투자가 증가하여 자본유출이 발생한다는 우려가 있다. 일본의 경우 2010~2012년 기간에 해외직접투자가 증가하는 추세를 보이고 있어 이론적인 우려가 현실적으로 나타났다고 볼 수 있다. 영국은 2009~2011년 기간에 상승추세를 보이지만 2012년에는 크게 감소하였다. 일본이 이론적인 분석에서 우려하는 바대로 해외직접투자가 증가추세를 보이는 반면 영국은 다시 감소하는 것은 영국의 법인세율 인하정책과 관련이 있을 수 있다. 일본은 동 기간에 세율을 인하하였지만 25.5%로 여전히 높은 세율을 유지하고 있는 반면 영국은 20%까지 인하하고 장기적으로는 17%까지 인하하는 계획을 진행 중이므로 더 이상 고세율국가가 아닐 수 있다. 이러한 세율정책으로 해외직접투자가 오히려 감소한 것으로 파악할 수 있다.

국외소득면제제도의 도입효과를 국내배당유입 정도, 실업률, 법인세수, 해외직접투자 추이를 통해 살펴본 바에 따르면, 동 제도의 도입으로 국내배당이 증가하는 효과가 일본에서 나타났으며, 이는 국내 경제에 긍정적으로 작용한 것으로 판단된다. 법인세수와 해외직접투자는 국외소득면제제도보다 더 직접적인 영향을 주는 법인세율 감소가 동 기간에 발생하여 제도의 도입 효과를 파악하는 데에는 한계가 있지만 세율인하의 폭이 상대적으로 적은 일본의 사례를 통해 알 수 있는 것은 우려했던 법인세수의 감소는 발생하지 않았지만 해외직접투자의 증가는 어느 정도 발생한 것으로 보인다. 따라서 제도의 도입이 국내 경제 및 세수에 미치는 효과는 제도의 도입 자체 뿐만 아니라 국내의 세율 및 투자지국의 세율 변동에 따라 달라질 수 있다고 할 수 있다.

다음으로, 과세면제제도의 도입이 해외자회사의 배당정책에 미친 영향을 분석하기 위하여 일본 및 영국의 국내자회사를 대상으로 배당정책의 변화를 실증분석하였다. 2006년부터 2013년까지 계속적으로 일본 및 영국의 국내자회사에 해당하는 680기업-연도의 표본을 대상으로 수행한 실증분석 결과는 다음과 같다. 첫째, 국외소득면제방식의 도입으로 인하여 해외자회사의 배당성향 및 총자산 대비 배당금은 유의하게 증가한 것으로 나타났다. 이는 배당소득에 대한 실효세율의 하락으로 인하여 실질적인 배당금의 증가효과가 있었음을 의미한다. 둘째, 세법 개정에 따른 배당금의 증가효과는 단기기간보다는 장기적인 기간에 걸쳐 크게 증가한 것으로 나타났다. 이러한 결과는 국외소득면제방식의 도입에 따른 배당금 증가가 배당금 지급의 이연 및 이자, 사용료를 배당으로 전환함에 따른 일시적인 조세전략의 일환이기보다는 실질적인 배당금의 증가를 초래한 것으로 이해된다. 셋째, 영국의 자회사는 평균적으로 일본의 자회사보다 많은 배당을 지급하고 있으나, 세법 개정의 효과는 차별화되지 않는 것으로 나타났다.

본 연구의 공헌점은 2016년 현재 OECD국가의 국제적 이중과세 조정방식을 소개하고, 과세면제제도를 최근에 도입한 일본과 영국을 대상으로 거시적 측면에서 제도 도입 이후 실업률, 법인세수, 해외직접투자의 추이를 살펴보고 미시적 측면에서 일본과 영국의 국내자회사의 배당 의사결정을 실증적으로 분석하여 우리나라의 정책입안자에게 시사점을 제시하였다는 점이다. 해외자회사 배당에 대한 국외소득면제제도는 해외자회사 배당에 대하여 거주지국에서의 과세권

을 행사하지 않는 것을 의미하므로 최근 이슈가 되고 있는 BEPS(Base Erosion and Profit Shifting) 문제를 야기할 소지가 있다. 따라서 기존 도입국에서의 BEPS 문제를 방지하기 위한 조치 등을 소개함으로써 국내에서의 동 제도를 도입할 경우 정책 입안에 기여할 수 있을 것이다. 또한 실증분석에 있어서 일본과 영국의 제도 도입 동기에 따라 배당성향에도 차이가 나타나는지 분석하였고 제도의 도입 이후 단기적인 효과와 장기적인 효과를 분석하였다는 점에서 선행 연구와 차별화된다. 본 연구의 한계점은 양국이 과세면제제도의 도입과 더불어 세율인하를 실시하였고 제도의 도입이 경제위기 직후여서 다른 거시경제적 요소가 많이 영향을 미쳤을 것이므로 제도의 도입 효과를 파악하는데 상당히 제한적이었다는 것이다. 또한 실증분석에 있어서 국내자회사에 한정하고 있어 다양한 국가의 자회사에 대한 분석이 이루어지지 못한 점도 한계점으로 남는다.

참고문헌

- 김병일·성용운. 2012. “일본의 자회사배당 익금불산입제도의 도입과 시사점”. 조세연구 제12권 제3호 : 97-126.
- 김재진·송은주·마정화. 2011. 『해외자회사 배당에 대한 원천지 과세제도 비교 연구』. 한국조세재정연구원.
- 김학수. 2016. 『법인세 부담 수준에 대한 평가와 시사점』. 한국조세재정연구원.
- 마영민. 2015. 『특정외국법인세제에 관한 연구 - 해외배당소득의 원천지 과세제도로의 전환을 중심으로』. 서울시립대학교 세무전문대학원 박사학위논문.
- 성용운·이병산. 2007. “수입배당금익금불산입 규정이 기업의 배당에 미친 영향”. 세무와회계저널 제8권 제4호 : 9-37.
- 송은주·마정화. 2012. “해외자회사 배당에 대한 국외소득면제방식 도입방안 - 영국과 일본의 도입사례를 중심으로 -”. 세무와회계저널 제13권 제4호 : 87-124.
- 안종석·정재호. 2009. 『해외직접투자소득에 관한 과세제도의 재검토 : 거주지주의 대 원천지주의』. 한국조세재정연구원.
- 이극범·남 현. 2014. “일본의 국외자회사 배당 소득면제 제도와 정책적 시사점”. 조세연구 제14권 제2호 : 109-136.
- 이재호. 2009. “최근 미국의 국외사업소득과세체계의 개편논의와 정책적 시사점”. 이화여자대학교 법학논집 제14권 제2호 : 277-316.
- 지일진·최기호. 2013. “일본의 외국자회사 배당금 익금불산입 제도에 따른 주한 일본기업의 조세전략 사례”. 세무학연구 제30권 제3호 : 71-97.
- 최보람·최기호. 2015. “투자지국의 배당소득 익금불산입제도 신설이 원천지국 자회사의 배당 성향 및 이익률에 미치는 영향 - 일본계 기업을 중심으로 -”. 회계저널 제24권 제4호 : 75-103.
- 長谷川 誠·清田 耕造. 2015. 『国外所得免除方式の導入が海外現地法人の配当送金に与えた影響 : 2009-2011年の政策効果の分析』 RIETI Discussion Paper Series 15-J-008.
- 田近栄治·布袋正樹·柴田啓子. 2014. “税制と海外子会社の利益送金—本社資金需要からみた「2009 年度改正」の分析—”. 経済分析 188 : 68-92.
- 日本経済産業省. 2011. “海外投資収益の還流について”.
- 青山慶二. 2009. “外国子会社配当益金不算入制度の考察”. 筑波ロー・ジャーナル : 99-117.
- Tax Foundation. 2012. *A Global Perspective on Territorial Taxation*.
- _____. 2016. *International Tax Competitiveness Index*.
- Blouin, J., and L. Krull. 2009. Bring it Home : A Study of the Incentives Surrounding the Repatriation of Foreign Earnings under the American Jobs Creation Act of 2004. *Journal of Accounting Research* 47(4) : 1027-1059.

- Egger, P., V. Merlo, M. Ruf, and G. Wamser. 2014. Consequences of the New UK Tax Exemption System : Evidence from Micro-level Data. *The Economic Journal* 125 : 1764–1789.
- HMRC. 2009. Distribution exemption –Draft guidance.
- IBFD. United Kingdom –Corporate Taxation. <https://online.ibfd.org>.
- OECD. 2015. *Employment Outlook*.
- OECD. 2016. *Most recent FDI Statistics for OECD and G20 countries*.
- OECD. Revenue Statistics. <https://stats.oecd.org>.
- OECD. International Direct Investment Statistics. <http://www.oecd-library.org>.
- PWC. 2013. *Evolution of Territorial Tax Systems in the OECD*.

The Effects of Exemption Method on Foreign Dividends

-Focus on Subsidiary of Japan and UK in Korea-

Eun Ju Song* · Jung Youp Lee**

—〈Abstract〉—

This study analyzes the effect of the revision of the tax law from the credit method to the exemption method for the foreign dividends with domestic subsidiaries of Japan and UK. The exemption method can be expected to have a positive effect of increasing dividends to the resident country and thus stimulating of investment in resident country. On the other hand, there is also a possibility that investment in resident country will shrink due to increase in overseas investment and corporate tax revenue decrease.

In the case of Japan, it is reported that the dividend from overseas subsidiaries has increased since the enactment of the law, and both Japan and the UK show a steady decline in the unemployment rate since introducing of exemption method. The ratio of corporate income tax to GDP is steadily increasing in Japan after the revision of the tax law, but the UK has increased until 2011, but has decreased since then. In the case of Japan, foreign direct investment shows a steady increase after the enforcement of the law, but the UK shows an increasing tendency and then declines after 2012.

In order to examine the effect of amendment of tax law from the credit method to the exemption method on dividend decision of foreign subsidiary, we conducted empirical analysis of domestic subsidiaries of Japan and UK from 2006 to 2013. According to the empirical analysis, first, after the adoption of exemption method, the dividend payout ratio of domestic subsidiaries and dividends to total assets increased. This implies that there was an effect of the amendment of the tax law that it was an increase in dividend remittances to the resident country due to a decrease in the effective tax rate on dividends. Second, the effect of dividend increases due to the revision of the tax law was more affected in the long term than in the short term. This implies that there is a substantial dividend increase rather than a temporary tax strategies. Third, the effect of dividend increases is not differentiated between Japan and UK.

* Research Specialist, Korea Institute of Public Finance, eunju@kipf.re.kr, First Author

** Assistant Professor, Department of Global Business Administration, Shingu College, jylee@shingu.ac.kr, Corresponding Author

This study has different significance in that it examines the effect of the exemption method by macroeconomic variables and analyzes the effect on dividend decision by country and period. The results of this study are expected to provide useful implications for policy makers in Korea.

〈Key words〉 exemption method, credit method, foreign dividends, tax strategies, foreign subsidiary