



제418회국회(정기회)
제7차기획재정위원회

조세특례제한법 일부개정법률안

검 토 보 고

■ 이인선의원 대표발의(의안번호 제4926호)

2024. 11.

기 획 재 정 위 원 회

전문위원 이정은

목 차

I . 개요	1
II . 주요 내용별 검토	3
1. 주주환원 추진을 위한 세액공제 신설(정부안, 인요한의원안, 박성훈 의원안, 이인선의원안, 천하람의원안)	3

I. 개요

1. 이인선의원 대표발의안(의안번호 제4926호)

가. 제안경위

(1) 제 안 자 : 이인선의원 등 11인

(2) 제 안 일 : 2024. 10. 25.

(3) 회 부 일 : 2024. 10. 28.

나. 제안이유 및 주요내용

우리나라의 10년 평균 주주환원율은 29%로 선진국 주식시장 평균인 67%는 물론 신흥국 평균 38%에도 크게 미치지 못하고 있으며 이는 우리나라 증시와 기업가치가 저평가되는 원인으로 작용하고 있음.

이에 따라 정부는 주주환원을 통해 기업가치를 높이기 위한 방안으로 직전 3개 사업연도 평균 주주환원금액 대비 5%를 초과하여 주주환원을 실시한 기업에 대해 증가한 금액의 5%에 해당하는 금액을 법인세에서 공제받도록 하는 세법 개정안을 발표하였음.

그러나 직전 연도 대비 증가만을 기준으로 세제 혜택을 주는 방식은 이미 높은 주주환원을 실시하고 있어 추가 증가의 여력이 많지 않은 기업에 대해서는 상대적 불이익을 초래할 수 있는 역차별적 요소가 존재하게 됨.

그동안 주주환원을 통해 기업가치를 높여온 기업은 외면하고 그동안 주주환원을 외면해온 기업에게만 유리하게 작용하는 문제를 해결하기 위해서는 시장 평균을 월등히 상회하여 주주환원을 하는 기업에 대해서도 세제지원 혜택을 주는 것이 정부의 기업 밸류업 목적에도 부합하는 것임.

따라서, 최소한 신흥국 수준에 맞도록 시장 평균 주주환원의 120% 이상을 주주환원하는 기업에 대해서도 초과주주환원금액에 대해 100분의 5의 비율을 곱하여 계산한 금액을 해당 과세연도의 법인세에서 공제하고자 함(안 제100조의33 신설).

II. 주요 내용별 검토

1. 주주환원 축진을 위한 세액공제 신설(정부안, 인요한의원안, 박성훈의원안, 이인선의원안, 천하람의원안)

현 행	정부안, 박성훈의원안	이인선의원안, 천하람의원안	인요한의원안
□ <신 설>	□ 주주환원 축진을 위한 법인세 과세 특례 (제100조의33 신설) ○ 적용대상: 해당 사업연도 종료일까지 기업가치 제고 계획을 공시한 코스피·코스닥 상장법인 * 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 투자회사, 「부동산투자회사법」에 따른 부동산투자회사 등 제외 ○ 공제요건: 주주환원 금액(이익 배당 및 자사주 소각)이 전년 대비 증가 및 직전 3년 평균 대비 5% 이상 증가 ○ 공제대상: 직전 3년 평균 대비 주주환원금액 5% 초과증가분	□ (좌 동) ○ (좌 동) ○ 공제요건: 주주환원 금액(이익 배당 및 자사주 소각)이 해당 법인의 당기순 이익에 대한 비율(주주환원성향)이 직전 연도 시장평균 주주환원성향의 <u>120% 초과(이인선의원안) / 140% 초과(천하람의원안)</u> ○ 공제대상: 주주환원 금액 중 직전 연도 시장평균 주주환원성향의 <u>120%</u>	□ 배당금 증가 기업에 대한 법인세 과세특례 (제100조의33 신설) ○ 적용대상: 코스피·코스닥·코넥스 상장법인 ○ 공제요건: 배당이 직전 사업연도보다 증가한 경우 ○ 공제대상: 직전 사업연도 대비 배당금액 증가분

현 행	정부안, 박성훈의원안	이인선의원안, 천하람의원안	인요한의원안
	* [당해연도 주주환원 금액 - (직전 3년 평균 주주환원금액) × 1.05] × (1 - 지배 주주등 지분비율) ○ 공제율: 5% * 공제한도: 당해연도 총 주주환원금액의 1% ○ <u>연 결 납 세 방 식 을 적용받는 연결법 인은 세액공제 대 신 손금산입 허용</u> (박성훈의원안) - <u>손금산입액: 세액공 제액÷연결세율</u> ○ 적용기한: 2027.12.31. ○ <u>추계과세 시 등의 감면배제, 최저한세, 세액공제액의 이월</u>	<u>초과분(이인선의원 안) / 140% 초과 분(천하람의원안)</u> * [해당 사업연도 주 주 환 원 금 액 - (당기 순이익×직전 연도 시장평균 주주환원 성향×120%)] × (1 - 지배주주등 지분비 율) (이인선의원안) * [해당 사업연도 주 주 환 원 금 액 - (당기 순이익×직전 연도 시장평균 주주환원 성향×140%)] × (1 - 지배주주등 지분비 율)(천하람의원안) ○ 공제율: 5% * 공제한도: 당해연도 총 주주환원금액의 1%(이 인선의원안) * 공제한도: 당해연도 총 주주환원금액의 2%(천 하람의원안) ○ (좌 동)	○ 공제율: 10% ○ 적용기한: 2029.12.31.

현 행	정부안, 박성훈의원안	이인선의의원안, 천하람의원안	인요한의의원안
	<u>공제 적용(정부안)</u> ○ 시행일: 2025.1.1. (정부안), 공포 후 6개월이 경과한 날부터 시행(박성훈의원안) ○ 적용례: 법 시행 이후 개시하는 사업연도에 이익을 배당하거나 자기주식을 소각하는 경우부터 적용	○ 시행일: 공포한 날부터 시행	○ 시행일: 공포 후 6개월이 경과한 날부터 시행 ○ 적용례: 시행일이 속한 사업연도분부터 적용

* 정부안 2024. 9. 2. 제출(의안번호 3522), 인요한의의원안 2024. 9. 19. 발의(의안번호 4055), 박성훈의원안 2024. 10. 24. 발의(의안번호 4876), 이인선의의원안 2024. 10. 25. 발의(의안번호 4926), 천하람의원안 2024. 10. 30. 발의(의안번호 5047)

□ 5건의 개정안은 기업의 주주환원을 촉진하여 기업 밸류업을 지원하고 자본시장을 활성화할 목적으로 주주환원을 확대한 상장기업에 대한 법인세 세액공제를 신설하려는 것임.

정부안은 해당 사업연도 종료일까지 기업가치 제고 계획을 공시한 코스피·코스닥 상장법인을 대상으로 주주환원 금액(이익 배당 및 자사주 소각)이 전년 대비 증가하고 직전 3년 평균 대비 5% 이상 증가한 경우 2027년 말까지 한시적으로 세액공제를 적용하려는 것임. 공제대상 금액은 직전 3년 평균 대비 주주환원금액이 5%를 초과하여 증가한 금액이고 지배주주 등의 지분비율에 해당하는 금액은 제외되며, 공제율은 5%임.

박성훈의원안은 정부안의 개정내용에 추가하여, 연결납세방식¹⁾을

적용받는 연결법인은 세액공제를 적용받는 대신 ‘세액공제액÷연결세율’²⁾에 해당하는 주주환원금액의 일부를 해당 사업연도의 소득금액을 계산할 때 손금에 산입할 수 있도록 하려는 것임.

이인선의원안은 해당 사업연도 종료일까지 기업가치 제고 계획을 공시한 코스피·코스닥 상장법인을 대상으로 주주환원 금액의 해당 법인의 당기순이익에 대한 비율(이하 “주주환원성향”이라 함)이 직전 연도 시장평균 주주환원성향의 120%를 초과하는 경우 2027년 말까지 한시적으로 세액공제를 적용하려는 것임. 공제대상 금액은 주주환원 금액 중 직전 연도 시장평균 주주환원성향의 120%를 초과하는 금액이며, 공제율은 5%임. 천하람의원안에 따른 공제대상 금액은 주주환원 금액 중 직전 연도 시장평균 주주환원성향의 140%를 초과하는 금액임.

인요한의원안은 코스피·코스닥·코넥스 상장법인을 대상으로 직전 사업연도 대비 증가한 배당금액의 10%에 대해 2029년 말까지 한시적으로 세액공제를 적용하려는 것임.

□ 우리나라 주식시장의 주가순자산비율(Price to Book-value Ratio, PBR)³⁾은 장기간 낮은 수준으로 유지되고 있는 양상으로, 다른 주요국에 비해 주가가 저평가되어 있음.

1) 연결납세방식은 연결납세제도는 모법인·자법인이 경제적으로 결합되어 있는 경우 경제적 실질에 따라 해당 모법인·자법인을 하나의 과세 단위로 보아 소득을 통산하여 법인세를 과세하는 제도로서, 조직형태(사업부 또는 자회사)에 관계없이 세부담이 동일하게 유지되도록 하는 제도임.

2) 이를 보다 상세하게 풀어쓰면 ‘(직전 3년 평균 대비 주주환원금액 5% 초과증가분)×5%÷연결세율’임.

3) PBR은 시가총액을 순자산으로 나눈 값으로서, PBR이 높을수록 기업이 고평가되어 있다는 것을 의미함.

2023년 말 기준 PBR은 1.05였고, 이전 10년 평균 PBR은 1.04였음.
 2023년 이전 10년 평균 PBR은 신흥국 평균은 1.58이고, 선진국 평균은 2.50으로, 우리나라보다 높은 수준임.

[주요국 PBR 현황]

구 분		신흥					선진			
		한국	대만	중국	인도	평균	미국	일본	영국	평균
PBR	2023년 말	1.05	2.41	1.13	3.73	1.61	4.55	1.42	1.71	3.10
	10년 평균	1.04	2.07	1.50	3.32	1.58	3.64	1.40	1.71	2.50

자료: 유관기관 합동 보도자료(‘기업 밸류업 지원방안’, 2024. 2.).

이에 정부는 이러한 ‘코리아 디스카운트’ 해소를 위한 기업의 밸류업 지원정책의 일환으로서 코스피·코스닥 상장기업들이 가치제고에 중요한 핵심지표를 선정하여 중장기적인 목표를 세우고 사업부문별 투자·R&D 확대·사업 포트폴리오 개편·자사주 소각 및 배당·비효율적인 자산 처분 등 목표달성을 위한 구체적인 계획을 작성·공시하는 「기업가치 제고 계획」을 자율적으로 공시할 수 있도록 ‘기업가치 제고 계획 가이드라인(안)’을 2024년 5월에 마련하여 공개하였음.

□ 개정안에 대하여는 다음과 같은 효과가 기대될 수 있음.

첫째, 주주환원 촉진을 통한 기업의 주가부양효과로 코리아디스카운트를 해소하고 자본시장을 활성화하는 데 기여하는 방향으로 작용할 수 있음.

우리나라의 상장기업은 배당성향이 낮고 자사주 소각을 통한 주주 환원이 미미한 상황임. 우리나라 배당성향⁴⁾은 최근 10년 평균이 26.0%로, 신흥국 평균(39.6%)과 선진국 평균(49.5%)에 비해 저조한 수준임.

[주요국 배당성향]

(단위: %)

구 분		신흥국					선진국			
		한국	대만	중국	인도	평균	미국	일본	영국	평균
배당성향	2023년	40.5*	57.6	30.5	64.7	45.2	37.1	36.2	42.5	42.2
	10년평균	26.0	55.0	31.3	38.5	39.6	42.4	36.0	129.4	49.5

* 당기순이익이 급감하며 높은 배당성향 기록
 자료: 유관기관 합동 보도자료(‘기업 밸류업 지원방안’, 2024. 2.).

또한, 45개 주요국을 대상으로 주주환원율(현금배당·자사주매입 금액/당기순이익)을 비교해본 결과 2005년부터 2021년 사이 우리나라는 27~45위로 주주환원율이 낮은 것으로 나타났음. 특히 2010년부터 2018년의 기간에는 40위 이하로 최하위권을 기록하고 있음.⁵⁾

회귀분석을 통해 코리아 디스카운트의 원인을 분석한 결과, 주주환원 수준이 높을수록 가치평가 수준이 높은 것으로 나타나 우리나라의 낮은 주주환원 수준이 코리아 디스카운트의 한 원인임을 시사하고 있음.⁶⁾

따라서, 주주환원을 확대함으로써 코리아 디스카운트를 해소하고

4) 배당성향은 배당금을 당기순이익으로 나눈 값임.
 5) 자본시장연구원, ‘코리아 디스카운트 원인 분석’, 2023. 5.
 6) 자본시장연구원, ‘코리아 디스카운트 원인 분석’, 2023. 5.

기업이 자본조달비용을 낮추는 효과가 나타날 수 있음.

둘째, 기업들이 배당과 자사주 소각을 통해 주주환원을 늘리도록 유도함으로써 우리나라 상장기업 주주들의 자산 형성에 기여할 수 있음.

2019년 이후 주식투자 열풍으로 개인 주식투자자가 크게 증가하였음. 2019년에는 상장법인의 개인소유자가 611만 6,481명이었는데, 2020년에는 910만 7,228명으로 증가하고, 2021년에는 1,373만 6,703명으로 증가하였음. 개인의 소유 주식수도 2019년 441억 6,700만주에서 2023년 575억 4,400만주로 증가하였음.

[연도별 결산 상장법인 개인소유자 현황]

(단위: 명, %, 백만주, 종목, 주)

구 분	소유자수	비율	소유주식수	비율	평균소유 종목	평균소유 주식
2019년	6,116,481	98.9	44,167	46.8	4.19	7,221
2020년	9,107,228	99.1	49,672	50.2	5.23	5,454
2021년	13,736,703	99.2	54,369	50.7	5.9	3,958
2022년	14,241,206	98.8	56,110	50.7	5.86	3,940
2023년	14,034,097	99.1	57,544	50.7	5.97	4,100

자료: 한국예탁결제원 자료 재구성

이와 같이 가계의 주식투자가 활발해지는 가운데, 배당이 늘어나고 코리아 디스카운트 해소로 주가가 부양되면 주주들의 자산 형성에 긍정적인 영향을 미칠 수 있음.

셋째, 이인선의원안·천하람의원안은 직전연도 시장평균 주주환원성향의 일정비율을 초과하여 주주환원을 한 기업에 대해 세액공제 혜택을 제공함으로써, 그간 적극적인 주주환원정책을 추진해온 기

업에 대한 역차별 우려가 없음.

과거 대비 주주환원 증가액을 기준으로 세액공제를 하면 적극적인 주주환원정책을 추진해온 기업에 대한 역차별이 될 수 있음.

□ 다만, 개정안에 대하여는 다음과 같은 점을 고려할 필요가 있음.

첫째, 동 조세특례를 통해 기업이 주주환원을 늘릴지 확신하기 어려운 측면이 있으며, 주주환원 확대에 코리아디스카운트가 완화된 효과가 나타날지 불확실한 측면이 있음.

기업의 배당 및 자사주 소각 결정은 기업의 경영 여건 및 자금사정 등 다양한 요인에 의해 결정되기 때문에 세제지원으로 주주환원이 확대되지 않을 가능성이 있음.

또한, 코리아 디스카운트는 미흡한 주주환원뿐만 아니라 기업의 저조한 수익성·성장성, 기업지배구조 등 다양한 원인을 갖고 있는 점을 고려할 때, 주주환원 촉진만으로는 기업의 밸류업 목표를 달성하기 어려울 가능성이 있음.

예를 들어, 최근 취약한 기업지배구조로 일부 상장기업이 고성장 사업부문을 물적분할하여 단기간 내 상장하여 소액주주가 주주권 상실 및 주가하락으로 이익을 침해당하는 사례가 발생하고 있음.

이와 같이 일반주주의 권익이 보호받지 못하는 현상은 자본시장의 공정성과 신뢰를 저해시켜, 기업이 저평가 받는 요인으로 작용하고 있음.

또한, 한국경제학회에서 학회 정회원을 대상으로 한 설문조사(2024년 5월)에 따르면 코리아 디스카운트의 주된 원인으로 ‘열악한 기업지배구조’가 1위(44%), ‘상장기업의 낮은 수익성과 낮은 성장성’이 2위(30%), ‘낮은 주주환원’이 3위(22%)로 조사되었음.

둘째, 기업의 배당정책은 기업가치를 극대화하기 위해 기업이 결정하는 것인데, 배당 등 주주환원에 대해 정부가 세제지원을 함으로써 자원의 효율적인 배분이 왜곡되고 기업의 성장이 저해될 가능성이 있음.

기업이 이익을 사내에 유보할 것인지 배당을 할 것인지 결정하는 과정은 기업의 자본조달능력과 추후 투자계획 등을 고려한 복합적인 기업재무결정인데, 이에 정부가 개입하여 배당을 하도록 유인을 제공하는 것이 바람직한지 고려가 필요함.

핵심 사업에서 높은 마진을 달성하고 있는 경우 주주환원보다 사내유보를 통한 재투자가 오히려 기업가치 제고에 더 효과적일 수 있음.⁷⁾

셋째, 개정안은 직전 3년 평균 주주환원금액 대비 5% 초과증가분(정부안·박성훈의원안) 또는 직전 사업연도 대비 배당 증가분(인요한의원안)에 대해 세액공제 혜택을 지원하려는 것인데, 최근 주주환원이 미흡했던 기업일수록 지원이 더 많이 이루어지는 구조이므로 최근 주주환원을 활발하게 했던 기업에 대한 역차별 문제가 생

7) 자본시장연구원, ‘한국 자본시장 밸류업 정책의 방향성’, 2024. 8.

길 수 있음.

넷째, 이인선의원안·천하람의원안에 따르면 일정 기간의 총 주주환원 금액이 동일해도 특정 연도에 집중적으로 주주환원을 한 기업이 더 많은 세액공제 혜택을 받게 되는데, 이를 악용하는 기업이 있을 수 있음.

예를 들어, 3년간 시장평균 주주환원성향만큼 주주환원을 하는 기업은 세액공제 혜택을 받을 수 없으나, 해당 총 금액만큼의 주주환원을 1년에 몰아서 하는 기업은 세액공제 혜택을 받을 수 있음.

다섯째, 정부안·박성훈의원안·이인선의원안·천하람의원안은 기업가치 제고 계획을 공시한 코스피·코스닥 상장법인을 지원대상으로 하고 있는데, 기업가치 제고 계획 공시가 저조하게 이루어지고 있어 과세특례의 실효성이 낮아지는 결과가 발생할 수 있음.

2024년 9월 18일 기준, 기업가치 제고 계획을 공시한 기업은 총 14개 기업으로, 코스피·코스닥 전체 상장법인 2,595개 기업 중 0.54% 수준임.

여섯째, 인요한의원안은 배당에 대해서만 세액공제 혜택을 부여하려는 것인데, 자사주소각도 유효한 주주환원 수단이라는 점을 고려할 때 자사주소각 증가분도 세액공제 대상에 포함시키는 방안을 검토할 필요가 있음.

일곱째, 박성훈의원안·이인선의원안·천하람의원안·인요한의원안은 최저한세와 관련한 내용은 포함하고 있지 않으나 세부담의 형평성·국

민개납주의·재정확보 제고를 위해 도입된 최저한세의 취지에 비추어
동 특례조항에 대해서도 최저한세를 적용시키는 것이 필요하며, 동
세액공제를 이월공제 대상에서 특별히 배제할 이유도 없으므로 이에
관한 규정도 함께 개정하는 것이 바람직함.

문 의 처
02)6788-5155