



저작자표시-비영리-동일조건변경허락 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.
- 이차적 저작물을 작성할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



동일조건변경허락. 귀하가 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공했을 경우에는, 이 저작물과 동일한 이용허락조건하에서만 배포할 수 있습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

박사학위논문

경쟁전략과 조세전략이 원가비대칭성에
미치는 영향



HANSUNG
UNIVERSITY

2015년

한성대학교 대학원

경 영 학 과

회 계 학 전 공

양 성 직

박 사 학 위 논 문
지도교수 홍용식

경쟁전략과 조세전략이 원가비대칭성에 미치는 영향

The Effect of Competitive Strategy and Tax Strategy on Cost
Asymmetry

2014년 12월 일

한성대학교 대학원

경 영 학 과

회 계 학 전 공

양 성 직

박 사 학 위 논 문
지도교수 홍용식

경쟁전략과 조세전략이 원가비대칭성에 미치는 영향

The Effect of Competitive Strategy and Tax Strategy on Cost
Asymmetry

위 논문을 경영학 박사학위논문으로 제출함

2014년 12월 일

한성대학교 대학원

경 영 학 과
회 계 학 전 공
양 성 직

양성직의 경영학 박사학위 논문을 인준함

2014년 12월 일



심사 위원장 _____ 인

심 사 위 원 _____ 인

심 사 위 원 _____ 인

심 사 위 원 _____ 인

심 사 위 원 _____ 인

국 문 초 록

경쟁전략과 조세전략이 원가비대칭성에 미치는 영향

한성대학교 대학원

경영학과

회계학 전공

양 성 직

본 연구는 기업경영에 있어서 생존을 위한 또한 기업고객에 대한 가치사슬 측면의 대표적인 경쟁전략을 차별화전략기업과 원가우위전략기업으로 분류하고, 기업의 외부에 대한 영향의 대표적인 정부측면의 법인세에 관한 조세전략으로서 조세부담에 직접적인 영향을 보이는 조세혜택의 많고 적음과 추가적으로 법인세율 인하에 대하여, 즉 경쟁전략과 조세전략이 원가비대칭성에 미치는 영향을 검증하였다.

경영의 미래에 대한 예측유형인 낙관적인 상황과 비관적인 상황에서 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비 등의 원가행태에 미치는 영향에 대하여 분석하기 위하여, 한국증권거래소에 상장되거나 코스닥시장에 등록되어있는 1999년부터 2013년 까지 총 15년간 재무자료를 바탕으로 표본을 선정하였다. 경쟁전략은 평균 5년을 기준으로 측정하였고, 조세혜택은 평균 3년을 기준으로 분석하여 수집된 데이터는 2004년부터 2013년까지이며, 경쟁전략은 11,319개 기업-년도, 조세전략은 5,275개 기업-년도를 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비 4개 항목 원가의 비대칭성을 분석하였다.

주요 설명변수로는 경쟁전략, 조세혜택 및 법인세율 인하를 사용하였고, 일반통제변수로 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율을 사용하여 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비 등 4개 원가항목을 종속변수

로 하는 회귀분석방법으로 통계검증을 실시하였다. 그 결과를 본 분석을 기준으로 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 인건비를 제외한 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 기업의 매출감소시 차별화전략기업의 하방경직성이 원가우위전략기업보다 강화된다. 본 연구에서 기업의 R&D, 종업원, 매출성장, 순자산 등에 투자에 대하여 5년 평균치를 기준으로 배점이 높은 기업이 차별화전략기업으로, 배점이 낮은 기업은 원가우위전략기업으로 분류하였다. 따라서 차별화전략기업의 특성인 설비용량, 자원 등 차별화를 위하여 각종 투자를 원가우위전략기업보다 많이 하게 되어, 매출감소시 인건비를 제외한 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 차별화 전략기업이 원가우위전략기업보다 하방경직성을 강하게 나타냈다.

둘째, 기업경영의 낙관적인 상황에 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 차별화전략기업이 하방경직성이 강화되었고, 기업경영의 비관적인 상황에 총원가, 판매관리비에서 하방경직성도 강화되었다. 따라서 차별화전략기업이 원가우위전략기업보다 낙관적 상황 또는 비관적 상황에 불구하고 하방경직성이 강화되는 결과를 보이는 것은 차별화전략기업이 원가우위전략기업보다 기업의 차별화를 위한 투자를 하고 있다는 분석을 더욱 강건하게 한다.

셋째, 조세혜택은 법인의 투자와 고용 등과 관련한 사항이 대부분으로 조세혜택이 많은 기업의 경우 매출감소시에 투자관련 유지비용과 조정비용 중 유리한 비용을 선택할 것인데, 이미 투자가 많이 이루어진 상황이므로 유지비용을 선택할 것이며, 검증결과 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 하방경직성이 있는 것으로 나타났다.

넷째, 정부의 조세혜택은 장기투자나 고용 등에 대해서 집중적으로 이루어지므로 기업의 일시적인 매출 감소로 기업이 투자를 중지하거나 고용을 축소하면, 조세혜택이 취소되거나 중지된다. 이 경우 정부로부터 가산세 부과 및 감면취소 등 정부의 규제가 따르며 유효세율이 증가하여 원가부담이 가중된다. 따라서 일시적인 매출 감소로 조세혜택을 취소하는 의사결정은 곤란하므로 유지하는 결정이 예상된다. 그런데 경영상황이 낙관적인 경우 본 분석에서는 유의성이 없었고, 비관적인 경우 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 하방경직성이 강하게 나타나 일부에서 판단이 곤란하다.

다섯째, 조세혜택이 많은 기업의 법인세율 인하 직전년도에 하방경직성이 강화되고, 법인세율 인하 및 기타 연도보다 하방경직성이 완화될 것으로 보았으나, 법인세율 인하 직전년도, 기타 연도와 관계없이 하방경직성이 강화됨을 보여주고 있어, 법인세율 인하에 따른 이익조정으로 인한 원가의 비대칭성을 발견하기는 어렵다.

본 연구 성과는 경쟁전략과 조세전략으로서 조세혜택과 법인세율 인하가 원가 비대칭성에 미치는 영향을 분석함으로써 경영학과 원가회계 및 세무학 분야를 접목할 수 있는 계기를 마련할 수 있었다는 데 의의가 있다.

【주요어】 경쟁전략, 조세전략, 원가의 비대칭성, 지배주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율



목 차

제 1 장 서 론	1
제 1 절 연구배경 및 목적	1
제 2 절 연구내용 및 방법	4
제 3 절 논문의 구성	5
 제 2 장 이론적 배경	6
제 1 절 경쟁전략의 개요	6
1. 경쟁전략의 개념	6
2. 경쟁전략의 유형	7
3. 경쟁전략의 측정	11
제 2 절 조세혜택의 개요	12
1. 조세혜택의 개념	12
2. 조세혜택의 유형	13
3. 조세혜택의 측정	13
제 3 절 원가의 비대칭성 개요	14
제 4 절 경쟁전략유형과 원가의 비대칭성	16
제 5 절 조세혜택과 원가의 비대칭성	17
 제 3 장 선행 연구의 개관	19
제 1 절 경쟁전략 관련 선행 연구	19
1. 국내 선행연구	19
2. 해외 선행연구	21
제 2 절 조세혜택 관련 선행 연구	25
1. 국내 선행연구	25
2. 해외 선행연구	27
제 3 절 원가의 비대칭성 관련 선행 연구	31
1. 국내 선행연구	31

2. 해외 선행연구	37
제 4 절 선행연구 요약	44

제 4 장 연구 설계 46

제 1 절 연구가설의 설정	47
1. 경쟁전략과 원가비대칭성 가설	47
2. 경영상황에 따른 경쟁전략과 원가비대칭성 가설	48
3. 조세혜택과 원가비대칭성 가설	50
4. 경영상황에 따른 조세혜택과 원가비대칭성 가설	51
5. 법인세율 인하에 따른 조세혜택 원가비대칭성 가설	52
제 2 절 표본의 선정	52
제 3 절 전략변수 및 조세혜택의 측정	58
1. 전략변수의 측정	58
2. 조세혜택의 측정	60
제 4 절 연구모형의 설정	61
1. 경쟁전략 가설 <가설 1> 검증모형	61
2. 경쟁전략 · 경영상황 가설 <가설 2> 검증모형	65
3. 조세혜택 가설 <가설 3> 검증모형	66
4. 조세혜택 · 경영상황 가설 <가설 4> 검증모형	69
5. 조세혜택 · 법인세율 인하 가설 <가설 5> 검증모형	71

제 5 장 실증분석 73

제 1 절 기술통계 분석과 상관관계 분석 결과	73
1. 기술통계 분석	73
2. 상관관계 분석	77
제 2 절 가설 검증 결과	82
1. <가설 1>경쟁전략 가설에 대한 검증 결과	82
2. <가설 2>경쟁전략 · 경영상황 가설에 대한 검증 결과	87
3. <가설 3>조세혜택 가설에 대한 검증 결과	90

4. <가설 4>조세혜택 · 경영상황가설에 대한 검증 결과	94
5. <가설 5>조세혜택 · 법인세율인하가설에 대한 검증 결과	97
제 3 절 추가분석	101
1. <가설 1> <가설 2>에서 경쟁전략변수제거 후 분석	101
2. <가설 3> <가설 4> <가설 5>에서 조세혜택변수제거 후 분석	105
3. <가설 1> <가설 2>에서 산업연도별로 표준화 합산 분석	110
4. <가설 3> <가설 4> <가설 5> 조세혜택을 자기자본액으로 분석 ..	113
제 4 절 실증분석 결과의 요약	118
 제 6 장 결 론	 122
제 1 절 연구결과의 요약	122
제 2 절 연구의 시사점 및 한계	124
 참 고 문 헌	 126
ABSTRACT	134

표 목 차

<표 3-1> 경쟁전략에 관한 선행연구(국내)	23
<표 3-2> 경쟁전략에 관한 선행연구(해외)	24
<표 3-3> 조세혜택에 관한 선행연구(국내)	29
<표 3-4> 조세혜택에 관한 선행연구(해외)	30
<표 3-5> 원가의 비대칭성(국내)	41
<표 3-6> 원가의 비대칭성(해외)	43
<표 4-1> 표본선정 현황	53
<표 4-2> 산업별 분류(대분류 기준)	55
<표 4-3> 산업별 분류(중분류 기준)	57
<표 4-4> 전략측정	59
<표 4-5> 전략측정 산출을 위한 산업구분표	60
<표 4-6> 우리나라 연도별 법인세율표	61
<표 5-1> 경쟁전략 검증모형의 기술통계	74
<표 5-2> 조세전략 검증모형의 기술통계	75
<표 5-3> 변수별 자연로그값(경쟁전략관련 가설)	76
<표 5-4> 변수별 자연로그값(조세전략관련 가설)	77
<표 5-5> 경쟁전략 검증 모형의 피어슨 상관관계 분석	80
<표 5-6> 조세혜택 검증 모형의 피어슨 상관관계 분석	81
<표 5-7> 경쟁전략이 원가비대칭성에 미치는 영향	86
<표 5-8> 경쟁전략 · 경영상황 원가비대칭성에 미치는 영향	89
<표 5-9> 조세혜택이 원가비대칭성에 미치는 영향	93
<표 5-10> 조세혜택 · 경영상황이 원가비대칭성에 미치는 영향	96
<표 5-11> 조세혜택 · 법인세율 인하가 원가비대칭성에 미치는 영향	100
<표 5-12> 주요변수 각 원가항목별 계수부호	101
<표 5-13> 경쟁전략이 원가비대칭성에 미치는 영향(전략변수제외) ·	103
<표 5-14> 경쟁전략 · 경영상황이 원가비대칭성에 미치는 영향(")	104
<표 5-15> 조세혜택이 원가비대칭성에 미치는 영향(전략변수제외) ·	107

<표 5-16> 조세혜택 · 경영상황이 원가비대칭성에 미치는 영향(")	108
<표 5-17> 조세혜택 · 법인세율 인하 원가비대칭성에 미치는 영향(")	109
<표 5-18> 경쟁전략이 원가비대칭성에 미치는 영향(표준화)	111
<표 5-19> 경쟁전략 · 경영상황이 원가비대칭성에 미치는 영향(")	112
<표 5-20> 조세혜택이 원가비대칭성에 미치는 영향(자기자본)	114
<표 5-21> 조세혜택 · 경영상황이 원가비대칭성에 미치는 영향(")	115
<표 5-22> 조세혜택 · 법인세율 인하가 원가비대칭성에 미치는 영향(")	116
<표 5-23> 주요변수 각 원가 항목별 계수부호(추가분석)	117
<표 5-24> 주요변수 각 원가 항목별 계수부호(추가분석)	118



그림 목 차

<그림 1> Porter의 전략적 목표와 우위요소	8
<그림 2> Miles and Snow의 적응모형	10
<그림 3> 원가형태	14
<그림 4> 원가의 비대칭성	16
<그림 5> 실증분석의 체계	46



제 1 장 서 론

제 1 절 연구배경 및 목적

Porter(1980)는 전략경영의 경쟁우위전략에 있어서 어떤 기업이 산업 구조 내에서 평균이상의 수익을 창출한다면, 그 기업은 다른 기업들에 비해 경쟁우위가 있다고 보았다. 기업의 경쟁전략(Competitive Strategy)에서 우위는 그 자신이 위치한 산업구조와 경쟁자에 대비한 상대적 경쟁지위에 따라 무수히 많이 창출할 수 있으며, 이 경쟁전략은 소비자들의 효용극대화를 이루어야 한다. 즉, 소비자들은 기업이 생산 판매하는 제품이나 용역을 구입해서 욕구를 만족시키고 효용을 극대화하려 할 것이다. 그런데 소비자들은 제품이나 용역을 구입하는 데 쓸 수 있는 돈이 한정되어 있으므로 선택 가능한 여러 제품이나 용역 중에서 가격(생산성)과 특별한 가치(창조성)을 비교해서 효용을 극대화하는 제품이나 용역을 구매하게 된다. 따라서 기업의 입장에서는 소비자의 특성을 감안하여 가격경쟁력이 있는 제품이나 용역을 공급하든지, 제품이나 용역의 특별한 혜택을 제공함으로써 경쟁우위를 확보할 수 있으며, 이를 유지하는 데는 단지 두 가지의 기본적인 전략으로 낮은 원가(lower cost)와 차별화(differentiation)를 제시한 바 있다. 일반 산업구조에서 광의의 대량시장을 목표로 저비용을 체질화 하는 원가우위(cost leadership)전략과 제품이나 용역에 특색을 갖춰 산업 내에서 특별한 위치를 차지하는 차별화(differentiation)전략으로 칭한다.

원가우위전략은 경쟁기업들과 같은 품질을 더 낮은 원가에 생산하여야 하므로 더 효율적인 생산과정, 원재료 가격의 절감 또는 가치사슬구조 변화를 통하여 평균가격의 공급에서도 수익을 발생시키거나, 만약 가격경쟁이 된다면 공급가격을 낮추어 시장점유율을 높이거나 경쟁자들이 손해를 보는 동안 어느 정도의 수익률을 유지할 수 있다. 차별화전략은 소비자들이 더 높은 가격을 지불하면서라도 소비할 의향이 있는 특별한 제품이나 용역을 제공하여 시장에서 앞선 기술 또는 최고 품질의 상품을 생산하여 제공하는 것이다. 따라

서 차별화전략은 원가우위전략보다 높은 이익을 증대시킨다.

한편, 최근 국가간 경쟁산업에 대한 지원과 고용창출을 위한 기업유치를 위하여 치열하게 경쟁적으로 조세혜택과 법인세율 인하를 부여하려 하며 이에 부응하여 기업은 전략적으로 대응하려 조세전략을 수립한다. 기업의 조세전략 목적은 기업의 목표가 이익의 극대화에 있으므로 법인세 등 부담을 최소화하는 것이다. 기업의 전략에 상응하여 정부는 조세제도를 이용한 전략산업의 육성, 설비투자의 확충, 중소기업 육성, 산업구조 조정, 지역간 균형발전 등의 정책적 목표를 추구하기 위하여 각종 조세혜택이나 규제와 세무조사 등을 이용하고 있다. 따라서 기업의 입장에서 법인세 부담의 최소화는 물론 추가적인 비용을 유발하지 않도록 하는 등의 전략을 수립하여야 할 것이며, 합리적인 의사결정을 하는 경영자는 법인세와 추가비용을 고려한 총비용을 최소화하려 할 것이다.

따라서 기업의 경영전략 중에서 경영자가 내부적으로 취하는 대표적인 경쟁전략과 외부적으로 취하는 대표적인 조세전략으로서 조세혜택과 법인세율 인하에 대한 대응이 원가행태의 하방경직성과 어떠한 관련이 있는지를 검토하는 것은 상당한 의미가 있을 것으로 여겨진다.

전통적 원가회계의 변동원가는 활동 동인 수준의 변화에 따라 비례적인 행태를 보이며, 만약 활동 동인이 1% 증가할 경우의 원가 증가율과 활동 동인이 1% 감소할 경우의 원가 감소율이 서로 다르지 않다는 것을 가정하고 있다. 그런데 최근 1990년대 이후 문헌의 원가행태에 대한 변화를 보면, 원가동인량이 동일한 양만큼 증감한다고 가정할 때 증가시에 비해 감소시에 원가 감소가 더 낮다고 주장이 되기 시작하였다. 특히, Anderson et al.(2003) 이후 연구에서 원가 동인을 활동수준의 변화에 따라 원가율의 증가 또는 감소변화를 비교한 바, 원가 또는 비용을 유발시키는 동인의 증감 변화에 따른 원가의 발생 행태가 일정하지 않았는데, 일부 원가의 경우 활동 수준의 증가에 따른 원가 증가율이 활동 수준 감소에 따른 원가 감소율보다 절대값이 크게 나타났다. 즉, 판매관리비에서 매출액이 감소한 경우 판매관리비 발생액이 하방경직성 경향을 지니는 것으로 검증되었다.

원가의 경직성은 원가변화의 절대값이 활동량의 증가할 때보다 감소할 때

더 크게 발생하며, 원가의 탄력성은 매출변화수준이 같을 때 원가의 탄력성이 매출증가에 대한 원가의 증가보다 매출감소에 대하여 원가감소가 더 많이 유의적으로 발생한다.

원가비대칭성 관련 종전 국내논문은 크게 세 가지 유형으로 분류할 수 있는데 첫째, 원가비대칭성의 유무와 정도이고, 둘째, 원가비대칭성의 요인에 관한 연구와 마지막으로, 기업지배구조, 이익조정 및 보수주의 등과 관련한 원가행태에 관한 연구가 주를 이루고 있다.

본 연구에서는 한국에 상장된 기업을 대상으로 경영자의 경영전략인 경쟁전략과 조세전략이 원가변동 행태에 대한 실증분석을 통하여 매출액 등 활동동인의 증감 변화에 대응하여 원가와 비용 항목들이 하방경직성을 지니고 있는지를 검증하고자 하였다. 구체적인 연구목적은 다음과 같다.

첫째, 기업의 경쟁우위전략 유형별로 또는 국가정책에 대응한 조세전략으로 나누어 살펴보았는데, 경쟁전략은 차별화전략기업과 원가우위전략기업으로 구분하여, 조세전략은 조세혜택의 많고 적음에 따라 또는 법인세율 인하에 대응하여, 매출감소시 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비에서 하방경직성을 갖는지를 분석하였다.

둘째, 경영상황이 낙관적인 경우(직전기 매출이 증가하고 당기 매출이 감소)과 비관적인 경우(직전기 매출이 감소하고 당기 매출이 감소한 경우)로 구분하여 기업의 경쟁전략유형과 조세전략에서 조세혜택의 많고 적음에 따라 매출감소시 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비에서 하방경직성에 어떤 영향을 미치는지와 그 요인을 분석하였다.

셋째, 선행연구에서 기업의 하방경직성요인으로 대두되었던, 기업의 지배구조에 해당하는 최대주주지분율과 외국인투자지분율, 매출액에 대응한 유형자산집중도와 자본에 대응한 부채비율이 원가의 하방경직성에 어떠한 영향을 미치는지를 분석하였다.

이상의 연구결과는 기업의 경영전략 중에서 경영자가 내부적으로 대응하는 대표적인 경쟁전략과 외부적 환경에 대응하는 대표적인 조세전략으로서 조세혜택과 법인세율 인하에 대한 대응이 원가행태와 어떠한 관련이 있는지를 논점으로 검토하는 것은 재무계획 수립에 대한 원가회계 분야뿐만 아니라 기업

의 법인세제에 대한 세무학과 경쟁전략에 대한 경영학을 아우르는 분석으로서 상당한 의미가 있고 유용한 정보가 될 것으로 여겨진다.

제 2 절 연구내용 및 방법

본 논문에서는 KIS-Value 샘플을 통하여, 우리나라 거래소시장과 코스닥시장에 상장된 기업을 대상으로 아래의 경쟁전략변수와 조세혜택변수를 측정해서 매출감소시의 원가비대칭성을 검증하였다.

경쟁전략의 유형은 차별화전략과 원가우위전략으로 구분하여 Bentley et al.(2012)의 측정방법을 채택하였다. 경쟁전략의 측정방법으로 6가지 항목(R&D 집중도, 종업원집중도, 성장기회, 마케팅비용, 종업원변동, 자본집중도)에 대하여 각 5점씩 배분하여 최저 6점에서 최고30점으로 하여 원가우위전략기업과 차별화전략기업으로 분류하였다. 기업의 매출액이 감소한 경우 원가우위전략기업과 차별화전략기업들의 원가의 비대칭성을 비교 검증하기 위하여 경쟁전략점수를 Anderson et al.(2003) 모형에 대입하였고, 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율을 통제변수로 하고, 증권거래소시장에 상장된 기업에 고정효과를 위해 마켓더미, 산업별 영향을 제거하기 위해 산업더미, 특정 연도효과를 통제하기위하여 연도더미의 통제변수를 사용하여 원가비대칭성에 어떻게 영향을 미치는지를 검증하였다.

조세혜택은 Lopez et al.(1998), Wilkie(1992)모형을 이용하여 3년 평균치를 측정하고, 기초 총자산으로 나누었는데 이는 기업투자나 각종행위에 대한 조세혜택이 당해 연도 직접효과가 발생하지 아니한 경우가 많아 적어도 3년 평균치를 측정할 것으로 주문하고 있으며, 과거에는 기초 자기자본총액으로 나누었으나 최근 기초 총자산으로 나누고 있다. 조세혜택이 많고 적음에 따라 원가 비대칭성에 미치는 영향을 분석하였는데, 일반통제변수인 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율과 증권거래소시장에 상장된 기업에 고정효과를 위해 마켓더미, 산업별 영향을 제거하기 위하여 산업더미, 특정연도 효과를 통제하기 위하여 연도더미의 더미변수를 사용하여, 경쟁전략 및 조세전략(조세혜택, 법인세율 인하)이 원가비대칭성에 어떻게 영향을 미치

는지를 검증하였다.

제 3 절 논문의 구성

논문의 구성은 제1장에서 경쟁전략과 조세전략이 원가비대칭성에 미치는 영향에 관하여 연구하게 된 이론적 배경에 대해서 서술하고, 제 2장은 경쟁전략의 개요 및 조세혜택의 개요 그리고 원가의 비대칭성 개요를 살펴보고, 경쟁전략유형과 원가의 비대칭성, 조세혜택과 원가의 비대칭성에 관한 이론적 배경을 검토하였다. 제 3장은 경쟁전략, 조세혜택, 원가의 비대칭성을 중심으로 선행연구를 살펴보고, 제 4장에서 경쟁전략의 유형과 원가의 비대칭성, 경영상황(낙관적 vs. 비관적)에 따른 경쟁전략과 원가비대칭성, 조세혜택과 원가의 비대칭성, 경영상황(낙관적 vs. 비관적)에 따른 조세혜택과 원가비대칭성, 조세혜택과 법인세율 인하에 따른 원가비대칭성 연구 가설을 설정하고, 표본을 선정하여 구체적인 연구모형을 설정하고, 제 5장은 실증분석으로 기술통계와 상관관계분석, 연구가설 등에 대한 검증결과와 추가분석을 실시하였다. 마지막으로 제6장은 결론으로서 연구결과에 대한 요약과 연구의 시사점 및 한계로 구성하였다.

제 2 장 이론적 배경

제 1 절 기업경쟁전략의 개요

1. 경쟁전략의 개념

경영에서 전략의 개념은 여러 가지로 정의가 내려지고 있으며 일치된 견해를 보이지 않는다. Chandler(1962)는 기업의 전략을 기업의 장기적 목표와 목적을 수행하기 위해 활동을 설정하고, 자원을 배분하는 일련의 활동으로 정의하면서, 시장상황의 변화에 따라 새로운 전략이 수립되고 설계하는 것으로 인식하였다.

Ohmac(1991)은 전략이란 경쟁자에 비해서 어떤 경쟁우위를 가지느냐에 대한 문제이며, 효율적 방법으로 경쟁사에 비해 상승시키는 노력으로 정의하였다. Teece et al.(1997)은 경쟁전략을 경쟁사와 공급자에 대하여 산업 내 기업의 위치를 변화시키는 데 목적을 두고 있는 것으로 보았다.

위상배(2006)는 전략을 세 가지로 구분하여, 1) 전사적 전략은 조직전략으로 기업전체가 직면하는 기회와 위협의 파악, 경영목표의 설정, 사업의 활동범위 결정 및 자원의 축적, 배분과 전략의 결정을 중요시하고, 2)사업부 전략은 특정산업이나 상품 및 세분시장에서 어떻게 경쟁할 것인가에 초점을 두는 ‘경쟁전략’이라 하며, 전략이 중시된다는 점에서 사업단위 전략이라고 한다. 3)기능별 전략은 연구개발, 생산, 마케팅, 재무 및 인사 등의 하위 기능에 관한 부문별 운영전략으로 초점은 자원생산성 극대화에 있다.

장세진(2010)은 경영전략을 희소한 경영자원을 배분하여 기업에게 경쟁우위를 창출하고 유지시켜 줄 수 있는 주요한 의사결정으로 보고, 경쟁전략을 상대방 경쟁자의 강점에 비추어 어떻게 하면 우리 회사의 강점을 가장 효율적으로 사용할 수 있는가를 파악하는 것으로 보았다. 이와 같이 종전 문헌에서 기업의 전략에 있어서 경쟁전략은 사업부 전략으로 경쟁에서 승리하는 데 있어서 아주 중요한 요인으로서, 전략을 수립하여 경쟁자에 비해서 경쟁우위를 달성하는 데 있는 것으로 정의하였다.

Hambrick(1980)은 전략을 조직이 환경에 적응하고 대응해 나가며, 조직내부의 활동을 통제하는 구조로 인식하는 경향이 높다고 지적하고, 전략이란 환경과의 적응 및 조정과 내부의 활동을 통합하는 구조로 보았다. 이학중(1992)은 전략경영론에서 환경적응의 방식과 지침, 목표달성을 위한 기업과 환경과의 미래지향적인 상관방식과 사람들의 의사결정의 지침이 되는 여러 방책의 조합이라고 보았다. 이와 같이 종전 문헌에서 기업의 전략에 있어서 경쟁전략은 사업부 전략으로 변화하는 환경에 적응하는데 아주 중요한 요인으로서, 전략을 수립하여 환경에 적응력을 높여 대응해 나가는 의사결정으로 정의하였다.

2. 경쟁전략의 유형

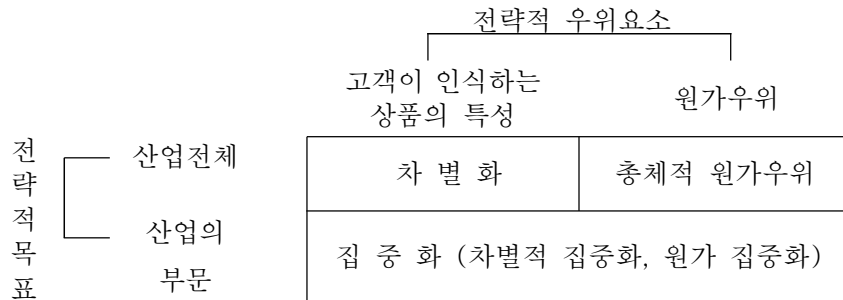
위성배(2006)는 전략유형의 연구를 두 가지 관점에서 접근을 하였는데, 첫째, 조직론은 전략유형을 환경, 자원 및 행위주체의 관점에서 개개의 조직에 맞는 전략을 사용하여야 한다는 상황적합이론(contingency theory)의 연구와 둘째, 산업조직론은 환경에 직면한 조직들이 경쟁을 거치면서 살아남은 조직은 환경에 적응할 수 있는 비슷한 유형의 특성을 갖는다는 환경결정 이론연구이다. 경쟁전략의 유형은 조직론의 관점에서 많은 선행연구가 있었고, 기업의 성과를 결정하는 탐색하는 과정에서 형성된 조직의 형태들은 전략적 특성에 따라 다양하게 경쟁전략유형을 분류하고 있다. 성과와 관련된 조직형태에 대한 연구는 귀납법과 연역법으로, 그 내용에서 성과 비교를 위한 실증적 절차에 의해 창출된 형태의 귀납적인 접근과 먼저 조직을 일정한 기준에 따라 특정한 형태로 분류한 후 상대적 성과를 검증하고 예측하는 연역적 접근이 있다. 경쟁전략유형을 분류하는 산업조직론의 연역적 접근의 대표적인 유형으로 경쟁우위적론 입장에서 Porter(1980)와 환경적응론 입장에서 Miles and Snow(1978)가 있어 전략유형별 내용과 특징을 살펴보고자 한다.

1) Porter의 경쟁전략(competitive strategy)

Porter(1980)는 동일한 산업 내에서 기업의 경쟁우위를 지속하기 위하여 경

쟁자, 신규진입자, 공급자, 구매자, 대체재의 5요인에 대하여 사업부수준의 경쟁전략 유형으로 전략적 목표와 우위요소에 따라 <그림1>과 같이 크게 세 가지로 분류하였다.

<그림 1> 전략적 목표와 우위요소



자료 : Porter, M. E. "The Competitive Advantage of Nations." 1990. p39

Porter(1980)는 본원적 전략의 목표를 산업전체 또는 특정 부문만 할 것인지 여부에 따라, 전략의 목표를 광범위한 산업의 전체 영역에서 전략목표를 찾는 경우에는 차별화전략(differentiation strategy)과 원가우위전략(cost leadership strategy)을 제시하였고, 산업의 특정 부문으로 세분화 된 영역에서 경쟁우위를 달성하는 전략으로 집중화전략(focus strategy)으로 구분하였다. Govindarajan and Fisher(1990)는 원가우위전략과 차별화전략은 서로 반대되는 특성을 가지고 있다고 보았다. 그러나 일반적으로 보면 어느 기업이 위와 같은 전략 가운데 어느 하나만을 수행하는 것이 아니라, 여러 가지 전략을 사용하며 각각의 비중이 다를 뿐이다. 각 전략유형별로 특징적인 요소들을 살펴보면,

첫째, 원가우위전략은 특정 산업 내에서 원가상의 우위 목표로 하는 여러 가지 정책을 이용함으로써 원가우위를 달성하려는 전략을 말한다. 원가우위 전략으로 수행하는 기업의 일반적인 특징은 숙련도가 높은 종업원을 고용하며, 가능하면 규모의 경제를 실현하여 수익을 극대화 하려고 한다. 또한 효율적인 공장을 설계하기 위하여 필요한 기술이나 공정의 효율성을 높일 수 있는 기술을 획득하려 한다. 업무환경은 매우 정형화 되어 있으며, 무차별적이고 표준화 된 제품을 생산한다. 정형화 된 업무환경에서 표준상품을 생산하

로 수단과 결과에 재한 지식을 잘 알고 있으며, 이것은 업무의 프로그램화 가능성이 매우 높다는 것을 의미한다.

둘째, 차별화전략은 특정산업 내의 다른 기업의 상품이나 서비스와 구별되는 창의적인 제품이나 서비스를 생산하는 전략이다. 일반적으로 그러한 상품은 수단과 결과간의 지식이나 서비스를 생산하는 전략이다. 일반적으로 그러한 상품은 수단과 결과에 대한 지식이 잘 알려져 있지 아니하고, 그 상품의 생산기술이나 마케팅 업무 등은 프로그램화 가능성이 매우 낮다. Porter(1980, 1985)는 고객의 욕구를 만족시키기 위하여 신기술의 개발이 중요하며, 판매경로는 시장에서 고객의 요구가 변화함에 따라 유연하게 대응할 수 있어야 하기 때문에 차별화전략에 필요한 혁신, 고객만족 등의 요소는 예측가능성이 낮으며 업무환경도 불확실하다고 하였다.

셋째, 집중화전략은 특정소비자집단, 일부 제품종류, 특정지역 등 특정시장에 원가우위 또는 차별화 우위를 겨냥하는 것이다. 즉, 이 전략은 규모의 경제를 갖지 못한 기업가적 기업에게 가장 효능이 있다. 집중화전략은 Miles and Snow의 방어형 전략과 비슷하다. 그러나 윤세준 등(2000)은 독립된 전략유형으로 분류하기 힘들다고 주장하였다. Robey(1991)는 Porter의 경쟁전략 유형 중 비용우위전략은 안정적 환경 하에서 차별화전략은 불확실한 환경에서 보다 효과적이며, 기업은 경쟁자와의 비교를 통해서 장점과 단점을 분석하고, 이를 기반으로 경쟁전략을 결정한다고 하였다. 그런데 전략유형들 간에 상호배타적이라는 측면과 모든 전략을 나열하기 힘들다는 입장에서 비판이 제기되기도 한다.

2) Miles and Snow의 적응전략(adaptive strategy)

Porter 이전에 하나의 사업부 전략에 관한 대표적 연구자들 중 Miles and Snow(1978)는 환경의 복잡성과 변화에 따른 적응전략으로 <그림 2> 공격형 전략(prospector strategy), 분석형전략(analyser strategy), 방어형전략(defender strategy), 반응형전략(reactor strategy)의 네 가지로 분류하고 있다.

<그림 2> Miles and Snow의 적응모형

(환경의 복잡성과 변화)		
고도의 불확실성과 위험 : 동태적인 환경	약간의 불확실성과 위험 : 상당히 안정적인 환경	불확실성과 위험이 거의 없음 : 매우안정적인 환경
공격형	분석형	방어형
성장, 위험부담, 혁신 및 새로운 기회를 강조	적정한수준의 혁신, 성장을 지닌 현상태 유지를 강조	안정성, 보수주의 및 현상태의 유지를 강조
반응형		
환경과 전략에 거의 관심 없이 표류		

자료: Griffen, R.W., Management, Houghton-Mifflin, 4th, 1993, p185.

이 전략의 유형들은 기업가 정신, 기술의 선택과 생산 및 유통에 사용되는 과정의 엔지니어링, 조직구조와 정책수립 과정을 선택하고 개발하는 조직의 관리로 구분하여, 기업의 적응 사이클을 기본으로 하여 상품과 시장영역을 정의하는 데 초점을 두고 어떠한 전략을 선택할 것인가 에 따라 유형을 분류하였다. 각 전략유형별로 그 특징적 요소를 살펴보면,

첫째, 공격형(prospectors)은 시장기회를 탐색하는 기업으로 환경변화 불확실성에 적극적 이어서 상품과 시장혁신을 주도하며, 기술혁신을 수익성보다 중요시하며 이에 따라 수익성측면에서 비효율적이 될 수 있다. 이 전략은 공식화 정도가 낮고, 분권화 통제, 수직적 의사소통은 물론 횡적 의사소통이 가능한 조직구조를 운영한다.

둘째, 분석형(analyzers)은 안정적인 상황 하에서 운영하는 기업들로서 공식적인 구조와 관리과정으로 효율적으로 기업을 운영한다. 이 전략은 공격형과 방어형의 장점을 이용하여 시장을 새로이 개척하거나 신상품 개발에 공격형 전략을 추구하나 안정된 상품 및 시장에서 경쟁을 계속 유지하는 경우에는

방어형 전략을 추구하는 이중적 구조로 구성된 조직을 갖게 된다. 따라서 공격형 기업에 비하여 이윤폭은 적으나 더 능률적으로 경영을 하게 된다.

셋째, 방어형(defenders)은 전체 잠재시장에서 세분화된 시장을 선택하여 안정된 사업영역을 운영하는 기업으로, 안정적 상품과 시장으로 품질 개선 또는 유지로 제조 및 유통비용을 줄이려는 노력을 하여 품질과 가격 측면에서 경쟁력을 확보한다. 따라서 이 전략유형은 안정적이고 불확실성이나 위험이 적은 환경에서 운영되는 경우에 적합하다.

넷째, 반응형(reactor)은 기업환경의 변화와 불확실성 인식을 하지만 효과적으로 환경에 대응할 수 없는 경우이다. 따라서 일관성 있는 전략과 구조의 연관성을 지속할 수 있는 능력이 거의 없고, 환경의 압력에 의하여 할 수 없이 변화하며, 경영여건이 악화되기 전에 어떤 유형의 조정도 없다. 이 전략유형은 환경변화에 대응할 체계적인 시스템구축이나 전략이 존재하지 않는다.

3. 경쟁전략의 측정

기업의 경쟁전략(Competitive Strategy)에 대한 측정의 시도로서 Ittner et al.(1997)가 사용한 측정 항목은 6가지로 아래와 같이 구성되어 있었는데, 경쟁전략의 유형을 Porter 모형인 차별화전략과 원가우위전략으로 구분하여 측정하였다. Bentley et al.(2012)은 이 측정모형을 논문에서 인용하였다.

- ① 매출액 대비 R&D 비율 : 기업의 신상품을 찾으려는 경향
- ② 매출액 대비 종업원 수 비율 : 기업의 상품과 서비스를 효율적으로 생산하고 배포하는 능력
- ③ 총수익 변화 : 기업의 과거의 성장 또는 투자기회
- ④ 매출액 대비 마케팅 비용 : 기업의 신상품과 서비스를 활용하는 초점
- ⑤ 종업원 변동 : 기업의 조직 안정성
- ⑥ 자본집중도 : 기업의 기술효율성을 위한 노력

각 변수는 기준연도의 5년 전부터 기준연도까지 수치의 평균값을 기반으로 측정된다. 그리고 각 평균치 변수들을 연도와 산업별(2digit SIC code)5분위 배율 순위를 책정하였다. 관측결과 가장 높은 5분위 배율에 속하는 대상은 5

점을, 두 번째로 높은 5분위 배율에 속하는 대상은 4점을, 그리고 가장 낮은 5분위 배율에 해당하는 대상은 1점을 부여한다. 자본집중도는 역으로 점수를 부여하기 때문에 관측결과를 반대로 채택하며, 높은 5분위 배율에 속하는 대상은 1점을 가장 낮은 5분위 배율에 속하는 대상은 5점을 채택한다. 이 점수들은 한 기업이 최대30점(공격형), 최소6점(방어형)을 얻을 수 있도록 6가지 측정치들을 더한다. 이 개별적인 전략(STRATEGY) 측정값은 주된 척도이지만, 전략종류는 Miles and Snow모형의 방어형(6-12), 분석형(13-23), 공격형(24-30)으로 구분하거나, Porter모형의 원가우위전략형(6-17)로 공격형은 차별화전략형(18-30)으로 분류한다.

본 논문에서는 우리나라 기업을 샘플로 하여 최근 기업들의 추세에 맞추어 ⑥항목의 자본집중도는 유형자산만 고려하지 아니하고 무형자산까지도 고려하며 Porter모형의 원가우위전략형(6-17)과 차별화전략형(18-30)으로 분류한다.

제 2 절 조세혜택의 개요

1. 조세혜택의 개념

조세란 일반적으로 국가 등이 법률의 규정에 의하여 납세자에게 반대급부 없이 강제로 부과하는 경제적 부담으로 정의된다. 이러한 반대급부 없는 부담의 성격으로 인하여 조세는 부과징수 과정에서 공평성, 공정성 및 효율성의 원칙에 따라야 한다. 최근에 경향을 보면 국가 등이 시장에 적극적으로 개입하는 등 조세정책을 수단으로 하여 조세부담의 배분뿐만 아니라 경제주체들에 대한 효율성을 높이려하고 있다. 따라서 특정산업이나 기업에 대한 조세혜택 지원은 특정 경제활동을 유발 시키거나 억제할 목적의 정책수단으로 활용된다.

김하서(2009)는 조세특례제한법을 비롯한 현행 세법에서는 여러 가지형태의 조세혜택이 규정되어 있는 데, 과세의 형평에는 문제점이 있으나 조세정책적인 입장에서 나름대로 입법취지를 가지고 있다. 과세형평을 저해하는 조세

혜택은 조세의 중립성이 유지되지 아니하게 하며 이는 경제적인 비효율로 인한 비용(deadweight loss)을 발생 시킨다고 주장하였다. 따라서 조세혜택은 기업입장에서 다른 산업이나 기업과 비교해보면 당해 기업이 부담하여야 할 법인세 비용을 직접 경감시키거나 조세유예를 통한 자금부담의 경감으로 당기순이익의 증가를 초래하므로 경영의사결정에 중요한 영향을 미치게 된다.

2. 조세혜택의 유형

조세혜택은 직접감면과 간접감면으로 분류할 수 있는데, 직접감면은 법인세 세 부담을 직접 경감하는 비과세소득·소득공제·세액감면·세액공제가 이에 해당되고, 간접감면은 법인세부담을 직접경감하지 않고 납부시기를 이연하는 등 간접적인 지원방식으로 조세특례제한법상의 각종준비금이 이에 해당한다. 세액공제는 법인세법과 조세특례제한법에 각각 규정되어있는데, 법인세법의 외국납부세액공제, 농업소득공제, 재해손실세액공제는 이중과세문제완화와 손실보전 성격으로서 엄격한 의미에서 조세혜택으로 분류하기는 곤란하다. 그런데 실질적으로 우리나라 법인에 있어서 조세혜택은 조세특례제한법상 연구·인력개발비세액공제, 임시·고용창출투자세액공제, 생산성향상시설 투자세액공제, 에너지절약시설 투자세액공제, 외국인투자법인세감면 등 투자 및 고용과 관련한 혜택이 주를 이룬다.

3. 조세혜택의 측정

정부는 물론이고 기업에서도 세무자료의 기밀성을 유지하려하기 때문에 기업의 조세혜택을 측정하는 것은 상당한 어려움이 따른다. 기존의 선행연구에서 조세혜택의 측정치로 주로 유효법인세율¹⁾을 사용하였다. 본 논문에서 조세혜택의 측정은 기업이 대부분 세무자료를 공개하지 아니하므로 재무제표를

1) 임성균 등(2011)은 유효법인세율의 측정은 여러 가지방법으로 실시되었는데, 대표적인 방법으로 Zimmerman(1983)은 법인세/영업현금흐름으로, 전규안(1997)은 세제상보조금/자기자본으로, 김범진 등(2004)은 법인세부담액/매출액으로, 조성하 등(1992), 노현섭 등(1995), 김용훈(1996), 이은하(2004) 등 대부분 문헌은 법인세/법인세차감전순이익으로 분류하고 있다고 주장하였다.

이용하여 간접적으로 추정하는 측정방법을 따르기로 한다.

$$\text{조세혜택} : \left\{ \sum_{t=1}^{t-3} [(\text{세 전 이익} \times \text{법인세율}) - \text{법인세 등}] \div 3 \right\} / \text{총자산}_{t-1}$$

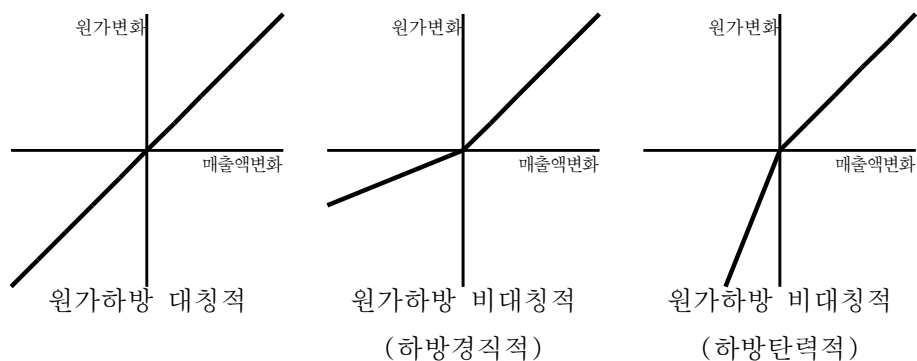
여기서 법인세율은 실제 법인최고세율을 의미하며, 법인세 등은 법인세와 지방소득세 등 각종부가세를 합한 것을 말한다. 위의 식에서 조세혜택은 과거 3년간 평균 조세혜택을 총자산으로 나눈 값으로 측정한다.

제 3 절 원가의 비대칭성 개요

전통적으로 원가회계에서는 활동수준의 변화에 따른 매출의 변화율과 이에 따른 원가의 변화율은 서로 대칭적으로 인식되어 왔으나, Anderson et al.(2003)은 미국기업의 판매관리비 자료를 분석하여 측정 한바 매출이 1% 감소할 때의 원가 감소율은 매출이 1% 증가할 때의 원가 증가율보다 작은 원가의 변화율을 나타내어 하방 경직적 원가행태(cost stickiness)를 나타냄에 따라 원가의 비대칭성(asymmetric cost)이 있는 것으로 밝혀졌다.

한백현 등(2013)의 연구에서 일반적으로 원가행태는 <그림 3>과 같이 3가지 유형으로 분류할 수 있으며 활동수준의 변화에 따른 매출이 감소할 때 원가의 감소율 정도에 따라 경직적 또는 탄력적으로 분류할 수 있다.

<그림 3> 원가행태



<그림 4>는 하방 경직적 원가행태 구간과 하방 탄력적 원가행태 구간을 상세히 보여 준다. <그림 4>에서 Line 0은 매출의 변화에 원가가 대칭적 상태임을 나타내고 있으며, Line 1은 매출이 감소할 때 원가가 하방경직성을 보이는 반면, Line 2는 매출이 감소할 때 원가가 하방탄력성을 보이고 있음을 나타낸다. 즉, Line 0의 위쪽 영역은 하방경직성이 존재하는 구간으로 이 구간에서는 매출의 감소율에 비해 원가의 감소율이 작게 나타나며, Line 0의 아래쪽 영역은 하방탄력성이 존재하는 구간으로 이 구간에서는 매출의 감소율에 비해 원가의 감소율이 크게 나타난다. 따라서 Line 0에서 Line 1 방향으로 기울어질수록 하방경직성이 증가(강화)되는 것이며 Line 0에서 Line 2 방향으로 기울어질수록 하방탄력성이 증가(강화)되는 것을 나타냄을 의미한다. Line 0, Line 1 및 Line 2와 같은 선은 매출의 변화에 따라 원가의 변화 행태를 나타내 주므로 이를 원가행태선이라고 칭한다.

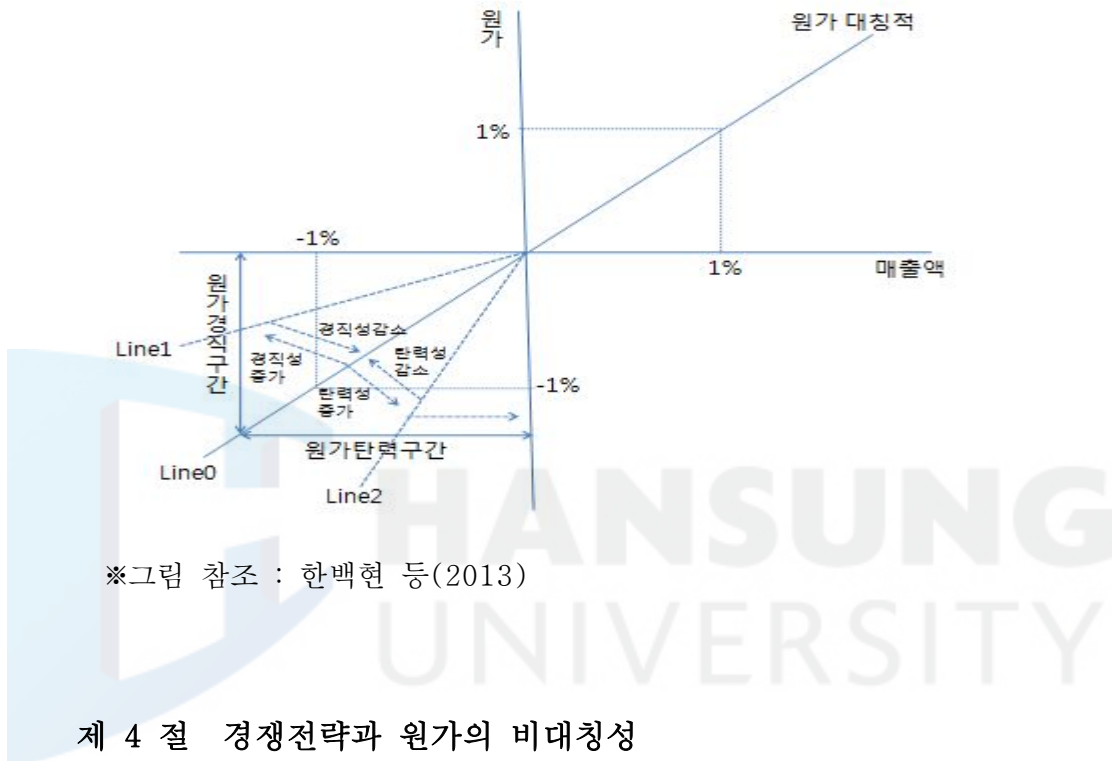
한편, 원가의 비대칭성은 하방경직성과 하방탄력성의 두 가지 형태이다. 즉, 원가가 대칭적 상태(Line 0)에서 하방경직구간(Line 1 방향)으로 이동하거나, 하방탄력구간(Line 2 방향)으로 이동하는데, Line 0에서 멀어질수록 비대칭성은 증가한다. 따라서 원가의 비대칭성은 대칭적 원가행태와 비대칭적 원가행태와의 차이를 나타내며, 비대칭성이 증가(강화)한다는 의미는 대칭적 원가행태에서 비대칭적 원가행태로 많이 이동한다는 것을 의미하고, 하방경직성이나 하방탄력성이 증가되는 경우란 원가의 비대칭성은 증가를 나타내며, 반대로 하방경직성이나 하방탄력성이 감소(완화)하는 경우란 원가의 비대칭성은 감소를 나타내는 것이다.

일반적으로 매출이 감소할 때 원가가 경직적으로 감소한다. 따라서 비대칭적 원가행태 관련 선행연구는 주로 하방 경직적인 원가행태를 중심으로 논의되고 있어 원가의 비대칭적 행태가 원가의 하방경직성과 같은 개념으로 혼용해서 사용하고 있는 상황이다.

이러한 원가의 비대칭성에 영향을 주는 요인으로 선행연구에서 유형자산집중도, 재고자산회전기간, 기업지배구조, 현금흐름, 이익조정, 보수주의, 경영자유형, 공학원가와 재량원가, 기업수명주기, 유무형자산집중도, 경영자의 기회주의적 행동 등이 계속해서 연구되고 있는 상황이다. 본 논문에서는 기업의

경쟁전략과 조세혜택이 원가행태에 어떠한 영향을 미치는가를 연구하고자한다.

<그림 4> 원가의 비대칭성



※그림 참조 : 한백현 등(2013)

제 4 절 경쟁전략과 원가의 비대칭성

Banker et al.(2013)은 1979~2006 Compustat data로 부터 샘플자료를 수집하여 검증한 바, 기업의 전략적 포지셔닝에서 평균적으로 차별화전략기업이 원가우위전략기업보다 더 높은 원가 경직성의 수준을 가지고 있다는 것을 발견하였다. 게다가 전기의 매출 증가에서 반영된 낙관적인 시나리오에서 원가우위전략기업보다 차별화전략기업이 더 많은 원가의 경직성(stickiness)을 나타냈고, 전기의 매출감소 조건에 의한 비관적인 시나리오에서도 차별화 전략기업이 원가우위전략기업 보다 원가의 비경직성(anti-stickiness)이 적게 나타났다. 이는 일반적인 기업 경우 비관적인 상황인 직전기 매출 감소 후 당기 감소시에 경영자의 의사결정에서 원가의 탄력성이 나타나게 되는 선행연구와

배치되는 사항으로 원가우위전략기업과 비교하여 고정자원(committed resource) 등에 많은 투자를 이행한 차별화전략기업의 특성으로 인하여 원가의 하방경직성이 나타나게 된다고 주장하였다.

본 논문은 원가 행태와 전략적 원가 관리 문헌에 가교를 세우는데 도움을 주고 있다. 기업의 전략적 위상(차별화, 원가우위)차이로 인하여 발생한 조정비용(adjustment cost)²⁾의 차이가 더 많은 비대칭원가 행태를 제공하고 있다. 그러므로 높은 자원비용인 조정비용을 가진 차별화 전략기업은 원가우위전략기업보다 매출 감소에 대한 자원 조정비용의 감소에 더 민감하게 된다. 이 논문은 설비용량자원(committed resource) 투입에 대하여 기업의 심사숙고한 의사결정에 전략적 선택이 경영자 의사결정에 얼마나 영향을 주는 지를 실증적 연구에 의해서 원가관리 문헌에 기여한다고 하겠다. 기업의 차별화 전략실행은 차별화를 위한 기업의 전략적 필요와 관련되게 특화하여 자원에 실질적인 투자가 요구된다. 실증분석결과에 따르면 차별화전략기업은 더욱 과감한 투자에 의한 원가구조를 나타내므로, 매출감소시 차별화전략기업의 원가가 원가우위전략기업만큼 매출 변화에 반응하지 않는다. 따라서 기업의 이익은 매출에서 원가를 차감한 것이기 때문에 기업 경영자와 분석가에게 차별화전략기업과 원가우위전략기업의 일련의 수익성 행태를 이해하는데 새로운 관점의 가치가 제공된다 하겠다.

제 5 절 조세혜택과 원가의 비대칭성

기업 경영자 조세전략의 대표적인 형태는 각 기업별로 정부의 조세혜택에 대한 대응과 산업군 전체에 대한 대응으로서 법인세율 인하로 구분할 수 있다. 이들 조세혜택과 법인세율 인하에 대하여 세무학 분야에서는 기업가치, 기업투자, 기술혁신 등에 미치는 영향 등에 관하여 상당한 선행연구가 이루어졌으며, 이균봉 등(2008)은 조세혜택은 기업가치 증가에 중요한 요인이 되나,

2)조정비용(adjustment cost)은 잉여자원을 처분하고 다시 이를 보충할 때 발생하는 비용이다. 예를 들어 조정비용으로 는 임직원을 해고할 때 지급하는 퇴직금이나 신규사원을 채용할 때 발생하는 탐색비용, 교육비용, 훈련비용 등을 들 수 있다. 이뿐만 아니라 사기저하나 충성도 저하와 같은 정성적 비용을 포함한다.(박연희 등, 2012)

법인세율 인하는 통계적으로는 유의성을 발견하지 못하였다고 주장하였다. 권순창 등(2007)은 조세혜택은 기업투자를 확대하고, 법인세율 인하는 유형자산 투자나 연구개발 관련 투자보다는 투자활동으로 인한 현금흐름에 유의적 관련이 있다고 주장하였다. 서갑수·이진수(2011)는 조세혜택을 많이 받은 기업은 연구개발 활동을 증진시킨다고 주장하였다. 한편, 장지인 등(2012)은 각종 조세혜택으로 인하여 법인유효세율이 급격히 하락한 연도와 직전년도를 비교 분석하여 법인의 유효세율이 하락으로 인한 이익조정이 발생하는지를 분석한 바 기업이 비용을 이용한 이익조정으로 법인의 유효세율 인하 직전년도에 기업의 원가행태는 법인유효세율 효과가 없었던 연도보다 하방 경직적이고 인하 직후연도에는 원가의 하방경직성이 약화 된 것으로 나타났다고 주장하였다. 본 논문에서는 세율인하에 국한하지 않고, 각 기업별로 차등부담하게 되는 조세혜택을 반영하였다. 즉, 개별기업 경영자의 각종 투자선택에 따른 유효세율차이에 따른 조세혜택을 반영하여 유효세율이 낮은 기업(조세혜택이 많은 기업)이 조세혜택이 적은 기업보다 매출이 감소시에 원가의 하방경직성이 강화되는 지를 검증하는 데 있다.

제 3 장 선행 연구의 개관

제 1 절 경쟁전략 관련 선행 연구

1. 국내 선행연구

손은호(2006)는 호텔기업의 핵심역량과 경쟁전략 간의 적합성이 경영성과에 미치는 영향에서 기업내부의 핵심역량을 중심으로 효과적인 전략을 선택하여 경영성과를 제고하는 데 효과적인 방안을 제시하였는데, 첫째 호텔의 핵심역량유형과 경영성과 간의 가설이 통계적으로 유의하지는 않았으나 마케팅능력, 인사관리능력, 상품개발능력은 양(+)의 결과를 나타내고, 서비스생산능력, 조직관리능력, 재무/회계관리능력은 음(-)의 결과로 나타났고, 둘째 호텔의 핵심역량과 경쟁전략 간의 관계에서 차별화전략을 추구하는 호텔에는 인사관리능력, 마케팅능력, 상품개발능력, 조직관리능력이 양(+)의 결과를 보이고, 서비스생산관리능력, 재무/회계관리능력은 음(-)의 결과를 보였다. 셋째 호텔들이 선택한 경쟁전략과 경영성과 간의 관계에서 호텔의 비재무적 및 재무적 경영성과에 차별화전략 및 원가우위전략 모두 양(+)의 영향을 미치나, 차별화전략이 통계적으로 유의하게 나타나 타 기업과 경쟁시장에서 생존할 수 있는 전략이며, 마지막으로 호텔의 핵심역량과 경쟁전략 간의 적합성이 높은 호텔이 경영성과가 더 높게 나타나므로 적합성의 중요성도 시사하고 있다.

위상배(2006)는 여행업의 환경, 역량, 전략 및 그 적합성에 미치는 영향에 관한 연구에서 여행업의 환경-역량-전략-성과의 적합성관계에서 환경특성은 역량에 직접적인 정(+)의 효과를 나타내고 성과에는 부(-)의 효과를 미쳤으며, 역량은 전략과 성과에 직접적인 정(+)의 효과를 나타내고 전략은 성과에 직접적인 정(+)의 효과를 보였으며, 환경특성은 역량형성에 정(+)의 효과를 가지고 역량은 전략과 성과에 그리고 전략은 성과에 직접적인 정(+)의 효과를 보인다. 따라서 여행업은 환경의 불확실성과 경쟁성에 대응하여 여행업의 시장, 자원, 기술, 마케팅역량을 형성하고 환경특성과 적합성을 추구할 때 경쟁우위가 형성되고 그 결과 경영성과가 창출되며, 동시에 지속적인 경쟁우위

를 확보하기 위해서는 전략유형과 변수를 환경특성과 역량에 적합하도록 선택하여야 이것이 장기적인 경영성으로 나타난다고 주장하고 있다.

이창수·박상규(2006)는 경영환경과 경쟁전략이 물류성과에 미치는 영향에서 경영환경과 경쟁전략 간의 적합성이 물류성과에 미치는 영향을 실증분석 결과, 차별화와 집중화전략을 추구하는 기업이 높은 물류성과를 달성하기 위해서는 경영환경과 경쟁전략의 적합성이 중요한 반면, 원가우위전략의 경우에는 경영환경과 경쟁전략의 적합성이 중요한 요소가 아니므로 전략유형에 따라 적합성의 중요성도 상이할 수 있다는 점을 시사해 준다.

황호영 등(2006)은 경쟁전략유형에 따른 인적자원관행과 경영성과와의 관계에서 Miles and Snow의 전략유형에 따른 인적자원관리의 관행들을 탐색해보고, 전략과 인적자원관리 관행간의 연결고리가 경영성과에 미치는 영향을 검증한 결과, 객관적성과의 비중은 분석형 기업에게 수익성향상을 가져오고 오히려 공격형 기업에게는 수익성악화를 초래하였고, 임금수준과 관련해서는 고임금수준과 공격형전략 저임금수준과 분석형과 방어형 각각의 전략이 수익성향상과 유의적이므로 타당성을 시사해주고 있다.

김상우(2007)는 차별화전략의 핵심적인 성공요인은 창의력, 연구개발, 제품 엔지니어링 등이라 하였다. 따라서 차별화전략을 추구하는 기업은 혁신적이며 시장에 대하여 신속하게 반응하며 정형화된 업무 메뉴얼보다는 종업원의 창의력과 지적재산에 의존하게 된다고 주장하였다.

지성권 등(2011)은 국내제조업체를 대상으로 네 가지 산업경쟁요인에 의한 경쟁상황을 규명하고 이에 따른 개별기업의 경쟁전략이 기업성과에 미치는 영향을 분석한바, 1) 개별적 산업경쟁요인의 존재유무에 따라 잠재적 시장진입자가 존재하는 상황 또는 구매자의 교섭력이 높은 상황에서는 원가우위전략이 반대의 경우는 차별화전략이 기업성과에 긍정적 영향을 보였으며, 2)복수의 산업경쟁요인 존재유무에 따라 잠재적 시장진입자와 구매자교섭력이 동시에 존재하는 상황과 모든 경쟁요인이 존재하는 상황에서 원가우위전략이 차별화전략에 비해 기업성과에 더욱 긍정적 영향을 보였으며, 잠재적 시장진입자와 구매자의 교섭력이 포함된 세 가지 경쟁요인이 존재하지 않는 상황과 네 가지 경쟁요인이 모두 존재하지 않는 상황에서 차별화전략이 원가우위전

략에 비해 기업성과에 더욱 긍정적 영향을 보였다.

고세훈(2011)은 중소벤처기업의 경쟁전략과 경영성과 간의 구조적 관계에 관한 실증연구에서 중소벤처기업의 경영성과 제고방안을 강구하고자 경쟁전략의 유형, 기업환경, 경영성과 간의 관계를 구조방정식모형을 활용하여 실증 분석하였는데, 경쟁전략유형에서 집중화전략, 원가우위전략, 기술혁신전략, 마케팅차별화전략으로 분류하고, 기업환경에서 산업환경, 자원역량으로 분류하였으며, 경영성과에서 기술성과, 시장성과, 재무성과로 분류하였다.

이춘영(2013)은 Porter의 경쟁전략과 중국 병법의 비교연구에서 기업비즈니스도 이윤창출과 사업영역 확장이라는 각자의 욕구 목적에 따라 필연적으로 상대방과의 대결이라는 본질적 경쟁구도를 벗어날 수 없으며 경쟁의 치열함과 운용의 복잡함으로 인하여 정교한 경쟁이론이 필요하게 되었으며, 유리한 경쟁상황에서 전략의 영향은 크지 않는데 불리한 상황에서는 전략의 필요성이 매우 크다고 주장했다. 따라서 제한된 자원과 능력으로 최선의 방법을 개발하고 대응하는 수단으로서, 효과적인 전략개발의 중요성이 매우 크다.

상기 국내문헌을 살펴보면 기업의 현황에 따른 경쟁전략유형선택이 기업의 경영성과가 달리 나타남을 실증분석하고 있어, 기업이 선택한 경쟁전략유형은 기업의 미래에 상당한 영향을 미친다고 여겨진다.

2. 해외 선행연구

Hambrick(1983)은 전략의 유형들을 기업의 적응 싸이클을 토대로 하여 첫째, 상품과 시장영역 문제, 기술, 생산, 유통과정에 초점을 둔 엔지니어링 문제, 둘째, 조직구조 및 정책 수립 과정을 선택하고 개발하는 관리적 문제로 구분한 후, 기업 최고 경영자가 어떤 전략으로 선택하는 지에 따라 11가지 차원으로 전략 유형을 분류하였다.

Miller(1986)는 종전의 Miles and Snow의 전략유형보다 좀 더 세분화하여 경쟁전략을 제시하였다. 사업부수준의 주요 경쟁전략으로 혁신에 의한 차별화 전략, 마케팅 차별화전략, 시장범위 전략, 원가주도 전략 4가지를 제시하였으

며, 다음 연구에서는 기업의 전략결정은 제품 시장 전략, 주요 재정 몰입 부분, 제품 정책, 상위계급의 직원배치와 관련이 있다고 하였다.

Barney(1991)은 공격형전략 추구하는 기업은 성장, 위험, 부담, 혁신 및 새로운 기회를 강조하며, 상품과 시장을 주도하나 혁신을 위한 비용으로 인하여 수익성 측면에 비효율적일 수 있다. 분석형 전략을 추구하는 기업은 적절한 수준의 혁신 및 성장을 선호 또는 현 상태 유지를 강조하며 자신의 경쟁자들을 상세히 분석하고 가능성이 높은 환경에 빠른 적응을 하는 형태이다. 방어형 전략을 추구하는 기업은 안정성을 강조하고, 전체 잠재시장에서 안정된 세분화된 시장을 선호하며, 제한된 상품과 서비스를 제공함으로써 품질과 가격면에서 경쟁력을 가질 수 있다. 마지막으로 반응형은 환경변화 및 불확실성을 인식하나 환경에 효과적으로 대처할 수 없는 기업으로 환경의 기회와 위협에 대한 적합한 전략 수립이 불가능하다. 경쟁전략관련 해외선행연구에서는 기업이 선택한 전략이 기업의 특성을 나타내고 이는 기업의 미래경영성과를 나타내게 된다.

HANSUNG
UNIVERSITY

<표 3-1> 경쟁전략에 관한 선행연구(국내)

연구자	내용	경쟁전략유형의 분류
김경환(2000)	경영전략에 대한 호텔종사원의 지각분석	차별화전략 : 지속적인 서비스품질향상, 신상품개발, 브랜드 등 확보, 틈새마케팅, 사업다각화
신진교(2002)	경쟁전략, 인적자원관리 및 조직성과에 관한 실증연구	원가우위전략, 차별화전략
위상배(2005)	여행업의 환경,역량,전략 및 그 적합성이 경영성과에 미치는 영향	방어형, 공격형, 분석형
손은호(2006)	핵심역량과 경쟁전략 간의 적합성 과 경영성과에 미치는 영향	원가우위전략, 차별화전략
황호영 등 (2006)	경쟁전략유형에 따른 인적자원관행과 경영성과와의 관계	방어형, 공격형, 분석형과 임금수준관계를 분석
정규엽(2010)	호텔, 외식, 관광마케팅	차별화전략, 유통전략
이춘영(2013)	포터경쟁전략과 중국병법과 비교	불리한 상황 : 전략필요, 유리한 상황 : 전략불필요

<표 3-2> 경쟁전략에 관한 선행연구(해외)

연구자	내용	경쟁전략유형의 분류
Miles and Snow(1978)	환경변화에 따른 적응전략	공격형, 분석형, 반응형, 방어형
Porter(1980)	산업전체 또는 특정산업에 대한 경쟁전략	원가우위전략, 차별화전략, 집중화전략
Miller(1986)	전략과 조직의 구성	혁신에 의한 차별화전략, 마케팅 차별화전략, 시장범위전략, 원가주도전략
Schaffer(1987)	숙박산업의 경쟁전략	효율성/질 통제자 유형, 개발자 유형, 내부자원 통제자 유형, 시장집중 분석가 유형, 지리적으로 차별적 가격우위선호유형
Segev(1987)	Porter(1980)유형과 Miles and Snow유형(1987)간 관계규명	차별화와 공격형, 원가우위와 방어형, 집중화와 분석형의 유사함을 확인
Powers and Hsu(2002)	패스트푸드산업의 마케팅	선두형, 추종형, 게릴라형
Ortega(2009)	경쟁전략과 기업성취 : 기술적 가능성의 조정역할	마케팅집중화전략, 향상집중화전략, 인적자원집중화전략, 원가우위집중화전략, 질통제집중화전략, 특성화전략

제 2 절 조세혜택 관련 선행 연구

1. 국내 선행연구

신현걸(2000)은 투자세액공제의 대표적인 임시투자세액공제가 기업설비투자에 미치는 영향에 대한 연구결과에서 매출액증가가 요인으로 나타났으며, 기업은 대체로 신규투자(임시투자세액공제는 중고자산투자는 제외)를 시행하는 것으로 나타났고, 임시투자세액공제제도 시행 및 미시행기간 사이에 유의한 차이를 보였다는 결론을 얻었다.

오원선 등(2003)은 우리나라 법인세율 인하와 자본비용이 기업의 규모에 따라 투자에 영향을 미치는지를 검증하였는데, 법인세율과 자본비용 모두가 기업의 자본투자와 유의적으로 음(-)의 관련성을 보였고, 한편 대기업의 경우 자본투자결정에 법인세율이 중요하며 규모가 작은 기업에서는 자본비용이 더 중요한 역할을 하는 것으로 나타났다.

김진수 등(2003)은 국내기업 법인세율 인하가 설비투자 등에 미치는 영향에 대하여 투자함수와 같은 단일 방정식을 추정하여 검증한 결과, 법인세부담을 고려하기 전 기본모형의 추정결과는 실질GDP에 대하여 양(+), 실질환율 및 실질금리에 대하여 음(-)의 효과가 나타났는데, 법인세부담을 포함한 장기설비투자 모형의 추정결과는 법인세율이 통계적으로 음(-)의 결과를 나타내었다.

이은하(2004)는 현재 우리나라의 조세지원제도 중에서 세액공제와 세액감면제도의 유효성을 검증하여 세액공제 등 혜택을 받는 기업과 그렇지 않은 기업의 조세부담률 차이를 분석한 결과 유의한 차이를 보이고 있는 것으로 나타나고 있다.

박성배 등(2004)은 중소기업에 대한 차별적 조세지원제도의 시행으로 중소기업은 일반기업에 비하여 더 많은 조세혜택을 받고 있어 유효세율로 측정된 조세부담률에 있어서 일반기업에 비하여 더 낮은 비율로 조세부담을 하고 있음을 실증하고 있다.

권순창 등(2007)은 조세혜택 및 법인세율 인하가 기업투자에 미치는 영향

을 분석하였다. 기업 투자 활동의 측정은 유형자산 관련투자, 연구개발 관련 투자, 투자활동으로 인한 현금흐름 액으로 분류하여 검증하였다. 여기서 조세 혜택을 측정하기 위하여 Lopez et al.(1998), Wilkie(1992)의 모형을 이용하였고, 세율인하의 효과를 측정하기 위하여 세율인하 적용 첫 연도와 그 외의 연도를 구분하는 더미변수를 두어 검증에 이용하였고, 법인세부담은 유효세율을 이용하여 측정하였다. 연구결과 조세혜택과 기업의 투자는 정(+)의 관계를 나타내므로 정책적 목표를 가지고 기업의 투자를 유도할 때 조세혜택에 의미를 부여하였고, 법인세율 인하는 유형 자산투자나 연구개발 관련 투자보다는 투자활동으로 인한 현금흐름에 유의적으로 나타났다.

이균봉 등(2008)은 조세혜택 및 법인세율의 인하가 기업가치에 미치는 영향을 검증한 바, 조세혜택과 기업의 가치는 양(+)의 관계를 가지는 것으로 나타나 조세혜택이 기업가치를 증가시키는 요인임을 알 수 있었으나, 법인세율 인하의 경우는 기업가치와 양(+)의 관계를 가지나 통계적으로 유의하지 않아서 세율인하를 통한 조세지원의 확대효과는 상대적으로 미미한 것임을 알 수 있었다. 따라서 조세혜택은 기업가치에 중요한 요인이며 조세지원 정책의 효과가 있음을 알 수 있는데 의의가 있었다.

임성균 등(2011)은 조세지원제도의 유효성을 검증하기 위하여 조세혜택을 받은 기업과 받지 못한 기업 간의 조세부담률의 차이를 분석한 결과, 전체적으로 조세지원을 받은 기업의 조세부담률이 조세지원을 받지 않은 기업의 조세부담률보다 낮게 나타나고 있어 조세지원제도의 유효성이 검증되었다. 연구결과 조세지원제도로 인한 순기능적 역할 중 조세혜택의 유효성은 입증되었고 그 조세혜택이 투자로 활용되는 것으로 검증되었다.

서갑수·이진수(2012)는 유효법인세율 인하에 따른 조세부담 감소혜택이 기업의 기술혁신활동에 긍정적인 영향을 미치는지 검증하기 위해 2005-07까지 상장제조업 표본을 분석한 결과, 조세혜택이 기업의 연구개발 활동에 미치는 영향에 유의한 양(+)의 값을 보여, 조세혜택이 클수록 기업의 연구개발 활동도 크다는 기존의 선행연구와 일치되는 결과를 보였으며, 분석의 정확도를 높이기위해서 추가분석을 실시하였어도 유의한 결과가 발생하여 조세혜택을 많이 받은 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 연구개발 활동을 증진시킨다는 주

장이다. 상기 선행연구는 조세혜택 또는 법인세율 인하가 기업가치와 기업투자를 증가시키고, 기술혁신 등 정부의 정책내지는 기업의 조세전략에 유의한지를 검증하고 있다.

2. 해외 선행연구

기업의 조세전략으로 정부의 조세지원정책을 활용정도에 해당하는 조세혜택을 검증하는데, 조세부담률(일반적으로 ‘법인의 유효세율’을 의미)을 사용하기도 한다. 이에 대한 해외선행연구들을 살펴보면, Siegfried(1974)는 세액공제 차감 전 조세부채가 과세소득에서 차지하는 비율로 유효법인세율을 정의하고 소득통계자료를 사용하여 1963년의 광업 및 제조업 110개 소기업을 대상으로 산업별 평균 유효법인세율을 계산(39%)하였는데, 조세보조금은 가속상각방법과 같이 평균유효세율과 법정최고세율(52%)의 차이를 갖게 하는 항목으로 정의하였다.

Zimmerman(1983)은 기업규모와 조세의 관계를 실증적 회계이론의 정치적 비용 가설입장에서 검증하고자 하여, 1947년부터 1981년까지 35년간에 걸쳐 기업의 규모와 유효법인세율을 시계열 분석한바 미국의 상위 50대 상장기업의 유효법인세율이 다른 기업에 비하여 유의적으로 높은 것으로 나타났다. 그러나 Porcano(1986)는 기업규모와 유효법인세율간의 관계를 실증 분석한 결과 미국의 조세체계가 역진적(regressive)이라는 주장을 하였다.³⁾

Mansfield(1986)는 1980년대 캐나다 기업에 대하여 데이터를 분석한 결과 정부의 조세우대정책이 기업의 연구개발 지출에 유의적이며 지속적으로 연구개발 자금지출을 증가시킨다고 주장하였다. Sholes et al.(1992)는 정부의 법인세율 인하가 기업 경영자에게 기업의 가치를 증대시킬 수 있도록 기회를

3) 우리나라 국세청 2006-2012 법인세 연도별 신고현황에 의한 실질유효세율(총부담세액/과세표준)통계에서 흑자기업 전체법인의 평균유효세율18.59% 이고, 상위 10%이내 흑자기업 법인의 평균유효세율은 19.23%로 실질적으로 상위 10%이내 흑자기업이 평균 0.64%를 더 부담하고 있어 우리나라 조세체계가 역진적이지는 않음을 나타내고 있고, 흑자기업 전체법인 법인세최고세율과 평균 유효세율차이는 4.97%이며 상위 10%이내 흑자기업의 차이는 4.58%로 상위 10%이내의 기업이 더 높은 유효세율을 나타내고 있는 것으로 확인된다. 그런데 상위 10%이내 흑자기업이 전체법인세부담의 95%이상을 차지하고 있다.

제공하여 경영자들은 세율인하 기간으로 이익을 이연하여 법인세부담을 최소화한다고 주장하였다. Gunthet(1994)는 경영자들이 재량적 발생액을 통한 이익조정을 하여 법인세비용을 최소화하도록 세율인하 예상시점에 재량적 발생액을 낮추는 방향으로 이익조정을 행하고 있는 것으로 검증된다고 하였다.

Bloom et al.(1999)은 국가의 특징, 세계경제의 변동 및 기타 정책적인 요인을 통제한 후 다국적기업의 조세혜택을 분석한 결과, 조세혜택이 기업의 기술혁신활동에 실질적인 영향을 미치며 10%의 조세혜택이 약1%의 단기연구개발비 추가 투입과 약 10%의 장기연구개발비 추가투입을 유인한다고 보았다. Black et al.(2000)은 뉴질랜드와 호주기업의 출자자세액공제방식(dividend imputation)도입이 기업의 투자에 미치는 영향을 검증한 바, 기업의 자본투자를 활발하게 촉진시켰으며, 주식의 양도에 대해 양도소득세가 부과된다면 출자자세액공제의 효과가 상쇄되나, 고배당기업에게 유리한 것으로 나타났다. Friedman(2001)은 법인세율 인하로 확보된 자금이 신규에 충당되지 않았다는 사실을 증거로 하여 법인세율 인하가 단기적인 투자촉진 정책으로 적절한 것은 아니며 반드시 투자를 유발하는 것도 아니라고 주장하였다.

<표 3-3>조세혜택에 관한 선행연구(국내)

연구자	내용	결과
김진수 등 (2000)	법인세율 인하가 설비투자에 미치는 영향	투자와 실질GDP는(+), 투자와 법정세율·유효세율은(-)
오원선 등 (2003)	법인세율 인하와 자본비용이 투자에 영향	법인세율·자본비용과 투자(-)
이윤재 등 (2004)	법인세율변경과 제조업투자에 미치는 영향	금융비용, 매출액, 현금흐름, 법인세부담액 순으로 투자에 영향
권순창 등 (2007)	조세혜택 및 법인세율 인하가 기업투자에 미치는 영향 분석	조세혜택과 기업투자는 양(+) 의 관계이고, 법인세율 인하는 자산투자나 연구개발보다 투자활동현금흐름에 유의적
이균봉 등 (2008)	조세혜택 및 세율인하가 기업 가치에 미치는 영향	조세혜택이 기업가치를 증가시키는 요인
서갑수·이진수 (2011)	유효법인세율 인하가 기술혁신에 긍정적	조세혜택이 클수록 연구개발 활동도 크다
임성균 (2011)	조세지원제도의 유효성 검증	조세혜택이 투자로 활용되는 것을 검증

<표 3-4>조세혜택에 관한 선행연구(해외)

연구자	내용	결과
Siegfried(1974)	유효법인세율 정의	조세보조금은 평균유효세율과 법정최고세율의 차이
Zimmerman (1983)	정치적 비용가설 검증	미국기업규모와 유효세율 시계열 분석한바 상장 상위 50대 기업이 유의적으로 높게 평가됨
Wang (1992)	기업규모에 따른 유효세율검증	기업의 순영업손실은 기업규모와 음의 상관관계
Scholes et al. (1992)	이익조정과 법인세율 인하	조세전략: 수익 늦게 인식, 비용조기인식
Mansfield4 (1986)	조세우대정책과 연구개발비 지출	유의적이고, 지속적 연구개발 자금 지출증가
Bloom et al. (1999)	다국적기업 조세혜택 분석	기술혁신활동에 영향 장단기 연구개발비 투입
Black et al. (2000)	출자자세액공제 방식도입과 기업투자영향	자본투자 촉진 주식양도소득세부과: 효과상쇄

제 3 절 원가비대칭성 관련 선행 연구

1. 국내 선행연구

최근 국내 많은 연구들에서 활동수준의 변화에 따른 매출의 증가와 감소에 있어서 원가행태가 비대칭적으로 이루어지며 그 요인에 대한 실증적 증거가 아래의 선행연구에서 구체적으로 제시되고 있다.

이석영 등(2003)은 매출원가, 판매관리비에서 활동수준변화의 크기에 따라 산업별로 비대칭적 원가행태를 보이는지와 하방경직성을 결정하는 요인에 대하여 검증을 하였다. 그 결과 매출원가는 건설업에서만 하방경직성을 보였으며, 총원가와 판매관리비는 모든 산업에서 비대칭적 원가행태를 보였다. 산업별 하방경직성을 결정하는 요인에 대한 검증한 바, 재고자산집중도는 제조업과 건설업에서 모든 원가의 하방경직성적 원가행태를 결정하는 요인으로 나타났다으나, 유통업과 서비스업에서 그렇지 않았다. 종업원집중도는 제조업의 판매관리비, 유통업은 매출원가에 대해서만 하방경직적으로 나타났다. 산업내 경쟁정도를 측정하는 산업집중도는 제조업과 서비스업의 총원가, 유통업의 모든 원가에서 하방경직적으로 나타났다고 주장하였다.

이용규·한경찬(2005)은 경영자의 의사결정이 원가행태에 어떠한 영향을 주는지를 파악하기 위하여 경영자유형을 전문경영자와 소유경영자로 분류하여 제품제조원가와 매출액변화에 대한 행태를 살펴본바, 소유경영자기업은 하방경직성(상방탄력성)을 보이며 전문경영자 기업은 하방탄력성(상방경직성)을 보이고 있었다. 또한 부채비율로 측정한 채권자영향력은 소유경영자기업의 하방경직성과 전문경영자기업의 하방탄력성을 완화해 주는 것으로 확인되었고, 소유경영자기업에 있어서 경영자의 지분율이 상승할수록 하방경직성이 완화되는 것도 확인하였다. 이러한 결과는 경영자의 의사결정이 성과평가 및 보상체계 등과 관련성이 있음을 간접적으로 나타내고 있음이 확인되었다.

정형록(2007)은 비대칭적인 원가행태를 확장하여 우리나라 제조기업의 제조원가 항목에 대하여 원가행태를 분석하였다. 분석결과 안태식 등(2004)의 결과와 유사하게 제조원가항목 중 경비는 하방경직적이나 재료비나 노무비는

대칭적 이었다. 원가행태의 결정요인 중 재고자산회전기간은 하방경직성을 완화시키고, 실질GDP성장률, 유형자산집중도는 하방경직성을 강화시켰다. 일반관리비는 하방경직성을 강화시키고, 추가분석에서 경쟁정도가 높아질수록 원가의 비대칭성이 강화되는 결과를 보였다. 또한 최대주주 지분율이 높을수록 대리인 비용이 감소하여 비대칭적 원가행태가 완화되는 결과를 보였다.

바종국 등(2007)은 원가를 공학원가와 재량원가로 구분하여 원가특성에 따른 원가의 비대칭성을 검증한 바, 재량원가가 공학원가에 비해 상대적으로 경영자의 의사결정에서 원가의 증감이 자유로우므로 비대칭적 원가행태를 완화하는 작용을 할 수 있다. 총원가에서 공학원가와 재량원가로 나누어 매출액 증감 경우에 원가행태의 차이 검증결과 공학원가의 경우 하방경직성을 보이지만 재량원가는 하방경직성을 보이지 않았다. 따라서 원가 지출에 대한 경영자의 재량권이 공학원가에 비해 재량원가가 높으므로 재량원가는 매출액 증가 시와 동일하게 매출액 감소시에도 비례적으로 감소시키고 있음이 나타난다고 하였다.

구정호 등(2008)은 매출변화에 따라 원가의 행태가 차이가 나는지와 경영자들이 기업 손실에 대해 상이한 원가전략을 수행하는지를 검증한 바, 판매관리비, 인건비 모두 지속적으로 매출이 감소한 기업이 일시적으로 매출이 감소한 기업보다 매출감소율이 큰 것으로 나타났으나, 매출이 지속적으로 증가한 기업이 일시적으로 증가한 기업보다 매출증가율 대비 원가증가율이 크다는 증거를 발견할 수 없었으며, 적자규모가 큰 기업은 판매관리비, 인건비의 하방경직성이 이익을 보고한 기업이나 적자규모가 작은 기업보다 큰 것으로 나타났다. 따라서 매출 변화 추세는 경영자의 생산설비, 시설투자 등의 의사결정에 주요한 영향을 미치기 때문에 원가행태 분석 시 고려해야 할 것이며, 큰 규모의 적자보고 기업의 원가행태는 이익을 보고한 기업 또는 적자규모가 작은 기업과 달라 이익조정을 이용한 방법으로 원가를 사용할 수 있음을 시사하고 있다.

고영우 등(2009)은 1989년부터 2007년까지 상장된 7,420개 기업-연도를 대상으로 분석한 결과 판매관리비의 하방경직성이 기업의 수명주기에 따라 차별적으로 나타나는지를 검증한 결과, 성장기의 기업에서는 판매관리비의 하

방경직성이 매우 높게 나타났으나, 쇠퇴기의 기업에서는 판매관리비의 상방경직성이 발견되었다고 주장하였다.

지성권 등(2009)은 원가의 하방경직적 원가행태에 영향을 미치는 기업특성요인을 실증 분석하였다. 그 결과 판매비와 일반관리비는 유형 자산의 비중이 높을수록, 기업의 잉여현금흐름과 투자기회집합이 클수록 하방경직성이 강화되고, 재고자산회전기간이 길수록 완화되는 것으로 나타났다.

장승현·백태현(2009)은 기업의 경영조건이 비대칭적 원가행태에 미치는 영향 연구에서 순이익 중 현금흐름이 차지하는 비율이 증가할수록 매출감소시 판매관리비의 감소가 억제되어 판매관리비 원가행태의 하방경직적인 비대칭성이 강화되고, 유동비율이나 성장성이 높아질수록 매출감소시 판매관리비의 감소가 억제되어 판매관리비가 하방경직적인 원가행태를 나타내게 된다. 또한 부채비율이 높아져 유동비율이나 성장률이 낮은 경우에는 매출감소시의 판매관리비 감소비율이 매출증가시 판매관리비 증가율보다 높아지는 상방경직적인 비대칭성을 보인다고 하였다.

구정호(2010)는 이익조정유인이 0보다 큰 상황에서 판매관리비, 인건비, 모두 하방탄력적인 원가행태를 나타냈고, 총원가 및 당기총제조원가는 대칭적인 원가행태를 나타내었으며, 이익이 매우 큰 하향의 이익조정유인을 갖고 있는 구간에서는 잉여자원에 대한 적극적인 처분 등이 이루어지지 아니하여 총원가, 당기총제조원가, 판매관리비, 인건비 모두 하방경직성이 증가하는 것으로 나타났다. 한편 적자가 매우 큰 구간에 속하는 기업의 경우 하향의 이익조정유인이 있는 것으로 나타나 총원가와 판매관리비, 인건비의 하방경직성이 증가하는 것으로 나타나고 있다고 주장하였다.

홍철규(2010)는 우리나라 제조업의 판매관리비지출에 영향을 미치는 외부적요인인 산업규모, 진입비용, 경쟁정도 등의 산업수준요소들에 대한 분석을 시도하였다. 분석결과, 판매비와 관리비는 매출액을 비롯한 기업 수준의 여러 변수들과 정(+)의 관계가 있으며, 산업규모 및 경쟁정도와는 부(-)의 관계가 있는 것으로 나타났다.

이용규·남천현(2010)은 이익-보상관계가 존재하는 기업은 그렇지 않은 기업과 비교하여 하방경직성정도가 낮은 결과를 보였고, 영업손실과 달리 영업

이익을 실현하는 경우 이익-보상간의 관계가 존재함과 동시에 영업이익을 달성한 기업을 자산대비 영업이익률을 기준으로 상위기업군과 하위기업군으로 나누어 검증한 결과, 하위기업군에 속할수록 원가의 하방경직성이 낮게 나타나고 있다는 사실을 확인하였다.

김창수·배상중(2011)은 공기업 전체를 표본으로 분석하여 매출원가와 매출액의 변화를 분석한 결과 대칭적인 원가행태를 보였으며, 공기업을 시기 및 유형별로 구분하여 원가행태에 차이가 존재하는지를 분석한 결과 매출원가는 시기나 유형에 관계없이 매출액 변화에 대하여 대칭적 원가행태를 보였고, 판매관리비는 시기나 유형의 구분에 따라 각각 다른 원가행태를 보였다.

양대천(2011)은 경영자의 의사결정에 영향을 주는 환경요인으로 합병이후 경영자의 의사결정으로 인한 자원배분의 결과인 기정원가의 구조 및 행태의 변화를 동종·이종 합병을 통해 비교 관찰한 바, 동종기업간 합병의 경우는 이종기업간 합병에 비해 제조원가에 포함된 인건비와 감가상각비의 상대적 감소가 명확히 발생하고, 비제조원가에 포함된 인건비 및 감가상각비 비중의 감소에 있어서는 유의적인 차이가 없었으며, 동종기업간 합병의 경우는 이종기업간 합병과는 달리 제조원가에 포함된 인건비항목에서 하방경직성이 나타나고 있으나 양자간의 유의적인 차이는 없었고, 제조원가에 포함된 감가상각비에 있어서는 동종기업간 합병의 경우에만 하방경직성이 강화되고 있어 양자간에 유의적인 차이를 보이고 있었는데, 비제조원가에 포함된 인건비 및 감가상각비 항목의 하방경직성에 있어 양 합병행태 간에 명확한 정도의 차이를 확인할 수 없었다. 따라서 동종기업간 합병은 합병이후 제조부문을 중심으로 규모의 경제가 발생하여 인력 및 설비의 효율성이 발생할 수 있고, 효율성이 진행된 후 경영자는 업황이 악화되더라도 규모의 경제를 유지하기 위해 기존 규모의 축소 의사결정 수행이 곤란하다는 것을 주장하였다.

김준호·김태석(2011)은 연결재무제표기준으로 비대칭적 원가행태에 영향을 미치는 요인으로 재고자산집중도와 유형자산집중도가 더욱 하방경직성을 강화하고 있으며, 판매관리비는 재고자산집중도와 비유동자산집중도가 하방경직성을 완화시키는 것으로 나타났다고 하였다.

강호영 등(2011)은 건설업의 비대칭적 결정요인 5가지로 실질GDP성장률,

지배주주지분율, 유형자산집중도, 재고자산집중도, 부채비율이며, 유형자산집중도와 부채비율은 건설업의 제조경비에 영향을 주었고, 실질GDP성장률과 지배주주지분율은 건설업의 재량적 원가에 영향을 주었으며, 다섯 가지요인 모두가 건설업의 판매관리비에 영향을 주었다고 보고 하였다.

구정호(2011)는 총원가의 하방경직성정도는 외국인 투자지분율이 높을수록 비대칭성이 완화되었고, 총제조원가의 하방탄력성 정도는 경영자지분율이 높을수록 비대칭성이 완화되었으며 판매관리비와 인건비의 하방경직성정도는 경영자지분율이 높을수록 완화되는 것으로 나타났다. 기업지배구조와 관련하여 대기업군에 속한 기업일수록, 외국인 투자자와 기관투자자는 하방경직적인 원가행태를 완화시키는 것으로 나타났다. 따라서 비대칭성을 발생시키는 요인에 따라 기업의 지배구조의 역할이 다르다는 것을 알 수가 있다,

김승용(2011)은 부가가치구성 항목들이 부가가치 총산출액의 증감변동에 따라 어떤 변화행태를 보이는지를 분석한바, 인건비는 단기간 분석모형에서는 하방경직성을 보이나 장기간 분석모형에서는 하방탄력성을 보인데 비하여 배당금은 유의적인 결과를 얻지 못하였으며, 내부유보는 단기적인 부가가치 감소시에는 하방탄력성을 보이나 장기적인 부가가치 감소시에는 하방경직성을 보였고, 성장산업에 속한 기업들은 저성장산업 속한 기업들에 비해 하방경직성을 보였다. 따라서 장기적인 실적 악화 시 기업들이 내부유보 축소보다 인건비 절감에 상대적으로 더욱 치중하고 있을 개연성이 높다고 주장하였다.

박연희 등(2012)은 원가의 하방경직성에서 매출이 증가할 때 원가가 증가하는 것보다 매출이 감소할 때 원가가 덜 감소하는 현상으로 미래의 수요 증가로 인하여 미래이익이 증가할 것이라는 긍정적 신호로 인식될 수 있기 때문에 하방경직성이 당기이익을 감소시키는 부정적인 효과가 있기는 하지만 시장이 효율적이라면 미래이익에 대한 긍정적인 효과가 추가수익률로 반영될 수 있음을 실증 분석한바, 시장에서 하방경직성은 당기 보고이익의 감소라는 부정적인 정보효과가 있으나 비기대이익과 상호작용한 하방경직성은 미래이익에 대해 긍정적 효과의 초과수익률로 나타났고, 원가의 고정성을 통제한 후에도 유의하였으며, 매 2년을 기간으로 매출이 증감한 기업을 대상으로 수정한 모형에서도 긍정적인 효과가 있었다고 주장하였다.

김새로나·양동훈(2012)은 하방경직적 원가행태를 보이는 기업에서 경제적 이득은 덜 반영되고 경제적 손실은 더 반영되는 결과를 보여 악재가 호재에 비하여 높은 적시성이 발견되었는데, 기업의 재무상태를 고려하였을 때 재무상태가 양호하지 않은 기업의 경우 원가가 하방경직적일수록 더 보수적으로 회계처리를 하고, 재무상태가 양호한 기업의 경우 투자자들이 보수적인 회계처리를 요구하지 않음을 확인할 수 있었다. 또한 수명주기를 고려하여 성장단계에 따라 분석한 결과 성장기·성숙기 기업의 경우 매출이 감소하더라도 고정자원을 유지하는 의사결정을 투자자들이 통제하고자하는 유인이 작아 보수적인 회계처리가 나타나지 않으나, 쇠퇴기 기업의 경우 매출감소시 고정자원을 유지하는 의사결정으로 하방경직적인 원가행태를 보인다면 투자자들은 통제수단으로 더욱 보수적인 회계처리를 요구하는 결과를 보인 것으로 나타났다고 주장하였다.

이호영·서영미(2012)는 기업의 소유구조 중 대주주지분율과 외국인지분율이 기업의 비대칭적 원가행태가 재무분석가 이익예측에 미치는 영향을 실증 분석한바, 대주주지분율이 높은 기업들의 경우 원가가 비대칭적일 때 재무분석가의 이익예측오차가 커지고 이익예측 정확성이 감소하는 것으로 나타났고, 외국인 주주의 경우에는 유의성을 발견할 수 없었다. 따라서 대주주지분율이 높을수록 정보비대칭을 오히려 심화시키는 것으로 볼 수 있다고 하였다.

구정호(2012)는 경영자재량이 원가행태에 미치는 영향으로서 시계열적인 매출변화에 따른 원가의 하방경직성 분석으로 일시적인 매출감소와 지속적인 매출감소로 나누어 검증한 바, 경영자의 재량은 판매관리비, 제조원가, 총원가의 하방경직성을 강화시키고, 일시적으로 매출이 감소하는 경우 경영자 재량은 모든 원가의 하방경직성을 강화시키고, 지속적으로 매출이 감소하는 경우에는 원가의 하방경직성을 완화시키는 것으로 나타나므로, 경영자의 의사결정은 사적이익을 추구하는 비합리적인 결정을 포함하여 매출감소시 적극적으로 원가를 줄이지 않으나, 매출이 지속적으로 감소하는 경우 경영자의 재량권이 완화되는 사유로 인하여 경영자들은 원가를 적극적으로 감소시킨다고 하였다.

한백현 등(2013)은 이익조정이 원가 비대칭성의 결정요인에 해당하는지와 이익조정에 따른 원가의 비대칭성이 내부회계 관리제도 시행 이전과 시행 이

후가 어떤 변화가 있었는지를 검증한 바, 내부회계 관리제도 시행 이후 전반적으로 원가의 비대칭성은 완화되었으나, 재량적 발생액이나 실제이익조정을 통한 이익조정으로 원가의 비대칭성을 완화시키는 영향은 내부회계 관리제도 시행 이후 감소하였다. 따라서 내부관리회계제도 시행이 원가의 비대칭성과 이익조정 행태 모두에 영향을 주고 있음을 의미한다고 주장하였다. 김승용(2013)은 경영자들의 의사결정시 매출이 감소하고 미래에 대한 불확실성이 존재할 때, 잉여자원을 보유하게 되며 이로 인하여 원가고착(원가비대칭)이 발생하므로, 경영자의 낙관적인 태도가 자원배분과 원가고착의 요인으로 보아 경영자의 태도(낙관적, 비관적, 중립적)에 따른 원가고착을 분석한 결과, 경영자가 낙관적(비관적)일수록 중립적인 경우에 비해 총원가와 판매관리비가 보다 크게 반응하였다고 주장하며, 다만 3기간 추세분석에서는 준낙관적(준비관적)집단과 중립적집단의 비교에서는 모든 원가에서 유의한 차이를 발견하지 못하였다고 하였다.

장진기(2104)은 코스피기업과 코스닥기업간에 무형자산집중도, 영업권집중도, IOS 등이 원가의 비대칭성에 영향을 미치는 정도를 분석하였는데, 무형자산집중도는 총원가, 판매관리비, 인건비, 관리비 항목에서, 영업권집중도는 인건비항목에서, IOS는 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비, 관리비 항목에서 코스피기업이 더 비대칭적으로 나타났다고 하였다.

2. 해외 선행연구

원가행태에 관한 연구가 초기에는 비례적이거나 대칭성에 가정을 둔 연구가 주를 이루었다. Noreen(1991)은 활동기준원가(Activity-Based Cost: ABC)에 관한 연구에서 복수의 원가동인을 기초로 하는 ABC체제는 경영자의 의사결정에 유용한 정보를 제공하기 위한 조건으로 모든 원가동인은 비례적이어야 한다고 주장하였다. Noreen and Soderstrom(1994)은 ABC체제하에 병원의 간접원가와 활동수준을 분석한바 병원의 원가는 활동수준과 선형관계를 나타내지 않고 비선형임을 검증하였다. 원가의 대칭성연구는 Cooper and Kaplan(1992)가 활동수준이 증가할 때 원가가 증가하는 것보다 활동수준이 감소할

때 원가감소가 적게 나타나는 비대칭적 행태를 가질 수 있다고 의견을 제시하였다.

Anderson et al.(2003)이후 원가회계의 근본적 가정은 물량이 증가하거나 감소 함에 따라 원가와 물량사이의 관계가 대칭적이다. 실질적으로 7,629개 회사의 20년간 데이터를 검증한 바 회사의 매출액이 1% 증가할 때 판매관리비가 0.55% 증가하고, 매출액이 1% 하락할 때 판매관리비가 0.35% 밖에 감소하지 않는다는 것을 발견하였다. 이와 같이 반응하는 원가의 특성을 하방경직적 원가행태(Sticky Cost Behavior)라 하였다.

Calleja et al.(2006)은 국가별로 미국, 영국, 프랑스, 독일 기업을 대상으로 영업원가의 하방경직성을 분석한바, 프랑스와 독일 기업들의 원가가 영국과 미국 기업들보다 경직적으로 나타났다. 이는 국가 간에 기업의 지배구조와 주식시장이나 금융기관의 역할이 다르기 때문으로 해석하고 있다.

Balakrishnan and Gruca(2008)은 Anderson et al.(2003)의 연구를 토대로 온타리오주 병원자료들을 사용하여 환자수와 환자보조시간 사이의 핵심부서와 보조부서 관계를 분석하였다. 병원의 운영비용이 전체적으로 하방경직성이 있다는 것을 발견하였다. 여기서 환자보호와 관련된 핵심부서의 원가하방경직성이 다른 보조부서 원가의 하방경직성보다 더 높다는 것을 발견한다. 따라서 핵심부서와 관련된 잉여자원은 일시적으로 매출액이 감소하더라도 이를 유지할 개연성이 높고, 지원부서 자원은 매출액 감소시보다 신속히 처분함으로써 비용을 축소시킨다고 볼 수 있어 조직의 핵심적 기능을 수행하는 지여부가 원가의 하방경직성에 영향을 미칠 수 있는 요인이 된다.

Kenji et al.(2011) 원가의 하방경직성은 경영자의 재량적 의사결정에 의한 것으로 연구자들은 경영자의 미래 예측 전망이 선행연구에서 다루어지지 않았다고 지적하면서 경영자의 미래 매출전망의 대응치로 경영자들이 발표한 매출 예측치를 사용하여 원가의 비대칭성이 경영자의 자의적인 의사결정의 결과라는 것을 실증적으로 검증하였으며, 기업의 장기적인 매출감소시 경영자의 의사결정에서 자원을 축소조정하고 매출이 증가되면 다시 자원을 구입하는 것보다 그대로 보유하는 것이 원가절감과 이익제고에 더욱 도움이 된다고 주장하였다.

Banker et al.(2011)은 원가의 하방경직성에 의문을 제기한 논문들을 분석하였는데, 이 논문들은 비현실적인 가정으로 실질적인 정당화가 어려우며 그 논문들의 경제통계적 분석에 하자가 있음을 보여주고 있다. 이와 함께 선진국 경제와 개발도상국 경제의 데이터를 이용하여 하방경직적인 원가체계를 지지하는 실증적 증거를 제시하였다.

Yasukata and Kajiwara(2011)은 선행연구에서 미래예측전망을 다루지 않았다고 주장하면서 경영자의 미래 매출전망의 대응치로서 경영자들이 발표한 매출 예측치를 사용하여 원가의 비대칭성이 경영자의 재량적인 의사결정의 결과라는 것을 검증하였다.

Chen et al.(2011)은 대리인이론을 내세우며 판매관리비의 비대칭은 경제적 요인에 의해서만 발생하는 것이 아니라 또한 경영자의 세력 확장동기가 요인이 된다는 것을 논증하였다. 경영자의 세력 확장동기와 원가 비대칭의 정도는 양의 상관관계를 갖고 기업의 소유·경영 구조의 강도와 원가의 비대칭정도는 음의 상관관계를 갖는다. 따라서 세력 확장문제는 판매관리비 비대칭의 추가적인 설명을 제공하고 기업의 소유·경영 구조는 세력을 확장하려는 경영자들로부터 판매관리비를 남용하는 것을 방지하며 원가비대칭을 완화시킨다.

Banker et al.(2013)은 비대칭원가 행태를 이루는 기본개념을 통합해서 전통적인 원가모델은 원가와 원가 동인 활동을 기계론적으로 설명하는 반면, 대안이 되는 견해는 경영자의 관리자적 결정역할을 강조한다. 따라서 경직적 또는 탄력적 원가는 불확실한 수요와 다양한 조정비용(adjustment cost)에 직면한 경영자의 이성적이고 심사숙고한 판단에서 결정한 설비용량자원(committed resource)⁴⁾의 투입 의사결정 때문일 수 있다. 따라서 차별화전략 기업이 원가우위전략기업보다 원가의 하방경직성이 강하게 나타났다. 또한 낙관적 시나리오에서 차별화전략기업이 원가우위전략기업보다 원가의 경직성이 더 강하게 나타나고, 비관적 시나리오에서 차별화전략기업이 원가우위전략기업보다 원가의 비경직성이 더 적게 나타났다고 주장했다.

4) 기정원가(committed cost)는 설비용량자원(committed resource)과 같이 예측된 수요에 입각하여 사전에 그 총액이 결정되기 때문에 활동수준에 비례하여 발생하지 않는 원가이다. 즉 경영자가 의사결정시 의도적으로 설비용량자원(committed resource)을 감소시키는 결정을 하지 않으면 감소되지 않는다. 따라서 단기적으로는 발생원가가 일정한 고정비에 해당한다.(안태식 등, 2004 ; 박연희 등, 2012)

이와 더불어, 종전연구들은 비대칭원가행태를 완화하거나 강화할 수 있는 경영자보상과 정책과 같은 다양한 요소들에 대하여 연구를 하였다. Dierynck et al.(2012)는 벨기에 사기업의 노동원가 행태를 조사한바 경영자들은 매출 증가에 비해 더 적은 규모로 인건비를 증가시켰으나 이익을 유지하기위하여 매출감소에 비해 더 큰 규모로 인건비를 감소시킨다는 것을 발견하였다. 이와 유사하게, Kama et al.(2013)은 목표이익에 직면한 보상에서 경영자들은 매출감소에 대한 반응으로 불경기에 자원을 투자하여, 정상적인 환경 하에서 보다 원가의 경직성 수준을 낮추게 된다는 연구를 하였다.



<표 3-5>원가의 비대칭성(국내)

연구자	내용	결과
이용규·한경찬 (2005)	원가의 행태와 경영자의 유형	소유경영자는 하방경직성, 전문경영자는 하방탄력성. 성과평가, 보상체계와 관련성 시사
박종국 등 (2007)	원가구성별로 비대칭적 원가행태 분석	공학원가는 하방경직성 나타냄, 재량원가는 하방경성을 나타내지 않음
정형록 (2007)	한국제조기업의 비대칭적 원가행태	실질GDP성장률, 유형자산집중도는 하방경직성 강화하나, 재고회전기간은 하방경직성을 완화함
고영우 등 (2009)	기업수명주기와 원가행태	성장기 기업은 하방경직성, 쇠퇴기 기업은 상방경직성.
장승현·백태현 (2009)	기업경영조건이 원가행태에 미치는 영향	현금흐름이 양호한 기업일수록 하방경직성보임.
지성권 등 (2009)	기업특성요인이 원가의 행태에 미치는 영향	유형자산비중, 잉여현금흐름, 투자기회집합은 하방경직성 요인
이용규·남천현 (2010)	이익과 보상관계와 원가의 비대칭성	이익-보상관계 있는 회사는 하방경직성 정도가 낮음
구정호 (2010)	이익조정유인과 원가 비대칭성	이익 매우 큰 기업은 조정유인 있어 하방경직성
강호영 등 (2011)	건설업의 비대칭적 원가행태	실질GDP성장률, 지배주주지분율, 유형자산집중도, 재고자산집중도, 부채비율 모두 원가행태에 영향
김창수·배상중 (2011)	공기업 매출원가와 판매관리비의 원가행태	매출원가는 대칭적이나 판매관리비는 시기나 유형에 따라 달라짐
구정호·백태영 (2011)	대리인 문제와 원가행태	대리인 문제와 원가행태는 양(+)의 관계

원가의 비대칭성(국내) 계속

연구자	내용	결과
이호영·서영애 (2011)	비대칭적 원가행태가 재무분석가의 이익예측오차에 미치는 영향	비대칭적 구조에서 이익예측 오차는 대주주지분율이 높을수록 심화, 외국인지분율은 영향을 미치지 않음
양대천 (2011)	동종·이종합병과 원가행태	동종기업 제조원가의 감가상각비 하방경직성 강화됨
김승용 (2011)	부가가치 구성요소의 비대칭성	인건비는 단기분석에서 하방경직성 나타냄
김준호·김태석 (2011)	제조기업 스티키 원가 연구	재고자산집중도와 유형자산집중도 매출원가의 하방경직성에 영향
박연희 등 (2012)	하방경직성에 대한 정보유용성	당기이익 감소라는 부정적 효과보다 미래이익 증가라는 긍정적 효과가 더 큼
김새로나·양동훈 (2012)	원가의 비대칭과 보수주의	재무상태 부정적인 기업은 원가 하방경직적일수록 더 보수적 회계처리
한백현 등 (2013)	이익조정이 원가의 비대칭성에 미치는 영향	내부회계 관리제도도입이 원가비대칭성을 완화, 이익조정으로 매출원가는 경직적이고 총원가와 판매관리비는 완화
장진기 (2014)	무형자산이 원가비대칭성에 미치는 영향	무형자산집중도, 영업권집중도, IOS집중도가 원가비대칭성 강화

<표 3-6> 원가의 비대칭성(해외)

연구자	내용	결과
Anderson et al.(2003)	판매관리비의 하방경직성 분석	매출 1% 감소시 판매관리비가 0.35% 감소함 (증가 시 0.55% 증가)
Balakrishnan and Gurca (2008)	병원 핵심기능부서와 단순보조부서 비교분석	조직 내 핵심부서 및 핵심기능 영역에서 하방경직성강화
Banker et al. (2006)	연속 매출감소시 하방경직성분석	매출이 2년 연속 감소시 원가 하방경직성 완화
Calleja et al. (2006)	국가별 원가의 하방경직성 분석	프랑스, 독일이 미국, 영국과 비교하여 하방경직성 강화
Chen et al. (2008)	기업지배구조와 원가의 비대칭성	이사회 규모, 사외이사비율이 원가의 비대칭성을 낮게 함
Banker et al. (2011)	원가의 하방경직성 논문 분석	하방경직성에 부정적 논문들은 비현실적 가정과 오류가 나타남
Yasukata and Kajiwara (2011)	미래예측전망을 대응치로 사용	경영자의 자의적인 의사결정이 하방경직적 원가에 영향

제 4 절 선행연구 요약

경쟁전략의 선행연구를 종합해보면 대표적인 분류는 Miles and Snow의 환경 적응론에 의한 분류로 공격형전략(prospector strategy), 분석형전략(analyser strategy), 방어형전략(defender strategy), 반응형전략(reactor strategy)의 네 가지와 Porter의 경쟁우위론에 의한 분류로 차별화전략(differentiation strategy), 원가우위전략(cost leadership strategy), 집중화전략(focus strategy)의 세 가지로 나뉜다. 그런데 두 가지 경쟁전략의 유사한 전략으로 구분해보면, 공격형전략과 차별화전략, 방어형전략과 원가우위전략으로 볼 수 있다. 따라서 <표4-5>는 경쟁전략의 분류를 중심으로 측정 내용과 같이 R&D, 종업원, 마케팅, 유·무형자산 등에 투자에서 원가우위전략기업(방어전략)보다 차별화전략기업(공격형)이 경쟁우위를 유지하기위하여 장기적으로 투자가 상당히 많이 이루어지고 있음으로 인하여 경영성과에 영향을 미치고 순이익 등으로 연결되고 있는지에 초점을 두고 있다.

조세전략의 선행연구는 정부가 유인하는 조세혜택 및 법인세를 인하가 법인의 조세부담을 인하가 기업의 투자로 연결이 되어 기업의 경영성과에 영향을 미치며, 기업가치내지는 현금흐름에 어떤 영향을 주는가에 관하여 주로 연구하였다.

원가의 비대칭성에 관하여, 전통적 원가회계는 관련범위 내에서 원가동인의 증감 변동에 따라 원가가 기계적으로 증감된다고 보아 비례적 또는 대칭적으로 가정하였다. 그런데 1990년대 이후 Noreen and Soderstrom이 원가동인(매출액)이 감소시 원가의 대칭성에 관하여 문제를 제기하기 시작하였다. 2000년대에 들어와서 Anderson et al.(2003)은 cost stickness(원가경직 또는 원가고착)으로 Dugar and Mitra(2009)은 cost asymmetry(원가비대칭)으로 표기를 하여 널리 연구되고 있다.

매출액이 일시적 하락 시 이러한 요인에 대하여, 일반적으로 계속적인 투자와 비용을 지출하는 기업경영자의 의사결정에 있어서 조정비용(adjustment cost)과 유지비용을 비교하여 전략적으로 설비자산이나 자원을 보유하려 할 것이다. 이러한 경영자의 의사결정에 영향을 미치는 요인으로 자산의 집중도, 인건비집중도, 기업의 지배구조, 경영자의 유형, 자본구조 등에 대한 검증을 산업별로 실시하기

도하였다.

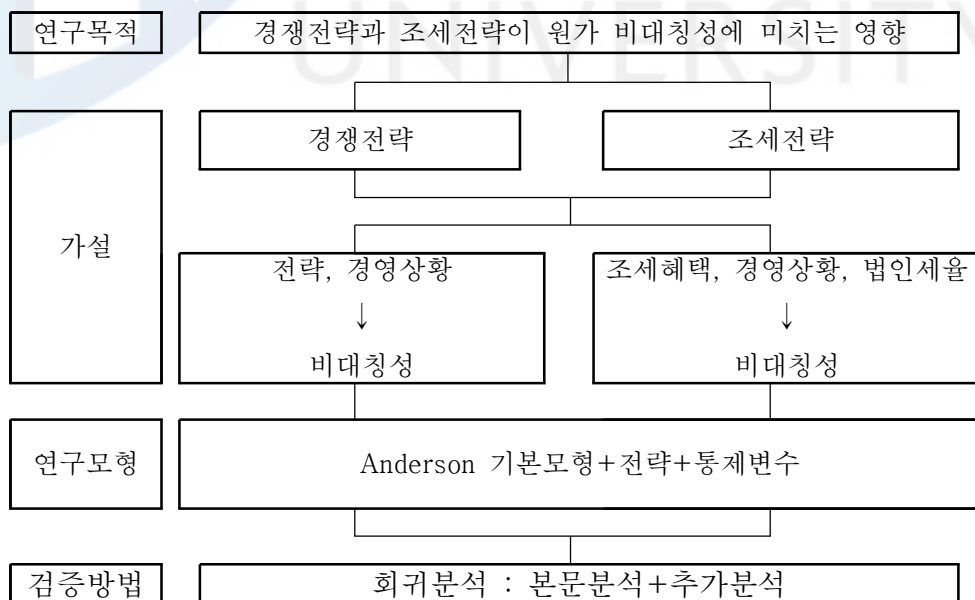
본 연구에서는 기업경영자의 의사결정에서 실질적인 고려사항에 해당하는 기업내부적인 요소로서 경쟁전략과 외부적인 요소로서 조세전략(조세혜택, 법인세율 인하)으로 구분하여 원가의 비대칭성을 검증하였고, 이는 원가관리 뿐만 아니라 경영학 내지는 세무학 까지 광범위하게 접목하였음은 기존의 선행연구와 차별화된다.



제 4 장 연구 설계

본 논문에서 우리나라 거래소시장과 코스닥시장에 상장된 기업을 대상으로 1999년부터 2013년 까지 15년간의 재무자료를 바탕으로 기업이 선택한 경쟁 전략(원가우위, 차별화)에 따른 원가의 비대칭성과 조세전략으로서 조세혜택의 높고 낮음 및 법인세율 인하에 따른 원가의 비대칭성에 대하여 각종 분석을 실시하여 검증하고자 한다. 이를 위해 5개의 가설을 설정하였으며, 검증을 위하여 Anderson et al.(2003)의 기본모형에 변수를 추가함으로써 모형 식을 확장하였다. 실증분석은 거래소시장과 코스닥시장에 상장된 기업의 15년간 재무자료를 표본으로 경쟁전략측정(5년간 평균자료를 기준)과 조세혜택측정(3년간 평균자료를 기준)을 실시하였다. 따라서 실질적인 분석은 위 재무자료를 바탕으로 2004년부터 2013년까지 10년간 기간에 대하여 16,750개 기업-연도 표본을 기준으로 회귀분석을 실시하게 되었다.

< 그림 5 > 실증 분석의 체계



제1절 연구가설의 설정

1. 경쟁전략과 원가비대칭성 가설

Porter (1980, 1985, 1996)는 차별화와 원가우위를 시장에서 경쟁적 우위를 성취하는데 대조적인 일반적 전략들로 보았다. 각 전략유형은 실질적으로 다른 가치사슬의 활동과 자원투입의 시행을 요구한다. 경영성과에 있어서 손은호(2006)는 차별화전략이 통계적으로 유의하게 나타나 경쟁시장에서 생존할 수 있는 전략이며, 이창수 등(2006)은 차별화와 집중화전략을 추구하는 기업이 높은 물류성과를 달성하기 위해서 경영환경과 경쟁전략의 중요성을 시사하고, 김상우(2007)는 차별화전략의 핵심적 성공요인을 창의력, 연구개발, 제품엔지니어링 등 종업원의 창의력과 지적재산에 의존하므로 혁신적이며 시장에 신속하게 반응하는 것으로 보았다. 따라서 서로 다른 전략을 추구하는 기업들 중 차별화전략은 기술적인 선도나 높은 고객친밀 또는 창조에 의해서 그들의 경쟁자로부터 성공적으로 차별화 할 수 있다고 보았다.

한편, 원가우위전략은 정형화된 매뉴얼에 의하게 되므로 매출이 감소할 때 손실을 빨리 회피하기 위해 그들의 미사용된 용량을 줄인다. 차별화전략과 비교하여, 원가우위전략은 차별화전략만큼 획득한 자원이 독특하거나 특화되지 아니하여 매출을 증가시키는데 반영한 그들의 자원을 쉽게 증가시킬 수 있다. 따라서 원가우위전략기업은 특성인 최저 원가구조로 인하여, 차별화전략과 비교하여 낮은 조정비용과 더 많은 변동비 구조를 유지하고 있게 된다.

그런데 경쟁전략에 해당하는 산업규모, 진입비용, 경쟁정도 등의 산업수준 요소와 산업별로 검증한 결과 원가행태가 비대칭성을 보이며(이석영 등, 2003, 홍철규, 2010), 매출감소시 원가가 덜 감소하는 현상인 원가의 하방경직성은 미래이익이 증가할 것이라는 긍정적 신호로 인식될 수 있다. 따라서 하방경직성이 당기이익을 감소시키는 부정적 효과는 있지만 시장이 효율적이면 긍정적으로 초과수익률로 나타나고 있다.(박연희 등, 2012) 또한, 지성권 등(2011)이 국내제조업을 대상으로 네 가지 산업경쟁요인에 의한 경쟁상황을 규명하고, 개별기업의 경쟁전략이 기업성과에 미치는 영향을 검증하였다. 그

결과 개별산업경쟁요인의 존재 유무에 따라 잠재적 시장진입자가 존재하는 상황 또는 구매자의 교섭력이 높은 상황에서는 원가우위전략이, 반대의 경우는 차별화 전략이 기업성과에 긍정적 영향을 보이는 등, 상황에 따라 네 가지 경쟁요인의 중복된 존재여부에 따라 차별화전략과 원가우위전략이 기업성과에 미치는 영향이 달리 나타나고 있다고 주장하였다.

위의 사실을 종합해보면, 경영자가 당기에 매출감소시 의사결정에서 고려하여야 할 사항으로 첫째, 차별화전략기업은 원가우위전략기업보다 기업의 차별화를 위하여 상당한 설비용량자원(committed resource)에 대한 투자를 더 많이 하였을 것이며, 둘째, 차별화전략기업이 원가우위전략기업과 비교하여 더 많이 투자된 고정원가(committed cost)에 의한 잉여자원을 계속 보유하는 유지비용 등이 조정비용보다 절약될 것이다. 따라서 일시적인 매출감소시 차별화전략기업은 원가의 하방경직성이 보일 것으로 예상된다. 이에 대하여 <가설 1>을 설정하고 검증을 하기로 한다.

가설 1 (경쟁전략 가설) :
차별화전략기업에서 원가우위전략기업보다 원가의 하방경직성이 강할 것이다.

2. 경영상황에 따른 경쟁전략과 원가비대칭성 가설

기업경영에서 중요하게 여겨야 할 요인 중 하나는 경영자의 재량 및 환경에 따른 의사결정일 것이며, 원가의 비대칭성에 관한 선행연구에서도 경영자의 재량적 의사결정에 따른 원가의 비대칭성(Kenj et al. 2011, Yasukata and Kajiwarra, 2011), 경영자의 세력 확장동기 및 소유구조에 따른 원가의 비대칭성(Chen et al, 2011), 경영자의 환경에 해당하는 전문경영자와 소유경영자여부에 따른 원가의 비대칭성(이용규·한경찬, 2005), 경영자의 이익-보상관계에 따른 원가의 비대칭성(이용규·남천현, 2010), 동종 또는 이종기업의 합병에 따른 원가의 비대칭성(양대천, 2011) 등 경영자의 재량 및 환경요인에 따라 경영자 의사결정으로 원가의 비대칭성 발생을 주요하게 다루고 있다.

경영자들의 환경에 따른 재량적 의사결정시 자원의 한계단위에 의해서 생

산된 현금흐름의 순 현재가치에 대응한 자원의 한계단위를 추가하거나, 감소하는 조정비용을 감안하여 거래를 할 것이다. 보편적으로 기업 경영에서 매출은 인플레이와 기업의 성장 등으로 인하여 증가 추세이므로, 경영자들은 보편적으로 미래 매출에 대하여 낙관적으로 판단하는데, 현재 기간에 반대방향의 매출액 감소가 발생하더라도 같은 매출 변화의 양에 대한 자원을 감소시키는 것보다는 미래에 대한 낙관으로 설비용량자원 확대를 선호한다. 이러한 상황은 직전기 매출증가로 인하여 당기 매출감소시 더 많은 원가 행태의 경직적 상황을 유인한다. 이에 반하여, 만약 일반적으로 직전기 매출이 감소하고 당기 매출이 감소하였다면 경영자들은 의사결정 시 미래 매출에 대하여 비관적으로 판단하였을 것이고 매출에 대응한 원가의 균형을 잡아 기정원가를 감소시키고, 직전 매출감소에 대칭적으로 움직이려는 의사결정으로 인하여 탄력적으로 원가를 운용하는 상황의 결과가 되었을 것이다.(김승용, 2011)

구정호(2012)는 경영자의 재량에 의한 원가비대칭 행태의 분석으로서 일시적으로 매출 감소한 경우와 지속적으로 매출이 감소한 경우로 나누어 검증한 바, 일시적으로 매출이 감소하는 경우 원가의 하방경직성을 강화시키고, 지속적으로 매출이 감소하는 경우에는 하방경직성을 완화시키는 것으로 나타났다. Banker et al.(2013)은 Compustat data 자료를 수집하여 분석한 결과, 기업의 전략적 포지셔닝과 원가비대칭 행태관계는 낙관적인 시나리오에서 차별화전략기업이 원가우위전략기업보다 더 원가경직성을 나타내고, 비관적인 시나리오에서는 원가우위전략기업이 차별화전략기업보다 원가의 비하방경직성을 크게 나타내게 된다고 주장하였다. 따라서 경영상황을 직전년도 매출이 증가하고 당해 연도 매출이 감소하는 경우(낙관적 상황)와 직전년도 매출이 감소하고 당해 연도 매출이 감소하는 경우(비관적 상황)로 분류하여, 각 기업특성별로 차별화전략기업과 원가우위전략기업의 원가의 행태를 살펴보는 것도 의미가 있다고 하겠다.

상기 내용을 종합해 보면, 기업의 경쟁전략유형에 따라 차별화전략기업이 기업의 특성인 혁신적으로 설비용량자원 등에 과감한 투자하여 원가우위전략기업보다 낙관적 상황 또는 비관적 상황에 불구하고, 하방경직성을 보여줄 것으로 예상되므로 <가설 2>를 설정하고 검증하기로 한다.

가설 2 (경쟁전략 · 경영상황 가설) :

경영상황(낙관적, 비관적)에 관계없이 차별화전략기업에서 원가우위전략기업보다 원가의 하방경직성이 강할 것이다.

3. 조세혜택과 원가비대칭성 가설

현대기업을 운영하는 데 조세가 상당히 중요한 역할을 하며, 이에 대한 간접적인 근거로서, 최근 국제적으로 자국의 경제 활성화를 위하여 국가들 간에 서로 자국의 산업이나 고용의 활성화와 다국적기업을 유치하기 위하여 많은 노력을 하고 있다. 그 가운데서 중요한 역할로서 각 국가들은 법인세를 인하 경쟁이 촉발되고, 또한 국가가 원하는 산업내지는 외국기업을 유치하기 위하여 또는 국내의 산업별 또는 기업별로 투자내지는 고용창출의 활성화를 위하여 각종 조세혜택을 부여하고 있는 추세에 있다. 그러므로 정부정책에 부응하여 기업 경영자에게 조세전략 중 조세혜택이 기업가치 증가에 유의적이라는 이균봉 등(2008)의 주장이 있었고, 조세혜택은 기업의 투자 확대하고자 하는 정책적 목표에 의미가 있고 법인세를 인하는 유형 자산투자나 연구개발 관련 투자보다는 투자활동으로 인한 현금흐름에 유의적인 관련을 가지고 있는 것으로 나타난다는 권순창 등(2007)의 주장이 있었다. 한편 김승용(2013)이 경영자들의 의사결정에서 매출이 감소하고 미래에 대한 불확실성이 존재할 때, 잉여자원을 보유하게 되며 이로 인하여 원가비대칭이 발생하므로 경영자의 낙관적인 태도가 자원배분과 원가비대칭성에 중요한 요인으로 작용하는 것으로 주장한 바 있었다. 따라서 기업의 일시적인 매출이 감소되는 경우에 경영자가 투자내지 고용증대를 중지함으로써 인한 정부의 조세혜택을 감소시키기가 곤란할 것이므로, 조세혜택이 많은 기업일수록 매출감소시 원가의 하방경직성이 예상되어 <가설 3>을 설정하고 이에 관하여 검증을 하기로 한다.

가설 3 (조세혜택 가설) :

조세혜택이 많은 기업에서 적은 기업보다 원가의 하방경직성이 강할 것이다.

4. 경영상황에 따른 조세혜택과 원가비대칭성 가설

조세혜택의 많고 적음에 따라 경영상황은 경영자가 의사결정시 원가행태에 상당한 영향을 미칠 것이다. 이 경우 경영상황은 두 가지로 구분하는데 낙관적상황은 직전기 매출이 증가하고 당기 매출이 감소한 경우이고, 비관적 상황은 직전기 매출이 감소하고 당기 매출이 감소한 경우이다. 그런데 비관적인상황 하에서도 조세혜택 등이 많은 기업은 정부의 각종투자 지원 등에 힘입어 당해기업의 조세부담이 다른 기업에 상대적으로 적게 되며 이를 통하여 기업의 설비용량자원 등에 투자를 하였다. 따라서 계속된 투자를 일시적으로 매출의 감소로 인하여 기정자원 투자내지 고용창출 활동 등을 축소하게 되면, 첫째, 경영자들은 일반적으로 미래가 낙관적일 것으로 의사결정하게 된다. 둘째, 계속된 투자를 일시적으로 매출의 감소로 인하여 설비용량자원 투자내지 고용창출활동 등을 축소하기가 곤란하다. 셋째, 조세혜택이 감소되며 투자 불이행에 따른 가산세부과 등 각종규제가 예상되어 조세 등 부담이 상대적으로 늘어나게 된다. 그러므로 지속적인 매출감소시 조세혜택이 많은 기업일수록 비관적 상황에서 설비용량자원, R&D, 고용창출 등에 대한 투자를 일시적으로 감소시켜 원가의 하방경직성을 완화하기는 곤란할 것으로 보인다. 또한 낙관적인 상황의 경우에 정부정책에 부응한 이상 일시적인 매출감소라도 기정자원 등에 대한 투자나 고용을 줄이면 각종 조세혜택이나 이에 대한 규제가 예상되므로, 경영자 의사결정시 원가를 탄력적으로 줄이기는 곤란할 것으로 판단된다. 따라서 조세혜택이 많은 기업 일수록 경영상황(낙관적, 비관적)에 불구하고 원가의 하방경직성이 예상되어 <가설 4>를 설정하고 검증하기로 한다.

가설 4 (조세혜택 · 경영상황 가설) :

조세혜택이 많은 기업에서 경영상황(낙관적, 비관적)에 관계없이 원가의 하방경직성이 강할 것이다.

5. 법인세율 인하에 따른 조세혜택과 원가비대칭성 가설

기업은 조세전략에 있어서 정부의 법인세율 인하에 상당한 유의를 할 것 인바, 장지인·정준희(2012)는 비용항목을 통한 법인세율 인하 직전연도에는 이익조정으로 인하여 다른 기간보다 매출액 증가에 따른 총원가와 매출원가의 증가율이 높으며, 매출액 감소에 따른 총원가, 매출원가, 판매관리비, 판매비, 관리비, 인건비의 감소율이 낮아 다른 기간 대비 하방경직적인 원가행태를 보인 것으로 검증한 바 있었다. 한백현 등(2013)은 이익조정이 비대칭성의 결정요인에 해당하는지와 이익조정에 따른 원가 비대칭성이 내부관리회계제도도입이후 감소하였음을 주장하기도 하였다. 본 연구에서 조세혜택이 많은 기업의 경우에 법인세율 인하 직전연도(2004, 2008, 2011)에 이익조정 등 사유로 인하여 법인세율 인하 직전년도와 그 이외의 연도와 비교하여 원가의 하방경직성이 강화 될 것이 예상되므로 <가설 5>을 설정하고 검증하기로 한다.

가설 5 (조세혜택 · 법인세율 인하 가설) :
조세혜택이 많은 기업에서 법인세율 인하 직전년도 원가의 하방경직성이 강할 것이다.

제 2 절 표본의 선정

본 연구는 한국증권거래소(KSE)에 유가증권시장에 상장되거나 코스닥시장에 등록되어 있는 1999년부터 2013년까지 총 15년간 재무자료를 바탕으로 아래의 조건을 충족하는 기업을 표본으로 선정하였다. 전략측정(Strategy Measure)은 평균 5년을 기준으로 하고, 조세혜택(Tax Subsidy Advantage)측정은 평균 3년을 기준으로 하여 분석하였다. 결국 수집된 데이터는 2004년부터 2013년 까지 10년간 데이터를 분석하고자 한다.

1. 은행 · 증권 · 보험업에 속하지 않은 기업

2. 결산일이 12월 31일인 기업
3. 1999년부터 2013년까지 사이에 자본잠식이 없었던 기업
4. 당기와 전기의 재무자료가 누락되지 않은 기업
5. 전략변수 산출시 5년간 자료를 입수할 수 있는 기업
6. 조세혜택변수 산출시 세전이익 및 법인세 등이 양수인 기업

<표 4-1> 표본선정 현황

(단위 : 기업-년도)

구분	경쟁전략분석 모형	조세전략분석 모형
금융업 및 보험업을 제외한 표본	16,750	16,750
12월 결산이 아닌 법인 제외	470	470
자본잠식이 있었던 기업 제외	75	75
결측값 제외 ⁵⁾	3,956	6,009
세전이익 및 법인세가 음(-)인 기업 제외	-	4,370
상·하위 1% 제외 ⁶⁾	930	551
최종표본	11,319	5,275

<표 4-1>는 본 연구의 표본 선정과정을 요약·정리한 것이다. 표본선정내 용을 보면 전체 표본 중에서 은행·증권·보험업을 제외한 16,750개 기업-년도, 12월 결산이 아닌 법인 470개 기업-년도, 자본잠식이 있었던 75개 기업-년도, 경쟁전략변수를 산출하기 위해 5년간 자료를 입수할 수 없는 3,956개 기업-년도, 상·하위 1% 제외 930개 기업-년도 등을 제외하여 최종표본 11,319개 기업-년도로 67.5%에 해당하나, 조세혜택변수를 측정하기 위해 결측값 제외 6,009개 기업-년도, 세전이익 및 법인세 등이 음수인 4,370개 기업-년도, 상·하위 1% 제외 551개 기업-년도를 제외하여 최종표본 5,275개 기업-년도로 31.5%밖에 해당하지 아니한다.

<표 4-2>는 산업별기업-연도의 구체적인 분포를 나타낸 것으로 업종코드

- 5) 결측값이 많이 제외된 이유는 전략변수 산출시 5년간 자료를 입수할 수 없는 기업들을 제거하였기 때문이다.
- 6) 상·하위 1% 제거는 종속변수와 독립변수 각각에 대해서 제거하였다. 즉, 11,319개 기업-년도의 상위 1%는 113개 기업-년도, 하위 1%는 113개 기업-년도 총 226개 기업-년도이나 각각의 변수에 대해 적용하였기에 더 많다. 단, 최대주주지분율, 외국인지분율은 극단치가 아니기 때문에 상·하위 1% 제거에서 제외하였다.

별로 알파벳순으로 대분류에는 종목을 나타낸 것인데 업종별로 가장 많은 기업-연도는 전략변수에서 제조업이 71.34%, 조세혜택변수에서 제조업이 71.87%로 주류를 이룬다.

알파벳 코드별 분류인 <표 4-2>에서, 경쟁전략변수 기업순위는 C코드 제조업이 8,075개 기업-년도, J코드 출판·영상·방송통신및정보서비스업이 965개 기업-년도, G코드 도매 및 소매업이 801개 기업-년도, F코드 건설업이 452개 기업-년도, 전문·과학 및 기술서비스업 415개 기업-년도 순이고, <표 4-2> 업종별 분류에서 제조업 8,075개 기업-년도(71.34%), 서비스업 1,588개 기업-년도(14.02%), 유통업 801개 기업-년도(7.08%), 건설업 452개 기업-년도(3.99%), 운수업 211개 기업-년도(1.86%)이다. 71.34%인 8,075개 기업-연도가 제조업으로 제조업이 주를 이루고 있다.

한편 알파벳 코드별 분류인 <표 4-2>에서 조세혜택변수 기업순위는 C코드 제조업이 3,791개 기업-년도, J코드 출판·영상·방송통신 및 정보서비스업이 337개 기업-년도, G코드 도매 및 소매업이 316개 기업-년도, F코드 건설업이 252개 기업-년도, 전문·과학 및 기술서비스업 227개 기업-년도 순이고, <표 4-2> 업종별 분류에서 제조업 3,791개 기업-년도(71.87%), 서비스업 690개 기업-년도(13.08%), 유통업 316개 기업-년도(5.99%), 건설업 252개 기업-년도(4.78%), 운수업 99개 기업-년도(1.88%)이다. 71.87%인 3,791개 기업-연도가 제조업으로 제조업이 주를 이루고 있다.

<표 4-2> 산업별 분류(대분류 기준)

코드	대분류	경쟁전략 분석도형		조세전략 분석도형	
		기업	비율	기업	비율
A00000	농업, 임업 및 어업	47	0.42%	26	0.49%
B00000	광업	9	0.08%	0	0
C00000	제조업	8,075	71.34%	3,791	71.87%
D00000	전기, 가스, 증기 및 수도사업	101	0.89%	85	1.61%
E00000	하수·폐기물처리, 원료재생 및 환경복원업	35	0.31%	16	0.30%
F00000	건설업	452	3.99%	252	4.78%
G00000	도매 및 소매업	801	7.08%	316	5.99%
H00000	운수업	211	1.86%	99	1.88%
I00000	숙박 및 음식점업	10	0.09%	10	0.19%
J00000	출판, 영상, 방송통신 및 정보서비스업	965	8.53%	337	6.39%
L00000	부동산업 및 임대업	7	0.06%	3	0.06%
M00000	전문, 과학 및 기술서비스업	415	3.67%	227	4.30%
N00000	사업시설관리 및 사업지원서비스업	86	0.76%	44	0.83%
P00000	교육 서비스업	65	0.57%	42	0.80%
R00000	예술, 스포츠 및 여가관련 서비스업	40	0.35%	27	0.51%
	합계	11,319	100.00%	5,275	100.00%

<표 4-3>은 산업별 기업-연도의 구체적 분포를 나타낸 것으로 업종코드별로 알파벳순으로 대분류에는 업태를 중분류에는 종목을 나타낸 것인데, 경쟁전략변수의 업종코드에서 가장 많은 기업-연도는 1,678개 기업-연도인 제조업/전자부품·컴퓨터·영상·음향 및 통신장비 제조업코드 C26000코드로 14.78%이다. C29000코드인 제조업/기타기계 및 장비제조업은 886개 기업-연도로 7.83%이고, C20000코드인 제조업/화학물질 및 화학제품제조업(의약품제조업 제외)은 737개 기업-연도로 6.51%이다. C21000코드인 제조업/의료용물질 및 의약품제조업은 677개 기업-연도로 5.98%의 분포를 보이고, C24000코드인 제조업/1차금속제조업 627개 기업-연도로 5.54%의 분포를 보이고, G46000코드인 도매 및 소매업/도매 및 상품중개업은 612개 기업-연도 5.41%의 분포를 보이고, C30000코드인 제조업/자동차 및 트레일러제조업은 602개 기업-연도로 5.32%의 분포를 보이고, J58000코드인 출판서비스업/출판업은 456개 기업-연도 4.03%의 분포를 보인다.

한편 조세혜택변수의 업종코드에서 가장 많은 기업-연도는 496개 기업-연

도인 제조업/전자부품·컴퓨터·영상·음향 및 통신장비 제조업코드 C26000코드로 9.41%이다. C20000코드인 제조업/화학물질 및 화학제품제조업(의약품제조업 제외)은 415개 기업-년도로 7.87%이고, C21000코드인 제조업/의료용 물질 및 의약품제조업은 409개 기업-년도로 7.75%의 분포를 보인다.

C29000코드인 제조업/기타기계 및 장비제조업은 376개 기업-년도로 7.13%이고, C30000코드인 제조업/자동차 및 트레일러제조업은 344개 기업-년도로 6.52%의 분포를 보이고, C24000코드인 제조업/1차금속제조업 302개 기업-년도로 5.72%의 분포를 보이고, G46000코드인 도매 및 소매업/도매 및 상품중개업은 226개 기업-년도 4.28%의 분포를 보이고, C10000코드인 식료품제조업은 213개 기업-년도 4.04%의 분포를 보인다.



<표 4-3> 산업별분류(중분류 기준)

코드	중분류	경쟁전략 분석모형		조세전략 분석모형	
		기업	비율	기업	비율
A01000	농업		0.00%		0.00%
A03000	어업	47	0.42%	26	0.49%
B07000	비금속광물 광업;연료용 제외	9	0.08%		0.00%
C10000	식료품 제조업	397	3.51%	213	4.04%
C11000	음료 제조업	84	0.74%	60	1.14%
C12000	담배 제조업	10	0.09%	10	0.19%
C13000	섬유제품 제조업; 의복제외	127	1.12%	32	0.61%
C14000	의복, 의복액세서리 및 모피제품 제조업	158	1.40%	83	1.57%
C15000	가죽, 가방 및 신발 제조업	45	0.40%	27	0.51%
C16000	목재 및 나무제품 제조업;가구제외	28	0.25%	5	0.09%
C17000	펄프, 종이 및 종이제품 제조업	266	2.35%	101	1.91%
C18000	인쇄 및 기록매체 복제업	10	0.09%	2	0.04%
C19000	코르크, 연탄 및 석유정제품 제조업	40	0.35%	40	0.76%
C20000	화학물질 및 화학제품 제조업;의약품 제외	737	6.51%	415	7.87%
C21000	의약품 물질 및 의약품 제조업	677	5.98%	409	7.75%
C22000	고무제품 및 플라스틱제품 제조업	267	2.36%	142	2.69%
C23000	비금속 광물제품 제조업	276	2.44%	153	2.90%
C24000	1차 금속 제조업	627	5.54%	302	5.73%
C25000	금속가공제품 제조업;기계 및 가구 제외	301	2.66%	201	3.81%
C26000	전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업	1,678	14.78%	496	9.41%
C27000	의료, 정밀, 광학기기 및 시계 제조업	241	2.13%	81	1.54%
C28000	전기장비 제조업	412	3.64%	182	3.45%
C29000	기타 기계 및 장비 제조업	886	7.83%	376	7.13%
C30000	자동차 및 트레일러 제조업	602	5.32%	344	6.52%
C31000	기타 운송장비 제조업	91	0.80%	54	1.02%
C32000	가구 제조업	77	0.68%	54	1.02%
C33000	기타 제품 제조업	38	0.34%	9	0.17%
D35000	전기, 가스, 증기 및 공기조절 공급업	101	0.89%	85	1.61%
E38000	폐기물 수집운반, 처리 및 원료재생업	30	0.27%	16	0.30%
E39000	환경 정화 및 복원업	5	0.04%		0.00%
F41000	종합 건설업	311	2.75%	181	3.43%
F42000	전문직별 공사업	141	1.25%	71	1.35%
G45000	자동차 및 부품 판매업	7	0.06%		0.00%
G46000	도매 및 상품중개업	612	5.41%	226	4.28%
G47000	소매업; 자동차 제외	182	1.61%	90	1.71%
H49000	육상운송 및 파이프라인 운송업	115	1.02%	71	1.35%
H50000	수상 운송업	38	0.34%	9	0.17%
H51000	항공 운송업	16	0.14%	2	0.04%
H52000	창고 및 운송관련 서비스업	42	0.37%	17	0.32%
I56000	음식점 및 주점업	10	0.09%	10	0.19%
J58000	출판업	456	4.03%	157	2.98%
J59000	영상·오디오 기록물 제작 및 배급업	113	1.00%	30	0.57%
J60000	방송업	52	0.46%	32	0.61%
J61000	통신업	91	0.80%	44	0.83%
J62000	컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업	156	1.38%	46	0.87%
J63000	정보서비스업	97	0.86%	28	0.53%
K64000	금융업		0.00%		0.00%
K66000	금융 및 보험 관련 서비스업		0.00%		0.00%
L68000	부동산업	5	0.04%	1	0.02%
L69000	임대업;부동산 제외	2	0.02%	2	0.04%
M70000	연구개발업	16	0.14%		0.00%
M71000	전문서비스업	276	2.44%	160	3.03%
M72000	건축기술, 엔지니어링 및 기타 과학기술 서비스업	90	0.80%	56	1.06%
M73000	기타 전문, 과학 및 기술 서비스업	33	0.29%	11	0.21%
N74000	사업시설 관리 및 조정 서비스업	10	0.09%	6	0.11%
N75000	사업지원 서비스업	76	0.67%	38	0.72%
P85000	교육 서비스업	65	0.57%	42	0.80%
R90000	창작, 예술 및 여가관련 서비스업	10	0.09%	7	0.13%
R91000	스포츠 및 오락관련 서비스업	30	0.27%	20	0.38%
	합계	11,319	100.00%	5,276	100.00%

제 3 절 전략변수 및 조세혜택의 측정

1. 전략(Strategic)변수의 측정

전략변수의 측정은 <표 4-4> 전략측정(Strategic Measure)에 제시되어 있다. 경쟁전략의 측정방법을 구체적으로 살펴보면, 경쟁전략을 R&D집중도, 종업원집중도, 성장기회, 마케팅비용, 종업원변동비용, 자본집중도의 6가지 항목에 대한 측정치를 기반으로 각 변수를 기준연도의 5년 전부터 기준 연도까지 수치의 평균값을 기반으로 측정한다. 각 평균치 변수들을 산업연도와 산업별로 5분위 배율에 속하는 대상을 5점, 두 번째 높은 5분위 배율에 속하는 대상은 4점을, 등 그리고 가장 낮은 5분위 배율에 해당하는 대상은 1점을 부여한다.(자본집중도는 역으로 점수를 부과하기 때문에 관측결과를 반대로 점수를 부여한다) 점수별로 분류하면 최대 30점에서 최소 6점(각 항목 최소점수의 경우 $1\text{점} \times 6\text{항목} = 6\text{점}$)을 얻을 수 있도록 6가지 측정치들을 더한 값이다.

또한 Ittner et al.(1997)의 평가내용은 개별적인 전략(Strategic)의 수치는 6점에서 30점 범위 안에서 방어형과 공격형기업이 되고 중간 값에 머무르면 분석형 기업이 된다. 즉, 경쟁전략의 측정값의 척도가 중요하며, 기업의 종류는 방어형(6-12); 분석형(13-22); 공격형(24-30)으로 분류하였다. Bentley et al.(2012)가 경쟁전략유형분류 시 방어형은 원가우위 전략기업이고, 공격형은 차별화 전략기업과 유사한 전략으로 보아 평가한 Ittner et al.(1997)의 평가내용을 근거로 하여, 본 논문에서도 Porter의 본원적 경쟁전략의 일반산업전체의 경쟁전략유형에 해당하는 원가우위 전략기업(6-17), 차별화전략기업(18-30)으로 분류되는 것으로 보았다. 따라서 높은 배점을 획득할수록 차별화전략기업에 해당하고 낮은 배점을 획득할수록 원가우위전략기업에 해당한다.

<표 4-4> 전략측정(Strategic Measure)

변수측정	변수에 대한 구체적인 설명
(1)R&D집중도(R&D)	매출액 대비 연구와 개발의 지출비율을 기준연도부터 5년 전까지 평균치를 측정
(2)종업원집중도(Emp)	매출액 대비 종업원 수의 비율을 기준연도부터 5년전까지 평균치를 측정
(3)성장기회(Gwth)	1년 사이에 변화된 매출액비율을 기준연도부터 5년전까지 평균치를 측정
(4)마케팅비용(Mkgt)	매출액대비 판매 및 일반관리비 비율을 기준연도부터 5년 전까지 평균치를 측정
(5)종업원변동(σ (Emp))	총종업원수의 표준편차를 기준연도부터 5년전까지 측정
(6)자본집중도(Cap)	자본집중도는 총 자산 중 순자산(유형+무형)의 비율을 기준연도부터 5년전까지 평균치로 측정

<표 4-5>는 전략측정 산출을 위한 산업 구분표이다. 연도별 산업별로 표본 수가 10개 이상이 되도록 유사한 사업을 묶어 유가증권시장 및 코스닥시장 각각 10개의 산업군으로 재분류하여 사용하였다. 분류는 총합계 11,319(100%)개 기업-년도인데, 제조업이 8,075개 기업-년도로 전체의 71.34%를 차지하고, 비제조업은 3,244개 기업-년도로 전체의 28.66%를 구성하고 있는데, 10개 군으로 세분화된 내용을 구체적으로 살펴보면, 제조업으로서 기계장비 1,579(13.95%)개 기업-년도, 식료품 음료 481(4.25 %)개 기업-년도, 금속제조업 928(8.20%)개 기업-년도, 전기/전자제조업 2,090(18.46%)개 기업-년도, 의료/화학제조업 1,655(14.62%)개 기업-년도, 기타제조업 1,342(11.86%)개 기업-년도이며, 비제조업으로 건설업 452(3.99%)개 기업-년도, 도매 및 소매업 801(7.08%)개 기업-년도, 운수업 211(1.86%)개 기업-년도, 서비스 및 기타 1,780(15.73%)개 기업-년도로 구성되었다.

<표 4-5> 전락측정 산출을 위한 산업 구분표

(단위:기업-년)

산업별	분류명	경쟁전략 분석모형	
		기업	비율
제조업 (71.34%)	기계장비	1,579	13.95%
	식료품 음료	481	4.25%
	금속제조업	928	8.20%
	전기/전자제조업	2,090	18.46%
	의료/화학제조업	1,655	14.62%
	기타제조업	1,342	11.86%
비제조업 (28.66%)	건설업	452	3.99%
	도매 및 소매업	801	7.08%
	운수업	211	1.86%
	서비스 및 기타	1,780	15.73%
합계		11,319	100.00%

2. 조세혜택의 측정

본 연구에서 조세혜택의 측정은 각 기업의 세무자료가 기업의 비공개가 대부분으로 세무자료의 이용이 곤란하여, 선행연구에서 주로 사용한 방법으로서 세전이익에 실정법정최고세율(모형식의 법정세율에 해당)에 지방소득세를 추가한 금액에서 법인세 등 실제부담세액을 차감하여, 과거 3년간의 평균 조세혜택을 기초 총자산으로 나눈 값으로 측정하였다. 여기서 종전에는 Wilkie (1992)가 제시한 자기자본으로 나누었는데, 최근 Lopez et al.(1998), 박종일 등(2002), 김경호 등(2003), 권순창 등(2007)의 선행연구에서 기초 총자산으로 나눈 값으로 표준화하여 본 연구에서도 이를 선택하였으며, 또한 자기자본으로 나눈 값으로 표준화하여 추가분석을 실시하였다.

<표 4-6> 우리나라 연도별 법인세율 표 7)

연도별	최저세율	최고세율
2002-2004년	1억이하 15%	1억초과 27%
2005-2007년	1억이하 13%	1억초과 25%
2008년	2억이하 11%	2억초과 25%
2009년	2억이하 11%	2억초과 22%
2010-2011년	2억이하 10%	2억초과 22%
2012년 이후	2억이하 10%	2억초과 20%(200초과,22%)

$$\text{조세혜택} : \left\{ \sum_{t=1}^{t-3} [(\text{세전이익} \times \text{법정세율} \times 1.18) - \text{법인세 등}] \div 3 \right\} / \text{총자산}_{t-1}$$

제 4 절 연구모형의 설정

1. 경쟁전략 가설 <가설 1> 검증모형

본 연구에서 경쟁전략이 원가의 비대칭성에 미치는 영향을 분석하기 위하여 대부분의 선행연구들과 같이 Anderson et al.(2003)의 기본모형을 사용하였다. 이는 단일기간의 모형으로 직전년도 대비 매출액증감이 종속변수인 원가는 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비에 미치는 영향을 분석하였다. 다음의 기본모형 식(1)의 모형에서 log값을 취한 것은 오차의 이분산성의 감소와 탄력성 측정을 위한 것이며, 또한 매출액 증가율과 원가 증가율간의 관련성을 분석하기 위한 것이었다.

$$\log\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \log\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Dec_{i,t} * \log\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots \text{식(1)}$$

여기서, $Cost_{i,t}$: i기업의 t년도 원가(총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비)

7) 법정세율은 법인세율의 최고세율을 적용하였다.

8) 일반적인 기업의 경우 법인세부담액의 측정은 세전이익×[법인세+지방소득세(법인세×0.1)]에 해당하여, 법정세율×1.1을 적용하였다.

$Rev_{i,t}$: i기업의 t년도 매출액

$Dec_{i,t}$: i기업의 t년도 매출액이 전년대비 감소하였으면 1,
그렇지 않으면 0

$\epsilon_{i,t}$: 오차항

위의 연구모형에서 매출액 증가의 경우 탄력성(β_1)은 매출액이 1% 증가할 때의 원가증가율(%)을 나타내고, 매출액 감소의 경우 탄력성($\beta_1 + \beta_2$)은 매출액이 1% 감소할 때 원가의 감소율(%)을 나타낸다. 연구모형에 대한 정리를 해보면(지성권 등, 2009 ; 한백현 등, 2013 ; 장진기, 2014), 우변항에서 매출액이 전년보다 증가하면 β_2 계수가 0이 되므로 β_1 이 매출액 증가 대비 원가 증가율(%)을 나타내는 매출액 증가시의 원가 탄력성이 되고, 매출액이 전년보다 감소하면 β_2 계수가 $Dec_{i,t}$ 더미 값이 1이 되어 $(\beta_1 + \beta_2)$ 가 매출액 감소시 원가 감소율(%)을 나타내는 원가의 탄력성이 된다. 그런데 원가 비대칭성(하방경직성)⁹⁾은 매출액이 전년보다 증가 시 원가 증가율(β_1)보다 매출액이 전년보다 감소시 원가의 감소율($\beta_1 + \beta_2$)이 더 작을 때 나타나게 된다. 따라서 원가의 하방경직성 검증에서 β_1 의 기대부호는 양(+)이 되고, β_2 의 기대부호는 음(-)이 된다.

기본모형 식(1)의 β_2 에는 다양한 요인이 영향을 미치는 것으로 알려져 있다. 경쟁전략(Competitive Strategy)과 기존에 선행연구에서 알려진 통제변수로 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율이 β_2 에 영향을 미칠 것이다. 따라서 β_2 값에 대한 연구모형 식(2)를 기본모형 식(1)에 삽입하여 연구모형 식(3)을 도출하였다.

9) 매출액이 1%증가할 때 원가증가율(β_1)과 매출액 1% 감소할 때 원가 감소율($\beta_1 + \beta_2$) 같으면 원가가 대칭적이므로 $\beta_1 = (\beta_1 + \beta_2)$ 로 표시되어, 결국 $\beta_2 = 0$ 를 의미한다. 이에 반하여 원가 비대칭은 $\beta_1 \neq (\beta_1 + \beta_2)$ 으로 표시되어, 결국 $\beta_2 \neq 0$ 이 되므로 이때 β_2 의 부호에 따라 경직적, 탄력적으로 구분할 수 있다. 즉, $\beta_2 < 0$ 이면 매출액이 1% 증가할 때 원가 증가율(β_1)보다 매출액이 1% 감소할 때의 원가감소율($\beta_1 + \beta_2$)이 작게 되며, 이 때 원가행태가 하방 경직적이라고 하거나 원가의 하방경직성이 증가(강화)된다고 하면, 이와 반대로 $\beta_2 > 0$ 일 때를 원가행태가 하방 탄력적이라고 하거나 원가의 하방경직성이 감소(완화)된다고 한다.

$$\beta_2 = \gamma_0 + \gamma_1 * Stg_{i,t} + \gamma_2 * Own_{i,t} + \gamma_3 * Fore_{i,t} + \gamma_4 * Tan_{i,t} + \gamma_5 * Lev_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \text{식(2)}$$

여기서, $Stg_{i,t}$: i 기업의 t 년도 경쟁전략

$Own_{i,t}$: i 기업의 t 년도 최대주주지분율

$Fore_{i,t}$: i 기업의 t 년도 외국인투자지분율

$Tan_{i,t}$: i 기업의 t 년도 유형자산집중도 [$\log(\text{유형자산} / \text{매출액})$]

$Lev_{i,t}$: i 기업의 t 년도의 부채비율 [$\log(\text{부채}/\text{자본})$]

$\epsilon_{i,t}$: 오차항

$$\log\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \log\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + (\gamma_0 + \gamma_1 * Stg_{i,t} + \gamma_2 * Own_{i,t} + \gamma_3 * Fore_{i,t} + \gamma_4 * Tan_{i,t} + \gamma_5 * Lev_{i,t}) * Dec_{i,t} * \log\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \epsilon_{i,t} \dots \text{식(3)}$$

본 연구의 주요관심변수인 기업의 경쟁전략($Stg_{i,t}$)측정은 R&D집중도, 종업원집중도, 성장기회, 마케팅비용, 종업원변동집중도, 자본집중도의 6가지 항목에 대하여 5년간 평균치로 측정하여 기업의 경쟁전략($Stg_{i,t}$)을 상위 배점에 해당하면 차별화전략기업으로 분류하고, 하위 배점에 해당하면 원가우위전략기업으로 분류하였다. 따라서 경쟁전략을 원가의 하방경직성을 나타내는 회귀계수 β_2 에 영향을 미칠 것으로 예상되는 관심변수는 경쟁전략이다. 선행연구에서 원가의 하방경직성에 영향을 미친 것으로 알려진 최대주주지분율, 외국인지분율, 유형자산집중도, 부채비율을 통제변수로 모형에 포함하였다.

마지막으로 시장별 고정효과 및 산업별 고정효과와 연도별 고정효과를 통제하기 위하여 시장더미, 산업더미, 연도더미를 추가하였다. 따라서 <가설 1>을 검증하기 위하여, 도출된 연구모형 식(3)에 $Stg_{i,t}$, $MK_{i,t}$, $IND_{i,t}$ 및 $YEAR_{i,t}$ 변수를 모형에 포함하였고, 기본모형 식 등에서 상용로그(log)로 표현하였으나 실제 자연로그(ln)를 사용하였으므로 연구모형 식(4)이후에

서 자연로그(ln)로 수정하여 모형 식을 도출하고 가설 검증을 위한 회귀 분석을 수행하였다. 연구모형 식(4)에서 차별화전략기업에 해당하는 경우 매출감소시 하방경직성이 예상되므로 관심계수 β_4 는 음(-)의 방향으로 예상한다. 연구모형 식(4)에서 Omitted Variable Bias(누락변수편의)를 제거하기 위해 경쟁전략변수($Stg_{i,t}$)를 편입하였다.¹⁰⁾

$$\begin{aligned} \ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = & \beta_0 + \beta_1 \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_3 Stg_{i,t} + \beta_4 Stg_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_5 Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_7 Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_8 Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_9 MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots \text{식(4)} \end{aligned}$$

여기서, $Cost_{i,t}$: i 기업의 t 년도 원가(총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비)

$Rev_{i,t}$: i 기업의 t 년도 매출액

$Dec_{i,t}$: i 기업의 t 년도 매출액이 전년대비 감소하였으면 1, 그렇지 않으면 0

$Stg_{i,t}$: i 기업의 t 년도 경쟁전략

$Own_{i,t}$: i 기업의 t 년도 최대주주지분율

$Fore_{i,t}$: i 기업의 t 년도 외국인투자지분율

$Tan_{i,t}$: i 기업의 t 년도 유형자산집중도 [$\log(\text{유형자산} / \text{총자산})$]

$Lev_{i,t}$: i 기업의 t 년도의 부채비율 [$\log(\text{부채} / \text{자본})$]

10) <가설 1> <가설 2>에 대하여, 경쟁전략변수($Stg_{i,t}$)를 제거한 검증모형으로 제 5장 제 3절에서 추가분석을 실시하였다.

$MK_{i,t}$: i 기업이 t 년도에 코스피 상장기업이면 1, 그렇지 않으면

0

$IND_{i,t}$: i 기업이 t 년도에 해당산업에 속하면 1, 그렇지 않으면 0

$YEAR_{i,t}$: i 기업이 t 년도에 해당하면 1, 그렇지 않으면 0

$\epsilon_{i,t}$: 오차항

2. 경쟁전략 · 경영상황 가설 <가설 2> 검증모형

<가설 2>는 경영상황이 낙관적인 상황 또는 비관적인 상황으로 구분하였는데, 직전년도의 매출증가 또는 감소를 기준으로 직전년도 매출의 증가는 경영자의 낙관적 상황으로 분류하고, 직전년도 매출의 감소는 경영자의 비관적 상황으로 분류하여, 선행연구에서 원가의 하방경직성에 영향을 미친 것으로 알려진 최대주주지분율, 외국인지분율, 유형자산집중도, 부채비율을 통제변수로 모형에 포함하였으며, 시장별 고정효과 및 산업별 고정효과와 연도별 고정효과를 통제하기 위하여 시장더미, 산업더미, 연도더미를 추가하였다. 따라서 <가설 2>를 검증하기 위하여 $MK_{i,t}$, $IND_{i,t}$ 및 $YEAR_{i,t}$ 변수를 모형에 포함하여 연구모형 식(5)를 도출하고 가설 검증을 위한 회귀분석을 수행하였다. 연구모형 식(5)에서 경영상황이 낙관적인 경우 β_3 는 양(+)이 예상되고, 비관적인 경우 β_6 는 음(-)이 예상된다. 그런데 차별화전략기업에 해당하는 경우 낙관적 상황 관심계수 β_4 및 비관적 상황 관심계수 β_7 에서 원가의 하방경직성이 강할 것이므로 음(-)의 방향을 예상한다. 연구모형 식(5)에서는 Omitted Variable Bias(누락변수편의)를 제거하기 위해 경쟁전략변수($Stg_{i,t}$)를 편입하였다.

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 Stg_{i,t} + \beta_2 Inc_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_3 Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_4 Stg_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right)$$

$$\begin{aligned}
& + \beta_5 Dec_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\
& + \beta_7 Stg_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\
& + \beta_8 Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_9 Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\
& + \beta_{10} Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_{11} Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\
& + \beta_{12} MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots \text{식 (5)}
\end{aligned}$$

여기서, $Cost_{i,t}$: i 기업의 t 년도 원가(총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비)

$Rev_{i,t}$: i 기업의 t 년도 매출액

$Stg_{i,t}$: i 기업의 t 년도 경쟁전략

$Dec_{i,t}$: i 기업의 t 년도 매출액이 전년대비 감소하였으면 1, 그렇지 않으면 0

$Inc_{i,t-1}$: i 기업이 $t-1$ 년도에 매출액이 전년대비 증가하면 1, 그렇지 않으면 0.

$Dec_{i,t-1}$: i 기업의 $t-1$ 년도 매출액이 전년대비 감소하였으면

1,

그렇지 않으면 0

3. 조세혜택 가설 <가설 3> 검증모형

본 연구에서 조세전략의 내용 중 조세혜택과 관련한 경영자의 의사결정에서 전기 대비 당기 매출감소시 원가행태를 확인하기 위하여 설정한 <가설 3>에서 관심변수인 조세혜택($Tsa_{i,t}$)은 세전이익에 법정세율을 곱해서 산출된 세액에서 실제 납부한 법인세 등을 차감한 액수의 3년 평균치를 기초

총자산으로 나눈 값이며, 기본모형 식(1)에서 원가의 하방경직성을 나타내는 계수 β_2 에 조세혜택변수($Tsa_{i,t}$)와 기존 선행연구에서 알려진 통제변수로 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율이 영향을 미칠 것이다. 따라서 β_2 값에 대한 연구모형 식(6)에 기본모형 식(1)을 삽입하여 연구모형 식(7)을 도출하였다.

$$\beta_2 = \gamma_0 + \gamma_1 * Tsa_{i,t} + \gamma_2 * Own_{i,t} + \gamma_3 * Fore_{i,t} + \gamma_4 * Tan_{i,t} + \gamma_5 * Lev_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \text{식(6)}$$

여기서, $Tsa_{i,t}$: i 기업의 t 년도 조세혜택

$Own_{i,t}$: i 기업의 t 년도 최대주주지분율

$Fore_{i,t}$: i 기업의 t 년도 외국인투자지분율

$Tan_{i,t}$: i 기업의 t 년도 유형자산집중도 [$\log(\text{유형자산} / \text{매출액})$]

$Lev_{i,t}$: i 기업의 t 년도의 부채비율 [$\log(\text{부채} / \text{자본})$]

$\epsilon_{i,t}$: 오차항

$$\log\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \log\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + (\gamma_0 + \gamma_1 * Tsa_{i,t} + \gamma_2 * Own_{i,t} + \gamma_3 * Fore_{i,t} + \gamma_4 * Tan_{i,t} + \gamma_5 * Lev_{i,t}) * Dec_{i,t} * \log\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \epsilon_{i,t} \dots \text{식(7)}$$

여기서, $Cost_{i,t}$: i 기업의 t 년도 원가(총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비)

$Rev_{i,t}$: i 기업의 t 년도 매출액

$Dec_{i,t}$: i 기업의 t 년도 매출액이 전년대비 감소하였으면 1, 그렇지 않으면 0

$Tsa_{i,t}$: i 기업의 t 년도 조세혜택

$Own_{i,t}$: i 기업의 t 년도 최대주주지분율

$Fore_{i,t}$: i 기업의 t 년도 외국인투자지분율

$Tan_{i,t}$: i 기업의 t 년도 유형자산집중도 [$\log(\text{유형자산} / \text{총자산})$]

$Lev_{i,t}$: i 기업의 t 년도의 부채비율 [$\log(\text{부채/자본})$]

$\epsilon_{i,t}$: 오차항

본 연구에서는 시장별 고정효과 및 산업별 고정효과와 연도별 고정효과를 통제하기 위하여 시장더미, 산업더미, 연도더미를 추가하였다. 따라서 <가설 3>을 검증하기 위하여 도출된 연구모형 식(7)에 $Tsa_{i,t}$, $MK_{i,t}$, $IND_{i,t}$ 및 $YEAR_{i,t}$ 변수를 모형에 포함하며, 기본모형 식 등에서 상용로그(log)로 표현하였으나 실제 자연로그(ln)를 사용하였으므로 연구모형 식(4)이후에서 자연로그(ln)로 수정하여 모형 식을 연구모형 식(8)을 도출하고 가설 검증을 위한 회귀분석을 수행하였다. 연구모형 식(8)에서 조세혜택이 많은 기업의 경우 매출감소시 하방경직성이 강할 것으로 예상되어 관심계수 β_4 가 음(-)의 방향으로 예상한다. 연구모형 식(8)에서는 Omitted Variable Bias(누락변수편의)를 제거하기 위해 조세혜택변수($Tsa_{i,t}$)¹¹⁾를 편입하였다.

$$\begin{aligned} \ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = & \beta_0 + \beta_1 \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_3 Tsa_{i,t} + \beta_4 Tsa_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_5 Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_7 Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_8 Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_9 MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots \text{식(8)} \end{aligned}$$

여기서, $Cost_{i,t}$: i 기업의 t 년도 원가(총원가, 매출원가, 판매관리비,

11) <가설 3> <가설 4> <가설 5>에 대하여, 조세혜택변수($Tsa_{i,t}$)를 제거한 검증모형으로 제 5장 제 3절에서 추가분석을 실시하였다.

인건비)

$Rev_{i,t}$: i 기업의 t 년도 매출액

$Dec_{i,t}$: i 기업의 t 년도 매출액이 전년대비 감소하였으면 1,

그렇지 않으면 0

$Tsa_{i,t}$: i 기업의 t 년까지 조세혜택

$Own_{i,t}$: i 기업의 t 년도 최대주주지분을

$Fore_{i,t}$: i 기업의 t 년도 외국인투자지분을

$Tan_{i,t}$: i 기업의 t 년도 유형자산집중도 [$\log(\text{유형자산} / \text{매출액})$]

$Lev_{i,t}$: i 기업의 t 년도의 부채비율 [$\log(\text{부채/자본})$]

$MK_{i,t}$: i 기업이 t 년도에 코스피 상장기업이면 1, 그렇지 않으면

0

$IND_{i,t}$: i 기업이 t 년도에 해당산업에 속하면 1, 그렇지 않으면 0

$YEAR_{i,t}$: i 기업이 t 년도에 해당하면 1, 그렇지 않으면 0

$\epsilon_{i,t}$: 오차항

4. 조세혜택 · 경영상황 가설 <가설 4> 검증모형

<가설 4>의 경영상황이 낙관적인 상황 또는 비관적인 상황으로 직전년도의 매출증가 또는 감소를 기준으로 구분하였는데, 직전년도 매출의 증가는 경영자의 낙관적 상황으로 분류하고, 직전년도 매출의 감소는 경영자의 비관적 상황으로 분류하였다. 위의 기본모형 식(1)에서 경영자의 낙관적상황인 β_3 와 비관적 상황인 β_6 대하여 조세전략변수($Tsa_{i,t}$)를 삽입하여 선행연구에서 원가의 하방경직성에 영향을 미친 것으로 알려진 최대주주지분을, 외국인지분을, 유형자산집중도, 부채비율을 통제변수로 모형에 포함하였으며, 시장별 고정효과 및 산업별 고정효과와 연도별 고정효과를 통제하기 위하여 시장더미, 산업더미, 연도더미를 추가하였다. 따라서 <가설 4>를 검증하기 위하여 $MK_{i,t}$, $IND_{i,t}$ 및 $YEAR_{i,t}$ 변수를 모형에 포함하여 연구모형 식(9)를 도출하고 가설 검증을 위한 회귀분석을 수행하였다. 연구모형

식(9)에서 경영상황이 낙관적인 경우 β_3 는 음(-)이 예상되고, 비관적인 경우 β_6 는 양(+)이 예상된다. 그런데 조세혜택이 많은 기업은 정부의 조세감면이 주로 투자내지 고용에 치중되어있으므로 낙관적 상황 또는 비관적 상황에 관계없이 원가의 하방경직성일 강할 것이다. 따라서 경영상황이 낙관적인 경우 관심계수 β_4 와 비관적인 경우 관심계수 β_7 가 음(-)의 방향이 예상된다. 연구모형 식(9)에서는 Omitted Variable Bias(누락변수편의)를 제거하기 위해 조세혜택변수($Tsa_{i,t}$)를 편입하였다.

$$\begin{aligned} \ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = & \beta_0 + \beta_1 Tsa_{i,t} + \beta_2 Inc_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_3 Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_4 Tsa_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_5 Dec_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_7 Tsa_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_8 Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_9 Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_{10} Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_{11} Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_{12} MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots \text{식(9)} \end{aligned}$$

여기서, $Cost_{i,t}$: i 기업의 t 년도 원가(총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비)

$Rev_{i,t}$: i 기업의 t 년도 매출액

$Tsa_{i,t}$: i 기업의 $t-1$ 년까지 조세혜택

$Dec_{i,t}$: i 기업의 t 년도 매출액이 전년대비 감소하였으면 1, 그렇지 않으면 0

$Inc_{i,t-1}$: i 기업이 $t-1$ 년도에 매출액이 전년대비 증가하면 1,
그렇지 않으면 0.

$Dec_{i,t-1}$: i 기업의 $t-1$ 년도 매출액이 전년대비 감소하였으면
1,
그렇지 않으면 0

5. 조세혜택 · 법인세율 인하 가설 <가설 5> 검증모형

<가설 5>를 검증하기 위하여 연구모형 식(9)를 응용하여, 조세혜택이 많은 기업의 경우 법인세율 인하 직전년도 계수 β_3 와 그 이외 연도계수 β_6 로 하여 연구모형 식(10)을 도출하였다. 관심계수는 조세혜택변수($Tsa_{i,t}$)를 삽입한 법인세율 인하 직전년도계수 β_4 와 그 이외년도계수 β_7 이다. 선행 연구에서 원가의 하방경직성에 영향을 미친 것으로 알려진 최대주주지분율, 외국인지분율, 유형자산집중도, 부채비율을 통제변수로 모형에 포함하였으며, 시장별 고정효과 및 산업별 고정효과와 연도별 고정효과를 통제하기 위하여 시장더미, 산업더미, 연도더미를 추가하였다. 따라서 <가설 5>를 검증하기 위하여 $MK_{i,t}$, $IND_{i,t}$ 및 $YEAR_{i,t}$ 변수를 모형에 포함하여 가설 검증을 위한 회귀분석을 수행하였다. 연구모형 식(10)에서 조세혜택이 많은 기업일수록 법인세율 인하직전년도에 이익조정 등 사유로 인하여 하방경직성이 예상되어 법인세율 인하 직전년도계수 β_4 는 음(-)의 방향이 예상되고, 그 이외년도계수 β_7 은 양(+)의 방향이 예상된다. 연구모형 식(10)에서는 Omitted Variable Bias(누락변수편의)를 제거하기 위해 조세혜택변수($Tsa_{i,t}$)를 편입하였다.

$$\begin{aligned} \ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = & \beta_0 + \beta_1 Tsa_{i,t} + \beta_2 Tpost_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_3 Tpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ & + \beta_4 Tsa_{i,t} * Tpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
& + \beta_5 NonTpost_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\
& + \beta_6 NonTpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\
& + \beta_7 Tsa_{i,t} * NonTpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\
& + \beta_8 Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_9 Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\
& + \beta_{10} Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_{11} Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\
& + \beta_{12} MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots \text{식(10)}
\end{aligned}$$

여기서, $Cost_{i,t}$: i 기업의 t 년도 원가(총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비)

$Rev_{i,t}$: i 기업의 t 년도 매출액

$Tsa_{i,t}$: i 기업의 $t-1$ 년까지 조세혜택

$Dec_{i,t}$: i 기업의 t 년도 매출액이 전년대비 감소하였으면 1, 그렇지 않으면 0

$Tpost_{i,t-1}$: 법인세율 인하 $t-1$ 년도(2004, 2008, 2011)이면 1, 그렇지 않으면 0

$NonTpost_{i,t-1}$: 법인세율 인하 $t-1$ 년도가 아니면 1, 그렇지 않으면 0

0

제 5 장 실증분석

제 1 절 기술통계 분석과 상관관계 분석 결과

1. 기술통계 분석

<표 5-1>, <표 5-2>는 연구샘플에 대한 기술 통계자료로 <표 5-1>은 경쟁전략 관련 11,319개 기업-연도, <표 5-2>는 조세혜택관련 5,275개 기업-연도에 대한 기술통계로 본 연구에서 사용한 주요변수의 평균, 표준편차, 최소값, 중위수, 최대값 백만 원 단위 및 백분율로 요약 제시되어있다. 이 수치들은 자연로그를 취하기 이전의 상태 값에 해당한다.

경쟁전략관련 매출액 평균값은 7,339억 원이고, 중위수는 974억 원이며, 표준편차는 40,493억 원으로 상당히 큰 값을 보이고 있어 표본에 포함된 기업들의 매출액 분포가 상당히 흩어져 있음을 나타내고 있다. 또한, 조세혜택관련 매출액 평균값은 10,320억 원이고, 중위수는 1,369억 원이며, 표준편차는 53,586억 원으로 상당한 값을 보여, 경쟁전략과 마찬가지로 표본에 포함된 기업들의 매출액 분포가 상당히 널리 분포되어 있음을 알 수 있다.

<표 5-1> 경쟁전략 검증 모형의 기술통계

(단위 : 백만원, %)

변수명	평균	표준편차	최소값	중위수	최대값
총원가	652,087	3,628,675	218	86,671	136,565,084
매출원가	559,499	3,101,986	1.488	70,972	110,731,528
판매관리비	92,588	724,935	70.179	10,895	25,833,556
인건비	20,188	109,202	30.753	3,834	3,461,706
매출액	733,905	4,049,394	1,314	97,430	158,372,089
총원가/매출액	1164.83%	9922.86%	0.01%	88.19%	517295.49%
매출원가/매출액	1030.46%	9257.20%	0.00%	69.38%	493150.46%
판매관리비/매출액	134.37%	991.00%	0.00%	11.77%	46854.12%
인건비/매출액	36.47%	260.82%	0.00%	4.31%	10746.76%

n=11,319

이러한 현상은 경쟁전략과 조세혜택관련 다른 원가항목들에도 전반적으로 나타나고 있어 표본기업들의 규모가 매우 차이가 있음을 알 수가 있다. 따라서 규모가 아주 크거나 작은 기업들의 영향을 줄이고 정규분포의 요건을 만족시키기 위하여 변수들에 자연로그를 취하여 규모 차이로 인한 영향을 통제하여 <표 5-3>과 <표 5-4>로 표를 만들었다.

경쟁전략관련 매출액에 대한 총원가의 평균비율은 1,164.83%, 표준편차는 9,922.86%, 최소값은 0.01%, 중위수는 88.19%, 최대값은 517,295.49%이고, 매출액에 대한 매출원가의 평균비율은 1,030.46%, 표준편차는 9,257.20%, 최소값은 0.00%, 중위수는 69.38%, 최대값은 493,150.46%이며, 판매관리비/매출액 평균비율은 134.37%, 표준편차는 991.00%, 최소값은 0.00%, 중위수는 11.77%, 최대값은 46,854.12%이며, 인건비/매출액 평균비율은 36.47%, 표준편차는 260.82%, 최소값은 0.00%, 중위수는 4.31%, 최대값은 10,746.76%이다.

조세혜택관련 매출액에 대한 총원가의 평균비율은 92.18%, 표준편차는 7.55%, 최소값은 41.95%, 중위수는 93.54%, 최대값은 173.92%이고, 매출액에 대한 매출원가의 평균비율은 76.55%, 표준편차는 17.18%, 최소값은

0.12%, 중위수는 81.96%, 최대값은 131.99%이며, 판매관리비/매출액 평균비율은 15.63%, 표준편차는 14.11%, 최소값은 0.68%, 중위수는 10.37%, 최대값은 86.12%이며, 인건비/매출액 평균비율은 5.56%, 표준편차는 5.13%, 최소값은 0.24%, 중위수는 3.92%, 최대값은 66.63%이다.

<표 5-2> 조세혜택 검증 모형의 기술통계

(단위 : 백만원, %)

변수명	평균	표준편차	최소값	중위수	최대값
총원가	950,276	4,833,403	3,376	125,947	136,565,084
매출원가	801,594	4,048,344	1782.131	103,583	110,731,528
판매관리비	148,682	1,006,780	683.017	14,512	25,833,556
인건비	31,968	153,682	310.858	5,173	3,461,706
매출액	1,032,021	5,358,670	5,413	136,925	158,372,089
총원가/매출액	92.18%	7.55%	41.95%	93.54%	173.92%
매출원가/매출액	76.55%	17.18%	0.12%	81.96%	131.99%
판매관리비/매출액	15.63%	14.11%	0.68%	10.37%	86.12%
인건비/매출액	5.56%	5.13%	0.24%	3.92%	66.63%

n=5,276

경쟁전략관련 <표 5-3>은 주요변수들에 자연로그를 취한 후의 변수별, 평균, 표준편차, 최소값, 중위수, 최대값을 요약 제시한 것이다. 매출액에 자연로그를 취한 후 평균은 0.069, 중위수는 0.068로 큰 차이를 보이지 않는 것으로 나타났다. 본 연구에서 사용한 4개 원가항목에서도 평균과 중위수가 큰 차이를 보이지 않는 비슷한 결과를 보였다. 즉, 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비의 자연로그 평균값은 각각 0.076, 0.077, 0.070, 0.069 이며, 중위수는 각각 0.073, 0.075, 0.069, 0.068이다. 이러한 현상은 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율에서도 비슷한 결과를 보였다. 즉, 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율의 자연로그 평균값은 각각 0.411, 0.068, -1.348, -0.432이며, 중위수는 각각 0.404, 0.010, -1.190, -0.353이다. 마지막으로 경쟁전략변수는 평균값은 17.785 중

위수는 18이다.

<표 5-3> 변수별 자연로그값(경쟁전략관련 가설)

변수(LN)	평균	표준편차	최소값	중위수	최대값
총원가	0.076	0.216	-0.863	0.073	1.018
매출원가	0.077	0.250	-1.175	0.075	1.216
판매관리비	0.070	0.210	-0.962	0.069	0.930
인건비	0.069	0.197	-0.835	0.068	0.856
매출액	0.069	0.244	-1.027	0.068	1.124
경쟁전략	17.785	4.075	6.000	18.000	29.000
최대주주	0.411	0.163	0.035	0.404	0.935
외국인	0.068	0.122	0.000	0.010	0.892
유형자산	-1.348	1.044	-5.440	-1.190	0.994
부채비율	-0.432	0.911	-2.954	-0.353	1.929

주1) 변수의 정의 : (식 4) 참조

조세혜택관련 <표 5-4>은 주요변수들에 자연로그를 취한 후의 변수별, 평균, 표준편차, 최소값, 중위수, 최대값을 요약 제시한 것이다. 매출액에 자연로그를 취한 후 평균은 0.070, 중위수는 0.070로 큰 차이를 보이지 않는 것으로 나타났다. 본 연구에서 사용한 4개 원가항목에서도 평균과 중위수가 큰 차이를 보이지 않는 비슷한 결과를 보였다. 즉, 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비의 자연로그 평균값은 각각 0.083, 0.084, 0.082, 0.078 이며, 중위수는 각각 0.080, 0.081, 0.075, 0.072이다. 이러한 현상은 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율에서도 비슷한 결과를 보였다. 즉, 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율의 자연로그 평균값은 각각 0.444, 0.093, -1.327, -0.650이며, 중위수는 각각 0.440, 0.027, -1.227, -0.587이다. 마지막으로 조세혜택변수는 평균값은 0.003 중위수는 0.002다.

<표 5-4> 변수별 자연로그값(조세혜택관련 가설)

변수(LN)	평균	표준편차	최소값	중위수	최대값
총원가	0.083	0.163	-0.622	0.080	0.704
매출원가	0.084	0.182	-0.659	0.081	0.804
판매관리비	0.082	0.153	-0.578	0.075	0.680
인건비	0.078	0.149	-0.514	0.072	0.672
매출액	0.070	0.177	-0.734	0.070	0.700
조세혜택	0.003	0.005	-0.013	0.002	0.026
최대주주	0.444	0.154	0.051	0.440	0.894
외국인	0.093	0.138	0.000	0.027	0.892
유형자산	-1.327	0.851	-4.821	-1.227	0.662
부채비율	-0.650	0.827	-2.787	-0.587	1.234

주1) 변수의 정의 : (식 8) 참조

2. 상관관계 분석

<표 5-5>, <표 5-6>은 본 연구에서 사용한 주요변수들 간의 피어슨 상관관계를 분석한 결과표인데, <표 5-5>의 경쟁전략관련 주요변수 중 총원가변화율, 매출원가변화율, 판매관리비변화율, 인건비변화율, 매출액변화율은 유의한 양(+)의 상관관계를 나타냈다.

통제변수 중 최대주주지분율은 총원가변화율, 매출액변화율에서 유의한 양(+)의 상관관계를 나타내고, 매출원가변화율, 판매관리비변화율 양(+)의 상관관계를 인건비변화율은 음(-)의 상관관계를 나타냈으나 유의하지 아니하였다. 외국인투자지분율은 총원가변화율, 매출원가변화율, 판매관리비변화율, 인건비변화율, 매출액변화율에서 유의한 양(+)의 상관관계를 나타냈고, 유형자산집중도는 총원가변화율, 매출원가변화율, 판매관리비변화율, 인건비변화율, 매출액변화율에서 유의한 음(-)의 상관관계를 나타냈고, 부채비율은 총원가변화율, 매출원가변화율, 매출액변화율에서 유의한 양(+)의 상관관계를 나타내고 판매관리비변화율에서 양(+)의 상관관계를 보이고 인건비변화율에서 음(-)의

상관관계를 보였으나 유의성이 없었다.

독립변수들 간의 상관관계를 살펴보면 경쟁전략(Stg)은 최대주주지분율, 유형자산집중도, 부채비율에서 유의한 음(-)의 상관관계를 외국인투자지분율에서 유의한 양(+)의 상관관계를 보였다. 최대주주지분율은 외국인투자지분율, 부채비율에서 유의한 음(-)의 상관관계를 그러나 유형자산집중도에서는 유의한 양(+)의 상관관계를 나타냈다. 외국인투자지분율은 유형자산집중도에서 유의하지 아니한 음(-)의 상관관계를 보이나 부채비율에서 유의한 음(-)의 상관관계를 나타냈다. 유형자산집중도는 부채비율에서 유의한 양(+)의 상관관계를 보였다.

<표 5-6>의 조세혜택관련 주요변수 중 총원가변화율, 매출원가변화율, 판매관리비변화율, 인건비변화율, 매출액변화율은 유의한 양(+)의 상관관계를 나타냈다.

통제변수 중 최대주주지분율은 총원가변화율, 매출원가변화율, 판매관리비변화율, 인건비변화율, 매출액변화율에서 유의한 음(-)의 상관관계를 나타냈다. 외국인투자지분율은 총원가변화율, 매출원가변화율, 매출액변화율에서 유의한 양(+)의 상관관계를 나타내고, 판매관리비변화율에서 양(+)의 상관관계를 인건비변화율에서 음(-)의 상관관계를 보였으나 유의하지 않았다. 유형자산집중도는 총원가변화율, 매출원가변화율, 판매관리비변화율, 인건비변화율, 매출액변화율에서 유의한 음(-)의 상관관계를 나타냈으며, 부채비율은 총원가변화율, 매출원가변화율, 판매관리비변화율, 인건비변화율, 매출액변화율에서 유의한 양(+)의 상관관계를 보였다.

독립변수들 간의 상관관계를 살펴보면 조세혜택(Tsa)은 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 부채비율에서 유의한 음(-)의 상관관계를 유형자산집중도에서 유의한 양(+)의 상관관계를 보였다. 최대주주지분율은 외국인투자지분율, 부채비율에서 유의한 음(-)의 상관관계를 그러나 유형자산집중도에서는 양(+)의 상관관계를 나타냈다. 외국인투자지분율은 유형자산집중도 부채비율에서 음(-)의 상관관계를 보였으나 유의하지 않았다. 유형자산집중도는 부채비율에서 유의한 음(-)의 상관관계를 보였다.

위의 내용과 같이, 상관관계 분석결과 변수 간에 다중공선성

(multicollinearity)이 존재하는지를 분산팽창계수(Variance Inflation Factor : VIF)를 이용하여 확인한 결과 모든 변수에서 분산팽창계수가 10이하로 나타나야하는데, 경쟁전략 모형의 회귀모형에 $Stg_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$ 를 포함시킨 경우 VIF 계수의 최대값이 30.60으로 매우 높게 나타나 다중공선성에 문제가 발생하여 경쟁전략($Stg_{i,t}$)변수에 de-mean process를 적용하여 통계처리 상 다중공선성 문제를 배제한 회귀분석을 수행하였다. 또한 조세혜택 모형에서는 $Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$ 에서 다중공선성(VIF : 최대값이 12.49)이 높게 나타나, 최대주주지분율($Own_{i,t}$)변수에 de-mean process를 적용하여 회귀분석을 수행하였다. 따라서 $Stg_{i,t}$, $Own_{i,t}$ 변수만 de-mean process를 적용하여 회귀분석을 수행하였다. de-mean process를 적용한 이후 VIF 계수의 최대값이 식(4), 식(8)의 가설 검증모형에서 각각 3.78, 5.44로 나타나 다중공선성으로 인한 연구 결과의 왜곡은 없는 것으로 판단된다.

<표 5-5> 경쟁전략 검증 모형의 피어슨 상관관계 분석

구분	매출원가	판매관리비	인건비	매출액	경쟁전략	최대주주	외국인	유형자산	부채비율
총원가	0.948*** (0.000)	0.519*** (0.000)	0.409*** (0.000)	0.920*** (0.000)	0.114*** (0.000)	0.016* (0.092)	0.047*** (0.000)	-0.089*** (0.000)	0.044*** (0.000)
매출원가	1	0.357*** (0.000)	0.311*** (0.000)	0.905*** (0.000)	0.104*** (0.000)	0.015 (0.107)	0.047*** (0.000)	-0.080*** (0.000)	0.041*** (0.000)
판매관리비		1	0.637*** (0.000)	0.381*** (0.000)	0.100*** (0.000)	0.002 (0.872)	0.037*** (0.000)	-0.051*** (0.000)	0.014 (0.131)
인건비			1	0.332*** (0.000)	0.075*** (0.000)	-0.003 (0.737)	0.035*** (0.000)	-0.053*** (0.000)	-0.010 (0.309)
매출액				1	0.100*** (0.000)	0.023** (0.014)	0.046*** (0.000)	-0.101*** (0.000)	0.045*** (0.000)
경쟁전략					1	-0.140*** (0.000)	0.069*** (0.000)	-0.122*** (0.000)	-0.080*** (0.000)
최대주주						1	-0.024** (0.010)	0.058*** (0.000)	-0.063*** (0.000)
외국인							1	-0.004 (0.643)	-0.055*** (0.000)
유형자산								1	0.038*** (0.000)

1) 변수의 정의는 식(4) 참조

2) ***,**,*,는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정).

<표 5-6> 조세혜택 검증 모형의 피어슨 상관관계 분석

구분	매출원가	판매관리비	인건비	매출액	조세혜택	최대주주	외국인	유형자산	부채비율
총원가	0.962*** (0.000)	0.493*** (0.000)	0.344*** (0.000)	0.951*** (0.000)	0.095*** (0.000)	-0.041*** (0.003)	0.026* (0.064)	-0.099*** (0.000)	0.103*** (0.000)
매출원가	1	0.381*** (0.000)	0.285*** (0.000)	0.921*** (0.000)	0.081*** (0.000)	-0.044*** (0.002)	0.035** (0.012)	-0.091*** (0.000)	0.098*** (0.000)
판매관리비		1	0.575*** (0.000)	0.449*** (0.000)	0.122*** (0.000)	-0.039*** (0.005)	0.008 (0.560)	-0.064*** (0.000)	0.067*** (0.000)
인건비			1	0.323*** (0.000)	0.098*** (0.000)	-0.029** (0.038)	-0.004 (0.792)	-0.058*** (0.000)	0.044*** (0.001)
매출액				1	0.047*** (0.001)	-0.027** (0.050)	0.036*** (0.009)	-0.122*** (0.000)	0.115*** (0.000)
조세혜택					1	-0.059*** (0.000)	-0.045*** (0.001)	0.028** (0.043)	-0.272*** (0.000)
최대주주						1	-0.178*** (0.000)	0.045*** (0.001)	-0.086*** (0.000)
외국인							-0.81 (0.230)	-0.017 (0.230)	-0.020 (0.156)
유형자산								1	-0.055*** (0.000)

1) 변수의 정의는 식(8) 참조

2) ***,**,*는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정).

제 2 절 가설 검증 결과

본 연구에서는 최소자승법(Ordinary Least Square)을 이용하여 모형을 추정하였고, 특히 경쟁전략변수나 조세혜택변수의 산출과정으로 인하여 독립변수들 간의 다중공선성 수준을 해결하기 위해 de-mean process과정을 거쳐 다중공선성을 완화시키는 과정으로 다중공선성 문제를 해결하고 회귀분석을 수행하였다.

1. 경쟁전략 가설 <가설 1>에 대한 검증 결과

<표 5-7>은 경쟁전략을 회귀 분석한 연구모형 식(4)의 내용으로 Anderson et al.(2003)의 기본모형 식(1)을 기본으로 하여, β_2 모형 식(2)에서 주요 변수는 경쟁전략($Stg_{i,t}$), 그리고 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율 일반통제변수로 하고, 증권거래소에 상장된 기업에 대한 고정효과와 산업별 영향 제거와 경쟁전략의 영향을 받지 않는 특정 연도의 효과를 통제하기 위해 마켓더미, 산업더미, 연도더미를 변수로 하였다. 원가항목인 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비를 종속변수로 하여 회귀분석을 실시한 결과로 여기에서 주요 관심계수는 주요변수인 경쟁전략의 원가항목에 대한 계수값 β_4 이고, 이는 경쟁전략이 각 원가의 비대칭성 정도를 나타낸다.

회귀분석 결과표에 의하면, 상단의 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비는 연구모형 식(4)의 종속변수로서 식의 좌변 $\log(Cost_{i,t}/Cost_{i,t-1})$ 에 해당하고, <표 5-7>의 왼쪽줄에 독립변수를 표시하였고, 고정효과를 위한 통제변수로 마켓더미, 산업더미, 연도더미를 포함하였다. 모형의 적합도를 나타내는 F -값이 1% 수준에서 유의하였다. 설명력($Adj.R^2$)은 총원가에서 85.3%, 매출원가항목에서 82.1%로 높았으나, 판매관리비에서 16.6%, 인건비에서 13.0%로 낮은 편이다. 매출 감소 변수 계수인 β_2 가 총원가, 매출원가 항목에 1% 유의수준에서 음(-)의 방향으로 매출감소시 원가비대

칭성과 관련이 있고, 판매관리비는 음(-)의 방향이나 유의성이 없고, 인건비는 양(+)의 방향이고 유의성도 없었다.

경쟁전략과 관련한 $\beta_3(Stg_{i,t})$ 값은 총원가와 매출원가가 유의적이지 아니하였으나 판매관리비와 인건비는 유의적으로 양(+)을 보였다.

매출감소시 경쟁전략계수 β_4 값에 대한 회귀분석내용에서 총원가, 판매관리비 항목에 대한 회귀계수는 각각 -0.016, -0.013으로 1% 수준에서 그리고 매출원가는 -0.005로 5% 수준에서 음(-)의 방향으로 유의하였으나, 인건비에서는 -0.004로 음(-)의 방향으로 유의하지 않았다. 경쟁전략과 원가의 비대칭성간의 관계는 차별화전략기업 일수록 매출감소시 원가비대칭성이 총원가, 매출원가, 판매관리비 항목에서 나타나고 있는데, 이는 Banker et al.(2013)이 원가우위전략을 추구하는 기업보다 차별화전략을 추구하는 기업이 영업원가와 판매관리비에서 더 크게 원가하방경직성을 보이는지 검증한 결과 차별화전략 기업이 하방경직성을 보이는 것으로 나타났다 주장과 일치하였다. 따라서 일시적으로 당기 매출감소시 원가우위전략기업보다 기존에 고정자원에 많은 투자를 한 차별화전략기업의 경영자는 조정비용보다 유지비용이 유리한 것으로 판단하여, 설비용량자원을 유지하는 방향으로 의사결정을 하므로 원가의 하방경직성이 강하게 되어 <가설 1>을 지지하는 결과를 나타낸다.

그 외 통제변수인 최대주주지분율과 관련한 계수 β_5 는 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비 항목은 0.331, 0.126, 0.427, 0.282로 1% 수준에서 양(+)의 방향으로 유의하였다. 장진기(2014)는 최대주주지분이 높을수록 연구개발을 강화시키고¹²⁾, 구정호(2010)는 지배주주지분율이 높을수록 원가의 하방경직성이 완화된다고 하였다. 그런데 본 연구결과에서도 총원가, 매출원가, 판매관리비 및 인건비의 모든 원가항목에서 최대주주지분율이 높을수록 하방경직성이 완화된 것으로 나타났다.

외국인투자지분율과 관련한 계수 β_6 는 매출원가와 판매관리비에서 -

12) 장진기(2014)의 무형자산이 원가비대칭성에 미치는 영향과 관련한 회귀분석결과(p86)를 보면, 매출감소경우 지배주주지분계수(β_4)가 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비, 판매비, 관리비에서 유의적 양(+)의 관계를 나타내지만, 연구개발비는 유의적 1%에서 음(-)의 관계를 나타내므로 원가비대칭성이 강화됨을 알 수 있다.

0.227 로 음(-)의 방향으로 매출원가만 5% 수준에서 유의하였지만 총원가는 유의하지 않았고, 판매관리비, 인건비에서 0.037, 0.097로 양(+)의 방향인데 판매관리비는 5%수준에서 유의하였지만 인건비는 유의하지 않았다. 구정호(2011)는 외국인투자지분율이 음(-)의 방향이면 기업경영자의 경영활동에 대한 감시를 효과적으로 수행하는 것으로 해석하였다.¹³⁾ 그런데 본 연구결과에서 외국인투자지분율이 매출원가는 하방경직성강화요인으로 작용하나, 판매관리비는 하방경직성완화요인으로 작용하는 것으로 나타났고, 한편 총원가 및 인건비는 유의성이 없어, 외국인투자지분율의 하방경직성유무와 관련한 일관성은 결여된 것으로 보인다.

유형자산집중도와 관련한 계수 β_7 는 총원가, 매출원가, 인건비에서 -0.028, -0.032, -0.008로 음(-)의 방향이고 총원가, 매출원가에서 1%수준 유의적이지만, 인건비는 유의적이지 않았으며, 판매관리비에서 0.006으로 양(+)의 방향으로 유의적이지 않았다. 지성권 등(2009)은 국내 상장제조기업을 대상으로 실증 분석한 결과 판매비와 일반관리비의 하방경직성은 유형자산비중이 높을수록 더 커진다고 하였다. 그런데 본 연구결과에서 유형자산집중도는 총원가와 매출원가에서는 하방경직성강화로 나타났고, 판매관리비와 인건비에서는 종전 문헌과 달리 하방경직성완화 또는 하방경직성강화로 나타났으나 유의성이 없는 것으로 나타났다. 이는 유형자산집중도는 고액의 시설 또는 자산투자와 주로 관련되므로 총원가 및 매출원가 항목에서 하방경직성 강화로 나타난 것은 당연한 것으로 보이나, 판매관리비에서는 선행연구와는 다르게 유의성이 없었다.

부채비율과 관련한 계수 β_8 은 총원가, 매출원가 항목에서는 0.024, 0.016로 총원가는 1%수준에서 매출원가는 5%수준에서 양(+)의 방향으로 유의적이거나, 판매관리비, 인건비 항목에서는 0.004, 0.017로 양(+)의 방향으로 유의성이 없었다. 장승현 등(2009)은 유동비율이나 성장성이 높

13) 구정호(2011)는 기업지배구조가 비대칭적인 원가행태에 미치는 영향에서, 장기투자목적의 투자자일수록 효율적인 모니터링을 통한 대리인비용 감소로 원가의 하방경직성이 완화될 것으로 기대한다. 그러므로 모니터링 유인(의결권주식보유 5%이상)을 가진 외국인투자자와 기관투자자의 매출감소시 총원가, 판매관리비, 인건비가 유의적인 양(+)의 관계를 나타내는 것은 지분율이 높을수록 경영진의 경영활동에 대한 감시를 효과적으로 수행하여 원가행태의 하방경직성을 완화시키는 것으로 볼 수 있다고 하였다.

을수록 매출감소시 판매관리비감소가 억제되어 판매관리비는 하방경직적인 원가행태를 보이지만 부채비율이 높아서 재무적으로 곤란하거나 성장률이 낮은 경우에는 오히려 매출감소경우 판매관리비 감소비율이 매출증가경우 판매관리비 증가율보다 높아지는 상방경직적인(하방탄력적) 원가행태를 연구와 일치하는 결과를 보이는 것으로 나타났다. 장진기(2014)는 부채비율이 매출감소시 원가가 하방경직성을 완화하는 결과가 나왔다고 주장하였고, 본 연구결과에서도 부채비율이 총원가, 매출원가에서 하방경직성의 완화하는 요인으로 나타났다.



<표 5-7> 경쟁전략이 원가비대칭성에 미치는 영향

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_3 Stg_{i,t} + \beta_4 Stg_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_5 Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_7 Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_8 Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_9 MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (4)$$

변수	총원가 계수	매출원가 계수	관관비 계수	인건비 계수
<i>Constant</i>	0.011*** (3.597)	0.006 (1.551)	0.032*** (4.488)	0.046*** (6.762)
$\ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.837*** (161.234)	0.943*** (142.539)	0.334*** (27.860)	0.262*** (22.828)
$Dec_{i,t}$ $*\ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.060*** (-5.146)	-0.059*** (-3.975)	-0.021 (-0.795)	0.001 (0.050)
$Stg_{i,t}$	0.000 (0.064)	0.000 (1.557)	0.002*** (4.361)	0.002*** (3.514)
$Stg_{i,t} * Dec_{i,t}$ $*\ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.016*** (-10.641)	-0.005** (-2.378)	-0.013*** (-3.651)	-0.004 (-1.071)
$Own_{i,t} * Dec_{i,t}$ $*\ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.331*** (9.572)	0.126*** (2.861)	0.427*** (5.363)	0.282*** (3.695)
$Fore_{i,t} * Dec_{i,t}$ $*\ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.031 (-0.447)	-0.227** (-2.566)	0.333** (2.071)	0.097 (0.632)
$Tan_{i,t} * Dec_{i,t}$ $*\ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.028*** (-6.304)	-0.032*** (-5.709)	0.006 (0.585)	-0.008 (-0.805)
$Lev_{i,t} * Dec_{i,t}$ $*\ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.024*** (4.327)	0.016** (2.264)	0.004 (0.313)	0.017 (1.393)
$MK_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
$IND_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
$YEAR_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	11,319	11,319	11,319	11,319
<i>F-값</i>	2430.803***	1925.013***	84.577***	63.510***
<i>Adj. R²</i>	0.853	0.821	0.166	0.130

- 1) ***, **, *는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.
- 2) 변수의 정의는 식(4) 참조
- 3) 시장더미($MK_{i,t}$), 산업더미($IND_{i,t}$) 및 연도더미($YEAR_{i,t}$)의 계수측정치는 제시하지 않음.

2. 경쟁전략 · 경영상황 가설 <가설 2>에 대한 검증 결과

경영상황에서 첫째, 낙관적인 경우는 직전기 매출이 증가되고 당기 매출이 감소되는 것이고, 둘째, 비관적인 경우는 직전기 매출이 감소되고 당기 매출이 감소되는 것으로, 경영상황에 따라 기업의 경쟁전략유형이 원가의 비대칭성에 어떤 영향을 미치는가를 연구모형 식(5)에 의해서 통계자료를 회귀분석하여 검증하였다. 주요변수는 낙관적 상황, 비관적 상황, 경쟁전략($Stg_{i,t}$)이고, 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율 일반 통제변수로 하고, 증권거래소에 상장된 기업에 대한 고정효과와 산업별 영향 제거와 경쟁전략의 영향을 받지 않는 특정 연도의 효과를 통제하기 위해 마켓더미, 산업더미, 연도더미를 변수로 하였다.

원가항목인 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비를 종속변수로 하여 회귀분석을 실시한 결과로 여기에서 주요 관심계수는 낙관적 상황에서 차별화전략 계수 β_4 는 비관적 상황에서 차별화전략 계수 β_7 이며, 이는 경영상황에 따른 경쟁전략의 각 원가의 비대칭성 정도를 나타낸다. 회귀분석 결과표에 의하면, 상단의 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비는 연구모형 식(5)의 종속변수로서 식의 좌변 $\log(Cost_{i,t}/Cost_{i,t-1})$ 에 해당하고, <표 5-8>의 왼쪽 줄에 독립변수를 표시하였고, 고정효과를 위한 더미변수로 마켓더미, 산업더미, 연도더미를 포함하였다. 모형의 적합도를 나타내는 F -값이 1% 수준에서 유의하였다. 설명력($Adj.R^2$)은 총원가에서 85.7%, 매출원가항목에서 82.2%로 높았으나, 판매관리비에서 18.2%, 인건비에서 14.6%로 낮은 편이다.

첫째, 당해표의 주요 포인트이며 낙관적인 상황에서 차별화전략에 해당하는 계수 β_4 는 총원가, 판매관리비는 -0.016, -0.012로 음(-)에 해당하며 1%수준에서 유의적이고, 매출원가는 -0.004로 음(-)에 해당하며 10%수준에서 유의적이거나, 인건비는 -0.003로 음(-)에 해당하나 유의적이지 않았다. 따라서 낙관적인 상황에서 차별화전략기업 일수록 매출감소시 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 하방경직성이 강화되고 있는 것으로 나타났다. 한편, 경쟁전략변수($Stg_{i,t}$)를 적용하지 아니한 일반적 경우로서 경영상

황이 낙관적인 경우 계수 β_3 는 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비에서 -0.143, -0.105, -0.198, -0.184로 음(-)에 해당하며 1%수준에서 유의성이 있는 것으로 나타났다.

둘째, 당해표의 주요 포인트이며 비관적인 상황에서 경쟁전략이 차별화전략에 해당하는 계수 β_7 는 원가 모두에서 음(-)에 해당하는데, 총원가, 판매관리비에서 -0.016, -0.013로 1%수준에서 유의적이고, 매출원가와 인건비에서 -0.004, -0.003로 유의적이지 않았다. 한편, 경쟁전략변수($Stg_{i,t}$)를 적용하지 아니한 일반적 경우로서 경영상황이 비관적인 경우 계수 β_6 는 총원가, 판매관리비, 인건비가 0.036, 0.178, 0.206로 양(+)에 해당하며 1%수준에서 유의적이었고, 매출원가는 -0.008로 음(-)에 해당하고 유의성이 있는 것으로 나타났다.

구정호(2012)는 일시적으로 매출액이 감소한 경우와 지속적으로 감소한 경우로 검증한 바, 일시적으로 감소하는 경우 판매관리비, 제조원가, 총원가의 하방경직성을 강화시키는 것으로 나타났고, 지속적으로 매출이 감소하는 경우에는 원가의 하방경직성을 완화시킨다고 주장하였다. Banker et al.(2013)은 원가우위전략기업보다 차별화전략기업이 낙관적인 시나리오에서 원가의 경직성이 더 많이 나타났고, 비관적인 시나리오에서 차별화전략기업이 원가우위전략기업보다 원가의 비경직성이 더 적게 나타났다고 주장하였다. 김승용(2013)은 경영자의 낙관적인 태도가 원가고착에 미치는 영향을 분석한 결과, 낙관적(비관적)일수록 중립적인 경우에 비해 판매관리비 및 총원가에 크게 반응한다고 주장하였다.

본 연구는 낙관적인 상황에서 차별화전략기업 일수록 매출감소시 총원가, 매출원가, 판매관리비가 하방경직성이 강하게 나타내고, 비관적인 상황에서도 차별화전략기업의 경우 매출감소시 총원가와 판매관리비에서 하방경직성이 강하게 나타내고 있으므로 <가설 2>를 지지하는 결과를 보인다.

<표 5-8> 경쟁전략 · 경영상황이 원가비대칭성에 미치는 영향

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 Stg_{i,t} + \beta_2 Inc_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_3 Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_4 Stg_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_5 Dec_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_7 Stg_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \sum_{k=8}^{11} Control Variable_{i,t} + \beta_9 MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots (5)$$

변수	총원가	매출원가	판매비	인건비
	계수	계수	계수	계수
<i>Constant</i>	0.011*** (3.514)	0.006 (1.553)	0.032*** (4.497)	0.047*** (6.861)
<i>Stg_{i,t}</i>	0.000 (-0.657)	0.000 (1.308)	0.002*** (3.830)	0.001*** (3.000)
<i>Inc_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.895*** (148.298)	0.969*** (124.278)	0.439*** (31.354)	0.357*** (26.554)
<i>Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.143*** (-10.879)	-0.105*** (-6.153)	-0.198*** (-6.488)	-0.184*** (-6.260)
<i>Stg_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.016*** (-8.538)	-0.004* (-1.885)	-0.012*** (-2.773)	-0.003 (-0.819)
<i>Dec_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.755*** (110.463)	0.908*** (102.830)	0.187*** (11.790)	0.132*** (8.662)
<i>Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.036*** (2.699)	-0.008 (-0.439)	0.178*** (5.722)	0.206*** (6.894)
<i>Stg_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.016*** (-7.544)	-0.004 (-1.591)	-0.013*** (-2.659)	-0.003 (-0.601)
<i>Own_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.335*** (9.808)	0.132*** (2.993)	0.447*** (5.645)	0.311*** (4.096)
<i>Fore_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.027 (-0.386)	-0.220** (-2.485)	0.356** (2.234)	0.133 (0.868)
<i>Tan_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.029*** (-6.596)	-0.033*** (-5.897)	0.002 (0.221)	-0.013 (-1.363)
<i>Lev_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.024*** (4.366)	0.016** (2.269)	0.004 (0.321)	0.017 (1.419)
<i>MK_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>IND_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>YEAR_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	11,319	11,319	11,319	11,319
<i>F-값</i>	2264.101***	1740.152***	84.913***	65.391***
<i>Adj. R²</i>	0.857	0.822	0.182	0.146

1) ***, **, *는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.

2) 변수의 정의는 식(5) 참조

3) 시장터미(*MK_{i,t}*), 산업터미(*IND_{i,t}*) 및 연도터미(*YEAR_{i,t}*)의 계수측정치는 제시하지 않음.

3. 조세혜택 가설 <가설 3>에 대한 검증 결과

<표 5-9>는 조세전략을 대용변수로 한 조세혜택의 회귀 분석한 연구모형 식(8)의 내용으로 Anderson et al.(2003)의 기본모형 식(1)을 기본으로 하여 β_2 의 연구모형 식(6)에서 주요변수인 조세혜택($Tsa_{i,t}$)과 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율 일반통제변수로 하고, 산업별 고정효과와 연도별 고정효과를 통제하기 위해 마켓더미, 산업더미, 연도더미를 통제변수로 원가항목인 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비를 종속변수로 하여 회귀분석을 실시한 결과 여기에서 주요 관심계수는 주요 변수인 조세혜택의 원가항목에 대한 계수값 β_4 이고, 이는 조세혜택에서 각 원가의 비대칭성 정도를 나타낸다.

회귀분석 결과표에 의하면, 상단의 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비는 연구모형 식(8)의 종속변수로서 식의 좌변 $\log(Cost_{i,t}/Cost_{i,t-1})$ 에 해당하고, <표 5-9>의 왼쪽에 각각 독립변수와 일반통제변수인 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율을 표시하였고, 고정효과를 위헤더미변수로 마켓더미, 산업더미, 연도더미를 설정하였다. 모형의 적합도를 나타내는 F -값이 1% 수준에서 유의하였다. 설명력($Adj.R^2$)은 총원가에서 91.2%, 매출원가항목에서 85.3%로 높았으나, 판매관리비에서 23.5%, 인건비에서 13.5%로 낮은 편이다. 매출감소 변수인 β_2 가 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비 모든 항목에서 -0.105, -0.091, -0.231, -0.159로 음(-)의 방향으로 1%수준에서 유의하였는데, Anderson et al.(2003)은 매출감소시 판매비 및 일반관리비의 하방경직성을 주장한 내용과 일치하였다. 따라서 매출감소시 총원가 등 모든 항목에서 원가의 하방경직성이 나타났다.

조세혜택과 관련한 계수 β_4 는 총원가, 매출원가에서 -7.491, -5.365로 음(-)의 방향으로 1%수준에서 유의하고, 판매관리비에서 -5.938로 음(-)의 방향으로 10%수준에서 유의하고, 인건비는 0.475로 양(+)의 방향이나 유의적이지 않았다. 매출감소시 조세혜택계수 β_4 에 대한 회귀분석내

용은 총원가, 매출원가, 판매관리비 항목에서 음(-)의 방향으로 1% 수준 또는 10%수준에서 유의하였다. 조세혜택과 비대칭성의 관계에서 조세혜택이 높은 기업일수록 매출감소시 원가비대칭성이 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비 모든 항목에서 나타내는 것은, Anderson et al.(2003)의 검증결과 매출 감소 경우 판매관리비 등에서 하방경직성이 강화된다는 주장과 일치된다. 또한 장지인·정준희(2012)가 실증 분석한 바 법인세율 인하직전연도에는 다른 기간보다 매출액증가에 따라 총원가와 매출원가의 증가율이 높으며, 매출액감소에 따른 총원가, 매출원가, 판매관리비, 판매비, 관리비, 인건비의 감소율이 낮아 다른 기간 대비 하방경직적인 원가행태를 보인 것으로 나타났다. 따라서 본 연구의 통계결과와 선행연구들의 내용을 종합해보면 조세혜택이 많은 기업이 적은 기업보다 원가의 하방경직성이 강할 것이라는 <가설 3>을 지지하는 결과를 나타낸다.

그 이외 통제변수인 대주주지분과 관련한 계수 β_5 는 총원가에서 0.147로 양(+)의 방향으로 1%수준에서 유의하였고, 매출원가, 판매관리비, 인건비에서 0.077, 0.161, 0.082로 양(+)의 방향이나 유의하지 않았다. 장진기(2014)는 최대주주지분이 높을수록 연구개발을 강화시키고, 구정호(2010)는 지배주주지분율이 높을수록 원가의 하방경직성이 완화된다고 하였다. 본 연구결과에서는 최대주주지분율이 총원가에 하방경직성완화요인으로 작용하는 것으로 나타났고, 그 이외 원가항목에서는 유의성이 나타나지 않았다.

외국인투자지분율과 관련한 계수 β_6 는 총원가, 매출원가에서 0.027, -0.083으로 양(+)과 음(-)의 방향이나 유의적이지 않았고, 판매관리비와 인건비에서 0.650, 0.738로 1%수준에서 유의적이었다. 구정호(2011)는 총원가의 하방경직성정도는 외국인투자지분율이 높을수록 비대칭성이 완화되었고, 기업지배구조와 관련하여 대기업군에 속한 기업일수록, 외국인투자자와 기관투자자는 하방경직적인 원가행태를 완화시키는 것으로 나타났다 주장하였다. 그런데 본 연구결과에서 외국인투자지분율이 매출원가에 하방경직성강화요인으로 작용하나 유의적이지 않고, 총원가, 판매관리비, 인건비에는 하방경직성완화요인으로 작용하는 데 판매관리비와

인건비에만 유의적인 것으로 나타나므로 기존 선행연구와 유사한 결과도 출되었다.

유형자산집중도와 관련한 계수 β_7 는 총원가, 매출원가에서 -0.055, -0.062로 음(-)의 방향으로 1%수준 유의적이지만, 판매관리비, 인건비에서 0.004, 0.007로 양(+)의 방향으로 유의적이지 않았다. 지성권 등(2009)는 국내 상장 제조기업을 대상으로 실증 분석한 결과 판매비와 일반관리비의 하방경직성은 유형자산비중이 높을수록 더 커진다고 하였다. 본 연구결과는 총원가와 매출원가에서 하방경직성강화로 나타나 선행연구들과 일치하였으나, 판매관리비와 인건비에서는 종전문헌과 달리 하방경직성완화이지만 유의성이 없는 것으로 나타났다. 이는 유형자산집중도는 비용에 있어서 주로 총원가 및 매출원가와 관련성이 많고, 판매관리비 및 인건비와는 관련성이 적기 때문에 나온 결과로 판단된다.

부채비율과 관련한 계수 β_8 은 총원가 항목에서는 0.008로 양(+)의 방향으로 유의적이지 않았고, 매출원가 판매관리비, 인건비 항목에서는 -0.014, -0.048, -0.019로 음(-)의 방향이나 판매관리비만 5%수준에서 유의성이 있으며 매출원가와 인건비는 유의성이 없었다. 장승현 등(2009)은 유동비율이나 성장성이 높을수록 매출감소시 판매관리비 감소가 억제되어 판매관리비는 하방경직적인 원가행태를 보이지만 부채비율이 높아서 재무적으로 곤란하거나 성장률이 낮은 경우에는 오히려 매출 감소 경우 판매관리비 감소비율이 매출 증가 경우 판매관리비 증가율보다 높아지는 상방경직적(하방탄력적)인 원가행태를 보인 것으로 나타났다고 하였다. 장진기(2014)는 부채비율이 매출감소시에 원가의 비대칭성을 완화한다는 결과를 주장하였다. 본 연구결과에서도 부채비율이 판매관리비에서만 선행연구와 같이 하방경직성을 완화하는 것으로 나타났다. 이는 부채가 주로 판매관리비와 관련성이 많고 기타 비용항목과 관련성이 적기 때문인 것으로 판단된다.

<표 5-9> 조세혜택이 원가비대칭성에 미치는 영향

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_3 Tsa_{i,t} + \beta_4 Tsa_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_5 Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_7 Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_8 Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_9 MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (8)$$

변수	총원가	매출원가	판매비	인건비
	계수	계수	계수	계수
<i>Constant</i>	0.017*** (6.214)	0.018*** (4.430)	0.041*** (5.433)	0.055*** (7.045)
$\ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.901*** (149.368)	0.954*** (109.686)	0.449*** (26.858)	0.303*** (17.552)
$Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.105*** (-6.043)	-0.091*** (-3.610)	-0.231*** (-4.791)	-0.159*** (-3.186)
<i>Tsa_{i,t}</i>	0.772*** (5.274)	0.813*** (3.851)	1.634*** (4.027)	1.536*** (3.661)
$Tsa_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-7.491*** (-6.088)	-5.365*** (-3.021)	-5.938* (-1.741)	0.475 (0.135)
$Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.147*** (3.010)	0.077 (1.090)	0.161 (1.191)	0.082 (0.585)
$Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.027 (0.397)	-0.083 (-0.844)	0.650*** (3.424)	0.738*** (3.760)
$Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.055*** (-7.502)	-0.062*** (-5.848)	0.004 (0.216)	0.007 (0.315)
$Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.008 (0.988)	-0.014 (-1.167)	-0.048** (-2.097)	-0.019 (-0.814)
<i>MK_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>IND_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>YEAR_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	5,275	5,275	5,275	5,275
<i>F-값</i>	2024.274***	1134.047***	61.061***	31.546***
<i>Adj. R²</i>	0.912	0.853	0.235	0.135

- 1) ***, **, *는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.
- 2) 변수의 정의는 식(8) 참조
- 3) 시장더미(*MK_{i,t}*), 산업더미(*IND_{i,t}*) 및 연도더미(*YEAR_{i,t}*)의 계수측정치는 제시하지 않음.

4. 조세혜택 · 경영상황 가설 <가설 4>에 대한 검증결과

<표 5-10>은 경영상황에서 첫째, 낙관적인 경우는 직전기 매출이 증가되고 당기 매출이 감소되는 것이고, 둘째, 비관적인 경우는 직전기 매출이 감소되고 당기 매출이 감소되는 것으로, 경영상황에 따라 조세혜택이 많은 기업의 경우 원가의 비대칭성에 어떤 영향을 미치는가를 연구모형 식(9)에 의해서 통제자료를 회귀분석하여 검증하였다. 주요변수는 낙관적 상황, 비관적 상황, 조세혜택($Tsa_{i,t}$)이고, 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율 일반통제변수로 하고, 증권거래소에 상장된 기업에 대한 고정효과와 산업별 영향 제거와 경쟁전략의 영향을 받지 않는 특정 연도의 효과를 통제하기 위해 마켓더미, 산업더미, 연도더미를 변수로 하였다. 원가항목인 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비를 종속변수로 하여 회귀분석을 실시한 결과로 여기에서 주요 관심계수는 주요변수인 조세혜택이 많은 기업에서 경영상황이 낙관적인 경우 계수 β_4 와 비관적인 경우 계수 β_7 이고, 이는 조세혜택이 각 원가의 비대칭성 정도를 나타낸다.

회귀분석 결과표에 의하면, 상단의 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비는 연구모형 식(9)의 종속변수로서 식의 좌변 $\log(Cost_{i,t}/Cost_{i,t-1})$ 에 해당하고, <표 5-10>의 왼쪽에 독립변수를 표시하였고, 고정효과를 위한 더미변수로 마켓더미, 산업더미, 연도더미를 포함하였다. 모형의 적합도를 나타내는 F -값이 1% 수준에서 유의하였다. 설명력($Adj.R^2$)은 총원가에서 91.3%, 매출원가항목에서 85.4%로 높았으나, 판매관리비에서 23.7%, 인건비에서 13.9%로 낮은 편이다.

첫째, 경영상황이 낙관적인 경우 계수 β_3 는 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비 모두에서 -0.124, -0.104, -0.278, -0.211로 음(-)에 해당하며 1%수준에서 유의적이었다. 그런데 당해표의 주요 포인트인 낙관적인 상황에서 조세혜택이 높은 기업 계수 β_4 는 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 -2.216, -0.100, -2.549로 음(-)의 방향이나 유의적이지 않았고, 인건비는 1.315로 양(+)의 방향이나 유의적이지 않았다. 따라서 낙관적인 상황에서 조세혜택이 많은 기업의 경우 비대칭성에 대한 판단이 곤란하

다.

둘째, 경영상황이 비관적인 경우 계수 β_6 는 총원가에서 -0.041로 음(-)의 방향이며 10%수준에서 유의하였고, 판매관리비에서 -0.105로 10%수준에서 유의적이었으나, 매출원가, 인건비에서 -0.044, -0.019로 유의적이지 않았다. 당해표의 주요 포인트이며 비관적인 상황에서 조세혜택이 많은 기업의 경우 계수 β_7 는 총원가, 매출원가 항목에서 -17.464, -15.241로 음(-)의 방향으로 1%수준에서 유의적이었고, 판매관리비에서 -12.871로 음(-)의 방향으로 5%수준에서 유의하였으나, 인건비에서 -1.813으로 음(-)방향이나 유의적이지 않았다. 따라서 비관적인 상황에서 조세혜택이 많은 경우 총원가, 매출원가에서 하방경직성이 강화되고 있다.

위의 상황을 정리해 보면, 정부의 기업에 대한 조세혜택은 주로 투자와 고용관련이 대부분으로 경영자는 비관적 상황에서 경영자의사결정에서 기존에 선택한 투자나 고용을 일시적 매출 감소 등의 사유로 중지하거나 취소함으로써 인한 정부로부터 불이익을 감수하는 것보다 조세혜택을 유지하며 투자와 고용을 유지하는 것이 유리하다고 판단하여 계속적인 투자와 고용을 유지하는 것으로 보인다. 따라서 조세혜택이 많은 경우 낙관적인 상황에서 판단이 곤란하나 비관적 상황의 경우 매출감소시 총원가, 매출원가에서 하방경직성이 강화되고 있는 것으로 나타나고 있어 <가설 4>가 부분적으로 지지된다.

<표 5-10> 조세혜택 · 경영상황이 원가비대칭성에 미치는 영향

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 Tsa_{i,t} + \beta_2 Inc_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_3 Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_4 Tsa_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_5 Dec_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_7 Tsa_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \sum_{k=8}^{11} Control\ Variable_{i,t} + \beta_9 MK_{i,t} + \beta_{10} IND_{i,t} + \beta_{11} YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (9)$$

변수	총원가 계수	매출원가 계수	판관비 계수	인건비 계수
<i>Constant</i>	0.017*** (6.197)	0.017*** (4.407)	0.041*** (5.460)	0.056*** (7.079)
<i>Tsa_{i,t}</i>	0.779*** (5.342)	0.831*** (3.938)	1.590*** (3.920)	1.461*** (3.487)
<i>Inc_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.903*** (140.637)	0.952*** (102.492)	0.468*** (26.217)	0.334*** (18.114)
<i>Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.124*** (-6.620)	-0.104*** (-3.829)	-0.278*** (-5.320)	-0.211*** (-3.897)
<i>Tsa_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-2.216 (-1.531)	-0.100 (-0.048)	-2.549 (-0.633)	1.315 (0.316)
<i>Dec_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.887*** (91.458)	0.956*** (68.143)	0.380*** (14.097)	0.199*** (7.127)
<i>Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.041* (-1.813)	-0.044 (-1.338)	-0.105* (-1.652)	-0.019 (-0.290)
<i>Tsa_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-17.464*** (-9.127)	-15.241*** (-5.506)	-12.871** (-2.418)	-1.813 (-0.330)
<i>Own_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.147*** (3.018)	0.077 (1.093)	0.158 (1.169)	0.078 (0.560)
<i>Fore_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.003 (-0.039)	-0.113 (-1.142)	0.631*** (3.321)	0.732*** (3.731)
<i>Tan_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.054*** (-7.241)	-0.060*** (-5.633)	0.002 (0.104)	0.004 (0.177)
<i>Lev_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.008 (1.016)	-0.014 (-1.156)	-0.047** (-2.054)	-0.018 (-0.773)
<i>MK_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>IND_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>YEAR_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	5,275	5,275	5,275	5,275
<i>F-값</i>	1840.005***	1025.259***	55.508***	29.295***
<i>Adj. R²</i>	0.913	0.854	0.237	0.139

- 1) ***, **, *는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.
- 2) 변수의 정의는 식(9) 참조
- 3) 시장더미(*MK_{i,t}*), 산업더미(*IND_{i,t}*) 및 연도더미(*YEAR_{i,t}*)의 계수측정치는 제시하지 않음.

5. 조세혜택 · 법인세율 인하 가설 <가설 5>에 대한 검증결과

<표 5-11>은 정부에 대한 경영자의 조세전략으로서 조세혜택과 법인세율 인하에 대한 반응으로서 이균봉 등(2008)은 조세혜택은 기업가치를 증가시키는 중요한 요인임을 알 수 있었으나, 법인세율의 인하는 기업가치를 증가시키는 중요한 요인에 대하여 통계적으로 유의하지 아니하다는 주장을 하였다. 한편, 장지인·정준희(2012)는 법인세율 인하 직전년도에는 다른 기간보다 매출액 증가에 따른 총원가와 매출원가의 증가율이 높으며, 매출액 감소에 따른 총원가, 매출원가, 판매관리비, 판매비, 관리비, 인건비의 감소율이 낮아 다른 기간 대비 하방경직적인 원가행태를 보였으며, 법인세율 인하연도에는 다른 기간보다 매출액증가에 따른 총원가, 매출원가, 관리비, 인건비의 증가율이 낮으며, 매출액 감소에 따른 총원가, 매출원가, 판매관리비, 판매비, 관리비, 인건비의 감소율이 높아 다른 기간에 비해 하방탄력적인 원가 행태를 나타내어 경영자는 법인세율 인하에 따른 조세절감 혜택을 조기에 받기위해 비용의 귀속기간을 변경하는 것으로 추측하였다.

경영자는 법인세율 인하가 예상되는 경우에, 조세부담을 적게하기 위하여 이익조정을 통하여 법인세율 인하직전연도의 이익을 감소시키면서 가급적이면 법인세율 인하연도 등에는 이익을 증대하려할 것이다. 따라서 조세혜택이 많은 경우 법인세율 인하 직전년도와 법인세율 인하년도 원가의 비대칭성에 어떤 영향을 미치는가를 연구모형 식(10)에 의해서 통계자료를 회귀분석하여 검증하였다. 주요변수는 법인세율 인하 직전년도($Tpost_{i,t-1}$), 법인세율이 인하 직전년도가 아닌 년도($NonTpost_{i,t-1}$), 조세혜택($Tsa_{i,t}$)이고, 최대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율을 일반통제변수로 하고, 증권거래소에 상장된 기업에 대한 고정효과와 산업별 영향 제거와 경쟁전략의 영향을 받지 않는 특정 연도의 효과를 통제하기 위해 마켓더미, 산업더미, 연도더미를 변수로 하였다. 원가항목인 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비를 종속변수로 하여 회귀분석을 실시한 결과로 여기에서 주요 관심계수는 주요변수인 조세혜택이 많을수록 법인세율 인하 직전년도 계수 β_4 와 조세혜택이 많을수록 법인세율 인하 직전년도가 아닌 년

도 계수 β_7 이고, 이는 조세혜택이 각 원가의 비대칭성 정도를 나타낸다. 회귀분석 결과표에 의하면, 상단의 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비는 연구모형 식(10)의 종속변수로서 식의 좌변 $\log(Cost_{i,t}/Cost_{i,t-1})$ 에 해당하고, <표 5-11>의 왼쪽에 독립변수를 표시하였고, 고정효과를 위한 더미변수로 마켓더미, 산업더미, 연도더미를 포함하였다. 모형의 적합도를 나타내는 F -값이 1% 수준에서 유의하였다. 설명력($Adj.R^2$)은 총원가에서 91.2%, 매출원가항목에서 85.3%로 높았으나, 판매관리비에서 23.5%, 인건비에서 13.7%로 낮은 편이다.

첫째, 법인세율 인하 직전연도의 경우 매출감소 계수 β_3 는 총원가에서 -0.104로 음(-)의 방향으로 1%수준에서 유의하고, 판매관리비에서 -0.177로 5%수준에서 유의하고, 매출원가, 인건비에서 -0.040, 0.051로 음(-), 양(+)의 방향에 해당하나 유의적이지 않았다. 당해표의 주요 포인트인 조세혜택이 많고 법인세율 인하직전연도의 매출 감소 계수 β_4 는 총원가, 인건비에서 -8.645, -13.429로 1%수준과 5%수준에서 유의하나, 판매관리비에서 -9.863 으로 음(-)방향에 해당하나 유의적이지 않았다. 따라서 법인세율 인하직전연도에 이익조정 등에 의해서 원가의 하방경직성이 강할 것이라는 선행연구와 같이 본 연구의 결과인 조세혜택이 많은 경우에 총원가, 매출원가, 인건비에서 하방경직성이 강하게 나타나므로 <가설 5>을 지지하게 된다.

둘째, 법인세율 인하직전연도가 아닌 경우 매출 감소 계수 β_6 는 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비 항목에서 -0.111, -0.113, -0.263, -0.249로 음(-)의 방향에 해당하며 모든 원가에서 1%수준에서 유의적이었다. 당해표의 주요 포인트이며 법인세율 인하직전연도가 아닌 경우로서 조세혜택이 많은 매출 감소 계수 β_7 은 총원가, 매출원가에서 -7.089, -5.161로 음(-)의 방향으로 1%수준에서 유의하였고, 판매관리비, 인건비에서 -4.720, 4.397은 각각 음(-), 양(+)의 방향으로 유의하지 않았다. 따라서 법인세율 인하직전연도가 아닌 경우 조세혜택이 많을수록 매출감소시 총원가, 매출원가에서 만 하방경직성이 강화되고 있다.

위의 상황을 정리해 보면, 조세혜택이 많은 경우 법인세율 인하직전연도의 매출감소시 총원가, 매출원가, 인건비에서 하방경직성이 강화되고 있는 것은 차기년도의 법인세율 인하로 인하여 당기에 비용을 조기 인식하여 법인세부담을 적게 하려는 이익조정에 의할 수도 있으나, 최근 내부관리회계제도 도입에 의해서 이익조정이 많이 줄어든 것으로 검증된 결과도 있다. 다른 측면에서 검토해보면, 국세청자료에 의한 2004년부터 2012년까지 흑자기업의 조세혜택이 평균 4.95%이고, 법인세부담의 약 95%를 차지하는 흑자기업 상위 10%의 조세혜택이 평균 4.58%에 해당하고, 2005년과 2009년 최고세율 인하가 각각 2%와 3%에 해당하여, 각 기업별 조세혜택이 세율인하보다 더 유리하기 때문에 각 기업은 조세전략을 검토할 때, 전 기업에 해당하는 법인세율 인하보다 조세혜택에 더 많은 관심을 갖게 될 것으로 판단된다.

또한, 법인세율 인하 직전년도에 해당하지 않은 기간에 총원가, 매출원가의 하방경직성으로 나타나고 있는 것은 우리나라 기업의 조세혜택은 투자 및 고용관련 세액공제 등에 집중되어 있기 때문이다. 경영자는 조세혜택 또는 법인세율 인하로 비용 절감효과가 매출의 감소에 불구하고 법인세율의 인하 혜택 유인뿐만 아니라, 기업의 투자나 고용 중지가 되면 정부규제의 불이익으로 비용이 증가되는 것보다 유리할 것이므로 경영자들이 일시적인 매출감소시에도 설비용량의 중지가 곤란하여 지속적인 투자를 하여 원가의 비대칭성이 나타나는 것으로 보여 <가설 5>가 지지되지 않는 것으로 보인다.

<표 5-11> 조세혜택 · 법인세율 인하가 원가비대칭성에 미치는 영향

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 Tsa_{i,t} + \beta_2 Tpost_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_3 Tpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_4 Tsa_{i,t} * Tpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_5 NonTpost_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_6 NonTpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_7 Tsa_{i,t} * NonTpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \sum_{k=8}^{11} Control Variable_{i,t} + \beta_{12} MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (10)$$

변수	총원가	매출원가	관관비	인건비
	계수	계수	계수	계수
<i>Constant</i>	0.017*** (5.983)	0.016*** (4.016)	0.039*** (5.109)	0.051*** (6.375)
<i>Tsa_{i,t}</i>	0.771*** (5.267)	0.816*** (3.866)	1.635*** (4.028)	1.541*** (3.676)
<i>Tpost_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.892*** (89.977)	0.931*** (65.146)	0.415*** (15.122)	0.239*** (8.422)
<i>Tpost_{i,t-1}*Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.104*** (-3.699)	-0.040 (-0.999)	-0.177** (-2.283)	0.051 (0.640)
<i>Tsa_{i,t}*Tpost_{i,t-1}*Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-8.645*** (-3.724)	-6.132* (-1.831)	-9.863 (-1.533)	-13.429** (-2.020)
<i>NonTpost_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.906*** (120.651)	0.967*** (89.224)	0.468*** (22.497)	0.338*** (15.740)
<i>NonTpost_{i,t-1}*Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.111*** (-5.724)	-0.113*** (-4.055)	-0.263*** (-4.891)	-0.249*** (-4.483)
<i>Tsa_{i,t}*NonTpost_{i,t-1}*Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-7.089*** (-5.233)	-5.161*** (-2.640)	-4.720 (-1.257)	4.397 (1.134)
<i>Own_{i,t}*Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.148*** (3.013)	0.075 (1.066)	0.158 (1.164)	0.055 (0.389)
<i>Fore_{i,t}*Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.024 (0.345)	-0.086 (-0.873)	0.640*** (3.367)	0.713*** (3.632)
<i>Tan_{i,t}*Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.055*** (-7.570)	-0.062*** (-5.823)	0.003 (0.165)	0.005 (0.253)
<i>Lev_{i,t}*Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.008 (0.905)	-0.014 (-1.191)	-0.050** (-2.171)	-0.026 (-1.099)
<i>MK_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>IND_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>YEAR_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	5,275	5,275	5,275	5,275
<i>F-값</i>	1822.126***	1021.038***	55.057***	28.922***
<i>Adj. R²</i>	0.912	0.853	0.235	0.137

- 1) ***,**는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.
- 2) 변수의 정의는 식(10) 참조
- 3) 시장더미(*MK_{i,t}*), 산업더미(*IND_{i,t}*) 및 연도더미(*YEAR_{i,t}*)의 계수측정치는 제시하지 않음.

<표 5-12> 주요변수 각 원가항목별 계수 부호

Panel A : 경쟁전략

구분	경쟁전략	경영상황	
		낙관적	비관적
총원가	(-)유의적	(-)유의적	(-)유의적
매출원가	(-)유의적	(-)유의적	(-)비유의적
판매관리비	(-)유의적	(-)유의적	(-)유의적
인건비	(-)비유의적	(-)비유의적	(-)비유의적

Panel B : 조세전략

구분	조세혜택	경영상황	
		낙관적	비관적
총원가	(-)유의적	(-)비유의적	(-)유의적
매출원가	(-)유의적	(-)비유의적	(-)유의적
판매관리비	(-)유의적	(-)비유의적	(-)유의적
인건비	(+)비유의적	(+)비유의적	(-)비유의적

Panel C : 법인세율 인하에 따른 조세전략

구분	조세혜택 · 법인세율 인하	
	인하 직전년도	기타 연도
총원가	(-)유의적	(-)유의적
매출원가	(-)유의적	(-)유의적
판매관리비	(-)비유의적	(-)비유의적
인건비	(-)유의적	(+)비유의적

제 3 절 추가분석

1. <가설 1>과 <가설 2>에서 경쟁전략변수의 제거 후 분석

연구모형 식(4)와 연구모형 식(5)의 <표 5-13>과 <표 5-14>는 경쟁전략변수를 제거하고 회귀분석에 대한 통계의 내용을 확인하였다. 본래 Anderson et al.(2003)의 기본모형 식(1)에 연구모형 $\beta_2(2)$ 를 삽입한 연구모형 식(3)로 분석하면 되나, 본 연구에서는 Omitted Variable Bias(누락변수편의)제거 및 강건성 확보를 위하여 원가의 비대칭성 검증에서 경쟁전략변수($Stg_{i,t}$)를 포함하였다. 경쟁전략변수 계수가 <표 5-7>에서 β_3 와 <표 5-8>에서 β_1 은 판매관리비와 인건비에서 1%수준에서 유의성이 있는 것

으로 나타나고 있다. 본 연구의 주요변수계수는 <표 5-7>에서 β_4 에서는 인건비만 비유의적이고, <표 5-8>에서 β_4 낙관적 상황에서는 인건비가 비유의적이고, β_7 에서는 비관적 상황에서는 매출원가, 인건비가 비유의적이었다. 따라서 경쟁전략변수($Stg_{i,t}$)를 추가분석에서 제외하고 회귀분석을 실시한바, <표 5-13>에서 차별화전략기업의 매출감소시 계수 β_3 인 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비 항목에서 -0.016, -0.006, -0.019, -0.008로 1%수준에서 유의하여 차별화전략기업이 원가우위전략기업보다 하방경직성이 강할 것이라는 <가설 1>이 분석한 모든 원가에서 지지되는 결과로 나타나고 있다.

또한 <표 5-14>에서 차별화전략기업의 경영상황이 낙관적인 경우 계수 β_3 가 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비에서 -0.015, -0.006, -0.017, -0.007로 10%수준 이내에서 음(-)의 방향으로 모두 유의적이었고, 차별화전략기업의 경영상황이 비관적인 경우 계수 β_6 가 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비에서 -0.016, -0.005, -0.018, -0.007로 인건비를 제외한 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 음(-)의 방향으로 5%수준이내에서 유의하였다. 따라서 경영상황(낙관적, 비관적)에 관계없이 차별화전략기업이 원가우위전략기업보다 하방경직성이 강할 것이라는 <가설 2>의 지지여부에 대하여 분석한 원가 중에서 비관적 상황의 인건비만 비유의적이고, 나머지 모든 원가에서 낙관적 상황과 비관적 상황에서 유의적으로 결과 값이 표시되어, 경쟁전략변수($Stg_{i,t}$)를 제거하고 회귀분석을 실시한 <표 5-13>과 <표 5-14>통계결과가 <가설 1>, <가설 2>의 지지가 대부분 원가 항목에서 유의한 것으로 나타나고 있어, 추가분석의 결과가 본문 분석의 강건성을 더욱 확실하게 보여주고 있다고 판단된다.

<표 5-13> 경쟁전략이 원가비대칭성에 미치는 영향 ($Stg_{i,t}$ 변수 제외)

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_3 Stg_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_4 Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_5 Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_7 Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_8 MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (4)$$

변수	총원가 계수	매출원가 계수	관관비 계수	인건비 계수
<i>Constant</i>	0.011*** (3.596)	0.006 (1.530)	0.032*** (4.425)	0.046*** (6.711)
$\ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.837*** (163.395)	0.945*** (144.680)	0.342*** (28.921)	0.269*** (23.694)
$Dec_{i,t} * (Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.060*** (-5.165)	-0.061*** (-4.100)	-0.030 (-1.119)	-0.005 (-0.209)
$Stg_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.016*** (-11.619)	-0.006*** (-3.262)	-0.019*** (-5.856)	-0.008*** (-2.683)
$Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.331*** (9.573)	0.125*** (2.844)	0.423*** (5.311)	0.280*** (3.655)
$Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.031 (-0.448)	-0.230*** (-2.589)	0.322** (2.004)	0.089 (0.579)
$Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.028*** (-6.304)	-0.032*** (-5.696)	0.006 (0.620)	-0.008 (-0.775)
$Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.024*** 4.327)	0.016** (2.252)	0.004 (0.281)	0.017 (1.366)
$MK_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
$IND_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
$YEAR_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	11,319	11,319	11,319	11,319
<i>F-값</i>	2524.518***	1998.706***	86.959***	65.412***
<i>Adj. R²</i>	0.853	0.821	0.165	0.129

- 1) ***, **, *는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.
- 2) 변수의 정의는 식(4) 참조
- 3) 시장더미($MK_{i,t}$), 산업더미($IND_{i,t}$) 및 연도더미($YEAR_{i,t}$)의 계수측정치는 제시하지 않음.

<표 5-14> 경쟁전략 · 경영상황이 원가비대칭성에 미치는 영향
($Stg_{i,t}$ 변수 제외)

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 Inc_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_3 Stg_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_4 Dec_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_5 Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_6 Stg_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \sum_{k=7}^{10} Control Variable_{i,t} + \beta_{11} MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t}. (5)$$

변수	종원가 계수	매출원가 계수	관관비 계수	인건비 계수
<i>Constant</i>	0.011*** (3.524)	0.006 (1.534)	0.031*** (4.439)	0.046*** (6.816)
$Inc_{i,t-1} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.895*** (150.078)	0.970*** (126.060)	0.447*** (32.344)	0.363*** (27.360)
$Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.143*** (-10.860)	-0.106*** (-6.270)	-0.207*** (-6.794)	-0.190*** (-6.504)
$Stg_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.015*** (-8.808)	-0.006** (-2.448)	-0.017*** (-4.260)	-0.007* (-1.906)
$Dec_{i,t-1} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.755*** (110.902)	0.909*** (103.416)	0.193*** (12.200)	0.136*** (8.984)
$Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.037*** (2.735)	-0.009 (-0.504)	0.172*** (5.535)	0.201*** (6.750)
$Stg_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.016*** (-7.631)	-0.005** (-1.993)	-0.018*** (-3.767)	-0.007 (-1.418)
$Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.335*** (9.817)	0.131*** (2.978)	0.444*** (5.598)	0.309*** (4.060)
$Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.026 (-0.376)	-0.222** (-2.505)	0.346** (2.175)	0.126 (0.822)
$Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.029*** (-6.602)	-0.033*** (-5.887)	0.003 (0.250)	-0.013 (-1.340)
$Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.024*** (4.372)	0.016** (2.258)	0.004 (0.290)	0.017 (1.395)
$MK_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
$IND_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
$YEAR_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	11,319	11,319	11,319	11,319
<i>F-값</i>	2342.276***	1799.985***	87.230***	67.288***
<i>Adj. R²</i>	0.857	0.822	0.181	0.145

- 1) ***, **, *는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.
- 2) 변수의 정의는 식(5) 참조
- 3) 시장더미($MK_{i,t}$), 산업더미($IND_{i,t}$) 및 연도더미($YEAR_{i,t}$)의 계수측정치는 제시하지 않음.

2. <가설 3>, <가설 4>, <가설 5> : 조세혜택변수를 제거 후 분석

연구모형 식(8), 연구모형 식(9), 연구모형 식(10)의 <표 5-15>, <표 5-16>, <표 5-17>는 조세혜택변수를 제거하고 회귀분석한 통계결과에 대한 내용이다. 본래 Anderson et al.(2003)의 기본모형 식(1)에 연구모형 β_2 (2)를 삽입한 연구모형 식(7)로 분석한 것이나, 본 연구에서는 Omitted Variable Bias(누락변수편의) 제거 및 강건성 확보를 위하여 원가의 비대칭성 검증에서 조세혜택변수($Tsa_{i,t}$)를 별도의 통제변수로 하였다. 조세혜택변수 계수가 <표 5-9>에서 β_3 와 <표 5-10>에서 β_1 , <표 5-11>에서 β_1 은 모든 원가에서 1%수준에서 유의성이 있는 것으로 나타나고 있다.

본 연구의 주요변수계수가 <표 5-9>에서 조세혜택이 많은 경우 매출감소시 계수 β_4 는 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 5%수준이내에서 음(-)의 방향으로 유의적이고, <표 5-10>에서 조세혜택이 많은 경우 낙관적 상황 계수 β_4 는 유의성이 없었으며, 조세혜택이 많은 경우 비관적 상황 계수 β_7 는 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 5%수준이내에서 음(-)의 방향으로 유의적이었으며, <표 5-11>에서 조세혜택이 많은 경우 법인세율 인하 직전년도 계수 β_4 가 총원가, 매출원가, 인건비에서 10%수준이내에서 음(-)의 방향으로 유의하였고, 조세혜택이 많은 경우 법인세율 인하 직전년도가 아닌 경우 계수 β_7 가 총원가, 매출원가에서 1%수준에서 음(-)의 방향으로 유의하였다.

그런데 Anderson et al.(2003)의 기본모형 식(1)에 연구모형 β_2 식(2)만 삽입하고, 조세혜택변수($Tsa_{i,t}$)를 추가분석에서 통제변수에서 제외하고 회귀분석을 실시한바, <표 5-15>에서 주요변수인 조세혜택이 많은 기업의 매출 감소 경우 계수 β_3 가 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 -9.706, -7.699, -10.629로 1%수준에서 음(-)의 방향으로 유의하였다. 따라서 <표 5-9>보다 유의하게 조세혜택이 많은 기업이 적은 기업보다 하방경직성이 강할 것이라는 <가설 3>은 인건비를 제외한 총원가, 매출원가,

판매관리비 항목에서 지지하는 결과를 보여주고 있다. 또한 <표 5-16>에서 조세혜택이 많은 기업일수록 경영상황이 낙관적인 경우 계수 β_3 가 총원가, 판매관리비에서 -4.499, -7.209로 각각 1%, 10%수준에서 음(-)의 방향으로 유의하였고, 또한 조세혜택이 많은 기업일수록 경영상황이 비관적인 경우 계수 β_6 가 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 -19.620, -17.542, -17.274로 1%수준에서 음(-)의 방향으로 유의하여, 조세혜택이 많은 기업일수록 경영상황(낙관적, 비관적) 관계없이 하방경직성이 강할 것이라는 <가설 4>는 낙관적 상황에서 총원가, 판매관리비에서 유의적이고, 비관적 상황에서 총원가, 매출원가, 판매관리비 항목에서 유의적으로 결과 값이 표시되어, 조세혜택변수($Tsa_{i,t}$)를 제거하고 회귀분석을 실시한 경우도 경쟁전략변수($Stg_{i,t}$)를 제거한 경우와 같이 <가설 4>가 더 많이 지지 되는 것으로 나타났다. 또한 <가설 5>에서 Anderson et al.(2003)의 기본모형 식(1)에 연구모형 β_2 식(2)만 삽입하고, 조세혜택변수($Tsa_{i,t}$)를 추가분석에서 통제변수에서 제외하고 회귀분석을 실시한바, <표 5-17>에서 주요변수인 조세혜택이 많은 기업의 법인세를 인하 직전년도 계수 β_3 가 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비 항목에서 -10.905, -8.526, -14.655, -17.946으로 5%수준이내에서 음(-)의 방향으로 유의하였고, 조세혜택이 많은 기업의 법인세를 인하 직전년도 이외 계수 β_6 는 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 -9.287, -7.488, -9.379로 1%수준에서 음(-)의 방향으로 유의하였다. 따라서 <표 5-17>의 통계결과가 <표 5-11>보다 판매관리비, 인건비에서 더 유의적으로 나타나 <가설 5>을 더욱 지지하는 결과를 보였다.

상기사실을 종합해보면, 기본모형 식과 같이 <가설 3>, <가설 4>, <가설 5>의 조세혜택변수($Tsa_{i,t}$)를 제거하고 추가분석을 실시한바 대부분 원가 항목에서 더욱 유의하게 지지하는 결과가 나타나, 본문 분석의 <가설 3>, <가설 4>, <가설 5>의 강건성을 확보하여 주었다고 판단된다.

<표 5-15> 조세혜택이 원가비대칭성에 미치는 영향($Tsa_{i,t}$ 변수 제외)

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_3 Tsa_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_4 Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_5 Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_7 Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_8 MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (8)$$

변수	총원가	매출원가	관관비	인건비
	계수	계수	계수	계수
<i>Constant</i>	0.019*** (7.180)	0.020*** (5.141)	0.046*** (6.186)	0.060*** (7.759)
$\ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.903*** (149.724)	0.957*** (110.082)	0.454*** (27.168)	0.308*** (17.831)
$Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.095*** (-5.491)	-0.080*** (-3.208)	-0.210*** (-4.376)	-0.139*** (-2.804)
$Tsa_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-9.706*** (-8.372)	-7.699*** (-4.607)	-10.629*** (-3.310)	-3.933 (-1.185)
$Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.140*** (2.850)	0.069 (0.978)	0.146 (1.073)	0.067 (0.478)
$Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.019 (0.272)	-0.092 (-0.934)	0.632*** (3.325)	0.721*** (3.670)
$Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.054*** (-7.334)	-0.061*** (-5.732)	0.007 (0.332)	0.009 (0.420)
$Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.009 (1.036)	-0.013 (-1.128)	-0.047** (-2.055)	-0.018 (-0.778)
$MK_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
$IND_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
$YEAR_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	5,275	5,275	5,275	5,275
<i>F-값</i>	2090.381***	1174.001***	62.604***	32.168***
<i>Adj. R²</i>	0.912	0.853	0.233	0.133

1) ***, **, *는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.

2) 변수의 정의는 식(8) 참조

3) 시장더미($MK_{i,t}$), 산업더미($IND_{i,t}$) 및 연도더미($YEAR_{i,t}$)의 계수추정치는 제시하지 않음.

<표 5-16> 조세혜택 · 경영상황이 원가비대칭성에 미치는 영향
($Tsa_{i,t}$ 변수 제외)

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 Inc_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_3 Tsa_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_4 Dec_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_5 Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_6 Tsa_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \sum_{k=8}^{11} Control\ Variable_{i,t} + \beta_9 MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (9)$$

변수	종원가 계수	매출원가 계수	관관비 계수	인건비 계수
<i>Constant</i>	0.019*** (7.180)	0.020*** (5.136)	0.046*** (6.199)	0.060*** (7.769)
$Inc_{i,t-1} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.906*** (141.108)	0.955*** (102.966)	0.474*** (26.565)	0.339*** (18.421)
$Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.116*** (-6.154)	-0.095*** (-3.488)	-0.260*** (-4.984)	-0.194*** (-3.598)
$Tsa_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-4.499*** (-3.244)	-2.534 (-1.265)	-7.209* (-1.871)	-2.966 (-0.746)
$Dec_{i,t-1} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.888*** (91.323)	0.957*** (68.126)	0.382*** (14.146)	0.200*** (7.179)
$Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.029 (-1.286)	-0.031 (-0.951)	-0.080 (-1.268)	0.004 (0.056)
$Tsa_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-19.620*** (-10.463)	-17.542*** (-6.474)	-17.274*** (-3.315)	-5.858 (-1.089)
$Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.139*** (2.853)	0.069 (0.976)	0.143 (1.052)	0.064 (0.457)
$Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.011 (-0.159)	-0.122 (-1.229)	0.614*** (3.229)	0.717*** (3.649)
$Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.053*** (-7.097)	-0.059*** (-5.533)	0.004 (0.197)	0.006 (0.260)
$Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.009 (1.070)	-0.013 (-1.113)	-0.046** (-2.010)	-0.017 (-0.736)
$MK_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
$IND_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
$YEAR_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	5,275	5,275	5,275	5,275
<i>F-값</i>	1892.533***	1057.154***	56.737***	29.823***
<i>Adj. R²</i>	0.912	0.853	0.235	0.137

1) ***, **, *는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.

2) 변수의 정의는 식(9) 참조

3) 시장더미($MK_{i,t}$), 산업더미($IND_{i,t}$) 및 연도더미($YEAR_{i,t}$)의 계수측정치는 제시하지 않음.

<표 5-17> 조세혜택 · 법인세율 인하가 원가비대칭성에 미치는 영향
($Tsa_{i,t}$ 변수 제외)

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 Tpost_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Tpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_3 Tsa_{i,t} * Tpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_4 NonTpost_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_5 NonTpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Tsa_{i,t} * NonTpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \sum_{k=7}^{10} Control Variable_{i,t} + \beta_{12} MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (10)$$

변수	총원가 계수	매출원가 계수	판관비 계수	인건비 계수
<i>Constant</i>	0.019*** (6.937)	0.019*** (4.718)	0.045*** (5.851)	0.056*** (7.076)
$Tpost_{i,t-1}$ $* \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.894*** (90.097)	0.934*** (65.315)	0.421*** (15.307)	0.244*** (8.595)
$Tpost_{i,t-1} * Dec_{i,t}$ $* \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.094*** (-3.368)	-0.031 (-0.758)	-0.158** (-2.032)	0.070 (0.870)
$Tsa_{i,t} * Tpost_{i,t-1} * Dec_{i,t}$ $* \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-10.905*** (-4.768)	-8.526*** (-2.587)	-14.655** (-2.314)	-17.946*** (-2.744)
$NonTpost_{i,t-1}$ $* \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.908*** (120.796)	0.969*** (89.438)	0.473*** (22.711)	0.343*** (15.939)
$NonTpost_{i,t-1} * Dec_{i,t}$ $* \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.101*** (-5.213)	-0.103*** (-3.684)	-0.241*** (-4.507)	-0.229*** (-4.134)
$Tsa_{i,t} * NonTpost_{i,t-1} * Dec_{i,t}$ $* \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-9.287*** (-7.187)	-7.488*** (-4.021)	-9.379*** (-2.621)	0.006 (0.002)
$Own_{i,t} * Dec_{i,t}$ $* \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.140*** (2.853)	0.067 (0.953)	0.142 (1.046)	0.040 (0.282)
$Fore_{i,t} * Dec_{i,t}$ $* \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.015 (0.220)	-0.095 (-0.964)	0.621*** (3.268)	0.695*** (3.542)
$Tan_{i,t} * Dec_{i,t}$ $* \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.054*** (-7.406)	-0.060*** (-5.709)	0.006 (0.279)	0.007 (0.356)
$Lev_{i,t} * Dec_{i,t}$ $* \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.008 (0.950)	-0.014 (-1.155)	-0.049** (-2.131)	-0.025 (-1.065)
$MK_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
$IND_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
$YEAR_{i,t}$	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	5,275	5,275	5,275	5,275
<i>F-값</i>	1874.444***	1052.932***	56.233***	29.383***
<i>Adj. R²</i>	0.912	0.853	0.233	0.135

- 1) *****, **는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.
- 2) 변수의 정의는 식(10) 참조
- 3) 시장더미($MK_{i,t}$), 산업더미($IND_{i,t}$) 및 연도더미($YEAR_{i,t}$)의 계수측정치는 제시하지 않음.

3. 산업-년도별로 표준화하여 합산 : <가설 1>, <가설 2>를 분석

<가설 1>과 <가설 2>에 대한 연구모형 식(4)와 연구모형 식(5)에 대한 결과가 통계표 <표 5-7>과 <표 5-8>로 나타났으나, 통계에서 일반적으로 정규분포화로 평균을 0으로 분산을 1로 하여 변수를 변화시키는 과정을 표준화라 하며, 본 논문에서 전략변수($Stg_{i,t}$)계산 시 R&D집중도(R&D), 종업원집중도(Emp), 성장기회(Gwth), 마케팅비용 (Mkgt), 종업원변동 (σ (Emp)), 자본집중도 (Cap)의 6개 항목 값을 산업-년도별로 표준화하여 합산하여 <표 5-18>에서 주요변수인 차별화전략기업 일수록 매출 감소 계수 β_4 가 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비에서 -0.017, -0.005, -0.013, -0.007로 5%수준이내에서 유의하여, 인건비항목에서는 <표5-7>에서 더 유의하게 나타났으며, <표 5-19>에서 주요변수인 차별화전략기업 일수록 낙관적 상황의 경우 계수 β_4 가 총원가, 매관리비에서 -0.014, -0.011로 음(-)의 방향으로 5%수준이내에서 유의하여, 일반관리비에서는 오히려 <표 5-8>에서 유의하지 않은 결과를 보이고 있으며, 또한 <표 5-19>에서 차별화전략기업 일수록 낙관적 상황의 경우 계수 β_7 이 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비에서 -0.021, -0.008, -0.016, -0.011로 5%수준이내에서 유의하여 <표 5-8>의 총원가, 판매관리비에서만 유의한 것과 달리 분석한 모든 항목에서 유의 하였다. 따라서 본문 분석 보다 표준화하여 분석한 결과 값에서 낙관적 상황의 매출원가에서 비유의성을 보이고 있으나 <가설 1>, <가설 2>의 대부분 원가 항목에서 지지를 보여, 추가분석으로 본 분석의 강건성을 확고하게 하고 있다.

< 표 5-18 > 경쟁전략이 원가비대칭성에 미치는 영향(표준화하여 합산)

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_3 Stg_{i,t} + \beta_4 Stg_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_5 Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_7 Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_8 Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_9 MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (4)$$

변수	총원가 계수	매출원가 계수	판매비 계수	인건비 계수
<i>Constant</i>	0.011*** (3.411)	0.006 (1.503)	0.031*** (4.354)	0.046*** (6.693)
$\ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.839*** (162.453)	0.945*** (143.588)	0.341*** (28.603)	0.268*** (23.471)
$Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.059*** (-5.101)	-0.059*** (-4.022)	-0.026 (-0.967)	-0.003 (-0.135)
<i>Stg_{i,t}</i>	-0.001*** (-3.422)	0.000 (0.187)	0.001 (0.931)	0.000 (0.427)
$Stg_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.017*** (-10.452)	-0.005** (-2.540)	-0.013*** (-3.634)	-0.007** (-1.979)
$Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.365*** (10.662)	0.137*** (3.138)	0.468*** (5.935)	0.296*** (3.908)
$Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.057 (-0.811)	-0.237*** (-2.675)	0.303* (1.881)	0.079 (0.510)
$Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.029*** (-6.520)	-0.033*** (-5.766)	0.005 (0.528)	-0.008 (-0.849)
$Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.026*** (4.692)	0.017** (2.346)	0.006 (0.487)	0.018 (1.441)
<i>MK_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>IND_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>YEAR_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	11,319	11,319	11,319	11,319
<i>F-값</i>	2424.612***	1924.017***	83.110***	62.923***
<i>Adj. R²</i>	0.853	0.821	0.164	0.129

- 1) ***, **, *는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.
- 2) 변수의 정의는 식(4) 참조
- 3) 시장더미(*MK_{i,t}*), 산업더미(*IND_{i,t}*) 및 연도더미(*YEAR_{i,t}*)의 계수추정치는 제시하지 않음.

< 표 5-19 > 경쟁전략 · 경영상황이 원가비대칭성에 미치는 영향
(표준화하여 합산)

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 Stg_{i,t} + \beta_2 Inc_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_3 Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_4 Stg_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_5 Dec_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_7 Stg_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \sum_{k=8}^{11} Control Variable_{i,t} + \beta_9 MK_{i,t} + \beta_{10} IND_{i,t} + \beta_{11} YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots (5)$$

변수	총원가	매출원가	판매비	인건비
	계수	계수	계수	계수
<i>Constant</i>	0.010*** (3.385)	0.006 (1.535)	0.031*** (4.389)	0.046*** (6.830)
<i>Stg_{i,t}</i>	-0.001*** (-3.672)	0.000 (0.112)	0.001 (0.784)	0.000 (0.275)
<i>Inc_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.897*** (149.533)	0.970*** (125.322)	0.447*** (32.084)	0.363*** (27.170)
<i>Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.146*** (-11.079)	-0.107*** (-6.305)	-0.207*** (-6.767)	-0.191*** (-6.521)
<i>Stg_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.014*** (-7.314)	-0.003 (-1.302)	-0.011** (-2.529)	-0.004 (-0.968)
<i>Dec_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.757*** (110.732)	0.909*** (103.033)	0.192*** (12.089)	0.136*** (8.920)
<i>Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.042*** (3.096)	-0.005 (-0.305)	0.180*** (5.767)	0.206*** (6.913)
<i>Stg_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.021*** (-8.703)	-0.008*** (-2.655)	-0.016*** (-2.957)	-0.011** (-2.086)
<i>Own_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.374*** (11.042)	0.146*** (3.340)	0.489*** (6.235)	0.327*** (4.340)
<i>Fore_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.050 (-0.730)	-0.229*** (-2.587)	0.328** (2.056)	0.116 (0.757)
<i>Tan_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.031*** (-6.944)	-0.034*** (-6.011)	0.001 (0.105)	-0.014 (-1.459)
<i>Lev_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.026*** (4.751)	0.017** (2.361)	0.006 (0.484)	0.018 (1.466)
<i>MK_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>IND_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>YEAR_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	11,319	11,319	11,319	11,319
<i>F-값</i>	2260.538***	1739.825***	83.841***	65.071***
<i>Adj. R²</i>	0.857	0.822	0.180	0.145

- 1) ***, **, *는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.
- 2) 변수의 정의는 식(5) 참조
- 3) 시장더미(*MK_{i,t}*), 산업더미(*IND_{i,t}*) 및 연도더미(*YEAR_{i,t}*)의 계수측정치는 제시하지 않음.

4. 조세혜택을 자기자본액으로 계산한 경우

조세혜택의 측정 시 <표 5-9>, <표 5-10>, <표 5-11>에서 조세혜택 측정식의 분모가 기초 총자산으로 하였으나, 종전 선행연구에서 분모를 자기자본으로 측정하여 <표 5-20>, <표 5-21>, <표 5-22>에서 자기자본화 하여 추가분석을 실시한바, <표 5-20>의 주요변수인 조세혜택이 많고 매출 감소 경우 계수 β_4 가 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 -4.127, -3.111, -4.353으로 10%수준이내에서 음(-)의 방향으로 유의하여, <표 5-9>와 일치하였으며, <표 5-21>의 주요변수인 조세혜택이 많고 낙관적인 경우 계수 β_4 가 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비에서 유의성이 없었으며, 조세혜택이 많고 비관적인 경우 계수 β_7 이 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 -11.271, -9.709, -9.446로 5%수준이내에서 음(-)의 방향으로 유의한 것은 <표 5-10>과 차이가 없었다. 또한 <표 5-22>에서 주요변수인 조세혜택이 많고 법인세율 인하 직전년도 계수 β_4 는 총원가, 인건비에서 -4.352, -9.680로 음(-)의 방향으로 5%수준이내에서 유의하였고, 조세혜택이 많고 법인세율 인하 직전년도가 아닌 경우 계수 β_7 이 총원가, 매출원가에서 -4.093, -3.233으로 음(-)의 방향으로 1%수준에서 유의하여, <표 5-11>과 거의 차이가 없는 것으로 나타나므로, 조세혜택의 측정에 있어서 종전에 자기자본화 하였으나 최근에 기초 총자산화 하므로 종전 내용으로 추가분석을 실시하여 보았으나 의미를 부여하기가 곤란한 결과로 나타나, 최근 조세혜택의 측정방법인 기초 총자산화에 의미가 더 있는 것으로 판단된다.

<표 5-20> 조세혜택이 원가비대칭성에 미치는 영향(자기자본)

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_3 Tsa_{i,t} + \beta_4 Tsa_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_5 Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_7 Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_8 Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_9 MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (8)$$

변수	총원가	매출원가	관관비	인건비
	계수	계수	계수	계수
<i>Constant</i>	0.018*** (6.422)	0.018*** (4.636)	0.042*** (5.574)	0.056*** (7.159)
$\ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.900*** (148.535)	0.954*** (109.261)	0.447*** (26.654)	0.301*** (17.367)
$Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.104*** (-5.847)	-0.088*** (-3.428)	-0.215*** (-4.362)	-0.147*** (-2.887)
<i>Tsa_{i,t}</i>	0.421*** (4.506)	0.410*** (3.049)	1.044*** (4.043)	1.036*** (3.883)
$Tsa_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-4.127*** (-5.128)	-3.111*** (-2.683)	-4.353* (-1.956)	-0.232 (-0.101)
$Own_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.169*** (3.472)	0.093 (1.320)	0.163 (1.212)	0.075 (0.540)
$Fore_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.032 (0.469)	-0.081 (-0.817)	0.639*** (3.362)	0.729*** (3.710)
$Tan_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	-0.056*** (-7.665)	-0.063*** (-5.923)	0.005 (0.246)	0.007 (0.351)
$Lev_{i,t} * Dec_{i,t} * \ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})$	0.019** (2.423)	-0.005 (-0.418)	-0.037* (-1.663)	-0.016 (-0.677)
<i>MK_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>IND_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>YEAR_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	5,275	5,275	5,275	5,275
<i>F-값</i>	2013.010***	1131.297***	61.154***	31.659***
<i>Adj. R²</i>	0.912	0.853	0.235	0.136

- 1) ***,**,*,는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). () 안의 숫자는 t값임.
- 2) 변수의 정의는 식(8) 참조
- 3) 시장더미(*MK_{i,t}*), 산업더미(*IND_{i,t}*) 및 연도더미(*YEAR_{i,t}*)의 계수측정치는 제시하지 않음.

<표 5-21> 조세혜택 · 경영상황이 원가비대칭성에 미치는 영향(자기자본)

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 Tsa_{i,t} + \beta_2 Inc_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_3 Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_4 Tsa_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_5 Dec_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_7 Tsa_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \sum_{k=8}^{11} Control Variable_{i,t} + \beta_9 MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t}. \quad (9)$$

변수	총원가 계수	매출원가 계수	판관비 계수	인건비 계수
<i>Constant</i>	0.017*** (6.366)	0.018*** (4.585)	0.042*** (5.591)	0.056*** (7.195)
<i>Tsa_{i,t}</i>	0.420*** (4.516)	0.419*** (3.116)	1.002*** (3.880)	0.969*** (3.632)
<i>Inc_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.903*** (139.724)	0.952*** (101.990)	0.466*** (25.989)	0.331*** (17.907)
<i>Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.117*** (-6.093)	-0.094*** (-3.396)	-0.257*** (-4.840)	-0.199*** (-3.633)
<i>Tsa_{i,t} * Inc_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-1.063 (-1.149)	-0.251 (-0.188)	-2.294 (-0.894)	0.683 (0.258)
<i>Dec_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.887*** (91.198)	0.956*** (68.049)	0.380*** (14.066)	0.198*** (7.093)
<i>Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.041* (-1.743)	-0.045 (-1.349)	-0.090 (-1.391)	0.000 (-0.006)
<i>Tsa_{i,t} * Dec_{i,t-1} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-11.271*** (-8.428)	-9.709*** (-5.025)	-9.446** (-2.546)	-2.849 (-0.744)
<i>Own_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.156*** (3.215)	0.081 (1.152)	0.152 (1.128)	0.068 (0.488)
<i>Fore_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.005 (0.072)	-0.106 (-1.072)	0.621*** (3.268)	0.720*** (3.668)
<i>Tan_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	-0.053*** (-7.091)	-0.059*** (-5.508)	0.004 (0.213)	0.005 (0.246)
<i>Lev_{i,t} * Dec_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.020** (2.436)	-0.005 (-0.422)	-0.036 (-1.620)	-0.014 (-0.631)
<i>MK_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>IND_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>YEAR_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	5,275	5,275	5,275	5,275
<i>F-값</i>	1829.182***	1022.012***	55.573***	29.385***
<i>Adj. R²</i>	0.912	0.853	0.237	0.139

- 1) ***,*는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.
- 2) 변수의 정의는 식(9) 참조
- 3) 시장더미(*MK_{i,t}*), 산업더미(*IND_{i,t}*) 및 연도더미(*YEAR_{i,t}*)의 계수측정치는 제시하지 않음.

**<표 5-22> 조세혜택 · 법인세 인하가 원가비대칭성에 미치는 영향
(자기자본)**

$$\ln\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 Tpost_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_2 Tpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_3 Tsa_{i,t} * Tpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_4 NonTpost_{i,t-1} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \beta_5 NonTpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) + \beta_6 Tsa_{i,t} * NonTpost_{i,t-1} * Dec_{i,t} * \ln\left(\frac{Rev_{i,t}}{Rev_{i,t-1}}\right) \\ + \sum_{k=7}^{10} Control Variable_{i,t} + \beta_{11} MK_{i,t} + \Sigma IND_{i,t} + \Sigma YEAR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (10)$$

변수	종원가	매출원가	관관비	인건비
	계수	계수	계수	계수
<i>Constant</i>	0.017*** (6.237)	0.017*** (4.255)	0.040*** (5.263)	0.051*** (6.497)
<i>Tsa_{i,t}</i>	0.419*** (4.482)	0.413*** (3.070)	1.041*** (4.031)	1.035*** (3.881)
<i>Tpost_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.892*** (89.705)	0.932*** (65.061)	0.414*** (15.056)	0.237*** (8.355)
<i>Tpost_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i> <i>*Dec_{i,t}</i>	-0.113*** (-3.990)	-0.052 (-1.274)	-0.169** (-2.165)	0.054 (0.665)
<i>Tsa_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i> <i>*Dec_{i,t}</i>	-4.352** (-2.507)	-2.358 (-0.943)	-6.962 (-1.450)	-9.680* (-1.953)
<i>NonTpost_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i>	0.905*** (120.046)	0.966*** (88.916)	0.466*** (22.334)	0.336*** (15.589)
<i>NonTpost_{i,t-1}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i> <i>*Dec_{i,t}</i>	-0.106*** (-5.347)	-0.106*** (-3.719)	-0.243*** (-4.437)	-0.233*** (-4.124)
<i>Tsa_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i> <i>*Dec_{i,t}</i>	-4.093*** (-4.717)	-3.233*** (-2.586)	-3.786 (-1.578)	1.879 (0.758)
<i>Own_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i> <i>*Dec_{i,t}</i>	0.171*** (3.506)	0.095 (1.353)	0.162 (1.195)	0.054 (0.385)
<i>Fore_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i> <i>*Dec_{i,t}</i>	0.029 (0.426)	-0.081 (-0.819)	0.629*** (3.306)	0.707*** (3.598)
<i>Tan_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i> <i>*Dec_{i,t}</i>	-0.057*** (-7.718)	-0.062*** (-5.888)	0.004 (0.199)	0.006 (0.293)
<i>Lev_{i,t}</i> <i>*ln(Rev_{i,t}/Rev_{i,t-1})</i> <i>*Dec_{i,t}</i>	0.019** (2.354)	-0.004 (-0.361)	-0.039* (-1.746)	-0.023 (-0.993)
<i>MK_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>IND_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>YEAR_{i,t}</i>	포함	포함	포함	포함
<i>Observations</i>	5,275	5,275	5,275	5,275
<i>F-값</i>	1812.172***	1018.503***	55.137***	28.969***
<i>Adj. R²</i>	0.912	0.853	0.235	0.137

- 1) ***,**,*,는 각각 최소 1%, 5%, 10% 수준에서 유의성을 나타냄(양측검정). ()안의 숫자는 t값임.
- 2) 변수의 정의는 식(10) 참조
- 3) 시장더미(*MK_{i,t}*), 산업더미(*IND_{i,t}*) 및 연도더미(*YEAR_{i,t}*)의 계수측정치는 제시하지 않음.

<표 5-23> 주요변수 각 원가 항목별 계수부호 : 추가분석

Panel A : 경쟁전략(경쟁전략 검증모형에서 ($Stg_{i,t}$) 제외)

구분	경쟁전략	경영상황	
		낙관적	비관적
총원가	(-)유의적	(-)유의적	(-)유의적
매출원가	(-)유의적	(-)유의적	(-)유의적
판매관리비	(-)유의적	(-)유의적	(-)유의적
인건비	(-)유의적	(-)유의적	(-)비유의적

Panel B : 조세전략(조세전략 검증모형에서 ($Tsa_{i,t}$) 제외)

구분	조세혜택	경영상황	
		낙관적	비관적
총원가	(-)유의적	(-)유의적	(-)유의적
매출원가	(-)유의적	(-)비유의적	(-)유의적
판매관리비	(-)유의적	(-)유의적	(-)유의적
인건비	(-)비유의적	(-)비유의적	(-)비유의적

Panel C : 법인세율 인하에 따른 조세전략(조세전략 모형에서($Tsa_{i,t}$)제외)

구분	법인세율 인하	
	인하 직전년도	기타 연도
총원가	(-)유의적	(-)유의적
매출원가	(-)유의적	(-)유의적
판매관리비	(-)유의적	(-)유의적
인건비	(-)유의적	(+)비유의적

<표 5-24> 주요변수 각 원가 항목별 계수부호 : 추가분석

Panel A : 경쟁전략(개별 측정치를 표준화하여 합산)

구분	경쟁 전략	경영상황	
		낙관적	비관적
총원가	(-)유의적	(-)유의적	(-)유의적
매출원가	(-)유의적	(-)유의적	(-)유의적
판매관리비	(-)유의적	(-)유의적	(-)유의적
인건비	(-)유의적	(-)비유의적	(-)유의적

Panel B : 조세전략(자기자본으로 나누어 표준화)

구분	조세혜택	경영상황	
		낙관적	비관적
총원가	(-)유의적	(-)비유의적	(-)유의적
매출원가	(-)유의적	(-)비유의적	(-)유의적
판매관리비	(-)유의적	(-)비유의적	(-)유의적
인건비	(-)비유의적	(+)비유의적	(-)비유의적

Panel C : 법인세율 인하에 따른 조세전략(자기자본으로 나누어 표준화)

구분	조세혜택 · 법인세율 인하	
	인하 직전년도	기타 연도
총원가	(-)유의적	(-)유의적
매출원가	(-)비유의적	(-)유의적
판매관리비	(-)비유의적	(-)비유의적
인건비	(-)유의적	(+)비유의적

제 4 절 실증분석 결과의 요약

본 연구는 2004년부터 2013년까지 경쟁전략관련은 <가설 1>,<가설 2>에서 11,319개 기업-년도, 조세전략관련 중 조세혜택은 <가설 3>, <가설 4>, <가설 5>에서 5,276개 기업-년도를 대상으로 Anderson et al.(2003)의 기본 분석모형에 주요변수인 대주주지분율, 외국인투자지분율, 유형자산집중도, 부채비율을 일반통제변수로 하였다. 시장별 고정효과 및 산업별 고정효과와 연도별 고정효과를 통제하기위하여 더미변수로 마켓더미, 산업더미, 연도더미변수를 포함하여 회귀분석을 실시하였다.

경쟁전략 가설 <가설 1>의 검증결과는 총원가, 매출원가, 판매관리비 항목에서 음(-)의 방향으로 유의하므로, 차별화전략기업이 원가우위전략기업보다 원가의 하방경직성이 강할 것이라는 <가설 1>을 대부분 항목에서 지지하게 된다. 차별화전략기업의 경우 기업의 R&D, 종업원집중도, 성장률, 마케팅비용 비율, 종업원 안정성, 자본집중도에서 원가우위전략기업보다 차별화를 위하여 많은 투자가 이루어진 상태이다. 그러므로 일시적으로 매출감소가 이루어져도 경영자의 의사결정시 기 투자된 설비용량자원 등에 대한 조정비용과 유지비용¹⁴⁾중 전략적으로 선택하여야하는 상황에서 차별화전략기업은 유지하는 전략을 선택할 것이므로 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 하방경직성이 더 강하게 되는 것으로 보인다.

경쟁전략 · 경영상황 가설 <가설 2>의 검증결과 차별화전략기업일수록 경영자의 낙관적 상황의 경우 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 하방경직성이 강화되고, 비관적 상황의 경우도 총원가, 판매관리비에서 하방경직성이 강화되고 있는 것으로 나타났다. 본 연구에서 차별화전략기업은 기업의 차별화를 위하여 설비용량자원 등에 많은 투자를 하였기 때문에 매출감소시에 경영자의 의사결정에서 조정비용보다 유지비용이 유리하다고 판단 할 것이다. 그런데 선행연구에서 구정호(2012)는 일반적 기업의 경우 비관적 상황에 해당하는 매출이 연속 감소시 하방경직성완화로 나타난다고 주장하였으나, Banker et al.(2013)은 비관적인 포지셔닝 상황에서 원가우위전략기업이 차별화전략기업보다 원가의 하방경직성에 비강화(차별화전략기업의 하방경직성강화)를 나타냈다고 주장하였다.

차별화전략기업의 경우 낙관적 또는 비관적 경영상황에 불구하고 인건비를 제외한 항목에서 하방경직성강화에 유의성을 나타내어 <가설 2>를 지지하는 결과를 보였다. 따라서 일반적인 기업내지는 원가우위전략기업의 경우에는 연속적으로 매출이 감소하는 경우에 경영자는 원가를 절감하는 의사결정을 하

14)고재영(2010)은 기업은 다양한 원인에 의해 또는 일시적인 매출감소시 설비자산을 처분하고 이후 경기가 나아질 때 다시 설비자산을 구축하는 과정에서 발생하게 될 조정비용과 설비자산에 대한 처분 없이 현 설비자산에 대한 처분 없이 현 설비수준을 경기가 나아질 때까지 유지함으로써 발생하게 될 유지비용을 비교하여 보다 경제적인 전략을 선택할 것으로 추정할 수 있다. 이 경우 만약 조정비용에 비해 유지비용이 보다 저렴하다고 판단할 경우 경영자들은 설비자산을 매출액 감소에 맞추어 조정하기 보다는 유지하는 전략을 취할 것이라고 주장하였다.(p25)

여 원가가 하방탄력성을 보일 것이다. 차별화전략기업은 원가우위전략기업과 비교해서 신기술개발, 혁신, 고객만족 등에 가치사슬의 초점을 맞추어 고객에 대한 차별화로 예측가능성의 업무환경이 불확실한 상황에서도 경영자는 투자를 결정하게 되므로, 비록 직전년도 매출감소가 되어 연속적으로 매출이 감소되는 비관적 상황이라 하더라도 당초 투자계획을 쉽게 철회하지 아니하게 되므로 하방경직성 강화를 나타내게 되는 것으로 판단된다.

조세혜택 가설 <가설 3>의 조세혜택이 많은 기업일수록 매출감소시 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 하방경직성을 나타내고 있어, 인건비를 제외한 모든 항목에서 <가설 3>을 지지하고 있다. 이는 정부가 각종 조세혜택을 제공할 경우는 주로 기업투자자로 인한 경기활성화 또는 고용창출을 위한 정책에 해당한다. 경영자는 조세전략에 의한 의사결정시 각종 투자나 고용확대를 하였는데 일시적인 매출감소시 이미 착수한 투자나 고용을 철회하는 경우 이에 대한 불이익 등 규제가 있으므로 일시적인 당기 매출감소 사유만으로 철회도 곤란할 것이다. 또한 선행연구에서 조세혜택이 많은 기업은 투자나 고용창출을 통한 규모의 확대를 추진하게 되는 것으로 검증된바 있다. 따라서 조세혜택이 많은 기업의 매출감소시 원가의 하방경직성이 발생하는 것은 당연한 것으로 판단된다.

조세혜택 · 경영상황 가설 <가설 4>의 검증결과 조세혜택이 많은 기업의 낙관적인 상황의 경우 유의성이 없어서 판단이 곤란하다. 그러나 추가분석에서 총원가, 판매관리비에서 하방경직성이 강화되는 것으로 나타나고, 조세혜택이 많은 기업의 비관적인 상황의 경우 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 하방경직성이 강화되는 것으로 나타나고 있어, 대부분 항목에서 <가설 4>가 지지되고 있다. 그런데 이는 <가설 3>에서도 언급했듯이 조세혜택이 많은 기업은 각종 투자나 고용창출 등으로 인한 조세혜택이 많아 경영상황이 낙관적, 비관적임에도 불구하고 장기투자를 중지하거나 철회를 하면 조세혜택유인에 대한 규제나 불이익 등이 발생하기 때문에 유지비용이 유리하다고 판단하기 때문으로 보인다.

조세혜택 · 법인세율 인하 가설 <가설 5>의 검증결과 조세혜택이 많은 기업의 법인세율 인하 직전년도 경우에 총원가, 매출원가, 인건비에서 하방경직

성이 나타나고 있으며, 조세혜택이 많은 기업의 법인세율 인하 직전년도가 아닌 경우에도 총원가, 매출원가에서 하방경직성을 나타내고 있어 <가설 5>은 지지되지 않고 있다. 이는 조세혜택이 법인세율 인하보다 경영자의 의사결정에 영향력이 커서 조세혜택이 많은 기업의 경우 매출감소시 법인세율 인하 여부에 불구하고 투자내지 고용 등이 지속적으로 이루어져 원가의 하방경직성이 강화되는 것으로 판단된다.



제 6 장 결 론

제 1 절 연구결과의 요약

본 연구는 기업경영에 있어서 생존을 위한 또한 기업고객에 대한 가치사슬 측면의 대표적인 경쟁전략을 차별화전략기업과 원가우위전략기업으로 분류하였다. 기업의 외부에 대한 영향의 대표적인 정부측면의 법인세에 관한 조세부담률에 직접적인 영향을 보이는 조세전략을 조세혜택이 많은 기업과 적은 기업으로 분류하였다. 추가적으로 법인세를 인하에 대하여, 즉 경쟁전략과 조세전략이 원가비대칭성에 미치는 영향을 검증하였다.

경영의 미래에 대한 예측유형인 낙관적인 상황과 비관적인 상황에서 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비 등의 원가행태에 미치는 영향에 대하여 분석하기 위하여, 한국증권거래소에 상장되거나 코스닥시장에 등록되어있는 1999년부터 2013년 까지 총 15년간 재무자료를 바탕으로 표본을 선정하였다. 전략측정은 평균 5년을 기준으로하고, 조세혜택은 평균 3년을 기준으로 분석하여 수집된 데이터는 2004년부터 2013년까지이며, 경쟁전략은 11,319개 기업-년도, 조세전략은 5,275개 기업-년도를 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비 4개 항목 원가의 비대칭성을 분석하였다. 검증한 결과를 본 분석을 기준으로 살펴보면,

첫째, 인건비를 제외한 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 기업의 매출감소시 차별화 전략기업이 원가우위전략기업보다 하방경직성을 강화하는 것으로 나타난다. 이는 경쟁전략 측정시 차별화전략기업과 원가우위전략기업의 구분을 R&D집중도, 종업원집중도, 성장기회, 마케팅비용, 종업원변동, 자본집중도에 대하여 5년 평균치를 기준으로 측정치가 높은 기업이 차별화전략기업으로 낮은 기업이 원가우위전략기업으로 하였다. 따라서 차별화전략기업은 특성상 설비용량자원 등 기업의 차별화를 위한 투자를 원가우위전략기업보다 많이 하였으므로, 매출감소시 조정비용보다 유지비용이 유리하므로 원가가 하방경직성을 나타나게 되는 것으로 보인다.

둘째, 기업경영의 낙관적인 상황에 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 차별

화전략기업이 일반적인 경우와 같이 하방경직성이 강화되었고, 기업경영의 비관적인 상황에 총원가, 판매관리비에서 일반적인 기업의 경우와 달리 하방경직성이 강화되는 것으로 나타났다. 이는 차별화전략기업이 원가우위전략기업보다 낙관적 상황 또는 비관적 상황임에도 불구하고 하방경직성이 강화되는 결과를 보여주는 것으로, 차별화전략기업은 원가우위전략기업보다 설비용량자원 등에 많은 차별화한 투자를 하고 있다는 분석을 더욱 확고하게 하여주고 있다.

셋째, 조세혜택은 법인의 투자와 고용 등과 관련한 사항이 대부분이다. 그러므로 조세혜택이 많은 기업의 경우 매출감소시 투자관련 유지비용과 조정비용 중 유리한 비용을 선택할 것인데, 투자가 많이 이루어진 상황이므로 유지비용을 선택하여 하방경직성이 있는 것으로 나타날 것이다. 검증결과 인건비를 제외하고, 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 하방경직성이 있는 것으로 나타났다.

넷째, 정부의 조세혜택은 정책적으로 장기투자나 고용 등에 대해서 집중적으로 이루어지고 있다. 기업의 일시적인 매출 감소로 기업이 투자를 중지하거나 고용축소 등을 하는 경우에 당초 정부로 받은 조세혜택에 대한 가산세 또는 정부규제가 발생하여 유효세율이 증가하므로 원가부담이 가중된다. 따라서 경영자가 의사결정시 조세혜택의 중지나 취소하기란 어려운 것으로 보여 일시적인 매출감소시 조세혜택을 유지하는 것은 당연할 것이다. 그런데 경영상황이 낙관적인 경우 단지 본 분석에서만 모든 원가에서 유의성이 없는 것으로 나타났고, 비관적인 경우 총원가, 매출원가, 판매관리비에서 하방경직성을 강하게 보여주고 있다.

다섯째, 조세혜택이 많은 기업의 법인세율 인하 직전년도에 하방경직성이 강화되고, 법인세율 인하직전년도 이외의 기타 연도에서 하방경직성이 완화될 것으로 예상하였으나, 법인세율인하 직전년도, 기타 연도와 관계없이 하방경직성이 강화됨을 보여주고 있다. 그런데 장지인·정준희(2012)는 기업의 이익조정으로 법인세율 인하 직전년도에 원가의 비대칭성이 강화로 나타나고 있음을 보여준다고 주장하였고, 한백현 등(2013)은 내부관리제도 시행이후 대체로 전원가의 비대칭성이 완화됨을 나타낸다고 주장하여, 이 가설에 대하여 더

욱 세밀한 연구의 필요성이 있다고 판단된다.

여섯째, 통제변수는 총원가, 매출원가, 판매관리비, 인건비의 항목과 상황에 따라 달리 해석되며 경쟁전략에서 최대주주비율이 높은 경우 이익을 고려하여 투자를 하기 때문에 모든 원가항목의 하방경직성이 완화하는 것으로 나타났다, 조세혜택에서 총원가항목의 하방경직성이 완화하는 것으로 나타났다. 이에 비해 외국인투자비율은 특히 경쟁전략에서 매출원가와 판매관리비가 다른 방향으로 나타나 일관성을 찾기가 어려웠고, 조세혜택에서 판매관리비와 인건비의 하방경직성을 완화하는 것으로 나타났다. 또한 유형자산집중도는 총원가와 매출원가에서 하방경직성을 강화하고, 부채비율은 경쟁전략의 총원가 및 매출원가에서 하방경직성을 완화하는 것으로 나타나고, 조세혜택의 판매관리비에서 하방경직성을 강화하는 것으로 나타났다. 따라서 대주주비율, 경영의 투명성 정도, 설비용량자원에 투자정도에 따라 원가의 하방경직성정도가 달라진다는 선행연구와 거의 일치하고 있는 것으로 판단된다.

제 2 절 연구의 시사점 및 한계

본 연구는 시사점으로는 기업의 고객과 관련되고 수익에 대한 경쟁전략과 정부와 관련되고 비용에 대한 조세전략으로서 조세혜택과 법인세율 인하를 원가행태와 연결하여 분석함으로써 경영학과 원가회계 그리고 세무학 분야를 접목할 수 있는 계기가 될 수 있었다. 그에 대한 구체적인 내용을 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 차별화전략기업과 원가우위전략기업에 대한 측정기준을 각 기업들의 현 상황에 맞게 재설정하고, 수익성과 원가행태를 더욱 세분화한 분석을 하면, 기업의 경영전략을 수립하는데 상당한 도움이 될 것으로 기대된다. 또한 이를 이용한 자료는 기업의 장단기전략에도 매우 유용하게 사용될 수 있을 것으로 판단된다.

둘째, 최근 기업들의 경향을 보면 다국적기업으로서 인건비 등 경비에 민감하기도 하며, 국가 간에는 경쟁적으로 기업을 유치하기위하여 유인정책으로서 각종 조세혜택을 많이 활용한다. 본 연구에서 조세혜택이 법인세율 인하보다

유의한 것으로 검증된 일부의 사실은 기업의 경영전략 수립과 정부의 조세정책 결정에 많은 참고자료가 될 것으로 보인다.

셋째, 경쟁전략의 측정을 우리나라 실정에 맞게 창의적인 차별화기업을 유도하는 방향으로 설계하고, 정부의 조세정책이 투자유도 방향의 산업군별 또는 개별 기업별로 조세혜택의 정도를 측정을 실시하면 기업전략과 정부정책의 실효성을 검증할 수 있을 것으로 기대된다.

한계점으로는 경쟁전략측정에 있어서 기업의 전략을 충분히 반영할 수 있는 국내외선행연구의 자료를 확보할 수 없었으며, 앞으로 충분한 객관적인 검증 및 토론이 필요하다. 또한 조세혜택의 비대칭적인 원가행태의 원인에 대한 구체적인 분석과 유의성이 없는 항목도 세분화하여 원인을 분석할 필요성이 있다. 특히 조세혜택은 기업의 기밀과 관련되어 접근이 용이하지 아니하여 선행연구 자료와 같은 방법에 의존하였는데, 최근 기업관련 공시자료내지는 국가기관 자료가 종전보다 다양하게 많이 제공되고 있는 상황이므로 보다 세밀한 통계자료를 활용하면 보다 섬세한 측정과 판단을 시도할 수 있을 것으로 기대된다.

참 고 문 헌

1. 국내문헌

강호영·이채리·김주은, 2011, “건설업의 비대칭적 원가행태 결정요인”, 한국경영교육학회, pp.359-385.

고영우·권수영·황문호, 2009, “기업수명주기가 판매관리비의 비대칭적 원가행태에 미치는 영향”, 한국회계학회 하계 국제학술대회 발표 논문집, pp.1-25.

구정호·박연희·백태영, 2009, “전략적 선택에 따른 원가행태의 비대칭성”, 회계저널(18권 제4호), pp65-99.

_____, 2010, “이익조정유인이 원가의 비대칭성에 미치는 영향 : 적자회피 및 이익유연화, Big-Bath를 중심으로”, 회계학연구(제36권 제3호), pp.135-177.

_____, 2011, “기업지배구조가 비대칭적 원가행태에 미치는 영향 : 경영자지분율과 외국인투자자 및 기관투자자지분율을 중심으로”, 관리회계연구(제11권 제1호), pp.1-35.

_____.백태영, 2011, “대리인문제와 원가의 하방경직성 간의 관계”, 한국회계학회 학술발표 논문집, pp.1-24.

권순창·김형국·이태정, 2006, “조세혜택 및 세율인하가 기업투자에 미치는 영향” 한국산업경영학회(제21권 제4호), pp329-354.

김경환, 2000, “경영전략에 대한 호텔 종사원의 지각분석”, 관광학 연구(제24권 제2호), pp277-300.

김새로나·양동훈, 2012, “원가의 비대칭성과 보수주의 관련성 연구”, 한국회계학회 하계학술대회 논문집, pp.1-46.

김승용, 2011, “부가가치 구성요소의 비대칭성에 관한 연구”, 국제회계연구

- (제35집), pp.49-70.
- _____, 2013, “경영자의 낙관적 태도가 원가행태에 미치는 영향”, 한국국제회계학회(제51집), pp.193-212.
- 김준호·김태석, 2011, “제조기업의 스티키 원가에 관한 연구”, 회계정보연구 (제29권 제4호), pp.331-348.
- 김진수·박형수·안종석, 2003, “주요국의 법인세제 변화 추이와 우리나라 법인세제의 개편방안”, 조세연구원.
- 김창수·배상중, 2011, “공기업의 원가는 활동수준에 비대칭적인가?” 회계저널 (제20권 제5호), pp.99-124.
- 김하서, 2009, “조세혜택이 이익조정에 미치는 영향”, 수원대학교 대학원 박사학위 논문.
- 남형우, 2005, “법인세율 인하에 따른 회계이익조정에 관한 실증적 연구”, 명지대학교 대학원 박사학위논문.
- 박연희·구정호·배수일, 2012, “원가의 하방경직성에 대한 정보유용성”, 회계학연구(제37권 제4호), pp.227-252.
- 박종국·홍은영·이현주, 2007, “비대칭적 원가행태의 원가특성별 차이”, 한국회계학회 학술대회논문집(제1호), pp.1-20.
- 서갑수·이진수, 2012, “조세정책이 기술혁신에 미치는 영향-조세혜택과 연구개발비 지출의 관련성을 중심으로.” 국제회계연구 제41집, pp157-178.
- 신진교, 2002, “경쟁전략, 인적자원관리 및 조직성과에 관한 실증연구”, 전략경영연구(제5권 제1호), pp1-26.
- 신현걸, 2000, “임시투자세액공제제도가 기업의 설비투자에 미치는 영향” 한국세무학회 학술대회논문집, pp113-148.
- 손은호, 2006, “호텔 기업의 핵심역량과 경쟁전략 간의 적합성이 경영성과에 미치는 영향” 경기대학교 대학원 박사학위 논문

- 안태식·이석영·정형록, 2004, “한국제조기업의 비대칭적 원가행태”, 경영학연구(제33권 제3호), pp.789-807.
- 양대천, 2011, “동종·이종 합병에 따른 원가의 구조 및 행태 차이”, 회계학연구(제36권 제3호), pp.251-281.
- 위상배, 2005, “여행업의 환경, 역량, 전략 및 그 적합성이 경영성과에 미치는 영향에 관한 연구”, 경기대학교 대학원 박사학위 논문.
- 이균봉·김병주·최미화, 2008, “조세혜택 및 법인세율 인하가 기업가치에 미치는 영향”, 대한경영학회(제21권 제1호), pp37-64.
- 이상규, 2009, “호텔의 경영전략유형에 따른 경쟁력방안이 경영성과에 미치는 영향”, 호텔관광연구(제11권 제3호), pp128-143.
- 이석영·유상열·윤재원, 2004, “비대칭적 원가행태의 산업별 차이”, 회계와 감사연구(제40호), pp.59-81.
- 이용규·한경찬, 2005, “원가의 행태와 경영자 유형”, 관리회계연구(제5권 제2호), pp.1-23.
- ____·남천현, 2010, “이익-보상관계와 원가의 비대칭성”, 관리회계연구(제10권 제1호), pp.191-214.
- 이은하·이만수, 2005, “조세지원제도의 실효성에 대한 실증적 연구-개별세액 공제제도를 중심으로”, 중소기업연구(제27권 제1호), pp145-165.
- 이호영·서영미, 2011, “비대칭적 원가행태가 재무분석가의 이익예측오차에 미치는 영향”, 관리회계연구(제12권 제2호), pp.1-24.
- 임성균·윤태화·박성배, 2011, “조세혜택이 유효세율 및 투자에 미치는 영향”, 한국회계정보연구(제29권 제2호), pp129-162.
- 장승현·백태현, 2009, “기업의 경영조건이 비대칭적 원가행태에 미치는 영향”, 회계학연구(제34권 제4호), pp.71-107.
- 장지인·정준희, 2012, “비용항목을 통한 이익조정-법인세율 인하가 원가행태에 미치는 영향을 중심으로”, 회계학연구(제37권 제3호), pp239-275.

- 장진기, 2014, “무형자산이 원가비대칭성에 미치는 영향” 한성대학교 대학원 박사학위논문.
- 정형록, 2007, “한국제조기업의 비대칭적 원가행태 결정요인에 관한 연구”, 회계정보연구(제25권 제3호), pp.1-28.
- 지성권·신성욱·최원주, 2009, “원가의 하방경직성에 영향을 미치는 기업특성요인”, 상업교육연구(제23권 제4호), pp.225-250.
- 한백현·김용식·홍용식, 2013, “이익조정이 원가의 비대칭성에 미치는 영향 : 내부회계관리제도 시행 전후”, 회계·세무와 감사연구(제55권 제1호), pp.299-332.
- 홍철규, 2010, “산업수준 요소들이 판매비와 관리비에 미치는 영향”, 회계학연구(제35권 제4호) pp133-162
- 황호영·최영균·고은정·양민수·이강수, 2006, “경쟁전략유형에 따른 인적자원관행과 경영성과와의 관계”, 인적자원개발연구(제8권 제2호), pp47-73.
- 황지현, 2011, “호텔 기업의 내부역량이 경쟁전략 유형 및 상대적 성과우위에 미치는 영향” 세종대학교 대학원 박사학위논문

2. 국외문헌

- Anderson, M. C., R. D. Banker, and S. N. Janakiraman, 2003, “Are Selling, General and Administrative Costs “Sticky”?” *Journal of Accounting Research* 41(1), pp.47-63.
- Balakrishnan, R., M. Petersen, and N. Soderstrom, 2004, “Does Capacity Utilization Affect the “Stickiness” of Cost?” *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 19(3), pp.283-299.
- Banker, R. D., M. Ciftci, and R. Mashruwala, 2006, “The Effect of

- Prior–Period Sales Changes on Cost Behavior.” *Working paper*, Temple University.
- _____, D. Byzalov, and J. M. Plehn–Dujowich, 2011, “Sticky Cost Behavior: Theory and Evidence.” *Working paper*, Temple University.
- _____, R. Flasher, and D. Zhang, 2013, “Strategic Positioning and Asymmetric Cost Behavior.” *Working paper*, Temple University.
- Bentley, K., T. Omer, and N. Sharp, 2012, “Business Strategy, Financial Reporting Irregularities, and Audit Effort.” *Contemporary Accounting Research*, 30(2), pp780–817.
- Bublitz, B. and M. Ettredge, 1989, “The Information in Discretionary Outlays : Advertising, Research, and Development.” *The Accounting Review* 64, pp.108–124.
- Calleja, K., M. Steliaros, and D. C. Thomas, 2006, “A Note on Cost Stickiness: Some International Comparisons.” *Management Accounting Research* 17, pp.127–140.
- Chambers, D. J., R. Jennings, and R. B. Thompson II, 1999, "Evidence on the Usefulness of No–Discretion Capitalization and Amortization Rules for Research and Development. Cost." *Working paper*, University of Texas, Austin.
- Chan, S., J. Martin, and J. Kensinger, 1990, “Corporate Research and Development Expenditures.” *Journal of Accounting Research*, 18 Supplement, pp.27–37.
- Chan, L. C. K., J. Lakonishok, and T. Sougiannis, 2001, “The Stock Market Valuation of Research and Development Expenditures”,

- The Journal of Finance* 56, pp.2431–2456.
- Chen, C. H., H. Lu, and T. Sougiannis, 2008, “Managerial Empire Building, Corporate Governance, and the Asymmetrical Behavior of Selling, General and Administrative Costs.” *Working paper*, University of Illinois, Urbana Champaign.
- Cooper, R. and R. Kaplan, 1992, “Activity Based Cost Systems: Measuring the Cost of Resources Usage.” *Accounting Horizons* 6, pp.1–13.
- Friedman, J. and I. Lav, 2001, “A Permanent Corporate Tax Rate Cut : The Wrong Medicine for Short – Term Economic ills.” *Center on Budget and Policy Priorities*.
- Hirschey, M. and J. J. Weygandt, 1985, "Amortization Policy for Advertising and Research and Development." *Journal of Accounting Research*. 23, pp.326–335.
- Homburg, C. and J. Nasev, 2008, “How Timely are Earnings When Costs are Sticky?: Implication for Link Between Conditional Conservatism and Cost Stickiness.” *Working Paper*, University of Cologne.
- Lev, B. and P. Zarowin, 1999, “The Boundaries of Financial and How to Extend Them.” *Journal of Accounting Research* 37(3), pp 353–386.
- Lopez, T., P. Regier. and T. Lee, 1998, “Identifying Earnings Management Around TRA 86 as a Function of Tax–Aggressive Behavior.” *The Journal of the American Taxation Association* 20, pp37–56.
- Miller, D. 1986, “Configurations of Strategy and Structure : Toward a Synthesis.” *Strategic Management Journal* 7(3), pp233–249.

- Myers, S. C., 1977, "Determinants of Corporate Borrowing." *Journal of Financial Economics* 5, pp.147-175.
- Noreen, E., 1991, "Conditions Under Which Activity-Based Cost Systems Provide Relevant Costs." *Journal of Management Accounting* 3(Fall), pp.159-168.
- _____, and N. Soderstrom, 1994, "Are Overhead Costs Strictly Proportional to Activity?: Evidence from Hospital Service Departments." *Journal of Accounting and Economics* 17, pp.255-278.
- Ortega, M. J. R., 2010, "Competitive Strategies and Firm Performance : Technological Capabilities' Moderating Roles." *Journal of Business Research*, 63, pp.1273-1281.
- Porter, M. E., 1980, "Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors." New York: Free Press.
- _____, 1985, "Competitive advantage: Creating and Sustaining Superior Performance." New York: Free Press.
- _____, 1991, "Towards a Dynamic Theory of Strategy." *Strategic Management Journal*, 12, 95-117.
- _____, 1996. "What is strategy?" *Harvard Business Review* (November-December): 61-78.
- Powers, T. F., and C. H. C. Hsu,(2002), "Marketing Hospitality." John Wiley and Sons : 3rd Edition, NY.
- Schaffer, J. D.,1987, "Competitive Strategies in the Lodging Industry." *International Journal of Hospitality Management*, 6(1), pp.33-42.
- Sougiannis, T., 1994, "The Accounting Based Valuation of Corporate R&D." *The Accounting Review*, 69, pp.44-68.

- Teece, D. J., G. Pisano, and A. Shuen, 1997, "Dynamic Capabilities and Strategic Management." *Strategic Management Journal*, 18, pp509–533.
- Watts, R. L. and J. L. Zimmerman, 1986, *Positive Accounting Theory*. Prentice–Hall.
- Weiss, D., 2010, "Cost Behavior and Analysts' Earnings Forecasts." *The Accounting Review* 85(4), pp1441–1471.
- Wilkie. P. J. and S.T. Limberg, 1993, "Measuring Explicit Tax(Dis)Advantage for Corporate Taxpapers : An Alternative to Average Effective Tax Rate." *Journal of the American Taxation Association* 15, pp46–71.
- _____, 1992, "Empirical Evidence of Implicit Tax in the Corporate Sector." *Journal of the American Taxation Association* 14, pp97–116.
- Yasukata, K. and T. Kajiwara, 2011, "Are "Sticky Costs" the Result of Deliberate Decision of Managers?" *Working paper*, Kinki University, pp.1–26.

ABSTRACT

The Effect of Competitive Strategy and Tax Strategy on Cost Asymmetry

Yang, Sung-jig

Major in Accounting

Department of Business Administration

The Graduate School

Hansung University

This study classified typical competitive strategies(as corporate internal factors) for survival into differentiation strategy and costs leadership strategy in terms of value chain for corporate clients in business administration, and then examined the effects of competitive strategy on asymmetric costs behavior. It also investigated influences of tax strategies(as corporate external factors), defined as the amount of corporate tax burden reductions by corporate tax rate drops, on costs stickiness.

In both optimistic and pessimistic situations, as two different types of future business prediction by management, models were formalized to analyze behaviors of total costs, costs of goods sold, selling and administrative expenses and labor costs. Data were collected from the financial data of companies listed on the Korea Stock Exchange or

registered to KOSDAQ for 15 years from 1999 through 2013. Competitive strategy was measured based on 5 years' data on average; the tax subsidy advantage was analyzed based on 3 years on average; the data collected were from 2004 through 2013; and the asymmetric behaviors of total costs, costs of goods sold, selling and administrative expenses and labor costs influenced by the competitive strategy was tested for 11,319 firm/year and also by the tax strategy was tested for 5,275 firm/year.

Competitive strategy, tax subsidy advantage and corporate tax rate reduction were used as main explanatory variables. Besides, largest shareholder ownership, foreign ownership, concentration of tangible asset and debt-to-equity ratio were used as general control variables. As a main statistical verification, the regression analysis method with dependent variables of four costs items (total costs, costs of goods sold, selling and administrative expenses and labor costs) was used. Based on the main analyses, the results are as follows:

First, in total costs, costs of goods sold, selling and administrative expenses except labor costs, the cost stickiness of companies with differentiation strategy was found to be greater than that of companies with cost leadership strategy when the companies' sales decrease. Differentiation strategy companies made more investments for facility capacity resources than costs leadership strategy companies. As a result, differentiation strategy companies showed greater cost stickiness than costs leadership strategy companies in total costs, costs of goods sold, selling and refoere, administrative expenses when sales decrease. However, labor costs was an exception.

Second, in an optimistic situation, the cost stickiness of differentiation strategy companies became greater in total costs, costs of goods sold, selling and administrative expenses. Similarly, in a pessimistic situation,

the costs anti-stickiness would be alleviated in total costs, selling and administrative expenses. Thus, the finding that the costs stickiness of differentiation strategy companies becomes greater than costs leadership strategy companies, regardless of future business predictions, implies that differentiation strategy companies would make more investments for their differentiation.

Third, most tax subsidy advantages are related to companies' investment and employment. As companies with more tax subsidy advantages would choose more profitable costs between investment related holding costs and adjustment costs when their sales fall, and, then, since much investment has already been made, they would choose the holding costs. It was found that there was costs stickiness in total costs, costs of goods sold, and selling and administrative expenses.

Fourth, since the government's tax subsidy advantages are concentrated on long-term investment or employment, there would be considerable difference in the average ratio of the amount of taxes. If companies stop investments or reduce employment due to a temporary decline of sales, the tax subsidy advantages received from the government will be cancelled or stopped. Accordingly, costs burden would be aggravated, and, also, considering government regulations on additional tax, it seems to cancel the tax subsidy advantage when managers make decisions, so it would be taken for granted that they keep the tax subsidy advantage in the temporary sales reduction. However, in the main analysis, when the business prediction was optimistic, there was no significance result while there was costs stickiness in total costs, costs of goods sold, and selling and administrative expenses when it was pessimistic.

Finally, it was hypothesized that in case of a corporate tax rate reduction in a previous year, the costs stickiness would become greater in

companies with much tax subsidy advantage and the costs stickiness would be alleviated in the year of corporate tax rate reduction and other years; however, since the costs stickiness became greater regardless of whether it was the year of corporate tax rate reduction or not, it was difficult to find an asymmetry of costs behavior due to the adjustment of profit with corporate tax rate reduction.

As a result, this study has practical implications that it analyzed the effects of competitive strategy and tax strategies(tax subsidy advantage and corporate tax rate reduction) on cost asymmetry. It could provide an insight into the relationships among business strategies, tax strategies administration, and costs accounting policies.

【Key words】 Competitive strategy, Tax strategy, Asymmetric costs behavior, The largest shareholder ownership, Foreign ownership, Concentration of tangible asset, Debt-to-equity ratio