creative commons

COMMONS DEED

저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

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

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:

저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.

비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.

변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 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

dCollection

행정학 석사 학위논문

벤처기업 정책자금지원 효과성 분석

- 정책지원자금의 유형을 중심으로

2022년 2월

서울대학교 대학원

행정학과 행정학 전공

장 현 준

벤처기업 정책자금지원 효과성 분석

- 정책지원자금의 유형을 중심으로

지도교수 이 수 영

이 논문을 행정학 석사 학위논문으로 제출함

2021년 9월

서울대학교 대학원

행정학과 행정학

장 현 준

장현준의 석사 학위논문을 인준함

2021년 12월

위 원 장 김 병 조 (인)

부위원장 김 동 욱 (인)

위 원 이 수 영 (인)

국문초록

저성장시대, 고용 없는 성장, 4차 산업혁명과 같은 새로운 흐름 속에서 중소기업, 그중에서도 벤처기업, 스타트업이 갖는 경제적, 정책적 의미가 커져가고 있다. 전체 사업체수의 99.9%, 종사자 수의 89.8%를 차지하고 있는 중소기업의 비중을 생각할 때 헌법 제123조 제3항에서 명시하듯 중소기업의 보호 및 육성은 국가적 의무인 동시에, 국가 경제정책의 근간으로 평가되어야 한다. 이를 위한 지원정책의 다양화, 지원 규모 및 수혜기업의 확대와 같은 적극적인 정부정책에도 불구하고, 한정된 국가재원 및 국내 중소기업을 둘러싼 국내외의 급격한 환경변화 등을 고려하면, 기존 지원사업의 효과성을 제고하고, 지원정책의 성과평가 및 재설계를 통한 효율성 확보를 위하여 지속적으로 정책적 시사점 모색하고, 정책효과 극대화를 위한 노력을 이어나갈 필요성이 제기된다.

본 연구는 그 중에서도 다양한 자금지원정책의 유형별 효과성 분석에 초점을 두고, 유형간 효과적인 자원배분을 위한 정책적 시사점을 모색해 보고자 한다. 이는 기존의 연구들이 특정 지원유형 별 정책효과성의 분석에 집중하고 있으나, 각 개별 중소기업이 직면하거나, 체감하는 자금지원은 각 지원정책에 대하여 개별적이기 보다는 복합적일 것이라는 가정 아래에서 출발한다. 이를 통하여 정부출연금, 신용보증지원, 정부융자와 같은 정책유형별 효과성의 분석 및 비교를 통해 정책 유형간 자원배분에 대한 시사점과 발전방향을 제언해보고자 한다.

이를 위하여 본 연구는 중소벤처기업부, (사)벤처기업협회에서 매년 진행하고 있는 벤처기업실태조사를 활용하여 각 정책유형별 재무적 성과, 비재무적 성과, 장기성장 기대전망에 대한 효과

에 미치는 영향을 다중회귀분석을 통하여 검증하였다. 분석을 통하여 설정한 모형의 통계적 유의미성을 확인하였을 때, 일부 재무적 성과, 그리고 비재무적 성과(신규채용 예정인력 규모)에 관한 모형만이 유의미성을 확인할 수 있었다. 다른 모형(재무적 성과 중 순이익율 모형, 장기 성장전망기대 모형)의 경우, 일부 회귀계수가 통계적인 유의성을 나타내었지만, 모형 자체가 통계적 유의성을 갖지는 못하는 것으로 나타났다. 이는 정부의 정책적인 자금지원이 기업성과에 긍정적인 영향을 미칠 것이라는 일반적인 관념과 기대와 달리 실제 분석결과에 따를 때, 통계적 유의성을 갖지 못하거나 나아가 부정적인 영향력을 확인하는 기존 선행연구들과 유사한 결과를 보여준다. 또한, 본 연구과정 전반을 통하여 재무성과를 측정하는 다양한 평가지표에 비하여 비재무적 성과를 평가하기 위한 평가지표의 부족함을 확인할 수 있었고, 이를 개선하기 위한 후행 연구 및 개발의 필요성을 확인하였다. 또한, 벤처기업의 단기적 성과를 넘어 장기적인 성과측정을 위한 제도 및 평가도구의 개선이 필요하다는 향후 정책적 과제에 대한 시사점도 확인 가능하였다.

주요어 : 벤처기업, 정책수단, 보조금, 정부융자, 지급보증, 성과평가
학 번 : 2016-24336

목 차

제 1 장 서론 ····· 1

제 1 절 연구의 목적 및 필요성 ····· 1

제 2 절 연구의 범위 및 구성 ····· 4

제 2 장 벤처 지원정책 관련 현황 및 선행연구 · 5

제 1 절 정책자금지원 관련 개념 및 현황 ····· 5

1. 중소기업 개념과 현황 ····· 5

2. 벤처기업의 개념과 현황 ····· 6

3. 스타트업의 개념 ····· 8

제 2 절 정책자금지원 관련 이론 및 선행연구 ····· 9

1. 정책수단 주요 이론 ····· 9

2. 유인적 정책수단 ····· 14

3. 벤처기업 정책자금지원 유형 ····· 16

4. 정책수단 관련 선행연구 ····· 21

5. 벤처기업 성과측정 관련 선행연구 ····· 25

제 3 장 연구문제 및 연구방법 ····· 27

제 1 절 연구문제와 연구모형 ····· 27

제 2 절 변수의 설정 ····· 31

제 3 절 가설의 설정 ····· 35

제 4 장 연구분석 및 결과 ····· 37

제 1 절 분석대상 및 표본 구성 ····· 37

제 2 절 기술통계 분석 ····· 40

1. 종속변수 ····· 40
2. 독립변수 ····· 41
3. 통제변수 ····· 41

제 3 절 상관분석 ····· 43
제 4 절 회귀분석 ····· 45
1. 분석결과 ····· 47
2. 결과의 해석 ····· 48

제 5 장 결 론 ····· 50
제 1 절 연구의 요약 ····· 50
제 2 절 연구의 시사점 ····· 51
제 3 절 연구의 한계 및 향후 과제 ····· 54

참고문헌 ····· 57
Abstract ····· 60

표 목 차

[표 2-1] 벤처기업 경영성과 현황 ····· 7
[표 2-2] 벤처기업 인력 현황 ····· 7
[표 2-3] 재정적 인센티브 유형 ····· 11
[표 2-4] 정책수단별 산출/활동, 전달수단, 전달체계 ····· 12
[표 2-5] 2021년 중소기업 기술개발 지원사업 현황 ····· 18
[표 2-6] 벤처기업의 성과와 측정지표 ····· 26
[표 3-1] 주요 변수의 설정 ····· 31
[표 4-1] 표본추출 선정기준 ····· 38
[표 4-2] 분석에 사용된 업체 수 ····· 39
[표 4-3] 종속변수의 기술통계량 ····· 40
[표 4-4] 독립변수의 기술통계량 ····· 41
[표 4-5] 통제변수의 빈도표 및 기술통계량 ····· 41
[표 4-6] 상관분석 결과 ····· 44
[표 4-7] 다중회귀분석 결과 1 ····· 47
[표 4-8] 다중회귀분석 결과 2 ····· 49

그 림 목 차

[그림 3] 연구모형 1 ····· 29

제 1 장 서 론

제 1 절 연구의 목적 및 필요성

글로벌 금융위기 이후 이어진 유래 없는 '고용 없는 성장' 이라는 흐름 속에서 중소기업이 갖는 경제적, 정책적 의미가 커져 가고 있다. 고용 없는 성장의 시대 속에서 청년층 실업률은 지속적으로 높은 수준을 유지하고 있으며, 그 추세는 당분간 지속될 것으로 예상된다. 이러한 고용 없는 성장의 여파는 현 시점의 실업문제만이 미래의 국가 성장 잠재력 저하에 대한 우려로 이어지고 있다. 이에 정부는 이러한 상황을 극복하기 위하여 다양한 정책적 노력을 이어가고 있으며, 그 중에서도 고성장하고 있는 중소기업에 대한 창업 및 육성에 많은 관심과 지원을 쏟고 있다.

이처럼 정부가 고용창출 등 여러 정책목표를 지향하는 다양한 지원정책들을 시행함에 있어서 중소기업에 초점을 맞추고 있는 것은 과거 오랜 기간 이어져왔던 대기업 위주 지원정책의 한계를 극복함과 동시에 2017년 기준으로 전체 사업체 수의 99.9%, 종사자 수의 89.8%를 중소기업이 차지하고 있는 중소기업의 중요성 측면에 기인한다.[1] 이러한 중소기업의 중요성은 "국가는 중소기업을 보호·육성하여야 한다" 고 헌법에 명시되어 있는바, 중소기업의 보호 및 육성의 중요성은 국가적 의무로 인식되고 있다[2]. 이에 따라서 2017년 정부조직개편안에 따라 중소기업청이 20여 년 만에

1) 중소벤처기업진흥공단 연차보고서
2) 「헌법」 제 123조 제③항

부로 승격되면서 부처 명에 ‘벤처’라는 용어가 포함된 것은 당시 강조되던 4차 산업혁명 시대에 대한 정부적 차원의 대응을 위하여 벤처기업의 창업 및 성장을 더 적극으로 지원하겠다는 의도가 반영된 것이라고 평가된다.

이렇게 부처 명에서부터 벤처기업에 대한 정책적 의지를 보여준 중소벤처기업부에 의한 창업 및 성장 지원정책에 따라, 1997년 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 이 제정된 이후 창업열풍과 IT버블과 맥락을 같이하는 거품의 붕괴 등을 겪어왔던 국내 벤처기업들은 쿠팡의 미국 증권시장 상장, 유니콘과 같이 상상 속에서나 존재할 수 있다고 하는 유니콘기업[3)]이 7월 현재 20년말 기준 13개에서 ’직방‘, ’마켓컬리‘ 두 업체의 합류에 따라 15개로 역대 최고수준을 기록하는 등의 다양한 성공사례를 보여주고 있다.

그러나 정부의 지속적인 정책적 의지, 정책 수단의 다양화와 지원 규모 및 수혜 기업 확대, 여러 유니콘 기업의 등장과 같은 긍정적 요소들에도 불구하고 이른바 ‘죽음의 계곡’을 넘지 못하고 생존에 실패하는 수많은 벤처기업들의 생존 및 생존 벤처기업의 체계적 육성이라는 정책적 수요가 이어질 것으로 보인다. 이런 측면에서 각 정책프로그램의 효과를 판단하고, 특정 정책수단을 사용하는 것이 다른 대안적 정책수단을 사용하는 것에 비해 보다 효과적인지에 대한 고려가 함께 이루어져야 한다. 만약 이들 정책수단들이 모두 동일한 효과성을 가진다면 유인적 정책수단들 사이에는 완벽한 상호대체성(substitutability)이 인정될 수 있을 것이며, 만약 그들 사이에 차별적인 효과성이 인정된다면 정부는 해당 정책목적을 위해 가장 효과적인 정책수단을 우선적 정책수단으로 삼

3) 가치가 10억 달러(=1조 원) 이상이고 창업한 지 10년 이하인 비상장 스타트업 기업, 에일린 리(Aileen Lee, 2013)

을 수 있기 때문이다.(Vogel & Adams, 1997)

하지만 정부보조금, 정부융자나 보증의 효과성을 분석한 연구들이 기존에도 상당수 있었으나 대부분 개별 정책 프로그램에 대한 평가 또는 집행과정평가에 그 초점이 맞추어져 있어서 각 정책수단의 상대적 효과에 대한 실증적인 평가나 분석은 미흡한 수준에 머물고 있고, 실제로 실무를 담당하는 이들이 여러 가지 상호대체적인 정책수단들 중에서 어떤 정책수단을 선택해야 할지에 대해서는 유용한 정보를 제공하지 못한다는 한계를 가진다(양혜원, 2011). 이로 인해 실제 정책수단의 선택과 결정은 해당 정책수단의 논리나 효과에 대한 명확한 인식 없이 단순히 전통, 직관, 이념 또는 단순한 친숙함에 의해 이루어지는 경우가 많다(Kelman,1981).

따라서 단순히 지원 사업의 예산과 수혜기업만 확대해가는 방식이 갖는 정책목표 달성상 한계를 극복하고, 한정된 정부 예산을 보다 효율적으로 운영하기 위하여 우선적으로 정책자금지원의 유형 중에서 어떠한 유형이 다른 지원방식보다 효과적인지 분석해 보고, 이를 통하여 정책의 다양성과 유연성을 유지하면서도 정책효과를 극대화하기 위한 정책수단 설계 및 운영방식의 개선을 위한 방안을 모색해 볼 필요성이 제기되고 있다.

제 2 절 연구의 범위 및 구성

본 연구는 벤처기업에 대한 정책자금지원의 유형별 정책 효과성 차이를 확인해보는 것을 목적으로 하고 있다. 이에 본 연구는 다음과 같이 구성된다.

제 2장에서는 국내 벤처기업의 주요 현황 및 정책 현황과 더불어 정책유형에 대한 주요 이론과 더불어 유인적 재정정책에 관한 국내외 선행연구를 고찰해보도록 한다.

제 3장에서는 구체적인 통계기법을 활용하여 정책자금지원 유형별 정책효과를 재무적 성과, 비재무적 성과, 기대장기성장 전망성 측면에서 살펴보기 위한 제반적 준비로 연구문제 및 모형의 설계, 변수의 설정과 조작화, 가설의 설정을 진행하도록 한다.

제 4장에서는 통계프로그램을 활용하여 2016~2019간 수집되어온 벤처기업정밀실태조사 원자료를 분석해보고, 3장에서 설정한 가설의 통계적 유의미성을 검증해 보도록 한다.

제 5장에서는 실증 분석을 통해 확인된 결과의 정책적 시사점을 정리하고, 향후 벤처기업의 재정지원정책을 결정, 집행, 조정하는 과정에 있어서 고려할 부분들을 모색해 본다.

제 2장 벤처 지원정책 관련 현황 및 선행연구

제 1 절 정책자금지원과 관련 개념 및 현황 검토

1. 중소기업과 벤처기업

1) 중소기업의 개념과 현황

주요국 중소기업 통계에 따르면, 미국, EU, 영국, 일본, 대만 등 주요 국가들의 경우 매출액, 종업원 수에 따라 중소기업을 구분하고 있으나 각 국가마다 상이한 기준을 갖고 있음을 알 수 있다. 우리나라의 경우 중소기업의 정의는 중소기업법에 따라서, “중소기업을 육성하기 위한 시책(이하 “중소기업시책”이라 한다)의 대상이 되는 중소기업자는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 기업 또는 조합 등(이하 “중소기업”이라 한다)을 영위하는 자로 다음 요건을 모두 갖추고 영리를 목적으로 사업을 하는 기업을 의미하며, 가) 업종별로 매출액 또는 자산총액 등이 대통령령으로 정하는 기준에 맞을 것 나) 지분 소유나 출자 관계 등 소유와 경영의 실질적인 독립성이 대통령령으로 정하는 기준에 맞을 것 ”이라고 정의된다.[4)]

한국의 경우, 이러한 중소기업은 2017년 말 중소기업 중앙회 기준으로 전체 기업수의 99.9%(전체 3,606,700개 중 3,601,617개), 종사자수의 81.8%(전체 17,708천명 중 14,485천명), 매출액의 42.1%를 차지하고 있다. 특히 종업원 수의 경우 우리나라는 다른 국가(미국 47.3%~대만 78.4%)보다 높은 비중을 차지하고 있음이

4) 중소기업중앙회, 「2020년 중소기업현황」

확인된다.

2) 벤처기업의 개념과 현황

벤처기업의 정의는 학술적으로 명확히 정의되기보다 국가별로 정책적 목적에 따라 다양하게 정의되고 있다. 다만, 공통적인 특성으로 고위험성과 고성과를 특징으로 하는 기술 집약적 신생 중소기업을 그 속성으로 갖는 것이 일반적이다(이장우 외, 2003; 이광진, 2014). 국내의 경우, 중소기업 중에서도 벤처기업을 정의함에 있어서 벤처기업협회는 '개인 또는 소수의 창업인이 위험성은 크지만 성공할 경우 높은 기대수익이 예상되는 신기술과 아이디어를 독자적인 기반 위에서 사업화하려는 신생중소기업'으로 정의하고 있으며, 일반적으로 첨단의 신기술과 아이디어를 개발하여 사업에 도전하는 창조적인 중소기업으로 한국에서는 연구개발형 기업, 기술집약형 기업, 모험기업 등으로 부르고 있다. 한국의 경우, 이러한 벤처기업은 2019년 12월말 기준으로 벤처확인기업의 수는 36,503개(예비벤처기업 및 휴폐업 404개사 제외)로 전체 중소기업의 약 1%를 차지하고 있다.[5](2020년 벤처기업정밀실태조사)

국내 벤처기업의 경영성과는 2019년 기준, 합계 매출액 193조 3,204억 62백만원, 영업이익 4조 3,707억 27백만원, 순이익 8,713억 8백만원의 경영성과를 보여주고 있다. 이는 각 벤처기업 별 평균 매출액 52억 96백만원, 영업이익 1억 20백만원, 순이익 24백만원에 해당한다. 인력상황의 경우 전체 벤처기업 종사자는 81만 643명으로 각 벤처기업 별로 평균 22.2명(남성 16.1명, 여성 6.1명)이 종사하는 것으로 나타난다.

---

5) 중소벤처기업부 & (사)벤처기업협회,「2020 벤처기업정밀실태조사 (2020 Survey of Korea Venture Firms)」

<표 2-1> 벤처기업 경영성과 현황

구분		2018년	2019년	증감율
매출액	총액	191,908,501	193,320,462	-0.5
	평균	5,321	5,296	
영업이익	총액	7,654,731	4,370,727	-43.4
	평균	212	120	
금융비용 (이자비용)	총액	3,000,325	3,339,941	9.6
	평균	83	91	
순이익	총액	4,004,035	871,308	-78.4
	평균	111	24	
매출액영업이익률		4.0	2.3	-
매출액순이익률		2.1	0.5	-

(단위 : 백만원, %)

(20년 벤처기업정밀실태조사, 중소벤처기업부)

<표 2-2> 벤처기업 인력 현황

(단위 : 명, %)

구분		2018			2019			전체 증감률
		남성	여성	전체	남성	여성	전체	
전체 종사자수	전체	523,168	191,804	714,971	589,499	221,144	810,643	12.1
	평균	14.5	5.3	19.8	16.1	6.1	22.2	
정규직 종사자수	전체	506,584	179,611	686,195	585,524	218,037	803,561	15.8
	평균	14.0	5.0	19.0	16.0	6.0	22.0	
비정규직 종사자수	전체	16,584	12,192	28,776	3,975	3,107	7,082	75
	평균	0.5	0.3	0.8	0.1	0.1	0.2	

(20년 벤처기업정밀실태조사, 중소벤처기업부)

3) 스타트업의 개념

스타트업(Start-up)은 Koltz, Hmieleski, Bradley 및 Busenitz(2014)가 사용했던 넓은 정의에 따라 성장 초기 단계의 기업으로 간주하기도 하고(이재윤 외, 2017), 새로운 비즈니스 모델을 개발하거나 새로운 시장을 찾아 나서는데 주력하는 신생기업으로 국내에서는 불확실한 환경에서 혁신을 통해 가치를 창출하는 경제적 조직이라는 의미로 사용되기도 한다.(최영호, 2020)

창업기업과 스타트업의 구별의 경우, 많은 부분에서 개념적 동질성을 갖지만 창업기업의 경우 사업의 기초를 세우고 처음으로 시작하는 기업으로 사업의 기초를 닦는다는 성격을 갖고, 스타트업의 경우 첨단기술을 포함한 광범위한 업종에서 환경변화로 인한 불확실성에 혁신과 프로젝트성 조직으로 대응하기 위해 혁신적 아이디어나 기술을 바탕으로 사업해나가는 신생기업의 성격을 갖는다는 점에서 구분하는 견해도 존재한다(이서한, 노승훈, 2014).

제 2 절 정책자금지원과 관련 이론 및 선행연구

1. 정책수단 주요 이론

1) 정책수단의 개념 및 효과

우선 정책수단(policy tool)은 학자에 따라 다양하게 정의되지만, 정책목표 달성을 위해 정부가 의도적으로 활용하는 개입기법, 실제 수단 및 장치 등으로 광범하게 정의할 수 있다(Schneider & Ingram, 1990; Vedung, 1998; 전영한, 2007; 문명재, 2008). 그 중에서도 특정 집단에 대한 정부의 정책 자금 지원은 일반적으로 정부 개입이 없을 경우 민간 자본 시장에 의한 자금의 공급이 사회적 필요 수준을 충족시키지 못하게 되는 하나의 시장 실패 대안으로서 인식되어 왔다(김준기 외, 2006).

한편, 일반적으로 정책지원 효과란 정책지원의 대상이 된 기업이 지원을 받음으로써 얻는 효과와 만약 동일한 기업이 정책지원을 받지 못한 경우 얻는 효과 간 차이로 정의 할 수 있다(Heckman 등, 1998). 이러한 정책자금의 수혜자로서 기업이 유의미한 효과를 누리는지에 대하여서는 다양한 연구들이 존재하나 16개 대학벤처기업에 대한 분석을 통하여 정부 정책자금 수혜 시 기업의 생존가능성을 높일 수 있다는 연구(De Cleyn과 Braet, 2009), 정부 보조금이 기업의 재무상황을 개선하고, 기업이 추진하는 프로젝트에 대한 시장 및 기술 잠재력을 외부에 확신시켜주는 역할을 하여 시장과 투자자들의 신뢰를 개선하는 역할을 확인한 연구(임채윤, 2010; Flofsen 외, 1999; Norman 외, 2007), 정부 보

조금을 통한 인증 기능이 벤처캐피털의 투자와 같은 추가적인 자본 획득을 통해 기업 생존 능력을 향상시킨다고 확인하는 연구(Crépon & Duguet, 2003)들이 존재한다.

2) 정책수단의 유형별 분류

정책수단의 유형에 대해서 오랜 기간 다양한 분류(Lowi, Almond & Powell)가 존재해 왔다. 우선, 남궁근(2017)은 Hood(1986), Hood & Margetts(2007) 및 Howlett & Ramesh(2003) 등의 통치자원 분류방식을 적용하여 정책수단을 우선 조직에 기반을 둔 수단, 권위에 기반을 둔 수단, 자금에 기반을 둔 수단, 정보에 기반을 둔 수단으로 분류한 다음 Salamon(2002), Howlett & Ramesh(2003) , 노화준(2012) 등의 분류를 토대로 다음과 같이 분류하였다.

i > 조직에 기반을 둔 수단

(정부기관/공기업/가족,지역사회,자원조직/시장조직 등)

ii > 권위에 기반을 둔 수단

(규칙, 표준, 허가, 금지, 법률, 행정명령과 같은 규제정책)

iii > 정보에 기반을 둔 수단

iv > 자금에 기반을 둔 수단

그중에서도 자금에 기반을 둔 정책수단은 정부의 재정자원과 정부의 자금조달 및 지불능력을 활용하는 방법으로 민간부문의 행위자가 정부의 의도에 따르도록 재정적 인센티브 또는 재정적 제재를 사용한다. 그 중에서 재정적 인센티브는 바람직한 활동에 보상을 주어 사회의 행위자가 다양한 대안의 비용과 편익을 추정하는 데 영향을 미치고자 하는 것이다 .최종선택은 개인 또는 회사

에 맡겨지지만 바람직한 선택이 이루어질 가능성은 재정적 보조에 의하여 증가한다. 재정적 인센티브를 부여하는 방법에는 보조금, 대출, 지불보증, 조세지출, 바우처, 공적보험 등으로 분류된다(남궁근, 2017).

<표 2-3> 재정적 인센티브 유형 (남궁근, 2017)

유형	개념
보조금 (grant)	# 특정 조직이나 개인의 행태적인 변화를 유도하기 위해 정부가 제공하는 자금. 포괄적인 의미에서 보조금은 중앙정부가 지방 자치단체 및 비영리 단체를 포함해 기업, 가계에 교부하는 자금 800여 건에 달하는 법률이 지급근거 (권오성·박민정, 2009)
대출 (loan)	# 정부기관의 자금으로 기업 등에게 직접 대출을 하는 형식의 자금지원 (ex. 2010년 1학기부터 도입한 국가학자금 대출)
대출보증 (loan guarantee)	# 기업 등이 시중은행에서 대출을 받을 경우 정부가 보증인으로서 시중은행의 배상조건에 따라 책임지는 행위로 정부대출과 비교 시 대출보증의 이자율은 높지만, 정부 재정부담을 최소화하면서 수혜자의 폭을 넓히는 정책 도구 (박정훈·정용운, 2010),
조세지출 (tax expenditure)	# 사회적 경제적 목적을 달성하기 위해 전통적인 조세시스템을 이용, 특정 활동 또는 특정 집단에게 세제상의 혜택을 제공하는 행위 (김상헌, 2013)
바우쳐 (voucher)	# 수혜자에게 현금 지급 대신 특정 제화나 서비스를 살 수 있는 구매권을 발행하는 방식 (정광호, 2007)
공적보험 (public insurance)	# 국민을 상해, 질병, 노령, 실업 등의 위협으로부터 보호하기 위해 국가가 법에 의하여 강제성을 갖고 시행하는 사회보험

다음으로 Salamon(1981, 2002)은 정책수단을 '공공문제 해결을 위하여 정부행동이 구조화되는 식별 가능한 방법'이라고 정의하면서, 뉴 거버넌스의 대두에 따라 증가하고 있는 간접적 정부 개입까지 포착하기 위하여 정책수단을 다음과 같이 직접적 수단(direct tools)과 간접적 수단(indirect tools)로 구분하였다(Salamon, 2002; 김준기, 2007).

<표 2-4> Salamon의 정책수단별 산출/활동, 전달수단, 전달체계

	정책 수단	정의	산출/ 활동	전달 수단	전달 체계
직접수단	정부 소비	정부가 직접 지출하는 인건비와 물품구매를 위한 소비	재화, 서비스	직접 제공	공공 기관
	경제적 규제	가격, 산출량 또는 기업의 시장 진입과 퇴출 통제	가격	진입, 가격 규제	규제 기관
	직접 대출	정부가 개인 또는 기관에 직접 대출하는 형식의 자금지원	현금	대출	공공 기관
	정보 제공	정부가 보유한 정보를 제공하여 개인의 행태변화를 유도	서비스	직접 제공	정부, 공공 기관
	공기업	정부 소유 또는 통제하에 운영되는 준독립적 기업	재화, 서비스	직접 제공, 대출	준공공 기관
간접수단	사회적 규제	안전, 건강, 복지 및 환경보전 등을 위해 개인, 기업의 행위 규제	금지	규칙	공공 기관,
	계약	민간계약자와 위탁계약을 통한 재화와 서비스 공급	재화, 서비스	계약, 현금 지급	기업, 비영리 기관

	보조금	조직과 개인의 행태 변화를 유도하기 위하여 정부가 제공하는 자금	재화, 서비스	보조금 제공, 현금 지급	지방 정부, 비영리 기관
	대출 보증	민간은행의 개인과 기업에 대한 자금 대출을 정부가 보증	현금	대출	민간 은행
	공적 보험	상해/질병/노령/실업/사망등 위험으로부터 국민보호 위한 강제보험	보호	사회 보험	공공 기관
	조세 지출	특정 활동 또는 특정 집단에 조세체계에서 세제상 혜택 제공	현금, 유인기제	조세	조세 기관
	사용료 과징금	정부 기관이 제공하는 서비스 이용료 및 법령위반에 대한 금전적 제재	재정적 제재	조세	조세 기관
	불법 행위 책임법	물품 제조 또는 가공의 결함으로 입은 피해를 보상하는 규제	사회적 보호	손해 배상법	사법 제도
	바우처	특정 종류의 재화나 서비스를 구매할 수 있는 구매증서 제공	재화, 서비스	소비자 보조	공공 기관, 소비자

(남궁근, 2017; 정정길 외, 2010; Salamon, 2002)

이러한 재정적 인센티브는 다음과 같은 정책수단으로서의 장점을 갖는다(Howlett & Ramesh, 2003) 우선, 정부가 대상 집단에 원하는 것과 대상 집단의 선호가 일치할 경우 쉽게 사용가능하다. 둘째, 재정적 인센티브는 개별 참여자들이 스스로 어떻게 반응할지 결정하므로 관리가 쉬운 편이며 각 영역별 특성이 반영 가능하다. 셋째, 수혜자로 하여금 적절한 반응을 보이도록 유도하기 때문

에 자발적인 혁신의 촉진이 가능하다. 넷째, 혜택을 신청한 사람에게만 부여하기에 관리비용이 적다. 마지막으로, 비용은 전 국민이 골고루 부담하고 혜택은 소수에 집중되기에 정치적으로 받아들여지기 쉽다(Wilson, 1995). 반면 재정적 인센티브의 단점으로 첫째, 재원조달이 필요하므로 공적인 예산과정을 통하여 채택하기 쉽지 않다는 점, 자금이 필요한 다른 정부 프로그램과 경쟁해야 한다는 점, 얼마나 많은 인센티브를 주어야 대상 집단이 바람직한 행태를 선택하게 할 수 있는지에 대한 정보수집비용이 높다는 점, 간접적인 방법이기에 상당한 정책시차가 존재한다는 점 등이 지적된다.

2. 유인적 정책수단

1) 유인적 정책수단의 개념 및 효과

앞서 살펴본 정책수단의 유형 중에서도 정책 대상 집단으로 하여금 자신에게 가장 효율적인 선택을 하도록 유도할 수 있고, 정책집행기관이 대상 집단 개개인의 구체적인 반응체계를 모르더라도 최적의 정책순응을 유도할 수 있으며, 정책집행에 있어서도 정보비용이 적게 든다는 점에서 직접적 강제적 수단에 비해 효율적이라 평가받는 유인적 정책수단은 다음과 같이 살펴볼 수 있다(양혜원, 2011; 김미연, 2008).

첫째, 보조금(subsidy)은 공적목적을 위해 정부가 기업, 가계 또는 다른 정부에게 공여하는 직접적 지원금을 의미하며(Salamon, 2002) 국가재정의 일부를 특정 개인 또는 기업에게 반대급부를 요구하지 않고 직접 지급한다는 점에서 보조금 수혜자의 행동에 대한 특별한 구속을 요하며, 재정법적 및 보조금제도근거법 등에서 보조금 예산의 편성, 교부신청, 교부결정 및 사용 등의

각종 측면에 대한 철저한 관리를 요한다는 특징을 갖는다(권오성 박민정, 2009). 본 연구에서의 R&D자금 지급-출연금이 보조금에 해당한다.

둘째, 정부 융자(government loan)는 정부기관이 공공기금으로 특정 개인 또는 기업에게 자금을 빌려주고 이후 이를 직접 회수하는 수단을 일컫는다. 통상 금리 및 상환기간 등의 조건에서 민간 상업금융보다 우대하여 공급되며, 일정한 기간이 지나면 원금과 이자를 전액 상환해야 한다는 점에서 무상으로 제공되는 보조금과 차이가 있다. 특히, 정보의 비대칭성(information asymmetry)에 따라 대기업에 비하여 민간 자본 시장으로부터 충분한 자금을 확보하지 못할 가능성이 높은 중소기업은 전통적으로 정부융자지원 대상이 되어 왔다(김준기 외, 2006 ; Stigliz & Weiss, 1981). 본 연구의 정책자금융자가 정부 융자에 해당한다.

세 번째 유형인 지급보증(loan guarantee)은 정부가 지급보증을 서서 차용자들이 민간 은행과 같은 민간 대부업자들에게 대출을 받을 수 있도록 하는 제도이다. 여기서 정부는 계약을 통해 대출금의 전부 혹은 일부에 대해 보증을 서게 되며, 채무자가 상환에 실패할 경우 보증금을 대신 지불하게 된다. 따라서 민간 대부업자들은 채무자가 민간시장에서 대출을 받을 만큼 신용이나 담보가 없더라도 정부의 지급보증을 믿고 대출을 제공할 수 있게 되며, 정부의 지급보증 방침과 규약에 따라 대출금을 회수할 수 있게 된다(양혜원, 2011; Stanton, 2002).본 연구의 경우에서는 신용보증지원이 지급보증에 해당한다.

이외에도 정부가 정책목적을 위한 자금의 조성에 일정부분 출자하여 지원이 필요한 분야에 대해 직접 혹은 간접적으로 투자하는 정부투자(investment) 방식이 존재(한상연 백철우, 2008)하나,

본 연구에서 직접적으로 다루지는 않는 것으로 한다.

3. 벤처기업 정책자금지원 유형

벤처기업인증을 받은 기업 중에서 2019년 정책자금(출연, 융자, 보증서 지원)을 받은 경험이 있는 기업은 평균 33.7%, 평균 수령금액은 391만원으로 나타난다. 기업당 평균 수령금액은 보증서 지원(보증서발급 대출)이 362백만원으로 가장 많았으며, 다음으로 융자(정책자금) 유형이 336만원, R&D자금(출연금)이 262만원으로 나타난다.[6] [7]

1) 정책금융

정책금융은 정부가 특정한 정책 목적을 달성하기 위해 한정된 공적자금을 특정한 부문에 금리, 상환 기간 등의 융자조건이나 자금의 가용성 측면에서 민간 금융과 비교하여 우대하는 것으로 정의한다(이가영,1994;재인용 김준기 외, 2007). 이러한 정책금융은 중소기업을 통한 경기부양, 수출 촉진, 국가경쟁력 강화, 경제 구조조정 등의 거시적 목적 외에도 정보의 비대칭성과 외부경제 효과 등으로 인한 시장실패를 보완하려는 목적을 가지고 수행된다. 그러나 정책금융을 통한 정부의 개입이 오히려 정부의 실패로 이어질 수 있다는 지적도 존재하는데 부처 간 이기주의와 관료주의 등 비경제적 논리에 대한 자금공급으로 자원 배분의 효율성이 떨어지고 좀비기업과 같이 자생력이 없는 중소기업의 구조조정을 방해하는 등의 시장실패를 야기할 수 있다는 주장이다. 이러한 정책

6) 창업사업화 및 수출지원 등 기타 지원금 제외
7) 2020 벤처기업 실태조사, 중소벤처기업부

금융 규모는 2015년 소상공인 정책자금 분리에 따라 중소기업에 대한 정책지원자금의 일시적 감소가 있었으나, 이후 정책자금 지원 규모는 꾸준한 증가추세에 있다.

2) 신용보증

신용보증은 기업의 사업상 필요한 자금조달을 원활하게 하고자, 또는 경제주체 간의 신용거래에 내재된 채무불이행의 위험을 경감시켜주기 위하여, 물적 담보능력 등이 부족한 기업에 대하여 그 채무의 이행을 보증하는 공적인 보증 제도를 말한다(강호규, 2016) 이러한 보증의 기능은 업력이 짧거나 담보가 부족하여 금융접근이 어려운 중소기업에 신용이 공급될 기회를 제공하는 것이다. 그러나 한편으로는 이러한 신용보증은 은행의 여신 심사능력을 저해하고, 중소기업의 담보 의존성을 강화시켜 자생력을 약화한다는 점, 과도하게 늘어난 신용보증이 시장의 자연스러운 구조조정을 저해한다는 점(박창일 외, 2017)에서 논란이 존재한다.

3) R&D 자금(출연금) 지원

중소기업의 신기술·신제품 개발 및 제품·공정혁신 등에 소요되는 기술개발 관련 비용을 지원하여 기술경쟁력 향상 도모하기 위한 출연금 형식의 R&D 자금지원의 경우, 신용보증기금 등을 통한 상환의무가 존재지 않고, 무담보/무이자/무상환의 특성을 갖는다. 총 사업비의 50~90% 이내를 정부가 지원하고 민간 역시 일부 부담하며 민간부담금의 경우 10~60% 이상을 현금으로 부담하여야 한다. 이러한 정부출연금(R&D) 지원 사업은 기술개발자금, 창업기술개발자금, 투자연계 지원자금 등의 명칭으로 시행되고 있다. 중소기업을 R&D지원 사업의 전체적인 규모는 19년 1조744억원, 20

년 1조 4,834억원, 21년 1조7,229억원으로 지속적으로 상승중이며, 21년 지원규모 1조7,229억원은 기업주도형 6,303억원, 협력형 2,759억원, 정책 목적형 8,167억원이 편성되어 있으며 사업별로 최대 4년 이내, 2천만원~20억원 사이에서 지원 예정이다. 21년 기준으로 총 39개 전략분야 296품목 지원이 예정되어 있으며, 특히 신사업, 신기술을 통한 혁신기반 산업에 총 3,098억원이 편성되어 있다.

<표2-5> 2021년 중소기업 기술개발 지원사업 현황[8)]

(단위 : 억원)

구분	세부사업명	내역사업명	지원 규모	개발 기간	지원 한도	출연금 비율
기업주도형R&D	중소기업 기술혁신개발	수출지향형	50	4년	20	80%
		시장확대형	307	2년	6	80%
		시장대응형	120	2년	5	80%
		강소기업100	125	4년	20	80%
		소부장 전략	105	2년	6	80%
		소부장 일반	132	2년	5	80%
	창업성장 기술개발	TIPS	544	2년	5	90%
		전략형	235	2년	4	90%
		디딤돌	399	1년	1.5	90%
	글로벌 창업기업 기술개발		12.5	2년	4	90%
	소상공인 자영업자를 위한 생활혁신형 기술개발	BM개발	18.4	2년	4	90%
		생활혁신기술개발		6개월	0.3	90%

8) 지원규모는 신규과제 지원금액(계속 과제 지원금 액 및 기획 평가비 제외)이며, 개발기간·지원한도·출연금 비율은 최대를 의미

협력형 R&D	중소기업 상용화기술개발	구매조건부 신제품개발	구매 연계형	421	2년	5	80%
			공동 투자형		3년	24	80%
		중소기업 네트워크형 기술개발	기획지원	60	6개월	0.3	90%
			R&BD		2년	6	80%
	산학연 Collabo R&D	산학협력	예비연구	148	8개월	0.5	80%
			사업화 R&D		2년	4	80%
		산연협력	예비연구	68	8개월	0.5	80%
			사업화 R&D		2년	4	80%
	해외원천기술 상용화 R&D			11	2년	4	80%
	제조중소기업글로벌 역량강화	Top-Down		22.5	2년	6	65%
		Bottom-Up		34.9	2년	5	65%
	Tech-Bridge활용 상용화기술개발			95.8	2년	8	80%
정책목적형	소재부품장비 전략협력기술개발			48	3년	12	80%
	현장수요 맞춤형 방역물품 기술개발			87	2년	6	80%
	공정품질 기술개발	혁신형 R&D	일반	40.2	2년	2	80%
			고도화	37.5	2년	10	80%
		현장형 R&D		143	1년	0.5	80%
	스마트센서 선도프로젝트 기술개발			56	2년	6	80%
	제조데이터 공동활용 플랫폼 기술개발			45	2년	24	80%

	스마트서비스 ICT 솔루션 개발			59	2년	5	80%
	지역특화산업육성+ (R&D)	지역주력산업육성		569	1~2년	4	70%
		지역스타기업육성		188	1~2년	4	70%
	산업단지 대개조 지역기업R&D			87	1~2년	5	70%
	해외 인증/규격 적합제품 R&D			31.5	1년	1.5	80%
	미세먼지 저감 실용화 기술개발			75	1년	2.5	80%
	중소기업 연구인력지원	신진연구인력채용지원		52	3년	0.23	50%
		고경력연구인력채용지원		49	3년	0.5	50%
		공공연연구인력파견지원		9	3년	-	50%
		지역중소기업R&D 산업인턴지원		18	1년	3	100%
	연구기반활용 플러스	기업선도형		20	1년	0.1	70%
		기반플러스형		63	1년	0.5	70%
	중소기업R&D 역량제고	R&D기획지원		38.8	4개월	0.26	80%
		맞춤형기술파트너지원		40	9개월	0.3	80%
		윈기지역 중소기업 scale-up R&D	현장수요형 R&D	54.4	2개월	0.04	100%
			Scale-up R&D		1년	1	90%

(2021년 중소기업 기술개발 지원사업 통합공고, 중소벤처기업부)

4. 정책수단 관련 선행 연구

1) 선행연구의 유형화

기존에 이루어졌던 선행연구들의 경우 정책 자금이 지원된 사업의 집행 과정에 초점을 맞추건, 특정 유형의 정책 자금 효과성에 대한 연구 및 효과성에 영향을 미치는 요인들을 분석해 보려는 연구 등으로 유형화 할 수 있다. 이에 다음과 같은 기준으로 기존 선행연구들을 유형화해 본다.

(1) 정책효과성 분석 초점 및 방법에 따른 분류

첫 번째, 정책 자금 지원 사업의 집행 과정에 초점을 맞추고 있는 연구들로, 자금 지원이 효과적으로 이루어질 수 있도록 사업 집행 과정의 운영 체계 및 절차에 대하여 평가하며(한정화 외, 2006). 주로 지원사업을 담당하는 집행기관에 의하여 추진된 경우가 많다.

두 번째, 정책 자금의 지원집단과 비지원 집단 간의 비교를 통한 정책 자금의 효과성 분석 연구들이 있어왔다.(송혁준 외 2006;, 김준기 외 2006)

세 번째는 정책 자금을 지원받은 집단을 대상으로 지원 효과 발생에 대한 영향 요인을 지원 방식 및 지원 대상의 특성에 따라 분석하고 있는 연구들이 있다(황인표 외, 2003;, 이영범, 2006)

(2) 정책자금 효과성에 대한 기존 연구

중소기업 정책에 대한 다양한 연구들 중에서 자금지원의 효

과성과 관련한 그동안의 수많은 연구들에도 불구하고 그 효과성에 대하여 긍정하는 연구, 부정하는 연구 내지는 효과성을 확인하지 못하는 연구들이 다양하게 존재한다. 지원정책 유형 및 특성 외에도 특히, 수혜기업의 자산 규모, 종사자수, 기업성장단계, 창업방식, 사업특성, 매출구조에 따라 다양한 결과를 보여주고 있다.

① 재무적 성과 중심의 연구

정책자금이 재무성과에 긍정적 영향을 미친다고 보는 연구로 유관희 등(2005)은 중소기업의 규모에 따라 정책자금 지원 후 경영성과가 달라지는지 여부와 경영성과가 달라지는 원인은 무엇인지 등을 재무적 특성을 통해 분석하였고 그 결과 정책자금 지원은 자산규모와 생산시설의 가동률 등을 원인으로 하여 중소기업의 외형적 성장에 긍정적 영향을 미치는 것을 밝혔다. 송혁준 등(2006)은 코스닥 상장기업을 대상으로 정책자금 지원이 중소기업의 경영성과에 어떠한 영향을 미치는지 분석하였다. 분석결과는 지원 기업의 그해 순이익 증가율에는 큰 영향이 없었으나, 차기연도의 순이익 증가율에서 정책자금 지원 기업이 정책자금 비지원 기업에 비하여 유의미하게 높게 나타난다고 밝혔다. 또한, 우석진 등(2013)은 자금지원이 규모 중심의 중소기업의 성장성에는 영향을 주지 못하지만 수익성 및 안정성에는 긍정적 영향을 미친다는 사실을 발견하였다.

한편으로 정책자금이 재무성과에 부정적인 영향을 미친다고 보거나 효과를 확인하기 어렵다는 연구결과들도 존재한다. 곽수근(2004)은 코스닥 상장기업 중에서 정책자금을 지원받은 중소기업의 특성과 경영성과를 분석하면서, 부채비율이 높고, 자산규모가 작은 기업의 경우 정책자금 의존도가 높고, 정책자금 지원이 경영

성과에 유의미한 수준에서 영향을 미치지 못한다는 연구결과를 보였다. 또한, 박창균(2011)은 정책자금을 지원받은 기업과 비지원 기업의 재무지표의 변화를 이중차분추정법(DID)과 성향점수매칭추정법(PSM)으로 비교분석하였고, 그 결과 기업에 대한 정책자금 지원이 수익성이나 성장성에 기여한다는 확정적 증거를 발견하지 못하였다. 또한 박정수, 최태현(2016)은 반복 대출이 존재하는 경우에 반복 대출의 효과성을 평가하는데 있어서 중소기업벤처진흥공단의 정책자금 집행 실적 데이터와 전체 중소기업의 샘플링 재무제표를 비교분석하면서 반복 대출에 대한 정책 효과가 없다고 할 수는 없지만, 이는 상당부분 해당 기업들의 자기선택 효과일수 있다고 설명하였다. 위평량(2014)의 중소기업 정책자금 지원성과 분석에 따를 때에는 제조업의 경우 전체적인 부채비율의 증가 외, 다른 지표들 상에서 정책자금의 지원 효과는 관찰되지 않는 결과를 도출해 내었다.

이처럼 기존 선행연구들의 결과들을 종합하여 볼 때, 현재까지 정책자금지원이 재무적 성과 미치는 영향과 요인에 대한 일반화된 논리를 도출하기에는 한계가 있는 것으로 보인다.

② 비재무적 성과 중심

중소기업의 재무성과가 좋아지면 고용이 증대될 것이라는 전제는 많은 사람들에게 사실로 여겨지고 있으나, 국내연구에서는 이러한 재무성과와 고용의 관계를 실증적으로 나타내는 연구가 많지 않다. 기존의 연구에서는 중소기업이 시간에 따라 자연스럽게 고용을 늘려간다는 성장단계 관점에서 연구가 주를 이루어왔고, 정책자금이 지원받은 기업의 고용증가에 긍정적인 영향을 미치고, 정부의 중소기업에 대한 R&D 투자의 경우 R&D 인력을 포함해

고용증대에 긍정적인 영향을 미친다는 연구결과가 존재한다. 이병헌·김선영(2009)는 R&D 지원금액 1억 원당 지원받은 기업의 경우 평균 0.45명의 고용창출이 이루어지며, 혁신형 중소기업은 더 높은 고용증가율을 보인다고 밝혔다.

배영임(2015)은 기업의 R&D 투자와 고용증가율과의 관계에서 정부의 R&D 지원이 긍정적인 조절효과를 지니며, 기업의 R&D 투자가 많을수록 조절효과가 유의하게 나타남을 밝혔다. 노용환·주무현(2012)의 연구에서는 정책자금이 단기적인 유동성 공급 역할을 해줘 기업이 고용을 유지하는데 긍정적인 영향을 미친다는 연구결과를 확인하였다.

또한 정부의 정책지원이 중소기업의 기술개발을 유도하는 측면에서 긍정적인 영향을 미치고 있음을 확인하는 연구가 있다. 김민창·성낙일(2012)은 정부 자금지원이 특허출원, 지적재산권 등 중소기업의 기술개발 노력에 긍정적인 영향을 미친다고 보았다.

5. 벤처기업의 성과 측정과 관련한 선행 연구

앞선 수많은 선행연구들은 정부지원정책 외에도 벤처기업의 다양한 내·외부 요인들이 벤처기업의 성과에 영향을 미침을 가정하고 이러한 요인들의 통계적 유의미성을 확인하는 작업들을 이어왔다. 벤처기업의 성과를 측정하고자 했던 선행연구들 중에서 Murphy 등(1996)은 1990년대까지 발표된 51개의 논문을 바탕으로 8가지 형태의 벤처 기업의 성과를 측정하려는 시도를 보여준다.

Cooper 등(1994)은 벤처기업의 성과를 실패(fail)와 한계 생존(marginal survivor-생존은 하고 있으나, 성장률이 0에 가까운 상태), 고성장(high growth)로 구분하여 분석하고 있다. Gilvert 등(2006)은 벤처기업의 성장에 관한 논문들을 종합한 연구에서 벤처기업의 성장지표로는 매출, 종업원 수, 시장점유율 등이 일반적으로 사용되며 그 의미는 다음과 같다고 설명한다. 우선, 벤처기업에 있어서 매출 성장은 시장이 해당 기업을 수용하고 있음을 보여주는 주요 성장 지표이며, 기업의 자원과 역량 확대를 위하여 재투자할 수 있는 능력을 확보했고, Zimmer와 Zeitz(2002)의 선순환 구조에 진입하였음을 의미한다. 다음으로 고용의 증가는 조직의 구성과 전략의 변화가 발생하였음을 의미하며(Hanks 외 1993), 외부 환경 변화에 더욱 효과적으로 대응할 수 있는 능력을 갖추는 것을 의미한다(Box 외, 1993). 특히 바이오 산업, 게임 산업과 같이 시장에서 매출이 발생하기까지 오랜 기간이 소요되는 첨단기술 산업에서 고용의 증가는 매출 성장을 대신할 수 있는 지표로 인식된다(임채윤, 2010). 마지막으로 시장점유율은 매출의 성정과 같이 해당 기업의 제품과 서비스가 시장에 수용되었음을 보여주는 지표로 인식된다(Kerin외, 1992)

<표 2-6> 벤처기업의 성과와 측정지표

성과 유형	측정 지표
효율성 (Efficiency)	투자수익률, 자본수익률, 자산수익률, 순자산가치 수익률 등
성장 (Growth)	종업원1인당매출성장율,매출증가율,고용증가율, 순익증가율,수익대비노동비용증가율등
수익성 (Profit)	매출 수익률, 순익비율, 수익증가율, 순익 수준, 세전 수익 등
규모변동성 (SizeLiquidity)	매출 수준, 현금흐름 수준, 성장에 대한 투자 능력, 현금비율, 총자산회전율 등
성공과실패 (Success/Fail)	사업의 불연속성, 연구자드르이 평가, 순자산가치 수익, 설문응답에 의한 평가
시장점유율 (MarcketShare)	설문 응답자 평가, 산업매출 대비 기업의 매출
레버리지	부채비율, 경상수익
기타	종업원 이직률 변화, 상대적 품질 등

(Murphy 등, 1996; 임채윤, 2010)

제 3장 연구문제 및 연구방법

제 1 절 연구문제와 연구모형

1. 연구문제

이번 연구는 벤처기업에 대한 정책자금지원 정책들이 실증적으로 벤처기업의 성과에 영향을 미치는지 분석하고, 각 지원유형에 따라서 벤처기업의 성과에 통계적으로 유의미한 차이가 발생하는지 확인해보는 것을 목적으로 한다.[9)]

관습적 혹은 직관적으로는 기업에 이루어지는 재정적 지원이 기업의 성과에 긍정적인 영향을 미칠 것이라는 믿음이 강하다. 그러나 재정지원이 재무/비재무적 성과에 유의미한 영향을 미치지 못하거나 도덕적 해이 등을 이유로 부정적 영향을 미친다고 보는 다수의 실증연구 결과들 역시 존재한다(곽수근, 2004; 박창균, 2001;, 박정수·최태현 2016 등)

그러나 벤처기업에 대한 지원 및 장기적 성장 방안에 대한 정책적 요구는 지속적으로 커져가고 있으며, 4차 산업혁명 시대를 맞이하여 산업구조가 급속히 개편될 것으로 예상되는 미래를 대비

9) 단, 본 연구에서 벤처기업은 창업 중소기업으로 한정하여 분석하는 것을 전제로 한다. 창업 중소기업은 중소기업을 창업하는 자와 중소기업을 창업하여 사업을 개시한 날부터 7년이 지나지 아니한 자를 말한다. 이는 중소벤처기업부, K-START UP, 중소기업진흥청 등 창업 벤처기업에 대한 주요 지원정책들이 스타트업 등 창업 중소기업을 예비 창업(창업 이전), 초기 창업기(설립 3년 이내), 성장기(설립 7년 이내)로 구분하고 각 단계에 맞추어 주요 정책적 지원을 이어가고 있는 것에 기반 한다.

하기 위해서라도 정책적 지원은 불가피한 일이라 할 것이다. 또한, 정책자금이 생산시설 등을 통하여 재무성과에 긍정적인 영향을 미친다고 보는 연구(유관희 등, 2005), 단기적인 순이익 증가율에는 큰 영향을 미치지 못하지만 차기연도의 순이익 증가율에 유의미한 정의 효과를 보인다고 확인한 연구(송혁준, 2006), 기업의 수익성과 안정성에 긍정적 영향을 확인한 연구(우석진 등, 2013)가 있다. 그리고 신생기업이 보유한 유형자원의 크기는 규모의 경제와 직접적으로 관련되며, 기업의 크기가 클수록 정보 비대칭성의 해소, 거래비용의 감소, 시장 접근 강화, 위험 노출의 감소 등을 통하여 성과를 제고할 수 있다는 연구(Cassar, 2004)도 확인된다. 특히, 자원의존이론의 관점에서 정책자금이 희소성을 갖는 자원으로 조직의 환경적 불확실성을 해소하고 경쟁자들에 비하여 우위에 서기 위해 활용될 수 있는 자원이라는 측면을 고려하여 정책자금과 벤처기업의 성과의 정의 상관관계를 가정하여 연구 목적에 따른 연구문제를 다음과 같이 설정하였다.

연구문제 1.

정부 정책자금 지원은 벤처기업의 재무적 성과에 기여하였는가?

연구문제 2.

정부 정책자금 지원은 벤처기업의 비재무적 성과에 기여하였는가?

연구문제 3.

정부 정책자금 지원은 벤처기업의 장기 성장 전망성에 기여하였는가?

2. 연구모형

이를 바탕으로 다음과 같은 연구모형을 설정하였다.

연구모형 1

벤처기업 재무성과 = f(R&D자금 지원 규모, 정책자금융자 지원 여부, 신용보증 지원 여부, 통제변수)

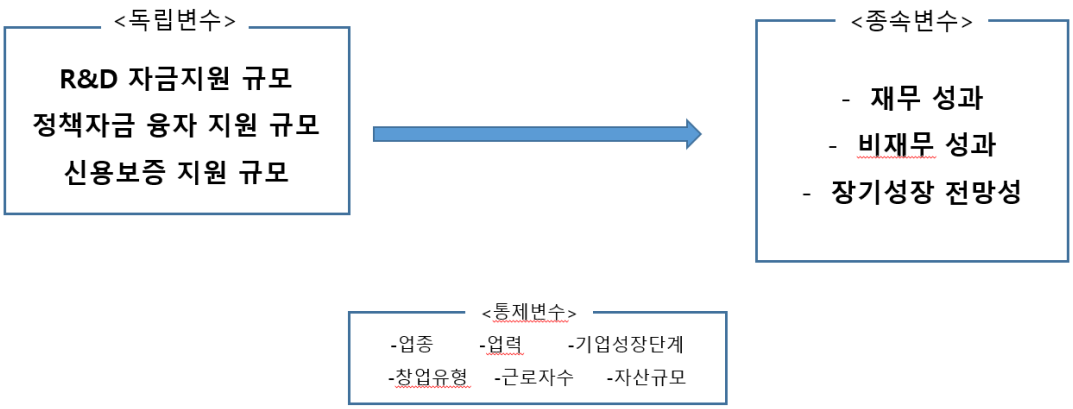
연구모형 2

벤처기업 비재무성과 = f(R&D자금 지원 규모, 정책자금융자 지원 여부, 신용보증 지원 여부, 통제변수)

연구모형3

벤처기업 재무성과 장기성장 전망성 = f(R&D자금 지원 규모, 정책자금융자 지원 여부, 신용보증 지원 여부, 통제변수)

<그림 3 : 연구모형>



제 2 절 변수의 설정

1. 주요 항목별 산출식

1). 재무성과(Y1)

a. 매출액 증가율

= {(당해 연도 조사 매출액 - 전년도 조사 매출액)/전년도 조사 매출액} * 100

b. 영업이익 증가율

= {(당해 연도 조사 영업이익률[10] - 전년도 조사 영업이익률)/전년도 조사 영업이익률} * 100

c. 순이익 증가율

= {(당해 연도 조사 순이익률[11] - 전년도 조사 순이익률)/전년도 조사 순이익률} * 100

(2) 비재무성과(Y2)

신규 채용 예정 인력규모

= 당해 연도 하반기 신규 채용 예정 인력 규모 + 차기 연도 신규 채용 예정 인력규모

(3) 장기성장 전망(Y3)

(벤처기업실태 설문조사 담당자의) 장기 성장전망 인식

---

10) 영업이익률 = (영업이익/매출액) * 100

11) 순이익률 = (순이익/매출액) * 100

(4) 지원유형(X)

지원유형별 수혜 금액

2. 변수의 설정

<표3-1 주요 변수의 설정>

독립변수	· X1 : R&D 자금-출연금 지원 금액 · X2 : 정책자금 융자 지원 금액 · X3 : 신용보증지원-보증서 발급 대출 금액
종속변수	· 벤처기업 성과 Y1(재무성과) : 매출액 증가율, 영업이익 증가율, 순이익 증가율 Y2(비재무성과) : 신규 채용인력 수요 Y3(장기 성장전망) : 기업의 장기 성장전망 인식
통제변수	· **업종** : 제조업=3, 제조+외주=2, 외주=1, 비제조=0 · **성장단계** : 창업기=0, 초기성장기=1, 고도성장기=2, 성숙기=3, 쇠퇴기=4 · **창업유형** : 독자창업=0, 타기업 분사 및 계열사 형식=1, 국가연구소 등 창업보육과정=2 · 업력 : 업력(년) · 근로자 : 상시근로자 수(명) · 자산 : 자산 총계(백만원)

1) 독립변수

본 연구는 벤처기업(스타트업)에 대한 정책자금별 지원효과성을 분석하는 것을 목적으로 하는 연구인바, 정책자금 지원 금액을 정부출연금 성격의 R&D자금(X1), 정부융자 성격의 정책자금융자(X2), 지급보증 성격의 신용보증(X3)로 구분하여 독립변수로 설정한다.

2) 종속변수

본 연구는 벤처기업(스타트업)에 대한 정책자금별 지원효과성을 분석하는 것을 목적으로 하는 연구인바, 정책자금 지원이 각 기업에 미치는 효과를 재무적 성과(Y1), 비재무적 성과(Y2), 장기 성장 전망 기대(Y3)로 설정하도록 한다. 다수의 연구들이 특정 정책유형의 효과성을 객관적인 수치로 분석이 용이한 재무적 성과를 활용하고 있음을 반영하여, 본 연구 역시 매출액 증가율, 영업이익 증가율, 순이익 증가율을 활용하여 재무적 성과를 제1 종속변수로 설정하고 분석한다.

기업의 재무적 성과 외에도 비재무적 성과로 기업의 향후 인력채용 계획을 두 번째 종속변수로 설정하고 분석하도록 한다. 이는 고용의 증가 또는 고용증가율을 대표적인 (비재무적) 성과로 들고 있는 다수의 선행연구들을 참고하였다.[12]. 다만 본 연구에서 활용된 "벤처기업 실태조사"의 경우, 선행연구들이 활용한 원시자료들과 달리 패널데이터가 아니라는 점[13], 고용증가율을 활용한 기존 연구들과 달리 데이터의 내재적 한계로 인하여 해당 기업의 (t+@)기 의 고용증

12) 이병헌·김선영(2009), 배영임(2005) 등의 선행 연구 참조
13) '벤처기업 실태조사'의 경우, 2008년 이후 조사부터 기존의 전수조사에서 벗어나 표본조사로 전환되었다.

가율을 확인하기 어렵다는 점에서 대안적 데이터로 본 연구의 기초자료에서 확인 가능한 데이터를 활용한 “채용예정 인원”을 종속변수로 설정하도록 한다.

세 번째 종속변수로 국내외 경제 환경 및 해당 산업의 현황과 전망 등을 종합적으로 인식하는 지표로서 장기성장 전망기대(Y3)에 미치는 영향을 종속변수로 설정하도록 한다. 김민창·성낙일(2012) 등의 선행연구를 참조 시 정책지원이 특허출원, 지적재산권 등 중소기업의 기술개발 노력에 긍정적인 영향을 미친다고 보고 있으며, 정책지원은 국내외 경제환경(원유 및 원자재 수급 현황, 해당 산업 규제현황 등), 해당 산업부문 발전전망 등과 더불어 기업의 경영환경 미래전망에 영향을 미치는 주요 변수 중에서 투자 유치여부 등과 함께 기업 내부환경적 요소 중 하나로 제시되고 있다. 이에, 기업 대표 등이 응답한 장기성장전망 기대지수는 기업의 다양한 내외부 환경에 대한 인식을 바탕으로 기업의 성장가능성 및 전망을 반영하고 있다는 가정 아래 종속변수로 활용하도록 한다.

3) 통제변수

통제변수로 쓰인 업종구분은 일반적인 용례에 따른 업체의 생산물 및 서비스 제공의 성격에 따른 구분 대신, 직접 제조와 외주 여부에 따른 분류로 구분하여 더미변수로 활용한다. 이는 정부의 지원정책의 경우 외주보다 직접 제조하는 기업에 집중되는 일반화된 경향을 반영하였다.[14] 또한, 기업의 성장단계에 따라 창업

14) 이는 본 연구 기초 데이터로 활용된 “벤처기업실태 조사”를 위한 설문지 구성에서 a) 직접 제조 여부, b) 외주 제조 여부를 개별 문항으로 설문하지 않고 한 문항에서 범주화하여 조사한 부분도 고려되었다.

기, 초기성장기, 고도성장기, 성숙기, 쇠퇴기로 범주화하여 더미변수로 활용한다. 이는 중소벤처기업부, K-START UP, 중소기업진흥청 등을 통하여 이루어지는 창업 벤처기업에 대한 주요 정부지원정책들이 스타트업 등 창업 중소기업을 예비 창업(창업 이전), 초기 창업기(설립 3년 이내), 성장기(설립 7년 이내)로 구분하고 이러한 초기성장기업 중심으로 주요 정책적 지원을 이어가고 있는 것에 기반 한다. 예비창업 창업 유형의 경우 분석대상이 되는 벤처기업의 태생적 특성을 반영할 수 있기에 독자창업과 기업분사 혹은 계열사 형식, 창업보육과정을 통한 창업으로 구분하여 더미변수화 하여 분석한다[15]. 업력의 경우 앞서 살펴본 바와 같이 일반적으로 업력이 낮은 창업기업들이 정책수혜 대상인 경우가 많으며, 업력이 일정 이상인 경우 일부 벤처기업 지원정책의 지원 대상에서 제외 되는 현황을 반영하였다. 이밖에 정부지원 정책의 요건으로 일정 근로자 수 및 자산총계를 넘어서는 경우 지원 대상에서 제외됨을 반영하여 상시근로자수와 자산 총계를 종속변수로서 활용하도록 한다.

15) 본 연구에서 활용된 “벤처기업실태 조사 (16‘년~19’년)”에서 예비창업의 유형의 경우, 각주 12의 경우와 같이, 단일 문항을 통해 독자창업 / 기업분사 혹은 계열사 형식 / 창업보육과정을 통한 창업으로 범주화하여 조사한바 이와 같이 분석을 진행하도록 한다.

제 3 절 가설의 설정

1. 연구가설1 (H1)

정책자금 지원 규모(X1, X2, X3)는 벤처기업 재무성과에 영향을 미칠 것이다.

1) 가설(H1-1)

R&D자금 지원 규모(X1)는 벤처기업 재무성과에 영향을 미칠 것이다.

2) 가설(H1-2)

정책자금융자 지원 규모(X2)는 벤처기업 재무성과에 영향을 미칠 것이다.

3) 가설(H1-3)

신용보증 지원 규모(X3)는 벤처기업 재무성과에 영향을 미칠 것이다.

2. 연구가설2 (H2)

정책자금 지원 규모(X1, X2, X3)는 벤처기업 비재무성과에 영향을 미칠 것이다.

1) 가설(H2-1)

R&D자금 지원 규모(X1)는 벤처기업 비재무성과에 영향을 미칠 것이다.

2) 가설(H2-2)

정책자금융자 지원 규모(X2)는 벤처기업 비재무성과에 영향을 미칠 것이다.

3) 가설(H2-3)

신용보증 지원 규모(X3)는 벤처기업 비재무성과에 영향을 미칠 것이다.

3. 연구가설3 (H3)

정책자금 지원 규모(X1, X2, X3)는 벤처기업 장기성장 전망에 영향을 미칠 것이다.

1) 가설(H3-1)

R&D자금 지원 규모(X1)는 벤처기업 장기성장 전망에 영향을 미칠 것이다.

2) 가설(H3-2)

정책자금융자 지원 규모(X2)는 벤처기업 장기성장 전망에 영향을 미칠 것이다.

3) 가설(H3-3)

신용보증 지원 규모(X3)는 장기성장 전망에 영향을 미칠 것이다.

제 4 장 연구 분석 및 결과

제 1 절 분석대상 및 표본 구성

1. 분석 대상

본 연구는 중소벤처기업부와 (사)벤처기업협회에서 매년 12월 말 기준 벤처확인기업의 일반현황과 경영성과 등에 관한 기초 통계자료를 조사·분석한 벤처기업정밀실태조사 자료를 활용하여 이루어졌다. 벤처기업정밀실태조사는 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」제3조의3(실태조사)를 근거로 하여, 벤처확인기업에 대한 정확한 실상을 파악하고, 정부 정책 수립을 위한 기초자료로 활용하여 그 효과성을 증대시키고, 벤처확인기업의 경영성과 및 재무현황, 기업 일반 현황 등을 제공하고 시계열 관점에서 벤처확인기업의 변화 및 추이를 살펴볼 근거자료로 활용되기 위하여 실시되었다. 1999년 최초로 벤처확인기업을 대상으로 전수조사가 실시되어 오다가 2008년부터 표본조사로 전환되었다.[16] 모집단의 경우 예비벤처기업 및 휴폐업한 벤처확인기업을 제외한 벤처확인기업이다.

본 연구에서는 2016~2019년 4개년의 데이터를 활용[17]하였으며, 분석대상 기업의 선정을 위한 표본추출 기준은 다음과 같다.

---

16) 이에 따라 패널데이터 분석을 통한 연구에서 다중회귀분석을 통한 연구로 설계를 전환하였다..

17) 설문문항 및 응답단위의 변경으로 인하여, 2020년 데이터 등을 활용하기 어려운 점을 반영하여, 설문문항 및 응답단위의 통일성이 유지되는 2016~2019년 데이터를 활용하였다.

<표 4-1, 표본추출 선정기준>

1) 창업방식
- 창업자의 독자적 창업
- 국가연구소, 대학교 등 창업보육 과정을 거친 창업
- 위 두 창업유형에 한함(대기업 등 타 기업의 분사 또는 계열사 형식으로 창업한 기업 제외)

2) 창업경험
- 창업 유경험자가 창업한 기업의 경우 배제

3) 기업 업력
- 설립일로부터 설문 조사일 까지 7년 이내인 기업만 포함

2019년 데이터중 창업연도가 2013 이상인 데이터만 활용
2018년 데이터중 창업연도가 2012 이상인 데이터만 활용
2017년 데이터중 창업연도가 2011 이상인 데이터만 활용
2016년 데이터중 창업연도가 2010 이상인 데이터만 활용

본 연구의 연구목적에 따라 벤처기업(스타트업)의 고유의 의미에 맞는 기업의 특성에 집중하기 위한 표본의 추출을 진행하였다. 이는 본 연구가 중소기업 그 중에서도 벤처기업에 대한 정부 지원정책의 효과성을 분석하는 것에 초점을 두고 있기에 1) 창업방식을 통하여 대기업 등 기업의 분사방식 혹은 계열사 창업방

식으로 창업된 표본들의 데이터를 제외하였다. 또한, 창업자의 특성 중 창업경험이 있는 경우 역시 동일한 사유로 제외하였다. 이 밖에도 중소벤처기업부, K-START UP, 중소기업진흥공단 등을 통하여 이루어지는 주요 정책이 창업 중소기업을 예비 창업(창업 이전), 초기 창업기(설립 3년 이내), 성장기(설립 7년 이내)로 구분하고 각 단계에 맞추어 주요 정책적 지원을 이어가고 있는 것에 기반하여 설립 7년 이내의 기업만을 대상으로 분석하도록 하였다.

<표 4-2, 분석에 사용된 업체 수>

(단위 : 개사)

조사년도	2016년	2017년	2018년	2019년	합계
조사대상	2,049	2,114	2,059	2,052	8,274
분석대상	403	355	324	384	1,466

16~19년 조사대상 8,274개사 중에서 위 표본선정 기준에 따라 사용된 업체는 1,466개사 이며 이는 약 17.72%에 해당한다. 다만 설문문항 응답에 따른 결측치가 존재하는 경우 분석에 부적합할 수 있기에 분석대상에서 제외하였다.

이 연구의 데이터 정리에는 마이크로소프트 엑셀 2016, 분석에는 SPSS 25 통계패키지가 활용되었다.

제 2 절 기술통계 분석

앞선 기준에 따라 선정된 기업들에 대한 기술적 통계분석 결과는 <표4-3>~<표4-5>와 같다.

1. 종속변수

<표 4-3 > 종속변수의 기술통계량

변수	N	평균	표준편차	최소	최대
재무성과 (매출액 증가율, %)	1,441	133.0	1047.9	-93	25,790
재무성과 (영업이익 증가율, %)	1,440	-43.0	2295.3	-74,500	12,900
재무성과 (순이익 증가율, %)	1,440	-14.9	1828.6	-58,250	11,900
비재무성과 (신규채용)	791	4.2	9.2	1	200
장기성장 전망	1389	3.8	0.59	1	5

1) 재무성과

재무성과의 경우, 매출액 증가율은, 평균 133% 상승하는 결과를 보였으나, 영업이익 증가율과 순이익의 경우 -43%와 -14.9%로 각각 감소함을 보이고 있다.

이는 앞선 살펴본 일부 선행연구 결과에서 정책자금지원의 효과가 유의미하지 않거나 부정으로 나타남을 확인하는 연구들과 유사한 결과로 보인다.

2) 비재무성과

다만, 비재무성과(신규채용 예정 인원)의 경우 정책자금 수혜여부에 따라 증가하는 것으로 나타났으며, 장기성장 전망 역시 정책자금 수혜 시 증가하는 것으로 확인되고 있다.

2. 독립변수

<표 4-4> 독립변수의 기술통계량

변수	N	평균	표준편차	정부지원 경험 없음 (빈도/%)	정부지원 경험 있음 (빈도/%)
R&D 자금 지원 여부	829	0.31	0.46	571 (69%)	285 (31%)
정책자금 융자 지원 여부	829	0.25	0.43	624 (75%)	205 (25%)
신용보증 지원여부	829	0.49	0.50	423 (51%)	406 (49%)

3. 통제변수

<표 4-5> 통제변수의 빈도표 및 기술통계량

범주형 변수	N	비제조	외주	외주+제조	제조
업종	1,466	377 (25.7%)	83 (5.6%)	554 (37.8%)	452 (30.8%)

범주형 변수	N	창업기	초기성장기	고도성장기	성숙기	쇠퇴기
성장단계	1,466	86 (5.9%)	757 (51.6%)	537 (36.6%)	82 (5.6%)	4 (0.3%)

범주형 변수	N	평균	표준편차	독자창업 (빈도/%)	국가연구소 등 창업보육과정 (빈도/%)

창업유형	1,466	0.05	0.22	1387 (95%)	79 (5%)

변수		N	평균	표준편차	최소	최대
연속형 변수	업력(년)	1,466	4.5	1.3	1	6
	근로자(명)	1,466	31.7	49.8	1	629
	자산(백만원)	698	3,854	16,074	15	298,925

제 3 절 상관분석

상관분석은 두 변수간의 상관관계를 분석하는 것으로, 변수 상호간 영향을 주고받는 상관관계에 대하여 분석하는 것이다. 피어슨 상관계수는 0에서 ±1 사이의 값을 가지며 ±1 가까울수록 변수 상호간 미치는 영향이 크다는 것을 의미하게 된다. (+)의 경우 정의 관계, (-)는 부의 관계를 나타낸다.

변수 간의 상관관계는 다음 <표 4-5>에서 나타내었으며, 범주형 변수인 업종, 기업성장단계, 창업유형 변수는 상관분석에서 제외하였다. 일반적으로 피어슨 상관계수의 절대 값이 0.7 이상인 경우 다중공선성 문제가 발생할 수도 있으나, 본 연구에서는 피어슨 상관계수의 절대 값이 0.7을 넘는 변수간의 관계는 확인되지 않은 바 다중공선성의 문제는 발생할 여지가 적다고 판단된다.

종속변수 중 재무성과를 구성하는 변수 사이에서는 유의미한 정의 상관관계가 확인되며, 이를 통하여 재무성과를 측정함에 있어 3가지 지표를 통하여 분석하기로 한 본 연구의 변수 설정에 큰 문제는 없는 것으로 보인다.

한편 본 분석에서 통제변수 중 범주형 변수인 업종, 기업성장단계, 창업유형 변수는 상관분석에서 제외하였다.

<표 4-6> 상관분석 결과

구분			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
종속변수	1	재무성과 (매출액 증가율)	1										
	2	재무성과 (영업이익 증가율)	0.07	1									
	3	재무성과 (순이익 증가율)	0.08*	0.57***	1								
	4	비재무성과 (신규채용)	0.02	0.01	-0.03	1							
	5	장기성장 전망	-0.09	-0.08	-0.03	0.17	1						
독립변수	6	R&D 자금-출연금 지원	0.02	-0.05	0.05	-0.06	0.13*	1					
	7	정책자금 융자지원	0.10	-0.05	-0.09	-0.06	0.01	-0.10***	1				
	8	신용보증지원-보증서 발급 대출	-0.01	0.03	-0.09	-0.04	0.00	-0.17***	-0.07***	1			
통제변수	9	업력(년)	-0.15***	0.02	0.00	0.03	-0.04	0.00	0.00	-0.03	1		
	10	근로자(명)	-0.03	0.02	0.00	0.41***	-0.02	-0.13	0.01	-0.01	0.23*	1	
	11	자산(백만원)	-0.03	0.01	-0.02	0.22***	0.00	-0.12*	-0.01	0.01	0.13	0.64***	1

주1) 음영으로 표시된 부분은 유의확률이 <0.05 임을 의미함.
주2) 통제변수 중 범주형 변수인 업종, 기업성장단계, 창업유형 변수는 상관분석에서 제외함.

제 4 절 회귀분석

본 절에서는 독립변수인 정책자금 지원 규모(R&D 자금-출연금 지원 규모, 정책자금 융자지원 규모, 신용보증지원-보증서 발급 대출 규모)가 기업성과(재무성과, 비재무성과, 장기성장전망)에 미치는 영향을 확인하기 위해 다중회귀분석을 실시하였다.

$$\hat{Y} = b_0 + b_1 X + b_3 W \qquad \text{식 (4)}$$

(Y: 종속변수, X: 독립변수, W: 통제변수)

먼저, 모형의 전반적인 유의성을 확인하는 F-검정을 통해 연구모형의 유의성을 확인한다. 다음으로, 각 변수의 회귀계수에 대한 t-검정을 실시하여 개별 독립변수의 통계적 유의성을 확인한다. 추가적으로 각 모형별 결정계수(R^2)의 값 또한 해석하기로 한다.

<표 4-7> 다중회귀분석 결과

종속변수			재무성과 (매출액 증가율)			재무성과 (영업이익 증가율)			재무성과 (순이익 증가율)			비재무성과 (신규 채용인력 규모)			장기 성장전망 (기업의 장기 성장전망 인식)		
변 수			B	S.E.	p	B	S.E.	p	B	S.E.	p	B	S.E.	p	B	S.E.	p
독립변수	R&D 자금-출연금 지원금액		-0.1	0.3	0.708	-1.7	0.3	0.000***	-0.2	0.4	0.582	0.0	0.0	0.658	0.00	0.00	0.042*
	정책자금 융자 지원액		0.1	0.2	0.742	0.0	0.2	0.903	0.2	0.3	0.422	0.0	0.0	0.490	0.00	0.00	0.131
	신용보증지원-보증서 발급 대출금액		0.0	0.1	0.722	0.0	0.1	0.595	-0.1	0.1	0.534	0.0	0.0	0.496	0.00	0.00	0.981
통제변수	업종	외주	-13.2	231.1	0.955	216.2	250.8	0.389	81.8	376.3	0.828	-1.6	2.2	0.457	0.03	0.10	0.787
		외주+제조	55.4	127.0	0.663	165.9	139.3	0.234	-97.8	208.9	0.640	-0.7	1.2	0.518	0.15	0.06	0.009**
		제조	-153.1	129.5	0.238	143.5	142.1	0.313	-247.2	213.3	0.247	1.6	1.1	0.155	0.15	0.06	0.009**
	성장단계	초기성장기	284.7	199.8	0.155	-126.5	219.9	0.565	84.8	330.0	0.797	-5.8	1.5	0.000***	0.06	0.09	0.510
		고도성장기	270.3	211.2	0.201	240.9	232.2	0.300	236.1	348.4	0.498	-4.5	1.7	0.007**	0.08	0.10	0.448
		성숙기	288.8	277.7	0.299	-154.4	304.7	0.612	-1,089.0	457.1	0.017*	-5.0	2.4	0.034*	-0.06	0.13	0.656
		쇠퇴기	-583.2	1,378.0	0.672	-273.4	1,508.0	0.856	-1,183.0	2,263.0	0.601	-	-	-	1.26	0.61	0.039*
	창업유형(보육)		-155.5	199.6	0.436	-116.0	222.6	0.602	-37.0	330.6	0.911	-0.8	1.7	0.646	0.02	0.09	0.827
	업력(년)		-173.1	40.5	0.000***	-47.5	44.5	0.286	10.3	66.7	0.878	-0.7	0.3	0.045*	0.00	0.02	0.956
	근로자수(명)		-0.7	1.5	0.620	-0.1	1.6	0.959	-1.2	2.4	0.617	0.1	0.0	0.000***	0.00	0.00	0.878
	자산(백만원)		0.0	0.0	0.932	0.0	0.0	0.409	0.0	0.0	0.595	0.0	0.0	0.296	0.00	0.00	0.550
R^2			0.04			0.06			0.02			0.11			0.03		
F			2.02**			3.11***			1.14			4.06***			1.46		

주1) *p<0.05; **p<0.01; ***p<0.001
주2) 음영으로 표시된 변수는 유의수준 0.05하에서 유의함을 나타냄.
주3) 연도더미 포함
주4) 업종 reference: 비제조, 성장단계 reference: 창업기, 창업유형 reference: 독자창업

1. 분석결과 (N = 829)

우선 각 모형의 F 통계량을 확인했을 때, 모형 1(매출액 증가율 측면), 모형 2(영업이익 증가율 측면), 모형 4(신규 인력 채용예정 규모 측면)만이 유의한 모형으로 나타나는 것으로 확인되었다. 모형 3(순이익 증가율 측면), 모형 5(장기 성장전망 측면)의 경우 일부 회귀계수가 통계적 유의성을 나타냈지만, 모형이 유의미하지 않게 나타나지 않는 결과를 보였다.

먼저 재무성과 중 매출액 증가율 측면(모형 1)은 모형 자체의 유의미성은 통계적으로 확인된다. 그러나 모형 1에서 다른 변수들이 일정할 때, 정책변수(지원금액)는 세 가지 변수(R&D자금, 정책자금융자, 신용보증지원) 모두 종속변수와 유의미한 관계를 보이지 않는 것으로 분석되었다. 다만, 업력이 높을수록 재무성과의 부정적인 경향성이 통계적으로 유의미하게 나타나는 것으로 확인된다.

다음으로 재무성과 중 영업이익 증가율 측면(모형 2)도 모형 자체의 통계적 유의미성이 확인된다. 특히, 모형 2에서 다른 변수들이 일정할 때, 정책변수 중 R&D 자금-출연금 지원금액 변수가 통계적 유의성을 보이는 것으로 확인되었다. 다만, 회귀계수의 부호가 음인 것으로 나타나, 지원금액이 많을수록 재무성과가 부정적인 경향성이 발견된다. 이는 재무성과에 관한 기존 선행연구들 중에서 일반적인 관념과 달리, 정부지원정책이 재무적 성과에 미치는 무의미한 영향력 내지 부정적인 영향력을 확인하는 다수의 연구결과들과 일치한다.

재무성과 중 순이익 증가율 측면(모형 3)의 다중회귀분석 결과 일부 회귀계수(성장단계 중 성숙기)에 대한 통계적 유의성이 관찰되

기는 하지만 전체적인 모형의 통계적 유의성을 확인할 수 없었다.

비재무성과 모형 (모형 4)에서는 모형의 유의미성이 확인된다. 또한, 다른 변수들이 일정할 때, 비교집단인 창업기에 비해서 초기성장기, 고도성장기, 성숙기에 종속변수 (신규 채용인력 규모)가 상대적으로 감소하는 경향성도 확인이 가능하다. 또한 업력이 길수록 신규 채용인력 규모가 감소하는 경향을 보였으나, 현재 근로자 수가 많은 기업에서 향후에도 신규 인력 채용규모가 증가하는 경향이 있음을 확인할 수 있다.

마지막으로 장기 성장전망 모형(모형 5) 역시 일부 회귀계수에 대한 통계적 유의성이 관찰되는 것과 별개로 모형자체의 유의미함은 나타나지 않는 것으로 확인된다.

2. 결과의 해석

이러한 결과는 정책자금 지원 여부와 지원규모가 벤처기업의 성과에 긍정적인 영향력을 미칠 것이라는 일반적인 관념 및 기대와 달리, 정책자금 지원 규모와 벤처기업의 성과가 통계적으로 유의미한 관계를 갖지 못하거나, 일부 부정적인 관계(R&D자금지원 규모 - 영업이익 증가율의 부정적(negative) 관계)를 가진다고 해석 가능하다. 이는 기존의 연구결과들이 각 자금지원 유형에 대한 개별적 효과성을 분석한 다수의 선행연구들이 보여준 결과와 유사한 결론을 보여주고 있다.

따라서 다중회귀분석 결과에 따를 때, 앞서 설정한 가설의 채택 여부는 다음과 같다.

가설(H1-1) ----------> (일부 채택)
R&D자금 지원 규모(X1)는 벤처기업 재무성과에 영향을 미칠 것이다.

가설(H1-2) ----------> (기각)
정책자금융자 지원 규모(X2)는 벤처기업 재무성과에 영향을 미칠 것이다.

가설(H1-3) ----------> (기각)
신용보증 지원 규모(X3)는 벤처기업 재무성과에 영향을 미칠 것이다.

가설(H2-1) ----------> (기각)
R&D자금 지원 규모(X1)는 벤처기업 비재무성과에 영향을 미칠 것이다.

가설(H2-2) ----------> (기각)
정책자금융자 지원 규모(X2)는 벤처기업 비재무성과에 영향을 미칠 것이다.

가설(H2-3) ----------> (기각)
신용보증 지원 규모(X3)는 벤처기업 비재무성과에 영향을 미칠 것이다.

가설(H3-1) ----------> (기각)
R&D자금 지원 규모(X1)는 벤처기업 장기성장 전망에 영향을 미칠 것이다.

가설(H3-2) ----------> (기각)
정책자금융자 지원 규모(X2)는 벤처기업 장기성장 전망에 영향을 미칠 것이다.

가설(H3-3) ----------> (기각)
신용보증 지원 규모(X3)는 장기성장 전망에 영향을 미칠 것이다.

제 5장 결 론

제 1 절 연구의 요약

본 연구는 2016~2019 4개년을 대상으로 벤처기업인증을 받은 기업을 대상으로 한 벤처기업실태조사 데이터를 바탕으로 스타트업 성격이 강한 벤처기업들의 표본[18]을 추출하고, 이러한 표본들에서 정책자금 지원유형(정부 출연금, 정부융자, 정부 지급보증)에 따른 정책효과를 재무적 관점, 비재무적 관점, 미래 전망적 관점 맞춰 분석해 보았다.

연구방법으로는 다중회귀분석을 통해 궁극적으로 정책자금 지원유형별 효과성과 이에 미치는 영향요인을 분석하였으며, 궁극적으로 한정된 재원을 어떠한 정책자금 지원유형에 집중할 것인지에 대한 시사점을 도출하는 것을 그 목적으로 하였다.

그 결과, 재무성과의 경우, 정책변수(지원 금액 규모[19])는 다른 변수들이 일정할 때, 통계적으로 유의미한 관계를 보이지 않거나, 부정적인 경향성을 보여주었다.[20] 이는 기존 선행연구들이 정책적 지원 경험 및 지원 규모에 비례하여 매출액, 영업이익, 당기순이익 등 재무성과에 긍정적인 영향이 있을 것이라고 예상하는 일반적인 관념 및 기대들과 다른 결과를 확인하였던 것과 유사한

18) 업력(설립 7년 이내), 창업자의 창업경험(창업자의 창업경험 없음), 창업 방식(대기업 분사 및 계열사 방식 배제)
19) 정책변수 별도 더비변수로의 조작 없이 지원 금액 규모로 분석 결과
20) R&D 자금지원과 영업이익 증가율의 negative한 관계 외 통계적 유의미성 확인 할 수 없음 (표 4-7 참조)

한 결론을 보여주고 있다.

한편, 또 다른 독립변수인 비재무성과(X2)[21]와 미래 성장 전망에 대한 기대(X3)에서도 각 모형은 통계적 유의미성을 갖지 못하는 등, 정부의 정책지원 자금과 기업의 성과간 유의미한 정(positive)의 관계를 확인하기 어려웠다.

제 2 절 연구의 시사점

본 연구의 경우, 정책자금 지원 효과성에 대하여서는 일반적인 관념 및 기대와 달리, 통계적으로 유의미한 관계가 없거나 부정적인 경향성을 나타낼 수 있음을 다시 한번 확인하였다. 앞서 살펴본 정책자금의 효과성에 관한 다양한 선행연구들 역시 다양한 통계적 결과를 도시함으로써 정책자금 지원 효과성에 대한 일반적인 결론을 도출하지 못하고 있는 바, 이러한 기존 연구들의 종합적인 경향성을 다시 한번 확인할 수 있는 기회가 되었다는데 그 의의가 있을 것이다.

그러나 본 연구가 기존 연구의 답습이나 반복에 그치지 아니한 점은 다음과 같다. 기존 선행연구들을 유형화해 본다면, 정책자금 지원사업의 집행 과정에 집중적으로 초점을 맞추고 있는 연

21) 표 4-7에 따르면, 일부 통제변수에 대하여 통계적으로 유의미성을 확인가능한 부분이 있다. 초기성장기, 고도성장기, 성숙기에 비하여 창업기에 상대적으로 신규 채용 예정인력규모가 큰 경향성을 보인다. 또한, 업력이 길어질수록 신규 채용 예정인력 규모가 감소하는 경향과 더불어 현재 근로자 수가 많은 기업에서 신규 채용 예정인력규모가 증가하는 경향이 통계적으로 나타남이 확인되고 있다.

구들로 자금지원이 효과적으로 이루어 질수 있도록 집행과정 체계 및 절차 전반에 대한 평가에 주력하는 연구, 자금 수혜집단과 비-수혜 집단 간 비교 분석을 통하여 정책자금 효과성을 확인하려는 연구, 정책자금 지원 받은 대상들을 분석하여, 지원대상의 어떠한 특성들이 지원효과에 영향을 미치는지에 관하여 분석을 시도하는 연구들로 크게 나누어져 있다. 이처럼 기존 연구들의 경우 개별 지원정책의 효과성에 집중하는 연구의 성향을 갖고 있기에 다소 미시적인 접근이 주를 이루고 있다고 판단된다. 이에 비하여 본 연구의 경우, 기존 연구들에 비하여 보다 포괄적인 관점에서 지원 정책들에 대하여 접근하려 시도하였다. 지원정책 간 효과성 분석을 통하여, 세부적으로 정책 집행 및 운영 효율성을 도모하려하는 기존 연구들과 달리, 거시적 관점에서 정책간의 효과성을 비교해 보고, 나아가 바람직한 정책간 자원배분에 대한 시사점까지 도출해 보고자하는 연구로써의 의의를 갖는다 할 것이다. 이 과정에서 정책자금의 효과성에 관한 기존 연구들이 세부적인 정책지원 유형의 집행과정 및 절차에 집중하여 그 효과성을 분석하는 것에서 벗어나, 재무적 성과와 비재무적 성과의 상대적 효과를 분석 검증을 시도하고, 미래 전망성이라는 변수의 효과성 및 성과지표로서의 가능성을 제시하였다는 것에도 본 연구의 의미를 찾을 수 있을 것이다. 이 외에도 기존 연구분석이 개별 지원정책 분석에 한정되기에 정책자금 유형별 특성간 차이(상환의무 유무에 따른 정부재정 부담의 차이)에 대한 부분을 간과하기 쉽다는 부분에 대하여서도 본 연구에서 적시함으로써 향후 정책자금 배분에 있어서의 주의점을 제시하였다고 판단된다.

이외에도 본 연구를 통해 다음과 같은 몇 가지 의의을 도출할 수 있었다. 우선 선행연구들과 같이 정책자금이라는 재정적

지원의 효과가 통계적으로 명확한 효과를 보이지 못하거나 부정적인 효과를 보이는 것으로 확인됨을 고려할 때, 벤처기업의 성장을 위한 정책적 수단을 고려함에 있어서 단순한 자금의 지원만으로는 부족하며 비재정적 지원도 병행되어야 할 것이다. 단순히 정책자금의 지원을 통해 재정적인 지원에 그쳐서는 정책목표 달성에 효과적이 못하며, 이에 기술 및 마케팅 컨설팅, 지적재산권 보호, R&D 이후 개발된 기술에 대한 사후 관리 및 활용 등의 비재정적 지원이 병행되어야 할 것으로 보인다. 이는 향후 벤처기업의 성장 지원정책을 형성, 집행하는데 있어서 하나의 시사점을 줄 것이라고 판단된다.

또한, 정책자금 지원의 효과성을 판단하는데 있어서, 재정적 성과 및 지표 외에 다양한 측면에서 성과 및 미래 전망개선 정도에 대하여 평가할 수 있는 방안 마련이 필요하다. 본 연구에서는 다른 변수들이 일정할 때, 독립변수와 종속변수 간의 관계에 있어서 재무적 성과보다 비재무적 성과가 통계적으로 유의성이 비교적 높게 나타나는 것을 확인할 수 있었다. 따라서 기업성과에 대하여 보다 유효한 평가 지표의 개발 및 평가가 필요하다는 사실을 시사한다. 특히, 채용 등에 집중되어 있는 비재무적 성과 평가 지표를 기업보유 기술수준, 기업 문화와 같은 다양한 지표의 개발을 통하여 분석해 보고 이러한 지표들의 유의성에 대한 검증이 이루어져야 할 필요가 있다.

제 3 절 연구의 한계 및 향후과제

지금까지 정책자금 지원유형별 중소기업 성과에 미치는 영향에 대하여 검증해 보았다. 그러나 본 연구의 경우, 아래와 같은 몇 가지 한계점을 내재하고 있고 이에 다음과 같은 향후 과제가 제시된다.

첫째, 정책자금지원의 효과성을 판단함에 있어서, 계량화가 용이한 재무적 성과에 비하여 비재무적 성과, 장기 미래전망성을 평가하는데 있어서 활용된 지표가 부족하였다. 일반적인 기업의 재무적 성과를 확인하는 것은 재무지표를 통하여 보다 명확히 확인할 수 있었으나, 비재무적 성과지표를 확인함에 있어서 다양한 방법을 활용하였다면 다른 결과를 도출할 수도 있었을 것이다. 이를 위한 방안으로는 기업의 기술수준에 대한 지표 활용, 기업 문화의 수준 측정, 외부에서 인식하는 기업의 경쟁력 등이 고려될 수 있을 것이다.

다만, 이러한 비재무적 성과에 대한 다양한 성과평가 지표들에 대한 개발 및 검증이 이루어진다고 하더라도, 재무적 성과와 더불어 종합적인 성과평가를 함에 있어서 각각의 지표들에 대한 가중치 및 측정 시점을 어떻게 확정할 것인지에 대한 후속연구가 반드시 필요할 것으로 보인다.

둘째, 정책평가에 있어서 정책시차를 고려해야하는 것과 마찬가지로 기업의 성과를 판단함에 있어서, 자금지원 시점과 성과간 시차에 대한 추가적인 고민이 필요할 것이다. 본 연구에서는 자료의 한계로 인하여 초기설계와 달리 t기와 t+1기간의 단기적인 효과밖에 활용하지 못하였다는 한계가 존재한다. 그러나 기업의

기술 개발 및 상용화의 기간, 지적재산권 확보의 기간 등 다양한 시차를 고려할 때 다양한 변수들의 단기간 변화에 기반한 평가의 유의미성에 대한 고민이 필요할 것이다.

셋째, 본 연구를 진행함에 있어서 근간이 되었던 원자료의 한계가 본 연구의 한계로 이어진다. 본 연구를 설계함에 있어서 초기에는 패널데이터를 활용한 분석을 진행하려 하였으나, 과거 데이터의 경우 업체별 코드가 부여되어 있지 않다는 점, 벤처기업 실태조사가 전수조사에서 표본조사로 전환됨에 따라서 패널 데이터가 구축되지 못하였다는 점에서 다중회귀분석으로 전환하여 분석을 시행하게 되었다. 이러한 측면에서 본래의 설계처럼 패널분석을 실시하다면 또 다른 결과를 확인할 수도 있었을 것이다.

또한, 벤처기업실태조사 데이터의 경우 2020년에 들어서 창업 연도 질문문항 삭제 및 기업의 업력을 1~3년, 3~10년으로 광범위하게 범주화해서 조사하는 등 기존의 데이터와 비교하여 설문문항 및 응답단위의 변경이 나타났다. 이러한 설문문항 및 응답단위의 변경이 몇 차례 발생함에 따라서 장기간에 걸친 분석이 용이하지 못하였던 부분이 한계로 남는다.

이밖에도 데이터의 결측값 등이 존재하여 유의미한 표본을 얻기 힘들어 비율변수가 아닌 범주변수의 활용이 증가하였다는 점 역시 한계로 지적될 수 있을 것이며, 분석에 활용한 데이터 수집이 설문 응답을 담당한 담당자의 주관적 판단에 근거한 문항을 포함하는 설문지에 기반 한다는 측면에서 장기 미래전망 등과 같은 지표를 객관화하여 활용할 수 있는 가, 해당 지표를 고도화할 수 있는 방안은 없는가에 대한 추가적인 고민이 필요할 것이다.

넷째, 독립변수인 정책자금의 성격에 관한 추가적인 고민과 연구가 필요할 것이다. 정책자금 유형중 지원금, 정부출연금과 같

이 상환의무가 존재하지 않는 자금지원과 정부대출 및 민간대출에 대한 신용보증이 갖는 정부의 재정부담의 정도는 상이할 것이다. 이러한 상이한 변수들을 분석함에 있어서 각 지원유형별 금액을 단순비교 한다면 정부의 재정 부담에 주는 영향 및 정부 정책예산의 효율적 배분에 대한 시사점을 제시하기 어려울 것이다. 따라서, 추가적인 연구를 통하여 상환의무가 존재하는 정책지원 자금과 정부대출, 신용보증의 재정 부담에 대한 비중에 대한 추가적인 연구가 병행되어야만 각 정책자금 지원 유형별 효과적 재원배분에 대한 제언이 가능할 것이다.

향후 위 한계점과 향후과제에 대한 고려를 통하여, 벤처기업 현황에 대한 조사의 고도화, 장기간에 걸친 변수 추적관찰, 다양한 변수들의 추가적인 활용 등을 통하여 보다 심층적인 연구가 펼쳐진다면 더 정밀한 정책적 제언이 가능할 것으로 기대된다.

참 고 문 헌

강종구·정형권(2006), 중소기업 정책금융지원 효과 분석, 「금융경제연구」, 제250호, 한국은행 금융경제연구원

강진영(2020), 중소기업 자금지원 정책효과 평가 : 신시장진출지원자금 사업을 중심으로, 서울대학교 석사학위 논문

김범수(2019), 중소기업 정책자금 지원 효과 연구, 서울대학교 석사학위 논문

김상봉, 김정렬(2013), 중소기업 신용보증지원 성과분석에 관한 연구, 산업경제연구 26(3)

김정은(2015), 기업진단 방식의 중소기업정책자금 지원의 효과성에 대한 연구 : 중소기업진흥공단 정책자금 지원 기업을 중심으로, 서울대학교 석사학위 논문

김준기·이영범·고길곤·이민호·장지인·윤병섭·노용환·박승식(2012), 중소기업 정책자금 성과분석 및 차별화 방안 연구, 서울대학교 산학협력단

김준기·이영범·이석원·장경호·이민호(2006), 중소기업 정책자금 지원사업의 효과성 평가 : 정책자금 지원방식의 차이를 중심으로, 「행정논총 제46권 1호」, 서울대학교 한국행정연구소

김준기 등(2006), 중소기업 정책자금 지원 사업의 효과성 분석 :

중소기업진흥공단 지원 사업을 중심으로, 「한국행정학회 학술발표논문집」

김준기 등(2007), 중소벤처창업자금 지원사업의 생산성 효과 분석, 「생산성논집 21(3)」

김희오, 윤병섭(2015), 중소기업 정책자금 지원현황 및 차별화 방안, 의사결정학연구기업 정책자금 고용효과의 지속성 분석, 「중소기업연구 제34권 2호」, 중소기업학회

남궁근(2017) 정책학, 제 3판, 법문사

노용환 등(2012), 중소기업 정책 자금 고용효과의 지속성 분석, 「중소기업연구 31-4」

노용환·주무현(2012), 중소기업 정책자금 고용효과의 지속성 분석, 「중소기업연구 제34권 2호」, 중소기업학회

빈기범 등(2017), 다양한 중소기업 정책금융 사업 효과의 비교 분석, 「중소기업연구 39-3」

석윤기(2020), 중소기업 정책자금 지원기업의 재무성과 및 고용효과 분석 : 중소벤처기업진흥공단의 정책자금을 중심으로, 서울대학교 석사학위 논문

양혜원(2011), 유인적 정책수단의 효과 비교분석 : 문화콘텐츠제작 지원 사업을 중심으로, 한국행정학보 45-1)

이영범(2006), 중소기업 정책자금 수혜 기업의 상대적 효율성과 생산성 추이 분석, 「행정논총 제44권 4호」, 서울대학교 한국행정연구소

임채윤(2010), 빈처기업의 생존과 성장 : 정책지원효과를 중심으로, 서울대학교 박사학위 논문

장현주(2018), 중소기업 지원정책의 효과에 관한 연구 : 중소기업 성장 단계의 조절효과와 반복적 정부지원의 효과를 중심으로, 「정책분석평가학회보 28(4)」

중소벤처기업부.·(사)벤처기업협회, 벤처기업정밀실태조사(2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020)

Abstract

Analysis of the effectiveness of policy funding support for venture companies

- Focusing on the types of policy funding

Hyunjun Jang

Master of Public Administration

The Graduate School

Seoul National University

In the new trends such as era of low growth, growth without employment, and the fourth industrial revolution, the economic and policy significance of SMEs, especially venture companies and start-ups are growing. Considering the proportion of SMEs that account for 99.9% of the total number of businesses

and 89.8% of the number of workers in Korea, as specified in Article 123 (3) of the Constitution, the protection and fostering of SMEs is both a national duty and a basis for national economic policy. Despite active government policies such as diversification of support policies and expansion of support and beneficiaries, there are difficulties such as limited national resources and rapid environmental changes at home and abroad surrounding domestic SMEs. Therefore, it is necessary to enhance the effectiveness of existing support projects, to secure efficiency through performance evaluation and redesign of support policies, and to continuously seek policy implications and maximize policy effects.

This study focuses on analyzing the effectiveness of various types of funding policies and seeks policy implications for effective resource allocation between types. This approach is based on the assumption that existing studies focus on the analysis of policy effectiveness for each type of support, but that the funding faced or felt by each individual SMEs will be complex rather than specific for each support policy. Through the analysis and comparison of effectiveness by policy type such as government contributions, credit guarantee support, and government loans, this study intends to suggest implications and development directions for resource allocation between policy types.

This study verified the impact of financial performance, non-financial performance, and long-term growth expectations for each policy type through multiple regression analysis using 'Servey of Korea Venture Firms'. According to the analysis results, even when classifying the types of policy funding, it was difficult to confirm a significant positive relationship between

performance and government support like some previous studies. According to the actual analysis results, contrary to the general notion and expectations that government policy funding will have a positive effect on corporate performance, The relationship between government policy funding and performance shows similar results to previous studies that do not have statistical significance or further confirm negative relationship.

According to this study, the necessity of developing and researching non-financial performance evaluation indicators that are insufficient compared to financial performance indicators may be confirmed. In addition, implications for future policy tasks that require improvement of systems and evaluation tools for long-term performance measurement beyond the short-term performance of venture companies may be also confirmed.

keywords : Venture company, policy tool, subsidy, government loan, payment guarantee, performance evaluation

Student Number : 2016-24336