

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 이용허락조건 을 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 🖃





공기업정책학 석사 학위논문

보증기관별 신용보증 지원 효과에 대한 비교분석 - 중소기업은행 사례를 중심으로 -

2019년 8월

서울대학교 행정대학원 공기업정책학과 문 경 수

보증기관별 신용보증 지원 효과에 대한 비교분석

- 중소기업은행 사례를 중심으로 -

지도교수 권일 웅

이 논문을 공기업정책학 석사 학위논문으로 제출함

2019년 5월

서울대학교 행정대학원 공기업 정책학과 문 경 수

문경수의 석사 학위논문을 인준함 2019년 6월

위 원 장 <u>홍 준 형 (인)</u> 부위원장 <u>김 상 헌 (인)</u> 위 원 <u>권 일 웅 (</u>인)

국문 초록

본 연구의 목적은 대표적인 정책금융 지원 수단인 신용보증 지원이 중소기업의 성장성, 수익성, 안정성에 어떠한 영향을 미치는지 살펴보고, 아울러 신용보증기금과 기술신용보증기금, 지역신용보증 재단의 각 보증기관별로 지원효과가 어떤 차이를 보이는지 비교 분석하는 것이다. 이를 위해 중소기업은행으로부터 대출을 지원받은 기업들을 보증 지원기업과 비보증 일반대출 지원기업, 그리고 대출 미지원 기업으로 분류하여 각각 수년 후 재무성과가 어떻게 변화하는 지 패널회귀분석을 활용하여 분석하였다. 아울러 보증지원기업을 다시 신용보증기금 보증 지원기업, 기술신용보증기금 보증 지원기업, 지역신용보증재단 보증 지원기업으로 분류하여 비보증 일반대출 지원기업과 함께 기업 재무성과의 변화에 대해 분석해 보았다.

본 연구 결과에 따르면 매출액증가율과 총자산증가율의 경우 신용보증을 지원한 경우 비보증 일반대출에 비해 더 나은 개선효과가발견되었으며, 기관별 보증효과도 각각 상이한 것으로 분석되었다.반면 매출액영업이익률의 경우 신용보증 지원이 일반대출을 지원한 것보다 부정적(-) 영향을 끼치는 것으로 나타났고, 자기자본순이익률의경우 통계적으로 유의한 결과가 도출되지 않아 지원 효과의 우열을가릴 수 없었다. 부채비율과 매출액대비총차입금비율의 경우 신용보증지원 효과가 일반대출의 그것보다 부정적(+) 영향을 미치는 것으로나타났다. 기관별로 비교시 부채비율은 지역신용보증재단의 보증지원을받은 경우 부정적(+) 영향이 가장 강했고 매출액대비총차입금비율은통계적으로 유의하지 않아 효과의 우열을 가릴 수 없었다.

신용보증기금과 기술보증기금은 기업의 매출액 및 총자산을 증가 시킴으로써 중소기업의 시장경쟁력을 강화하는 데 효율적인 성과를 거두고 있다고 보여진다. 다만 매출 성장에 따른 수익성 개선 측 면으로는 상대적으로 소홀하여 보증지원이 중소기업의 경제적 효 율성을 약화시키고 있다고 해석할 수 있다. 또한 기업 안정성 제 고 측면으로는 제 기능을 수행하지 못한 것으로 나타났다. 한편 지 역신용보증재단은 보증지원이 기업의 재무성과의 변화에 거의 영향 을 미치지 못하는 것으로 나타났다.

신용보증 지원이 민간 금융의 시장실패를 극복할 수 있는 정책 금융의 핵심 도구인 만큼 그 기능을 잘 수행하기 위해서는 중소기 업의 경영성과를 긍정적으로 이끌어내어 보증지원에 대한 타당성 을 높여야 할 것이다.

이를 위해 각 보증 기관들은 지원기업의 재무성과 개선을 우선 과제로 두고 보증지원 시 체계적인 보증심사 기준과 보증 사후관 리 시스템 등을 마련하여 중소기업이 지속가능한 성장을 이루어 나갈수 있도록 힘써야 할 것이다.

주요어 : 신용보증, 중소기업, 성장성, 수익성, 안정성

학 번: 2018-21766

목 차

제 1 장 서론	1
제 1 절 연구 배경 및 목적	1
제 2 절 연구의 범위와 방법	3
제 2 장 이론적 논의와 선행연구 검토	6
제 1 절 이론적 논의	6
1. 정책자금	6
2. 신용보증	8
3. 중소기업	12
제 2 절 선행연구 검토	14
제 3 장 연구설계 및 분석 방법	18
제 1 절 연구 모형	18
제 2 절 변수의 설정 및 연구가설	20
1. 변수의 정의	20
1) 독립변수	20
2) 종속변수	20
3) 통제변수	21
2 여구가석 석정	22

제 3 절 분석방법	23
1. 자료 수집	23
2. 연구 방법	24
제 4 장 실증분석 결과	25
제 1 절 분석 대상 및 표본 구성	25
제 2 절 기술통계량	25
제 3 절 분석 결과	30
1. 지원유형이 성장성에 미치는 영향	30
2. 지원유형이 수익성에 미치는 영향	33
3. 지원유형이 안정성에 미치는 영향	36
4. 기관유형이 성장성에 미치는 영향	39
5. 기관유형이 수익성에 미치는 영향	42
6. 기관유형이 안정성에 미치는 영향	45
제 5 장 결 론	49
제 1 절 연구내용 요약	49
제 2 절 시사점	52
제 3 절 연구의 한계 및 향후 과제	55
참고 문헌	57
Abstract ·····	60

표 목차

[丑	1-1] 공적 신용보증 규모 추이	2
[丑	2-1] 신용보증제도의 유형 및 특징	9
[丑	2-2] 신용보증기관별 업무 비교	10
[丑	2-3] 기업 규모별 기업체수 현황	12
[丑	2-4] 중소기업 기업체수 및 종사자수 현황	13
[丑	3-1] 주요 변수의 정의	21
[丑	4-1] 종속변수의 기술통계량	25
[丑	4-2] 업종별 기술통계량	26
[丑	4-3] 지원유형, 기관유형별 기술통계량	26
[丑	4-4] T-1기 변수간 상관관계 분석	27
[丑	4-5] T-2기 변수간 상관관계 분석	28
[丑	4-6] T-3기 변수간 상관관계 분석	29
[丑	4-7] 지원유형과 매출액증가율과의 관계	30
[丑	4-8] 지원유형과 총자산증가율과의 관계	32
[丑	4-9] 지원유형과 매출액영업이익률과의 관계	34
[丑	4-10] 지원유형과 자기자본순이익률과의 관계	35
[讯	4-11] 지워유형과 부채비율과의 관계	37

[표 4-12] 지원유형과 매출액대비총차입금비율과의 관계	38
[표 4-13] 기관유형과 매출액증가율과의 관계	40
[표 4-14] 기관유형과 총자산증가율과의 관계	41
[표 4-15] 기관유형과 매출액영업이익률과의 관계	43
[표 4-16] 기관유형과 자기자본순이익률과의 관계	44
[표 4-17] 기관유형과 부채비율과의 관계	46
[표 4-18] 기관유형과 매출액대비총차입금비율과의 관계	47
[표 5-1] 지원 유형별 결과 비교	49
[표 5-2] 지원 유형별 영향 비교	50
[표 5-3] 기관 유형별 결과 비교	50
[표 5-4] 기관 유형별 영향 비교	51
	[표 5-1] 지원 유형별 결과 비교 ···································

그림 목차

[그림 2-1] 보증업무 기	기본구조 ·······	11
[그림 3 - 1] 연구 모형·		19

제 1 장 서 론

제 1 절 연구배경 및 목적

중소기업은 국내총생산에서 차지하는 비중이나 고용창출 효과 면에서 경제적으로 매우 중요한 영역을 차지한다. 중소기업의 자금공급 부진은 산업발전과 고용 창출에 악영향을 미치고 과도한 가계부채 증가를 초래하여 국민경제의 발전에 장애물이 된다. 그럼에도 불구하고 중소기업은 높은 거래비용과 미약한 담보력과 교섭력, 불확실한 사업성 등으로 대기업에 비해 자금조달에 많은 어려움을 겪어 왔다. 중소기업은 대기업에 비해 연혁이 짧고, 담보도 없는데다가 정보의 비대칭성이 높기 때문이다.(이기영, 2006). 시장에 정보의 비대칭이 존재하는 경우 역선택과 도덕적 해이 등의 문제로 신용할당1)이 나타나게 되어 공급자와 수요자 간효율적인 자원 배분이 어렵게 된다. 중소기업 금융에 대한 정부개입의 정당성은 이와 같은 시장실패 상황에서 비롯된다(이기영, 2006).

이러한 이유로 중소기업에 대한 공적 신용보증은 중요한 의미를 지닌다. 민간 금융기관에서 취급하는 신용대출이나 보증 서비스가 제 역할을하지 못하는 상황에서 신용보증이 중소기업들에게 자금지원을 가능하게하기 때문이다(채희율, 2012).

우리나라 신용보증제도는 신용보증 관련법이 제정되고 신용보증기금이 설립된 1976년에 본격적으로 시작되었다고 할 수 있다. 이후 1989년 신기술사업금융지원에 관한 법률에 근거한 기술보증기금이 설립되었고, 2000년 담보력이 부족한 지역 내 소기업·소상공인의 채무를 보증하여 지역경제 활성화에 기여하기 위해 지역신용보증재단이 설립되었다(강만수, 2014). 우리나라의 신용보증은 선진국들에 비해 짧은 기간에도 불구하고, 대한민국 경제발전에 있어 괄목할 만한 역할을 수행해왔다. IMF 외환위기

¹⁾ 지원자금의 공급이 수요에 미치지 못하는 경우 역선택의 발생으로 은행은 대출금리를 고정하고 중소기업이 요구하는 수준보다 대출규모를 축소하거나 일부 중소기업에 한해 필요한 만큼의 대출을 하는 신용할당(credit rationing)을 수행하게 된다.

시에는 142.0%, 글로벌 금융위기 시기에는 53%가 증가하여 경제회복 및 침체 완화에 핵심적인 역할을 담당해 왔고 오늘날 국내 보증기관들의 보증잔액은 약 93조원에 달하고 있다.

<표 1-1> 공적 신용보증 규모 추이2)

(단위 : 조원)

연도	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
총보증	70.6	73.6	73.3	74.9	78	78.5	79.7	83.8	89.7	93.4
 신용보증기금	42.3	43	42.4	43.2	44	43.8	42.8	44.6	48.6	50.5
 기술보증기금	17.1	17.4	17.3	18.2	19.7	20.2	20.7	21.2	21.9	22.4
지역신용보증재단	11.2	13.2	13.6	13.5	14.3	14.5	16.2	18	19.2	20.5

신용보증의 양적 확대는 급격한 불황에 직면한 중소기업들에게 즉각적으로 유동성을 공급함으로써, 경제위기의 조기 극복에 큰 기여를 하였으나, 신용보증의 효과성 측면에서 여러 가지 논란도 함께 가져왔다. 높은 보증규모는 지속적인 축소논란에 휩싸였으며, 과도하게 불어난 신용보증이 시장조정 기능 및 금융기관의 기업 여신심사능력을 무력하게 하는 것이라는 비판도 일었다.

이와 같은 신용보증제도에 대한 논란은 신용보증에 대한 확대론과 무용론의 근거가 되었다. 과거부터 수많은 신용보증 제도의 효용성에 관한연구가 있었지만 그 결론은 해석방식, 표본, 방법론 등에 따라 매우 상이하게 나타나 신용보증의 성과를 파악하는데 혼선을 야기했다.

신용보증 제도에 대한 논란은 여러 선행 연구에서 꾸준히 제기되었다. 김현욱(2004)은 신용보증 지원기업과 지원받지 않은 기업 간에 수익성 개선 부문에 있어 유의한 차이가 없는 것으로 나타나 신용보증을 지원받 은 기업에서 경쟁, 혁신 유인 저해 등 정책금융의 부작용이 나타나는 것 으로 추정하였다. Santarelli and Vivrelli(2002)는 이탈리아 내의 신용보 증 지원을 받은 중소기업이 그렇지 않은 기업보다 도산 확률이 높았음을 보였다. Riding and Haines(2001)는 많은 국가들의 연구를 통해 신용보

²⁾ 출처 : 금융위원회(보증기관별 보증잔액자료)

증을 지원받은 기업의 파산 확률이 비록 나라에 따라 큰 편차를 보이지만 때로는 매우 높을 수도 있음을 주장했다. IMF(2005)는 한국의 신용보증제도가 보조금 성격을 지니고 있고 운영방식이 시장친화적이지 못하며지원 규모가 커 공적 신용보증 규모를 축소하여 중소기업의 자생력을 제고할 필요가 있다고 권고하였다. 신용이 취약하거나 사업성이 낮은 기업에도 과도한 정책자금을 공급하여 자원배분의 효율성을 저해하고 부실기업의 퇴출을 지연시켜 중소기업 구조조정을 저해할 가능성이 높다는 이유때문이다.

본 연구는 앞서 언급한 신용보증에 대한 명과 암을 여러 가지 관점에서 들여다 보고 신용보증에 대한 성과를 실증분석하여 보증제도에 대한 개선방안을 도출해 보고자 한다. 보증제도의 성과분석이 중요한 이유는 신용보증이 국가예산에 의한 공적 사업이므로 성과분석을 통해 한정된 자원의 효율적 운용 여부를 판단할 수 있다는 데 있다. 아울러 중소기업의 보증제도의 효과성을 분석하는 것이 향후 신용보증 제도를 개선하거나 새로운 정책자금 개편이 이루어졌을 때 지침을 제공할 수 있는 자료중 하나로 활용된다는 점에서 의미가 있다고 본다.

이러한 맥락에서 다음과 같은 연구의 수행 목적을 설명하고자 한다. 대표적인 공적 보증 지원기관인 신용보증기금과 기술보증기금, 그리고 지역신용보증재단의 보증 수혜를 받은 중소기업들에 대한 지원효과를 실 증 분석하는 것이다. 즉, 보증 지원 기업과 보증을 받지 않은 보증을 받 지 않은 기업, 즉 일반대출을 수혜한 기업을 비교하여 보증지원이 개별 중소기업의 재무성과에 긍정적인 영향을 미쳤는지를 파악해보고자 하는 것이다. 나아가 신용보증기금과 기술보증기금, 지역신용보증재단의 보증 지원과 일반대출 지원 효과를 비교하여 분석해 보고자 한다.

이를 통해 신용보증 지원사업의 정당성 및 효과성에 대한 실증적 근거 자료를 제시하고자 하며, 신용보증사업에 대한 논란을 극복하고 더욱 합 리적이고 효과적인 신용보증 지원 방향을 설정하기 위한 정책적 함의를 도출하고자 한다.

제 2 절 연구의 범위와 방법

신용보증기금과 기술보증기금, 지역신용보증재단은 대한민국을 대표하 는 신용보증 공급기관이다. 그러므로 공적보증 지원사업의 효과 분석이 라는 본 연구 목적에 부합되는 기관으로 선정의 타당성이 있다. 아울러 분석을 위한 연구 대상을 신용보증기금과 기술보증기금, 지역신용보증재 단에서 신용보증서를 발급받은 중소기업 중 중소기업은행을 통해 대출을 지원받은 기업으로 한정하고, 중소기업들의 재무성과의 개선여부에 대해 패널 회귀 분석을 실시하고자 한다. 중소기업은행 거래 중소기업을 연구 대상으로 선정한 이유는 다음과 같다. 중소기업은행은 중소기업 금융을 전문으로 하는 정책금융기관으로서 중소기업대출 점유비 부동의 1위를 차지하는 등 중소기업 지원의 대표성을 가지고 있는 은행이다. 또한, 중 소기업은행은 지방중소기업에 대한 대출비중도 높은 편으로 지역에 따른 금융지원의 효과를 분석하기에 매우 적합한 고객구조를 이루고 있다. 기 초 자료 수집을 위해 2014년부터 2016년까지 중소기업은행을 통해 신용 보증기금과 기술보증기금, 지역신용보증재단의 신용보증서를 담보로 대 출을 받은 중소기업과 보증서 없이 일반 대출을 받은 중소기업을 대상으 로 자료를 수집하여 분석을 시도한다.

실증적인 데이터 분석에 앞서 2장에서는 정책자금, 신용보증, 중소기업에 대한 이론적 논의를 살펴보고, 신용보증 지원효과에 대한 여러가지 선행연구를 검토해 보기로 한다. 3장에서는 연구문제와 관련된 각 변수들에 대한 조작적 정의를 통해 본 연구에서 중점으로 검증하고자 하는 기업의 성과와 이에 미치는 변수들에 대해 논의해보고 주요 연구 가설들과 연구 모형에 대해 살펴보고자 한다. 4장에서는 변수들의 기술통계량을 분석하고 연구에 대한 분석결과를 제시함과 동시에 가설을 검증한다. 5장에서는 연구의 결론으로 연구결과를 요약하고 연구의 의미를 조명한다. 그리고 본 연구에 대한 한계점과 미흡했던 점을 제시하고 연구의 한계점을 제시함으로써 향후 후속연구에 대한 제언을 제시한다.

객관적이고 타당성을 갖춘 성과분석 결과를 도출하기 위한 가장 기본적인 과제는 신뢰성 있는 데이터를 확보하는 작업으로 본 연구에서는 중소기업은행이 보유하고 있는 자체 Data를 활용하여 분석을 진행할 것이다. 2014년부터 2016년까지 신용보증기금과 기술보증기금, 지역신용보증재단의 보증지원을 받은 기업과 비보증 일반대출을 받은 기업의 자료를 토대로 2017년 재무성과 자료를 활용하여 분석할 것이다.

종합해보면 본 연구에서는 기업의 특성 및 재무성과를 보여주는 미시적 자료를 토대로 패널회귀모형을 사용하여 신용보증 지원기업과 신용보증 지원을 받지 않은 일반대출 지원을 받은 기업, 그리고 아예 정책자금 지원을 받지 않은 기업의 재무성과를 비교하고, 이를 다시 신용보증기금과 기술보증기금, 지역신용보증재단으로 구분하여 각각 기업의 재무성과 향상의 차이를 추정하고 평가하고자 한다.

제 2 장 이론적 논의와 선행연구 검토

제 1 절 이론적 논의

1. 정책자금

중소기업 정책자금은 정부의 정책적 필요성에 따라 정부부처와 정부 산하기관 등이 중소기업에 융자·보조·출연·보증·보험·출자 등의 지원사업 으로 행하는 재원을 의미한다. 중소기업 정책자금은 대기업에 비해 상대 적으로 신용도 및 담보력이 취약한 중소기업에 대해 자금조달 비용을 줄 여줌으로써 금융기회를 확대하고 중소기업 발전을 도모하는 데 목적이 있다.

중소기업 정책자금 지원의 필요성은 충분한 자금이 금융시장에서 자원 배분의 효율성을 달성할 수 없을 정도로 중소기업에게 공급되고 있지 못하고 있다는 점, 즉 정부개입이 없을 경우 발생하는 시장실패에서 비롯된다(김준기 외, 2012). 일반적으로 이러한 중소기업 정책자금 지원에서 시장실패가 나타나는 원인으로는 정보의 비대칭성(information asymmetry)이 원인으로 지목되는데, 금융기관(공급자)과 중소기업(수요자) 간에 정보의 비대칭성이 발생하는 경우 자금시장에서는 도덕적 해이, 역선택 등의 문제로 인해 신용할당이 나타나 효율적 자원배분을 달성하지 못하는 상태인 시장실패가 발생하게 된다. 이러한 경우 대출금리가 가격 기능 역할을 제대로 수행할 수 없게 되고 자금의 초과 수요가발생되며, 상대적으로 큰 대출 금리를 부담하는 신용도가 낮은 중소기업은 적기 자금조달에 있어 많은 어려움이 발생하게 된다. 또한 영세한 기업이나 창업기업 일수록 이러한 경향이 더욱 높게 나타난다.

이에 정부가 정책금융을 통해 시장에 개입하여 자원배분의 효율성을 제고시키고 사회적 편익을 증가시키는 것이다. 또한 이러한 양적인 보완기능에 더하여 금리, 만기 등 자금공급 가격을 낮추는 질적인 보완기능도

갖추고 있다(이기영, 1994). 이렇듯, 기업의 생존, 실업 발생의 방지 또는 매출 및 소비의 증가, 고용의 창출 등 선순환적인 측면에서 정책금융의 타당성을 찾을 수 있다.

중소기업에 대한 정책금융이 형평성 제고를 통한 사회적 유대 강화의 측면에서 필요하다는 논의도 있다. 중소기업이 고용 측면에서 국민경제에서 차지하는 비중은 절대적이나 대기업에 비하여 중소기업 종사자는 낮은 급여 수준과 고용 안정성으로 상대적으로 열악한 지위에 머무르는 실정이다. 중소기업의 경쟁력 제고와 사업기반을 강화하는 중소기업 지원 정책이 궁극적으로는 중소기업 임직원들의 경제적 지위 향상과 사회적 유대 향상에 기여할 수 있다는 논리이다(우석진, 2014).

그러나 정책금융을 통한 정부의 금융시장 개입이 항상 시장실패를 보 정하여 자원배분의 효율성 제고를 보장하는 것은 아니라는 주장도 있다. 경제의 규모가 커지고 구조가 복잡해짐에 따라 정부의 정보수집 및 분석 능력이 민간부문에 비해 약해지고 부처 간 이기주의와 관료주의 등 비경 제적 논리에 의한 방만한 금융자원의 배분이 만연하다면 오히려 정부의 실패를 초래할 수 있다고 주장한다(이기영, 1994). 또한 경쟁력이 낮은 기업에 자금을 공급하여 자원배분의 효율성을 저해하고 중장기적으로 중 소기업의 자생력을 저하하거나 구조조정을 방해할 가능성이 있다고 주장 한다.

아울러 이러한 정책이 지속적인 정부개입, 정책금융 증가 등을 정당화시키지는 못하고 오히려 정부 실패로 말미암은 문제를 발생시키며, 뚜렷한 이유 없이 예산을 낭비하는 것은 아닌지에 대한 구체적인 검증이 필요하며 정책금융이 국민경제적 성과를 가져왔는지, 그리고 개별 행위자의유의미한 행태개선이 있었는지에 대한 의문을 제기한다(김준기 외, 2012).

정책금융 지원은 도덕적 해이와 대리인 행동 등을 유발할 수 있으며, 중소기업의 체질 개선보다는 단기적 효과만 있을 뿐이라는 비판이 꾸준 히 제기되고 있어 공정하고 객관적인 평가가 필요하다는 주장도 있다(정 상훈, 2007). 이에 중소기업 정책금융이 실질적인 효과를 파악하려는 연 구가 활발히 진행되고 있다.

2. 신용보증

신용보증은 담보능력이 부족한 기업에 대하여 공신력 있는 신용보증기 관의 보증을 통해 기업의 원활한 자금조달을 지원하고 금융기관 등의 채 무불이행을 경감시켜주는 대표적인 정책자금 수단이다. 신용보증은 사업 성 담보력 등이 부족하여 금융기관의 대출을 받기 어려운 중소기업들이 신용보증을 통하여 채무불이행 위험을 줄여 대출지원을 가능하게 하는 것으로써, 신용이나 담보가 부족하지만 기술력을 보유한 중소기업을 육성 하여 국가경제 발전에 이바지할 수 있게 하는 역할을 한다(강호규, 2017).

우리나라의 신용보증제도는 독립적인 신용보증기관을 통해 보증을 공급하는 공공기관 보증제도로서 공적신용보증기관인 신용보증기금, 기술 신용보증기금, 지역신용보증재단 중심으로 운영된다. 신용보증제도는 보증기관과 금융기관, 기업 간의 관계와 특성에 따라 우리나라와 일본 등아시아의 공공기관보증제도, 유럽의 상호보증제도, 미국 및 중남미의 융자보증제도로 분류할 수 있다.

우리나라의 경우 공공보증 형태로 기업 및 금융기관과 별개로 독립된 신용보증기관을 통해 보증공급이 이루어지며, 우리나라를 비롯하여 일본, 대만 등 아시아 지역의 국가에서 주로 활용되는 제도다. 상호보증제도는 유럽 지역을 중심으로 활용되는 신용보증제도로 회원들의 출자로 조성된 기금을 재원으로 운영된다.

<표 2-1> 신용보증제도의 유형 및 특징3)

구 분	상호보증제도	공공보증제도	융자보증제도
운용 주체	기업단체	독립된 보증기관	은행
보증 형태	증 형태 기관보증 및 정부 재보증 기관보증		정부보증
보증 대상	회원기업	불특정 기업	불특정 기업
공신력	소	대	대
보증금액	소	대	중
신용조사/보증심사	형식적	필수적	없음
보증활용	중	대	소
운용국가	유럽 지역	아시아 지역	미주 지역

우리나라 공공기관 보증제도의 특징을 살펴보면 독립된 신용보증기관 에 의해 운영되고 있다는 점이다. 신용보증기관은 법률에 의거하여 설립 되는 특별법인으로 금융기관과 보증대상업체로부터 독립된 운영을 한다. 이처럼 각 신용보증기관마다 독자적으로 보증운용정책을 취하고 있기 때 문에 보증전략 수립과 새로운 프로그램 개발에 있어 상당한 차별성을 보 이고 있다. 또, 이러한 독자적 보증운용을 위해 자체적인 신용조사와 보 증심사 기능을 보유하고 있으며 강한 공적 지원과 통제를 받는다. 기본 재산을 구성하는 재원의 상당부분을 정부나 지방자치단체가 출연하며, 중요사항의 결정이나 변경 등에 대한 승인이나 보고 등의 형태로 정부나 지방자치단체의 통제를 받고 있다. 보증기관에 대한 공신력이 높다는 점 도 하나의 특징이다. 또한 보증기관은 중소기업지원에 있어 단순히 제3 자적 지위에 머무는 것이 아니라 금융기관과 기업 사이에 실질적으로 개 입한.다. 기업은 보증기관에 보증을 신청하고 보증기관은 보증승낙여부를 금융기관 뿐만 아니라 기업에게도 명시하여 통지한다. 즉 보증기관은 보 증부 대출의 형식적·실질적 당사자로서 금융중개기능을 적극적으로 행사 한다고 할 수 있다.

³⁾ 출처 : 신용보증기금(2012),「세계의 신용보증제도」

<표 2-2> 신용보증기관별 업무 비교4)

구 분	신용보증기금	기술보증기금	지역신용보증재단
법적 근거	신용보증기금법	기술신용보증기금법	지역신용보증재단법
설립 연도	1976년	1989년	1996년
설립 목적	담보능력이 미약한 기업에 설립 목적 대한 채무보증, 신용정보의 효율적인 관리운용		담보력이 부족한 지역 내 소기업 및 소상공인 등에 대한 채무보증
보증 대상	일반 혁신기업, 수출기업, 일반 창업기업 중심	벤처·이노비즈 기업 등 기술혁신형 기업, 기술창업기업 중심	광역자치단체 내의 소기업 및 소상공인 중심
기금 조성	정부 및 금융기관	정부 및 금융기관	정부, 지자체, 금융기관
보증 방식	직접보증 및 위탁보증	직접보증	직접보증

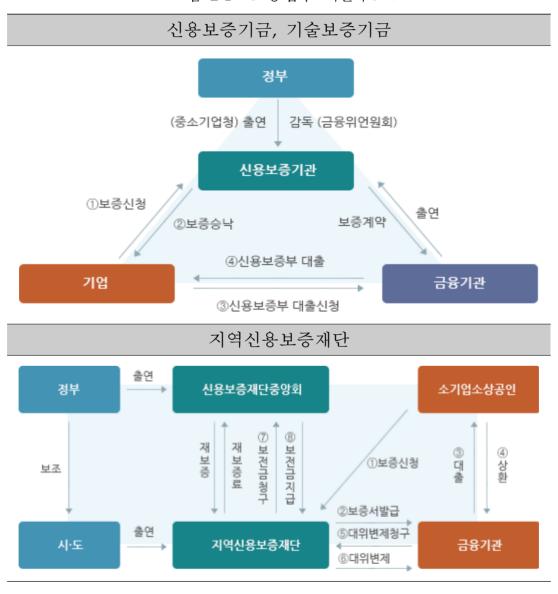
우리나라 신용보증제도의 시초는 1961년 '중소기업 육성을 위한 종합 대책'에서 중소기업은행의 설립과 함께 마련된 신용보증준비금제도라 할수 있다. 이어 1967년 중소기업신용보증법을 제정하고 중소기업은행에 기금을 설치하였으며 1972년 「8·3 긴급명령」에 의하여 전 금융기관에 신용보증기금을 설치함으로써 신용보증업무를 전담하는 기구에 의해 신용보증업무가 본격적으로 이루어지게 되었다.

설립이후 신용보증기금은 우리나라 경제와 부침을 함께 하면서 성장하였는데, 1989년 4월 『신기술사업금융지원에 관한 법률』에 의거하여 기술신용보증기금이 설립되었으며, 1996년 3월 경기신용보증재단의 전신인경기신용보증조합의 설립을 필두로 2003년 8월 제주신용보증재단에 이르기까지 광역시도별 16개 지역신용보증재단이 차례로 설립됨에 따라 우리나라는 신용보증기금, 기술신용보증기금, 지역신용보증재단의 3원화된 보증운영체제를 갖추게 되었다.

⁴⁾ 출처 : 신용보증기금, 기술신용보증기금, 지역신용보증재단 각 홈페이지 참조

금융위원회 산하 준정부기관인 신용보증기금과 기술신용보증기금은 정부 및 금융기관이 출연한 재원을 바탕으로 기업들에게 신용보증을 지원하고 있으며 지역신용보증재단은 중앙정부, 지방자치단체, 기업, 지역상공업자들의 출연을 통해 재원을 조성하여 소상공인들에게 지역별로 신용보증을 공급 하고 있다.

<그림 2-1> 보증업무 기본구조5)



5) 출처 : 금융감독원

신용보증의 대상은 사업을 영위하는 법인, 단체, 개인이다. 이 때 '사업을 영위하는'은 영리를 목적으로 하는 계속사업을 의미한다. '개인''은 개인사업자를 의미하고, '법인'은 상법상 영리를 목적으로 하는 법인(주식회사, 유한회사, 합명회사, 합자회사)을 의미한다.

3. 중소기업

'998860-1233'. 이는 국내 중소기업의 주민번호라고 불리는 숫자이다. 앞의 6자리 숫자에서 '99'는 국내 기업체 가운데 중소기업이 차지하는 비중이 99%라는 뜻이고, '88'은 국내 근로자 중 중소기업 근로자 수가 88%라는 의미이다. '60'은 국내 기업인 가족 중 중소기업인 가족 비율이다. 뒤에 4자리는 대한민국 헌법 제123조 3항인 '국가는 중소기업을 보호, 육성해야 한다.'는 의미를 담고 있다.

이처럼 중소기업은 한 국가의 국민경제에서 차지하는 경제적, 사회적 비중이 높을 뿐 아니라 경제성장과 고용창출 측면에서 중추적인 역할을 수행하고 있다. 때문에 선진국이나 개발도상국을 불문하고 각국마다 중 소기업을 위한 다양한 제도가 존재하며 우리나라에서도 헌법에 명시한 것처럼 중소기업을 보호하고 육성하는 것이 기본적인 국가 정책목표가 되고 있다.

<표 2-3> 기업 규모별 기업체수 현황⁶⁾ (단위 : 개, %)

연도	전 체	소상공인	소기업	중기업	중소기	업	범위 초과
2016	3,550,929	3,072,104	3,465,517	81,584	3,547,101	(99.9)	3,828
2015	3,484,713	3,021,819	3,402,315	77,962	3,480,277	(99.9)	4,436
2014	3,545,473	3,063,001	3,440,641	101,709	3,542,350	(99.9)	3,123

⁶⁾ 출처 : 중소기업중앙회 (2018 중소기업현황)

<표 2-4> 중소기업 기업체수 및 종사자수 현황기

(단위: 개, 명, %)

연도	전치	테(A)	중소	중소기업 비중(B/A)		
간포	기업체수	종사자수	기업체수	종사자수	기업 체수	종사 자수
2016	3,550,929	17,468,405	3,547,101	14,357,006	99.9	82.2
2015	3,484,713	17,199,822	3,480,277	14,013,696	99.9	81.5
2014	3,545,473	15,962,745	3,542,350	14,027,636	99.9	87.9

^{*} 출처 : 중소기업중앙회(2018 중소기업 현황)

이러한 중요성을 지닌 중소기업은 경제 활력의 원천이고 뿌리이기 때문에 정부에서도 다양한 지원정책을 시행하고 있다. 지원정책의 필요성으로, 다품종 소량생산체제 마련, 경제의 불균형 교정, 중소기업과 고용창출의 중요성 증가, 신기술에 기인한 성장의 동력원으로서 중소기업 역할 확대 등이 제시되고 있으며(김동환, 2009), 이는 국민경제의 경제력집중 방지, 건전한 발전, 공평한 사회활동의 기회제공 등으로 요약할 수있을 것이다.

중소기업이 수익성이 대기업 대비 낮다는 주장도 있다. 중소기업은 99%의 비중에 비해 대기업에 대비 수익성이 낮고 부실기업이나 부실기업 후보가 많다는 인식이 존재한다. 수익성이 낮은 데 대해서는 대기업의 보호를 받아 안정적으로 저수익을 확보하고 있다는 주장과 중소기업의 생산성이 낮다는 주장이 경합하고 있다.

또한 중소기업의 수익성이 대기업에 비하여 낮고 부실기업이 많다는 주장도 제기된다. 그리고 이것은 중소기업의 성장 정체와 연관되어 있으며 수익성이 낮은 기업일수록 성장이 정체되는 상관관계가 있다고 주장한다(이병기, 2011).

⁷⁾ 출처 : 중소기업중앙회 (2018 중소기업현황)

제 2 절 선행연구 검토

안종범(2011)은 기술보증이 보증지원을 받은 기업의 재무성과의 분포에 미치는 영향을 분석하였다. 그 결과 수익성의 경우 기술보증이 기업의 수익성의 악화와는 무관한 것으로 추정되었다. 반면 안정성의 경우기술보증을 받은 기업의 안정성은 부(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

김상봉·김정렬(2013)은 신용보증기금 과 한국기업데이타가 보유한 자료를 이용하여 2005년부터 2010년까지 연도별로 보증지원을 받은 기업과보증을 신청하였으나 반려된 기업을 대상으로 지원기업의 재무성과를 살펴보았다. 그 결과 로짓분석은 업력이 길수록 보증기업일 가능성이 높았고, 매출액과 총자산증가율은 작을수록 보증기업일 가능성이 높았으며, 총자산회전율이 클수록 보증기업일 가능성이 높았다. 재무성과 분석은 기업의 성장성, 수익성, 활동성, 생산성, 안정성을 함께 분석하였으며 보증지원을 받은 기업은 보증을 받지 않았을 때보다 1년 후 성장성이 높았고, 수익성, 생산성 또한 높아지는 것으로 나타났다.

채희율(2012)은 기술보증기금이 제공한 미시적 자료와 외감자료를 확용하여 1999~2009년의 10년간의 기간 동안 패널회귀분석을 통하여 연구를 행하였다. 그 결과, 기술보증을 지원받은 기업은 수익성 부문에서 정(+)의 효과를 보인 반면 성장성 부문에서는 부(-)의 영향을 미쳤고 부채비율 부문에서는 정(+)의 효과를 보여 기업에 부정적 영향을 미치는 것으로 분석되었다.

한봉희와 노승종(2008)은 기술신용보증기금으로부터 보증서 담보지원을 받은 기업의 재무성과를 분석하였다. 그 결과 보증서 지원이 기업의 영업이익률과 부가가치율 등에 대해 정(+)의 효과가 있는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 기술보증 지원이 중소기업의 수익성을 개선하며, 부가가치 창출을 통해 경제를 부양하고 R&D를 통한 기술개발 노력을 제고하는데 긍정적인 효과가 있음을 보여준다. 기술력은 있으나 담보능력이 부족하여 금융 접근성이 낮은 중소기업에게 기술보증기금 보증서를 통하여 차입금을 확대하여야 함을 주장하고 있다.

감사연구원(2009)은 한국신용평가 데이터베이스와 중소기업청 데이터베이스에 있는 재무자료를 활용하여 신용보증의 효과를 분석하였다. 그결과, 총자산수익률의 경우, 보증기업이 비보증기업에 비해 매출액영업이익률, 매출액 증가율, 부가가치 증가율이 정(+)의 효과를 보였고, 규모가작은 기업이 이러한 경향이 큰 것으로 나타났다. 다만, 각 재무비율은 보증기간이 길어질수록 효과가 약세를 보이는 것으로 나타나고 있다. 즉, 2003년 정책금융을 지원한 중소기업의 3년 이후와 5년 이후 성과와 2005년 지원기업의 3년 후 성과를 투자, 성장성, 수익성, 안정성 등에 대해분석한 자료에 따르면, 정책자금 수혜기업은 그렇지 않은 기업에 비해서생존율이 증가하고 설비투자, 매출액, 총자산 부문의 증가효과는 있으나, 매출액영업이익률과 매출액순이익률의 유의미하지 않았고, 부채비율은 악화되는 것으로 나타났다.

신상훈·박정희(2010)는 한국기업데이터(KED) 및 신용보증기금 자료를 이용하여 보증지원 효과를 분석하였다. 총자산순이익률, 매출액영업이익률과 매출액성장률, 부가가치성장률을 종속변수로 삼아 성장성, 안정성을평가하였고, 설명변수로 중소기업의 특성변수, 거시경제변수, 보증유형등을 사용하여 분석하였다. 그 결과, 신용보증을 지원받은 기업의 수익성및 성장성은 부(-)의 상관관계로 나타났고, 보증지원 규모에 따른 재무성과도 역시 부(-)의 상관관계가 나타났다. 하지만, 보증지속기간은 성장성및 매출액영업이익률에 정(+)의 효과를 보인 것으로 나타났다. 이 연구에서는 PSM을 사용하지 않고 비관측 이질성을 통제하는 패널분석모형을이용한다는 면에서 특색이 있다.

강성호(2011)는 신용보증기금과 한국기업데이터의 2002~2009년 재무성과 자료를 대상으로 임의효과모형을 활용하여 분석결과를 제시하였다. 분석결과 신용보증을 지원받은 기업의 성장성, 수익성, 생산성이 증가하여 효과가 있는 것으로 추정되었으나, 안정성 부문에서는 신용보증이 기업의 부채로 계상되기 때문에 보증규모가 증가한 것으로 해석하여 안정성 측면에서는 부의 효과가 있는 것으로 나타났다.

노용환 외(2015)는 신용보증기금과 한국기업데이터가 보유한 자료를 활용하여 2009년부터 2013년까지 보증지원을 받은 기업과 반려된 기업으을 대상으로 PSM 분석을 활용하여 연구하였다. 선정된 관측치를 이용하여 참여집단과 비교집단의 재무성과의 차이를 분석한 결과, 보증기업과 비보증기업을 포함한 모든 중소기업은 매출액 및 영업이익률 부문에서 우수한 성과를 나타냈고, 부채비율은 보증지원을 받은 기업이 미지원기업에 비해 다소 높은 것으로 나타났다.

강호규(2017)는 2003년부터 2012년까지 신용보증기금에서 보증지원을 받은 기업을 창업기업과 비창업기업으로 구분하여 보증지원에 따른 재무성과의 상관관계에 대해서 분석하였다. 독립변수로 창업 후 경과기간에 따른 창업기업여부, 보증지원 전후, 그리고 두 변수의 상호작용항 (interaction term)으로 구성했고, 총자산 증가 및 매출액 증가율, 총자본세전계속사업이익률, 매출액 세전계속사업이익률, 부채비율과 매출액 총차입금 비율, 부가가치율 및 총자본투자효율을 종속변수로 각각 살펴보았다. 통제변수로는 업종, 지역, 지원연도, 총자산 등을 활용하였다. 그결과 창업기업은 총자산과 차입금 관련 지표를 제외하고는 그렇지 않은기업에 비하여 부채비율, 매출액 세전계속사업이익률, 부가가치율 등의재무지표에서 비창업기업에 비하여 신용보증에 대한 지원효과가 상대적으로 효율적인 것으로 분석되었다.

유종주(2014)는 2006년부터 2010년까지 신용보증서 담보대출을 지원 받은 기업들과 신청하였지만 사후에 반송된 기업들을 대상으로 보증 지 원이 기업의 성장성, 수익성, 안정성에 미치는 영향을 실증 분석하였다. 신용보증 수혜 기업을 대상으로 보증 지원 전과 후의 재무성과를 T-Test 를 이용하여 분석하였으며, 보증지원기업과 미지원기업의 재무성과 차이 를 다중회귀분석을 이용하여 살펴보았으며 지원 전과 지원 후 1~3년차 재무성과를 창업기, 성장기, 성숙기, 재도약기 기업으로 분류하여 조사를 진행하였다.. 그 결과 신용보증 지원은 매출액 증가율과 매출액 영업이익 률 상승에 기여하는 것으로 나타났으나 총자산증가율, 매출액 총차입금 비율에는 부정적인 효과를 보이는 것으로 나타났다. 성장단계별 분석에 서는 보증 지원 시 3년 경과 시점의 성과가 양호하게 나타나고 있으며 매출액영업이익률에 정+)의 효과를 보이는 것으로 분석되었다.

남주하 외(2013)는 신용보증기금 및 한국기업데이터가 보유한 자료를 활용하여 처리효과모형을 이용, 2005~2010년에 신용보증을 지원받은 기업과 반려된 기업을 대상으로 연구를 실시했다. 이 중 로짓분석 결과는 업력이 길수록 보증기업일 가능성이 높았고, 마찬가지로 매출액과 총자산증가율이 작을수록, 총자산회전율이 클수록 보증기업일 가능성이 높았다. 재무성과 변화를 측정하기 위해 기업의 성장성, 수익성, 활동성, 생산성, 안정성 등 5가지의 재무지표를 살펴보았으며 성장성, 수익성, 활동성, 생산성, 안정성은 부문에서 보증기업이 보증을 받지 않은 기업보다 재무성과가 우수한 것으로 나타났다.

본 연구는 2014년부터 2016년까지 중소기업은행으로부터 신용보증기금과 기술보증기금, 지역신용보증재단 신용보증 담보부 대출을 지원받은 중소기업과 중소기업은행을 통해 신용보증 없이 일반대출을 받은 기업, 그리고 대출지원을 받지 않은 기업의 재무성과에 어떤 차이가 있는지를 분석할 예정이며, 신용보증기금 보증서 담보부 대출, 기술보증기금 보증서 담보부 대출, 지역신용보증재단 보증서 담보부 대출, 일반기업대출 수 혜기업의 재무성과가 각각 어떻게 다르게 나타나고 있는지를 연구한다는점에서 위 선행연구와 차별성이 있다고 보여진다.

제 3 장 연구설계 및 분석방법

제 1 절 연구모형

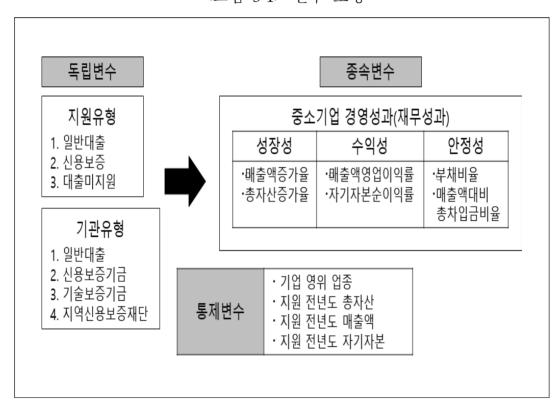
본 연구는 신용보증의 중소기업에 대한 보증지원효과와 일반 기업대출의 지원효과를 비교 분석하고자 한다. 이에 중소기업은행으로부터 신용보증기금과 기술보증기금, 지역신용보증재단의 신용보증 담보부 대출을 수혜한 중소기업과 신용보증 없이 일반 기업대출을 수혜한 중소기업의 두 기업군의 재무성과를 비교분석하여 어느 기업군에 대한 지원효과가 더 효율성을 보이는지 파악하고자 한다. 나아가 중소기업은행으로부터 신용보증기금 보증 담보부 대출을 수혜한 중소기업과 기술보증기금보증 담보부 대출을 수혜한 중소기업과 기술보증기금보증 담보부 대출을 수혜한 중소기업, 지역신용보증재단 보증 담보부 대출을 수혜한 중소기업, 그리고 신용보증 없이 일반 대출을 수혜한 중소기업 간 재무적 성과를 비교 분석해보고자 한다. 따라서 본 연구는 다음질문에 집중하고자 한다.

첫째, 기업군을 중소기업은행으로부터 신용보증기금과 기술보증기금, 지역신용보증재단의 신용보증 담보부 대출을 수혜한 중소기업과 신용보 증 없이 일반대출을 수혜한 중소기업으로 분류하였을 때, 두 기업군간의 재무성과는 성과지표별로 어떤 차이를 보이는가?

둘째, 기업군을 중소기업은행으로부터 신용보증기금 신용보증 담보부대출을 받은 중소기업, 기술보증기금 신용보증 담보대출을 받은 중소기업, 지역신용보증재단의 신용보증 담보대출을 받은 중소기업, 신용보증 없이일반자금대출을 받은 중소기업으로 분류하였을 때 네 기업군간의 재무성과는 성과지표별로 어떤 차이를 보이는가?

위의 두 가지의 질문의 답을 구함에 있어 같은 대출지원을 받았다고 할지라도 각각의 지원효과는 업종에 따라 다르게 나타날 수 있다. 또한 신용 보증을 지원하기 전 재무지표 또한 지원효과에 영향을 미칠 수 있다. 이를 방지하기 위해 업종과 지원 전년도 매출액, 총자산, 자기자본을 통제변수로 설정하여 분석하고자 한다.

<그림 3-1> 연구 모형



제 2 절 변수의 설정 및 연구 가설

1. 변수의 정의

1) 독립변수

이번 연구는 대표적인 중소기업 정책금융 지원제도인 신용보증에 대한 성과를 실증분석 하고자 하는 것으로 독립변수는 공적 보증 지원의 효과 를 분석하기 위한 지표로 중소기업은행에서 취급하는 신용보증 없는 일 반대출금, 신용보증기금 신용보증부 대출지원금, 기술보증기금 신용보증 부 대출지원금, 지역신용보증재단 신용보증부 대출지원금으로 구분되는 지원유형변수와 일반대출지원금, 신용보증부 대출지원금, 기금보증부 대 출지원금, 지역보증부 대출지원금으로 구분되는 기관유형변수로 구분하 여 사용할 것이다.

추가로 지원 전후 효과 분석은 패널 회귀분석을 활용하여 2017년 기업의 재무성과가 T-1, T-2, T-3기에 이루어진 지원유형과 기관유형별 대출지원에 어떠한 영향을 미치는지 실증 분석할 것이다.

2) 종속변수

본 연구에서는 신용보증사업의 수혜를 통해 영향을 받는 재무상황 변화를 확인하기 위해 종속변수로서 중소기업의 성장성, 수익성, 안정성으로 정하였으며 이에 해당하는 각각의 재무분석 비율을 아래와 같이 제시하고자 한다.

성장성 지표로 매출액 증가율 및 총자산 증가율, 수익성 지표로는 매출액 영업이익률 및 자기자본순이익률, 안정성 지표로는 부채비율과 매출액대비총차입금비율을 각각 적용하기로 한다.

3) 통제변수

본 연구에서는 중소기업의 영위업종을 통제변수로 활용하여 기업의 외적 조건을 통제하고자 한다. 본 연구에서 활용되는 주요 변수에 대한 정의 및 통계에서 활용되는 명칭은 다음과 같다.

<표 3-1> 주요 변수의 정의

구 분	변수명	변수 설명	비고
독립	신용보증 지워금액	지원 유형 (2014, 2015, 2016)	1: 일반대출 수혜 2: 신용보증 수혜 (지금+기술+지보) 3. 대출미지원
변수 	100×0 /1007	기관 유형 (2014, 2015, 2016)	0: 일반대출 수혜 1: 신보대출 수혜 2: 기보대출 수혜 3. 지보대출 수혜
	매출액 증가율	매출액 $_{t}$ \times $100-100$ 매출액 $_{t-1}$	 성장성 평가
	총자산 증가율	총자산 $_{t-1}$ \times $100-100$	^8^8 ^ 8/F
종속	매출액 영업이익률	영업이익 $_t$ 매출액 $_t$ $\times 100$	소이서 퍼기
변수	자기자본 순이익률	$\frac{\mathrm{F} \mathrm{77} \mathrm{ch} \mathrm{9}_{t}}{\mathrm{T} \mathrm{77} \mathrm{77} \mathrm{E}_{t}} \times 100$	수익성 평가
	부채비율	$\frac{\mbox{부채}_t}{\mbox{자기자본}_t}{\times} 100$	안정성 평가
	매출액대비총차입금비율	총차입금 $_t$ $\times 100$ 매출액 $_t$	안성성 평가
	업종	제조업, 도소매, 건설	!, 서비스
통제 변수	매출액	지원 전년도 매출액	
	총자산	지원 전년도 총자산	
	자기자본	지원 전년도 자기자	프 본

2. 연구 가설 설정

본 연구의 목적은 중소기업이 사업 확장 등을 위해 필요한 자금 대출을 수혜 받게 하기 위해 제공된 공적 신용보증 지원이 각 개별 중소기업의 재무적인 성과에 어떠한 영향을 미쳤는지 알아보는 것임을 앞서 밝힌바와 같다. 구체적으로 공적 신용보증 혹은 정책자금의 지원효과는 지원후 1년 이상 경과한 뒤에 나타난다거나, 5년 이후 장기적으로 나타난다는 연구 보고도 있지만 논의를 좁히기 위해 지원 후 3년 이내의 재무성과를 파악하고자 한다.

요약하면 성장성, 수익성, 안정성 세 부분에 대하여 기업의 재무비율 개선효과 측면에서 신용보증을 받은 기업과, 일반대출을 받은 기업, 그리고 대출미지원 기업과 재무성과 차이를 비교한다. 또한 신용보증기금과 기술보증기금, 지역신용보증재단, 그리고 신용보증 없이 일반대출을 받은 기업 간에 재무성과의 차이를 비교할 것이다. 연구 가설은 다음과 같다.

연구가설 1 : 신용보증을 지원받은 중소기업과 신용보증 없이 일반대 출을 지원받은 중소기업 간의 재무성과는 각각 상이하게 나타날 것이다.

1-1 . 신용보증 지원기업이 일반대출 지원기업보다 성장성 측면에서 우세한 성과를 보일 것이다.

1-2 일반대출 지원기업이 신용보증 지원기업보다 수익성 측면에서 우세한 성과를 보일 것이다.

1-3 신용보증 지원기업이 일반대출 지원기업보다 안정성 측면에서 우세한 성과를 보일 것이다.

연구가설 2 : 신용보증기금으로부터 신용보증을 지원받은 중소기업, 기술보증기금으로부터 신용보증을 지원받은 중소기업, 지역신용보증재단으로부터 신용보증을 지원받은 중소기업, 일반대출 수혜기업의 재무성과는 각각 상이하게 나타날 것이다.

2-1 신용보증기금 보증지원 수혜기업이 기술보증기금, 지역신용보증재단, 일반대출 수혜기업보다 성장성 측면에서 우세한 성과를 보일 것이다.

2-2 일반대출 수혜기업이 신용보증기금, 기술보증기감, 지역신용보증재단 수혜기업보다 수익성 측면에서 우세한 성과를 보일 것이다.

2-3 신용보증기금 보증지원 수혜기업이 기술보증기금, 지역신용보증재단, 일반대출 수혜기업보다 안정성 측면에서 우세한 성과를 보일 것이다.

제 3 절 분석 방법

1. 자료 수집

본 논문은 2014년부터 2016년까지 중소기업은행으로부터 신용보증부대출을 받은 기업, 무보증 일반 대출을 받은 기업으로 분류하여 기업의재무성과 변화를 비교 분석하고 신용보증기금 보증서 담보부 대출을 받은 기업과 기술보증기금 보증서 담보부 대출을 받은 기업, 지역신용보증재단 보증서 담보부 대출을 받은 기업, 지역신용보증재단 보증서 담보부 대출을 받은 기업, 그리고 보증서 없이 일반대출을받은 기업의 자료를 활용하여 각 기관의 보증, 대출의 미시적 성과를 분석한다. 본 연구에 사용하는 자료는 중소기업은행 내부자료를 활용한다.대상 기업 중 신용보증 지원효과가 미미할 것으로 판단되는 5천만 원이하지입과 재무제표의 신뢰성이 부족하여 연구에 적합하지 않는 기업, 지원 전년도 매출액이 1억 원, 자산총액 1억 원 미만, 부채총액 5천만 원 미만인 기업과 매출액 600억 원 초과기업을 제외한 기업들 중에서지원년도를 기준으로 지원 전 2개년 연속 보유하고 있고 지원 후 최장 3년 이상 재무제표를 보유한 기업을 본 연구 대상으로 한정하고자 한다.

또한 같은 금융지원이라 할지라도 운전자금과 시설자금의 효과는 상이 하므로 본 연구에서는 운전자금 수혜기업만을 그 대상으로 하여 중소기 업의 재무제표의 세부항목을 분석할 예정이다.

2. 연구 방법

본 연구에서는 패널 데이터 분석을 사용하여 신용보증을 받은 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 더 뛰어난 성과를 보이는지를 추정하고, 신용보증기금, 기술보증기금, 은행의 일반대출이 중소기업에게 가져다 주는 재무적성과를 비교·평가하고자 한다. 기업의 성과는 재무적 성과와 비재무적 성과가있을 수 있으나 측정의 문제점을 고려하여 비재무적 성과는 분석에서 제외하고자 한다. 재무적 성과는 기업의 성장성, 안정성, 수익성을 고려한다.

제 4 장 실증분석 결과

제 1 절 분석 대상 및 표본 구성

본 연구의 모집단은 중소기업은행을 통해 2014년부터 2016년까지 대출지원을 받은 기업으로 구성하였다. 그리고 기업의 재무성과 자료는 2017년 결산 재무자료를 활용하는 것으로 하였다. 이 중, 해당연도에 재무재표를 보유하고 있지 않은 기업은 제외하였다.

또한 매출액증가율, 총자산증가율, 매출액영업이익률, 자기자본순이익률, 부채비율, 매출액대비총차입금비율 등의 재무비율이 상하위 5% 범위내에 해당하는 자료는 극단치(outlier)로 간주하여 분석에서 제외하였다.

제 2 절 기술통계량

연구가설을 확인하기 위한 검증하기 위하여 회귀분석을 실시하였다. 종속변수에 해당하는 기업의 재무자료를 시계열로 배열하고 업종을 더미변수로 두고, 앞서 제시한 영위업종과 지원 전년도 매출액, 총자산, 자기자본을 통제변수를 포함하여 회귀식을 구성하기로 한다. 종속변수와 업종별, 지원 유형별, 기관유형별 기술통계량, 변수간 상관관계를 살펴보면 다음과 같다.

<표 4-1> 종속변수의 기술통계량

구 분	평균	표준편차	최솟값	최댓값
매출액증가율	5.40	23.07	-45.92	78.48
총자산증가율	5.49	14.45	-28.10	58.56
매출액영업이익률	5.53	5.36	-13.70	22.60
자기자본순이익률	12.42	18.14	-48.99	95.09
 부채비율	184.60	172.94	-327.95	977.22
매출액대비총차입금비율	48.77	47.73	1.16	298.30

<표 4-2> 업종별 기술통계량

구 분	T-2(2015)	T-1(2016)	T(2017)	
제조업	13,037	13,110	13,021	
도소매	5,959	5,965	6,066	
건설업	1,424	1,395	1,460	
서비스 등	2,068	2,114	2,140	
계	22,488	22,584	22,687	

<표 4-3> 지원유형, 기관유형별 기술통계량

구 분		평균	표준편차	최솟값	최대값	
T-1 (2016)	일반대출		96,400,000	392,000,000	0	13,700,000,000
	보증서담보대출(A+B+C)		18,800,000	119,000,000	0	4,000,000,000
		신용보증기금(A)	10,200,000	85,300,000	0	3,600,000,000
		기술보증기금(B)	7,718,114	82,600,000	0	4,000,000,000
		지역신용보증재단(C)	833,752	13,500,000	0	1,100,000,000
T-2 (2015)		일반대출	107,000,000	424,000,000	0	21,300,000,000
	보증	등서담보대출(A+B+C)	20,500,000	128,000,000	0	4,000,000,000
		신용보증기금(A)	12,000,000	99,800,000	0	4,000,000,000
		기술보증기금(B)	7,890,869	79,200,000	0	2,710,000,000
		지역신용보증재단(C)	640,955	9,007,999	0	340,000,000
T-3 (2014)		일반대출	113,000,000	405,000,000	0	14,600,000,000
	보증	등서담보대출(A+B+C)	20,900,000	115,000,000	0	3,850,000,000
		신용보증기금(A)	12,000,000	87,700,000	0	3,800,000,000
		기술보증기금(B)	7,903,395	74,600,000	0	3,850,000,000
		지역신용보증재단(C)	993,777	12,200,000	0	425,000,000

2017년 기업의 재무성과를 기준으로 T-1기, T-2기, T-3기 각각의 기술 통계량은 다음과 같다. 통제변수인 지원 전년도 매출액과 전년도 자산총계, 전년도 자본총계는 상관관계가 0.73~0.91로 상관관계가 매우 높아다중공선성(multicollinearity) 문제 발생이 우려되므로 총자산 변수만 사용하기로 하였다.

<표 4-4> T-1기 변수간 상관관계 분석

구분	변화 월(증	종 산 응 울	매출액 영업 이약률	자자본 순이를	채 율	출 대 창 당 왕 당 8	반 뺞	년 년 년 년	신 왕보 증 가금	/ 建 袋 /沿	지역()용 보증재단	(출 마)원	전년도 매출액	전년도 자신총계	전년도 자본총계
매출액 증가율	1														
총자산 증가율	0.229	1													
매출액	0.083	0.103													
영업 이익률 	(0.000)	(0.000)	1												
자기자본	0.166	0.123	0.500	1											
순이익률	(0.000)	(0.000)	(0.000)	I											
부채	0.022	0.020	-0.014	0.244	1										
비율	(0.001)	(0.003)	(0.031)	(0.000)	1										
매출액대비	-0.146	-0.072	0.185	-0.161	0.324	1									
총차입금 비율	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	1									
일반	0.028	-0.005	-0.047	-0.050	0.014	-0.011	1								
대출	(0.000)	(0.445)	(0.000)	(0.000)	(0.042)	(0.115)	ı								
신용	0.027	0.047	-0.022	-0.007	0.032	-0.007	0.095	1							
보증서	(0.000)	(0.000)	(0.001)	(0.288)	(0.000)	(0.271)	(0.000)	I							
신용보증	0.012	0.039	-0.023	-0.003	0.027	-0.016	0.065	0.707	1						
기금	(0.074)	(0.000)	(0.001)	(0.655)	(0.000)	(0.014)	(0.000)	(0.000)	ı						
기술보증	0.025	0.026	-0.008	-0.007	0.018	0.005	0.071	0.690	-0.011	1					
기금	(0.000)	(0.000)	(0.248)	(0.300)	(0.007)	(0.452)	(0.000)	(0.000)	(0.089)	'					
지역신용	0.007	0.006	-0.005	-0.001	0.005	0.007	0.000	0.121	0.017	-0.006	1				
보증재단	(0.279)	(0.376)	(0.436)	(0.867)	(0.480)	(0.300)	(0.990)	(0.000)	(0.010)	(0.376)	'				
대출	-0.049	-0.019	0.037	-0.007	-0.084	-0.031	-0.305	-0.198	-0.152	-0.116	-0.077	1			
미지원	(0.000)	(0.004)	(0.000)	(0.284)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	,			
전년도	-0.002	0.023	-0.128	-0.090	-0.011	-0.153	0.327	0.078	0.062	0.049	-0.010	-0.026	1		
매출액	(0.768)	(0.001)	(0.000)	(0.000)	(0.100)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.150)	(0.000)	ı		
전년도	0.004	-0.019	-0.056	-0.128	-0.012	0.005	0.332	0.056	0.039	0.042	-0.006	-0.007	0.817	1	
자산총계	(0.558)	(0.004)	(0.000)	(0.000)	(0.066)	(0.443)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.365)	(0.269)	(0.000)	1	
전년도	0.003	-0.008	-0.037	-0.123	-0.118	-0.056	0.313	0.032	0.020	0.027	-0.010	0.002	0.729	0.911	1
자본총계	(0.671)	(0.223)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.003)	(0.000)	(0.136)	(0.729)	(0.000)	(0.000)	

<표 4-5> T-2기 변수간 상관관계 분석

				· TT -	1-0-	1-4/	1 7	ויני	0 -	ユンコ	! 止	•			
구분	변화 월 (사 증 물 등	매출액 영업 이약률	자자본 순이역률	## #B	"함" "비 창합: 방합: "발	알 뺞	년 보 생	신 앙보증 기금	/ 建 号 /沿	지역(8 보증제단	(출 마)원	전년도 매출액	전년도 자산총계	전년도 자본총계
매출액 증가율	1														
총자산 증가율	0.229	1													
매출액	0.083	0.103													
영업 이익률	(0.000)	(0.000)	1												
자기자본	0.166	0.123	0.500	1											
순이익률	(0.000)	(0.000)	(0.000)	,											
부채	0.022	0.020	-0.014	0.244	1										
비율	(0.001)	(0.003)	(0.031)	(0.000)	ļ										
매출액대비 총차입금	-0.146	-0.072	0.185	-0.161	0.324	1									
비율	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	1									
일반	0.001	0.008	-0.037	-0.056	0.024	0.016	1								
대출 	(0.898)	(0.255)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.015)	'								
신용	0.023	0.014	-0.021	-0.012	0.041	0.013	0.112	1							
보증서	(0.001)	(0.039)	(0.002)	(0.063)	(0.000)	(0.060)	(0.000)	•							
신용보증	0.015	0.006	-0.023	-0.013	0.031	0.004	0.080	0.823	1						
기금	(0.021)	(0.357)	(0.001)	(0.059)	(0.000)	(0.528)	(0.000)	(0.000)	'						
기술보증	0.017	0.015	-0.003	-0.005	0.025	0.017	0.081	0.563	-0.001	1					
기금	(0.011)	(0.027)	(0.673)	(0.450)	(0.000)	(0.010)	(0.000)	(0.000)	(0.867)	'					
지역신용	0.011	0.005	-0.004	0.011	0.021	-0.008	-0.005	0.075	0.008	-0.004	1				
보증재단	(0.109)	(0.442)	(0.586)	(0.091)	(0.002)	(0.237)	(0.486)	(0.000)	(0.220)	(0.524)					
대출	0.003	-0.011	0.029	-0.008	-0.090	-0.048	-0.305	-0.195	-0.147	-0.121	-0.080	1			
미지원	(0.640)	(0.086)	(0.000)	(0.245)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	'			
전년도	0.005	0.010	-0.142	-0.103	-0.010	-0.148	0.259	0.057	0.048	0.033	-0.015	-0.005	1		
매출액	(0.426)	(0.117)	(0.000)	(0.000)	(0.135)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.021)	(0.483)	'		
전년도	0.002	-0.025	-0.067	-0.134	-0.016	0.002	0.289	0.060	0.049	0.038	-0.018	0.002	0.814	1	
자산총계	(0.742)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.020)	(0.802)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.007)	(0.730)	(0.000)	'	
전년도	0.002	-0.016	-0.049	-0.130	-0.116	-0.053	0.263	0.042	0.024	0.041	-0.017	0.016	0.724	0.914	1
자본총계 	(0.771)	(0.018)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.013)	(0.018)	(0.000)	(0.000)	

<표 4-6> T-3기 변수간 상관관계 분석

구분 嘧 액 증)율	종산 <i>증</i> 율	매출액 영업 이약률	자자본 순이열	## 11월	변 내 대 당 대 왕 대 왕 대 대 의 생 대 비 의 대 의 의 의 의 의 의 의 의 의 의 8	알 (출	생 塔 사	신 왕보 증 가금	/ 建 塔 /旧	지역신용 보증재단	(출 마원	전년도 매출액	전년도 자산총계	전년도 자본 송 계
매출액 증가율 1														
총자산 증가율 (0.000)	1													
매출액 0.083	0.103													
영업 이익률 (0.000)	(0.000)	1												
M M M L	0.123	0.500	1											
^{순이익률} (0.000)	(0.000)	(0.000)	ļ											
부채 0.022	0.020	-0.014	0.244	1										
비율 (0.001)	(0.003)	(0.031)	(0.000)	1										
매출액대비 -0.146	-0.072	0.185	-0.161	0.324	1									
총차입금 비율 (0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	1									
일반 0.006	-0.005	-0.052	-0.061	0.025	0.015	1								
^{대출} (0.336)	(0.450)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.027)	1								
_{신용} 0.004	0.012	-0.037	-0.028	0.058	0.016	0.098	1							
^{보증서} (0.512)	(0.077)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.017)	(0.000)	1							
신용보증 0.006	0.014	-0.028	-0.020	0.043	0.003	0.063	0.764	1						
^{기금} (0.341)	(0.031)	(0.000)	(0.003)	(0.000)	(0.610)	(0.000)	(0.000)	1						
기술보증 0.000	0.001	-0.022	-0.020	0.038	0.022	0.076	0.625	-0.016	1					
^{기금} (0.956)	(0.883)	(0.001)	(0.003)	(0.000)	(0.001)	(0.000)	(0.000)	(0.016)						
지역신용 -0.003	0.001	-0.006	0.000	0.008	-0.004	0.004	0.106	0.003	-0.005	1				
^{보증재단} (0.671)	(0.912)	(0.335)	(0.986)	(0.249)	(0.516)	(0.579)	(0.000)	(0.701)	(0.419)					
대출 0.002	-0.012									-0.091	1			
^{미지원} (0.744)	(0.081)	(0.002)	(0.002)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)				
	0.001	-0.150	-0.112	-0.014	-0.142	0.281	0.041	0.038	0.022	-0.016	0.006	1		
^{매출액} (0.486)	(0.932)	(0.000)	(0.000)	(0.032)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.001)	(0.018)	(0.409)			
	-0.023	-0.053	-0.108	-0.020	-0.007	0.233	0.025	0.021	0.016	-0.015	0.013	0.645	1	
^{자산총계} (0.846)	(0.001)	(0.000)	(0.000)	(0.002)	(0.293)	(0.000)	(0.000)	(0.001)	(0.018)	(0.023)	(0.052)	(0.000)	I 	
다 라프	-0.023	-0.054	-0.126	-0.106	-0.048	0.250	0.013	0.010	0.010	-0.016	0.025	0.685	0.698	1
자본총계 (0.674)	(0.001)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.057)	(0.117)	(0.139)	(0.020)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	'

제 3 절 분석 결과

1. 지원유형이 성장성에 미치는 영향

1) 매출액증가율에 미치는 영향

<표 4-4>는 기업이 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단에서 신용보증서를 담보로 한 보증서담보대출을 수혜한 경우와 보증서 담보 없이 중소기업은행에서 취급한 일반운전자금대출을 수혜한 경우, 그리고 어떠한 대출도 받지 않은 경우 매출액 증가율에 각각 어떠한 영향을 주었는지 추정한 결과이다.

<표 4-7> 지원유형과 매출액증가율과의 관계

г	매출액증가율		T-1			T-2			T-3	
	세출 ^식 당기출	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value
	일반대출	0.012	3.31**	0.001	-0.001	-0.38	0.705	0.001	0.37	0.710
보	L증서담보대출	0.015	1.35	0.176	0.033	3.09**	0.002	0.011	0.99	0.324
	대출미지원	-1.778	-6.13***	0.000	0.228	0.80	0.425	0.216	0.76	0.449
	도소매	-3.709	-6.01***	0.000	-3.606	-5.84***	0.000	-3.597	-5.82***	0.000
업 종	서비스	-4.009	-5.83***	0.000	-4.042	-5.87***	0.000	-4.096	-5.96***	0.000
Ü	제조업	-4.047	0.58***	0.000	-3.902	-6.63***	0.000	-3.935	-6.70***	0.000
자	원 전년도 총자산	-0.308	-1.19	0.232	-0.434	-1.79	0.074	-0.182	-1.23	0.220
	상수	9.498	15.97***	0.000	8.182	13.85***	0.000	8.237	13.96***	0.000
	R-Squared		0.0039			0.0021			0.0017	
	F-Value		13.91***			7.37***			5.91***	

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001

지원유형이 매출액증가율에 미치는 영향에 대하여 회귀분석을 실시한 결과 T-1기의 경우 일반대출은 회귀계수의 부호가 양(+)이고 통계적으로 유의하므로 매출액증가율에 긍정적인 영향을 미치는 것을 알 수 있다. 반면 보증서담보대출은 회귀계수의 부호가 양(+)이지만 통계적으로 유의 하지 않은 것으로 나타났고, 대출을 지원받지 않은 기업들은 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의하므로 매출액증가율에 부정적인 영향 을 미치는 것으로 나타났다. 여기서 회귀계수값은 대출 1천만원이 증가 했을 때 매출액 증가율의 변화율이라고 해석할 수 있다. 예를 들어 T-1 기에서는 보증서담보대출 1천만원을 지원받은 중소기업은 매출액증가율 이 1.2%p가 증가한다고 볼 수 있다. 따라서 보증서를 활용하지 않은 일 반대출을 수혜한 기업이 매출액증가율 개선 측면에서 보증서담보대출을 수혜한 기업과 대출을 받지 않은 기업보다 우월한 효과가 있다고 해석할 수 있다. T-2기의 경우 일반대출을 수혜한 경우와 대출을 지원받지 않은 경우 통계적으로 유의하지 않았고, 보증서담보대출을 수혜한 경우 회귀 계수의 부호가 양(+)이고 통계적으로 유의한 것으로 나타나 매출액증가 율에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 따라서 T-2기에는 보증 서담보대출을 수혜한 기업이 일반대출을 수혜한 기업과 대출을 수혜하지 않은 기업에 비하여 매출액증가율 개선 측면에서 우월한 효과가 있다고 해석할 수 있다. T-3기의 경우 일반대출, 보증서담보대출, 대출미지원 모 두 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났다.

종합해보면 대출을 지원받지 않은 경우보다 대출을 지원받은 경우 매출액 증가에 있어 긍정적인 개선효과가 있으며, 보증서담보대출의 회귀계수가 일반대출의 그것보다 크므로 매출액증가율에 있어 보증서담보대출이 일반대출보다 상대적으로 우월한 개선효과가 있음을 알 수 있다.

2) 총자산증가율에 미치는 영향

<표 4-5>는 기업이 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단에서 신용보증서를 담보로 한 보증서담보대출을 수혜한 경우와 보증서 담

보 없이 중소기업은행에서 취급한 일반운전자금대출을 수혜한 경우, 그리고 어떠한 대출도 받지 않은 경우 총자산증가율에 각각 어떠한 영향을 주었는지 추정한 결과이다.

<표 4-8> 지원유형과 총자산증가율과의 관계

	⋩┰ ╽⋏ ⋝ ⋾╏으		T-1			T-2			-9.56*** -3.58***	
7	총자산증가율	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value
	일반대출	-0.002	-0.76	0.447	0.003	1.24	0.217	-0.005	-2.18	0.059
보	L증서담보대출 -	0.047	6.56***	0.000	0.013	1.96*	0.050	0.020	2.68**	0.007
	대출미지원	-0.222	-1.20	0.231	-0.115	-0.63	0.527	-0.356	-1.95	0.052
	도소매	-2.408	-6.55***	0.000	-2.467	-6.71***	0.000	-2.509	-6.82***	0.000
업 종	서비스	-2.584	-6.26***	0.000	-2.663	-6.44***	0.000	-2.878	-6.98***	0.000
	제조업	-3.097	-8.95***	0.000	-3.163	-9.14***	0.000	-3.307	-9.56***	0.000
지	원 전년도 총자산	-1.257	-8.45***	0.000	-1.080	-7.40***	0.000	-0.329	-3.58***	0.000
	상수	7.386	21.05***	0.000	7.451	21.40***	0.000	7.735	22.21***	0.000
	R-Squared		0.0079			0.0056			0.0044	
	F-Value		28.46***			20.25***			15.85***	

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001

지원유형이 총자산증가율에 미치는 영향에 대하여 회귀분석을 실시한 결과 T-1기의 경우 보증서담보대출을 수혜받았을 때 회귀계수의 부호가양(+)이고 통계적으로 유의한 것에 반해, 일반대출을 수혜받았을 때와 대출을 지원받지 않은 경우의 회귀계수는 통계적으로 유의미하지 않았다. 따라서 T-1기의 경우 보증서담보대출을 수혜한 경우 총자산증가율에 긍

정적인 영향을 미치고 일반대출을 수혜한 경우와 대출을 지원받지 않은 경우에 비해 총자산증가율 개선 측면에서 우월한 효과가 있다고 해석할수 있다. T-2기 역시 보증서담보대출을 수혜받았을 때 회귀계수의 부호가 양(+)이고 통계적으로 유의한 것에 반해, 일반대출을 수혜받았을 때와 대출을 지원받지 않은 경우의 회귀계수는 통계적으로 유의미하지 않았다. 따라서 보증서담보대출은 총자산증가율에 긍정적인 영향을 미치고 일반대출과 대출 미지원의 경우보다 총자산증가율 개선 측면에서 우월한효과가 있다고 해석할 수 있다. T-3기 역시 보증서담보대출을 수혜받았을 때 회귀계수의 부호가 양(+)이고 통계적으로 유의한 것에 반해, 일반대출을 수혜받았을 때와 대출을 지원받지 않은 경우의 회귀계수는 통계적으로 유의미하지 않았다. 따라서 보증서담보대출을 수혜한 경우 총자산증가율에 긍정적인 영향을 미치고 일반대출을 수혜한 경우와 대출을 지원받지 않은 경우에 비해 총자산증가율 개선 측면에서 우월한효과가 있다고 해석할 수 있다.

2. 지원유형이 수익성에 미치는 영향

1) 매출액영업이익률에 미치는 영향

<표 4-6>은 기업이 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단에서 신용보증서를 담보로 한 보증서담보대출을 수혜한 경우와 보증서 담보 없이 중소기업은행에서 취급한 일반운전자금대출을 수혜한 경우, 그리고 어떠한 대출도 받지 않은 경우 매출액영업이익률에 각각 어떠한 영향을 주었는지 추정한 결과이다.

<표 4-9> 지원유형과 매출액영업이익률과의 관계

пиз	출액영업이익률		T-1			T-2			T-3	
υ η ;	돌대장답에라팔	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value
	일반대출	-0.002	-2.22*	0.027	-0.002	-2.19*	0.029	-0.004	-4.32***	0.000
토	선증서담보대출	-0.011	-4.08***	0.000	-0.013	-4.97***	0.000	-0.021	-7.50***	0.000
	대출미지원	0.276	3.97***	0.000	0.143	2.09*	0.037	0.071	1.04	0.298
	도소매	-0.182	-1.33*	0.184	-0.162	-1.18	0.238	-0.177	-1.29	0.197
업 종	서비스	0.084	0.52	0.600	0.075	0.47	0.639	0.068	0.43	0.669
0	제조업	2.069	15.88***	0.000	2.079	15.99***	0.000	2.092	16.16***	0.000
자	원 전년도 총자산	0.010	0.17	0.868	0.030	0.46	0.645	0.075	2.04*	0.041
	상수	4.959	37.64***	0.000	5.077	38.90***	0.000	5.163	39.63***	0.000
	R-Squared		0.0580	ı		0.0610	I		0.0630	
	F-Value		219.64***		2	231.42***			239.79***	

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001

지원유형이 매출액영업이익률에 미치는 영향에 대하여 회귀분석을 실시한 결과 T-1기의 경우 일반대출과 보증서담보대출의 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의하므로 모두 매출액영업이익률에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 반면 대출을 지원받지 않은 경우는 오히려 회귀계수가 양(+)이고 통계적으로 유의하므로 매출액영업이익률에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. T-2기와 T-3기도 마찬가지로 일반대출과 보증서담보대출의 회귀계수가 모두 음(-)이고 통계적으로 유의미한 것을 알 수 있다. 따라서 두 유형의 대출 모두 매출액영업이익률 측면에서 음(-)의 상관관계를 가지고, 대출을 지원받지 않았을 경우 양(+)의 상관관계를 가짐을 알 수 있다.

종합해보면 앞서 기술한 매출액증가율, 총자산증가율에는 긍정적인 영향을 미쳤던 일반대출과 보증서담보대출이 매출액영업이익률에 있어서는 대출을 지원받지 않은 기업에 비해 부정적인 영향을 미치는 것을 알 수있다. 이는 금융지원이 단기적으로 매출액영업이익률의 분모에 자리하는

매출액의 증가에는 긍정적인 영향을 미치나 분자에 위치하는 영업이익률의 증가에는 유의미하지 않거나 오히려 부정적인 영향을 미치는 것으로 추측해 볼 수 있다. 그리고 보증서담보대출의 회귀계수 절대값이 일반대출보다 크므로 보증서담보대출이 일반대출보다 매출액영업이익률의 감소에 있어 상대적으로 더 강한 효과를 나타냄을 알 수 있다. 이는 중소기업들이 대출지원을 통하여 경제적 효율성을 개선하는 것보다 성장성, 즉시장경쟁력 향상에 더 치중하고 있다는 의미로 해석할 수 있다.

2) 자기자본순이익률에 미치는 영향

<표 4-7>는 기업이 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단에서 신용보증서를 담보로 한 보증서담보대출을 수혜한 경우와 보증서 담보 없이 중소기업은행에서 취급한 일반운전자금대출을 수혜한 경우, 그리고 어떠한 대출도 받지 않은 경우 자기자본순이익률에 각각 어떠한 영향을 주었는지 추정한 결과이다.

<표 4-10> 지원유형과 자기자본순이익률과의 관계

TL-	기자본순이익률		T-1			T-2			T-3	
^[^	기사는군이익뀰	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value
	일반대출	-0.006	-1.82	0.068	-0.009	-3.07**	0.002	-0.015	-4.75***	0.000
보	.증서담보대출	-0.015	-1.47	0.142	-0.011	-1.21	0.226	-0.028	-2.67**	0.008
	대출미지원	-0.550	-2.14*	0.032	-0.492	-1.94	0.052	-0.818	-3.23**	0.001
~	도소매	3.448	6.91***	0.000	3.438	6.90***	0.000	3.492	7.01***	0.000
접 종	서비스	0.061	0.11	0.914	-0.101	-0.18	0.857	-0.282	-0.50	0.615
0	제조업	4.098	8.73***	0.000	4.029	8.60***	0.000	3.925	8.39***	0.000
재	원 전년도 총자산	-1.269	-5.99***	0.000	-1.007	-5.00***	0.000	-0.413	-3.27**	0.001
	상수	10.746	22.58***	0.000	10.879	23.08***	0.000	11.226	23.82***	0.000
	R-Squared		0.0163			0.0173			0.0177	
F-Value			59.22***			62.87***			64.26***	

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001

지원유형이 자기자본순이익률에 미치는 영향에 대하여 회귀분석을 실시한 결과 T-1기의 경우 일반대출과 보증서담보대출을 수혜받은 경우의회귀계수는 통계적으로 유의미하지 않았다. 반면 대출을 지원받지 않은경우는 자기자본순이익률과 음(-)의 상관관계가 있는 것으로 나타났다. T-2기의 경우 일반대출을 수혜받았을 때 회귀계수의 부호가 음(-)이고통계적으로 유의한 것에 반해, 보증서담보대출을 수혜받았을 때와 대출을 지원받지 않은 경우의 회귀계수는 통계적으로 유의미하지 않았다. T-3기의 경우 일반대출을 수혜한 경우와 보증서담보대출을 수혜한 경우, 그리고 대출을 지원받지 않은 경우 모두 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의한 것으로 나타났다.

종합해보면 앞서 기술한 매출액영업이익률에서 나타난 바와 같이 매출액증가율, 총자산증가율에는 긍정적인 영향을 미쳤던 일반대출과 보증서담보대출이 자기자본순이익률에 있어서는 부정적인 영향을 미치는 것을알 수 있다. 그리고 매출액영업이익률과는 달리 대출을 받지 않은 경우에도 마찬가지로 자기자본순이익률에 부정적인 효과를 미치는 것으로 나타났다. 그리고 대출을 지원받지 않은 경우 회귀계수의 절대값이 가장크고 그 다음으로 보증서 담보대출을 받은 경우, 일반대출을 지원받은 경우의 순으로 나타나므로 대출을 지원받지 않은 경우보다는 일반대출이나 보증서담보대출을 지원받는 편이 자기자본순이익률에 긍정적인 영향을 미치며, 보증서담보대출보다 일반대출의 회귀계수 절대값이 작으므로보증서담보대출이 일반대출보다 자기자본순이익률 개선에 부정적인 영향을 미치게 됨을 알수 있다.

3. 지원유형이 안정성에 미치는 영향

1) 부채비율에 미치는 영향

< 표 4-8>은 기업이 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단에서 신용보증서를 담보로 한 보증서담보대출을 수혜한 경우와 보증서 담보 없이 중소기업은행에서 취급한 일반운전자금대출을 수혜한 경우, 그리고 어떠한 대출도 받지 않은 경우 부채비율에 각각 어떠한 영향을 주었는지 추정한 결과이다.

<표 4-11> 지원유형과 부채비율과의 관계

	부채비율		T-1			T-2			1.46 4.71*** -12.26*** 19.92*** 16.62*** 27.69*** 7.28*** 23.48***	
	구세비결	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value
	일반대출	-0.040	-1.37	0.171	0.036	1.38	0.169	0.041	1.46	0.145
보	L증서담보대출	0.275	3.12***	0.002	0.266	3.24**	0.001	0.441	4.71***	0.000
	대출미지원	-30.153	-13.17***	0.000	-28.484	-12.59***	0.000	-27.964	-12.26***	0.000
~	도소매	85.387	19.33***	0.000	86.486	19.50***	0.000	88.993	19.92***	0.000
업 종	서비스	77.165	15.43***	0.000	78.376	15.61***	0.000	83.873	16.62***	0.000
0	제조업	110.140	26.49***	0.000	111.685	26.77***	0.000	116.160	27.69***	0.000
자	원 전년도 총자산	51.000	25.31***	0.000	42.187	20.43***	0.000	8.676	7.28***	0.000
	상수	104.710	24.83***	0.000	102.298	24.38***	0.000	99.168	23.48***	0.000
	R-Squared		0.0681	I		0.0608	I		0.0464	
	F-Value		260.60***			230.76***			173.37***	

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001

지원유형이 부채비율에 미치는 영향에 대하여 회귀분석을 실시한 결과 T-1기의 경우 보증서담보대출을 수혜받았을 때 회귀계수의 부호가 양(+)이고 통계적으로 유의한 것에 반해, 일반대출을 수혜받았을 경우는 회귀계수는 통계적으로 유의하지 않았다. 대출을 지원받지 않았을 경우에는 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의성을 보임으로써 부채비율의 감소에 영향을 미치는 것으로 나타났다. T-2기와 T-3기 역시 보증서 담보대출을 수혜받았을 때 회귀계수의 부호가 양(+)이고 통계적으로 유의한 것에 반해, 일반대출을 받았을 경우에는 통계적으로 유의하지 않았고 대출을 지원받지 않았을 경우에는 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의성을 보임으로써 부채비율의 감소에 영향을 미치는 것으로 나타났다.

종합해보면 부채비율 지표는 대출을 지원받지 않았을 경우 일반대출이나 보증서 담보대출을 지원받았을 경우에 비해 부채비율의 감축효과가우세한 것으로 나타났다. 그리고 보증서담보대출이 일반대출에 비해 부채비율의 증가에 정(+)의 효과를 보임으로써 보증서담보대출이 일반대출 보다 부채비율 개선에 부정적인 영향을 미치게 됨을 알 수 있다.

2) 매출액대비총차입금비율에 미치는 영향

<표 4-9>는 기업이 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단에서 신용보증서를 담보로 한 보증서담보대출을 수혜한 경우와 보증서 담보 없이 중소기업은행에서 취급한 일반운전자금대출을 수혜한 경우, 그리고 어떠한 대출도 받지 않은 경우 매출액대비총차입금비율에 각각 어떠한 영향을 주었는지 추정한 결과이다.

<표 4-12> 지원유형과 매출액대비총차입금비율과의 관계

	매출액		T-1			T-2			T-3	
7	총차입금비율	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value
	일반대출	0.011	1.32	0.187	0.024	3.19**	0.001	0.041	5.08***	0.000
보	L증서담보대출	-0.014	-0.60	0.550	-0.021	-0.96	0.339	-0.002	-0.08	0.935
	대출미지원	-1.755	-2.82**	0.005	-2.792	-4.52***	0.000	-1.065	-1.70	0.088
	도소매	8.843	7.08***	0.000	9.360	7.45***	0.000	10.050	7.92***	0.000
업 종	서비스	26.780	18.63***	0.000	27.429	18.98***	0.000	29.510	20.23***	0.000
J	제조업	33.367	28.27***	0.000	34.229	28.86***	0.000	36.173	30.23***	0.000
자	원 전년도 총자산	18.549	33.41***	0.000	15.800	28.11***	0.000	4.203	12.80***	0.000
	상수	34.583	29.01***	0.000	34.546	29.01***	0.000	32.338	26.91***	0.000
	R-Squared		0.1186			0.1090			0.0890	
F-Value			479.68***			436.08***			348.07***	

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001

지원유형이 매출액대비총차입금비율에 미치는 영향에 대하여 회귀분석을 실시한 결과 T-1기의 경우 일반대출과 보증서담보대출을 수혜받았을 경우 통계적으로 유의미하지 않았다. 단 대출을 지원받지 않았을 경우에는 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의성을 보임으로써 매출액대비총차입금비율에 부의 영향을 미치는 것으로 나타났다. T-2기에는 일반대출을 수혜받았을 때 회귀계수가 양(+)이고 통계적으로 유의한 것에 반해 보증서담보대출의 경우에는 통계적으로 유의하지 않았고, 대출을 지원받지 않았을 경우에는 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의성을 보임으로써 매출액대비총차입금비율의 감소에 영향을 미치는 것으로나타났다. T-3기의 경우 일반대출을 수혜하였을 때 회귀계수가 양(+)이고 통계적으로 유의한 것에 반해, 보증서담보대출을 수혜했을 경우와 대출을 수혜받지 않았을 경우에는 통계적으로 유의미하지 않았다.

종합해보면 매출액대비총차입금비율 지표는 대출을 지원받지 않았을 경우 일반대출이나 보증서 담보대출을 지원받았을 경우에 비해 매출액대비총차입금비율의 감축효과가 우세한 것으로 나타났다. 그리고 일반대출이 보증서담보대출에 비해 매출액대비총차입금비율의 증가에 유의한 정 (+)의 효과를 보임으로써 일반대출이 보증서담보대출보다 매출액대비총 차입금비율에 부정적인 영향을 미치게 됨을 알 수 있다.

4. 기관유형이 성장성에 미치는 영향

1) 매출액증가율에 미치는 영향

<표 4-10>은 기업이 중소기업은행에서 보증서 담보 없이 일반운전자 금대출을 수혜한 경우, 신용보증기금 보증서를 담보로 운전자금을 수혜 한 경우, 기술보증기금 보증서를 담보로 수혜한 경우, 지역신용보증재단 보증서를 담보로 수혜한 경우 매출액 증가율 측면에서 각각 어떠한 영향 을 미쳤는지 추정한 결과이다.

<표 4-13> 기관유형과 매출액증가율과의 관계

	매출액증가율		T-1			T-2			T-3	
	세돌색당시뀰	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value
	일반대출	0.019	5.43***	0.000	-0.002	-0.63	0.526	0.001	0.16	0.870
7	신용보증기금	0.013	0.85	0.393	0.031	2.36*	0.018	0.022	1.46	0.144
	기술보증기금	0.043	2.69**	0.007	0.029	1.68	0.093	-0.005	-0.28	0.777
지	역신용보증재단	0.020	0.21	0.835	0.241	1.62	0.106	-0.049	-0.46	0.646
-	도소매	-3.608	-5.84***	0.000	-3.616	-5.85***	0.000	-3.609	-5.84***	0.000
업 종	서비스	-4.102	-5.96***	0.000	-4.026	-5.85***	0.000	-4.080	-5.94***	0.000
0	제조업	-3.997	-6.79***	0.000	-3.903	-6.64***	0.000	-3.937	-6.71***	0.000
자	원 전년도 총자산	0.000	-1.35	0.177	0.000	-1.76	0.078	0.000	-1.22	0.224
	상수	8.344	14.80***	0.000	8.308	14.73***	0.000	8.368	14.85***	0.000
	R-Squared		0.0028			0.0021			0.0017	
	F-Value		8.93***			6.77***			5.43***	

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001

기관유형이 매출액증가율에 미치는 영향에 대하여 회귀분석을 실시한 결과 T-1기의 경우 일반대출과 기술보증기금 보증서 담보대출은 회귀계수의 부호가 양(+)이고 통계적으로 유의하므로 매출액증가율에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났고 신용보증기금 보증서 담보대출과 지역신용보증재단 보증서 담보대출은 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났다. T-2기의 경우 일반대출을 수혜한 경우와 기술보증기금, 지역신용보증재단 보증서 담보대출을 지원받은 경우 통계적으로 유의하지 않았고, 신용보증기금 담보대출을 수혜한 경우 회귀계수의 부호가 양(+)이고 통계적으로 유의한 것으로 나타나 매출액증가율에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. T-3기의 경우 일반대출, 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단 보증서 담보대출 모두 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났다.

종합해보면 일반대출, 신용보증기금 보증서 담보대출, 기술보증기금 보증서 담보대출을 지원받은 경우 매출액 증가율에 있어 긍정적인 개선 효과가 있다는 것을 알 수 있다. 반면 지역신용보증재단 보증서 담보대 출은 매출액증가율 개선에 있어 통계적으로 유의하지 않았다. 또한 회귀 계수를 비교해보았을 때 기술보증기금, 신용보증기금, 일반대출 순으로 더 우월한 매출액 증가율 개선효과가 있음을 알 수 있다.

2) 총자산증가율에 미치는 영향

<표 4-11>은 기업이 중소기업은행에서 보증서 담보 없이 일반운전자 금대출을 수혜한 경우, 신용보증기금 보증서를 담보로 운전자금을 수혜 한 경우, 기술보증기금 보증서를 담보로 수혜한 경우, 지역신용보증재단 보증서를 담보로 수혜한 경우 매출액 증가율 측면에서 각각 어떠한 영향 을 미쳤는지 추정한 결과이다.

<표 4-14> 기관유형과 총자산증가율과의 관계

-	*TLルスコ!으		T-1			T-2			T-3	
7	총자산증가율	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value
	일반대출	-0.001	-0.41	0.681	0.003	1.49	0.137	-0.004	-1.65	0.099
7	신용보증기금	0.052	5.32***	0.000	0.012	1.50	0.133	0.027	2.80**	0.005
7	기술보증기금	0.044	4.40***	0.000	0.017	1.57	0.116	0.016	1.44	0.150
지	역신용보 증 재단	0.052	0.86	0.389	-0.048	-0.53	0.597	0.041	0.60	0.552
Н	도소매	-2.392	-6.51***	0.000	-2.462	-6.69***	0.000	-2.486	-6.76***	0.000
업 종	서비스	-2.587	-6.27***	0.000	-2.671	-6.46***	0.000	-2.876	-6.97***	0.000
0	제조업	-3.082	-8.91***	0.000	-3.163	-9.14***	0.000	-3.286	-9.50***	0.000
재	원 전년도 총자산	0.000	-8.49***	0.000	0.000	-7.41***	0.000	0.000	-3.61***	0.000
	상수	7.235	22.02***	0.000	7.385	22.44***	0.000	7.508	22.82***	0.000
	R-Squared		0.0079			0.0057			0.0043	
	F-Value		25.50***			18.24***			13.94***	

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001

기관유형이 총자산증가율에 미치는 영향에 대하여 회귀분석을 실시한 결과 T-1기의 경우 일반대출과 지역신용보증재단 보증서 대출을 수혜받은 경우에는 통계적으로 유의미하지 않았으나 신용보증기금과 기술보증기금 보증서 담보대출을 수혜받은 기업들은 회귀계수의 부호가 양(+)이고 통계적으로 유의하여 총자산증가율에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. T-2기에는 일반대출과 보증서담보대출 3종 모두 통계적으로 유의하지 않았으며 T-3기에는 신용보증기금 보증서 대출만 회귀계수가양(+)이고 통계적으로 유의한 것으로 나타났고, 나머지 대출은 통계적으로 유의미하지 않았다.

종합해보면 신용보증기금 보증서 담보대출, 기술보증기금 보증서 담보대출을 지원받은 경우 총자산 증가에 있어 긍정적인 개선효과가 있다는 것을 알 수 있다. 반면 일반대출과 지역신용보증재단 보증서 담보대출은 총자산증가율 변화에 있어 통계적으로 유의하지 않았다. 또한 회귀계수를 비교해보았을 때 신용보증기금, 기술보증기금 순으로 더 우세한 총자산 증가율 개선효과가 있음을 알 수 있다.

5. 기관유형이 수익성에 미치는 영향

1) 매출액영업이익률에 미치는 영향

<표 4-12>는 기업이 중소기업은행에서 보증서 담보 없이 일반운전자 금대출을 수혜한 경우, 신용보증기금 보증서를 담보로 운전자금을 수혜 한 경우, 기술보증기금 보증서를 담보로 수혜한 경우, 지역신용보증재단 보증서를 담보로 수혜한 경우 매출액영업이익률 측면에서 각각 어떠한 영향을 미쳤는지 추정한 결과이다.

<표 4-15> 기관유형과 매출액영업이익률과의 관계

nU.	출액영업이익률		T-1			T-2			T-3	
□ ∏ ;	돌식 8 답이 식 포	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value
	일반대출	-0.003	-3.61***	0.000	-0.002	-2.93**	0.003	-0.004	-4.87***	0.000
	신용보증기금	-0.016	-4.27***	0.000	-0.014	-4.44***	0.000	-0.022	-6.10***	0.000
7	기술보증기금	-0.009	-2.40**	0.016	-0.013	-3.05**	0.002	-0.022	-4.94***	0.000
지	역신용보증재단	-0.035	-1.45	0.147	-0.020	-0.59	0.553	-0.021	-0.84	0.403
	도소매	-0.201	-1.46	0.144	-0.169	-1.23	0.218	-0.181	-1.33	0.185
업 종	서비스	0.083	0.52	0.604	0.076	0.48	0.634	0.067	0.42	0.675
U	제조업	2.054	15.76***	0.000	2.074	15.95***	0.000	2.088	16.13***	0.000
자	원 전년도 총자산	0.000	0.26	0.792	0.000	0.49	0.622	0.000	2.06*	0.040
	상수	5.146	41.64***	0.000	5.167	41.86***	0.000	5.208	42.29***	0.000
	R-Squared		0.0576			0.0608			0.0630	
	F-Value		196.23***			207.82***			215.69***	

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001

기관유형이 매출액영업이익률에 미치는 영향에 대하여 회귀분석을 실시한 결과 T-1기, T-2기, T-3기 모두 일반대출과 신용보증기금, 기술보증기금의 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의하므로 모두 매출액영업이익률에 부정적인 영향을 미치는 것으로 보인다. 반면 지역신용보증재단 보증서 대출을 수혜한 경우는 매출액영업이익률에 있어 통계적으로 유의미하지 않은 것으로 나타났다.

종합해보면 일반대출, 신용보증기금 보증서 담보대출, 기술보증기금 보증서 담보대출을 지원받은 경우 매출액영업이익률의 변화에 있어 부정적인 효과를 미치고 있다는 것을 알 수 있다. 반면 지역신용보증재단 보증서 담보대출은 매출액영업이익률 변화에 있어 통계적으로 유의하지 않았다. 통계적으로 유의한 결과를 도출한 일반대출, 신용보증기금, 기술보증

기금 회귀계수를 비교해볼 때 신용보증기금, 기술보증기금, 일반대출 순으로 매출액영업이익률에 더 큰 부(-)의 영향을 미치는 것을 알 수 있다. 이는 앞서 지원유형이 매출액영업이익률에 미치는 영향에서 언급한 바와 같이 보증서 대출을 받은 중소기업들이 대출지원을 통하여 경제적 효율성을 개선하는 것보다 성장성, 즉 시장경쟁력 향상에 더 치중하고 있음을 짐작해볼 수 있다.

2) 자기자본순이익률에 미치는 영향

<표 4-13>은 기업이 중소기업은행에서 보증서 담보 없이 일반운전자 금대출을 수혜한 경우, 신용보증기금 보증서를 담보로 운전자금을 수혜 한 경우, 기술보증기금 보증서를 담보로 수혜한 경우, 지역신용보증재단 보증서를 담보로 수혜한 경우 자기자본순이익률 측면에서 각각 어떠한 영향을 미쳤는지 추정한 결과이다.

<표 4-16> 기관유형과 자기자본순이익률과의 관계

TL-	기자본순이익률		T-1		T-2			T-3		
^[^	기사는군이익뀰	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value
	일반대출	-0.004	-1.23	0.219	-0.007	-2.62**	0.009	-0.012	-3.94***	0.000
	신용보증기금	-0.001	-0.04	0.967	-0.019	-1.62	0.105	-0.025	-1.87	0.061
	기술보증기금	-0.021	-1.50	0.132	0.008	0.56	0.573	-0.018	-1.11	0.269
지	역신용보증재단	-0.015	-0.17	0.862	0.087	0.68	0.497	0.007	0.08	0.939
~	도소매	3.484	6.99***	0.000	3.464	6.95***	0.000	3.545	7.12***	0.000
업 종	서비스	0.055	0.10	0.921	-0.124	-0.22	0.826	-0.291	-0.52	0.603
0	제조업	4.130	8.80***	0.000	4.033	8.61***	0.000	3.964	8.47***	0.000
자	원 전년도 총자산	0.000	-6.05***	0.000	0.000	-5.00***	0.000	0.000	-3.32**	0.001
상수		10.370	23.35***	0.000	10.568	23.80***	0.000	10.710	24.13***	0.000
	R-Squared	0.0162		0.0173			0.0174			
	F-Value		52.94***			56.46***		56.80***		

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001

기관유형이 자기자본순이익률에 미치는 영향에 대하여 회귀분석을 실시한 결과 T-2기, T-3기의 일반대출을 받은 경우만 회귀계수의 부호가음(-)이고 통계적으로 유의하나, 나머지 대출의 T-1기, T-2기, T-3기 모두통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났다.

종합해보면 일반대출 지원이 자기자본순이익률의 변화에 있어 부정적인 영향을 미치고 있다는 것을 알 수 있다. 또한 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단 보증서 담보대출은 자기자본순이익률 개선에 영향을 미치지 못한다는 것을 알 수 있다.

6. 기관유형이 안정성에 미치는 영향

1) 부채비율에 미치는 영향

<표 4-14>는 기업이 중소기업은행에서 보증서 담보 없이 일반운전자 금대출을 수혜한 경우, 신용보증기금 보증서를 담보로 운전자금을 수혜 한 경우, 기술보증기금 보증서를 담보로 수혜한 경우, 지역신용보증재단 보증서를 담보로 수혜한 경우 부채비율 측면에서 각각 어떠한 영향을 미 쳤는지 추정한 결과이다.

<표 4-17> 기관유형과 부채비율과의 관계

	부채비율		T-1		T-2			T-3		
	구세미뀰	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value
	일반대출	0.078	2.83**	0.005	0.135	5.36***	0.000	0.148	5.54***	0.000
,	신용보증기금	0.570	4.63***	0.000	0.339	3.29**	0.001	0.664	5.57***	0.000
7	기술보증기금	0.389	3.17**	0.002	0.554	4.23***	0.000	0.628	4.34***	0.000
7 2	역신용보증재단	0.899	1.21	0.227	4.360	3.79***	0.000	0.934	1.10	0.273
	도소매	87.305	19.72***	0.000	87.987	19.80***	0.000	90.743	20.27***	0.000
접 종	서비스	76.328	15.22***	0.000	77.560	15.41***	0.000	83.765	16.56***	0.000
0	제조업	111.383	26.71***	0.000	112.470	26.89***	0.000	117.497	27.95***	0.000
자	원 전년도 총자산	0.000	24.97***	0.000	0.000	20.27***	0.000	0.000	7.08***	0.000
상수		84.488	21.43***	0.000	84.096	21.25***	0.000	81.612	20.48***	0.000
	R-Squared	0.0631		0.0565			0.0419			
	F-Value		216.19***		192.27***		140.35***			

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001

기관유형이 부채비율에 미치는 영향에 대하여 회귀분석을 실시한 결과 일반대출과 신용보증기금, 기술보증기금 보증서 담보부 대출을 수혜한 기업의 경우 T-1기, T-2기, T-3기 모두 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계 적으로 유의하여 부채비율의 증가에 영향을 미치는 것으로 나타났다. 다 만 지역신용보증재단의 보증서 담보대출을 수혜한 경우 T-2기의 회귀계 수만 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의하였고, T-1기와 T-3기의 경우에 는 통계적으로 유의하지 않았다.

종합해보면 모든 기관별 대출 지원이 부채비율의 변화에 있어 부정적인 효과를 미치고 있다는 것을 알 수 있다. 대출기관 별로 일반대출, 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단의 회귀계수를 비교해볼 때 T-1 기의 경우 신용보증기금>기술보증기금>일반대출의 순으로 T-2기의 경우지역신용보증재단>일반대출>기술보증기금>신용보증기금 순으로, T-3기의경우 신용보증기금>일반대출>기술보증기금 순으로 부채비율의 증가에영향을 미치는 것으로 나타났다.

2) 매출액대비총차입금비율에 미치는 영향

<표 4-15>는 기업이 중소기업은행에서 보증서 담보 없이 일반운전자 금대출을 수혜한 경우, 신용보증기금 보증서를 담보로 운전자금을 수혜 한 경우, 기술보증기금 보증서를 담보로 수혜한 경우, 지역신용보증재단 보증서를 담보로 수혜한 경우 매출액대비총차입금비율 측면에서 각각 어 떠한 영향을 미쳤는지 추정한 결과이다.

<표 4-18> 기관유형과 매출액대비총차입금비율과의 관계

매출액 총차입금비율		T-1			T-2			T-3		
		회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value	회귀계수	t	p-value
	일반대출	0.017	2.29	0.022	0.034	4.75***	0.000	0.045	5.88***	0.000
,	<u> </u>	-0.042	-1.32	0.188	-0.024	-0.86	0.389	-0.019	-0.61	0.539
7	기술보증기금	0.034	1.03	0.301	0.031	0.87	0.383	0.051	1.34	0.182
지	격신용보증재단	0.235	1.17	0.243	-0.225	-0.74	0.461	-0.323	-1.41	0.158
	도소매	8.941	7.16***	0.000	9.510	7.57***	0.000	10.120	7.97***	0.000
접종	서비스	26.696	18.57***	0.000	27.369	18.93***	0.000	29.471	20.20***	0.000
	제조업	33.386	28.28***	0.000	34.290	28.91***	0.000	36.195	30.25***	0.000
자	원전1도 총자산	0.000	33.34***	0.000	0.000	28.03***	0.000	0.000	12.77***	0.000
	상수	33.464	29.83***	0.000	32.848	29.10***	0.000	31.739	27.84***	0.000
R-Squared		0.1185		0.1085			0.0890			
	F-Value	•	431.26***		390.39***			313.40***		

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001

기관유형이 매출액대비총차입금비율에 미치는 영향에 대하여 회귀분석을 실시한 결과 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단 보증서 담보부 대출을 수혜한 기업의 경우 T-1기, T-2기, T-3기 모두 통계적으로 유의하지 않았다. 다만 일반대출을 수혜한 경우 T-2기, T-3기의 회귀계수만 부호가 양(+)이고 통계적으로 유의하여 매출액대비총차입금비율의 증가에 영향을 미치는 것으로 나타났고, T-1기에는 통계적으로 유의하지 않았다. 종합해보면 일반대출 지원이 매출액대비총차입금비율 변화에 정(+)의 효과가 있으므로 기업 재무성과에 부정적인 영향을 미치고 있다는 것을 알수 있다. 또한 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단 보증서 담보대출은 회귀계수가 통계적으로 유의하지 않아 매출액대비총차입금비율 개선에 영향을 미치지 못한다는 것을 알수 있다.

제 5 장 결 론

제 1 절 연구내용 요약

본 연구에서는 대한민국의 대표적인 신용보증기관으로 분류되는 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단의 신용보증서 담보대출과 중소기업은행에서 취급하는 무보증 일반대출을 비교하여 이러한 정책자금이기업의 재무성과, 즉 성장성, 수익성, 안정성에 미치는 영향을 실증 분석하였다. 2017년을 기준으로 T-1기(2016년), T-2기(2015년), T-3기(2014년) 대출금 지원이 종속변수인 T기(2017년)의 기업의 매출액증가율, 총자산증가율, 매출액영업이익률, 자기자본순이익률, 부채비율, 매출액대비총차입금비율에 어떠한 영향을 미쳤는지 6가지 회귀식으로 분석하였다. 독립변수로는 지원 유형과 기관 유형을 사용하였으며 통제변수는 기업의 영위업종과 지원 전년도 매출액, 지원 전년도 자산총계, 지원 전년도 자본총계를 선정하였으며 분석 대상은 2014년부터 2016년까지 중소기업은행에서 신용보증서 담보 대출 또는 무보증 일반대출을 지원받은 기업을 활용하였다. 지원유형별 재무성과와 기관유형별 분석결과는 다음과 같다.

<표 5-1> 지원유형별 결과 비교

		T기(2017년)								
구 분		매출액 증가 율	총자산 증가율	매출액 영업이익률	자기자본 순이익률	부채비율	매출액대비 총차입금비율			
	일반대출	0.012**	-	-0.002*	-	-	-			
T-1	보증지원	-	0.047***	-0.011***	-	0.275***	-			
	대출미지원	-1.778***	-	0.276***	-0.550*	-30.153***	-1.755**			
	일반대출	-	-	-0.002*	-0.009**	-	0.024**			
T-2	보증지원	0.033**	0.013*	-0.013***	-	0.266**	-			
	대출미지원	-	-	0.143*	-	-28.484***	-2.792***			
	일반대출	-	-	-0.004***	-0.015***	-	0.041***			
T-3	보증지원	-	0.020**	-0.021***	-0.028**	0.441***	-			
	대출미지원	-	-	-	-0.818**	-27.964***	-			

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001 ('-'는 통계적으로 유의하지 않음을 의미)

<표 5-2> 지원유형별 영향 비교

	구 분	지원유형에 따른 분석결과
성장성	매출액증가율	보증지원(+)>일반대출(+)>대출미지원(-)
	총자산증가율	보증지원(+)
수익성	매출액영업이익률	대출미지원(+)>일반대출(-)>보증지원(-)
	자기자본순이익률	일반대출(-)>보증지원(-)>대출미지원(-)
안정성	부채비율	보증지원(+)>대출미지원(-)
	매출액대비 총차입금비율	일반대출(+)>대출미지원(-)

<표 5-3> 기관유형별 결과 비교

		T기(2017년)								
	구 분	매출액 증가 율	총자산 증가율	매출액 영업이익률	자기자본 순이익률	부채비율	매출액대비 총차입금비율			
	일반대출	0.019***	-	-0.003***	-	0.078**	-			
T 1	신용보증기금	-	0.052***	-0.016***	-	0.570***	-			
T-1	기술보증기금	0.043**	0.044***	-0.009**	-	0.389**	-			
	지역신명보증지단	-	-	-	-	-	-			
	일반대출	-	-	-0.002**	-0.007**	0.135***	0.034***			
т э	신용보증기금	0.031*	-	-0.014***	-	0.339**	-			
T-2	기술보증기금	-	-	-0.013**	-	0.554***	-			
	지역신용보증재단	-	-	-	-	4.360***	-			
	일반대출	-	-	-0.004***	-0.012***	0.148***	0.045***			
T-3	신용보증기금	-	0.027**	-0.022***	-	0.664***	-			
1-3	기술보증기금	-	-	-0.022***	-	0.628***	-			
	지역신8보증재단	-	-	-	-	-	-			

^{*} p<.05, **p<.01, ***p<.001 ('-'는 통계적으로 유의하지 않음을 의미)

<표 5-4> 기관유형별 영향 비교

	구 분	기관유형에 따른 분석결과
서자서	매출액증가율	기술보증기금(+)>신용보증기금(+)>일반대출(+)
성장성	총자산증가율	신용보증기금(+)>기술보증기금(+)
수익성	매출액영업이익률	일반대출(-)>기술보증기금(-)>신용보증기금(-)
	자기자본순이익률	일반대출(-)
안정성	부채비율	지역신용보증재단(+)>신용보증기금(+)=기술보증기금(+)>일반대출(+)
	매출액대비 총차입금비율	일반대출(+)

먼저 성장성 지표를 살펴볼 때 매출액증가율의 경우 기업이 일반대출과 보증서담보대출을 지원받았을 때 매출액 증가율 개선효과가 있으며이 중에서도 보증서담보대출이 일반대출보다 상대적으로 우월한 개선효과가 있는 것으로 분석되었다. 총자산증가율의 경우 일반대출을 지원받은 기업은 유의한 개선효과가 발견되지 않았으나 보증서담보대출을 지원받은 경우 긍정적인 개선 효과를 나타냈다. 이는 보증서 담보대출 지원이 일반대출 지원에 비해 기업의 성장성 개선에 있어 우월한 개선효과가 있음을 보여준다. 기관유형별로 분석을 실시한 결과 매출액증가율의 경우 기술보증기금 > 신용보증기금 > 일반대출 > 지역신용보증재단(유의하지 않음) 순으로, 총자산증가율의 경우 신용보증기금 > 기술보증기금 > 지역신용보증재단 & 일반대출(유의하지 않음) 순으로 더 우월한 개선효과가 있는 것으로 나타났다.

수익성 지표는 지원유형에 따른 효과가 엇갈린다. 매출액영업이익률의 경우 일반대출과 보증서담보대출을 지원받았을 때 대출을 받지 않은 경우보다 부정적인(-) 영향을 미치는 것으로 분석되었다. 이 중에서도 보증서 담보대출이 일반대출보다 더욱 부(-)의 효과가 강한 것으로 나타났다. 자기자본순이익률의 경우 대출을 지원하지 않은 경우와 일반대출과 보증서담보대출을 지원한 경우 모두 지표에 부정적인 영향(-)을 미치지만 대출을 지원한 경우가 상대적으로 부정적인 영향이 덜한 것으로 분석되었

다. 기관유형별로 분석을 실시한 결과 매출액영업이익률의 경우 신용보증기금 > 기술보증기금 > 일반대출 > 지역신용보증재단(유의하지 않음) 순으로 부(-)의 효과가 강했고, 자기자본순이익률의 경우 일반대출을 지원한 경우에만 부(-)의 효과를 나타냈으며 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단 보증서 담보대출을 지원한 경우에는 통계적으로 유의하지 않아 지원 효과의 우열을 가릴 수 없었다.

안정성 지표를 살펴볼 때 부채비율의 경우 대출을 지원하지 않았을 때 보증서담보대출을 지원한 경우보다 부채비율의 감축효과(-)가 우세한 것으로 나타났다. 일반대출을 지원한 경우는 부채비율의 변화가 통계적으로 유의하지 않았다. 매출액대비총차입금비율의 경우 대출을 지원하지 않았을 때 일반대출을 지원한 경우보다 매출액대비총차입금비율의 감축효과(-)가 우세한 것으로 나타났다. 보증서담보대출을 지원한 경우는 부채비율의 변화가 통계적으로 유의하지 않았다. 이는 보증서 담보대출과 일반대출 지원이 대출을 지원받지 않은 경우보다 기업의 안정성 측면에서 부정적인 효과를 미치고 있음을 보여준다. 기관유형별로 분석을 실시한 결과 지역신용보증재단> 신용보증기금=기술보증기금 > 일반대출 순으로 부채비율을 악화(+)시키는 경향이 강했고, 매출액대비총차입금비율의 경우 일반대출을 지원한 경우에만 부(-)의 효과를 나타냈으며 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단 보증서 담보대출을 지원한 경우에는 통계적으로 유의하지 않아 지원 효과의 우열을 가리기가 어려웠다.

제 2 절 시사점

본 논문은 기업의 재무 데이터를 통해 신용보증이 기업의 재무성과, 즉 성장성, 수익성, 안정성에 미친 영향을 분석하였다. 신용보증 지원 효과는 중소기업은행의 일반대출을 지원한 경우와 보증기관의 보증서담보대출을 지원한 경우, 대출을 지원하지 않은 경우의 상호 비교를 통한 지원 유형 분석과 중소기업은행의 일반대출을 지원한 경우, 신용보증기금,

기술보증기금, 지역신용보증재단의 보증서 담보부 대출을 지원한 경우를 각각 비교한 기관 유형 분석을 실시하였다.

그 결과 신용보증 지원은 성장성 지표인 매출액증가율, 총자산증가율 부문에서 일반대출 지원이나 대출을 지원하지 않은 경우에 비해 우월한 개선효과를 보였고, 매출액증가율의 경우 기술보증기금이 신용보증기금 보다, 총자산증가율의 경우 신용보증기금이 기술보증기금보다 더 우월한 개선효과를 보였다. 그러나 수익성 지표인 매출액영업이익률, 자기자본순이익률 부문에서는 신용보증 대출을 지원한 경우 재무상황이 다소 악화 되는 효과가 나타났고, 신용보증기금, 기술보증기금, 일반대출 순으로 이 러한 경향이 강한 것으로 나타났다. 하지만 자기자본순이익률의 경우에는 대출을 지원한 경우가 지원하지 않은 경우보다는 부정적인 영향이 덜한 것으로 분석되어 정책자금의 필요성에 대해서는 제고할 여지가 있다고 보여진다.

안정성 지표인 부채비율의 경우 보증서담보대출을 지원한 경우 악화 (+)되는 것으로 나타났다. 그리고 지역신용보증재단이 이러한 경향이 가장 강했고, 신용보증기금과 기술보증기금은 비슷한 경향을 보였다. 매출액대비총차입금비율의 경우 보증서 담보대출은 비율변화에 통계적으로 유의하지 않았고, 일반대출이 비율악화(+) 현상을 보이기도 했다.

신용보증기관과 기술보증기금은 기업들의 매출액 및 총자산을 증가시 킴으로써 시장경쟁력을 강화하는 데 효율적인 성과를 거두고 있다고 보여진다. 반면 이러한 매출 성장에 따른 수익성 개선 부문에는 상대적으로 소홀하여 기업의 경제적 효율성을 둔화시키고 있다고 해석할 수 있다. 기관 유형별로 보면 기술보증기금은 신용보증기금에 비해 총자산증가율 개선에는 큰 효과성을 보였으나 매출액증가율에 있어선 기술보증기금이 신용보증기금보다 우월한 개선효과를 보였다. 매출액영업이익률에 있어서는 기술보증기금이 신용보증기금보다 우월한 효과를 보였으나 일반대출의 개선효과에는 미치지 못했다. 자기자본순이익률 부문에 있어세 보증기관의 보증지원의 효과성은 통계적으로 유의하지 않았다. 부채비율은 지역신용보증재단의 보증지원이 가장 강한 부(-)의 영향을 미쳤으

며 신용보증기금과 기술보증기금은 비슷한 영향도를 나타냈다. 매출액 대비 총차입금비율은 세 보증기관의 보증지원의 효과성 모두 통계적으로 유의하지 않았다.

이러한 보증기관별 보증지원의 기업 재무성과의 차이는 보증의 성격차이에서 그 이유를 찾을 수 있다. 신용보증기금은 보증심사 시 기업의 자산과 매출액 같은 정량적인 성과를 중점적으로 검토하고 기술보증기금은 기술을 보유한 사업자의 자금조달 원활화를 목적으로 정성적인 성과, 즉 보증심사 시 기술(제품)의 시장성과 향후 사업성을 주로 검토한다. 따라서 이러한 보증 심사 기준이 반영되어 지원 기업의 총자산증가율에 있어서는 신용보증기금이 우월한 효과를 보이는 반면 매출액증가율이나 매출액영업이익률은 기술보증기금이 우월한 효과를 보이는 것으로 나타난다. 또한 각 보증기관의 보증 심사 기준을 볼 때 향후 부채비율과 차입금 비중에 대한 검토는 거의 없어 보증지원의 기업 안정성 제고 기능은 거의 없다고 보여진다. 한 편 지역신용보증재단은 주로 담보력이 부족한지역 내 소기업, 소상공인의 원활한 자금융통을 위한 금융지원을 이행하는 기관이다 보니 실제로 금융지원이 기업의 재무성과 향상에 미치는 영향은 거의 없는 것으로 나타난다고 볼 수 있다.

정보의 비대칭성8)은 대부분의 중소기업들을 자금 조달의 어려움에 처하게 한다. 그리고 그 어려움은 전반적인 신용 경색 속에서 더욱 극명하게 나타난다. 신용보증을 활용한 정책자금은 중소기업 자금조달의 어려움을 일정부분 해소해 왔음에도 불구하고 지원 효과에 대해서는 학계로부터 많은 관련 연구와 비판이 있어 왔다. 본 연구의 분석 결과는 이러한 비판에 대해 좀 더 많은 고민을 할 필요가 있음을 보여준다.

먼저 신용보증기금과 기술보증기금의 보증지원 심사에 있어서 과거의 재무적 실적이나 미래 성장성 확대에 치중하기보다는 이익개선, 사업성 과에 따른 효율성에 더 중점을 두어야 할 것으로 보인다. 또한 심사기준에 기업이 지속적으로 사업을 영위해나갈 수 있도록 부채비율이나 차입금

⁸⁾ 경제적 이해관계를 가진 당사자간에 정보가 한 쪽에만 존재하고 다른 한 쪽에는 존재 하지 않는 상황으로, 중소기업은 대기업에 비해 정보공개 수준이 낮은 반면 위험 변 동성은 높아 정보의 비챙성 문제가 대기업보다 훨씬 심각하다.

감축 같은 안정성 부문에서도 체계적인 검토가 필요함을 제언하는 바이다. 그리고 지역신용보증재단의 소상공인, 창업기업에 대한 보증지원이 계량적인 기업의 재무상황이나 사업성을 검토하기보다는 일자리창출, 경제활력 제고라는 미명 하에 체계적인 심사기준 없이 다소 무분별하게 지원되는 것이 사실이다. 물론 소상공인과 창업기업에 대한 지원은 소위 기술금융이나 창업대출처럼 일반대출에 비해 다소 그 진입장벽을 낮추는 것에 대해서는 동의하나 우수한 창업기업과 소상공인을 발굴할 수 있는역량을 키워 조직, 인력 등 인프라를 갖출 필요가 있어 보인다.

마지막으로 신용보증 지원 이후 적절한 사후관리를 강화해야 할 필요 성이 있어 보인다. 기업이 보증지원을 받고 난 후에도 정책자금을 효율 적으로 잘 활용할 수 있도록 모니터링 제도를 갖추고 컨설팅 등의 경영 지도를 제공할 것을 제언한다. 단순히 피지원 기업으로 하여금 정책자금 을 활용하여 시장경쟁력을 넓혀나가는 것에만 집중시킬 것이 아니라 경 제적 효율성과 지속경영을 가능케 할 안정성을 육성해주는 것이 정책자 금의 진정할 역할이라 본다.

제 3 절 연구의 한계 및 향후 과제

본 논문은 중소기업은행에서 취급한 무보증 일반대출, 신용보증기금 보증서 담보대출, 기술보증기금 보증서 담보대출, 지역신용보증재단 보증 서 담보대출을 받은 기업의 재무 데이터를 통해 신용보증이 기업의 재무 성과, 즉 성장성, 수익성, 안정성에 미친 영향을 분석한 것으로 다음의 한계점이 있다.

첫째, 자료 수집의 한계로 연구 모형 설계 시 적절한 통제변수를 다양하게 활용하지 못하였다. 또한 시설자금을 제외한 운전자금만을 데이터로 활용하였으며, 상시종업원 수와 기업 규모, 지원연도 등 필요한 변수에 대한 통제를 실시하지 못하였다.

둘째, 역시 자료 수집의 한계로 자금지원에 따른 재무성과의 변화를 3

년이라는 단기성과에만 국한하여 분석을 실시하였다. 광범위한 데이터를 바탕으로 연구를 진행했을 경우 종속변수를 2017년 재무성과에만 국한시키지 않고, 연도별 재무성과를 바탕으로 장·단기로 구분하여 연구를 실시하여 더욱 다양하고 의미있는 연구 결과가 도출될 것이라는 아쉬움이 있다.

셋째, 중소기업은행의 데이터만을 사용한 연구로서 타 기관에서 취급한 보증지원 및 일반 대출금을 감안하지 못하였다. 비록 중소기업은행이 중소기업의 정책자금을 집행하는 대표적인 금융기관이긴 하지만 보증서 담보대출은 일반 시중은행에서도 같은 조건으로 취급이 가능한 만큼 타행 데이터도 함께 입수했다면 통계 결과의 정확도를 훨씬 향상시켰을 것이라는 점에서 아쉬움이 있다.

이러한 한계점을 바탕으로 향후 보완된 다양한 연구가 필요할 것이다. 적합한 통제변수를 구성하고 10년 이상의 전 금융기관의 광범위한 데이 터를 확보하여 분석대상을 확대시킨다면 더욱 의미있는 연구가 되리라 확신한다. 마지막으로 본 연구결과가 향후 신용보증제도를 좀 더 나은 방향으로 개선시켜 나갈 수 있는 자양분이 되기를 희망한다.

참고 문헌

- 이기영. (2006), 국내 중소기업 신용보증제도의 평가 및 개편방향. 「재정연구」제20집 제2호 203~229
- 강성호. (2011). 신용보증이 기업재무성과에 미치는 효과 분석. 「중소기업 금융연구」
- 김상봉·김정렬. (2013). 중소기업 신용보증지원 성과분석에 관한 연구. 「산업경제연구」제26권 3호 : 1381~1399
- 김정렬·김상봉·남주하. (2014). 신용보증지원 성과 분석과 신용보증제도 개선방안. 「한국응용경제학회」제16권 제2호
- 김준기·이영범·이석원·장경호·이민호. (2007). 중소기업 정책자금 지원 사업의 효과성평가 : 정책 자금 지원 방식의 차이를 중심으로. 「행정논총」46
- 서호준. (2015). 신용보증의 성과분석에 대한 피드백과 정책적 시사점. 「한국정책학회 동계학술발표논문집」2015, Vol.2015, p.1006
- 유종주. (2014). 신용보증 지원효과에 대한 실증분석 : 기업의 재무성과를 중심으로, 서울대학교 행정대학원 석사학위 논문
- 강호규. (2017). 창업기업에 대한 신용보증 성과 비교분석 : 기업의 재무 성과를 중심으로, 서울대학교 행정대학원 석사학위 논문
- 김찬수. (2009). 「중소기업 정책금융의 현황 및 성과」. 감사원 감사연구 원, 2009. 2.
- 김현욱. (2004). 중소기업 정책금융 지원효과에 대한 연구 : 재정자금을 이용한 중소기업 정책금융을 중심으로. 한국개발연구원

- 신상훈·박정희. (2010). 신용보증지원이 중소기업의 수익성과 성장성에 미치는 효과에 대한 패널분석. 「중소기업연구」
- 채희율. (2012). 신용보증이 중소기업 성과에 미친 영향과 신용보증제도 개선에 대한 시사점. 「한국경제연구」30권 2호
- 왕성철·임혜진·황인국. (2009). 신용보증의 거시성과 및 미시성과 분석
 -VAR모형과 TEA를 활용한 신용보증 성과분석. 「KODIT REPORT」209-10호
- 안종범·우석진·정지운. (2011). 기술보증이 기업의 재무적 성과에 미치는 효과 : IV-Quantile Treatment Effect 추정으로부터의 증거. 「재정학연구」제4권 제2호 : 123~150
- 이기영 (1994). 정책금융제도의 현황, 효과분석 및 개선방향. 「한국조세연구원」
- 이병기. (2002). 벤처기업 성장요인의 실증분석. 「기업가 정신과 벤처연구」
- 정상훈. (2007). 「중소기업 신용보증제도이 운영성과와 개선방안」. 국회예산정책처
- 금융감독원. 「은행경영통계」각 년호.
- 기술보증기금. 기술보증기금 10년사, 중소기업연구원 제출자료, 연차보고서, 홈페이지 자료 등.
- 기획재정부・금융위원회・지식경제부・중소기업청, 홈페이지 자료.
- 신용보증기금. 신용보증기금 40년사, 중소기업연구원 제출자료, 연차보고서, 홈페이지 자료 등.

- 신용보증재단중앙회. 서울신용보증재단 10년사, 중소기업연구원 제출자료, 연차보고서, 홈페이지 자료 등.
- Riding A.L. and Jr. G. Hanines, "Loan Guarantees: Cost of Default and Benefits to small Firms, "Journal of Business Venturing, Vo. 16, No. 6, 2001, 565~612.
- Santarelli, E. and M. Vivarelli, "Is Subsidizing Entry an Optimal Policy?," International and Corporate Change, Vol. 11, No. 1, 2002, 39~52
- Kang, J.W. and A. Heshimati, "Effect of Credit Guarantee Policy on Survival and Performance of SMEs in Republic of Korea, "Small Business Economics, Vol.31, No 4 2008, 445 ~ 462
- Salamon, Lester M. (ed.). 2002. The Tools of Government: A Guide to the New Governance. Oxford University Press.
- IMF, IMF Country Report 05/49, 2005.

Abstract

Comparison Analysis of the Effects of Credit Guarantee by Institution

- Focused on the case of Industrial bank of Korea -

Moon Kyoung Soo
Department of Public Administration
The Graduate School
Seoul National University

The purpose of this study is to investigate how credit guarantee support, which is a typical policy financial support tool, affects the growth, profitability and stability of SMEs, and to compare and analyze the differences in support effectiveness of each guarantee company of Korea Credit Guarantee Fund, Korea Technology Finance Corporation and Regional Credit Guarantee Foundation.

To this end, companies that received loans from the Industrial Bank of Korea were classified as guarantee-supporting companies, non-guaranteed general loan support companies, and non-borrowing companies, and analyzed using panel return analysis on how their financial performance changed after several years, respectively.

In addition, the entity was classified again as guarantee companies of the Korea Credit Guarantee Fund, guarantee companies of Korea Technology Finance Corporation, and guarantee companies of the Regional Credit Guarantee Foundation to analyze the change in the entity's financial performance with non-guaranteed general loan support companies.

According to the results of this study, the improvement effect of the sales increase and the total asset increase rate was found to be better compared to non-guaranteed general loans, and the guarantee effect of each institution was different.

On the other hand, for the rate of return on sales operations, support for credit guarantees was found to have a negative (-) effect over that of the general loan, and for the return on equity, no statistically significant results were produced, which could determine the benefit of support. In the case of debt-to-income ratio and gross loan-to-sales ratio, the effect of credit guarantee support is found to have a negative impact on the general loan. Compared with each institution, the debt ratio had the strongest negative impact when it received guarantee support from the regional credit guarantee foundation, and the ratio of gross borrowing to sales was not statistically significant, thus the effect could not be distinguished.

The Korea Credit Guarantee Fund and the Korea Technology Finance Corporation are seen to be making efficient progress in strengthening the market competitiveness of SMEs by increasing their sales and total assets. However, it can be interpreted that the guarantee support weakens the economic efficiency of small businesses by being relatively negligent in terms of improving

profitability due to the growth of sales. It was also found to have

failed to function properly in terms of enhancing corporate stability.

Meanwhile, the Regional Credit Guarantee Foundation found that the

guarantee support had little impact on changes in a company's

financial performance.

Since credit guarantee support is a key tool in policy financing that

can overcome market failures in private finance, the government

should positively induce the management performance of small and

medium-sized companies to enhance the validity of the guarantee

support in order.

To this end, each Credit Guarantee Institution should put priority

on improving the financial performance of the supporting companies

and strive to achieve sustainable growth for SMEs, by preparing a

standard for systematic warranty review when supporting them and

establishing a warranty follow-up management system.

keywords: Credit Guarantee, Small and Medium Business, Growth,

Profitability, Stability

Student Number: 2018-21766

- 62 -