



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](#)

경영학박사 학위논문

벤처기업의 부실요인에 대한 실증적 연구



2017년 8월

부경대학교 대학원

경영건설팅학과

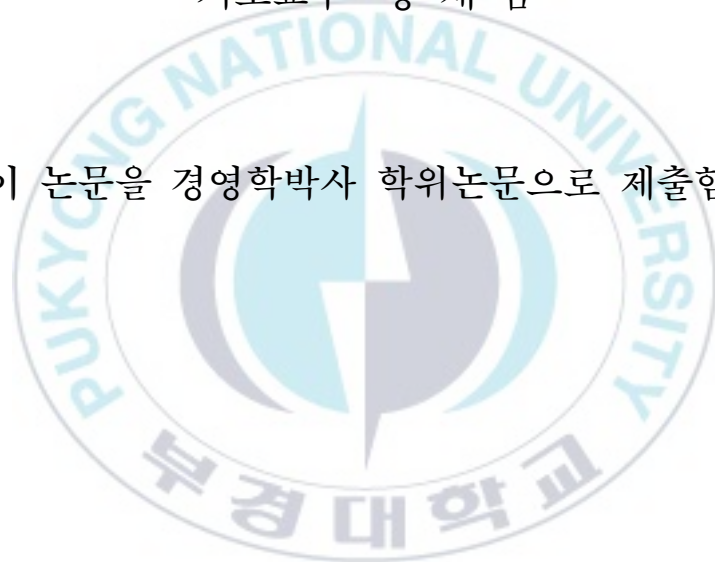
이 훈

경영학박사 학위논문

벤처기업의 부실요인에 대한 실증적 연구

지도교수 홍재범

이 논문을 경영학박사 학위논문으로 제출함.



2017년 8월

부경대학교 대학원

경영컨설팅학과

이 훈

이훈의 경영학박사 학위논문을 인준함.

2017년 8월



위 원 장 경영학박사 류 태 모 (인)

위 원 경영학박사 김 성 태 (인)

위 원 경영학박사 이 장 우 (인)

위 원 경영학박사 이 진 수 (인)

위 원 경영학박사 홍 재 범 (인)

목 차

제1장 서론	1
제1절 연구의 배경 및 목적	1
제2절 연구과제 및 연구의 구성	2
제2장 벤처기업 지원정책과 경영실태	4
제1절 벤처기업의 정의 및 현황	4
제2절 벤처기업 지원정책	7
제3절 벤처기업의 경영실태	11
제3장 이론적 배경 및 연구방법	25
제1절 부실의 정의	25
제2절 선행연구	25
제3절 연구가설의 도출	35
제4절 연구방법	36
제4장 분석 결과	41
제1절 분석대상기업 현황	41
제2절 재무상황 분석	48
제3절 부실요인 분석	54
제4절 부실화 경로 분석	66
제5장 결론	72
제1절 연구의 요약 및 시사점	72
제2절 연구의 한계점과 향후 연구방향	79

참 고 문 헌	81
---------------	----



표 목 차

<표 2-1> 미·일·대만의 벤처기업에 대한 정의	5
<표 2-2> 벤처기업 유형별 현황(2015년 말)	6
<표 2-3> 벤처기업 우대제도	10
<표 2-4> 벤처기업의 연도별 규모	12
<표 2-5> 연도별 성장성 비교	14
<표 2-6> 연도별 수익성 비교	16
<표 2-7> 연도별 안정성 비교	18
<표 2-8> 대기업·중소기업·벤처기업 경영성과 비교	20
<표 2-9> 시기별 애로사항 변화	24
<표 3-1> 선행연구 요약	34
<표 3-2> 연구과제의 설정	36
<표 3-3> 비금융업종 외감기업의 최근 3개년 분포 평균	37
<표 3-4> 부실화 사례기업의 분포	38
<표 3-5> 분류 기준	39
<표 4-1> 분석 대상기업 개요	42
<표 4-2> 업종 현황	44
<표 4-3> 지역별 분포 현황	45
<표 4-4> 업력 현황	46
<표 4-5> 대표자 최종학력 현황	47
<표 4-6> 대표자 전공분야 현황	47
<표 4-7> 대상기업과 전체 벤처기업의 성장성	49
<표 4-8> 대상기업과 전체 벤처기업의 수익성	50
<표 4-9> 부채비율 분포	52
<표 4-10> 대상기업과 전체 벤처기업의 안정성	53
<표 4-11> 부실요인의 분류 결과	58
<표 4-12> 창투사 등 투자기업 부실요인의 분류 결과	60

<표 4-13>창업기업 부실요인의 분류 결과.....	62
<표 4-14>부실의 유형별 분포.....	63

그림 목 차

<그림 2-1> 연도별 규모 추이	13
<그림 2-2> 연도별 성장성 추이	15
<그림 2-3> 연도별 수익성 추이	17
<그림 2-4> 연도별 안정성 추이	19
<그림 2-5> 연도별 매출액증가율 추이	21
<그림 2-6> 연도별 매출액영업이익률 추이	22
<그림 3-1> 연구방법	40
<그림 4-1> 대상기업과 전체 벤처기업의 성장성 비교	49
<그림 4-2> 대상기업과 전체 벤처기업의 수익성 비교.....	51
<그림 4-3> 대상기업과 전체 벤처기업의 안정성 비교	54
<그림 4-4> 성장성·수익성·안정성악화 형	67
<그림 4-5> 성장성·수익성악화 형	67
<그림 4-6> 성장성·안정성악화 형	68
<그림 4-7> 수익성·안정성악화 형	69
<그림 4-8> 성장성악화 형	69
<그림 4-9> 수익성악화 형	69
<그림 4-10>안정성악화 형	70
<그림 4-11>기타 유형	71

Empirical Study on the Failure Factors of Venture Companies

Hoon Lee

Department of Business Administration,
The Graduate School, Pukyong National University

Abstract

This study analyzed the failure factors of venture companies and its process through the cases by analyzing the financial situations of venture companies and the path to failure of each type as well as deriving the failure factors. It analyzed 210 venture companies trading Korea Technology Finance Corporation that failed to normalize after the guarantee accident and became insolvent in the past three years(2013.4-2016.3).

The case study analysis of these 210 insolvent companies yielded 374 failure factors. The factors with similar or identical characteristics were grouped and redefined to produce 24 factors. They were then classified into four categories: deterioration of growth, deterioration of profitability, deterioration of financial safety, and the cases that cannot be distinguished by these factors. Next, the path to failure of each of the eight types, which were derived from the four categories, was analyzed.

The result of the analysis of the 24 failure factors in relation to the financial data of the business reveals that there are eight factors related to deterioration of growth, six factors related to deterioration of profitability, five factors related to deterioration of financial safety, and five other factors. Among the 24 factors of failure, 10 factors, which include "reduction/cancellation of orders due to a change in the major vendor's plan or bankruptcy," "freeze/fall in the price of a product due to price competition and the demands of the major vendor," and "Japan's nuclear accident, suspension of

operations at the Gaesung Industrial Complex, and the outbreak of unfavorable events such as litigation,"were not examined in previous studies

The paths to failure can be divided into eight types. Although there were cases of companies becoming insolvent and failing due to one of the three factors (deterioration of growth, deterioration of profitability, deterioration of financial safety), there were more cases of companies being affected by the simultaneous or sequential occurrence of these factors. Among the companies analyzed in this study, the percentage of companies that became insolvent due to one factor was 19.5%, while the percentage of companies that became insolvent due to two or more factors was 43.8%, which accounts for the highest proportion of insolvencies. The percentage of companies that became insolvent due to other factors was 36.7%.

This study supports the hypothesis that "the failure factors can be classified into four categories—deterioration of growth, deterioration of profitability, deterioration of financial safety, and others—based on the financial metrics" by determining the link between the failure factors of venture companies with their financial situations and tracing the types and paths to failure. Furthermore, the study indicates that 20% of the cases related to a major vendor occurs due to any of the 24 factors derived from the 374 factors, which have not been examined in the previous studies, such as "reduction/cancellation of orders due to a change in the major vendor's plan or bankruptcy" and "freeze/fall in the price of a product due to the price competition and the major vendor's demand". Hence, this study is significant, in that it indicates the unexpectedly large risk related to major vendors, which originates from the abovementioned factors.

벤처기업의 부실요인에 대한 실증적 연구

이 훈

부경대학교 대학원 경영컨설팅협동과정

본 논문은 부실화된 벤처기업을 대상으로 하여 이들 기업에 대한 재무상황 분석 및 부실 요인 도출, 부실의 유형별 부실화 경로 분석 등 부실요인과 그 과정을 사례를 통해 분석하였으며 이를 활용한 자료는 기술보증기금 거래 벤처기업 중 최근 3년(2013.4~2016.3) 동안 보증사고 발생 후 정상화되지 않고 부실화된 210개 기업이다.

부실화된 210개 기업의 사례분석을 통해 부실요인을 파악하였으며, 374건의 도출된 부실요인을 유사하거나 동일한 성격의 부실요인은 한데 묶어 24개의 요인으로 다시 정의하였다. 이어 이들 부실요인을 성장성 악화에 있는 경우, 수익성 악화에 있는 경우, 안정성 악화에 있는 경우, 이들 요인으로 판별이 안 되는 사유인 경우 등 4개의 범주로 분류하였고 이들 4개 군의 조합으로 이루어진 8개의 부실 유형 별로 부실화 경로를 분석하였다.

24개의 부실요인을 해당 기업의 재무자료와 연계하여 분석한 결과 ‘성장성 악화 연관요인’이 8개, ‘수익성악화 연관요인’이 6개, ‘안정성 악화 연관요인’이 5개, ‘기타 요인’이 5개로 분류되었다. 24개 부실요인 중에 기존 연구에서 제시하지 않은 요인은 “주요 납품처의 계획변경, 도산 등으로 수주 감소·취소”, “가격 경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품 가격 동결·하락”, “일본원전 사고, 개성공단 가동중단, 소송 등 돌발 악재” 등 10개의 요인이다.

부실화 경로는 8가지 유형으로 세분화할 수 있었으며 기업이 사업실패에 이르기까지는 성장성 악화, 수익성 악화, 안정성 악화 중 하나의 요인으로 부실화되는 경우도 있었으나 둘 이상의 요인이 동시다발적으로 발생하거나 순차적으로 발생하여 영향을 미치는 경우가 많았다. 대상 기업 전체를 놓고 보면 하나의 요인으로 부실화된 경우는 전체의 19.5% 정도이나 둘 이상의 요인으로 부실화된 경우는 43.8%로 비중이 가장 높았고 그 외의 기타 요인으로 부실화된 경우가 36.7%이다.

본 연구는 벤처기업의 부실요인을 재무상황과 연계하여 분석함으로써 ‘부실요인의 분류가 재무지표를 기준으로 성장성악화·수익성악화·안정성 악화·기타 등 4개 범주로 분류될 것이다’는 가설을 검증하였고 나아가 부실의 유형 및 부실화 경로를 추적했다는 점에서 그 의미가 있다. 374개의 부실요인을 도출하여 그룹핑한 24개의 부실요인 중에서 기존 연구에서 제시하지 않은 “주요 납품처의 계획변경, 도산 등으로 수주 감소·취소”, “가격 경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품 가격 동결·하락” 등 주요 납품처 관련 건이 20% 남짓 발생함으로써 주요 납품처 관련 Risk가 의외로 크다는 것을 제시하였다는 점에서 그 의미가 있다.



제1장 서론

제1절 연구의 배경 및 목적

정부의 꾸준한 지원 정책 등에 힘입어 2016년 6월말 현재 벤처기업은 31,766개에 이르고 있다. 벤처기업의 저변이 확대되고 내실화 있는 성장을 하는 것이 우리나라의 미래 경제 성장동력을 위한 굳건한 토대가 된다는 인식 하에 현 정부 들어서도 다양한 벤처지원 정책을 실시하고 있다. 벤처창업 활성화를 위한 지원정책 등에 힘입어 벤처기업의 창업이 활발하게 이루어졌지만, 한편으로는 사업이 실패에 이르는 경우도 많다. 비록 이러한 실패경험이 반면교사가 되어 성공을 위한 디딤돌이 될 수도 있지만 실패 시 겪게 되는 후유증을 생각하면 미연에 대비하는 것이 중요하다.

기업의 부실에 대한 연구들은 대부분 기업의 재무자료를 가지고 부실 가능성을 파악하고 이를 활용하여 부실을 예측하는 연구가 많다. 이러한 연구는 재무실적 악화의 근원이 무엇인지에 대한 실제적인 답변을 주지 못한다. 이를 보완해주는 연구가 사례분석으로 부실에 처한 기업의 경영자를 면담하고 실태를 파악함으로써 사업실패에 이르게 된 원인을 찾아내는 것이다. 사례연구는 앞서 재무자료를 활용한 연구에 비해서 그 수가 많지 않다. 그 이유는 부실에 처한 기업의 경영자를 만나서 실태를 파악하는 것이 현실적으로 쉽지 않기 때문이다.

벤처기업의 부실요인을 연구한 다수의 연구자들은 부실화된 벤처기업을 대상으로 부실요인을 경영관리, 기업가 특성, 자원, 전략, 환경 등 다섯 가지 정도의 범주로 나누고 그 범주 내에서 세부 부실요인을 파악하는 형태로 진행하였다.(이장

우 · 이성훈, 2004; 장수덕, 2005; 정성민 외, 2008; 권기환 · 최종인, 2015)

본 연구의 목적은 기술보증기금(이하 기보라 한다)에서 최근 3개년 간 보증사고 발생으로 부실화된 벤처기업을 대상으로 하여 이들 기업에 대한 재무상황 분석 및 부실 요인 도출, 부실화 경로 분석을 통하여 부실이 어떤 요인으로 발생되고 부실화되는 과정은 어떤 지를 파악해 봄으로써 벤처기업 창업을 준비하는 예비 창업자나 현재 벤처기업을 경영하는 경영자에게 사전에 대처할 수 있도록 함으로써 사업 부실 위기를 극복하는데 도움을 주고자 함에 그 목적이 있다.

제2절 연구과제 및 연구의 구성

본 연구에서는 기보에서 보증지원을 받은 벤처기업 중 최근 3년(2013.4~2016.3) 동안 보증사고가 발생하여 정상화되지 않고 부실화된 보증금액 10억 원 이상의 471개 기업 중 부실유형별 부실요인과의 인과관계 및 부실화 과정 등을 합리적으로 추정할 수 있는 210개 기업을 대상으로 하였다. 부실화된 210개 기업의 사례 분석을 통해 일반화할 수 있는 벤처기업의 부실요인을 도출하고 부실에 이르게 된 벤처기업 부실화의 근원을 파악하기 위해 해당 기업의 재무자료와 연계하여 부실요인을 성장성악화, 수익성악화, 안정성악화 또는 재무자료로는 식별이 안 되는 경우 등 4개의 범주로 분류하고자 하며 나아가 사례대상기업에 대한 부실의 유형과 부실화 경로를 분석하였다.

본 논문은 총 5장으로 구성하였다. 제1장에서는 연구의 배경 및 목적과 연구과제 및 연구의 구성을 서술하였다. 제2장에서는 벤처기업 지원정책과 경영실태를 정리하였다. 제3장에서는 이론적 배경 및 연구방법을 제시하였다. 제4장은 분석결과로 먼저, 분석대상 기업과 모집단간의 업종, 지역별 분포, 업력, 대표이사 최종학력, 대표이사 전공분야 등을 비교하고 대상기업의 전·당기 재무자료, 전체 벤처기업 평균 자료 등을 활용하여 성장성, 수익성, 안정성 등을 분석한 뒤 부실화 사례

기업으로부터 도출한 부실요인을 재무지표를 기준으로 4개 범주로 분류하고 사례 대상기업의 부실 유형과 부실에 이르게 되는 부실화 경로를 제시하였다. 마지막으로 제5장에서는 연구 결과에 대한 요약과 시사점, 한계점 및 향후 연구과제 등을 제시하였다.



제2장 벤처기업 지원정책과 경영실태

1절 벤처기업의 정의 및 현황

벤처기업에 대해 다양한 정의가 존재한다. Bollinger et al.(1983)은 ‘소수의 핵심 창업자가 기술혁신 아이디어의 개발과 상업화를 위한 기술 축적을 통해 위험 부담은 높으나 성공할 경우 기대 수익이 큰 사업을 운영하는 중소기업’ 이라 하였고 Tasi, Macmillan & Low(1991)는 새로운 장비, 인력, 지식으로 이전에 개척한 적이 없는 시장에 진입하는 신생기업이라 하였다.

Mcdougal & Robinson(1990), Steams(1996)는 하이테크 기업, Kazanjian & Drazin(1990), West III & Meyer(1996)는 기술집약적 중소기업, Sandberg and Hofer(1987)는 벤처캐피탈 투자기업이라고 각각 정의하고 있다.

따라서 국제적으로 벤처기업에 대해 명확히 확립된 개념은 없으며 국가별로 High Risk High Return이 수반되는 신 사업, 기술집약형 기업, 또는 특정 중소기업자라는 표현으로 일반 중소기업과 지원방법을 달리 적용하고 있는바 그 내용은 <표 2-1>과 같다.

〈표 2-1〉 미·일·대만의 벤처기업에 대한 정의

구분	정의	근거
미국	New business with high risk-high return	중소기업투자법 (Small Business Investment Act)
일본	특정 중소기업자(R&D 비율이 매출액의 3% 이상으로 창업 후 5년 미만 기업)	중소기업의 창조적 사업활동 촉진에 관한 임시조치법
대만	기술집약형 기업 (2년마다 정부에서 지정)	촉진산업조례

(주) 자료 출처: 1998년 4월 벤처기업지원시책, 기술보증기금

국내에서도 연구자에 따라 다양한 정의가 존재한다. 김진하·김갑중·노경호·당일증·김영상(2003)은 벤처기업을 소수의 핵심적인 기술 창업인이 기술혁신으로 개발한 아이디어를 상업화하기 위해 설립한 신규 기업, 또는 기술집약적 첨단 제품을 보유한 신생기업으로 사업에 대한 위험은 높으나 성공의 경우 높은 이익이 기대되며 모험적 사업에 도전하여 성취하려는 왕성한 기업가정신을 가진 기업으로 정의하였다.

이장우(1997)는 벤처기업을 ‘첨단 기술 또는 새로운 아이디어를 사업화하는데 있어서 경영의 위험성이 매우 높지만 성공할 경우 상당한 수익이 기대되는 신생 기업’으로 정의하였고 홍성도(2000), 원종하(2004), 김철교·곽선호(2009)도 벤처기업을 첨단 기술, 새로운 아이디어를 사업화하는 과정에 경영의 위험성이 매우 높지만 성공할 경우 상당한 수익이 기대되는 신규 사업 또는 독자적인 기술과 경영 노하우를 무기로 적극적으로 경영을 확대하고자 하는 기업가정신이 왕성한 자주적인 중소기업이라고 정의하였다.

우리나라는 벤처 창업의 활성화와 성장지원을 위한 정책적 목적으로 제정된 벤처기업 육성에 관한 특별조치법과 동 법 시행령을 1997년에 한시법으로 공포하였고 중소기업청에서는 벤처기업확인요령을 고시함으로써 〈표 2-2〉에 있는 바와 같이 일정한 요건을 갖춘 기업을 벤처기업으로 확인하는 제도를 운영하고 있다.

이러한 벤처기업의 유형에는 기술평가보증기업, 기술평가대출기업, 연구개발기업, 벤처투자기업 등이 있으며 2015년 말 국내 벤처기업의 현황은 다음과 같다.

〈표 2-2〉 벤처기업 유형별 현황(2015년 말)

구분	벤처기업 수	비율(%)	요건
기술평가 보증기업	26,050	86.8	· 기보의 보증(승인금액 포함) 금액이 8천만원 이상이고, 총자산대비 5% 이상일 것 · 기술성 평가가 우수할 것
기술평가 대출기업	2,459	7.1	· 중진공의 대출금액이 8천만원 이상이고, 총자산 대비 5% 이상일 것 · 기술성 평가가 우수할 것
연구개발 기업	1,713	3.4	· 기업부설연구소를 보유할 것 · 연간 연구개발비가 5천만원 이상이고, 총 매출액 대비 연구개발비 비율이 5%이상일 것 · 사업성 평가가 우수할 것
벤처투자 기업	967	2.7	· 벤처투자기관으로부터 투자받은 금액이 자본금의 10%이상일 것(문화상품제작법인은 7%이상) · 투자금액이 5천만원 이상일 것
전체	31,189	100	

(주) 자료출처: 2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

2절 벤처기업 지원정책

우리나라의 벤처기업 지원정책은 1997년 벤처기업 육성에 관한 특별조치법이 발효된 이후 오늘에 이르기 까지 약 20여 년간 시대적인 상황과 정부의 정책 방향에 따라 변화해 왔다. 그간의 벤처 정책에 따른 국내 벤처산업의 연대기를 백훈(2012)은 태동기(~1997), 성장기(1998~2001), 조정기(2002~2004), 내실화기(2005~2006), 제도약기(2007~2012)의 5단계로 구분하였고 조영삼(2015)은 벤처지원정책의 본격 추진에서 벤처 붐 종료까지의 제 1기(1997~2000년 중반), 벤처 버블 발생에서 참여정부 중반까지의 제 2기(2000년 중반~2005), 벤처 정책이 다시 강화된 제 3기(2006~현재)의 3단계로 구분하였다.

문성욱, 안준모, 이미순(2016)은 벤처정책의 도입과 법 제도의 변화를 벤처 생태계의 실험 수행 상 필요한 기능 관점에서 비용절감을 통한 실험 활성화, 가망 없는 실험의 중단, 유용한 실험의 지속 등 3가지 기능으로 분류하고 비용절감을 통한 실험 활성화를 위한 정책으로 벤처기업확인제도, 대학 및 연구소 기술이전 촉진, 재기지원 프로그램 확산, 대기업의 참여 유도, 창업지원조직 설립 및 확충 입주 및 집적화, 클라우드 펀딩 및 금융비용 절감, 엔젤 등 개인투자자 투자 유도를 제시하였고 가망 없는 실험의 중단 정책으로 코스닥 시장 상장 및 거래 요건 강화를 제시하였으며 유용한 실험의 지속 정책으로 벤처캐피탈 산업 육성, 모태펀드제도 도입 및 확충, 기타 민간기금 유치, 제 3시장 개설, M&A 활성화를 제시하였다.

1997년 이후 현재까지 약 20여 년의 기간 동안 변화해 온 벤처지원정책 중 중요하면서 의미 있는 정책의 예로서는 벤처기업 확인제도, 대학 및 연구소 기술이전 촉진, 재기 지원 프로그램 확산, 모태 펀드 제도 도입 및 확충, 제 3 시장 개설 등이 있다. 먼저, 벤처기업 확인 제도는 우리나라 벤처정책 중 가장 중요하면서 독

특한 제도로써 이 제도의 변화를 보면 정부의 벤처정책의 변화를 읽을 수 있다. 벤처기업 확인 제도의 도입 이후 크게 3번의 변화가 있었다.

첫 번째는 1997년 법 제정 이후 2000년 닷컴 버블 붕괴 시점까지로 벤처기업 인증은 정부에서 하였으나 벤처기업 범위를 확대하고 최저 자본금을 하향 조정하는 등 벤처기업 활성화를 위한 불이 조성되고 확산되는 단계라고 할 수 있다.

두 번째는 2000년 닷컴 버블 붕괴 이후 2005년까지로 닷컴 버블 붕괴로 관련 코스닥 시장의 주가 폭락 및 벤처기업에 대한 사회적 신뢰도가 떨어지자 정부에서는 벤처기업 기준을 강화하였던 시기로 벤처기업에게는 암흑기와도 같았던 시기였다.

세 번째는 2006년 이후 현재까지로 정부에서는 벤처기업 기준 강화 이후 벤처 창업 및 투자가 저조해 지자 기준에 정부에서 인증하여 온 벤처기업 확인을 기보, 중소기업진흥공단 등 민간 기관으로 이양하여 시장 친화형 벤처기업 확인 제도로 변경함으로써 벤처 창업 활성화를 유도하고자 하였다. 이에 따라 2006년 5월말 현재 벤처기업 수가 10,534개에서 2015년 말 현재 31,189개로 약 3배 정도 증가하였다.

이러한 제도의 변경이 벤처기업의 저변 확대에는 크게 기여하였지만 일각에서는 기준의 타당성에 대한 비판도 있는 실정이다. 다음은 대학 및 연구소 기술이전 촉진 정책이다. 기술은 벤처기업의 창업에 있어 가장 중요한 요소로 정부에서도 법 제정 이후 교수 또는 연구원의 직접 참여 또는 기술 이전 등 벤처기업이 기술 획득을 원활하게 할 수 있는 기반을 구축하기 위한 정책을 계속 시행하여 왔다.

다음은 재가지원 프로그램 확산이다. 2000년 버블 붕괴 이후 한번 실패했던 벤처기업인들에게 새로운 기회를 제공하는 프로그램이 2004년 도입되었으나 별다른 성과를 내지 못하다가 2013년 5월 벤처, 창업 자금생태계 선순환 방안으로 벤처기업의 고질적인 문제인 자금 문제를 해소할 수 있는 계기를 제공하였고 또한 동년 10월 중소기업 재도전 종합대책을 통해 재기에 가장 큰 걸림돌이었던 연대보

중제도를 개편함으로써 재기를 노리는 실패한 벤처기업인들의 호응과 함께 재지원 프로그램의 체계를 잡는 계기가 되었다.

모태펀드는 2007년 4월 벤처캐피탈 선진화방안 II를 통해 대학, 연구소, 창업 초기, 지방기업, M&A, 퇴출 벤처 인수 펀드 결성 시 모태펀드가 매칭으로 출자하기로 하였으며 2013년 5월에는 2조원 규모의 성장사다리펀드에 출자함으로써 성장, 회수 단계에 필요한 자금을 지원하기로 하였다. 또한 2015년 7월 투자활성화 대책으로 여전히 자금 조달에 어려움을 겪고 있는 창업 초기 기업 및 소규모 기업을 위하여 모태펀드를 통한 투자를 확대하도록 하였다.

제3시장은 증권거래소나 코스닥 시장에서 거래될 수 있는 요건을 충족시키지 못한 기업들의 비상장 주식에 벤처 붐에 따라 장외거래가 활발해지면서 2000년 3월 한국증권업협회가 장외주식 호가 중개시장을 개설하였으며 이는 2004년 12월 정부의 벤처기업 활성화 대책을 통해 비상장 벤처기업의 자금조달 활성화를 위한 프리보드로 개편되었다.

2008년 12월 제 2기 벤처기업 육성 대책에서는 모태펀드가 프리보드 기업 전용펀드 결성을 지원하기로 하였으나 그 거래는 활성화되지 못하여 2013년 3월 정부에서는 청년창업 활성화와 초기 중소기업이 자본시장을 통해 자금을 원활히 조달받을 수 있도록 코스닥 시장보다 상장요건이 완화된 코넥스 시장을 개설하면서 프리보드 시장의 역할은 축소되었고 이에 따라 정부에서는 2014년 벤처기업 및 중소기업의 비상장 주식의 거래 시장인 프리보드를 폐지하고 비상장 대기업 및 중견 기업의 주식도 거래 대상이 되는 K-OTC로 개편하였다. 따라서 벤처기업 및 중소기업의 상장 주식은 코스닥 또는 코넥스에서 비상장 주식은 K-OTC에서 거래가 이루어질 수 있게 하여 벤처기업의 주식이 거래되는 유통시장의 기반을 구축함으로써 벤처기업이 자본시장을 통한 자금 조달체계를 갖추게 되었다.

한편 우리나라에서는 창업 활성화를 위하여 창업에서 세제, 금융, 마케팅 등에 이르기까지 다양한 벤처기업 우대 제도를 시행하고 있는바 그 주요 내용은 다음과

같다.

〈표 2-3〉 벤처기업 우대 제도

구분		주요 지원내용
창업	교수·연구원 창업	· 창업 시 3년 이내 휴직 가능 · 벤처기업 대표 또는 임직원 겸직 가능
	산업재산권 출자	· 현물출자대상에 산업재산권 권리 포함
세제	지원대상	· 창업 후 3년 이내에 벤처확인 받은 기업
	법인세·소득세50%감면	· 최초 소득발생 연도와 그 다음 과세연도부터 년간 50% 세액감면
	취득세 75%감면	· 창업일로부터 4년 이내 취득하는 사업용재산
	재산세 50%감면	· 직접 사용 사업용 재산은 창업일로부터 5년간
금융	코스닥 상장	· 상장심사 시 자본금 등 일정 기준 적용 면제
	정책자금	· 중소기업정책자금 한도 우대
	신용보증	· 신용보증 심사 우대 · 일정 조건을 갖춘 경우 연대보증기준 완화
입지	실험실 공장	· 교수·연구원 실험실 공장 설치 허용
	도시형공장등록 특례	· 창업보육센터 입주기업의 경우 특례 인정
	건축 금지 특례	· 벤처기업전용단지 내에서는 건축 제한 완화
	집적시설입주기업 특례	· 과밀권역 내에서의 취득세 등 중과세율 면제
특허	우선 심사	· 벤처기업 등록 출원 시 우선 심사대상
마케팅	방송광고	· TV,라디오 광고비 70% 감면
기타	주식교환	· 전략적 제휴 및 신주발행을 통한 주식교환가능

(주) 자료 출처: 벤처기업협회

3절 벤처기업 경영실태

우리나라는 1997년 벤처기업 육성을 위한 관련법 제정과 함께 피드백을 위하여 1999년부터 2016년 까지 매년 한차례씩 중소기업청 주관으로 벤처기업 동향, 성과 등 벤처기업정밀실태조사를 실시하였는바 이 기간 동안의 실태조사서에서 나타난 벤처기업의 규모, 성장성, 수익성, 안정성 면에서 변화 추이를 정리하였다. 다만 통계자료 확인이 가능한 2000년 이후를 대상으로 하였다.

1. 벤처기업의 규모

벤처기업의 규모는 총자산, 매출액, 종업원 수를 기준으로 파악하였다. 2015년 12월말 기준 총자산 평균은 58.9억원, 기업당 평균 매출액은 69.2억원으로 2000년 대비 각각 8.5%, 30.6% 신장하였다. 따라서 벤처기업의 규모 면에서는 2000년 이후 2015년 말까지 총자산은 소폭 증가하였고 매출액은 약 30% 신장하였으나 종업원 수는 20% 가까이 감소하였다.

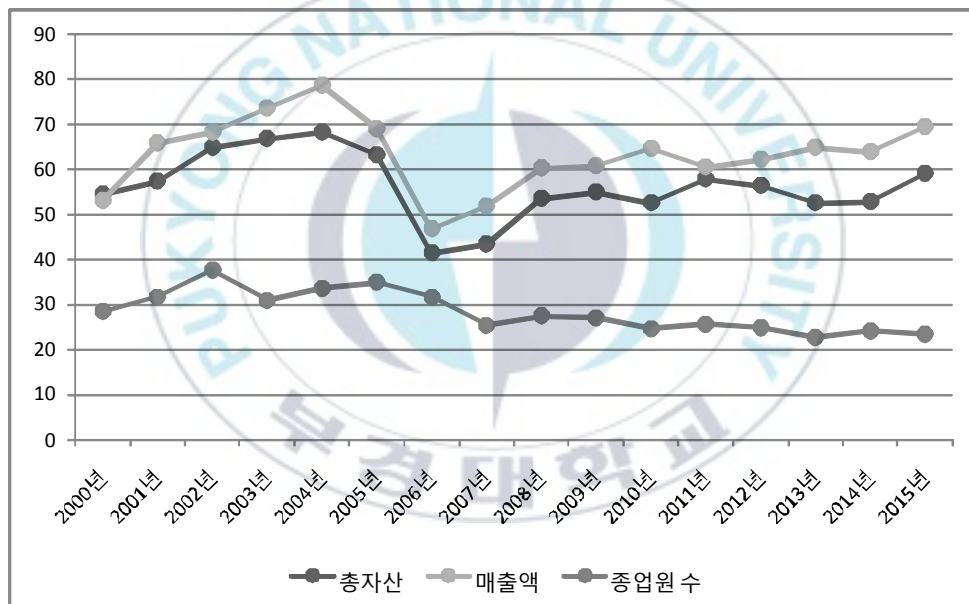
〈표 2-4〉 벤처기업의 연도별 규모

〈단위: 억원, 명〉

구분	총자산	매출액	종업원 수
2000년	54.3	53	28.3
2001년	57.3	65.6	31.6
2002년	64.8	68.0	37.5
2003년	66.6	73.4	30.8
2004년	68.1	78.5	33.5
2005년	63.1	68.8	34.8
2006년	41.3	46.6	31.6
2007년	43.2	51.6	25.3
2008년	53.4	60.1	27.3
2009년	54.8	60.7	27.0
2010년	52.4	64.5	24.5
2011년	57.6	60.3	25.5
2012년	56.2	62.0	24.7
2013년	52.4	64.7	22.6
2014년	52.7	63.8	24.0
2015년	58.9	69.2	23.3
증가율(%)	8.5	30.6	-17.7

(주) 자료 출처: 2000~2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

2000년~2015년 기간 동안의 변화 추이를 그래프로 보면 2000년 이후 2005년도까지는 꾸준한 성장을 보이다 2006년 말 기준으로 전년대비 총자산 평균은 -34.5%, 평균 매출액은 -32.3%로 크게 감소한 것은 2006년에 벤처창업 활성화를 위하여 벤처확인을 정부에서 민간으로 이양함으로써 소규모 기업의 벤처 확인 등으로 벤처기업의 저변 확대가 하나의 원인이 되었다. 한편 평균 종업원 수의 경우에는 2015년 말 기준 23.3명으로 2000년 말 28.3명 대비 17.7% 감소한 것은 공장 자동화 등에 따른 전반적인 인력 감소 추세와 벤처기업의 저변확대에 따른 소규모 벤처기업의 증가 등이 원인이 되었다.



〈그림 2-1〉 연도별 규모 추이

2. 벤처기업의 성장성

벤처기업의 성장성은 총자산증가율, 자기자본증가율, 매출액증가율 등 3개 지표로 파악하였다. 2005년~2006년 기간 중에 큰 폭의 성장성 하락이 나타난 것을 제외하면 글로벌 금융위기가 있었던 2008년까지는 꾸준한 성장세를 보이다 그

이후에는 성장세가 둔화되고 있다는 것은 과당경쟁, 투자 여건 악화 등으로 성장성 면에서 2009년 이후의 경영 상황이 좋지 않았다는 것을 알 수 있다.

〈표 2-5〉 연도별 성장성 비교

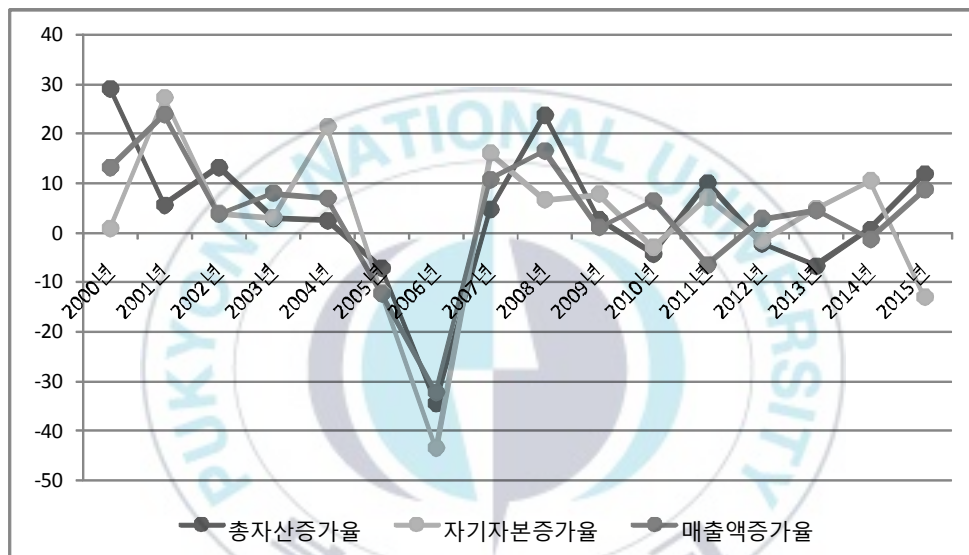
<단위: %>

구분	총자산증가율	자기자본증가율	매출액증가율
2000년	29.0	0.8	13.0
2001년	5.5	27.1	23.8
2002년	13.1	3.8	3.7
2003년	2.8	2.9	7.9
2004년	2.3	21.4	6.9
2005년	-7.3	-12.3	-12.4
2006년	-34.5	-43.5	-32.3
2007년	4.6	16.0	10.7
2008년	23.6	6.6	16.5
2009년	2.6	7.7	1.0
2010년	-4.4	-3.1	6.3
2011년	9.9	6.9	-6.5
2012년	-2.4	-1.7	2.8
2013년	-6.8	4.8	4.4
2014년	0.6	10.4	-1.4
2015년	11.8	-13.2	8.5

(주) 자료 출처: 2000~2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

2000년부터 2015년 말까지의 추이를 그래프로 보면 눈에 띄는 것은 2006년도에 벤처기업의 총자산, 자기자본, 매출액이 큰 폭으로 떨어진 것을 볼 수 있는바

이는 앞의 벤처기업의 규모에서 밝힌 사유와 동일하며 2015년 말 기준 총자산은 11.8% 증가하였으나 자기자본이 13.2% 감소한 것은 2015년 말 기준 부채비율이 전년대비 15.5% 상승한 것으로 볼 때 총자산의 증가가 자기자본의 증가로 인한 것이 아니라 부채의 증가로 기인하였다는 것을 알 수 있다. 2004년도의 자기자본 증가율의 큰 폭 증가와 2015년도의 하락이 눈에 띄는 것을 제외하면 전반적으로 3개 지표의 추세는 큰 차이를 보여주고 있지는 않다.



〈그림 2-2〉 연도별 성장성 추이

3. 벤처기업의 수익성

벤처기업의 수익성은 매출액영업이익률, 매출액순이익률, 총자본순이익률 등 3개 지표로 파악하였다. 2000년 닷컴 버블 등의 영향으로 2000년~2002년까지의 기간은 수익성이 좋지 않았으나 2003년~2007년까지는 비교적 수익성이 양호하였다고 하겠으나 2008년 이후에는 다소 하락하여 최근의 벤처기업의 수익성은 약 5% 전후 정도의 영업이익률을 시현하는 수준이다.

〈표 2-6〉 연도별 수익성 비교

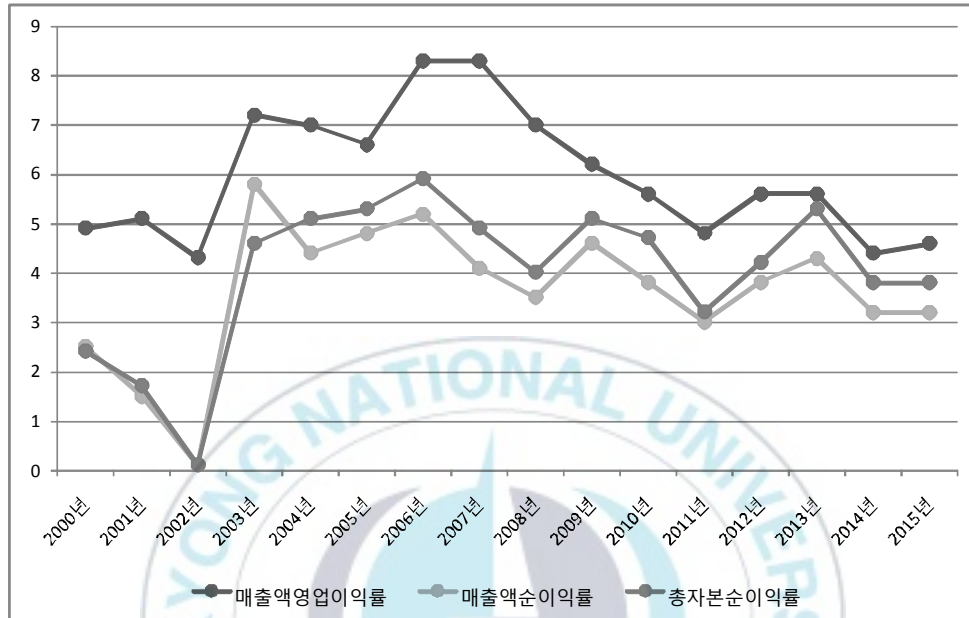
<단위: %>

구분	매출액영업이익률	매출액순이익률	총자본순이익률
2000년	4.9	2.5	2.4
2001년	5.1	1.5	1.7
2002년	4.3	0.1	0.1
2003년	7.2	5.8	4.6
2004년	7.0	4.4	5.1
2005년	6.6	4.8	5.3
2006년	8.3	5.2	5.9
2007년	8.3	4.1	4.9
2008년	7.0	3.5	4.0
2009년	6.2	4.6	5.1
2010년	5.6	3.8	4.7
2011년	4.8	3.0	3.2
2012년	5.6	3.8	4.2
2013년	5.6	4.3	5.3
2014년	4.4	3.2	3.8
2015년	4.6	3.2	3.8

(주) 자료 출처: 2000~2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

2000년부터 2015년 말까지의 3개 지표의 추이를 그래프로 보면 2000년 이후 2007년까지는 경기 침체, 기업 구조조정 등의 영향으로 수익성이 크게 악화되었던 2002년을 제외하고는 상승 또는 보합을 유지하다 2008년부터는 보합내지는 완만한 하락세를 나타내고 있어 2008년도의 글로벌 금융 위기 이후 벤처기업의 수익성이 전반적으로 나빠졌다고 하겠으며 이는 과당 경쟁, 매출원가 상승 등으로

대다수 벤처기업들의 경영 여건이 악화되었기 때문이다.



〈그림 2-3〉 연도별 수익성 추이

4. 벤처기업의 안정성

벤처기업의 안정성은 벤처기업정밀실태조사서에서 확인이 가능한 부채비율과 자기자본비율 등 2가지 지표로 파악하였다. 2015년 12월말 기준 부채비율은 155.4%, 자기자본비율은 39.2%로 2000년 말 기준 부채비율 82.3%, 자기자본비율 59.4% 대비 부채비율은 비교적 큰 폭으로 증가하고 자기자본비율은 하락하는 등 안정성 면에서 악화되었다.

〈표 2-7〉 연도별 안정성 비교

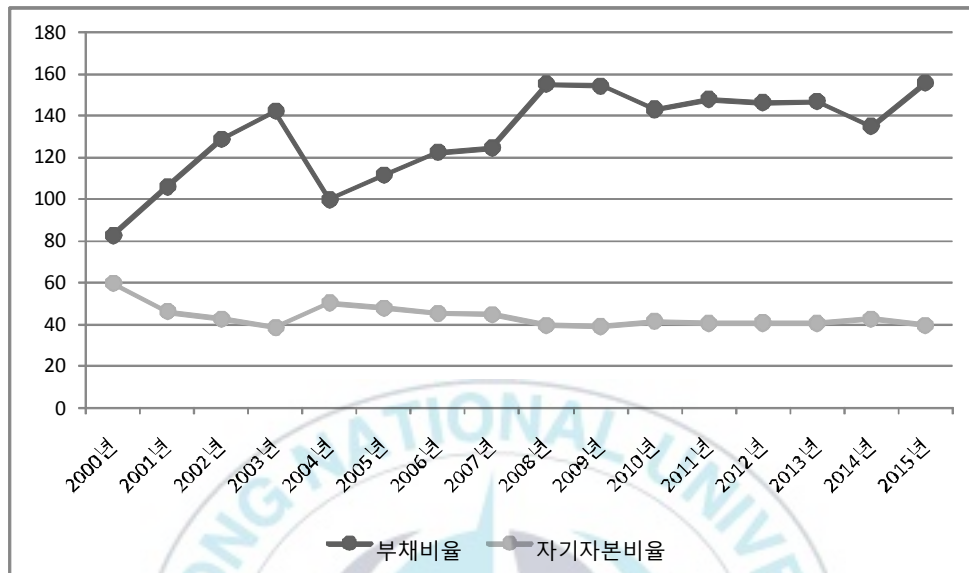
<단위: %>

구분	부채비율	자기자본비율
2000년	82.3	59.4
2001년	105.5	45.8
2002년	128.2	42.3
2003년	142.0	38.3
2004년	99.4	50.1
2005년	111.2	47.6
2006년	122.0	45.0
2007년	124.1	44.6
2008년	154.9	39.1
2009년	154.1	39.0
2010년	142.7	41.2
2011년	147.5	40.4
2012년	146.1	40.6
2013년	146.7	40.5
2014년	134.5	42.6
2015년	155.4	39.2

(주) 자료 출처: 2000~2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

추이를 그래프로 보면 2000년 이후 2007년까지 부채비율은 완만하게 상승하였고 자기자본비율은 완만하게 하락하여 벤처기업들의 안정성이 점차적으로 악화되어 오다 2008년 글로벌 위기 당시 자기자본비율은 떨어지고 부채비율은 비교적 크게 올라 안정성이 보다 악화되었고 2009년 이후 부터 2015년 말에 이르기까지는 안정성이 개선되어 지지 않고 글로벌 위기 당시의 비슷한 수준을 유지하고

있다.



〈그림 2-4〉 연도별 안정성 추이

5. 대기업 · 중소기업 · 벤처기업 경영성과 비교

대기업 · 중소기업 · 벤처기업 간 경영성과 비교를 위하여 매출액증가율과 매출액 영업이익률 등 2개 지표로 파악하였다. 2005년~2006년 기간 동안 대기업과 중소기업은 매출이 증가하였으나 벤처기업의 매출이 큰 폭으로 감소한 것은 앞에서도 언급한바와 같이 벤처기업 저변 확대와 창업 활성화를 위해 벤처기업확인제도를 민간으로 이양함으로써 소규모 벤처기업을 포함한 벤처기업 수의 증가에 주요 원인이 있다.

경영성과 면에서 매출액 증가의 경우 중소기업은 비교적 꾸준한 증가세를 보이고 있는 반면 대기업과 벤처기업은 감소되는 경우도 있어 변화의 폭이 중소기업보다 크다고 하겠으며 매출액영업이익률의 경우에는 대기업과 벤처기업이 중소기업에 비해 다소 높았다.

〈표 2-8〉 대기업 · 중소기업 · 벤처기업의 경영성과 비교

<단위: %>

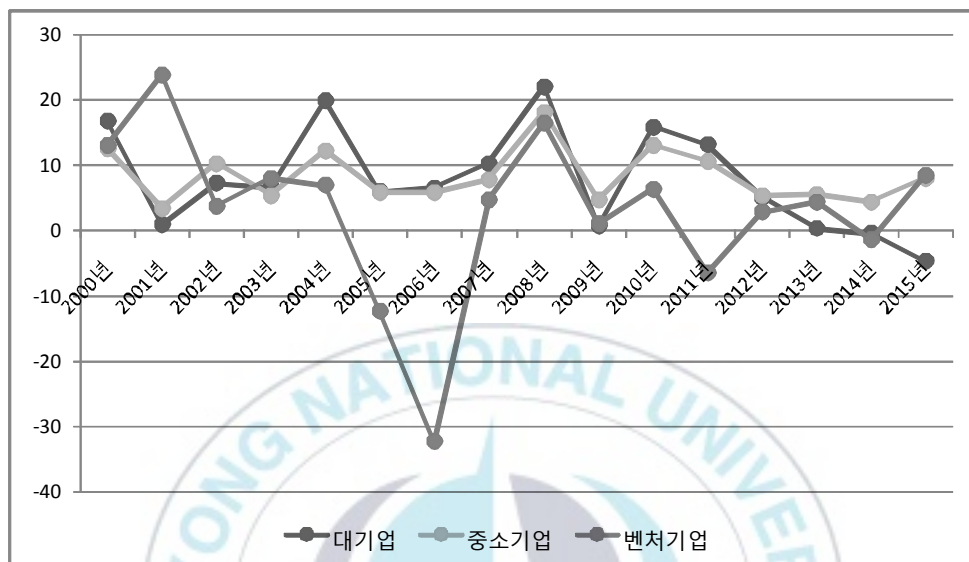
구분	매출액 증가율			매출액영업이익률		
	대기업	중소기업	벤처기업	대기업	중소기업	벤처기업
2000년	16.7	12.5	13.0	0.3	3.3	4.9
2001년	0.8	3.4	23.8	-0.6	2.2	5.1
2002년	7.2	10.2	3.7	7.5	5.4	4.3
2003년	6.6	5.4	7.9	8.2	4.6	7.2
2004년	19.9	12.3	6.9	9.4	4.1	7.0
2005년	5.9	5.9	-12.4	7.2	4.4	6.6
2006년	6.5	5.9	-32.3	6.0	4.3	8.3
2007년	10.2	7.8	4.6	6.7	4.5	8.3
2008년	22.0	18.1	16.5	6.6	4.8	7.0
2009년	0.7	4.7	1.0	5.8	4.5	6.2
2010년	15.8	13.1	6.3	6.8	4.9	5.6
2011년	13.1	10.6	-6.5	5.3	3.1	4.8
2012년	5.0	5.3	2.8	4.7	3.1	5.6
2013년	0.3	5.6	4.4	4.7	3.2	5.6
2014년	-0.4	4.4	-1.4	4.4	3.1	4.4
2015년	-4.7	8.0	8.5	5.5	3.6	4.6

(주) 대기업, 중소기업 자료 출처: 2001~15년 기업경영분석, 한국은행

벤처기업 자료 출처: 2000~16년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

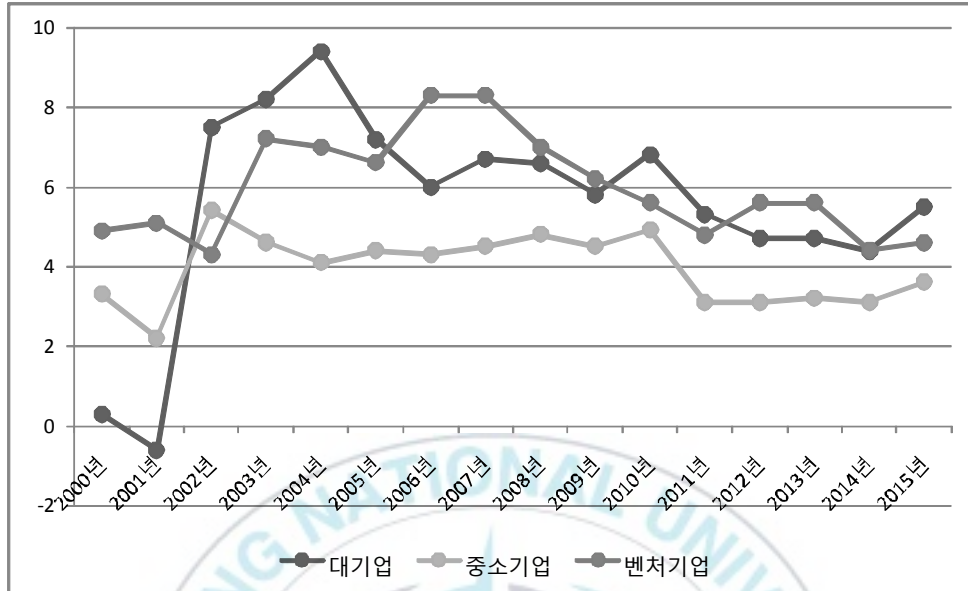
매출액증가율의 변화 추이를 그래프로 보면 중소기업은 10% 선에서 큰 변화가 없는 반면 대기업과 벤처기업은 10% 선을 중심으로 중소기업에 비해 변화의 폭이 크며 벤처기업의 경우 2001년도의 상승과 2005년~2006년 기간과 2011년의 하

락이 눈에 띄나 그 외의 기간은 대기업과 중소기업, 벤처기업이 추세적으로 큰 차이가 없다.



〈그림 2-5〉 연도별 매출액증가율 추이

매출액영업이익률의 변화 추이를 그래프로 보면 대기업의 경우 매출액영업이익률이 나뉘었던 2000~2001년 기간을 제외하고는 2002~2008년 까지는 매출액영업이익률이 6% 이상을 보이다 그 이후로는 5% 정도 수준을 유지하고 있고 중소기업의 경우는 전반적으로 3%~4% 수준으로 대기업과 벤처기업보다 떨어지는 수익률을 보이고 있으며 벤처기업의 경우는 2000년~2009년 까지 기간 동안은 전반적으로 대기업과 중소기업보다 높은 수익률을 보이다 2010년 이후에는 다소 떨어져 5% 전후의 수준으로 중소기업보다는 높고 대기업과는 비슷한 수준이나 추세적으로는 감소 추세에 있다.



〈그림 2-6〉 연도별 매출액영업이익률 추이

6. 벤처기업의 경영 애로사항

중소기업청에서 2000년~2016년 간 실시한 벤처기업정밀실태조사에서 벤처기업의 경영 애로사항 중 상위 10가지 사항을 보면 ‘해외 시장 개척 애로’, ‘자금 조달 등 자금관리 애로’, ‘필요 인력의 확보 및 유지관리 애로’, ‘국내 판로개척 애로’, ‘개발된 기술의 사업화 애로’, ‘신기술 개발 애로’, ‘기술 유출 등 지적 재산권 보호 애로’, ‘업계 내 과당 경쟁 및 덤핑 애로’, ‘법률, 회계, 세무 관련 지식 부족’, ‘낮은 수익률 및 마진률로 애로’가 있고 그 외 상위 10가지 이내에 들었던 애로사항으로는 ‘각종 규제 애로’, ‘환율변동으로 인해 애로’, ‘사업장 설립(또는 증설) 애로’, ‘조직관리 애로’, ‘인터넷 활용 등 경영정보화 어려움’, ‘거래 기업 휴폐업으로 자금 회수 어려움’ 등이 있다.

실태조사서 상에 나타난 애로사항의 변화 내용을 살펴보면 애로사항의 수치가

떨어진 것은 ‘해외 시장 개척 애로’의 경우 2011년까지는 가장 높은 수치의 애로사항이었으나 2012년 이후부터 떨어져 2016년 조사에서는 중위 이하로 떨어졌고 ‘기술 유출 등 지적 재산권 보호 애로’의 경우 중위 수준에서 점차 낮아져 하위 수준으로 떨어졌다. 애로사항의 수치가 높아진 것을 보면 ‘자금조달 등 자금관리 애로’의 경우 2000년 조사 이후 2011년 까지 2, 3 번째의 애로사항에서 2012년 이후 최근 조사까지 가장 높은 수치의 애로사항으로 조사되었고 ‘개발된 기술의 사업화 애로’의 경우 중하위 수준에서 상위 수치의 애로사항이 되었다. 특히 사항으로는 2009년에 처음으로 상위 10가지 애로사항으로 등장하였던 ‘낮은 수익률 및 마진률로 애로’는 2013년 이후에는 10위권 밖으로 밀려났고 ‘환율 변동으로 인한 애로’는 글로벌 금융위기 직후인 2009년 등장했다가 2010년 이후 사라졌다.

조사 결과 국내 벤처기업은 자금 조달에 가장 큰 어려움을 겪고 있으며 국내외의 판매처 확보에도 많은 어려움을 겪고 있고 업계내의 과당경쟁, 후발 주자의 저가 공세 등에 애로를 겪고 있는 것으로 나타났다. 또한 벤처기업은 개발된 기술을 사업화하는 것에 2000년대보다도 더 많은 애로를 겪고 있는 것으로 드러났다.

〈표 2-9〉 시기별 애로사항 변화

애로사항	순위		
	2003년	2009년	2015년
해외시장개척의 어려움	1	1	6
자금조달의 어려움	2	2	1
필요인력의 조달 어려움	3	3	5
업계내 과당경쟁·덤핑으로 인한 어려움	4	9	8
국내 판로개척의 어려움	5	4	2
기술유출 등 지적재산권 보호의 어려움	6	8	9
개발기술의 사업화 어려움	7	6	3
인터넷 활용 등 경영정보화의 어려움	8	-	-
신기술개발의 어려움	9	5	4
거래기업 휴폐업으로 자금회수 어려움	10	-	-
낮은 수익률로 인한 어려움	-	7	-
환율변동으로 인한 어려움	-	10	-
각종 규제에 의한 어려움	-	-	7
법률·회계·세무관련 지식 부족의 어려움	-	-	10

제3장 이론적 배경 및 연구방법

제1절 부실의 정의

기업 부실에 대한 정의는 아직도 명확하게 정립된 개념은 없으나 황석하(1989)는 그의 연구에서 기업부실에 대한 정의를 ①원리금 상환유예 6개월 이상 되어 금융기관으로부터 신용정보 불량 기업으로 규제되거나 ②부도 발생하였거나 ③회사 정리절차 신청, 개시 또는 진행중이거나 ④법정관리 또는 워크아웃 등으로 채권기관 관리대상이거나 ⑤영업활동정지 또는 폐업한 기업으로 하였다. 본 연구에서는 벤처기업의 부실에 대한 정의를 기보에서 보증지원을 받은 벤처기업 중 보증부대출의 원금·이자가 약정기일까지 변제되지 아니한 때, 어음교환소로부터 거래정지처분, 파산, 회생절차개시 등의 명시적 사유와 그 외 신용상태가 크게 악화된 것이 객관적으로 확인되어 보증사고기업으로 처리된 후 정상화되지 않고 기보에서 대위변제한 기업을 부실이 발생한 기업으로 하였다.

제2절 선행연구

1. 장수덕(2003)

1997년에 벤처기업협회에 등록되어 있는 250여 개의 기업 중에서 87개사 (중실패 기업 16개 포함)를 표본으로 해서 이들 벤처기업을 실패한 기업, 성공한 기업, 일반적 기업으로 구분하여 창업과정, 경영특성, 기업가 특성, 전략, 자원, 환경

측면에서 차이를 분석하였다. 또한 차이분석에 이어 벤처기업의 성공과 실패의 결정요인을 발견하기 위해 판별분석을 실시하였다.

차이분석 결과 첫째, 기업가 특성에 있어서 기업가의 전공과 제품과의 관련성은 벤처기업의 성패를 좌우하는데 중요한 요인이 되는 것으로 분석하였다. 또한 기업가의 비전 명확성과 차별성도 벤처기업의 성패에 중요한 요인이 되는 것으로 분석하였다.

둘째, 경영특성에 있어서는 벤처기업 중 실패한 기업과 일반적 기업이 성공한 기업에 비해 상대적으로 보상의 정확성과 공정성, 조직의 배려 그리고 동료 간 유대감에 있어 미흡한 것으로 분석하였다. 따라서 조직구조, 보상특성 그리고 조직문화를 모두 벤처기업의 성패에 상당히 중요한 요인으로 분석하였다.

셋째, 전략에 있어서는 실패한 벤처기업과 일반적 벤처기업이 모두 성공한 벤처기업에 비해 원가우위전략, 마케팅 차별화전략, 기술혁신 차별화전략에 있어서 보다 떨어지는 것으로 분석하였다.

넷째, 자원과 환경에 있어서는 실패한 기업, 성공한 기업, 일반적 기업 모두 다 유의한 차이가 없는 것으로 분석하였다. 끝으로, 벤처기업의 성패를 판별할 수 있는 중요한 변수가 무엇인지를 판별하기 위한 판별분석 결과로 원가우위전략, 전공과 제품의 관련성, 마케팅 차별화 전략 등이 벤처기업의 성패를 결정하는 중요한 변수로 제시하였다.

2. 이장우 · 이성훈(2004)

1997년에 벤처기업협회에 등록되어 있는 250개의 기업 중에서 벤처기업 104개사(실패 28개)를 표본으로 하여 실패기업과 정상 기업 간에 기업의 연령과 창업자 특성, 경쟁전략, 자원과 능력, 환경특성 등 다섯 가지 범주에서 차이를 분석하였

고 실패기업과 생존기업을 판별해 주는 변수들을 파악하기 위해 로지스틱 회귀분석을 실시하였다.

차이분석 결과 첫째, 창업자 특성에 있어서는 창업자의 연령, 기업경영 경험, 학력, 창업자의 전공 관련성, 위험감수성향 등은 실패기업과 생존기업 간에 유의한 차이가 있는 것으로 분석하였다.

둘째, 경영전략 면에서는 시장세분화 전략, 마케팅 차별화 전략 등은 실패기업과 생존기업 간에 유의한 차이가 있으나 원가우위전략, 기술혁신 차별화 전략 등은 실패기업과 생존기업 간에 유의한 차이가 없는 것으로 분석하였다.

셋째, 자원과 능력 면에서는 자기자본 비중은 실패기업과 생존기업 간에 유의한 차이가 있으나 연구 인력의 비중, 자금조달능력과 기술능력, 지원제도 활용 등은 실패기업과 생존기업 간에 유의한 차이가 없는 것으로 분석하였다.

넷째, 환경특성 면에서는 경쟁강도와 불확실성은 실패기업과 생존기업 간에 유의한 차이가 없는 것으로 분석하였다. 따라서 저자는 외부 환경요인보다는 조직 내부 요인이 기업 실패에 더 큰 영향을 미치는 것으로 분석하였다.

다섯째, 기업연령 면에 있어서는 실패기업과 생존기업 간에 유의한 차이가 있는 것으로 분석하였다. 따라서 연령이 낮을수록 실패할 가능성이 높은 것으로 저자는 분석하였다.

끝으로 실패기업과 생존기업을 판별해 주는 변수들을 파악하기 위해 실시한 로지스틱 회귀분석 결과 창업 시의 자기자본 비중, 창업자의 전공 관련성, 시장 세분화 등을 통계적으로 유의하며 판별력이 높은 실패요인으로 분석하였다. 따라서 저자는 창업 당시 자기자본 비중이 낮고 창업자의 현 사업이 자기 전공과 관련성이 낮고 시장 세분화 정도가 낮은 벤처기업은 실패할 가능성이 높다고 주장하였다.

3.장수덕(2005)

실패한 벤처기업 4개사의 사례를 가지고 인터넷 등 외부에 공개된 자료를 토대로 하여 필요시에는 대표자와의 인터뷰를 하는 등의 사례연구방법으로 부실요인을 분석하였다. 분석결과, 다음과 같은 공통적 요인들이 내재되어 있는 것을 확인하였는바 그 내용은 첫째, 경영자의 성격 및 기질은 벤처기업의 실패와 밀접한 관계가 있다는 것이다. 따라서 평소 독단적인 성격과 카리스마로 조직을 운영해 왔으나 위기의 상황에서는 이러한 성격은 의견 수렴을 통해 객관적인 판단을 해야 함에 오히려 장애 요소가 될 수 있다고 분석하였다.

둘째, 경영자의 지나친 욕심은 벤처기업의 부실에 중요한 요인이 될 수 있으며 또한 경영자가 현실적이지 못하고 지나치게 이상적인 경우도 부실의 가능성은 높아질 수 있다고 분석하였다.

셋째, 변화하는 환경에 대한 냉철한 분석과 현명한 대처 능력의 부족은 벤처기업 부실의 중요한 원인이 될 수 있다고 분석하였다.

넷째, 예상치 못한 외부 환경의 충격을 견디어낼 수 있는 방어 매커니즘의 부족은 벤처기업의 부실요인이 될 수 있다는 것이다. 따라서 외부 환경의 충격은 벤처기업의 특성상 변화에 대한 저항이 상대적으로 적어 기회 요인이 될 수도 있는 반면 경험이 부족하고 조직의 여유자원이 부족하여 위협적 요인이 되기도 하므로 벤처기업들은 언제나 환경 변화에 대한 능동적인 대처를 하여야 하며 외부의 충격에 대한 방어 매커니즘을 확보하고 있어야 예기치 않은 환경 변화에 대비할 수 있다고 분석하였다.

다섯째, 벤처기업에 있어 기술력을 근간으로 한 기술우위 전략은 벤처기업 성공에 가장 큰 요소로 알았지만 그러나 기술력에 너무 자만한 나머지 고객에 대한 이해 소홀로 고객을 위한 판매 전략이 없을 경우 부실의 위험이 매우 높아질 수 있다고 분석하였다. 그리고 마지막으로 벤처기업의 경우 신규성과 소규모성의 위험을 극복하였다 하더라도 조직관리방식이나 시스템이 뒷받침되지 못할 경우에도 실

패할 가능성이 높다고 분석하였다.

4. 장수덕, Christopher, 이상철(2008)

1997년에 정상 운영하였던 벤처기업 189개사를 대상으로 2000년에도 정상 가동하는 지를 조사하여 이중 48개사가 폐업한 것을 확인하였으며 이들 48개사를 대상으로 연령의존관점과 자원기반관점에서 부실요인을 분석하기 위해 회귀분석을 실시한바, 초기 창업단계에 있는 벤처기업들의 실패는 경영 Know-How나 자금조달능력의 부족이 중요한 원인이며 창업 초기를 벗어난 벤처기업들의 실패는 산업 환경의 예상치 못한 변화가 주요 원인인 것으로 분석하였다. 또한 기업가의 성취욕구와 같은 특성이 창업 초기 단계에 있는 신생 벤처기업의 성과와 관련성이 있는 것으로 분석하였다. 반면, 호주의 벤처기업들을 대상으로 실시한 분석 결과는 한국의 신생 벤처기업들과 달리 성취욕구와 같은 개인적 특성이 벤처기업의 성과와 유의한 관계가 없는 것으로 밝혀졌다. 따라서 한국 벤처기업들의 경우에는 기업가의 성취욕구와 같은 개인적 특성이 창업 초기의 실패를 줄이는데 있어 의미 있는 역할을 하는 것으로 분석하였다.

한편 신생 벤처기업에 있어서 자원과 능력의 개발이 중요함을 강조하는 것임과 함께 기업가의 성취욕구에도 의미를 부여하고 있으며 성숙 단계에 있는 기업들에 있어서는 현실에 안주하지 말고 예기치 않은 산업 환경의 변화에 능동적으로 대응할 수 있는 내부적 역량을 강화하는 것이 벤처기업의 생존력을 높이는데 있어서 중요하다는 것을 제시하였다.

5. 정성민, 조성도, 김경은, 문연희(2008)

실패한 국내의 지방 소재 벤처기업 1개사를 선정하여 사례 분석을 하였다. 연구 결과, 실패원인에 대한 결정적 사건을 CEO 특성 요인, 지방 벤처기업 입지 요인, 경영관리 요인, 경영전략 요인 등 네 가지로 분류한 뒤 CEO 특성 요인으로는 아이디어 중심, CEO 중심 경영, 제품 개발과 제품 생산에 있어 CEO의 독단적 결정을 지방 벤처기업 입지 요인으로는 업무에 대한 전문성 부족, 인력 부족을 경영관리 요인으로는 외부 자문없이 자체 해결, 부서간 업무분담 부족, 무리한 R&D 투자를 경영전략 요인으로는 비관련 사업 다각화, 판로 개척 애로, 수요 정체 등을 제시하였다.

지방 벤처기업 특유 요인으로 제시한 실패요인으로는 크게 두 가지로 구분하였는바 그 내용은 첫째, 인적 네트워크 구축 실패 등 시장 정보 부족으로 인한 판매 전략 미흡으로 이에는 정보 부족으로 인한 거래업체 선정의 제약, 판매업체 접촉 및 정보 제약이 있다고 분석하였다.

둘째, 인력 부족으로 인한 CEO의 독단적 경영과 관련된 것으로 이는 인력 부족으로 인해 시장분석, 신제품 개발, 마케팅 등을 제대로 수행하기에는 어려움이 많았으며 또한 인력 부족으로 인해 연구 분야에만 집중하는 등 경영전략이 부재했다고 분석하였다.

6.이장우 · 이성훈(2009)

실패한 벤처기업들의 특성을 실증적으로 분석하기 위해 실패한 벤처기업들을 정상 운영 중인 기업들과 비교하여 어떠한 특성 차이를 보이고 있으며 기업들이 성장 단계에서 겪게 되는 문제점과 실패요인들은 무엇인지 파악하고자 하였다. 중소기업청에서 1999년에 벤처기업으로 인증한 2,000여개 벤처기업 중 정상 운영 중

인 기업들과 2003년 국세청 자료로 폐업 사실이 확인된 500여개의 실패한 기업들 간의 기업의 연령과 창업자특성, 경쟁전략, 자원과 능력, 환경특성 등을 비교하였으며 기업의 Life-Cycle에 따른 성장단계별로 특성차이를 조사하였다. 그 결과, 실패한 기업들은 생존한 기업들에 비해 다양한 특성 차이를 보여주었는데 그 내용은 전반적으로 창업자의 교육수준이 높지 않았고 기술차별화 전략에 관심을 두지 않았으며 자원 조달을 위한 외부 네트워크를 구축할 수 있는 능력이 부족하였다.

성장단계별로는 초기에는 창업자의 위기감수 성향과 자금조달능력이 벤처기업의 실패에 중요한 영향을 미치지만 벤처기업이 성장해가면서 외부 네트워크를 활용할 수 있는 능력과 꾸준한 연구개발이 중요해 지는 것으로 분석하였다. 특히 안정화기 이후에 창업자의 확고한 성취동기를 바탕으로 한 분명하고 확실한 미래 비전의 공유가 부실의 Risk를 줄일 수 있는 것으로 분석하였다.

벤처기업의 실패를 줄이는 정부의 정책적 효과도 기업성장 초기보다는 후반부로 갈수록 보다 더 영향을 미치는 것으로 분석하였다. 이러한 결과들은 벤처기업의 실패를 줄이기 위한 기업 자신의 노력이 가장 중요하겠지만 정책적 방향을 결정하는 데에도 도움을 줄 수 있을 것으로 판단되어 저자는 특히 창업자의 낮은 교육수준은 전 성장 단계에 걸쳐 벤처기업의 중요한 실패 요인으로 작용하고 있는 것이 증명되었으므로 창업과 기업에 대한 교육 지원이 정책적으로 필요하다고 주장하였다.

7.장수덕(2010)

1997년, 2000년의 설문에 응답한 76개의 벤처기업 중 2008년 말 기준으로 부실로 운영을 중단한 벤처기업 41개사와 정상 운영 중인 벤처기업 35개사를 대상으로 하여 실패기업과 정상 운영 중인 기업 간에 경영 전략과 환경, 조직의 체계

에 있어 어떤 변화가 있었으며 변화의 유형 별로 그 변화에는 어떤 차이가 있었는지 조사하였다. 분석 결과 첫째, 벤처기업의 실패는 업력과 작은 규모가 원인이 될 수 있다는 연구들이 있으나 본 논문에서는 벤처기업의 실패와 생존이 업력이나 규모와는 유의한 관련이 없는 것으로 분석하였다. 즉 벤처기업의 실패는 다양한 업력과 규모에서 발생할 수 있다고 분석하였다.

둘째, 전략 유형은 벤처기업의 실패에 큰 영향을 주지 않는 것으로 분석하였다. 즉, 시장과 마케팅에 집중하던 벤처기업들이 기술과 원가 위주의 전략으로 변화를 시도한 결과 오히려 새로운 제품과 기술개발을 위한 과도한 비용 지출로 실패하는 경우들이 많았다고 분석하였다.

셋째, 벤처기업의 부실은 환경의 변화와 상당한 연관이 있는 것으로 분석하였으며 시장에 진입할 당시 경쟁기업이 많지 않았지만 이후 다수의 경쟁 기업의 등장으로 경쟁이 치열해짐에 따라 부실로 이어지는 경우가 많은 것으로 분석하였다.

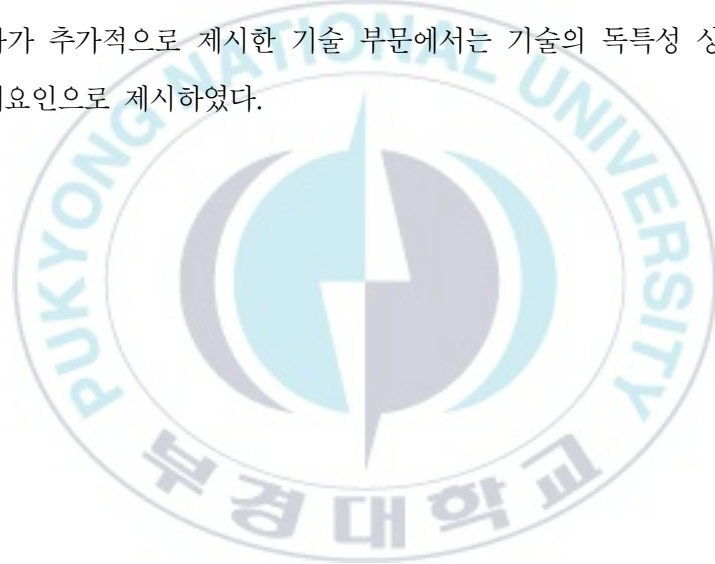
넷째, 벤처기업의 부실은 성장단계에 맞는 조직구조와 체계를 구축하는 등 System적인 문제와 상당한 연관이 있으며 벤처기업이 성장 단계에 따라 적절한 조직의 체계 및 조직구조의 변화가 구축되지 못할 때에는 부실의 위험이 큰 것으로 분석하였다. 즉 실패한 기업들의 대부분은 기업의 성장 단계에 따라 그에 맞는 조직체계를 구축해 나가야 하는데 이를 소홀히 함으로써 결과적으로 실패에 이르게 되는 것으로 분석하였다.

8.권기환·최종인(2015)

연구소에서 창업한 벤처기업 중 실패한 1개 기업을 대상으로 하여 기업 내부 자료와 인터뷰 등을 토대로 기업에 나쁜 영향을 미쳤던 사건들을 시간적 흐름에 따라 정리하였다. 시간의 흐름에 따라 기업에 악영향을 미쳤던 사건들을 정리하면서

해당 기업의 고질적인 문제들이 도출되었고 기업이 실패에 이르기 까지는 기업가의 경영능력 부족이 가장 큰 원인이며 따라서 저자는 창업자의 능력이 기업의 성패에 무엇보다 중요하다고 분석하였다.

실패요인을 상위 5개 범주로 분류한 결과 기업가특성, 경영관리, 전략, 자원 확보, 기술로 분류하였고 기업가 특성으로는 리더십의 부재, 의사소통능력 부족, 독단적 의사결정을 경영관리 면에서는 인사관리·재무관리 능력 부족과 시장조사 능력 부족 등 업무 전문성 부족을 전략 면에서는 환경변화에 따른 전략적 대응능력 부족을 자원 확보 측면에서는 부족자원 조달을 위한 외부 네트워크의 부족을 제시하였고 저자가 추가적으로 제시한 기술 부문에서는 기술의 독특성 상실과 확장성 부족을 실패요인으로 제시하였다.



〈표 3-1〉 선행연구 요약

저자	대상	분석방법	실패요인
장수덕 (2003)	1997년 벤처기업협회 등록 87개사(中 실패 기업 16개 포함)	차이분석· 판별분석	원가우위전략, 전공과 제품과의 관련 성 그리고 마케팅 차별화전략.
이장우· 이성훈 (2004)	1997년 벤처기업협회 등록 104개사(中 실패 기업 28개 포함)	차이분석· 로지스틱 회귀분석	창업 시 자기자금 비중, 창업자의 전공 관련성과 시장세분화
장수덕 (2005)	1997년 생존 벤처기업 189개사 중 실패한 4개사	다중사례 연구	경영자의 독단적인 성격과 경영자의 지나친 욕심, 변화하는 환경에 대한 명 확한 분석과 능동적인 대처능력의 부 족과 예상치 못한 환경의 충격을 견디 어낼 수 있는 방어메커니즘의 부족
장수덕· 외(2008)	실패한 48개 벤처기업	회귀분석	창업 초기 벤처기업들의 실패는 경영 지식이나 자금동원능력의 부족, 초기 창업단계를 벗어난 벤처기업들의 실패 는 경쟁적 산업환경의 변화가 원인
정성민 외(2008)	실패한 벤처기업 1개사	단일사례 연구	CEO중심경영, 비관련사업 다각화, 수 요정체, 무리한 R&D 투자, 인력 부족, 업무에 대한 전문성 부족
이장우· 이성훈 (2009)	1999년 벤처 인증된 2,052개 벤처기업 중 계속사업영위 기업과 2003년 폐업사실이 확 인된 502개	로지스틱 회귀분석	창업자의 교육수준, 기술차별화 전략, 부족자원 조달을 위한 외부 네트워크 부족
장수덕 (2010)	실패기업 41개사와 생존기업 35개사	차이분석	환경의 변화, 적절한 조직구조의 선택 과 조직체계의 구축
권기환· 최종인 (2015)	실패한 벤처기업 1개사	단일사례 연구	리더십의 부재(의사소통능력 부족), 독 단적 의사결정, 업무전문성의 부족, 환 경변화에 따른 전략적 대응능력 부족, 부족자원 조달을 위한 네트워크의 부 족, 기술의 독특성 상실과 확장성 부족

제3절 연구가설의 도출

기업 부실에 대한 선행연구는 재무자료를 활용해서 부실을 예측하여 재무적 정보의 유용성을 중점적으로 연구한 것과 부실이 발생한 기업을 찾아서 부실의 사유를 분석하는 연구로 크게 구분할 수 있다. 사업 실패한 벤처기업에 대한 부실의 사유를 분석하는 연구는 전략분야에서 많이 진행되었다. 장수덕(2005)과 정성민, 조성도, 김경은, 문연희(2008)와 권기환, 최종인(2015) 등은 사업 실패한 벤처기업 1~4개사를 대상으로 사례연구방법으로 부실요인을 도출하였다. 장수덕(2003, 2008, 2010), 이장우와 이성훈(2004, 2009) 등은 벤처기업 협회의 자료를 활용하여 통계적 분석으로 부실요인을 분석하였다.

이들의 연구를 종합하면 부실요인은 기업가 특성, 전략, 자원, 경영관리, 환경, 기술 등 6가지 정도의 범주로 구분이 가능하다. 기업가 특성 면에서는 리더십의 부재, 독단적 의사결정, 창업자의 업무 전문성 부족을 제시하고 있다. 전략 면에서 원가 우위 전략·마케팅 차별화 전략·기술차별화 전략 부재, 비관련 사업 다각화, 환경 변화에 따른 전략적 대응능력 부족을 제시하였다. 자원 면에서 낮은 자기자금 비중, 인력 부족, 자금조달능력 부족, 부족 자원 조달을 위한 네트워크 부족을 제시하였다. 경영관리 면에서 경영지식 부족, 외부 자문 없이 자체 해결, 무리한 R&D 투자, 업무에 대한 전문성 부족, 예상치 못한 환경 변화를 건디어 낼 방어 매커니즘 부족, 독단적 의사결정을 견제할 경영관리시스템 부재, 적절한 조직 구조의 선택과 조직체계의 구축 실패를 제시하였다. 환경 면에서 수요 정체, 환경 변화를 제시하였다. 기술 면에서 기술의 독특성 상실과 확장성 부족을 제시하였다.

하지만 선행 연구에서는 부실요인의 분류를 비재무적 요소인 직무 영역을 위주로 한 6가지 범주로 분류하였으나 재무지표와의 인과관계를 규명하지는 못하였다. 또한 사업실패사례 기업수가 적고 한정된 업종을 대상으로 함으로써 공통적 부실

요인을 도출하기에는 한계가 있어 일반화할 수 있는 부실요인을 제시하지는 못하였다. 본 연구에서는 선행연구의 한계를 극복하기 위하여 <표 3-2>와 같은 연구과제를 설정하였다.

<표 3-2>연구과제의 설정

선행연구의 한계		본 연구의 과제
1. 부실요인을 비재무적인 직무영역 중심의 6가지 범주로 분류함으로써 기업활동의 결과물인 재무지표와의 인과 관계 파악에 제약	⇒	1. 재무지표와의 인과관계 규명을 위하여 부실요인을 부실화된 기업의 재무지표를 기준으로 4개 범주로 분류
2. 사업실패기업의 표본 수가 적어 공통적 부실요인을 도출하기에는 한계가 있어 부실요인의 일반성 결여		2. 최근 3년간 부실화된 210개 기업의 사례 분석을 통해 일반화할 수 있는 부실요인 도출 3. 재무지표와 연계한 부실의 유형과 부실화 경로 분석

벤처기업의 부실요인과 재무지표와의 인과관계를 분석하기 위하여 다음과 같은 연구 가설을 설정하였다.

부실요인의 분류가 부실화된 기업의 재무지표를 기준으로 성장성 악화·수익성 악화·안정성 악화·기타 사유 등 4개 범주로 분류될 것이다.

제4절 연구 방법

본 연구에서는 최근 3개년 간 보증사고 발생으로 사업 실패한 벤처기업의 부실화 사례를 통하여 가설을 검증하고자 한다. 이러한 가설 검증과 함께 부실요인과 재무성과와의 인과관계 분석 및 부실의 유형과 그 과정을 제시할 수 있을 것으로 생각 한다. 성장성 악화, 수익성 악화, 안정성 악화의 분류기준은 성장성, 수익성, 안정성을 나타내는 각각 3개의 재무지표에 어느 하나라도 해당되는 경우로서 기준

비율은 비 금융업종 외부감사대상 기업의 최근 3개년 분포를 참고하여 부실화 사례 기업의 분포, 중소기업의 사업부진 사유로 인한 폐업 비율 등을 고려하여 결정하였다.

〈표 3-3〉 비금융업종 외감기업의 최근 3개년 분포 평균

구분	하위 분포			
	10%	20%	30%	50%
당기총자본증가율	-12.6%	-4.2%	-1.7%	4.0%
당기 자기자본증가율	-14.7%	-3.1%	1.2%	7.1%
당기 매출액 증가율	-27.8%	-11.9%	-6.1%	2.8%
당기 매출액영업이익률	-13.9%	-0.3%	1.5%	4.4%
당기 매출액순이익률	-23.0%	-2.9%	0.5%	2.7%
당기 총자본순이익률	-7.4%	-1.7%	0.1%	2.1%
당기 부채비율	966%	453%	301%	159%
당기 자본비율	9.5%	18.1%	25.1%	39.2%
당기 유동비율	23.0%	54.5%	75.7%	117.1%

부실화 사례 기업의 분포를 보면 하위 10% 수준 적용의 경우 성장성 지표 악화 기업이 전체 210개 기업 중 121개로 58%, 수익성 지표 악화 기업이 86개로 41%, 안정성 지표 악화 기업이 72개로 34%인 반면 하위 20% 수준 적용의 경우 성장성 지표 악화 기업이 153개로 73%, 수익성 지표 악화 기업이 143개로 68%, 안정성 지표 악화 기업이 136개로 65%를 나타내고 있다.

〈표 3-4〉 부실화 사례기업의 분포

<단위: 개>

재무지표	외감기업 분포기준 해당 기업 수	
	10% 적용	20% 적용
당기총자본증가율	62	85
당기 자기자본증가율	85	110
당기 매출액 증가율	71	92
성장성 지표 악화 기업	121	153
당기 매출액영업이익률	70	92
당기 매출액순이익률	68	110
당기 총자본순이익률	65	135
수익성 지표 악화 기업	86	143
당기 부채비율	68	114
당기 자본비율	24	67
당기 유동비율	25	72
안정성 지표 악화 기업	72	136

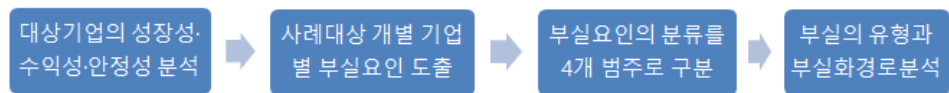
따라서 재무지표 악화에 해당하는 기업과 해당하지 않는 기업과의 변별력 강화를 위한 보다 엄격한 재무상황 악화 기준을 적용하고 중소기업청의 2011년 기준 중소기업통계 상의 ‘중소기업을 영위하는 총사업자 수 대비 사업 부진으로 폐업’ 한 비율이 7.1%인 점을 감안하면 재무상황 악화의 분류 기준으로 비 금융업 중 외감기업의 하위 10% 분포 수준 적용이 합리적이다.

〈표 3-5〉 분류기준

구분	재무지표	기준
성장성 악화	당기 총자본 증가율	-10% 이상
	당기 자기자본 증가율	-10% 이상
	당기 매출액 증가율	-30% 이상
수익성 악화	당기 매출액 영업이익률	-10% 이상
	당기 매출액 순이익률	-20% 이상
	당기 총자본 순이익률	-10% 이상
안정성 악화	당기 부채비율	1,000% 이상
	당기 자본비율	10% 미만
	당기 유동비율	20% 미만
기타 사유	상기 항목에 해당되지 않는 기업	

부실요인의 분류와 사례대상기업의 재무상황과의 인과관계 분석을 위하여 대상기업의 재무자료를 바탕으로 이들 기업의 성장성·수익성·안정성을 분석하고 대상기업의 보증사고발생보고서에서 부실에 이르게 된 374개의 부실요인을 도출하였다. 다음으로, 대상기업에서 도출된 374개의 부실요인을 유사하거나 동일한 성격의 부실요인은 한데 묶어 24개의 부실요인으로 그룹핑한 뒤 부실요인의 분류를 그 요인의 근원이 성장성 악화에 있는 경우, 수익성 악화에 있는 경우, 안정성 악화에 있는 경우, 재무자료 상으로는 판별이 안 되는 사유인 경우 등 4개의 범주로 구분하였고 이들 4개 군의 조합으로 이루어진 부실의 유형별로 대상기업의 부실화 경로를 분석하였다.

연구방법을 도식화하면 <그림 3-1>과 같다.



<그림 3-1> 연구방법



제4장 분석결과

제1절 분석 대상기업 현황

1. 개요

기보에서 보증지원을 받은 벤처기업 중 최근 3년(2013.4~2016.3) 동안 보증 사고가 발생하여 정상화되지 않고 부실화된 보증금액 10억 원 이상의 471개 기업 중 해당 기업의 재무 자료가 기보 Data Base에 저장되어 있고 보증사고발생보고서¹⁾가 작성되어 있어 부실유형별 부실요인과의 인과관계 및 부실화 과정 등을 합리적으로 추정할 수 있는 210개 기업을 대상으로 하였다.

부실화된 기업들의 과반수가 10년 이상 된 기업들이었으며 기업규모는 총자산이 50억~300억 사이가 전체의 80%를 차지하고 있고 매출액은 50억~300억 사이가 66.2%이며 부채비율은 200~400%가 30.5%, 400% 초과가 31.9%로 가장 많은 비중을 차지하였고 기술평가등급은 BBB가 38.1%로 가장 많은 비중을 차지하였다. 주주 구성은 대표자 등 개인 또는 관계회사가 투자한 기업이 가장 일반적인 형태로 전체의 83.3%를 차지하였으며 나머지는 창투사 등 기관투자자 투자기업이 27개, 코스닥 기업 6개, 코스피 기업 1개, 코넥스 기업 1개 등이다.

1) 보증사고발생보고서는 신용보증사고 발생 직후 기보의 담당 직원이 사업장을 방문하여 사고 기업의 대표자(대표자 부재 시 임직원)를 면담하는 등 실태 조사 후 사고원인, 회사가동 실태, 향후 전망 등을 기재한 보고서이다.

〈표 4-1〉 분석대상 기업 개요

구분	기업 분포					
업력	5년 미만	5~7년	7~10년	10~20년	20년 이상	계
	31	30	41	80	28	210
총자산	50억 미만	50억~100억	100억~300억	300억~500억	500억 이상	계
	20	85	83	17	5	210
매출액	50억 미만	50억~100억	100억~300억	300억~500억	500억 이상	계
	55	66	73	6	10	210
부채비율	100% 미만	100%~200%	200%~400%	400% 초과	(-)부채비율	계
	4	27	64	67	48	210
기술평가등급	AA	A	BBB	BB	B	계
	12	69	80	36	13	210
주주구성	코스피	코스닥	코넥스	창투사 등 투자기업	일반	계
	1	6	1	27	175	210

2. 분석 대상기업과 모집단의 일반 현황 비교 분석

분석 대상기업과 이들 기업의 모집단이 되는 국내 벤처기업의 업종, 지역별 분포, 업력, 대표이사 최종 학력, 대표이사 전공분야 등 일반 현황을 분석하였다. 국내 벤처기업의 일반 현황은 중소기업청에서 2016년도에 실시한 2015년 말 기준 벤처기업 정밀 실태 조사 결과이다.

가. 업종 현황

모집단과 대상기업의 업종 현황 분포를 보면 큰 편차는 없으나 전체 업종 중 모집단의 경우 일반제조 분야가 48.5% 정도를 차지하고 있으나 대상기업의 경우 64.3%로 15% 이상 높은 것은 일반제조 분야인 조선, 철강 등의 업황 부진과 부가가치가 낮은 반면 경쟁은 치열한 일반제조 분야의 부실 위험이 상대적으로 많이 노출되어 있음에 기인한다.

〈표 4-2〉 업종 현황

〈단위: 개, %〉

구분		모집단		대상기업	
		업체수	비중	업체수	비중
전체		31,189	100	210	100
첨단제조	에너지/의료/정밀	2,031	6.5	10	4.8
	컴퓨터/반도체/전자부품	3,487	11.2	30	14.3
	통신기기/방송기기	1,225	3.9	7	3.3
	소계	6,743	21.6	47	22.4
일반제조	음식료/섬유/(비)금속	6,840	21.9	65	31.0
	기계/제조/자동차	8,304	26.6	70	33.3
	소계	15,144	48.5	135	64.3
소프트웨어 /정보통신	소프트웨어 개발	3,464	11.1	9	4.3
	정보통신/방송서비스	1,981	6.4	7	3.3
	소계	5,445	17.5	16	7.6
기타	기타	3,857	12.4	12	5.7

(주) 모집단 자료 출처: 2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

나. 지역별 분포 현황

5대 권역별로 구분한 지역별 분포 현황을 보면 전체 벤처기업수의 50%에 가까운 47.3%가 분포하고 있는 서울/인천/경기 지역은 대상기업도 비슷한 결과를 보이고 있는 반면 대전/세종/충청/강원 지역은 전체 벤처기업의 28.4%를 차지하고 있으나 대상기업은 13.8%로 낮게 나타나는 것은 동 권역이 일반 제조 보다는 첨단 제조 분야와 소프트웨어/정보통신 분야가 타 권역 대비 많이 소재함에 따른 것이라 볼 수 있다. 한편 부산/경남/울산, 대구/경북, 광주/전라/제주 등 3개 지방 권역은 전체 벤처기업의 24.3%를 차지하고 있으나 대상기업은 39.1%로 높게 나타나고 있는 것은 그간 조선업, 철강 산업 등 이들 지역 주력 산업의 불황과 타 권역 대비 전반적인 경기침체의 심화 등에 주요 원인이 있다.

〈표 4-3〉 지역별 분포 현황

〈단위:〉%

구분	모집단		대상기업	
	업체수	비중	업체수	비중
전체	31,189	100	210	100
서울/인천/경기	14,750	47.3	99	47.1
대전/세종/충청/강원	8,868	28.4	29	13.8
부산/경남/울산	3,410	10.9	36	17.1
대구/경북	2,478	8.0	27	12.9
광주/전라/제주	1,683	5.4	19	9.1

(주) 모집단 자료 출처: 2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

다. 업력 현황

모집단과 대상기업의 업력 현황 분포를 보면 큰 편차는 없으나 대상기업의 업력이 상대적으로 오래된 기업이 많은 것은 대상기업이 보증금액 10억 원 이상 기업으로 모집단 대비 영세하거나 규모가 작은 기업의 비중이 상대적으로 낮는데 주요 원인이 있다.

〈표 4-4〉 업력 현황

〈단위: %〉

구분	모집단		대상기업	
	업체수	비중	업체수	비중
전체	31,189	100	210	100
창업 3년 이하	1,798	5.8	7	3.3
4~10년	17,611	56.5	95	45.2
11~20년	9,831	31.5	80	38.1
21년 이상	1,949	6.2	28	13.4

(주) 모집단 자료 출처: 2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

라. 대표자 최종 학력 현황

모집단과 대상기업의 대표자 최종학력 분포를 보면 대상기업의 석·박사 비중은 모집단에 비해 10% 정도 낮고 고졸 이하 비중은 10% 정도 높다. 학사와 전문학사의 경우 모집단과 대상기업의 비중이 비슷하지만 대표자가 고학력일수록 부실화된 비중이 낮고 저학력일수록 비중이 높은 것은 대표자의 학력이 기업의 부실에

어느 정도의 영향은 있다는 것을 반증하고 있다.

〈표 4-5〉 대표자 최종학력 현황

〈단위:〉%

구분	모집단(비중)	대상기업(비중)
박사	10.7	6.6
석사	20.0	12.4
학사	51.8	50.0
전문학사	7.9	10.0
고졸	9.2	20.5
중졸이하	0.4	0.5
합계	100	100

주) 모집단 자료 출처: 2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

마. 대표자 전공분야 현황

모집단과 대상기업의 대표자 전공 분야를 보면 대상기업의 석·박사 이공계 비중이 20% 가까이 높다. 학사의 경우는 모집단과 대상기업이 큰 편차는 없으나 석·박사의 경우는 대상기업의 이공계 비중이 높은 것은 다소 특이한 점이다.

〈표 4-6〉 대표자 전공분야 현황

〈단위:〉%

구분	모집단(비중)		대상기업(비중)	
	이공계	비이공계	이공계	비이공계
석·박사	63.3	36.7	82.5	17.5
학사	63.7	36.3	56.3	43.7

(주) 모집단 자료 출처: 2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

제2절 재무상황 분석

대상기업의 재무상황 분석을 위해 기보의 DB에 저장되어 있는 210개 기업의 재무자료에서 도출된 재무지표를 활용하여 이들 기업의 성장성, 수익성, 안정성 등을 분석하였다.

1. 성장성 분석

성장성 분석을 위하여 총자산 증가율, 자기자본 증가율, 매출액 증가율 등 3개 지표를 활용하였다. 210개 기업의 전기 총자산증가율의 평균은 15.9%로 벤처기업 전체 전기 총자산증가율 평균 대비 높은 증가율을 시현 하였는바 이는 벤처기업들이 부실화되기 전 타인자본을 활용한 비교적 큰 폭의 투자를 하는 기업이 많으며 이러한 투자가 부실로도 이어질 수 있다는 것을 보여준다고 하겠으며 당기 총자산 증가율의 평균은 3.1%로 벤처기업의 전체 당기 총자산 증가율인 11.8%를 하회하고 있다.

210개 기업의 전기 자기자본 증가율의 평균은 3.8%로 벤처기업의 전기 평균 10.4% 대비 하회하고 있으며 당기 총자본 증가율의 평균은 -37.1%로 벤처업체도 전반적으로 좋지 않아 벤처기업 당기 평균이 -13.2%인 점을 감안하더라도 크게 악화되었는바 이는 계속된 영업 악화에 따른 손실 누적으로 자기자본 잠식기업이 당기에 크게 증가하였기 때문이다.

210개 기업의 전기 매출액 증가율의 평균은 4.9%로 벤처기업의 전기 평균 -1.4%와 비교하여 양호한 수준을 나타내었으나 당기 매출액 증가율의 평균은 -1.7%로 벤처기업의 당기 평균 8.5%와 비교하면 큰 폭으로 떨어졌다.

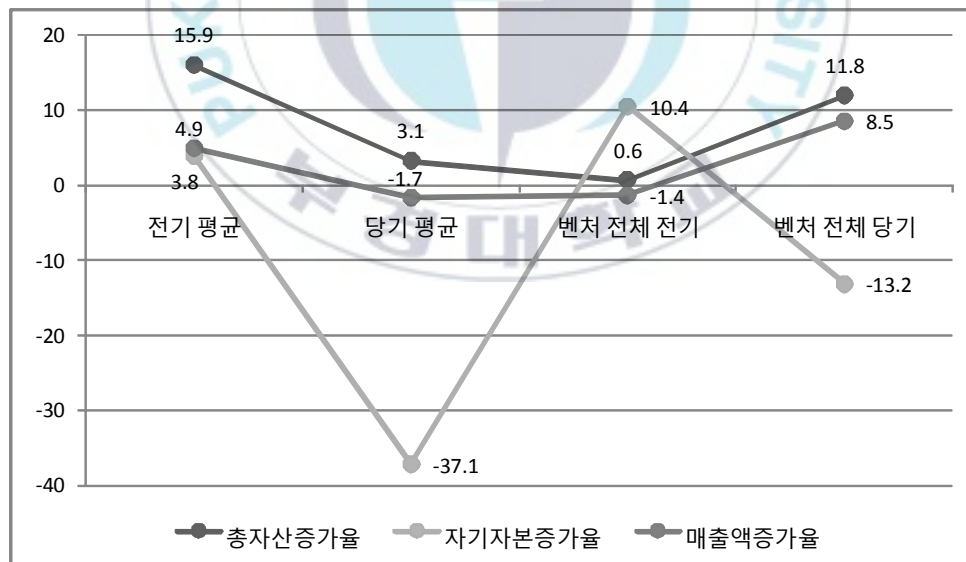
〈표 4-7〉 대상기업과 전체 벤처기업의 성장성

〈단위: %〉

구분	총자산증가율	자기자본증가율	매출액증가율
전기 평균	15.9	3.8	4.9
당기 평균	3.1	-37.1	-1.7
벤처 전체 전기	0.6	10.4	-1.4
벤처 전체 당기	11.8	-13.2	8.5

(주) 전체 벤처기업 자료 출처: 2015년~2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

성장성을 비교한 그래프를 보면 대상기업의 당기 자기자본증가율이 큰 폭으로 악화된 것이 두드러지나 세 가지 지표 모두 벤처기업 전체 당기 평균 대비 성장성이 크게 악화되었다.



〈그림 4-1〉 대상기업과 전체 벤처기업의 성장성 비교

2. 수익성 분석

수익성 분석을 위하여 매출액영업이익률, 매출액순이익률, 총자본순이익률 등 3개 지표를 활용하였다. 210개 기업의 전기 매출액영업이익률의 평균은 -3.2%로 벤처기업 전체 전기 매출액영업이익률의 평균 4.4% 대비 악화되어 있고 당기 매출액영업이익률의 평균은 -13.7%로 벤처기업 전체 당기 매출액영업이익률의 평균 4.6% 대비 한층 더 악화되어 대상기업의 평균이 2개년 연속 영업 손실을 시현하였다.

210개 기업의 전기 매출액순이익률의 평균은 -6.9%로 벤처기업 전체 전기 매출액순이익률 3.2% 대비 악화되어 있고 당기 매출액순이익률의 평균은 -21.4%로 벤처기업 전체 당기 매출액순이익률의 평균 3.2% 대비 한층 더 악화되어 매출액영업이익률과 동일하게 2개년 연속 순손실을 시현하였다.

210개 기업의 전기 총자본순이익률의 평균은 -2.0%로 벤처기업 전체 총자본순이익률 3.8% 대비 악화되어 있고 당기 총자본 순이익률의 평균은 -9.3%로 벤처기업 전체 당기 총자본 순이익률의 평균 3.8% 대비 한층 더 악화되어 앞의 2개 지표와 동일하게 2개년 연속 총자본순손실을 시현하였다.

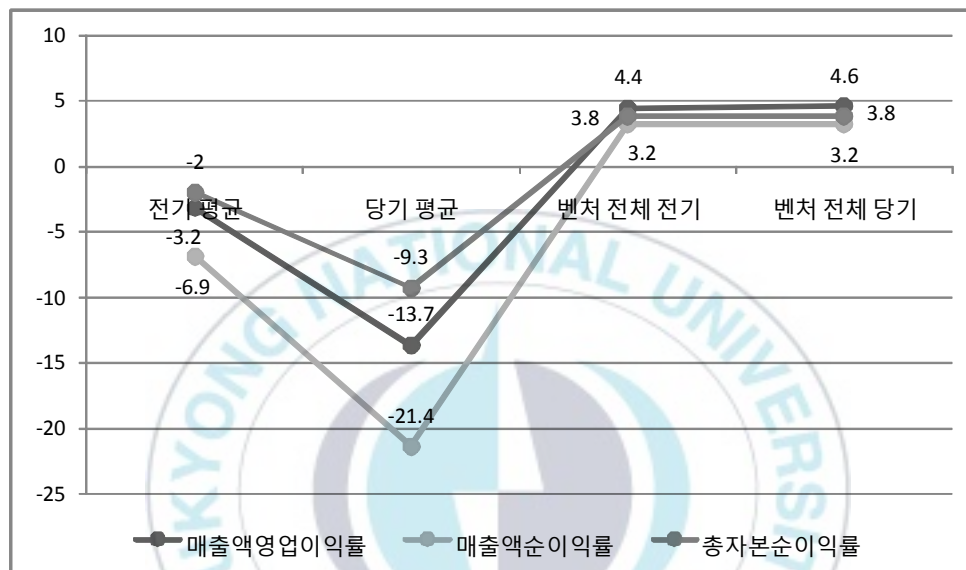
〈표 4-8〉 대상기업과 전체 벤처기업의 수익성

〈단위:〉%

구분	매출액영업이익률	매출액순이익률	총자본순이익률
전기 평균	-3.2	-6.9	-2.0
당기 평균	-13.7	-21.4	-9.3
벤처 전체 전기	4.4	3.2	3.8
벤처 전체 당기	4.6	3.2	3.8

(주) 전체 벤처기업 자료 출처: 2015년~2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

수익성을 비교한 그래프를 보면 세 가지 지표 모두 대상기업의 전기 수익성 대비 당기의 수익성이 보다 더 악화되고 있는 등 유사한 패턴을 보이고 있다.



〈그림 4-2〉 대상기업과 전체 벤처기업의 수익성 비교

3. 안정성 분석

안정성 분석을 위하여 부채비율, 자기자본비율, 유동비율 등 3개 지표를 활용하였다.

가. 부채비율

부채비율은 타 재무지표와 달리 부의 수치가 포함된 경우 평균 결과 값이 왜곡되므로 평균값 대신 부채비율 구간으로 분석하였는바 부채비율이 비교적 양호하다고 할 수 있는 200%이하 기업은 전기 45개에서 당기 31개로 줄어든 반면 부채비

율이 400%를 초과하거나 자기자본이 전액 잠식되어 부채 비율이 (-)를 시현한 기업은 전기 72개에서 당기 115개로 크게 증가하여 이들 기업들의 당기 부채비율이 크게 악화되었다. 또한 벤처기업의 전체 전기 부채비율이 134.5%, 당기 부채비율이 155.4%인 점을 감안하면 대상기업의 대다수 기업이 벤처기업 전체 대비하여 부채비율이 매우 높은 상태이다.

<표 4-9> 부채비율 분포

<단위: 개>

구분	전기 부채비율	당기 부채비율	비고
100% 이하	8	4	
100%~200%	37	27	
200%~300%	51	36	
300%~400%	39	28	
400% 초과	58	67	
(-)부채비율	14	48	
미산출	3	-	창업기업으로 전기 재무제표 미작성
계	210	210	

나. 자기자본비율 및 유동비율

210개 기업의 전기 자기자본비율의 평균은 22%로 벤처기업의 전체 전기 자기자본비율 평균인 42.6%를 하회하고 있으며 당기 자기자본비율은 8.1%로 벤처기업의 전체 당기 자기자본비율 39.2%를 크게 하회하며 전기 대비 악화되었다.

210개 기업의 전기 유동비율의 평균은 123.3%로 이들 기업들의 전체 동 업계 평균 전기 유동비율인 136.4%를 약간 하회하고 있으나 당기 유동비율은 98.6%로 동 업계 평균 당기 유동비율 132.5%를 비교적 크게 하회하고 있어 전기 대비 당기 유동비율이 나빠졌음을 알 수 있다. 한편 전체 유동비율의 평균은 벤처기업 실태조사서에 자료가 없어 기보 DB에 있는 동 업계 평균 비율을 적용하였다.

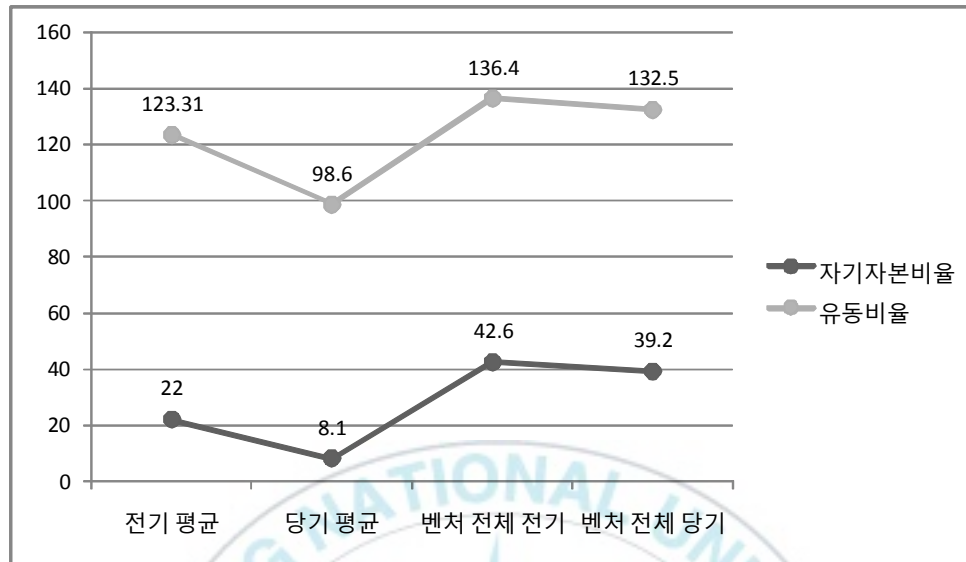
〈표 4-10〉 대상기업과 전체 벤처기업의 안정성

〈단위: %〉

구분	자기자본비율	유동비율
전기 평균	22	123.3
당기 평균	8.1	98.6
벤처 전체 전기	42.6	136.4
벤처 전체 당기	39.2	132.5

(주) 전체 벤처기업 자기자본비율 자료 출처: 2016년 벤처기업정밀실태조사, 중소기업청

안정성 지표 중 자기자본비율과 유동비율을 그래프로 보면 2가지 지표가 유사한 패턴을 띄고 있으며 전기 대비 당기의 안정성이 보다 악화되는 흐름이다.



〈그림 4-3〉 대상기업과 전체 벤처기업의 안정성 비교

제3절 부실 요인 분석

1. 부실 요인의 분류

210개 사례대상기업의 보증사고발생 보고서를 분석한 결과 총 374건의 부실요인이 도출되었으며 이를 유사하거나 동일한 성격의 부실요인은 한데 묶어 24개의 부실요인으로 그룹핑 하였다. 여기서 24개 부실요인은 ‘성장성 악화 연관요인’이 8개, ‘수익성악화 연관요인’이 6개, ‘안정성 악화 연관요인’이 5개, ‘기타 요인’이 5개로 분류되어 본 연구에서의 “부실요인의 분류가 부실화된 기업의 재무지표를 기준으로 성장성 악화·수익성 악화·안정성 악화·기타 사유 등 4개 범주로 분류될 것이다.”는 가설은 입증되었다.

기업 당 평균 1.8건의 부실요인이 도출되었다는 것은 일반적으로 기업들이 하나의 요인만으로 부실로 이어지기 보다는 둘 이상의 요인이 복합적으로 작용하여 부

실에 이르게 되기 때문이다. 24개 부실요인 중에 기존 연구에서 제시하지 않은 요인은 10개이다. 즉, 선행 연구에서 언급되거나 유사한 것으로 볼 수 있는 요인을 제외하고 새롭게 도출된 요인은 “주요 납품처의 계획변경, 도산 등으로 수주 감소·취소” (54건), “가격 경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품 가격 동결·하락” (24건), “일본원전 사고, 개성공단 가동중단, 소송 등 돌발 악재” (11건), “기술개발사업화의 지연 등 기술개발 실패” (10건), “경영진의 내분·부정부패” (6건), “중국 또는 후발주자의 저가 공세” (5건)이며 그 밖에 3건 이하로 도출된 “세무조사 추정금 발생” (3건), “비효율적 관리로 고비용·저효율 구조” (2건), “사업장 준공 지연” (2건), “코스닥, 코넥스 기업으로 상장폐지 사유 발생” (2건) 등이다.

분석결과, 벤처기업들이 부실화된 가장 큰 이유로 관련 산업 또는 전반적인 경기악화가 79건으로 1위, 주요 납품처의 계획변경, 도산 등으로 수주 감소·취소가 54건으로 2위, 매출채권회수부진이 31건으로 3위, 가격경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품가격 동결·하락이 24건으로 4위, 국내 또는 해외 원자재의 가격 상승이 21건으로 5위 등의 순이었다.

성장성 악화의 경우에는 관련 산업 또는 전반적인 경기악화와 주요 납품처의 계획변경, 도산 등에 따른 수주물량의 급격한 변화가 가장 큰 영향을 미치지만 해당 기업의 경쟁력 약화도 부실의 요인이었다.

수익성 악화의 경우에는 가격 경쟁, 주요 납품처의 가격인하요구 등에 따른 제품가격 동결·하락과 원자재 가격의 인상이 수익성악화의 주요 원인이 되었다.

안정성 악화의 경우에는 매출채권회수부진이나 부실채권의 발생과 같이 현금흐름의 문제가 가장 큰 이슈였으며 기타 요인은 시설투자, 기술투자, 사업다각화와 같은 투자에 문제가 발생한 경우로 결국에는 부실로 연결되었다.

성장성악화 연관요인’ 8개, ‘수익성악화 연관요인’ 6개, ‘안정성악화 연관요인’ 5개, ‘기타 요인’ 5개를 부실의 요인이 기업 내부의 문제로 자체에서 어

는 정도 통제 가능한 내부 요인과 부실의 요인이 기업 외부의 문제로 자체적으로는 통제하기 힘든 외부 요인으로 구분해 보면 첫 번째로 성장성악화 연관요인의 내부 요인으로는 신규 거래처 발굴 마케팅 실패(19건), 기술의 노후화 등으로 경쟁력 저하(7건) 등 26건이 발생하였다. 외부 요인으로는 관련 산업 또는 전반적인 경기 악화(79건), 주요 납품처의 계획변경, 도산 등으로 수주 감소·취소(54건), 과당 경쟁, 대기업의 시장진입(17건), 일본원전 사고, 개성공단 가동중단, 소송 등 돌발 악재(11건), 시장수요 감소(9건), 중국 또는 후발주자의 저가 공세(5건) 등 175건 발생하여 성장성 악화의 경우에는 기업 외부 요인 발생률이 압도적으로 높아 부실화된 기업들이 외부 환경 변화에 많은 영향을 받았다.

두 번째로 수익성악화 연관요인의 내부 요인으로는 차입금 과다로 이자비용의 큰 폭 증가(15건), 기술개발비, 인건비 등 비용 증가(5건), 비효율적 관리로 고비용·저효율 구조(2건) 등 22건이 발생하였으며 외부 요인으로는 가격경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품가격 동결·하락(24건), 국내(18) 또는 해외 원자재(3)의 가격 상승(21건), 환차손 발생(5건) 등 50건이 발생하여 수익성 악화의 경우에도 성장성 악화에 비해서는 비중이 낮지만 외부 요인이 내부 요인 대비 2배 이상으로 수익성 악화도 외부 환경 변화에 상당한 영향을 받았다.

세 번째로 안정성악화 연관요인의 내부 요인으로는 세무조사추징금 발생(3건), 코스닥, 코넥스 기업으로 상장 폐지사유발생(2건) 등 5건이 발생하였으며 외부 요인으로는 매출채권회수부진(31건), 부실채권 발생(17건), 관계회사도산에 따른 연쇄도산(9건) 등 57건 발생하여 안정성 악화도 기업 내부 요인보다는 기업 외부 요인에 많은 영향을 받았다.

마지막으로 기타 요인은 외부 요인은 발생되지 않았으며 내부요인으로는 과잉 또는 부 적기 시설투자(12건), 기술개발사업화의 지연 등 기술개발 실패(10건), 사업다각화·업종전환 실패(9건), 경영진의 내분·부정부패(6건), 사업장 준공 지연(2건) 등 39건 발생하였고 기타 요인의 경우에는 외부 요인 보다는 최고경영자

의 잘못된 의사결정 등 기업 내부의 문제로 발생하였다.



〈표 4-11〉 부실요인의 분류 결과

구분	부실요인	건수	비중(%)
성장성악화 연관요인	관련 산업 또는 전반적인 경기악화	79	
	주요 납품처의 계획변경, 도산 등으로 수주 감소·취소	✓ 54	
	신규 거래처 발굴 마케팅 실패	19	
	과당경쟁, 대기업의 시장진입	17	
	일본원전 사고, 개성공단 가동중단, 소송 등 돌발 악재	✓ 11	
	시장수요 감소	9	
	기술의 노후화 등으로 경쟁력 저하	7	
	중국 또는 후발주자의 저가 공세	✓ 5	
	소계	201	53.7
수익성악화 연관요인	가격경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품가격 동결·하락	✓ 24	
	국내(18) 또는 해외 원자재(3)의 가격 상승	21	
	차입금 과다로 이자비용의 큰 폭 증가	15	
	환차손 발생	5	
	기술개발비, 인건비 등 비용 증가	5	
	비효율적 관리로 고비용·저효율 구조	✓ 2	
	소계	72	19.3
안정성악화 연관요인	매출채권회수부진	31	
	부실채권 발생	17	
	관계회사도산에 따른 연쇄도산	9	
	세무조사 추정금 발생	✓ 3	
	코스닥, 코넥스 기업으로 상장 폐지사유발생	✓ 2	
	소계	62	16.6
기타	과잉 또는 부 적기 시설투자	12	
	기술개발사업화의 지연 등 기술개발 실패	✓ 10	
	사업다각화·업종전환 실패	9	
	경영진의 내분·부정부패	✓ 6	
	사업장 준공 지연	✓ 2	
	소계	39	10.4
합계		374	100

창투사 등 기관투자자가 투자한 27개 기업에 대한 부실요인을 살펴본바 도출된 49건의 부실요인 중에서 관련 산업 또는 전반적인 경기악화(9건), 주요 납품처의 계획변경, 도산 등으로 수주 감소·취소(8건)등이 가장 많이 발생하는 등 <표 4-13>의 결과와 크게 다르지 않으나 성장성악화 연관요인이 부실요인의 63.3%로 전체 대상기업의 성장성악화 연관요인의 53.7%보다 약 10% 높은 반면 안정성악화 연관요인은 6.1%로 전체 대상기업에 비해 10% 남짓 낮아 안정성악화가 부실로 이어지는 경우는 상대적으로 적었다. 한편 수익성악화 연관요인은 12.2%로 전체 대상기업에 비해 7% 정도 낮았으나 기타 요인이 18.4%로 전체 대상기업에 비해 8% 높아 재무자료로 파악이 안 되는 부실의 경우가 전체 대상기업에 비해 상대적으로 많았다.



〈표 4-12〉 창투사 등 투자기업 부실요인의 분류 결과

구분	부실요인	건수	비중(%)
성장성악화 연관요인	관련 산업 또는 전반적인 경기악화	9	
	주요 납품처의 계획변경, 도산 등으로 수주 감소·취소	✓ 8	
	신규 거래처 발굴 마케팅 실패	2	
	과당경쟁, 대기업의 시장진입	4	
	일본원전 사고, 개성공단 가동중단, 소송 등 돌발 악재	✓ 2	
	시장수요 감소	2	
	기술의 노후화 등으로 경쟁력 저하	3	
	중국 또는 후발주자의 저가 공세	✓ 1	
	소계	31	63.3
수익성악화 연관요인	가격경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품가격 동결·하락	✓ 1	
	차입금 과다로 이자비용의 큰 폭 증가	1	
	환차손 발생	2	
	기술개발비, 인건비 등 비용 증가	2	
	소계	6	12.2
안정성악화 연관요인	매출채권회수부진	2	
	부실채권 발생	1	
	소계	3	6.1
기타	과잉 또는 부 적기 시설투자	3	
	기술개발사업화의 지연 등 기술개발 실패	✓ 3	
	사업다각화·업종전환 실패	3	
	소계	9	18.4
합계		49	100

창업 후 5년 이내인 31개 창업기업의 부실요인을 살펴본바 전체 대상기업의 부실요인 중에서 가장 높은 비중을 차지한 “관련 산업 또는 전반적인 경기악화”가

4건 밖에 도출되지 않는 등 다소의 차이를 보였다. 전체 대상기업과 창투사 등 투자기업의 경우 성장성악화 연관요인이 가장 높은 비중을 차지하였으나 창업기업의 경우 성장성악화 연관요인이 31.9%로 전체 대상기업에 비해 20% 이상 비중이 낮은 반면 기타 요인은 성장성악화 연관요인과 같은 31.9%로 전체 대상기업에 비해 20% 이상 높아 창업 초기에는 성장성악화의 연관요인 보다는 재무자료 상으로는 잘 드러나지 않는 기타 요인의 Risk가 크다는 것을 파악하였다.

수익성악화 연관요인은 14.9%로 전체 대상기업에 비해 5% 정도 낮은 반면 안정성악화 연관요인은 21.3%로 전체 대상기업에 비해 5% 정도 높고 창투사 등 투자기업에 비해서는 15% 정도 높아 창업기업은 수익성 악화의 문제보다는 안정성 악화가 부실을 초래하는 경우가 많았다.

창업기업의 세부 부실요인을 보면 “과잉 또는 부적기 시설투자”가 전체 대상기업 발생 12건 중에서 7건이 발생, “기술개발사업화의 지연 등 기술개발 실패”는 전체 10건 중 5건이 발생, “관계회사 도산에 따른 연쇄도산”이 전체 9건 중에서 5건이 발생하는 등 창업기업에서 전체 건수의 50% 이상 발생하여 이 3가지 부실요인은 창업기업에서 주로 발생할 수 있는 부실요인으로 볼 수 있다.

따라서 창업 기업의 경우 창업단계를 벗어난 일반 기업에 비해 부적절한 시설투자로 인한 실패 가능성이 높고 개발된 기술의 사업화에 어려움을 겪다 부실화될 가능성이 높으며 관계회사의 도산에 따른 동반 부실화의 위험도 크다는 것을 파악하였다.

〈표 4-13〉 창업기업 부실요인의 분류 결과

구분	부실요인	건수	비중(%)
성장성악화 연관요인	관련 산업 또는 전반적인 경기악화	4	
	주요 납품처의 계획변경, 도산 등으로 수주 감소·취소	✓ 7	
	신규 거래처 발굴 마케팅 실패	1	
	일본원전 사고, 개성공단 가동중단, 소송 등 돌발 악재	✓ 2	
	중국 또는 후발주자의 저가 공세	✓ 1	
	소계	15	31.9
수익성악화 연관요인	가격경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품가격 동결·하락	✓ 2	
	차입금 과다로 이자비용의 큰 폭 증가	3	
	환차손 발생	1	
	원자재의 가격 상승	1	
	소계	7	14.9
안정성악화 연관요인	매출채권회수부진	3	
	부실채권 발생	2	
	관계회사도산에 따른 연쇄도산	5	
	소계	10	21.3
기타	과잉 또는 부 적기 시설투자	7	
	기술개발사업화의 지연 등 기술개발 실패	✓ 5	
	경영진의 내분·부정부패	2	
	사업장 준공 지연	✓ 1	
	소계	15	31.9
합계		47	100

2. 부실의 유형

210개 사례기업을 재무지표를 기준으로 부실의 유형을 분류한 결과 8가지의 유형으로 나타났다. 성장성·수익성·안정성 악화가 동시에 발생한 기업이 54개, 성장성·수익성 악화 발생 기업이 25개, 성장성·안정성 악화 발생 기업이 10개, 수익성·안정성 악화 발생 기업이 3개로 나타났으며 성장성 악화만 발생한 기업이 32개, 수익성 악화만 발생한 기업이 4개, 안정성 악화만 발생한 기업이 5개로 나타났다. 가장 흥미로운 유형은 성장성·수익성·안정성 악화가 하나도 발생하지 않은 기타 유형으로 전체 대상기업의 1/3이 조금 넘는 77개 기업이 해당하며 재무정보만으로는 부실을 예측하기 어려운 경우이다.

〈표 4-14〉 부실의 유형별 분포

구분	업체수	분포(%)
성장성·수익성·안정성 악화	54	25.7
성장성·수익성 악화	25	11.9
성장성·안정성 악화	10	4.8
수익성·안정성 악화	3	1.4
성장성 악화	32	15.2
수익성 악화	4	1.9
안정성 악화	5	2.4
기타	77	36.7
계	210	100

210개 기업의 8가지 부실 유형별로 사례를 살펴보면 먼저 54개 기업이 해당된

성장성·수익성·안정성 악화 기업의 예로 (주)엠씨테크놀러지는 주요 납품처와의 마찰로 수주물량이 대폭 감소되어 매출이 큰 폭으로 감소한 반면 최근 3년간의 과도한 연구개발비(6,485백만원) 지출로 수익성과 안정성도 크게 악화되어 부실에 이르게 된 것이며 (주)루미시스는 관련 산업(LED 조명 시장) 경기 침체로 매출이 크게 감소하였으나 인건비, 이자비용 등 계속적인 고정비 지출로 수익성과 안정성도 악화된에 따라 부실화되었다.

25개 기업이 해당된 성장성·수익성 악화 기업의 예로 대세엠.케어는 중국산 저가 제품의 시장공세로 매출감소와 자사 제품 단가 하락 압박에 따른 수익성 하락으로 부실화되었고 (주)디엔텍은 과당경쟁에 따른 수주물량 감소로 매출 부진 및 원화가치하락, 엔저 등으로 누적된 수익성 악화로 부실화되었다.

10개 기업이 해당된 성장성·안정성 악화 기업의 예로 (주)승도는 사업장 준공 지연으로 매출이 제대로 발생되지 않는 상황에서 시설자금대출 관련 금융비용을 포함한 계속적인 고정비 지출로 운영자금이 고갈되어 성장성에 이은 안정성도 악화되어 부실화되었다.

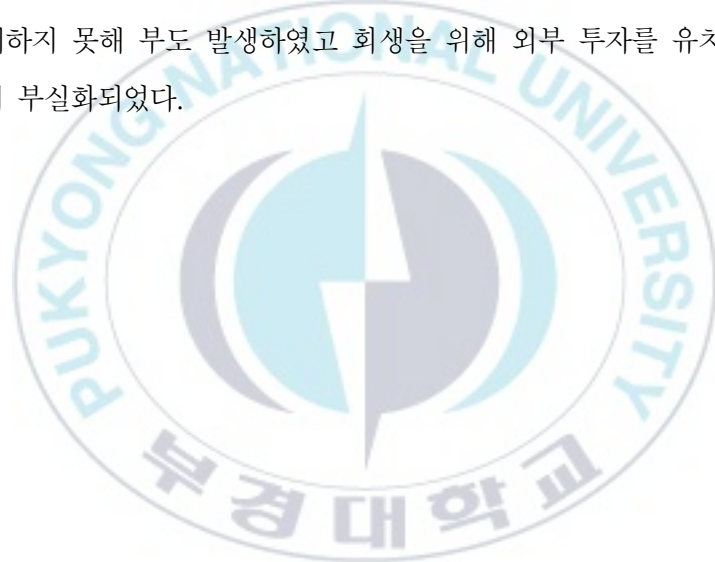
가장 적게 발생한 유형으로 3개 기업이 해당된 수익성·안정성 악화 기업의 예로 (주)지아이에스는 채산성 악화로 인한 누적된 손실로 주 납품처에 납품가격 조정을 요청하였으나 받아들여지지 않아 수익성이 악화된 상황에서 주 납품처와의 거래관계 단절로 운영자금이 고갈됨에 따른 유동성 부족으로 안정성도 악화되어 부실화되었고 에스티소재(주)는 신규 설비투자를 하였으나 매출은 부진한 반면 이자비용은 증가하여 수익성이 크게 악화하였고 매출채권회수부진 마저 겹쳐 안정성도 악화되어 부실화되었다.

32개 기업이 해당된 성장성 악화 기업의 예로 동선산업전자(주) 등 다수 기업이 관련산업 경기 침체에 따른 매출부진으로 성장성이 악화되어 부실화되었고 엔앤티(주), 한맥이엔지(주)등은 주 납품처의 도산 또는 회생신청으로 매출이 크게 감소하여 부실화되었다.

4개 기업이 해당된 수익성 악화 기업의 예로 (주)대양디엔티는 과당경쟁에 따른 저가 입찰로 수익성 악화가 누적됨에 따라 부실화되었다.

5개 기업이 해당된 안정성 악화 기업의 예로 한국피앤피(주)는 납품처의 부도에 따른 부실채권 발생으로 일시적인 자금수급 불균형을 초래하여 부실화되었다.

수익성·성장성·안정성 악화가 발생하지 않고 부실화된 기타 기업은 77개이다. 이들 기업의 예로는 하이테크시스템(주)는 신사업으로 투자한 에어로봇(드론) 사업이 막대한 연구개발비 투자에도 사업화가 지연됨에 따라 부실화되었고 삼화기전(주)는 경영진의 부정부패와 관련된 것으로 동사는 자금담당 임원의 어음 무단 발행분을 결제하지 못해 부도 발생하였고 회생을 위해 외부 투자를 유치코자 하였으나 실패하여 부실화되었다.



제4절 부실화 경로 분석

부실화 경로는 <표 4-12>부실의 유형에서와 같이 8가지 유형으로 세분화하였다. 기업이 사업 실패에 이르기까지는 하나의 요인이 결정적인 영향을 미칠 수도 있으나 둘 이상의 요인이 동시 다발적으로 발생하거나 순차적으로 발생하여 영향을 미치는 경우가 보다 일반적이었다.

1. 성장성·수익성·안정성악화 형

가장 많이 발생한 유형으로 관련 산업 또는 전반적인 경기 악화, 주요 납품처의 계획변경, 도산 등에 따른 수주 감소·취소 등으로 수주부진, 매출부진이 발생하여 성장성이 악화되고 가격경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품가격 동결·하락, 국내 또는 해외 원자재의 가격 상승 등으로 수익성도 악화된 상황에서 일시적인 자금경색, 운전자금 부족 등에 따른 유동성 악화로 안정성도 악화되는 유형으로 이러한 성장성, 수익성, 안정성 악화는 동시다발적 또는 순차적으로 발생하여 부실에 이르게 된다.

사례를 보면 (주)유니빅의 경우 납품처의 신규 설비투자 축소 또는 취소 등에 따른 매출액 급감으로 어려움을 겪고 있는 상황에서 중국 수출분 미수채권이 발생하여 안정성이 악화되어 이를 해소하기 위해 금융기관에서의 추가 차입을 통한 차입금 비중 증가로 수익성도 악화되는 등 성장성, 안정성, 수익성 악화가 순차적으로 발생함으로써 결국에는 원리금 상환 능력 상실로 이어져 부실에 이르게 되었다. (주)케이엠티의 경우 경기침체에 따른 매출감소와 원자재가 상승에 따른 제조원가 증가로 성장성과 수익성이 함께 악화되어 이를 타개하기 위하여 신규 거래처 확보

경기악화 등으로 매출부진	⇒	성장성 악화	
제품가 동결, 원자재가 인상 등	⇒	수익성 악화	⇒ 부실화
매출채권회수부진, 부실채권발생 등	⇒	안정성 악화	

2. 성장성 · 수익성악화 형

사례를 보면 (주)피에스테크의 경우 건설경기 침체에 따른 매출부진으로 어려움을 겪다 원자재가 상승에 따른 수익성도 악화되는 등 성장성 악화에 이어 순차적으로 수익성 악화도 발생하여 부실에 이르게 되었다.

〈그림 4-5〉 유형 2

– 67 –

관련 산업 또는 전반적인 경기 악화, 주요 납품처의 계획변경, 도산 등에 따른 수주 감소·취소 등으로 수주부진, 매출부진이 발생하여 성장성이 악화되고 일시적인 자금경색, 운전자금 부족 등에 따른 유동성 악화로 안정성도 악화되는 유형으로 이러한 성장성, 안정성 악화는 동시다발적 또는 순차적으로 발생하여 부실에 이르게 된다.

사례를 보면 (주)에드컴텍의 경우 풍력산업 시장의 업황 불투명으로 매출이 제대로 발생하지 않는 상황에서 주 납품업체의 시장 진출 포기, 납품 중단됨에 따라 운전자금이 고갈되는 등 성장성 악화에 이은 안정성 악화로 부실에 이르게 되었다.



〈그림 4-6〉 유형 3

4. 수익성·안정성악화형

가격경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품 가격 동결·하락, 국내 또는 해외 원자재의 가격 상승 등으로 수익성이 악화되고 일시적인 자금경색, 운전자금 부족 등에 따른 유동성 악화로 안정성도 악화되는 유형으로 이러한 수익성, 안정성 악화는 동시다발적 또는 순차적으로 발생하여 부실에 이르게 된다.

사례를 보면 동우에이앤이(주)의 경우 환차손 발생 등으로 수익성이 악화되어 어려움을 겪다 이를 극복하기 위해 수출용 애니메이션에 많은 기술개발비를 투자하였으나 성과 창출이 이루어지지 않고 수주량이 감소되어 운전자금 부족으로 안정성도 악화되는 등 수익성과 안정성이 순차적으로 악화되어 부실에 이르게 되었다.

제품가 동결, 원자재가 인상 등 ⇒ 수익성 악화 ⇒ 부실화
 매출채권회수부진, 부실채권발생 등 ⇒ 안정성 악화

〈그림 4-7〉 유형 4

5. 성장성악화 형

관련 산업 또는 전반적인 경기 악화, 주요 납품처의 계획변경, 도산 등에 따른 수주 감소·취소 등으로 수주부진, 매출부진이 발생하여 성장성이 악화되어 부실에 이르게 되는 유형이다.

사례를 보면 디지털시스(주)는 기존 제품의 경쟁력 악화로 매출이 감소되어 신제품을 개발하여 판로 개척하였으나 실패로 돌아가 부실에 이르게 되었다.

경기악화 등으로 매출부진 ⇒ 성장성 악화 ⇒ 부실화

〈그림 4-8〉 유형 5

6. 수익성악화 형

가격경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품 가격 동결·하락, 국내 또는 해외 원자재의 가격 상승 등으로 수익성이 악화되어 부실에 이르게 되는 유형이다.

사례를 보면 ㈜디엔텍의 경우 계속되는 환차손 발생으로 수익성 악화가 누적되는 상황에서 시장 내 과당경쟁으로 제품가격에는 반영할 수 없어 수익성 악화로 인한 유동성 부족으로 부실에 이르게 되었다.

제품가 동결, 원자재가 인상 등 ⇒ 수익성 악화 ⇒ 부실화

〈그림 4-9〉 유형 6

7. 안정성악화 형

매출채권회수부진, 부실채권 발생, 관계회사도산에 따른 연쇄도산 등으로 일시적인 자금경색, 운전자금 부족 등이 초래됨에 따라 유동성 위기를 겪다 안정성 이 악화되어 부실에 이르게 되는 유형이다.

사례를 보면 (주)한국메탈의 경우 관계회사인 (주)한국종합금속의 부도로 인한 원자재 수급의 어려움, 거래처 이탈 등으로 안정성이 급격히 악화되어 부실에 이르게 되었다.

매출채권회수부진, 부실채권발생 등 ⇒ 안정성 악화 ⇒ 부실화

〈그림 4-10〉 유형 7

8. 기타 유형

재무자료 상으로 성장성·수익성·안정성 악화의 발생 없이 부실에 이르게 되는 유형으로 이들 기업들은 부실요인이 기술개발사업화의 지연 등 기술개발 실패, 경영진의 내분·부정부패 등이 발생하였거나 또는 전·당기 재무제표 상으로는 양호한 흐름을 유지하다가 보증사고발생 당해 연도에 주요 납품처와의 거래 단절 등의 사유로 매출이 급격히 감소하거나 거래의 환차손 발생 등으로 수익성이 급격히 나빠져 부실에 이르기도 하였다. 당해 연도에 성장성·수익성 악화가 급격히 발생한 경우에는 앞의 유형 3의 경로를 띄게 되어 생략하고 기술개발사업화의 지연 등 기술개발 실패, 경영진의 내분·부정부패 등은 안정성악화 형인 유형 7과 유사한 경로를 띄게 된다.

사례를 보면 디와이이엔지(주)의 경우 수요 예측 실패로 과도한 신규 설비 투자를 함에 따라 운전자금 부족으로 유동성 위기를 겪다 부실에 이르게 되었다.

기술개발사업화의 지연 등 기술개발 실패, 경영진의 내분·부정부패 등 ⇒ 운전자금 부족, 일시적 자금경색 ⇒ 부실화

〈그림 4-11〉 유형 8



제5장 결론

제1절 연구의 요약 및 시사점

1. 결과요약

벤처기업의 현황, 지원정책, 경영실태 등을 살펴보았다. 국내의 벤처기업 수는 정부가 벤처 창업 및 저변 확대를 위하여 벤처기업 인증을 민간기관으로 이양한 2006년도 말 기준 12,218개 사에서 2015년도 말 기준 31,189개로 10년 동안 2.5배를 넘어섰으며 전체 벤처기업의 총자산 평균은 4,131백만 원에서 5,885백만 원으로 42.5% 신장하였고 매출액 평균은 4,658백만 원에서 6,923백만 원으로 48.6% 신장하는 등 총자산과 매출액 면에서는 최근 10년 동안 연평균 5% 정도의 성장을 해왔다.

외형적인 성장과 함께 벤처기업의 지원정책도 시장 친화적이면서 정부 정책방향에 맞춰 개선되어 왔지만 벤처기업의 수익성 면에서는 10년 전과 비교하여 보면 매출액영업이익률이 8.3%에서 4.6%로 매출액순이익률은 5.2%에서 3.2%로 하락하였다. 경쟁 심화 등 시장 여건이 점차 악화되어 온 면이 있지만 기업에서는 자체적인 원가 절감 노력과 기술 개발을 통한 자사 제품의 경쟁력 강화가 필요하다고 하겠으며 정부에서도 이를 위한 제도적 지원이 뒷받침되어야 하겠다.

벤처기업의 2000년 이후 2015년까지의 경영 애로사항을 살펴보면 ‘해외 시장 개척 애로’의 경우에는 2011년 까지는 가장 높은 수치의 애로사항이었으나

2012년 이후 부터 떨어져 2016년 조사에서는 중위 이하로 떨어졌고 ‘기술 유출 등 지적 재산권 보호 애로’의 경우에는 중위 수준에서 점차 낮아져 하위 수준으로 떨어진 것은 정부에서의 중소기업을 위한 해외 수출시장 개척을 위한 지원사업 확대와 벤처기업에서도 자사의 산업재산권 보호를 위한 대응능력 향상 등이 하나의 원인이 되었다.

애로사항의 수치가 높아진 것을 보면 ‘자금조달 등 자금관리 애로’의 경우에는 2007년 조사 이후 2011년 까지 2, 3 번째의 애로사항에서 2012년 이후 최근 조사까지 가장 높은 수치의 애로사항이 되었고 ‘개발된 기술의 사업화 애로’의 경우에는 중하위 수준에서 상위 수치의 애로사항이 된 것은 여전히 벤처기업의 가장 큰 애로사항은 자금 문제임이 드러났고 개발된 기술의 사업화에도 예전에 비해 많은 애로를 겪고 있는 것으로 파악되었다.

정부에서도 벤처 투자가 활성화될 수 있는 선순환 벤처 생태계 구축 등을 통하여 벤처기업의 고질적인 애로사항인 자금문제 해소를 위한 벤처기업 지원정책을 펼치고 있으나 벤처기업정밀실태조사에서 드러난 것을 보면 동 정책의 실질적인 효과는 미미한 수준이다. 무엇보다 벤처기업 자신이 정부의 지원을 기대하기 보다는 자사 제품 의 경쟁력 강화, 마케팅 능력의 배양 등의 노력이 필요하지만 정부에서도 벤처기업의 개발 기술 사업화 지원, 벤처기업이 자금 조달을 용이하게 할 수 있는 다양한 자금조달 체계 구축 등으로 벤처기업의 실질적인 애로사항을 지원해야 한다.

분석 대상기업의 성장성, 수익성, 안정성 등을 분석하기 위한 재무지표로 성장성은 총자산증가율, 자기자본증가율, 매출액증가율을 수익성은 매출액영업이익률, 매출액순이익률, 총자본순이익률을 안정성은 부채비율, 자기자본비율, 유동비율 등 각각 3개의 지표를 활용하여 이들 지표에 대한 전기와 당기 평균, 벤처기업 전체 평균을 비교하였다. 그 결과, 대상기업의 재무지표는 전기 총자산증가율과 전기 매출액증가율 등 2개 지표를 제외한 전기는 7개 지표, 당기는 전체 9개 지표 모두가

벤처기업 전체 평균 대비 저조하였고 전기 보다 당기 실적이 보다 악화되는 것으로 보아 사업실패에 선행하여 재무상황도 악화되었다.

재무상황 악화가 선행되지 않은 77개 기업의 경우 사업실패 당해 연도에 주 납품처와의 예기치 않은 거래 단절, 원자재가 급등, 부실채권 발생 등 외부 돌발변수 발생으로 성장성, 수익성, 안정성 등이 급격히 악화됨에 기인한다.

벤처기업의 부실요인을 부실화 사례 기업의 재무지표를 기준으로 분류한 결과 ‘성장성 악화 연관요인’ 이 8개, ‘수익성악화 연관요인’ 이 6개, ‘안정성 악화 연관요인’ 이 5개, ‘기타 요인’ 이 5개로 분류되어 본 연구에서 “부실요인의 분류가 부실화된 기업의 재무지표를 기준으로 성장성 악화·수익성 악화·안정성 악화·기타 사유 등 4개 범주로 분류될 것이다.” 는 가설은 입증되었다.

210개의 사례대상기업별로 도출된 374건의 부실요인을 유사하거나 동일한 성격의 부실요인은 한데 묶어 그룹핑한 24개의 부실요인 중에서 기존 연구에서 제시하지 않은 10개의 부실요인을 도출하였으며 특히 “주요 납품처의 계획변경, 도산 등으로 수주 감소·취소”, “가격 경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품 가격 동결·하락” 등 주요 납품처 관련 건이 20% 남짓 발생함으로써 주요 납품처 관련 Risk가 의외로 크다는 것을 제시하였다는 것과 재무지표와 연계하여 벤처기업에 대한 부실의 유형과 부실화 경로를 분석한 것은 본 연구의 성과이다.

부실의 요인을 기업 내부 요인과 기업 외부 요인으로 구분해 보면 먼저, 성장성 악화 연관요인의 내부 요인으로서는 신규 거래처 발굴 마케팅 실패(19건), 기술의 노후화 등으로 경쟁력 저하 (7건) 등 26건이 발생하였으며 외부 요인으로서는 관련 산업 또는 전반적인 경기 악화(79건), 주요 납품처의 계획변경, 도산 등으로 수주 감소·취소(54건), 과당 경쟁, 대기업의 시장진입(17건), 일본원전 사고, 개성공단 가동중단, 소송 등 돌발 악재(11건), 시장수요 감소(9건), 중국 또는 후발주자의 저가 공세(5건) 등 175건 발생하여 성장성 악화의 경우에는 기업 외부 요인 발생률이 압도적으로 높아 이들 기업들이 외부 환경 변화에 많은 영향을 받았다.

수익성악화 연관요인의 내부 요인으로서는 차입금 과다로 이자비용의 큰 폭 증가(15건), 기술개발비, 인건비 등 비용 증가(5건), 비효율적 관리로 고비용·저효율 구조(2건) 등 22건이 발생하였으며 외부 요인으로서는 가격경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품가격 동결·하락(24건), 국내(18) 또는 해외 원자재(3)의 가격 상승(21건), 환차손 발생(5건) 등 50건이 발생하여 수익성 악화의 경우에도 성장성 악화에 비해서는 비중이 낮지만 외부 환경 변화에 상당한 영향을 받았다.

안정성악화 연관요인의 내부 요인으로서는 세무조사추징금 발생(3건), 코스닥, 코스닥 기업으로 상장 폐지사유발생(2건) 등 5건이 발생하였으며 외부 요인으로서는 매출채권회수부진(31건), 부실채권 발생(17건), 관계회사도산에 따른 연쇄도산(9건) 등 57건 발생하여 안정성 악화도 기업 내부 요인보다는 기업 외부 요인에 많은 영향을 받았다.

기타 요인은 외부 요인은 발생되지 않았으며 내부요인으로서는 과잉 또는 부적 시설투자(12건), 기술개발사업화의 지연 등 기술개발 실패(10건), 사업다각화·업종전환 실패(9건), 경영진의 내분·부정부패(6건), 사업장 준공 지연(2건) 등 39건 발생하였고 기타 요인의 경우에는 외부 요인 보다는 기업 내부의 문제로 발생하였다.

마지막으로, 부실화 경로는 부실의 유형과 같이 8가지 유형으로 세분화할 수 있으며 기업이 사업실패에 이르기까지는 성장성 악화, 수익성 악화, 안정성 악화 중 하나의 요인으로 부실화되는 경우도 있었으나 둘 이상의 요인이 동시다발적으로 발생하거나 순차적으로 발생하여 영향을 미치는 경우가 보다 많았다. 사례 기업 전체를 놓고 보면 하나의 요인으로 부실화된 경우는 전체의 19.5% 정도였으나 둘 이상의 요인으로 부실화된 경우는 43.8%로 비중이 가장 높았고 그 외의 기타 요인으로 부실화된 경우가 36.7%였다.

2. 시사점

본 연구의 시사점을 학문적 측면 및 기업경영과 정부정책 측면에서 제시하면 다음과 같다.

우선 학문적 시사점이다. 벤처기업의 부실요인을 부실화된 당해기업의 재무자료를 활용하여 재무지표상으로 성장성·수익성·안정성 악화가 발생한 기업과 그렇지 않은 기업 등 4개의 범주로 분류하였고 도출된 부실요인을 재무상황과 연계하여 분석함으로써 부실의 근원을 파악하고 부실의 유형 및 부실화 경로를 추적했다는 점에서 그 의미가 있다. 374개의 부실요인을 도출하여 그룹평균 24개의 부실요인 중에서 기존 연구에서 제시하지 않은 “주요 납품처의 계획변경, 도산 등으로 수주 감소·취소”, “가격 경쟁, 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품 가격 동결·하락” 등 주요 납품처 관련 건이 20% 남짓 발생함으로써 주요 납품처 관련 Risk가 의외로 크다는 것을 제시하였다는 점에서 그 의미가 크다.

기업경영에 주는 시사점은 다음과 같다. 거래관계에서 납품처 다변화 및 자사 제품의 경쟁력 강화가 중요하다. 주요 납품처의 계획 변경, 도산 등에 따른 부실요인이 54건으로 전체의 약 15% 가까이 발생함으로써 매출 부진에 미치는 영향이 적지 않았다. 주요 납품처 1~2개 기업에 안정적으로 매출이 발생하고 있다고 하여도 매출 의존도가 지나치게 높을 경우 주요 납품처의 계획 변경 등이 발생하면 타격이 불가피하다. 이러한 위험을 줄이기 위해서는 무엇보다 납품처 다변화가 필요하다. 이를 위해서는 벤처기업의 마케팅 능력도 중요하겠지만 자사 제품의 경쟁력 강화가 우선되어야 할 것이다. 기술 제품의 수명주기도 계속적으로 짧아지고 있는 추세로 기술의 노후화에 따른 제품의 경쟁력 저하를 막기 위해서도 벤처기업의 경영자는 현실에 안주하지 말고 경쟁사와 대비하여 자사 제품의 가격 및 품질 경쟁력이 제고될 수 있도록 기술개발을 위해 꾸준히 노력해야 할 것이다.

매출채권·부실채권 발생에 대비한 보험제도도 적극적으로 활용해야 한다. 우선 부실한 거래처에 제품을 납품하는 일이 없도록 판매처 관리에 신중을 기해야 하지만 대손의 위험성이 있는 판매처에 부득이 납품하는 경우에는 신용보증기금에서 전담 취급하고 있는 매출채권 보험 또는 어음 보험 가입으로 부실채권 발생에 대비할 필요가 있다.

환경 변화에 대비한 조직 시스템의 구비도 중요하다. 이번 연구결과 환경변화 관련한 벤처기업의 부실요인으로 관련 산업 또는 전반적인 경기 악화가 79건으로 가장 많이 발생하였고 국내 또는 해외 원자재의 가격 상승 21건, 환차손 5건이 발생하였으며 시장 환경 변화로 과당경쟁·대기업의 시장진입 17건, 시장수요 감소 9건이 발생하였으며 돌발 상황으로 일본원전 사고·개성공단 가동중단·소송 등이 11건 발생하는 등 전체적으로 환경변화와 연관된 건이 142건으로 40% 가까이 발생함으로써 벤처기업이 환경변화에 취약하다는 것이 드러났다. 따라서 예상하지 못한 환경변화로 사업실패하지 않으려면 벤처기업은 이러한 환경변화에 능동적으로 대처할 수 있는 조직시스템을 갖추는 필요가 있다. 원자재가 급 변동에 대비하여 원자재를 안정적으로 공급받을 수 있도록 원자재 공급업자와 장기 공급 계약을 체결하거나 환율 위험에 대비한 환 헤징 등 외국환 관리 업무 등이 조직 시스템 내에서 이루어져야 할 것이다. 조직 시스템을 갖추기 위한 자체 인력이 부족하거나 외부에서 충원을 하기도 힘든 경우에는 경영자 본인이 이러한 환경변화를 예측하고 대비할 수 있는 역량을 키워나가야 할 것이다.

정부에 대한 시사점은 다음과 같다. 원청·하청업체 간 상생을 위한 거래관계 구축에 노력해야 한다. 이번 연구에서 주요 납품처의 계획 변경, 도산 등에 따른 매출부진으로 성장성이 악화되거나 주요 납품처의 요구 등에 따른 제품가격 동결·하락으로 수익성이 악화되어 사업실패에 이른 경우가 78건으로 전체의 20%를 조금 넘고 있어 주요 납품처 관련 Risk가 의외로 심각하였다. 먼저, 원청업체로

갑의 입장에 있는 대기업·중견기업 등에서 자체 사정으로 투자계획을 철회하거나 변경하는 경우이다. 이는 발주물량의 취소 또는 감소로 이어져 납품을 준비 중인 을의 입장인 하청업체는 큰 타격이 불가피하다. 물론 대기업에서도 시장 상황에 따라 계획 변경이 불가피할 수 있지만 그 피해를 온전히 하청업체가 떠맡는 것은 불합리하다. 따라서 정부에서는 대기업에서 하청업체를 위한 적절한 보상기준을 마련하도록 관리 감독의 필요성이 있다. 예컨대 발주 후 취소되는 경우는 피해액 전액, 연간납품계획에 의하거나 공동 진행하여 온 사업의 취소 경우에도 사업의 진행 정도를 감안하여 적절한 피해 보상이 이루어질 수 있도록 해야 할 것이다.

기업에서 최종 생산·판매하는 제품의 가격경쟁력 제고 등 원가절감 차원에서 하청업체의 납품단가 인하를 요구하거나 하청업체에서 구매하는 원자재의 가격이 크게 상승하여도 하청업체에 부담하도록 하여 원자재 가격 인상분을 납품단가에 반영하지 않는 경우이다. 이는 하청업체의 수익성 악화로 이어져 재무구조가 취약한 기업에게는 큰 타격이 될 수 있다. 따라서 정부에서는 원자재가의 급격한 상승에도 불구하고 해당 원자재를 구매해야 하는 벤처기업의 부실화를 방지하기 위해서는 원자재가 인상분이 납품단가에 즉시 반영되어 납품가격이 연동될 수 있도록 하여 대기업과 벤처기업 즉, 원청과 하청 간 진정한 상생이 되도록 시장 감시가 필요하다.

자금조달 애로 극복을 위한 단계별 맞춤형 금융지원시스템을 구축해야 한다. 중소기업청에서 매년 실시하고 있는 벤처기업정밀실태조사를 보면 벤처기업의 가장 큰 애로사항은 자금조달의 어려움으로 나타났고 이번 연구결과에서도 자금사정 악화가 벤처기업이 사업실패에 이르는 중요한 요인이다. 정부에서는 벤처기업의 자금조달 애로 해소를 위해 모태펀드를 통한 투자 확대, 자본시장을 통한 벤처기업의 자금조달체계 구축 등 제도적 지원을 하고 있으나 이러한 혜택을 보는 기업은 극소수다. 따라서 정부에서는 기술개발과정에서 자금조달의 어려움을 겪고 있는 벤처기업에게 실효성 있는 지원을 위해서 기술개발단계별 맞춤형 지원이 필요하다.

R&D 단계-제품화 단계-사업화 단계 등 단계별 소요자금 지원과 함께 기술개발 과정 단계별로 맞춤형 컨설팅 지원이 병행된다면 벤처기업에는 큰 도움이 될 수 있다.

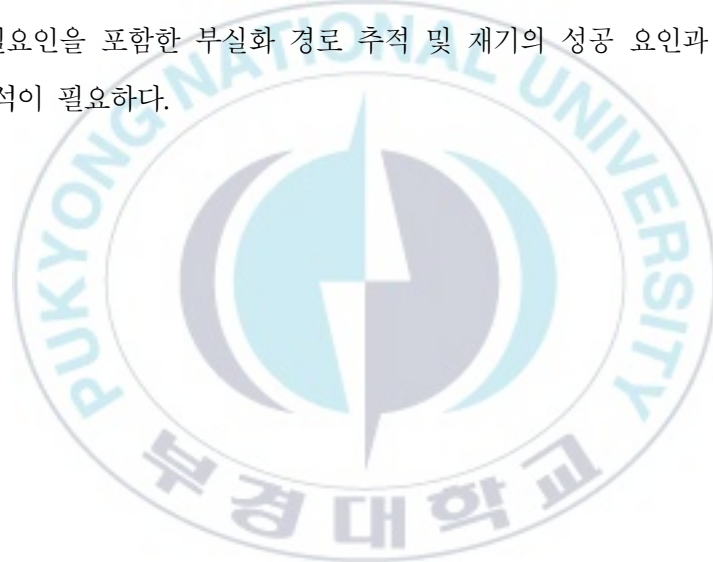
기술개발사업화를 위한 종합지원시스템의 구축이 중요하다. 이번 연구에서 벤처기업이 시제품 완성 단계까지의 기술 개발은 성공하였더라도 사업화 단계에서 실패함으로써 개발한 기술을 사장시키는 경우도 적지 않다는 것이 나타났다. 정부에서는 중소기업청 사업으로 기술개발사업 종합관리 시스템을 시행하면서 기술개발 사업을 지원하고 있지만 선정된 기술개발과제에 대한 자금 지원과 사후관리 위주로 운용되고 있어 벤처기업은 자사가 개발한 기술을 사업화하는 과정에 발생할 수 있는 애로 즉, 기술적 완성도가 미흡하여 시제품 제작과는 달리 제품 양산시에 표준화된 제품 생산에 문제가 발생하는 등의 기술적 애로 또는 기술 제품에 대한 까다로운 형식 승인 절차 등 정부의 규제로 어려움을 겪다 실패하는 경우가 있다. 따라서 정부에서는 충분한 기술 인력을 확보하지 못하고 있는 중소 벤처기업의 현실을 감안하여 정부 차원에서의 기술인력 풀을 운용함으로써 사업화과정에서 발생할 수 있는 기술 문제 등 벤처기업의 미흡한 부분을 지원할 수 있는 종합지원시스템 구축이 필요하다.

제2절 연구의 한계점과 향후 연구방향

벤처기업은 우리나라의 미래 경제성장 동력으로서 벤처기업의 성장이 우리나라의 경제 성장에 밑거름이 된다는 점을 감안하면 벤처기업에 대한 연구가 보다 활발히 이루어져야 할 것이다. 벤처기업에 대한 국내의 연구가 다양한 관점에서 이루어지기는 하지만 벤처기업의 부실요인을 밝히는 연구는 도산한 벤처기업 대표자 면담의 어려움, 자료 수집의 한계 등으로 미흡한 수준이다.

본 연구에서는 기보 거래 벤처기업의 신용보증사고 발생 직후 기보의 담당자가 대표자(대표자 부재 시 임직원)를 직접 면담하여 부실의 요인과 직결되는 사고발생원인등을 파악한 실태 조사 결과를 토대로 하였다는 점에서 의미가 있으나 보증 사고발생보고서가 작성되어 있는 보증지원금액 10억 원 이상의 벤처기업을 분석 대상으로 선정함으로써 전체 보증기업을 대상으로 하지 않았다는 점에서 한계점을 갖는다.

향후 연구에서는 부실요인 발생으로 사업실패 후 도산한 벤처기업 중에서 기보에서 재기지원보증을 지원받거나 재기에 성공한 벤처기업을 대상으로 하여 이들 기업의 부실요인을 포함한 부실화 경로 추적 및 재기의 성공 요인과 재기의 걸림돌 등의 분석이 필요하다.



참 고 문 헌

[국내문헌]

- 권기환, 최종인 (2015), 기술벤처의 실패요인 분석: 연구소 창업기업 사례를 중심으로, 벤처창업연구, 10(4), pp. 27-37.
- 김진하, 김갑중, 노경호, 당일증, 김영상 (2003), 벤처경영론, 도서출판 글로벌.
- 김철교, 박선호 (2009), 벤처기업 창업과 경영, 삼영사.
- 문성욱, 안준모, 이미순 (2016), 한국 벤처정책 연구: 혁신 벤처 생태계를 중심으로, 중소기업연구원.
- 백훈 (2012), 역대 벤처기업 육성정책 비교연구, 중소기업연구원.
- 원종하 (2004), 벤처경영론, 도서출판 대명.
- 이장우 (1997), 벤처경영, 매일경제신문사.
- 이장우, 이성훈 (2004), 벤처기업의 실패요인에 관한 실증연구, 인사조직연구, 12, pp. 229-274.
- 이장우, 이성훈 (2009), 벤처기업의 실패원인: 성장단계별 분석, 중소기업연구, 31(3), pp. 1-17.
- 장수덕 (2003), 성공한 벤처기업과 실패한 벤처기업의 특성 차이, 벤처경영연구, 6(2), pp. 101-125.
- 장수덕 (2005), 실패한 벤처기업의 특성, 경영연구, 20(2), pp. 21-46.
- 장수덕 (2010), 벤처기업 실패의 동태적 과정: 실패의 유형, 과정 그리고 그 차이점에 대한 종단적 분석, 기술혁신학회지, 13(1), pp. 140-159.
- 장수덕, Christopher, 이상설 (2008), 벤처기업의 실패에 관한 국제 비교연구: 연령의존관점과 자원기반관점의 통합적 접근, 벤처경영연구, 11(2), pp. 41-63.
- 정성민, 조성도, 김경은, 문연희 (2008), 국내 지방 벤처기업의 실패요인에 관한 탐색적 사례연구, 벤처경영연구, 11(4), pp. 91-113.

조영삼 (2015), 한국 벤처정책 20년사, 산업연구원.

홍성도 (2000), 벤처기업론, 학문사.

황석하 (1989), 기업 부실의 유형화에 관한 실증적 연구, 경영학연구, 18(2), pp. 147-190.

기술보증기금 (1998), 벤처기업지원시책.

중소기업청 (2000-2016), 벤처기업정밀실태조사.

한국은행 (2001-2015), 기업경영분석.

중소기업청 [http:// www.smba.go.kr](http://www.smba.go.kr) 중소기업통계.

벤처기업협회 [http:// www.venture.or.kr](http://www.venture.or.kr) 벤처기업 우대제도.

[해외문헌]

- Bollinger, L., Hope, K., and Utterback, J. M. (1983), A Review of Literature and Hypotheses on New Technology-Based Firms, *Research Policy*, 12(1), pp. 1-14.
- Kazanjian, R. K. & R. Drazin(1990), A Stage-Contingent Model of Design and Growth for Technology Based New Ventures, *Journal of Business Venturing*, 5(3), pp. 137-150.
- Mcdougall, P. P. & R. B. Robinson, Jr.(1990), New Venture Strategies: An Empirical Identification of Eight Archetypes of Competitive Strategies for Entity, *Strategic Management Journal*, 11(6), pp. 447-467.
- Sandberg, W. R. (1986), New Venture Performance, MA: Lexington. & C. W. Hofer (1987), Improving New Venture Performance: The Role of Strategy, Industry, Structure, and the Entrepreneur, *Journal of Business Venturing*, 2(1), pp. 5-28.
- Stearns, T. M. (1996), Strategic Alliances and Performance of High Technology New Firms, *Frontiers of Entrepreneurship Research*, pp. 268-281.
- Tsai, W. M., I. C. Macmillan, & M. B. Low (1991), Effect of Strategy and

Environment on Corporate Venture Success in Industrial Markets,
Journal of Business Venturing, 6(1), pp. 9–28.

West III, G. P. & G. D. Meyer (1996), Managing Growth Through
Strategic Changing in new Venture, *Frontiers of Entrepreneurship
Research*, pp. 524–538.

