

정책금융서비스 환경변화에 따른 성과평가 개선방안 연구
: 중소기업진흥공단 정책금융의 성과평가 연구사례를
중심으로

주 상 식(제1저자)

승실대학교 일반대학원 경영학과 (박사과정)

유 한 주(교신저자)

승실대학교 일반대학원 경영학과 (교수)

A study on plans to improve performance evaluation
according to changes in the policy financial service
environment
: Focusing on the cases of research regarding KOSME's
performance evaluation of policy finance

Joo, Sang Sik(First Author)

Graduate School of Business, Soongsil University (Student)

Yoo, Hanjoo(Corresponding Author)

College of Business Administration, Soongsil University (Professor)

Abstract

A number of research institutes have conducted empirical analysis of performance evaluations on the effect of support for SMEs that have supported

policy finance on a regular basis. The results of previous studies were different for each study, and contradictory results were also found. This study proposed a research model through the literature of previous studies related to performance evaluation. As a result of analyzing two cases among the preceding studies, the results of the performance evaluation were also different, and the reason was analyzed to be due to the difference in the statistical analysis methods and the performance indicators applied to evaluate the support performance. Recently, the environment of policy financial services focuses on supporting the marginalized areas of the general private financial market, and focuses on the goals of revitalizing the startup ecosystem, supporting the growth of innovative companies, and strengthening public and social safety nets. This study tried to suggest the need for improvement of the performance evaluation method suitable for the purpose of policy finance according to the change of the policy financial service environment, and the improvement plans to improve the performance of SMEs after policy finance support.

Keywords : SMEs, policy finance, selection bias, performance evaluation, performance indicators

접수일(2021년 10월 30일), 수정일(1차 : 2021년 11월 18일), 게재확정일(2021년 11월 19일)

I. 서론

1980년대부터 중소기업진흥기금의 설치로 본격적으로 재정자금을 이용한 중소기업 정책금융을 중소벤처기업진흥공단(이하 중진공)을 통해 중소기업의 경쟁력 강화 등을 위한 목적으로 민간 금융시장보다 우대하여 공급하기 시작했다. 중소기업 정책금융은 중소기업에게 자금을 공급함에 있어 정보비대칭성으로 민간 금융시장에서 나타나는 시장의 실패(market failure)를 보완하고, 상대적 열위에 놓여 있는 중소기업에게 정부나 공공기관이 직접 혹은 간접적 방법으로 정책자금을 공급하는 공공서비스를 의미한다. Lucy et, al.(1977)은 공공서비스란 인간의 문제를 해결하고 보다 바람직한 환경을 조성하기 위하여 정부가 사회 내 편익을 배분하는 활동으로 정의하였다. 공공서비스는 영리적인 민간서비스와 다르게 정부가 책임을 지고, 공공의 제화와 용역을 공

급하여 공공의 이익을 추구(김성홍, 2006)하며, 공공이 이용할 수 있도록 제공되는 서비스로 정부가 서비스 생산에 직접 또는 간접으로 관여 및 제공한다는 의미에서 공공재이며 정치적 성격이 매우 강하다(이재필 외, 2009)고 하였다. 그리고 정부의 기능 중에서 공공서비스에 대한 성과평가는 매우 중요한 핵심적인 역할로 의도한 공공서비스 목표 및 결과에 대해서 실질적인 효과성을 평가하는 것으로 공공서비스의 달성 정도를 의미한다(조성도, 2017).

따라서 정책금융은 공공서비스의 공공재 성격으로 정부 재정에 의한 중소기업 정책금융은 정부의 성과관리추진체계에 따라 정부 지원정책의 관리대상에 포함되어 재정 자율평가와 기금준치평가 등으로 연간 단위의 사업기간을 대상으로 사업별 성과평가가 주기적으로 이루어지고 있다. 또한, 정책금융의 객관적인 성과평가를 위해 정책금융 집행기관 차원에서 재정 및 학술연구기관을 통해 중소기업 정책금융과 지원 후 중소기업에 대한 효과성 또는 성과를 확인하기 위하여 다양한 선행연구 결과를 제시하여 왔다.

다수의 정책금융과 관련한 성과평가 선행연구 결과는 모든 연구마다 차이가 있고, 긍정적 또는 부정적인 상반된 결과가 제시되기도 하였다. 선행연구에서 연구기관이 정책금융의 지원효과에 대한 선택편의 최소화를 통한 지원집단과 비지원집단 간의 표본 선정방법 및 통제평가방법 그리고 성과지표 등의 설정기준에 따른 성과평가는 다양한 차이와 상반되는 결과로 나타날 수 밖에 없음을 선행연구결과에서 확인되었다. 그리고 선행연구의 성과평가 내용은 대부분은 재무성과 중심의 단기적인 미시적 성과 지표에 의한 성과결과로 중소기업에 대한 정책금융의 역할과 성격 등을 협의 개념으로 단기적인 수익성 등의 실효성 성과에만 집중되는 경향이 다수였다.

그러나 정책금융의 지원대상이 되는 중소기업은 민간 금융시장에 의한 자원 동원에 어려움을 느끼고, 상대적으로 경쟁력이 떨어지는 중소기업들이라는 점에서 정책금융 지원 후 효과에 대해 단기내에 즉각적인 성과를 확인하기는 어렵다. 기존 선행연구의 성과평가에서 미시적 지표로 공통지표를 통한 성과평가는 무엇보다도 단기간 내 객관적인 성과 도출의 한계를 인정할 수 밖에 없다. 실제로 중소기업의 수익성, 성장성, 안정성, 생산성 등 미시적 성과지표 중심의 평가가 대부분으로 정책금융의 목적에서 벗어나 있는 다수의 개별사업이 존재하기 때문에 사회적 및 정책적 목표의 성과달성 정도를 종합적으로 고려해야 할 필요가 있다(김준기 외, 2012).

다른 한편으로, 정책금융을 본격적으로 시작한 초기에는 지원대상이 제조업 영위업종 중심이었지만 점차 지원범위가 제한없이 서비스업종까지 크게 확대되어 최근에는 여러 업종의 다양한 특성의 개별기업들이 지원대상에 포함되었다. 현대 중소기업 정책은 중소기업의 개별 신청과 정책 집행기관의 평가와 집행이 주를 이루고 있으며, 개별 정책의 필요성은 지원받는 업체가 판단하기 때문에 대체로 정책 공급자인 정부

의 선택보다는 실수요자인 중소기업을 중심으로 설계되어 있다(박정수, 2016). 이로 인한 다양한 정책금융 수요증가로 정책금융 본연의 목적과 역할이 확대되고 있고, 정책금융 집행기관은 정책금융 지원목표의 효율적인 성과달성을 위해 수요자 중심의 정책금융서비스 품질향상에 의한 고객만족을 제고하여야 한다. 공공서비스는 민간서비스와 달리 공급자를 제한하는 경우가 많아 공공서비스품질은 고객만족을 통해 더 영향을 미칠 수 있기 때문이다(라준영, 2010). 또한 공공기관의 고객만족도 측정을 위한 공공서비스품질, 고객만족, 성과 간의 인과관계에 대한 다수의 선행연구결과에서 공공서비스품질이 선행요인으로 고객만족과 기관성과 및 사회성과에 미치는 영향에 검증(이청림 외, 2012)한 바와 같이 정책금융서비스품질 향상과 고객만족 개선 노력에 따른 정책금융의 성과평가 결과는 정책금융 집행기관 입장에서 조직운영 성과평가와 연동되기 때문에 매우 중요한 의미를 갖는다.

따라서 금번 연구는 중진공의 정책금융 성과평가와 관련한 기존 선행연구 중에서 2001년부터 2011년 사이에 지원한 제조업 중심의 지원집단을 대상으로 한 사례(A)와 2010년부터 2016년까지 지원업종이 확대된 지원집단을 대상으로 한 사례(B)를 비교하여 정책금융 성과평가에 적용한 평가방법과 성과지표로 활용된 분석지표의 차이를 연구하고자 하였다. 또한, 최근에 정책금융은 지원업종 및 영세 소기업 등의 지원대상 확대, 그리고 민간금융이 기피하는 금융시장의 고위험, 저수익의 소외영역을 집중 지원하는 등 중소기업 정책금융서비스 환경변화에 따른 정책금융의 지원목적에 적합한 성과평가의 개선이 필요하고, 본 연구를 통해 시사점과 개선방안을 모색하는데 연구의 목적이 있다.

II. 이론적 배경

2.1 중소기업 정책금융의 정의 및 이론적 근거

2.1.1 중소기업 정책금융의 정의

정책금융은 일반적으로 특정 부문에 정부가 보조금을 지불하는 정책수단의 하나로 인식되며, 정책목표를 달성하기 위해 정부가 특정한 정책자금을 금리 및 상환기간 등의 용자조건과 자금의 가용성(availability)측면에서 민간 시장금융보다 우대하여 공급하는 신용이라고 정의하였다(김준경, 1993; 이기영, 1994). 중소기업 정책금융은 중소기업에게 자금을 공급함에 있어 정보비대칭성(information asymmetry)으로 민간 금융시장에서 나타나는 시장 실패(market failure)를 해결하기 위한 정부개입 수단

(Gale, W, G, 1991; Stiglitz and Weiss, 1981)의 한 방식으로, 금리 및 상환기간 등의 대출조건이나 자금의 가용성 측면에서 민간 금융기관보다 우대하여 공급하는 금융이라고 하였다(이기영, 2011).

김현옥(2004)은 중소기업 정책자금은 정부부처와 정부 산하기관 등이 재원을 조성하여 중소기업에 저금리로 융자하는 것이며, 중소기업이 금융시장에서 자금을 원활하게 조달할 수 있도록 자금조달 상의 애로를 보완하는 형태로 중소기업 금융에 대한 정책적 지원을 정부가 실시하고 있다(조영삼, 2008).

그리고 정책금융은 정보의 비대칭성과 이에 따라 파생되는 시장실패의 문제점을 보완하고, 금융시장에서 상대적 열위에 놓여 있는 중소기업에게 정부나 공공기관이 직접 혹은 간접적 방법을 통하여 직접대출, 신용보증, 직·간접 투자 등의 방식으로 정책자금을 공급하는 것을 의미하며(김준기 외, 2012), 정부 또는 정부출연기관이 직접 지원하는 협의의 정책금융과 정부의 지급보증을 전제로 정책금융기관 스스로 조달하여 운용하는 정책성 금융을 포함한다(윤석현, 2014).

2.1.2 중소기업 정책금융에 대한 이론적 근거

중소기업 정책자금에 대한 이론적인 근거는 대표적으로 첫째, 정보의 비대칭성(information asymmetry)이다. 일반 중소기업에 대한 정보 접근성은 상당히 제약되어 있어 금융기관은 대출대상 중소기업의 신용상태를 정확히 파악하기 어렵고, 이런 상황에서 금융기관이 중소기업의 대출금리를 인상할 경우 부도 위험이 높은 기업만 대출을 받는 역선택(adverse selection)이 나타날 가능성이 높아 이러한 역선택 위험을 피하기 위하여 금융기관은 신용할당(credit rationing)을 선택함에 따라 시장에서는 적정가격(이자율) 하에서 적정량의 자금이 공급되지 못하는 시장실패가 나타난다(김현옥, 2004). 둘째는 정부정책이 가지는 공익성이 정책금융 지원에 대한 정당성이 될 수 있다. 정부는 사회구성원 간 형평성 추구, 사회안전망 구축, 약자 보호 등 공익적인 요소를 위하여 시장에 개입하는 경우가 있는데 중소기업 정책금융도 같은 측면에서 이해될 수 있는 것이다(이영범, 2006). 셋째는 외부효과(external effect)이다. 기술성 및 혁신성이 우수한 중소기업의 경우 개별기업의 이윤이 제고됨은 물론 국가경제 전반에 이바지하게 되는 효과와 산업전반에 긍정적인 파급효과를 발생시킬 수 있지만, 민간 금융기관은 이러한 외부효과를 고려하지 않고 개별기업의 수익성에만 기초하여 금융지원할 개연성이 높음에 따라 정부개입을 통해서 이러한 문제를 보정할 필요가 있다(김현옥, 2004).

2.2 정책금융의 지원체계와 성격 및 역할

2.2.1. 중소기업 정책금융의 기본체계

중소기업 정책자금은 정부부처와 정부 산하기관 등이 예산, 공공기금의 차입, 공공 채권발행 등의 방법으로 재원을 조성하여 중소기업에 민간금융에 비해 장기 및 저리로 융자하는 자금을 의미하며, 중소기업 정책자금의 기본 체계에서 한국은행의 금융기관에 대한 금융중개지원자금, 신용보증기관을 통한 지원, 정부가 금융기관에 자금위탁을 하여 대출하는 대리대출, 중진공을 통한 정책자금 직접대출 등을 모두 포괄하는 것으로 정책자금 융·출자 지원, 신용보증지원, 은행을 통한 대출 확대 지원 등으로 정리할 수 있다. 이중 정책자금 융·출자 지원은 정부 부처들은 일반회계, 특별회계, 별도의 기금 등 재정을 활용하여 지원 분야별로 다양한 융·출자 지원제도를 운영하고 있으며, 융자지원이 압도적 비중을 차지하고 있다. 정책금융에서 융자지원의 경우 중진공이 직접대출과 간접대출 기능을 수행하고 있으며, 출자지원의 경우 중소벤처기업부 등이 모태펀드의 출자지원을 통해 벤처기업 등에 대한 투자 지원 기능을 수행하고 있다(채광기, 2010).

2.2.2 중소기업 정책금융의 성격

다양한 형태로 진화된 우리나라 중소기업의 금융 지원정책은 중소기업에게 지원되는 자금의 원천에 따라 구분할 수 있는데 중소기업의 정책적 지원관련 기금 및 예산을 활용한 정책금융, 중소기업 전담 시중은행을 통한 자금공급, 신용보증을 통한 정책금융, 그리고 중앙은행의 중소기업 신용정책 등으로 구분할 수 있다(김준경, 1993). 한국은행이나 시중은행의 중소기업 금융지원과 신용보증의 제공은 결국 민간 금융기관이 자금을 조달하여 금융시장에서 중소기업에 지원하는 시장중심적(market based) 성격이 강하지만, 정책적인 중소벤처기업창업 및 진흥기금과 예산 등 재정을 이용한 중소기업 정책금융은 <표 1>와 같이 정부의 중심적(government based) 성격이 강한 성격이 있다(김현욱, 2004).

<표 1> 정책금융의 성격

자금원천	성격	지원기관
민간시장조달	시장중심적	한국은행, 산업은행 기업은행, 신용보증기관
정책기금, 예산	정부중심적	중소벤처기업진흥공단

출처: 김현욱(2004). 중소기업 정책금융 지원효과에 관한 연구, 한국개발연구원

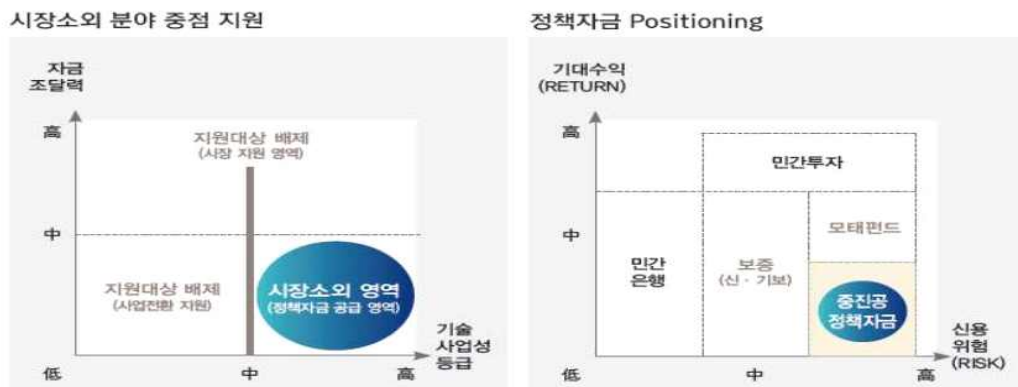
2.2.3 중소기업진흥공단 정책자금의 역할

1980년대부터 중소기업진흥기금의 설치를 통한 재정자금을 이용한 중소기업 정책 금융이 중소기업의 체질 개선과 경쟁력 강화를 위해서 본격적으로 증진공을 통해 중소기업에게 지원되었다. 증진공에서는 특히 정책목적성이 높은 고용 창출, 창업, 수출, 시설투자, 기술개발 및 중점산업 영위 중소기업에 장기자금을 공급하고 있으며, 기술성, 사업성 및 정책목적성 평가 등을 기반으로 시장실패를 보완하고, 금융관행을 선도하며, 경제위기에 대응하는 등의 주 역할을 담당하고 있다.

주요 지원대상은 기업 성장단계별 특성과 정책목적에 따라 6개 성장단계별 하위 세부사업별로 구분하여 <그림 1>과 같이 민간금융이 기피하는 시장소외(고위험, 저수익)분야를 중점 지원하여 보증·투자 등과 차별화하고, 창업 생태계 활성화, 중소기업 혁신성장 촉진, 공공성 및 사회적 안전망 강화 등의 목표에 중점을 두고 있다. 특히, 중소·벤처기업의 성장판 및 안전판 역할을 위해 창업, 소기업, 재도전, 지방기업 등에 대한 선제지원으로 시장실패를 보완하여 민간금융의 가교역할과, 기술·사업성 중심의 평가, 장기 시설자금 융자지원 그리고 담보중심의 금융기관을 통한 간접대출보다 신용 및 직접대출 지원형태의 지원 강화, 연대보증 폐지 등 금융 관행을 차별적으로 선도하는 정책목적성을 수행하는 특징이 있다.

또한, 정부의 정책 및 국정과제 추진을 위한 산업정책 기능과 주요 재정정책의 기능을 일부 수행하고 있으며, GDP 성장률에 역행적으로 운용이 되어 경기변동에 효과적으로 대응하는 정책수단의 기능의 역할을 하고 있다.

<그림 1> 중점지원영역과 정책자금 Positioning



출처 : 김봉환 외(2019). 중소기업 정책자금 종합성과분석연구

2.3 정책금융 성과평가관련 선행연구 고찰

정부 재정에 의한 정책지원사업은 정부의 성과관리추진체계에 따라 중앙행정기관, 공공기관 등 모든 정부기관은 성과관리계획을 수립 및 운영하고 제출해야 한다. 그리고 성과평가는 사업목표에 대한 성과관리 운영상 성과지표 등 측정방법이 가장 중요한 문제로 지적되고 있으며, 합리적인 성과지표 설정을 위한 방안이 모색되어야 한다고 하였다(문승주, 2020). 중소기업 정책금융도 정부 지원정책의 관리대상에 포함되어 재정자율평가와 기금준치평가 등으로 연간 단위로 성과평가를 받고 있다. 정책금융 집행기관 차원에서 정책금융의 목적성, 지원효과 등에 대한 객관적인 평가와 정당성 등의 성과평가를 위해서 여러 재정 및 학술연구기관을 통해 다양한 연구배경과 목적, 평가방법 그리고 성과지표 등에 따른 선행연구 결과를 <표 2>와 같이 제시했다.

이와 관련된 연구는 기 집행된 정책금융의 성과평가를 실증적으로 분석하는 방법으로 크게 거시분석과 미시분석으로 구분될 수 있다. 거시분석은 국가 경제에 미치는 파급효과를 확인하기 위해 산업연관효과, 편익-비용비율 등 거시경제지표를 활용하여 시계열적으로 총체적인 정책금융의 국가 경제적 기여도 등의 성과분석을 의미하고, 미시분석은 정책금융 지원과 지원 중소기업의 경영성과 간의 관계를 확인하기 위하여 지원을 받은 개별기업의 재무적 및 비재무적인 성과평가인 미시적 지표 중심의 성과분석방법이다(길재욱 외, 2016). 그리고 김봉환 외(2019)는 거시 및 미시분석과 함께 정책성과, 재정수입기여도, 비용편익분석, 수출기여도 등의 성과지표를 활용하는 정책성과분석을 추가로 제시하였다. 이외에도 자료의 미비로 실증분석이 어려운 정성적인 성과평가의 경우 설문조사 분석이 사용될 수 있다.

<표 2> 중진공 정책금융 성과평가관련 주요 선행연구

연구자 (연도)	선행연구	방법론	성과지표
김현욱 (2004)	중소기업 정책금융 지원효과에 관한 연구	고정효과	· 미시적 지표
김준기 외 (2006)	중소기업 정책자금 성과분석 및 차별화 방안 연구	순차적선택	· 미시적 지표
양봉현 외 (2007)	중소기업 정책자금의 차별성 및 유효성 강화방안	1, 2차성과	· 미시적 지표
안종범 외 (2011)	정책자금 성과지표 개발 및 운영성과 분석	DID, SSM	· 거시적 지표 · 미시적 지표

김준기 외 (2012)	중소기업 정책자금 성과분석	고정효과, DID, PSM	· 미시적 지표
조이현 외 (2014)	2013년 중진공 사업성과평가	로직, BSC, 통합모형	· 미시적 지표
백훈 외 (2017)	중소기업 정책자금 성과분석 및 개선방안 연구	T-test, TEM	· 미시적 지표
김봉환 외 (2019)	중소벤처기업 정책자금 종합성과분석	DID, 시계열	· 거시적 지표 · 미시적 지표 · 정책성과분석

본격적으로 시작한 2000년대 여러 연구기관들은 정책금융 지원이 중소기업의 경쟁력강화와 시장실패 보완을 위해 적합하게 집행되어 경영성과지표에 영향을 미치고 있는지에 대한 단기적인 재무성과 중심의 미시적 성과평가 연구가 대부분이었다.

김현옥(2004)은 정책자금 지원기업의 효과성 평가에서 수익성은 크게 지원효과가 없다고 하였으나, 김준기 외(2006)은 비지원 중소기업에 대한 업력구분 모형을 활용하여 추정한 결과, 김현옥(2004)의 주장과 상반되게 오히려 비지원집단 중 업력이 창업 및 초기 단계에 있는 중소기업의 수익성에 대한 개선효과가 좋지 않다는 결과이다. 이는 지원기업과 비지원기업의 업체들에 대한 데이터베이스의 내용 및 규모 등의 차이에서 수익성의 효과에 대해 다른 연구결과를 제시하였다. 안중범 외(2011)은 지원 후 생존 효과 고려 시 지원효과가 있지만, 위평량(2014)은 이중차분법모형을 통해 성장차이에 대한 지원시점 전후를 비교하여 효과성을 추정하였으나 그 효과는 없다는 성과결과로 여러 연구결과 간의 편차가 다양하게 나타나기도 하였다. 또한 간접대출보다 직접대출이 효과가 높으며, 통계적 분석기법과 사용 데이터 등에 따라 여러 형태의 연구 결론들을 제시하고 있다(김준기 외, 2006; 2012). 그리고 백훈 외(2017)은 지원효과에 대한 분석에서 재무제표기준의 성과평가가 어려운 시장실패 특성을 보완하는 개별사업특성지표를 반영하였다. 김봉환 외(2019)는 사업별 성과평가에서 생산성(부가가치율)은 거의 모든 사업에서 긍정적인 효과가 있으나 매출액증가율은 모든 사업에서 효과가 부진하다고 하였다.

한편으로, 정책금융에 대해 거시지표 분석에 중점을 둔 성과지표를 추가 반영한 연구결과들이 제시되었는데, 안중범 외(2011)는 정보비대칭 및 외부효과의 존재로 인한 시장실패의 보완, 국가 중점 정책 및 경제 안정화 기여, 정책자금의 총체적 효율성 등을 평가하고, 김봉환 외(2019)는 국민경제 관점에서 정책자금의 거시적 성과지표 분석을 지원기업에 대한 총량지표로 구성해서 경제성장률과 고용증가율의 관계, 재정기

여도 등의 폭넓은 성과지표를 확대하여 미시적 성과분석과 함께 성과분석 연구를 수행하였다. 그러나 거시적 분석은 공통적으로 정책금융 공급액에 비례하여 성과가 항상 증가하여 자금지원이 많을 수록 경제적 효과와 사회적 편익이 높아진다는 결론이 도출될 수밖에 없도록 설계된 방법으로 정책자금 지원효과가 과장되게 측정될 수 있는 문제점이 있다(안중범, 2011).

기존 선행연구 결과들을 살펴보면, 정책금융 지원의 효과성에 대해 다수의 선행연구에서 성과분석 연구방법에 따라 상이한 연구결과들로 차이가 발생하는 것은 선택편의 최소화를 위한 분석방법과 성과지표의 구성방법에 의한 원인이 주요 요인으로 확인되고 있다.

중진공의 중소기업 정책자금 지원 효과에 대한 평가결과가 대부분 긍정적이지만 일부 소수 연구의 경우는 부정적으로 평가되어 중소기업 정책금융의 성과평가에 대한 종합적이고도 객관적인 평가를 하는 데는 어려움이 있다. 따라서 정부의 중소기업 정책방향과 정책금융의 환경이 변화함에 따라 중소기업 정책금융의 목적 및 역할인 정보비대칭으로 인한 민간 금융시장에서 시장실패 보완과 외부효과 등을 위한 정책금융을 적극적으로 지원하고, 그 성과평가 결과가 다양하게 제시되었지만, 아직도 정책금융 본연의 지원목적에 맞는 성과평가를 위해 적합한 통계·계량적인 접근방법과 성과지표 등이 충분히 반영되고 있지 못하는 한계가 있다.

III. 연구방법

3.1 연구모형

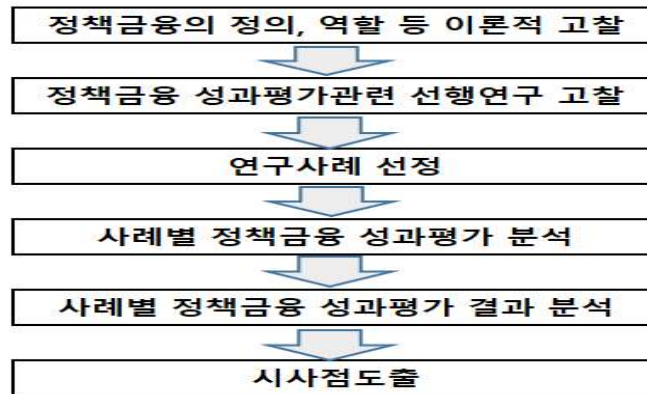
본 연구에서는 중소기업 정책금융 지원효과에 대한 성과평가에 이론적 근거로 제시된 지원정책의 평가방법으로 연구기관들이 중소기업 정책금융에 대해 성과평가한 선행연구의 사례를 연구대상으로 선정하고자 한다. 정책금융의 성과평가방법을 연구대상으로 선정한 이유는 다수의 선행연구에서 성과평가 결과가 연구기관에 따라 상반되거나 차이가 발생하여 이에 대한 원인을 분석한다.

그리고 최근에 시장소외영역을 집중지원하여 민간금융과 차별화하고, 창업생태계 활성화, 혁신성장, 공공성 및 사회적 안전망 강화 등의 목표에 중점을 두고 있는 정책금융서비스의 환경변화에 따른 정책금융 지원목적에 적합한 성과지표의 보완 필요성을 사례를 통해서 확인할 수 있을 것으로 판단했기 때문이다.

본 연구는 정책금융의 성과를 평가한 선행연구 중에서 사례(A)와 (B)를 중심으로

아래 <그림 2>과 같은 연구절차를 통해 연구를 진행하고자 한다.

<그림 2> 연구모형



3.2 연구대상 선정

중소기업의 정책금융 성과평가와 관련한 선행연구 사례는 다수로 그 중에서 연구분석 대상 기간이 2001년에서 2011년 기간동안 제조업 중심의 중소기업 지원집단 대상에 대한 성과를 평가한 사례(A)와 그 이후 2010년에서 2016년 기간동안 지원업종이 확대된 시기에 지원한 집단에 대한 성과를 평가한 사례(B)를 연구대상으로 선정하여 정책금융의 성과평가 사례에 대한 결과를 분석하고자 하였다.

3.3 분석방법

본 연구에서는 선행연구의 사례분석을 위해 정책금융의 이론적 배경과 정책금융관련 선행연구에 대한 고찰을 통해 다양한 성과평가 연구결과에 대한 현황을 분석한다. 그리고 선행연구 중 연구대상 사례 2건을 선정하여 성과평가 사례내용을 비교 분석하여 분석결과를 바탕으로 정책금융의 성과평가와 관련한 시사점을 도출하고자 한다.

IV. 사례분석 결과

4.1 성과평가 방법의 이론적 배경

정부 지원정책의 효과성을 판단하는 프로그램 평가(program evaluation)는 프로그램에 참여하여 창출되는 부가가치(value-added)를 통해 프로그램의 효과를 판단(Rubin, 2001)하게 되는데, 정부 지원정책에 참여한 집단이 참여하여 얻는 성과와 지원정책에 참여한 집단이 참여하지 않았을 경우에 얻는 성과의 차이를 확인하는 것이라고 하였다(Heckman et al., 1997). 정책금융 지원 이후 지원기업의 경영성과와 동일한 지원기업이 정책금융 지원을 받지 않은 경우에 얻게 되는 경영성과와의 차이를 의미하는 것이다. 그러나 정책금융 지원의 효과를 평가하기 위해 필요한 지원기업이 지원받지 않았을 때의 경영성과는 확인하기 불가능하기 때문에 정책금융 지원의 효과를 평가하기 위해서 선정된 지원집단과 비지원집단 간에는 표본선정 과정에서 선택편의(sample selection bias)가 발생하게 된다는 것이다. 이러한 표본 선택편의는 지원집단과 비지원집단 간의 이질성이 원인이며, 비지원집단을 선정하는 경우에 발생하는 다양한 원인에 의해서 발생한다(Rubin, 1974; Rubin, 1978; Garen, 1984).

특히 정부의 정책금융 지원이 중소기업경영성과에 미치는 효과에 대해 많은 연구들이 수행되었으나, 분석에 사용된 데이터의 특성이나 연구 분석 방법에 따라 결과가 다르게 나타나는 것은 비실험연구의 특성상 발생하게 되는 표본 선택편의에 의한 결과이다(하승인, 2017).

기존의 선행연구에서 정책금융 성과에 대한 분석방법으로 통제할 수 없는 표본 선택편의를 최소화하기 위한 다양한 방법론이 연구자들마다 제시되었다. 우선 분석대상의 데이터는 지원정책 참여집단과 비참여집단 간의 횡단면 데이터 활용과 패널 데이터 활용으로 구분할 수 있으며, 국내 연구에 주로 사용된 방법론으로는 회귀, 패널회귀(OLS, pooled OLS)모형, 고정효과모형(fixed effect model), 처리효과모형(treatment effect model), Heckman의 2단계 모형(Heckman's two stage model), 이중차분법(difference in difference) 및 성향점수매칭(propensity score matching) 등으로 구분할 수 있다(김준기 외, 2012).

4.2 정책금융 성과평가 사례연구 개요

본 연구에서 정책금융의 성과를 분석한 연구사례는 중진공이 운영하고 있는 중소기업 정책금융의 성과를 분석한 선행연구 중 2001년부터 2011년까지 정책금융 지원 후 김준기 외(2012)가 성과평가한 사례(A)와 2010년부터 2016년 기간 동안 정책자금 지원 후 백훈 외(2017)가 성과평가한 사례(B)에 대하여 <표 3>와 같이 분석대상, 분석방법, 분석지표 관련한 성과분석 결과를 중심으로 그 차이점을 분석하고자 한

다.

<표 3> 사례분석 개요

구 분	사례(A)	사례(B)
사례제목	중소기업 정책자금 성과분석 및 차별화 방안 연구(2012)	중소기업 정책자금 성과분석 및 개선방안 연구(2017)
분석대상기간	2001년 ~ 2011년	2010년 ~ 2016년
분석대상	1회 지원 및 4개년 이상 재무제표 보유 12,248개와 탈락업체 4,968개	지원한 전체 80,484업체(16개 개별사업별 지원업체수를 세분)
분석모형	고정효과모형, 이중차분모형, 성향점수매칭	비교분석(T-test)모형,처리효과(TEM) 모형중 조건부 처리효과, 성향점수매칭, 이중차분분석
분석지표 (상위-하위)	(수익성)-매출액영업이익률과 자기자본순이익률, 총자산순이익률 (안정성)-유동비율, 부채비율, 이자보상비율 (활동성)-총자산회전율, 재고자산회전율 (성장성)-매출액, 총자산, 영업이익의 전년 대비 성장률 (고용규모)-인건비 총액	• 공통지표 (성장성)-매출액증가율, 고용증가율, 수출증가율 (수익성)-영업이익률, 당기순이익률 (안정성)-부채비율, 유동비율, 이자보상비율 (생산성)-부가가치율 • 개별사업지표 (창업자금)-지원업체생존율 (투융자복합금융)-코스닥 상장기업 중 수혜기업비율 (긴급경영안정자금)-매출액정상화율, 지원업체생존율 (구조개선전용자금)-지원업체생존율 (재창업자금)-지원업체생존율 • 사업별특성지표 반영(추가)

4.3 성과평가 분석대상 비교

4.3.1 사례(A)의 분석대상 선정

본 연구사례에서 정책자금 성과분석 대상집단은 중진공에서 2001년부터 2011년 사

이 지원한 업체 중 (주)한국기업데이터(KED)에 의뢰를 통해 1회 신청업체 및 4개년 이상 재무제표 보유하고 있는 지원업체 12,248개(71.1%)와 탈락업체 4,968개(28.9%)를 대상으로 하고 있다. 성과분석을 위한 표본업체 선정에 위한 지원집단은 1회 자금을 신청하여 지원한 업체 중 4개년 이상 재무제표를 보유한 업체이며, 비교집단은 1회 신청하여 탈락한 4개년 이상 보유업체로 선정하였다. 표본선정은 극단치 제거, 금융위기 이후 특수상황을 고려한 2008년 이후 재무제표를 제거하는 등 선택편의의 최소화 과정을 진행했다. 그리고 분석대상 업체의 재무적 특성확인 결과, 지원업체는 비지원업체보다 수익성이나 안정성, 활동성이 떨어지지만, 성장성은 높은 중소기업으로 확인되며, 상대적으로 탈락업체는 지원업체보다 전반적인 수익성, 안정성, 활동성, 성장성 지표 모두 미흡한 업체들로 파악되었다.

4.3.2 사례(B)의 평가분석 대상 선정

본 연구사례에서는 정책자금 성과분석 대상집단은 중진공에서 2010년부터 2016년 사이에 지원한 전체 80,484업체이며, 그 중 창업기업지원자금 등 16개 개별사업의 지원 자금종류별로 지원업체수를 구분하여 개별사업별 성과분석 기준으로 설정하고 있다. 그리고 전체 80,484업체를 16개 사업별 지원업체수로 다음과 같이 구분하였다. 창업기업지원 31,774개, 청년전용창업지원 6,409개, 이익공유형대출 2,763개, 성장공유형대출 186개, 개발기술사업화자금 8,986개, 신성장유망 10,545개, 기술사업성우수기업 107개, 고성장기업육성자금 1,285개, 협동화사업지원 1,161개, 기초제고기업성장자금 3,104개, 사업전환자금 1,749개, 재창업자금 1,800개, 구조개선전용자금 353개, 긴급경영안정자금 3,196개, 수출금융지원자금 2,498개, 일반경영안정자금 4,568개 등이다.

4.4 성과평가 적용 분석방법

본 사례연구에서 정책금융 성과평가에서 중요한 선택편의의 최소화를 위해 각 사례별로 적용한 성과평가모형은 <표 4>와 같다.

<표 4> 성과평가 분석모형

구 분	사례(A)	사례(B)
분석모형	· 성향점수매칭(PSM)모형 · 고정효과(fixed effects)모형 · 이중차분(DID)모형	· 성향점수매칭(PSM)모형 · 처리효과모형(TEM)모형 · 이중차분모형(DID)모형

4.4.1 사례(A)의 분석모형

본 연구사례에서 정책자금 성과분석은 기본적으로 고정효과모형(fixed-effect model)을 적용한 회귀(pooled OLS)과 함께 이중차분모형(difference-in-difference model), 그리고 성향점수매칭(propensity score matching)을 통한 분석모형 등 다양한 분석모형의 적용을 통해 신뢰성을 제고하여 분석방법의 변화에도 공통으로 확인되는 정책자금 지원사업의 효과성을 파악하였다(김준기 외, 2012).

①성향점수 매칭모형(propensity score matching; PSM)은 준 실험적 정책평가방법으로 실험 집단과 통제집단을 비슷한 성격을 가지게 하도록 정교한 매칭을 하는 과정이며, 매칭으로 양 집단의 통제변수의 성격이 비슷해질 경우, 종속변수의 변량이 독립변수인 처리 여부에 의해 결정된다는 논리에 기반을 두고 있다. 이 모형의 장점은 조건부 독립성의 가정과 공통영역의 가정이 충족된다면 사업참여자에 대한 특성변수가 충분할 때 이를 통제함으로써 선택 편의 없는 효과 추정치를 도출할 수 있다. 통상의 짝짓기 방법으로도 이러한 효과 추정치를 얻을 수 있으나, 통제변수들의 수가 크면 현실적으로 불가능한 차원의 문제(dimensionality problem)가 발생하는데 이 문제를 해결하기 위해 매칭의 기준으로 사용하는 것이 PSM 방법이다.

②고정효과모형(fixed effects)은 다시점 데이터를 통해 최소자승추정법(pooled OLS)을 활용한 고정효과모형을 적용하고 있으며, Ashenfelter(1978)의 침하(Ashenfelter's Dip)가 제약점으로 Ashenfelter의 침하의 의미는 실업자 직업훈련 프로그램에 참가하는 참여자들의 소득이 사업참여 직전에 대체로 가장 낮은 수준을 보이는 현상으로 사업참여의 결정여부는 사업참여 이전의 소득수준과 연관성이 있고, 이를 무시하고 효과를 추정할 경우에는 평균으로의 회귀(regression-to-the-mean)현상으로 인해 진정한 효과보다 과다 추정을 하게 된다. 사업참여를 결정하는 요인을 모형화하는 방법은 James Heckman의 2단계 추정모형으로 관심의 대상인 성과변수 외에도 사업에 참가하게 되는 과정을 계량적으로 모형화하여 그 추정결과를 종속변수를 추정하는 회귀식의 잔차 일부를 포함시켜 자기선택의 과정을 통계적으로 통제하려는 기법이다. 고정효과모형을 통한 회귀적 분석방법은 방법론적 한계에도 전반적인 정책자금 지원의 효과성을 평균적으로 추정함에서 가장 효과적인 방법으로 사용될 수 있다.

③이중차분모형(difference-in-difference)은 다시점 데이터를 활용하는 가장 간단한 모형으로서 사업에 참여한 기업과 그렇지 않은 기업의 데이터가 존재하는 패널 데이터에 대해 사업지원 전후로 1시점 씩 데이터 포인트가 존재하고, 그 1차 차분을 취하는 고정효과 모형이 이중차분모형이다. 본 연구사례(A)에서는 지원업체와 탈락업체, 비교 업체 간의 다시점 데이터를 분석하기 위한 이중차분 모형을 활용하였다. 비

교의 기준이 되는 기준연도인 지원연도와 지원연도 이전의 1~2개 연도를 대상으로 설정하여, 기준연도 이후에 비교연도를 지원연도를 포함한 몇 개 연도를 차례대로 바꾸어 설정함으로써 비교연도의 경영성과를 기준 연도의 경영성과와 비교하는 방식이다. 각 지원연도에 따른 동 모형의 적용을 통해 지원 시점별로 달라지는 효과성의 변화 수준을 확인할 수 있으며, 지원 시점을 기준연도로 하여 지원 시점보다 어떠한 경영성과의 변화가 있는지를 분석하고자 하는 방법이다.

4.4.2 사례(B)의 분석모형

본 연구사례에서는 연구방법을 보다 체계적이며, 객관화된 분석방법을 수행하기 위해, 선행연구에서 제시한 성향점수매칭(PSM)추정방식, 처리효과(TEM)모형중 조건부 처리효과(average treatment on the treated), 이중차분분석(DID)모형 등의 평가모형을 기준으로 평가하였다(백훈 외, 2017).

①성향점수 매칭(propensity score matching; PSM) 방식은 정책사업에 참여한 기업과 참여하지 않은 기업간 비교를 통하여 사업의 효과를 판단하는 것으로 기업의 규모, 업력 등 참여기업과 유사한 특성을 가지는 비참여기업을 추출하여 비교집단을 구성하는 과정이다.

②처리효과모형(treatment effect model; TEM)은 자금지원 여부가 성과지표에 어떠한 영향을 주는가를 밝히는 기법으로 자금지원받은 경우와 지원받지 못한 경우에 대한 성과지표의 차이를 분석하여 자금지원의 효과를 파악한다. 정책자금을 지원받은 경우와 자금을 지원받지 못한 경우를 동시에 검토해야 하지만, 그 과정에서 표본의 무작위 추출이 이루어 질 수 없기 때문에 선택편의(selection bias)가 발생한다. 이러한 편의를 보정하기 위하여 성향점수(propensity score)를 계산하여 그 추정치를 회귀분석모형에 반영한다. 성향점점수는 지원기업의 특성이 주어졌을 때 이 기업들이 사업에 참여할 조건부확률로서 해당기업이 주어진 조건 하에서 지원을 받는 확률을 의미한다.

③이중차분모형(difference-in-difference; DID)은 정책자금 지원여부에 따른 자금지원효과와 더불어 기준시점 전·후 효과를 확인하기 위한 분석으로 처리효과모형에서 구축한 대조집단을 이용하여 자금지원 효과를 분석한다. 자금지원 당해(t0)년도와 지원 1년차(t+1)에서 지원 6년차(t+6)까지 각각 비교하여 자금지원 전·후 장기 및 단기 성과변화를 분석하여 정책자금 지원의 순효과를 확인할 수 있다.

동 사례(B)의 분석집단 표본선정은 선택편의의 최소화를 위해 현재 보유하고 있는 SIMS(국세청, 고용DB, 관세청)자료, KED(한국기업데이터)자료, 지원이력정보 등을 활용 가능한 분석은 공통분야, 특정사업의 평가자료로 활용하며, 그 외 일반중소기업 및 개인사업자의 비중이 높아 재무제표 확보가 어려워 자료수집이 어려운 지속가능성

장률, 자기자본순이익률, 1인당 생산성증가율, 총자산회전율을 평가에서 제외하고, 또한 영업이익증가율, 당기순이익증가율의 경우 음(-)의 값이 존재 가능한 변수로써 개별기업의 증가율 산출이 불가능하여 평가에서 제외하며, 신규 고용 및 유지 정보는 정보공유 미진으로 설문조사로 대체하였다.

4.5 정책금융 성과평가 결과분석

4.5.1 성과평가를 위한 지표 선정

본 연구의 사례에서 정책금융의 성과평가 지표를 각 사례별로 <표 5>와 같이 선정하여 평가분석하였다. 사례(A)는 중소기업 정책금융 지원효과를 평가하기 위해 재무적 성과 기준인 미시적 지표로 수익성, 안정성, 활동성, 성장성의 기업경영 성과지표와 고용규모를 포함한 5개의 상위지표와 12개의 하위지표들로 구성된 공통지표를 성과지표로 선정하였다. 지원성과를 평가하기 위해 설정한 공통지표에 대해서 통계적 접근방법인 고정효과모형, 이중차분모형, 성향점수매칭법을 활용하여 종합적인 지원성과, 하위 개별사업별 지원성과 그리고 지원방식별 지원성과를 평가하였다.

사례(B)의 경우도 재무적 성과기준인 미시적 지표로 표본 손실의 최소화를 위해 성장성, 수익성, 안정성, 생산성 등 기업경영지표 4개 상위지표와 9개의 하위지표로 구성된 공통지표와 5개 본연의 개별사업별 특성지표를 성과지표로 선정하였다. 지원성과를 평가하기 위해 설정한 공통지표에 대해서 통계적 접근방법인 단순분석, 평균차이분석(t-test) 그리고 처리효과모형을 활용하여 평가하였다. 그리고 단순분석에서 5개 개별사업별 특성의 성과지표를 적용하여 평가하였다.

<표 5> 성과평가지표

구분		사례(A)	사례(B)
공통 지표	성장성	(성장성) -매출액, 총자산, 영업이익의 증가율	(성장성) -매출액증가율, 고용증가율, 수출증가율
	수익성	(수익성) -매출액영업이익률, 자기자본 순이익률, 총자산순이익률	(수익성) -영업이익률, 당기순이익률
	안정성	(안정성) -유동비율, 부채비율, 이자 보상비율	(안정성) -부채비율, 유동비율, 이자보상비율

	활동성	(활동성) -총자산회전율, 재고자산회전율	-
	생산성	-	(생산성) -부가가치율
	고용규모	(고용규모) -인건비 총액	-
개별 사업 지표	창업자금	-	지원업체생존율
	투융자 복합금융	-	코스닥 상장기업 중 정책자금 수혜기업 비율
	긴급경영 안정자금	-	매출액정상화율
		-	지원업체생존율
	구조개선 전용자금	-	지원업체생존율
	재창업 자금	-	지원업체생존율

두 사례의 공통지표 중 상위지표에서 사례(A)는 사례(B)와 비교하면 활동성과 고용규모의 지표가 추가 선정되었고, 사례(B)의 상위지표는 사례(A)에 비해 생산성지표로 부가가치증가율을 추가 선정하였다. 고용규모의 하위지표에서 사례(A)는 명목임금상승률이 반영된 인건비 총액 기준이지만, 사례(B)는 고용 종사자수를 기준으로 정량적으로 측정할 수 있는 고용증가율 지표를 반영했다. 특히 사례(B)의 경우는 5개의 개별 사업별 특성과 시장실패를 보정할 수 있는 정책금융의 역할과 관련된 성과지표를 추가로 선정하여 실효성 지표 중심의 사례(A)와는 다르게 지원업체생존율 등을 성과지표로 반영하여 평가한 부분과 비교된다.

4.5.2 사례(A)의 지원성과 평가분석

1) 종합적인 지원성과 평가 내용

①고정효과모형의 지원성과는 지원업체와 비지원업체 간의 정책금융 지원성과 평가 비교에서 수익성 지표에서는 매출액영업이익률, 자기자본순이익률과 총자산순이익률 등이 대체로 개선효과가 나타났고, 반대로 성장성 지표는 오히려 매출액증가율, 총자산증가율, 영업이익증가율 모두 부정적인 결과로 나타났다.

②이중차분모형의 지원성과는 정책자금 지원 시점과 비교기준 시점, 비교대상 시점 기준으로 이자보상비율 중심의 안정성 지표에서만 긍정적인 개선효과를 보인다.

③성향점수매칭의 지원성과는 수익성은 매출액영업이익률과 총자산순이익률 중심으로 개선효과가 확인되었고, 단기보다는 2년차 이후 중장기적인 개선효과가 크게 나타났으며, 오히려 안정성은 전반적으로 지원효과의 유의성이 상당히 낮은 평가결과를 보였다. 활동성 지표는 총자산회전율을 중심으로 성과개선 효과가 확인되었으나, 성장성의 총자산증가율은 오히려 감소 효과가 뚜렷하게 나타났다.

정책금융에 대한 종합적인 평가내용을 분석하면, 중진공의 중소기업 정책자금 지원에 따른 주요 성과로서 수익성 개선효과가 대체로 뚜렷하게 확인되며, 안정성 지표의 개선과 함께 활동성 강화 등은 긍정적으로 확인되었다. 그러나 성장성은 부정적인 결과로 나타났다.

2) 하위 사업별 지원성과 평가 내용

①고정효과모형의 지원성과는 창업자금, 개발기술사업지원 사업은 효과를 확인할 수 있으나 성장성 전반에 대해서는 부정적인 효과를 보이고, 신성장기반자금지원은 수익성, 안정성, 활동성 지표에 대해서는 대체로 성과 효과를 확인하였다. 그러나 경영안정자금 지원사업은 지원 이후 전반적인 성과지표의 개선정도를 확인할 수는 없었다.

②이중차분모형의 지원성과는 수익성 지표는 신성장기반자금의 매출영업이익률의 개선효과가 초기 지원에서는 뚜렷하고 나타났으며, 비수익성 지표는 창업자금과 신성장기반자금을 중심으로 총자산회전율에 대한 개선효과가 뚜렷하게 나타났고 그리고 기술개발자금은 재고자산회전율 개선에 차별적인 효과를 보였다.

③성향점수매칭의 지원성과는 수익성은 창업자금과 기술개발지원자금 중심으로 안정적인 개선 효과를 확인하고, 활동성은 총자산회전율을 중심으로 창업자금과 신성장기반자금, 경영안정자금은 개선 효과가 있으나, 성장성 지표에서는 사업 전반적으로 총자산증가율에 대한 감소 효과가 뚜렷이 확인되었다. 정책금융의 하위 사업별 지원성과 내용을 분석하면, 공통적으로 창업자금과 신성장기반자금을 중심으로 수익성 및 활동성 지표의 개선 효과가 상대적으로 높으며, 기술개발자금은 기업규모에 대한 개선효과가 특징적이다.

3) 지원방식별 지원성과 평가 내용

①고정효과모형의 지원성과는 직접대출 방식이 수익성 지표에서 상대적으로 지원효과가 안정적이며, 높은 수준의 개선 효과를 발생시키고, 안정성에서는 이자보상비율을 중심의 개선효과로 차별적으로 나타나며, 대리대출 방식은 안정성에서는 직접대출 효과와 달리 부채비율의 개선효과가 차별적 성과가 있으며, 활동성 지표의 총자산회전율의 개선효과가 통계적으로 유의하나 성장성의 하락 효과가 더 높게 나타났다.

②이중차분모형의 지원성과에서 수익성 개선효과는 직접대출이 큰 편이나, 효과의 일관성은 대리대출에서 다소 나은 편이며, 비수익성 지표에서 총자산회전율 중심의

활동성은 지원 시점에 상관없이 대리대출에서 일관된 개선효과를 보였다.

③성향점수매칭의 지원성과에서는 직접대출과 대리대출 모두 매출영업이익률과 총 자산이익률을 중심으로 수익성 개선효과를 보이거나, 효과의 크기는 직접대출 방식에서 상대적으로 높은 편이다. 안정성 지표는 직접 및 대리대출에서 전반적으로 큰 차이를 보이고 있지는 않으나, 직접대출의 경우 이자보상비율이 지원 후 3년 차에 크게 개선된 것으로 확인되어 차별적이다.

따라서 정책금융의 지원방식별 성과평가 내용을 분석하면, 전반적으로 효과성의 발생방향이 크게 다르지 않은 편이나, 직접대출은 상대적으로 수익성 개선효과가 높게 나타나고 있으며, 대리대출은 활동성과 기업규모의 개선효과가 상대적으로 높게 나타났다.

4.5.3 사례(B)의 지원성과 평가분석

1) 단순분석에 의한 지원성과 평가

정책금융 지원 후 성과평가에 대해 성장성 지표에서는 매출증가율, 고용증가율은 비교집단에 비해 긍정적인 영향을 미치고, 수출증가율은 단기에는 효과가 있으나 장기간 지속적이지는 못하는 것으로 나타났다. 수익성 지표는 영업이익률, 당기순이익률은 지원당해년도 비교집단에 비해 효과가 높게 나타나지만, 그 이후에는 비교집단에 미치지 못하고 있다. 안정성에서 부채비율, 유동비율은 단기에 효과가 높게 나타나지만, 그 이후는 낮게 평가되었다. 그리고 이자보상비율은 모든 기간에서 지원 효과가 낮게 나타났다. 생산성 지표인 부가가치증가율은 장기간 지속적으로 높게 나타나 긍정적으로 평가되었다.

그리고 개별사업 특성지표 평가결과는 다음 <표 6>와 같이 성장공유형자금을 제외한 4개 개별사업 특성지표인 지원업체 생존율의 평가결과는 매우 효과적인 결과로 나타났다.

<표 6> 개별사업 특성지표 평가결과

사업대상	특성지표	평가결과
창업초기기업자금	지원업체생존율	생존율이 T+3년도의 경우 각 년도별 79.2~82.8% T+5년도의 경우 72~73%임
청년전용창업자금	지원업체생존율	생존율이 T+3년의 경우, 각 년도별 79.8~80.9%, T+4년도의 경우 73.9%임

성장공유형자금	지원업체 코스닥상장기업수	2012년 ~ 2016년까지는 없으며, 2012년 지원 기업 중 T+3년도에 1개(2.0%) 상장
재창업자금	지원업체생존율	생존율이 T+1년도 85~100%, T+3년도의 경우 각 년도별 70.5~80%임
구조개선전용자금	지원업체생존율	생존율이 지원당해연도의 경우 년도별 97%, T+1년도의 경우 89.2%임

2) 평균차이분석(t-test)의 지원성과 평가

정책금융 지원 후 평가에 대한 성장성 지표에서 매출증가율은 통계적으로 유의하게 높게 나타나고, 고용증가율과 수출증가율은 비교집단에 비해 T+2까지는 유의하나, 그 이후는 유의한 차이가 없었다. 수익성 지표의 영업이익률, 당기순이익률은 모든 기간에 통계적으로 비교집단에 비해 낮게 나타났다. 안정성 지표 평가에서는 부채비율은 통계적으로 유의하게 높지만 점차 부채비율이 감소추세로 개선되고 있다는 의미로 긍정적 평가로 판단되며, 유동비율은 단기에 유의하게 나타나지만 그 이후는 낮게 나타났다. 그렇지만 이자보상비율은 모든 기간에 통계적으로 유의하게 낮게 나타났다. 생산성 지표에서 부가가치증가율은 T+2까지는 비교집단에 비해 유의하지만 그 이후에는 차이가 발견되지 않았다.

3) 처리효과모형(treatment effect model; TEM)의 지원성과 평가

①성장성 지표의 지원성과 평가내용을 분석하면, 16개 개별사업 중 매출증가율은 창업기업지원, 이익공유형대출, 성장공유형대출, 개발기술사업화자금, 신성장유망, 고성장기업육성자금, 사업전환지원자금, 수출금융지원사업의 경우와 고용증가율은 창업기업지원, 이익공유형대출, 성장공유형대출, 개발기술사업화자금, 신성장유망, 기술사업성우수기업, 고성장기업육성자금, 사업전환지원자금, 재창업자금, 수출금융지원사업, 일반경영안정의 경우와 수출증가율은 창업기업지원, 이익공유형대출, 성장공유형대출, 신성장유망, 고성장기업육성자금, 협동화사업지원의 경우에 각각 지원당해년도에 통계적으로 지원효과가 유의한 양(+)의 영향을 주고 있다.

②수익성 지표의 지원성과 평가내용을 분석한 결과는 16개 개별사업 중 영업이익률은 창업기업지원, 이익공유형대출, 개발기술사업화자금, 신성장유망, 사업전환지원자금, 구조개선전용자금, 수출금융지원사업, 일반경영안정자금의 경우에 오히려 지원당해년도 영업이익률에 음(-)의 영향을 미치고 있는 것으로 나타났다. 또한, 당기순이익률에서 창업기업지원, 이익공유형대출, 성장공유형대출, 개발기술사업화자금, 신성장유망자금, 고성장기업육성자금, 사업전환지원자금, 구조개선전용자금, 긴급경영안정자금, 수출금융지원사업, 일반경영안정자금의 경우에 자금지원 효과가 지원당해년도 당

기준이익률에 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

③안정성 지표의 지원성과 평가의 경우, 16개 개별사업 중 부채비율은 모든 사업에서 자금의 지원에 따라 지원 당해년도 부채비율이 증가하는 것으로 나타났고, 유동비율은 창업기업지원, 이익공유형대출, 개발기술사업화자금, 고성장기업육성자금, 기초제조기업성장자금, 사업전환지원자금, 재창업자금, 구조개선전용자금, 일반경영안정자금의 경우에 자금지원 효과가 지원당해년도 유동비율에 유의한 양(+)의 영향을 미치고 있는 것으로 나타났지만, 이자보상비율은 창년전용창업지원, 기술사업성우수기업, 재창업자금을 제외한 모든 사업의 지원효과가 당해년도 이자보상비율에 음(-)의 영향을 미치는 것으로 평가되었다.

④생산성 지표의 지원성과 결과는 16개 개별사업 중 창업기업지원, 성장공유형대출, 개발기술사업화자금, 신성장유망, 고성장기업육성자금, 협동화사업지원, 사업전환지원자금의 경우, 자금의 지원효과가 지원당해년도 부가가치율에 유의한 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

전체적으로 정책금융에 대한 3가지 평가모형을 통한 지원성과를 요약하면, 수익성 지표는 지원기업이 낮은 결과를 나타내지만, 생산성 지표의 부가가치율은 지원 당해연도에 긍정적 영향을 확인할 수 있다. 그리고 창업기업지원의 경우 성장성이 비지원기업에 비해 높은 평가결과는 창업생태계 조성이라는 측면에서 창업기업의 진입 및 안정적 유입을 도모하는 것으로 나타났다. 긴급경영안정자금의 경우의 지원효과는 일시적인 경영애로 해결로 중소기업의 안전망 역할이 단기보다는 중장기적으로 지원성과가 발생한다는 의미이다. 또한 사례(A)의 평가 분석결과와는 다르게 개별사업의 정책자금 역할이 강조되는 시장실패 영역을 보정하는 5개 사업의 목적과 특성이 반영된 성과지표를 추가하여 성과를 확인한 부분이 사례(B)의 특징적이면서 차별적인 성과평가방법이라고 판단된다.

V. 결 론

중소기업 정책금융 지원에 대한 성과평가와 관련하여 다수의 선행연구가 대부분 미시적 분석에 의한 공통 성과지표에 의한 실효성에 치중하여 성과를 평가하였다. 이번 연구에서도 지원성과를 평가하기 위해 두 사례가 다른 평가분석방법과 성과지표를 활용하여 단기적인 재무성과 중심의 성과평가 결과를 제시한 것이다.

두 사례별로 각각 미시적 성과지표를 활용하여 통계분석방법인 고정효과모형, 이중차분모형, 성향점수매칭, 처리효과모형 등의 성과평가 모형과 지원방식 등에 따라 평

가분석 결과가 다소 차이가 있거나 상이하여 기존 선행연구마다 평가결과가 차이가 발생한 것과 같은 결과로 나타났다. 두 사례 간 적용한 공통 성과지표는 큰 차이는 없으나 연구사례(B)는 5개 개별사업 특성의 성과지표를 추가하여 평가한 사례로, 정책금융서비스 환경이 변화되면서 연구 사례(A)의 수익성 등의 실효성 측면보다 정책금융 지원이 시장실패를 보완하면서 비재무적 및 장기적인 경영성과와 관련한 평가지표를 활용함으로써 민간 금융시장에서 자금조달이 어려운 중소기업에 대해 정책금융 본연의 지원목적과 역할을 성과지표로 반영하여 평가한 연구사례라고 할 수 있다.

본 연구 결과에 따른 학술적 시사점으로는 우선 정책금융 성과평가는 연구배경과 목적에 따라 지원대상에 대한 표본선정을 위한 선택편의 최소화와 통계적 분석방법, 성과지표 등을 다르게 적용한 경우, 정책금융 지원 효과성에 대한 성과평가 결과도 다르게 나타남에 따라 선행연구 결과와 유사한 것으로 확인되었다. 둘째는 정책금융의 성과평가를 위한 미시분석의 경우, 정책금융의 전체사업 대상보다 사례(B)와 같이 정책금융의 목적에 맞게 최초 설계된 자금 종류별 개별사업에 대한 성과평가의 대상을 확대하고, 개별 사업의 목적 및 특성에 맞는 성과지표를 설정 또는 활용하여 지원 성과를 평가하는 것이 정책금융 지원의 목적과 정당성에 가깝게 부합할 수 있다는 점을 확인하였다. 셋째는 중소기업 정책금융지원은 정보비대칭에 의한 민간금융 시장 실패로 어려운 중소기업의 경영안정과 성장지원이라는 정책목적과 역할을 충분히 이행하고 있다.

그리고 실무적인 시사점으로는 중소기업의 특성에 따른 다수의 정책금융 수요자인 중소기업에게 지원한 정책금융의 지원효과에 대해 단순하고, 획일적인 재무성과 중심의 성과평가는 한계가 있으며, 성과결과도 다양하게 나타날 수 밖에 없기 때문에 정책금융 지원목적에 맞는 합리적인 성과평가를 위해서는 적용되는 표본선정, 성과평가 방법과 성과지표 등의 중요 요소를 어떻게 구성하고, 어느 성과지표를 설정할 것인가를 정책금융 집행기관은 사업초기 목표설정 단계부터 성과평가 방법을 신중히 고려할 필요가 있다. 둘째는 성과평가를 위한 표본선정에서 지원집단과 대비되는 비교집단의 표본선정에 따라 성과의 차이가 발생할 수 있다는 점을 고려하여 사전에 비교집단에 대한 자료, 데이터 등 관련 정보의 확보 가능성을 확인할 필요가 있다.

이와 같은 연구 결과는 최근에 코로나 19 등 국내외 경제환경 변화에 따라 중진공이 지원사업별로 기업 성장을 창업, 성장, 안정화, 구조조정 영역으로 구분하여 선순환하는 중소기업의 구조적 생태계 지원형태로 전환하고 있으며, 이와 함께 중소기업 정책금융서비스의 전반적인 지원방향도 공급자가 아닌 수요자 중심의 개별 중소기업에 대한 성장단계별 지원을 통해 민간 금융시장에서 기피하는 소외영역을 집중 지원하고, 창업 활성화, 공공성 및 사회적 안전망 강화 등의 목표에 중점을 두고 있는 것과 연계된다고 할 수 있다.

아울러 중소기업 정책금융 지원에 대한 성과평가와 관련한 본 사례 연구로 미시적 성과분석에서 일관되고 지속적으로 활용할 수 있는 성과평가 통계방법 및 성과지표를 확정하지도 못했고, 또한 정책금융의 거시분석의 필요성이 인정되나 연구범위에 포함하지 못한 점은 한계이다.

그리고 공공서비스인 정책금융의 목적을 효율적으로 달성하고 기대했던 성과평가 결과를 위해서는 조직 차원에서 조직 구성원의 적극적인 정책금융서비스의 품질수준 제고의 긍정적인 변화가 함께 전제되어야만 가능하다. 이와 같은 정책금융서비스 환경변화에 따른 정책금융 본연의 목적에 적합한 성과평가 방법과 성과제고를 위해 다음과 같은 개선방안을 제안하고자 한다.

첫째, 지원업체의 정보추적이 가능한 자료관리 및 데이터베이스화를 위한 자체 성과평가 시스템구축이다. 정책금융 지원기업의 자금신청 전과 지원 이후 최소 성과분석 기간 동안에 지원업체 정보를 추적할 수 있는 자료의 축적과 데이터베이스화가 선행조건이다. 둘째, 개별 사업의 독립적인 정책금융 목적의 달성 정도를 평가할 수 있는 개별 사업중심의 성과평가 및 성과지표의 확대와 적극적인 운영이다. 전체사업에 대한 미시적인 성과지표의 성과평가도 중요하지만, 창업초기기업지원, 신성장기반 지원, 협동화사업지원, 신시장진출지원 등과 같은 개별 지원사업은 사업 초기에 설계될 때부터 정책적 지원목적을 반영하여 신규 사업으로 운영되어 왔기 때문이다. 셋째로 단기간내 성과평가가 어려운 장기적인 정책적 목적의 사업 특성을 반영하는 성과지표의 개발과 설정확대이다. 단기적인 재무성과보다 정책금융의 당위성을 의미하는 시장 실패 보정과 안전판의 역할 그리고 창업성공, 고용유지 또는 창출, 경영정상화 등을 위한 정책적 목적으로 하는 사업의 성과 분석지표를 개발 또는 확대가 필요하다. 넷째는 재무적인 경영성과 이외에 설문조사를 활용하여 정성적인 평가, 고용규모의 변화 등 성과를 적극적으로 보완할 필요가 있다. 재무제표를 이용해서 반영하고 있지 못한 추가적인 성과정보를 설문조사를 통해 지원 목표와 성과간의 차이를 확인하고, 보완할 수 있다. 마지막으로 정책금융 지원 효과와 성과를 높이기 위해서는 근본적으로 고객인 중소기업으로부터 주기적으로 정책금융서비스품질에 대한 만족도 평가를 병행하여 서비스품질의 제고 노력이 뒤따라야 한다.

참고문헌

- 길재욱, 송치승, 빈기범, 백강(2016), 정책금융 관련 선행연구 분석을 연구용역, *한국증권학회*
- 김봉환, 이항용, 김진영(2019), 중소기업 정책자금 종합성과분석, *한국재정학회*
- 김성홍(2006), 공공서비스 품질구성요인과 측정모형 연구, *서비스경영학회지*, 7(3), 3-28.
- 김준경(1993), 정책금융의 재원조성 개선방안, 송대화·문형표(편), *국가예산과 정책목표*: 한국개발연구원
- 김준기, 이석원, 이영범, 장경호(2006), 중소기업정책자금 성과분석 및 역할 재정립 방안 연구, 서울대학교 한국행정연구소
- 김준기, 이영범, 고길곤, 이민호(2012), 정책자금의 성과분석 및 차별화 방안, 서울대학교 산학협력단
- 김현욱(2004), 중소기업 정책금융 지원 효과에 관한 연구 - 재정자금을 이용한 중소기업정책금융을 중심으로, 한국개발연구원
- 라준영(2010), 공공서비스의 서비스품질과 관계품질의 인과관계모형, *서비스경영학회지*, 11(3)
- 문성주(2020), 공공기관 관리정책이 경영성과에 미치는 영향, 박사학위논문
- 박정수(2016), 반복적 정책지원의 효과에 대한 연구, 박사학위논문
- 백훈, 이종욱, 이동주, 홍재근, 박지윤(2017), 중소기업 정책자금 성과분석 및 개선방안연구, 중소기업연구원
- 안종범, 안형택, 김광환, 민세진, 우석진(2011), 정책자금 성과지표 개발 및 운영성과 분석, 동국대학교 산업협력단
- 양현봉, 조덕희, 홍성일(2007), 중소기업 정책자금의 차별성 및 유효성 강화방안, 산업연구원
- 윤석현(2014), 정책금융 선진화 방안 연구, *금융 정책연구*
- 위평량(2014), 중진공의 중소기업 정책자금 지원성과 분석과 그 시사점 (2003-2012), *기업지배구조연구*
- 이기영(1994), 정책금융제도의 현황, 효과분석 및 개선방향, *정책연구자료*, 한국조세연구원
- 이기영(2011), 중소기업 정책금융 지원체계의 평가 및 개선방안, 한국금융연구원
- 이영범(2006), 중소기업 정책자금 수혜기업의 상대적 효율성과 생산성 추이 분석, *행*

- 정논총, 44(4), 서울대학교 한국행정연구소
- 이재필, 이시경(2009), 공공서비스 품질평가모형 개발, *한국공공관리학보*, 23(1), 1-32.
- 이청림, 이유재(2012), 공공기관 고객만족지수 모형의 개발과 적용: PCSI(Public-service Customer Satisfaction Index)를 중심으로, *마케팅 연구(December)*, 69-99.
- 조성도(2017), 공공서비스품질이 공공기관 신뢰, 조직성과에 미치는 영향에 관한 연구. 박사학위 논문
- 조영삼(2008), 중소기업 정책금융의 주요 쟁점과 정책과제, 산업연구원, ISSUE PAPER, 232.
- 조이현, 박민지, 정민우, 오선우(2014), 2013년 중진공 사업성과평가, 중소기업연구원
- 채광기(2010), 중소기업진흥공단 정책자금 지원이 중소·벤처기업 재무성과에 미치는 영향, 박사학위논문
- 하승인(2017), 중소기업 간접금융 정책효과에 대한 연구 - 표본선택편의 해결을 위한 성향점수매칭 방법을 중심으로, 박사학위논문
- Ashenfelter, O.(1978), Eastimating the Effect of Training Programs on Earnings, *Review of Economics and Statistics*, 60(1), February
- Gale, W. G.(1991), Economic effects of federal credit programs, *American Economic Review*, 81(1), 133-152.
- Garen, J.(1984), The returns to schooling: A selectivity bias approach with a continuous choice variable, *Journal of the Econometric Society*, 52(5), 1199-1218.
- Heckman, J. J., Ichimura, H., & Todd, P. E.(1997), Matching as an econometric evaluation estimator: Evidence from evaluating a job training programme, *The review of economic studies*, 64(4), 605-654.
- Heckman, J. & Smith, J.(1999), The Pre-Program Earnings Dip and the Determinants Participation ina Social Program: Implications for Simple Program Evaluation Strategies, *Economic Journal*, 109.
- Lucy, Gilbert & Birkhead(1977), Equity in Local Service Distributed, *Public Adiministration Review*, 37(6), 687-697.
- Rubin, D. B.(1974), Estimating causal effects of treatments in randomized and nonrandomized studies, *Journal of educational Psychology*, 66(5), 688.
- Rubin, D. B.(1978), Bayesian inference for causal effects: The role of

- randomization, *The Annals of statistics*, 6(1), 34-58.
- Rubin, D. B.(2001), Using propensity scores to help design observational studies: application to the tobacco litigation, *Health Services and Outcomes Research Methodology*, 2(3-4), 169-188.
- Stigitz, J. E. & Andrew, W.(1981), Credit Rationing in Markets with Imperfect information, *American Economic Review*, 71(3), June

*** 저자소개 ***

· 주 상 식(nalcohol@naver.com)

승실대학교 대학원 경영학과에서 OM 전공으로 학기과정을 수료하였으며, 중소벤처 기업진흥공단에서 근무 중이다. 주요 관심분야는 조직운영, 중소기업, 정책금융서비스 등이다.

· 유 한 주(hyoo@ssu.ac.kr)

현재 승실대학교 경영학부에서 품질경영론, 서비스운영관리론 등을 강의하고 있으며, 한국품질경영학회 회장, 국토부 산하기관 경영평가단장, 승실대 경영대학장 등을 역임하였다. 주요 관심분야는 경영품질 평가모형개발, DEA에 의한 서비스품질 평가, 서비스 오퍼레이션 등이다.