

창업자의 자금조달 방법에 대한 연구

이 현근* · 이 창호**

*엘비세미콘

**인하대학교 산업공학과

A Study on Fund-Raising of Start-up in Korea

Hyun-Keun Lee* · Chang-Ho Lee**

*LB Semicon

**Department of Industrial Engineering, INHA University

Abstract

Fund-raising is critical to start-up and early stage company. We try to analyse a status of fund-raising in start-up and early stage company, and a correlation between angel investment and start-up. With last 10 years' data sheets, we find that angel investment is not related with start-up fund raising.

Key Word : Venture Investment, Start-up, Angel Investment

1. 연구 배경

한 상공회의소가 지난 7월 2일 국내 벤처인증기업 315개사를 대상으로 조사한 결과를 발표한 바에 따르면, “벤처기업인들은 현재의 경영여건을 벤처붐이 일었던 2000년대 초반보다 열악한 것으로 평가했다. 지난해 벤처기업 수는 2001년에 비해 약 2.5배 증가했지만, 벤처캐피털 투자규모는 약 1.3배 증가하는데 그치면서 개별기업 입장에서 보면 투자유치 규모는 축소된 셈”이라고 지적했다. 경영의 가장 큰 어려움으로는 ‘투자자 유치 등 자금조달’(41.3%), ‘인력확보’(33.0%), ‘관료개혁’(15.2%), ‘기술확보’(10.2%) 등이 거론됐으며, 절반이 넘는 54.9%의 기업들은 ‘금융권 용자’로 자금을 조달한다고 답했다[14].

한 기술사업화 실패 요인에 대한 설문조사 결과에 따르면 <Table 1>에서 보듯이 자금 부족이 42.6%로 세 번째 사유로 응답을 하였고, 50인 미만의 소기업의 경우에는 57.1%로 두 번째 사유로 들었다. 이 표에서 시사하는 바는 50명 미만의 소기업의 경우, 자금 부족이 기술사업화의 주요한 장애 요인이 되고 있음을 알 수 있다[2].

창업연구원의 2001-2007년까지의 벤처투자 동향 분석 보고서에 따르면 ‘창업 초기 단계 기업의 자금조달에서 시장 실패가 발생하고 연구개발 투자에서도 시장 실패가 발생한다는 점은 널리 인정되고 있다. 벤처캐피털이 바로 창업 초기 단계 기업이나 연구개발 투자를 위한 자금의 원천으로 기능해야 하지만 시장 환경에서는 충분한 벤처캐피털 투자가 이루어지지 않았다’고 분석한 바 있다[3].

벤처기업에게는 창업 이후 약 3년은 제품을 출시하고 시장을 확보하기 위한 사투의 기간이다. 이 기간을 성공적으로 넘겨야 시장에서 인정받는다. 실제 창업을 시작한 후 3년 이내로 망하는 기업이 90% 이상인 것으로 알려진다. 또 사업 토대를 닦는데도 3년은 절대적으로 중요한 시기다[13].

기업을 창업하고 성장시키기 위해서는 필요한 자금 조달이 불가피하다. 정부는 벤처투자 및 엔젤 투자 활성화를 통하여 창업을 지원하고 촉진하고자 여러 정책을 제시하고 실행하고 있다. 본 논문에서는 벤처기업들의 자금 조달 현황을 조사하고 지난 10년간의 벤처투자 및 엔젤 투자와 벤처기업의 증가에 대한 상관관계를 분석했다.

† Corresponding Author : Chang-Ho Lee, Industrial Engineering, INHA UNIVERSITY,
100, inha-ro, Nam-gu, Incheon, M·P : 010-3761-2995, E-mail : lch5601@inha.ac.kr

Received October 20, 2013; Revision Received November 30, 2013; Accepted November. 30, 2013.

<Table 1> Reasons to Drop Technology Commercialization Project

(Unit : %)

구분	전체	기업규모		
		50인 미만	50~300인 미만	300인 이상
기술개발(응용연구) 실패 또는 위험부담이 높음	61.7	60.5	59.8	66.7
시장수요가 없거나 작음	55	49.6	58.8	59.1
자금 부족	42.6	57.1	35.1	27.3
마케팅역량의 부족	38.7	33.6	36.1	51.5
개발된 제품(또는 공정)의 낮은 경쟁력	38.3	43.7	40.2	25.8
회사의 기술사업화 우선순위 변경	25.5	23.5	22.7	33.3
기술사업화 이외의 다른 개발목표의 달성	14.2	7.6	20.6	16.7
핵심 연구 인력의 이직	13.8	11.8	17.5	12.1
다른 기업에 기술이전	8.5	10.1	9.3	4.5
기타	1.1	1.7	0	1.5

자료: 산업연구원 설문조사(2011년).

주: 응답기업 비중이고, 복수 응답

이를 통하여 벤처투자와 엔젤투자가 창업자의 자금 조달에 어떠한 영향을 주었는지 분석하고 논제에 대한 대안을 찾아보고자 한다.

2. 이론 배경

2.1 용어 정의

엔젤 투자는 창업 초기단계에 있는 벤처기업에게 자금을 공급하여 주고 경영에 관한 자문을 하는 개인투자자가 투자하는 것을 통칭하는 것으로, 중소기업청 벤처네트의 엔젤 네트워크에 등록된 개인엔젤투자자와 엔젤클럽에 가입되어 있는 엔젤투자자들이 투자한 것을 말한다. [4]

벤처투자는 벤처기업육성에 관한 특별조치법에 정의한 벤처기업이 발행한 주식, 무담보 전환사채 또는 무담보신주인수권부사채를 인수하거나, 유한회사의 출자를 인수하는 것을 말한다.

초기 기업은 벤처투자에 있어 창업 후 3년 이내 기업이라고 정의한다.

엔젤투자 매칭펀드는 창업 3년 이내 초기기업에 엔젤투자자와 매칭의 방법으로 신주(보통주, 상환전환우선주)로 투자하는 펀드를 말한다.

2.2 창업자들의 자금 조달 현황

2012년 중소기업연구원 조사, 발표한 ‘창업자금 조달 방법’ 자료에 따르면, 창업자들은 대부분 본인 및 가족, 그리고 지인들을 통하여 자금을 조달하고 있다고 응답하고 있다. 민간금융기관 차입을 통한 자금조달 보다는 개인투자에 의존하여 창업하고 있음을 알 수 있다.

<Table 2> Method of Fund-Raising in Start-up

(Unit : %)

구분	사례 수	본인 스스로	가족 친척의 도움으로	지인의 도움으로	민간 금융 기관 차입	정부 계 금융 기관 차입	
사례 수	83	63.9	27.7	24.1	8.4	12.0	
구분	재창업자	51	68.6	29.4	21.6	3.9	15.7
	비재창업자	32	56.3	25.0	28.1	15.6	6.3

자료: 2012. 2. 22 중소기업연구원, 복수 응답.

또한 2012년 5월 중소기업청 보도 자료에 따르면 1인 창조기업 전체수는 296,137개로 전년 대비 13%가 증가하였으며, 창업에 소요되는 비용은 평균 55백만 원 정도가 소요되고, 대부분 자기자금(72.2%)으로 조달하고 있으며 자금 조달에 어려움을 겪는 것으로 나타났다[11].

결국은 창업자는 본인 및 지인들의 자금으로 창업을 하고, 일정 기간의 운영비 조달 측면에서 은행에서 대출을 하게 된다.

창업자가 조달해야 할 자금의 규모는 업종마다 다르나 통상적으로 18개월의 운영비는 확보해야 한다고 조언하고 있다[8].

자금 조달은 기업의 창업과 성장에 결정적 역할을

하는 핵심 요소이다. 그러나 중소기업은 대기업과는 상이한 자금 수요 혹은 이와 관련된 문제점을 안고 있다. 결정적인 차이는 대기업이 주식자본을 이용할 수 있는 반면 대다수 중소기업은 그렇지 못하며 따라서 은행 대출을 비롯한 금융상품에 대한 의존도가 높다는 점이다[12].

벤처기업협회에서 조사한 2012년 IT중소기업의 자금 조달 형태에 대한 조사 결과에 따르면, <Table 3>에 나타났듯이 은행 등 일반 금융이 63%, 정부 정책자금이 29%로 대부분 차입이나 정부 자금을 의존하였음을 알 수 있다. 그러나 중소기업의 자금조달은 금융 시장에서도 쉽지가 않다.

한국은행에 따르면, 2010년 시중은행의 대기업, 중소기업의 대출 금리는 각각 5.25%, 5.68%로 0.43%의 격차를 보였던 것이 2011년에는 대기업 5.5%, 중소기업 6%로 격차가 0.5%로 확대됐다. 이어 2012년 2월 기준으로 보면 그 격차가 0.58%로 더 벌어졌다. 대기업과 중소기업 간 대출금리 격차는 어제 오늘의 일이 아니지만 그 간격이 지속적으로 벌어지는 추세라는 것이 오늘날 중소기업이 처한 심각한 현실을 금융시장이 자연스럽게 반영하여 보여주는 것이다[5].

이시연(금융연구원, 2013)은 '소규모 기업의 창업이나 일상적 운영에 필요한 자금 조달 시 사적 금융이나 금융기관을 통한 대출, 또는 정책금융의 수단에 크게 의지하게 되고, 시장성 자금공급은 매우 낮게 나타나고 있다'고 언급하고 있다[7].

<Table 3> Method of Fund-Raising in IT SM Industries in 2012

(Unit : %)

구분	IPO*	벤처 캐피 탈/엔 젤투 자	회사채 /비상 장주식	정부 정책 자금	은행 등 일반 금융	기타
조달 방법	1.1	0.9	1.9	28.8	63.4	3.9

자료: 벤처기업협회, IT중소기업 실태조사, 2013. 7.

* IPO (Initial Public Offering, 증권시장 상장)

3. 벤처투자가 창업 자금 조달에 미치는 영향 분석

이현근,이창호의 논문(2013) 분석 결과에 따르면 '벤처투자가 중소기업 및 벤처기업의 창업에 매우 깊은 상관관계가 있다고 하였다[6].

<Table 4>에서 보듯이 2003년부터 2012년까지 신설

중소기업은 연 평균 4%씩 성장하여 왔으며, 벤처기업 <Table 4> Numbers of Start-up and Venture in 2003-2012

(Unit : Company)

구분	2003	2004	2005	2006	2007	2008
신설 법인 수	52,739	48,585	52,587	50,512	53,483	50,855
벤처 기업 수	7,702	7,957	9,732	12,218	14,015	15,401
구분	2009	2010	2011	2012	연평균성장률	
신설 법인 수	56,830	60,312	65,110	74,162	4%	
벤처 기업 수	18,883	24,645	26,148	28,193	16%	

자료: 중소기업청, 벤처기업협회

의 수는 2003년 7,700개에서 2012년 28,000개로 3배 이상 성장하였고, 벤처투자 규모는 2003년부터 2012년까지 2배 정도 성장하였다. 투자 기업의 창업 년수 별로 보면 창업한 지 7년 이상이 되는 기업에 대한 투자가 더 크게 성장한 것으로 나타났다.

<Table 5> Venture Investment in 2003-2012

(Unit : 100M Won)

구분	2003	2004	2005	2006	2007	2008
3년 이하	2,460	1,940	1,972	2,224	3,650	2,908
7년 이하	3,281	3,343	4,162	3,721	3,774	2,553
7년 이후	565	761	1,439	1,388	2,493	1,786
신규투 자 계	6,306	6,044	7,573	7,333	9,917	7,247
구분	2009	2010	2011	2012	연평균성장률	
3년 이하	2,476	3,192	3,722	3,696	5%	
7년 이하	2,601	2,904	3,296	3,137	0%	
7년 이후	3,594	4,814	5,590	5,500	29%	
신규투 자 계	8,671	10,910	12,608	12,333	8%	

자료: 벤처캐피탈협회 12년 12월

초기 기업에 해당하는 3년 이하 기업에 대한 투자는 5% 성장한 반면, 7년 이후 기업은 2003년 560억에서 2012년 5,500억원으로 10배 가량 증가하였다. 한편, <Table 5>에서 보듯이 창업후 성장단계 기업인 3년에서 7년 이하 기업에 대한 투자는 2003년 대비 거의 변화가 없어, 국내 벤처캐피탈의 투자가 상장을 앞 둔 Pre-IPO(Initial Public Offering) 단계의 기업에 주로 투자하였음을 알 수 있다. 3년 이내 초기 기업은 물론 7년 이하의 중기 기업조차도 주식자본 보다는 금융기관 차입에 의한 자금 조달이 많았음을 간접적으로 알 수 있다.

초기 기업을 대상으로 투자하는 엔젤투자 투자의 상황을 살펴보면, 연도별 엔젤투자 금액은 <Table 6>에 나타나 있다.

<Table 6> Angel Investment in 2000-2011
(Unit : Company, 100M Won)

구분	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
투자업체 수	1,291	1,007	573	453	194	174	238
투자금액	5,448	3,409	1,109	3,031	463	820	971
1사당 투자금액	4.25	3.39	1.94	6.69	2.39	4.71	4.08
구분	2007	2008	2009	2010	2011	연평균성장률	
투자업체 수	220	152	87	83	39	-27%	
투자금액	897	492	346	326	296	-23%	
1사당 투자금액	4.08	3.24	3.98	3.93	7.59	5%	

자료 : 중소기업청, 2012년

<Table 6>에서 보듯이 엔젤투자는 2000년 5,500억원에서 2011년 300억원 규모로, 연 평균 23% 감소하였고, 투자 기업 수면에서는 2000년 1,300개에서 39개로 급격히 줄었음을 알 수 있다.

최근에는 창업 초기 기업은 엔젤투자를 통하여 자금 조달을 하기 보다는 금융권의 차입을 통하여 자금 조달이 이루어졌음을 알 수 있다.

본 논문에서는 실제로 벤처투자가 창업 초기 기업과의 상관관계를 분석해 보고자 하였다. 3년 이내 투자와 중소기업 및 벤처기업의 창업과 상관관계 분석 결과는 <Table 7>과 같다.

<Table 7> Correlation Analysis

구분	신설법인 수	벤처기업 수
신규투자 합계	0.88	0.93
3년이하 기업 투자액	0.72	0.78
엔젤투자	-0.29	-0.57

이현근, 이창호의 논문(2013)에서 분석한 바와 같이 벤처캐피탈의 신규 투자는 중소기업의 신설과 벤처기업의 증가와 높은 상관관계가 있지만, 3년 이내 투자 규모는 이 보다는 낮은 상관관계가 있다고 나타났다. 반면 엔젤투자는 앞서 이야기했듯이 연도별로 감소하였고 상관관계의 (-)의 관계로 나타났고 상관관계도 낮게 나타났다. 본 분석에 따르면 중소기업 및 벤처기업의 창업은 벤처투자와의 상관관계가 있으나, 엔젤투자와의 상관관계가 없음을 알 수 있다.

결론적으로 벤처투자는 초기기업투자 펀드로 투자가 이루어져 정책적 요소가 있어 창업에 기여한 바 있으나, 개인이 주로 투자하는 엔젤투자의 경우는 창업에 기여한 것이 없었다고 해석할 수 있다. 즉, 최근에는 창업 및 초기 기업의 자금조달은 엔젤투자 보다는 벤처투자를 통하여 이루어졌음을 알 수 있다.

그러나 3년 이하 초기기업에 대한 투자액은 신규 투자 전체보다 상관관계가 낮게 나타났다. 이는 7년 이후 기업에 대한 투자가 상대적으로 많이 증가하였기 때문으로 추정된다.

4. 자금 조달 방법에 대한 제안 및 향후 연구 과제

앞서 분석한 것처럼 창업자의 자금조달은 대부분 자기 조달이 대부분이었으나 기업이 성장하려면 외부 자금 조달은 불가피하다. 이 경우 벤처캐피탈이나 엔젤투자자의 투자를 기대하나, 현실적으로 벤처투자나 엔젤투자가 창업자들의 자금 소요를 전부 충족하지 못하고 있는 현실이다. 금융권의 대출 역시 쉽지 않고, 조달 금리 역시 대기업에 비하여 높은 만큼 경영에 부담을 주고 있다. 이 같은 상황에서 창업자들이 안정적인 자금 조달을 위해서는 정책적 자금 공급이 활성화 되어야 한다.

미국의 경우, 2012년 엔젤투자 금액은 229억불인데, 이는 벤처캐피탈 연평균 투자금액인 255억불의 90%로 수준으로 높은 편이다. 이 같은 엔젤투자로 2012년에는 274,000개의 일자리가 만들어졌고, 이는 엔젤투자 건당 4개의 일자리가 만들어졌다고 한다[9].

연구에 의하면 2010년 말 기준으로 국내 벤처 기업 중 90.6%가 기술평가가 보증 및 대출 등 정부의 지원을 받은 기업이고 민간 벤처캐피탈 기업들로부터 투자를 받은 기업은 2.5%에 불과하므로 최근의 벤처 기업 증가는 주로 정부의 지원이 큰 역할을 하였다고 한다[1].

벤처투자 조합을 통한 자금 조달 확대와 함께 기술개발 자금 지원, 초기 창업 자금 지원 등이 필요하다. 개인들이 투자하는 엔젤투자로는 창업기업의 자금 조달 수요에 부응하기엔 부족한 만큼 중소기업청에서 이미 시행중인 '엔젤투자 매칭펀드'의 제도와 같은 것들이 엔젤투자를 확대 유도하는 방법이 될 수 있다고 판단된다[10].

또한 현재 입법화가 진행 중인 크라우드펀딩이 활성화되면 초기 창업자에게는 도움이 될 것으로 예상된다. 결국 창업자들을 위한 자금 공급은 시장의 금융기관에만 맡겨서는 안 되며, 어떠한 형태라도 정책적 자금 공급이 이루어져야 하며, 초기기업 펀드를 통한 투자 확대가 이루어져야 창업이 활성화 되고, 초기 기업이 성장할 수 있다고 판단된다.

향후 연구과제로는 엔젤투자, 크라우드펀딩 등 Social Funding의 현황 및 효과에 대한 체계적인 분석이 이루어져야 할 것으로 생각한다.

5. References

- [1] Jeon, S-H, Yoon, S-Y. and Kim, H-J.(2013), "Korean Start-up Equation in view of Silicon Valley", LG Economic Research Institute Report, 2013. 08. 28.
- [2] Jo, Y-A., Park, J-B. and Sung, Y-Y.(2012), "Status and Implication of Technology Commercialization of Enterprise" e-KIET Industrial Information, 532
- [3] Joo, H.(2007), "Analysis of Supply-Demand Structure of Venture Capital Market in Korea", KIET Industrial Economy, 2007. 11, pp3-16
- [4] Kim, J-S. and Yang, Y-S.(2001), "Analysis of Status and Investment Pattern of Angel Investment" Electronics Telecommunication Current Review, 16(1), pp 47-55
- [5] Kwon, S-H.(2013), "Tax Story for SM CEO", Thenan Contents Group
- [6] Lee, H-K. and Lee, C-H.(2013), "A Study on Correlation Analysis between Venture Investment and Start-up", Journal of the Korea Safety Management and Science, 15(3)
- [7] Lee, S-Y.(2013), "Improvement Subject for Fund-Raising Condition of Small Amount Money-Consumer", Weekly Financial Brief, 22(34), pp12-13
- [8] Shin, M-C.(2012), "Idea Audition 2030:Dream to be CEO", Frombooks
- [9] Shin, D-O.(2013), " US Angel Investing and Cross Border Entrepreneurship Opportunities", Proceeding of Global Mentoring Seminar for Young Entrepreneur, 2013. 8. 27. pp 10-23
- [10] SMBA(2011), "A Cradle of Financing for Start-up, Develop to Vitalize Angel Investment", Press Release, 2011. 11. 29.
- [11] SMBA(2012), "Realization of Creative Economy, One Person Creative Company can lead.", Press Release, 2012. 5. 8.
- [12] SMERI(2011), "SMEs' Access to Finance - Survey 2011", SMERI DB, 2011-12-07
- [13] Son, D-W.(2013), "Re-Birth of Venture", Nemo Books
- [14] Yonhap News(2013), "KCCI, Survey for Venture Certificated 316 Companies", Yonhap News Article, 2013. 07.02

6. 저 자 소 개

이 현 근



인하대학교 산업공학과 학사 취득. 한국과학기술원 산업공학과 석사, Tufts 대학 공학석사 취득. 현재 엘비세미콘 고문으로 재직 중.
관심분야 : 벤처투자, 창업활성화, 기술사업화 등

주소: 경기도 평택시 청북면 울북리 1027-1, 엘비세미콘

이 창 호



인하대학교 산업공학과 학사 취득. 한국과학기술원 산업공학과 석사, 경영과학과 공학박사 취득. 현재 인하대학교 교수로 재직 중.
관심분야 : 물류, RFID, SCM 등

주소: 인천광역시 남구 용현동 253, 인하대학교 산업공학과