

## 혁신성장의 원리와 Start-up 금융

### -혁신성장의 Econ 101과 Start-up 성장의 효과적 금융생태계-\*

이 종 욱\*\* · 송 치 승\*\*\* · 김 상 준\*\*\*\*

#### 논문 초록

선진국의 경험으로 보면, 저성장 시대의 성장 원동력은 기업이 정신에 의한 혁신이다. 한국도 저성장과 높은 실업을 해결하려면, 혁신성장이 단기·중기·장기 목표를 세워 체계적으로 추진되어야 한다.

한국에서 혁신은 기업가, 특히 Start-up 기업의 역할이 강조되고 있어, 한 국가의 혁신성장 모험이 성공하려면 혁신 의미의 Econ 101 지식 공감대가 필요하다. 혁신은 사회적 혁신, 기술혁신, 공공혁신 구성되어, 민간 부문의 기업가, 근로자, 임직원, 노동조합, 시민단체, 그리고 공공혁신을 주도하는 정부(행정, 입법, 사법)에 근무하는 사람들이 함께 이루어 내는 것이다. 한국의 혁신에서는 혁신의 환경을 결정하는 정부, 그리고 기업가 이외에 임직원, 근로자, 노동조합, 시민단체 등의 혁신에 대한 책임과 의무가 없다.

슈페터가 경제발전의 세 가지 요소로 경제순환과 새로운 결합이 원활하게 이루어지는데 금융의 역할을 강조했다. 한국의 기존 중소기업에서 금융접근이 가능한 기업은 18% 정도에 불과하므로, 한국경제를 더 발전시키기 위해 신용등급이 낮은 기존 기업에 대한 정책자금 그리고 벤처기업에 자금을 공급하는 벤처기업 금융 생태계를 만드는 모태 펀드, 벤처캐피탈 역할과 기능 확대가 바람직하다.

한국은 혁신성장을 추진하면서도, 기업가와 근로자, 기업가와 사회 사이에 이념적 갈등이 표출되어, 정부의 기업가와 혁신을 유도하기 위한 환경을 만드는 노력이 더 강화되어야 한다. 또한 한국에서 혁신성장이 성공하려면 기존 중소기업 및 대기업에서 혁신도 강조되어야 하고, start-up 경영자 뿐만 아니라 기존 대기업 및 중소기업 경영자와 교류를 활성화 해야 한다.

**핵심 주제어:** 혁신성장, 혁신 정의, 사회적 혁신, 기술적 혁신, 공공혁신, 저성장, 다원성, 중소기업 정책금융, 경영합수, 벤처금융생태계

**경제학문헌목록 주제분류:** A1, B0, D2, E0

투고 일자: 2018. 9. 16. 심사 및 수정 일자: 2018. 10. 4. 게재 확정 일자: 2018. 10. 19.

\* 본 논문은 한국경제학회 한국경제포럼편집위원회에서 주최한 “혁신성장과 금융” 심포지엄(2018년 9월 7일) 발표원고를 심사자의 논평을 반영하여 수정 보완한 것이다.

\*\* 제1저자 및 교신저자, 서울여자대학교 경제학과 교수, e-mail: cgrh@swu.ac.kr

\*\*\* 공동저자, 원광대학교 경영학과 교수, e-mail: cssong@wku.ac.kr

\*\*\*\* 공동저자, 이화여자대학교 경영학과 조교수, e-mail: s.kim@ewha.ac.kr

## I. 서론

내생적 성장이 경제성장 모형의 기본이 되면서, 혁신(innovation)이 더 많이 부각되고 있지만, 경제학에서는 혁신은 연구개발의 성과물인 생산성 향상, 특허 등으로 좁게 정의되고 있고, 그 정의에 대한 심도 있는 논의가 없다. 기업가정신이 국민의 생활수준을 향상시키는 핵심동인으로 강조하지만(Smith, 1776; Schumpeter, 1934, 1943; Lucas, 1978), 기업가정신과 혁신 사이에 연결고리가 없다. 더구나 Lucas (1978)을 제외하면, 경제학의 핵심 개념인 전통적인 생산함수에는 기업가 및 기업가정신의 역할이 포함되지 않는다.

1911년에 Schumpeter(1934)는 발전의 원동력으로 새로운 결합의 5가지 형태를 정의하여 경영학의 혁신 개념의 선구자로 인식되고 있다. Schumpeter 책에서는 혁신 용어를 사용하지만, 이 보다 새로운 결합이란 용어를 더 선호하고, 색인에는 혁신이란 단어도 나타나지 않는다. 또한 슈페터(1943) 책에서는 창조적 파괴를 논의하지만, 혁신이란 단어는 사용되지 않아서 색인에도 혁신이란 단어가 없다.

반면 근대 경영학의 개척자인 드러커(드러커, 2006; Drucker, 1985)는 혁신을 공급과 수요의 두 가지로 정의하고 있는데, 첫째, 공급측면에서 혁신은 '자원의 생산성을 높이는 활동', 즉 기업가의 역할로 인식되는 투입요소로 정의되어 있다. 경영학에서는 프랑스 경제학자 세이(J. B. Say)가 "기업가는 경제적 자원을 생산성과 수익성이 낮은 곳으로부터 좀 더 높은 곳으로 이동시킨다"는 기업가정신을 혁신의 개념으로 채용함으로써, "혁신=자원 + 가치" (자원 투입과 가치 창출이라는 일련의 활동)의 등식을 통해, 경제학 보다 경영학에서 혁신의 개념이 훨씬 더 넓게 사용되고 있다. 똑같은 자원을 투입하여 더 많은 양을 산출하는 활동, 즉 경제학의 효율이 공급측면의 혁신의 정의인셈이다. 둘째, 경제학자들이 좋아한다는 단서를 달아서, 수요측면에서 혁신 정의는 "소비자들이 이제까지 느껴온 가치와 만족을 변화시키는 활동"이다.

경영학에서 혁신은 공급과 수요 측면에서 정의되는 양날의 칼을 가진 보검이므로, 현대 경영학의 선구자로 불리는 피커 드러커는 기업에서 마케팅과 혁신을 제외하면 모두 부수 업무에 지나지 않는다고 하였다.

경영학에서 혁신은 그 두 가지 정의 중 하나를 채용하게 되므로, 구체적 사례에 따라 적절한 정의를 사용하면 된다. 경영학에서 기업가정신을 혁신으로 보게 되는 정의에 따르면, 연구개발자 아닌 경영층, 관리직원, 현장 근로자들의 노력에 의해 연구개발비의 투입 없이도 기업은 자원의 생산성을 높일 수 있다. 연구개발비(자본장비나

인건비) 투입 없이 기업의 경영자, 기업가정신, 임원 및 근로자들의 열정에 의해 이루어지는 혁신은 경제학에서는 혁신으로 인정 받지 못하게 된다. 경제학에서는 그 개념이 정의상, 혁신이 주요 업무인 연구개발 인력과 그렇지 않은 인력으로 직원으로 二分되어 있다 보니, 근로자는 생산성향상을 통한 임금 인상을 주도하는 그룹이고 회사를 위한 혁신의 집단이 아니라고 인식되게 된다.

Pro Inno Europe INNO METRICS\_EU(2009)에서는 'European Innovation Scoreboard 2008: Comparative Analysis of Innovation Performance'로 2008~2010의 혁신 성과를 측정하는 항목에서 투입요소로 연구개발인력, 연구개발비 투입 이외에도 기업가 정신 그리고 그와 연계된 활동, 혁신 활동을 가능하게 요인으로 교육 등이 포함되어 있다. 미국은 오바마 정부에서 미국경제 활력이 감소하는 추이, 즉 비농업 부문에서 창업 보다 폐업율이 높은 2009년을 기점으로 Start-up에 유리한 학문인 STEM(Science, Technology, Engineering, Mathematics)을 육성하고, 이 분야에서 외국의 우수한 인력을 이민을 통해 적극 끌어들이려고 노력하고 있다(Haltiwanger, 2015). 경제학에서 기업가정신이란 개념이 역사상 처음 발명하게 되지만, 그 이후 경제학자는 혁신 개념을 너무 좁게 해석하여, 경제학에서 혁신은 경영학에서만 각광을 받지 못하고 있다. 경제학자들의 좁은 혁신 개념의 해석으로 인해, 박근혜 정부뿐만 아니라 문재인 정부에서도 혁신을 위한 정책이 연구개발비 투입이란 비용에 집중되어 있다. 그로 인해, 한국의 경제학에서 혁신은 고비용 정책에 해당된다.

한국에서 혁신이나 혁신성장이 성공하려면, 그 역할의 주체로서 기업규모로서 대기업, 중소기업 및 Start-up뿐만 아니라 기업에 속한 구성원들로서 기업가, 임직원, 근로자들의 기업가정신 역할이 더 부각되어야 한다. 이렇게 정의된 혁신 성장에서는 정부(행정, 입법, 사법), 기업, 비영리 조직 등도 혁신의 동력원으로서 혁신의 주체가 되어야 한다. 따라서 한국에서 정부, 기업, 비영리조직 등 어디에서나 혁신을 외쳐서 성공하려면, 혁신 개념의 정의를 이해하고 이에 대한 공감대를 넓히는 작업이 선행되어야 한다.

한국경제에서 일자리 창출이 최고의 경제 이슈가 되고 있지만, 한국의 기업 생멸 통계(통계청, 2016)을 보면, 신생기업 및 소멸기업 수는 2014년 각각 843,000개, 777,000에서 2015년 각각 813,000, 640,000개로 감소하고 있어, 선진국이 저성장 시대의 경험에서 보면, 혁신성장이 중요한 이슈이다. 다행스럽게 신생기업수가 소멸기업 수 보다 더 많다. 신생기업 수가 감소하는 만큼 일자리를 감소할 수 밖에 없다.

기업이 쇠퇴하거나 퇴출 되는 가장 큰 이유는 그 기업이 혁신에서 실패했을 것이고, 또한 기업의 혁신 환경을 결정하는 정부, 근로자, 교육 등도 혁신에서 실패했다고 할 수 있다. 따라서 전세계적으로 후진국이나 중진국이 선진국 보다 훨씬 더 많은 이유도, 그 나라 기업이 혁신을 통해 경쟁력을 확보하지 못했기 때문이다.

기업이나 국가는 혁신을 통해 성장하게 되므로, 본 연구의 주요 목적은 혁신성장의 핵심 주제인 혁신의 기본적인 의미, 즉 혁신의 Econ 101 그리고 기업 혁신의 현장인 벤처기업 현황을 분석하는 것이다.

본 연구는 서론을 포함해 6개의 장로 구성되며, 제Ⅱ장은 경제순환으로 본 혁신성장과 혁신주체를 기술하게 되며, 제Ⅲ장은 경영학의 넓은 의미의 혁신 개념을 수용하여 혁신성장을 위한 경제주체(정부, 기업, 노동, 금융)의 혁신을 필요성을 제기하게 된다. 제Ⅳ장은 혁신이 활성화 되는 경제 모형과 혁신형 기업 수, 기업의 생멸통계 현황의 변화를 소개하게 되며, 제Ⅴ장은 혁신을 위한 금융의 역할을 분석하게 된다. 마지막으로 한국경제에서 혁신성장을 추진하기 위한 기존 논의 내용을 간략히 요약하게 된다.

## II. 경제순환으로 본 혁신 성장과 경제 주체

### 1. 경제순환과 경제주체

경제학의 기본틀인 경제순환의 관점으로 보면, 박근혜<sup>1)</sup>·문재인 정부<sup>2)</sup>가 저성장을 탈피하기 위해 내세운 혁신성장을 주도한 경제 주체의 역할과 각 주체가 어떻게 상호연관 되는가를 좀 더 명확히 이해할 수 있다. 국내 및 해외 경제주체가 GDP를 창출하게 되는 경제순환 메커니즘은 <그림 1>과 같으며, 이는 슈페터(1934)<sup>3)</sup>도 경제

1) 제18대 대통령직 인수위는 박근혜 정부의 국정비전을 ‘국민행복, 희망의 새 시대’로 제시하고, 국정비전 달성을 위한 5대 국정목표를 ①일자리 중심의 창조경제 ②맞춤형 고용·복지 ③창의교육과 문화가 있는 삶 ④안전과 통합의 사회 ⑤행복한 통일시대의 기반구축(박근혜정부 국정비전 및 국정목표, 대통령직 인수위 보도 참고자료, 2013. 2.).

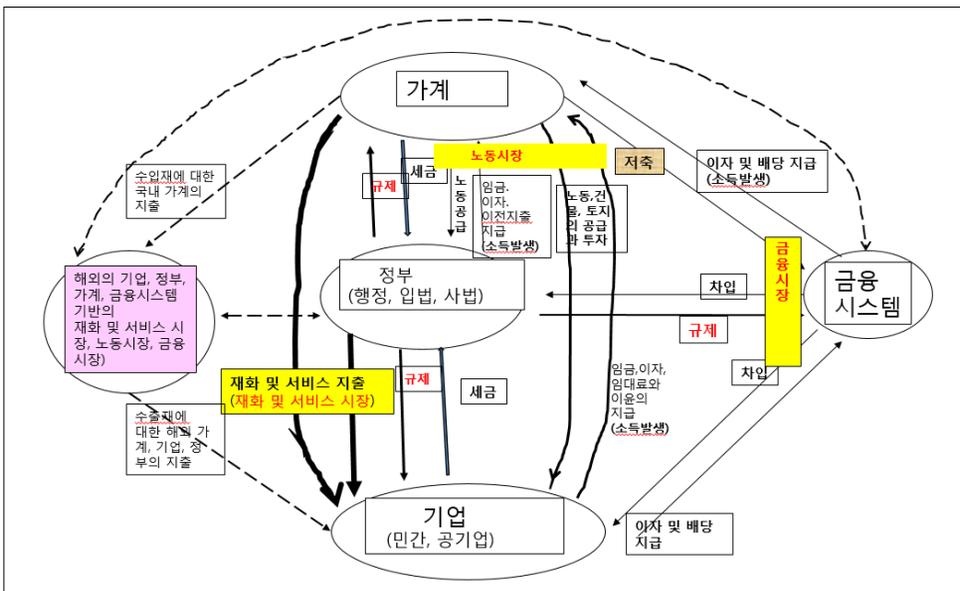
2) 문재인 정부의 경제 국정지표인 사람중심경제는 이행기반 “리스크관리 등 경제안정 + 정책 인프라 혁신”을 통해, 정책방향을 일자리 중심경제, 소득주도 성장, 혁신성장, 공정경제로 사회보장 체계 혁신으로 세워, 저성장·양극화를 동시에 극복하는 사회보장혁신 체제를 구현하여 사람중심경제의 국정목표를 달성하는 것이다.

3) 책의 내용은 독일어로 1909년에 완성되어, 1911년 가을에 독일어판이 출간되고, 1934년에 영문으로 번역되므로, 그 이후 경제발전, 경제성장, 혁신의 기초가 되는 이론이라 할 수 있다.

발전을 설명하기 위해 이용한 경제생활의 순환원리 이론이다. GDP는 국내의 가계, 기업, 정부와 해외의 가계, 기업, 정부의 최종 재화 및 서비스에 대한 총지출의 합으로 측정되며, 경제순환에서 창출되는 GDP의 증가율로 측정되는 것이 경제성장율이다.

경제학 입문의 기초과목인 Econ 101의 어떤 책에서나 경제순환의 그림은 빠질 수 없는 기본 지식이다. <그림 1>의 경제순환 메커니즘을 보면, 경제주체가 부가가치를 창출하는 재화 및 서비스 시장, 노동시장, 금융시장은 상호 의존되어 있고, 정부는 모든 시장에 제도(입법 활동, 법, 행정지도 등 규제)를 통해 시장참여자들의 활동에 영향을 미칠 수 있다.

<그림 1> 경제순환과 경제주체



경제학은 보이지 않는 손에 의해 의존하는 시장경제의 패러다임을 기반으로 구축된 학문이며, 시장경제에 참여자는 효율적이라는 것이 가정되어 있다. “효율”은 각 시장 참여자들이 각자의 역할을 위해 최대한의 노력을 쏟아야 한다는 것이 가정되어 있으며, 그 결과는 시장에서 생존, 즉 시장 참가자들의 경쟁력이 된다. 그러나 한국에서도 시장경제가 강조되지만, 시장 경제 참여자는 효율적으로 행위해야 지속적으로 생존하게 된다는 것은 강조되지 못하고 있다.

한 나라 경제의 경제활동가능인구에서 노동력(장애자, 학생 등을 제외하면)으로

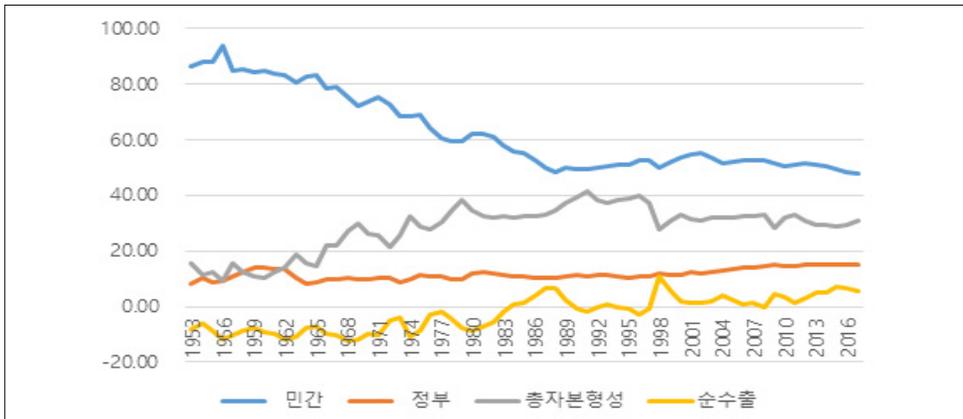
분류되는 사람에 의해 기업 및 지출 활동이 이루어진다. 이들이 기업가 또는 근로자로 참여하여 시장의 소비자 니즈를 만족시켜 생존해 가는 기업의 목표<sup>4)</sup>는 이윤 극대화 추구, 그리고 소비자는 자신의 만족(또는 행복)을 극대화를 위해 효율적 의사결정을 해야 한다.

3개의 시장이 상호의존 되어 있으므로, 시장의 상호의존성이 한 나라 경제에서 최고의 효율을 발휘하려면, 각 시장이 최고의 효율을 내어야 한다. 그래야 시장활동에서 창출되는 부가가치는 더 많아질 수 있다. 부가가치의 증대가 성장이고, 이를 통해 근로자 그리고 국민들이 더 잘 살게 되고, 국가도 부강하게 된다.

각 시장의 상호의존성으로 인해, 한 나라의 경제성장이 측정되는 시장경제의 생산 활동에 영향을 미치는 변수는 많고, 생산에 영향을 미치지 않는 경제주체가 없다.

<그림 2>에서 GDP의 생산국민소득에 대한 GDP의 지출국민소득의 구성이 소비, 투자, 정부구매 및 순수출이므로, 민간, 투자, 정부가 모두 혁신성장의 대상이다.

<그림 2> 한국의 경제주체별 지출국민소득



<그림 1>에서 지출국민소득의 원천이 되는 분배국민소득을 지급하는 경제주체는

4) 기업의 목표에 사회적 책임이 결합되게 되면, 기업의 이윤 극대화는 M. Friedman이 1962년에 강조한 사회적 책임이 되며, 기업의 역할에 대한 요구가 확대 되면서 기업의 사회적 책임의 범위가 UN Global Compact, GRI(Global Reporting Initiative), ISO 26000으로 발전되어 가고 있고, 글로벌 기업 그리고 대기업들은 '지속가능보고서'를 작성하여 각 기업의 홈페이지에 올려 놓고 있으며, 이제는 ISO26000을 통해 기업의 사회적 책임을 넘어 모든 조직(기업, 시민단체, 노동조합 등)의 사회적 책임이 전세계적으로 확장되고 있다. 이에 대한 경제학 문헌상의 더 자세한 논의는 이종욱(2018) 참조.

기업과 정부를 들 수 있으며, 기업은 시장에서 고객의 니즈를 충족시키는 재화와 서비스를 판매해 얻은 소득으로 임금, 배당금, 이자 등을 지급하게 되며, 정부는 기업 및 근로자들이 낸 세금으로 정부에 서비스를 제공하는 공무원들에게 임금을 지급하게 된다.

생산의 주체이며, 생산에 참여하는 근로자들에게 임금 그리고 국가에게 세금을 납부해야 하는 기업은 정치, 행정부 및 사법부가 만들어 내는 정부 규제라는 제도<sup>5)</sup>의 틀(공식적 제도와 비공식적 제도)<sup>6)</sup>속에서 운용되는 재화 및 서비스 시장, 노동시장, 금융시장에서 활동하게 된다. 이러한 제도를 구축하고 변화시키는 것이 정치조직과 이념이므로(North, 1981), <그림 2>의 세 가지 시장도 정치조직과 이념의 수준 그리고 정책을 실행하는 관료의 역할<sup>7)</sup>만큼 발달할 수 있다. North and Thomas(1973)는 르네상스의 3대 발명을 동양에서 수입한 서양이 동양 보다 보다 더 발전하게 되는 원인으로 제도가 경제성장 결정 요인들을 효과적으로 발전하게 만들었다고 기술하고 있다.

Efficient organization is the key to growth; the development of an efficient economic organization in Western Europe accounts for the rise of the west... The factors we have listed (innovation, economies of scale, education, capital accumulation, etc) are not causes of growth; they are growth. This book focuses on what causes economic growth. Growth will simply not occur unless the existing economic growth is efficient. Individuals must be lured by incentives to undertake the socially desirable activities. Some mechanism must

5) 여기서 제도는 노벨경제학 수상자인 D. North의 North(1990), North and Thomas(1973)가 정의하는 '게임의 규칙'이다.

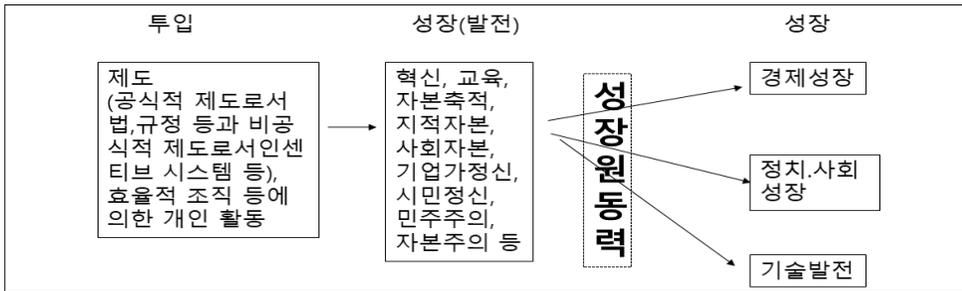
6) 대기업의 지배구조 개선이나 삼성바이오와 삼성물산 합병 과정에서 보듯이, 기존 법의 해석 하에서 이루어졌더라도, 법의 해석에 따라 기존 법리에서 적법한 의사결정이 문제가 될 수 있다. 또한 과거 위법이었던 행위도 법 개정으로 적법 행위가 되면, 기업이 개정된 법을 따르지 않으면 위법 행위로 처벌을 받게 된다. 실례로 사실 지배구조개편에 정답이 없다는 것은 그간 이를 둘러싼 공정거래법 개정의 역사를 봐도 명확하다. 한국의 최초 공정거래법(1980. 12월)에서 지주회사의 설립 전환은 기업의 자유였지만, 1986년 공정거래법 1차 개정에서는 경제력집중 억제하기 위해 지주회사의 설립 전환이 금지됐다. 그러나 1997년 외환위기가 터지자, 외자유치와 기업 구조조정 편의를 위해 국제기관들이 이 제도를 다시 들여올 것을 권고했고, 무엇보다 일본이 1997년 지주회사제도 도입하자 우리정부도 1999년 2월 공정거래법 11차 개정에서 지주회사 제도를 도입하게 된다(더 구체적 논의는 이종욱(2018c) 참조).

7) 한국에서 경제성장을 위한 경제관료의 역할과 한계 및 과제에 대한 구체적 논의는 이종욱(2010a) 참조.

be devised to bring social and private rates of return into closer parity. (North & Thomas, pp.1-2).

North & Thomas의 이론에 따르면, 혁신성장을 하려면, 이를 효율적으로 이루어 낼 수 있는 제도가 선행되어 있어야 한다. 혁신 성장에서 혁신은 외생변수가 아니고 효율적인 제도의 성과물이다. 이러한 인과관계는 <그림 3>으로 나타낼 수 있다.

<그림 3> 제도학파의 성장



경제순환은 주어진 환경이란 제약 조건에서 성립하는 정태적(static) 이론 모형이다. 경제교과서의 주어진 시장 구조에서 생존하는 기업의 정태적 모형에서는 효율이 강조되지만, Schumpeter(1934)는 정태적 구조만으로는 자본주의가 생존할 수 없다고 진단하게 된다. 자본주의는 생존을 위해 ‘발전(development)’이 필요하며, 이것을 통해 경제는 동태적인(dynamic)으로 전환되게 된다. 이를 위해, 아래와 같이 정의된 ‘발전’의 개념을 경제순환에 결합하게 된다.

Development in our sense is a distinct phenomenon, entirely foreign to what may be observed in the circular flow or in the tendency towards equilibrium. It is spontaneous and discontinuous change in the channels of the flow, disturbance of equilibrium, which forever alters and displaced the equilibrium state previously existing,..Development in our sense is then defined by the carrying out of new combinations. This concept covers the following five cases (Schumpeter, pp. 64-66).

이러한 의미에서 경제시스템에서 발전은 소비자의 기호 변화나 새로운 욕구가 발생해 이를 충족하기 위한 생산시설이 변화하는 과정으로 드물게 일어나는 것이 아니라,

혁신(innovation), 즉 ‘새로운 결합(new combinations)’을 이행하는 것으로 정의된다. 슈페터는 자본주의가 생존(“can capitalism survive?”)하기 위한 경쟁의 개념도 경제교과서의 시장구조적 관점에서 벗어나야 한다는 것을 강조하고 혁신, 즉 새로운 결합의 중요성을 강조하고 있다.

자본주의 현실에서, 경제 교과서의 경쟁 유형이 중요한 것이 아니고, 슈페터의 혁신(새로운 상품, 새로운 생산 기술, 새로운 중간재나 원료, 새로운 시장, 새로운 조직 유형)에서 경쟁이 더 중요하다. 후자는 비용 또는 품질에서 결정적인 경쟁우위를 가지는 경쟁 그리고 이윤을 기존 기업의 생산량이 아닌 기업의 기초 및 생명에 충격을 주는 경쟁을 의미함(Schumpeter, 1942, pp. 84-85).

기업에서 이러한 ‘새로운 결합’을 결정하는 것이 기업가에 의해 이루어진다. 프랑스 경제학자인 세이(J. B. Say)는 최초로 기업가 개념을 정의하면서, 그 역할에 대해 “기업가는 경제적 자원을 생산성과 수익성이 낮은 곳에서 좀 더 높은 곳으로 이동시킨다”라고 하였다(드러커, 2006). 따라서 기업가의 활동이 바로 혁신, 즉 ‘자원의 생산성을 높이는 활동’이라 할 수 있다.

혁신활동은 물질적인 기술적 혁신도 있지만, 물질적이지 않은 사회적 혁신도 있다. 민주주의, 의회, 사법, 행정의 국가 제도의 혁신뿐만 아니라 신문, 보험, 교과서 발명, 할부 구매 등은 사회적 혁신이다. 이를테면 할부구매는 경제를 변혁시킨 중요한 요인으로, 할부구매가 어디에서든지 도입하게 되면 생산성 수준과는 관계없이 경제를 공급주도에서 수요주도로 바꾸어 놓게 된다. 사회적 혁신은 기업가, 정치가, 교육자 등의 다양한 직업을 가진 사람들에 의해 이루어진다. 영향력 측면에서 보면, 사회적 혁신과 견줄 수 있는 기술적 혁신은 사실상 거의 없다(드러커, 2006).

독일이 높은 노동비용을 피해 독일기업이 저임금 국가로 생산거점을 이동하였을 때, 독일 경제는 ‘유럽의 병자(the sick man of Europe)라 불리는 상황<sup>8)</sup>에서, 사민당의 슈뢰더 정부는 경제적·사회적·공공적 혁신을 동시에 추진하게 된다. 2002년 ‘하르츠위원회’를 구성하여 강도 높은 노동시장 개혁을 추진하는 한편 2003년 『Agenda 2010』을 발표하여 경제사회 개혁을 추진하게 된다(김광희, 2016; 박영곤, 2003). 『Agenda 2010』은 노동시장, 사회복지제도, 경제활성화, 재정, 교육 및 훈련 등 5개 분야에 대한 구조개혁을 주요 골자로 하고 있는 내용을 보면, 이로 인해 <그림 2> 속

8) Dustmann, et al. (2014), 이종욱(2017d) 참조.

에 거시경제의 3개 시장에 관련된 규제들이 바꾸게 된다.

독일 중앙은행에 의해 2000년에 작성되어 회람되고 있던 “Agenda 2010”을 실행에 옮긴 정치인이 슈뢰더이고, 그는 사민당의 정치 기반인 근로자들의 반발로, 2005년 선거에서 메르켈에게 패배하지만 그녀는 슈뢰더의 개혁정책을 지속적으로 이어갔다. 이로 인해, 독일은 유럽이 병자에서 유럽의 강자로 재등극하고 그 자리를 유지하고 있다.

## 2. 혁신성장과 경제주체

신고전학과 성장 모형 이후 가장 많이 인용되는 성장모형 논문인 Lucas(1988)은 Romer(1986)의 혁신성장을 기초로 한 내생성장모형(endogenous growth model)으로 경제발전의 메커니즘을 설명해 주고 있다. Lucas가 한 국가의 경제성장율을 예측하기 쉽지 않은 점으로 지적한 것에 주의할 필요가 있다.

Economic growth, being a summary measure of all of the activities of an entire society, necessarily depends, in some way, on everything that goes on in a society. Society differ in many easily observed ways, and it is easy to identify various economic and cultural peculiarities and to imagine that they are keys to growth performance (Lucas, 1988).

한 사회나 국가의 경제성장은 그 사회나 국가에서 일어나는 모든 요소에 의존하고 있다. Lucas의 경제성장을 결정하는 요소에 대한 이러한 설명은 경제순환의 논리에서 보면 너무나 당연한 이야기이다.

Lucas(1988)가 지적하기 이전에 경제성장을 추진하기 위한 경제주체의 역할에 대해, 슈페터도 이미 경제발전은 보이지 않는 전체로서 사회 현상의 결과로 보지만,<sup>9)</sup> 경제순환의 상호관계는 무시되고, 기업에만 중점을 두고 있다.

Economic development is so far simply the object of economic history, which in turn is merely a part of univeral history...Because of this fundamental dependence of the economic aspect of things on everything else, it is not

9) 1907년에 완성되어 1911년에 첫 출간되고, 1926년에 수정 보완 출간되어 1934년에 영역 출판.

possible to explain economic change by previous economic conditions alone. For the economic state of a people does not emerge simply from the preceding economic conditions, but only from the preceding total situation. (Schumpeter, 1934, p. 58).

〈그림 1〉의 Schumpeter의 경제순환 그리고 Lucas(1988)에서 지적한 바와 같이, 한 국가의 사회 및 경제성장은 그 국가 및 사회의 모든 활동의 결과이므로, 혁신성장은 그 나라 모든 활동의 혁신에서 이루어져야 한다.

### 3. 경제학의 혁신성장에는 기업가정신이란 “경영” 변수 없음

경제학에서 기업 분석은 ‘경영’이란 변수를 전혀 고려하지 못하고, 단지 기업의 생산요소만을 다루고 있으면 이윤극대화가 이루어지는 것으로 가정되어 있다. 이러한 가정은 현실과 너무 동떨어진 비현실적 가정이며, 특히 한국에서 주류 경제학자들은 자원배분만 중시하고 자원배분을 결정하는 사람(경영자, 대통령, 국회 등)의 역할, 자질, 심리 등은 자원배분과 관계 없다고 생각하여 경제학자들의 중요한 연구대상이 아니라고 생각한다. 한국의 비주류 경제학자들은 자원배분 결정자의 중요성을 간과하고, 개도국의 이념 논쟁에 연관된 종속이론, 정치경제 등을 강조하면서 시민단체 등의 이해관계자의 편에서 논의를 전개하게 된다. 그로 인해, 일부 경제학자들은 경영자들뿐만 아니라 정치(대통령, 국회, 관료 등)에서도 외면 받고 있는 것 같다.

Frank Knight (1921)는 기업가에게는 네 가지 자질<sup>10)</sup>이 필요하므로, 경제에서 기업가 공급이 희소하게 되며, 그들의 경영 역량에 생산자 역할의 기여도가 달라진다고 강조하고 있다.

To find men capable of managing business efficiently and secure to them the positions of responsible control is perhaps the most important single problem of economic organization on the efficiency side. ... The supply of entrepreneur

10) 한국에서 경제학자들은 기업가는 누구나 될 수 있는 직업으로 생각하지만, Knight는 성공하는 기업가들이 많지 않은 이유를 직시하고, 네 가지의 특별한 역량을 필요하므로 희소하다고 보고 있다.

The supply of entrepreneurs involves the factors of (a) ability, with the various elements therein included, (b) willingness, (c) power to give satisfactory guarantees and (d) the coincidence of these factors (Knight, 1921, pp. 282-283).

qualities in society is one of the chief factors in determining the number and size of its productive units (Knight, 1921, pp. 282-283).

거시경제학의 탄생시킨 케인즈의 일반이론은 고전학과 이론의 비판과 함께, 유효 수요원리(the principle of effective demand)을 시작하면서, 고용창출에서 기업가의 역할을 강조하고 있다.

We need, to start with, ... In a given state of technique, resources and costs, the employment of a given volume of labor by an entrepreneur involves him in two kinds of expense... (Keynes, p. 23).

슈페티도 자본주의 생존을 위해 강조한 바와 같이, 기업가의 지속적 생산활동을 위해 연구개발 및 고정자본 투자를 하게 되며, 케인즈는 일반이론에서 투자는 “이자율과 자본 한계효율(marginal efficiency of capital) 관계’의 경제적 논리로만 결정되는 것이 아니고, 기업가의 ‘장기 기대 상태’(the state of long-term expectation)으로 결정된다.

There are not two separate factors affecting the rate of investment, namely, the schedule of the marginal efficiency of capital and the state of confidence... There is, however, not much to be said about the state of confidence a priori. Our conclusions must mainly depend upon the actual observation of markets and business psychology (Keynes, p. 149).

Keynes는 이러한 ‘자신감 상태’(state of confidence)와 기업가 정신인 ‘동물적 감각(animal spirit)’을 연계 시키고 있다. 동물적 감각이 상당한 부분은 수학적 기대치(mathematical expectation)로 설명될 수 있는 것이 아니고, 자발적인 낙관주의에 의존하게 된다.<sup>11)</sup>

경제 현실을 보면, 생산요소만 잘 갖추어져 있다고 기업이 다 잘 운영되어 지속적으로 성장하는 것이 아니다. 경영자의 자질, 비전, 경영방식에 따라, 쇠퇴하는 기업이 성장하는 기업 그리고 성장하던 기업이 쇠퇴하는 기업이고 되므로, 경제의 역동성

---

11) 케인즈의 기업가정신으로서 animal spirit에 대한 더 구체적인 논의는 이종욱(2016), 그리고 기업가에 관련된 낙관(optimism) 및 자신감(overconfidence)을 심리학과 행동경제학과 연관해서 논의한 이종욱(2018)을 참조.

(dynamics)은 기업가의 창업, 퇴출, 성장 및 쇠퇴에 의해 결정된다(Keynes, 1936; Schumpeter, 1946; Drucker, 1973, 1985; Haltiwanger, et al, 2014; Haltiwanger, 2015). 시장에서 고객의 니즈를 만족시키기 위해, 생산요소를 결합하는 의사결정은 기업가의 '경영'에 의해 이루어지며, Drucker (1985)는 기업가 주도 경제는 기업가의 경영 성공으로 이루어지므로, '새로운 기술(new technology)'를 '기술(technology)'을 포함하는 '기업가적 경영(entrepreneurial management)'에 비유하고 있다.

따라서 드러커는 20세기에 창출된 가장 위대한 혁신은 바로 "경영"이라고 하였다.

경영은 역사상 처음으로 한 개인이 서로 다른 기술과 지식을 가진 사람들을 '조직'에 모으고, 그들을 함께 작업시키는 과업을 가능하게 해 준 '실용적 지식'이다. 경영은 현대 사회를 정치이론이나 사회 이론에도 없던 완전히 새로운 사회로 바꾸어 놓았다. 경영 덕분에 우리 사회는 조직사회(society of organization)가 되었다(드러크, 2006).

이러한 기업가 행위는 기업가 정신을 가진 경영자에 경영에 의해 이루어진다. 케인즈(1936)도 그 중요성을 인정했지만 거시경제 체계 속에 중요한 변수로 다루지 못하였다.

행동경제학을 개척한 공로로 노벨경제학상을 수상한 Kahneman (2013)은 '자본주의 성장 엔진'으로 기업가의 용감성과 낙관주의에 의한 과신(over-confidence)를 지적하고 있다. 기업가의 자신감이 자본주의에서 경제의 역동성을 만들어 간다. 이러한 탁월한 업적을 이루었지만, 기업가의 과신을 거시경제의 성장 모형 속에서 분석하지 못하였다.

이러한 경제학자들의 선구적인 노력으로 인해, 경제학에서도 기업경영을 생산함수로 설명하기 위한 노력이 있었지만,<sup>12)</sup> 이러한 생산함수 모형도 기업의 조직을 설명할 수 없었다.

물론 기업경영자와 경제학자의 관심사 차이가 있을 수 있다. Krugman (1987)은 경제학자와 경영자가 국제무역에 대해 대화를 하려고 노력하게 될 때, 서로 관계를 만드는데 좌절감을 느끼게 된다고 애로점을 기술하고 있다. 경제학자들은 일반균형 관점에서 전문화, 무역정책, 환율, 기타 대외 충격을 다루게 된다. 반면 기업인들은 개별 기업의 경쟁 관점에서 대외적 요인을 분석하고 있고, 그 관점에서 무역 정책, 환

12) 이에 관련된 이론 및 문헌 연구는 이종욱 외 (2004) 참조.

을 정책 등을 요구하게 된다. 그 중요한 차이점은 기업들이 고려하지 않지만 경제학자들이 고려하는 두 가지 요소, 즉 하나는 기업들은 경제 전체로 자원제약 조건이 있다는 것을 고려하지 않는 것이며, 또 하나는 생산요소의 가격이 내생적으로 결정된다는 것에서 발생하게 된다.

2007년 하반기에 미국의 시스템 위기 하에서 시장을 정상화 시키서 경제를 회복시키는 역할은 시장경제에서 지배적 역할을 하는 기업의 CEO들의 역할이다. 경제 활성화는 기업 CEO들의 역할을 극대화 시켜 나가는 경제적 환경을 조성해 주지 않으면 살아날 수 없다. 한국의 진보 및 보수 경제학자들도 적어도 ‘혁신’이란 용어를 사용해 경제를 활성화를 논의하려면, 기업 경영과 조직을 먼저 이해하려고 노력해야 한다.<sup>13)</sup> 불행하게도 한국에서 경제학은 기업 활동의 블랙박스를 분석하여, 시장에서 지배적 역할을 하는 경영자나 기업가에게 필요한 지식이나 교육을 제공하지 못하고, 특히 기업가정신의 육성과 발전에 기여하지 못하고 있다.

### Ⅲ. 혁신성장을 위한 경제주체(정부, 기업, 노동, 금융)의 역할

#### 1. 저성장과 혁신성장

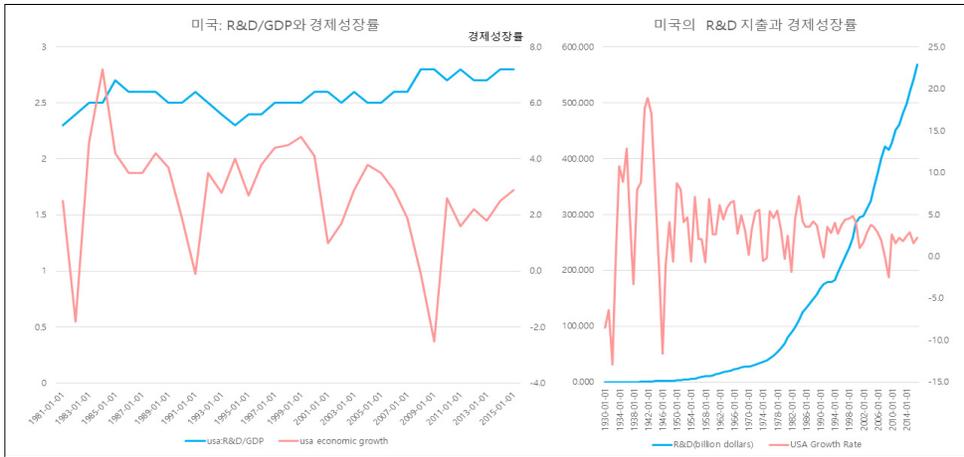
1973년 1차 석유충격 그리고 브레튼우즈 체제 붕괴 이후, 1970년대 중반부터 미국 경제의 저성장시기에도 “성장 없는 경제, 미국의 탈산업화, 그리고 콘트라티브 장기 불황”이란 용어가 만연 했다. Drucker(1985)는 이러한 용어들이 미국 경제가 “관리 경제(managerial economy)에서 기업가주도 경제(entrepreneurial economy)로 전환”되고 있는 현실을 잘 못 본 진단한 것으로 해석하고 있다.

〈그림 4〉에서 미국의 성장률이 하락하는 시기에, 미국의 R&D/GDP 비중이 증가하고 있다. R&D 금액과 경제성장율의 관계를 보면, 미국의 저성장기에 R&D 지출이 급격하게 증가하고 있다.

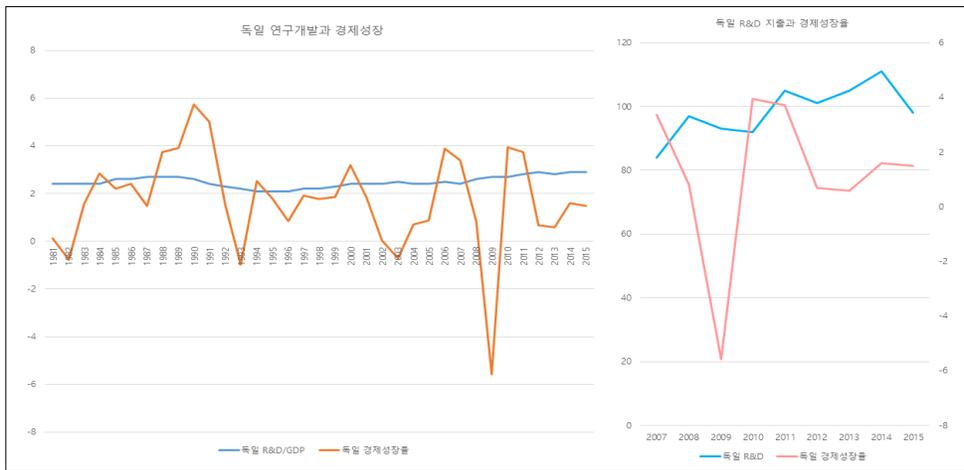
〈그림 5〉에서 독일의 R&D/GDP 비중도 독일의 경제성장율이 지속적으로 하락하는 추이 속에서 증가하고 있지만, R&D 지출 규모는 증가하다 하락하고 있다. 미국과 같이 저성장 시기에 R&D 지출 규모가 급격하게 증가하는 현상은 나타나지 않는다.

13) 실례로 노벨경제학 수상자인 애드먼드 펠퍼스 교수의 지적도 이해할 필요가 있다. “글로벌 인터뷰 애드먼드 페러스”, 한국경제 2009년 7월 23일 A11.

〈그림 4〉 미국의 GDP대비 연구개발비와 경제성장률



〈그림 5〉 독일의 GDP대비 연구개발비와 경제성장률



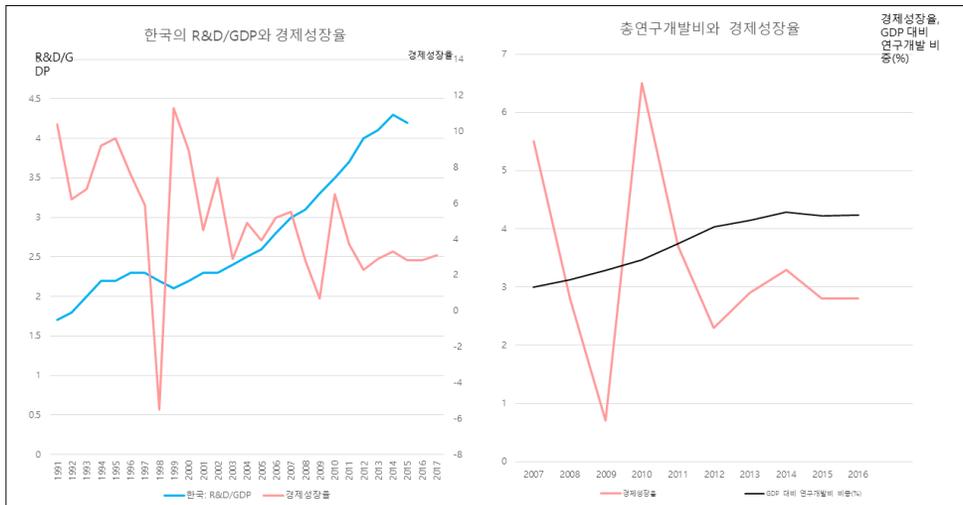
일본 사례를 도시한 〈그림 6〉을 보면, 일본의 R&D/GDP 비중과 경제성장률의 관계는 독일과 비슷한 추이를 보이고 있지만, R&D 지출은 증가하다가 하락하고 있다.

〈그림 7〉에서 한국의 경제성장률이 저성장으로 나타나면서 R&D/GDP 비중은 급격하게 증가하게 되지만, R&D 지출 규모도 증가하고 있다. 저성장의 시기에 R&D/GDP 추이는 미국, 독일, 일본과 비교해 가장 빠른 증가 추이를 보이는 특징을 보이고 있다. 그러나 R&D 금액은 미국과 같이 급속하게 증가하지 않고, 독일이나 일본과 다르게 지속적으로 증가하고 있다.

〈그림 6〉 일본의 GDP대비 연구개발비와 경제성장률



〈그림 7〉 한국의 GDP대비 연구개발비와 경제성장률

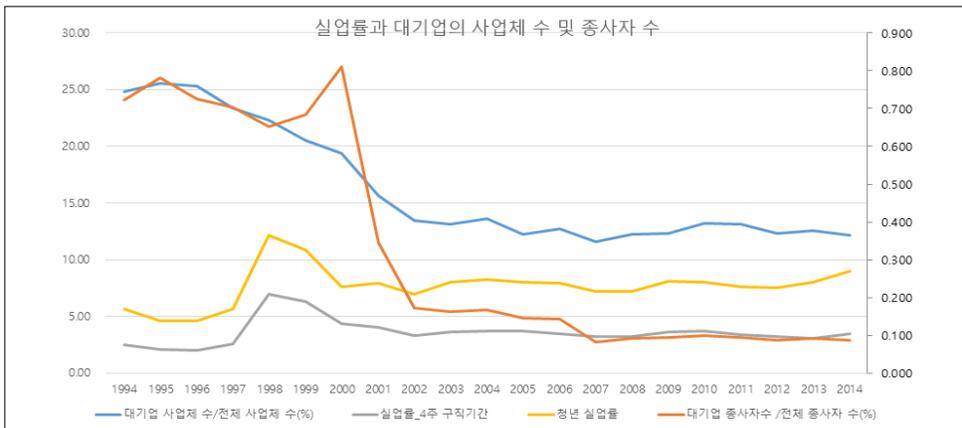


〈그림 4〉 ~ 〈그림 7〉을 보면, 선진국과 한국에서도 한 국가가 저성장 시기에 오면, R&D/GDP 비중이 증가하게 되고, 연구개발비에 대한 지출이 증가하고 있다. 경제학의 혁신 개념으로 보면, 저성장은 혁신을 통해 타개하려는 노력을 하고 있다고 할 수 있다. 경제학의 연구결과로 보면 경제성장을 결정하는 것이 그 사회·정치 등의 모든 활동에 이해 결정되므로, 제도, 교육, 문화, 정치권, 노동조합, 시민단체 등이 이러한 공동된 특성에서 혁신성장의 차이를 만들게 될 것이다. 국가들간에 어떤 결과를 가져오게 되는가는 추가 비교 분석 대상이 될 것이다.

문재인 정부가 일자리 창출, 소득주도성장, 공정경제, 혁신성장을 4대 경제정책의 핵심으로 추진하면서, 모든 정책의 성과와 정책의 가장 우선 순위는 일자리 창출이다. <그림 8>에서 한국의 대기업 및 중소기업의 기업체 수와 실업률 추이를 보면, 두 가지 큰 특징을 발견할 수 있다. 첫째, 한국의 ‘대기업 사업체 수/전체 사업체 수’의 비중이 감소하면서, 실업률 그리고 청년실업률이 급격하게 증가하고 있다. 둘째, 한국의 ‘대기업 종사자 수/ 전체 근로자 수’의 비중이 급격히 하락하게 되니, 실업률 및 청년실업률이 급격하게 감소한다.

<그림 8>에 나타난 대기업 사업체 수 그리고 대기업 종사자 수의 감소는 좋은 일자리의 감소를 의미하며, 이는 좋은 일자리를 원하는 청년실업률의 증가로 연결된다고 할 수 있다. 위와 같은 분석을 통해, 한국에서 문재인 정부가 실업률과 청년실업률을 감소시키는 정책에서 성공하려면, 대기업 사업체 수를 증가시키는 것이다. 그 길은 두 가지이다. 첫째, 대기업이 경쟁력 향상을 통해 기존 사업을 확대하거나 및 새로운 사업에 진출하여 새로운 사업체를 만들어 내는 것이다. 둘째, 박근혜 정부에서도 강조하여 성공하지 못했지만, 중소기업 및 벤처기업의 scale-up, 소위 기업의 성장 사다리를 활성화 하는 것이다. 독일을 제외하면, 대기업에 대한 인상이 부정적인 EU의 통계로 보면, Scale-up에 성공하는 기업은 3%에 불과하므로, 어느 나라에서나 작은 기업이 대기업이 되는 것은 아주 어려운 일이다. 그러나 대기업이 되면, 공정거래법에 의해 엄격하게 관리 되는 것은 당연하지만, 정치권, 시민단체 등에서 ‘나쁜 기업’이란 인상을 받게 되므로, 중소기업이나 창업 기업이 대기업이 될 유인은 더 적어지게 된다.

<그림 8> 한국의 실업률과 대기업의 역할



크루그만(2012)에서도 강조한 바와 같이 한국경제의 1인당 국민소득이 선진국 수준으로 진입한 이상 저성장은 피할 수 없는 현실이 되었다. 또한 한국은 2000년대 중반 이후 요소투입형에서 생산성주도경제로 이행하여, 생산성 증가가 근로자들의 실질소득 증가를 주도하는 시대가 되었다(조태형·김정훈, 2012).

그러나 저성장 속에서 실질소득 주도하는 성장을 이루어 내려면, 한국 국민들은 생산성이 성장과 소득 분배를 결정하는 요인이라는 것이 상식이 되어야 한다. 그러나 한국 기업, 근로자, 정부, 정치, 사법부 등은 이러한 상식에 대한 공감감이 부족하여, 한국경제에서 생산성 향상을 결정하는 요인, 그 요인을 발전시키기 위한 제도들에 대한 논의가 없다. 그러한 논의 없이, 저성장, 양극화에 대한 격론은 문제해결의 본질을 찾을 수 없다.

혁신경제의 생산부문이 기업 CEO가 결정하는 혁신메커니즘을 통해 성과를 낼 수 있다는 것을 인정한다면, 정치인과 정책당국은 중소기업 및 대기업 CEO들의 의견을 청취해야 하고, 저명한 경제학자들도 기업 CEO와 대화를 해야 한다. 혁신경제를 주장하면서, 기업 CEO 보다 시민단체, 학자들의 의견만 청취하는 모습을 보인다면, 이미 혁신경제와는 거리가 먼 정책이 나올 수 밖에 없다.

## 2. 혁신성장을 위한 경제주체의 상호의존

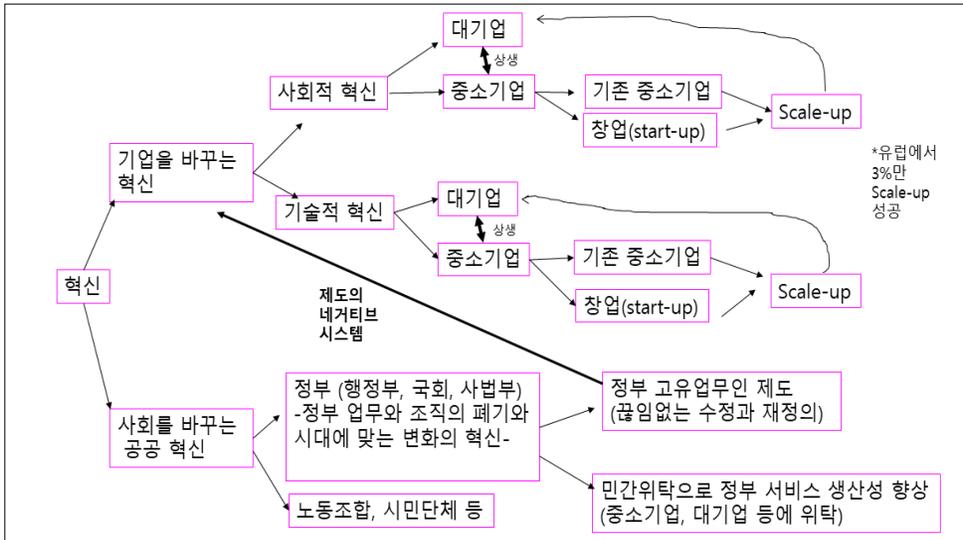
EU는 기업가 정신을 통한 혁신을 위한 환경조성으로 기업가 비난을 지양하고, 기업가들 그리고 기업가가 되려는 사람들을 격려하는 것에 관심을 가져야 한다고 지적하고 있다.

〈그림 9〉에서 보여 주는 바와 같이, 혁신은 기업을 바꾸는 혁신과 사회를 바꾸는 공공혁신으로 크게 나눌 수 있다(드러크, 2006). 첫째, 기업을 바꾸는 혁신은 대기업과 중소기업(창업, 기존 중소기업 등)이 모두 추진해야 생존할 수 있다.

둘째, 공공혁신은 공식적 제도를 만드는 정부(행정부, 국회, 사법부)가 주도하는 혁신이 있고, 노동조합, 시민단체 등 사회적 환경을 바꿀 수 있는 혁신이 있을 수 있다.

앞서 경제순환의 과정에서 강조한 바와 같이, 각 시장이 효율적으로 작용하여야 최고의 성과를 낼 수 있도록 하는 것은 〈그림 9〉에서 혁신성장의 주체의 역할에 달려 있다. 기업을 바꾸는 혁신과 사회를 바꾸는 공공혁신이 시너지 효과를 창출하면, 혁신성장을 가속화시킬 수 있다.

〈그림 9〉 혁신성장의 주체와 역할



그러나 기업 혁신과 공공혁신의 상호의존성이 인식되지 못하면, 공공혁신이 기업 혁신을 억제할 수 있다. 기업을 바꾸는 혁신이 공공 혁신을 유도할 수 있지만, 공공 혁신을 강제할 수 없다. 반면 공공혁신은 기업 혁신을 억압할 수 있다. 이런 상황에서 혁신성장의 성과는 창출하기 어렵다. 두 가지 혁신의 상호의존성에는 비대칭적 권력이 작용하고 있어서, 공공혁신은 기업혁신의 시너지 효과를 창출하도록 이루어져야 한다.

이로 인해, 〈그림 9〉에서 보는 바와 같이 정부의 제도는 기업 혁신의 환경을 결정하는 요인으로서 법률적 위험(legal risk)을 만들 수 있다. 삼성 바이오의 합병 사례에서 보는 바와 같이 대기업도 한국을 대표하는 회계법인 및 법무법인을 활용하고도 법적 소송으로 가고, 그로 인해 국내 소송 그리고 국제 분쟁 조정인 ISD까지 가게 되어, 기업의 법률적 비용(인적 및 물적)이 발생하게 된다. 이런 사례에서 보는 바와 같이, 대기업이나 중소기업은 항상 법률적 위험에 노출되어 있다. 중소기업이 복잡한 규제를 잘 알지 못하여, 국내 및 국제 소송에 휘말리게 되면, 파산 할 것이라는 것은 쉽게 예측할 수 있다. 소송을 당하는 기업은 민사 및 형사 책임에서 벗어나기 위해 총력을 다할 수 밖에 없다. 그로 인해 발생하는 다양한 부담, 즉 금전적 비용, 사내 전문 인력 동원, 회사 평판, 국내외 대형 법률 회사 법률 비용, CEO의 경찰·검찰·법원 호출 스트레스, 외부 로비스트, 정관계 인맥 개척 등의 부담을 하다 보면, 시장에서 경쟁우위가 생존의 기본인 기업 활동은 위축되어 기업은 쇠퇴할 수 밖에 없다.

중소기업은 장기로 진행되는 소송 감당 부담이 불가능하고, 대기업은 가능하지만 그 피해가 클 수 밖에 없다.<sup>14)</sup>

또한 공공혁신이 기업혁신의 시너지 효과를 창출하기 위해 만들어진 대표적 제도로 2008년 EU에서 실행된 “Think Small First”를 들 수 있다. 정부가 어떤 제도를 만들게 되면, 가장 우선적으로 중소기업에 미치는 효과의 편익과 비용을 분석하여, 입법 과정에 반영하도록 한 것이다. 따라서 우월적 지위를 가진 정부부문이 추진하는 공공혁신은 기업, 노동조합, 시민단체 등의 조직 혁신과 선순환 (virtuous cycle) 관계, 즉 혁신을 통한 성장과 일자리 창출이 동시에 상승작용을 하면서 나타나게 해야 한다. 그것이 혁신성장이 성공하는 모습이 될 것이다.

혁신의 주체로서 대기업 및 중소기업의 혁신 활동이 활성화 되어 고용창출과 투자 증대가 이루어질 수 있으므로, 정부도 공공혁신을 통해 제도를 기업에게 법률적 위험을 줄여 주는 ‘네거티브 시스템’으로 전환해야 한다.

크루그만(2012)<sup>15)</sup>은 “경제민주화: 과연, 어떻게 가능한가?”라는 주제로 강연에서 “중소기업이 선하고 대기업이 나쁘다는 선입견에서 벗어나라. 대기업을 적으로 보는 시선에 동의하지 않는다. ... 진보 이념을 위해 진보정당만이 집권해야 하는 것이 아닙니다. 보수정당이라도 진보적인 정책을 할 수 있다... 사실상 하위 소득자 1/3의 정치적 목소리는 무시된다. 대신 영향력이 큰 사람, 예컨대 금융인에게 인기를 끌만한 금융규제 완화 정책이 나온다. ... 중소기업뿐만 아니라 대기업도 중산층의 소득원이 되는 경우가 많고 미국도 그렇다. 기업의 규모가 중요하게 아니라 재벌이 정치적 영향력을 과도하게 내세우는 것을 견제하는 게 중요하다”

크루그만의 주장을 분석하기 위해 <표 1>로 요약 된 삼성전자와 현대자동차의 지속가능보고서의 정보를 보면, 대기업이 창출한 경제적 가치 분배에서 가장 큰 비중을 차지하는 것이 협력사 구매이다. 한국의 혁신에서 기존 대기업 역할이 제외 또는 오히려 되고 있지만, 협력사 구매 현실을 보면 대기업이 벤처기업, 중소기업의 혁신을 선도하는 역할을 할 수 있는 구조를 가지고 있다.

대기업의 경제적 가치분배에서 협력사에게 주는 비중은 2017년 기준으로 삼성전자에서 협력사 2,436사에 77.01%, 현대자동차에서 1.2차 협력사 5,500사에서 1차 협

14) 미국의 특허 법률 시장에서는 애플과 삼성전자가 특허 다툼을 하게 되면, 큰 시장이 형성된다는 이야기가 있는데, 두 대기업은 그런 법률적 비용의 부담 능력이 있고 기업경영에서 법률 위험의 사태를 준비해 오고 있다.

15) “중소기업 선하게 보고 대기업 적대시하는 선입견에서 벗어나라”, 중앙일보, 2012년 10월 11일.

력사 약 480개에 76.15%를 차지하고 있다. 삼성전자와 현대자동차에서 임직원 인건비 비중은 각각 14.%, 18.5%이고, 나머지는 세금, 배당, 기부금 등이다. 대기업의 기업가, 임직원, 근로자의 혁신이 창출한 성과는 협력사에 배분되는 비중이 가장 크지만, 전문가 및 언론에서 대기업에서 낙수효과가 없다는 것은 잘못 된 지적이다.

〈표 1〉 대기업과 협력사의 낙수효과와 상생

	삼성전자						현대차					
	2009	2010	2011	2015	2016	2017	2009	2010	2011	2015	2016	2017
매출액 (조원)	136.3	154.6	165	200.7	201.9	239.6	31.859	36.761	42.774	44.44	41.714	41.805
영업이익(조원)	10.9	17.3	16.2	26.4	29.2	53.6	2.235	3.491	4.777	4.287	2.699	2.163
당기순이익(십억원)	9.8	16.1	13.7	19.1	22.7	47.2	2.962	3.476	4.741	5.435	4.102	4.467
경제적 가치 배분												
구매비용(조원)	103.458	111.737	119.786	128.8	127	135.2	19.744	23.174	26.581	26.74	24.001	25.828
나눔경영비용	0.0132	0.024	0.0294	0.0525	0.0444	0.0385	0.0722	0.0674	0.0752	0.051	0.05	0.048
배당금	1.185	1.497	0.827	5.069	3.992	5.826	0.3172	0.4122	0.4801	1.08	1.08	1.08
이자비용	0.0535	0.0581	0.0644	0.777	0.588	0.655	0.2321	0.3553	0.2867	0.111	0.129	0.171
임직원 인건비	10.27	13.563	14.522	23.50	24.00	27.20	5.081	4.5	5.36	6.259	6.265	6.266
조세공과금	2.942	3.808	4.256	7.80	8.90	15.10	1.5683	2.38	2.779	1.245	0.841	0.526
경제적 가치 합계	127.099	146.068	153.236	166.471	164.924	222.481	27.0148	30.8889	35.562	35.486	32.366	33.919
구매액/경제적 가치 합계 (%)	81.40	76.50	78.17	77.37	77.01	60.77	73.09	75.02	74.75	75.35	74.15	76.15
협력사 수(개)					2,436							5,500

주: (주)현대자동차는 별도 법인 자료를 이용하며, 연결자료를 이용하면 적자인 기간이 나타남. 현대차의 1, 2, 3차 협력사가 5,500개이며, 4차 협력사까지 합하면 8,800개로 추정.

또한 시장구조 그리고 대기업의 공급사슬 위험관리 관점에서 보면, 대기업-협력사의 거래 관계에서 갑을관계나 납품단가의 해결도 혁신이 가장 강력한 해결 수단이라는 것을 알 수 있다(이종욱, 2010, 2015). 따라서 대기업과 중소기업의 상생협력의 관계를 상호성(즉, give-take)에 기반하여 이론적 그리고 실질적으로 잘 발전시켜 나가면, 16) 한국 경제에서 스타트업의 M&A로 조기 자금 회수, 재창업, IPO 활성화 등의 창업 생태계를 활성화 시켜 나갈 수 있을 것이다.

16) 이에 대한 더 구체적인 논의는 이종욱(2018a) 참조.

#### IV. 혁신이 활성화 되는 경제와 혁신형 기업 수의 변화

##### 1. 기업경영이 포함된 생산함수<sup>17)</sup>

기업이 잘 되어야 경제성장이 가능하므로, 기업의 경영패러다임 변화와 경제성장은 분리해 생각할 수 없다. 기업경영을 경제성장 원천으로 결합하는데는 두 가지 한계가 있다. 첫째, 현실적으로 경제성장의 원천으로서 기업경영이 중요한 요인이 되고 있지만, 기업경영 방식이 경제성장 모형 속에 도입되는 데는 적지 않은 한계가 있다. 경제성장을 분석하는 이론들의 출발은 기업수준의 산출물 생산이 아니고, 경제전체의 공급을 설명하기 위한 총생산함수이다.

총생산함수는 우리가 개별기업의 생산함수에 초점을 두게 될 때 직면하는 문제를 자연스럽게 해결해 준다. 먼저, 개별기업의 장기성장 요인으로서 노동, 자본, 생산성 등이 자연스럽게 고려되지만, 조직의 통제, 리더쉽 등이 기업의 성장에 미치는 요인들이 거시적 분석에서는 고려되지 못한다. 노동, 자본에 대한 수요는 기업조직에서 결정하게 되지만, 이 결정에 반영되는 변수는 기업 조직보다 시장에 나타난 경제변수이다. 따라서 성장이론이나 거시경제이론은 조직 대신 시장을 고려하게 된다. 그렇게 되면, 기업의 가치사슬을 구성하는 요인들이 성장이론 속에 고려될 수 없게 된다. 둘째, 저축, 투자, 정부의 재정정책, 중앙은행의 통화정책이 기업의 성장을 결정하는 요인들도 포함될 수 있다.

경제성장 이론 속에 기업경영(또는 기업조직)에 대한 변수를 고려하기란 어렵지만, 경제성장이론이 가정하고 있는 생산함수의 기초는 기업경영으로 이루어진다. 경제성장과 기업경영의 이러한 상호관계를 경제성장 이론에 도입하려면, 경제성장을 위한 거시정책과 미시정책을 정확히 구분할 필요가 있다. 지금까지는 경제성장 모형에서는 기업 경영에 연관된 변수를 생산함수의 외생변수로 간주하고, Stiglitz(1991)가 강조했듯이 기업을 단순히 이윤극대화의 조직으로 가정함으로써 기업조직의 복잡한 구조를 단순화 하였다.

그러나 기업조직에 대한 이러한 단순한 가정은 경영이 기업성장에 기여할 수 있는 요인에 대해 Marshall(1949(1890))의 다음과 같은 기술과 비교해 보면, 오히려 퇴보한 셈이다.

17) 본 절의 논의는 이종욱 외(2004)를 요약 정리한 것임.

예외적 능력이나 정열을 가진 제조업자는 그의 경쟁자들 보다 더 나은 생산방법 그리고 아마도 더 나은 기계를 이용하게 될 것이다. 그는 자신의 사업에서 제조 및 마케팅을 더 잘 조직할 수 있으며, 자신의 사업에서 이러한 요소들을 서로 더 잘 연관시킬 수 있게 된다. 이러한 수단을 통해, 그는 자신의 사업을 더 확대할 수 있고, 노동 및 공장의 전문화를 통해 이러한 요소들을 더 잘 이용할 수 있게 된다. 그는 규모보수 및 이윤증대를 실현할 수 있게 된다.

이런 연구를 통해 기업경영 및 기업조직 형태에 대한 논의는 성장모형의 기초인 생산함수를 통해 경제성장원천에 대한 논의로 얼마든지 연장해 갈 수 있다. 이를 통해, 경제성장의 미시정책이 강조되면, 기업경영의 경제성장 원천으로서의 기여가 더 명확해 질 것이다.

둘째, 경제성장이론에서 핵심은 생산함수이며,<sup>18)</sup> 기업경영 함수를 고려하는 생산함수는 성장이론의 기초작업이라 할 수 있으며, 이러한 과제는 아직도 경제학이 미완성한 도전적 과제로 남아 있다.

경제학에서 기업의 경영구조를 포함한 경영생산함수를 만들려는 노력은 Beckman (1977)에 의해 최초로 이루어진다.<sup>19)</sup> 그러나 Lucas(1978)는 기업 규모의 분포에 대한 새로운 이론을 제안하기 위해 Beckman(1977)의 경영생산함수의 기본모형을 더 발전시킨다. 그는 생산함수를 정의하기 위해 생산기술과 경영(또는 기업가) 기술을 분리한다. 이를 위해 고용 직원을 경영자와 근로자로 나누고, 각 경영자에게 주어진 생산요소들의 배분이 생산에 미치는 효과를 분석하게 된다. 먼저 생산기술은 정상적인 경영(소위 대표적인 경영)이 이루어진다는 가정하게 되면  $f(n,k)$ 이며, 이 식에서

18) 생산함수에 대한 가정에 따라 신고전학과와 신성장이론이 달라진다.

19) 관리의 조직계층을  $r$  이라 하고, 그 범위는  $r=1, \dots, R$  이며,  $r=0$ 에 있는 직원은 생산근로자(또는 현장 근로자) 계층이다. 계층  $r$ 에 있는 관리층의 감독 또는 경영관리 산출물  $y_r$ 은 자신 보다 위 계층의 감독자의 감시와 자신의 노동  $x_r$ 에 의해 결정된다. 계층  $r$ 에 있는 관리자 생산 함수  $f_r(\cdot)$ 는 블랙박스이며, 식 (1)과 같다.

$$x_r f_{r+1} \left( \frac{y_{r+1}}{x_r} \right) = y_r \tag{1}$$

위 식을 연속적으로 대입시켜 나가면, 식 (2)을 얻을 수 있다.

$$y_0 = x_0 f_1 \left( \frac{x_1}{x_0} f_2 \left( \frac{x_2}{x_1} f_3 \left( \dots f_R \left( \frac{x_R}{x_{R-1}} \right) \dots \right) \right) \right) \tag{2}$$

여기서  $y_0$ 는 근로자의 노동  $x_0$  그리고 여러 계층 관리자의 감독 노동  $x_1, \dots, x_R$ 의 투입요소를 통해 투입되는 유효노동의 경영산출물이다.

$n, k$ 는 각각 고용, 자본을 나타내며,  $h(\cdot)$ 는 규모보수불변 기술을 갖는 생산함수이다. 경영기술을 분리하게 되므로, 여기서 경영가(또는 기업가)에게 돌아가는 렌트는 0이 된다.

경영기술은 경영자의 변화하는 능력<sup>20)</sup> (또는 타고난 재능), 그리고 규모 또는 통제 범위의 보수체감 요소라는 두 가지 변수에 의해 결정된다. 각 경영자가 관리하는 자원을 생산기술에 이용되는  $n, k$ 라 하고, 각 경영자의 타고난 재능의 크기는  $x$ 라 하자. 경영기술을  $h(x)$  함수로 나타낼 수도 있다. 여기서는 Beckman (1977)과 달리 관리계층이 없고, 관리자의 재능에만 중점을 둔다. 이 모형에서 경영자의 재능이나 능력은 인수take-over, 인수합병(merge and acquisition, M&A), 주식 매입, 실물 투자, 부동산에 대한 투자, 기술개발, 마케팅 등의 유형적 성과에서부터 지배구조, 리더쉽, 인재등용, 인센티브 시스템, 조직구조, 조직문화, 갈등해결, 전략 등에 이르는 무형적 성과에 이르기까지 너무나 다양하게 나타날 수 있다.

생산기술과 경영기술을 결합한 경영생산함수는 식 (3)으로 나타낼 수 있다.

$$q = h(x)f(n, k) \quad (3)$$

위 식을 단순화 하여, Lucas (1978)는 다음과 같은 경영생산함수가 가능하다는 것을 보였다.

$$q = xg[f(n, k)] \quad (4)$$

20) 변화는 이미 Drucker (1953, 1974)에서도 기업의 성장의 중요한 요소이지만 아주 쉽지 않은 것으로 강조된다. 성공적으로 성장하는 기업을 보면, 주로 경영자가 자신의 기본적인 태도와 행위를 급격하게 변화시킬 수 있었다. 물론 변화에는 반드시 저항이 따르기 때문에, 반드시 좋은 의도의 변화가 되어야 하고, 경영자는 관리자 및 근로자들이 따를 수 있는 비전과 성공의 자신감을 제공해야 하고, 이들을 설득시킬 수 있어야 한다. 그러나 두 권의 책에서 변화를 강조하는 정도가 다르다. 드러커(1954)의 색인에는 변화(change)가 없지만, Drucker (1973)의 색인에는 변화에 연관된 것이 2개나 된다.

특히 현대 기업에서 변화의 중요성을 강조한 Peters (1988)는 변화는 경각심을 일으키는 것이 아니라 그 조직의 규범이 되어야 한다고 주장한다. 그에 따르면, 변화는 경영자가 어떤 것을 변화시키지 못한다면 월급을 받을 자격이 없다는 것을 의미한다. 오늘날에는 이미 변화는 기업 구성의 필수적 요소가 되어, 경영교과서에서 중요한 내용이 되어 있다.

경제학에서도 충격을 통한 변화가 중요하게 다루어지고 있지만, 단기 및 장기 균형이 변화하고 있다는 것이 중요하게 다루어지지 못하고 있다.

위 식을 신고전학과 성장모형 및 신성장이론 속에, 경영생산함수를 대입했을 때 어떤 흥미로운 결과를 얻을 수 있을 것인가는 도전적 작업이 될 것이다. 기존 성장모형 속에 경영자, 관리층 등의 능력, 조직구조 등을 도입하게 되면, 분석되어야 할 변수의 수는 그 만큼 증가하게 되므로 모형도 더 복잡해진다.

## 2. 기업가 역량에 따라 혁신이 활성화 되는 경제

경제현상으로서 혁신은 기업의 역동성을 경제의 역동성으로 나타나게 되며, Haltiwagner, et al. (2014)는 미국 경제에서 역동성을 “기업들이 언제나 진입, 퇴출, 확대, 또는 축소”로 기술하고 있다. 경쟁력이 좋은 기업이 그렇지 못한 기업들에 의해 대체 되피 신생 기업들이 성장하면서, 기업의 생멸이 발생하면서 일자리 창출의 순증이 이루어지게 되며, 이러한 역동적 과정이 오늘날 경제에서 일자리 창출, 생산성 향상 및 지속적 경제 번영의 중요한 원천이 된다. 따라서 기업의 역동성이 그 국가 경제의 불황과 호황, 성장과 쇠퇴를 결정하게 된다.

〈표 2〉 Level 5 계층 구조

경영자 역량	리더십 수준	기업 상황
$0 < h(x) < h(x_{L1})$	Level 1 아주 능력 있는 개인 (재능, 지식, 기술, 및 좋은 근로 습관으로 생산적 기여를 하는 사람)	
$h(x_{L1}) < h(x) < h(x_{L2})$	Level 2 기여하는 팀원 (그룹 목표를 달성하는데 개인의 능력을 기여하고, 그룹 환경에서 다른 사람들과 효과적으로 일하는 사람)	
$h(x_{L2}) < h(x) < h(x_{L3})$	Level 3 유능한 관리자 (결정된 목표를 효과적, 효율적으로 추구하도록 인력과 자원을 조직하는 사람)	
$h(x_{L3}) < h(x) < h(x_{L4})$	Level 4 효과적인 리더Leader (높은 성과 기준을 도전하게 하는 투명한 비전의 확신과 활동적인 실행)	
$h(x_{L4}) < h(x)$	Level 5 경영자 (역설적인 요소인 겸손 및 전문성을 갖춘 의지의 혼합을 지속적으로 위대함을 구축함)	10X (소속된 산업의 평균 성과 보다 10배 이상) <sup>21)</sup>

21) Collins(2011), p.6-7 참조.

Lucas(1978)의 생산함수를 경영기술과 생산기술로 나눈 식 (3)을 Collins(2001)의 위대한 기업이 되는 리더쉽으로 경영자의 역량을 5단계와 결합한 <표 2>를 보면, 경영자의 역량이 기업의 성장을 결정하고, 이를 통해 국가 경제의 혁신성장이 이루어지는 것을 쉽게 이해할 수 있다.

첫째,  $h(x) = 0$ 인 기업은 퇴출이며, 생존하려면  $h(x) > 0$  되어야 한다. 둘째, 생존하는 기업이 '좋은 기업(good company)에서 위대한 기업(great company)'으로 성장하기 위한 경영자의 역량 5단계와 결합해 보면, 최고의 경영 기술은 Level 5 경영진을 통해 최고의 성과를 낼 수 있다.

### 3. 한국의 혁신 기업 사업체 수의 변화

앞에서 논의한 바와 같이 기업 측면에서 혁신 성장은 대기업, 기존 중소기업, 창업 기업의 경영진의 기업가정신에 의해 이루어지는 사회적 혁신과 기술적 혁신, 그리고 각 기업에 근무하는 임직원 및 근로자의 혁신으로 이루어지게 된다.

혁신성장을 결정하는 다양한 규모 및 다양한 산업에서 기업들의 활동들의 성과는 부가가치의 증대를 통한 경제성장으로 측정되지만, 경제의 역동성을 측정하는 자료로 창업 기업 수의 변화를 자주 사용하게 된다. 물론 이러한 통계는 기존 대기업 및 중소기업의 신규 사업체 설립에 의한 경제 활성화의 효과가 고려되지 않는 한계가 있다. 또한 소매, 음식점 등에서 자영업자, 파트타임 서비스 종사자가 만들어 내는 서비스 산업에서 창업, 퇴출, 확대, 축소로 경제의 역동성을 분석하지 않는다. 왜냐하면 이들이 창출하는 생산성 향상, 소득 성장 및 일자리 효과가 경제의 역동적 변화를 만들어 내지 못하기 때문이다. 따라서 경제학자나 정책당국자들은 노동시장의 근간을 뒤 흔들 수 있는 첨단산업(high-technology)에서 일어나는 경제의 역동성을 중시하고 있다.

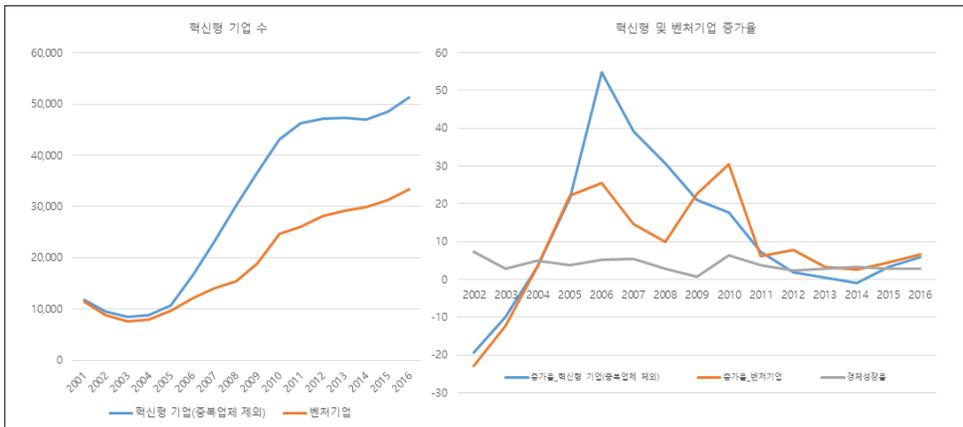
<그림 10>은 한국경제의 역동성<sup>22)</sup>을 간단히 보기 위해, 한국에서 Start-up 기업통계에 해당하는 혁신형 기업 및 벤처기업 수의 변화<sup>23)</sup>를 보여주고 있다. 혁신형 기업 수는 증가하고 있지만, 그 증가율로 보면 혁신형 기업과 벤처기업의 급감하는 시기가

22) 한국경제 역동성에 대한 미시적 연구로 안상훈(2018) 참조.

23) 혁신형기업(기술혁신형기업, INNOBIZ)는 혁신과 기업의 합성어로 기술우위를 바탕으로 경쟁력을 확보한 기술혁신형중소기업이며, 벤처기업은 '벤처기업육성에 관한 특별법'에 정의된 개념으로 벤처투자기업, 연구개발기업, 기술평가·보증 기업으로 벤처기업 확인을 받은 기업.

다르다. 혁신형 기업의 수는 2006년을 기점으로 급격하게 하락하고, 벤처기업의 수는 2011년에 급격히 하락하고, 2011년 이후에는 혁신형 기업 및 벤처기업이 동시에 최저 수준으로 하락하고 있다.

〈그림 10〉 한국의 혁신형 및 벤처기업의 수 변화



Haltiwanger (2015) 는 2007년 미국발 금융위기에 의한 대불황(great recession) 속에서 기존 기업의 사업체 설립 뿐만 아니라 창업 기업이 급속하게 감소하는 것을 보여 주면서, 미국경제의 역동성이 감소하고 있다는 것을 지적하고 있다. 미국경제에서 2006년부터 Start-up 및 기존 사업체 신규 사업체 설립이 급속하게 감소하며, 두 가지 현상이 나타나는 시점이 동일하다. 특히 Start-up 및 기존 사업체 신규 설립은 2009년에 가장 크게 하락하고 있다.

Haltiwanger (2015) 에 비추어 보면, 〈그림 10〉에 나타난 상황도 한국경제의 역동성이 감소하는 징조들 잘 보여주고 있다고 할 수 있다. 첨단산업에서 Start-up의 활성화, Scale-up 그리고 기존 기업의 새로운 투자는 지속적 경쟁성장의 기반을 창출할 뿐만 아니라 기존 노동시장을 회저을 수 있는 일자리 창출 및 일자리 재배치 효과를 만들어 낼 수 있다. 따라서 혁신성장이 성공하려면, 혁신성장의 이념을 떠나 혁신성장 Econ 101 공감대를 넓혀야 한다.

## V. 혁신을 위한 금융

### 1. 기업의 자금시장 접근과 중소기업 신용 등급

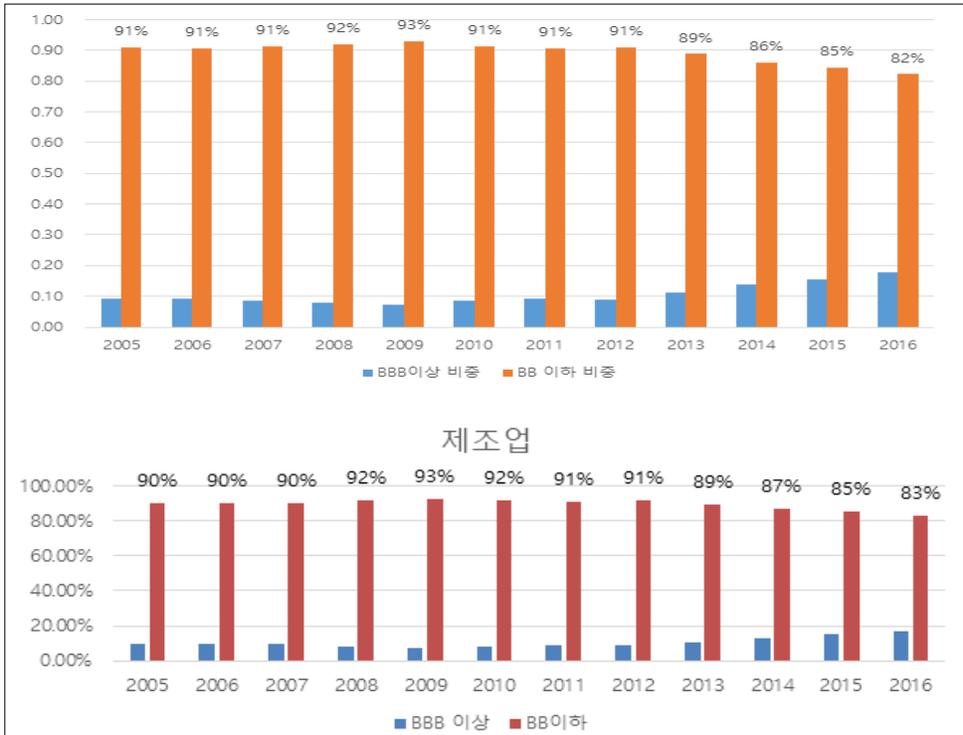
Schumpeter(1912)는 경제발전을 세 가지 요소로 설명하고 있다. 먼저 발전의 정의를 이해하는 것, 둘째 발전은 기업가에 의한 새로운 결합으로 이루어질 수 있다는 것, 셋째, 새로운 결합을 이루어 내려면 기업가에게 내부자금이외에 외부자금을 공급할 수 있는 금융의 중요성을 강조하고 있다. 그러나 발전을 위한 새로운 결합이란 혁신에는 높은 위험이 따르므로, 혁신을 통한 발전의 성공은 높은 위험을 감당할 수 있는 외부 금융을 어떻게 공급할 수 있느냐에 달려 있다.

기업이 내부자금이 없거나 부족하여 필요한 자금을 조달하려면, 기업의 신용등급이 BBB 이상 되어야 기준금리에 위험 프리미엄을 가산한 금리도 대출이 가능하다. 그러나 경제발전 시기의 혁신 기업이나 중진국·선진국에서 혁신을 주도하는 창업 또는 벤처 기업은 은행의 신용평가 등급을 받기도 어렵다. 금융시장이 개인이나 기업의 신용등급에 의한 시장원리로 작동되는 것이 합리적이고 합법적이므로, 신용등급이 없거나 낮은 중소기업 및 벤처지원 자금에 대한 경제학자들의 비판이 적지 않다. 이런 비난을 하는 학자들은 금융시장에 접근하려는 기업들의 신용등급에 대한 미시적 자료를 분석하지 않는 위험한 주장이라 할 수 있다(이중욱, 2017a, 2018b).

기업데이터 DB에 있는 중소기업들(벤처기업을 포함한)의 신용등급의 분포를 도시한 <그림 11>를 보면, BB 이하 등급을 받은 기업의 비중이 2005~2011년까지 91~93% 범위에서 변화하지만, 2012년부터 90% 미만으로 하락하여, 2016년에는 82%까지 하락하고 있다.

제조업의 투자등급과 투기등급 비중 추이를 보면, 2005~2016년 기간 동안 2012년까지 제조업에서 금융접근이 불가능한 투기 등급을 받은 기업의 비중은 90~91%이고, 2013년부터 그 비중이 감소하여 2016년에 83%에 이르고 있다. 지난 11년 동안 기업이 신용평가 등급만으로 금융시장에 독자적으로 접근할 수 있는 비중이 크게 증가하지만, 기업 전체 모집단에서 기업 자체 신용등급으로 금융시장 접근이 가능한 기업의 비중은 18%, 제조업에서 17%로 아주 낮다.

〈그림 11〉 한국 기업 및 제조업의 신용등급 분포



## 2. 창업 기업의 금융접근

기존 기업도 신용등급으로 간접금융에 접근할 수 있는 기업은 2016년 기준으로 18% 수준이지만, 혁신에 도전하는 창업 및 벤처기업은 은행의 신용평가 기준으로는 신용등급을 받기도 어렵다. 벤처기업은 일반적으로 기술성이 높은 혁신 기업이지만, 사업실패의 가능성 또한 높은 고수익-고위험을 지니고 있다. 벤처기업은 보통 젊고 경험이 없는 젊은 경영자에 의해 운영되고 있으며, 유형 자산이 별로 없는 초기단계(early stage)기업<sup>24)</sup>인 특성을 지니고 있다.

이러한 벤처기업의 성장 및 혁신에 있어서 고려해야 하는 요소 중의 하나는 자금조달 공급자와 수요자간 불일치(funding gap)가 나타난다는 것이다. 자금을 대한 수요-공급의 불일치는 단순한 문제는 아니다. 단순히 어디서 자금을 공급받고, 어떻게 조달할 것인가로 귀결될 수 없는 복잡성이 존재하기 때문이다. 특히 정보비대칭은 벤처

24) 초기단계란 연구개발단계에 있는 seed level과 창업단계인 set-up level에 있는 기업을 말한다.

기업의 자금 조달에 있어서 걸림돌이 된다(Stiglitz and Weiss, 1981; Petersen and Rajan, 1994). 특히 정보비대칭으로 인해 나타날 수 있는 도덕적 해이나 역선택과 같은 문제점으로 인해서 투자자금은 자금조달의 이력이 있고, 신용도가 높은 벤처기업들에게 편중되는 양상을 보이기도 한다(Petersen and Rajan, 1994). 이러한 측면에서 기업의 신용도 평가는 벤처기업들이 자금을 조달할 수 있는 가능성을 키워왔다(Allen et al., 2004; Van Gestel and Baesens, 2009). 하지만 이는 오히려 기존의 채권자들이 신용도 평가기관을 통해 자신의 정보를 숨기는 유인으로 작용하여 새로운 채권자의 유입을 제한시켰다(Ariccia, 1998; Bofondi and Gobbi, 2006).

〈표 3〉 벤처금융 생태계 구성주체

역할주체	자금조달방식	투자목적	투자접근법		투자대상
			적극적/수동적	비재무적 지원	
엑셀러레이터 (인큐베이터 포함)	활동방식에 따라 다름	재무적, 전략적, 정략적	적극적	경영지원, 훈련, 네트워크 제공	초기 스타트업
엔젤투자자	지분	재무적	적극적	경영지원, 네트워크 제공	초기 스타트업
클라우드펀딩					
-부채기반	부채	재무적	수동적	없음	초기 스타트업 또는 프로젝트
-기부기반	-	사회적	수동적	없음	소셜벤처 또는 프로젝트
-보상기반	-	제품관련	수동적	제품테스트	초기 스타트업 또는 프로젝트
기업벤처투자 (CVC)	지분	재무적, 기술적, 전략적	적극적	경영지원, 기술개발 지원	초기 또는 후기 스타트업
가족재단 (family office)	지분	재무적	대체로 수동적	거의 없음	후기 스타트업
정부벤처투자 (GVC)	부채 혹은 지분	재무적, 정무적	대체로 수동적	거의 없음	초기 또는 후기 스타트업
IP기반 투자펀드	-	재무적	수동적	없음	특허
IP담보 대출	부채	재무적	수동적		IP기반 기업
미니펀드	부채	재무적	수동적		SME
소셜벤처펀드	부채/지분	재무적, 사회적	적극적	경영지원, 네트워크 제공	소셜벤처
대학기반 펀드	대부분 지분	재무적, 대학관련	적극적	경영지원, 네트워크 제공	교수/학생 주도 스타트업
벤처 대출펀드	부채	재무적	수동적	없음	후기 스타트업

출처: Block et al. (2018), p. 242.

결국, 벤처기업은 내부적으로 자금을 조달함에 있어서 어려움이 있는 것과 동시에, 정보비대칭으로 말미암아 외부적으로도 자금을 조달함에 있어서 어려움을 겪고 있는 상황이다(Hall and Lerner, 2010). 따라서 많은 연구에서는 어떻게 하면 외부적으로 벤처기업의 자금조달에 있어서의 제약조건을 완화할 것인가에 대해 다양한 대안을 제시해왔다(Block et al., 2018; Kraemer-Eis et al., 2016). Bolck et al. (2018)은 <표 3>과 같이 벤처기업의 자금조달과 관련하여 새롭게 등장하고 있는 다양한 조직들을 분류/제시하고 있다. 이들은 벤처기업의 성장을 도모하고, 이들의 보다 안정적인 성장을 유도하기 위한 일종의 혁신생태계를 구성하게 된다고 볼 수 있다.

혁신생태계의 논의는 벤처기업들의 혁신활동을 강화하기 위한 공식적/비공식적 제도의 역할을 중심으로 전개되어 왔다(Autio et al., 2014; Sun et al., 2018). 이러한 논의를 기초로, 국가혁신시스템(National Innovation System), 지역혁신시스템(Regional Innovation System) 등과 같은 플랫폼 구조가 본격적으로 논의가 되었다(Kanter, 2012; Tiwana, 2013). 하지만, 벤처금융이 벤처기업의 자금조달이라는 측면에서 일종의 생태계의 역할을 할 수 있다는 점은 그렇게 강조되어 오지는 않았다. 단순히 혁신생태계를 구성하는 주체 중의 하나로만 인식되어왔을 뿐이다.

이미 벤처금융과 관련해서 다양한 이해관계자가 존재하고 있고, 이들이 독립적으로 존재한다기 보다는 서로의 이해관계를 중심으로 밀접하게 상호작용을 하고 있다는 측면에서 본다면, 벤처금융 그 자체도 하나의 생태계로 인식하고 이에 대한 논의를 전개할 필요가 있을 것으로 보인다. Block et al. (2018)에서 제시하고 있는 바와 같이, 이미 다양한 종류의 자금조달 주체가 존재하고 있고, 이에 대한 수혜 벤처기업 역시 투자단계(초기/후기 투자단계 등), 비즈니스 모델(일반 스타트업/소셜벤처 등) 등을 중심으로 세분화되어 있다. 다시 말해서, 다양한 형태의 벤처기업이 자신의 방식으로 자금을 조달할 수 있도록, 다양한 형태와 방식의 자금조달을 제공하는 행동 주체들이 이미 존재하고 있다. 이는 곧, 벤처기업의 성장과 혁신은 다양한 벤처기업이 공생하고 공진화할 수 있는 토대와 환경이 조성되어야 한다고 볼 때, 이미 벤처금융 생태계를 위한 조직구성적 요건은 이미 형성되어 있다고도 볼 수 있다.

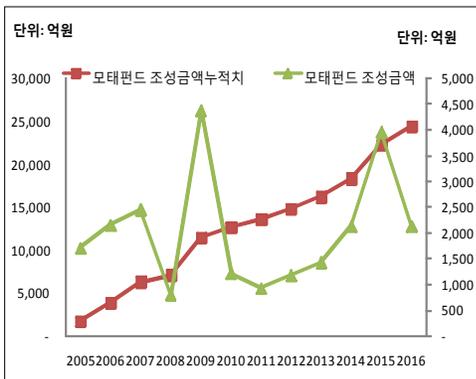
<표 4>에서 자금공급주체의 관점에서 보면, 벤처기업의 특성은 간접금융형태인 은행보다는 직접금융형태인 벤처캐피탈 특성과 부합되고 있다(송치승, 2018). 이는 벤처기업에의 자금공급이 은행보다는 벤처캐피탈을 통한 자금공급이 보다 효과적임을 의미한다.

〈표 4〉 벤처기업특성과 자금공급주체

벤처기업특성	은행특성	벤처캐피탈 특성
고위험-고수익	저위험-저수익	고위험-고수익
과거경력이 없는 젊은 경영자 운영	객관적 자료(재무제표)	주관적 판단
자산이 없는 초기기업	담보자산 요구	미래 기술력
투자회수기간의 장기화	여신기간 : 단기	투자기간 : 장기

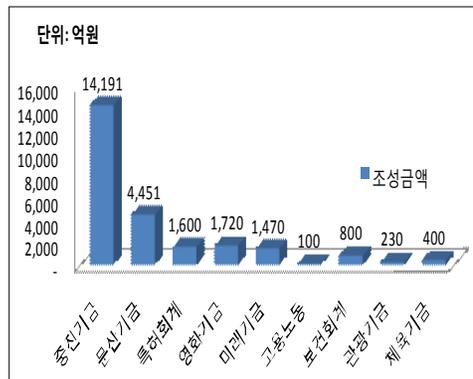
한국 정부는 창업 및 벤처기업에 대한 자금 공급을 벤처캐피탈에만 맡기지 않고, 정부출자 창업투자회사로서 다산벤처를 2000년 3월에 설립하였다. 다산벤처는 초기 기업이나 지방기업에 직접 투자를 행하는 정부주도형 벤처캐피탈로서 민간주도의 벤처캐피탈 시장과 거리가 있었다. 이에 정부는 2004년 기존 다산벤처를 폐지하는 대신에 민간주도의 모태펀드설립기반을 마련하고 모태펀드 운용을 전담하는 (주)한국벤처투자를 2005년 5월 설립하여 현재까지 모태펀드를 운용하도록 하고 있다.

〈그림 12〉 모태펀드의 출자자금 추이



자료: 중기벤처부.

〈그림 13〉 모태펀드의 재원별 조성금액



자료: 중기벤처부.

모태펀드는 벤처캐피탈이 결성하는 펀드에 매칭방식으로 〈그림 13〉와 같이 중소기업진흥공단의 중진기금, 문화체육부의 문산기금, 특허청의 특허특별회계, 방통 및 영화기금, 미래기금, 보건회계 등의 재원으로 자금출자를 모집하여, 민간시장에서 벤처캐피탈을 통한 벤처기업에의 자금공급에 커다란 역할을 하고 있다.<sup>25)</sup> 〈그림 12〉은 2005년 모태펀드 설립이후부터 2016년 현재까지 모태펀드의 출자자금은 2005년에

25) 모태펀드는 1993년 이스라엘을 제외하고 다른 나라에는 없는 제도로서 이스라엘의 Yozma 펀드를 벤처마킹한 것이며, Yozma펀드는 1997년 이후 민영화되어 운영되고 있음.

1,701억원에서 이후 계속 증가하여 2016년말 현재 출자자금 누적액이 24,432억 원에 이르고 있다.

모태펀드는 자금모집이 원활하지 못했던 우리나라 벤처캐피탈 시장에서 가급적 민간주도로 벤처캐피탈의 자금모집의 원활화와 이를 통한 벤처기업에의 자금공급에 커다란 기여를 한 것으로 평가하고 있다. 그러나 투자 기업에 대한 성과 평가 기준이 잘못 설정되고, 수요자 보다 공급자인 정부 중심으로 운영된 모태펀드가 경제성장을 견인하는 창업 기업의 성공 및 그를 통한 고용창출, 수출 증대에 대한 기여도에서는 기대에 못 미쳐서 비판을 받고 있다.

## VI. 결 론

선진국의 경험으로 보면, 저성장 시대의 성장 원동력은 기업가 정신에 의한 혁신이다. 저성장 시대에 미국, 독일, 일본에서도 R&D/GDP 비중을 증가시켜, 혁신을 통한 성장과 고용 창출을 실행하였다. 한국도 이를 통해 혁신성장을 추구하고 있으므로, 그 단기·중기·장기 성과 관리가 체계적으로 이루어져야 한다.

한국에서 혁신은 기업가, 특히 Start-up 기업의 역할이 강조되고 있어, 한 국가의 혁신성장 모험이 성공하려면 혁신의 의미에 대한 공감대가 필요하다. 한국의 혁신에서는 혁신의 환경을 결정하는 정부(행정, 입법, 사법)의 역할이 없고, 사회적 혁신, 기술혁신, 공공혁신에서 기업가 이외에 임직원, 근로자, 노동조합, 시민단체 등에서 혁신의 책임과 의무가 전혀 언급되지 않고 있다. 경영학 및 경제학에서 혁신은 경제 발전 및 성장의 원동력이고, 창업 기업, 기존 중소기업 및 대기업 소유자 및 경영자들의 기업가 정신뿐만 아니라 근로자, 임직원, 그리고 공공혁신을 주도하는 행정, 국회, 사법에 근무하는 사람들이 함께 이루어 내는 것이다. 혁신은 정부-기업-근로자의 갈등이 아닌 소통과 협력을 통해 더 잘 추진될 수 있다.

슈페터가 경제발전의 세 가지 요소로 경제순환과 새로운 결합이 원활하게 이루어지는데 금융의 역할을 강조했다. 한국의 기존 중소기업에서 BBB 이상 신용등급으로 자체적으로 금융접근이 가능한 기업은 한국 기업데이터로 보면 18% 정도에 불과하므로, 중소기업 정책자금은 중소기업 혁신을 위해 자금공급 경로라 할 수 있다(이종욱, 2017a, 2018b). 한국경제를 한 단계 더 발전하기 위해서는 벤처기업에 대한 자금공급은 벤처기업의 특성을 감안하는 경우 모태 펀드, 벤처캐피탈 역할과 기능 확대가 바람직하다.

EU는 기업가들의 기업가 정신 그리고 창업자들을 격려하기 위해 ‘Think Small First’ 그리고 기업가들에 대한 격려를 권장하고 있으며, 미국은 첨단산업의 창업을 장려하기 위해 STEM 인재 육성과 그 분야 외국 고급인력을 적극적으로 유치하려고 하고 있다.

이러한 노력에 비하면, 한국은 혁신성장을 추진하면서도, 기업가와 근로자, 기업가와 사회 사이에 이념적 갈등이 표출되어, 기업가와 혁신을 유도하기 위한 환경을 만드는 노력이 미흡하다. 한국의 혁신에서 기존 대기업 역할이 제외 또는 오해 되고 있지만, 협력사 구매 현실을 보면 대기업이 벤처기업, 중소기업의 혁신을 선도하는 역할을 할 수 있는 구조를 가지고 있다. 한국의 혁신 사례로 벤처기업 수의 변화가 중요하게 부각되고 있지만, 벤처기업 수는 기존 기업 수의 약 1.5% 정도에 불과하므로, 한국에서 혁신성장이 성공하려면 기존 중소기업 및 대기업에서 혁신도 강조되어야 한다. 이를 위해, start-up 경영자 뿐만 아니라 기존 대기업 및 중소기업 경영자와 교류를 활성화 해야 한다.

한국은 산업의 역사가 짧아, 서구 문명이 발전하게 된 제도의 변화에 더 많은 지식을 축적하고 공유할 필요가 있다. 한국에는 경제학자 및 경영학자들의 연구결과를 바탕으로 혁신의 Econ 101의 지식 축적이 필요한 상황이다.

한국은 저상장을 탈피하는 지속성장을 위해 혁신성장을 효과적으로 빠르게 추진해야 하고, 이제는 ISO26000을 통해 모든 조직이 사회적 책임을 이행해야 하는 시대로 가고 있어(이종욱, 2018d), 혁신의 Econ 101의 공감대를 확장할 수 있는 지식의 축적과 확산을 통해, 한국에 맞는 창업 및 경영의 혁신 실행 메커니즘이 만들어져야 한다.

## ■ 참 고 문 헌

1. 김광희, “독일의 중소기업 정책시스템,” 『중소기업정책연구』, 중소기업연구원, 창간호, 2016.
2. 박영근, “독일 『구조개혁안(Agenda 2010)』의 주요 내용과 향후 전망,” 『세계경제』, KIEP, 2003. 10.
3. 산업연구원, 『중장기 벤처·창업정책방향』, 2016. 10.
4. 송치승, “벤처기업혁신을 위한 벤처캐피탈 역할제고,” 2018, 미발표.
5. 이종욱·송치승·김상준, “혁신성장의 원리와 벤처기업금융-혁신성장의 Econ 101과 Start-up 성장의 효과적 금융생태계,” 2018년도 한국경제학회 정책 세미나, 9월 7일.
6. 안상훈, “산업구조전환의 도전과 과제,” KDI, 2018.
7. 이종욱·백정숙·김정희·유주현·문선오, 『다원성, 경영패러다임 변화와 경제 성장 원천』, 명

- 경사, 2004.
8. 이종욱, “R&D 결정요인과 거시경제정책: 한국전자산업을 중심으로,” 『경제학연구』, 제40집 제1호, 1992, pp.51-74.
  9. \_\_\_\_\_, “국가발전을 위한 경제관료의 역할 및 한계와 과제,” 백웅기·옥동석·김필현·이종욱, 『지속성장을 위한 정부 역할의 재조명』, 한국경제연구원, 2010a.
  10. \_\_\_\_\_, 『납품가격 결정구조 사례연구』, 전경련중소기업협력센터, 2010b.
  11. \_\_\_\_\_, “상생협력의 대기업의 성장과 협력사 성장 사다리: 삼성전자 협력사 성장사다리 연구,” 『중소기업연구』, 제37권 제1호, 2015, pp.51-74.
  12. \_\_\_\_\_, “시스템 위기 하에서 중소기업 정책자금과 중소기업 금융시장 접근,” 2017 경제학 공동학술대회 한국중소기업학회 섹션, 2017a.
  13. \_\_\_\_\_, “상생협력의 대기업 성장과 협력사 성장 사다리: 삼성전자 협력사 성장사다리 사례 연구,” 『중소기업연구』, 제37권 제1호, 2017b, pp.159-176.
  14. \_\_\_\_\_, “상생협력 중소기업의 기업가 정신 결정요인: 차이 심리학적 접근,” 2017 춘계학술대회, 한국중소기업학회, 2017c.
  15. \_\_\_\_\_, “노조-기업-나라 모두가 사는 길,” 디지털타임즈 시론, 7월 4일, 2017d.
  16. \_\_\_\_\_, “Give-Take 가설, 상생협력, 동반성장과 기업가정신,” 2018년 경제학 공동학술대회, 한국중소기업학회 논문집, 2월, 2018a.
  17. \_\_\_\_\_, “시스템 위가하의 포용적 성장을 위한 중소기업 정책금융과 통화정책의 한계,” 2018 경제학 공동학술대회의 한국금융학회 섹션에서 발표, 2018b.
  18. \_\_\_\_\_, “기업지배구조, 경쟁력 강화에 초점 맞춰야,” 디지털타임즈 시론, 5월 30, 2018c.
  19. \_\_\_\_\_, “중기중심경제에서 중소기업의 사회적 책임 향상,” 중소기업연구원, 2018d, (근간).
  20. 조태형·김정훈, “우리나라 2000년대 중반 이후 생산성 주도형 경제로 이행,” BOK 이슈노트, No. 2012-2, 6월 20일, 2012.
  21. 통계청, “2016년 기업체 생멸통계.”
  22. 한국벤처캐피탈협회, <http://www.kvca.or.kr>.
  23. FRB St Louis 홈페이지 (외국 통계).
  24. 피터 드러커, 『위대한 혁신』, 한국경제신문, 2006.
  25. 크루그먼, 폴, “중소기업을 선하게 보고 대기업 적대시하는 선입견서 벗어나라,” 중앙일보 10월 11일 (숭실대학교 강연 관련 요약 기사), 2012.
  26. Allen, L., G. DeLong, and A. Saunders, “Issues in the Credit Risk Modeling of Retail Markets,” *Journal of Banking & Finance*, Vol. 28, 2004, pp.727-752.
  27. Ariccia, G. D., “Asymmetric Information and the Market Structure of the Banking Industry,” *Working Paper no. WP/98/92*, June. Washington, DC: International Monetary Fund, 1998.
  28. Autio, E., M. Kenney, P. Mustar, D. Siegel, and, M. Wright, “Entrepreneurial Innovation: The Importance of Context,” *Research Policy*, Vol. 43, 2014, pp.1097-1108.
  29. Azoulay, P., B. Jones, J. D Kim, and J. Miranda, “Age and High-Growth Entrepreneurship,” Northwestern Policy Research WP-18-11, 2018.
  30. Beckman, M. J., “Management Production Function and the Theory of the Firm,” *Journal of Economic Theory*, Vol. 14, 1977, pp.1-18.

31. Block, J. H., M. G. Colombo, D. J. Cumming, and S. Vismara, "New Players in Entrepreneurial Finance and why they are There," *Small Business Economics*, Vol. 50, No. 2, 2018, pp. 239-250.
32. Bofondi, M., and G. Gobbi, "Informational Barriers to Entry into Credit Markets," *Review of Finance*, Vol. 10, No. 1, 2006, pp. 39-67.
33. Collins, Jim, *Good to Great*, Harper Business, 2001.
34. \_\_\_\_\_, *Great by Choice*, Harper Business, 2011.
35. Commission on Growth Development, *The Growth Report: Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development*, IMF. OECD. World Bank, 2008.
36. Drucker, Peter, *The Practice of Management*, Harper & Brothers, 1954.
37. \_\_\_\_\_, *Management: Tasks, Managements, Practices*, Harper & Brothers, 1974.
38. \_\_\_\_\_, *Innovation and Entrepreneurship*, Harper & Row Publishers, Inc. 1985.
39. Dustmann, Christian, B. Fitzenberger, Schönberg, Uta, and A. Spitz-Oener, "From Sick Man of Europe to Economic Superstar: Germany's Resurgent Economy," *Journal of Economic Perspective*, Vol. 28, No. 1, Winter, 2014, pp. 167-188.
40. Hall, B., and J. Lerner, The Financing of R&D and Innovation. In: Hall, B. H. and N. Rosenberg, *Handbook of the Economics of Innovation*, Elsevier (April), 2010, pp. 609-639.
41. Haltiwanger, J., I. Hathaway, and J. Miranda, "Declining Business Dynamism In the U.S. High-Technology Sector," Kauffman Foundation, 2014.
42. Haltiwanger, J., "Top Ten Signs of Declining Business Dynamism and Entrepreneurship in the U.S.," Kauffman Foundation, 2015.
43. Kahneman, D., *Thinking, Fast and Slow*, FSG, 2013.
44. Keynes, J. M., *The General Theory of Employment, Interest and Money*, MacMillan, 1936.
45. Knight, F., *Risk, Uncertainty and Profit*, Boston and New York, Houghton Mifflin Company, 1921.
46. Krugman, P., "The Narrow Moving Band, the Dutch Disease, and the Competitive Consequences of Mrs. Thatcher: Notes on Trade in the Presence of Dynamic Scale Economics," *Journal of Development Economics*, Vol. 27, 1987, pp. 41-45.
47. Lucas, R., "On the Size Distribution of Business Firms," *Bell Journal of Economics*, Vol. 9, Autumn, 1978, pp. 508-523.
48. \_\_\_\_\_, "On the Mechanism of Economic Development," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 22, 1988, pp. 3-42.
49. \_\_\_\_\_, "Making a Miracle," *Econometrica*, Vol. 61, No. 2, March, 1993, pp. 251-272.
50. Marshall, Alfred, *Principles of Economics*, 8<sup>th</sup> ed., New York: Macmillan, 1949(1890).
51. North, D., *Structure and Change in Economic History*, Norton, 1981.
52. \_\_\_\_\_, *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, 1990.
53. North, D., and R. P. Thomas, *The Rise of the Western World*, Cambridge University Press, 1973.
54. Peters, T. J., *Thriving on Chaos*, Random House, 1988.

55. Peterson, M., and R. Rajan, "The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data," *Journal of Finance*, Vol. 49, 1994, pp.3-35.
56. PRO INNO EUROPE INNOMETRICS, "European Innovation Scoreboard 2008: Comparative Analysis of Innovation Performance," 2009.
57. Rodrick, D., "Structural Change Fundamentals, and Growth: An Overview," 2013.
58. Romer, P., "Idea Gaps and Object Gaps in Economic Development," *Journal of Monetary Economics*, 32, 1993, pp.543-573.
59. Schumpeter, J. A., *The Theory of Economic Development*, Oxford University Press, 1934.  
\_\_\_\_\_, *Capitalism, Socialism and Democracy*, Happer Colophon Books, 1947.
60. Stiglitz, J. E., and A. Weiss, "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information," *American Economic Review*, Vol. 71, No. 3, 1981, pp.393-410.
61. Stiglitz, J. E., "Symposium on Organizations and Economics," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 5, No. 2, Spring, 1991, pp.15-24.
62. Sun, S. L., V. Z. Chen, S. A. Sunny, and J. Chen, "Venture Capital as an Innovation Ecosystem Engineer in an Emerging Market," *International Business Review*, 2018.
63. Tiwana, A., *Platform Ecosystems: Aligning Architecture, Governance, and Strategy*, Waltham, MA: Elsevier, 2013.
64. Van Gestel, T., and B. Baesens, *Credit Risk Management. Basic Concepts: Financial Risk Components, Rating Analysis, Models, Economic and Regulatory Capital*, New York, NY: Oxford University Press, 2009.

# Principle of Innovative Growth and Start-up Finance

## –Econ 101 of Innovative Growth and Effective Ecosystem for Start-up Finance–

Chong Ook Rhee\* · Chi Seung Song\*\* · Sang-Joon Kim\*\*\*

### Abstract

In the experience of developed countries, the driving force of growth in the low-growth era is entrepreneurial innovation. In the low-growth period, the United States, Germany, and Japan also increased their R&D/GDP ratios and implemented growth and job creation through innovation.

The success of a country's innovation growth model requires a consensus on the meaning of innovation. In Korean innovation, there is no government (administrative, legislative, judicial) role to determine the environment of innovation, and hence no mention of their responsibilities and obligations for employees, workers, labor unions, NGOs including entrepreneurs to drive three types of innovation - social innovation, technological innovation and public innovation.

While the role of existing conglomerates in Korea's innovation is being excluded and misunderstood, large corporations can play a leading role in the innovation of venture companies and SMEs. In 2017, the allocation ratio of

---

*Received: Sept. 16, 2018. Revised: Oct. 4, 2018. Accepted: Oct. 19, 2018.*

\* First and Corresponding Author, Professor, Department of Economics, Seoul Women's University, 621 Hwarang-ro Nowon-gu, Seoul 01797, Korea, Phone: +82-2-582-5832, e-mail: cgrh@swu.ac.kr

\*\* Co-Author, Professor, Department of Business Administration, Wonkwang University, 460 Iksandae-ro, Iksan Shi, Chonbuk 54538, Korea, Phone: +82-63-850-6254, e-mail: cssong@wku.ac.kr

\*\*\* Co-Author, Assistant Professor, Ewha School of Business, Ewha Womans University, 52 Ewhayeodae-gil, Seodeamun-gu, Seoul 03760, Korea, Korea, Phone: +82-2-3277-2654, e-mail: s.kim@ewha.ac.kr

economic value distribution of Samsung Electronics accounted for 77.1% to 2,436 suppliers, and that of Hyundai Motor Company for 76.15% to first-tier 480 firms which is connected with the second-tier 5,020 suppliers, The largest share of economic value resulting from the innovation generated by entrepreneurs and workers in large corporations is distributed to their suppliers.

As Schumpeter emphasized the role of economic circulation, new combination, and finance as the three elements of economic development, innovation can be better promoted through communication and cooperation among government - enterprise - employee-finance, not conflicts among them. In Korea, it is necessary to accumulate and share innovation knowledge corresponding to Econ 101 based on the widely known research results on innovation found by economists and business scholars.

Ideological conflicts between entrepreneurs and workers and between entrepreneurs and society are expressed, and efforts to promote favorable environments to create entrepreneurial innovations are not easy. To drive innovation nationally, government has to resolve conflicts and needs to stimulate communication among start-up executives as well as existing large companies' and SMEs'.

In order to get out of the low growth of Korean economy, it is necessary to pursue economic innovative activities led by technological innovators such as venture companies as well as innovation of big firms.

**Key Words:** innovative growth, definition of innovation, social innovation, technical innovation, public innovation, low growth, pluralism, SMEs' government-supported finance, management function, ecosystem for start-up finance

**JEL Classification:** A1, B0, D2, E0