

2023 조세특례 임의심층평가  
주식매각 후 벤처기업 등  
재투자에 대한 과세특례

주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례

2023 조세특례 임의심층평가  
주식매각 후 벤처기업 등  
재투자에 대한 과세특례

2023. 9.



2023. 9.

기획재정부  
한국조세재정연구원

2023 조세특례 임의심층평가  
주식매각 후 벤처기업 등  
재투자에 대한 과세특례

2023. 9.



# 제 출 문

기획재정부 장관 귀하

본 보고서를 『주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례』 연구  
용역에 관한 최종보고서로 제출합니다.

연구책임자: 홍병진 한국조세재정연구원 부연구위원

공동연구자: 고지현 한국조세재정연구원 부연구위원

2023년 9월

한국조세재정연구원

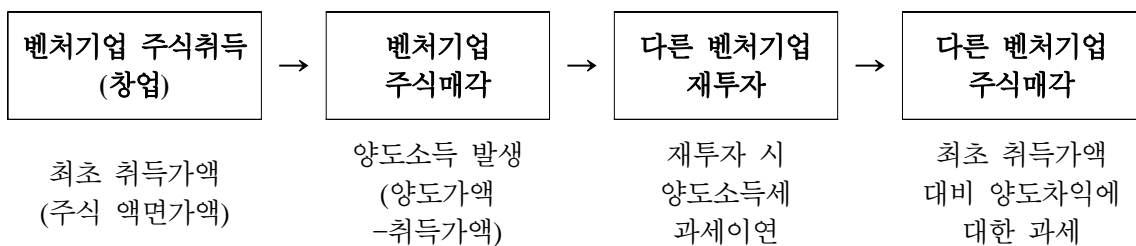
원 장 김 재 진



## 요 약

- 본 보고서에서 「조세특례제한법」 제46조의8 ‘주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례’를 심층적으로 평가하고, 제도의 일몰 연장 여부를 검토하고자 함
- ‘주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례’(「조세특례제한법」 제46조의8)는 스타트업 및 벤처기업 등의 초기 창업자금에 투자확대를 유도하여 벤처기업 등에 대한 재투자 활성화를 위하여 도입되었음
  - (수혜대상) 벤처기업 혹은 벤처기업이었던 기업(7년 이내)의 주주로서 2023년 12월 31일 이전 보유 매각대상기업을 양도하고 벤처기업에 재투자하는 경우 적용
    - 그 외 수혜요건은 ① 보유지분의 30% 이상을 재투자 대상기업의 최대주주 또는 특수관계인 외의 자에게 양도 ② 양도금액의 50% 이상을 1년 이내에 벤처기업 등에 재투자, ③ 3년 이상 재투자 유지가 있음
  - (수혜내용) 벤처기업 최초 취득가액과 매각 시 양도가액 간 차이인 양도소득에 대한 과세(양도소득세)를 주식매각 시점까지 과세이연([그림 1] 참조)

[그림 1] 주식매각 후 벤처기업 등 재투자 시 과세이연 적용과정 및 과표대상



자료: 중소벤처기업부, 『2021년도 조세지출 평가서』, 2021. 4.

- 선행연구 및 해외사례에서는 본 제도와 정확히 일치하는 연구는 없었으며, 일반적인 개인투자자의 벤처투자에 대한 효과 위주의 연구와 제도가 존재하였음
  - 미국과 영국 사례에서 유사한 제도를 확인할 수 있었으나 창업자 등으로 제한되는 것이 아닌 일반적인 개인투자자에 대한 혜택임

- 또한 재투자 대상 기업의 경우에도 벤처기업으로만 국한되어 있는 것이 아닌 일정 요건을 갖춘 소기업인 경우가 대부분임
- 타당성 분석에서는 정부역할의 정당성과 제도설계 및 제도운영의 적절성으로 구분하여 분석하였음
  - 정부역할의 정당성은 정부개입의 타당성 및 정책수단의 적절성 관점에서 살펴 보았음
  - 제도설계 및 제도운영의 적절성은 정책목표의 적절성, 정책대상의 적절성, 제도운영의 적절성, 타 제도와 중복성 관점에서 살펴봄
- 정부개입의 타당성은 벤처투자의 긍정적 외부효과와 시장 실패의 관점에서 도출할 수 있음
  - 벤처기업의 성장은 긍정적 외부효과를 가져올 것으로 기대되나, 벤처투자자 입장에서는 자신의 사적 이익만을 고려하여 의사 결정함
  - 이에 따라, 긍정적 외부효과를 발생시키는 행위는 사회적 최적 수준보다 과소하게 공급될 가능성이 높기 때문에 벤처 재투자 활동에 대한 조세지원의 필요성을 도출할 수 있음
  - 추가적으로 벤처기업 운영경험이 있는 창업자나 발기인의 재투자는 정보비대칭으로 인한 비용을 낮출 수 있는 효과가 있음
- 정책수단의 적절성은 수혜자, 보조대상, 보조수준, 지원기간, 지원시점, 행정집행 및 부작용 가능성의 범주로 나누어 분석한 결과, 현 지원 방식인 조세지원이 적절한 것으로 판단됨

<표 1> 정책수단의 적절성

구분	적합정책수단	근거
수혜자	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 벤처투자자로 인한 양도소득에 대한 논의이기 때문에 세금부담과 관련이 높음</li> <li>• 벤처 투자 시장이 이미 존재함</li> <li>• 벤처기업 또는 벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내의 창업자 및 발기인으로 수혜자가 특정됨</li> </ul>
보조대상	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 창업자 등 벤처기업 재투자는 보조대상을 구체적으로 명시할 수 있음</li> </ul>

<표 1>의 계속

구분	적합정책수단	근거
보조수준	조세지출	• 벤처기업에 대한 재투자 금액이 클수록 보조금액이 늘어나는 비교적 단순한 구조이기 때문에 조세지원이 타당함
지원기간	조세지출	• 일반적인 벤처투자의 회수기간이 다소 길다는 것을 고려할 때 중장기적 지원에 적합한 조세지출 방식이 적절함
지원시점	조세지출	• 벤처기업에 대한 초기 지원의 형태에 가까우나 중장기적 투자를 유도하고 있기 때문에 조세지원의 형태가 보다 적절함
행정집행	조세지출	• 대상자 선정이 비교적 명확하고 분별하기 쉬운 특성을 가짐 • 집행부서와의 관계성에서 야기되는 부정의 소지는 전무함
부작용 가능성	조세지출	• 지원의 성격상 사후적으로 부담될 요소는 매우 낮음 • 투자금액에 대한 서류 확인이 비교적 용이하기 때문에 이와 관련한 부정이 발생할 가능성은 극히 낮음

자료: 저자 작성

- 본 제도의 정책목표는 긍정적인 외부효과, 정보비대칭으로 인한 시장실패 완화, 민간 자금 유도의 근거로 적절하게 설정되어 있다고 평가할 수 있음
  - 벤처기업에 대한 만성적인 과소투자의 문제점이 존재하며 이를 해결하기 위해서 민간의 자금 확대가 필수적인데, 이러한 측면에서 정책목표가 적절하게 설정되어 있다고 평가할 수 있음
  - 선순환 구조의 벤처 생태계를 위하여 벤처기업 운영 경험이 있는 투자자의 지속적인 투자가 중요한데, 이러한 관점에서 정책목표의 타당성을 도출할 수 있음
  
- 본 제도의 정책대상은 창업자 등의 투자로부터 얻을 수 있는 장점이 가장 효율적으로 활용될 수 있는 대상으로 적절하게 설정되었다고 평가됨
  - 자격요건을 최근까지 벤처기업을 직접 운영한 경험이 있는 창업자 또는 발기인인 주주로 제한한 것은 기본적으로 정책적 취지에 부합
    - 최근까지 벤처기업을 직접 운영한 경험이 있는 창업자 또는 발기인인 주주로 대상을 제한한 것은 그들이 보유한 경영적 노하우와 벤처투자 시장에서 투자자의 역선택 비용을 낮추어준다는 측면에서 정책 목표와 부합
  - 투자요건의 경우에도 일반적으로 다른 벤처기업 투자와 관련된 세법과 유사하게 투자대상을 설정하고 있어 정책적 취지에 부합

- 본 제도의 운영은 벤처기업에 대한 일정 규모 이상의 투자 및 장기투자 유도, 제도의 부작용 방지를 위해 적절하게 설정되어 있음
  - 본 조세특례 제도는 주식 처분에 대한 양도소득과 관련이 있으며 이에 대해 과세이연의 방식을 채택하고 있음
  - 이는 벤처기업에 대한 장기투자 유도와 제도의 부작용 방지를 위해서 비교적 적절한 조세지원 방식이라고 평가됨
  - 매각대상기업의 일정 비율 이상 처분 요건과 재투자 비율 요건은 일정 규모 이상의 투자를 유도하기 위한 사항이며 요건 항목 자체는 타당성이 인정됨
  - 재투자율과 관련된 기간 요건도 실질적인 도움보다 변동성만 증가시킬 수 있는 단기투자 등의 부작용을 제한하기 위해 적절하게 설정되었다고 평가됨
  - 특수관계인과 관련된 제한 등을 살펴보았을 때 사실상 기존 기업의 지배권을 상실하지 않는 최대지분자와의 지분 교환과 같은 방식을 차단하는 항목들을 포함하여 제도가 야기할 수 있는 부작용을 방지한다는 측면에서도 적절하게 설정되었다고 평가할 수 있음
  - 본 조세특례 제도의 행정적인 절차는 앞서 설정된 항목들을 확인하기 위해 필수적으로 필요한 자료만 요청하고 있기에 적절하다고 판단됨
    - 다만, 과세이연 방식의 특성상 일반적인 소득공제 또는 세액공제와 관련한 행정 절차보다 제출해야 할 서류가 많아지는 특성이 있음
  
- 본 제도와 동일한 목적을 가진 유사제도는 없으나, 중복 가능성이 있는 제도는 ‘벤처투자조합 출자 등에 대한 소득공제’(『조세특례제한법』 제16조)가 있음
  - 해당 제도는 벤처기업의 초기 창업자금 조달의 어려움을 해소하기 위하여 거주자의 벤처기업 등에 투자 확대를 유인하기 위한 목적으로 도입된 제도임
    - 개인투자자에게 벤처기업 등의 주식 및 출자지분의 일정부분을 소득공제하는 방식으로 조세감면 혜택을 부여함으로써 벤처투자 확대 유도
  - 해당 제도에서 정의하는 거주자는 본 제도의 정책 대상자 여부와 무관하기 때문에 본 제도에서 정의하는 정책 대상자도 『조세법』 제16조의 혜택을 동시에 받을 수 있음
  
- 효과성 분석에서는 투자유치에 성공한 벤처기업(167명), KOVA 개인투자조합 참

여자(5명), 벤처기업 운영 경력이 있는 창업기획자(6명) 등 총 178명을 대상으로 자체 실시한 설문조사를 기반으로 제도인지 여부, 정책환경, 직접효과발생 여부, 간접효과 발생 가능성을 중점적으로 살펴봄

- 분석결과 본 조세특례제도는 인지도가 낮고 기업처분 및 재투자 의사가 충분히 발생하지 않아 활용도가 낮은 측면이 있음
  - 설문조사 결과 잠재적 수혜대상자인 응답자의 80.8%가 제도를 알지 못하고 있었으며, 알고 있던 사람들 중에도 77.8%가 기업처분 및 재투자 의사의 부재로 제도를 신청하지 않음
    - 설문조사에서 벤처기업 지분을 처분하고 안전자산의 비중을 높이려는 경향(72.5%)이 있는 것을 확인하였으며, 이는 전체 자산이 증가함에 따라 포트폴리오의 수익률보다 위험을 낮추는 것을 선호하는 것으로 이해할 수 있음
  - 재투자 의사가 있더라도 처분자금의 50% 이하로 투자하고자 한다는 점에서 본 과세이연제도가 요구하는 수준의 재투자 의사를 가진 경우는 많지 않은 것으로 파악되었음
  - 더불어, 회귀분석 결과 본 조세특례제도의 높은 효과성 발생은 기대하기 다소 어려움
    - 응답자들은 본 조세특례가 재투자 여부 및 재투자 속도에 미치는 효과를 평균적으로는 긍정적으로 인식하나 개인 및 기업의 특성을 고려했을 때에는 통계적 유의성이 사라짐
    - 또한, 과거 기업처분 경험이 있거나 미래에 기업을 처분할 계획이 있는 응답자들, 즉 실제 제도활용의 가능성이 높은 수혜자들이 긍정적으로 인식할 확률이 오히려 낮은 경향성이 있어 실제 상황에서 제도에 대한 긍정적 인식은 더 낮을 가능성이 있음
  - 반면, 본 조세특례로 과거 벤처기업 운영 경험이 있는 투자자가 벤처기업에 대해 재투자를 하는 것은 투자유치기업의 수요와도 일치하며 긍정적 외부효과(positive externality) 발생의 가능성이 존재하는 것으로 보임
    - 벤처기업 운영 관계자들은 운영 경험이 있는 투자자의 투자가 기업성장(노하우 전수 및 투자자금 유치)에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대하며 이를 긍정적으로 평가함

- 본 과세이연제도 수혜의 전제조건인 기업 처분이 미미하고 재투자로의 유인이 충분하지 않은 현 정책환경과 본 조세특례의 수혜방식이 과세이연이라는 점도 효과성을 낮추는 데 일조했을 가능성이 있음
  - 과세이연제도의 혜택은 재투자한 주식을 3년 이상 보유한 이후에 처분하는 시점에서 발생하며, 재투자 주식의 가격변동에 따라서 과세이연으로 인한 혜택이 결정되어 혜택이 불확실함
  - 그에 반해 상대적으로 서류 준비과정이 복잡하여 시간적, 금전적 비용이 크기 때문에 다른 세제혜택에 비하여 본 과세특례제도를 이용하여야 할 유인이 부족할 것으로 생각됨
  
- 현행 제도는 최초 목적에 맞추어 운용되고 있으나, 유사제도인 벤처투자소득공제 제도의 활용도가 훨씬 높으며 과세이연 혜택의 한계상 기대효과는 제한적이라 볼 수 있음
  
- 다만, 동 조세특례는 벤처기업 운영 경험이 있는 창업자들이 투자자로서 벤처기업에 재투자하는 것을 촉진하여 벤처자금의 선순환을 지원하고, 투자대상 벤처기업에 성공한 창업자의 노하우 전수를 유도하는 등 긍정적 효과도 기대할 수 있으므로, 일몰을 연장하되 지원 대상자들이 해당 제도에 대해 관심을 갖고 인지할 수 있도록 홍보를 강화해나갈 필요가 있어 보임

# 목 차

I. 서론 .....	13
II. 제도 및 현황 .....	17
1. 제도 개요 .....	19
2. 벤처 투자 현황 .....	23
가. 벤처투자 시장동향 .....	23
나. 벤처 및 엔젤투자 현황 .....	30
다. 창업기획자 등록 현황 .....	37
III. 선행연구 및 해외사례 .....	45
1. 선행연구 .....	47
가. 국내 연구 .....	47
나. 해외 연구 .....	49
2. 해외사례 .....	51
가. 미국 .....	51
나. 영국 .....	52
IV. 타당성 분석 .....	55
1. 개요 .....	57
2. 정부역할의 정당성 .....	58
가. 정부개입의 타당성 .....	58
나. 정책수단의 적절성 .....	61
3. 제도설계 및 제도운영의 적절성 .....	64
가. 정책목표의 적절성 .....	64
나. 정책대상의 적절성 .....	66

다. 제도운영의 적절성 .....	67
라. 타 제도와의 중복성 .....	69
<b>V. 설문조사 및 효과성 분석 .....</b>	<b>73</b>
1. 개요 .....	75
2. 효과성 분석의 목적 .....	76
3. 설문조사 개요 .....	80
4. 결과 분석 .....	85
가. 설문조사 결과 .....	85
나. 회귀분석 .....	94
<b>VI. 결론 및 정책 제언 .....</b>	<b>107</b>
1. 결론 .....	109
2. 정책 제언 .....	117
<b>참고문헌 .....</b>	<b>118</b>
<b>부 록: 설문조사 .....</b>	<b>121</b>

## 표 목 차

<표 II-1> 연도별 조세지출 감면규모 .....	20
<표 II-2> 「조세특례제한법」 제46조의8의 연혁 .....	21
<표 II-3> 「조세특례제한법 시행령」 제43조의8의 연혁 .....	22
<표 II-4> 벤처투자 시장동향(2021~2022) .....	23
<표 II-5> 업력별 신규투자 금액(2019~2023. 3.) .....	26
<표 II-6> 100억원 이상 벤처투자 유치 기업 현황(2018~2022) .....	27
<표 II-7> 업종별 신규투자 금액(2019~2023. 3.) .....	27
<표 II-8> 유형별 신규투자 금액(2019~2023. 3.) .....	29
<표 II-9> 벤처투자 현황(2018~2022) .....	30
<표 II-10> 분기별 벤처투자 현황(2020~2022) .....	31
<표 II-11> 엔젤투자 현황(2018~2022) .....	32
<표 II-12> 지역별 엔젤투자 가입자 현황 .....	32
<표 II-13> 신규조합 결성 현황(2018~2022) .....	33
<표 II-14> 2022년 분기별 신규조합 결성 현황 .....	34
<표 II-15> 해산조합 결성 현황(2018~2022) .....	34
<표 II-16> 운용 중인 개인투자조합 결성 현황(2018~2022) .....	35
<표 II-17> 신규 결성액 규모별 조합 결성 현황(2018~2021) .....	35
<표 II-18> 2021년 분기별 신규조합 결성 현황(법인, 정책기관 포함) .....	36
<표 II-19> 투자기업 업력별 투자 현황(2018~2021) .....	37
<표 II-20> 창업기획자(액셀러레이터) 지역별 등록현황 .....	42
<표 II-21> 창업기획자(액셀러레이터) 유형별 등록현황 .....	43
<표 IV-1> 조세지출 및 재정지출 간의 선택기준 .....	61
<표 IV-2> 정책수단의 적절성 .....	63
<표 IV-3> 벤처투자조합 출자 등에 대한 소득공제 정책대상자 .....	70

<표 V-1> 효과성 분석을 위해 사용된 설문조사 질문 .....	78
<표 V-2> 효과성에 대한 인식조사를 위해 제공된 제도 관련 요약정보 .....	80
<표 V-3> 기초통계량: 사회·경제학적 특성 .....	84
<표 V-4> 기초통계량: 기업특성 .....	85
<표 V-5> 과세이연제도를 인지했으나 신청하지 않은 이유 .....	86
<표 V-6> 재투자를 하지 않는 이유 .....	87
<표 V-7> 처분 후 투자 대상(1순위) .....	88
<표 V-8> 처분 후 투자 지역(1순위) .....	88
<표 V-9> 과세이연 제도 영향력(재투자 결정)에 관한 인식: 기업지분 처분계획별 .....	90
<표 V-10> 과세이연 제도의 재투자 대상결정에 관한 영향력: 기업지분 처분계획별 ...	91
<표 V-11> 과세이연 제도가 재투자 속도에 미친 영향력 .....	92
<표 V-12> 재투자결정 여부에 대한 회귀분석 결과: 요약 .....	97
<표 V-13> 재투자결정 여부에 대한 회귀분석 결과: 상세 .....	97
<표 V-14> 재투자대상 결정에 대한 회귀분석 결과: 요약 .....	100
<표 V-15> 재투자대상 결정에 대한 회귀분석 결과: 상세 .....	100
<표 V-16> 재투자속도에 대한 회귀분석 결과: 요약 .....	103
<표 V-17> 재투자속도에 대한 회귀분석 결과: 상세 .....	103
<표 V-18> 창업/발기기업 미근무자 및 근무자 특성 비교 .....	106
<표 VI-1> 정책수단의 적절성 .....	111
<표 VI-2> 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 하는 것(1순위) .....	116
<표 VI-3> 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 하는 것(1+2+3순위) ..	116

## 그림 목 차

[그림 II-1] 신규조합 출자자 비중 .....	24
[그림 II-2] 2021년 신규자금 조달규모 및 방법 .....	25
[그림 II-3] 최근 5년간 신규투자 .....	25
[그림 II-4] 업력별 신규투자 비중 .....	26
[그림 II-5] 업종별 신규투자 비중 .....	28
[그림 II-6] 유형별 신규투자 비중 .....	29
[그림 II-7] 최근 5년간 벤처투자 실적 .....	31
[그림 II-8] 창업기획자(엑셀러레이터) 누적 등록현황 .....	43
[그림 IV-1] 외부경제를 고려한 적정 벤처투자 수준 .....	60
[그림 V-1] 과세이연 제도가 재투자 결정에 미친 영향력 .....	90
[그림 V-2] 과세이연 제도가 재투자 대상에 미친 영향력 .....	91
[그림 V-3] 과세이연 제도가 재투자 속도에 미친 영향력 .....	92
[그림 VI-1] 주식매각 후 벤처기업 등 재투자 시 과세이연 적용과정 및 과표대상 ....	109
[그림 VI-2] 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 하는 것 .....	116



# I. 서론





# I. 서론

- 본 보고서의 목적은 「조세특례제한법」 제46조의8 ‘주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례’를 심층적으로 평가하고, 제도의 일몰 연장 여부를 검토하는데 있음
  - 이를 위해 동 제도를 살펴보고, 이와 관련된 선행연구 및 해외사례 소개, 타당성 분석, 설문조사 및 효과성 분석을 바탕으로 정책 제언을 하고자 함
  
- ‘주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례’(「조세특례제한법」 제46조의8)는 스타트업 및 벤처기업 등의 초기 창업자금에 투자확대를 유도하여 벤처기업 등에 대한 재투자 활성화를 위하여 도입되었음
  - (수혜대상) 벤처기업 혹은 벤처기업이었던 기업(7년 이내)의 주주로서 2023년 12월 31일 이전 보유 매각대상기업을 양도하고 벤처기업에 재투자하는 경우 적용
    - 그 외 수혜요건은 ① 보유지분의 30% 이상을 재투자 대상기업의 최대주주 또는 특수관계인 외의 자에게 양도, ② 양도금액의 50% 이상을 1년 이내에 벤처기업 등에 재투자, ③ 3년 이상 재투자 유지가 있음
  - (수혜내용) 벤처기업 최초 취득가액과 매각 시 양도가액 간 차이인 양도소득에 대한 과세(양도소득세)를 주식매각 시점까지 과세이연
  
- 조세지출예산서에서 확인하였을 때 해당 제도의 활용성이 낮아 이를 위한 심층적인 분석이 필요할 것으로 보여, 본 보고서에서는 본 제도에 대한 타당성 및 효과성을 분석하여 이를 바탕으로 제도개선 방안을 제시
  - 본 조세특례 항목의 경우 2023년 말 일몰이 도래하며, 이에 조세감면의 목적 달성 및 타당성 여부를 진단할 필요
  - 이를 바탕으로 정책적 시사점을 제시
  
- 이후의 본 보고서의 구성은 다음과 같음

- 제Ⅱ장에서는 본 조세특례에 대한 제도 소개 및 관련 현황에 대해 살펴봄
- 제Ⅲ장에서는 본 조세특례와 관련된 선행연구와 해외사례를 살펴봄
- 제Ⅳ장에서는 본 조세특례 제도의 타당성을 분석함
- 제Ⅴ장에서는 본 조세특례 제도의 효과성 분석을 실시함
- 제Ⅵ장에서는 본 보고서의 결론과 정책 제언을 제시함

## Ⅱ. 제도 및 현황





## II. 제도 및 현황

### 1. 제도 개요

- ‘주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례’(「조세특례제한법」 제46조의8)는 벤처기업 등에 대한 재투자 활성화를 위하여 도입된 제도임
  - 스타트업 및 벤처기업 등의 초기 창업자금에 대한 투자 확대 유도를 위하여 도입되었음
  - 특히 벤처기업 운영 경험이 있는 경영자가 다시 벤처기업 등에 재투자하게끔 유도하기 위한 조세특례임
  
- 동 제도의 정책대상자는 벤처기업 또는 벤처기업이었으나 벤처기업에 해당하지 아니하게 된 이후 7년 이내의 기업(이하 매각대상기업)의 주주로서 2023년 12월 31일 이전에 그가 보유한 매각대상기업을 양도하고 벤처기업 등에 재투자한 경우로, 다음과 같이 구분할 수 있음(「조특법」 제46조의8 ①항)
  - 매각대상기업의 창업주 또는 발기인으로서 매각대상기업의 주주인 자(「조특법 시행령」 제43조의8 ①항)
  - 매각대상기업의 주주 본인이 보유한 주식의 100분의 30 이상을 재투자 대상기업의 최대주주 또는 특수관계인 외의 자에게 양도하여야 함(「조특법」 제46조의8 ②항, 「조특법 시행령」 제43조의8 ②항)
  - 양도대금 중 100분의 50 이상을 1년 이내에 벤처기업 등에 재투자하여야 함(「조특법」 제46조의8 ①항)
  - 타인의 출자지분이나 투자지분 또는 수익증권을 양수하는 방법으로 재투자하는 경우 또는 재투자로 취득한 주식 또는 출자지분을 처분한 후 다시 재투자하는 경우에는 해당되지 않음(「조특법」 제46조의8 ①항)
  - 재투자로 취득한 주식 또는 출자지분을 3년 이상 보유할 것(「조특법」 제46조의8 ③항)

- 재투자 대상은 다음과 같음(「조특법」 제46조의8 ①항 1호)
  - 벤처투자조합, 신기술사업투자조합 또는 전문투자조합에 출자(「조특법」 제46조의8 ①항 1호 가목)
  - 벤처기업투자신탁의 수익증권에 투자(「조특법」 제46조의8 ①항 1호 나목)
  - 벤처기업 등에 개인투자조합을 통해 출자(「조특법」 제46조의8 ①항 1호 다목)
    - 「벤처투자 촉진에 관한 법률」 제12조에 의한 벤처기업
    - 창업 3년 이내 기술성 우수평가기업
  - 벤처기업 등에 직접 출자(「조특법」 제46조의8 ①항 1호 라목)
  
- 동 제도는 재투자에 사용된 금액에 대하여 처분할 때까지 양도소득세의 과세를 이연(「조특법」 제46조의8 ①항)
  - 2019년부터 매각대금의 재투자 비율을 80%에서 50%로 낮춤
  
- 동 제도의 조세지출규모는 「조세지출예산서」에서 <표 II-1>과 같이 파악됨
  - 3년 평균(2019~2021년) 실적은 연간 0.77억원
    - 최근 실적과 향후 전망치는 2021년(실적) 1억원, 2022년(전망) 5억원, 2023년(전망) 5억원으로 증가할 것으로 예상됨

<표 II -1> 연도별 조세지출 감면규모

(단위: 억원)

구분	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년 (전망)	2023년 (전망)
소득세	-	-	-	-	0.1	0.4	0.9	1	5	5

자료: 기획재정부, 「조세지출예산서」, 각 연도

- 2017년 1월 1일부터 명칭이 ‘기업매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례’에서 ‘주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례’로 변경
  
- 제도 도입 후 세 차례 일몰기한을 연장함(2018. 12. 31.; 2021. 12. 31.; 2023. 12. 31.)
  
- 2017년 1월 1일부터 벤처기업에 대한 재투자를 촉진하기 위해 감면요건 완화

- 재투자하는 창업주 또는 받기인이 벤처기업 주식을 매각한 이후에, 해당 벤처기업의 최대주주인 경우에도 과세이연 적용함

□ 2019년 1월 1일부터 벤처자금 선순환을 지원하기 위해 감면요건 완화

- 감면요건에 해당하는 재투자 규모를 주식매각 금액의 50%로 하향조정

<표 II -2> 「조세특례제한법」 제46조의8의 연혁

<b>2014. 1. 1.</b>	<b>2016. 1. 1.</b>
• 일몰기한: 2015년 12월 31일	• 일몰기한: 2018년 12월 31일
<b>2014. 1. 1.</b>	<b>2017. 1. 1.</b>
• 제도 신설: ‘기업매각 후 벤처기업 등 재투자자에 대한 과세특례’ • 감면요건: <u>주식 매각으로 인해 최대주주가 아닌 경우에 한해서</u> 과세이연 적용	• 제목 개정: ‘ <u>주식매각 후 벤처기업 등 재투자자에 대한 과세특례</u> ’ • 감면요건: <u>주식 매각 이후 최대주주인 경우에도</u> 과세이연 적용
<b>2014. 1. 1.</b>	<b>2019. 1. 1.</b>
• 감면요건: 벤처기업 등의 주식 매각 후 매각 금액의 <u>80%</u> 이상을 벤처기업 등에 재투자하는 경우, 해당 매도 주식의 양도소득세 과세이연	• 감면요건: 벤처기업 등의 주식 매각 후 매각 금액의 <u>50%</u> 이상을 벤처기업 등에 재투자하는 경우, 해당 매도 주식의 양도소득세 과세이연
<b>2016. 1. 1.</b>	<b>2019. 1. 1.</b>
• 일몰기한: 2018년 12월 31일	• 일몰기한: 2021년 12월 31일
<b>2014. 1. 1.</b>	<b>2020. 8. 12.</b>
• 감면대상: ‘ <u>중소기업창업투자조합</u> ’, ‘ <u>한국벤처투자조합</u> ’ • 감면대상 관련 법률: 「 <u>벤처기업육성에 관한 특별조치법</u> 」 제13조	• 감면대상: ‘ <u>벤처투자조합</u> ’ • 감면대상 관련 법률: 「 <u>벤처투자 촉진에 관한 법률</u> 」 제12조
<b>2014. 1. 1.</b>	<b>2022. 1. 1.</b>
• 과세이연 대상: <u>양도소득세</u>	• 과세이연 대상: <u>금융투자소득세</u>
<b>2019. 1. 1.</b>	<b>2022. 1. 1.</b>
• 일몰기한: 2021년 12월 31일	• 일몰기한: 2023년 12월 31일
<b>2014. 1. 1.</b>	<b>2023. 1. 1.</b>
• 수혜 금액: <u>매각대상기업의 주식의 매각으로 발생하는 양도차익</u>	• 수혜 금액: <u>재투자자에 사용된 금액</u>

자료: 국가법령정보센터(www.law.go.kr), 「조세특례제한법」(법률 제19430호)

<표 II -3> 「조세특례제한법 시행령」 제43조의8의 연혁

2014. 2. 21.	2017. 2. 7.
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 제도 신설: ‘기업매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례’</li> <li>• 정책대상자: 매각대상기업의 창업주 또는 발기인으로서 매각대상기업의 <u>최대주주인</u> 자</li> <li>• 양도비율: 매각대상기업의 <u>의결권 있는 발행주식 총수의 50%</u> 또는 매각대상기업의 주주 본인이 보유한 주식의 <u>80%</u></li> <li>• 재투자 기한: 매각대상기업의 주주가 그의 <u>특수관계인이 아닌 자에게</u> 주식을 양도한 날부터 6개월</li> <li>• 위반사유 발생 시: 과세이연금액에 기업매각을 위하여 주식을 양도한 당시의 「소득세법」 제104조 제1항에 따른 세율을 곱하여 계산한 금액을 해당 사유발생일이 속하는 달의 분기의 말일부터 2개월 이내에 과세표준신고와 함께 납부</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 제목 개정: ‘<u>주식매각</u> 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례’</li> <li>• 정책대상자: 매각대상기업의 창업주 또는 발기인으로서 매각대상기업의 <u>주주인</u> 자</li> <li>• 양도비율: 매각대상기업의 주주 본인이 보유한 주식의 <u>30%</u></li> <li>• 재투자 기한: 매각대상기업의 <u>주식매각으로 발생하는 양도소득에 대한 「소득세법」 제105조에 따른 예정신고 기간의 종료일</u>부터 6개월</li> <li>• 위반사유 발생 시: 사유의 발생일을 양도일로 보아 「소득세법」 제105조에 따른 기간 내에 양도소득과세표준 신고와 함께 과세이연금액에 대한 양도소득세를 납부, 양도소득세의 세율은 매각대상기업 주식을 양도한 당시의 「소득세법」 제104조 제1항에 따른 세율로 함</li> </ul>
2017. 2. 7.	2019. 2. 12.
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 재투자 기한: 매각대상기업의 <u>주식매각으로 발생하는 양도소득에 대한 「소득세법」 제105조에 따른 예정신고 기간의 종료일</u>부터 6개월</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 재투자 기한: 매각대상기업의 <u>주식매각으로 발생하는 양도소득에 대한 「소득세법」 제105조에 따른 예정신고 기간의 종료일</u>부터 1년</li> </ul>
2017. 2. 7.	2022. 2. 15.
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 위반사유 발생 시: 사유의 발생일을 양도일로 보아 「소득세법」 제105조에 따른 기간 내에 양도소득과세표준 신고와 함께 과세이연금액에 대한 양도소득세를 납부, 양도소득세의 세율은 매각대상기업 주식을 양도한 당시의 「소득세법」 제104조 제1항에 따른 세율로 함</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 위반사유 발생 시: 사유의 발생일을 양도일로 보아 「소득세법」 제87조의21에 따른 기간 내에 <u>금융투자소득세 예정신고</u>와 함께 과세이연금액에 대한 <u>금융투자소득세</u>를 납부, <u>금융투자소득세</u>의 세율은 매각대상기업 주식을 양도한 당시의 「소득세법」 제87조의19에 따른 세율로 함</li> </ul>
2019. 2. 12.	2022. 2. 15.
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 재투자 기한: 매각대상기업의 <u>주식매각으로 발생하는 양도소득에 대한 「소득세법」 제105조에 따른 예정신고 기간의 종료일</u>부터 1년</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 재투자 기한: 매각대상기업의 <u>주식매각으로 발생하는 금융투자소득에 대한 「소득세법」 제87조의21에 따른 예정신고 기간의 종료일</u>부터 1년</li> </ul>

자료: 국가법령정보센터(www.law.go.kr), 「조세특례제한법 시행령」(대통령령 제33621호)

## 2. 벤처 투자 현황

- 이번 소절에서는 본 조세특례 제도가 지원하는 벤처 투자 생태계에 대한 현황을 소개함
  - 전반적인 벤처투자의 시장동향, 개인(엔젤) 및 법인(벤처) 투자자의 통계, 창업 기획자에 대한 소개와 동향 등을 소개함
  - 특히, 창업기획자의 경우 벤처기업 성장과정의 전반(시드 단계부터 시리즈 B~D까지)에 걸쳐 컨설팅 및 투자업무를 시행하고 있어 현 제도에서 지원대상인 벤처기업 운영 경험이 있는 창업자 등과 유사점을 찾을 수 있어 본 보고서에서 소개함
    - 추후 타당성 분석, 설문조사 및 효과성 분석에서 이들에 대한 언급과 분석이 있음

### 가. 벤처투자 시장동향<sup>1)</sup>

- 2022년 벤처투자는 종전 역대 최대 실적이었던 2021년 투자실적(7조 6,802억원)에서 9,162억원(11.9%) 감소한 6조 7,640억원을 기록함

<표 II -4> 벤처투자 시장동향(2021~2022)

(단위: 개, 억원)

구분		2021		2022	
창업투자회사		197	(19.4%)	231	(17.3%)
투자조합	조합 수	404	(96.1%)	380	(-5.9%)
	결성금액	94,978	(37.9%)	107,286	(13%)
투자	신규투자금액	76,802	(78.4%)	67,640	(-11.9%)
	업체 수	2,438	(14.5%)	2,474	(1.5%)

주: ( ) 안의 수치는 전년 동기 대비 증가율임

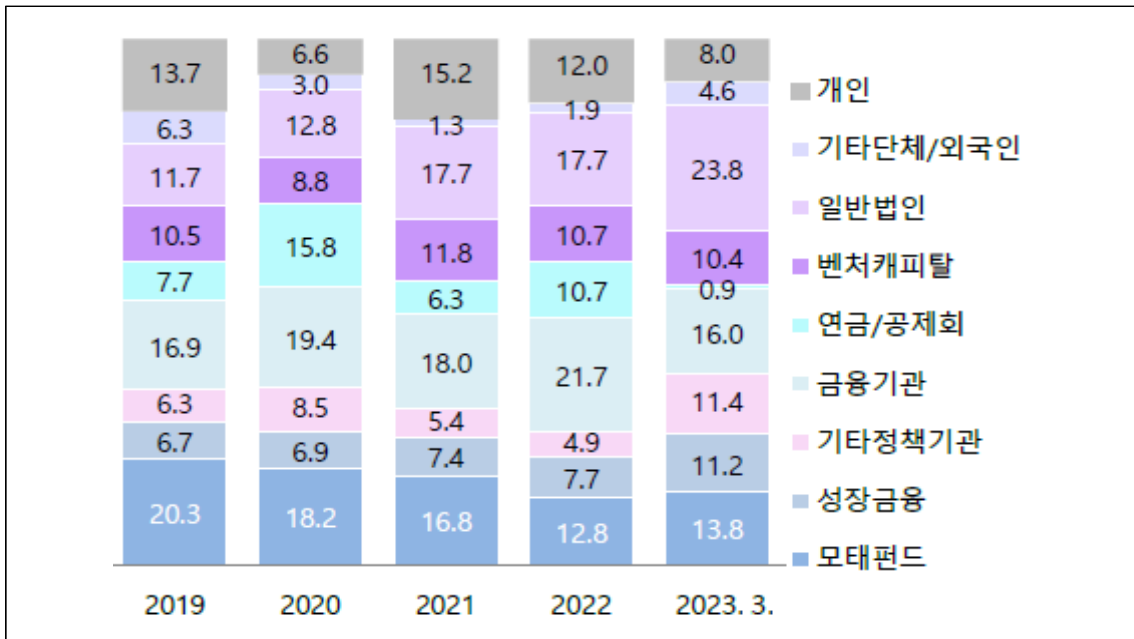
자료: e-나라지표, [https://www.index.go.kr/unity/potal/main/EachDtIPageDetail.do?idx\\_cd=1196](https://www.index.go.kr/unity/potal/main/EachDtIPageDetail.do?idx_cd=1196), 검색일자: 2023. 7. 17.

1) 한국벤처캐피탈협회, 『2023년 1분기 Venture Capital Market Brief』, 2023. 4. 28.

- 2023년 3월 기준 벤처투자시장에 43개 벤처투자조합이 5,696억원 규모로 신규 결성되었고, 총 531개사에 대한 투자가 이뤄지고 있으며, 신규투자금액은 8,815억원 규모임
  - 회수는 IPO를 통한 비중이 45.5%로 가장 높으며, 매각을 통한 비중은 32.4%를 차지하고 있음
  - 신규조합의 출자자 비중은 일반법인 23.8%, 금융기관 16.0%, 모태펀드 13.8%, 기타정책기관 11.4%, 성장금융 11.2%, 벤처캐피탈 10.4%, 개인 8.0%, 기타단체/외국인 4.6%, 연금/공제회 0.9% 순임
  - 일반법인은 전년(17.7%) 대비 6.1%p, 기타정책기관은 전년(4.9%) 대비 6.5%p 증가한 반면, 연금/공제회는 전년(10.7%) 대비 9.8%p, 금융기관은 5.7%p 감소함

[그림 II -1] 신규조합 출자자 비중

(단위: %)



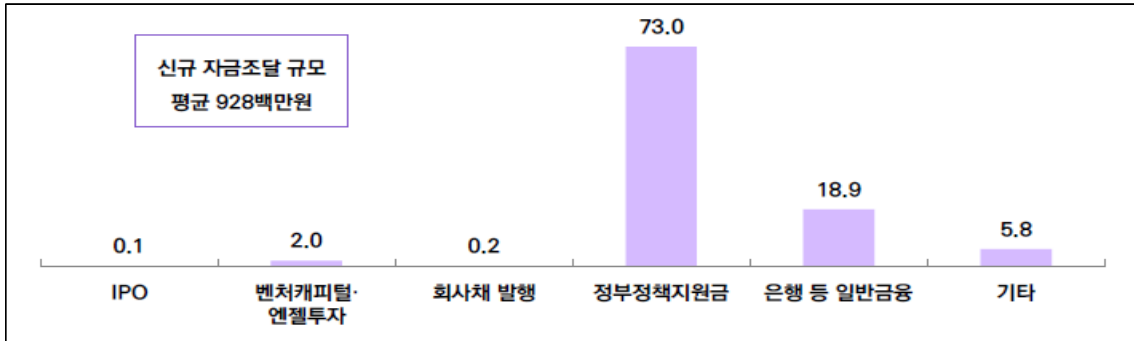
자료: 한국벤처캐피탈협회, 『2023년 1분기 Venture Capital Market Brief』, 2023. 4. 28.

- 2022년 공개된 중소벤처기업부의 「벤처기업정밀실태조사」에 따르면 2021년 신규자금의 조달방법 중에서 ‘정부 정책지원금(R&D, 융자, 보증서 지원)’이 대부분을 차지하는 것으로 나타남
  - ‘정부 정책지원금(R&D, 융자, 보증서 지원)’이 73.0%로 가장 높게 나타났으며, ‘벤처캐피탈 및 엔젤투자’는 2.0%로 매우 낮은 비율을 차지함

- 과도하게 높은 수준의 정부 정책지원금에 대한 벤처기업들의 의존도는 민간의 벤처투자를 유인할 목적으로 시행하고 있는 본 조세특례제도들의 정책적 타당성을 지지하는 데 근거가 될 수 있음

[그림 II -2] 2021년 신규자금 조달규모 및 방법

(단위: %)

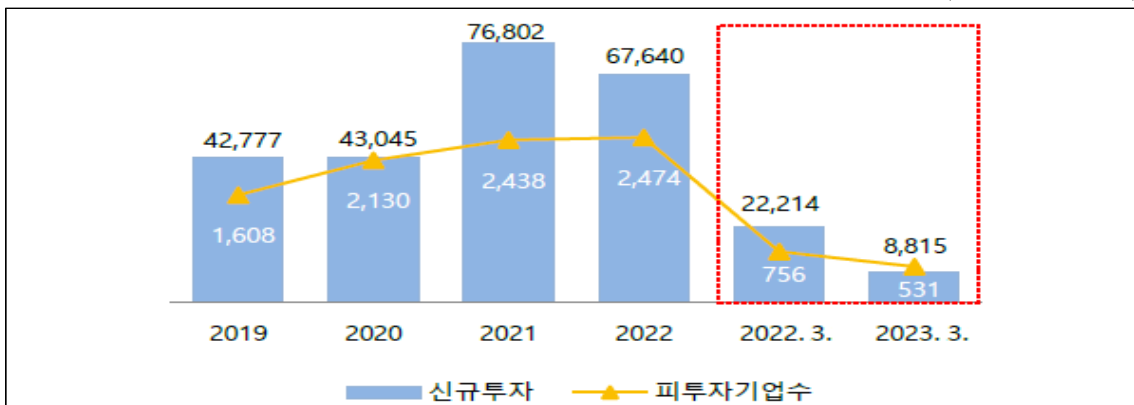


자료: 중소벤처기업부, 「2022년 벤처기업정밀실태조사」, 2022. 12.

- 2023년 1분기 전체 신규투자 금액은 8,815억원으로 전년 동기(2조 2,214억원) 대비 60.3% 감소하였고, 투자업체 수는 531개사로 전년 동기(756개사) 대비 29.8% 감소하였음
- 최근 5년간 투자기업 수는 매년 증가하는 추세이며, 신규투자 금액은 매년 증가하다 2022년에 감소하였음
  - 2022년 신규투자 금액은 6조 7,640억원, 투자기업 수는 2,474개사로, 이는 전년(7조 6,802억원, 2,438개사) 대비 9,162억원(11.9%) 감소, 36개사(1.5%) 증가한 것임

[그림 II -3] 최근 5년간 신규투자

(단위: 개사, 억원)

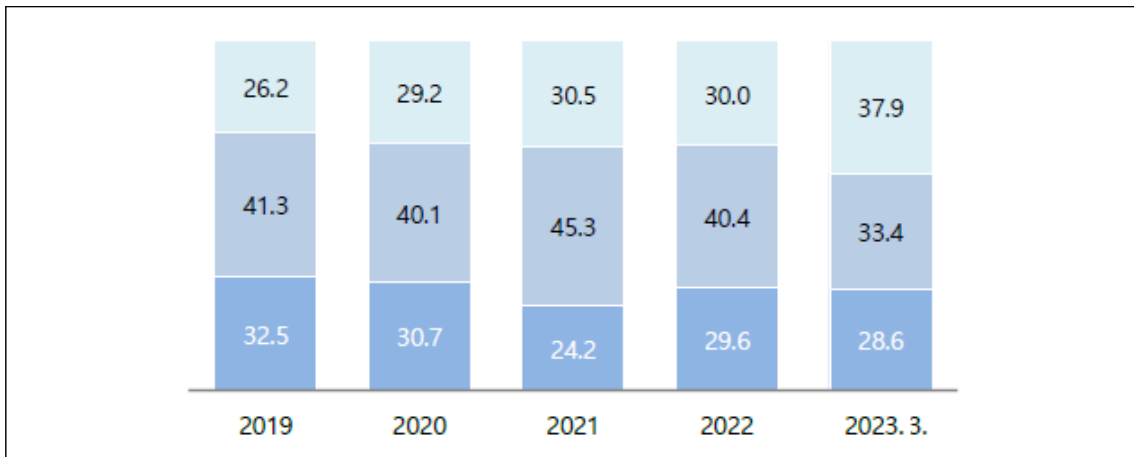


자료: 한국벤처캐피탈협회, 『2023년 1분기 Venture Capital Market Brief』, 2023. 4. 28.

- 2023년 1분기 신규투자 금액을 기준으로 업력별 투자비중은 초기기업(창업 3년 이내)이 28.6%(2,524억원), 중기기업(창업 후 3~7년) 33.4%(2,948억원), 후기기업(창업 후 7년 초과)이 37.9%(3,342억원)의 비중을 차지하고 있음
- 2021년과 비교하여 2022년 업력별 투자비중은 초기기업은 1.0%p 감소, 중기기업은 7.0%p 감소, 후기 기업은 7.9%p 증가하였음
  - 2021년에는 초기, 중기, 후기 기업이 각각 24.2%(1조 8,598억원), 45.3%(3조 4,814억원), 30.5%(2조 3,390억원)의 비중을 차지함
  - 2022년에는 초기, 중기, 후기 기업이 각각 28.6%(2,524억원), 33.4%(2,948억원), 37.9%(3,342억원)의 비중을 차지함

[그림 II -4] 업력별 신규투자 비중

(단위: %)



자료: 한국벤처캐피탈협회, 『2023년 1분기 Venture Capital Market Brief』, 2023. 4. 28.

<표 II -5> 업력별 신규투자 금액(2019~2023. 3.)

(단위: 억원)

구분	2019	2020	2021	2022	2023. 3.
초기	13,901	13,205	18,598	20,050	2,524
중기	17,662	17,268	34,814	27,305	2,948
후기	11,214	12,572	23,390	20,285	3,342
합계	42,777	43,045	76,802	67,640	8,815

자료: 한국벤처캐피탈협회, 『2023년 1분기 Venture Capital Market Brief』, 2023. 4. 28.

- 2022년 1~3분기 벤처투자를 유치한 기업 중 100억원 이상 대형투자를 유치한 기업은 전년 1~3분기 대비 15개사 증가한 120개사로 역대 최대치를 경신했<sup>2)</sup>
  - 연간 투자유치액이 3분기 들어 새롭게 100억원 이상이 된 기업 수는 22개사에 머무르면서 2021년(43개사), 2020년(27개사)에 이어 세 번째로 나타나 투자시장 추세와 유사한 양상을 보임

<표 II -6> 100억원 이상 벤처투자 유치 기업 현황(2018~2022)

(단위: 개사, %)

구분	2018	2019	2020	2021	2022
전체 피투자기업 수	1,039	1,219	1,428	1,803	1,917
100억원 이상	44	50	52	105	120
비중	4.2	4.1	3.6	5.8	6.3

자료: 중소벤처기업부, 보도자료, 「올 1~3분기 벤처투자 5.4조원으로 역대 최대 기록」, 2022. 10. 27.

- 2023년 1분기 업종별 신규투자 비중은 ICT 서비스가 22.5%로 가장 높으며, 바이오·의료 17.2%, 영상·공연·음반 12.5% 등의 순임
- 2022년 업종별 신규투자 금액은 2021년과 비교해 전기·기계·장비, 바이오·의료, 유통·서비스 부문에서 크게 감소하였음
  - 2022년 신규투자 금액은 전년 대비 전기·기계·장비 부문에서 1,064억원, 바이오·의료 부문에서 5,712억원, 유통·서비스 부문에서 1,422억원 감소한 것으로 나타남
  - 업종별 신규투자 금액 비중은 전기·기계·장비, 바이오·의료 부문에서 각각 0.6%p, 5.5%p 감소하였고 유통·서비스 부문에서는 0.5%p 증가한 것으로 나타남

<표 II -7> 업종별 신규투자 금액(2019~2023. 3.)

(단위: 억원)

구분	2019	2020	2021	2022	2023. 3.
ICT 제조	1,493	1,870	3,523	2,987	707
ICT 서비스	10,446	10,764	24,283	23,518	1,986
전기/기계/장비	2,036	2,738	5,172	4,108	832

2) 중소벤처기업부, 보도자료, 「올 1~3분기 벤처투자 5.4조원으로 역대 최대 기록」, 2022. 10. 27.

<표 II -7>의 계속

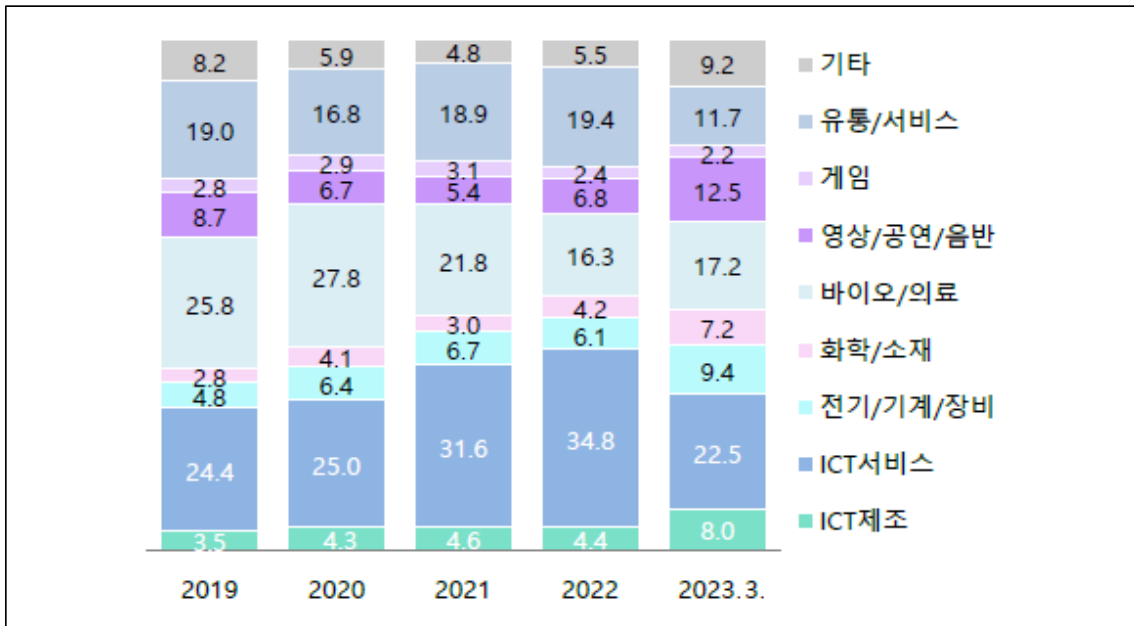
(단위: 억원)

구분	2019	2020	2021	2022	2023. 3.
화학/소재	1,211	1,765	2,297	2,871	634
바이오/의료	11,033	11,970	16,770	11,058	1,520
영상/공연/음반	3,703	2,902	4,161	4,604	1,102
게임	1,192	1,249	2,355	1,615	196
유통/서비스	8,145	7,242	14,548	13,126	1,028
기타	3,518	2,546	3,693	3,753	808
합계	42,777	43,045	76,802	67,640	8,815

자료: 한국벤처캐피탈협회, 『2023년 1분기 Venture Capital Market Brief』, 2023. 4. 28.

[그림 II -5] 업종별 신규투자 비중

(단위: %)



자료: 한국벤처캐피탈협회, 『2023년 1분기 Venture Capital Market Brief』, 2023. 4. 28.

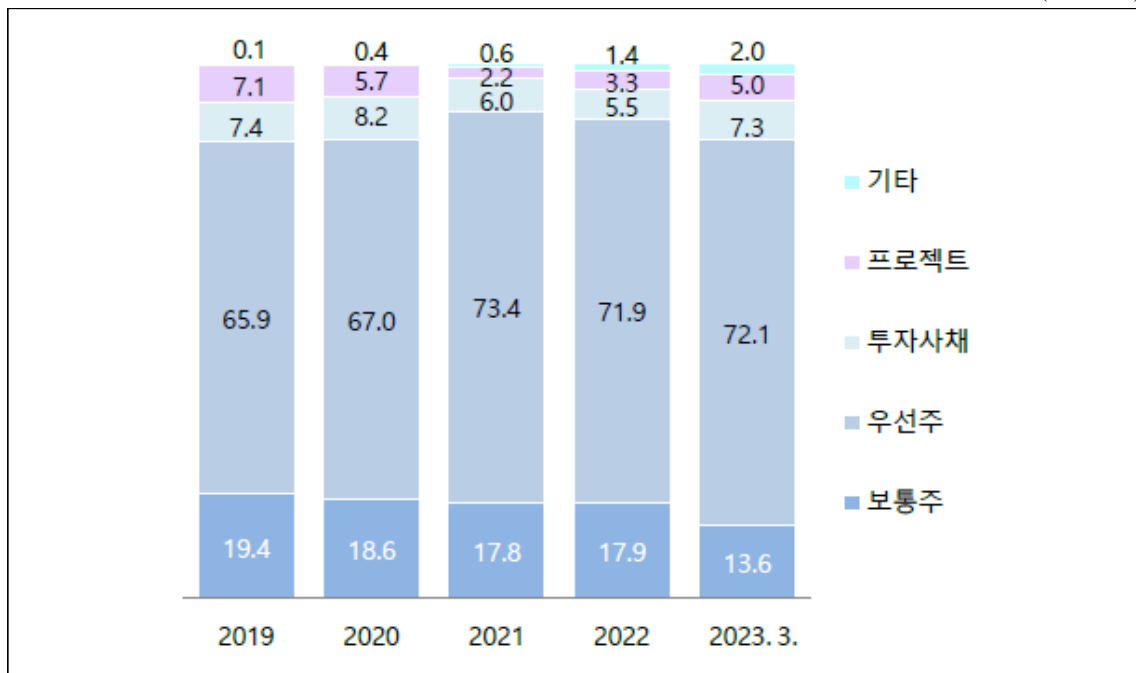
- 2023년 1분기 유형별 신규투자 비중은 우선주가 72.1%로 가장 높으며, 보통주 13.6% 등의 순임
- 2022년 유형별 신규투자 금액은 2021년과 비교해 우선주, 보통주 부문에서 크게 감소한 것으로 나타남
  - 2022년 유형별 신규투자 금액은 전년 대비 우선주 부문에서 7,767억원, 보통주

부문에서 1,545억원, 투자사채 부문에서 880억원 감소하고 프로젝트 부문에서 535억원, 기타 부문에서 496억원 증가한 것으로 나타남

- 단, 유형별 신규투자 금액 비중은 우선주와 투자사채 부문에서만 감소한 것으로 나타남

[그림 II -6] 유형별 신규투자 비중

(단위: %)



자료: 한국벤처캐피탈협회, 『2023년 1분기 Venture Capital Market Brief』, 2023. 4. 28.

<표 II -8> 유형별 신규투자 금액(2019~2023. 3.)

(단위: 억원)

구분	2019	2020	2021	2022	2023. 3.
보통주	8,315	8,023	13,678	12,133	1,199
우선주	28,189	28,850	56,373	48,606	6,353
투자사채	3,179	3,531	4,575	3,695	645
프로젝트	3,057	2,463	1,702	2,237	442
기타	37	178	473	969	175
합계	42,777	43,045	76,802	67,640	8,815

자료: 한국벤처캐피탈협회, 『2023년 1분기 Venture Capital Market Brief』, 2023. 4. 28.

## 나. 벤처 및 엔젤 투자 현황

### 1) 벤처투자 현황

- 최근 5년간 벤처투자 실적은 2018년 3조 4,249억원, 2019년 4조 2,777억원, 2020년 4조 3,045억원, 2021년 7조 6,802억원, 2022년 6조 7,640억원으로 매년 증가하던 추세에서 2022년에는 감소함
- 2022년 벤처투자 실적은 전년 대비 11.9%(9,162억원) 감소한 6조 7,640억원으로, 줄기는 했으나 역대 최대였던 2021년(7조 6,802억원)에 이어 두 번째로 큰 규모임

<표 II -9> 벤처투자 현황(2018~2022)

(단위: 억원, %, 건, 개사)

구분		2018	2019	2020	2021	2022	
1~12월	투자금액	34,249	42,777	43,045	76,802	67,640	
	전년 대비	증감	-	8,528	268	33,757	-9,162
		증감률	-	24.9	0.6	78.4	-11.9
	투자건수	3,150	3,713	4,231	5,559	5,286	
	피투자기업 수	1,399	1,608	2,130	2,438	2,474	

자료: 중소벤처기업부, 보도자료, 「2022년 벤처투자 동향 발표」, 2023. 1. 30.

- 2022년 1~2분기 투자는 활발했으나, 3분기부터 투자가 위축되는 추세
  - 1분기 투자는 2조 2,214억원으로 전년 동분기 대비 68.5%(9,027억원) 증가하였으며, 2분기에는 1.4%(262억원) 증가한 1조 9,315억원으로 2분기 최대실적을 달성함
  - 3분기 투자는 1조 2,843억원으로 전년 동분기 대비 38.6%(8,070억원) 감소하였고, 4분기에도 43.9%(1조 381억원) 감소함

<표 II -10> 분기별 벤처투자 현황(2020~2022)

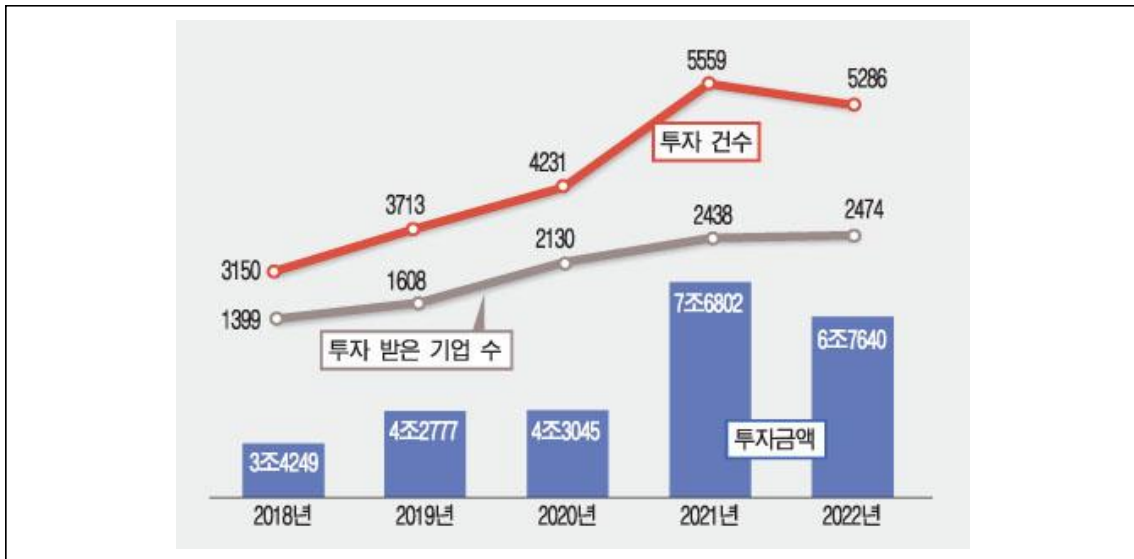
(단위: 억원, %)

구분	2020	2021	2022	2021년 대비	
				증감	증감률
1분기	7,732	13,187	22,214	9,027	68.5
2분기	8,821	19,053	19,315	262	1.4
3분기	12,371	20,913	12,843	-8,070	-38.6
4분기	14,121	23,649	13,268	-10,381	-43.9
합계	43,045	76,802	67,640	-9,162	-11.9

자료: 중소벤처기업부, 보도자료, 「2022년 벤처투자 동향 발표」, 2023. 1. 30.

[그림 II -7] 최근 5년간 벤처투자 실적

(단위: 억원, 건, 개사)



자료: 『내일신문』, 「벤처투자 자금이 마른다... 고금리·경기침체에 투자 급랭」, 2023. 3. 29., [http://www.naeil.com/news\\_view/?id\\_art=455943](http://www.naeil.com/news_view/?id_art=455943), 검색일자: 2023. 7. 27.

## 2) 엔젤투자 현황<sup>3)</sup>

- 2022년 엔젤투자액은 5,385억원으로 2018년(5,412억원) 대비 0.5% 감소함
- 엔젤투자액은 2018년 5,412억원, 2019년 4,612억원, 2020년 6,155억원, 2021년 9,150억원, 2022년 5,385억원임

3) 한국엔젤투자협회 뉴스레터

<표 II -11> 엔젤투자 현황(2018~2022)

(단위: 억원, %, 건, 개사)

구분		2018	2019	2020	2021	2022	
1~12월	투자금액	5,412	4,612	6,155	9,150	5,385	
	전년 대비	증감	-	-800	1,543	2,995	-3,765
		증감률	-	-14.8	33.5	48.7	-41.1
	투자자 수	12,477	12,157	14,347	13,685	11,013	
	투자건수	16,287	15,844	17,534	15,976	13,385	
	기업 수	950	1,105	1,336	1,485	1,249	

자료: 한국엔젤투자협회 뉴스레터

- 2023년 6월 30일 현재 기준으로 한국엔젤투자협회에서 파악하고 있는 엔젤투자 가입자는 전국적으로 총 30,545명이며, 이 중 69.9%인 21,391명은 수도권(서울·경기·인천), 30.1%인 9,154명은 비수도권 가입자인 것으로 나타남
  - 지역별로 엔젤투자 가입자는 서울(13,188개, 43.1%)이 가장 많았으며, 그다음으로는 경기(7,127명, 23.3%), 부산(1,369명, 4.5%)순으로 나타남

<표 II -12> 지역별 엔젤투자 가입자 현황

(단위: 명, %)

구분	회원수	비율
서울	13,188	43.1
경기	7,127	23.3
인천	1,076	3.5
부산	1,369	4.5
대구	1,073	3.5
대전	1,006	3.3
광주	914	3.0
세종	225	0.8
전북	656	2.2
전남	379	1.2
충북	345	1.1
충남	597	2.0
경북	491	1.6
경남	790	2.6

<표 II -12>의 계속

(단위: 명, %)

구분	회원수	비율	
울산	406	1.3	30.1
강원	400	1.3	
제주	317	1.1	
해외	35	0.1	
기타	151	0.5	
합계	30,545	100.0	100.0

자료: 한국엔젤투자협회 뉴스레터

- 2022년 개인투자조합 신규 결성액은 기존 최대치였던 2021년에 비해 8.5% 증가한 6,821억원이며, 결성조합 수는 9.1% 증가한 994개로 역대 최대 규모임
  - 2018년에 비해 결성액과 조합 수가 3배 이상 증가한 것으로 최근 개인의 비상장 벤처기업 투자 관심과 세제혜택, 규제완화 등의 효과로 보임

<표 II -13> 신규조합 결성 현황(2018~2022)

(단위: 억원, %, 개)

구분		2018	2019	2020	2021	2022
결성금액		2,035	2,835	3,331	6,286	6,821
전년 대비	증감	-	800	496	2,955	535
	증감률	-	39.3	17.5	88.7	8.5
결성조합 수		302	336	485	911	994
조합당 평균 결성액		6.7	8.4	6.9	6.9	6.3

자료: 한국엔젤투자협회 뉴스레터

- 2022년 3~4분기에 전년 동분기 대비 실적이 감소하였으나 1~2분기에 전년 동분기 대비 역대 최대실적을 기록하며 2021년에 이어 조합 결성의 증가세가 지속됨
  - 특히 2분기에 최대실적인 1,926억원(28.2%)이 결성되어 연간 최대실적인 6,821억 원을 경신함

<표 II -14> 2022년 분기별 신규조합 결성 현황

(단위: 억원, %, 개)

구분		1분기	2분기	3분기	4분기	누적	
2021년 결성금액		975	980	1,998	2,333	6,286	
2022년	결성금액	1,234	1,926	1,768	1,893	6,821	
	전년 대비	증감	259	946	-230	-440	535
		증감률	26.6	96.5	-11.5	-18.9	8.5
	결성조합 수	190	260	231	313	994	
	조합당 평균 결성액	6.5	7.4	7.7	6.0	6.3	

자료: 한국엔젤투자협회 뉴스레터

□ 2022년 개인투자조합 해산 결성액은 전년 대비 58.0% 증가한 286억원이며, 해산 조합 수는 5.4% 증가한 59개로 역대 최대 규모임

○ 2018년에 비해 해산 결성액과 조합 수가 약 3배 증가함

<표 II -15> 해산조합 결성 현황(2018~2022)

(단위: 억원, %, 개)

구분		2018	2019	2020	2021	2022
결성금액		104	213	154	181	286
전년 대비	증감	-	109	-59	27	105
	증감률	-	104.8	-27.7	17.5	58.0
해산조합 수		19	20	27	56	59
조합당 평균 결성액		5.5	10.7	5.7	3.2	4.8

자료: 한국엔젤투자협회 뉴스레터

□ 2022년 운용 중인 개인투자조합 결성액은 기존 최대치였던 2021년에 비해 41.2% 증가한 2조 2,390억원이며, 운용조합 수는 40.8% 증가한 3,227개로 역대 최대 규모임

○ 2018년에 비해 결성액과 조합 수가 약 5배 증가한 것으로 최근 개인의 비상장 벤처기업 투자 관심과 세제혜택, 규제완화 등의 효과로 보임

<표 II -16> 운용 중인 개인투자조합 결성 현황(2018~2022)

(단위: 억원, %, 개)

구분		2018	2019	2020	2021	2022
결성금액		3,950	6,572	9,749	15,855	22,390
전년 대비	증감	-	2,622	3,177	6,106	6,535
	증감률	-	66.4	48.3	62.6	41.2
운용조합 수		663	979	1,437	2,292	3,227
조합당 평균 결성액		6.0	6.7	6.8	6.9	6.9

자료: 한국엔젤투자협회 뉴스레터

- 2021년 신규 결성액 가운데 5억원 이상 10억원 미만의 조합은 309개로 전년(126개) 대비 약 2.5배 증가함
  - 5억원 미만의 조합 비중은 매년 감소 중인 반면, 5억원 이상의 조합 비중은 점차 증가하고 있음

<표 II -17> 신규 결성액 규모별 조합 결성 현황(2018~2021)

(단위: 개, %)

구분	2018		2019		2020		2021	
	조합수	비중	조합수	비중	조합수	비중	조합수	비중
1억원 이상 ~ 5억원 미만	207	68.5	215	64.0	305	62.9	483	53.0
5억원 이상 ~ 10억원 미만	61	20.2	76	22.6	126	26.0	309	34.0
10억원 이상	34	11.3	45	13.4	54	11.1	118	13.0
합계	302	100.0	336	100.0	485	100.0	910	100.0

자료: 중소벤처기업부, 보도자료, 「'21년 개인투자조합 역대 최대실적 달성」, 2022. 2. 8.

- 2021년 개인 출자자 수는 2020년(8,162명) 대비 2배 이상 증가한 1만 6,681명이며, 개인 출자액은 2.4배 증가한 5,763억원을 기록함
  - 이는 최근 제2벤처 열기(붐) 등의 영향으로 전문투자자뿐만 아니라 일반 개인 까지 비상장 벤처기업에 대한 관심과 투자수요가 크게 늘어난 영향으로 풀이됨

<표 II -18> 2021년 분기별 신규조합 결성 현황(법인, 정책기관 포함)

(단위: 억원, %, 명, 개)

구분		2018	2019	2020	2021	2020년 대비	
						증감	증감률
개인	금액	1,392	1,889	2,393	5,763	3,370	140.8
	비중	68.4	66.7	72.0	91.8	19.8	
	출자자 수	5,984	6,192	8,162	16,681	8,519	104.4
	평균 출자금	0.23	0.31	0.29	0.35	0.06	20.7
법인	금액	301	396	462	389	-73	-15.8
	비중	14.8	14.0	13.9	6.2	-7.7	
	출자자 수	110	161	290	465	175	60.3
	평균 출자금	2.74	2.46	1.59	0.84	-0.75	-47.2
정책기관 (모태기금펀드)	금액	342	547	469	126	-343	-73.1
	비중	16.8	19.3	14.1	2.0	-12.1	
합계	금액	2,035	2,832	3,324	6,278	2,954	88.9
	비중	100.0	100.0	100.0	100.0		

자료: 중소벤처기업부, 보도자료, 「'21년 개인투자조합 역대 최대실적 달성」, 2022. 2. 8.

- 2021년에 조합 결성이 급증한 이유는 2018년부터 엔젤투자 활성화를 위해 투자금의 소득공제 세제지원을 확대한 것과 2020년부터 창업·벤처기업에 대한 투자의무비율을 대폭 완화하는 등 규제완화 효과에 최근 시장의 풍부한 자금 유동성이 더해졌기 때문으로 분석됨
  - 소득공제 혜택 변화는 다음과 같음
    - (100% 공제액) 1,500만원 → 3,000만원 이하
    - (공제율) 1,500만~5,000만원 이하 50% → 3,000만~5,000만 이하 70%까지
    - 창업·벤처기업에 대한 투자의무비율의 경우 기존 출자금 전액에서 50% 이상으로 완화됨
  
- 2021년 조합의 신규 투자금액은 전년 대비 54.8% 증가한 4,013억원으로 투자액도 역대 최대를 기록했으며, 초기창업기업 투자 비중이 약 58%를 차지함
  - 초기창업기업에 대한 투자가 기업 수로는 68.2%이며, 금액으로는 57.7%에 달하는데, 이는 후속 투자가 늘면서 초기기업의 투자비중이 줄고 있는 벤처투자 조합과 비교해 월등히 높은 수치임

<표 II -19> 투자기업 업력별 투자 현황(2018~2021)

(단위: 개, 억원, %)

구분		2018	2019	2020	2021	
						비중
초기 (3년 이내)	기업 수	278	458	671	685	68.2
	투자액	656	1,049	1,728	2,315	57.7
중기 (3~7년 이내)	기업 수	64	96	146	263	26.2
	투자액	313	466	611	1,308	32.6
후기 (7년 초과)	기업 수	32	41	39	57	5.7
	투자액	397	349	253	390	9.7

자료: 중소벤처기업부, 보도자료, 「'21년 개인투자조합 역대 최대실적 달성」, 2022. 2. 8.

#### 다. 창업기획자 등록 현황<sup>4)</sup>

- 창업기획자는 초기창업자에 대한 전문보육 및 투자를 주된 업무로 하는 자로서 「벤처투자 촉진에 관한 법률」 제24조에 따라 등록된 상법상 회사 또는 민법에 따른 비영리 법인을 말함
  - 창업기획자는 「벤처투자 촉진에 관한 법률」 제2조의8에 따른 개인투자조합을 결성할 수 있으며, 창업기획자 등록 및 관리 근거는 「벤처투자 촉진에 관한 법률」에 따름
    - 개인투자조합이란 출자금 총액이 1억원 이상, 출자 1좌의 금액이 100만원 이상, 조합원 수가 49인 이하, 존속기간이 5년 이상인 창업기업 또는 벤처기업에 투자하는 조합을 말함
  
- 창업기획자의 주요 업무는 다음과 같음
  - 초기창업자의 선발 및 전문보육
    - 초기창업자의 성공 가능성을 높이기 위한 사업 모델 개발, 기술 및 제품 개발, 시설 및 장소의 확보 등
    - 초기사업비 제공, 컨설팅 및 전문가 상담, 판로지원, 사업 인·허가 절차 진행 및 관련 법률 정보의 제공 등
  - 초기창업자에 대한 투자 등

4) 중소벤처기업부, 「창업기획자 등록 절차 및 운영 안내」, 2022. 7.

- 개인투자조합의 결성 및 업무의 집행
- 벤처투자조합의 결성 및 업무의 집행
- 민관공동창업자 발굴·육성사업 참여

□ 창업기획자는 「벤처투자 촉진에 관한 법률」 제24조에 따라 등록하여야 하며, 이때 ① 법인 요건 ② 인력구성 및 임원 요건 ③ 사업계획 및 변경등록 요건 등을 만족하여야 함

① 법인 요건은 다음 둘 중 하나에 해당하여야 함

- 「상법」에 따른 회사 납입자본금이 1억원 이상일 것
- 「민법」 등에 따른 비영리법인 또는 「협동조합기본법」에 따른 협동조합 등 및 사회적협동조합 등, 「중소기업협동조합법」에 따른 중소기업협동조합으로 초기 창업자와 관련한 사업의 출연(출자)재산<sup>5)</sup>이 5천만원 이상, 「과학기술기본법」 제16조의4제3항에 따라 지정된 전담기관(창조경제혁신센터)은 1천만원 이상일 것

② 인력구성 및 임원 요건은 다음과 같음

- 다음의 어느 하나에 해당하는 상근전문인력<sup>6)</sup>을 2인 이상 확보하여야 함
  - 기술사, 변호사, 공인회계사, 변리사, 박사학위(이공·경상계)소지자, 「중소기업 진흥에 관한 법률」 제50조에 따른 경영·기술지도사<sup>7)</sup>
  - 학사 이상(이공·경상계열)의 학위 소지자로서 국·공립연구기관, 「정부출연연구기관 등의 설립·운영 및 육성에 관한 법률」 또는 「과학기술분야 정부출연연구기관 등의 설립·운영 및 육성에 관한 법률」에 따른 정부출연연구기관, 「기초연구진흥 및 기술개발지원에 관한 법률」 제14조 제1항 제2호에 따른 기업부설연구소에서 4년 이상 종사한 자
  - 중소기업창업투자회사, 「벤처투자법」 제50조 제1항 제5호에 따른 유한회사 또는 유한책임회사, 「여성전문금융업법」 제2조 제14호에 따른 신기술사업금융

5) 비영리법인은 「법인세법」 제113조에 따라 해당 사업의 회계를 수입과 지출이 다른 계와 구분 경리 하고, 출연(출자)재산의 경우 재산목록·출연(출자)재산 증명서와 창업기획자 목적으로 5천만원 이상의 자금 이용 협약서를 제출

6) 상근 여부는 4대 사회보험 중 사업장 이름으로 가입된 보험의 사업장 가입자 명부를 통해 확인하며, 임원은 등기임원을 말함

7) 해당 분야 업무 3년 이상 종사자만 인정

- 회사, 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 제2조 제8항에 따른 신기술창업전문 회사, 「기술의 이전 및 사업화 촉진에 관한 법률」 제21조의3에 따른 기술지주 회사 또는 「산업교육진흥 및 산학협력촉진에 관한 법률」 제36조의2에 따른 기술지주회사에서 2년 이상 투자심사 업무를 하였거나 3년 이상 투자 관련 업무를 한 경력이 있는 자
- 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제9조 제15항 제3호에 따라 주권상장 법인의 설립자(주권상장 시 등기이사 한정) 또는 상장 당시의 대표이사
  - 벤처기업 창업자이거나 창업자였던 사람으로서 재직 당시 해당 벤처기업의 연매출액 1천억원 이상인 적이 있었던 사람
  - 이공계열·경상계열 석사학위를 소지한 자로서 해당 분야 업무에 3년 이상 종사한 자
  - 학사학위 소지자로서 「금융위원회의 설치 등에 관한 법률」 제38조에 따른 검사대상기관(신기술사업금융회사 제외) 또는 중소기업창업투자회사의 업무에 준하는 업무를 수행하는 외국회사(계열사 및 지점 포함)에서 3년 이상 투자심사업무(대출심사 업무 제외)를 수행한 경력이 있는 자
  - 회사의 등기이사로서 해당 회사를 50억원 이상의 매각대금으로 다른 회사에 매각한 경험이 있는 사람
  - 「벤처투자법」 제9조에 해당하는 전문개인투자자
  - 「벤처기업법」 제13조에 따른 개인투자조합의 업무집행조합원으로서 3년 이상 근무한 경력이 있는 자
  - 중소벤처기업부에 등록된 창업기획자, 중소기업창업투자회사·창업보육센터·창조경제혁신센터에서 3년 이상 창업기획업무(초기창업자 선발 및 투자, 보육 등)를 한 경력이 있는 자
  - 「상법」상 회사, 국·공립연구기관 등 중소벤처기업부 장관이 인정하는 기관에서 경영 또는 기술개발 등의 업무를 3년 이상 수행한 경력이 있는 사람으로서 한국액셀러레이터협회의 창업기획자 전문인력양성 교육과정을 마친 자
  - 민간투자주도형 기술창업지원사업(TIPS)에 선정된 운영사의 등기 임원으로서 창업보육 또는 투자 업무에 3년 이상 종사한 자
- 내부통제기준 준수 여부를 점검·감독하는 준법감시인을 상근임직원 중에 선임 하여 1인 이상 지정(단, 기간제근로자 또는 단시간근로자 제외)

○ 단, 임원이 다음에 해당하는 경우는 제외함

- 미성년자·피성년후견인 또는 피한정후견인
- 파산 선고를 받고 복권되지 아니한 자
- 금고 이상의 실형을 선고받고 그 집행이 끝나거나(집행이 끝난 것으로 보는 경우 포함) 집행이 면제된 날부터 5년이 지나지 아니한 자
- 금고 이상의 형의 집행유예 선고 후 그 기간 중에 있는 자
- 「유사수신행위의 규제에 관한 법률」이나 그 밖에 영으로 정하는 금융 관련 법령을 위반하여 벌금 이상의 형을 선고받고 그 집행이 끝나거나(집행이 끝난 것으로 보는 경우 포함) 집행이 면제된 날부터 5년이 지나지 아니한 자 또는 그 형의 집행유예 선고 후 그 기간 중에 있는 자
- 창업기획자가 「벤처투자법」 제35조에 따른 말소 전에 제36조에 따른 등록 취소 사유가 있던 경우 말소 당시 임원(혹은 등록 취소에 직접 책임이 있거나, 상응하는 책임이 있는 사람)이었던 사람으로 등록취소 사유 통보일로부터 5년이 지나지 아니하거나, 등록말소일로부터 7년이 지나지 아니한 자
- 창업기획자가 「벤처투자법」 제36조에 따른 사유로 등록 말소된 경우 말소 당시 임원(혹은 등록 취소에 직접 책임이 있거나, 상응하는 책임이 있는 사람)이었던 사람으로 등록취소 사유 통보일로부터 5년이 지나지 아니한 자
- 「벤처투자법」 제36조제2항제1호에 따라 창업기획자의 임원이 면직 또는 해임된 날로부터 5년이 지나지 아니한 자

③ 사업계획 및 변경등록 요건은 다음과 같음

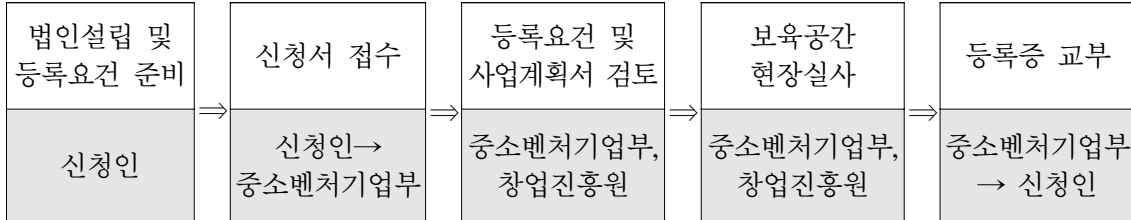
○ 사업계획서는 사업내용이 실제 실현이 가능하고, 관계 법령 및 고시로 정하는 기준에 맞을 것

- 선발: 보육 및 투자를 위하여 기업을 선발하기 위한 계획(선발 일정, 선발 기업 수, 선발 기업 업종(분야), 선발 절차 등)
- 보육: 보육 일정, 보육기업 수, 보육 내용, 보육 방식(원격 혹은 배치교육 등), 보육공간<sup>8)</sup> 및 원격보육 장치 보유 내역 등(사진 첨부)
- 투자: 자본금 및 전체 투자금액 운영계획(증자 등), 투자 방식(직접 혹은 간접 투자), 투자기업 수, 투자금 회수 계획 등

8) 50m<sup>2</sup> 이상 권장, 권장기준 이하일 경우 원격보육을 위한 환경구성 등 보완계획 수립 요망

- 규칙이 정하는 주요 사항<sup>9)</sup>이 변경된 경우 변경일로 부터 14일 이내에 중소벤처기업부 장관에게 변경등록을 신청(변경 사실 증명서류 첨부)

□ 한편, 창업기획자 등록 절차는 다음과 같음



자료: 중소벤처기업부, 「창업기획자 등록 절차 및 운영 안내」, 2022. 7.

□ 창업기획자는 중소벤처기업부 장관에게 업무운용 상황 등에 관한 사항을 반기별로 보고해야 함

- 중소벤처기업부 장관은 등록요건 유지 여부의 확인, 투자 여부의 확인 등을 위해 필요한 경우, 소속 공무원이 사무소와 사업장에 출입하여 검사함
- 창업기획자는 다음의 내용을 정해진 시기에 따라 공시해야 함
  - 조직 및 인력, 재무 및 경영 지표, 조합결성 및 운영, 투자 및 보육 현황: 매 사업연도 종료 후 4월 이내
  - 정기 공시 사항의 변경 및 법령위반 등 행정처분 사항: 매월 말일까지

□ 창업진흥원에 따르면, 2023년 5월 31일 현재 기준으로 창업기획자는 전국적으로 총 444개사가 등록되어 있으며, 이 중 68%인 302개사는 수도권(서울·경기·인천), 32%인 142개사는 비수도권에 등록되어 있는 것으로 나타남

- 지역별로 창업기획자는 서울(240개사, 54.1%)에 과반수가 등록되어 있었으며, 그다음으로는 경기(44개사, 9.9%), 대전(27개사, 6.1%) 순으로 등록됨

9) ① 법인명 ② 법인 소재지 ③ 대표자 및 등기임원 ④ 납입자본금 ⑤ 상근전문인력 구성 ⑥ 정관에 서 정한 사업목적 ⑦ 의결권 있는 발행주식 총수 5% 이상 주식(주식회사 외의 회사는 지분)을 소유한 주주의 주식 소유현황 ⑧ 의결권 있는 발행주식총수 10% 이상 주식 소유현황

<표 II -20> 창업기획자(엑셀러레이터) 지역별 등록현황

(단위: 개사, %)

구분	기업	비율	
서울	240	54.1	68
경기	44	9.9	
인천	18	4.1	
부산	24	5.4	32
대구	8	1.8	
대전	27	6.1	
광주	11	2.5	
세종	6	1.4	
전북	10	2.3	
전남	3	0.7	
충북	5	1.1	
충남	12	2.7	
경북	9	2.0	
경남	9	2.0	
울산	6	1.4	
강원	9	2.0	
제주	3	0.7	
합계	444	100.0	100

자료: 창업진흥원, 「엑셀러레이터 등록현황」, <https://www.kised.or.kr/prePubDetail/index.es?mid=a10103010000&prePubId=9>, 검색일자: 2023. 7. 20.

- 유형별로는 주식회사가 341개사(76.8%)로 가장 큰 비중을 차지했으며, 그다음으로 는 비영리법인 30개사(6.8%), 기술지주회사 18개사(4.1%), 창조센터 17개사(3.8%)로 이들 유형이 창업기획자의 91.5%로 대부분을 차지하고 있음
- 또한, 이들 중 기술창업지원사업(TIPS) 운영사는 43개사로 9.7% 비중임
  - TIPS 프로그램은 프로그램 운영사가 발굴한 기업에 투자하면, 정부가 매칭 투자와 함께 최대 5억원까지 기술개발(R&D) 자금을 지원하는 제도임

<표 II -21> 창업기획자(엑셀러레이터) 유형별 등록현황

(단위: 개사, %)

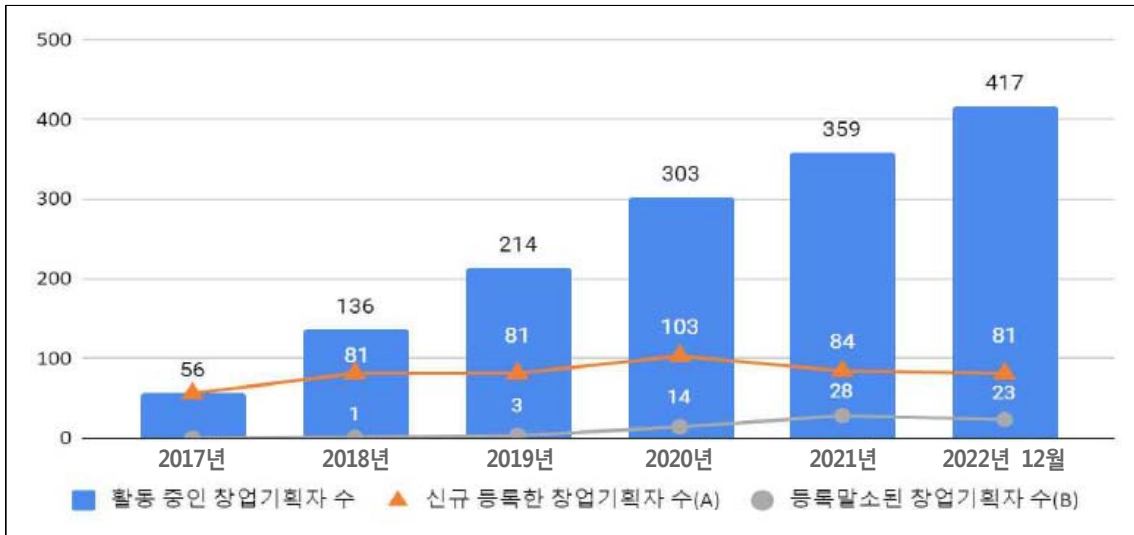
항목	유형구분									전체	TIPS 운영사
	주식 회사	창투자	기술 지주회사	신기술 사업 금융회사	신기술 창업 전문회사	LLC	비영리 법인	창조 센터	산학 협력단		
기업	341	11	18	1	5	15	30	17	6	444	43
비율	76.8	2.5	4.1	0.2	1.1	3.4	6.8	3.8	1.4	100	9.7

자료: 창업진흥원, 『엑셀러레이터 등록현황』, <https://www.kised.or.kr/prePubDetail/index.es?mid=a10103010000&prePubId=9>, 검색일자: 2023. 7. 20.

- 한편, 창업기획자는 2020년 303개사, 2021년 359개사(전년 대비 18.5% 증가), 2022년 417개사(전년 대비 16.2% 증가)로 증가하였고, 현재도 증가하는 추세임
  - 창업기획자가 증가세를 보이면서 벤처투자시장에도 질적 분화가 이뤄지고 있음
  - 특히 2020년 8월부터 시행된 『벤처투자촉진법』에 따라 창업기획자의 벤처펀드 결성이 허용되면서 질적 분화는 더욱 가속화될 전망임

[그림 II -8] 창업기획자(엑셀러레이터) 누적 등록현황

(단위: 개사)



자료: 한국엑셀러레이터협회, 『2022년 대한민국 엑셀러레이터 산업분석 리포트』, 2023. 4.



### Ⅲ. 선행연구 및 해외사례





### Ⅲ. 선행연구 및 해외사례

#### 1. 선행연구

##### 가. 국내 연구

- 김진수·김재진(2002)은 벤처기업에 대한 정부지원제도들의 효과를 파악하기 위해 벤처기업 지원제도 활용실태 설문조사를 실시하여 수집된 자료를 활용하여 실증 분석을 수행함
  - 중소기업과 벤처기업을 구분하여 벤처기업에 대해 지원하는 정책을 수정하고, 벤처기업에 직접적 지원보다 간접적인 지원을 통하여 벤처기업이 많이 탄생할 수 있는 환경을 만들어야 한다고 주장함
  
- 김재진·양동우(2014)는 벤처캐피탈 투자와 기술적 성과의 관계를 분석함
  - 벤처캐피탈의 투자지분율이 높을수록, R&D 집약도가 높을수록 기술적 성과에 긍정적인 영향을 미치는 것을 보임
  - 벤처캐피탈이 공동 투자한 기업 또는 투자지분율이 월등하게 높은 투자자가 있는 투자기업의 경우에 기술적 성과가 높은 것을 보임
  - 기업규모가 클수록, 기술 인력이 많을수록 기술적 성과가 높은 경향성을 보이나 통계적으로 유의하지는 않음
  
- 김재진·홍범교(2014)는 벤처기업에 대한 조세지원제도의 경영성과에 대한 효과를 분석함
  - 벤처기업의 유효법인세율이 가장 낮게 나타나 지원제도의 유효성이 있는 것을 확인함
  - 조세지원을 받은 벤처기업의 경영성과가 조세지원을 받지 않은 기업 대비 약 0.2~0.4% 더 높은 것으로 나타남

- 강대권·전병욱(2016)은 벤처캐피탈의 과세기준이 명확하지 않은 문제점을 제시하고 연구를 통해 개선방안을 제시함
  - 「자본시장법」의 집합투자기구에 대한 과세기준은 금융환경의 변화에 맞게 지속적으로 개편된 반면, 일반적으로 특별법으로 설립되는 투자조합의 형태를 가지는 벤처캐피탈은 과세기준이 명확하지 않음
  - 일반법인에 대해서도 과세형평 및 재원조달의 중립성 측면에서 주식 양도차익 비과세를 적용하고 특정 출자방식의 제한을 완화할 필요성을 제시함
  
- 김재진·기은선(2017)은 벤처기업과 전문적·비전문적 투자자로 구분하여 국내 벤처 현황을 살펴보고, 이를 바탕으로 정책적 시사점을 도출함
  - 벤처기업을 성장단계에 따라 창업, 성장, 인수 및 합병의 단계로 나누고, 벤처캐피탈을 투자 및 회수 단계에 따라 투자, 보유, 양도의 단계로 나누어 조세지원제도에 대한 분석을 수행함
  - 설문조사를 통하여 벤처기업과 벤처캐피탈에 대한 조세지원제도의 타당성 및 효과성 측면을 평가함으로써 벤처산업에 대한 바람직한 조세지원방안을 제시함
  
- 박성욱·김영훈(2016)은 개인투자조합의 활성화를 위한 현행 조세지원제도의 문제점을 파악하고 개선방안을 제시함
  - 통계자료를 이용한 분석은 없으며, 과거 연구에 대한 요약, 벤처캐피탈투자자와 엔젤투자의 현황 등을 분석하여 개선방안을 제시함
  - 개인투자조합의 운용소득 중 특정 배당소득에 대해 다른 투자조합과 동일하게 원천징수특례를 인정하고, 벤처기업에 재투자 시 양도차익에 대한 과세이연제도 도입을 제안함
  
- 김승찬·김홍근(2019)은 설문조사를 활용하여 개인투자조합 출자자의 벤처투자 결정요인을 실증적으로 분석함
  - 분석결과 재무특성, 제품서비스 특성, 시장특성, 경영자 특성 순으로 벤처투자 결정에 영향을 미치는 것으로 나타남
  
- 김재진·기은선(2020)은 창업자 및 벤처기업 등에 대한 투자 확대를 위한 벤처캐

피탈 및 엔젤투자자가 취득한 주식 등의 양도소득세 비과세제도에 대한 효과성을 알아봄

- 설문조사를 활용하여 정책적 타당성과 효과성을 파악하였으며, 동 제도가 민간벤처투자를 유인하는 요인이지만 지원방식 및 지원대상 등에 대한 제도 개선이 필요함을 주장함

□ 박지영·신현한(2020)은 코스닥시장에 상장한 기업을 대상으로 상장 전후의 벤처캐피탈 지원 여부, 유형 및 지분율에 따라 수혜 벤처기업의 혁신성과에 차이가 존재하는지 살펴봄

- 벤처캐피탈의 지원 여부는 벤처기업 상장 이전에만 특허건수에 긍정적인 영향을 미침
- 벤처캐피탈 지분율과 벤처기업의 혁신성과는 역U자형 관계를 보임

□ 홍병진·전병욱·송호신(2022)은 「조세특례제한법」 제16조, 제13조의2, 제13조에 대한 심층평가를 실시함

- 해당 과세특례제도들은 전반적으로 민간의 벤처투자 유인에 제한적이지만 긍정적인 영향을 주는 것으로 파악됨
- 「조세특례제한법」 벤처투자 대상의 일치, 벤처기업별 세액감면혜택 한도 설정, 적격투자 대상 업종 설정 등을 제안함

## 나. 해외 연구

□ Barry, Muscarella, Peavy, and Vetsuypens(1990)는 1978년부터 1987년 사이의 미국 주식시장에서 IPO 기업을 바탕으로 벤처캐피탈의 효과를 분석함

- 분석결과, 벤처캐피탈이 IPO 시 기업과 시장 참여자 사이의 정보비대칭을 완화시켜 할인 발행 폭이 작아지는 것으로 나타남

□ Meggison and Weiss(1991)는 벤처캐피탈의 정보 비대칭 완화 효과에 대해 기업 정보를 활용하여 심층적으로 분석함

- 벤처캐피탈의 정보비대칭 완화 효과는 수혜 벤처기업들이 더 명성 있는 IPO 주

관회사와 회계 감사인을 선임할 기회를 얻게 되며, 기관투자자의 참여비율도 높은 것으로 나타남

- Jeng and Wells(2000)는 21개국을 대상으로 벤처캐피탈의 투자결정요인에 대해 분석함
  - 정부 정책이 벤처캐피탈의 투자의사결정에 중요한 결정요인으로 파악되었으나, 양도소득세는 벤처캐피탈의 투자활동에 통계적으로 유의미한 영향을 미치지 못하는 것으로 추정됨
  
- Wadhwa and Kotha(2006)는 벤처캐피탈 지원 여부에 따라 경영성과에 차이가 존재하는지 살펴봄
  - 벤처캐피탈의 지원을 받은 벤처기업이 벤처캐피탈 지원을 받지 않은 기업에 비해 뛰어난 성과를 보임
  - 벤처캐피탈은 수혜기업의 기술자문과 같은 경영지원 활동과 감시 및 통제와 같은 모니터링 역할 등을 수행하여, 벤처기업의 지속적인 성장에 도움이 됨
  
- Guo and Jiang(2013)은 중국의 벤처캐피탈 지원을 받은 기업이 지원을 받지 않은 기업보다 수익성, 노동생산성, 매출성장 및 R&D 측면에서 경영성과가 우수한지 살펴봄
  - 벤처캐피탈의 지원을 받은 기업이 수익성, 노동생산성, 매출성장 및 R&D 측면에서 지원을 받지 않은 기업보다 우수한 경영성과를 보임
  - 벤처투자 이후 가치 증가(Value-added effect) 효과는 주로 수익성과 노동생산성 측면에서 나타남
  
- Chemmanur, Loutskina, and Tian(2014)은 벤처캐피탈 지원과 기업 기술혁신 간의 상관관계를 분석함
  - 벤처캐피탈의 지분율이 높을수록 수혜 벤처기업에 대한 다각적인 지원이 활발해지고, R&D를 통한 기술혁신이 확대되고 기업가치가 증대되는 효과를 보임
  - 특히, 수혜기업과 동반성장을 위해 그들의 운영을 모니터링하고 상호 간 지식교환이 이루어지도록 노력하는 기업벤처캐피탈의 투자를 받은 기업들의 혁신 성과가 두드러지게 향상됨을 보임

- Paglia and Harjoto(2014)는 사모펀드와 벤처캐피탈이 중소기업의 순매출액과 고용률에 미치는 영향을 알아봄
  - 사모펀드 또는 벤처캐피탈 자금 조달을 받은 기업의 순매출액과 고용률이 증가함
  - 순매출액과 고용률 증가의 효과는 사모펀드 지원을 받은 기업보다 벤처캐피탈 지원을 받은 기업에서 더 빠르게 나타남
  
- Barry and Mihov(2015)는 부채(자금) 조달과 벤처캐피탈 지원 여부가 IPO의 초기 수익률과 장기적인 경영성과에 미치는 영향을 알아봄
  - 부채 수준이 높고 벤처캐피탈의 지원이 없는 기업의 성과가 저조하게 나타남
  - 벤처캐피탈의 지원을 받은 기업의 IPO가 장기적으로 뛰어난 성과를 보임

## 2. 해외사례

- 주요국에서 창업자의 재투자에 대한 제도는 소득공제 및 세액공제 형식이 대부분이며, 미국과 영국에만 유사한 과세이연 제도가 존재
  - 다만 이 경우에도 본 조세특례의 지원대상과 같이 창업자나 발기인인 주주만을 위한 제도가 아니라 일반적인 개인(엔젤)투자자를 대상으로 하는 과세이연 혜택임
  - 또한 대부분의 경우 일정 요건을 만족하게 될 경우 50~100% 수준의 세금 혜택을 받을 수 있기 때문에 과세이연의 혜택이 추가적으로 필요하지 않음
  - 아래에서는 유사한 과세이연 혜택을 제공하는 미국과 영국의 제도에 대해 간략하게 소개함

### 가. 미국

- 연방정부 차원에서는 Qualified Small Business Stock(QSBS)에 대하여 IRC Section 1045에 의하여 벤처 재투자에 대하여 과세이연 혜택을 제공하고 있음
  - QSBS는 특정 요건을 만족하는 소기업에 해당하며 일반적으로 본 제도에서 다루는 벤처기업을 포함하는 보다 넓은 범위에 해당함

- QSBS를 6개월 이상 보유하고 매각하여 60일 이내에 다른 QSBS에 재투자하는 경우 Capital Gains Tax에 대하여 과세이연 혜택이 있음
  - 이러한 경우 신규 투자한 주식의 취득금액은 재투자된 양도 차익만큼 줄어드는 것으로 간주하고, 신규투자한 주식의 매입시점은 기존에 매각한 주식의 매입시점으로 소급하여 인정함
  - 다만 해당 법안은 창업자나 발기인인 주주만을 위한 제도가 아닌 일반적인 개인투자자를 대상으로 한 과세이연 혜택임
  - 또한 벤처기업만이 아닌 소기업에 대한 보다 광범위한 혜택임
  - 이에 따라 보유기간 및 재투자 요구 기간이 본 조세특례 제도에 비해 다소 짧은 경향이 있음
- 추가적으로 주식 보유 기간에 따라 매도 소득금액의 50~100%에 해당하는 금액을 세금에서 면제 받을 수 있으며, 면제한도는 총투자금액의 최대 100배까지 가능함
- 주정부 차원의 과세이연 혜택은 존재하지 않음

## 나. 영국

- 영국에서도 Enterprise Investment Scheme(EIS), Seed Enterprise Investment Scheme(SEIS), Social Investment Tax Relief(SITR)의 경우에 미국과 유사하게 개인투자자가 적격 기업에 재투자 시 Capital Gains Tax에 대하여 과세이연 혜택이 존재함
  - 기업의 생애주기, 위험 수준, 기업의 종류에 따라 SEIS, EIS, SITR 등으로 제도를 나누어 적격대상을 정의하고 다양한 소득공제 및 세액공제 혜택을 제공함
    - EIS의 경우 본 제도에서 다루고 있는 벤처기업의 범위보다 넓은 중소기업에 가까우며, SEIS가 본 제도에서 다루고 있는 벤처기업의 범위와 유사함
    - SITR의 경우 사회적 기업투자지원제도로 일정 기준을 만족하는 사회적 기업을 의미함
  - EIS의 경우 투자 후 중도에 매각하여 발생한 양도차익을 재투자하는 경우 자본 이득에 대한 과세를 유예하는 조세특례가 있음
    - 자산을 처분하여 처분시점을 기준으로 1년 전부터 3년 이내에 EIS 주식에 재투자하는 경우 기존 자산을 처분하면서 발생한 자본이득에 대한 과세를 유예할 수 있음

- SEIS의 경우 EIS와 유사하게 자본이득에 대한 과세이연 제도를 운영 중임
  - 추가적으로 SEIS 주식이 아닌 자산을 처분하여 당해 연도에 SEIS 주식에 재투자하는 경우 기존 자산을 처분하면서 발생한 양도차익에 대한 자본이득세를 50% 감면하는 조세특례를 운영 중임
- SITR의 경우에도 2014년 4월 5일 이후부터 SITR 주식을 처분한 후에 SITR 기업에 재투자하는 경우에 기존 자산을 처분하면서 발생한 자본이득에 대한 과세를 유예할 수 있도록 허용함



## IV. 타당성 분석





## IV. 타당성 분석

### 1. 개요

- 이번 장에서는 ‘주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례’(『조세특례제한법』 제46조의8)』(이하 ‘창업자 등의 벤처기업 재투자에 대한 과세이연’)의 정책적 타당성에 대해 논의하고자 함
  - 타당성 분석의 평가기준은 정부역할의 정당성과 제도설계 및 제도운영의 적절성으로 구분하여 분석하기로 함
  
- 정부역할의 정당성은 정부개입의 타당성 및 정책수단의 적절성의 관점에서 벤처기업 창업자 또는 발기인의 벤처기업에 대한 재투자 시 과세이연 혜택을 고찰함
  - 정부개입의 타당성은 벤처기업에 대한 (재)투자 활성화를 위해 해당 경제활동에 정부가 개입하는 것이 꼭 필요한 것인지에 대해 판단함
    - 먼저 넓은 범위에서 일반적으로 정부가 벤처기업 투자에 대한 지원의 타당성에 대하여 고찰하고, 이러한 논의하에서 창업자 등의 벤처기업에 대한 재투자를 위해 정부개입의 타당성을 살펴보기로 함
  - 정책수단의 적절성은 창업자 등의 벤처기업 재투자에 대한 정책적 지원을 과세이연의 조세지원 방식으로 달성해야 하는지에 대한 경제적 근거를 분석함
    - 창업자 등의 벤처기업에 대한 재투자를 정책목표로 설정할 때 이러한 목표가 조세지원 방식을 통해 달성해야 하는지에 대해 다각도로 살펴보기로 함
  
- 제도설계 및 제도운영의 적절성은 정책목표의 적절성, 정책대상의 적절성, 제도운영의 적절성, 타 제도와 중복성의 관점에서 창업자 등의 벤처기업 재투자에 대한 과세이연 제도의 적절성을 분석함
  - 구체적으로, 정책목표의 적절성은 본 과세이연 제도를 통해 달성하고자 하는 정책목표인 창업자 등의 벤처기업 재투자 활성화가 경제적 관점에서 의미 있고 조화로운 정책목표로 설정되었는지를 판단함

- 정책대상의 적절성은 창업자 등의 벤처기업 재투자 활성화를 위해 수혜대상자가 정책목표를 달성하기 위해 적절하게 설정되었는지 판단함
- 제도운영의 적절성은 정책목표와 정책대상이 적절하게 설정되었다고 하더라도 현실에서 발생하는 다양한 실무적 문제점들에 대해 분석하고 고찰함으로써 제도운영상의 합리적 개선방안을 제시함
- 타 제도와의 중복성은 창업자 등의 벤처기업 재투자를 위해 적용하는 양도소득의 과세이연 제도 이외에 별도로 정부가 제공하는 다른 지원제도를 고려해서 유사 및 중복 지원이 이루어지는지 여부 및 그 적절성에 대해 분석함

## 2. 정부역할의 정당성

### 가. 정부개입의 타당성

- 정부의 「조세지출예산서」를 살펴보면 본 조세특례 제도에서 규정한 창업자 등의 벤처기업 재투자에 대한 과세이연의 도입목적은 ‘벤처 재투자 활성화’임을 확인할 수 있음
  - 벤처투자의 활성화는 개인투자자, 법인투자자 등의 다양한 구성과 투자방식으로 벤처기업에 자금을 안정적으로 공급함으로써 우리나라의 지속적 경제발전에 필요한 성장동력을 창출하는 것을 궁극적인 정책적 목표라고 할 수 있음
  - 이러한 관점에서 벤처 재투자는 유입된 자금이 안정적으로 벤처 생태계에 머물러 있다는 측면에서 벤처 생태계의 안정성을 제고하는 측면이 존재함
  - 벤처 재투자는 벤처기업이 성장함에 따라 투자금액도 같이 증가하는 환류적 특징도 있으며, 벤처기업의 성장성이 일반기업에 비해 높다는 점을 고려하였을 때, 벤처 재투자의 활성화는 벤처 생태계를 크게 성장시킬 수 있는 기폭제가 될 수 있음
  - 추가적으로 벤처기업 운영 경험이 있는 창업자나 발기인의 재투자는 투자자의 특성에 따라 다음과 같은 효과를 기대할 수 있음
    - 벤처기업의 운영 경험이 있는 창업자나 발기인이 활동적 투자자(Active Investor)일 경우, 재투자 대상 기업에 다양한 기업 경영 노하우를 제공할 수 있음
    - 반면에 벤처기업의 운영 경험이 있는 창업자나 발기인이 활동적 투자자가

아니라 할지라도, 해당 재투자 기업이 성장 가능성이 높다는 점을 간접적으로 알려줘 정보의 비대칭성(Information Asymmetry)으로부터 발생하는 시장실패(Market Failure)의 교정 역할을 할 수 있음

□ 벤처 재투자의 활성화와 관련하여, 이들 재투자 생태계의 참가자들에 대한 조세 지원의 필요성은 벤처투자를 통해 창출되는 긍정적인 외부효과를 바탕으로 생각 해볼 수 있음

○ 본 조세특례 제도의 목표는 벤처투자를 활성화와 벤처기업 운영 경험이 있는 창업자나 발기인의 재투자 활성화 모두를 지향하고 있으며 벤처기업 이해당사자 사이의 사적 이익뿐만 아니라 경제 전반에 걸쳐 긍정적 외부효과를 생산할 가능성이 존재함

- 먼저 벤처투자의 활성화 측면에서 혁신적 기술의 발전 및 대기업과 신생기업 간의 동반성장 강화에 의한 경제적 동력을 제고하고 이를 통해 사회적 자본의 형성과 같은 부가적인 효과를 기대할 수 있음

- 다음으로 벤처기업 운영 경험이 있는 창업자나 발기인의 재투자를 촉진한다는 점에서 재투자 기업에 대한 경영 노하우 공유와 해당 재투자 기업이 성장 가능성이 높다는 점을 간접적으로 알려줘 정보의 비대칭성 완화를 통해 보다 안정적이고 성공적인 벤처투자를 기대할 수 있음

- 이러한 효과에 대하여 벤처기업의 사적 이익비용 부담자인 벤처 생태계 참여자가 아닌 일반 국민이 이익을 얻는 것은 벤처투자의 활성화가 공공재(public goods)적 성격을 가지고 외부경제(external economies)를 유발한다고 생각할 수 있음

○ 하지만, 벤처기업 입장에서는 자신의 사적 이익만을 고려하여 의사를 결정하기 때문에 긍정적 외부효과를 발생시키는 행위는 사회적 최적 수준보다 과소하게 공급할 가능성이 높음

○ 이에 따라 벤처 재투자 활동에 대한 조세지원의 필요성을 도출할 수 있음

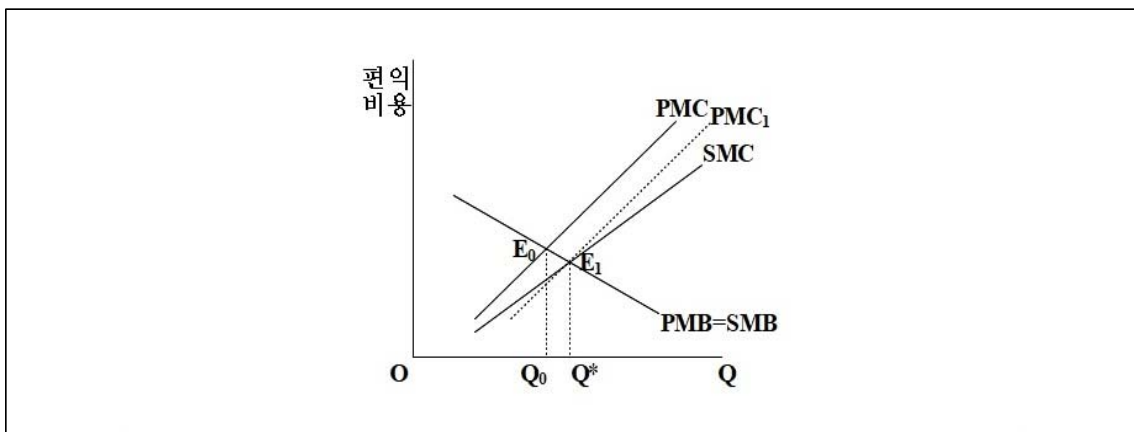
□ 홍병진 외(2022)에서 언급한 것과 같이 벤처투자의 과정에서 외부효과를 포함한 사회적 한계비용(SMC)보다 사적 이익비용부담자인 벤처 생태계 참가자의 사적 한계비용(PMC)이 더 커지게 됨( $PMC > SMC$ )

- 외부효과를 별도로 고려하지 않는 경우에는 이러한 효과의 생산자인 벤처 생태계 참가자들의 사적인 한계편익(PMB)과 사적인 한계비용이 일치하는(PMB = PMC) 수준까지만 벤처투자가 이루어짐
- 따라서, 사회적 한계편익이 사회적 한계비용(SMC)보다 낮은 관계가 성립하기 때문에 사회적인 자원배분의 비효율성을 초래할 수 있음

□ [그림 IV-1]에서 확인할 수 있듯이, 벤처투자의 수준을 사회적 최적수준으로 증가시키기 위해서 사적 한계비용을 감소시켜 벤처투자의 증대를 유도하는 정책들이 필요

- 긍정적 외부효과를 유발하는 벤처 생태계 참가자가 외부경제를 고려하지 않은 사적 벤처투자의 수준은  $Q_0$ 이며, 이것은 외부경제까지 고려한 사회적 최적 벤처투자 규모인  $Q^*$ 보다 작음
- 벤처투자의 수준을 사회적 최적수준으로 증가시키기 위해서는( $Q_0 \rightarrow Q^*$ ) 벤처 생태계 참가자에 대한 정부의 지원을 통해 사적 한계비용을 감소시키도록(PMC  $\rightarrow$  PMC<sub>1</sub>, 균형점은  $E_0 \rightarrow E_1$ ) 유도하는 정책들이 필요

[그림 IV-1] 외부경제를 고려한 적정 벤처투자 수준



자료: 홍병진 외(2022), p. 101

□ 따라서, 이와 같이 벤처투자 과정에서 창출되는 긍정적인 외부효과에 대한 정부 지원의 제공 필요성을 바탕으로 창업자 등의 벤처기업 재투자에 대한 과세이연 등의 벤처투자 활동을 지원하는 정부개입 타당성의 근거를 도출할 수 있음

## 나. 정책수단의 적절성

- 이하에서는 동 제도가 정책목표를 위해 채택한 정책수단의 적절성을 심층적으로 분석하기 위하여 다음과 같은 기준 및 방식을 활용함
- 류덕현 외(2012)<sup>10</sup>에서 제시한 적합한 정책수단의 판단기준을 본 조세특례 제도에 적용하여 지원방식의 적절성을 분석함
  - 류덕현 외(2012)에서는 조세지출과 재정지출 방식 중에서 어떤 것이 보다 타당한지 분석을 위한 선택기준을 수혜자, 보조대상, 보조수준, 지원기간, 지원시점, 행정집행 및 부작용 가능성의 범주로 나누어 제시하고 있으며 이를 <표 IV-1>에서 정리함
    - 동 조세특례 제도에 대하여 앞서 언급한 범주와 해당 범주의 각 요소를 정성적으로 분석함으로써 정책목표를 달성하기 위해 채택한 조세지출 방법의 적절성을 판단함

<표 IV-1> 조세지출 및 재정지출 간의 선택기준

구분	조세지출	재정지출
수혜자	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 세금부담이 있는 수혜자</li> <li>• 일반 계층 중심(혜택이 고소득자에게 집중되는 문제는 없는지 판단)</li> <li>• 시장이 존재하여 수혜자의 자유로운 선택이 필요한 경우</li> <li>• 일정 기준을 충족하면 혜택을 주는 경우(다수 지원 목적)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 세금부담과 무관한 경우</li> <li>• 취약계층 중심인 경우</li> <li>• 수혜자의 선택이 없는 경우</li> <li>• 특정 수혜자만 혜택을 주고 싶은 경우</li> </ul>
보조대상	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 보조대상이 단순하여 일률적 비율적 용이 가능한 경우</li> <li>• 가격탄력성이 높은 경우(퇴직저축, 건강보험 등)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 보조대상이 다양하여 보조수준이 달라야 하는 경우</li> <li>• 가격탄력성이 낮은 경우(생필품, 필수비용인 경우 등)</li> </ul>
보조수준	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 보조수준이 높지 않은 경우</li> <li>• 효율적인 대상에 더 높은 보조를 하고 싶은 경우</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 보조수준이 높은 경우</li> <li>• 취약계층에 더 높은 보조율을 적용하고 싶은 경우</li> </ul>
지원기간	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 중장기적·항구적 지원(예측 가능성, 안정성이 필요한 경우)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 일시적, 한시적 지원(시범사업 성격이거나, 지속 여부 불투명한 사업 등)</li> </ul>
지원시점	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 초기 이후 지원에 적합</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 초기, 사전적 지원에 적합</li> </ul>

10) 류덕현·박기백·한영은·이송훈, 『재정지출과 조세지출간의 최적 활용방안 연구』, 한국재정학회, 2012.

<표 IV-1>의 계속

구분	조세지출	재정지출
행정집행	<ul style="list-style-type: none"> <li>재정지출 시 관여기관, 인원, 선정 절차 등이 매우 어려울 경우</li> <li>적합한 대상자 선정 필요성이 낮은 경우</li> <li>집행부서와의 밀착성으로 부정의 소지가 있는 경우</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>집행점검, 결과확인 등이 필요하여 행정비용이 많이 소요되는 경우</li> <li>적합한 대상자 선정 등에 순응비용이 많이 소요되는 경우</li> <li>집행부서와의 밀착성으로 부정의 소지가 적은 경우</li> </ul>
부작용 가능성	<ul style="list-style-type: none"> <li>과다소비, 부정사용 가능성이 낮은 경우</li> <li>사후적으로 수혜가 아닌 부담이 될 가능성이 높은 경우</li> <li>소규모 지원으로 정부 재정에 영향이 적은 경우</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>과다소비, 부정사용 가능성이 높은 경우</li> <li>사후적으로 수혜가 아닌 부담이 될 가능성이 낮은 경우</li> <li>지원한도를 통제할 필요성이 있는 경우</li> </ul>

자료: 류덕현 외(2012), p. 55

- 류덕현 외(2012)에서 제시한 기준인 <표 IV-1>을 창업자 등의 벤처기업 재투자 지원에 적용해보면 다음과 같은 이유로 조세지출 방식이 재정지출 방식에 비하여 상대적으로 타당하다고 판단할 수 있음
  - 창업자 등의 벤처기업 재투자에 대한 과세이연의 수혜자는 경영하고 있는 기업이 벤처기업 또는 벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내의 창업자 또는 말기인이며, 이들의 투자활동에는 세금 부담이 발생하기 때문에, 조세지출 방식이 상대적으로 타당하다고 볼 수 있음
    - 추가적으로 해당 시장의 효율적인 작동 여부 등을 떠나 벤처 투자 시장이 이미 존재하기 때문에 이를 보조할 수 있는 조세지출 방식이 보다 적절함
  - 보조대상의 관점에서 창업자 등 벤처기업 재투자자는 보조대상을 구체적으로 명시할 수 있기 때문에, 재정지출 방식에 비해 조세지출 방식이 보다 적합하다고 볼 수 있음
  - 보조수준의 관점에서는 벤처기업에 대한 재투자 금액이 클수록 보조 금액이 늘어나는 단순한 구조로 적용할 수 있기 때문에 조세지원 방식이 타당하다고 보임
  - 지원기간의 경우 일반적인 벤처투자의 회수기간이 비교적 중장기적이기 때문에 조세지출 방식으로 지원하는 것이 보다 적합함
  - 지원시점의 관점에서는 벤처투자가 이루어진 시점이 아니라 최종 투자가 완료된 시점에 혜택을 제공하는 것이 중장기적 투자를 유도할 수 있기 때문에 조

세지원의 형태로 지원하는 것이 적절하다고 볼 수 있음

- 다만 이러한 중장기적 투자를 유도하기 위해서 최종 투자가 완료된 시점에 혜택을 제공하는 현재의 과세이연 방식도 고려할 수 있지만, 「조세특례제한법」 제16조와 같이 투자가 발생한 시점에 소득공제 혜택을 제공하고 투자 유지 기간 요건을 마련하는 방법도 있음
- 행정집행의 관점에서 본 제도는 대상자 선정이 비교적 명확하고 분별하기 쉽고, 집행부서와의 관계성에서 야기되는 부정의 소지는 전무하다고 볼 수 있기 때문에 조세지출 방식이 적합하다고 평가됨
- 부작용의 가능성 관점에서는 해당 제도의 혜택은 부정사용 가능성이 매우 낮다고 판단되며, 사후적으로도 수혜 혜택이 부담으로 작용될 가능성은 매우 낮은 측면이 있어 조세지출 방식이 타당하다고 판단할 수 있음

<표 IV-2> 정책수단의 적절성

구분	적합정책수단	근거
수혜자	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 벤처투자로 인한 양도소득에 대한 논의이기 때문에 세금부담과 관련이 높음</li> <li>• 벤처 투자 시장이 이미 존재함</li> <li>• 벤처기업 또는 벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내의 창업자 및 발기인으로 수혜자가 특정됨</li> </ul>
보조대상	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 창업자 등 벤처기업 재투자는 보조대상을 구체적으로 명시할 수 있음</li> </ul>
보조수준	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 벤처기업에 대한 재투자 금액이 클수록 보조금액이 늘어나는 비교적 단순한 구조이기 때문에 조세지원이 타당함</li> </ul>
지원기간	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 일반적인 벤처투자의 회수기간이 다소 길다는 것을 고려할 때 중장기적 지원에 적합한 조세지출 방식이 적절함</li> </ul>
지원시점	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 벤처기업에 대한 초기 지원의 형태에 가까우나 중장기적 투자를 유도하고 있기 때문에 조세지원의 형태가 보다 적절함</li> </ul>
행정집행	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 대상자 선정이 비교적 명확하고 분별하기 쉬운 특성을 가짐</li> <li>• 집행부서와의 관계성에서 야기되는 부정의 소지는 전무함</li> </ul>
부작용 가능성	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 지원의 성격상 사후적으로 부담될 요소는 매우 낮음</li> <li>• 투자금액에 대한 서류 확인이 비교적 용이하기 때문에 이와 관련한 부정이 발생할 가능성은 극히 낮음</li> </ul>

자료: 저자 작성

### 3. 제도설계 및 제도운영의 적절성

#### 가. 정책목표의 적절성

- 창업자 등의 벤처기업 재투자에 대한 과세이연의 도입 목적은 ‘벤처 재투자 활성화’이며, 이를 두 가지 측면에서 살펴볼 수 있음
  - 첫째, 벤처 생태계에 민간자금 유입을 유도하기 위한 목적
  - 둘째, 벤처기업 운영 경험이 있는 투자자를 벤처 생태계에 잔존시켜 선순환 구조의 민간 체계 확립을 유도하기 위한 목적
  
- 먼저, 벤처기업에 대한 만성적인 과소투자의 문제점이 존재하며 이를 해결하기 위해서 민간의 자금 확대가 필수적인데, 이러한 측면에서 정책목표가 적절하게 설정되어 있다고 평가할 수 있음
  - 일반적인 창업기업과 다르게 벤처기업은 새로운 지식과 기술을 가지고 서비스 또는 재화를 제공하기 때문에 높은 수준의 초기 투자비용과 그로 인한 사업의 불확실성이 높은 측면이 있음
  - 이로 인해 높은 성장성과 고용창출 효과에도 불구하고 정보비대칭에 의한 대외적 신뢰도의 부족으로 투자가 적정수준까지 이르지 못하는 과소투자의 문제점이 발생할 가능성이 높음<sup>11)</sup>
    - 벤처투자 과정에서 발생할 수 있는 긍정적인 외부효과까지 포함하여 고려하면 과소투자의 정도는 보다 심할 것으로 생각할 수 있음
  - 시장실패를 고려하여 벤처투자에 대한 꾸준한 정부지원에도 불구하고 시드 또는 시리즈 A에 속하는 낮은 업력의 벤처기업을 중심으로 자금조달이 어려운 측면이 있으며, 이는 중장기적으로 국가경제의 지속적이고 안정적인 성장을 저해하는 요소가 될 수 있음
    - 일반적으로 선행 연구 등에서 벤처기업은 높은 수익성과 성장성을 보이는 것을 알 수 있으며, 경제의 지속적인 성장을 위해서 일정 수준 이상의 자금이 벤처투자로 유도되어야 함

11) 김재진·기은선, 『2016 조세특례 임의심층평가: 벤처기업에 대한 조세특례제도 연구』, 한국조세재정연구원, 2017.

- 또한, 현재 벤처투자는 정부의 정책자금 위주로 진행되는 것을 확인할 수 있는데, 만성적인 과소투자의 문제점을 극복하기 위해서는 민간 투자자금의 확대가 필수적임
  - 중소벤처기업부의 「2022년 벤처기업정밀실태조사」에 따르면, 2021년 신규 자금조달액에서 정부정책지원금이 무려 73.0%의 높은 수준으로 파악되어 민간 자금의 유도가 절실함
    - 구체적으로 2021년 신규 자금조달현황을 살펴보면 기업당 9.28억원 정도 조달에 성공하였으며, 과반수 이상이 정부정책지원금을 통해 해당 금액을 조달하였으며, 은행 등 일반금융(18.9%), 벤처캐피탈·엔젤투자(2.0%) 회사채 발행(0.2%), IPO(0.1%) 순으로 파악되었음
  - 이러한 정부자금에 대한 높은 의존은 민간의 자발적인 자금운용 구조에 비효율적인 개입으로 정부실패의 문제점을 유발할 수 있기 때문에 가급적 민간으로부터의 자금조달 비중을 확대할 필요가 있음
    - 이것은 경제적 유인의 제공을 통해 벤처투자의 활성화를 간접적으로 유도할 수 있는 조세지원이 보다 타당한 정책수단이라고 평가한 분석과 일치함
    - 또한, ‘민간의 벤처투자 유인 확대 등’을 통한 ‘선순환 체계 강화’를 제시한 현 정부의 경제정책방향과도<sup>12)</sup> 부합한다고 볼 수 있음
  - 따라서, 이를 위해 민간의 자금조달 참여를 유도할 수 있는 본 제도의 정책목표는 적절하게 설정되어 있다고 판단할 수 있음
- 다음으로, 선순환 구조의 벤처 생태계를 위하여 벤처기업 운영 경험이 있는 투자자의 지속적인 투자가 중요한데, 이러한 관점에서 정책목표의 타당성을 도출할 수 있음
- 시장을 통한 보다 강건한 선순환 벤처투자 체계의 확립은 앞서 서술한 벤처투자에 대한 민간의 참여확대를 위해 필수적이고 핵심적인 요소임
  - 자금의 안정적인 유입과 더불어 본 제도의 정책대상은 벤처기업의 출자 및 운영 경험을 가지고 있기 때문에 선순환 구조를 강화하기 위해서 필수적으로 벤처 생태계에 일정 수준 이상 잔존하는 것이 바람직함
    - 앞서 언급한 바와 같이 투자자가 벤처투자의 특성을 잘 이해하고 투자하기

12) 관계부처 합동, 「새정부 경제정책 방향」, 2022. 6. 16.

때문에 이로 인하여 발생할 수 있는 유동성 문제 등에 대한 위험은 예측 불가능한 영역이 아니므로 불확실성을 낮추는 효과가 있음

- 또한, 경험이 많은 투자자가 해당 재투자 기업의 성장 가능성이 높다는 점을 간접적으로 알려주는 효과가 있기 때문에 역선택으로 인한 시장실패의 교정 역할도 있으며, 이 부분 역시 선순환 구조를 강화하는 요소임
- 따라서, 이러한 벤처 생태계의 선순환 구조 강화를 유도할 목적을 창업자 등의 재투자를 지원하는 본 제도의 목적은 타당하다고 볼 수 있음

#### 나. 정책대상의 적절성

- 창업자 등의 벤처기업 재투자에 대한 과세이연의 조세지원 대상은 벤처기업 재투자를 하는 대상으로 이는 자격요건과 투자요건으로 나누어 살펴볼 수 있음
  - 자격요건은 벤처기업 또는 벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내의 기업(이하 매각대상기업)의 창업자 또는 발기인인 주주로서 2023년 12월 31일 이전 보유 매각대상기업을 양도하고 벤처기업 등에 재투자한 대상으로 설정되어 있음
    - 매각대상기업의 주주 본인이 보유한 주식의 100분의 30 이상을 재투자 대상기업의 최대주주 또는 특수관계인 외의 자에게 양도
    - 양도대금 중 100분의 50 이상을 1년 이내에 벤처기업 등에 재투자
    - 타인의 출자지분이나 투자지분 또는 수익증권을 양수하는 방법은 해당되지 않음
    - 재투자로 취득한 주식 또는 출자지분을 3년 이상 보유
  - 투자요건은 위의 자격에 해당하는 사람이 벤처기업 등에 투자할 때 인정되는 투자대상의 범위를 의미하며 아래와 같음
    - 벤처투자조합, 신기술사업투자조합, 또는 전문투자조합에 출자
    - 벤처기업투자신탁의 수익증권에 투자
    - 벤처기업 또는 창업 3년 이내 기술성 우수평가기업에 개인투자조합을 통해 출자
    - 벤처기업 또는 창업 3년 이내 기술성 우수평가기업에 직접 출자
- 자격요건을 최근까지 벤처기업의 직접적인 운영 경험이 있는 창업자 또는 발기인인 주주로 제한한 것은 기본적으로 정책적 취지에 부합한다고 평가할 수 있음

- 최근까지 벤처기업의 직접적인 운영 경험이 있는 창업자 또는 발기인인 주주로 대상을 제한한 것은 그들이 보유하고 있는 경영적 노하우와 벤처투자 시장에서 투자자의 역선택(Adverse Selection) 비용을 낮추어준다는 측면에서 정책 목표와 부합한다고 볼 수 있음
- 다만, 직간접적으로 벤처기업의 초기 단계부터 성장까지 일련의 과정에서 경영 참여의 경험은 현재의 제도에서 제한하고 있는 기준보다는 보다 넓은 범위에서 찾을 수 있기 때문에 자격요건이 다소 제한적인 측면이 존재함
  - 예를 들어, 벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내의 창업자 또는 발기인에서 확인할 수 있는 기간 자격요건은 정책목표의 효과적인 달성을 위해 필수적인 요건은 아님
- 투자요건의 경우에도 일반적으로 다른 벤처기업 투자와 관련된 세법과 유사하게 투자대상을 설정하고 있어 정책적 취지에 부합하다고 평가할 수 있음
  - 벤처기업의 경우 일반 창업기업과 다르게 기술적 요소의 비중이 크기 때문에 자격요건에 부합하는 투자자의 역할을 최대치로 활용할 수 있는 벤처기업 등으로 한정하는 것은 적절하다고 평가됨
    - 특히, 여러 조항에서 벤처투자의 시드와 시리즈 A 단계에 집중하고 있어 창업자 등의 벤처 창업 및 운영의 노하우를 적극적으로 활용할 수 있는 투자 대상에 집중하고 있어 정책 취지에 부합함<sup>13)</sup>

#### 다. 제도운영의 적절성

- 본 조세특례 제도의 운영이 적절한지 판단하기 위해 다음 항목을 살펴봄
  - 제도의 혜택이 어떤 세목과 관련이 있으며 이에 대하여 조세혜택의 방식이 적절한지 분석
  - 제도의 혜택을 받기 위한 요건의 적절성에 대한 분석
  - 제도의 혜택을 받기 위한 행정적인 절차의 적절성에 대한 분석

13) 일반적으로 벤처투자는 벤처기업의 성장 단계에 따라 시드, 시리즈 A, B, C, D로 나눌 수 있으며, 시드는 사업의 기획부터 해당 아이디어를 구현한 프로토타입을 제작하는 단계이고, 시리즈 A는 시드 단계에서 어느 정도 초기 시장 검증을 마친 뒤 실질적인 제품 및 서비스의 출시를 앞둔 단계를 의미하며, 이후의 시리즈 B, C, D는 사업의 확장을 위한 자금조달의 목적을 가지고 있으며 해당 벤처기업의 규모 및 제품/서비스에 따라 필요한 투자단계가 다를 수 있음

- 본 조세특례 제도는 주식 처분에 대한 양도소득과 관련이 있고 이에 대해 과세 이연의 방식을 채택하고 있고, 벤처기업에 대한 장기투자 유도과 제도의 부작용 방지를 위해서 비교적 적절한 조세지원 방식이라고 평가됨
  - 동 제도는 매각대상기업 처분에서 발생하는 양도차익에 대한 이득으로부터 발생하는 양도소득세를 재투자의 처분 시점까지 이연시키는 조세지원 방식을 채택하고 있음
  - 제도의 혜택은 일반적으로 재투자 기간이 길수록 커지는 구조이므로 벤처기업에 대한 장기투자 유도 효과와 제도를 단기적으로만 활용하는 부작용을 방지하기 위해 비교적 적절한 조세지원 방식이라고 평가할 수 있음
  - 다만, 수혜자 입장에서 유의미한 혜택을 위해서는 적어도 10년 이상의 장기적 투자를 해야 하지만 전문가 인터뷰에 따르면 일반적인 벤처투자는 투자 단계 별로 이루어지기 때문에 3~5년 정도가 일반적이기에 큰 효과가 없을 가능성도 존재함
  
- 본 조세특례 제도는 제도의 혜택을 받기 위한 필수 요건이 다수 존재하며, 대체적으로 해당 요건은 일정 규모 이상의 투자 유도, 장기투자 유도 및 제도의 부작용 방지를 위해서 적합한 항목이라고 평가됨
  - 매각대상기업의 일정 비율 이상 처분 요건과 재투자 비율 요건은 일정 규모 이상의 투자를 유도하기 위한 사항이며 요건 항목 자체는 타당성이 인정됨
    - 다만, 매각대상기업의 규모에 따라 해당 요건에 부합하는 투자 금액이 매우 상이하고 일반적으로 투자자로서 부담스러울 수 있는 금액일 수 있다는 전문가 인터뷰의 의견이 있음
  - 재투자와 관련된 기간 요건도 실질적인 도움보다 변동성만 증가시킬 수 있는 가능성이 있는 단기투자 등의 부작용을 제한하기 위해 적절하게 설정되었다고 평가됨
    - 관련하여 전문가 인터뷰에서도 재투자 기간은 비교적 적절한 수준으로 설정되었다고 평가하였음
  - 특수관계인과 관련된 제한 등을 살펴보았을 때 사실상 기존 기업의 지배권을 상실하지 않는 최대지분자와의 지분 교환과 같은 방식을 차단하는 항목들을 포함하여 제도가 야기할 수 있는 부작용을 방지한다는 측면에서 적절하게 설정되었다고 평가할 수 있음

- 본 조세특례 제도의 행정적인 절차는 앞서 설정된 항목들을 확인하기 위해 필수적으로 필요한 자료만 요청하고 있기에 적절하다고 판단됨
  - 해당 조세특례에서 확인하는 요소와 관련된 필수적인 서류만을 행정당국에서 요청하기 때문에 해당 제도의 운영을 독립적으로 평가하였을 때 행정적 절차는 적절하다고 판단됨
  - 다만, 전문가 인터뷰에 따르면 과세이연 혜택을 받기 위해 필수적으로 준비해야 하는 자료가 유사한 목적을 가지면서 세액공제 또는 소득공제 혜택을 제공하는 제도가 요구하는 자료에 비해 복잡하고 많은 특성이 있음
  - 특히, 과세이연 혜택의 경우 평균적인 벤처투자 기간을 고려하였을 때 세액공제나 소득공제로 받는 혜택 수준에 비해 매우 작은 혜택임을 고려하면 행정적 절차가 부담될 수 있는 측면이 있음

#### 라. 타 제도와의 중복성

- 국세 중 벤처투자 활성화를 목적으로 하는 조세 지원은 다양하게 존재하나 본 제도와 중복 가능성이 있는 제도는 ‘벤처투자조합 출자 등에 대한 소득공제’(「조세특례제한법」 제16조)가 있음
  - 해당 제도는 벤처기업의 초기 창업자금 조달의 어려움을 해소하기 위하여 거주자로부터 벤처기업 등에 투자 확대를 유인하기 위한 목적으로 도입된 제도임
    - 개인투자자에게 벤처기업 등의 주식 및 출자지분의 일정부분을 소득공제하는 방식으로 조세감면혜택을 부여함으로써 벤처투자 확대 유도
  - 해당 제도에서 정의하는 거주자에 대해 본 제도의 정책대상자에 대한 제한이 없기 때문에 본 제도의 정책대상자도 「조세특법」 제16조의 혜택을 동시에 받을 수 있음
- 해당 제도의 정책대상자는 벤처기업 등에 투자·출자하는 거주자로 다음과 같이 구분할 수 있으며, 본 제도의 수혜대상자가 해당 제도를 동시에 중복하여 수혜할 수 있음
  - (벤처투자조합 등에 출자) 벤처투자조합, 신기술사업투자조합 또는 전문투자조합에 출자하는 경우(「조세특례제한법」 제16조 ①항 1호)

- (벤처기업투자신탁 수익증권 투자) 벤처기업투자신탁의 수익증권에 투자하는 경우(「조세특례제한법」 제16조 ①항 2호)
  - 벤처기업투자신탁이란 기본적으로 벤처기업 등에 투자·출자하는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 의한 투자신탁
- (개인투자조합 출자) 개인투자조합에 출자한 금액을 벤처기업 등에 출자(「조세특례제한법」 제16조 ①항 3호)
- (개인의 벤처기업 출자) 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」에 따라 벤처기업 등에 투자하는 경우(「조세특례제한법」 제16조 ①항 4호)
- (사모집합투자기구 투자) 창업·벤처전문사모집합투자기구에 투자하는 경우(「조세특례제한법」 제16조 ①항 5호)
- (온라인소액투자중개 투자) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제117조의10에 따라 온라인소액투자중개의 방법으로 모집하는 창업 후 7년 이내의 중소기업 지분증권에 투자하는 경우(「조세특례제한법」 제16조 ①항 6호)

□ 각 정책대상자는 「조세특례제한법」 제16조 ①항 1~6호에 명시되어 있으며, 구체적으로 다음 조건을 만족하여야 함

<표 IV-3> 벤처투자조합 출자 등에 대한 소득공제 정책대상자

구분	정책대상자
1호	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 벤처투자조합, 신기술사업투자조합 또는 전문투자조합에 출자하는 경우               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 신기술사업투자조합이란, 신기술사업금융회사가 신기술사업자에 대하여 투자를 할 목적으로 설립되는 조합을 말함</li> <li>- 신기술사업자란, 「기술보증기금법」에 따른 기술을 개발하거나 이를 응용하여 사업화하는 중소기업과 대통령령이 정하는 자를 말함</li> <li>- 전문투자조합이란, 「소재·부품·장비산업 경쟁력강화를 위한 특별조치법」에 따른 투자조합을 말함</li> </ul> </li> </ul>
2호	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 대통령령으로 정하는 벤처기업투자신탁의 수익증권에 투자하는 경우               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 벤처기업투자신탁이란, 「조세특례제한법 시행령」 제14조 제1항을 만족하는 신탁을 말하며, 기본적으로 벤처기업 등에 투자·출자하는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 의거한 투자신탁을 의미함</li> <li>- 「조세특례제한법 시행령」 제14조 제2항에 따라 벤처기업투자신탁의 수익증권에 투자한 경우 소득공제를 적용받을 수 있는 투자액은 거주자 1명당 3천만원임</li> </ul> </li> </ul>

<표 IV-3>의 계속

구분	정책대상자
3호	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 개인투자조합에 출자한 금액을 벤처기업 또는 이에 준하는 창업 3년 이내의 중소기업으로서 대통령령으로 정하는 기업에 대통령령으로 정하는 바에 따라 투자하는 경우</li> <li>- 개인투자조합이란, 「벤처투자 촉진에 관한 법률」 제2조 제8호에 따라 개인 등이 벤처투자와 그 성과의 배분을 주된 목적으로 결성하는 조합으로서 해당 법률의 제12조에 따라 등록된 조합을 말함</li> </ul>
4호	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」에 따라 벤처기업 등에 투자하는 경우</li> <li>- 벤처기업이란, 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 제2조의2제1항에 따라 「중소기업기본법」 제2조에 따른 중소기업 중 기술 관련 투자금액 혹은 연구개발비가 일정 이상 만족하는 기업을 의미함</li> </ul>
5호	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 창업·벤처전문사모집합투자기구에 투자하는 경우</li> </ul>
6호	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제117조의10에 따라 온라인소액투자중개방법으로 모집하는 창업 후 7년 이내의 중소기업으로서 대통령령으로 정하는 기업의 지분증권에 투자하는 경우</li> <li>- 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제117조의10은 증권 모집의 특례에 대한 조항으로 온라인소액투자중개의 방법으로 일정금액 이하의 증권을 모집하는 경우를 말함</li> </ul>

자료: 국가법령정보센터(www.law.go.kr), 「조세특례제한법」(법률 제18503호), 「조세특례제한법 시행령」(대통령령 제32413호), 「기술보증기금법」(법률 제18511호), 「소재·부품·장비산업 경쟁력강화를 위한 특별조치법」(법률 제18425호), 「벤처투자 촉진에 관한 법률」(법률 제18358호), 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(법률 제17799호)

- 「조특법」 제16조와 비교하여 본 조세특례 제도의 활용 우선순위가 낮을 것으로 예상되며, 그 근거는 다음과 같음
  - 첫째, 「조특법」 제16조에서 다루는 벤처투자 대상의 범위는 본 제도의 재투자 대상보다 광범위함
    - 본 제도에서 다루는 재투자 대상 범위를 모두 포함하고 있으며 추가적으로 「조특법」 제16조 ①항 6호에 따르면 온라인소액투자중개방법으로 투자하는 경우 창업 후 7년 이내의 중소기업의 지분까지 포함하고 있기 때문에 본 제도의 3년 이내의 중소기업 기준에 해당하는 기업들을 모두 포함하고 있음
  - 둘째, 조세혜택의 규모 측면에서 「조특법」 제16조가 상대적으로 큰 측면이 있음
    - 「조특법」 제16조의 경우 간접투자는 투자 금액의 10%, 직접투자의 경우 최대 100%까지 종합소득금액에서 공제 받을 수 있음

- 셋째, 조세혜택을 받기 위한 행정적 절차도 「조특법」 제16조가 훨씬 간소함
    - 본 제도와 다르게 투자확인서만 있으면 혜택 지원 가능
  - 넷째, 「조특법」 제16조에서 조세혜택 시점의 유연성을 허락함
    - 거주자가 출자일 또는 투자일이 속하는 과세연도부터 출자 또는 투자 후 2년이 되는 날이 속하는 과세연도까지 1과세연도를 선택할 수 있음
- 종합적으로 본 조세특례 제도가 「조특법」 제16조와 비교하여 활용 우위가 낮아 제도의 전반적인 타당성은 인정되나 본 제도가 크게 활용되지 않을 경우에는 일몰을 고려해볼 수 있음

## V. 설문조사 및 효과성 분석





## V. 설문조사 및 효과성 분석<sup>14)</sup>

### 1. 개요

- 본 효과성 분석에서는 동 조세특례가 정책목표인 ‘벤처기업에 대한 재투자 유인’이 효과적으로 설계되었는지와 현재까지의 달성 정도를 살펴보고자 함
  - 수혜자에 대한 데이터 구득의 한계로 본 심층평가를 위해 실시한 자체설문조사 결과를 기반으로 분석
  
- 자체설문조사를 기반으로 본 효과성 분석에서는 제도인지 여부, 정책환경, 직접효과 발생 여부, 간접효과 발생 가능성을 중점적으로 살펴봄
  - 효과성 분석의 자세한 내용은 ‘가’절에서 서술
  
- 분석결과를 요약하면 본 조세특례제도에 대한 사용이 적은 원인은 제도의 인지도가 낮고 기업처분 및 재투자 의사가 충분히 발생하지 않기 때문으로 나타났으며, 직접적인 효과발생 여부 또한 뚜렷하지 않았음
  - 잠재적 수혜대상자인 설문 응답자의 80.8%가 제도를 알지 못하고 있었으며, 알고 있던 사람들 중에도 77.8%가 기업처분 및 재투자 의사의 부재로 제도를 신청하지 않음
  - 정책환경을 파악해본 결과 처분 및 재투자 의사를 가진 사람의 비중이 현저히 낮았으며 처분 및 재투자 의사가 있더라도 처분자금의 50% 이하로 투자하고자 한다는 점에서 본 과세이연제도가 요구하는 수준의 재투자 의사를 가진 경우는 많지 않은 것으로 파악되었음
    - 설문조사에서 벤처기업 지분을 처분하고 안전자산의 비중을 높이려는 경향(72.5%)이 있는 것을 확인하였으며, 이는 전체 자산이 증가함에 따라 포트폴리오의 수익률보다 위험을 낮추는 것을 선호하는 것으로 이해할 수 있음
  - 본 조세특례가 재투자 여부, 재투자 대상, 재투자 속도에 미치는 효과에 관한

14) 전체 설문조사 내용은 부록 참고

- 인식을 통계와 회귀분석을 실시하여 살펴본 결과 ‘재투자 대상’ 선정에 미치는 효과 외에는 통계적으로 유의미하고 강건한 긍정적 응답을 발견할 수 없었음
- 또한, 과거기업처분 경험이 있거나 미래에 기업처분계획이 응답자들, 즉 실제 제도활용의 가능성이 높은 수혜자들 사이에서 긍정적으로 인식할 확률이 오히려 낮은 경향성이 있음
- 즉, ‘재투자 대상’에 대한 긍정적 응답 역시 실제 수혜자들을 대상으로 할 경우 효과에 관한 긍정적 인식은 약화될 가능성이 있어 보임
- 반면, 본 조세특례로 과거 벤처기업 운영 경험이 있는 투자자의 벤처기업에 대한 재투자는 투자유치기업의 수요와도 일치하며 긍정적 외부효과(positive externality) 발생의 가능성이 존재하는 것으로 보임
- 벤처기업 운영 관계자들은 운영 경험이 있는 투자자의 투자가 기업성장(노하우 전수 및 투자자금융치)에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대하며 이를 긍정적으로 평가함

## 2. 효과성 분석의 목적

- 본 조세특례의 효과성을 검토하기 위하여 설문조사 결과를 사용하여 다음 네가지 항목을 중점적으로 살펴봄
  - (제도인지) 수혜대상자들의 제도에 대한 인지 및 사용 정도
  - (정책환경) 수혜대상자들의 기업처분 및 재투자 의지, 재투자 시 고려사항
  - (직접효과발생 여부) 본 조세특례의 효과성에 대한 잠재적 수혜대상자들의 ‘인식’ 조사
  - (간접효과발생 가능성) 조세특례로 투자를 받은 기업들에 대한 간접효과 발생 가능성
- (제도인지) 첫 번째로는, 수혜대상자들의 제도에 대한 인지 및 사용 정도를 파악하여 봄
  - 제도가 효과적으로 설계되었다고 하더라도 제도에 대한 수혜대상자들의 인지도가 떨어져 제도를 활용할 수 없는 상태라면 제도로 인한 효과발생을 기대하기 어려움

- 따라서, 먼저 수혜대상자들이 본 제도를 인지하고 있는지 혹은 활용 경험이 있는지 여부를 설문조사를 통해서 파악함(관련 설문내용은 <표 V-1>의 panel A 참고)
- (정책환경) 두 번째로는, 수혜대상자들의 기업처분 및 재투자 의지, 재투자 시 고려사항(투자대상, 투자정도, 투자기간, 업종, 업태, 업력)을 파악하여 본 조세특례의 정책환경을 검토
- 수혜대상자가 본 조세특례의 혜택을 받기 위해서는 크게 다음 세 가지의 의사결정이 필요함
  - 첫 번째는 기업처분, 두 번째는 처분 후 재투자, 세 번째는 재투자 대상으로 국내벤처기업을 선정하는 것임
  - 따라서, 본 조세특례가 적용 및 효과를 발휘하기 위해서는 먼저 수혜대상기업들이 기업처분의사와 기업처분 후 재투자의사가 있어야 하고 재투자 대상으로 국내벤처기업을 고려하고 있어야 함
    - 또한, 본 조세특례에서 재투자 요건으로 요구하고 있는 ‘양도대금 중 50% 이상 재투자’, ‘출자지분 3년 이상 보유’를 만족하는 재투자 의사가 있는지에 대해서도 파악이 필요함
  - 설문조사를 활용하여 기업처분의사 유무, 기업처분 후 재투자의사 유무, 재투자 대상에 대한 선호(투자대상, 투자정도, 투자기간, 업종, 업태, 업력) 현황을 파악하여 조세특례가 효과성을 발휘하기에 좋은 환경이 조성되었는지 검토(관련 설문내용은 <표 V-1>의 panel B 참고)
- (직접효과발생 여부) 세 번째로는, 본 조세특례가 재투자 여부 결정, 재투자 대상 선정, 재투자 속도 결정에 영향을 미쳤는지 다음과 같은 사항에서 점검함
- 본 조세특례가 벤처기업재투자를 유발하였는지를 알아보기 위하여 가장 이상적인 방법은 실제 수혜를 받은 자들의 행태 변화가 있었는지를 살펴보는 것이지만 본 조세특례가 시작된 이래로 실제 양도건수는 총 17건(재투자 법인은 19개)으로 적었으며 자료의 획득 또한 불가능하였음
  - 대안적으로 본 조세특례가 재투자 결정, 재투자 대상 선정, 재투자 속도 결정에 효과적으로 작용할 것으로 생각하는지에 대해 제도 효과성에 대한 잠재적 수

혜대상자들의 ‘인식조사’를 기반으로 간접적으로나마 분석을 시도함(관련 설문 내용은 <표 V-1>의 panel C 참고)

- 현 제도에 대한 인식은 향후 기업 처분 시 제도를 활용하는 것과 연관이 되어 있기 때문에 간접적으로나마 제도의 효과성을 추정할 수 있을 것으로 기대
- 인식조사를 위해서 과세특례내용 및 수혜요건에 관하여 요약 및 상세정보를 제공하여 이를 기반으로 답하는 방식으로 설문을 진행함(<표 V-2> 참고)
- 직접효과에 대한 분석은 추후 ‘라’절에서는 회귀분석을 통해 좀 더 면밀하게 살펴봄
  - 회귀분석을 통하여 ① 개인 및 기업 특성과 무관한 강건한 효과를 추정함과 동시에 ② 어떤 개인 및 기업의 특성을 가진 집단이 해당제도를 보다 효과적으로 느끼는지 파악하고자 함

□ (간접효과발생 가능성) 마지막으로, 본 조세특례와 관련된 간접효과발생의 가능성을 점검함

- 본 조세특례는 성공한 벤처사업투자자의 재투자를 유인하기 때문에, 재투자자를 받는 기업들은 그로 인한 긍정적 외부효과(Positive externality)를 누릴 수 있음
  - 즉, 성공한 벤처사업투자자들의 노하우, 네트워크 등을 사용할 수 있다면 본 조세특례로 투자를 받은 기업들에 그로 인한 간접효과를 발생시킬 수 있음
- 설문을 활용하여 잠재적 수혜대상자들이 이러한 간접효과발생의 가능성에 대하여 긍정적으로 생각하는지 여부를 살펴봄으로써, 긍정적 외부효과(Positive externality) 발생의 가능성을 가늠해봄(관련 설문내용은 <표 V-1>의 panel D 참고)

<표 V-1> 효과성 분석을 위해 사용된 설문조사 질문

A. (제도인지) 수혜대상자들의 제도에 대한 인지 및 사용 정도
• 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 제도(『조특법』 제46조의 8)에 대해서 알고 계셨나요?
• 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연을 신청하셨습니까?
• 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연을 신청하지 않은 이유는 무엇입니까? (중복선택 가능)

<표 V-1>의 계속

**B. (정책환경) 수혜대상자들의 기업처분 및 재투자 의지, 재투자 시 고려사항**

- 미래에 현재 기업의 지분 처분 계획이 있습니까?
- 재투자를 하지 않는 이유는 무엇입니까?(중복선택 가능)
- 기업 지분의 전부/일부를 처분 후에 투자처(투자대상, 지역, 투자자산)로 고려하는 곳은 어디인가요?
- 만약 벤처기업의 창업자 혹은 발기인이었던 주주가 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하지 않는다면, 그 이유는 무엇이라 생각하나요?(우선순위에 따라 답변해주시기 바랍니다.)
- 만약 벤처기업의 창업자 혹은 발기인이었던 주주가 국내 벤처기업에 재투자를 고려한다면, 그 이유는 무엇이라 생각하나요?(우선순위에 따라 답변해주시기 바랍니다.)
- 만일 벤처기업에 재투자를 한다면 희망투자 업종은 무엇입니까?
- 만일 벤처기업에 재투자를 한다면 희망투자 업태는 무엇입니까?
- 만일 벤처기업에 재투자를 한다면 주로 고려하는 기업의 희망투자 업력은 무엇입니까?
- 만일 벤처기업에 재투자를 한다면 처분한 자금의 몇 %까지 투자할 의향이 있습니까?
- 만일 벤처기업에 재투자를 한다면 최소 몇 년간 자금을 유지하고 싶습니까?

**C. (직접효과발생 여부) 본 조세특례의 효과성에 대한 잠재적 수혜대상자들의 인식조사**

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 제도(『조특법』 제46조의 8)가 벤처기업에 대한 재투자 결정에 얼마나 큰 영향을 주었다고(주었을 것이라) 생각하나요?
- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 제도(『조특법』 제46조의 8)가 벤처기업에 대한 재투자 대상 결정에 얼마나 큰 영향을 주었다고(주었을 것이라) 생각하나요?
- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 제도(『조특법』 제46조의 8)가 벤처기업에 대한 재투자 속도에 얼마나 큰 영향을 주었다고(주었을 것이라) 생각하나요?

**D. (간접효과발생 가능성) 조세특례로 투자를 받을 경우 간접효과 관련 인식조사**

- 일반적인 개인투자자 혹은 창업기획자와 비교하여 과거 벤처기업 창업 및 운영 경험이 있는 개인투자자 혹은 창업기획자로부터 투자를 받는 것이 보다 긍정적이라 생각합니까?
- 벤처기업 창업 및 운영 경험이 있는 개인투자자 혹은 창업기획자로부터 투자를 받는 장점은 무엇이라 생각합니까?
- 벤처기업 창업 및 운영 경험이 없는 개인투자자 혹은 창업기획자로부터 투자를 받는 장점은 무엇이라 생각합니까?

자료: 저자 작성

<표 V-2> 효과성에 대한 인식조사를 위해 제공된 제도 관련 요약정보

**주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례(「조특법」 제46조의 8)**

**수혜 대상:** 벤처기업 또는 벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내의 기업(매각대상기업)의 창업자 또는 발기인인 주주

**수혜 혜택:** 매각대상기업의 주주가 일정 비율 이상 주식을 양도하고 그 양도대금의 일부를 벤처기업 등에 재투자한 경우 재투자 주식을 처분할 때까지 양도소득세를 과세이연

**수혜 요건:**

1. 매각대상기업의 주주(창업자·발기인)는 본인 보유 주식의 30% 이상을 양도해야 함
2. 양도대금 중 50% 이상을 벤처기업 등에 재투자해야 함
3. 양도 시에는 특수관계인 외의 자에게 양도해야 함
4. 재투자는 1년 이내에 이루어져야 함
5. 재투자로 취득한 주식 또는 출자지분을 3년 이상 보유해야 함
6. 벤처기업 등은 벤처기업 및 유사기업을 의미하며 직접·간접투자 모두 해당함

(좀 더 자세한 사항은 뒤의 참고자료 ‘다. 주식매각 후 벤처 기업 등 재투자에 대한 과세 특례(제46조의 8) 원문’ 참조)

자료: 저자 정리

### 3. 설문조사 개요

- 본 조세특례 제도의 운용 성과를 점검하고 향후 제도 개선 방향 등을 파악하기 위하여 동 제도에 대한 설문조사를 진행하였음
  - 본 조세특례는 제도가 신설된 2014년부터 현재까지 실제 양도건수는 총 17건(재투자 법인은 19개)으로 많지 않아 실제 수혜자만을 대상으로 효과성 분석을 실시할 경우 이를 기반으로 한 정책적 시사점의 실효성은 높지 않을 수 있음
  - 또한, 실제 수혜자에 대한 국세청 미시자료 획득에 어려움이 있어 가용자료가 부재하였음
  - 이러한 한계점을 보완하기 위하여 본 제도의 실제 수혜자(1명)를 포함하여 미래 잠재적 수혜대상인 벤처기업, KOVA 개인투자조합원, 벤처기업 운영 경력이 있는 창업기획자 등을 대상으로 설문조사를 실시하였음
- 본 분석에서 사용한 설문조사는 다음과 같은 장·단점을 가지고 있음
  - 본 설문은 잠재적 수혜대상자들의 제도에 대한 인식, 재투자 경험 및 계획에 대한 질문을 통해 수혜대상자들의 선호를 구체적으로 파악하는 데 도움이 되도록 구성됨

- 특히, 투자대상, 지역, 업종 등의 희망 재투자 대상 관련 질문과 처분예정 지분비율, 위험자산 재투자 비중 등의 희망 재투자 규모를 파악하는 질문을 포함하여 향후 제도 운영 방향을 제시하는 데 도움이 될 수 있도록 구성됨
  - 또한 설문대상자의 대부분을 차지하는 벤처기업의 경우 재투자를 하는 주체가 되어 본 조세특례의 직접적인 수혜자가 될 수도 있지만 투자를 받는 객체가 되어 간접적 수혜자가 될 수도 있다는 점을 고려하여 투자 유치와 관련 인식을 포함하였다는 점은 기존 설문과 차별됨
  - 다만 본 설문조사는 실제 제도 수혜자를 1명만 포함하고 있어 제도의 효과를 직접적으로 분석할 수 없었으며 수혜 대상자가 되는 벤처기업 운영자들의 경우 비교적 시간제약이 많아 설문조사에 응하는 비율이 높지 않았다는 한계점이 있음
- 본 조사는 투자유치에 성공한 벤처기업, KOVA 개인투자조합 참여자, 벤처기업 운영 경력이 있는 창업기획자들을 접촉하여 온라인조사를 기반으로 2023년 4월 10일부터 2023년 5월 21일까지 약 한 달간 설문조사를 실시하였음
- 설문에 성공한 대상자는 총 178명으로 투자유치에 성공한 벤처기업(167개), KOVA 개인투자조합 참여자(5명), 벤처기업 운영 경력이 있는 창업기획자(6명)로 구성됨
    - 이 중 현재 혹은 과거 투자유치에 성공한 벤처기업의 경우 현재 벤처기업의 주주이거나 벤처기업이 아닌 지 7년 이내에 해당하는 기업의 주주인 경우를 포함하는데 이들은 본 조세특례의 잠재적 수혜대상자가 됨
    - KOVA 개인투자조합의 경우 과거 벤처기업 운영 경험이 있으며 현재 재투자를 하고자 하는 경우로 본 조세특례의 실질적 수혜대상자가 됨
    - 창업기획자는 과거 벤처기업 운영 및 투자 경험을 바탕으로 벤처기업의 창업을 돕는 자들로 현재로서는 본 조세특례의 수혜대상이 되지 못하나 개인투자자로 전환할 경우 혜택을 받을 수 있는 잠재적 수혜대상자가 되어 설문 대상에 포함함
  - 이 중 조세특례의 수혜대상자 요건을 만족하는 현재 벤처기업의 주주인 사례(137건)와 현재 기업이 벤처기업이 아닌 지 7년 이내에 해당하는 사례(2건)는 총 139건으로 전체의 78%를 차지함

- 설문은 크게 ① ‘창업주 혹은 발기인의 인적사항’ ② ‘창업자 혹은 발기인의 기업 정보’ ③ ‘재투자 유치 선호조사’ ④ ‘소유기업의 처분 및 재투자’ ⑤ ‘주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례’ ⑥ ‘창업주 혹은 발기인의 소득·자산정보’에 대한 조사로 다섯 가지의 장으로 이루어짐
  - 먼저, ① ‘창업주 혹은 발기인의 인적사항’과 ⑥ ‘창업주 혹은 발기인의 소득·자산정보’는 현재 벤처기업 주주 혹은 과거 벤처기업의 주주인지 여부, 현재 종사하는 일자리, 자산 및 소득 등 설문 대상자들의 특성을 파악하고 개인의 사회 경제적 특성이 조세특례 효과성 인식에 미치는 영향을 조사하는 데 활용하기 위한 질문들로 구성됨
  - ② ‘창업자 혹은 발기인의 기업정보’와 ④ ‘소유기업의 처분 및 재투자’에서는 기업기본정보(규모, 업종, 업태, 소재지), 소유기업 지분정보 및 기업 처분 경험 및 계획을 조사하여 재투자 행위를 조사하고 현재 기업에 대한 처분 계획 및 재투자 시 고려하는 사항들에 대하여 조사함
  - ③ ‘재투자 유치 선호조사’에서는 재투자의 대상이 되는 벤처기업이 벤처기업 창업 및 운영 경험이 있는 자료부터 재투자를 받는 것에 대한 선호를 조사함
  - 마지막으로, ⑤ ‘주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례’는 본 조세 특례에 대한 인식, 사용 가능성, 조세특례의 효과성에 대한 인식, 제도 효과성 제고를 위하여 고려해야 할 사항들에 대해서 조사
  
- <표 V-3>은 투자유치에 성공한 벤처기업(167개), KOVA 개인투자조합 참여자(5명), 벤처기업 운영 경력이 있는 창업기획자(6명)로 구성된 조사 대상자(178명)의 사회·경제학적 특성을 요약하면 다음과 같음
  - 창업주 혹은 발기인은 남성인 경우(80.3%)가 많았으며, 평균 연령은 45.32세로 높지 않았음
  - 직업은 관리자(60.7%)가 가장 많았고, 그다음은 전문가 및 관련 종사자(19.1%)였음
  - 현재 일하는 곳이 창업 또는 발기한 기업인 경우가 83.7%로 대부분이 창업 및 발기 기업에서 근무
    - 창업자/발기인으로 기업 소유 비중에서는 ‘100%’가 24.2%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘1~20%(22.5%)’ 등으로 나타남

- 창업 혹은 발기한 기업에서 근무하지 않는 경우 일자리는 민간 또는 개인사업체가 65.5%, 다음은 법인단체(20.7%)로 나타남
    - 주된 일자리의 업태는 제조업이 37.9%로 가장 높았고, 다음으로는 정보통신업(24.1%)으로 나타남
  - 응답자들의 세전 개인소득은 8,800만원 초과~1억 5,000만원 이하 구간이 35.5%로 가장 많이 분포하였으며, 부채를 포함한 총자산규모는 평균 1,756만원 수준이었음
    - 소유자산의 형태는 기업소유지분(51.5%)이 가장 많았고, 다음으로는 부동산(14.4%), ‘무위험자산(12.5%)’으로 나타나 대부분이 기업소유지분이었음
    - 소유자산의 연간 기대수익률은 거의 모든 자산에서 0~4% 미만(53.9%)으로 나타났으며 수익변동성은 대부분의 분야에서 전혀 없음(56.2%)이 가장 많았음
  - 평균 소유기업지분은 43.33%로 나타났으며 미래에 현재 기업지분을 처분할 계획을 가지고 있는 경우는 37.1% , 소유한 기업 지분 처분(예정 포함) 후 재투자 여부 또한 24.7%로 높지 않았음
  - 거주지역은 수도권이 65.3%로 가장 높았고, 다음으로 충청(14.6%) 등으로 나타남
- 조사대상자가 소유한 기업의 특성은 <표 V-4>와 같음
- 기업의 설립연도는 2016년 이후가 56.7%로 상대적으로 최근에 설립된 경우가 많았음
  - 기업 유형은 벤처기업이 81.5%로 가장 많았고 중소기업이나 벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내인 경우가 9.6%로 그다음으로 많음
  - 업태는 제조업이 47.2%로 가장 많았고 그다음은 정보통신업(24.7%), 기술 서비스업(19.7%) 순이었음
  - 업종은 정보통신기술(ICT) 서비스가 30.3%로 가장 높았으며 그다음은 생명공학 의료(17.4%)로 나타남
  - 기업 소재지는 ‘수도권’이 55.1%로 가장 높았고, 다음으로 충청(15.7%) 등으로 나타남

<표 V-3> 기초통계량: 사회·경제학적 특성

	사례수	평균
	(1)	(2)
<b>1. 개인특성 및 투자경험</b>		
남성	178	80.3%
나이	178	45.33
자산(만원)	178	1756.03
소득		
4,600만원 이하	31	17.4%
1억 5천만원 이하	116	65.2%
5억원 이하	25	14%
10억원 이하	1	0.6%
10억원 초과	5	2.8%
벤처기업주주	137	77%
과거벤처기업주주(7년 이내)	2	1.1%
창업/발기기업 근무 여부	150	83.7%
일자리 유형(창업 및 발기 기업 근무자가 아닌 29건 중)		
민간 또는 개인사업체	19	65.5% <sup>1)</sup>
법인단체	6	20.7% <sup>1)</sup>
특정 회사 및 사업체에 소속되어 있지 않음	2	6.9% <sup>1)</sup>
그 외	2	6.9% <sup>1)</sup>
업태(창업 및 발기 기업 근무자가 아닌 29건 중)		
제조업	11	37.9% <sup>1)</sup>
정보통신업	7	24.1% <sup>1)</sup>
전문, 과학 및 기술서비스업	5	17.2% <sup>1)</sup>
그 외	6	21% <sup>1)</sup>
직업		
관리자	108	60.7%
전문가 및 관련 종사자	34	19.1%
사무종사자	33	18.5%
그 외	3	1.69%
소유지분(%)	178	43.33%
과거지분 처분경험	29	16.3%
현재기업 처분계획	66	37.1%
미래 처분 및 투자 의사	44	24.7%
거주지		
수도권	113	63.5%
충남권	26	14.6%
그 외	39	21.9%

주: 1) 창업 및 발기 기업에 근무하지 않는 29건의 사례 중 해당 일자리 유형 및 업종이 차지하는 비율을 기재함

자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

〈표 V-4〉 기초통계량: 기업특성

	사례수 (1)	평균 (2)
<b>2. 기업특성</b>		
기업업태		
제조업	84	47.2%
정보통신업	44	24.7%
전문, 과학 및 기술서비스업	35	19.7%
기타	15	8.4%
기업업력(년)	178	9.48
기업규모		
벤처기업	145	81.5%
중소기업	30	16.6%
중견기업	3	1.7%
소재지		
수도권	98	55.1%
충남권	28	15.7%
기타	52	29.21%

자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

## 4. 결과 분석

### 가. 설문조사 결과

#### 1) 수해대상자들의 제도인지 및 사용정도 파악

□ (제도인지) 본 「조세특례제한법」에 대한 수해대상자들의 인지 및 사용 여부에 대하여 조사함

- 질문방식: 인지 여부, 인지 시 사용 여부를 ‘예/아니오’로 조사하고, 인지했으나 사용하지 않는 경우 이유에 대해서 설문함
- 설문결과: 수해대상자들의 대부분은 제도를 인지하지 못하고 있었으며, 인지하고 있더라도 처분 및 재투자 의사의 부재로 제도를 사용하지 않고 있는 것으로 나타남
  - 본 과세이연제도에 대해 알고 있는 경우는 20.2%로 대부분이 제도를 인지하지

- 못하고 있었으며, 알고 있더라도 신청하지 않은 경우가 77.8%에 달했음
- 본 과세이연제도를 신청하지 않은 이유에 대해서는 과반 이상인 60.7%가 “기업을 처분할 의사가 없거나 처분 후 재투자 의사가 없어서”라고 답했으며, 그다음은 “일정비율 이상 양도하지 않아서”가 14.3%로 나타남(<표 V-5> 참고)
  - 따라서, 본 과세이연제도 활용을 위해 선행되어야 할 두 가지 행위인 제도 인지와 기업처분 및 재투자여의사가 모두 충분하지 않은 것으로 판단됨

<표 V-5> 과세이연제도를 인지했으나 신청하지 않은 이유

(단위: 명, %)

미신청 이유	사례수	평균
A	2	7.1
B	17	60.7
C	2	7.1
D	4	14.3
E	1	3.6
F	1	3.6
G	2	7.1

- 주: A. 이미 벤처기업이 아니게 된 지 7년이 넘어서 자격이 되지 않음  
 B. 기업을 처분할 의사가 없거나 처분 후 재투자 의사가 없어서  
 C. 1년 이내에 투자처를 찾기가 어려워서  
 D. 일정비율 이상(본인 보유주식의 30% 이상)을 양도하지 않아서  
 E. 양도대금 중 50% 이상을 재투자해야 한다는 요건만족이 어려워서  
 F. 과세이연 혜택이 크지 않아서  
 G. 투자하고자 하는 기업이 혜택 대상이 아니어서

자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

## 2) 정책환경 검토

- 현재 본 조세특례가 효과성을 발휘하기에 좋은 환경이 조성되었는지 검토하기 위하여 수혜대상자들의 기업처분 및 재투자 의사 유무, 재투자 의사가 있는 경우에는 재투자에 대한 선호(투자대상, 투자정도, 투자기간, 업종, 업태, 업력) 등에 대해 검토해보고자 함
- (기업처분 및 재투자 의사 유무 조사) 본 과세이연제도의 가장 선행되는 수혜조건인 기업처분 및 재투자 의사 여부를 ‘예/아니오’로 조사하고 재투자 의사가 없다면

그 이유를 설문함

- 설문결과: 기업처분 의사 및 처분 후 재투자 의사가 모두 낮게 나타나 본 조세특례 수혜를 위한 선행조건을 만족하는 경우가 많지 않음을 확인
  - 미래에 현재 기업지분의 처분계획이 있는가에 대한 질문에 ‘아니오’라고 답한 비율이 62.9%로 높게 나타났으며, ‘처분 후 재투자 의사가 없다’고 답한 비율도 75.4%로 과반 이상으로 나타남
  - 재투자 의사가 없는 경우 그 이유를 묻는 질문에는 ‘추가적인 기업활동 혹은 투자활동을 하고 싶지 않아서’라는 응답이 39.6%로 가장 높았고 그다음은 ‘적절한 대상을 찾지 못해서’가 35.8%로 나타남

<표 V-6> 재투자를 하지 않는 이유

(단위: 명, %)

재투자를 하지 않는 이유	사례수	평균
A	53	39.6
B	48	35.8
C	28	20.9
D	17	12.7
E	12	9.0

- 주: A. 추가적 기업활동 혹은 투자활동을 하고 싶지 않아서  
 B. 적절한 재투자 대상 찾지 못해서  
 C. 안전 자산을 선호해서  
 D. 노후 자금 등으로 사용처가 있어서  
 E. 기타

자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

□ (재투자 시 투자대상) 기업처분 및 재투자 의사가 없는 경우가 대부분이었으나 처분 및 재투자 의사가 있는 경우에 한하여 재투자에 대한 선호(투자대상, 투자정도, 투자기간, 업종, 업태, 업력)를 조사하여 본 조세특례가 요구하고 있는 재투자 요건에 부합하는지 확인함

- 설문결과: 재투자 의사가 있는 경우 국내 벤처기업을 선호하나 대체로 50% 이하의 지분에 대한 재투자를 희망하고 있어 본 과세이연제도 수혜요건 중 하나인 ‘양도대금 중 50% 이상 재투자’ 요건보다는 낮은 수준으로 나타남
  - 기업처분 의사 및 경험이 있다고 답한 사람들이 고려하는 투자대상은 국내 (88.6%), 벤처기업(61.4%)이 가장 높게 나타남

- 국내 벤처기업을 투자대상으로 정하는 이유를 묻는 질문에는 ‘우리나라 벤처기업을 육성하고자 하는 사명감이 있어서’라고 답한 비율이 23.6%로 가장 높게 나타났으며, 반면 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 정하지 않는 이유는 ‘기업의 소재지와 무관하게 벤처기업 투자에 따르는 높은 수준의 위험을 감수하고 싶지 않아서’라고 답한 비율이 39.3%로 가장 높게 나타남
- 투자정도는 ‘처분자금의 50% 이하’로 투자하고 싶다는 응답이 94.9%로 나타나 본 과세이연제도가 요구하는 ‘양도대금의 50% 이상 재투자’ 요건에는 미치지 못하는 것으로 보임
- 희망 투자 유지기간은 ‘5년’이 46.4%, ‘0~4년’이 33.7%로 본 조세특례의 ‘재투자 주식 또는 지분 3년 이상 보유’의 범주에 들어올 가능성이 높아 보임
- 그 외 특징으로 재투자 희망업종은 ‘정보통신기술 서비스’(40.4%), 희망업태는 ‘제조업’(31.5%)이 많았으며 희망투자 업력은 ‘3년 이내의 초기단계’가 61.2%로 가장 높았음

<표 V-7> 처분 후 투자 대상(1순위)

(단위: 명, %)

구분	예비창업자	벤처기업	중소기업	중견기업	대기업	기타	전체
사례수	7	27	0	2	6	2	44
비중	15.9	61.4	0.0	4.5	13.6	4.5	100.0

자료: 설문결과를 바탕으로 저자 재작성

<표 V-8> 처분 후 투자 지역(1순위)

(단위: 명, %)

구분	국내	해외 선진국	해외개발도상국	전체
사례수	39	4	1	44
비중	88.6	10	2.5	100.0

자료: 설문결과를 바탕으로 저자 재작성

- 종합하면, 현재는 처분 및 재투자 의사를 가진 사람의 비중이 현저히 낮다는 점에서 현재로서는 본 과세이연제도에 대한 충분한 수요가 확보되었다고 보기 어려운 것으로 판단됨
- 재투자를 하지 않는 경우는 ‘추가적인 기업활동을 하고 싶지 않아서’라는 답

변이 가장 높았던 것으로 미루어 과세이연으로 인한 보상이 상당히 크지 않다면 본 조세특례로 인한 유인은 큰 효과를 발생시키지 못할 가능성이 있음

- 또한, 처분 및 재투자 의사가 있는 경우 대부분 국내 벤처기업에 투자하고자 하거나 대부분 처분자금의 50% 이하로 투자하고자 한다는 점에서 본 과세이연제도가 요구하는 수준의 재투자 의사를 가진 경우는 많지 않은 것으로 판단됨

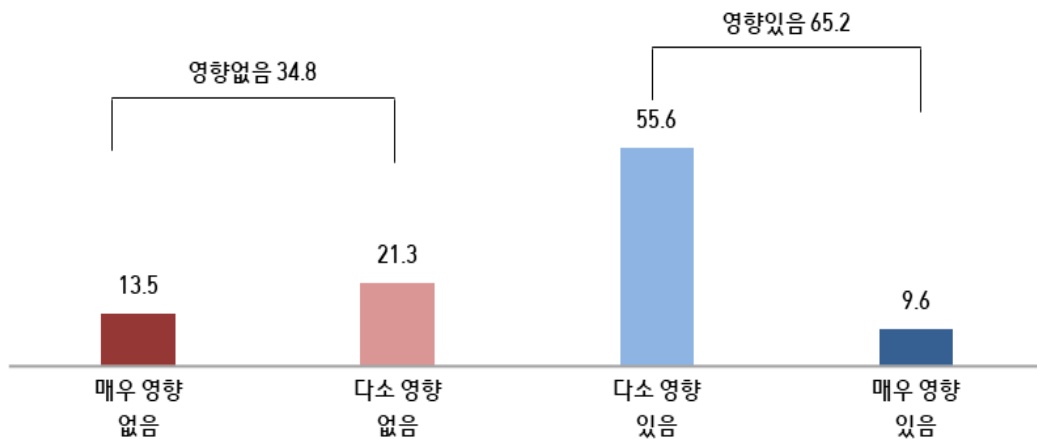
### 3) 직접효과 발생 여부 검토: 재투자 유발효과 분석

- 벤처기업 재투자 유발효과를 알아보기 위하여, 본 조세특례가 ‘재투자 결정’, ‘재투자 대상 선정’, ‘재투자 속도’ 결정에 효과적으로 작용할 것으로 생각하는지 제도 효과성에 대한 ‘인식조사’를 기반으로 간접적으로 분석을 시도함
  - 효과성 분석의 가장 이상적인 방법은 실제 수혜자의 행태 변화를 살펴보는 것이지만 실제 수혜자 수가 적고 자료의 획득 또한 불가능한 한계가 있어 대안적으로 설문조사를 통한 인식조사로 분석 시도
  - 현 제도에 대한 인식은 향후 기업 처분 시 제도활용 및 미래 재투자 관련 의사 결정과도 연관되기 때문에 간접적으로나마 제도의 효과성을 추정할 수 있을 것으로 기대
    - 예를 들어, 본 조세특례가 ‘재투자 대상’을 벤처기업으로 결정하는 데 효과적이라고 생각하는 경우, 상황이 변하지 않는다면 미래에 실제 본 조세특례 활용 시에 재투자 대상으로 벤처기업을 선택할 확률이 높다고 가정
- 직접효과 발생 여부 분석에 관하여서는 ‘나’절에서의 부가적인 회귀분석을 통해 좀 더 면밀하게 살펴봄
  - 회귀분석을 통해서 ① 설문에서의 효과성이 개인 및 기업 특성과 무관한 강건한 결과인지를 확인하고 ② 어떤 개인 및 기업의 특성을 가진 집단이 해당제도를 보다 효과적으로 느끼는지 파악하기 위함
- (재투자 결정) 본 조세특례가 벤처기업의 기업처분 후 재투자를 할 것인지 결정하는 데 미치는 영향력을 ‘매우 영향 없음’, ‘다소 영향 없음’, ‘다소 영향 있음’, ‘매우 영향 있음’의 네 단계로 나누어 설문함

- 설문결과: 전반적으로는 본 조세특례가 ‘재투자 결정’에 미치는 영향을 긍정적으로 인식하는 것으로 나타났으나, 실제 수혜대상자가 될 가능성이 높은 기업 처분 의사를 가진 응답자들의 경우 효과성을 상대적으로 낮게 인식함
  - ‘다소 영향 있음’과 ‘매우 영향 있음’을 합한 ‘영향 있음’으로 응답한 비율이 65.2%로 나타나 제도가 재투자 결정에 어느 정도 영향을 미치는 것으로 인식하고 있음([그림 V-1], <표 V-9> 참고)
  - 반면, 기업지분처분 계획을 가지고 있는 기업 중 ‘영향 있음’으로 답한 비율이 62.1%로, 기업처분계획이 없는 기업 중에는 67%로 나타나 실질적인 처분 계획이 있는 사람들은 효과성을 조금 더 낮게 인식하는 것을 알 수 있음(<표 V-9> 참고)

[그림 V-1] 과세이연 제도가 재투자 결정에 미친 영향력

(단위: %)



자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

<표 V-9> 과세이연 제도 영향력(재투자 결정)에 관한 인식: 기업지분 처분계획별

(단위: 건, %)

구분	사례수	매우 영향 없음	다소 영향 없음	다소 영향 있음	매우 영향 있음	영향정도		
						영향 없음	영향 있음	
전체	(178)	13.5	21.3	55.6	9.6	34.8	65.2	
기업지분 처분계획	예	(66)	15.2	22.7	51.5	10.6	37.9	62.1
	아니오	(112)	12.5	20.5	58.0	8.9	33.0	67.0

자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

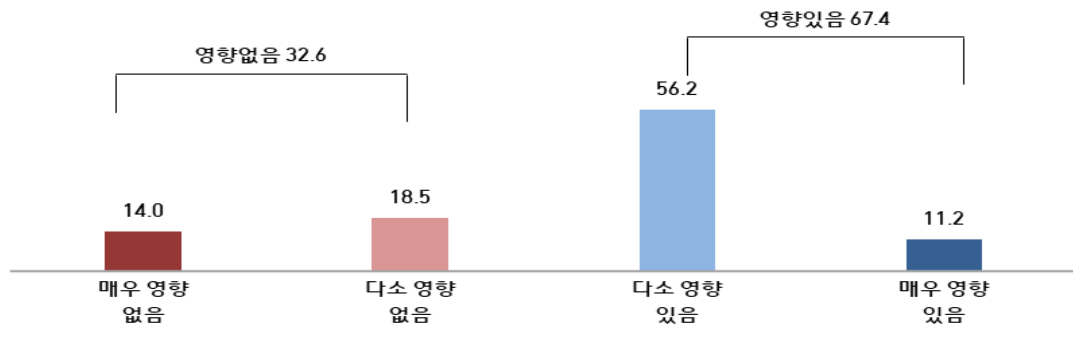
□ (재투자 대상) 본 조세특례가 재투자 결정 이후 ‘재투자 대상’을 선정할 때 ‘벤처 기업’을 재투자 대상으로 선택하는 것에 미친 영향을 앞서와 마찬가지로 ‘매우 영향 없음’, ‘다소 영향 없음’, ‘다소 영향 있음’, ‘매우 영향 있음’의 네 단계로 나누어 설문함

○ 설문결과: 본 조세특례가 재투자 대상 선정에 미치는 영향이 있다고 생각하는 비율이 높았으나 실제 처분 계획이 있는 응답자들의 경우 효과성을 상대적으로 낮게 인식함

- ‘다소 영향 있음’과 ‘매우 영향 있음’을 합한 ‘영향 있음’이 67.4%로 나타나 과반 이상이 영향력이 있다고 인식하고 있음([그림 V-2], <표 V-10> 참고)
- 기업지분 처분계획이 있는 경우에 한하여 살펴보면 60.6%, 기업지분 처분계획이 없는 경우 71.4%가 본 조세특례가 재투자 대상으로 벤처기업을 선택하는 데 영향력이 있다고 응답함(<표 V-10> 참고)
- 즉, 처분계획이 있는 경우 조세특례가 투자대상에 미치는 효과를 다소 낮게 인식함

[그림 V-2] 과세이연 제도가 재투자 대상에 미친 영향력

(단위: %)



자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

<표 V-10> 과세이연 제도의 재투자 대상결정에 관한 영향력: 기업지분 처분계획별

(단위: 건, %)

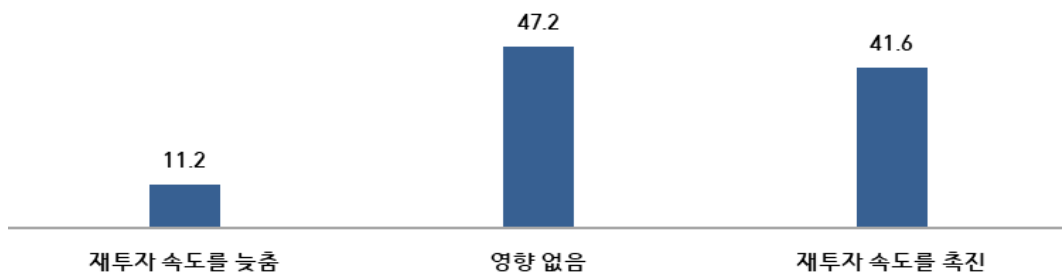
구분	사례수	매우 영향 없음	다소 영향 없음	다소 영향 있음	매우 영향 있음	영향정도		
						영향 없음	영향 있음	
전체	(178)	14.0	18.5	56.2	11.2	32.6	67.4	
기업지분 처분계획	예	(66)	18.2	21.2	50.0	10.6	39.4	60.6
	아니오	(112)	11.6	17.0	59.8	11.6	28.6	71.4

자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

- (재투자 속도) 본 조세특례가 ‘재투자 속도’에 미친 영향력을 ‘재투자 속도를 낮춤’, ‘영향 없음’, ‘재투자 속도를 촉진’의 세 단계로 나누어 설문함
- (설문결과) 응답자의 대부분은 본 조세특례가 ‘재투자 속도’에 영향을 미치지 않는 것으로 인식함
  - 설문결과 ‘영향 없음’이 47.2%로 가장 높았으며, 그다음은 ‘재투자 속도를 촉진’한다는 응답이 41.5%로 나타나, 재투자 속도에 미치는 영향은 크지 않은 것으로 인식함([그림 V-3], <표 V-11> 참고)
  - 기업지분 처분계획을 가지고 있는 경우로 한정하였을 경우(50%) ‘영향이 없다’고 답하는 비율이 더 높게 나타남(<표 V-11> 참고)

<그림 V-3> 과세이연 제도가 재투자 속도에 미친 영향력

(Base: 전체, 단위: 명, %)



자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

<표 V-11> 과세이연 제도가 재투자 속도에 미친 영향력

(단위: 건, %)

구분	사례수	재투자 속도를 낮춤	영향 없음	재투자 속도를 촉진	
전체	(178)	11.2	47.2	41.5	
기업지분 처분계획	예	(66)	9.1	50.0	40.9
	아니오	(112)	12.5	45.5	42.0

자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

- 정리하면, 본 설문 대상자들은 대체로 본 조세특례가 재투자 결정(65.2%) 및 재투자대상(67.4%)을 결정하는 데 어느 정도의 영향력이 있다고 인식하고 있으나, 투자속도(41.5%)에 대한 영향력은 다소 낮게 인식함
- 반면, 기업처분계획이 있는 응답자들의 경우 재투자 및 재투자 대상 결정에 영향력이 있다고 인식하는 비중이 처분계획이 없는 사람에 비하여 낮았음

- 즉, 본 조세특례는 채투자 결정 및 대상 결정에 도움이 될 것으로 보이지만, 실질적으로 제도 수혜 가능성이 높은 응답자들에 대한 효과성은 다소 낮게 인식되는 경향이 있었음
- 실제로 기업을 처분하는 경우 제도의 효과성에 대한 인식은 더 낮아질 수 있을 것으로 예상되며 이는 제도의 실제적인 효과성 또한 낮을 수 있음을 의미할 수 있음

- 효과성에 대한 인식은 기업처분 계획뿐 아니라 다양한 사회경제학적 특성에도 영향을 받을 수 있어 좀 더 면밀한 분석이 필요해 보임
  - ‘라’절의 회귀분석에서는 효과성에 대한 인식에 영향을 미칠 수 있는 다양한 요인들을 고려하여 제도의 효과성을 예측해보고자 함

#### 4) 간접효과 발생 가능성 점검: 투자유치기업

- 본 조세특례는 성공한 벤처사업투자자의 채투자를 유인하기 때문에 채투자를 받는 투자유치기업들은 그로 인한 긍정적 외부효과(positive externality)를 누릴 수 있어 그에 대한 인식을 설문함
  - 질문방식: 과거 벤처기업 운영 경험이 있는 개인투자자 혹은 창업기획자에게 투자 받는 것이 긍정적이라고 생각하는지 여부, 벤처기업 창업 혹은 운영 경험이 있는 투자자로부터의 투자의 장점, 운영 경험이 없는 투자자로부터의 투자의 장점에 대하여 설문함
  - 설문결과: 과반 이상이 벤처기업 운영 경험이 있는 개인투자자 혹은 창업기획자에게 투자를 받는 것에 대해서 긍정적으로 생각하는데, 그 이유는 과거 노하우를 통한 성장 가능성 때문이었음
    - 응답자의 82.6%가 과거 벤처기업 운영 경험이 있는 개인투자자 혹은 창업기획자로부터 투자 받는 것에 대해 긍정적으로 생각한다고 응답함
    - 벤처기업 창업 혹은 운영 경험이 있는 투자자로부터의 투자의 장점을 알아본 결과 56.2%가 ‘과거 노하우를 통해 빠른 성장이 가능하다는 점’을 꼽았고, 그다음은 ‘과거 경험으로 투자자금 유치에 도움을 받을 수 있음(46.6%)’으로 나타남

- 반면, 벤처기업 창업 혹은 운영 경험이 없는 투자자로부터의 장점은 ‘경영간섭의 정도가 낮음’이 62.4%로 가장 높게 나타남

- 종합하면, 본 조세특례로 과거 벤처기업 운영 경험이 있는 투자자가 벤처기업에 재투자하는 것은 투자유치기업의 수요와도 일치하며 긍정적 외부효과(positive externality) 발생의 가능성이 존재함
  - 벤처기업 운영 관계자들은 운영 경험이 있는 투자자로부터의 투자가 기업성장(노하우 전수 및 투자자금 유치)에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대하며 이를 긍정적으로 평가함
  - 하지만, 간접효과는 본 조세특례제도가 재투자로 이어지는 ‘직접효과’가 수반되는 경우에 한하여 발생하기 때문에 간접효과의 유무만으로 제도의 타당성을 결정짓기는 어려움

#### 나. 회귀분석

- 앞선 ‘가’절에서 조세특례제도의 효과성에 대한 전반적인 인식을 살펴보았음
  - 분석결과 전반적으로 본 조세특례제도가 재투자 여부 결정과 재투자 대상을 결정하는 데 효과적이라는 응답이 주를 이루었으나 기업에 대한 처분계획이 있는 사람들의 경우 긍정적으로 반응할 확률이 낮았음
    - 즉, 개인의 투자계획에 따라서 본 조세특례제도에 대한 인식이 다를 수 있음
  - 반면, 재투자 속도에 미치는 영향에 대하여서는 전반적으로 긍정적인 응답비율이 낮았음
- 본 절에서는 앞선 ‘가’절의 분석에 더하여 개인 및 기업의 특성이 본 조세특례의 효과성에 대하여 긍정적으로 인식할 확률에 미치는 영향을 회귀분석을 사용하여 분석하고자 함
  - 이는 먼저 다양한 개인 및 기업의 특성이 인식에 영향을 미칠 수 있기 때문에, 이를 통제하는 경우 표본 전체의 효과성 인식 추정( $\alpha$ )에 변화가 있는지 살펴 보아 일종의 강건성 분석을 시행하고자 함
  - 통제변인 중 주목할 만한 변수는 향후 기업처분 계획 및 처분 후 투자계획 여부 변수임

- 이는 본 효과성 분석이 ‘제도효과성에 대한 인식’을 기반으로 하고 있어 실제 처분계획 혹은 처분 후 투자계획이 없는 경우 실현 가능성이 낮은 미래에 대한 다소 부정확한 답변을 할 수 있기 때문임
  - 따라서, 향후 처분계획 및 처분 후 투자계획 여부에 따라서 효과성에 대한 인식이 달라질 수 있다면 이를 통제하는 것이 중요할 것임
  - 더불어 어떠한 개인 및 기업의 특성을 가진 집단이 해당 제도를 보다 효과적으로 느끼는지( $\beta$ )를 파악할 수 있을 것으로 기대
    - 이를 통해 본 조세특례의 활용도가 높지 않은 이유를 파악하고 개선방안 제시에 도움이 될 것으로 생각됨
- 회귀분석을 위해서는 조세특례의 수혜대상자 요건인 현재 벤처기업의 주주인 사례(137건)와 현재 기업이 벤처기업이 아닌 지 7년 이내에 해당하는 사례(2건)의 총 139건으로 한정하여 실제로 미래에 수혜 가능성이 높은 개인들로 표본을 한정 한 후 분석을 진행함
- 분석을 위해서는 다음의 선형확률모형(Linear Probability Model)을 사용함

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \epsilon_i \quad \text{식 (1)}$$

- 종속변수인  $Y_i$ 는 본 조세특례제도가 재투자행위(결정, 투자대상, 투자속도)에 긍정적인 영향을 미친다고 응답하는 경우 ‘1’이 되는 이항변수임
  - 재투자 여부와 재투자 대상의 경우 ‘영향 있음’(매우 영향 있음+다소 영향 있음)으로 답한 경우 ‘1’이 됨
  - 재투자속도의 경우 ‘재투자속도를 촉진’이라고 답한 경우 ‘1’이 됨
- $X_1$ 은 조세특례제도의 효과성에 대한 인식에 영향을 미칠 수 있는 결정요인으로, 개인특성변수, 개인투자경험 및 계획 관련 변수, 기업특성변수를 고려함
  - 개인특성변수는 성별, 나이(로그), 자산(로그), 구간별소득, 소유기업지분, 창업 및 발기 기업에서의 근무 여부가 있음
  - 개인투자경험 및 계획 관련 변수는 과거기업처분경험, 과거기업투자유치경험, 미래기업처분계획, 미래기업처분 후 투자계획, 벤처기업 및 창업 및 운영경험이 있는 투자자로부터의 유치에 대한 인식이 있음

- 기업특성변수로는 기업업력, 규모(벤처기업, 중견기업, 제조업), 소재지, 업종을 통제함
  - $\alpha$ 는 상수항으로 종속변수인  $Y_i$ 의 평균값을 의미함
- <표 V-12>~<표 V-17>은 각각 재투자결정 여부, 재투자대상, 재투자속도에 대한 회귀분석 결과의 요약 및 상세내용을 보여줌
- 칼럼 (1)은 설명변수를 통제하지 않은 경우, 칼럼 (2)는 개인특성변수를 통제한 경우, 칼럼 (3)은 개인투자경험 및 계획변수를 추가하여 통제한 경우, 칼럼 (4)는 기업특성변수를 추가하여 통제한 경우의 결과
- 먼저, 재투자 결정의 효과 여부에 관한 회귀분석 결과, 표본인 벤처기업(벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내) 주주들의 과반 이상이 효과성에 대해 긍정적으로 응답했으나 개인 및 기업의 특성을 통제하는 경우 유의성이 떨어져 효과성에 대한 긍정적 인식을 확정하기 어려움
- <표 V-12>의 칼럼 (1)에 제시된 상수항( $\alpha$ )에 대한 추정치는 0.6259로 나타났으며 이는 통계적으로도 유의하였음
    - 즉, 표본의 과반 이상인 62.59%가 재투자결정에 ‘영향 있다’고 답하였음
  - 반면, 개인특성, 개인투자 경험 및 계획, 기업특성 관련 변수를 통제하는 경우 상수항의 크기는 커지나 통계적 유의성이 떨어짐
    - 개인특성변수를 통제하는 경우 상수항( $\alpha$ )에 대한 추정치는 1.17, 개인투자경험 및 계획변수를 통제하는 경우 1.52, 기업특성변수를 통제하는 경우 1.73으로 나타났으나 모두 통계적으로 유의하지 않음
    - 이는, 개인 및 기업의 특성에 따른 이질성이 큰 것을 나타냄과 동시에 앞서 발견한 효과성에 대한 긍정적 인식이 강건하지 않음을 보여줌
  - 회귀분석에서 고려한 개인 및 기업특성 결정요인 중 창업/발기기업 근무 여부가 통계적으로 유의한 긍정적 효과(0.2999~0.3213)를 보임
    - 즉, 현재 벤처기업의 주주이면서 기업에 근무하고 있는 경우 본 조세특례가 재투자 결정에 미치는 영향에 긍정적이라고 응답한 비율이 높았음
  - 반면, 기업처분계획 및 처분 후 투자계획 여부는 효과성에 대한 인식에 영향을 미치지 않음

<표 V-12> 재투자결정 여부에 대한 회귀분석 결과: 요약

	재투자결정 여부에 효과적			
	(1)	(2)	(3)	(4)
상수( $\alpha$ )	0.6259*** (0.0412)	1.1659 (0.8727)	1.5204 (0.9291)	1.7282 (1.1430)
개인특성변수	×		○	○
개인투자경험 및 계획변수	×	○	○	○
기업특성변수	×	×	×	○
관측치	139	139	139	139
R-squared	0.0000	0.0546	0.0691	0.0970

- 주: 1. 데이터는 본 심층평가를 위하여 실시한 설문조사 결과를 사용하였으며 표본은 본 조세특례의 수혜대상자 요건인 현재 벤처기업의 주주인 사례(137건)와 현재 기업이 벤처기업이 아닌 지 7년 이내에 해당하는 사례(2건)
2. 종속변수는 이항변수(binary variable)로 본 조세특례가 벤처기업에 대한 재투자 결정에 ‘영향 있음’(매우 영향 있음+다소 영향 있음)으로 답한 경우 ‘1’이 됨
3. ( ) 안은 강건한 표준편차를 의미함
4. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

자료: 저자 작성

<표 V-13> 재투자결정 여부에 대한 회귀분석 결과: 상세

	재투자결정 여부에 효과적			
	(1)	(2)	(3)	(4)
상수( $\alpha$ )	0.6259*** (0.0412)	1.1659 (0.8727)	1.5204 (0.9291)	1.7282 (1.1430)
<b>1. 개인특성</b>				
남성		-0.0540 (0.1318)	-0.0430 (0.1366)	0.0055 (0.1488)
나이(로그)		-0.1356 (0.2091)	-0.2011 (0.2173)	-0.1960 (0.2395)
자산(로그)		-0.0215 (0.0346)	-0.0297 (0.0363)	-0.0239 (0.0376)
소득 4,600만원 이하		-0.0774 (0.2704)	-0.1282 (0.2805)	-0.0353 (0.2936)
소득 4,600만~1억 5천만원 이하		0.0163 (0.2404)	-0.0172 (0.2508)	0.0384 (0.2606)
소득 1억 5천만~5억원 이하		-0.0596 (0.2478)	-0.1068 (0.2600)	-0.0408 (0.2715)
소유기업지분		-0.0020 (0.0016)	-0.0020 (0.0016)	-0.0023 (0.0017)
창업/발기기업 근무 여부		0.2999* (0.1578)	0.3150* (0.1681)	0.3213* (0.1741)

<표 V-13>의 계속

	재투자결정 여부에 효과적			
	(1)	(2)	(3)	(4)
<b>2. 개인투자경험 및 계획</b>				
처분경험(과거)			0.0080 (0.1180)	0.0410 (0.1277)
투자유치경험(과거)			0.0309 (0.1075)	0.0182 (0.1174)
처분계획(미래)			-0.1248 (0.0968)	-0.1301 (0.1014)
처분 후 투자계획(미래)			-0.0052 (0.1029)	-0.0034 (0.1085)
벤처기업 투자자유치 긍정			-0.0115 (0.1358)	-0.0087 (0.1396)
<b>3. 기업특성</b>				
기업업력				0.0030 (0.0080)
벤처기업 여부				-0.3588 (0.5396)
중견기업 여부				-0.3670 (0.5502)
제조업				-0.1120 (0.1926)
정보통신업				-0.0160 (0.2067)
기술, 서비스업				0.1065 (0.2125)
수도권				0.0221 (0.1018)
충청도권				0.0129 (0.1471)
관측치	139	139	139	139
R-squared	0.0000	0.0546	0.0691	0.0970

주: 1. 데이터는 본 심층평가를 위하여 실시한 설문조사 결과를 사용하였으며 표본은 본 조세특례의 수혜대상자 요건인 현재 벤처기업의 주주인 사례(137건)와 현재 기업이 벤처기업이 아닌 지 7년 이내에 해당하는 사례(2건)

2. 종속변수는 이항변수(binary variable)로 본 조세특례가 벤처기업에 대한 재투자 결정에 ‘영향 있음’ (매우 영향 있음+다소 영향 있음)으로 답한 경우 ‘1’이 됨

3. ( ) 안은 강건한 표준편차를 의미함

4. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

자료: 저자 작성

- <표 V-14>, <표 V-15>는 ‘재투자 대상결정’에 대한 인식 관련 회귀분석 결과를 제시하고 있으며, 분석결과 효과적이라고 인식하는 비율이 과반 이상이고, 이는 개인 및 기업 관련 설명변수를 통제하였을 때에도 통계적으로 유의하게 나타남
- 설명변수를 통제하지 않은 상수항( $\alpha$ ) 추정치는 0.6331로 통계적으로 유의함 (<표 V-14>의 칼럼 (1) 참고)
    - 이는 표본의 63%가량이 본 조세특례제도가 효과적이라고 응답하고 있음을 의미함
  - 상수항( $\alpha$ )에 대한 추정치는 개인특성변수, 개인투자경험 및 계획변수, 기업특성변수를 통제함에 따라 각각 1.57, 2.04, 2.49로 증가하였으며 통계적인 유의성을 잃지 않음(<표 V-14>의 칼럼 (2), (3), (4) 참고)
    - 즉, 재투자 대상결정에 대한 효과성 인식은 개인 및 기업의 특성에 따라 상이하나 전반적으로 효과성이 있음
    - 설명변수를 추가하면서 상수항( $\alpha$ )에 대한 추정치(긍정적이라고 응답할 확률)가 1보다 상당히 커지는 이유는 ‘창업/발기기업 근무 여부’에 대한 추정치가 전과는 달리 긍정적이나 유의미하지 않고, ‘미래처분계획 여부’의 변수에 대한 계수가 유의미하게 부정적으로 나타나는 것을 상쇄하는 과정에서 나타나는 현상으로 보임
  - 개인 및 기업 특성 중에서 유의미한 영향을 미치는 변수는 ‘미래 기업처분계획 여부’였음(<표 V-15> 참고)
    - ‘미래기업처분계획’이 있을 시에 재투자대상 결정에 효과적이라고 응답할 확률이 18.25~18.29% 낮음
    - 이는 본 조세특례의 실제 수혜 가능성이 높은 자들이 재투자대상 결정에 대한 효과성을 상대적으로 낮게 인식하고 있음을 의미함

<표 V-14> 재투자대상 결정에 대한 회귀분석 결과: 요약

	재투자대상 결정에 효과적			
	(1)	(2)	(3)	(4)
상수( $\alpha$ )	0.6331*** (0.0410)	1.5743* (0.8770)	2.0390** (0.9215)	2.4926** (1.1413)
개인특성변수	×	○	○	○
개인투자경험 및 계획변수	×	×	○	○
기업특성변수	×	×	×	○
관측치	139	139	139	139
R-squared	0.0000	0.0377	0.0770	0.0925

주: 1. 데이터는 본 심층평가를 위하여 실시한 설문조사 결과를 사용하였으며 표본은 본 조세특례의 수혜대상자 요건인 현재 벤처기업의 주주인 사례(137건)와 현재 기업이 벤처기업이 아닌 지 7년 이내에 해당하는 사례(2건)

2. 종속변수는 이항변수(binary variable)로 본 조세특례가 벤처기업에 대한 재투자 대상 결정에 '영향 있음'(매우 영향 있음+다소 영향 있음)으로 답한 경우 '1'이 됨

3. ( ) 안은 강건한 표준편차를 의미함

4. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

자료: 저자 작성

<표 V-15> 재투자대상 결정에 대한 회귀분석 결과: 상세

	재투자대상 결정에 효과적			
	(1)	(2)	(3)	(4)
상수( $\alpha$ )	0.6331*** (0.0410)	1.5743* (0.8770)	2.0390** (0.9215)	2.4926** (1.1413)
<b>1. 개인특성</b>				
남성		-0.0416 (0.1324)	-0.0244 (0.1355)	0.0186 (0.1486)
나이(로그)		-0.2386 (0.2101)	-0.3384 (0.2155)	-0.3789 (0.2391)
자산(로그)		-0.0155 (0.0348)	-0.0296 (0.0360)	-0.0279 (0.0375)
소득 4,600만원 이하		0.0249 (0.2717)	-0.0068 (0.2782)	0.0382 (0.2932)
소득 4,600만~1억 5천만원 이하		-0.0138 (0.2416)	-0.0204 (0.2488)	0.0103 (0.2602)
소득 1억 5천만~5억원 이하		-0.0342 (0.2490)	-0.0735 (0.2579)	-0.0447 (0.2710)
소유기업지분		-0.0014 (0.0016)	-0.0014 (0.0016)	-0.0015 (0.0017)
창업/발기기업 근무 여부		0.2141 (0.1586)	0.2124 (0.1667)	0.2231 (0.1738)

<표 V-15>의 계속

	재투자대상 결정에 효과적			
	(1)	(2)	(3)	(4)
<b>2. 개인투자 경험 및 계획</b>				
처분경험(과거)			0.1375 (0.1170)	0.1575 (0.1275)
투자유치경험(과거)			0.0149 (0.1066)	0.0186 (0.1172)
처분계획(미래)			-0.1825* (0.0960)	-0.1829* (0.1012)
처분 후 투자계획(미래)			-0.0553 (0.1021)	-0.0656 (0.1084)
벤처기업 투자자유치 긍정			0.0781 (0.1347)	0.0730 (0.1394)
<b>3. 기업특성</b>				
기업업력				0.0050 (0.0080)
벤처기업 여부				-0.3798 (0.5387)
중견기업 여부				-0.4684 (0.5494)
제조업				-0.0892 (0.1923)
정보통신업				-0.0552 (0.2064)
기술, 서비스업				0.0295 (0.2122)
수도권				0.0170 (0.1017)
충청도권				0.0381 (0.1468)
관측치	139	139	139	139
R-squared	0.0000	0.0377	0.0770	0.0925

주: 1. 데이터는 본 심층평가를 위하여 실시한 설문조사 결과를 사용하였으며 표본은 본 조세특례의 수혜대상자 요건인 현재 벤처기업의 주주인 사례(137건)와 현재 기업이 벤처기업이 아닌 지 7년 이내에 해당하는 사례(2건)

2. 종속변수는 이항변수(binary variable)로 본 조세특례가 벤처기업에 대한 재투자 결정에 ‘영향 있음’ (매우 영향 있음+다소 영향 있음)으로 답한 경우 ‘1’이 됨

3. ( ) 안은 강건한 표준편차를 의미함

4. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

자료: 저자 작성

- 앞선 설문조사의 결과와 비슷하게 과반 이상이 본 조세특례가 재투자 속도에 미치는 효과에 대해서는 긍정적으로 인식하지 못하고 있었으며, 이는 설명변수 통제에 강건하지 못하였음
  - <표 V-16>의 칼럼 (1)에 따르면, 설명변수를 고려하지 않는 경우 상수에 대한 추정치는 0.43으로, 표본의 43%만이 본 조세특례의 재투자 속도에 대한 효과성을 긍정적으로 인식하고 있음
  - 하지만, 개인 및 기업의 특성을 통제하는 경우 상수에 대한 추정치는 음수이며 통계적 유의성이 사라지는 것을 볼 수 있었음
    - 즉, 개인 및 기업의 이질성에 따라 인식이 달라져 평균적으로는 긍정적인 효과성에 대한 증거를 찾지 못함
  - 설명변수 중에서 유의미한 값을 가진 변수는 ‘창업/발기기업 근무 여부’와 ‘과거처분 경험’이었음
    - 벤처기업(혹은 벤처기업이 아닌 지 7년 이내의 기업)의 주주 중 창업/발기기업에서 근무하는 경우 조세특례의 재투자 속도에 대한 효과성에 긍정적으로 응답할 확률이 38~40%가량 높았음(<표 V-17>의 칼럼 (2), (3), (4))
    - 반면, 과거에 처분 경험이 있었던 사람들이 본 조세특례의 효과성에 대해서 긍정적으로 응답할 확률이 20%가량 낮았음
    - 과거처분 경험이 있던 사람들의 효과성에 대한 인식은 사실적인 경험을 바탕으로 하고 있기 때문에 조금 더 신뢰할 만하며 이에 대한 부정적인 응답은 주목할 만함

<표 V-16> 재투자속도에 대한 회귀분석 결과: 요약

	재투자속도 촉진에 효과적			
	(1)	(2)	(3)	(4)
상수(a)	0.4245*** (0.0421)	-0.9033 (0.8842)	-0.8879 (0.9306)	-1.5707 (1.1293)
개인특성변수	×	○	○	○
개인투자경험 및 계획변수	×	×	○	○
기업특성변수	×	×	×	○
관측치	139	139	139	139
R-squared	0.0000	0.0698	0.1048	0.1552

주: 1. 데이터는 본 심층평가를 위하여 실시한 설문조사 결과를 사용하였으며 표본은 본 조세특례의 수혜대상자 요건인 현재 벤처기업의 주주인 사례(137건)와 현재 기업이 벤처기업이 아닌 지 7년 이내에 해당하는 사례(2건)

2. 종속변수는 이항변수(binary variable)로 본 조세특례가 벤처기업에 대한 재투자속도에 ‘재투자속도를 촉진’으로 답한 경우 ‘1’이 됨

3. ( ) 안은 강건한 표준편차를 의미함

4. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

자료: 저자 작성

<표 V-17> 재투자속도에 대한 회귀분석 결과: 상세

	재투자속도 촉진에 효과적			
	(1)	(2)	(3)	(4)
상수(a)	0.4245*** (0.0421)	-0.9033 (0.8842)	-0.8879 (0.9306)	-1.5707 (1.1293)
<b>1. 개인특성</b>				
남성		-0.0533 (0.1335)	-0.0050 (0.1369)	-0.0479 (0.1470)
나이(로그)		0.2587 (0.2118)	0.2289 (0.2177)	0.3689 (0.2366)
자산(로그)		0.0173 (0.0351)	0.0222 (0.0363)	0.0157 (0.0371)
소득 4,600만원 이하 <sup>2)</sup>		-0.1541 (0.2740)	-0.2242 (0.2809)	-0.2683 (0.2901)
소득 4,600만~1억 5천만원 이하		-0.0805 (0.2436)	-0.1209 (0.2512)	-0.1511 (0.2574)
소득 1억 5천만~5억원 이하		-0.0070 (0.2511)	-0.0430 (0.2605)	-0.0903 (0.2682)
소유기업지분		-0.0003 (0.0016)	-0.0002 (0.0016)	-0.0008 (0.0017)
창업/발기기업 근무 여부		0.3831** (0.1599)	0.3975** (0.1684)	0.3813** (0.1720)

<표 V-17>의 계속

	재투자속도 측정에 효과적			
	(1)	(2)	(3)	(4)
<b>2. 개인투자 경험 및 계획</b>				
처분경험(과거)			-0.2016*	-0.1759
			(0.1182)	(0.1262)
투자유치경험(과거)			0.0508	0.0445
			(0.1077)	(0.1160)
처분계획(미래)			-0.0622	-0.0818
			(0.0970)	(0.1001)
처분후투자계획(미래)			-0.0305	-0.0393
			(0.1031)	(0.1072)
벤처기업 투자자유치 긍정			0.0904	0.0816
			(0.1360)	(0.1379)
<b>3. 기업특성</b>				
기업업력				-0.0079
				(0.0079)
벤처기업 여부				0.4558
				(0.5331)
중견기업 여부				0.4461
				(0.5436)
제조업				-0.1744
				(0.1902)
정보통신업				-0.1142
				(0.2042)
기술, 서비스업				-0.2319
				(0.2100)
수도권				0.1540
				(0.1006)
충청도권				0.1288
				(0.1453)
관측치	139	139	139	139
R-squared	0.0000	0.0698	0.1048	0.1552

주: 1. 데이터는 본 심층평가를 위하여 실시한 설문조사 결과를 사용하였으며 표본은 본 조세특례의 수혜대상자 요건인 현재 벤처기업의 주주인 사례(137건)와 현재 기업이 벤처기업이 아닌 지 7년 이내에 해당하는 사례(2건)

2. 종속변수는 이항변수(binary variable)로 본 조세특례가 벤처기업에 대한 재투자속도에 ‘재투자속도를 촉진’으로 답한 경우 ‘1’이 됨

3. ( ) 안은 강건한 표준편차를 의미함

4. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

자료: 저자 작성

- 회귀분석의 결과를 종합하면, 조세특례제도의 효과성에 대한 긍정적 응답은 경우에 따라 강건하지 않았으며, 미래기업처분계획이 있는 대상자들(창업 및 발기 기업 근무자들 포함)일수록 긍정적으로 응답할 확률이 낮았으며 그 반대의 경우(과거 처분경험 및 미래처분계획이 없는 경우) 높았음
  - 본 조세특례제도가 재투자결정 여부 및 재투자속도에 미치는 영향은 개인 및 기업 특성을 통제하는 경우 긍정적 응답의 통계적 유의성이 사라져 다소 강건하지 않았음
    - 반면, 과거에 처분경험이 있었던 사람들이 재투자속도에 미치는 효과에 대해서 긍정적으로 응답할 확률이 20%가량 낮았음
  - 재투자 대상의 경우 개인 및 기업의 특성을 통제한 후에도 긍정적 응답의 통계적 유의성이 유지되고 오히려 커지는 것을 발견
    - 반면 ‘미래기업처분계획’이 있는 경우 효과적이라고 응답할 확률이 18.25~18.29% 낮아 수혜확률이 높을수록 본 조세특례의 효과성을 다소 낮게 인식하는 경향이 있음
  - 또한 대체로 많은 개인특성, 개인투자 경험 및 계획, 기업특성 변수가 조세특례제도에 대한 인식에 미치는 영향이 크지 않은 것으로 나타남
    - 그럼에도 현재 창업 및 발기한 기업에서 일하는 경우에는 공통적으로 재투자 결정 여부(30~32%), 재투자속도 결정(38%)에 긍정적으로 반응할 확률이 높은 것으로 나타남
    - 반면 현재 창업 및 발기한 기업에서 일하고 있는 경우 과거 처분경험 또는 미래 처분계획이 없는 사람들이기 때문에 본 조세특례수혜대상이 될 가능성이 다소 낮은 대상자로 생각됨(<표 V-18> 참조)
    - <표 V-18>은 현재 창업 및 발기한 기업에서 일하고 있는 경우와 일하지 않는 경우 개인특성, 개인투자 경험 및 계획, 기업특성을 비교하였는데 창업/발기기업 근무자의 경우 미래처분계획 혹은 과거처분경험이 없거나 미래처분 후 투자계획이 없는 경우가 많았음
  
- 따라서, 효과성에 대한 긍정적 인식은 개인 및 기업의 특성을 통제할 때 강건하지 않았으며(재투자 여부 및 재투자 속도), 강건한 경우(재투자 대상)에도 실제 수혜대상이 될 가능성이 높은 미래 기업처분 및 계획이 있는 사람들 사이에서는 낮게 나타난다는 점을 미루어 실제 제도의 높은 효과성을 기대하기는 어려울 것으로 판단됨

<표 V-18> 창업/발기기업 미근무자 및 근무자 특성 비교

	창업/발기기업 미근무자		창업/발기기업 근무자		Difference	
	평균	표준편차	평균	표준편차	차이 (1)-(3)	t-statistics
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<b>1. 개인특성 및 투자경험</b>						
남성	0.883	0.323	0.818	0.405	0.065	-0.516
나이	48.266	9.859	49.545	10.615	-1.28	-0.386
자산(만원)	2096.461	4256.702	1290.818	1497.471	805.643	-1.371
소득						
4,600만원 이하	0.117	0.323	0.182	0.405	-0.065	-0.516
1억 5천만원 이하	0.695	0.462	0.455	0.522	0.241	-1.48
5억원 이하	0.148	0.357	0.364	0.505	-0.215	-1.385
10억원 초과	0.039	0.195	0	0	0.039*	-2.272
소유지분(%)	49.477	26.841	32.455	30.005	17.022	-1.82
투자 유치경험	0.797	0.404	0.455	0.522	0.342	-2.12
벤처기업 운영경험자로부터의 투자에 긍정적	0.891	0.313	0.636	0.505	0.254	-1.644
미래 처분계획	0.422	0.496	0.182	0.405	0.24	-1.852
과거 처분경험	0.195	0.398	0	0	0.195***	-5.552
처분 후 투자 계획	0.305	0.462	0	0	0.305***	-7.46
소유 기업 지분 중 처분 지분	7.234	16.191	1.818	6.03	5.416*	-2.341
벤처기업주주	0.984	0.125	1	0	-0.016	-1.420
과거벤처기업주주 (7년이내)	0.016	0.125	0	0	0.016	-1.42
<b>2. 기업특성</b>						
업종						
제조업	0.492	0.502	0.545	0.522	-0.053	-0.326
정보통신업	0.25	0.435	0.182	0.405	0.068	-0.533
기술, 서비스업	0.195	0.398	0.182	0.405	0.013	-0.106
기타	0.063	0.243	0.091	0.302	-0.028	-0.304
기업업력(년)	8.766	6.557	12	8.025	-3.234	-1.300
기업형태						
벤처기업	0.844	0.365	0.909	0.302	-0.065	-0.677
중소기업	0.148	0.357	0.091	0.302	0.058	-0.598
중견기업	0.008	0.088	0	0	0.008	-1
소재지						
수도권	0.523	0.501	0.545	0.522	-0.022	-0.135
충남권	0.141	0.349	0	0	0.141***	-4.559
기타	0.336	0.474	0.455	0.522	-0.119	-0.728
관측수	128		11		139	

자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

## VI. 결론 및 정책 제언



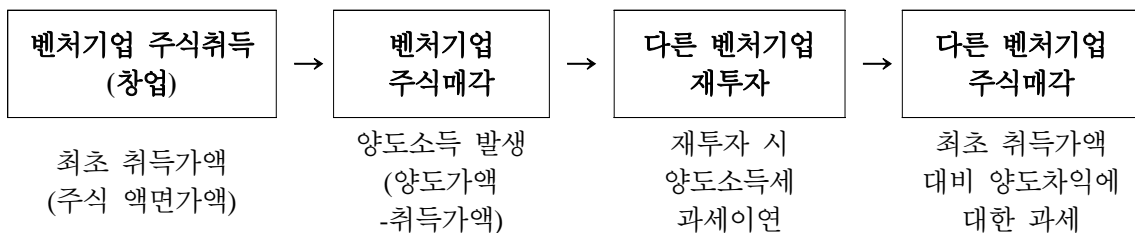


## VI. 결론 및 정책 제언

### 1. 결론

- 본 보고서의 목적은 「조세특례제한법」 제46조의8 ‘주식매각 후 벤처기업 등 재투자자에 대한 과세특례’를 심층적으로 평가하고, 제도의 일몰 연장 여부를 검토하는데 있음
  - 이를 위해 동 제도를 살펴보고, 이와 관련된 선행연구 및 해외사례 소개, 타당성 분석, 설문조사 및 효과성 분석을 바탕으로 정책 제언을 하고자 함
- ‘주식매각 후 벤처기업 등 재투자자에 대한 과세특례’(「조세특례제한법」 제46조의8)는 스타트업 및 벤처기업 등의 초기 창업자금에 대한 투자확대를 유도하여 벤처기업 등에 대한 재투자 활성화를 위하여 도입되었음
  - (수혜대상) 벤처기업 혹은 벤처기업이었던 기업(7년 이내)의 주주로서 2023년 12월 31일 이전 보유 매각대상기업을 양도하고 벤처기업에 재투자하는 경우 적용
    - 그 외 수혜요건은 ① 보유지분의 30% 이상을 재투자 대상기업의 최대주주 또는 특수관계인 외의 자에게 양도, ② 양도금액의 50% 이상을 1년 이내에 벤처기업 등에 재투자, ③ 3년 이상 재투자 유지가 있음
  - (수혜내용) 벤처기업 최초취득가액과 매각 시 양도가액 간 차이인 양도소득에 대한 과세(양도소득세)를 주식매각시점까지 과세이연(<그림 VI-1> 참조)

[그림 VI-1] 주식매각 후 벤처기업 등 재투자 시 과세이연 적용과정 및 과표대상



자료: 중소벤처기업부, 『2021년도 조세지출 평가서』, 2021. 4.

- 선행연구 및 해외사례에서는 본 제도와 일치하는 제도에 대한 연구는 없었으며, 일반적인 개인투자자의 벤처투자에 대한 효과 위주의 연구와 제도가 존재하였음
- 타당성 분석에서는 정부역할의 정당성과 제도설계 및 제도운영의 적절성으로 구분하여 분석하였음
  - 정부역할의 정당성은 정부개입의 타당성 및 정책수단의 적절성 관점에서 살펴 보았음
  - 제도설계 및 제도운영의 적절성은 정책목표의 적절성, 정책대상의 적절성, 제도운영의 적절성, 타 제도와와의 중복성 관점에서 살펴봄
- 정부개입의 타당성은 벤처투자의 긍정적 외부효과와 시장 실패의 관점에서 도출할 수 있음
  - 벤처기업의 성장은 긍정적 외부효과를 가져올 것으로 기대되나, 벤처투자자 입장에서는 자신의 사적 이익만을 고려하여 의사결정하기 때문에 긍정적 외부효과를 발생시키는 행위는 사회적 최적 수준보다 과소하게 공급할 가능성이 존재하기 때문에 벤처 재투자 활동에 대한 조세지원의 필요성을 도출할 수 있음
    - 벤처투자의 활성화 측면에서 혁신적 기술의 발전 및 대기업과 신생기업 간의 동반성장 강화에 의한 경제적 동력을 제고시키고 이를 통해 사회적 자본의 형성과 같은 부가적인 효과를 기대할 수 있음
    - 다음으로 벤처기업 운영 경험이 있는 창업자나 발기인의 재투자를 촉진한다는 점에서 재투자 기업의 경영 노하우 공유와 해당 재투자 기업의 성장 가능성이 높다는 점을 간접적으로 알려줘 정보의 비대칭성 완화를 통해 보다 안정적이고 성공적인 벤처투자를 기대할 수 있음
    - 이러한 효과에 대하여 벤처기업의 사적 이익비용 부담자인 벤처 생태계 참여자가 아닌 일반 국민이 이익을 얻는 것은 벤처투자의 활성화가 공공재적 성격을 가지고 외부경제를 유발한다고 생각할 수 있음
  - 추가적으로 벤처기업 운영 경험이 있는 창업자나 발기인의 재투자는 정보비대칭으로 인한 비용을 낮출 수 있는 효과가 있음
    - 벤처기업의 운영 경험이 있는 창업자나 발기인이 특정 벤처기업에 투자를 할 경우, 해당 기업이 성장 가능성이 높다는 점을 간접적으로 시장 참여자에게

알려줘 정보의 비대칭성으로부터 발생하는 시장실패의 교정 역할을 할 수 있음

- 또한, 벤처기업의 운영 경험이 있는 창업자나 받기인이 활동적 투자자일 경우, 재투자 대상 기업에 다양한 기업 경영 노하우를 제공할 수 있음

□ 정책수단의 적절성은 수혜자, 보조대상, 보조수준, 지원기간, 지원시점, 행정집행 및 부작용 가능성의 범주로 나누어 분석한 결과, 현 지원 방식인 조세지원이 적절한 것으로 판단됨

<표 VI-1> 정책수단의 적절성

구분	적합정책수단	근거
수혜자	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 벤처투자로 인한 양도소득에 대한 논의이기 때문에 세금부담과 관련이 높음</li> <li>• 벤처 투자 시장이 이미 존재함</li> <li>• 벤처기업 또는 벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내의 창업자 및 받기인으로 수혜자가 특정됨</li> </ul>
보조대상	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 창업자 등 벤처기업 재투자자는 보조대상을 구체적으로 명시할 수 있음</li> </ul>
보조수준	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 벤처기업에 대한 재투자 금액이 클수록 보조금액이 늘어나는 비교적 단순한 구조이기 때문에 조세지원이 타당함</li> </ul>
지원기간	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 일반적인 벤처투자의 회수기간이 다소 길다는 것을 고려할 때 중장기적 지원에 적합한 조세지출 방식이 적절함</li> </ul>
지원시점	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 벤처기업에 대한 초기 지원의 형태에 가까우나 중장기적 투자를 유도하고 있기 때문에 조세지원의 형태가 보다 적절함</li> </ul>
행정집행	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 대상자 선정이 비교적 명확하고 분별하기 쉬운 특성을 가짐</li> <li>• 집행부서와의 관계성에서 야기되는 부정의 소지는 전무함</li> </ul>
부작용 가능성	조세지출	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 지원의 성격상 사후적으로 부담될 요소는 매우 낮음</li> <li>• 투자금액에 대한 서류 확인이 비교적 용이하기 때문에 이와 관련한 부정이 발생할 가능성은 극히 낮음</li> </ul>

자료: 저자 작성

□ 본 제도의 정책목표는 긍정적인 외부효과, 정보비대칭으로 인한 시장실패 완화, 민간 자금 유도의 근거로 적절하게 설정되어 있다고 평가할 수 있음

- 벤처기업에 대한 만성적인 과소투자의 문제점이 존재하며 이를 해결하기 위해서

민간의 자금 확대가 필수적인데, 이러한 측면에서 정책목표가 적절하게 설정되어 있다고 평가할 수 있음

- 선순환 구조의 벤처 생태계를 위하여 벤처기업 운영 경험이 있는 투자자의 지속적인 투자가 중요한데, 이러한 관점에서 정책목표의 타당성을 도출할 수 있음

□ 본 제도의 정책대상은 창업자 등의 투자로부터 얻을 수 있는 장점이 가장 효율적으로 활용될 수 있는 대상으로 적절하게 설정되었다고 평가됨

- 자격요건을 최근까지 벤처기업의 직접적인 운영 경험이 있는 창업자 또는 발기인인 주주로 제한한 것은 기본적으로 정책적 취지에 부합한다고 평가할 수 있음
  - 최근까지 벤처기업의 직접적인 운영 경험이 있는 창업자 또는 발기인인 주주로 대상을 제한한 것은 그들이 보유하고 있는 경영적 노하우와 벤처투자 시장에서 투자자의 역선택 비용을 낮추어준다는 측면에서 정책 목표와 부합한다고 볼 수 있음
- 투자요건의 경우에도 일반적으로 다른 벤처기업 투자와 관련된 세법과 유사하게 투자대상을 설정하고 있어 정책적 취지에 부합한다고 평가할 수 있음
  - 특히, 여러 조항에서 벤처투자의 시드와 시리즈 A 단계에 집중하고 있어 창업자 등의 벤처창업 및 운영의 노하우를 적극적으로 활용할 수 있는 투자대상에 집중하고 있어 정책 취지와 부합함

□ 본 제도의 운영은 벤처기업에 대한 일정 규모 이상의 투자 및 장기투자 유도, 제도의 부작용 방지를 위해 적절하게 설정되어 있음

- 본 조세특례 제도는 주식 처분에 대한 양도소득과 관련이 있으며, 이에 대해 과세이연의 방식을 채택하고 있으며, 벤처기업에 대한 장기투자 유도와 제도의 부작용 방지를 위해서 비교적 적절한 조세지원 방식이라고 평가됨
  - 제도의 혜택은 일반적으로 재투자의 기간이 길수록 커지는 구조이므로 벤처기업에 대한 장기투자 유도 효과와 제도를 단기적으로만 활용하는 부작용을 방지하기 위해 비교적 적절한 조세지원 방식이라고 평가할 수 있음
- 매각대상기업의 일정 비율 이상 처분 요건과 재투자 비율 요건은 일정 규모 이상의 투자를 유도하기 위한 사항이며 요건 항목 자체는 타당성이 인정됨

- 재투자자와 관련된 기간 요건도 실질적인 도움보다 변동성만 증가시킬 수 있는 가능성이 있는 단기투자 등의 부작용을 제한하기 위해 적절하게 설정되었다고 평가됨
  - 특수관계인과 관련된 제한 등을 살펴보았을 때 사실상 기존 기업의 지배권을 상실하지 않는 최대지분자와의 지분 교환과 같은 방식을 차단하는 항목들을 포함하여 제도가 야기할 수 있는 부작용을 방지한다는 측면에서 적절하게 설정되었다고 평가할 수 있음
  - 본 조세특례 제도의 행정적인 절차는 앞서 설정된 항목들을 확인하기 위해 필수적으로 필요한 자료만 요청하고 있기에 적절하다고 판단됨
    - 다만, 과세이연 방식의 특성상 일반적인 소득공제 또는 세액공제와 관련한 행정 절차보다 제출해야 할 서류가 많아지는 특성이 있음
- 본 제도와 동일한 목적을 가진 유사제도는 없으나, 중복 가능성이 있는 제도는 ‘벤처투자조합 출자 등에 대한 소득공제’(「조세특례제한법」 제16조)가 있음
- 해당 제도는 벤처기업의 초기 창업자금 조달의 어려움을 해소하기 위하여 거주자로부터 벤처기업 등에 투자 확대를 유인하기 위한 목적으로 도입된 제도임
    - 개인투자자에게 벤처기업 등의 주식 및 출자지분의 일정부분을 소득공제하는 방식으로 조세감면 혜택을 부여함으로써 벤처투자 확대 유도
  - 해당 제도에서 정의하는 거주자에 대해 본 제도의 정책 대상자에 대한 제한이 없기 때문에 본 제도의 정책 대상자도 「조특법」 제16조의 혜택을 동시에 받을 수 있음
  - 본 제도와 비교하여 「조특법」 제16조의 지원 대상이 보다 광범위하고 조세혜택은 큰 반면에 행정적 절차는 간소하기 때문에, 해당 제도로 인하여 본 제도의 활용 가능성이 낮아질 가능성이 높음
- 효과성 분석에서는 투자유치에 성공한 벤처기업(167명), KOVA 개인투자조합 참여자(5명), 벤처기업 운영 경력이 있는 창업기획자(6명)의 총 178명을 대상으로 자체 실시한 설문조사를 기반으로 제도인지 여부, 정책환경, 직접효과발생 여부, 간접효과 발생 가능성을 중점적으로 살펴봄

- 분석결과 본 조세특례제도는 인지도가 낮고 기업처분 및 재투자 의사가 충분히 발생하지 않아 활용도가 낮으며 직접적인 효과발생 여부 또한 뚜렷하지 않았음
  - 설문조사 결과 잠재적 수혜대상자인 응답자의 80.8%가 제도를 알지 못하고 있었으며, 알고 있던 사람들 중에도 77.8%가 기업처분 및 재투자 의사의 부재로 제도를 신청하지 않음
    - 설문조사에서 벤처기업 지분을 처분하고 안전자산의 비중을 높이려는 경향(72.5%)이 있는 것을 확인하였으며, 이는 전체 자산이 증가함에 따라 포트폴리오의 수익률보다 위험을 낮추는 것을 선호하는 것으로 이해할 수 있음
  - 재투자 의사가 있는 경우에도 처분자금의 50% 이하로 투자하고자 한다는 점에서 본 과세이연제도가 요구하는 수준의 재투자 의사를 가진 경우는 많지 않은 것으로 파악되었음
  - 더불어, 회귀분석 결과 본 조세특례제도의 높은 효과성 발생은 기대하기 다소 어려움
    - 응답자들은 본 조세특례가 재투자 여부 및 재투자 속도에 미치는 효과를 평균적으로는 긍정적으로 인식하나 개인 및 기업의 특성을 고려하였을 때에는 통계적 유의성이 사라짐
    - 또한, 과거기업처분 경험이 있거나 미래에 기업처분계획을 응답자들, 즉 실제 제도활용의 가능성이 높은 수혜자들 사이에서 긍정적으로 인식할 확률이 오히려 낮은 경향성이 있어 실제 상황에서 제도에 대한 긍정적 인식은 더 낮을 가능성이 있음
  - 반면, 본 조세특례로 과거 벤처기업 운영 경험이 있는 투자자의 벤처기업에 대한 재투자로 이어지는 것은 투자유치기업의 수요와도 일치하며 긍정적 외부효과(positive externality) 발생의 가능성은 존재하는 것으로 보임
    - 벤처기업 운영 관계자들은 운영 경험이 있는 투자자로부터의 투자가 기업성장(노하우 전수 및 투자자금 유치)에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대하며 이를 긍정적으로 평가함
- 따라서, 본 과세이연제도 수혜의 전제조건인 기업처분이 미미하고 재투자로의 유인이 충분하지 않은 현 정책환경과 본 조세특례의 수혜방식이 과세이연이라는 점도 효과성을 낮추는 데 일조했을 가능성이 있음

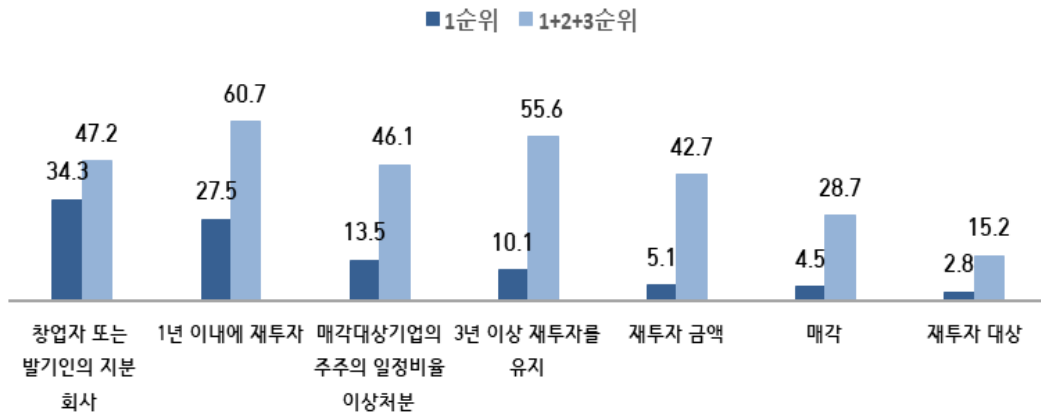
- 과세이연제도의 혜택은 재투자한 주식을 3년 이상 보유한 이후에 처분하는 시점에서 발생하며, 재투자 주식의 가격변동에 따라서 과세이연으로 인한 혜택이 결정되어 혜택이 불확실함
  - 그에 반해 상대적으로 서류 준비과정이 복잡하여 시간적, 금전적 비용이 크기 때문에 다른 세제혜택에 비하여 본 과세특례제도를 이용하여야 할 유인이 부족할 것으로 생각됨
- 끝으로 제도의 활용도를 높이고자 제도설계를 보완하고자 한다면 설문조사 결과를 참고할 수 있을 것으로 보이는데, 대체로 특정 기업(벤처기업 혹은 벤처기업이 아닌 지 7년 이내)의 창업자/발기인 요건과 1년 이내 재투자 요건의 완화를 제안함
- 설문조사를 통해서 과세이연제도 활용도를 높이기 위하여 완화해야 할 조건(1순위)으로 ‘창업자 또는 발기인의 지분회사 요건완화<sup>15)</sup>(34.3%)’를 가장 많이 꼽았으며, 그다음은 ‘1년 이내 재투자 요건완화(27.5%)’로 나타남
    - 1~3순위를 종합하여 살펴보면, ‘1년 이내 재투자’가 60.7%로 가장 빈번하게 나타났으며 그다음은 ‘3년 이상 재투자 유지(55.6%)’였음
  - 이러한 답변은 기업지분처분계획을 가지고 있는 실제수혜자 집단에 가까운 응답자들 사이에서도 비슷하게 나타남
    - 완화해야 할 조건의 1순위로 ‘창업자 또는 발기인의 지분회사요건완화(31.8%)’가 가장 많이 나타났으며 그다음은 ‘1년 이내 재투자(28.6%)’로 나타남
    - 1~3위를 종합한 설문결과에서는 ‘1년 이내에 재투자(63.6%)’, ‘매각대상기업의 주주의 일정비율 처분<sup>16)</sup>(54.5%)’으로 나타남
  - 하지만, 벤처기업(혹은 벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내 기업) 창업자 또는 발기인의 지분회사 요건의 경우 기존 벤처기업에 투자되었던 자금을 벤처기업 생태계 안에서 순환하게 하고자 제정된 본 조세특례의 취지와 긴밀하게 연관되어 이를 완화하는 것은 쉽지 않아 보임

15) 창업자 또는 발기인의 지분회사(벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내) 요건 완화

16) 매각대상기업의 주주의 일정비율 이상(본인 보유주식의 30% 이상) 처분 요건 완화

[그림 VI-2] 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 하는 것

(Base: 전체, 단위: %)



자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

<표 VI-2> 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 하는 것(1순위)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	창업자 또는 받기인의 지분 회사	1년 이내에 재투자	매각대상기업의 주주의 일정비율 이상 처분	3년 이상 재투자 유지	
전체	(178)	34.3	27.5	13.5	10.1	
처분 계획	예	(66)	31.8	25.8	16.7	12.1
	아니오	(112)	35.7	28.6	11.6	8.9

자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

<표 VI-3> 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 하는 것(1+2+3순위)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	창업자 또는 받기인의 지분 회사	1년 이내에 재투자	매각대상기업의 주주의 일정비율 이상 처분	3년 이상 재투자 유지	
전체	(178)	47.2	60.7	46.1	55.6	
처분 계획	예	(66)	43.9	63.6	54.5	50.0
	아니오	(112)	49.1	58.9	41.1	58.9

자료: 설문조사 결과를 바탕으로 저자 작성

## 2. 정책 제언

- 현행 제도는 최초 목적에 맞추어 운용되고 있으나, 유사제도의 활용도가 훨씬 높으며 과세이연 혜택의 한계상 효과가 나타나기 어렵기 때문에, 이에 일몰을 고려해볼 수 있음
  - 현재 지원 대상 요건 등을 확인하기 위하여 최소한의 서류 등을 요구하고 있지만 「조세특례제한법」 제16조(소득공제)와 비교하여 보다 많은 행정적 절차가 요구됨
  - 반면 조세지원의 구조적 차이(과세이연 vs 소득공제)로 혜택의 크기는 일반적으로 「조세특례제한법」 제16조가 큰 경우가 대부분
    - 투자기간이 평균적으로 3~5년 전후인 통계를 고려하였을 때, 과세이연의 경우 전체 투자 금액 대비 실질적인 이득이 무시할 만한 수준임
  - 해당 제도의 정책적 타당성은 충분히 인정되는 반면 해당 지원방식으로 줄 수 있는 조세혜택이 크지 않아 그로 인한 기대 효과는 제한적일 수 있음
  
- 다만, 동 조세특례의 시행기간이 비교적 짧고, 해당 제도를 인지하지 못하는 경우가 있어 제도의 효과를 분석하고 판단하기에는 다소 이른감이 있어 일몰을 연장하되 지원 대상자들이 해당 제도에 관심을 갖고 인지할 수 있도록 홍보를 강화해나갈 필요가 있음

## 참고문헌

- 강대권·전병욱, 「특별법상 투자조합에 대한 과세제도의 개선 방안」, 『회계·세무와 감사 연구』 제58권 제2호, 2016.
- 관계부처 합동, 『새정부 경제정책 방향』, 2022. 6. 16.
- 국세청, 『국세통계연보』, 각 연도.
- 기획재정부, 『조세지출예산서』, 각 연도.
- 김승찬·김홍근, 「개인투자조합 출자자의 출자의사결정요인 실증연구: 벤처기업 투자 의사결정요인을 중심으로」, 『대한경영학회지』 제32권 제11호, 2019, pp. 2051~2084.
- 김재진·기은선, 『2016 조세특례 임의심층평가: 벤처기업에 대한 조세특례제도 연구』, 한국조세재정연구원, 2017.
- 김재진·기은선, 『2020 조세특례 임의심층평가: 창업자 등에의 출자에 대한 과세특례』, 한국조세재정연구원, 2020.
- 김재진·양동우, 「벤처캐피탈 투자가 중소벤처기업의 기술적 성과에 미치는 영향에 관한 연구」, 『디지털융복합연구』 제12권 제4호, 2014, pp. 115~131.
- 김재진·홍범교, 『벤처산업 육성을 위한 조세지원제도 개편방안』, 한국조세재정연구원, 2014.
- 김진수·김재진, 『벤처기업의 건전한 발전을 위한 정책방향』, 한국조세연구원, 2002.
- 류덕현·박기백·한영은·이송훈, 『재정지출과 조세지출 간의 최적활용방안 연구』, 한국재정학회, 2012.
- 박성욱·김영훈, 「벤처기업 등에 대한 투자 활성화를 위한 조세지원제도 연구: 개인투자 조합을 중심으로」, 『회계정보연구』 제34권 제3호, 2016, pp. 533~563.
- 박지영·신현한, 「벤처캐피탈 투자가 벤처기업 혁신성과에 미치는 영향」, 『벤처창업연구』 제15권 제1호, 2020, pp. 1~15.
- 중소벤처기업부, 「2021년도 조세지출 평가서」, 2021. 4.
- \_\_\_\_\_, 「2022년 벤처기업 정밀실태조사」, 2022. 12.
- \_\_\_\_\_, 「창업기획자 등록 절차 및 운영 안내」, 2022. 7.
- \_\_\_\_\_, 보도자료, 「'21년 개인투자조합 역대 최대실적 달성」, 2022. 2. 8.

\_\_\_\_\_, 보도자료, 『2022년 벤처투자 동향 발표』, 2023. 1. 30.

\_\_\_\_\_, 보도자료, 『올 1~3분기 벤처투자 5.4조원으로 역대 최대 기록』, 2022. 10. 27.

한국벤처캐피탈협회, 『2023년 1분기 Venture Capital Market Brief』, 2023. 4. 28.

한국엑셀러레이터협회, 『2022년 대한민국 엑셀러레이터 산업분석 리포트』, 2023. 4.

한국엔젤투자협회, 『Newsletter』, 각 분기

홍병진·전병욱·송호신, 『2022 조세특례 심층평가: 벤처투자조합 출자 등에 대한 소득 공제 등』, 한국조세재정연구원, 2022.

Barry, C. B. and Mihov, V. T., “Debt financing, venture capital, and the performance of initial public offerings,” *Journal of Banking & Finance*, 58, 2015, pp. 144~165.

Barry, C. B., Muscarella, C. J., Peavy Iii, J. W., and Vetsuypens, M. R., “The role of venture capital in the creation of public companies: Evidence from the going-public process,” *Journal of Financial economics*, 27(2), 1990, pp. 447~471.

Chemmanur, T. J., Loutskina, E., and Tian, X., “Corporate venture capital, value creation, and innovation,” *The Review of Financial Studies*, 27(8), 2014, pp. 2434~2473.

Guo, D. and Jiang, K., “Venture capital investment and the performance of entrepreneurial firms: Evidence from China,” *Journal of Corporate Finance*, 22, 2013, pp. 375~395.

Jeng, L. A. and Wells, P. C., “The determinants of venture capital funding: evidence across countries,” *Journal of Corporate Finance*, 6(3), 2000, pp. 241~289.

Meggison, W. and Weiss, K., “The certification role of venture capitalists in bringing new issues to the market,” *Journal of Finance*, 46, pp. 879~903.

Paglia, J. K. and Harjoto, M. A., “The effects of private equity and venture capital on sales and employment growth in small and medium-sized businesses,” *Journal of banking & finance*, 47, 2014, pp. 177~197.

Wadhwa, A. and Kotha, S., “Knowledge creation through external venturing: Evidence from the telecommunications equipment manufacturing industry,” *Academy of Management journal*, 49(4), 2006, pp. 819~835.

#### <미국>

[https://www.irs.gov/publications/p550#en\\_US\\_2019\\_publink100010688](https://www.irs.gov/publications/p550#en_US_2019_publink100010688), 최종검색일자: 2023. 8. 3.

<https://www.angelcapitalassociation.org/aca-public-policy-state-program-details/>, 최종검색일자: 2023. 8. 3.

<https://venturesouth.vc/south-carolina-angel-investor-credit>, 최종검색일자: 2023. 8. 3.

[https://www.njeda.com/technology\\_lifesciences/angel\\_investor\\_tax\\_credit\\_program](https://www.njeda.com/technology_lifesciences/angel_investor_tax_credit_program), 최종검색일자: 2023. 8. 3.

#### <영국>

<https://www.gov.uk/guidance/venture-capital-schemes-raise-money-by-offering-tax-reliefs-to-investors>, 최종검색일자: 2023. 8. 3.

<https://www.gov.uk/guidance/venture-capital-schemes-tax-relief-for-investors>, 최종검색일자: 2023. 8. 3.

#### <법령>

국가법령정보센터([www.law.go.kr](http://www.law.go.kr)), 「조세특례제한법」, 「조세특례제한법 시행령」, 「조세감면규제법」, 「소득세법」, 「소득세법 시행령」, 「기술보증기금법」, 「자본시장과 금융투자어벙 관한 법률」, 「소재·부품·장비산업 경쟁력강화를 위한 특별조치법」, 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」

#### <웹사이트>

e-나라지표, [https://www.index.go.kr/unity/potal/main/EachDtIPageDetail.do?idx\\_cd=1196](https://www.index.go.kr/unity/potal/main/EachDtIPageDetail.do?idx_cd=1196), 검색일자: 2023. 7. 17.

『내일신문』, 「벤처투자 자금이 마른다… 고금리·경기침체에 투자 급랭」, 2023. 3. 29., [http://www.naeil.com/news\\_view/?id\\_art=455943](http://www.naeil.com/news_view/?id_art=455943), 검색일자: 2023. 7. 27.

창업진흥원, 엑셀러레이터 등록현황, <https://www.kised.or.kr/prePubDetail/index.es?mid=a10103010000&prePubId=9>, 검색일자: 2023. 7. 20.

# 부 록





---

「주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한  
과세특례」 연구를 위한 설문조사 결과  
보고서

---

2023. 5.

## < 목 차 >

<b>I. 조사 개요</b> .....	<b>125</b>
1. 조사의 배경 및 목적 .....	125
2. 조사 설계 .....	125
3. 자료 처리 .....	126
4. 조사 내용 .....	126
5. 응답자 특성 .....	128
<b>II. 조사결과 요약</b> .....	<b>129</b>
1. 창업주 혹은 발기인의 인적사항 .....	129
2. 창업자 혹은 발기인(이었던)인 기업 정보 .....	133
3. 벤처기업 재투자 .....	138
4. 본인 소유 기업의 처분 및 재투자 .....	141
5. 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례 .....	149
6. 창업주 혹은 발기인의 소득·자산 정보 .....	154
<b>III. 조사결과</b> .....	<b>157</b>
1. 창업주 혹은 발기인의 인적사항 .....	157
2. 창업자 혹은 발기인(이었던)인 기업 정보 .....	169
3. 벤처기업 재투자 .....	181
4. 본인 소유 기업의 처분 및 재투자 .....	187
5. 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례 .....	212
6. 창업주 혹은 발기인의 소득·자산 정보 .....	227

# I. 조사 개요

## 1. 조사의 배경 및 목적

- 2023년 「주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례」에 대한 연구 평가의 일부로서 동 제도에 대한 설문조사를 진행하였으며, 동 제도의 목적은 벤처기업 등에 대한 재투자 활성화 유도를 위하여 도입되었으며 투자 확대를 유인하는 것임
- 따라서, 본 설문조사의 목적은 조세특례 제도의 운용 성과를 점검하고 향후 제도 개선 방향 등을 파악하기 위함임

## 2. 조사 설계

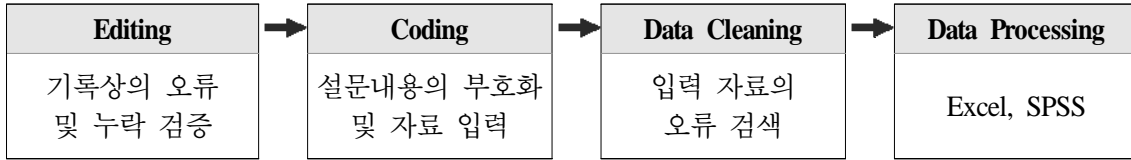
- 본 조사는 투자 유치에 성공한 벤처기업, KOVA 개인투자조합 참여자, 벤처기업 운영 경력이 있는 창업계획자를 대상으로 설문조사를 시행하였음

<부록 표 I -1> 조사 설계

조사 대상	개인투자조합 참여자 5명
	벤처기업 운영 경력이 있는 창업계획자 6명
	투자 유치에 성공한 벤처기업 167명
조사 방법	구조화된 설문지를 이용한 컨택-온라인조사
조사 기간	2023년 4월 10일~2023년 5월 21일
조사 기관	(주)리서치앤리서치

### 3. 자료 처리

- 수집된 자료(Raw Data)는 Editing, Coding, Data Cleaning 과정을 거쳐 SPSS 통계 패키지 프로그램으로 전산 처리하였음



### 4. 조사 내용

- 본 설문조사의 주요 내용은 다음과 같음

<부록 표 1-2> 주요 설문조사 세부 항목

구분	세부 항목
인적사항	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 성별</li> <li>• 출생연도</li> <li>• 현재 벤처기업 창업주/발기인 여부</li> <li>• 과거 벤처기업 창업주/발기인 여부</li> <li>• 현재 기업 상태</li> <li>• 처분 당시 기업 상태</li> <li>• 현재 일자리 창업/발기 기업 여부</li> <li>• 현재 일하는 곳</li> <li>• 현재 일자리 업태</li> <li>• 현재 일자리 직업</li> <li>• 거주지역</li> </ul>
창업자 혹은 발기인(이었던) 기업 정보	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 기업 지분 처분 계획</li> <li>• 과거 기업 지분 처분 경험</li> <li>• 처분연도</li> <li>• 기업 설립연도</li> <li>• 기업 규모</li> <li>• 기업 업종</li> <li>• 기업 업태</li> <li>• 기업 소재지</li> <li>• 소유 기업 지분</li> <li>• 소유 기업 지분 중 처분 지분</li> <li>• 소유 기업 처분(예정 포함) 후 재투자 여부</li> <li>• 위험자산 재투자 비중</li> </ul>

<부록 표 I -2>의 계속

구분	세부 항목
벤처기업 재투자	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 투자유치 경험</li> <li>• 투자유치 시 주식 발행 혹은 지분 양도 경험</li> <li>• 투자자 과거 벤처기업 창업/운영 경험</li> <li>• 경험자로부터 투자 유치 인식</li> <li>• 벤처기업 창업 혹은 운영 경험이 있는 투자자의 투자 장점</li> <li>• 벤처기업 창업 혹은 운영 경험이 없는 투자자의 투자 장점</li> </ul>
본인 소유 기업의 처분 및 재투자	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 주식 처분 사유</li> <li>• 기업 처분 후 재투자 의사 및 여부</li> <li>• 재투자를 하지 않는 이유</li> <li>• 처분 후 투자 대상</li> <li>• 처분 후 투자 지역</li> <li>• 처분 후 투자 자산</li> <li>• 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하지 않는 이유</li> <li>• 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하는 이유</li> <li>• 재투자 희망 업종</li> <li>• 재투자 희망 업태</li> <li>• 재투자 희망 기업 업력</li> <li>• 재투자 선호 방식</li> <li>• 처분 자금의 재투자 비중</li> <li>• 재투자 후 자금유지 기간</li> </ul>
주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 과세이연 제도 인지 여부</li> <li>• 과세이연 제도 신청 여부</li> <li>• 과세이연 제도 혜택을 받지 못한 이유</li> <li>• 과세이연 제도 혜택을 신청하지 않은 이유</li> <li>• 과세이연 금액</li> <li>• 과세이연 제도가 재투자 결정에 미친 영향력</li> <li>• 과세이연 제도가 재투자 대상 결정에 미친 영향력</li> <li>• 과세이연 제도가 재투자 속도에 미친 영향력</li> <li>• 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 하는 것</li> </ul>
소득·자산정보	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 세전 개인소득</li> <li>• 총자산</li> <li>• 소유자산 비중</li> <li>• 소유자산 연간 기대수익률</li> <li>• 소유자산 수익변동성</li> </ul>

## 5. 응답자 특성

□ 각 대상별로 본 설문조사에 응답한 대상별 응답자 현황은 다음과 같음

〈부록 표 I-3〉 응답자 현황

(단위: 명, %)

구분		사례수	비율
전체		178	100.0
유형	개인투자조합	5	2.8
	창업기획자	6	3.4
	벤처기업	167	93.8
현재 벤처기업 주주 여부	예	137	77.0
	아니오	41	23.0
기업지분처분계획	예	66	37.1
	아니오	112	62.9
투자유치 경험	예	122	68.5
	아니오	56	31.5
과세이연 제도 인지 여부	예	36	20.2
	아니오	142	79.8
재투자 결정 영향력	영향 없음	62	34.8
	영향 있음	116	65.2

## II. 조사결과 요약

### 1. 창업주 혹은 발기인의 인적사항

- 창업주 혹은 발기인의 성별을 알아본 결과, ‘남자’가 80.3%로 ‘여자(19.7%)’보다 매우 많은 것으로 나타남

<부록 표 II -1> 성별

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	남자	여자	
전체	(178)	80.3	19.7	
유형	KOVA	(5)	100.0	0.0
	창업기획자	(6)	83.3	16.7
	벤처기업	(167)	79.6	20.4

- 응답자의 출생연도를 알아본 결과, ‘1970년대’, ‘1980년대’가 각 28.1%로 가장 높았고, 다음으로 ‘1960년대(23.0%)’로 나타남

<부록 표 II -2> 출생연도

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	1950년대	1960년대	1970년대	1980년대	1990년대	2000년대	
전체	(178)	3.9	23.0	28.1	28.1	14.0	2.8	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	20.0	60.0	0.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	16.7	0.0	50.0	16.7	16.7	0.0
	벤처기업	(167)	3.6	24.0	26.3	29.3	13.8	3.0

- 현재 벤처기업의 창업주 혹은 발기인으로서 해당 기업의 주주 여부를 알아본 결과, ‘예’가 77.0%로 ‘아니오(23.0%)’보다 높게 나타남

<부록 표 II -3> 현재 벤처기업 창업주/발기인 여부

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	예	아니오	
전체	(178)	77.0	23.0	
유형	개인투자조합	(5)	100.0	0.0
	창업기획자	(6)	83.3	16.7
	벤처기업	(167)	76.0	24.0

□ 현재 해당기업의 주주가 아닌 응답자를 대상으로 과거 벤처기업의 주주 여부를 알아본 결과, ‘아니오’가 85.4%로 가장 높았고, 다음으로 ‘과거 주주였으나, 해당 기업 규모 변화로 현재는 벤처기업이 아님’, ‘과거 주주였으나, 현재는 기업 지분 모두 처분’이 각 7.3%로 나타남

<부록 표 II -4> 과거 벤처기업 창업주/발기인 여부

(Base: 현재 벤처기업 주주가 아닌 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	과거 주주였으나, 해당 기업 규모 변화로 현재는 벤처기업이 아님	과거 주주였으나, 현재는 기업 지분 모두 처분	아니오
전체	(41)	7.3	7.3	85.4
유형	개인투자조합	(0)	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	0.0	0.0
	벤처기업	(40)	7.5	7.5

□ 현재 기업이 벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내인지 여부를 알아본 결과, ‘예’가 66.7%로 ‘아니오(33.3%)’보다 높게 나타남

<부록 표 II -5> 현재 기업 상태

(Base: 현재 벤처기업 주주가 아닌 응답자 중 기업이 벤처기업이 아닌 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	예	아니오
전체	(3)	66.7	33.3
유형	개인투자조합	(0)	0.0
	창업기획자	(0)	0.0
	벤처기업	(3)	66.7

- 처분 당시 보유했던 기업 상태를 알아본 결과, ‘벤처기업’이 66.7%로 가장 높았고, 다음으로 ‘벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내(33.3%)’로 나타남

〈부록 표 II -6〉 처분 당시 기업 상태

(Base: 현재 기업 지분을 모두 처분한 응답자, 단위: 명, %)

구분		사례수	벤처기업	벤처기업이 아니게 된지 7년 이내	벤처기업이 아니게 된지 7년 초과
전체		(3)	66.7	33.3	0.0
유형	개인투자조합	(0)	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(0)	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(3)	66.7	33.3	0.0

- 현재 일자리가 창업 혹은 발기한 기업인 여부를 알아본 결과, ‘예’가 83.7%로 ‘아니오(16.3%)’보다 높게 나타남

〈부록 표 II -7〉 현재 일자리 창업/발기 여부

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분		사례수	예	아니오
전체		(178)	83.7	16.3
유형	개인투자조합	(5)	100.0	0.0
	창업기획자	(6)	83.3	16.7
	벤처기업	(167)	83.2	16.8

- 현재 주로 일하는 곳을 알아본 결과, ‘민간 또는 개인사업체’가 65.5%로 가장 높았고, 다음으로 ‘법인단체(20.7%)’ 등의 순으로 나타남

〈부록 표 II -8〉 현재 일하는 곳(현재 일하는 곳이 창업/발기한 곳이 아닌 경우)

(Base: 현재 일자리가 창업 혹은 발기한 기업이 아닌 응답자, 단위: 명, %)

구분		사례수	민간 또는 개인사업체	법인단체 (재단, 사단)	특정한 회사나 사업체 소속되어 있지 않음	정부기관 외 공공기관	기타
전체		(29)	65.5	20.7	6.9	3.4	3.4
유형	개인투자조합	(0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(28)	64.3	21.4	7.1	3.6	3.6

- 현재 주로 일하는 일자리의 업태를 알아본 결과, ‘제조업’이 37.9%로 가장 높았고, 다음으로 ‘정보통신업(24.1%)’ 등의 순으로 나타남

<부록 표 II -9> 현재 일자리 업태

(Base: 현재 일자리가 창업 혹은 맡기한 기업이 아닌 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	제조업	도매 및 소매업	정보통신업	금융 및 보험업	전문, 과학 및 기술 서비스업	교육 서비스업
전체	(29)	37.9	3.4	24.1	6.9	17.2	10.3
유형	개인투자조합	(0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	0.0	0.0	0.0	100.0	0.0
	벤처기업	(28)	39.3	3.6	25.0	7.1	14.3

- 현재 일자리의 직업을 알아본 결과, ‘관리자’가 60.7%로 가장 많았고, ‘전문가 및 관련 종사자(19.1%)’ 등의 순으로 나타남

<부록 표 II -10> 현재 직업

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	관리자	전문가 및 관련 종사자	사무 종사자	판매 종사자	기능원 및 관련 기능 종사자	장치·기계 조작 및 조립 종사자
전체	(178)	60.7	19.1	18.5	0.6	0.6	0.6
유형	개인투자조합	(5)	40.0	60.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	50.0	33.3	16.7	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	61.7	17.4	19.2	0.6	0.6

- 현재 거주 지역을 알아본 결과, ‘수도권’이 63.5%로 가장 많았고, 다음으로 ‘충청(14.6%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -11> 거주지역

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	수도권 (서울/인천/경기)	충청 (대전/충남북)	호남 (광주/전남북)	TK (대구/경북)	PK (부산/울산/경남)	강원/제주
전체	(178)	63.5	14.6	4.5	7.3	8.4	1.7
유형	개인투자조합	(5)	80.0	0.0	0.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	50.0	33.3	0.0	16.7	0.0
	벤처기업	(167)	63.5	14.4	4.8	7.2	8.4

## 2. 창업자 혹은 발기인(이었던)인 기업 정보

- 미래에 현재 기업의 지분 처분 계획을 알아본 결과, ‘아니오’가 62.9%로 ‘예(37.1%)’보다 높게 나타남

〈부록 표 II -12〉 기업 지분 처분 계획

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	예	아니오	
전체	(178)	37.1	62.9	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	60.0
	창업기획자	(6)	33.3	66.7
	벤처기업	(167)	37.1	62.9

- 과거 기업 지분 처분 경험 여부를 알아본 결과, ‘아니오’가 83.7%로 ‘예(16.3%)’보다 높게 나타남

〈부록 표 II -13〉 과거 기업 지분 처분 경험

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	예	아니오	
전체	(178)	16.3	83.7	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	20.0
	창업기획자	(6)	16.7	83.3
	벤처기업	(167)	14.4	85.6

- 과거 기업 처분 경험이 있는 응답자를 대상으로 처분 연도를 알아본 결과, ‘2020년 이후’가 65.5%로 ‘2020년 이전(34.5%)’보다 높게 나타남

〈부록 표 II -14〉 처분연도

(Base: 과거에 기업 지분을 처분한 적이 있는 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	2020년 이전	2020년 이후	
전체	(29)	34.5	65.5	
유형	개인투자조합	(4)	50.0	50.0
	창업기획자	(1)	100.0	0.0
	벤처기업	(24)	29.2	70.8

□ 기업 설립연도를 알아본 결과, '2016년 이후'가 56.7%로 가장 많았고, 다음으로 '2011~2015년(20.2%)' 등으로 나타남

<부록 표 II -15> 기업 설립연도

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	2000년 이전	2000~2010년	2011~2015년	2016년 이후	
전체	(178)	6.2	16.9	20.2	56.7	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	20.0	40.0	40.0
	창업기획자	(6)	16.7	16.7	33.3	33.3
	벤처기업	(167)	6.0	16.8	19.2	58.1

□ 기업규모를 알아본 결과, '벤처기업'이 81.5%로 대다수를 차지했으며, 다음으로 '중소기업 중 7년 이내(9.6%)' 등으로 나타남

<부록 표 II -16> 기업 규모

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	벤처기업	중소기업		중견기업		대기업		
			7년 이내	7년 초과	7년 이내	7년 초과	7년 이내	7년 초과	
전체	(178)	81.5	9.6	7.3	1.1	0.6	0.0	0.0	
유형	개인투자조합	(5)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	66.7	0.0	33.3	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	81.4	10.2	6.6	1.2	0.6	0.0	0.0

□ 기업업종에 대해 알아본 결과, '정보통신기술 서비스'가 30.3%로 가장 높았고, '생명공학 의료(17.4%)' 등으로 나타남

<부록 표 II -17> 기업 업종

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	정보통신기술 (ICT) 서비스	정보통신기술 (ICT) 제조	유통·서비스	생명공학 (바이오)의료	
전체	(178)	30.3	8.4	5.1	17.4	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	40.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	16.7	0.0	0.0	33.3
	벤처기업	(167)	30.5	7.8	5.4	17.4

<부록 표 II -17>의 계속

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	전기·기계·장비	화학·소재	게임	기타	
전체	(178)	12.9	11.2	1.1	13.5	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	16.7	0.0	0.0	33.3
	벤처기업	(167)	13.2	12.0	1.2	12.6

□ 기업업태에 대해 알아본 결과, ‘제조업’이 47.2%로 가장 높았고, 다음으로 ‘정보통신업(24.7%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -18> 기업 업태

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	농업, 임업 및 어업	제조업	건설업	도매 및 소매업	정보통신업	
전체	(178)	1.1	47.2	0.6	3.4	24.7	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	60.0	0.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	0.0	16.7	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	1.2	47.9	0.6	3.6	25.1

구분	사례수	금융 및 보험업	전문, 과학 및 기술 서비스업	교육 서비스업	예술, 스포츠 및 여가관련 서비스업	
전체	(178)	1.1	19.7	1.7	0.6	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	66.7	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	1.2	18.0	1.8	0.6

□ 기업 소재지에 대해 알아본 결과, ‘수도권’이 55.1%로 가장 높았고, 다음으로 충청(15.7%) 등으로 나타남

<부록 표 II -19> 기업 소재지

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	수도권 (서울/인천/ 경기)	충청 (대전/ 충남북)	호남 (광주/ 전남북)	TK (대구/ 경북)	PK (부산/울산/ 경남)	강원/ 제주	
전체	(178)	55.1	15.7	6.7	10.7	8.4	3.4	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	0.0	0.0	0.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	33.3	50.0	0.0	16.7	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	55.1	15.0	7.2	10.8	8.4	3.6

□ 응답자의 소유 기업 지분에 대해 알아본 결과, ‘41~60%’ 구간이 24.2%로 가장 높았고, 다음으로 ‘21~40%’ 구간이 19.7%로 나타남

<부록 표 II -20> 소유 기업 지분

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	없음	1~20%	21~40%	41~60%	61~80%	81~100%	
전체	(178)	9.6	17.4	19.7	24.2	17.4	11.8	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	40.0	20.0	20.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	16.7	16.7	16.7	16.7	33.3
	벤처기업	(167)	10.2	16.8	19.8	24.6	17.4	11.4

□ 응답자가 소유한 기업 지분 중 처분 지분(예정 포함)을 알아본 결과, ‘없음’이 69.7%로 가장 높았고, 다음으로 ‘1~20%’ 구간이 19.7%로 나타남

<부록 표 II -21> 소유 기업 지분 중 처분 지분(예정 포함)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	없음	1~20%	21~40%	41~60%	61~80%	81~100%	
전체	(178)	69.7	19.7	5.1	3.4	1.1	1.1	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	80.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	83.3	16.7	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	70.7	18.0	5.4	3.6	1.2	1.2

- 소유한 기업 지분 처분(예정 포함) 후 재투자 여부를 알아본 결과, ‘아니오’가 84.3%로 ‘예(15.7%)’보다 높게 나타남

〈부록 표 II -22〉 소유 기업 처분(예정 포함) 후 재투자 여부

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분		사례수	예	아니오
전체		(178)	15.7	84.3
유형	개인투자조합	(5)	60.0	40.0
	창업기획자	(6)	0.0	100.0
	벤처기업	(167)	15.0	85.0

- 응답자의 처분(예정 포함) 지분 중 위험자산에 투자할 비중에 대해 알아본 결과, ‘없음’이 72.5%로 가장 높았고, 다음으로 ‘1~50%’ 구간이 23.0%로 나타남

〈부록 표 II -23〉 위험자산 재투자 비중(예정 포함)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분		사례수	없음	1~50%	50% 초과
전체		(178)	72.5	23.0	4.5
유형	개인투자조합	(5)	20.0	60.0	20.0
	창업기획자	(6)	83.3	16.7	0.0
	벤처기업	(167)	73.7	22.2	4.2

### 3. 벤처기업 재투자

- 개인투자자 혹은 창업기획자로부터 투자 수혜 경험을 알아본 결과, ‘예’가 68.5%로 ‘아니오(31.5%)’보다 높게 나타남

〈부록 표 II -24〉 투자 유치 경험

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분		사례수	예	아니오
전체		(178)	68.5	31.5
유형	개인투자조합	(5)	80.0	20.0
	창업기획자	(6)	50.0	50.0
	벤처기업	(167)	68.9	31.1

- 투자 수혜 경험이 있는 응답자를 대상으로 지분 양도 방식으로 투자 받았는지 알아본 결과, ‘예’가 84.4%로 ‘아니오(15.6%)’보다 높게 나타남

〈부록 표 II -25〉 투자 수혜 시 주식 발행 혹은 지분 양도 경험

(Base: 투자 수혜 경험이 있는 응답자, 단위: 명, %)

구분		사례수	예	아니오
전체		(122)	84.4	15.6
유형	개인투자조합	(4)	100.0	0.0
	창업기획자	(3)	100.0	0.0
	벤처기업	(115)	83.5	16.5

- 투자 수혜 경험이 있는 응답자를 대상으로 투자자가 과거 또는 현재 다른 벤처기업의 창업자 혹은 발기인인지 알아본 결과, ‘아니오’가 64.8%로 ‘예(35.2%)’보다 높게 나타남

〈부록 표 II -26〉 투자자 과거 벤처기업 창업/운영 경험

(Base: 투자 수혜 경험이 있는 응답자, 단위: 명, %)

구분		사례수	예	아니오
전체		(122)	35.2	64.8
유형	개인투자조합	(4)	25.0	75.0
	창업기획자	(3)	33.3	66.7
	벤처기업	(115)	35.7	64.3

- 과거 벤처기업 운영 경험이 있는 개인투자자 혹은 창업기획자에게 투자를 받는 것을 긍정적으로 생각하는지 알아본 결과, ‘예’가 82.6%로 ‘아니오(17.4%)’보다 높게 나타남

〈부록 표 II -27〉 경험자로부터 투자 유치 인식에 대해 긍정적으로 인식

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	예	아니오	
전체	(178)	82.6	17.4	
유형	개인투자조합	(5)	100.0	0.0
	창업기획자	(6)	100.0	0.0
	벤처기업	(167)	81.4	18.6

- 벤처기업 창업 혹은 운영 경험이 있는 투자자의 장점에 대해 알아본 결과, ‘과거 노하우를 통해 빠른 성장 가능’이 56.2%로 가장 높았고, 다음으로 ‘과거 경험으로 투자자금 유치에 도움을 받을 수 있음(46.6%)’ 등으로 나타남

〈부록 표 II -28〉 벤처기업 창업/운영 경험이 있는 투자자의 장점

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	과거 노하우를 통해 빠른 성장 가능	과거 경험으로 투자자금 유치에 도움을 받을 수 있음	과거 노하우를 통해 안정적 성장 가능	투자자가 현재까지 본인 기업 소유 시 해당 기업과 시너지 기대	기타	없음	
전체	(178)	56.2	46.6	43.3	25.8	0.6	10.7	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	80.0	40.0	60.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	66.7	50.0	33.3	33.3	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	55.1	45.5	43.7	24.6	0.6	10.8

- 벤처기업 창업 혹은 운영 경험이 없는 투자자의 장점에 대해 알아본 결과, ‘경영 간섭의 정도가 낮음’이 62.4%로 가장 높았고, 다음으로 ‘합병 위험 가능성이 없음(27.5%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -29> 벤처기업 창업/운영 경험이 없는 투자자의 장점

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	경영 간섭의 정도가 낮음	합병 위험 가능성이 없음	기타	없음	
전체	(178)	62.4	27.5	0.6	21.9	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	0.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	33.3	16.7	0.0	66.7
	벤처기업	(167)	62.9	28.7	0.6	20.4

#### 4. 본인 소유 기업의 처분 및 재투자

- 본인 소유 기업 처분 사유를 알아본 결과, ‘목표 수익 도달’이 32.6%로 가장 높았고, 다음으로 ‘생각만큼 충분한 수익이 나지 않아서(24.2%)’ 등으로 나타남

〈부록 표 II -30〉 주식 처분 사유

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	목표 수익 도달	생각만큼 충분한 수익이 나지 않아서	기업 내부 의사결정에 있어서	금전적 필요에 의해서	안전 자산으로 자금을 옮기고 싶어서	기타	
전체	(178)	32.6	24.2	22.5	18.0	16.9	10.7	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	0.0	60.0	40.0	20.0	20.0
	창업기획자	(6)	50.0	16.7	16.7	16.7	16.7	16.7
	벤처기업	(167)	32.3	25.1	21.6	17.4	16.8	10.2

- 기업 지분 처분 후 재투자 의사 및 경험 여부를 알아본 결과, ‘아니오’가 75.3%로 ‘예(24.7%)’보다 높게 나타남

〈부록 표 II -31〉 기업 처분 후 재투자 의사 및 여부

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	예	아니오	
전체	(178)	24.7	75.3	
유형	개인투자조합	(5)	60.0	40.0
	창업기획자	(6)	16.7	83.3
	벤처기업	(167)	24.0	76.0

- 재투자를 하지 않는 이유에 대해 알아본 결과, ‘추가적인 기업활동 혹은 투자활동을 하고 싶지 않아서’라는 응답이 39.6%로 가장 높았으며 다음으로 ‘적절한 대상을 찾지 못해서(35.8%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -32> 재투자를 하지 않는 이유

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 여부가 없는 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	추가적 활동을 하고 싶지 않아서	적절한 대상을 찾지 못해서	안전 자선을 선호	사용처가 있어서	기타	
전체	(134)	39.6	35.8	20.9	12.7	9.0	
유형	개인투자조합	(2)	50.0	50.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(5)	20.0	60.0	20.0	0.0	40.0
	벤처기업	(127)	40.2	34.6	21.3	13.4	7.9

□ 기업 지분 처분 의사 및 경험이 있는 응답자를 대상으로 투자대상(1순위)에 대해 알아본 결과, ‘벤처기업’이 61.4%로 가장 높았고, 다음으로 ‘예비창업자(15.9%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -33> 처분 후 투자 대상(1순위)

(Base: 기업 지분 처분 경험 혹은 의사가 있는 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	예비창업자	벤처기업	중소기업	중견기업	대기업	기타	
전체	(44)	15.9	61.4	0.0	4.5	13.6	4.5	
유형	개인투자조합	(3)	33.3	66.7	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	0.0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(40)	15.0	60.0	0.0	5.0	15.0	5.0

□ 기업 지분 처분 의사 및 경험이 있는 응답자를 대상으로 투자 지역(1순위)에 대해 알아본 결과, ‘국내’가 88.6%로 가장 높았고, 다음으로 ‘해외 선진국(9.1%)’, ‘해외 개발도상국(2.3%)’ 순으로 나타남

<부록 표 II -34> 처분 후 투자 지역(1순위)

(Base: 기업 지분 처분 경험 혹은 의사가 있는 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	국내	해외 선진국	해외 개발도상국	
전체	(44)	88.6	9.1	2.3	
유형	개인투자조합	(3)	100.0	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	100.0	0.0	0.0
	벤처기업	(40)	87.5	10.0	2.5

- 기업 지분 처분 의사 및 경험이 있는 응답자를 대상으로 투자 고려처(1순위)에 대해 알아본 결과, ‘주식’이 65.9%로 가장 높았고, 다음으로 ‘현금(13.6%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -35> 처분 후 투자 고려처(1순위)

(Base: 기업 지분 처분 경험 혹은 의사가 있는 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	주식	채권	부동산	현금	국채, 지방채	기타 안전자산	기타 위험자산
전체	(44)	65.9	2.3	9.1	13.6	4.5	4.5	0.0
유형	개인투자조합	(3)	66.7	0.0	33.3	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(40)	65.0	2.5	7.5	15.0	5.0	0.0

- 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하지 않는 이유(1순위)에 대해 알아본 결과, ‘기업 소재지와 무관하게 벤처기업 투자에 따르는 높은 수준의 위험을 감수하고 싶지 않아서’가 39.3%로 가장 높았고, 다음으로 ‘위험대비 충분한 기대수익률이 기대되는 국내 벤처기업을 알지 못해서(24.7%)’ 등의 순으로 나타남

<부록 표 II -36> 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하지 않는 이유(1순위)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	기업의 소재지(국내·해외)와 무관하게 벤처기업 투자에 따르는 높은 수준의 위험을 감수하고 싶지 않아서	위험대비 충분한 기대수익률이 기대되는 국내 벤처기업을 알지 못해서	유망하다고 기대되는 기술 또는 업종과 관련된 국내 벤처기업을 알지 못해서
전체	(178)	39.3	24.7	12.4
유형	개인투자조합	(5)	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	33.3	16.7
	벤처기업	(167)	40.1	12.6

구분	사례수	벤처기업 투자에 대한 세계혜택이 다른 나라에 비하여 낮은 수준이기 때문에	해외의 벤처투자 시장이 잘 발달해 있어서	투자자로서 새로운 분야 또는 지역에 대한 경험을 쌓고 싶어서	기타
전체	(178)	9.0	7.3	4.5	2.8
유형	개인투자조합	(5)	40.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	8.4	7.8	4.2

□ 만약 주주가 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려한다면 그 이유(1순위)에 대해 알아본 결과, ‘우리나라 미래 벤처기업을 육성하고자 하는 사명감이 있어서’가 23.6%로 가장 높았고, 다음으로 ‘벤처기업의 높은 수익률 때문에(20.8%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -37> 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하는 이유 (1순위)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	우리나라 미래 벤처기업을 육성하고자 하는 사명감이 있어서	벤처기업의 높은 수익률 때문에	
전체	(178)	23.6	20.8	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	0.0
	창업기획자	(6)	33.3	16.7
	벤처기업	(167)	22.8	21.6

구분	사례수	좋은 벤처기업 투자처에 대한 개인적인 정보를 가지고 있어서	과거 벤처기업 창업·성장시킨 경험을 바탕으로 좋은 벤처기업 투자처 파악에 대한 우위가 있어서	현재 지분을 가진 기업과의 시너지를 위해서	
전체	(178)	17.4	14.0	10.7	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	20.0	20.0
	창업기획자	(6)	0.0	16.7	16.7
	벤처기업	(167)	18.6	13.8	10.2

구분	사례수	벤처기업 투자에 대한 세제혜택이 있어서	과거 벤처기업 창업·성장시킨 경험을 바탕으로 벤처기업을 보다 잘 육성할 수 있어서	기타	
전체	(178)	6.7	5.6	1.1	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	6.6	6.0	0.6

□ 벤처기업에 재투자한다면 희망 재투자 업종이 무엇인지 물어본 결과, ‘정보통신기술 서비스’가 40.4%로 가장 높았고, 다음으로 ‘생명공학 의료(23.0%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -38> 재투자 희망 업종

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	정보통신기술 (ICT) 서비스	정보통신기술 (ICT) 제조	유통·서비스	생명공학 (바이오)의료	
전체	(178)	40.4	12.4	5.6	23.0	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	40.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	16.7	33.3	0.0	33.3
	벤처기업	(167)	41.3	10.8	6.0	23.4

구분	사례수	전기·기계·장비	화학·소재	게임	기타	
전체	(178)	3.9	10.1	0.6	3.9	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	4.2	10.2	0.6	3.6

□ 희망 재투자 업태가 무엇인지 물어본 결과, ‘제조업’이 31.5%로 가장 높았고, 다음으로 ‘정보통신업(30.9%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -39> 재투자 희망 업태

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	농업, 임업 및 어업	제조업	전기, 가스, 증기 및 공기 조절 공급업	수도, 하수 및 폐기물 처리, 원료 재생업	
전체	(178)	1.7	31.5	2.8	0.6	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	40.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	1.8	32.3	2.4	0.6

구분	사례수	도매 및 소매업	운수 및 창고업	정보통신업	금융 및 보험업	부동산업	
전체	(178)	1.1	0.6	30.9	0.6	1.1	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	40.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	33.3	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	1.2	0.6	30.5	0.6	1.2

<부록 표 II -39>의 계속

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	전문, 과학 및 기술 서비스업	교육 서비스업	보건업 및 사회복지 서비스업	예술, 스포츠 및 여가관련 서비스업	
전체	(178)	25.8	1.7	0.6	1.1	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	66.7	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	25.1	1.8	0.6	1.2

□ 벤처기업에 재투자한다면 해당 기업의 희망투자 업력에 대해 물어본 결과, ‘초기단계’가 61.2%로 가장 높았고, 다음으로 ‘중기단계(20.8%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -40> 재투자 희망 기업 업력

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	예비창업자	초기단계 (3년 이내)	중기단계 (3~7년)	후기단계 (7년 초과)	
전체	(178)	9.0	61.2	20.8	9.0	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	80.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	33.3	50.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	8.4	61.1	22.2	8.4

□ 벤처기업에 재투자를 한다면 선호하는 방식에 대해 물어본 결과, ‘직접투자’가 60.1%로 과반수 이상을 차지했으며, 다음으로 ‘중소기업창업투자조합, 전문투자조합 등에 출자(42.1%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -41> 재투자 선호 방식

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	직접투자	중소기업창업투자조합, 한국벤처투자조합, 신기술사업투자조합 또는 전문투자조합에 출자	개인투자조합에 출자	
전체	(178)	60.1	42.1	20.8	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	40.0	60.0
	창업기획자	(6)	33.3	33.3	50.0
	벤처기업	(167)	60.5	42.5	18.6

<부록 표 II -41>의 계속

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	창업·벤처전문 경영참여형 사모집합투자 기구에 투자	클라우드 펀딩	벤처기업투자 신탁의 수익증권에 투자	기타	
전체	(178)	14.6	11.2	9.6	2.2	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	0.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	16.7	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	14.4	11.4	9.6	1.8

□ 벤처기업에 재투자를 하게 된다면 처분한 자금의 몇 %까지 투자할 의향이 있는 지 물어본 결과, ‘10초과 20이하 %’ 구간이 28.7%로 가장 높았고, 다음으로 ‘10% 이하(27.5%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -42> 처분 자금 재투자 비중

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	10% 이하	10초과 20이하 %
전체	(178)	27.5	28.7
유형	개인투자조합	(5)	0.0
	창업기획자	(6)	50.0
	벤처기업	(167)	27.5

구분	사례수	20초과 30이하 %	30초과 40이하 %	40초과 50이하 %	50초과 60이하 %	
전체	(178)	23.6	8.4	2.8	5.1	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	0.0	20.0	20.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	24.0	9.0	2.4	4.2

구분	사례수	60초과 70이하 %	70초과 80이하 %	80초과 90이하 %	90초과 100이하 %	
전체	(178)	1.1	1.7	0.6	0.6	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	1.2	1.8	0.0	0.6

□ 벤처기업에 재투자를 하게 된다면 최소 몇 년간 자금을 유지하고 싶은지 물어본 결과, '5년'이 46.6%로 가장 높았고, 다음으로 '0~4년(33.7%)', '6년 이상(19.7%)' 순으로 나타남

<부록 표 II -43> 재투자 후 자금 유지기간

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분		사례수	0~4년	5년	6년 이상
전체		(178)	33.7	46.6	19.7
유형	개인투자조합	(5)	40.0	60.0	0.0
	창업기획자	(6)	33.3	50.0	16.7
	벤처기업	(167)	33.5	46.1	20.4

## 5. 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 제도에 대해 알고 있는지 알아본 결과, ‘아니오’가 79.8%로 ‘예’(20.2%)보다 대부분의 응답자가 인지하고 못하고 있었음

〈부록 표 II -44〉 과세이연 제도 인지 여부

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	예	아니오	
전체	(178)	20.2	79.8	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	60.0
	창업기획자	(6)	16.7	83.3
	벤처기업	(167)	19.8	80.2

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 제도를 인지하고 있는 응답자에게 신청 여부를 물어본 결과, ‘신청하지 않음’이 77.8%로 대다수가 인지하고 있으나 신청하지 않은 것으로 나타남

〈부록 표 II -45〉 과세이연 제도 신청 여부

(Base: 과세이연 제도 인지자, 단위: 명, %)

구분	사례수	신청하고 혜택을 받았음	신청하였으나 혜택을 받지 못함	신청하지 않음	
전체	(36)	2.8	19.4	77.8	
유형	개인투자조합	(2)	0.0	0.0	100.0
	창업기획자	(1)	0.0	0.0	100.0
	벤처기업	(33)	3.0	21.2	75.8

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연을 신청했으나 혜택을 받지 못한 이유에 대해 알아본 결과, ‘기타’가 57.1%로 가장 높게 나타남

〈부록 표 II -46〉 과세이연 제도 신청 후 혜택을 받지 못한 이유

(Base: 과세이연 제도를 신청했으나 혜택을 못 받은 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	재투자로 취득한 주식 또는 출자지분을 3년 이상 보유해야 한다는 요건 충족이 어려워서	재투자 대상이 한정적이어서	기타	
전체	(7)	28.6	28.6	57.1	
유형	개인투자조합	(7)	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(1)	28.6	28.6	57.1

□ 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연을 신청하지 않은 이유에 대해 알아본 결과, ‘기업을 처분할 의사가 없거나 처분 후 재투자 의사가 없어서’가 60.7%로 과반 이상의 의견을 보였으며, 다음으로 ‘일정비율 이상을 양도하지 않아서(14.3%)’로 나타남

<부록 표 II -47> 과세이연 제도 혜택을 신청하지 않은 이유

(Base: 과세이연제도를 인지하고 있으나 신청하지 않은 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	이미 벤처기업이 아니게 된 지 7년이 넘어서 자격이 되지 않음	기업을 처분할 의사가 없거나 처분 후 재투자 의사가 없어서	
전체	(28)	7.1	60.7	
유형	개인투자조합	(2)	0.0	50.0
	창업기획자	(1)	0.0	100.0
	벤처기업	(25)	8.0	60.0

구분	사례수	1년 이내에 투자처를 찾기가 어려워	일정비율 이상(본인 보유 주식의 30% 이상)을 양도하지 않아서	양도대금 중 50% 이상을 재투자해야 한다는 요건 만족이 어려워	
전체	(28)	7.1	14.3	3.6	
유형	개인투자조합	(2)	50.0	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(25)	4.0	16.0	4.0

구분	사례수	과세이연 혜택이 크지 않아서	투자하고자 하는 기업이 혜택 대상이 아니어서	
전체	(28)	3.6	7.1	
유형	개인투자조합	(2)	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	0.0	0.0
	벤처기업	(25)	4.0	8.0

□ 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 혜택금액을 응답한 사람은 1명 있었으며, 40,000원으로 응답함

□ 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연이 벤처기업에 대한 재투자 결정에 미친 영향력을 물어본 결과, ‘영향 없음 34.8%(매우 영향 없음 13.5% + 다소 영향 없음 21.3%)’, ‘영향 있음 65.2%(매우 영향 있음 9.6% + 다소 영향 있음 55.6%)’로 ‘영향 있음’이 절반 이상으로 나타남

<부록 표 II -48> 과세이연 제도가 재투자 결정에 미친 영향력

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	매우 영향 없음	다소 영향 없음	다소 영향 있음	매우 영향 있음	재투자 결정 영향력		
						영향 없음	영향 있음	
전체	(178)	13.5	21.3	55.6	9.6	34.8	65.2	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	20.0	0.0	60.0	40.0	60.0
	창업기획자	(6)	33.3	0.0	50.0	16.7	33.3	66.7
	벤처기업	(167)	12.6	22.2	57.5	7.8	34.7	65.3

□ 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연이 벤처기업에 대한 재투자 대상 결정에 미친 영향력을 물어본 결과, 영향 없음 32.6%(매우 영향 없음 14.0% + 다소 영향 없음 18.5%)’, ‘영향 있음 67.4%(매우 영향 있음 11.2% + 다소 영향 있음 56.2%)’로 ‘영향 있음’이 절반 이상으로 나타남

<부록 표 II -49> 과세이연 제도가 재투자 대상 결정에 미친 영향력

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	매우 영향 없음	다소 영향 없음	다소 영향 있음	매우 영향 있음	재투자 대상 결정 영향력		
						영향 없음	영향 있음	
전체	(178)	14.0	18.5	56.2	11.2	32.6	67.4	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	20.0	0.0	80.0	20.0	80.0
	창업기획자	(6)	33.3	0.0	66.7	0.0	33.3	66.7
	벤처기업	(167)	13.8	19.2	57.5	9.6	32.9	67.1

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연이 벤처기업에 대한 재투자 속도에 대해 미친 영향력을 물어본 결과, ‘영향 없음’이 47.2%로 가장 높았으며, 다음으로 ‘재투자 속도를 촉진(41.5%)’으로 비슷한 수준으로 나타났으며, ‘재투자 속도를 늦춤(11.2%)’은 가장 적게 나타남

<부록 표 II -50> 과세이연 제도가 재투자 속도에 미친 영향력

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	재투자 속도를 늦춤	영향 없음	재투자 속도를 촉진	
전체	(178)	11.2	47.2	41.6	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	20.0	80.0
	창업기획자	(6)	0.0	66.7	33.3
	벤처기업	(167)	12.0	47.3	40.7

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 할 조건(1순위)에 대해 물어본 결과, ‘창업자 또는 발기인의 지분 회사 요건완화’가 34.3%로 가장 높게 나타났으며, 다음으로 ‘1년 이내 재투자 요건완화’가 27.5%로 나타남

<부록 표 II -51> 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 하는 것(1순위)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	창업자 또는 발기인의 지분 회사	1년 이내에 재투자	
전체	(178)	34.3	27.5	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	60.0
	창업기획자	(6)	50.0	16.7
	벤처기업	(167)	34.1	26.9

구분	사례수	매각대상기업의 주주의 일정비율 이상 처분	3년 이상 재투자율 유지	재투자 금액	
전체	(178)	13.5	10.1	5.1	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	16.7	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	13.8	10.8	4.8

<부록 표 II -51>의 계속

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	매각	채투자 대상	기타	
전체	(178)	4.5	2.8	2.2	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	4.8	3.0	1.8

## 6. 창업주 혹은 발기인의 소득·자산 정보

- 2022년 기준 세전 개인 총소득에 대해 알아본 결과, ‘8,800만원 초과~1억 5천만원 이하’ 구간이 36.5%로 가장 많았으며, 다음으로 ‘4,600만원 초과~8,800만원 이하’ 구간이 28.7%로 나타남

〈부록 표 II -52〉 세전 개인소득

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	1,200만원	1,200만원 초과 ~ 4,600만원 이하	4,600만원 초과 ~ 8,800만원 이하	8,800만원 초과 ~ 1억 5천만원 이하
전체	(178)	2.8	14.6	28.7	36.5
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	0.0	16.7	33.3
	벤처기업	(167)	3.0	15.0	29.3

구분	사례수	1억 5천만원 초과 ~ 3억원 이하	3억원 초과 ~ 5억원 이하	5억원 초과 ~ 10억원 이하	10억원 초과	
전체	(178)	12.9	1.1	0.6	2.8	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	20.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	16.7	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	12.0	0.6	0.6	2.4

- 2022년 기준 총자산(부채 포함)에 대해 물어본 결과, ‘500만~999만원’ 구간이 34.3%로 가장 많았으며, 다음으로 ‘1,000만~2,999만원’ 구간이 21.3%로 나타남

〈부록 표 II -53〉 총자산

(Base: 전체, 단위: %)

구분	사례수	0만~ 200만원	201만~ 499만원	500만~ 999만원	1,000만~ 2,999만원	3,000만원 이상
전체	(178)	20.2	10.7	34.3	21.3	13.5
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	20.0	60.0
	창업기획자	(6)	16.7	0.0	33.3	16.7
	벤처기업	(167)	21.0	11.4	34.7	21.0

□ 자산 비중에 대해 물어본 결과, 평균적으로 비중이 가장 높은 자산은 ‘기업소유지분’ 51.5%이며 다음으로 ‘부동산(14.4%)’, ‘무위험자산(12.5%)’ 등으로 나타남

<부록 표 II -54> 소유 자산 비중

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	기업소유지분	벤처기업		
			직접투자	간접투자	
전체	(178)	51.5	6.6	4.8	
유형	개인투자조합	(5)	38.0	6.4	4.2
	창업기획자	(6)	66.0	5.8	9.2
	벤처기업	(167)	51.3	6.7	4.6

구분	사례수	위험자산				무위험 자산	
		주식	채권	부동산	기타 위험 자산		
전체	(178)	6.1	1.7	14.4	2.4	12.5	
유형	개인투자조합	(5)	14.0	0.0	25.4	0.0	12.0
	창업기획자	(6)	10.0	0.0	4.8	4.2	0.0
	벤처기업	(167)	5.7	1.9	14.5	2.4	12.9

□ 연간 기대수익률에 대해 조사한 결과 모든 분야에서 ‘0% 이상~4% 미만’이 절반 이상(53.9~87.1%)으로 나타남

<부록 표 II -55> 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: %)

구분	기업 소유 지분	벤처기업		위험 자산				무위험 자산
		직접투자	간접투자	주식	채권	부동산	기타 위험자산	
0% 이상~4% 미만	53.9	71.9	75.3	71.3	86.4	79.8	84.8	87.1
4% 이상~8% 미만	11.2	11.2	10.7	16.3	8.5	11.8	7.3	7.9
8% 이상~12% 미만	14.6	8.4	7.3	5.1	1.7	3.9	1.7	2.2
12% 이상~16% 미만	2.2	2.8	1.7	1.1	1.7	1.1	2.8	1.1
16% 이상	18.0	5.6	5.1	6.2	1.7	3.4	3.4	1.7

□ 수익변동성에 대해 조사한 결과 대부분 분야에서 ‘전혀 없음’이 절반 이상(56.2~75.8%)으로 나타났으며, ‘기업소유지분’은 ‘전혀 없음’이 41.6%로 나타남

<부록 표 II -56> 수익변동성

(Base: 전체, 단위: %)

구분	기업 소유 지분	벤처기업		위험 자산				무위험 자산
		직접 투자	간접 투자	주식	채권	부동산	기타 위험자산	
전혀 없음	41.6	67.4	69.7	64.6	75.8	56.2	74.2	67.4
거의 없음	21.9	14.6	18.5	14.0	14.6	24.2	17.4	23.6
기대수익률보다 낮은 수준	19.1	11.2	8.4	13.5	7.3	11.2	5.1	5.6
기대수익률보다 높은 수준	13.5	5.6	2.8	5.1	1.7	7.9	1.7	2.2
기대수익률보다 매우 높은 수준	3.9	1.1	0.6	2.8	0.6	0.6	1.7	1.1

### Ⅲ. 조사결과

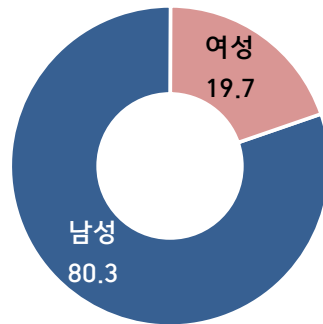
#### 1. 창업주 혹은 발기인의 인적사항

##### 1) 성별

- 창업주 혹은 발기인의 성별을 알아본 결과, ‘남자’가 80.3%로 ‘여자(19.7%)’보다 압도적으로 많은 것으로 나타남
  - 현재 주주 여부에서 ‘아니오’ 응답자 경우 ‘여자’가 46.3%로 다른 집단에 비해 특히 높은 비율로 나타남

[부록 그림 Ⅲ-1] 성별

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 Ⅲ-1> 성별

(Base: 전체, 단위: 명, %)

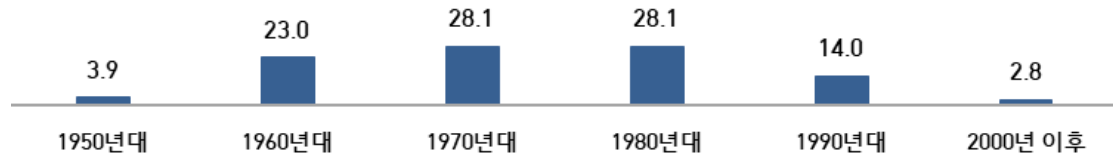
구분	사례수	남자	여자	
전체	(178)	80.3	19.7	
유형	개인투자조합	(5)	100.0	0.0
	창업기획자	(6)	83.3	16.7
	벤처기업	(167)	79.6	20.4
현재 주주 여부	예	(137)	88.3	11.7
	아니오	(41)	53.7	46.3
기업지분 처분계획	예	(66)	86.4	13.6
	아니오	(112)	76.8	23.2
투자수혜 경험	예	(122)	82.8	17.2
	아니오	(56)	75.0	25.0
제도인지 여부	예	(36)	83.3	16.7
	아니오	(142)	79.6	20.4
제도 영향력	영향 없음	(62)	87.1	12.9
	영향 있음	(116)	76.7	23.3

## 2) 출생연도

- 응답자의 출생연도를 알아본 결과, '1970년대', '1980년대'가 각 28.1%로 가장 높았고, 다음으로 '1960년대(23.0%)'로 나타남
- 개인투자조합과 창업기획자 중 '1970년대' 출생연도가 각 60.0%, 50.0%로 벤처기업에 비해 높게 나타남

[부록 그림 III-2] 출생연도

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-2> 출생연도

(Base: 전체, 단위: 명, %)

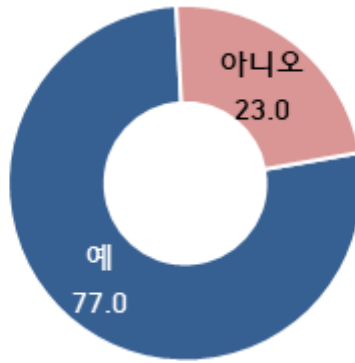
구분		사례수	1950년대	1960년대	1970년대	1980년대	1990년대	2000년 이후
전체		(178)	3.9	23.0	28.1	28.1	14.0	2.8
유형	개인투자조합	(5)	0.0	20.0	60.0	0.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	16.7	0.0	50.0	16.7	16.7	0.0
	벤처기업	(167)	3.6	24.0	26.3	29.3	13.8	3.0
현재 주주 여부	예	(137)	5.1	27.7	34.3	24.8	8.0	0.0
	아니오	(41)	0.0	7.3	7.3	39.0	34.1	12.2
기업지분 처분계획	예	(66)	1.5	16.7	37.9	30.3	13.6	0.0
	아니오	(112)	5.4	26.8	22.3	26.8	14.3	4.5
투자수혜 경험	예	(122)	5.7	22.1	32.0	30.3	9.8	0.0
	아니오	(56)	0.0	25.0	19.6	23.2	23.2	8.9
제도인지 여부	예	(36)	2.8	27.8	25.0	33.3	8.3	2.8
	아니오	(142)	4.2	21.8	28.9	26.8	15.5	2.8
제도 영향력	영향 없음	(62)	3.2	24.2	38.7	16.1	14.5	3.2
	영향 있음	(116)	4.3	22.4	22.4	34.5	13.8	2.6

### 3) 현재 벤처기업 창업주/발기인 여부

- 현재 벤처기업의 창업주 혹은 발기인으로서 해당 기업의 주주 여부를 알아본 결과, ‘예’가 77.0%로 ‘아니오(23.0%)’보다 매우 높게 나타남
  - ‘투자수혜경험’에서 ‘아니오’ 응답자의 경우 ‘예’가 55.4%로 상대적으로 낮게 나타남

[부록 그림 III-3] 현재 벤처기업 창업주 / 발기인 여부

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-3> 현재 벤처기업 창업주 / 발기인 여부

(Base: 전체, 단위: 명, %)

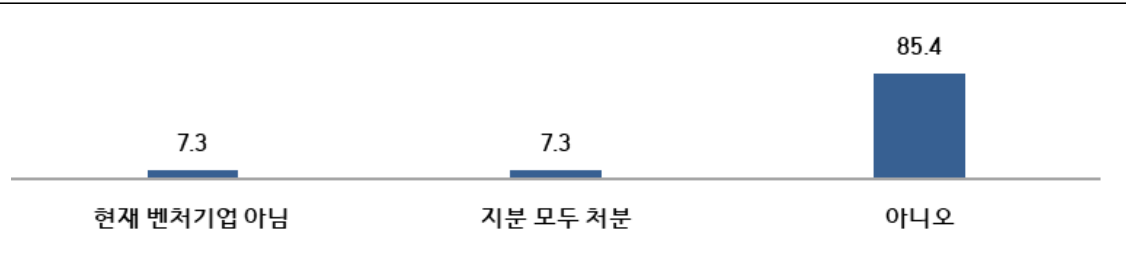
구분	사례수	예	아니오	
전체	(178)	77.0	23.0	
유형	개인투자조합	(5)	100.0	0.0
	창업기획자	(6)	83.3	16.7
	벤처기업	(167)	76.0	24.0
현재 주주 여부	예	(137)	100.0	0.0
	아니오	(41)	0.0	100.0
기업지분 처분계획	예	(66)	84.8	15.2
	아니오	(112)	72.3	27.7
투자수혜 경험	예	(122)	86.9	13.1
	아니오	(56)	55.4	44.6
제도인지 여부	예	(36)	83.3	16.7
	아니오	(142)	75.4	24.6
제도 영향력	영향 없음	(62)	80.6	19.4
	영향 있음	(116)	75.0	25.0

#### 4) 과거 벤처기업 창업주/발기인 여부

- 현재 해당 기업의 주주가 아닌 응답자를 대상으로 과거 벤처기업의 주주 여부를 알아본 결과, ‘아니오’가 85.4%로 가장 높았고, 다음으로 ‘과거 주주였으나, 해당 기업 규모 변화로 현재는 벤처기업이 아님’, ‘과거 주주였으나, 현재는 기업 지분 모두 처분’이 각 7.3%로 나타남
  - ‘아니오’는 제도 영향력 ‘영향 있음’ 응답자에서 93.1%로 상대적으로 높게 나타남
  - ‘과거 주주였으나, 해당 기업 규모 변화로 현재는 벤처기업이 아님’은 제도 영향력 ‘영향 없음’ 응답자에서 25.0%로 특히 높게 나타남

[부록 그림 III-4] 과거 벤처기업 창업주/발기인 여부

(Base: 현재 벤처기업 창업주/발기인 ‘아니오’ 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-4> 과거 벤처기업 창업주/발기인 여부

(Base: 전체, 단위: 명, %)

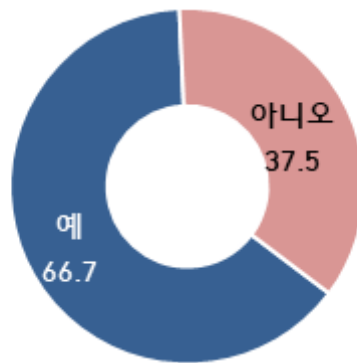
구분	사례 수	과거 주주였으나, 해당 기업 규모 변화로 현재는 벤처기업이 아님	과거 주주였으나, 현재는 기업 지분 모두 처분	아니오
전체	(41)	7.3	7.3	85.4
유형	개인투자조합	(0)	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	0.0	0.0
	벤처기업	(40)	7.5	7.5
현재 주주 여부	예	(0)	0.0	0.0
	아니오	(41)	7.3	7.3
기업지분 처분계획	예	(10)	10.0	10.0
	아니오	(31)	6.5	6.5
투자수혜 경험	예	(16)	12.5	6.3
	아니오	(25)	4.0	8.0
제도인지 여부	예	(6)	0.0	16.7
	아니오	(35)	8.6	5.7
제도 영향력	영향 없음	(12)	25.0	8.3
	영향 있음	(29)	0.0	6.9

### 5) 현재 벤처기업 아니게 된 지 7년 이내 여부

- 현재 기업이 벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내인지 여부를 알아본 결과, ‘예’가 66.7%로 ‘아니오(33.3%)’보다 높게 나타남

[부록 그림 III-5] 현재 벤처기업 아니게 된 지 7년 이내 여부

(Base: 현재는 벤처기업이 아닌 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-5> 현재 벤처기업 아니게 된 지 7년 이내 여부

(Base: 전체, 단위: 명, %)

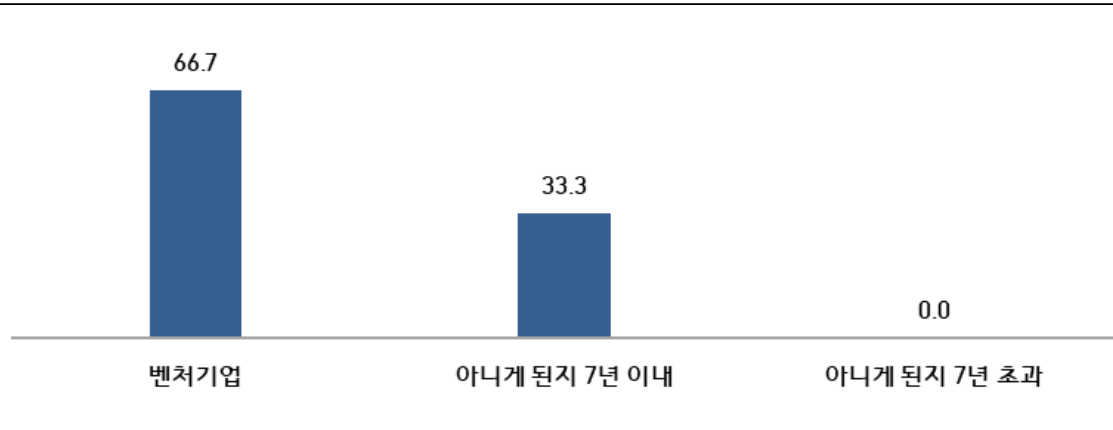
구분		사례수	예	아니오
전체		(3)	66.7	33.3
유형	개인투자조합	(0)	0.0	0.0
	창업기획자	(0)	0.0	0.0
	벤처기업	(3)	66.7	33.3
현재 주주 여부	예	(0)	0.0	0.0
	아니오	(3)	66.7	33.3
기업지분 처분계획	예	(1)	0.0	100.0
	아니오	(2)	100.0	0.0
투자수혜 경험	예	(2)	50.0	50.0
	아니오	(1)	100.0	0.0
제도인지 여부	예	(0)	0.0	0.0
	아니오	(3)	66.7	33.3
제도 영향력	영향 없음	(3)	66.7	33.3
	영향 있음	(0)	0.0	0.0

## 6) 처분 당시 기업 상태

□ 처분 당시 보유하고 있던 기업 상태를 알아본 결과, ‘벤처기업’이 66.7%로 가장 높았고, 다음으로 ‘벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내(33.3%)’로 나타남

[부록 그림 III-6] 처분 당시 기업 상태

(Base: 현재 기업 지분을 모두 처분한 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-6> 처분 당시 기업 상태

(Base: 현재 기업 지분을 모두 처분한 응답자, 단위: 명, %)

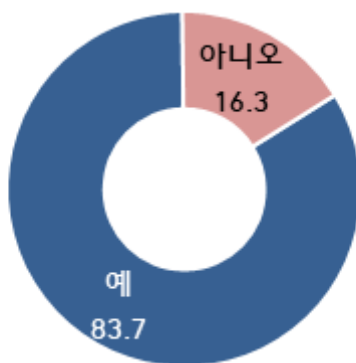
구분		사례수	벤처기업	벤처기업이 아니게 된 지 7년 이내	벤처기업이 아니게 된 지 7년 초과
전체		(3)	66.7	33.3	0.0
유형	개인투자조합	(0)	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(0)	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(3)	66.7	33.3	0.0
현재 주주 여부	예	(0)	0.0	0.0	0.0
	아니오	(3)	66.7	33.3	0.0
기업지분 처분계획	예	(1)	100.0	0.0	0.0
	아니오	(2)	50.0	50.0	0.0
투자수혜 경험	예	(1)	100.0	0.0	0.0
	아니오	(2)	50.0	50.0	0.0
제도인지 여부	예	(1)	100.0	0.0	0.0
	아니오	(2)	50.0	50.0	0.0
제도 영향력	영향 없음	(1)	100.0	0.0	0.0
	영향 있음	(2)	50.0	50.0	0.0

## 7) 현재 일자리 창업/발기 여부

- 현재 일자리가 창업 혹은 발기한 기업인 여부를 알아본 결과, ‘예’가 83.7%로 ‘아니오(16.3%)’보다 높게 나타남
  - 모든 응답기업 구분별로 ‘예’의 응답률이 더 높은 가운데, 특히 기업지분 처분계획 ‘예’ 응답자가 95.5%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-7] 현재 일자리 창업/발기 여부

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-7> 현재 일자리 창업 / 발기 여부

(Base: 전체, 단위: 명, %)

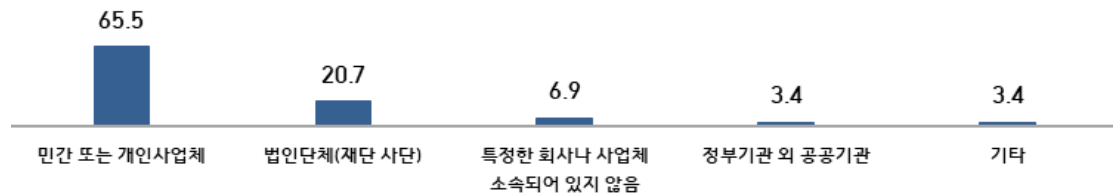
구분		사례수	예	아니오
전체		(178)	83.7	16.3
유형	개인투자조합	(5)	100.0	0.0
	창업기획자	(6)	83.3	16.7
	벤처기업	(167)	83.2	16.8
현재 주주 여부	예	(137)	92.0	8.0
	아니오	(41)	56.1	43.9
기업지분 처분계획	예	(66)	95.5	4.5
	아니오	(112)	76.8	23.2
투자수혜 경험	예	(122)	91.8	8.2
	아니오	(56)	66.1	33.9
제도인지 여부	예	(36)	80.6	19.4
	아니오	(142)	84.5	15.5
제도 영향력	영향 없음	(62)	80.6	19.4
	영향 있음	(116)	85.3	14.7

## 8) 현재 일하는 곳

- 현재 주로 일하는 일자리를 알아본 결과, ‘민간 또는 개인사업체’가 65.5%로 가장 높았고, 다음으로 ‘법인단체(20.7%)’ 등의 순으로 나타남
  - 응답기업 구분별로 제도 영향력에 ‘영향 없음’ 응답자에서 ‘민간 또는 개인사업체’가 75.0%로 상대적으로 높게 나타남
  - ‘법인단체’는 제도인지 여부 ‘예’ 응답자에서 42.9%로 높게 나타남

[부록 그림 III-8] 현재 일하는 곳

(Base: 현재 일자리가 창업 혹은 발기한 기업이 아닌 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-8> 현재 일하는 곳

(Base: 현재 일자리가 창업 혹은 발기한 기업이 아닌 응답자, 단위: 명, %)

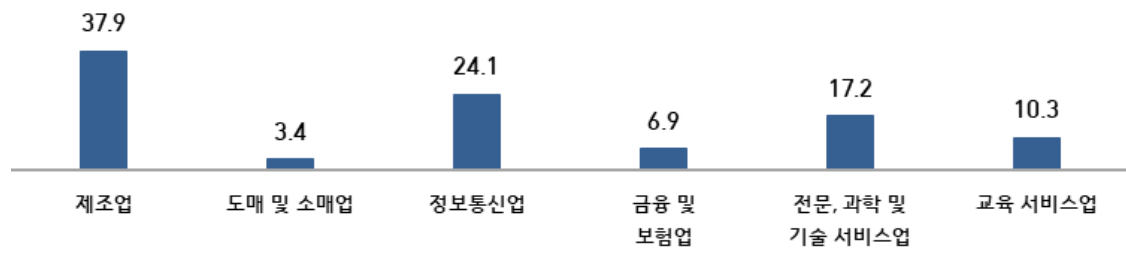
구분		사례수	민간 또는 개인사업체	법인단체 (재단, 사단)	특정한 회사나 사업체 소속되어 있지 않음	정부기관 외 공공기관	기타
전체		(29)	65.5	20.7	6.9	3.4	3.4
유형	개인투자조합	(0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(28)	64.3	21.4	7.1	3.6	3.6
현재 주주 여부	예	(11)	54.5	18.2	9.1	9.1	9.1
	아니오	(18)	72.2	22.2	5.6	0.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(3)	66.7	0.0	0.0	0.0	33.3
	아니오	(26)	65.4	23.1	7.7	3.8	0.0
투자수혜 경험	예	(10)	50.0	20.0	10.0	10.0	10.0
	아니오	(19)	73.7	21.1	5.3	0.0	0.0
제도인지 여부	예	(7)	57.1	42.9	0.0	0.0	0.0
	아니오	(22)	68.2	13.6	9.1	4.5	4.5
제도 영향력	영향 없음	(12)	75.0	16.7	0.0	0.0	8.3
	영향 있음	(17)	58.8	23.5	11.8	5.9	0.0

### 9) 현재 일자리 업태

- 현재 주로 일하는 일자리의 업태를 알아본 결과, ‘제조업’이 37.9%로 가장 높았고, 다음으로 ‘정보통신업(24.1%)’ 등의 순으로 나타남
- ‘제조업’은 제도 영향력 ‘영향 없음’ 응답자에서 41.7%로 상대적으로 높게 나타남
- ‘정보통신업’은 제도인지 여부 ‘예’ 응답자에서 42.9%로 특히 높게 나타남

[부록 그림 III-9] 현재 일자리 업태

(Base: 현재 일자리가 창업 혹은 발기한 기업이 아닌 응답자, 단위: %)



[부록 그림 III-9] 현재 일자리 업태

(Base: 현재 일자리가 창업 혹은 발기한 기업이 아닌 응답자, 단위: 명, %)

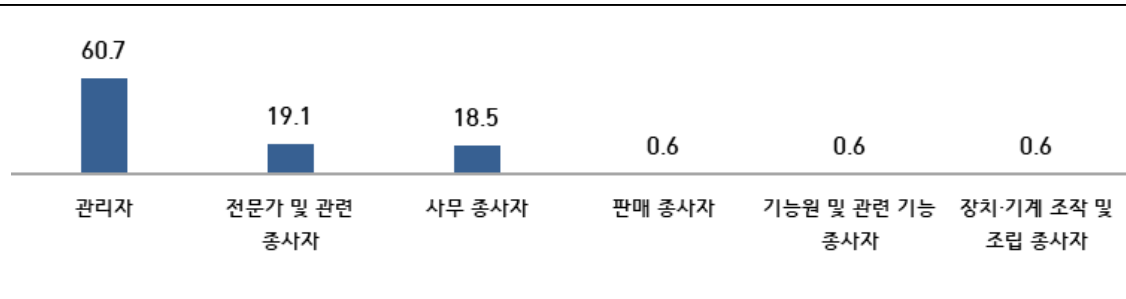
구분	사례수	제조업	도매 및 소매업	정보통신업	금융 및 보험업	전문, 과학 및 기술 서비스업	교육 서비스업
전체	(29)	37.9	3.4	24.1	6.9	17.2	10.3
유형	개인투자조합	(0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0
	벤처기업	(28)	39.3	3.6	25.0	7.1	14.3
현재 주주 여부	예	(11)	36.4	9.1	18.2	9.1	0.0
	아니오	(18)	38.9	0.0	27.8	5.6	27.8
기업지분 처분계획	예	(3)	33.3	0.0	33.3	0.0	0.0
	아니오	(26)	38.5	3.8	23.1	7.7	19.2
투자수혜 경험	예	(10)	40.0	0.0	10.0	10.0	10.0
	아니오	(19)	36.8	5.3	31.6	5.3	21.1
제도인지 여부	예	(7)	42.9	0.0	42.9	0.0	14.3
	아니오	(22)	36.4	4.5	18.2	9.1	18.2
제도 영향력	영향 없음	(12)	41.7	8.3	25.0	0.0	16.7
	영향 있음	(17)	35.3	0.0	23.5	11.8	17.6

## 10) 현재 일자리 직업

- 현재 일자리의 직업을 알아본 결과, ‘관리자’가 60.7%로 가장 높았고, ‘전문가 및 관련 종사자(19.1%)’ 등의 순으로 나타남
  - 기업지분 처분계획 ‘예’ 응답자에서 ‘관리자’가 68.2%로 가장 높게 나타남
  - ‘전문가 및 관련 종사자’는 제도인지 여부 ‘예’ 응답자에서 27.8%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-10] 현재 일자리 직업

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-10> 현재 일자리 직업

(Base: 전체, 단위: 명, %)

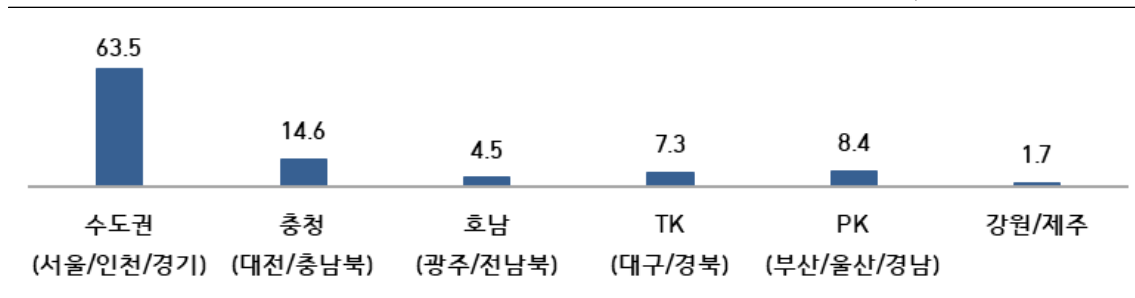
구분		사례수	관리자	전문가 및 관련 종사자	사무 종사자	판매 종사자	기능원 및 관련 기능 종사자	장치·기계 조작 및 조립 종사자
전체		(178)	60.7	19.1	18.5	0.6	0.6	0.6
유형	개인투자조합	(5)	40.0	60.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	50.0	33.3	16.7	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	61.7	17.4	19.2	0.6	0.6	0.6
현재 주주 여부	예	(137)	67.9	23.4	7.3	0.7	0.7	0.0
	아니오	(41)	36.6	4.9	56.1	0.0	0.0	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	68.2	21.2	9.1	0.0	1.5	0.0
	아니오	(112)	56.3	17.9	24.1	0.9	0.0	0.9
투자수혜 경험	예	(122)	68.0	19.7	11.5	0.0	0.8	0.0
	아니오	(56)	44.6	17.9	33.9	1.8	0.0	1.8
제도인지 여부	예	(36)	55.6	27.8	13.9	0.0	2.8	0.0
	아니오	(142)	62.0	16.9	19.7	0.7	0.0	0.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	66.1	16.1	17.7	0.0	0.0	0.0
	영향 있음	(116)	57.8	20.7	19.0	0.9	0.9	0.9

## 11) 거주지역

- 현재 거주지역을 알아본 결과, ‘수도권’이 63.5%로 가장 높았고, 다음으로 ‘충청 (14.6%)’ 등으로 나타남
  - 모든 응답기업 구분별로 ‘수도권’이 가장 높았고, ‘충청’은 ‘창업기획자’에서 33.3%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-11] 거주지역

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-11> 거주지역

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분		사례수	수도권 (서울/인천/경기)	충청 (대전/충남북)	호남 (광주/전남북)	TK (대구/경북)	PK (부산/울산/경남)	강원/제주
전체		(178)	63.5	14.6	4.5	7.3	8.4	1.7
유형	개인투자조합	(5)	80.0	0.0	0.0	0.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	50.0	33.3	0.0	16.7	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	63.5	14.4	4.8	7.2	8.4	1.8
현재 주주 여부	예	(137)	62.8	16.8	5.1	5.8	8.0	1.5
	아니오	(41)	65.9	7.3	2.4	12.2	9.8	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	69.7	10.6	1.5	6.1	10.6	1.5
	아니오	(112)	59.8	17.0	6.3	8.0	7.1	1.8
투자수혜 경험	예	(122)	60.7	16.4	4.1	8.2	8.2	2.5
	아니오	(56)	69.6	10.7	5.4	5.4	8.9	0.0
제도인지 여부	예	(36)	47.2	22.2	11.1	8.3	8.3	2.8
	아니오	(142)	67.6	12.7	2.8	7.0	8.5	1.4
제도 영향력	영향 없음	(62)	64.5	12.9	8.1	6.5	8.1	0.0
	영향 있음	(116)	62.9	15.5	2.6	7.8	8.6	2.6

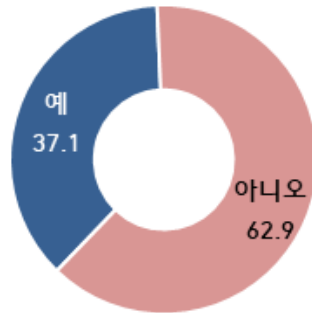
## 2. 창업자 혹은 발기인(이었던)인 기업 정보

### 1) 기업 지분 처분 계획

- 미래에 현재 기업의 지분 처분 계획을 알아본 결과, ‘아니오’가 62.9%로 ‘예(37.1%)’보다 높게 나타남
  - 모든 응답기업 구분별로 ‘아니오’가 더 높았고, 투자수혜 경험 ‘예’ 응답자에서 ‘예’ 응답자가 41.8%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-12] 기업 지분 처분 계획

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-12> 기업 지분 처분 계획

(Base: 전체, 단위: 명, %)

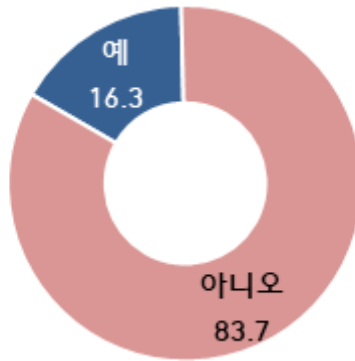
구분	사례수	예	아니오	
전체	(178)	37.1	62.9	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	60.0
	창업기획자	(6)	33.3	66.7
	벤처기업	(167)	37.1	62.9
현재 주주 여부	예	(137)	40.9	59.1
	아니오	(41)	24.4	75.6
기업지분 처분계획	예	(66)	100.0	0.0
	아니오	(112)	0.0	100.0
투자수혜 경험	예	(122)	41.8	58.2
	아니오	(56)	26.8	73.2
제도인지 여부	예	(36)	30.6	69.4
	아니오	(142)	38.7	61.3
제도 영향력	영향 없음	(62)	40.3	59.7
	영향 있음	(116)	35.3	64.7

## 2) 과거 기업 지분 처분 경험

- 과거 기업 지분 처분 경험 여부를 알아본 결과, ‘아니오’가 83.7%로 ‘예(16.3%)’보다 매우 높게 나타남
  - ‘개인투자조합’에서는 ‘예’가 80.0%로 과거 기업 지분 처분 경험이 압도적으로 많은 것으로 나타남

[부록 그림 III-13] 과거 기업 지분 처분 경험

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-13> 과거 기업 지분 처분 경험

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분		사례수	예	아니오
전체		(178)	16.3	83.7
유형	개인투자조합	(5)	80.0	20.0
	창업기획자	(6)	16.7	83.3
	벤처기업	(167)	14.4	85.6
현재 주주 여부	예	(137)	18.2	81.8
	아니오	(41)	9.8	90.2
기업지분 처분계획	예	(66)	24.2	75.8
	아니오	(112)	11.6	88.4
투자수혜 경험	예	(122)	18.0	82.0
	아니오	(56)	12.5	87.5
제도인지 여부	예	(36)	19.4	80.6
	아니오	(142)	15.5	84.5
제도 영향력	영향 없음	(62)	19.4	80.6
	영향 있음	(116)	14.7	85.3

### 3) 처분연도

- 과거 기업 처분 경험이 있는 응답자를 대상으로 처분연도를 알아본 결과, ‘2020년 이후’가 65.5%로 ‘2020년 이전(34.5%)’보다 높게 나타남
  - 대부분 ‘처분연도’가 ‘2020년 이후’가 더 높은 가운데 ‘투자수혜 경험’ ‘예’ 81.8%로 특히 높게 나타남

[부록 그림 III-14] 처분연도

(Base: 과거에 기업 지분을 처분한 적이 있는 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-14> 처분연도

(Base: 과거에 기업 지분을 처분한 적이 있는 응답자, 단위: 명, %)

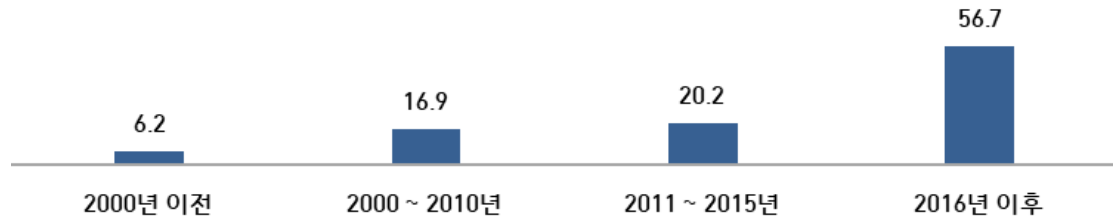
구분	사례수	2020년 이전	2020년 이후	
전체	(29)	34.5	65.5	
유형	개인투자조합	(4)	50.0	50.0
	창업기획자	(1)	100.0	0.0
	벤처기업	(24)	29.2	70.8
현재 주주 여부	예	(25)	32.0	68.0
	아니오	(4)	50.0	50.0
기업지분 처분계획	예	(16)	37.5	62.5
	아니오	(13)	30.8	69.2
투자수혜 경험	예	(22)	18.2	81.8
	아니오	(7)	85.7	14.3
제도인지 여부	예	(7)	14.3	85.7
	아니오	(22)	40.9	59.1
제도 영향력	영향 없음	(12)	16.7	83.3
	영향 있음	(17)	47.1	52.9

#### 4) 기업 설립연도

- 기업 설립연도를 알아본 결과, ‘2016년 이후’가 56.7%로 가장 높았고, 다음으로 ‘2011~2015년(20.2%)’ 등의 순으로 나타남
- 대부분 응답자가 ‘2016년 이후’ 기업을 설립한 가운데 ‘개인투자조합’은 ‘2011~2015년’, ‘2016년 이후’가 각 40.0%로 가장 높게 나타남

[부록 그림 III-15] 기업 설립연도

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-15> 기업 설립연도

(Base: 전체, 단위: 명, %)

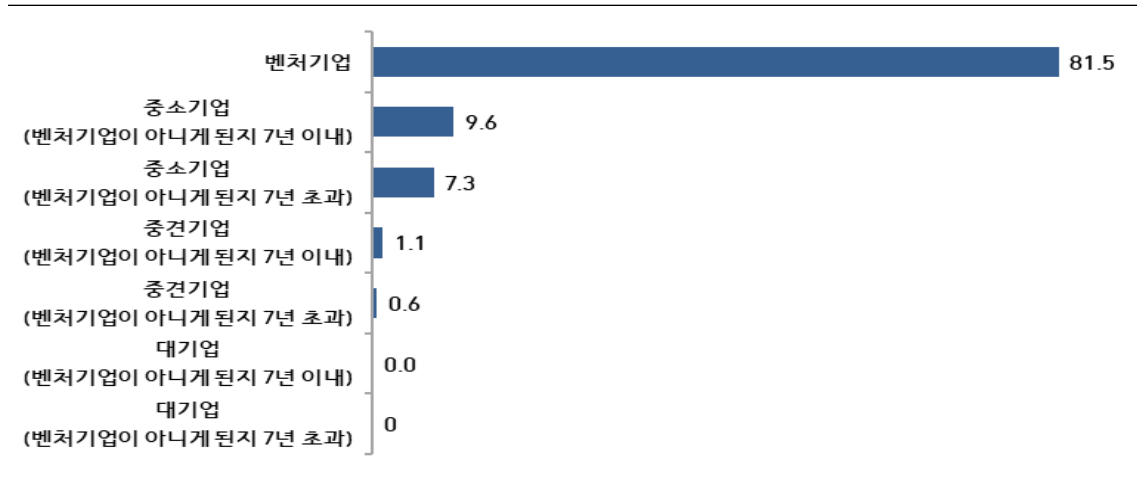
구분	사례수	2000년 이전	2000~2010년	2011~2015년	2016년 이후	
전체	(178)	6.2	16.9	20.2	56.7	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	20.0	40.0	40.0
	창업기획자	(6)	16.7	16.7	33.3	33.3
	벤처기업	(167)	6.0	16.8	19.2	58.1
현재 주주 여부	예	(137)	4.4	17.5	19.7	58.4
	아니오	(41)	12.2	14.6	22.0	51.2
기업지분 처분계획	예	(66)	4.5	9.1	22.7	63.6
	아니오	(112)	7.1	21.4	18.8	52.7
투자수혜 경험	예	(122)	3.3	13.1	18.9	64.8
	아니오	(56)	12.5	25.0	23.2	39.3
제도인지 여부	예	(36)	0.0	16.7	19.4	63.9
	아니오	(142)	7.7	16.9	20.4	54.9
제도 영향력	영향 없음	(62)	1.6	24.2	19.4	54.8
	영향 있음	(116)	8.6	12.9	20.7	57.8

## 5) 기업규모

- 기업규모를 알아본 결과, ‘벤처기업’이 81.5%로 대다수를 차지했으며, 다음으로 ‘중소기업 중 7년 이내(9.6%)’ 등으로 나타남
  - ‘중소기업(벤처기업 아닌 지 7년 초과)’는 ‘창업기획자’에서 33.3%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-16] 기업 규모

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-16> 기업 규모

(Base: 전체, 단위: 명, %)

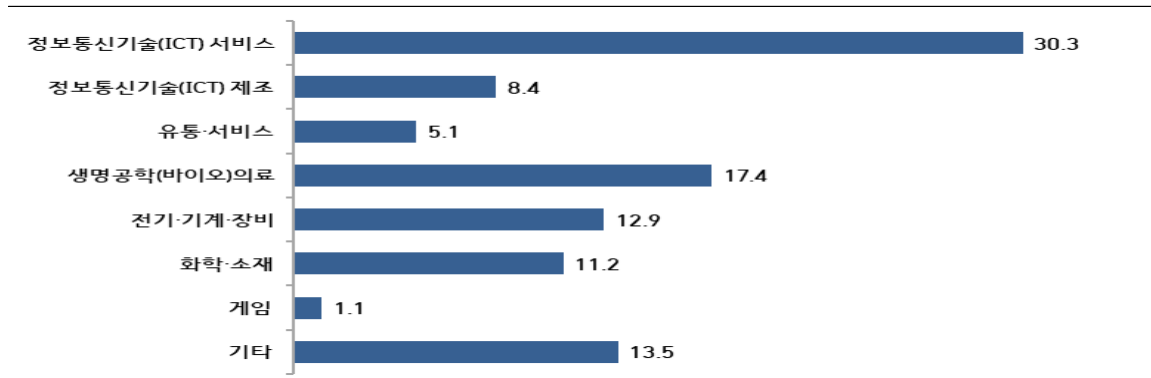
구분	사례수	벤처기업	중소기업		중견기업		대기업		
			7년 이내	7년 초과	7년 이내	7년 초과	7년 이내	7년 초과	
전체	(178)	81.5	9.6	7.3	1.1	0.6	0.0	0.0	
유형	개인투자조합	(5)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	66.7	0.0	33.3	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	81.4	10.2	6.6	1.2	0.6	0.0	0.0
현재 주주 여부	예	(137)	86.1	8.0	5.1	0.7	0.0	0.0	0.0
	아니오	(41)	65.9	14.6	14.6	2.4	2.4	0.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	90.9	4.5	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0
	아니오	(112)	75.9	12.5	8.9	1.8	0.9	0.0	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	86.1	9.0	3.3	0.8	0.8	0.0	0.0
	아니오	(56)	71.4	10.7	16.1	1.8	0.0	0.0	0.0
제도인지 여부	예	(36)	80.6	11.1	8.3	0.0	0.0	0.0	0.0
	아니오	(142)	81.7	9.2	7.0	1.4	0.7	0.0	0.0
제도 영향력	영향 없음	(62)	82.3	9.7	6.5	0.0	1.6	0.0	0.0
	영향 있음	(116)	81.0	9.5	7.8	1.7	0.0	0.0	0.0

## 6) 기업업종

- 기업업종에 대해 알아본 결과, ‘정보통신기술 서비스’가 30.3%로 가장 높았고, ‘생명공학 의료(17.4%)’ 등으로 나타남
  - ‘정보통신기술 서비스’는 기업지분 처분계획 ‘예’ 응답자에서 43.9%로 가장 높게 나타남
  - ‘생명공학(바이오) 의료’는 ‘창업기획자’ 응답자에서 33.3%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-17] 기업업종

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-17> 기업업종

(Base: 전체, 단위: 명, %)

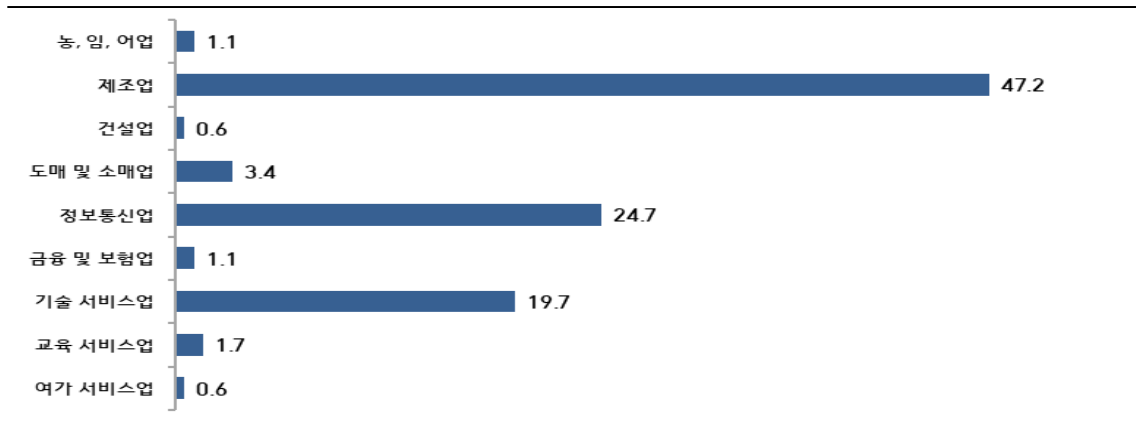
구분	사례수	정보통신기술 (ICT) 서비스 (%)	정보통신기술 (ICT) 제조 (%)	유통·서비스 (%)	생명공학 (바이오) 의료 (%)	전기·기계·장비 (%)	화학·소재 (%)	게임 (%)	기타 (%)
전체	(178)	30.3	8.4	5.1	17.4	12.9	11.2	1.1	13.5
유형	개인투자조합	(5)	40.0	40.0	0.0	0.0	0.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	16.7	0.0	0.0	33.3	16.7	0.0	33.3
	벤처기업	(167)	30.5	7.8	5.4	17.4	13.2	12.0	1.2
현재 주주 여부	예	(137)	32.1	9.5	4.4	16.8	13.9	13.1	1.5
	아니오	(41)	24.4	4.9	7.3	19.5	9.8	4.9	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	43.9	4.5	4.5	16.7	15.2	7.6	1.5
	아니오	(112)	22.3	10.7	5.4	17.9	11.6	13.4	0.9
투자수혜 경험	예	(122)	32.8	8.2	3.3	20.5	11.5	11.5	0.8
	아니오	(56)	25.0	8.9	8.9	10.7	16.1	10.7	1.8
제도인지 여부	예	(36)	25.0	11.1	2.8	25.0	11.1	19.4	0.0
	아니오	(142)	31.7	7.7	5.6	15.5	13.4	9.2	1.4
제도 영향력	영향 없음	(62)	30.6	8.1	3.2	12.9	21.0	9.7	1.6
	영향 있음	(116)	30.2	8.6	6.0	19.8	8.6	12.1	0.9

## 7) 기업업태

- 기업업태에 대해 알아본 결과, ‘제조업’이 47.2%로 가장 높았고, 다음으로 ‘정보통신업(24.7%)’ 등으로 나타남
  - ‘제조업’은 ‘개인투자조합’에서 60.0%로 가장 높게 나타남
  - ‘정보통신업’은 기업지분 처분계획 ‘예’ 응답자에서 33.3%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-18] 기업 업태

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-18> 기업 업태

(Base: 전체, 단위: 명, %)

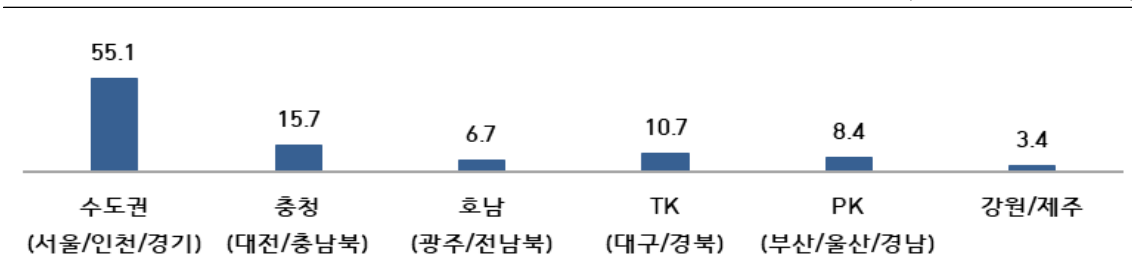
구분	사례수	농업, 임업 및 어업	제조업	건설업	도매 및 소매업	정보통신업	금융 및 보험업	전문, 과학 및 기술 서비스업	교육 서비스업	예술, 스포츠 및 여가관련 서비스업
전체	(178)	1.1	47.2	0.6	3.4	24.7	1.1	19.7	1.7	0.6
유형	개인투자조합	(5)	0.0	60.0	0.0	0.0	20.0	0.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	16.7	0.0	0.0	16.7	0.0	66.7	0.0
	벤처기업	(167)	1.2	47.9	0.6	3.6	25.1	1.2	18.0	1.8
현재 주주 여부	예	(137)	0.0	49.6	0.7	2.9	24.8	0.7	19.0	1.5
	아니오	(41)	4.9	39.0	0.0	4.9	24.4	2.4	22.0	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	0.0	37.9	0.0	1.5	33.3	0.0	24.2	1.5
	아니오	(112)	1.8	52.7	0.9	4.5	19.6	1.8	17.0	1.8
투자수혜 경험	예	(122)	1.6	47.5	0.8	0.8	25.4	1.6	19.7	2.5
	아니오	(56)	0.0	46.4	0.0	8.9	23.2	0.0	19.6	0.0
제도인지 여부	예	(36)	2.8	47.2	0.0	0.0	25.0	0.0	22.2	2.8
	아니오	(142)	0.7	47.2	0.7	4.2	24.6	1.4	19.0	1.4
제도 영향력	영향 없음	(62)	0.0	56.5	0.0	1.6	25.8	0.0	11.3	4.8
	영향 있음	(116)	1.7	42.2	0.9	4.3	24.1	1.7	24.1	0.0

## 8) 기업소재지

- 기업소재지에 대해 알아본 결과, ‘수도권’이 55.1%로 가장 높았고, 다음으로 충청 (15.7%) 등으로 나타남
- ‘충청’은 ‘창업기획자’ 응답자에서 50.0%로 다른 구분들에 비해 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-19] 기업소재지

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-19> 기업소재지

(Base: 전체, 단위: 명, %)

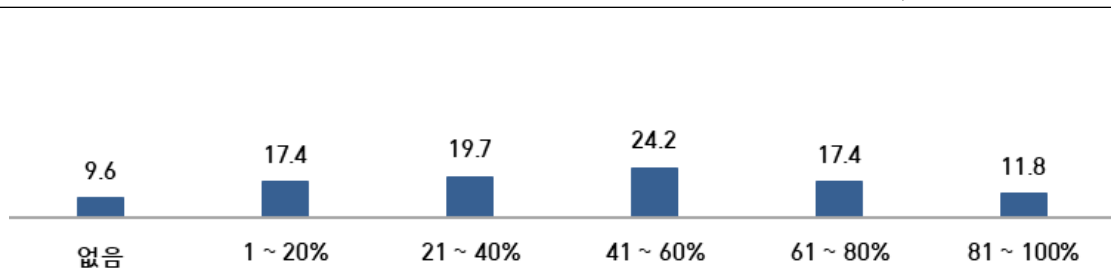
구분	사례수	수도권 (서울/인 천/경기)	충청 (대전/ 충남/북)	호남 (광주/ 전남/북)	TK (대구/ 경북)	PK (부산/울산 /경남)	강원/ 제주	
전체	(178)	55.1	15.7	6.7	10.7	8.4	3.4	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	0.0	0.0	0.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	33.3	50.0	0.0	16.7	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	55.1	15.0	7.2	10.8	8.4	3.6
현재 주주 여부	예	(137)	51.8	17.5	8.0	10.2	8.8	3.6
	아니오	(41)	65.9	9.8	2.4	12.2	7.3	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	57.6	15.2	3.0	10.6	10.6	3.0
	아니오	(112)	53.6	16.1	8.9	10.7	7.1	3.6
투자수혜 경험	예	(122)	51.6	16.4	5.7	13.1	9.0	4.1
	아니오	(56)	62.5	14.3	8.9	5.4	7.1	1.8
제도인지 여부	예	(36)	44.4	19.4	11.1	13.9	8.3	2.8
	아니오	(142)	57.7	14.8	5.6	9.9	8.5	3.5
제도 영향력	영향 없음	(62)	54.8	17.7	12.9	6.5	6.5	1.6
	영향 있음	(116)	55.2	14.7	3.4	12.9	9.5	4.3

### 9) 소유 기업 지분

- 응답자의 소유 기업 지분에 대해 알아본 결과, ‘41~60%’ 구간이 24.2%로 가장 높았고, 다음으로 ‘21~40%’ 구간이 19.7%로 나타남
- 제도인지 여부 ‘예’ 응답자에서 ‘1~20%’ 구간이 30.6%로 다른 구간에 비해 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-20] 소유 기업 지분

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-20> 소유 기업 지분

(Base: 전체, 단위: 명, %)

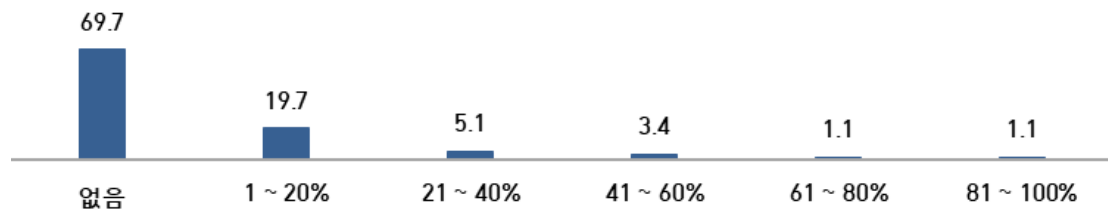
구분	사례수	없음	1~20%	21~40%	41~60%	61~80%	81~100%	
전체	(178)	9.6	17.4	19.7	24.2	17.4	11.8	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	40.0	20.0	20.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	16.7	16.7	16.7	16.7	33.3
	벤처기업	(167)	10.2	16.8	19.8	24.6	17.4	11.4
현재 주주 여부	예	(137)	1.5	16.1	23.4	25.5	20.4	13.1
	아니오	(41)	36.6	22.0	7.3	19.5	7.3	7.3
기업지분 처분계획	예	(66)	3.0	19.7	16.7	25.8	19.7	15.2
	아니오	(112)	13.4	16.1	21.4	23.2	16.1	9.8
투자수혜 경험	예	(122)	5.7	13.9	20.5	26.2	21.3	12.3
	아니오	(56)	17.9	25.0	17.9	19.6	8.9	10.7
제도인지 여부	예	(36)	8.3	30.6	19.4	8.3	22.2	11.1
	아니오	(142)	9.9	14.1	19.7	28.2	16.2	12.0
제도 영향력	영향 없음	(62)	8.1	19.4	16.1	24.2	17.7	14.5
	영향 있음	(116)	10.3	16.4	21.6	24.1	17.2	10.3

### 10) 소유 기업 지분 중 처분 지분

- 응답자가 소유한 기업 지분 중 처분 지분(예정 포함)을 알아본 결과, ‘없음’이 69.7%로 가장 높았고, 다음으로 ‘1~20%’ 구간이 19.7%로 나타남
- 대부분 구분에서 ‘없음’이 가장 높은 가운데, ‘개인투자조합’에서 ‘1~20%’가 80.0%로 가장 높게 나타남

[부록 그림 III-21] 소유 기업 지분 중 처분 지분

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-21> 소유 기업 지분 중 처분 지분

(Base: 전체, 단위: 명, %)

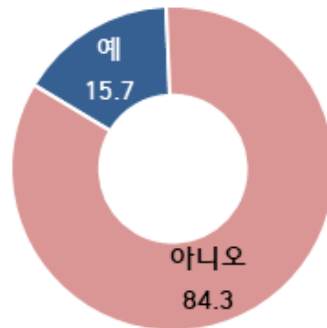
구분	사례수	없음	1~20%	21~40%	41~60%	61~80%	81~100%	
전체	(178)	69.7	19.7	5.1	3.4	1.1	1.1	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	80.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	83.3	16.7	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	70.7	18.0	5.4	3.6	1.2	1.2
현재 주주 여부	예	(137)	69.3	20.4	5.8	2.9	0.7	0.7
	아니오	(41)	70.7	17.1	2.4	4.9	2.4	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	45.5	33.3	10.6	6.1	1.5	3.0
	아니오	(112)	83.9	11.6	1.8	1.8	0.9	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	68.9	21.3	4.9	3.3	1.6	0.0
	아니오	(56)	71.4	16.1	5.4	3.6	0.0	3.6
제도인지 여부	예	(36)	61.1	27.8	5.6	2.8	2.8	0.0
	아니오	(142)	71.8	17.6	4.9	3.5	0.7	1.4
제도 영향력	영향 없음	(62)	64.5	27.4	4.8	3.2	0.0	0.0
	영향 있음	(116)	72.4	15.5	5.2	3.4	1.7	1.7

### 11) 소유 기업 처분(예정 포함) 후 재투자 여부

- 소유한 기업 지분 처분(예정 포함) 후 재투자 여부를 알아본 결과, ‘아니오’가 84.3%로 ‘예(15.7%)’보다 높게 나타남
  - 대부분 구분에서 ‘아니오’가 더 많은 가운데, ‘개인투자조합’에서 ‘예’가 60.0%로 ‘아니오’보다 높게 나타남

[부록 그림 III-22] 소유 기업 처분(예정 포함) 후 재투자 여부

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-22> 소유 기업 처분(예정 포함) 후 재투자 여부

(Base: 전체, 단위: 명, %)

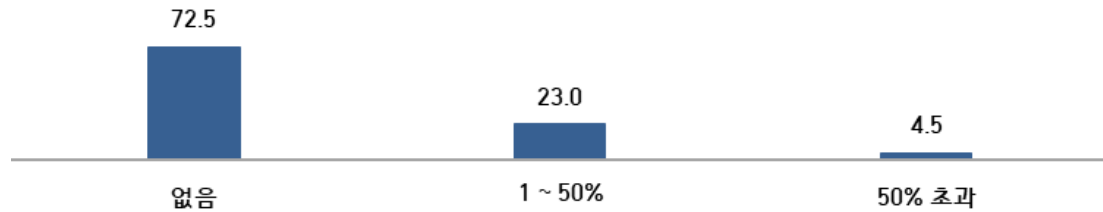
구분	사례수	예	아니오	
전체	(178)	15.7	84.3	
유형	개인투자조합	(5)	60.0	40.0
	창업기획자	(6)	0.0	100.0
	벤처기업	(167)	15.0	85.0
현재 주주 여부	예	(137)	19.7	80.3
	아니오	(41)	2.4	97.6
기업지분 처분계획	예	(66)	28.8	71.2
	아니오	(112)	8.0	92.0
투자수혜 경험	예	(122)	18.0	82.0
	아니오	(56)	10.7	89.3
제도인지 여부	예	(36)	25.0	75.0
	아니오	(142)	13.4	86.6
제도 영향력	영향 없음	(62)	16.1	83.9
	영향 있음	(116)	15.5	84.5

## 12) 위험자산 재투자 비중

- 응답자의 처분(예정 포함) 지분 중 위험자산에 투자할 비중에 대해 알아본 결과, ‘없음’이 72.5%로 가장 높았고, 다음으로 ‘1~50%’ 구간이 23.0%로 나타남
- 대부분 구분에서 ‘없음’이 가장 많은 가운데, ‘개인투자조합’에서 ‘1~50%’가 60.0%로 가장 높게 나타남

[부록 그림 III-23] 위험자산 재투자 비중

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-23> 위험자산 재투자 비중

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	없음	1~50%	50% 초과	
전체	(178)	72.5	23.0	4.5	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	60.0	20.0
	창업기획자	(6)	83.3	16.7	0.0
	벤처기업	(167)	73.7	22.2	4.2
현재 주주 여부	예	(137)	69.3	25.5	5.1
	아니오	(41)	82.9	14.6	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	53.0	37.9	9.1
	아니오	(112)	83.9	14.3	1.8
투자수혜 경험	예	(122)	70.5	25.4	4.1
	아니오	(56)	76.8	17.9	5.4
제도인지 여부	예	(36)	72.2	22.2	5.6
	아니오	(142)	72.5	23.2	4.2
제도 영향력	영향 없음	(62)	71.0	21.0	8.1
	영향 있음	(116)	73.3	24.1	2.6

### 3. 벤처기업 재투자

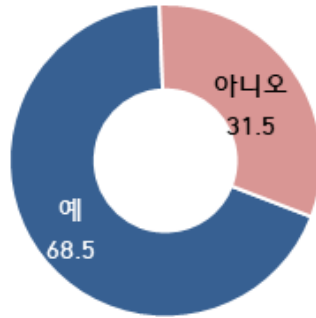
#### 1) 투자 수혜 경험

□ 개인투자자 혹은 창업기획자로부터 투자 수혜 경험을 알아본 결과, ‘예’가 68.5%로 ‘아니오(31.5%)’보다 높게 나타남

○ 대부분 구분에서 ‘예’가 더 높은 가운데, 현재 주주 여부 ‘아니오’ 응답자에서는 39.0%로 ‘예’가 상대적으로 낮게 나타남

[부록 그림 III-24] 투자 수혜 경험

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-24> 투자 수혜 경험

(Base: 전체, 단위: 명, %)

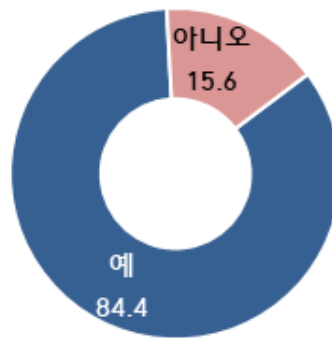
구분	사례수	예	아니오	
전체	(178)	68.5	31.5	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	20.0
	창업기획자	(6)	50.0	50.0
	벤처기업	(167)	68.9	31.1
현재 주주 여부	예	(137)	77.4	22.6
	아니오	(41)	39.0	61.0
기업지분 처분계획	예	(66)	77.3	22.7
	아니오	(112)	63.4	36.6
투자수혜 경험	예	(122)	100.0	0.0
	아니오	(56)	0.0	100.0
제도인지 여부	예	(36)	83.3	16.7
	아니오	(142)	64.8	35.2
제도 영향력	영향 없음	(62)	71.0	29.0
	영향 있음	(116)	67.2	32.8

## 2) 투자 수혜 시 주식 발행 혹은 지분 양도 경험

- 투자 수혜 경험이 있는 응답자를 대상으로 지분 양도 방식으로 투자를 받았는지 알아본 결과, ‘예’가 84.4%로 ‘아니오(15.6%)’보다 압도적으로 높게 나타남
- 기업지분 처분계획 ‘아니오’에서는 78.9%로 상대적으로 ‘예’ 응답이 낮게 나타남

[부록 그림 III-25] 투자 수혜 시 주식 발행 혹은 지분 양도 경험

(Base: 투자 수혜 경험이 있는 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-25> 투자 수혜 시 주식 발행 혹은 지분 양도 경험

(Base: 투자 수혜 경험이 있는 응답자, 단위: 명, %)

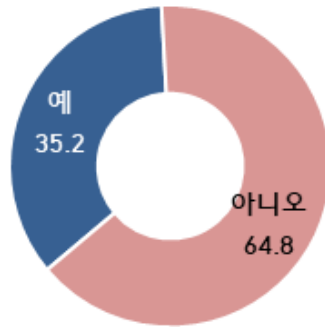
구분	사례수	예	아니오	
전체	(122)	84.4	15.6	
유형	개인투자조합	(4)	100.0	0.0
	창업기획자	(3)	100.0	0.0
	벤처기업	(115)	83.5	16.5
현재 주주 여부	예	(106)	84.9	15.1
	아니오	(16)	81.3	18.8
기업지분 처분계획	예	(51)	92.2	7.8
	아니오	(71)	78.9	21.1
투자수혜 경험	예	(122)	84.4	15.6
	아니오	(0)	0.0	0.0
제도인지 여부	예	(30)	96.7	3.3
	아니오	(92)	80.4	19.6
제도 영향력	영향 없음	(44)	81.8	18.2
	영향 있음	(78)	85.9	14.1

### 3) 투자자 과거 벤처기업 창업/운영 경험

- 투자 수혜 경험이 있는 응답자를 대상으로 투자자가 과거 또는 현재 다른 벤처기업의 창업자 혹은 발기인인지 알아본 결과, ‘아니오’가 64.8%로 ‘예(35.2%)’보다 높게 나타남
- 모든 응답 구분별로 ‘아니오’가 더 높은 가운데, 특히 ‘개인투자조합’에서 75.0%로 상대적으로 더 높게 나타남

[부록 그림 III-26] 투자자 과거 벤처기업 창업/운영 경험

(Base: 투자 수혜 경험이 있는 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-26> 투자자 과거 벤처기업 창업/운영 경험

(Base: 투자 수혜 경험이 있는 응답자, 단위: 명, %)

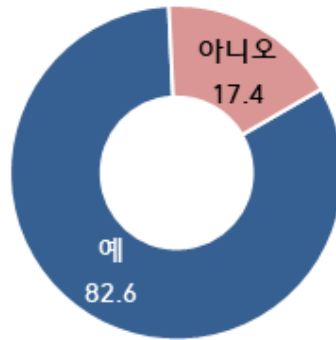
구분	사례수	예	아니오	
전체	(122)	35.2	64.8	
유형	개인투자조합	(4)	25.0	75.0
	창업기획자	(3)	33.3	66.7
	벤처기업	(115)	35.7	64.3
현재 주주 여부	예	(106)	34.9	65.1
	아니오	(16)	37.5	62.5
기업지분 처분계획	예	(51)	45.1	54.9
	아니오	(71)	28.2	71.8
투자수혜 경험	예	(122)	35.2	64.8
	아니오	(0)	0.0	0.0
제도인지 여부	예	(30)	43.3	56.7
	아니오	(92)	32.6	67.4
제도 영향력	영향 없음	(44)	43.2	56.8
	영향 있음	(78)	30.8	69.2

#### 4) 경험자로부터 투자 수혜에 대한 긍정적 인식

- 과거 벤처기업 운영 경험이 있는 개인투자자 혹은 창업기획자에게 투자를 받는 것을 긍정적으로 생각하는지 알아본 결과, ‘예’가 82.6%로 ‘아니오(17.4%)’보다 높게 나타남
- 투자수혜 경험 ‘아니오’ 응답자에서 ‘예’ 응답이 66.1%로 상대적으로 낮게 나타남

[부록 그림 III-27] 경험자로부터 투자 수혜에 대한 긍정적 유치 인식

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-27> 경험자로부터 투자 수혜에 대한 긍정적 유치 인식

(Base: 전체, 단위: 명, %)

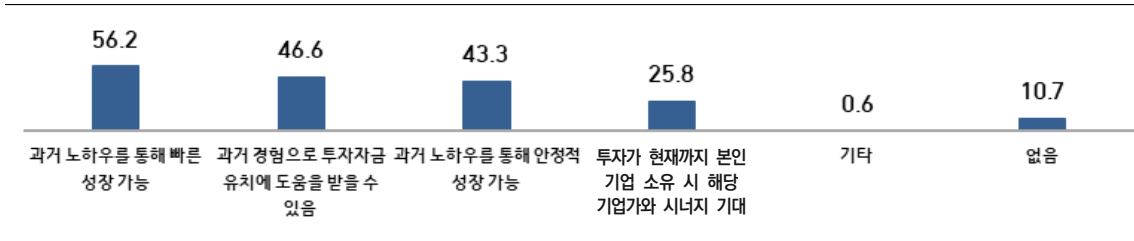
구분		사례수	예	아니오
전체		(178)	82.6	17.4
유형	개인투자조합	(5)	100.0	0.0
	창업기획자	(6)	100.0	0.0
	벤처기업	(167)	81.4	18.6
현재 주주 여부	예	(137)	86.9	13.1
	아니오	(41)	68.3	31.7
기업지분 처분계획	예	(66)	97.0	3.0
	아니오	(112)	74.1	25.9
투자수혜 경험	예	(122)	90.2	9.8
	아니오	(56)	66.1	33.9
제도인지 여부	예	(36)	86.1	13.9
	아니오	(142)	81.7	18.3
제도 영향력	영향 없음	(62)	80.6	19.4
	영향 있음	(116)	83.6	16.4

### 5) 벤처기업 창업 / 운영 경험이 있는 투자자의 장점

- 벤처기업 창업 혹은 운영 경험이 있는 투자자의 장점에 대해 알아본 결과, ‘과거 노하우를 통해 빠른 성장 가능’이 56.2%로 가장 높았고, 다음으로 ‘과거 경험으로 투자자금 유치에 도움을 받을 수 있음(46.6%)’ 등으로 나타남
- ‘과거 노하우를 통해 빠른 성장 가능’, ‘과거 경험으로 투자자금 유치에 도움을 받을 수 있음’은 ‘개인투자조합’에서 각 80.0%로 가장 높게 나타남

[부록 그림 III-28] 벤처기업 창업/운영 경험이 있는 투자자의 장점

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-28> 경험자로부터 투자 유치 인식

(Base: 전체, 단위: 명, %)

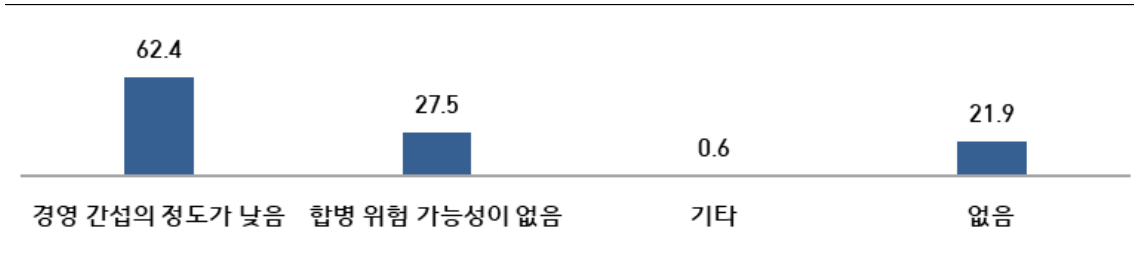
구분	사례수	과거 노하우를 통해 빠른 성장 가능	과거 경험으로 투자자금 유치에 도움을 받을 수 있음	과거 노하우를 통해 안정적인 성장 가능	투자자가 현재까지 본인 기업 소유 시 해당 기업가와 시너지 기대	기타	없음	
전체	(178)	56.2	46.6	43.3	25.8	0.6	10.7	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	80.0	40.0	60.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	66.7	50.0	33.3	33.3	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	55.1	45.5	43.7	24.6	0.6	10.8
현재 주주 여부	예	(137)	61.3	46.7	40.9	27.0	0.7	7.3
	아니오	(41)	39.0	46.3	51.2	22.0	0.0	22.0
기업지분 처분계획	예	(66)	78.8	59.1	43.9	40.9	1.5	1.5
	아니오	(112)	42.9	39.3	42.9	17.0	0.0	16.1
투자수혜 경험	예	(122)	62.3	50.8	41.0	29.5	0.8	5.7
	아니오	(56)	42.9	37.5	48.2	17.9	0.0	21.4
제도인지 여부	예	(36)	69.4	36.1	44.4	19.4	0.0	5.6
	아니오	(142)	52.8	49.3	43.0	27.5	0.7	12.0
제도 영향력	영향 없음	(62)	53.2	38.7	43.5	30.6	1.6	8.1
	영향 있음	(116)	57.8	50.9	43.1	23.3	0.0	12.1

## 6) 벤처기업 창업/운영 경험이 없는 투자자의 장점

- 벤처기업 창업 혹은 운영 경험이 없는 투자자의 장점에 대해 알아본 결과, ‘경영 간섭의 정도가 낮음’이 62.4%로 가장 높았고, 다음으로 ‘합병 위험 가능성이 없음 (27.5%)’ 등으로 나타남
- ‘경영 간섭의 정도가 낮음’은 ‘개인투자조합’에서 80.0%로 상대적으로 높게 나타남
  - ‘합병 위험 가능성이 없음’은 기업지분 처분계획 ‘예’ 응답자에서 34.8%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-29] 벤처기업 창업/운영 경험이 없는 투자자의 장점

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-29> 벤처기업 창업/운영 경험이 없는 창업자의 장점

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	경영 간섭의 정도가 낮음	합병 위험 가능성이 없음	기타	없음	
전체	(178)	62.4	27.5	0.6	21.9	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	0.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	33.3	16.7	0.0	66.7
	벤처기업	(167)	62.9	28.7	0.6	20.4
현재 주주 여부	예	(137)	65.0	27.7	0.7	18.2
	아니오	(41)	53.7	26.8	0.0	34.1
기업지분 처분계획	예	(66)	66.7	34.8	1.5	13.6
	아니오	(112)	59.8	23.2	0.0	26.8
투자수혜 경험	예	(122)	62.3	29.5	0.8	19.7
	아니오	(56)	62.5	23.2	0.0	26.8
제도인지 여부	예	(36)	72.2	16.7	0.0	16.7
	아니오	(142)	59.9	30.3	0.7	23.2
제도 영향력	영향 없음	(62)	59.7	29.0	0.0	21.0
	영향 있음	(116)	63.8	26.7	0.9	22.4

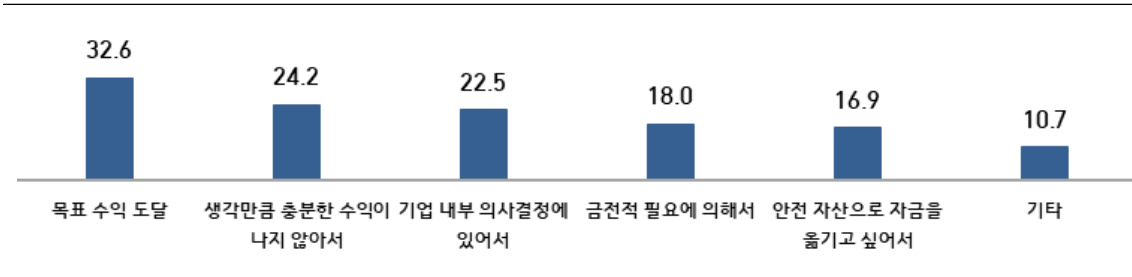
## 4. 본인 소유 기업의 처분 및 재투자

### 1) 주식 처분 사유

- 본인 소유 기업 처분 사유를 알아본 결과, ‘목표 수익 도달’이 32.6%로 가장 높았고, 다음으로 ‘생각만큼 충분한 수익이 나지 않아서(24.2%)’ 등으로 나타남
- ‘창업기획자’에서 ‘목표 수익 도달’이 50.0%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-30] 주식 처분 사유

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-30> 주식 처분 사유

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	목표 수익 도달	생각만큼 충분한 수익이 나지 않아서	기업 내부 의사결정에 있어서	
전체	(178)	32.6	24.2	22.5	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	0.0	60.0
	창업기획자	(6)	50.0	16.7	16.7
	벤처기업	(167)	32.3	25.1	21.6
현재 주주 여부	예	(137)	29.2	21.9	23.4
	아니오	(41)	43.9	31.7	19.5
기업지분 처분계획	예	(66)	45.5	19.7	13.6
	아니오	(112)	25.0	26.8	27.7
투자수혜 경험	예	(122)	36.1	20.5	25.4
	아니오	(56)	25.0	32.1	16.1
제도인지 여부	예	(36)	38.9	19.4	33.3
	아니오	(142)	31.0	25.4	19.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	32.3	24.2	17.7
	영향 있음	(116)	32.8	24.1	25.0

<부록 표 III-30>의 계속

(Base: 전체, 단위: 명, %)

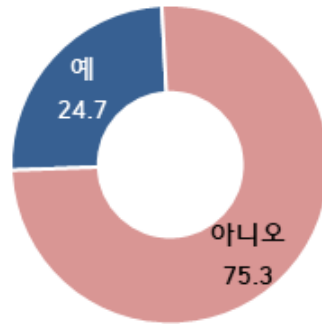
구분	사례수	금전적 필요에 의해서	안전 자산으로 자금을 옮기고 싶어서	기타	
전체	(178)	18.0	16.9	10.7	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	20.0	20.0
	창업기획자	(6)	16.7	16.7	16.7
	벤처기업	(167)	17.4	16.8	10.2
현재 주주 여부	예	(137)	19.7	19.7	11.7
	아니오	(41)	12.2	7.3	7.3
기업지분 처분계획	예	(66)	25.8	18.2	7.6
	아니오	(112)	13.4	16.1	12.5
투자수혜 경험	예	(122)	17.2	15.6	11.5
	아니오	(56)	19.6	19.6	8.9
제도인지 여부	예	(36)	5.6	19.4	8.3
	아니오	(142)	21.1	16.2	11.3
제도 영향력	영향 없음	(62)	21.0	19.4	8.1
	영향 있음	(116)	16.4	15.5	12.1

## 2) 기업 지분 처분 후 재투자 의사 및 여부

- 기업 지분 처분 후 재투자 의사 및 경험 여부를 알아본 결과, ‘아니오’가 75.3%로 ‘예(24.7%)’보다 높게 나타남
  - 대부분 응답 구분별 ‘아니오’가 높은 가운데, ‘개인투자조합’에서는 ‘예’가 60.0%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-31] 기업 지분 처분 후 재투자 의사 및 여부

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-31> 기업 지분 처분 후 재투자 의사 및 여부

(Base: 전체, 단위: 명, %)

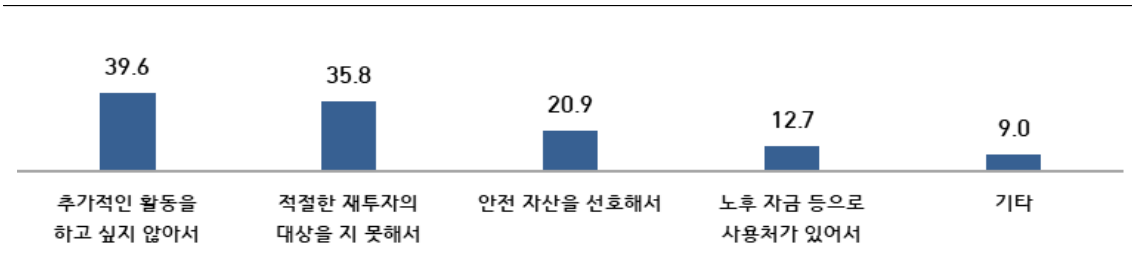
구분		사례수	예	아니오
전체		(178)	24.7	75.3
유형	개인투자조합	(5)	60.0	40.0
	창업기획자	(6)	16.7	83.3
	벤처기업	(167)	24.0	76.0
현재 주주 여부	예	(137)	28.5	71.5
	아니오	(41)	12.2	87.8
기업지분 처분계획	예	(66)	40.9	59.1
	아니오	(112)	15.2	84.8
투자수혜 경험	예	(122)	27.9	72.1
	아니오	(56)	17.9	82.1
제도인지 여부	예	(36)	30.6	69.4
	아니오	(142)	23.2	76.8
제도 영향력	영향 없음	(62)	24.2	75.8
	영향 있음	(116)	25.0	75.0

### 3) 재투자를 하지 않는 이유

- 재투자를 하지 않는 이유에 대해 알아본 결과, ‘추가적인 기업활동 혹은 투자활동을 하고 싶지 않아서’라는 응답이 39.6%로 가장 높았으며 다음으로 ‘적절한 대상을 찾지 못해서(35.8%)’ 등으로 나타남
- ‘추가적 활동을 하고 싶지 않아서’는 제도인지 여부 ‘예’ 응답자에서 52.0%로 상대적으로 높게 나타남
- ‘적절한 대상을 찾지 못해서’는 ‘창업기획자’에서 60.0%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-32] 재투자를 하지 않는 이유

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 경험이 없는 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-32> 재투자를 하지 않는 이유

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 경험이 없는 응답자, 단위: 명, %)

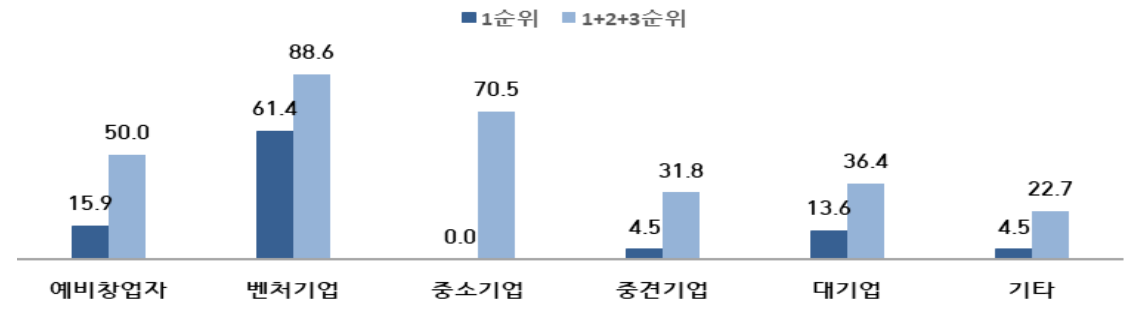
구분	사례수	추가적 활동을 하고 싶지 않아서	적절한 대상을 찾지 못해서	안전 자산을 선호해서	사용처가 있어서	기타	
전체	(134)	39.6	35.8	20.9	12.7	9.0	
유형	개인투자조합	(2)	50.0	50.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(5)	20.0	60.0	20.0	0.0	40.0
	벤처기업	(127)	40.2	34.6	21.3	13.4	7.9
현재 주주 여부	예	(98)	40.8	40.8	16.3	11.2	8.2
	아니오	(36)	36.1	22.2	33.3	16.7	11.1
기업지분 처분계획	예	(39)	35.9	38.5	25.6	23.1	7.7
	아니오	(95)	41.1	34.7	18.9	8.4	9.5
투자수혜 경험	예	(88)	34.1	43.2	18.2	10.2	11.4
	아니오	(46)	50.0	21.7	26.1	17.4	4.3
제도인지 여부	예	(25)	52.0	44.0	16.0	8.0	8.0
	아니오	(109)	36.7	33.9	22.0	13.8	9.2
제도 영향력	영향 없음	(47)	51.1	27.7	25.5	12.8	0.0
	영향 있음	(87)	33.3	40.2	18.4	12.6	13.8

#### 4) 처분 후 투자 대상

- 기업 지분 처분 의사 및 경험이 있는 응답자를 대상으로 투자대상(1순위)에 대해 알아본 결과, ‘벤처기업’이 61.4%로 가장 높았고, 다음으로 ‘예비창업자’(15.9%) 등으로 나타남
- 기업 지분 처분 의사 및 경험이 있는 응답자를 대상으로 투자대상(1+2+3순위)에 대해 알아본 결과, ‘벤처기업’이 88.6%로 가장 높았고, 다음으로 ‘중소기업’(70.5%) 등으로 나타남

[부록 그림 III-33] 처분 후 투자 대상

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 경험이 있는 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-33> 처분 후 투자 대상(1순위)

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 경험이 있는 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	예비창업자	벤처기업	중소기업	중견기업	대기업	기타	
전체	(44)	15.9	61.4	0.0	4.5	13.6	4.5	
유형	개인투자조합	(3)	33.3	66.7	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	0.0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(40)	15.0	60.0	0.0	5.0	15.0	5.0
현재 주주 여부	예	(39)	15.4	64.1	0.0	5.1	10.3	5.1
	아니오	(5)	20.0	40.0	0.0	0.0	40.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(27)	22.2	59.3	0.0	0.0	14.8	3.7
	아니오	(17)	5.9	64.7	0.0	11.8	11.8	5.9
투자수혜 경험	예	(34)	20.6	61.8	0.0	5.9	8.8	2.9
	아니오	(10)	0.0	60.0	0.0	0.0	30.0	10.0
제도인지 여부	예	(11)	18.2	81.8	0.0	0.0	0.0	0.0
	아니오	(33)	15.2	54.5	0.0	6.1	18.2	6.1
제도 영향력	영향 없음	(15)	6.7	73.3	0.0	6.7	6.7	6.7
	영향 있음	(29)	20.7	55.2	0.0	3.4	17.2	3.4

<부록 표 III-33>의 계속(1+2+3순위)

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 경험이 있는 응답자, 단위: 명, %)

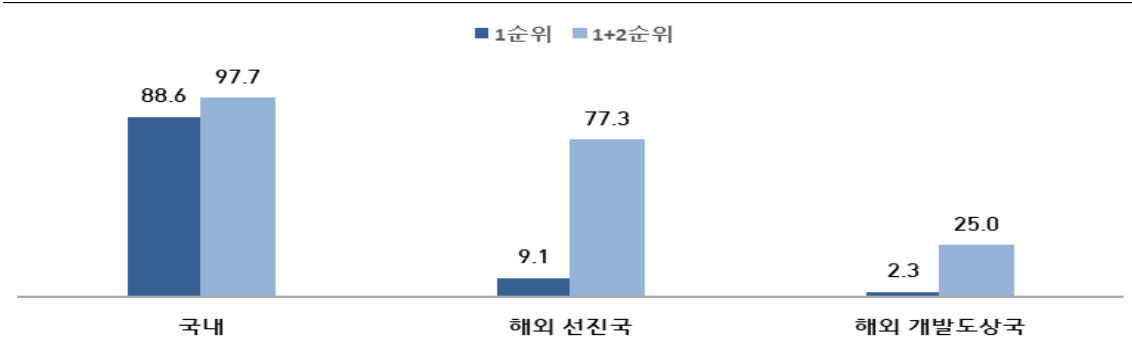
구분	사례수	예비창업자	벤처기업	중소기업	중견기업	대기업	기타	
전체	(44)	50.0	88.6	70.5	31.8	36.4	22.7	
유형	개인투자조합	(3)	66.7	100.0	66.7	33.3	0.0	33.3
	창업기획자	(1)	100.0	100.0	100.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(40)	47.5	87.5	70.0	32.5	40.0	22.5
현재 주주 여부	예	(39)	48.7	89.7	74.4	33.3	35.9	17.9
	아니오	(5)	60.0	80.0	40.0	20.0	40.0	60.0
기업지분 처분계획	예	(27)	63.0	92.6	59.3	22.2	29.6	33.3
	아니오	(17)	29.4	82.4	88.2	47.1	47.1	5.9
투자수혜 경험	예	(34)	52.9	88.2	73.5	35.3	35.3	14.7
	아니오	(10)	40.0	90.0	60.0	20.0	40.0	50.0
제도인지 여부	예	(11)	54.5	100.0	72.7	36.4	27.3	9.1
	아니오	(33)	48.5	84.8	69.7	30.3	39.4	27.3
제도 영향력	영향 없음	(15)	53.3	86.7	66.7	33.3	40.0	20.0
	영향 있음	(29)	48.3	89.7	72.4	31.0	34.5	24.1

### 5) 처분 후 투자 지역

- 기업 지분 처분 의사 및 경험이 있는 응답자를 대상으로 투자 지역(1순위)에 대해 알아본 결과, ‘국내’가 88.6%로 가장 높았고, 다음으로 ‘해외 선진국(9.1%)’, ‘해외 개발도상국(2.3%)’ 순으로 나타남
- 기업 지분 처분 의사 및 경험이 있는 응답자를 대상으로 투자 지역(1+2순위)에 대해 알아본 결과, ‘국내’가 97.7%로 가장 높았고, 다음으로 ‘해외 선진국(77.3%)’, ‘해외 개발도상국(25.0%)’ 순으로 나타남

[부록 그림 III-34] 처분 후 투자 지역

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 경험이 있는 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-34> 처분 후 투자 지역(1순위)

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 경험이 있는 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	국내	해외 선진국	해외 개발도상국	
전체	(44)	88.6	9.1	2.3	
유형	개인투자조합	(3)	100.0	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	100.0	0.0	0.0
	벤처기업	(40)	87.5	10.0	2.5
현재 주주 여부	예	(39)	92.3	5.1	2.6
	아니오	(5)	60.0	40.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(27)	85.2	11.1	3.7
	아니오	(17)	94.1	5.9	0.0
투자수혜 경험	예	(34)	91.2	5.9	2.9
	아니오	(10)	80.0	20.0	0.0
제도인지 여부	예	(11)	81.8	9.1	9.1
	아니오	(33)	90.9	9.1	0.0
제도 영향력	영향 없음	(15)	86.7	6.7	6.7
	영향 있음	(29)	89.7	10.3	0.0

<부록 표 III-34>의 계속(1+2순위)

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 경험이 있는 응답자, 단위: 명, %)

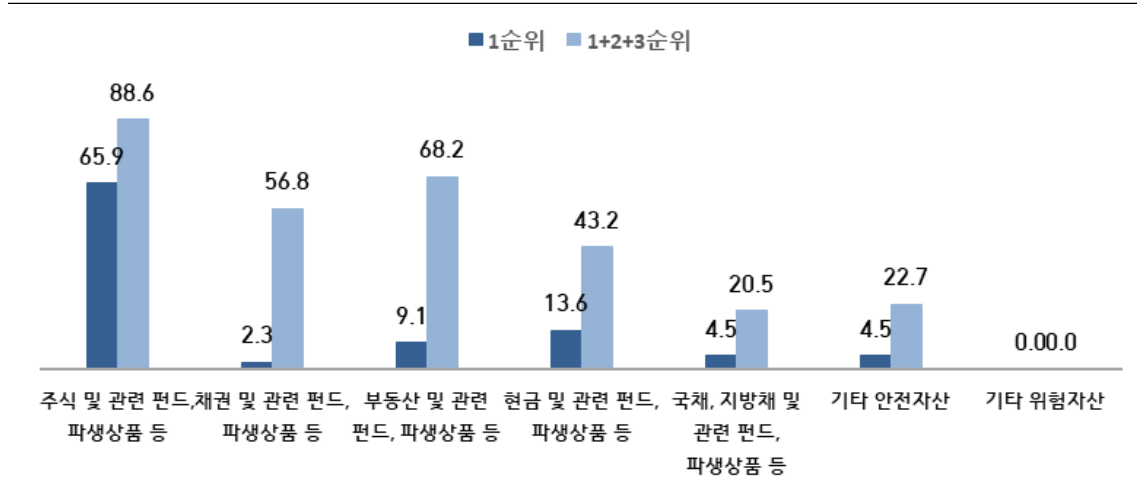
구분	사례수	국내	해외 선진국	해외 개발도상국	
전체	(44)	97.7	77.3	25.0	
유형	개인투자조합	(3)	100.0	100.0	0.0
	창업기획자	(1)	100.0	0.0	100.0
	벤처기업	(40)	97.5	77.5	25.0
현재 주주 여부	예	(39)	97.4	74.4	28.2
	아니오	(5)	100.0	100.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(27)	96.3	70.4	33.3
	아니오	(17)	100.0	88.2	11.8
투자수혜 경험	예	(34)	97.1	76.5	26.5
	아니오	(10)	100.0	80.0	20.0
제도인지 여부	예	(11)	90.9	72.7	36.4
	아니오	(33)	100.0	78.8	21.2
제도 영향력	영향 없음	(15)	93.3	66.7	40.0
	영향 있음	(29)	100.0	82.8	17.2

## 6) 처분 후 투자 자산

- 기업 지분 처분 의사 및 경험이 있는 응답자를 대상으로 투자 고려처(1순위)에 대해 알아본 결과, ‘주식’이 65.9%로 가장 높았고, 다음으로 ‘현금(13.6%)’ 등으로 나타남
- 기업 지분 처분 의사 및 경험이 있는 응답자를 대상으로 투자 고려처(1+2+3순위)에 대해 알아본 결과, ‘주식’이 88.6%로 가장 높았고, 다음으로 ‘부동산(68.2%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-35] 처분 후 투자 자산

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 경험이 있는 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-35> 처분 후 투자 자산(1순위)

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 경험이 있는 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	주식	채권	부동산	현금	국채, 지방채	기타 안전자산	기타 위험자산
전체	(44)	65.9	2.3	9.1	13.6	4.5	4.5	0.0
유형	개인투자조합	(3)	66.7	0.0	33.3	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(40)	65.0	2.5	7.5	15.0	5.0	0.0
현재 주주 여부	예	(39)	66.7	2.6	10.3	12.8	2.6	5.1
	아니오	(5)	60.0	0.0	0.0	20.0	20.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(27)	74.1	3.7	7.4	3.7	7.4	3.7
	아니오	(17)	52.9	0.0	11.8	29.4	0.0	5.9

<부록 표 III-35>의 계속(1순위)

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 경험이 있는 응답자, 단위: 명, %)

구분		사례수	주식	채권	부동산	현금	국채, 지방채	기타 안전자산	기타 위험자산
투자수혜 경험	예	(34)	64.7	2.9	8.8	17.6	2.9	2.9	0.0
	아니오	(10)	70.0	0.0	10.0	0.0	10.0	10.0	0.0
제도인지 여부	예	(11)	72.7	0.0	9.1	9.1	0.0	9.1	0.0
	아니오	(33)	63.6	3.0	9.1	15.2	6.1	3.0	0.0
제도 영향력	영향 없음	(15)	80.0	6.7	6.7	0.0	6.7	0.0	0.0
	영향 있음	(29)	58.6	0.0	10.3	20.7	3.4	6.9	0.0

<부록 표 III-35>의 계속(1+2+3순위)

(Base: 기업 처분 후 재투자 의사 및 경험이 있는 응답자, 단위: 명, %)

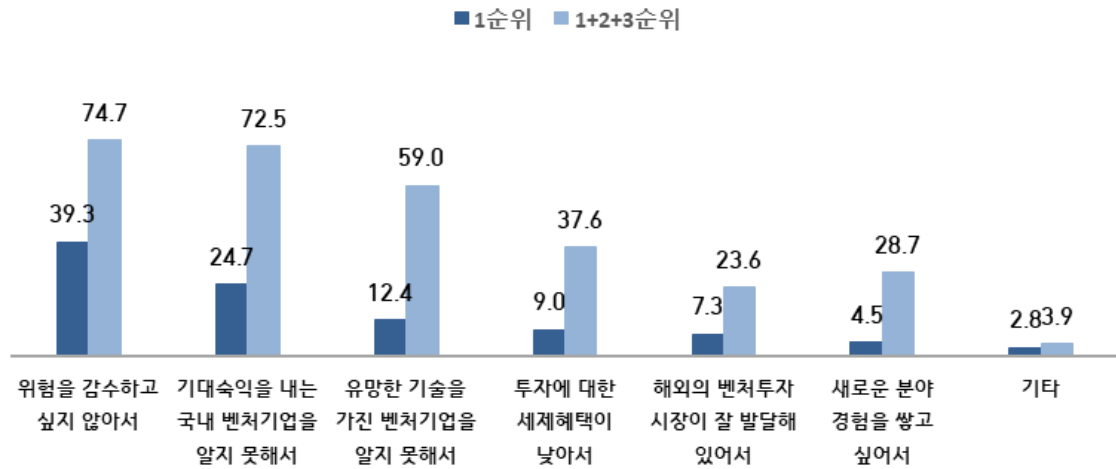
구분		사례수	주식	채권	부동산	현금	국채, 지방채	기타 안전자산	기타 위험자산
전체		(44)	88.6	56.8	68.2	43.2	20.5	22.7	0.0
유형	개인투자조합	(3)	100.0	33.3	66.7	66.7	0.0	33.3	0.0
	창업기획자	(1)	100.0	0.0	100.0	100.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(40)	87.5	60.0	67.5	40.0	22.5	22.5	0.0
현재 주주 여부	예	(39)	92.3	56.4	69.2	41.0	17.9	23.1	0.0
	아니오	(5)	60.0	60.0	60.0	60.0	40.0	20.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(27)	92.6	59.3	63.0	40.7	29.6	14.8	0.0
	아니오	(17)	82.4	52.9	76.5	47.1	5.9	35.3	0.0
투자수혜 경험	예	(34)	88.2	58.8	70.6	44.1	17.6	20.6	0.0
	아니오	(10)	90.0	50.0	60.0	40.0	30.0	30.0	0.0
제도인지 여부	예	(11)	81.8	63.6	72.7	54.5	18.2	9.1	0.0
	아니오	(33)	90.9	54.5	66.7	39.4	21.2	27.3	0.0
제도 영향력	영향 없음	(15)	100.0	66.7	60.0	26.7	26.7	20.0	0.0
	영향 있음	(29)	82.8	51.7	72.4	51.7	17.2	24.1	0.0

## 7) 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하지 않는 이유

- 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하지 않는다면 그 이유(1순위)에 대해 알아본 결과, ‘기업 소재지와 무관하게 벤처기업 투자에 따르는 높은 수준의 위험을 감수하고 싶지 않아서’가 39.3%로 가장 높았고, 다음으로 ‘위험 대비 충분한 기대 수익률이 기대되는 국내 벤처기업을 알지 못해서(24.7%)’ 등의 순으로 나타남
- 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하지 않는다면 그 이유(1+2+3순위)에 대해 알아본 결과, ‘기업 소재지와 무관하게 벤처기업 투자에 따르는 높은 수준의 위험을 감수하고 싶지 않아서’가 74.7%로 가장 높았고, 다음으로 ‘위험 대비 충분한 기대수익률이 기대되는 국내 벤처기업을 알지 못해서(72.5%)’ 등의 순으로 나타남

[부록 그림 III-36] 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하지 않는 이유

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-36> 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하지 않는 이유(1순위)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	기업의 소재지(국내·해외)와 무관하게 벤처기업 투자에 따르는 높은 수준의 위험을 감수하고 싶지 않아서	위험대비 충분한 기대수익률이 기대되는 국내 벤처기업을 알지 못해서	유망하다고 기대되는 기술 또는 업종과 관련된 국내 벤처기업을 알지 못해서	
전체	(178)	39.3	24.7	12.4	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	33.3	33.3	16.7
	벤처기업	(167)	40.1	24.6	12.6
현재 주주 여부	예	(137)	40.1	24.1	13.1
	아니오	(41)	36.6	26.8	9.8
기업지분 처분계획	예	(66)	33.3	36.4	10.6
	아니오	(112)	42.9	17.9	13.4
투자수혜 경험	예	(122)	39.3	20.5	13.1
	아니오	(56)	39.3	33.9	10.7
제도인지 여부	예	(36)	38.9	22.2	13.9
	아니오	(142)	39.4	25.4	12.0
제도 영향력	영향 없음	(62)	46.8	21.0	8.1
	영향 있음	(116)	35.3	26.7	14.7

구분	사례수	벤처기업 투자에 대한 세계혜택이 다른 나라에 비하여 낮은 수준이기 때문에	해외의 벤처투자 시장이 잘 발달해 있어서	투자자로서 새로운 분야 또는 지역에 대한 경험을 쌓고 싶어서	기타	
전체	(178)	9.0	7.3	4.5	2.8	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	0.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	8.4	7.8	4.2	2.4
현재 주주 여부	예	(137)	9.5	5.1	5.1	2.9
	아니오	(41)	7.3	14.6	2.4	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	12.1	3.0	3.0	1.5
	아니오	(112)	7.1	9.8	5.4	3.6
투자수혜 경험	예	(122)	10.7	9.0	4.9	2.5
	아니오	(56)	5.4	3.6	3.6	3.6
제도인지 여부	예	(36)	8.3	11.1	2.8	2.8
	아니오	(142)	9.2	6.3	4.9	2.8
제도 영향력	영향 없음	(62)	9.7	8.1	3.2	3.2
	영향 있음	(116)	8.6	6.9	5.2	2.6

<부록 표 III-36>의 계속(1+2+3순위)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	기업의 소재지(국내·해외)와 무관하게 벤처기업 투자에 따르는 높은 수준의 위험을 감수하고 싶지 않아서	위험대비 충분한 기대수익률이 기대되는 국내 벤처기업을 알지 못해서	유망하다고 기대되는 기술 또는 업종과 관련된 국내 벤처기업을 알지 못해서	
전체	(178)	74.7	72.5	59.0	
유형	개인투자조합	(5)	60.0	20.0	60.0
	창업기획자	(6)	83.3	100.0	66.7
	벤처기업	(167)	74.9	73.1	58.7
현재 주주 여부	예	(137)	78.1	70.1	59.1
	아니오	(41)	63.4	80.5	58.5
기업지분 처분계획	예	(66)	75.8	83.3	60.6
	아니오	(112)	74.1	66.1	58.0
투자수혜 경험	예	(122)	72.1	71.3	58.2
	아니오	(56)	80.4	75.0	60.7
제도인지 여부	예	(36)	69.4	66.7	61.1
	아니오	(142)	76.1	73.9	58.5
제도 영향력	영향 없음	(62)	79.0	71.0	54.8
	영향 있음	(116)	72.4	73.3	61.2

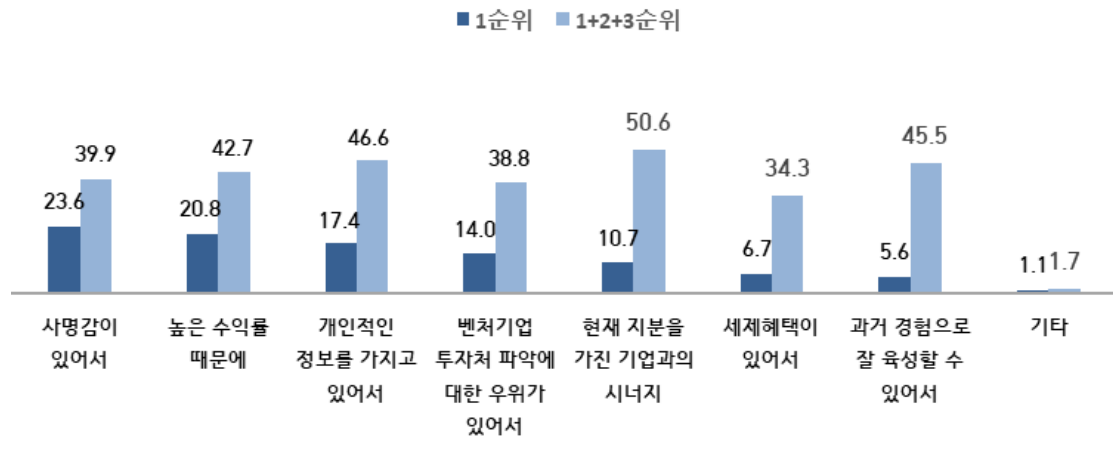
구분	사례수	벤처기업 투자에 대한 세제혜택이 다른 나라에 비하여 낮은 수준이기 때문에	해외의 벤처투자 시장이 잘 발달해 있어서	투자자로서 새로운 분야 또는 지역에 대한 경험을 쌓고 싶어서	기타	
전체	(178)	37.6	28.7	23.6	3.9	
유형	개인투자조합	(5)	100.0	20.0	40.0	0.0
	창업기획자	(6)	16.7	16.7	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	36.5	29.3	24.0	3.6
현재 주주 여부	예	(137)	38.0	29.9	21.2	3.6
	아니오	(41)	36.6	24.4	31.7	4.9
기업지분 처분계획	예	(66)	40.9	21.2	16.7	1.5
	아니오	(112)	35.7	33.0	27.7	5.4
투자수혜 경험	예	(122)	42.6	28.7	23.8	3.3
	아니오	(56)	26.8	28.6	23.2	5.4
제도인지 여부	예	(36)	38.9	33.3	27.8	2.8
	아니오	(142)	37.3	27.5	22.5	4.2
제도 영향력	영향 없음	(62)	40.3	27.4	22.6	4.8
	영향 있음	(116)	36.2	29.3	24.1	3.4

8) 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하는 이유(1순위)

- 만약 주주가 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려한다면 그 이유(1순위)에 대해 알아본 결과, ‘우리나라 미래 벤처기업을 육성하고자 하는 사명감이 있어서’가 23.6%로 가장 높았고, 다음으로 ‘벤처기업의 높은 수익률 때문에(20.8%)’ 등으로 나타남
- 만약 주주가 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려한다면 그 이유(1+2+3순위)에 대해 알아본 결과, ‘현재 지분을 가진 기업과의 시너지를 위해서’가 50.6%로 가장 높았고, 다음으로 ‘좋은 벤처기업 투자처에 대한 개인적인 정보를 가지고 있어서(46.6%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-37] 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하는 이유(1순위)

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-37> 국내 벤처기업을 재투자 대상으로 고려하는 이유(1순위)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	미래 벤처기업 육성에 대한 사명감	벤처기업의 높은 수익률	좋은 투자처에 대한 개인정보 소유	과거 경험을 바탕으로 좋은 벤처기업 투자처 파악에 우위	
전체	(178)	23.6	20.8	17.4	14.0	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	0.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	33.3	16.7	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	22.8	21.6	18.6	13.8
현재 주주 여부	예	(137)	27.0	17.5	16.8	15.3
	아니오	(41)	12.2	31.7	19.5	9.8
기업지분 처분계획	예	(66)	27.3	18.2	15.2	18.2
	아니오	(112)	21.4	22.3	18.8	11.6
투자수혜 경험	예	(122)	23.8	18.9	16.4	13.9
	아니오	(56)	23.2	25.0	19.6	14.3
제도인지 여부	예	(36)	25.0	16.7	16.7	8.3
	아니오	(142)	23.2	21.8	17.6	15.5
제도 영향력	영향 없음	(62)	30.6	17.7	12.9	14.5
	영향 있음	(116)	19.8	22.4	19.8	13.8

구분	사례수	현재 지분을 가진 기업과의 시너지	벤처기업 투자 세제혜택	과거 경험을 바탕으로 벤처기업을 잘 육성할 수 있어서	기타	
전체	(178)	10.7	6.7	5.6	1.1	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	16.7	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	10.2	6.6	6.0	0.6
현재 주주 여부	예	(137)	10.2	7.3	5.1	0.7
	아니오	(41)	12.2	4.9	7.3	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	9.1	6.1	6.1	0.0
	아니오	(112)	11.6	7.1	5.4	1.8
투자수혜 경험	예	(122)	13.1	6.6	7.4	0.0
	아니오	(56)	5.4	7.1	1.8	3.6
제도인지 여부	예	(36)	13.9	8.3	11.1	0.0
	아니오	(142)	9.9	6.3	4.2	1.4
제도 영향력	영향 없음	(62)	12.9	4.8	4.8	1.6
	영향 있음	(116)	9.5	7.8	6.0	0.9

<부록 표 III-37>의 계속(1+2+3순위)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	현재 지분을 가진 기업과의 시너지를 위해서	좋은 벤처기업 투자처에 대한 개인적인 정보를 가지고 있어서	과거 벤처기업 창업·성장시킨 경험을 바탕으로 벤처기업을 보다 잘 육성할 수 있어서	벤처기업의 높은 수익률 때문에	
전체	(178)	50.6	46.6	45.5	42.7	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	20.0	100.0	20.0
	창업기획자	(6)	66.7	16.7	50.0	16.7
	벤처기업	(167)	50.9	48.5	43.7	44.3
현재 주주 여부	예	(137)	52.6	43.8	49.6	40.1
	아니오	(41)	43.9	56.1	31.7	51.2
기업지분 처분계획	예	(66)	56.1	43.9	43.9	42.4
	아니오	(112)	47.3	48.2	46.4	42.9
투자수혜 경험	예	(122)	56.6	44.3	47.5	39.3
	아니오	(56)	37.5	51.8	41.1	50.0
제도인지 여부	예	(36)	52.8	41.7	61.1	44.4
	아니오	(142)	50.0	47.9	41.5	42.3
제도 영향력	영향 없음	(62)	51.6	50.0	35.5	40.3
	영향 있음	(116)	50.0	44.8	50.9	44.0

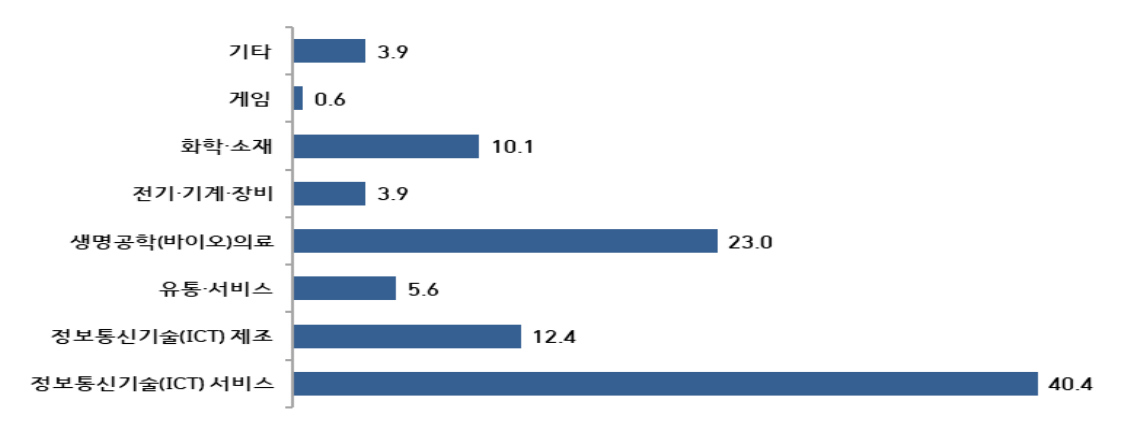
구분	사례수	우리나라 미래 벤처기업을 육성하고자 하는 사명감이 있어서	과거 벤처기업 창업·성장시킨 경험을 바탕으로 좋은 벤처기업 투자처 파악에 대한 우위가 있어서	벤처기업 투자에 대한 세제혜택이 있어서	기타	
전체	(178)	39.9	38.8	34.3	1.7	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	20.0	40.0	0.0
	창업기획자	(6)	50.0	33.3	50.0	16.7
	벤처기업	(167)	38.3	39.5	33.5	1.2
현재 주주 여부	예	(137)	43.8	35.8	33.6	0.7
	아니오	(41)	26.8	48.8	36.6	4.9
기업지분 처분계획	예	(66)	45.5	42.4	25.8	0.0
	아니오	(112)	36.6	36.6	39.3	2.7
투자수혜 경험	예	(122)	45.1	36.1	31.1	0.0
	아니오	(56)	28.6	44.6	41.1	5.4
제도인지 여부	예	(36)	38.9	30.6	30.6	0.0
	아니오	(142)	40.1	40.8	35.2	2.1
제도 영향력	영향 없음	(62)	46.8	37.1	37.1	1.6
	영향 있음	(116)	36.2	39.7	32.8	1.7

### 9) 재투자 희망 업종

- 벤처기업에 재투자한다면 희망 재투자 업종이 무엇인지 물어본 결과, ‘정보통신기술 서비스’가 40.4%로 가장 높았고, 다음으로 ‘생명공학 의료(23.0%)’ 등으로 나타남
- ‘생명공학(바이오) 의료’에서는 ‘창업기획자’가 33.3%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-38] 재투자 희망 업종

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-38> 재투자 희망 업종

(Base: 전체, 단위: 명, %)

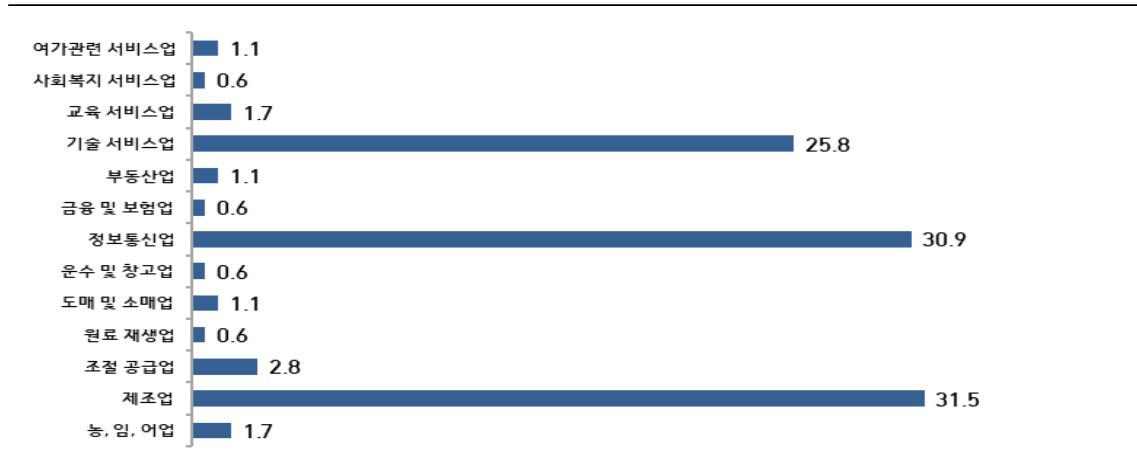
구분	사례수	정보통신기술(ICT) 서비스	정보통신기술(ICT) 제조	유통·서비스	생명공학(바이오) 의료	전기·기계·장비	화학·소재	게임	기타	
전체	(178)	40.4	12.4	5.6	23.0	3.9	10.1	0.6	3.9	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	40.0	0.0	0.0	0.0	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	16.7	33.3	0.0	33.3	0.0	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	41.3	10.8	6.0	23.4	4.2	10.2	0.6	3.6
현재 주주 여부	예	(137)	39.4	13.1	4.4	23.4	4.4	12.4	0.7	2.2
	아니오	(41)	43.9	9.8	9.8	22.0	2.4	2.4	0.0	9.8
기업지분 처분계획	예	(66)	39.4	13.6	9.1	25.8	4.5	6.1	1.5	0.0
	아니오	(112)	41.1	11.6	3.6	21.4	3.6	12.5	0.0	6.3
투자수혜 경험	예	(122)	43.4	9.0	8.2	21.3	3.3	9.8	0.8	4.1
	아니오	(56)	33.9	19.6	0.0	26.8	5.4	10.7	0.0	3.6
제도인지 여부	예	(36)	27.8	25.0	8.3	22.2	2.8	11.1	0.0	2.8
	아니오	(142)	43.7	9.2	4.9	23.2	4.2	9.9	0.7	4.2
제도 영향력	영향 없음	(62)	33.9	16.1	9.7	24.2	4.8	11.3	0.0	0.0
	영향 있음	(116)	44.0	10.3	3.4	22.4	3.4	9.5	0.9	6.0

## 10) 재투자 희망 업태

- 희망 재투자 업태가 무엇인지 물어본 결과, '제조업'이 31.5%로 가장 높았고, 다음으로 '정보통신업(30.9%)' 등으로 나타남
- '제조업'에서는 상대적으로 '개인투자조합(40.0%)'와 제도인지 여부 '예' 응답자(38.9%)에서 높게 나타남

[부록 그림 III-39] 재투자 희망 업태

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-39> 재투자 희망 업태

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	농업, 임업 및 어업	제조업	전기, 가스, 증기 및 공기 조절 공급업	수도, 하수 및 폐기물 처리, 원료 재생업	
전체	(178)	1.7	31.5	2.8	0.6	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	40.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	1.8	32.3	2.4	0.6
현재 주주 여부	예	(137)	0.7	33.6	1.5	0.7
	아니오	(41)	4.9	24.4	7.3	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	0.0	24.2	1.5	1.5
	아니오	(112)	2.7	35.7	3.6	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	1.6	29.5	1.6	0.8
	아니오	(56)	1.8	35.7	5.4	0.0
제도인지 여부	예	(36)	0.0	38.9	2.8	0.0
	아니오	(142)	2.1	29.6	2.8	0.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	0.0	35.5	1.6	0.0
	영향 있음	(116)	2.6	29.3	3.4	0.9

<부록 표 III-39>의 계속

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	도매 및 소매업	운수 및 창고업	정보통신업	금융 및 보험업	
전체	(178)	1.1	0.6	30.9	0.6	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	40.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	33.3	0.0
	벤처기업	(167)	1.2	0.6	30.5	0.6
현재 주주 여부	예	(137)	1.5	0.0	34.3	0.7
	아니오	(41)	0.0	2.4	19.5	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	0.0	1.5	39.4	1.5
	아니오	(112)	1.8	0.0	25.9	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	1.6	0.8	32.8	0.8
	아니오	(56)	0.0	0.0	26.8	0.0
제도인지 여부	예	(36)	0.0	0.0	27.8	0.0
	아니오	(142)	1.4	0.7	31.7	0.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	1.6	0.0	29.0	1.6
	영향 있음	(116)	0.9	0.9	31.9	0.0

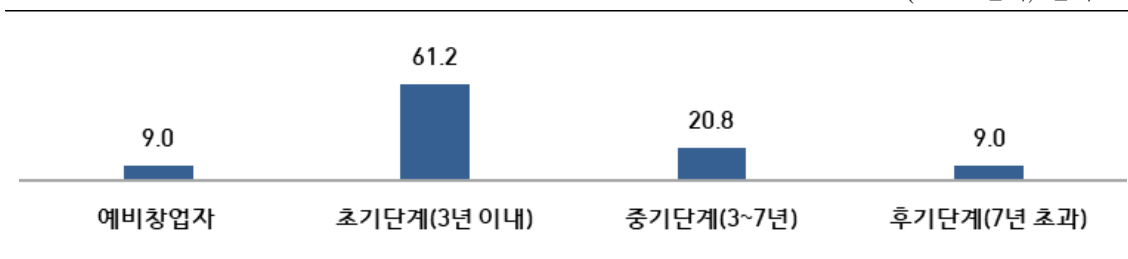
구분	사례수	부동산업	전문, 과학 및 기술 서비스업	교육 서비스업	보건업 및 사회복지 서비스업	예술, 스포츠 및 여가 관련 서비스업	
전체	(178)	1.1	25.8	1.7	0.6	1.1	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	66.7	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	1.2	25.1	1.8	0.6	1.2
현재 주주 여부	예	(137)	0.7	24.1	0.7	0.7	0.7
	아니오	(41)	2.4	31.7	4.9	0.0	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	1.5	25.8	0.0	1.5	1.5
	아니오	(112)	0.9	25.9	2.7	0.0	0.9
투자수혜 경험	예	(122)	1.6	25.4	1.6	0.8	0.8
	아니오	(56)	0.0	26.8	1.8	0.0	1.8
제도인지 여부	예	(36)	0.0	25.0	2.8	0.0	2.8
	아니오	(142)	1.4	26.1	1.4	0.7	0.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	0.0	22.6	3.2	1.6	3.2
	영향 있음	(116)	1.7	27.6	0.9	0.0	0.0

## 11) 재투자 희망 기업 업력

- 벤처기업에 재투자한다면 기업의 희망투자 업력에 대해 물어본 결과, ‘초기단계’가 61.2%로 가장 높았고, 다음으로 ‘중기단계(20.8%)’ 등으로 나타남
  - ‘초기단계’에서는 ‘개인투자조합’이 80.0%로 가장 높게 나타남
  - ‘중기단계(3~7년)’에서는 현재 주주 여부 ‘아니오’ 응답자가 29.3%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-40] 재투자 희망 기업 업력

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-40> 재투자 희망 기업 업력

(Base: 전체, 단위: 명, %)

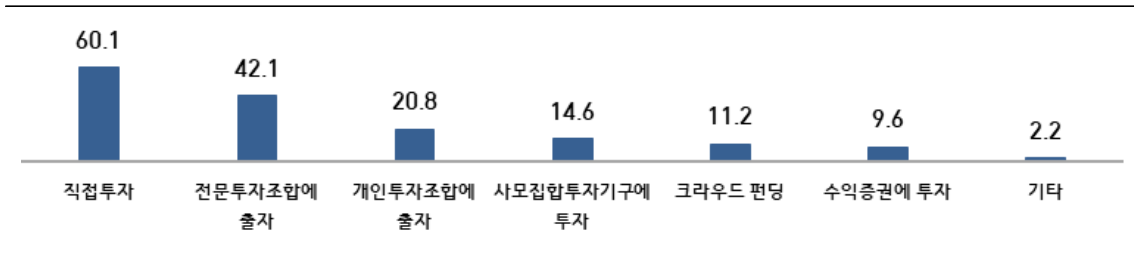
구분	사례수	예비창업자	초기단계 (3년 이내)	중기단계 (3~7년)	후기단계 (7년 초과)	
전체	(178)	9.0	61.2	20.8	9.0	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	80.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	33.3	50.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	8.4	61.1	22.2	8.4
현재 주주 여부	예	(137)	8.8	65.0	18.2	8.0
	아니오	(41)	9.8	48.8	29.3	12.2
기업지분 처분계획	예	(66)	3.0	74.2	19.7	3.0
	아니오	(112)	12.5	53.6	21.4	12.5
투자수혜 경험	예	(122)	8.2	61.5	21.3	9.0
	아니오	(56)	10.7	60.7	19.6	8.9
제도인지 여부	예	(36)	19.4	50.0	25.0	5.6
	아니오	(142)	6.3	64.1	19.7	9.9
제도 영향력	영향 없음	(62)	4.8	61.3	22.6	11.3
	영향 있음	(116)	11.2	61.2	19.8	7.8

## 12) 재투자 선호 방식

- 벤처기업에 재투자를 한다면 선호하는 방식에 대해 물어본 결과, ‘직접투자’가 60.1%로 과반수 이상을 차지했으며, 다음으로 ‘중소기업창업투자조합, 전문투자조합 등에 출자(42.1%)’ 등으로 나타남
  - ‘직접투자’에서는 ‘개인투자조합(80.0%)’과 기업지분 처분계획 ‘예’ 응답자(69.7%)에서 상대적으로 높게 나타남
  - ‘전문투자조합에 출자’에서는 기업지분 처분계획 ‘예’ 응답자에서 51.5%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-41] 재투자 선호 방식

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-41> 재투자 선호 방식

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	직접투자	전문투자 조합에 출자	개인투자 조합에 출자	사모집합투자 기구에 투자	
전체	(178)	60.1	42.1	20.8	14.6	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	40.0	60.0	40.0
	창업기획자	(6)	33.3	33.3	50.0	0.0
	벤처기업	(167)	60.5	42.5	18.6	14.4
현재 주주 여부	예	(137)	62.0	43.1	22.6	14.6
	아니오	(41)	53.7	39.0	14.6	14.6
기업지분 처분계획	예	(66)	69.7	51.5	33.3	21.2
	아니오	(112)	54.5	36.6	13.4	10.7
투자수혜 경험	예	(122)	64.8	43.4	21.3	14.8
	아니오	(56)	50.0	39.3	19.6	14.3
제도인지 여부	예	(36)	58.3	36.1	27.8	8.3
	아니오	(142)	60.6	43.7	19.0	16.2
제도 영향력	영향 없음	(62)	62.9	32.3	27.4	14.5
	영향 있음	(116)	58.6	47.4	17.2	14.7

<부록 표 III-41>의 계속

(Base: 전체, 단위: 명, %)

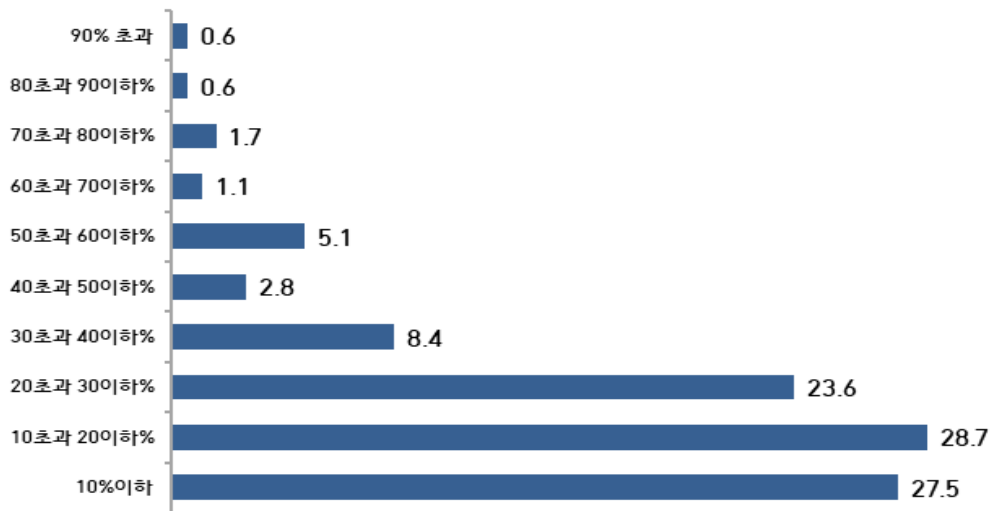
구분	사례수	클라우드 펀딩	수익증권에 투자	기타	
전체	(178)	11.2	9.6	2.2	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	16.7	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	11.4	9.6	1.8
현재 주주 여부	예	(137)	9.5	8.8	0.7
	아니오	(41)	17.1	12.2	7.3
기업지분 처분계획	예	(66)	12.1	6.1	0.0
	아니오	(112)	10.7	11.6	3.6
투자수혜 경험	예	(122)	8.2	7.4	0.8
	아니오	(56)	17.9	14.3	5.4
제도인지 여부	예	(36)	8.3	2.8	0.0
	아니오	(142)	12.0	11.3	2.8
제도 영향력	영향 없음	(62)	8.1	8.1	1.6
	영향 있음	(116)	12.9	10.3	2.6

### 13) 처분 자금의 재투자 비중

- 벤처기업에 재투자를 하게 된다면 처분한 자금의 몇 %까지 투자할 의향이 있는지 물어본 결과, ‘10초과 20이하 %’ 구간이 28.7%로 가장 높았고, 다음으로 ‘10% 이하(27.5%)’ 등으로 나타남
- ‘10% 이하~30%’까지 구간이 79.8%(27.5% + 28.7% + 23.6%)로 대부분을 차지하는 것으로 나타남

[부록 그림 III-42] 처분 자금의 재투자 비중

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 Ⅲ-42> 처분 자금의 재투자 비중

(Base: 전체, 단위: 명, %)

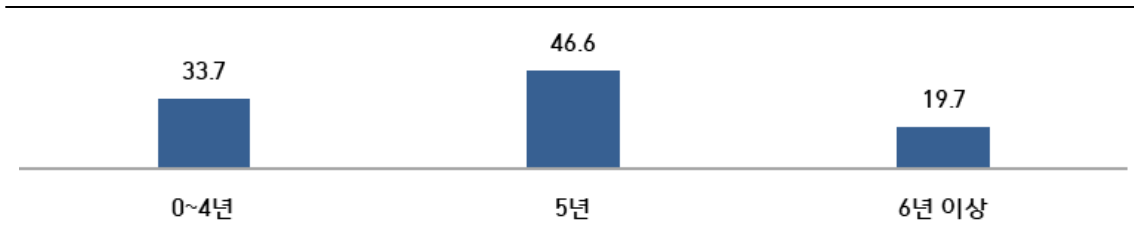
구분	사례수	10% 이하	10	20	30	40	50	60	70	80	90% 초과	
			초과 20 이하%	초과 30 이하%	초과 40 이하%	초과 50 이하%	초과 60 이하%	초과 70 이하%	초과 80 이하%			
전체	(178)	27.5	28.7	23.6	8.4	2.8	5.1	1.1	1.7	0.6	0.6	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	40.0	0.0	20.0	20.0	0.0	0.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	50.0	33.3	0.0	0.0	0.0	16.7	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	27.5	29.3	24.0	9.0	2.4	4.2	1.2	1.8	0.0	0.6
현재 주주 여부	예	(137)	25.5	31.4	25.5	6.6	2.2	5.1	0.7	2.2	0.7	0.0
	아니오	(41)	34.1	19.5	17.1	14.6	4.9	4.9	2.4	0.0	0.0	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	18.2	22.7	31.8	10.6	4.5	7.6	0.0	3.0	1.5	0.0
	아니오	(112)	33.0	32.1	18.8	7.1	1.8	3.6	1.8	0.9	0.0	0.9
투자수혜 경험	예	(122)	26.2	31.1	25.4	4.9	3.3	4.1	1.6	2.5	0.0	0.8
	아니오	(56)	30.4	23.2	19.6	16.1	1.8	7.1	0.0	0.0	1.8	0.0
제도인지 여부	예	(36)	36.1	16.7	22.2	2.8	8.3	2.8	2.8	5.6	2.8	0.0
	아니오	(142)	25.4	31.7	23.9	9.9	1.4	5.6	0.7	0.7	0.0	0.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	33.9	17.7	30.6	8.1	3.2	3.2	1.6	1.6	0.0	0.0
	영향 있음	(116)	24.1	34.5	19.8	8.6	2.6	6.0	0.9	1.7	0.9	0.9

#### 14) 재투자 후 자금 유지 기간

- 벤처기업에 재투자를 하게 된다면 최소 몇 년간 자금을 유지하고 싶은지 물어본 결과, ‘5년’이 46.6%로 가장 높았고, 다음으로 ‘0~4년(33.7%)’, ‘6년 이상(19.7%)’ 순으로 나타남
- ‘5년’에서는 ‘개인투자조합(60.0%)’과 제도인지 여부 ‘예’ 응답자에서 상대적으로 높게 나타남
- 평균기간은 제도인지 여부 ‘예’ 응답자에서 7.44년으로 가장 길게 유지 의향이 있는 것으로 나타남

[부록 그림 III-43] 재투자 후 자금 유지 기간

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-43> 재투자 후 자금 유지 기간

(Base: 전체, 단위: 명, %, 년)

구분	사례수	0~4년	5년	6년 이상	평균기간	
전체	(178)	33.7	46.6	19.7	5.92	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	60.0	0.0	4.00
	창업기획자	(6)	33.3	50.0	16.7	4.33
	벤처기업	(167)	33.5	46.1	20.4	6.04
현재 주주 여부	예	(137)	32.8	47.4	19.7	6.09
	아니오	(41)	36.6	43.9	19.5	5.37
기업지분 처분계획	예	(66)	34.8	50.0	15.2	6.08
	아니오	(112)	33.0	44.6	22.3	5.83
투자수혜 경험	예	(122)	34.4	47.5	18.0	6.02
	아니오	(56)	32.1	44.6	23.2	5.70
제도인지 여부	예	(36)	25.0	52.8	22.2	7.44
	아니오	(142)	35.9	45.1	19.0	5.54
제도 영향력	영향 없음	(62)	30.6	48.4	21.0	7.27
	영향 있음	(116)	35.3	45.7	19.0	5.20

## 5. 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세특례

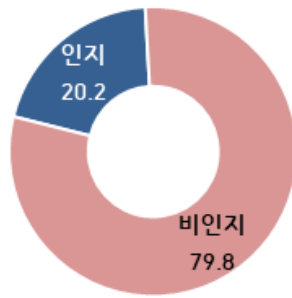
### 1) 과세이연 제도 인지 여부

□ 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 제도에 대해 알고 있는지 알아본 결과, ‘아니오’가 79.8%로 ‘예(20.2%)’보다 대부분의 응답자가 인지하고 못하고 있었음

○ 과세이연 제도 인지 여부는 모든 구분에서 ‘아니오’가 높았으며, ‘예’는 ‘개인투자조합’에서 40.0%로 상대적으로 인지 여부가 높은 것으로 나타남

[부록 그림 III-44] 과세이연 제도 인지 여부

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-44> 과세이연 제도 인지 여부

(Base: 전체, 단위: 명, %)

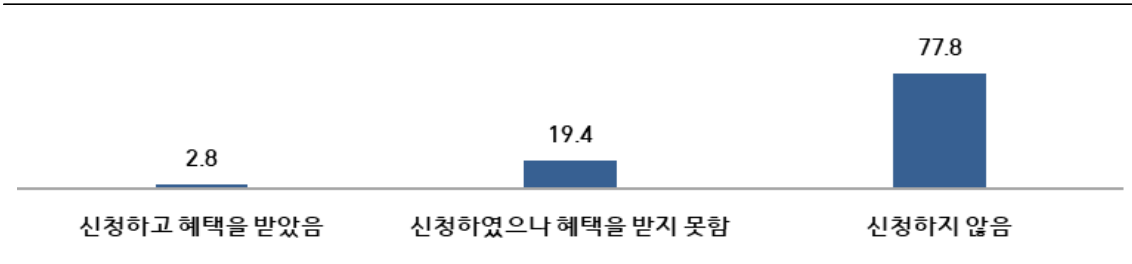
구분	사례수	예	아니오
전체	(178)	20.2	79.8
유형	개인투자조합	(5) 40.0	60.0
	창업기획자	(6) 16.7	83.3
	벤처기업	(167) 19.8	80.2
현재 주주 여부	예	(137) 21.9	78.1
	아니오	(41) 14.6	85.4
기업지분 처분계획	예	(66) 16.7	83.3
	아니오	(112) 22.3	77.7
투자수혜 경험	예	(122) 24.6	75.4
	아니오	(56) 10.7	89.3
제도인지 여부	예	(36) 100.0	0.0
	아니오	(142) 0.0	100.0
제도 영향력	영향 없음	(62) 21.0	79.0
	영향 있음	(116) 19.8	80.2

## 2) 과세이연 제도 신청 여부

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 제도를 인지하고 있는 응답자에게 신청 여부를 물어본 결과, ‘신청하지 않음’이 77.8%로 대다수가 인지하고 있으나 신청하지 않은 것으로 나타남
- ‘신청하지 않음’은 현재 벤처기업 주주 여부 ‘예’와 기업지분 처분계획 ‘아니오’에서 각 80.0%로 상대적으로 높게 나타남
  - ‘신청하였으나 혜택을 받지 못함’은 기업지분 처분계획 ‘예’에서 27.3%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-45] 과세이연 제도 신청 여부

(Base: 과세이연 제도 인지자, 단위: %)



<부록 표 III-45> 과세이연 제도 신청 여부

(Base: 과세이연 제도 인지자, 단위: 명, %)

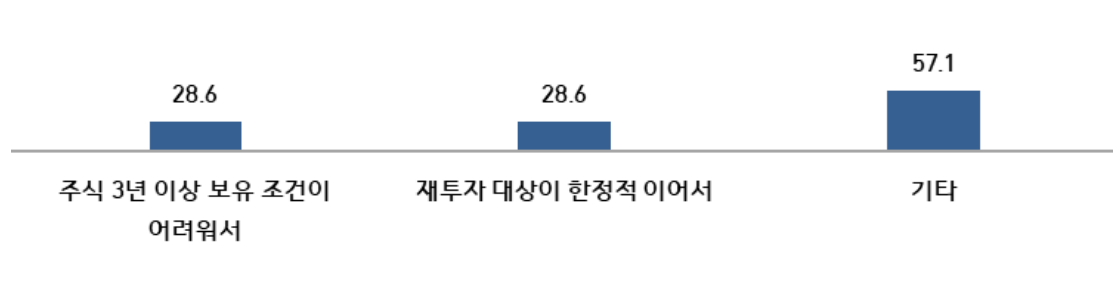
구분	사례수	신청하고 혜택을 받았음	신청하였으나 혜택을 받지 못함	신청하지 않음	
전체	(36)	2.8	19.4	77.8	
유형	개인투자조합	(2)	0.0	0.0	100.0
	창업기획자	(1)	0.0	0.0	100.0
	벤처기업	(33)	3.0	21.2	75.8
현재 주주 여부	예	(30)	0.0	20.0	80.0
	아니오	(6)	16.7	16.7	66.7
기업지분 처분계획	예	(11)	0.0	27.3	72.7
	아니오	(25)	4.0	16.0	80.0
투자수혜 경험	예	(30)	3.3	20.0	76.7
	아니오	(6)	0.0	16.7	83.3
제도인지 여부	예	(36)	2.8	19.4	77.8
	아니오	(0)	0.0	0.0	0.0
제도 영향력	영향 없음	(13)	7.7	23.1	69.2
	영향 있음	(23)	0.0	17.4	82.6

### 3) 과세이연 제도 혜택을 받지 못한 이유

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연을 신청했으나 혜택을 받지 못한 이유에 대해 알아본 결과, ‘기타’가 57.1%로 가장 높게 나타남
- ‘기타’ 응답으로는 ‘모르겠음’이 가장 많이 나타남

[부록 그림 III-46] 과세이연 제도 혜택을 받지 못한 이유

(Base: 과세이연 제도를 신청했으나 혜택을 못 받은 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-46> 과세이연 제도 혜택을 받지 못한 이유

(Base: 과세이연 제도를 신청했으나 혜택을 못 받은 응답자, 단위: 명, %)

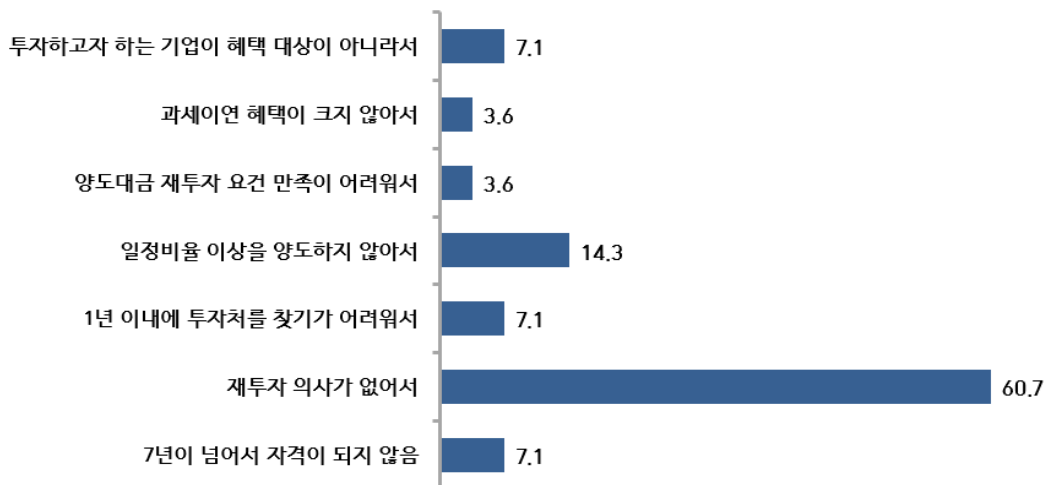
구분	사례수	재투자로 취득한 주식 또는 출자지분을 3년 이상 보유해야 한다는 요건 충족이 어려워서	재투자 대상이 한정적이어서	기타	
전체	(7)	28.6	28.6	57.1	
유형	개인투자조합	(0)	0.0	0.0	
	창업기획자	(0)	0.0	0.0	
	벤처기업	(7)	28.6	28.6	57.1
현재 주주 여부	예	(6)	33.3	33.3	50.0
	아니오	(1)	0.0	0.0	100.0
기업지분 처분계획	예	(3)	33.3	66.7	33.3
	아니오	(4)	25.0	0.0	75.0
투자수혜 경험	예	(6)	33.3	33.3	50.0
	아니오	(1)	0.0	0.0	100.0
제도인지 여부	예	(7)	28.6	28.6	57.1
	아니오	(0)	0.0	0.0	0.0
제도 영향력	영향 없음	(0)	0.0	0.0	0.0
	영향 있음	(3)	0.0	33.3	66.7

#### 4) 과세이연 제도 혜택을 신청하지 않은 이유

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연을 신청하지 않은 이유에 대해 알아본 결과, ‘기업을 처분할 의사가 없거나 처분 후 재투자 의사가 없어서’가 60.7%로 과반 이상의 의견을 보였으며, 다음으로 ‘일정비율 이상을 양도하지 않아서(14.3%)’로 나타남
- ‘기업을 처분할 의사가 없거나 처분 후 재투자 의사가 없어서’에서는 제도 영향력 ‘영향 있음’이 73.7%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-47] 과세이연 혜택을 신청하지 않은 이유

(Base: 과세이연 제도를 인지하고 있으나 신청하지 않은 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-47> 과세이연 제도 혜택을 신청하지 않은 이유

(Base: 과세이연 제도를 인지하고 있으나 신청하지 않은 응답자, 단위: 명, %)

구분	사례수	이미 벤처기업이 아니게 된 지 7년이 넘어서 자격이 되지 않음	기업을 처분할 의사가 없거나 처분 후 재투자 의사가 없어서	1년 이내에 투자처를 찾기가 어려워서	
전체	(28)	7.1	60.7	7.1	
유형	개인투자조합	(2)	0.0	50.0	50.0
	창업기획자	(1)	0.0	100.0	0.0
	벤처기업	(25)	8.0	60.0	4.0
현재 주주 여부	예	(24)	4.2	62.5	8.3
	아니오	(4)	25.0	50.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(8)	12.5	37.5	12.5
	아니오	(20)	5.0	70.0	5.0
투자수혜 경험	예	(23)	4.3	65.2	8.7
	아니오	(5)	20.0	40.0	0.0
제도인지 여부	예	(28)	7.1	60.7	7.1
	아니오	(0)	0.0	0.0	0.0
제도 영향력	영향 없음	(9)	11.1	33.3	22.2
	영향 있음	(19)	5.3	73.7	0.0

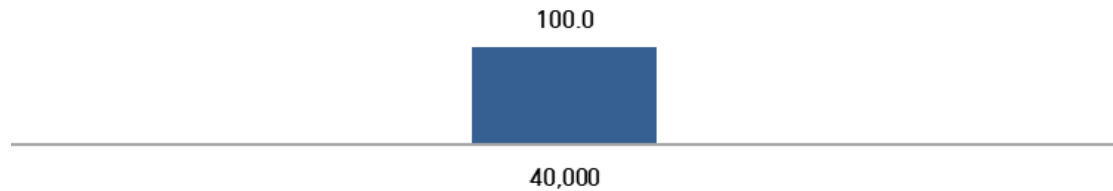
구분	사례수	일정비율 이상(본인 보유 주식의 30% 이상)을 양도하지 않아서	양도대금 중 50% 이상을 재투자해야 한다는 요건 만족이 어려워서	과세이연 혜택이 크지 않아서	투자하고자 하는 기업이 혜택 대상이 아니라서	
전체	(28)	14.3	3.6	3.6	7.1	
유형	개인투자조합	(2)	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(1)	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(25)	16.0	4.0	4.0	8.0
현재 주주 여부	예	(24)	12.5	4.2	4.2	4.2
	아니오	(4)	25.0	0.0	0.0	25.0
기업지분 처분계획	예	(8)	12.5	12.5	12.5	0.0
	아니오	(20)	15.0	0.0	0.0	10.0
투자수혜 경험	예	(23)	17.4	4.3	4.3	0.0
	아니오	(5)	0.0	0.0	0.0	40.0
제도인지 여부	예	(28)	14.3	3.6	3.6	7.1
	아니오	(0)	(0)	0.0	0.0	0.0
제도 영향력	영향 없음	(9)	11.1	11.1	11.1	0.0
	영향 있음	(19)	15.8	0.0	0.0	10.5

### 5) 과세이연 금액

□ 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 혜택을 받은 응답자에게 과세이연 금액에 대해 물어본 결과, 40,000원으로 나타남

[부록 그림 III-48] 과세이연 금액

(Base: 과세이연 신청 혜택을 받은 응답자, 단위: %)



<부록 표 III-48> 과세이연 금액

(Base: 과세이연 신청 혜택을 받은 응답자, 단위: 명, %)

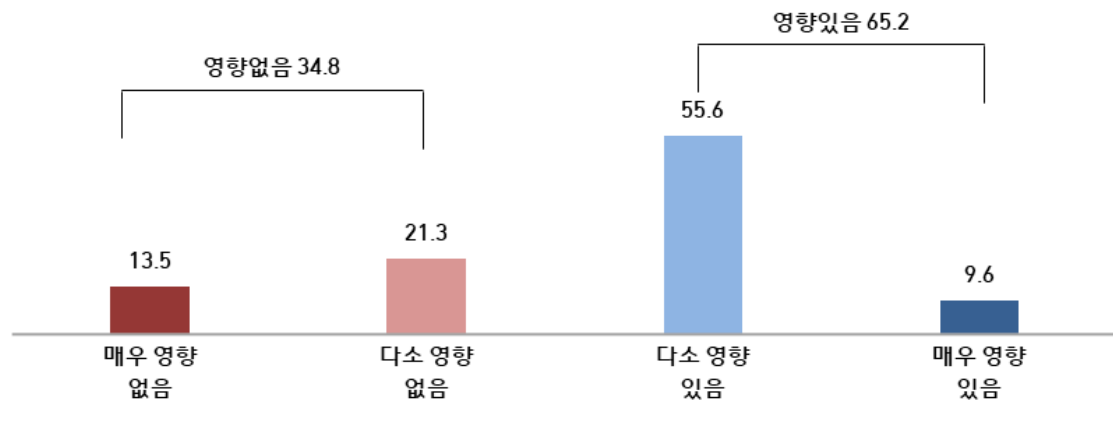
구분		사례수	40,000
전체		(1)	100.0
유형	개인투자조합	(0)	0.0
	창업기획자	(0)	0.0
	벤처기업	(1)	100.0
현재 주주 여부	예	(0)	0.0
	아니오	(1)	100.0
기업지분 처분계획	예	(0)	0.0
	아니오	(1)	100.0
투자수혜 경험	예	(1)	100.0
	아니오	(0)	0.0
제도인지 여부	예	(1)	100.0
	아니오	(0)	0.0
제도 영향력	영향 없음	(1)	100.0
	영향 있음	(0)	0.0

## 6) 과세이연 제도가 재투자 결정에 미친 영향력

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연이 벤처기업에 대한 재투자 결정에 미친 영향력을 물어본 결과, ‘영향 없음 34.8%(매우 영향 없음 13.5% + 다소 영향 없음 21.3%)’, ‘영향 있음 65.2%(매우 영향 있음 9.6% + 다소 영향 있음 55.6%)’로 절반 이상의 응답자가 ‘영향 있음’으로 응답함
  - 과세이연 제도가 재투자 대상 결정에 미친 영향력에 ‘영향 있음’이라고 응답한 응답자(n=120) 중 91.7%가 재투자 결정에 ‘영향 있음’으로 응답함
  - 과세이연 제도가 재투자 속도에 미친 영향력에 ‘재투자 속도 촉진’이라고 응답한 응답자(n=74) 중 87.8%가 재투자 결정에 ‘영향 있음’으로 응답함

[부록 그림 III-49] 과세이연 제도가 재투자 결정에 미친 영향력

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-49> 과세이연 제도가 재투자 결정에 미친 영향력

(Base: 전체, 단위: 명, %)

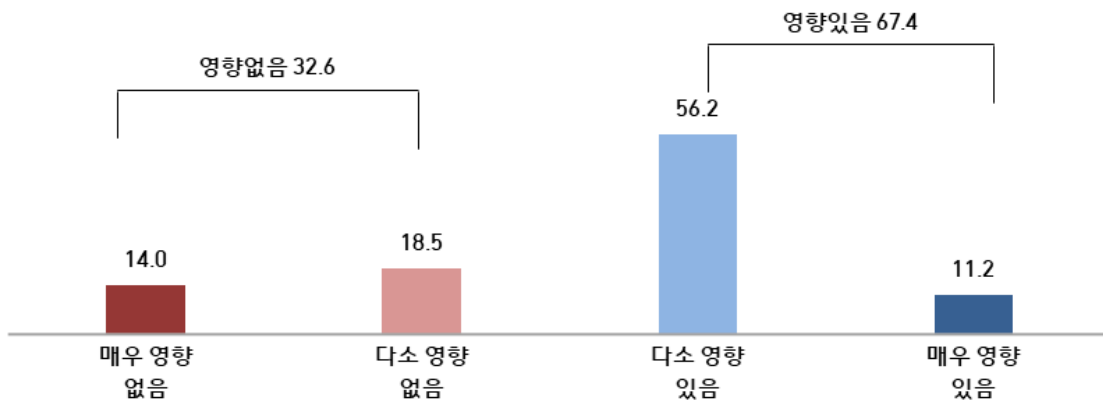
구분	사례수	매우 영향 없음	다소 영향 없음	다소 영향 있음	매우 영향 있음	영향정도		
						영향 없음	영향 있음	
전체	(178)	13.5	21.3	55.6	9.6	34.8	65.2	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	20.0	0.0	60.0	40.0	60.0
	창업기획자	(6)	33.3	0.0	50.0	16.7	33.3	66.7
	벤처기업	(167)	12.6	22.2	57.5	7.8	34.7	65.3
현재 주주 여부	예	(137)	16.1	20.4	55.5	8.0	36.5	63.5
	아니오	(41)	4.9	24.4	56.1	14.6	29.3	70.7
기업지분 처분계획	예	(66)	15.2	22.7	51.5	10.6	37.9	62.1
	아니오	(112)	12.5	20.5	58.0	8.9	33.0	67.0
투자수혜 경험	예	(122)	13.1	23.0	57.4	6.6	36.1	63.9
	아니오	(56)	14.3	17.9	51.8	16.1	32.1	67.9
제도인지 여부	예	(36)	11.1	25.0	55.6	8.3	36.1	63.9
	아니오	(142)	14.1	20.4	55.6	9.9	34.5	65.5
제도 영향력	영향 없음	(62)	38.7	61.3	0.0	0.0	100.0	0.0
	영향 있음	(116)	0.0	0.0	85.3	14.7	0.0	100.0
재투자 대상 결정 영향력	영향 없음	(58)	37.9	51.7	8.6	1.7	89.7	10.3
	영향 있음	(120)	1.7	6.7	78.3	13.3	8.3	91.7
재투자 속도 영향력	재투자 속도 늦춤	(20)	10.0	20.0	60.0	10.0	30.0	70.0
	영향 없음	(84)	23.8	32.1	44.0	0.0	56.0	44.0
	재투자 속도 촉진	(74)	2.7	9.5	67.6	20.3	12.2	87.8

## 7) 과세이연 제도가 재투자 대상에 미친 영향력

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연이 벤처기업에 대한 재투자 대상 결정에 미친 영향력을 물어본 결과, 영향 없음 32.6%(매우 영향 없음 14.0% + 다소 영향 없음 18.5%), ‘영향 있음 67.4%(매우 영향 있음 11.2% + 다소 영향 있음 56.2%)’로 ‘영향 있음’이 절반 이상으로 나타남
- 과세이연 제도가 재투자 결정에 미친 영향력에 ‘영향 있음’이라고 응답한 응답자(n=116) 중 94.8%로 재투자 대상 결정에 ‘영향 있음’이라고 응답함
  - 과세이연 제도가 재투자 속도에 미친 영향력에 ‘재투자 속도 촉진’이라고 응답한 응답자(n=74) 중 86.5%가 재투자 대상 결정에 ‘영향 있음’이라고 응답함

[부록 그림 III-50] 과세이연 제도가 재투자 대상에 미친 영향력

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-50> 과세이연 제도가 재투자 대상 결정에 미친 영향력

(Base: 전체, 단위: 명, %)

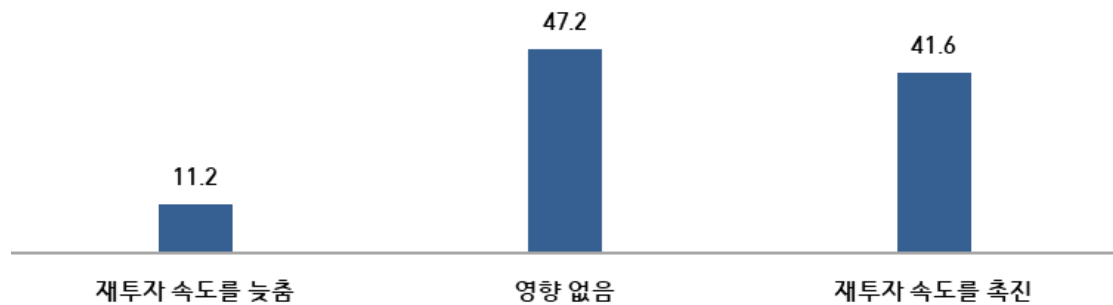
구분	사례수	매우 영향 없음	다소 영향 없음	다소 영향 있음	매우 영향 있음	영향정도		
						영향 없음	영향 있음	
전체	(178)	14.0	18.5	56.2	11.2	32.6	67.4	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	20.0	0.0	80.0	20.0	80.0
	창업기획자	(6)	33.3	0.0	66.7	0.0	33.3	66.7
	벤처기업	(167)	13.8	19.2	57.5	9.6	32.9	67.1
현재 주주 여부	예	(137)	16.8	19.0	54.7	9.5	35.8	64.2
	아니오	(41)	4.9	17.1	61.0	17.1	22.0	78.0
기업지분 처분계획	예	(66)	18.2	21.2	50.0	10.6	39.4	60.6
	아니오	(112)	11.6	17.0	59.8	11.6	28.6	71.4
투자수혜 경험	예	(122)	13.1	21.3	57.4	8.2	34.4	65.6
	아니오	(56)	16.1	12.5	53.6	17.9	28.6	71.4
제도인지 여부	예	(36)	11.1	19.4	58.3	11.1	30.6	69.4
	아니오	(142)	14.8	18.3	55.6	11.3	33.1	66.9
제도 영향력	영향 없음	(62)	37.1	46.8	12.9	3.2	83.9	16.1
	영향 있음	(116)	1.7	3.4	79.3	15.5	5.2	94.8
재투자 속도 영향력	재투자 속도 늦춤	(20)	10.0	10.0	65.0	15.0	20.0	80.0
	영향 없음	(84)	26.2	26.2	46.4	1.2	52.4	47.6
	재투자 속도 촉진	(74)	1.4	12.2	64.9	21.6	13.5	86.5

## 8) 과세이연 제도가 재투자 속도에 미친 영향력

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연이 벤처기업에 대한 재투자 속도에 대해 미친 영향력을 물어본 결과, ‘영향 없음’이 47.2%로 가장 높았으며, 다음으로 ‘재투자 속도를 촉진(41.5%)’으로 비슷한 수준으로 나타났고, ‘재투자 속도를 늦춤(11.2%)’은 가장 적게 나타남
  - 과세이연 제도가 재투자 결정 영향력에 ‘영향 있음’이라고 응답한 응답자(n=116) 중 56.0%가 ‘재투자 속도를 촉진’으로 응답함
  - 과세이연 제도가 재투자 대상 결정 영향력에 ‘영향 있음’이라고 응답한 응답자(n=120) 중 53.3%가 ‘재투자 속도를 촉진’이라고 응답함

[부록 그림 III-51] 과세이연 제도가 재투자 속도에 미친 영향력

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-51> 과세이연 제도가 재투자 속도에 미친 영향력

(Base: 전체, 단위: 명, %)

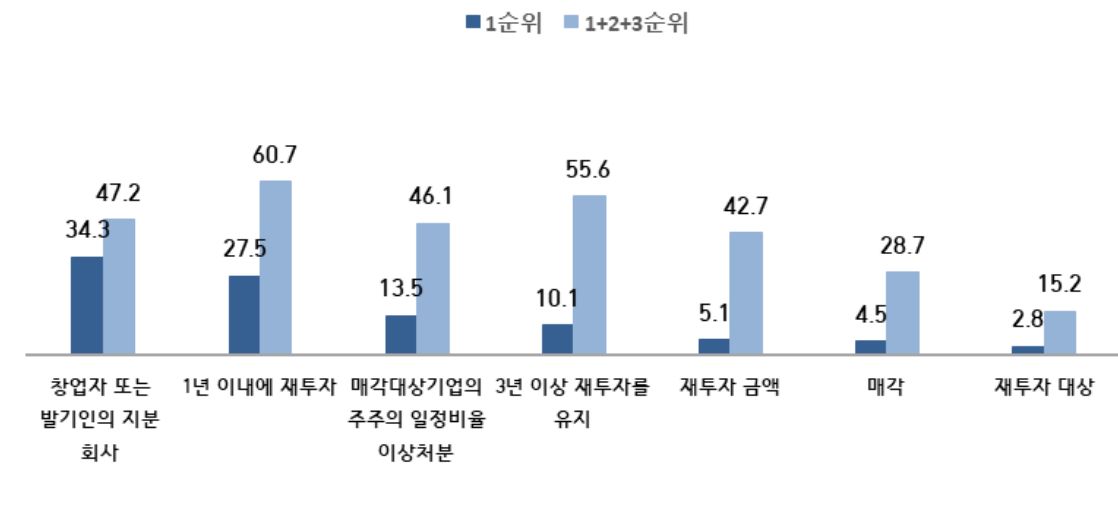
구분	사례수	재투자 속도를 늦춤	영향 없음	재투자 속도를 촉진	
전체	(178)	11.2	47.2	41.6	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	20.0	80.0
	창업기획자	(6)	0.0	66.7	33.3
	벤처기업	(167)	12.0	47.3	40.7
현재 주주 여부	예	(137)	8.0	48.9	43.1
	아니오	(41)	22.0	41.5	36.6
기업지분 처분계획	예	(66)	9.1	50.0	40.9
	아니오	(112)	12.5	45.5	42.0
투자수혜 경험	예	(122)	10.7	45.9	43.4
	아니오	(56)	12.5	50.0	37.5
제도인지 여부	예	(36)	13.9	47.2	38.9
	아니오	(142)	10.6	47.2	42.3
제도 영향력	영향 없음	(62)	9.7	75.8	14.5
	영향 있음	(116)	12.1	31.9	56.0
재투자 대상 결정 영향력	영향 없음	(58)	6.9	75.9	17.2
	영향 있음	(120)	13.3	33.3	53.3

9) 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 하는 것

- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 할 조건(1순위)에 대해 물어본 결과, ‘창업자 또는 발기인의 지분 회사 요건완화’가 34.3%로 가장 높게 나타났으며, 다음으로 ‘1년 이내 재투자 요건완화’가 27.5%로 나타남
- 주식매각 후 벤처기업 등 재투자에 대한 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 할 조건(1+2+3순위)에 대해 물어본 결과, ‘1년 이내 재투자’가 60.7%로 가장 높았고, 다음으로 ‘3년 이상 재투자를 유지(55.6%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-52] 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 하는 것

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-52> 과세이연 제도 활용도를 높이기 위해 완화해야 하는 것(1순위)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분		사례수	창업자 또는 받기인의 지분 회사	1년 이내에 재투자	매각대상기업의 주주의 일정비율 이상) 처분	3년 이상 재투자를 유지
전체		(178)	34.3	27.5	13.5	10.1
유형	개인투자조합	(5)	20.0	60.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	50.0	16.7	16.7	0.0
	벤처기업	(167)	34.1	26.9	13.8	10.8
현재 주주 여부	예	(137)	35.8	29.2	12.4	8.8
	아니오	(41)	29.3	22.0	17.1	14.6
기업지분 처분계획	예	(66)	31.8	25.8	16.7	12.1
	아니오	(112)	35.7	28.6	11.6	8.9
투자수혜 경험	예	(122)	35.2	26.2	14.8	9.8
	아니오	(56)	32.1	30.4	10.7	10.7
제도인지 여부	예	(36)	33.3	30.6	16.7	11.1
	아니오	(142)	34.5	26.8	12.7	9.9
제도 영향력	영향 없음	(62)	30.6	33.9	14.5	4.8
	영향 있음	(116)	36.2	24.1	12.9	12.9

구분		사례수	재투자 금액	매각	재투자 대상	기타
전체		(178)	5.1	4.5	2.8	2.2
유형	개인투자조합	(5)	20.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	0.0	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	4.8	4.8	3.0	1.8
현재 주주 여부	예	(137)	5.8	3.6	2.2	2.2
	아니오	(41)	2.4	7.3	4.9	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	9.1	1.5	0.0	3.0
	아니오	(112)	2.7	6.3	4.5	1.8
투자수혜 경험	예	(122)	5.7	4.9	1.6	1.6
	아니오	(56)	3.6	3.6	5.4	3.6
제도인지 여부	예	(36)	0.0	8.3	0.0	0.0
	아니오	(142)	6.3	3.5	3.5	2.8
제도 영향력	영향 없음	(62)	3.2	6.5	1.6	4.8
	영향 있음	(116)	6.0	3.4	3.4	0.9

<부록 표 III -52>의 계속(1+2+3순위)

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	창업자 또는 발기인의 지분 회사	1년 이내에 재투자	매각대상기업의 주주의 일정비율 이상) 처분	3년 이상 재투자를 유지	
전체	(178)	47.2	60.7	46.1	55.6	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	80.0	60.0	60.0
	창업기획자	(6)	66.7	66.7	16.7	50.0
	벤처기업	(167)	47.3	59.9	46.7	55.7
현재 주주 여부	예	(137)	47.4	62.8	46.0	55.5
	아니오	(41)	46.3	53.7	46.3	56.1
기업지분 처분계획	예	(66)	43.9	63.6	54.5	50.0
	아니오	(112)	49.1	58.9	41.1	58.9
투자수혜 경험	예	(122)	48.4	57.4	53.3	53.3
	아니오	(56)	44.6	67.9	30.4	60.7
제도인지 여부	예	(36)	41.7	55.6	44.4	61.1
	아니오	(142)	48.6	62.0	46.5	54.2
제도 영향력	영향 없음	(62)	54.8	62.9	43.5	51.6
	영향 있음	(116)	43.1	59.5	47.4	57.8

구분	사례수	재투자 금액	매각	재투자 대상	기타	
전체	(178)	42.7	28.7	15.2	3.9	
유형	개인투자조합	(5)	60.0	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	33.3	33.3	0.0	33.3
	벤처기업	(167)	42.5	28.7	16.2	3.0
현재 주주 여부	예	(137)	47.4	24.1	13.1	3.6
	아니오	(41)	26.8	43.9	22.0	4.9
기업지분 처분계획	예	(66)	50.0	24.2	9.1	4.5
	아니오	(112)	38.4	31.3	18.8	3.6
투자수혜 경험	예	(122)	43.4	27.9	13.1	3.3
	아니오	(56)	41.1	30.4	19.6	5.4
제도인지 여부	예	(36)	44.4	30.6	19.4	2.8
	아니오	(142)	42.3	28.2	14.1	4.2
제도 영향력	영향 없음	(62)	38.7	25.8	16.1	6.5
	영향 있음	(116)	44.8	30.2	14.7	2.6

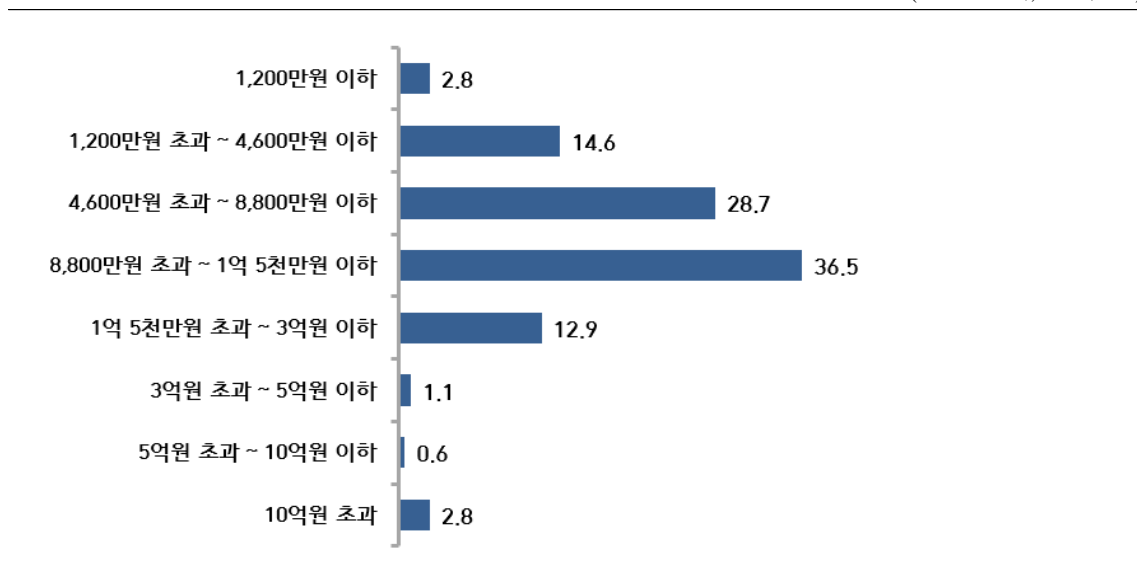
## 6. 창업주 혹은 발기인의 소득·자산 정보

### 1) 세전 개인소득

- 2022년 기준 세전 개인의 총소득에 대해 알아본 결과, ‘8,800만원 초과~1억 5천만원 이하’ 구간이 36.5%로 가장 많았으며, 다음으로 ‘4,600만원 초과~8,800만원 이하’ 구간이 28.7%로 나타남
- ‘개인투자조합’에서는 ‘1억 5천만원 초과~3억원 이하’가 40.0%로 상대적으로 높게 나타남

[부록 그림 III-53] 세전 개인소득

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-53> 세전 개인소득

(Base: 전체, 단위: 명, %)

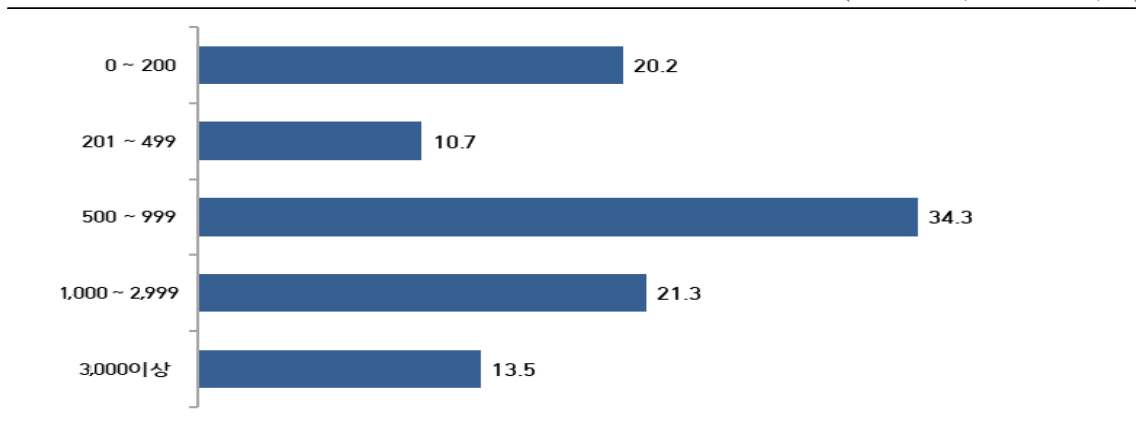
구분	사례수	1,200 만원 이하	1,200 만원 초과~ 4,600 만원 이하	4,600 만원 초과~ 8,800 만원 이하	8,800 만원 초과~ 1억 5천만원 이하	1억 5천만원 초과~ 3억원 이하	3억원 초과~ 5억원 이하	5억원 초과~ 10억원 이하	10억원 초과	
전체	(178)	2.8	14.6	28.7	36.5	12.9	1.1	0.6	2.8	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	0.0	20.0	40.0	20.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	0.0	16.7	33.3	33.3	16.7	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	3.0	15.0	29.3	37.1	12.0	0.6	0.6	2.4
현재 주주 여부	예	(137)	2.2	10.2	30.7	36.5	15.3	1.5	0.7	2.9
	아니오	(41)	4.9	29.3	22.0	36.6	4.9	0.0	0.0	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	4.5	6.1	31.8	42.4	10.6	0.0	0.0	4.5
	아니오	(112)	1.8	19.6	26.8	33.0	14.3	1.8	0.9	1.8
투자수혜 경험	예	(122)	2.5	10.7	29.5	39.3	13.9	1.6	0.0	2.5
	아니오	(56)	3.6	23.2	26.8	30.4	10.7	0.0	1.8	3.6
제도인지 여부	예	(36)	5.6	11.1	27.8	33.3	13.9	0.0	0.0	8.3
	아니오	(142)	2.1	15.5	28.9	37.3	12.7	1.4	0.7	1.4
제도 영향력	영향 없음	(62)	4.8	16.1	19.4	35.5	19.4	0.0	0.0	4.8
	영향 있음	(116)	1.7	13.8	33.6	37.1	9.5	1.7	0.9	1.7

## 2) 총자산

- 2022기준 총자산(부채 포함)에 대해 물어본 결과, ‘500만~999만원’ 구간이 34.3%로 가장 많았으며, 다음으로 ‘1,000만~2,999만원’ 구간이 21.3%로 나타남
- ‘개인투자조합’에서 평균 13,300원으로 평균값이 가장 높게 나타났고, 다음으로 과세이연제도 인지여부 ‘예’ 응답자가 2,891.78원으로 나타남

[부록 그림 III-54] 총자산

(Base: 전체, 단위: 만원, %)



<부록 표 III-54> 총자산

(Base: 전체, 단위: 명, %)

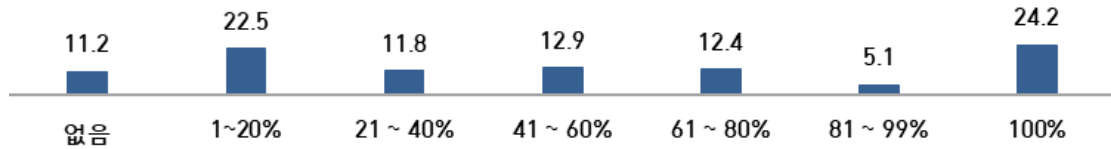
구분	사례수	0만~200만	201만~499만	500만~999만	1,000만~2,999만	3,000만 이상	평균	
전체	(178)	20.2	10.7	34.3	21.3	13.5	1,756.0	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	20.0	20.0	60.0	13,300.0
	창업기획자	(6)	16.7	0.0	33.3	33.3	16.7	1,343.8
	벤처기업	(167)	21.0	11.4	34.7	21.0	12.0	1,425.2
현재 주주 여부	예	(137)	21.2	9.5	30.7	22.6	16.1	2,055.0
	아니오	(41)	17.1	14.6	46.3	17.1	4.9	756.7
기업지분 처분계획	예	(66)	28.8	12.1	31.8	13.6	13.6	1,768.0
	아니오	(112)	15.2	9.8	35.7	25.9	13.4	1,748.9
투자수혜 경험	예	(122)	21.3	9.8	32.8	21.3	14.8	1,876.4
	아니오	(56)	17.9	12.5	37.5	21.4	10.7	1,493.7
제도인지 여부	예	(36)	16.7	11.1	33.3	19.4	19.4	2,891.7
	아니오	(142)	21.1	10.6	34.5	21.8	12.0	1,468.1
제도 영향력	영향 없음	(62)	19.4	8.1	33.9	17.7	21.0	1,826.3
	영향 있음	(116)	20.7	12.1	34.5	23.3	9.5	1,718.4

### 3) 창업자/발기인으로서 기업 소유 지분 비중

□ 창업자/발기인으로 기업 소유 비중에서는 ‘100%’가 24.2%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘1~20%(22.5%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-55] 창업자/발기인으로서 기업 소유 지분 비중

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-55> 창업자/발기인으로서 기업 소유 지분 비중

(Base: 전체, 단위: 명, %)

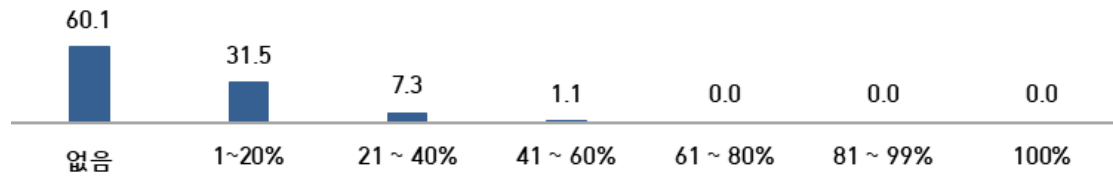
구분	사례수	없음	1~20%	21~40%	41~60%	61~80%	81~99%	100%	
전체	(178)	11.2	22.5	11.8	12.9	12.4	5.1	24.2	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	60.0	0.0	20.0	0.0	20.0	
	창업기획자	(6)	0.0	16.7	16.7	0.0	16.7	33.3	
	벤처기업	(167)	12.0	21.6	12.0	13.2	12.6	4.8	24.0
현재 주주 여부	예	(137)	3.6	20.4	14.6	16.1	15.3	5.8	24.1
	아니오	(41)	36.6	29.3	2.4	2.4	2.4	2.4	24.4
기업지분 처분계획	예	(66)	12.1	19.7	9.1	13.6	18.2	6.1	21.2
	아니오	(112)	10.7	24.1	13.4	12.5	8.9	4.5	25.9
투자수혜 경험	예	(122)	5.7	22.1	12.3	13.9	17.2	4.1	24.6
	아니오	(56)	23.2	23.2	10.7	10.7	1.8	7.1	23.2
제도인지 여부	예	(36)	8.3	19.4	11.1	13.9	19.4	0.0	27.8
	아니오	(142)	12.0	23.2	12.0	12.7	10.6	6.3	23.2
제도 영향력	영향 없음	(62)	6.5	29.0	6.5	17.7	14.5	4.8	21.0
	영향 있음	(116)	13.8	19.0	14.7	10.3	11.2	5.2	25.9

#### 4) 벤처기업 투자 중 직접투자 비중

□ 벤처기업 투자 중 직접투자 비중에서는 ‘없음’이 60.1%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘1~20%(31.5%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-56] 벤처기업 투자 중 직접투자 비중

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-56> 벤처기업 투자 중 직접투자 비중

(Base: 전체, 단위: 명, %)

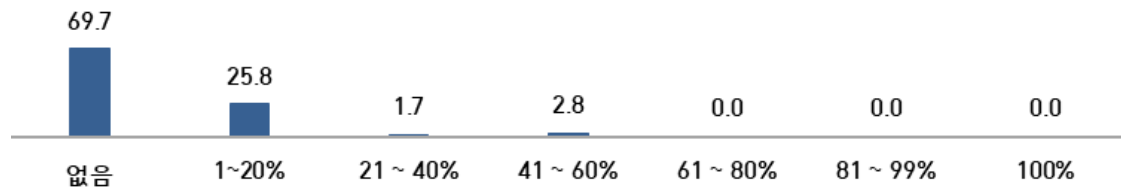
구분	사례수	없음	1~20%	21~40%	41~60%	61~80%	81~99%	100%
전체	(178)	60.1	31.5	7.3	1.1	0.0	0.0	0.0
유형	개인투자조합	(5)	20.0	80.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	83.3	0.0	16.7	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	60.5	31.1	7.2	1.2	0.0	0.0
현재 주주 여부	예	(137)	59.9	32.1	7.3	0.7	0.0	0.0
	아니오	(41)	61.0	29.3	7.3	2.4	0.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	59.1	33.3	7.6	0.0	0.0	0.0
	아니오	(112)	60.7	30.4	7.1	1.8	0.0	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	61.5	31.1	7.4	0.0	0.0	0.0
	아니오	(56)	57.1	32.1	7.1	3.6	0.0	0.0
제도인지 여부	예	(36)	47.2	30.6	19.4	2.8	0.0	0.0
	아니오	(142)	63.4	31.7	4.2	0.7	0.0	0.0
제도 영향력	영향 없음	(62)	59.7	32.3	6.5	1.6	0.0	0.0
	영향 있음	(116)	60.3	31.0	7.8	0.9	0.0	0.0

### 5) 벤처기업 투자 중 간접투자 비중

□ 벤처기업 투자 중 간접투자 비중에서는 ‘없음’이 69.7%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘1~20%(25.8%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-57] 벤처기업 투자 중 간접투자 비중

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-57> 벤처기업 투자 중 간접투자 비중

(Base: 전체, 단위: 명, %)

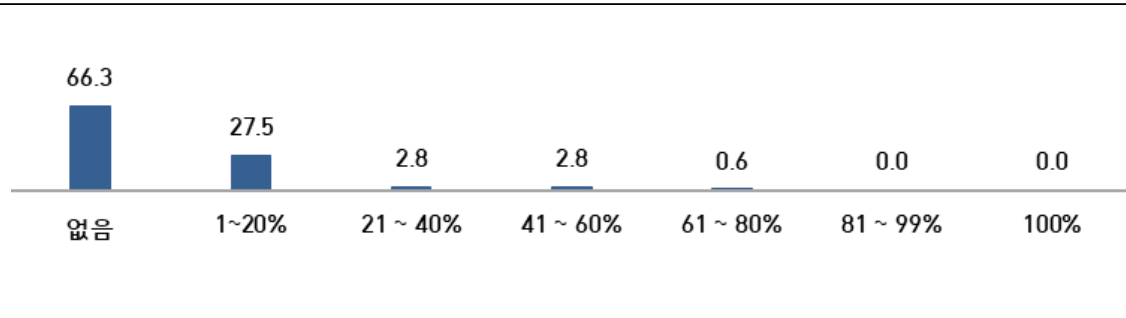
구분	사례수	없음	1~20%	21~40%	41~60%	61~80%	81~99%	100%
전체	(178)	69.7	25.8	1.7	2.8	0.0	0.0	0.0
유형	개인투자조합	(5)	40.0	60.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	50.0	33.3	16.7	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	71.3	24.6	1.2	3.0	0.0	0.0
현재 주주 여부	예	(137)	70.1	25.5	1.5	2.9	0.0	0.0
	아니오	(41)	68.3	26.8	2.4	2.4	0.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	74.2	24.2	0.0	1.5	0.0	0.0
	아니오	(112)	67.0	26.8	2.7	3.6	0.0	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	68.9	26.2	1.6	3.3	0.0	0.0
	아니오	(56)	71.4	25.0	1.8	1.8	0.0	0.0
제도인지 여부	예	(36)	69.4	22.2	2.8	5.6	0.0	0.0
	아니오	(142)	69.7	26.8	1.4	2.1	0.0	0.0
제도 영향력	영향 없음	(62)	67.7	32.3	0.0	0.0	0.0	0.0
	영향 있음	(116)	70.7	22.4	2.6	4.3	0.0	0.0

## 6) 위험자산 중 주식 비중

□ 위험자산 중 주식 비중에서는 ‘없음’이 66.3%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘1~20%(27.5%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-58] 위험자산 중 주식 비중

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-58> 위험자산 중 주식 비중

(Base: 전체, 단위: 명, %)

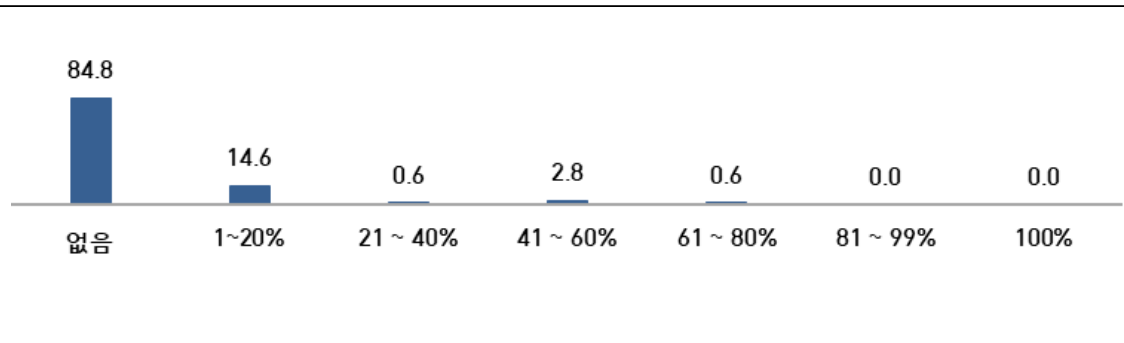
구분	사례수	없음	1~20%	21~40%	41~60%	61~80%	81~99%	100%
전체	(178)	66.3	27.5	2.8	2.8	0.6	0.0	0.0
유형	개인투자조합	(5)	60.0	20.0	0.0	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	66.7	16.7	0.0	16.7	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	66.5	28.1	3.0	1.8	0.6	0.0
현재 주주 여부	예	(137)	67.2	27.0	2.9	2.2	0.7	0.0
	아니오	(41)	63.4	29.3	2.4	4.9	0.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	68.2	24.2	3.0	4.5	0.0	0.0
	아니오	(112)	65.2	29.5	2.7	1.8	0.9	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	68.9	26.2	2.5	1.6	0.8	0.0
	아니오	(56)	60.7	30.4	3.6	5.4	0.0	0.0
제도인지 여부	예	(36)	69.4	22.2	5.6	0.0	2.8	0.0
	아니오	(142)	65.5	28.9	2.1	3.5	0.0	0.0
제도 영향력	영향 없음	(62)	59.7	30.6	3.2	6.5	0.0	0.0
	영향 있음	(116)	69.8	25.9	2.6	0.9	0.9	0.0

## 7) 위험자산 중 채권 비중

□ 위험자산 중 채권 비중에서는 ‘없음’이 88.4%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘1~20%(14.6%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-59] 위험자산 중 채권 비중

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-59> 위험자산 중 채권 비중

(Base: 전체, 단위: 명, %)

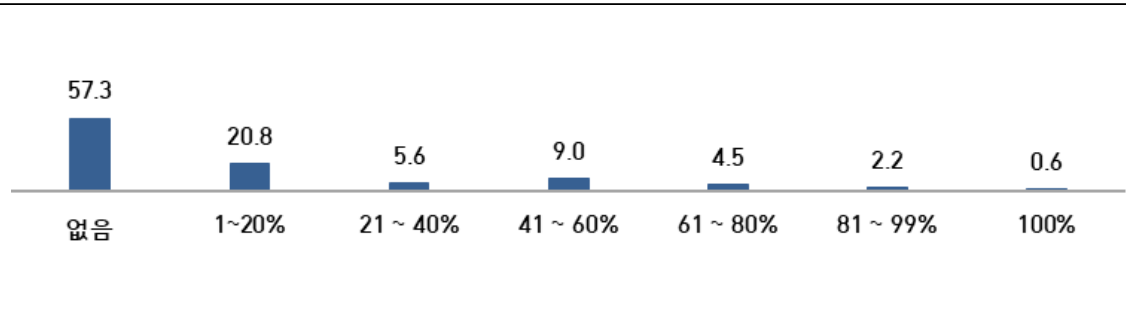
구분	사례수	없음	1~20%	21~40%	41~60%	61~80%	81~99%	100%
전체	(178)	84.8	14.6	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
유형	개인투자조합	(5)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	83.8	15.6	0.6	0.0	0.0	0.0
현재 주주 여부	예	(137)	87.6	12.4	0.0	0.0	0.0	0.0
	아니오	(41)	75.6	22.0	2.4	0.0	0.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	86.4	13.6	0.0	0.0	0.0	0.0
	아니오	(112)	83.9	15.2	0.9	0.0	0.0	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	87.7	11.5	0.8	0.0	0.0	0.0
	아니오	(56)	78.6	21.4	0.0	0.0	0.0	0.0
제도인지 여부	예	(36)	83.3	13.9	2.8	0.0	0.0	0.0
	아니오	(142)	85.2	14.8	0.0	0.0	0.0	0.0
제도 영향력	영향 없음	(62)	83.9	16.1	0.0	0.0	0.0	0.0
	영향 있음	(116)	85.3	13.8	0.9	0.0	0.0	0.0

### 8) 위험자산 중 부동산 비중

□ 위험자산 중 부동산 비중에서는 ‘없음’이 57.3%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘1~20%(20.8%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-60] 위험자산 중 부동산 비중

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-60> 위험자산 중 부동산 비중

(Base: 전체, 단위: 명, %)

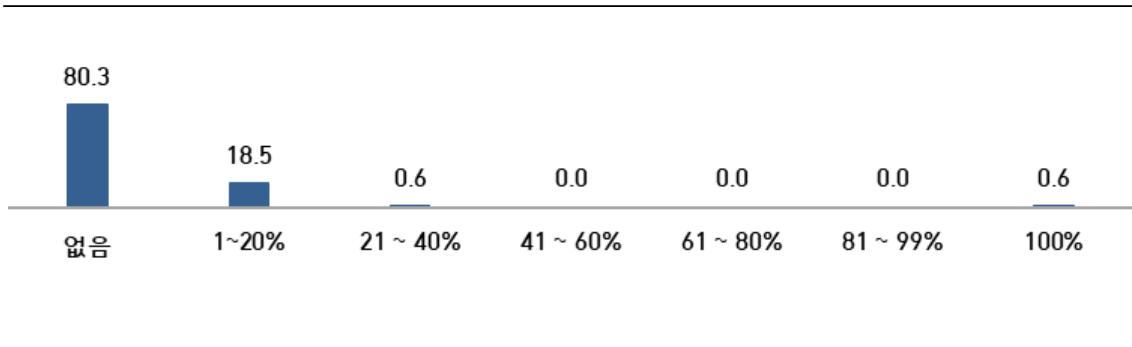
구분	사례수	없음	1~20%	21~40%	41~60%	61~80%	81~99%	100%	
전체	(178)	57.3	20.8	5.6	9.0	4.5	2.2	0.6	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	20.0	20.0	0.0	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	66.7	33.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	57.5	20.4	5.4	9.6	4.2	2.4	0.6
현재 주주 여부	예	(137)	58.4	21.2	3.6	9.5	4.4	2.9	0.0
	아니오	(41)	53.7	19.5	12.2	7.3	4.9	0.0	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	50.0	24.2	9.1	9.1	3.0	3.0	1.5
	아니오	(112)	61.6	18.8	3.6	8.9	5.4	1.8	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	56.6	21.3	6.6	6.6	5.7	3.3	0.0
	아니오	(56)	58.9	19.6	3.6	14.3	1.8	0.0	1.8
제도인지 여부	예	(36)	69.4	16.7	2.8	5.6	5.6	0.0	0.0
	아니오	(142)	54.2	21.8	6.3	9.9	4.2	2.8	0.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	50.0	30.6	4.8	6.5	8.1	0.0	0.0
	영향 있음	(116)	61.2	15.5	6.0	10.3	2.6	3.4	0.9

### 9) 위험자산 중 기타 위험자산 비중

□ 위험자산 중 주식 비중에서는 ‘없음’이 80.3%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘1~20%(18.5%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-61] 위험자산 중 기타 위험자산 비중

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-61> 위험자산 중 기타 위험자산 비중

(Base: 전체, 단위: 명, %)

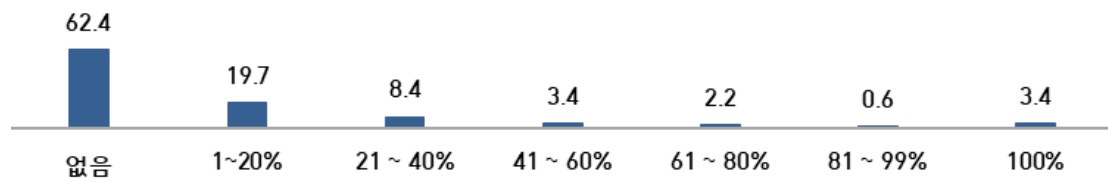
구분	사례수	없음	1~20%	21~40%	41~60%	61~80%	81~99%	100%
전체	(178)	80.3	18.5	0.6	0.0	0.0	0.0	0.6
유형	개인투자조합	(5)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	83.3	0.0	16.7	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	79.6	19.8	0.0	0.0	0.0	0.6
현재 주주 여부	예	(137)	84.7	14.6	0.7	0.0	0.0	0.0
	아니오	(41)	65.9	31.7	0.0	0.0	0.0	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	86.4	12.1	1.5	0.0	0.0	0.0
	아니오	(112)	76.8	22.3	0.0	0.0	0.0	0.9
투자수혜 경험	예	(122)	86.1	13.9	0.0	0.0	0.0	0.0
	아니오	(56)	67.9	28.6	1.8	0.0	0.0	1.8
제도인지 여부	예	(36)	83.3	16.7	0.0	0.0	0.0	0.0
	아니오	(142)	79.6	19.0	0.7	0.0	0.0	0.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	74.2	24.2	1.6	0.0	0.0	0.0
	영향 있음	(116)	83.6	15.5	0.0	0.0	0.0	0.9

### 10) 무위험자산 비중

□ 무위험자산 비중에서는 ‘없음’이 62.4%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘1~20% (19.7%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-62] 무위험자산 비중

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-62> 무위험자산 비중

(Base: 전체, 단위: 명, %)

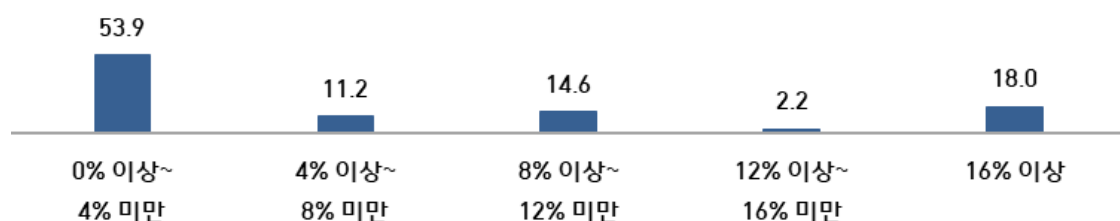
구분	사례수	없음	1~20%	21~40%	41~60%	61~80%	81~99%	100%	
전체	(178)	62.4	19.7	8.4	3.4	2.2	0.6	3.4	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	60.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
	창업기획자	(6)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
	벤처기업	(167)	61.7	19.2	9.0	3.6	2.4	0.6	3.6
현재 주주 여부	예	(137)	65.0	19.0	8.0	3.6	2.2	0.7	1.5
	아니오	(41)	53.7	22.0	9.8	2.4	2.4	0.0	9.8
기업지분 처분계획	예	(66)	63.6	16.7	10.6	1.5	3.0	0.0	4.5
	아니오	(112)	61.6	21.4	7.1	4.5	1.8	0.9	2.7
투자수혜 경험	예	(122)	63.1	20.5	9.0	3.3	2.5	0.0	1.6
	아니오	(56)	60.7	17.9	7.1	3.6	1.8	1.8	7.1
제도인지 여부	예	(36)	63.9	13.9	19.4	0.0	2.8	0.0	0.0
	아니오	(142)	62.0	21.1	5.6	4.2	2.1	0.7	4.2
제도 영향력	영향 없음	(62)	58.1	27.4	6.5	3.2	0.0	1.6	3.2
	영향 있음	(116)	64.7	15.5	9.5	3.4	3.4	0.0	3.4

### 11) 창업자/발기인으로서 기업 소유 지분 연간 기대수익률

□ 창업자/발기인으로서 기업 소유 지분 연간 기대수익률은 ‘0% 이상~4% 미만’이 53.9%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘16% 이상(18.0%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-63] 창업자/발기인으로서 기업 소유 지분 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-63> 창업자/발기인으로서 기업 소유 지분 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: 명, %)

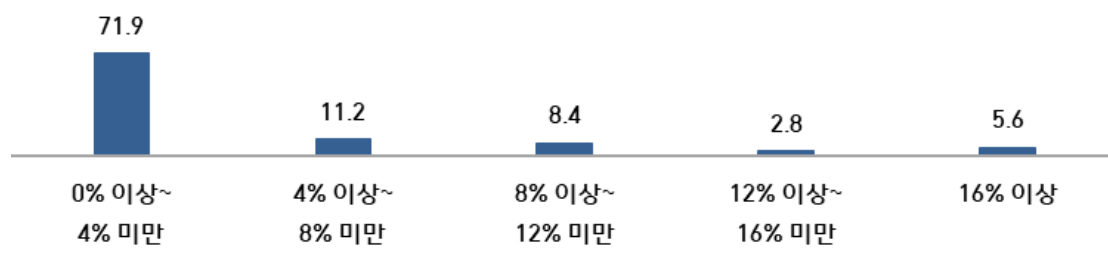
구분	사례수	0% 이상~4% 미만	4% 이상~8% 미만	8% 이상~12% 미만	12% 이상~16% 미만	16% 이상	
전체	(178)	53.9	11.2	14.6	2.2	18.0	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	0.0	20.0	0.0	60.0
	창업기획자	(6)	50.0	0.0	16.7	0.0	33.3
	벤처기업	(167)	55.1	12.0	14.4	2.4	16.2
현재 주주 여부	예	(137)	48.2	12.4	17.5	2.2	19.7
	아니오	(41)	73.2	7.3	4.9	2.4	12.2
기업지분 처분계획	예	(66)	53.0	6.1	15.2	3.0	22.7
	아니오	(112)	54.5	14.3	14.3	1.8	15.2
투자수혜 경험	예	(122)	52.5	10.7	13.9	2.5	20.5
	아니오	(56)	57.1	12.5	16.1	1.8	12.5
제도인지 여부	예	(36)	58.3	8.3	8.3	0.0	25.0
	아니오	(142)	52.8	12.0	16.2	2.8	16.2
제도 영향력	영향 없음	(62)	48.4	8.1	14.5	6.5	22.6
	영향 있음	(116)	56.9	12.9	14.7	0.0	15.5

## 12) 벤처기업 투자 중 직접투자 연간 기대수익률

□ 벤처기업 투자 중 직접투자 연간 기대수익률은 ‘0% 이상~4% 미만’이 71.9%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘4% 이상~8% 미만(11.2%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-64] 벤처기업 투자 중 직접투자 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-64> 벤처기업 투자 중 직접투자 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: 명, %)

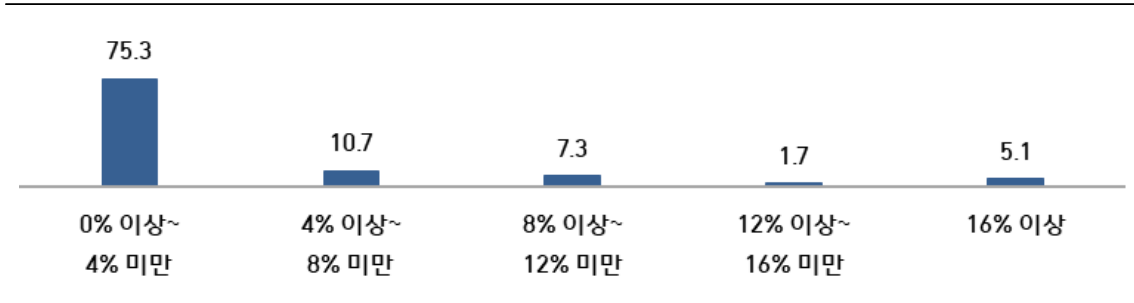
구분	사례수	0% 이상~4% 미만	4% 이상~8% 미만	8% 이상~12% 미만	12% 이상~16% 미만	16% 이상	
전체	(178)	71.9	11.2	8.4	2.8	5.6	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	0.0	20.0	0.0	40.0
	창업기획자	(6)	83.3	0.0	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	72.5	12.0	8.4	3.0	4.2
현재 주주 여부	예	(137)	71.5	9.5	8.0	3.6	7.3
	아니오	(41)	73.2	17.1	9.8	0.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	69.7	10.6	10.6	0.0	9.1
	아니오	(112)	73.2	11.6	7.1	4.5	3.6
투자수혜 경험	예	(122)	72.1	10.7	7.4	2.5	7.4
	아니오	(56)	71.4	12.5	10.7	3.6	1.8
제도인지 여부	예	(36)	77.8	8.3	2.8	2.8	8.3
	아니오	(142)	70.4	12.0	9.9	2.8	4.9
제도 영향력	영향 없음	(62)	71.0	9.7	4.8	4.8	9.7
	영향 있음	(116)	72.4	12.1	10.3	1.7	3.4

### 13) 벤처기업 투자 중 간접투자 연간 기대수익률

□ 벤처기업 투자 중 간접투자 연간 기대수익률은 ‘0% 이상~4% 미만’이 75.3%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘4% 이상~8% 미만(10.7%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-65] 벤처기업 투자 중 간접투자 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-65> 벤처기업 투자 중 간접투자 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: 명, %)

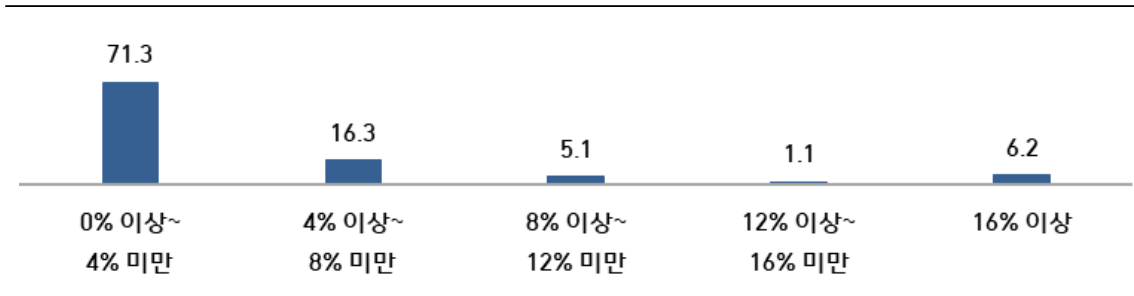
구분	사례수	0% 이상~4% 미만	4% 이상~8% 미만	8% 이상~12% 미만	12% 이상~16% 미만	16% 이상	
전체	(178)	75.3	10.7	7.3	1.7	5.1	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	0.0	20.0	0.0	60.0
	창업기획자	(6)	83.3	0.0	16.7	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	76.6	11.4	6.6	1.8	3.6
현재 주주 여부	예	(137)	73.7	10.9	7.3	1.5	6.6
	아니오	(41)	80.5	9.8	7.3	2.4	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	68.2	13.6	10.6	0.0	7.6
	아니오	(112)	79.5	8.9	5.4	2.7	3.6
투자수혜 경험	예	(122)	76.2	10.7	6.6	0.8	5.7
	아니오	(56)	73.2	10.7	8.9	3.6	3.6
제도인지 여부	예	(36)	80.6	8.3	2.8	0.0	8.3
	아니오	(142)	73.9	11.3	8.5	2.1	4.2
제도 영향력	영향 없음	(62)	72.6	9.7	6.5	1.6	9.7
	영향 있음	(116)	76.7	11.2	7.8	1.7	2.6

#### 14) 위험자산 중 주식 연간 기대수익률

□ 위험자산 중 주식 연간 기대수익률은 ‘0% 이상~4% 미만’이 71.3%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘4% 이상~8% 미만(16.3%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-66] 위험자산 중 주식 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-66> 위험자산 중 주식 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: 명, %)

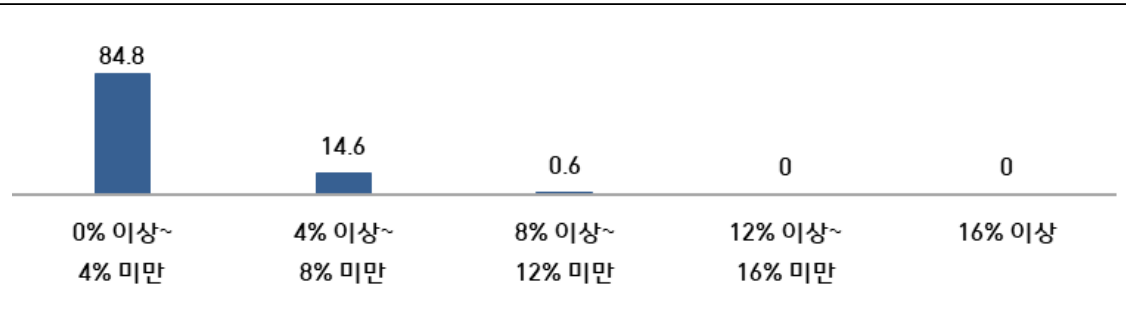
구분	사례수	0% 이상~4% 미만	4% 이상~8% 미만	8% 이상~12% 미만	12% 이상~16% 미만	16% 이상	
전체	(178)	71.3	16.3	5.1	1.1	6.2	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	20.0	20.0	0.0	40.0
	창업기획자	(6)	83.3	0.0	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	72.5	16.8	4.8	1.2	4.8
현재 주주 여부	예	(137)	70.1	16.1	6.6	1.5	5.8
	아니오	(41)	75.6	17.1	0.0	0.0	7.3
기업지분 처분계획	예	(66)	69.7	15.2	4.5	0.0	10.6
	아니오	(112)	72.3	17.0	5.4	1.8	3.6
투자수혜 경험	예	(122)	72.1	16.4	6.6	0.0	4.9
	아니오	(56)	69.6	16.1	1.8	3.6	8.9
제도인지 여부	예	(36)	75.0	13.9	2.8	0.0	8.3
	아니오	(142)	70.4	16.9	5.6	1.4	5.6
제도 영향력	영향 없음	(62)	69.4	14.5	6.5	3.2	6.5
	영향 있음	(116)	72.4	17.2	4.3	0.0	6.0

### 15) 위험자산 중 채권 연간 기대수익률

□ 위험자산 중 채권 연간 기대수익률은 ‘0% 이상~4% 미만’이 84.8%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘4% 이상~8% 미만(14.6%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-67] 위험자산 중 채권 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-67> 위험자산 중 채권 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: 명, %)

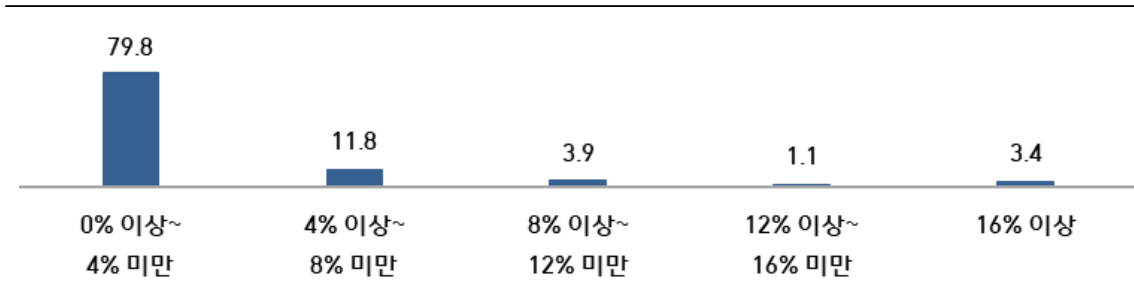
구분	사례수	0% 이상~4% 미만	4% 이상~8% 미만	8% 이상~12% 미만	12% 이상~16% 미만	16% 이상	
전체	(178)	84.8	14.6	0.6	0.0	0.0	
유형	개인투자조합	(5)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	83.8	15.6	0.6	0.0	0.0
현재 주주 여부	예	(137)	87.6	12.4	0.0	0.0	0.0
	아니오	(41)	75.6	22.0	2.4	0.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	86.4	13.6	0.0	0.0	0.0
	아니오	(112)	83.9	15.2	0.9	0.0	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	87.7	11.5	0.8	0.0	0.0
	아니오	(56)	78.6	21.4	0.0	0.0	0.0
제도인지 여부	예	(36)	83.3	13.9	2.8	0.0	0.0
	아니오	(142)	85.2	14.8	0.0	0.0	0.0
제도 영향력	영향 없음	(62)	83.9	16.1	0.0	0.0	0.0
	영향 있음	(116)	85.3	13.8	0.9	0.0	0.0

### 16) 위험자산 중 부동산 연간 기대수익률

□ 위험자산 중 부동산 연간 기대수익률은 ‘0% 이상~4% 미만’이 79.8%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘4% 이상~8% 미만(11.8%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-68] 위험자산 중 부동산 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-68> 위험자산 중 부동산 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: 명, %)

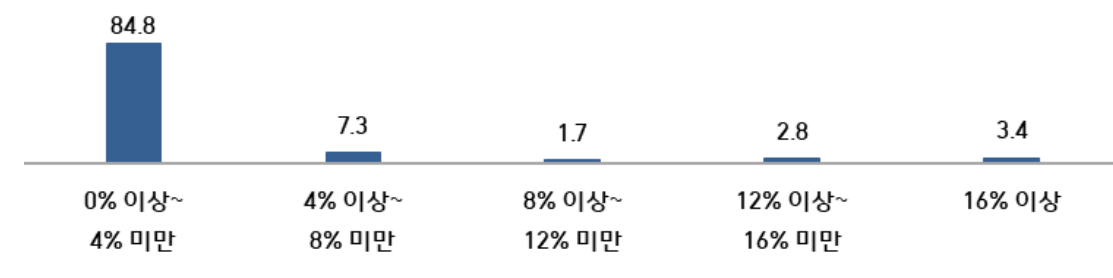
구분	사례수	0% 이상~4% 미만	4% 이상~8% 미만	8% 이상~12% 미만	12% 이상~16% 미만	16% 이상	
전체	(178)	79.8	11.8	3.9	1.1	3.4	
유형	개인투자조합	(5)	60.0	20.0	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	79.6	12.0	3.6	1.2	3.6
현재 주주 여부	예	(137)	78.1	13.1	5.1	1.5	2.2
	아니오	(41)	85.4	7.3	0.0	0.0	7.3
기업지분 처분계획	예	(66)	68.2	21.2	6.1	0.0	4.5
	아니오	(112)	86.6	6.3	2.7	1.8	2.7
투자수혜 경험	예	(122)	79.5	13.1	3.3	0.8	3.3
	아니오	(56)	80.4	8.9	5.4	1.8	3.6
제도인지 여부	예	(36)	86.1	5.6	2.8	0.0	5.6
	아니오	(142)	78.2	13.4	4.2	1.4	2.8
제도 영향력	영향 없음	(62)	82.3	8.1	3.2	1.6	4.8
	영향 있음	(116)	78.4	13.8	4.3	0.9	2.6

### 17) 위험자산 중 기타 위험자산 연간 기대수익률

□ 위험자산 중 기타 위험자산 연간 기대수익률은 ‘0% 이상~4% 미만’이 84.8%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘4% 이상~8% 미만(7.3%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-69] 위험자산 중 기타 위험자산 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-69> 위험자산 중 기타 위험자산 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: 명, %)

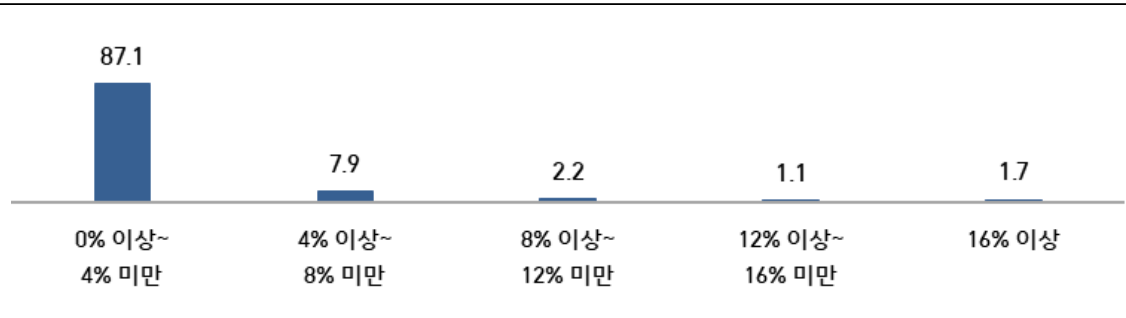
구분	사례수	0% 이상~4% 미만	4% 이상~8% 미만	8% 이상~12% 미만	12% 이상~16% 미만	16% 이상	
전체	(178)	84.8	7.3	1.7	2.8	3.4	
유형	개인투자조합	(5)	60.0	20.0	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	83.3	0.0	0.0	0.0	16.7
	벤처기업	(167)	85.6	7.2	1.2	3.0	3.0
현재 주주 여부	예	(137)	85.4	5.1	2.2	2.9	4.4
	아니오	(41)	82.9	14.6	0.0	2.4	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	80.3	7.6	1.5	4.5	6.1
	아니오	(112)	87.5	7.1	1.8	1.8	1.8
투자수혜 경험	예	(122)	85.2	7.4	1.6	2.5	3.3
	아니오	(56)	83.9	7.1	1.8	3.6	3.6
제도인지 여부	예	(36)	83.3	8.3	0.0	2.8	5.6
	아니오	(142)	85.2	7.0	2.1	2.8	2.8
제도 영향력	영향 없음	(62)	77.4	9.7	1.6	4.8	6.5
	영향 있음	(116)	88.8	6.0	1.7	1.7	1.7

### 18) 무위험자산 연간 기대수익률

□ 무위험자산 연간 기대수익률은 ‘0% 이상~4% 미만’이 87.1%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘4% 이상~8% 미만(7.9%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-70] 무위험자산 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-70> 무위험자산 연간 기대수익률

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	0% 이상~4% 미만	4% 이상~8% 미만	8% 이상~12% 미만	12% 이상~16% 미만	16% 이상	
전체	(178)	87.1	7.9	2.2	1.1	1.7	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	20.0	0.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	83.3	16.7	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	87.4	7.2	2.4	1.2	1.8
현재 주주 여부	예	(137)	86.9	8.8	1.5	0.7	2.2
	아니오	(41)	87.8	4.9	4.9	2.4	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	86.4	9.1	0.0	0.0	4.5
	아니오	(112)	87.5	7.1	3.6	1.8	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	85.2	10.7	1.6	0.0	2.5
	아니오	(56)	91.1	1.8	3.6	3.6	0.0
제도인지 여부	예	(36)	86.1	5.6	2.8	0.0	5.6
	아니오	(142)	87.3	8.5	2.1	1.4	0.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	83.9	3.2	6.5	1.6	4.8
	영향 있음	(116)	88.8	10.3	0.0	0.9	0.0

### 19) 창업자/발기인으로서 기업 소유 지분 수익변동성

□ 창업자/발기인으로서 기업 소유 지분 수익변동성은 ‘전혀 없음’이 41.6%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘거의 없음(21.9%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-71] 창업자/발기인으로서 기업 소유 지분 수익변동성

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-71> 창업자/발기인으로서 기업 소유 지분 수익변동성

(Base: 전체, 단위: 명, %)

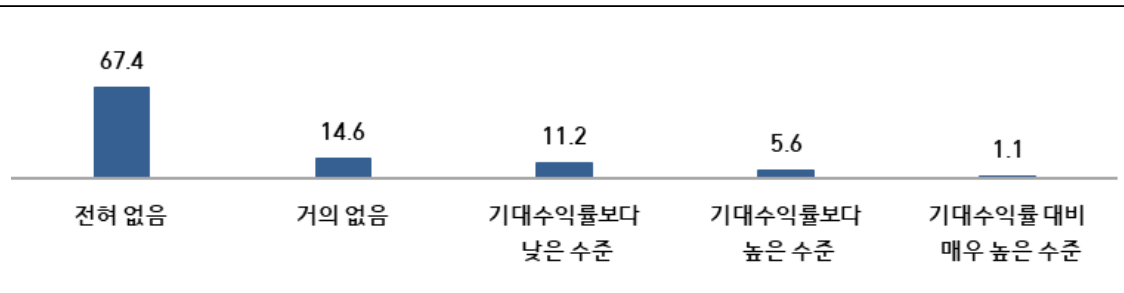
구분	사례수	전혀 없음	거의 없음	기대수익률보다 낮은 수준	기대수익률보다 높은 수준	기대수익률대비 매우 높은 수준	
전체	(178)	41.6	21.9	19.1	13.5	3.9	
유형	개인투자조합	(5)	0.0	0.0	60.0	40.0	0.0
	창업기획자	(6)	16.7	33.3	0.0	33.3	16.7
	벤처기업	(167)	43.7	22.2	18.6	12.0	3.6
현재 주주 여부	예	(137)	32.1	24.8	23.4	14.6	5.1
	아니오	(41)	73.2	12.2	4.9	9.8	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	36.4	21.2	19.7	15.2	7.6
	아니오	(112)	44.6	22.3	18.8	12.5	1.8
투자수혜 경험	예	(122)	36.1	24.6	21.3	13.1	4.9
	아니오	(56)	53.6	16.1	14.3	14.3	1.8
제도인지 여부	예	(36)	47.2	19.4	16.7	13.9	2.8
	아니오	(142)	40.1	22.5	19.7	13.4	4.2
제도 영향력	영향 있음	(62)	38.7	14.5	25.8	16.1	4.8
	영향 없음	(116)	43.1	25.9	15.5	12.1	3.4

## 20) 벤처기업 투자 중 직접투자 수익변동성

□ 벤처기업 투자 중 직접투자 수익변동성은 ‘전혀 없음’이 67.4%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘거의 없음(14.6%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-72] 벤처기업 투자 중 직접투자 수익변동성

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-72> 벤처기업 투자 중 직접투자 수익변동성

(Base: 전체, 단위: 명, %)

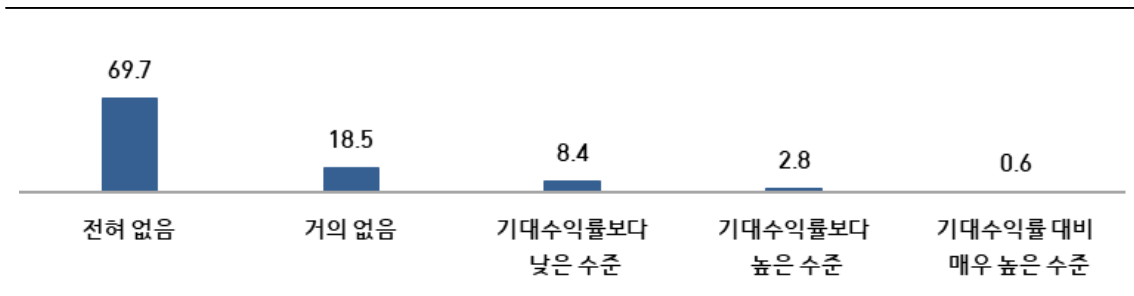
구분	사례수	전혀 없음	거의 없음	기대수익률보다 낮은 수준	기대수익률보다 높은 수준	기대수익률 대비 매우 높은 수준	
전체	(178)	67.4	14.6	11.2	5.6	1.1	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	0.0	60.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	66.7	33.3	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	68.9	14.4	10.2	5.4	1.2
현재 주주 여부	예	(137)	65.7	16.1	10.2	6.6	1.5
	아니오	(41)	73.2	9.8	14.6	2.4	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	68.2	16.7	9.1	4.5	1.5
	아니오	(112)	67.0	13.4	12.5	6.3	0.9
투자수혜 경험	예	(122)	67.2	15.6	11.5	4.9	0.8
	아니오	(56)	67.9	12.5	10.7	7.1	1.8
제도인지 여부	예	(36)	72.2	16.7	11.1	0.0	0.0
	아니오	(142)	66.2	14.1	11.3	7.0	1.4
제도 영향력	영향 있음	(62)	72.6	11.3	9.7	3.2	3.2
	영향 없음	(116)	64.7	16.4	12.1	6.9	0.0

## 21) 벤처기업 투자 중 간접투자 수익변동성

□ 벤처기업 투자 중 간접투자 수익변동성은 ‘전혀 없음’이 69.7%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘거의 없음(18.5%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-73] 벤처기업 투자 중 간접투자 수익변동성

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-73> 벤처기업 투자 중 간접투자 수익변동성

(Base: 전체, 단위: 명, %)

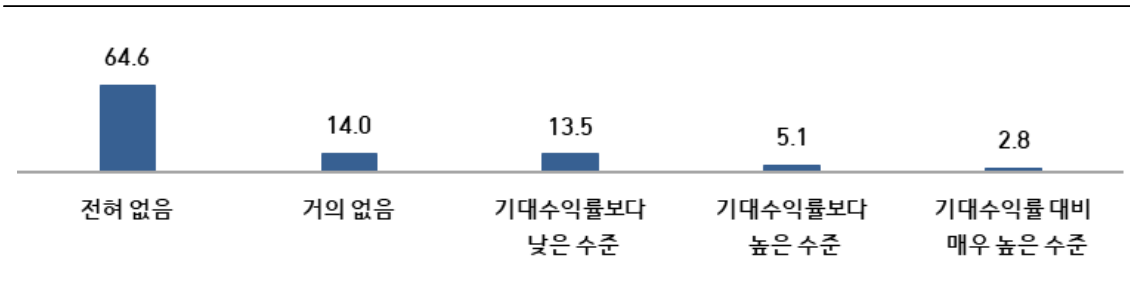
구분	사례수	전혀 없음	거의 없음	기대수익률보다 낮은 수준	기대수익률보다 높은 수준	기대수익률 대비 매우 높은 수준	
전체	(178)	69.7	18.5	8.4	2.8	0.6	
유형	개인투자조합	(5)	20.0	0.0	60.0	20.0	0.0
	창업기획자	(6)	66.7	16.7	16.7	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	71.3	19.2	6.6	2.4	0.6
현재 주주 여부	예	(137)	66.4	21.2	9.5	2.9	0.0
	아니오	(41)	80.5	9.8	4.9	2.4	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	71.2	19.7	7.6	0.0	1.5
	아니오	(112)	68.8	17.9	8.9	4.5	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	67.2	19.7	9.8	2.5	0.8
	아니오	(56)	75.0	16.1	5.4	3.6	0.0
제도인지 여부	예	(36)	63.9	22.2	8.3	5.6	0.0
	아니오	(142)	71.1	17.6	8.5	2.1	0.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	66.1	21.0	9.7	1.6	1.6
	영향 있음	(116)	71.6	17.2	7.8	3.4	0.0

## 22) 위험자산 중 주식 수익변동성

□ 위험자산 중 주식 수익변동성은 ‘전혀 없음’이 64.6%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘거의 없음(14.0%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-74] 위험자산 중 주식 수익변동성

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-74> 위험자산 중 주식 수익변동성

(Base: 전체, 단위: 명, %)

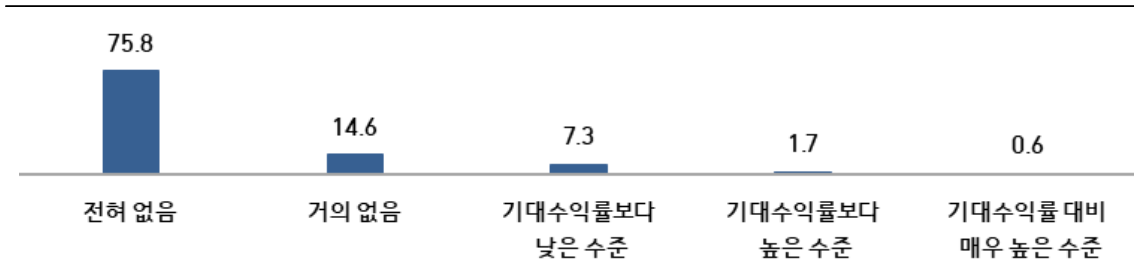
구분	사례수	전혀 없음	거의 없음	기대수익률보다 낮은 수준	기대수익률보다 높은 수준	기대수익률 대비 매우 높은 수준	
전체	(178)	64.6	14.0	13.5	5.1	2.8	
유형	개인투자조합	(5)	40.0	0.0	40.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	16.7	33.3	16.7	33.3	0.0
	벤처기업	(167)	67.1	13.8	12.6	4.2	2.4
현재 주주 여부	예	(137)	63.5	14.6	13.9	5.8	2.2
	아니오	(41)	68.3	12.2	12.2	2.4	4.9
기업지분 처분계획	예	(66)	66.7	9.1	16.7	3.0	4.5
	아니오	(112)	63.4	17.0	11.6	6.3	1.8
투자수혜 경험	예	(122)	60.7	15.6	16.4	4.9	2.5
	아니오	(56)	73.2	10.7	7.1	5.4	3.6
제도인지 여부	예	(36)	66.7	16.7	13.9	2.8	0.0
	아니오	(142)	64.1	13.4	13.4	5.6	3.5
제도 영향력	영향 없음	(62)	64.5	11.3	12.9	6.5	4.8
	영향 있음	(116)	64.7	15.5	13.8	4.3	1.7

### 23) 위험자산 중 채권 수익변동성

□ 위험자산 중 채권 수익변동성은 ‘전혀 없음’이 75.8%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘거의 없음(14.6%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-75] 위험자산 중 채권 수익변동성

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-75> 위험자산 중 채권 수익변동성

(Base: 전체, 단위: 명, %)

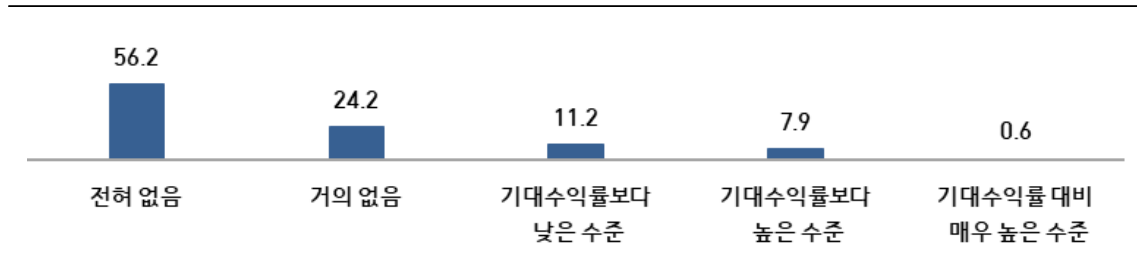
구분	사례수	전혀 없음	거의 없음	기대수익률보다 낮은 수준	기대수익률보다 높은 수준	기대수익률 대비 매우 높은 수준	
전체	(178)	75.8	14.6	7.3	1.7	0.6	
유형	개인투자조합	(5)	80.0	0.0	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	50.0	33.3	0.0	16.7	0.0
	벤처기업	(167)	76.6	14.4	7.2	1.2	0.6
현재 주주 여부	예	(137)	75.2	13.1	8.8	2.2	0.7
	아니오	(41)	78.0	19.5	2.4	0.0	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	75.8	15.2	6.1	1.5	1.5
	아니오	(112)	75.9	14.3	8.0	1.8	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	77.0	12.3	8.2	1.6	0.8
	아니오	(56)	73.2	19.6	5.4	1.8	0.0
제도인지 여부	예	(36)	72.2	19.4	8.3	0.0	0.0
	아니오	(142)	76.8	13.4	7.0	2.1	0.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	77.4	11.3	8.1	3.2	0.0
	영향 있음	(116)	75.0	16.4	6.9	0.9	0.9

## 24) 위험자산 중 부동산 수익변동성

□ 위험자산 중 부동산 수익변동성은 ‘전혀 없음’이 56.2%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘거의 없음(24.2%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-76] 위험자산 중 부동산 수익변동성

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-76> 위험자산 중 부동산 수익변동성

(Base: 전체, 단위: 명, %)

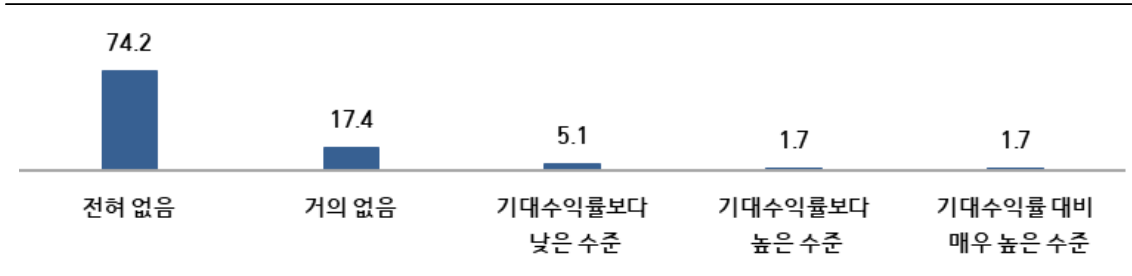
구분		사례수	전혀 없음	거의 없음	기대수익률보다 낮은 수준	기대수익률보다 높은 수준	기대수익률 대비 매우 높은 수준
전체		(178)	56.2	24.2	11.2	7.9	0.6
유형	개인투자조합	(5)	20.0	40.0	20.0	0.0	20.0
	창업기획자	(6)	50.0	33.3	0.0	16.7	0.0
	벤처기업	(167)	57.5	23.4	11.4	7.8	0.0
현재 주주 여부	예	(137)	55.5	24.8	10.2	8.8	0.7
	아니오	(41)	58.5	22.0	14.6	4.9	0.0
기업지분 처분계획	예	(66)	54.5	24.2	4.5	15.2	1.5
	아니오	(112)	57.1	24.1	15.2	3.6	0.0
투자수혜 경험	예	(122)	55.7	22.1	13.9	7.4	0.8
	아니오	(56)	57.1	28.6	5.4	8.9	0.0
제도인지 여부	예	(36)	58.3	19.4	16.7	5.6	0.0
	아니오	(142)	55.6	25.4	9.9	8.5	0.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	58.1	24.2	9.7	8.1	0.0
	영향 있음	(116)	55.2	24.1	12.1	7.8	0.9

## 25) 위험자산 중 기타 위험자산 수익변동성

□ 위험자산 중 기타 위험자산 수익변동성은 ‘전혀 없음’이 74.2%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘거의 없음(17.4%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-77] 위험자산 중 기타 위험자산 수익변동성

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-77> 위험자산 중 기타 위험자산 수익변동성

(Base: 전체, 단위: 명, %)

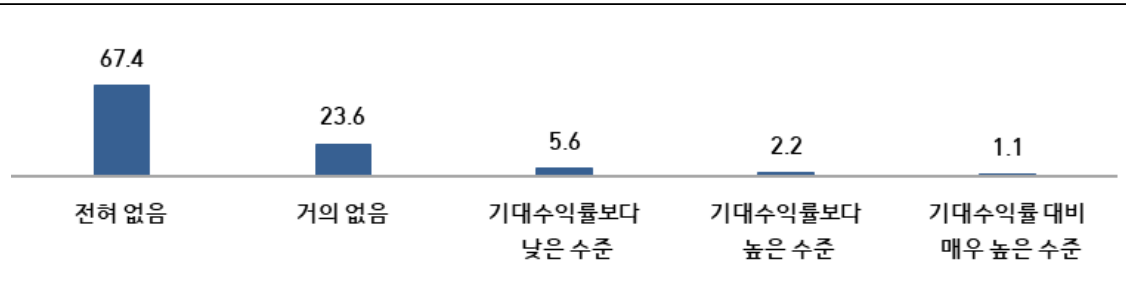
구분		사례수	전혀 없음	거의 없음	기대수익률보다 낮은 수준	기대수익률보다 높은 수준	기대수익률 대비 매우 높은 수준
전체		(178)	74.2	17.4	5.1	1.7	1.7
유형	개인투자조합	(5)	80.0	0.0	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	33.3	50.0	16.7	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	75.4	16.8	4.2	1.8	1.8
현재 주주 여부	예	(137)	73.7	17.5	5.8	1.5	1.5
	아니오	(41)	75.6	17.1	2.4	2.4	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	72.7	16.7	6.1	1.5	3.0
	아니오	(112)	75.0	17.9	4.5	1.8	0.9
투자수혜 경험	예	(122)	75.4	17.2	4.9	0.8	1.6
	아니오	(56)	71.4	17.9	5.4	3.6	1.8
제도인지 여부	예	(36)	72.2	11.1	8.3	2.8	5.6
	아니오	(142)	74.6	19.0	4.2	1.4	0.7
제도 영향력	영향 없음	(62)	71.0	17.7	6.5	3.2	1.6
	영향 있음	(116)	75.9	17.2	4.3	0.9	1.7

## 26) 무위험자산 수익변동성

□ 무위험자산 수익변동성은 ‘전혀 없음’이 67.4%로 가장 높게 나타났고, 다음으로 ‘거의 없음(23.6%)’ 등으로 나타남

[부록 그림 III-78] 무위험자산 수익변동성

(Base: 전체, 단위: %)



<부록 표 III-78> 무위험자산 수익변동성

(Base: 전체, 단위: 명, %)

구분	사례수	전혀 없음	거의 없음	기대수익률 보다 낮은 수준	기대수익률 보다 높은 수준	기대수익률 대비 매우 높은 수준	
전체	(178)	67.4	23.6	5.6	2.2	1.1	
유형	개인투자조합	(5)	60.0	20.0	20.0	0.0	0.0
	창업기획자	(6)	50.0	50.0	0.0	0.0	0.0
	벤처기업	(167)	68.3	22.8	5.4	2.4	1.2
현재 주주 여부	예	(137)	66.4	24.8	6.6	1.5	0.7
	아니오	(41)	70.7	19.5	2.4	4.9	2.4
기업지분 처분계획	예	(66)	65.2	27.3	6.1	0.0	1.5
	아니오	(112)	68.8	21.4	5.4	3.6	0.9
투자수혜 경험	예	(122)	63.1	26.2	8.2	0.8	1.6
	아니오	(56)	76.8	17.9	0.0	5.4	0.0
제도인지 여부	예	(36)	61.1	22.2	8.3	2.8	5.6
	아니오	(142)	69.0	23.9	4.9	2.1	0.0
제도 영향력	영향 없음	(62)	69.4	16.1	9.7	3.2	1.6
	영향 있음	(116)	66.4	27.6	3.4	1.7	0.9