

창업자의 성별이 투자에 미치는 영향에 대한 연구: 사회적 자본의 조절효과를 중심으로

배혜경*

국민대학교 글로벌창업벤처대학원 석사과정

김도현**

국민대학교 글로벌창업벤처대학원 교수

국 문 요 약

본 연구의 목적은 창업자의 성별에 따라 투자에 미치는 영향이 달라지는지를 확인하고, 또한 이 과정에서 창업자의 사회적 자본이 조절효과로 작용하는지를 분석하기 위해 시도하였다. 본 연구의 가설은 다음과 같다. 첫째, 창업자의 성별은 창업투자에 영향을 미칠 것이다. 둘째, 창업자의 성별과 창업투자의 관계는 창업자의 사회적 자본에 의해 조절될 것이다. 본 연구의 목적을 실증적으로 검증하기 위해 ICT 분야의 동일한 사업계획서에 창업자의 성별 및 사회적 자본만을 다르게 표기하여 창업전문가 집단인 4개의 국책 창업대학원생 및 스타트업 지원경험이 있는 창업유관기관 직원을 대상으로 실험형식의 설문조사를 실시하여 160명의 설문결과를 취합하고, 위계적 회귀분석 연구방법을 이용하여 연구결과를 분석하려고 한다.

1. 서론

창업관련 학회나 스타트업 세미나, 창업경진 대회 등 창업 모임에 참석할 때마다 남성창업자에 비해 여성창업자의 숫자가 적은 것을 발견할 수 있다. 중소기업청의 '2013 중소기업관련통계'자료에서 여성경영인 사업체수는 2011년 말 기준 1,253,971개로 전체 사업체의 38.8%를 차지하나, 여성경제인협회에서 보고된 '2011여성기업실태조사'에서 조사되어진 바에 따르면 여성 사업자의 업종별 비율은 숙박 및 음식점업이 64.7%로 가장 많았으며, 교육 및 서비스업(57.1%), 수리 및 기타 개인 서비스업(44.9%)순으로 조사되었다. 또한 기업의 규모별 여성기업은 소기업이 전체 여성사업체의 98%를 차지하였으며, 중기업 2%,대기업0%으로 대부분의 여성기업이 종업원 5인 미만의 소규모 사업장을 운영하는 등 규모가 영세하며 비제조업이나 서비스업이 대부분인 것으로 나타났다(정혜연, 2013).

벤처기업으로 범위를 좁혀 2014년 중소기업청 공개자료에 따르면 벤처기업의 대표이사 및 창업주는 남성(93.0%,

94.0%)이 많으며, 절반 가까이가 대졸학력자(50.5%, 51.4%)이고, 학사출신 공학(엔지니어) 전공자가 각각 61.7%, 63.0%로 타 전공 대비 가장 많은 비중을 차지한다(중소기업청, 2014).

이와 같이 고성장 비즈니스(High-Growth Business)와 확장성(Scale-Up)이 중요한 벤처기업에서 여성벤처는 전체 벤처기업에서 차지하는 비중이 작고, 또한 비제조업, 서비스업, 소기업 위주의 여성기업은 투자자들의 자금유치를 하기에 매력도가 떨어진다.

투자매력도를 갖춘 여성기업의 수가 적다는 것은 정책적 측면에서 중기청 및 한국벤처투자에서 진행하는, 모태펀드 출자비율이 70% 수준에 달하는 '여성기업펀드' 조성에 난항을 겪는다는 기사에서도 확인할 수 있다(전병윤 기자, 2015).

여성기업과 벤처투자와의 관계를 조사하면서 다음과 같은 의문점을 가지게 되었다. '여성기업은 업종과 규모, 사업아이템 면에서 투자매력도가 떨어지는 것인가?' 아니면, '여성창업자의 성공률이 남성창업자에 비해 상대적으로 떨어

어지므로 창업자의 성별만으로도 투자자들의 외면을 받

는 것인가?', '여성창업자의 사회적 자본은 투자유치에서

* lovely.heakyung@gmail.com

** drkim@kookmin.ac.kr

어떠한 조절효과를 발휘하는가?'. 이러한 의문점을 보다 실증적으로 분석하기 위해, 본 연구는 창업자의 성별이 투자에 미치는 영향에 대해 창업자의 사회적 자본의 조절효과를 중심으로 검증해 보고자 한다. 창업자의 성별 및 사회적 자본과 투자에 대한 연구는 국내에서 연구된 사례가 비교적 적으므로, 여성창업자의 창업지원 및 육성 측면에서 어떠한 부분을 중점적으로 고려해야 하는지에 대해 창업투자생태계에서 논의를 시작할 수 있다는 데 그 의미가 있을 것이다. 해외 선행연구에서는 창업자의 성별과 투자자의 성별을 연관지어 창업투자에 대해 분석하였으나, 국내의 경우 대표적인 투자그룹인 벤처캐피탈과 엔젤투자그룹의 투자자 성별 정보가 부정확하거나 비공개정보로서 통계자료에 접근하기가 어려워 본 연구에서는 창업자의 성별만 변수로 고려하기로 한다.

2. 선행연구 검토

Brush(1992)에 따르면, 여성기업의 놀라운 성장과 사회 및 경제에 대한 종합적 영향도 증가에도 불구하고 여성기업에 대한 연구는 매우 적다. 또한, 여성은 스타트업 단계에서 오직 개인적인 자산만 사용하고, 직원을 고용하지 않으며, 최소한의 외부자금만을 사용하므로 (Honig-Haftel & Martin, 1986; Neider, 1987; Hisrich & Brush, 1987; Olm, Carsrud, & Alvey, 1988, Candida G. Brush, 1992 재인용), 창업자의 성별과 창업투자에 대한 연구 또한 적을 수 밖에 없었다. 하지만, 여성창업자와 창업투자에 대한 의미 있는 연구가 2000년대부터 조금씩 발표되기 시작했다. Becker-Blease. & Sohl(2007)은 벤처캐피탈 산업에서 여성창업자가 전체 투자금액에서 단지 아주 작은 부분만 투자받는 자금조달 패턴이 엔젤캐피탈 마켓에서도 반복된다고 주장했다. 사실, 여성투자자의 투자자금수령율 (13.3 %)과 남성투자자의 투자자금수령율(14.79 %)이 크게 차이가 나지 않음에도 불구하고, 이 패턴은 엔젤로부터 자금조달을 받기 위해 시도하는 여성은 낮은 비율이라는 것을 보여준다 (전체 제안서 중 여성창업자의 제안서는 8.9%). 여성창업자가 낮은 비율로 엔젤 자금을 찾는 배경으로는 교육면에서 여성은, 엔젤투자자들이 선호하는 고성장 산업인 과학기술, 엔지니어링 전공자 및 석사, 박사, MBA 전공자가 적다는 것을 지적하였다. 또한 여성창업자는 남성창업자에 비해 엔젤 투자를 받을 기회가 적는데 그 배경으로는 여성창업자는 남성창업자보다 비즈니스 고객들에 대한 접근성에 있어 제한되고, 느리고 덜 믿음직스러우므로 위험투자처로 보이는 것이라고 주장하였다. 해당 연구의 흥미로운 점은 개별 투자 (Deal Level) 데이터를 상세분석하면, 남성창업자와 여성창

업자의 투자조건에 대한 통찰을 줄 수 있다는 것이다. 예를 들어, 엔젤 투자자는 남성창업자와 여성창업자에게 다른 수준의 가이드와 모니터를 제공할 수 있고, 엔젤 투자자들은 남성창업자와 여성창업자에게 단계적 투자를 다르게 할 수 있고, 투자자금 회수전략도 다를 수 있다는 것이다. 이것은 엔젤 투자를 받더라도 창업자의 성별에 따라 세부적인 가이드가 달라질 수 있다는 주장이므로 국내 창업생태계에서도 향후 심화연구의 필요성이 있다.

Harrison & Mason(2007)에 따르면, 엔젤자본에의 접근성은 성별에 따른 이슈가 있다. 예를 들어, “엔젤 투자자를 찾고 연결 되는 데는 누구나 다 어려움이 있지만, 여성창업자는 특별한 어려움을 경험한다”. 이것은 특별히 2개의 이유에서 기인한다. 첫째, 여성은 이전에 창업경험을 가진 사람이 적거나, 회사에서 고위관리직 경험이 적어서 고위 자산가들과의 네트워크에 참여하는 기회가 적은 경향이 있다. 둘째, 만약 여성창업자가 이러한 자산가 네트워크와 접촉을 하게 된다면, 통상적으로 익숙한 관계, 예를 들어 기존에 이미 형성된 관계 또는 오래된 신뢰 관계없이 자신의 능력을 증명하는 강력한 비즈니스 사례를 구축해야 하기 때문이다.

사회적 자본과 개인적 요소가 상호작용하여 기업가적 행동에 영향을 미칠 가능성에 대해 여전히 몇가지 논의가 진행중이지만(Carolis & Saporito, 2006), Brüderl & Preisendörfer(1998)은 네트워크 자원, 네트워크 활동, 네트워크 지원은 신규기업을 만들 때 중요하게 쓰이고, 넓고 다양한 사회적 연계망을 가지면서 해당 네트워크로부터 많은 지원을 받는 창업자는 비즈니스에서 더욱 성공적이라는 ‘기업가정신으로서의 네트워크적 접근법(Network Approach to Entrepreneurship)’이론을 언급하면서, 해당 이론중 ‘네트워크 성공 가설(network success theory)’에 대해 1,700개 신규벤처를 대상으로 경험적 타당성을 분석한 결과 네트워크 지원은 신규 비즈니스의 생존 및 성장 가능성을 증대시킨다는 주장을 하였다.

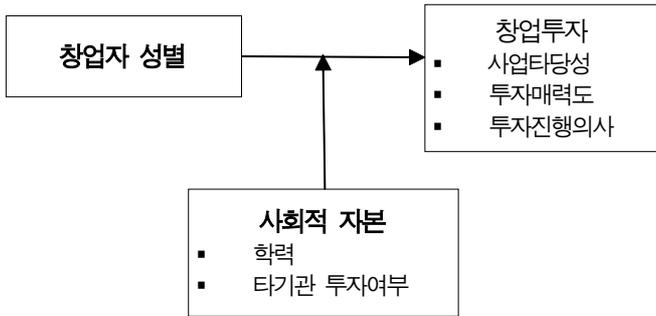
Field(2003)에 따르면, 사회적자본의 핵심으로 사회적 연계망(Social Networks)은 가치 있는 자산이다(Field, 2003, 소진광, 2004 재인용). 또한, Brush (1992)는 고학력 여성창업자는 투자를 받을 가능성이 증가한다고 주장한다.

3. 연구모형 및 가설

1) 연구모형

본 연구에서는 선행연구들을 중심으로 기본 모형 및 가

설을 설정하였다. 선행연구를 바탕으로 이론 변수와 측정 변수를 설정함으로써 변수간의 영향력을 분석하려는 연구 목적에 부합되도록 다음과 같이 연구모형을 설정하였다. ‘사회적 자본’은 조절변수이며, ‘사회적 자본’ 및 ‘창업투자’의 측정변수는 한국 창업생태계의 상황에 맞게 수정하여 이용하였다.



<그림 1> 연구모형

2) 연구가설

벤처캐피탈 및 엔젤투자 마켓에 대한 여성창업자의 접근성과 자금조달 패턴이 남성창업자와 다르다는 선행연구에 따라 아래와 같은 가설을 수립하였다.

가설 1: 창업자의 성별은 창업투자에 영향을 미칠 것이다.

창업자의 사회적 연계망과 해당 네트워크로부터 받는 지원이 신규비즈니스의 생존 및 성장가능성을 증대시키고, 고학력 여성창업자는 투자를 받을 가능성이 증가한다는 선행연구에 따라 다음과 같은 가설을 수립하였다. 또한, 창업자의 학력과 타기관 투자여부는 창업자의 사회적 자본이 높거나 낮을 것이라는 인식을 투자자에게 심어준다고 가정하고 사회적 자본의 측정변수로 설정하였다.

가설 2: 창업자의 성별과 창업투자의 관계는 창업자의 사회적 자본에 의해 조절될 것이다.

4. 실증분석 계획

본 연구는 위계적 회귀분석을 이용하여 타당성을 검증하고, 독립변수 및 조절변수가 종속변수에 미치는 영향을 검증하는 방식으로 실증분석을 하려 한다.

ICT 분야의 동일한 사업계획서에 대해 창업자의 성별 및 사회적 자본(학력, 타기관 투자여부)만을 달리하여 창업투자자의향(사업타당성, 투자매력도, 투자진행의사)을 실험형식의 설문조사 방식으로 진행할 계획이다. 설문대상으로는 창업전문가 집단인 4개의 국책 창업대학원 대학원생과 스

타트업 지원경험이 있는 창업유관기관 직원을 대상으로 160명의 설문결과를 취합하여 분석하려 한다.

창업자의 성별과 사회적 자본의 측정요소를 조합한 데이터 셋트는 총 8개의 셋트로 다음과 같다.

■ 요소 A (창업자 성별) : 남, 여

■ 요소 B (사회적 자본) : 학력, 타기관 투자여부

- ✓ 데이터 셋트 1 :남 - 학력 높음 - 타기관 투자 받음
- ✓ 데이터 셋트 2 :남 - 학력 높음 - 타기관투자 받지않음
- ✓ 데이터 셋트 3 :남 - 학력 낮음 - 타기관투자 받음
- ✓ 데이터 셋트 4 :남 - 학력 낮음 - 타기관투자 받지않음
- ✓ 데이터 셋트 5 :여 - 학력 높음 - 타기관투자 받음
- ✓ 데이터 셋트 6 :여 - 학력 높음 - 타기관투자 받지않음
- ✓ 데이터 셋트 7 :여 - 학력 낮음 - 타기관투자 받음
- ✓ 데이터 셋트 8 :여 - 학력 낮음 - 타기관투자 받지않음

즉, 동일한 사업계획서의 창업자 배경에 상기 데이터 셋트 8개의 조합을 다르게 기술하여 창업투자에 미치는 영향을 실험하는 방식으로 진행하려고 한다.

참고문헌

- 소진광, 2004, “사회적 자본의 측정지표에 관한 연구”, 한국지역개발학회지, 16(1), 89-117
- 전병윤 기자, 2015, “펀드조성 실패한 여성기업펀드... 내달 재도전”, 머니투데이
- 정혜연, 2013, “국내 여성기업의 특성에 따른 경영성과 연구 :연구개발 활동을 중심으로”, 석사학위논문, 건국대학교
- 중소기업청, 2014, “2014년 벤처기업정밀실태조사”, 정부3.0 정보공개자료
- Candida G. Brush, 1992, “Research on Women Business Owners; Past Trends, a New Perspective and Future Directions”, Baylor University
- Donna Marie De Carolis & Patrick Saporito, 2006, “Social Capital, Cognition, and Entrepreneurial Opportunities : A Theoretical Framework”, Baylor University
- Hisrich, R. D. & Brush. C .G, 1987, “Women entrepreneurs: A longitudinal study”, Frontiers in entrepreneurship research, 187-189. Wellesley, MA: Babson College.
- Honig-Haftei. S. & Martin. L, 1986, “Is the female entrepreneur at a disadvantage?”, Thrust: The Journal for Employment and Training Professionals. 7, 49-64.
- John Field, 2003, “Social Capital”, London and New York: Routledge
- John R. Becker-Blease., Jeffrey E. Sohl, 2007, “Do women-owned businesses have equal access to angel capital?”, Journal of Business Venturing, 22, 503-521.

- Josef Brüderl & Peter Preisendörfer, 1998, "Network Support and the Success of Newly Founded Business", *Small Business Economics*, Volume 10, Issue 3, 213-225
- NANCY M. CARTER, CANDIDA G. BRUSH, PATRICIA G. GREENE, ELIZABETH GATEWOOD and MYRA M. HART, 2003, "Women entrepreneurs who break through to equity financing: the influence of human, social and financial capital", *Venture Capital*, .5(1), 1-28.
- Neider. L, 1987, "A preliminary investigation of female entrepreneurs in Florida", *Journal of Small Business Management*, 25(3), 22-29.
- Olm, K., Carsrud, A., & Alvey, L, 1988, "The role of networks in new venture funding of female entrepreneurs: A continuing analysis. In B. A. Kirchoff, W. A. Long, W. Ed. McMullan, K. H. Vesper, & W. E. Wetzel, Jr. (Eds.) "Frontiers of entrepreneurship research, 658-659. Wellesley, MA: Babson College.
- Richard T. Harrison, Colin M. Mason, 2007, "Does gender matter? Women business angels and the supply of entrepreneurial finance", Baylor University