

사회적기업 투자 의사결정 모델 연구

서성무¹, 장대규^{2*}

¹중앙대학교 경영경제대학, ²중앙대학교 일반대학원

A Study on the Decision Making Model for Social Enterprise Investment

Sung-Moo Suh¹ and Dae-Kyu Chang^{2*}

¹College of Business and Economics, Chung-Ang University

²Graduate School, Chung-Ang University

요 약 사회적기업의 육성을 위해서는 정부의 직접적인 인건비 지원 방식보다 기업 스스로 자금 시장에서 자금을 조달할 수 있는 시스템을 구축해야 한다는 주장이 지지를 받고 있다. 이러한 시스템이 활성화되기 위해서는 투자자들이 사회적 기업을 평가하고 투자 결정에 활용할 수 있는 의사결정 모델이 있어야 할 것이다.

본 연구는 사회적기업에 대한 투자를 결정할 때 의사결정자들이 고려하는 요인으로 사회적 목적에의 부합성, 성장성, 수익성, 안전성, 조직적합성으로 도출한 후 사회적기업 투자 담당자들 13명을 대상으로 각 요인에 부과하는 가중치를 알아보았다. 조사결과 담당자들은 재무적 안정성(25.8%)과 사회적 목적에의 부합성(25.7%)을 거의 동등한 수준에서 가장 중요하게 고려하고 있었다. 그 다음으로는 수익성(17.5%)과 성장성(13.9%)을 중요시 하였으며 조직 적합성은 마지막 순위이었다. 본 연구는 시작 단계인 사회적기업 투자에 대한 요인을 실증적으로 처음 밝혀낸 탐색적 연구로 실무적으로도 투자자, 사회적기업가, 정책입안자들에게 여러 가지 시사점을 제공해 준다.

Abstract The present study attempts to build a decision making model for social enterprise investment. The proposed model includes four factors; social compatibility, growth, profitability, stability, and organizational suitability. Thirteen social enterprise investors were requested to rate the importance of each of the four factors when they make investment decisions. Financial stability (25.8%) and social compatibility(25.7%) turned out to be most important followed by profitability(17.5%) and growth(17.1%). Organizational suitability(13.9%) was least important.

This study uncovered the first empirical factors for social enterprise investment decision making in the early stage of exploratory research. In practice, also provided several implications to social entrepreneurs, investors and policy makers.

Key Words : Social enterprise investment, Investment for Social Enterprise, Social Investment Decision Making, Social Entrepreneurship

1. 서론

사회적기업의 출현 배경은 각 국가 마다 다르며 사회적기업의 발전 유형과 역사에 따라 사회적기업을 지원하는 법, 정책, 지원방안 또한 모두 차이가 있다. 때문에 사

회적기업의 개념과 정의 또한 국가나 학자별로 상이하여 통일된 정의는 내려지지 않았지만 최근에는 사회적 목표 달성을 위한 사회적, 경제적 목적을 가지고 상업 거래를 통해 안정적인 재원을 확보하는 독립된 조직을 말한다는데에는 어느 정도 합의가 이루어진 것으로 보인다[1].

본 논문은 2011년도 중앙대학교 연구장학기금에 의한 것임

*Corresponding Author : Dae-Kyu Chang(Chung-Ang Univ.)

Tel: +82-10-9990-0537 email: dkmanbo@bcnx.com

Received February 12, 2013

Revised (1st February 28, 2013, 2nd March 6, 2013)

Accepted March 7, 2013

국내 사회적기업 육성 정책에서 가장 큰 문제점으로 지적 되는 것은 바로 사회적기업에 대한 직접적인 인건비 지원 방식이다[2]. 이는 사회적 일자리 창출 사업에서 태동된 국내 사회적기업의 한계점이 반영된 것으로 장기적으로 사회적기업의 자립을 제약하는 요인이 될 수 있다는 점[2]에서 큰 문제점으로 지적된다. 즉, 향후 사회적기업에 대한 지원 방식은 정부나 지방자치단체에 의한 직접적인 재정 지원에서 벗어나 시장 메카니즘을 통하여 간접적으로 지원하는 방안으로 전환되어야 할 필요가 있으며[3] 이는 정부 지원 정책이 사회적기업이 필요한 자금을 시장의 내에서 조달할 수 있는 시스템을 구축하는 방향으로 변화되어야 하는 것을 말한다. 그리고 실제로 이것을 실행하기 위한 방안[4]으로 사회적기업 투자를 위한 펀드가 2011년, 2012년 두 차례에 걸쳐 만들어졌다.

이러한 현실적 배경을 바탕으로 박재환과 장대규[5]는 사회적기업 투자를 위한 평가 도구를 개발하기 위해 사회적기업에 대한 평가방법을 조사하고 실제 사회적기업 투자 담당자들과의 그룹인터뷰, 총 네 건의 투자 사례 조사를 통해 사회적기업 투자 의사결정 모델을 구축하기 위한 탐색적 연구를 실시하였다.

그런데 이 연구는 몇 가지 한계점을 가지고 있었다. 첫째, 기존 연구는 사회적기업에 대한 다양한 성과 측정 지표들을 정리하였으나 이것을 투자자의 관점에서 재구성하고 가중치를 설정하는 작업이 이루어지지 않았다. 둘째, 사례조사와 그룹인터뷰 결과 실제 사회적기업 투자시 사회적기업 성과 측정 도구인 SROI나 BSC가 투자 의사결정 도구로 활용되고 있지 않을 뿐 아니라 투자 의사결정 도구로 사용하기에 부적합한 것으로 드러났다. 그러나 해당 연구에서는 두 도구의 한계만을 확인하였을 뿐 새로운 투자 의사결정 도구나 모형을 도출해 내지 못하였다.

본 연구는 이러한 선행 연구의 한계점을 보완하기 위한 후속 연구로 진행되었다. 사회적기업 투자 현장의 전문가들의 의견을 바탕으로 사회적기업 투자 의사결정 요인을 구성해 내고 의사결정 모형 개발에 활용되는 AHP(Analytic Hierarchy Process)를 사용하여 이들의 투자 요인별 가중치를 밝혀 내었다.

2. 선행연구

2.1 사회적기업 평가 도구와 지표에 대한 연구

사회적기업에 대한 평가를 위해 개발된 평가 도구로서 대표적인 것이 SROI(Social Return On Investment)와 BSC를 개량화하여 모델화한 사회적기업 평가용 BSC모

델이다.

SROI는 REDF(Roberts Enterprise Development Fund) 재단과 Jed Emerson이 공동 개발한 것으로 기업의 투자 대비 수익성을 계산하는 방식인 전통적인 ROI(Return On Investment)에 비용 환산이 가능한 사회적 편익과 사회적 비용을 함께 계산하여 사회적기업을 평가하는 방식이다 [6].

BSC를 개량화한 사회적기업 평가 모델 연구는 Somers와 Bull에 의해 진행되었는데, 이들은 BSC가 전통적인 재무 측정 기준 뿐 아니라 비재무적인 성과 기준을 추가하여 기업을 평가하는 데 착안하여 비재무적인 성과의 중요성이 높은 사회적기업을 평가하였다[7]. 국내에서는 이용탁[7]이 이들 연구를 바탕으로 사회적기업 평가 모형을 재구성하였는데 BSC의 최상위 관점으로 사회적 목적을 제시하였다.

국내의 사회적기업에 대한 평가 지표 연구로는 김순양 [8]의 연구가 있다. 김순양[8]은 성과평가 지표와 관련한 선행연구를 종합하여 사회적기업의 성과 평가 기준 및 지표를 제시하였다. 총 9가지 항목으로 구성된 성과 평가 항목은 사회적기업의 사회적 가치측면의 평가, 사회적기업이 추구하는 경제적 가치에 대한 평가, 사회적기업의 특성을 통해 유추되는 항목들에 대한 평가를 모두 포함하였다. 그 항목은 사회적 목적에의 부합성, 이익의 배분, 소유구조, 공동체 이익의 추구, 운영과정에서의 자율성, 참여지향적 의사결정, 종업원의 동기부여, 영업활동 및 고객관리, 재무적 지속성이다. 이 항목들은 본 연구에서의 사결정 요인의 2차 요인으로 활용되어 적용되었다.

2.2 사회적기업 투자 사례 연구

박재환과 장대규[5]는 사회적기업에 대한 투자 평가 기준을 확인하기 위한 질적 연구를 실시하였다. 연구의 결론은 다음과 같다.

첫째, 투자 관점에서의 사회적기업에 대한 평가 지표는 사회적 기업가의 사회적 미션과 창업가 정신(Entrepreneurship)을 핵심으로 하지만 대부분은 일반 벤처기업에 대한 평가 지표와 다르지 않다. 둘째, SROI나 변형된 BSC와 같은 평가 도구들은 실제 투자시 도구의 난해함과 산출 방식의 신뢰성에 문제가 있어 투자 평가시 사용되기 어렵다. 셋째, 국내 사회적기업에 대한 본격적인 투자 시장이 형성되기에는 사회적기업가들의 경영자적 수준이 낮고 시장 규모가 작을 뿐 아니라 개별 기업이 매우 영세하다. 넷째, 사회적기업에 대한 투자 논의 이전에 사회적기업에 대한 투자를 위한 법적, 제도적 조건이 개선되어야 한다.

2.3 벤처캐피탈의 투자 의사결정 모형 연구

벤처캐피탈의 투자의사결정에 관한 연구는 인지심리학(cognitive psychology)의 사회적 판단이론(social judgment theory)이 연구의 기본적인 틀을 제공하였다.

Tyebjee and Bruno[9]는 선행연구를 바탕으로 23개의 투자 평가기준을 선정하였고 이중 21개로 요인분석을 실시하여 5개군으로 투자 평가 기준을 분류하였다. 이 5개군은 경영관리능력, 제품차별도, 시장의 매력도, 환경변화에 대한 저항력, 현금화 가능성이다.

MacMillan et al[10]은 창업자의 개성, 창업자의 경험, 제품 및 서비스 특성, 시장 특성, 재무적 상황, 벤처팀 등 6개의 투자결정 요소를 주요 요소로 제시하고 있다.

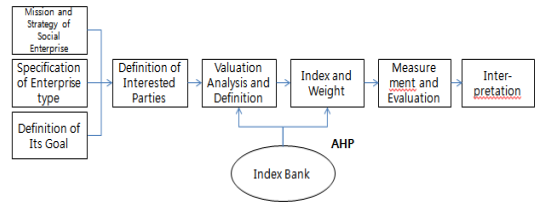
구경철 외[11]는 문헌 연구를 통해 투자결정요인을 분석한 후 1차 설문 조사를 실시하여 10개의 주요한 투자결정요인을 도출하고 5년 이상 경력을 가진 벤처캐피탈리스트들에게 계층분석적 의사결정(AHP: Analytic Hierarchy Process)을 활용하여 2차 설문조사를 실시하였다. 연구에서 벤처캐피탈리스트들은 투자결정시 대상기업의 성장성과 수익성을 주로 고려하고 있으며 세부 요인으로 경영진 및 직원의 자질, 시장변화 대응력, 시장상황, 마케팅 능력, 제품 차별성, 경쟁상황, 기술력 등을 중요하게 고려하고 있었다.

선행 연구를 통해 본 연구를 위한 중요한 결론이 도출되었다. 첫째 사회적기업 투자시 의사결정을 위한 요인은 일반 벤처 캐피탈의 평가 요인에 사회적기업의 특수성을 고려한 요인을 접목하여 개발할 수 있다[5]. 둘째 도출된 각 요인들을 평가의 목적에 맞게 AHP(Analytic Hierarchy Process)와 같은 방법론으로 재구성하여 새로운 의사결정모형을 도출할 수 있다[11,12]. 즉, 사회적기업에 투자하기 위한 의사결정 모델은 사회적기업의 특수성이 반영된 요인들과 일반 벤처캐피탈에서의 투자의사결정 요인들이 함께 고려되어야 하며 이들의 가중치를 판단하여 적절하게 결합시키는 방식으로 만들어져야 할 것이다.

3. 연구 모델

3.1 연구 모델

이승규[12]는 사회적기업의 평가 과정을 제시하면서 평가의 목적에 맞는 지표를 선정하고 그에 대한 가중치를 AHP를 통하여 도출하는 방법을 그림1과 같이 제시하였다.



* Reference: Lee. S. K[12]

[Fig. 1] The Process of Social Enterprise Evaluation

선행 연구[11,12]의 연구 모형과 방법론에 따라 본 연구도 사회적기업 투자 의사결정 모델을 도출하기 위해 AHP를 활용하였다. AHP는 복잡한 다 기준 의사결정 상황에서 수치화가 가능한 정량적 요소만이 아니라 수량화가 어려운 정성적 요소를 동시에 합리적이고 체계적인 방법으로 의사결정에 반영할 수 있도록 하는 방법론[11]으로 정량적 요인과 정성적 요인을 모두 고려해야 하는 사회적기업의 투자 의사결정 모형을 구성하는 데 적합한 연구 방법이다.

본 연구는 먼저 사회적기업에 대한 투자시 필요한 지표들을 Table 1과 같은 계층 구조로 구성하였다.

사회적기업 투자 평가 요인 1차 계층은 구경철 외[11]의 벤처캐피탈리스트의 투자결정 요인과 김순영[8]의 평가 지표를 결합하여 구성하였다. 일반 기업과 사회적기업의 가장 큰 차이점이라고 할 수 있는 사회적 목적에의 부합성과 조직적합성[8]을 벤처캐피탈리스트들의 평가 주요 평가 요인인 성장성, 수익성, 안전성[11]에 결합하였다. 2차 요인은 구경철 외[11]의 요인2를 사회적기업에 맞게 재구성하였고 사회적 목적에의 부합성의 2차 요인은 박재환과 장대규[5]의 연구 내용과 김순영[8]의 평가 지표를 각 일차 요인에 맞게 재구성하였다.

[Table 1] The Hierarchy Factors of Social Enterprise For Investing Decision

1차 계층 (요인)	2차 계층(요인)
First Hierarchy (Factor)	Second Hierarchy(Factor)
	Entrepreneurship of Social Entrepreneur
	Value of Social Issues to be settled
	Effects of Job Creation or Effects of Social Services
Correspondence of Social Goal	Offers of Social Services
	Scale of Social Services Market and Growth Potential
	Adaptation to Market of Social Enterprise

Growth Potential	Business activities and Customer Relationship Management
	Market Condition of Social Enterprise Product and Service
	Differentiation of Social Enterprise Product and Service
Profitability	Productivity of Social Enterprise Product and Service
	Democratic Decision Making / Autonomy of Decision Making Process / Employees' Motivation
	Sustainability of Finances
Stability	Pursuit of Community Profit

3.2 자료의 수집 대상 및 절차

설문은 평가항목의 쌍대비교를 목적으로 9점 척도법에 의하여 요소간 비교가 가능하도록 설계하였다. 자료 수집 대상으로는 사회적기업 모태펀드를 보유하고 있는 벤처캐피탈의 사회적기업 투자 심사 담당자 3인, 사회적기업에 자금을 지원하는 지원 기관의 평가 담당자 4인, 소상공인을 위한 저리 대출기관의 창업심사 평가 담당자 5인을 비롯 지방자치단체 사회적기업 인증심사위원이자 벤처캐피탈리스트 출신인 교수 1명을 선정하여 총 13명의 자료를 취합하였다. 자료는 2012년 12월 7일부터 2012년 12월 20일 사이에 직접 방문을 통하여 7개를 수집하였고 6개는 전화를 통한 설명 후 이메일을 통하여 수집하였다. 분석 프로그램은 알마인드를 사용하였다.

4. 연구 결과

설문 결과 의사결정 참여자의 쌍대비교를 통한 역할 및 세부 역할에 대한 판단 결과 몇 개 부분에서 논리적 일관성이 낮게 나타났다. AHP에서 논리적 일관성은 특정 기준에 대한 비교 대상이 3개 이상일 경우 검증이 가능하며 비일관성 비율이 0.1보다 높으면 응답자의 판단이 논리적 일관성을 결여하는 것으로 간주하는데 2명(자금지원기관 1명, 창업심사평가 담당자 1명)이 전체적 비일관성비율이 낮게 나와 평가 대상에서 제외하고 재분석하였다. 나머지 인원에 대한 판단결과도 다시 피드백하여 비논리적인 부분을 하나씩 재검토 하여 판단을 수정 또는 보완하는 과정을 수행하였으며 그 결과 참여자의 논리적 일관성이 크게 향상되어 판단자들의 논리적 일관성 비율이 기준치인 0.1 이내로 개선되었다.

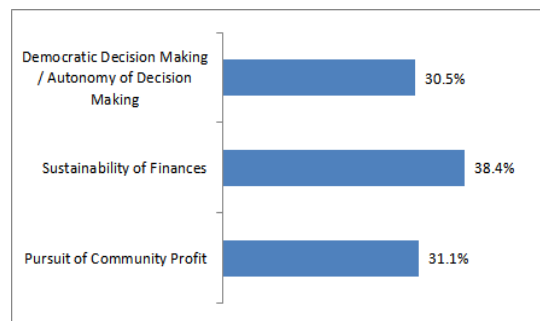
11명의 일차 투자 요인에 대한 가중치를 종합한 결과

사회적기업 투자의사 결정에 있어서 1차 기준의 상대적 중요도는 안전성 25.8%, 사회적 목적에의 부합성 25.7%, 수익성 17.5%, 성장성 17.1%, 조직적합성이 13.9%로 나타났다.



[Fig. 2] The Relative Importance of Main Factors

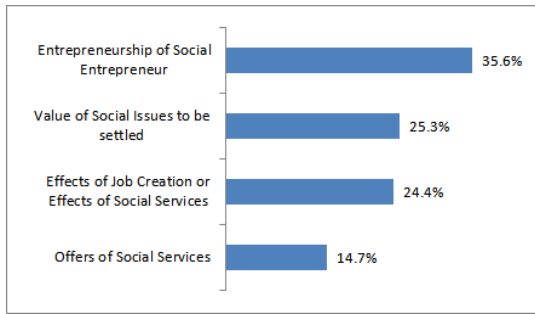
안전성은 가장 우선 순위로 평가되었으나 사회적 목적에의 부합성과는 0.1%의 차이로 사실상 동일한 수준이라고 할 수 있다. 안정성의 2차요인 내 상대적 중요도는 다음 Fig. 3과 같이 나타났다.



[Fig. 3] The Relative Importance of Stability Factors

안정성의 2차 요인 가운데 경제적 재무적 지속성이 38.4%로 가장 높은 순위였으며 그다음으로 공동체 이익 추구가 31.1% 참여지향적 의사결정/의사결정의 자율성/종업원의 동기부여가 30.5%로 나타났다. 즉 사회적기업 투자시에는 안전성 가운데 투자할 사회적기업의 재무적 지속성을 가장 중요시 하는 것을 알 수 있다.

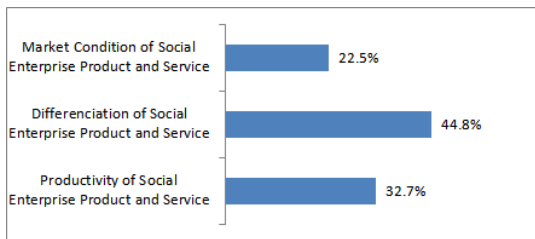
1차 요인에서 안정성과 거의 같은 중요도로 평가된 사회적 목적에의 부합성의 2차 요인의 상대적 중요도는 다음 Fig. 4와 같이 나타났다.



[Fig. 4] The Relative Importance of Social Goal

사회적 목적에의 부합성의 2차 요인 가운데 사회적기업가의 사회적 창업가정신(Social Entrepreneurship)이 35.6%, 해결하고자하는 사회적 문제의 가치 25.3%, 일자리 창출효과 또는 사회적 서비스의 효과 24.4%, 사회적 서비스 제공이 14.7%로 나타났다.

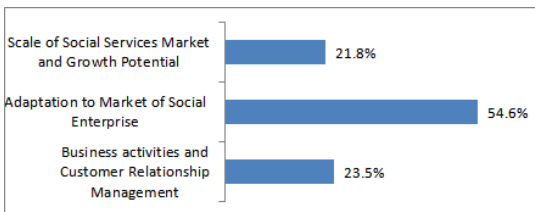
수익성의 2차 요인 중요도는 다음 Fig. 5와 같다.



[Fig. 5] The Relative Importance of Profitability

수익성의 2차 요인에서는 사회적기업의 제품과 서비스의 차별성 44.8%, 사회적기업 제품/서비스 생산능력 32.7%, 사회적기업 제품/서비스의 경쟁상황 22.5%로 상대적 중요도를 나타내었다.

마지막으로 성장성의 2차요인의 상대적 중요도는 다음 Fig. 6과 같다.



[Fig. 6] The Relative Importance of Groth Rate

성장성의 2차 요인 가운데 사회적기업의 시장 적응력 54.6%, 영업활동 및 고객관리 23.5%, 사회적 서비스 시장의 규모 및 성장성이 21.8%로 나타났다.

이상의 결과들을 종합하면 다음과 같다.

첫째 사회적기업에 대한 자본 투자시에는 안정성이 가장 중요하다. 안전성의 2차 요인 가운데 상대적 중요도가 가장 높은 것이 경제적 재무적 지속성이므로 다시 말해 사회적기업에 대한 투자시 가장 중요한 요인은 사회적기업의 경제적 재무적 지속성 여부라 할 수 있다.

둘째, 사회적기업의 자본 투자시에는 안전성 뿐만 아니라 사회적목적에의 부합성이 거의 동등한 중요성을 가진다. 사회적목적에의 부합성의 2차 요인인 사회적 창업가정신(Entrepreneurship)이 가장 중요한데 이는 일반 기업에 대한 투자시 투자자들은 창업가를 가장 중요시 본다는 일반적 속설과도 부합한다고 할 수 있다.

마지막으로 사회적기업에 대한 투자시 수익성과 성장성이 우선적으로 고려되며 사회적기업의 조직적합성이 가장 낮게 고려되는 것으로 나타났다.

5. 결론 및 시사점

국내 벤처캐피탈 피투자기업 1,330개사와 비투자기업 15,000개사의 성과 분석 연구에서[13] 벤처캐피탈에서 투자 받은 기업은 투자 받지 못한 기업에 비해 5년 후 매출이 169%, 고용 성과는 197%가 더 높게 발생하는 것으로 나타났다. 민간 투자 자본에 의한 선택적 투자가 기업 성과에 큰 영향을 끼치는 것을 알 수 있다.

사회적기업에 대한 투자 또한 사회적 경제(Social Economy)의 규모를 확대시키고 사회적기업의 질적 성장을 이끌어 낼 수 있다.

이번 연구는 사회적기업에 대한 투자 시장이 형성된 초기 시점에서 과연 사회적기업 투자자들은 어떤 요인을 투자시 중요하게 평가하는가, 달리 말해 어떤 사회적기업이 투자를 받을 수 있는가, 하는 물음에서 시작되었다.

연구 결과 사회적기업에 대한 투자는 안전성이 가장 우선적인 평가 요소이며 거의 동등하게 사회적기업의 사회적 목적에의 부합성이 투자시 주요 평가 요인으로 나타났다. 그 다음으로 수익성과 성장성이 투자시 고려 요인으로 나타났다. 사회적기업의 인증시 중요 조건으로 평가받는 조직적합성의 경우 투자자들에게는 가장 낮은 투자 요인이었다.

본 연구의 결과에는 몇 가지 특징과 한계가 있다.

첫째 총 5개의 일차요인의 상대적 중요도가 조직적합성을 제외하고는 각각 두 쌍씩 거의 유사하게 나왔다는 점이다. 하위 요인의 성격이 명확히 다름에도 각각 0.1%와 0.4%의 차이가 있는 결과는 실제적으로 동등한 수준이라고 할 수 있으며 이러한 동등성이 어떠한 이유에서

발생했는지를 추가적인 연구를 통해 확실히 보아야할 필요성이 있다.

둘째, 1, 2차 구성 요인의 타당성을 실증적으로 검증할 필요가 있다. 문헌 연구와 그룹 인터뷰를 통해 도출해 낸 1, 2차 요인들을 실증적인 요인 분석을 통해 검증할 필요성이 있으며 각각의 하위 요인들의 조작적 정의를 사회적 기업에 맞게 재정의할 필요가 있다.

마지막으로 모집단이 매우 적은 문제가 있었다. 투자 시장 내에서 매우 생소한 사회적기업은 그 투자 사례가 일천하고 실질적으로 자본투자를 진행하는 주체의 수 또한 매우 적을 뿐 아니라 투자 경험이 많지 않아 투자자들 간에도 사회적기업에 대한 이해수준이 매우 상이함을 알 수 있었다. 이러한 한계가 본 연구 결과에 반영되었으리라 짐작할 수 있다.

그럼에도 불구하고 본 연구는 시작 단계인 사회적기업 투자가 현재 어떠한 요인을 통해 이루어지고 있는가를 실증적으로 밝혀낸 첫 탐색적 연구라는 학술적 가치를 가진다. 사회적기업에 대한 투자가 지속적으로 활성화 된다면 후행 연구를 통해 더욱 정교화된 실증 연구가 가능할 것이다.

실무적으로도 본 연구는 투자자에게는 사회적기업에 대한 투자시 참고할 수 있는 모형을 제공해 주고 자본 조달이 필요한 사회적기업가에게는 자본 유치를 위한 준비를 위한 가이드를 제공해 줄 수 있다. 또한 정책입안자들에게는 어떠한 사회적기업을 육성해야 시장 내에서 자생할 수 있는지에 대한 시사점을 줄 수 있을 것이다.

References

- [1] DTI. "Researching Social Enterprise", Final Report to the Small Business Service. 2001.
- [2] H. W. Kim, "Status and Improving Government Support System for Social Enterprise", Research Institute For Social Enterprise Forum Seminar, pp 1-26, 2011.
- [3] H. J. Noh, "The Social Enterprise Support System with Capital Market", The Weekly Magazine of Capital Market, No.14, pp 1-5, Spring, 2010.
- [4] Y. H. Yang, "Organizing a Private Fund or the Promotion of Social Enterprise and Measures to Activate Financial Support", Social Enterprise Studies, Vol.4, No.1, pp.5-26, 2010.
- [5] J. H. Park, D. K. Chang, "A Research of Performance Measurement Method and Indication of Decision Making for Investing Social Enterprise", Korean

Association of Business Education, Vol.27, No.3, pp. 59-84, 2012.

DOI: <http://dx.doi.org/10.6107/JKHA.2012.23.4.059>

- [6] S. K. Lee, J. Y. Ia, "Measuring the Social economic Value of Social Enterprise: Social Return on Investment Revisited", Work Together Foundation Seoul, 2009.
- [7] Y. T. Lee, "A Study on the BSC Model Development of Social Enterprise", Social Enterprise Studies, Vol.1, No.1, pp. 65-92, 2008.
- [8] S. Y. Kim, "A Study on the performance evaluation of social enterprise", The Korean Association for Local Government Studies, Vol.12, NO.1, 2008.
- [9] Tyebjee, T.T. AND A. V. Bruno, "A Model of Venture Capitalist Investment activity", Management Science, Vol.30, No.9, pp.1051-1056, 1984.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.30.9.1051>
- [10] MacMillian, I.C.,L. Zeman and P.N. Subba Narasimha, "Criteria Distinguishing Unsuccessful Ventures in the Venture Screening Process", Journal of Business Venturing, Vol.2, pp, 123-137, 1987.
- [11] K. C. Koo, C. G. Lee, W. J. Yoo, "Derivation of the Korean Venture Capital's Investment Decision Making Model Feasibility Analysis", The Korean Association of Small Business Studies, Vol.11, No.4, pp.1-20, 2008.
DOI: <http://dx.doi.org/10.1353/ks.2008.0018>
- [12] S. K. Lee, "The Development of Evaluation Tools in Social Enterprise", Symposium of Worktogether Foundation, 2007.
- [13] S. W. Hwang, "Venture Capital investment performance analysis", Science&Technology Policy Institute, Report, 2010.

서 성 무(Sung-Moo Suh)

[정회원]



- 1972. 2월 : 서울대학교 경제학과 학사
- 1979. 5월 : 미국 뉴욕주립대학교 경영대학원 MBA
- 1988. 8월 : 미국 앨라배마대학교 경영학 박사
- 1988년 9월 ~ 현재 : 중앙대학교 경영경제대학 교수

<관심분야>

사회적기업, 마케팅, 협동조합

장 대 규(Dae-Kyu Chang)

[정회원]



- 2005년 2월 : 경희대학교 경제통상학부 학사
- 2009년 2월 : 중앙대학교 산업창업대학원 석사
- 2011년 3월 ~ 현재 : 중앙대학교 일반대학원 창업학 박사 재학

<관심분야>

사회적기업, 창업학(Entrepreneurship)