한국진로창업경영학회지 ISSN 2586-5242
The Journal of Korean Career·Entrepreneurship & Business Association
Vol. 7, No. 1, pp. 55-72, Sep. 2023

http://dx.doi.org/10.48206/kceba.2023.7.5.55

Received 15 Aug 2023
Revised 11 Sep 2023
Accepted 26 Sep 2023

소셜벤처 비즈니스 모델 유형별 투자선호도가 투자의도에 미치는 영향 : 긍정적 정서 매개 효과 검증*

홍유정**, 김종성***

[국문요약]

본 연구의 목적은 하이브리드 조직인 소셜벤처 비즈니스 모델의 세 가지 유형별 선호도가 투자의도에 미치는 영향요인 및 유형별 선호도와 투자의도 간의 관계에서 긍정적 정서의 매개역할을 검증하는 데 있다. 본 연구를 수행하기 위하여 투자심사역 101명을 대상으로 Baron-Kenny의 매개 효과를 검증하였다.

연구 결과는 다음과 같다. 첫째, 소셜벤처의 하이브리드 특성을 기준으로 비즈니스모델의 유형을 '내재형', '중첩형', '외부형' 세 가지로 분류하여 각각 유형 선호도와 투자의도의 연관성을 분석한 결과 세 유형 모두 투자의도에 긍정적인 영향을 끼쳤다. 둘째, 긍정적 정서는 소셜벤처 비즈니스 모델에 대한 선호도와 투자의도 간의 관계에서 매개역할을 하는 것으로 나타났다.

본 연구 결과를 기반으로 다음과 같은 시사점을 제시하였다. 첫째, 내재형·중첩형·외부형 비즈니스 모델 유형의 선호도가 높을수록 투자의도가 높아지므로 비즈니스 유형별 투자사례를 세부적으로 분석하여 투자자의 불확실성을 줄일 수 있는 방안을 모색해야 한다. 둘째, 소셜벤처 경영자는 소셜 미션을 구체적으로 어떤 비즈니스 활동에 포함하여 지속가능한 프로그램으로 담아낼 것인지를 고민하여 투자의도로 연결될 수 있도록 해야 한다. 셋째, 투자자의 관점에서 소셜벤처 비즈니스를 투자하는 데 있어서 어떠한 요소가 필요하고 영향을 미치는지를 확인하였다. 이를 통해서 소셜벤처의 경영자는 투자자에게 제시할 수 있는 구체적인 전략을 수립할 수 있을 것이다. 마지막으로 본 연구를 통해서 소셜벤처 비즈니스 모델 유형에 따른 투자자의 긍정적정서와 투자의도 변수 간의 관계를 검증을 통해 국내 투자자와 소셜벤처 기업, 유관 관계자들의 다양한 후속 연구를 기대할 수 있을 것이다.

핵심주제어 : 소셜벤처, 하이브리드조직, 이중가치결합선호도, 투자의도, 소셜임팩트, 긍정적 정서

---

* 이 논문은 제1저자 홍유정의 석사학위 논문(국민대학교 글로벌창업벤처대학원)을 바탕으로 작성된 것임.

** 제1저자, 국민대학교 글로벌창업벤처대학원 석사, hongyj@kookmin.ac.kr
*** 교신저자, 국민대학교 글로벌창업벤처대학원/경영학부 조교수, 01041603713@kookmin.ac.kr

Ⅰ. 서 론

1.1 연구목적

정부, 자선재단, 비영리적 공공기관은 주로 사회문제를 해결하는 주체로 여겨졌다. 하지만 다양한 사회문제가 공공의 역할만으로는 해소되지 못하는 것이 현 실정이다.

따라서 다양한 주체들이 기후변화, 고용 평등, 교육 기회 제공, 식량난개선, 인프라 구축 등의 소셜 문제를 해결하기 위한 방안을 마련해야 한다. 세계적인 사모펀드 블랙스톤에서 2021년 신년 서한을 통해 투자사들에게 기후/환경 위험, 환경 인증, 직원의 인종/성별에 대한 다양성, 인권과 관련된 약속 등에 대해서 이사회에게 정기적인 보고를 요구하였다.

사기업에서도 이러한 움직임을 보이는 이유는 부의 재분배라는 단순한 자선에 목적을 둔 것이 아니라, 소셜 문제를 해결해 나가는 것은 영리적 사업을 위한 지속가능한 환경을 구축하는 것과 일맥상통하기 때문이다. 즉 황폐해진 부지와 무너진 고용 시장에서는 어떠한 기업도 성장하기 어려울 것이다.

이러한 소셜벤처는 비영리적인 가치를 내세우고 있기 때문에 비즈니스가 시장에 안착 및 성숙하기 전에 경제적으로 사업체가 지속하기 어려울 수 있다. 때문에 소셜벤처, 임팩트 기업에 대한 초기 및 후속 투자는 해당 분야의 생태계를 발전시키는데 아주 중요한 역할을 하고 있다(김윤희·남정민, 2023).

소셜벤처들은 지속가능한 비즈니스 모델을 구축하는 것을 목표로 하되, 초반에 필요한 자본을 투자를 통해 조달받아 규모를 성장시켜나가는 방법에 대한 방안도 함께 고민해야 한다. 이러한 전략을 위해서 소셜벤처는 자신의 비즈니스 구조와 이에 대한 투자자들의 인식을 파악하고 있는 것은 큰 도움이 될 것이다.

소셜벤처는 전통적으로 기업이 추구하는 영리적 목적을 달성함과 동시에 소셜문제를 해결하기 위한 사회적 가치를 달성하고자 하는 조직이다. 사회적 가치와 경제적 가치 미션을 동시에 지니고 있기 때문에 소셜벤처는 하이브리드 조직으로도 불린다. 하이브리드 조직은 영리활동을 비영리목표를 달성으로 견인하기 위해서 다른 영리적 목적의 벤처기업보다 혁신성, 창의성, 민첩성을 지닌 비즈니스 모델을 구축할 필요가 있다(연규철·최자영, 2022). 투자자들은 소셜벤처 투자 결정 과정에서 투자팀의 수익 달성 가능성과 사회적 가치 달성을 위한 비영리적 활동 사이에서 갈등하게 될 것이며, 투자자 개개인이 가지고 있는 소셜벤처에 대한 긍정적 정서(소셜미션 달성 정도 여부)와 투자팀이 제시하는 비즈니스 모델 구조의 타당성(잠재적 수익 가늠 가능) 등을 통해서 투자 여부를 결정할 수 있다(손정환·전병훈, 2023).

본 연구에서 소셜벤처 비즈니스 통합유형에 대해 계승 및 실증 연구를 진행할 선행 연구는 2007년도에 수행된 Alter(2007)및 Social Enterprise Typology의 'Business /Program Integration으로, 경제적 가치 및 사회적 가치의 중첩에 따른 소셜벤처의 비즈니스모델을 세 가지 유형으로 분류한 후 투자자의 유형별 선호도가 투자 의도에 미치는 영향을 분석하고자 한다.

국내에서는 위 유형을 활용하여 소셜벤처 이중적 가치 유형과 벤처투자자의 해석수준이 투자의도에 미치는 영향(연규철·최자영, 2022)에 대해서 연구된 바 있다. Alter(2007)가 정의한 유형을 활용하되, 벤처투자자들이 각자 가진 해석 수준이 상위 수준인지, 하위수준인지에 따라서 유형별 투자의도도 바뀔 것이라는 것이 위 연구의 주된 흐름이다.

본 연구에서는 소셜벤처가 가진 두 가지 가치(사회적, 경제적)에 대한 통합(중첩) 정도에 따른 유형에 대해서 유의미하게 생각하며, 이를 계승하여 투자자의 해석수준이 아닌 긍정적 정서가 투자 의도에 영향을 줄 것이라는 가설을 설정하여 검증하고자 한다. 이를 통해 소셜벤처에 관한 투자자의 긍정적 정서에 대한 중요성을 규명하는데 있다.

Ⅱ. 선행연구

2.1 소셜벤처(Social Venture)

소셜벤처(Social Venture)와 유사한 개념인 사회적기업(Social Enterprise)은 모두 사회를 뜻하는 'Social'과 기업을 뜻하는 'Venture', 'Enterprise'를 포함하고 있으며, 사회적기업과 소셜벤처는 학계와 실무에서 동일한 개념으로 사용되어왔다(박재홍, 2020). 하지만 연규철·최자영(2022)은 정부, 공동체, 영리기업 등의 지원이 없다면 비즈니스 확장이 어려워 재정적인 위험을 피할 수 없으므로 전통적인 사회적기업보다 혁신적인 해결방안으로 소셜벤처의 개념이 등장하였기 때문에(Dees & Anderson, 2003; Lee, Bolton & Winterich, 2017), 사회적기업과 소셜벤처 개념을 명확하게 정의할 필요가 있다.

회적기업(Social Enterprise)의 정의를 살펴보면, Thompson & Doherty(2006)는 사회적 문제를 비즈니스 기법을 통해 해결하려는 조직체, Haugh(2006)는 사회적 목

적을 실현하기 위하여 거래 및 수익 활동을 전개하는 다양한 조직들의 집합체를 사회적기업이라 정의하였다. Vera & Crossan(2004)은 사회적기업은 사회적 목적을 실현하기 위하여 비즈니스 모델을 사용하는 사회적 미션에 의해 운영되는 조직체라고 하였다. 또한, 배귀희(2011)는 사회적 목적을 추구하기 위해 혁신적인 방법으로 새로운 사업 기회를 포착하고 위험을 감수하며 시장의 변화에 대해 진취적으로 대응하는 기업을 사회적기업이라 하였다.

이용탁(2009)은 사회적기업은 사회적 가치를 창출하기 위한 경영구조나 기금을 확보하고 모색하는 비영리조직이라 하였다.

<표 1> 사회적기업 정의

연구자	정의
Smallbone & Welter (2001)	사회적 목적을 실현하기 위하여 경쟁적 비즈니스 또는 거래하는 조직
Gray & Allegritti (2003)	사회적 목적을 실천하기 위하여 비즈니스적 감각을 사용하는 조직
Paton (2002)	일반 비즈니스 사업체와 마찬가지로 경제적 수익활동을 하지만 영리 목적이 아닌 조직의 목적과 비전을 실현하는 조직체
Dart (2004)	사회적기업은 조직이 시장 주도, 고객 주도, 자기만족, 상업적 또는 사업적으로 발전하는 것
Alvord, Brown & Letts (2004)	사회적기업은 비즈니스 경제 사업으로 사회문제 해결을 시도하려는 조직
Alter (2007)	사회문제의 해결, 시장 실패의 극복과 같은 사회적 미션을 달성하기 위한 비즈니스 벤처
조영복·양용희·김혜원 (2008)	사회적 경제에 의한 새로운 기업형태로서, 이윤을 추구하는 기업의 특성과 공공성을 우선시하는 사회적 특성을 모두 포함

출처: 선행연구를 기반으로 연구자 정리

소셜벤처는 광의의 개념으로 혁신적인 기술과 사회성 요건을 동시에 갖추며 경제적가치와 더불어 사회적가치를 추구하는 기업을 일컫는다(중소벤처기업부, 2022).

소셜벤처는 사회적 문제를 해결하기 위한 벤처기업 방식으로 1999년 미국의 소셜벤처 경연대회에서 처음 용어를 사용하였으며 국내에서는 2009년 고용노동부가 주최한 소셜벤처 경연 공모전에서 공식적으로 용어를 사용하였다(이지영·이현성·김주연, 2023). 소셜벤처는 개인 또는 소수의 기업가가 벤처 정신을 기반으로 사회적 문제의 솔루션을 제공하는 혁신적인 기업 모델이다(한국사회적기업진흥원, 2014). 김진수 외(2016)는 소셜벤처는 기존의 사회적 공동체 기관들이 사회적 목표를 달성하고 사회적 문제 해결을 위한 사회적 가치와 일반 창업기업의 혁신성, 진취성, 위험감수성을 창출하는 경제적 가치를 동시에 추구하는 하이브리드(Hybrid)속성을 지니고 있다고 하였다. 강민정(2012)은 혁신사업 모델을 바탕으로 사회변화를 적극적으로 모색하며 혁신을 통해 사회문제를 해결하기 위한 조직 또는 벤처, 박민진(2018)은 혁신성과 자율성을 강조하며 도전성과 창의성이 사회적 기업가정신으로 확산된 것을 소셜벤처라 정의하였다. 또한 이지영·이현성·김주연(2023)은 기존의 사회적가치와 과감한 경영방식으로 규모 있는 성장을 목표로 하는 조직을 소셜벤처라 하였다.

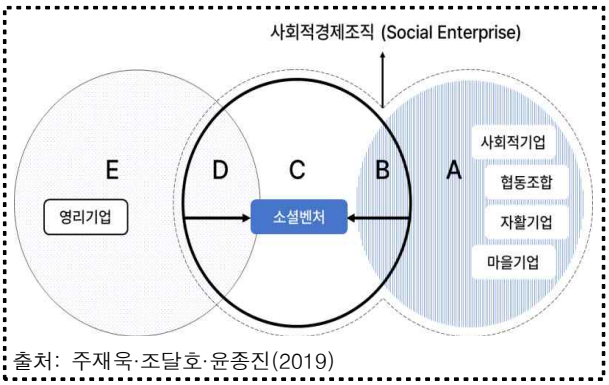
<표 2> 소셜벤처 정의

연구자	정의
NESTA (2011)	사회적경제 조직보다 우수한 경쟁력을 보유하면서 경제적 및 사회적 성과를 추구하는 이상적인 비즈니스 모델을 가진 기업
Thornton, Ocasio & Lounsbury (2012)	사회적가치와 경제적가치를 동시에 추구하는 하이브리드적 조직
Coleman & Kariv(2015)	기존의 제품이나 프로세스를 개선하는데 중점을 두는 사회적기업과 달리, 위험감수성, 혁신성을 가진 기업
김광수(2018)	혁신을 통해 사회적가치를 창출하여 자기성장 및 가치 고도화를 통해 스케일업이 가능한 벤처
김형민·김진수 (2022)	하이테크 기반으로 기술스타트업의 개념을 사회적기업에 적용하여 기술기반의 소셜미션을 달성하는 기업

출처: 손정환(2023)을 기반으로 연구자 재정리

사회적기업과 소셜벤처는 다양한 학자들이 정의하여 개념을 구별하기 쉽지 않지만, 사회적기업과 소셜벤처 모두 '비즈니스를 통해 사회적문제를 해결한다'는 지향점이 같다고 볼 수 있다.

사회적 경제조직(Social Enterprise)은 〈그림 1〉의 A, B, C, D 범위를 아우르는 큰 개념으로, 이 중에서 소셜벤처는 ① 경제적 가치와 사회적 가치를 동시에 추구하는 조직(B, C, D 영역)으로 인식되나, ② 소셜벤처임에도 불구하고 경우에 따라 비즈니스의 특징이 공공의 지원을 받을 수밖에 없는 사회적기업과 유사한 조직(A 영역)도 일부 포함될 수 있다. ③ 특히, B, C, D 영역에 속하는 소셜벤처는 본 연구의 관심 대상인 시장경제 중심의 소셜벤처이다. 소셜벤처는 혁신적인 기술역량을 보유하고 있고 성장가능성이 높으며 사회문제를 해결하기 위한 소셜임팩트 수준이 높아 소셜임팩트 펀드를 운용하는 벤처투자가들이 선호하는 그룹이다.



출처: 주재욱·조달호·윤종진(2019)

<그림 1> 사회적 경제조직과 소셜벤처의 유형 구분

2.3 하이브리드(Hybrid)조직

하이브리드(Hybrid)조직은 사회 차원에서 전통적인 조직이 초래하거나 조직 내에서 해결하지 못하는 사회문제에 대응하기 위하여 개별 조직 차원에서는 급변하는 환경변화에 신속하게 대응하기 위해 조직의 유연성을 극대화하는 차원에서 탄생하였다(정원오·김형돈·송선영, 2019).

하이브리드(hybrid)조직은 서로 다른 요소를 결합한 조직으로, 소셜벤처에서는 재무적 성과와 사회적 목표와 같이 다른 성격의 목표를 달성하기 위해서 형성된다. 한가지 목표만을 지닌 단일 유형의 조직으로는 해결할 수 없는 문제는 하이브리드 조직을 활용하여 해결될 수 있는데 이는 소셜벤처뿐만 아니라 비즈니스, 정부, 시민 사회 등 많은 분야에서 찾을 수 있다. 하이브리드조직은 하나의 고유한 기능만 수행하는 전통적인 조직의 단점을 보완하고, 특정 조직의 강점만을 취하여 운영될 수 있다(임창희, 홍용기, 2013). 하이브리드조직의 구성요소들은 매우 다양하기므로 본 연구에서는 대다수의 소셜벤처가 채택한 유형의 재무적 성과와 사회문제해결을 보유한 하이브리드조직을 정의하려 한다.

<표 3> 하이브리드 구성요소

연구자	하이브리드 구성요소	기준
Brozek(2009) Boyd & Richerson (2009)	영리 vs 비영리	궁극적 목적 (ultimate ends)
주성수(2010) 한신갑(2016) Grassl(2012)	경제적 목적 vs 사회적 목적	
Alter(2007)	이윤 vs 사명	동기 (motive)
Billis (2010)	사유 vs 조합 vs 공공	소유권 (ownership)
Zamagni & Bruni (2007)	사유재 vs 공공재	생산품 (goods produced)
Lusch & Vargo(2011)	제조 vs 서비스	생산품지위 (product status)
Lessig(2008)	생산자 vs 소비자	가치창출의 주체 (agents of value creation)
Defourny & Nyssens (2010)	협동조합 vs 비영리조직	조직 특성 (organizational characteristic)
Billis(2010)	시장 vs 국가 vs 제3섹터	사회 섹터 (societal sector)

출처: Grassl(2012), 정원오·김형돈·송선영(2019)

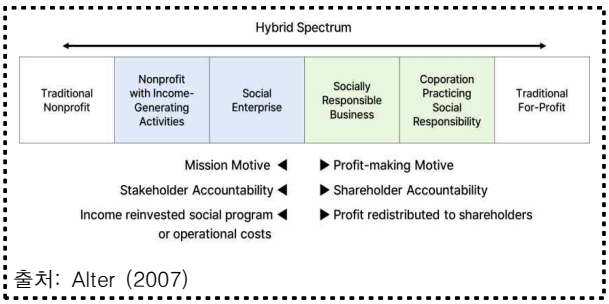
소셜벤처가 지닌 하이브리드 요소는 경제적 목적과 사회적 목적(주성수, 2010)으로 구성하는 것이 가장 일반적이며, 영리적 목적과 비영리적 목적으로 구성하기도 한다(Brozek, 2009; Boyd & Richerson, 2009). 조직의 동기 차원에서는 '영리의 이윤(profit) 중심'과 '비영리의 사명(mission) 중심' 두 개의 요소로 구분한다(Alter, 2007).

이윤, 경제적 가치는 기업이 시장에서 창출할 수 있는 가치로서, 재무제표에 반영되는 가치를 의미하며, 이에 반해 사명, 사회적 가치는 재무제표에 기록되지는 않지만 기업 경영에 중요한 무형자산으로서 취약계층의 일자리 창출, 사회서비스 제공, 지역사회 개발 등과 같은 영역에서 나타날 수 있다(박재홍·황금주, 2017). 하이브리드조직은 두 가지의 목표를 달성하기 위해서 비즈니스 모델을 구성해야 하며, 필연적으로 두 가지 가치의 액션플랜이 상충하거나 충돌하는 경우가 발생할 수 있으므로 이를 조절하는 것은 조직 운영에 있어서 중요한 과제이다(송위진·성지은, 2021). 영리적 요소와 비영리적 요소를 결합하는 하이브리드조직은 비영리적 측면의 임무와 목표를 지원하기 위해 영리적 측면의 자원과 전문성을 활용하는 방법을 찾는 동시에 비영리적 측면의 사회적 영향과 평판을 이용하여 재정적 목표를 지원하는 방법을 찾을 수 있다. 소셜벤처(하이브리드 조직)의 성공은 목표와 목표를 달성하기 위한 적대적 자산을 보완자산으로 전환하는 능력, 조직의 다양한 요소를 효과적으로 관리하고 조정하는 능력에 달려 있다.

Alter(2007)은 이러한 하이브리드적 조직들의 주요 사업 목적에 따라서 전통적인 비영리 단체부터 전통적인 영리 기업까지의 하이브리드 스펙트럼을 제시하였다.

전통적인 비영리 단체의 이해관계자들이 더 큰 규모의 소셜미션을 달성하기 위해 다양한 자금 조달을 이끌어내는

것을 목표로 하기 위해 점점 하이브리드적 특성을 띄고 있다. 위에서 언급했듯이 하이브리드 조직은 유연성을 발휘하여 두가지 조직의 강점을 취할 수 있기 때문이며, 〈그림 2〉에서 양극단의 조직들은 스펙트럼의 중심으로 이동하는 방향성을 보인다. 스펙트럼의 중심은 비즈니스와 전통적인 비영리 단체의 교차점에서 사회적 기업, 소셜벤처가 존재하게 된다(Alter, 2007).



<그림 2> 하이브리드 스펙트럼

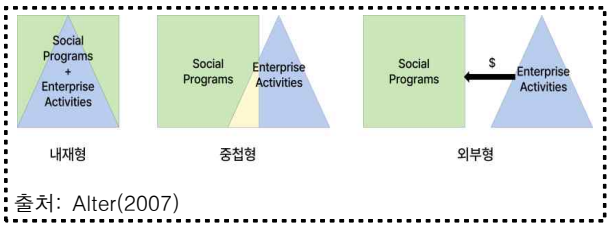
Alter(2007)는 하이브리드 스펙트럼은 운영 목적을 기준으로 두 가지로 구별된 조직군이 존재한다고 하였다. 사회적 문제 해결을 실천하는 비즈니스와 영리기업들은 이익(주주 수익)이 주요 목적이며, 수익 창출 활동을 하는 사회적기업 및 비영리 단체는 사회적 영향이 주요 목적이다. 차이는 조직의 성향과 활동의 핵심적인 요소(액션플랜)이다. 스펙트럼 위에서 조직의 성격을 변화하는 이동이 일어날 때 먼저 조직의 주요 목적을 재조정한 후 조직을 재정렬해야 한다고 주장하였다(Alter, 2007). 비영리 단체는 사회적 가치 창출을 위해 설립되었지만, 외부 또는 자체 생성 자금 없이는 재정적 지속 가능성을 달성할 수 없으며, 영리 단체는 경제적 가치 창출을 위해 설립되었지만, 변화하는 시장에서 살아남기 위해 종종 사회적 문제 해결에 기여해야 한다(Alter, 2007).

2.3 소셜벤처 비즈니스 모델 통합유형

소셜벤처, 하이브리드조직에서의 목표 달성 과정은 보완적으로 작용하지 않고, 상호배타적으로 작용한다. 각각의 가치를 실현하고자 하는 목표 타겟이 다르기 때문인데, 경제적 가치는 조직의 지속가능성을 높이고, 투자자들에게 명확한 이익을 주는 반면에 사회적 가치는 사회적 공헌과 사회적 취약계층 또는 불평등한 사회구조 등의 수혜자에게 혜택이 돌아간다. 이러한 이유로 사회적 가치와 경제적 가치를 동시에 달성하기 위한 비즈니스 모델 플랜을 구성하는 것은 소셜벤처를 운영하는데 중요하다.

소셜벤처가 하이브리드 조직에 해당하는 비즈니스모델을 구축하게된 것에 대한 최근의 관련 선행연구의 발전 과정을 살펴보면, 선행연구(Margiono·Zolin·Chang, 2018)는 소셜벤처가 성공하기 위해선 경제적으로 생존능력이 있고 바람직한 사회적 임팩트를 지속적으로 창출하기 위한 혁신적인 비즈니스 모델을 필요로 한다고 주장한다. 그 외의 여러 연구들 역시 소셜벤처의 비즈니스 모델 연구에 집중해 왔다. 그 이유는 소셜벤처의 비즈니스 모델 연구가 소셜벤처의 이중적 가치 즉, 사회적 가치와 경제적 가치 간의 상충(tensions)관계 그리고 투자자와 사회적 기업가 사이의 팽팽한 이해관계의 충돌 문제를 분석하는데 유용한 솔루션을 제공하기 때문이다. George & Bock(2011)은 소셜벤처의 비즈니스 모델에 대한 6가지 프레임워크를 ① 디자인 ②자원기반관점 ③서술적 vs. 규범적 ④혁신 ⑤거래 및 ⑥기회로 제시하였다. 선행연구(Doherty·Haugh·Lyon, 2014)는 소셜벤처 비즈니스 모델을 분석하기 위해 서로 다른 분야의 프레임워크 논리를 결합해야 한다고 주장한다. 자원의존이론과 공공성이론을 근거로 Margiono, A.·Zolin, R.·Chang, A.(2018)는 ①공공 및 사회적 가치 ②민간 소유권 ③공공 또는 민간 자금조달 ④공공 또는 민간 통제 등 4가지 핵심 특성을 기준으로 소셜벤처 비즈니스 모델을 분석하고 있다.

본 연구에서 계승하여 연구할 Alter(2007)는 Hockerts(2015)의 하이브리드 조직에 대한 가치상충의 타개점(적대적 자산을 보완자산으로 변환하는 것)을 비즈니스 모델을 구성하는 관점에서 바라보고 비즈니스 모델을 가치의 중첩 정도에 따라 유형화 하였다. Alter(2007)는 하이브리드조직이 가진 두 가지 미션을 달성하기 위한 각각의 액션 플랜을 경제적 가치 창출 활동(Enterprise Activities)과 사회적 가치 창출 활동(Social Programs)으로 구분하여 소셜 프로그램을 중심으로 엔터프라이즈 액티비티가 내재 되어있는지, 중첩되어있는지, 외부에 위치하는지에 따라 나누었다.



<그림 3> Alter(2007)의 비즈니스 프로그램 통합유형

내재형(Embedded)은 소셜 프로그램과 비즈니스 활동이 내재되어 하나가 된 경우다. 이 유형은 비즈니스 활동이

소셜 프로그램과 함께 내재되어 기업의 미션에 핵심적인 역할을 한다. 소셜 프로그램은 비즈니스 활동을 통해 조달한 자기 자본으로 이루어지므로 지속 가능한 프로그램 전략 수행이 가능하다. 이 경우 경제적 성과와 사회적 혜택은 동시에 달성된다.

중첩형(Integrated)은 소셜 프로그램이 비즈니스 활동과 중첩되어 비용과 자산을 공유하는 경우다. 이 유형은 조직의 미션을 확장하거나 강화하여 사회적 임팩트를 더 크게 달성할 수 있다. 조직의 미션 확장은 사회서비스를 상품화하여 달성 가능하다. 비즈니스 활동은 조직의 미션과 연결되어 비즈니스 활동과 소셜 프로그램 간의 관계는 상호간에 시너지 효과를 발휘한다.

외부형(External)은 소셜 프로그램이 비즈니스 활동과 구별된 경우다. 이 경우 비영리 조직은 외부에 사회적 기업을 만들어 사회적 서비스 및 운영비를 조달하게 된다.

또한 모 조직 내에 수익 센터나 비영리 혹은 영리 자회사를 별도로 구성할 수도 있다. 미션과 무관한 경우가 많고 외부 비즈니스 활동의 수익으로 소셜 프로그램을 수행하는 비영리 모기업에 제한 없이 자금을 제공하고 후원하게 된다. 사회 프로그램이나 간접비를 위한 수입 창출 외에 조직의 비전을 확산시키기 위해 추가로 비즈니스 활동을 요구하지 않는다.

해당 3가지 유형은 소셜 벤처를 유형화하는 다양한 기준 중 명확한 시장논리인 비즈니스 모델로써 기업 유형을 나눈다는 동시에 사회적 미션의 구체적인 방안이 얼마나 경제적 활동과 결합되어있는지에 대해서 고려하였기에 충분한 추가 연구의 가치가 있으며, 특히 투자관점으로 본 유형을 바라보았을 때 도출되는 다양한 의견들은 향후 소셜벤처를 운영하는 기업가, 유관 관계자들에게 가치 있는 자료로 활용되어질 것이라고 여긴다.

위 Alter의 3가지 비즈니스 모델 유형을 기반으로 국내 후속 연구(임창규·이상윤, 2017)에서 임팩트 투자자 대상으로 FGI를 진행하였다. 임팩트 투자 실무자 논의를 통해 Alter(2007)의 사회적 기업 3 유형에 소셜 벤처 비즈니스의 수혜자와 1차 구매자의 일치 여부기준을 추가하여 유형을 아래 분류하였다.

기업의 제품 및 서비스의 최종 소비자가 그 기업이 창출하고자 하는 소셜미션의 목표인 수혜자 그룹이면서 동시에 1차 구매자인 경우, 매출 및 이익과 소셜 프로그램은 긴밀히 통합되어 있어서 대부분의 기업 활동이 두 가지 목표 중 어느 하나와 괴리가 발생할 확률이 적다.

<표 4> 소셜벤처 비즈니스 모델 통합 유형 분류

제품 및 서비스 최종 소비자		수혜자	1차 구매자	기업 사례
		일치	일치	
		불일치	불일치	
소셜벤처비즈니스모델통합유형	내재형(통합유형)	▪ 소비자=수혜자=1차구매자		A기업 : 골목식당 식자재 공급 플랫폼
				▪ 소비자=수혜자=1차구매자 =자영업 식당
	중첩형(혼합유형)	▪ 소비자=수혜자=1차 구매자 ▪ 소비자=(수혜자&소비자)≠1차구매자		B기업 : 가성비 높은 휠체어 제작
				▪ 소비자=수혜자=구매자=장애인 ▪ 소비자=수혜자=장애인, 구매자=복지기관
	수혜자일치유형	▪ 소비자=(수혜자&소비자)≠1차구매자		C기업 : 음성문자변환 프로그램 개발 판매
				▪ 소비자=수혜자=청각장애인 구매자=기관
	구매자일치유형	▪ 소비자≠(수혜자&소비자)=1차구매자		D기업 : 경력단절여성 고용 청소 서비스
				▪ 소비자=구매자=가정주부 수혜자=경력단절여성
	외부형(분리유형)	▪ 소비자≠(수혜자&소비자)≠1차구매자		E기업 : 앱게임으로 나무 심기
				▪ 소비자=게임 이용자 수혜자=사회(환경) 구매자=기업

소셜벤처 기업이 생산하는 제품과 서비스를 구매하는 사람이 해당 기업이 추구하는 사회적 목표의 수혜자이면서 동시에 제품과 서비스의 1차 구매자(소비자)인 경우, 이는 기업의 활동이 하나의 대상에 집중되어 매우 효율적인 특성을 가지게 된다. 이는 소비자, 수혜자, 1차 구매자 각각의 자원을 분산시키지 않아도 되기 때문이다. 소셜벤처 미션(사회적가치)과 비즈니스 가치(재무적 성과) 창출을 통합하여 추구하는 모델은 소셜 미션과 재무적 가치를 동시에 달성하기 쉬워진다.

그러나 통합도가 높다는 사실이 그 기업이 창출하는 소셜 미션의 질이나 양이 높거나 많다는 것을 의미하지는 않는다. 그 둘은 별개로 작용한다. 그럼에도 불구하고 소셜미션의 질적 측면과 양적 측면이 모두 양호하다고 했을

때, 투자자는 그 중에서도 통합도가 높은 비즈니스 모델을 선택할 가능성이 높을 수밖에 없다.

소셜벤처 비즈니스 모델의 통합도는 투자자의 관점에서 매우 중요한 이유가 있다. 왜냐하면 투자자들은 재무적 이익 창출이라는 목표를 추구하기 때문에, 이들이 비즈니스 모델을 이해하고 평가하기 쉽다면 더욱 투자 의사결정이 용이해지며, 소셜기업이 비교적 재무적으로 효율적인 방법으로 두 가지 목표를 달성할 수 있기 때문이다. 또한 시장의 성장 가능성이 높고 기업의 역량도 우수해 비즈니스 확장의 가능성이 높다고 판단되면, 임팩트 성장의 가능성도 높아지기 때문에, 투자자가 선호하는 비즈니스 모형이 될 수 있다. 또한, 이러한 모형은 지분 매각 시 미션 약화 또는 중단 리스크가 상대적으로 적다는 이점도 가지고 있다.

2.4 투자의도

한주형·황보윤(2018)과 배상완·이동명(2022), 권용석·황보윤(2018)의 연구를 통해서 엔젤투자자, 벤처캐피탈, 창업기획자 등 투자기관은 자신만의 분석 방식을 통해 초기 스타트업에 대한 투자 결정을 내리고 있다는 사실을 확인할 수 있다. 또한, 허가엘·정승화·김지연(2021)는 초기 창업기업 투자에 있어서 투자자의 의사결정 요인과 투자 형태 또는 투자 방식 등 투자와 관련된 세부사항을 확인할 수 있었다. 본 연구에서는 투자 기관을 민간과 공공으로 구분하였는데, 민간 그룹은 이익 창출을 중요시하고 있으며, 공공 그룹은 성장 가능성이 높은 스타트업의 발전과 특정 지역 또는 기술 기반 창업 생태계 발전에 기여하기 위한 목적으로 운영되고 있다고 하였다.

공공그룹과 민간그룹 모두 투자 결정 시, 고객의 니즈를 가장 중요하게 생각하지만, 공공 그룹은 민간 그룹보다 특허권 등 지적 재산권의 보유 여부, 협력사와 멘토, 공동창업 여부 등을 더 중요시하고, 객관적인 지표를 더 중요하게 고려하여 보수적으로 투자를 결정한다는 것을 알 수 있었다. 반면에 민간 그룹은 창업자의 역량이나 창업자의 협업 용이성과 같은 내부 조직원을 더욱 중요시한다. 투자기관들의 다양한 의사 결정 요인을 분석하고 연구함으로써 초기 스타트업 입장에서도 투자 유치를 위해 집중해야 할 부분과 적절한 방향성을 제시할 수 있다는 점에서 의의가 있다.

2.5 긍정적 정서

Hmieleski, Cole & Baron(2012)는 정서적 반응이 개인의 태도와 행동에 영향을 미친다고 주장하며, Baron, R. A(2008)은 개인이 느끼는 감정이나 기분이 인식과 행동에 영향을 미친다고 설명한다. Gregg & Seigworth(2010)는 정서가 개인의 내적 상태와 외부 환경 사이의 상호작용으로 발현되며, 이는 내적인 감정뿐만 아니라 외부 요소들과의 관계와 같은 외적인 정치, 사회, 문화적인 갈등과도 관련이 있다.

감정과 정서가 사고에 영향을 주고, 이는 투자결정과 기업가적 결정에도 영향을 미친다는 연구들이 있다. 이러한 결정 과정은 불확실한 환경에서 기회를 창조적으로 탐색하고 활용하는 과정이며, 이는 복잡하고 비경로성, 불완전한 특성을 가진다. Baron(2008)은 정서를 감정, 기분, 열정으로 정의하고, 불확실하고 빠르게 변화하는 환경에서 일어나는 투자나 기업가적 활동들은 다양하고 불규칙한 변화에 영향을 받기 쉬우므로 이들 과정에서 강한 정서적 영향을 받는다고 주장하였다.

기업의 사회적 미션과 관련된 선행연구를 살펴보면 사회적기업이나 소셜벤처가 사회적 임팩트를 실현하여 사회에 공헌하면 투자자나 소비자들은 긍정적인 정서를 느끼게 되어 이들 기업에 대한 선호도가 높아진다고 하였다. 국내연구에서도 사회문제에 대한 인식이 높을수록, 사회문제에 대한 관심이 많을수록, 사회문제 해결에 직접 참여할수록 소셜벤처에 대한 선호도가 높아지는 것으로 나타났다(윤선일·엄영호·유두호, 2020). 기존의 선행 연구를 종합하면, 소셜벤처와 같이 추상적이고 불명확한 사회적 가치를 평가하는 경우, 소셜 임팩트에 대한 긍정적인 정서의 영향이 투자자들의 인식과 행동에 광범위하게 형성된다는 가설을 세울 수 있다. 사회에 공헌한 소셜벤처에 대한 투자 행동은 투자자들에게 심리적인 기쁨이나 뿌듯함을 느끼게 함과 동시에 자부심이나 자긍심까지 얻을 수 있기 때문이다. 또한, 디지털 전환의 확산으로 SNS가 활성화됨에 따라 인간의 근원적 욕구인 사회적 쾌락, 보상 심리가 상대적 박탈감 같은 불편한 감정의 형태로 심리적 영향을 미치기 때문에(Naranjo-Zolotov et al., 2021), 소셜임팩트에 대한 긍정적인 정서는 소셜벤처 투자행동에 긍정적인 영향을 미친다고 볼 수 있다. 결국, 소셜 임팩트의 긍정적인 정서가 생기면 투자자들은 사회적 임팩트를 실현한 소셜벤처에 대한 투자를 더 선호하게 될 것이다.

투자자들의 긍정적 정서에 대한 기반을 확인하기 위해 경제 심리학의 프로스펙트 이론을 활용할 수 있다. 투자자

들은 이익 영역에서는 위험 회피 행동을 취하며, 손실 영역에서는 손실회피 기제의 영향으로 위험감수 행동을 보이는데, 강한 감정적 애착이 손실 회피를 강화시키고, 시장과 같이 교환에 초점을 둔 경우 손실회피가 덜 나타나는 것으로 나타났다(Ariely, Huber & Wertenvbroch, 2005). 기존의 선행연구를 기반으로 긍정적 정서가 위험감수 행동을 유발하고 이는 투자의도에 다분히 영향을 미칠 것으로 예상된다. 반면, 긍정적 정서가 주는 투자의도에 대한 편향은 투자자가 지닌 투자 경험이나 전문성에 따라서 감소할 수 있다는 점도 고려되어야 한다.

List(2003)는 스포츠카드 및 기념품 시장에서 딜러와 비딜러(non-dealer)를 대상으로 한 실험을 통해 경험이 소유효과(endowment effect)에 미치는 영향을 분석하였다.

연구 결과 거래 빈도가 소유효과의 심리적 편향을 감소시키는 것으로 나타났으며, 거래 기간은 유의한 영향을 미치지 않았다. 이는 경과 기간(spent time)보다는 의식적인 실행과 전문성 사이에 높은 상관관계가 있으며, 실행과 전문성만이 성과 개선에 기여하는 것을 밝혀냈다.

Dhar & Zhu(2006)의 연구에서는 실제 주식 투자 이력 데이터를 기반으로 투자 빈도와 전문성이 처분 효과를 감소시켜 더 합리적인 행동을 이끈다고 제시하였으며, 따라서 더 자주 투자하면 학습을 통해 시장의 효율성 개념을 더 잘 이해하고, 시장의 역할을 이해하여 준거 가격을 현재 가격으로 조정하여 가치 불균형을 해소할 수 있으며, 투자 지식이 높으면 인지적 환상(cognitive illusion)을 학습하여 가치 불균형을 극복한다고 하였다.

본 연구에서는 소셜벤처의 투자의도에 투자자가 지닌 긍정적 정서가 매개역할을 하는지 파악하고자 한다.

Ⅲ. 연구 방법

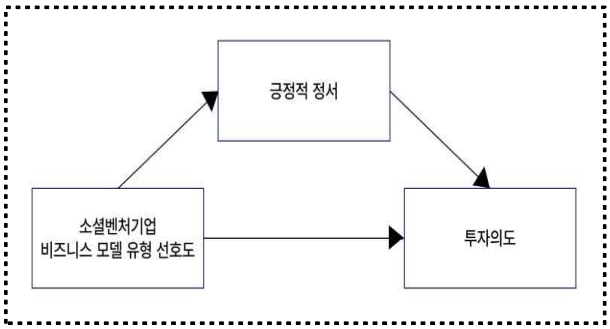
3.1 연구방법

본 연구의 대상은 투자펀드를 운영하고 있거나 투자 기업 발굴 및 심사 업무를 담당하는 투자심사역 총 101명이다. 연구 대상자의 일반적인 특성을 알아보기 위하여 빈도분석(Frequency Analysis)을 실시하였다. 소셜벤처기업의 비즈니스 모델 통합 유형에 대한 인식과 관심도, 투자의향에 대한 신뢰도 분석을 진행하였으며, 요인분석을 실시하였다.

소셜벤처기업의 비즈니스 모델 통합 유형에 대한 인식과 관심도, 투자의향 변인에 대한 관계를 살펴보기 위하여 상관분석(Correlation Analysis)을 진행하였고, 소셜벤처 기업의 비즈니스 모델 통합 유형에 대한 인식과 관심도와 투자의향에 대한 인과관계를 살펴보기 위하여 회귀분석(Regression Analysis)을 실시하였다.

3.2 연구모형

본 연구에서는 첫째, 소셜벤처기업의 비즈니스 모델 유형에 따른 선호도가 벤처투자가의 투자의도에 미치는 영향을 파악하고자 한다. 둘째, 소셜벤처기업 비즈니스 모델 유형 선호도와 투자의도 간의 관계에서 긍정적 정서가 매개 역할을 하는지 파악하고자 한다. 본 연구의 모형은 〈그림 4〉와 같다.



<그림 4> 연구모형

3.3 가설설정

본 연구의 대상이 되는 소셜벤처는 혁신적인 원천기술을 바탕으로 사업역량을 보유하고 있고, 안정적인 매출액과 지분투자를 유치하여 성장가능성이 높을 뿐만 아니라, 사회문제 해결을 위한 소셜 임팩트 수준도 높아서 벤처투자가의 투자 관심의 대상이 된다.

소셜 임팩트 투자자는 선정 결정에서 이중가치가 긴밀하게 결합한 소셜벤처가 유리하게 작용할 것으로 보았다. 그 이유는 벤처투자가에게 소셜벤처를 투자하는 목적이 우선적으로 투자수익 달성과 위험 회피에 있으며, 부차적으로 소셜임팩트 실현이라는 구체적인 목표를 달성하는데 있다. 또한 투자의 최종 목적 달성과 관련된 경제적 가치가 근본적이며 목표 관련적이어서 결과물의 목적에 치중하는 가치이기 때문이다. 긴밀한 결합 유형의 소셜벤처는 임팩트 달성을 위한 과정과 경제적가치 실현의 과정에서 유사한 방향성을 띄고 있기 때문이다.

두 요소의 통합도가 낮은 소셜벤처의 경우 경제적 가치를 달성하기 위해 설계된 재무적 비즈니스 모델이 사

회적 가치의 달성 과정의 일치 정도가 비교적 적으며, 이는 투자자와 소셜 수혜자의 이익에 대한 이해관계가 대립될 확률이 높다. 통합도가 높은 소셜벤처는 사회적 가치 달성의 과정과 경제적 가치 달성 과정이 비교적 일치하는 유형으로 가치 대립이 적게 일어난다.

따라서 투자자가 지닌 소셜벤처 유형의 선호도에 따라 소셜벤처 투자의도가 달라질 것으로 보았으며, 통합도가 높은 하이브리드조직으로 구성된 소셜벤처 투자를 선호하는 투자자가 투자의도 역시 높을 것이라고 예상하여 〈가설1〉을 설정하였다.

가설 1. 소셜벤처 비즈니스 모델 선호도가 높아질수록 투자의도는 높아질 것이다.

가설 1-1. 소셜벤처 비즈니스모델 중 내재형 선호도가 높을수록 투자의도는 높아질 것이다.

가설 1-2. 소셜벤처 비즈니스모델 중 중첩형 선호도가 높을수록 투자의도는 높아질 것이다.

가설 1-3. 소셜벤처 비즈니스모델 중 외부형 선호도가 높을수록 투자의도는 높아질 것이다.

소셜벤처는 이중가치를 추구하고 있으므로 벤처투자가가 소셜벤처의 하이브리드적 특성에 대한 긍정적 정서에 따라서 유형별 투자의도가 달라질 수 있을 것이라 예상하고 연구를 확장하여 가설2를 설정하였다.

가설 2. 소셜벤처 비즈니스 모델 선호도는 긍정적 정서를 매개로 투자의도를 높일 것이다.

가설 2-1. 소셜벤처 비즈니스모델 중 내재형 선호도는 긍정적 정서를 매개로 투자의도를 높일 것이다

가설 2-2. 소셜벤처 비즈니스모델 중 중첩형 선호도는 긍정적 정서를 매개로 투자의도를 높일 것이다

가설 2-3. 소셜벤처 비즈니스모델 중 외부형 선호도는 긍정적 정서를 매개로 투자의도를 높일것이다

3.4 변수의 조작적 정의 및 측정항목

본 연구에서는 개념들의 측정이 가능하도록 조작하여 측정내용과 측정 방법을 명시하고 정의하였다.

<표 5> 측정도구

연구변수	세부변수(문항 수)	설문문항 선행연구
소셜벤처의 비즈니스 모델 통합 유형 선호도	내재형(1)	Alter(2007) 임창규·이상윤(2017)
	중첩형(1)	
	외부형(1)	
투자의도	투자의도 1	Edell & Burke(1987) Hallahan(1999) Sen & Bhattacharya (2001) Cacioppo, Cacioppo & Petty(2018) 한정수·최자영 (2021)
	투자의도 2	
	투자의도 3	
긍정적 정서	긍정적 정서 1	권영훈(2008) 양진호·천기화(2011) 한정수·최자영 (2021)
	긍정적 정서 2	
	긍정적 정서 3	
	긍정적 정서 4	
	긍정적 정서 5	
	긍정적 정서 6	
	긍정적 정서 7	

출처: 선행연구를 기반으로 연구자 정리

벤처 투자자들의 소셜벤처 비즈니스 모델 통합 유형에 대한 선호도를 각각 측정하기 위해 Likert 5점 척도를 사용하였다. (①나는 소셜벤처 비즈니스모델 중 내재형/중첩형/외부형을 선호한다.)

종속변수인 소셜벤처 투자의도를 측정하기 위해 권영훈(2008), 양진호·천기화(2011), 한정수·최자영(2021) 등의 연구를 참고하여 문항별 Likert 5점 척도로 측정하였다. (①나는 소셜벤처 비즈니스모델 중 내재/중첩/외부형에 투자할 의도가 있다, ②나는 소셜벤처 비즈니스모델 중 내재/중첩/외부형에 투자할 것 같다, ③나는 소셜벤처 비즈니스모델 중 내재/중첩/외부형을 다른 벤처 투자가에게 추천할 것이다.)

매개변수인 긍정적 정서의 측정 도구는 권영훈(2008), 양진호·천기화(2011), 한정수·최자영(2021)의 측정 도구를 활용한 7문항으로 Likert 5점 척도를 사용하였다. (①나는 소셜벤처 기업에 애착이 생긴다, ②나는 소셜벤처 기업에 좋은 감정을 느낀다, ③나는 소셜벤처 기업에 동참을 그만두기 어렵다, ④나는 소셜벤처 기업에 소속감을 느낀다, ⑤나는 소셜벤처 기업에 공감을 느낀다, ⑥나는 소셜벤처 기업 관련제품, 서비스가 마음에 든다, ⑦나는 소셜벤처 기업은 소비자를 잘 이해한 활동이라고 생각된다.)

본 연구는 벤처투자를 진행하고 있는 심사역만을 대상으로 이를 충족하는 대상만을 선별하여 설문을 진행되었다. 또한 설문자의 벤처투자 업무 경력 연차, 소속, 각 유형별 투자 경험 유무와 투자 금액을 추가로 설문하였다.

Ⅳ. 실증분석 및 가설 검증

4.1 연구표본의 일반적 특성

조사 대상자의 인구통계학적 특성을 살펴보면 성별은 남성 78명(77.2%), 여성 23명(22.8%)으로 조사되었다. 연령은 20대 10명(9.9%), 30대 45명(44.6%), 40대 37명(36.6%), 50대 9명(8.9%)으로 나타났다. 경력의 경우에는 3년차 이하 27명(26.7%), 3년차 이상~5년차 이하 29명(28.7%), 6년차 이상~8년차 이하 및 11년차 이상~15년차 이하가 각각 13명(12.9%)으로 조사되었다. 소속은 액셀러레이터(AC) 37명(36.6%), 자산운영사·캐피탈사·은행·증권사·PEF 23명(22.8%), 벤처캐피탈(VC) 22명(21.8%)순으로 조사되었다. 소셜벤처임팩트 투자이력은 56명(55.4%)는 투자 이력이 있는 것으로 나타났다.

<표 6> 연구표본의 인구통계학적 특성

변수	항목	빈도	%
성별	남	78	77.2
	여	23	22.8
연령	20대	10	(9.9
	30대	45	44.6
	40대	37	36.6
	50대	9	8.9
경력	1년차 이하	9	8.9
	3년차 이하	27	26.7
	3년차 이상~5년차 이하	29	28.7
	6년차 이상~8년차 이하	13	12.9
	9년차 이상~10년차 이하	2	2.0
	11년차 이상~15년차 이하	13	12.9
	16년차 이상	8	7.9
소속	액셀러레이터(AC)	37	36.6
	벤처캐피탈(VC)	22	21.8
	기업형 벤처캐피탈(CVC)	9	8.9
	엔젤투자자·개인투자조합	10	9.9
	자산운영사·캐피탈사 ·은행·증권사·PEF	23	22.8
소셜벤처 임팩트 투자이력	없음	45	44.6
	있음	56	55.4

4.2 타당성 및 신뢰성 분석

4.2.1 요인분석

소셜벤처기업의 비즈니스 모델 통합 유형에 대한 인식 및 선호도 변수들에 대한 타당도를 확인하고자 탐색적 요인분석을 실시하였다. 탐색적 요인분석에서는 요인 추출 방법으로 주성분 분석을 선택했고, 요인 회전은 직교회전의 방법인 베리맥스 회전(Varimax Rotation)을 사용하였다. KMO(Kaiser-Meyer-Olkin)와 Bartlett 검정을 통해 변수들의 상관관계와 구형성의 유의성을 분석하였다.

<표 7> 소셜벤처기업의 비즈니스 모델 통합 유형에 대한 인식 및 선호도에 대한 요인분석

구분	성분			합계	분산	누적
	1	2	3			
선호도 2	.253	.102	.714	1.814	12.957	66.027
선호도 1	.184	.162	.707			
선호도 3	.475	.156	−.524			
긍정적 정서7	.832	.135	.080	4.667	33.334	33.334
긍정적 정서3	.774	.178	−.035			
긍정적 정서1	.772	.273	.232			
긍정적 정서2	.764	.139	.228			
긍정적 정서6	.754	−.048	.184			
긍정적 정서4	.717	.398	.153			
긍정적 정서5	.685	.297	.109			

KMO .809, Approx. Chi-Square 819.463, df: 91

요인분석 결과, KMO는 .809로 양호한 것으로 판단되고 Bartlett의 구형성 검정 결과도 통계적으로 유의한 것으로 나타났다(Approx. Chi-Square=819.463, p〈 .001). 고유값의 경우 1.814 이상으로 나타났으며, 설명력은 66.0%로 타당도가 검증되었음을 알 수 있다.

4.2.2 신뢰성 분석

결과측정 문항의 내적 일관성을 확인하기 위해 신뢰도 분석을 〈표 7〉과 같이 실시하였다. 신뢰도의 지표인 크론바

흐 알파는 일반적인 논문에서 .7 이상이면 양호한 것으로 판단한다. 외부형투자의도 크론바흐 알파가 .971으로 가장 높게 나타났다. 대체적으로 각 변수의 신뢰도는 .8 이상으로 나타나, 양호한 것으로 나타났다. 선호도에서 하위항목의 경우에는 단일문항으로 신뢰도를 제시하지 못하였다.

<표 8> 측정변수에 대한 신뢰도 분석

영역		Cronbach의 알파
긍정적 정서	일반적정서	.841
	긍정적정서	.906
내재형선호도		-
중첩형선호도		-
외부형선호도		-
선호도		.813
내재형투자의도		.909
중첩형투자의도		.963
외부형투자의도		.971
투자의도		.875

4.3 상관관계분석

연구가설 검증에 앞서 변수간 상관관계 분석(Correlation analysis)을 실시하였다. 분석 결과 독립변수와 종속변수는 통계적으로 유의한 양의 상관관계를 보이는 것으로 나타났다. 구체적으로 살펴보면, 투자의도와 선호도의 경우 내재형(r=.332), 중첩형(r=.418), 외부형(r=.482) 선호도의 경우 모두 정적인 유의한 상관관계를 보였다(p<.01). 투자의도와 매개변인 긍정적견해의 경우 (r=.650)으로 유의한 정적인 상관관계를 보였다(p<.01).

4.4 가설 검증

4.4.1 소셜벤처 비즈니스 모델 선호도와 투자의도에 대한 가설 검증

가설 1. 소셜벤처 비즈니스 모델 선호도가 높아질수록 투자의도는 높아질 것이다.

가설 1-1. 소셜벤처 비즈니스모델 중 내재형 선호도가 높을수록 투자의도는 높아질 것이다.

가설 1-2. 소셜벤처 비즈니스모델 중 중첩형 선호도가 높을수록 투자의도는 높아질 것이다.

가설 1-3. 소셜벤처 비즈니스모델 중 외부형 선호도가 높을수록 투자의도는 높아질 것이다.

<표 10> 소셜벤처 비즈니스 모델 선호도가 투자의도에 미치는 영향

모형	비표준화 계수		표준화 계수	t	P	VIF	F
	B	SE	β				
(상수)	.439	.266		1.654	.101		32.966 *** (.000)
내재형 선호도	.215	.053	.314	4.070 ***	.000	1.165	
중첩형 선호도	.245	.057	.329	4.328 ***	.000	1.132	
외부형 선호도	.347	.046	.547	7.533 ***	.000	1.031	

R2 = .505, Adj R2 = .490, * p<.05,** p<.01, *** p<.001

소셜벤처 비즈니스 모델 유형에 따른 선호도가 투자의도에 미치는 영향을 확인하기 위해 〈표 10〉과 같이 다중회귀분석을 실시하였다. 외부형 선호도(t=7.533, p<.001)는 투자의도에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 중첩형 선호도(t=4.328, p<.001)도 투자의도에 통계적으로

<표 9> 변수 상관분석

항목	1	2	3-1	3-2	3-3	3	4-1	4-2	4-3	4
일반적 정서	1									
긍정적 정서	.545**	1								
내재형 선호도	.338**	.337**	1							
중첩형 선호도	.346**	.350**	.340**	1						
외부형 선호도	.168	.321**	-.172	-.033	1					
선호도	.468**	.562**	.631**	.685**	.489**	1				
내재형 투자의도	.458**	.533**	.732**	.368**	.135	.680**	1			
중첩형 투자의도	.316**	.564**	.180	.618**	.163	.517**	.504**	1		
외부형 투자의도	.132	.370**	-.125	.001	.719**	.364**	.224*	.280**	1	
투자의도	.396**	.650**	.332**	.418**	.482**	.691**	.755**	.774**	.708**	1

* p<.05,** p<.01, *** p<.001

유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 또한, 내재형 선호도(t=4.070, p<.001)도 투자의도에 통계적으로 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

분석결과, 외부형선호도가 투자의도에 가장 큰 영향을 미치는 것으로 나타났으며, 다음으로 중첩형, 내재형 순으로 투자의도에 긍정적인 영향을 미친다는 것을 의미한다.

4.4.1 소셜벤처 비즈니스 모델 선호도와 투자의도 간의 관계에서 긍정적 정서 매개효과 검증

가설 2. 소셜벤처 비즈니스 모델 선호도는 긍정적 정서를 매개로 투자의도를 높일 것이다.

가설 2-1. 소셜벤처 비즈니스모델 중 내재형 선호도는 긍정적 정서를 매개로 투자의도를 높일 것이다.

가설 2-2. 소셜벤처 비즈니스모델 중 중첩형 선호도는 긍정적 정서를 매개로 투자의도를 높일 것이다.

가설 2-3. 소셜벤처 비즈니스모델 중 외부형 선호도는 긍정적 정서를 매개로 투자의도를 높일 것이다.

Baron과 Kenny의 매개효과를 검증하기 위해서는 다음과 같은 가설을 만족해야 한다. 첫째, 독립변인이 매개변인에 유의한 영향을 미쳐야 하고, 둘째, 독립변인은 종속변인에 유의한 영향을 미쳐야 하고, 셋째, 매개변인이 종속변인에 유의한 영향을 주어야 한다.

마지막 세 번째 가설을 검증하는 회귀분석에서 매개변인을 추가할 때 독립변인의 계수가 유의미 수준에서 무의미 수준으로 떨어지는 경우는 완전매개(full mediation)관계, 계수가 감소하기는 하나 무의미 수준으로 떨어지지 않는 경우는 부분매개(partial mediation)관계가 성립된다.

<표 11> 매개효과에 관한 가설 검증의 조건

단계	회귀모형	조 건
1	$M = a_1 + aX + e_1$	a가 통계적으로 유의해야 함
2	$Y = a_2 + cX + e_2$	c가 통계적으로 유의해야 함
3	$Y = a_3 + c'X + bM + e_3$	b가 통계적으로 유의해야 함 (c'은 c보다 작다)

출처 : Baron & Kenny(1986)

소셜벤처 비즈니스 모델 선호도가 투자의도에 미치는 영향 긍정적정서의 매개효과를 분석하였다(표 12).

첫째, 매개변인 긍정적정서를 종속변인으로 하였을 경우 내재형선호도(t=3.499, p<.001), 중첩형선호도(t=2.865,

<표 12> 소셜벤처 비즈니스 모델 선호도와 투자의도 간의 관계에서 긍정적 정서 매개효과 검증

모형	변수	B	SE	β	t(p)	F(p)	R^2	adj.R^2
1	(상수)	.810	.359		2.255	15.180*** (.000)	.319	.298
	내재형선호도 → 긍정적 정서	.250	.071	.316	3.499***			
	중첩형선호도 → 긍정적 정서	.219	.076	.255	2.865**			
	외부형선호도 → 긍정적 정서	.281	.062	.384	4.517***			
2	(상수)	.439	.266		1.654	57.028*** (.000)	.505	.490
	내재형선호도 → 투자의도	.215	.053	.314	4.070***			
	중첩형선호도 → 투자의도	.245	.057	.329	4.328***			
	외부형선호도 → 투자의도	.347	.046	.547	7.533***			
3	(상수)	.178	.247		.723	35.829*** (.000)	.599	.582
	내재형선호도 → 투자의도	.134	.051	.196	2.651**			
	중첩형선호도→ 투자의도	.174	.053	.234	3.269**			
	외부형선호도→ 투자의도	.257	.046	.404	5.591***			
	긍정적 정서 → 투자의도	.322	.068	.372	4.743***			

p<.01), 외부형선호도(t=4.517, p<.001)가 통계적으로 유의한 것으로 나타났다. 따라서 모든 독립변인이 매개효과에 미치는 영향의 첫째 조건을 만족하는 것을 알 수 있다.

둘째, 매개변인 투자의도를 종속변인으로 하였을 경우 내재형선호도(t=4.070, p<.001), 중첩형선호도(t=4.328, p<.001), 외부형선호도(t=7.533, p<.001)가 통계적으로 유의한 것으로 나타났다. 따라서 모든 독립변인이 종속변인에 미치는 영향이 모두 유의하게 나타나, 둘째 조건을 만족한다는 것을 알 수 있다.

마지막으로 종속변인 투자의도에 매개변인 긍정적정서와 독립변수인 선호도를 동시에 투입하였을 경우, 매개변인과 독립변인이 모두 유의하게 나타나, 셋째 조건을 만족하는 것을 알 수 있다.

모형의 유의성을 나타내는 F값은 35.82로 통계적으로 유의한 것으로 나타났다. 이러한 결과는 소셜벤처 비즈니스 모델 선호도는 긍정적 정서를 매개로 투자의도에 영향을 미치는 것을 알 수 있다.

가설에 대한 검증 결과, 모든 가설이 채택되었으나, 종속변수인 투자의도가 도출됨에 있어 긍정적 정서라는 매개 변수 외에 응답자의 특성에 따른 요인이 유의하게 간섭한바가 있는지 확인하기 위해 응답 자료를 활용해 추가 자료 분석을 간단하게 진행하였다.

응답자의 소셜벤처 투자 종사 업력, 투자 진행 횟수에 따른 유형별 투자의도의 상관관계를 살펴보았다. 설문 응답자 101명의 투자 업력과 투자의도의 상관관계 세 유형 모두 매우 낮게 확인되었다. 내재형, 중첩형, 외부형 각각의 상관계수는 0.01, -0.05, -0.161로 외부형의 경우에 투자 업력이 높을수록 투자의도가 낮아지는 경향성을 보였으나 이 역시 매우 낮은 수준이다.

설문 응답자 101명 중에서 소셜벤처 분야에 투자 경험이 있는 24명을 대상으로 투자 횟수와 투자의도의 상관관계를 확인해 보았다. 소셜벤처 비즈니스 유형 세 가지에 대한 각각의 상관계수는 -0.36, 0.12, 0.11로 매우 상관 정도가 낮음을 알 수 있다. 내재형 모델의 경우에 투자 횟수가 많은 투자자일 경우에 투자의도가 낮아지는 경향이 있으나 유의하다고 보기 어려운 수준이다.

투자의도에 대한 편향은 투자자가 지닌 투자 경험이나 전문성에 따라서 감소할 수 있다는 선행 연구들의 기조가 두드러지게 나타나지는 않았지만, 본 연구의 중심 가설인 긍정적 정서가 투자의도에 매개한다는 것을 검증하는 과정에서 응답자의 투자 업력과 횟수에 대한 요인은 간섭하는 정도가 거의 없었음을 확인할 수 있었다.

V. 결론

5.1. 연구 결과 및 시사점

본 연구에서는 벤처투자가를 대상으로 소셜벤처 비즈니스 모델 통합 유형별 선호도가 투자의도에 미치는 영향을 분석하고, 비즈니스 모델 통합 유형별 선호도와 투자의도 간의 관계에서 긍정적정서가 매개역할을 하는지 분석하고자 하였다.

연구 결과를 살펴보면, 첫째, 소셜벤처 비즈니스 모델 선호도는 투자의도에 긍정적인 영향를 미쳤다. 세부적으로 살펴보면, 내재형, 중첩형, 외부형 비즈니스 모델 통합 유형별 선호도는 투자의도에 통계적으로 유의한 영향을 미쳤다. 둘째, 소셜벤처 비즈니스 모델 선호도는 소셜벤처에 대한 긍정적 정서를 매개로 투자의도에 정의 영향을 미쳤다. 소셜벤처 비즈니스 모델 선호도는 투자자의 긍정적 정서를 매개로 투자의도를 높인다는 것을 뜻한다.

이와 같은 연구 결과를 기반으로 본 연구는 다음과 같은 시사점을 지닌다. 첫째, 연구에서 확인된 바와 같이 내재형·중첩형·외부형 비즈니스 모델 유형의 선호도가 높을수록 투자의도가 높아지므로 비즈니스 유형별 투자사례를 세부적으로 분석하여 지속 가능한 프로그램을 전략적으로 운영하고 동시에 조직의 미션과 비즈니스 활동을 연계하여 투자자의 불확실성을 줄일 수 있는 방안을 모색해야 한다.

둘째, 소셜벤처는 경제적 가치와 사회적 가치가 혼합된 가치를 추구하여 목표 달성의 가능성의 불확실성이 높다(연규철·최자영, 2022). 때문에 소셜벤처 경영자는 비즈니스 활동 또는 사회적 미션 어느 한쪽만을 강조해서 기업이 지속 성장하는 것은 불확실하므로 비즈니스 모델 통합 유형을 잘 분석하여 투자자의 불확실성을 줄일 수 있도록 소셜 경영 전략 등의 적절한 정보를 투자자에게 제공해야 한다. 셋째, 본 연구 결과를 통해서 긍정적정서는 비즈니스 모델 유형별 선호도와 투자의도 간의 관계에서 매개효과가 있는 것으로 나타났다. 즉, 소셜 비즈니스 유형 선호도에 따라 투자자의 관심을 이끌어내 투자의도로 이어질 수 있다는 것을 연구 결과로 확인할 수 있었다. 소셜벤처 경영자는 소셜 미션을 구체적으로 어떤 비즈니스 활동에 포함하여 지속가능한 프로그램으로 담아낼 것인지를 고민하여 투자의도로 연결될 수 있도록 해야 한다. 넷째, 본 연구에서는 투자자의 관점에서 소셜벤처 비즈니스를 투자하는데 있어서 어떠한 요소가 필요하고 영향을 미치는지를 확인하였다. 이를 통해서 소셜벤처의 경영자는 투자자에게

제시할 수 있는 구체적인 전략을 수립할 수 있을 것이다.

다섯째, 소셜벤처 하이브리드 조직은 경제적 가치와 사회적 가치를 동시에 추구하는 혼합성의 성격을 지니고 있고, 소셜벤처의 성장을 이끄는데 다른 환경적인 요소가 있을 수 있다. 소셜벤처 투자 생태계 내의 다양한 주체들의 상호작용을 이해하고, 소셜벤처 기업 경영자는 세부전략을 수립하는 것에서 나아가 체계화해야 한다.

여섯째, 본 연구를 통해서 소셜벤처 비즈니스 모델 유형에 따른 투자자의 긍정적정서와 투자의도 변수 간의 관계를 검증한 연구 결과를 기반으로 국내 투자자와 소셜벤처 기업, 유관 관계자들의 다양한 후속 연구를 기대할 수 있을 것이다.

5.2. 연구의 한계점

본 연구는 위와 같은 시사점에도 불구하고 다음과 같은 연구의 한계점을 가지고 있다. 첫째, 단일문항의 경우 각 변수 간의 상관관계가 있는 것으로 분석되어 단일문항을 사용하여 본 연구를 진행하였다. 하지만, 신뢰도 분석에서는 오류가 있을 수 있다. 향후 연구에서는 유형별 선호도 문항을 추가하여 문항별 신뢰성을 높일 필요가 있다. 둘째, 향후 연구에서는 단순히 투자 경력, 업무 연차 외의 다양한 통제변수를 활용하거나 집단 간의 차이를 확인하는 연구를 설계하여 후속 연구가 이루어져야 할 것이다.

참고문헌

권영훈(2008). 내부서비스품질이 직무만족과 조직성과에 미치는 영향. **지역산업연구**, 31(1), 5-28.

권용석·황보윤·이종훈(2019). 스타트업의 액셀러레이터 선택 시 의사결정요인에 관한 연구. **벤처창업연구**, 14(1), 33-46.

김광수(2018). *소셜벤처의 사회적성과와 가치에 관한 조사연구*. 박사학위논문, 경기대학교.

김윤희·남정민(2023). ESG 인식에 대한 세대별 비교 연구 : Borich 요구도와 The Locus for Focus 모형 활용, **한국진로창업경영학회지**, 7(3), 107-121.

김진수·이창영·김재호·서경준·박재홍(2016). **소셜벤처 창업하기**, 청람출판사.

김형민(2021). 사회적기업의 사회적·경제적 성과에 미치는 영향요인 : 사회적미션, 고객지향성, 사회적네트워크, 비즈니스모델. **디지털융복합연구**, 19(12), 1-9.

김형민·김진수(2022). 하이테크 소셜벤처의 사회적· 경제적성과에 미치는 영향요인. **벤처창업연구**, 17(1), 121-137.

박민진(2018). *구조화이론의 관점에서 본 한국의 사회혁신 추동요인 연구: 소셜벤처 사례를 중심으로*. 박사학위논문, 서울시립대학교.

박재홍(2020). *소셜벤처 창업가의 열정과 번아웃과의 관계 및 결정 요인에 관한 연구 : 이원론적열정모델이론과 자기결정이론을 중심으로*. 박사학위논문, 중앙대학교.

박재홍·황금주(2017). 소셜벤처 창업초기에 플랫폼 전략의 도입과 영향에 관한 연구: 점프! 의 사례를 중심으로. **벤처창업연구**, 12(4), 133-144.

배귀희(2011). 사회적 기업가정신 (Social Entrepreneurship) 개념 구성에 관한 연구 : 구조방정식 모형을 중심으로. **한국정책과학학회보**, 15(2), 199-227.

배상완·이동명(2022). AHP 기법을 이용한 스타트업의 액셀러레이터 선택 의사결정요인의 상대적 중요도와 우선순위 분석. **Journal of Digital Convergence**, 20(2), 127-140.

손정환(2023). *소셜벤처의 지속가능경영이 기업성과에 미치는 영향 : 조직민첩성과 디지털사회혁신의 매개효과 연구*. 박사학위논문, 동국대학교.

손정환·전병훈(2023). 사회적경제기업의 지속가능경영이 기업성과에 미치는 영향 : 조직민첩성의 매개효과를 중심으로, **한국진로창업경영학회지**, 7(2), 35-50.

송위진·성지은(2021). 사회·기술시스템 전환을 지향하는 기업의 혁신활동에 대한 탐색적 연구: 개념적 틀과 사례분석. **기술혁신연구**, 29(4), 59-93.

양진호·천기화(2011). 유통업체 서비스품질이 몰입, 구전의도와 관계성과에 미치는 영향에 관한 연구: 한국과 중국 소비자를 중심으로. **국제지역연구**, 15(2), 199-223.

연규철·최자영(2022). 소셜 벤처의 속성이 비즈니스 모델의 평가를 매개로 투자의도에 미치는 영향: 소셜임팩트에 대한 긍정적 정서의 조절효과. **대한경영학회지**, 35(12), 2335-2359.

윤선일·엄영호·유두호(2020). 사회문제 해결을 위한 증세 태도와 사회문제 해결 조직에 대한 투자의 결정요인. **GRI 연구논총**, 22(4), 237-258.

이용탁(2009). 사회적 기업가정신에 관한 이론적 고찰. **사회적가치와 기업연구**, 2(2), 5-28.

이지영·이현성·김주연(2023). 소셜벤처와 공공디자인의 공공가치 특성 연구. **한국디자인문화학회지**, 29(2), 403-414.

이헌상·이창원·김유상(2010). 전북지역의 사회적 기업 육성에 대한 연구. **Asia-Pacific Journal of Business & Commerce**, 2(2), 39-57.

임창규·이상윤(2017). 사회적기업의 금융자원 획득에 관한 실증연구. **사회적가치와 기업연구**, 10(1), 139-163.

임창희·홍용기(2013). 직업과 조직에 관한 만족과 몰입이 전환의도에 미치는 영향에 관한 연구. **경영과 정보연구**, 31(4), 377-395.

정원오·김형돈·송선영(2019). 사회적경제 조직의 하이브리드 유형에 관한 연구. **한국사회복지행정학**, 21(3), 101-135.

조영복·양용희·김혜원(2008). 사회적기업 육성을 위한 중장기

정책방향. **사회적가치와 기업연구**, 1(2), 61-89.

주성수(2010). 한국 시민사회지표 2008-2010: 참여, 조직, 가치, 영향, 환경. **시민사회와 NGO**, 8(1), 5-24.

주우진·임미자(2009). 주식투자자의 정서적 예측과 투자성과 간의 관계: 전문투자자와 일반투자자의 비교 분석. **마케팅연구**, 24(2), 131-149.

주재욱·조달호·윤종진(2018). *서울시 소셜벤처 실태와 정책방향*. 서울연구원 : 정책과제연구보고서, 8-15.

중소벤처기업부(2022). *2023년 소셜벤처 육성사업 기본계*획. Retrieved 2017.07.11. https://www.mss.go.kr/common/board/Download.do?bcIdx=1038617&cbIdx=310&streFileNm=c8f5497f-5b15-4dd0-998f-27eb6fc827e6.pdf. 중소벤처기업부.

진우석·성지은(2022). 하이브리드 조직의 모순 대응 전략 변화: 소셜벤처 노을과 에누마 사례를 중심으로. **벤처창업연구**, 17(5), 115-168.

최종태(2008). 한국 노사관계의 변천과 전략적 선택. **경상논총**, 26(1), 1-31.

한국사회적기업진흥원(2014). *새로운 세상을 만드는 평범한 사람들의 특별한 이야기: 2014 소셜벤처 우수사례집*. Retrieved 2017.06.11 from http://www.socialenterprise.or.kr/notice/docu_books.do?board_code=BO04&category_id=CA01&seq_no=223907&mode=view.

한신갑(2016). 협동조합의 조직생태학: 혼종성의 공간, 혼종성의 시간. **한국사회학**, 50(2), 165-198.

한정수·최자영(2021). 소셜벤처의 이중가치(경제적 vs. 사회적 가치)와 벤처투자가의 해석수준이 소셜벤처 투자의도에 미치는 영향. **한국창업학회지**, 16(4), 85-111.

한주형·황보윤(2020). 액셀러레이터의 투자결정요인. **벤처창업연구**, 15(1), 31-44.

허가엘·정승화·김지연(2021). 스타트업 액셀러레이터의 민간·공공 유형별 투자결정요인에 대한 연구. **중소기업연구**, 43(4), 173-209.

Alter(2007). **Social enterprise typology**. Virtue ventures LLC.

Alvord, S. H., Brown, L. D., & Letts, C. W.(2004). Social entrepreneurship and societal transformation: An exploratory study. **The journal of applied behavioral science**, 40(3), 260-282.

Ariely, D., Huber, J., & Wertenbroch, K.(2005). When do losses loom larger than gains?. **Journal of Marketing Research,** 42(2), 134-138.

Baron, R. A.(2008). The role of affect in the entrepreneurial process. **Academy of management Review**, 33(2), 328-340.

Battilana, J., & Dorado, S.(2010). Building Sustainable Hybrid Organizations: The case of Commercial Microfinance Organizations. **Academy of Management Journal**, 53(6), 1419-1440.

Billis, D.(2010). **Hybrid organizations and the third sector: Challenges for practice**, theory and policy. Bloomsbury Publishing.

Boyd, R., & Richerson, P. J.(2009). Culture and the evolution of human cooperation. Philosophical Transactions of the Royal Society B: **Biological Sciences**, 364(1533), 3281-3288.

Brouard & Larivet(2010). Social entrepreneur: Definitions and boundaries. **ANSER-ARES 2010 Conference**, 7-10.

Brozek, K. O.(2009). Exploring the Continuum of Social and Financial Returns: When Does a Nonprofit Become a Social Enterprise?. **Community Development Investment Review**, 5(2), 7-17.

Burkman, K. H., & Carlson, M.(2018). Ahmed, Sara. The Cultural Politics of Emotion. New York: Routledge, 2004. Ahmed, Sara."Happy Objects." **In The Affect Theory Reader, edited by Melissa Gregg and Gregory Seigworth**, 29-51.

Cacioppo, J. T., Cacioppo, S., & Petty, R. E. (2018). The neuroscience of persuasion: A review with an emphasis on issues and opportunities. **Social neuroscience**, 13(2), 129-172.

Charness, Neil(1981). Search in Chess: Age and Skill Differences. **Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance**, 7(2), 467-476.

Coleman, S., & Kariv, D.(2015). **Creating the Social Venture**. Routledge.

Dart, R.(2004). The legitimacy of social enterprise. **Nonprofit management and leadership**, 14(4), 411-424.

Defourny, J., & Nyssens, M.(2006). Defining social enterprise. Social enterprise: At the crossroads of marke. **public policies and civil society**, 7, 3-27.

Defourny, J., & Nyssens, M.(2010). Conceptions of social enterprise and social entrepreneurship in Europe and the United States: Convergences and divergences. **Journal of social entrepreneurship**, 1(1), 32-53.

Dees, G., & Anderson, B.(2003). **For-Profit social ventures, Social Entrepreneurship**. Senate Hall Academic Publishing.

Dhar, R., & Zhu, N. (2006). Up close and personal: Investor sophistication and the disposition effect. **Management science**, 52(5), 726-740.

Doherty, B., Haugh, H., & Lyon, F.(2014). Social enterprises as hybrid organizations: A review and research agenda. **International journal of management reviews,** 16(4), 417-436.

Dunham, Y., Baron, A. S., Banaji, M. R.(2008). The development of implicit intergroup cognition. **Trends in cognitive sciences**, 12(7), 248-253.

Edell, J. A., & Burke, M. C.(1987). The power of feelings in understanding advertising effects. **Journal of Consumer research**, 14(3), 421-433.

Galera, G., & Borzaga, C.(2009). Social enterprise: An international overview of its conceptual evolution and legal implementation. **Social enterprise journal**, 5(3), 210-228.

George, G., & Bock, A. J.(2011). The business model in practice and its implications for entrepreneurship research. **Entrepreneurship theory and practice**, 35(1), 83-111.

Grassl, W.(2012). Business models of social enterprise: A design approach to hybridity. **ACRN Journal of entrepreneurship Perspectives**, 1(1), 37-60.

Gray, M., Healy, K., & Crofts, P.(2003). Social enterprise: is it the business of social work?. **Australian social work**, 56(2), 141-154.

Gray, M., & Allegritti, I.(2003). Towards culturally sensitive social work practice: Re-examining cross-cultural social work. **SOCIAL WORK-STELLENBOSCH**, 39(4), 312-325.

Gregg, M., & Seigworth, G. J. (Eds.).(2010). **The affect theory reader**. Duke University Press.

Hallahan, K.(1999). Seven models of framing: Implications for public relations. **Journal of public relations research**, 11(3), 205-242.

Haugh, H.(2006). Social enterprise: Beyond economic outcomes and individual returns. **Social entrepreneurship**, 180-205.

Hmieleski, K. M., & Baron, R. A.(2009). Entrepreneurs' optimism and new venture performance: A social cognitive perspective. **Academy of management Journal**, 52(3), 473-488.

Hmieleski, K. M., Cole, M. S., & Baron, R. A.(2012). Shared authentic leadership and new venture performance. **Journal of Management,** 38(5), 1476-1499.

Hockerts, K.(2006). Entrepreneurial opportunity in social purpose business ventures. **Social entrepreneurship**, 142-154.

Hockerts, K.(2015). How hybrid organizations turn antagonistic assets into complementarities. **California Management Review**, 57(3), 83-106.

Lee, S., Bolton, E., & Winterich, K.(2017). To profit or Not to profit? The Role of greed percep-tions in consumer support for social ventures. **Journal of Consumer Research**, 44, 853-876.

Lessig, L.(2008). **Remix: Making art and commerce thrive in the hybrid economy**. Bloomsbury Academic.

List, J. A. (2003). Does market experience eliminate market anomalies?. **The quarterly journal of economics**, 118(1), 41-71.

Lusch, R. F., & Vargo, S. L. (2011). Service-dominant logic: a necessary step. **European Journal of Marketing**, 45(7/8), 1298-1309.

Naranjo-Zolotov, M., Turel, O., Oliveira, T., & Lascano, J. E (2021). Drivers of online social media addiction in the context of public unrest: A sense of virtual community perspective. C**omputers in Human Behavior**, 121, 106784.

NESTA(2011). **Growing social ventures**. London : NESTA.

Margiono, A., Zolin, R., & Chang, A.(2018). A typology of social venture business model configurations. **International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research**, 24(3), 626-650.

Paton, R.(2002). Managing and measuring social enterprises. **Managing and Measuring Social Enterprises**, 1-208.

Sen, S., & Bhattacharya, C. B.(2001). Does doing good always lead to doing better? Consumer reactions to corporate social responsibility. **Journal of marketing Research**, 38(2), 225-243.

Siebold, N., Günzel-Jensen, F., & Müller, S.(2019). Balancing Dual Missions for Social Venture Growth: A Comparative Case Study. **Entrepreneurship & Regional Development**, 31(9-10), 710-734.

Smallbone, D., & Welter, F.(2001). The distinctiveness of entrepreneurship in transition economies. **Small business economics**, 16, 249-262.

Thompson, J., & Doherty, B.(2006). The diverse world of social enterprise: A collection of social enterprise stories. **International journal of social economics**, 33(5/6), 361-375.

Thornton, P. H., Ocasio, W., & Lounsbury, M.(2012). T**he institutional logics perspective: A new approach to culture, structure and process.** OUP Oxford.

van Eldik, W. M., de Haan, A. D., Parry, L. Q., Davies, P. T., Luijk, M. P., Arends, L. R., & Prinzie, P.

(2020). The interparental relationship: Meta-analytic associations with children's maladjustment and responses to interparental conflict. **Psychological Bulletin**, 146(7), 553.

Vera, D., & Crossan, M.(2004). Strategic leadership and organizational learning. **Academy of management review**, 29(2), 222-240.

Zamagni, S., & Bruni, L. (Eds.).(2013). **Handbook on the economics of philanthropy, reciprocity and social enterprise**. Edward Elgar Public.

[abstract]

The Effect of Investment Preference by Social Venture Business Model on Investment Intention: Positive Emotional Mediating Effect

Hong, You jeong*, Kim, Jong sung**

The purpose of this study is to analyze the effect of preferences for each of the three types of social venture business models, a hybrid organization, on investment intention. In addition, it is intended to verify the mediating role of positive emotions in the relationship between preferences by type and investment intention. In order to conduct this study, a survey was conducted on 101 investors.

The results of the study are as follows. First, based on the hybrid characteristics of social ventures, the types of business models were classified into 'Embedded', 'Integrated', and 'External', and the relationship between type preference and investment intention was analyzed. Second, positive emotions have been shown to play a mediating role in the relationship between preferences for social venture business models and investment intentions.

Based on the results of this study, the following implications were presented. First, the higher the preference for embedded, integrated, and external business model types, the higher the investment intention, so it is necessary to analyze investment cases by business type in detail to find ways to reduce investor uncertainty. Second, social venture managers should consider what business activities to include social missions in and include them as sustainable programs so that they can lead to investment intentions. Third, from the perspective of investors, it was confirmed what factors are needed and affect in investing in social venture business. Through this, social venture managers will be able to establish specific strategies that can be presented to investors. Finally, through this study, various follow-up studies by domestic investors, social venture companies, and related parties can be expected by verifying the relationship between investors' positive emotions and investment intention variables according to the type of social venture business model.

KeyWord: Social venture, Hybrid organization, Business integration model, Investment intention, Social impact, Positive emotion

* First Author, Master's Degree, Graduate School of Global Entrepreneurship, Kookmin University, hongyj@kookmin.ac.kr

** Corresponding Author, Assistant Professor, Graduate School of Global Entrepreneurship/Business School, Kookmin University, 01041603713@kookmin.ac.kr