

한국의 기술·기업가치평가 연구동향

박정민(한남대)

I. 서론

○ 최근들어 국내에서 가치평가와 관련된 논문들이 많아지고 있는 추세이다. 이는 특히 한국기술혁신학회에서 1998년과 1999년의 기술가치평가 관련 콜로кви엄 개최 및 2000년에 기술가치평가 특집호를 발간한 이후 2001년 10월에는 (사)기술가치평가협회와 한남대 하이테크비즈니스연구소에서 실물옵션을 통한 기술가치평가 워크샵을 개최하는 등 기술가치평가에 대한 중요성 및 다양한 논의들이 진행되고 있다.

○ 본 연구는 국내의 가치평가 관련 논문들이 주로 어떤 평가방법을 사용하고, 무엇을 대상으로 하여 평가작업을 수행하였는지, 또는 논문의 목적은 무엇이고, 언제 진행되었는지를 살펴보고자 한다.

○ 이러한 기술·기업가치평가에 대한 동향에 대한 고찰을 통해 국내 연구가 어떤 분야에서 주로 진행되고 있으며, 한편 연구가 미진한 부분은 어디인지를 파악해 보고자 하는 것이다. 이를 통해 국내 연구를 보강하는 데 있어 의미가 있다.

II. 평가방법별 연구동향

1. 소득접근법

○ DCF에 의한 기업의 가치평가방법은 많이 활용되는 기법이다. 김선경(2001), 박지윤(1999) 등에서 DCF는 다른 평가방법과의 비교를 위해 사용되기도 한다. 이는 DCF법이 실무에 활용된 역사가 길어 다른 평가방법과 비교하는 기준이 될 수 있기 때문인 것으로 판단된다. 이와 달리 박승규(2001), 안석환·위경우(2001)는 DCF를 이용해 가치평가를 수행했다. 한편 장승희(1998)는 EVA(Economic Value Added, 경제적 부가가치)의 한계를 보완하는 MVA(Market Value Added, 시장부가가치)를 활용해 (주)퍼시스의 기업가치를 평가했다.

○ 박승규(2001)는 DCF법 이용하여 한국항공우주산업(주)의 가치평가 수행했고, 안

석환·위경우(2001)는 DCF법을 활용하여 국내 기업인 마크로젠과 외국 기업인 Celera의 기업가치를 비교했다. 평가결과 매출액을 기준으로 하여 평가했을 때 상호 대등한 것으로 평가되었다. 한편 강원(2000)은 코스닥시장을 분석하여 시장가격의 적정성을 평가하고 코스닥 기업에 적합한 가치평가 방법으로 CAPM 방법을 제시한다.

2. 시장사례접근법

○ 이영탁(2001)은 벤처기업을 대상으로 하여 업종별 본질가치와 시장가치(주가)를 비교했는데, 이 결과 본질가치는 업종별로 차이가 없어 업종특성을 반영하지 못하는 것으로 파악하고 있다. 이 논문에서 본질가치는 금융감독위원회가 제정한 공모가격방법에 기초하여 산출한 것이다. 그는 KTB에서 투자한 벤처기업 중 1994년 이후 증권거래소, KOSDAQ에 상장된 64개 업체의 시장가치(주가)와 비교하고 업종별로 차이가 있는지를 보았다. 이 결과 벤처기업의 가치평가는 시장배수법과 체크리스트를 이용한 방법을 권장한다.

○ 한편 PER, PSR 등 상대비교할 수 있는 배수를 사용하여 기업의 가치를 평가하는 방법은 이규원(2001)에서 나타난다. 먼저 이규원(2001)은 PER, PSR 외에 PEGR을 포함한 배수를 사용하여 E-Business 기업의 가치평가 수행했고 여기에 비재무요인을 추가하였다. PEGR(P/E Ratio Growth Ratio)은 PER에 성장성 지표를 추가로 적용한 것이다. E-Business 기업 중 미국 증시에 상장된 22개 기업과 국내 증시에 상장된 17개 기업을 대상으로 하여 주가변동과 배수들과의 상관관계를 조사했다. 분석결과 미국의 기업들은 PEGR이 기업가치를 적절히 반영하는 것으로 나타났다.

3. 옵션평가법

○ 리얼옵션과 관련된 국내의 논의는 평가방법에 대한 소개가 주를 이루고 있다. 상대적으로 기술이나 기업을 대상으로 직접적인 평가를 수행한 논문은 그리 많지 않으나, 많은 수의 논문에서 리얼옵션에 대한 소개를 하고 있어 국내에서도 리얼옵션을 활용한 평가방법에 대한 관심이 높음을 알 수 있었다.

○ 리얼옵션을 활용하여 가치평가를 수행한 연구로는 김선경(2001), 이재한(2000),

이인석(2000) 등이 있다. 먼저 김선경(2001)은 코스닥 벤처기업을 대상으로 실물옵션 사용하여 가치평가를 수행했다. 실물옵션기법 중 블랙숄즈 모형을 이용했고, 성장옵션을 적용하여 기업의 가치를 평가했다. 실물옵션기법에 의한 가치평가를 DCF에 의한 가치와 비교하였다.

○ 이재한(2000)은 리얼옵션기법을 사용하여 경영자의 투자의사 결정에 있어 시기의 문제를 해결할 수 있다고 보고 한국통신이 1999년 10월에 이동통신시장에 진입하는 프로젝트를 대상으로 실증했다.

○ 이인석(2000)은 자원개발사업에 옵션가격 결정모형 도입하여 자원개발사업의 가치평가를 수행했다.

4. 기타

○ 기업을 대상으로 하여 두 가지 이상의 가치평가기법을 사용한 경우는 정문상(2001)과 박지윤(1999)에서 발견할 수 있다.

○ 정문상(2001)은 벤처기업의 가치를 평가하는 데 있어 재무적인 가치평가 기법과 옵션모델의 가치평가기법을 비교하여 서로간의 설명력을 검증했다. 코스닥 등록 벤처기업 64개를 대상으로 하여 검증한 결과 재무변수의 시장가치 설명력이 옵션의 설명력에 비해 상대적으로 좋았다. 한편 옵션 모형도 정확히 추출하기 위해서는 먼저 Cash Flow 분석이 선행되어야 하므로 전통적 DCF법과 완전하게 구별할 수 없다고 주장한다.

○ 박지윤(1999)은 정보통신 기업을 선정하여 여러 가지 방법으로 가치평가를 수행한 후 실제 주가와 비교하였다. 가치평가방법은 현금흐름할인법(DCF), 비교가능기업분석법, 순자산가치법(가입자가치 반영), EVA 모형, EBO 모형을 이용하여 평가한 결과 DCF법, 비교가능기업분석법은 실제 주가의 범주에 근접한 결과를 보였고, 가입자가치반영 순자산가치법, EVA, EBO(Ohlson 모형)는 실제 주가의 범주에서 많이 떨어졌다..

III. 평가대상별 연구동향

1. 기술과 지식자산

○ 한국기술혁신학회(2000)에서는 기술가치평가 특집을 발행했다. 이 특집에는 10개의 관련 논문이 실렸는데, 이것이 국내의 가치평가와 관련된 논의를 활성화시키는 촉발제가 되었다.

○ 설성수(2000가)는 기술가치평가를 어떻게 보아야 하는 지에 대한 분석 틀을 제시하며, 기술가치의 원천을 기술, 사업, 경제, 평가 요인으로 나누었다. 설성수(2000나)는 기술가치평가를 어떠한 차원에서 살펴야 하는 지를 보였다. 구성적 차원, 본질적 차원, 행위적 차원 등으로 나누어 분석한 이 글은 기술가치평가협회의 제반 기틀이 되었다.

○ 이명택, 이기호(2000)는 특허기술의 가치평가 사례를 분석하였다. 이기호, 유창석, 설성수(2001)는 기술, 기술기업에 공동으로 적용할 수 있는 기술가치평가 체크리스트 풀을 제시하였고, 소훈(2001)은 기업의 지식자산에 대한 인식 및 평가에 대해 살펴보았다. 이기호, 설성수(근간)은 무형자산에 대한 회계나 가치평가기준 전체를 분석하였다.

○ 현병환(2000가)은 전주기에 걸친 경제성 분석의 필요성과 그 방법을 제시했다. 또한 현병환(2000나)은 생명공학 상품을 대상으로 하여 비용접근법과 소득접근법을 적용하였다.

○ 허은녕(2000)은 가치평가기법의 최근 동향을 통해 CVM, MAUA 그리고 실물옵션을 소개했다. 박종오(2000)는 개별기술에 대한 등급평가 모델을 제시했고, 양동우(2000)는 소득접근법을 중심으로 하여 실무차원의 기술가치 평가를 논했다. 이 밖에 다른 논문들은 사회적 기술의 가치를 평가한 것이었다.

○ 음두찬(2000)은 기술가치는 기술이전에 대해 지불한 기술료로 보았다. 그는 MPEG-4, ATM, 아나로그, DVD 등의 기술에 대해 Scoring Model을 구성해 질적 기술가치 반영비율을 결정했다.

○ 황규승(2001)은 기술가치평가와 기술평가로 나누어 기술평가는 전략적 관점에서

수행하는 것이고 기술가치평가는 정상시장가치(fair market value) 측정, 중립적 거래 상황에서, 금전적 가치를 측정하는 것으로 보았다.

○ 권방현(2001)은 기술이 차지하는 비중이 높은 벤처기업을 대상으로 하여 실증분석을 수행했다. 기술의 가치는 내재가치와 외생가치로 합으로 보았다. 내재가치는 기술 경쟁력과 기술 지속력에 의해 결정되고 이는 AHP 기법을 통해 가중치를 도출한다. 한편 외생가치는 이익의 규모 및 성장률에 의해 결정되고 PBR을 사용하여 가치를 추정한다. 평가 대상은 KOSDAQ 벤처기업 중 자산구성에 있어 기술이 차지하는 부분이 큰 기업을 대상으로 하여 총 84개 기업을 선정하여 이 기업들의 기술가치를 측정하였다.

2. 정보통신(IT) 기업에 대한 평가

○ 정보통신 기업에 대한 평가는 국내에서 가장 활발하게 이루어지고 있다. 이는 국내의 IT기업에 대한 관심과 투자가 가장 많이 이루어지고 있음을 반영하는 것이라 보아도 무방할 것이다. 앞서 언급한 논문들 중에서 정문상(2001), 이규원(2001), 최재형(2000), 박지윤(1999) 등이 정보통신 산업 내의 기업들에 대한 평가방법을 제시하고 있다. 최재형(2000)은 거래소 및 코스닥에 등록되어 있는 인터넷기업 전반을 대상으로 하고 있고, 박지윤(1999)은 기업가치평가의 전반적인 요소에 대한 고찰을 수행하고 이를 정보통신기업에 적용하고 있다.

○ 한편 서정일(2001)은 온라인 벤처기업의 인수가격 결정요인을 분석하고 있다. 이에 의하면 인수가격은 크게 대상기업가치(시장가치)와 통합가치(프리미엄)로 구분된다. 시장가치는 기초적인 가격을 나타내고 통합가치는 인수가격의 상한과 하한을 결정하는 데 의미가 있는 것으로 인수합병의 필요성 및 조직과 문화의 유연성 등이다.

3. 생명공학 기업에 대한 평가

○ 생명공학 기술에 대한 가치평가는 안두현(2001)과 현병환(2000)의 사례분석이 있다. 둘 다 인공 씨감자가 대상이다. 그러나 생명공학 기업에 대한 가치평가는 현재의 생명공학산업에 대한 관심을 반영해보면 많이 부족한 편이다.

○ 먼저 안석환·위경우(2001)는 DCF기법을 사용하여 마크로젠과 Celera의 가치를 평가했다. 전략적 옵션 가치평가법은 정보부족으로 시도치 못했다. 엄미정(2001)은 생명공학기업의 가치평가의 일반론을 제시했는데 주로 현금흐름할인과 옵션모델, 몬테카를로모델 등이다. 이중 옵션모델을 생물산업에 가장 많이 적용하는 모델로 소개하고 있다.

4. 기타

○ 이기호, 이명택(2000)은 생명공학과 정보처리기술의 가치평가 사례를 비교하였고, 이재한(2000)은 리얼옵션을 이용하여 투자시기 결정을, 이인석(2000)은 자원개발사업에 대한 가치평가에 옵션가격 결정모형을 도입하였다.

○ 한편 장승권·정명호·김영수(2000), 김유진(1999), 안정근(1998)은 지적자산 등에 대한 가치평가방법을 소개하고 있다. 아직 문헌 분석이나 개략적인 소개에 그치고 있다는 아쉬움은 있으나 가치평가의 대상이 되는 범주가 점차로 확대되고 있음을 보여주는 것이라 하겠다.

IV. 목적별 연구동향

1. 이론적인 검토

○ 국내에서 이론과 관련된 연구는 이론에 대한 소개 및 한국에 맞는 평가방법을 제시하는 것이 대부분이다.

○ 설성수(2000가)는 기술가치평가를 어떻게 해야 하는 지에 대한 전반적인 모습을 제시하였고, 설성수(2000나)는 기술가치평가의 다면적임 모습을 선보였다. 현병환(2000)은 기술은 전주기 가치평가가 필요하다는 점을 주장한다.

○ 평가방법에 대한 소개는 기술과 관련하여 황규승(2001)은 기술평가 및 기술가치평가를 소개하고 있고, 업종과 관련하여 생명공학기업에 대한 평가로 엄미정(2001), 안석환·위경우(2001)는 리얼옵션의 도입에 대한 제안을 하고 있다. 기업가치평가방법에 대해서는 많은 수의 논문에서 소개하고 있다.

○ 평가모형 제시는 기술가치평가 부분에서는 권방현(2001), 음두찬(2000)이 있고, 기업가치평가와 관련하여 오세경(2000)은 벤처기업에 대한 한국적 평가모형을 제시한다.

2. 제도

○ 우리나라의 기술가치평가 관련된 제도는 1996년 기술담보제도가 도입되면서부터 정착되었다 할 수 있다. 기술담보에 대한 가치를 산정하는 것을 중심으로 발전되어 오다 벤처기업의 활성화되고 벤처기업에 대한 투자를 위한 평가의 중요성이 대두되면서 기술 및 기술·기업 가치평가에 대한 관심이 증대되었다. 이러한 중요성은 1998년 및 1999년 기술혁신학회에서 진행된 콜로퀴엄 및 2000년 초반에 발간된 기술혁신학회지의 기술가치평가 특집호 등에서 본격적으로 제기되었고, 이와 함께 기술가치평가에 대한 제도를 마련하고자 하는 움직임이 생겨났다.

○ 먼저 이병민·이기호(2000)는 기술가치평가사의 기능과 역할에 대한 논의를 통해 국내외의 관련 법령 및 관련 전문가와 전문기관에 대한 분석을 진행한다. 이들에 의해 제시된 기술가치평가사의 자격요건은 (사)한국기술가치평가협회에서 받아들여 기술가치평가사를 양성하고 있다.

○ 한편 설성수외(2000)는 국내에 기술가치평가와 관련된 기준의 미비로 평가결과를 공유하는 데 어려움이 존재한다는 데 주목하여 「기술·기업가치평가기준 2000」을 작성했다. 이 기준은 외국의 관련기준과의 호환성을 고려하는 한편 한국의 특수성을 반영하여 가치평가의 원리 및 방법론, 기술가치평가사사의 행위규범과 함께 기술, 벤처기업, 일반기업에 적용할 기준을 작성하였다.

○ 또한 설성수(2001가)는 기술가치평가기준의 철학과 구조에 대한 언급을 통해 기술·기업가치평가의 다면성과 특수성에 대한 정의를 시도하고 있다. 다면성은 본질, 이론, 구조 및 행위로 구분되는 것에서 출발한다. 특수성은 평가대상이 기술임에서, 화폐가치 평가로 인해서 마지막으로 기술의 형태에서 기인한다.

○ 이기호, 설성수(근간)는 무형자산의 인식과 가치평가에 관련된 국내외 사회적 회계기준을 비교분석하여 무형자산에 대한 가치평가기준이 필요함을 주장한다. 소훈

(2001)은 기업의 지식자산에 대한 인식과 평가에 관한 검토를 하고 있다. 설성수 (2001나)는 한국의 지식자산 가치평가제도 전반에 대한 검토를 통하여 지식자산에 대한 가치평가제도가 정립되어야 한다는 것을 주장한다.

V. 결론

- <표 1>을 보면 2000년부터 가치평가와 관련된 논문들이 폭발적으로 증가하고 있음을 알 수 있다. 이 중에서 1998년의 논문들은 EVA를 활용한 평가기법에 대한 논문 2편과 무형자산의 정의와 평가기법 등을 소개하는 논문이다. 따라서 기술이나 기술기업가치평가와는 크게 관계가 없다.
- 1999년의 논문은 지적자본에 대한 고찰에 대한 것과 DCF를 통한 기업가치평가를 수행한 논문이다.
- 2000년도부터의 연구는 (사)기술가치평가협회가 구성되며 준비되는 논문과 이 활동에 영향을 받은 논문들이 주를 이룬다. 또한 리얼옵션의 소개와 함께 직접 리얼옵션을 활용하여 가치평가를 수행한 논문들이 나타나는 등 가치평가기법이 다양화되고 있다.

<표 1> 검토 대상 논문의 연도별 분포

년도	논문수
2001년	16
2000년	16
1999년	2
1998년	3
합 계	37

<표 2> 평가방법 및 대상, 논문의 목적에 따른 구분

저자(년도)	평가방법	대상	목적	비고
설성수(2000가)	전체	기술,기술기업	이론	
설성수(2000나)	전체	기술,기술기업	이론	
설성수의외(2000)	여러기법 사용	기술,벤처,기업	제도	평가기준 제시
허은녕(2000)	CVM, MAUA, ROP	기술	이론	동향소개
양동우(2000)	소득	기술	이론	
이기호·이명택(2000)	소득, 비용	기술	사례	
이명택·이기호(2000)	소득, 비용	특허, 기술	사례	
현병환(2000가)	소득	기술	이론	
이재한(2000)	실물옵션	투자시기	사례	
이인석(2000)	실물옵션	자원개발사업		
음두찬(2000)	기술료 산정	기술		모형 제시
오세경(2000)	매출액승수법 등	벤처기업		
설성수의외(2000)	여러기법 사용	기술,벤처,기업	제도	평가기준 제시
권방현(2000)	내재가치+외생가치	기술	이론	모형 제시
장승권의외(2000)		지식자산		
설성수·유창석(2001)	실물옵션	기술,기술기업	이론	
이기호·유창석·설성수(2001)	체크리스트	기술,기술기업	이론	
이영탁(2001)	시장배수(체크리스트)	벤처기업	이론	
이규원(2001)	PER, PSR, PEGR	기업(IT)	이론	
김선경(2001)	실물옵션	코스닥기업		
정문상(2001)	재무, 옵션모델	코스닥기업		
서정일(2001)		기업(IT벤처)		인수가격결정
엄미정(2001)		기업(BIO)		평가방법 소개
박승규(2001)	DCF	기업	사례	
안석환·위경우(2001)	DCF	기업(BIO)	사례	리얼옵션 소개

○ 또한 정보통신산업에 대한 가치평가를 수행한 논문은 전체 논문 중에서 6개이나, 이에 반해 생명공학기업을 대상으로 한 논문은 3개에 지나지 않았다. 이는 논문의 내용에 있어서도 차이가 있는 데, 생명공학기업을 대상으로 한 논문은 실물옵션 기법을 사용하는 것이 바람직하다는 제안을 하고 있으나 적용하지는 못하고 있다. 주요 논문들을 정리한 것이 <표 2, 3>에 있다.

<표 3> 기술가치¹⁾평가제도

저자(년도)	관련 내용
이병민·이기호(2000)	기술(기업)가치평가사
설성수(2001)	기술·기업가치평가기준
이기호·설성수(근간)	국내·외 무형자산 가치평가 기준 비교
소 훈(2001)	지식자산 가치인식 및 평가
설성수(2001)	한국 지식자산가치평가 제도

주: 기술, 지식자산, 무형자산 포함

<참고문헌>

- 강원(2000), 「코스닥기업의 가치평가」, 삼성경제연구소, 3.
- 김유진(1999), 「지적자본과 고객가치 평가에 관한 고찰」, 석사학위논문, 숙명여대 경영대학원 마케팅전공.
- 김태성(1998), 「기업의 가치평가를 위한 MVA와 EVA의 적합성 분석」, 석사학위논문, 연세대 경영학과, 6.
- 박승규(2001), 「DCF에 의한 기업가치평가 사례연구」, 석사학위논문, 한국과학기술원 테크노경영전공.
- 박지윤(1999), 「기업가치평가방법론에 관한 연구-정보통신 A기업을 중심으로」, 석사학위논문, 한국정보통신대학원대학교, 7.
- 서정일(2001), 「Online 벤처기업을 대상으로 한 M&A에서의 인수가격 결정요인에 관한 연구」, 석사학위논문, 한국과학기술원 테크노경영전공.
- 설성수(2000가), 「기술가치평가의 분석 틀」, 「기술혁신학회지」, 3-1, 3, 5-21.
- 설성수(2000나), 「기술가치평가의 개념적 분석」, 「기술혁신학회지」, 3-2, 7, 1-13.
- 설성수(2001가), 「기술·기업가치평가기준의 철학과 구조」, 「기술혁신학회지」, 4-1, 3, 182-197.
- 설성수(2001나), 「한국의 지식자산 가치평가 제도」, 기술혁신학회 2001년 가을 학술대회발표논문, 11.30.
- 설성수·유창석(2001), 「실물옵션기법을 이용한 기술 및 투자가치평가」, 기술혁신학회 2001년 가을 학술대회발표논문, 11.30.
- 설성수외(2000), 「기술·기업가치평가기준 2000」, 경문사.
- 소훈(2001), 「기업의 지식자산가치 인식」, 기술혁신학회 2001년 가을 학술대회발표논문, 11.30.
- 안두현(2001), 「Strategic Coat Management (SCM)을 활용한 기술의 투자가치분석: 씨감자 생산기술을 중심으로」, 박사학위논문, 고려대 경영학과.
- 안석환·위경우(2001), 「바이오벤처기업 회사가치평가 사례분석 및 전략적 옵션 접근법」, 「바이오벤처기업 투자활성화 방안 세미나 발표자료집」, 산업자원부, 6. 19, 한국담배인삼공사.
- 안정근(1998), 「무형자산과 지적 재산권의 평가」, 「한국지역개발학회지」, Vol. 10 No. 2, 8, 79-91.
- 양동우(2000), 「실무 차원의 기술가치 평가-수익접근법을 중심으로」, 「기술혁신학회지-기술가치평가 특집호」, 3-1, 3, 68-84.

- 엄미정(2001), “생명공학기업의 가치평가”, 「과학기술정책」, Vol. 11 No. 2, 4.20, 91-100.
- 오세경(2000), 「벤처기업 가치평가 방법에 관한 연구」, 연구보고서.
- 오원섭(2001), 「인터넷 기업의 가치평가에 관한 연구; 리얼옵션과 자본예산기법을 이용하여」, 석사학위논문, 서울대 경영학과 재무관리전공.
- 음두찬(2000), 「기술가치 평가모형에 관한 연구」, 석사학위논문, 한국과학기술원 테크노경영전공.
- 이규원(2001), 「E-business 기업 가치 평가방법 연구」, 석사학위논문, 한국과학기술원 테크노경영전공.
- 이기호·설성수(근간), “무형자산 관련 가치평가기준 비교분석”.
- 이기호·유창석·설성수(2001), “기술 및 기술기업평가 체크리스트”, 기술혁신학회 2001년 가을 학술대회발표논문, 11.30.
- 이기호·이명택(2000), “정보처리기술과 생명공학기술의 가치평가 사례”, 한국정보처리학회 시스템통합연구회 제6회 학술발표대회 및 총회 논문집, 7. 1.
- 이명택·이기호(2000), “특허의 기술가치평가사례”, 기술혁신학회 2000년 봄 학술대회발표논문, 5. 27.
- 이병민·이기호(2000), “기술가치평가사의 기능 및 역할”, 「기술혁신학회지」, 3-2, 7, 14-32.
- 이영탁(2001), 「신기술 중소기업의 기업가치평가 연구」, 박사학위논문, 성균관대.
- 이인석(2000), 「옵션가격 결정이론을 이용한 자원개발사업 평가방법에 관한 연구」, 석사학위논문, 서울대 자원공학과.
- 이재권(2000), 「회계 변경의 정보 유용성에 관한 연구」, 박사학위논문, 서강대 경영학과.
- 이재한(2000), 「Real Option을 이용한 투자시기 결정모형」, 석사학위논문, 한국과학기술원 경영학과.
- 장승권, 정명호, 김영수(2000), “인터넷 지식벤처의 성공조건”, 「디지털심포지엄 발표자료집」, 4, 328-371.
- 장승희(1998), 「EVA를 활용한 기업의 가치평가」, 석사학위논문, 서울시립대 회계학과, 10.
- 정문상(2001), 「정보기술 기반 벤처기업의 재무적 가치평가에 관한 연구」, 석사학위 논문, 한국과학기술원 테크노경영.
- 최재형(2000), 「인터넷 기업의 가치평가 모형」, 석사학위논문, 연세대학교 경영학과.

- 허은녕(2000), “기술가치평가의 최근기법-CVM, MAUT, MAUA 그리고 Real Option Pricing”, 「기술혁신학회지-기술가치평가 특집호」, 3-1, 3, 37-54.
- 현병환(2000가), “신제품의 전주기 경제성분석 방법”, 「기술혁신학회지-기술가치평가 특집호」, 3-1, 3, 22-36.
- 현병환(2000나), “기술의 경제적 가치평가-사례연구를 중심으로”, 「기술혁신학회지-기술가치평가 특집호」, 3-1, 3, 85-99.
- 황규승(2001), “기술 가치평가 기법과 연구방향”, 「경영학연구」, 30-2, 5, 451-473.
- Kwon, Bang-Hyun(2001), *Technology Valuation: Technology Value Attractiveness Model*, Ph. D. Dissertation, Korea University.