

## 신생 벤처기업의 자원배분 전략과 재무성과의 관계: 창업자 경험과 외부협력의 조절 효과

# The Relationship Between Resource Allocation Strategy and Financial Performance in Early Stage of New Venture Firms: The Moderating Effects of Founder Experience and External Collaboration

진태훈(주저자) · 허문구(교신저자)

Tae-Hoon Jin(First Author) · Moon-Goo Huh(Corresponding Author)

경북대학교 경영학부 박사과정 PhD. Student, School of Business Administration, Kyungpook National University(jinth07@gmail.com)  
경북대학교 경영학부 교수 Professor, School of Business Administration, Kyungpook National University(moongoo@knu.ac.kr)

.....

신생 벤처기업은 초기 자원을 어떻게 배분할지에 대해 전략적 선택에 직면하게 된다. 이와 동시에 창업자 경험과 외부협력은 신생 벤처기업의 자원배분 전략과 재무성과에 영향을 미친다. 이에 본 연구는 신생 벤처기업의 자원배분 전략의 선택이 재무성과에 어떤 관계가 있는지, 동시에 창업자 경험과 외부협력은 어떤 상호작용 효과가 있는지를 연구한다. 본 연구의 결과는 다음과 같다: 첫째, 신생 벤처기업은 다양한 역량 개발을 위한 넓은 자원배분 전략보다 좁게 집중된 자원배분 전략을 실행할 때 재무성과가 높아진다. 둘째, 신생 벤처기업의 창업자 경험이 많을수록 집중적인 자원배분 전략과 재무성과의 정(+)의 관계는 덜 뚜렷하게 나타난다. 본 연구의 의의는 신생 벤처 기업이 성장하기 위해 자원배분 전략을 어떻게 취해야 할지에 대한 연구 활성화에 기여한다. 또한 창업가들에게 신생 벤처기업의 역량 개발을 위한 자원배분 전략을 어떻게 실행해야 하는지에 대해 깊은 이해를 제공하고 궁극적으로 신생 벤처기업의 성장을 촉진하는 데 도움을 줄 것이다.

주제어: 신생 벤처기업, 역량 개발, 자원배분 전략, 창업자 경험, 외부협력, 재무성과

New ventures in the early stages face strategic choices about resource allocation, deciding whether to develop capabilities broadly or narrowly. Simultaneously, founder experience and external collaboration affect the resource allocation strategy and performance. Therefore, this study aims to research the relationship between resource allocation strategy and performance, considering the interaction of founder experience and external collaboration in new ventures. The results of this study are as follows: First, a focused resource allocation strategy has a positive relationship with financial performance in new ventures. Second, founder experience mitigates the positive relationship between a focused resource allocation strategy and financial performance in new ventures. The significance of this study contributes to the activation of research on resource allocation strategy and capability development. Additionally, this study will help entrepreneurs better understand how to develop capabilities and allocate resources, thereby enhancing the growth of new ventures.

Keyword: New venture, Capability development, Resource allocation strategy, Founder experience, External collaboration, Financial performance

## 1. 서론

기업은 인적·물적 자원을 전략적으로 배분하고 투자함에 따라 역량(capability)을 개발하고 이를 기초로 기업 활동을 수행한다(Maritan and Lee, 2017). 특히 신생 벤처기업은 시장에서 살아남기 위해서 역량 개발이 매우 중요하다. 신생 벤처기업은 그들의 초기 역량을 개발해 나가기 위해서 자원 배분을 어떻게 할당할지의 문제에 직면한다(Zimmerman and Zeitz, 2002). 신생 벤처기업이란 다른 기업보다 혁신과 기술성을 가지고 도전하는 중소기업으로 그들에게 내부 역량 확보를 위한 자원배분 전략은 기업의 생존과 성장에 있어서 중요한 문제다(Dencker et al., 2009; Sapienza et al., 2006; Sirmon et al., 2010; Zahra et al., 2006). 신생 벤처기업은 기존에 존재하던 기업보다 부족한 자원을 가지고 있으며 내부 역량 개발을 위한 전략적 자원 활용법에 대한 경험도 부족하다. 따라서 초기 단계의 신생 벤처기업에게 기업의 역량 확보를 위한 자원배분 전략은 그 기업의 성공과 실패를 가르는 문제로 이에 대한 연구는 학문적으로나 실무적으로 매우 중요한 주제가 될 것이다.

Stinchcombe(1965)는 생긴 지 얼마 안 된 초기 단계의 기업은 기존 기업과 비교하여 경험이 부족하므로 비효율적인 운영이나 잘못된 의사결정이 발생할 수 있으며 이에 금융 지원을 얻기 어렵고 경쟁자들에 비해 인적 자원을 확보하기도 어렵다고 했다. 이런 어려움을 뚫고 시장에서 살아남기 위해서 신생 벤처기업들은 R&D 활동, 생산 활동, 마케팅 활동, 관리 활동 등 다양한 역량을 어떻게 개발해야 하는지에 대한 선택적 문제에 직면한다. 좀 더 구체적으로 말하면 다양한 분야의 역량을 동시에 넓게(broad)

개발해 나가야 하는지, 아니면 특정 역량을 집중적(focus)으로 좁게(narrow) 개발해야 하는지에 대한 전략적 자원배분의 선택이 필요하다. 자원배분 전략의 선택에 따라 신생 벤처기업은 성장과 생존을 할 수도 있고 실패 할 수도 있다. 이에 본 연구는 신생 벤처라는 초기 단계의 기업 상황에서 역량 개발을 위한 자원배분 전략의 폭에 대한 선택이 기업의 재무성과와 어떤 관계가 있는지를 실증 연구하고자 한다.

한편 신생 벤처기업이 내부 역량개발을 통해 성장하기 위해서는 내부 요인과 외부 요인에 대한 통합적 활용이 중요하다. 이들은 내부 자원이 부족하고 기업 활동에 대한 경험이 부족하므로 내·외부 활동을 동시에 고려해야 한다. 창업자 경험은 신생 벤처의 상황적 특성에서 가장 중요한 내부 요인 중 하나이다. 신생 벤처기업은 창업자의 자원 및 역량으로 설립되며 창업자는 신생 벤처기업의 의사결정에 매우 큰 영향을 미친다(배창환&김병근, 2017). 초기 벤처기업에 있어서 창업자의 역량과 경험은 전체 기업 역량에 매우 중요한 부분을 차지한다(Helfat and Lieberman, 2002; Mosakowski, 1998). 창업 경험이 많은 창업자는 기업의 다양한 역량 개발 작업을 수행한 경험이 있고, 조직화에 대한 다양한 지식을 경험하였기 때문에 그의 경험은 기업의 전략적 선택과 경영성과에 큰 영향을 미치는 것이다(Cannella and Monroe, 1997). 창업 경험이 많은 창업자를 보유한 벤처기업은 초기 단계의 기업 역량을 구축할 때 자원배분 결정을 보다 신중하게 하여 조직의 자원 낭비를 막을 가능성이 크다(Kuemmerle, 2005; Zimmerman and Zeitz, 2002; Bazeman, 1990).

신생 벤처기업의 역량개발과 기업 성장에 영향을 미치는 대표적 외부 요인으로는 외부와의 협력이 있다. 신생 벤처기업의 한정된 자원의 한계를 최소의 비용으로 극복할 수 있는 것이 외부기관과의 협력이라

고 했다(Birou et al. 1998). 초기 단계의 벤처기업은 규모가 작고 내부 자원이 취약해 내부 역량 및 자원 활용에 한계가 있어 외부조직과의 협력을 통해 성과를 높일 수 있다(Hagedoorn, 1993; Shan, et al., 1994; Baum, et al., 2000). 신생 벤처기업이라는 특성 상 사업상 또는 기술상으로도 외부기관과의 협력 네트워크는 중요하다. 외부기관과의 협력을 통해 기존 연구개발 투자에 따른 위험분산 효과가 있고(Hagedoorn, 1993; Jarillo, 1989), 협력을 통한 기술 보유의 시너지 창출(Hamel, 1991; Hagedoorn, 1993; Hagedoorn and Schakenraad, 1994; Powell et al., 1996)이 가능하다. 또한 신규시장 진출 및 기술표준설정(Hamel, Doz and Prahalad, 1989; Wade, 1995) 등 다양한 경영성과를 창출 할 수 있다.

이에 본 연구는 초기 단계인 신생 벤처기업의 내부 역량 개발(capability development)을 위한 자원배분 전략(resource allocation strategy)의 선택이 재무성과와 어떤 관계가 있는지, 동시에 창업자 경험과 외부협력이라는 내·외부 요인이 이 관계를 어떻게 상호보완(complementary) 하는지에 대해 연구 하고자 한다.

지금까지 기업의 자원배분에 대한 연구는 폭넓게 진행되었다(Grant, 2002; Helfat et al., 2007; Teece et al., 1997). 그러나 주로 자원배분에 대한 기업의 행동적, 사회적, 정치적 관점에 집중되었고(Bower and Gilbert, 2005; Chandler, 1962) 역량 개발을 위한 자원배분 전략 관점의 연구는 부족했다. 또한 신생 벤처기업이라는 상황에서의 역량 개발을 위한 자원배분 전략과 기업 성장에 대한 논의도 부족했다(Zahra et al., 2006). 국내 연구에서는 신생 벤처기업의 자원배분 전략에 대한 연구는 찾아보기 어려우며, 초기 자원배분 전략을 역량 개

발의 폭, 즉 넓게 또는 좁게 할지에 대한 문제를 고려한 연구는 찾아보기 어렵다. 자원 배분의 넓고 좁음에 대한 기존 연구에서는 기업의 자원배분 분야를 기능적 역량(1차 역량) 개발을 중심으로 고려했지만(Symeonidou et al., 2022) 본 연구에서는 조직의 다양한 역량을 조정하고 관리하는 관리 역량(2차 역량)까지 확장하여 분석함에 따라 실제 기업의 역량 개발 분야를 확장하여 반영했다고 할 수 있다. 더욱이 역량 개발과 성장에 영향을 미치는 내·외부 요인을 동시에 고려하여 신생 벤처기업의 초기 자원 배분과 역량 개발 및 매출 성장을 연결하는 통합적 프레임워크를 제시하는 점도 기존 연구와의 차이점이라 할 수 있다. 이를 통해 신생 벤처기업의 성장에 대한 학문적 연구의 확장에 기여하고, 실무적으로도 신생 기업이나 창업가들에게 한정된 자원 상황에서의 역량 개발과 자원배분 전략에 대한 이해와 창업자 경험과 외부협력의 상호보완 효과에 대한 이해를 높여 기업의 경쟁우위를 확보하는데 도움을 주고자 한다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 다음 2장에서는 신생 벤처기업의 역량 개발과 자원배분 전략에 대한 주요 이론을 탐색하고, 역량 개발을 위한 자원배분 전략이 신규 벤처기업의 재무성과에 어떤 영향을 미치는지, 동시에 창업자 경험과 외부협력의 상호보완 관계에 대한 분석 틀을 제시한다. 이와 동시에 기존 문헌고찰을 기초로 연구 과제를 구체화하고 연구 가설을 도출한다. 3장에서는 자료수집과 연구방법 및 변수의 정의 그리고 측정도구에 대해 논의하고 4장에서는 가설에 대한 검증 분석결과를 논의하고 마지막 5장 결론 및 토의에서는 연구의 시사점 및 연구의 한계와 향후 연구방향에 대해 제시한다.

## II. 이론적 배경 및 연구가설 설정

### 2.1 신생 벤처기업의 정당성 부족

본 연구는 신생 기업의 불리함(liability of newness)과 규모의 불리함(liability of smallness)을 동시에 가지고 있는(Gimenez-Fernandez, Sandulli, and Bogers, 2020; Yang and Aldrich, 2017) 신생 벤처기업(new venture)을 대상으로 한다. 신생 벤처기업은 생존률이 낮고 실패에 취약한 특성(Shepherd, Douglas, and Shanley, 2000)으로 인해 기업의 생존(Soto-Simeone, Siren, and Antretter, 2020), 성장(Gilbert, McDougall, and Audretsch, 2006), 성과(Stam and Elfiring, 2008; West and Noel, 2009), 전략(Li, 2001)에 대한 많은 연구들이 이루어지고 있다.

Zimmerman and Zeitz(2002)는 신생 벤처기업이 자원을 확보하고 사업을 구축하는데 큰 어려움을 겪는 이유를 정당성 부족(legitimacy deficit)으로부터 발생한다고 했다. 신생 벤처기업은 조직 구조와 프로세스가 완전히 갖추어지지 않은 상태로 역사와 명성이 충분하지 않기 때문에 그 분야에서 제품과 서비스를 팔기 쉽지 않은 것이다(Stinchcombe, 1965). 이런 어려움은 '정당성 부족(legitimacy deficit)'으로 부터 발생하고 이러한 현상을 '신생 기업의 불리함(liability of newness)'이라고 정의했다(Stinchcombe, 1965; Aldrich and Fiol, 1994). 기업의 정당성 개념은 제도주의 이론에 바탕을 두고 있다. 이는 조직이 외부 환경의 제도적 요구에 부응해야 하므로 정당성 확보가 조직의 생존과 성장에 필수적인 요인으로 파악되는 것이다. 이에 따라 신생 기업이 시장에서 정당성을 확보하기 위한 방안에 대

해서도 많은 연구(Fisher, Greg, et al, 2017; Überbacher, 2014)가 이루어지고 있다. Suchman(1995)은 기업의 정당성 개념을 실용적, 도덕적, 인지적 세 가지로 구분하여 제시했다. 실용적(pragmatic) 정당성은 조직이나 기업이 외부의 요구와 기대를 충족시키고, 경제적 이익을 창출하며 존속 가능성을 유지하는 것을 의미한다. 이는 조직이 경쟁력을 확보하고 성공적으로 운영되고 있다는 인식을 가져오게 한다고 했다. 도덕적(moral) 정당성은 조직이나 기업이 사회적으로 정당하다고 인식되기 위해서 윤리적, 도덕적 가치 및 원칙을 준수하는 것을 의미하며 조직이 사회적 책임을 다하고 윤리적으로 행동한다는 인식을 가져오게 한다. 인지적(cognitive) 정당성은 조직이나 기업이 사회적으로 수용되고 정당하다고 인식되기 위해 사회적, 문화적 논리와 규범을 준수하는 것을 의미한다. 이는 조직이 사회적으로 인식되는 프레임워크나 인식 체계에 부합하는 것을 의미한다. 이러한 세 가지 정당성의 개념은 신생 벤처기업이 경제적으로 도덕적으로 사회적 수용과 인정을 받을 때 성장 가능하다는 것을 이해하게 해준다. 본 연구에서는 신생 벤처기업의 자원배분 전략과 기업의 성장성의 관계를 살펴보는데 초점이 있으므로 주로 실용적 정당성의 차원과 밀접한 관련이 있다.

Stinchcombe(1965)는 정당성 부족에 의한 신생 기업의 불리함을 극복하기 위해 경험과 지식을 쌓는 과정, 즉 역량 개발(capability development)이 중요하며 역량 개발은 시간이 지남에 따라 조직의 경쟁력을 향상시킬 수 있다고 주장했다. Aldrich and Fiol(1994)은 신생 기업의 불리함을 극복하기 위해서 전략과 프로세스 구축에 대해 강조했다. 그는 초기 단계의 조직은 다른 기존 조직과의 협력 및 네트워킹을 통해 지식과 경험을 공유하고, 조직 내부 구조와 프로세스를 최적화함으로써 신생 기업의 불리

함을 극복할 수 있다고 했다. 또한 초기 단계의 신생 기업은 정당성 부족으로 인한 신생 기업의 불리함을 극복하기 위해 잠재 구매자들에게 신뢰할 수 있는 기업이라는 것을 보여주고 납득시킬 수 있는 충분한 역량을 개발해야 한다고 했다. Stuart and Olav (2007)는 신생 벤처기업이 직면하는 신생 기업의 불리함과 소규모의 불리함을 극복하기 위해서 전략적 파트너십, 기술 혁신, 마케팅 등 역량 개발과 이를 위한 인적 자원 관리를 강조했다. 지금까지의 관점에서 신생 벤처기업의 역량개발을 위한 자원배분 전략의 선택은 정당성을 획득하기 위한 주요한 활동이라 할 수 있다.

## 2.2 신생 벤처기업의 역량 개발

기업의 역량이란 기업 목적을 달성하기 위해 소유하거나 통제하는 자원을 복잡한 조합으로 배치 할 수 있는 능력이다(Amit and Schoemaker, 1993; Helfat and Peteraf, 2003). 역량 개발을 위해서는 자본의 투자(capital investment)가 필요하고 이로 인해 기업은 유형자산 또는 무형자산을 취득하게 된다. 기업의 역량은 자원의 투자 및 자원배분을 통해 조직 내 다양한 자원이 결합하여 발전하며 가치를 창조하고 기업의 경쟁우위 확보에 기초가 된다(Maritan and Lee, 2017). 자원 획득과 자원배분의 결정이 기업의 역량 개발과 축적에 미치는 영향에 대한 연구에서 강조하는 중요 개념으로는 경로 의존성(path dependance), 시간 의존성(time dependance), 자산 축적 효율성(asset mass efficiency), 자산 상호 연결성(asset inter-connectivity)이 있다(Dierickx and Cool, 1989; Maritan and Lee, 2017). 우선 경로 의존성이란 기능적 역량의 학습에 있어서 이전에 확립된 자원의 위치(position)가 매우

중요하다는 것이다. 기업의 역량 구축은 초기 자원 배분 결정에 의한 결과로써 작동되며 이미 자원 투자를 진행한 상황에서 향후 역량의 궤적을 조정하기는 매우 어렵다는 것이다. 따라서 기업의 역량 축적에 있어서 경로 의존성은 매우 중요한 개념이다. 시간 의존성이란 역량의 축적은 자원을 투자한 후 즉각적으로 반응하는 것이 아니라 상당한 시간이 걸린다는 것이다. 시간 의존성에 따라 경쟁자들은 상대 기업의 역량을 따라잡기 더 어렵게 되며 이는 또 다시 경로 의존성을 강화시킬 수 있다(Dierickx and Cool, 1989; Maritan and Lee, 2017). 자산 축적 효율성은(Dierickx and Cool, 1989) 역량의 학습과 축적의 관점에서 이들이 경로 의존성을 더욱 강화할 수 있다는 것이다. 자산은 축적되어 역량 개발 비용을 줄임으로써 개발 경로를 따라 더 많은 이점과 효율성을 부여할 수 있다(Dierickx and Cool, 1989). 마지막으로, 자산 상호 연결성은 역량 구축으로 인한 기업의 수익은 다른 보완적인 역량으로부터 발생한다는 것을 의미한다. 이는 상호보완적인 역량이 존재할 때 주어진 역량의 가치가 더 크다는 것을 의미하며(Maritan and Lee, 2017), 기업은 시너지 있는 역량 묶음을 구축하는 것이 유익하다는 것이다.

신생 벤처기업은 새로운 아이디어나 기술을 토대로 시작된 중소기업이다. 따라서 신생 벤처기업은 초기 생존과 성장을 위해서 자원과 역량 개발에 대한 투자가 더욱 중요하다(Dencker et al., 2009; Sapienza et al., 2006; Sirmon et al., 2010; Zahra et al., 2006). 이들이 성공하기 위해서는 혁신적인 자원 조합에 뿌리를 둔 독특한 역량을 기반으로 해야 한다(Brush et al., 2001). 역량이란 기업의 최종 결과를 달성하기 위해 조직의 자원을 활용한 일련의 작업을 수행할 수 있게 해주는 루틴의 집합이며(Helfat and Peteraf, 2003, p.999),

역량은 기업의 할 일을 하게하고 고객에게 제품과 서비스를 성공적으로 제공할 수 있게 한다. 이렇듯 자원의 투자 및 배치는 기업의 역량 개발에 기여한다 (Maritan and Lee, 2017). 초기 단계인 신생 벤처기업의 자원배분에 관한 문제는 생산 활동, 마케팅 활동, R&D 활동(Kazanjian and Drazin, 1990)과 같은 기능적 역량(functional capability)을 개발하여 조직이 원하는 활동을 안정적이고 효율적으로 수행 할 수 있게 한다고 했다(Stinchcombe, 1965). 기능적 역량은 기업의 특정 기능을 수행하기 위한 능력, 자원 및 지식을 구현하고(Collis, 1994; Verona, 1999) 기업의 일상적 활동을 가능하게 한다(Amit and Schoemaker, 1993; Fortune and Mitchell, 2012; Henderson and Cockburn, 1994). 기능적 역량은 기업의 기술적 지식을 심화시키고(Amit and Schoemaker, 1993) 기술적 효율성을 달성하며 핵심 비즈니스 기능을 효과적이고 안정적으로 수행할 수 있게 해준다. 기능적 역량은 1차 역량이라 불린다(Teece, 2014). 기능적 역량과는 다른 관리적 역량(managerial capabilities)도 있다. 관리적 역량은 2차 역량이라 불리 우며 신생 벤처기업의 활동을 기능 간 조정, 통합 및 지시함으로써 1차 역량을 지속적으로 조정한다(Collis, 1994; Fortune and Mitchell, 2012). 이렇게 신생 벤처기업이 성공하기 위해서는 자원배분을 통해 1차 역량과 2차 역량을 개발하여 기업의 활동을 안정적이고 효율적으로 수행해야 한다.

### 2.3 신생 벤처기업의 자원배분 전략

초기 단계 벤처기업은 자원의 제약 상황으로(Lichtenstein and Brush, 2001; Sirmon et al., 2007) 자원배분의 폭을 넓게 또는 좁게 그 집

중 정도를 선택해야 한다. 광범위한(broad) 자원배분 전략을 사용하면 R&D 활동, 생산 활동, 마케팅 활동, 관리 활동 등 다양한 역량을 동시에 구축하는 것이며, 반대로 집중적인(focused) 자원배분 전략을 사용하면 특정 역량만을 좁게 집중 구축하는 것이다(Haeussler et al., 2012; Giustiziero et al., 2020). 본 연구에서는 신생 벤처기업의 경쟁우위와 관련된 역량 개발이 R&D, 생산, 마케팅, 관리 기능 등에 배치된 인적자원에 있고, 이를 할당하는 방식 즉 다양한 역량에 인적자원을 폭 넓게 배치하는 것과 특정 역량에 좁게 배치하는 것이 역량을 개발하는 자원배분 전략의 차이라고 가정한다.

일반적으로 광범위한 자원배분과 집중적인 자원배분 전략은 모두 잠재적인 이점과 단점이 있다. 역량의 폭을 넓게 증가시키는 광범위한 자원배분은 기능 전반에 걸친 상호 보완성으로부터 가치를 얻을 수 있을 때 매우 유용하다. 많은 연구자들은 조직 내 하위 그룹의 활동을 더 다양하게 하면 다른 활동의 한계 이윤이 높아진다고 했다(Milgrom and Roberts, 1990). 다만 광범위한 역량 관리는 조직 복잡성을 높이고 기능 조정 비용을 증가시키기도 한다(Leiponen and Helfat, 2010). 종합하면 광범위한 역량 개발은 조정에 대한 시간과 비용이 많이 드는 작업(Haeussler et al., 2012, p.220)이지만, 환경변화가 빠르게 일어나는 동태적 환경에서 기업이 예기치 않은 기회를 활용하고 변화하는 개발 경로에 적응하기 위해 더욱 유효한 전략이라 할 수 있다(Leiponen and Helfat, 2010). 반대로 집중적인 역량 개발은 환경변화에 적응할 수 있는 유연성을 감소시켜 생존을 저해 할 수 있기도 하다(Burns and Stalker, 1961; Sine et al., 2006). 그러나 특정 역량 개발은 초기 단계의 벤처기업이 특정 기능 내에서 규모의 경제를 빠르게 달성할 수 있게 하기도 한다(Giustiziero et

al., 2020).

요약하면, 초기 단계의 신생 벤처기업은 초기 역량 개발을 위한 자원배분 전략을 좁게 또는 넓게 구축할지에 대한 선택적 딜레마를 해결해야 한다. 그들은 기업 정당성의 한계 수준을 빠르게 구축하고 성공하기 위해 유능한 관리자와 직원과 같은 인적 자원이 필요하다(Brush et al., 2001). 그러나 신생 벤처기업은 그러한 자원에 접근하여 시장의 정당성 인정에 필요한 역량을 구축하는 능력을 제약 받기도 한다(Stinchcombe, 1965; Zimmerman and Zeitz, 2002). 초기 단계인 신생 벤처기업이 정당성의 임계점(Zimmerman and Zeitz, 2002, p.427)을 빠르게 넘기 위해서는 비즈니스 기능을 안정적으로 수행 할 수 있는 특별한 역량을 보여줘야 한다(Sapienza et al., 2006). 정당성 인정의 수준, 즉 임계값을 통과하면 또 다른 역량을 강화하기 위해 더 많은 자원을 확보할 수 있다. 따라서 초기 단계의 벤처기업은 처음에 이 정당성 임계점에 더 빨리 도달하기 위해 넓거나 좁은 또는 광범위하거나 집중적인 범위의 역량 개발을 위한 자원배분 방식을 전략적으로 선택해야 한다. 이는 신생 벤처기업의 성장과 실패를 결정짓는 매우 중요한 문제일 것이다.

#### 2.4 집중적인 자원배분 전략과 재무성과

본 연구는 신생 벤처기업은 특정 역량 개발을 위한 집중적인 자원배분 전략을 선택 할 때 더 높은 성장이 있다고 주장한다. 이것은 다음의 이유 때문이다. 첫째, 신생 벤처기업의 역량 학습은 단일 역량을 전문으로 할 때 더욱 효율적이다. 신생 벤처기업은 자원을 특정 역량에 집중 배치하여 그 역량에 대해 빠르게 학습하고 자산 축적의 효율성을 높이고 이에 따른 경로 의존성으로부터 더 빨리 이익을 얻을 수

있다(Dierickx and Cool, 1989; Giustiziero et al., 2020). 특정 역량의 전문화를 목표로 자원배분 전략을 취하는 것은 고유한 강점(Echols and Tsai, 2004)을 인정받고 더 많은 자원 확보를 보장하는 데 필요한 정당성의 임계값에 보다 신속하게 도달 할 수 있다(Zimmerman and Zeitz, 2002). 둘째, 집중적인 자원배분 전략으로 체계적이고 누적된 방식으로 역량 개발이 수행 될 때 역량의 학습이 가속화 될 수 있다(Collis and Montgomery, 1997). 조직 학자들은 역량의 집중화가 직원들의 정교하고 복잡한 업무를 완수할 수 있는 능력을 향상시키고 효율성 향상, 전문성 향상과 교육 비용을 절감한다고 주장한다(Sine et al., 2006; Kazanjian and Drazin, 1990). 셋째, 초기 단계인 신생 벤처기업에게는 광범위한 역량 개발을 위해 넓게 자원배분을 취하는 것은 비효율적이다. 다양한 역량을 동시에 개발하려면 여러 역량을 조정할 수 있는 추가 관리 역량을 개발해야한다(Haeussler et al., 2012; Leiponen and Helfat, 2010). 결합할 역량과 루틴의 수가 많은데 신생 벤처기업의 효율적인 실행을 보장하기 위해서는 조정 역량의 필요성이 커진다(Helfat and Peteraf, 2003). 조정을 위한 관리 자원이 제대로 개발되지 않은 상태에서 한정된 자원을 너무 넓게 배분한다면 자산 상호 연결성으로부터 이익을 얻는 능력도 저하될 수 있다. 이로 인해 잠재 고객을 설득할 수 있는 회사의 역량이 저하되어 초기 단계인 신생 벤처기업이 정당성 임계값에 더 천천히 도달하게 되는 것이다.

신생 벤처기업이 아닌 기존 벤처기업이라면 빠른 환경변화에 대응하기 위해서 다양한 역량을 개발하는 넓은 자원배분 전략이 기업 성장에 더 유효할 수 있다. 환경변화가 빠르게 일어나는 동태적 환경에서 벤처기업이 더 많은 기회를 활용하고 변화하는 역량

경로에 적응하기 위해서는 광범위한 역량 포트폴리오를 유지해야하는 것이다(Leiponen and Helfat, 2010). 기존에 개발된 역량은 자원의 재투자 및 자원배분을 통해 조직 내 다양한 역량이 결합하여 가치를 창조하고 발전을 가속화 시켜 기업의 경쟁우위 확보에 도움이 된다(Maritan and Lee, 2017). 또한 역량 개발의 경로 의존성(path dependance), 시간 의존성(time dependance), 자산 축적 효율성(asset mass efficiency), 자산 상호 연결성(asset inter-connectivity)을 고려해도 기존의 경험이 있는 벤처기업은 다양한 역량 개발을 위한 넓은 자원배분 전략이 더 유효하다고 할 수 있다(Dierickx and Cool, 1989; Maritan and Lee, 2017).

요약하면, 초기 단계의 신생 벤처기업의 상황적 특성에서는 다양한 역량 개발을 위해 광범위하게 자원을 배치하는 것보다 좁은 범위의 특정 역량의 조기 전문화를 통해 더 효율적이고 신속하게 학습하고 정당성의 임계점에 더 빨리 도달할 수 있다. 이를 통해 학습 효율성과 시장의 정당성을 인정받게 되면 더 많은 자원과 더 강력한 매출 증가로 이어질 수 있다. 따라서 지금까지의 문헌 연구결과를 종합하여 다음과 같은 가설을 제시한다.

가설 1: 신생 벤처기업에서 집중적인 자원배분 전략은 재무성과와 정(+ )의 관계가 있을 것이다.

## 2.5 창업자 경험의 상호보완성

기존 연구들은 창업자의 지식과 경험이 기업의 역량 개발에 미치는 영향의 중요성을 강조했다(Coen and Maritan, 2011; Dencker et al., 2009). 창업자의 경험은 새로운 사업을 시작하고 새로운 제

품과 서비스 개발, 마케팅 및 조직 역량을 관리하는 지식을 얻게 한다(Ucbasaran et al., 2008). 특히 기업의 초창기에 창업자의 역량과 경험은 기업 전체 역량의 중요한 부분을 차지한다(Helfat and Lieberman, 2002; Mosakowski, 1998). 창업 경험이 있는 창업자는 기업 내의 다양한 역량을 조율하는 작업을 경험했고 그 경험으로 인해 조직화 지식을 습득했을 것이다. 따라서 숙련된 창업자는 초기 단계의 벤처기업의 기능적 또는 관리적 역량을 구축할 때 자원배분 결정을 신중하게 선택하고 자원배분에 대한 실수를 저지를 가능성이 적다(Kuemmerle, 2005; Zimmerman and Zeitz, 2002; Bazeman, 1990). 따라서 창업자의 경험은 신생 벤처기업이 폭넓은 다양한 역량을 개발·관리하는 능력을 높여주고, 이 의미는 다양한 역량 개발을 위한 폭넓은 자원배분 전략으로도 성과를 창출할 수 있다는 것이다.

반대로 경험이 부족한 초보 창업자는 다양한 역량 관리에 익숙하지 않아 여러 역량을 동시에 개발하고 조정하는 데 효과적이지 못하다. 경험이 없는 창업자는 기업의 다양한 기능과 역량을 조정하는데 드는 비용과 어려움이 더 크게 발생한다. 기업 내에 광범위한 역량 범위를 가지고 있어도 경험이 부족한 창업자는 성과 창출에 있어서 어려움이 있다는 연구도 있다(Macher and Boerner, 2006). 초보 창업자는 익숙하지 않은 영역에서 경험 많은 창업자보다 광범위한 검색을 하지 못하여 기업 성과에 부정적인 영향을 미친다는 증거도 있다(Cooper et al., 1995). 창업자의 경험은 기업이 원하는 기능을 수행하는 데 필요한 자원 유형과 이러한 자원을 결합하는 방법에 대한 지식을 제공한다(Kotha and George, 2012). 경험 많은 창업자는 이전 기업 경험을 통해 다양한 역량을 개발하여 시장에 기업의 품질을 더 빨리 알리고 정당성 임계값을 보다 신속하게 달성할 수 있게

한다(Hellmann and Puri, 2002).

종합하면 창업자의 경험은 신생 벤처기업이 광범위한 역량 개발 전략을 성공적으로 추진하기 어렵게 만드는 자원과 경험의 제약을 완화한다. 경험 많은 창업자는 여러 가지 기능에 익숙해져서 다양한 역량을 동시에 개발하고 조정하는데 더 효과적이다. 창업자의 경험은 신생 벤처기업의 자원 제약을 완화하여 여러 역량을 동시에 개발하는데 드는 비용을 견딜 수 있게 하는 것이다. 위의 가설 1과 같이 내부 자원과 경험이 부족한 신생 벤처기업은 집중적인 자원 배분 전략이 더 유효하지만, 경험이 많은 창업자를 보유한 신생 벤처기업은 넓은 자원배분 전략을 통해 광범위한 역량 확보가 가능해 시장 환경변화에 빠르게 적응하고 기업 성과를 창출하며 정당성의 임계점을 빠르게 돌파 할 수 있다. 신생 벤처기업이라도 창업자의 경험이 많다면 집중적인 자원배분 전략에 의지할 필요 없이 다양한 역량을 개발하고 이를 수행할 자원을 결합하는 경험과 능력이 뛰어나서 폭 넓은 자원배분 전략을 능숙하게 펼칠 수 있는 것이다. 따라서 경험 많은 창업자를 보유한 신생벤처기업에서는 집중적인 자원배분 전략에 따른 재무성과의 효과가 덜 뚜렷하게 나타날 것이다. 지금까지의 문헌 결과를 종합하여 다음과 같은 가설을 제시한다.

가설 2: 신생 벤처기업에서 창업자의 경험이 많을수록 집중적인 자원배분 전략과 재무성과 간의 정의(+) 관계가 덜 뚜렷하게 나타날 것이다.

## 2.6 외부협력의 상호보완성

신생 벤처기업의 경영성과에 영향을 미치는 중요한 외부적 요인으로는 외부협력이 있다. Birou et al.

(1998)은 기업의 한정된 내부자원의 상황을 최소의 비용으로 극복할 수 있는 것이 외부협력이라고 했다. 벤처기업은 규모가 작고 내부 자원이 취약해 그 활용에 한계가 있어 외부기관과의 협력을 통해 경영 성과를 높일 수 있다(Hagedoorn, 1993; Shan, et al., 1994; Baum, et al., 2000). 특히 초기 단계인 신생 벤처기업은 적극적인 외부협력을 통해서 자원 제약으로 인해 역량 또는 지식 확보에 어려움을 극복 가능하며 이는 혁신성과 또는 재무성과에 긍정적인 영향을 미친다고 했다(이동현&김동희, 2006). 신생 벤처기업은 외부협력을 통해 기존 투자의 위험 분산 효과(Hagedoorn, 1993; Jarillo, 1989)를 얻을 수 있고 서로 다른 보유 기술 즉 역량 시너지 창출(Hamel, 1991; Hagedoorn, 1993; Hagedoorn and Schakenraad, 1994; Powell et al., 1996)이 가능하고 신규시장 진출 및 기술표준설정(Hamel, Doz and Prahalad, 1989; Wade, 1995) 등 다양한 성과 창출에 도움이 된다고 했다. 외부기관과의 협력은 기업의 경쟁력 향상과 성과에 기여할 뿐만 아니라(Dowling and McGee, 1994; Hagedoorn and Scharenraad, 1994; Mitchell and Singh, 1996; Stuart, 2000; Walker and Kogut, 1994) 기술변화에 효과적으로 대응하고 필요 기술에 대한 활용을 가능하도록 한다. 네트워크 이론(network theory)에 의하면 기업은 외부 조직과의 네트워크를 통해 지식 및 자원의 공유를 경험하고, 거래 효율성의 증대를 가져올 수 있다. 외부기관과의 협력이 역량 개발을 통한 기술혁신 및 재무성과에 미치는 영향은 국내 벤처기업을 대상으로 한 실증연구에서도 나타나고 있다(최용호&황우익, 2004; 박상문&이병현, 2006).

본 연구에서 주장하는 외부협력의 상호보완성에 대해 종합하면 외부와의 협력은 새로운 벤처기업의 초

기 자원 제약을 완화하고(George, 2005) 여러 역량을 동시에 개발하는 데 드는 비용 증가를 견딜 수 있게 한다. 이를 통해 초기 벤처기업은 다양한 조직 역량을 보다 신속하게 학습하여 효율성을 달성 할 수 있다(Rosenbusch et al., 2013; Sapienza et al., 2006). 외부기관과의 협력은 다양한 역량 개발에 대한 지식과 기업가가 어떻게 다양한 역량을 조정해야 하는지에 대한 조언과 지식을 제공한다(Katila and Shane, 2005; Park and Steensma, 2012). 따라서 외부협력은 초기 신규 벤처기업이 다양한 역량 개발을 위한 광범위한 자원배분 전략을 가능하게 해준다. 결론적으로 초기 단계의 벤처기업이 외부협력을 활발히 하면 집중적인 자원배분 전략이 아니라 광범위한 자원배분 전략을 통해서 성과를 창출하고 정당성의 임계점을 빠르게 넘어설 수 있는 것이다. 지금까지의 연구결과를 종합하여 본 연구의 가설에 적용하면 초기 신생 벤처기업에서 외부협력이 활발할수록 집중적인 자원배분 전략과 재무성과의 정(+)의 관계는 덜 뚜렷하게 나타나는 것이다. 이에 다음과 같은 가설을 제시한다.

가설 3: 신생 벤처기업에서 외부협력이 많을수록 집중적인 자원배분 전략과 재무성과 간의 정의(+) 관계는 덜 뚜렷하게 나타난다.

### III. 연구방법

#### 3.1 데이터

본 연구를 위해 중소벤처기업부의 2019년 벤처기업정밀실태조사보고의 데이터를 활용한다. 벤처기업

정밀실태조사는 정부승인통계로 매년 12월말 기준 국내 벤처확인 기업을 대상으로 설문을 실시한다. 창업자의 경험을 포함한 창업자 특성, 기업의 직종별 인력구성, 재무데이터 등 본 연구에 적합한 데이터를 가지고 있다. 본 연구는 초기 단계의 신생 벤처기업을 대상으로 하므로 5단계의 성장단계(창업기 - 초기성장기 - 고도성장기 - 성숙기-쇠퇴기) 중 초기성장기 이하 기업을 대상으로 한다. 또한 자원배분 전략과 창업자 경험이라는 변수 특성을 고려하여 벤처기업 창업자가 대표이사인 기업만을 대상으로 한다. 이는 창업자의 자원배분 전략이 성장 관점의 재무성과에 미치는 영향 관계를 검증하는 것이 본 연구의 목표이므로 창업자가 대표이사로서 의사결정을 내리는 기업을 선택하기 위함이다(Finkelstein, 1992). Nelson(2003)은 창업자 주도의 벤처기업과 비창업자 주도의 벤처기업은 의사결정 구조가 다르므로 프로세스, 기업 선택 및 그 성과가 다르다고 했다. 이에 따라 본 연구의 분석에 활용한 최종 표본 기업의 수는 218개 이다.

#### 3.2 변수

##### 3.2.1 종속변수(재무성과)

본 연구의 목적은 초기 단계의 신생 벤처기업의 자원배분 전략과 기업의 성장(sales growth) 관점의 재무성과와의 관계를 분석하기 위함이다. 따라서 종속변수인 재무성과는 전년 대비 당해연도의 매출액 성장률을 활용한다(Weinzimmer et al., 1998). Chandler and Hanks(1994)는 창업 이후 기업의 재무적 성장 정도를 측정하기 위해 매출액 성장률을 지표로 사용하고 Davidsson and Delmar(1997)의 연구에서도 기업의 성장을 측정하기 위해서 두 시

점의 매출 차이인 매출액 성장률을 활용했다.

### 3.2.2 독립변수(자원배분 전략)

독립변수인 자원배분 전략은 벤처기업의 역량 개발을 위한 자원배분 전략의 넓음과 좁음(집중)을 측정하기 위해 자원배분 집중도(focus) 지표를 활용한다(Kor and Leblebici, 2005; Lichtenstein and Brush, 2001; Snow and Hrebiniak, 1980). 연구자들은 기업의 역량이란 경쟁사보다 효율적이고 효과적으로 수행 할 수 있는 능력을 의미한다고 했고(Collis, 1994), Amit and Schoemaker(1993)는 기업의 역량은 인적자원의 배치를 통해 발전한다고 했다. 본 연구에서는 벤처기업의 경쟁 우위와 관련된 역량 개발이 R&D, 생산, 마케팅, 관리 기능 등에 배치된 인적자원에 있고, 이를 할당하는 방식 즉 다양한 역량에 인적자원을 폭 넓게 배치하는 것과 특정 역량에 좁게 배치하는 것이 역량을 개발하는 자원배분 전략의 차이라고 가정한다. 따라서 본 연구에서 생산 활동, R&D 활동, 마케팅 활동, 관리 활동에 벤처기업 직원의 상대적 배분 비율을 자원배분 정도(P)로 정의하여 측정한다(Kor and Leblebici, 2005). 자원배분 집중도는 자원배분 정도를 제공하여 허핀달(herfindahl) 지수로 변환하여 연속 변수를 생성했다(Symeonidou et al(2022)). 자원배분 집중도의 공식은 아래와 같다.

$$F = P_r^2 + P_p^2 + P_m^2 + P_s^2 + P_{etc}^2$$

여기서 자원배분 비율 P변수는 기업 내 R&D, 생산, 마케팅, 관리, 기타 분야의 인력배치에 대한 데이터를 기초로 각각 R&D( $P_r$ ), 생산( $P_p$ ), 마케팅( $P_s$ ), 관리( $P_m$ ), 기타 분야( $P_{etc}$ )의 직원 수를 전체

직원 수로 나눈 비율이다. F변수는 자원배분 집중도로써 자원배분 정도를 제공하여 더한 값으로 0.2에서 1의 범위를 갖는다. 만일 F가 1인 벤처기업은 하나의 역량에 직원을 전적으로 배치하여 집중하는 반면 0.2인 벤처기업은 각 역량별로 완벽하게 균형 잡힌 자원배분 포트폴리오를 적용하고 있음을 의미한다.

### 3.2.3 상호작용 변수(창업자의 경험 및 외부협력)

본 연구의 상호작용 변수(interaction variable)는 창업자 경험과 외부협력을 활용한다. 창업자 경험을 측정하기 위해서 벤처기업실태조사의 창업자 관련 분야의 실무 경험 연수를 활용하고, 외부협력은 외부제휴 및 협력현황 분야별 외부협력 기관의 도움 정도를 총합으로 적용했다(Becker, 1962; 박상문 & 이미순, 2019).

### 3.2.4 통제변수(산업, 기업 규모, 업력, 지역, 창업자 학력, 창업자 전공)

본 연구의 분석을 위해서 표본 기업의 재무성과에 영향을 미칠 수 있는 변수들을 최대한 통제시켜 유사한 조건을 만들고자 한다. 재무성과의 영향에 관련된 선행 연구들을 보면 기업의 업력(Vissa and Chacar, 2009), 업종(Beckman et al., 2007), 소재지(Colombo and Grilli, 2005), 임직원 수(Patzelt, Knyphausen Aufseß and Nikol, 2008), 전년도 매출(Hmieleski and Ensley, 2007)을 통제 변수로 사용한다. 이에 따라 본 연구는 표본 기업의 산업, 기업 규모, 업력, 지역, 창업자 학력, 창업자 전공을 통제변수로 활용한다. 산업은 대한민국 10차 표준산업분류에 따라 10개 업종을 분류하여 1~10으로 코딩했다. 상세 산업 분류는 <표 1>에 제시한다.

기업 규모는 종사자 수로 측정하고, 업력은 창업 이후의 년 수로 측정한다(Patzelt, Knyphausen Aufseß and Nikol, 2008). 지역은 수도권을 1, 충청권을 2, 부산·경남·울산을 3, 대구·경북을 4, 광주·전라를 5로 코딩하고, 창업자의 학력은 석사 이상 1, 대학졸업을 2, 전문학사 이하를 3으로 코딩했다. 창업자의 전공은 공학, 자연과학, 경영경제, 인문사회학, 기타를 각 1~5로 코딩했다. 명목형 통제변수는 더미변수화 하여 분석에 활용했다.

### 3.3 분석방법

본 연구는 가설 1, 2, 3을 검증하기 위해 다중회귀 모델을 활용한다. 가설 1은 초기 단계 벤처기업의 자원배분 집중도(focus)와 재무성과(performance)의 관계를 검증하고, 가설 2와 가설 3은 창업자 경험과 외부협력의 상호보완성을 각각 검증한다. 이를 위해 아래의 다중회귀식을 제시한다. 본 다중회귀 모델의 분석은 SPSS 23.0을 사용한다.

$$\begin{aligned}
 Performance_i &= \beta_0 + \beta_1 \times Focus_i \\
 &+ \beta_2 \times Entrepreneurial\ experience_i \\
 &+ \beta_3 \times Focus_i \times Entrepreneurial\ experience_i \\
 &+ \beta_4 \times ExternalNetwork_i \\
 &+ \beta_5 \times Focus_i \times Externalnetwork_i \\
 &+ \beta_6 \times Industry_i + \beta_7 \times Size_i \\
 &+ \beta_8 \times years_i + \beta_9 \times Region_i + \beta_{10} \times degree_i \\
 &+ \beta_{11} \times Major_i + u_i
 \end{aligned}$$

## IV. 분석결과

### 4.1 표본 특성 및 변수의 기술통계량

본 연구의 표본 특성은 다음 <표 1>에 제시한다. 본 연구는 초기 성장단계 이하의 벤처기업들이며 창업단계 13.9%, 초기성장기 단계 86.1%로 구성되었다. 기업규모는 30인 이하의 기업이 전체 72%를 차지하고 있었고 100인 이상의 기업도 8.3%가 있었다. 산업 분포는 도소매/연구개발이 18.8%, 음식료/섬유/비금속 분야가 14.7%, 소프트웨어/IT기반이 14.2%, 그 외 7개 산업이 6.0~10.6% 비율로 고루 분포하고 있었다. 지역은 서울/인천/경기가 67%로 가장 높은 비중을 차지하고 대전/충청이 16.1%를 차지하고 있었다. 창업자 성별은 남자가 93%, 여자가 7%이고, 학력은 석사 이상이 30.3%, 대졸이 56.4%, 전문학사 이하가 13.3%였다. 창업자 전공은 공학계열이 46.8%, 경영경제 계열이 18.8%를 차지했다.

### 4.2 다중회귀 분석 결과

다음 <표 2>는 다중회귀 분석 모형에 활용된 변수의 기술 통계량과 변수 간 상관관계를 보여준다. 변수들 간 상관관계로 인한 다중공선성 문제를 확인하기 위하여, 분산팽창계수(VIF)를 확인하였다. 보고된 모든 모형에서 평균 분산팽창계수는 10을 넘지 않았다. 따라서 다중공선성은 문제가 아닌 것으로 나타났다(Chatterjee, Hadi, and Price, 2000).

본 연구의 가설 1, 2, 3을 검증하기 위한 다중회귀 분석 결과는 <표 3>에 제시한다. 모델 1은 재무성과와 통제변수의 관계를 적용한 모형이며, 모델 2는

〈Table 1〉 초기 벤처기업 표본 특성(N=218)

구분	세부분류	빈도	비율(%)	구분	세부분류	빈도	비율(%)	
기업 성장 단계	창업기	29	13.3	지역	서울/인천/경기	146	67.0	
	초기성장기	189	86.7		대전/세종/충청/강원	35	16.1	
	전체	218	100.0		부산/경남/울산	12	5.5	
기업 규모	1~9인	94	43.1		대구/경북	10	4.6	
	10~29인	63	28.9		광주/전라/제주	15	6.9	
	30~49인	25	11.5		전체	218	100.0	
	50~99인	18	8.3		창업자 성별	남자	202	93.0
	100인 이상	18	8.3			여자	16	7.0
	전체	218	100.0			전체	218	100.0
산업	에너지/화학/정밀	21	9.6		창업자 학력	석사 이상	66	30.3
	의료_제약	19	8.7	대학졸업		123	56.4	
	반도체/전자부품	20	9.2	전문학사 이하		29	13.3	
	통신기기/방송기기	13	6.0	전체		218	100.0	
	기계/자동차/금속	14	6.4	창업자 전공	공학	102	46.8	
	음식료/섬유/비금속	32	14.7		자연과학	29	13.3	
	소프트웨어/IT기반	31	14.2		경영경제	41	18.8	
	정보통신_방송	23	10.6		인문사회학	12	5.5	
	도소매/연구개발	28	18.8		기타	34	15.6	
	기타	17	7.8	전체	218	100.0		
	전체	218	100	-	-	-	-	

〈Table 2〉 변수의 기술 통계량과 상관계수

변수	Mean	SD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
재무성과	1.32	3.32	1.000									
자원배분 집중도	0.45	0.17	.160**	1.000								
창업자 경험	9.59	8.66	-0.015	0.023	1.000							
외부협력	3.95	5.06	-0.028	0.018	.223***	1.000						
산업	5.76	2.81	0.013	0.092	-.411***	-.153**	1.000					
규모	32.27	51.82	-0.032	0.026	-0.128*	-0.113*	.205***	1.000				
업력	5.55	3.32	-0.102	-0.002	-0.084	-0.012	0.121*	.267***	1.000			
지역	1.68	1.20	0.119	0.006	0.035	-0.018	-0.114	-0.101	-0.097	1.000		
학력	1.83	0.64	-0.060	-0.117	-0.050*	-.347***	.157**	0.018	0.042	0.080	1.000	
전공	2.30	1.48	-0.083	0.022	0.004	-.216***	0.055	0.119*	0.052	-0.011	.394***	1.000

N=218; \*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

〈Table 3〉 회귀분석결과(N=218)

구분	모델 1	모델 2	모델 3	모델 4	모델5
자원배분 집중도		3.428**	7.738**	5.092**	8.210**
창업자 경험			.150*		.125*
자원배분 집중도×창업자 경험			-.384**		-.325*
외부협력				.172	.127
자원배분 집중도×외부협력				-.413	-.280
산업=에너지_화학_정말	-.164	-.026	.292	.057	.300
산업=의료_계약	.002	.231	.459	.256	.472
산업=컴퓨터_반도체_부품	.695	.836	1.122	.925	1.159
산업=통신기기_방송기기	1.157	.790	.965	.744	.964
산업=기계_자동차_금속	3.434**	3.920**	4.139**	3.976**	4.166**
산업=섬유_비금속_기타제조	.304	.475	.737	.574	.795
산업=소프트웨어개발_IT기반	1.346	1.272	1.458	1.301	1.484
산업=정보통신_방송_서비스	1.442	1.447	1.572	1.457	1.584
산업=연구개발기타서비스 (ref= 기타)	.331	.192	.284	.401	.415
규모	.001	.001	.001	.000	.000
업력	-.082	-.085	-.067	-.081	-.068
지역=서울_인천_경기	-1.424	-1.181	-1.210	-1.100	-1.163
지역=대전_세종_충청_강원	-1.388	-1.389	-1.421	-1.226	-1.301
지역=부산_경남_울산	-1.654	-1.297	-1.273	-1.235	-1.243
지역=대구_경북 (ref= 광주_전라_제주)	1.773	1.811	1.687	1.860	1.714
학력=석사이상	.388	.219	.031	.199	-.004
학력=대졸 (ref=전문학사 이하)	-.079	-.182	-.309	-.229	-.338
전공=공학	-.126	.249	.089	.165	.034
전공=자연과학	-.516	-.174	-.293	-.173	-.298
전공=경영경제	-.904	-.438	-.559	-.473	-.572
전공=인문사회학 (ref= 기타)	-1.294	-1.016	-1.228	-1.091	-1.250
상수	2.618	0.602	-1.080	-.150	-1.330
관측치	218	218	218	218	218
F값	1.124	1.332	1.434	1.336	1.357
R-squared	.118	.143	.166	.156	.171
종속변수: 재무성과					

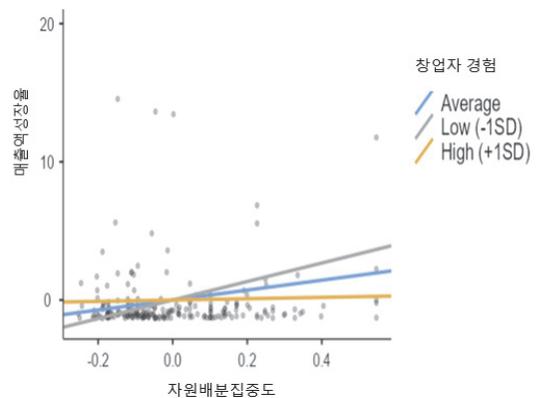
\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

자원배분 집중도와 재무성과와의 관계를 적용했다. 모델 3은 자원배분 집중도와 재무성과의 관계와 창업자 경험의 상호작용을 적용하고, 모델 4는 자원배분 집중도와 재무성과의 관계와 외부협력의 상호작용을 적용했다. 모델 5는 모든 변수를 포함한 전체 모형을 적용했다.

우선 가설 1에 대한 분석 결과 자원배분 집중도와 재무성과의 관계는 모든 모델에서 정의 관계가 있는 것으로 확인되었다. 모델 2의 분석결과는 자원배분 집중도의  $\beta$ 계수가 3.428( $p < 0.05$ ), 모델 3, 4, 5는 각각 7.738( $p < 0.05$ ), 5.092( $p < 0.05$ ), 8.21( $p < 0.05$ )로 모두 통계적으로 유의했다. 따라서 초기 단계인 신생 벤처기업의 자원배분 집중도와 재무성과의 관계는 모든 모델에서 정의 관계가 있어 가설 1은 채택되었다. 가설 1에 대한 자원배분 집중도와 재무성과와의 관계에 대해서 모든 변수를 포함한 모델 5를 기준으로 해석해 보면, 자원배분 집중도가 1 표준편차(자원배분 집중도의 표준편차는 0.17)만큼 증가할 때 재무성과가  $0.17 \times 8.21 = 1.396$ 만큼 증가하는 효과가 있는 것으로 나타났다. 따라서 초기 단계인 신생 벤처기업은 자원배분 집중 정도를 높일수록 재무성과가 높아지는 결과가 나왔다.

가설 2를 검증하기 위해서 창업자 경험의 상호작용에 대한 분석 결과를 보면 모델 3과 모델 5에서 모두 부의 관계가 있는 것으로 확인되었다. 창업자 경험에 대한 상호작용  $\beta$ 계수는 각각  $-0.384$ ( $p < 0.05$ ),  $-0.325$ ( $p < 0.05$ )로 부의 관계였으며 통계적으로도 유의하여 창업자 경험이 많을수록 자원배분 집중도에 의한 재무성과의 정의 관계는 약화되는 것으로 나타났다. 이에 따라 가설 2의 검증 결과도 채택되었다. 모델 3을 기준으로 가설 2에 대한 창업자 경험의 상호작용 효과를 해석하면 자원배분 집중도와 재무성과의 정의 관계를 창업자 경험이 부로 조절하는데 그

수치는  $7.738 + (-0.384) \times (\text{창업자 경험})$ 이었다. 본 연구에서 창업자 경험의 평균이 9.59이므로 재무성과에 대한 자원배분 집중도의 부분적 효과는  $7.738 + (-0.384) \times 9.59 = 4.055$ 이고, 만일 창업자 경험이 11로 높아진다면 재무성과에 대한 자원배분 집중도의 영향도는  $7.738 + (-0.384) \times 11 = 3.514$ 로 줄어드는 것을 확인할 수 있다. 창업자 경험의 상호작용 효과는 <그림 1>에도 나타난다. <그림 1>을 보면 창업자 경험이 1 표준편차 높아질 때 매출액 성장율이 낮아지는 것을 볼 수 있고, 창업자 경험이 1 표준편차 낮아질 때 매출액 성장율이 높아지는 것을 볼 수 있다. 따라서 신생 벤처기업에서 창업자 경험이 많을수록 자원배분 집중 전략에 의한 재무성과는 덜 뚜렷하게 나타나는 것을 확인할 수 있었다. 이는 신생 벤처기업이라도 경험이 많은 창업자가 있다면 다양한 역량 개발을 위해 폭 넓은 자원배분 전략을 선택할 때 재무성과를 더 창출 할 수 있다는 증거를 제공한다.



(Figure 1) 자원배분 집중과 재무성과에 대한 창업자 경험의 조절효과

가설 3을 검증하기 위해서 자원배분 집중도와 재무성과에 대한 외부협력의 상호작용에 대한 분석 결과는 모델 4와 모델 5 각각  $-0.413$ ( $p > 0.1$ ),  $-0.280$

( $p > 0.1$ ) 부의 관계를 보였다. 그러나 두 모델 모두 통계적으로 유의하지 않았다. 만일 통계적으로 유의했다면 이는 신생벤처기업은 외부협력을 통해 기업의 폭 넓은 역량을 개발하는데 도움을 받을 수 있다는 증거였을 것이다. 그러나 결론적으로 가설 3에 대해서는 통계적 유의성 부족으로 가설을 지지하지 못했다.

## V. 결론 및 토의

### 5.1 연구결론 및 시사점

본 연구의 분석 결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 초기 단계의 신생 벤처기업은 다양한 역량 개발을 위한 넓은 자원배분 전략보다는 좁게 집중적인 자원배분 전략을 실행할 때 재무성과가 높아진다. 둘째, 초기 신생 벤처기업의 창업자 경험이 많을수록 집중적인 자원배분 전략과 재무성과의 정(+)의 관계는 덜 뚜렷하게 나타난다. 이 두 결과의 의미는 신생 벤처기업은 조직에 대한 경험과 지식, 자원의 한계로 인해 집중적인 자원배분 전략을 선택하여 특정 역량을 효율적으로 개발하여 재무성과를 얻을 수 있고, 경험이 많은 창업자를 보유한 신생 벤처기업이라면 다양한 역량 개발이 가능하여 폭 넓은 자원배분 전략을 선택해서 재무성과를 높일 수 있다는 것이다. 이는 경험이 풍부한 창업자를 보유한 신생 벤처기업은 광범위한 역량 포트폴리오를 더 잘 관리할 수 있다는 증거이며, 반대로 경험이 부족한 창업자는 다양한 역량 포트폴리오를 관리하는데 어려울 수 있다는 것이다. Leiponen and Helfat(2010)은 기업은 다양한 역량을 동시에 구축하기 위해 자원배분을 넓게 하면 시장 변화에 대한 리스크가 감소되고 조직

내에서 다양한 역량 개발이 되어 기업의 한계 이윤이 높아진다고 했다(Milgrom and Roberts, 1990). 그러나 신생 벤처기업은 자원과 경험이 부족하여 다양한 역량을 동시에 개발하면 기업 내 복잡성이 커지고 조정 비용이 증가하여 기존 기업보다 비용에 대한 부담이 커서 성장을 하지 못하게 된다(Leiponen and Helfat, 2010; Oxley and Sampson, 2004). 경험과 자원이 부족한 신생 벤처기업은 광범위한 역량을 개발하고 사용할 때 조정에 필요한 시간과 비용이 더 많이 들고(Haessler et al., 2012, p.220) 결국 정당성의 임계점에 도달하는 것을 어렵게 만든다. 이때 창업자의 경험은 신생 벤처기업에게 광범위한 역량을 개발하고 관리하는데 어려움을 완화해주는 도움을 주는 것이다. 따라서 창업자의 경험은 신생 벤처기업의 역량개발을 위한 능력과 기업 성장에 매우 중요한 영향요인이라 할 수 있다.

본 연구 결과의 시사점은 다음과 같다. 첫째, 본 연구는 초기 신생 벤처기업의 정당성 부족(Legitimacy deficit)과 신규 기업의 불리함(liability of newness)에 대한 극복을 위해서 집중적인 자원배분 전략이 더 유효하다는 것을 말해준다(Stinchcombe, 1965; Aldrich and Fiol, 1994). 기존 기업에 비해 초기 단계 벤처기업은 다양한 역량을 개발하는데 자원의 한정 문제가 훨씬 심하다. 기술력을 가지고 시장에 막 도전하는 신생 벤처기업에게 생존과 성장을 위해서 폭넓은 자원배분 전략은 오히려 부담이 될 수 있다. 또한 초기 단계 벤처기업은 역량개발과 자원배분에 대한 관리 경험이 부족한 상황에서 광범위한 자원배분 전략은 기업 내의 복잡성과 조정 비용을 증가시킨다. 따라서 초기 단계 벤처기업은 다양한 역량 개발을 통한 새로운 기회를 얻는 이득보다 역량 개발에 대한 비용 측면을 우선적으로 고려해야 한다. 집중적인 자원배분 전략으로 특정 역량을 빠르게 키워서

시장의 정당성을 획득하고 신규 기업의 불리함을 넘는 임계점을 빠르게 돌파하는 것이 중요하다. 이 결과는 신생 벤처기업의 성장에서 정당성의 한계가 존재하며, 그 한계 아래에서는 생존이 문제가 되고, 한계를 넘으면 신생 벤처는 정당성을 구축하고 필요한 자원과 역량을 다양하게 확보하여 성공할 수 있다는 기존 연구와 같다고 할 수 있다(Zimmerman and Zeitz, 2002). 초기 단계의 신생 벤처기업은 환경변화가 심한 상황에서 다양한 역량으로부터 시장의 리스크를 줄이는 것보다 집중적인 역량 개발로부터 빠른 시장의 정당성 획득이 중요함을 이해해야 한다. 둘째, 초기 단계 벤처기업이 성장하기 위해서는 기업의 역량 개발 특성을 이해하는 것도 중요하다. 역량 개발 특성이란 경로 의존성, 시간 의존성, 자산축적 효율성, 자산상호 연결성(Dierickx and Cool, 1989; Maritan and Lee, 2017)과 같이 단시간에 구축되는 것이 아니다. 초기 벤처기업의 역량 구축은 초기 자원배분 전략에 의해 결정될 수 있고 한번 채택된 역량 개발 경로는 지속적으로 기업에 영향을 미치고, 역량 개발은 오랜 시간이 필요하며, 역량 간 상호 연결을 위해서는 기업의 조정 능력을 점진적으로 확보하는 것이 중요하다는 것이다. 경험, 지식, 자원 등이 부족한 초기 단계 벤처기업에게 역량 개발의 이런 특성에 대한 이해는 기업 성장에 매우 중요하다. 마지막으로, 창업자의 경험은 초기 벤처기업의 전략과 성장에 매우 중요한 요인이라는 것이다. 본 연구는 창업자의 경험은 집중적인 자원배분 전략에 대한 재무성과 간의 정(+)의 관계를 완화하는 조절효과가 있다는 것을 보여준다. 이 의미는 경험이 많은 창업자를 보유한 신생 벤처기업은 다양한 역량개발과 광범위한 자원배분에 대한 관리 능력이 더 높다는 것이다. 따라서 창업자의 경험은 초기 벤처기업이 좁은 자원배분 전략이 아닌 넓은 자원배분

전략을 선택하는 것이 더 유효하도록 해준다. 창업자의 경험이 부족하면 집중적인 자원배분 전략으로 특정 역량 개발에 집중하는 것이 기업 성장에 유리하고, 창업자의 경험이 많을수록 집중적인 전략만이 아닌 광범위한 다양한 자원배분 방식과 역량 포트폴리오 관리를 더 잘할 수 있기에 이를 통해 기업 성장 가능성이 높다는 것이다.

본 연구의 결과를 종합하면, 초기 단계의 벤처기업은 집중적인 역량 개발을 통해 기업의 성과를 창출할 수 있고 이전에 역량 개발 또는 자원배분에 대한 경험을 가진 창업자를 통해서 폭 넓은 자원배분 전략으로 역량을 개발하여 시장의 정당성을 빠르게 얻어 신규 기업의 불리함을 더 빠르게 극복할 수 있다.

## 5.2 연구의 의의

본 연구의 의의는 첫째, 역량 개발이라는 관점에서 신생 벤처기업의 자원배분 전략과 재무성과의 관계를 분석하고, 더불어 창업자 경험과 외부협력의 상호보완성에 대한 관계를 분석했다는 것이다. 특히 역량 개발을 위한 기업의 자원배분 전략과 재무성과의 관계를 초기 신생 벤처기업의 관점에서 실증 분석했다는 것에 의의가 있다. 첨단 기술 창업이 더욱 중요해지는 현 상황에서 본 연구는 신생 벤처기업들의 성장을 위한 역량 개발과 자원배분 전략에 대한 연구가 활성화 되는데 기여할 것이다. 본 연구의 두 번째 의의는 벤처기업 창업자와 실무자들에게 기업의 성장 단계별로 자원배분 전략을 어떻게 선택하여 역량 개발을 통해 기업 성장을 이끌 수 있는지에 대한 전략적 시사점을 준다는 것이다. 본 연구는 초기 단계인 벤처기업이 시장의 정당성 확보를 위해 어떻게 자원배분 전략을 선택할지와 그 이후의 단계에서는 또 어떻게 자원배분 전략을 선택하여 역량을

구축할지에 대한 폭 넓은 이해를 제공할 것이다. 더불어 초기 단계 벤처기업이 신생 기업의 정당성 부족과 불리함을 돌파하기 위해서 창업자의 경험에 의한 지식과 능력은 매우 중요한 요인이라는 점도 강조한다. 정리하면 본 연구는 초기 벤처기업이 기업 성장을 위해서 R&D 활동, 생산 활동, 마케팅 활동, 관리 활동 등의 역량 개발을 동시에 넓게 할 것인가 아니면 특정 역량 개발을 좁게 할 것인가에 대한 자원배분의 선택적 문제(Fortue and Mitchell, 2012)와 창업자 경험과 외부협력의 상호보완성에 대해서 깊은 시사점을 제시하고 있다. 본 연구를 통해 향후 벤처기업의 자원배분에 대한 다양한 변수와 변수 간의 영향에 대한 양적·질적 연구가 수행되길 기대한다.

### 5.3 연구의 한계와 향후 방향

본 연구는 앞서 제시한 학문적, 실무적 의의에도 불구하고 한계점도 가지고 있다. 본 연구가 가지고 있는 한계점을 중심으로 향후 연구 방향을 제언하면 다음과 같다. 첫째, 본 연구에서 활용한 벤처기업 데이터는 자원배분과 재무성과에 대한 적합한 데이터를 제공하지만 횡단 데이터로써 분석에 한계가 존재한다. 특히 자원배분 집중도와 재무성과의 관계 분석 시 변수 간 동일 시점 측정의 내생적 문제가 발생할 수 있다(Hamilton and Nickerson, 2003). 이 문제를 최소화하기 위해서 종속변수를 전년대비 당해 연도의 매출액 성장률을 활용하고 다수의 통제변수도 적용했다. 그러나 향후 연구에서는 기업의 종단 데이터를 활용하여 변수별 특성에 따라 측정 시점을 다르게 적용하고 더 다양한 통제변수를 적용하여 동일 시점 측정 오류에 의한 내생적 문제를 최소화하고 더 설명력 높은 연구모형을 구현해야 할 것이다. 두 번째 한계점으로는 본 연구는 생존한 벤처기업만

을 대상으로 했기 때문에 결과에 있어서 생존 편향이 발생할 수 있다(Heckman, 1979). 향후 연구에서는 기업에 대한 생존과 실패 정보를 추가로 획득하여 기업의 생존에 미치는 영향을 분석함으로써 생존 편향을 차단하여 더 일반화되고 설명력 높은 결론을 확인할 필요가 있다. 마지막으로 본 연구에서 자원배분 집중 전략과 재무성과의 관계에 있어서 외부협력의 상호작용 효과를 검증하지 못했다. 이를 검증하기 위해 외부협력 변수를 외부협력 도움 정도라는 실수 데이터와 외부협력 여부인 이항변수 데이터를 적용 분석했지만 모두 통계적으로 유의하지 않았다. 기업 운영 경험과 지식 및 자원이 부족한 신생 벤처기업의 생존에 있어서 외부협력은 매우 중요한 요인이라고 할 수 있기에 추후 연구에서는 외부협력 측정 변수를 더 다양하게 활용하여 이를 검증하고 더 나아가 외부협력 주체 별로 그 효과에 대한 분석을 확대하는 것도 필요하겠다.

## 참고문헌

- 박상문, 이미순(2019), “창업경험 특성이 벤처창업기업 성과에 미치는 영향: 업력의 조절효과,” **벤처창업연구**, 제14권 4호, pp.51-62.
- (Park, S. M and Lee, M. S.(2019), “The Effects of Entrepreneurial Experience Characteristics on Entrepreneurial Performance: The Moderating Effects of Entrepreneurial Performance,” *Asia Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, 14(4), pp.51-62.)
- 박상문, 이병현(2006), “외부자원 활용이 벤처기업의 기술 혁신에 미치는 영향,” **중소기업연구**, 제28권 2호, pp.181-206.

- (Park, S. M and Lee, B. H.(2006), "The effects of the utilization of external resources on the technological innovations of new ventures," *Asia Pacific Journal of Small Business*, 28 (2), pp.181-206.)
- 배창환, 김병근(2017), "창업초기 기술창업기업 성과의 결정 요인: 창업보육센터 입주기업을 중심으로," **한국창업학회지**, 제12권 1호, pp.35-67
- (Bae, C. H and Kim, B. K.(2017), "Determinants of the Performance of Technology Entrepreneurs in the Early Stage of Entrepreneurship: Focused on Entrepreneurial Entrepreneurship Center," *Journal of the Korean Entrepreneurship Society*, 12(1), pp.35-67.)
- 이동현, 김동희(2006), "네트워크 특성이 전략적 제휴 성과에 미치는 영향에 대한 탐색적 연구: 인터넷 기업을 대상으로: 인터넷 기업을 대상으로," **전략경영연구**, 9(1), 101-120.
- (Lee, D.H and Kim, D.H.(2006), "An Exploratory Study on the Impact of Network Characteristics on Strategic Alliance Performance: Focusing on Internet Companies," *Journal of Strategic Management*, 9(1), 101-120.)
- 최용호, 황우익(2004), "학술연구: 벤처기업의 기술혁신과 산학관 네트워크," **기업가정신과 벤처연구 (JSBI) (구 벤처경영연구)**, 제7권 2호, pp.3-23.
- (Choi, Y. H and Hwang, W. I.(2004), "Technological Innovation of Venture Firms in Partnership with IUG Networks," *The Korean Association of Small Business Studies*, 7(2), pp.3-23.)
- Aldrich, H. E., and Fiol, C. M.(1994), "Fools rush in? The institutional context of industry creation," *Academy of Management Review*, 19(4), pp.645-670.
- Amit, R., and Schoemaker, P. J.(1993), "Strategic assets and organizational rent," *Strategic Management Journal*, 14(1), pp.33-46.
- Bazeman, M. H.(1990), *Judgment in Managerial Decision Making*, 2nd ed. John Wiley and Sons, New York, NY.
- Becker, G. S.(1962), "Investment in human capital: A theoretical analysis," *Journal of Political Economy*, 70(5, Part 2), pp.9-49.
- Beckman, C. M., Burton, M. D., and O'Reilly, C. (2007), "Early teams: The impact of team demography on VC financing and going public," *Journal of Business Venturing*, 22(2), pp. 147-173.
- Birou, L. M., Fawcett, S. E., and Magnan, G. M. (1998), "The product life cycle: a tool for functional strategic alignment," *Journal of Supply Chain Management*, 34(2), pp.37.
- Bower, J. L., and Gilbert, C. G.(2005), "From resource allocation to strategy," Oxford University Press, USA.
- Brush, C. G., Greene, P. G., and Hart, M. M.(2001), "From initial idea to unique advantage: The entrepreneurial challenge of constructing a resource base," *Academy of Management Perspectives*, 15(1), pp.64-78.
- Cannella Jr, A. A., and Monroe, M. J.(1997), "Contrasting perspectives on strategic leaders: Toward a more realistic view of top managers," *Journal of Management*, 23(3), pp.213-237.
- Chandler, A. D.(1962), "Strategy and structure: Chapters in the history of the industrial empire," Cambridge Mass.
- Chandler, G. N., and Hanks, S. H.(1994), "Founder competence, the environment, and venture performance," *Entrepreneurship theory and Practice*, 18(3), pp.77-89.
- Chatterjee, S., Hadi, A., and Price, B.(2000), "Regression analysis by example," John Wiley and Sons. Inc., New York.

- Coen, C. A., and Maritan, C. A.(2011), "Investing in Capabilities: The Dynamics of Resource Allocation. *Organization science*," (Providence, R.I.), 22(1), pp.99-117.  
<https://doi.org/10.287/orsc.1090.0524>
- Collis, D. J.(1994), "Research note: how valuable are organizational capabilities?," *Strategic Management Journal*, 15(S1), pp.143-152.
- Collis, D. J., and Montgomery, C. A.(1997), "Corporate strategy: Resources and the scope of the firm," (No Title).
- Colombo, M. G., and Grilli, L.(2005), "Founders' human capital and the growth of new technology-based firms: A competence-based view," *Research Policy*, 34(6), pp.795-816.
- Cooper, A. C., Folta, T. B., and Woo, C.(1995), "Entrepreneurial information search," *Journal of Business Venturing*, 10(2), pp.107-120.
- Davidsson, P., and Delmar, F.(1997), "High-growth firms: characteristics, job contribution and method observations," In RENT XI Conference.
- Dencker, J. C., Gruber, M., and Shah, S. K.(2009), "Pre-entry knowledge, learning, and the survival of new firms," *Organization Science*, 20(3), pp.516-537.
- Dierickx, I., and Cool, K(1989), "Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage," *Management Science*, 35(12), pp.1504-1511.
- Echols, A., and Tsai, W.(2005), "Niche and performance: the moderating role of network embeddedness," *Strategic Management Journal*, 26(3), pp.219-238.
- Finkelstein, S.(1992), "Power in top management teams: Dimensions, measurement, and validation," *Academy of Management Journal*, 35(3), pp.505-538.
- Fisher, Greg, et al.(2017), "Legitimate to whom? The challenge of audience diversity and new venture legitimacy," *Journal of Business Venturing* 32.1: 52-71.
- Fortune, A., and Mitchell, W.(2012), "Unpacking firm exit at the firm and industry levels: The adaptation and selection of firm capabilities," *Strategic Management Journal*, 33 (7), pp.794-819.
- Gilbert, B. A., McDougall, P. P., and Audretsch, D. B.(2006), "New venture growth: A review and extension," *Journal of Management*, 32 (6), pp.926-950.
- Gimenez-Fernandez, E. M., Sandulli, F. D., and Bogers, M.(2020), "Unpacking liabilities of newness and smallness in innovative startups: Investigating the differences in innovation performance between new and older small firms," *Research Policy*, 49(10), pp. 40-49.
- Giustiziero, G., Somaya, D., and Wu, B.(2020), "A Resource-based Theory of Hyperspecialization and Hyperscaling," SSRN.
- Grant, R. M.(2002). *Contemporary strategy analysis: concepts, techniques, application*. Malden, MA: Blackwell.
- Haeussler, C., Patzelt, H., and Zahra, S. A.(2012), "Strategic alliances and product development in high technology new firms: The moderating effect of technological capabilities," *Journal of Business Venturing*, 27(2), 217-233.  
<https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2010.10.002>
- Hagedoorn, J.(1993), "Understanding the rationale of strategic technology partnering: Inter-organizational modes of cooperation and sectoral differences," *Strategic Management*

- Journal*, 14(5), 371-385.
- Hagedoorn, J. and Schakenraad, J.(1994), "The effect of strategic technology alliances on company performance," *Strategic Management Journal*, 15(4), pp.291-309.
- Hamilton, B. H., and Nickerson, J. A.(2003), "Correcting for endogeneity in strategic management research," *Strategic Organization*, 1(1), pp.51-78.
- Heckman, J. J.(1979), "Sample selection bias as a specification error," *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, pp.153-161.
- Helfat, C. E., Finkelstein, S., Mitchell, W., Peteraf, M., Singh, H., Teece, D., and Winter, S. G. (2009), "Dynamic capabilities: *Understanding strategic change in organizations*," John Wiley and Sons.
- Helfat, C. E., and Lieberman, M. .B(2002), "The birth of capabilities: market entry and the importance of pre-history," *Industrial and Corporate Change*, 11(4), pp.725-760.
- Helfat, C. E., and Peteraf, M. A.(2003), "The dynamic resource-based view: Capability lifecycles," *Strategic Management Journal*, 24(10), 997-1010.
- Hellmann, T., and Puri, M.(2002), "Venture capital and the professionalization of start-up firms: Empirical evidence," *The Journal of Finance*, 57(1), pp.169-197.
- Henderson, R., and Cockburn, I.(1994), "Measuring competence? Exploring firm effects in pharmaceutical research," *Strategic Management Journal*, 15(S1), pp.63-84.
- Hmieleski, K. M., and Ensley, M. D.(2007), "A contextual examination of new venture performance: Entrepreneur leadership behavior, top management team heterogeneity, and environmental dynamism," *Journal of Organizational Behavior: The International Journal of Industrial, Occupational and Organizational Psychology and Behavior*, 28(7), pp.865-889.
- Katila, R., and Shane, S.(2005), "When does lack of resources make new firms innovative?," *Academy of Management Journal*, 48(5), pp.814-829.
- Kazanjian, R. K., and Drazin, R.(1990), "A stage-contingent model of design and growth for technology based new ventures," *Journal of Business Venturing*, pp.5(3), 137-150.
- Kor, Y. Y., and Leblebici, H.(2005), "How do interdependencies among human-capital deployment, development, and diversification strategies affect firms' financial performance?" *Strategic Management Journal*, 26(10), pp. 967-985.
- Kotha, R., and George, G.(2012), "Friends, family, or fools: Entrepreneur experience and its implications for equity distribution and resource mobilization," *Journal of Business Venturing*, 27(5), 525-543.
- Kuemmerle, W.(2005), "The process of international expansion: Comparing established firms and entrepreneurial startups," *From Resource Allocation to Strategy*, 176-204.
- Leiponen, A., and Helfat, C. E.(2010), "Innovation objectives, knowledge sources, and the benefits of breadth," *Strategic Management Journal*, 31(2), pp.224-236.
- Li, H.(2001), "How does new venture strategy matter in the environment - performance relationship?," *The Journal of High Technology Management Research*, 12(2), pp.183-204.
- Lichtenstein, B. M. B., and Brush, C. G.(2001),

- "How do "resource bundles" develop and change in new ventures? A dynamic model and longitudinal exploration," *Entrepreneurship theory and Practice*, 25(3), pp.37-58.
- Macher, J. T., and Boerner, C. S.(2006), "Experience and scale and scope economies: trade-offs and performance in development," *Strategic Management Journal*, 27(9), pp.845-865.
- Maritan, C. A., and Lee, G. K.(2017), "Bringing a Resource and Capability Lens to Resource Allocation," *Journal of Management*, 43(8), 2609-2619.  
<https://doi.org/10.1177/0149206317727585>
- Milgrom, P., and Roberts, J.(1990), "The economics of modern manufacturing: Technology, strategy, and organization," *The American Economic Review*, pp.511-528.
- Mosakowski, E.(1998), "Managerial prescriptions under the resource-based view of strategy: the example of motivational techniques," *Strategic Management Journal*, 19(12), pp. 1169-1182.
- Nelson, T.(2003). "The persistence of founder influence: Management, ownership, and performance effects at initial public offering," *Strategic Management Journal*, 24(8), pp. 707-724.
- Oxley, J. E., and Sampson, R. C.(2004), "The scope and governance of international R&D alliances," *Strategic Management Journal*, 25(8-9), pp. 723-749.
- Patzelt, H., Zu Knyphausen-Aufseß, D., and Nikol, P.(2008), "Top management teams, business models, and performance of biotechnology ventures: An upper echelon perspective," *British Journal of Management*, 19(3), pp. 205-221.
- Sapienza, H. J., Autio, E., George, G., and Zahra, S. A.(2006), "A capabilities perspective on the effects of early internationalization on firm survival and growth," *Academy of Management Review*, 31(4), pp.914-933.
- Shepherd, D. A., Douglas, E. J. and Shanley, M. (2000), "New venture survival: ignorance, external shocks, and risk reduction strategies," *Journal of Business Venturing*, 15(5/6), pp.393-410.
- Sine, W. D., Mitsuhashi, H., and Kirsch, D. A. (2006), "Revisiting Burns and Stalker: Formal structure and new venture performance in emerging economic sectors," *Academy of Management Journal*, 49(1), pp.121-132.
- Sirmon, D. G., Barney, J. B., Ketchen, D. J., Wright, M., Hitt, M. A., Ireland, R. D., and Gilbert, B. A.(2010), "Resource Orchestration to Create Competitive Advantage" *Journal of Management*, 37(5), pp.1390-1412.  
<https://doi.org/10.1177/0149206310385695>
- Sirmon, D. G., Hitt, M. A., and Ireland, R. D.(2007), "Managing firm resources in dynamic environments to create value: Looking inside the black box," *Academy of Management Review*, 32(1), pp.273-292.
- Snow, C. C., and Hrebiniak, L. G.(1980), "Strategy, distinctive competence, and organizational performance," *Administrative Science Quarterly*, pp.317-336.
- Soto-Simeone, A., Sirén, C., and Antretter, T.(2020), "New venture survival: A review and extension," *International Journal of Management Reviews*, 22(4), pp.378-407.
- Stam, W., and Elfring, T.(2008), "Entrepreneurial orientation and new venture performance: The moderating role of intra-and extraindustry

- social capital," *Academy of Management Journal*, 51(1), pp.97-111.
- Stinchcombe, A.(1965), Social Structure and Organizations. In J. March (Ed.), *Handbook of Organizations*(RLE: Organizations) (pp. 160-211). Routledge.  
<https://doi.org/10.4324/9780203629130-11>
- Suchman, M.(1995), "Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches," *Academy of Management Review*, 20, pp.571-610.
- Symeonidou, N., Leiponen, A., Autio, E., and Bruneel, J.(2022), "The origins of capabilities: Resource allocation strategies, capability development, and the performance of new firms," *Journal of Business Venturing*, 37(4).  
<https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2022.106208>
- Teece, D. J.(2014), "The foundations of enterprise performance: Dynamic and ordinary capabilities in an (economic) theory of firms," *Academy of Management Perspectives*, 28(4), pp. 328-352.
- Teece, D. J., Pisano, G., and Shuen, A.(1997), "Dynamic capabilities and strategic management," *Strategic Management Journal*, 18(7), pp.509-533.
- Überbacher, F.(2014), Legitimation of new ventures: A review and research programme. *Journal of Management Studies*, 51(4), pp.667-698.
- Ucbasaran, D., Westhead, P., and Wright, M.(2008), "Opportunity identification and pursuit: does an entrepreneur's human capital matter?" *Small Business Economics*, 30, pp.153-173.
- Verona, G.(1999), "A resource-based view of product development," *Academy of Management Review*, 24(1), pp.132-142.
- Vissa, B., and Chacar, A. S.(2009), "Leveraging ties: the contingent value of entrepreneurial teams' external advice networks on Indian software venture performance," *Strategic Management Journal*, 30(11), pp.1179-1191.
- Weinzimmer, L. G., Nystrom, P. C., and Freeman, S. J.(1998), "Measuring organizational growth: Issues, consequences and guidelines," *Journal of Management*, 24(2), pp.235-262.
- West, G. Page, and Terry W. Noel(2009), "The impact of knowledge resources on new venture performance," *Journal of Small Business Management*, 47(1), pp.1-22.
- Yang, T., and Aldrich, H. E.(2017), "The liability of newness" revisited: Theoretical restatement and empirical testing in emergent organizations. *Social Science Research*, 63, pp.36-53.
- Zahra, S. A., Sapienza, H. J., and Davidsson, P.(2006), "Entrepreneurship and dynamic capabilities: A review, model and research agenda," *Journal of Management Studies*, 43(4), pp.917-955.
- Zimmerman, M. A., and Zeitz, G. J.(2002), "Beyond survival: Achieving new venture growth by building legitimacy," *Academy of Management Review*, 27(3), pp.414-431.

- 저자 진태훈은 현재 경북대학교 경영학부 전략·조직 전공으로 박사과정에 재학 중이며 KAIST 테크노경영대학원에서 재무·회계 전공으로 석사학위를 취득했다. 주요 연구분야는 조직구조 설계, 상사(계층) 없는 자율경영조직, 스타트업 및 신생 벤처기업 연구를 수행하고 있다.
- 저자 허문구는 전략 및 조직이론을 전공하고, 경북대학교 경영학부 교수로 재직 중이다. 상사 없는 자율경영조직, 혁신과 지식창조, 동적 역량, 양손잡이 조직 등에 대해 연구를 진행하고 있다.