

## 기업생존에 있어서 인적자본과 사회적 자본의 역할: IMF 전후의 생존 벤처기업을 대상으로\*

장수덕

해천대, E-Business과 조교수  
(sdchang@hcc.ac.kr)

본 연구는 지난 1997년 우리나라 경제에 있어서 환경의 충격이라 할 수 있었던 IMF 경제위기이후 벤처기업의 생존을 인적·사회적 자본에 관한 이론을 토대로 기업가의 역할이란 관점에서 설명하고자 실시되었다. 기존의 연구들에서 벤처기업은 신생·소규모 기업의 불리함으로 인해 예기치 못한 상황의 출현이나 변화에 약하며 따라서 이러한 환경의 충격에 직면하게 되면 쉽게 실패할 것으로 논의되어 왔다. 그러나 본 연구는 환경의 충격 속에서도 인적·사회적 자본의 내용과 강도에 따라서 생존가능성은 높아질 수 있음을 주장한다. 외환위기를 전후한 115개 벤처기업의 생존과 실패에 관한 자료를 토대로 실증분석 결과, 기업가의 학력수준이나 경험의 유무와 같은 인적자본의 양적 특성은 생존에 있어 유의한 역할을 하지 못한 것으로 나타났다. 반면 인적자본의 질적 특성 즉, 교육이나 경험이 실제 현 사업과 얼마나 관련이 있는지에 관한 것은 벤처기업의 생존에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 또한 기업가의 외부 네트워크와 내부 결속능력 같은 사회적 자본은 벤처기업의 생존에 매우 중요한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 본 연구의 이러한 결과는 조직의 생성, 사멸, 그리고 성장에 대한 진화적 혹은 적응적 관점의 연구들에 덧붙여 환경의 충격이후 벤처기업의 생존에 관한 새로운 학술적 시사점을 제공한다. 또한 위기상황에서 기업의 생존력을 높이기 위해 요구되는 기업가의 역할이 무엇인지에 관한 중요한 이론적 기반을 제시한다.

주제어: 인적 자본, 사회적 자본, 벤처기업의 생존, 환경의 충격, 신생기업의 불리함

### 1. 서론

일반적으로 신생 중소기업은 신생기업으로서의 불리함과 소규모 기업으로서의 불리함(liabilities of newness and smallness)으로 인해 연령이 오래되고 규모가 큰 경쟁기업에 비해 상대적으로 많은 약점을 갖게 되며 이로 인해 실패위험이 높은 것으로 알려져 있다(Aldrich & Auster, 1986; Bradley & Rubach, 1999; Honjo, 2000a; Shepherd, Douglas, & Shanley, 2000; Stinchcombe, 1965). 벤처기업 역시 새로운 시

장기회를 토대로 창업된 기업(entrepreneurial firms)의 형태를 갖고 있기 때문에 실패의 위험이 높다고 평가된다. 따라서 연구자들은 벤처기업의 생존과 성장은 기존 기업이나 대기업과의 직접적 경쟁을 피할 수 있는 환경적 위치에 달려있다고 주장한다(Romanelli, 1989; Stearns, Carter, Reynolds, & Williams, 1995; Tsai, MacMillan, & Low, 1991).

그러나 생존력의 차이는 불확실한 환경 하에서 더욱 분명해 질 수 있다. 왜냐하면, 대부분의 조직이 그들의 관성 때문에 환경변화에 쉽게 대처하거나 재빨리 적응하기 어렵기 때문이다(Hannan &

논문접수일: 2005. 9                      게재확정일: 2006. 4

\* 이 논문은 2003년도 한국학술진흥재단의 지원에 의하여 연구되었음. (KRF-2003-041 -B00276)  
논문의 질적 제고를 위해 유의한 조언을 해 주신 익명의 두 심사위원님께 감사를 드립니다.

Freeman, 1989). 더욱이 예상치 못한 환경의 충격(environmental jolts)에 갑자기 직면하게 되면, 대부분의 기업들이 생존하는 데 필요한 대응시간을 거의 갖고 있지 못하기 때문에 그 결과는 매우 심각할 수 있다(Venkataraman & Van de Ven, 1998). 특히, 경험과 규모에 있어 불리한 벤처기업들의 경우 환경의 충격을 감당할 수 있는 조직적 여유(organizational slack)가 부족하기 때문에 환경의 변화를 유발할 수 있는 우발적 사건(randomness)의 발생은 그 자체로도 매우 위협적일 수 있다(Cooper, 1995; Low & MacMillan, 1988; Woo, Daellenbach, & Nicholls-Nixon, 1994).

우리나라에서는 지난 1997년 환경의 큰 충격이라 할 수 있는 소위, 'IMF<sup>1)</sup> 경제위기'를 경험했었다. 아시아 외환위기로 시작된 이 재무적 위기는 한국 경제에 큰 어려움을 안겨 주었으며 많은 기업들을 도산케까지 했다. 본 연구는 한국경제에 있어서 큰 환경의 충격으로 작용했던 IMF 외환위기 이후 115개 기술기반 중소벤처기업을 대상으로 이들의 생존차이를 연구하는 것이다. 연구자는 환경의 충격이 있는 이후 벤처기업의 생존에 있어 기업가의 역할이 어떠한지를 기업가의 인적 자본과 사회적 자본이란 관점에서 연구하고자 한다. 본 연구의 이러한 시도는 규모가 작고 경험이 부족한 벤처기업들이 환경의 충격을 이겨내는 데 있어서 필요한 것을 찾아가는 데 있어서 도움을 줄 수 있을 것으로 기대된다. 보다 구체적으로 본 연구는 다음과 같은 연구의 목적과 학술적 가치를 갖고 있다.

첫째, 벤처기업이 어떠한 진화적 과정과 점진적 적응과정을 통해 생존과 성장을 할 수 있는가에 대

한 기존의 논의들(Aldrich & Auster, 1986; Singh, Tucker, & House, 1986; Stinchcombe, 1965)에 덧붙여 기대치 못한 환경의 충격에 직면했을 때 어떻게 생존력을 높일 것인가에 관한 새로운 가치를 제공할 수 있을 것으로 기대한다. 둘째, 벤처기업의 생존과 성장에 있어 기존의 많은 연구들이 기업가의 경험이나 교육수준과 같은 양적 측면에 집중(Brüderl, Preisendorfer, & Ziegler, 1992; Cooper, Gimeno-Gascon, & Woo, 1994; Gimeno, Folta, Cooper, & Woo, 1997)한 반면, 본 연구는 상대적으로 연구가 미약한 기업가 자본의 질적 측면이 벤처기업의 생존에 보다 유의한 영향을 미칠 것이라는 새로운 견해를 제시하고자 한다. 셋째, 사회적 자본(Adler & Kwon, 2002), 즉 외부 연결자본(bridging capital)과 내부 결속자본(bonding capital)이 환경의 충격 속에서 벤처기업의 약점인 신생성과 소규모성을 극복하면서 생존력을 높이는데 있어서 중요한 역할을 할 수 있다는 새로운 이론적 근거를 제공해 줄 수 있을 것으로 기대한다. 넷째, 벤처기업에 있어서 기업가의 역할과 중요성에 관한 비교적 최근 연구에서도 인적 자본과 사회적 자본은 기업성과에 중요한 영향을 미치는 것으로 논의된 바 있다(Davidson & Honig, 2003). 본 연구는 비교적 최근 연구경향을 국내 표본을 대상으로 재검증한다는 의미에 덧붙여 기업가가 환경의 충격을 극복하고 생존하는 데 있어서도 유의한 역할을 할 수 있다는 점을 보여줌으로써 기업가 연구의 확장을 꾀하고자 한다. 마지막으로, 예상치 못한 환경의 충격에 직면했을 때 충격을 완화할 수 있는 완충적 자원에 대한 논의가 매우 부족한 현실을 감안할 때

1) 국제통화기금 (IMF: International Monetary Fund)

본 연구는 이에 대한 새로운 생각들을 제시할 수 있을 것으로 기대한다.

## II. 이론적 배경 및 가설의 설정

### 2.1 환경의 충격(environmental jolts)으로서 외환 위기

환경의 충격은 기대치 못한 우발적인 사건(randomness) 혹은 환경의 쇼크(environmental shocks)로 정의될 수 있으며(Cooper, 1995; Woo et al., 1994), 자주 발생할 가능성은 낮으나 엄청난 결과를 초래할 수 있는 것으로 논의된다(Venkataraman & Van de Ven, 1998). Meyer(1982)는 환경의 충격에 대해 "일시적인 혼란상태를 말하는 것이며 그것의 발생은 예측하기 매우 어렵고 조직에 대한 영향력 또한 매우 파괴적이며 잠재적으로 해를 입히는 것" 이라고 했다(p. 515). 이와 관련하여 Porter(1990)는 이를 운(運)과도 같은 것(chance)으로 설명하는 데 그는 뜻하지 않은 이러한 변화들이 때로는 산업과 국가의 발전을 주도하는 원동력이 되기도 한다고 주장한다. 이렇듯 환경의 충격은 기업의 생존과 실패를 결정할 수 있는 중요한 요인이 될 수 있다. 특히, 위험부담이 높은 기술주도 벤처기업의 생존과 실패를 설명하는 데 있어서는 더욱 그러할 수 있다(Cooper, 1995; Shepherd et al., 2000; Venkataraman & Van de Ven, 1998; Woo et al., 1994).

환경의 충격이 벤처기업의 생사(生死)를 좌우할 수 있는 데는 환경의 충격 그 자체가 가져다주는

긍정적 측면과 부정적 측면 때문이다(Shepherd et al., 2000; Venkataraman & Van de Ven, 1998). 환경의 충격은 일면 경제적 기회를 확대시키는 반면 경제적 기회를 제한하기도 한다(Venkataraman & Van de Ven, 1998). 신생 벤처기업들에 있어서 환경의 충격은 기존 경쟁기업들의 경쟁적 이점을 무력화시킬 수 있는 새로운 상황을 연출할 수 있기 때문에 오히려 경쟁우위를 달성하는 데 도움이 될 수도 있다(Porter, 1990). 반면, 환경의 충격으로 인해 운영비가 증가하고 현행 수익원이나 잠재적 성장전망이 줄어들게 된다면 위협적 요인이 될 수도 있다. 이처럼 환경의 충격은 고위험과 고수익의 잠재성을 모두 가지고 있는 벤처기업에 있어서는 분명 실패의 위험과 성장기회란 두 가지 측면을 모두 제공할 수 있는 특유의 요인이 될 수 있다(Woo et al., 1994).

1997년에 있었던 아시아 외환위기는 아시아 전역에 걸친 하나의 환경적 충격이었다. 우리나라 정부는 위험이 예고되었음에도 불구하고 적절히 대처할 수 있는 능력이 부족했으며 결국 전통적인 대기업들이 줄줄이 파산하게 되었다. 주식가격은 폭락하고 은행과 기타 금융기관이 파산하기 시작했으며 한국 경제 전반에 걸쳐서 붕괴의 조짐은 확산되었다. 산업생산성에 있어서 연평균 성장률이 1996년 8.7%에서 1998년에는 -7.3%로 떨어졌다. 경상수지 또한 1995년에 -85억 달러에서 1996년에는 -230억 달러, 1997년에는 -86억 달러에 달했다. 외환위기 이전 30대 대기업의 절반가량이 청산절차를 밟거나 은행이 주도하는 구조조정 프로그램을 수행해야 했다(Kim, Hoskisson, Tihanyi, & Hong, 2004). 증권거래소에 등록되어 있는 상장기업의 경우, 1997년에 전체 상장회사수 776개 중에서 75개 회사가 도산하면서 도산비율이 9.7%

에 달하게 되었다. 이는 95년 0.7%, 96년 1.2%에 비해 매우 높은 비율로 당시 환경의 충격의 정도를 보여주는 것이다. 심각성에 있어서 중소기업도 예외는 아니었다. 1996년에 11,589 개사의 파산이 1998년에는 22,828로 거의 두 배 가량이 늘어났다.<sup>2)</sup>

한국은행의 외환보유고가 거의 바닥난 상태에서 정부는 국제통화기금(IMF)에 긴급구제금융을 신청하게 되었고 570억 달러를 빌린 대가로 IMF가 요구하는 광범위한 경제적 구조조정안을 수용해야 했다. IMF는 먼저 금융기관의 구조조정을 요구했다. 인수·합병·청산 등의 방식으로 부실금융기관에 대한 정리를 1차적으로 단행했다. 금융기관의 경영투명성을 제고하기 위한 조치들도 이어졌다. 금융구조조정과 맞물려 기업구조조정 및 지배구조에 대한 조정도 요구되어졌다. 금융기관과 기업에 대한 구조조정은 내수침체와 산업활동의 위축을 가져왔으며 따라서 결과적으로 높은 실업률을 발생케 했다. 기업에 대한 구조조정은 재벌뿐만 아니라 많은 중소기업들에게 직·간접적 영향을 미쳤으며 이 과정에서 부도나 파산을 면치 못한 기업들이 발생하게 된 것이다. 1997년 평균부도율이 2%를 넘어섰으며 1998년 1월에는 하루에만 100여 개의 기업이 도산하는 충격을 경험했다(김건우, 1999). 경제위기의 충격은 경제적 변화뿐만 아니라 정부 정책에 있어서도 많은 변화를 가져왔다(Sine & David, 2003; Lee, 2003).

앞서 언급한 바와 같이 환경의 충격이란 예상치 못한 사건의 발생 혹은 환경의 쇼크(shocks)로서 그 결과는 일정부분 운(運)과도 같이 긍정적이든 부정적이든 영향을 받을 수 있는 것이 사실이다

(Porter, 1990; Zacharakis, Meyer, & DeCastro, 1990). 따라서 기업은 언제나 이러한 충격에 대비할 수 있는 준비체계를 갖추는 것이 보다 중요하다. 예를 들어, Low & MacMillan(1998)의 제안과 같이 만약 벤처기업이 광범위한 네트워크의 구축, 신중한 투자, 틈새시장의 개척, 그리고 지속적인 모니터링 활동 등을 통해 예상치 못한 충격을 관리한다면 긍정적 결과를 기대할 수도 있을 것이다. 마찬가지로 Woo et al. (1994)은 벤처기업들이 환경의 충격으로부터 자신들을 보호하고 생존하기 위해서는 완충제(buffers)를 개발할 필요성이 있음을 강조했다. 여기서 완충제(buffers)란 부정적 충격을 감소시키거나 생존력을 높일 수 있는 능력을 만들어 내는 것을 의미한다. 본 연구에서는 기업가의 인적 자본(human capital)과 사회적 자본(social capital)이 환경의 충격을 이겨내고 생존력을 높이는데 있어 중요한 완충제적 역할을 할 수 있을 것으로 기대한다. 이에 연구자는 다음에서 벤처기업의 생존을 기업가의 인적자본과 사회적 자본의 함수로서 살펴보고자 한다.

## 2.2 인적·사회적 자본과 벤처기업의 생존

신생·소규모 기업의 불리함에 관한 견해를 따르면서, 이들 기업은 오래되고 규모가 큰 기업이 비해 생존에 필요한 충분한 양의 자원을 갖추고 있지 못하다고 전제된다. 그러나 이들 간의 생존력의 차이는 우수한 노동력(work force)과 같은 인적 자본(Stinchcombe, 1965)이나 사회적 자본 즉, 다른 조직들과의 외부적 관계(external relationships) 등에 의해 설명될 수 있다고 한다(Aldrich &

2) 중소기업청, Monthly Bulletin of Small and Medium Business, 1999.

Auster, 1986; Singh, et al., 1986). 조직 생성에 관한 또 다른 연구자들은 신생 기업들은 서로 상이한 자원축적 과정을 거치게 된다고 주장한다. 예를 들어, 자동차 산업에 대한 생태학 연구에서 Carroll et al. (1996)은 창업 초창기에 기술 (skills), 지식 그리고 여타 자원을 확보한 기업들은 이러한 자원을 확보하지 못한 기업들에 비해 이점을 가진다는 사실을 발견했다.

기업의 경쟁우위의 원천을 서로 다른 자원의 축적으로 설명하는 것이 자원기반이론(resource-based theory)의 핵심이라 할 수 있다. 자원기반 관점에 의하면 기업은 자원의 다발로서 정의될 수 있으며(Penrose, 1959), 기업의 자원은 경쟁우위와 성과달성에 있어서 핵심요인이다(Barney, 1991; Mahoney & Pandian, 1992; Peteraf, 1993; Wernerfelt, 1984). 또한 기업의 자원은 특정 전략을 수행할 수 있는 그리고 환경의 변화에 맞춰 경쟁자들과 다르게 반응할 수 있는 여건을 제공해주는 것으로 논의 된다(Rumelt, 1984). 자원은 유형적인 것과 무형적인 기술, 경영관리 그리고 지식 같은 것들이 포함될 수 있다(Barney, 1991; Collis & Montgomery, 1995; Penrose, 1959). 자원기반이론은 유형적 자원(tangible resource)인 전자보다는 무형적 자원(intangible resource)인 후자의 중요성을 보다 강조한다 (Barney, 1991; Dierickx & Cool, 1989; Mahoney & Pandian, 1992; Peteraf, 1993; Wernerfelt, 1984). 왜냐하면, 이들 자원은 상대적으로 거래가 불가능하고 기업 특유의 축적과정을 거친 독특한 것이기 때문이다 (Dierickx & Cool, 1989).

벤처기업에 있어서 가장 중요한 자원들은 기업가들이 가지고 있는 경우가 많다. 창업을 할 때부터 기업가들의 자원은 회사 내부에 내재화되게 되고

이러한 것들이 결국 가치 있는 조직적 자원을 만들어 내기도 한다(Neher, 1999). 기업의 전략을 포함한 대부분의 행동(actions)이 기업가의 비전을 반영하는 것이기도 하다. 심지어는 기업가 사후에도 기업가의 창업이념은 기업의 행동을 규정하는 지침이 되기도 한다(Mintzberg & Waters, 1982). 그래서 현실에 있어서 벤처캐피털리스트들은 기업가 자원(entrepreneurs' capital)을 제품 아이디어나 전략, 산업구조, 혹은 자금력에 비해 중요히 여기는 편이다(MacMillan, Seigel, & Subba Narasimaha, 1985). 자원기반관점에서 보면, 효과적인 자원의 활용은 주변 여건을 변화시키는 데 있어서 매우 중요하다. 왜냐하면 기업은 그들의 자원을 토대로 새로운 기회나 위협에 대처하고 변화할 수 있어야 하기 때문이다(Penrose, 1959; Barney, 1991; Rumelt, 1984). 그런데, 이때 다른 대기업이나 기존 기업들에 비해 부족한 규모의 자원을 가진 벤처기업으로서는 결국 기업가가 가지고 있는 인적 혹은 사회적 자원을 효과적으로 동원하고 활용하는 것이 자원을 기반으로 한 의사결정을 수립하고 집행함에 있어 매우 유용할 수 있다. 그리고 이러한 자원은 가치 있고 희귀하여 쉽게 모방될 수 없다(Barney, 1991). 이에 연구자는 벤처기업에 있어서 기업가가 환경의 충격을 극복하고 생존하는 데 있어서 중요한 자원기반(resource-base)이 될 수 있으며 특히 기업가의 인적 그리고 사회적 자원이 그 과정에서 중요한 역할을 할 것으로 기대한다. 이러한 논의를 토대로 다음에서는 환경의 충격이후 벤처기업의 생존과 기업가의 인적 그리고 사회적 자원을 중심으로 가설을 설정하고자 한다.

### 2.2.1 인적 자본(Human capital)

인적 자본이란 개념에 내재되어진 가장 핵심적인 두 자원은 교육과 경험이다(Becker, 1975). 그리고 교육과 경험을 통해 획득된 구체적이고 독특한 지식이 또한 인적 자본의 핵심이며, 이는 경쟁우위를 만들어내는 요소이기도 하다(Barney, 1991; Pennings, Lee, & Witteloostuijn, 1998.). 이에 다수의 연구들에서 기업가의 교육수준, 경험 그리고 지식과 같은 인적자원은 조직의 성과를 설명하는 데 있어서 핵심적 자원으로 연구되어졌다(Cooper et al., 1989; Brüderl et al., 1992; Box, Watts, & Austin, 1994; Pennings et al., 1998). Eisenhardt & Schoonhoven (1990)의 실증연구에 의하면, 지식과 경험이 풍부한 기업가들일수록 자신들이 위치한 산업환경의 어려움을 알아채고 극복해 낼 줄 알고, 보다 민첩하게 행동할 수 있으며, 보다 많은 것을 달성할 수 있고, 그리고 보다 적은 시행착오를 거친다고 설명한다. 마찬가지로 Gimeno et al. (1997)의 국가 독립사업체연합(NFIB) 소속 1,547개 회원사들을 대상으로 한 광범위한 연구에서도 비슷한 요인들이 연구되어졌다. 그들은 교육, 관리경험, 그리고 사업관련 경험과 같은 인적 자원 변수들이 기업의 성과와 생존에 유의한 영향을 미친다는 것을 발견했다. 분명 기업가가 자신의 사업과 관련된 분야에 대한 지식, 사업기술(business skill) 그리고 사업에 필요한 경험 등을 갖추고 있다면 실패의 위험을 줄일 수 있을 것이다(Shepherd et al., 2000).

하지만, 기존의 연구들은 대부분 인적 자본의 양적인 특성에 집중한 면이 있다(Dimov & Shepherd). 예를 들어, 교육기간(Brüderl et al., 1992; Cooper et al., 1994; Box et al., 1994;

Gimeno et al., 1997; Davidsson & Honig, 2003) 혹은 경험의 유무나 수와 같은 양적인 면을 중심으로 연구되어졌다(Brüderl et al., 1992; Davidsson & Honig, 2003; Stuart & Abetti, 1990). 그런데, 교육과 경험이 인적 자본의 핵심적 요소로 받아들인다면 교육과 경험의 질적인 특성이 또한 매우 중요할 수 있다(Dimov & Shepherd, 2005). 기업들이 동일한 양의 인적 자본을 가지고 있다고 하더라도 그것의 질적 차이는 매우 다를 수 있기 때문이다. 예를 들어, 교육수준의 경우에도 무엇을 전공했는지에 따라서 성과의 차이가 있을 수 있다. 그래서 Dimov & Shepherd(2005)는 최근 연구에서 인적 자본은 일반적 자본(general human capital)과 특정 자본(specific human capital)로 나누어 분석했다. 그 결과 일반적 자본은 기업공개까지 간 기업들의 비율과의 관계에서 정(+ )의 관련성을 나타냈다. 그러나 특정 자본은 상관이 없는 것으로 나타났다. 반면, 특정 자본의 경우 실패(bankrupt)한 기업들의 비율과는 부(-)의 관련성을 보였다. 즉 특정 자본과 기업실패와는 부(-)의 관계가 있다는 것이다.

본 연구에서는 인적 자본을 교육과 경험의 양적 측면과 질적 측면으로 구분하여 살펴보고자 한다. 교육과 경험의 양적 측면은 교육수준과 관련 산업에서의 경험 유무를 말한다. 교육의 수준이 높고 관련 산업에서의 경험이 있다면 IMF 경제위기와 같은 환경의 충격 속에서도 생존력을 높이는 데 있어서 유리할 것으로 판단된다. 왜냐하면, 교육수준이 높고 경험이 많을수록 경쟁력의 중요한 원천인 지식을 축적하고 활용하는 데 용이할 수 있기 때문이다. 하지만, 연구자는 이것만으로는 부족하다고 판단한다. 경험이 많으면 새로운 접근보다는 타성에 젖은 의사결정을 내릴 가능성이 있어 오히려 참

신한 발상을 어렵게 할 수도 있기 때문이다 (Stuart & Abetti, 1990). 교육도 마찬가지로 차원에서 이해할 수 있다. 따라서 연구자는 교육과 경험의 질적 측면이 더 중요할 수 있다고 본다. 교육의 양과 상관없이 받은 교육이나 전공이 현 사업과 얼마나 관련성이 있는지 그리고 경험의 경우라도 이전 직업과 현 사업이 얼마나 관련성이 있는지 등과 같이 교육과 경험이 실제 현 사업에 얼마나 적용되고 활용될 수 있는가 하는 문제는 매우 중요하다. 오히려 연구자는 자원의 질적 측면을 강조하는 자원기반관점과 마찬가지로 인적 자본의 질적 측면이 생존력을 높이는데 있어서도 보다 유의한 역할을 할 수 있을 것으로 판단한다. 왜냐하면, 교육이나 경험의 양적 측면보다는 그것의 내용이 중요하기 때문이다. 이에 연구자는 다음과 같은 가설을 설정했다.

가설 1: 기업가의 교육수준 그리고 관련 산업에서 경험 유무와 같은 양적 측면의 인적 자본은 환경의 충격이후 벤처기업의 생존에 유의한 정(+ )의 영향을 미칠 것이다.

가설 2: 기업가의 전공과 경험이 현 사업과 갖는 관련성과 같은 질적 측면의 인적 자본은 환경의 충격이후 벤처기업의 생존에 유의한 정(+ )의 영향을 미칠 것이다.

가설 3: 기업가의 양적 측면의 인적 자본에 비해 질적 측면의 인적 자본이 환경의 충격이후 벤처기업의 생존에 보다 강한 정(+ )의 영향을 미칠 것이다.

## 2.2.2 사회적 자본(Social capital)

사회적 자본의 개념에 대해 광범위한 연구를 수행한 Alder & Kwon (2002)은 사회적 자본에 관한 기존의 연구들이 결국 두 가지의 개념을 포함하고 있다고 했다. 첫 번째는 네트워크 이론가들의 관점을 반영한 연결(bridging) 자본이다. 이는 외부 자원에 대한 접근과 활용과 관련된 역량이나 특성을 반영한 것이다. 두 번째는 외부적 네트워크를 가능하게 하는 내부적 결속(bonding) 자본이다. 이는 외적 활동을 가능케 하는 내부적 구조를 말하는 것이다. 본 연구는 Alder & Kwon (2002)의 연구와 마찬가지로 사회적 자본을 외부적·내부적 결속력(external & internal ties)으로 정의하고자 한다. 외부적 결속력은 외부적 네트워크를 말하며 내부적 결속력은 내부적 결속을 강화할 수 있는 역량으로 조직의 배려(organizational commitment to employees) 차원을 말하는 것이다 (Lee & Miller, 1999; Miller & Lee, 2001).

신생·소규모 기업은 외부적 정당성이 약하기 때문에 오래되고 규모가 큰 기업에 비해 자원에 대한 접근에 제약이 많다(Aldrich & Auster, 1986; Singh et al., 1986; Stinchcombe, 1965). 그러나 이들 기업은 그들의 환경 내에서 외부적 관계를 구축함으로써 그들의 생존력을 증진시킬 수 있다(Aldrich & Auster, 1986; Singh et al., 1986). 그래서 Ostar & Birley(1994)는 벤처기업에 있어서 가장 중요한 자원의 하나가 외부 네트워크를 구축하고 활용할 수 있는 능력이라고 강조했다. 왜냐하면, 광범위한 사회적 네트워크는 기업가들로 하여금 그들의 부족한 정보, 지식, 재무적 그리고 기타 자원들을 활용할 수 있도록 돕기 때문이다(Renzulli, Aldrich, & Moody, 1999).

나아가 산업의 선두적 주자와의 사회적 관계나 그들과의 거래는 제품에 대한 신뢰를 높이는 효과까지도 얻을 수 있다(Powell, 1998; Stuart, Hoang, & Hybels, 1999). 신생기업은 외부와의 관계를 통해 정통성을 인정받고, 조직의 이미지를 향상시키고, 인지도를 제고시키며, 심지어 기업의 명성과 신뢰도를 향상시킬 수 있다(Stuart, 2000; Zhao & Aram, 1995). 마찬가지로 Singh, et al. (1986) 비영리 사회서비스기관에 대한 연구에서 신생기업의 불리함을 극복하기 위해서는 내부적 조화(coordination)보다는 외부적 정통성의 확보가 보다 중요할 수 있음을 제안한 바 있다. 이처럼 연결(bridging) 자본으로서 네트워크는 외부적 정통성 확보와 관련되어 있으며 벤처기업의 불리함을 극복할 수 있는 자원들에의 접근을 보다 용이하게 할 수 있게 도와준다고 할 수 있다(Singh, et al., 1986; Stinchcombe, 1965; Venkataraman, Van de Ven, Buckeye, & Hudson, 1990).

벤처기업에 대한 실증적 연구에서도 외부적 네트워크는 벤처기업의 성과나 생존과 유의한 관계가 있는 것으로 보고된다. Baum et al. (2000)은 369개의 캐나다 바이오 벤처기업들에 대해 창업초기 제휴 네트워크와 초기 성과간의 관계를 실증적으로 연구했다. 이들은 사회적 네트워크가 위기로부터 충격을 흡수하는 데 있어 기업 연령을 대체할 수 있다고 결론지었다. 왜냐하면, 오랜 시간이 걸려서 구축될 수 있는 외부자원에 대한 접근을 사회적 네트워크는 제공할 수 있기 때문이라 했다. Lee et al. (2001)은 137개 한국 벤처기업을 대상으로 다른 기업, 벤처캐피탈, 대학, 연구소 등과의 관계가 성과에 미치는 영향에 관해 연구했다. 그 결과 벤처캐피탈과의 관계가 벤처기업의 매출액 성장율과 유의한 정(+)의 관계가 있음을 발견했

다. Shane & Stuart (2002)은 MIT 연구소로부터 분사한 134개 벤처기업의 생애(life history)를 연구했다. 그 결과 벤처캐피탈과 창업자와의 관계에 있어서 벤처캐피탈로부터 투자를 받은 기업은 그렇지 않은 기업에 비해 실패할 가능성이 낮게 나타났다.

이러한 이론적·실증적 근거들로부터 연구자는 다음과 같은 가설을 설정했다.

가설 4: 사회적 자본으로서 외부 네트워크는 환경의 충격이후 벤처기업의 생존에 유의한 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

Stinchcombe(1965)에 의하면, 신생기업은 조직구성원들이 새로운 역할을 배워야하고, 새로운 사회적 관계를 개발해야 하며, 상호간에 새롭게 신뢰를 구축해야하는 등 내부적 비효율성을 안고 있다고 한다. 그러나 그는 강한 조직문화 혹은 사회적 루틴(routines)이 이러한 비효율성을 줄일 수 있으며 나아가 조직목표를 달성하는 데 필요한 책임감을 구성원들이 가질 수 있도록 동기부여 시킬 수 있다고 덧붙였다. 조직문화는 전형적으로 보기도 힘들고 모방하기 어려운 것으로서 가치 있는 자원이라 할 수 있다(Bahrami & Evans, 1987; Cooper, Willard, & Woo, 1986). 특히, 우리나라에 있어서 공동체 의식과 같은 조직문화는 벤처기업의 성과를 좌우할 수 있는 핵심적 요인이기도 하다(이장우와 장수덕, 1999).

본 연구에서 연구자는 사회적 자본의 내부적 결속(bonding) 자본으로서 한국 벤처기업의 중요한 특징의 하나로 조직의 배려(organizational commitment to employees)에 대해 주목하고자 한다. 조직의 배려는 가장장적인 한국기업의 조직문화에 뿌리를

두고 있으며 조직구성원들에 대한 조직차원의 배려, 즉 보다 많은 보상, 이익공유, 교육훈련지원, 만족도 향상 등 구성원들의 보다 나은 삶을 위한 기업차원의 관심을 반영하는 것이다. Lee & Miller(1999)는 129개의 한국기업을 대상으로 한 연구에서 조직배려가 전략실행을 통한 재무적 성과 달성에 있어 중요한 역할을 할 수 있음을 발견하고 신뢰와 공동체 의식과 같은 문화적 특성이 한국기업의 중요한 경쟁자원이 될 수 있다고 결론지었다. 이후 진행된 Miller & Lee(2001)의 연구에서도 조직배려가 기업내 의사결정 프로세서의 효과성을 높이는 데 기여할 수 있음을 발견했다. 연구자는 신뢰와 공동체 의식에 기반하고 있는 이러한 조직배려가 환경의 충격과 같은 위기상황 하에서 구성원들의 내부적 결속을 높이는 데 기여할 수 있다고 믿는다. 그리고 이러한 강한 결속이 결과적으로 기업생존으로 이어질 수 있는 중요한 내부 사회적 자본이 될 수 있다고 본다. 따라서 다음과 같은 가설을 설정했다.

가설 5: 사회적 자본으로서 내부 조직차원의 배려는 환경의 충격이후 벤처기업의 생존에 유의한 정(+ )의 영향을 미칠 것이다.

### III. 연구방법

#### 3.1 자료의 수집

본 연구의 샘플은 115개의 기술주도적 중소벤처기업들로 이들은 모두 한국벤처기업협회(KOVA)의 회원사들이다. 한국벤처기업협회는 1995년 기

술기반 벤처기업에 대해 교육과 컨설팅을 지원하고 회원사들 간의 교류를 촉진하며 기업의 해외진출을 돕기 위해 설립되었다. 본 연구의 방법과 절차는 다음과 같다. 우선 본 연구는 IMF 외환위기 이전과 이후 두 차례에 걸쳐 동일 기업들에 대한 자료 수집이 이루어졌다.

먼저, IMF 위기 이전인 1997년 3월 협회소속 500개 회원사들을 대상으로 연구의 취지를 설명하고 연구 참여에 긍정적 의사를 밝힌 200개 사를 대상으로 설문지를 배포했다. 연구의 기본적 취지는 한국 벤처기업의 성공요인을 식별하기 위함이었다. 설문은 기업의 최고 경영자 혹은 고위층 창업멤버들이 작성토록 했으며 설문과정에서 응답자에 의한 왜곡을 최대한 줄이기 위해 개별 기업의 모든 결과는 철저히 비밀로 할 것임을 전화와 서면을 통해 전달했다. 설문지 회수 결과 120개 사가 설문에 참여했으나, 설문지의 완성도가 떨어지고 불성실하게 작성된 5개 사는 분석에서 제외했다. 따라서 최종적으로 115개 사가 분석대상이 되었으며 이 중 99개 사는 최고경영자(CEO)가 그리고 나머지 16개 사는 임원급에 있는 창업멤버들이 작성한 것이다. 우리나라 벤처기업의 경우 최고 경영자의 대부분이 회사 설립자(founder)이며 임원급은 회사설립에서부터 기업가들과 함께 한 창업멤버들이 많아 기업가에 대해서 뿐만 아니라 회사의 전반적 사정에 대해 잘 알고 있다는 특징이 있다. 본 연구에서 사용되어진 모든 변수들은 이때 측정되어진 것들이다.

그런데, 1차 연구를 시작한지 얼마 지나지 않아 우리나라에는 외환위기라는 예기치 못한 환경의 충격에 직면하게 되었으며 1997년 말부터 1999년에 이르기까지 IMF 경제위기라는 힘든 시간을 보내야 했다. 앞서 언급한 바와 같이 이러한 환경의 충

격 속에서 금융권을 포함한 많은 기업들이 파산하게 되었다. 1차 연구의 표본기업들 또한 예외는 아니었다. 이에 IMF 위기가 완전히 끝난 2000년에 다시 본 연구를 위한 두 번째 조사를 시작했다. 연구자는 먼저 IMF 위기라는 환경의 충격과 벤처기업의 생존의 정도를 파악하기 위해 연구대상이었던 115개 벤처기업의 생존과 실패를 추적했다. 기업의 생존과 실패를 식별하기 위해서 다양한 방법(multiple methods)을 동원했다. 먼저, 모든 기업들과의 직접적 접촉을 시도하고 파산여부를 파악하기 위해 국세청에 신고된 파산기업을 검색했다. 그리고 한국벤처기업협회를 통해 협회에 공식적으로 파산을 통보한 내용을 조사하였으며 경쟁적 위치에 있던 기업들과의 접촉을 통해 실패여부를 파악하기도 했다. 덧붙여 인터넷 검색을 통해 홈페이지가 아직 구현되고 있는지 등도 살펴보았다. 그

결과 2000년 5월을 기준으로 30개의 기업이 공식적으로 파산(bankrupt)하였으며 85개 기업이 생존해 있음을 알 수 있었다.

〈표 1〉은 표본 기업들의 일반적 특성에 대한 요약이다. 표에 제시된 바와 같이 표본기업의 산업은 산업 및 일반기기, 컴퓨터관련, 반도체 및 통신장비, 의료기기, 그리고 소프트웨어로 구성되어 있다. 설문조사가 시작된 1997년 3월의 시점에서 종업원 수를 기준으로 기업규모를 살펴보면, 3명서부터 310명까지이며 중앙값은 20명이다. 기업의 연령은 1년부터 15년까지로 구성되어 있으며 중앙값은 5년이다. 표본의 구성을 통해 볼 때 본 연구의 샘플은 비교적 연령이 오래되지 않았고 규모가 그리 크지 않은 기술기반 벤처기업들이 많은 비중을 차지하고 있음을 알 수 있다.

〈표 1〉 표본의 일반적 특징

구분	내용	전체 (n=115)	실패한 벤처 (n=30)	생존한 벤처 (n=85)
산업	SIC 29	25(21.7%)	11(36.7%)	14(16.5%)
	SIC 30	19(16.5%)	6(20.0%)	13(15.3%)
	SIC 32	32(27.8%)	3(10.0%)	29(34.1%)
	SIC 33	9(7.8%)	1(3.3%)	8(9.4%)
	SIC 72	30(26.1%)	9(30.0%)	21(24.7%)
기업연령	1년-3년	23(20.2%)	8(27.6%)	15(17.6%)
	4년-5년	37(32.5%)	14(48.3%)	23(27.1%)
	6년-8년	20(17.5%)	4(13.8%)	16(18.8%)
	9년 이상	34(29.8%)	3(10.3%)	31(36.5%)
종업원수	21명 이하	63(54.8%)	23(76.7%)	40(47.1%)
	22명-50명	29(25.2%)	6(20.0%)	23(27.1%)
	51명-100명	10(8.7%)	-	10(11.8%)
	101명 이상	13(11.3%)	1(3.3%)	12(14.1%)

주) SIC 29: 산업 및 일반기기, SIC 30: 컴퓨터관련,

SIC 32: 반도체 및 통신장비, SIC 33: 의료기기, SIC 72: 소프트웨어

### 3.2 변수의 정의와 측정

**인적 자본.** 인적 자본은 Dimov & Shepherd (2005)의 논의를 토대로 양적 측면과 질적 측면으로 구분하고자 한다. 인적 자본의 양적 측면은 교육수준과 관련 산업 경험유무의 2가지 변수로 측정했다. 즉 받은 교육의 양과 경험의 존재에 관한 것이다. 경험 유무는 더미변수(없다=0 그리고 있다=1)로 처리해서 사용했다. 인적 자본의 질적 측면이라 함은 교육과 경험의 현사업 관련성을 말한다. 즉, 교육의 양이나 관련 산업 경험유무와 상관없이 배운 전공이 현재의 사업수행과 얼마나 관련이 있는지 그리고 사업이전의 경험들이 현재의 사업수행과 얼마나 관련이 있는지를 묻는 2문항으로 측정했다. 이 두 문항은 높은 상관관계( $r=.52$ ,  $p<.001$ )를 보여 평균을 구해 인적자본의 질이란 하나의 변수로 사용했다.

**사회적 자본.** 사회적 자본은 Alder & Kwon (2002)의 연구를 토대로 내·외부적 결합(internal & external ties)을 평가하는 조직차원의 내부적 배려와 외부와의 네트워크의 정도로 측정했다. 먼저, 조직차원의 배려(Organizational Commitment to Employees)는 내부적 결합(internal tie)에 관한 것으로 조직구성원들을 하나로 결속하기 위해서 조직차원에서의 구성원에 대한 배려의 수준을 말하며 Lee & Miller(1999)의 척도를 사용하여 측정했다. 좀더 구체적으로 이들 문항은 조직이 종업원들의 풍요로운 삶과 직장생활에 있어서의 전반적 만족에 대해 얼마나 관심을 갖고 있는지 그리고 이익공유를 위해 얼마나 노력하는지 등을 묻는 문항으로 구성되어 있다. 외부 네트워크의 정도는 외부적 결합(external tie)에 관한 것으로 Lee et.

al. (2001)의 연구에서와 같이 기업가가 외부 관련기관 즉, 벤처캐피털 회사, 대학 및 연구소, 정부기관, 그리고 컨설팅 그룹 등과 상호작용하는 정도로 정의하여 사용했다.

**통제변수.** 벤처기업의 생존을 기업가 자본을 중심으로 살펴보기 위해서는 다양한 변인들에 대한 통제가 필요하다. 연구자는 기업연령과 규모, 산업과 산업성장률, 그리고 기업가의 창업당시 연령 등을 통제변수로 사용했다. 먼저 기업연령은 조사연도 1997년에서 설립연도를 뺀 값을 사용했다. 기업규모는 종업원 수를 지표로 사용했다. 종업원 수가 기업규모의 척도로 사용된 예는 많이 있다 (Brüderl, et al., 1992, Honjo, 2000b). 종업원 수는 또한 총자산이나 매출액과 같은 기업규모의 또 다른 척도들과 유의한 관계가 있는 것으로 나타났다 (Das et al., 1998). 기업연령과 규모를 통제변수로 사용한 데는 일반적으로 신생·소규모기업의 경우 내부적 효율성과 외부적 정통성이 부족하기 때문에 실패할 가능성이 보다 높기 때문이다(Stinchcombe, 1965; Aldrich & Auster, 1986). 또한 환경의 선택(environmental selection) 과정 역시 보다 안정적인 기존 기업들을 선호하기 때문에 신생기업은 불리하며 따라서 실패의 가능성도 높아진다고 한다(Aldrich & Auster, 1986 Singh, et al., 1986). 반면, 보다 오래된 기업들의 경우 상대적으로 높은 정통성을 갖고 있기 때문에 자원에 접근할 수 있는 가능성이 높고 따라서 생존의 기회도 향상시킬 수 있다는 이점이 있다 (Singh et al., 1986). 따라서 벤처기업의 생존의 문제를 기업가 자본을 중심으로 살펴보기 위해서는 이들 변인들에 대한 통제가 필요하다.

기업의 연령 및 규모와 같은 내부적 문제 외에

IMF 외환위기 이후 산업별로 충격이 달랐을 가능성이 있다. 따라서 산업영역과 산업성장률 또한 통제변수로 사용했다. 본 연구에 사용된 표본의 산업은 5개 분야이다. 이들 5개 산업을 4개의 다미변수로 만들어 사용했다. 여기에 덧붙여 산업성장률도 통제변수로 사용했다. 일반적으로 성장률이 높은 산업은 성장의 기회를 보다 많이 제공할 수 있다. 이에 대체로 많은 연구들에서 산업성장률과 벤처기업의 성과와는 유의한 정(+)의 관계를 가지는 것으로 나타났다(Miller & Camp, 1985; Sandberg & Hofer, 1987; McDougall, Jeffrey, Robinson Jr. & Herron, 1994). 반면에 일부 학자들은 산업성장률이 낮아야 벤처기업의 성과가 높다고 주장하기도 한다(Tsai et al., 1991). 높은 성장률을 가진 산업에는 많은 경쟁자들이 있기 때문에 벤처기업에게는 적당하지 않다는 것이다. 이처럼 산업성장률은 벤처기업의 생존과 실패에 중요한 영향을 미칠 수 있다. 본 연구에서 산업성장률은 McDougall et al. (1994)의 연구를 토대로 연평균산업의 성장률을 매우 낮은 성장률에서부터 매우 높은 성장률까지를 1-5구간으로 구분해 사용했다. 내·외부적 규모와 연령 그리고 산업적 영향 외에 기업가의 연령 또한 외부적 충격에 직면했을 때 서로 다른 전략적 의사결정의 행동에 영향을 미칠 수 있기 때문에 통제변수로 사용했다.

### 3.3 변수의 신뢰성과 타당성 분석

본 연구에서 사용된 다항목 변수와 변수별 항목 수는 질적인 측면에서의 인적자본을 측정하기 위한 전공과 경험의 현 사업과의 관련성에 관한 2항목 그리고 내·외부적 사회적 자본을 측정하기 위한 조직의 배려의 4항목 그리고 외부 네트워킹 3항목 등이다. <표 2>와 <표 3>은 이들 변수들에 대한 신뢰성과 타당성 분석의 결과이다. 신뢰성 검정을 위해서는 변수들 간의 내적 일관성을 측정하기 위한 Cronbach alpha 값을 구했다. 그리고 타당성 검증은 구성 타당성을 검증하기 위한 요인분석을 실시했다. 전체 변수들의 신뢰성 계수값은 0.68에서부터 0.81까지로 변수의 내적 일관성이란 기준에서 볼 때 신뢰성 검정은 받아들일 수 있는 범위에 있다고 할 수 있다(Churchill, 1991). Varimax 회전을 통한 요인분석 결과, 수렴타당성이란 관점에서 모든 항목들은 그들의 대응하는 구성개념(constructs)에 0.67에서부터 그 이상의 적재치를 나타냈다. 이는 매우 유의한 것으로 받아들일 수 있다(Hair, Anderson, Tatham, & Black, 1995). 또한 모든 항목들은 그들의 예측된 구성개념에 보다 높은 적재값을 나타냈다. 이는 본 연구를 위한 다항목 변수들의 판별타당성이 확보되었음을 의미하는 것이다.

<표 2> 신뢰성 검정 결과

변수	신뢰성 분석		
	최초 항목	최종 항목	$\alpha$
인적 자본	2	2	.68
조직의 배려	4	3	.79
외부 네트워킹	3	3	.71

〈표 3〉 요인분석 결과

항목	조직배려	네트워킹	인적자원
前직장에서의 경험과 현사업의 관련성	-.015	-.065	.857
전공지식과 현사업의 관련성	.022	-.061	.857
종업원 생활에 대한 조직배려	.755	.053	.148
종업원 만족에 대한 조직배려	.835	-.041	-.066
이익공유에 관한 조직의 배려	.809	.138	-.065
벤처캐피탈과의 상호작용	.111	.672	.213
대학/연구소와의 상호작용	.038	.791	-.143
전문가 그룹과의 상호작용	-.012	.778	-.044
Eigenvalue	2.174	1.641	1.612
% of variance	19.760	14.923	14.651

## IV. 분석결과

### 4.1 상관관계 분석결과

연구자는 먼저 독립변수들 간의 기본적인 관계와 다중공선성 발생가능성을 체크하기 위해 상관관계 분석을 실시했다. 다중공선성은 둘 혹은 그 이상의 독립변수들 사이에 상관관계가 높게 나타나는 상황에서 발생할 수 있으며 다중회귀분석에 좋지 않은 영향을 미칠 수 있다. 하지만, 일반적으로 독립변수들 간의 상관관계 값이 얼마 이하가 되어야 받아들일 수 있는 것인가에 대해 정해진 답은 없다. 다만, 0.80이나 그 이상의 상관관계 값을 보일 경우 한 변수만 사용하고 다른 하나는 제거하던지 아니면 새로운 변수를 만들어 사용하던지 해야 한다(Cooper & Schindler, 2003).

상관관계 분석의 결과는 〈표 4〉에 제시되어 있다. 표에 나타난 결과를 보면 독립변수들 상호간에 있어서 다중공선성의 발생가능성은 낮을 것임을 보여주고 있다. 대부분의 변수들 간의 상관관계는 낮게 나

타났으며 기업연령과 규모간의 상관관계가 가장 높게 나타났다. 이는 연령이 많아질수록 기업규모도 따라 커지는 일반적 현상을 반영하고 있는 것으로 볼 수 있다. 또한 기업연령과 산업성장률 그리고 경험의 유무가 의미 있는 정(+)의 상관관계를 보였다. 이는 오래된 기업일수록 산업이 성숙기와 쇠퇴기로 가고 있는 비중이 많으며 기업가의 경우 관련 산업에서의 경험이 보다 많이 있는 것으로 해석해 볼 수 있다. 기업규모와 산업성장률도 정(+)의 상관관계를 보여 비슷한 패턴이 있는 것으로 이해할 수 있다. 그 외 인적 자본의 양적 측면인 교육수준과 경험의 유무는 이의 질적 측면이라 할 수 있는 인적 자본의 질과 정(+)의 상관관계가 있는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 양적 측면과 질적 측면이 반대 의 개념이라기보다는 상호보완적인 특성이 있는 것으로도 이해할 수 있다. 그리고 사회적 자본의 내적 결합(internal tie)에 관한 조직의 배려와 외적 결합(external tie)에 관한 외부 네트워킹 간에도 정(+)의 상관관계가 발견되었다. 이 또한 내·외부 사회적 자본이 상호보완적 관계에 있는 것으로 이해할 수 있다. 독립변수들의 대한 전체적 상관관계를

〈표 4〉 상관관계분석 결과

	1	2	3	4	5	6	7	8
1. 연령								
2. 종업원수	.42***							
3. 산업성장률	.21*	.19*						
4. 창업시 연령	-.17	-.06	-.15					
5. 교육수준	-.02	.05	-.02	-.09				
6. 경험유무	.31**	.09	.20*	-.15	.20*			
7. 인적자본의 질	-.02	.11	.01	-.18	.31**	.03		
8. 조직의 배려	-.06	-.21	.09	-.01	.15	-.04	.11	
9. 외부네트워킹	.02	-.04	0.6	-.09	.10	-.09	.14	.20*

\* p< .05 \*\* p< .01 \*\*\* p< .001

놓고 볼 때 전반적으로 변수사용에 있어서 표면적 타당성이 있는 것으로 볼 수 있다.

생존 = f(산업, 기업연령, 기업규모, 산업성장률, 기업가의 창업당시 연령)

#### 4.2 가설검증결과

가설검증을 위해 연구자는 로지스틱 회귀분석을 실시했다. 회귀분석을 실시할 때 기업연령과 기업규모는 자연로그를 취한 값을 사용했다. 왜냐하면, 분석에 앞서 분포의 정규성(normality)을 체크해 본 결과 기업연령과 기업규모는 양(+ )의 왜도(skewness) 값을 갖는 오른쪽 꼬리 분포를 보여 이들 변수들의 값을 변형했다(Hair et al., 1995). 로지스틱 회귀분석은 결과는 〈표 5〉에 제시되어 있다. 연구자는 먼저 통제변수만을 사용한 모델 1과 전체 변수들을 투입한 모델 2로 나누어 분석해 보았다. 모델 1은 산업, 기업연령과 규모, 산업성장률, 그리고 기업가의 창업당시 연령이 벤처기업의 생존에 미치는 영향을 살펴보기 위해서이다. 따라서 모델 1은 다음과 같이 설정했다.

모델 1의 전반적 설명은  $R^2$  값이 .21로 낮게 나타났다. 모델 1의 낮은 설명력은 설명변수의 수와 이들 변수가 환경의 충격이후 기업생존에 미칠 영향력의 불확실성에 원인이 있다고 할 수 있다. 하지만, 표에서 보면 컴퓨터관련 산업들은 일반산업 기계 산업들에 비해 생존가능성이 높은 것으로 나타났다( $p < .001$ ). 소프트웨어 산업에서도 마찬가지로의 결과를 나타냈다( $p < .05$ ). 기업의 연령과 벤처기업 생존 사이에도 유의한 정(+ )의 관계가 있는 것으로 나타났다( $p < .01$ ). 이러한 결과는 환경의 충격이후 산업에 따라서 생존가능성에 차이가 있으며 연령이 오래된 기업일수록 생존가능성이 높음을 의미하는 것이다. 산업별 생존력의 차이는 IMF 외환위기란 환경의 충격이후 정부의 경제정책의 변화와 지원과 관련이 있는 것으로 이해된다(Sine & David, 2003; Lee, 2003). 기존의 많

은 연구들에서 기업의 연령과 규모가 벤처기업에 유의한 정에 영향을 미친다는 사실을 발견했는데 (Brüderl, et al., 1992; Evans, 1987; Honjo, 2000a, 2000b) 본 연구에서는 기업연령에 대해서는 지지를 받았으나 기업규모에 대해서는 지지받지 못했다. 이에 연구자가 기업연령을 제외한 채 기업규모 단독으로 생존을 설명할 수 있는지 회귀 분석을 실시해 보았다. 그 결과 기업규모와 생존 간의 관계는 유의성이 약하게 나타났다( $p < .10$ ). 따라서 기업규모가 생존에 미치는 영향은 미약하다고 판단할 수 있다.

다음으로 연구자는 벤처기업의 생존에 있어서 기업가의 인적 자본과 사회적 자본의 영향력을 검증하기 위해 통제변수를 포함한 전체 모델(full model)을 다음과 같이 설정했다.

$$\text{생존} = f(\text{통제변수}, \text{교육수준}, \text{경험의 유무}, \text{인적 자본의 질}, \text{조직의 배려}, \text{외부 네트워크})$$

분석결과를 모델 1과 비교해 보면,  $R^2$  값이 .21에서 .47로 매우 높아졌으며 분류의 정확도 역시 높아졌다. 모델 2를 통해서 볼 때, 환경의 충격이

〈표 5〉 로지스틱 회귀분석 결과

변수	Model 1(Base)		Model 2(Full)	
	$\beta(S.E)$	Wald	$\beta(S.E)$	Wald
<b>통제변수</b>				
컴퓨터관련 산업	2.88( .91)	10.15***	3.17(1.4)	5.09*
반도체/통신장비	1.32( .79)	2.77	2.26(1.2)	3.21
의료기기 산업	1.46( .75)	3.78	2.16(1.2)	3.20
소프트웨어 산업	2.49(1.2)	4.03*	2.99(2.1)	2.02
기업 연령(로그)	.37( .14)	6.67**	.62( .24)	6.40*
기업 규모(로그)	-.20( .37)	.28	-.07( .49)	.02
산업성장률	-.43( .38)	1.28	-1.57(.80)	3.88*
창업당시 연령	-.04( .04)	1.36	-.05( .05)	1.06
<b>독립변수</b>				
<b>인적 자본</b>				
교육수준			-.65( .68)	.90
경험의 유무			-.40( .93)	.19
인적자본의 질			.67( .31)	4.75*
<b>사회적 자본</b>				
내적 조직의 배려			2.73( .84)	10.50***
외적 네트워크			1.42( .43)	10.86***
Model $\chi^2$	25.942***		68.861***	
d.f	8		13	
$R^2$ (Cox & Snell)	.210		.465	
분류의 정확도	78.2%		87.3%	

\*  $p < .05$  \*\*  $p < .01$  \*\*\*  $p < .001$

후 벤처기업의 생존은 내·외부 사회적 자본에 가장 강한 정(+)의 영향을 받는 것으로 나타났다( $p < .001$ ). 그리고 인적 자본의 경우 교육수준과 경험의 유무와 같은 양적 변수에 비해 질적 변수가 벤처기업의 생존에 유의한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다( $p < .05$ ). 여기서도 마찬가지로 산업의 영향과 연령의 영향이 벤처기업의 생존에 유의한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다( $p < .05$ ). 산업성장률의 경우는 부(-)의 영향을 미치는 것으로 나타나 쇠퇴단계에 있는 기업일수록 실패할 가능성이 높은 것으로 나타났다( $p < .05$ ). 이는 성장률이 높은 산업일수록 경쟁의 심화가 더욱 가속화되었기 때문에 그러한 것으로 판단된다(Tsai et al., 1991). 이러한 결과들을 놓고 볼 때 환경의 충격이후 벤처기업의 생존은 정부정책에 의한 산업적 영향, 기업의 내외부적 정당성을 확보하기 위한 연령적 영향 등에 의해 기본적으로 영향을 받을 수 있으나 기업가의 역할에 따라서 크게 좌우될 수 있는 것으로 해석해 볼 수 있다. 기업가의 역할과 관련해서는 특히 인적자본의 질적인 측면 즉, 교육이나 경험의 질적 측면이 벤처기업의 생존에 유의한 영향을 미치며 보다 중요한 것은 기업가의 내·외적 사회적 자본의 영향이 벤처기업의 생존에 결정적 영향을 미치는 것으로 이해할 수 있다. 따라서 벤처기업의 생존은 인적자본의 양보다는 질적 측면에 보다 많은 영향을 받으며 사회적 자본에 의해 크게 좌우된다고 할 수 있다. 이에 가설 1은 기각되었으며 가설 2, 가설 3, 가설 4 그리고 가설 5는 채택되었다.

#### 4.3 연구결과에 대한 토의

대개 벤처기업들은 신생기업으로서의 불리함으로

인해 실패의 큰 위험을 안고 있다 (Aldrich & Auster, 1986; Singh, et al., 1986; Stinchcombe, 1965). 게다가 규모도 크지 않은 경우가 많아 규모의 불리함으로 인해 실패하는 경우도 적지 않다 (Brüderl, et al., 1992; Evans, 1987; Honjo, 2000b). Honjo(2000a)는 실증적 분석을 통해 환경의 충격이후 기업의 연령과 규모가 모두 생존에 강한 영향을 미친다는 사실을 발견했다. 그러나 본 연구는 이와 달리 규모의 영향은 미비하며 연령이 생존에 강한 영향을 미친다는 사실을 발견했다. 이러한 결과는 최소한 환경의 충격에 직면했을 때 덩치보다는 연륜이 생존에 필요한 보다 중요한 역할을 감당할 수 있음을 의미하는 것이다. 그런데 여기서 중요한 것은 신생기업이나 일정 규모를 갖추지 못한 기업들은 신생기업의 불리함과 소규모 기업의 불리함을 벗어날 수 없는가 하는 것이다. 하지만, 분명 이들 기업간에도 생존의 차이가 존재한다. 그렇다면 과연 무엇이 이를 가능하게 한 것일까? 본 연구의 실증적 결과는 기업가 자본에 따라서 벤처기업의 생존력에 차이가 발생할 수 있음을 제시하고 있다.

보다 구체적으로 본 연구는 기업의 내·외부적 사회적 자본이 환경의 충격으로부터 기업이 생존하는 데 있어서 유의한 역할을 할 수 있음을 제시하고 있다. 이는 예상치 못한 환경의 충격으로부터 외부적 정통성(external legitimacy)을 보다 많이 확보할 수 있거나 외부 자원에 보다 쉽게 접근할 수 있는 기업들이 생존가능성이 높음을 의미한다 (Powell, 1998; Renzulli, et al., 1999; Singh, et al., 1986; Stinchcombe, 1965; Stuart, 2000; Stuart, et al., 1999; Venkataraman et al., 1990; Zhao & Aram, 1995). 다시 말해, 벤처기업이 연령과 규모의 한계를 극복하고 생

존하기 위해서는 내부적으로 부족한 자원을 외부로부터 확보하고 연계할 수 있는 방안들을 적극적으로 모색할 때 환경의 충격을 극복할 수 있는 힘이 생김을 의미하는 것이다. 본 연구는 또한 내부 결속력을 높이기 위한 조직차원의 배려가 희귀하고 모방하기 힘든 내부 사회적 자원으로서 중요함을 제시한다(Bahrami & Evans, 1987; Cooper, et al., 1986). Stinchcombe(1965)는 강한 조직문화가 구성원을 동기부여시키고 강한 책임감을 갖도록 만들 수 있다고 강조했다. 본 연구의 결과 역시 동일한 맥락에서 조직이 위기에 처했을 때 공동체 의식을 가질 수 있는 내부적 결속(internal tie) 자본이 결과적으로 조직에 대한 애착심을 갖게 하며 어려움을 극복하는 데 있어 힘을 결집할 수 있는 완충제적 역할을 하지 않았을까 추론케 한다. 조직구성원들에 대한 조직차원의 배려는 조직구성원들로 하여금 회사를 가족과도 같은 신뢰감을 갖고 하고 공동체 의식을 만들어 낼 수 있기 때문이다(이장우와 장수덕, 1999; Lee & Miller, 1999; Miller & Lee, 2001).

내·외부적 사회적 자본이 벤처기업의 생존에 유의한 영향을 미친다는 본 연구의 결과는 신생기업의 불리함에도 불구하고 조직 내적 상황과 외부적 관계를 통해 생존력을 높일 수 있다는 신생기업의 불리함에 대한 견해를 가진 연구자들의 설명과 일치한다(Aldrich & Auster, 1986; Singh, et al., 1986; Stinchcombe, 1965). 이렇듯 본 연구는 신생기업의 불리함에 관한 논의가 최소한 환경의 충격이란 특별한 환경하에서 생존의 진화적 과정을 넘어 생존의 차이를 설명하는 데 있어 유용할 수 있음을 보여줌으로서 이 이론의 이론적 범위를 확장했다. 게다가 자원기반 관점에서 기업의 내·외부적 사회적 자본이 생존의 차이를 설명할

수 있는 중요한 자원이 됨을 보여준다.

본 연구는 기업가의 인적 자본 중에서도 교육과 경험의 질적 측면이 양적 측면에 비해 생존의 차이를 설명하는 데 있어 보다 중요한 변수임을 보여준다. 기존의 연구들은 기업가와 생존간에 일반적인 관계를 설정했다(Brüderl et al., 1992; Box, Watts, & Austin, 1994; Cooper, et al., 1989; Eisenhardt & Schoonhoven, 1990; Gimeno et al., 1997; Neher, 1999; Shepherd et al., 2000). 반면 본 연구는 기업가의 교육수준이나 경험의 경우에도 그것의 질적인 측면이 환경의 충격으로부터 생존력을 높일 수 있는 보다 중요한 인적 자본이 될 수 있음을 주장한다. 이렇듯 본 연구는 환경의 충격이후 기업가의 인적 자본의 질적인 특성과 그리고 내·외부 사회적 자본이 벤처기업의 생존력을 높이는데 있어 매우 중요한 역할을 할 수 있으며 환경의 충격 속에서 벤처기업의 생존력을 차이를 설명하는데 있어서도 중요한 역할을 할 수 있음을 실증적으로 제시하고 있다.

## V. 결론

본 연구는 IMF 외환위기 이후 생존한 벤처기업들에 있어 생존력의 차이가 산업적 특성이나 기업의 연륜에도 영향을 받지만, 보다 중요한 것은 기업가가 외부적 환경의 충격을 견디기 위해서 내·외부적으로 어떠한 노력을 하는가에 따라 크게 달라질 수 있음을 발견했다. 즉 기업가가 위기를 극복하기 위해 내부적 결속을 다지고 내적으로 부족한 자원과 역량을 보완하기 위해 외부적 연계를 활발히 해 나갈 때 생존가능성은 크게 높아질 수 있

다는 것이다. 또한 본 연구는 기업가에게 있어 지식과 교육수준은 그 자체가 중요한 것이 아니라 그것을 어떻게 현재의 사업에서 활용할 수 있는가 하는 문제가 위기상황에서 생존과 더 관련성이 있는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 기업생존이 시장에서의 위치나 산업환경적 특성에 의해 결정될 수 있다는 결정론적 관점을 넘어 위기상황에서는 기업가의 역할이 기업의 생존에 있어 보다 중요할 수 있다는 새로운 사실을 제기하는 것이라 할 수 있다. 이는 최소한 위기상황 하에서 기술기반 벤처기업의 생존의 차이를 설명할 수 있는 새로운 중요한 발견으로 여겨진다. 이러한 연구결과를 토대로 연구자는 비체계적 위험(unsystematic risk)에 대한 관리 즉, 돌발적 위기상황의 발생에 따른 위기 관리에 대한 새로운 이해와 식견을 본 연구가 제공할 수 있기를 기대한다. 그러나 이러한 기대에도 불구하고 본 연구의 결과를 일반화하는 데는 다음과 같은 한계점들로 인해 해석에 있어 주의가 필요함을 아울러 밝혀두고자 한다.

첫째, 본 연구에 참여한 응답자들은 한국벤처기업협회 회원사들로 평소 협회활동에 보다 적극적인 기업들일 가능성이 있다. 그리고 협회활동에 적극적인 기업들이 그렇지 않은 기업들에 비해 성공적인 벤처기업일 가능성이 크다. 따라서 생존이 비회원기업이나 적극적이지 않은 기업들에 비해 크게 나타날 가능성이 있다. 사회적 자원이 중요하게 나타난 결과 역시 이러한 맥락에서 이해될 수 있는 소지가 있다. 둘째, 본 연구는 한국 벤처기업에 대한 연구이기 때문에 다른 나라의 벤처기업들과 비교하여 보편성보다는 특수성을 반영하고 있으며 또한 그러한 차원에서 이해할 필요가 있다. 예를 들어, 외국의 경우 벤처기업이라 할지라도 우리나라에서와 같이 기업가의 개인적 역할이 그리 크지 않

다. 셋째, 우리나라 정부는 외환위기 이후 첨단산업 육성 및 벤처기업 육성에 적극적으로 개입한 사실이 있다. 정부의 이러한 지원은 벤처기업의 생존에 영향을 미칠 수 있다. 그러나 본 연구는 정부정책을 하나의 내생변수(endogenous variable)로 다루지 못한 한계점이 있다. 넷째, 본 연구는 산업별 독특한 환경의 충격(industry-specific jolts)을 구체적으로 분석하지 못한 한계가 있다. 또한 산업별로 생존의 독특한 방식에 대해서도 살펴보지 못한 한계가 있다. 비록 산업에 대한 통제가 이루어졌다고 하나 연구결과를 일반화하는 데 있어서는 산업별 특성을 제대로 반영하지 못한 점을 고려해야 할 필요가 있다. 다섯째, IMF 외환위기 이후 충격으로 인한 영향효과가 발생하는 시차(time lag)의 문제가 중요할 수 있다. 따라서 모델설정과 자료수집 및 분석에 있어 시차(time lag)가 반영되어야 함에도 불구하고 본 연구에서는 기간별 샘플링이 이루어지지 못한 한계점을 안고 있다. 마지막으로, 본 연구의 응답자들은 기업의 대표자(CEO)들이며 따라서 기업이 자본에 집중해서 벤처기업의 생존력의 차이를 설명했다. 하지만, 기업생존에는 또 다른 많은 요인들 예를 들어, 수출기업과 수입기업 그리고 내수시장 대상 기업과 해외시장 대상 기업 등과 같은 기업유형에 따라서도 환경의 충격의 강도에 있어 차이가 있었을 수 있다. 하지만, 이러한 요인들에 대한 충분한 고려가 부족했다.

## 참고문헌

- 김건우, 1999. "한국기업의 도산원인," *경영학연구*, 28 (3): 771-798.

- 이장우·장수덕, 1999. "벤처기업 성공요인에 관한 탐색적 연구," *중소기업연구*, 21(1): 105-133.
- Alder, P. S., & Kwon, S. W. 2002. Social Capital: Prospects for a New Concept, *Academy of Management Review*, 27(1): 17-40.
- Aldrich, H. E., & Auster, E. R. 1986. Even dwarfs started small: Liabilities of age and size and their strategic implications. *Research in Organizational Behavior*, 8: 165-198.
- Amit, R., & Shoemaker, P. 1993. Strategic assets and organizational rent. *Strategic Management Journal*, 14(1):33-47.
- Astrachan, J. H., & McConaughy, D. L. 2001. Venture capitalists and closely held IPOs: Lessons for family-controlled firms. *Family Business Review*, 14(4): 295-311.
- Bahrami, H., & Evans, S. 1987. Stratocracy in high-technology firms. *California Management Review*, 30(1): 51-66.
- Barney, J. B. 1991. Firm resource and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1): 99-120.
- Baum, J., Calabrese, T. & Silverman, B. 2000. Don't go it alone: Alliance network composition and startups' performance in Canadian biotechnology. *Strategic Management Journal*, 21(3): 267-294.
- Becker, G. S. 1975. Human capital. Chicago Univ. Press, Chicago, IL.
- Box, T. M., Watts, L. R., & Hisrich, R. D. 1994. Manufacturing entrepreneur: An empirical study of the correlates of employment growth in the Tulsa MSA and rural east Texas, *Journal of Business Venturing*, 9(3): 261-270.
- Bradley III, D. B., & Rubach, M. J. 1999. Small business bankruptcies: A comparison of causes from 1981 and 1995. *Journal of Business & Entrepreneurship*, 11(1): 31-50.
- Brüderl, J., Preisendorfer, P., & Ziegler, R. 1992. Survival chances of newly founded business organizations. *American Sociological Review*, 57(2): 227-242.
- Bygrave, W., & Timmons, J. 1992. *Venture capital at the crossroads*. Boston: Harvard Business School Press.
- Carroll, G. R., Bigelow, L. S., Seidel, M-D. L., & Tsai, L. B. 1996. The fates of De Novo and De Alio producers in the American automobile industry 1885-1981. *Strategic Management Journal*, 17(7): 117-137.
- Chan, P. S., & Heide, D. 1993. Strategic alliances in technology: Key competitive weapon. *A.M. Advanced Management Journal*, 58(4): 9-17.
- Churchill, G. A. 1991. *Marketing research: Methodological foundations*. Chicago: Dryden Press.
- Collis, D. J., & Montgomery, C. A. 1995. Competing on resources: strategy in the 1990s. *Harvard Business Review*, 73(4): 118-128.
- Cooper, A. C. 1995. *Challenges in predicting new firm performance*. In Bull, I., Thomas, H., & Willard, G. *Entrepreneurship: Perspectives on theory building*: 109-124. Pergamon.
- Cooper, A. C., Willard, G. E., & Woo, G. Y. 1986. Strategies of high performance new and small firms: A reexamination of the niche concept. *Journal of Business Venturing*, 1(3): 247-260.

- Cooper, A. C., Woo, C. Y., & Dunkelberg, W.C. 1989. Entrepreneurship and the initial size of firm. *Journal of Business Venturing*, 4(5): 317-332.
- Cooper, A. C., Gimeno-Gascon, F. J., & Woo, C. Y. 1994. Initial human and financial capital as predictors of new venture performance. *Journal of Business Venturing*, 9(5): 371-395.
- Cooper, D. R. & Schindler, P. S. 2003. *Business Research Method* (8th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Das, S., Sen, P., & Sengupta, S. 1998. Impact of strategic alliances on firm valuation. *Academy of Management Journal*, 41(1): 27-41.
- Davidson, P., & Honig, B. 2003. The role of social and human capital among nascent entrepreneurs. *Journal of Business Venturing*, 18: 301-331.
- Dierickx, I., & Cool, K. 1989. Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage. *Management Science*, 35(12): 1504-1511.
- Dimov, D. P., & Shepherd, D. A. 2005. Human capital theory and venture capital firms: exploring "home runs" and "strike outs". *Journal of Business Venturing*, 20: 1-21.
- Eisenhardt, K. M., & Schoonhoven, C. B. 1990. Organizational growth: Linking founding team, strategy, environment, and growth among U.S. semiconductor venture, 1978-1988. *Administrative Science Quarterly*, 35(3): 504-529.
- Evans, D. S. 1987. The relationship between firm growth, size, and age: Estimates for 100 manufacturing industries. *Journal of Industrial Economics*, 35: 567-81.
- Gaskill, L. R., Van Auken, H. E., & Manning, R. 1993. A factor analytic study of the perceived causes of small business failure. *Journal of Small Business Management*, 31(4): 18-31.
- Goodman, R., & Lawless, M. 1994. *Technology and strategy*. New York: Oxford University Press.
- Gimeno, J., Folta, T., Cooper, A., & Woo, C. 1997. Survival of the fittest? Entrepreneurial human capital and the persistence of underperforming firms. *Administrative Science Quarterly*, 42(4): 750-783.
- Hair, Jr. J. F., Anderson, R. E., Tatham, R. L., & Black, W. C. 1995. *Multivariate data analysis with readings* (4th ed.). NJ: Prentice-Hall.
- Hall, R. 1993. A framework linking intangible resources and capabilities to sustainable competitive advantage. *Strategic Management Journal*, 14(8): 607-618.
- Hannan, M. T., & Freeman, J. 1989. *Organizational ecology*. Cambridge, MA.: Harvard University Press.
- Honjo, Y. 2000a. Business failure of new firms: An empirical analysis using a multiplicative hazards Model. *International Journal of Industrial Organization*, 18(4): 557-574.
- Honjo, Y. 2000b. Business failure of new software firms. *Applied Economics Letters*, 7(9): 575-579.
- Jain, B., & Kini, O. 2000. Does the presence of venture capitalists improve the survival profile of IPO firms?. *Journal of Business Finance and Accounting*, 27(9-10): 1139-

- 1176.
- Kelley, D. J., & Nakosteen, R. A. 2005. Technology resources, alliances and sustained growth in new, technology-based firms. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 52(3): 292-300.
- Kim, H., Hoskisson, R. E., Tihanyi, L., & Hong, J. 2004. The evolution and restructuring of diversified business groups in emerging markets: The lessons from Chaebols in Korea. *Asia Pacific Journal of Management*, 21(1-2): 25-48.
- Lee, C., Lee, K., & Pennings, J. M. 2001. Internal capabilities, external networks, and performance: A study on technology-based ventures. *Strategic Management Journal*, 22(6-7): 615-640.
- Lee, J., & Miller, D. 1999. People matter: Commitment to employees, strategy and performance in Korean Firms. *Strategic Management Journal*, 20(6): 579-593.
- Miller, D., & Lee, J. 2001. The people make the process: Commitment to employees, decision making, and performance. *Journal of Management*, 27(2): 163-189.
- Lee, S. M. 2003. South Korea: From the land of morning calm to ICT hotbed. *Academy of Management Executive*, 17(2): 7-18.
- Low, M. B., & MacMillan, I. C. 1988. Entrepreneurship: Past research and future challenges. *Journal of Management*, 14(2): 139-161.
- MacMillan, I. C., Seigel, R., & Subba Narasimaha, P. N. 1985. Criteria Used by Venture Capitalist to Evaluate New Venture Proposals. *Journal of Business Venturing*, 1: 119-128.
- MacMillan, I. C., & Day, D. L. 1987. Corporate ventures into industrial markets: Dynamics of aggressive entry. *Journal of Business Venturing*, 2(1): 29-40.
- Mahoney, J. T., & Pandian, J. R. 1992. The resource-based view within the conversion of strategic management. *Strategic Management Journal*, 13(5): 363-380.
- McDougall, P. P., Jeffrey, G. C., Robinson Jr., R. B. & Herron, L. 1994. The Effect of Industry Growth and Strategic Breadth on New Venture Performance and Strategy Content. *Strategic Management Journal*, 15, 537-554.
- Meyer, A. D. 1982. Adapting to environmental jolts. *Administrative Science Quarterly*, 27(4): 515-537.
- Meyer, M. H., & Lopez, L. 1994. Technology strategy in a software products company. *Journal of Product Innovation Management*, 12(4): 294-306.
- Miller, A. & Camp, B. 1985. Exploring Determinants of Success in Corporate Ventures. *Journal of Business Venturing*, 1(1): 87-105.
- Mintzberg, H., & Waters, J. A. 1982. Tracking entrepreneurial strategy in an entrepreneurial firm. *Academy of Management Journal*, 25(3): 465-499.
- Neher, D. V. 1999. Staged financing: An agency perspective. *Review of Economic Studies*, 66(227): 255-274.
- Pennings, J. M., Lee, K., & Witteloostuijn, A. V. 1998. Human capital, social capital, and firm dissolution. *Academy of Management Journal*, 41: 425-440.
- Penrose, E. T. 1959. *Theory of the growth of the*

- firm*. Oxford: Oxford University Press.
- Peteraf, M. A. 1993. The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view. *Strategic Management Journal*, 14(3): 179-191.
- Porter, M. E. 1990. *The competitive advantage of nations*. New York: The Free Press.
- Powell, W. W. 1998. Learning from collaboration. *California Management Review*, 40(3): 228-240.
- Prahalad, C. K., & Hamel, G. 1990. The core competence of the corporation. *Harvard Business Review*, 68(3): 79-91.
- Riquelme, H., & Watson, J. 2002. Do venture capitalists' implicit theories on new business success/failure have empirical validity?. *International Small Business Journal*, 20(4): 393-416.
- Renzulli, L. A., Aldrich, H., & Moody, J. 1999. Family matters: Gender, networks, and entrepreneurial outcomes. Prepared for submission to Social Forces.
- Rumelt, R. 1984. *Towards a strategic theory of the firm*. In R. B. Lamb, *Competitive Strategic Management*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Sandberg, W. R. & Hofer, C. W. 1987. Improving New Venture Performance: The Role of Strategy, Industry, and the Entrepreneur. *Journal of Business Venturing*, 2(1), 5-28.
- Shane, S., & Stuart, T. 2002. Organizational endowments and the performance of university startups. *Management Science*, 48(1): 154-170.
- Shepherd, D. A., Douglas, E. J., & Shanley, M. 2000. New venture survival: Ignorance, external shocks, and risk reduction strategies. *Journal of Business Venturing*, 15(5-6): 393-410.
- Singh, J. V., Tucker, D. J., & House, R. J. 1982. Organizational legitimacy and the liability of newness. *Administrative Science Quarterly*, 31(2): 171-193.
- Stearns, T. M., Carter, N. M., Reynolds, P. D., & Williams, M. L. 1995. New firm survival: Industry, strategy, and location. *Journal of Business Venturing*, 10(1): 23-42.
- Stuart, T. E., Hoang, H., & Hybels, R. C. 1999. Interorganizational endorsements and the performance of entrepreneurial ventures. *Administrative Science Quarterly*, 44(2): 315-349.
- Stuart, T. 2000. Interorganizational alliances and the performance of firms: A study of growth and innovation rates in a high-technology industry. *Strategic Management Journal*, 21(8): 791-811.
- Stuart, R., & Abetti, P. A. 1990. Impact of entrepreneurial and management experience on early performance. *Journal of Business Venturing*, 5(3): 151-162.
- Stinchcombe, A. L. 1965. *Social structure and organizations*. In James G. March (Ed.), *Handbook of Organizations*: 142-193. Chicago: Rand McNally.
- Tsai, W. M-H., MacMillan, I. C., & Low, M. B. 1991. Effects of strategy and environment on corporate venture success in industrial markets. *Journal of Business Venturing*, 6(1): 9-28.
- Venkataraman, S., & Van de Ven, A. H. 1998. Hostile environmental jolts transaction set, and new business. *Journal of Business Venturing*, 13(3): 231-255.

- Venkataraman, S., Van de Ven, A. H., Buckeye, J., & Hudson, R. 1990. Starting up in a turbulent environment: A process model of failure among firms with high customer dependence. *Journal of Business Venturing*, 5(5): 277-295.
- Wang, C. K., & Ang, B. L. 2004. Determinants of venture performance in Singapore. *Journal of Small Business Management*, 42(4): 347-363.
- Wernerfelt, B. 1984. A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2): 171-180.
- Woo, C. Y., Daellenbach, U., & Nicholls-Nixon, C. 1994. Theory building in the presence of 'Randomness': The case of venture creation and performance. *Journal of Management Studies*, 31(4): 507-524
- Zacharakis, A. L., Meyer, G. D., & DeCastro, J. 1999. Differing perceptions of new venture failure: A matched exploratory study of venture capitalists and entrepreneurs. *Journal of Small Business Management*, 37(3): 1-14.
- Zhao, L., & Aram, J. D. 1995. Networking and growth of young technology-intensive ventures in China. *Journal of Business Venturing*, 10(5): 349-370.
- Zider, B. 1998. How Venture Capital Works. *Harvard Business Review*, 76(6): 131-139.

## Survival of Venture Firms: The Role of Human and Social Capitals

Sooduck Chang\*

### Abstract

While literature and theory have provided insights on how entrepreneurial organizations survive and grow through evolutionary processes and incremental adaptation, there is little understanding about how ventures can survive major unanticipated external jolts. This research draws on the role of human and social capitals to examine the survival or failure of 115 technology-based ventures after the financial crisis of 1997. While past studies have shown that quantitative human capitals like the level of education and experience increase venture survival possibility generally, this research reveals no association between quantitative ones and survival. Qualitative human capital and social capitals like bridging capital and bonding capital, on the other hand, were significantly associated with survival in the study.

It means that internal social capital, namely OCE can create an efficient operating organization and help the firm survive during hard times. This analysis also indicates that an entrepreneur's external social capital significantly buffers the firm from environmental jolts. Drawing on theoretical explanations, it could explain an entrepreneur's external relationships as enabling the firm to access resources outside the firm and secure exchanges with key constituencies in the environment. As Baum et al. (2000) emphasize, these relationships can provide access to resources that would otherwise take years to build. These results imply that a firm with prior investments in social capital is likely at an advantage when attempting to survive the impacts of a jolt. In Addition, its results for internal and external social capital lend support to the liability of newness and smallness perspective's emphasis

---

\* Assistant Professor, School of E-Business, Hyecheon College.

on internal organizational factors and external relationships in explaining differential survival among new, small firms

While there is greater understanding about how organizations survive and grow through evolutionary processes and incremental adaptation, this study adds understanding about how entrepreneurial firms can buffer themselves against the hazards of unanticipated discontinuous shifts in their environments. This result offers academic value in its examination of the ability for technology-based venture firms to withstand environmental jolts. It also suggests that human and social capital theory can contribute to understand about the underlying sources of survival or failure in venture firms.

key words : Human capital, Social capital, Survival or failure of ventures, Environmental jolts, Liability of newness