

## 인터넷 산업에서의 전략적 제휴가 최초상장으로 측정한 벤처들의 경영성과에 미치는 영향에 대한 실증분석\*

장세진  
고려대학교 경영대학  
(schang@korea.ac.kr)  
손경배  
삼성전자  
(danny\_son73@yahoo.co.kr)

본 연구는 한국의 인터넷 산업의 벤처기업들의 전략적 제휴가 최초상장으로 측정한 경영성과에 대해 미치는 영향에 대해 실증분석을 하고 있다. 실증분석결과, 인터넷 벤처들의 제휴네트워크의 크기와 네트워크의 효율성, 그리고 해외인터넷 선도기업들과의 제휴가 이들 벤처들의 최초상장에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이와 같은 결과는 전략적 제휴의 효과적인 사용이 인터넷 산업에서도 경쟁우위를 창출하는 데 중요한 역할을 하고 있음을 시사하고 있다.

### 1. 서 론

1990년대 중반부터 태동하기 시작한 인터넷 산업은 벤처 열풍을 동반하면서 그 규모가 비약적으로 확대되기 시작하였다. 미국의 SDC (Securities Data Corporation)의 Venture Economics자료에 의하면, 미국에서 1995년부터 2000년사이 2,091개의 인터넷관련기업들이 새로이 창업되었고, 이들이 창업투자회사로부터 받은 자금지원은 474억 달러에 달하고 있다. 한때 미국의 Amazon, eBay, Yahoo같은 인터넷 선도기업들의 시장가치는 수백 억 달러에 달하기도 하였다. 한국에서도 인터넷 관련 회사들이 활발히 사업을 진행하고 있다. 새롭기기술은 인터넷 무료전화사업을 미국과 한국에서 벌였고, 한솔CSN은 인터넷쇼핑몰을 운영하여 매출이 크게 신장되고 있다. 한글과 컴퓨터와 다음커뮤니케이션과 같은 회사는 콘텐츠

(content)와 포털(portal)의 기능을 제공하고 있다. 이와 같이, 미국과 한국에서 공통적인 현상은 이러한 인터넷 사업들이 대부분 벤처(venture)에 의해 시작된다는 점이다.

그러나, 모든 벤처들에 해당하듯이, 인터넷 벤처 기업들도 진입 후 얼마 안되어 많이 실패하는 것이 사실이다. 미국의 Venture Economics자료에 수록된 2,091개의 인터넷 벤처 중에서 사업을 시작한 후 최초상장(Initial Public Offering: IPO)까지 도달하는 기업들은 2000년 9월 현재 150건에 불과하다. 특히, 2000년 4월 미국의 NASDAQ이 폭락한 이후, 과거 인터넷 기업들에 대한 시장가치(valuation)가 과대평가되었다는 반성이 이루어지고 있는 가운데, 이미 상장된 인터넷 기업들의 생존가능성에 대한 회의도 많이 이루어지고 있는 것이 사실이다. 최근에는 인터넷 선도기업인 Amazon의 생존가능성에 대한 의문까지도 제기되고 있다.

논문 접수일 : 2001.5      게재확정일 : 2001.11

\* 본 논문은 제1저자가 한국학술진흥재단의 2000년 해외파견사업 연구지원에 의해 작성되었습니다.

인터넷이 워낙 빠르게 변화하는 산업이고 시설에 대한 자본투자가 크지 않은 관계로 진입과 퇴출이 활발한 것이 원래 인터넷사업의 특질이므로, 이들 벤처기업들의 실패가 많은 것은 극히 자연스러운 현상이라고 볼 수 있다. 그러나, 이와 같은 높은 실패 확률 가운데에서도 성공가능성을 높일 수 있는 전략적 요인이 있으리라 생각된다. 많은 인터넷 벤처기업들은 참신한 아이디어 하나만으로 창업하여 큰 수익을 얻으리라 기대하고 있다. 그러나 창업후 성공하려면, 창의력만이 필요한 것이 아니라, 벤처의 시작 후 성장 및 성숙단계에서 고객을 유치하고, 그 고객기반을 이용하여 이윤창출기회를 모색하는 다양한 전략을 구사하여야 한다. 더욱이 인터넷 사업의 특징 중의 하나는 수확체증(increasing return)의 현상으로, 고객이 많은 곳에 더 많은 고객이 몰리고 이는 곧 기업의 수익에 직접적으로 연결되고 있다 (Evans and Wurster, 1999).

이와 같은 상황에서 인터넷 벤처기업들은 생존수단으로 적극적인 전략적 제휴를 모색하고 있다. 본 논문은 이와 같은 인터넷 사업의 벤처기업들의 성공요인으로서 이들의 제휴전략을 체계적으로 검토하려고 한다. 본 논문에서는 한국의 인터넷 벤처들의 창업관련 자료와 전략적 제휴에 대한 자료를 사용하여, 전략적 제휴의 강도와 유형이 최초상장(IPO: initial public offering)으로 측정된 경영성과에 어떠한 영향을 미치는가를 살펴보기로 한다.

## II. 한국의 인터넷 산업에서의 창업과 제휴 현황

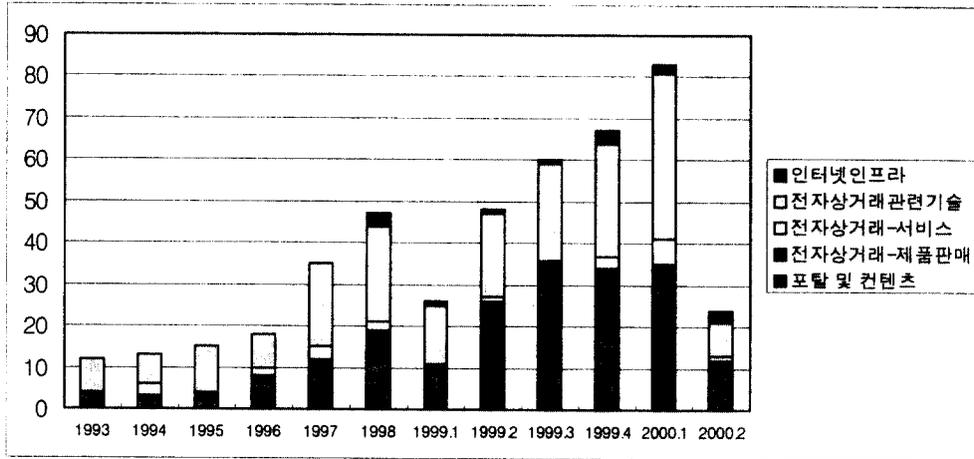
본 절에서는 한국의 인터넷 기업들의 창업 및 제

휴현황에 대해 살펴보기로 한다. 본 연구에서는 인터넷 산업을 미국 SDC의 Venture Economics의 분류기준에 따라, 포털 및 콘텐츠, 전자상거래 서비스, 전자상거래 제품판매, 인터넷 인프라, 전자상거래 기술 등으로 분류하였다. 이러한 분류 기준에 맞추어 본 연구에서는 1990년부터 2000년 9월 현재까지 한국의 중소기업청에 의해 벤처로 지정된 인터넷 벤처기업들의 분야별 창업 현황을 <그림 1>로 나타내었다. 이 그림에서 나타나 있는 바와 같이, 한국의 인터넷 벤처기업들의 수의 증가 현상을 보면, 1999년 1사분기부터 시작하여, 2000년 1사분기까지 계속적으로 상승하는 패턴을 보여주는데, 이는 <그림 1>과 같이 미국에서 인터넷 관련 벤처들의 증가추이가 1999년 2사분기부터 급속도로 감소하는 것과 큰 대조를 보이고 있다. 즉, 한국의 인터넷 회사들의 창업은 미국기업들의 창업패턴에 비해 약 1년 정도 늦게 일어나고 있다고 볼 수 있다.

한편, 한국의 인터넷 벤처들의 인터넷 사업분야별 증가추이를 보면, 인터넷 인프라 사업분야 보다는 오히려 포털이나 전자상거래 관련 산업에 집중하고 있는 모습을 보여주고 있다. 이러한 현상은 미국과 달리 한국은 기술축적이 많이 요구되는 인터넷 인프라 사업 분야보다는 상대적으로 쉽게 진출할 수 있는 응용분야인 전자상거래에 처음부터 진출하였던 사실을 보여주고 있다. 그러나 1999년부터는 어느 정도 기술력과 자본력을 바탕으로 점차 인프라 분야나 인터넷 소프트웨어에도 창업하는 건수가 늘어나고 있어, 한국의 인터넷 산업의 내부 심화적인 발전을 목격할 수 있다.

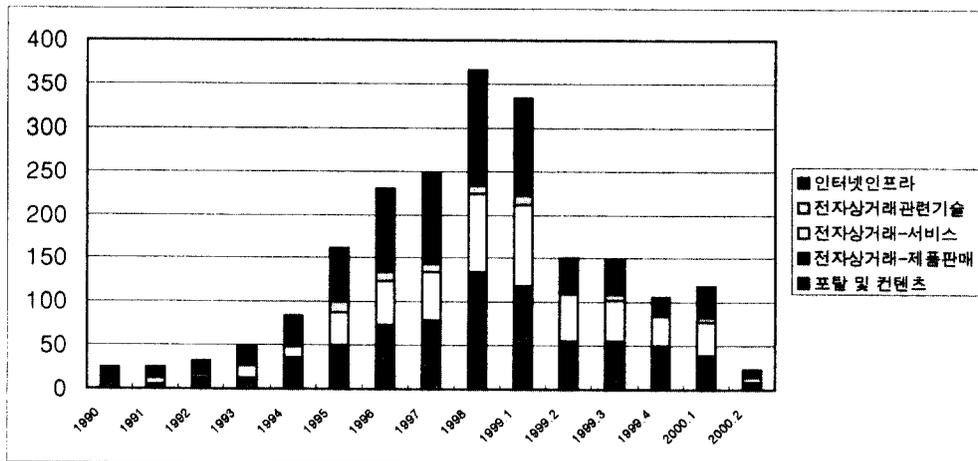
이와 같은 인터넷 산업의 벤처기업들은 다음 <그림 2>에서 보여지는 바와 같이 많은 기업들과 전략적 제휴관계를 맺고 있다. 그림에서 보여지는 바와 같이 '다음', '야후코리아', '라이코스코리아', '네

(1) 한국



출처 : 본 연구의 데이터 베이스

(2) 미국



출처 : SDC, Venture Economics Database

〈그림 1〉 한국과 미국의 인터넷 벤처의 증가추이

이버', 그리고 '골드뱅크' 등이 네트워크의 중심축으로 위치하며, 동시에 다양한 기업들과 제휴를 맺고 있음을 알 수 있다. 즉, 이러한 기업들은 네트워크 이론에서 말하는 구조적 틈새(structural hole)에 위치하고 있으며, 소비자들에게 인지도가 높은 것

이 특색이다 (Burt, 1992). 예를 들어, 다음과 야 후코리아, 네티앙, 네이버, 골드뱅크, 그리고 라이코스 코리아는 포털사이트이다. 포털사이트는 소비자들과 접촉하는 1차적인 관문이기 때문에 소비자



업의 취약점(liabilities of newness)으로 인해 신생기업들의 경영성과와 생존이 위협받는다라는 점을 지적하였다.

그러나 최근의 연구동향은 신생기업의 경영성과와 생존에 미치는 요인으로서 전략적 제휴의 중요성을 강조하고 있다. 전략적 제휴(strategic alliance)는 경쟁관계에 있는 기업이 일부 사업 또는 기능별 활동부문에서 경쟁기업과 일시적인 협력관계를 의미한다(장세진, 1999). 특히 신생 기업들은 자원부족과 사회적 인정의 부족(legitimacy)에서 나오는 불리함을 풍부한 자원을 보유하고 있고 명성이 있는 기업과 제휴를 맺게 됨으로써 극복할 수 있다(Baum, Calabrese, and Silverman, 2000; Ahuja, 2000; Nohria and Garcia-Pont, 1991).

예를 들어 Gulati(1998)와 Bleake and Ernst(1993)는 전략적 제휴가 특히 시간이 중요한 상황에서 자원을 얻는 데에 효과적이라고 주장하고 있다. 전략적 제휴는 신제품 개발에 소요되는 시간을 단축하고 시장진입의 속도를 높이려는 동기에서도 이루어진다. 전략적 제휴는 한편 마케팅 및 판촉활동과 연계되어, 인터넷 기업의 고객을 빠른 속도로 확장시키는 데 큰 도움을 준다. 인터넷 사업의 중요한 특징 중의 하나는 규모의 경제성(increasing return to scale)과 네트워크 경제성(network economy)이다. 즉 많은 부분의 비용이 고정비용이므로, 고객이 한 명이든 또는 백만 명이든 간에 동일한 비용이 소요된다. 따라서, 인터넷 사업은 고객이 많으면 많을수록 평균비용이 하락하는 특성을 갖는다. 또한 e-Bay와 같이 공동체(community)를 지양하는 사업의 경우, 참가하는 고객이 많을수록 그 공동체에서 얻는 효용의 크기가 커진다. 이러한 인터넷 사업의 특징에 따라서,

전략적 제휴는 빠른 시간 내에 고객의 수를 늘려서, 규모의 경제를 달성하는 데 큰 역할을 할 수 있다.

한편, 전략적 제휴는 경영자원을 공유하여 경영성과를 높일 수 있다. 특히 앞서 언급한 바와 같이 시간에 의한 경쟁우위(time-based competitive advantage)가 중요해짐에 따라 모든 기업이 어떻게 하면 경쟁사보다 먼저 신제품을 개발하여 시장에 내놓을 것인지를 고민하고 있지만, 어느 기업도 신제품의 시장진입 속도를 높이기 위해 필요한 모든 자원을 가지고 있지 않다. 제휴와 네트워크에 관한 최근의 연구들은 경영자원의 획득과 경쟁우위 창출에 있어 전략적 제휴와 같은 조직간 관계(interorganizational relation)의 가치를 강조하여 왔다(Dyer and Singh, 1998). 또한 Walker, Kogut and Shan(1997)은 파트너간의 지식의 흐름을 유용하게 하는 제휴와 네트워크의 특성에 대하여 강조하여 왔다. 이러한 효과는 다음이나 Yahoo와 같이 포털을 지향하는 인터넷 업자에게 중요한 함의를 제공하고 있다. 예를 들어, Yahoo는 많은 기업들과 제휴를 통해, 그들의 content를 자신의 웹사이트에 접속시킴으로써 소비자로 하여금 어디서나 언제든지 무슨 정보이든지 얻고 싶으면 Yahoo에 와서 얻을 수 있도록 하였다. 이와 같이 서비스의 질을 향상시키는 제휴는 기업의 경쟁력과 직접적인 관계를 갖고 있다.

이와 같이, 전략적 제휴는 경영자원이 절대적으로 부족한 신생기업들의 경영성과에 영향을 미칠 수 있는 대안이 된다. Baum, Calabrese, and Silverman(2000)은 생명공학 신생기업들이 설립시점에서 제휴를 맺고 있는 크기를 파악하여 경영성과와 연관시켜 연구를 하였다. 그 결과 전략적 제휴를 많이 맺고 있는 기업들의 성과는 그렇지 않

은 기업들에 비하여 높다는 결론을 얻어내었다. Stuart, Hoang, and Hybels (1999)도 전략적 제휴가 최초상장으로 측정된 경영성파에 긍정적인 영향을 미치는 것을 발견하였다. 이와 같은 이유로 본 연구 역시 인터넷 벤처들도 초기에 많은 기업들과 전략적 제휴를 맺고 있으면 그렇지 않은 기업들보다 성과가 높으리라 기대한다.

가설 1: 인터넷 벤처들의 제휴 건수가 많을 수록 최초상장으로 측정된 경영성파가 높을 것이다.

### 3.2 네트워크 효율성

전략적 제휴가 기업의 성과를 높여준다는 여러 연구들이 많지만, 제휴로 인한 네트워크의 구성을 전혀 고려하지 않고 제휴를 맺게 되면, 파트너들간에 서로의 기술 등이 중복되어, 제휴로 얻을 수 있는 이득이 감소하고 오히려 파트너간의 갈등이 유발될 수 있는 위험이 존재한다는 지적도 있다 (Burt, 1992; Gomes-Casseres, 1994). 이와 같은 무분별한 제휴는 네트워크의 가치를 높이기보다는 갈등으로 제휴 네트워크 가치를 낮게 할 수 있다. 따라서, 중복되지 않으면서, 제휴네트워크를 통해 얻을 수 있는 경영자원이 많을수록, 경영성파에 미치는 영향은 높아질 것이다. 네트워크의 효율성(network efficiency)이란 제휴 한 건당 얻을 수 있는 정보와 핵심역량의 다양성으로써 정의된다. 즉 제휴로 인하여 여러 가지 정보와 기술 등을 접근하는 데 있어서 편향되지 않고 구조적 균형(structural equivalence)상태에 놓여있는 기업이 네트워크 효율성도 높고, 동시에 성과도 높을 것으로 기대할 수 있다. 실제로 캐나다의 생명공학

부문의 벤처기업들을 대상으로 한 Baum and Silverman(1998)의 연구와 Baum et al. (2000)의 연구는 네트워크 효율성이 높은 기업이 성과가 높음을 밝혔다. Powell, Koput, and Smith-Doerr(1996) 역시 다양한 역량을 가진 파트너와의 제휴가 경영성파에 긍정적인 영향을 미치는 것을 보였다. 따라서, 본 논문에서도 인터넷 기업들의 제휴네트워크의 효율성을 측정하여, 보다 네트워크 효율성이 높은 기업의 경영성파가 높으리라는 가설을 검정한다.

가설 2 : 제휴네트워크 효율성이 높을수록 최초상장으로 측정된 인터넷 벤처들의 경영성파는 높아질 것이다.

### 3.3 명성있는 기업의 보증

신생기업들의 명성(reputation)있는 기업과의 전략적 제휴는 기업의부로부터 합법성(external legitimacy)을 인정받을 수 있기 때문에, 추가적인 경영자원을 획득하는데 용이할 수 있다 (Miner, Amburgey and Stearns, 1990; Stuart et al., 1999; 정승화와 이경목, 1998). Stuart (1998)는 기업이 전략적 제휴를 할 때 어떠한 기업과 더 제휴를 많이 하는가의 여부를 연구하면서, 신생기업들이 명성(prominency)있는 기업과 전략적 제휴를 함에 의해 제 3 자로부터 네트워크 내에서 자신의 위치를 보증(endorsement)받을 수 있다는 점도 보여주었다.

Stuart et al.(1999)은 명성있는 기업들과 신생기업들간의 제휴가 경영성파에 미치는 요인을 다음과 같이 설명하고 있다. 먼저 명성 있는 기업과 신생기업이 제휴를 하게 되었을 때, 명성 있는 기

업은 파트너인 신생기업이 실패할 경우 자신의 사회적 지위(status)에서 큰 손해를 볼 수 있으므로 신생기업을 적극적으로 도와 결국 신생기업의 성과도 높아질 수 있다는 가정이다 (Podolny and Phillips, 1996). 이들은 또한 명성 있는 기업이 제휴를 맺는 것은 신생기업이 충분한 양질의 기업이라는 점을 시사(signal)하기 때문에 신생기업이 경영자원을 획득하는 데 도움을 준다고 파악하고 있다 (Podolny, 1993; Spence, 1974). 이러한 논의를 종합해 볼 때 명성 있는 기업과 제휴한 신생기업은 높은 경영성과를 낼 것으로 기대가 된다.

인터넷 산업에서 명성있는 기업은 독특한 비즈니스 아이디어로 시장을 선점한 기업과 뛰어난 기술력을 가지고 있는 기업을 말한다. 그러나 인터넷 산업과 같이 아직 태동기에 있는 산업에 있어서는 어느 특정기업이 과연 성공적인 사업모델을 가졌는지 외부에서 파악하기 힘들다. 이러한 상황에서, 예를 들어 창업투자회사업계에서 미국에서 가장 명성이 높은 Kleiner Perkins과 같은 기업이 어느 인터넷 벤처에게 투자했다는 사실만이라도 그 기업이 장차 성공할 확률이 높아질 수 있는 것이다. Podolny (forthcoming)은 창업투자회사(venture capital)의 명성이 벤처들의 최초상장성공여부에 긍정적인 영향을 미치고 있다는 것을 실증적으로 보여주었다. 그러나, 한국에서는 아직도 창업투자회사의 발전이 일천하여, 미국에서와 같이 창업투자회사의 자금지원 그 자체가 좋은 신호(signal)가 되고 있지는 않다.

이와 같은 상황에서 인터넷산업에서 외국의 선진기업과의 제휴는 한국의 제휴파트너에게 명성(reputation)을 제공할 수 있다. 일반적으로 해외기업이 명성있는 기업이라는 등식은 성립될 수 없으나, 인터넷 산업은 그 동안 해외기업, 그 중 특

히 미국 기업이 중심이 되어 비즈니스 모델과 기술을 발전시켜왔다. 포털을 지양한 Yahoo, 옥션서비스를 개시한 eBay, 전자상거래기업 등 거의 모든 사업모형을 외국기업들이 주도하여 발전해 왔다. 한국의 인터넷 기업들은 주로 이들 외국기업들의 사업모형을 모방하여 한국에서 서비스를 시작해왔다고 해도 무리가 되지 않는다. 한국의 기업들도 자체적인 기술 개발·사업모델 개발 등을 실시하고는 있지만, 아직까지도 선진기술을 배워오고 있으며, 사업모델을 그대로 한국에 적용시키기는 예도 빈번하다. 또한, 한국에서 인터넷기업의 기업가치를 평가할 때도 선도기업의 가치평가를 그대로 적용하여왔다. 따라서, 한국의 인터넷기업들은 외국기업과 전략적 제휴를 추구하여 왔고, 특히 유사한 비즈니스 모델을 지니고 있는 기업의 경우 해외 유명 기업과 제휴를 맺고 있다는 기사 등이 보도되면 소비자들과 투자자들에게 신뢰를 얻는 경우가 많았다. 그 뿐만 아니라 해외기업과의 제휴는 명성을 얻는 것 이외에도 부족한 자원을 파트너로부터 얻을 수 있는 기회이기도 하며, 해외기업들과 전략적 제휴를 맺음으로써 글로벌 네트워크를 형성할 수 있다 (Granovetter, 1973). 이러한 이유로 다음의 가설을 도출 할 수 있다.

가설 3 : 인터넷 벤처의 해외 기업과의 제휴수가 많을수록 최초상장으로 측정된 경영성과가 높을 것이다.

### 3.4 제휴의 위험

위와 같이 전략적 제휴는 기업에게 많은 이익을 가져다주지만 동시에 위험도 내포하고 있다. 즉, 동일한 영역에서 사업을 영위하고 있는 기업들은

서로에게 있어 잠재적 경쟁자이다. 현재의 치열한 경쟁에 살아남기 위하여 기업들은 불가피하게 협력을 하고 있지만, 이러한 기업들 간에는 지식의 누출이나 서로 목표하는 바가 다르기 때문에 사업을 추진하는 데에 오히려 방해가 되기도 한다. Baum et al.(2000)은 생명공학분야의 벤처들을 대상으로 잠재적 경쟁자와의 제휴가 경영성과에 부정적인 영향을 미친 것을 실증적으로 밝혔다. Mowery, Oaxley, Silverman (1996) 역시 같은 산업에 있는 기업들끼리의 제휴가 특허로 축정한 지식 이전에 도움이 되지 못하고 있음을 밝혔다. 즉 제휴를 맺었지만 위협에 놓여있는 기업이라면 차라리 제휴를 하지 않는 것이 보다 우월한 선택이었다고도 이야기 할 수 있다. 이러한 이유로 잠재적 경쟁자와 제휴를 실시한 경우에는 오히려 성과가 낮아질 것이라는 가설을 유도할 수 있다.

가설 4 : 잠재적 경쟁자와 제휴를 맺었을 때, 인터넷 벤처들의 최초상장으로 측정된 경영성과는 낮아질 것이다.

## IV. 연구방법론

### 4.1 표본

인터넷 벤처들의 정확한 모집단에 대한 자료는 한국 뿐만 아니라 세계 어느 나라에서도 존재하고 있지 않다. 인터넷 산업의 성격상 웹페이지(web-page)만 있으면 얼마든지 인터넷 사업을 수행할

수 있기 때문에, 정확한 인터넷 벤처들의 샘플을 정의하기가 쉽지 않다. 한국에는 특이하게 벤처기업인증제도라고 하여 중소기업청에 신청하면 정부가 이를 2년간 유효기간으로 인정해주고 이들 기업에 대하여 여러 지원을 하는 제도가 존재하고 있다. 따라서, 본 연구에서는 한국의 중소기업청에 벤처기업으로 등록한 기업 중 인터넷 산업에 종사하는 기업을 인터넷 벤처라고 정의하였다.<sup>1)</sup>

본 연구는 우선 중소기업청 벤처기업국 벤처정책과에서 운영하는 벤처넷(<http://venture.smba.go.kr>)에 접속하여 2000년 7월말 현재 한국의 벤처기업 현황 목록을 입수하였다. 이중 컴퓨터 및 전자통신분야에 종사하고 있는 기업의 수가 전국적으로 총 2,468개가 있음을 알 수 있었다. 이들 기업들의 사업영역에 대한 설명을 자세히 읽어보고, 인터넷관련 기업들을 선정한 결과, 총 462개 기업을 표본으로 결정하였다. 2000년 9월 현재 본 연구의 표본이 되는 한국의 인터넷 벤처 총 462개사 중, 코스닥에 등록된 기업의 수는 20개, 제 3시장에 지정된 기업의 수는 16기업으로써 총 36개 기업이 최초상장에 성공하였다. 최초상장여부는 [www.kosdaq.or.kr](http://www.kosdaq.or.kr)에 접속하여, 코스닥시장에 등록된 기업들을 파악하였으며, [www.kotccb.co.kr](http://www.kotccb.co.kr)에 접속하여 제 3시장에 지정된 기업들을 파악하였다. 물론 코스닥 등록과 제 3시장 지정 모두 창업자와 투자자에게 투자자금을 현금화할 수 있는 기회를 제공해주는 점에는 동일한 최초상장이라고 할 수 있으나, 이 두 시장 간에는 현실적으로 질적인 차이가 존재하므로, 본 연구에서는 제 3시장 지정을 포함하여 최초상장을 정의한 경우와 제 3시장을 제외하여 최초상장여부를 정의하는 경우를 각각 분석하기로 한다.

1) 한국정부는 벤처기업 육성에 관한 특별 조치법상 벤처기업의 정의를 벤처캐피탈 투자기업, 연구개발투자기업, 신기술개발기업, 기술평가기업의 4가지 유형으로 구분하였다.

한편 이들 한국의 인터넷 기업들의 전략적 제휴 현상을 살펴보기 위하여 매일경제신문(<http://www.mk.co.kr>)에 접속하여 기업들의 설립이후 2000년 9월 31일 현재까지의 전략적 제휴 여부를 검색하였다. 전략적 제휴에 대한 기존 연구문헌 들은 대부분 전략적 제휴에 대한 데이터베이스를 활용하여 왔다. Gulati (1995)가 사용한 SDC Alliance 데이터 베이스나, Baum et al (1998)이 사용한 Bioscan이라는 데이터 베이스는 사실 증권분석가들을 위해 신문이나 잡지 기사를 토대로 제휴 발표(Alliance Announcement)를 정리한 것이다. 이러한 데이터 베이스가 없는 한국의 현실에서 본 연구자는 신문검색에 의해 전략적 제휴에 대한 자료를 직접 수집할 수 밖에 없었다. 매일경제신문은 동일기업의 제휴여부를 타 신문사들(전자신문, 한국경제신문 등)의 검색엔진과 비교하였을 때 가장 많은 수의 제휴숫자를 보여 주었기에 우선적인 검색엔진으로 채택하였다. 그러나, 혹시 매일경제신문에 나타나지 않은 기업들의 전략적 제휴가 누락되어 있지 않은가 하여, 전자신문과 한국경제신문도 추가적으로 검색하여, 전략적 제휴에 대한 자료를 수집하였다. 자료를 수집할 당시, 인터넷 산업에 속해있지 않은 기업들과 맺은 제휴도 많았으나, 타 산업과의 제휴는 전부 제외하였고, 해외기업과의 제휴 역시 인터넷 기업으로 한정하였다. 이러한 조사 경과, 462개의 샘플기업 중 154개 기업이 총 536건의 전략적 제휴를 맺고 있는 자료를 수집하였다. 이 536건의 제휴 중, 91건은 해외기업과의 제휴였고, 나머지 445건은 국내기업과의 제휴였다.

## 4.2 변수의 조작화와 측정

### 4.2.1 종속변수

본 연구는 종속변수로써 기업의 성과를 보고자 한다. 기업의 성과변수로는 전통적으로 수익, 매출, 영업이익 등이 사용되어 왔다. 하지만, Stuart et al.(1999)와 Podolny(forthcoming)는 신생기업의 성과지표로 최초상장(Initial Public Offering)될 때까지 걸린 시간(속도)으로 평가하였다. 이와 같이 신생기업들의 경영성가로 최초상장(IPO) 여부를 사용한 이유는 신생기업들이 아직 진입초기에 있기 때문에 수익성이나 매출자료만으로는 경영 성과를 측정하기 어렵기 때문이다. 더욱이 규모의 경제성과 네트워크 경제성의 이유로 초기투자가 많은 인터넷 산업의 특성상 아직 수익을 내지 못하는 기업들이 많으므로 재무적 성과로 경영성가를 측정하는 것은 현 시점에서 적합하지 않다. 최초상장이란 주식의 상장을 의미하는 것으로, 벤처기업의 입장에서는 자신들이 축적해온 기업의 가치를 시장에서 거래할 수 있다는 것을 의미한다. 많은 경우 최초상장을 성공적으로 수행한 기업가는 자신의 주식의 가치가 높게 평가되어 순식간에 수십, 수백억의 재산을 가지게 될 수 있다. 또한 최초상장은 이러한 벤처에 투자한 벤처캐피탈이나 엔젤투자자들에게는 자신의 투자를 현금화할 수 있는 기회를 제공한다. 따라서, 전통적인 성과지표가 없는 인터넷 벤처에게는 최초상장성공여부가 좋은 성과 지표가 될 수 있다. 따라서 본 논문에서는 종속변수로 최초상장까지 걸린 시간을 삼았다. 즉, 설립 후 2000년 9월 31일까지의 개월수, 즉 설립 후 몇 개월만에 최초상장을 할 수 있는가를 종속변수로 살펴보았다. IPO 없는 기업은 2000년 9월 31일 까지 개월수로 측정하고, 비례적

위험모델에서 우측센서링(right censoring)으로 처리했다.

#### 4.2.2 독립변수

독립변수 중 제휴파트너의 수는 제휴파트너의 수를 계산하여 입력하였다. 또한 전체 제휴파트너 중 해외제휴 파트너와 국내제휴파트너를 구분하여 측정하였다. 네트워크 효율성변수는 Baum et al. (2000)이 사용한 Hirschman-Herfindal index를 사용하였다. 이를 구하는 공식은 아래와 같다.

$$\text{Network Efficiency } i = [1 - \sum_j (PA_{ij})^2] / NA_i$$

여기서,  $PA_{ij}$  : 인터넷 벤처  $i$ 가 파트너 유형  $j$ 와 제휴한 비율

$NA_i$  : 인터넷 벤처  $i$ 의 총 제휴한 기업 수

이때, 제휴한 사업유형을 분류하기 위해서는 KUKTB분류<sup>2)</sup>의 중분류를 사용하였다. 이 분류체계는 인터넷산업을 18개로 구분하고 있다. 예를 들어, 인터넷 벤처 한 기업이 6건의 제휴를 행하고 있는데, 2건은 포탈영역기업과, 2건은 응용 소프트웨어개발영역과, 그리고 2건은 인터넷 어플리케이션 서비스와 제휴하고 있을 때 Hirschman-Herfindal index를 구한다면 다음과 같다. 즉,  $[1 - \{(2/6)^2 + (2/6)^2 + (2/6)^2\}] / 6 = 0.111$ 로 구해질 것이다. 다른 한 예로 네트워크 효율성이 적은 기업의 경우를 보여주면 총 6개의 제휴건수 중 5건은 쇼핑몰과 제휴를 하였고, 1건은 포탈과 제휴를 하였다면  $\{1 -$

$\{(5/6)^2 + (1/6)^2\} / 6 = 0.046$ 이 될 것이다. 제휴건수가 없는 기업들의 네트워크 효율성은 Baum et al. (2000)과 같이 '0'으로 코딩하였다. 마지막으로 잠재경쟁자를 측정하기 위해서도 KUKTB의 중분류를 사용하여 동일한 사업영역과 제휴를 하였으면 '1'을 부여하였고, 다른 영역과 제휴를 하였으면 '0'을 부여하였다. 그리고, 제휴를 행하지 않은 기업들은 '0'으로 코딩하였다.

또한 통제변수로 신생기업의 나이를 측정하였다. 기업이 설립 후 정상적인 경영활동을 하였다면 기간이 지남에 따라 대외적으로는 소비자들에게 제품이 인식되고 대내적으로는 기업 내에 경영활동을 효율적으로 행할 수 있는 역량이 쌓여 나간다. 이처럼 설립 후 오래된 기업이 신생기업들 보다 최초상장을 할 수 있는 확률이 높다는 것은 논리적으로 타당하다. 이때 기업의 나이란 설립 후 2000년 9월 31일 시점까지의 개월 수로 표시했다.

#### 4.3 추정모형

본 연구는 인터넷 벤처가 설립 후 얼마나 빠른 시간 안에 최초상장(IPO)에 성공하였는가를 확인하는 연구로써, Cox and Oakes (1984)의 비례적 위험모델(proportional hazard model)을 사용하였다. 이 모형은 이 위험함수를 모든 표본 기업들의 최초상장 발생 위험률이 주어진 상태에서, 어느 한 기업들의 최초상장 발생가능성으로 해석할 수 있다. 따라서 개별기업의 주어진 기간 동안 내에 최초상장 발생가능성  $[L_i(t)]$ 는 다음과 같은 식으로 표현할 수 있다.

2) Korea University & Korea Technology & Banking(한국종합기술금융)의 인터넷 분류체계로서, 고려대학교 이경전교수가 인터넷 관련산업을 보다 자세히 분류한 체계이다 (이경전, 2000).

$$L_i(t) = h_o(t) \exp(\beta_{it} X_i(t) + \mu_i Z_i) / h_o(t) (\sum_{Rt} (\beta_{it} X_i(t) + \mu_i Z_i)),$$

여기서,  $h_o(t)$ 는 특정시점  $t$ 에 있어서의 기준 위험률,  $i$ 는 특정시점  $t$ 에 있어서의 최초상장발생 위험에 처한 표본기업 전체를 나타내는 지수,  $R_t$ 는 표본전체기업의 위험집합 (risk set),  $Z_i$ 는 시간에 관계없이 개별기업의 최초상장 발생에 영향을 미치는 독립변수들(time constant variable) 즉, 파트너의 숫자, 국내 파트너의 숫자, 해외 파트너의 숫자, 네트워크 효율성, 잠재 경쟁자 등이 이에 해당한다.  $X_i$ 는 시간에 따라 개별기업의 최초상장에 영향을 미치는 독립변수들(time varying variable)로서 개별 수가 이에 해당한다. 그리고,  $\mu$ 와  $\beta$ 는 추정해야할 독립변수  $Z$ 와  $X$ 의 계수들이고, 이 계수의 변화 따라서 해당 독립변수가 종속변수인 최초상장 발생가능성에 어떠한 영향을 미치는가를 알 수 있다.

특히, 이 모형의 특징 중의 하나는 최초상장 발생 그 자체의 위험률,  $h_o(t)$ 을 명시적으로 가정하지 않고, 즉 모든 기업에 있어서 시점  $t$ 의 위험률은 동일하다고 보고, 그 후 시간이 지나면서 어떠한 독립변수들이 투자발생위험률이라는 종속변수에 영향을 미치는가를 분석한다. 예를 들어, 최초상장을 연구하는 본 연구에서와 같이, 증권시장의 호황/불황 여부는 상장의 확률을 높이거나 낮출 수 있다. 그러나, Cox의 비례적 위험모형은 이 위험함수를 모든 표본기업들의 사건발생위험률이 주어진 상태에서 동일한 조건으로 주어진다 가정한다. 결국,  $h_o(t)$ 는 분자와 분모가 상쇄되어,  $[L_i(t)]$ 는 일종의 조건부 확률로 나타나며, 최우추정방법

(maximum likelihood estimation method)을 통해 다음과 같은 모형을 추정하게 된다.

$$L_i(t) = \exp(\beta_{it} X_i(t) + \mu_i Z_i) / (\sum_{Rt} (\beta_{it} X_i(t) + \mu_i Z_i))$$

## V. 실증분석결과

Cox regression을 추정하기 전에 먼저, 변수들 간의 기술적 통계와 상관관계를 분석해 보았다 <표 1>. 본 데이터의 다중공선성의 가능성을 진단하기 위해서 분산팽창인수(VIF : variance inflation factor)를 사용하였다.<sup>3)</sup> 분산팽창인수는 각 회귀계수 추정치의 정밀도(precision)에 미치는 영향으로 가늠할 수 있다. 분산팽창인수가 큰 경우(예컨대 10 이상인 경우)에는 해당 회귀계수의 추정이 다중공선성으로 인해 심한 피해를 입었음을 알게 된다. 표 1에 제시한 바와 같이 분산팽창지수로 진단한 결과 변수간에 다중공선성의 문제가 존재하지 않음을 알 수 있었다.

본 연구에서는 산업의 특성상 전략적 제휴를 여러 기업과 맺은 인터넷 벤처들이 그렇지 않은 기업에 비하여 최초상장을 빨리 실시하였을 것이라는 논리를 가설 1을 통하여 검증하였다. 그리고, 기업이 전략적 제휴를 통하여 네트워크 효율성을 갖추고 있으면 보다 더 빨리 최초상장을 할 수 있다는 것은 가설 2를 통해 검증하였다. 또한, 글로벌 네트워크를 많이 구축하고 있는 기업이 그렇지 않은 기업에 비하여 최초상장을 빨리 할 수 있다는 것은 가설 3를 통하여 검증하여 보았다. 마지막으로 전

3) 다중공선성 진단은 문명상·하은호(1999). p.91~95에 k라 진단해 보았다.

〈표 1〉 기술적 통계

평균, 표준편차

	평균	표준편차	최소값	최고값
파트너 수	1.21	3.30	0.00	40.00
국내제휴수	1.03	2.95	0.00	37.00
해외제휴수	0.19	0.69	0.00	7.00
효율성	2.899E-02	7.372E-02	0.00	0.32
라이벌	0.10	0.30	0.00	1.00
나이	25.12	26.5	3.00	227.00

상관관계 및 분산팽창지수

	제휴수	국내제휴수	해외제휴수	효율성	라이벌	나이	Variance Inflation Factor
제휴수	1.00						
국내제휴수	0.98**	1.00					1.034
해외제휴수	0.59**	0.43**	1.00				1.378
효율성	0.30**	0.29**	0.20**	1.00			1.596
라이벌	0.60**	0.56**	0.47**	0.23**	1.00		1.109
나이	0.13**	0.11*	0.16**	0.11*	0.10*	1.00	1.625

\*\* : p<0.001, \* : p<0.05

〈표 2〉 연구가설 및 변수 예측

구분	변수명	측정내용	예측값
종속변수	Until IPO	IPO 기업 : 설립 후 IPO되기까지의 개월수 IPO 없는 기업 : 2000년 9월 31일 까지 개월수	
독립변수	· 가설 1 제휴건수	제휴건수	+
	· 가설 2 효율성	Hirschman-Herfindal index Network Efficiency I = $[1 - \sum_j (PA_{ij})^2] / NA_i$	+
	· 가설 3 해외제휴수	해외제휴수	+
	· 가설 4 라이벌	동일 영역과 제휴여부 더미변수	-
통제변수	나이	설립 후 2000년 9월 31일까지의 개월수	+

략적 제휴에는 항상 이득만이 있는 것이 아니라, 위험도 동시에 존재하고 있음을 가설 4를 검증함으로써 밝혀 내고자 하였다.

결과는 다음의 <표 3>과 같다. <표 3>의 (1)-(4)의 모형은 제3시장지정을 포함하여 최초상장을 정의한 경우의 회귀분석모형이고, (5)-(8)은 제3시장 지정을 제외하고 코스닥 지정만으로 최초상장을 정의한 것이다. 8개의 모델들의  $\chi^2$  값이 유의한 수준을 보이고 있어 모델의 적합성은 높았다. 모델 (1), (2)은 가설 1을 강력히 지지하는 것으로 나타났다. 즉, 인터넷 벤처기업들은 제휴건수로 측정된 네트워크의 크기가 클 때, 그렇지 않은 기업보다 훨씬 빨리 최초상장이 되었음을 보이고 있다. 또한 모든 모델들은 네트워크 효율성이 최초상장에 도달하기까지 긍정적인 영향을 미치고 있음을 보여

주고 있다. 이는 네트워크 효율성이 높은 기업, 즉 사업영역이 다른 여러 기업들과 골고루 제휴를 맺고 있는 기업들의 성과가 그렇지 않은 기업보다 높음을 보여준다. 이러한 이유로 가설 2도 지지되고 있다. 모델 (3)과 모델 (4)은 해외기업들과 전략적 제휴를 맺은 기업들이 최초상장에 보다 빨리 도달하고 있는 결과를 설명해 주고 있다. 이러한 이유로 가설 3도 지지된다. 하지만 잠재적 경쟁자의 존재, 즉, 동일영역의 기업과 제휴를 함으로써 정보 유출, 사업진행에 갈등이 생긴다는 가설 4는 유의하지 않은 결과를 나타냄으로써 기각되었다. 또한, 독립변수들의 설명력을 높이기 위하여 통제변수로 사용된 기업의 연령은 음(-)의 부호를 나타내며 유의하기 때문에 기업의 연령이 많을수록 최초상장될 확률이 높다는 일반적인 생각은 일치하고 있지 않다.<sup>4)</sup> 이는

<표 3> 한국의 인터넷 벤처의 최초상장에 대한 Cox regression 결과

변수	코스닥 등록과 제3시장등록으로 최초상장 측정				코스닥 등록만으로 최초상장을 측정			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
제휴수	0.10 (0.02)***	0.09 (0.03)***			0.11 (0.02)***	0.08 (0.03)**		
국내제휴수			0.06 (0.02)*	0.06 (0.03)+			0.07 (0.03)*	0.06 (0.03)*
해외제휴수			0.46 (0.10)***	0.43 (0.13)***			0.56 (0.14)***	0.46 (0.18)*
효율성		5.86 (1.67)***		5.85 (0.13)***		4.30 (2.38)+		4.39 (2.38)+
라이벌		0.57 (0.45)		0.08 (0.55)		1.03 (0.58)+		0.52 (0.68)
나이	-0.10 (0.02)***	-0.10 (0.03)***	-0.10 (0.02)***	-0.10 (0.02)***	-0.07 (0.03)**	-0.08 (0.03)*	-0.08 (0.03)*	-0.08 (0.03)**
-2log-likelihood	311.37	243.29	247.67	236.79	148.57	148.57	148.57	148.57
$\chi^2$	46.94***	53.53***	58.67***	65.83***	43.49***	44.83***	47.62***	48.57***

[주석] 괄호안의 숫자는 표준편차임. \*\*\*: p<0.001, \*\*:p<0.01, \*:0.05, +:p<0.10

4) 위와 같은 모든 모델들에 대하여 최초상장여부를 '1'과 '0'으로 놓고 '로지스틱스 회귀분석'을 해 보았을 때도 동일한 결과를 얻을 수 있었다.

인터넷 산업의 성격상 설립 후 시간이 얼마 지나지 않더라도 사업모형이나 제휴네트워크의 효율성을 통해 설립 후 시간이 오래된 기업보다 먼저 상장하는 경우가 많음을 반증하고 있다.

제3시장 지정을 제외하고 코스닥 등록만으로 최초상장을 정의한 (5)-(8)의 분석결과는 제3시장을 포함한 결과와 대체적으로 유사하게 나타났다. 제휴건수 및 해외기업과의 제휴도 최초상장에 긍정적인 영향을 주는 것으로 나타났고, 제휴의 효율성 역시 유의하게 나타났다. 다만 라이벌 변수가 (5)의 식에서 양으로 유의하게 나와, 가설과는 반대로 제휴파트너중에 동종업종의 기업이 있는 경우 오히려 최초상장에 긍정적인 효과를 갖는 것으로 나타났다. 나머지 식에서는 유의성이 떨어져서, 제3시장을 포함한 경우와 유사하게 나타났다.

## VI. 결 론

현재 인터넷 산업에서는 기업들의 전략적 제휴가 많이 일어나고 있다. 이와 같이 전략적 제휴가 빈번하게 일어나고 있는 상황에서 본 연구는 인터넷 산업 내 기업들의 전략적 제휴현황뿐만 아니라 어떠한 네트워크를 구축하면서 제휴를 맺어야 하는가에 대해서 실증적으로 보여주었다는 데에 큰 의의가 있다. 본 연구의 결과에 따르면, 제휴네트워크의 크기, 효율성, 그리고 해외기업과의 제휴를 통한 신호(signaling)가 최초상장으로 측정된 경영성과에 긍정적인 영향을 주는 것으로 나타났다.

본 연구는 기존의 경영학에서의 전략적 제휴 이론을 인터넷 기업들에게 적용해 보고, 그 적용가능성을 확인하였다는 점에서 의의가 있다. 한때, 학

계와 언론계에서는 인터넷이 신경제 (new economy)로서 기존의 경제나 경영이론이 적용되지 않는 것처럼 묘사한 적이 있었다. 그러나 본 연구결과는 인터넷 산업이 특수한 이론이 필요한 산업이기보다는 결국 자신이 속한 사업 영역을 분명하게 정의하고, 그에 따른 적절한 전략을 선택해야 한다는 것을 시사하고 있다. 앞으로 현재의 과도한 열망의 시기를 지나 수많은 인터넷 기업들 중 경쟁우위를 소유한 기업들만 생존하게 될 것이다. 따라서 기업들은 현재의 자신의 위치에서 성공할 수 있는 요인들을 확실하게 정의하고, 이를 얻기 위한 노력을 해야 할 것이다. 또한 본 연구는 인터넷 산업에 대한 그 동안의 연구들이 경영학적 이론의 뒷받침 없이 사례연구수준에서 그친 것과 비교해서 현상분석과 실증분석을 동시에 다루었다는 점에 있어 차별화 된다는 데에 의의가 있다. 또한 차후 인터넷 산업에 대한 연구에 있어 본 연구가 사용했던 모델을 다시 사용할 수 있을 것이고, 이를 보다 발전시킬 수도 있을 것이다.

한편, 본 연구는 다음과 같은 한계를 갖고 있다. 본 연구에서는 성과와 관련된 변수로 최초상장까지 걸린 시간으로 측정하였는데, 이는 매출이나 수익에 대한 자료가 부재하고, 또한 설립초기의 기업들에게 적합한 지표이나, 나름대로의 한계도 갖고 있다. 특히 이미 상장된 인터넷 벤처 역시 최근 재무적인 어려움을 겪고 있음에 비추어 보건데, 최초상장 이후 매출이나 수익과 같은 경영성과에 대한 자료로 전략적 제휴의 효과를 측정하는 것이 필요할 수도 있다. 그리고, 인터넷 기업에 대한 공식적인 자료의 부족으로 인터넷을 통한 신문검색으로 자료를 수집했기 때문에 국내 신문에서 담지 못한 중요한 제휴의 내용들은 놓칠 수 있는 오류가 있을 것이다. 또한 개별 제휴가 계속 지속되었는지 또는

제휴의 내용이 보다 포괄적으로 확장되었는가에 대한 구체적인 정보나 제휴파트너들의 제휴네트워크를 명시적으로 고려하지 않은 것도 또 하나의 한계로 지적할 수 있다 (Kogut, 1988).

향후, 인터넷 산업이 성숙해 감에 따라 점점 공식적인 자료가 많이 나올 것이며, 앞으로 수많은 인터넷 기업들은 현재의 거품 같은 과열의 시기를 지나 경쟁우위 있는 기업 기업들만 살아남게 될 것이다. 이처럼 인터넷 기업에 대한 연구환경이 조성되고 나면, Gulati(1999)가 주장하는 네트워크 자원(network resource)으로 인한 차후의 제휴현상에 대한 연구도 가능해 질 것이며, 산업이 안정되어 기업성과에 대한 여러 지표를 얻을 수 있다면 최초상장 까지 걸리는 시간 외에 다른 성과지표를 가지고 성과와 관련된 보다 자세한 연구를 할 수 있을 것이다.

## 참 고 문 헌

### · 국내

- 문명상·하은호(1999), "SPSS 시리즈 3 : 회귀분석," 민영사  
 이경전(2000). "인터넷 산업지도 : 미국을 중심으로," en@ble, 2000년 1월호.  
 장세진(1999). "글로벌 경쟁시대의 경영전략," (2판) 박영사.  
 정승화 와 이경목(1998). "전략적 제휴에 있어 핵심역량과 사회적 자본의 역할-미국 증권 산업을 중심으로," 경영학연구, 제27권, pp. 1-23.

### · 국외

- Ahuja, G. (2000). "The Duality of Collaboration: In-  
 ducement and Opportunities in the Formation of

Interfirm Linkages," *Strategic Management Journal*, 21, 317-344.

- Baum, J. A. C.(1996). "Organizational Ecology," In S. Clegg, C Hardy and W. Nord (eds.), *Handbook of Organization Studies*. Sage, London, pp. 77-114.  
 Baum, J. A. C. and B. S. Silverman(1998). "Alliance and Partner-based Competition in the Canadian Biotechnology Industry," paper presented at the Academy of Management, San Diego, CA.  
 Baum, J. A. C., T. Calabrese and B. S. Silverman(2000). "Don't Go It Alone," *Strategic Management Journal*, 21, pp. 267-294.  
 Bleeke, Joel and D. Ernst(1993). *Collaborating to Compete*, New York : John Willey.  
 Burt, R. S(1992). *Structural Holes : The Social Structure of Competition*, Cambridge, MA : Harvard University Press.  
 Cox, D. R. and D. Oakes. (1984). *Analysis of Survival Data*, London : Chapman and Hall.  
 Dyer, J. H. and H. Singh(1998). "The Relational View: Cooperative Strategy and Source of Interorganizational Competitive Advantage," *Academy of Management Review*, 23, pp. 660-679.  
 Evans, P. and T.Wurster (1999). *Blown to Bits*. Harvard Business School Press.  
 Gomes-Casseres, B(1994). "Group versus Group: How Alliance Networks Compete," *Harvard Business Review*, 72(4), pp. 62-74.  
 Granovetter, M. S(1973). "The Strength of Weak Ties," *American Journal of Sociology*, 6, pp. 1360-1380.  
 Gulati, R. (1995). "Social Structure and Alliance Formation Pattern : A Longitudinal Analysis," *Administrative Science Quarterly*, 40, pp. 619-652.  
 Gulati, R.(1998). "Alliances and Networks," *Strategic Management Journal*, Special Issue, 19, pp.

- 293-317.
- Gulati, R.(1999). "Network Location and Learning : The Influence of Network Resource and Firm Capabilities on Alliances Formation," *Strategic Management Journal*, 20, pp. 397-420.
- Kogut, B.(1988). "Joint Ventures : Theoretical and Empirical Perspectives," *Strategic Management Journal*, 9(4), pp. 319-332.
- Miner, A., T. Amburgey and T. Stearns(1990). "International Linkages and Population Dynamics : Buffering and Transformational Shields," *Administrative Science Quarterly*, 35, pp. 689-713.
- Mowery, D., J. Oxley, B. Silverman (1996). "Strategic Alliances and Interfirm Knowledge Transfer," *Strategic Management Journal*, 17: 77-92.
- Nohria, N. and C. Garcia-Pont (1991). "Global Strategic Linkages and Industry Structure," *Strategic Management Journal*, 12, 105-124.
- Podolny, J. (1993). "A State-based Model of Market Competition," *American Journal of Sociology*, 98: 829-872.
- Podolny, J., and D. Phillips(1996). "The Dynamics of Organizational Status," *Industrial and Corporate Change*, 5, pp. 453-471.
- Podolny, J. (forthcoming). "Network as Pipes and Prisms of the Market," *American Journal of Sociology*.
- Powell W, K. Koput and L. Smith-Doerr(1996). "Interorganizational Collaborative and the Locus of Innovation : Networks of Learning in Biotechnology," *Administrative Science Quarterly*, 41. pp. 116-145.
- Spence, M. (1974). *Market Signaling*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Stinchcombe, A. (1965). "Social Structure and Organizations," In J. G. March (ed.), *Handbook of Organization*. Rand McNally, Chicago, IL, pp. 142-193.
- Stuart, T.(1998). "Network Positions and Propensities to Collaborate : An Investigation of Strategic Alliance Formation in a High-technology Industry," *Administrative Science Quarterly*, 43, pp. 668-698.
- Stuart, T., H. Hoang, and R. C. Hybels(1999). "Interorganizational Endorsements and the Performance of Entrepreneurial Ventures," *Administrative Science Quarterly*, 44, pp. 315-349.
- Walker, G., B. Kogut, and W. Shan (1997). "Social Capital, Structural Hols, and the Formation of an Industry Network," *Organization Science*, 8, 126-142.

## The Impact of Strategic Alliances to the Performance of Internet Startups Measured by IPO Success

Sea-Jin Chang\* · Kyung-Bae Son\*\*

### Abstract

This study examines the role of alliance strategies of startups in internet industry to their performance measured by IPO (initial public offering) success. With the dataset of internet startups in Korea, we found that the size of alliance network, its effectiveness, and in particular alliances with foreign internet firms have positive impacts on the likelihood of IPOs. These findings address the importance of alliances as strategic tools to define their business areas and gain competitive advantages.

Key words : internet, startups, ventures, strategic alliances

---

\* Associate Professor, Korea University, Seoul, Korea.

\*\* Samsung Electronics, Suwon, Korea.