

필리핀 스타트업의 기업가적 지향성과 기업성과에 관한 연구 : 사회적 자본의 매개 효과

정지훈 (한동대학교 국제개발협력학과 석사과정)*

김기석 (한동대학교 전산전자공학부 교수)**

조대연 (한동대학교 경영경제학부 명예교수)**

국 문 요 약

스타트업은 혁신적 기술과 새로운 창업 아이디어를 바탕으로 창업하는 과정에서 조직의 역량 강화 및 성과를 창출해야 하는데, 그 과정에 필수불가결한 기업가정신에 대해 활발한 연구가 수행되어 왔다. 본 연구는 필리핀 스타트업을 대상으로 스타트업의 성과에 영향을 미치는 기업가적 지향성과 기업의 재무적 및 비재무적 성과에 관하여 연구하였다. 뿐만 아니라 사회적 자본을 매개변수로 하여 이것이 기업의 성과에 어떠한 역할을 하는지에 대한 연구를 수행하였다. 필리핀 93개의 스타트업을 대상으로 실증연구를 완료하였으며, 필리핀 기업에 대한 탐색적인 목적으로 PLS-SEM 기반의 구조방정식모델로 활용하여 모형의 적합성을 평가하였다. 연구 결과는 첫째, 필리핀 스타트업의 기업가적 지향성은 기업의 재무적 및 비재무적 성과에 모두 긍정적인 영향을 미치는 것으로 확인되었다. 둘째, 필리핀 스타트업의 기업가적 지향성은 사회적 자본의 구조적, 인지적, 그리고 관계적 차원에서 모두 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 셋째, 사회적 자본의 관계적 차원이 기업가적 지향성과 기업의 재무적 및 비재무적 성과와의 관계를 모두 매개하는 것으로 확인되었다. 기업가적 지향성은 사회적 자본을 통해 스타트업의 성과에 직간접적으로 영향을 미치고 있는 것으로 확인하였다. 연구 결과를 통해 기업가적 지향성이 국내 및 미국과 같은 국가뿐 아니라 개발도상국에서도 여전히 유효한 중요 요인임을 재확인하였다. 본 연구를 토대로 전략적 지향성의 개념과 같이 보다 통합적인 관점에서의 연구 필요성을 규명하였으며, 분석된 연구 결과를 반영하여 실무적인 시사점을 제시하였다.

핵심주제어: 필리핀, 스타트업, 기업가적 지향성, 사회적 자본, PLS-SEM

I. 서론

1.1 연구배경

2000년대 이후, IT 기술의 성장, 인터넷 및 모바일의 확산으로 미국, 중국, 한국, 그리고 동남아시아에도 스타트업의 열풍이 이어지고 있다. 정보통신기술로 무장한 그랩 (Grab)과 라자다 (Lazada)의 기업가치는 이미 1조 원을 넘어섰다(Singh, 2018). 필리핀 정부도 스타트업 생태계 활성화를 위해 투자를 위한 법령 개정 및 투자 유치를 위해 글로벌 투자회사와의 협력도 함께 모색하고 있다(Isla, 2020).

스타트업은 불확실한 환경에서 혁신적인 아이디어, 새로운 기술을 융합하여 신개념 비즈니스 모델을 발전시키고 상품화하는 조직 또는 회사라고 정의할 수 있다(Eric, 2011). 그러나 대부분의 스타트업은 이른바 초기 정착에 어려움과 함께 높은 실패율을 극복하지 못한다. 2019년 미국의 101개 스타트업

실패사례를 조사한 결과, 시장성 부족 (43%), 자본 부족 (29%), 적합하지 못한 팀 보유 (23%) 등이 주요 요인으로 파악되었다(CBInsight, 2019). 스타트업의 성공은 투자 또는 시장성과 같은 외부적인 요인뿐만 아니라 전략적인 팀 조직 구성 역시 중요한 요소가 될 수 있음을 의미한다.

1930년대부터 창업 활동에서 기업가정신 (Entrepreneurship)은 창업 과정에서 매우 중요한 요인으로 연구자들 사이에서 오랫동안 논의되어 왔다(Schumpeter, 1934; Lumpkin & Dess, 1996). 기존 연구에서는 주로 창업자의 기업가적 지향성 (Entrepreneurial Orientation)과 기업의 성과와의 관계에 초점을 맞춘 연구가 주로 논의 되었다(Lumpkin & Dess, 1996). 그러나, 창업가 한 사람의 개인 수준이 아닌 조직 수준의 기업가적 지향성이 스타트업의 성장과 유지에 중요한 역할을 할 수 있다(윤현중, 2014).

기업성과에 있어서 조직 수준의 사회적 자본 (Social Capital)의 학계의 관심 역시 최근 20년간 꾸준히 증가해오고 있다.

* 주저자, 한동대학교 국제개발협력대학원 국제개발협력학과 석사과정, 21443009@handong.edu

** 교신저자, 한동대학교 전산전자공학부 교수, peterkim@handong.edu

*** 교신저자, 한동대학교 경영경제학부 명예교수, dyjoh@handong.edu

· 투고일: 2020-09-07 · 1차수정일: 2020-11-11 · 2차수정일: 2020-12-09 · 게재확정일: 2020-12-22

Nahapiet & Ghoshal(1998)의 사회적 자본은 조직 구성원들의 다양한 지식의 흐름을 연결해 새로운 지적자본 창출을 활용하여 조직의 성과를 향상할 수 있음을 제안하였다. 이러한 개념을 바탕으로 그동안 다양한 학자들이 사회적 자본을 기업 성과의 주요한 요인 중 하나로 설정하여 실증연구를 진행해 왔다(Tsai & Ghoshal, 1998; Havnes & Senneseth, 2001; Acquah, 2007; Stam et al., 2014; 이은아 외, 2019). 스타트업에 대한 국내 실증연구는 극히 소수일 뿐만 아니라(이은아 외, 2019), 동남아시아 특히 본 연구의 대상 국가인 필리핀 스타트업에 관한 연구는 정부 또는 컨설팅 업체의 현황 보고서가 대부분이었다(Isla, 2020). 필리핀은 그동안 정부 주도의 스타트업 투자에는 소극적이었다. 주택건설 스타트업인 레블루션 프리크레프티디가 기업가치 1조 원 이상의 유니콘 기업으로 등극하기 시작하였고, 2019년 12월 정부 주도의 스타트업 혁신안이 가결된 이후로 재차 활기를 띠기 시작했다(Isla, 2020). 특히 필리핀은 핀테크에 강세를 띠기 시작하였고, 2020년 4월에 PayMaya 핀테크 회사는 미국 사모펀드 KKR과 중국 텐센트로부터 1조 4천억 원의 투자 자금을 조달받기도 하였다(Cordon, 2020). 이러한 변화에도 불구하고 필리핀 스타트업에 대한 정보 부족으로 한국의 필리핀 스타트업 투자는 매우 미미한 실정이다. 강지숙(2020)의 발표에 따르면, 국가별 외국인직접투자 승인액 추이를 보면, 한국의 필리핀 투자액은 24억 8,080만 페소로 8.5%의 점유율을 나타내며, 영국, 미국, 중국에 이어 4위의 규모로 투자 규모가 큰 편이지만, 주로 건설업과 제조업에 국한되어 있는 실정이었다. 국내기업 중 동남아 벤처에 관심이 있는 기업인들을 위해 필리핀 스타트업의 현황과 주요 성과요인을 파악하기 위해 탐색적인 목적을 가지고 연구할 필요가 있다고 판단하였다.

따라서 본 연구에서는 (1) 필리핀 스타트업의 일반적인 현황을 파악하고, (2) 필리핀 스타트업의 재무적 그리고 비재무적 성과에 미치는 기업가적 지향성의 직접적 영향이 기존 연구와 동일하게 적용되는지 확인하고, (3) 사회적 자본의 구성요소 중 스타트업 성과에 긍정적인 영향을 미치는 주요 매개요인을 확인 및 분석하고자 하였고, (4) 마지막으로 국내 스타트업 기업을 대상으로 한 선행연구 결과와의 차이점에 대하여도 분석하고자 하였다. 선행 연구에서는 기업가적 지향성과 사회적 자본이 독립적으로 스타트업의 성과에 직접적인 영향을 미치는 주요인으로 사용했다면, 이번 연구에서는 사회적 자본이 스타트업의 기업가적 지향성과 재무적 (Financial) 및 비재무적 (Non-Financial) 성과 (Performance)와의 관계에서 매개 요인을 지닌다는 가설을 설정하였다. 결론적으로 본 논문은 필리핀 스타트업의 기업가적 지향성과 사회적 자본이 스타트업 성과에 미치는 영향을 분석하고, 사회적 자본이 지니는 매개효과 검증은 목적으로 한다.

본 연구는 필리핀 스타트업 관련 사이트와 현지인의 협력을 통해 신뢰성 있는 스타트업 표본을 확보하였다. 본 연구는 그동안 미국, 한국 등 주요 국가의 스타트업을 대상으로 한 연구에서 벗어나 동남아시아, 특히 필리핀 스타트업을 대상으로

실증연구를 시도했다는 점에서 차별성이 있다. 또한, 기업의 재무적 및 비재무적 성과에 대해 기업가적 지향성, 사회적 자본의 영향을 다각도로 분석하였다는 점에서 의의가 있다. 연구모형의 적합성을 평가하기 위해 SmartPLS 3.3.2를 이용하여 신뢰성 및 타당성을 확인하였고, 마지막으로 경로분석을 통해 가설의 유의성을 검증하였다.

마지막으로 본 연구의 분석 결과를 토대로 필리핀 스타트업의 기업가적 지향성과 사회적 자본이 지니는 시사점을 도출하고, 향후 연구 방향에 대하여 제안하였다.

II. 이론적 배경

2.1 기업성과

그동안 기업의 성과에 관한 개념 및 성과를 측정하는 다양한 방법론들에 관한 연구가 이루어져 왔다. 1980년대에서 1990년대에는 주로 회사의 매출, 고용의 증가, 투자수익률과 같이 정량적으로 측정할 수 있는 재무적인 성과들을 지표로 삼아왔다(Brush & Vanderwerf, 1992).

그러나, 대부분의 연구자는 이와 같은 측정 방법이 객관적인 재무적 데이터를 확보하기 어려운 초기 스타트업에는 적합하지 않다고 주장한다. Covin & Slevin(1991)은 스타트업의 경우에는 기업가적 측면에서의 주관적 성과지표를 사용해야 한다고 주장한다. 바이오산업에서 사회적 자본과 기업의 성과 관계를 연구했던 Maurer & Ebers(2006)는 매출과 같은 요인보다는 특허 출원과 같이 비재무적 요인을 주요 성과로 주장하였다.

Chandler & Hanks(1994)는 기업 성과 측정 시 정확도가 다소 부족하더라도 객관적인 요인과 주관적인 요인을 모두 측정하는 것을 주장하였다. 또한, 스타트업에서 가장 중요한 요인으로 회사의 성장이 기업가 경쟁력과 직접적인 상관관계가 있다는 것을 발견하였다.

이처럼 기업의 성과는 몇 가지 요인만으로 설명하기에는 부족한 다차원적인 특성이 있다. Venkatraman & Ramanujam(1986)은 연구자들이 기업성과에 있어서 재무적 요소와 비재무적 서로 다른 측정 방법을 고려할 필요가 있다고 주장한다. 재무적 요소와 일반적인, 판매량, 매출과 같은 성과 지표라면, 비재무적 요소는 마케팅의 효과, 새로운 상품 개발과 같이 기업 운영을 측정해야 한다고 주장한다. Stam et al.(2014)에서는 창업 성과에 관한 메타 연구를 진행하여 성장 및 이익과 관련된 재무적 성과 지표와 생산성, 제품의 경쟁력, 기술적 우위를 확인할 수 있는 비재무적 성과 지표를 제안하였다. 본 연구에서는 창업의 성과를 재무적 성과와 비재무적 성과 두 가지로 구분하여서 각 요인이 세부적으로 어떠한 영향을 끼치는지 분석하고자 하였다.

2.2 기업가적 지향성

스타트업의 생존과 지속적인 성장을 위해서 기업가정신(Entrepreneurship)의 필요성과, 관련 광범위한 연구들이 지난 40년 동안 이어져 왔다. Miller(1983)는 기업가적 지향성의 개념을 최초로 정립하였고, Covin & Slevin(1989)의 연구에서는 기업가적 지향성의 개념을 재정립하여 발전시켰다. 스타트업이 활발히 진행되는 2000년대 중반 이후에는 기업가정신이 매우 중요한 이론 중의 하나였다(Wales et al., 2011). 최근에는 기업가적 지향성이 스타트업 또는 중소기업(SMEs)의 성장에 관한 독자적인 이론으로 자리매김하고 있다(윤현중, 2015).

기업가적 지향성은 스타트업 회사의 경쟁력 향상에 매우 중요한 요소로 인식되어 왔다(Wang, 2008). 최초의 기업가적 지향성이 각 창업자의 관점에서 기업가정신을 주로 논의했다면, 점차 조직(Organization)의 지속적인 성장을 위해 조직 관점에서의 기업가정신이 논의되고 있다(Lumpkin & Dess, 1996; Miller, 2011). Zahra & Neubaum(1998)은 기업가적 지향성을 갖춘 조직을 불확실성이 높은 프로젝트에서 급진적인 혁신을 위해 전략적이면서 위험부담을 감수할 줄 아는 조직으로 새롭게 정의하기도 하였다. 또한, Lumpkin & Dess(1996)는 기업가적 지향성이 높은 조직일수록 다른 경쟁 조직에 의해 대체되지 않는다고 보았다.

기업가적 지향성의 주요 요인은 크게 혁신적인 행동(Innovativeness), 진취적인 행동(Proactiveness), 위험을 감수하는 행동(Risk-Taking)으로 최초 정의되었다(Miller, 1983). Lumpkin & Dess(1996)은 기존 세 가지 개념에 자율성(Autonomy)과 경쟁 적극성(Competitive Aggressiveness) 요인을 추가하였다. 혁신적인 행동은 새로운 아이디어를 통해 새로운 서비스 또는 R&D에 대한 투자와 같이 기술적 과정을 끌어내는 일련의 창조적 행동 경향이라고 설명될 수 있다. 진취적인 행동은 미래의 기회를 예측하면서 동시에 현재의 서비스와 누락된 문제에 능동적으로 대응하는 경향으로 설명될 수 있다(Wiklund & Shepherd, 2005). 위험을 감수하는 행동(Risk-Taking)은 실패의 위험이 높은 것을 알면서도 기업의 자원을 새로운 비즈니스 기회에 기꺼이 투입하는 과감한 행동 경향으로 설명될 수 있다(Rauch et al., 2009). 자율성은 기업의 비전을 성취하기 위해 개인 또는 팀 차원의 독립성을 지원하는 행동 경향으로 설명할 수 있다. 마지막으로 경쟁 적극성은 현재의 경쟁기업 또는 잠재적 경쟁자에 대해 상대적으로 경쟁적 우위를 확보하기 위한 기업의 태도로 설명할 수 있다(Lumpkin & Dess, 1996).

기업가적 지향성의 요인들은 각각의 요인이 서로 다른 독립적인 요인이거나보다는 서로 연계되어 상호 간 기업가적 지향성의 성향을 결정하며 기업성공에 영향을 미치는 것으로 파악되고 있다(Wiklund & Shepherd, 2005). 따라서, 기업가적 지향성과 기업성공의 관계에 관한 많은 연구는 기업가적 지향성의 주요 요인들을 묶어서 하나의 요인으로 파악하고 있

다(윤현중, 2015).

일반적으로 기업가적 지향성이 높은 기업일수록 창업의 성과도 높다는 사실이 해외 실증 연구를 통해 확인되었다. Zeebaree & Siron(2017)는 이라크 내 약 680여 개 중소기업을 연구한 결과 기업가적 지향성이 높은 기업일수록 그렇지 않은 기업에 비해 비재무적 요인에서 경쟁력이 있음을 증명했다. Amin et al.(2016)는 말레이시아 내 117개의 음료 회사들을 조사한 결과 기업가적 지향성이 현금흐름 및 이익률과 같은 재무적 성과에서 통계적으로 유의한 차이를 만들어내고 있음을 증명했다. 기업가적 지향성의 국내외 선행연구를 분석한 메타 연구에서 기업가적 지향성이 대체로 긍정적인 영향이 있는 것으로 파악하고 있다(Rauch et al., 2009; 윤현중, 2015). 기존 선행연구를 기반으로 하여 기업가적 지향성이 스타트업의 재무적 성과 및 비재무적 성과에 긍정적인 영향을 미칠 것이라는 예측을 할 수 있다. 따라서, 스타트업의 성과를 종속변수로 하되 재무적 및 비재무적 성과로 나누어 설정하고, 다음과 같은 연구가설을 제시하였다.

가설 1-1: 필리핀 스타트업의 기업가적 지향성은 재무적 성과에 긍정적 영향을 미칠 것이다.

가설 1-2: 필리핀 스타트업의 기업가적 지향성은 비재무적 성과에 긍정적 영향을 미칠 것이다.

2.3 사회적 자본

사회적 자본(Social Capital)이라는 용어는 1916년에 농촌 지역에 거주하는 지역민들이 지역 내 특정 학교를 어떻게 지원하는지 관찰한 연구 결과로 처음 등장하였고 이후에, 주로 사회학자들과 정치공학자들 사이에서 특정 네트워크에 참여하는 주체들만 활용할 수 있는 주요한 자원의 관점에서 주로 사용하였다(Hanifan, 1916; Jacobs, 1961; Granovetter, 1973; Bourdieu, 1986). Adler & Kwon(2002)은 사회적 자본의 연구 동향이 이제는 정치사회를 넘어서서 조직 및 경제적 발전에 관한 주요 요인으로 고려되기 시작했다고 종합하였다.

사회적 자본의 정의는 학자들에 의해 다양하게 정의되어 왔다. Coleman(1988)은 사회적 자본은 구성원 간의 관계가 생산적인 행동으로 이어질 때 발생한다고 보았고, 사회적 규범, 신뢰, 그리고 네트워크 등 세 가지 형태의 사회적 자본의 개념을 제안한다. Putnam(1993)은 의무와 규범, 신뢰, 그리고 자발적 연합 등 세 가지 사회 자본의 요소를 제안하였으며, 사회적 자본의 성공적인 결합은 경제체제의 활성화를 촉진할 뿐 아니라 수준 높은 정치적인 통합을 이루어 낼 수 있다고 주장한다. Nahapiet & Ghoshal(1998)에 따르면, 사회적 자본은 네트워크에 내재한 실용적, 잠재적 자원의 총합으로 정의하고 있다. Tsai & Ghoshal(1998)은 구성원 간의 사회적인 관계, 신뢰, 개인의 행동을 촉진하는 가치체계의 관점에서 사회적 자본을 정의한다. 기업연구에서 각각의 구성원이 자사 내 기존

자원을 활용하여 혁신적인 성과를 일구어내는데 사회적 자본의 중요성을 실증연구로 증명하였다. 그러나 이러한 사회적 자본은 제한된 네트워크에서 파생되는 배타적인 속성이 있으며, 네트워크 참여자들만 이용할 수 있다고 정의하였다. 선행 연구들은 공통으로 특정 구성원이 사회적 관계를 효율적으로 이용하면서 양질의 정보를 획득할 수 있음을 발견한다. 이러한 사회적 자본의 특성은 창업가 및 창업 초기 직원들의 사회적 네트워크의 크기에 따라 성과에 영향을 줄 수 있다는 뜻을 내포하고 있으며, 실례로, 최근 연구에서, 실증적으로 창업가의 사회적 자본과 회사의 성과 사이에는 긍정적인 영향이 있음을 증명하고 있다(Maurer & Ebers, 2006; Stam et al., 2014; Smith et al., 2017). 작은 기업일수록 창업가의 사회적 자본이 회사의 생존 및 성장에 있어서 중요한 부분을 차지하고 있는데, 사회적 자본이 풍부한 창업가일수록 그렇지 못한 창업가에 비해 새로운 비즈니스 기회를 탐색하는 데 있어서 보다 적은 비용이 소모되었음을 메타연구를 통해 발견하였다(Stam et al., 2014).

사회적 자본의 구성 요소는 연구자들에 의해 조금씩 다르게 정의를 하고 있어서, 일률적으로 정의하기가 어렵다. 먼저, Nahapiet & Ghoshal(1998)은 사회적 자본을 크게 네트워크의 관계 및 형태, 그리고 접근 가능한 조직의 형태로서의 구조적 차원 (Structural Dimension), 구성원 간의 신뢰도, 호혜적 규범, 의무와 기대감, 그리고 소속감으로 구성된 관계적 차원 (Relational Dimension), 마지막으로 네트워크 구성원 간의 공유 가치, 비전 등을 포함하는 인지적 차원 (Cognitive Dimension)으로 분류하여 구성하였다. Tsai & Ghoshal(1998)의 연구에서는 사회적 자본의 구성 요소를 사회적 구조 접점에서의 사회적 상호 관계 (Social Interaction Ties), 조직 구성원 간의 관계적 자산을 의미하는 신뢰 및 신뢰성 (Trust and Trustworthiness), 마지막으로 네트워크 내 구성원 간의 공통된 특징의 공유를 의미하는 비전의 공유 (Shared Vision)로 분류하였다. 사회적 자본과 기업의 성과를 연구한 국내연구 중에서 이상건·윤유식(2009)은 행위자들 간의 네트워크 특성을 의미하는 구조적 차원, 구성원들 간의 관계 특성이 이익 또는 가치 창출에 기여하는 정도를 의미하는 관계적 차원, 정보교환 및 갈등 관리를 위한 의사소통을 의미하는 인지적 차원으로 사회적 자본의 구성요소를 다시 개념화하였다.

2.4 기업가적 지향성과 사회적 자본

Stam & Elfring(2008)는 과거 기업의 성과에 관한 연구들이 기업가적 지향성과 사회적 자본을 개별적인 요인으로 평가하는 경향이 있음을 메타연구를 통해 확인하였다. 그러나 최근 연구 동향에서는 기업가적 지향성과 사회적 자본을 통합적으로 바라보는 연구가 진행되기 시작했다(Wiklund & Shepherd, 2005). 사회적 관계 및 네트워크 등은 스타트업의 창업 과정에서 매우 중요한 역할을 한다(Anderson et al., 2007).

De Clercq et al.(2013)의 연구에서는 사회적 자본이 있는 직원이 많을수록 그 기업의 기업가적 지향성이 높은 경향이 있다고 보았다. 창업가의 사회적 자본이 중요한 요소이지만 일정 부분 한계가 있고, 따라서 스타트업 초기 멤버들의 사회적 자본에 따라 새로운 비즈니스 기회가 열리기도 한다(문혜선·이상명, 2016). 사회적 자본은 조직 내부의 자원들을 재조직하여 더욱 성공적인 비즈니스 기회 창출을 하는 데 일조하고 있으며(De Clercq, et al., 2010), 이는 결과적으로 구성원들의 경쟁력을 더 갖출 수 있도록 도움을 준다(Tsai & Ghoshal, 1998).

기업가적 지향성과 사회적 자본의 관계를 살펴보면, 기업가적 지향성은 주로 새로운 지식 및 기술을 획득하는 채널로 활용되고 있다(Marino, et al., 2002). 혁신적인 기회를 찾는 과정에서 네트워크의 질과 양은 증가해야 하며, 그 중 연관된 네트워크를 기존 스타트업에 구성원에 공유해주는 시스템이 스타트업에서는 매우 필요하다. Lee et al.(2001)의 연구에서는 국내 137개의 스타트업을 연구한 결과, 기업가적 지향성이 높은 기업일수록 그들의 사회적 네트워크를 활용하여 보다 가치 있는 자원의 확보와 새로운 비즈니스 기회를 효율적으로 창출하는 경향이 있었다. 이러한 선행연구를 바탕으로 스타트업의 기업가적 지향성과 사회적 자본은 상호 작용하는 것으로 확인할 수 있다. 또한, 스타트업의 기업가적 지향성은 새로운 기회를 찾아야 하는 구성원에게 대내외의 사회적 자본의 활용을 촉진하는 일종의 촉매제로서의 역할도 하고 있었다. 이를 통해 자원을 통합 및 배분하는 역할 뿐 아니라 구성원 간의 상호작용을 통해 비전에 대한 활발한 공유, 상호 간의 신뢰 상승 등을 기대할 수 있다. 따라서 본 연구에서는 기업가적 지향성과 사회적 자본에 대해 다음과 같이 연구가설을 설정하였다.

가설 2-1: 필리핀 스타트업의 기업가적 지향성은 사회적 자본의 구조적 차원에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

가설 2-2: 필리핀 스타트업의 기업가적 지향성은 사회적 자본의 인지적 차원에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

가설 2-3: 필리핀 스타트업의 기업가적 지향성은 사회적 자본의 관계적 차원에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

2.5 사회적 자본의 매개효과

기업가적 지향성과 기업 성과와의 관계에서 사회적 자본의 매개효과에 관한 선행 연구를 살펴보면, 사회적 자본의 구성 요소들을 적재적소에 활용하는 것을 확인할 수 있다. 예를 들면, 장수덕(2006)은 국내 115개의 기술기반 기업들에 대한 연구를 통해서 창업가의 사회적 자본의 활용은 예기치 못한 대외적 위기에서도 기업이 생존하는 데 중요한 역할을 하는 것으로 분석하였다. Stam & Elfring(2008)는 90개의 벤처기업에 관한 연구를 통해서 구조적 관점에서 사회적 자본이 적은 기

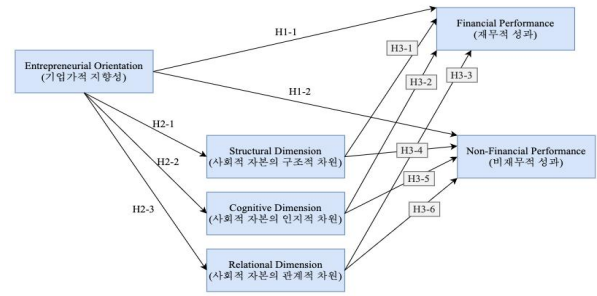
업일수록 기대했던 만큼의 기업성과가 나타나지 않는 것을 확인하였다. 또한, 142개의 제조업 및 서비스 회사들은 연구한 결과 회사 구성원 간의 사회적 자본이 외부적인 요인보다 기술적으로 또는 시장에 더 큰 영향을 주는 것을 확인하였다 (Cuevas-Rodriguez et al. 2014). 그러나, 모든 사회적 자본의 구성 요소가 긍정적으로 역할을 하는 것은 아니었다. 부모님, 가족, 친지와 같은 강한 연결망 (Strong ties)의 영향력이 있는 스타트업보다는 교수, 친구, 직장 동료 등을 의미하는 약한 연결망 (Weak ties)을 가진 기업일수록 기업성과에서 더욱 유의한 결과가 나온 것을 확인할 수 있다(Saha & Benerjee, 2015). 기존의 선행 연구를 바탕으로 하여 신생기업 내 존재하는 창업가 또는 구성원의 사회적 자본은 기업가적 지향성과 기업성과와의 관계에서 매개 효과를 가질 것으로 예상하고 다음과 같이 연구가설을 설정하였다.

- 가설 3-1: 필리핀 스타트업 사회적 자본의 구조적 차원은 기업가적 지향성과 재무적 성과 간 관계를 매개할 것이다.
- 가설 3-2: 필리핀 스타트업 사회적 자본의 인지적 차원은 기업가적 지향성과 재무적 성과 간 관계를 매개할 것이다.
- 가설 3-3: 필리핀 스타트업 사회적 자본의 관계적 차원은 기업가적 지향성과 재무적 성과 간 관계를 매개할 것이다.
- 가설 3-4: 필리핀 스타트업 사회적 자본의 구조적 차원은 기업가적 지향성과 비재무적 성과 간 관계를 매개할 것이다.
- 가설 3-5: 필리핀 스타트업 사회적 자본의 인지적 차원은 기업가적 지향성과 비재무적 성과 간 관계를 매개할 것이다.
- 가설 3-6: 필리핀 스타트업 사회적 자본의 관계적 차원은 기업가적 지향성과 비재무적 성과 간 관계를 매개할 것이다.

III. 연구 방법

3.1 연구 모형

본 연구는 필리핀 스타트업을 대상으로 스타트업의 기업가적 지향성과 기업의 재무적 및 비재무적 성과에 미치는 직접적인 영향과 사회적 자본이 어떠한 매개 효과가 있는지에 대해 실증적으로 규명하는 것을 목적으로 하였다. 이러한 실증적 연구를 위하여 본 논문에서는 다음 <그림 1>과 같은 개념적 연구 모형을 설정하여 제시한다.



<그림 1> 연구 모형

3.2 변수의 조작적 정의

<그림 1>의 연구 모형을 측정하기 위해 기업가적 지향성을 주요 독립변수로, 사회적 자본을 독립변수이자 매개변수로, 재무적 성과 및 비재무적 성과를 종속변수로 재정의하여 측정하였으며 실증분석에 쓰인 항목들은 모두 리커트 5점 척도를 이용하여 활용하였다 (Strong Agree ~ Strong Disagree).

3.2.1 기업가적 지향성

스타트업의 기업가적 지향성은 새로운 아이디어와 기술과 함께 더불어 스타트업의 창업 활동에 중요한 요소이다. 기업가적 지향성의 하위 요인은 기존 연구에서 주로 사용되는 혁신성 (Innovativeness), 진취성 (Proactiveness), 위험감수성 (Risk-Taking) 3가지 요인을 적용하였다(Miller, 1983). Lumpkin & Dess(1996)는 각각의 요인은 상호 작용하는 경향이 강하고 또한 분리하여 설명할 수 없는 하나의 총체적인 개념으로 이해하여야 한다고 주장한다. 대부분의 선행 연구에서도 기업가적 지향성의 3가지 하위 요인들은 기업의 평가를 설명할 때 하나의 단일 차원으로 설명하고 있다(Rauch et al., 2009; 윤현중, 2014). 따라서 각 요인의 평균 합인 단일 차원으로 적용하여 통계적인 유의성을 검증하였다.

<표 1> 기업가적 지향성의 변수 항목

측정변수	측정항목	참고문헌
혁신성	E1 R&D, 기술적 지도력 및 혁신 강조	Covin & Slevin(1989), Rauch et al.(2009)
	E2 최근 1~3년간 새로운 제품/서비스 출시	
	E3 제품/서비스의 변화 추구	
진취성	E4 경쟁사 대비 주도적인 의사결정 추구	
	E5 신제품 출시, 신기술에 대한 퍼스트무버	
	E6 경쟁업체에 견제적인 자세 견지	
위험 감수성	E7 고위험 프로젝트에 대한 강력한 추진력	
	E8 회사의 목적을 위한 광범위한 행동 추구	
	E9 잠재적 기회 활용 가능성 극대화	

3.2.2 사회적 자본

스타트업의 사회적 자본은 창업 활동에 있어서 중요한 요소이다. 사회적 자본의 배타성을 강조한 선행 연구에 따라서, 각 스타트업 내부의 이해당사자들이 기업의 성과를 위해서만 사용되는 제한적인 요소로 정의하였다(Nahapiet & Ghoshal,

1998; Adler & Kwon, 2002). 또한, 사회적 자본의 3가지 하위 요인은 각각 독립적인 요소로 구분할 수 있다(Tsai & Ghoshal, 1998). 먼저 구조적 차원 (Structural Dimension)은 스타트업 구성원들 사이에서의 업무/비업무적인 상호작용, 결합 강도, 그리고 지식의 공유에 대해 빈도와 강도로 측정하였다. 인지적 차원 (Cognitive Dimension)은 스타트업 회사 전체 또는 팀 내의 비전 공유와 몰입 정도로 측정하였다. 마지막으로 관계적 차원 (Relational Dimension)은 스타트업 팀 내부 구성원 간의 신뢰 및 호혜성 등을 통해 측정하였다. 문항은 기존 연구(Tsai & Ghoshal, 1998; Yli-Renko et al., 2001; De Clercq et al., 2010)를 토대로 각 하위 요인별 3개의 문항을 활용하였다.

<표 2> 사회적 자본의 변수 항목

측정변수	측정항목		참고문헌
구조적 차원 (SS)	SS_1	구성원 간 친밀한 관계성 유지	Tsai & Ghoshal (1998), Yli-Renko et al.(2001), De Clercq et al.(2010)
	SS_2	개인별 친밀성	
	SS_3	구성원 간에 대한 헌신	
인지적 차원 (SC)	SC_1	직장 내 공유된 비전	
	SC_2	팀 목표 및 임무에 대한 열정, 노력	
	SC_3	구성원 간 가치 있는 지식의 공유	
관계적 차원 (SR)	SR_1	구성원 간 상호 관심사 배려	
	SR_2	구성원 간 상호 훼방 방지 신뢰	
	SR_3	구성원 간 상호 협력에 대한 의지	

3.2.3 재무적 및 비재무적 성과

스타트업의 사회적 자본은 창업 활동에 있어서 중요한 요소이다. 사회적 자본의 배타성을 강조한 선행 연구에 따라서 각 스타트업 내부의 이해당사자들이 기업의 성과를 위해서만 사용되는 제한적인 요소로 정의하였다(Nahapiet & Ghoshal, 1998; Adler & Kwon, 2002). 또한, 사회적 자본의 3가지 하위 요인은 각각 독립적인 요소로 구분할 수 있다(Tsai & Ghoshal, 1998). 먼저 구조적 차원 (Structural Dimension)은 스타트업 구성원들 사이에서의 업무/비업무적인 상호작용, 결합 강도, 그리고 지식의 공유에 대해 빈도와 강도로 측정하였다. 인지적 차원 (Cognitive Dimension)은 스타트업 회사 전체 또는 팀 내의 비전 공유와 몰입 정도로 측정하였다. 마지막으로 관계적 차원 (Relational Dimension)은 스타트업 팀 내부 구성원 간의 신뢰 및 호혜성 등을 통해 측정하였다. 문항은 기존 연구(Tsai & Ghoshal, 1998; Yli-Renko et al., 2001; De Clercq et al., 2010)를 토대로 각 하위 요인별 3개의 문항을 활용하였다.

<표 2> 사회적 자본의 변수 항목

측정변수	측정항목		참고문헌
구조적 차원 (SS)	SS_1	구성원 간 친밀한 관계성 유지	Tsai & Ghoshal (1998), Yli-Renko et al.(2001), De Clercq et al.(2010)
	SS_2	개인별 친밀성	
	SS_3	구성원 간에 대한 헌신	
인지적 차원 (SC)	SC_1	직장 내 공유된 비전	
	SC_2	팀 목표 및 임무에 대한 열정, 노력	
	SC_3	구성원 간 가치 있는 지식의 공유	
관계적 차원 (SR)	SR_1	구성원 간 상호 관심사 배려	
	SR_2	구성원 간 상호 훼방 방지 신뢰	
	SR_3	구성원 간 상호 협력에 대한 의지	

3.2.3 재무적 및 비재무적 성과

스타트업의 성과를 측정하는 방법은 과거부터 주로 재무적인 측정방식을 사용해왔다. 그러나 신생기업 또는 스타트업을 대상으로 할 때는 기업 특성상 객관적인 지표를 확보 및 관리하기가 어려우므로 재무적 성과를 지표로 삼는 것은 이상적이지 않다(Covin & Slevin, 1991). Chandler & Hanks(1994)는 스타트업을 평가하기 위해 객관적인 지표, 주관적인 지표 모두 측정하는 것이 이상적이며 더 효율적이라고 제안하였다. 따라서, 스타트업의 성과는 재무적인 성과 및 비재무적인 성과로 구분하였다.

메타연구에 따르면, 연구자들이 재무적인 성과를 측정할 때는 소규모 스타트업의 경우 객관적인 성과측정이 어려우므로, 지각된 성과를 측정하고 있다(Stam & Elfring, 2008; De Clercq et al., 2013). 선행연구(Zahra, 1996)에서 제시된 문항을 근거로 설문지를 작성하였다. 비재무적 성과는 잠재적 성과 요인으로 고려하여, 기술적 우위, 경쟁적 우위, 그리고 신뢰도 높은 기관으로 평가 등으로 측정하였다(Cooper & Kleinschmidt, 1995).

<표 3> 재무적 및 비재무적 변수 항목

측정변수	측정항목		참고문헌
재무적 성과 (FP)	F1	지각된 시장점유율	Zahra(1996), Chandler & Hanks(1994)
	F2	지각된 현금 흐름의 변화	
	F3	지각된 판매량의 증가	
비재무적 성과 (NFP)	NF1	내부 평가에 의한 목표 달성	
	NF2	벤처투자자, 경쟁자들의 긍정적 평가	
	NF3	특허출원 및 혁신성 향상	

3.2.4 통제변수

스타트업은 창업자를 포함한 초기 구성원들의 역량, 회사의 규모 및 연혁에 따라 기업의 성과가 영향을 받는다(장수덕, 2006; Stam & Elfring, 2008). 따라서 이러한 변수들을 통제변수로 적용하기로 하였다. 기업의 연혁과 종업원의 숫자는 로그 값으로 적용하였다. 그리고 응답자의 과거 직무에서 스타트업 경험 여부는 더미 변수로 활용하였다(0 = 무경험, 1 = 경험). 스타트업의 경험 여부는 선행 연구를 참조하여 스타트업에서의 직무 경험, 벤처 투자 관련 직무 경험, 현재 직장동일한 산업군 경험 여부의 세 가지 응답을 활용하였다(Florin et al., 2003).

3.3 구조방정식과 표본 수집 절차

본 연구의 분석 방법은 사회적 자본의 매개 효과 검증을 위해 구조 방정식을 사용하였다.

3.3.1 PLS-SEM and CB-SEM

구조방정식모델링 (Structural Equation Modeling: SEM)은 회귀분석 (Regression Analysis), 요인분석 (Factor Analysis) 및 경로분석 (Path Analysis)이 결합 되어 발전된 다변량통계기법

(Multivariate Analysis)이다(신건권, 2018). SEM은 모델추정방법에 따라 공분산 기반 구조방정식모델링 (Covariance-Based SEM: CB-SEM)과 부분최소제곱 기반 구조방정식모델링 (Partial Least Squares SEM: PLS-SEM)으로 구분할 수 있다.

두 분석기법은 사용 목적 및 표본 수에 따라 차이가 존재한다. 먼저, CB-SEM 사용의 주목적은 이론 검증에 있으므로 표본 수도 최소 200~800개가 필요하며, 엄격한 분포의 가정을 만족하는 모수적 기법이 사용된다. 반면, PLS-SEM은 이론 개발 또는 잠재변수의 예측과 같은 탐색적 성격이 강하며, 따라서, 표본수도 30~100개 내외로도 충분히 검증이 강한 것으로 알려져 있고, 분포의 가정이 없는 비모수적 기법을 사용한다. 또한, 표본수가 200개가 넘을 경우 CB-SEM과 큰 차이가 없으므로 오히려 CB-SEM을 사용하는 것을 학계에서는 권장하고 있다(신건권, 2018). PLS-SEM은 주로 이론 개발 및 탐색적 연구에 주로 사용되고 있으며, 마케팅 및 비즈니스 연구에서 자주 응용된다(Henseler et al., 2015).

필리핀 스타트업 생태계의 대내외적인 환경을 고려할 때, CB-SEM을 활용하여 이론을 검증하기보다는 필리핀 스타트업의 특수성을 고려할 수 있는 PLS-SEM을 활용하여 분석하기로 하였다.

3.3.2 표본 수집 절차

필리핀 스타트업을 대상으로 한 표본 수집 Pinoy Seoul Media Enterprise와 FastJobs Philippines Inc., 에이전시와 함께 2020년 6월 1일부터 7월 30일까지 약 2달간 진행되었다. 스타트업 전문포털사이트인 Crunchbase와 StartupRanking 사이트를 통해 약 241개의 기업정보를 확보하였다. 그중 108개의 표본을 이메일 또는 페이스북 스타트업 커뮤니티, 링크드인 메신저 접근 방식으로 연구의 목적과 내용을 설명하고 설문 응답을 통해 직접 회수하였다. 108개의 응답 기업 중, 1인 기업이거나 데이터의 중복, 무성의한 응답 기업을 제외하고 총 93개 기업을 실증분석 표본으로 선정하였다. 또한, 창업자를 대신할 수 있는 창업 초기 구성원으로부터 설문지를 받아서 대표성을 확보하기 위해 노력하였다. PLS-SEM의 최소 표본 크기는 G*Power 프로그램을 사용하였고, 본 연구의 독립변수 4개 적용 시, 최소 표본 수는 85개로 확인되어 최소 표본 수 조건을 만족하였다.

통계 분석 도구는 R 4.0.2 (R Core Team, 2020)와 SmartPLS 3.3.2(Ringle et al., 2015)를 사용하였다. R은 오픈소스 통계 프로그래밍 언어로 주로 데이터 전처리, 기초통계량 및 탐색적 자료 분석에 활용되었다. SmartPLS 프로그램을 활용하여 PLS-SEM 분석을 시행하였다.

IV. 실증 연구

4.1 응답자의 특성

설문 조사 결과는 다음과 같다. 먼저, 응답자의 직위에서 창업자 비율은 32.3% (30명), 창업자의 대리자 비율은 67.7% (63명)이었다. 응답자 중, 여성 비율은 60.3 (56명)이었고, 남성 비율은 39.7% (37명)이었다. 응답자의 연령은 30대 이하의 비율이 52.6% (49명)로 가장 많았고, 30대는 36.5% (34명)로 확인되었다. 응답자의 학력은 대졸 출신 비율이 68.8% (64명)로 확인되었고, 대학원 졸업 비율도 24.7% (23명)로 확인되었다. 필리핀 스타트업의 현황을 탐색적으로 확인하기 위해 비즈니스 영역은 세분화하여 수집하였다. 그 중, E-Commerce의 비율은 17.2% (16명), 핀테크의 비율은 9.6% (9명), Media 관련 6.4% (6명) 순으로 나타났고, 전체 응답자 중 41.9% (39명)는 기타로 응답하였다.

<표 5> 응답자 표본의 특성

	Category	Frequency	Percentage (%)
Firm Age	Less than 2 years	28	30.1
	2-4 years	27	29.0
	5 years above	38	40.9
Total		93	100
Firm Size	Less than 5 members	15	16.1
	5-9 members	16	17.2
	10-14 members	16	17.2
	Above 15 members	46	49.5
Total		93	100
Position	Core Employee	63	67.7
	Founder	30	32.3
Total		93	100
Gender	Female	63	60.2
	Male	30	39.8
Total		93	100
Age	Younger than 30	49	52.7
	30-39	34	36.6
	40-49	8	8.6
	50 or above	2	2.2
Total		93	100
Education	Undergraduate School	64	68.8
	Graduate School	23	24.7
	High School	6	6.5
Total		93	100
Business Area	Others	39	41.9
	E-Commerce	16	17.2
	Fintech	9	9.7
	Media Entertainment	6	6.5
	Logistics	5	5.4
	Education	4	4.3
	Enterprise Services	4	4.3
	Transportation	4	4.3
	Online to Offline Commerce	2	2.2
	Energy	1	1.1
	Medical & Healthcare	1	1.1
	Real Estate and Household	1	1.1
	Travel	1	1.1
Total		93	100

4.2 측정모형 평가

PLS-SEM의 평가 단계는 크게 2단계로 구성된다. 제1단계에서는 측정모형 (Outer Model)을 평가하는 것이며, 제2단계에서는 구조모형 (Inner Model)을 평가한다(신건권 2018). 제1단계에서는 내적 일관성 신뢰도 (Internal Consistency Reliability), 집중타당도 (Convergent Validity)와 판별 타당도 (Discriminant Validity)를 평가하였다. PLS-SEM 모형을 평가하기 위해 부트스트래핑 5,000번을 수행하였다. 평가결과 외부적재치의 적합성 검증에서 기업가적 지향성의 측정항목 중 E2-E6까지의 항목이 모두 $0.4 \leq L < 0.7$ 범위에 속하였다. 여기에서 측정변수를 제거했을 때, 합성 신뢰도 (Composite Reliability)가 0.7, AVE (Average Variance Extracted)가 0.5 이상으로 증가하는 경우 제거가 가능하다(Bagozzi et al., 1991; Hair et al., 2014). 이에 따라서, 최종적으로는 E1, E7, E8, E9를 측정항목으로 채택하였다. 마찬가지로 사회적 자본의 인지적 차원에서는 SC_1과 SC_2, 관계적 차원에서는 SR_1과 SR_2, 마지막으로 재무적 성과에서는 F1과 F2만 측정항목으로 채택하였다.

우선, 내적 일관성 신뢰도의 평가는 <표 6>과 같이 확인되었다. 크론바흐 알파 (Cronbach's alpha), rho_a 그리고, 합성 신뢰도 (Composite Reliability)가 모두 적합 기준인 0.6 이상을 만족하고 있다(Hair et al., 2014). 집중타당도의 평가결과는 <표 7>과 같이 요약할 수 있다. 평가결과 집중타당도를 측정하는 외부적재치적합성 (Outer Loading Relevance), 평균분산추출(AVE)의 값이 적합 기준 0.5 이상을 충족하였다(Fornell & Larcker, 1981; Bagozzi et al., 1991; Hair et al., 2016).

4.3 구조모형 평가

최종적인 가설 검증 전, PLS-SEM에서 연구자들이 구조모형의 평가에 사용할 수 있는 주요 평가 기준은 크게 다중 공선성, 결정계수, 예측적 적합성으로 구분할 수 있다(신건권, 2018).

<표 6> 내적 일관성 신뢰도의 평가결과 요약

주요 요인	측정변수 수	Cronbach alpha	rho_a(pa)	Composite Reliability	
		>=0.70	>=0.70	>=0.70	
독립 변수	기업가적 지향성	E1	0.892	0.893	0.925
		E7			
		E8			
		E9			
사회적 자본 (구조적 차원)	SS_1	0.838	0.838	0.903	
	SS_2				
	SS_3				
사회적 자본 (인지적 차원)	SC_1	0.835	0.840	0.923	
	SC_2				
사회적 자본 (관계적 차원)	SR_1	0.867	0.846	0.929	
	SR_2				

종속 변수	재무적 성과	F1	0.809	0.824	0.912
		F2			
	비재무적 성과	NF1	0.838	0.872	0.902
NF2					
NF3					

<표 7> 집중타당도의 평가결과 요약

주요 요인	측정변수 수	외부 적재치	측정변수 신뢰도	AVE	
		>=0.70	>=0.50	>=0.50	
독립 변수	기업가적 지향성	E1	0.834	0.696	0.756
		E7	0.902	0.814	
		E8	0.860	0.740	
		E9	0.880	0.774	
	사회적 자본 (구조적 차원)	SS_1	0.894	0.799	0.755
		SS_2	0.845	0.714	
		SS_3	0.867	0.752	
	사회적 자본 (인지적 차원)	SC_1	0.903	0.815	0.858
		SC_2	0.914	0.835	
	사회적 자본 (관계적 차원)	SR_1	0.902	0.814	0.867
		SR_2	0.930	0.865	
	종속 변수	재무적 성과	F1	0.894	0.799
F2			0.845	0.714	
비재무적 성과		NF1	0.867	0.752	0.755
		NF2	0.915	0.837	
		NF3	0.925	0.856	

<표 8> 판별 타당성 평가

요인	1	2	3	4	5	6
인지적 차원	0.926					
기업가적 지향성	0.856	0.869				
재무적성과	0.809	0.774	0.916			
비재무 적성과	0.782	0.826	0.866	0.869		
관계적 차원	0.848	0.839	0.823	0.840	0.931	
구조적 차원	0.778	0.763	0.669	0.659	0.801	0.869

내생 잠재변수-잠재변수 간의 다중 공선성 (Multicollinearity)의 판단은 내부 모델 VIF 값을 이용한다(Hair et al., 2016). <표 9>에서 제시된 것처럼, 평가 결과 VIF 값이 임계치인 5 미만으로 나타났기 때문에, 독립변수 간 다중 공선성은 존재하지 않는 것으로 확인되었다.

<표 9> VIF Inner 모델

요인	SC	EO	FP	NFP	SR	SS
인지적 차원			4.957	4.957		
기업가적 지향성	1		4.605	4.605		
관계적 차원			4.880	4.880		
구조적 차원			3.161	3.161		

결정계수 (Coefficient of Determination)는 구조모델 평가 시 가장 많이 사용되는 기준이며 R2로 표시된다. 사회과학 분야에서 PLS-SEM 연구에서는 결정계수가 0.25이면 약한 값, 0.50이면 중간값, 0.75이면 큰 값을 나타낸다(Hair et al. 2016). 결정계수가 크면 클수록 구조모델의 예측력이 향상하는 것을 의미한다. <표 10>에서 보는 것처럼 내생 연구변수 비재무적 성과 (0.755)에 대한 수정된 R²은 0.75 이상으로 강한 설명력을 가지고 있었고, 인지적 차원 (0.729), 재무적 성과 (0.715), 관계적 차원 (0.701), 구조적 차원 (0.578)은 중간 정도의 설명력을 가진다.

<표 10> 결정계수

요인	결정계수 R ²	수정된 R ²	t 값	p 값
인지적 차원	0.732	0.729	12.447	0.000
재무적 성과	0.728	0.715	12.069	0.000
비재무적 성과	0.765	0.755	14.476	0.000
관계적 차원	0.704	0.701	11.872	0.000
구조적 차원	0.582	0.578	5.256	0.000

구조모델 평가에서 예측적 적합성에 대한 척도로 결정계수와 함께 Stone-Geisser의 Q²(Q² value)를 확인하기 위해 Blindfolding 절차를 실행하였다. Q²값이 0보다 크면 외생잠재변수가 내생 잠재변수에 대해 전체적으로 예측적 적합성을 가지고 있다고 판단한다(Stone, 1974).

<표 11> 예측적 적합성 Q²

요인	SSO	SSE	Q ² (=1-SSE/SSO)
인지적 차원	186	71.459	0.616
기업가적 지향성	372	372	
재무적 성과	186	76.412	0.589
비재무적 성과	279	125.62	0.55
관계적 차원	186	73.475	0.605
구조적 차원	279	157.855	0.434

<표 11>에서 제시하는 것처럼 모든 내생잠재변수 (인지적 차원, 관계적 차원, 구조적 차원, 재무적 성과, 비재무적 성과)의 Q² 0보다 크므로 구조모델은 예측적 적합성을 가지고 있는 것으로 평가할 수 있다.

4.4 경로계수의 유의성 및 가설 검증

PLS-SEM은 부트스트래핑의 실행 절차를 통해 반복적 회귀 분석 과정을 수행하여, 부트스트랩 표준오차, t값, p값 (유의확률)을 산출할 수 있다. 가설의 통계적 유의성을 검증한 결과는 <표 12>에 제시하였다.

<표 12> 연구가설 검증 결과

가설 경로	경로 계수	t 값	p 값	95% 신뢰구간		
H1-1 (EO-FP)	0.141	0.94	0.347	-0.153	0.436	
H1-2 (EO-NFP)	0.414	3.28	0.001	0.161	0.656	
H2-1 (EO-SC)	0.763	10.191	0.000	0.579	0.875	
H2-2 (EO-CC)	0.856	25.231	0.000	0.762	0.905	
H2-3 (EO-RC)	0.839	23.769	0.000	0.747	0.890	
H3-1 (EO-SC-FP)	-0.082	0.862	0.389	-0.284	0.102	
H3-2 (EO-CC-FP)	0.309	2.45	0.014	0.063	0.557	
H3-3 (EO-RC-FP)	0.406	3.774	0.000	0.192	0.612	
H3-4 (EO-SC-NFP)	-0.131	1.811	0.070	-0.302	-0.011	
H3-5 (EO-CC-NFP)	0.081	0.604	0.546	-0.189	0.336	
H3-6 (EO-RC-NFP)	0.461	4.141	0.000	0.252	0.689	
통제 변수	Firm Age-FP	0.032	0.516	0.606	-0.088	0.156
	Firm Age-NFP	0.063	1.169	0.242	-0.046	0.164
	Firm Size-FP	0.020	0.369	0.712	-0.090	0.122
	Firm Size-NFP	0.076	1.581	0.114	-0.026	0.163
	WE-FP	-0.062	0.819	0.413	-0.212	0.090
WE-NFP	-0.035	0.557	0.557	-0.161	0.087	

EO : Entrepreneurial Orientation
 SC : Structural Dimension
 CC : Cognitive Dimension
 RC : Relational Dimension
 FP : Financial Performance
 NFP : Non-Financial Performance
 WE : Work Experience

가설 검증 결과 필리핀 스타트업의 기업가적 지향성은 재무적 성과에 긍정적 영향을 미칠 것이라는 연구가설이 0.05 유의수준으로 기각되었다. 긍정적 영향을 미친다는 통계적 유의성이 검증되었다. 기업가적 지향성이 사회적 자본의 각 하위요인의 형성에 긍정적 영향을 미칠 것이라는 연구가설도 모두 0.001 유의수준 내에서 통계적 유의성이 검증되었다.

매개효과에 대한 가설 검증 결과는 다음과 같다. 먼저, 사회적 자본으로서 구조적 차원은 재무적 및 비재무적 성과에 대한 연구가설 모두 기각되어 매개 효과가 없는 것으로 나타났다. 반면, 관계적 차원은 재무적 및 비재무적 성과에 대해 모두 매개 효과가 있는 것으로 나타났다. 인지적 차원은 재무적 성과에는 매개 효과가 있지만, 비재무적 성과에는 매개 효과가 없는 것으로 나타났다. 한편, 기업의 연령, 기업의 규모, 그리고 스타트업 경험 여부와 기업의 성과와의 관계는 본 연구에서 통계적 유의미성이 검증되지 않는 것으로 확인되었다.

총효과 (Total Effects)를 통해서 매개 변수들의 영향에 대해 분석할 수 있다(Hair et al. 2016). 총효과는 직접효과와 간접효과를 더한 것으로 다른 변수에 의해 매개되어 두 변수 간의 효과가 나타나는 것을 말한다. <표 13>에서는 기업가적 지향성이 재무적 성과에 직접적으로 긍정적인 영향을 미치지 않는 것으로 최초 검증되었으나 총효과에서는 인지적 차원으로 인해 긍정적인 영향을 미치는 것으로 확인되었다.

<표 13> 총효과(Total Effects)

가설 경로	유형	경로계수	t 값	p 값
EO-FP	직접 효과	0.136	0.94	0.347
EO-FP	총효과	0.774	12.341	0.000
EO-NFP	직접 효과	0.414	3.28	0.001
EO-NFP	총효과	0.826	19.216	0.000

V. 결론 및 시사점

본 연구는 필리핀에서의 스타트업의 일반적인 현황을 파악하고, 기업가적 지향성 및 사회적 자본이 기업의 재무적 그리고 비재무적 성과에 어떠한 영향을 끼치는지 통합적으로 탐색하고자 하였다. 1인 기업을 제외한 스타트업을 대상으로, 필리핀 지역의 스타트업을 대상으로 실증 연구를 통해 스타트업의 성과요인들을 분석하고자 노력하였다.

연구 결과를 요약하면, 첫째, 기업가적 지향성은 매개 효과를 통해 기업의 재무적·비재무적 성과에 긍정적 영향을 미치는 것으로 확인하였다. 둘째, 기업가적 지향성은 사회적 자본의 구조적, 인지적, 긍정적 차원 모두에 긍정적인 영향을 미쳤다. 이러한 연구 결과는 기존 연구와 크게 다르지 않았다. 셋째, 사회적 자본의 인지적 차원과 관계적 차원만이 기업가적 지향성과 기업의 재무적·비재무적 성과와의 관계에 매개하는 것으로 나타났고, 사회적 자본의 구조적 차원은 기업가적 지향성과 기업의 비재무적 성과의 관계를 매개하지 않는 것으로 나타났다.

연구 결과 이론적 의의를 3가지로 정리할 수 있다. 첫째, 기업가적 지향성은 선진국 및 개발도상국의 기업을 대상으로 한 기존 연구와 마찬가지로 기업의 재무적·비재무적 성과에 직접적인 영향과 조직 내 사회적 자본의 성장에 관여하고 있다는 것을 실증 연구를 통해 재확인하였다(Wiklund & Shepherd, 2003; Zhou et al., 2005; 윤현중, 2014; Kee & Rahman, 2018; 이은아 외, 2019; Hongyun et al., 2019). 즉, 기존 연구의 결과가 새로운 적용국가 내 스타트업에서도 지지가 되었으며, 이는 기업가적 지향성이 기업의 재무적·비재무적 성과에 직간접적으로 이바지하고 있음을 재확인한다. 또한, 기존 연구에서는 주로 창업가의 기업가적 지향성을 다루었다면, 이번 연구에서는 스타트업 구성원들의 기업가적 지향성까지 다루었으며, 이들의 기업가적 지향성도 기업의 성과에 이바지한다는 것을 밝혔다는 점에서 시사하는 바가 크다.

둘째, 사회적 자본의 매개 효과를 필리핀 기업을 대상으로 실증적으로 처음 확인함으로써, 스타트업 내에서 지속적인 성과를 창출하기 위한 필리핀 스타트업의 조직 연구에 대한 필요성을 재규명하였다. Stam et al.(2014)는 사회적 자본의 조절 효과는 매우 다양하며 이는 연구 표본에 따라 사회적 자본의 효용성이 차이가 나타난다고 추측하였다. 매개 효과도 연구 표본에 따라 상이하게 나타난다. 예를 들면, 최근 국내 벤처 기업을 대상으로 했던 연구에서는 사회적 자본의 인지적 차원만이 매개하는 것으로 확인되었다(이은아 외, 2019). 그러나, 142개의 서비스 업종을 연구한 또 다른 연구에서는 기업 조직 내부의 사회적 자본 역량이 조직 외부의 사회적 자본 역량보다 기업성과에 더 중요한 역할을 하는 것으로 나타났다(Cuevas-Rodriguez et al., 2014). 이러한 연구의 상이성을 고려할 때, 필리핀의 스타트업을 대상으로 기존의 기업가적 지향성 외에도 기술 지향성, 또는 시장 지향성과 함께 더 종합

적으로 사회적 자본과 기업의 재무적 및 비재무적 성과의 매개 효과를 연구할 필요가 있는 것으로 생각한다.

셋째, 사회적 자본의 관계적 차원은 기업가적 지향성과 기업성과와의 관계에 매개 효과가 가지고 있다는 것을 재확인하였다. 단편적으로는 기존 선행연구 (Cuevas-Rodriguez et al., 2014)와 같이 유의한 결과를 얻게 된 것처럼 보인다. 한편, 관계적 차원은 사회적 자본에서 강한 연결고리 (Strong ties), 약한 연결고리 (Weak ties)로 재구성되기도 한다(Scholten, 2006). 기존 선행 연구에서는 강한 연결고리는 기업성과에 유의하지 않지만(Li et al., 2013; Mcfadyen & Cannella, 2004), 약한 연결고리는 실증적으로 유의미한 영향을 나타내는 것으로 확인된다(Stam et al., 2014; Havnes & Senneseth, 2001). 이러한 상이성을 고려할 때, 필리핀 스타트업에서는 어떠한 메커니즘으로 성과에 적용되는지에 대한 보다 정밀한 연구가 필요할 것으로 판단된다.

본 연구의 분석 결과를 통해 도출할 수 있는 시사점은 다음과 같이 정리될 수 있다.

첫째, 기존 선행 연구와 마찬가지로 기업가적 지향성은 기업의 재무적 및 비재무적 성과에 유의한 것을 재증명하였다. 이는 기업가적 지향성이 스타트업의 가장 핵심적인 요소임을 국가와 상관없이 같이 적용될 수 있는 원칙이라는 것을 의미한다. 본 연구는 기존 연구에서 한발 더 나아가 창업가뿐 아니라 조직 구성원에게 기업가적 지향성의 개념을 포함하며 포괄적으로 접근하였다는 점에 의의가 있다.

둘째, 기존 연구에서는 사회적 자본을 주로 개인이 보유한 자원의 개념으로 인식했지만, 본 연구에서는 조직이 보유한 자원의 개념으로 인식하여 매개변수로 활용함으로써 기업가적 지향성과 기업성과의 관계에서의 새로운 역할을 제시하였다.

셋째, 창업 과정에서 기업의 성과를 내는 데 있어서, 조직 구성원 간의 협업이 매우 중요한 역할을 하고 있음을 확인하였다. 이는 불확실성에 대한 위험을 함께 감수할 수 있는 구성원들과의 협력이 필리핀에서는 매우 중요하다는 사실을 조직 차원에서 재확인하였음을 시사하고 있다.

넷째, 사회적 자본은 국가마다 또는 업종마다 매개요인이 달라질 수 있음을 확인하였다. 국내 스타트업을 대상으로 한 선행연구에서는 창업가의 비전에 대한 영향력이 주로 성과에 유의한 영향을 주고 있지만(이은아, 2019), 필리핀에서는 스타트업 구성원 간의 신뢰와 호혜, 규범과 같은 관계적 차원이 더 중요한 매개요인으로 확인되었다. 이는 필리핀 스타트업을 대상으로 투자 및 사업을 전개할 때는 국내 스타트업과는 다른 관점으로 조직 문화를 바라볼 필요가 있음을 시사한다.

본 연구는 다음의 한계를 가진다. 설문 조사에 한계점이 있다. 연구 기획 의도와 다르게, 필리핀 스타트업 실사를 하지 못한 채 온라인으로만 임의 추출형태의 자료를 수집하였기 때문에 이론적으로 객관화하기에는 다소 무리가 있다. 환경적인 영향으로 인해, 창업자 설문과 팀장 또는 이사진 설문조사를 병행하였기 때문에 실제 창업자 생각과 다를 의견이 포함

됐을 수 있다는 점을 본 연구의 한계로 볼 수 있다. 향후 연구에서는 대내외 환경이 개선된 이후에 오프라인으로 자료를 수집하여 더욱 객관화할 수 있는 데이터를 확보하는 것이 필요하다. 마지막으로, 스타트업의 특성상 객관적인 지표를 확보하기 어려워 지각적인 성과지표와 응답자의 주관적인 응답이므로 실제 각 기업의 창업 성과와는 차이가 있을 수 있다. 따라서 향후에는 창업 성과의 객관성을 높일 수 있는 지표가 개발되어 더욱 객관적인 연구가 되기를 바란다.

본 연구를 토대로 향후 연구에서는 기업가적 지향성을 포함하여, 시장 지향성, 기술 지향성을 구성하는 전략적 지향성의 개념으로 확대하여 필리핀 스타트업의 주요 성공 요인이 무엇인지 조금 더 구체적으로 찾아내는 것을 제안한다. 또한, 국내 스타트업과 필리핀 스타트업 중 동일 업종군에 대한 비교 논문을 진행하여 양 국가의 스타트업의 구체적인 공통점과 차이점을 확인할 뿐만 아니라 향후 필리핀의 유망 스타트업에 투자하기 원하는 국내 주요 투자자 또는 벤처 투자 회사에서 보다 유의미한 정보를 제공하는 연구가 나오기를 기대한다.

REFERENCE

- 강지숙(2020). 2020년 1분기 필리핀 외국인직접투자(FDI) 동향. Kotra 해외시장뉴스, <https://news.kotra.or.kr/user/globalBbs/kotranews/6/globalBbsDataView.do?setIdx=322&dataIdx=182766>.
- 문혜선·이상명(2016). 기술혁신형 중소기업의 기업가적 지향성, 조직학습, 사회적 자본, 성과와의 관계 분석. *중소기업연구*, 38(1), 207-235.
- 신건권(2018). *SmartPLS 3.0, 구조방정식모델링*. 서울: 청람.
- 윤현중(2014). 기업이 지향성의 성과 효과에 대한 메타 분석. *전략경영연구*, 10(5), 45-62.
- 윤현중(2015). 기업가적 지향성에 대한 이론적 동향 연구. *벤처창업연구*, 10(5), 45-62.
- 이상건·윤유식(2009). 사회적자본과 시장지향성의 관계: 호텔 F&B 조직을 대상으로. *외식경영연구*, 12(4), 367-391.
- 이은아·서정해·심연수(2019). 스타트업의 기업가적 지향성과 성과에 관한 연구: 기술지향성과 사회적 자본의 매개 효과. *한국벤처창업학회*, 14(2), 47-59.
- 장수덕(2006). 기업생존에 있어서 인적자본과 사회적 자본의 역할: IMF전후의 생존 벤처기업을 대상으로. *한국경영학회*, 35(4), 1131-1155.
- Acquaah, M.(2007). Managerial Social Capital, Strategic Orientation, and Organizational Performance in an Emerging Economy. *Strategic Management Journal*, 28(12), 1235-1255.
- Adler, P., & Kwon, S.(2002). Social Capital:Prospects for A New Concept. *The Academy of Management Review*, 27(1), 17-40.
- Amin, M., Thurasamy, R., Aldakhil, A., & Kaswuri, A.(2016). The effect of market orientation as a mediating variable in the relationship between entrepreneurial orientation and SMEs performance. *Nankai Business Review International*, 7(1), 39-59.
- Anderson, A., Park, J., & Jack, S.(2007). Entrepreneurial Social Capital: Conceptualizing Social Capital in New High-tech Firms. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 25(3), 245-272.
- Bagozzi, R. P., Yi, Y., & Philipps, L. W.(1991). Assessing construct validity in organizational research. *Administrative Science Quarterly*, 36, 421-458.
- Bourdieu, P.(1986). *The forms of capital*. In J. Richardson, *Handbook of Theory and Research for the Sociology of Education (241-258)*. Westport: Greenwood.
- Brush, C., & Vanderwerf, P.(1992). A Comparison of Methods and Sources for Obtaining Estimates of New Venture Performance. *Journal of Business Venturing*, 7(2), 157-170.
- CBInsights.(2019). *The Top 20 Reasons Startups Fail*. Retrieved from <https://www.cbinsights.com/research/startup-failure-reason-s-top/>
- Chandler, G., & Hanks, S.(1994). Founder Competence, the Environment, and Venture Performance. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 18(3), 77-89.
- Coleman, J.(1988). Social Capital in the Creation of Human Capital. *The American Journal of Sociology*, 94, 95-120.
- Cordon, M.(2020). *Tencent-Backed Voyager secures \$120m investment commitment for e-wallet service*. Technasia. Retrieved (2020.04.06.) from <https://www.technasia.com/voyager-raises-120m-scale-paymaya-philippines>.
- Covin, J. G., & Slevin, D. P.(1989). Strategic management of small firms in hostile and benign environments. *Strategic Management Journal*, 10(1), 75-87.
- Covin, J. G., & Slevin, D. P.(1991). A Conceptual Model of Entrepreneurship as Firm Behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 16(1), 7-24.
- Cooper, R. G., & Kleinschmidt, E. J.(1995). Benchmarking the Firm's Critical Success Factors in New Product Development. *The Journal of Product Innovation Management*, 12(5), 374-391.
- Cuevas-Rodríguez, G., Cabello-Medina, C., & Carmona-Lavado, A.(2014). Internal and External Social Capital for Radical Product Innovation: Do They Always Work Well Together?. *British Journal of Management*, 25(2), 266-284.
- De Clercq, D., Dimov, D., & Thongpapanl, N.(2010). The Moderating Impact of Internal Social Exchange Processes on the Entrepreneurial Orientation-Performance Relationship. *Journal of Business Venturing*, 25, 87-103.
- De Clercq, D., Dimov, D., & Thongpapanl, N.(2013). Organizational Social Capital, Formalization, and Internal Knowledge Sharing in Entrepreneurial Orientation Formation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37(3), 505-537.
- Eric, R.(2011). *The Lean Startup: How Today's Entrepreneurs Use Continuous Innovation to Create Radically Successful Businesses*. New York: Crown Books.
- Fornell, C., & Larcker, D. F.(1981). Evaluating Structural

- Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39-50.
- Florin, J., Lubatkin, M., & Schulze, W.(2003). A Social Capital Model of High-Growth Ventures. *Academy of Management*, 46(3), 374-384.
- Granovetter, M.(1973). The Strength of Weak Ties. *The American Journal of Sociology*, 78(6), 1360-1380.
- Hanifan, L.(1916). The Rural School Community Center. *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science*, 67(1), 130-138.
- Hair, J., Sarstedt, M., Hopkins, L., & Kuppelwieser, V.(2014). Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM): An Emerging Tool for Business Research. *European Business Review*, 26, 106-121.
- Hair, J. G., Tomas, M. H., Christian, M. R., & Marko, S.(2016). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*. Los Angeles: SAGE.
- Havnes, P., & Senneseth, K.(2001). A Panel Study of Firm Growth among SMEs in Networks. *Small Business Economics*, 16(4), 293-302.
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sarstedt, M.(2015). A New Criterion for Assessing Discriminant Validity in Variance-based Structural Equation Modeling. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43(1), 115-135.
- Hongyun, T., Kankam, W. A., Appiah-Twum, F., & Akolgo, I.(2019). Effect of Social Capital on Firm Performance: The Role of Entrepreneurial Orientation and Dynamic Capability. *International Review of Management and Marketing*, 9(4). 63-73.
- Isla, L.(2020). *Philippine startups break boundaries 2020*. Manila: PwC.
- Jacobs, J.(1961). *The Death and Life of Great American Cities*. New York: Random House.
- Jang, S. D.(2006). Survival of Venture Firms: The Role of Human and Social Capitals. *Korean Management Review*, 35(4), 1131-1155.
- Kang, J. S.(2020). *Philippine Foreign Direct Investment (FDI) Trends in Q1 2020*. *Kotra News*. <https://news.kotra.or.kr/user/globalBbs/kotranews/6/globalBbsDataView.do?setIdx=322&dataIdx=182766>.
- Kee, D., & Rahman, N.(2018). Effects of Entrepreneurial Orientation on Start-up Success: A Gender Perspective. *Management Science Letters*, 8(6), 699-706.
- Li, Y., Liu, Y., & Zhao, Y.(2006). The Role of Market and Entrepreneurship Orientation and Internal Control in the New Product Development Activities of Chinese Firms. *Industrial Marketing Management*, 35(1), 336-347.
- Lee, C. W., Lee, K. M., & Pennings, J. M.(2001). Internal Capabilities, External Networks, and Performance: A Study on Technology-Based Ventures. *Strategic Management Journal*, 22, 615-640.
- Lee, E. A., Seo, J. H., & Shim, Y. S.(2019). A Study on the Entrepreneurial Orientation and the Performance of Startups - The mediating Effects of Technological Orientation and Social Capital. *Korean Society of Business Venturing*, 14(2), 47-59.
- Lee, S. G., & Yoon, Y. S.(2009). Relationship between social capital and market orientation: case of hotel F&B organizations. *Journal of Food Service Management*, 12(4), 367-391.
- Lumpkin, G. T., & Dess, G. G.(1996). Clarifying the Entrepreneurial Orientation Construct and Linking it to Performance. *Academy of Management Review*, 21(1), 135-172.
- Mcfadyen, M, A., & Cannella, A. A. Jr.(2004). Social Capital and Knowledge Creation: Diminishing Returns of The Number and Strength of Exchange Relationships. *Academy of Management Journal*, 47(5), 735-746.
- Marino, L., Strandholm, K., Steensma, H., & Weaver, K. (2002).The moderating effect of national culture on the relationship between entrepreneurial orientation and strategic alliance portfolio extensiveness. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 26(4), 145-160.
- Maurer, I., & Ebers, M.(2006). Dynamics of Social Capital and Their Performance Implications: Lessons from Biotechnology Start-ups. *Administrative Science Quarterly*, 51(2), 262-292.
- Miller, D.(1983). The Correlates of Entrepreneurship in Three Types of Firms. *Management Science*, 29(7), 770-791.
- Miller, D.(2011). Miller(1983) Revisited: A Reflection on EO Research and Some Suggestions for the Future. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 35(5), 873-894.
- Moon, H., & Lee, S.(2016). Entrepreneurial Orientation, Organizational Learning, Social Capital and Performances in Korean SMEs. *Asia Pacific Journal of Small Business*, 38(1), 207-235.
- Nahapiet, J., & Ghoshal, S.(1998). Social Capital, Intellectual Capital, And The Organizational Advantage. *Academy of Management Review*, 23(2), 242-266.
- Putnam, R.(1993). *Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy*. New York: Princeton University Press.
- Ringle, C., Wende, S., & Becker, J. M.(2015). *SmartPLS 3, Bönningstedt: SmartPLS*. Retrieved from <http://www.smartpls.com>.
- Rauch, A., Wiklund, J., Lumpkin, G., & Frese, M.(2009). Entrepreneurial Orientation and Business Performance: An Assessment of Past Research and Suggestions for the Future. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33(3), 761-787.
- Saha, M., & Banerjee, S.(2015). Impact of Social Capital on Small Firm Performance in West Bengal. *Journal of Entrepreneurship*, 24(2), 91-114.
- Scholten, V.(2006). *The early growth of academic spin-offs: factors influencing the early growth of Dutch spin-offs in the life Sciences, ICT and Consulting*. Doctoral Dissertation, Wageningen University, Netherlands.
- Schumpeter, J. A.(1934). *The Theory of Economic Development*, Cambridge. Cambridge: Harvard University Press.
- Shin, G. K.(2018). *Partial Least Squares Structural Equation Modeling(PLS-SEM) with SmartPLS 3.0, SPSS, G*Power*. Seoul; CRBooks.
- Singh, N.(2018). *Meet Singapore's Top 3 Unicorns Ruling The Billion Dollar Club*. Retrieved (2020.03.15.) from <https://www.entrepreneur.com/article/322438>.

- Smith, C., Smith, B., & Shaw, E.(2017). Embracing Digital Networks: Entrepreneurs' Social Capital Online. *Journal of Business Venturing*, 32(1), 18-34.
- Stam, W., & Elfring, T.(2008). Entrepreneurial Orientation and New Venture Performance: The Moderating Role of Intra- and Extra-Industry Social Capital. *The Academy of Management Journal*, 51(1), 97-111.
- Stam, W., Arzlanian, S., & Elfring, T.(2014). Social Capital of Entrepreneurs and Small Firm Performance: A Meta-Analysis of Contextual and Methodological moderators. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 152-173.
- Stone, M.(1974). Cross-validators choice and assessment of statistical predictions. *Journal of the Royal Statistical Society*, 36, 111-147.
- Tsai, W., & Ghoshal, S.(1998). Social Capital and Value Creation: The Role of Intra firm Networks. *The Academy of Management Journal*, 41(4), 464-476.
- R Core Team(2020). *R: A language and environment for statistical computing*. Retrieved from <https://www.R-project.org/>.
- Venkatraman, N., & Ramanujam, V.(1986). Measurement of Business Performance in Strategy Research: A Comparison of Approaches. *The Academy of Management Review*, 11(4), 801-814.
- Wales, W., Vishal, G., & Mousa, F. T.(2011). Empirical Research on Entrepreneurial Orientation: An Assessment and Suggestions for Future Research. *International Small Business Journal*, 31(4), 357-383.
- Wang, C.(2008). Entrepreneurial Orientation, Learning Orientation, and Firm Performance. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 32(4), 635-657.
- Wiklund, J., & Shepherd, D. A.(2003). Knowledge-based Resources, Entrepreneurial Orientation, and the Performance of Small and Medium-Sized Business. *Strategic Management Journal*, 24(13), 1307-1314.
- Wiklund, J., & Shepherd, D. A.(2005). Entrepreneurial Orientation and Small Business Performance: A Configurational Approach. *Journal of Business Venturing*, 20(1), 71-91.
- Yli-Renko, H., Autio, E., & Sapienza, H. J.(2001). Social Capital, Knowledge Acquisition, and Knowledge Exploitation in Young Technology-Based Firms. *Strategic Management Journal*, 22(6-7), 587-613.
- Yoon, H. J.(2014). A Meta-Analysis of Entrepreneurial Orientation. *Journal of Strategic Management*, 17(3), 19-40.
- Yoon, H. J.(2015). A Theoretical Review of Research on Entrepreneurial Orientation. *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, 10(5), 45-62.
- Zahra, S.(1996). Governance, Ownership, and Corporate Entrepreneurship: The Moderating Impact of Industry Technological Opportunities. *Academy of Management Journal*, 39(6), 1713-1735.
- Zahra, S., & Neubaum, D.(1998). Environmental Adversity and the Entrepreneurial Activities of New Ventures. *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 3(2), 123-140.
- Zeebaree, M., & Siron, R.(2017). The Impact of Entrepreneurial Orientation on Competitive Advantage Moderated by Financing Support in SMEs. *International Review of Management and Marketing*, 7(1), 43-52.
- Zhou, K., Yim, C., & Tse, D.(2005). The Effects of Strategic Orientations on Technology and Market Based Breakthrough Innovations. *Journal of Marketing*, 69(2), 42-60.

The Mediating Effect of Social Capital on the Relationship between Entrepreneurial Orientation and Startup Performance: The Cases from the Philippines

Jung, Ji Hoon*
Kim, Ki Seok**
Cho, Dai Yon***

Abstract

Based on innovative technologies and new start-up ideas, startups have been actively researched on the entrepreneurship needed to strengthen the organization's capabilities and generate results in the start-up process. This study studied the entrepreneurial orientation on the performance of startups in the Philippines and the financial and non-financial performance of enterprises. This study carried out not only the entrepreneurial orientation to the performance of Filipino startups but also the role of social capital as parameters in the performance of enterprises. The empirical research was completed for 93 Philippine startups and the suitability of the research model was evaluated with a PLS-based structural equation model. The results of the study first confirmed that the enterprise orientation of Philippine startups has a positive impact on both financial and non-financial performance of the enterprises. Second, the entrepreneurial orientation of Philippine startups has been shown to have a positive effect on both the structural, cognitive and relational dimensions of social capital. Third, it was found that the relevant dimensions of social capital mediated both the corporate orientation and the relationship between the financial and non-financial performance of the entity. Entrepreneurial orientation has been confirmed to be directly or indirectly affecting the performance of startups through social capital. These findings reaffirmed that entrepreneurial orientation is still a valid important factor in developing countries as well as in countries such as Korea and the United States. Based on this study, we have identified the need for research from a more integrated perspective, such as the concept of strategic orientation. Finally, practical implications were presented to reflect the findings analyzed.

KeyWords: Philippines, Startup, Entrepreneurial Orientation, Social Capital, PLS-SEM

* First Author, Graduate Student, Graduate School of Global Development & Entrepreneurship, Handong Global University, 21443009@handong.edu

** Corresponding Author, Professor, School of Computer Science and Electrical Engineering, Handong Global University, peterkim@handong.edu

*** Corresponding Author, Emeritus Professor, School of Management and Economics, Handong Global University, dyjoh@handong.edu