

초고성장 기업의 산업/시장 특성과 전략 선택에 대한 탐색적 연구: 'Inc. the 5,000 Fastest-Growing Private Companies in America' 기업 중 연간 매출액 1억 달러 이상 기업을 중심으로

이영달 (대구과학경북과학기술원 이사)*
오소영 (뉴욕시립대학교 버룩칼리지 MIA 석사과정)**

국 문 요 약

‘스케일업(scale-up)’은 ‘스타트업(startup)’에 이어 기업 현장이나 정책 현장에서 모두에서 중요한 주제로 다루어지고 있다. 특히 산업계와 정책 분야에서는 범용적으로 사용되는 용어임에도 불구하고, 학술적인 측면에서는 이에 대한 ‘개념 정의’조차도 이루어지지 못했다. 학술적인 측면에서의 ‘기업 성장(firm growth)’과 경영 현장에서의 ‘비즈니스 성장(business growth)’은 서로 다른 이해를 갖고 있는 실정이다(Achtenhagen et al., 2010). 기업의 성장과 관련한 그간의 관련 연구는 Penrose(1959)의 ‘자원의 결합체(bundle)로서의 기업’과 ‘관리자의 역할론’ 관점에서 크게 벗어나지 못하고 있다. 경제학 이론 및 배경을 기초로 주로 성장 요인 및 패턴을 살피는 차원에서의 연구가 주류를 이루고 있다.

기업의 경영현장에서 관심을 갖는 ‘스케일업’ 맥락의 연구, 즉 상대적으로 성장의 속도와 지속성-일정기간의 ‘매출액 연평균 성장률’-관점의 연구는 활발히 이루어지지 못하였다. 기업의 초기 단계에는 매출액 규모가 작기 때문에 연간 단위 매출액 성장률은 상대적으로 높은 특성을 지닌다. 그러나, 한국 기준 ‘중견기업’으로 분류되기 시작하는 연간 매출액 1천억원 이상 수준이 되면 기업의 성장률은 이전과 같이 높은 수준을 보이기 쉽지 않다. 본 연구의 표본이 되는 최근 3년간의 연평균 매출액 성장률이 15% 이상 되는 ‘고성장 기업’ 5천개 중 매출액 1억 달러 이상 기업은 6.7%인 333개에 한정된다. 그만큼 일정한 기업 규모 이상의 수준에서 지속적인 ‘고성장’을 보인다는 것은 쉽지 않다.

본 연구는, 기업/산업 미디어인 ‘Inc.’의 ‘2020 고성장(fastest-growing) 기업 5,000’ 리스트 중 연간 매출액 1억 달러(원화 약 1천2백 억원) 이상 기업 333개를 대상으로, 1) 고성장 기업군(최근 3년-2016~19년- CAGR 15%~39.9%), 2) 초고성장 기업군(40.0%~99.9%), 3) 슈퍼 고성장 기업군(100% 이상)으로 구분 짓고, 각 성장속도 군 별 특성을 심층적으로 분석해 보았다. 또한, 기업의 매출액 성장률과 개별 기업의 전략 선택(시장 지향성, 본원적 전략, 성장 전략, 선도 전략), 산업 및 시장 환경, 기업의 업력 간의 상호관계를 양적 탐색을 통해 규명하였다.

따라서 본 연구결과를 토대로 개별 기업의 측면에서는 성장전략의 경로와 요인을 조합하여 구성하는 ‘초고성장 모델(Hyper-Growing Model)’을 참고할 수 있도록 하고, 정책적인 측면에서는 기업의 성장을 촉진하기 위해 어떤 요소나 환경을 ‘최적 유효 조합’의 형태로 다루어야 하는지 그 참고를 제공하고자 한다. 그리고 학술적인 측면에서는 21세기 기업환경에서 ‘스케일업 이론’ 및 ‘기업 성장 이론’을 후속적으로 연구 하는데 그 기초 참고를 제공하고자 한다.

핵심주제어: 초고성장 기업, 고성장 기업, 스케일업, 기업 성장, 기업 성장 이론

I. 서론

1.1 연구배경

‘스케일업(scale-up)’은 일반적인 측면에서의 ‘기업 성장’ 또는 ‘비즈니스 성장’과는 다른 측면으로 이해되고 있다. ‘스타트업(startup)’에 이어 고성장(high-growth)을 추구하는 의미를

담고 있다. 산업계와 정책분야에서는 ‘벤처캐피탈’과 ‘정책적 관여’를 통해 기업을 빠르게 성장시킨다는 의미로 범용적으로 사용되고 있는 용어이다. 그러나 학술적으로는 아직 그 개념 정의의 조차 내려지지 못하고 있는 실정이다. 특히 기업의 생존율과 고성장기업의 비율이 상대적으로 취약한 한국적 맥락에서는 ‘스케일업’과 ‘기업의 고성장’에 대한 기초 연구가 부족한 실정이다.

2013년 이래 한국의 신설 스타트업 법인 수가 크게 증가하

* 주저자, 대구과학경북과학기술원 이사, dr.lee2033@gmail.com

** 공동저자, 뉴욕시립대학교 버룩칼리지, MIA 석사과정, soyoung.oh@baruchmail.cuny.edu

· 투고일: 2021-03-10 · 1차 수정일: 2021-04-12 · 2차 수정일: 2021-04-27 · 게재확정일: 2021-04-27

고 있지만, ‘고성장 기업’의 비율은 OECD 가입국 기준으로 최저 수준이다(정보통신산업진흥원, 2019). 또한, 한국의 사업자(개인 및 법인) 최근 5년 생존율은 평균 27.5%로 OECD의 평균인 41.7%에 비하면 현저히 낮은 수준이다(조덕희, 2018). 미국은 역사적으로 50% 내외 수준의 기업 5년 생존율을 보인다. 2000년 이래 사업을 개시한 사업자의 경우 60%에 가까운 수준이다(U.S. Bureau of Labor Statistics, 2016).

‘고성장 기업’은 이미 선진 경제에 있어 주요한 고용 창출 경로로 1980년대부터 인식되며, ‘High-growth companies’, ‘Fast-growth companies’, ‘가젤(Gazelle) 기업’ 등 다양하게 정의되면서 연구의 관심 대상으로 자리하고 있다(Moreno & Coad, 2015).

미국에서 가장 빠르게 성장하는 5,000개 기업을 소개하는 미디어 기업 ‘Inc.’의 ‘Annual Inc. 5000’에 자료에 따르면, 2020년도 5천 개의 ‘고성장 기업’은 2020년 한 해 동안만 582,734개의 일자리를 창출했다(Inc, 2020). Birch & Medoff (1994) 연구에서는 전체 기업 수의 4%를 차지하는 ‘고성장 기업’이 전체 신규 고용의 60%를 차지하고 있음을 확인하였다. 또한, 2011년부터 2016년의 한국 내 ‘고성장 기업’ 현황을 연구한 조길수 외(2019)의 연구에 의하면, ‘고성장 기업’의 비중은 상대적으로 낮으나 경영성과 증가율과 고용률이 일반기업 대비 높다고 밝혔다. 2014년부터 2016년까지의 기간의 한국 내 고성장기업의 비중은 전체 한국 내 기업 총매출액의 8.34%, 총 고용의 3.15%를 차지하고 있다(조길수 외, 2019).

‘스케일업’의 관점에서는 일정한 임계 수준을 넘어선 기업들 중 지속적으로 고성장의 흐름을 보이는 기업을 살펴 보는 것이 중요하다. 이들의 성장 요인을 복합적이고 다면적으로 살펴볼 수 있다면 특히 ‘신생 기업’의 ‘스케일업’과 관련하여 기업의 경영활동 목적과 정책적 목적 모두에서 의미있는 활용이 가능할 것이다. 국내에서의 경우 이와 관련하여 ‘벤처기업협회’에서 행하는 ‘벤처천역클럽’ 연구가 있는데, 이는 일반적인 현황의 조사 분석인 관계로 경영활동 및 정책 목적 모두에서 그 실효성이 충분치 못하다. ‘매출액 1천억원’을 넘어선 이후 이들 기업의 성장 속도의 관점에서 관계 내용을 다루지 못하고 있기 때문이다. 또한 그 표본의 수도 양적 연구를 하기에는 충분치 못하다. 실제 본 연구의 표본이 되는 ‘Inc.’의 ‘2020 고성장(fastest-growing) 기업 5000_최근 3년간 연평균 매출액 성장률 15% 이상 비상장 기업 한정’ 중 연간 매출액이 1억 달러(원화 1천 2백억원) 이상 되는 기업은 333개로 전체 5천 개 중 6.7%에 불과한 수준이다. 중소벤처기업부의 ‘2020 벤처천역기업조사(중소벤처기업부, 2020)’ 결과 ‘2019년 말 기준 한국의 ‘벤처 1천억클럽’에 해당하는 기업이 617개이고, 이들의 ‘평균 매출 증가율(전년도와의 단순 증가율로 추정)’은 0.4% 하락 하였다. 이를 감안하지 않더라도, 미국의 고성장 기업 중 매출 1억 달러 초과 기업비율 6.7%를 단순 대입해보면, 41개 정도가 고성장 기업으로 분류될 수 있는 실정이다.

‘고성장 기업’에 대한 심층적인 현황분석은 관련 지원정책을

수립하는 과정에서 뚜렷한 목표와 대상 산업군을 설정하는데 의미 있는 도움이 될 수 있다. 현재 한국의 ‘고성장 기업’ 지원 정책의 대표적인 사업은 ‘SW 고성장클럽(2018~)’, ‘월드클래스 300(2011~)’ 등이 있다. 해당 지원정책은 최대 2년에서 5년 동안 각 80억원(‘19년), 1,229억원(‘18년)의 규모로 연간 90여개의 기업을 선정 지원하고 있으며, ‘맞춤형 지원’과 ‘컨설팅’ 기능을 중점적으로 제공한다.

정책의 관점에서 기업의 고성장을 촉진하기 위해서는 보다 통합적인 시각에서 이를 살펴야 한다. 기업의 내부적인 요인과 외부적인 요인을 함께 살펴 기업 성장의 결정요인을 파악하는 것이 중요하다. 또한 기업의 성장 속도에 따라 세분화하여 각 그룹에 유의하게 나타나는 요인들을 상세하게 살펴보는 것이 필요하다. Harms(2009)과 Motoyama(2014)은 ‘고성장 기업’의 성공 요인은 복합적인 측면에서 살펴야 하기에 탐색적 연구(exploratory research)를 통한 접근법이 더욱 유의함을 강조하고 있다. 특히, Harms(2009)는 ‘고성장 기업’의 성공 요인을 실제적으로 찾기 위해서는 ‘질적 연구(qualitative research)’와 ‘양적 연구(quantitative research)’가 균형적으로 교차하며 이루어져야 함을 강조하였다.

따라서, 본 연구는 그간의 연구가 기업의 성장 속도와 지속성에 대한 고려 없이 이루어지고, 또한 질적 및 양적 교차 접근이 이루어지지 못한 점에 착안하여, 기업의 고성장성에 대한 복합적/다면적 탐색을 해보고자 한다. 이는 ‘스케일업’을 위한 정책적 참고를 제공하는 목적뿐 아니라, 기업의 입장에서 고성장의 요인과 경로를 파악함으로써 스스로 ‘스케일업’의 경로를 디자인(전략 개발)하고 실행하는 데 유의한 참고를 제공하는 데 목적이 있다. 또한 학술적으로는 ‘스케일업’과 21세기 컨텍스트에서 ‘기업 성장 이론’ 개발을 위한 후속적 연구에 참고를 제공 하는데 그 목적이 있다.

II. 이론적 배경

2.1 고성장 기업

21세기 현재 기업의 성장에 대한 연구는 Penrose(1959)의 ‘자원의 결합체(bundle)로의 기업’과 ‘자원의 관리자 역할론’의 시각에서 벗어나지 못하고 있다. 미 사용 자원과 유휴 자원이 기업의 성장, 특히 다각화와 인수합병(M&A)을 설명하는 주요한 배경으로 설명되고 있다. 그러나 이는 20세기적 패러다임으로 주로 기존 대기업의 성장을 설명하는데 유효하다. 이는 경제학적 접근으로, 기업의 유형과 성장의 단계에 대한 통제가 없이 이루어진 연구이자 이론이다. Achtenhagen et al.(2010)는 기업의 성장과 관련한 질적 및 양적 연구와 문헌들을 살펴 본 결과, 현장의 기업가나 경영자들은 기업의 성장을 보다 복합적 현상으로 이해하고 있는데 반해, 학술적 관점은 이를 단순화된 개념적 수준으로 이해하고 있어 서로 다른 관점과 시각을 지니고 있음을 지적하고 있다. 실제 기업은 ‘자영업’

과 '회사(법인)'으로 구성되고, '회사'의 유형은 미국 기준 '유한책임회사(LLC)', '유한합자회사(LP)', '상장 불가 주식회사(S Corp.)', '상장 가능 주식회사(C Corp.)'로 구분되고, 이에 따라 자원의 조달과 운영 그리고 과세체계 등의 차이에 따른 이해관계 차이, 소유 및 통제 구조의 차이 그리고 이에 따른 거버넌스 차이 등이 유효한 영향을 미침에도 불구하고, 이들을 고려하지 않은 채 '기업(Firm)'이라는 하나의 통칭적 표본을 기초로 한 연구가 대부분이다. '자원기반이론'의 기초가 되는 Penrose(1959)의 '기업성장이론(The Theory of the Growth of the Firm)'에서는 '기업(Firm)'을 은유적 '블랙박스'로 간주하고 있다.

기존 연구에서 '고성장 기업'은 'High-growth firms(HGF)', 'Hyper-growth firms', 혹은 '가젤(Gazelles) 기업' 등으로 불려왔다. 기업의 년 단위 매출 및 고용 성장률에 의해 주로 구분지어진다. 기존 연구에서는 '고성장 기업'이 주로 짧은 업력을 보유하고 있으며, 폭넓은 산업 분야에 걸쳐 발생한다는 점을 밝혀왔다. 조길수 외(2019)는 한국 내 '고성장 기업'은 건설업, 숙박 및 음식점업, 보건업 및 사회복지서비스업이 가장 높은 비중을 차지하고 있다고 밝혔다. 본 연구 역시 앞서 기술한 '자영업'과 '회사'의 구분, 즉 표본의 통제가 이루어지지 않은 연구이다. '숙박 및 음식점업'은 대체로 '자영업'에 의해 사업활동이 전개된다. 미국, 유럽에서도 '고성장 기업'이 첨단 기술 분야에 집중되어 있지 않고 다양한 영역에 분포되어 있다는 점을 주장하였다(Acs & Muller, 2008; Monreno & Coad, 2015). 이 역시 표본의 통제에 대한 정교한 접근이 이루어지지 못한 결과이다. 또한, 다수의 선행 연구에서는 위 용어들을 유의어로 판단해 사용하였다(Bos & Stam, 2014; Henrekson & Johansson, 2010; Lee, 2014). 이 역시 '고성장 기업'에 대한 기초 연구의 불충분을 간접적으로 시사하고 있다.

OECD(2003)에 의하면, '고성장 기업'은 3년에 걸쳐 '연평균 성장률(CAGR)' 20% 이상의 고용 및 매출액을 보이며, 시작연도 기준 근로자가 10명 이상인 기업을 가리킨다. Delmar et al.(2003)에서는 총 19개의 기업 성장 기준(e.g. 상대적 및 절대적 기업 매출액 성장률, 상대적 및 절대적 고용 성장률 등)을 통해 7개의 '고성장 기업' 종류를 정의하기도 하였다 (<표 2> 참고).

'가젤(Gazelle) 기업'은 근로자 '20명 이상-500명 이하'인 중소기업으로, 업력이 낮으나 빠르게 성장하여 지역 경제에 구조적 변화를 일으키는 기업들을 의미한다(Acs & Muller, 2008; Bos & Stam, 2014; Henrekson & Johansson, 2010). 처음 Birch & Medoff(1994)에 의해 소개된 용어 '가젤(Gazelle)'은 대기업(Elephants)과 스타트업(Mices)의 지역 고용 창출 효과에 관해 비교 분석하기 위해 주로 사용되어왔다(Acs & Muller, 2008).

'Hyper-growth' 용어는 2002년 Markman & Gartner(2002)에 의하여 처음 소개되었는데, 1990년대의 Inc. 500 'High-growth Companies' 중 5년간 기업 매출액의 상대적 및 절대적 성장률이 500%에서 31,000%를 나타내는 기업을 선별하였다. 중단

연구로 진행된 이들의 연구에서는 'Hyper-growth' 기업들의 성장률과 고용 성장률은 기업의 수익성과는 관계가 없으나, 기업의 업력이 수익성과 반비례 관계를 지닌다고 밝혔다.

Halabisky et al.(2006)는 기업의 성장속도에 따라 이를 구분짓는 접근법을 취했다. 'Hyper Growth Firms(지난 4년간 고용 성장률 150% 이상)', 'Strong Growth Firms(고용 성장률 50% 이상~150% 미만)', 'Slow Growth Firms(고용 성장률 50% 미만)', 'Declining Firms(마이너스 고용 성장률)' 등으로 구분되었다. 그러나 21세기 기업환경에서는 '디지털화'와 '자동화'로 인해 기업의 매출액이나 이익의 성장과 고용의 관계가 비례한다고 가정할 수 없다. 따라서 '고용의 성장=기업의 성장'이라는 등식화가 불가능하다고 할 수 있다.

<표 1> '고성장 기업' 정의 선행 연구

	용어	정의
OECD (2003)	High-growth	고성장기업은 3년에 걸쳐 매년 20% 이상의 근로자 수 및 매출액 연평균 성장률을 보이며, 창업한 지 5년 이상이며 기준연도의 근로자가 10명 이상인 기업
Delmar et al. (2003)		상대적 및 절대적 기업 매출액 성장률, 고용 증가율 등을 통해 7개의 고성장기업 종류를 정의함
Markman & Gartner (2002)	Hyper-growth	5년의 기간 동안 상대적 및 절대적 기업 매출액 성장률이 500%에서 31,000% 나타내는 기업
Halabisky et al. (2006)		4년의 기간 동안 근로자 수 성장률이 150%인 기업.
Cassia et al. (2009)		4년의 기간 동안 기업의 매출액이 5천만 유로 이상이며 최소 20%의 매출액 성장률을 기록하는 기업
Birch & Medoff (1994)	Gazelle	4년의 기간 동안 최소 20%의 연평균 매출액 성장률을 기록하며, 기준연도의 매출액이 최소 US\$10,000인 기업
Acs & Muller (2008)		설립 당시 근로자 20명 이상이고 499명 이하인 기업으로, 업력이 낮으나 빠르게 성장하여 지역 경제에 구조적 변화를 일으키는 기업

선행연구를 종합하여 살펴보면 Birch & Medoff(1994) 연구가 최근 고성장기업을 정의하는 데 있어 큰 영향을 끼쳤으나, 공통된 합의는 존재하지 않는다는 것을 알 수 있다. '가젤 기업'은 업력이 상대적으로 짧은 기업으로 제한된다는 점에서 'High-growth' 및 'Hyper-growth' 기업의 기준과는 차이를 가진다. 그러나, 기업의 '성장'을 정의 하는데 있어서는, 즉 중속변수의 지위에서는, 매출액 성장률과 고용 성장률이 기준으로 제시되는 흐름을 볼 수 있다. 또한 Birch & Medoff(1994)의 연구는 매출액을 1만 달러 이상의 기업으로 그 기준을 설정함에 따라 소규모 기업의 경우 성장률이 큰 폭으로 증가할 수 있어, 이를 통한 설명에는 구조적인 제약사항이 있다.

'스케일업'의 관점에서는 한국 기준 '중견기업'의 범주에 있는 기업들의 성장에 대한 속성을 탐색해봄으로써 정책적으로나 스타트업에 실효적인 참고를 제공할 수 있으리라 예상된다. 따라서 본 연구에서는 위 선행연구를 고려하여 Inc. 5,000

고성장 기업 중 2019년 연간 매출액이 1억 달러 이상인 기업 들을 대상으로 2016년부터 2019년 기간 중 매출액의 연평균 성장률을 종속변수로 두고 본 연구를 진행하고자 한다.

2.2 고성장 기업의 결정요인

1980년대부터 현재까지 ‘고성장 기업’의 성장에 미치는 영향에 대해 많은 연구가 이루어졌지만, 각 연구에서 ‘성장률’에 대해 다른 정의(고용률, 시장 점유율, 매출액 성장률), 측정방

식(절대값 혹은 상대값), 그리고 측정 시기 등이 공통된 합의를 이루지 못해 변수의 정의에 따라 연구 결과 간의 차이를 크게 보이고 있다(Delmar et al., 2003; Moreno & Coad, 2015). 일부에서는 ‘고성장 기업’에 대한 연구 결과에서 명확한 패턴이 나타나지 않자 ‘랜덤워크 모델(Random-Walk Models)’을 제안하며 기업의 성장은 기업의 경영전략에 달린 것이 아니라 ‘무작위적 과정(random process)’에 의해 결정된다는 주장(Henderson et al., 2012; Coad et al., 2014)을 제기하기도 하였다.

<표 2> 기업성장 내부요인 관련 선행 연구

저자	연구방법	샘플	고성장기업 기준	국가	연구결과	데이터 출처
Smallbone et al.(1995)	이변량(bivariate) 로지스틱 회귀분석	1979년-1990년 사이 306개의 기업	1) 1979년 -1990년 기간 동안 매출액이 두 배 이상 증가, 2) 1990년도에 최소 매출액 0.5million 파운드를 기록, 3) 1980년대 후반에 일관된 수익성	영국	기업의 성장은 한 가지의 전략으로 설명할 수 없으나, 성장률이 높은 기업은 생산 프로세스를 변경하여 적극적으로 시장 개발전략을 보완하는 특징을 지님. 또한, 혁신적 상품 개발과 신기술 도입, 외부사업인수 등이 고성장기업을 일반성장기업으로부터 구분 짓는 특징으로 파악됨.	ESRC's Small Business Research Initiative
Storey & Wyncarczyk(1996)	이변량(bivariate) 로지스틱 회귀분석	1985년-1994년 298개의 소기업	N/A (survival vs. non-survival)	영국	기업의 특성, 인적자원의 특성 및 전략 변수로 영국의 소기업들의 생존 여부를 검증하였음. 그 결과, 기업의 업력, 산업, 지역이 인적자원보다 더 중요한 요인으로 나타났음. 기업의 업력과 생존 여부는 정(+)의 관계로 나타났음.	자체 인터뷰 데이터
Delmar et al.(2003)	K-means 클러스터링	1987년-1996년 1,501개의 고성장기업	1996년에 근로자 수가 20명이상. 또한 기업 매출액 성장률, 전체 고용 성장률, 순수 고용 성장률 중 절대적 혹은 상대적 기준에서 최소 한 가지가 전체 샘플의 상위 10%에 드는 기업	스웨덴	클러스터링 결과, 7개의 클러스터로 고성장기업을 구분하였음. (1) Super absolute growers (높은 절대적 매출액 및 고용 성장률), (2) Steady sales growers (절대적 매출액 성장률은 긍정적이나, 고용 성장률은 부정적), (3) Acquisition growers (긍정적인 절대적 및 고용 성장률, 그러나 부정적인 유기적 고용 성장률), (4) Super relative growers (가장 높은 상대적 성장률을 보인 그룹), (5) Erratic one-show growers (부정적 절대적 매출액과 고용 성장률, 긍정적인 상대적 성장률), (6) Employment growers (부정적인 절대적 매출액 성장률이며 약한 고용 성장률), (6) Steady overall owners (긍정적인 절대적 매출액 및 고용 성장률이며 약한 고용 성장률)	Statistics Sweden
Barringer et al.(2005)	양적 콘텐츠 분석	50개의 고성장 기업과 50개의 저성장 기업	3년 연간 매출 성장률 80% 이상	미국	창업자의 특성, 기업 특성, 경영 전략, 그리고 인적관리의 관점에서 고성장기업에 관한 '개념적 프레임워크(conceptual framework)'가 발전하였다고 설명함	Ernst & Young's Entrepreneur of the Year Competition
Harms(2009)	다항(multi-variate) 로지스틱 회귀분석, OLS 회귀분석	2002년-2005년 225개의 고성장, 일반성장 기업	Ernst & Young's Entrepreneur of the Year Competition 기준에 근거하고 있으며, 샘플을 세 개 카테고리로 구분하여 회귀분석을 실시함	독일	고성장 기업의 특성으로 원가경쟁력 전략, 국제화 전략 (internationalization), 혁신 등이 있음. 그러나, 기업의 업력과 크기 등을 통제하였을 때는 산업의 성장률이나 경쟁적 힘(competitive forces)은 기업의 성장과는 관계가 없음.	Ernst & Young's Entrepreneur of the Year Competition
Henrekson & Johansson(2010)	메타 분석	20개의 논문 데이터	N/A 20개 논문의 'high-growth firms', 'Gazelles' 등을 고성장기업의 기준으로 삼음	글로벌	기업 인수를 통한 성장(acquired growth)은 기업의 생산성 증가에 중요한 영향을 미치며, 유기적 성장(organic growth)은 인수를 통한 성장보다 기업의 순수 고용 성장에 더 큰 영향을 가져옴. 외부적으로 성장하는 기업은 생산성 증가에 매우 중요한 역할을 할 수 있음. 고성장기업은 일반 기업보다 업력이 낮으며, 모든 산업 군과 지역에서 발견되었음.	American Economic Association's Econlit, Google Scholar, JSTOR, RePEc, SSRN
Markman & Gartner(2002)	단계적 회귀분석	1992년-1998년 358개 기업	5년의 기간 동안 상대적 및 절대적 기업 매출액 성장률이 500%에서 31,000% 나타내는 기업	미국	기업의 매출액 성장률 및 고용 성장률은 기업의 수익성과는 관계가 없으며, 이는 '지연효과(lag effect)'에 의해 발생했을 가능성이 높음. 또한 기업의 업력이 낮을수록 기업의 성장률에 긍정적인 영향을 미침.	Inc. 500

Litunen & Tohmo(2003)	이변량(bivariate) 로지스틱 회귀분석	1990년-1997년 사이 200개의 금속제조업체의 핀란드 중소기업	(1) 1990년-1998년 기간 동안 매출액이 두 배 이상 증가 (2) 1997년도에 최소 매출액 FIM 500,000	핀란드	기업의 내부적 네트워크 경쟁력, 혁신, 그리고 효율성을 가져옴. 그러나, 기업의 성장은 위치(locality)와는 관계가 없으며, 기업의 전략적 요소의 변화와 경쟁적 위치에 의한 변화로 인해 발생한다고 밝혔다. 또한, 고성장기업은 노동 생산성의 향상으로 인해 특징되며 이로 인해 신규 고용창출이 가능하다고 주장함.	Statistics Finland, 자체 인터뷰 데이터
Freel & Robson(2004)	OLS 회귀분석	1998년-2001년 사이 제조업의 1,347개의 중소기업	N/A	영국	상품의 혁신과 기업의 매출액 성장률은 부(-) 관계를 지니고 있으며, 기업의 수출 여부 또한 매출액 성장률과 부(-)의 관계를 나타냄. 업력과 매출액 성장률의 관계는 유의하지 않게 나타남.	Survey of Enterprise in Northern Britain
Wasserman(2008)	OLS 회귀분석	1997년-2000년 사이 317개의 전문서비스기업 (Professional Services Firms)	N/A	미국	Strategy-Structure-Performance 패러다임을 기반으로 PSFs(Professional Services Firms)에 대해 연구하였으며, 의사결정에 필요한 핵심지식이 내부구조를 결정하는 경로와 전략 구조 적합정도가 성과에 영향을 미친다고 주장함. 추가적으로 업력은 기업의 IRR 증가와 통계적으로 유의한 수준에서 정(+)의 관계를 가짐.	National Venture Capital Association
Rosenbusch et al(2011)	메타 회귀분석	21,000개의 기업을 포함한 42개의 논문 데이터	N/A	글로벌	기업의 성장과 혁신은 'context dependent'하며, 기업의 업력, 혁신의 종류, 문화적 context에 따라 혁신이 기업성과에 미치는 영향은 차이를 지님.	Business Source Elite, EconLite, ISI Web of Knowledge, ABI Inform
Lee(2014)	프로빗 회귀분석	4,858개의 중소기업	2년에 걸쳐 연간 매출액 성장률이 20% 이상인 기업	영국	성장기업을 방해하는 요인으로 영국의 중소기업을 연구한 결과, 인제 고용, 기술 부족, 자금 조달, 현금 흐름, 경영 관리 기술 등의 분야에 있어서 어려움을 겪는다고 설명함.	SBS 2010, ASBS 2007/2008

출처: 연구자 작성

그럼에도 불구하고, 다수의 학자는 '고성장 기업'이 지니는 특유의 결정요인을 파악하기 위해 내부적, 환경적 요인들을 '자원기반이론(resource based view)', '산업조직이론(industrial organization)', '응집 효과(agglomeration effect)', '지식전이효과(knowledge transfer) 등을 기반으로 다양한 측면에서 연구를 진행하고 있다(Acs & Muller, 2008; Baum & Locke, 2004; Henrekson & Johansson, 2010; Krasniqi & Desai, 2016; Motoyama, 2014).

고성장기업의 내부적 결정요인으로는 주로 창업자의 특성(Baum & Locke, 2004; Cardon et al., 2012; Harms, 2009; Wiklund et al., 2003), 인재관리(Barringer et al., 2005), 경영 전략(Barringer et al., 2005; Harms, 2009; Lee, 2014)을 포함하고 있다. 특히, 고성장 기업의 경영 전략에 대해 고찰하는 경우, 유기적 성장(organic growth) 또는 인수합병(M&A)을 통한 성장(acquired growth) 간 기업의 고용 창출 효과 혹은 성장률에 미치는 영향의 비교에 대한 관심이 높았다(Henrekson & Johansson, 2010). Delmar et al.(2003)은 인수합병을 통한 기업의 성장은 주로 크고 오래된 기업과 관련이 있으며, 젊고 비교적 작은 고성장기업과는 거리가 있다고 주장하며 실증적 연구 결과를 바탕으로 인수합병이 기업의 성장에 미치는 부정적인 관계를 설명하였다. 또한, Mohr et al.(2014)는 '고성장 기업'이 인수합병을 통해 성장하는 경우는 찾지 못하였으며, 유기적 성장이 성장에 긍정적인 영향을 미친다는 연구 결과를 제시했다. 그러나, Henrekson & Johansson(2010)은 인수를 통한 성장은 기업의 생산성 향상에 큰 영향을 미치며, 유기적 성장을 하는 기업보다 생산성이 높을 수 있다고 주장하였다.

기업의 내부적 '혁신'과 '고성장 기업' 간 상호 관계에 관한 연구도 폭넓게 진행되었다. 기업의 혁신 활동이 기업의 성장률에 큰 영향을 미친다는 결과가 지배적이다(Bos & Stam, 2014; Hölzl & Friesenbichler, 2010; Moreno & Coad, 2015). Mason et al.,(2009)은 2002년부터 2005년 기간 영국의 '고성장 기업'을 살펴본 결과, 주로 성공적인 제품 혁신 그리고 프로세스 혁신 등에 의해 기업의 고성장이 결정된다고 주장하였다. Kirchhoff(1994)에 의하면, 기업의 성장과 혁신의 관계에 있어서 "기업은 성장하지 않고 혁신하는 것이 가능하지만, 혁신하지 않고 성장하는 것은 어렵다."라고 설명하였다.

기존 연구에서 '고성장 기업'의 업력은 일반적 기업보다 대체로 짧은 것으로 파악되나(Birch, 1981; Henrekson & Johansson, 2010), 업력과 성장률과의 관계는 연구마다 차이를 보인다. Storey & Wyncarczyk(1996), Wasserman(2008), Greve(2008)의 연구에서는 기업의 업력과 성장률이 통계적으로 유의한 관계를 지니며, 정(+)의 관계를 나타내는 반면, Markman & Gartner(2002)는 기업의 업력이 낮을수록 성장률에 긍정적인 영향을 미친다고 주장하였다. 또한, Freel & Robson(2004)의 연구에서는 업력과 매출액 성장률의 관계가 유의하지 않았다. 고성장기업의 외부적/환경적 요인은 내부적 요인에 관한 연구에 비해 비교적 제한적으로 연구가 진행되어 왔다(Bos & Stam, 2014; Janssen, 2009; Krasniqi & Desai, 2016; Motoyama, 2014). Janssen(2009)에 의하면, 이러한 현상은 외부 및 내부적 요인을 동시에 접근하기에는 '맥락상 제한적(within the limited context of the paper)'인 한계가 있다고 설명한다.

<표 3> 기업 성장 외부요인 관련 선행 연구

저자	연구방법	샘플	고성장기업 기준	국가	연구결과	데이터 출처
Storey & Wyncarczyk(1996)	이변량(bivariate) 로지스틱 회귀분석	1985년-1994년 298개사	N/A (survival vs. non-survival)	영국	기업이 위치한 지역의 기업 생존 및 비생존(non-survival)을 설명하는데 통계적으로 유의하다고 주장함.	자체 인터뷰 데이터
Almus & Nerlinger(1999)	다항(multi-variate) 로지스틱 회귀분석	1989년-1996년 580,000개사	N/A	독일 (서독)	기업이 위치한 지역의 평균 급여 수준은 신기술 기반 기업의 성장에 미미한 영향을 미침. 그러나, 응집효과(agglomeration effects)를 통제하였을 때, 지역의 특징적 요소와 서독의 산업 구조는 신기술기반 기업의 성장에 유의미한 영향을 미침.	ZEW-Foundati on Panel (West), CREDITREFO RM
Acs & Mueller(2008)	회귀분석	미국 MSA(Metropolit an Statistical Area)에 위치한 320개사	설립 당시 근로자 20명 이상이고 499명 이하인 기업으로, 압력이 낮으나 빠르게 성장하여 지역 경제에 구조적 변화를 일으키는 기업	미국	고성장기업이 집중적으로 위치한 지역에서 직접 고용효과(direct employment effect)가 두드러지게 나타남. 또한, 지역의 환경에 따라 고성장기업의 성과에 영향을 미칠 수 있다고 언급함.	Longitudinal Establishment and Enterprise Microdata (LEEM)
Greve(2008)	단계적 회귀분석	1911년-1996년 노르웨이 보험회사	N/A	노르 웨이	GDP 성장률은 베타 값이 낮지만 기업의 성장률과 부(-)의 관계를 가지고 있음. 추가적으로 기업의 압력과 매출액 성장률은 정(+)의 관계를 가지며, 통계적으로 유의함.	Norwegian Insurer's association, Norwegian Central Bureau of Statistics
Janssen(2009)	bilateral t-test, 회귀분석	1994년-2000년 사이 150개사	N/A	벨기에	기업의 환경은 해당 기업의 고용 성장률에 아주 제한적인 영향만을 미친다고 주장함. 경제적으로 활발한 지역에 위치한 경우 기업의 고용 성장률에 부정적인 영향을 미침. 공공 지원금 확보 여부, 대학과의 지리적 거리, 산업의 밀집도 및 산업 진입장벽은 기업의 성장과 통계적으로 유의한 관계를 지니지 않음.	ING Bank
Hölzl & Friesenbichler(2010)	t-test, 회귀분석	1998년-2000년 사이 제조업의 20,144개사	N/A	글로벌 (16개국)	선진기술개척에 앞장서고 있는 국가에서는 혁신 전략과 R&D가 고성장기업의 주요한 변수이나, catch-up 국가의 고성장기업의 경우에는 그 외의 상품 혁신 전략은 고용 성장률에 긍정적인 영향을 미침.	CIS-3 data
Motoyama(2014)	다항(multi-variate) 회귀분석	2006년-2010년 Inc. 500에 등재된 기업	Inc. 500 'high-growth'의 기준을 따름	미국	고성장기업은 학계 및 정부 연구 활동, 벤처 캐피탈 투자, 특히로 대표되는 knowledge spillover와는 관계가 없으며, 전체 인구수 대비 과학 및 엔지니어링 졸업생비율과 같은 인적자원 관련 요인이 주요하게 나타남.	Inc. 500
Bos & Stam(2014)	PVAR 분석(panel vector auto-regression analysis)	1997년-2008년 고성장기업	5년에서 10년 사이의 압력을 지니고 있으며, 최소 20명의 신규채용	네덜란드	고성장기업의 높은 분포도는 해당 산업의 성장을 가져오지만, 역 인과관계로 고성장 산업이 고성장기업의 분포도 장기적 증가로 이어지지는 않음	Dutch Chambers of Commerce
Krasniqi & Desai(2016)	주성분 분석(principal component analysis), GLS estimation	1998년-2002년, 2009년 78개사 (1998-2002; 2002-2005; 2005-2008/9)	3년 동안 최소 연간 고용 성장률이 평균 10% 이상이며, 기준연도의 근로자가 최소 5명.	26개 국가	26개 국가의 1998년과 2009년 사이의 고성장기업의 비율로 연구 진행 결과, 공식적 제도(formal institution) 변수와 비공식적 제도(informal institution) 변수간의 상호작용이 존재하며 고성장기업으로 이끈다고 주장함. 그러나, 상세한 변수의 유의성 여부는 파악하기 어려움.	BEEPS, EBRD, World Bank Data, EBRD Transition Report
Pe'er et al(2016)	Weibull 분포를 사용한 최대우도법(Maximum likelihood model)	1984년-1998년 사이 제조업 분야의 기업	N/A	캐나다	경제 활동의 지역적 응집(agglomeration)과 지역적 경쟁구조에 따라 기업의 성장과 실패 사이에 곡선 관계가 형성된다고 주장함.	Canadian Longitudinal Employment Analysis Program (LEAP), T2SUF

출처: 연구자 작성

산업의 성장과 ‘고성장 기업’의 분포도의 관계를 연구한 Bos & Stam(2014)의 경우에는 ‘고성장 기업’의 높은 분포도는 해당 산업의 성장을 가져오지만, 역(-)인과관계로 고성장 산업이 고성장기업 분포도의 장기적 증가로 이어지지는 않는다고 설명하였다(Bos & Stam, 2014).

고성장기업의 외부적 요인을 보다 통합적인 시각에서 고려한 연구에는 ‘지식 전이(knowledge spillover)’ 이론을 접목하여 모델을 설계한 Motoyama(2014)와 ‘Institutional hierarchy approach’를 채택한 Krasniqi & Desai(2016) 등이 있다.

Motoyama(2014)는 ‘고성장 기업’은 학계 및 정부 연구 활동, 벤처 캐피탈 투자, 특히로 대표되는 ‘지식 전이(knowledge spillover)’와는 관계가 없으며, 전체 인구 수 대비 과학 및 엔지니어링 졸업생 비율과 같은 인적 자원 관련 요인이 주요하게 나타났다고 설명하였다. Krasniqi & Desai(2016)는 26개 국가의 1998년과 2009년 사이의 ‘고성장 기업’의 비율로 연구 진행 결과, ‘공식 제도(formal institution)’ 변수와 ‘비공식 제도(informal institution)’ 변수 간의 상호작용이 존재하며 고성장 기업으로 이끈다고 주장하였다. 그러나, Krasniqi &

Desai(2016)의 연구는 주성분 분석(principal component analysis)으로 변수들이 그룹으로 묶여 법인세 비율과 같은 세부 변수가 '고성장 기업'에 미치는 영향을 알기는 어렵다.

위 내용을 종합해보면, 현재까지의 '고성장 기업'에 관한 연구는 기업의 내부적 요인에 주로 초점이 맞춰져 왔으며, 창업자의 특성, 기업의 경영 전략과 같은 변수들 또한 다양하게 고려되어 왔다. 기업이 위치한 지역의 환경적 요인도 일부 채택되어 연구가 진행되어 왔으나, 고성장 기업의 외부 및 내부 요인을 함께 고려한 통합적 모델은 찾아보기 힘들다.

III. 고성장 기업의 현황 분석 및 질적 탐색(Qualitative Exploring)

본 '질적 탐색'은 '고성장 기업'의 특성을 살펴보고, 향후 본 주제의 후속적 연구를 위한 모형과 가설의 도출을 목적으로 한다. 본 '고성장 기업'에 대한 분석은 2019년 말 기준 'Inc. 5000'의 리스트를 기초로 연구자가 개별 기업에 대한 정보를 추가로 조사하여 정리한 사항이다. 기초현황 정보는 '블룸버그 기업정보' 등 기업 정보 제공 기관의 자료를 참고하였다.

3.1 주(State) 별 기업 현황

미국의 '고성장 기업'은 총 38개의 주에 분포하여 있다. 전체의 13.2%(44개)가 캘리포니아 주에 위치하여 있으며, 이어서 텍사스 주 (29개, 8.7%), 플로리다 주(25개, 7.5%), 오하이오 주(21개, 6.3%), 유타 주(19개, 5.7%), 일리노이 주(19개, 5.7%), 뉴욕 주(17개, 5.1%)가 각각 15개 이상의 기업 수를 가진다.

2019년 기준 매출액 합계 순위 또한 유사하나, 미네소타 주와 펜실베이니아 주가 매출액 합계에서 각각 14.1%, 4.8%를 차지한다. 이는 각 주의 '인구수(2019년 기준)' 순위와 유사하다. 캘리포니아 주, 텍사스 주, 플로리다 주, 뉴욕 주, 펜실베이니아 주, 일리노이 주, 오하이오 주 순으로 미국 내 인구가 분포되어있음을 확인할 수 있다. 또한, 지역내총생산(Gross Regional Domestic Product, GRDP) 자료에서 캘리포니아 주, 텍사스 주, 뉴욕 주, 플로리다 주, 일리노이 주, 펜실베이니아 주, 오하이오 주가 상위권을 차지하고 있기에, 고성장 기업의 수는 배후시장의 인구수, 지역 경제 규모(지역 내 총 생산)와 관련이 있음을 간접적으로 시사하고 있다.

2016년부터 2019년 기간의 매출액 CAGR(연평균 성장률)을 살펴본 결과, 평균값으로는 위스콘신 주(113.0%), 네브래스카 주(84.6%), 플로리다 주(71.1%)가 상위를 차지하였다. <표 4>에서 기업 수와 2019년도 매출액 상위를 차지하였던 캘리포니아 주와 텍사스 주는 각각 53.9%, 53.0%로 상대적으로 낮은 매출액 CAGR를 보인다.

<표 4> 주 별 고성장기업 현황

주(State)	기업 수	매출액 (\$M, 2019)		
		합계	평균값	중앙값
California	44	26,291.6	597.5	160.5
Texas	29	12,488.8	430.7	171.8
Florida	25	14,010.1	560.4	213.9
Ohio	21	10,008.2	476.6	225.9
Utah	19	5,333.4	280.7	141.9
Illinois	19	6,224.8	327.6	185.4
New York	17	3,623.2	213.1	138.5
Georgia	14	5,522.9	394.5	367.2
New Jersey	12	4,856.2	404.7	193.5
Virginia	11	7,321.2	665.6	255.9
Pennsylvania	11	7,482.7	680.3	192.4
North Carolina	10	5,407.3	540.7	203.4
Massachusetts	10	2,239.0	223.9	181.8
Missouri	8	1,686.1	210.8	157.5
Tennessee	7	2,359.4	337.1	160.7
Oregon	7	2,841.8	406.0	140.7
Maryland	7	1,647.8	235.4	323.3
Minnesota	6	22,095.1	3,682.5	170.2
Michigan	6	1,703.1	283.9	163.5
Indiana	6	1,433.8	239.0	113.4
Colorado	6	1,893.3	315.6	128.8
Alabama	5	1,189.9	238.0	205.5
Washington	4	772.4	193.1	497.9
South Carolina	4	711.6	177.9	182.8
Kentucky	4	1,987.9	497.0	173.7
Wisconsin	3	452.7	150.9	104.0
Nebraska	3	809.2	269.7	215.1
Connecticut	3	1,205.1	401.7	162.6
Kansas	2	725.2	362.6	180.5
Arizona	2	361.1	180.6	362.6
South Dakota	1	520.1	520.1	218.1
Oklahoma	1	276.7	276.7	209.6
New Mexico	1	106.0	106.0	113.5
New Hampshire	1	193.3	193.3	182.3
Nevada	1	182.3	182.3	193.3
Louisiana	1	113.5	113.5	106.0
Idaho	1	209.6	209.6	276.7
Delaware	1	218.1	218.1	520.1
합계	333	156,504.5	470.0 (산술평균값)	
			8,981.8 (가중평균값)	

*출처: 연구자 작성

매출액 CAGR 중앙값 기준으로는 콜로라도 주(69.8%), 애리조나 주(50.2%), 네브래스카 주(49.1%)가 상위를 기록하였다. 또한, 같은 기간 내 인구수와 지역내총생산 CAGR의 상위 주 명단과는 다른 흐름을 보였다. 인구수의 CAGR은 미세한 차이로 아이다호, 네바다, 유타 주 등이 높은 수준을 보이며, GRDP의 CAGR에서는 워싱턴, 유타, 텍사스, 캘리포니아 주 등이 가장 높은 지역내총생산 연평균복합성장률을 보였다.

3.2 산업 별 기업 현황

<표 3>에서 나타나는 바와 같이, 산업별로는 '헬스케어(40개, 12.0%)', '물류 & 운송(31개, 9.3%)', '건설(26개, 7.8%)',

‘금융 서비스(21개, 6.3%)’ 순으로 분포를 보인다. 매출액 합계(\$M, 2019년 기준)에서는 ‘헬스케어(20.6%)’, ‘소비자 상품 및 서비스(11.7%)’, ‘물류 & 운송(10.0%)’, ‘건설(9.0%)’ 등이 상위권을 차지하고 있다.

<표 5> 주 별 고성장기업 현황 (2016년~2019년 CAGR 기준)

주(State)	매출액 CAGR	
	평균값	중앙값
Wisconsin	113.0%	22.1%
Nebraska	84.6%	49.0%
Florida	71.1%	43.9%
Georgia	67.8%	36.9%
New York	64.0%	39.1%
Colorado	62.2%	69.8%
North Carolina	60.8%	33.1%
Maryland	55.1%	39.9%
California	53.9%	31.4%
Missouri	53.7%	36.4%
Texas	53.0%	30.5%
Ohio	52.3%	31.2%
Pennsylvania	51.8%	21.9%
Arizona	50.2%	50.2%
Alabama	50.1%	26.2%
Utah	49.8%	40.1%
New Jersey	40.0%	22.2%
Illinois	38.4%	26.8%
Virginia	37.1%	42.4%
Oregon	36.1%	43.1%
Washington	35.2%	26.1%
Tennessee	33.1%	32.2%
South Carolina	33.0%	30.8%
Minnesota	32.5%	21.6%
Michigan	30.0%	19.3%
Idaho	28.7%	28.7%
Massachusetts	28.6%	25.1%
Oklahoma	28.5%	28.5%
New Mexico	27.2%	27.2%
Nevada	26.0%	26.0%
Indiana	25.6%	21.9%
Kentucky	24.3%	21.8%
Delaware	24.1%	24.1%
Kansas	21.2%	21.2%
Connecticut	18.9%	16.7%
New Hampshire	17.0%	17.0%
Louisiana	16.7%	16.7%
South Dakota	16.5%	16.5%
합계	50.0%	31.0%

*출처: 연구자 작성

전체 매출액 평균(\$M, 2019년 기준)은 \$469.98M이며, ‘보안(\$1,756.6M)’, ‘소비자 상품 및 서비스(\$868.3M)’, ‘헬스케어(\$806.2M)’ 산업 등이 가장 높은 수준을 가진다. 특히 ‘보안’의 경우 기업 수는 4개로 전체 분포도에서는 낮은 편이나, 평균 매출액이 높은 것으로 나타난다. 매출액 중앙값은 매출액 평균과 유사한 흐름을 보이나, ‘보안(\$558.4M)’에 이어서 ‘보험(\$353.3M)’과 ‘통신(\$334.7M)’ 산업 등이 상위권을 차지하고 있다.

산업별 매출액 CAGR 평균값으로는 ‘에너지(111.7%)’, ‘헬스케어(78.9%)’, ‘소비자 상품 및 서비스(66.5%)’가, 중앙값으로는 ‘에너지(65.3%)’, ‘교육(57.7%)’, ‘소비자 상품 및 서비스(56.0%)’가 상위권을 차지하고 있다. 이 외에 ‘광고 및 마케팅’, ‘소프트웨어’ 등이 평균값, 중앙값에서 높은 수준을 보였다. 즉, 2016년부터 2019년까지 미국의 고성장 기업들은 ‘에너지’, ‘소비자 상품 및 서비스’ 부문에서 높은 매출액 성장률을 보인다. 반면, 미국 전체의 산업 총 산출을 살펴보면, ‘IT 서비스’, ‘IT 시스템 개발’, ‘컴퓨터 하드웨어’, ‘소프트웨어’, ‘IT 관리’ 등의 부문이 상대적으로 가장 높은 수준의 연평균복합성장률을 보이고 있으며, ‘에너지’, ‘건설’, ‘교육’ 등의 산업은 가장 성장률이 낮은 수준을 기록한다.

<표 6> 산업별 고성장기업 현황

산업	기업 수	매출액 (\$M, 2019)		
		합계	평균값	중앙값
Health	40	32,246.5	806.2	209.7
Logistics & Transportation	31	15,671.3	505.5	195.7
Construction	26	14,090.3	541.9	286.9
Financial Services	21	5,330.1	253.8	166.5
Consumer Products & Services	21	18,233.2	868.3	159.7
Business Products & Services	20	10,792.3	539.6	247.2
Software	18	2,756.4	153.1	146.8
IT Management	18	2,953.8	164.1	139.3
Retail	16	8,908.0	556.8	183.8
Advertising & Marketing	16	3,079.5	192.5	156.3
Real Estate	14	3,223.9	230.3	155.3
Government Services	13	9042.5	695.6	259.4
Manufacturing	12	3,364.3	280.4	143.7
Human Resources	11	4,046.5	367.9	154.1
Food & Beverage	10	2,868.6	286.9	269.8
Insurance	8	2,934.5	366.8	353.3
Energy	8	3,207.9	401.0	217.8
IT Services	5	907.5	181.5	154.4
Engineering	5	1,506.5	301.3	213.2
Tele-communications	4	1,788.5	447.1	334.7
Security	4	7,026.5	1756.6	558.4
IT System Development	3	761.3	253.8	209.7
Education	3	695.9	232.0	233.2
Travel & Hospitality	2	508.7	254.4	254.3
Environmental Services	2	284.6	142.3	142.3
Computer Hardware	2	275.4	137.7	137.7
합계	333	156,504.5	470.0 (산술평균값)	
			10,590.1 (기중평균값)	

*출처: 연구자 작성

3.3. 주(state)별-산업별 현황 비교

‘고성장 기업’의 주요 지역과 산업별로 비교해보고자 각 현황 분석 항목들의 중앙값을 기준으로 ‘페르소나’를 추출하였다. 캘리포니아 주의 ‘고성장기업 페르소나’는, 1) 매출액 연평균복합성장률(2016년~2019년)은 39.4%, 2) 매출액(2019년 기준)은 \$160.6M, 3) 업력은 18.5년, 4) 사업 분야는 ‘금융서비스(5개, 11.4%)’ 등으로 특정될 수 있다. 텍사스 주의 ‘페르소나

고성장기업'은 1) 매출액 CAGR은 30.5%, 2) 매출액은 \$171.8M, 3) 업력은 16.0년, 4) 사업 분야는 '에너지(4개, 13.79%)로 특정될 수 있다. 플로리다 주의 경우, 1) 매출액 CAGR은 43.9%, 2) 매출액은 \$215.1M, 3) 업력은 15.0년, 4) 사업 분야는 '헬스케어(9개, 36.0%)'로 나타난다.

매출액 CAGR 중앙값에서 상위권을 차지한 콜로라도 주는 1) 매출액 CAGR은 69.8%, 2) 매출액은 \$170.2M, 3) 업력은 11.5년, 4) 사업 분야는 '건설', '제조업', '소프트웨어' 산업에 각 한 개씩(33.3%) 분포해 있다. 애리조나 주는 1) 매출액 CAGR 50.2%, 2) 매출액은 \$180.6M, 3) 업력은 11.5년, 4) 사업 분야는 '기업 상품 및 서비스', 'IT 관리' 산업에 각 한 개씩 (50.0%) 분포해 있다. 네브래스카 주는 1) 매출액 CAGR 49.0%, 2) 매출액 \$215.1M, 3) 업력 10.0년, 4) 사업 분야는 '헬스케어 (66.7%)'로 특정될 수 있다.

이를 종합 비교해보면, 매출액 CAGR 중앙값에서 상위권인

지역들인 콜로라도 주, 애리조나 주, 네브래스카 주의 경우, 업력 중앙값이 10년~12년으로 캘리포니아 주, 텍사스 주, 플로리다 주 보다 낮은 수준을 보인다. 기업 수 또한 콜로라도 주는 6개, 애리조나 주는 2개, 네브래스카 주는 3개로 낮은 편이다. 위 지역들의 고성장 기업의 산업은 '금융 서비스', '에너지', '헬스케어' 등 넓은 영역에 분포한다.

산업별 고성장기업 페르소나는 다음의 <표 7>과 같이 요약될 수 있다. 가장 높은 기업 수를 기록한 '헬스케어(40개, 12.0%)', '물류 & 운송(31개, 9.3%)', '건설(26개, 7.8%)'은 각 14년, 16년, 30년의 업력 중앙값을 기록하였다. 특히, '헬스케어' 산업은 플로리다 주(9개, 22.5%), '에너지' 산업은 텍사스 주(4개, 50%), '금융 서비스' 산업은 캘리포니아 주(5개, 23.8%)가 상대적으로 높은 비율을 차지하며 주도권을 지니고 있는 것으로 해석할 수 있다.

<표 7> 주요 지역별 고성장기업 페르소나

	California	Wisconsin	Colorado	Florida	Nebraska
Average					
매출액 CAGR	53.9%	113.0%	62.2%	71.1%	84.6%
매출액(\$M, 2019)	\$597.5	\$150.9	\$315.6	\$560.4	\$269.7
업력	20.3 years	28.0 years	12.3 years	16.6 years	11.3 years
GRDP CAGR	4.0%	2.0%	4.0%	3.0%	1.0%
인구수 CAGR	0.0%	0.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Median					
매출액 CAGR	31.4%	22.1%	69.8%	43.9%	49.0%
매출액(\$M, 2019)	\$160.5	\$162.6	\$170.2	\$213.9	\$215.1
업력	18.5 years	34.0 years	11.5 years	15.0 years	10.0 years
GRDP CAGR	4.0%	2.0%	4.0%	3.0%	1.0%
인구수 CAGR	0.0%	0.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Mode					
빈도수 상위 산업	금융 서비스 (n=5, 11.36%)	건설, 제조, 소프트웨어 (n=1, 33.33%)	건설, 소비자 상품 & 서비스, 교육, 정부 서비스, 헬스케어, 로지스틱 & 운송 (n=1, 16.67%)	헬스케어 (n=9, 36.00%)	헬스케어 (n=2, 66.67%)

<표 8> 주요 산업별 '고성장 기업' 페르소나

	Health	Energy	Consumer Products & Services	Advertising & Marketing	Financial Services
Average					
매출액 CAGR	78.9%	111.7%	66.5%	60.2%	54.4%
매출액(\$M, 2019)	\$806.2	\$401.0	\$868.2	\$192.5	\$253.8
업력	14.7 years	15.6 years	15.5 years	15.3 years	21.8 years
산업 총산출 CAGR	3.0%	1.0%	3.0%	4.0%	3.0%
Median					
매출액 CAGR	34.8%	65.3%	56.0%	45.7%	28.9%
매출액(\$M, 2019)	209.7	217.8	159.7	156.3	166.5
업력	14.0 years	13.0 years	8.0 years	14.0 years	20.0 years
산업 총산출 CAGR	3.0%	1.0%	3.0%	4.0%	3.0%
Mode					
빈도수 상위 산업	플로리다 주 (n=9, 22.5%)	텍사스 주 (n=4, 50%)	캘리포니아 주, 유타 주 (n=4, 19.05%)	뉴욕 주 (n=3, 18.75%)	캘리포니아 주 (n=5, 23.81%)

*출처: 연구자 작성

3.4 매출액 CAGR 구간별 현황 비교

2019년 말 기준 '고성장 기업'은 <그림 1>과 같이 매출액 CAGR과 업력을 나타내고 있으며, 높은 분산을 보이고 있다.

매출액 CAGR의 경우 최소 14.9%에서 최대 422.7%, 업력은 최소 1년에서 153년까지의 차이를 나타낸다. 따라서, 이를 전체적인 관점에서 평균적 특성을 탐색하기에는 표본 특성이 지닌 범주가 넓기에 매출액 CAGR을 3개의 집단으로 구분하

여 각 성장 속도군 별 특성을 심층적으로 분석해보았다.

1) 고성장 기업군(Fast-Growing, CAGR 15%~39.9%), 2) 초고 성장 기업군(Hyper-Growing, 40%~ 99.9%), 3) 슈퍼고성장 기업군(Super-Growing, 100% 이상)으로 구분 지었다.

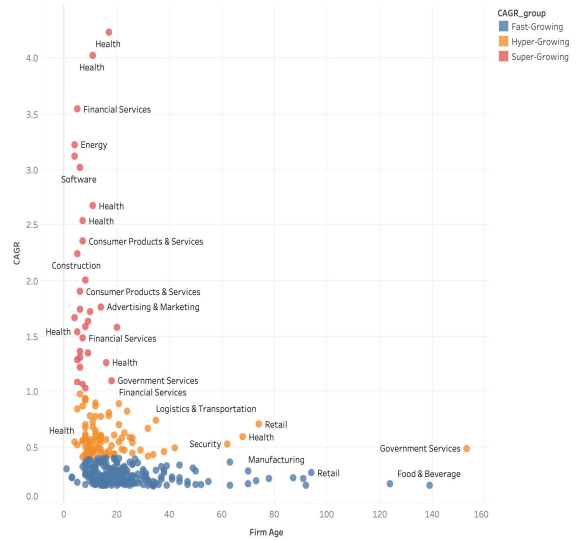
기업 수를 기준으로 하였을 때 가장 밀집되어 있는 구간은 ‘고성장(Fast-Growing)’ 기업군으로 총 208개의 기업이 속해있으며, 전체의 62.46%를 차지한다.

그다음으로는 ‘초고성장(Hyper-Growing) 기업군’으로 전체의 28.2% (94개)에 해당하며, ‘슈퍼 고성장(Super-Growing) 기업군’은 전체의 9.31% (31개)로 가장 작은 기업 수를 지닌다. 전체 흐름을 살펴보면, 매출액 CAGR이 높아질수록, 업력의 평균값과 중앙값 모두 하락하는 흐름을 지니고 있다. ‘고성장 기업군’의 업력 평균과 중앙값이 각 24.9년, 20.0년인데 반해 ‘슈퍼고성장 기업군’은 각 8.4년, 7.0년을 기록하고 있다. 이는 즉, 신생기업일수록 높은 성장을 기록함을 간접적으로 시사하고 있다. 반면, 지역의 지역내총생산과 인구수 CAGR은 모든 구간에서 유사한 수준으로 나타나며, 매출액 CAGR 구간별로 특정한 패턴을 나타내고 있지 않다.

또한, 최빈값을 가지는 구간별 산업 또한, ‘고성장 기업군’은 ‘헬스케어(22개, 10.6%)’, ‘초고성장 기업군’은 ‘물류 & 운송(12개, 12.8%)’, ‘슈퍼 고성장 기업군’은 ‘헬스케어(8개, 22.8%)’로 산업의 영향이 기업의 성장 속도를 가늠 짓지 않는다. 또한, 산업의 총 산출(Gross Output) CAGR도 모든 구간에서 유사한 수준으로 나타난다.

<표 10>은 ‘페르소나 기업’의 기초 정보와 비즈니스 모델을 매출액 CAGR 구간별로 분석한 내용이다. <표 9>에 나타난

바와 같이 최빈값을 보이는 산업인 ‘헬스케어’와 ‘물류 & 운송’에서 ‘페르소나 기업’을 채택하였다. 아래 세 기업은 규모와 업력이 모두 상이하다. 그러나, 공통적으로 ‘페르소나 기업’ 모두 효율적이며 맞춤형인 ‘솔루션’을 제안하는 데 집중하고 있다. ‘Integrity Express Logistics’와 ‘PANTHERx Rare’ 기업 모두 플랫폼을 운영하고 있으며, 개인 혹은 기업과 직접 소통하는 온라인 채널과 넓은 네트워크를 보유하고 있는 패턴을 지니고 있다.



<그림 1> 고성장 기업의 매출액 CAGR - 업력 현황

<표 9> 매출액 CAGR 구간별 ‘페르소나’

그룹 구분	Fast-Growing	Hyper-Growing	Super-Growing	Total
구간	15% ~ 39.9%	40% ~ 99.9%	> 100%	
N	208	94	31	333
매출액 CAGR 평균	24.3%	57.6%	199.0%	50.0%
매출액 CAGR 중앙값	22.9%	54.4%	166.7%	31.0%
업력 평균 (2019)	24.9 years	17.9 years	8.4 years	21.4 years
업력 중앙값 (2019)	20.0 years	12.0 years	7.0 years	17.0 years
매출액 평균 (\$M, 2019)	\$422.5	\$626.3	\$314.8	\$470.0
매출액 중앙값 (\$M, 2019)	\$195.2	\$168.5	\$156.0	\$183.3
매출액 합계(\$M, 2019)	\$87,872	\$58,875	\$9,757.5	\$156,504.5
산업/지역적 특성				
산업 (최빈값)	헬스케어 (n=22, 10.6%)	로지스틱&운송 (n=12, 12.8%)	헬스케어 (n=8, 25.8%)	헬스케어 (n=40, 12.0%)
산업 총산출 CAGR 평균값	3.0%	3.4%	2.6%	2.7%
지역 (최빈값)	캘리포니아 주 (n=27, 13.0%)	캘리포니아 주 (n=12, 12.8%)	캘리포니아 주 (n=5, 16.13%)	캘리포니아 주 (n=44, 13.2%)
GRDP CAGR 평균값	2.7%	2.9%	2.8%	2.7%
인구 CAGR 평균값	0.4%	0.6%	0.5%	0.5%
전략 (최빈값)				
대상 시장	B2B (n=147, 70.7%)	B2B (n=66, 70.2%)	B2B (n=19, 61.3%)	B2B (n=232, 69.7%)
유통 경로	Offline (n=105, 50.5%)	Online (n=54, 57.5%)	Online (n=18, 58.1%)	Online (n=175, 52.6%)
시장 지향성	Local (n=136, 65.4%)	Local (n=58, 61.7%)	Local (n=24, 77.4%)	Local (n=218, 65.5%)
본원 전략	Focus (n=100, 48.1%)	Differentiation (n=45, 47.9%)	Focus (n=15, 48.4%)	Focus (n=148, 44.4%)
성장 전략	Organic (n=112, 53.9%)	Organic (n=54, 57.4%)	Organic (n=14, 45.2%)	Organic (n=180, 54.1%)
선구자 여부	Fast-Follower (n=109, 52.4%)	Fast-Follower (n=49, 52.1%)	Pioneer (n=17, 54.8%)	Fast-Follower (n=172, 51.7%)

<표 10> 매출액 CAGR 구간별 '페르소나' 사례 분석

구분	Fast-Growing	Hyper-Growing	Super-Growing	
개요	기업명	Cumberland Consulting Group	Integrity Express Logistics	PANTHERx Rare
	사업분야	Health	Logistics & Transportation	Health
	설립년도	2004	2007	2011
	창업자/팀	Jim Lewis (co-founder)	James Steger (co-founder, family)	Gordon J. (solo-founder)
	소재지	Tennessee	Ohio	Pennsylvania
	2019년 매출액	110.6 (\$M)	411.9 (\$M)	726.1 (\$M)
	종업원 규모	251-500	251-500	1-100
비즈니스 모델	1. 가치 제안	조직 운영 및 IT 투자 가치 극대화를 위한 전략적 IT 의료 컨설팅 서비스	모든 물류 요구에 대한 배송 솔루션	미국 최고의 희귀질환 약국
	2-1. 고객 세그먼트	의료분야 지불인(정부기관, 지역건강보험사) 및 공급자(급성치료, 외래 및 장기치료 제공자)	물류 공급망 관리 및 최적화가 필요한 고객	희귀하고 치명적인 질병을 앓는 환자
	2-2. 고객관계	맞춤형 전략 자문 및 관리 시스템 (각 영역별 전문가 팀 제공) IT 유지를 위한 최적화 서비스	연중무휴 통신 채널을 통한 서비스 MacroPoint 추적을 통한 화물의 효율적 관리 서비스	환자의 전 여정 지원 관리 희귀질환 전문가의 고객 맞춤형 서비스 제공, 정보 격차 축소를 위한 교육 지원 및 데이터 제공, 모니터링을 통한 알람 및 관리
	2-3. 유통채널	자문 컨설팅 기술 서비스	물류 DB 기반 온라인 관리 플랫폼(NEXUS)	웹 기반 환자 전용 포털
	3. 매출원	지불인: 컨설팅 서비스(전략적 자문 컨설팅, 애자일 서비스, 상호 운용성 솔루션, 청구 및 관리 시스템, 케어 관리, 정부 서비스) 공급자: 전략적 자문 서비스, 시스템 구현 서비스(워크 플로우 설계, 프로젝트 관리, 시스템 구축, 테스트 및 교육 서비스), 최적화 서비스(성능 개선, 수직주기 관리, 시스템 업그레이드 지원,보고 및 분석)	영역별* 화물 운송 서비스 *배송 서비스: Van(건조, 온도조절, 가벼운 화물), Open-deck(트레일러, 중하중), Intermodal(일관수송, 전문적 수송) *산업 서비스: 소비자, 소매, 종이 및 포장, 음식 및 음료, 에너지 및 인프라, 기술,산업재, 정부 및 비영리, 제약 및 헬스케어, 운송	RxARECARE: 임상 콜센터, 제품별 임상 프로그램, 환자 교육 및 치료관리, 준수 지원 프로그램, 데이터 및 분석, 환급 지원 서비스 Rare™: 제약 출시, REMS 준수, 임상시험 환자 전환, 물류관리, 냉동 물류 관리, 약물 감시 서비스
	4-1. 전략적 파트너	IT 시스템 공급 기업 (Epic, HealthEdge, Facets, QNX 등)	약 35,000개의 운송업체	바이오 제약 업체 (임상-상용화 단계) 의사, 보험회사
	4-2. 핵심활동	팀 단위 프로젝트 운영과 시스템 개발 및 최적화	물류 공급망 최적화를 위한 적극적 기술 적용	파트너의 행정 부담 완화 및 환자와의 커뮤니케이션
	4-3. 핵심자원	20년 이상 의료 경험 및 관련 기술, 시스템 전문성	빠른 기술 적용을 통한 관리 효율화 지역 기반 운송 네트워크	희귀질환 임상 우수성, 최고 수준의 치료 관련 활동의 환자 중심 개별 서비스
	5. 비용구조	SW 개발 및 공급 비용, 인건비 및 운영비	SW 개발 및 공급 비용, 기술개발 비용, 인건비 및 운영비	의약품 개발-제조-공급 비용, SW 유지 및 관리 비용, 임상 및 프로그램 개발 비용, 인건비 및 운영비

*출처: 연구자 작성

3.5 현황분석과 질적 탐색의 시사점

Inc. 의 고성장(fastest-growing) 기업 리스트의 연간 매출액 1억 달러 (원화 약 1천 2백억 원) 이상인 기업들을 대상으로 시장과 지역 특성을 질적으로 탐색해본 결과 다음과 같은 시사점을 도출 할 수 있다.

첫째, 고성장 기업들의 분포는 주로 캘리포니아 주, 텍사스 주, 플로리다 주와 같이 인구와 지역내총생산이 비교적 큰 지역에 밀집되어 있으며, 기업 수가 많은 만큼 매출액 합계 (2019년 기준) 또한 위 세 지역이 상위권을 차지한다. 캘리포니아 주는 2019년 기준 인구가 약 4천만 명, 텍사스 주는 약 3천만 명, 텍사스 주는 약 2천만 명이며, 지역내총생산은 모두 \$1,500,000M을 넘는 수준을 기록한다. 고성장 기업들이 위치한 전체 지역의 인구는 평균 6.4백만 명이며, 지역내총생산은 \$370,000M을 기록하기에, 캘리포니아 주, 텍사스 주, 플로리다 주의 배후시장이 기업의 성장에 기여함을 간접적으로 설명하고 있다.

두 번째, 산업별로 고성장 기업들을 살펴보면, 기업 수 기준으로는 '헬스케어', '물류 & 운송', '건설' 분야에 밀집되어 있으나, 매출액 CAGR 기준으로는 '에너지', '헬스케어', '소비자 상품 & 서비스', '교육' 등의 산업들이 높은 수준을 기록하고

있다. 이는 즉, '물류 & 운송', '건설'과 같은 인프라와 지역을 기반으로 한 산업들은 높은 매출액을 기록하고 있는 반면, '헬스케어', '에너지', '소비자 상품 & 서비스', '교육' 분야 등과 같은 분야에서 빠르게 성장하고 있음을 알 수 있다. '물류 & 운송'의 업력 평균값은 21.5년, 중앙값은 16.0년, '건설'의 업력 평균값은 30.85년, 중앙값은 30.0년인데 반해, '헬스케어', '에너지', '소비자 상품 & 서비스' 산업의 기업 업력은 평균값과 중앙값 모두 15년 미만이다. 즉, 높은 매출액 CAGR을 기록하는 산업들은 비교적 업력이 낮음을 시사한다.

셋째, 업력과 매출액 CAGR의 관계는 매출액 CAGR 그룹별 페르소나에서 더욱 명확히 드러난다. '고성장 기업군', '초고성장 기업군', '슈퍼 고성장 기업군'에서 나타나는 바와 같이, 매출액 CAGR이 상승할수록, 업력의 평균과 중앙값은 모두 낮아진다. 반면, 지역과 산업의 성장 CAGR와는 뚜렷한 관계를 나타내고 있지 않기에 양적 조사의 필요성이 존재한다.

경영 전략 측면에서는 모든 성장그룹에서 공통적으로 B2B 전략, 로컬 전략, 유기적(자체) 성장 전략 등을 택하고 있으며, 유통경로, 본원적 전략, 선구자 여부에서는 다소 차이가 존재한다.

IV. 양적 탐색 (Quantitative Exploring)

4.1 표본과 데이터

본 연구를 위한 표본은 기업/산업 미디어인 ‘Inc.’의 ‘2020 고성장(fastest-growing) 기업 5000’ 리스트를 기초로 하였다. 2016년부터 2019년까지의 매출 정보와 산업, 그리고 지리적 위치(주 단위)가 제공되었으며, 그 외 자료는 연구자가 직접 수집하였다. 지역과 산업에 관한 정보는 미국 상무부(Department of Commerce)의 ‘Bureau of Economic Analysis’ 정보를 참고하였고, 기업의 업력, 경영전략 등의 정보는 해당 기업의 웹 사이트와 ‘Bloomberg’ 기업 정보를 통해 수집되었다.

‘Inc.’의 ‘2020 고성장 기업 5000’ 데이터는 미국에 기반을 둔 기업에 지리적 범위가 한정되어 있다. 이는 국가의 내재적 특성을 통제할 수 있다는 점에서 장점이 있다. 미국은 어느 국가보다 산업적 분포가 넓고 시장 규모가 크며, 주(state)별로 특성이 상이한 관계로 보다 세분된 분석이 가능하다.

4.2 변수의 정의와 조작화

본 연구를 위하여 종속변수는 ‘Inc.’의 ‘2020 고성장 기업 5000(모두 비상장 기업)’ 리스트 중 연간매출액 1억 달러(원화 약 1천2백억 원) 이상인 기업의 2016년부터 2019년까지의 연평균복합성장률(Compound Annual Growth Rate, CAGR)로 설정하였다. 독립변수는 기업의 경영전략, 산업 및 지역 관련 변수들로 구성하였으며, 변수별 정의는 <표 11>과 같다. 아래 변수의 상관관계는 별첨 <표 22>과 같으며, 판별 분석을 위한 구간 설정은 별첨 <표 23>에 제시되어 있다.

<표 11> 에 제시된 종속변수와 독립변수들의 각 기술 통계는 별첨 <표 24>, <표 25>, <표 26>과 같으며, 본 연구의 샘플 기업 수는 총 333개이다.

본원적 전략 및 선도 전략 등 비계량적 변수는 개별 기업의 홈페이지>About Us & History-Product & Services-Channels-Network & Global Presences 항목) 내용에 대해 일차적으로 키워드 추출 방식을 적용하고, 이를 기초로 판단이 불가 시 평가자 3인의 결과를 합한 방식으로 평가 분류 하였다. 평가는 ‘델파이 방식’을 준용하여 평가 및 판단하였다. 대학원생 3인이 사전 구조화된 평가 및 판단 기준에 의거 개별 기업에 대한 비계량적 변수에 대한 판단을 실시하였다. 이에 해당하는 사항은 본원적 전략 17개, 선도 전략 8개 이며, 이는 표본의 각각 5.1%와 2.4%에 해당한다. M&A 전략은 ‘Bloomberg’ 기업정보를 활용하였다.

<표 11> 변수의 정의

종속변수	변수 정의	출처
매출액 CAGR	기업의 2016년~2019년 연평균복합성장률	Inc. 5000
독립변수	변수 정의	출처
GRDP	기업의 본사가 현재 위치한 주(State)의 2019년 지역내총생산 (Gross regional domestic product, GRDP) (billions of chained 2012 dollars)	Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce
GRDP CAGR	기업의 본사가 현재 위치한 주(State)의 지역내총생산 2016년~2019년 연평균복합성장률	Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce
Population	기업의 본사가 현재 위치한 주(State)의 2019년 인구수 (thousands)	US Census Bureau
Population CAGR	기업의 본사가 현재 위치한 주(State)의 인구수 2016년~2019 연평균복합 성장률	
Industry Output CAGR	기업이 해당하는 산업의 2016년~2019년 산업 총 산출(Gross Output) 연평균복합성장률	Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce
Corporate Tax Index	‘법인세 지수(Corporate tax index)’ '0 = worst', '10 = best' (2019년 기준)	Tax Foundation
R&D expenditure	주 단위 연간 R&D 지출/GRDP (2019년 기준)	National Center for Science and Engineering Statistics
Science graduates	주 단위 25-34세 1,000명 당 과학, 엔지니어링 및 보건 계열 졸업생 비율 (2018년 기준)	
Generic	기업의 본원적 전략이 비용우위인 경우, '1=Cost Leadership', 집중화인 경우 '2=Focus', 차별화인 경우, '3=Differentiation'	기업 웹사이트 및 Bloomberg 페이지 등을 통한 연구진 조사
Pioneer	기업의 전략이 Pioneer일 경우, '0 = 해당하지 않음, '1 = 해당 함	
Online	사업의 대상 시장이 Online일 경우, '0 = 해당하지 않음, '1 = 해당 함'	
B2B	기업의 전략이 B2B (Business- to-Business)일 경우, '0 = 해당하지 않음, '1 = 해당 함	
M&A	기업의 성장 전략이 M&A일 경우, '0 = 해당하지 않음, '1 = 해당 함'	
Global	사업의 대상 시장이 글로벌 시장일 경우, '0 = 해당하지 않음, '1 = 해당 함'	
Firm Age	기업 업력 (2019년 기준)	

4.3 판별 분석(ANOVA)

매출액 연평균복합성장률을 종속변수로 한 판별 분석 내용은 <표 12>부터 <표 14>까지의 내용이다. 기업의 업력(2019년 기준)을 독립 변수로 한 판별 분석에서는, 업력이 낮을수록 기업성장률의 평균 수준이 높은 것으로 확인되었다(유의수준 0.1%). 전략 요인에서는 기업 성장률에 대한 ‘Global’ 집단 간 평균 차이가 유의한 수준인 것으로 나타난다. 로컬 시장을 지향하는 기업들이 글로벌 시장을 지향하는 기업들보다 기업의 성장률 평균이 높다(유의수준 10%). 이 외 본원적 전략, 선구자 전략, 채널 전략, 성장 전략 등은 유의하지 않은 것으로 파악 된다. 기업 성장률에 대한 지역 변수들을 판별 분석한 결과, 유의 확률이 0.05 이상으로 나타나 집단 간 평균 차이가 유의하지 않은 것으로 나타났다. 기업이 속한 산업을 기반으로 판

별 분석에서는, 유의 확률이 0.05 이상으로 나타나 마찬가지로 집단 간 평균 차이가 유의하지 않은 것으로 확인되었다.

<표 12> 자원 변수 ANOVA 분석

독립 변수	구분	N	평균	표준 편차	자유도	F	유의 확률
Firm Age	Youth	78	0.907	0.783	집단간=2 집단내=330 합계=332	31.4	0.000
	Adult	200	0.402	0.469			
	Senior	55	0.277	0.149			
	Total	333	0.500	0.575			

<표 13> 전략 변수 ANOVA 분석

독립 변수	구분	N	평균	표준 편차	자유도	F	유의 확률
Generic Strategy	Cost-leadership	53	0.600	0.660	집단간=1 집단내=331 합계=332	0.96	0.323
	Focus	151	0.487	0.627			
	Differentiation	129	0.474	0.464			
	Total	333	0.500	0.575			
Pioneer Strategy	Pioneer	161	0.515	0.587	집단간=1 집단내=331 합계=332	0.21	0.647
	Fast follower	172	0.486	0.565			
	Total	333	0.500	0.575			
Channel Strategy: Online	Online	158	0.508	0.552	집단간=1 집단내=331 합계=332	0.08	0.784
	Offline	175	0.490	0.601			
	Total	333	0.500	0.575			
Channel Strategy: B2B	B2B	232	0.473	0.525	집단간=1 집단내=331 합계=332	1.73	0.189
	B2C	101	0.563	0.675			
	Total	333	0.500	0.575			
M&A	M&A	153	0.534	0.511	집단간=1 집단내=331 합계=332	1.04	0.310
	Organic	180	0.470	0.642			
	Total	333	0.500	0.575			
Global	Global	115	0.424	0.405	집단간=1 집단내=331 합계=332	3.06	0.081
	Local	218	0.540	0.645			
	Total	333	0.500	0.575			

* 출처: 연구자 작성

<표 14> 산업 및 시장 환경 변수 ANOVA 분석

독립 변수	구분	N	평균	표준 편차	자유도	F	유의 확률
GRDP (\$B, 2019)	\$1~\$300.0	63	0.420	0.356	집단간=4 집단내=328 합계=332	1.57	0.181
	\$300.1~\$500.0	64	0.465	0.481			
	\$500.1~\$800.0	91	0.467	0.597			
	\$800.1~\$1,500.0	42	0.683	0.836			
	> \$1,500.0	73	0.535	0.585			
GRDP CAGR (%)	0.0%~1.7%	64	0.378	0.363	집단간=4 집단내=328 합계=332	1.48	0.208
	1.71%~2.00%	62	0.576	0.722			
	2.01%~3.00%	69	0.450	0.515			
	3.01%~3.75%	86	0.573	0.661			
	> 3.75%	52	0.505	0.495			

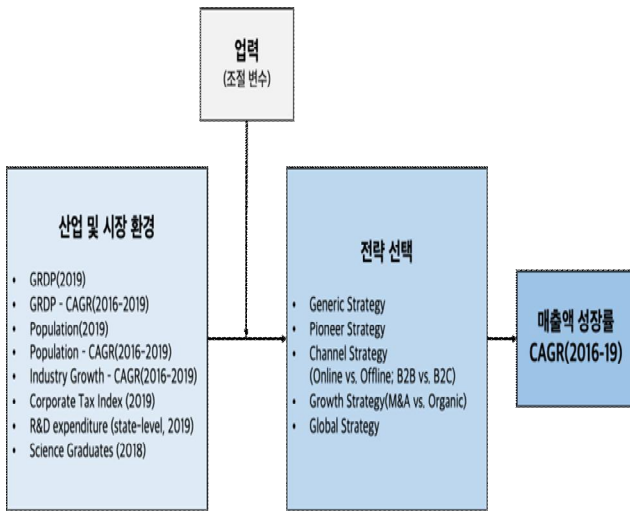
Population (Thou sands, 2019)	1~6,000	70	0.446	0.445	집단간=4 집단내=328 합계=332	1.29	0.274
	6,001~9,000	67	0.390	0.324			
	9,001~120,000	51	0.556	0.756			
	120,001~220,000	72	0.579	0.695			
	> 220,000	73	0.535	0.585			
Population CAGR (%)	-1.0%~0.05%	65	0.459	0.483	집단간=4 집단내=328 합계=332	0.55	0.699
	0.051%~0.290%	56	0.507	0.683			
	0.291%~0.500%	72	0.449	0.468			
	0.501%~1.30%	82	0.512	0.590			
	> 1.30%	58	0.585	0.659			
Industry Gross Output CAGR (%)	0.0%~1.55%	49	0.480	0.600	집단간=4 집단내=328 합계=332	1.89	0.111
	1.56%~2.50%	72	0.459	0.387			
	2.51%~2.80%	70	0.513	0.541			
	2.81%~4.40%	79	0.534	0.802			
	> 4.40%	62	0.380	0.383			
Corporate Tax Index (2019)	0~4.50	85	0.478	0.594	집단간=4 집단내=328 합계=332	0.87	0.480
	4.51~5.00	93	0.470	0.530			
	5.01~5.50	43	0.414	0.325			
	5.51~5.90	49	0.542	0.639			
State-level R&D expenditure /GDP (2019)	0~50.0	84	0.440	0.466	집단간=4 집단내=328 합계=332	0.72	0.581
	50.1~100.0	71	0.458	0.496			
	100.1~150.0	53	0.498	0.524			
	150.1~200.0	97	0.567	0.720			
	>200.0	28	0.557	0.596			
Science Graduates (2018)	0~10.0	47	0.522	0.718	집단간=4 집단내=328 합계=332	0.58	0.674
	10.1~13.0	57	0.455	0.491			
	13.1~14.0	91	0.548	0.571			
	14.0~17.0	53	0.545	0.722			
	>17.0	85	0.439	0.429			

* 출처: 연구자 작성

4.4 회귀 분석

본 연구에서는 회귀분석을 두 개의 모델로 제시하여 기업의 매출액 성장률, 산업, 시장, 전략과의 관계를 다면적으로 살펴보고자 한다. 두 모델 모두 종속 변수를 매출액 CAGR로, 기업의 업력을 조절 변수로 설정하였다.

Model A는 <그림 2>에 나타나는 바와 같이, SCP 패러다임 (Structure-Conduct-Performance paradigm)에 기반 하였으며 기업의 성과는 전략 선택(conduct)에 영향을 받고 전략은 환경적 구조(Structure)에 영향을 받는 모델이다. 환경과 전략 선택 사이에서 업력을 조절 변수로 반영하여 실행한 사항은, 업력에 이따라 전략적 관성(strategic inertia)을 파악하기 위함이다.



<그림 2> Model A Conceptual Framework

Model B는 전략 선택과 매출액 성장률의 관계는 Model A와 같이 유지함으로써 전략 선택이 기업의 성장에 직접적인 영향을 미침을 동일하게 전제하고 있다. 그러나 Model B에서는 환경 변수와 입력을 함께 조절 변수로 정의함으로써 전략과 기업의 성장 관계에서 상호작용하는 효과를 분석하고자 한다. 따라서 Model B에서는 전략이 독립변수, 매출액 성장률이 종속변수, 입력과 환경이 조절변수로 구분된다.

위 Model A에 제시된 <그림 2>와 같이 총 4차례에 걸쳐 회귀분석을 실시하였다. 첫째로, Model A의 (i)에서는 전략을 독립변수로, 고성장 기업 매출액 CAGR을 종속변수로 두고 회귀분석을 실시한 결과, 글로벌 전략 변수가 통계적으로 유의한 결과($p < .01$)를 나타낸다. 글로벌 전략 변수는 매출액 CAGR과 부(-)의 관계를 보이며, 기업이 로컬 전략을 채택할수록 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 해석할 수 있다. 그 외에 본원적 전략, 선구자 전략, 온라인 전략, B2B 전략, M&A 전략 변수는 유의하지 않았다.

Model A의 (ii)에서는 산업/시장 환경을 독립변수에 추가하여 매출액 CAGR 종속변수에 관해 회귀분석을 실시하였다. Model(i)와 유사하게 글로벌 전략이 유의하게 나타났으며 동

일하게 부(-)의 관계를 가진다. 본원적 전략, 선구자 전략, 온라인 전략, B2B 전략, M&A 전략, 그리고 산업 및 시장 환경 변수인 지역내총생산(2019), 지역내총생산 CAGR, 인구수(2019), 인구수 CAGR, 산업 총 산출 CAGR, 주 단위 R&D 지출/GRDP(2019), 주 단위 과학계 졸업생 비율 변수는 유의하지 않은 것으로 나타났다. Model(ii)의 전체 R2는 Model(i)에서 4.7%로 Model(i) 보다 2.5% 상승하여 높은 설명력을 가진다.

Model(iii)에서는 조절 변수인 기업의 입력 변수가 독립변수로 포함되었다. 전체 모형 설명력이 4.7%에서 16.8%로 상승하였으며, 입력 변수는 $p < .001$ 수준에서 유의하게 나타났다. 입력 변수는 별첨 <표 23> 구간 설정과 같이 설정된 범주형 변수이며, 매출액 CAGR과 부(-)의 관계를 가진다. 즉, 입력이 낮아질수록 기업의 매출액 CAGR에 긍정적인 영향을 미친다는 것을 시사한다. 전략의 경우, Model(i), (ii)와 같이 글로벌 전략은 종속변수에 관하여 통계적으로 유의한 수준에서 부정적인 관계를 가진다. Model(ii)와 마찬가지로 이 외 전략 변수와 산업 및 시장 환경 변수가 유의하게 나타나지 않았다.

마지막으로 독립변수인 전략, 산업/시장 환경과 종속변수인 매출액 CAGR의 관계에서 기업 입력의 조절 효과를 확인하기 위해 Model(iv)에서는 기업 입력과 전략의 상호작용항이 추가되었다. 선구자 전략과 글로벌 전략 독립 변수가 통계적으로 유의하게 나타났으며, 선구자 전략은 종속변수와 정(+)의 관계를, 글로벌 전략은 부(-)의 관계를 가진다. Model(i), (ii), (iii)와 마찬가지로 Model(iv)에서는 로컬 전략이 기업의 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미친다는 점은 동일하지만, 입력이 조절 변수로 간주되었을 때 Model(i), (ii), (iii)에서 유의하게 나타나지 않았던 선구자 전략이 유의성을 보인다.

기업 입력의 조절 효과를 살펴보면, 선구자 전략과 입력 상호작용항이 5% 수준에서 유의하게 나타났으며, 글로벌 전략과 입력 상호작용항은 10% 수준에서 유의하게 나타났다.

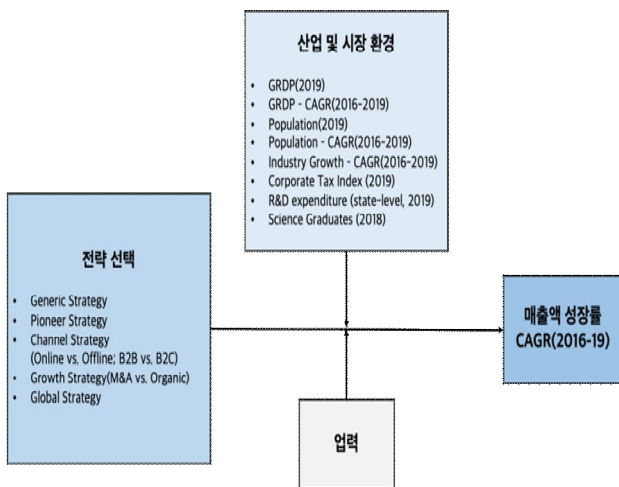
Model(iv)는 Model(i),(ii),(iii) 중 가장 높은 설명력을 가지며 ($R^2=0.197$), Model(ii), (iii), (iv)에서 R제곱이 순차적으로 증가함을 확인할 수 있다.

<표 15> Model A 회귀 분석

	(i)	(ii)	(iii)	(iv)
Constant	0.620	0.203	-0.341	0.857
Generic	-0.049	-0.039	-0.030	-0.168
Pioneer	0.060	0.036	0.061	0.541***
Online	0.032	0.024	-0.031	0.170
B2B	-0.069	-0.054	0.001	0.234
M&A	0.070	0.084	0.093	0.201
Global	-0.117*	-0.129*	-0.119*	-0.471***
GRDP (2019)		0.065	0.051	0.053
GRDP (CAGR)		-0.013	-0.032	-0.041
Population (2019)		-0.014	-0.006	-0.006
Population (CAGR)		0.021	0.040	0.053
Gross Output (CAGR)		0.000	-0.026	-0.029
Corporate Tax Index (2019)		0.042	0.014	0.011
R&D expenditure/GRDP (2019)		0.024	0.013	0.018

Science Graduates (2018)		0.012	0.021	0.022
Moderator				
Firm Age			-0.341****	-0.278
Interaction Terms				
Generic x Firm Age				0.071
Pioneer x Firm Age				-0.245**
Online x Firm Age				-0.092
B2B x Firm Age				-0.126
M&A x Firm Age				-0.059
Global x Firm Age				0.179*
R2	0.022	0.047	0.168	0.196
Adjusted R2	0.004	0.005	0.129	0.142
df1	6	14	15	21
df2	326	318	317	311

*p<.10, **p<.05, ***p<.01, ****p<.001 / 출처: 연구자 작성



<그림 3> Model B Conceptual Framework

Model B의 경우에는 전략과 매출액 CAGR 관계에 산업과 지역적 특성, 그리고 기업의 입력이 조절 변수로 설정되어 <그림 3>과 같다. <표 16>과 같이 Model B에서는 산업/시장 변수 상호작용항을 추가하여 회귀분석을 진행하였다. <표 17>은 기업의 입력과 더불어 지역과 산업의 거시적 지표인 지역

내총생산(2019), 지역내총생산 CAGR, 산업 총 산출 CAGR을 조절변수로 포함하였으며, <표 17>는 위 변수들을 독립변수로 유지한 채 지역적 정책 혹은 교육수준과 관련이 있는 법인세(2019), R&D 지출/GRDP(2019), 과학계 졸업생 비율(2018)과 기업의 업력을 조절 변수로 간주하였다.

첫째로, 기업이 기반을 둔 지역의 지역내총생산(GRDP) 관련 변수와 전략 변수의 상호작용항을 포함한 (i)에서는 본원적 전략 변수가 기업의 성장률과 유의한 관계를 보였다. 부(-)의 관계를 지니고 있기에, 기업이 차별화 전략이 아닌 원가우위 전략을 취할수록 기업의 성장률이 높은 수준을 지닌다는 점을 시사한다. Model B (i)의 GRDP 상호작용항은 유의하게 나타나지 않았으나, 기타 산업/시장 상호작용항을 포함한 (iv)에서는 본원적 전략과 GRDP(2019년) 상호작용항이 유의하게 나타났다. Model B (i)와 (iv)의 'Generic*GRDP19'의 유의성의 차이를 설명하기 위해서는 보다 상세한 지역내총생산, 인구, 산업 총 산출과 본원적 전략과의 관계에 대한 추가적인 연구가 필요하다. 입력 변수 또한 0.1% 수준에서 유의하게 나타났으며, 기업의 입력이 낮을수록 기업의 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미친다.

<표 16> Model B 회귀 분석 (1)

	(i)	(ii)	(iii)	(iv)
Constant	1.492	1.511	0.675	1.043
Generic	-0.239*	-0.337**	0.112	-0.340
Pioneer	0.206	0.370*	-0.033	0.982****
Online	-0.190	-0.154	-0.039	-0.055
B2B	0.114	0.233	0.029	0.553
M&A	-0.272	-0.308	0.153	0.134
Global	0.001	0.154	-0.151	-0.455
GRDP (2019)	-0.018	0.039	0.039	0.324
GRDP (CAGR)	-0.144	-0.025	-0.033	-0.392**
Population (2019)	0.000	-0.125	0.006	-0.246
Population (CAGR)	0.036	-0.018	0.042	0.285*
Gross Output (CAGR)	-0.017	-0.023	0.074	0.021
Corporate Tax Index (2019)	0.019	0.022	0.015	0.019
R&D expenditure/GRDP (2019)	0.018	0.017	0.013	0.016
Science Graduates (2018)	0.019	0.018	0.021	0.012
Moderator				
Firm Age	-0.337****	-0.335****	-0.341****	-0.294
Interaction Terms				
Generic x GRDP19	0.015			-0.200**
Pioneer x GRDP19	-0.017			0.145
Online x GRDP19	0.027			0.087
B2B x GRDP19	-0.005			0.027
M&A x GRDP19	0.071			-0.059

Global x GRDP19	-0.033			0.108
Generic x GRDP CAGR	0.054			0.096
Pioneer x GRDP CAGR	-0.031			0.067
Online x GRDP CAGR	0.022			0.038
B2B x GRDP CAGR	-0.032			0.093
M&A x GRDP CAGR	0.045			0.025
Global x GRDP CAGR	-0.012			0.068
Generic x Population19		0.061*		0.196**
Pioneer x Population19		-0.042		-0.203
Online x Population19		0.019		-0.046
B2B x Population19		-0.025		-0.084
M&A x Population19		0.067**		0.126
Global x Population19		-0.066		-0.160
Generic x Pop. CAGR		0.041		-0.027
Pioneer x Pop. CAGR		-0.062		-0.131
Online x Pop. CAGR		0.022		-0.006
B2B x Pop. CAGR		-0.053		-0.138
M&A x Pop. CAGR		0.040		-0.003
Global x Pop. CAGR		-0.025		-0.077
Generic x GO CAGR			-0.046	-0.025
Pioneer x GO CAGR			0.027	0.004
Online x GO CAGR			0.004	-0.025
B2B x GO CAGR			-0.008	0.020
M&A x GO CAGR			-0.020	-0.052
Global x GO CAGR			0.011	0.044
Generic x Firm Age				0.091
Pioneer x Firm Age				-0.261***
Online x Firm Age				-0.056
B2B x Firm Age				-0.159
M&A x Firm Age				-0.080
Global x Firm Age				0.190
R2	0.194	0.205	0.173	0.173
Adjusted R2	0.123	0.135	0.118	0.118
df1	27	27	21	21
df2	305	305	311	311

*p<.10, **p<.05, ***p<.01, ****p<.001 | 출처: 연구자 작성

지역의 인구수 관련 변수와 전략 변수의 상호작용항을 포함한 (ii)에서는 본원적 전략, 선구자 전략 등이 통계적으로 유의하게 나타났다. 종속변수와 본원적 전략은 부(-)의 관계를 지니며, 선구자 전략과는 정(+)의 관계를 지닌다. 이는 기업이 원가우위 전략, 선구자 전략을 지닐수록 기업의 매출액 CAGR에 긍정적인 영향을 끼치는 것으로 해석된다. (i)와 마찬가지로 업력은 종속변수와 부(-)의 관계를 지니며, 0.1% 수준에서 유의하다. 상호작용항에서는 본원적 전략과 인구수(2019년), M&A 전략과 인구수(2019년), 두 상호작용항이 5% 수준에서 유의하다.

산업 총 산출 CAGR(2016년-19년) 상호작용항을 포함한 (iii)의 전략 변수들은 유의하게 나타나지 않으나, 업력은 0.1% 수준에서 유의성을 지닌다. Model(iii)의 상호작용항은 통계적으로 유의한 수준을 나타내지 않는다.

산업 및 시장 환경 상호작용항과 Model A에서 제시되었던 업력의 상호작용항을 포함시킨 Model B의 (iv)에서는 Model

(ii)과 유사하게 선구자 전략이 유의하게 나타났다. 선구자 전략 변수는 종속변수와 정(+)의 관계를 지니기에 선구자 전략이 종속변수에 긍정적인 영향을 미친다는 점을 시사한다. 뿐만 아니라, Model(iv)에서는 Model(i), (ii), (iii)와는 다르게 산업 및 시장 환경 변수인 지역내총생산 CAGR, 인구수 CAGR이 높은 유의성을 보였다. 지역내총생산 CAGR 변수는 종속변수와 부(-)의 관계를, 인구수 CAGR은 정(+)의 관계를 지니고 있어 지역내총생산의 낮은 성장률과 인구수의 높은 성장률이 기업 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미침을 시사한다. 또한, 선구자 전략과 지역내총생산(2019년) 상호작용항, 본원적 전략과 인구수(2019년) 상호작용항, 선구자 전략과 업력 상호작용 등이 기업의 매출액 성장률과 통계적으로 유의한 관계를 지닌다.

<표 17>은 Model B의 주 단위의 법인세 수준, R&D 지출/GRDP, 과학계 졸업생 비율 등의 변수들의 조절효과를 업력의 조절효과와 함께 확인하였다.

<표 17> Model B 회귀 분석 (2)

	(v)	(vi)	(vii)	(viii)
Constant	0.858	1.469	0.609	1.091
Generic	-0.050	-0.197*	0.092	-0.355
Pioneer	0.024	0.212	-0.167	0.578
Online	-0.114	-0.093	0.080	0.004
B2B	0.350***	-0.107	0.068	0.612
M&A	0.070	-0.161	0.212	-0.085
Global	-0.025	-0.064	-0.094	-0.222
GRDP (2019)	0.039	0.063	0.057	0.052
GRDP (CAGR)	-0.029	-0.028	-0.035	-0.034
Population (2019)	0.002	-0.017	-0.009	-0.007

Population (CAGR)	0.037	0.029	0.045	0.042
Gross Output (CAGR)	-0.022	-0.021	-0.026	-0.024
Corporate Tax Index (2019)	0.067	0.025	0.020	0.038
R&D expenditure/GRDP (2019)	0.011	-0.167	0.016	-0.133
Science graduates (2018)	0.025	0.020	0.128	0.102
Moderator				
Firm Age	-0.357****	-0.342****	-0.339****	-0.363*
Interaction Terms				
Generic x Corporate Tax	0.010			0.028
Pioneer x Corporate Tax	0.015			-0.016
Online x Corporate Tax	0.027			0.038
B2B x Corporate Tax	-0.127			-0.125***
M&A x Corporate Tax	0.001			0.008
Global x Corporate Tax	-0.029			-0.019
Generic x R&D expenditure		0.060*		0.062*
Pioneer x R&D expenditure		-0.051		-0.064
Online x R&D expenditure		0.019		0.014
B2B x R&D expenditure		0.044		0.015
M&A x R&D expenditure		0.092*		0.083*
Global x R&D expenditure		-0.021		-0.018
Generic x Science graduates			-0.037	-0.033
Pioneer x Science graduate			0.068	0.069
Online x Science graduate			-0.037	-0.030
B2B x Science graduate			-0.020	-0.013
M&A x Science graduate			-0.035	-0.026
Global x Science graduate			-0.009	-0.005
Generic x Firm Age				0.102
Pioneer x Firm Age				-0.270***
Online x Firm Age				-0.041
B2B x Firm Age				-0.140
M&A x Firm Age				-0.005
Global x Firm Age				0.119
R2	0.193	0.189	0.179	0.248
Adjusted R2	0.138	0.135	0.124	0.147
df1	21	21	21	39
df2	311	311	311	293

*p<.10, **p<.05, ***p<.01, ****p<.001 | 출처: 연구자 작성

<표 17>은 <표 15>와 <표 16>에 나타난 바와 같이 업력은 통계적으로 유의한 수준에서 종속변수와 부(-)의 관계를 지니며 산업 및 시장 환경 변수들은 독립적으로 유의하게 나오지 않았다.

Model B의 (v)에서는 법인세 변수의 상호작용을 살펴보았는데, B2B 전략이 기업의 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미치고 있으며, 업력이 유의한 변수로 나타났다. B2B 변수와 법인세 변수 간의 상호작용은 Model(v)에서는 나타나지 않았으나, Model(vii)에서 두 변수 간의 유의한 상호작용항을 확인할 수 있다.

Model(vi)에서는 주 단위의 R&D 지출/GRDP 비율 변수와 전략 변수간의 상호작용을 확인하였다. 본원적 전략과 업력 변수는 독립적으로 통계적 유의성을 보였다. 본원적 전략의 경우 종속 변수와 부(-)의 관계를 지니고 있어 Model(i), (ii)와 마찬가지로 기업의 원가우위 전략이 기업의 매출액 성장률에

긍정적인 영향을 미침을 보이고 있다. 또한, 상호작용항의 경우, 본원적 전략과 R&D 지출 상호작용항, M&A 전략과 R&D 지출 비율 상호작용항이 통계적으로 유의하였다.

과학계 졸업생 비율 변수를 포함한 Model B의 (vii)에서는 기업의 업력이 종속변수와 부(-)의 관계를 지니며 높은 유의성을 보이거나, 전략 변수와 과학계 졸업생 비율 상호작용항은 유의하지 않다.

마지막으로 (viii)에서는 법인세 변수, R&D 지출 비율, 과학계 졸업생 비율 변수, 업력 변수를 모두 조절 변수로 간주하였다. Model(vii)와 마찬가지로 전략 변수와 산업 및 시장 환경 변수가 독립적으로 유의하게 나타나지 않았다. 그러나, B2B 전략과 법인세 변수 상호작용항, 본원적 전략과 R&D 지출 비율 상호작용항, M&A 전략과 R&D 지출 비율 상호작용항, 선구자 전략과 업력 상호작용항이 유의하게 나타났다.

<표 18> 매출액 성장률 CAGR 그룹별 회귀분석

	Fast-growing	Hyper-growing	Super-growing
Constant	0.264	0.411	-0.273
Generic	-0.010	0.045*	0.313
Pioneer	-0.028***	-0.012	0.160
Online	0.002	-0.065*	-0.756
B2B	-0.002	0.012	-0.262
M&A	0.005	0.018	0.190
Global	0.006	-0.057	-0.761
Firm Age	-0.001	-0.041	0.404
GRDP (2019)	0.004	0.020	1.182**
GRDP (CAGR)	-0.003	0.032	-0.281
Population (2019)	0.001	-0.019	-0.954*

Population (CAGR)	0.006	0.006	0.219
Gross Output (CAGR)	0.001	-0.006	0.442*
Corporate Tax (2019)	0.007*	-0.012	0.051
R&D expenditure/GRDP	0.002	-0.004	-0.136
Science graduates	0.001	0.038**	0.071
N	208	94	31
R2	0.110	0.220	0.458
Adjusted R2	0.040	0.080	-0.085

*p<.10, **p<.05, ***p<.01, ****p<.001 / 출처: 연구자 작성

성장 속도에 따른 차이를 살피기 위한 그룹화는 실무 차원에서 선행되었다. Izosimov(2008)에 의해 기업의 ‘초고성장(Hypergrowth)’에 대한 기초적인 개념적 정의 이래, 2014년 컨설팅 기업인 ‘McKinsey & Company(2014)’에서는 소프트웨어 기업을 대상으로 ‘Grow fast or die slow’라는 보고서를 통해 ‘고성장’ 아니면 ‘소멸’이라는 이분법적 현상이 발생하고 있음을 소개 하였다. 본 보고서에서는 매출액 1억 달러 이상 기업에 대해 2년간 매출액 연평균 성장률(기준 년도 포함 3개년) 60% 이상 기업을 ‘Supergrower’, 20~60% 구간을 ‘Grower’, 그리고 20% 미만을 ‘Staller’로 그룹화 하여 각 그룹별 차이를 살폈다. 또한 100% 이상이 되는 경우는 매우 예외적인 경우임을 강조한 바 있다. 2016년 회계법인인 Ernst & Young(EY)과 세계경제포럼(WEF) 간 공동 실무 프로젝트인 ‘Mastering Hypergrowth’를 통해 기업의 성장 속도에 따른 특성 차이에 대한 실무적 조사와 분석이 수행 되었다(World Economic Forum, 2016). ‘최근년도 기준 최소 2년 이상의 매출액 연평균 성장률(기준 년도 포함 3개년)’을 기준으로 20~40% 구간을 ‘고성장(Rapid-growth)’ 그리고 40% 이상 구간을 ‘초고성장(Hyper-growth)’ 그룹으로 구분하여 각각의 특성을 살핀 바 있다.

본 연구에서는 성장의 속도에 따른 차이를 살피기 위해 실무적인 관점에서 선 수행된 그룹화를 참고하여, ‘고성장 기업군(fast-growing, < 40%)’, ‘초고성장 기업군(hyper-growing, 40%~99.9%)’, 그리고 ‘슈퍼 고성장 기업군(super-growing>100%)’으로 그룹화를 적용하였다. ‘Model A와 Model B에 회귀분석에 이어서 동일한 샘플로 매출액 CAGR에 따라 세 그룹으로 분류하였을 때, <표 18>과 같이 각 그룹에 영향을 끼치는 독립변수는 상이한 것으로 나타났다.

‘고성장 기업군(fast-growing)’의 경우, 선구자 전략, 법인세 지수 변수가 유의하게 나타났다. 선구자 전략은 기업의 매출액 성장률과 1% 수준에서 유의한 부(-)의 관계를 지니기에, 패스트 팔로워 전략이 고성장 기업군의 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미침을 알 수 있다. 또한, 법인세 변수의 경우, 종속변수와 정(+)의 관계를 지니고 있어 고성장 기업군의 기업일 경우 법인세가 낮은 주(state)에 위치한 환경적 요소가 기업의 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 끼침을 시사한다.

‘초고성장 기업군(hyper-growing)’의 경우, 본원적 전략과 온라인 전략 변수, 과학계 졸업생 비율이 유의하게 나타났다. 전략 변수의 경우 본원적 전략과 온라인 전략이 각각 종속변수와 정(+)의 관계, 부(-)의 관계를 지닌다. 따라서, ‘초고성장

기업군’의 기업들은 차별화 전략과 오프라인 전략을 택할수록 매출액 성장에 긍정적인 영향을 미침을 알 수 있다. 또한, 과학계졸업생 비율 변수가 매출액 성장률과 정(+)의 관계를 지니고 있어, 기업이 위치한 주의 과학계 졸업생 비율이 높을 경우 초고성장 기업군의 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미침을 알 수 있다.

반면, 매출액 성장률 수준이 가장 높은 ‘슈퍼 고성장 기업군(super-growing)’의 경우, ‘고성장 기업군’, ‘초고성장 기업군’ 그룹과는 달리 기업 내부적 요인이 아닌 외부적 요인 변수가 유의하게 나타났다. 지역내총생산(2019년), 인구수(2019년), 그리고 산업 총 산출(CAGR)이 ‘초고성장 기업군’의 매출액 성장에 통계적으로 유의한 수준에서 긍정적인 영향을 미친다. 이는 즉, ‘슈퍼 고성장 기업군’은 기업의 내부적 요인보다 시장 및 산업 선택에 따라 매출액 성장에 유의한 영향을 미침을 알 수 있다. 지역내총생산(2019년)과 산업 총 산출(CAGR)의 경우, 종속변수와 정(+)의 관계를 지니고 있다. ‘슈퍼 고성장 기업군’은 높은 지역내총생산을 지니고 있는 지역과 빠르게 성장하고 있는 산업을 선택할 시 기업의 매출액 성장에 긍정적인 영향을 끼침을 시사한다. 반면, 인구수(2019년)는 종속변수와 부(-)의 관계를 지니고 있다. 기업이 위치한 지역의 인구수(2019년)가 적을수록 ‘슈퍼 고성장 기업군’의 매출액 성장에 긍정적인 영향을 미친다는 점을 시사하며, 이에 대한 심층적인 후속 연구가 필요하다.

매출액(2019년) 수준에 따른 그룹별 회귀분석은 <표 19>와 같다. 별첨 <표 23>과 같이, 2019년을 기준으로 하였을 때 매출액 \$100.0M~\$130.0M 구간을 ‘Group 1’, \$130.1M~\$250.0M 구간을 ‘Group 2’, 그리고 \$250.1M 이상을 ‘Group 3’으로 구분하였다. Group 1, 2, 3 모두 공통적으로 업력이 0.1% 수준에서 유의한 변수로 나타났다. ‘Group 1’의 기업들은 ‘Group 2’, ‘Group 3’과는 다르게 선구자 전략, M&A 전략, 산업 총 산출 성장률 변수가 통계적으로 유의하다. M&A 전략, 선구자 전략은 종속변수와 정(+)의 관계를 지니기에 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미친다. 반면, 산업 총 산출 CAGR 변수는 <표 18>의 ‘슈퍼 고성장 기업군’과는 다르게 유의한 수준에서 부(-)의 방향성을 보이고 있다. 즉, 기업이 속한 산업의 성장률은 매출액 수준이 낮은 기업 그룹과 매출액 성장률이 높은 기업 그룹에 반대의 영향을 미친다.

‘Group 2’와 ‘Group3’에서는 업력 변수가 0.1% 수준에서 유의하나, 이 외에 통계적으로 유의한 전략 변수와 산업/시장 변수는 나타나지 않는다.

<표 19> 매출액 (2019년) 그룹별 회귀분석

	Group 1 (\$100M-\$130.0M)	Group 2 (\$130.1M-\$250.0M)	Group 3 (>\$250.0M)
Constant	1.161	1.249	0.555
Generic	-0.023	-0.031	-0.046
Pioneer	0.255*	0.088	-0.076
Online	-0.063	0.046	-0.148
B2B	-0.073	0.181	-0.042
M&A	0.343**	-0.001	0.042
Global	-0.130	-0.151	-0.020
Firm Age	-0.407****	-0.333****	-0.196**
GRDP (2019)	-0.006	0.026	0.007
GRDP (CAGR)	-0.007	-0.080	-0.049
Population (2019)	0.042	-0.005	0.053
Population (CAGR)	0.022	0.031	0.091
Gross Output (CAGR)	-0.142**	0.000	0.057
Corporate Tax (2019)	0.033	-0.008	-0.004
R&D expenditure/GRDP	0.054	0.008	0.004
Science graduates	0.054	-0.034	0.006
N	93	123	117
R2	0.415	0.060	0.225
Adjusted R2	0.301	-0.011	-0.047

<표 20> 업력 그룹별 회귀분석

	Youth (0~10 Years)	Adult (11~30 Years)	Senior (> 30 Years)
Constant	1.048	0.053	0.142
Generic	-0.118	0.005	0.009
Pioneer	0.428*	-0.053	-0.050
Online	0.226	-0.033	0.008
B2B	0.253	-0.031	-0.038
M&A	0.141	0.042	0.073
Global	-0.269	-0.137*	0.073
GRDP (2019)	0.201	0.064	-0.046
GRDP (CAGR)	-0.143	-0.025	0.010
Population (2019)	-0.057	-0.049	0.053
Population (CAGR)	0.117	0.034	0.008
Gross Output (CAGR)	-0.137	0.018	0.010
Corporate Tax (2019)	-0.016	0.042	-0.006
R&D expenditure/GRDP	-0.078	0.050*	-0.004
Science graduates	0.008	0.018	0.012
N	78	200	55
R2	0.193	0.060	0.225
Adjusted R2	0.013	-0.011	-0.047

*p<.10, **p<.05, ***p<.01, ****p<.001 / 출처: 연구자 작성

업력에 따라 그룹별 회귀분석을 실행한 <표 20>에서는 그룹별로 영향을 미치는 전략 요인이 다르게 나타난다. 업력이 0~10년 구간인 'Youth' 그룹에서는 선구자 전략이 종속변수와 정(+)의 관계를 지니고 있다. 즉, 업력이 상대적으로 짧은 기업 집단은 패스트 팔로워가 아닌 선구자 전략을 취할 경우 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미친다는 점을 시사한다.

업력이 11년~30년 구간인 'Adult' 그룹에서는 글로벌 전략이 종속변수와 부(-)의 관계를 지니고 있기에, 로컬 전략이 매출액 성장에 긍정적인 영향을 미친다는 점을 나타낸다. 또한, 기업이 위치한 지역의 R&D 지출/GRDP 비율 변수가 유의하게 나타났으며, 기업의 매출액 성장률과 정(+)의 관계를 가진다.

마지막으로 업력이 30년보다 긴 기업들은 'Senior' 그룹으로, 유의한 전략 혹은 산업 및 시장 환경 변수는 나타나지 않았다.

4.5 양적 탐색을 통한 시사점

본 연구는 고성장기업의 성장요인에 대해 다차원적으로 접근하고 보다 넓은 시각에서 고성장기업에 대한 이해도를 높이고자 하였다. 이를 위해 질적 분석을 통해 Inc. 5000에 등재된 고성장 기업들의 내부적 요인과 외부적 요인을 살펴보고, 지역, 산업, 매출액 성장률, 매출액 규모, 업력을 구간화 하는 등 다양한 분석 프레임워크를 사용하여 회귀분석을 진행하였다. 이를 통해 주요하게 나타난 연구 결과는 다음과 같다.

첫째로, 기업의 성장률(CAGR) 그룹별로의 회귀분석은 기존에 이루어지지 않았던 접근으로서, 고성장 기업을 하나의 그룹으로 바라보지 않고 Delmar et al.(2003)의 연구와 같이 샘플을 세분화하여 분석하였다. 이를 통해 기업의 매출액 성장률(CAGR)은 구간에 따라 각기 다른 내부 요인과 외부 요인에 의해 결정된다는 점을 파악할 수 있었다. 매출액 성장률(CAGR)의 경우, '고성장 기업군(15%~39.9%)', '초고성장 기업군(40.0%~99.9%)' 그룹은 100.0% 이상의 성장률을 보이는 '슈퍼 고성장 기업군' 그룹보다 기업의 전략, 즉 내부요인이 유

의하게 나타났다. ‘슈퍼 고성장 기업군’에서는 주 단위 지역 내총생산, 인구수, 산업 총 산출 등의 외부 요인이 주로 기업 매출액 성장률에 통계적으로 유의한 수준에서 영향을 미친다. 반면, ‘고성장 기업군’과 ‘초고성장 기업군’은 패스트 팔로워 전략, 오프라인 전략, 차별화 전략 등 내부요인이 기업의 성장률에 긍정적인 영향을 미치는 등 내부전략이 주요하게 나타났다. 동시에, 기업의 자원에 직접적인 영향을 미치는 주별 과학계 졸업생 비율 변수와 법인세 지수 변수가 ‘고성장 기업군’과 ‘초고성장 기업군’에서 유의하게 나타났다.

둘째로, 본 연구에서 파악한 기업의 유의한 내부요인은 기존 연구에서 중점적으로 다루어졌던 요인들과는 차이를 보이고 있다. 각 전략 선택과 매출액 성장률과의 인과관계는 Model A 회귀분석 (<표 15>), Model B 회귀분석 (<표 16>, <표 17>), 매출액 성장률 CAGR 그룹별 회귀분석 (<표 18>), 매출액 그룹별 회귀분석 (<표 19>), 업력 그룹별 회귀분석 (<표 20>), 의 통계적 유의성을 바탕으로 채택 혹은 기각하였다. 보다 세부적으로 파악하기 위해 상호작용항을 Model A와 B에 추가하여 진행하였고, 회귀계수의 유의성이 0.1%와 10% 사이일 경우 채택하여 전략 선택과 매출액 성장률과의 관계를 분석하였다.

본원적 전략의 경우에는 유의한 수준에서 기업 매출액 성장률과 일부 부(-)의 관계를 지니고 있어(Model B의 (i), (ii), (iv), (vi)) ‘원가우위 전략’을 취할 경우 매출액 성장에 유의한 영향을 미친다. 또한, 외부 요인과의 상호작용을 살펴보았을 때, R&D 지출 비율이 높고 인구수가 높은 지역에 위치해 있을 경우 ‘차별화’ 전략이 매출액 성장률에 긍정적으로 미친다. 반면, 지역내총생산이 낮은 주에 위치하였을 경우, 원가우위 전략이 기업의 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미친다. 즉, 지역의 배후 환경 특성에 따라 유의한 본원적 전략이 달라져야 함을 시사하고 있다.

선구자 전략 변수는 Model A의 (iv)와 B의 (ii), (iv)에서도 종속변수와 통계적으로 유의한 수준에서 정(+)의 관계를 지니고 있어 선구자 전략이 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 나타낸다. 선구자 전략은 상대적으로 기업의 규모와 업력이 낮은 ‘Group 1’과 ‘Youth’ 그룹에서 선구자 전략이 매출액 성장률과 정(+)의 관계를 지닌다. 이러한 흐름은 상호작용항에서도 동일하게 나타나는데, Model A와 Model B에서 모두 유의한 선구자전략·업력 변수 상호작용항을 나타낸다. 즉, 기업의 규모와 업력 수준이 낮을수록 선구자 전략이 기업의 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미친다. 반면, ‘고성장 기업군’에서는 매출액 성장률과 부(-)의 관계를 지니 패스트 팔로워 전략이 ‘고성장 기업군’에 제한적으로 긍정적인 영향을 미침을 알 수 있다.

기업의 채널 전략인 온라인 전략 변수는 업력 혹은 외부 요인 변수와 유의한 수준에서 상호작용하지는 않았지만, ‘초고성장 기업군’에서 기업의 매출액 성장률과 부(-)의 관계를 지니고 있음을 나타냈다. 즉, 초고성장 기업군의 기업의 경우, 오프라인 전략이 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 나타낸다.

온라인 전략 변수에 이어 또 다른 기업의 채널 전략인 B2B 전략 변수는 Model B에서 유의하게 나타났으며, 기업의 매출액 성장률과 정(+)의 관계를 지닌다. 즉, B2B 전략이 기업의 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미친다. 반면, 법인세 변수와 유의한 부(-)의 상호작용이 이루어졌기에, 기업이 위치한 지역의 법인세 비율이 높을 경우 B2C 전략을 채택하는 것이 기업의 매출액 성장률에 유리함을 간접적으로 시사한다.

성장 전략 변수의 경우 Model A와 B에서 독립적으로 유의하게 나타나지 않았으나, 매출액(2019년) 그룹별 회귀분석 중 매출액 수준이 비교적 낮은 ‘Group 1’에서 유의하게 나타났다. 종속변수와 정(+)의 관계를 지니고 있어 인수합병을 통한 성장과 기업의 매출액 성장률의 관계는 기업의 매출액 규모 구간에 따라 이질적임을 알 수 있다. 또한, 기업이 위치한 지역의 인구수(2019년) 변수와의 상호작용항, R&D 지출 비율 변수와의 상호작용항에서 통계적으로 유의한 수준을 나타내었다. 즉, M&A 전략을 지닌 기업이 R&D 지출 비율이 높고 인구수가 높은 지역에 위치하였을 경우, 매출액 성장률에 긍정적인 시너지를 가져올 수 있음을 제시한다. 이는 기존의 선행 연구에서 논의되었던 ‘인수합병을 통한 성장 vs. 유기적(자체) 성장’에 대한 토론에 기여하는 연구 결과이다.

글로벌 전략의 경우, Model A의 (i), (ii), (iii), (iv)에서 유의하게 나타났으며, 기업의 매출액 성장률과 부(-)의 관계를 지니고 있다. 즉, 로컬 전략을 택할 경우 종속변수에 긍정적인 영향을 미친다. 그러나, Model A에서 기업의 업력과 유의한 수준에서 상호작용하여 기업의 업력이 상대적으로 긴 경우 글로벌 전략을 택하는 것이 기업 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미친다. 반면, 글로벌 전략 변수는 산업 및 시장 환경 변수들과의 조절 효과를 고려한 Model B에서는 유의하지 않았다. 이는 기업의 글로벌 혹은 로컬 전략 선택이 산업 및 시장 환경에 의해 통제되었음을 간접적으로 시사하기에 글로벌 전략과 외부 요인 간의 관계에 대한 추가적인 연구가 필요하다.

세 번째로, 업력 변수는 Model A와 B에서 독립 변수 그리고 조절 변수로서 높은 유의성을 보였다. 업력 변수는 매출액 성장률과 부(-)의 관계를 지니기에, 업력이 낮을수록 기업의 성장에 긍정적인 영향을 미침을 나타낸다. 특히, 앞서 설명한 바와 같이 선구자 전략, 글로벌 전략과 상호작용하며 전략과 매출액 성장률 간의 관계에서 조절 변수의 역할을 한다.

업력 변수는 매출액 수준(규모)을 구간화 하여 회귀분석 하였을 때 이와 관계없이 유의하게 나타났으나 (<표 19>), 매출액 성장률 수준을 구간화 하여 회귀분석을 실행한 경우, ‘고성장 기업군(fast-growing)’, ‘초고성장 기업군(hyper-growing)’, ‘슈퍼 고성장 기업군(super-growing)’에서 유의하게 나타나지 않았다. 이는 업력이 매출액 성장률에 미치는 영향을 이해할 때, 매출액 성장률 수준별로 해석하기보다 종합적인 시각에서 바라볼 필요성을 제기한다.

마지막으로, 기업의 외부 요인은 주 단위(state-level)에서 지역내총생산(2019년), 지역내총생산 성장률(CAGR), 인구수

(2019년), 인구수 성장률(CAGR), 법인세 지수, R&D 지출/GRDP, 과학계 졸업생 비율, 그리고 산업 총 산출 성장률을 살펴보았다.

보다 거시적인 지표인 지역의 지역내총생산, 인구수, 산업의 총 산출의 경우에는 일부 독립적으로 유의하나 대체로 상호작용항에서 높은 유의성을 나타냈다. 지역내총생산 변수의 경우에는 Model B의 (iv)에서 지역내총생산 성장률이 매출액 성장률과 부(-)의 관계를 지니며 유의하게 나타났다. 반면, '슈퍼 고성장 기업군'에서는 지역내총생산(2019년)이 종속변수와 정(+)의 관계를 지니며 인구수(2019년), 산업 총 산출과 더불어 유의하게 나타났다.

인구수 성장률 변수는 지역내총생산 성장률 변수와 반대로 종속변수와 정(+)의 관계를 지니고 있으며, 인구수(2019년) 변수는 본원적 전략, M&A 전략과 유의한 수준에서 상호작용한다.

산업 총 산출 변수는 '슈퍼 고성장 기업군'에서 독립적으로 유의하게 나타났으며, 매출액 성장률과 정(+)의 관계를 지닌다. 이는 즉, 빠른 성장률을 보이는 산업에 속한 경우, 외부적 환경이 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 나타낸다. 동시에, 산업 총 산출 변수는 매출액(2019년) 'Group 1'에서 종속변수와 부(-)의 관계를 지니고 있어 산업의 빠른 성장률은 매출액이 낮은 신생 기업에 오히려 부정적인 영향을 미친다. 이는 빠르게 성장하는 산업의 경우, 신규 경쟁자 증가와 시장 포화

상태로 인해 규모가 작은 신생기업의 매출액 성장률에 제약이 발생함을 간접적으로 시사한다.

또한 법인세 지수(Corporate Tax Index) 변수는 매출액 성장률 그룹별 회귀분석 중 '고성장 기업군(fast-growing)'에서 독립적으로 정(+)의 관계에서 유의하게 나타난다. 이는 매출액 성장률 수준이 비교적 낮은 기업일 경우 낮은 법인세가 기업의 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미침을 나타낸다.

R&D 지출 비율 변수는 업력 그룹별 회귀분석에서 'Adult' 그룹에서 유의하게 나타났다. 업력 11년~30년인 기업의 경우 R&D 지출 비율이 높은 지역에 위치하는 것이 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미칠 수 있음을 시사한다. 또한, Model B (vi)와 (vii)에서 본원적 전략과 성장 전략 변수와 유의한 상호작용을 보였다. R&D 지출 수준이 높은 지역일수록 기업의 차별화 전략과 M&A 전략이 기업의 성장률에 긍정적인 영향을 미침을 알 수 있다.

과학계 졸업생 비율은 그룹별 회귀분석에서 일부 독립적으로 유의하게 나타났다. <표 17> Model B에서 과학계 졸업생 비율과 유의하게 나타난 상호작용항은 없었지만, <표 18> 매출액 성장률 그룹별 회귀분석 중 '초고성장 기업군'에서 종속변수와 정(+)의 관계를 나타냈다. 즉, '초고성장 기업군'에 속할 경우, 지역의 과학계 졸업생 비율이 환경적 요인으로서 매출액 성장률에 긍정적인 영향을 미친다.

<표 21> 초고성장기업 그룹별 질적 및 양적 분석 내용 정리

구분		질적 분석	양적 분석
매출액 성장률 (CAGR)	Fast-Growing (15~39.9%)	매출액 CAGR: 평균 24.3%, 중앙값 22.9% 매출액(2019): 평균 \$422.5M, 중앙값 \$195.2M 업력: 평균 24.9년, 중앙값 20.0년 산업/지역적 특성(최빈값): 헬스케어 산업, 캘리포니아 주 전략 선택(최빈값): B2B, Offline, Local, Focus, Organic, Fast-follower	업력: n/a 산업/지역적 특성: 법인세 지수 변수는 매출액 성장률과 정(+)의 관계. 전략 선택: 패스트 팔로워 전략은 매출액 성장률과 정(+)의 관계.
	Hyper-Growing (40.0%~99.9%)	매출액 CAGR: 평균 57.6%, 중앙값 54.4% 매출액(2019): 평균 \$626.3M, 중앙값 \$168.5 업력: 평균 17.9년, 중앙값 12.0년 산업/지역적 특성(최빈값): 로지스틱&운송 산업, 캘리포니아 주 전략 선택(최빈값): B2B, Online, Local, Differentiation, Organic, Fast-follower	업력: n/a 산업/지역적 특성: 과학계 졸업생 비율은 매출액 성장률과 정(+)의 관계. 전략 선택: 차별화 전략과 오프라인 전략 선택은 매출액 성장률과 정(+)의 관계.
	Super-Growing (>99.9%)	매출액 CAGR: 평균 199.0%, 중앙값 166.7% 매출액(2019): 평균 \$314.8M, 중앙값 \$156.0M 업력: 평균 8.4년, 중앙값 7.0년 산업/지역적 특성(최빈값): 헬스케어 산업, 캘리포니아 주 전략 선택(최빈값): B2B, Online, Local, Focus, Organic, Fast-follower	업력: n/a 산업/지역적 특성: 높은 지역내총생산(2019년), 낮은 인구수(2019년), 빠른 산업 성장률은 매출액 성장률과 정(+)의 관계. 전략 선택: n/a
매출액 수준 (규모)	Group 1 (\$100M~\$130.0M)	매출액 CAGR: 평균 55.8%, 중앙값 30.3% 매출액(2019): 평균 \$112.9M, 중앙값 \$113.0M 업력: 평균 19.7년, 중앙값 15.0년 산업/지역적 특성(최빈값): 헬스케어 산업, 캘리포니아 주 전략 선택(최빈값): B2B, Online, Local, Differentiation, Organic, Fast-follower	업력: 낮은 업력은 매출액 성장률과 정(+)의 관계. 산업/지역적 특성: 낮은 산업 성장률은 매출액 성장률과 정(+)의 관계. 전략 선택: 선구자 전략, M&A 전략 선택은 매출액 성장률과 정(+)의 관계.
	Group 2 (\$130.1M~\$250.0M)	매출액 CAGR: 평균 52.1%, 중앙값 34.3% 매출액(2019): 평균 \$176.3M, 중앙값 \$167.6M 업력: 평균 19.5년, 중앙값 15.0년	업력: 낮은 업력은 매출액 성장률과 정(+)의 관계. 산업/지역적 특성: n/a 전략 선택: n/a

		산업/지역적 특성(최빈값): 헬스케어 산업, 캘리포니아 주 전략 선택(최빈값): B2B, Online, Local, Focus, Organic, Pioneer	
	Group 3 (>\$250.0M)	매출액 CAGR: 평균 43.2%, 중앙값 28.7% 매출액(2019): 평균 \$1,062.5M, 중앙값 \$450.9M 업력: 평균 24.8년, 중앙값 18.0년 산업/지역적 특성(최빈값): 헬스케어 산업, 캘리포니아 주 전략 선택(최빈값): B2B, Offline, Local, Focus, Organic, Pioneer	업력: 낮은 업력은 매출액 성장률과 정(+)의 관계. 산업/지역적 특성: n/a 전략 선택: n/a
업력 (2019년 기준)	Youth (0-10년)	매출액 CAGR: 평균 90.7%, 중앙값 55.2% 매출액(2019): 평균 \$387.4M, 중앙값 \$152.8M 업력: 평균 7.4년, 중앙값 8.0년 산업/지역적 특성(최빈값): 소비자 상품&서비스 산업, 캘리포니아 주 전략 선택(최빈값): B2B, Online, Local, Focus, Organic, Fast-follower	산업/지역적 특성: n/a 전략 선택: 선구자 전략 선택은 매출액 성장률과 정(+)의 관계.
	Adult (11-30년)	매출액 CAGR: 평균 40.3%, 중앙값 28.3% 매출액(2019): 평균 \$491.8M, 중앙값 \$202.4M 업력: 평균 18.2년, 중앙값 18.0년 산업/지역적 특성(최빈값): 헬스케어 산업, 캘리포니아 주 전략 선택(최빈값): B2B, Offline, Local, Differentiation, Organic, Fast-follower	산업/지역적 특성: 주(state)의 높은 R&D 지출 비율은 매출액 성장률과 정(+)의 관계. 전략 선택: 로컬 전략 선택은 매출액 성장률과 정(+)의 관계.
	Senior (> 30년)	매출액 CAGR: 평균 27.7%, 중앙값 21.6% 매출액(2019): 평균 \$507.9M, 중앙값 \$188.1M 업력: 평균 52.9년, 중앙값 41.0년 산업/지역적 특성(최빈값): 헬스케어 산업, 캘리포니아 주 전략 선택(최빈값): B2B, Online, Local, Focus/Differentiation, Organic, Pioneer	산업/지역적 특성: n/a 전략 선택: n/a

출처: 연구자 작성

V. 결론 및 향후 연구 방향 제언

본 연구는 비상장 기업(스타트업과 중소기업)의 성장(스케일업)을 보다 복합적이고 다면적인 관점에서 탐색하는데 그 의의가 있다고 할 수 있다. 탐색의 방법적 측면에서 질적 탐색과 양적 탐색을 통해 ‘교차 분석’의 효과를 지닌다. 특히 기업의 성장을 지역, 산업, 매출액 수준, 업력 수준, 그리고 매출액 성장률 수준으로 구분 짓고, 각 구분 단위별 내부요인(전략 선택)과 외부요인(환경) 관점에서 기업의 성장을 설명하고자 한 내용이다.

이와 같은 복합적/다면적 접근법을 취한 배경은 그간의 연구가 분절화 되어 연구 자체로의 의미는 있었으나, 상대적으로 정책적 참고와 실제 기업의 경영활동에 필요한 세밀한 방향 제시적 관점에서는 충분치 못한 측면이 있었다.

특히 한국의 경우 이와 관련한 유사 연구는 ‘벤처천억기업조사(유정희 외, 2020)’가 있는데, 이는 현황조사의 사항으로 경영활동과 정책적 참고에 일정한 한계성을 지니고 있다. 또한 본 ‘벤처 1천억클럽’ 617개를 본 연구의 표본 추출 기준(모집단의 6.7%)을 적용 시 41개 수준으로 추정되는 바, 양적 탐색을 위한 표본으로도 충분치 못하다.

본 탐색적 연구 결과, 앞 <표 21>의 정리와 같이 기업의 성장은 마치 ‘퍼즐 맞추기’와 같이 여러 요인의 ‘조합’을 통해 이루어짐을 확인할 수 있었다. 특히 ‘스케일업’을 위한 정책적 관점에서는 앞서 본 연구에서 채택한 프레임인 ‘지역, 산업, 매출액 수준, 업력 수준, 그리고 매출액 성장률 수준에 따른 구분화 - 내부 요인 vs. 외부 요인’ 맥락의 사전적 분석을 통해 ‘최적 유의 조합’을 찾는 정책적 접근법이 필요하다. ‘지

역 개발’, ‘산업 혁신 클러스터’, ‘R&D 투자 및 지원’, ‘과학기술인력’, ‘세계 혜택’, ‘글로벌 시장 개발’ 등이 ‘스케일업’을 위한 정책적 영역인데, 이때 기업의 매출액 수준, 기초 성장률 수준, 업력, 전략 특성에 따른 ‘최적 유효 조합’을 찾을 수 있도록 하는 접근법을 취할 때 정책적 실효성과 그 효과를 극대화 할 수 있다.

기업의 관점에서도 ‘스케일업’을 위한 ‘최적 유효 조합’을 찾는 전략의 개발과 실행과정이 필요하다. ‘M&A’, ‘글로벌 전략’, ‘온라인 전략’ 등은 ‘스케일업’에서 중요하게 고려되는 전략 옵션이라 할 때, <표 21>의 연구 결과 종합 정리에서와 같이 기업의 매출액 수준, 기초 성장률 수준, 업력, 환경적 특성에 따라 각 전략 옵션의 그 실행 효과가 달리 나타날 수 있음을 사전 인지하는 것이 필요하다. 각 단계와 상황에 따른 ‘최적 유효 조합’을 찾는 전략 선택이 이루어지지 못할 경우, 기대한 성장의 결과를 얻지 못할 수 있다. 특히 ‘M&A’와 같이 중요한 투자와 경영상의 중요한 의사결정이 기업의 체반 내부 및 외부 요인의 복합적/다면적 관점에서 정합성을 이루지 못할 경우 경영상의 부담으로 귀결될 수 있다. 또한 기업은 산업과 성장에 대한 열망 정도에 따라 최적 지역을 선택하는 것도 중요하다. ‘슈퍼 고성장 기업군’의 경우 기업 내부 요인보다는 외부 요인, 즉 환경적 특성에 유의한 영향 관계를 지녀, 특정 지역을 기반으로 이루어진다.

이는 앞서 ‘스케일업 정책’의 유의성과도 상호관계성을 지닌다. 본 정책들이 ‘최적 유효 조합’을 찾을 경우, ‘슈퍼 고성장(매출액 1억 달러 이상, 연평균 매출액 성장률 100%)’의 흐름을 보이는 기업을 배출할 수 있는 여지가 있음을 시사하고 있다.

본 연구는 2016년부터 2019년까지의 매출액 성장률을 다루

고 있지만, 기본적으로 '횡단적 연구'이다. 또한 기업의 '성장속도 군' 별 '페르소나'를 특징 짓고, 이에 해당하는 기업에 대한 사례분석을 실시하였으나, 이 역시 '횡단적 관점'이다. 따라서 각 '지역/산업/성장속도 군'에 따른 '페르소나 기업'을 추출하고, 이들 기업에 대해 종단적 탐색을 통해 내부와 외부 요인들이 어떻게 상호작용하는지를 살피는 후속적인 연구가 필요하다. 이때 '기업가 및 최고경영자팀(TMT)' 그리고 '자원' 특성에 대한 동시적 고찰이 필요하다. 'E(기업가)-R(자원)-I(산업/시장환경)-S(전략)' 맥락(이영달 외, 2020)에서 본 연구는 'I(산업/시장환경)-S(전략)' 중심의 접근법을 취했다면, 본 종단적 연구에서 '기업가 및 최고경영자팀(TMT)' 그리고 '자원' 특성이 함께 다루어진다면 기업의 성장에 대한 보다 세밀하고 실효적인 연구로 진전될 수 있을 것이다.

이를 토대로 21세기 컨텍스트에 부합하는 '기업 성장 이론'의 개발도 필요하다. 앞서 서론에서도 기술한 바와 같이, '스케일업'은 학술적인 측면에서 '개념적 정의' 조차 정립되지 못한 상태이다. 기존의 '기업 성장 이론'은 20세기 패러다임에 기초하고 있다. 특히 비 상장 기업의 성장 과정에는 벤처 캐피탈의 관여 정도가 미치는 영향이 크다(Cavallo et al., 2019). 정책적 영향 정도도 충분히 고려 되어야 한다. 회사 유형에 따른 구조적 요인도 함께 고려 해야 한다. 기존 Penrose(1959)의 기업 성장 이론은 '상장 가능 주식회사(C Corporation)'를 전제로 한 사항이다. 2012년 기준 미국의 'C Corporation'은 총 1,635,369개로 전체 사업자의 5%, 법인 사업자의 15%에 불과하다. 같은 기준 시점 미국 내 법인 사업자의 가장 많은 분포는 '상장 불가 주식회사(S Corporation)'으로 38%의 비중을 차지하고 있으며, '유한합자회사(Limited Partnership, LP)'는 31%의 비중을 차지하고 있다(이영달 외, 2017). 즉, 약 70%의 회사는 '소유 경영'을 전제로 한 법률적 지위를 지니고 있어 자원의 조달 방식과 운영 모두 '소유와 경영의 분리'를 법률적 전제로 한 '상장 가능 주식회사'와 완전히 다른 성격을 지닌다. '소유 경영'의 경우 과세 체계는 '소유자(owners)'에게 부과되는 관계로 경영의 목적성과 이해 관계도 다른 기준을 지닌다.

따라서, 후속적인 연구는 '자영업'과 '회사'를 통칭하는 '기업'의 맥락이 아닌, 법률적 회사의 유형 구분에 따른 '성장 이론'과 '기업 성장'을 연구해야 하며, '스케일업'은 산업계에서 부어한 의미에 기초하자면, '비상장 C Corporation'에 한정하여 준용되어야 하는 용어이며, 이에 따른 후속적 연구도 본 맥락에서 이루어져야 할 것이다.

REFERENCE

이영달·권혁욱·김도현·최성진·하규수(2017). 「과학기술기반 벤처기업생태계」의 선순환적 성장을 위한 제도 및 정책 개선 방안 연구 : 회사법/연대보증/M&A 부문의 국제 간(한-미-일-중) 비교 중심으로, *한국벤처창업학회 2017 춘계학술대회*, 서울: 한국벤처창업학회.

이영달·오소영·윤여은(2020). '글로벌 유니콘 클럽' 기업의 특성 및 기업가치 영향 요인에 대한 탐색적 연구: 2019년 '유니콘 클럽' 기업을 중심으로. *벤처창업연구*, 15(6), 1-26.

정보통신산업진흥원(2019). *국내의 ICT 고성장기업 지원정책 및 시사점*. Retrieved (2021.02.21.) from <https://www.nipa.kr/main/selectBbsNttView.do?key=116&bbsNo=11&nttNo=5403&bbsTy=&searchCtgr=&searchCnd=all&searchKrw=&pageIndex=6>

조덕희(2018). *창업기업의 지속성장역량 분석과 생존율 제고 방안 (2018-870)*. 세종시: 산업연구원.

조길수·이도형·한승희(2019). *기술기반 고성장기업 육성을 위한 정책 방안 연구(1711080381)*. 음성군(충북혁신도시): 한국과학기술기획평가원.

중소벤처기업부(2020). *2020년 벤처천억기업조사*. Retrieved (2021.02.21.) from <https://www.mss.go.kr/site/smba/ex/bbs/View.do?cbIdx=81&bcIdx=1024123>

Achtenhagen, L., Naldi, L., & Melin, L.(2010). "Business Growth" - Do Practitioners and Scholars Really Talk About the Same Thing? *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34(2), 289-316.

Acs, Z. J., & Mueller, P.(2008). Employment effects of business dynamics: Mice, Gazelles and Elephants. *Small Business Economics*, 30(1), 85-100.

Almus, M., & Nerlinger, E. A.(1999). Growth of new technology-based firms: which factors matter?. *Small business economics*, 13(2), 141-154.

Barringer, B. R., Jones, F. F., & Neubaum, D. O.(2005). A quantitative content analysis of the characteristics of rapid-growth firms and their founders. *Journal of Business Venturing*, 20(5), 663-687.

Baum, J. R., & Locke, E. A.(2004). The Relationship of Entrepreneurial Traits, Skill, and Motivation to Subsequent Venture Growth. *Journal of Applied Psychology*, 89(4), 587-598.

Birch, D. L.(1981). Who creates jobs? *The Public Interest*, 65, 3-14.

Birch, D. L., & Medoff, J.(1994). *Gazelles*. In L. C. Solmon & A. R. Levenson (Eds.), *Labor markets, employment policy and job creation*. Boulder, CO: Westview

Bos, J. W. B., & Stam, E.(2014). Gazelles and industry growth: A study of young high-growth firms in the Netherlands. *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 145-169.

Cavallo, A., Ghezzi, A., Dell'Era, C., & Pellizzoni, E.(2019). Fostering digital entrepreneurship from startup to scaleup: The role of venture capital funds and angel groups. *Technological Forecasting and Social Change*, 145, 24-35.

Cardon, M. S., Foo, M. D., Shepherd, D., & Wiklund, J.(2012). Exploring the heart: Entrepreneurial emotion is a hot topic. *Entrepreneurship theory and practice*, 36(1), 1-10.

Cassia, L., Cogliati, G. M., & Paleari, S.(2009). Hyper-Growth Among European SMEs: An Explorative Study. *SSRN Electronic Journal*, 38, Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=1389521>

Coad, A., Daunfeldt, S. O., Holzl, W., Johansson, D., & Nightingale, P.(2014). High-growth firms: Introduction

- to the special section. *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 91-112.
- Delmar, F., Davidsson, P., & Gartner, W. B.(2003). Arriving at the high-growth firm. *Journal of Business Venturing*, 18(2), 189-216.
- Freel, M. S., & Robson, P. J. A.(2004). Small Firm Innovation, Growth and Performance: Evidence from Scotland and Northern England. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 22(6), 561-575.
- Greve, H. R.(2008). A Behavioral Theory of Firm Growth: Sequential Attention to Size and Performance Goals. *Academy of Management Journal*, 51(3), 476-494.
- Halabisky, D., Dreessen, E., & Parsley, C.(2006). Growth in Firms in Canada, 1985-1999. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 19(3), 255-267.
- Harms, R.(2009). A Multivariate Analysis of the Characteristics of Rapid Growth Firms, Their Leaders, and Their Market. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 22(4), 429-454.
- Henderson, A. D., Raynor, M. E., & Ahmed, M.(2012). How long must a firm be great to rule out chance? Benchmarking sustained superior performance without being fooled by randomness. *Strategic Management Journal*, 33(4), 387-406.
- Henrekson, M., & Johansson, D.(2010). Gazelles as job creators: A survey and interpretation of the evidence. *Small Business Economics*, 35(2), 227-244.
- Hölzl, W., & Friesenbichler, K.(2010). High-growth firms, innovation and the distance to the frontier. *Economics Bulletin*, 30(2), 1016-1024.
- Inc.(2020). *Annual Inc. 5000 2020*, Retrieved (2021.03.29.) from <https://www.inc.com/inc5000>
- Izosimov, A. V.(2008). *Managing Hypergrowth*. *Harvard Business Review*, April 2008, Retrieved from <https://hbr.org/2008/04/managing-hypergrowth>.
- Janssen, F.(2009). Does the Environment Influence the Employment Growth of SMEs? *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 22(3), 311-325.
- Jo, D. H.(2018). *Analysis of sustainable growth capabilities of start-up companies and measures to improve survival rate (2018-870)*. Sejong: Korea Institute for Industrial Economics & Trade.
- Jo, G. S., Lee, D. H. & Han, S. H.(2019). *A study on policy measures for fostering technology-based high-growth companies(1711080381)*. Korea Institute of S&T Evaluation and Planning.
- Kirchhoff, B. A.(1994). *Entrepreneurship and Dynamic Capitalism: The Economics of Business Firm Formation and Growth*. Connecticut: Praeger.
- Krasniqi, B. A., & Desai, S.(2016). Institutional drivers of high-growth firms: Country-level evidence from 26 transition economies. *Small Business Economics*, 47(4), 1075-1094.
- Lee, N.(2014). What holds back high-growth firms? Evidence from UK SMEs. *Small Business Economics*, 43(1), 183-195.
- Lee, Y. D., Kwon, H. W., Kim, D. H., Choi, S. J., & Ha, G. S.(2017). A Comparative Study on the Institutional Issues of the Entrepreneurial Ecosystem among USA, Japan, China, and Korea. In *Proceedings of The Korea Society of Business Venturing Academic Conference*. The Korea Society of Business Venturing 2017 Spring Academic Conference, Seoul: The Korea Society of Business Venturing
- Lee, Y. D., Oh, S. Y. & Yoon, Y.(2020). A exploratory study on the characteristics of the 'Global Unicorn Club' and the factors influencing its valuation: Focusing on the 'Unicorn Club' in 2019. *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, 15(6), 1-26.
- Littunen, H., & Tohmo, T.(2003). The high growth in new metal-based manufacturing and business service firms in Finland. *Small business economics*, 21(2), 187-200.
- Markman, G. D., & Gartner, W. B.(2002). Is extraordinary growth profitable? A study of Inc. 500 high-growth companies. *Entrepreneurship theory and practice*, 27(1), 65-75.
- Mason, G., Bishop, K., & Robinson, C.(2009). *Business Growth and Innovation*. London: NESTA.
- McKinsey & Company.(2014). *Grow fast or die slow*, Retrieved (2021.04.26.) from <https://www.mckinsey.com/industries/technology-media-and-telecommunications/our-insights/grow-fast-or-die-slow>.
- Ministry of SMEs and Startups.(2020). *2020 100 billion Venture Companies Survey Report*. Retrieved (2021.02.21.) from <https://www.mss.go.kr/site/smba/ex/bbs/View.do?cbIdx=81&bcIdx=1024123>.
- Mohr, V., Garnsey, E., & Theyel, G.(2014). The role of alliances in the early development of high-growth firms. *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 233-259.
- Moreno, F., & Coad, A.(2015). High-Growth Firms: Stylized Facts and Conflicting Results. *SPRU Working Paper Series*, 17, 187-230.
- Motoyama, Y.(2014). The state-level geographic analysis of high-growth companies. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 27(2), 213-227.
- National IT Industry Promotion Agency.(2019). *Support policies and implications for domestic and foreign ICT high-growth companies*. Retrieved (2021.02.21.) from <https://www.nipa.kr/main/selectBbsNttView.do?key=116&bbsNo=11&nttNo=5403&bbsTy=&searchCtgr=&searchCnd=all&searchKrd=&pageIndex=6>
- OECD.(2003). *Entrepreneurship and local economic development: programme and policy recommendations*, Paris, Organization for Economic Cooperation and Development.
- Penrose, E. T.(1959). *The Theory of the Growth of the Firm*, New York: John Wiley.
- Pe'er, A., Vertinsky, I., & Keil, T.(2016). Growth and survival: The moderating effects of local agglomeration and local market structure: Growth and Survival. *Strategic Management Journal*, 37(3), 541-564.
- Rosenbusch, N., Brinckmann, J., & Bausch, A.(2011). Is innovational ways beneficial? A meta-analysis of the relationship between innovation and performance in

- SMEs. *Journal of Business Venturing*, 26(4), 441-457.
- Smallbone, D., Leig, R., & North, D.(1995). The characteristics and strategies of high growth SMEs. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 1(3), 44-62.
- Storey, D. J., & Wyncarczyk, P.(1996). The survival and non survival of micro firms in the UK. *Review of Industrial Organization*, 11(2), 211-229.
- U.S. Bureau of Labor Statistics.(2016). *Business Employment Dynamics*. Retrieved from <https://www.bls.gov/bdm/entrepreneurship/entrepreneurship.htm>
- Wasserman, N.(2008). Revisiting the Strategy, Structure, and Performance Paradigm: The Case of Venture Capital. *Organization Science*, 19(2), 241-259.
- Wiklund, J., Davidsson, P., & Delmar, F.(2003). What Do They Think and Feel about Growth? An Expectancy-Value Approach to Small Business Managers' Attitudes toward Growth. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(3), 247-270.
- World Economic Forum.(2016). *Mastering Hypergrowth (In Collaboration with EY)*, Retrieved (2021.04.26.) from <https://www.weforum.org/reports/mastering-hypergrowth>

An Exploratory Study on the Industry/Market Characteristics of the ‘Hyper-Growing Companies’ and the Firm Strategies: A Focus on Firms with more than Annual Revenue of 100 Million dollars from ‘Inc. the 5,000 Fastest-Growing Private Companies in America’

Young-Dall Lee (Daegu Gyeongbuk Institute of Science and Technology)*

Soyoung Oh (Baruch College, The City University of New York)**

Abstract

Followed by 'start-up', the theme of 'scale-up' has been considered as an important agenda in both corporate and policy spheres. In particular, although it is a term commonly used in industry and policy fields, even a conceptual definition has not been achieved from the academic perspective. "Corporate Growth" in the academic aspect and "Business Growth" in the practical management field have different understandings (Achtenhagen et al., 2010). Previous research on corporate growth has not departed from Penrose(1959)'s "Firm as a bundle of resources" and "the role of managers". Based on the theory and background of economics, existing research has mainly examined factors that contribute to firms' growth and their growth patterns. Comparatively, we lack knowledge on the firms' growth with a focus on 'annual revenue growth rate'. In the early stage of the firms, they tend to exhibit a high growth rate as it started with a lower level of annual revenue. However, when the firms reach annual revenue of more than 100 billion KRW, a threshold to be classified as a 'middle-standing enterprise' by Korean standards, they are unlikely to reach a high level of revenue growth rate. In our study, we used our sample of 333 companies (6.7% out of 5,000 'fastest-growing' companies) which reached 15% of the compound annual growth rate in the last three years with more than USD 100 million. It shows that sustaining 'high-growth' above a certain firm size is difficult.

The study focuses on firms with annual revenue of more than \$100 billion (approximately 120 billion KRW) from the 'Inc. 2020 fast-growing companies 5,000' list. The companies have been categorized into 1) Fast-growing companies (revenue CAGR 15%~40% between 2016 and 2019), 2) Hyper-growing companies (40%~99.9%), and 3) Super-growing (100% or more) with in-depth analysis of each group's characteristics. Also, the relationship between the revenue growth rate, individual company's strategy choice (market orientation, generic strategy, growth strategy, pioneer strategy), industry/market environment, and firm age is investigated with a quantitative approach. Through conducting the study, it aims to provide a reference to the 'Hyper-Growing Model' that combines the paths and factors of growth strategies. For policymakers, our study intends to provide a reference to which factors or environmental variables should be considered for 'optimal effective combinations' to promote firms' growth.

KeyWords: Hyper-growth Companies, High-growth Companies, Scale-up, Corporate Growth, Theory of Corporate Growth

* First Author, Board Trustee, Daegu Gyeongbuk Institute of Science and Technology, dr.lee2033@gmail.com

** Co-author, MIA Candidate, Baruch College of the City University of New York, soyoung.oh@baruchmail.cuny.edu

별첨

<표 22> 변수 간 상관관계 분석

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)
(1) CAGR	1.00															
(2) GRDP(19)	0.09	1.00														
(3) GRDP CAGR	0.07	0.36	1.00													
(4) Population (2019)	0.09	0.93	0.26	1.00												
(5) Population CAGR	0.06	0.00	0.78	-0.10	1.00											
(6) Industry CAGR	0.00	0.02	-0.04	0.03	-0.03	1.00										
(7) Corporate Tax	0.08	-0.34	0.10	-0.24	0.37	0.05	1.00									
(8) R&D/GRDP	0.09	0.45	0.19	0.41	-0.01	0.03	-0.13	1.00								
(9) Science Grad.	-0.03	-0.13	-0.54	-0.02	-0.60	0.06	-0.05	-0.14	1.00							
(10) Firm Age	-0.37	-0.06	-0.10	-0.06	-0.08	-0.21	-0.15	-0.10	0.07	1.00						
(11) Generic	-0.06	0.03	0.04	0.04	0.02	0.04	-0.05	-0.06	-0.02	0.05	1.00					
(12) Pioneer	0.03	0.12	0.04	0.12	0.00	0.05	-0.02	0.08	-0.01	0.06	0.26	1.00				
(13) Online	-0.13	-0.07	-0.02	-0.06	0.02	0.06	0.09	-0.02	0.03	0.11	0.00	-0.15	1.00			
(14) B2B	0.05	0.10	0.07	0.10	0.05	0.11	-0.02	0.16	-0.06	-0.08	-0.01	-0.09	0.09	1.00		
(15) M&A	0.06	-0.02	0.06	-0.02	0.05	0.16	0.00	-0.02	-0.08	-0.01	0.04	0.19	-0.09	-0.05	1.00	
(16) Global	-0.10	0.08	-0.02	0.07	-0.07	0.26	-0.04	0.06	0.05	0.00	0.21	0.19	-0.03	0.03	0.18	1.00

*출처: 연구자 작성

<표 23> 판별분석을 위한 구간 설정

Revenue CAGR (%)								
그룹 구분	Fast-Growing		Hyper-Growing		Super-Growing	Total		
구간	15 ~ 39.9%		40 ~ 99.9%		> 99.9%			
N	208		94		31	333		
Firm Age (2019)								
그룹 구분	Youth		Adult		Senior	Total		
구간	0-10		11~30		>30			
N	78		200		55	333		
Revenue (\$M, 2019)								
그룹 구분	1		2		3	Total		
구간	100.0~130.0		130.1~250.0		>250.0			
N	93		123		117	333		
GRDP (\$B, 2019)								
그룹 구분	1		3		4	5	Total	
구간	\$1~\$300.0		\$300.1~\$500.0		\$500.1~\$800.0	\$800.1~\$1,500.0	> \$1,500.0	
N	63		64		91	42	73	333
GRDP CAGR (%)								
그룹 구분	1		3		4	5	Total	
구간	0.0%~1.7%		1.71%~2.00%		2.01%~3.00%	3.01%~3.75%	> 3.75%	
N	64		62		69	86	52	333
Population (Thousands, 2019)								
그룹 구분	1		3		4	5	Total	
구간	1~6,000		6,001~9,000		9,001~120,000	120,001~220,000	> 220,000	
N	70		67		51	72	73	333
Population CAGR (%)								
그룹 구분	1		3		4	5	Total	
구간	-1.0%~0.05%		0.051%~0.290%		0.291%~0.500%	0.501%~1.30%	> 1.30%	
N	65		56		72	82	58	333
Industry Gross Output CAGR (%)								
그룹 구분	1		3		4	5	Total	
구간	0.0%~1.55%		1.56%~2.50%		2.51%~2.80%	2.81%~4.40%	> 4.40%	
N	49		72		70	79	63	333
Corporate Tax Index (2019)								
그룹 구분	1		3		4	5	Total	
구간	0-4.50		4.51-5.00		5.01-5.50	5.51-5.90	>5.90	
N	85		93		43	49	63	333
State-level R&D expenditure/GRDP (2019)								
그룹 구분	1		3		4	5	Total	
구간	0-50.0		50.1~100.0		100.1~150.0	150.1~200.0	>200.0	
N	84		71		53	97	28	333
Science Graduates (2018)								
그룹 구분	1		3		4	5	Total	
구간	0~10.0		10.1~13.0		13.1~14.0	14.1~17.0	>17.0	
N	47		57		91	53	85	333

*출처: 연구자 작성

<표 24> 변수 별 기술통계

	Revenue CAGR	Firm Age	GRDP (\$B, 2019)	Population (Thousands, 2019)
Count	333	333	333	333
Mean	0.500	21.399	956.975	15,501.506
Median	0.310	17.00	563.950	10,617.423
Std. Dev.	0.575	18.828	850.574	11,895.713
Skewness	3.631	3.345	1.211	0.959
Kurtosis	15.569	15.456	0.164	-0.379
Range	4.077	152.00	2,745.219	38,627.564
Minimum	0.150	1.00	46.810	884.659
Maximum	4.227	153.00	2,792.029	39,512.223

<표 25> 변수 별 기술통계

	GRDP CAGR	Population CAGR	Industry Gross Output CAGR
Count	333	333	333
Mean	0.026	0.006	0.030
Median	0.024	0.003	0.028
Std. Dev.	0.010	0.006	0.023
Skewness	0.123	0.277	3.333
Kurtosis	-1.276	-1.066	15.412
Range	0.049	0.024	0.146
Minimum	0.001	-0.004	0.003
Maximum	8.698	0.020	0.149

<표 26> 변수 별 기술통계

	Corporate Tax Index	R&D expenditure/GRDP	Science graduates
Count	333	333	333
Mean	5.009	118.537	14.783
Median	4.900	116.825	13.870
Std. Dev.	0.854	76.910	4.968
Skewness	0.228	0.600	2.050
Kurtosis	4.573	2.635	9.176
Range	7.160	289.933	29.65
Minimum	2.630	16.932	5.5
Maximum	9.790	306.865	35.15