

# DATA & TOURISM

## 관광스타트업의 생존과 성장

---

관광산업의 디지털전환 1부





# DATA & TOURISM

관광스타트업의 생존과 성장

관광산업의 디지털전환 1부

# 목차

## I. 서론

- 08 1. 연구배경 및 목적
- 10 2. 연구범위 및 방법

## II. 스타트업의 성장과 관광스타트업의 등장

- 14 1. 스타트업 정의
- 16 2. 스타트업 현황
- 20 3. 스타트업 생존과 성장
- 24 4. 관광스타트업 정의
- 25 5. 관광스타트업 연구흐름

## III. 분석자료와 방법

- 28 1. 분석자료
- 29 2. 분석방법 및 연구모델

관광스타트업의 생존과 성장  
관광산업의 디지털전환 1부

# DATA & TOURISM

## IV. 관광스타트업 동향 분석

- 34 1. 분석개요
- 36 2. 관광스타트업의 투자유치동향

## V. 관광스타트업 생존과 성장 분석

- 64 1. 생존 및 성장분석: 포아송 허들모형을 활용한 투자  
유치여부 및 성과 추정
- 73 2. 사례분석

## VI. 결론

- 82 1. 결과요약
- 83 2. 시사점
- 86 3. 의의와 한계
- 88 참고문헌



# 서론

1. 연구배경 및 목적
2. 연구범위 및 방법

# I. 서론

## 1. 연구배경 및 목적

### 산업패러다임의 변화와 기업의 흥망성쇠

- “GE와 포스코(POSCO), 애플(Apple)과 네이버(NAVER)” 해당 기업들의 공통점과 차이점은 무엇일까? 이 기업들은 지난 10여 년 간 국내외 시가총액 순위에 격변을 맞이했다는 점에 공통점이 있다. 하지만 “GE와 포스코”가 시가총액 왕좌에서 밀려난 기업이라면, “애플과 네이버”는 혜성과 같이 나타나 시가총액 최상위에 위치하게 된 기업이라는 점에서 차이가 존재한다. 또한 전자의 기업이 제조업 기반 산업구조를 지녔다면 후자는 ICT기술 기반의 혁신기업 생태계를 창조하고 있는 기업이라는 점에서 큰 차이가 있다. 이러한 변화의 중심에는 지난 10여 년 간 일어난 급격한 산업패러다임 변화가 위치해 있다.

### 4차 산업 혁명과 산업구조의 혁신

- AI와 빅데이터로 대변되는 4차 산업 혁명은 정보통신 기술(ICT)의 융합을 통해 기술혁신을 이루어냄으로써 기존 산업구조의 혁신을 수반한다. 4차 산업 혁명은 물리적 세계와 디지털 세계를 통합하며 물리적 세계에 기반한 기존의 산업구조를 디지털 세계 중심으로 변화시키고 있다.

### 디지털전환(DX), 산업생태계 변화 그리고 혁신기업의 중요성

- 4차 산업혁명은 기존의 산업패러다임을 디지털로 전환함으로써 급격한 산업생태계의 변화를 만들어 내고 있다. 따라서 4차 산업혁명과 함께 격변하는 산업생태계를 이끌 혁신기업의 중요성이 부각되고 있다. 앞서 설명한 애플과 네이버는 혁신적인 아이디어와 기술을 바탕으로 산업의 생태계를 바꾸고 이끄는 대표적인 기업이다. 전 세계의 국가들이 혁신기업을 만들고자 하는 이유가 바로 여기에 있다. 변화하는 시대에 변화를 선도할 글로벌 기업을 육성하고 미래산업의 주도권을 차지하기 위해 전 세계의 국가들이 혁신기업 육성에 매진하고 있는 것이다.

### 지난 20년, 20배의 양적 성장을 기록한 한국 스타트업

- 한국 또한 혁신기업 육성을 위해 스타트업 생태계 구축에 많은 노력을 기울이고 있다. 1997년 『벤처기업육성에 관한 특별조치법』이 제정된 이후, 혁신기업 육성을 위한 노력이 지속되고 있으며, 20년 간 약 20배에 가까운 괄목할만한 성장을 보였다.



## 코로나19 팬데믹으로 인한 관광산업 체질변화와 관광 스타트업의 중요성

- 관광분야 또한 이러한 변화에 발맞추어 관광스타트업 육성을 위해 많은 노력을 기울여 왔다. 하지만 코로나19 팬데믹과 함께 관광산업의 체질변화 속도가 빨라짐에 따라 관광산업의 혁신적 변화를 이끌 관광스타트업의 성장이 더욱 절실했다.

## 관광산업 혁신 생태계에 대한 정확한 이해 필요

- 코로나19 팬데믹 이후 맞이할 관광의 뉴노멀시대는 기존의 관광산업 문법으로는 더 이상 성장의 방정식을 풀 수 없을 것이다. 따라서 관광의 새로운 문법을 창조할 관광스타트업 육성이 필요하다. 산업의 생태계를 창조하고 이끌 관광스타트업 육성을 위해서는 변화된 산업생태계를 보다 정확히 이해하고, 이에 기반한 정책을 수립해야 한다. 또한 성공적인 관광스타트업 육성을 위해서는 관광스타트업의 생존에 영향을 미치고 성장을 이끄는 요소가 무엇인지 고찰할 필요가 있다.

## 투자유치 분석을 통한 관광스타트업 생존과 성장의 객관적 정보 제공

- 따라서 본 연구는 보다 객관적 자료를 통해 관광스타트업의 생존과 성장을 분석함으로써 관광생태계 변화에 대한 이해를 돕고자 한다. 특히 관광스타트업의 생존과 성장에 중요한 요소로 여겨지는 ‘투자유치’를 분석의 주요 변수로 활용함으로써 관광스타트업 생존과 성장을 위한 투자유치의 객관적 정보를 제공하고 스타트업 기업의 투자유치 전략과 정부의 스타트업 육성 전략 수립에 도움을 주고자 한다.



## 2. 연구범위 및 방법

### 연구범위

- 분석 대상 : IT기반 관광 관련 84개 스타트업 기업의 340개 투자유치 정보
- 분석 시기 : 2011년 1월 ~ 2021년 4월
- 분석 내용
  - 관광스타트업 동향 분석 및 관광스타트업 생존과 성장 분석

### 연구방법

- 본 연구는 관광스타트업의 성공요인을 분석하기 위해 재무적 성과와 관련된 '투자유치' 변수를 성공의 주요 기준으로 삼아 연구를 진행했으며, 성공을 생존과 성장의 단계로 구분했다.
- 본 연구는 관광스타트업의 생존과 성장에 영향을 미치는 요인을 찾아내기 위해 관광스타트업을 비롯한 스타트업 전반의 학술적 논의를 검토했다. 선행연구 검토를 통해 본 연구는 스타트업과 관광스타트업의 개념을 정의하였으며, 스타트업의 다양한 성공요인을 고찰한 후 본 연구의 주요 논제인 '관광스타트업의 생존과 성장'을 설명할 수 있는 주요 변수를 선정했다.
- 관광스타트업의 생존과 성장을 분석하기에 앞서 본 연구는 관광스타트업과 관광스타트업의 투자유치 정보에 대한 기술통계 분석을 통해 관광스타트업 동향을 살펴보았다. 이를 통해 본 연구는 국내 관광스타트업의 현주소를 객관적으로 파악하고자 했으며, 관광스타트업 생존과 성장 분석의 기본정보를 제공하고자 했다.
- 관광스타트업과 관광스타트업의 투자유치 정보에 대한 기술통계 분석을 수행한 후, 본 연구의 주요 논의사항인 '관광스타트업의 생존과 성장에 영향을 미치는 요인'을 분석했다. 본 연구자료의 자료 속성을 고려하고, 관광스타트업의 생존과 성장을 하나의 모델로 분석하기 위해 본 연구는 포아송 허들모형(Poisson Hurdle Model)을 활용했다.

표 1. 연구흐름도

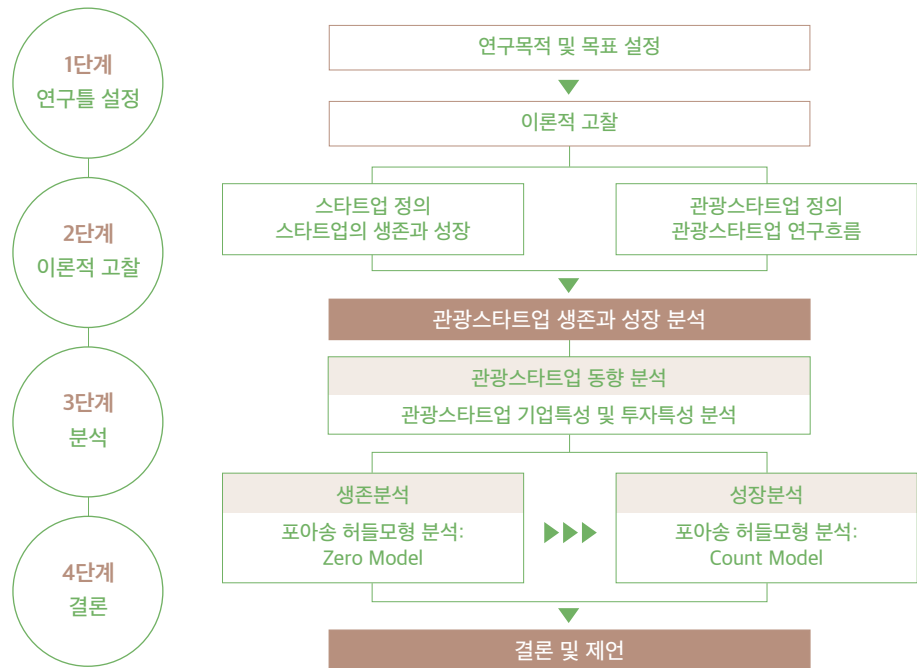
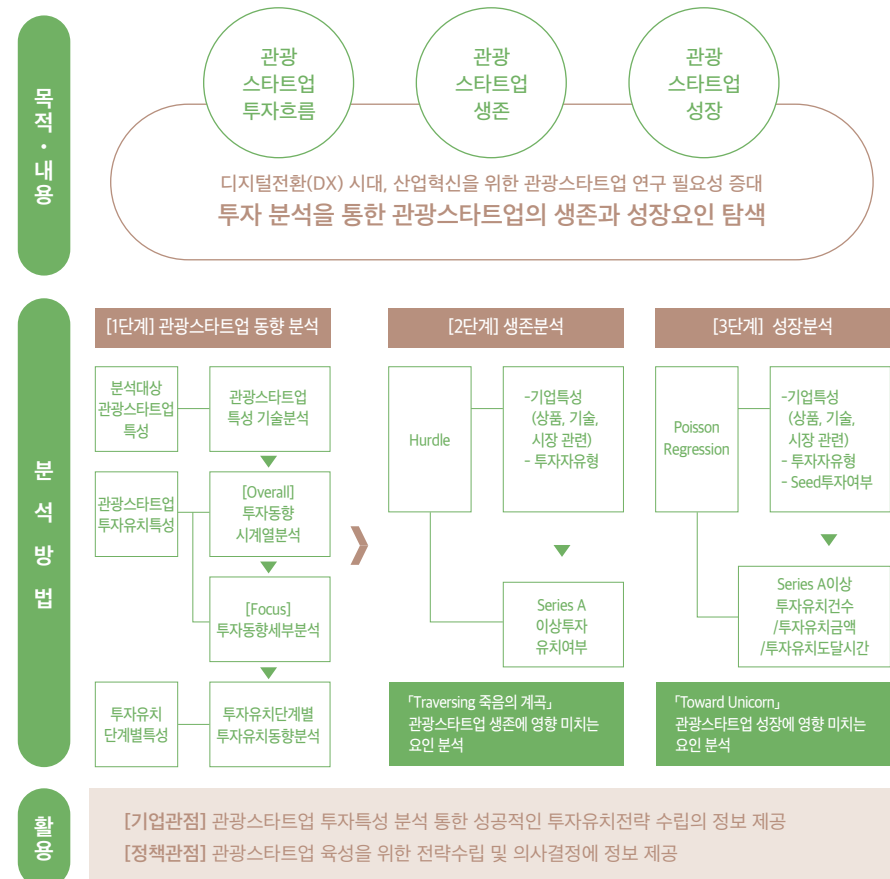


그림 1. 연구개요





# 스타트업의 성장과 관광스타트업의 등장

1. 스타트업 정의
2. 스타트업 현황
3. 스타트업 생존과 성장
4. 관광스타트업 정의
5. 관광스타트업 연구흐름

## II. 스타트업의 성장과 관광스타트업의 등장

### 1. 스타트업 정의

- 신생 창업 기업을 의미하는 스타트업(Start-Up)에 대한 개념을 살펴보기 위해서는 유사하게 사용되고 있는 벤처(Venture)에 대한 개념을 우선 고찰해야 한다. 2000년대 초반 대한민국에서 ‘벤처’라는 단어는 혁신과 성장을 대표하는 단어였다. 1997년 발생한 IMF발 경제위기 극복과 경제성장의 중심에 벤처기업이 있었기 때문이다(황세희 외 2인, 2020). 1997년 제정된 『벤처기업육성에 관한 특별조치법』(이하 벤처특별법)에 따르면 벤처기업은 벤처투자기업, 연구개발기업, 기술평가보증기업, 기술평가대출기업 중 어느 하나에 해당하는 기업을 의미하며, 개념의 핵심은 다음과 같다(산업통상자원부, 2007).

- ① 첨단기술과 신기술의 사업화 메커니즘으로 정착
- ② 미래가치 중심의 투자행태
- ③ 신성장동력 창출

- 이와 같이 벤처기업에 대한 정의는 통상 스타트업의 특성으로 언급되는 기술혁신, 미래가치 중심의 투자, 신성장동력과 거의 유사하다. 따라서 많은 연구에서 벤처기업과 스타트업이라는 용어를 혼용하여 사용하고 있다.

- 하지만 스타트업과 벤처기업은 조직의 구성, 생애주기 및 문제인식과 해결방식 등에서 차이를 보인다(이서한·노승훈, 2014). 벤처기업이 체계적인 조직구조를 갖추고 연구개발 비중이 높은 고성장을 기대할 수 있는 기업이라면 스타트업은 벤처기업에 비해 동적인 조직구성과 규모의 특성을 보인다. 즉 벤처기업은 체계적 조직구조, 스타트업은 자체적인 비즈니스모델을 가진 작은 그룹 또는 프로젝트성 회사로 정의할 수 있다. 또한 벤처기업과 스타트업은 사업분야에서도 차이를 보이는데, 벤처기업에 비해 스타트업은 사업분야가 광범위하고 다양한 산업의 아이디어와 지식을 융합하는 특징을 보인다(황세희 외 2인, 2020). 아울러 법적으로 벤처기업은 『벤처특별법』에 의해 정의되지만 스타트업은 별도의 법률적 정의가 존재하지 않는다.

표 2. 벤처기업과 스타트업 기업 개념 비교

구분	벤처기업	스타트업 기업
산업 범위	IT 또는 혁신 기술 분야 국한	다양한 분야의 아이디어와 지식 & 혁신기술 융합
조직 및 사업활동	체계적 조직 구조 → 연구개발 비중 높음 → 높은 성장 기대	동적인 소그룹 형태의 조직구조 → 혁신적 아이디어와 첨단기술 기반 → High Risk & High Return
제도	벤처특별법에 기반한 제도적 인증	인증장치 없음
사업 단계	창업기업	창업기업

출처: 한석호 외 2인(2021).

- 위의 논의를 종합하여 본 연구는 보다 동태적인 조직구조를 가지고 아이디어를 기반으로 다양한 사업영역에서 혁신기술을 접목하여 비즈니스를 창조하는 기업을 스타트업이라 정의한다.

표 3. 선행연구의 스타트업 정의

연구자	스타트업 정의
배기홍(2010)	현재 창업을 시작하고 있는 회사로 첨단기술을 기반으로 빠르게 성장하는 기업
Eric,R(2012)	극심한 불확실성 속에서 신규 제품 또는 서비스를 창출하려는 조직
이서한·노승훈(2014)	사업초기로 분류되는 창업기업 또는 동적인 소그룹의 프로젝트 성 회사
황세희·김경미·박현준(2020)	새로운 아이디어를 바탕으로 혁신적인 기술을 접목하여 새로운 제품이나 서비스로 비즈니스 기회를 모색하는 신생 기업

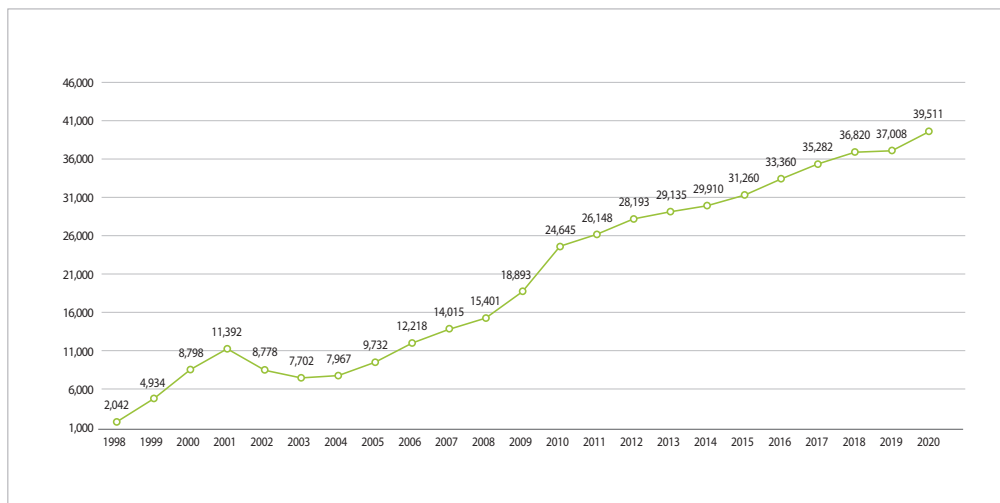
- 본 연구는 관광분야에서 혁신기술을 접목하여 비즈니스 기회를 창출하는 기업을 연구대상으로 삼는다. 따라서 본 연구의 대상은 개념적으로 관광벤처보다 관광스타트업에 가까우며, 스타트업 관점에서 기업의 성공과 성장에 대한 논의를 살펴보겠다.
- 다만 스타트업의 법률적 정의가 부재한 상황이므로 본 연구는 스타트업의 현황을 파악하기 위해 법률에 기반하여 다양한 조사와 분석이 이루어지고 있는 벤처기업을 기준으로 스타트업 현황을 유추하도록 하겠다.

## 2. 스타트업 현황

### 스타트업의 지속적인 성장세

- 한국의 스타트업은 1997년 법률이 제정되고 1998년 벤처인증제도가 시행된 이후 2001년까지 급속한 성장세를 이어오다 2001년을 정점으로 감소하기 시작했다. 이는 많은 기업들이 창업 초기 고공 성장세를 이어오다 성숙기에 진입하지 못하고 퇴출 되는 현상이 발생한 시점과 연계된다. 2001년 정점을 찍은 스타트업은 이후 다소 감소세를 이어오지만 정부의 벤처지원 정책에 힘입어 2003년 7,702개까지 감소했던 스타트업 개수가 2020년 39,511개로 성장했다. 한국의 스타트업은 벤처특별법이 제정된 이후 약 20배에 가까운 성장을 이룩한 것이다.

그림 2. 연도별 스타트업 현황(1998~2020)



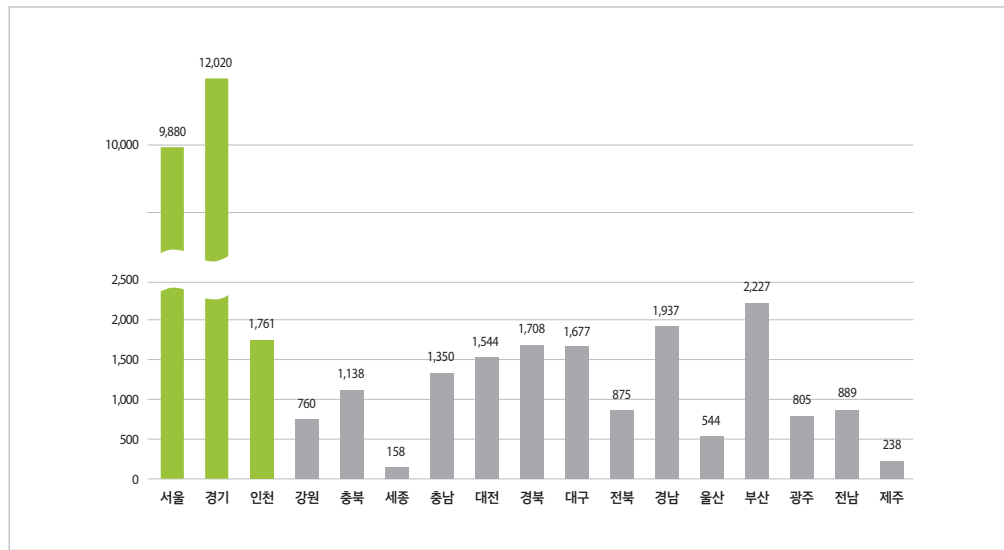
출처: 벤처인 벤처통계시스템(<https://www.venturein.or.kr/>).

### 수도권 집중, 대도시 집중

- 2020년 스타트업의 지역별 분포를 확인하면 스타트업의 59.8%가 수도권에 집중적으로 분포되어 있음을 확인할 수 있다. 기업의 입지특성을 분석한 기존의 연구들을 살펴보면 지식기반성이 높은 산업일수록 대도시(수도권) 지향성이 높게 나타나며 지식기반성이 약한 기업일수록 탈 대도시 지향성이 높게 나타난다(박종화, 2013). 스타트업의 수도권 집중 현상 또한 이러한 결과를 통해 설명할 수 있다. 즉 입지론적 관점에서 스타트업과 같이 지식기반성이 높은 산업은 대도시에 집중분포하는 특성을 보이는 것이다.



그림 3. 지역별 스타트업 현황(2020)



출처: 벤처확인종합관리시스템(<https://www.smes.go.kr/venturein>).

표 4. 지역별 스타트업 현황(2020)

구분	서울	경기	인천	강원	충북	세종	충남	대전	경북
업체수(개)	9,880	12,020	1,761	760	1,138	158	1,350	1,544	1,708
비율(%)	24.9	30.4	4.5	1.9	2.9	0.4	3.4	3.9	4.4
구분	대구	전북	경남	울산	부산	광주	전남	제주	합계
업체수(개)	1,677	875	1,937	544	2,227	805	889	238	39,511
비율(%)	4.2	2.3	4.9	1.4	5.6	2.1	2.2	0.6	100

출처: 벤처확인종합관리시스템(<https://www.smes.go.kr/venturein>).

## 지속적인 비즈니스 가치 창출의 한계

- 업력별 스타트업 현황을 분석하면 예비벤처를 포함하여 창업 후 10년 미만의 기업이 스타트업의 65.72%를 차지하고 있어 비교적 업력이 짧은 기업이 스타트업 생태계의 대부분을 차지하고 있음을 알 수 있다. 이는 많은 스타트업이 오랜 시간 비즈니스 가치를 창출하지 못하고 시장에서 퇴출되는 스타트업의 독특한 산업 특성을 방증한다.

그림 4. 업력별 스타트업 현황(2020)

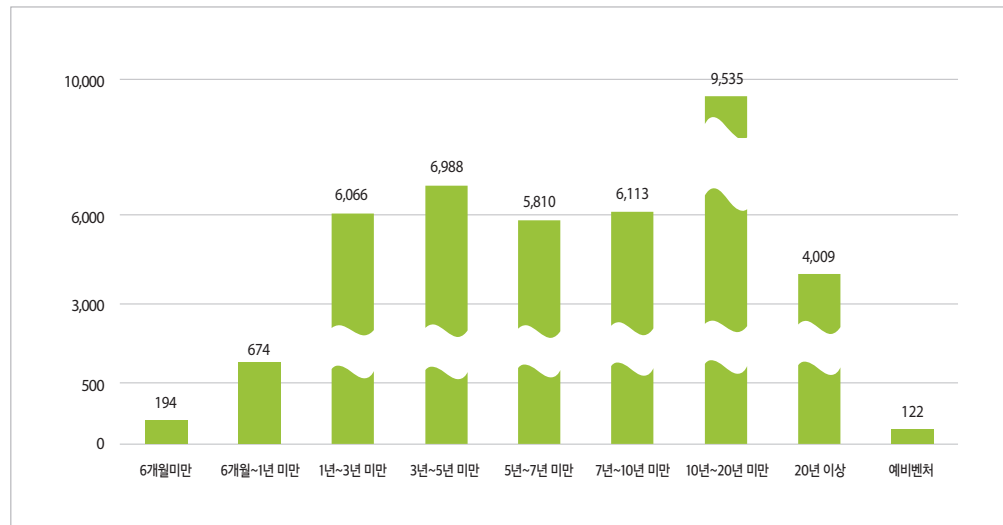
출처: 벤처확인종합관리시스템(<https://www.smes.go.kr/venturein>).

표 5. 업력별 스타트업 현황(2020)

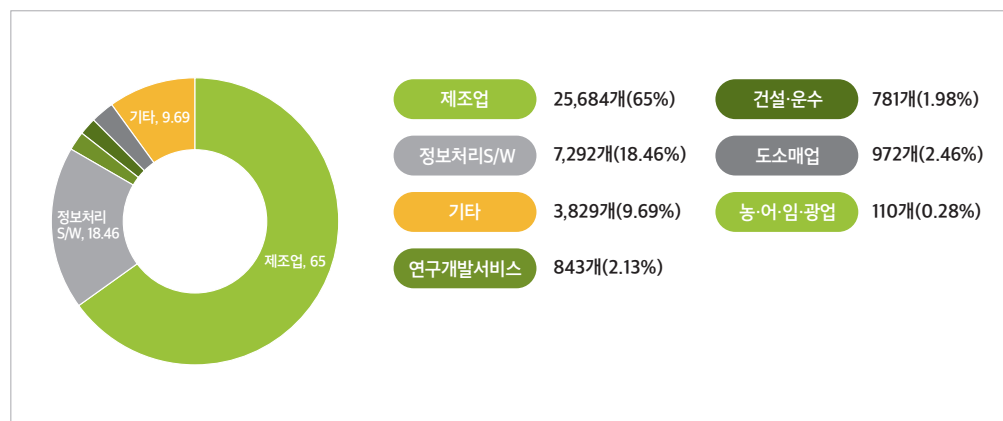
구분	6개월 미만	6개월~1년 미만	1년~3년 미만	3년~5년 미만	5년~7년 미만	7년~10년 미만	10년~20년 미만	20년 이상	예비벤처	합계
업체수	198	674	6,066	6,988	5,810	6,113	9,535	4,009	122	39,511
비율(%)	0.49	1.71	15.35	17.69	14.70	15.47	24.13	10.15	0.31	100

출처: 벤처확인종합관리시스템(<https://www.smes.go.kr/venturein>).

## 제조업 집중

- 스타트업의 업종별 분포를 살펴보면, 제조업이 65.0%로 가장 많은 비중을 차지하고 있으며, 정보처리 S/W 18.46%, 기타 9.69%, 도소매업 2.46%, 연구개발서비스 2.13%, 건설·운수 1.98%, 농·어·임·광업 0.28% 순으로 나타났다.

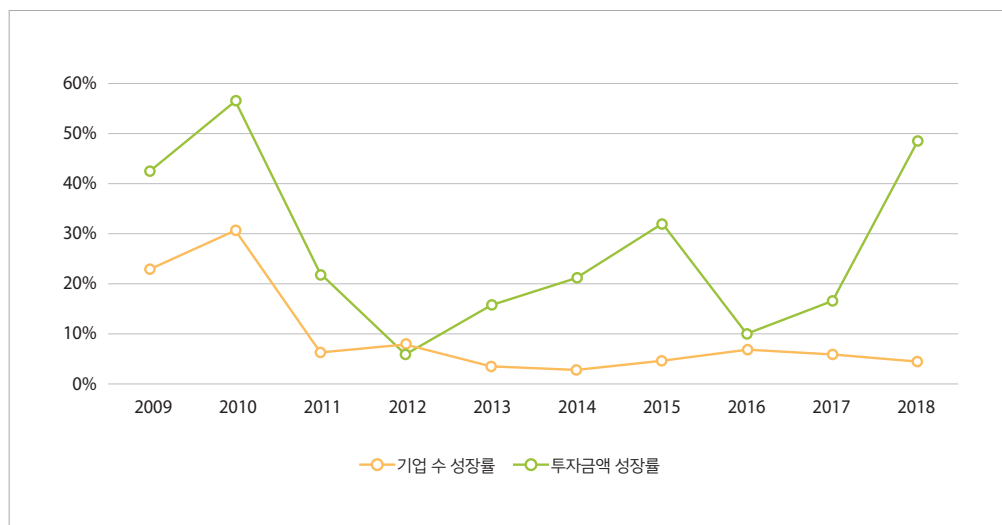
그림 5. 업종별 스타트업현황(2020)

출처: 벤처확인종합관리시스템(<https://www.smes.go.kr/venturein>).

## 순증하며 성장세를 보이는 스타트업 투자

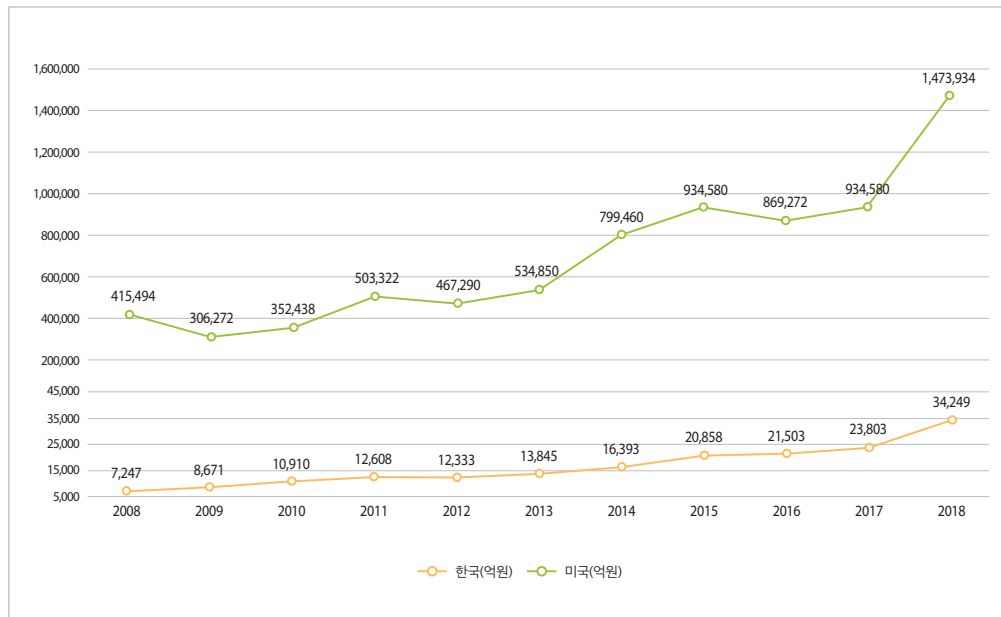
- 한국은 스타트업에 대한 다양한 정책적 지원을 통해 산업의 혁신생태계를 구축하고 스타트업의 활성화를 모색하고 있다. 특히 정부는 스타트업에 대한 투자 활성화를 위해 민간벤처펀드에 참여하여 스타트업 생태계의 자금줄 역할을 하며 전폭적인 스타트업 지원에 나서고 있다. 실제로 정부는 2021년 모태펀드를 통해 약 1조 5,000억 원을 출자하여 약 3조원 규모의 벤처펀드 조성을 추진하고 있다. 스타트업 투자금액에 대한 연도별 분석에서도 스타트업 투자의 지속적인 성장세를 확인할 수 있으며, 스타트업 기업 수와 투자금액의 성장세를 비교한 분석에서도 투자금액의 높은 성장세가 나타났다. 이렇듯 정부가 스타트업 투자에 막대한 지원을 하는 이유는 스타트업 성공의 배후에 막대한 초기 투자가 존재하기 때문이다(황세희 외 2인, 2020).
- 스타트업의 종주국과 같은 미국의 경우, 대규모 투자지원을 통해 구글과 페이스북 같은 굴지의 혁신기업을 육성했으며, 유니콘기업으로 성장하며 단기간에 기업 가치를 수백억 달러 이상으로 상승시킨 에어비앤비 같은 스타트업 기업을 세계적 기업으로 이끌었다.

그림 6. 연도별 스타트업 기업 수 및 투자금액 성장을 비교(2009~2018)



출처: 중소벤처기업부 벤처투자 및 벤처기업 현황(<https://www.mss.go.kr/>).

그림 7. 연도별 미국과 한국의 스타트업 투자금액 비교(2008~2018)



출처: 중소벤처기업부 벤처투자 현황(<https://www.mss.go.kr/>).

황세희·김경미·박현준(2020).

### 3. 스타트업 생존과 성장

#### 스타트업의 성공요인

##### ① 스타트업 성공의 주요요인

- **(창업의 3요소)** 스타트업 창업의 3대 요소는 '사업 아이디어', '자본', '창업자'로 스타트업 창업의 성공을 위해서는 각 요소에 대한 역량을 강화하는 것이 무엇보다 중요하다. 실제 스타트업 창업과 성공에 대한 다수의 연구에서 창업자의 특성, 조직의 특성, 기업의 전략적 특성 및 환경적 특성이 스타트업 기업 성공에 어떤 영향을 미치는지를 규명해 왔다 (이용희 외 2인, 2015).
- **(스타트업 성공과 관련한 연구동향)** 1998년부터 2014년까지 국내 등재후보 이상에 게재된 스타트업 성공 관련 연구 동향을 분석한 이용희 외 2인(2015)의 연구에 따르면 스타트업의 성공요인을 분석한 논문은 창업자의 경험, 성취욕구적 특성과 같은 창업자 특성, 기업의 차별화 전략, 국제화 전략, 투자회수전략과 같은 전략적 특성, 산업의 진입장벽, 성장률 등과 관련된 환경적 특성 등에 대한 연구가 주로 이루어져 왔음을 알 수 있다.

- **(ERIS모델과 창업자, 자본, 기술혁신의 중요성)** 조직생태학적 관점에서 기업의 성공요인을 분석한 Sandberg & Hofer(1987)의 ERIS모델<sup>1)</sup>을 활용해 국내 유니콘 기업에 대한 분석을 수행한 황세희 외 2인(2020)의 연구에 따르면 감각적인 창업자, 창업자의 강점을 활용한 기업 고유 자원 창출, 대규모 투자금 유치, 사업다각화와 기술혁신 등이 스타트업 성공의 주요 요인으로 분석됐다.
- **(초기투자의 중요성)** 또한 Chorev&Anderson(2006)의 첨단기술 벤처성공요인 과정을 활용하여 스타트업 초기 성공을 결정하는 요인을 분석한 이현호 외 2인(2017)의 연구에 따르면 스타트업 초기 성공을 위해서는 자금이 가장 중요한 역할을 하는 것으로 나타났다. 특히 해외투자 유치가 스타트업 초기 시장진출의 성패를 결정하는 중요 변수라는 점을 확인할 수 있었다.

## 스타트업 성공의 기준

- **(재무성과 지표를 활용한 성공의 측정)** 스타트업 성공과 관련된 연구 동향을 분석한 이용희 외 2인(2015)의 연구에 따르면 지금까지의 연구들은 대부분 재무적 경영지표를 활용한 재무성과를 성공의 기준으로 제시했다는 점을 알 수 있다.
- **(생존이 중요한 스타트업 특성과 재무성과의 중요성)** 기업의 성공을 재무적 성과만으로 판단하는 것에 대한 비판도 존재하지만 많은 기업이 생존의 문턱을 넘나드는 스타트업 생태계에서 기업의 재무적 성과는 여전히 가장 중요한 변수이다. 따라서 본 연구는 관광스타트업의 생존과 성공을 분석하기 위해 재무적 성과를 분석의 주된 변수로 활용했다.
- **(재무제표를 넘어서는 성공척도의 필요성)** 기업의 재무적 성과는 다양한 측면에서 고찰할 수 있다. 기업의 매출액, 당기순이익 등 재무제표의 주요지표는 기업의 재무적 성과를 측정할 수 있는 대표적인 변수이다. 하지만 스타트업의 경우 재무제표에 기반한 성과측정에 한계가 존재한다. 스타트업은 아이디어를 사업화하여 시장에 진출하는 것이 기업의 성장에서 가장 중요한 단계이므로 비용과 수익 계산을 통해 산출되는 재무제표의 성과만으로는 성공을 평가할 수 없다.
- **(‘죽음의 계곡’과 ‘성공’의 관계)** 스타트업 이론에서는 아이디어에서 사업화가 진행되는 단계를 일컬어 ‘죽음의 계곡(Death Valley)’이라 한다.

1) ERIS모델은 Sandberg & Hofer(1987)가 기업의 성공요인으로 창업자(Entrepreneur), 자원(Resource), 산업환경(Industry Environment), 전략(Strategy)의 중요성을 강조한 개념이다.

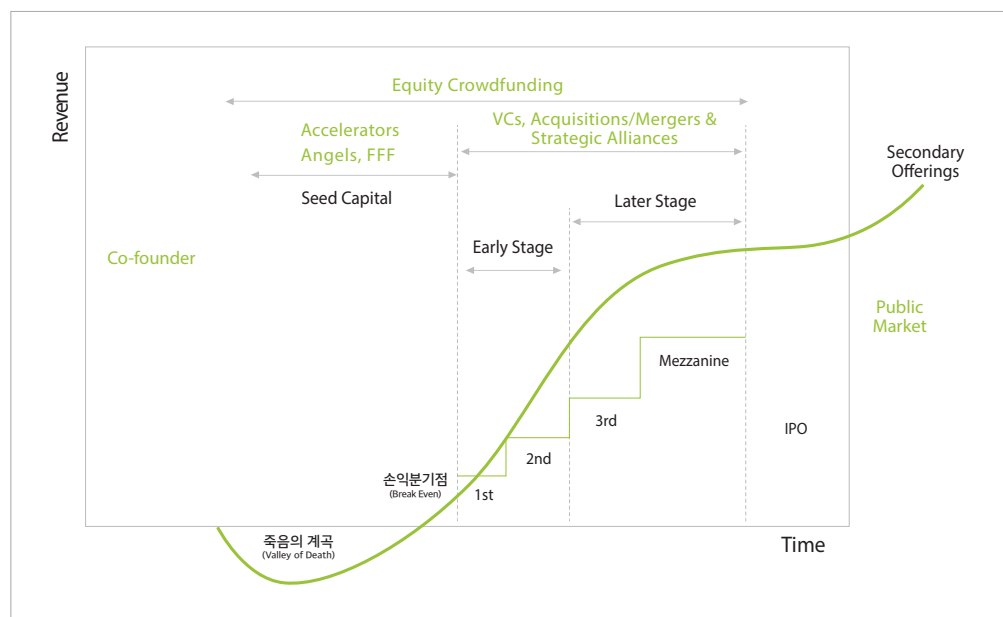
‘죽음의 계곡’ 이론에 따르면 스타트업의 대부분이 죽음의 계곡을 넘지 못하고 있다. 따라서 기업의 성공을 측정하기 위해선 죽음의 계곡 이전과 이후에 대한 단계적 이해가 필요하다.

• (스타트업 투자단계를 활용한 생존과 성장 분석) 따라서 본 연구는 ‘죽음의 계곡’ 이전과 이후 단계를 통해 기업의 성공을 측정하고자 하며, ‘죽음의 계곡’ 단계 이전의 성공을 ‘생존’으로 ‘죽음의 계곡’ 이후의 성공을 ‘성장’으로 개념화했다. 이를 위해 ‘죽음의 계곡’ 이론의 기반이 되는 스타트업 투자단계를 생존과 성장을 측정하는 주요 기준으로 활용했다. 대부분의 스타트업은 자본 없이 아이디어와 비즈니스 모델만을 가지고 사업을 시작하기 때문에 스타트업의 ‘죽음의 계곡’은 자본을 만들 수 있는 투자단계를 통해 일반적으로 설명가능하다.

• Cardullo(1999)에 의하면 스타트업의 투자단계는 4단계로 구분할 수 있다.

- ① 기업이 Seed 수준의 투자유치를 통해 아이디어를 사업화할 수 있는 직전의 단계(일명 ‘죽음의 계곡’ 단계)
- ② Series A~B 수준의 투자유치를 통해 아이디어를 상품화하고 고도성장하여 시장에서 가치를 평가받기 시작하는 Early Stage
- ③ 사업성을 인정받아 Series C,D 수준 이상의 투자유치를 받고 성숙한 성장을 이루는 Later Stage
- ④ 주식상장 등을 통해 자유경쟁시장에서의 기업가치를 평가받는 기업공개(IPO) 단계

그림 8. 스타트업 투자단계



출처: Cardullo(1999)

## 스타트업 투자의 성공요인

- **(스타트업 생존과 성장의 주요 요인, 엑셀러레이터와 벤처캐피탈)** 스타트업 투자단계 이론에 따르면 스타트업 생존과 성장의 가장 중요한 투자주체는 엑셀러레이터와 벤처캐피탈이다. '엑셀러레이터'란 신생 스타트업을 선발하여 초기 자금을 지원하고 이들의 성장에 초점을 맞추는 투자주체로 스타트업 생존에 가장 중요한 역할을 한다. 엑셀러레이터는 스타트업 기업에 대한 관심이 적은 창업 초기 시점에 규모는 작지만 빠른 투자를 진행하여 기업의 생존에 도움을 준다(최윤수·김도현, 2016). 반면 '벤처캐피탈'은 기업공개 시 기업의 가치평가에 따라 수익을 창출하고자 하는 투자주체로 기업의 사업성에 근거하여 투자를 결정한다. 따라서 초기 단계 스타트업의 경우, 사업성을 입증할 실질적인 데이터가 없기 때문에 벤처캐피탈을 유치하는데 어려움을 겪는다(고영희·이호성, 2016). 하지만 초기창업단계를 벗어나 사업성을 인정받은 이후 스타트업 성장에 있어 가장 중요한 투자주체는 벤처캐피탈이다. 스타트업의 경영성과를 분석한 많은 선행연구에서 벤처캐피탈의 투자는 경영성과에 긍정적 영향을 미치는 것으로 나타났으며 자금투자규모가 클수록 기업의 성장성과 수익성이 높은 결과를 보이는 것으로 나타났다(김건우·서병철, 2010).
- **(스타트업 성장의 주요 요인, 시장의 성장과 상품성)** 스타트업이 '죽음의 계곡'을 넘어 투자단계를 성장해 감에 있어 중요한 역할을 수행하는 벤처캐피탈의 투자결정 요인을 분석한 구중희 외 4인(2019)의 연구에 따르면 벤처캐피탈의 투자결정에 중요한 영향을 미치는 주요 요인은 시장의 성장성, 창업자의 산업 경험, 상품의 완성도, 사업의 신규성으로 나타났다. 즉, 스타트업 성장에 있어 상품과 상품이 속한 시장환경이 중요하다는 것이다.

## 4. 관광스타트업 정의

- 관광스타트업(Tourism Start-up)이란 개념은 이론적으로 명확히 합의되지 않았다. 하지만 일반적으로 관광스타트업은 비즈니스 영역이 관광과 관련된 분야이며, 기존의 스타트업에 대한 개념이 결합된 형태로 이해된다.
- 스타트업을 산업적 범위, 조직, 제도 등을 통해 구분한 한석호 외 2인(2021)의 연구에 따르면, 관광스타트업 또한 스타트업의 개념과 유사한 맥락에서 정의할 수 있다.

표 3. 관광스타트업 개념

구분	스타트업	관광스타트업
산업 범위	다양한 분야의 아이디어와 지식 & 혁신기술 융합	단순한 IT 중심의 사업을 넘어 '혁신적인 아이디어나 기술을 기반으로 여행, 숙박, 음식, 체험 등 관광이 결합할 수 있는 다양한 분야와의 융합을 시도하여 비즈니스 모델 창출
조직 및 사업활동	동적인 소그룹 형태의 조직구조 → 혁신적 아이디어와 첨단기술 기반 → High Risk & High Return	관광을 결합할 수 있는 혁신적 아이디어와 첨단기술을 기반으로 새로운 사업 기회를 창출하는 그룹 또는 프로젝트성 회사

출처: 한석호 외 2인(2021).

- 위의 개념 정의는 벤처기업과의 차별성에 기반한 스타트업 개념을 활용한 관광스타트업 정의이다. 하지만 국내에서 관광스타트업과 관광벤처를 명확히 구분하여 사용하는 데에는 한계가 존재한다. 따라서 관광스타트업의 개념을 정의하기 위해서는 벤처기업과의 차이에 방점을 찍는 대신 전통적인 기업과의 차별화 요소에 중점을 맞추는 것이 바람직하다(한석호 외 2인, 2021)..
- 따라서 본 연구는 한석호 외 2인(2012)의 연구와 같이 관광벤처와의 개념적 연장선에서 관광스타트업을 바라볼 것이다. 단 관광스타트업의 생존과 성장을 분석하기 위해 스타트업이 지닌 고유한 산업적, 활동적, 단계적 특성을 고려할 것이다.



## 5. 관광스타트업 연구흐름

### 관광스타트업의 중요성 VS 연구의 미개척 분야

- 관광스타트업에 대한 관심이 증대되고 있지만 학술적 연구분야로서 관광스타트업에 대한 관심은 아직 미미한 수준이다. 관광스타트업에 대한 연구 중 관광스타트업의 성공요인을 분석한 연구로는 ERIS 모델을 활용해 관광스타트업의 성공 요인을 분석한 한석호 외 2인(2021)의 연구와 BSC 모델을 활용해 관광벤처기업의 성과모형을 분석한 윤석철(2011)의 연구가 있으며, 정책적 관점에서 관광스타트업 육성 방안을 분석한 연구로는 안덕수·이난희(2021)의 연구가 있다.

### 관광스타트업 성공요인 연구

- 위 연구들은 관광스타트업의 성공요인을 분석하기 위해 기업성과를 측정하는 경영학적 모델을 활용하여 경험연구를 진행한 연구로서 관광스타트업의 성공요인에 대한 기초적인 모델을 제시한다는 점에서 의미가 있다.
- 한석호 외 2인(2021)의 연구에서는 관광스타트업 성공의 주요 열쇠로 가업가와 창업자의 특성이 나타났다. 다음으로는 비즈니스 전략, 자원, 산업구조 순으로 중요도가 높게 나타나 스타트업에 대한 기존 연구와 그 맥을 같이 했다.
- 윤석철(2011)의 연구에서는 관광벤처기업의 성과에 영향을 미치는 주요 요인으로 내부프로세스 요인이 중요하게 나타났다. 내부프로세스 요인이란 업무 메뉴얼 구축, 네트워크 관리, 상품 품질관리와 관리프로세스 등과 관련이 있으며 이러한 요인은 관광벤처 성과(고객만족도)에 영향을 미치는 것으로 나타났다.

### 관광스타트업 육성방안 연구

- 관광스타트업의 성장체계 구축과 육성 방안에 대해 탐색적 연구를 진행한 안덕수·이난희(2021)에 따르면 관광스타트업 육성을 위해서는 법·제도 마련을 통한 지속적인 제도적 지원, 적극적이고 공격적인 투자 유치 활성화, 스타트업 성장단계별 육성, 관광기업지원센터 구축 등을 통한 지역관광 활성화, 글로벌 관광스타트업 육성 등이 중요과제로 도출되었다.



# 분석자료와 방법

1. 분석자료
2. 분석방법 및 연구모델

## Ⅲ. 분석자료와 방법

### 1. 분석자료

#### 데이터 수집

- 본 연구는 관광스타트업의 투자유치 정보를 분석하기 위해 스타트업 투자 데이터베이스(DB)를 구축해 온 '더브이씨(The VC)'의 투자유치데이터를 활용했다. 더브이씨의 투자유치데이터는 스타트업에 관한 다양한 기사와 자료를 기반으로 하며, 투자자와 스타트업으로부터 직접 제공 받은 투자정보 또한 데이터베이스화 하고 있다. 즉 크롤링(crawling) 기반의 데이터베이스에 기업정보의 위키피디아로 불리는 크런치베이스(CrunchBase)와 같이 사용자의 참여를 통해 데이터가 생성되는 구조가 더해진 것이다.

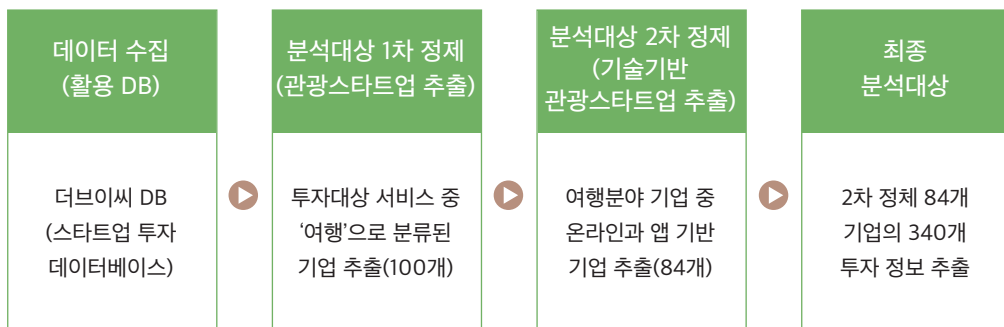
#### 데이터 신뢰성

- 크롤링 기반의 투자정보에 이해당사자의 참여가 더해진 데이터를 분석자료로 활용함에 있어 데이터 신뢰성 문제가 제기될 수 있다. 하지만 기업의 투자정보 특히 기술기반 스타트업의 투자정보를 분석하는데 광범위하게 사용되고 있는 미국의 '크런치베이스 DB' 사례를 반추해 보았을 때, 크런치베이스 DB와 같이 다양한 방식으로 투자정보를 집적하고 있는 더브이씨의 투자유치데이터 또한 한국의 벤처투자 분석에 유의미한 정보를 제공할 수 있다.

#### 분석대상

- 관광스타업을 분석하기 위해 더브이씨의 투자정보 데이터베이스 중 여행과 관련된 기업만을 추출하였으며, 추출된 총 100개의 기업 가운데 디지털혁신과 스타트업을 설명하는데 보다 적합한 분석대상을 선정하기 위해 온라인과 앱을 기반으로 하는 기술기반 기업 84개를 추출하였고 추출된 84개 기업의 투자정보 340개를 분석대상으로 하였다.

표 7. 분석대상 설정 및 자료수집



## 2. 분석방법 및 연구모델

- 본 연구는 스타트업이 Series A 투자를 유치하는 과정을 ‘죽음의 계곡(Death valley)’이라 정의하고, Series A 투자 유치에 성공한 기업은 ‘죽음의 계곡’을 넘었다고 판단하였다. 본 연구는 먼저 어떤 요인에 의해 ‘죽음의 계곡’ 즉 Series A 이상의 투자 유치에 성공하는지를 설명하고, 이어 ‘죽음의 계곡’을 넘은 기업들의 투자유치 성과에 영향을 주는 요인이 무엇인지를 규명하고자 한다.

### 변수설정

- **(종속변수)** 우선 관광스타트업 생존분석 단계에서는 ‘죽음의 계곡’을 넘었다고 판단한 Series A 이상 투자유치 여부를 종속변수로 설정하였다. 관광스타트업 성장분석에서는 84개 관광 관련 스타트업의 Series A 이상 투자 유치 시까지 걸린 시간, 투자유치 금액, 투자유치 건 수를 종속변수로 정의하였다. 투자 유치 시까지 걸린 시간은 Series A 이상 투자를 못받은 기업일 경우 0개월로 정의하였고, 투자를 받은 기업은 설립일로부터 가장 빠른 Series A 이상 투자일까지 걸린 개월 수로 정의하였다.
- **(독립변수)** 본 연구는 관광스타트업의 생존과 성장을 분석하기 위해 투자단계를 생존과 성장의 주요기준으로 삼았다. 즉 기업의 생존은 ‘죽음의 계곡’을 기준으로 판단하였으며, 성장은 ‘죽음의 계곡’을 넘은 기업을 대상으로 분석을 수행했다. 따라서 본 연구는 종속변수의 주요기준이 된 투자단계에 영향을 미치는 요인을 분석하기 위해 선행연구를 통해 스타트업 투자와 관련된 기술, 상품 및 서비스 특징, 투자자특성, 특허여부 등을 독립변수로 설정하였으며, 창업생태계 파악을 위한 관광스타트업의 입지특성을 분석변수로 활용하였다. 또한 관광스타트업의 성장을 분석하기 위해 스타트업 창업 초기(Seed 단계) 투자유치 여부가 스타트업의 성장에 어떤 영향을 미치는지 확인하였다.

표 8. 변수설정

구분	1단계: 생존분석	2단계: 성장분석
종속 변수	<ul style="list-style-type: none"> <li>Series A 이상 투자유치 여부 (0=Series A 미도달 1=Series A 도달)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Series A이상 투자유치 건수</li> <li>Series A이상 투자유치 금액</li> <li>Series A이상 투자유치까지 도달한 시간</li> </ul>
독립 변수	<ul style="list-style-type: none"> <li>특허보유여부: 0=보유하지 않음, 1=보유함</li> <li>입지특성: 서울-강남, 서울-비강남(준거기준: 그 외 지역)</li> <li>O2O(Online to Offline: 온라인과 오프라인이 결합된 형태의 서비스)여부: 0=O2O제공 안함, 1=O2O 제공</li> <li>서비스 및 시장유형<sup>1)</sup>: 정보제공형, 단면시장형(준거기준: 양면시장형)</li> <li>기술유형<sup>2)</sup>: 신사업기술, 지원형 기술(준거기준: 전자상거래 기술)</li> <li>투자자유형: 엑셀러레이터 및 인큐베이터(AC&amp;IC), 금융회사(FC), 벤처캐피탈(VC), 공공부문(Public), 그 외 투자자(Other)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Seed단계 투자유치 여부: 0=투자유치 못받음, 1=투자유치 받음</li> <li>특허보유여부: 0=보유하지 않음, 1=보유함</li> <li>입지특성: 서울-강남, 서울-비강남(준거기준: 그 외 지역)</li> <li>O2O(Online to Offline: 온라인과 오프라인이 결합된 형태의 서비스)여부: 0=O2O제공 안함, 1=O2O 제공</li> <li>서비스 및 시장유형: 정보제공형, 단면시장형(준거기준: 양면시장형)</li> <li>기술유형: 신사업기술, 지원형 기술(준거기준: 전자상거래 기술)</li> <li>투자자유형: 엑셀러레이터 및 인큐베이터(AC&amp;IC), 금융회사(FC), 벤처캐피탈(VC), 공공부문(Public), 그 외 투자자(Other)</li> </ul>

주: 1) '서비스 및 시장유형'은 제공하는 사업과 시장의 특징을 기준으로 정보제공형, 단면시장, 양면시장으로 구분하였다. 본 연구의 분석대상은 온라인과 앱 기반의 기업으로 '양면시장'개념을 유형분류로 활용하였다. 서비스 및 시장유형 구분은 본 연구자료의 상품분류 변수를 기준으로 하였으며, 숙박·여행상품 및 가이드, 항공 관련 상품은 '양면시장형'으로, 인프라·환전·보관 및 창고·캠핑 관련 상품은 '단면시장형', 정보제공·소셜미디어·여행플래닝·지리정보·외식 관련 상품은 '정보제공형'으로 구분하였다.

2) '기술유형'은 연구자료의 기술분류 변수를 기준으로 하였으며, 프로그램개발·지도처리·음악 및 영상스트리밍·결제·검색·클라우드 기술은 '지원형기술'로, 소셜네트워크·블로그·리얼타임커뮤니케이션·인공지능·빅데이터/분석·VR/AR 기술은 '신사업기술', 전자상거래 기술은 '전자상거래'로 구분하였다.

## 분석방법

• **(데이터특성: 가산형 데이터)** 본 연구의 데이터는 ‘죽음의 계곡’을 넘지 못한 기업, 즉 Series A 이상의 투자를 받지 못한 기업이 다수인 데이터로 이러한 기업의 경우 종속변수가 0이 되어 다수의 0이 존재하는 자료이며, 투자를 받은 기업이라도 투자의 빈도, 개월 수가 일종의 가산형으로 분포하는 데이터이다. 투자금액 역시 수십억 단위의 큰 단위로 분포하므로 단위를 절삭하면 정수값으로 분포해 가산형 데이터로 간주하고 분석하고자 한다.

‘죽음의 계곡’을 넘지 못한 기업, 즉 Series A 이상의 투자를 받지 못한 기업이 다수인 데이터로 이러한 기업의 경우 종속변수가 0이 되어 다수의 0이 존재하는 자료이며, 투자를 받은 기업이라도 투자의 빈도, 개월 수가 일종의 가산형으로 분포하는 데이터이다. 투자금액 역시 수십억 단위의 큰 단위로 분포하므로 단위를 절삭하면 정수값으로 분포해 가산형 데이터로 간주하고 분석하고자 한다.

• **(가산형데이터의 일반적 분석과 한계)** 일반적으로 가산형 자료에서는 포아송 모형(Poisson model) 혹은 음이항 모형(Negative binomial model)이 빈번하게 적용되어 왔다(Hausman et al., 1984; Cameron & Trivedi, 1986; Ziedonis, 2004). 하지만 포아송(Poisson) 모형으로는 Series A 이상의 투자유치를 받지 못한 기업들 즉, ‘죽음의 계곡’을 통과한 기업과 그렇지 못한 기업 간 차이를 설명하지 못한다는 한계가 있다. 위와 같은 가산형 데이터에서 포아송 모형을 그대로 적용 시 과산포(Overdispersion) 문제가 발생할 수 있기 때문이다. (Hausman et al., 1984).

• **(포아송 허들모형)** 이러한 문제를 극복하기 위해 포아송 허들모형(Poisson hurdle model)을 적용할 수 있다. 본 연구에서는 1) ‘죽음의 계곡’을 통과한 기업과 그렇지 못한 기업의 차이와 2) Series A 이상 투자유치 성과라는 두 가지 현상을 한 모형에서 동시에 설명하기 위해 포아송 허들모형(Poisson Hurdle model)을 도입하였다. 포아송 허들모형에서  $y$ 값 즉, ‘죽음의 계곡’에 대한 반응 확률은 다음과 같다.

## 수식 1. 포아송 허들모형의 반응확률

$$P(Y=y)= \begin{cases} p, & y=0 \\ \frac{1-p}{1-\exp(-\lambda)} \left( \frac{\lambda^y \exp(-\lambda)}{y!} \right), & y=1,2,\dots \end{cases}$$

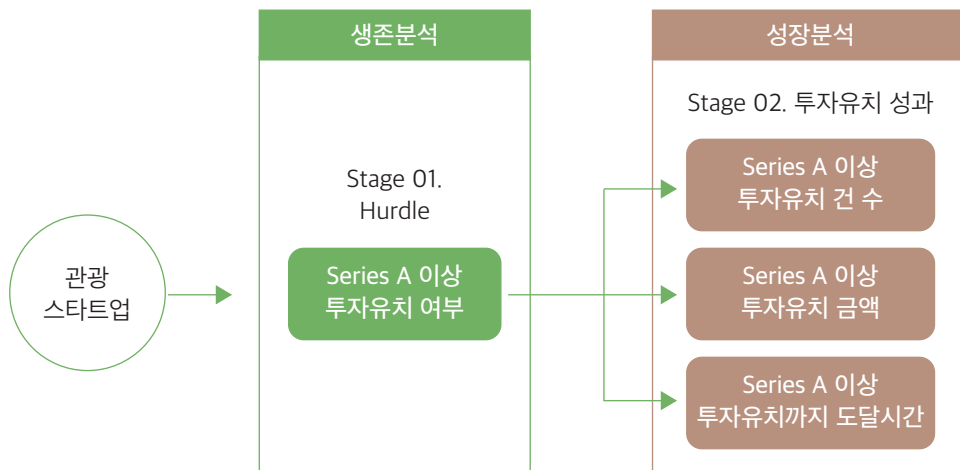
- (포아송 허들모형) 수식(1)은 두 가지 문제 중 1단계 문제인 Series A 이상의 투자를 유치한 기업과 그렇지 못한 기업 즉, '죽음의 계곡' 통과여부를 설명할 수 있다. 2단계 문제인 '투자 유치 성과'는 포아송 회귀 모형으로 추정되며 포아송 회귀모형은 다음과 같이 나타낼 수 있다.

## 수식 2. 포아송 회귀모형

$$\log(\lambda) = \beta_0 + \beta_1 * PATENT + \beta_2 * REGION_1 + \beta_3 * REGION_2 + \beta_4 * O2O + \beta_5 * PTYPE_1 + \beta_6 * PTYPE_2 + \beta_7 * PTECH_1 + \beta_8 * PTECH_2 + \beta_9 * ACIC + \beta_{10} * FC + \beta_{11} * VC + \beta_{12} * PUBLIC + \beta_{13} * OTHERS + \epsilon$$

*PATENT*: 특허보유여부, *REGION<sub>1</sub>*: 서울-강남(ref. 그 외 지역),  
*REGION<sub>2</sub>*: 서울-비강남(ref. 그 외 지역), *O2O*: O2O여부,  
*PTYPE<sub>1</sub>*: 정보제공형(ref. 양면시장), *PTYPE<sub>2</sub>*: 단면시장(ref. 양면시장)  
*PTECH<sub>1</sub>*: 신사업기술(ref. 전자상거래), *PTECH<sub>2</sub>*: 지원형기술(ref. 전자상거래),  
*ACIC*: 엑셀러레이터 및 인큐베이터 투자여부, *FC*: 금융회사 투자여부,  
*VC*: 벤처캐피탈 투자여부, *PUBLIC*: 공공부문 투자여부, *OTHERS*: 그 외 투자자 투자여부

그림 9. 포아송 허들모형(Poisson Hurdle model)을 활용한 연구모델







**iv**

# 관광스타트업 동향 분석

- 분석개요
- 관광스타트업 동향 분석

## IV. 관광스타트업 동향 분석

### 1. 분석개요

- 본 연구는 관광스타트업의 생존과 성장을 분석하기에 앞서 84개 분석대상 관광스타트업의 340개 투자데이터를 기술적으로 분석함으로써 분석대상 관광스타트업의 특성을 파악하고 이들의 투자유치특징을 면밀히 살펴보고자 한다. 특히 관광스타트업 생존과 성장 분석의 주요 기준변수인 '투자단계'에 초점을 맞춰 투자유치특징을 분석하였다.

#### 분석대상 관광스타트업 특성 분석

- 분석대상인 84개의 관광스타트업은 온라인 및 앱 기반 기업들로 이들의 기업적 특성을 파악하기 위해 기업이 제공하는 서비스와 시장유형을 분류하고, 주요사업의 기술유형, 특허보유여부, O2O여부를 파악했으며, 기업활동의 지역적 차이를 확인하기 위해 입지특성을 분석했다. 또한 기업의 투자유치 현황을 파악하기 위해 최종투자유치 단계별 기업현황 및 죽음의 계곡을 넘기 위한 Series A 투자유치 여부 현황을 확인했다.

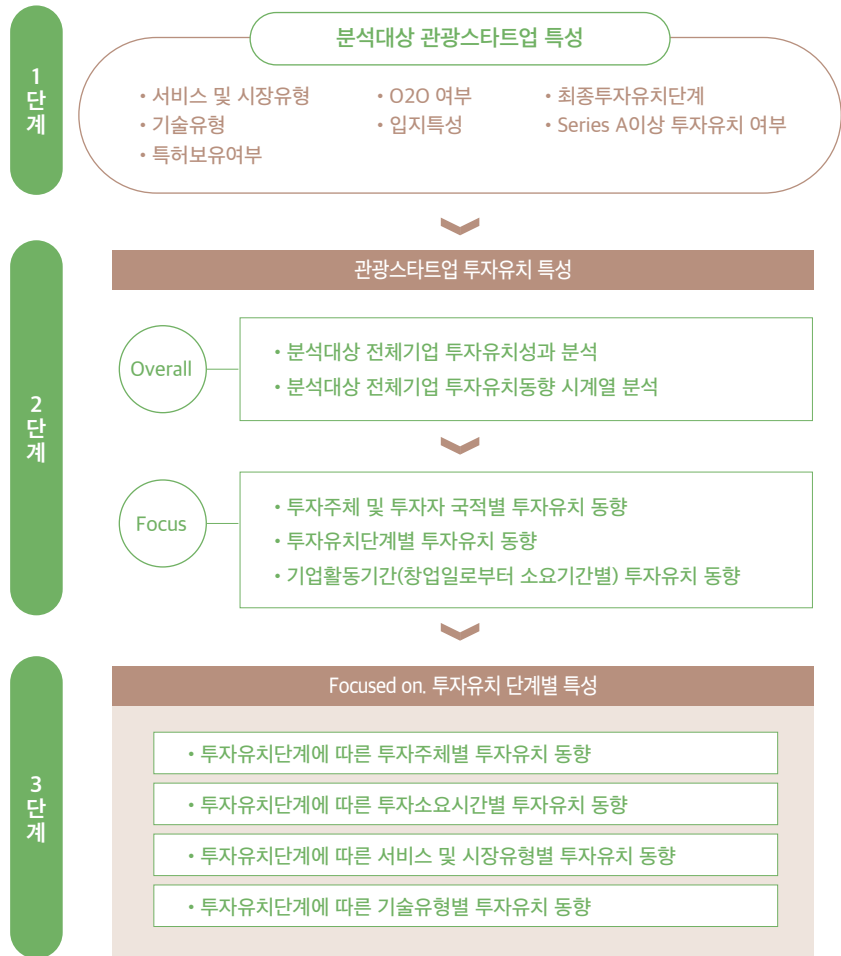
#### 관광스타트업 투자유치특성 분석

- 관광스타트업의 투자유치 특징을 파악하기 위해 전반적인 투자유치 성과 및 투자유치 동향에 대한 시계열 분석을 수행했으며, 투자유치 특성을 보다 세밀하게 분석하기 위해 투자주체 및 투자자 국적별 투자유치 동향, 투자유치단계별 투자유치 동향, 기업활동기간(창업일로부터 소요기간)별 투자유치 동향을 살펴 보았다.

#### 투자유치단계별 특성 분석

- 아울러 관광스타트업의 투자유치특성을 보다 자세히 파악하기 위해 연구의 주요 기준 변수인 '투자유치단계'를 다각도로 살펴보고자 한다. 따라서 투자유치 단계에 따른 투자주체별 투자유치 동향, 투자유치단계에 따른 투자소요시간별 투자유치 동향, 투자유치단계에 따른 서비스 및 시장유형별 투자유치 동향, 투자유치단계에 따른 기술유형별 투자유치 동향을 분석하였다.

그림 10. 관광스타트업 동향 분석 개요



## 2. 관광스타트업 동향 분석

### 1) 분석대상 관광스타트업 특성

#### ● 관광스타트업의 서비스 및 시장유형

#### 유형분류

• 관광스타트업의 서비스 및 시장유형을 분류하기 위해 분석대상 기업의 상품 및 시장 특성을 살펴보았다. 본 연구의 대상은 온라인과 앱을 기반으로 하는 관광스타트업으로 전자상거래 및 온라인시장의 폭발적 성장과 함께 주목받고 있는 양면시장(Two-Sided Market) 개념을 활용하여 시장유형을 구분하였다.

- 양면시장이란 사업자가 다양한 종류의 서로 다른 이용자 그룹에게 플랫폼을 제공하는 구조로 이용자 간 상호작용이 핵심이다. 즉 상호작용을 통해 편의와 경제적 가치를 창출하는 시장을 의미한다(김성환 외, 2008).

- 단면시장(One-Sided Market)은 전통적인 일반시장으로 사업자가 이용자를 직접 상대하는 구조를 의미한다. 따라서 본 연구에서는 온라인이나 앱을 운영하는 관광스타트업 사업자가 이용자그룹에게 직접 상품을 판매하는 서비스를 단면시장형으로 분류하였다.

- 양면시장형과 단면시장형이 상품판매를 통한 경제적 가치를 창출한다면 상품판매가 아닌 정보제공서비스를 주된 상품으로 하되 상품을 통한 직접적 가치창출이 아닌 상품을 매개로 가치를 창출하는 기업이 존재한다. 본 연구는 해당 유형의 기업을 정보제공형으로 분류하여 분석했다.

- 서비스 및 시장유형을 분류하기 위해 본 연구는 분석자료의 상품분류 변수를 활용하였으며, ‘숙박·여행상품·가이드·항공’ 관련 상품은 ‘양면시장형’으로, ‘인프라·환전·보관·창고·캠핑’ 관련 상품은 ‘단면시장형’, ‘정보제공·소셜미디어·여행플래닝·지리정보·외식’ 관련 상품은 ‘정보제공형’으로 구분하였다.

#### 양면시장 성격이 강한 관광스타트업

• 본 연구의 분석대상인 84개 관광스타트업의 서비스 및 시장유형을 분석한 결과, 양면시장형이 63.1%로 가장 큰 비중을 차지하고 있었으며, 정보제공형 27.4%, 단면시장 9.5%의 순이었다. 즉 관광스타트업은 플랫폼을 기반으로 서로 다른 이용자 그룹의 네트워크에 의해 비즈니스가 형성되는 특징을 보인다.

## 유형분류

### 온라인 비즈니스의 약한 강세

#### ● O2O(Online to Offline) 여부

• 온라인 기반 비즈니스 기업을 분석하기 위해서는 기술혁명 시대를 이끌고 있는 O2O에 대한 이해가 필요하다. O2O는 온라인 투 오프라인(Online to Offline)의 약자로 온라인 기술을 통해 오프라인의 수요와 공급을 혁신적으로 변화시키는 현상을 의미한다. 본 연구는 온라인기반의 관광스타트업을 분석대상으로 하기 때문에 기업의 O2O여부를 주요 요인으로 분석하였다. 따라서 오프라인과 온라인이 연결되는 O2O 제공기업과 온라인상에서만 비즈니스가 일어나는 온라인기업으로 구분하여 분석을 진행했다.

• 분석대상 기업 84개의 O2O여부를 분석한 결과, O2O를 제공하는 기업은 45.2%, 온라인 상에서만 비즈니스가 일어나는 기업이 54.8%로 관광스타트업은 O2O기업에 비해 온라인에 국한된 비즈니스가 다소 많은 비중을 차지하는 것으로 나타났다.

## 유형분류

### 서울집중, 강남집중

#### ● 입지특성

• 스타트업의 생존과 성장을 위해서는 스타트업생태계와 관련된 환경적 요인이 중요하다. 따라서 본 연구는 스타트업생태계자원의 집적정도를 파악하기 위해 기업의 입지특성을 분석했다.

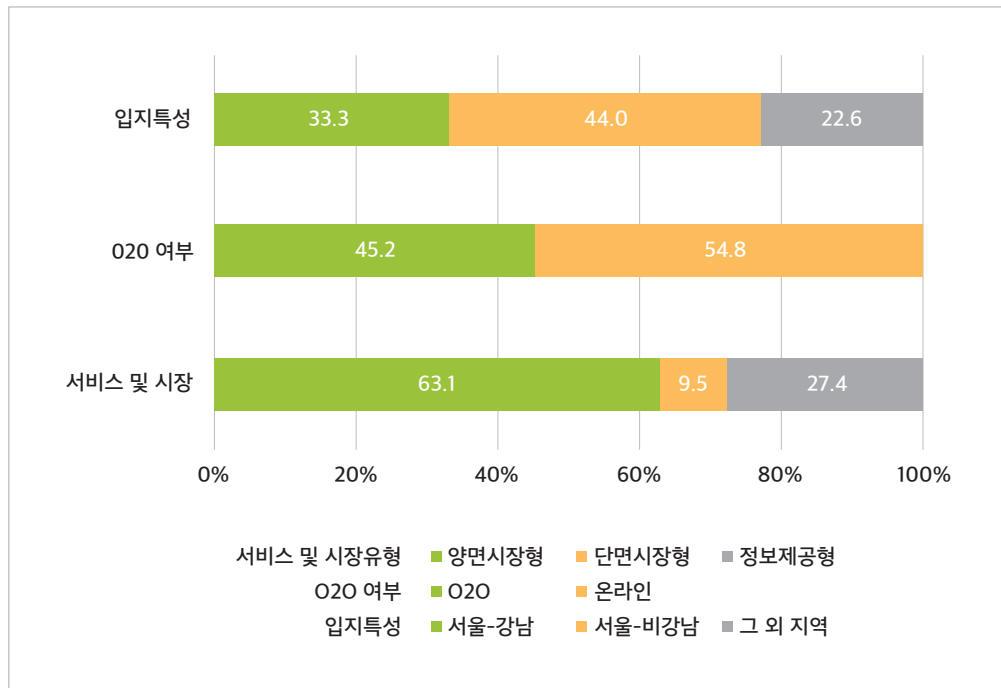
- 스타트업의 입지특성에 대한 선행연구들을 살펴보면 경제학적 관점에서 스타트업의 최적입지 형태를 설명하는 신고전접근방법, 제한된 정보와 합리성 하에서 인지심리학적 입지결정을 설명하는 행태적접근방법, 사회문화적 맥락 하에서 입지결정을 설명하는 제도적 접근방법이 존재한다(박종화, 2013).

- 이러한 접근방법을 토대로 벤처기업의 입지특성을 분석한 박종화의 연구에 따르면 정보통신기술형 벤처기업일수록 수도권 집중도가 높게 나타났으며, 첨단산업일수록 대도시로 집중되는 형태를 보였다.

- 이러한 선행연구들의 결과를 토대로 본 연구에서는 스타트업생태계자원이 집적되어 있는 서울 특히, 인큐베이팅 자원이 풍부한 강남과 비강남, 그 외 지역으로 입지특성을 구분하여 분석을 수행했다.

• 분석대상에 대한 입지특성을 분석한 결과, 본사가 서울 강남에 위치한 기업은 33.3%, 서울이지만 비강남에 위치한 기업이 44.0%, 그 외 지역에 위치한 기업이 22.6%로 나타났다. 관광스타트업의 70% 이상이 서울에 위치해 있었으며, 이 중 강남에 집중되어 있는 것을 확인할 수 있었다.

그림 11. 분석대상 관광스타트업 특성: 서비스 및 시장유형 / O2O여부 / 입지특성



## 유형분류

### ● 기술유형

- 본 연구는 관광스타트업 중 온라인과 앱 기반의 기업을 대상으로 한다. 온라인과 앱 기반의 비즈니스를 창출하는 기업은 정보통신기술(ICT)을 주요 기술로 활용한다. 따라서 본 연구는 연구대상의 특성을 보다 면밀히 살피기 위해 기술유형을 세부적으로 구분하여 분석에 활용하였으며, '전자상거래 기술', AR/VR·빅데이터·인공지능(AI) 등 신기술을 접목하는 '신사업 기술', 서비스 이용자그룹에게 기술적 지원을 제공하는 '지원형 기술'로 유형을 구분했다.

## 전자상거래 기술 집중

- 분석 결과, 관광스타트업의 45.2%가 전자상거래 기술 유형에 속했으며, 신사업과 기술과 지원형 기술은 각각 27.4%를 차지하고 있었다. 즉 관광스타트업은 ICT기반의 전자상거래 기술을 활용한 비즈니스에 집중되어 있는 특징을 보인다.

## 유형분류

### ● 특허보유여부

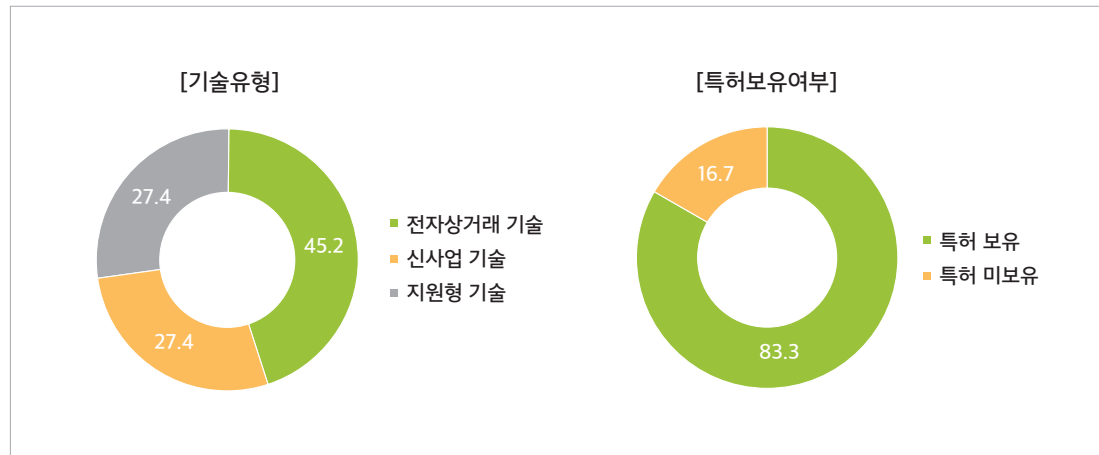
- 기업의 경영성과에 대한 선행연구를 살펴보면 특허활동은 경영성과에 정(+)의 영향을 나타내는 것을 알 수 있다. 특히 스타트업의 경우 일반기업에 비해 기술혁신활동을 바탕으로 기술집적, 첨단기술 형태를 보이는 경우가 많아 특허와의 관련성이 높을 것으로 판단한다(이기환·윤병섭, 2006). 따라서 본 연구에서는 관광스타트업의 특허보유여부를 주요 설명변수로 활용하였다.



## 특허를 보유한 기술혁신활동형

- 분석대상 기업의 특허보유여부를 분석한 결과 특허를 보유하고 있는 기업이 83.3%의 압도적 비중을 보였다. 이러한 결과를 통해 분석대상인 관광스타트업의 대부분은 기술혁신활동을 활발히 하고 있다는 것을 유추할 수 있다.

그림 12. 분석대상 관광스타트업 특성: 기술유형 / 특허보유여부



## 유형분류

### ● 최종투자단계

- 스타트업은 많은 경우 아이디어에 기반한 비즈니스 모델을 중심으로 사업을 시작하기 때문에 자본을 어떻게 확보하는지가 기업의 생존과 성공에 매우 주요한 요소가 된다.
- Cardullo(1999)에 의하면 스타트업의 투자단계는 일반적으로 제품이 시장에 나오기 전, 아이디어 단계에서부터 초기 알파버전 사이에 받게 되는 Seed단계, 오픈베타 형태 단계에서 받게 되는 Series A단계, 이후 투자단계에 따라 Series B,C,D 순으로 불리며, 주식공개상장(IPO)이나 인수합병(M&A)에 도달하는 Exit단계로 구분된다(고영희·이호성, 2016).
- 투자유치단계에 대한 다양한 논의 중 투자유치금을 통해 투자단계를 구분하기도 하며, 이러한 분류에 의하면 Series A는 투자금액 10억 이하, Series B는 100억 이하, Series C는 500억 이하로 구분한다.
- 또한 투자유치단계는 연구자에 따라 약간의 차이가 발생하는데 일반적으로 지칭하는 Seed 단계의 경우 창업멤버와 주위사람들에 의해 투자금을 제공받는 전기시드(Pre-Seed), 프로토타입이나 베타버전 출시를 위해 자금을 모금하는 단계로 주로 엔젤투자자에게 투자금을 제공받는 Seed 단계, 제품출시를 가속화하기 위한 단계인 Pre Series(A,B,C.) 등으로 구분되기도 한다. Seed 단계를 포함하는 전기시드 단계부터 프리시리즈 단계는 스타트업 생태계에서 매우 중요한 단계로 '죽음의 계곡'이라 불리운다. 해당 단계가 중요한 이유는 이 단계에서



Series A 이상의 투자유치 여부가 결정되기 때문이다. 즉 Series A 이상의 투자를 받아 '죽음의 계곡'을 넘을 수 있는지 여부가 이 단계를 통해 결정되기 때문이다.

- 선행연구를 바탕으로 본 연구는 투자단계를 지원금, Seed, Pre-A, Series A, Series B, Series C, Series D, M&A로 구분했다.

표 9. 연구의 투자단계 구분

구분	투자단계분류 (Cardullo,1999)	세분분류 (선행연구 종합)	연구의 투자단계
Step 01	Seed Capital	Pre-Seed	지원금
		Seed Funding	Seed
		Pre-Series(A,B,C..etc)	Pre-A
Step 02	Early Stage	Series A	Series A
		Series B	Series B
	Later Stage	Series C	Series C
		Mezzanine	Series D
Step 03	Exit	IPO	IPO
		M&A	M&A

### Seed 단계에 머무르고 있는 관광스타트업

• 본 연구는 관광스타트업 84개 기업의 340개의 투자유치 데이터를 분석대상으로 한다. 따라서 84개 기업의 투자단계 상황을 확인하기 위해서는 최종투자 단계를 기준으로 기업의 특징을 분석하는 것이 적절하다. 분석결과 지원금 단계에서 투자가 멈춘 기업은 없었으며, Seed 단계인 기업은 45.2%, Pre-A 단계 10.7%, Series A 14.3%, Series B 8.3%, Series C 2.4%, Series D 2.4%, M&A 16.7%로 나타났다. 2021년 1분기 기준 관광스타트업의 55.9%가 Seed 단계에서 투자가 멈춰있는 것을 알 수 있으며, Later Stage가 된 기업은 4.8%로 소수에 불과했다. 또한 Exit 단계에 있는 기업 중 공개시장이 된 IPO 기업은 전무하였으며, M&A를 통해 스타트업투자의 라이프사이클에서 Exit한 기업 비중이 16.7%로 나타났다. 즉 지난 10여 년간 Exit 단계에 들어선 관광스타트업은 모두 M&A를 통해 이루어짐을 알 수 있다.

## 유형분류

### ● Series A 이상 투자유치 여부

- 본 연구가 주요 연구문제로 탐구하고자 하는 것은 관광스타트업의 '죽음의 계곡'에 영향을 미치는 요인은 무엇이며, '죽음의 계곡'을 지난 기업들이 성장하는데 중요한 변수는 무엇인지를 찾는 것이다. 따라서 '죽음의 계곡'을 결정하는 Series A 이상의 투자를 받았는지 여부는 연구의 주요 변수이다.

## 높은 죽음의 계곡 문턱

- 분석대상 84개 기업을 분석한 결과, Series A 미만 즉 '죽음의 계곡'을 넘지 못한 기업이 56.0%, Series A 이상 투자유치를 받은 기업 즉 '죽음의 계곡'을 넘은 기업이 44.0%로 나타났다.

그림 13. 분석대상 관광스타트업 특성: 최종투자단계 / Series A 이상 투자유치 여부

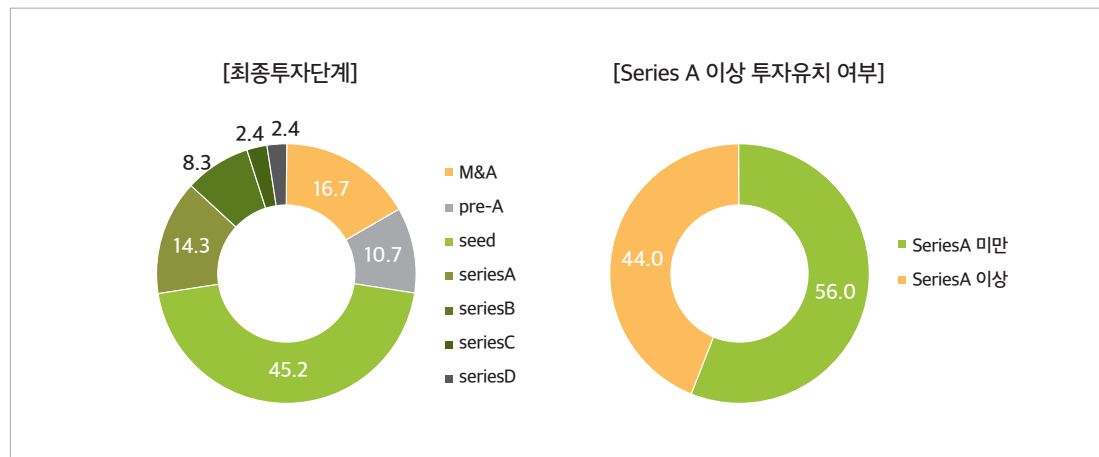


표 10. 분석대상 관광스타트업 특성(N=84)

구분		빈도	%	구분		빈도	%
서비스 및 시장유형	양면시장형	53	63.1	최종 투자 단계	지원금	0	0.0
	단면시장형	8	9.5		pre-A	9	10.7
	정보제공형	23	27.4		seed	38	45.2
기술유형	전자상거래 기술	38	45.2		seriesA	12	14.3
	신사업 기술	23	27.4		seriesB	7	8.3
	지원형 기술	23	27.4		seriesC	2	2.4
O2O 제공여부	O2O	38	45.2	Series A 이상 투자유치 여부	seriesD	2	2.4
	온라인	46	54.8		M&A	14	16.7
	서울 - 강남	28	33.3		SeriesA 미만	47	56.0
입지특성	서울 - 비강남	37	44.0	특허 보유 여부	SeriesA 이상	37	44.0
	그 외 지역	19	22.6		특허 보유	70	83.3
					특허 미보유	14	16.7

## 2) 관광스타트업의 투자 특성

### ● 관광스타트업 투자성과 개요

#### 전체기업 투자성과 분석

- 분석대상인 84개 관광스타트업 투자유치의 전반적인 성과를 분석한 결과, 기업 당 평균 투자유치 건 수는 2.9개였으며, 최소 투자유치 건 수는 1개, 최대 투자유치 건 수는 20개로 나타났다. 또한 기업 당 평균 투자유치 금액은 6,497 백만 원으로 나타났으며, 가장 많은 투자를 받은 기업은 최대 272,600 백만 원을 기록했다. 기업이 첫 투자를 받기까지 소요된 기간은 평균 33.1개월이었으며, 최소기간은 설립일 12개월 전, 최대기간은 회사 설립 이후 318개월로 나타났다.

표 11. 전체기업(N=84)의 투자성과 개요

구분	평균값 (Mean)	표준편차 (SD)	중앙값 (Median)	최소값 (Min)	최대값 (Max)
투자유치 건 수(개)	2.9	3.7	1.0	1.0	20.0
투자유치 금액(백만원)	6,497	32,289	353	0.0	272,600
첫 투자 소요기간(개월)	33.1	53.6	14.0	-12.0	318.0

## Series A 이상 투자유치 기업 투자성과 분석

- 84개의 분석대상 기업 중 Series A 이상 받은 기업 37개에 대해 투자성과를 분석한 결과, 기업 당 평균 투자유치 건 수는 3.9개였으며, 최소 투자유치 건 수는 1개, 최대 투자유치 건 수는 19개로 나타났다. 또한 기업 당 평균 투자유치 금액은 19,276 백만 원으로 나타났으며, 가장 많은 투자를 받은 기업은 최대 272,600 백만 원을 기록했다. Series A 이상의 투자를 받기까지 소요된 기간은 평균 70.1개월이었으며, 최대기간은 319개월로 나타났다.

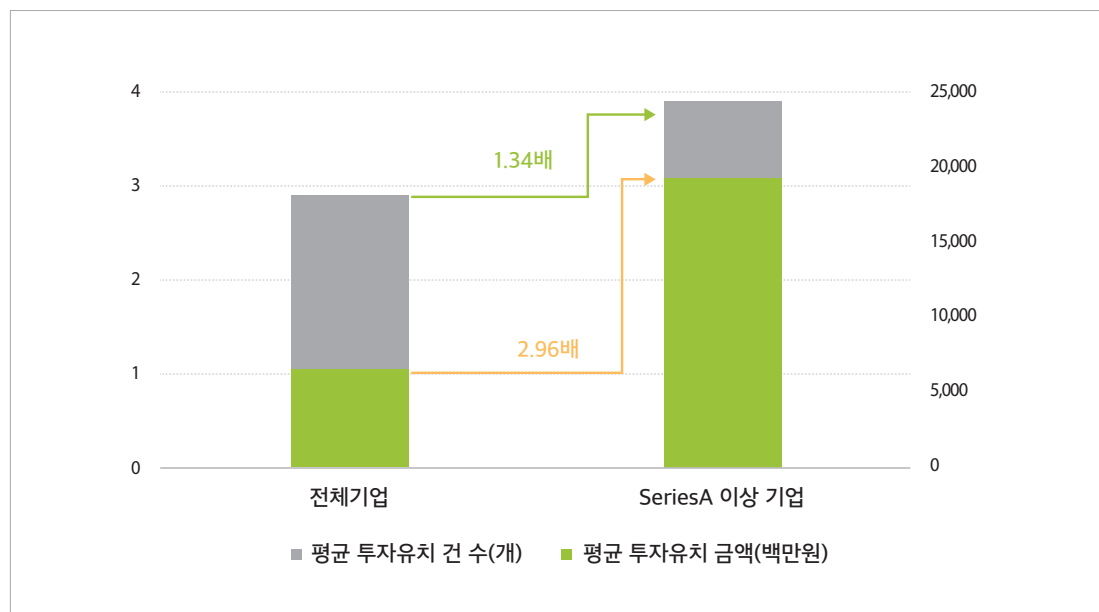
표 12. Series A 이상 투자유치 기업(N=37)의 Series A 이상 투자성과 개요

구분	평균값 (Mean)	표준편차 (SD)	중앙값 (Median)	최소값 (Min)	최대값 (Max)
투자유치 건 수(개)	3.9	4.4	2.0	1.0	19.0
투자유치 금액(백만원)	19,276	55,439	3,000	500	272,600
Series A 이상 투자유치 소요기간(개월)	70.1	64.2	45.0	0.0	319.0

## 전체기업 VS Series A 이상 기업 비교

- 전체기업과 Series A 이상 기업을 비교한 결과, 평균 투자유치 건 수와 평균 투자유치 금액 모두 Series A 이상이 전체기업에 비해 높은 것을 알 수 있다. 특히 평균 투자유치 금액은 전체기업에 비해 Series A 기업이 약 3배 높게 나타나 평균 투자유치 건 수 차이(전체기업 대비 Series A 1.34배 높음)에 비해 더 큰 차이를 보였다.

그림 14. 전체기업 VS Series A 이상 기업 투자유치 건 수 및 투자유치 금액

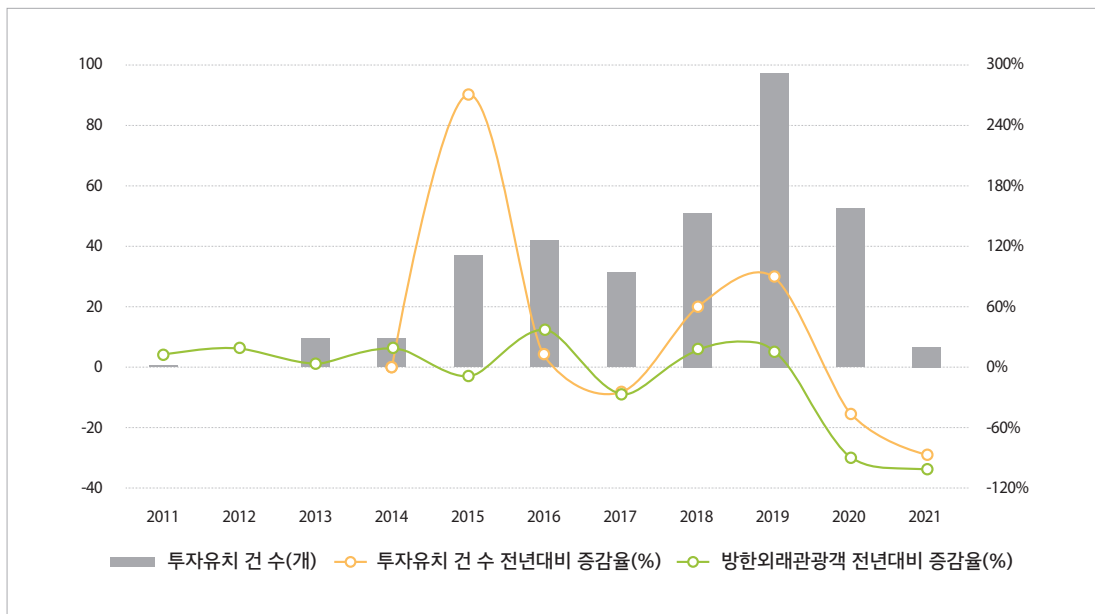


## 방한외래시장과 스타트업 투자 패턴의 유사성

### ● 관광스타트업 투자의 시계열 변화

• 340개 관광스타트업의 투자정보를 시계열로 분석한 결과 2015년 37개의 투자유치에 성공하며 전년대비 약 270% 이상 성장세를 보였다. 이는 정부의 벤처·창업 활성화 대책과 관련된 법률 등이 국회를 통과하며 각종 지원과제들이 본격 추진된 결과로 보인다(벤처스퀘어, 2014). 이후 스타트업 투자유치 건 수는 2016년까지 성장세를 이어오다 2017년 -23.8%의 마이너스 성장세를 기록했다. 2017년은 사드(THAAD)사태 등으로 인해 중국인 방한외래관광객이 급감하면서 인바운드(Inbound) 관광시장이 -25.2% 감소한 해로 관광스타트업 투자 또한 함께 마이너스 성장세를 보였다. 이후 2019년까지 관광스타트업의 투자유치 건 수는 꾸준히 성장세를 보여왔으나 2020년 코로나19의 영향으로 전 세계의 관광이동이 줄어들며 유례없는 방한외래관광시장의 마이너스 성장세가 이어져 옴에 따라 관광스타트업의 투자유치 건 수 또한 2020년 전년대비 45.4% 감소한 것으로 나타났다.

그림 15. 관광스타트업 투자유치 건 수의 시계열 변화(2011년 1월~2021년 4월)

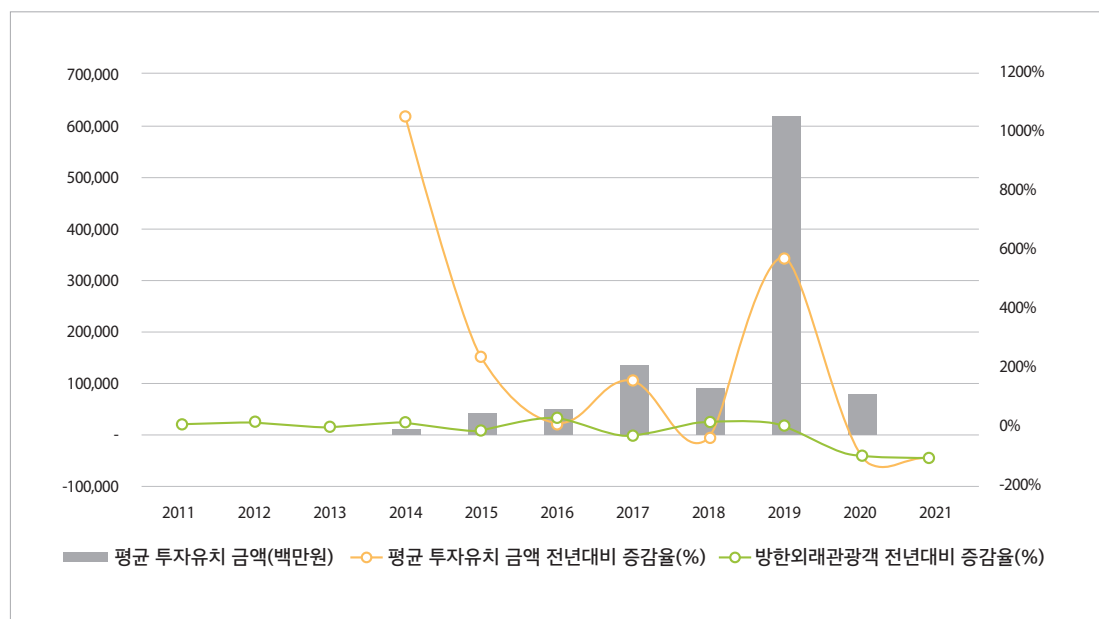


주: 1) 투자유치 건 수 전년대비 증감율의 경우, 2011년부터 2013년까지 투자유치 건 수가 극히 적고 2012년 투자유치 건 수가 0개로 집계되어 2013년 전년대비 투자유치 건 수 증감율이 지나치게 높게 나타난다. 이는 분석결과를 해석하는데 있어 편향(bias)을 일으킬 수 있어, 시각 화자료에서 임의적으로 누락함.

출처: (방한외래관광객 데이터) 한국관광 데이터랩(<https://datalab.visitkorea.or.kr/>) 한국관광통계.

- 투자유치 금액에 대한 시계열분석 결과, 2014년 급격하게 투자유치 금액이 증가한 것을 알 수 있었다. 이는 정부의 벤처·창업 활성화 대책과 관련된 법률 등이 국회를 통과하며 각종 지원과제들이 본격 추진된 결과로 보이며(벤처스퀘어, 2014), 이 결과 2013년까지 Seed단계 투자가 주를 이루던 관광스타트업 시장이 성장단계별 지원정책에 따라 2014년 Later Stage(Series C 이상) 투자유치에 성공하며 급격한 성장을 나타낸 것으로 보인다. 2014년 이후로 투자금액의 성장률은 꾸준히 성장세를 이어오다 2018년 32.4% 감소세를 보였지만 2019년 568.1%라는 높은 성장세를 보이며 다시 성장세를 회복했다. 앞서 분석한 투자유치 건 수에서 알 수 있듯이 2017년 이후 침체된 관광시장이 회복세를 보이며 투자금액 또한 높아진 것을 유추할 수 있다. 또한 투자유치 건 수 분석결과와 마찬가지로 2020년 투자금액 또한 87.02% 감소세를 보여 관광스타트업 투자시장이 위축된 것을 알 수 있다. 분석 결과 중, 특히 2019년의 평균 투자유치 금액이 매우 높은 특징을 보이는데 이는 2019년 발생한 특정기업의 대규모 해외투자유치에 기인한 것이다.

그림 16. 관광스타트업 투자유치 금액의 시계열 변화(2011년 1월~2021년 4월)



출처: (방한외래관광객 데이터) 한국관광 데이터랩(<https://datalab.visitkorea.or.kr/>) 한국관광통계.

표 13. 관광스타트업 연도별 투자유치 건 수 및 평균 투자유치 금액(N=340)

구분		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
투자 유치 건 수	개수(개)	1	-	10	10	37	42	32	51	97	53	7
	비율(%)	0.3	0.0	2.9	2.9	10.9	12.4	9.4	15	28.5	15.6	2.1
	전년대비 증감율 (%)	-	-100.0	1000.0	0.0	270.0	13.5	-23.8	59.4	90.2	-45.3	-86.7
방한외래관광객 전년대비 증감율(%)		13.1	20.2	4.8	20.4	-7.3	37.5	-25.2	19.2	16.3	-88.5	-99.1
평균 투자 유치 금액	평균투자 유치 금액 (백만원)	-	-	1,120	12,887	44,080	51,376	136,847	92,480	617,875	80,211	1,200
	비율(%)	0.0	0.0	0.1	1.2	4.2	4.9	13.2	8.9	59.5	7.7	0.1
	전년대비 증감율 (%)	-	-	-	1050.6	242.1	16.6	166.4	-32.4	568.1	-87.0	-98.5

출처: (방한외래관광객 데이터) 한국관광 데이터랩(<https://datalab.visitkorea.or.kr/>) 한국관광통계.

### ● 투자주체별 투자 동향

#### High-risk & High-return

• 스타트업은 기존의 전통적인 기업들과는 달리 아이디어를 기반으로 비즈니스를 창출하는 특징을 갖고 있다. 탄탄한 자본력을 바탕으로 비즈니스를 창출하는 기존의 전통적 기업에 비해 스타트업은 높은 기술력과 아이디어를 가지고 있다 하더라도 자본력과 시장성의 한계로 죽음의 계곡을 벗어나지 못하는 비율이 높다. 즉 스타트업에 대한 투자는 전형적인 High-risk, High-return의 형태를 보이기 때문에 기존의 기업투자 방식과는 다른 특성을 보인다(최용수·김도현, 2016).

#### 스타트업 특유의 투자주체 발생

• 따라서 스타트업은 주식시장, 금융시장과 같은 전통적인 투자시장을 통해 투자를 유치하기 어려운 형태이다. 하지만 스타트업은 새로운 부가 가치를 창출함으로써 새로운 시장을 개척하고 기술발전을 통해 미래의 먹거리를 제공할 수 있는 매력성을 갖고 있다.

- (엑셀러레이터) 따라서 2000년대 중반 미국 실리콘밸리를 중심으로 스타트업에 초기투자를 성공적으로 이끌 수 있는 '엑셀러레이터'라는 개념이 등장했다



(최용수·김도현, 2016). 엑셀러레이터란 신생 스타트업을 선발하여 초기 자금 지원을 지원하고 이들의 성장에 초점을 맞추는 투자주체를 말한다. 대표적인 사례로는 2005년 실리콘밸리에서 탄생하여 에어비앤비, 드롭박스, 레딧, 트위치 등의 성공벤처를 만든 Y콤비네이션 등이 이에 해당한다.

- **(인큐베이터)** 신생 스타트업의 안정적인 출발을 위한 투자주체로 인큐베이터 또한 중요하게 여겨진다. 인큐베이터는 엑셀러레이터와 마찬가지로 신생 스타트업이 시장에 안정적으로 착륙할 수 있는 자원을 제공한다. 엑셀러레이터와 인큐베이터의 차이는 엑셀러레이터가 자금, 교육 등과 같은 소프트웨어적 성격의 지원을 한다면 인큐베이터는 활동공간 등을 제공하는 역할을 한다는 점이다. 인큐베이터의 대표적인 사례로는 위워크(WeWork) 등이 존재한다. 하지만 인큐베이터가 꼭 물리적 공간만을 지원하는 것은 아니다. 스타트업에 대한 관심이 증가하고 있는 최근의 상황을 살펴보면 엑셀러레이터와 인큐베이터의 역할이 조금씩 융합되고 있는 추세이다.

- **(엔젤투자자)** 엔젤투자자란 스타트업의 성장에 투자하는 개인투자자 및 소수의 투자자 그룹을 의미한다. 한국의 경우 중소벤처기업부에서 벤처투자의 활성화를 위해 『전문엔젤투자자 관리규정 고시(제2014-41호)』를 제정하여 엔젤투자자를 관리하고 투자를 촉진하고 있다.

- **(벤처캐피탈)** 벤처캐피탈이란 스타트업에 대한 주요투자자로 무담보 주식투자 형태의 투자를 하는 기업을 의미한다. 벤처캐피탈은 스타트업이 주식을 상장할 때 이익을 얻는 것을 목적으로 하기 때문에 스타트업 투자단계 중 Seed 이후 단계에서 주요 투자자로 인식된다. 하지만 스타트업에 대한 관심이 주목되며 최근에는 벤처캐피탈의 투자가 전후방으로 확산되고 있는 상황이다(최용수·김도현, 2016). 한국의 벤처캐피탈로는 한국기술개발, 한국개발투자, 한국기술진흥, 한국기술금융 등이 존재한다.

## 연구의 투자주체 유형

- 본 연구는 스타트업 투자의 주요투자자로 정의되는 엑셀러레이터, 인큐베이터, 벤처캐피탈(VC), 엔젤투자자 뿐 아니라 금융기관, 정부·공공기관 및 재단 등과 같은 공공부문의 투자 등으로 투자주체를 유형화하였다.

표 14. 연구의 투자주체 유형



### 가장 많은 투자빈도를 보이는 벤처캐피탈

- 340개의 투자데이터를 분석한 결과, 가장 많은 투자빈도를 보이는 투자주체는 벤처캐피탈(VC)로 스타트업 전체 투자유치 건 수 중 48.8%를 차지하고 있다. 그 다음으로는 엔젤투자자를 포함하는 그 외 투자자 20.6%, 엑셀러레이터 및 인큐베이터 18.8%, 금융기관 10.9%, 공공부문 0.9%를 차지하고 있다.

### 금융기관의 높은 투자금액과 해외공공부문의 대규모 투자

- 투자주체별 투자금액을 분석한 결과, 공공부문의 평균 투자금액은 107,000 백만 원으로 가장 낮은 투자금액을 보이는 엑셀러레이터 276 백만 원보다 약 387배 높은 것을 알 수 있다. 공공부문에 이어 높은 평균 투자금액을 보이는 투자주체는 금융기관으로 12,925 백만 원으로 나타났으며, 그 외 투자자 4,580 백만 원, 벤처캐피탈 1,838 백만 원, 엑셀러레이터 및 인큐베이터 276 백만 원 순으로 나타났다. 공공부문의 경우 투자빈도는 가장 낮은 비중을 보였지만 투자금액은 가장 높게 나타났다. 이는 해외공공기관(싱가포르투자청)의 대규모 투자에 기인한 것으로 해석된다.

그림 17. 투자주체별 투자 동향

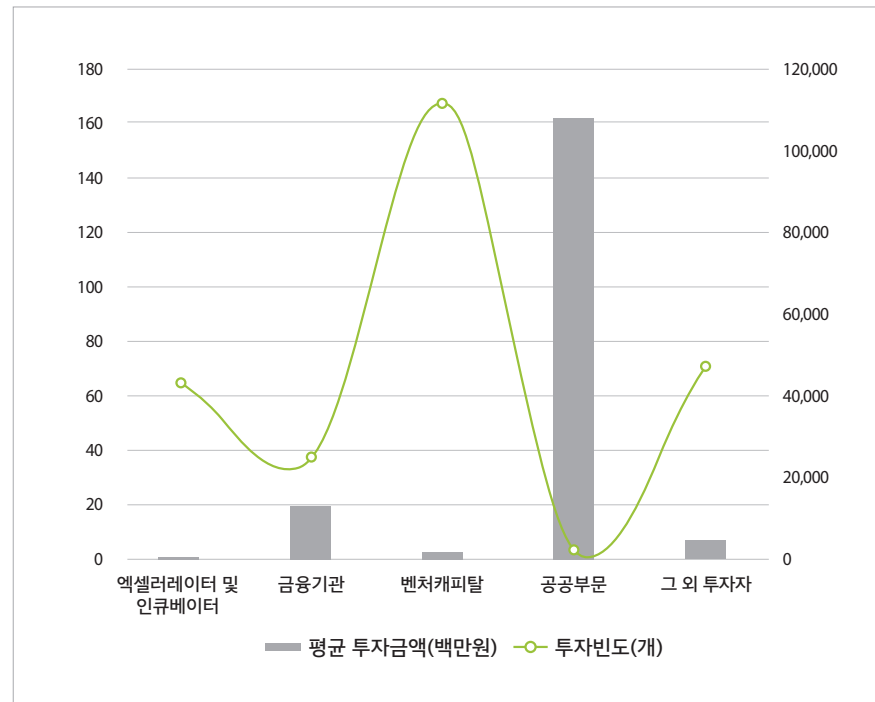


표 15. 관광스타트업 투자주체별 투자빈도 및 평균 투자금액(N=340)

구분	투자빈도		평균 투자금액 (백만원)
	개수	비율(%)	
엑셀러레이터 및 인큐베이터	64	18.8	276
금융기관	37	10.9	12,925
벤처캐피탈	166	48.8	1,838
공공부문	3	0.9	107,000
그 외 투자자	70	20.6	4,580

### ● 투자자 국적별 투자 동향

- 스타트업의 특성상 국내투자 위주의 투자가 이루어지고 있지만 기업환경의 변화와 산업구조의 변화로 인해 스타트업에 대한 전 세계적 관심이 고조됨에 따라 해외투자에 대한 부분 또한 스타트업 육성의 주요요소로 떠오르고 있다. 따라서 본 연구는 해외투자여부를 판단하기 위해 투자자의 국적을 활용했으며 국내투자자와 해외투자자로 구분하였다.

## 투자자 국적 유형

## 국내투자자의 높은 투자빈도 & 해외투자자의 높은 투자금액

- 투자자 국적별 투자 동향을 분석한 결과, 투자빈도는 국내투자자가 87.6%로 대부분을 차지했지만 해외투자자의 평균 투자금액은 20,492 백만 원으로 국내 투자자의 평균 투자금액 2,181 백만 원보다 약 10배가량 높은 것으로 나타났다. 이는 앞서 투자주체별 동향에서 설명한 바와 같이 해외 공공기관의 대규모 투자에 기인한 결과이다.

그림 18. 투자주체별 투자 동향

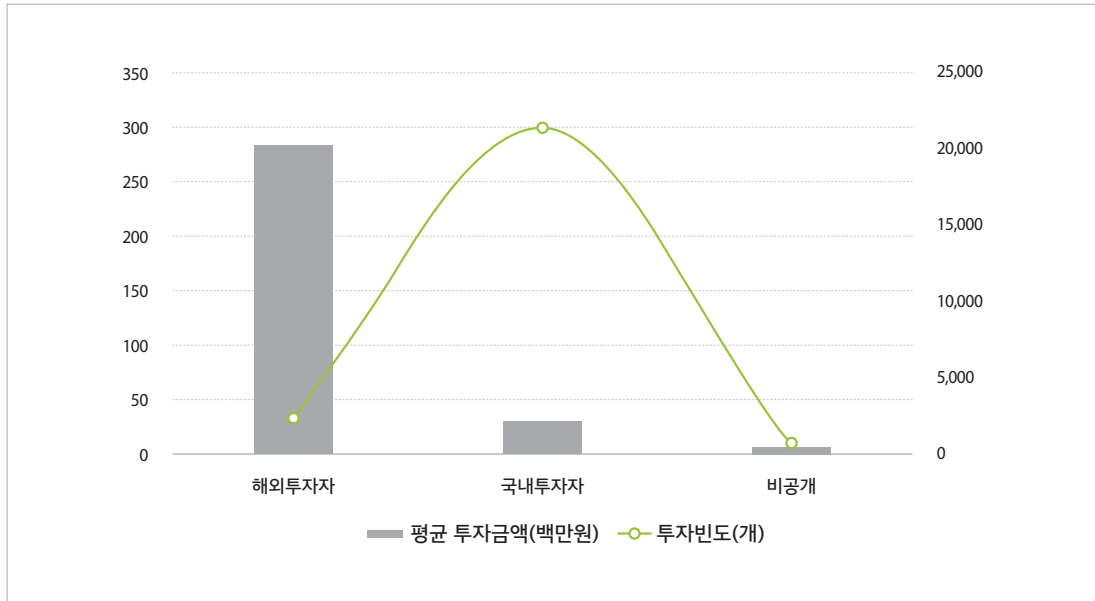


표 16. 관광스타트업 투자자 국적별 투자빈도 및 평균 투자금액(N=340)

투자자 국적	투자빈도		평균 투자금액 (백만원)
	개수	비율(%)	
해외	33	9.7	20,492
국내	298	87.6	2,181
비공개	9	2.6	453

## 투자건수, '죽음의 계곡' 구간에서 가장 많이 발생

### ● 투자유치 단계별 투자 동향

- 유치단계별 투자 동향을 살펴보면 투자유치 건 수 Seed단계가 105개로 가장 높은 비중(31.3%)을 차지했으며, '죽음의 계곡' 구간인 지원금부터 Pre-A단계까지의 투자유치 건 수는 전체 투자유치 건 수 중 42.1%를 차지했다. 즉 스타트업 창업 초기 가장 많은 투자유치 건 수가 발생함을 알 수 있다. '죽음의 계곡' 이후 투자유치 단계별 투자유치 건 수는 Series A가 25.4%로 가장 높게 나타났으며, Series B 17.0%, Series C 7.2%, M&A 4.8%, Series D 3.6% 순으로 나타났다.

## 높은 투자유치 단계 & 높은 투자유치 금액

- 반면 투자유치 단계별 투자유치 금액을 살펴보면 M&A 단계의 평균 투자유치 금액이 96,600 백만 원으로 가장 높게 나타났으며, Series D 26,433 백만 원, Series C 7,929 백만 원, Series B 2,326 백만 원, Series A 1,347백만 원, 지원금 511 백만 원, Pre-A 443 백만 원, Seed 256 백만 원 순으로 나타났다. 본격적인 투자라운드에 해당하는 Seed부터 M&A 단계의 투자유치 금액은 투자유치단계라는 특성을 고려해보았을 때 분석결과와 투자유치 금액 순서는 당연한 결과이다.

그림 19. 투자유치 단계별 투자 동향

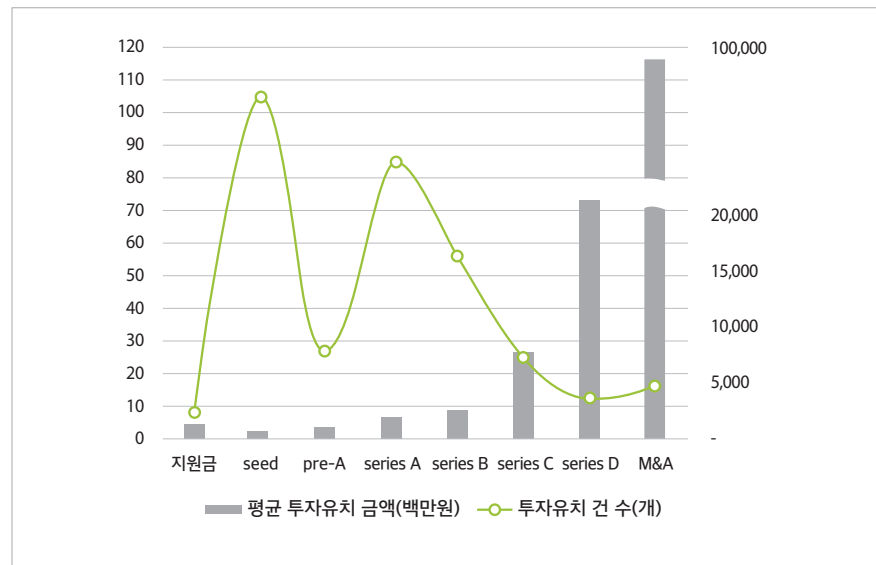


표 16. 관광스타트업 투자자 국적별 투자유치 건 수 및 평균 투자유치 금액(N=340)

투자유치 단계	투자유치 건 수		평균 투자유치 금액(백만원)
	개수	비율(%)	
지원금	9	2.7	511
seed	105	31.3	256
pre-A	27	8.1	443
series A	85	25.4	1,347
series B	57	17.0	2,326
series C	24	7.2	7,929
series D	12	3.6	26,433
M&A	16	4.8	96,600

## 투자유치 건 수, 창업초기 가장 많이 발생

## 업력이 오래될수록 커지는 투자 유치 금액

### ● 기업활동기간(창업일로부터 소요기간)별 투자 동향

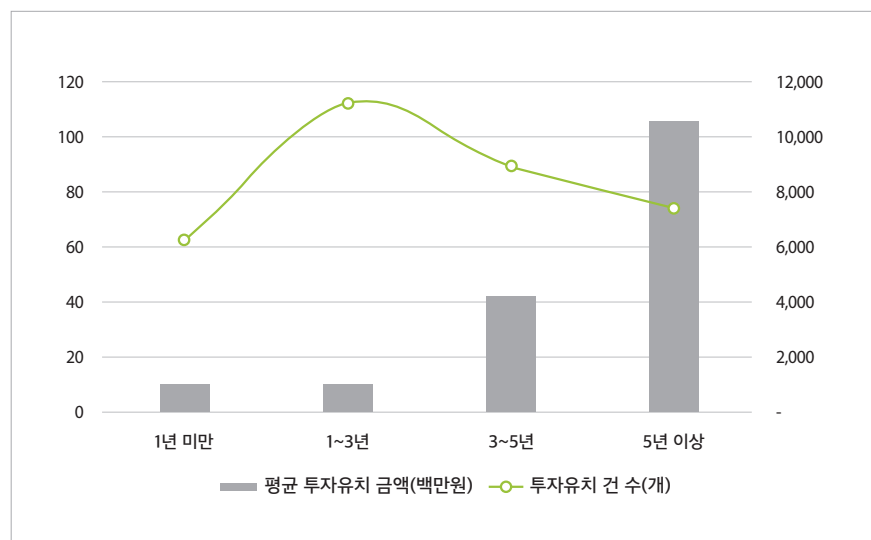
• 기업활동기간별 투자 동향을 살펴보면 투자유치 건 수의 경우, 1~3년 사이 투자를 받은 건 수가 113개로 전체투자건수의 33.2%가 해당 기간에 발생한다. 그 다음으로는 3~5년 26.5%, 5년 이상 21.8%, 1년 미만 18.5% 순으로 나타났다. 요컨대 창업일로부터 3년 안에 투자를 받는 건 수는 전체 투자유치 건 수의 51.7%로 창업초반 상대적으로 많은 투자유치 건 수가 발생함을 알 수 있다.

• 반면 투자유치 금액 동향을 살펴보면 5년 이상 된 기업의 평균 투자유치 금액이 10,693 백만 원으로 가장 많은 투자유치 건 수가 발생한 1~3년 투자유치 금액 923 백만 원의 약 12배로 나타났다. 그 다음으로는 3~5년 4,275 백만 원, 1년 미만 1,045 백만 원, 1~3년 923 백만 원 순으로 나타났다.

표 18. 기업활동기간(창업일로부터 소요기간)별 관광스타트업 투자유치 건 수 및 평균 투자유치 금액(N=340)

창업일로부터 소요기간	투자유치 건 수		투자유치 금액 (백만원)
	개수	비율(%)	
1년 미만	63	18.5	1,045
1~3년	113	33.2	923
3~5년	90	26.5	4,275
5년 이상	74	21.8	10,693

그림 20. 기업활동기간(창업일로부터 소요기간)별 투자 동향



### 3) 관광스타트업의 투자단계별 특성

#### ● 투자단계에 따른 투자주체별 투자 동향

**엑셀러레이터 및  
인큐베이터에  
의해 발생하는  
지원금 단계**

**엑셀러레이터 및  
인큐베이터,  
창업초기 다수의  
스타트업에 소규모  
투자 선호**

**금융기관,  
사업성장성이 높은  
Early Stage 투자  
진행 선호**

**벤처캐피탈,  
사업성장성이 높은  
Early Stage  
투자 진행 선호**

- 투자단계에 따른 투자주체별 투자 동향을 분석한 결과, 지원금단계는 엑셀러레이터 및 인큐베이터에 의해 발생하는 투자단계로 총 9건의 투자에서 총 511 백만 원의 투자유치를 받은 것으로 나타났다.
- 엑셀러레이터 및 인큐베이터는 창업초기 스타트업 성공에 중요한 역할을 하는 투자주체로 Seed 단계에 46건, 84 백만 원, Pre-A 1건, 325 백만 원의 투자를 진행한 것으로 나타났다. 엑셀러레이터 및 인큐베이터에 의한 투자는 Seed 단계의 투자에 집중되어 있는데 많은 투자 건 수에 비해 투자금액은 상대적으로 적은 것을 알 수 있다. 즉 엑셀러레이터 및 인큐베이터는 창업초기 다수의 스타트업에 소규모 투자를 진행하는 것을 선호함을 알 수 있다. 또한 창업초기 ‘죽음의 계곡’ 단계에서 투자를 진행한다고 알려진 엑셀러레이터 및 인큐베이터 또한 Series A, B 단계까지 투자를 진행하는 것을 알 수 있으며, 이는 스타트업 투자가 활성화 되면서 투자주체들이 투자의 범위를 확장하는 현상을 방증한다.
- 금융기관에 의한 스타트업 투자는 Series A와 B단계에 많이 발생하는 것을 알 수 있고, 투자금액은 스타트업 투자의 Exit 단계에 해당하는 M&A 단계에서 가장 큰 것을 알 수 있으며, 단계가 높을수록 투자금액이 높아짐을 알 수 있다. 금융기관에 의한 투자는 사업 성장성이 급격하게 증가하는 Early Stage에 속하는 Series A와 B단계에 집중되어 있으며, 이를 통해 금융기관은 성장성이 높은 단계에 있는 관광스타트업에 투자를 하는 성향을 보임을 유추할 수 있다.
- 일반적인 스타트업 투자에서 중요한 투자주체로 인식되는 벤처캐피탈(VC)의 경우 금융기관과 마찬가지로 Early Stage에 속하는 Series A와 B단계에 투자가 집중되어 있으며, 창업 초기 ‘죽음의 계곡’ 단계인 Seed와 Pre-A단계에도 다수의 투자를 진행하는 것으로 나타났다. 이는 엑셀러레이터 및 인큐베이터가 벤처투자 촉진에 따라 Early Stage 단계까지 투자단계를 확장한 이유와 같은 맥락에서 이해할 수 있다. 벤처캐피탈(VC)의 투자금액 동향을 살펴보면 투자단계가 높아질수록 투자금액이 커지는 것을 알 수 있다.

## 보수적인 투자 행태를 보이는 공공부문 VS 해외 기관투자 유치 가능성

- 정부 및 공공기관 등과 같은 공공부문 투자자는 매우 보수적인 투자행태를 보이기 때문에 스타트업 투자에서 흔히 볼 수 있는 투자주체는 아니다. 하지만 본 연구에서 공공부문의 투자가 눈에 띄는 점은 기업공개(IPO) 단계 전 사업이 성숙되는 Later Stage에 속하는 Series D의 막대한 투자금액 때문이다. 1건의 투자에서 107,000 백만 원이 투자되어 단일 투자 건으로는 가장 높은 투자금액을 보인다. 또한 해당 투자는 해외공공부문(싱가포르투자청)에 의한 투자이다. 해당 투자정보는 한국의 관광스타트업이 해외공공기관에서 막대한 투자를 받아 사업을 성장시킬 수 있음을 보여줬다는 점에서 중요한 의미가 있다.

## 그 외 투자자, 창업초기 투자 선호

- 엔젤투자자, 기업 등 다양한 투자자들이 속한 그 외 투자자 그룹의 경우, 창업초기 '죽음의 계곡' 단계의 투자빈도가 48.3%로 가장 높은 비중을 차지하고 있다. 한편 Exit 단계에 있는 M&A 단계에서도 20.3%의 높은 투자빈도를 보이고 있는데, 이는 M&A를 진행하는 기업에 의한 투자가 증가하기 때문이다. 투자금액의 경우, 다른 투자주체들과 마찬가지로 투자단계가 높아짐에 따라 증가하는 것을 알 수 있으며, 평균 투자금액이 가장 높은 투자단계는 Series D로 나타났다.

## 죽음의 계곡의 중요투자자, Seed 이하는 엑셀러레이터·인큐베이터 VS Seed 이상은 벤처캐피탈·금융기관

- 투자단계에 따라 주요 투자주체를 살펴보면, 지원금 단계는 엑셀러레이터 및 인큐베이터에 의해서만 진행되는 것을 알 수 있다. Seed 단계 또한 엑셀러레이터 및 인큐베이터의 비중이 가장 높게 나타났으며, 벤처캐피탈도 주요한 투자주체로 확인됐다. 반면 Seed 단계에서 가장 많은 투자금을 유치한 기관은 금융기관으로 나타났으며, Pre-A 단계의 경우 벤처캐피탈이 가장 중요한 투자주체로 나타났다. 해당 단계들은 '죽음의 계곡'에 해당하는 단계로 기존의 스타트업 선행연구와 마찬가지로 관광스타트업 또한 엑셀러레이터 및 인큐베이터가 중요한 투자주체임을 알 수 있었다. 다만 Seed 이상의 투자단계에서는 벤처캐피탈과 금융기관 또한 중요한 역할을 수행함을 알 수 있다.

## Early Stage의 중요 투자자, 벤처캐피탈

- Early Stage에 속하는 Series A,B 단계에서 가장 활발한 투자를 하는 주체는 벤처캐피탈로 Early Stage의 중요 투자주체는 벤처캐피탈임을 알 수 있다. 반면 투자금액의 경우 그 외 투자자에서 가장 높은 투자금액을 보이고 있어 Early Stage 단계의 기업들은 그 외 투자자에 속하는 엔젤투자자 및 타기업을 통해 투자를 받는 것도 많은 투자금액을 확보할 수 있는 전략이 될 수 있을 것이다.



## Later Stage의 중요 투자자, 벤처캐피탈

- Later Stage 또한 Early Stage와 마찬가지로 벤처캐피탈의 투자가 가장 활발히 일어나고 있는 것으로 나타났으며, 투자금액은 그 외 투자자에서 가장 높게 나타났다.

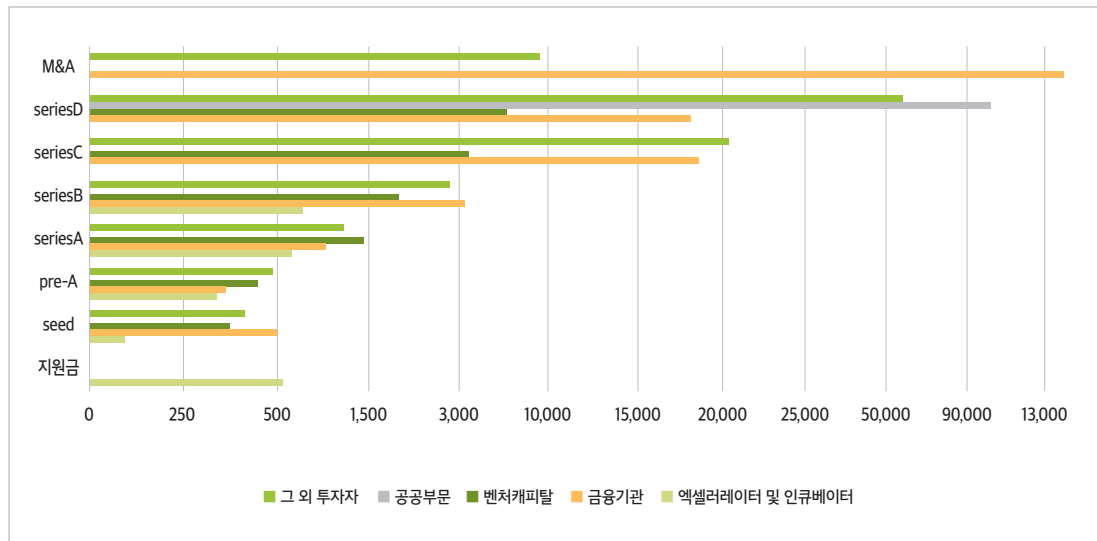
## Exit 단계의 중요 투자자, 금융기관과 그 외 투자자그룹

- 본 연구의 경우 기업공개 단계(IPO)에 해당하는 투자가 발생하지 않아 M&A를 통해 Exit 단계의 관광스타트업 특성을 확인했다. 분석 결과 Exit 단계의 중요 투자자는 그 외 투자자로 M&A를 진행하는 기업의 투자가 해당 단계에서 다수 이루어짐을 알 수 있었으며, 투자금액은 단연 금융기관에 의한 투자에서 높게 나타남을 확인할 수 있었다.

표 19. 투자단계 \* 투자주체별 투자 동향

투자단계	투자주체		엑셀러레이터 및 인큐베이터		금융기관		벤처캐피탈		공공부문		그 외 투자자	
	건수(개)	금액 (백만원)	건수(개)	금액 (백만원)	건수(개)	금액 (백만원)	건수(개)	금액 (백만원)	건수(개)	금액 (백만원)	건수(개)	금액 (백만원)
지원금	9 (14.1)	511	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
seed	46 (71.9)	84	2 (5.4)	500	30 (18.5)	332	1 (33.3)	-	26 (37.7)	361	-	-
pre-A	1 (1.6)	325	3 (8.1)	333	15 (9.3)	448	-	-	8 (11.6)	498	-	-
series A	7 (10.9)	623	12 (32.4)	1,070	54 (33.3)	1,498	1 (33.3)	-	11 (15.9)	1,231	-	-
series B	1 (1.6)	800	12 (32.4)	3,199	38 (23.5)	1,994	-	-	6 (8.7)	2,943	-	-
series C	-	-	4 (10.8)	18,173	18 (11.1)	3,431	-	-	2 (2.9)	21,175	-	-
series D	-	-	2 (5.4)	18,085	7 (4.3)	6,719	1 (33.3)	107,000	2 (2.9)	63,500	-	-
M&A	-	-	2 (5.4)	140,000	-	-	-	-	14 (20.3)	9,800	-	-
총계	64 (100)	2,343	37 (100)	181,360	162 (100)	14,422	3 (100)	107,000	69 (100)	99,508	-	-

그림 21. 투자단계에 따른 투자주체별 투자금액(단위: 백만원)



### ● 투자단계에 따른 투자소요시간별 투자 동향

#### 창업초기 3년 안에 발생하는 ‘죽음의 계곡’ 투자단계

- 투자단계에 따른 투자소요시간별 투자 동향을 분석한 결과, 지원금을 투자받는 데 까지 소요된 시간은 1~3년이 55.6%로 가장 높게 나타났으며, Seed단계의 경우 1년 미만이 52%, 1~3년 41%로 창업 이후 3년 안에 모든 Seed단계의 투자가 이루어짐을 알 수 있다. Pre-A단계 또한 1~3년 사이에 투자유치 건 수가 가장 많은 것으로 나타나 ‘죽음의 계곡’ 단계에서는 창업초기인 3년 사이에 대부분의 투자가 발생하는 것을 확인할 수 있다.

#### 1~5년 사이에 발생하는 Early Stage 투자단계

- Early Stage에 속하는 Series A의 투자를 받는 데까지 소요된 시간은 1~3년이 49.4%로 가장 높은 비중을 보였으며, 3~5년은 31.8%로 1~3년 다음으로 높은 비중을 차지했다. Series B의 경우 3~5년이 49.1%, 5년 이상이 35.1% 순으로 나타나 Series A에 비해 투자를 받는데 소요시간이 길어짐을 알 수 있다. 즉 Early Stage에서는 투자라운드 진행될수록 투자를 받는 데까지 많은 소요시간이 걸리는 것을 알 수 있으며, Early Stage 투자는 1~5년 사이에 주로 일어남을 확인할 수 있다.

#### Later Stage, 3년이 지난 이후부터 진입 & 투자단계 상향에 따라 늘어나는 투자유치 소요시간

- Later Stage에 속하는 Series C의 경우 투자라운드에 진입하는데 걸리는 시간은 5년 이상이 54.2%, 3~5년 45.8%로 나타났으며, 3년 안에 Series C 단계에 진입한 기업은 없는 것으로 나타났다. Series D의 경우, 투자단계에 진입하는데 5년 이상 걸리는 것을 확인할 수 있었다.

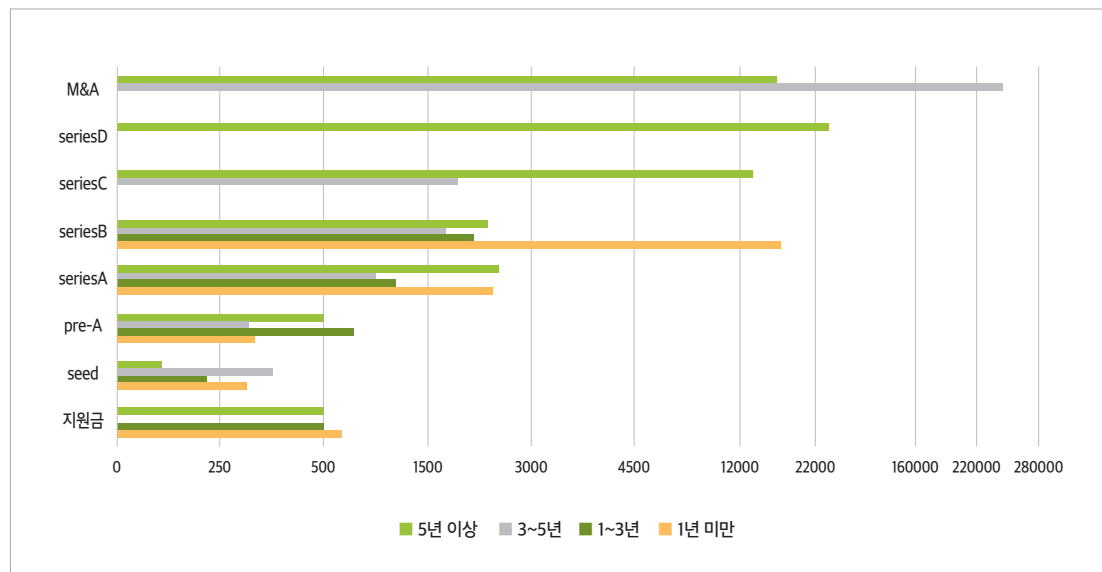
#### Exit단계, 사업이 성숙되는 시간 5년

- Exit 단계인 M&A는 대부분 5년 이상 지나야 발생하지만 1~5년 사이에도 발생한 것을 확인할 수 있다. 이는 기업의 사업성을 확인한 기업들이 창업초기에도 M&A를 진행할 수 있다는 점을 시사한다.

표 20. 투자단계 \* 투자소요시간별 투자 동향

투자 단계	소요 시간	1년 미만		1~3년		3~5년		5년 이상		총계		
		건수(개) (비중,%)	금액 (백만원)	건수(개) (비중,%)	금액 (백만원)	건수(개) (비중,%)	금액 (백만원)	건수(개) (비중,%)	금액 (백만원)	건수 (개)	건수 (비중,%)	금액 (백만원)
지원금		2 (22.2)	550	5 (55.6)	500	-	-	2 (22.2)	500	9	100	1,550
seed		52 (49.5)	287	41 (39.0)	188	11 (10.5)	364	1 (1.0)	100	105	100	939
pre-A		3 (11.1)	296	12 (44.4)	605	10 (37.0)	288	2 (7.4)	500	27	100	1,689
series A		5 (5.9)	2,600	42 (49.4)	1,244	27 (31.8)	1,007	11 (12.9)	2,620	85	100	7,471
series B		1 (1.8)	20,000	8 (14.0)	2,275	28 (49.1)	1,657	20 (35.1)	2,400	57	100	26,332
series C		-	-	-	-	11 (45.8)	1,773	13 (54.2)	14,700	24	100	16,473
series D		-	-	-	-	-	-	10 (62.5)	26,433	12	100	26,433
M&A		-	-	3 (18.8)	-	3 (18.8)	250,000	10 (62.5)	19,900	16	100	269,900

그림 22. 투자단계에 따른 투자소요시간별 투자금액(단위: 백만원)



## 단계별 투자를 고루 받은 양면 시장형 기업

## 죽음의 계곡 경계선에 서 있는 단면시장형 기업과 정보제공형 기업

### ● 투자단계에 따른 서비스 및 시장유형별 투자 동향

• 서비스 및 시장유형별 투자동향을 분석한 결과 양면시장형 성격의 기업은 투자단계별로 고루 투자를 받았지만 Series A단계까지의 투자가 65.4%로 ‘죽음의 계곡’에서 Early Stage에 집중되어 있는 것으로 나타났다. 그럼에도 불구하고 단면시장과 정보제공형 시장에 비해 ‘죽음의 계곡’을 넘어 투자를 받은 비중(62.9%)이 매우 높은 것을 알 수 있다.

• 양면시장형과 대조적으로 단면시장형과 정보제공형 기업은 ‘죽음의 계곡’ 경계선을 넘지 못한 기업이 많았다. 단면시장형 기업의 경우, 대부분의 투자가 Seed 단계(52.2%)에 머물러 있는 것으로 나타났으며, ‘죽음의 계곡’을 넘은 기업은 30.4%로 나타났다. 정보제공형 기업의 경우, Early Stage에 진입하여 투자를 받은 비중이 50.7%로 나타났으며 ‘죽음의 계곡’을 넘지 못한 기업은 49.3%로 나타났다. 정보제공형 기업은 양면시장형 기업에 비해 ‘죽음의 계곡’을 넘지 못하지만 단면시장형 기업에 비해서는 ‘죽음의 계곡’을 넘는 비중이 높음을 알 수 있다.

그림 23. 투자단계에 따른 서비스 및 시장유형별 투자금액(단위: 백만원)

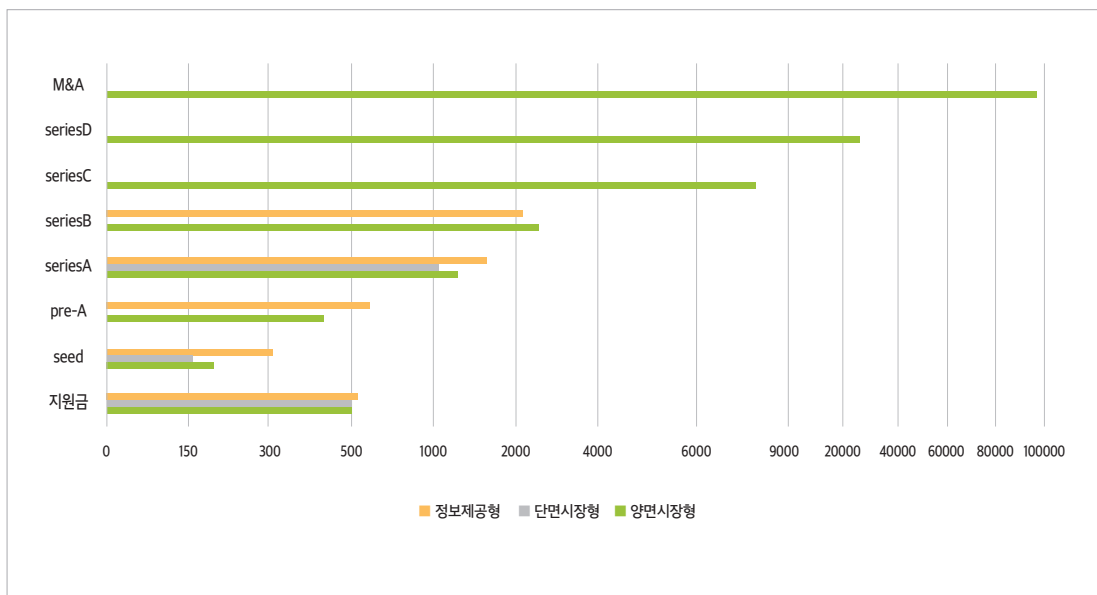


표 21. 투자단계 \* 서비스 및 시장유형별 투자 동향

투자 단계	서비스 및 시장유형	양면시장형		단면시장형		정보제공형	
		건수 (개)	금액 (백만원)	건수 (개)	금액 (백만원)	건수 (개)	금액 (백만원)
지원금		3 (1.3)	500	2 (8.7)	500	4 (5.3)	525
seed		63 (26.6)	253	12 (52.2)	156	30 (40.0)	307
pre-A		22 (9.3)	407	2 (8.7)	-	3 (4.0)	667
series A		67 (28.3)	1,331	7 (30.4)	1,071	11 (14.7)	1,667
series B		30 (12.7)	2,563	-	-	27 (36.0)	2,063
series C		24 (10.1)	7,929	-	-	-	-
series D		12 (5.1)	26,433	-	-	-	-
M&A		16 (6.8)	96,600	-	-	-	-
총계		237 (100)	136,016	23 (100)	1,727	75 (100)	5,229

### ● 투자단계에 따른 기술유형별 투자 동향

#### 단계별 투자를 고루 받은 전자상거래 기술 기업

- 투자단계에 따른 기술유형별 투자 동향을 살펴보면, 전자상거래 기술을 가지고 있는 기업의 경우 모든 투자단계에서 고른 투자를 받은 것을 알 수 있다. 특히 ‘죽음의 계곡’을 넘어 투자를 받는 비중이 62.4%로 나타나 전자상거래 기술이 다른 기술유형에 비해 생존에 유리한 조건임을 유추할 수 있다. 다만 지원형 기술을 보유한 기업은 전자상거래 기술 기업에 비해 ‘죽음의 계곡’을 넘어 투자를 받는 비중이 다소 높게 나타났다.

#### 죽음의 계곡을 넘기 어려운 신기술형 기업

- 신사업 기술을 보유한 기업의 경우, 다른 기술기반 기업에 비해 Series A 이상의 투자단계로 진입한 비중이 가장 낮은 것으로 나타났으며, Series A로 진입하지 못하고 ‘죽음의 계곡’ 단계에 남겨진 기업의 비중이 78.6%에 달하는 것으로 나타났다.

죽음의 계곡을  
넘었지만 Early  
Stage에 묶인  
기술지원형 기업

• 기술지원형 기업의 경우 ‘죽음의 계곡’을 넘는 투자를 받은 비중이 64.9%로 세  
가지 기술 유형 중 가장 높으나 투자가 성숙되어 시장에 공개하기 전 단계인  
Later Stage의 투자단계는 전무한 것으로 나타났다.

그림 24. 투자단계에 따른 기술유형별 투자금액(단위: 백만원)

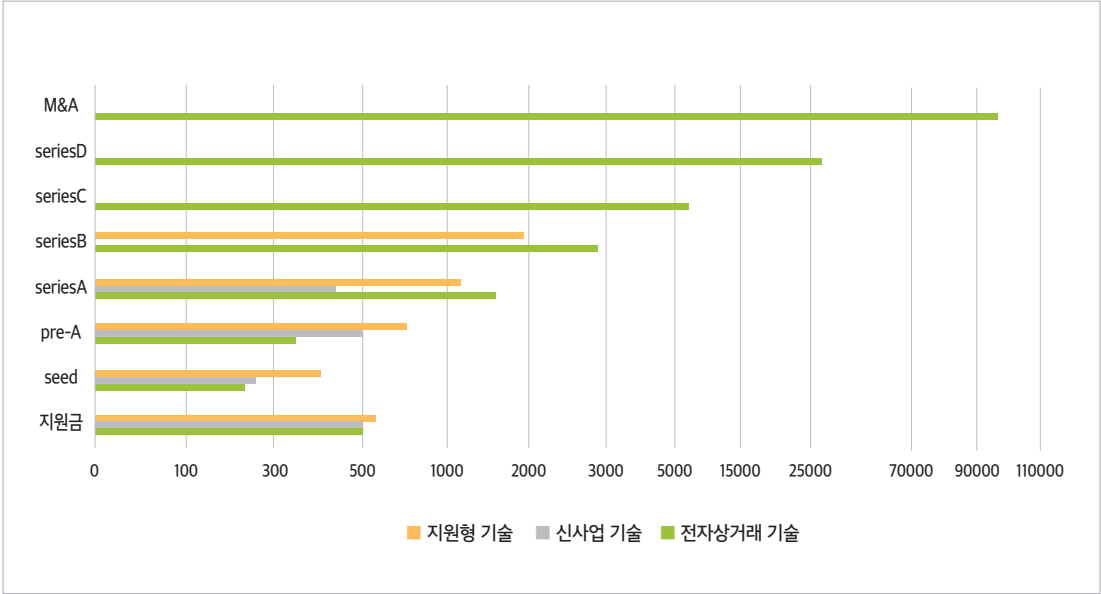


표 22. 투자단계 \* 기술유형별 투자 동향

기술유형 \ 투자단계	전자상거래 기술		신사업 기술		지원형 기술	
	건수 (개)	금액 (백만원)	건수 (개)	금액 (백만원)	건수 (개)	금액 (백만원)
지원금	3 (1.5)	500	2 (4.8)	500	4 (4.4)	525
seed	53 (26.2)	197	29 (69.0)	238	23 (25.3)	418
pre-A	20 (9.9)	336	2 (4.8)	500	5 (5.5)	740
series A	58 (28.7)	1,515	7 (16.7)	440	20 (22.0)	1,154
series B	21 (10.4)	2,929	-	-	36 (39.6)	1,975
series C	24 (11.9)	7,929	-	-	-	-
series D	12 (5.9)	26,433	-	-	-	-
M&A	11 (5.4)	96,600	2 (4.8)	-	3 (3.3)	-
총계	202 (100)	136,439	42 (100)	1,678	91 (100)	4,812



*V*



# 관광스타트업 생존과 성장 분석

- 생존 및 성장분석: 포아송 허들모형을 활용한  
투자 유치여부 및 성과 추정
- 사례분석

## V. 관광스타트업 생존과 성장 분석

### 1. 생존 및 성장분석: 포아송 허들모형을 활용한 투자 유치 여부 및 성과 추정

#### (1) 분석개요

• 포아송 허들모형 결과는 'Series A 이상 투자유치 여부'를 설명하는 Zero Model과 'Series A 이상 기업들의 투자성장'을 설명하는 Count Model로 구분되는데, Zero Model의 경우 모든 종속변수에 대해 'Series A 이상 투자유치 여부' 분석결과는 동일하므로 <표 23>과 같이 하나의 결과로 나타냈으며, 포아송 허들모형의 Count Model은 종속변수에 따라 Model(1)부터 Model(3)으로 각각 결과를 나타냈다. Model (1)부터 Model (3)은 각각 'Series A 이상 투자유치 건 수', 'Series A 이상 투자유치 금액' 그리고 'Series A 이상 투자유치까지 도달한 시간'을 종속변수로 선정해 모형을 추정한 결과이다.

#### (2) 생존분석(포아송 허들모형 Zero Model)

• 먼저 관광스타트업의 생존을 분석하기 위해 Zero Model을 살펴보면, 'Series A 이상 투자유치'를 결정짓는 요인은 '금융회사 투자여부(=2.822\*\*)', '벤처캐피탈 투자여부(=1.996\*\*)', 그리고 '그 외 투자자(=2.070\*\*)'인 것으로 나타났다. 즉, 투자주체가 누구냐에 따라 Series A 이상 투자유치 여부가 결정되는 것이다.

생존을 위한  
투자주체의  
중요성

금융회사와  
벤처캐피탈을  
통한 성공적  
투자유치 전략  
필요

• 연구 결과, '죽음의 계곡'을 넘는데 있어서 가장 중요한 요인은 투자주체임을 확인할 수 있었다. 따라서 '죽음의 계곡'을 넘어 사업의 생존성 및 지속가능성 확보를 위해서는 '금융회사', '벤처캐피탈' 및 '그 외 투자자'들로부터의 투자가 중요하다. 일반적으로 '엑셀러레이터' 및 '인큐베이터'로부터의 초기 투자가 '죽음의 계곡'을 넘는 데 중요하다는 인식이 있으나 투자주체 간 투자행동이 상이하기 때문에 '엑셀러레이터' 및 '인큐베이터'의 투자여부는 중요하지 않은 것으로 나타났다. 오히려 '금융회사' 및 '벤처캐피탈'의 투자 행동을 이해하고, 이들의 투자 행동을 유도하는 것이 성공적인 투자유치의 전략이라 할 수 있다.

- (엑셀러레이터: 일반스타트업 VS 금융기관·벤처캐피탈·그 외 투자자: 관광스타트업)  
보통 창업초기 죽음의 계곡을 넘기 위해서는 '엑셀러레이터'의 역할이 강조되지만 관광스타트업은 벤처캐피탈, 금융기관 및 그 외 투자자의 역할이 중요한 것으로 나타났다.

- (생존을 위해 상품성과 기술력을 입증해야 하는 스타트업 → 중요투자주체 '엑

셀러레이터와 인큐베이터') 아이디어와 기술을 기반으로 하는 스타트업의 특성상 일반적으로 '죽음의 계곡'을 넘기 위해서는 상품의 프로토타입(prototype)<sup>2)</sup>을 만들어 기술력과 상품성의 검증을 받는다. 이때 스타트업의 가장 중요한 투자주체는 엑셀러레이터와 인큐베이터가 된다. 엑셀러레이터와 인큐베이터는 스타트업의 성장과 진화에 초점을 맞춰 후속 투자유치를 지원하는 대가로 수익을 창출하는 투자주체이다. 따라서 스타트업의 수익성에 주목하여 스타트업이 상장 시 이익을 얻는 것을 목적으로 하는 벤처캐피탈과 비교했을 때, 엑셀러레이터와 인큐베이터는 창업초기 중요한 투자주체가 된다(최윤수·김도현, 2016).

- (기술력에 비해 경험가치가 중요한 관광스타트업 → 기술기반 스타트업에 비해 상대적으로 약한 엑셀러레이터의 역할) 관광스타트업의 대부분은 관광주체와 매체를 매개해주는 플랫폼 형식의 서비스를 주된 상품으로 한다. 관광은 경험 가치를 제공하는 체험경제(Experience Economy)의 대표적 산업으로(Pine & Gilmore, 2011) 사용자의 체험이 가장 중요한 상품이 되기 때문에 일반적인 기술기반 스타트업의 성장단계와는 다른 특징을 보인다. 즉 기술기반 스타트업이 기술력을 기반으로 소비자의 체험을 더한다면 관광스타트업은 소비자의 체험을 기반으로 기술력이 더해지는 방식이다.

: 죽음의 계곡을 넘기 위해 가장 중요한 것은 상품성을 만들기 위한 기술력의 입증이다. 하지만 관광스타트업의 경우 상대적으로 기술기반 스타트업에 비해 기술입증 과정의 중요도가 상대적으로 약하다.

- (벤처캐피탈의 투자단계 확대) 따라서 관광스타트업은 프로토타입과 베타버전을 출시하는 단계가 단순히 기술력과 상품성을 입증하는 것이 아닌 시장과 직접 연결되는 특징을 갖는다. 이는 기업의 미래성과 수익성에 주목하여 기업이 공개 시장에서 받을 가치를 통해 이익을 내고자 하는 벤처캐피탈의 진입을 용이하게 하는 요인이 될 수 있다.

- (관광과 관광스타트업의 성장 → 벤처캐피탈의 주목) 또한 관광스타트업은 관광의 성장과 함께 지속적으로 주목받고 있다. 특히 스타트업의 유니콘기업이 된 Airbnb 등의 성장은 관광스타트업 기업에 대한 관심을 증대시켰다. IT 전문 매체인 테크크런치(TechCrunch)는 2018년 기준 5년간 여행관련 기업이 벤처캐피탈에서 투자받은 금액이 10억 달러(약 1조 1,300억 원)에 달할 정도로 빠르게 성장하는 사업이라고 소개했으며, 여행관련 사업이 벤처캐피탈 업계의 주목을 받고 있다고 전했다(이기종, 2018).

2) 프로토타입(prototype)이란 제품 생산 과정에서 시험용으로 미리 만들어보는 제품을 의미한다. 프로토타입은 제품의 시장 출시 전 상품성을 가늠할 수 있는 주요 단계로 기술기반 기업의 프로토타입 제작은 스타트업의 '죽음의 계곡' 탈출에 중요한 시험대가 된다. 기술력을 입증하고 이것이 상품성으로 연결될 수 있는지를 판단해야 하기 때문에 많은 스타트업이 프로토타입 제작을 위해 많은 자원을 투자하게 된다. 하지만 이 단계에서 수많은 스타트업이 '죽음의 계곡'을 넘지 못하게 된다. 최근에는 스타트업의 성공을 위해 프로토타입 제작 전 유사한 제품이나 서비스를 만들어 유저의 체험을 테스트함으로써 아주 적은 비용과 시간으로 아이디어를 검증하고 발전시키는 프리토타이핑(pretotyping) 단계에 대한 중요성이 증대하고 있다(동아비즈니스리뷰, 233호).

## Q) 관광스타트업 생존에 영향을 미치는 가장 중요한 요인?

‘경험가치’의 중요성 & 서비스산업의 특성 & 높은 성장성 ▶ “벤처캐피탈과 금융기업의 창업초기 지원” ▶ 죽음의 계곡을 넘어 생존

A) 투자주체 특히 벤처캐피탈과 금융기관이 중요(VS 일반스타트업: 엑셀러레이터)

- ▶ 경험가치의 중요성 & 서비스산업의 특징 → 기술입증 과정의 상대적 중요도 떨어짐 → 프로토타입과 베타버전 출시가 바로 시장과 연결 → 사업성을 기준으로 투자라운드 참여하는 벤처캐피탈과 금융기업의 투자단계 범위가 죽음의 계곡 이전으로 확장
- ▶ 관광시장의 성장과 관광스타트업 관심 증대 → 시장매력성 증가 → 벤처캐피탈과 금융기업의 투자

## (3) 성장분석(포아송 허들모형 Count Model)

## ● 성장분석 1단계(포아송 허들모형 Count Model 1, Series A 이상 투자유치 건 수)

- (Seed 단계 유치와 Series A 이상 투자유치 건 수 정(+))의 영향관계) Model (1)의 Count Model을 살펴보면, ‘Seed 단계 투자’를 유치한 기업이 평균적으로 Series A 이후 투자유치 건 수가 높은 것으로 나타났다( $\beta=0.941^{**}$ ). 즉 Seed 단계 투자를 받은 기업일수록 다음 투자를 받는 기회가 많아진 것이다.
- (특허보유와 Series A 이상 투자유치 건 수 부(-))의 영향관계) 반면 ‘특허 보유 여부’에 따라 특허를 보유한 기업이 평균적으로 투자유치 건 수가 낮은 것으로 나타났다( $\beta=-0.915^{**}$ ).
- (입지특성(강남위치)과 Series A 이상 투자유치 건 수 정(+))의 영향관계) 스타트업의 입지특성과 Series A 이상 투자유치 건 수와의 영향관계를 분석한 결과 서울 외 지역보다 ‘서울-강남’에 본사가 위치한 기업이 투자유치 건 수가 더 높은 것으로 나타났다( $\beta=1.794^{**}$ ).
- (O2O제공여부와 Series A 이상 투자유치 건 수 정(+))의 영향관계) ‘O2O서비스 제공여부’에 따라 O2O서비스를 제공하는 기업이 평균적으로 투자유치 건 수가 더 높은 것으로 나타났다( $\beta=1.004^{*}$ ).

- (제공서비스 및 시장유형과 Series A 이상 투자유치 건 수의 영향관계: 양면시장형 < 정보제공형 기업) 또한 제공 서비스 유형에 따라 ‘양면시장형’ 보다 ‘정보제공형( $\beta=1.280^{**}$ )’이 평균적으로 투자유치 건 수가 높은 것으로 나타났다.
- (기술유형과 Series A 이상 투자유치 건 수의 영향관계: 전자상거래 < 지원형기술) 기술유형에 따라서는 ‘전자상거래’보다 ‘지원형기술’이 투자유치 건 수가 더 높은 것으로 나타났다( $\beta=1.318^{**}$ ).
- (투자주체(금융회사)와 Series A 이상 투자유치 건 수 정(+))의 영향관계) 투자주체에 따라서는 ‘금융회사 투자여부( $\beta=1.852^{***}$ )’에 따라 유의하게 투자유치 건 수가 달라지는데, 금융회사로부터 투자를 유치한 기업일수록 평균적으로 투자유치 건 수가 높은 것으로 나타났다.

#### ● 성장분석 2단계(포아송 허들모형 Count Model 2, Series A 이상 투자유치 금액)

- (Seed 단계 유치와 Series A 이상 투자유치 금액 정(+))의 영향관계) Model (2)를 살펴보면, ‘Series A 이상 투자유치 금액’은 모든 변수에 대해 유의한 것으로 나타났다. 먼저, Seed 단계에 투자를 유치한 기업일수록 전체 투자유치 금액의 규모는 작은 것으로 나타났다( $\beta=-1.725^{**}$ ).
- (특허보유여부와 Series A 이상 투자유치 금액 정(+))의 영향관계) ‘특허 보유 여부’에 따라 투자유치 금액은 더 높은 것으로 나타났는데( $\beta=0.282^{***}$ ) Model (1)에서 ‘특허 보유여부’에 따라 투자유치 건 수는 더 적은 것으로 나타난 결과를 고려하면, Series A 이상 투자받은 기업 가운데 특허를 보유한 기업의 투자유치 건 수는 더 적지만 단위 당 투자유치 금액은 더 큰 것으로 해석할 수 있다.
- (입지특성과 Series A 이상 투자유치 금액의 영향관계: 그 외 지역 < 서울-강남, 그 외 지역 < 서울-비강남) 지역에 따라서도 Series A 이상 투자유치 금액에 유의한 차이가 나타났는데, ‘그 외 지역’보다 ‘서울-강남( $\beta=1.895^{***}$ )’, 그리고 ‘그 외 지역’보다 ‘서울-비강남( $\beta=0.783^{***}$ )’이 더 많은 투자금액을 유치한 것으로 나타났다.
- (O2O 제공여부와 Series A 이상 투자유치 금액 정(+))의 영향관계) 또한, O2O 서비스 제공여부에 따라 투자유치 금액에 차이가 나는데, O2O 서비스를 제공하는 기업이 평균적으로 투자유치 금액이 더 높은 것으로 나타났다( $\beta=1.781^{***}$ ).



• (제공서비스 및 시장유형과 Series A 이상 투자유치 금액의 영향관계: 정보제공형 < 양면시장형) 제공서비스 유형별로는 '양면시장형'이 '정보제공형( $\beta=-0.478^{***}$ )'보다 투자유치 금액이 크나, '단면시장형( $\beta=0.191^{***}$ )'보다는 투자유치 금액이 적은 것으로 나타났다.

• (기술유형과 Series A 이상 투자유치 금액의 영향관계: 전자상거래 < 신사업 기술, 전자상거래 < 지원형기술) 기술유형별로는 '전자상거래 기술'보다 '신사업 기술( $\beta=1.235^{***}$ )' 및 '지원형기술( $\beta=3.573^{***}$ )'의 투자유치 금액이 더 많은 것으로 나타났다.

• (투자주체별 Series A 이상 투자유치 금액 영향관계: 금융회사 & 공공부문 정(+), 엑셀러레이터 & 인큐베이터 & 벤처캐피탈 & 그 외 투자자 부(-)의 영향관계) 투자주체별로는 '금융회사( $\beta=1.926^{***}$ )', '공공부문( $\beta=1.384^{***}$ )'일수록 투자유치 금액이 더 큰 것으로 나타났고, '엑셀러레이터' 및 '인큐베이터( $\beta=-0.714^{***}$ )', '벤처캐피탈( $\beta=-0.671^{***}$ )' 및 '그 외 투자자( $\beta=-1.809^{***}$ )'일수록 투자유치 금액이 적은 것으로 나타났다.

#### ● 성장분석 3단계(포아송 허들모형 Count Model 3, Series A 이상 투자 소요시간)

• (Seed 단계 유치와 Series A 이상 투자소요시간 부(-)의 영향관계) Model (3)을 살펴보면, 'Series A 이상 투자유치까지 도달 시간' 역시 모든 변수가 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 먼저, Seed 단계에서 투자유치에 성공한 기업일수록 Series A 이상 투자유치까지 도달하는데 걸리는 시간(개월)이 적게 소요되는 것으로 나타났다( $\beta=-0.424^{***}$ ).

• (특허보유여부와 Series A 이상 투자소요시간 정(+), 특허를 보유한 기업이 그렇지 않은 기업보다 평균적으로 Series A 이상 투자까지 많은 시간이 소요되는 것으로 나타났다( $\beta=0.731^{***}$ ).

• (입지특성과 Series A 이상 투자소요시간 영향관계: 서울-강남 < 그 외 지역) 지역별로 살펴보면, '그 외 지역' 대비 '서울-강남( $\beta=-0.317^{***}$ )'지역에 위치한 기업은 투자유치까지 더 짧은 시간이 소요되는 반면, '그 외 지역' 대비 '서울-비강남( $\beta=0.588^{***}$ )'은 더 오랜 시간이 소요되는 것으로 나타났다.

• (O2O 제공여부와 Series A 이상 투자소요시간 부(-)의 영향관계) 한편, O2O 서비스를 제공하는 기업이 그렇지 않은 기업보다 더 짧은 시간이 소요되었다( $\beta=-0.630^{***}$ ).

- (제공서비스 및 시장유형과 Series A 이상 투자소요시간 영향관계: 양면시장형 < 정보제공형, 양면시장형 < 단면시장형) 제공 서비스에 따라 '양면시장형' 대비 '정보제공형( $\beta=0.191^*$ )'과 '단면시장형( $\beta=1.364^{***}$ )'이 Series A 투자유치까지 더 많은 시간이 소요되는 것으로 나타났다.
- (기술유형과 Series A 이상 투자소요시간 영향관계: 전자상거래 < 신사업 기술, 전자상거래 < 지원형기술) 또한, 기술유형에 따라서는 '전자상거래' 기술 대비 '신사업 기술( $\beta=-0.459^{***}$ )' 및 '지원형기술( $\beta=-0.783^{***}$ )'이 더 짧은 시간이 소요되는 것으로 나타났다.
- (투자주체별 Series A 이상 투자소요시간 영향관계: 금융회사 & 벤처캐피탈 부(-)의 영향관계, 엑셀러레이터 & 인큐베이터 & 공공부문 & 그 외 투자자 정(+)의 영향관계) 투자주체별로 살펴보면, '금융회사( $\beta=-0.535^{**}$ )' 및 '벤처캐피탈( $\beta=-0.152^{***}$ )'일수록 투자유치까지 소요시간이 짧고, '엑셀러레이터 및 인큐베이터( $\beta=0.245^{***}$ )', '공공부문( $\beta=1.009^{***}$ )' 및 '그 외 투자자( $\beta=0.602^{***}$ )'일수록 투자유치까지 소요시간이 긴 것으로 나타났다.

### ● 성장분석 종합

- (관광의 중심 & 관광자원 집중된 서울에 위치한 관광스타트업의 높은 성공가능성) 서울은 한국의 관광목적지로서 가장 중요한 위치에 있다. 방한외래관광객이 찾는 제 1의 도시일 뿐 아니라 관광자원과 인프라가 집적되어 있는 도시이기도 하다. 따라서 관광스타트업 또한 서울에 집중되는 경향을 보인다. 자원, 인프라, 기업의 집중화 현상은 투자 또한 집중시키는 현상을 연쇄적으로 발생시키며, 서울에 위치한 관광스타트업의 성공가능성을 높게 만들었다.
- (vs 대도시 집중형 입지특성을 보이는 스타트업일반) 이러한 관광스타트업의 입지특성은 일반적인 스타트업의 입지특성과 유사하면서 다른 양상을 보인다. 스타트업의 입지특성을 연구한 박종화(2016)의 연구에 따르면 대부분의 스타트업은 자원이 집중된 대도시에 위치하고 있다. 관광스타트업 또한 자원과 인프라가 풍부한 대도시에 위치하고 있지만 다른 유형의 스타트업에 비해 서울에 집중된 특징을 보인다. 이는 관광이 갖고 있는 특수한 환경에 기인한다.
- (전자상거래형 플랫폼 중심의 관광스타트업, 성장의 양면성과 기술혁신의 중요성) 관광산업은 관광객, 관광자원, 관광매체 간 상호작용에 의해 비즈니스가 발생하는 특징을 보인다. 따라서 관광산업 내에는 관광객에게 관광자원을 연계해주는

다양한 매체가 존재하며, 관광스타트업은 관광자원을 연계하는 매체의 역할을 넘어 관광객과 관광매체 간 연계를 통해 비즈니스를 창출하는 특징을 보인다. 더욱이 관광산업은 융복합 산업의 대표적인 산업으로 산업 간 연결성이 무엇보다 중요하다. 이러한 관광산업의 특성은 관광스타트업의 구조를 양면시장 즉 플랫폼시장에 집중되게 만들었으며, 기술유형 또한 플랫폼 안에서 거래가 성사 되는 전자상거래형에 집중시켰다. 이러한 산업의 집중화 현상은 집중된 분야에 비즈니스 기회가 많다는 의미로도 해석할 수 있다. 하지만 시장이 커지고 상품성을 인정받을수록 경쟁의 과열을 불러올 수 있으며, 스타트업의 성장에 한계를 가져올 수 있다.

- 본 연구의 결과 또한 이러한 설명을 뒷받침한다. 관광스타트업의 성장요인을 분석한 결과, 관광스타트업은 양면시장형과 전자상거래형에 집중되어 있었으며 성장을 측정하기 위한 세 가지 변수(투자유치 건 수, 투자유치 금액, 투자유치 소요시간)에 서로 다른 신호를 보내는 것을 확인할 수 있었다.

: 관광스타트업 중 가장 많은 비중을 차지하는 양면시장형 기업은 성공가능성이 높은 만큼 레드오션의 성격을 갖는다. 분석결과 상에서도 이러한 특징을 찾을 수 있는데, 양면시장형 기업일수록 Series A 이상 투자를 받는 데까지 적은 시간이 소요된다. 하지만 투자유치 금액에 있어서는 비교유형에 따라 다른 결과가 나타나는데 정보제공형 기업에 비해서는 높지만 단면시장형 기업에 비해서는 낮은 것으로 나타났다. 투자유치 건 수의 경우 양면시장형에 비해 정보제공형이 더 긍정적 영향을 주는 것으로 나타났다.

: 기술을 통한 성장은 투자유치 금액 및 투자단계 상승과 관련있는 것으로 나타났다. 전자상거래 기반 기업에 비해 고도화된 기술기반의 기업일수록 투자금액은 많고 시리즈 A단계 이상까지 투자 도달 시간은 짧게 나타났다. 즉 고도화된 기술기반 기업일수록 성장에 유리한 것이다.

• **(산업의 패러다임을 바꿀 O2O서비스의 중요성)** 온라인과 오프라인을 연계해주는 O2O서비스에 대한 관심은 플랫폼 산업의 등장과 함께 더욱 주목받고 있다. 온라인의 수요를 오프라인으로 공급하는 O2O 서비스는 스마트폰의 보급과 함께 본격 확산됐다. 특히 플랫폼의 질이 향상되고 역량이 점차 강화될수록 O2O서비스 시장은 점차 확대되고 산업분야 또한 확장되고 있다(곽준희, 2019). 관광산업 또한 O2O 서비스에 대한 관심이 증대되면서 사업이 급격하게 성장하고 있으며, O2O서비스에 대한 전략적 접근이 필요하다.

- 연구 결과에서도 O2O 서비스 제공 여부가 스타트업 성장에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타나 O2O서비스의 중요성이 부각되었다. 즉 서비스 혁신, 기술혁신이 가능한 O2O 서비스가 관광스타트업의 성장을 견인할 주요 요인인 것이다.



- (특허권 보유와 Seed단계 유치의 중요성) 일반적으로 스타트업의 성장을 분석할 때 기업의 기술차별성 및 창업초기 투자유치를 중요한 변수로 활용한다(이현호 외 2인, 2017; 황세희 외 2인, 2020). 본 연구에서는 기술의 차별성을 분석하기 위해 특허권 보유여부를 변수로 활용하였다. 분석 결과 다른 일반스타트업과 마찬가지로 관광스타트업 또한 특허권 보유여부가 스타트업 성장을 위한 투자유치 금액 증가에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 또한 창업초기 성공적인 투자유치를 분석하기 위해 Seed단계 투자유치 여부를 변수로 활용하였다. 분석 결과 Seed단계 투자유치 또한 스타트업의 성장에 긍정적인 영향관계를 미치는 것을 알 수 있었다. 특히 Seed 단계 투자유치를 통해 투자유치 건 수가 증가하고 Series A 이상 투자유치 소요시간이 짧아짐을 알 수 있었는데, 사업 초기 많은 위험이 존재하는 스타트업에게 Seed 단계의 투자는 기업 성장의 발판이 됨을 알 수 있다.

#### Q) 관광스타트업 성장에 영향을 미치는 중요한 요인?

- 관광의 중심 '서울' & 관광인프라의 중심 '서울' ▶ "스타트업의 입지 특성, 서울위치" ▶ 관광유니콘 기업을 향해
- 플랫폼 중심의 관광스타트업 ▶ "양면시장 & 전자상거래 기술" ▶ 성장의 양면성과 기술혁신의 중요성
- 산업의 패러다임을 바꿀 플랫폼의 진화 ▶ "O2O" ▶ 관광유니콘 기업을 향해
- "Seed단계 투자유치" ▶ 스타트업 투자의 높은 위험성 상쇄 ▶ 관광유니콘 기업을 향해

##### A) 서울 중심의 기업입지특성(vs 일반스타트업: 대도시 중심)

- ▶ 관광목적지로서 서울의 중요성 & 관광인프라의 서울 집중 → 관광스타트업의 서울 집중 → 투자기회확대(많은 투자유치 금액과 투자유치 건 수 & Series A 이상 투자소요시간 짧음)

##### A) 서비스 및 시장유형(양면시장 집중) & 기술유형(전자상거래 기술 집중) (vs 일반스타트업: 서비스와 기술 유형 다양화)

- ▶ 관광산업 구조(융복합 산업, 산업 간 연계서비스 중요)로 인한 플랫폼 중심의 사업영역 부각 → 레드오션 but 사업성이 입증된 양면시장 → 성장지표(투자유치 건 수, 투자유치 금액, 투자유치소요시간)의 다른 시그널
- ▶ 관광산업 구조(융복합 산업, 산업 간 연계서비스 중요)로 인한 전자상거래 기술 집중 → 전자상거래형 기술에 비해 고도화된 기술기반 기업일수록 투자유치 금액 높고 Series A 이상 투자 받는 데까지 적은 시간 걸림

##### A) O2O제공 (→ 급부상하는 이슈)

- ▶ 4차산업 혁명 시대, 산업의 패러다임을 바꿀 O2O 서비스 → 투자기회확대(많은 투자유치 금액과 투자유치 건 수 & Series A 이상 투자소요시간 짧음)

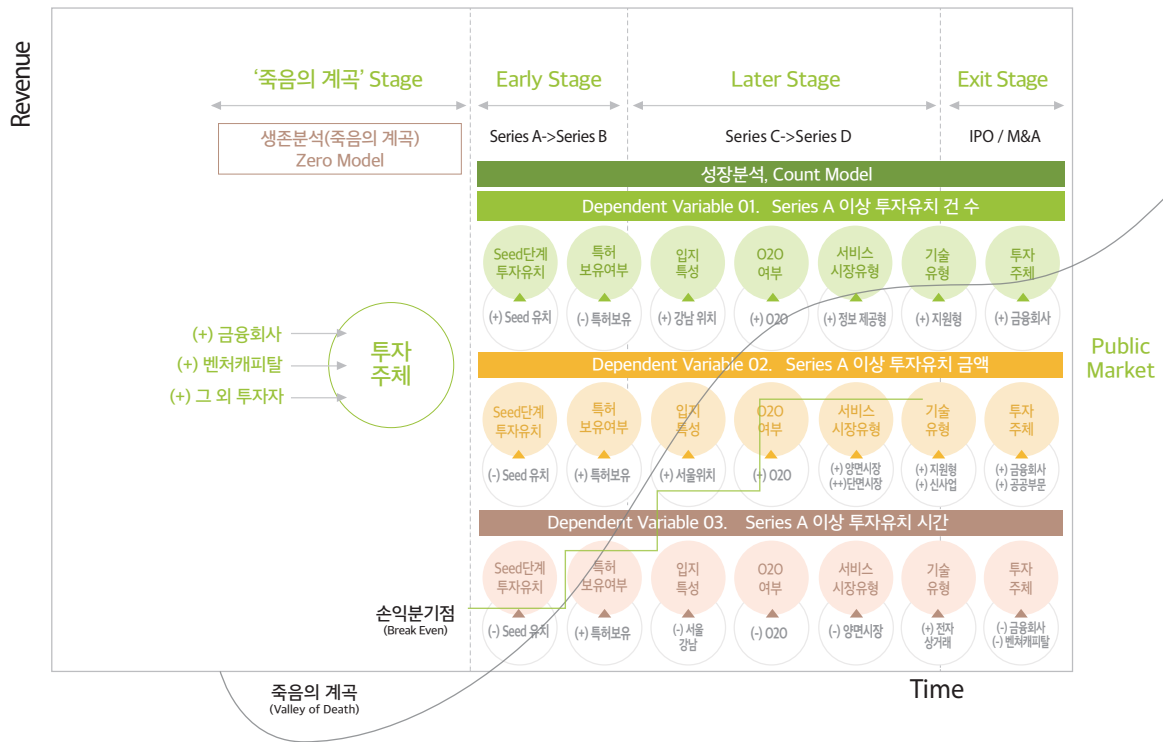
##### A) 특허권 보유 (→ 스타트업의 일반적인 특징) → 투자유치 금액 증가

- A) Seed 단계 투자유치 (→ 스타트업의 일반적인 특징) → 투자의 위험성 경감 → 투자기회확대(투자유치 건 수 증가 & Series A 이상 투자소요시간 짧음)

표 23. 생존 및 성장 분석결과: 포아송 허들모형을 활용한 투자유치여부 및 투자성과 추정

변수	1단계 Series A 이상 투자유치여부	2단계 투자성과		
		Model (1) (N=84)	Model (2) (N=84)	Model (3) (N=84)
상수	-1.685 (1.076)	-2.753** (1.124)	8.949*** (0.02)	3.824*** (0.105)
Seed 단계 투자유치 여부	-	0.941** (0.391)	-1.725*** (0.007)	-0.424*** (0.066)
특허 보유 여부	0.311 (1.056)	-0.915** (0.389)	0.282*** (0.01)	0.731*** (0.069)
그 외 지역:서울-강남	-0.018 (0.882)	1.794** (0.715)	1.895*** (0.013)	-0.317*** (0.09)
그 외 지역:서울-비강남	-0.939 (0.906)	0.515 (0.571)	0.783*** (0.013)	0.588*** (0.082)
O2O 여부	1.321 (0.867)	1.004* (0.540)	1.781*** (0.018)	-0.630*** (0.089)
제공서비스 및 시장 유형				
양면시장:정보제공형	-0.192 (1.016)	1.280** (0.623)	-0.478*** (0.018)	0.191* (0.106)
양면시장:단면시장	-1.301 (1.406)	0.211 (0.62)	0.191*** (0.024)	1.364*** (0.161)
기술 유형				
전자상거래:신사업 기술	-0.096 (1.063)	0.379 (0.87)	1.235*** (0.034)	-0.459*** (0.074)
전자상거래:지원형기술	1.308 (1.141)	1.318** (0.634)	3.573*** (0.024)	-0.783*** (0.113)
투자여부 - AC&IC	-0.816 (0.768)	-0.133 (0.315)	-0.714*** (0.009)	0.245*** (0.075)
투자여부 - FC	2.822** (1.145)	1.852*** (0.353)	1.926*** (0.011)	-0.535*** (0.056)
투자여부 - VC	1.996*** (0.747)	1.037 (0.634)	-0.671*** (0.01)	-0.152** (0.063)
투자여부 - Public	-0.17 (2.033)	-0.658 (0.461)	1.384*** (0.006)	1.009*** (0.091)
투자여부 - Others	2.07** (0.817)	0.221 (0.361)	-1.809*** (0.011)	0.602*** (0.076)

그림 26. 관광스타트업의 생존과 성장 모형<sup>1)</sup>



주: 1) 성장분석 중 Series A 이상 투자유치 건 수와 투자유치 금액의 경우 (+)는 긍정적 인과관계, (-)는 부정적 인과관계를 나타냄. 반면 Series A 이상 투자유치 시간의 경우 (-)는 투자유치 시간이 짧아 긍정적 영향을 준 것으로 해석할 수 있으며, (+)는 투자유치 시간이 길어 부정적 영향을 준 것으로 해석할 수 있음.

## 2. 사례분석

### (1) 해외투자유치에 성공한 전자상거래 기반 양면시장형 기업

: 국내 숙박플랫폼의 선두주자, 유니콘이 된 A기업

#### ● 디지털전환(DX)과 기술혁신, A기업의 성장

#### 국내 숙박플랫폼의 유니콘

• 본 연구의 분석대상 중 국내 숙박플랫폼의 선두주자인 A기업은 대표적인 전자상거래 기반 양면시장형 기업으로 2019년 약 2,000억 원의 해외투자를 받으며, 국내 유니콘 기업으로 등극했다.

#### 디지털전환(DX)과 기술혁신을 통한 시장선도

• A기업은 2011년 애플리케이션을 런칭한 이후 적극적인 기술혁신과 디지털전환을 통해 숙박분야 O2O서비스와 플랫폼시장의 선두주자가 되었으며, 숙박플랫폼이 성장궤도에 진입하여 안정을 찾은 이후 사업영역을 해외로 확장하고 숙박과 연계된 다양한 사업영역에 진입하였으며, 기술기업과의 전략적 제휴 및 M&A를 추진하고 있다.

그림 27. 사업 및 투자유치 연혁(A기업)



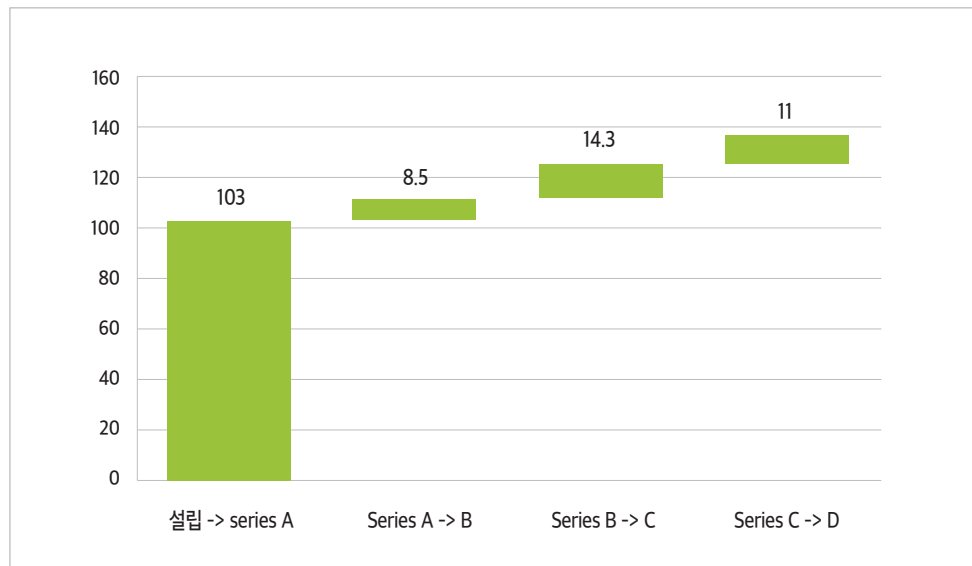
### 앱 기반 기술혁신 기업으로 도약 이후, 벤처 캐피탈을 통한 적극적 투자유치 성공

#### ● A기업 투자유치 분석

• A기업의 경우, 2005년 설립 당시 숙박업 포털사이트로 시작했지만 스마트폰의 등장과 함께 2011년 애플리케이션을 런칭하며, 숙박과 관련된 다양한 애플리케이션을 운영하는 앱 기반 기술기업으로 변화했다. 또한 기술혁신을 통한 사업고도화에 박차를 가한 2015년 이후 벤처캐피탈을 통한 대규모 투자가 이루어지기 시작했으며, 이를 바탕으로 관광분야 최초의 유니콘 기업으로 성장했다.

- A기업의 투자유치 데이터를 분석한 결과, A기업의 공식사이트가 런칭(2007년)된 이후 Series A의 투자단계(2015년)에 들어서기까지 103개월의 기간이 소요됐으며, Series A 이후 투자단계의 성장속도(Series A→Series B: 8.5개월, Series B→Series C: 14.3개월, Series C→Series D: 11개월)가 매우 빠른 것으로 나타났다.

그림 28. A기업 투자단계별 소요시간



### Series D로의 진입과 투자의 급격한 성장

- 일반적으로 투자단계의 성장은 투자유치 금액의 상승과 연계된다. 따라서 A기업 또한 투자단계 성장에 따라 투자유치 금액도 함께 증가하는 것으로 나타났으며, 투자유치 건 수 또한 증가하는 것으로 나타나 성장의 긍정적 양상을 보였다. 특히 Series D 단계에서 대규모의 투자를 받은 것을 확인할 수 있다.

### 대규모 해외 투자와 유니콘 기업으로의 성장

- Series D단계의 주요투자자는 싱가포르투자청으로 해외공공기관으로부터의 대규모 투자는 A기업이 관광분야 최초의 유니콘기업으로 성장하는데 주요한 역할을 했다. A기업에 대한 투자의 70%는 국내투자자에 의해 이루어졌지만 대규모 투자가 이루어진 Series D단계 투자건수의 60%는 해외투자자에 의해 이루어졌다.

그림 29. A기업 투자단계별 투자유치 건 수와 투자유치 금액

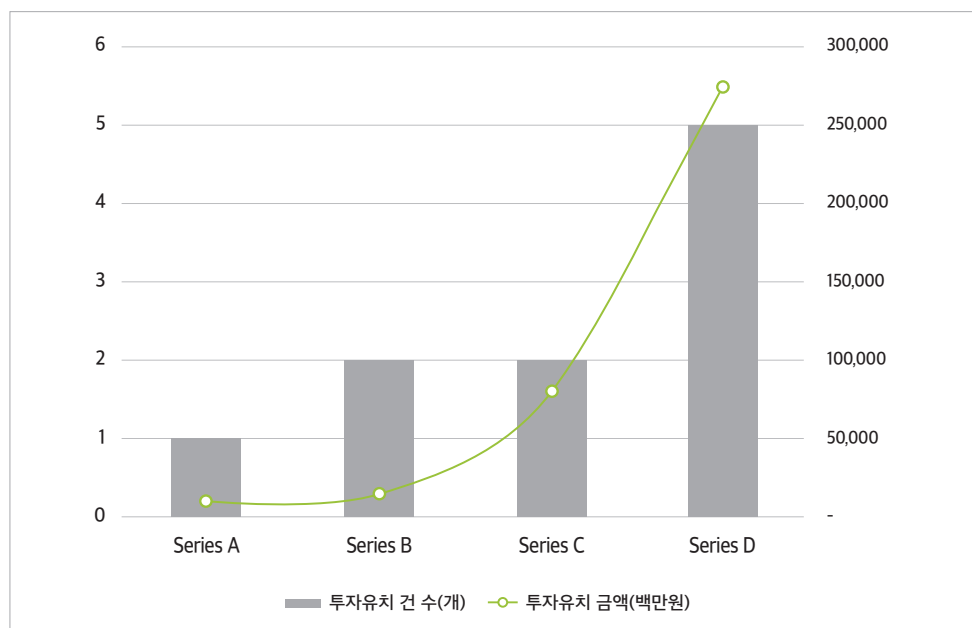
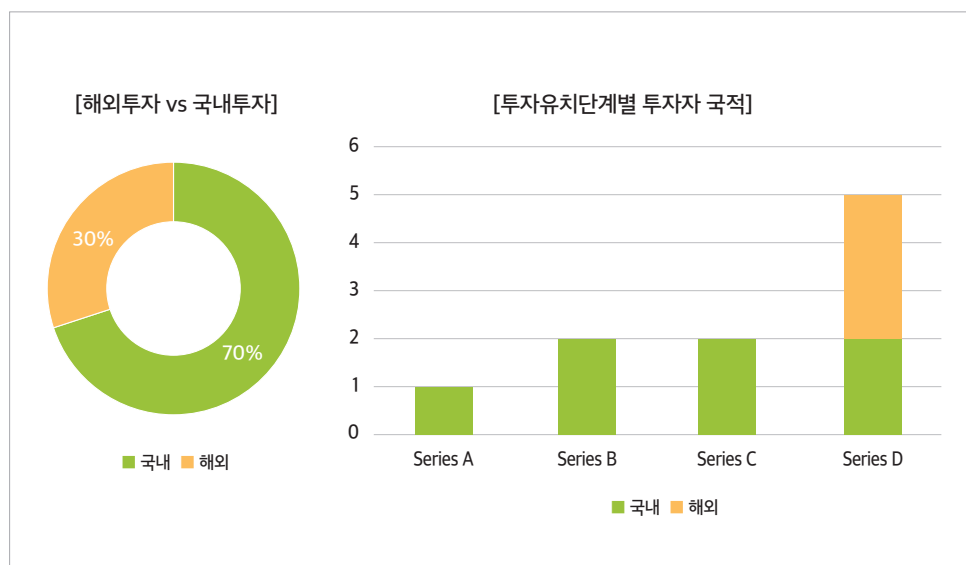


그림 30. A기업 투자단계별 투자자 국적



### 투자단계 성장과 벤처캐피탈의 역할

- A기업에 대한 투자에서 가장 많은 비중을 차지하는 투자주체는 벤처캐피탈로 투자의 약 50%를 차지하고 있다. 특히 벤처캐피탈의 경우, 투자단계의 성장에 지속적으로 참여하는 투자주체로 A기업 투자단계 성장에 있어 벤처캐피탈이 중요한 역할을 수행했다는 것을 미루어 알 수 있다.

표 24. A기업 투자단계별 투자주체

구분	투자 주체별				
	엑셀러레이터 & 인큐베이터	금융기업	벤처캐피탈	공공부문	기타
Series A	-	-	1	-	-
Series B	-	-	2	-	-
Series C	-	1	1	-	-
Series D	-	1	1	1	2
총계	-	2	5	1	2

## (2) 사업영역 확장에 성공한 정부지원 전자상거래 기반 양면시장형 기업 : 국내 액티비티 예약 플랫폼을 넘어 해외로 진출하는 B기업

### ● 글로벌화를 통한 스케일업(Scale-Up)에 성공한, B기업의 성장

그림 31. 사업 및 투자유치 연혁(B기업)



#### 국내 최초 해외로 진출한 글로벌 여행 액티비티 예약 플랫폼

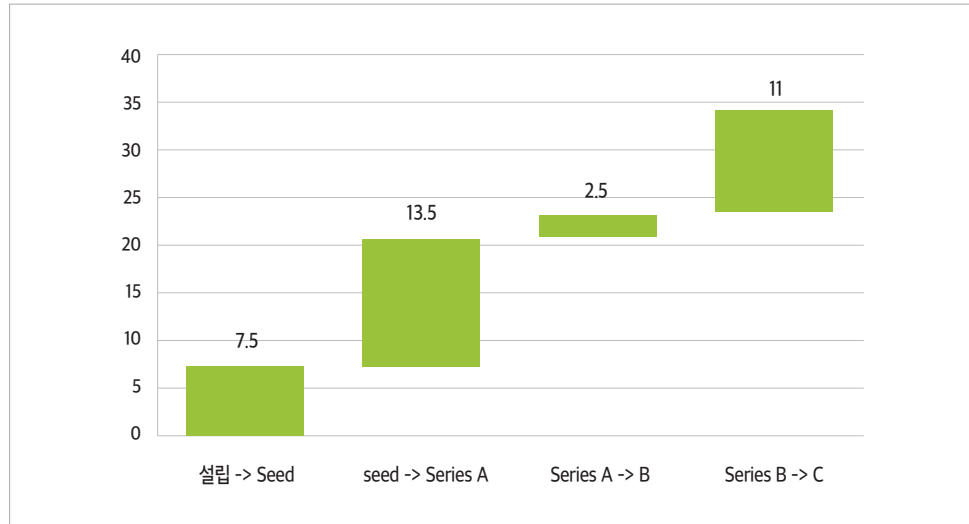
#### 정부지원 프로그램을 적극 활용한 스케일업 성공사례

• 본 연구의 분석대상 중 국내 여행 액티비티 플랫폼의 선두주자인 B기업은 대표적인 전자상거래 기반 양면시장형 기업으로 서비스 런칭 후 지속적인 매출 성장을 보이고 있으며 국내에서 처음으로 해외에 진출한 여행액티비티 플랫폼으로 성장에 박차를 가하고 있다.

• 2015년 창립된 B기업은 2016년 개최한 정부의 ‘공공데이터 활용 창업경진대회’ 결선에 진출하여 관광스타트업으로서 제품 및 서비스개발에 대한 역량을 확인하며 정식서비스를 런칭했다. 사업이 본격적으로 확장된 2019년엔 한국관광공사의 관광벤처에 선정되며 국내를 대표하는 관광벤처기업으로 성장할 수 있는 교두보를 마련했다.

## ● B기업 투자유치 분석

그림 32. B기업 투자단계별 소요시간



### 공격적 마케팅과 적극적인 해외진출을 통한 투자단계의 빠른 성장

- B기업의 경우, 2016년 정식서비스가 오픈한 이후 공격적 마케팅, 해외시장 진출, 상품확대 등의 전략을 통해 꾸준히 투자단계를 성장시키고 있다. 투자단계별 소요시간을 보면 설립 이후 Seed 단계를 받기까지 7.5개월이 걸렸으며, 죽음의 계곡을 넘어 Series A를 받기까지 가장 긴 기간(13.5개월)이 소요됐다. Series A에서 Series B 단계로 진입하는 데는 2.5개월, Series B에서 Series C로 진입하는 데는 11개월이 소요됐다. 분석대상 기업이 평균적으로 첫 투자를 받는데 까지 33.1개월, Series A를 받는데 까지 70.1개월이 걸리는 것과 비교하면 B기업의 투자단계 성장은 이례적으로 매우 빠른 것을 알 수 있다.

### Series B 진입과 투자의 급격한 성장

- 일반적으로 투자단계의 성장은 투자유치 금액의 상승과 연계된다. 따라서 B기업 또한 투자단계 성장에 따라 투자유치 금액도 함께 증가하는 것으로 나타났다. 특히 Series B 단계로 진입하며 투자유치 금액의 상승이 가장 큰 폭으로 나타났다.

### 국내투자를 통한 성장

- B기업에 투자한 투자주체를 분석한 결과, 국내기업이 투자의 90% 이상을 차지하며 국내투자를 통한 B기업의 성장을 확인할 수 있다. 해외투자의 경우 Series C 단계에서 1건 이루어진 것을 확인할 수 있다.



그림 33. B기업 투자단계별 투자유치 건 수와 투자유치 금액

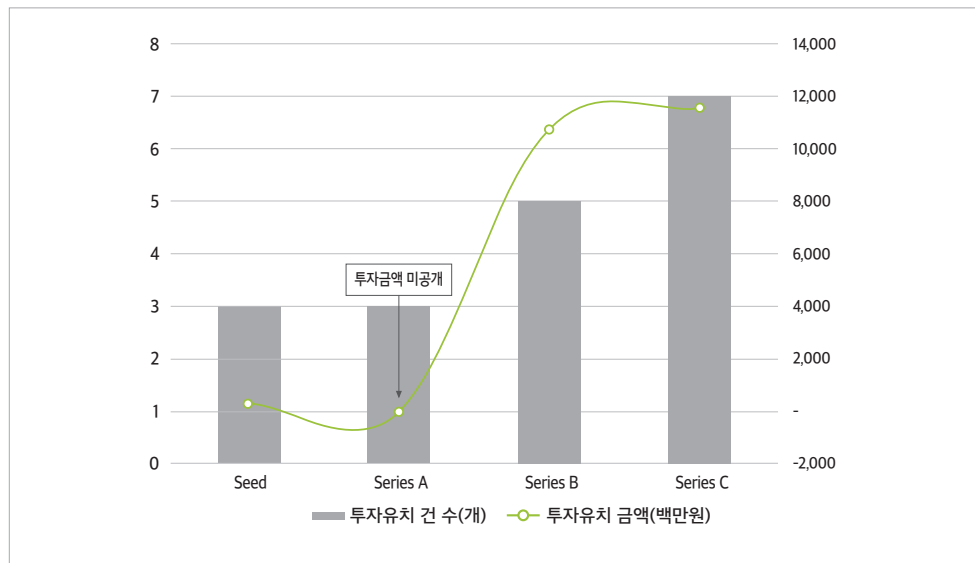
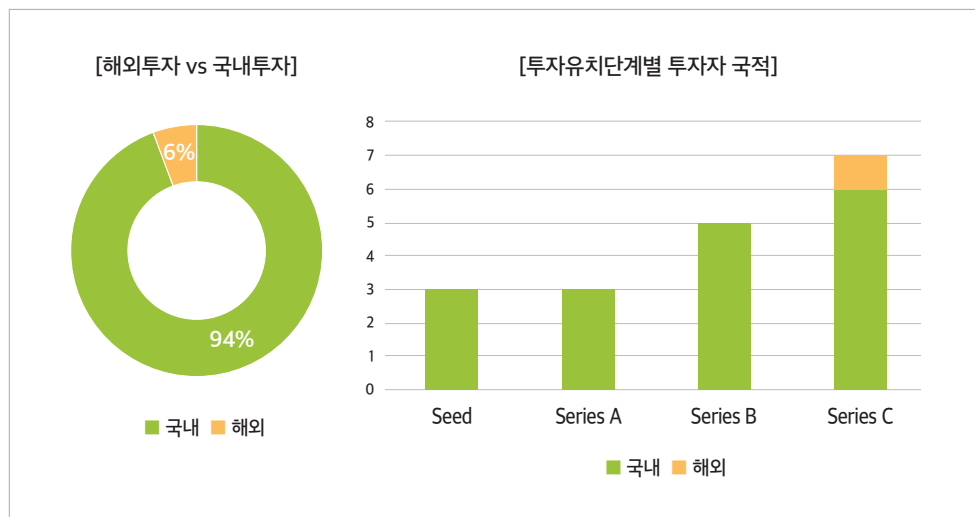


그림 34. B기업 투자단계별 투자자 국적



## 투자단계 성장과 벤처캐피탈의 역할

- B기업에 대한 투자에서 가장 많은 비중을 차지하는 투자주체는 벤처캐피탈로 투자의 약 70%를 차지하고 있다. 특히 벤처캐피탈의 경우, 투자단계의 성장에 지속적으로 참여하는 투자주체로 B기업 투자단계 성장에 있어 벤처캐피탈이 중요한 역할을 수행했다는 것을 미루어 알 수 있다.

표 25. B기업 투자단계별 투자주체

구분	투자 주체별				
	엑셀러레이터 & 인큐베이터	금융기업	벤처캐피탈	공공부문	기타
Series A	-	-	-	-	3
Series B	1	-	2	-	-
Series C	-	1	4	-	1
Series D	-	1	6	-	-
총계	1	1	12	0	4

vi

## 결론

1. 결과요약
2. 시사점
3. 의의와 한계

## Ⅵ 결론

### 1. 결과요약

표 26. 연구결과 요약

연구단계		주요 결과
연구단계	1-1 관광 스타트업 특성	01. 양면시장 성격이 강한 관광스타트업 02. O2O와 온라인비즈니스 양분되어 있지만, 온라인비즈니스의 약한 강세 03. 스타트업자원이 풍부한 서울에 집중된 관광스타트업 04. 전자상거래기술 집중 05. 특허를 보유한 기술혁신 활동 기업 많음 06. 죽음의 계곡 문턱에 서 있는 관광스타트업
	1-2 관광 스타트업 투자유치특성	[관광스타트업 투자동향] 01. 방한외래시장과 스타트업투자 패턴의 유사성 [투자주체 및 투자자 국적별 투자 동향] 01. 관광스타트업에 가장 자주 투자를 하는 주체, 벤처캐피탈 02. 관광스타트업에 가장 많이 투자를 하는 주체, 금융기관 & 단일 투자금액 규모가 가장 큰 투자주체, 해외공공부문 03. 국내투자자의 높은 투자빈도 & 해외투자자의 높은 투자금액 [투자유치 단계별 투자 동향] 01. 투자가 가장 많이 일어나는 투자유치 단계, 죽음의 계곡 구간 02. 유치단계 상승할수록 투자금액 상승 [기업활동기간별 투자 동향] 01. 투자건수, 창업초기 가장 많이 발생 02. 업력이 오래될수록 커지는 투자금
[1단계] 관광스타트업 동향분석		[투자단계에 따른 투자소요시간별 투자 동향] 01. 창업초기 3년 안에 발생하는 '죽음의 계곡' 투자단계 02. 1~5년 사이에 발생하는 Early Stage 투자단계 03. Later Stage, 3년이 지난 이후부터 진입 & 투자단계 상향에 따라 늘어나는 투자 유치 소요시간 04. Exit단계, 사업이 성숙되는 시간 5년 [투자단계에 따른 투자주체별 투자 동향] 01. 엑셀러레이터 및 인큐베이터: 창업초기(죽음의 계곡 단계) 다수의 관광스타트업에 소규모 투자 선호 02. 금융기관 및 벤처캐피탈: 사업성장성이 높은 Early Stage 투자 진행 선호 03. 공공부문: 보수적인 투자행태를 보이는 공공부문 VS 해외 기관투자 유치 가능성 04. 죽음의 계곡의 중요투자자, (Seed 이하) 엑셀러레이터·인큐베이터 VS (Seed 이상) 벤처캐피탈·금융기관 05. Early Stage와 Later Stage의 중요 투자자, 벤처캐피탈 06. Exit 단계의 중요 투자자, 금융기관과 그 외 투자자그룹 [투자단계에 따른 서비스 및 시장유형별 투자 동향] 01. 단계별 투자를 고루 받은 양면시장형 기업 02. 죽음의 계곡 경계선에 서 있는 단면시장형 기업과 정보제공형 기업 [투자단계에 따른 기술유형별 투자 동향] 01. 단계별 투자를 고루 받은 전자상거래 기술 기업 02. 죽음의 계곡을 넘기 어려운 신기술형 기업 03. 죽음의 계곡을 넘었지만 Early Stage에 묶인 기술지원형 기업
1-3 투자유치 단계별 특성		

연구단계	주요 결과
[2단계] 관광스타트업 생존분석	01. 투자주체 특히 벤처캐피탈과 금융기관이 중요(VS 일반스타트업: 엑셀러레이터 : `경험가치'의 중요성 & 서비스산업의 특성 & 높은 성장성 → 벤처캐피탈과 금융 기업의 창업초기 지원 중요 → 벤처캐피탈과 금융기업의 투자를 받은 기업이 죽 음의 계곡을 넘어 생존
	01. 서울 중심의 기업입지특성(vs 일반스타트업: 대도시 중심) : 관광의 중심 '서울' & 관광인프라의 중심 '서울' → 벤처기업의 입지특성, 서울중심 → 성장건인 ※ 서울 외 지역 대비 서울-강남의 '투자유치 건 수' 6.01배, '투자유치 금액' 6.65 배 높음/ 서울 외 지역 대비 서울-비강남의 '투자유치 금액' 6.65배 높음
[3단계] 관광스타트업 성장분석	02. 서비스 및 시장유형(양면시장 집중) & 기술유형(전자상거래 기술 집중) (vs 일반 스타트업: 서비스와 기술 유형 다양화) : 플랫폼 중심의 관광스타트업 → 양면시장 집중된 산업구조 → 성장의 양면성 ※ 양면시장형 기업의 경우 정보제공형 기업에 비해 '투자유치 금액' 1.61배 높지 만 '투자유치 건 수' 정보제공형의 약 30% 수준 / 단면시장형 기업에 비해 '투자 유치 금액' 약 10% 수준이지만 'Series A이상 투자유치 소요시간' 짧음(약 0.4배) : 연계서비스 및 플랫폼 중심의 관광스타트업→전자상거래 기술 집중된 산업구조 →성장한계(vs 고도화된 기술기반 기업이 성장에 유리) ※ 전자상거래 기업에 비해 VR/AR과 같은 신사업 기술 기업의 경우 투자금액은 3.4배 높았으며, ICT 기술 중심의 지원형기술 기업의 투자금액은 35.6배 높은 수준 / Series A 이상 투자유치 소요시간 또한 신사업 기술 기업이 전자상거래형 기업의 2/3(60%), 지원형 기술 기업이 전자상거래형 기업의 절반(46%) 수준으로 나타남
	03. O2O제공(→스타트업 주요 이슈) : 산업의 패러다임을 바꿀 플랫폼의 진화 → O2O제공 →성장건인 ※ 온라인서비스만 제공하는 기업에 비해 O2O서비스를 제공하는 기업일수록 '투 자유치 건 수' 2.73배, '투자유치 금액' 5.94배 높음
	04. 특허권 보유 (→ 스타트업의 일반적인 특징) : 서비스산업의 테크(tech)화, 기술기반 관광스타트업 증가 →특허권 보유한 기술 혁신기업 → 투자유치 금액 상승 ※ 특허권을 보유하지 않은 기업에 비해 특허권을 보유한 기업일수록 '투자유치 금액' 1.33배 높음
	05. Seed단계 투자유치(→ 스타트업의 일반적인 특징) : 스타트업의 높은 투자 위험성 상쇄 → Seed 단계 투자유치 → 성장건인 ※ Seed 단계 투자유치를 받지 못한 기업에 비해 투자유치를 받은 기업일수록 '투 자유치 건 수' 2.56배, '투자유치 금액' 0.18배 높고 'Series A이상 투자유치 소요 시간' 0.65배로 투자단계 도약시간 짧음

#### 관광스타트업 성장분석 (포아송 회귀분석) 결과<sup>1)</sup>

변수	exp (투자유치 건 수)	exp (투자유치 금액)	exp (Series A 이상 투자유치 소요시간)
Seed 단계 투자유치 여부	2.56	0.18	0.65
특허 보유 여부	0.40	1.33	2.08
그 외 지역:서울-강남	6.01	6.65	0.73
그 외 지역:서울-비강남		2.19	1.80
O2O 여부	2.73	5.94	1.88
제공서비스 및 시장 유형			
양면시장:정보제공형	3.60	0.62	1.21
양면시장:단면시장		1.21	3.91
기술 유형			
전자상거래:신사업 기술		3.44	0.63
전자상거래:지원형기술	3.74	35.62	0.46
투자여부 - AC&IC		0.49	1.28
투자여부 - FC	6.37	6.86	0.59
투자여부 - VC		0.51	0.86
투자여부 - Public		3.99	2.74
투자여부 - Others		0.16	1.83

주: 1) 본 분석 결과는 포아송 회귀분석을 통해 분석한 2단계 투자성과 분석 결과 값을 EXP(β)로 나타낸 값임.

## 2. 시사점

### (1) 기업관점

#### ● 기업의 생존과 성장을 위한 성공적인 벤처캐피탈 유치전략 수립

- 본 연구는 관광스타트업의 생존과 성장을 분석하기 위해 투자단계를 생존과 성장의 척도로 활용했다. 스타트업 투자단계 성장 이론에 따라 생존을 가능하는 척도는 죽음의 계곡을 넘어가는 단계(지원금~Pre-A)로 지정했으며, 성장은 '죽음의 계곡'을 넘은 이후의 투자단계 발전을 통해 측정했다. 투자단계를 통해 관광스타트업의 생존을 분석한 결과, 관광스타트업 생존에 가장 중요한 요소는 투자주체인 벤처캐피탈의 역할이었다.
- 스타트업의 성장과정에서 벤처캐피탈의 역할은 항상 중요하게 여겨져 왔다. 하지만 벤처캐피탈의 목적이 기업상장을 통한 이익추구라는 점을 고려해보았을 때, 대부분의 스타트업이 넘지 못하는 '죽음의 계곡' 단계에서 벤처캐피탈의 역할은 제한적일 수밖에 없다.
- 하지만 본 연구결과, 관광스타트업은 '죽음의 계곡' 단계에서부터 벤처캐피탈의 역할이 강조됨을 확인할 수 있었다. 이는 관광스타트업이 아이디어를 상품화하는 과정에서부터 적극적인 벤처캐피탈 투자유치 전략을 수립해야 함을 시사한다.

#### ● 플랫폼시장의 과열경쟁을 방지하고 대응하기 위한 차별화된 사업전략 필요 (예: O2O 서비스)

- 연구결과, 관광스타트업의 산업구조는 양면시장에 집중되어 있으며, 이러한 집중화 현상은 관광스타트업의 성장에 긍·부정의 영향을 모두 주는 것으로 나타났다.
- 융복합 산업의 대표인 관광산업의 특성상, 다양한 산업을 소비자와 기업에 연결해주는 양면시장형 기업이 다수를 차지할 수밖에 없지만 과잉경쟁을 방지하고 대응하기 위한 사업의 차별화 전략이 필요하다.
- 본 연구는 이러한 차별화 전략을 성장분석 결과를 통해 확인할 수 있었다. 본 연구의 주요 변수로 활용된 O2O서비스 제공 여부와 관광스타트업 성장의 영향관계를 분석한 결과, O2O서비스를 제공하는 기업일수록 모든 성장지표에서 긍정적인 신호를 보였다. O2O서비스는 양면시장에서 최근 중요하게 떠오른 서비스 유형으로, 과열되고 있는 양면시장이라 하더라도 O2O서비스와 같이 소비자에게 새로운 가치를 제공해 줄 수 있는 사업을 발굴한다면 새로운 사업기회를 창출하고 기업의 성장을 촉진할 수 있을 것이다.

## ● 디지털전환(DX)시대를 이끌 수 있는 디지털전환 전략 및 기술혁신

- 본 연구는 관광스타트업의 투자유치 금액을 성장시키는 요인으로 특허권 보유 여부가 부각됐다. 특허권을 보유한 기업일수록 기업의 투자유치 금액 성장에 긍정적 신호를 보낸 것이다. 본 연구는 디지털전환(DX)이라는 시대의 전환에 발맞추어 IT기술 기반 스타트업의 생존과 성장을 분석했다. 특허권은 기술기반 기업의 기술력을 측정할 수 있는 주요 기준으로 본 연구는 특허권을 기업의 기술혁신 주요 지표로 활용했다.
- 또한 관광스타트업의 기술유형을 분석한 결과, 전자상거래 기술이 분석대상 관광스타트업 중 가장 많은 비중을 차지했지만 스타트업의 성장에는 전자상거래 기술보다 고도화된 기술을 보유한 기업이 유리한 것으로 나타났다. 즉, 기술혁신이 관광스타트업 성장의 중요한 요소인 것이다.
- 이러한 결과는 사례분석을 통해서도 확인할 수 있다. 기술혁신을 통해 성공적인 투자성장을 이끈 A기업의 경우, 관광스타트업 중 국내 유일의 유니콘기업이 됐다. 관광스타트업에게 새로운 아이디어와 이를 실현시킬 기술혁신의 만남은 기업성장의 중요 열쇠가 될 것이다.

## (2) 정책관점

### ● 스타트업의 생존률 높이기 위한 스타트업과 벤처캐피탈의 투자유치 교두보

- 정부는 스타트업과 같은 혁신기업의 성공을 위해 다양한 정책적 노력을 기울이고 있다. 문화체육관광부 또한 관광산업의 미래를 선도하기 위한 관광스타트업 육성에 힘을 쏟고 있으며, 관광의 유니콘기업 육성을 위해 다양한 정책사업을 실행하고 있다. 한국관광공사는 이러한 정책적 노력의 일환으로 관광벤처와 관련된 다양한 육성·발굴 사업을 진행하고 있다.
- 본 연구결과, 스타트업이 생존하기 위해서는 벤처캐피탈의 역할이 중요하다는 것을 알 수 있었다. 따라서 관광스타트업 발굴과 육성을 위해서는 ‘죽음의 계곡’을 넘길 수 있도록 기업의 벤처캐피탈 유치에 정책적 노력을 기울여야 한다.
- 현재, 관광스타트업의 성공적 성장을 위해 다양한 투자지원 사업이 진행되고 있다. 엑셀러레이터 연계, 크라우드 펀딩 발굴, 투자유치 교육 등 기업의 역량강화부터 투자자 매칭까지 관광스타트업의 성장단계별 투자유치지원을 통해 관광스타트업의 성공적 성장을 돕고 있다.

- 이러한 지원정책과 더불어 본 연구는 창업초기부터 벤처캐피탈로부터 투자를 이끌 수 있는 보다 적극적인 지원정책을 통해 '죽음의 계곡'에서 관광스타트업 생존률을 높이고 이를 통해 관광산업 혁신생태계 구축의 발판을 마련해야 함을 강조한다.
- 특히 창업 초기 투자는 관광스타트업 성공의 중요 열쇠가 될 수 있다. 본 연구 결과, Seed 단계 투자유치 여부가 투자유치 건 수와 Series A 이상 투자유치 소요시간에 긍정적 영향을 미치는 것으로 나타났으며, 이는 사업 초기 Seed 단계의 투자유치 경험이 Series A 이상 투자유치까지 영향을 미친다는 것을 보여준다.
- Series A 이상 투자는 높은 Risk를 수반해 투자유치가 쉽지 않으므로 창업 초기 Seed 단계의 투자유치를 적극적으로 지원하는 방안을 모색하는 것이 필요하다. 초기 Seed 단계의 투자는 스타트업의 Risk-sharing 구조를 유도해 유망한 사업 모델이 사업 초기 안정적인 운영이 가능하도록 버팀목 역할을 할 수 있다.
- 관광 관련 사업은 프로토타입 생산이 어려워 사업 초기 투자주체들과의 긴밀한 관계구축이 요구되므로 정부차원에서 정보공유의 장을 마련할 필요가 있다.

### ● 다양한 사업영역 발굴 및 지원을 통한 플랫폼 중심의 관광스타트업 구조 다변화

- 디지털전환(DX)시대를 이끌 수 있는 관광스타트업 육성을 위해서는 양면시장과 전자상거래에 집중된 관광스타트업의 사업영역을 확장하고 새로운 사업영역을 발굴할 필요가 있다.
- 혁신적인 아이디어와 서비스 발굴을 통해 경쟁이 과열될 수 있는 산업구조를 보다 성숙하게 만들 정책적 노력이 필요한 시점이다.

### ● 디지털전환(DX) 시대의 유니콘기업 육성을 위한 기술혁신 기업 지원

- 혁신적인 기술진보는 관광스타트업의 사업영역을 확장시키고 새로운 사업영역을 창조할 수 있다. 미래 관광산업을 이끌고 세계를 선도하는 기업을 육성하기 위해서는 시장의 새로운 영역을 창조할 수 있는 기술혁신 기업에 대한 보다 적극적인 육성 및 지원 정책이 필요하다.



### 3. 의의와 한계

빅데이터 기반,  
투자데이터 분석  
을 통한 체계적  
인 관광스타트업  
생태계 진단

관광스타트업  
전략수립을 위한  
객관적 정보  
제공

다른 산업군과의  
비교분석 통한  
관광스타트업  
고유의 특성  
이해 필요

투자정보를 넘어  
관광스타트업의  
성장을 측정할  
수 있는 다양한  
계량정보 추가  
분석 필요

#### ● 연구의 의의

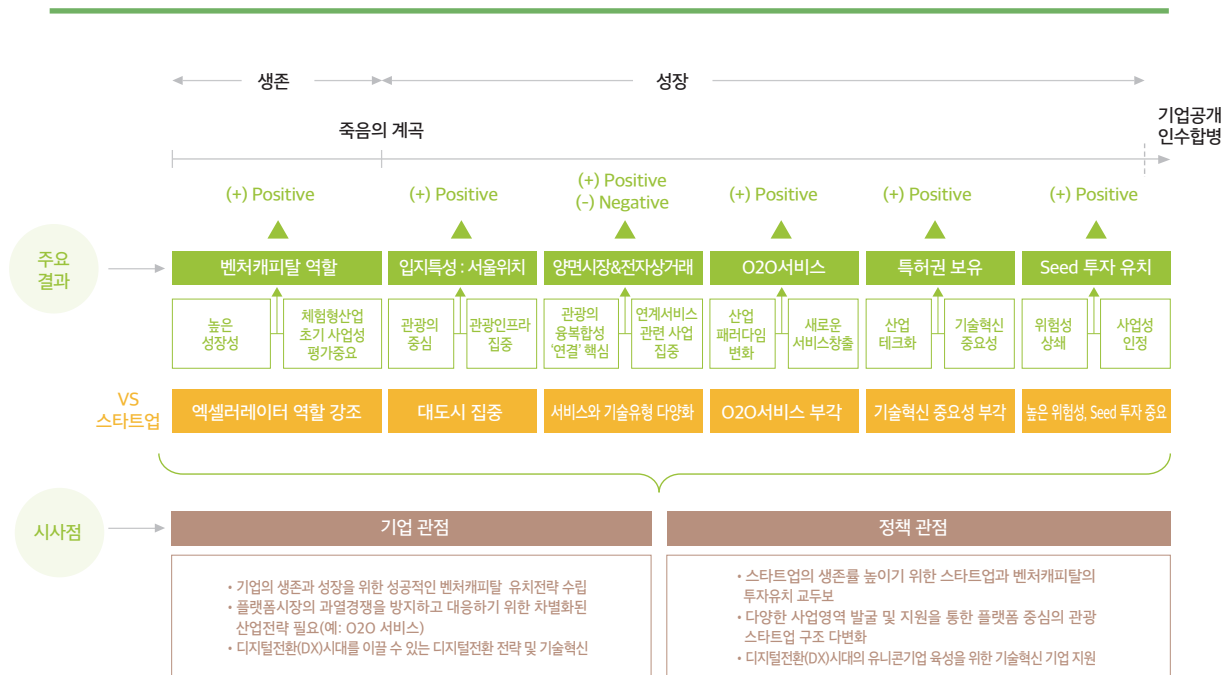
- 본 연구는 광범위한 관광스타트업 투자정보를 분석하기 위해 빅데이터에 기반해 수집된 투자데이터를 활용하였으며, 데이터분석을 중심으로 관광스타트업의 현실을 보다 객관적으로 진단하고자 했다. 특히 스타트업 생존과 성장에 가장 중요한 역할을 하는 투자를 분석함으로써 관광스타트업 생태계를 고찰했다.
- 본 연구는 관광스타트업의 생존과 성장을 위한 다양한 관점의 전략수립에 객관적 정보를 제공함으로써 데이터에 기반 한 보다 전략적 의사결정을 지원할 수 있다.

#### ● 연구의 한계 및 향후 연구과제

- 관광스타트업이 갖는 고유의 특성을 파악하기 위해서는 다른 산업군과의 비교분석이 요구된다. 하지만 본 연구는 관광스타트업의 투자정보만을 분석대상으로 삼았으며, 다른 산업군의 투자정보는 분석에 활용하지 못했다. 다만 다른 산업군과의 비교를 위해 기존의 선행연구 결과를 활용했다. 향후 다른 산업군의 투자정보를 비교분석함으로써 관광스타트업 생존과 성장의 특성을 입체적으로 바라볼 수 있는 연구가 필요하다.
- 본 연구는 관광스타트업의 생존과 성장에 있어 중요한 역할을 하는 투자정보만을 활용하여 관광스타트업의 생존과 성장을 추론했다. 따라서 향후 투자정보와 더불어 관광스타트업의 생존과 성장을 설명할 수 있는 다양한 데이터를 추가하여 연구를 진행한다면 관광스타트업의 생존과 성장을 보다 다양한 관점에서 바라볼 수 있을 것이다.



그림 35. 결론 및 시사점



## 참고문헌

- 고영희·이호성(2016). 투자유치 전략을 위한 스타트업의 특성과 벤처캐피탈 투자구성의 상호연관성 연구. *벤처창업연구*, 11(2), 63-73.
- 구중희·김영준·이수용·김도현·백지연(2019). 한국 벤처캐피탈리스트의 투자결정에 미치는 요인 연구. *벤처창업연구*, 14(4), 1-18.
- 김건우·서병철(2010). 벤처캐피탈의 자금투자가 벤처기업 경영성과에 미치는 영향. *산업경제연구*, 23(4), 1911-1931.
- 김성환·김민철·이재영·김남심·강유리·김태현(2008). 양면시장 (two-sided market) 이론에 따른 방송통신 서비스 정책 이슈 연구. 정보통신정책연구원
- 박종화(2013). 벤처기업의 입지특성. *도시행정학보*, 26(2), 43-71.
- 배미정(2017). 시제품 내놓기 전 사용자 경험 테스트, '프리토타이핑'으로 위험 부담 줄여라. *동아비즈니스리뷰* 233호.
- 황세희·김경미·박현준(2020). 국내 스타트업의 현황 및 성공요인 분석: (주) 우아한형제들의 사례를 통하여. *한국산업정보학회논문지*, 25(1), 71-87.
- 산업통상자원부(2007). *벤처특별법실효성제고방안*.
- 안덕수·이난희(2021). 한국관광벤처기업의 성장체계 구축 및 육성 방안에 관한 탐색적 연구: 전문가 대상 심층인터뷰 조사결과를 중심으로. *관광레저연구*, 33(1), 63-82.
- 이기환·윤병섭(2006). 특허활동이 경영성과에 미치는 영향: 스타트업 대 일반기업. *기술혁신연구*, 14(1), 67-99.
- 이용희·홍광표·박수홍(2015). 국내 벤처기업의 창업 성공에 관한 연구동향 분석: 메타분석을 활용하여. *벤처창업연구*, 10(6), 15-26.
- 이서한·노승훈(2014). ICT 융합 유형별 스타트업 기업의 성공요인에 관한 연구-사례연구를 중심으로. *Journal of Digital Convergence*, 19(12), 203-215.
- 이현호·황보윤·공창훈(2017). 스타트업의 초기 성공을 결정하는 요인에 관한 연구. *벤처창업연구*, 12(1), 1-13.
- 최윤수·김도현(2016). 투자 행태를 통한 엑셀러레이터와 벤처캐피탈의 비교 연구. *벤처창업연구*, 11(4), 27-36.
- 한석호·이용찬·윤지환(2021). 관광스타트업의 성공 요인 분석: ERIS 모델을 중심으로. *관광학연구*, 45(2), 101-123.
- 곽준희. *O2O플랫폼, 산업의 패러다임을 바꾼다*. 이뉴스투데이 2019.10.19
- 이기중. *기술기반 여행 스타트업이 뜬다*. 텍톡. 2018.11.12
- 벤처스퀘어. 2014년 달라지는 벤처·창업 지원제도. 2014.01.10
- Cameron, A. C., & Trivedi, P. K.(1986). Econometric models based on count data. Comparisons and applications of some estimators and tests. *Journal of applied econometrics*, 1(1), 29-53.

Cardullo, M. W.(1999). Technological entrepreneurship: enterprise formation, financing and growth. *Research Studies Press*.

Chorev, S., & Anderson, A. R.(2006). Success in Israeli high-tech start-ups; Critical factors and process. *Technovation*, 26(2), 162-174.

Hausman, J., & McFadden, D.(1984). Specification tests for the multinomial logit model. *Econometrica: Journal of the econometric society*, 1219-1240.

Pine, B. J., & Gilmore, J. H.(2011). The experience economy. *Harvard Business Press*.

Sandberg & Hofer(1987). Improving New Venture Performance: The Role of Strategy, Industry Structure, and the Entrepreneur. *Journal of Business Venturing*, 2(1), 5-28.

Ziedonis, R. H.(2004). Don't fence me in: Fragmented markets for technology and the patent acquisition strategies of firms. *Management science*, 50(6), 804-820.

---

연 구 책 임

한 국 관 광 공 사   관광컨설팅팀 전문위원 김은희

공 동 연 구 원

코리아애널리틱스   대표 방도형

---

**관광스타트업의 생존과 성장**

관광산업의 디지털전환 1부

# DATA & TOURISM