creative commons

COMMONS DEED

저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:

저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.

비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.

변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 이용허락규약(Legal Code)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

Disclaimer

dCollection

[UCI]I804:24011-200000239361

2010년 2월

석사학위논문

부동산 시장의 환경요인과 행동요인이 투자자 만족에 미치는 영향

조선대학교 경영대학원

경 영 학 과

박 정 기

부동산 시장의 환경요인과 행동요인이 투자자 만족에 미치는 영향

The Effects of Investor's Satisfaction on Environmental and Behavioral Factors in the Real Estate Market

2010년 2월 25일

조선대학교 경영대학원

경 영 학 과

박 정 기

부동산 시장의 환경요인과 행동요인이 투자자 만족에 미치는 영향

지도교수 김 종 호

이 논문을 경영학 석사학위 논문으로 제출함.

2009년 10월 일

조선대학교 경영대학원

경 영 학 과

박 정 기

박정기의 석사학위 논문을 인준함.

위원장 조선대학교 교수 _____ 인

위 원 조선대학교 교수 _____ 인

위 원 조선대학교 교수 _____ 인

2009년 11 월 일

조선대학교 경영대학원

목　　차

ABSTRACT

제 1 장 서 론 ·····1

제 1 절 연구의 필요성과 목적 ·····1
제 2 절 연구의 방법 및 내용 ·····2
1. 연구의 방법 ·····2
2. 연구의 구성 ·····3

제 2 장 이론적 배경 ·····4

제 1 절 부동산시장과 환경 ·····4
1. 부동산의 개념 ·····4
2. 부동산 시장의 정의 ·····7
3. 부동산 시장의 특징 ·····7
4. 부동산시장 환경의 구조적변화 ·····9
제 3 절 부동산 마케팅 ·····11
1. 부동산마케팅의 개념 ·····11
2. 부동산마케팅의 본질 ·····12
3. 부동산투자의 의의 ·····15
4. 부동산의 유형 ·····16
5. 부동산에 영향을 미치는 요인 ·····18
6. 부동산투자자의 행태 ·····23
제 3 절 부동산투자자의 만족요인 ·····27
1. 토지시장의 효율성 ·····27
2. 균형시장(국부시장, 부분균형) ·····28
3. 지가형성요인과 체계적 위험 · 비체계적 위험 ·····29

제 3 장 연구모형 및 가설설정 ·····31

제 1 절 연구모형 ·····31
제 2 절 가설설정 ·····32
제 3 절 변수의 정의와 측정 ·····33
1. 변수의 정의 및 측정방법 ·····33

제 4 장 실증분석 ·····38

제 1 절 연구의 대상과 표본 ·····38
제 2 절 부동산 투자실태 ·····39
제 3 절 신뢰성과 타당성 분석 ·····41
1. 부동산 시장의 환경요인에 대한 확증적 요인분석 및 신뢰도 분석 ·····42
2. 투자행동요인에 대한 확증적 요인분석 및 신뢰도 분석 ·····44
제 4 절 전체 단위에 대한 상관관계분석 ·····47
제 5 절 가설검증 ·····47
1. 부동산시장의 환경요인이 투자자 만족도에 미치는 영향 ·····47
2. 투자행동요인이 투자자 만족도에 미치는 영향 ·····49
3. 인구통계적 요인 및 투자경험정도에 따른 투자행동요인의 차이분석 ·····50
제 6 절 추가분석 ·····54

제 5 장 결 론 ·····57

제 1 절 연구의 결과 ·····57
제 2 절 미래연구의 한계 및 미래연구 방향 ·····59

참고문헌 ·····60

표 목 차

<표 2-1> 부동산 상품과 일반상품의 비교 ····· 14
<표 4-1> 표본의 특성 ····· 38
<표 4-2> 부동산투자에 대한 일반적인 실태분석 ····· 40
<표 4-3> 부동산투자 시 자금 및 세금에 대한 인식분석 ····· 41
<표 4-4> 부동산시장의 환경요인에 대한 신뢰도 분석 ····· 43
<표 4-5> 부동산시장의 환경요인에 대한 확증적 요인분석 ····· 43
<표 4-6> 투자행동요인에 대한 신뢰도 분석 ····· 45
<표 4-7> 투자행동요인에 대한 확증적 요인분석 및 신뢰도 분석 ····· 46
<표 4-8> 전체 연구단위들에 대한 상관관계분석 ····· 47
<표 4-9> 부동산 시장의 환경요인이 투자자 만족도에 영향 ····· 48
<표 4-10> 투자행동요인이 투자자 만족도에 영향 ····· 49
<표 4-11> 직업에 따른 투자행동요인의 차이분석 ····· 50
<표 4-12> 학력에 따른 투자행동요인의 차이분석 ····· 52
<표 4-13> 투자경험정도에 따른 투자행동요인의 차이분석 ····· 53
<표 4-14> 투자회사와 투자의도에 대한 실태분석 ····· 54
<표 4-15> 투자자 만족도가 재 투자의도에 미치는 영향 ····· 56

그 림 목 차

<그림 2-1> 부동산의 4가지 개념 ····· 4
<그림 2-2>부동산 투자자의 투자 행동요인 ····· 22
<그림 3-1> 연구모형 ····· 31

ABSTRACT

The Effects of Investor's Satisfaction on Environmental and Behavioral Factors in the Real Estate Market

by Park, jeong-Gi
Advisor : Prof. Kim, Jong-Ho, Ph.D.
Department of Business Adminstration
Graduate School of Business Adminstration
Chosun University

This study amis at presenting implications in the aspect of marketing by clarifying the interrelationship between variables that behaviors factors of investors influence on satisfaction in investment for efficient real estate market. To achieve the purpose of this study, more detailed goals are restricted as follows;

First, Interrelationship among the degree of satisfaction of real estate investors, Environment and behavioral factors of real seated investment.

And next, Environment and behavioral factors of real seated investment are considered here. Whether there is interrelationship between behavioral and environment factors of real estate investors, demographic variables, and those by experiences of investment in determined.

In Research methodology to study the aims and scope mentioned above effectively, literature review and empirical research methods were used here. Moreover, as the way of research, literature review, questionnaire research,

and interview method were used on the basis of the actual field experience of this researcher, on the other hand, as methods for the analysis, frequency analysis, factor analysis, reliability test, ANOVA, correlation analysis, and multi-regression analysis were conducted using SPSS 12.0.

The results from the analysis above can be summarized as follows:

First, as a result of the effect of the degree of environmental factors in the real estate market on the investors satisfaction, the degree of environmental factors indicated part of positive effect significantly on the investors satisfaction.

Second, from the analysis on the effect of behavioral factors of real estate investors on the degree of satisfaction of investment.

Third, in the analysis of the degree of importance between behavioral factors of real estate investor and environmental factors in the real estate market. As the result of analyzing the influence on the importance of return on investment, the degree of preference/regulation factors, business situation, and financial conditions showed positive influence on them. And then, the influence of the importance of investment trust indicated that business condition, the extent of danger on investment objects, preference/regulation, and external danger had an positive effect.

In addition, behavioral factors of real estate investors showed differently according to whether which environmental factor was valued above everything else by investors, and they differed by education, job and investment behaviored.

제 1 장 서 론

제 1 절 연구의 필요성과 목적

개인 자산수익의 투자목적은 생산성의 원칙에 반하여 투자금액보다 회수한 금액의 비율이 높아야 하며, 그 투자목적에 적합한 대상을 선정하는 것이 무엇보다 중요하다.

재산상의 수익성, 안정성 및 환금성을 고려한 포트폴리오 이론에 따르면 일반적인 투자자의 행동은 화폐의 시간가치와 위험이라는 속성에 따라 투자대상이 예금이나 주식 또는 부동산으로 나뉘게 되고 각각의 투자대상은 그 특성에 따라 투자자에게 적절한 효용을 제공하고 있다. 이중 부동산은 생산요소이자 소비재로서 한 사회의 경제활동의 기반이 되는 중요한 재산이며 경제인으로서의 인간에게는 투자대상으로 큰 가치제이다. 부동산은 안정성이 선호되나, 유동성 측면에서는 비 선호되며 현재까지 우리나라의 경우, 투자 수익률 면에서 상당한 수익률을 보여 왔다.

부동산 투자는 시대상황, 부동산 정책, 투자여건 등 여러 가지 요인에 의해 시대별로 요구되는 투자형태 및 상품으로 변화하며 진화해왔다. 그로 인해 부의 극대화를 목표로 하는 투자자들은 주기적인 소득 양도로 인한 자본이득, 세금보호, 인플레이션에 대한 보호, 그리고 사회적 지위를 제공하는 실물 투자인 부동산 투자를 선호하는 경향으로 변화해가고 있다.

부동산투자는 주식이나 채권과는 다른 특징을 가지고 있다. 부동산 투자는 보다 장기적이며, 많은 자본을 필요로 하며 그에 따른 자본이익 또는 개발이익 등을 기대할 수 있다. 그러나 위험 또한 상당히 커 IMF이후 지가급락, 임대공실에 따른 수익률하락 등은 원금 손실 및 투자의 위험성을 보여준다. 외환위기를 겪은 이후 국내 부동산 시장은 급격하게 변화했다. 부동산시장의 환경변화는 크게 거시적 요인과 미시적 요인으

로 구분하여 접근할 수 있다. 거시적 요인과 미시적 요인으로 구분하여 접근할 수 있다. 거시적 요인은 부동산 정책, 경기변동, 인플레이션, 인구이동, 지역경제 등 복합적인 경제· 행정· 사회적 요인으로 총체적 환경을 의미하며 미시적 요인은 투자의 개별조건, 부동산 입지, 자금조달, 조세혜택, 금융위험, 사업위험 등을 포함한다.

부동산 투자에 관한 기존의 연구는 이론적인 측면에서 부동산 투자분석에 관한 연구와 부동산 투자와 관련된 제반위험에 관한 연구 및 부동산 투자 성공요인 등에 관한 연구가 주류를 이루어 왔다(강금옥, 2005). 그로 인해 부동산 투자에 영향을 미치는 요인에 관한 연구는 등한시 되어 왔다.

본 연구에서는 개인투자자가 부동산 투자결정 시 부동산시장의 환경적 요인 중 어떤 요인에 의해 투자만족을 하는지에 대해 조사하며, 투자결정 과정에서 투자행동요인 중 투자자 만족에 어떠한 요인이 가장 많은 영향을 미치는지 도출해 내고자 한다. 마지막으로 인구통계학적 특성 및 투자경험의 정도에 따라 투자자의 행동요인과 투자자 만족도에 차이가 있는지 분석한 후, 분석결과에 따라 부동산 투자자의 목적에 적합한 합리적인 부동산 투자의 방향을 제시하는데 목적이 있다.

제 2 절 연구의 방법 및 내용

1. 연구의 방법

부동산 개인투자자의 시장 환경에 대한 인식과 이에 대한 대응을 분석하는 본 연구는 기본적으로 문헌연구와 실증연구를 병행하였다. 먼저 부동산투자와 관련된 연구논문 및 연구보고서 등을 수집하여 논리적 분석을 토대로 부동산 정의 및 부동산 시장의 정의와 의의, 부동산 시장에 영향을 미치는 환경요인 및 부동산 투자 유형에 관련된 문헌연구를 실시하였다.

실증연구는 부동산환경에 대한 부동산시장의 환경요인에 따른 투자자의 만족정도를 파악하기 위해 전남 및 광주 수도권 인원의 부동산 투자자를 대상으로 설문조사를 통해 분석하였다.

2. 연구의 구성

부동산투자자의 만족에 영향을 미치는 시장 환경과 이에 대한 투자자의 행동을 연구하는 본 논문은 다음과 같이 구성되어 있다. 제1장 서론에서 연구의 목적과 연구의 범위 및 연구방법을 기술하고, 제2장 이론적 고찰에서는 부동산정의, 부동산 마케팅의 특징 및 부동산 시장과 이에 영향을 미치는 환경요인과 부동산 투자 유형과 관련된 문헌을 살펴보고, 설문조사의 이론적 틀을 성립하였다. 제3장과 제4장의 실증조사 분석에서는 제4장은 실증조사를 위한 표본설계, 자료수집, 설문지 설계, 통계분석방법 등 실증조사와 관련된 사항을 기술하고 연구가설을 통계적으로 검증한다. 또한 가설을 검증하기 위하여 신뢰도분석, 요인분석, 상관관계분석, 구조방정식 분석, 차이분석 등을 이용하여 검증한 결과를 제시한다.

제5장 결론에서는 연구를 요약하고 연구결과를 중심으로 제언을 적시하였다.

제 2 장 이론적 배경

제 1 절 부동산시장과 환경

1. 부동산의 개념

우리나라에 부동산이라는 용어가 공식적으로 도입된 것은 1912년 3월에 공포된 조선부동산증명령, 동시행규칙, 그리고 등기령, 동시행규칙 등에서 비롯되었다. 그 이전까지는 토지, 가옥이라는 표현이 쓰였고 1096년 10월 31일의 토지가옥증명규칙, 동년 12월의 토지전당규칙 등에서 나온 토지 말 가옥의 용어가 많이 쓰였는데 최근에도 토지 및 주택을 부동산이라고 사용하고 있는 것도 여기에서 비롯된 것이라 하겠다(서동기, 2002).

부동산의 개념은 여러 입장에서 표현할 수 있겠으나, 본 연구에서는 법률적 개념, 경제적 개념, 물리적 개념, 그리고 심리적인 면에서의 부동산으로 크게 네 가지로 나누어 표현하면<그림 1>과 같다.

<그림 2-1> 부동산의 4가지 개념

(1) 법률적 개념

법률적 개념에서 협의의 부동산이란 민법 99조 제 1항에 근거한 토지 및 그 정착물을 지칭하는 개념을 의미한다. 이때 토지라 함은 자연 상태의 토지가 아니라 필지를 의미하며, 이는 순수한 토지 외에 토지에 포함된 자본을 포함하는 광범위한 내용을 의미한다. 정착물이란 토지에 항구적으로 부착된 건물, 교량, 담장, 축대 등을 의미한다. 광의의 의미에서의 부동산이란, 협의의 부동산의 내용을 포함하면서 공장재단, 광업재단, 입목 등과 같은 준부동산을 포함하는 개념이라 할 수 있다. 따라서 현실에서 법률적으로 가지는 부동산의 의미는 재산권이라는 권리적 측면에서의 접근이 더 중요한 개념이라고 할 수 있으며, 즉 법률적 개념의 부동산이란 필지의 부속건설물을 대상으로 하는 권리의 복합체라고 할 수 있다.

(2) 경제적 개념

경제적 개념에서 부동산은 생산요소, 자본, 주거용 또는 위탁용 부동산 등의 소비재, 재산 상품을 의미하므로, 법률적 개념의 재산권에 대한 실질적인 가치를 의미한다고 할 수 있다. 따라서 경제적 개념의 부동산이란 해당 부동산의 가격, 수요, 공급, 비용, 수익성, 부동산 경기, 부동산 자금 등과 같은 여러 가지 경제적 활동을 통해 화폐와 같은 교환수단 내지는 가치수단이라는 개념을 통하여 접근해야 할 것이다.

(3) 물리적 환경

물리적 개념으로서의 부동산은 크게 위치, 공간, 환경, 자연의 네 가지 요소로 세분하여 접근할 수 있다. 부동산의 위치란 대상 부동산이 다른 부동산과의 가치를 차별하는 요인으로써 해당 필지의 위치와 접근성 등에 대한 시각으로 접근하는 것을 의미한다. 해당 부동산의 용도에 따라 다시 확지, 지역, 권역 등과 같은 세부사항으로 대상 부동산을 평가할 수 있다. 산업화 된 현대사회는 토지의 이용목적에 따른 부동산의 위치선정이라는 것을 부동산 평가에 대한 중요한 가치로 평가하고 있다.

부동산의 공간이란, 공간에 대한 소유권인 부동산에 대한 해당 부동산이 가지는 공간적인 크기나 형태에 다라 그 가치를 접근하고, 평가하는 것이라 할 수 있다. 즉, 지상, 지하, 옥외 공간 이라는 세 가지 형태에 대해 각각의 공간에 대해 분할하여 접근하는 것이다. 즉 공간의 활용도와 크기, 입체적 느낌이라는 것은 부동산을 평가하는 또 하나의 기준이라 할 수 있다.

부동산의 환경이란 자연 상태에 존재하는 토지나 부속 시설물인 부동산의 특성 상 부동산의 가치를 평가 할 때 중요시 되는 요소일 수밖에 없으며, 부동산의 주변 환경이 어떠한가에 따라 그 가치가 변화할 수 있다. 이때의 환경이란 공간이란 개념의 확장으로써의 의미보다는 경제활동의 대상이 되는 부동산 공간 주변을 형성하는 자연적 · 사회적 환경이라는 의미로 접근해야 한다.

부동산의 자연이란, 토지 공개념의 논거가 되는 개념으로써, 부동산의 필지나 부속 시설물과 같은 인위적 축조물 역시 자연의 일부라는 시각으로 접근하여 하나뿐인 자연물을 특정한 개인의 이익을 위해 존재시키는 것은 사회적인 목적에 위배될 수 있다는 주장의 근거로써 사용되고 있다.

(4) 심리학적 개념

토지와 건물은 법률상 각각의 별개의 부동산이지만 부동산 활동에 있어서는 함께 취급되어지며 이와 같은 토지와 토지위의 정착물이 각각 독립된 객체이면서도 하나로 결합된 상태로 다루어지는 경우 복합부동산이라고 한다. 부동산의 또한 상품으로서 가격을 형성하고 시장에서 거래되는 경제활동의 대상으로써, 부동산의 가격이란 해당 부동산에 대한 유 · 무형의 다양한 가치를 시장에서 어떻게 인식하는가를 반영하는 신호라 할 수 있다. 따라서 풍속, 문화, 전통 등과 같은 사회 · 문화적 특징들은 부동산의 가치와 매우 밀접한 관계를 가지게 되며, 이러한 사회, 문화적 특징들은 부동산에 대한 소비자의 접근방식과 의식구조에 대한 사회 · 문화적 차이점을 분석하는 것에 매우 유용한 의미를 제공해 준다고 할 수 있다.

즉, 이창석(2006)에 의하면 부동산에 대한 심리적 개념이란 단순한 지정학·물리학적 개념으로써의 접근 이외에도 사회·문화적 개념까지 고려한 소비자들의 심리변화를 분석하기 위해 매우 중요한 것이라고 언급하였다.

2. 부동산 시장의 정의

시장이라는 용어는 많은 의미를 내포하고 있으나 일반적으로 다음과 같이 정의된다. ① 사람들이 원하는 재화를 교환하기 위해 만나는 것, ② 어떤 상품이 팔리는 지역, ③ 상품교환활동을 통한 상업 활동 과정, ④ 상품의 일단(증권시장, 축산물시장 등) 등과 같이 시장에 관한 정의는 다양하다.

부동산시장은 부동산이라는 재화의 특성으로 인해 한 장소인 거래소의 형태를 띄고 있지 아니할뿐더러 국지성을 띄우고 있기 때문에 구체적 시장의 모습을 완전히 갖추고 있다고 볼 수 없다. 따라서 부동산은 상거래의 대상은 되더라도 일반상품으로서의 조건을 다 갖추고 있지는 못하다. 그리고 부동산시장은 일반상품시장과 다른 고유한 특성을 지니고 있기 때문에 특정한 장소가 아니며 또한 어떠한 지리적이 선을 그을 수도 없다. 그러나 오늘날에 와서는 부동산도 하나의 상품으로 취급하게 되었고 부동산시장도 점차 세분화되어 가는 과정에 있다고 볼 수 있고, 부동산시장이란 부동산권리의 교환, 상호 유리한 교환을 위한 가격설정, 경쟁적 이용간의 공간배분, 토지 및 공간의 이용유형의 결정 그리고 수요와 공급의 조절을 용이하도록 하는 상업 활동이라고 정의할 수 있다(Boyce, 1981).

3. 부동산 시장의 특징

(1) 지역시장성

부동산시장은 부동산의 위치의 고정성 때문에 공간적 작용범위가 일정지역에 한정되는 경향이 있다. 시장의 지역적 제약에 따라 시장기능과 작용은 그 지역의 경제적·사회적 또는 행정적 변동에 큰 영향을 받게 된다.

부동산시장에 관여할 수 있는 부동산업자로 지역특성에 정통한 지역전문가이어야 한다. 부동산유통에는 지역적 거래가 거의 없으며, 중개업자의 경우도 지역간 분업이 이루어진다. 또한 위치의 고정성 때문에 거래시장을 가지는 것이 곤란하고, 비록 갖는다고 하더라도 국지적으로 한정된 불완전한 시장에 그쳐, 적정한 시장가치(market value)가 형성되기 어렵다.

(2) 거래의 비공개성

부동산의 개별성과 거래 시 다액자금의 필요성은 부동산시장에 있어서 유통거래 내용의 공개를 방해하고 있다. 또한 여러 가지 행정적 규제로 말미암아 시장이 비공개되기도 한다.

(3) 비표준화성

부동산의 특성인 개별성은 부동산시장을 복잡·다양하게 하여 상품의 표준화를 불가능하게 하고 있다. 이러한 상품의 비표준화는 수요와 공급분석을 복잡하게 한다.

일반상품시장의 경우 규격화나 표준화에 의하여 공급가격에 인하를 시도할 수 있으나, 부동산시장은 하나하나의 부동산이 경제적·법적 차원을 달리하는 개별성을 갖고 있으므로 그 성격이 전혀 상반된다. 결국 이러한 부동산상품의 비표준화는 부분시장(sub-market)을 존속하게 하는 원인이 되며, 부동산가격결정을 복잡하게 만든다.

(4) 시장의 비조직성

부동산시장의 특성으로 지역성, 거래의 비공개성 및 비표준화성에 관련된 또 하나의 특성은 시장의 조직화가 거의 불가능하다는 것이다. 이 특성은 부동산 하나하나의 거

래가격이나 내용 등에 가지각색의 변화를 가져오게 하며, 각 지역시장내의 모든 거래뿐만 아니라 한 나라, 한 지역사회를 통해 적용되는 현상이라 할 것이다. 그러나 최근 경영기술의 향상과 정보, 전달수단의 발달은 부동산 고유의 특성에서 오는 장애를 극복하고, 부동산시장의 비조직성을 점차 개선하려는 경향으로 나타나고 있다. 즉, 부동산시장의 비조직성과 지역성을 탈피하여 시장을 확대하기위한 시도가 미국 등 선진제국에서 행해지고 있다.

(5) 시장수급 조절의 곤란성

토지는 영구적이며 건물 등 지상정착물도 다른 일반상품에 비하여 반영구적이다. 이러한 특성 때문에 시장의 수요·공급의 빈도는 극히 낮으며, 또한 전술한 지역성, 폐쇄성, 비표준성 및 비조직성 등의 요인으로 부동산시장의 수급조절이 극히 어렵다.

토지의 가격은 수요공급의 관계에 따라 변동한다. 그러나 토지는 생산되는 것이 아니기 때문에, 수요가 증대해서 가격이 상승하여도 여기에 따라 공급이 증가될 수는 없다. 수급균형은 완전경쟁시장에서는 일물일가의 법칙에 의한 가격을 형성한다. 그러나 대체물이 없고 이동이 불가능하고, 효용이 각기 다른 토지의 유통기구는 완전경쟁시장이 되지 않으므로, 일물일가라고 하는 시장가격은 토지에는 형성되지 않는다.

4. 부동산시장 환경의 구조적변화

(1) 부동산 관리측면의 중요성

1960년대 이후 산업화의 고도성장의 과정에서, 서구에서는 수세기에 걸쳐 진행된 도시화 현상을 우리는 20~30년의 짧은 기간에 경험함으로써 대도시를 중심으로 부동산의 양적 부족이라는 문제가 야기되었다. 그러나 성숙된 도시화 시대에서는 부동산문제가 자연스럽게 양적인 문제로부터 질적인 문제로, 그리고 개발중심으로부터 관리중심으로 전환 될 수밖에 없다. 또한 부동산에 대한 투기적 이익도 기대하기 어려우므로

자본차익보다는 부동산의 이용화 활용에 따른 경상수익을 취하려는 경향이 높아질 것이다(조주현, 2001).

이러한 상황에서 부동산 활동은 신규공급 못지않게 기존건물이나 토지의 활용도 제고에 관심을 기울이고 있으며, 재개발·재건축, 리모델링과 부동산자산관리분야 등이 이런 관점에서 성장이 가능할 것으로 보인다.

(2) 부동산시장의 공급자 중심에서 수요자 중심으로의 전환

부동산문제가 양적인 문제로부터 질적인 문제로 변화함으로써 부동산 가격이 안정되고 그에 따라서 과거와 같은 투기적 수요 혹은 가수요가 사라짐으로써 부동산 시장은 자연스럽게 매도인이 주도하는 시장(sellers' market)에서 매수인이 주도하는 시장(buyers' market)으로 전환되고 있다.

이와 같이 매수자 주도의 시장에서는 부동산마케팅이 매우 중요한 요소로 등장하게 되며, 이는 일회성 사업에서의 성공이 좌우하던 과거와는 달리 평소에 기업의 이미지를 어떻게 가꾸어 나가며 얼마나 창의적인 노력으로 소비자들의 욕구에 부응하느냐 하는 것이 중요할 것이다. 따라서 수요자중심의 부동산시장에서는 치밀하고 과학적인 시장조사와 수요분석, 그리고 그에 따른 제품설계, 가격책정, 입지 및 홍보 전략이 필요한 시대가 되었다.

(3) 부동산 투자패턴의 다양화

원래 부동산은 저량상품으로서 구입하는 많은 돈이 필요하며, 분리하여 소비하기가 어렵고 환금성이 낮은 고유한 특성을 지니고 있다. 그러나 IMF를 겪으면서 이러한 부동산의 특성은 부동산유동화 혹은 부동산증권화를 통해서 서서히 극복되고 있다.

그리고 부동산신탁제도가 도입되고 자산유동화법(속칭 ABS법)과 주택저당채권유동화회사법(속칭 MBS), 부동산투자회사법(속칭 REITs법)이 발효됨으로써 본격적인 부동산 간접투자 시대가 전개될 것으로 전망된다(장성수 · 구본창, 2001).

(4) 부동산시장의 개방화

우리나라의 부동산시장은 IMF 이후에 외국인에게 국내 부통산투자를 완전히 개방하였다. 그 결과, 외국인의 부동산직접투자는 1997년 37,969천㎡로 거의 세배나 증가하였다. 이러한 외국인의 국내 투자증가 추세로 인하여 우리의 부동산시장 활동에도 많은 변화가 초래되어 부동산투자가치의 평가에 있어서 수익환원법의 중요성이 강조되고 자산 관리적 측면의 관심이 고조되고 있다. 결국 외국인의 국내 부동산투자증대는 종래의 자본이익을 중심으로 한 부동산 투자관행으로부터 벗어나 운영수익을 극대화하기 위한 투자관행으로의 변화를 촉진할 것이다.

제 3 절 부동산 마케팅

1. 부동산마케팅의 개념

부동산마케팅은 부동산기업이 기업의 목적을 달성하기 위해 부동산과 부동산기업, 부동산업에 대한 소비자 및 고객의 태도와 행동을 형성, 변경하는 제 활동이라 할 수 있다(이태교, 1999). 물리적인 측면에서의 부동산은 토지와 건물의 총체를 말하지만, 마케팅 측면에서의 부동산은 부동산에서 얻을 수 있는 고객의 정신적, 육체적 만족을 말한다. 즉 부동산마케팅은 부동산이라는 물질적 또는 법률적 상품을 판매하는 것이 아니라 부동산에서 얻는 만족 또는 가치를 소비자가 획득하게 되는 과정이라 할 수 있으며, 기업 측면에서는 부동산 상품을 판매하여 새로운 부가가치를 창출해 가는 과정이라고 할 수 있다. 특히, 제도적 표준화 및 통계가 충분히 확보되어 있는 주택의 마케팅 과정과는 달리 상업용 부동산의 마케팅과정은 그 범위와 내용에서 다양한 특성을 가진다.

부동산마케팅의 관점은 부동산 그 자체뿐만 아니라, 고객의 구매 행동에 많은 관심

을 갖기 때문에 부동산 시장에서 부동산마케팅은 대체로 수요를 창출하는 기능과 창출된 수요를 충족시키는 기능을 가지고 있다.

안효빈(1998)에 의하면 마케팅이론과 연관하여 부동산마케팅은 세 가지 국면에서 논의가 가능하다. 첫째, 공급자 측면에서 논의되는 마케팅 전략 차원(표적시장을 선점하거나, 니치를 점유하는 시장점유마케팅)의 국면이 있고, 둘째, 소비자측면에서의 마케팅 과정인 소비자행동이론 차원(고객점유마케팅)의 국면이 있으며, 셋째, 최근에 논의되고 있는 공급자와 소비자의 상호작용을 중시하는 관계마케팅(Interactive marketing)의 국면이라고 언급한 바 있다.

공급자 측면에서 마케팅과정은 시장점유 마케팅전략으로 함축될 수 있는데, 부동산 개발의 마케팅 전략은 변화하는 시장 환경과 경쟁여건에 반응하여 중개인 또는 분양대행인의 마케팅 노력을 일정기간에 걸쳐하는 목표 내지는 정책들의 구성이라고 할 수 있다(신종웅, 1993). 특히 상업용 부동산 시장은 그 수요자와 공급자의 폭이 넓고, 요구수준 및 행태가 다양하기 때문에 대다수 프로젝트의 경우 마케팅 전략이 사업의 성패를 좌우하게 된다. 따라서 기존의 부동산 개발 사업을 추진하는 사업주체 및 컨설턴트의 경우 전통적인 시장점유 마케팅 전략 하에서 부동산상품을 구성하여 왔다.

2. 부동산마케팅의 본질

부동산에 있어서의 마케팅은 일반 마케팅과 구분이 필요한데 일반적으로 말하는 상품인, 컴퓨터, 책상, 음료수, 의류들은 상품 하나의 단일성이 주류를 이루는 특징을 갖는다. 그러나 이에 반해 부동산은 복합적인 요소들로 결합되어 있다. 예를 들어 아파트일 경우 그 상품의 질과 특성을 결정짓는 것은 아파트 자체의 품질 뿐만 아니라 교통여건, 지역의 발전성, 환경의 쾌적성, 교육과 근린 생활시설의 편리성 등 보다 유·무형적인 조건들이 상품의 특징을 결정짓게 된다. 이러한 단일성 구조와 복합성 구조의 궁극적인 차이로 인해 일반적 의미의 마케팅 방식이 부동산에서는 잘 적용될 수 없

다. 따라서 부동산마케팅과 일반 마케팅은 엄격히 구분될 수 있는데 이를 세분화시켜 보면 다음과 같다(안효빈, 1998).

첫째, 저가성과 고가성이다. 가격 면에서 부동산 상품은 대부분 고가인데 반해, 일반 마케팅 대상 상품들은 중·저가로 호주머니에 있는 돈이나 카드로 살 수 있는 것이다. 이렇게 일반 상품들은 저가 혹은 중가의 가격요인으로 인하여 상품의 회전율이 빠른 특성을 가지고 있다. 즉, 중고제품을 다시 팔거나 사거나 하는 구매 활동이 보다 자유롭다. 반면, 부동산은 회전율이 느려 구매에 시간이 많이 걸리고 다른 요인의 영향을 많이 받는다.

둘째, 다발성과 단발성 구매의 특성을 갖는다. 부동산은 고가라는 점과 부동성이라는 특성 때문에 일반 상품들에 비하여 구매 횟수가 적을 수밖에 없다. 그 만큼 구매 시 여러 가지를 따지게 되고, 이러한 이유로 남들이 산다고 나도 산다는 충동구매가 있을 수 없다는 점이다.

셋째, 고정성과 부동성의 특징을 갖는다. 부동산 상품은 자신이 구매했더라도 옮기고 싶은 곳에 옮겨 놓을 수 없다. 즉, 다른 상품들은 모두 유동성을 가지고 있어 자유롭게 위치를 이동할 수 있지만 부동산은 부동성을 가지고 있는 것이 특징이다. 예를 들어 부산에 살고 있는 사람이 남대문 시장에서 옷을 사다가 팔면 부산 사람들도 고객이 될 수 있는 반면, 부동산은 서울에서 구입하여 부산으로 가지고 갈 수 없기 때문에 서울이라는 지역 주민에 한정되어 공급되어질 수밖에 없다. 이러한 특성으로 인하여 부동산상품은 소비자의 대상이나 규모가 한정된다(최용규, 1998).

넷째, 마케팅 범위와 대상 영역에서 제한을 갖는다. 부동산 상품은 일반상품에 포괄하는 소비규모, 지출, 재산상태 등 소비자 측면과 함께 상권의 형성 및 내용 등 제 각각의 가치와 특징을 토대로 그 개발의 형태와 종류, 규모가 결정된다. 따라서 부동산 상품에서는 일반 상품에서 진행되어야 하는 마케팅 범위와 기법이 당연히 수행되어져야 함을 물론이고, 전체 상품군과 더불어 거시경제에 관한 정치적 변화, 정책의 방향, 사회적 일반지수 등 여러 가지 국가·사회 환경에 대한 상식적 조사·분석을 병행하여

야 한다. 일반 상품과 부동산 상품을 비교한 내용은 다음<표 2-1>과 같다.

<표 2-1> 부동산 상품과 일반상품의 비교

구 분 / 내 용	부동산 상품	일반상품
상품특성	복합적	단일적
상품가격	고가성	중 · 저가
상품구매수	단발성 구매	다발성 구매
상품이동	고정성	유동성

자료 : 이창석(1997), 「부동산원론」, 서울:범론사, p.35.

다섯째, 환경 영향의 중요성을 갖는다. 일반 상품은 상품 자체 또는 그와 관련된 해당 기업의 이미지가 구매의 결정적인 요인으로 작용하게 되다. 따라서 상품 자체의 특징에 대한 마케팅에 전력을 다하거나 기업 자체의 마케팅에만 집중하게 되는 보다 자기중심적인 환경을 가지고 있다. 이로 인하여 마케팅 기법도 조직, 가격, 디자인, 애프터서비스 등 자체적인 것들을 중심으로 시장 조사를 통해 유리한 위치를 확보하여 고객을 점령할 수 있고 경쟁 기업과의 싸움에서 승리를 거둘 수 있다.

그러나 부동산 상품은 이러한 자기중심적 환경이 기본적인 조건에 지나지 않고, 주변 환경의 영향을 지대하게 받게 된다. 예를 들어, 한 가족이 한 행정 지역에서 다른 지역으로 이동하려고 할 때, 직장, 학교, 교통 그리고 여러 가지 선호하는 환경적인 측면에 대해 직접적인 영향을 받고 고려대상에 오르게 되는 것이 일반적이다.

이러한 이유로 Evans(2000)는 가족 구성원의 취미, 성향, 소득 수준은 물론, 기타 세부적인 환경적인 항목까지도 확보가 되어야 그 이동이 가능하며, 일반적인 기업 입장의 마케팅 방식은 적용하기가 대단히 어렵고 위험하다고 하였다.

여섯째, 수요자의 특성을 갖는다. 부동산마케팅은 부동산 수요자의 소득은 물론이고 직장의 안정성과 가족 간의 특성에 따라 달라진다. 예를 들어 장남으로서 현재는 떨어

져 살고 있지만 향후 부모님을 모셔야 한다면 주택 상품의 선택에 있어서 몇 년 후, 몇 평형, 아파트냐 단독이냐, 도심이냐 전원이냐가 달라진다. 반면 일반 소비상품의 경우 맥주 한 병을 생산하는데 있어서 장남이냐 아니냐의 구분은 별 의미가 없다.

또한 직장의 안정성 측면에서 불안하거나 만족하고 있지 못할 경우 아파트 단지 내 상가의 분양 성격 등 주요 조건만 맞는다면 직장을 그만두고 상가를 분양 받을 수도 있을 것이다. 그리고 분양 받는다면 아내가 운영할 것인지, 부부가 함께 운영할 것인지, 취미나 관심 사항에 따라 업종의 선택이 달라질 것이다. 이에 반해 맥주 한 병을 생산해서 파는 일반 소비상품은 동종의 상품 생산을 전제로 경쟁사의 맥주보다 많이 팔리게 하기 위하여 행하는 남자와 여자, 직정 특성을 구별하는 사후적 성격의 마케팅 활동과는 구분이 된다고 할 수 있다.

그러므로 부동산마케팅은 일반 상품의 마케팅 방식보다 더욱 상세하고 구체적인 고객 세분화가 이루어져야 하고, 보다 광범위한 장기적인 신뢰와 함께 신상 변동 사항에도 관심을 가지고 마케팅을 시도해야 한다는 점에서 보다 적극적이어야 한다.

3. 부동산투자의 의의

방경식(1999)은 부동산 투자란 이익의 획득 목적으로 하는 안정성과 원금의 궁극적인 회수를 전제로 해서 타인에게 개발·축조한 투자성 부동산(Investment property) 또는 수익성 부동산(Income property)등의 항구적 용도를 갖는 부동산에 금전을 투입하는 행위라고 할 수 있다고 정의하였다. 투자는 일반적으로 소득과 실질 이자율에 영향을 받으나 우리나라의 경우 이자율이 규제되어 제 기능을 발휘하지 못하고 있으며, 특히 부동산 과년 투자는 부동산 정책의 영향을 강하게 받아왔다. 따라서 우리나라의 부동산 관련 투자는 정부의 부동산 정책에 의하여 쉽게 영향을 받는 주거용 건물 건축허가면적, 비주거용 건물 건축허가면적 및 이들의 합인 총 건축허가면적에 영향을 받을 가능성이 크다(서승환, 1996).

또한 부동산투자는 현재의 소비를 희생한 대가로 경제적인 보상을 받으려고 하는 것으로 그 보상(기대이익)은 투자자에 따라 상이하다. 어떤 투자자는 효용의 극대화를 목적으로 하기도 하고(주택의 소유, 거주), 어떤 투자자는 부의 극대화를 의미하는데 그 동기는 미래수익을 얻기 위한 동기에서 유발하기도 한다.

이에 대해 이내영(1999)은 부동산투자의 이유 중 안전성과 수익산출성(Return yield)을 말하였고, 부동산이 투자대상 중 가장 안전한 것으로 다섯 가지의 주요한 이유를 제시하였다. 즉, 임대소득의 창출, 부동산저당·대부에 의한 투자의 경우 최초계약에 의한 대부이자율의 수익, 주택소유의 안정성, 미래의 가변적 입지의 가변성 그리고 농촌 토지로부터의 수익 산출성 등이 바로 그것이다. 또한 부동산은 개별성 때문에 사람들이 행할 수 있는 가장 좋은 투자를 제공하고 있는데, 이는 인구가 계속 증가하여 토지수요를 유발하지만 토지의 희소성으로 토지의 가격이 상승하기 때문에 또 다른 이유로는 부동산의 인플레이션 헤지(Inflation hedge)로 인한 높은 수익률, 타인 자본을 이용하여 더 큰 수익을 올리는 지렛대 작용의 유이성(Greater leverage advantage) 등을 들고 있기도 하다(Fischer and Jordan, 1996).

이상에서 제기되는 관점에서 볼 때 부동산 투자는 주기적인 소득 및 보유기간 말에 양도로 인한 자본이득, 세금보호, 인플레이션에 대한 보호 그리고 사회적 지위를 제공하기 때문에 실물투자인 부동산을 선호하는 경향이 많은 특징을 갖게 되는 점에서 그 의의를 갖는다고 하겠다.

4. 부동산의 유형

부동산시장에서는 많은 사람들이 투자행동에 참여하게 된다. 이와 같은 투자자들의 투자행동에 대한 주체로서 시장참여자들 간의 상호관계와 이들을 둘러싸고 있는 법적, 경제적 투자환경을 이해할 필요가 있는데 이들은 주요한 시장참여자로서 그 대상 주체는 지분투자자, 정부, 대출자, 임차자로 대별된다(이내영, 1996). 이들은 직접적인 의

사결정의 주체로서 시장에 참여하는데 이들 투자자들의 주체별 내용을 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 지분투자자는 부동산투자에 대한 궁극적인 의사결정을 하는 주체이다. 일반투자자를 지분투자자라 부르는 것은 저당투자자와 구별하기 위해서이다. 부동산에 투자할 때 많은 경우 자금의 전부를 자기자본으로 하지 않고 일부는 부동산을 담보로 한 타인자본을 이용한다. 부동산을 담보로 하여 자금을 융통하는 것을 저당대부(Mortgage loan)라고 하는데, 저당대부를 해주는 대출자(Lender)도 투자자금의 일부를 제공하고 있으므로 이들도 간접적으로 대상 부동산에 투자를 한 셈이 된다. 따라서 간접적으로 투자를 하고 있는 대출자를 저당투자자라고 하고, 직접적으로 투자를 하는 주체를 지분투자자라고 한다. 그냥 투자자라고 하면 보통 지분투자자를 가리킨다.

지분투자자의 형태에는 여러 가지가 있을 수 있다. 개인일 수도 있으며, 주식회사나 합자회사와 같은 기업의 형태를 들 수도 있다. 어느 형태를 취하느냐에 따라 자금의 수집, 세제감면, 투자에 대한 규제정도, 소유권 이전의 상대적 용이성 등에 따라 장·단점이 있다. 지분투자자가 대상 부동산에 대해서 가지는 권리를 부동산권리(Property right)라고 하는데, 이는 부동산으로부터 나오는 여러 가지 이익을 바탕으로 하고 있다. 만약 이 같은 권리가 없다면 부동산은 가치 없는 것이 될 것이다. 투자자가 대상 부동산에 대해서 가지는 이러한 여러 가지 권리는 법적 환경에 따라 많이 좌우된다.

부동산시장의 두 번째 중요한 투자자는 저당 대출자로서 은행, 보험회사, 신탁회사, 투자기금을 들 수 있다. 대출자들은 주로 이자수입을 목적으로 부동산 시장에 참여하고 있는데 일반적으로 부동산 투자에는 많은 자금이 소요되므로 많은 투자자들은 차입자금을 재원의 일부로 활용한다. 타인자본을 이용함으로써 투자자는 자기자본에 대한 수익률을 증대시킬 수 있다. 이것이 '지렛대효과'라고 하는데, 지렛대효과는 투자자들의 위험-수익의 관계를 증폭시키게 되어 한편으로는 투자에 대한 수익률을 높이기도 하지만 다른 한편으로는 그 만큼 위험률도 증대시킨다.

세 번째, 중요한 투자로는 부동산을 직접 점유하여 사용하는 사람, 즉 임차자가 있다. 임차자들은 매 기간마다 일정한 임대료를 지불하고 대상부동산에 대한 일시적 사용권을 투자자로부터 사고, 투자자들은 임차자들의 임차공간에 대한 수요를 면밀히 분석하여 운영한다.

네 번째, 투자자는 정부이다. 정부는 투자자, 대출자, 그리고 임차자간의 상호관계에 많은 영향을 주는데 정부는 부동산의 취득에서 처분에 이르기까지 많은 제한을 가하고 있어, 대출자에 대해서는 이자율의 변동, 대출규제 등의 방법으로 역시 많은 제한을 가하고 있다. 특히 정부의 규제 중 가장 중요한 것 중의 하나는 과세정책으로 특정 부동산 활동에 대한 정부의 장려와 억제는 과세정책이나 그 밖의 수단을 통하여 투자부동산의 가치에 많은 영향을 준다(조신형, 1988).

그 밖에도 부동산투자자는 공인중개사, 부동산관리사, 감정평가사, 공인회계사, 부동산상담사 등을 들 수 있는데, 이들은 대상 부동산과 의사결정 주체들 상호간에서 부분적이고 일시적인 지원기능을 수행하고, 공인중개사는 지분투자자가 대상 부동산을 거래하는 데에 관계하고, 부동산관리사는 지분투자자와 임차자 사이에서 대상 부동산에 대해서 발생하는 여러 가지 문제를 처리하는 점에서 중요한 주체가 된다.

이상에서와 같이 이들 투자자들의 투자행동에 관련된 의사결정의 주체로서 직접적으로 참여하든, 지원기능을 수행하여 간접적으로 참여하든 간에 시장 참여자들의 행동은 다른 참여자들의 행동에 상호 영향을 미치게 된다.

5. 부동산에 영향을 미치는 요인

(1) 거시적 요인

부동산 가격, 수익 및 투자자 행동에 영향을 미치는 거시적 요인은 부동산 정책, 경기변동, 인플레이션 및 디플레이션, 인구통계학적 변화 등 복합적인 경제적 · 행정적 ·

사회적 요인으로서 부동산 투자에 직·간접적인 영향을 미치는 총체적인 상황을 의미한다(안정근, 1998).

첫째, 금리변동 요인으로 주택용 부동산과 상업용 부동산시장은 전반적인 경제변화에 대한 대응시기가 달리 나타나는 점에서 영향을 받는다. 특히 주택용 부동산 시장은 경기상황을 경기침체, 경기회복으로 유도하는 경향이 있으며 더욱이 주택용 부동산 시장은 경기순환상의 경기호황이 절정에 이르기 직전에 최고수준에 도달하고, 경기침체시에 금리변동에 상당히 민감한 반응을 나타낸다. 반면 상업용 부동산시장은 영업활동 수준에 보다 민감하게 반응한다.

둘째, 예상 인플레이션 및 디플레이션으로 우리나라와 같은 개발도상국에서는 성장위주의 경제정책으로 통화팽창이 높을 때 자산보전 수단 및 통화팽창에 대한 자산보호 즉, 인플레이션 헤지 수단으로서 부동산투자가 최적의 투자대상이 될 수 있는 점에서 영향을 받는다.

셋째, 인구증가율로서 일반적으로 투자가들은 1인당 평균 거주인수, 행동취향, 문화생활의 욕구, 교통의 편리, 직장 및 쇼핑에 편리한 지역을 선호하게 되는데, 어떤 지역의 경제적 수준은 다른 지역보다 건실하고, 쾌적한 생활공간을 제공해 주는 점에서 지역경제의 건전도가 부분적으로 성장잠재력, 안정성 및 기초 고용의 다양성에 의존하는 점에서 영향을 받는다(방경식, 1999).

넷째, 정부의 부동산정책으로 토지사용 제한, 용도, 지역지구제, 토지거래허가제, 택지소유상한제 등 토지공개념 측면에서의 정부규제는 간접적으로 부동산투자에 많은 영향을 미치게 된다(안정근, 1998). 그 밖의 국제수지, 국내경기동향, 제반 경제적 상활을 총체적으로 분석할 대 투자자의 투자는 부의 극대화, 수익률의 극대화를 창출할 수 있다. 또한 부동산 투자에서 가장 중요한 거시적 분석 시 투자자산 가치의 거품화를 평가 할 수 있어야 한다. 그러나 이에 대한 적정시가의 분석은 매우 어렵기 때문에 향후 토지의 적정가치를 평가 할 수 있는 제도적 장치가 마련되어야 한다.

다섯째, 사업상 위험으로 부동산사업 자체의 수익성에 관한 위험으로 사업상의 위험

은 시장상황으로부터 야기되는 것이 많은데 일반경제가 위축되면 부동산에 대한 수요는 줄어든다. 부동산에 대한 수요가 줄어들게 되면 사무실 건물과 같은 부동산은 공실율이 증가되어 임대료가 하락하게 된다. 인구구조나 기술수준의 변화 등은 부동산에 대한 수요와 공급에 영향을 미쳐 임대료를 변화시킬 수 있다(안정근, 1998). 그 밖에 독신자의 증가는 단독주택에 대한 수요보다 소형아파트나 임대주택에 대한 수요를 증대시킨다. 이와 같이 부동산 수요와 공급은 정확하게 예측하기가 매우 어렵기 때문에 수요와 공급의 변화에 따라 부동산업의 수익성에 대한 위험을 증대시키는 중요한 요인이 된다.

여섯째, 법적 위험으로 투자자들이 부동산에 대해서 가지는 재산권은 법적 환경에 많은 영향을 받는다. 정부의 여러 가지 정책, 지역·지구제, 토지이용규제 등은 법적 환경의 중요한 구성요소가 된다. 부동산에 관한 의사결정은 이 같은 법적 환경 하에서 이루어지는 것이므로 법적 환경의 변화는 부동산의 사용이나 임대료에 관한 법위 변경 등도 부동산 수익에 관한 불확실성을 야기 시키는 원천이 된다. 정부의 화폐정책이나 재정정책은 시장이자율을 변화시켜 부동산의 수익성에 영향을 준다. 다른 조건이 동일할 경우, 이자율이 떨어지면 부동산 공급은 증대하고, 이자율이 올라가면 공급은 감소한다. 이자율의 변화는 투자자의 요구이익률을 변동시키고, 또한 수요와 공급의 변화는 부동산의 가치에 영향을 미치게 된다.

일곱째, 인플레 위험으로 물가의 전반적인 상승을 의미한다. 과거의 심한 인플레는 부동산 의사결정의 환경을 극적으로 바꾸어 놓았다. 인플레가 심하게 되면 대출자들은 원금의 실질적인 가치가 하락하는 위험을 안게 된다. 따라서 대출자들은 이 같은 위험을 회피하기 위해서 자금을 고정이자율로 대출하지 않고 가변이자율로 대출하기를 선호하게 되는데 그에 따라 채무자들도 인플레 대해서 적절한 보상이 주어지기를 원하므로 투자에 대한 요구수익률도 그만큼 상승하게 된다. 부동산 임대차계약이나 관리계약 등 모든 장기적인 계약에는 인플레 가능성에 대한 세심한 배려가 필요하게 된다.

(2) 미시적 환경요인

Bomai(1996)에 의하면 부동산투자자의 투자행동에 영향을 미치는 미시적 요인으로 크게 다음과 같이 대별할 수 있다고 정의한다.

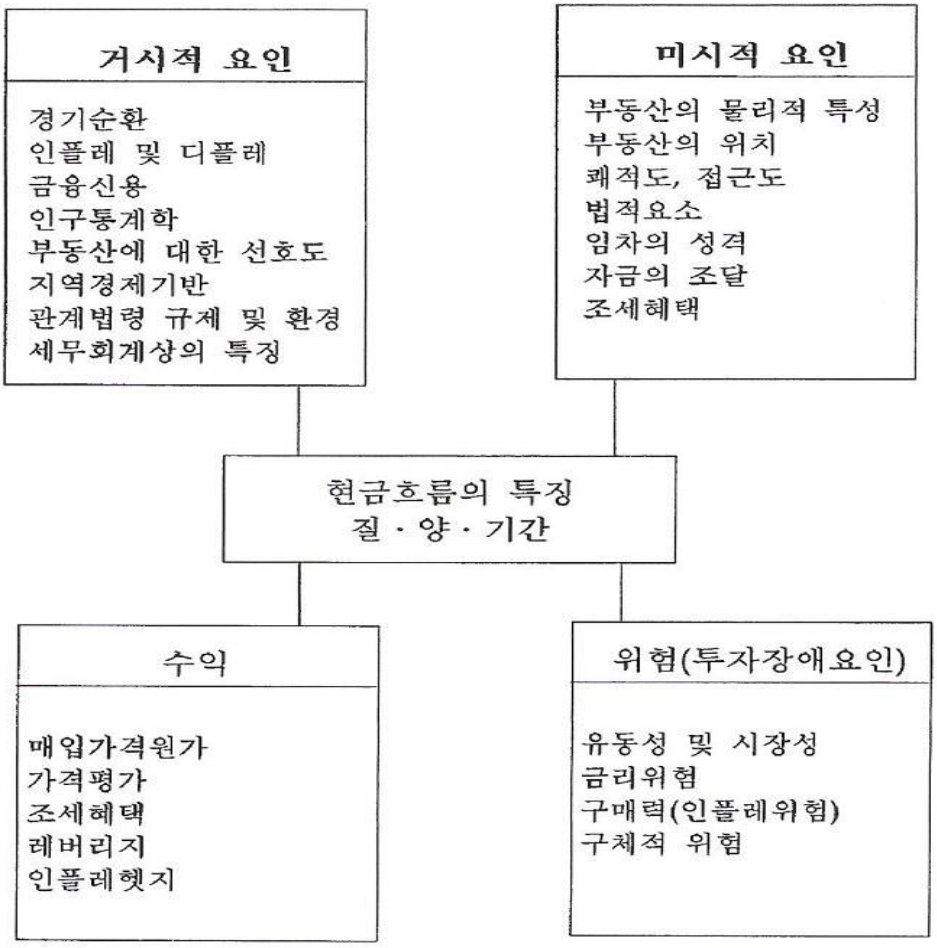
첫째, 부동산 가치분석 상 최유효이용의 원리에 따른 물적·기능적으로 가장 적합할 때의 효용 및 최고의 가치를 들 수 있다. 즉 이때 투자수익이 극대화되는데, 부동산 투자 안에 대한 미시적 분석은 법적·물리적·기능적·감각적·경제적 효용 및 가치성에 따라 달라진다.

둘째, 투자안의 개별 조건에 따라 잠재적인 수익에 변화를 가져오고 투자안의 최상의 가치가 지역별·용도별 적합성, 위치의 근접성, 위치의 쾌적도 및 크기, 형상에 의하여 영향을 받는다. 이 때 부동산 가치는 임대차 계약의 성격에 따라서도 영향을 받는다. 이러한 임차부동산의 가치는 시장임차료와 실제계약 임차료 차액의 현재가치를 의미한다. 즉 이러한 이론은 임차부동산의 권리금, 영업권으로 해석할 수 있다.

셋째, 투자대상 부동산에 대한 시장금리 보다 낮은 저당권이 부여되어 있는 부동산에 투자하였을 경우 투자자가 받는 조세혜택이 있다. 조세혜택의 크기는 부동산 취득, 보유, 개량 시 원가총액에 의한 감가상각 공제 정도에 따라 영향을 받는다. 이러한 조세공제는 임대소득 취득용 부동산의 가치와 실제 가치에 의한 감가상각을 훨씬 상회하게 되는데 그리하여 부동산에 양도될 때 이연효과를 가져오게 된다.

넷째, 부동산 투자는 금융적 위험을 수반한다. 어떠한 투자를 막론하고 투자재원의 전부를 자기 자본으로 하는 경우는 그렇게 많지 않다. 부동산투자의 경우도 마찬가지이다. 많은 부동산투자자도 투자재원의 일부로 부채를 사용한다. 부채는 사채인 경우도 있으나 대상 부동산을 담보로 하는 저당대부인 경우가 일반적이다. 전체 투자자산 중에서 부채분을 제외한 나머지 자기자본의 몫을 '순자산의 지분' 또는 그냥 지분이라고 한다. 부채를 투자재원의 일부로 사용하게 되면 매 기간마다 남은 부분이 바로 지분에 대한 대가가 된다. 부채를 사용하여 투자를 하게 되면 자기자본에 대한 수익률, 즉 지분수익률이 증가하게 된다.

<그림 2-2>부동산 투자자의 투자 행동요인



자료 : B. R. Bruce(1991), Real Estate Portfolio Management, (Chjcago, Illinois: Probus Publishing Co.), pp.23-32.

다섯째, 부동산 투자의 사업상의 위험에는 시장상황으로부터 유래되는 것도 있지만 특정한 투자부동산으로부터 유래되는 운영위험도 있다. 운영위험이란 사무실의 관리, 근로자의 파업, 영업비의 변동 등으로 인해서 야기될 수 있는 수익성에 불확실성을 폭넓게 지칭하는 개념이다. 부동산의 위치 고정성도 투자자에게 또 다른 위험을 부담해 주는 원천이 된다. 위치의 고정성 때문에 사업상 안게 되는 위험을 위치적 위험이라고 한다. 부동산의 수익이나 가치상승의 기대는 거의 전적으로 위치와 관련되어 있다. 토

지이용의 유형은 시간에 따라 끊임없이 변화하므로 현재의 적절한 위치가 장래에도 그럴 것이라는 보장이 없는 것이다.

이상의 요인이 부동산투자에 영향을 미치는 거시적, 미시적 요인으로 개별적 분석 및 개별 품질 요인을 비교하여 투자안의 투자가치를 평가하게 되는데 이들의 요인을 수익률과 위험성에 대한 상호 상관성을 중심으로 정리해 보면 다음과 <그림 2>와 같다.

6. 부동산투자자의 행태

(1) 부동산투자 영향요인

부동산투자자의 의사결정 과정은 일반적으로 부동산투자의 행동요인에 따라 많은 영향을 받게 된다. 따라서 부동산투자에 영향을 미치는 행동요인이 무엇인가를 살펴보면 다음과 같다(양화석, 2003).

첫째, 부동산투자자에게 영향을 미칠 수 있는 요인은 수익성이다. 수익을 극대화하기 위해서는 자본 가치가 증대하고 가치의 감가가 적거나 없어야 하며, 인플레이션에 대한 좋은 헤지(hedge)가 되어야 한다(Ross and Westerfield, 1995).

둘째, 투자의 안전성(원금의 위험관리)으로 투자에는 안전성이 있어야 함은 필연적 요인이 된다. 이는 투자를 통하여 획득한 자산을 후일에 처분할 수 있고, 그러한 처분을 통해서 원금을 합리적으로 회수할 수 있는 것을 말한다. 이러한 안전성은 모든 투자활동에서 언제나 보장되는 것은 아니고 때로는 원금 회수가 불가능한 경우도 있다(Bansal and Viswanathan, 1993).

셋째, 투자의 환금성(liquidity of investment)으로 투자가는 그의 자산을 합리적인 시간에 시장가격으로 처분할 수 있을 때 투자결정이 높을 것은 자명한 사실이다. 어떤 부동산 또는 어떤 시기에는 처분이 순조롭지 못한 경우도 있고, 때로는 환금에 있어 상당한 손해를 보는 경우도 있다.

넷째, 산출의 확실성(certainty of yield)으로 투자대상의 수익을 산출하는 경우, 수익성 부동산, 그 수익산출의 능력, 계속성 등은 부동산의 가격에 상당한 영향을 미치며 때로는 부동산의 산출능력의 결여가 가격발생을 막는 경우도 있다. 따라서 어떤 수익성 부동산에 투자를 하는 경우에는 그 부동산이 산출하고 있는 수익이 취득 후에도 계속 될 것인가, 또는 그 수익은 안전·확실한가 등에 관한 유의가 요구된다.

다섯째, 세금감면의 이익으로 어떤 분야에 대한 투자에 있어서 세제의 혜택에 있어 다른 대체 투자분야에 대한 투자보다 세금 부담이 경감되리라는 기대가 있는 경우에는 그만큼 유리한 투자대상이 된다. 세제는 복잡하지만 투자에 있어서는 중요한 과제가 되는 것이다.

여섯째, 경영관리의 부담으로 투자자가 희망하는 경우에는 경영관리에 참여할 기회가 주어질 수 있고, 희망하지 않는 경우에는 그러한 부담이 없는 것이라야 한다. 투자자가 어떤 위치(능력)에 있는가에 따라서 어떤 경우에는 투자자 스스로가 그 부동산을 직접, 간접으로 이용하거나 관리할 기회를 갖는다. 이는 부동산투자의 장점이 되는 동시에 단점도 된다. 인간이 주식과는 다른 투자의 매력을 부동산에서 느끼는 것은 스스로가 그러한 이용, 관리의 기회를 갖는데 있지만, 스스로가 원하지 않는 데도 불구하고 이용, 관리가 강요되거나, 다른 전문가에게 관리를 위탁할 길이 없다면 큰 부담이 되지 않을 수 없다. 투자한 부동산을 직접 이용할 수 있다는 것은 그 이용 대가가 투자의 유익성에 포함된다는 점을 유의할 필요도 있다.

또한 레버리지(opportunity for leverage) 즉 가장 적은 힘으로 가장 큰 물건을 움직이는 지레의 원리는 투자활동에도 적용된다. 즉, 어떤 투자를 통해서 새로운 부동산을 취득하는 경우에, 투자자가 이미 보유하고 있는 어떤 자금이나 부동산에다 타인으로부터 제공받는 자금 또는 새로 구입하는 부동산을 합쳐서 보다 큰 투자효과를 올릴 수 있다면 유익한 결과가 되는 것은 통상이다(김영진, 1998). 그러나 이 원리는 토지붐(boom) 때의 토지투기 등을 놓고 일률적으로 해당된다는 것은 아니므로 선별적인 투자가 요구되는 것이다. 즉, 토지투기는 합리적인 안전성이 보장되는 것이 아니기 때

문에 단기차입금 등으로 행하는 투기에는 위험성이 뒤따르기 때문이다.

이상에서와 같이 요인들이 기존의 이론에서 중점 논의되고 있는 이론적 투자결정 준거라 할 수 있는데, 위의 내용을 바탕으로 부동산마케팅 관점에서 부동산투자자의 투자행동이 갖는 특징은 자본이득(capital gain)과 임대소득을 목적으로 부동산을 장기보유함으로써 인플레이션에 의한 실질가치와 상승으로 자본이익을 획득하고자 하는 동기와 부동산에 투자하여 부가가치가 창출된 경우 대상 부동산을 매각하는 경우 및 단기적인 자본득을 얻기 위해 부동산을 전매하는 경우로 볼 수 있다(이내영, 1981).

즉, 부동산은 개별성(uniqueness) 때문에 가장 좋은 투자수단이 되며, 마케팅 관점에서의 투자자에 대한 부동산이 가장 좋은 투자인 이유가 양에서 제한되어져 있어 희소성(scareity) 때문에 계속 인구가 증가하는 것은 더 많은 토지의 수요를 구할 수 있기 때문이다. 또한 요약을 해보면 부동산은 부동산의 인플레이션 헤지(inflation hedge), 내재하는 더 높은 수익률, 타인자본은 사용하여 더 큰 수익을 올리는 데 유리하기 때문이다.

(2) 부동산 투자자의 행태와 위험

부동산 투자에 참여하는 사람들은 다양한 성격을 가지고 이러한 다양성 성격에 의해 투자행태에도 차이가 있다. 이러한 투자행태의 차이를 나타내는 가장 중요한 요소가 위험에 대한 투자자의 인식과 행동이다. 부동산 투자로 얻어지는 수익은 부동산을 상대로 하여 이루어지는 현재의 소비를 희생한 대가로서 시간에 대한 비용이며, 또한 불확실성의 대가에 대한 위험의 비용이 포함된다.

① 불확실성과 위험

투자결정을 포함한 모든 의사결정의 상황은 확실성, 위험 및 불확실성으로 구분된다(조담, 1986). 불확실성이란 각 행동에 대하여 일정한 판단기준이 되는 결과가 대응하지만 각각의 결과에 대한 확률을 알 수 없는 경우 또는 일반적인 확률개념이 적용되

지 않은 경우이다. 따라서 위험(Risk)과는 달리 불확실성은 객관적인 것이 아니라 각 행동 안에 대해서 완전한 지식을 갖고 있지 않은 것을 의미한다.

부동산투자의 의사결정은 장래에 대한 행동의 선택을 의미하므로 장래에 발생하리라고 예상되는 결과에 관한 지식의 정도는 의사결정의 중요한 요점이다. 장래에 발생되리라고 예견되는 현상들에 대해 지식의 부족으로 인하여 판단을 그르치는 일이 많을수록 불확실성은 더욱 높아진다. 물론 불확실성을 위험과 동의어로 취급하는 경우도 있다(이창섭 · 김용민, 1998). 위험(Risk)은 선택 가능한 대안들 가운데 의사결정자에게 확률이 알려져 있는 복수의 결과가 대응하는 상태이다. 즉, 위험이란 투자한 경우 손실의 가능성을 말하는 것으로 미래의 불확실성 때문이다.

② 수익률

수익률이란 투하된 자본에 대한 산출의 비율이다. 일반적으로 수익률에는 기대수익률과 요구수익률, 그리고 실현수익률이 중요시 된다.

투자의 의사결정은 기대수익률과 요구수익률을 비교함으로써 이루어진다. 투자에 대한 위험이 크면 클수록 투자자는 그만큼 더 많은 대가를 요구한다. 투자자는 투자를 꺼릴 것이다. 현실적으로 기대수익률과 요구수익률은 불일치하는 경우가 흔하다. 그러나 장기적으로 이들 두 수익률이 일치하는 점에서 상호 수렴해가는 경향을 띠는 수가 많다.

③ 위험과 수익에 따른 투자자의 행태

모든 의사결정은 예상되는 결과를 기대하고 행하여진다. 그러나 실현된 결과가 예상한 결과와 정확하게 일치하는 경우는 그리 흔하지 않다. 실현된 결과가 예상한 결과로부터 벗어날 가능성을 불확실성 도는 위험이라고 한다. 일반적으로 대부분의 투자자들은 미리 위험을 계산하고 행동한다. 투자위험에 대해서는 혐오적인 행동을 보이는 게 일반적인 경향이다. 그러나 얼마만큼의 혐오적인 행동을 보이는가는 투자자에게 따라

다양하다. 이러한 투자자의 위험에 대한 태도에 따라 위험회피형(risk averse), 위험추구형(risk seeking), 위험중립형(risk neutral)으로 구분할 수 있다.

제 3 절 부동산투자자의 만족요인

부동산투자자의 만족은 장래의 현금수입과 현재의 현금지출에 대한 효용극대화의 상태를 말하는 것으로 일반 투자이론에서와 같이 부동산투자자의 만족 또한 완전경쟁시장을 기본적으로 가정하고 있기 때문에 현실시장과는 다소 괴리가 있다. 더욱이 부동산시장은 자본시장과는 달리 그 특성상 상당히 제한된 시장이기 때문에 일정 제한적 한계를 가지고 있다. 그렇지만 부동산시장도 하나의 투자시장으로서 지리적으로 부분시장을 이루며 이 부분시장(용도 또는 지리적 범위)내에서는 거래과정(상호 대체, 교환의 과정)을 통하여 가격이 조정되고 결정되기 때문에 장기적으로는 균형 상태를 가정할 수 있다. 또한 흔히 완전경쟁시장모형이 비현실적임에도 불구하고 완전경쟁시장을 가정하여 연구하고 이론을 체계적으로 구성하는 이유는 완전경쟁시장의 모형이 우리가 현실적으로 접할 수 있는 시장구조, 즉 과점시장이나 독점적 경쟁시장 등을 분석하는 데 비교기준을 제시하기 때문이다(이필상, 1996).

이와 같은 부동산 투자에서의 투자자의 투자만족은 투자이론에서와 같이 부동산 시장에서의 균형이론을 바탕으로 적용되는데 이 만족을 위한 주요 요인을 정리해 보면 다음과 같다.

1. 토지시장의 효율성

어떠한 형태의 효율적 시장이 부동산시장에 존재하는 가는 나라마다 다를 수 있으며 투자자의 투자만족을 위한 효율정의 정도도 다들 수 있다. 그러나 시장이 효율적이냐

아니냐 하는 것은 시장이 완전경쟁이냐 혹은 불완전경쟁이냐 하는 문제와는 다르다. 부동산시장은 그 특성상 완전경쟁시장이라고는 할 수 없으나, 이것이 효율적 시장이 아니라는 것을 의미하는 것이라고 볼 수 없다(Bansal and Viswanathan, 1993).

약형의 효율적 시장도 존재하지 않는 경우도 있으며 준강형까지의 효율적 시장이 존재할 수도 있을 것이다. 일반적으로 세 가지 형태의 효율적인 시장 가운데 주식시장이나 부동산시장에는 준강형까지의 효율적 시장이 존재한다고 한다. 학자들의 경험적 연구에 의하면, 주식시장이나 부동산시장에서 강형의 효율성은 잘 나타나지 않는 것으로 되어 있다. 한국의 경우 실증분석의 결과에서 지가변동율 자료를 이용한 시계열적 일차 자기상관계수는 시차 1에 크게 의존하고 있어 강형 효율적 시장가설을 지지할 수 없는 것으로 보이나, 비모수적 통계기법인 run-test를 이용한 분석에서는 대전을 제외한 전지역에서 지가변동율이 연속적으로 독립이라는 가설을 기각하지 못함으로, 강형 효율적 시장가설을 지지하는 것으로 분석하고 있다(신종응, 1993).

특히 부동산투자자의 만족에 크게 영향을 미치는 부동산가격은 지역적 특성 때문에 "모든 공개정보 및 관련정보"가 즉시 부동산가격에 반영될 수 없고 특정인이 내부정보를 독점적으로 소유함으로 모든 투자자들이 제각기 다른 정보를 가질 때 이의 만족은 더욱 증폭된다(신종응, 1993). 이에 대한 하나의 수단으로 중개업자의 역할이 이를 보완해 주고 있다고 보아야 할 것이고 또한 최근에는 전국을 연결한 거래정보망이 형성되고 있어 부동산시장을 보다 효율적 시장으로 이행하는데 중요한 기능을 할 수 있다고 판단된다.

2. 균형시장(국부시장, 부분균형)

부동산시장은 부동산이 갖는 위치의 고정성과 개별성 때문에 공간 작용 범위가 일정 지역에 한정되는 경향이 있다. 이로 말미암다 시장도 어떤 특정 지역에 국한되는 경향

이 있는데 이를 시장의 지역성이라 한다.

각 지역사회(community)는 고유한 시장을 형성한다. 가격을 예로 들면 위치의 고정성과 개별성은 부동산간의 경쟁을 억제시키거나 심화시키며, 그로 인해 가격은 지역의 수요에 의존하며 형성되는 경향이 있다. 따라서 부동산가격은 지역적인 차이가 크게 나타나며, 전체적으로 볼 때 아주 불규칙하다. 왜냐하면 부동산의 개별성 때문에 질의 차이가 생기고, 이를 제거하는 일이 현실적으로 어려우며, 또 중앙 부동산시장이 존재하지 않기 때문이다. 즉 각 지역사회는 고유한 시장을 형성한다. 그래서 부동산시장에서 중간 역할을 하는 중개업자는 지역사회사정에 정통할 것이 윤리적으로 요청되고 있는데 이와 같이 지역적 성향에 따라 만족도 또한 각기 다르게 나타난다.

3. 지가형성요인과 체계적 위험 · 비체계적 위험

부동산시장을 지리적 범위, 용도적 관점에서 세분시장으로 구분할 때, 이 세분시장에 따라 지가를 형성하는 요인들이 다르게 된다. 전체시장 만족에 영향을 미치는 요인을 일반적 요인(거시적 요인)이라 할 때, 각 세부시장 내에서 그 시장에만 영향을 미치는 요인이 지역요인(미시적 요인)이다.

투자자가 투자를 그 대상에 관계없이 미래의 이득을 위한 현재의 경제적인 희생이라고 한다면, 미래의 불확실한(uncertainty) 이득을 바라고 확실한 현재의 소비를 희생하는 대가라고 할 수 있다. 재무론에서 이 미래의 이득은 첫째, 현재 소비를 절약하며 미래까지 기다리는 데 대한 보상으로 시간에 따른 대가로서 화폐의 시간가치(time value of money)를 말하고, 둘째는 미래의 위험을 감수하는 데 대한 보상으로 구성하고 있다. 투자론에서 투자결정은 수익률과 위험을 고려하여 결정하게 되는데 이때 수익률은 미래 예상되는 수익의 기대치(평균치)로, 위험은 미래에 가능한 수익률의 분산을 이용하고 있다(안정근, 1998). 이 두 요인에 의하여 개발된 투자모형이 평균-분산 모형(mean-variance model)이며, 이 모형의 기본개념을 이용하여 CAMP 등과

같은 많은 이론들이 개발되었다. 또한 여러 자산에 분산 투자하는 경우에 어떠한 현상이 일어나는가, 즉 기대수익률과 위험과의 관계(위험의 분산효과)를 분석한 이론이 포트폴리오이론이다. 다수의 자산을 소유하거나 분산 투자할 때 이 포트폴리오의 위험은 분산투자로서 투자자의 만족을 높이기 위한 투자위험을 감소시킬 수 있는 위험과 감소시킬 수 없는 위험으로 구성되게 된다. 분산투자로서 제거할 수 있는 위험을 분산 가능한 위험(diversifiable risk)이라고 한다. 이 위험은 개별자산과 관련된 특수한 상황과 관련된 것으로서 비체계적 위험(unsystematic risk) 또는 특수위험(specific risk)이라고 한다. 반면에 분산투자로서 감소시킬 수 없는 위험은 분산 불가능한 위험(un-diversifiable risk)이라 하고 시장의 전반적인 상황과 관련되어 나타나는 위험으로서 체계적 위험(systematic risk)이라고 한다.

이와 같은 부동산 투자이론을 바탕으로 투자자의 투자만족에 이르기 위해서는 부동산시장에 일반적 요인인 전체 시장과 관련되어 지가에 따라 만족의 정도가 미치게 되는데 그중 가장 중요한 만족요인은 위의 3가지 균형조건을 바탕으로 투자수익률, 안전성, 주기적 소득, 소득안정성, 현금 회수률, 자본가치 증가의 잠재력, 환금성, 위험성, 시장성이 주요 요인으로 대두된다 하겠다.

제 3 장 연구모형 및 가설설정

제 1 절 연구모형

본 연구에서는 개인투자자가 부동산 투자결정 시 환경적 요인 중 어떤 요인에 의해 투자만족을 하는지에 대해 조사하며, 투자결정 과정에서 투자행동요인 중 어떠한 요인이 투자만족도에 가장 많은 영향을 미치는지에 대한 이론적 논거와 선행 연구를 중심으로 연구모형을 정리해 보면 <그림 3-1>과 같다.

<그림 3-1> 연구모형

본 연구의 변인 설정은 부동산 투자 결정시 부동산투자자 행동 영향을 미치는 요인으로 독립변수로서 거시적 요인, 미시적 요인, 투자 장애 요인, 투자경험 4가지 요인을 선정했으며, 투자자의 행동요인으로 부동산투자 행동요인에 있어 공통되는 요인으로는

수익 중요성, 안전 중요성, 환금 중요성을 들 수 있다.

선행 연구에서 검토된 바와 같이 지방자치제 실시 이후 투기 억제나 자치단체수입을 위한 개발정책의 다양화에 따른 규제의 중요성과 지역별 투자대상의 거대 가격과 수익 중요성에 주는 희망이 차별적임에 기인한 지역 중요성 및 투자대상물건과 대상 기업에 대한 신뢰 중요성이 최근 부동산 시장의 다변화와 투자심리 변화에 따라 크게 대두되는 현상임을 반영, 본 연구에서는 위의 기존 3가지 요인에 규제 중요성, 지역 중요성 신뢰 중요성을 추가하여 5가지 요인으로 부동산투자 행동요인으로 설정하였다. 또한 종속변수로는 투자자의 만족도를 선정한 후 이들 요인들 간의 관계를 밝히고자 한다. 마지막으로 인구통계학적 변수 및 부동산투자 경험 유·무에 따라 부동산 투자자 행동요인 및 투자자 만족도에 차이가 있을 것이라는 가정을 두고 이 또한 분석을 통해 입증하고자 한다.

제 2 절 가설설정

설정한 연구모델의 실증분석을 위해서 위의 이론적 배경부분의 내용에 기초하여 관련 변수 및 연구가설을 설정하고 이들의 관계를 수집된 자료에 의해 분석하고자 한다. 부동산투자 만족도에 영향을 미치는 요인으로 부동산시장의 환경요인과 투자자 행동요인으로 선행연구를 토대로 설정하고, 인구통계학적 변수 및 부동산 투자경험 유·무에 따라 부동산 투자자 행동요인 및 투자자 만족도에 차이가 있을 것이라는 가정을 두고 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 1 : 부동산 시장의 환경요인은 투자자 만족도에 영향을 미칠 것이다.

가설 1-1 : 거시적 환경 요인은 투자자 만족도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 1-2 : 미시적 환경 요인은 투자자 만족도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 1-3 : 투자 장애요인은 투자자 만족도에 부(-)의 영향을 미칠 것이다.

가설 2 : 투자자 행동요인은 투자자 만족도에 영향을 미칠 것이다.

가설 2-1 : 투자수익의 중요성은 투자자 만족도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 2-2 : 투자안전의 중요성은 투자자 만족도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 2-3 : 투자환금의 중요성은 투자자 만족도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 2-4 : 투자범령규제 중요성은 투자자 만족도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 2-5 : 투자지역의 중요성은 투자자 만족도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 2-6 : 투자신뢰의 중요성은 투자자 만족도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 3 : 인구통계적 특성(직업/학력) 및 부동산투자 경험정도에 따라 투자행동요인에 차이가 있을 것이다.

제 3 절 변수의 정의와 측정

1. 변수의 정의 및 측정방법

(1) 거시적 환경요인

안정근(1998)은 거시적 환경요인을 부동산 정책, 경기변동, 인플레이션 및 디플레이션, 인구통계학적 변화 등 복합적인 경제적·행정적·사회적 요인으로서 부동산 투자에 직·간접적인 영향을 미치는 총체적인 상황이라 정의하였다. 따라서 본 연구에서는 거시적 환경요인을 경기순환, 인플레이션, 금융신용, 부동산에 대한 선호도, 관계범령 규제 및 환경, 세무 회계상 특징 등 6개의 항목으로 5점 척도를 사용하여 측정하였다.

(2) 미시적 환경요인

이창석(1999)은 미시적 환경요인이 투자안의 개별 조건에 따라 잠재적인 수익에 변

화를 가져오고 투자안의 최상의 가치가 지역별·용도별 적합성, 위치의 근접성, 위치의 쾌적도 및 크기, 형상에 의하여 영향을 받는다고 하였다. 이 때 부동산 가치는 임대차 계약의 성격에 따라서도 영향을 받는다. 이러한 임차부동산의 가치는 시장임차료와 실제계약 임차료 차액의 현재가치를 의미한다. 즉 이러한 이론은 임차부동산의 권리금, 영업권으로 해석할 수 있다. 또한 Bruce(1991)의 부동산 포트폴리오 관리 모형에서 미시적 요인을 부동산의 물리적 특성, 부동산의 위치, 쾌적도 · 접근도, 법적 요소, 임차의 성격, 자금의 조달, 조세혜택으로 정의한 바 있다. 따라서 본 연구에서는 미시적 요인을 Bruce(1991)의 연구를 토대로 부동산 대상물의 물리적 특성의 중요성, 부동산의 위치, 쾌적성, 접근성, 조세혜택, 자금조달, 임차가증 여부 등 7개 항목으로 5점 척도를 사용하여 측정하였다.

(3) 투자 장애요인

부동산투자의 의사결정은 장래에 대한 행동의 선택을 의미하므로 장래에 발생하리라고 예상되는 결과에 관한 지식의 정도는 의사결정의 중요한 요점이다. 장래에 발생되리라고 예견되는 현상들에 대해 지식의 부족으로 인하여 판단을 그르치는 일이 많을수록 불확실성은 더욱 높아진다. 물론 불확실성을 위험과 동의어로 취급하는 경우도 있다(이창섭 · 김용민, 1998). 위험 즉, 투자 장애요인은 선택 가능한 대안들 가운데 의사결정자에게 확률이 알려져 있는 복수의 결과가 대응하는 상태이다. 따라서 투자 장애요인은 투자한 경우 손실의 가능성을 말하는 것으로 미래의 불확실성 때문이다. 따라서 본 연구에서는 Bruce(1991)의 연구를 토대로 투자대상의 환금성 고려정도, 투자수익성에 대한 위험부담 고려정도, 금융위험 부담 고려정도, 시간, 노력소모에 대한 낭비요인 고려정도, 환경적 통제와 법률적 제한 통제에 따른 부담정도, 물가상승에 대한 위험부담 고려정도, 자본가치 증가의 한계에 대한 고려정도 등 7개 항목으로 5점 척도를 사용하여 측정하였다.

(4) 투자수익의 중요성

수익 중요성에 있어 투자는 보다 나은 미래의 소득을 얻기 위한 것으로 따라서 투자대상이 얼마나 많은 이익을 실현시켜 줄 수 있는가를 우선적으로 고려하게 되고, 소비자행동의 가장 중요한 투자 결정요인 중 가장 중요시 되는 요인이다. 따라서 본 연구는 수익에 대한 물가 상승 인플레 보장, 적정이율보장, 자본가치 증가 잠재정도, 임차가능여부, 투자대상 물건의 자본가치와 효용가치 등 4개 항목으로 구성하여 투자 수익의 중요성을 측정하였다.

(5) 투자안전 중요성

안전 중요성에 있어서 투자로 인하여 얻게 될 소득이 불확실하면 이는 결코 훌륭한 투자대상이 될 수 없음을 전제하고 특히 투자원본은 손실이 없이 확보될 수 있음을 전제되어야 한다. 따라서 본 연구에서는 소유권 취득, 이용가능성, 개발가능성, 자본가치의 보존 여부 등 4개 항목으로 구성하여 투자안전의 중요성을 측정하였다.

(6) 투자의 환금 중요성

투자의 환금 중요성으로 투자가는 그의 자산을 합리적인 시간에 시장가격으로 처분할 수 있을 때 투자결정이 높은 것은 자명한 일이다. 어떤 부동산 또는 어떤 시기에 처분이 순조롭지 못한 경우도 있고, 때로는 환금에 있어 상당한 손해를 보는 경우도 있다. 환금이 잘 안되거나 환금과정에서 손해를 보아야 하는 것은 환금의 위험관리라 하며, 투자활동에 대한 3대 위험관리 중의 하나가 되는 점에서 환금은 매우 중요한 결정 요인이 된다(James, 2000). 따라서 본 변수에는 용도전환 필요시 투자확대와 축소가능성, 이대가능성, 판매 및 개발제한 가능성, 조기 환금가능성, 단기 · 중기 · 장기의 환금가능성 등 4개 항목으로 구성하여 투자의 환금 중요성을 측정하였다.

(7) 투자 규제중요성

규제 중요성에 있어서 부동산 투자는 장기적인 배려에 의해 투자를 하게 되는데 의사결정과정에서 해당 부동산의 여러 가지 규제가 있기 때문에 다양한 마케팅 방법에 대한 투자자의 자금력과 양호한 투자대상을 선택하지 않으면 안 된다. 부동산이 어떤 대체 안에 대해서 분석의 지표가 될 수 있는 것은 당해 토지의 토지이용규제에 따라 달라진다. 그것은 투자지역의 용도지역, 지구 등의 법적·행정적 규제가 어떠한지, 규제가 없다면 투자 가능성 범위를 명확하게 하여야 한다. 또한 시장분석에 있어 지역분석, 인근분석, 부지분석, 수요분석, 공급분석, 경제성 분석 등을 통하여 결정된다. 따라서 본 연구에서는 투자대상 물건의 거래규제 여부, 이용에 대한 개발 가능여부, 개발에 따른 규제와 인·허가 절차 등 4개 항목으로 구성하여 투자규제의 중요성을 측정하였다

(8) 투자지역의 중요성

지역 중요성으로 부동산 투자대상지역의 수요·공급동향 그 지역 주민의 소득, 투자하고자 하는 위치, 물가수준, 장래 개발 발전정도 등에 따라 영향을 받는다. 따라서 본 연구는 학군, 공공시설입지여부, 지역유동인구 및 대중교통수단, 지역거주세대 및 소득수준 등 4개 항목으로 구성하여 투자지역의 중요성을 측정하였다.

(9) 투자신뢰의 중요성

신뢰 중요성으로 부동산 투자는 일시에 많은 금액을 단가에 보고 결정하는 점과 여러 가지 많은 복합적인 요인들에 의해 가치를 평가받기 때문에 투자자의 입장에서 투자대상 회사의 규모, 자산, 지명도 등의 신뢰 정도에 따라 영향을 받는다. 따라서 본 연구에서는 투자대상기업의 광고, 추천건물의 신뢰정도를 묻는 투자대상 회사의 규모, 투자대상 회사의 자산이나 자본금상태, 투자대상회사의 지명도, 투자대상 회사의 투자경험이 주요 신뢰범주로 이용된 점에서 이들 내용을 4개 항목으로 구성하여 투자신뢰

의 중요성을 측정하였다.

(10) 투자자 만족도

투자자의 만족도는 앞으로 투자에 대한 만족정도, 투자할 의향 및 부동산 투자를 다른 사람에게 추천하거나 권고할 의향으로 본 연구에서는 부동산에 투자할 의도, 부동산경험의 만족정도, 부동산 투자를 다른 사람에게 추천하거나 권고할 의향, 다시 투자할 의향 등 5개 항목으로 구성하여 투자자 만족도를 측정하였다.

제 4 장 실증분석

제 1 절 연구의 대상과 표본

본 연구는 연구결과의 일반화 가능성과 동질성을 제고시키기 위해서 조사 대상자의 모집단을 부동산 투자경험이 있는 고객들을 대상으로 실시하였으며, 광주·전남권 지역을 선정하여 적용하려 하였다.

자료수집 기간은 2009년 9월 14부터 9월 25일 까지 총 300부를 배포하여 284부의 자료를 수집한 후 자료를 검토하여 이상한 부분이나 중요한 변수에서 미응답이 있는 10부를 제외한 274부를 분석대상으로 실시하였다. 본 연구의 표본 추출방법은 편의추출(Convenience Sampling)로 하여 본인과 면접원이 설문취지를 설명한 후에 응답의사를 표명한 고객만을 대상으로 설문지를 배포하였으며, 배포한 후 기다렸다가 즉시 회수하는 방법으로 회수율을 높이도록 하였다. 조사 대상자의 일반적 사항은 다음과 같다.

<표 4-1> 표본의 특성

구 분		빈도수(명)	백분율(%)
성별	남자	146	53.3
	여자	128	46.7
연령	20대	36	13.1
	30대	88	32.1
	40대	90	32.8
	50대	50	18.2
	60대 이상	10	3.6
학력	고졸	44	16.1
	전문대졸	56	20.4
	대졸	132	48.2
	대학원졸	42	15.3

직업	일반회사원	48	17.5
	소규모 자영업	26	9.5
	사업	44	16.1
	공무원	26	9.5
	전문직	82	29.9
	주부	10	3.6
	기타	38	13.9
수입	200백 만원 이하	62	23.3
	201-300만원	50	18.8
	301-400만원	64	24.1
	401-500만원	32	12.0
	500만원 이상	58	21.8

표본의 특성은<표 4-1>에 제시되었다. 성별의 특성을 보면 남자가 53.3% 여자가 46.7%였으며, 연령은 30대와 40대가 각각 32.1%, 32.8%로 총 65.0%의 많은 부분을 차지하였다. 또한 교육수준으로 대학졸업이 48.2%였으며, 직업으로는 전문직이 29.9%, 일반회사원이 17.5%, 다음으로 사업이 16.1%를 차지하였다. 한달 평균수입으로는 300만원 이상~400만원 이하가 전체 24.1%를 차지하였으며, 다음으로 200만원 이하가 23.3%로 나타났다.

제 2 절 부동산 투자실태

부동산 투자에 대한 전반적인 실태, 투자 시 자금 및 세금, 투자회사와 투자의도에 대해 분석을 실시한 결과는 다음과 같다.

부동산 투자를 하는 주된 이유로 재산증식이 51.8%로 가장 많은 응답을 하였으며, 부동산 투자 가치가 많다고 생각되는 지역으로는 수도권이 전체 71.5%를 차지하였다. 농촌지역 지목 중 투자가치가 가장 높은 곳은 대지가 약 48.2%로 가장 높았으며, 다음으로 임야가 25.5%를 차지하였다.

<표 4-2> 부동산투자에 대한 일반적인 실태분석

구 분	항 목	빈도수(명)	백분율(%)	누적백분율(%)
부동산투자를 하는 주된 이유	재산증식	142	51.8	51.8
	수익창출	68	24.8	76.6
	금리불안 대체	42	15.3	92.0
	증시불안대체	10	3.6	95.6
	기타	12	4.4	100.0
부동산투자 가치가 많다고 생각되는 지역	수도권	196	71.5	71.5
	영남권	4	1.5	73.0
	호남권	32	11.7	84.7
	중부권	30	10.9	95.6
	제주권	10	3.6	99.3
	기타	2	0.7	100.0
농촌지역 지목 중 투자가치가 가장 높은 곳	전(밭)	26	9.5	9.5
	답(논)	22	8.0	17.5
	대지	132	48.2	65.7
	임야	70	25.5	91.2
	잡종지	16	5.8	97.1
	기타	8	2.9	100.0
도시지역 중 투자가치가 가장 높은 곳	주거지역	48	17.5	17.5
	상업지역	166	60.6	78.1
	공업지역	26	9.5	87.6
	녹지지역	34	12.4	100.0

도시 지역 중 투자가치가 가장 높은 곳은 상업지역이 60.6%를 보였으며, 다음으로 주거지역으로 17.5%의 비율을 차지하였다.

<표 4-3> 부동산투자 시 자금 및 세금에 대한 인식분석

구 분	항 목	빈도수(명)	백분율(%)	누적백분율(%)
부동산 투자 시 자금 조달 방법	자기자본	94	34.3	34.3
	금융기관의 융자	130	47.4	81.8
	사채	2	0.7	82.5
	1+2+3 방법	38	13.9	96.4
	기타	10	3.6	100.0
현행 부동산에 대한 세금 인식	매우 과중하다	88	32.1	32.1
	과중한편이다	112	40.9	73.0
	보통이다	62	22.6	95.6
	적은편이다	12	4.4	100.0

부동산 투자 시 자금 조달 방법으로는 금융기관의 융자가 47.4%로 가장 높은 비율을 보였으며, 다음으로 자기자본이 34.4%를 나타냈다. 자기자본, 금융기관융자 및 사채 등을 이용하여 투자하겠다고 응답한 비율은 13.9%를 보였다.

현행 부동산에 대한 세금 인식의 경우 과중한 편이다라고 응답한 비율이 40.9%로 가장 많은 비율을 나타냈으며, 매우 과중하다라고 응답한 비율 또한 32.1%을 보여 전체 73.0%의 응답자들이 현행 부동산 세금인식에 대해 매우 부정적인 것으로 나타났다.

제 3 절 신뢰성과 타당성 분석

본 연구의 가설에 앞서 이루어져야 할 것은 가설검정에 필요한 각 개념들이 신뢰성과 타당성을 가지고 측정되었는지에 대한 분석이 필요하다. 신뢰성은 측정하고자 하는 개념을 반복하여 측정하였을 때에도 동일한 측정값을 얻을 가능성을 의미하는 것으로 결과가 얼마나 일관성이 있는가 하는 정도를 나타낸다.

내적 일관성 검정법은 같은 개념을 측정하기 위해 여러 개의 항목을 이용하는 경우 측정 도구 내의 항목별 평균적인 상관관계를 고려하여 신뢰성을 확인하려는 것으로 신뢰성을 저해하는 항목을 찾아내어 측정도구에서 제외시킴으로 측정도구의 신뢰성을 높이기 위한 방법으로 Cronbach's Alpha계수를 이용한다. Cronbach's Alpha에 의한 신뢰성 검정은 위에서 제시한 문제점이 없고, 사용이 간편하기 때문에 본 연구에서는 이 방법으로 측정수단들의 신뢰성을 검증하고자 한다.

타당성은 측정하려고 하는 개념이나 속성을 얼마나 정확하게 반영하고 있는가의 문제이다. 즉, 특정개념이나 속성을 측정하기 위하여 개발한 측정도구가 그 속성을 정확하게 반영하고 있는가의 문제이다.

본 연구에서는 각 개념들의 신뢰성과 타당성을 확인하기 위해서 우선 요인분석을 통해 변수들의 일차원성을 검토한 후에 이들의 신뢰성을 Cronbach's Alpha값을 통하여 확인한다. 요인분석(Factor analysis)은 여러 변수들의 저변에 존재하는 하나의 혹은 여러 개의 요인(factor)들을 찾아내는 통계적 기법으로 여러 개의 변수들을 그보다 적은 수의 요인으로 정리한다는 점에서 요인분석은 자료를 축소하고 요약하는 기능을 갖는다. 한편 변수들을 요인별로 정리한다는 점에서 분류의 기능도 가지고 있다.

본 논문은 요인분석을 실시하기 위하여 상관관계 분석 및 확증적 요인분석을 실시할 것이며, 이 과정에서 적절한 요인으로 묶이지 않거나, 전체 항목간의 상관관계를 검토한 결과 수정된 총 점수와의 상관관계가 낮고 Alpha값을 상당히 개선시키는 항목은 최종분석에서 제외되었다.

1. 부동산 시장의 환경요인에 대한 확증적 요인분석 및 신뢰도 분석

부동산 시장의 환경요인인 거시적 환경요인, 미시적 환경요인 및 투자 장애요인이

구조방정식 모델의 가정에 얼마나 적합한가에 대한 정도 평가와 개념 간에 설정된 상관관계의 변수의 적합성 측정을 위해 척도들의 집중 타당성(Convergent Validity)과 판별 타당성(Discriminant Validity)을 검증하기 위하여 본 모델에 포함된 모든 연구단위에 대한 전체의 측정모형(Measurement model)으로 분석하였다. 또한 내적 일관성을 검증하기 위해 Cronbach's Alpha계수를 이용하여 신뢰도 검증을 실시하였다.

<표 4-4> 부동산시장의 환경요인에 대한 신뢰도 분석

연구단위	최초 항목수	최종 항목수	Cronbachs' Alpha
거시적 환경요인	6	5	.822
미시적 환경요인	6	5	.841
투자 장애요인	7	7	.889.

<표 4-4>에서와 같이 거시적 환경요인은 1문항(금융신용)을 제외하여 α=.882로 나타났으며, 미시적 환경요인의 경우 1문항(부동산 대상 물건의 물리적 특성)을 제외하여 α=.841로 나타났다. 투자 장애요인의 경우 7문항 모두 내적 일관성을 보이고 있어 α=.889를 보였다. 이 분석의 결과는 국내 마케팅 분야 연구의 α계수 평균값인 0.6 기준에 타당하다고 하겠다.(채서일, 1997).

확증적 요인 분석결과 <표 4-5>와 같이 χ^2=285.53 자유도(d/f)=116, p=0.00, GFI=0.90, AGFI=0.84, RMSEA=0.039, NFI=0.90, CFI=0.93으로 구조모형을 분석하는데 무리가 없는 것으로 나타났으며, 연구 단위들에 대한 표준부하량(Standardized loadings)이 모두 유의적으로 나타나 집중타당성이 입증되었다. 또한 다중상관자승계수(SMC)를 이용하여 각 변수들에 대한 전체 관측변량을 확인하였다. 분석결과 전체적으로 65%이상의 설명값을 나타내고 있다.

1) * t값은 해당 미지수의 값이 0이란 가설에 대한 가설검증 정보를 제공해 준다. t값이 ±1.96이상이면 95% 신뢰수준에서, ±2.576이사이면 99% 신뢰수준에서 ±3.291이상이면 99.9% 신뢰수준에서 해당 지수의 값이 0이란 가설이 기각되므로 해당 미지수는 통계적으로 유의하다(신동규, 2000).

<표 4-5> 부동산시장의 환경요인에 대한 확증적 요인분석

요 인	요인	거시적 환경	미시적 환경	투자장애요인	Cronbachs' Alpha
거시적 환경요인	경기순환	0.58*			.822
	인플레/디플레	0.65 (13.14)[1]			
	부동산선호도	0.72 (8.34)			
	관계법령규제	0.75 (8.50)			
	세무회계	0.81 (8.86)			
미시적 환경요인	쾌적성		0.59*		.841
	접근성		0.61 (11.62)		
	조세혜택		0.87 (9.25)		
	자금조달		0.72 (8.74)		
	임차가능 여부		0.64 (8.06)		
투자장애 요인	환금성			0.65*	.889
	수익위험부담			0.63 (12.83)	
	금융위험부담			0.75 (10.31)	
	시간 등 낭비정도			0.74 (10.82)	
	환경통제/법률장애			0.84 (11.69)	
	물가상승 위험			0.80 (11.38)	
	자본가치 증가 한계			0.66 (9.75)	
χ^2=285.53	P=0.00 df=116	GFI=0.90	AGFI=0.84	CFI=0.93 NFI=0.90	RMSEA =0.079

* FIX=1.00 ( ) : T값

2. 투자행동요인에 대한 확증적 요인분석 및 신뢰도 분석

투자행동요인인 투자수익의 중요성, 투자안전의 중요성, 투자환금 중요성, 투자법령규제 중요성, 투자지역 중요성, 투자신뢰 중요성 총 7개 요인이 구조방정식 모델의 가정에 얼마나 적합한가에 대한 정도 평가와 개념 간에 설정된 상관관계의 변수의 적합성 측정을 위해 척도들의 집중 타당성(Convergent Validity)과 판별 타당성

(Discriminant Validity)을 검증하기 위하여 본 모델에 포함된 모든 연구단위에 대한 전체의 측정모형(Measurement model)으로 분석하였다. 또한 내적 일관성을 검증하기 위해 Cronbach's Alpha계수를 이용하여 신뢰도 검증을 실시하였다.

<표 4-6> 투자행동요인에 대한 신뢰도 분석

연구단위	최초 항목수	최종 항목수	Cronbachs' Alpha
투자수익의 중요성	5	4	.874
투자안전 중요성	4	3	.796
투자환금 중요성	5	4	.818
투자법령규제중요성	3	3	.854
투자지역 중요성	4	3	.905
투자신뢰 중요성	4	4	.884

<표 4-6>에서와 같이 투자행동요인 중 투자수익의 중요성 요인은 총 5문항 중 1문항(임차가능성여부)을 제외한 결과 α=.874로 나타났으며, 투자안전 중요성의 경우 총 4문항 중 1문항(소유권취득의 정도)을 제외하여 α=.796으로 나타났다.

투자환금의 중요성의 경우 총 5문항 중 1문항(용도전환의 가능성)을 제외하여 α=.818로 나타났으며, 투자법령규제중요성의 경우 전체 3문항에 대하여 α=.854로 나타났다. 투지지역의 중요성의 경우 총 4문항 중 1문항(지역 거주 세대 및 소득 수준)을 제외하여 α=.905로 나타났으며, 마지막으로 투자신뢰 주요성의 경우 전체 4문항에 대하여 α=.884로 나타났다. 이 분석의 결과는 국내 마케팅 분야 연구의 α계수 평균값인 0.6 기준에 타당하다고 하겠다.(채서일, 1997).

확증적 요인 분석결과 <표 4-7>와 같이 χ^2=505.07 자유도(d/f)=174, p=0.00, GFI=0.86, AGFI=0.81, RMSR=0.048, NFI=0.88, CFI=0.91로 구조모형을 분석하는데 무리가 없는 것으로 나타났으며, 연구 단위들에 대한 표준부하량 (Standardized

loadings)이 모두 유의적으로 나타나 집중타당성이 입증되었다. 또한 다중상관자승계수(SMC)를 이용하여 각 변수들에 대한 전체 관측변량을 확인하였다. 분석결과 전체적으로 65%이상의 설명 값을 나타내고 있다.

<표 4-7> 투자행동요인에 대한 확증적 요인분석 및 신뢰도 분석

투자행동 요인	투자수익 중요성	투자안전 중요성	투자환금 중요성	투자법령 규제	투지지역 중요성	투자신뢰 중요성	Cronbachs' Alpha
투자수익의 중요성	*0.71** – *0.71* *(14.73)* *0.83* *(12.28)* *0.85* *(12.45)*						.874
투자안전 중요성		*0.73** – *0.75* *(11.72)* *0.77* *(11.94)*					.796
투자환금 중요성			*0.63** – *0.72* *(9.93)* *0.80* *(10.74)* *0.75* *(10.28)*				.818
투자법령 중요성				*0.80** – *0.79* *(14.25)* *0.84* *(15.03)*			.854
투지지역 중요성					*0.80** – *0.87* *(19.41)* *0.84* *(18.58)*		.905
투지신뢰 중요성						*0.79** – *0.75* *(16.47)* *0.80* *(13.60)* *0.82* *(13.90)*	.884
X^2=505.07	P=0.00	df=174	GFI=0.86	AGFI=0.81	CFI=0.86	NFI=0.88	RMSR =0.048

* FIX=1.00 ( ) : T값

제 4 절 전체 단위에 대한 상관관계분석

확증적 요인분석 결과 단일 차원성이 입증된 각 연구단위별 척도들에 대하여 서로의 관계가 어떤 방향이며, 어느 정도의 관계를 갖는지를 알아보기 위하여 상관관계 분석을 실시하였다. 분석결과, <표 4-8>와 같이 연구단위들 간에는 유의적인 정(+)의 관계를 갖고 있는 것으로 나타나 본 연구에서는 사용된 연구단위들은 추후 분석을 위한 타당성이 있다고 하겠다.

<표 4-8> 전체 연구단위들에 대한 상관관계분석

요인	거시적 환경	미시적 환경	투자 장애	투자 수익	투자 안전	투자 환금	법령 규제	지역	신뢰	투자자 만족도
거시적환경요인	1.00									
미시적환경요인	0.50	1.00								
투자 장애요인	0.60	0.44	1.00							
투자수익중요성	0.42	0.45	0.55	1.00						
투자안전중요성	0.28	0.58	0.42	0.60	1.00					
투자환금중요성	0.39	0.59	0.56	0.61	0.70	1.00				
법령규제중요성	0.46	0.55	0.57	0.49	0.64	0.75	1.00			
지역중요성	0.15	0.54	0.15	0.43	0.53	0.56	0.43	1.00		
신뢰중요성	0.31	0.46	0.40	0.44	0.40	0.52	0.48	0.51	1.00	
투자자만족도	0.19	0.01	0.19	0.14	0.17	0.14	0.23	*(0.07)*	0.03	1.00

* 전체 항목 간 상관계수 $p<0.05$임, (0.07)만 제외

제 5 절 가설검증

1. 부동산시장의 환경요인이 투자자 만족도에 미치는 영향

본 연구는 가설 1의 검증을 하기 위해 다중회귀분석을 실시하였다. 다중회귀분석의

목적은 여러 변수의 지식으로부터 하나의 종속변수를 예측해 내는 것이라 할 수 있다 (Hair et al.1995).

부동산 시장의 환경요인인 거시적 환경, 미시적 환경, 투자 장애요인과 투자자 만족도의 관계를 검증한 결과<표 4-9>에서 제시한 바와 같이 설명력(R^2)이 0.21로 나타났으며 F값은 14.355(p=0.000)로 통계적으로 유의한 결과를 나타냈다. 부동산 시장 환경요인 중 투자자 만족도에 유의적인 영향을 미치는 요인으로 거시적 환경요인과 미시적 환경요인으로 나타났으며, (p<.05), 투자 장애요인은 비유의적인 결과를 보였다.

따라서 가설검증 결과 세부가설 1-1 세부가설 1-2는 채택되었으며, 세부가설 1-3은 기각되어 가설 1은 부분 채택되었다.

<표 4-9> 부동산 시장의 환경요인이 투자자 만족도에 영향

독립변수	비표준화 계수	표준오차	표준화 계수	t 값	유의수준
거시적 환경요인	.307	.131	.183	2.346	.020*
미시적 환경요인	.240	.115	.145	2.092	.037*
투자 장애 요인	.244	.130	.141	1.878	.061(n/s)
R-Square = .0.21			Adj R= .017		
F= 14.355			Sig = .000		

* p<.05, ** p<.01, *** p<0.001

위의 결과는 거시적 환경으로 경기순환의 흐름, 물가인상 또는 인하, 관계법령 및 규제 및 환경, 세무회계의 변화에 따라 투자자 만족도에 영향을 미치는 것으로 보여지며, 미시적 환경으로 투자지역의 쾌적성, 접근성, 조세혜택, 자금조달의 문제해결, 임차가능여부에 따라 투자자의 만족도에 영향을 미치는 것으로 사료된다. 따라서 투자자의 만족도 정도 여부는 투자자에게 직·간접적으로 영향을 줄 수 있는 요인은 거시적 및 미시적 환경에 영향을 많이 받는 것으로 유추할 수 있다.

2. 투자행동요인이 투자자 만족도에 미치는 영향

본 연구는 가설 2의 검증을 하기 위해 다중회귀분석을 실시하였다.

투자행동요인인 투자수익, 투자안전, 투자환금, 투자법령규제중요성, 투자신뢰중요성과 투자자 만족도의 관계를 검증한 결과<표 4-11>에서 제시한 바와 같이 설명력(R^2)이 0.17로 나타났으며 F값은 16.657(p=0.000)로 통계적으로 유의한 결과를 나타냈다. 투자행동경요인 중 투자자 만족도에 유의적인 영향을 미치는 요인으로 투자환금의 중요성, 지역중요성, 신뢰중요성으로 나타났으며, (p<.05), 투자수익중요성, 투자안전중요성, 법령규제중요성은 비유의적인 결과를 보였다. 따라서 가설검증 결과 세부가설 2-3 세부가설 2-5, 세부가설 2-6은 채택되었으며, 세부가설 2-1, 세부가설 2-2, 세부가설 4는 기각되어 가설 2는 부분 채택되었다.

<표 4-10> 투자행동요인이 투자자 만족도에 영향

독립변수	비표준화 계수	표준오차	표준화 계수	t 값	유의수준
투자수익의 중요성	-.128	.105	-.097	-1.220	.224(n/s)
투자안전 중요성	.216	.131	.153	1.654	.099(n/s)
투자환금 중요성	.327	.147	.239	2.220	.027*
투자법령규제 중요성	-.108	.115	-.088	-.939	.348(n/s)
투자지역 중요성	-.309	.088	.272	3.520	.001***
투자신뢰 중요성	.182	.093	.146	1.968	.050*
R-Square = .0.17			Adj R= .012		
F= 16.657			Sig = .000		

* p<.05, ** p<.01, *** p<0.001

위의 결과는 투자환금의 중요성인 투자확대 및 축소가능성, 임대 등의 가능성, 판매 및 개발 가능성, 필요시 조기 환급가능성이 높을 때 투자자의 만족도가 증대되는 것으

로 나타났으며, 투자지역의 중요성인 학군 및 접근도, 공공시설 입지여부, 지역 유동인구 및 대중 교통수단이 좋을 경우투자자의 만족도가 높아지는 것으로 나타났다.

마지막으로 신뢰중요성, 즉 투자대상 회사의 규모, 투자대상 회사의 자본상태, 투자대상 회사의 대표자의 지명도, 투자대상 회사의 투자경험정도가 높을수록 투자자의 만족도가 높아지는 것으로 보여 진다. 따라서 부동산투자자를 유도하기 위한 수단으로 무엇보다도 투자환금, 투자지역, 투자신뢰가 중요하다고 하겠다.

3. 인구통계적 요인 및 투자경험정도에 따른 투자행동요인의 차이분석

가설 4를 검증하기 위해 <표 4-17>에서 제시한 바와 같이 인구통계적 요인인 직업에 따른 투자행동요인인 6개 요인에 대해 차이분석을 실시한 결과 전체적으로 유의적인 차이를 보이는 것으로 나타났다($p<.05$).

투자수익중요성의 경우 사업을 하시는 44명의 응답자들이 평균 4.32로 가장 높았으며, 다음으로 전문직이 평균 4.10으로 나타났다.

<표 4-11> 직업에 따른 투자행동요인의 차이분석

투자행동요인	직업	응답자	평균	표준편차	F값	유의수준
투자수익중요성	일반회사원	48	3.90	0.61	3.274	0.004**
	소규모 자영업	26	3.96	0.59		
	사업	44	4.32	0.71		
	공무원	26	4.04	0.71		
	전문직	82	4.10	0.64		
	주부	10	3.35	1.34		
	기타	38	4.04	0.74		
	전체	274	4.04	0.72		
투자안전중요성	일반회사원	48	3.97	0.58	5.639	0.000***
	소규모 자영업	26	3.82	0.62		
	사업	44	4.33	0.67		
	공무원	26	4.31	0.62		

	전문직	82	4.21	0.63		
	주부	10	3.33	0.74		
	기타	38	4.25	0.67		
	전체	274	4.13	0.67		
투자환금중요성	일반회사원	48	3.77	0.53	3.964	0.001***
	소규모 자영업	26	3.92	0.51		
	사업	44	4.16	0.64		
	공무원	26	4.17	0.72		
	전문직	82	3.97	0.69		
	주부	10	3.25	1.20		
	기타	36	4.13	0.69		
	전체	272	3.97	0.69		
법령규제중요성	일반회사원	48	3.86	0.82	3.458	0.003**
	소규모 자영업	26	3.87	0.69		
	사업	44	4.33	0.77		
	공무원	26	4.13	0.69		
	전문직	82	3.98	0.77		
	주부	10	3.40	0.60		
	기타	38	4.19	0.66		
	전체	274	4.03	0.77		
지역중요성	일반회사원	48	3.90	0.74	4.029	0.001***
	소규모 자영업	26	3.62	0.76		
	사업	44	3.83	0.82		
	공무원	26	3.97	0.87		
	전문직	82	4.24	0.73		
	주부	10	3.40	1.43		
	기타	38	4.21	0.79		
	전체	274	4.00	0.83		
신뢰중요성	일반회사원	48	3.71	0.74	2.564	0.020*
	소규모 자영업	26	3.62	0.45		
	사업	44	4.06	0.82		
	공무원	26	3.92	0.73		
	전문직	82	4.00	0.77		
	주부	10	3.45	0.92		
	기타	38	4.05	0.77		
	전체	274	3.90	0.76		

* p<.05, ** p<.01, *** p<0.001

투자안전의 중요성의 경우 직업이 사업인 분들이 평균 4.33으로 나타났으며, 다음으로 공무원이 평균 4.31로 높은 수준을 보였다. 투자환금의 중요성은 역시 공문원이 평균 4.17로 높게 나타났으며, 다음으로 사업하시는 분들이 평균 4.16으로 높게 나타났다. 법령규제의 중요성으로는 사업을 직업으로 가지는 분들이 평균 4.33으로 매우 중요하게 인식하는 것으로 나타났으며, 지역을 중요하게 인식하는 직업은 전문직이 4.24 가장 높게 나타났다. 신뢰의 중요성 역시 전문직이 평균 4.00으로 가장 높은 점수를 보였다.

<표 4-12> 학력에 따른 투자행동요인의 차이분석

투자자행동요인	학력	응답자수	평균	표준편차	F값	유의수준
투자수익중요성	고졸	44	3.89	0.91	2.037	0.109(n/s)
	전문대졸	56	4.21	0.65		
	대졸	132	4.00	0.65		
	대학원졸	42	4.11	0.73		
	전체	274	4.04	0.72		
투자안전중요성	고졸	44	3.91	0.72	5.279	0.001***
	전문대졸	56	4.19	0.66		
	대졸	132	4.09	0.63		
	대학원졸	42	4.44	0.64		
	전체	274	4.13	0.67		
투자환금중요성	고졸	44	3.75	0.86	4.305	0.005**
	전문대졸	56	4.08	0.63		
	대졸	132	3.92	0.62		
	대학원졸	40	4.24	0.70		
	전체	272	3.97	0.69		
법령규제중요성	고졸	44	3.76	0.82	4.940	0.002**
	전문대졸	56	4.20	0.79		
	대졸	132	3.96	0.74		
	대학원졸	42	4.29	0.64		
	전체	274	4.03	0.77		
지역중요성	고졸	44	3.62	0.95	9.556	0.000***
	전문대졸	56	3.93	0.88		
	대졸	132	3.98	0.72		
	대학원졸	42	4.52	0.71		
	전체	274	4.00	0.83		

신뢰중요성	고졸	44	3.74	0.64	0.977	0.404(n/s)
	전문대졸	56	3.92	0.73		
	대졸	132	3.91	0.72		
	대학원졸	42	4.01	1.02		
	전체	274	3.90	0.76		

* p<.05, ** p<.01, *** p<0.001

학력에 따른 투자행동요인인 6개 요인에 대해 차이분석을 실시한 결과 투자안전중요성, 투자환금 중요성, 법령규제중요성 및 지역의 중요성은 유의적인 차이를 보이는 것으로 나타났으나(p<.05), 투자수익의 중요성 및 신뢰의 중요성은 유의적인 차이를 보이지 않았다.

투자안전의 중요성의 경우 대학원 졸업자의 경우가 평균 4.44로 가장 높았으며, 다음으로 전문대졸이 평균 4.19로 나타났다. 투자환금의 중요성 또한 대학원 졸업자가 평균 4.24로 가장 높았으며, 다음으로 전문대졸업자가 평균 4.08로 높았다.

법령규제 중요성의 경우 대학원 졸업자의 경우가 평균 4.29로 가장 높았으며, 다음으로 전문대졸이 평균 4.20으로 나타났다. 마지막으로 지역 중요성의 경우 대학원 졸업생이 평균 4.52로 가장 높게 나타났다. 따라서 투자행동요인 중 투자지역의 중요성을 고학력일수록 가장 중요하게 인식하는 것으로 나타났다.

<표 4-13> 투자경험정도에 따른 투자행동요인의 차이분석

투자자행동요인	경험정도	응답자수	평균	표준편차	t값
투자수익중요성	저	248	3.99	0.70	4.105***
	고	26	4.58	0.61	
투자안전중요성	저	248	4.06	0.65	5.829***
	고	26	4.82	0.37	
투자환금중요성	저	246	3.94	0.69	2.308*
	고	26	4.27	0.61	
법령규제중요성	저	248	3.96	0.76	4.847***
	고	26	4.69	0.51	
지역중요성	저	248	3.98	0.83	1.172(n/s)

	고	26	4.18	0.82	
신뢰중요성	저	248	3.88	0.71	1.776(n/s)
	고	26	4.15	1.16	

* p<.05, ** p<.01, *** p<0.001

투자경험정도에 따라 투자행동요인에 대한 차이분석을 검증하기 위해 T-test 검증을 실시하였다. 분석결과 투자수익의 중요성, 투자안전의 중요성, 투자환금의 중요성, 법령규제의 중요성의 경우 투자경험정도가 많을수록 투자행동요인 중 중요한 요인이라고 인식하는 것으로 나타났다(p<.05). 하지만 지역의 중요성, 신뢰의 중요성의 경우 경험정도에 따른 차이를 보이지 않았다(p>.05). 따라서 가설 4는 부분 채택되었다.

제 6 절 추가분석

투자회사가 추천하는 부동산 투자 대상지에 대한 투자의도 또한 보통이다가 54.7%, 투자가 의도가 다소 낮다라고 응답한 비율이 21.2%를 보였다. 투자대상회사의 부동산 투자를 다른 사람에게 권고할 의향이 있느냐라는 물음에 대해 보통이다라고 응답한 비율이 54.0%로 나타났으며, 다소 낮다라고 응답한 비율 또한 18.2%를 보였다.

투자대상 회사의 부동산 재 투자의도에 대해 묻는 질문에 대해서는 보통이다가 49.6%의 비율을 보였으며, 다소 투자할 의도가 적다라고 응답한 비율이 19.7%를 나타냈다. 부동산 투자와 관련된 문제점으로 당장 개선이 필요한 부분에 대해 부동산 정책의 잦은 변화가 문제다라고 응답한 비율이 49.6%로 나타났으며, 투기의 재발 방지가 18.2%로 도출되었다. 위의 결론으로 투자자들은 투자회사가 추천하는 투자대상지에 대해 그렇게 신뢰를 보이지 않는 것으로 판단되며, 이를 개선·보완하기 위한 투자회사의 노력이 필요하다고 사료된다.

<표 4-14> 투자회사와 투자의도에 대한 실태분석

구분		응답자수	비율(%)	누적비율(%)
투자회사가 추진하는 부동산투자대상지에 대한 인식	매우 좋지 않다	20	7.3	7.3
	좋지 않다	60	21.9	29.2
	보통이다	138	50.4	79.6
	다소 좋다	52	19.0	98.5
	매우 좋다	4	1.5	100.0
투자회사가 추천하는 부동사 투자 대상지에 대한 투자의도	매우 낮다	34	12.4	12.4
	다소 낮다	58	21.2	33.6
	보통이다	150	54.7	88.3
	다소 좋다	28	10.2	98.5
	매우 좋다	4	1.5	100.0
투자대상회사의 부동산 투자를 다른 사람에게 추천하거나 권고할 의향	매우 적다	44	16.1	16.1
	다소 적다	50	18.2	34.3
	보통이다	148	54.0	88.3
	다소 많다	32	11.7	100.0
투자대상회사의 부동산 재투자할 의향	매우 적다	42	15.3	15.3
	다소 적다	54	19.7	35.0
	보통이다	136	49.6	84.7
	다소 많다	36	13.1	97.8
	매우 많다	6	2.2	100.0
부동산 투자와 관련된 문제점으로 당상 개선이 필요한 부분	부동산 정책의 잦은 변화	136	49.6	49.6
	과다한 세금	36	13.1	62.8
	투기의 재발	50	18.2	81.0
	투자관련 업체와 중개업자의 제도개선	28	10.2	91.2
	토지가격의 적정선 유지	24	8.8	100.0

<표 4-15> 투자자 만족도가 재 투자의도에 미치는 영향

독립변수	비표준화 계수	표준오차	표준화 계수	t 값	유의수준
투자자만족도	.411	.043	.502	9.577	0.000***
		R-Square = .252		Adj R= .249	
		F=91.726		Sig = .000	

* p<.05, ** p<.01, *** p<0.001

부동산투자 만족도가 재 투자의도에 미치는 영향에 대한 분석결과 투자 만족도는 (t=9.577, p=0.000)에서 재투자의도에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉, 부동산 투자에 대한 만족도가 높을수록 부동산 투자에 대한 재투자의도가 높아지는 것으로 판단할 수 있다.

제 5 장 결 론

제 1 절 연구의 결과

본 연구는 개인투자자가 부동산 투자결정 시 부동산시장의 환경적 요인 중 어떤 요인에 의해 투자만족을 하는지에 대해 조사하며, 투자결정 과정에서 투자행동요인 중 투자자 만족에 영향을 미치는 요인을 도출해 내고자 하였다. 또한 부동산투자의 시장 환경적 요인이 부동산 투자자의 행동요인과의 관계를 알아보고자 하였으며, 마지막으로 인구통계학적 특성 및 투자경험의 정도에 따라 투자자의 행동요인과 투자자 만족도에 차이가 있는지 분석한 후, 분석결과에 따라 부동산 투자자의 목적에 적합한 합리적인 부동산 투자의 방향을 제시하는데 목적이 있었다. 연구의 결과는 다음과 같다.

첫째, 부동산 투자에 대한 전반적인 실태 및 투자 시 자금 및 세금과 관련하여, 부동산 투자를 하는 주된 이유로 재산증식이 51.8%로 가장 많은 응답을 하였으며, 부동산 투자 가치가 많다고 생각되는 지역으로는 수도권이 전체 71.5%를 차지하였다. 농촌지역 지목 중 투자가치가 가장 높은 곳은 대지가 약 48.2%로 가장 높았으며, 부동산 투자 시 자금 조달 방법으로는 금융기관의 융자가 47.4%로 가장 높은 비율을 보였다. 현행 부동산에 대한 세금 인식의 경우 과중한 편이다라고 응답한 비율이 40.9%로 가장 많은 비율을 나타냈으며, 매우 과중하다라고 응답한 비율 또한 32.1%를 보여 전체 73.0%의 응답자들이 현행 부동산 세금인식에 대해 매우 부정적인 것으로 나타났다.

둘째, 부동산시장의 환경요인과 투자자 만족도의 관계를 분석한 결과 부동산 시장 환경요인 중 투자자 만족도에 유의적인 영향을 미치는 요인으로 거시적 환경요인과 미시적 환경요인으로 나타났으며, 투자 장애요인은 비유의적인 결과를 보였다.

위의 결과는 거시적 환경으로 경기순환의 흐름, 물가인상 또는 인하, 관계법령 및 규

제 및 환경, 세무회계의 변화에 따라 투자자 만족도에 영향을 미치는 것으로 보여 지며, 미시적 환경으로 투자지역의 쾌적성, 접근성, 조세혜택, 자금조달의 문제해결, 임차가능여부에 따라 투자자의 만족도에 영향을 미치는 것으로 사료된다. 따라서 투자자의 만족도 정도 여부는 투자자에게 직·간접적으로 영향을 줄 수 있는 요인은 거시적 및 미시적 환경에 영향을 많이 받는 것으로 유추할 수 있다.

셋째, 투자행동요인과 투자자 만족도에 미치는 영향을 분석한 결과 투자행동요인 중 투자자 만족도에 유의적인 영향을 미치는 요인으로 투자환금의 중요성, 지역중요성, 신뢰중요성으로 나타났으며, 투자수익중요성, 투자안전중요성, 법령규제중요성은 비유의적인 결과를 보였다. 이는 투자환금의 중요성인 투자확대 및 축소가능성, 임대 등의 가능성, 판매 및 개발 가능성, 필요시 조기 환급가능성이 높을 때 투자자의 만족도가 증대되는 것으로 나타났으며, 투자지역의 중요성인 학군 및 접근도, 공공시설 입지여부, 지역 유동인구 및 대중 교통수단이 좋을 경우 투자자의 만족도가 높아지는 것으로 나타났다. 마지막으로 신뢰중요성, 즉 투자대상 회사의 규모, 투자대상 회사의 자본상태, 투자대상 회사의 대표자의 지명도, 투자대상 회사의 투자경험정도가 높을수록 투자자의 만족도가 높아지는 것으로 보여 진다. 따라서 부동산투자자를 유도하기 위한 수단으로 무엇보다도 투자환금, 투자지역, 투자신뢰가 중요하다고 하겠다.

넷째, 인구통계적 요인과 투자경험유무에 따라 투자행동요인의 차이점을 분석한 결과 투자수익중요성의 경우 사업을 하시는 응답자들이 평균이 4.32로 가장 높았으며, 투자안전의 중요성의 경우 직업이 사업인 분들이 평균 4.33으로 나타났다. 투자환금의 중요성은 공무원이 평균 4.17로 높게 나타났으며, 법령규제의 중요성으로는 사업을 직업으로 가지는 분들이 평균 4.33으로 매우 중요하게 인식하는 것으로 나타났다. 지역을 중요하게 인식하는 직업은 전문직이 4.24가장 높게 나타났으며, 신뢰의 중요성 역시 전문직이 평균 4.00으로 가장 높은 점수를 보였다. 학력에 따른 투자행동요인인 6개 요인에 대해 차이분석을 실시한 결과 투자안전중요성, 투자환금 중요성, 법령규제중요성 및 지역의 중요성은 유의적인 차이를 보이는 것으로 나타났으나, 투자수익의

중요성 및 신뢰의 중요성은 유의적인 차이를 보이지 않았다. 투자안전의 중요성은 경우 대학원 졸업자의 경우가 평균 4.44로 가장 높았으며, 투자환금의 중요성 또한 대학원 졸업자가 평균 4.24로 가장 높았다. 법령규제 중요성은 경우 대학원 졸업자의 경우가 평균 4.29로 가장 높았으며, 지역 중요성의 경우 대학원 졸업생이 평균 4.52로 가장 높게 나타났다. 따라서 투자행동요인 중 투자지역의 중요성을 고학력일수록 가장 중요하게 인식하는 것으로 나타났다. 투자경험정도에 따라 투자행동요인에 대한 차이분석을 실시한 결과 투자수익의 중요성, 투자안전의 중요성, 투자환금의 중요성, 법령규제의 중요성의 경우 투자경험정도가 많을수록 투자행동요인 중 중요한 요인이라고 인식하는 것으로 나타났다. 하지만 지역의 중요성, 신뢰의 중요성의 경우 경험정도에 따른 차이를 보이지 않았다.

제 2 절 미래연구의 한계 및 미래연구 방향

본 연구의 추후 방향과 한계점은 다음과 같다.

첫째, 본 연구는 일정지역을 대상으로 표본을 모집하고 이를 분석하였음으로 본 연구결과를 적극적으로 확대하기에 한계를 갖는다. 따라서 본 연구결과를 일반화하기에는 다소 무리가 있겠다. 차후 이를 일반화하기 위해서는 연구대상을 전국적으로 확대할 필요가 있다.

둘째, 본 연구에서는 사용된 측정변인 이외도 부동산투자 행동에 영향을 미칠 수 있는 요인들이 존재할 수 있다. 즉, 추후연구에서는 부동산 투자에 영향을 미칠 수 있는 요인들을 더욱 세분화하여 사용해야 할 것이다. 셋째, 본 연구에서는 사용된 연구대상이 일정하게 분포되어 있지 못한 한계를 갖는데, 이는 표본을 추출 시 비례층화표본추출방법을 사용하였음에도 응답자들의 불성실한 응답 등에 기인한 것으로 볼 수 있다. 따라서 차후 연구에서는 응답자에 대한 응답의 신뢰도를 높일 수 있도록 질문지법과 면접법을 동시에 사용하는 방안도 강구해야 할 것이다.

참고문헌

강금옥(2005), “부동산시장의 환경요인에 대한 투자자 인식에 관한 연구, 경기대학교 행정대학원, 석사학위논문.

김병두(2009), “부동산 구매결정에 영향을 미치는 요인, -수도권 공동주택을 중심으로, 중앙대학교 사회개발대학원, 석사학위논문.

김영진(1998), 「부동산총론」, 서울: 범론사, p.175.

방경식(1999), 「부동산학개론」, 서울: 범론사, pp.209-210.

서동기(2002), 「부동산학개론」, 부연사, p.22.

서승환(1996), “부동산의 거시 경제적 역할”, 「연세경제연구」, 3(2), 연세대학교, p.449.

신종웅(1993), "부동산 시장에 대한 CAPM의 응용에 관한 연구", 인천대학교대학원, 박사학위논문, pp.18-19.

안정근(1998), 「부동산평가이론」, 서울: 형설출판사, pp.53-56.

안정근(1998), 「현대부동산학」, 서울: 법문사, pp.119-121.

안효빈(1998), 「부동산마케팅과 컨설팅」, 서울: 새로운제안, pp.33-36.

양화석(2003), “부동산 투자자의 행동요인이 투자만족도와 재투자의도에 미치는 영향분석”, 「대한부동산학회지」, 21권, pp. 77-129.

양화석(2003), “부동산마케팅의 투자만족 영향요인에 관한 연구”, 경남대학교대학원 박사학위논문.

이내영(1981), 「부동산경제론」, pp.68.

이내영(1996), “부동산 투자의 의사결정에 관한 연구”, 「사회상경대학논문집」, 제26집, 강남대학교출판부, p.344.

이내영(1999), 「부동산경제론」, 서울: 기공사, pp.216-217.

이창석(1997), 「부동산원론」, 서울: 범론사, p.35.

이창석(2006), “부동산 심리학의 이론적 접근”, 「한국주택학회 학술대회 논문집」, 22권. pp.33-58.

이창석·김용민(1998), “부동산 사업의 투자분석”, 「강남대학교논문집」, 32집 p.80.

이태교(1999), 「부동산마케팅」, 서울: 현대경영개발원, p.28.

이필상(1996), 「관리경제학」, 서울: 법문사, p.251.

장성수·구본창(2001), “주택산업의 새로운 방향, 프로젝트 파이낸싱을 중심으로”, 주택산업연

구원.
조신형(1988), “부동산 투자결정에 관한 연구”, 「명지대학교논총집」, 11(8), 명지대학교, p.28.
조주현(2001), “부동산시장의 새로운 패러다임과 시장의 변화”, 「감정평가연구원 창립기념 세미나」, p.4
최용규(1998), 「부동산유통론」, 서울: 삼영사, pp.21-23.
Bansal, R., D. A. Hsidh, and S. Viswanathan(1993), "A New Approach of International Arbitrage Pricing", *The Journal of Finance*, 48(Dec). pp.182-190.
B. R. Bruce(1991), *Real Estate Portfolio Management,* Chjcago, Illinois: Probus Publishing Co, pp.23-32.
BOMAI(1996), *Fundamentals of Real Property Adminstration,* Building Owners and Managers Association Institute, Maryland, pp.53-56.
Byrl N. Boyce(1981), Real Estate Appraisal Terminology, Revised edition, Cambridge: *Ballinger Publishing*, p.200.
D. E. Fischer and R. J. Jordan, *Security Analysis and Portfolio Managemen*t, 6th, ed., New Jersey : Prentice Hall, International Inc, pp.127-136.
F. Knight, Risk, *Uncertainty and Profit*(Houghton Mifflin Co.,1921), Cf, 지청·조담(1986), 「투자론」, 서울: 무역경영사, p.92.
Hair, Joseph F., Rolph E. Anderson, Ronald L. Tahtam and William C. Black *Multivariate Data Analysis With Readings*, 4th ed., Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1995.
James T. Gleason(2000), *The New Management Imperative in Finance,* Bloomberg, pp.162-166.
Mariwyn Evans(2000), "Opportunities in Property Management Careers, *VGM Career Horizons*, pp.86-93.
R. Bansal and S. Viswanathan(1993), "No Arbitrage and Arbitrage Pricing: A New Appraach", *The Journal of Finance*, .48(sep), pp.1231-1261.
Ross, S. A., R. W. Westerfield and B. D(1995), Jordan, *Fundamentals of corporate Finance, 3rd ed.,* Illinois : Richard D. Irwin, Inc, pp.36-42.
ULI, *Public Estate Securities Capital Markets*(2000), Urban Land Institute, p.10.

설 문 지

안녕하십니까?

본 설문지에 응해주신 여러분께 감사드립니다.

본 설문지는 부**동산 시장의 환경요인과 행동요인이 투자자 만족에 미치는 영향**을 연구하는데 자료 수집을 위한 것입니다.

귀하께서 제공해 주시는 응답은 오직 학문적 연구의 목적으로만 이용되며, 통계로 일괄 처리되므로 익명성이 보장됩니다.
모든 문항은 정답이 있는 것이 아니므로 귀하께서 느끼신 그대로를 표시하시면 됩니다.

귀하의 건강과 행운을 기원하며 바쁘신 중에도 시간을 내주신 것에 대하여 다시 한번 감사드립니다.

2009. 9. .

조선대학교 경상대학 경영학부 지도교수 김종호
조선대학교 경영대학원 경영학과 석사과정 박정기

연락처(☎) :062-652-0489

다음은 부동산 투자와 관한 질문입니다. 자신의 느낌이나 경험에 근거하여 다음 질문의 해당란에 v표시를 해 주십시오

1. 부동산 투자를 하는 주된 이유는 무엇입니까?
① 자기가치보존 ② 부동산 이용 ③ 금리 불안에 대한 대체
④ 증시불안에 대한 대체 ⑤ 기 타

2. 다음 중 부동산 투자 가치가 가장 많다고 생각되는 권역은 ?
① 수도권 ② 영남권 ③ 호남권 ④ 중부권 ⑤ 제주권 ⑥ 기 타

3. 다음 중 농촌지역의 지목 가운데 가장 투자가치가 많다고 생각하시는 토지는?
① 전(밭) ② 답(논) ③ 대지 ④ 임야 ⑤ 잡종지 ⑥ 기 타

4. 다음 중 도시지역에서 가장 투자가치가 많다고 보시는 지역은?
① 주거지역 ② 상업지역 ③ 공업지역 ④ 녹지지역

5. 부동산 투자 시 자금의 조달방법은?
① 자기자본 ② 금융기관의 융자 ③ 사채 ④ 1+2+3의 방법 ⑤기 타

6. 현행 부동산 세금에 대해 어떻게 생각하십니까?
① 세금이 매우 과중하다 ② 과중한 편이다 ③ 보통이다
④ 적은 편이다 ⑤ 매우 적은 편이다

7. 다음은 부동산 환경요인에 관한 질문입니다. 귀하가 평소 생각하신 대로 다음 질문의 해당란에 v표시를 해 주십시오

항 목	전혀 중요하지 않음	다소 중요하지 않음	보통	다소 중요	매우 중요
7-1. 경기순환	①	②	③	④	⑤
7-2. 인플레 디플레	①	②	③	④	⑤

7-3. 금융신용	①	②	③	④	⑤
7-4. 부동산에 대한 선호도	①	②	③	④	⑤
7-5. 관계법령 규제 및 환경	①	②	③	④	⑤
7-6. 세무회계상 특징	①	②	③	④	⑤
7-7. 부동산 대상 물건의 물리적 특성	①	②	③	④	⑤
7-8. 쾌적성	①	②	③	④	⑤
7-9. 접근성	①	②	③	④	⑤
7-10. 조세혜택	①	②	③	④	⑤
7-11. 자금조달	①	②	③	④	⑤
7-12. 임차가능 여부	①	②	③	④	⑤

8. 다음은 투자행동에 장애가 되는 요인들로 해당 항목에 대에 귀하가 평소 생각하신 대로 다음 질문의 해당란에 ∨표시를 해 주십시오

항 목	전혀 중요하지 않음	다소 중요하지 않음	보통	다소 중요	매우 중요
8-1. 투자 대상물의 환금성 고려정도	①	②	③	④	⑤
8-2. 투자수익성에 대한 위험부담 고려정도	①	②	③	④	⑤
8-3. 금융위험 부담 고려정도	①	②	③	④	⑤
8-4. 투자자의 시간, 노력소모에 대한 낭비요인 고려 종도	①	②	③	④	⑤
8-5. 환경적 통제와 법률적 제한, 통제에 따른 부담 고려정도	①	②	③	④	⑤
8-6. 물가상승에 따른 인플레에 대한 위험부담 고려 정도	①	②	③	④	⑤
8-7. 자본가치 증가의 한계에 대한 고려정도	①	②	③	④	⑤

9. 투자 대상회사가 추진하는 부동산 투자 대상지에 대한 추천에 대해서 좋게 생각하십니까?

① 전혀 그렇지 않다 ② 다소 그렇지 않다 ③ 보통이다
④ 다소 그렇다 ⑤ 매우 그렇다

10. 투자회사가 추천(추진)하는 부동산에 대해 투자할 의도는 어느 정도 입니까?

① 매우 낮다 ② 다소 낮다 ③ 보통이다
④ 다소 높다 ⑤ 매우 높다

11. 귀하는 부동산투자에 대한 경험이 많으신 편입니까?

① 전혀 그렇지 않다 ② 다소 그렇지 않다 ③ 보통이다

④ 다소 그렇다 ⑤ 매우 그렇다

12. 귀하의 투자대상 회사의 부동산 투자 경험에 있어 만족도는 어느 정도 입니까?

① 매우 낮다 ② 다소 낮다 ③ 보통이다

④ 다소 높다 ⑤ 매우 높다

13. 귀하의 투자대상회사의 부동산투자를 다른 사람들에게 추천하거나 권고할 의향을 갖고 계십니까?

① 전혀 그렇지 않다 ② 다소 그렇지 않다 ③ 보통이다

④ 다소 그렇다 ⑤ 매우 그렇다

14. 귀하는 앞으로 투자대상 회사의 부동산에 재투자할 의향을 갖고 있습니까?

① 전혀 그렇지 않다 ② 다소 그렇지 않다 ③ 보통이다

④ 다소 그렇다 ⑤ 매우 그렇다

15. 부동산 투자와 관련된 문제점으로 당장 개선이 필요한 부분은 어떤 것이라고 생각하십니까?

① 부동산정책의 잦은 변화 ② 과다한 세금 ③ 투기의 재발

④ 투자관련 업체와 중개업자의 제도개선 ⑤ 토지가격의 적정선 유지

16. 다음 내용은 부동산투자를 결정하실 때 귀하의 경험과 평소 생각하는 정도를 바탕으로 다음 질문의 해당란에 ∨표시를 해 주십시오

항 목		매우 낮다	다소 낮다	보통	다소 높다	매우 높다
투자 수익 중요성	16-1. 물가상승에 대한 인플레 보장	①	②	③	④	⑤
	16-2. 투자에 대한 적정 이율보장	①	②	③	④	⑤
	16-3. 자본가치의 증가	①	②	③	④	⑤
	16-4. 효용가치의 증가	①	②	③	④	⑤
	16-5. 임차 가능성 여부	①	②	③	④	⑤

투자 안정 중요성	16-6. 소유권 취득의 정도	①	②	③	④	⑤
	16-7. 이용가능성의 정도	①	②	③	④	⑤
	16-8. 개발 가능성의 정도	①	②	③	④	⑤
	16-9. 자본가치의 보존	①	②	③	④	⑤
환금 중요성	16-10. 용도전환의 가능성	①	②	③	④	⑤
	16-11. 투자확대 및 축소 가능성	①	②	③	④	⑤
	16-12. 임대 등의 가능성	①	②	③	④	⑤
	16-13. 판매 및 개발 가능성	①	②	③	④	⑤
	16-14. 필요시 조기 환급 가능성	①	②	③	④	⑤
법령 규제 중요성	16-15. 법령에 의한 각종 규제 여부	①	②	③	④	⑤
	16-16. 개발 가능 여부	①	②	③	④	⑤
	16-17. 투자관련 인·허가 절차	①	②	③	④	⑤
지역 중요성	16-18. 학군 및 접근도	①	②	③	④	⑤
	16-19. 공공시설 입지 여부	①	②	③	④	⑤
	16-20. 지역 유동인구 및 대중 교통수단	①	②	③	④	⑤
	16-21. 지역 거주 세대 및 소득 수준	①	②	③	④	⑤
신뢰 중요성	16-22. 투자대상 회사의 규모	①	②	③	④	⑤
	16-23. 투자대상 회사의 자산(자본금)상태	①	②	③	④	⑤
	16-24. 투자대상 회사의 대표자의 지명도	①	②	③	④	⑤
	16-25. 투자대상 회사의 투자 경험 정도	①	②	③	④	⑤

다음은 인구통계적 특성에 관한 질문입니다. 다음 질문의 해당란에 ∨표시를 해 주십시오

1. 귀하의 성별은?

① 남자 ② 여자

2. 귀하의 연령은?

① 20대 ② 30대 ③ 40대 ④ 50대 ⑤ 60대 이상

3. 귀하의 학력정도는?

① 중졸이하 ② 고졸 ③ 전문대졸 ④ 대졸 ⑤ 대학원 졸

4. 귀하의 직업은?

① 일반회사원 ② 소규모 자영업 ③ 사업 ④ 공무원

⑤ 전문직 ⑥ 주부 ⑦ 기타

5. 귀하의 월평균 소득수준은?

① 200백만원 이하 ② 201-300만원 ③ 301-400만원 ④ 401-500만원

⑤ 501만원 이상

▶ 바쁘신 가운데 끝까지 설문에 응답해 주셔서 감사합니다.