

# 不動産投資會社(REITs)에 대한 個人 投資者 信賴 要因의 實證的 研究

배재면 · 최명규 · 신민철  
한성대학교 강사 · 교수 · 조교수

## A Study on the Factors Influencing Individual Investors' Trust in Real Estate Investment Trusts(REITs)

Bae, Jae Myun · Choi, Myoung Gyu · Shin, Min Cheol  
Lecturer Ph.D.; Professor; Assistant Professor, Hansung University

**Abstract:** Real estate products appear to be a classical example of high-involvement products to most consumers, which indicates that individual consumers go through a complex decision-making process when they purchase or invest in real estate products. Accordingly, in order to be able to increase the exchange of real estate products, it is essential to quantitatively understand the antecedent factors affecting the decision-making process.

The REITs is a system of "investment conduit" which gives its investment returns back to the individual investors who invest in the REITs. many real estate specialists have pointed out that the transparency of and the trust in the real estate companies including the REITs should be secured before the introduction of real estate investment trusts(REITs) to the Korean real estate market turns out to be successful. In this context, it seems really essential to understand the role of trust in affecting the real estate investment decision and the role of antecedent variables affecting the trust. Unfortunately, there has been no such research on the subject in the context of real estate services in Korea. In this respect, the purpose of this paper is to quantitatively explain the relationships between the trust of individual investors in REITs and other antecedent variables leading to trust.

From the perspective of marketing management of REITs companies and based upon the findings of previous studies on the relationships between trust and various marketing communications, trust and transaction specific assets were selected as first and second antecedent variables. As for data collection methods, scenario

planning technique and survey questionnaires were used. Collected data were analyzed via SPSS Windows 10.

The major findings of this study are as follows. First, integrated marketing communication was found to be positively related to individual investors' trust and investment intention. Second, transaction specific assets were found to be positively related to investors' trust. Third, investors' trust is found to be positively associated with investment intention.

Based on the findings of this study, the following managerial implications are drawn. First, it is important to accumulate transaction specific assets in terms of physical, financial and human asset specificity, which is likely to lead to higher levels of investors' trust. Second, REITs companies should better understand integrated marketing communication and be able to implement it effectively.

중요어: 신뢰, 통합적 마케팅 커뮤니케이션, 거래특유자산  
trust, integrated marketing communication, transaction specific asset

### I. 서론

부동산투자회사는 투자도관체(investment conduit)로서 투자자는 부동산에 직접 투자하는 대신 리츠가 발행하는 증권에 투자함으로써 부동산에 간접투자하는 부동산금융 서비스업이다. 전통적으로 부동산 투자나 거래는 소비자 관여도가 높다고 볼 수 있다. 투자의사결정과정에 고려하는 부동산의 특성에 따르는 위험과 증권투자회사로서 지니게 되는 위험 등 복합적인 면을 투자자들이 제대로 파악하기는 어려울 것으로 본다. 그래서 부동산투자회사에 대한 개인의 투자의사결정에 투자자의 부동산투자회사에 대한 신뢰가 중요할 것으로 보인다. 그래서 본 연구에서는 부동산투자회사에 중요한 영향을 미치는 요인들을 실증적으로 밝혀 보기로 한다. 기존 연구를 통하여 신뢰에 영향을 미치는 요인을 찾아서 이를 부동산투자회사에 적용하여 그 효과를 분석하는 방법으로 본 연구를 진행한다.

부동산투자회사에는 부동산의 법적(legal), 경제적(economic), 기술적(technical)인 특성과 금융의 특성이 결합된 서비스업체이므로 자금운용과

부동산 관리에 전문성이 요구될 것으로 보아서 거래특유자산을 신뢰의 선행변수로 선정하였다. 또 부동산투자에 대한 인식면에서 우리나라의 경우에는 부정적인 경향이 강한 것으로 나타났다. 이에 부동산투자회사의 상표이미지가 투자자의 신뢰에 중요할 것으로 보았다. 기존의 연구에서 의사소통의 질이 높아지면 신뢰가 높아지는 것으로 밝혀졌으므로 그 방법적인 면으로 제시되고 있는 것이 통합적 마케팅 커뮤니케이션(IMC: integrated marketing communication)이다. IMC는 온 라인과 오프 라인을 통합해야 하는 시대에 그 중요성이 더욱 증가되고 있다.

부동산투자회사의 자산에 있어서는 거래특유자산(TSA: transaction specific asset)을 독립변수로 선정하여 신뢰에 미치는 영향을 분석하였다.

연구 방법에 있어서는 우리나라의 부동산투자회사가 설립 초기에 있으므로 시나리오 계획법(scenario planning technique)에 의하여 설계되었다. 본 연구는 IMC와 거래특유자산의 실행 수준에 따른 집단간(between subject design) 효과 차이를 검정하고자 하므로 실행 수준이 다른 2개의 시나리오와 광고를 구성하여 부동산투자회

사제도를 잘 알고 있는 사람을 대상으로 설문조사를 실시하였다. 사용된 통계분석은 SPSS Windows10 이며 분석기법은 t-검증, 회귀분석을 적용하였다. 표본선정은 부동산투자회사 관련자(한국증권금융, 삼일회계법인 등)와 부동산대학원의 석사과정, 부동산전공자를 대상으로 설문하였다.

## II. 信賴와 關聯 理論의 研究

### 1. 信賴에 關한 理論的 接近

#### (1) 信賴의 概念과 定義

신뢰에 대한 광범위한 관심과 연구는 유통연구에서 뿐만 아니라 경영학의 다른 분야는 물론 사회과학의 전반적인 분야에서 고루 전개되고 있다(Deutsch 1958). 신뢰에 대한 정의는 접근방법이 다양하기 때문에 연구자와 연구분야에 따라 각기 조금씩 다르게 정의되고 있다.

1980년대에 본격적으로 시작된 신뢰의 개념에 대한 관심은 1990년대에 더욱 확장되었다(Creed & Miles, 1995). 이러한 신뢰(trust)의 개념에 대하여 Schurr와 Ozanne(1985)는 “신뢰한 상대방의 말이나 약속을 믿을 만하고 교환관계에서 상대방의 의무를 다할 것이라는 믿음”이라고 정의하고, 그들의 연구를 통해 구매자의 신뢰와 협상자세에 대한 기대가 판매자에 대한 태도와 행동에 영향을 준다는 사실을 발견했다. Dwyer, Schurr 그리고 Oh(1987)는 “거래상대방이 쌍방관계에서 협력을 원하고 의무와 책임을 다할 것이라는 기대”라고 정의하고 관계발전모형에서 탐색 및 확장단계의 하부과정인 기대의 개발에서 중요하게 언급이 되면서 이에 대한 연구가 활발해지기 시작했다.

신뢰의 개념에 대한 이제까지의 연구는 크게 심리적 측면과 행동적 측면으로 나뉜다고 볼 수 있다(강인원, 2000) 이처럼 다양한 기능을 가진 신뢰의 원천으로는 학자들은 반복적인 상호작용, 공동정체성, 거래 파트너에의 의존성, 정보 공유, 네트워크 수립 등을 제시하고 있다.

#### (2) 신뢰와 다른 구성개념간의 관계 및 신뢰 개념의 확대

신뢰는 관계 연구에서 다른 구성개념들과 서로 상호작용을 하면서 경로 성과에 영향을 주는데, Lacobucci & Hibbard(1999)가 제시한 기업마케팅 관계(business marketing relationships; BMRs)에서의 신뢰와 다른 구성개념과의 관계를 제시하였다(그림 생략).

관계에 있어서 신뢰에 대한 초기의 연구들은 개인의 관계차원(interpersonal dyad)에서 취급되어 왔지만(Schlenker, Helm & Tedeschi 1973) 개인이 조직, 기관에 대해 신뢰하는 것에 대한 현실적인 부분에 기초한 연구도 상당한 비중을 가지고 다루어져 왔다(Lewis & Weigert 1985). 이후 Ganesan(1994)과 Doney & Cannon(1997)은 신뢰의 개념이 단일차원이 아니라 두 가지 차원으로 구성되었다고 제시함으로써 신뢰개념이 확대되기 시작했다.

Ganesan(1994)은 경로구성원의 신뢰와 의존이 장기지향성에 영향을 미치는 자신의 연구 모형에서 신뢰는 신용(credibility)과 호의(benevolence) 두 개의 뚜렷한 차원으로 구분된다고 지적하고 있다. Morgan과 Hunt(1994)는 “신뢰는 교환파트너의 신뢰성(reliability)과 성실성(integrity)에 대해 확신을 가질 때 존재하는 것”으로 설명하고 있다.

Kramer & Tyler(1996)의 통합된 책과 Academy of Management Review의 Special Issue(1998)에서 볼 수 있듯이 점차적으로 보다 체계적인 형태를 갖추어 가고 있다(Rousseau, Sitkin, Burt & Camerer 1998).

최근 Plank, Reid, & Ellen(1999)의 연구는 Doney & Cannon(1997)이 제시한 기업차원과 개인차원의 신뢰를 ‘판매원(인적)신뢰’(salesperson trust), ‘제품신뢰(product trust)’, ‘기업신뢰(company trust)로 보다 세분화하였다. 이 세 가지 차원의 신뢰는 정보가 수용(getting information)되고, 정보가 사용(using information)되며, 정보가 제공(giving information)되는 상황에 따라서 각기 영향을 받는다. 이들이 제시한 신뢰의 새로운 차원은 신뢰에 대한 측정틀을 더욱 정교화하는 계기가

되었다.

본 연구에서는 부동산투자회사에 대한 개인투자자의 신뢰를 측정하려는 목적이므로 개인 차원의 조직에 대한 신뢰를 측정하게 된다.

### (3) 信賴의 要因 分析

많은 학자들은 信賴를 強化시킬수 있는 要因으로 ①去來特有的 資産(Doney & Cannon 1997, Ganesan 1994, Moorman, Deshpande & Zaltman 1993)나 ②힘의 균형(Scheer, Kumar & Steenkamp 1995, Anderson & Weitz 1989), ③조직 목표와 문화의 공유된 가치(shared value)나 유사성(similarity)(Anderson & Weitz 1989, Doney & Cannon 1997, Morgan & Hunt 1994) 그 외에도 고객접점 종업원의 개인적인 특성 즉, 성실성(sincerity), 전문성(expertise), 호감(likability)도 신뢰를 강화시킨다고 주장한다(Doney & Cannon 1997, Moorman, Deshpande & Zaltman 1993).

구체적으로는 신뢰형성의 선행요소로 Ganesan(1994)은 소매상과 공급자에 의해 행해지는 거래 특유투자(transaction specific investments), 명성(reputation), 경험, 만족 등이 있으며, Morgan & Hunt(1994)의 경우는 공유된 가치, 의사소통(communication), 기회주의적 행동(opportunistic behavior) 등이 영향을 미친다고 주장하였다.

특유투자, 힘의 균형, 공유된 가치나 유사성, 개인적 특성으로 강화된 신뢰는 갈등을 줄일 수 있고(Anderson & Narus 1990), 협력을 증가시킬 수 있으며(Andaleeb 1995; Morgan & Hunt 1994), 몰입(충성)을 강화한다(Morgan & Hunt 1994). Morgan & Hunt (1994)는 결속-신뢰(commitment-trust theory)에서 관계 마케팅의 성공과 실패를 이해하기 위한 가장 중요한 요소가 결속과 신뢰라고 했다.

한편 Anderson과 Weitz(1989)의 경우 소매상의 신뢰에 영향을 주는 요소로 제조업자의 평판(reputation), 제조업자의 판매 조력(sales support), 목표 일치성(goal congruence), 문화적 유사성(cultural similarity), 거래기간, 의사소통의 수준(communication level), 힘의 균형(balanced

power) 등을 제시하고 있다.

Donney와 Cannon(1997)은 신뢰형성의 시간 축을 고려한 단계적 접근을 시도하였는데, 신뢰형성 5단계별로 신뢰에 영향을 미치는 변수가 달라짐을 설명하고, 조직적 차원과 개인적 차원에 따라 영향변수가 달라짐을 보이고 있다.

### 2. 信賴의 先行變數로서 去來特有資産

부동산투자회사의 신뢰에 중요한 영향을 미칠 것으로 보이는 거래특유자산에 대하여 이론적으로 살펴본다.

#### (1) 거래비용의 개념과 정의

부동산투자회사의 거래특유자산에 대하여 분석하기 위하여는 먼저 거래특유자산의 학문적 모태가 되고 있는 거래비용이론에 대하여 고찰해야 한다.

거래비용에 대한 학자들의 견해는 다양하나 전통적으로 거래비용은 시스템(조직)을 운영하는데 소되는 비용으로 정의되고 있다(이성근, 1993). 구체적으로 George John(1984)은 거래비용이란 협상(bargaining), 정보수집 및 처리(assembling information), 약속이행비용(monitoring compliance with agreement)등 때문에 발생하는 비용이라고 정의하였고, Coase(1937)는 적절한 가격을 모색하려는 비용, 계약과정상의 협상비용, 장기계약에 따르는 유연성 결여의 비용 등이라고 정의하였다. 이외에도 거래파트너의 교체로 인한 교체비용도 여기에 포함되며 거래비용은 협상상황의 구조와 강도를 결정하는 제도적인 요인(Institutional factor)에 의해 영향받고 있다고 할 수 있다.

Williamson(1985)은 거래비용은 거래를 뒷받침하는데 필요한 특정적 자산의 수준, 교환을 둘러싸고 있는 불확실성 및 교환의 빈도에 의해 결정되며 거래비용의 증가가 시장교환을 비효율적이게 만드는 주된 요인이라 하였다.

인간은 완전히 합리적일 수 없으며 제한된 정보와 제한된 판단능력 하에서 가능한 한 합리적으로 행동하려고 노력한다는 것이다. Coase나 Williamson은 이러한 상황을 '去來(exchange)'라는 현상에 접목하여 분석하려고 하였다. 이들에

의하면 거래에 참여하고 있는 구성원들은 여러 환경적인 여건에 의하여 거래에서 발생하는 제 비용을 줄이기 위하여 특별한 형태의 거래를 선호한다는 것이다. 여기에서 여러 환경적인 여건이란 거래에 참여하는 구성원들로 하여금 합리성을 발휘하지 못하게 하는 조건들을 의미하며, 특별한 형태의 거래란 거래관계의 내부화를 의미한다.

(2) 去來的 要因으로서의 去來特有資産

1) 去來特有資産(Asset specificity)

1975년 시장과 위계(market and hierarchy)에서 발표되었던 거래비용이론을 확장하여 윌리엄슨은 거래특유자산이라는 개념을 발표하였다. 거래특유자산이란 특정 거래파트너와의 특정거래를 위해 투자된 자산을 의미하며, 만약 그 거래파트너와의 거래관계가 종료되면 소멸되는 자산이다. 이를 윌리엄슨은 거래특유자산이라고 명명하였으며 ①특별한 거래에 대하여 전문적인 기술과 장비가 요구되는 기술적인 물적자산 특수성(physical asset specificity), ②특수한 훈련과 교육 결과 이전이 불가능한 인적자산 특수성(human asset specificity), ③ 지리적 접근성에서 생기는 입지특유성(site specificity)등으로 구분하였다. 존과 비츠(John & Weitz, 1986)는 거래특유자산으로 고객관련투자자산(customer related specific asset), 기업관련투자자산(firm related specific asset), 조직관련투자자산(team related specific asset)으로 구분하고, 이 특유자산 수준이 증가할수록 기업의 통합 정도가 높아지게 된다고 주장하였다.<sup>1)</sup> 이들은 자산의 특유성을 '제품특성과 고객에게 친밀도를 주기 위한 해당산업에서의 훈련과 경험과 지식정도'로 정의하였다. 고객관련투자자산이란 고객이나 거래처와의 효과적인 거래를 위해서 필요한 지식이나 자산 또는 경험이 일반적인 것이 아니라 매우 특수한

경우를 의미한다. 고객과 관련한 특유한 자산의 수준이 높은 경우 이러한 자산은 매번 재습득되어야 하므로 고객이나 거래처를 관리하는 인력을 교체하는 데에는 많은 비용이 소요된다. 기업과 관련된 특유자산은 기업의 운영을 좀더 효과적으로 이끄는 전문지식·기술을 의미하며 기업과 관련된 특유한 자산은 대부분 명문화되지 않은 기업 운영과 절차에 관한 것으로 이 자산역시 타기업으로의 이전은 별다른 가치를 발휘하지 못한다. 조직관련특유자산은 효과적인 제품 판매를 위해서 상이한 기능부서(판매·생산·광고·서비스 부서)들이 서로 밀접하게 팀을 이루어 직무수행을 하여야 하는 자산을 말한다. 이 자산은 상호의존적인 직무를 취급하는데서 오는 경험을 통하여 습득되어지고 팀구성원의 교체는 새로운 구성원이 조정기술을 습득하는데 많은 시간이 소요되므로 이전은 바람직하지 못하다.

앤더슨과 코플랜(Anderson & Coughlan, 1987)은 유통경로통합수준 결정요인 연구에서 가설검증 결과 유통경로의 수직적 통합은 자산의 거래특유성과 유의성이 있는 것으로 주장하였다. 즉 판매력(sales force)에 있어 자산의 거래특유성이 클수록 통합경로를 채택한다는 것인데 여기에서의 자산은 제조업자 또는 공급업자가 지금까지 구축한 전문화된 지식과 업무의 상호원활성(working relationship)등이 있다. 이 경험에 근거한 자산들은 상표에 그 가치가 내재되어 있다. 따라서 기업은 독립된 외부 중간상을 이용한 시장거래를 할 경우 두 배의 노력이 요구된다. 그러므로 기업은 기업내부조직을 이용함으로써 오랫동안 기업내에 체화되어 있는 판매원 교육, 판매 know how, 판매원 경험, 마케팅 능력, 제품 성능, 인지도 등의 거래특유자산을 활용함으로써 수익성을 증대시킬 수 있다.

(3) 거래특유자산과 신뢰와의 상호관계

거래특유자산, 정보의 밀집성, 기회주의 등 거래구조의 기본 모형을 구성하는 여러 가지 기본 개념들이 상호 어떤 관계로 인해 거래구조에 영향을 미치는지 보기 위해 윌리엄슨은 첫째 제한

1) John, George and Barton A. Weitz(1986), "An Empirical Investigation of Channel Choice in Industrial Marketing," Working Paper, March.

된 합리성, 기회주의, 거래특유자산과의 관계 둘째 거래특유자산과 빈도가 거래구조와 어떤 관계를 갖는지를 보았으며 마지막으로 성과계측성과 거래구조와의 관계를 보아 위계의 개념을 이끌어 거래구조를 설명하였다.

그런데 본 연구는 우리나라 부동산투자회사 도입기에서 투자자와의 신뢰 관계를 파악하는 것이므로 위의 변수 중에서 부동산투자회사에 대한 개인투자자들의 신뢰의 바탕을 이룰 것으로 보이는 거래특유자산과 정보의 밀집성만을 대상으로 한다. 정보의 밀집성은 정보탐색노력과 통합적 마케팅 커뮤니케이션과 관련하여 신뢰에 미치는 영향을 살펴보고자 한다. 거래특유자산은 회사의 신뢰에 가장 유의성이 있는 변수로 기존 연구에서 밝혀졌고 부동산투자회사의 경우에는 자본금, 회사의 인적·물적 조직 및 운영 시스템, 투자자문회사, 자산관리회사 등과 유관 기관도 회사를 신뢰하게 되는 요인으로 중요하게 인식될 것으로 판단되어 넓은 의미로 거래특유자산 개념의 변수를 선정하였다.

#### (4) 意思疏通의 質로서의 統合的 마케팅 커뮤니케이션(IMC)

Don E. Schultz, Stanley I. Tannenbaum과 Robert F. Lauterborn은 광고와 마케팅 커뮤니케이션에서의 오랜 실무 경력과 학문적 배경을 가지고 미국 시장을 중심으로 한 시대적인 흐름과 마케팅의 변화 추세에 대하여 예리한 비판적 접근을 시도하였다.

시장(market)보다는 고객(customer)의 중요성에 대한 인식이 커지면서 소비자가 주문하는 제품이 시장을 채우고 소비자가 시장에 대한 통제권을 갖게 될 21C의 시장상황에 대하여 저자들은 정보와 커뮤니케이션 매체 기술의 발전을 통해 소비자를 효율적으로 관리할 수 있는 이론적인 개념들로 '통합적 마케팅 커뮤니케이션'을 제시하였다. 이들은 "통합적 마케팅 커뮤니케이션이란 광고, 홍보, 판촉, 구매, 커뮤니케이션 등을 부분적으로 보던 것을 전체적으로 보기 위한 새로운 방법이고, 출처 미상의 정보들을 소비자의 입장에서 소비자의 시각으로 보고자 하는 커뮤니케이션의 재정립"이라고 정의하였다.

이런 다양한 견해 중에서도 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 정의로 가장 광범위하게 인용되고 있는 것은 미국광고대행사협회의 정의하고 있는 "통합적 마케팅 커뮤니케이션이란, 모든 커뮤니케이션 수단(광고, PR, SP 등)의 전략적 역할을 살려서 짜여진 포괄적인 커뮤니케이션의 부가가치를 인정하는 것, 즉 각 수단들을 포괄해서 명쾌하고 일관성이 있으며 최대 효과를 낳는 커뮤니케이션을 창조하는 것"이라고 정의하고 있다.

우리나라 코래드 광고전략 연구소의 광고대상 전에서는 "통합적 마케팅 커뮤니케이션이란, 종전의 판매촉진요인인 광고, 홍보, SP 등을 부분적, 개별적으로 보았던 것을 관련된 마케팅 믹스까지 확대해 전체적으로 보려는 방법일 뿐만 아니라 이를 소비자의 입장에서 정보처리시각으로 파악하려는 커뮤니케이션의 새로운 시도"라고 정의하고 있다.

통합적 마케팅 커뮤니케이션은 의사소통의 매체가 다양성, 일대일 커뮤니케이션 실행, 일관성 있는 메시지의 통합 관리, 고객과의 상호작용 중시 등으로 의사소통의 질이 높다고 볼 수 있으므로 신뢰에 영향을 미칠 것으로 본다.

통합적 마케팅 커뮤니케이션은 의사소통의 매체가 다양성, 일대일 커뮤니케이션 실행, 일관성 있는 메시지의 통합 관리, 고객과의 상호작용 중시 등으로 의사소통의 질이 높다고 볼 수 있으므로 신뢰에 영향을 미칠 것으로 본다.

### III. 實證調査의 設計

본 장은 앞의 문헌 연구를 토대로 부동산투자회사의 거래특유자산 및 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 실행 수준이 투자자의 신뢰에 어떻게 영향을 미치는가 분석하기 위한 실증조사의 설계부문이다.

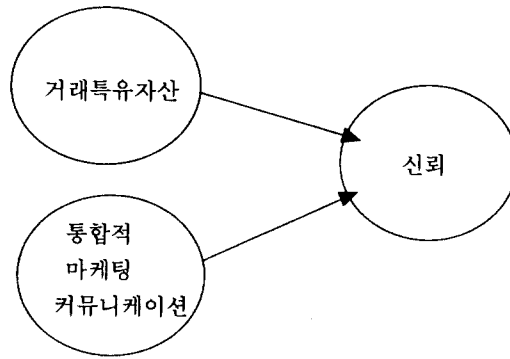
부동산투자회사의 신뢰에 직접 영향을 미치는 직접 효과의 영향 정도 가설의 이론적 근거를 검토해 보고 연구모형의 설계와 그에 따른 가설을 도출했다.

#### 1. 研究의 模型

##### (1) 研究의 模型 設計

2장에서 살펴본 이론을 종합하여 본 연구의 모

[그림1] 연구의 모형



형과 가설을 설정하였다. 신뢰는 관계 연구에서 다른 구성개념들과 서로 상호작용을 하면서 경로 성과에 영향을 주는 것으로 나타나고 있다(Lacobucci & Hibbard, 1999). 신뢰를 강화시킬 수 있는 요인으로 거래특유자산을 들고 있다(Anderson & Weitz 1989, Narus 1990, Doney & Cannon 1997, Ganesan 1994; Moorman, Deshpande & Zaltman 1993) 따라서 부동산투자회사의 거래특유투자는 부동산투자회사에 대한 투자자의 신뢰하는 정도를 높게 할 것이다. 또 신뢰에 영향을 주는 요인으로 의사소통의 수준을 들고 있다(Morgan & Hunt 1994, Anderson & Weitz 1989, 조규대 1997). 의사소통의 수준이 높아지면 신뢰가 높아지는 것으로 기존연구에서는 주장하고 있다.

IMC의 차원 1은 브랜드 이미지를 높이려는 활동이고 브랜드 이미지가 좋아지면 브랜드 로열티가 형성되고 브랜드 로열티(Brand Loyalty)는 브랜드 자산(brand equity)이 되기 때문이다.

그래서 본 연구의 모형을 도출하는데는 강인원(2000)의 기존 연구의 전통적 상거래와 인터넷 상거래의 관계 연구 모형[그림 생략], Lacobucci & Hibbard(1999)가 제시한 기업마케팅 관계(business marketing relationships; BMRs)에서 신뢰와 다른 구성개념과의 관계 [그림 생략]를 토대로 하였다.

## 2. 變數의 操作的 定義와 測定

### (1) 變數의 操作的 定義

#### 1) 통합적 마케팅 커뮤니케이션

다양한 견해를 바탕으로 본 연구에서는 통합적 마케팅 커뮤니케이션이란 “DB에 기초하여 소비자, 현재 고객, 잠재 고객 및 유관한 내·외부의 목표 고객을 이해하고 다양한 커뮤니케이션 도구(광고, PR, 판촉, DM, 전시이벤트 등)를 통합하여 장기간에 걸쳐 일관되고 통일된 커뮤니케이션을 계획하고 실행하며 평가하는 전략 과정”으로 정의한다. 통합적 마케팅 커뮤니케이션을 측정하는 변수로는 ‘브랜드 이미지의 통합적 관리’와 ‘상호작용’을 선정하였다. 이는 박찬욱(2001)이 개발한 ‘IMC 실행 수준의 측정을 위한 다항목 척도개발’에서 차원1과 차원3의 일부를 적용한 것이다.

#### 2) 브랜드 이미지(Brand Image)

브랜드 이미지는 상품의 물리적 특성과 이에 대한 주관적인 영상이나 감정까지를 포함한 브랜드에 대한 총체적인 의미로 정의되어 왔다.

본 논문에서 브랜드 이미지란 “상표에 대해 고객(투자자)이 갖는 신념 및 연상 관계들의 총합”이라고 정의한다. 박찬욱(2001)이 개발한 IMC 실행 수준의 척도에서 차원1에 해당하는 ‘상표이미지

지의 통합적 관리' 측정 항목을 소비자(투자자) 관점으로 바꾸어 측정하였다. 브랜드 이미지의 일관성 변수의 측정은, 모든 제작물 전달 메시지의 일관성, 시각적 요소의 동일성 유지, 언어적 요소의 동일성 유지, 브랜드 이미지 유지 마케팅 커뮤니케이션 전략 등4개 문항을 7점 척도로 측정하였다.

#### 3) 상호작용

본 연구에서 상호작용이란 "고객데이터베이스에 축적된 정보를 바탕으로 고객(투자자)과 기업(부동산투자회사)간 쌍방향적인 의사교류 과정"이라고 정의한다. 강인원(2000)이 인터넷 상거래의 신뢰에 직접 적용한 연구와 이켈렙(1997), 조윤희(1999)의 상호작용 측정 항목 중에서 공동체 수준을 제외하고 본 연구 목적에 맞는 항목을 다음과 같이 채택하여 7점 척도로 설문하였다. 구체적으로 회사와 고객과의 의견교환 정도, 회사의 투자 방침이나 시장 상황에 대하여 고객에게 설명, 고객의 욕구 수렴하고 신속 반응 여부, 문제발생시 고객에게 알려 줌, 지속적 정보 제공 등 5개 문항을 7점 척도로 측정하였다.

#### 4) 거래특유자산

본 연구에서 거래특유자산이란 "고객에게 친밀감과 믿음을 주고 기업 운영을 효율적으로 이끄는 기업의 물적·인적 자산을 말한다. 즉, 전문 지식, 기술, 교육 훈련, 경험, 팀워크, 투자된 비용 및 자본 등의 총합이다"고 정의한다. 去來特有資産의 測定은 John & Weitz(1989)이 제시한 세 가지 측정 항목 즉 고객, 기업, 팀 관련 특유자산을 기초로 하였으며, Anderson(1992)의 측정 변수를 혼용하여 선택하고, 이성근(1993)의 측정 변수를 참고하였다. 또 부동산투자회사의 거래특유자산으로는 부동산의 복합적인 특성을 고려하여 법적인 면, 금융적인 면, 기술적인 면을 고려하였다. 구체적으로, 부동산 투자의 전문적인 지식, 법률적·금융적·기술적인 면에서 전문성, 위험관리, 고객 또는 거래처(투자자문회사, 자산관리회사)와의 유대 관계, 직원의 직무경험·연수 교육 정도, 기업의 업무처리절차, 기업내 각

부서들간의 협력 정도, 제품개발 및 판매 노력, 고객의 욕구에 관한 정보 등 11개 문항을 7점 척도로 측정하였다.

#### 5) 신뢰

다양한 견해를 토대로 본 연구에서 신뢰란 "거래 상대방에 대한 약속 이행, 선의적 역량, 전문성을 믿고 기대하는 정도"라고 정의한다. 본 연구에서는 부동산투자회사에 대한 투자자들의 신뢰를 측정하려 하기 때문에 기업에 대한 신뢰에 초점을 둔다. 신뢰측정의 전반적인 틀은 Dwyer & Oh(1987)의 측정치를 기초로 하였고, Doney & Cannon(1997)이 분류한 기업신뢰와 인적신뢰 중 기업신뢰 항목, 제품신뢰는 Plank, Reid & Ellen(1999)이 제시한 2항목을 참고하였다.

본 연구는 기업(부동산투자회사)차원의 신뢰를 측정하는 것으로 구체적인 측정항목은 약속 이행의 확신 정도, 정직한 태도, 상대방이 제공한 정보의 유용성 정도, 사업 성공에 대한 관심, 양자 동일한 이익 고려의 태도, 믿을 만한 정도, 경제의 필요성 정도(반대방향 질문), 운영의 개방성, 투자자 우려 사항에 대한 회사의 관심 표명 정도 등 9항목을 7점 척도로 측정하였다.

### 3. 假說의 設定

본 연구의 이론적 근거와 설정 모형을 토대로 3개의 가설을 설정하였다.

(1) 統合的 마케팅 커뮤니케이션(IMC)이 신뢰에 미치는 영향에 관한 가설

意思疏通은 流通徑路에 있어서 相互利益을 실현시키는데 중요한 역할을 한다(Mohr & Nevin, 1990). 기존의 연구에서 質 높은 커뮤니케이션이 信賴를 높인다고 실증적으로 검증되었다. Anderson & Weitz(1989)는 소매상의 신뢰에 영향을 주는 요소로 意思疏通의 水準(communication level)을 제시하였다. Anderson & Narus(1990)는 커뮤니케이션은 信賴의 要因이고 신뢰의 축적은 더 나은 커뮤니케이션으로 이끈다고 하였으며, Morgan and Hunt(1995)는 신뢰에 영향을

주는 요인으로 커뮤니케이션을 들었다. 그들은 다른 상대방으로부터 과거 커뮤니케이션이 자주 있었으면서도 높은 질이었다는 당사자의 지각은 보다 큰 신뢰를 가져 올 것이라고 가정하여 이들간의 관계가 有意的으로 正的인 관계가 있음을 실증하였다. 이민우(1996)는 커뮤니케이션과 신뢰간에는 정적인 관계가 있음을 실증적으로 밝혔다.

意思疏通은 하위에 內容(content), 方向(direction), 頻度(frequency: 양), 形式(modality; 매개체)의 네 가지 차원으로 구성되어 있다(Boyle, Dwyer, Robicheaux & Simpson; 1992, Sheer & Stern 1992). 그러므로 의사소통의 질을 평가하기 위하여는 하위의 네 가지 요소에 대한 고찰이 필요하다. 영향 전략(Influence strategy)을 취급하는 연구에서는 네 가지 하위 요소는 경로의 구조, 분위기, 힘의 관계 속에서 적절한 대안이 선택되는 것으로 본다(Frazier & Summer 1984). 그러므로 信賴와 같은 長期的인 關係性에 중요한 역할을 수행하는 意思疏通의 質은 장기적인 관계 구성원의 구조, 지원적인 분위기, 균형적인 힘에 적합하다고 할 수 있다(오세조, 1996). 이러한 상황에서 효과적인 의사소통은 內容의으로는 間接的인 형태를, 方向에서는 兩方向的인, 頻度에서는 높은 水準을, 그리고 樣式에서는 非公式的인 形態를 취할 때 意思疏通의 質이 높은 것으로 평가되고 있다(Mohr & Nevin 1990). Morgan and Hunt(1995)는 높은 質의 커뮤니케이션은 상호 관련성이 많고, 적시적이며, 믿을 만한 것이라고 하였다. 오늘날 마케팅 커뮤니케이션 분야에서는 대중 마케팅이 일대일 마케팅으로 변하고 매스컴은 個人 커뮤니케이션(individual communication)으로 변하였다. 따라서 질 높은 커뮤니케이션은 個人的인 것이라 할 수 있다. 현재는 다양한 媒體와 情報源泉의 多樣化로 소비자들이 혼란에 빠질 수 있다. 현실적으로 소비자들은 購買를 決定할 때 사실에 의존한다기보다 認識에 依存하고 있다(Don. E. Schultz & Robert F. Lauterbern, 1993). 소비자에게 인식이란 진실이며 바로 소비자의 지식이다.

이러한 인식(cognition)은 소비자의 情報認識過

程에서 蓄積모델로 설명되었다. 소비자가 새로운 마케팅 메시지를 접하게 되면 기존의 관련 메시지 개념과 함께 합쳐져서 정보로 축적된다는 것이다. 이 축적모델은 마케터가 전하는 모든 형태의 커뮤니케이션을 망라하여 一貫性을 유지해야 할 것을 요구한다. 소비자는 일관성을 유지하지 못하는 메시지를 무시할 것이기 때문이다. 소비자의 마케팅정보수집에 있어 새롭고 간단한 정보 접근은 상품이나 서비스에 대한 메시지가 일관성(consistency)이 있어야 하며, 명확하고(clear), 이해할 수 있어야 함(comprehensible)을 요구하고 있다. 이런 관점에서 통합적 마케팅 커뮤니케이션(IMC)은 고객에 대한 모든 커뮤니케이션 수단을 동원하여 통합 조정하고 일관성을 유지하며, 고객에 대한 이해를 출발점으로 하여 데이터베이스(DB)를 구축하여 고객과의 쌍방향 커뮤니케이션(two-way communication)을 추구하는 특징이 있으므로 다양한 형태의 커뮤니케이션, 메시지의 一貫性, 顧客 基盤의 情報 共有 活動, 기업과 고객간의 相互作用이 상시적으로 이루어지므로 意思疏通의 質이 높다고 할 수 있다. 본 연구에서는 부동산투자회사에 대한 고객의 신뢰를 밝혀 보고자 하므로 기업과 고객간의 의사소통의 질이 고려되어야 한다. 부동산투자회사에서 IMC의 실행수준을 높이는 것은 의사소통의 질이 높아지는 것으로 볼 수 있을 것이다. 다양한 커뮤니케이션 수단을 동원하여 一貫된 목소리로 메시지를 전하고 고객의 욕구나 기대를 반영하여 雙方向的인 커뮤니케이션을 실행함으로써 고객인 투자자의 信賴를 얻게 될 것으로 본다. 이러한 이론적 근거와 기존의 연구에 의하여 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설1) 통합적 마케팅 커뮤니케이션(IMC)을 실행하는 부동산투자회사에 대한 투자자의 신뢰는 통합적 마케팅 커뮤니케이션(IMC)을 실행하지 않는 부동산투자회사에 대한 투자자의 신뢰보다 높을 것이다.

(2) 去來特有資產과 信賴의 관계에 관한 가설

신뢰 형성에 영향을 주는 변수로 去來特有投資는 이미 여러 선행연구에서 밝혀졌다. Heide & John(1992)은 거래특유자산의 양이 많아지면 많아질수록 오히려 공급자에 대한 제조업자의 통제력이 강화되고, 양자간에는 호의적인 거래관계가 성립한다는 사실을 실증적으로 주장하였다. Ganesan(1994)은 소매상과 공급자에 의해 행해지는 거래특유투자가 신뢰에 영향을 미친다고 하였다. Ganesan(1994)의 연구에서는 공급자의 특유한 투자에 대한 소매상의 인지는 공급자가 신뢰할 만하다는 신호가 될 수 있고 공급자가 행한 거래특유투자는 사람, 장기 자산, 생산 공정 등에 대한 투자를 포함하고 있다. 공급자가 행한 거래특유투자에 대한 소매상의 인지는 공급자의 신뢰를 증가시킨다. 또한 거래 상대방에 의한 거래특유투자에 대한 인지는 거래 상대방의 거래특유투자가 많을수록 상대방을 신뢰하게 하며, 이에 의한 거래 관계는 긍정적인 방향으로 발전하게 된다(이찬 & 임영균 1997). Anderson & Coughlan(1987)은 流通徑路統合水準 연구에서 판매력(sales force)에 있어 자산의 거래특유성이 클수록 통합경로를 채택한다고 하였으며 거래특유성 자산으로 제조업자 또는 공급업자가 지금까지 구축한 전문화된 지식과 업무의 상호관련성(working relationship)등이다. 이 경험에 근거한 자산들은 상표에 그 가치가 내재되어 있는 것으로 보았다. 그러므로 기업은 기업 내에 추적되어 있는 판매원 교육, 판매 노하우, 판매원 경험, 마케팅 능력, 제품 선용, 인지도 등의 거래특유자산을 활용함으로써 수익을 증대시킬 수 있다.

不動産投資會社에서 資本金, 資産運用專門人力이 많고 投資諮問會社 및 資産管理會社의 信用이 높으면 부동산투자회사에 대한 투자자의 信賴가 증대하게 될 것이라고 본다. 不動産市場과 金融市場이 결합하는 부동산투자회사에는 부동산의 특성과 관련한 法的·金融的·技術的 전문성에 근거한 거래특유자산이 투자자의 신뢰를 가져오는 요인이 될 것으로 보인다. 이와 같은 근거에 의하여 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설2) 거래특유자산이 많은 부동산투자회사에 대한 투자자의 신뢰는 거래특유자산이 적은 부동산투자회사에 대한 투자자의 신뢰보다 높을 것이다.

#### IV. 實證 分析

##### 1. 標本設計 및 設問의 進行

실증분석을 위한 조사대상의 표본은 서울시내 부동산 관련업체(금융, 회계, 컨설팅업체)에 근무하는 회사원 및 K대학 부동산대학원의 대학원생, H대학의 부동산학과 재학생을 대상으로 선정하였다. 조사의 타당도와 신뢰도를 높이기 위하여 부동산투자회사(리츠)에 관하여 사전에 교육을 받았거나 알고 있는 사람들을 대상으로 선정하였다. 설문 방법은 집단간 차이 검정(Between Subject Design)을 실시하였다. 즉, 한국부동산투자회사(K-리츠)의 시나리오와 광고지를 보고 응답하는 그룹과 세일부동산투자회사(S-리츠)의 시나리오와 광고지를 읽고 응답하는 그룹을 따로 분리하였다. 즉 그룹1은 한국부동산투자회사(K-리츠)에 대한 응답이고, 그룹2(S-리츠)는 세일부동산투자회사에 대한 응답이다. 설문의 문항과 내용은 동일하며 대상회사만이 다를 뿐이다. 설문의 오류를 피하기 위하여 총 112명의 응답자에게 pilot-test를 실시하였다. pilot-test 결과 설문의 신뢰도 및 타당도가 적합한 것으로 분석되어 본조사를 실시하였다.

총 276매의 設問紙를 배포하여 202매를 회수하였으며, 회수된 설문지 중에서 성실하게 응답하지 않은 11매는 분석에서 제외하고 나머지 191매를 有效標本으로 확정하여 분석하였다. 설문지의 내용은 다음과 같다. 시나리오와 광고지, 상표 이미지 4개 항목, 상호작용 5항목, 거래특유 자산 11항목, 신뢰 9항목으로 구성되어 있다. 모두 7점 척도로 되어 있다.

##### 2. 부동산투자회사의 시나리오 구성(시나리오 생략)

부동산투자회사에 대한 시나리오는 두 개의 유

형으로 구성하였다. 한국부동산투자회사(K-리츠)는 去來特有資産이 많고 IMC의 實行水準이 높은 유형이고, 세일부동산투자회사(S-리츠)는 거래특유자산이 적고 IMC의 실행 수준이 낮은 유형이다. 또 두 회사의 신문 廣告를 만들어 응답자들의 의사결정이 용이하도록 하였다. 두 광고지는 시나리오의 내용을 간결하게 집약할 수 있는 형식과 문안으로 구성하였다. 물론 IMC 실행 수준을 측정하는 항목을 충실하게 반영하도록 하기 위하여 컬러 색상의 광고를 만들었다. 거래특유자산을 나타내는 내용으로는 출자회사, 자본금, 수익률, 신용평가, CEO, 펀드 매니저, 팀워크, 직원의 전문 영역별 구성 비율, 의사결정시스템, 사내 및 해외연수, 연구, 교육 프로그램, 포트폴리오 구성, 투자자문회사 및 자산관리회사(AMC)의 현황, 고객 데이터베이스화 등이 시나리오와 광고에 나타나 있다. IMC의 실행 수준을 나타내는 내용으로는 회사의 슬로건, 상징하는 색상, 브랜드에 대한 회사의 관심, 고객의 데이터베이스화, 상담시스템, 고객의 의견 수렴과 처리, 정보의 교류 등에 관한 내용이 함축되어 있다. 자세한 것은 다음의 시나리오를 통해서 직접 확인해 볼 수 있다.

본 연구의 시나리오는 不動産投資會社法에 근거하여 妥當하도록 하였으며 거래특유자산과 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 적용에 중점을 두어 구성하였다. Schoemaker(1992, 1995)가 주장하는 시나리오 구성 방법과 시나리오 계획법의 일반적 고려 사항에 부합하도록 노력하였다. 본 시나리오의 중심 변수는 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 실행 수준과 거래특유자산의 정도이다. Schultz(1993)가 주장하는 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 특성이 적용되는 수준에 차이를 두었다. 박찬욱(2001)의 統合的 마케팅 커뮤니케이션 실행수준 4가지 차원과 차원3을 적용하였다. 박찬욱(2001)이 주장하는 차원 1에는 다양한 매체와 장기적 관점에서 메시지의 一貫性 유지 여부, 브랜드 이미지 관리의 統合的 관리에 관한 내용으로 구성하였다. 차원3에는, 고객 데이터 베이스를 구축하여 情報를 共有하며 고객과의 相互作用活動하는 정도를 내용으로 하였다. 거래특유

자산은 Williamson(1985) & John & Weitz(1986)의 주장을 근거로 물적·인적 특유성 정도를 조절하였다. 자본금의 규모, 신용 등급, 회사의 이념, 목표, 투자 전략, 목표 수익률과 실현 수익률, 협력업체(투자자문회사, 자산관리회사, 주간사 등)의 인지도 및 신용상태, CEO를 비롯한 임직원의 전문성, 직원연수 등에 차이를 두었다. 부동산투자회사의 거래특유자산은 부동산의 법적·금융적·기술적 특성을 고려하였다. 부동산의 특성을 이해하고 부동산 금융의 흐름을 파악할 수 있는 인적 자원으로 부동산학 관련 박사, 감정평가사, 회계사, 변호사, 건축사, 금융전문가, 중개사 등 인적조직의 거래특유자산을 고려하였다. 부동산투자회사의 위험을 고려하여 자본금의 규모와 신용 상태, 실현 수익률, 포트폴리오 구성을 내용으로 하였다. 두 개의 시나리오가 거래특유자산과 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 실행 정도에 차이가 있도록 작성되었는데 한국부동산투자회사의 시나리오는 거래특유자산이 많고 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 실행 수준이 높은 부동산투자회사이고, 세일부동산투자회사의 시나리오는 거래특유자산이 적고 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 실행 수준이 낮은 부동산투자회사이다.

구체적으로 두 시나리오를 比較 分析하면 한국부동산투자회사는 회사의 理念이나 目標, 經營方針 등이 자세하게 明示되어 있으며 건교부 認可業體이다. 세일부동산투자회사는 경영 이념, 방침 등이 명시되어 있지 않다. 이들 회사의 去來特有資産 程度에 차이가 많다. 한국부동산투자회사는 人的 組織面에서 CEO가 不動産金融專門家로 20년의 實務經驗을 가졌으며 透明性和 信賴를 강조하고 있으나 세일은 CEO가 政治人 출신이고 權威主義型이다. 社內的 職員組織도 한국은 부동산의 특성과 관련한 각 분야별 專門家로 구성되어 있다. 즉, 부동산의 복합적 특성과 평가를 위하여 감정평가사, 투자대상기업의 평가나 투자설명서 공시와 관련하여 회계사, 법적 특성과 관련하여 변호사, 현금흐름 및 시장분석 등과 관련한 금융 전문가, 부동산 투자 및 개발 등 종합적 분석 등과 관련한 박사급, 부동산 관리 및 개발 등과 관련하여 건축사, 중개사 등을 중심으

로 조직하였다. 명망있는 부동산 전문가를 특별히 높은 연봉제로 채용하여 사업타당성을 검토하고 사내의 창의적인 의견을 수렴하며 水平的意思疏通이 이루어지고 경영제안 보상제가 실시되고 있다. 세일은 직원 조직에서 사장의 친인척이 간부이고 전문성을 찾아보기 어려우며 사내의 협조나 의사소통이 원활하지 않게 나타나고 있다. 한국은 평균 투자수익률(2001, 3/4분기)이 12.7%였고, 세일은 4.6%였다. 제휴회사에 있어서 한국은 투자자자문회사, 자산관리회사, 주간사 등이 모두 신용과 명성이 높으나 세일은 그렇지 않다. 한국은 사내연수원을 통하여 직원 교육 및 연수를 강화하고 해외연수 프로그램을 운영한다.

마케팅 전략에 있어서 한국은 一貫性있는 브랜드 이미지를 만드는데 전사적으로 노력하며 고객데이터베이스를 구축하여 고객을 일대일로 관리하고 있다. 투자 설명회 개최, 투자 성공사례 발표회, 회사 및 투자 현장 방문 프로그램 실행 등 고객과의 상호작용에 힘쓰고 있다. 각종 제작물(광고, 홍보물, 포장, DM, 웹 페이지) 등에서 색깔, 로고, 브랜드 마크 등 기업 이미지가 일관성있게 전달되도록 힘쓰고 있다. 그러나 세일은 부서장이 바뀔 때마다 광고 컨셉이 달라져서 일관성이 없고 색상이나 청각적 요소 등에 관심이 없다.

### 3. 變數操作的 結果 및 測定道具의 信賴性 및 妥當性 分析

#### (1) 變數 操作的 結果 確認(manipulation check)

본 연구에서 사용한 시나리오와 광고에서 2개의 不動產投資會社(한국 : 세일)에 대한 去來特有資產과 統合的 마케팅 커뮤니케이션(IMC)의 實行水準을 操作하였다. 즉 한국부동산투자회사는 거래특유자산이 많고 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 실행수준이 높으며, 세일부동산투자회사는 거래특유자산이 낮고 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 실행수준이 낮은 것으로 操作하였다.

설문의 응답 결과 거래특유자산에 관한 11개

문항(문항번호 10-20번), 통합적 마케팅 커뮤니케이션 9문항(브랜드 이미지 4문항, 상호작용 5문항)에서 모두 한국부동산투자회사의 測定값이 높게 나타났다[표 4-8]. 그러므로 본 연구에서 밝혀 보려고 하는 [가설1], [가설2], [가설3]은 본 標本調査 結果를 有效하게 適用하여 검정해 볼 수 있다. 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 실행수준과 거래특유자산의 정도에 따라 신뢰와 투자 의도가 어떻게 달라지는가를 파악하려는 것이므로 연구의 가설 검정에 適合한 시나리오와 設問 이었다고 할 수 있다.

두 집단의 통합적 마케팅 커뮤니케이션과 거래 특유자산을 평균과 표준 편차로 비교하여 보면 [표 1]과 같다. 한국부동산투자회사와 세일부동산 투자회사에 대한 去來特有資產의 程度와 統合的 마케팅 커뮤니케이션의 實行水準에 따라 信賴가 어떻게 달라지는지 測定할 수 있게 되었다.

이와 같이 설문조작의 결과, 두 집단(K-리츠 : S-리츠)간에 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 실행 정도와 거래특유자산의 정도가 다르게 나타났으므로 假說檢定을 할 수 있는 條件이 充足되었음을 확인할 수 있었다. 그러므로 본 연구의 가설을 분석하기로 한다.

[표2]에 나타난 바와 같이 거래특유자산의 정도는 K-리츠가 4.5728인데 비하여 S-리츠는 2.6044로 나타나고 있다. 통합적 마케팅 커뮤니케이션은 K-리츠가 4.4749이고 S-리츠가 3.0449로서 실행수준이 差異가 나는 것으로 밝혀졌다.

#### (2) 측정도구의 신뢰성 및 타당성 분석

##### 1) 신뢰성 분석

본 연구에서는 동일한 개념을 측정하기 위하여 여러 항목을 이용하였으므로 각 항목의 측정결과가 일관성을 유지하는가의 여부를 확인하기 위하여 Cronbach's  $\alpha$  계수를 구하였다. 신뢰도를 측정하는 방법으로는 측정도구와 방법, 용도에 따라 다양하므로 본 조사에서는 그 중에서도 동일한 개념을 측정하기 위해 여러 개의 항목을 이용하는 경우 신뢰도를 저해하는 항목을 측정 도구에서 제외시켜 신뢰도를 높이는 경우의

[표 1] 한국과 세일의 設問操作 응답 결과 비교

변수	문번	설문 내용	N한국 (세일)	세일 평 균	세일 표 준 편 차	한국 평균	한국 표준 편 차
브랜드 이미지	1	일관된 메시지 전달	91(95)	2.81	1.36	4.27	1.25
	2	메시지의 일관성 유지 목표	91(95)	2.87	1.52	4.47	1.06
	3	상표 이미지 변경 가능성	90(95)	3.69	1.83	4.52	1.27
	4	시각적 요소의 동일성 유지	91(95)	3.22	1.59	4.13	1.23
상호 작용	5	고객과 의견 교환	96(94)	3.01	1.32	4.58	1.21
	6	고객에게 설명	96(95)	2.80	1.33	4.37	1.38
	7	고객의 욕구 수렴, 반응	96(95)	2.77	1.49	4.63	1.13
	8	문제 발생을 고객 전달	96(95)	2.80	1.46	4.25	1.27
	9	시장정보의 지속 제공	96(95)	3.25	1.60	4.80	1.07
거래 특유 자산	10	부동산투자 관련 전문지식	96(94)	2.35	1.40	4.94	1.22
	11	부동산금융전문지식	96(94)	2.48	1.45	4.72	1.09
	12	법률적 전문지식	96(94)	2.59	1.42	4.80	.98
	13	기술적 전문지식	96(94)	2.74	1.59	4.82	1.08
	14	위험관리	96(94)	2.62	1.38	4.32	1.06
	15	고객·관련회사와 유대관계	95(94)	3.06	1.41	4.72	1.08
	16	직원의 직무경험, 연수, 교육	95(94)	2.34	1.32	4.42	1.02
	17	업무처리절차	96(94)	2.37	1.41	4.46	1.00
	18	부서간의 협력	96(94)	2.34	1.45	4.19	1.04
	19	상품개발과 판매	96(94)	2.83	1.40	4.67	1.13
	20	고객 욕구에 관한 정보	96(94)	2.93	1.58	4.43	1.19

Cronbach's  $\alpha$  계수를 이용하는 방법을 택했다.

Cronbach's  $\alpha$  계수는 일반적으로 0.6이상이면 비교적 신뢰성이 높다고 말한다. 探索的인 研究의 경우는 Cronbach's  $\alpha$  계수가 0.5 -0.6수준이면 유효한 것으로 밝혀졌으므로 본 조사결과도 계수값이 0.6이상이므로 內的 一貫性의 條件은 충족되었다고 볼 수 있다.

2) 妥當性分析

타당성분석을 위하여 본 조사연구 설계시 전공 관련교수와 대학원생을 중심으로 내용타당성을

검증받았다. 타당성분석을 위하여 요인분석을 행하였으며, 요인추출모형으로서 주성분분석(principal components analysis)방식을 따랐다. 각 요인에 적재되는 요인부하량(factor loading)은 모두 .3이상으로서 동일한 개념을 측정하기 위한 문항으로 구성되어 있다고 해석할 수 있다 (표 생략).

4. 假說檢定 결과

(1) 統合的 마케팅 커뮤니케이션 實行水準에

[표 2] 두 集團의 統合的 마케팅 커뮤니케이션과 去來特有資産 實行水準 비교

변수 구분	측정	평균 (Mean)	표준편차 (Std Deviation)	N	평균의 표준오차
	측정집단				
統合的 마케팅 커뮤니케이션	K-리츠	4.4749	.7780	95	7.982E-02
	S-리츠	3.0449	1.1062	94	.1141
거래특유자산	K-리츠	4.5728	.72554	93	7.523E-02
	S-리츠	2.6044	1.1871	94	.1224

[표 3] 統合的 마케팅 커뮤니케이션의 독립표본 검정; 등분산 검정

구 분	Levene의 등분산 검정	
	F	유의확률
IMC 등분산이 가정됨 등분산이 가정되지 않음	16.791	.000

[표 4] 統合的 마케팅 커뮤니케이션 平均의 동일성에 대한 t-검정

	평균의 동일성에 대한 t-검정			
	t	자유도	유의확률	평균차
IMC 등분산이 가정됨	10.287	187	.000	1.4299
등분산이 가정되지 않음	10.269	166.784	.000	1.4299

다른 信賴效果 차이

가설1 : 統合的 마케팅 커뮤니케이션 實行 水準에 따른 信賴의 정도

부동산투자회사의 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 實行水準에 따른 개인 투자자들의 부동산투자회사에 대한 信賴의 정도를 검증하기 위하여 두 시나리오(K-리츠, S-리츠)에 대한 응답자들의 반응을 t-test 분석 기법을 적용하였다. 한국 부동산투자회사(K-리츠)는 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 실행 수준이 높은 시나리오와 광고로 구성되었으며 세일부동산투자회사(S-리츠)는 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 실행 수준이 낮은 시나리오와 광고를 구성하였다. 두 시나리오에 따라 응답자도 두 집단으로 구분하였으며, 두 집단의 平均값을 비교하여 IMC의 실행 수준과 신뢰의 차이를 검정하였다. 이를 측정하기 위한 設問은 商標(브랜드)이미지의 統合的 管理와, 相互作用에 관한 내용의 문항이었다. 구체적으로 상표이미지를 측정하는 문항으로는 메시지의 一貫性, 일관성 있는 상표 이미지의 유지를 마케팅 커뮤니케이션의 목표, 상표 이미지의 변경 가능성, 視覺的 요소의 同一性 등이다. 회사와 顧客의 相互作用을 측정하는 문항으로는 고객과의 의견교환, 투자 방침이나 리츠 시장에 대하여 고객에게 설명, 고객의 욕구 수렴·추적·반응, 문제 발생시 고객에게 알림, 지속적인 정보제공 등이다.

부동산투자회사의 통합적 마케팅 커뮤니케이션

실행 수준은 앞에서 살펴 본 것처럼 K-리츠와 S-리츠에 차이가 나고 있으므로 K-리츠와 S-리츠에 대한 신뢰가 어떻게 나타나는지 살펴보면 [가설1]을 밝힐 수 있다. t-test 결과를 표로 살펴보면 다음과 같다.

두 집단(K-리츠, S-리츠)의 분산이 같은지 다른지를 검정하는 F-검정의 귀무가설(“두 집단의 귀무가설은 같다”)의 유의수준이 0.05(5%)라 할 때, IMC와 신뢰 모두 검정통계량의 p-값, 즉 유의확률은 0.000으로 이는 유의수준보다 작으므로 歸無假說은 棄却된다. 즉, 두 집단의 분산이 같다고 할 수 없다. 그러므로 한국부동산투자회사와 세일부동산투자회사의 통합적 마케팅 커뮤니케이션 및 신뢰는 등분산이 가정되지 않는 검정통계량을 사용하여야 한다. 이 때의 검정통계량의 유의확률은 .000으로 유의수준 0.05에서 매우 有意한 差異를 보이고 있다. 즉, 유의수준 5% 하에서 두 集團間의 差異가 存在한다고 결론을 내릴 수 있다. 그러므로 한국부동산투자회사와 세일부동산투자회사의 統合的 마케팅 커뮤니케이션 實行水準 및 信賴는 差異가 있다고 결론 내릴 수 있다.

K-리츠와 S-리츠의 통합적 마케팅 커뮤니케이션에 대한 集團間 F比 = 16.791, p = .000으로 統計的으로 意味있는 差異를 보이고 있다. 또 신뢰에 대한 F비 = 26.747, p = .000으로 통계적으로 意味있는 差異를 보고 있다. [표 7]에서와 같이 두 집단의 분산이 같지 않고 t값=10.269,

[표 5] 信賴의 T검정: K-리츠와 S-리츠

측정값	평균	표준	N	평균의 표준오차
신뢰 K-리츠	4.4551	.6512	94	6.716E-02
S-리츠	3.0071	1.0429	94	.1076

[표 6] 信賴 독립표본검정; 등분산 검정

구 분	Levene의 등분산 검정	
	F	유의확률
신뢰 등분산이 가정됨 등분산이 가정되지 않음	26.747	.000

[표 7] 信賴의 平均 동일성에 대한 t-검정

	평균의 동일성에 대한 t-검정			
	t	자유도	유의확률	평균차
신뢰 등분산이 가정됨	11.418	186 155.943	.000	1.4480
등분산이 가정되지 않음	11.418		.000	1.4480

[표 8] 統合的 마케팅 커뮤니케이션과 信賴의 回歸分析 결과

종속변수	결정계수	수정결정계수	t	p	독립변수	베타	유의확률
신뢰	.741	.740	22.967	.000	IMC	.861	.000

p=.000이므로 IMC의 실행 수준의 효과는  $\alpha = 0.01$  유의 수준에서 統計적으로 有意하게 나타났다.

[표 2]와 [5]에서 나타난 것처럼 한국부동산투자회사(K-리츠)에 대한 IMC실행수준 인식의 평균값은 4.4749 이고, 信賴의 평균값은 4.4551이다. 한편 세일부동산투자회사(S-리츠)에 대한 IMC 실행 수준의 평균값은 3.0449이고 信賴의 평균값은 3.0071로 나타나고 있다. 따라서 한국부동산투자회사는 세일부동산투자회사보다 統合的 마케팅 커뮤니케이션의 실행수준이 높고 신뢰가 높음을 알 수 있다. 그러므로 IMC를 실행하는 부동산투자회사에 대한 투자자의 신뢰는 IMC를 실행하지 않는 부동산투자회사에 대한 투자자의 신뢰보다 높다는 가설1은 支持되었다.

그러면, 統合的 마케팅 커뮤니케이션과 信賴가 어느 정도 相關關係가 있는지 回歸分析을 통하여 분석해 보자.

從屬變數(信賴)에 대한 獨立變數(IMC)의 유의성 검정에서  $t=22.967$ ,  $p=.000$ 으로 統計적 有意성이 確保되었으며 결정계수( $R^2$ )는 .741로 投資意圖 分散을 IMC의 관계로 설명할 수 있음을 밝히고 있다. 또 회귀계수는 正(+ )으로 나타나고 있으므로 IMC의 실행 수준이 높아지면 信賴가 높아질 것임을 알 수 있다.

(2) 去來特有資産에 따른 信賴效果 분석

가설 2 : 去來特有資産에 따른 信賴效果

두 집단(K-리츠, S-리츠)의 분산이 같은지 다른지를 검정하는 F-검정의 귀무가설("두 집단의 귀무가설은 같다.")의 유의수준이 0.05(5%)라 할 때, 투자의도의 검정통계량의 p-값, 즉 유의확률은 0.000으로 이는 유의수준보다 작으므로 歸無假說을 棄却한다. 즉, 두 집단의 분산이 같다고 할 수 없다. 그러므로 한국부동산투자회사와 세

[표 9] 集團間 去來特有資産의 차이 분석

그룹구분	측정값	평균	표준편차	개수	평균의 표준오차
거래특유자산	K-리츠	4.5728	.7255	93	7.523E-02
	S-리츠	2.6044	1.1871	94	.1224

일부동산투자회사의 투자 의도는 등분산이 가정되지 않는 검정통계량을 사용하여야 한다. 이 때의 검정통계량의 유의확률은 .000으로 유의수준 0.05에서 매우 有意한 差異를 보이고 있다. 즉, 유의수준 5%하에서 두 集團間의 差異가 존재한다고 결론을 내릴 수 있다.

[표 9]에서 나타난 바와 같이 K-리츠의 거래특유자산 측정값의 평균이 4.5728로 S-리츠의 평균 2.6044보다 높으므로 K-리츠의 거래특유자산이 많은 것으로 밝혀졌다. [표 6]에서 K-리츠와 S-리츠의 신뢰에 대한 集團間 F比= 26.747, p=.000(유의수준 p<.005)으로 統計적으로 意味있는 差異를 보이고 있다.

즉, 한국부동산투자회사는 부동산투자과 관련하여 人的·物的 專門性이 높은 것으로 밝혀졌다. 구체적으로 부동산 투자와 관련하여 전문적인 지식을 가진 인원이 충분하고, 한국부동산투자회사 및 관련회사(신일부동산투자자문회사, 대명자산관리회사)의 金融的·法的·技術的인 면에서의 전문성을 응답자로부터 인정받았다. 또 투자에 따른 危險管理를 잘 하고 있으며 業務處理節次가 效率的이고 부서간 協力이 잘 이루어지고 있는 것으로 밝혀졌다. 또 고객의 욕구를 파악하기 위하여 市場調査를 꾸준히 하면서 商品開發을 위해 힘쓰고 있으며 顧客 및 關聯會社와의 紐帶關係를 긴밀히 하고 직원의 職務研修 및 教育을 위하여 상당한 투자를 하고 있는 것으로 밝혀졌다. 한편 세일부동산투자회사는 한국

부동산투자회사에 비하여 인적·물적 전문성이 낮은 것으로 밝혀졌다. 한국부동산투자회사에 대한 투자자의 信賴와 세일부동산투자회사에 대한 투자자의 信賴는 [표 6]에서 보는 것처럼 K-리츠(한국부동산투자회사)의 平均값이 4.551이고 S-리츠는 3.0071이다. 따라서 去來特有資産이 많은 K-리츠에 대하여 투자자들의 信賴가 높게 나타나고 있음을 밝혀 주고 있다. 그러므로 거래특유자산이 많은 부동산투자회사에 대한 투자자의 신뢰는 거래특유자산이 적은 부동산투자회사에 대한 투자자의 신뢰보다 높을 것이라는 가설3은 支持되었다.

그런데 去來特有資産이 信賴에 어느 정도 영향을 미치는지 알기 위하여 回歸分析을 적용하여 그 관계를 분석하였다. 즉, 去來特有資産을 獨立變數로 하고 투자자의 信賴를 從屬變數로 하여 회귀분석을 실행한 결과는 다음의 [표 10]과 같다.

종속변수(信賴)에 대한 독립변수(去來特有資産)의 유의성 검정에서 t=27.209, p=.000으로 통계적 有意성이 매우 높은 것으로 나타났으며 결정계수(R<sup>2</sup>)는 .802로서 신뢰의 분산을 거래특유자산으로 설명할 수 있음을 밝히고 있다. 또 회귀계수는 正(+)으로 나타나고 있으므로 去來特有資産이 많아지면 부동산투자회사에 대한 信賴가 높아질 것임을 밝혀 준다.

[표 10] 去來特有資産과 信賴의 영향 관계에 대한 回歸分析 결과

종속변수	결정계수	수정된 결정계수	t값	p값	자유도	독립변수	베타	유의도
신뢰	.802	.7801	27.209	.000	선형 회귀분석 잔차 합계	1 183 184	거래특유자산 .895	.000

V. 結論

그러므로 본 연구를 통해 밝혀 보려고 했던 가설과 실증분석을 통해 얻은 결론은 다음과 같다.

가설1,2에서는 통합적 마케팅 커뮤니케이션 실행 수준이 높은 부동산투자회사가 통합적 마케팅 커뮤니케이션 실행 수준이 낮은 부동산투자회사보다 신뢰가 높은 것으로 밝혀졌다. 가설3에서는 거래특유자산이 많은 부동산투자회사는 개인 투자자들로부터 높은 신뢰를 얻는 것으로 나타났다. 따라서 거래특유자산이 많고 통합적 마케팅 커뮤니케이션의 실행수준이 높은 부동산투자회사는 고객의 신뢰를 얻게 되는 것을 알 수 있다. 그러므로 부동산투자회사의 자본금, 부동산투자회사와 관련회사(투자자문회사 및 자산관리회사)의 법적·경제적·기술적 전문성을 높여 거래특유자산을 축적하여 나가야 할 것이다. 그리고 이 거래특유자산을 바탕으로 부동산투자회사의 이미지를 장기적인 관점에서 일관성있게 통합적으로 관리함으로써 브랜드 이미지를 높이고 브랜드 자산을 구축할 수 있을 것으로 사료된다.

본 연구를 통해 부동산투자회사에서 설립 때부터 브랜드 이미지를 어떻게 만들어 갈 것인지에 대한 전략적인 시사를 한다. 또 부동산투자회사에서 거래특유자산이 어떤 것이 될 수 있는지 밝혀졌으므로 인적·물적인 거래특유자산을 구축해 나가는 것이 기업가치를 상승시키는 전략이 될 것이다.

한계점으로는 시나리오계획법으로 가상적인 회사를 대상으로 설계되었으므로 오랜 시간을 걸쳐 시장 속에서 성장하면서 실존하는 회사였다면 더욱 실감이 날 것으로 사료된다. 또 IMC의 4차원 중 2차원만 적용되었으므로 향후 4차원 모두가 적용되는 연구가 이어지길 바란다.

부동산투자회사의 신뢰 관계를 실증적으로 밝힌 본 논문은 이제 태동기에 있는 우리나라의 부동산투자회사의 나갈 방향을 제시해 주는 점에서 부동산업계가 글로벌라이제이션되는 계기가 될 것이다.

參考文獻

I. 國內文獻

건설교통부, 부동산투자회사법, 2001, 7 홈페이지  
 고광호, “광고와 판촉이 브랜드 자산에 미치는 영향에 관한 연구”,  
 서울대대학원 석사논문, 1996  
 김영곤 외 7인, 『우리나라 리츠이론과 실무』,  
 형설출판사, 2001  
 “부동산투자회사제도 도입과 부동산자산 관리에 관한 소고”, 한국부동산분석학회 지 제6집 2호, 2000  
 김봉현, “통합적 마케팅커뮤니케이션 전략을 통한 브랜드 구축 사례”, 광고학 연구, Vol.9(1), 1998.  
 문영숙, 이혜갑, 김장수, 『통합적 마케팅 커뮤니케이션』, 범우사, 1993  
 박원석·박용구, “REITs 도입의 영향과 정책과제”, 삼성경제연구소, 2000  
 성태제, 『타당도와 신뢰도』, 양서원, 1999  
 송중호, “관계마케팅의 영향요인에 관한 연구”, 경남대학교 대학원, 박사학위논문, 1994  
 신동엽, “신뢰의 경영: 신뢰기반 경영의 이론적 바탕과 실제 예들”, 연세경영연구, 제 36권 1호, 1999  
 안정근, 『현대부동산학』, 서울 :법문사, 2001  
 오세조, 『유통관리』, 박영사, 1999  
 원태연·정성원, 『한글 SPSS 통계조사분석』, SPSS아카데미, 2001  
 이성근, “거래비용이론을 이용한 유통경로분석에 관한 실증적 연구 - 특히 서울 소재 제조업체를 중심으로-”, 고려대학교대학원 경영학과 박사학위논문, 1993  
 전인수, 『전략적 시장관리』, 도서출판 석정, 1998 “수출경로에 있어서 거래구조의 결정요인에 관한 연구”, 연세대 경영학과 박사학위논문, 1987  
 채서일, 『마케팅조사론』, 학현사, 2000

- 외국문헌
- Andaleeb, S. S., "Dependence Relations And the Moderating Role of Trust: Implications for Behavioral Intentions in Marketing Channels," *International Journal of Research in Marketing*, Vol.12, 1995
- Anderson, Erin and Barton Weitz, "Determinants of Continuity in Conventional Industrial Channel Dyads," *Marketing Science*, Vol.8(fall), 1989
- \_\_\_\_\_ and Anne T. Coughlan, "International Market Entry and Expansion via Independent or Integrated Channels of Distribution," *Journal of Marketing*, October, 1987
- Anderson Erin, "The Salesperson as outside agent or Employee: A Transaction Cost Analysis," *Marketing Science*, Vol. 4, 1985
- Block, Ralph L, "Investing in REITs", Bloombreg Press, 1998
- Dobni, D. and G. M. Zinkhan, "In Search of Brand Image : A Foundation Analysis," *Advances In Consumer Research*, Vol. 17, 1990
- Donney, Patricia M. & Josheph P. Cannon, "An Examination of the Nature of Trust in Buyer-Seller Relationships," *Journal of Marketing*, Vol. 61(April), 1997
- Doran P.A, "Real Estate Investment Trust", KDI, 1999
- Duncan, Thomas R, and Stephen E. Everett, "Client Perceptions of Integrated Marketing Communication," *Journal of Advertising Research*, May/June, 1993
- Fein, Adam J. & Erin Anderson, "Patterns of Credible Commitments: Territory and Brand Selectivity in Industrial Distribution Channels," *Journal of Marketing*, Vol. 61(April), 1997
- Ganesan, Shankar, "Determinants of Long-Term Orientation in Buyer-Seller Relationships," *Journal of Marketing*, Vol.58(April), 1994
- Garrigan, Richard T, 『Real Estate Investment Trust』 : S.A& S, McGraw-Hill, 1998
- Gilbert A. Churchill, Jr. 『Marketing Research Methodological Foundation』 , 6th ed., The Dryden Press , 1996
- Greth R. Jones & Charles W. L. Hill, "Transaction Cost Analysis of Strategy-structure Choice," *Strategic Management Journal*, Vol. 9, 1988
- Hartley, Bob and Dave Pickton, "Integrated Marketing Communications requires a new way thinking", *Journal of Marketing Communications*, Vol. 5, 1999
- Jan B Heide & George John, "The Role of Dependence Balancing in Safeguarding Transaction-Specific Assets in Conventional Channels," *Journal of Marketing*, Vol 52, 1988
- Oliver E. Williamson, "The Economic Institutions of Capitalism," New York : The Free Press, 1985
- Peppers, Don and Martha Rogers, "In One-to-One Marketing Customer Interaction Vital", *Business Marketing*, Vol. 79(2), 1994
- Schultz, Don E., Stanley I. Tannenbaum, and Robert F. Lauterborn, 『The New Marketing Paradigm: Integrated Marketing Communications』, NTC Business Books. 1996
- Wiedemer, John P., "Real Estate Finance", Prentice Hall, 1999
- William, Oliver E., "Transaction Cost Economics : the Governance of Contractual Relations," *The Journal of Law Economics*, Vol. 22.,

1978.

\_\_\_\_\_ "The Modern Corporation Origins,  
Evolution, Attributions," *Journal of  
Economic Literature*, Vol. 19, 1981,