

대중 골프장의 개발요소가 수익성에 미치는 영향에 관한 연구

A Study on Impacts of Development Factors on Returns of a Public Golf Course

김 주 원 (Kim, Ju-won)*

조 주 현 (Cho, Joo-hyun)**

< Abstract >

Despite recent ease of public regulations on development of golf courses, the supply of new public golf courses can not meet the increasing demand. Therefore, this study aims to analyze how developmental factors determine the profitability of the public golf courses. Using the nationwide data of 41 public golf courses except those in Jeju-do, this study examines 1) the regional differences of ROI with ANOVA, 2) the difference of ROI depending upon the types of operation through T-test, and 3) the developmental factors' influence on ROI by multiple regression analysis. As a result, these analyses show that there is no statistically significant difference in ROI either by regional differences or by types of operation. However, regression analysis of ROI with the developmental factors of golf course as an independent variable, the number of holes, the length of driving range per hole, and the installation of night lighting facilities show positive (+) effect on ROI. On the other hand, the area of developed land per hole shows negative(-) effect on ROI. These results are expected to be utilized as a basic information for successful development of public golf courses.

주 제 어 : 대중 골프장, 개발요소, 수익률(ROI), 다중회귀분석

Keywords : public golf course, development factor, return on investment(ROI), multiple regression analysis

* 건국대학교 부동산학과 박사과정, joozookim@dreamwiz.com

** 건국대학교 부동산학과 교수, j3586@hotmail.com

I. 서론

최근 수년간 국내 골프산업은 지속적인 발전을 이루었으나, 골프시설의 공급 부족으로 수도권 골프장의 예약난과 비회원의 그린피 인상, 해외 골프관광 급증, 골프 회원권 시세의 상승 등의 문제점이 초래되었다. 이에 대한 대처방안으로 정부는 기업의 골프장 개발에 관한 규제를 일부 완화해주는 기획재정부의 ‘서비스 산업 선진화 방안’¹⁾과 국토해양부의 ‘토지 이용제도 개선 방안’²⁾에 따른 법 개정과 지방자치단체도 대중골프사업을 할 수 있도록 법을 개정하여,³⁾ 전국적으로 신규 골프장 개발이 활발히 이뤄지고 있다. (<표 1> 참조)

이와 같이 전국적으로 골프장 공급이 크게 확대되면서 골프시설 부족에 따른 문제점은 해결되었지만, 골프장의 홀 단위 이용객수는 빠르게 줄어들 것으로 예상된다. 2008 레저백서⁴⁾에 의하면

2007년 전국 골프장 총 내장객수는 2,238만명으로 2006년 대비 13.4% 증가했지만, 골프장당 평균내장객은 이용 골프장 분산효과에 따라 감소했다. 특히, 신규 골프장 개발이 활발한 영남권, 호남권의 골프장은 홀 단위 이용객수의 감소폭이 클 것으로 보이고, 수도권 골프장의 경우는 골프 인구에 비해 신규 골프장 공급은 부족하지만 지방 회원제 골프장의 개별소비세 폐지로 홀 단위 이용객수는 감소할 것으로 예상된다.

그 결과 골프장들 간의 경쟁이 치열해질 것으로 예상되며, 과잉공급이 우려되는 지방 골프장들은 운영상의 문제점이 발생할 가능성이 높아졌다.

[그림 1]은 회원제 및 대중 골프장의 연도별 영업이익률(영업이익/매출액)을 비교 분석한 결과를 나타내고 있다.

회원제 골프장의 영업이익률을 보면, 2007년 그린피의 인상으로 2006년보다는 영업이익률이

〈표 1〉 국내 골프장 수 전망

(단위: 개소)

구분	1988	1990	1995	2000	2005	2008	2010 (예측)	2015 (예측)
회원제 골프장	36	43	79	108	122	183	302	306
대중 골프장	0	9	16	40	55	128	144	164
총계	36	52	95	148	177	311	446	470

출처: 한국레저산업 연구소, 2006 한국골프산업의 발전방안 발췌·재정리

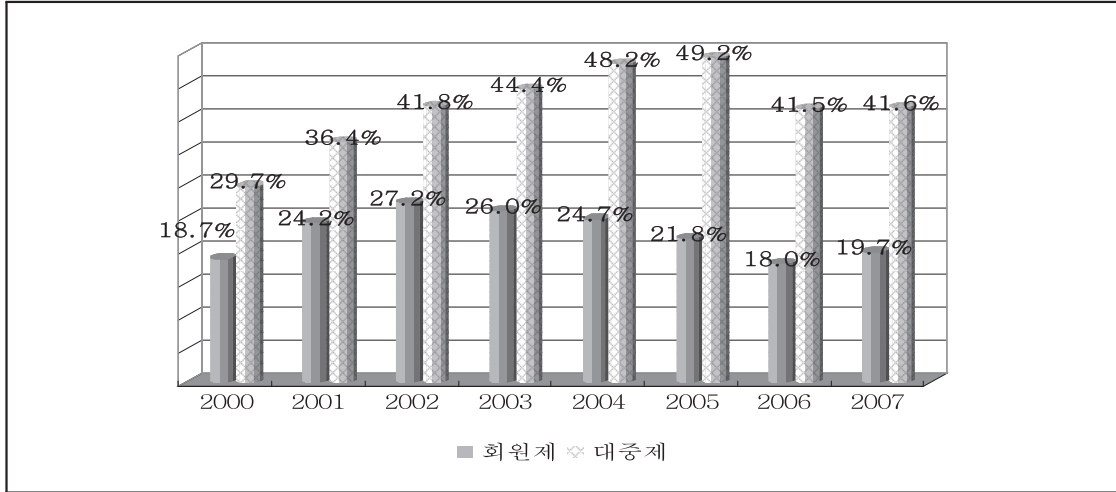
1) 해외 골프관광 수요를 국내로 끌어들이기 위한 골프장 증설을 유도하는 내용으로, 골프장 숙박시설 허용, 골프장 설치가 제한되는 경사도 기준을 ‘20°이상인 면적이 50%미만, 비탈면 높이 15m이하’에서 ‘25° 이상 면적이 40%미만, 비탈면 높이 30m이하’로 개선, 또한 산림·수림지 확보비율(사업계획지의 40%) 및 시·도별 총 임야면적 대비 총 골프장 면적 비율(5%) 폐지 등을 내용으로 한다.

2) 골프장 및 관광단지는 계획 관리지역에서만 개발 할 수 있었는데, 전체 부지의 절반만 계획 관리지역이면 나머지 부지가 보전관리지역이나 생산관리지역에 속하더라도 개발을 허용하기로 한 내용이다.

3) 2004년 개정된 ‘지방공기업법’ 제2조에 의해 지방공기업의 대중 골프장의 사업 진출이 허용되었다.

4) 서천범, 레저백서 2008, 한국레저산업연구소, p.143.

[그림 1] 회원제 및 대중 골프장의 연도별 영업이익률



출처: (사)한국골프장경영협회 2008 경영공시 데이터 발췌·재정리.

상승했으나, 2002년 이후로 하락하는 추세이다. 대중 골프장 또한 여전히 높은 영업이익률을 보이고 있으나 2005년을 고점으로 하락, 정체되어 있는 모습이다. 특히, 지방 회원제 골프장의 개별 소비세와 체육진흥기금 폐지로 대중 골프장의 그린피 가격 경쟁력이 약화되면서 2010년경의 대중 골프장의 영업이익률은 20%수준으로 크게 하락할 것으로 예상된다.⁵⁾

골프장은 대규모의 부동산 개발 사업으로⁶⁾ 다른 운동경기 시설과는 달리 한번 조성된 코스를 변경하기란 그리 쉽지는 않다. 따라서 골프장의 부적절한 개발은 사회적, 경제적으로 큰 손실을 가져올 수 있으므로 정확한 시장예측에 따른 효

율적 개발이 필요하다. 또한 골프장 개발자는 공급자 위주의 시장에서 소비자 위주의 시장으로 전환되는 현 시점에서 과도한 경쟁으로 인한 경영수지 악화에 대비하기 위해, 골프장 이용객이 원하는 차별화된 최적의 시설개발 및 최상의 서비스 품질 제공을 위한 철저한 사전 시장조사와 효율적 경영전략이 필요할 것으로 판단된다.

특히, 대중 골프장은 초기 투자비가 크며 장기간의 운영을 통해 투자비용을 회수하는 구조를 갖고 있어, 회원권 분양으로 초기에 투자비의 회수가 가능한 회원제 골프장에 비해 요구 수익률이 높고,⁷⁾ 개발 및 운영에 있어서 차별화된 전략이 요구된다.

5) 상계서, p.224.

6) 한국골프장경영협회의 2008년 골프장세금관련 참고자료에 의하면 골프장은 2007년 기준으로 18홀 당 평균 예수보증금 645억원, 부지는 평균 40만평이 투입되는 대규모 개발사업이다.

7) 정운찬, 화폐와 금융시장, 율곡출판사, 2004, P.82. 유동성 선호이론(liquidity preference theory)은 만기에 따른 이자율의 기간구조(term structure of interest rates)를 설명하는 이론들 중의 하나로서, 미래의 불확실성으로 인하여 투자자가 부담해야 하는 위험은 만기가 길수록 증가 하므로 만기가 긴 채권의 현물이자율은 높게 형성된다는 이론이다.

〈표 3〉 회원제와 대중 골프장의 세제상의 차이

납부 주체	구분	회원제 골프장		대중 골프장
		수도권*	비수도권 (2년간 한시적)	
이용자	개별소비세**	그린피에 개별소비세와 체육진흥 기금 등	면제	면제
사업자	취득세	10% 중과세	2%	2% 일반과세
	재산세*** (과거 종토세 포함)	4%	2%	0.2~0.4% 별도합산과세
	종합부동산세율	0.5~0.7% 종합 합산	0.8% 별도합산과세특례****	0.8% 별도합산과세특례****

주 : * 수도권은 서울, 인천, 경기도를 나타냄

** 개별소비세 및 체육진흥기금은 회원제골프장에 한해 부과. 다만, 지방회원제골프장은 2년
일몰제로 폐지(2010. 12. 31 까지)

*** 지방 회원제 골프장에 한해 2년 일몰제 (취득세 '08. 9 ~ 10, 12, 재산세 '08. 6 ~ 09. 12)

**** 별도합산과세특례: 공시지가 전국합산분 200억원 초과분에 대해 0.8% 적용('07 ~'09년 까지)

본 연구는 골프장 개발의 규제 완화로 특히, 최근 수년간 높은 사업 수익률을 보였던 대중 골
프장의 개발이 활발해지는 현시점에서 신규 대중
골프장의 성공적인 개발을 위해 대중 골프장의
수익률에 영향을 주는 개발 요소들을 분석하여,
효율적이고 성공적인 골프장 개발을 위한 자료를
제시하고자 하는데 주된 목적이 있다.

II. 이론적 고찰

1. 회원제 골프장과 대중 골프장의 차이

골프장은 이용형태에 따라 크게 회원제 골
프장과 대중 골프장으로 분류할 수 있다. 회원제
골프장은 회원을 모집할 수 있으며, 회원 위주로
운영하는 골프장으로서 회원은 시설설치에 투자
된 비용을 부담하고 그 시설을 우선적으로 이용

〈표 2〉 운영 형태별 골프장 규모

구분	회원제 골프장	대중 골프장		
		정규	일반	간이
규모	18홀 이상	18홀 이상	9~18홀 미만	3~9홀 미만
총 코스 길이 (18홀 기준)	6,000m 이상 (1홀당 평균 333m)	6,000m	3,000m (9홀 기준)	2,000m (6홀 기준)

출처: (사)한국골프장경영협회 홈페이지, www.kgba.co.kr.

주: 총 코스 길이는 지형에 따라 총길이의 25%를 증감할 수 있음.

하기로 골프장 사업자와 약정한 자를 의미한다. 그에 비해 일반적으로 대중 골프장이라 불리는 비회원제 골프장은 회원권 분양이 없고, 도착순서나 예약에 의해 누구나 이용 가능한 골프장으로서는 이용요금 또한 회원제 골프장의 비회원의 요금에 비해 저렴하다.

또한, 골프장은 <표 2>와 같이 운영 형태별 규모에 따른 분류도 가능하다.

회원제 골프장과 대중 골프장의 사업성 차이는 골프장 조성자금을 어떻게 회수하느냐에 기인한다. 회원제 골프장은 회원권 분양에 의해 투자자금을 초기에 회수 할 수 있다. 그러나 대중 골프장은 회원권 분양이 없고, 운영수익으로 투자자금을 회수하기 때문에 회수에 장기간이 걸린다. 골프 대중화를 위해 도입된 대중 골프장의 경우 위와 같은 사업상의 단점을 보완하기 위해 골프장 건설과 운영에 따른 세제 혜택을 받는다.

<표 3>과 같이 수도권외 회원제 골프장은 골프장을 신설하는 경우 과세되는 취득세를 10%로 중과세하고, 대중 골프장은 일반세율인 2%만 부과하고 있다. 골프장에 부과되는 재산세도 수도권의 회원제 골프장의 경우 분리과세 대상으로 4%의 세율을 적용하고, 대중 골프장은 별도 합산과세 대상으로 분류되어 과세표준에 따라 0.2~0.4%의 낮은 세율 적용하고 있다. 또한, 대중 골프장(2년간 한시적으로 비수도권 회원제 골프장 포함) 그린피에는 특별소비세 12,000원, 교육세 3,600원, 농어촌특별세 3,600원, 체육진흥기금 3,000원을 합한 22,200원이 부과되고 있다.⁸⁾

2. 선행연구 분석

골프장과 관련된 연구는 최근 국내에서 비교적 활발하게 진행되고 있지만, 대부분 골프장 이용객의 만족도, 골프장 경영 내지 마케팅, 골프장 건설 또는 코스설계 등과 관련된 것이고, 골프장의 수익률과 관련한 연구는 드물다.

따라서 대중 골프장의 수익성을 높이기 위한 경영전략방안과 경영성과에 미치는 요인분석에 대한 선행연구와 가치평가에 대한 선행연구를 중심으로 살펴본 주요 내용은 아래와 같다.

장지덕(1994)은 골프장의 가치를 골프 회원권 가격과 회원 수에 연계하여 보고, 골프 회원권 가격을 구하기 위하여 다중회귀분석을 통한 추정모형을 제시하였다.

김주영 외 4인(2003)은 골프장 평가방식의 개선안을 제시하였는데, 골프장의 수익성을 고려한 수익접근법을 주장하면서 골프장의 수익성은 골프 이용자의 선호와 직접관련이 있으므로 골프 이용자의 골프장에 대한 선호를 반영하는 지표로 골프 회원권 가격을 제시, 회귀분석을 통한 실증분석을 하였다.

박성룡(2007)은 골프 회원권의 가격추정모형을 구축하고, 속성별 지불의사 금액(WTP)을 도출하였다. 즉 수도권의 회원제 골프장 62개를 대상으로 한 다중회귀분석을 통하여 골프 회원권 가격 추정모형을 구하고, 최근에 분양한 4개의 골프장에 모형을 적용하여 적합성을 검증하였다.

허장식(2007)은 권역별 골프장 용지의 가격형성 요인을 찾아내고 그 요인들의 영향력과 크기

8) 기획재정부는 2008년 '서비스 산업 선진화 방안'을 추진, 2년간 한시적으로 비 수도권의 회원제 골프장 그린피에 포함되는 개별소비세와 체육진흥기금을 전액 면제하고, 중부세를 4%에서 0.8%, 재산세는 4%에서 2%, 취득세도 10%에서 2%로 인하하였다.

를 알아내는 것을 목적으로 헤도닉 함수를 이용한 다중회귀분석을 하였다. 특히, 각 골프장의 배후지 크기를 계량화하고자 전국 도시인구를 각 도시와 골프장의 거리로 나눈 값의 총화로 하는 거리인구지수를 변수로 사용하였다. 그 결과 수도권권의 경우 거리인구지수, 개발지 비율, 비회원 그린피, 연간 매출액이 유의하였고, 비수도권의 경우 거리인구지수, 용도지역, 코스전장, 부대시설 유무, 비회원의 그린피가 가격형성에 유의한 요인들로 나타났다.

본 연구는 골프의 대중화를 계기로 골프산업이 활성화되고 있는 시점에서 대중 골프장의 수익성을 중점적으로 파악하기 위해 당해 골프장의 투자자본 대비 영업수익률을 산출하여 분석하고자 한다.

또한, 지역적 범위를 기존 수도권 중심의 연구에서 제주도를 제외한 전국으로 확장하였고, 공시 후 5년이 경과하여 운영상 안정단계인 대중 골프장을 대상으로 하여 초기 회원권 분양에 의한 투자비 회수가 아닌 골프장 운영에 의한 투자비 회수 측면을 살펴본다는 점에 본 논문의 의의가 있다.

특히, 대중 골프장을 운영에 의해 투자비를 회수하는 수익형 부동산으로 보고, 구체적으로 수익성 지표, 분석 대상의 운영기간, 고정자산의 평가 등 기존의 부동산 개발사업의 분석 틀을 골프장에 적용하여 사업의 특성과 주요 개발 요소들의 차이에 따른 사업성의 영향 정도를 파악하는데 기존 논문과의 차이가 있다.

III. 연구문제의 설정 및 변수선정

1. 연구문제의 설정

골프장의 개발은 사업을 구상하고 개발 후보지에 대한 개략적인 수지분석을 한 뒤 사업 타당성이 있는 부지를 확보, 인허가 및 시공의 단계를 거치게 된다. 사업의 단계 중 가장 첫 번째 단계인 입지 선정은 개발에 용이한 자연 및 행정 환경, 접근성, 사업의 배후지 등을 결정하는 중요한 역할을 하게 된다. 그러므로 첫째, 입지의 관점에서 지역별로 골프장 운영 수익률의 차이가 있는지를 검정한다. 구체적으로 수도권과 비수도권, 전국의 권역별 차이에 따른 수익률의 차이를 알아본다. 둘째, 회원제와 대중제는 개발의 인허가 차이, 회원권 분양에 따른 투자자금 회수의 유무, 운영상의 세제 차이 등 개발과 운영에서의 상당한 수익성과 리스크의 차이가 예상된다. 따라서 대중 골프장 단독 운영과 회원제 골프장과의 병설운영 여부가 수익률에 미치는 차이를 알아본다. 셋째, 개발 기획 시 고려되는 입지적, 물리적, 운영적 요인과 관련된 각각의 독립 변수들이 수익률에 미치는 영향을 알아본다.

2. 변수 선정

1) 종속변수

(1) 수익성 지표의 선정

골프장과 같은 장기 개발사업의 경우, 수익성 지표로 현금흐름과 시간의 개념이 포함된 NPV나 IRR이 더 적합하나 각 골프장 마다 투자자본이나 영업이익의 변동성이 심하고, 투자 규모와

자금조달의 구조가 다르며 구체적으로 장기간의 현금흐름 내역을 모두 추적하기에는 한계가 있다. 그러므로 본 연구에서는 단년도 직접환원법의 일종인 사업 투자수익률(ROI ; Return on Investment)을 수익성 지표로 사용하였다. 평균 회계이익률법의 일종인 사업 투자수익률은 시점별 투입되는 총사업비(자기자본+타인자본)에 대한 사업의 효율성을 의미하고, 투자 자본에 대한 규모가 고려된 재무적 수익개념이다. 본 연구에서는 종속변수로 분석대상 골프장의 5년 평균(2003년~2007년)수익률(ROI)을 사용함으로써 단년도의 변동성을 극복하였다.⁹⁾

(2) 투자 수익률(ROI)의 산출

투자 자본 수익률은 다음과 같이 정의된다.

$$\begin{aligned}
 ROI &= \text{세후영업이익} / \text{투자 자본} \\
 \text{투자자본} &= \text{자기자본} + \text{타인자본} \\
 &= \text{순 운전 자본} + \text{영업자산} \\
 &= (\text{유동자산} - \text{유동부채}) \\
 &\quad + (\text{고정자산} - \text{비영업자산})
 \end{aligned}$$

여기에서 비영업 자산은 건설 중인 자산, 투자 자산을 말한다.¹⁰⁾

한편, 고정자산의 큰 비중을 차지하는 토지가

격은 각 골프장의 영업 개시 일에 차이가 있을 경우 장부가액이 평가 기준시점(2003년~2007년)의 지가와 차이가 발생하므로 보정이 필요하다. 따라서 각 골프장의 연도별 공시지가 증가율을 장부가액에 반영하여 기준 연도 토지가액으로 산출·적용하였다.

2) 독립변수

독립변수는 개발관련 요소를 포함하여 수익성에 영향을 줄 것으로 사료되는 비교적 객관적이고 계량화 할 수 있는 요인들과 기존 선행연구에서 유의하게 분석된 요인들을 대상으로 하였다.

골프장의 입지는 초기 투자비용, 개발의 용이성, 접근성과 배후지 등에 의해 사업성을 결정하는 중요한 역할을 하게 된다. 이에 골프장의 입지를 행정지역에 의한 권역별 차이와 수도권과 비수도권으로 나누어 분석하고, 수도권은 경기와 충북 일부지역, 강원 영서 일부지역을 포함하는 것으로 하였다.¹¹⁾

또한, 골프장은 다른 수익성 부동산에 비해 넓은 배후지를 갖는데, 배후지의 영향력을 계량화 하기위해 7대 광역도시의 인구를 각 시의 시청과 골프장과의 거리로 나눈 뒤, 이들을 합한 거리인 구지수를 변수로 선정하였다.¹²⁾

사업성 분석 시 중요 요소인 골프장의 개발규

9) 수익률(ROI)는 금융감독원 전자공시시스템의 감사보고서의 재무제표를 근거로 산출하였다.
 10) 건설 중인 자산 이외에 코스조성 등 유형 자산이 존재하는 경우 건설 중인 자산으로 간주하였고, 투자 자본(타인자본)에 포함되는 장기차입금, 사채 등의 현재가치차금, 사채할인 발행차금은 차감한 금액을 기준으로 하였다. 토지 중 일부가 투자자산에 속하는 일부가 있을 수 있으나 금액적으로 중요하다고 판단되는 경우가 아니면 무시하였다.
 11) 수도권의 기준은 각 골프장의 2007년 공시지가를 기준으로 서울에서부터 멀어질수록 공시지가가 하락하는지 여부로 결정하였다. 공시지가는 서울에서 멀어질수록 하락하다가 120km내외 정도에서 하락을 멈춘 뒤 다시 상승한다. 하락이 멈추는 이 지역까지를 서울의 영향을 받는 수도권으로 보았고 시간상으로는 서울 시청에서 자동차로 2시간내외 정도의 시간을 가진다.

모는 홀 수, 홀 당 개발지면적, 홀 당 코스 길이 등을 물리적 요인으로 선정하여 독립변수에 포함하였다.

경과연수는 개장일로부터 2007년 12월까지의 경과시간(개월)으로 골프장의 시설의 노후 정도와 위치선점의 효과, 인지도 등을 설명하기 위해 선정되었다. 또한, 개발 시기에 따른 골프장 개발과 관련된 법적 규제, 거시적, 미시적 시장의 변

화, 교통발전과 지역성장, 쇠퇴 등에 따른 배후지의 변화 등을 설명할 수 있을 것으로 기대하였다.

회원제 골프장과 대중 골프장은 개발과 운영에서 수익성과 리스크의 차이를 보인다. 그러므로 운영형태도 우선적으로 고려되어야 하는 요소로서 회원제 골프장의 병설 여부를 중심으로 수익률의 차이를 알아보았다.

골프장 이용료인 그린피의 경우, 고가의 그린

〈표 4〉 변수 선정

구분	변수명	기호	주요내용	단위	구분	
종속변수	ROI	Y	세후 영업이익/투자 자본	%	5년 평균 ROI	
독립변수	입지적 요인	권역	ø1	행정구역 분류	명목척도	1=경기권,2=강원권,3=충청권,4=경상권,5=전라권
			ø2	수도권 여부	DUMMY	0=비 수도권 1=수도권
		거리인구 지수	x1	7대 광역도시 거리인구지수의 합	명/km	2007년 12월 기준
	물리적 요인	홀 수	x2		개	
		홀 당 개발지면적	x3	총 개발지 면적/홀 수	ha	
		홀 당 코스 길이	x4	각 홀의 티 중앙에서부터 공략선으로 연결된 그린 중심까지의 수평거리의 합/홀수	m	
		경과연수	x5	영업기간	개월	2007년 12월-개장일
	운영적 요인	평균 그린피	x6	(주중그린피*5+주말그린피*2)/7	천원	
		숙박시설 유무	x7		DUMMY	0=숙박시설 무 1=숙박시설 유
		연습장 유무	x8		DUMMY	0=연습장 무 1=연습장 유
		야간 조명 유무	x9		DUMMY	0=조명시설 무 1=조명시설 유
		운영형태	θ	회원제 골프장 병설 여부	DUMMY	0=대중제만 운영 1=회원제와 병설 운영

주: ROI의 경우 정식 개장한지 5년 미만인 경우, 입장료 수입이 기록된 해부터 분석함.

12) 허장식(2007)은 William J.Reilly의 소매중력법칙에 의해(두 도시 간 수요이동에 관한 것으로 두 도시 사이의 분기점은 두 도시의 인구에 비례하고 두 도시와 분기점까지의 거리의 제곱에 반비례한다는 법칙) 전국 도시인구를 각 도시와 골프장의 거리로 나눈 값의 총화로 하는 거리인구지수를 변수로 만들었으나, 본 연구에서는 7대 광역 도시의 인구나 거리로 거리인구지수를 만들었다.

피는 수익에 정(+)의 효과를 주기도 하지만, 저가의 그린피가 오히려 집객의 요인이 되기도 하므로 그린피에 따른 수익률의 차이를 알아보았다. 사용한 그린피는 주중 그린피와 주말 그린피의 평균값을 사용하였다.

그 밖에 선행연구들에서는 부대시설 등으로 통합하여 분석한 숙박시설과 연습장, 야간 조명 시설의 유무를 더미변수로 설정하여 각각의 시설 설치에 따른 수익률 변화를 분석한다. 숙박시설의 설치는 도심에서 원거리 골프장으로서는 체류형 골프장인지 아닌지를 구분할 수 있고, 그와 반대로, 연습장의 유무는 근거리 골프장으로 연습을 위한 시간적 여유와 접근성을 표상 할 것으로 기대된다. 특히 야간 조명시설의 설치는 영업시간을 연장시키는 효과를 나타내므로 영업시간의 대리변수로 보고, 영업시간 연장에 따른 수익률의 차이를 볼 수 있다.

이와 같은 제 변수를 사용하여 수차례의 회귀 분석에서 유의하게 선정된 변수들은 <표 4>과 같으며 구체적인 회귀모형은 다음과 같다.

$$Y_i = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i X_i + \sum_{k=1}^{n-1} \delta_k d_k + \sum_{l=1}^{m-1} \theta_l T_l + u_i$$

- (Y_i : 종속변수, X_i : 물리적 요인,
- d_k : 입지적요인, T_l : 운영적요인,
- u_i : 오차항)

IV. 실증 분석

1. 자료의 수집 및 구성

「체육시설의 설치·이용에 관한 법률」(이하 “체시법”이라 함)에 따라 등록 체육시설업으로 구분되는 골프장 중에서 회원권 분양이 없는 대중 골프장을 분석 대상으로 하였다. 연구의 공간적 범위는 특수한 지리적 위치와 관광 중심의 정부 발전정책으로 인해 일반화하기 어려운 제주 특별자치도 골프장과 군(軍) 골프장을 제외한 전국의 대중 골프장으로 하였고, 시간적 범위는 2003년부터 2007년까지 5년간으로 하였다. 수익률 산출은 금융감독원의 전자공시시스템의 감사보고서를 이용하여 분석대상 골프장의 재무제표를 근거로 산출하였다. 상기의 자료를 수집하여 기초분석을 한 결과, 금융감독원 전자공시에 공시되지 않은 골프장과 주사업이 골프장이 아닌 경우,¹³⁾ 공시 후 5년 미만의 골프장을 추가로 제외한 수도권 17개소, 강원권 6개소, 경상권 9개소, 전라권 7개소, 충청권 2개소 등 전국 41개 대중 골프장의 자료를 대상으로 횡단면 분석을 실시하였다.

2. 기초 통계량

<표 5>는 자료들에 대한 기초통계량이다. 우선, 경과연수를 보면, 경기권, 강원권, 충청권은 비교적 개장한지가 오래된 골프장이 많았고, 경상권, 전라권은 최근에 개장한 골프장이 많았다.¹⁴⁾

13) 주사업이 골프장 사업인지 여부는 전자공시시스템 감사보고서의 재무제표 주석의 주된 사업 목적과 손익계산서의 매출구조 등을 근거로 판단하였다.

14) 최근의 시·도별 총 임야면적 대비 총 골프장 면적비율(5%) 규제의 폐지로 골프수요가 많은 수도권에

〈표 5〉 자료의 기초 통계량

구분	단위	경기권	충청권	강원권	경상권	전라권	전체	
N	개소	17	2	6	9	7	41	
평균 값	경과연수	개월	99	100	89	49	43	77
	홀 수	개	16.7	9	15	13.1	21.6	16.1
	홀당 개발지면적	m ²	29,648	20,269	27,590	32,074	29,157	29,338
	홀당 코스 길이	m	337	283	331.	363	345	340
	운영형태		0.7	1	0.33	0.22	0.27	0.53
	연습장 유,무		0.47	0	0.67	0.56	0.28	0.46
	숙박시설 유,무		0.12	0.5	0.67	0.33	0.14	0.27
	야간 조명 유,무		0.53	1	0.5	0.44	0.43	0.51
	평균그린피	천원	147	106	107	100	98	121
	5년 평균 ROI	%	5.3	2.3	10.3	5.2	8.8	6.5

전체 운영규모를 나타내는 홀수는 전라권, 경기권이 많았고, 충청권이 가장 적었다. 경기권은 풍부한 수요를 기초로 정규 대중 골프장의 개발이 과거부터 있어 왔으며, 최근에도 인천공항 유희지에 스카이72라는 대규모 대중 골프장의 개발이 있었다. 전라권의 경우는 서해안 고속도로의 개통과 함께 폐염전을 활용한 군산CC, 고창CC 등의 대규모 대중 골프장이 개발된 것이 이유라 하겠다.

평균 그린피 또한 풍부한 수요로 인해 경기권이 타 지역보다 월등히 높았고, 전라권이 가장

낮은 값을 보였다. 특히, 충청권은 주중 그린피와 주말그린피의 차이가 가장 크게 나타났는데, 주말에 수도권에서의 골프 이용객 유입이 주말 그린피의 상승을 가져온 것이라 분석된다.

골프장 사업은 서비스 생산을 위해 상당히 넓은 토지를 필수적으로 투입하며, 토지의 집약적 이용이 어려워 외연적 이용이 불가피한 사업이다. 골프장 용지는 토지의 효율성이나 코스 조성을 감안한다면, 정방형 보다는 부채꼴형 또는 장방형이 코스디자인에 좋으며, 도로로 분리된 용지보다는 한 덩어리 용지가 개발에 용이하다.

〈표 6〉 권역 간 평균 ROI 차이에 대한 일원배치 분산분석 결과

	제곱 합	자유도	평균제곱	F	유의확률
집단-간	0.020	4	0.005	0.929	0.458
집단-내	0.194	36	0.005		
합계	0.214	40			

주: 각 그룹의 ROI 평균치는 〈표 5〉 참조.

골프장 공급이 더 늘어나면서 수도권 집중화의 현상은 향후 더욱 심해질 우려가 있다.

2005년에 시행된 ‘체시법’ 개정안으로 골프장 부지면적 제한이 폐지되기 전에는 18홀 기준 108만㎡이내, 추가 9홀마다 추가면적 46만8천㎡이내, 코스길어도 18홀 기준 6,000m이내, 추가 9홀마다 추가 3,000m이내로 제제를 받아왔고, 산림에 대한 원형보전지 확보율도 기준면적의 10% 이상 초과 시 20%로 정해져 있었다. 원형보전지는 페어웨이·그린 등을 제외한 자연 그대로의 녹지로서 정부는 환경 보호를 위해 골프장 총 면적의 20%를 원형보전지로 두도록 강제하고 있다.¹⁵⁾ 홀 당 개발지 면적은 등록면적에서 원형보전지 면적을 뺀 뒤 홀 수로 나눈 값으로 경상권이 가장 넓었고, 충청권이 가장 작았다.

홀 당 코스길이는 충청권이 310m로 가장 짧았고 충청권이외는 모두 360m 이상을 보였다. 경상권은 홀 당 개발지 면적과 홀 당 코스 길이가 가장 넓고 길어 홀의 크기가 가장 큰 지역이고, 충청권은 홀 수, 홀 당 등록면적, 홀 당 코스길이 등이 가장 작은 값을 보이므로 다른 자료의 결과들과 종합하였을 때 평균적으로 규모가 작은 오래된 평지형 골프장의 특성을 보이고 있다.

연습장의 존재는 경기 시작 전·후에 연습을 위한 시간 여유가 가능하고, 연습장만을 위한 방문이 가능한 도심 근접성을 표상하는 변수이다. 반면 숙박시설은 도심에서 멀어 당일로 왕복이 되지 않을 정도의 거리를 나타낸다. 연습장과 숙박시설의 설치에 있어서 강원권이 설치 비율이 높았는데, 그 이유는 하절기에 기후적으로 유리

하고, 관광지와 가까워 휴양지적 체류형 골프장의 성격이 강하므로 숙박시설과 연습장의 설치비율이 높은 것으로 사료된다.¹⁶⁾

야간조명시설은 충청권, 강원권, 경기권 골프장의 반 이상이 야간조명을 설치하였다. 이는 수도권에 풍부한 골프 수요로 인해 야간시간까지 영업시간의 연장이 가능하기 때문이라고 분석된다.

3. 지역별·운영 형태별 ROI 차이분석

1) 지역별 ROI 차이분석

(1) 권역별 차이분석

권역별로 골프장의 ROI에 차이가 있는지를 알아보기 위해 일원배치 분산분석을 <표 6>과 같이 시행하였다.

권역별 ROI는 절대값에서 상당한 차이를 보이고 있으나, 유의수준 5%하에서 통계적인 차이는 없는 것으로 나타났다. 이는 권역 내에서의 ROI 편차가 권역 간의 ROI편차에 비해 상당히 크다는 것으로 해석되는데, 권역간의 ROI 차이는 최소값과 최대값의 차이가 8%정도의 차이를 보이거나, 권역내에서의 ROI 차이는 충청권을 제외한 모든 권역에서 최소값 -2% 정도에서 최대값 20%정도의 큰 편차를 보인다. 이것은 대중 골프장의 ROI는 권역 간의 특성보다는 각각의 골프장의 개별적 특성에 더 많은 영향을 받는다는 것

15) 2005년 국회를 통과해 실시되고 있는 「체육시설의 설치·이용에 관한 법률 시행령 개정안」에 의해 골프장의 부지면적 제한은 폐지되고, 자연환경 훼손 방지를 위한산림에 대한 원형보전지 확보율은 기준면적의 10%이상 초과 시 20%에서 25%로 상향 조정 되었다.

16) 강원권 골프장은 숙박시설이 있는 경우 모두 연습장이 설치되어있어 도심에서의 이용자 유입보다 휴양지적 체류형 골프장의 모습을 보여준다.

〈표 7〉 수도권과 및 비수도권의 평균 ROI 차이 검정 결과

구분	T	자유도	유의확률	수도권 평균값	수도권 외 평균값
평균 ROI	-0.192	39	0.958	6.4%	6.6%

〈표 8〉 운영 형태별 평균 ROI t-검정결과

구분	T	자유도	유의확률	단독운영 평균값	병설 운영 평균값
평균 ROI	1.202	39	0.316	7.7%	5.4%

으로 분석된다.

(2) 수도권 및 비수도권 간 차이분석

수도권과 그 비수도권의 ROI 차이가 있는지 검정하기 위해 독립표본 t-검정을 <표 7>과 같이 실시하였다.

검정결과 수도권에서 운영하는 22개 골프장의 평균 ROI는 그 외 지역과 통계적으로 차이가 없는 것으로 나타났다.

이는 수도권은 풍부한 수요를 가진 배후지이지만, 개발 및 유지비용(특히, 지대와 세금)이 크고, 개발규제가 많아 ROI의 통계적 차이는 없는 것으로 분석된다.

2) 운영 형태별 수익률 차이분석

현재 대중 골프장 운영형태는 단독 대중 골프장과 회원제 골프장과 병설 운영되는 대중 골프장이 있는데, 이는 1990년 ‘체시법’ 시행령이 골프의 대중화를 위한 수단으로 회원제 골프장에 대중 골프장의 병설을 의무화 한 것이 큰 이유이다. 즉 18홀인 회원제 골프장은 6홀 이상, 그리고 18홀을 초과 시에는 9홀을 초과할 때마다 대중 골프장 3홀을 추가하도록 의무화 하였다. 이런 이유로 회원제 골프장에 개설된 대중 골프장은 9홀의 일반 대중 골프장이거나 9홀 미만의 간이

대중 골프장이 많다. 그러나 법령의 규정에도 불구하고 모든 회원제 골프장이 대중 코스를 가지고 있지 않은 것은 병설이 곤란한 경우, 병설해야 할 홀의 수만큼 대중 골프장 조성비 명목으로 예치금을 예치하도록 정하고 있기 때문이다. 동법 시행규칙 제14조가 정하는 예치금액은 1홀당 현금 5억원으로, 18홀 골프장이 6홀 규모의 대중 골프장을 건설하지 않기 위해선 30억을 예치하면 된다. 이렇게 각 시도에 등록된 대중 골프장은 88년 0개에서 90년 9개, 99년 34개였고, 이 가운데 24개가 경기, 강원지역에 편중되어 있었다. 이 중 18홀 이상의 정규 대중 골프장은 6개였으며, 대부분 6~9홀로 돼있다. 그 후 IMF 시기에 대중 골프장이 호황을 누리자 대중 골프장 개발이 활성화 되었고, 2008년 12월 31일 기준으로 전국에 대중골프장은 128개(병설 대중골프장은 38개)이다.

병설 골프장은 단독 대중 골프장과 비교해, 평균 경과연수는 길고, 평균 홀 수는 약 6홀 적고, 평균 코스길이는 약 40m정도 짧다.

위와 같은 차이를 기초로 단독 대중 골프장 운영과 회원제 골프장과 대중 골프장을 같이 운영하는 병설제 운영과의 운영 형태별 5년 평균 ROI의 차이가 있는지를 알아보기 위한 독립표본 t-검정을 <표 8>과 같이 실시하였다

검정 결과, 운영 형태별 평균 ROI는 통계적으로 차이가 없는 것으로 분석되었다. 이는 운영형태의 혼합이 골프장 용지 공시지가(허장식 2007)와 회원제 골프장의 회원권 가격(박성룡 2006)에도 영향을 미치지 않는 것으로 기존의 연구와 대체로 부합하는 결과를 보인다.

4. 수익률과 개발요소 간의 회귀분석

영업공시 후 5년 이상이 경과하여 안정화 단

계에 들어선 전국 41개 골프장의 5년(2003년~2007년) 평균 ROI를 종속변수로 하고, 경과연수, 홀 수, 홀 당 개발지 면적, 홀 당 코스길이, 연습장, 숙박시설, 야간 조명시설, 거리인구지수, 조정그린피를 독립변수로 하여 회귀분석을 하였다. 그 결과 <표 9>와 같이 Adj R-Sq=0.281이며, 5% 유의수준에서 유의한 독립변수는 홀 수와 홀 당 개발지 면적으로 나타났다.

이와 같은 결과를 가지고 통계적으로 유의성이 낮게 나타나는 연습장, 숙박시설, 거리인구 지

<표 9> 1차 회귀분석 결과

Parameter	Estimate	t value	Pr > t	VIF
상수	0.074	0.975	0.337	
경과연수	0.000	1.242	0.223	1.322
홀 수	0.002	2.701	0.011**	1.260
홀 당 개발지 면적	-0.00039	-3.279	0.003***	1.290
홀 당 코스길이	0.00	1.576	0.125	1.144
연습장	0.012	0.467	0.643	1.719
숙박 시설	-0.019	-0.739	0.468	1.392
야간조명 시설	0.025	1.008	0.321	1.685
거리인구 지수	-0.00033	0.189	0.851	2.495
평균 그린피	-0.001	1.312	0.199	2.022
모형 적합		Adj R-Sq	0.281	

***, **은 각각 1%, 5% 유의수준에서 통계적으로 유의함.

<표 10> 2차 회귀분석 결과

Parameter	Estimate	t value	Pr > t	VIF
상수	0.050	0.746	0.461	
경과 연수	0.000	1.668	0.105	1.111
홀 수	0.002	2.855	0.007***	1.232
홀 당 개발지 면적	-0.0037	-3.309	0.002***	1.216
홀 당 코스길이	0.00	1.803	0.080*	1.104
야간조명 시설	0.040	1.799	0.081*	1.095
평균 그린피	0.000	-1.577	0.124	1.151
모형 적합		Adj R-Sq	0.328	

***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 유의수준에서 통계적으로 유의함.

수를 제외하고 2차 회귀분석을 실시하였다.

그 결과 <표 10>과 같이 유의한 변수로 홀 당 개발지 면적과 홀 수 이외에 홀당 코스 길이와 야간조명의 설치가 새로이 나타났으며, Adj R-Sq=0.328로 모형의 설명력이 다소 높아졌다.

독립변수들의 VIF값들이 모두 2보다 작으므로 변수들 간에 다중공선성이 존재하지 않음을 알 수 있으며 오차가 1차 자기상관관계를 갖는지를 검정하기 위한 Durbin-Watson 통계량이 2.048로서 2에 가까우므로 잔차항들이 독립적이라 할 수 있다. 그리고 잔차와 예측값에 대한 산점도를 보면 자료가 특정한 분포를 가지지 않고 고르게 퍼져 있는 것을 알 수 있다. 따라서 등분산성을 만족한다고 할 수 있으며 잔차의 정규 확률도가 직선에 가까게 나타나는 것으로 보아 오차항이 정규성을 만족한다고 볼 수 있다.

<표 10>의 결과를 보면 홀 수, 야간조명 설치, 홀 당 코스길이는 ROI(%)에 정(+)의 효과를, 홀 당 개발지 면적은 부(-)의 효과를 준다.

홀수의 경우 박성룡(2007)과 김승탁(2008)에 의하면 회원권 가격에는 영향을 주지 않는 것으로 나타난다. 그러나 본 연구의 ROI에는 홀수가 많아질수록 투하자본 측면에서는 공통으로 이용 가능한 클럽하우스, 조경 등의 기본 조성비가 절감되고, 영업이익 측면에서는 지대, 감가상각비, 이자 등의 고정비의 절감과 운영비 절감의 효과로 나타나 규모의 경계를 보이므로 정(+)의 효과를 주는 것으로 분석된다.

코스 길이도 ROI에 정(+)의 영향을 주는 것으

로 검증되었다. 기존연구에서 코스의 경우 그 길이,(박성룡 2007, 허장식 2007) 설계, 관리 등의 요인이(김한식 2006) 골프장 용지 가격결정이나 재방문 의사에 유의한 것으로 분석되었다. 본 연구의 분석 결과, 코스 길이의 경우 길이가 길어질수록 코스 조성비나 유지·관리비가 증가되고, 경기운영시간의 연장으로 인해 ROI에 부(-)의 영향을 미치나, 고객 유치와 그린피 상승의 요인이 되므로 결과적으로 ROI에 정(+) 효과를 준다고 분석된다.¹⁷⁾ 최근 골퍼들의 경기력이 향상되고 골프장비 산업의 발전으로 비거리가 늘어남으로써 골프 코스의 길이가 길어지고, 전략적인 경기 운영이 요구되도록 평이한 코스는 지양하는 추세이다. 또한 기존 골프장도 예전 코스를 정비, 코스 길이를 길게 하고 난이도를 높이는 골프장이 늘고 있다. 특히, 향후 골프장이 과잉 공급되는 시기가 왔을 때 이용자들을 불러들일 수 있는 가장 큰 요인은 바로 골프장 코스 그 자체이다. 아무리 이용료가 저렴하더라도 코스가 단조롭고 평이하다면 도태될 가능성이 높다. 골프 코스에 대한 다양한 아이디어가 골프장 과잉시대를 대비해 필요한 이유이다.

박성룡(2006)에 의하면 야간조명 설치하는 회원권 가격에는 유의하지 않지만, 본 연구의 ROI에는 정(+)의 효과를 주는 것으로 분석됐다.¹⁸⁾ 야간 조명 설치하는 운영시간에 대한 대리변수로서, 회원제 골프장의 경우 회원들의 사용예약이 대중 골프장에 비해 어렵지 않으므로 야간조명 설치로 인한 운영시간의 연장이 회원권 가격에 크게 영

17) 박성룡(2006)에 의하면 코스 길이가 500야드 길어질수록 회원권 가격이 2% 상승하고, 김한식(2006)의 연구에서는 코스 만족도가 골프장 고객 만족도에 영향을 미치며 또한 충성도, 이미지, 재방문 의사결정에 중요한 영향을 미치는 것으로 분석되었다.

18) 야간조명 설치 시 ROI가 자료의 평균값 6.4%에서 6.441%로 증가할 때 세후영업이익은 홀 당 약 1000만원 정도 증가하는 것으로 계산되었다.

향을 미치지 않는 것으로 분석된다. 그러나 사용 예약이 경쟁적인 대중 골프장의 경우, 야간 조명 설치는 투자자본과 운영비를 증가시키지만, 운영시간의 연장과 하절기에 더위를 피하기 위한 시간대의 확보라는 두 가지 이유로 인해 영업 이익이 증가하고 수익률에 정(+)의 효과를 주는 것으로 분석된다. 골프장의 야간조명 시설 설치는 9홀을 기준으로 약10억 정도의 설치비용의 투입과 매월 200~300만원의 유지비가 지불된다. 그러나 조명 시설의 설치는 야간 골프를 가능하게 해 영업시간이 연장되며, 주간 그린피 보다 저렴한 야간 골프의 그린피는 집객의 요인이 되어 영업 이익을 개선시킨다. 예를 들어 전세계 골프장의 야간 조명 중 최고의 조도를 가진 S 대중 골프장은 조도가 일반 골프장 밝기의 최대 4배다. S골프장의 야간운영은 티 오프 기준으로 오후 4시에 시작하는데, 특히 하절기인 6~8월 3달간 야간 예약 경쟁률은 주간의 3배에 달한다. 또한, 주간보다 20%정도 저렴한 그린피도 이용자의 집객의 요인이 된다.

홀 당 개발지 면적은 수익률에 부(-)의 효과를 주었다. 홀 당 개발지 면적이 홀 조성의 기본면적 이상으로 넓어지면, 개발비에서 큰 비중을 차지하는 지가의 증가와 함께, 홀 조성 공사비와 준공 후 유지 관리비, 세금 등에서도 증액의 요인이 된다. 이와 같이 대중 골프장의 코스 면적의 증가는 초기 투자비를 높이고, 운영에서도 유지, 관리비의 증가로 작용하기 때문에 민간 업체의 골프장 개발 시, 골프코스의 면적 개선은 어려울 것으로 보인다. 따라서 지방자치단체 또는 공공기관에서 공영, 또는 민간 기업에 나대지, 유흥지 등을 저렴하게 장기로 임대한다면 개발지 면적은 개선될 것으로 예상된다. 새로운 도로의

건설과 지방자치제의 협조가 있다면, 보존임지로 묶여 개발이 쉽지 않은 땅보다 개발과 매입이 용이한 지방의 폐 양식장과 폐 염전, 매립지 등을 이용한 개발이 고려해볼만 하겠다. 최근 태안지역을 중심으로 서해안권에 골프장 개발이 늘어나는 이유는 서해안 고속도로 개통에 따른 수도권 수요의 흡수와 부지확보 용이, 관광지나 휴양지의 접근성의 이점이라는 개발자의 분석과 고용효과와 지방세 수입 및 관광객 유치를 위한 지자체의 적극적 협조의 결과라 할 수 있겠다.

선정한 독립변수 중에서 경과 연수, 거리인구 지수, 평균 그린피, 숙박시설 및 연습장의 유무는 ROI와 상관관계가 없는 것으로 나타났다.

평균 그린피의 경우 고가의 그린피는 수익에 정(+)의 효과와 이용객 감소로 인한 부(-)의 효과 모두를 미치므로, 결과적으로 수익성 분석에서는 유의하지 않는 것으로 나타났다.

기존 연구에서, 서울과의 거리는 회원권 가격에 영향이 불분명하나(박성룡(2006)의 연구에서는 유의하지 않으나, 김승택(2008)의 연구에서는 부(-)의 영향을 미침), 거리인구 지수는 골프장 용지의 공시지가에 매우 높은 유의성을 보인다. (허장식, 2007) 본 연구에서는 거리인구지수가 수익성에 유의하지 않는 것으로 나타났는데, 이는 선행 연구와 종속변수의 개념적 차이가 있어 도심에서의 거리가 수요와 접근성이라는 정(+)의 효과만이 아닌, 규제 및 비용의 증가라는 부(-)의 효과를 가져와 수익성 분석에서 유의하지 않는 것으로 판단된다.

숙박시설과 연습장의 경우 박성룡(2006)에 의하며 골프회원권 가격에는 유의하지 않는 것으로 나타났으나, 허장식(2007)의 연구에 의하면 비수도권의 경우 골프장 용지 공시지가에는 유의한

것으로 나타났는데 이는 종속변수의 차이라고 볼 수 있다. 종속변수가 골프장 용지의 가격인 경우, 토지에 개발비가 투입되어 부대시설이 설치되면 토지가격은 상승되는 것이 당연하나, 본 연구의 종속변수인 수익률의 경우, 실제 투하자본 대비 수익이 발생하여야 하므로 선행연구의 분석과 차이가 있다. 숙박시설이 ROI와 상관관계가 없는 이유로는 아직은 국내의 휴양지적 체류형 골프장의 활성화가 덜 된 이유라고 분석된다.

경과연수는 골프장 용지 공시지가에 유의하지 않았고(허장식 2007), 본 연구의 ROI에도 유의하지 않는 것으로 분석되었다. 골프장이 오래될수록 위치 선점 효과나 인지도 등으로 인한 수익증대의 정(+)의 효과가 있으나, 노후도, 지가상승으로 인한 세금상승, 장기근속의 인건비 상승, 관리·수선비 상승 등의 비용 상승의 부(-)의 효과와 상쇄되었다고 판단된다.

V. 결론

본 연구는 공급자 위주의 시장에서 소비자 위주의 시장으로 넘어가는 현재의 골프장 사업에서 특히, 높은 운영이익률로 인해 개발경쟁이 심화될 것으로 예상되는 대중 골프장의 성공적 개발을 위한 연구로서, 기존의 부동산 개발사업의 분석 틀을 골프장에 적용하여 사업의 특성과 주요 개발 요소들의 차이에 따른 사업성의 영향 정도를 파악하고자 하였다. 그 결과 지역적 ROI 차이는 없었고, 회원제 골프장을 병설하는 운영형태에 대한 ROI 차이도 없었다. 골프장 개발 요소들을 독립변수로 놓고 ROI에 대해 회귀분석을 한 결과, 홀수의 증가, 홀 당 코스길이의 증가, 야간

조명시설의 설치가 ROI를 상승시키는 정(+)의 효과를 나타냈고, 홀 당 면적이 넓을수록 ROI를 감소시키는 부(-)의 효과가 있는 것으로 나타났다.

나머지 변수들이 유의하지 않게 나온 이유로는 운영의 안정화를 위해 공시 후 5년 이상 된 대중 골프장 중에서 주요사업이 골프장이며, 금융감독원에 공시가 된 골프장으로 표본을 제한하다 보니 표본이 41개로 분석하기에 충분하지 않았고, 또한 대중 골프장은 개발 특성상 초기투자비를 장기간의 운영수익으로 회수하는 구조인데, 본 연구의 표본은 많은 수가 개장한지 10년 미만인 골프장이므로 데이터에 한계가 있다 하겠다.

이는 대중 골프장의 역사가 짧고, 특히 최근에야 18홀 이상의 대규모의 정규 대중 골프장이 생기기 시작하여 관련 자료의 축적이 오랜 기간에 걸쳐 이뤄지지 않았다는 측면에서 불가피한 여건이라 볼 수 있다. 향후 데이터가 축적된다면 좀 더 의미 있는 분석이 가능하리 하겠다.

논문접수일 : 2009년 7월 7일

심사완료일 : 2009년 8월 19일

참고문헌

1. 김승탁, “골프회원권 가격의 결정요인에 관한 실증분석”, 한국경영학회, 2008
2. 김주영 외4인, 「특수토지의 표준지 선정 및 적정가격 산정방안 연구」, 한국감정평가연구원, P137, 2003
3. 김한식, “골프장 고객 만족도가 골프장 이미지, 충성도, 그리고 재방문 의사에 미치는 영향”, 경희대학교 박사학위논문, 2006
4. 박성룡, “골프회원권 가격 결정요인 및 내재가 격 추정: 헤도닉 가격모형을 이용하여”, 단국대학교 박사학위논문, 2007
5. 서천범, 「레저백서 2008」, 한국레저산업연구소, 2008
6. 신명용, “골프장 경영 전략군, 상황변수와 기업성과의 상호연관성에 관한 연구”, 국민대학교 박사학위논문, 2004
6. 장지덕, “골프장 가격형성요인에 기초한 개발 방향에 관한 연구”, 건국대학교 석사학위논문, 1994
7. 정대석, “부동산 프로젝트금융 적용 사업에 대한 사업성 연구”, 「국토계획」, 제39권 제6호, 대한국토도시계획학회, 2004, pp. 175-188
8. 정운찬, 「화폐와 금융시장」, 을곡출판사, 2004
9. 허장식, “권역별 골프장 용지의 가격형성요인에 관한 분석”, 「감정평가연구」, 한국부동산연구회, 제17집 제2호, 2007
10. 近藤 正 外, 「都市・建築・不動産 企劃開發 マニュアル2002-03」, エクスナレッジ, 2002.
11. 국토해양부 홈페이지, www.mltm.go.kr
12. 금융감독원 전자공시 시스템, www.dart.fss.or.kr
13. (사)한국골프장경영협회 홈페이지, www.kgba.co.kr
14. 한국관광공사, www.visitkorea.or.kr
15. 한국레저산업연구소 홈페이지, www.kolec.co.kr