

## 미술품 가격 추정에 있어서의 예술적 가치의 의의: 경매와 비경매 시장의 비교

신형덕<sup>1</sup>, 김태황<sup>2</sup>, 김명수<sup>3</sup>, 김영선<sup>4\*</sup>

<sup>1</sup>홍익대학교 경영대학 경영학과, <sup>2</sup>명지대학교 경영대학 국제통상학과,  
<sup>3</sup>가톨릭대학교 정경학부 경제학과, <sup>4</sup>명지대학교 예술체육대학 디자인학부

### Artistic Value and Art Price: A Comparison between Auction and Non-auction Markets

Hyung-Deok Shin<sup>1</sup>, Tae-Hwang Kim<sup>2</sup>, Myung-Soo Kim<sup>3</sup> and Young-Sun Kim<sup>4\*</sup>

<sup>1</sup>College of Business Administration, Hongik University

<sup>2</sup>Dept. of International Business & Trade, Myungji University

<sup>3</sup>Dept. of Economics, The Catholic University of Korea

<sup>4</sup>Devison of Design, Myungji University

**요 약** 기존의 미술품 가격 추정 모델에서는 자료의 한계상 주로 경매 시장에서의 미술가격을 기준으로 헤도닉 모형을 제시해 왔다. 본 논문에서는 미술품이 거래되는 시장으로서 경매 시장 뿐만 아니라 비경매 시장도 포함된 미술 시가 데이터를 이용하여 두 시장의 차이에 대해 살펴보았다. 특히 기존의 헤도닉 모델들이 미술품 가격에 대해 작가 요소, 미술품 요소 등 객관적이고 정량적인 헤도닉 요인만을 통해 미술품 가격 추정을 한 반면, 본 연구에서는 예술적 가치라는 주관적이고 정성적인 요인을 추가하여 과연 이 요인의 추가가 미술가격 추정 모델의 설명력을 높여 주는가에 대해 살펴보았다. 그 결과 경매와 비경매 시장으로 구분하지 않은 경우에는 순수한 헤도닉 가격 추정 모델과 그 모델에 예술적 가치 요인을 추가한 가격 추정 모델 사이에 유의한 차이를 발견할 수 없었으나, 경매와 비경매 시장으로 구분한 경우에는 비경매 시장의 매매에 있어서 예술적 가치 요인이 추가된 가격 추정 모델에서 유의적으로 실제 매매가격과 더 일치하는 가격 추정치를 발견할 수 있었다. 결론적으로 본 연구는 기존의 미술가격 추정 헤도닉 모델에 예술적 가치라는 주관적인 요인을 포함시켰을 때에 미술품 거래 시장의 형태에 따라 차별적으로 모델의 설명력 향상이 발생할 수 있다는 것을 보여줌으로써 미술품 가격 결정 분야의 연구에 기여한다.

**Abstract** Previous studies on art pricing mostly focused on auction data because of the limitation of non-auction market data. This study investigated on both auction and non-auction markets to see the difference in art pricing mechanisms of both markets. Especially, while prior hedonic models included only quantitative variables to predict art prices, we added a qualitative measure, artistic value of a artwork, along with the original hedonic model to develop a more comprehensive model, and tested if his change may make more precise predictions. As a result, when we did not divide our data into auction and non-auction groups, we did not find any significant difference between the original hedonic model and the new model including artistic value. However, when we separated non-auction group from auction group, we found that predicted prices in the new model showed significantly closer values to the actual prices. This study contributes to our knowledge on art pricing by showing that artistic value may have important but differential impacts on different art dealing channels.

**Key Words** : Art Market, Artistic Value, Hedonic Model, Auction, Non-auction

---

본 논문은 (사)한국미술사가감정협회의 연구과제로 수행되었음.

\*Corresponding Author : Young-Sun Kim

Tel: +82-10-9194-4948 email: kiyoso@mju.ac.kr

접수일 12년 07월 10일

수정일 (1차 12년 09월 10일, 2차 12년 09월 27일)

게재확정일 12년 10월 11일

## 1. 서론

미술품 가격 결정요인에 대한 연구는 오랜 동안에 걸쳐 다양하게 이루어져왔다[1-4]. 미술품은 다른 제품과는 상이한 독특한 성격을 띠고 있는데, 먼저 복수로 생산되지 않는 유일성을 지니고 있고, 재산적 가치를 지니고 있으면서도 자본자산과는 달리 보유에 대한 렌트를 창출하는 대신 유지보수 비용이 소요되며, 전시를 통해 공익을 창출하는 공공재적인 성격을 띤다[5,6]. 또한 미술품은 사용 가치와 더불어 예술적 가치가 그 가격에 중요한 영향을 미친다. 그러므로 미술품은 사용가치가 중시되는 일반 재화와는 상이한 과정을 거쳐서 가격이 결정되게 된다.

이에 따라 기존의 미술품 가격 결정에 대한 선행 연구들은 그 요인에 대해 크게 정성적 연구들과 정량적 연구들로 구분되어 왔다[7-11]. 정성적 연구들은 미술품의 가격에 영향을 미치는 요인들에 대해 연역적 접근법을 통해 규명해 왔는데, 전문가의 시각에서 미술품의 가격을 추정하는 데에 고려되는 주관적 요인들에 대해 연구하였다. 이에 비해 정량적 연구들은 미술품이 거래되었던 역사적 매매가격 자료를 바탕으로 매매된 미술품에서 발견할 수 있는 가능한 모든 특성, 예를 들어 작가 요인, 거래 요인, 작품의 소재 등을 헤도닉 요소로 산정하여 회귀분석을 통해 추정가격을 산출하는 과정을 연구하였다.

물론 각각의 연구방법은 장단점이 있다. 예를 들어 정성적 연구의 가장 큰 장점은 일반적 제품과 구분되는 미술품만의 독특한 특성을 반영할 수 있는 유일한 방법인 전문가의 평가를 기반으로 한다는 것인데, 정량적 모형인 헤도닉 모형이 과연 고도의 암묵적 지식을 필요로 하는 미술품 가치평가를 수집 가능한 제한된 정보만을 바탕으로 적절하게 수행할 수 있을까 하는 의문이 제기될 수 있다. 그러나 예술적 가치에 대한 이러한 주관적 평가과정은 그에 소요되는 시간과 투명성 확보 등 거래비용이 커서 시장의 실패를 초래할 가능성이 상존하다는 것을 고려해 보면 헤도닉 모형은 비록 제한된 정보를 토대로 할 지라도 부분적으로나마 객관적인 가격 추정 정보를 제공하는 고유한 장점을 가질 수 있다[12].

이러한 배경 하에서, 만약 정량적인 헤도닉 모형에 정성적인 요인을 추가한다면 그 모형의 설명력이 과연 더 나아질 수 있을 것인가에 대한 질문에서 본 연구는 비롯되었다. 물론 헤도닉 모형에서 이용하는 요인들은 결국 정성적 연구들이 발견한 가격결정요인들 중에서 수집 가능한 객관적 정보를 이용한다는 것을 상기할 때, 정성적 연구와 정량적 연구는 본래적으로 상호보완적인 관계를 가진다고 할 수 있다. 본 연구는 여기에서 더 나아가, 정성적이고 주관적인 예술적 가치를 전문가의 평가를 바탕

으로 정량화하여 헤도닉 모형에 추가할 때의 영향력을 분석한다. 또한 이러한 영향력이 미술품 거래 시장을 구분하는 기준 중 하나인 경매 시장과 비경매 시장에 있어서 차별적으로 존재하는가에 대해 실증적으로 분석한다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 먼저 미술품 가격 결정 요인에 대한 정성적, 정량적 분석방법을 이용한 선행연구들을 살펴보고, 미술품 경매 시장과 비경매 시장의 차이에 대해 고찰한다. 이어서 한국에서 거래된 미술품의 가격을 추정하기 위해 개발된 기본적인 헤도닉 모형을 소개한 다음, 그 모형에 전문가의 평가를 계량화한 예술적 가치라는 요소를 포함시켰을 때의 모형의 설명력의 변화를 경매 시장과 비경매 시장으로 구분하고 대비하여 살펴본다. 마지막으로 이러한 연구의 결과와 의의에 대해 설명한다.

## 2. 선행연구와 가설

### 2.1 미술품 가격 결정 요인

미술품의 가격을 결정하는 요인에 대한 선행연구들은 크게 미술품의 특성 요인, 작가의 특성 요인, 그리고 미술 시장 특성 요인으로 나눌 수 있다. 먼저 미술품의 특성 요인에는 작품의 크기, 제작연도, 보존상태, 재료, 바탕재료, 재료비, 싸인과 날자 표기의 유무, 작품의 장르 등 객관적인 요인들과 더불어 기법의 우수성, 예술성, 인상(impression), 장식성, 비평가의 평 등 주관적인 요인들도 포함된다[13-15].

작가의 특성 요인에는 작가의 연령, 성별, 생존 여부, 거주지, 국적 등 인구통계학적 요인들과 더불어 전시회의 횟수와 수준, 수상 경력, 작품 제작 경력, 교육 수준, 그리고 일반적인 명성 등 직업적 성취요인들도 포함된다[4, 12].

마지막으로 미술시장 특성 요인으로는 매매년도, 유통 경로, 경매 장소, 갤러리 평판 등이 포함된다[16, 17]. 그 밖에 동일 작가의 다른 작품의 소장처, 딜러의 사회적 위상, 경매도록 수록 여부나 진위감정서 존재유무 등도 미술품의 가격에 영향을 미친다고 선행 연구들은 밝히고 있다[1, 5].

### 2.2 미술품 가격 결정 모형

미술품의 가격을 추정할 수 있도록 설계된 모델로서 가장 광범위하게 이용되는 것은 위의 선행연구에서 고찰한 요인들을 독립변수로 이용한 헤도닉 모형이다. 하지만 이론적인 선행논문에서 제시하는 모든 요인들이 수집 가능하지는 않다. 예를 들어 미술품의 특성 요인 중 주관적

인 요인들이나 작가의 특성 요인 중 직업적 성취요인과 같은 정성적인 요인들은 정량화하는 것이 쉽지 않다.

그러므로 헤도닉 모델을 이용한 많은 연구들은 비교적 용이하게 자료를 구할 수 있는 미술품의 객관적 요인들과 작가의 인구통계학적 요인들, 그리고 매매년도 등 제한적인 미술시장 특성 요인들만을 이용하고 있다. 이러한 정량적 가격 추정 모델의 설명력은 얼마나 많은 요인들이 수집 가능한가에 달려 있다고 할 수 있다. 즉 개념적 논문에서 제시하는 정성적인 요인들을 적절한 방법으로 정량화하여 헤도닉 모델을 보완할 때에 그 모델의 설명력이 상승할 것으로 기대할 수 있다.

*가설 1. 미술품 가격에 영향을 미치는 정성적인 요인들을 포함한 가격 추정 모델은 정량적인 요인들만 포함한 가격 추정 모델보다 높은 설명력을 가질 것이다.*

### 2.3 미술품 거래 시장의 유형

미술품 가격 결정 요인은 미술품이 거래되는 모든 유형의 시장에서 동일하게 적용되는 것은 아니다. 미술품이 거래되는 시장은 다양하게 분류할 수 있는데, 크게 경매 시장과 비경매 시장으로 구분할 수 있다.

미술품이 거래되는 경매 시장은 다시 오프라인 경매와 온라인 경매로 구분될 수 있는데, 오프라인 경매 시장은 사람들이 한 자리에 모여서 즉석에서 미술품 거래를 성사하는 전통적인 매매 시장이다. 크리스티와 소더비 등 오랜 역사를 가진 경매 시장이 그 예이다. 온라인 경매 시장은 인터넷 기술이 발전하면서 등장한 시장으로서, 시간과 장소의 제약을 극복하고 온라인으로 연결된 경매자들이 경쟁을 하는 시장이다. 여기에는 확정된 시간에 경매가 종료되는 fixed end time 방식과 마지막 입찰이 발생한 후 일정시간(예를 들어 5분)이 지난 후에야 경매가 종료되는 flexible end time 방식이 있다.

미술품이 거래되는 비경매 시장은 아트페어, 화랑, 개인 거래 등 다양한 형태를 갖는다. 아트페어도 작가가 개별적으로 참여하는 아트페어와 화랑이 중심이 되어 참여하는 아트페어로 구분될 수 있다.

이러한 거래시장의 유형에 따라 미술품의 가격은 상이한 요소에 의해 영향을 받을 수 있다. 예를 들어 경매 시장에서 미술품이 매매되는 경우 경매 참가자들의 경쟁관계에 의해 최종 낙찰가격이 결정되며, 때에 따라서는 과열된 경쟁의 결과 미술품의 적정 가격보다 높은 가격에서 낙찰되어 결과적으로 경매에서 승리한 경매자가 과도한 지불을 하게 되는 ‘승자의 저주(winner's curse)’ 현상이 발생하기도 한다[18]. 이러한 현상은 경매 시장 내에

서도 경매참가자들간의 직접적인 접촉이 없는 온라인 경매에서보다 경매참가자들의 직접적인 접촉이 있는 오프라인 경매에서 더 많이 발생한다[19].

그 반면에 비경매 시장에서는 미술품 판매자와 구매자간에 개별적인 거래가 이루어지기 때문에 다수의 구매자가 동시에 경쟁하는 경매 시장에 비해 시간적 제약이 완화된다. 그러므로 경매 시장에서와 같이 경매참여자 가 공유하는 객관적인 미술품 특성 요인의 영향력이 상대적으로 적고, 그 대신 매매당사자의 주변에 있는 다수의 전문가의 평가 등 주관적인 요인들에 의해 미술품의 매매가격이 결정될 가능성이 커진다.

*가설 2. 미술품 비경매 시장에서는 경매 시장에 비해 미술품 가격에 영향을 미치는 정성적인 요인들을 포함한 가격 추정 모델은 정량적인 요인들만 포함한 가격 추정 모델보다 높은 설명력을 가질 것이다.*

## 3. 실증분석

### 3.1 자료 수집 및 표본

본 연구에서 사용된 자료는 (사)한국미술시가감정협회에서 제공한 경매 및 비경매 거래가격 데이터이다. 경매와 비경매 거래가격 데이터에는 각각 100개의 거래가격이 포함되어 있었으나 필수적인 정보가 미비한 데이터를 제외하고 최종적으로 각각 89개와 99개의 미술품 거래 자료를 이용하여 총 188개의 미술품을 대상으로 하였다(표 1, 표 2 참조).

[표 1] 경매 미술품 자료 샘플(15번까지)

[Table 1] Auction market price samples

번호	작가	작품명	매매가격
1	고영훈	Stonebook	120,000,000
2	김기창	청록산수	26,000,000
3	김종학	풍경	120,000,000
4	김창열	수적 No.T-24	63,000,000
5	김형근	戀歌	22,000,000
6	김홍수	여인	55,000,000
7	도상봉	백국	250,000,000
8	오지호	목단	42,000,000
9	오치균	북악산 야경	140,000,000
10	유영국	산	150,000,000
11	이대원	농원	40,000,000
12	이상범	추경산수	62,000,000
13	이우환	선으로부터	90,000,000
14	장욱진	물고기	150,000,000
15	전광영	집합	21,000,000

수집된 자료들로 먼저 헤도닉 모델을 구성하여 가격 추정 회귀분석을 실시하였다. 모델에 포함되는 변수군은 선행 연구에 따라 크게 세 가지였는데, 먼저 미술품의 특성 요인으로 크기, 싸인유무, 경매도록 수록 여부와 함께, 미술품이 해당 작가의 주요 장르와 일치하는가, 주요 바탕재료와 일치하는가, 주요 재료와 일치하는가, 전성기에 제작되었는가의 여부를 포함시켰다. 기존 연구들이 장르나 바탕재료를 작가와 관계없이 포함시켰던 것에 비해 본 연구에서는 작가가 가장 능력을 발휘할 수 있는 조건에서 해당 작품이 제작되었는지 여부가 중요하다고 판단하였다. 이에 대한 자료는 (사)한국미술시가감정협회에서 제공하였다.

[표 2] 비경매 미술품 자료 샘플(15번까지)  
[Table 2] Non-auction market price samples

번호	작가	작품명	매매가격
1	권순익	도시의밤	3,000,000
2	권유미	Lily	1,500,000
3	김동창	情이 있는 風景	20,000,000
4	고영일	landscape	9,000,000
5	노춘석	바다	4,500,000
6	모기홍	마음의자유	5,000,000
7	문인환	바다 E	6,500,000
8	박성자	Corre spondan 0717	5,000,000
9	박인숙	봄의노래	8,000,000
10	박종경	꿈-풍요	2,500,000
11	박현웅	고백	4,000,000
12	사공우	삶의 노래 -포옹	6,000,000
13	신기욱	생성과 소멸 2736	7,000,000
14	신영진	백두산정상에서 조망하다	60,000,000
15	심수구	Bush clover-Like a Wodpile	8,000,000

두 번째로 작가의 특성 요인으로는 작가성별과 작가 생존 여부의 변수와 함께, 작가의 인지도(1-10등급)를 포함시켰다. 작가의 인지도는 일반적으로 작가가 작가로서 인정받는 정도를 미술 분야 전문가 집단의 자문을 통해 등급을 설정한 것이다. 이에 대한 자료도 (사)한국미술시가감정협회에서 제공하였다.

세 번째로 미술시장 특성 요인으로는 매매년도(2001년-2010년)가 포함되었다. 유통경로인 경매/비경매 시장은 별도의 그룹으로 처리되었으므로 헤도닉 모델 안에는 포함되지 않았다.

경매와 비경매 시장에서의 기초통계량과 헤도닉 분석 자료는 표 3에서 정리하였다. 먼저 경매 시장에서의 매매 가격은 비경매 시장과 비교하여 대체로 높게 형성되었고

표준편차도 컸다.

[표 3] 기초통계량과 기본적 헤도닉 모델 분석자료  
[Table 3] Statistics

금액단위: 백만원

	경매	비경매	종합
실매매가격 평균값	29.56	14.87	21.83
실매매가격 표준편차	42.08	12.30	31.23
실매매가격 최소값	.8	1	.8
실매매가격 최대값	250	60	250
자료수	89	99	188

본 연구에서 이용한 기본적 헤도닉 모델은 다음과 같다. 10번째 변수인 예술적 가치 변수는 헤도닉 변수들만 포함시키는 모델에서는 제외시킴으로써 모델들의 차이를 검증하는 것으로 사용되었다.

$$Y_i = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4 + \alpha_5 X_5 + \alpha_6 X_6 + \alpha_7 X_7 + \alpha_8 X_8 + \alpha_9 X_9 + \alpha_{10} X_{10} + \sum_{i=2002\text{년}}^{2010\text{년}} \beta_i T_i + \sum_{j=3\text{등급}}^{10\text{등급}} \gamma_j R_j$$

$Y_i$ : 매매가격

$X_1$ : 주요 장르(작품 종류),  $X_2$ : 주요 바탕재료,

$X_3$ : 주요 재료,  $X_4$ : 크기,  $X_5$ : 싸인 유무

$X_6$ : 경매도록 수록 여부,  $X_7$ : 제작년도(전성기),

$X_8$ : 작가 성별,  $X_9$ : 작가 생존여부,

$X_{10}$ : 예술적 가치,  $T_i$ : 연도더미변수,  $i$ : 2002~2010

년,  $R_j$ : 등급 더미변수,  $j$ : 3~10등급

$\alpha$ ,  $\beta$ ,  $\gamma$ : 회귀계수

### 3.2 가설 검증

가설 1을 검증하기 위해 기본적 헤도닉 모델에 예술적 가치라는 정성적 요인을 추가하여 다시 추정치를 계산하고 그 차이를 분석하였다. 여기에서 예술적 가치는 각 미술작품들을 미술 분야 전문가들이 작품성, 독창성, 주제 및 소재, 스타일, 제작기법의 차원에서 평가한 결과로서 5등급으로 표기하였다. 이에 대한 자료는 (사)한국미술시가감정협회에서 제공하였다.

예술적 가치를 헤도닉 모델과 함께 적용하여 가격 추

정의 방법으로 이용하는 방식에 대해 본 연구자들은 각 별한 주의를 기울였다. 왜냐하면 전문가들의 주관적인 작품 평가는 결국 헤도닉 모델을 이용하지 않은 기존의 가격 추정방식과 차이가 없을 수 있기 때문이다. 이를 피하기 위해 미술 분야 전문가들로 하여금 추정 가격을 직접 제시하는 대신 위에서 설명한 다섯 가지 차원에 따라 해당 미술작품의 예술적 가치를 수량화 하도록 요청하였다. 표 4에서는 헤도닉 모델만을 이용한 추정 평균값과 예술적 가치도 포함한 회귀식의 기본적인 추정 평균값의 차이를 보여주고 있다.

[표 4] 모델간의 추정 평균값 비교

[Table 4] Comparisons of two models

금액단위: 백만원

	경매	비경매	종합
자료수	89	99	188
헤도닉모델 추정평균값	24.34	14.92	19.33
헤도닉+예술 추정평균값	21.19	13.66	17.22

표 5는 정량적 요인만 포함된 헤도닉 모델과 정성적 요인(예술적 가치)도 포함한 새로운 가격 추정 모델을 비교한 결과를 보여주고 있다.

[표 5] 가설 1 검정결과

[Table 5] Hypothesis 1 test results

금액단위: 백만원

	헤도닉	헤도닉+예술
실매매가격과차이의평균값	16.42	12.83
실매매가격과차이의표준편차	32.63	26.38
자료수	188	188
t-값	1.17	

먼저 헤도닉 모델에서, 각각의 실매매가격과 헤도닉+예술적 가치 모델에서의 추정치와의 차이의 절대값을 취한 결과 그 평균은 약 1,642만원이었는데, 헤도닉 모델에 예술적 가치라는 정성적 요인을 추가하여 만든 새로운 가격 추정 모델에 의해 계산된 각각의 실매매가격과 가격 추정치와의 차이의 절대값의 평균은 약 1,283만원으로서 다소 낮은 것으로 나타났다. 즉 예술적 가치가 고려된 모델은 실매매가격과 더 유사한 추정치를 보여주는 것이다. 그러나 그 차이가 통계적으로 유의한 차이인가에 대해 t-검정을 한 결과 t-값은 1.17로서 95% 수준에서 통계적으로 유의한 수준인 1.73보다 낮게 나타났다. 그러므로 가설 1은 기각되었다.

가설 2를 검증하기 위해 미술품매매 데이터를 경매와

비경매 시장으로 구분하여 각각의 경우에 있어서 정성적 요인도 포함한 가격 추정치와 실매매가격과의 차이를 분석하였다. 그 결과는 표 6에서 정리하였다.

[표 6] 가설 2 검정결과

[Table 6] Hypothesis 2 test results

금액단위: 백만원

	경매	비경매
실매매가격과 헤도닉+예술의 차이의 평균값	19.24	5.39
실매매가격과 헤도닉+예술의 차이의 표준편차	7.23	7.17
자료수	89	99
t-값	3.45	

먼저 경매 시장의 경우 각각의 작품에 대해 헤도닉 모델과 예술적 가치를 동시에 고려한 가격 추정 모델과 실매매가격의 차이의 절대값의 평균은 약 1,924만원이었는데, 비경매 시장에서의 평균은 약 539만원으로서 낮게 나타났다. 즉 비경매 시장에서는 예술적 가치가 고려된 모델은 실매매가격과 더 유사한 추정치를 보여주는 것이다. 그 차이가 통계적으로 유의한가에 대해 t-검정을 한 결과 t-값은 3.45로서 95% 수준에서 통계적으로 유의한 수준인 1.73보다 높게 나타났다. 그러므로 가설 2는 채택되었다.

추가적으로, 정량적 헤도닉 모델과 예술적 가치를 포함한 정성적 모델의 가격 추정 회귀분석 결과를 비교하면 표 7과 같이 요약할 수 있다. 이 표에서는 예술적 가치 변수는 경매 시장에서는 유의하지 않았으나 비경매 시장과 통합된 시장에서는 유의하게 나타나고 있다. 모델의 신뢰도를 나타내는 R제곱 값은 예술적 가치 변수를 추가한 경우에 항상 더 높았다.

[표 7] 회귀분석결과 비교

[Table 7] Regression results comparison

		유의한 변수	R제곱
경매	헤도닉	작가의인지도	.328
	헤도닉+예술	작가의인지도	.338
비경매	헤도닉	크기, 전성기, 생존여부, 매매년도, 작가의인지도	.714
	헤도닉+예술	전성기, 생존여부, 매매년도, 작가의인지도, 예술적가치	.759
종합	헤도닉	생존여부, 매매년도, 작가의인지도	.352
	헤도닉+예술	생존여부, 매매년도, 작가의인지도, 예술적가치	.371

## 4. 결론

### 4.1 요약 및 시사점

본 연구는 기존의 미술품 가격 추정에 관한 선행연구들에 비해 두 가지의 차별점을 가진다. 첫째, 기존 연구들이 경매 시장에서 거래된 미술품 가격 데이터에 제한되었던 것에 비해 본 연구는 비경매 시장에서 거래된 미술품의 가격 데이터로 자료를 확장시켰다. 그 결과 미술품 가격 추정 요인의 영향력에 있어서 경매 시장과 비경매 시장에서의 차이점을 비교하고 발견할 수 있었다. 둘째, 기존 연구들이 정량적인 헤도닉 모델로서 가격 추정 모델을 세웠던 것에 비해 본 연구는 예술적 가치라는 주관적이고 정성적인 변수를 도입하여 이러한 변화가 미술품 가격 추정 모델의 설명력을 증가시킬 수 있는가에 대해 살펴보았다.

그 결과, 예술적 가치 변수의 도입 그 자체로는 미술품의 가격을 추정하는 것에 있어서 정량적 요인만을 고려한 헤도닉 모델에 비해 크게 설명력이 상승하지는 않지만, 미술품 거래 시장을 경매 시장과 비경매 시장으로 구분할 때에는 비경매 시장에서 그 효과가 나타나는 것이 발견되었다.

이러한 결과는 우리가 기존에 연구의 대상으로 했던 경매 시장 위주의 연구들이 사실 미술시장 전체의 특성을 나타내지 않을 수도 있다는 것을 시사하고 있다. 즉 연구의 편이상 경매 시장을 대상으로 했던 많은 연구 결과들은 사실상 미술시장 중 일부분만을 대상으로 한 것이었다는 것을 본 연구가 보여주고 있다.

또한 예술적 가치라는 변수를 고려한 것이 미술품 가격 추정 과정에서 어떠한 위상을 가질 수 있는가에 대해서도 본 연구는 하나의 질문을 던지고 있다. 본래 정량적인 헤도닉 모델은 미술품의 추정 판매가격이 몇몇 전문가의 주관적인 판단에만 의존하여 결정되는 현실에서 발생하는 여러 가지 부작용을 극복할 수 있는 대안으로 고려되어 왔다. 그러나 정량적 요인으로 고려할 수 있는 미술품의 특성 요인, 작가의 특성 요인, 그리고 미술시장 특성 요인들의 정보가 매우 한정적이어서 기존 매매가격을 설명하는 헤도닉 모델의 설명력이 높지 않다는 비판도 적지 않다.

예를 들어 미술품 가격을 결정하는 요인으로서 작가의 직업적 성취능력이 매우 중요할 것임은 쉽게 추측할 수 있는데, 현실적으로 특정 작가의 전시회의 횟수와 수준, 수상경력, 작품 제작 경력, 교육수준, 그리고 일반적인 명성 등의 정보를 모두 파악하기는 거의 불가능하다. 또한 미술품 가격에 영향을 미치는 미술품의 특성을 설명할

수 있는 기법의 우수성, 예술성, 인상(impression), 장식성, 비평가의 평 등 주관적인 요인들도 매우 파악하기 어렵다. 이러한 이유로 본 연구는 비록 200개 미만의 한정된 미술작품이긴 하지만 각 작품의 예술적 가치에 대해 전문가의 평가를 반영하고, 각 작품의 작가의 인지도에 대해서도 전문가의 평가를 구해서 반영한 것이다. 따라서 본 연구는 제한된 정보만을 이용하는 헤도닉 모델의 방법론을 극복하고 보다 포괄적인 정보를 이용한 모델을 시도했다는 것에서 그 의의를 찾을 수 있다.

### 4.2 연구의 한계 및 향후 연구방향

본 연구의 한계는 다음과 같다. 첫째, 미술작품에 대한 예술적 가치를 측정하기 위해 데이터의 규모를 한정시킬 수밖에 없었다. 더 많은 데이터에 기반한 연구가 이루어지기 위해서는 미술품의 예술적 가치를 평가하는 상시적 시스템을 마련할 필요가 있다. 그러나 앞서서도 언급하였듯이 예술적 가치를 평가하는 체계가 전문가의 주관적인 의견에만 의존한다면 현재 미술시장의 문제점으로 지적되고 있는 불투명한 미술품 가격 책정의 근근대성과 불합리성을 그대로 답습할 가능성이 있다. 그러므로 미술품의 예술적 가치라는 정성적인 평가는 미술 전문가들 사이에 합의된 체계적인 항목에 의해 최소한의 객관성을 가지고 이루어져야 할 것이다. 아트페어와 화랑 거래의 작품들에 대해 이렇게 체계화된 예술적 가치 평가서와 더불어 헤도닉 모델에서의 추정가격 자료를 첨부하는 제도가 만들어질 수 있다면 본 연구 결과를 실제 미술 시장에 일반적으로 적용할 수 있을 것으로 본다.

둘째, 경매 시장에서 거래되는 미술품 가격 자료는 공개가 되어 있지만 비경매 시장에서 거래되는 미술품 가격 자료는 극히 일부분만 공개되어 있다. 본 연구에서는 아트페어에서 거래된 가격을 이용하였는데, 전국에 산재되어 있는 화랑에서 거래되는 미술품 가격에 대한 정보는 체계적으로 수집 및 분석하기 힘들고 심지어 가격이 수집된다 하더라도 그 진위 여부가 의심되기도 한다. 이것은 한국의 미술시장이 가지고 있는 근본적인 근근대성을 반영한다고도 볼 수 있다. 향후에 미술품 거래정보가 투명하게 공개되고 축적될 때 더욱 정교한 연구가 이루어질 것으로 기대한다.

## References

- [1] L. Singer, "Microeconomics of the Art Market", *Journal of Cultural Economics*, 1, pp. 21-40, 1978.
- [2] B. S. Frey and W. W. Pommerehne, "Art Investment:

An Empirical Inquiry", Southern Economic Journal, 56(2), pp. 396-409, 1989.

[3] J. W. Nahm, "Price Determinants of Art Price: Is it Proportional to Size?", The Korea Economic Research, 56(2), 139-161, 2008.

[4] H. Cho and J. Kim, "The Price Determinants in Korean Art Auction Market", The Korean Journal of Industrial Organization, 17(4), pp. 73-95, 2009.

[5] B. Choi, "The Key of Art Market, Art of the price structure and the reality of Korea", Modern Art Laboratory, 17(4), pp. 73-95, 2005.

[6] H. Kwon, H. Lee, J. Lee and J. Song, "Factors of China Art Price Formation: Focusing on Contemporary Artists", Journal of the Korea Academia-Industrial Cooperation Society, 12(2), pp. 629-639, 2011.

[7] O. Velthuis, "Symbolic Meanings of Prices: Constructing the Value of Contemporary Art in Amsterdam and New York Galleries", Theory and Society, 32(2), pp. 181-215, 2003.

[8] H. Bonus and D. Ronte, "Credibility and Economic Value in the Visual Arts", Journal of Cultural Economics, 21(3), pp. 103-118, 1997.

[9] M. Rengers and O. Velthuis, "Determinants of Prices for Contemporary Art in Dutch Galleries, 1992-1998", Journal of Cultural Economics, 26(1), pp. 1-28, 2002.

[10] D. W. Galenson and B. A. Weinberg, "Age and the Quality of Work: The Case of Modern American Painters", Journal of Political Economy, 108(4), pp. 761-777, 2000.

[11] L. Singer and G. Lynch, "Public Choice in the Tertiary Art Market", Journal of Cultural Economics, 18, pp. 199-216, 1994.

[12] L. Andre and G. Varet, "On Pricing the Priceless: Comments on the Economics of the Visual Art Market", European Economics Review, 39, pp. 509-518, 1995.

[13] H. Higgs and A. Worthington, "Financial Returns and Price Determinants in the Australian Art Market, 1973-2003", The Economic Record, 81(253), pp. 113-123, 2005.

[14] R. J. Agnello and R. K. Pierce, "Financial Returns, Price Determinants, and Genre Effects in American Art Investment", Journal of Cultural Economics, 20(4), pp. 359-383, 1996.

[15] J. W. Nahm, "Price Determinants and Financial Returns in Korean Art Investment", The Korea Economic Research, 59(1), pp. 5-25, 2011.

[16] M. Hutter, C. Knebel, G. Pietzner and M. Schafer, "Two Games in Town: A Comparison of Dealer and

Auction Prices in Contemporary Visual Arts Markets", Journal of Cultural Economics, 31, pp. 247-261, 2007.

[17] S. Schonfeld and A. Reinstaller, "The Effects of Gallery and Artist Reputation on Prices in the Primary Market for Art: A Note", Journal of Cultural Economics, 31(2), pp. 143-153, 2007.

[18] J. Kagel and D. Levin, "The Winner's Curse and Public Information in Common Value Auctions", American Economic Review, 76(5), pp. 894-920, 1986.

[19] J. Park and H. Shin, "Would Online Artwork Auction Be Better Than Offline? Focusing on the Impacts of Price Determinants on the Fetching Price", Korean Management Review, 41(4), pp. 789-808, 2012.

신 형 덕(Hyung-Deok Shin)

[정회원]



- 2003년 8월 : 오하이오주립대학교 경영학박사
- 2003년 8월 ~ 2006년 5월 : 조지메이슨대학교 조교수
- 2006년 9월 ~ 현재 : 홍익대학교 경영대학 경영학과 조교수 및 부교수

<관심분야>

전략경영, 국제경영, 문화예술경영

김 태 황(Tae-Hwang Kim)

[정회원]



- 1997년 2월 : 파리제10 낭떼르대학교 경제학 박사
- 1997년 8월 ~ 2003년 2월 : 한국건설산업연구원 연구위원
- 2003년 3월 ~ 2006년 8월 : 백석대학교 경상학부 조교수
- 2006년 9월 ~ 현재 : 명지대학교 국제통상학과 부교수

<관심분야>

국제경제, 국제통상정책

**김 태 황(Tae-Hwang Kim)**

[정회원]



- 1996년 5월 : 펜실베니아 주립대학교 경제학 박사
- 1996년 6월 ~ 2003년 2월 : 국토연구원 SOC 건설경제연구실 연구위원
- 2012년 1월 ~ 현재 : 한국건설경제산업학회 회장
- 2004년 2월 ~ 현재 : 가톨릭대학교 정경학부 경제학과 교수

<관심분야>

건설경제, SOC 투자

**김 영 선(Yonson Kim)**

[정회원]



- 2010년 2월 : 홍익대학교 의상디자인 전공 미술학 박사
- 1990년 9월 ~ 1992년 8월 : 독일 MÜNCHEN ESMOD 패션디자인과 교수
- 1993년 4월 ~ 1995년 3월 : 일본 TOKYO ESMOD 패션디자인과 교수
- 1998년 11월 ~ 2000년 11월 : 프랑스 PARIS ESMOD 패션디자인과 교수
- 2011년 3월 ~ 현재 : 명지대학교 디자인학부 패션디자인전공 부교수

<관심분야>

현대미술, 디자인