Journal of the Korea Academia-Industrial cooperation Society
Vol. 13, No. 12 pp. 5752-5758, 2012

http://dx.doi.org/10.5762/KAIS.2012.13.12.5752

소비자 심리지수를 통한 소비자 예측이 광고비에 미치는 영향

김유라[1], 주재우[1*]
[1]국민대학교 경영대학

Effect of Consumer Expectation Measured by Consumers on Advertising Expenditures

Yura Kim[1] and Jaewoo Joo[1*]
[1]**College of Business Administration, Kookmin University**

요 약 본 연구에서는 소비자의 예측이 경영자의 의사 결정에 영향을 미치는지를 고찰하였다. 구체적으로 본 연구에서는 소비자들의 금융상황과 가계소득의 변화에 관한 예측이 경영자들의 광고비 지출과 양의 상관관계를 가지는지를 검증하였다. 1991년부터 2011년까지의 기간 동안, 미국 소비자들의 예측 관련 설문과 6,018개 미국 기업들의 매출액 대비 광고비를 분석한 결과, 본 연구의 가설이 지지되었다. 본 연구의 결과는 기존 연구에서 다루어지지 않은 소비자의 심리적 요인이 경영자의 의사결정에 영향을 미치는 요인임을 밝혀냈으며, 또한 광고 운영자들에게도 실무적 시사점을 제공하였다는 데에 의의가 있다.

Abstract We investigate whether consumers' expectations affect managers' decisions. In particular, we examined whether the expectations that consumers make about the changes of their financial situations and family incomes are positively related to the decisions that managers make about advertising expenditures. We analyzed consumers' expectations as well as the advertising expenditures of 6,018 firms between 1991 and 2011. Our analysis supported our hypothesis. Our findings contribute to the discussions regarding the effect of consumer expectations on manager decisions as well as provide practical implications to advertising managers.

Key Words : Advertising, Consumer expectation

1. 서론

미래의 금융상황이나 가계소득에 대해서 어떻게 예상하는지 소비자를 통한 설문 조사와 금융상황이나 가계소득과 직접 연관된 미래의 가계소비가 실제로 관련이 있는지는 경제학에 기반을 둔 다양한 연구자들이 오랜 기간 동안 연구를 지속해오고 있다.

일단의 경제학자들은 설문 조사가 미래의 소비를 예측할 수 있는 유의미한 지표가 된다고 주장하고 있다 (Katona 1975). 이러한 주장은 현재의 소비가 과거에 발생한 가계 소득뿐만 아니라 미래에 발생할 수 있는 가계의 불확실성에도 함께 기초한다는 믿음에 근거하고 있다. 따라서 미래 금융상황이나 가계소득이 어떻게 변화할 것인지에 대해서 소비자가 내리는 예측은 현재 얼마나 소비할 것인지를 결정하는 힘이 있다고 믿는다.

그러나 다른 경제학자들은 “소비자는 확신을 소비하지 않는다” (Lieberman 1991)고 주장하며, 소비자의 미래 예측이 현재 실제로 일어나는 소비를 예측하는 힘이 있다는 주장에 의심을 표시하고 있다. Garner (1991)에 따르면, 걸프전이나 케네디 대통령 암살과 같은 대단히 특수한 경우를 제외하고는, 금융상황이나 가계소득에 관한 소비자들의 예측은 실제 소비를 예측하지 못한다는 점을 보여주었다.

본 연구에서는, 소비자의 금융상황이나 가계소득에 관

본 논문은 국민대학교 연구과제로 수행되었음.
*Corresponding Author : Jaewoo Joo (Kookmin University)
Tel: +82-10-3871-0807 email: jaewoo@kookmin.ac.kr
Received September 11, 2012 Revised (1st September 24, 2012, 2nd September 27, 2012) Accepted December 6, 2012

한 예측이 소비자의 실제 소비를 예측할 수 있으며, 한걸음 더 나아가 경영자들은 이러한 정보를 고려하여 의사결정을 할 것이라는 가설을 검증하려고 한다. 이러한 가설은, 소비자들이 미래의 경제 상황을 낙관하는 경우에 소비를 늘이는 경향이 있으며, 따라서 경영자들은 판매를 향상시키기 위해 광고비에 대한 투자를 늘릴 것이라고 예상하는 것이다. 이와 반대로, 미래의 금융상황이나 가계소득을 비관하는 경우, 소비자들은 소비를 줄일 것이며 이에 따라 경영자들은 광고비 지출을 줄일 것이라고 예상할 수 있다.

본 연구는 북미 시장의 소비자와 경영자를 이해하는 것을 목표로 하고 있으며, 따라서 연구의 결론을 한국 시장에 적용하기에는 무리가 있음을 밝혀둔다. 본 연구에서는 가설을 검증하기 위하여, 1991년에서 2011년 사이에 조사된 미국 소비자들의 소비 심리지수와 동일 기간 동안 조사된 미국 기업들의 광고비와의 관계를 분석하였다. 일반적으로 북미 소비자와 기업들은 한국 소비자와 기업들과는 특성이 일치하지 않으므로, 북미의 데이터를 통해서 나온 결론을 한국 시장에 그대로 적용하기에는 무리가 있으므로, 후속 연구에서 동일한 가설을 한국 상황에 맞게 다시 검증해야 할 필요가 있음을 미리 밝혀둔다.

2. 문헌연구

소비자 심리지수가 다양한 경영 의사 결정과 연관되어 있다는 주장은 오래 전부터 제기되었다. 심리 경제학(Psychological Economy)을 주장한 Katona (1975)에 따르면, 사람들이 긍정적일 때 소비가 증가하는 경향이 있다는 점이 발견되었다. Easaw (2004)는 소비자의 감정(Sentiment)이 실제 소비를 예측할 수 있다는 점을 주장했다. 최근에 이루어진 Patel (2011)의 연구에 따르면, 뮤추얼 펀드 투자자들은 미래의 경제상황에 대한 예측을 고려하여 투자 결정을 한다는 점을 발견하였다. 특히 규모가 작은 곳에서 발행되었거나 과거의 수익이 좋지 않은 등 펀드 정보에 불확실성이 많이 들어있는 경우에는, 미래의 경제 상황에 대한 예측을 더욱 강하게 고려하는 것으로 나타났다.

그러나 소비자 심리지수를 가지고 소비를 예측하거나 투자 결정을 내리는 것은 정확하지 않다는 반론도 함께 제기되었다. Garner (1991)는 소비자 심리지수가 매우 적은 정보량을 가지고 있다고 주장했다. 그의 연구에 따르면, 소비자 확신만을 가지고 경제를 예측할 수 없으므로 경제 관련 의사결정을 내릴 때에는 다른 변수의 도움이 필수적이라고 주장했다. 예를 들어 소비자의 확신은 소비자의 내구재 구매를 설명하는 데에 유의미한 효과가 없음이 증명되었다. Hymans (1970)는 소비자 확신의 커다란 변화는 자동차 구매를 설명하는데 도움을 주지만 자동차가 아닌 내구재에 대해서 소비량을 설명하는 데에는 효과가 없다는 점을 발견하였다. Burch and Gordon (1984, 1985) 또한 소비 심리지수가 설명력이 없으며, 이를 대신하여 주식 가격이나 실업률이 예측자나 정책 입안자들에게 더욱 효과적이라는 주장을 하였다. 최근에는 Ludvigson (2004) 또한 소비자를 통한 설문조사는 실제 소비와의 관련성이 미미하다고 주장했다. 결론적으로, 소비자 심리 지수와 소비가 직접적으로 관련이 있는지에 대해서는 상충되는 결과가 발견되었다.

특히, 광고비 책정에 관한 기존 연구에서는 다양한 미시경제요인들이 고려되고 있으나 소비자 관련 변수는 고려되지 않았다. Bigne (1995)가 행한 광고비 책정에 관한 30개 연구의 리뷰에 따르면, 광고비 책정이 시대마다 다양한 양상을 보이고 있으며, 기업 규모나 기업이 속한 산업, 지역 등이 광고비를 결정하는 핵심적인 변수로 고려된다고 보고되고 있다. Corkindale and Wills (1975)의 경제학 연구 논문에서는, 판매 수량, 투자 가능 광고액 등 기업 내부의 변수들이나 경쟁사 광고액 등을 고려해야 한다고 주장했다. 이에 따라 본 연구에서는, 소비자의 심리지수가 다른 미시경제요인들과 마찬가지로 소비자의 상황을 반영한 예측이므로 광고비 책정에 중요한 지수로서의 역할을 한다는 가정을 바탕으로 하여 다음과 같은 연구가설을 설정하고 데이터를 분석하였다. 즉, 소비자의 금융상황이나 가계소득 변화에 관한 예측이 경영자의 광고비 지출과 관련된 의사결정에 영향을 미치는지를 분석한다.

가설 1: 소비자가 금융상황이 개선될 것이라고 믿는 경우에는, 기업의 매출액 대비 광고비 지출이 증가할 것이다.

가설 2. 소비자가 가계소득이 증가할 것이라고 믿는 경우에는, 기업의 매출액 대비 광고비 지출이 증가할 것이다.

3. 표본 및 연구방법

3.1 표본

본 연구에서는 미국 소비자들의 소비 심리지수와 미국 기업의 광고비와의 관계를 분석하였다.

먼저, 미국 소비자들의 소비 심리지수는 미시간 대학

교의 서베이 리서치 센터에서 수행한 “미래 경제 상황에 대한 설문”을 통해 측정하였다. 이 설문은 미래 경제상황의 다양한 방면에 관한 소비자의 태도와 예상을 측정하는 50개의 질문이 포함되어 있으나, 본 연구에서는 2개의 질문에 관한 응답을 1991년부터 2011년까지 수집하여 이를 분석하였다. 각 질문에 관한 응답은 Survey of Consumers, University of Michigan에서 제시한 것을 따라서, 금융상황 (또는 가계수입)이 더 좋아질 것이라고 응답한 소비자에서 금융상황 (또는 가계수입)이 더 나빠질 것이라고 응답한 소비자의 숫자를 뺀 다음 100을 더하는 것으로 계산되었다.

다음으로, 미국 기업의 광고비는 Compustat North America Industrial 데이터베이스에서 추출하였으며, 1991년부터 2011년의 기간 동안 다음과 같은 기준에 의해서 선정된 기업의 광고비를 분석하였다.

(i) 은행업, 증권업 그리고 보험업에 종사하지 않는 모든 기업
(ii) 분석 기간 중에 재무제표가 있는 기업
(iii) 광고비가 있는 기업

위의 기준을 통해 본 연구의 대상이 되는 기업은 총 6,018개의 기업들이며, 분석기간 동안에 관측된 기업의 광고비와 관련 재무 데이터는 35,812개 이다.

3.2 변수

본 연구에서 검증하는 두 개의 가설에서 광고비 (Advertising)는 종속 변수로 사용되었다. 회사의 매출액이 광고비에 끼치는 효과를 방지하기 위하여, 광고비를 총매출액으로 나눈 값을 매출액 대비 광고비 (Advertising/Sales)라는 변수를 추가 종속 변수로 고려하기도 하였다. 독립 변수로는 소비자들이 응답한 (1) 금융상황 변화지수 (△Financial Situation)와 (2) 가계소득 변화지수 (△Family Income)를 사용하였다.

제시된 두 개의 독립 변수가 종속 변수와 어떠한 영향을 가지는지 알아보기 위하여 회귀 분석을 실시하였는데, 분석을 수행할 때 6개의 기업 관련 통제 변수와 1개의 경제 상황 관련 통제 변수를 포함하여 총 7개의 통제 변수들을 고려하였다. 기업 관련 통제 변수로는 매출 성장률 (Sales Growth), 자산수익률 (ROA), 기업 규모 (Firm Size), 시장가치 대 장부가치 비율 (MB: Market-to-Book), 손실 발생 변수 (Loss), 그리고 업력 (Firm Age)을 고려했으며, 경제 상황 관련 통제 변수로는 GDP 증가율 (GDP Growth)을 고려했다.

각 통제 변수들에 관하여 부연 설명을 덧붙이자면, 매출 성장률은 당해 연도 매출액에서 전년도 매출액의 차이를 전년도 매출액으로 나눈 값을 사용했다. 총자산수익률은 당기순이익을 총자산으로 나누어 계산하였다. 기업 규모는 총자산의 log를 취하여 사용하였다. 시장가치 대 장부가치 비율은 시가 총액을 자기자본 총액으로 나눈 값을 사용했다. 손실 발생 변수는 더미 변수로서 기업이 당해 연도에 손실이 발생했으면 1, 그렇지 않다면 0으로 설정하였다. 업력은 분석 연도에서 Compustat 데이터베이스에 처음 포함된 연도를 차감하여 사용하였다. 마지막으로 GDP 증가율은 당해 연도 GDP per capita를 전년도 GDP per capita에서 뺀 값을 전년도 GDP per capita로 나눈 값을 사용하였다.

3.3 분석

소비자의 경제상황에 대한 2개의 예측지수가 광고비에 미치는 영향을 분석하기 위하여 횡단면 회귀분석을 실시하였다.

가설 1을 분석하기 위하여 종속 변수는 광고비, 독립 변수는 금융상황 변화지수, 그리고 7개의 변수가 통제 변수로 포함된 회귀 분석을 실시하였다. 이는 식 (1)과 같이 나타낼 수 있다.

$$\begin{aligned}\text{Advertising/Sales}_t = {} & \alpha_0 + \alpha_1 \triangle\text{Financial Situation}_t \\ & + \alpha_2 \text{ Sales Growth}_t \\ & + \alpha_3 \text{ ROA}_t \\ & + \alpha_4 \text{ Firm Size}_t \\ & + \alpha_5 \text{ MB}_t \\ & + \alpha_6 \text{ LOSS}_t \\ & + \alpha_7 \text{ Firm Age}_t \\ & + \alpha_8 \text{ GDP Growth}_t \\ & + \varepsilon, \end{aligned} \quad (1)$$

가설 2를 분석하기 위하여 동일한 종속 변수와 통제 변수를 사용하고 독립 변수가 가계소득 변화지수로 바뀐 아래와 같은 회귀분석을 실시하였다.

$$\begin{aligned}\text{Advertising/Sales}_t = {} & \alpha_0 + \alpha_1 \triangle\text{Family Income}_t \\ & + \alpha_2 \text{ Sales Growth}_t \\ & + \alpha_3 \text{ ROA}_t \\ & + \alpha_4 \text{ Firm Size}_t \\ & + \alpha_5 \text{ MB}_t \\ & + \alpha_6 \text{ LOSS}_t \\ & + \alpha_7 \text{ Firm Age}_t \\ & + \alpha_8 \text{ GDP Growth}_t \\ & + \varepsilon, \end{aligned} \quad (2)$$

4. 결과

4.1 기초통계량

회귀분석에 포함된 모든 변수들의 기초 통계량과 이들 간의 상관관계를 분석하였다. 먼저 광고비, 매출액 대비 광고비, 금융상황 변화지수, 가계소득 변화지수, 매출 성장률, 자산수익률, 기업 규모, 시장가치 대 장부가치 비율, 손실 발생 변수, 업력, 그리고 GDP 증가율 등 11개 변수에 관한 기초 통계량 분석은 [표 1]에 정리되었다.

[Table 1] Descriptive analysis

변수	평균값	P25	중위수	P75
Advertising (m$)	65.55	0.37	2.46	18.09
Advertising/Sales (%)	3.8	0.8	1.8	4.2
△Financial Situation	124	121	124	130
△Family Income	145	144	149	150
Sales Growth (%)	15.8	-2.9	8.0	22.4
ROA (%)	-5.5	-6.8	3.0	8.8
Firm Size	4.97	3.27	4.90	6.56
Market-to-Book (%)	270	96	180	334
Loss Firm	0.37	0	0	1
Firm Age	17	7	12	22
GDP Growth (%)	5	4	6	6

광고비의 평균은 65.55 (million dollars)로 중위수 2.46 (million dollars) 보다 매우 크게 나타났다. 이는 광고비에 투자를 많이 하는 소수의 대기업이 평균값을 끌어올린 것으로 분석되며 Chauvin and Hirschey (1993)의 연구 결과와 일치하고 있다. 이들의 연구에 따르면, 광고비 지출액은 Unilever, Philip Morris, General Motors, Proctor & Gamble 등 소수의 기업들에 집중되는 경향이 있으며, 광고비 지출이 많은 기업들이 실제로 광고 효과도 더욱 크게 누리는 것으로 나타났다. 매출액 대비 광고비도 평균이 3.8%이며 중위수인 1.8%보다 크게 나타났다.

금융상황 변화지수의 평균과 중위수는 124로 동일하며, 가계소득 변화지수의 평균과 중위수는 각각 145와 149로 큰 차이를 보이지 않았다. 즉, 소비자 설문에 기반한 2개의 독립 변수는 고르게 분포하고 있다.

매출 성장률은 평균(15.8%)이 중위수(8.0%)보다 크지만 자산수익률은 평균(-5.5%)이 중위수(3%)보다 작다. 기업 규모의 평균(4.97)과 중위수(4.90)는 비슷하고, 시장가치 대 장부가치 비율은 평균(270%)이 중위수(180%)보다 크게 나타났다. 전체 표본 기업 중에서 약 37%의 기업이 당해에 손실을 냈으며, 표본 기업들의 평균 업력은 17년으로 나타났다. 1991년에서 2011년 사이의 평균 GDP성장률은 5%였으며 중위수(6%)에 비해서는 약간 낮게 나타났다.

4.2 상관관계

기초 통계량 분석에 사용된 변수는 11개이지만, 회귀분석에서는 매출액에 영향을 크게 받는 광고비를 제외하고 매출액 대비 광고비를 종속 변수로 사용했기 때문에, 상관관계는 10개의 변수에 관해서만 분석하였다. 이들의 피어슨 상관 계수는 Table 2에 정리되어있다.

본 연구의 종속 변수인 매출액 대비 광고비는 본 연구의 두 독립 변수인 금융상황 변화지수와 가계소득 변화지수들과 유의미한 양의 상관관계가 있음이 밝혀졌다. 즉 소비자 심리 지수가 광고비와 관련이 있을 수 있다는 예측을 하게하며, 변수들의 관계를 더욱 명확하게 이해하기 위하여 추가적인 회귀 분석이 필요하다는 결론에 도달한다.

매출액 대비 광고비는 경제 상황 관련 통제 변수인 GDP 증가율을 제외한 6개의 기업 관련 통제 변수들과 유의미한 상관관계를 가지며, 이 중 3개의 변수와는 양의 상관관계를, 나머지 3개의 변수와는 음의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다. 구체적으로는 매출 성장률, 시장가치 대 장부가치 비율, 손실 발생 변수들과 양의 상관관계를 가지는 것으로 나타났는데, 이는 성장을 하고 있는

[Table 2] Correlation analysis

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
(1)Advertising/Sales	1									
(2)△Financial Situation	0.093*	1								
(3)△Family Income	0.080*	0.822*	1							
(4)Sales Growth	0.086*	0.087*	0.106*	1						
(5)ROA	-0.290*	-0.064	-0.05*	-0.119*	1					
(6)Firm Size	-0.108*	-0.119*	-0.123*	-0.037*	0.370*	1				
(7)Market-to-Book	0.043*	0.033*	0.027*	0.142*	0.037*	0.036*	1			
(8)Loss Firm	0.134*	0.028*	0.022*	-0.047*	-0.571*	-0.356*	-0.060*			
(9)Firm Age	-0.084*	-0.128*	-0.126*	-0.174*	0.177*	0.445*	-0.023*	-0.196*	1	
(10)GDP Growth	0.056	0.525*	0.703*	0.126*	0.012*	-0.106*	0.033*	-0.050*	-0.088*	1

기업들이 매출 성장세를 지속하기 위하여 당해 연도에 손실을 입더라도 광고비 지출을 증대하려는 경향에서 비롯된 것이라고 해석할 수 있다. 이와 반대로, 총자산수익률, 기업 규모, 업력과는 매출액 대비 광고비가 음의 상관관계를 가지는 것으로 나타났는데, 이는 성장을 마치고 규모를 확보한 기업들이 광고에 대한 의존도를 줄이는 것으로 해석할 수 있다.

4.3 회귀분석

본 절에서는 소비자의 금융상황 및 가계수입 변화에 대한 예측이 기업의 광고비 지출에 직접적으로 영향을 미치는지 알아보기 위하여, 6개의 기업 관련 통제 변수와 1개의 경제 상황 관련 통제 변수 (GDP 증가율)를 함께 고려한 회귀분석 결과를 Table 3으로 요약하여 제시한다.

모형 1(a)와 모형 1(b)는 금융상황 변화지수가 매출액 대비 광고비에 미치는 영향을 보여준다. 기업 관련 통제 변수들이 포함되었을 때에는 (모형 1(a)), 금융상황 변화지수가 매출액 대비 광고비에 미치는 영향이 1% 수준에서 유의한 양의 관계를 가지는 것으로 나타났다. 기업 관련 통제 변수뿐만 아니라 경제 상황 통제 변수인 GDP증가율을 포함했을 때에도 (모형 1(b)), 금융상황 변화지수는 매출액 대비 광고비에 대하여 여전히 1% 수준에서 유의미한 양의 관계를 갖고 있음이 밝혀졌다. 즉, 금융상황이 어떻게 변화할 것인지에 관한 소비자의 예측은, 광고비와 관련을 가지고 있는 다양한 기업 관련 변수들이나 국가 경제성장률 등 경제 상황 관련 변수와 독립적으로, 기업의 매출액 대비 광고비를 예측하는데 의미가 있다는 점을 보여주며, 이는 가설 1을 지지하는 것으로 해석할 수 있다.

동일한 결론이 가계소득 변화지수에 관한 분석에서도 도출된다. 가계소득 변화지수가 매출액 대비 광고비에 미치는 영향을 이전과 동일한 방법으로 2개의 모형을 통해 분석한 결과, 기업 관련 통제 변수들만 포함되거나 (모형 2(a)) 경제 상황 관련 통제 변수가 함께 포함되거나 (모형 2(b)), 가계소득 변화지수가 광고비에 미치는 영향이 1% 수준에서 유의미한 양의 관계를 가지고 있음이 밝혀졌다. 즉, 소비자가 가계소득이 증가할 것이라고 예측하는 경우에는, 기업 상황이나 경제 상황과 관련 없이, 매출액 대비 광고비가 증가하는 것으로 나타났으며 이는 가설 2를 지지하는 것으로 해석할 수 있다.

[Table 3] Regression analysis

	종속 변수 = Advertising/Sales			
독립 변수와 통제 변수	모형 1(a)	모형 1(b)	모형 2(a)	모형 2(b)
△Financial Situation	**0.059*** **	**0.049*** **		
	(8.62)	**(6.66)**		
△Family Income			**0.044*** **	**0.032*** **
			(8.18)	**(4.91)**
Sales Growth	0.004***	0.004***	0.004***	0.004***
	(3.07)	(2.86)	(3.00)	(2.85)
ROA	-0.054***	-0.054***	-0.054***	-0.054***
	(-16.14)	(-16.19)	(-16.18)	(-16.23)
Firm Size	0.000	0.000	0.000	0.000
	(0.89)	(1.03)	(0.86)	(0.98)
Market-to-Book	0.001***	0.001***	0.001***	0.001***
	(4.27)	(4.26)	(4.34)	(4.32)
Loss	-0.005***	-0.005***	-0.005***	-0.005***
	(-3.79)	(-3.66)	(-3.84)	(-3.71)
Firm Age	-0.000**	-0.000**	-0.000**	-0.000**
	(-1.98)	(-2.01)	(-2.09)	(-2.12)
GDP Growth		0.061***		0.064***
		(3.79)		(3.55)
Constant	-0.250***	-0.204***	-0.185***	-0.126***
	(-7.49)	(-5.76)	(-6.79)	(-3.95)
Observations	35,812	35,812	35,812	35,812
R-squared	0.095	0.095	0.094	0.094

( )내는 t값. * , * *, * * *는 각각 10%, 5%, 1%의 유의수준에서 유의함을 나타냄

5. 결론

소비자 예측에 관한 설문 조사를 통해 실제 소비를 예측하려는 시도는 다양하게 이루어져 왔다. 어떠한 연구자들은 설문 조사가 중요한 지표가 된다고 주장했고 (Katona 1975) 다른 연구자들은 예측력을 높이는데 의미가 없다고 주장했다 (Garner 1991). 이러한 엇갈리는 결론에 대하여, 본 연구에서는 금융상황이나 가계소득에 대한 소비자 예측 설문이 기업의 광고비 지출 의사결정에 영향을 주는지 검증했다.

20년간의 미국 소비자 설문 데이터와 동일한 기간의 6.018개 미국 기업의 광고비 포함 여러 재무 데이터를 함께 분석한 결과, 소비자가 금융상황이 개선될 것이라고 믿는 경우에는 (가설 1), 그리고 소비자가 가계소득이 증가할 것이라고 믿는 경우에는 (가설 2) 기업의 매출액 대비 광고비 지출이 증가하는 것으로 나타났다. 특히 이러한 결론은, 매출액 대비 광고비와 양의 상관관계를 가진 3개의 기업 관련 변수 (매출 성장률, 시장가치 대 장부가치 비율, 손실 발생 변수), 매출액 대비 광고비와 음의 상관관계를 가진 3개의 기업 관련 변수 (자산수익률, 기업규모, 업력), 그리고 1개의 경제 상황 관련 변수 (GDP 증가율) 등 총 7개의 변수를 통제하였을 때에 나온 결과이므로, 소비자 예측과 광고비 지출이 강한 관련성을 가졌다고 결론을 내릴 수 있다.

본 연구의 결과에 따르면, 광고 매니저들이 광고비를 책정할 때, 소비자가 예측하는 금융상황이나 가계소득의 변화를 중요하게 고려한다고 이해할 수 있다. 이와 비슷하게 뮤추얼 펀드 투자자들도 미래의 경제상황에 대한 예측을 고려하여 투자 결정을 하는 것으로 나타났다 (Patel 2011). 즉, 소비자가 미래의 경제 상황을 긍정적으로 예측하여 금융상황이나 가계수입이 증가할 것이라고 믿으면, 소비가 증가할 것이라는 기업의 기대치로 전환되어 광고비 증가로 나타나는 것으로 이해할 수 있다. 따라서 실제 경기가 좋지 않다고 하더라도 소비자가 미래 경제상황을 긍정적으로 예측한다면, 광고 관련 산업에 진출하거나 투자하는 것이 필요할 것이다.

본 연구의 첫 번째 한계점은 모형의 설명력이 높지 않다는 점이다. 그러나 광고비 책정에 관한 다양한 기존 연구에서도 이러한 문제는 쉽게 해결되지 않고 있다. 예를 들어 Bigne (1995)가 행한 과거 30개 연구의 리뷰에 따르면, 광고비 책정에는 다양한 트랜드가 있으며 주로 기업 규모, 기업이 속한 산업, 그리고 지역이 광고비를 결정하는 주요 변수로 고려되었고 Corkindale and Wills (1975)의 경제학 연구 논문에서도, 경영자가 광고비를 책정할 때 기업 내부 변수들 (예, 판매 수량, 투자 가능 광고액)이나 타사 변수 (예, 경쟁사 광고액)를 고려해야 한다고 주장했다. Mitchell (1993) 또한 광고비 책정에 관한 학문적 연구가 실무에서의 광고비 책정을 설명하지 못한다는 점을 지적하고 있다. 즉, 본 연구의 핵심인 소비자 변수는 광고비 책정에 관한 기존 연구에서는 논의되지 않은 새로운 변수이다. 특히 기업재무 분야의 연구 풍토에서는 기존에 연구되지 않은 변수들이 모형에 포함되었을 때 통계적으로 유의미한 관계를 가진다는 점이 중요한 연구 가치를 가지는 것으로 나타나고 있다. 물론 향후 연구에서는 광고비 책정을 결정하는 다양한 요인을 추가적으로 고려하여 설명력을 높이기 위한 노력이 필요하다.

이와 더불어, 본 연구는 미국 소비자들을 대상으로 설문 조사를 했으며 미국 기업의 광고비를 분석했다는 한계점이 있다. 따라서 본 연구의 결론을 한국 소비자나 한국 광고 시장에 일방적으로 적용하기는 어려울 것으로 예상된다. 한국 소비자들의 심리지수를 통한 소비자 예측이 한국 기업들의 광고비 책정에 어떠한 영향을 주는지에 관한 추가 연구가 필요할 것으로 예상된다. 또한 소비자의 경제상황 예측을 직접 조작하지 않고 설문을 통하여 측정했으므로, 인과관계의 엄밀성이 떨어질 수 있다. 이러한 한계점을 극복하기 위하여 다음 연구에서는, 한국 소비자들과 한국 경영자들을 대상으로 동일한 변수를 조작하여 소비자의 예측과 기업의 광고비 결정이 직접적 인과관계가 있는지 밝혀야 할 것이다.

References

[1] Bigne, J. Enrique (1995). Advertising Budget Practices: A Review. Journal of Current Issues & Research in Advertising. 17 (22). 17-31, Article(CrossRefLink)

[2] Burch, Susan W. and Stephen E. Gordon (1984). The Michigan Surveys and the Demand for Consumers Durables, Business Economics, October.

[3] Burch, Susan W. and Stephen E. Gordon (1985), The Problem of Inference in Consumer Surveys, Board of Governors of the Federal Reserve System, Working Paper no. 50, June.

[4] Chauvin, K. W., & Hirschey, M. (1993). Advertising, R&D Expenditures, and the Market Value of the Firm. Financial Management, 22 (Winter), 128-140.

[5] Corkindale, David and Gordon Wills (1975). Setting Advertising Budgets. Management Decisions. 13 (3). 124-141.

[6] Easaw, J. Z. (2004). Evaluating consumer sentiments as predictors of UK household consumption behavior: Are

they accurate and useful? International Journal of Forecasting Vol. 20(4) 671-681.
[7] Garner, (1991). Forecasting Consumer Spending: Should Economists Pay Attention to Consumer Confidence Survey? *Economic Review*, May/June 57-71.
[8] Hymans, Saul H. (1970). Consumer Durable Spending: Explanation and Prediction. Brookings Papers on Economic Activity. No. 2.
[9] Katona, George. (1975). Psychological Economics. New York: Elsevier Scientific Publishing Company.
[10] Lieberman, Charles (1991). No Tears, No Excuses. Manufacturers Honover, *Indicators*, April 12.
[11] Ludvigson, S. C. (2004). Consumer confidence and consumer spending. Journal of Economic Perspectives Vol. 18(2): 29-50.
[12] Mitchell, Lionel A.(1993). An Examination of Methods of Setting Advertising Budgets: Practice and the Literature. European Journal of Marketing. 27 (5). 5-21, Article(CrossRefLink)

부록

미시건 대학교의 “미래 경제상황에 대한 설문”

질문 1. 금융상황 변화 질문

"Now looking ahead - do you think that you (and your family living together) will be better off financially, or worse off, or just about the same as now?"

질문 2. 가계소득 변화 질문

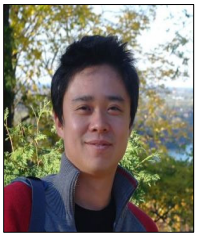
"During the next 12 months, do you expect your (family) income to be higher or lower than during the past year?"

김 유 라(Yura Kim) **[정회원]**

- 2012년 3월 ~ 현재 : 국민대학교 경영대학 조교수
- 2011년 12월 : 메릴랜드 대학교 R. H. Smith 경영대학, 경영학 박사

<관심 분야>
이익 조정, 기업 공시, 시장 경쟁, 소비자 심리

주 재 우(Jaewoo Joo) **[정회원]**



- 2011년 9월 ~ 현재 : 국민대학교 경영대학 조교수
- 2011년 4월 : 토론토 대학교 Rotman 경영대학, 마케팅 박사

<관심 분야>
행동 경제학, 신제품 개발, 디자인 경영, 소비자 행동