Journal of the Korea Academia-Industrial cooperation Society
Vol. 17, No. 2 pp. 657-665, 2016

http://dx.doi.org/10.5762/KAIS.2016.17.2.657
ISSN 1975-4701 / eISSN 2288-4688

부동산 투자의 선호특성이 투자만족도 및 재투자의사에 미치는 영향 분석

백준석[1], 이주형[1*]
[1]한양대학교 도시대학원 도시개발경영학과

Influence Analysis of Preference Characteristics for Real Estates Investment Satisfaction and Re-Investment Intention

Jun-Seok Paek[1], Joo-Hyung Lee[1*]
[1]**Graduate School of Urban Studies, Hanyang University**

요 약 본 연구는 투자자의 부동산 투자의사결정에 있어 투자선호특성이 투자만족도를 경유하여 재투자의사에 미치는 영향 구조를 분석하기 위해 투자선호특성을 규명하고, PLS구조방정식 모형을 활용하여 분석하였다.
분석결과, 우선 투자행동요인으로 구분된 수익성, 안전성, 위험성, 규제완화 중 수익성과 안정성 부문이 투자만족도에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났으며, 수익성 부문이 투자만족도에 큰 영향을 미치는 것으로 도출되었다. 다음으로 부동산특성 요인으로 구분된 입지특성, 시설특성 중 입지특성이 투자만족도에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 마지막으로 부동산 투자의 투자자 선호특성에 대한 투자만족도는 재투자의사에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

Abstract This study analysed how real estate investor's preference influences the investment satisfaction and re-investment intention. For the study, the investment preference was analysed using the PLS Structural Equation Model.
The profitability and safety among the investment behavioral factors influenced the investment satisfaction the most. The facility characteristics among the investment behavioral factors influenced the investment satisfaction slightly. Finally, the investment satisfaction among the investment preferences influenced the re-investment intention mainly.

Keywords : Real estate investment, Investment preference, Investment satisfaction, Re-Investment Intention, PLS Structural Equation Model

1. 서론

부동산 투자는 부의 극대화를 목표로 한다는 점에서 일반 금융상품과 유사한 속성을 가지고 있으나 투자자들은 주기적인 소득 양도로 인한 자본 이득, 세금보호, 인플레이션 보호, 그리고 사회적 지위를 제공하기 때문에 실물투자인 부동산 투자를 선호하는 경향이 있다.

투자 상품인 주식이나 채권 투자와는 달리 부동산 투자는 보다 장기적이고 많은 자본을 필요로 하며 그에 따른 자본이익 또는 개발이익 등을 기대할 수 있는 특징이 있다.

그러나 위험 또한 상당히 커 IMF이후 지가급락, 임대공실에 따른 수익률하락 등은 원금 손실 및 투자의 위험성을 보여주고 있으며, 외환위기를 겪은 이후 국내 부동산 시장은 급격하게 변화하는 양상을 나타내고 있다[1].

일반적으로 부동산 자산은 부동산정책, 금리, 경기변동, 인구통계학적 변화 등 복합적인 미시·거시적 환경에 직·간접적인 영향을 받는다. 따라서 부동산 투자는 자산에 영향을 미치는 다양한 요인으로 인해 투자에 대한 주의가 필요하며, 투자자는 이러한 위험에 있어 주의 깊은

*Corresponding Author : Joo-Hyung Lee(Hanyang Univ.)
Tel: +82-2-2220-0276 email: joo33@hanyang.ac.kr
Received December 10, 2015 Revised January 19, 2016
Accepted February 4, 2016 Published February 29, 2016

투자행동이 요구되어 진다.

이에 본 연구는 투자자가 부동산 투자의사결정에 있어 고려해야하는 투자선호특성을 규명하고, 투자자 선호특성이 투자만족도 및 재투자의사에 미치는 영향구조를 분석하고자 한다.

우선 투자만족도에 영향을 미치는 요인을 분석하기 위해 선행연구 고찰을 통하여 투자선호특성을 구축한다. 다음으로 구축된 지표를 바탕으로 부동산 투자 경험이 있는 투자자에게 설문을 실시, 분석 자료를 수집한다. 마지막으로 구조방정식 모형을 활용하여 앞서 규명한 투자자 선호특성이 투자만족도 및 재투자의사에 미치는 영향구조를 분석한다.

이러한 과정을 통해 향후 부동산 투자의사결정에 있어 고려해야할 투자선호특성에 대한 시사점을 제언하고자 한다.

2. 선행연구 고찰 및 연구의 차별성

2.1 부동산 투자선호특성 관련 연구

본 연구에서는 부동산 투자에 있어 투자자의 투자선호특성이 투자에 대한 만족도 및 재투자의사에 미치는 영향구조를 파악하고자 하며, 투자선호특성에 대한 관련 선행 연구를 정리하면 다음과 같다.

우선, Choi and Kim(2001)은 상권이 밀집해 있을수록 해당지역의 장소성을 형성하는데 중요한 영향을 미친다고 하였으며[2], Kim(2006)은 부동산 투자의사 결정요인으로 개인의 자금력뿐만 아니라 개인이 느끼는 부동산투자에 대한 위험정도 또한 주요변수로 정의하고 있다[3].

Shim, Lee and Kim(2006)은 투자수익률, 안전성, 환금성, 법령과 규제성, 입지성, 웰빙성이 투자만족과 재투자의도에 미치는 영향을 실증·분석하였으며, 분석결과 수익성, 환금성, 입지성, 웰빙성이 투자만족에 유의한 영향을 미치는 것으로 도출되었다. 또한 만족과 신뢰가 재투자의도에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다[4].

Park(2006)은 부동산 시장의 환경요인과 투자자의 행동요인이 투자만족도에 미치는 영향을 빈도분석과 상관분석을 통해 실증·분석하였다[1]. Ha and Shin(2008)은 투자자의 부동산 투자선호속성이 실현수익률과 투자만족도에 미치는 영향을 각각 실증·분석하였다. 투자선호속성으로는 접근용이성, 수익보장성, 자본회수 가능성, 개발 가능성, 인허가 가능성으로 구분하였으며 실현수익률에는 접근용이성, 수익보장성, 개발가능성, 인허가 가능성이 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 투자만족도는 접근용이성과 수익보장성이 유의한 영향을 미치는 것으로 도출되었다[5].

Ha and Kim(2009)은 투자자의 분석환신과, 수익환신, 자기확신이 위험투자행동과 투자성과에 미치는 영향을 실증하였고[6], Kim and Jeong(2012)는 소득대비 가계지출에 고령자구의 개인 특성이 미치는 영향을 분석하였다[7].

Kim and Won(2011)는 상업용부동산 투자의 결정요인을 규명하는 연구를 진행하였으며, 이론 고찰을 통해 투자자의 의사결정에 미치는 요인으로 투자위험, 수익성, 환금성, 입지, 상권, 정보활용의 적극성 및 정보수용성향, 투자대상물에 대한 인식 성향 등으로 구분하여 정의하였다[8]. Park(2013)은 베이비붐 세대의 부동산 투자선호요인에 대해 연구하였으며 분석결과 투자자의 개인 특성에 따라 선호하는 요인에 있어 차이를 보이고 있으며, 이러한 부분을 개인 선호에 따라 구분하여 적용해야 한다고 말하고 있다[9].

Lee and Lee(2013)은 부동산개발사업에 있어 수익형 부동산의 유형을 주거용, 상업용, 업무용으로 구분하여 사업자의 투자결정요인을 분석하였다. 분석결과 수익률에 가장 큰 영향을 미치는 요소는 지상연면적당 토지비로 확인됐다[10].

2.2 연구의 차별성

이상의 선행연구를 종합해 보면 투자선호특성을 크게 수익성, 안전성, 환금성, 웰빙성과 같은 투자행동요인과 부동산 자산이 가지고 있는 입지, 시설, 규모, 환경 등과 같은 부동산특성요인으로 구분하고 있다.

하지만 기존의 연구는 투자자의 부동산 투자의사결정에 있어 투자행동요인과 부동산특성요인을 종합적으로 고려하고 있지 못하며, 투자만족에 따른 재투자의사에 대한 연구 또한 미흡한 실정이다.

따라서 선행연구의 한계를 바탕으로한 본 연구의 차별성은 다음과 같이 정리할 수 있다.

첫째, 기존 연구에서는 투자의사결정에 있어 투자만족도에 영향을 미치는 요인을 포괄적으로 고려하고 있지 못하다. 특히, 투자대상인 부동산 자산에 대한 접근성, 상권, 배후 인구와 같은 입지적 특성과 규모, 편의시설 등과 같은 시설 특성에 대한 고려가 미흡하다. 따라서 본 연구는 투자선호특성을 투자행동요인과 부동산특성요인

으로 정의하여 분석을 실시하고자 한다.

둘째, 투자자의 선호특성에 따른 투자만족도 및 재투자의사를 실증·분석한다는 점에서 차별성을 가진다. 기존의 연구는 투자자의 투자만족도에 미치는 영향을 파악하는 수준에 그치고 있으나 부동산투자에 대한 간접투자기구의 활성화로 인해 재투자가 용의해 짐에 따라 부동산 투자에 대한 재투자의사를 분석하는 것은 중요하다고 할 수 있다. 따라서 투자만족도를 매개로하여 재투자의사에 미치는 영향에 대한 분석이 필요하다.

셋째, 분석방법에 있어 차별성을 가진다. 투자선호특성을 분석함에 있어 수익성과 안전성 등의 요인들은 상호간의 상관성을 내포하고 있기 때문에 영향구조를 분석함에 있어 다중공선선의 문제를 가지고 있다. 따라서 본 연구는 구조분석에 있어 다중공선성의 문제를 고려할 수 있는 부분최소제곱회귀(Partial Least Square Regression: PLS)구조모형을 활용하고자 한다.

3. 분석의 틀

3.1 분석방법

본 연구는 부동산 투자에 있어 투자자 선호특성이 투자만족도를 경유하여 재투자의사에 미치는 영향구조를 실증·분석하고자 한다.

구조방정식 모형은 다중 및 상호관련 종속관계를 추정할 수 있으며, 추정과정에서 측정오차를 설명해 줄 수 있다는 점에서 다변량 분석 기법과 차이점을 가진다. 이러한 구조방적식 모형 중 PLS 구조방정식은 기존의 LISREL, AMOS 등의 구조방정식 모형의 공통요인을 기반으로 하는 것과는 달리 총분산인 주성분을 기반으로 한다는 점에서 차이점을 가지고 있다. PLS 구조방정식은 잠재변수를 다루는 경로모형을 최소제곱법을 적용하여 추정할 수 있는 NIPLS(Nonlinear Iterative Partial Least Squares) 알고리즘을 기반으로 하고 있다. 이는 LISREL에 의해 분석되는 공분산 구조모형의 일반적인 적용가능성에 대한 의문에 대한 대안으로 개발되어 졌다[11,12]

PLS 구조방정식 모형의 특징을 정리하면 다음과 같다. 첫째, 다중회귀분석에 적용되어지는 가정을 전재로 하고 있으며 분석에 사용되어지는 변수의 수가 많거나 다중공선성의 문제가 있을 때 사용할 수 있는 예측모형이다. 둘째, 정규분포에 대한 제약조건 없이 잠재변수를 모형화 시킬 수 있다. 셋째, 변수의 타당성을 측정하는 측정모형과 변수 간의 경로 및 설명력을 나타내는 구조모형을 동시에 분석할 수 있다.

따라서 본 연구는 PLS 구조방정식을 활용하여 변수에 대한 타당성 및 구조관계를 실증·분석하고자 한다.

3.2 분석지표 설정

앞서 검토한 선행연구를 토대로 투자선호특성을 1차적으로 종합하였으며, 크게 수익성, 안전성, 환금성, 위

Table 1. Composite Indicator of Investment Preference

Category		Detail Factors	Contents	Note
Investment Behavioral Factors	Profitability	Rental Revenue(p1)	holding period return	[1,4,6,8,9]
		Profit Margin on Purchase and Sale(p2)	trading profit from increased future value	
		Inflation Hedge(p3)	guarantee profit against inflation	
	Safety	Financial Safety(p4)	safety of debt ratio and equity portfolio	[1,4,5,7,8]
		Acquisition of Ownership(p5)	approval on legal right after acquisition of equity	
		Cashability(p6)	Possibility of early liquidation(property which is easy to sale)	
	Riskiness	Financial Risk(p7)	risk of using capital of others	[5,6,8,9]
		Business Risk(p8)	Risk of floating economic environment	
		Market Risk(p9)	Risk of invested area growth	
	Deregulation	Financial Deregulation(p10)	financial deregulation like interest rates	[1,4,5]
		Deregulation for Real Estate(p11)	Deregulation of real estates investment and legal regulation (LTV, DTI, taxes, ETC)	
		Permission for Investment(p12)	Easy administrational process	
Real estate characteristic Factors	Location Characteristics	Accessibility of Transportation(p13)	accessability by public transportation and vehicles	[1,2,4,5,8]
		Accessibility of Facility(p14)	accessability to convenience and public facilities	
		Commercial Supremacy and Population(p15)	population near area and form of business district	
	Facility Characteristics	Scale(p16)	size of facilities like area and floors	[7, 8, 9]
		Convenience of Use(p17)	convenience of using facilities	
		Facility and Equipment(p18)	modernization of facilities and Equipment	

험성, 규제완화, 입지특성, 시설특성, 환경특성 부분으로 정리되었다. 다음으로 종합된 요인의 적합성을 판단하기 위해 부동산 관련 연구원, 부동산 투자기구 실무진 등의 검토를 통해 환경특성 부문 및 세부지표를 제외한 총 6개의 부문 18개의 세부지표를 도출하였으며, 구축된 종합지표는 [Table 1]과 같다.

우선, 투자행동요인에 대한 세부적인 지표를 살펴보면 '수익성'의 경우 부동산 자산 보유를 통해 지속적으로 발생하는 현금흐름을 나타내는 임대수익과 자산가치 상승을 통해 매매시 발생하는 매매차익 그리고 물가상승에 대한 수익 보장과 같은 인플레이션 헤지와 관련된 변수를 구성하였다.

'안정성'의 경우 크게 투자자의 부채, 자산구성 등의 안전정도를 나타낸 재무적 안전성, 자산 취득 후 법적 권리에 대한 안정성과 같은 소유권 취득, 투자자가 필요할 경우 자산의 매각을 통해 조기 환금이 가능한 조기자본화수의 안정성으로 구성하였다. '위험성'의 경우 대출과 같은 타인 자본 활용에서 나타날 수 있는 레버리지 위험과 매매 후 관리과정에 발생할 수 있는 경제 환경의 변화 따른 위험인 경영 위험, 향후 투자 지역의 성장에 대한 위험으로 구분하여 정의하였다.

'규제완화'의 경우 이자율 인화와 같은 금융규제완화와 LTV, DTI, 세금 등의 부동산 투자 관련 규제완화, 그리고 투자 관련 인허가로 손쉬운 행정적 절차로 로 정의하였다.

다음으로 부동산특성요인에 대한 세부적인 지표는 크게 입지특성과 시설특성으로 구분하였다. '입지특성'은 부동산의 고정성에 기인하는 특성으로 대중교통 및 차량을 통한 접근의 용이성을 나타낸 교통접근성과 해당 부동산에서 편의 및 공공시설 등의 접근성을 시설접근성, 인접 지역의 배후 상권 및 인구규모를 상권 및 인구로 구분하여 구성하였다. '시설특성'은 부동산 자산의 내부적인 특성으로 시설의 면적, 층, 크기 등에 대한 만족을 규모로, 시설 이용에 대한 편리한 정도를 이용 편의성으로 내·외부 시설 및 설비의 현대화를 시설 및 설비로 변수를 구성하였다.

마지막으로 '투자만족도'는 투자자가 해당 부동산 자산에 대한 투자에 따른 종합적인 만족도로 정의하였으며, '재투자의사'는 투자만족에 따라 투자자가 부동산 자산에 대한 투자를 다시 할 의사로 정의하였다.

3.3 자료수집

본 연구의 설문은 투자자의 투자선호특성이 투자만족도를 경유하여 재투자의사에 미치는 영향구조를 실증·분석하기 위해 앞서 도출된 지표를 바탕으로 설문을 설계하였다.

설문조사는 2015년 6월 13일부터 8월 3일까지 진행하였으며, 부동산 투자 경험이 있는 투자자를 대상으로 하였다. 투자 대상에 있어서는 투자자별 투자대상을 유형에 따라 주거시설, 상업시설, 업무시설 등으로 구분할 수 있지만 본 연구에서는 이를 종합적으로 고려하여 부동산 투자에 대한 특성을 분석하고자 한다.

부동산 투자선호특성은 각 부문별로 1~5점 척도로 평가하였으며, 총 150부의 설문 부수 중 유효부수인 142부의 설문을 회수하였으며, 분석에 유희한 128부를 대상으로 연구를 진행하였다.

3.4 연구의 가설설정 및 모형

일반적으로 구조방정식 모형의 가설설정은 기존의 선행연구 또는 사회현상 등으로 제시된 바 있는 내용을 기반으로 하며, 실제 구조분석을 통해 이러한 관계를 형성하고 있는지 검증하는 단계를 거친다.

하지만 본 연구의 가설설정에 있어 투자자의 투자선호특성을 종합·도출하고, 설정된 지표가 투자만족도를

Table 2. Set-Up the Operational Hypothesis

Hypothesis	Contents
H1	Satisfaction of 'Profitability' has an (+) effect on the 'Investment satisfaction'
H2	Satisfaction of 'Safety' has an (+) effect on the 'Investment satisfaction'
H3	Satisfaction of 'Riskiness' has an (+) effect on the 'Investment satisfaction'
H4	Satisfaction of 'Deregulation' has an (+) effect on the 'Investment satisfaction'
H5	Satisfaction of 'Location Characteristics' has an (+) effect on the 'Investment satisfaction'
H6	Satisfaction of 'Facility Characteristics' has an (+) effect on the 'Investment satisfaction'
H9	'Investment satisfaction' has an (+) effect on the 'Re-Investment Intention'

경유하여 재투자의사에 미치는 영향구조를 실증한 연구가 상대적으로 미흡한 실정이다.

따라서 [Table 2]와 같이 연구의 가설을 설정하였으며, 이론적 제약이 적은 PLS 구조방정식을 활용하여 설정도니 가설을 검증하고자 한다. 또한 도출된 가설을 바탕으로 구축한 연구의 모형은 [Fig 1]과 같다.

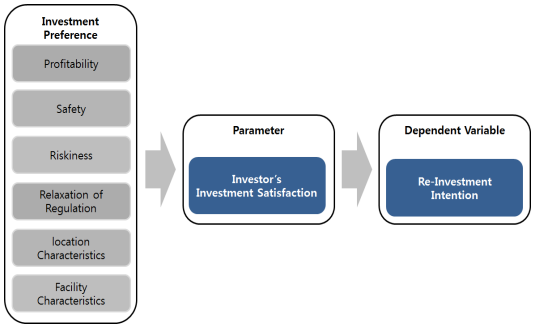

Fig. 1. Research Model

4. 실증분석

4.1 모형의 타당성 검증

가설설정을 통해 구축되어진 모형의 PLS 구조방정식을 실시한 결과는 [Fig 2]와 같으며, 본 모형에 대한 가설을 검증하기 위해서는 모형에 대한 타당성을 우선적으로 검증해야 한다. 이러한 모형의 타당성은 크게 집중타당성(Convergent Validity), 내적일관성(Internal Consistency), 판별타당성(Discriminant Validity)을 통해 확인할 수 있으며, 전체적인 모형의 적합성은 구조모형의 검증을 통해 판단할 수 있다.

우선 집중타당성은 개별 변수의 신뢰성을 통해 파악할 수 있으며, 이는 표준화된 로딩값(standardized loading)이 최소 0.6~0.7 이상으로 도출될 경우를 말한다. [Table 3]과 같이 Outer Model Loadings 값을 분석한 결과 표준화된 로딩값을 의미하는 Original Sample의 값이 최소 0.699 이상으로 모든 변수가 최소 기준값인 0.6를 상회하고 있기 때문에 분석에 무리가 없는 것으로 도출 되었다.

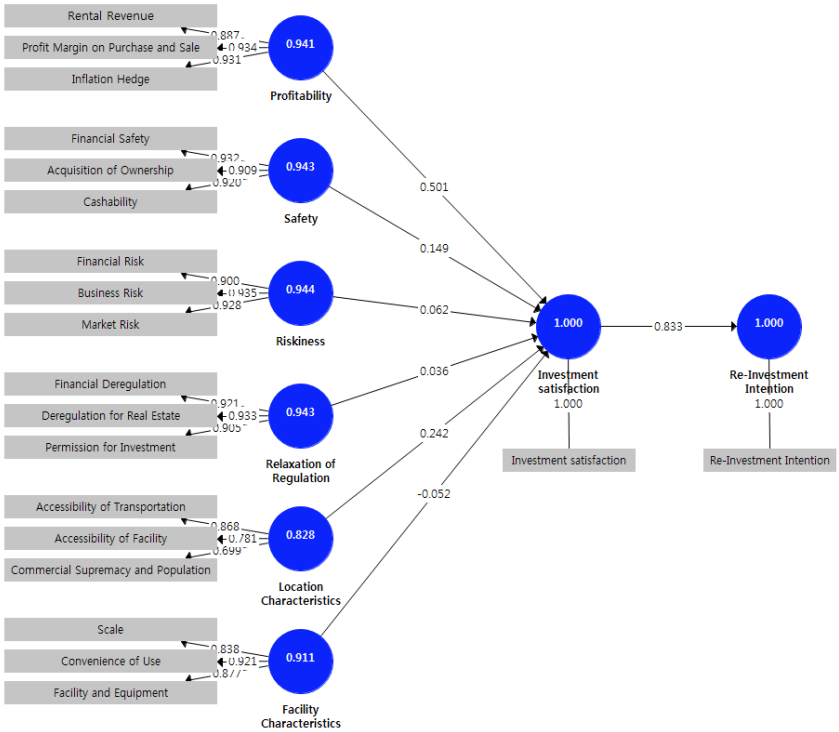

Fig. 2. Structure Analysis about impact elements of Investment Preference

Table 3. Outer Loadings of Model

Category			Original Sample	Standard Error	T-Value
p1	←	Profitability	0.887	0.011	79.569
p2	←		0.934	0.006	151.564
p3	←		0.931	0.006	161.516
p4	←	Safety	0.932	0.007	143.034
p5	←		0.909	0.008	109.680
p6	←		0.920	0.008	117.247
p7	←	Riskiness	0.900	0.010	88.039
p8	←		0.935	0.007	143.012
p9	←		0.928	0.006	149.764
p10	←	Deregulation	0.921	0.008	119.461
p11	←		0.933	0.007	131.622
p12	←		0.905	0.008	113.014
p13	←	location Characteristics	0.868	0.009	96.283
p14	←		0.781	0.029	26.903
p15	←		0.699	0.035	19.825
p16	←	Facility Characteristics	0.838	0.019	43.313
p17	←		0.921	0.009	107.398
p18	←		0.877	0.016	54.384

또한 T-Value가 모두 2.56 이상으로 도출되어 신뢰수준 99% 이내에서 집중타당성을 가지고 있는 것으로 나타났다.

다음으로 내적일관성은 특정 잠재변수에 대한 관측변수 집합이 잠재변수를 반영하는 적절성의 정도를 말하는데 이를 판단하는 기준은 크게 크론바하 알파계수(Cronbach's α), 평균분산추출값(Average Variance Extracted: AVE), 복합신뢰도(Composite reliability)로 평가할 수 있다.

일반적으로 크론바하 알파계수의 경우 0.6에서 0.7 이상이면 신뢰성이 있는 것으로 간주하고 있으며, AVE 값은 분산의 양을 나타내는 것으로 0.5보다 클 경우 신뢰성이 있다고 판단한다[13]. 또한 복합신뢰도는 다른 요인들을 함께 고려하여 요인별 신뢰성을 평가하는 기준으로 0.7 이상일 경우 내적일관성이 있는 것으로 판단한다.

이상의 기준으로 본 연구모형의 내적일관성을 검증하기 위한 변수의 분석결과는 다음 [Table 4]와 같이 나타낼 수 있으며 모든 변수가 위의 기준을 충족하는 것으로 나타나 모형이 내적일관성을 가지는 것으로 도출되었다.

판별타당성은 잠재변수 간 구별되는 정도를 말하며 AVE의 제곱근 값을 사용하여 검증한다. AVE의 제곱근 값이 변수 간 상관계수보다 크고 0.7 이상의 값을 가질 경우 타당성이 있는 것으로 판단한다[14].

각 변수의 제곱근 값이 수익성(0.918), 안전성(0.920), 위험성(0.921), 규제완화(0.920), 입지특성(0.786), 시설특성(0.879)로 나타나 모두 0.7 이상의 값을 가지며 상관계수보다 큰 것으로 나타나 적합한 것으로 도출되었다.

마지막으로 PLS 구조방정식 모형의 전체적인 적합도는 분산설명력(R^2)으로 평가할 수 있으며, 그 값이 0.26 이상일 경우 상, 0.13~0.6인 경우 중, 0.02~0.13인 경우 하로 나타낼 수 있다. 본 연구에서 R^2은 '투자만족도'가 0.807, '재투자의사'가 0.695로 0.26 보다 상대적으로 높은 것으로 나타나 모형이 전체적인 설명력이 적합한 것으로 도출되었다.

4.2 연구가설 검증 및 분석결과

연구의 가설을 검증하기 위해서는 측정항목의 신뢰성과 타당성이 우선적으로 검증되어야 하며, 다음으로 검증된 모형을 바탕으로 각 변수 간 경로에 대한 유의성 검정을 통해 가설을 검증해야 한다.

이에 본 연구에서 설정한 가설을 검증하기 위해 먼저 PLS 구조방정식을 활용하여 경로계수 및 모형의 타당성을 분석한 결과 연구모형의 적합성 및 타당성을 가지는 것으로 나타났다. 다음으로 경로계수에 대한 유의성을 추정하기 위해 부트스트래핑(bootstrapping) 기술을 사용하여 평가하였다[15,16] 이는 PLS 구조방정식에서 경로계수의 유의성 검정 및 신뢰구간 추정을 직접적으로 제공하기 않기 때문에 경로계수의 유의성을 판단하기 위해서는 부트스트래핑을 활용해야 한다. 부트스트래핑을 통한 구조모형 경로계수의 유의성 검증결과는 다음 [Fig

Table 4. Overall Model Fit of PLS-SEM

Category	AVE	Composite Reliability	R Square	Cronbachs Alpha
Profitability	0.842	0.941	-	0.906
Safety	0.847	0.943	-	0.910
Riskiness	0.849	0.944	-	0.911
Deregulation	0.846	0.943	-	0.909
location Characteristics	0.618	0.828	-	0.738
Facility Characteristics	0.773	0.911	-	0.852
Investment Satisfaction	1.000	1.000	0.807	1.000
Re-Investment Intention	1.000	1.000	0.695	1.000

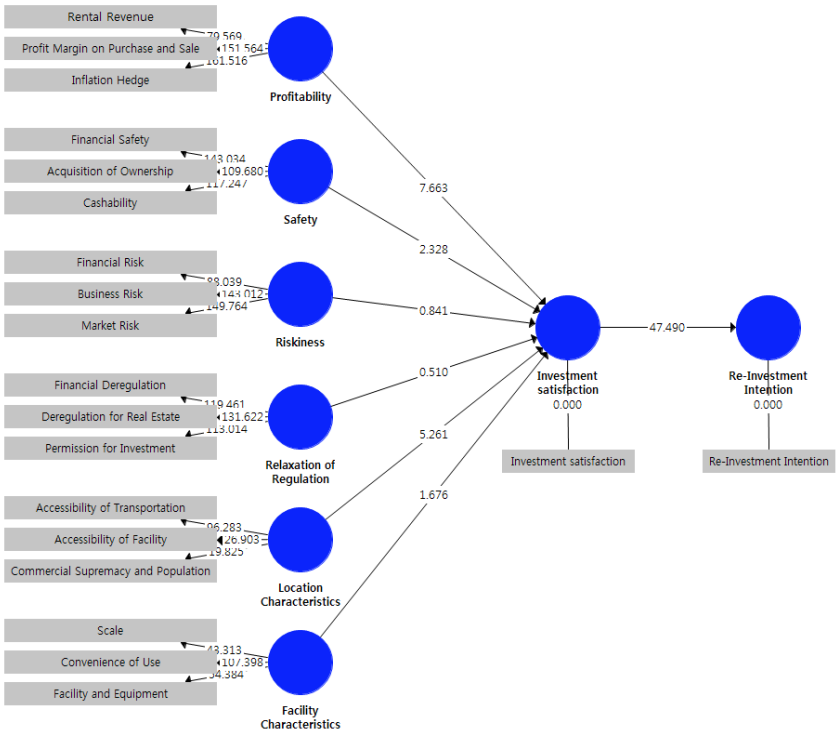

Fig. 3. The Path Coefficient Result for Verification of The Significance by Using Bootstrapping

3]과 같다.

[Table 5]는 연구가설 및 검증결과를 정리한 것으로 앞서 설정한 가설에 따라 (+)의 경로계수 값을 가지면서 T-Value 값이 유의하게 나타난 가설을 최종 가설로 채택하였다.

우선 분석결과 중 투자행동요인에 대한 가설을 살펴보면 '수익성'에 대한 만족도가 투자만족도에 경로계수 0.501, T-Value 값 7.663으로 신뢰수준 99%에서 유의한 것으로 나타나 [가설 1]은 채택되었다. '안전성'에 대한 만족도가 투자만족도에 경로계수 0.149, T-Value 값 2.328으로 신뢰수준 95%에서 유의한 것으로 나타나 [가설 2] 또한 채택되었다.

'위험성'에 대한 만족도가 투자만족도에 미치는 영향은 유의성이 없는 것으로 판단되어 [가설 3]은 성립하지 않는 것으로 나타났으며, '규제완화' 또한 투자만족도에 미치는 영향이 유의성이 없는 것으로 나타나 [가설 4]는 성립하지 않는 것으로 나타났다.

다음으로 부동산특성요인에 대한 가설을 살펴보면

Table 5. The Result about Hypothesis Verification of PLS Structural Model of PLS and Acceptable Status

Division	Contents	Path Coefficient	T-value	Acceptable Status
H1	'Profitability' → 'Investment satisfaction'	0.501	7.663***	accepted
H2	'Safety' → 'Investment satisfaction'	0.149	2.328**	accepted
H3	'Riskiness' → 'Investment satisfaction'	0.062	0.841	not accepted
H4	'Deregulation' → 'Investment satisfaction'	0.036	0.510	not accepted
H5	'Location Characteristics' → 'Investment satisfaction'	0.242	5.261***	accepted
H6	'Facility Characteristics' → 'Investment satisfaction'	-0.052	1.676	not accepted
H7	'Investment satisfaction' → 'Re-Investment Intention'	0.833	47.490***	accepted

* : valued at confidence level 90% (p<0.10, t>1.645)
** : valued at confidence level 95% (p<0.05, t>1.960)
*** : valued at confidence level 99% (p<0.01, t>2.580)

‘입지특성’에 대한 만족도가 투자만족도에 경로계수 0.242, T-value 값 5.261로 신뢰수준 99%에서 유의한 것으로 나타나 [가설 5]는 채택되었다. 하지만 ‘시설특성’에 대한 만족도가 투자만족도에 미치는 영향은 유의성이 없는 것으로 나타나 [가설 6]은 기각되었다.

마지막으로 투자자의 ‘투자만족도’가 ‘재투자의사’에 양(+)의 영향을 미칠 것이라는 [가설 7]은 경로계수 0.833, T-value 값 47.490으로 신뢰수준 99%에서 유의한 것으로 나타나 채택되었다.

채택된 가설을 정리하면 크게 수익성, 안전성, 입지특성이 부동산 투자에 있어 투자만족도에 영향을 미치는 것으로 나타났다.

우선 수익성의 경우 경로계수 값이 가장 높은 것으로 나타나 투자선호특성 중 투자만족도에 대한 영향이 가장 큰 것으로 도출되었다. 투자에 있어 수익성의 경우 해당 자산에 대한 임대수익과 가치상승에 따라 발생하는 매매차익과 같이 실질적으로 투자자에게 발생할 수 있는 수익을 나타낸다. 또한 물가상승에 따른 투자자산의 가치하락을 방지할 수 있다는 측면에서 투자자가 부동산 투자에 있어 수익성을 가장 중요하다고 판단하고 있는 것으로 나타났다.

다음으로 입지특성이 경로계수 0.242로 투자만족에 있어 중요한 부문으로 도출되었다. 부동산 자산은 고정성과 희소성 등의 일반 자산과는 다른 특성을 가지고 있다. 이로 인해 부동산 자산은 해당 입지에 따른 외부적인 요소에 큰 영향을 받으며, 특히, 교통, 시설, 상권 및 배후인구 등의 요소로 인해 자산의 가치 결정에 큰 영향을 미치게 된다. 따라서 부동산 투자에 있어 입지특성은 수익이라는 측면에서 투자만족도에 큰 영향을 미친다고 할 수 있다.

안전성의 경우 경로계수 0.149로 수익성과 입지특성에 비해 영향이 약한 것으로 나타났으나, 투자만족도에 미치는 영향을 유의한 것으로 도출되었다. 이는 최근 지속되고 있는 부동산 경기침체로 인해 투자자가 부동산 투자에 있어 자산의 안전성을 중요시 판다하고 있음을 설명할 수 있다. 특히, 자산의 가치 변동에 따른 환금성, 투자자산에 대한 재무적인 안정성, 법적 권리에 대한 소유권 취득에 대한 안정성에 대한 만족도가 부동산 투자에 있어 중요한 요인으로 나타났다.

마지막으로 부동산 자산에 대한 투자자의 투자만족도가 높을 경우 부동산 투자에 대한 재투자의사가 높은 것으로 나타났다.

5. 결론

본 연구는 투자자의 부동산 투자의사결정에 있어 투자선호특성이 투자만족도를 경유하여 재투자의사에 미치는 영향구조를 분석하기 위해 투자선호특성을 규명하고, PLS구조방정식 모형을 활용하여 분석하였다.

분석결과, 우선 투자행동요인으로 구분된 수익성, 안전성, 위험성, 규제완화 중 수익성과 안정성 부문이 투자만족도에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났으며, 수익성 부문이 투자만족도에 큰 영향을 미치는 것으로 도출되었다.

다음으로 부동산특성요인으로 구분된 입지특성, 시설특성 중 입지특성이 투자만족도에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

마지막으로 부동산 투자의 투자자 선호특성에 대한 투자만족도는 재투자의사에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이러한 결과를 바탕으로 시사점을 도출하면 다음과 같다.

첫째, 부동산 투자에 있어 투자 자산에 대한 안정성이 중요시되고 있다. 이는 최근 부동산 시장의 침체와 그로 인해 나타나는 자산가치의 가격하락, 거래 감소에 따른 불안감 등에 기인한다. 따라서 투자자들은 임대수입으로 자본이 빨리 회수되는 부동산과 빠른 시일 내에 부동산을 처분 할 수 있는 물건을 선호하고 있는 것으로 판단된다.

둘째, 부동산 투자에 있어서 투자자는 수익성과 관련이 있는 입지특성을 중요시 한다는 점이다. 부동산 자산은 일반적인 투자 대상과 달리 고정성, 희소성이라는 특성으로 인해 해당 자산의 입지에 따라 가치가 달라지게 된다. 이러한 특성으로 인해 투자자는 부동산의 내부적 특성보다 입지적 특성을 고려하여 투자하는 것을 선호하는 것으로 판단된다.

셋째, 투자만족도가 높은 경우 부동산 자산에 대한 재투자의사가 나타난다는 점이다. 부동산 투자의사결정을 통해 투자에 대한 만족도가 높은 투자자는 재투자에 대한 의사를 나타내고 있는 것으로 나타났으며, 이는 부동산이 가지는 특성에 대한 만족도에 따라 전반적인 투자만족도가 달성되었을 경우 재투자에 대한 의사를 가지는

것으로 판단할 수 있다.

본 연구는 부동산 투자의사결정에 있어 투자자 투자 선호특성을 투자행동요인과 부동산특성요인으로 구분하여 재투자의사에 미치는 영향구조를 파악했다는 점에서 의의를 찾을 수 있다. 하지만 투자 자산의 유형별 차이 및 투자자의 소득, 투자형태 등을 반영하지 못했다는 점에서 연구의 한계를 가지고 있다. 따라서 후속 연구를 통해 이러한 점을 고려하여 보다 세부적인 연구가 이루어져야 할 것으로 판단된다.

References

[1] J. G. Park, “The Effects of Investor's Satisfaction on Environmental and Behavioral Factors in the Real Estate Market”, Chosun University Master’s degree, 2012.

[2] M. J. Choi·M.O.Kim, “The Cases of Daehak and Rodeo Streets in Seoul = Empirical Analysis of Components and Economic Values of the ‘Placeness’”, Korea Planning Association, Vol. 36, No. 2, 2001.

[3] W. S. Kim, “A Study on the Effect for Real Estate Investment Decisions”, Dong-A University Master’s degree, 2006.

[4] K. Y. Shim·S. H. Lee·Y.M.Kim, “A Study on Real Stators' behavioral Factors Affecting Investment Satisfaction, Trust in Investment Firms and Reinvestment Intention ”, Journal of Global Fashion Marketing, Vol. 14, No. 5. 2006.

[5] J. S. Ha·J. C. Shin, “Influence of the Attractive Properties of Investment in Real Estate on Investor"s Realized Rate of Return and Investment Satisfaction ”, Korea Real Estate Society, Vol. 33, 2008.

[6] J. S. Ha·C.S.Lee, “The Impact of Confidence of Investment on Real Estates Risky Investment Behaviors and Returns ”, Korea Real Estate Society, Vol. 37, 2009.

[7] J. Y. Kim·J.H.Jeong, “The Effects of Housing Wealth on the Balance of Elderly Household Accounts ”, The Economic Geographical Society of Korea, Vol. 15, No. 4, 2012.

[8] J. Kim·Y. S. Won, “A Study on the Investment Factors of Commercial Real Estate ”, Residential Environment Institute of Korea , Vol. 9. No. 2, 2011.

[9] J.S.Park, “A Study on Real Estate Investment Behavior according to the Aging of Baby Boomers ”, Mokwon University doctor's degree, 2013.

[10] T. S. Lee·J. H. Lee, “Influence Factors of Typical Real Estate Development Projects ”, The Korea Contents Association, Vol. 13, No. 1, 2013.

[11] H.C.Song, "An Analysis on the Performance Influencing Factors and Evaluation Index Development for a Business Supporting System of Technoparks" Hanyang University Graduate School of Urban studies doctor's degree, 2012

[12] J. G. Yu, “A Study on Relationship Patterns of the Service Quality Variables for the University Online/Offline Lectures”, Department of Business Administration, Graduate School of Chungnam National University doctor's degree, 2011.

[13] Fornell, C. R Larcker, D. F., “Sturctural Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error”, Journal of Marketing Research, Vol. 18, No. 3, 1981.
DOI: http://dx.doi.org/10.2307/3150980

[14] Barclay, D., Thompson,R., and Higgins,C., “The partial least squares(PLS) approach to causal modeling”, personal computer adoption and useasan illustration. Technology Studies, Vol. 2, No. 2. 1981.

[15] Patnayakuni, R, & Rai.A., & Seth,N., “Relational Antecedents of Information Flow Integration for Supply Chain Coordination”, Journal of Management Information Systems, Vol. 23, No. 1, 2006.
DOI: http://dx.doi.org/10.2753/MIS0742-1222230101

[16] Rai, A., & Patnayakuni,R., & Seth,N., “Firm Performance Impacts of Digitally Enabled Supply Chain Integration Capabilities”, MIS Quarterly, Vol. 30, No. 2, 2006.

백 준 석(Jun-Seok Paek) **[정회원]**

- 2010년 2월 : 한양대학교 공공정책대학원 부동산학과 졸업(석사)
- 2011년 8월 ~ 현재 : 한양대학교 도시대학원 도시개발경영학과 박사수료

<관심분야>
도시재생, 도시개발, 주택정책

이 주 형(Joo-Hyung Lee) **[정회원]**

- 1979년 2월 : 한양대학교 건축학과(건축공학사)
- 1983년 5월 : 미 코넬대학교 대학원(도시계획학석사)
- 1985년 6월 : 미 코넬대학교 대학원(도시계획학박사)
- 1986년 3월 ~ 현재 : 한양대학교 도시대학원 교수

<관심분야>
도시재생, 도시문화, 주택정책