서울시 오피스 빌딩의 부분매매형태의 거래에 관한 연구

고현림* · 김연수** · 신종칠***

A Study on the Partial Ownership Transaction of Office Building in Seoul Office Market

Hyun Rim Ko* · Yeon Soo Kim** · Jong Chil Shin***

요약 : 오피스 빌딩 투자에는 막대한 자금이 소요된다. 이런 이유에서 오피스 빌딩 시장에서는 오피스 빌딩의 일부분이나 몇 개의 층을 거래하는 부분매매거래형태가 종종 나타나고 있다. 오피스 빌딩의 부분매매의 경우 빌딩에 대한 완전한 통제력의 부족, 권리의 제한 등의 문제점이 존재하지만 전체매매에 비해 투자금액 규모가 작고, 상대적으로 투자적 목적을 달성하기 쉽다는 장점을 가지고 있다. 본 연구에서는 서울의 오피스시장을 대상으로 하여 전체매매가 아닌 부분매매형태로 거래된 오피스 빌딩의 특성을 파악하고자 시도하였다. 특히, 부분매매 중 불완전한 소유권 형태에 해당하는 공동소유를 제외하여 완전한 소유권의 대상이 되는 구분소유권 매매를 부분매매로 한정하여 연구하였다. 본 연구에서는 2000년부터 2012년 상반기까지 거래된 507개의 오피스 빌딩 매매자료를 이용하여 오피스 빌딩의 입지적 특성, 빌딩특성, 거래시기 특성, 거래자 특성 등의 독립변수들이 부분매매거래여부에 미치는 영향을 로짓모형으로 분석하였다. 분석결과 입지적으로는 강남에 입지하고, 프라임 등급이고, 매도자가 투자목적을 가지고, 간접투자활성화시기인 경우에 부분매매거래형태로 거래될 가능성이 높다는 것을 발견하였다.

주제어 : 부분매매거래, 오피스 빌딩, 로짓모형

ABSTRACT : Usually Investment for the entire office building needs tremendous financial resources. In this situation, the partial ownership can be an alternative investment method for office building. The partial ownership transaction is the transaction of ownership of several blocks or floors in an office building. By using partial ownership, the investors can alleviate financial burden for investment and achieve their investment purpose easier. The partial ownership of office building gives several demerits for investors such as lack of control for the building, limiting authority for managing, using, and remodeling the building, restrictive property right and so on. This study focuses on the characteristics of office building which was transacted by using partial ownership in Seoul office market. Especially, this study researches the sectional ownership which is sole ownership in the partial ownership transaction except for joint ownership, incomplete ownership. This study analyzes 507 office transaction cases in Seoul office market by using logit model. The results of empirical analysis show that the location and building characteristics, seller characteristics have significant influences on the propensity for partial ownership of office building. Specifically, the office buildings in GBD

* 건국대학교 일반대학원 부동산학과 박사과정(Ph.D. Student, Department of Real Estate, Konkuk University)
** 건국대학교 부동산대학원 석사(Master, Graduate School of Real Estate, Konkuk University)
*** 건국대학교 부동산학과 교수(Professor, Department of Real Estate, Konkuk University), 교신저자(E-mail : jcshin@konkuk.ac.kr, Tel : 02-450-4202)

area, Prime class buildings, the buildings owned by seller for investment purpose are prone to be traded by using partial ownership.
Key Words : partial ownership transaction, office building, logit model

Ⅰ. 서론

한국은행이 최근에 기준금리를 2.75%에서 2.50%로 인하함에 따라 저금리시대에 투자처를 찾고자 하는 투자자금의 향방에 귀추가 주목되고 있다.[1)]

국내 오피스 빌딩 투자시장은 IMF금융위기 이후 구조조정 및 글로벌 헤지펀드 투자, 간접 투자시장 육성 등의 환경변화를 겪으면서 주요한 투자처로 급부상하였다. 기존의 오피스 빌딩의 주요 투자가였던 대기업, 은행권 등의 기관투자가들은 저금리기조가 지속되면서 이전보다 오피스 빌딩 투자에 집중하는 경향을 보이고 있다.

최근에 서울의 오피스 공실률이 증가하고 수익률이 다소 하락하기는 하였으나, 오피스 빌딩의 수익률은 평균적으로 5~6%대를 보이고 있는 바, 여타 금융상품에 비하여는 안정적인 수익을 창출하고 있다. 기존에 대형 오피스 빌딩에 집중되었던 투자패턴에서 벗어나, 중소형 오피스 빌딩에 대한 투자와 같이 오피스시장 내 중소형 빌딩시장으로 투자처가 다변화되고 투자방식도 다양해지고 있다.[2)]

또한, 투자자금의 성격과 규모에 따라 오피스 빌딩의 일부에 대한 매매거래 즉, 부분매매거래가 이루어지는 사례 역시 지속적으로 나타나고 있다.

오피스 빌딩의 부분매매거래형태는 오피스 빌딩 시장의 참여자간에 지속적으로 나타나는 매매거래의 한 형태라는 점에서 부분매매의 특성에 관한 연구가 이루어질 필요성이 있다. 특히, 오피스 빌딩 매매는 거래금액이 커서 수요자가 일정범위 내로 제한되는 경향을 보이는데, 오피스 부분매매가 이루어지는 경우에는 수요자의 확대 및 거래금액 대비 투자위험의 감소를 꾀할 수 있다는 점에서 연구의 필요성이 있다.

본 연구는 서울시 오피스 빌딩의 매매거래형태 중에서 부분매매거래형태의 활용가능성에 영향을 주는 요인을 파악하고자 한다. 구체적으로 오피스 빌딩 전체를 매매하는 것보다 전체 오피스 빌딩의 일부를 거래하는 부분매매거래와 관련하여 서울시 오피스시장의 부분매매거래의 특성을 분석하고, 나아가 오피스 빌딩의 매매거래에 있어서 부분매매거래형태의 활용가능성에 영향을 미치는 오피스 빌딩과 거래당사자 특성을 파악하는 것을 목적으로 한다.

Ⅱ. 서울 오피스시장 및 이론적 배경 검토

1. 서울 오피스시장 현황

1998년부터 2012년까지 연도별 오피스 거래면적과 거래 금액을 살펴보면 서울시 오피스 거래사례는 총 584건, 14,260,586㎡에 거래금액은 44조

1) 서울경제신문, "저금리시대 부동산투자 틈새시장 공략에 답 있다.", 2013. 05. 19.
2) 매일경제신문, "불황에도 쌩쌩 중소형 빌딩 … 부자라면 포트폴리오에 중소형빌딩 기본", 2013. 10. 28.

〈표 1〉 연도별 거래건수 및 거래면적

(단위: 건, 천㎡)

연도	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012. 04Q
거래 건수	2	8	25	35	57	42	41	53	26	39	38	54	48	57	59
거래 면적	83.9	241.1	861.4	1,337.8	1,569.8	1,027.8	991.6	937.3	428.3	966.7	1,002.2	1,197.2	1,108.3	1,206.1	1,301

출처: 신영에셋(2012) p. 26 그림을 표로 재정리

〈표 2〉 서울시 오피스 연도별 거래금액

(단위: 거래금액 - 억원, 매매가 - 천원/㎡)

연도	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012. 04Q
매매가	1,334	1,756	1,840	1,738	1,859	2,138	2,344	2,488	2,818	3,688	4,155	3,500	3,768	4,041	4,173
거래금액	1,444	3,903	16,524	19,402	26,395	22,092	28,032	25,627	11,570	40,621	42,181	47,784	46,093	54,854	55,589

출처: 신영에셋(2012) p. 26 그림을 표로 재정리

2,111억원으로 집계되었다(〈표 1〉, 〈표 2〉 참조).

서울시 오피스의 연도별 거래건수와 거래면적은 IMF금융위기 이후 지속적으로 상승하다 2003년에서 2007년 사이 감소 및 안정세를 보였으며, 글로벌 금융위기 시점인 2009년 이후부터 현재까지 다소 증가세를 보이고 있다. 또한, 오피스 거래금액도 1998년 이후부터 현재까지 지속적인 증가세를 보이고 있다.

오피스는 대부분 주요 도심지에 위치하고 있어 거래금액 및 거래규모가 크고, 거래수요 자체도 자금력이 있는 법인이나 기관 투자가 등으로 제한되어 있는 경우가 많아 오피스 빌딩 전체로 매매되는 경우가 많다. 그렇기 때문에 오피스 시장은 부동산경기변동에 따른 시장대응력 및 환가성에 있어 즉각적인 대응이 어려운 경우가 있다. 이러한 오피스 시장의 비탄력적인 대응력에 대하여 오피스 빌딩을 전체매매가 아닌 부분매매거래를 통하여 거래를 성사시키는 것도 하나의 대안이 될 수 있다. 2012년 4/4분기 동안 거래된 22건의 사례 중 6건은 집합건축물로 전체 연면적 중 일부만 거래된 사례이다.[3)]

2. 부분매매의 정의 및 성립요건

오피스 빌딩의 경우, 한 사람 또는 한 법인이 단독으로 1동의 건물 전체를 소유하면서 직접 사용하거나 그 중 일부를 타인에게 임대하는 경우가 대부분이다. 그러나 오피스 빌딩을 집합건축물로 등재하여 여러 사람이 구분소유하고 이를 자유로이 매매하는 부분매매형태도 거래의 한 유형으로 발견되고 있다.

상가 등 기타 집합 건물 내에서의 공동생활을 규율하고 권리관계를 규율하기 위하여 「집합건물의 소유 및 관리에 관한 법률」이 제정되었는데,

3) 신영에셋(2012) p. 24 참조

부분매매는 통상 법적으로 구분소유를 의미한다. 「집합건물의 소유 및 관리에 관한 법률」 제1조[4]에서 구분건물은 "1동의 건물 중 구조상 구분된 여러 개의 부분이 독립한 건물로서 사용될 수 있을 때에는 그 각 부분은 이 법에서 정하는 바에 따라 각각 소유권의 목적으로 할 수 있다"라고 정의하고 있다. 구분소유권은 공동소유지분의 일종으로서 소유권의 성격을 갖는다. 구분소유권의 대상은 전유부분이며, 구분소유자는 '공동'의 제약 하에 소유권의 내용인 사용, 수익, 처분권능을 전유부분에 대해 행사할 수 있다(손재종, 2011).

구분소유의 성립요건으로서 건물의 구조상, 이용상의 독립과 구분행위의 충족이 필요하며, 구분소유권은 원시적으로 성립할 수도 있고, 법률적, 물리적 분할에 의하여 후발적으로 성립할 수도 있다. 구분소유권의 원시적 성립은 처음부터 건축물을 집합건축물로 신축하여 구분등기한 경우이다. 후발적 성립은 당초 일반 건물로 건축하였지만 집합 건축물로서의 요건을 갖추어 소유자의 신청에 의하여 집합건물로 변경하는 경우이다. 반대로 구분소유권의 소멸은 건물의 구분을 해소시킴으로써 소멸되며, 구체적 원인으로는 집합건물의 전부 또는 일부의 멸실, 건물부분의 합병등기 등을 들 수 있다(양창호, 2008). 따라서 최초에 오피스를 토지・건물로 등기하였다 하더라도, 후발적으로 구분등기를 할 수도 있고, 구분등기로 등재되었다 하더라도 일정 요건에 부합하는 경우 다시 토지・건물로 변경 등기가 가능하다.

3. 부분매매 권리관계의 특성

1동의 집합건물에 구분소유관계가 성립하면 구분소유자 상호간은 집합건물을 공동으로 소유한다는 점에서 인적으로 결합하는 관계를 가지고 있다. 따라서 구분소유자 상호간에는 건물을 공동으로 관리하고, 보존・유지해야할 의무가 있다(박태신, 2010). 구분소유자는 건물의 보존에 해로운 행위나 기타 관리 및 사용에 관하여 공동의 이익에 반하는 행위를 할 수 없기 때문에 일정부분 전체 토지・건물을 소유하는 경우에 비하여 소유권에 제약을 받는다.

구체적으로 검토해보면 공유물의 관리와 관련하여 「집합건물의 소유 및 관리에 관한 법률」 제38조에서는 관리단 집회의 의사는 구분소유자의 과반수 및 의결권의 과반수로써 의결하도록 되어 있고 이러한 의결권은 서면이나 대리인을 통해 행사할 수 있도록 규율하고 있다. 이처럼 집합건물에 대한 관리와 관련하여 의사결정사항의 의결권이 구분소유자 및 의결권의 과반수로서 의결하도록 되어 있기 때문에 시장에서 부분매매는 거래활성화에 기여하는 바가 크지만, 가치를 하락시키는 요인 중 하나로 작용하고 있다.

구분건물의 소유자는 전유부분에 대해서는 단독소유권을 갖고 있으나, 공용부분에 있어서 단독적인 의사결정이 불가하고, 전유부분의 단독소유권도 일정부분 제약사항이 존재한다. 건물의 유지보수에 있어서도 당장 시급하게 개선되지 않으면 건물의 기능을 상실하는 부분도 있지만, 보수하지 않고 방치할 경우 장기적으로 기능이 저하되어 건물 전체 가치에 심각한 영향을 주는 부분도 있는데, 유지보수에 있어서 구분소유는 비용분담문제에 있어서 소극적이 되고 적시에 유지보수가 집행되지 않아 문제가 발생할 소지가 크다. 또한, 집합

4) http://www.klaw.go.kr.(법제처)

건물의 관리상 문제점은 향후 건물이 노후화되어 재건축이 예상되는 시점에서도 영향을 미칠 수 있다. 재건축을 위해서는 소유자들의 동의가 필수적인데, 1동의 건물에 다수의 소유자가 각자의 이해관계에 따라 행동한다면 의사결정의 합의점 도달이 어려워질 수밖에 없다(이춘원, 2006).

건물과 대지권과의 관계에 있어서도 구분소유자는 건물과 대지사용권을 원칙적으로 분리하여 처분할 수 없으나, 구분등기의 후발적 성립 등의 사유로 대지권이 미등기된 건물이 발생한 경우, 부분으로 거래되는 토지나 건물은 대지권과 건물이 일체로 거래되지 못하는 불완전성에 의하여 가격이 하락되는 경우가 있다.

이러한 부동산의 부분거래와 관련하여 부동산의 일부 지분을 거래하는 경우 매매가격에 어떤 영향이 있는가를 검토한 연구를 찾아볼 수 있다. Sirmans et al.(1993)의 연구에서는 감정평가사들을 대상으로 부동산의 일부 지분에 대한 가치평가시 나타나는 가치하락 현상에 대해 설문조사를 진행하였다. 이 연구에서는 부동산의 지분소유의 가치는 완전한 단독소유권의 가치에 비하여 가치하락을 유발한다고 보았으며, 가치하락의 규모는 거래와 관련된 당사자, 부동산의 속성, 지분소유 부동산의 규모에 의하여 영향을 받는다고 주장하였다. Wiggins and Rosenberg(2001)의 연구에서는 지분소유로 인한 가격하락은 통제력 부족, 시장성 부족, 판매가능한 상태로 분할되기까지의 시간적 요인 등의 영향을 받는다고 주장하고 있다.

오피스 빌딩의 거래에 있어서는 부분매매에 비하여 전체매매가 큰 비중을 차지하고 있다. 거래자들 사이에서 부분매매거래는 선호되는 부동산 매매방식은 아니지만, 매도자와 매수자의 필요에 따라 혜택을 줄 수 있는 거래방식이 될 수 있다. 매도자 입장에서 본인 소유의 오피스 건물 일부를 매도하여 운영자금을 마련하길 원하거나 서울에서 지방으로 사옥을 이전할 경우 사용하던 사옥 일부를 계속 소유하고자 하는 의도에서 부분매매 방식에 의한 거래를 선호할 수도 있다. 매수자 입장에서는 자금부족 등의 이유로 인해 오피스 시장에 전체매매의 형태로 투자를 하기 어렵지만 부분매매의 거래형태를 사용할 경우 오피스 투자에 참여할 기회를 얻을 수 있다. 이런 이유에서 부분매매거래방식은 오피스시장의 매매거래의 하나의 형태로 지속적으로 나타나고 있다.

4. 오피스 관련 선행연구 검토

오피스 관련 선행연구들은 주로 오피스 매매가격 결정요인, 임대료 결정요인, 관리비 결정요인 등을 주제로 연구가 진행되었다. 오피스 관련 연구들은 오피스 빌딩에 대한 투자가 확산됨에 따라 오피스 빌딩의 투자자특성, 투자행태, 매입방식, 투자주체 등으로 오피스 매매와 관련된 세분화 연구들이 파생되어 연구가 진행되고 있다.

오피스 빌딩의 임대료와 관련하여 Glascock et al.(1990)의 연구에서는 오피스권역, 오피스 빌딩의 등급, 빌딩서비스의 유형 등을 이용하여 임대료 결정요인을 도출하였다. 분석결과 입지, 오피스 빌딩의 등급, 빌딩관리서비스수준 등이 유의적인 영향을 미치는 것을 발견하였다. 국내 연구로서 손재영・김경환(2000)의 연구에서는 오피스권역, 지하철역 거리, 도로의 폭, 관공서거리 등의 오피스 입지특성변수, 오피스 빌딩의 연면적, 층수, 경과연수 등의 오피스 빌딩 특성변수, 금융기관이나 음식점 등의 입주여부와 수 등의 테넌트 특성변수를 활용하여 임대료 결정요인을 도출하였다.

손진수・김병욱(2002)의 연구에서는 오피스임대료 지수와 관련하여 오피스권역과 지하철역거리 등의 입지특성변수, 경과연수더미, 연면적, 층수 등의 오피스특성변수, 기업소유여부 등의 소유자 특성을 활용하여 평당 임대료에 미치는 영향을 검토하였다. 분석결과 입지특성변수, 오피스특성변수, 소유자특성변수 등이 임대료에 유의적인 영향을 미치는 것을 발견하였다.

오피스 빌딩 매매가격과 관련된 해외 선행 연구로서 Colwell et al.(1998)의 연구에서는 입지, 층고, 대지면적, 근린환경 등이 오피스 빌딩의 매매가격에 미치는 영향을 연구하였다. Downs and Slade(1999)는 오피스 빌딩 매매가격을 종속변수로 하여 연면적, 부지면적, 준공연도, 용도, 도심거리, 층수, 빌딩구조가 매매가격에 미치는 영향을 연구하였다.

국내 연구로서 이상경(2005)은 서울시 오피스 시장을 대상으로 입지권역, 지하철역과의 도보 시간거리, 건축면적, 높이, 준공연수, 인텔리전트 설비 등이 매매가격 및 임대료에 미치는 영향을 연구하였다. 이 연구에서 오피스 빌딩 매매가격과 평당 매매가격, 임대료를 종속변수로 하는 헤도닉 모형들을 추정한 결과, 도심권 또는 강남권입지, 빌딩의 높이 증가, 인텔리전트 빌딩 시스템이 도입된 경우는 매매가격에 긍정적 영향을 미쳤으나, 건축면적 증가는 부정적 영향을 미친 것으로 나타났다. 또한, 오피스 빌딩의 전용률과 지하철역과의 거리는 임대료에는 영향을 미쳤으나, 매매가격에는 영향을 미치지 않은 것으로 나타났다.

이상경・이현석(2005)의 연구에서는 서울시의 주요 매매사례와 매매가격을 이용하여 서울 오피스시장의 자본환원율(capitalization rate)과 조소득승수(gross income multiplier)에 의한 영향요인을 분석하였다. 이들은 오피스권역과 지하철역 거리 등의 입지특성변수, 오피스 빌딩의 건축면적, 층수, 준공연도 등의 오피스 빌딩 특성변수, 거래시점 특성변수 등을 독립변수로 하여 자본환원율과 조소득승수에 미치는 영향을 분석하였다.

손재영・윤민선(2007)의 연구에서는 거시경제변수, 오피스 빌딩의 권역, 지하철역 거리 , 접도수와 폭 등의 입지특성변수, 빌딩의 규모 더미변수, 경과연수, 리모델링 여부 등의 오피스 빌딩 특성변수, 투자자본의 국적과 투자목적 등의 거래당사자특성변수 등을 활용하여 오피스 시장의 자본환원율의 결정요인을 연구하였다.

오피스 부분매매와 관련하여 박종기 외(2011)의 오피스 매매가격 결정요인에 관한 연구에서는 부분매매를 독립변수 중 하나로 사용하여 그 영향력을 연구하였다. 이 연구에서는 매매가격을 종속변수로 하고 권역, 이면도로, 교차로인접 여부, 지하철역과의 거리를 입지특성으로, 대지면적과 철골철근 콘크리트구조를 구조특성, 부분거래여부, 기존 거래 경험, 국내자본 및 직・간접투자여부를 거래특성으로 독립변수를 선정하여 분석하였다. 그 결과, 거래특성의 영향으로는 처음 거래된 오피스 대비 기존 거래경험이 있는 오피스가격이 더 높게 나타났고, 전체거래보다 부분매매된 오피스가 가격이 더욱 낮게 나타났다. 투자특성에서는 국내자본-간접투자, 외국자본-직접투자 조합이 국내자본-직접투자 조합에 비해 더 높은 가격을 형성하는 것으로 나타났으며, 입지특성에서는 여의도권, 강남권, 기타지역의 오피스 가격이 도심권보다 더 낮았고, 지하철역에서 멀어질수록 가격이 떨어지는 반면 교차로에 입지한 오피스의 가격은 더 높게 나타났다. 구조특성에서는 대지면적, 높이, 철골철근 콘크리트구조는 오피스 가격에 양

(+)의 영향을 주는 반면 준공연도는 음(-)의 영향을 주는 것으로 나타났다.

이상에서 검토한 바와 같이 오피스시장에서 부분매매와 관련해서는 그리 많은 연구가 진행되지 못하고 있다. 그러나 오피스 빌딩의 부분매매거래형태는 오피스 빌딩 시장의 참여자간에 지속적으로 나타나는 매매형태라는 점에서 부분매매거래형태에 관한 연구의 필요성이 있다. 부분매매거래형태는 여러 가지 제약점에도 불구하고 매도자와 매수자에게 제공하는 여러 가지 혜택으로 인해 오피스 빌딩 투자의 한 형태로서 존재할 가능성이 높기 때문이다. 특히, 오피스투자에 대한 관심이 일반화되고 있는 부동산자산투자시장을 고려할 때 부분매매와 전체매매라는 매매거래형태와 관련한 추가적인 연구들이 필요하다고 생각된다.

Ⅲ. 실증연구

1. 연구모형과 연구방법

1) 연구모형

본 연구에서는 오피스 빌딩의 부분매매에 영향을 미치는 요소들을 파악하여 서울시 오피스 빌딩 매매거래에 있어서 부분매매와 관련된 특성들을 검토하고자 한다.

구체적으로 본 연구에서는 부분매매와 관련하여 기초적인 연구도 부족한 상황을 고려하여 빈도분석과 교차분석 등의 기술적 분석방법을 활용하여 부분매매의 현황을 살펴보았다. 본 연구에서는 부분매매의 활용가능성에 영향을 미칠 것으로 예상한 오피스 빌딩의 입지특성, 빌딩 특성, 거래당사자특성 등의 여러 변수들과 거래형태에 대해 교차분석을 실시하여 어떤 특성들이 부분매매의 활용가능성에 상대적으로 큰 영향을 미치는가를 살펴보았다.

다음으로, 기술적 분석의 결과를 바탕으로 오피스 빌딩에 대한 입지적 특성, 빌딩 특성, 매매시점 특성, 거래당사자 특성에 따라 부분매매거래와 전체매매거래의 거래행태별 활용가능성에 어떤 영향을 미치는가를 분석하기 위하여 로짓분석을 실시하였다. 본 연구에서는 오피스 빌딩에 대한 입지적 특성, 빌딩 특성, 매매시점특성, 거래당사자 특성에 따라 부분매매거래와 전체매매거래의 활용가능성에 차이가 있을 것이라는 가설 하에서 $Y_i=f(L, B, T, S, P)$라는 기본 모형을 설정하였다.

$$Y_i=f(L, B, T, S, P)$$

Y_i : 오피스매매거래의 형태
(부분매매 또는 전체매매)
L : 입지적 특성
B : 건물특성
T : 매매시기별 특성
S : 매도자 특성
P : 매수자 특성

2) 연구방법

교차분석은 명목척도나 서열척도로 측정된 범주형 변수들간의 연관성을 분석하는 방법이다(이훈영, 2005). 교차분석은 변수들간의 범주를 교차시켜 얻은 각각의 셀에 해당하는 관측빈도를 나타내는 빈도교차표를 이용하여 두 변수 간의 상호독립성이나 관련성 정도를 분석하는 기법이다. 교차분석은 빈도교차표에서 나타난 빈도수와 확률교차표상의 결합 확률을 이용하여 구한 기대빈도의 차이를 분석하여 카이스퀘어 통계량을 계산하고 이를 활용하여 두 변수 간의 연관성(독립성)을 검

증하게 된다.

로짓분석에서는 로짓모형을 이용하여 부분매매 거래를 많이 이용하는 오피스 빌딩의 특성을 분석하였다. 로짓모형은 측정된 독립변수의 연속성 여부에 관계없이 종속변수가 질적인 경우 사용할 수 있는 기법으로 예측(분류)뿐만 아니라, 독립변수의 효과(계수), 즉 종속변수와 요인들 간의 관계를 규명하는데 활용가능한 방법으로서 종속변수에 영향을 미치는 요인들이 얼마만큼의 영향력을 가지는지 통계적으로 확인할 수 있는 방법이다.

이항 로짓모형의 기본 모형은 다음과 같다.

$$ln(P/1-P) = b_0 + b_1X_1 + ... + b_kX_k$$

P : 종속변수 y를 선택할 확률,
b_0 : 절편,
b_k : 독립변수에 대한 회귀계수,
X_k : 독립변수

사건이 일어날 경우의 수가 두 가지인 이항로짓모형에서 사건이 일어날 경우의 확률변수 Y를 0과 1로 설정할 때, 어떤 사건이 발생할 확률(P)과 어떤 사건이 발생하지 않을 확률(1-P)의 비율을 Odds(승산비)라 정의한다. 승산의 변화는 odds ratio로 나타낼 수 있는데, odds ratio가 1보다 크면 승산비가 odds ratio배 커지게 되고, 1보다 작으면 승산비가 odds ratio배 만큼 작아지게 된다고 해석한다.

로짓모형에서는 모형의 적합성에 대하여 우도값을 이용하며, 주로 최대우도추정법(maximum likelihood estimation)을 사용하여 다양한 모집단 수치에서 관찰된 표본을 얻을 수 있는 확률이 가장 높은 모수를 선택한다. 그러나 로짓모형을 사용할 경우 독립변수의 단위당 변화에 따른 종속변수의 변화량을 정확하게 알아낼 수 없다는 단점이 있다.

2. 실증자료

본 연구에 사용된 자료의 공간적 범위는 서울시로 한정되며, 시간적 범위는 2000년부터 2012년 상반기까지이다. 이 기간 동안에 서울시에서 거래된 오피스 빌딩의 매매사례를 부동산자산관리회사인 SIPM으로부터 제공받아 분석하였다.

3. 변수의 정의 및 가설의 설정

본 연구의 종속변수인 매매거래형태는 더미변수의 형태로 설정하여 오피스 빌딩의 일부분을 매매하는 부분매매를 1로 하고, 오피스 빌딩 전체를 매매하는 전체매매를 0으로 변수화 하였다.

본 연구의 독립변수들은 오피스 빌딩 매매에 관한 연구들에서 사용하였던 변수들을 참고하여 선정하였다. 본 연구에서는 오피스 빌딩의 입지적 특성, 빌딩 특성, 매매시기별 특성, 거래자 특성 등을 독립변수로 선정하였다.

우선 입지적 특성과 관련하여 오피스권역과 지하철역과의 거리는 대부분의 선행연구에서 입지적 특성을 대표하는 변수로 사용하고 있다. 본 연구에서도 입지적 특성으로서 오피스권역과 지하철역과의 거리변수를 채택하여 이들 변수들이 부분매매에 미치는 영향력을 파악하고자 하였다. 오피스 빌딩 권역은 도심권역(CBD, Central Business District), 강남권역(GBD, Gangnam Business District), 여의도권역(YBD, Yeouido Business District), 기타권역(ETC)으로 분류하여 더미변수화 하였다. 부분매매거래의 경우 전체 매

매거래에 비해 제한된 소유권이라는 특성을 가지기 때문에 좀 더 가격유지나 매매용이성이 높은 권역을 선호할 가능성이 높다고 예상된다. 이러한 이유에서 부분매매거래형태는 상대적으로 대규모 오피스권역을 형성하고 있는 도심권 및 강남권역의 입지를 선호할 것으로 예상된다. 지하철역으로부터의 거리는 도보상 가장 가까운 거리의 지하철역까지의 거리를 ㎞로 측정하였다.

오피스 빌딩특성으로는 오피스 빌딩의 등급, 건물의 경과연수 등을 변수화 하였다. 오피스 빌딩특성은 건물의 층수, 연면적 등의 변수들을 사용하기도 하지만, 다양한 오피스 빌딩 특성을 고려한 오피스 빌딩 등급을 활용하기도 한다. Glascock et al.(1990)의 연구에서는 오피스 빌딩의 등급을 활용하여 오피스 빌딩의 임대료 결정모형을 도출하였다. 국내 연구로서는 김용일 외(2011)의 연구에서 오피스 빌딩의 등급을 활용하여 오피스 빌딩의 특성을 파악하고 있다. 본 연구에서는 SIPM에서 사용중인 오피스 빌딩 등급 기준에 의하여 빌딩등급을 Prime 등급, A등급, B등급, C등급으로 구분하여 더미변수화 하였다.[5] 건물 경과연수는 매각시점과 준공년도의 차이로 산출하였다.

부분매매거래의 경우 부분매매거래에 따른 제약점으로 인해 부분매매거래형태를 활용하는 경우에는 지하철역에 인접하고, 경과연수가 오래지 않은 상대적으로 우수한 등급의 오피스 빌딩에 투자할 가능성이 높다고 예상하였다.

매매시점과 관련하여 3개의 특징적인 시기로 구분하여 더미변수화 하였다. 김재석・이현석(2011)의 연구에서도 2000년부터 2010년까지의 오피스 매매자료를 이용하면서 경기변동 주기에 따른 연도별 특성을 반영하기 위하여 기간을 특징적인 4개의 시기로 구분하여 분석한 바 있다. 이에 본 연구에서도 국내 오피스 빌딩시장에 영향이 있을 것으로 예상되는 기간을 부동산의 간접투자가 활성화된 2004년을 기준으로, IMF금융위기 직후인 2000년부터 2003년까지, 부동산 간접투자가 활성화되기 시작한 2004년부터 2008년까지, 그리고 글로벌 금융위기가 발생하여 부동산시장이 급격히 위축되었던 2009년부터 2012년 상반기까지로 매매시기를 구분하여 더미변수를 선정하였다. 부동산 투자와 오피스 빌딩에 대한 간접투자가 활발한 시기에 거래건수가 많을 것으로 예상되기 때문에 이 시기에 부분매매거래형태가 많이 활용되었을 것으로 예상된다.

오피스 빌딩은 주요 업무지역에 위치한 대규모 빌딩이라는 점에서 거래당사자인 매도자와 매수자 특성이 영향을 미칠 것으로 생각된다. 손진수・김병욱(2002)의 연구에서는 소유자특성이 오피스 임대료에 미치는 영향을 분석하였고, 손재영・윤민선(2007)의 연구에서는 투자자본의 국적과 투자목적 등의 거래당사자특성변수가 오피스 시장의 자본환원율에 미치는 영향을 분석하였다. 또한 박종기 외(2011)의 연구에서는 국내자본여부 및 직・간접 투자여부가 매매가격에 미치는 영향을 연구하였다. 이러한 연구를 바탕으로 본 연구에서는 매매 당사자를 개인과 법인으로 구분하여 더미변수화 하였다. 또한, 개방화, 세계화 추세에 힘입어 IMF 이후 본격화된 외국자본의 국내투자가 부동산시장에서도 많이 나타났기 때문에 자본출처가 국내자본인지 여부도 매매거래의 형태에 영향을 미칠 것으로 예상되어 외국자본을 1, 국

5) SIPM에서는 연면적 등의 오피스 빌딩의 여러 특성들에 대해 가중평균점수를 평가하고, 이들 점수를 기준으로 하여 오피스 빌딩의 등급을 분류하는 방식을 취하고 있음.

〈표 3〉 변수의 정의

구분	변수	내용
종속변수	매매거래형태(더미)	부분매매=1, 전체매매=0
독립변수	권역(더미)	CBD=1, 아니면 =0 YBD=1, 아니면=0 ETC=1, 아니면 =0 기저변수 : GBD
	지하철역과의 거리	대상지에서 가장 가까운 지하철역으로부터의 직선 거리 (㎞)
	오피스 빌딩 등급(더미)	Prime=1, 아니면=0 A등급=1, 아니면=0 B등급 =1, 아니면=0 기저변수 : C등급
	경과연수	매매시점과 준공시점의 차이
	매매시점(더미)	2000~2003(IMF금융위기이후) =1, 아니면=0 2004~2008(간접투자 활성화)=1, 아니면=0 기저변수 : 2009~2012년 상반기(글로벌 금융위기이후)
	법인여부(더미)	법인 =1, 아니면=0
	외국자본여부(더미)	외국자본=1, 국내자본 =0
	투자목적(더미)	투자=1, 사옥=0

내자본을 0으로 더미변수화 하였다. 오피스의 경우 용도상 사옥으로 사용되는 경우도 많기 때문에 투자목적으로 실수요에 해당되는 사옥인지, 자본투자목적인지에 따라 투자목적을 1, 사옥 사용목적을 0으로 하여 더미변수를 설정하였다. 투자자가 개인이거나, 국내자본, 투자목적인 경우에 부분매매일 가능성이 클 것으로 예측하였다.

4. 기술적 분석

1) 빈도분석

분석에 사용된 총 거래건수는 507건이며, 그 중 부분매매는 11.8%이고, 전체매매는 88.2%이다.

실증연구에 사용된 표본은 지하철역과의 거리가 평균적으로 0.359㎞ 떨어져 있으며, 경과연수는 최소 1년에서 최대 52년의 범위를 보이고 있고, 평균 20.43년이다. 전체 층수평균은 18.07층이고, 연면적의 평균은 24,575.01㎡이다.

〈표 5〉에서 보는 바와 같이, 권역은 강남권역(GBD)과 도심권역(CBD) 비중이 가장 높게 나타나고 있다. 오피스 빌딩 등급은 대체적으로 고른 분포를 보이고 있으나, Prime등급이 가장 적은 빈도를 보이고 있다. 매매시기에서는 부동산 간접투자가 활성화되기 시작한 2004~2008년의 경우가 가장 많은 거래량을 보이고 있다. 매도자특성의 경우, 법인의 거래가 92.7%이고, 국내자본으로 구입한 경우가 88.2%로 나타났으며, 투자목적과 사옥목적으로 사용하였던 경우가 각각 50.3%, 49.7%로 유사하게 나타났다. 매수자특성의 경우, 매도자 특성과 대비할 때, 개인 거래비중과 외국자본 구입 비중이 다소 높았으며, 투자목적으로 오피스를 구입하는 경우의 빈도수가 73.2%로 매

〈표 4〉 연구에 활용된 연속형 변수들의 기초통계량

변수명	N	평균	최소값	최대값	표준편차
지하철역과의거리(㎞)	507	0.3590	0.01	2.20	0.32761
경과연수	507	20.43	1	52	8.737
전체층수	507	18.07	3	53	8.804
연면적(㎡)	507	24,575.01	603	259,378	31,363.42

〈표 5〉 연구에 활용된 범주형 변수들의 빈도분석

변수		빈도	비율(%)
권역	CBD	120	23.7
	GBD	219	43.2
	YBD	64	12.6
	ETC	104	20.5
오피스 빌딩 등급	Prime	85	16.8
	A	132	26.0
	B	146	28.8
	C	144	28.4
매매시기	IMF금융위기 이후(2000~2003)	121	23.9
	간접투자 활성화(2004~2008)	219	43.2
	글로벌금융위기 이후(2009~2012)	167	32.9
매도자 특성-법인여부	법인	470	92.7
	개인	37	7.3
매도자 특성-외국자본여부	외국자본	60	11.8
	국내자본	447	88.2
매도자 특성-투자목적 여부	투자 목적	255	50.3
	사옥 목적	252	49.7
매수자 특성-법인여부	법인	460	90.7
	개인	47	9.3
매수자 특성-외국자본여부	외국자본	89	17.6
	국내자본	418	82.4
매수자 특성-투자목적 여부	투자 목적	371	73.2
	사옥 목적	136	26.8
매매거래형태	부분매매	60	11.8
	전체매매	447	88.2

도자가 투자목적으로 보유한 경우의 50.3%보다 높게 나타났다.

2) 교차분석

본 연구에서는 본격적인 분석에 앞서 매매거래의 형태와 오피스특성 간의 교차분석을 실시하였다. 교차분석을 실시할 범주형 변수로서 오피스권역, 오피스 빌딩등급, 매도자 및 매수자특성 등을 선정하고 매매거래형태와 교차분석을 실시하였다.

먼저, 오피스 빌딩등급과 매매거래형태의 교차분석에서는 부분매매의 경우 Prime등급, A등급 오피스 빌딩의 빈도가 B등급, C등급 오피스 빌딩에 비해 많다. 전체매매의 경우 A등급, B등급, C등급에 골고루 분포된 것과는 달리 부분매매는

Prime등급과 A등급에 집중되어 있는 것을 알 수 있다. 오피스 빌딩의 등급은 매매거래형태에 따라 차이가 없다는 가설에 대해서 카이스퀘어 값이 102.621이고, 유의확률이 유의수준 1%보다 작게 나타나 오피스 빌딩등급에 따라 매매거래형태에 차이가 있다는 것을 확인할 수 있었다. 이러한 분석결과는 부분매매가 Prime등급과 A등급의 오피스 빌딩에서 주로 이루어진 것에 기인하는 것으로 보인다. 부분매매거래가 Prime등급과 A등급의 오피스 빌딩에서 주로 이루어진 원인을 추론해보면 투자자가 부분매매거래를 통하여 활용가치를 확보하기 위해서는 적어도 오피스 빌딩의 규모가 일정규모 이상의 대형빌딩이어야 하고, 전체매매에 비하여 제한된 소유권에 따른 불리점을 극복하기 위하여 투자가치가 충분한 우수한 오피스 빌딩이라는 건물특성을 가져야하기 때문이라고 추론된다.

다음으로 오피스권역과 매매거래유형에 대해 교차분석을 실시하였다. 교차분석을 실시한 부분매매와 전체매매 모두 강남권역(GBD)과 도심권역(CBD) 빈도가 가장 높게 나타나 매매거래형태에 관계없이 강남권역(GBD)과 도심권역(CBD)이 모두 가장 선호되는 지역임을 확인할 수 있었지만 권역별로 매매거래형태에 차이가 나타나지는 않았다.

한편, 일부 오피스권역의 경우 부분매매의 빈도가 일부 빌딩등급에 편중된 빈도를 보이고 있어 오피스 권역 - 오피스 빌딩등급 - 매매거래형태 간의 교차분석을 추가로 실시하였다. 이러한 추가적 교차분석결과 각 권역별로 오피스 빌딩과 매매거래의 형태에는 유의적인 차이가 있는 것으로 나타났는데 도심권역(CBD), 강남권역(GBD), 기타권역(ETC)에서 유의한 차이를 발견할 수 있었다. 교차분석표에서 부분매매거래는 오피스 빌딩의 등급에 큰 차이를 보이고 있는데 B등급과 C등급 오피스 빌딩에서는 부분매매거래형태가 거의 나타나지 않고 있는 반면, Prime등급과 A등급 오피스 빌딩에서 상대적으로 높게 나타나고 있다. Prime등급과 A등급 오피스에서의 부분매매거래의 빈도는 오피스권역별로 차이를 보이고 있는데 도심권역(CBD)에서는 전체매매거래형태의 비중이 높은 반면 강남권역(GBD)에서는 상대적으로 부분매매거래형태의 비중이 높게 나타나고 있다. 이러한 실증결과는 강남권역에서는 Prime등급과 A등급 오피스 빌딩의 경우 도심권역에 비해 부분매매거래형태를 활용한 오피스매매가 상대적으로 많다는 것을 보여준다.

마지막으로 거래당사자특성과 매매거래형태

〈표 6〉 오피스 빌딩 등급-매매거래형태 교차분석표

구분		매매거래형태		유의성
		전체매매(빈도)	부분매매(빈도)	
오피스 빌딩 등급	Prime	50	35	χ^2=102.621 df=3 (p=0.000***)
	A	111	21	
	B	144	2	
	C	142	2	
	계	447	60	

*** 유의수준 1%하에서 유의함(이하 동일).

〈표 7〉 권역-매매거래형태 교차분석표

구분		매매거래형태		유의성
		전체매매(빈도)	부분매매(빈도)	
권역	CBD	104	16	χ^2=2.876 df=3 (p=0.411)
	GBD	194	25	
	YBD	60	4	
	ETC	89	15	
	계	447	60	

*** 유의수준 1%하에서 유의함(이하 동일).

〈표 8〉 권역-오피스 빌딩 등급-매매거래형태 교차분석표

구분			오피스 빌딩 등급				유의성
			Prime	A	B	C	
권역	CBD	전체매매	34	28	36	6	χ^2=18.03 df=3 (p=0.000***)
		부분매매	14	2	0	0	
		소계	48	30	36	6	
	GBD	전체매매	8	40	58	88	χ^2=47.38 df=3 (p=0.000***)
		부분매매	9	12	2	2	
		소계	17	52	60	90	
	YBD	전체매매	5	28	20	7	χ^2=4.267 df=3 (p=0.234)
		부분매매	0	4	0	0	
		소계	5	32	20	7	
	ETC	전체매매	3	15	30	41	χ^2=64.30 df=3 (p=0.000***)
		부분매매	12	3	0	0	
		소계	15	18	30	41	
	계		85	132	146	144	

〈표 9〉 매도자특성-매매거래형태 교차분석표

구분		매매거래형태		유의성
		전체매매(빈도)	부분매매(빈도)	
법인여부	법인	411	59	χ^2=3.190 df=1 (p=0.074)
	개인	36	1	
	계	447	60	
외국자본여부	국내자본	395	52	χ^2=0.147 df=1 (p=0.702)
	외국자본	52	8	
	계	447	60	
투자용도	사옥	232	20	χ^2=7.296 df=1 (p=0.007***)
	투자	215	40	
	계	447	60	

간의 교차분석을 실시하였다. 매도자와 매수자 특성은 거래당사자의 유형, 외국자본 여부, 거래당사자의 투자목적에 따라 매매거래형태에 차이가 있는지를 확인하기 위한 특성들인데 매도자의 특성 중 매도자의 빌딩투자목적에 따라서 매매거래형태에 차이가 있는 것으로 나타났다. 투자목적으로 빌딩을 소유하고 있는 매도자의 경우 부분매매거래형태를 활용하는 비중이 높게 나타났다.

5. 로짓 분석

본 연구에서는 로짓모형을 이용하여 부분매매거래형태의 이용가능성이 높은 오피스 빌딩의 특성을 분석하였다. 주요 분석결과는 〈표 10〉에 제시되어 있다.

먼저, 실증연구모형의 적합성을 살펴보면 상수항만을 포함하는 모형의 -2log우도비와 독립변수를 추가한 모형의 차이는 88.593으로 나타나, 독립변수들의 회귀계수는 모두 "0"이라는 가설검정에서 유의확률이 0.000으로 산출되어 투입된 독립변수들이 종속변수를 설명하는데 있어 적어도 하나 이상 유의한 변수가 있음을 알 수 있다.

다음으로 부분매매거래형태를 활용하는데 있어서 영향을 미치는 주요 오피스특성을 살펴보면 오피스권역과 관련하여 강남권역을 기저로 하였을 때, 도심권역에서 유의수준 5%하에서 유의한 결과를 보이고 있으며, 매매시점 중 간접투자활성화 시기(2004~2008)는 유의수준 1%하에서 유의한 것으로 나타났다. 매도자 특성 중 매도자의 빌딩 투

〈표 10〉 로짓 분석 결과

독립변수		B	S.E	Wals	유의확률	Exp(B)
권역	CBD	-1.205	0.478	6.356	0.012**	0.300
	YBD	-0.801	0.633	1.599	0.206	0.449
	ETC	-0.044	0.424	0.011	0.917	0.957
지하철역과의 거리(㎞)		-0.326	0.525	0.385	0.535	0.722
건물 경과연수		-0.010	0.021	0.206	0.650	0.990
오피스 빌딩 등급	Prime등급	2.752	0.415	43.926	0.000***	15.681
매매 시점	IMF금융위기이후 (2000~2003)	0.572	0.514	1.240	0.265	1.772
	간접투자활성화 (2004~2008)	1.020	0.397	6.592	0.010**	2.774
매도자 특성	법인여부	-1.573	1.067	2.174	0.140	0.207
	외국자본여부	-0.557	0.532	1.095	0.295	0.573
	투자목적여부	0.745	0.373	3.981	0.046**	2.106
매수자 특성	법인여부	-0.179	0.671	0.071	0.790	0.836
	외국자본여부	-0.360	0.475	0.575	0.448	0.697
	투자목적여부	0.155	0.407	0.145	0.703	1.168
상수		-3.119	0.730	18.238	0.000	0.044
모형의 적합도		-2log likelihood : 280.108 Cox & Snell R^2 : 0.160 Nagelkerke R^2 : 0.310				

***, **은 각각 1%, 5% 유의수준에서 유의, 분류 정확률 = 89.7%

자용도는 유의수준 5%하에서 유의한 것으로 나타났다.

개별적 독립변수의 영향과 관련하여 빌딩이 입지한 오피스권역의 경우 강남권역을 기저로 하였을 때 도심권역의 오피스 빌딩의 경우 부분매매거래형태를 활용하는 비중이 유의적으로 낮은 것으로 나타났다. 오피스권역 중 여의도권역과 기타권역의 오피스 빌딩은 매매거래형태에 유의적인 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 이러한 실증결과는 강남권역과 도심권역은 매매거래형태에 차이가 있으며, 강남권역일수록 도심권역에 비해 부분매매가 많이 일어나고 있음을 확인할 수 있다.

한편, 개별 독립변수들의 영향의 정도는 승산비(Odds)를 이용하여 추정할 수 있는데, 다른 독립변수들의 수준이 일정할 때, 승산비가 1보다 크면 해당독립변수의 효과가 승산비의 배수만큼 증가하고, 승산비가 1보다 작으면 승산비의 배수만큼 감소하는 것으로 해석하는 것이 일반적인데 도심권역의 경우 강남권역 대비 회귀계수가 -1.205이고 승산비는 0.300으로 승산비가 1보다 작아서 강남권역 대비 0.3배만큼 부분매매거래형태를 이용할 가능성이 낮은 것으로 해석할 수 있다.

빌딩특성과 관련하여 오피스 빌딩의 등급은 교차분석에서 살펴본 바와 같이 Prime빌딩의 경우 부분매매거래형태를 활용할 가능성이 더욱 높은 것으로 나타났다. Prime 등급의 회귀계수는 2.752이고, 승산비는 15.681로 유의수준 1%하에서 유의한 결과를 보이고 있다. 이러한 실증결과는 Prime등급의 오피스 빌딩의 경우 다른 등급의 오피스 빌딩에 비해 부분매매거래형태를 활용할 가능성이 15.681배 증가하다는 것을 보여준다. 이러한 실증결과는 투자자가 부분매매를 통하여 활용가치를 확보하기 위해서는 적어도 오피스 빌딩공간이 대형 또는 초대형 이상의 규모가 되어야 한다는 것을 의미하는 것으로 판단된다.

한편, 오피스 빌딩의 경과연수가 짧을수록 부분매매거래형태를 활용할 가능성이 증가할 것으로 가설을 설정하였으나 빌딩의 경과연수는 매매형태에 유의적인 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 오피스 빌딩과 지하철역과의 거리는 오피스 빌딩의 매매거래형태에 유의적인 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 다만 회귀계수가 부(-)를 나타내고 있어, 선행연구에서 지하철역과의 거리가 멀어질수록 오피스 빌딩 매매가격에 음의 영향을 미치는 결과와 방향성은 유사하게 나타났다.

매매시기와 관련하여 여러 매매시점 중 간접투자활성화 기간 동안에 부분매매거래형태를 활용할 가능성이 증가한 것으로 나타났다. 간접투자활성화기간은 부동산투자 방법의 다양화가 진행된 시기로서 부동산거래도 가장 활발했던 시기이다. 한편, 매매시기의 경우 특징적인 3개의 시기더미를 적용한 것 외에 연도별 시기더미변수를 이용하여 로짓모형을 분석해 보았다. 적합도는 다소 향상되었지만, 연도더미 중 유의한 변수가 1개(2005년)에 불과하고, 연도더미 외 나머지 변수는 기존의 세 시기로 분석한 경우에 비하여 유의한 시사점을 제공하지는 않았다.

매도자 특성과 관련하여서는 매도자의 오피스 빌딩을 투자목적으로 소유한 경우에는 사옥으로 이용하기 위해 투자한 경우에 비하여 부분매매거래를 활용할 가능성이 더욱 높게 나타났다. 유의확률이 0.046으로 유의수준 5%하에서 전체매매거래형태와 부분매매거래형태를 이용할 가능성은 매도자의 빌딩 투자목적에 따라 차이가 없을 것이라는 가설이 기각된다. 이는 매도자가 투자목적으로 보유하고 있는 오피스 빌딩이 부분매매에 더욱

유연하게 대응한다는 것을 보여주는 결과로 투자목적으로 오피스 빌딩을 소유하고 있는 경우 전체매매거래형태를 고수하기보다는 부분매매거래 형태도 활용함으로써 오피스 빌딩의 매각가능성을 높일 수 있고, 수요자 시장을 확대할 수 있기 때문인 것으로 판단된다. 매도자가 오피스 빌딩을 투자목적으로 보유하고 있는 경우 사옥 투자목적인 경우보다 부분매매가 약 2.106배 증가한다. 반면에, 매도자가 법인에 해당하거나, 매도자의 국적이 외국인지의 여부는 부분매매거래형태의 활용가능성에 유의적인 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다.

매수자특성과 관련하여서는 매수자 유형, 국적, 투자용도 여부는 부분매매거래형태의 활용가능성에 유의적인 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 다만, 방향성에 있어서, 매수자가 법인일수록, 외국자본일수록 부분매매거래의 이용가능성에 음(-)의 방향으로 영향을 미치고, 투자목적에 해당할수록 부분매매거래의 활용가능성에 양(+)의 방향으로 영향을 미치는 것으로 나타나고 있다.

Ⅳ. 결론

오피스시장에 있어서 오피스 빌딩의 부분매매거래형태는 전체매매거래형태와 더불어 하나의 일반화된 거래형태로서 활용되고 있다. 이에 따라 본 연구는 오피스 빌딩의 매매거래에 있어서 전체매매거래형태와 부분매매거래형태를 이용할 가능성에 영향을 미치는 오피스 빌딩 특성, 거래당사자특성, 거래시점특성 등을 살펴보고자 하였다.

구체적으로 본 연구에서는 오피스 빌딩의 거래자료를 이용하여 오피스 빌딩의 입지적 특성, 빌딩특성, 거래당사자특성, 거래시점특성 등이 부분매매거래형태의 활용가능성에 어떠한 영향을 미치는가를 분석하여 다음과 같은 결과를 얻게 되었다.

첫째, 본 연구의 분석결과는 오피스 빌딩의 입지적 특성 중 오피스권역이 부분매매거래형태의 이용가능성에 영향을 미친다는 것을 보여주고 있다. 오피스권역 중에서 부분매매거래형태를 강남권역에서 특히 많이 활용하고 있고, 도심권역의 경우 상대적으로 강남권역에 비하여 부분매매거래형태를 더욱 작게 활용하고 있는 것으로 나타났다.

둘째, 본 연구의 분석결과는 Prime등급의 오피스 빌딩의 경우 부분매매거래형태를 활용할 가능성이 상대적으로 높다는 것을 보여주고 있다. 이러한 실증분석결과는 부분매매거래의 경우 전체매매거래형태에 비해 소유권에 제약이 있기는 하지만 상대적으로 투자자금의 규모를 줄일 수 있어 대규모 투자자금을 필요로 하는 Prime등급 오피스의 매매거래에 활용되고 있다는 것을 보여주고 있다. 또한 부분매매거래의 경우 사옥확보 등의 목적보다는 투자목적으로 투자하는 경우가 많다는 점을 고려하면 안전한 투자를 위해서는 상대적으로 안정적인 가격이나 임차가 가능한 빌딩일 필요성이 높은데, 이 경우 상대적으로 우수한 오피스 등급의 빌딩에 투자하려는 성향을 반영한 결과라고 보인다.

셋째, 본 연구의 분석결과는 오피스 빌딩을 투자목적으로 보유하고 있는 매도자의 경우 부분매매거래를 활용할 가능성이 높다는 것을 보여주고 있다. 투자목적으로 오피스 빌딩을 구입한 경우 실제 사용목적이 아니기 때문에 필요시 투자자금의 회수 등을 위해 부분매매거래형태를 이용할 가능성이 높고, 오피스 빌딩의 특성상 거래자금과 규모가 커서 전체 오피스 빌딩을 매수할 구매자를 찾기 어려울 수도 있어 부분매매거래형태를 이용할 가능성이 높다고 추론된다.

넷째, 본 연구의 분석결과 오피스 빌딩의 부분매매거래형태는 간접투자활성화시기에 상대적으로 많이 활용되었다는 것을 보여준다. 간접투자활성화 시기는 다양한 부동산투자 방식이 활용되던 시기로서 이 시기에 부분매매거래형태의 오피스 빌딩 거래가 상대적으로 많이 활용되었다는 것을 보여주고 있다.

본 연구에서는 오피스 빌딩의 부분매매거래형태는 여러 가지 제약점에도 불구하고 매수자와 매도자의 필요에 의하여 나타난 대체적인 거래형태로서 활용되고 있다는 것을 보여주고 있다. 본 연구의 분석결과는 부분매매거래형태에서 나타나는 소유권 제약, 투자의 안정성 확보의 어려움 등의 문제점을 완화하기 위해 부분매매거래형태가 대부분 입지적으로 수요가 많은 강남권역이나 도심권역에 위치한 우수한 등급의 오피스 빌딩에서 많이 발생함을 보여준다. 또한, 투자목적으로 오피스 빌딩을 매입한 매도자와의 거래에서 부분매매가 상대적으로 더욱 많이 활용된다는 것을 보여준다.

대부분 오피스 빌딩거래가 전체거래형태로 이루어지는 경우가 많기 때문에 오피스 시장에서 부분매매거래는 많은 연구자의 관심에서 소외되었다. 그러나 부분매매거래형태는 오피스시장에서 지속적으로 나타나고 있어 거래의 한 형태를 이루고 있으며, 오피스시장의 참여자들이 활용할 여지가 많은 거래형태라는 점에서 이에 대한 체계적인 연구를 필요로 하고 있다. 그동안 오피스 빌딩시장은 대기업이나 대규모 투자자들이 중심이 된 시장이었지만 부분매매거래형태를 활용함으로써 상대적으로 소외되었던 참여자들의 참여가능성을 높일 수 있다. 더욱이 본 연구에서 검토한 바와 같이 입지적으로 우수하고 상대적으로 오피스 빌딩의 등급이 높을 경우, 전체거래시 거래금액의 고가성으로 인하여 참여자가 제한적이었지만 전체거래형태만이 아니라 부분거래를 활용함으로써 다양한 거래가능성을 발굴할 수 있을 것이라 생각된다. 또한 시장참여자들의 폭도 확대할 수 있어서 거래참여자의 다양성도 증가시키고, 수요자의 발굴가능성도 높일 수 있다. 수요자 입장에서도 간접금융이외에 보다 직접적인 물적 권리로서 대규모의 오피스 빌딩투자에 참여할 수 있는 가능성을 높여주고 있다.

본 연구의 이러한 의의에도 불구하고 본 연구는 다음과 같은 부분에서 한계점을 가지고 있다.

본 연구에서는 서울 오피스시장의 부분매매사례에 대한 자료를 이용하여 연구를 진행하였다. 그러나 오피스시장에서 부분매매거래가 상대적으로 많지 않다는 점에서 자료자체가 부분매매거래형태를 활용할 수 있는 다양한 가능성을 포함하지 못하고 대상 오피스 빌딩의 다양한 특성을 보여주지 못할 가능성이 있다. 이런 점에서 부분매매거래사례가 충분히 수집된 시점에 새로운 연구를 진행할 필요가 있을 것으로 보인다.

다음으로 본 연구에서는 오피스 빌딩과 관련된 선행연구에서 일반적으로 사용했던 독립변수들을 사용하여 매매거래형태에 영향을 미치는 특성을 파악하고자 하였다. 이런 이유에서 본 연구에서 사용한 변수들이 부분매매거래의 활용가능성에 영향을 미칠 수 있는 모든 변수들을 포괄했다고 말하기 어려운 측면이 존재한다. 따라서 향후에는 부분매매거래의 특성을 보다 잘 반영할 수 있는 변수들을 활용한 연구가 필요할 것으로 생각된다.

참고문헌

김용일 · 유선종 · 이상엽, 2011, "서울시 대형 오피스 빌딩 매입방식 결정요인에 관한 연구," 『부동산학연구』, 17(3): 57~73.

김재석 · 이현석, 2011, "우량오피스의 자본환원율과 비우량오피스의 리스크프리미엄 추정에 관한 연구", 『주택연구』, 19(4): 205~224.

매일경제신문, 2013, "불황에도 쌩쌩 중소형 빌딩 ..부자라면 포트폴리오에 중소형 빌딩 기본," 10. 28.

박종기 · 이상경 · 강승일, 2011, "오피스 가격결정요인에 관한연구 - 거래특성과 공간자기상관을 중심으로," 『부동산연구』, 21(3): 91~108.

박태신, 2010, "집합건물법에 있어서 집합건물의 대지 및 대지사용권에 관한 고찰," 『홍익법학』, 홍익대학교 법학연구소, 337~360.

서울경제신문, 2013, "저금리시대 부동산투자 틈새시장 공략에 답 있다", 5. 19.

손재영 · 김경환, 2000, "서울시 오피스 임대료의 횡단면 분석," 『국토계획』, 35(5): 279~295.

손재영 · 윤민선, 2007, "서울시 오피스 건물의 자본환원율 결정요인," 『국토계획』, 42(2): 163~178.

손재종, 2011, "집합 건물 대지의 권리관계에 관한 연구," 강남대학교대학원 박사학위논문.

손진수 · 김병욱, 2002, "서울시 오피스시장의 임대료지수 개발에 관한 연구," 『국토계획』, 37(4): 109~122.

신영에셋, 2012, 『REI-KOREA 4/4분기 오피스동향 보고서』.

양창호, 2008, "집합건물의 구분소유 등기에 관한 연구," 한양대학교 행정대학원 석사논문.

이상경, 2005, "서울시 오피스 매매가격지수 개발에 관한 연구," 『서울도시연구』, 6(4): 121~134.

이상경 · 이현석, 2005, "서울 오피스시장의 자본환원율과 조소득승수 추정에 관한 연구," 『국토계획』, 40(6): 245~256.

이춘원, 2006, "건물의 구분소유에 관한 연구," 성균관대학교 대학원 박사학위논문.

이훈영, 2005, 『마케팅조사론』, 청람.

Colwell, P., Munneke, H., and Trefzer, W., 1998, "Chicago's Office Market: Price Indices, Location and Time," *Real Estate Economics*, 26(1): 83~106.

Downs, D. and Slade, B., 1999, "Characteristics of a Full-Disclosure, Transaction Based Index of Commercial Real Estate," *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 5(1): 95~104.

Glascock, John L., Shirin, Jahanian, and Sirmans, C. F., 1990, "An Analysis of Office Market Rents: Some Empirical Evidence," *AREUEA Journal*, 18(1): 105~119.

Sirmans, C. F., Doiron, John C., and Guirdy, Krisandra A., 1993, "A Survey of Appraisers regarding Factors in Discounting Partial Interests," *The Appraisal Journal*, 600~607.

Wiggins, C. Donald and Rosenberg, Sidney B., 2001, "Revisiting Valuation of Real Estate Partial Interests: Recent Case Studies," *Appraisal Journal*, 404~409.

http://www.klaw.go.kr.(법제처)

원 고 접 수 일 : 2013년 9월 11일
1차심사완료일 : 2013년 10월 31일
최종원고채택일 : 2013년 12월 11일