

不動産信託資産 公賣 落札價格 決定要因에 關한 研究

- 토지 낙찰 사례를 중심으로 -

A Study on the Determining Factors of the Winning Bid at Public Auction of Real Estate Trust Property

- Focused on the Case of a Successful Bid of Land -

정 장 진* · 민 규 식**

Jung, Jang Jin · Min, Guy Sik

目 次

I. 서 론

1. 연구배경 및 목적
2. 연구범위 및 방법
3. 선행연구의 검토

II. 부동산신탁자산 공매의 이론적 고찰

1. 부동산신탁자산 공매의 개념 및 특성
2. 부동산신탁자산 공매 절차

III. 부동산신탁자산 공매 낙찰가격 결정

요인 실증분석

1. 회귀모형의 설정
2. 가설의 설정
3. 자료 및 변수의 선정
4. 실증분석의 해설

IV. 결 론

〈abstract〉

〈참고문헌〉

ABSTRACT

1. CONTENTS

(1) RESEARCH OBJECTIVES

The purpose of this study is to evaluate factors determining the winning bid of real estate trust property.

(2) RESEARCH METHOD

Investigating winning bid case of real estates trust company and using Excel2007 program as a actual proof analysis tool, this research analyzed by

* 주 저 자 : 전주대학교 부동산학과 박사과정, jangiin.jung@kbfq.com

** 교신저자 : 전주대학교 부동산학과 교수, 행정학박사, gsmin@jj.ac.kr

▷ 접수일(2013년 6월 3일), 수정일(1차 : 2013년 8월 16일, 2차 : 2013년 10월 23일, 3차 : 2013년 11월 11일), 게재확정일(2013년 12월 17일)

building option model optimized for Public sale of real estates trust company.

(3) RESEARCH FINDINGS

It is the most important in this research that this research is the first research about factors which affect the winning bid of collateral trust estate which is the largest part of trust estate amounting to about 179 trillion won, when disposing of property for public sale resulting from the loss of benefit of time.

2. RESULTS

To research about factors which affect the winning bid when disposing of property for public sale in South Korea, This research analyzed biddropping(the winning bid/the first public sale price) as a dependent variable, a total of 16 factors (region, land area, land category, legal floor area ratio, use district, the first public sale price, amount of loan/the first public sale price, officially assessed land price/the first public sale price, a priority beneficiary, the number of public sale, public sale period, trust period, mean price of the last 3 dealing, KOSPI variable-cost ratio, average CD interest rate, rate of increase in land price) as independent variables. And as a meaningful variable which affect biddropping, a total of 12 independent variables (region, land area, legal floor area ratio, use district, the first public sale price, amount of loan/the first public sale price, the number of public sale, public sale period, KOSPI variable-cost ratio, average CD interest rate, rate of increase in land price) are discovered.

3. KEY WORDS

- factors determining the winning bid of real estate trust property, collateral trust estate, biddropping, the first public sale price, a priority beneficiary
- 부동산신탁자산의 낙찰가격 결정요인, 담보신탁부동산, 낙찰률, 최초공매가격, 우선수익자

I. 서 론

1. 연구배경 및 목적

2008년 글로벌금융위기는 우리나라 부동산 금융시장의 급격한 변화를 야기하였으며, 선진 금융기법인 부동산신탁제도가 활성화

화되기 시작하였다.

신탁법 역시 1991년 부동산투기억제책의 일환으로 부동산신탁을 도입한 이후 최근 신탁법이 전면 개정되어 2012년 7월 26일부터 시행되었다.¹⁾ 또한 현재까지 금융위원회로부터 신탁업을 인가받은 신탁회사는 부동산신탁회사를 포함하여 총49개사로 수탁고

1) 이상진, “신탁법 개정에 따른 부동산법제의 쟁점에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2012. 12, 제51집, p.198.

총액은 179조원에 달한다²⁾.

이 중 부동산신탁업을 전업으로 인가받은 부동산신탁회사의 신탁자산은 <표 1>과 같다.

<표 1> 부동산신탁회사 신탁자산 (단위: 조원)

구 분	신탁자산	성장률(%)	비 고
기 준 년 도	2007년	77	-
	2008년	96	24.67
	2009년	124	29.17
	2010년	142	14.52
	2011년	149	4.93
	2012년	121	(-)18.79

출처 : 금융감독원(2013.3.20), 기준일 : 2012.12.31

상기 부동산신탁회사의 신탁자산을 신탁 유형으로 구분하여 살펴보면 <표 2>와 같다.

<표 2> 신탁유형별 신탁자산 점유율³⁾

(단위: 조원)							
구 분		'07년	'08년	'09년	'10년	'11년	점유율(%)
토지신탁	차입형	1.6	1.8	1.5	1.5	1.9	1.28
	관리형	4.0	5.9	15.3	17.7	21.3	14.32
관리신탁		6.3	7.3	7.7	5.1	4.1	2.76
처분신탁		13.0	16.1	17.5	18.1	15.6	10.49
담보신탁		51.7	64.9	82.0	95.8	102.6	69.00
분양관리신탁		-	-	-	4.0	3.2	2.15
합 계		76.6	96.0	124.0	142.2	148.7	100.00

출처 : 금융감독원(2013.3.20), 기준일 : 2012.12.31

상기 부동산신탁 중 담보신탁이 전체 신탁자산 중 69%를 차지하고 있다.

부동산의 담보권의 실행 원인은 금융, 렌트, 운영비, 채납세금 이나 모기지 비용, 물리적 흠결, 법률적인 것 등이 있으나, 본 논문에서 다루고 있는 담보신탁은 금융, 즉 financing과 관련되어 있으며, 높은 이자율(High interest rates), 초과 금융(Over-financing),

만기담보대출상환(A balloon mortgage payment)⁴⁾ 등이 원인이 되어 공매가 이루어지고 있다.

<표 3> 신탁자산 공매 낙찰 건수 및 금액

구 분	낙찰건수	금액(백만원)	비 고
기 준 년 도	2005년	7	39,491
	2006년	7	85,225
	2007년	8	79,577
	2008년	8	27,765
	2009년	6	112,409
	2010년	13	54,649
	2011년	13	173,510
	2012년	19	185,575
합 계	81	758,201	

출처 : (○)부동산신탁회사(2013.5), 기준일 : 2012.12.31

<표 3>은 우리나라 신탁자산 시장점유율 1위 기업인 부동산신탁회사의 연도별 공매 낙찰 건수 및 금액을 나타내고 있다.

신탁자산 공매에 대한 투자자 및 이해관계인의 관심은 높아지고 있으나, 현재까지 이를 뒷받침할 만한 연구가 이루어 지지 않고 있어, 본 논문은 이러한 배경 하에 신탁자산의 공매 낙찰가격을 결정하는 요인이 무엇인가를 연구하여 부동산신탁의 이해관계인들에게 조금이나마 도움이 되도록 하고자 하는데 목적을 두고 있다.

2. 연구범위 및 방법

본 연구에서는 연구의 대상을 우리나라 부동산신탁회사 중 최대의 수탁고를 보유하고 있는 부동산신탁회사의 신탁자산 공매 사업장 중 토지만을 대상으로 낙찰이 완료된 토지를 전수 조사를 하여 선정하였으며, 대상 기간은 2005년부터 2012년 12월까지로 한정하였

2) 2012년 부동산신탁회사, 부동산 경기침체 속 실태(2012년 부동산신탁회사 영업실적 분석), 금융감독원, 2013.3.20, p3.

3) 2012년은 회계처리방식 변경으로 신탁자산 점유율은 2011년도를 기준으로 작성.

4) Jack P. Friedman. KEYS TO INVESTING IN REAL ESTATE, Barron's, 2000, p.114.

다.5) 2005년 이후 2012년 12월까지 진행된 부동산신탁자산의 토지 공매 낙찰 현황은 <표 4>와 같다.

〈표 4〉 신탁자산(토지) 공매 낙찰 현황

구 분	낙찰건수(토지)	면적(㎡)	비 고
기준년도	2005년	6	12,426
	2006년	4	6,156
	2007년	2	34,265
	2008년	5	24,596
	2009년	3	19,270
	2010년	2	2,679
	2011년	4	110,485
	2012년	7	1,435,876
합 계	33	1,645,753	

출처 : (○)부동산신탁회사(2013.5), 기준일 : 2012.12.31

자료의 수집에 있어서는 토지의 특성을 나타낼 수 있는 정량적인 요소부분에 대하여 최대한 파악하려고 노력하였으며, 그 결과 각 공매물건에 대하여 지역, 토지면적, 지목, 법적용적률 등 11가지의 특성을 파악할 수 있었다. 여기에 더불어 공매라는 매각 방식에서 찾을 수 있는 특성, 즉, 최초공매가, 대출금액/최초공매가, 공시지가/최초공매가, 공매 회차, 공매 기간 등 12가지의 특성을 파악하였으며, 코스피 상승률, 6개월 평균 CD금리, 지가 상승률 등의 거시경제 변수를 조사하여 분석의 대상으로 삼았다. 이러한 수집된 자료를 바탕으로, 독립변수가 종속변수인 Y, 즉 '낙찰가/최초공매가(%)'에 미치는 영향을 파악하기 위하여 중회귀모형(multiple regression model)을 설정하고, 중회귀모형을 이용하여 변수들 간의 관련성을 분석하는 방법을 중회귀분석(multiple regression analysis)방법을 이용하였다.

실증분석의 도구로는 Microsoft사 EXCEL 2007 프로그램을 사용하였으며, 공매에 적합하게 옵션모형을 구축하여 분석하였다.

3. 선행연구의 검토

부동산신탁자산의 공매와 관련한 선행연구가 없어 경매 낙찰가격 결정모형에 대한 선행연구 자료를 조사하였다.

윤정득(2012)⁶⁾은 강남권과 강남권 이외의 지역 소재 상가를 대상으로 2007년과 2009년 각 200건씩 총400건의 경매 낙찰 사례의 분석을 통하여 금융위기 이전과 이후의 낙찰가율에 영향을 주는 요인을 분석하였다. 분석 결과, 글로벌 금융위기 이전에는 감정가, 응찰자수, 재경매, 인수권리가 유의한 변수였으나, 글로벌금융위기 이후에는 재경매를 제외한 감정가, 응찰자수, 인수권리가 유의한 변수로 분석되었다.

김종국·안정근(2011)⁷⁾은 2010년 서울 지방법원에서 낙찰된 경매 물건 중에서 유치권이 신고된 490건과 유치권이 신고되지 않은 505건, 총 995건을 대상으로 매각가율을 종속변수로 건물특성변수(중앙지방법원, 동부지방법원, 서부지방법원, 남부지방법원, 북부지방법원, 아파트, 오피스텔, 연립빌라, 단독다가구, 근린주택, 상가점포, 공장, 대지, 기타), 입찰특성변수(응찰자수, 유찰횟수), 유치권특성변수(신고유형, 신고금액)로 총 18가지를 독립변수로 매각가율에 미치는 영향을 분석하였다. 분석 결과, 응찰자수가 많을수록 매각가율이 높았으며, 유찰횟수가 많을수록 매각가율이 떨어지고, 유치권 신고금액이 많을수록 매각가율이 떨어지는 것으로 분석되었다. 또한 유치권이 있는 경우 오피스텔, 연립빌라, 대지, 기타 항목이 매각가율에 더욱 영향을 미치는 것으로 나타났다.

최열·임하경·성해영⁸⁾은 부산광역시 동부지원 경매를 대상으로 2007년도 9월부터 2008년도 2월까지의 기간 동안 2,030건의 낙찰이 완료된 사례를 대상으로 총 16가지로 세분하여 나눈 뒤, 그중 조사물건을 총 7가지

5) 2005년 이전에도 기한의 이익이 상실된 토지가 공매로 매각되었으나, 기록을 찾기가 어렵고 자료의 정확성이 부족하여 기간 범위를 2005년 이후로 한정하였다.

물건을 선별하여 부동산 종류에 따른 낙찰가격 결정요인을 분석하였다. 분석결과, 부동산 특성 요인에서는 전용면적이 모든 주택의 종류에서 유의하였으며, 대지면적은 주상복합을 제외한 물건에서 낙찰가격을 상승시키는 변수로 나타났다. 반면, 경과연수는 아파트, 주상복합, 다세대주택에서 유의한 변수로 조사되었고, 전체층수는 단독주택, 아파트, 주상복합아파트에서 유의한 변수였다. 경매 특성요인인 유찰횟수는 모든 부동산의 낙찰가격을 하락시키는 주요한 변수였으며, 응찰자수는 아파트와 다세대주택에서만 유의한 영향을 미치고 있음을 알 수 있다. 입지 특성변수인 1선호지역은 아파트, 주상복합, 다세대주택에서 낙찰가격의 주요한 결정요인 이었으며, 상업지역은 단독주택, 아파트, 다세대주택에서 유의한 변수로 나타났다. 토지에서는 주거지역이 대지와 임야에서는 부(-)의 영향을 미치는 변수였지만, 답에서는 정(+)의 영향을 미치는 변수로 나타나 대조를 이루었다.

II. 부동산신탁자산 공매의 이론적 고찰

1. 부동산신탁자산 공매의 개념 및 특성

1) 부동산신탁의 개념 및 종류

(1) 부동산신탁의 개념

신탁이란 신탁법 제2조에 의거하여 “신탁을 설정하는 자(위탁자)와 신탁을 인수하는 자(수탁자)간의 신임관계에 기하여 위탁자가 수탁자에게 특정의 재산(영업이나 저작재산권

의 일부를 포함한다)을 이전하거나 담보권의 설정 또는 그 밖의 처분을 하고 수탁자로 하여금 일정한 자(수익자)의 이익 또는 특정의 목적을 위하여 그 재산을 관리, 처분, 운용, 개발 그 밖에 신탁 목적의 달성을 위하여 필요한 행위를 하게 하는 법률관계”⁹⁾로 정의되며, 부동산신탁은 신탁법상 특정의 재산이 부동산 등인 경우를 의미한다.

(2) 부동산신탁의 종류

부동산신탁은 담보신탁, 관리신탁, 처분신탁, 분양관리신탁, 토지신탁과 같이 신탁을 설정하고자 하는 목적에 따라 5개의 신탁으로 분류된다.¹⁰⁾

2) 부동산신탁자산 공매의 개념

금융기관에서 담보신탁을 통하여 대출을 취급한 후 채무자의 의무 위반 사유가 발생한 경우 우선수익자는 신탁회사를 통하여 부동산을 매각할 수 있는 권리를 갖게 된다.

이때 신탁회사는 부동산을 공개 매각하고 매각대금으로 대출 채권을 상환시키는 일련의 절차를 이행하게 된다. 이를 부동산신탁자산의 공매라고 한다.

3) 부동산신탁자산 공매 특성

부동산신탁자산 공매는 완전한 사적 매매계약 관계이며, 신탁법상의 특수성을 따른다. 이를 정리하면 <표 5>와 같다.

6) 윤정득, “상가 매각가를 영향요인에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2012. 8, 제50집, pp.138~149.

7) 김종국·안정근, “유치권이 부동산경매의 매각가율에 미치는 영향”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2011. 12, 제47집, pp.211~222.

8) 최열·임하경·성해영, “부동산 종류에 따른 낙찰가격 결정요인 분석”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2011. 8, 제46집, p.89.

9) 성영훈 법무실장, 신탁법 개정안 해설, 법무부 상사법무과, 2010, p.4.

10) KB부동산신탁, 부동산신탁 제도의 이해와 활용, KB부동산신탁, 2013, p.4.

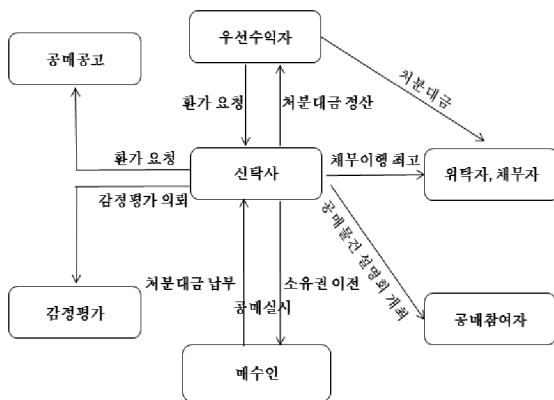
〈표 5〉 신탁자산 공매 특성(vs 법원경매)

구 분	저 당 권	담 보 신 탁
담보권설정방식	근저당권 설정	신탁회사에서 소유권 관리
등기부상 제한물권 발생	가능	불가능
배당시 우선권 발생	조세채권 및 임금채권 등 우선권 인정	조세채권 및 임금채권 등 우선권 불인정
기업회생·화의·파산시	대상자산 포함	대상자산 제외(신탁법에 의거 분리 독립)
처분시 매매계약의 근거	민사집행법에 따른 임의 경매	신탁회사 공매를 통한 사적 매매 계약
부가가치세	부가가치세 면세	부가가치세 과세 대상

2. 부동산신탁자산 공매 절차

부동산신탁자산의 공매의 절차는 〈그림 1〉과 같다.

〈그림 1〉 신탁자산 공매 절차 흐름도



Ⅲ. 부동산신탁자산 공매 낙찰가액 결정요인 실증분석

1. 회귀모형의 설정

회귀분석(Regression analysis)은 변수

간의 계량적 관계에 관한 관찰자료를 바탕으로 좌표 공간상에서 이를 가장 잘 대표하는 하나의 직선을 도출하는 과정이다.¹¹⁾

종속변수의 변화를 설명하기 위하여 두 개 이상의 독립변수가 사용되는 직선회귀모형을 중회귀모형(multiple regression model)이라 하고, 중회귀모형을 이용하여 변수들 간의 관련성 분석하는 방법을 중회귀분석(multiple regression analysis)이라 한다.¹²⁾

본 연구에서는 낙찰가액에 영향을 미치는 토지 자체의 특성에 대한 요인과, 공매 특성상 발생할 수 있는 요인, 그리고 거시경제로 표현되는 외부 요인을 기준으로 하여 총 16개의 독립변수를 분석의 대상으로 선정하였으며, 이러한 16개의 독립변수가 종속변수인 Y, 즉 '낙찰가/최초 공매가'에 미치는 영향을 파악하기 위하여 중회귀모형을 근거로 한 회귀식을 다음과 같이 추정하였다.

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_1 + \cdots + \beta_n X_n + \varepsilon_i$$

$$i = 1, 2, \cdots, n$$

α : 상수항(constant) 또는 Y절편

$\beta_1, \cdots, \beta_n$: 회귀계수

ε_i : 종속변수 Y를 추정할 때 발생하는 오차

2. 가설의 설정

본 연구는 2005년 이후 2012년 12월까지 공매를 통해 낙찰된 신탁자산 중 토지만을 대상으로 공매 낙찰률(낙찰가/최초공매가)이 어떠한 변수의 영향을 받는가를 알아보는데 목적이 있다. 공매에 있어 낙찰률은 지역(수도권, 비수도권), 토지면적, 지목(농지, 비농지), 법적용적률, 용도지역(상업지역, 기타지역) 등의 토지특성변수와 m²당 최초공매가, 대출금액/최초공매가, 공시지가/최초공매가, 우선수

11) 조주현, 부동산학 원론, 건국대학교출판부 제5판, 2009, p67.

12) 배현웅, 엑셀을 이용한 통계학의 기초와 활용기법, 교우사 개정판 5쇄, 2010, p.286.

익자(1금융기관, 기타), 공매 회차, 공매기간, 신탁기간, 직전3거래평균 등의 공매특성변수 그리고 6개월 코스피 상승률, 6개월 평균 CD 금리, 6개월 지가 상승률 등과 같은 거시경제 변수 등에 의하여 변화할 것이라는 것을 가정하여 모형을 추정하였으며, 각각의 변수가 종속변수에 양(+) 또는 음(-)의 영향을 줄 것이라는 전제 하에 다음과 같은 연구의 가설을 설정하였다.

종속변수 :

$$Y(\text{낙찰률}) = \text{낙찰가격/최초 공매가} \times 100$$

1) 토지특성변수 가격 결정 요인

(1) 지역특성(수도권 vs 비수도권)

부동산에서 오래된 표현으로 성공의 3개 핵심 요소는 “로케이션, 로케이션, 로케이션”이라는 것이다(An old expression in real estate is that the three key aspect of success are “location, location, location.”)¹³⁾.

일반적으로 수도권¹⁴⁾에 입지한 토지가 지방에 입지한 토지보다는 높은 수요가 있으며, 지방보다는 수도권의 낙찰률이 높을 것으로 예상하였다. 변수로는 더미변수(수도권=1, 비수도권=0)를 활용하였다. 즉 변수로 사용한 지역 더미, 수도권=1의 더미변수는 낙찰률에 양(+)의 영향을 줄 것이다.

(2) 토지면적

부동산의 경우 면적이 클수록 수요층이 많아지는 경향이 있고 면적이 작을수록 수요층이 두터워 진다. 이와 같은 논리로 신탁자산의 공매에서도 토지면적이 클수록 수요층의 부족으로 낙찰률에 음(-)의 영향을 줄 것이다.

(3) 지목(농지 vs 비농지)

우리나라 토지의 특성에서 빼놓을 수 없는 것이 농지에 대한 특성이다. 농지란 농지법 제2조 제1항에 의하면 전, 답, 과수원, 그 밖에 법적 지목을 불문하고 실제로 농작물 경작지 또는 다년생식물 재배지로 이용되는 토지를 의미한다¹⁵⁾. 농지일 경우 그렇지 않을 경우 보다 낙찰률이 낮을 것으로 예상하였다. 변수로는 더미변수(농지=1, 비농지=0)를 활용하였다. 즉 변수로 사용한 지목 더미, 농지=1의 더미변수는 낙찰률에 음(-)의 영향을 줄 것이다.

(4) 법적용적률

우리나라 부동산은 용도 지역 지구로 구분하여 토지의 활용을 제한하고 있다. 상업지역일 경우 용적률이 높으며, 보존지역일 경우 용적률이 낮다. 따라서 법적용적률이 높을수록 낙찰률에 양(+)의 영향을 줄 것으로 예상하였다.

(5) 용도지역(상업지역 vs 비상업지역)

우리나라 토지제도는 기본적으로 지역·지구제를 기본 골격으로 삼고 있다. 이 제도의 목적은 지역특성에 맞는 용도를 지정하여 다른 용도를 배제함으로써 해당 지역의 재산가치를 보호하려는 것이 주목적이다¹⁶⁾.

상업지역일 경우 용적률이 높으며, 보존지역일 경우 용적률이 낮다. 변수로는 더미변수(상업지역=1, 비상업지역=0)를 활용하였다. 즉, 변수로 상업지역=1의 더미변수는 낙찰률에 양(+)의 영향을 줄 것이다.

13) Jack P. Friedman, 전게서, p.57.

14) 수도권의 범위 : 수도권정비계획법시행령 제2조에 의거 서울특별시, 인천광역시와 경기도로 정함.

15) 장석봉, 감정평가법인 대일감정원, 최신 부동산 제도의 이해, 에스앤에스, 2012, p.170.

16) 이정전, 토지경제학, 박영사, 2009, p.424.

2) 공매특성변수 가격 결정 요인

(1) 최초공매가

최초공매가는 “m” 당 원가를 적용하여 “원” 단위로 적용하였으며, 부동산의 경우 금액이 클 경우 수요자가 한정되어 있어 신탁자산의 공매 시 m²당 최초공매가가 높을수록 낙찰률에 음(-)의 영향을 줄 것으로 예상하였다.

(2) 대출금액/최초공매가

대출금액/최초공매가(=감정가격) 변수는 감정가 대비 담보인정비율(Loan-to-Value ratio, LTV)을 어떻게 산정하여 대출을 취급했는가? 라는 지표로서 대출금액/최초공매가 비율이 높을수록 낙찰률에 양(+)의 영향을 줄 것으로 예상하였다.

(3) 공시지가/최초공매가

공시지가/최초공매가(=감정가격) 변수는 감정가 대비 공시지가가 어느 정도 차지하고 있는가? 라는 지표로서 일반적으로 공시지가가 높은 부동산의 경우 담보가치가 높을 것으로 예상하여 공시지가/최초공매가 비율이 높을수록 낙찰률에 양(+)의 영향을 줄 것으로 예상하였다.

(4) 우선수익자

(1금융기관 vs 비1금융기관)

부동산 담보신탁의 우선수익자는 1금융기관, 2금융기관, 시공사, 기타 등으로 다양하게 구성되어 있다. 일반적으로 1금융기관은 금융감독원의 대출 통제수단인 LTV, DTI 등의 지표를 사용하여 안정적인 대출을 운영하고 있는 것으로 예상하였다. 변수로는 더미 변수(1금융기관=1, 비1금융기관=0)를 활용하였다. 즉, 변수로 사용한 1금융기관=1의 더미변수는 낙찰률에 양(+)의 영향을 줄 것이다.

(5) 공매회차

공매회차의 증가는 회차별로 유찰시마다

차기 공매가격은 직전 공매가격의 10% 범위 내에서 차감되어 책정된다. 공매회차가 많아질 경우 낙찰률에 음(-)의 영향을 줄 것으로 예상하였다.

(6) 공매기간

공매기간이 길어질수록 공매회차와 마찬가지로 신탁자산의 공매 낙찰률에 음(-)의 영향을 줄 것으로 예상하였다.

(7) 신탁기간

신탁기간은 신탁자산의 보유기간을 의미하고 있으며, 보유기간이 길수록 대출을 오래 사용하고 있다고 해석할 수 있으며, 신탁자산 또한 우량할 것으로 신탁기간의 증가는 신탁자산의 공매 낙찰률에 양(+)의 영향을 줄 것으로 예상하였다.

(8) 직전3거래(낙찰가격/최초공매가) 평균

직전 3거래 평균은 단순 해당 공매 건의 낙찰률만을 대상으로 하는 조사보다는 공매를 통한 낙찰률의 추세를 조사해 보고자 채택한 변수로 이 변수가 높다는 것은 직전 공매의 높은 가격 형성을 바탕으로 하고 있어 본 연구에서도 직전3거래 평균이 높을수록 신탁자산의 공매 낙찰률에 양(+)의 영향을 줄 것으로 예상하였다.

3) 거시경제변수 가격 결정 요인

(1) 6개월 코스피 상승률

코스피는 주식시장을 대변하는 지수로서 신탁자산 공매 투자자의 관점으로는 대체 투자 수단이다. 따라서 공매낙찰 시점을 기준으로 하여 6개월 동안의 코스피 상승률은 신탁자산의 공매 낙찰률에 음(-)의 영향을 줄 것으로 예상하였다.

(2) 6개월 평균 CD금리

6개월 평균 CD금리는 부동산가격과 역의 관계로 금리 인하는 부동산 투자의 원가를 하락시켜 실질적인 투자를 증가시킨다고 볼 수 있다. 따라서 6개월 평균 CD금리의 상승은 신탁자산의 공매 낙찰률에 음(-)의 영향을 줄 것으로 예상하였다.

(3) 6개월 지가상승률

본 논문의 데이터가 전국을 대상으로 하고 있어서 지가상승률 역시 전국 지가상승률을 대상으로 6개월 동안의 상승률을 기준으로 하였으며, 지가상승률이 높을 경우 신탁자산의 공매 낙찰률에 양(+)의 영향을 줄 것으로 예상하였다.

3. 자료 및 변수의 선정

1) 자료의 선정

우리나라 부동산신탁 시장에서 신탁자산 보유하고 점유율 1위 부동산신탁 회사의 공매 낙찰 사업을 대상으로 공매와 관련된 정보를 최대한 확보하려고 노력하였다.

개별 공매 물건과 관련하여서는 지역, 토지면적, 공시지가 등 11가지의 정량적 변수를 파악하였으며, 신탁자산 공매 특성과 관련하여서는 최초공매가, 대출금액, 공매회차, 공매기간 등 12가지의 정량적 변수를 파악하였고, 거시적인 변수로는 6개월 코스피 상승률, 6개월 CD금리 평균, 6개월 지가 상승률의 자료를 파악하였다. 그 결과 <표 6>에서 보는 바와 같이 총 26가지의 정량적 변수를 선정하였다.

2) 변수의 선정

자료의 선정으로 총 26개의 변수를 선정

<표 6> 신탁자산 공매 물건 정량적 특성

수집자료	내 용	구 분
토지특성 변수		
지역	수도권과 비수도권으로 구분	수도권=1, 지방=0
토지면적	공매물건 면적	개
지목	토지 지목상 농지와 비농지로 구분	농지=1, 기타=0
법적건폐율	토지이용계획상 법적 건폐율 적용	%
법적용적률	토지이용계획상 법적 용적률 적용	%
용도지역	상업지역과 기타지역으로 구분	상업지역=1, 기타=0
공시지가	공매낙찰시점의 공시지가 적용	백만원
토지거래허가구역	토지거래허가구역과 기타구역으로 구분	토지거래허가구역=1, 기타구역=0
개발제한구역	개발제한구역과 기타구역으로 구분	개발제한구역=1, 기타구역=0
유치권	유치권이 있는 것과 없는 것으로 구분	유치권(有)=1, 유치권(無)=0
임대차	임대차가 있는 것과 없는 것으로 구분	임대차(有)=1, 임대차(無)=0
공매특성 변수		
최초공매가	신탁자산 공매 공고시 m ² 당 최초 공매가	원
대출금액/최초공매가	배당시 대출금액/최초공매가 적용	%
공시지가/최초공매가	낙찰시 공시지가/최초공매가 적용	%
우선수익자	우선수익자를 1금융과 기타로 구분	1금융=1, 기타=0
공매회차	낙찰시 공매회차 적용	회
공매기간	최초 공매시점부터 낙찰시점까지의 기간	일
신탁기간	최초 신탁계약부터 낙찰시점까지의 기간	일
직전3거래평균	직전 3거래 낙찰가/최초공매가 평균	%
대출금액	우선수익자 대출금액	백만원
상환금액	배당시 우선수익자 대출 상환금액	백만원
상환비율	배당시 배당금액/대출금액	%
최초공매가/대출금액	낙찰시 최초공매가/대출금액	%
거시경제변수		
코스피상승률	낙찰시 6개월 KOSPI상승률	%
CD금리	낙찰시 6개월 CD금리 평균	%
지가상승률	낙찰시 6개월 지가 상승률	%

하여 신탁자산 공매의 낙찰률에 미치는 영향을 체크해 보고자 각각의 변수별로 개별 사업장의 특성을 체크해 본 결과 토지거래허가구역, 개발제한구역, 유치권, 임차권은 모두 해당사항이 없는 것으로 조사되어 최종 변수 선정 시 제외하였다.

또한 대출 상환금액과 상환비율 변수의 경우 공매 낙찰 이후 영향을 받는 변수로서 이들 변수 또한 최종 변수 선정 시 제외하였다.

또한 상관관계 분석 등을 통한 다중공선성이 높다고 판단되는 4개의 변수(법적전폐율, 공시지가, 대출금액, 최초공매가/대출금액)를 제외하고 총 16개의 변수를 선정하였다. 변수의 내용은 <표 7>에 요약하였다.

<표 7> 회귀분석을 위한 변수

구분	변 수	내 용	단 위
y	낙찰가/최초공매가	최초공매가 대비 낙찰가	%
x1	지역	수도권과 비수도권으로 구분	더미
x2	토지면적	공매사업장 면적	m ²
x3	지목	농지와 비농지로 구분	더미
x4	법적용적률	공매사업장 법적 용적률	%
x5	용도지역	상업지역과 기타지역으로 구분	더미
x6	최초공매가	m ² 당 1회차 최초공매가	원
x7	대출금액/최초공매가	최초공매가 대비 우선수익자의 대출금액	%
x8	공시지가/최초공매가	최초공매가 대비 우선수익자의 공시지가	%
x9	우선수익자	우선수익자가 1금융과 기타금융으로 구분	더미
x10	공매회차	낙찰시점의 공매회차	회
x11	공매기간	최초공매시점과 낙찰시점까지의 기간	일
x12	신탁기간	최초신탁계약일과 낙찰시점까지의 기간	일
x13	직전3회차평균	낙찰시점 직전 3거래 평균	%
x14	코스피상승률	낙찰일 기준 6개월 코스피 상승률	%
x15	CD금리	낙찰일 기준 6개월 평균 CD금리	%
x16	지가상승률	낙찰일 기준 6개월 전국 지가 상승률	%

(1) 종속변수

종속변수로 사용된 낙찰률(=낙찰가격/최초공매가×100)의 기준인 낙찰가격은 최종 신탁자산 공매에서 사용된 실제 낙찰가격이며, 최초공매가는 신탁자산 신문 공매 공고 시 사용된 제1회차 공매예정가격으로 통상, 감정평가금액을 기준으로 한다.

(2) 독립변수

① 토지특성변수 가격결정 요인

본 연구 논문에서 신탁자산 공매의 사업 특성 변수로 선정된 5가지의 변수는 해당 토지 자체의 특성을 반영한 지표로서 지역(수도권, 비수도권), 토지면적(m²), 지목(농지, 비농지), 법적용적률(%), 용도지역(상업지역, 비상업지역)이다.

우선, 지역특성 변수는 수도권 토지와 비수도권 토지의 구분을 위하여 더미변수를 사용하였으며, 수도권=1, 비수도권=0 으로 적용하였다. 토지면적(m²)은 공매물건의 공부상의 면적을 “m” 단위로 사용하였다. 지목은 토지이용계획서상의 지목을 사용하여 농지와 기타로 구분하여 더미변수를 사용하였으며, 농지=1, 비농지=0 으로 적용하였다. 법적용적률(%)과 용도지역은 신탁자산 공매물건의 토지이용계획서상 용도지역을 기준으로 공법상의 법적용적률을 “%” 단위로 적용하였고, 용도지역은 상업지역과 비상업지역으로 구분하여 더미변수를 사용하여 상업지역=1, 비상업지역=0으로 적용하였다.

② 공매특성변수 가격결정 요인

신탁자산의 공매는 법원 경매와는 신탁자산의 독립성, 매각대금의 정산 방식 등에서는 차이를 보이고 있으나 형식적인 공매의 절차는 대부분 경매와 유사하여 일정부분 변수의 선택에서 중복되는 부분이 있어 가급적 많은 실무 사례를 조사하여 신탁자산의 공매만의 특수성을 조사하고자 노력하였으며, 최종 변수로는 최초공매가, 대출금액/최초공매가, 공시지가/최초공매가, 우선수익자, 공매회차, 공매기간, 신탁기간, 직전3회차평균 등 8가지의 변수를 선정하였다.

우선, 최초공매가는 최초 공매 진행시 신문 공고상의 제1회차 공매예정가격을 토지면적으로 나눈 “m” 단위당 금액을 “원” 단위로 사용하였다. 대출금액/최초공매가 변수로 사용

된 대출금액은 배당 시 실제 우선수익자의 대출금액을 “백만원” 단위로 사용하였으며, 최초 공매가에서 대출금액이 어느 정도를 차지하고 있는가? 를 조사하였다. 공시지가/최초공매가 변수로 사용된 공시지가는 낙찰시점의 표준지 공시지가에 면적을 곱하여 “백만원” 단위로 사용하였으며, 최초공매가에서 공시지가가 어느 정도 차지하고 있는가? 를 조사하였다.

우선수익자 변수는 실제 대출금융기관을 조사하여 1금융기관 or 비1금융기관으로 구분하였으며, 더미변수를 사용하여 1금융기관 = 1, 비1금융기관 = 0 으로 사용하였다. 공매 회차는 최초 공매로부터 낙찰이 이루어진 공매회차를 “회” 단위로 사용하였다. 공매기간은 제1회차 공매시점부터 실제 공매낙찰시점까지의 기간을 “일” 단위로 사용하였다. 신탁기간은 신탁회사의 신탁자산 보유기간을 의미하고 있으며, 대출기간과도 상관관계가 높다고 할 수 있다. 변수의 기준은 최초 신탁계약체결일부터 신탁자산 공매 낙찰일까지의 기간을 “일” 단위로 사용하였다. 직전3회차 평균은 신탁자산 공매의 낙찰가 형성 추세를 반영하기 위해 직전3거래의 낙찰 사례를 통하여 “낙찰가/최초공매가” 평균을 적용하였다. 낙찰 시점을 기준으로 그 직전 3거래의 낙찰률의 평균을 변수로 사용하였다.

③ 거시경제변수 가격결정 요인

상기 미시적인 지표와 더불어 본 논문에서는 거시적인 지표를 사용하여 신탁자산 공매 낙찰률에 어떠한 거시경제지표가 영향을 미치는 지를 조사해 보고자 하였으며, 이들 변수로는 6개월 코스피 상승률, 6개월 평균 CD금리, 6개월 지가 상승률을 사용하였다. 우선 6개월 코스피 상승률은 낙찰시점을 기준으로 6개월 동안의 코스피 상승률을 백분율로 사용하였다. 6개월 평균 CD금리는 6개월 동안의 91일물 CD 금리 평균을 사용하였다. 6개월 지가상승률은 6개월 동안의 지가 상승률을 백분율로 사용하였다.

4. 실증분석의 해설

1) 기술통계

신탁자산 공매 낙찰과 관련하여 2005년 이후 낙찰된 토지의 공매 낙찰가격은 최초공매가 대비 평균 62.71%이며, 토지면적은 평균 49,871.29㎡, 법적용적률은 평균 590.3%, ㎡당 최초공매가는 평균 3,117,141원, 최초 공매가 대비 대출금액은 평균 88.3%, 최초 공매가 대비 공시지가는 평균 67.52%, 공매 회수는 평균 7.36회, 공매기간은 평균 51.94일, 신탁기간은 평균 1,174일, 직전3회차 평균 60.17%, 6개월 코스피 상승률은 평균 5.67%, 6개월 평균 CD 금리는 평균 3.85%, 6개월 지가 상승률은 평균 1.42%인 것으로 나타났다. 변수 중에 표준편차가 작은 변수는 지목, 지역, 우선수익자, 6개월 CD금리 평균이었으며, 토지면적, 6개월 코스피 상승률 등의 변수가 표준편차가 큰 것으로 나타났다. 자세한 내용에 대해서는 <표 8>로 정리하였다.

<표 8> 신탁자산 공매 기술통계

변 수	관측수	평균	표준편차	최소값	최대값
낙찰가/최초공매가	33	62.71	3.96	21.15	107.82
지역	33	22.77	0.47	0.00	1.00
토지면적	33	49,871.29	219,322.84	520.00	1,266,400.00
지목	33	0.21	0.42	0.00	1.00
법적용적률	33	590.30	523.43	80.00	1,500.00
용도지역	33	0.33	0.48	0.00	1.00
최초공매가	33	3,117,141	3,998,307	17,782	16,389,549
대출금액/최초공매가	33	88.30	74.46	23.08	488.51
공시지가/최초공매가	33	67.52	56.83	6.33	289.07
우선수익자	33	0.30	0.47	0.00	1.00
공매회차	33	7.36	3.44	1.00	13.00
공매기간	33	51.94	111.18	1.00	456.00
신탁기간	33	1,174.12	649.26	18.00	2,842.00
직전3회차평균	33	60.17	14.14	27.06	81.00
코스피 상승률	33	5.67	14.71	-17.35	35.46
CD금리	33	3.85	0.91	2.51	5.48
지가상승률	33	1.42	1.56	-5.21	2.85

2) 분석결과 및 시사점

(1) 추정회귀식의 적합도

위에서 설명한 바와 같이 16개 변수를 선정하여 중회귀분석을 수행하였으며, 중회귀모형의 적합성에 대한 유의성 검정 결과는 <표 9>와 같다. 추정회귀식의 적합도는 결정계수(R^2), 회귀식에 의한 추정값의 표준오차, 그리고 F비의 값으로 측정할 수 있다. 결정계수는 독립변수의 종속 변수에 총 변동에 대한 설명력의 크기를 나타내는 척도이기 때문에 $0 \leq R^2 \leq 1$ 의 범위를 갖게 된다.¹⁷⁾

<표 9> 유의성 검정결과

회귀분석 통계량	
다중 상관계수	0.9614
결정계수	0.9243
조정된 결정계수	0.8487
표준 오차	8.8576
관측수	33

분산 분석					
	자유도	제곱합	제곱 평균	F 비	유의한 F
회귀	16	15,334.83	958.43	12.22	0.0000
잔차	16	1,255.32	78.46		
계	32	16,590.15			

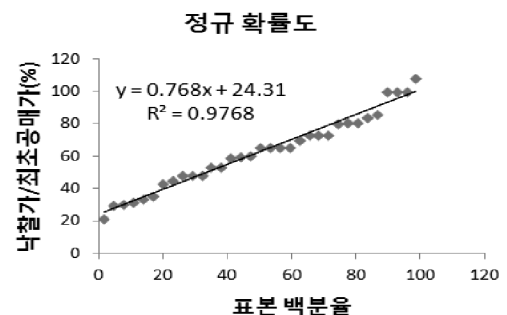
결정계수 R^2 의 값이 1에 가까울수록 독립변수의 설명력이 크고 추정된 회귀식의 적합도가 높다는 것을 의미한다. 여기서 검정통계량 $F=12.22$ 이고 0.05유의도 수준에서 분자와 분모의 자유도가 15와 16인 F비의 임계값 2.35¹⁸⁾보다 월등히 크다. 따라서 추정된 중회귀모형은 적합하다고 할 수 있다. 추정회귀식의 적합도는 설명 안된 편차의 절대적 크기를 계산해내는 방법으로도 측정될 수

있다. 추정값의 표준오차(SEE)는 평균잔차(average residual) 또는 '회귀식의 종속변수 기댓값을 추정하는 과정에서 발생하는 평균오차'의 의미로 해석할 수 있다. 결정계수(R^2)의 0.9243값은 주어진 독립변수 X로 종속변수 Y분산의 약 92.43%가 설명됨을 의미한다. 또한 표준오차(SEE: Standard Error of the Estimate), 즉 잔차의 평균 크기는 8.8576이다. 이는 회귀모형에 포함된 독립변수로 설명 안된 편차의 절대적 크기를 의미한다.¹⁹⁾

(2) 잔차분석

어떤 형태의 회귀분석에서건 주어진 독립변수를 가지고 종속변수의 변화를 완벽히 설명하거나 예측해낼 수는 없다. 종속변수의 실제 값과 회귀식에 의한 기댓값과는 차이가 있기 마련이며, 이 차이를 잔차라고 부른다. 회귀모형이 올바르게 만들어졌다면 잔차들은 정규분포에 가까운 형태를 보이게 된다. 잔차의 정규성 판단은 정규확률도(normal probability plot)를 그려보면 알 수 있다. 정규확률도에 표시된 점들이 일직선 위에 나타나게 되면 자료값들은 정규분포를 만족한다고 할 수 있다. 여기서 Y축은 누적확률의 기댓값이고, X축은 잔차의 관측된 누적확률을 나타낸다.²⁰⁾ <그림 2>는 본 분석의 정규확률도를 나타낸다.

<그림 2> 정규 확률도



17) 김두섭·강남준, 회귀분석 기초와 응용, 개정판, 나남, 2008, p.105.

18) 배현웅, 전계서, p.415

19) 김두섭·강남준, 전계서, p.106

20) 김두섭·강남준, 전계서, pp.117~120.

(3) 회귀계수의 해석과 검증

앞에서 본 연구에 있어서 추정된 회귀식은 다음과 같다.

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_1 + \cdots + \beta_n X_n + \varepsilon_i$$

$$i = 1, 2, \cdots, n$$

여기서 α 는 상수항(constant) 또는 Y절편이라 불리며, 회귀선이 Y축과 만나는 점의 값을 의미한다. 회귀계수 $\beta_1, \cdots, \beta_n$ 는 회귀식의 부분 기울기가 되며 다른 독립변수의 값을 고정시킨 상태에서 종속변수 X_i 의 1단위 값이 증가할 때 결과적으로 초래되는 종속변수 Y값의 변화량을 가리킨다. ε_i 는 종속변수 Y를 측정할 때 발생하는 오차를 나타낸다.²¹⁾ 회귀계수에 대한 적합성을 판단하기 위한 $\alpha, \beta_1, \cdots, \beta_n$ 가 0이라는 영가설의 검증은 t검증을 통하여 이루어진다. t값들이 계산되고 나면, t분포표를 가지고 이 값들이 어떤 유의도 수준에 해당되는가를 확인하여 영가설의 부정 여부를 결정하면 된다.²²⁾ 회귀분석을 통하여 얻어진 회귀계수는 결과는 <표 10>과 같다.

이렇게 구해진 t의 값들과 유의도 수준을 보면 <표 10>의 주석에서와 같이 유의도 수준에 따라 절편, 지역, 토지면적, 법적용적률, 용도지역, 최초공매가, 대출금액/최초공매가, 공매회차, 공매기간, 6개월 코스피변동률, 6개월 평균CD금리, 6개월지가상승률의 12개의 변수가 유의미한 변수임을 확인할 수 있었다.

지역변수는 수도권일 경우 양(+), 토지면적은 클수록 음(-), 법적용적률은 클수록 음(-), 용도지역은 상업지역일 경우 양(+), 대출금액/최초공매가는 비중이 높을수록 양(+), 공시지가/최초공매가는 비중이 높을수록 양(+), 공매회차는 많을수록 음(-), 공매기간은 길수록 양(+), 신탁기간은 길수록 음(-), 6개

<표 10> 회귀계수

	계수	표준오차	t 통계량	P-값	하위 95%	상위 95%
Y절편***	87.839	17.787	4.938	0.000	50.132	125.546
지역***	21.458	6.764	3.172	0.006	7.119	35.797
토지면적***	-0.000	0.000	-3.425	0.003	-0.000	-0.000
지목	-6.090	4.514	-1.349	0.196	-15.659	3.479
법적용적률**	-0.051	0.020	-2.584	0.020	-0.093	-0.009
용도지역***	66.691	22.820	2.922	0.010	18.314	115.068
최초공매가*	-0.000	0.000	-1.945	0.070	-0.000	0.000
대출금액/최초공매가*	0.048	0.026	1.851	0.083	-0.007	0.104
공시지가/최초공매가	0.033	0.056	0.600	0.557	-0.085	0.152
우선수익자	2.186	4.591	0.476	0.640	-7.547	11.918
공매회차***	-6.605	0.880	-7.504	0.000	-8.471	-4.739
공매기간***	0.075	0.023	3.243	0.005	0.026	0.124
신탁기간	-0.007	0.005	-1.433	0.171	-0.017	0.003
직전3거래평균	-0.270	0.180	-1.504	0.152	-0.652	0.111
KOSPI 변동률**	-0.426	0.172	-2.479	0.025	-0.790	-0.062
CD금리***	13.780	4.360	3.161	0.006	4.537	23.022
지가상승률*	-3.124	1.576	-1.983	0.065	-6.465	0.216

* 유의도 0.1수준에서 통계적으로 유의한 변수

** 유의도 0.05수준에서 통계적으로 유의한 변수

*** 유의도 0.01수준에서 통계적으로 유의한 변수

월 코스피 상승률이 높을수록 (-), 6개월 CD 금리는 높을수록 양(+)의 영향을 주는 것으로 나타났다. 지목, 최초공매가, 우선수익자, 직전3거래평균, 6개월 지가상승률은 낙찰률에 영향을 줄 것으로 예상하였으나, 분석 결과에 의해 유의성이 없는 것으로 밝혀졌다.

지역(수도권지역=1), 토지면적, 용도지역(상업지역=1), 대출금액/최초공매가(%), 공시지가/(최초공매가)(%), 공매회차, 6개월 코스피변동률(%) 등의 변수의 경우 예상했던 결과를 확인할 수 있었으나, 법적용적률(%), 공매기간(일), 신탁기간(일), 6개월 평균 CD 금리의 경우 예상과 다른 결과가 나타났다. 즉, 법적용적률은 미미하지만 음(-)의 영향을 주는 것으로, 공매기간(일) 및 6개월 평균 CD

21) 김두섭·강남준, 전개서, p.96.

22) 김두섭·강남준, 전개서, p.101.

금리는 양(+)의 영향을 주는 것으로 나타났다.

직전3거래(낙찰가/최초공매가)평균(%)의 경우에 있어서도 예상과는 다르게 음(-)의 영향을 주는 것으로 나타났다.

위의 결과에서도 볼 수 있듯이, 낙찰가격에 가장 큰 영향을 주는 변수는 지역(수도권=1), 용도지역(상업지역=1), 6개월 평균 CD금리 변수인 것으로 나타났다.

지역 특성의 경우 예상했던 바와 같이 수도권지역이 지방지역보다는 환가율(즉, 낙찰률)이 높게 나타났으며, 또한 상업지역일 경우 낙찰률이 높게 나타났다.

법적 용적률이 높을수록 낙찰률이 높을 것으로 예상하였으나 역으로 신탁자산의 공매에서는 반대로 나타났다.

최초공매가와 대출금액/최초공매가 변수는 당초 예상한 것과 같이 최초공매가가 높을수록 낙찰률이 낮아지고 최초공매가 대비 대출금액이 높을수록 낙찰률이 높아지는 것으로 나타났다.

공매회차는 길어질수록 낙찰률이 떨어지는 것으로 예상대로 나타났으나, 특이한 사항으로 공매기간이 길어질수록 낙찰률이 떨어지는 것으로 예상하였으나, 신탁자산의 공매에서는 공매기간이 길어질수록 낙찰률이 높아지는 것으로 나타났다.

또한 6개월 코스피 상승률은 당초 예상과 같이 높을수록 낙찰률이 낮아지는 것으로 나타났으나, 6개월 평균 CD금리의 경우 예상과 달리 금리가 상승할 경우 낙찰률이 높아지는 것으로 나타났다.

IV. 결 론

1961년 신탁법규가 우리나라에 최초로 제정된 이후 2008년 글로벌금융위기는 우리

나라 금융시장에 선진국들의 각종 선진 금융 제도가 뿌리 내리는 계기가 되었다.

신탁법 역시 1991년 부동산투기억제책의 일환으로 부동산신탁업을 도입한 이후 2011년 7월 25일 신탁법이 개정되어 다음해인 2012년 7월 26일 시행되게 되었다. 이는 2011년말 기준 179조원이라는 부동산 신탁자산의 관리 기준인 신탁법규의 대대적인 정비와 필요하였기 때문이다.

또한 통계청자료에 의하면 65세 이상 인구비율이 전체 인구의 7%를 초과하는 고령화 사회(高齡化社會)에 우리는 이미 2000년에 진입했으며, 인구의 14%를 초과하는 초고령 사회(超高齡社會)에는 2026년에 진입할 것으로 예상되는데, 경제발전과 더불어 재산을 축적한 사람들은 이제 고령화 단계에 있고 그 자산의 대표적인 형태는 부동산이기 때문에, 은퇴시기가 도달하게 되면 부동산을 활용한 신탁이 더 증가될 수밖에 없기 때문이다.²³⁾

본 논문에서는 부동산신탁시장의 확대로 인해 증가하고 있는 부동산 신탁자산의 공매에 대하여 포커스를 맞추었다.

특히 본 연구는 2005년부터 2012년 12월까지의 기간 중 우리나라 신탁자산 점유율 1위를 기록하고 있는 부동산신탁회사의 공매 자료를 전수 조사하여 이중 토지 낙찰 사례만을 선정하고 데이터로 활용하였다.

이에 본 연구에서는 신탁자산 공매 현황을 파악하고 공매를 통한 종속변수, 즉, 낙찰률(낙찰가격/최초공매가)에 영향을 주는 독립변수가 존재할 것이라는 가정을 전제로 연구를 시작하였다.

종속변수를 낙찰률(낙찰가격/최초공매가)로 하였으며, 독립변수 중 사업장의 특성변수로 지역, 토지면적, 지목, 법적용적률, 용도지역을 선정하였으며, 공매특성변수로 최초공매가, 대출금액/최초공매가, 공시지가/최초공매가, 우선수익자, 공매회차, 공매기간, 신탁기간,

23) 이상진, “한국과 미국의 부동산민사신탁에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2012. 2, 제48집, p.249.

직전3거래 평균을 선정하였고, 거시경제변수로 6개월 코스피 상승률, 6개월 평균 CD금리, 6개월 지가상승률 등 총 16개의 독립변수를 선정하여 낙찰률과의 상관관계가 있는지 또한 그 영향의 정도는 어떠한지를 알아보았다.

그 결과, 지역, 토지면적, 법적용적률, 용도지역, 최초공매가, 대출금액/최초공매가, 공매회차, 공매기간, 6개월 코스피상승률, 6개월 평균 CD금리, 6개월 지가상승률 등이 유의미한 변수로 확인이 되었다. 이중에서도 회귀계수의 값이 가장 큰 변수인 용도지역변수의 경우 상업지역일수록 양(+)의 영향이 큰 것으로 파악되었으며, 지역변수로서 수도권일 경우 양(+)의 영향이 큰 것으로 파악되었고, 6개월 평균 CD금리가 높을수록 양(+)의 영향이 큰 것으로 나타났다. 그 외 지목, 공시지가/최초공매가, 우선수익자, 신탁기간, 직전3

거래 평균 등의 변수는 낙찰가에 큰 영향을 미치지 않는다는 결론을 내릴 수 있었다.

본 논문은 일반적인 부동산 경매와는 다른 특성을 내포하고 있어서 기타 논문들에서 다루지 않는 여러 변수들을 선정하였으며, 나름대로 최대한의 자료를 확보하여 분석해보려 노력하였으나, 본 논문에서 검토하지 못한 내용 중에 더 의미 있는 변수가 존재할 가능성도 배제할 수 없을 것이다.

또한, 2005년 이후 지금까지의 공매로 낙찰된 신탁자산 중 토지 낙찰사례를 조사하였는데 관측 수의 부족에 따른 한계를 노출하고 있지만, 향후 건물까지 포함된 자료로서 관측수를 더 많이 조사하여 분석할 경우 본 논문의 한계를 조금은 더 극복할 수 있을 것으로 기대한다.

參考文獻

- 김두섭·강남준, 회귀분석 기초와 응용, 개정판, 나남, 2008.
- 김종국·안정근, “유치권이 부동산 경매의 매각가율에 미치는 영향”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2011. 12, 제47집, pp. 211~222.
- 배현웅, 엑셀을 이용한 통계학의 기초화 활용기법, 서울: 교우사, 2010.
- 법무부, 신탁법 개정안 해설, 법무부, 2010.
- 윤정득, “상가 매각가율 영향요인에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2012. 8, 제50집, pp.138~149.
- 이상신, “한국과 미국의 부동산민사신탁에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2012. 2, 제48집, p.249.
- 이상신, “신탁법 개정에 따른 부동산법제의 쟁점에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2012. 12, 제51집, p.198.
- 이정진, 토지경제학, 박영사, 2009.
- 장석봉, 감정평가법인 대일감정원, 최신, 부동산 제도의 이해, 에스앤에스, 2012.
- 조주현, 부동산학 원론, 건국대학교 출판부, 2009.
- 최열·임하경·성해영, “부동산 종류에 따른 낙찰가격 결정요인 분석”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2011. 8, 제46집, p.89.
- KB부동산신탁, 부동산신탁 제도의 이해와 활용, KB부동산신탁, 2012.
- Jack P. Friedman, KEYS TO INVESTING IN REAL ESTATE, Barron's, 2000.

법제처, <http://www.moleg.go.kr/>

금융감독원, <http://www.fss.or.kr/>

한국거래소, <http://www.krx.co.kr/>

금융투자협회, <http://www.kofia.or.kr/>

부동산통계정보시스템, <http://www.r-one.co.kr/>