서울 오피스 임대료 결정요인 분석
- 오피스 등급을 중심으로 -

양영준*, 유희준**

<요약>

본 연구에서는 787개소의 서울 오피스에 대한 2015년 4분기 자료를 이용하여 오피스 임대료 결정요인을 분석하였다.
분석결과를 보면 오피스 권역에 따라 임대료가 차이가 있었으며 권역별로는 도심권역(CBD), 강남권역(GBD), 여의도권역(YBD)의 순으로 높게 나타났다. 둘째, 소유자 유형에 따라서도 임대료에 차이가 있었는데 다른 소유자 유형에 비해 수익극대화에 보다 주력할 수밖에 없는 금융기관, 투자기구, 대기업이 소유한 오피스의 임대료가 여타 소유자의 오피스보다 높은 것으로 나타났다. 셋째, 적정관리방식에 비해 위탁관리방식의 오피스가 임대료가 높았고, 경판면수는 임대료에 부정적인 영향을, 축수는 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났고 공심률은 유의하지 않은 것으로 나타났다. 넷째, 오피스 등급별로는 C등급에 비해 Prime등급, A등급, B등급의 오피스의 임대료가 유의하게 높은 것으로 나타났으며, 오피스 등급별로 분류하여 임대료 결정요인을 분석한 결과에서는 등급에 따라 오피스 권역이 임대료에 미치는 영향이 다르게 나타났고, 소유자 유형, 관리방식, 오피스의 물리적 특성 또한 오피스 등급별로 미치는 영향이 다를 수 있었다.

핵심주제어 : 서울, 오피스, 오피스 등급, 임대료

* (제1저자) : 교수생명보험(주) 양영준, 부동산학 박사, email : my9839@naver.com
** (공동저자) : (주)삼성생명평가법인 유희준, 감정평가사, email : june5240@hanmail.net
I. 서 론

1. 연구의 배경


상업용 부동산 투자에서 투자대상의 지역적 분산, 자산 유형별 분산, 투자완성(Core, Core Plus, Value Added, Opportunistic)에 대한 의사 결정이 중요하다. 국내 오피스 투자시장이 서울에 국한되어 있어 외국계 투자자뿐만 아니라 국내 기관 투자자들은 서울을 도심권역(CBD), 강남권역(GBD), 여의도권역(YBD)으로 구분한 지역적 분산에 대해서는 크게 고려하지 않는 경향이 흔하다고 있으며 오히려 자산 유형별 분산과 투자 스트라이크 분산 전략을 중요시 하고 있어 오피스 시장의 권역 중성화 아닌 오피스 등급을 중심으로 바라보는 것이 중요하다고 할 수 있다. 2)

국내 오피스의 임대료 추이를 오피스 등급별로 살펴보면 등급에 따라 확연한 차이가 있음을 알 수 있다. Prime등급(이하 Pr등급)의 오피스 임대료는 도심권역(CBD)이 지속적으로 높은 수준을 나타내고 있으며,

1) Core는 신용도가 좋은 우량업계인의 정기 임대차계약을 통해 완전히 안정화된 자산에 투자하는 것을 말하며, Core Plus는 현재의 임대차계약을 갱신하여 보다 높은 수익을 얻을 수 있는 기회가 보이는 자산을 말하며, Value Add는 현 부동산의 가치를 증대시키는 기회를 찾는 투자를 말하며, Opportunistic은 부실자산은, 개발사업, 신축시공 등에 투자하여 높은 수익을 목표로 하는 투자를 말한다. (최인철, 2014. 기관투자자와 이는 부동산 투자유망 매뉴얼, 매일경제신문, pp.40-42)
2) 코리코자산신탁, 2015, "국내 오피스시장의 지표현황과 등급별 오피스 시장의 특성", p.3

또한 이 보고서에 따르면 과거에는 서울 오피스시장에서 임차인들이 해당 권역내에서 이동하였으나 최근에 들어서는 다른 권역으로 이전하는 경우가 많아지고 있으며 임차인들이 오피스 권역뿐만 아니라 오피스의 질(Quality)적인 측면을 중요시 한다고 하였다.
2012년에 여의도권역(YBD)이 강남권역(GBD)의 임대료를 추월한 후 그 추세를 유지하고 있다. A등급의 임대료는 도심권역(CBD), 강남권역(GBD), 여의도권역(YBD)이 순으로 나타났으나 2008년을 기점으로 강남권역(GBD)이 여의도권역(YBD)과의 격차를 벌이면서 도심권역(CBD)의 임대료에 근접해 가고 있다. B등급과 C등급의권역간의차이가크지 않다. B등급의 경우 도심권역(CBD)과 강남권역(GBD)의 임대료가 유사한 수준이며, C등급의 경우는 도심권역(CBD)과 강남권역(GBD)의 임대료에 차이가 크지 않은 것으로 나타났다.

<그림 1 오피스 등급별 임대료 추이>

* 코람고지산신탁, 2015, “전세 보고서”, pp.6-7에서 인용
2. 연구의 목적

이러한 배경에서 본 연구에서는 국내 오피스 시장에서 임대료가 결정되는 과정에서 오피스의 동급이 어떠한 영향을 미치는지를 분석하고자 한다. 연구모형은 오피스 동급을 변수로 포함한 모형과 오피스 동급을 포함하지 않은 모형으로 구분하여 모형별로 어떠한 차이가 있는지를 분석할 것이며, 오피스 동급별로 임대료 결정요인에는 어떠한 차이가 있는지를 연구하고자 한다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제2장에서는 오피스의 임대료 결정요인에 대한 실업연구를 검토한 것이다. 제3장에서는 본 연구의 대상이 된 분석자료의 연구모형에 대해 설명하고 분석결과를 제시한 것이다. 제4장에서는 본 연구결과를 요약하고 연구의 현재 및 시사점을 도출하고자 한다.

Ⅱ. 신생연구

일반적으로 부동산 시장을 공공시장과 자산시장으로 구분하고 공공시장에서는 공공에 대한 수요와 공급에 의하여 임대료가 결정된다. 공공에 대한 수요는 경제성장, 산업구조의 변화, 자본비용 등 경제변수의 변화, 정부정책의 변화 등에 영향을 받고, 공급은 개발시장에서 건설비용과 건설의 수익성을 비교하여 이루어진다. 이러한 거시 경제적 또는 정책적 변수들은 모든 오피스에 공동적으로 작용되는 것이며 본 연구에서는 이러한 자료를 이용하여 오피스 임대료 결정요인을 분석한 연구를 위주로 검토하였다.


도권역(경우에 따라 마포를 포함), 기타권역으로 구분하여 권역별로 임대료에 차이가 있음을 분석하였다. 전반적으로 도심권역, 강남권역, 여의도권역 순으로 임대료에 차이가 있는 것으로 분석하였고, 일부 연구에서는 여의도권역은 유의하지 않은 결과를 보이기도 하였다. 또한 접근성과 가 시성을 나타낼 수 있는 지하철역(또는 도심)까지의 시간(또는 거리), 전 면도로 폭, 접도면수가 임대료에 영향을 미치는 것으로 분석하였다. (변기영·이창수, 2004 : 김의준·김용환, 2006 : 전기석·이현식, 2006)

오피스의 소유자와 관련하여 변기영·이창수(2004)는 소유자를 대기업
과 개인으로 분류하여, 이현석·박성균(2010)은 소유형태를 ABS, REITs로 분류하여, 오세진·의(2015)는 소유주와의 금융특성을 대기업 분
사, 제조업, 금융업, 공사·공기업, REITs·REF, 협회·기관 등으로 구분하
여 소유자의 유형에 따른 임대료의 영향을 분석하였다.

오피스의 물리적 특성과 관련해서는 규모와 관련된 ‘건축면적, 연면적, 대지면적, 전용면적, 층수, 전용률, 건폐율, 용적률’ 등이 있으며 오피스의
물리적 기능과 관련된 ‘엘리베이터수, 주차장 면적 또는 주차대수, 경과
연수’ 등이 있으며, 임차인과 관련된 ‘금융기관 입주 여부, 보증부, 월세
여부’ 등이 임대료에 미치는 영향을 분석하였고, 연구자들에 따라 분석결과
가 상이하게 나타나고 있다. 3)

는 오피스를 A등급, B등급, C등급으로 분류하고, 이현석·박성균(2010)은
오피스를 프라이빗등급과 A등급으로 분류한 후 각 등급별로 임대료 결정
요인을 분석하였다. 금성수·주영현(2012)은 오피스 등급(Pre등급, A등급,
B등급, C등급)을 독립변수로 포함하여 임대료 결정요인을 분석하였다.

해외의 연구로 Mills(1992)는 미국 시카고의 543개 오피스에 대한 임대료를 분석한 결과 연면적, 주차장유무, 은행유무, 식당유무, 경과연수, 지역미디어가 임대료에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 분석하였다. 김현
근·의(2015)는 상하이 오피스의 연면적, 전력에 따라 임대료에

3) 이들 등이 김현주·이상열(2006)의 연구에서는 전용면적, 연면적, 층수가 유의한 것으로 분석되었으나, 김의준·김용환(2006)의 연구에서는 전용면적과 연면적이 유의하지 않게 분석되었고, 전기
차이가 있고, 순환도로지역, 버스접근성, 지하철접근성 등의 입지적 특성에 따라 입대료에 차이가 있고, 우리나라의 유사하게 연면적, 엘리베이터 수, 경과연수 등이 입대료에 영향을 미치는 것으로 분석하였다.

III. 실증분석

1. 분석자료

본 연구에서는 국내 부동산자산관리회사인 K사에서 데이터를 관리하고 있는 서울에 소재한 오피스 787개소를 분석대상으로 하였다. 시점은 2015년 4분기 최단면자료이며 서울시내에 위치한 5층 이상, 연면적 3,500 m² 이상의 오피스로 한정하였다.

<표 1-3>을 통해 본 연구의 대상에 된 변수들의 기술통계량을 요약하면 오피스 입대료는 기준층을 기준으로 한 호가 입대료이며 보증금을 해당 오피스의 전환율4)로 전산한 값과 월 입대료를 더한 3.3평당 월 입대료5)이며 관리비는 포함하지 않았다. 분석대상 오피스의 월 입대료는 최소 27,500원에서 최대 202,704원까지 분포하고 있으며 월 평균 입대료는 95,697원으로 나타났다. 오피스 동급별로 PR동급의 평균 입대료는 131,826원, A등급은 108,408원, B등급은 95,308원, C등급은 86,278원으로 높은 동급은 수록 입대료가 높게 형성되고 있다.6)

4) 전환율은 보증금을 월 입대료로 전환할 때의 비율을 의미하며 본 분석대상 오피스의 전환율은 최소 8%에서 최대 24%까지 분포하고 있으며 평균은 12.45%이다.
5) 우리나라 오피스 임대차계약은 보증금과 월 입대료로 구성된 '보증부 채권'방식이 일반적이며, 여러 연구에서 입대료를 계산할 때 보증금을 시장금리(회사채주익률, 정기예금 이자율 등)로 전산하기도 하고 본 연구에서도 이를 해당 오피스에서 적용하는 전환율로 전산하기도 한다.
6) 국내 오피스의 동급은 부동산자산관리회사(신향비서, 교보리치, 코스타, 메이트러리스, 한화63시티, R2KOREA 등)에서 자체 기준에 의해 Prime동급, A등급, B등급, C등급으로 분류하고 있으므로 기준에는 66평 이상, 33평 이상 ~ 66평 미만, 16평 이상 ~ 33평 미만, 16평 미만으로 분류하고 있다.
<표 1 변수의 정의>

<table>
<thead>
<tr>
<th>구분</th>
<th>변수</th>
<th>단위</th>
<th>정의</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>종속변수</td>
<td>환산임대료</td>
<td>원</td>
<td>(보증금 × 전환율 + 12개월) + 월임대료</td>
</tr>
<tr>
<td>오피스 등급</td>
<td>Pr등급</td>
<td>미터</td>
<td>Pr등급 = 1, 그 외 = 0</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>A등급</td>
<td>미터</td>
<td>A등급 = 1, 그 외 = 0</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>B등급</td>
<td>미터</td>
<td>B등급 = 1, 그 외 = 0</td>
</tr>
<tr>
<td>오피스 금액</td>
<td>도심권역(CBD)</td>
<td>미터</td>
<td>도심권역 = 1, 그 외 = 0</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>강남권역(GBD)</td>
<td>미터</td>
<td>강남권역 = 1, 그 외 = 0</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>여의도권역(YBD)</td>
<td>미터</td>
<td>여의도권역 = 1, 그 외 = 0</td>
</tr>
<tr>
<td>소유자 유형</td>
<td>대기업</td>
<td>미터</td>
<td>대기업 = 1, 그 외 = 0</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>금융기관</td>
<td>미터</td>
<td>금융기관 = 1, 그 외 = 0</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>공공기관</td>
<td>미터</td>
<td>공공기관 = 1, 그 외 = 0</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>둔자기구</td>
<td>미터</td>
<td>둔자기구 = 1, 그 외 = 0</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>협회</td>
<td>미터</td>
<td>협회 = 1, 그 외 = 0</td>
</tr>
<tr>
<td>오피스 특성</td>
<td>위탁관리</td>
<td>미터</td>
<td>위탁관리 = 1, 직접관리 = 0</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>종 주</td>
<td>년</td>
<td>지하증 = 지상증</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>경과연수</td>
<td>년</td>
<td>2015년 - 증권연도</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>공실률</td>
<td>%</td>
<td>공실면적 × 연면적 ÷ 100</td>
</tr>
</tbody>
</table>

오피스의 충수는 저하증을 포함한 충수로 하였으며 최소 7층에서 최대 63층까지 분포하고 있으며, 오피스가 준공된 후 경과한 연수(이하 경과연수)는 2015년에 준공한 0차년부터 최대 56년차까지이다.

오피스 등급별로 평균 경과연수는 Pr등급은 15.12년, A등급은 17.63년, B등급은 20.13년, C등급은 23.58년 높은 등급일수록 경과연수가 적게 나타나고 있어 시용 오피스 시장에서는 등급이 높은 오피스를 위주로 공급되고 있음을 유추해 볼 수 있다.

오피스의 공실률은 최소 0%에서 최대 100%로 나타났으며 평균은 8.78%이다.

7) 공실률이 100%인 오피스는 대기업의 소유하면서 자가 사용으로 사용하였으나, 그룹 차원에서 계열사를 저해하지하면서 일시적으로 공실이 100%로 나타났고, 조사시점에 준공된 오피스의 공실률이 높게 나오고 있다.
<table>
<thead>
<tr>
<th>구분</th>
<th>변수</th>
<th>최소</th>
<th>최대</th>
<th>평균</th>
<th>표준편차</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>임대료</td>
<td>27,500</td>
<td>207,704</td>
<td>95,697</td>
<td>27,584</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>임대료_(Pr)</td>
<td>61,000</td>
<td>207,704</td>
<td>131,826</td>
<td>37,401</td>
</tr>
<tr>
<td>종속변수</td>
<td>임대료_(A)</td>
<td>54,615</td>
<td>197,300</td>
<td>108,408</td>
<td>27,656</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>임대료_(B)</td>
<td>39,583</td>
<td>156,666</td>
<td>95,308</td>
<td>24,088</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>임대료_(C)</td>
<td>27,500</td>
<td>161,000</td>
<td>86,278</td>
<td>20,778</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>총수</td>
<td>7</td>
<td>63</td>
<td>19.97</td>
<td>7.29</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>총수_(Pr)</td>
<td>11</td>
<td>63</td>
<td>33.12</td>
<td>10.83</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>총수_(A)</td>
<td>10</td>
<td>42</td>
<td>25.63</td>
<td>5.57</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>총수_(B)</td>
<td>9</td>
<td>37</td>
<td>20.84</td>
<td>4.69</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>총수_(C)</td>
<td>7</td>
<td>26</td>
<td>15.72</td>
<td>3.67</td>
</tr>
<tr>
<td>오피스특성</td>
<td>경과연수</td>
<td>0</td>
<td>56</td>
<td>21.06</td>
<td>11.78</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>경과연수_(Pr)</td>
<td>0</td>
<td>45</td>
<td>15.12</td>
<td>11.28</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>경과연수_(A)</td>
<td>0</td>
<td>47</td>
<td>17.63</td>
<td>11.16</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>경과연수_(B)</td>
<td>0</td>
<td>49</td>
<td>20.13</td>
<td>10.43</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>경과연수_(C)</td>
<td>0</td>
<td>56</td>
<td>23.58</td>
<td>11.98</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>공실률</td>
<td>0</td>
<td>100</td>
<td>8.78</td>
<td>13.96</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>공실률_(Pr)</td>
<td>0</td>
<td>99.4</td>
<td>10.01</td>
<td>16.15</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>공실률_(A)</td>
<td>0</td>
<td>100</td>
<td>9.65</td>
<td>15.37</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>공실률_(B)</td>
<td>0</td>
<td>97.2</td>
<td>8.75</td>
<td>14.64</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>공실률_(C)</td>
<td>0</td>
<td>86.5</td>
<td>7.95</td>
<td>12.36</td>
</tr>
</tbody>
</table>

오피스 등급별로 Pr등급은 56개소, A등급은 143개소, B등급은 188개소, C등급은 400개소이며 구역별로는 도심권역(CBD)에 198개, 강남권역(GBD)에 318개, 이외도권역(YBD)에 88개 및 서울기타권역에 183개 발달으로 분포되어 있다.

오피스 소유자의 유형을 대기업, 금융기관(은행, 보험사, 증권사 등), 공공기관(공기업, 정부투자기관 등), 투자기구(REITs, REF 등), 협회(협회, 공제회 등), 기타(개인, 구분소유 건물 등)로 구분하였으며, 대기업은 277개 금융기관은 63개, 공기업은 30개, 투자기구는 76개, 협회는 61개, 기타는 280개의 오피스를 소유하고 있다.

분석대상 오피스 중에서 487개는 소유자가 직접관리하고 있으며 300개소는 전문 자산관리회사에 위탁되어 있다.
<표 3> 디미변수의 통계량 N=787

<table>
<thead>
<tr>
<th>구분</th>
<th>변수</th>
<th>번도</th>
<th>비율</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>오피스 등급</td>
<td>Pr등급</td>
<td>56</td>
<td>7.1</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>A등급</td>
<td>143</td>
<td>18.2</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>B등급</td>
<td>188</td>
<td>23.9</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>C등급</td>
<td>400</td>
<td>50.8</td>
</tr>
<tr>
<td>오피스 전역</td>
<td>도심권역(CBD)</td>
<td>198</td>
<td>25.2</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>강남권역(GBD)</td>
<td>318</td>
<td>40.4</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>여의도권역(YBD)</td>
<td>88</td>
<td>11.2</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>기타권역(Other)</td>
<td>183</td>
<td>23.2</td>
</tr>
<tr>
<td>소유자 유형</td>
<td>대기업</td>
<td>277</td>
<td>35.2</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>금융기관</td>
<td>63</td>
<td>8.0</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>공공기관</td>
<td>30</td>
<td>3.8</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>투자기구</td>
<td>76</td>
<td>9.6</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>협회</td>
<td>61</td>
<td>7.8</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>기타</td>
<td>280</td>
<td>35.6</td>
</tr>
<tr>
<td>관리방식</td>
<td>직영 관리</td>
<td>487</td>
<td>61.9</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>위탁 관리</td>
<td>300</td>
<td>38.1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<표 4>에서 권역별 오피스 분포 현황을 살펴보면 권역별로 유사한 분포를 보이는 하나, CBD권역에 Pr등급과 A등급의 오피스가 많이 분포되어 있고, GBD에는 C등급의 오피스가 특히 많이 분포되어 있음을 알 수 있다.

오피스 등급별 소유자 유형을 살펴보면 대기업과 금융기관은 오피스 등급별로 골고루 소유하고 있는 것으로 보이며 투자기구는 Pr등급과 A 등급의 오피스를 위주로 투자하고 있음을 알 수 있다.

오피스 등급별 관리방식 현황을 살펴보면 오피스의 등급이 높아질수록 위탁 관리방식을 선호하는 것으로 나타났다. 이는 허弛원 외(2014)의 연구에서도 일관되게 클수록 직영 관리방식보다 위탁 관리방식을 선택할 확률이 높다고 설명한 바 있다.
2. 연구모형


본 연구에서는 종속변수인 임대료에 영향을 미치는 요인으로 오피스 권역, 소유자 유형, 오피스의 물리적 특성, 오피스 등급으로 구분하였다.
연구의 모형은 (식 1)과 같다.

\[ Y_i = \alpha + \beta_1 \text{오피스전역} + \beta_2 \text{소유자유형} + \beta_3 \text{오피스특성} + \beta_4 \text{오피스등급} + \epsilon_i \]  
(식 1)

실증분석에서는 오피스 등급을 포함하지 않는 모형과 오피스 등급을 포함한 모형으로 구분하여 오피스 등급을 모형에 포함하는 경우임대로 결정요인을 분석하는데 모형의 설명력이 증가하는지를 분석한 것이다.

또한 분산분석(analysis of variance)을 실시하여 오피스 등급별로 임대료의 평균값을 비교하여 오피스 등급에 따라 임대료가 다르다고 할 수 있는지를 분석한 것이다.

연구대상 오피스 전체를 대상으로 하여 위에서 설명한 회귀분석과 분산분석을 실시하고 오피스를 등급별로 분류한 후에 등급별로 회귀분석을 실시하여 오피스 등급별로 어떠한 변수들이 임대료에 영향을 미치는지를 분석할 것이다.

3. 분석결과

(1) 오피스 전체를 대상으로 한 회귀분석

오피스 임대료 결정요인을 분석하기 위해 보형 1에서는 오피스 전역, 소유자 유형과 오피스 특성을 변수로 설정하였고, 보형 2에서는 보형 1에 오피스 등급 변수를 추가하였다. 이를 통해 오피스 등급을 모형에 포함하는 경우에 모형의 설명력이 향상되는 것을 파악하고자 하였다.

8) 임대로 결정요인을 분석하기 위해 어떠한 독립변수를 사용할 것인지를 중요하다. 본 연구에서는 앞서 살펴 본 선행연구의 임대로 결정요인을 제공하는 '강장건강에 관한 규칙'을 토대로 변수를 선정하였다. 동 규칙 제22조에서 강장건강업자는 임대로 결정할 때 임대사례비교법을 적용하여야 한다고 하였다. 임대사례비교법은 대상부동산과 가치형성요인이 간접적 비교사항을 비교하여 대상부동산의 현황에 맞게 사정보정, 시점수정, 임차인 비교, 비교가치형성 요인 비교 등의 과정을 거쳐 대상부동산의 임대로를 산정하는 방법이다. 본 연구의 오피스 전역은 지적요인 비교에 해당하며, 소유자 유형은 사정보정, 오피스 특성과 등급은 비교가치형성요인 비교에 해당한다라고 할 수 있다.
모형의 전반적 적합도를 의미하는 분산분석에서 모형 1과 모형 2의 F value는 각각 77.490과 68.054를 보여 회귀식의 설명력($R^2$)이 0이라는 귀무가설을 기각하게 되므로 회귀식이 종속변수를 설명하는데 유용하다고 할 수 있다. 또한 모형의 설명력을 나타내는 수정된 $R^2$값은 모형 1은 0.539로 53.9%의 설명력을, 모형 2는 0.561로 약 56.1%의 설명력을 보이는 것으로 나타나 오피스 등급을 포함하는 모형의 설명력이 더 높아짐을 알 수 있다.\(^9\)

<table>
<thead>
<tr>
<th>구분</th>
<th>분산분석</th>
<th>설명력</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>F</td>
<td>유의확률</td>
</tr>
<tr>
<td>모형 1</td>
<td>77.490</td>
<td>.000</td>
</tr>
<tr>
<td>모형 2</td>
<td>68.054</td>
<td>.000</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<표 6>에서 모형 1의 선중분석 결과를 살펴보면 오피스 건역에서 기저변수인 기타건역(Other)과 비교하여 도심건역(CBD), 강남건역(GBD) 및 여의도건역(YBD)에 위치한 오피스의 임대료가 유의하게 높은 것으로 나타났으며, 건역별로는 도심건역(CBD), 강남건역(GBD), 여의도건역(YBD)의 순으로 높게 나타났다.

소유자 유형이 임대료에 미친 영향을 살펴보면 대기업, 금융기관, 투자기구가 소유한 오피스가 기저변수인 개인, 구분소유의 기타 오피스 보다 양(+)의 방향으로 유의하게 나타났으며 공공기관과 협력\(^{10}\)는 유의하지 않은 것으로 나타났다. 기타 오피스에 비해 금융기관, 투자기구, 대기업의 순으로 임대료가 높은 것으로 나타났다. 이는 소유주체의 업종특성 이 임대료에 미치는 영향을 분석한 오세준 외(2015)의 연구와도 유사한 결과를 나타내고 있다. 금융기관이 소유하고 있는 오피스는 일부 자가

\(^9\) 다중공선성을 파악하기 위한 분산팽胀지수(VIF)는 모든 변수에서 2.8이하로 나타나 다중공선성의 문제는 있는 것으로 보이며, 모형의 전반적이 적합도에 특별한 문제가 없는 것으로 판단하였다. 

\(^{10}\) 본 연구에서 평가된 금융기관과 협력 건건역의 경수 통상 연기금과 함께 기관투자자로 분류하므로 사후적특이가 강한 협력과 같이 묶기는 어려울 수도 있다.
사용 목적이지만 외부 임대료를 통해 보유자금에 대한 운영수익을 높이기 위해 임대료를 높게 산정하는 것으로 예상되며 REITs나 REF 등의 투자기구 또한 오피스를 보유하는 목적이 수익 극대화를 통한 투자자 배당에 있어 보유기간 동안 임대료를 높게 책정하기 때문으로 판단된다.


오피스 특성의 경우 오피스 관리 방식에 있어 소유자가 직접 관리는 직접관리방식에 의해 틀리게 관리방식으로 전문 자산관리회사에서 관리하고 있는 오피스의 임대료가 높은 것으로 나타났다. 이는 오세준 외(2015),의 연구에서도 전문관리회사가 관리하는 오피스의 임대료가 그렇지 않은 오피스보다 임대료가 높은 것으로 분석하였다.

경과연수는 임대료에 부정적인 영향을 미치는 것으로 분석되었다. 이는 오피스가 신축한 후 시간이 경과할수록 신축 오피스에 비해 기능면에서 멀어지기 때문에 임대료가 낮아지는 것으로 해석된다.11)


공실률은 임대료에 유의하지 않은 것으로 나타났다. 이론적으로 공실이 증가하면 임차인을 유치하기 위해 임대료를 인하하게 되지만 현실적

11) 오피스의 매매가격 결정요인을 분석한 김영훈·심병준(2015)의 연구에서 경과연수가 가격에 미치는 영향이 상반되는 이유에 대해 오피스가 오래된수록 취약, 기계·전기설비 등의 시설물에 대한 몰입적 기능이 노후화 되어 가치가 하락한다고 볼 수 있는 반면에 오피스가 오래된수록 그 지역에서 인지도가 높고 장기 임차인들이 많아 신축 오피스에 비해 높은 임대료를 받을 수 있고, 리모델링·재 건축 등으로 향후 자산가치 상승을 기대해 볼 수 있어 가격이 높을 수 있다고 설명하였다.
주택도시금융연구 제1권 제1호


### 표 6 회귀모형 추정결과

<table>
<thead>
<tr>
<th>구분</th>
<th>모형 1</th>
<th>모형 2</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>비준정회계수</td>
<td>표준회계수</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>B</td>
<td>오차</td>
</tr>
<tr>
<td>상수</td>
<td>421.49.72</td>
<td>3178.20</td>
</tr>
<tr>
<td>오피스</td>
<td>CBD</td>
<td>23054.16</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>GBD</td>
<td>2690.12</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>YBD</td>
<td>5150.32</td>
</tr>
<tr>
<td>오류</td>
<td>대기업</td>
<td>5377.20</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>중부 기관</td>
<td>1911.67</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>공공 기관</td>
<td>5372.21</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>주자 기구</td>
<td>15252.45</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>의뢰</td>
<td>5332.20</td>
</tr>
<tr>
<td>소유자 인정</td>
<td>저작권</td>
<td>4969.89</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>충성</td>
<td>1519.65</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>경정</td>
<td>1597.75</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>공실률</td>
<td>-29.58</td>
</tr>
<tr>
<td>오류</td>
<td>동급</td>
<td>Pr수</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>A등급</td>
<td>10197.03</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>B등급</td>
<td>45447.78</td>
</tr>
</tbody>
</table>

* 종속변수 : 임대료*
다음으로 오피스의 등급을 추가한 표 6의 모형 2의 분석결과를 살펴보면 통계적 유의성과 회귀계수의 부호가 모형 1과 일치하고 있다. 오피스 등급이 임대료에 미친 영향을 살펴보면 기저변수인 C등급에 비해 Pr등급, A등급, B등급의 오피스의 임대료가 유의하게 높은 것으로 나타났으며, 등급별로는 Pr등급, A등급, B등급 순으로 임대료가 높게 나타났다.

(2) 오피스 전체를 대상으로 한 분산분석

오피스의 임대료가 오피스 등급에 따라 차이가 있는지를 분석하기 위해 오피스 등급을 네 개의 집단(Pr등급 1, A등급 2, B등급 3, C등급 4)으로 구분하여 분산분석을 실시하였다.

표 7의 기술통계량에서와 같이 오피스 등급이 낮아짐에 따라 임대료도 낮아지는 것으로 나타나 표 6의 회귀분석 결과와도 일치한다.

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>N</th>
<th>평균</th>
<th>표준편차</th>
<th>표준오차</th>
<th>평균에 대한 95% 신뢰구간</th>
<th>최소값</th>
<th>최대값</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Pr등급(1)</td>
<td>56</td>
<td>131,827</td>
<td>37,401</td>
<td>4,998</td>
<td>121,810 - 141,843</td>
<td>61,000</td>
<td>202,704</td>
</tr>
<tr>
<td>A등급(2)</td>
<td>143</td>
<td>108,409</td>
<td>27,657</td>
<td>2,313</td>
<td>103,837 - 112,980</td>
<td>54,615</td>
<td>197,300</td>
</tr>
<tr>
<td>B등급(3)</td>
<td>188</td>
<td>95,308</td>
<td>24,089</td>
<td>1,757</td>
<td>91,842 - 98,774</td>
<td>39,583</td>
<td>156,667</td>
</tr>
<tr>
<td>C등급(4)</td>
<td>400</td>
<td>86,278</td>
<td>20,778</td>
<td>1,039</td>
<td>84,236 - 88,320</td>
<td>27,500</td>
<td>161,000</td>
</tr>
<tr>
<td>합 계</td>
<td>787</td>
<td>95,697</td>
<td>27,584</td>
<td>983</td>
<td>93,767 - 97,628</td>
<td>27,500</td>
<td>202,704</td>
</tr>
</tbody>
</table>

분산분석 결과 F값이 73.724이며 유의확률은 0.000으로서 유의수준 0.05에서 귀무가설(\(\mu_1 = \mu_2 = \mu_3 = 0\))을 기각하게 된다. 즉, 오피스 등급에 따라 임대료에 있어서 어느 두 집단 간에는 차이가 있다고 할 수 있다.

표 8의 오피스 등급별 임대료 사후검증결과를 보면 사후 집단간 비

12) 충수와 오피스 동급의 상관관계를 살펴보면 Pr등급은 .99의 양의 상관관계가, 충수와 A등급은 .364의 양의 상관관계가 있으며 충수와 B등급은 상관관계가 없는 것으로 나타났다.
교를 위한 Scheffe, Bonferroni 두 가지 방법 모두에서 오피스 동급 간에는 5% 유의수준에서 차이가 있다고 할 수 있다.\(^{13}\)

\[\text{표 8 오피스 동급별 임대료 사후검정 다중 비교}\]

<table>
<thead>
<tr>
<th>종속변수: 임대료</th>
<th>(I) 동급</th>
<th>(J) 동급</th>
<th>(I-J)</th>
<th>표준오차</th>
<th>유의확률</th>
<th>95% 신뢰구간</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Scheffe</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Pr등급(1)</td>
<td>A등급(2)</td>
<td>23417.95</td>
<td>3487.03</td>
<td>.00</td>
<td>12640.19</td>
<td>34195.70</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>B등급(3)</td>
<td>36518.43</td>
<td>3715.21</td>
<td>.00</td>
<td>26109.99</td>
<td>46926.88</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>C등급(4)</td>
<td>45548.47</td>
<td>3481.93</td>
<td>.00</td>
<td>35793.59</td>
<td>55303.36</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>-23417.95</td>
<td>3847.03</td>
<td>.00</td>
<td>-34195.70</td>
<td>-12640.19</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>13100.49</td>
<td>2707.87</td>
<td>.00</td>
<td>5514.17</td>
<td>26866.80</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>22130.52</td>
<td>2377.73</td>
<td>.00</td>
<td>15469.12</td>
<td>28791.93</td>
</tr>
<tr>
<td>A등급(1)</td>
<td></td>
<td>-36518.43</td>
<td>3715.21</td>
<td>.00</td>
<td>-46926.88</td>
<td>-26109.99</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>B등급(3)</td>
<td>13100.49</td>
<td>2707.87</td>
<td>.00</td>
<td>-20686.80</td>
<td>-5514.17</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>C등급(4)</td>
<td>9030.04</td>
<td>2157.95</td>
<td>.00</td>
<td>2984.38</td>
<td>15075.70</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>-9030.04</td>
<td>2157.95</td>
<td>.00</td>
<td>-15075.70</td>
<td>-2984.38</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Bonferroni</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Pr등급(1)</td>
<td>A등급(2)</td>
<td>23417.95</td>
<td>3487.03</td>
<td>.00</td>
<td>13242.63</td>
<td>33593.27</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>B등급(3)</td>
<td>36518.43</td>
<td>3715.21</td>
<td>.00</td>
<td>26691.78</td>
<td>46345.09</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>C등급(4)</td>
<td>45548.47</td>
<td>3481.93</td>
<td>.00</td>
<td>36338.85</td>
<td>54758.10</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>-23417.95</td>
<td>3847.03</td>
<td>.00</td>
<td>-33593.27</td>
<td>-13242.63</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>13100.49</td>
<td>2707.87</td>
<td>.00</td>
<td>5938.22</td>
<td>20362.76</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>22130.52</td>
<td>2377.73</td>
<td>.00</td>
<td>15841.47</td>
<td>28149.58</td>
</tr>
<tr>
<td>A등급(1)</td>
<td></td>
<td>-36518.43</td>
<td>3715.21</td>
<td>.00</td>
<td>-46345.09</td>
<td>-26691.78</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>B등급(3)</td>
<td>13100.49</td>
<td>2707.87</td>
<td>.00</td>
<td>-20262.76</td>
<td>-5938.22</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>C등급(4)</td>
<td>9030.04</td>
<td>2157.95</td>
<td>.00</td>
<td>3322.31</td>
<td>14737.77</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>-9030.04</td>
<td>2157.95</td>
<td>.00</td>
<td>-14737.77</td>
<td>-3322.31</td>
</tr>
</tbody>
</table>

\(^{13}\) 동일한 분석방법을 이용하여 오피스 권역별 임대료 사후검증결과를 보면 YBD권역과 기타권역 간에는 5%유의수준에서 차이가 없다는 결과가 나온다.
(3) 오피스 등급별 임대료 결정요인 분석

모형의 전반적 적합도를 의미하는 분산분석에서 각 등급별 회귀모형의 F value는 각각 6.613, 14.403, 14.299와 26.780을 보여 회귀식의 설명력 (R^2)이 0이라는 귀무가설을 기각하게 되므로 회귀식이 종속변수를 설명하는데 유용하다고 할 수 있다. 또한 모형의 설명력도 등급에 따라 각각 55.0%, 53.1%, 46.0%, 43.7%를 보이고 있다.\(^{14}\)

<table>
<thead>
<tr>
<th>구분</th>
<th>분산분석</th>
<th>설명력</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>F</td>
<td>유의확률</td>
<td>R</td>
</tr>
<tr>
<td>Pr등급</td>
<td>6.613</td>
<td>.000</td>
</tr>
<tr>
<td>A등급</td>
<td>14.403</td>
<td>.000</td>
</tr>
<tr>
<td>B등급</td>
<td>14.299</td>
<td>.000</td>
</tr>
<tr>
<td>C등급</td>
<td>26.780</td>
<td>.000</td>
</tr>
</tbody>
</table>

오피스 등급별 임대료 결정요인을 분석\(^{15}\)한 <표 10>을 보면 Pr등급부터 B등급까지는 오피스 임대료가 도심권역(CBD), 강남권역(GBD), 여의도권역(YBD)의 순으로 높게 나타났지만 C등급에서는 강남권역(GBD)이 도심권역(CBD)보다 높았고 여의도권역(YBD)은 기타권역에 비해 낮게 나타났다. 또한 Pr등급에서는 여의도권역(YBD)의 오피스 임대료는 5% 유의수준에서 유의하지 않은 것으로 나타났다. 오피스 등급을 구분하지 않은 <표 6>의 모형 1에서는 오피스 임대료가 도심권역(CBD), 강남권역(GBD), 여의도권역(YBD)의 순으로 유의하게 높게 나타났지만 등급별로 분석한 결과에서는 등급별로 유의성과 부호에 차이가 있음을 알 수 있다. 다른 등급에 비해 C등급 오피스의 권역별 임대료 차이는 오피스의 경과연수를 통해 해석할 수 있다. C등급에서 도심권역(CBD) 오피스의 평균 경과연수는 36.3년, 강남권역(GBD)은 17.6년, 여의

\(^{14}\) 다중공선성을 피하기 위한 분산팽창치수(VIF)는 Pr등급 분석에서는 최고값이 2.2333, A등급에서는 2.058, B등급에서는 1.789, C등급에서는 2.358로 나타나 다중공선성의 문제는 없는 것으로 보인다.

\(^{15}\) Pr등급의 표본수는 56개이며 독립변수의 개수를 고려할 경우 통계적으로 유의하다고 보지 않을 수 있으나 표본수의 부족은 본 연구의 한계로 남겨 볼 필요가 있다.
도전력(YBD)은 27.8년이며 기타권력은 20.0년이다. 즉 오피스 규모가 작 은 C등급에서 여의도권력(YBD)의 평균 경과연수가 기타권력에 비해 높 음으로 인해 여의도권력(YBD)의 임대료가 기타권력에 비해 낮은 거로 해석할 수 있다.

소유자 유형별 분석에서는 Pr등급의 경우 대기업, 금융기관, 투자기구 가 소유한 오피스의 임대료가 기저부수인 개인, 구분소유의 기타 오피스 보다 얕고(+)의 방향으로 유의하게 나타났으며 A등급은 금융기관이 소유 한 오피스가 기타 오피스 보다 임대료가 높게 나타났고, B등급은 대기 업, 금융기관, 공공기관, 투자기구가 소유한 오피스가 기타 오피스 보다 임대료가 높게 나타났고, C등급에서는 금융기관이 소유한 오피스가 기타 오피스 보다 임대료가 높게 나타났다. 결론적으로 오피스 등급에 관계없이 분석한 것으로 보유하고 있는 오피스의 임대료가 기타 오피스보다 높게 나타났고 오피스 등급에 따라 소유자 유형이 임대료에 미치는 영향이 다 름을 알 수 있었다. 오피스 전체를 대상으로 한 분석에 추가하여 금융기관이 소유한 오피스의 경과연수는 21.41년으로 다른 소유자에 비해 높은 편이다. 이는 상대적으로 오피스 가격이 높지 않았던 과거에 좋은 입지 에 있는 오피스를 매입 또는 신축한 것으로 판단된다.16)

오피스 관리방식은 Pr등급, A등급, B등급에서는 유의하지 않게 분석되었고 C급 오피스에서는 직영 방식이 위탁방식에 비해 임대료가 낮은 것으로 분석되었고, 총수는 Pr등급을 제외한 나머지 등급에서 총수가 높아 점수로 임대료가 높아지는 것으로 나타났고, 경과연수와 공설물은 전체 등급에서 유의하지 않은 것으로 분석되었다.

<표 10 오피스 등급별 회귀모형 추정결과>

<table>
<thead>
<tr>
<th>구분</th>
<th>Pr등급</th>
<th>A등급</th>
<th>B등급</th>
<th>C등급</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>비표준화 계수(B)</td>
<td>t</td>
<td>비표준화 계수(B)</td>
<td>t</td>
</tr>
<tr>
<td>상수</td>
<td>51152.79</td>
<td>3.11</td>
<td>56993.87</td>
<td>5.54</td>
</tr>
<tr>
<td>CBD</td>
<td>60146.80</td>
<td>5.94</td>
<td>46147.78</td>
<td>9.31</td>
</tr>
<tr>
<td>GBD</td>
<td>33666.58</td>
<td>3.08</td>
<td>28053.52</td>
<td>6.28</td>
</tr>
<tr>
<td>YBD</td>
<td>23215.67</td>
<td>1.81</td>
<td>17249.81</td>
<td>2.86</td>
</tr>
<tr>
<td>소유자 유형</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>대기업</td>
<td>32655.35</td>
<td>2.61</td>
<td>32421.66</td>
<td>.68</td>
</tr>
<tr>
<td>공공기관</td>
<td>28394.78</td>
<td>2.23</td>
<td>13952.55</td>
<td>2.40</td>
</tr>
<tr>
<td>투자 기구</td>
<td>11843.80</td>
<td>3.29</td>
<td>-5132.76</td>
<td>-.81</td>
</tr>
<tr>
<td>협회</td>
<td>35786.85</td>
<td>3.29</td>
<td>5402.49</td>
<td>1.10</td>
</tr>
<tr>
<td>오피스 특성</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>취약 관리</td>
<td>-1845.22</td>
<td>-19</td>
<td>3075.61</td>
<td>.79</td>
</tr>
<tr>
<td>총수</td>
<td>854.77</td>
<td>1.86</td>
<td>1000.29</td>
<td>3.20</td>
</tr>
<tr>
<td>정화 인수</td>
<td>100.17</td>
<td>.25</td>
<td>-173.08</td>
<td>-.95</td>
</tr>
<tr>
<td>공실률</td>
<td>-426.66</td>
<td>-1.76</td>
<td>-69.21</td>
<td>-.67</td>
</tr>
</tbody>
</table>

* 통제변수 : 임대로

IV. 결론

1. 연구의 결과

전 세계적으로 저금리 기조가 장기화 되면서 시중에는 유동성이 풍부해지고 있고, 기관투자자 뿐만 아니라 다양한 유형의 투자자들이 상업용 부동산 투자에 대한 관심을 높여가고 있다. 풍부한 유동성과 투자수요의 증가로 상업용 부동산 투자수익률에 정점 감소 추세를 보이고 있어 그 어느 때 보다 투자자들은 투자에 대한 의사결정을 다양한 측면에서 신중히 하고 있는 실정이다. 이러한 상황에서 본 연구에서는 대표적인 상업
용 부동산이 할 수 있는 오피스에 대한 자료를 수집하여 오피스 등급별로 임대료 결정요인에 어떤 영향을 미치는지를 분석하였다.

본 연구에서 분석한 주요 결과는 보면 첫째, 기존의 선행연구와 같이 오피스 권역에 따라 임대료가 차이가 있었으며 권역별로는 도심권역 (CBD), 강남권역 (GBD), 여의도권역 (YBD)의 순으로 높게 나타났다.

둘째, 소유자 유형에 따라서도 임대료에 차이가 있었는데 다른 소유자 유형에 비해 수익극대화에 보다 주력한 수반에 없는 금융기관, 투자기구, 대기업이 소유한 오피스의 임대료가 여타 소유자의 오피스보다 높은 것으로 나타났다.

셋째, 소유자가 직접 관리는 직접관리방식에 비해 전문 자산관리회사에서 관리하고 있는 오피스의 임대료가 높았고, 경과연수는 임대료에 부정적인 영향을, 충수는 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났고 공실률은 유의하지 않은 것으로 나타났다.

넷째, 오피스 등급별로는 C등급에 비해 Pr등급, A등급, B등급의 오피스의 임대료가 유의하게 높은 것으로 나타났다.

마지막으로 오피스 등급별로 분류하여 임대료 결정요인을 분석한 결과에서는 등급에 따라 오피스 권역이 임대료에 미치는 영향이 다르게 나타났고, 소유자 유형, 관리방식, 오피스의 물리적 특성 또한 오피스 등급별로 미치는 영향이 다를 수 있었다.

서론에서 언급한 바와 같이 그 동안 오피스 시장을 점검을 위주로 데이터를 관리하고 시장을 분석하였으나, 서울에서의 각 권역간 거리의 차이가 크지 않고, 일부 등급에서는 권역별로 임대료 차이가 미미해지고 있으며 신규 오피스 또는 Pr등급을 위주로 공급되고 있어 향후에는 오피스 등급별로도 관련 데이터를 축적 관리할 필요가 있다. 더불어 각 부동산 자산관리회사별로 오피스 등급에 대해 조금씩은 상이한 기준을 갖고 있어 오피스 등급 기준을 동일함으로써 투자자들이 바른 의사결정을 할 수 있도록 지원할 필요가 있다.

17) 2010년부터 2014년까지 서울에는 159.5 만평의 오피스가 공급되었으며 그 중에서 Pr등급 오피스는 88.4만평(56.4%), A등급은 30.9만평(19.4%), B등급은 22.1만평(13.9%), C등급은 17.9만평(11.2%) 공급되었다. (코람코자산신탁, 2014, 전계보고서, p.5)
2. 연구의 한계

본 연구를 정리하면서 몇 가지 아쉬움이 남아 있는데 이를 본 연구의 한계로 남겨 놓아 향후에도 지속적으로 연구하고자 한다. 우선 국내 오피스 시장에는 병목임대료와 간트 프리를 적용하여 계산한 실질임대료가 존재하고 있으며 병목임대료는 증가하는 반면 실질임대료는 보합세를 이루고 있다. 결국 임대료 결정요인을 분석함에 있어 종속변수를 병목임대료가 아닌 실질임대료를 기준으로 하는 것이 시장의 현상을 명확히 분석할 수 있으나 데이터를 쉽게 구할 수 없어 본 연구에서도 병목임대료를 대상으로 분석하였다.

둘째, 본 연구에서는 특정시점을 기준으로 한 분석에서 오피스 동급별로 임대료 결정요인에 차이가 있다고 설명하고 있으나, 황난면 분석이 아닌 시계열 분석을 통해 오피스 동급이 임대료에 미친 영향을 분석한다면 더욱 의미 있는 연구가 될 것으로 기대한다.

셋째, 본 연구에서는 여러 선형연구에서 분석한 오피스의 물리적 특성에 대한 분석이 미진하며 분석결과에 대한 해석에서 동급을 구분하지 않은 오피스 전체를 대상한 분석과 오피스 동급별 분석에서 임대료 결정요인에 달라지는 경우에 대한 해석이 미비하다.

이러한 한계들은 연구자의 개울음에 의한 것으로 향후의 연구에서는 보다 많은 자료를 수집하여 오피스 동급이 임대료에 미친 영향을 보다 실증적으로 분석하고자 한다.

<table>
<thead>
<tr>
<th>논문접수일</th>
<th>2016.05.15</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>논문심사일</td>
<td>2016.06.03</td>
</tr>
<tr>
<td>계재확정일</td>
<td>2016.06.27</td>
</tr>
</tbody>
</table>
참고문헌

- 금상수·조주현, 2012, “오피스 빌딩 등급과 임대료의 결정요인 비교분석-서울시 오피스 빌딩을 중심으로-”, 부동산·도시연구 제5권 제1호, pp.47-64
- 김광영·김환교, 2006, “오피스 빌딩 임대료 결정요인에 관한 실증연구-서울시 하위시장별, 오피스 빌딩 등급별 중심으로-”, 부동산학연구 제12집 제2호, pp.115-137
- 김서경·최종균, 2012, “오피스 빌딩과 매장용 빌딩의 임대료 및 토지 가격 결정요인에 관한 비교분석”, 지역연구 제28권 제4호, pp.3-21
- 진현주·이상용, 2008, “오피스 임대료 결정소인에 관한 연구-회귀분석과 신경망 이론을 중심으로-”, 지역연구 제24권 2호, pp.3-26
- 김의준·김용환, 2006, “서울시 오피스 임대료 결정요인의 변화 분석”, 지역연구 제22권 2호, pp.79-95
- 박민수·김상봉, 2013, “부동산 경매시장의 아파트 낙찰가격에 영향을 미치는 요인들에 관한 연구”, 부동산학보 제53권, pp.57-71
- 손재영·김경환, 2000, “서울시 오피스 임대료의 횡단면 분석”, 국토계획 제35권 제5호, pp.279-295
- 양영준·임병준, 2015, “매매인 유형이 서울 오피스 가격에 미치는 영향”, 부동산학보 제63권, pp.145-156
- 이태종 외, 2015, “서울 오피스 임대시장의 펜트프리 결정요인 분석”, 부동산학연구 제21집 제3호, pp.75-84
- 오세준 외, 2015, “오피스 소유주체의 업종특성이 임대료에 미치는 영향”, 부동산학보 제62권, pp.121-133
- 이종훈·조주현, 2008, “소매용 부동산의 임료결정요인에 관한 연구”, 부동산학연구 제18집 제2호, pp.63-102
• 이현석, 박성균, 2010, “공간자기상관을 고려한 권역별 동급별 오피스 임대료 결정요인 분석”, 국토계획 제45권 제2호, pp.165~177
• 전기석, 이현석, 2006, “위계적 사조모형을 이용한 오피스 임대료 결정요인 분석”, 국토연구 제49권, pp. 171~184
• 코람코자산신탁, 2015, “국내 오피스시장의 지표현황과 동급별 오피스 시장의 특성”
• 최인천, 2014, 기관투자자만 아는 부동산투자운영 매뉴얼, 매일경제신문
• 허철원 외, 2014, “서울 오피스빌딩 관리방식 결정요인에 관한 연구”, 서울도시연구 제15권 3호, pp.41~57
• 한국금융투자협회, 2016. 5.10 보도자료
A Study on the Determinants of Office Rent
- Focused on Office Grade -

<Abstract>

This research analyzed office rental decisive factors by using the 4th quarter of 2015 in respect of 787 offices in Seoul.

As the analysis result, difference appeared in rental along with office sphere, which appeared high in order of central business district (CBD), Gangnam business district (GBD), and Yeouido business district (YBD). Second, difference appeared in rental along with the owner type, rental of the office owned by banking institution, investment institution, and large enterprise appeared higher than other owner type, which seem to more concentrate on maximizing profit compared to other owner type. Third, management in trust type office displayed higher rental compared to direct management type, also, the construction year of the office influenced rental negatively, while floor level influenced positively, however vacancy rate appeared to have no significance. Fourth, in respect of office grade, rental appeared significantly high in order of Prime grade than C grade, A grade, and B grade, also, as the result of analyzing rental decisive factor by classifying office grade, influence on rental per office sphere appeared different, also, owner type, management method, and physical characteristic of office also appeared to have different influence according to office grade.

Key words: Seoul, Office, Office grade, Renta