

국내 인터넷 주식거래를 위한 비즈니스 모델에 관한 실증연구

이 건 창*, 정 남 호**

Empirical Study on a Business Model for the Internet-Based Stock Trade

Lee, Kun-Chang*, Chung, Nam-Ho**

The objective of this paper is to propose additional features for the success of the Internet-based stock trading companies in Korea which attempt to improve competitiveness in the stock trading market. Literature about this issue has been rarely reported. To clarify our research intention, therefore, we surveyed 24 stock trading companies which support the Internet-based stock trading systems, and gathered data about appropriate Internet business model which is deemed promising and effective in the future. Analysis results revealed that besides cheap trading transaction cost, those additional features such as convenience, reliability, speed delay, superiority, and profitability are also important as well for the success of the Internet-based stock trading.

* 성균관대학교 경영학부 교수

** 성균관대학교 경영학부 박사과정

I. 서 론

최근 우리나라는 IMF 체제 하에서 정부, 기업, 가계 등 모든 경제 주체가 피나는 구조조정의 시련을 겪고 있다. 그러나 이러한 구조조정의 물결은 결국은 우리나라 경제가 한차원 성장하기 위하여 언젠가는 반드시 거쳐야 할 과정이기 때문에 오히려 국가경쟁력 강화라는 차원에서 볼 때에는 유리한 측면이 많다. 이러한 구조조정의 물결이 증권업계에도 불어닥쳐, 그동안 위탁수수료 수입증대를 위하여 영업점포망 확충등 안이한 경영을 해온 국내 증권사들도 강도높은 구조조정의 요구에 직면하고 있다. 이와 아울러 그동안 정부주도로 추진해온 위탁수수료 자유화, 증권산업의 진입장벽 철폐 및 증권시장 개방 등도 향후 국내 증권산업의 구조조정에 적지않은 영향을 미칠 것으로 예상된다 (이승우, 1997). 이러한 격변하는 경영환경하에서 국내 증권사들은 기존의 단일한 영업방식을 개선하고 보다 내실있고 공격적인 고객서비스를 제공하는 고도의 경영전략을 추구하여야 한다. 이러한 관점에서 볼때에 최근 인터넷을 이용한 주식거래와 같은 새로운 대고객서비스 전략은 충분히 연구되어야 할 가치가 있다. 왜냐하면, 누구든지 인터넷을 쉽게 사용할 수 있다는 점과, 또한 인터넷을 이용한 주식거래 기법은 투자의사결정에서 최종결재까지 "고객 스스로의 자율적인 의사결정에 의하여 고객이 직접 일련의 주식거래과정을 처리하도록 지원하기 때문에" 차세대 영업전략으로서의 가치가 충분히 있기 때문이다.

인터넷 주식거래란 주식을 매매하고자하는 사람이 직접 인터넷에 연결한 후 취득한 정보를 이용하거나 추가로 인터넷상에서 정보를 제공받아 일정한 매매 정보시스템에 따라 주식을 매매하는 것을 총칭한다. 이러한 인터넷 주식거래가 증권사의 입장에서 갖는 최대장점은 증권사의 입장에서서는 객장이 필요없이 관련 하드웨어와

소프트웨어만 있으면 영업을 할 수 있다는 점이다. 반면 고객들의 입장에서서는 집이나 사무실에서 실시간으로 언제든지 저렴한 비용으로 주식거래를 할 수 있는 장점이 있다. 이러한 이유로 선진국에서는 이미 오래전부터 인터넷을 이용한 주식거래가 활성화 되고 있으며 그 규모 또한 날로 증가하고 있는 추세이다. 국내의 경우에는 1998년 초만 해도 몇몇 증권회사만이 인터넷을 이용한 영업을 했지만, 불과 몇 달 사이에 많은 증권회사가 인터넷 주식거래 시장에 참여하여 이제는 그 숫자가 24개 곳에 이르고 있다. 이러한 발전 속도로 판단해 볼 때 조만간 인터넷으로 주식뿐 만 아니라 채권, 선물 등 다양한 금융상품을 거래할 수 있는 브로커 내지 증권사가 출현할 것으로 전망된다 (남상조 & 이경호, 1998). 또한 인터넷을 통해서 전세계의 증권시장의 시세나 보고서 등을 입수할 수 있고 인터넷으로 주가정보를 제공하는 사이트들이 갈수록 증가하고 있기 때문에 인터넷 주식거래는 주식거래의 새로운 표준으로 정착할 것으로 기대된다 (Kalakota & Winston, 1997).

이와 같은 인터넷 주식거래가 최근 국내 주식시장에 등장하게 된 배경에는 대체로 다음과 같은 다섯가지 이유가 있다. 첫째 원인은 세계 금융환경의 변화이다. 정보통신기술의 발달과 자유시장경제의 원칙에 따른 각종 장벽의 철폐는 국제금융시장의 통합을 가속화 하고, 시간적 공간적인 제약을 넘어 보다 적극적인 금융거래를 가능하게 해주었다. 이런 환경속에서 등장한 인터넷 주식거래는 그 개방성과 사용자의 접근 용이성 때문에 세계금융환경의 변화와 부합하여 급격히 성장하게 되었다. 두 번째 이유로는 세계 증권시장의 급격한 전자화를 들 수 있다. 증권시장에서 전자화가 특히 두드러지는 이유는 주식거래의 전자화가 용이하고 그 효과가 상대적으로 크기 때문이다. 실제로 선진국들 중 일본을 제외한 미국과 유럽을 중심으로 전자주식거래소

의 개설 및 국제적인 주식거래 네트워크의 확립, 인터넷위탁매매 및 인터넷금융의 등장 등 혁신적인 움직임이 일어나고 있다. 세 번째 이유는 '고객 욕구의 변화'이다. 컴퓨터가 확산이 되고 인터넷이 널리 보급되면서 고객들은 더 이상 증권사의 객장에서 증권사 직원의 도움을 받아서 거래를 하기 보다는 자신이 직접 주식관련 정보를 수집하고 자신이 내린 결정에 의해 투자하고자 한다. 이러한 욕구를 가장 최적으로 만족시킬 수 있는 수단이 인터넷 주식거래이기 때문에 고객들이 인터넷 주식거래를 선호하게 하는 한 원인이 되고 있다. 네 번째 이유는 증권시장내의 경쟁심화이다. 그중 대표적인 것이 주식거래의 매매 수수료 자율화이다. 국내의 대부분의 증권사들은 주식의 매매수수료에 의존하여 경영을 하고 있었으나 매매 수수료가 자율화됨에 따라 기존의 영업방식으로는 생존할 수 없게 되었다. 특히 외국 증권사의 출현과 할인 중개업자 등의 출현은 수수료의 하락을 불가피하게 만들었고 이에 따라 국내 증권사들은 새로운 주식거래 방법이 필요하게 되었다. 끝으로 다섯 번째 이유로써 인터넷 사용자수의 급격한 증가세이다. 이러한 현상은 곧 인터넷을 이용한 주식거래에 대한 수요가 충분하다는 것을 의미하는 것이고, 기업의 입장에서도 인터넷을 사용하는 잠재고객 확보 및 증시로의 유인이라는 측면에서 인터넷 뱅킹, 인터넷 주식거래 등에 눈을 돌리게 되었고 이에 따라 인터넷 주식거래가 등장하게 되었다.

한편, 이미 국내에는 약 24개의 증권사들이 인터넷 주식거래를 하고 있는데 (매일경제, 1999a), 이는 98년 말에 8개 정도였던것과 비교하면 불과 6개월 여 만에 3배 이상 늘어난 것으로서 인터넷 주식거래에 관한 기존 증권업계의 관심정도를 확인할 수 있다. 그러나, 인터넷 주식거래를 하는 증권사들의 수적인 성장에도 불구하고, 이들 기업들은 주로 저렴한 거래수수료를 무기로 하여 고객유치에 나서고 있는바 이러한 저가

거래수수료 전략은 고객유치를 위한 단기전략은 될지언정 장기적인 경쟁력 강화전략으로는 부적합하다. 따라서, 앞으로 주식시장에서 증권사간에 인터넷 주식거래가 활성화될 것이 분명한 현실점에서 보다 의미있는 인터넷 주식거래 발전 전략을 수립하기 위해서는 현재의 저가 거래수수료 전략을 보완하고 인터넷 주식거래에 영향을 미치는 실질적인 요소를 파악하는 것이 매우 중요하다고 하겠다. 그러나, 인터넷 주식거래에 관한 기존문헌을 보면 이같은 주제를 다룬 연구가 없다 (오영호, 1997; 이승우, 1997; 이규금, 1998a, 1998b; 장경천, 1999; Malone 등, 1987; Freund, 1991; Nehmzov, 1996; Major, 1997).

본 연구에서는 이같은 인터넷 주식거래에 관한 기존연구의 한계를 극복하기 위하여 다음과 같은 연구목적을 제시한다.

첫째, 본 연구에서는 기존의 인터넷 주식거래 현황에 대한 설문조사를 바탕으로 인터넷 주식거래에 영향을 미치는 주요 속성을 도출한다. 이를 위해서 본 연구에서는 국내의 24개 인터넷 주식거래를 제공하는 증권사에 대한 특징 및 현황을 자세히 비교 분석하고 통계적 실증분석을 통하여 고객의 요구사항을 통계적 분석을 통하여 정리하였다.

둘째, 이러한 속성을 바탕으로 저가 수수료 기반의 비즈니스 모델을 보완하는 구체적인 비즈니스 모델을 제시하고자 한다. 이를 통해서 기존의 인터넷 주식거래 비즈니스 모델에서 수수료외의 새로운 요인들을 실증적으로 검증하고자 한다.

본 논문은 다음과 같다. 2장에서는 인터넷 주식거래에 관한 기존연구 및 국내외 현황을 자세히 정리하였고, 3장에서는 본 논문에서 제안하는 연구 방법론과 가설을 소개하였다. 4장에서는 설문조사 자료를 바탕으로 요인분석 및 회귀분석 통하여 성공적인 인터넷 주식거래를 위한 속성 및 비즈니스 모델을 제시한다. 끝으로 5장에서는 결론을 내리고 향후 연구방향을 제시한다.

II. 기존연구 및 국내의 현황

2.1 기존연구

현재 인터넷 주식거래에 대한 연구는 매우 부진한 편으로 대부분의 연구가 인터넷 주식거래의 현황 및 전망 정도를 소개하는 수준이다. 국내의 오영호(1997)와 이승우(1997)는 증권산업의 급속한 경영환경 변화가 야기시킬 국내 증권산업의 구조조정을 예견하고 이러한 구조조정 속에서 생존하기 위한 경쟁전략으로 인터넷 주식거래를 들었다. 그는 이 연구에서 인터넷 주식거래는 위탁수수료 자율화에 대응할 수 있는 전략적 방안이 될 수 있으므로 이러한 인터넷 주식거래의 도입을 서둘러야 한다고 주장하였다. 또한, 인터넷 주식거래는 중소형 증권사들이 치열한 경쟁속에서 장기적으로 생존하기 위한 전략론으로 필수적임을 강조하였다. 그러나 이 연구는 인터넷 주식거래에 대한 초기 연구로 도입의 전략적 필요성만을 강조하였을 뿐 어떠한 방식으로 도입하여 어떠한 전략을 펼쳐야 하는지에 대한 구체적인 비즈니스 모델은 제시하고 있지 못하다. 한편, 이규금(1998a, 1998b)은 인터넷 상에서의 주식거래를 이에 관련이 있는 세 집단인 기업, 거래소 그리고 증권사를 중심으로 인터넷을 활용한 주식거래의 자동화라는 측면에서 그 현황을 소개하였다. 또한, 증권회사들이 홈페이지에서 제공하는 정보를 유형별로 검토하고 인터넷 주식거래가 어떻게 이루어지는지 보고자 하였다. 그러나 이 연구 역시 다른 연구들과 마찬가지로 저가 거래수수료 전략의 유용성을 강조하고 법규의 정비가 필요함을 역설하였을 뿐 구체적인 인터넷 주식거래를 위한 지침을 제공하지는 못하였다. 그러나 장경천(1999)은 스톡피아라는 인터넷 주식거래 분석 사이트를 통해서 국내의 인터넷 주식거래의 현황을 몇가지 기준을 가지고 구체적으로 평가하였다. 이 사이트의

목적은 투자가의 입장에서 인터넷 주식거래의 건전한 발전과 투자자들이 보다 고급의 서비스를 제공받도록 하는데 있다. 특히, 이전까지 일반투자가는 정보면에서 증권사가 제공하는 정보만을 취해왔으며 남들보다 우월한 정보획득을 목적으로 또 다른 추가비용을 지불해야 한다는 단점을 지적하였다. 따라서, 이러한 증권사의 비교를 통해 다시읽기(Reload)가 필요없는 실시간 변동 시세, 주문체결후 자동연락, 투자성향 분석, 종합 금융계좌 시스템등 이러한 새로운 개념의 증권서비스들을 유도하고자 하였다. 그러나 이 연구는 고객이 증권사를 선택할 수 있는 상대적인 기준을 제시하였을 뿐 인터넷 증권사들이 현재의 경쟁환경 속에서 생존하기 위해 필요한 핵심 영향 요인을 제시하고 있지는 못하다. 즉, 증권사의 입장에서 요구되는 보다 적극적인 인터넷 주식거래를 위한 비즈니스 모델(저가 수수료 위주의 비즈니스 모델을 보다 구체적이고 전략적으로 활용할 수 있는 모델)의 제시가 결여되어 있다.

국외에서의 연구 역시 인터넷 주식거래의 장점인 저가 수수료를 이용한 장점을 강조하는 수준이다. Malone 등(1987)은 비용절감의 문제 때문에 인터넷과 같은 전자시장에서 인터넷 주식거래를 포함한 정보기술을 이용한 거래가 활발해 질것임을 예견하였다. Freund(1991)는 인터넷과 같은 전자시장을 통한 주식거래의 유용성을 강조하면서 아직까지는 초기 단계에 불과하지만 이러한 주식거래의 방식이 급격히 발전할 것임을 주장하였다. 그는 이 연구에서 뉴욕주식거래(New York Stock Exchange: NYSE)를 예로 들면서 그 변화가 점진적이기는 하지만 글로벌한 환경에서 적응하기 위하여 컴퓨터화 하고 있는 현황을 자세히 소개하였다. 한편, 유럽과 미국에

1) 본 연구에서의 "인터넷 증권사"는 인터넷에서만 영업하는 증권사 뿐만 아니라 기존의 증권사들이 인터넷 상에서 영업을 하는 경우까지도 모두 포함하여 편의상 "인터넷 증권사"로 정의하기로 한다.

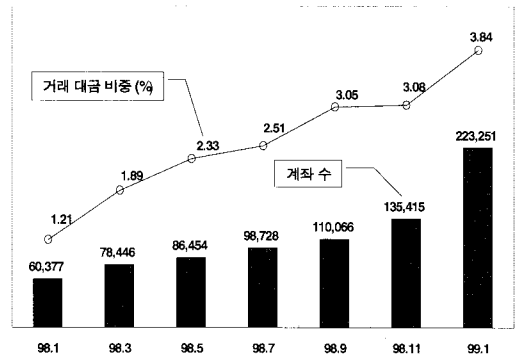
서 조사된 한 연구에 의하면 1999년 이내에 인터넷 웹사이트가 은행의 서비스 채널로서 가장 유망할 것으로 조사되었다. 또한, 20세기 말까지는 은행거래를 하는 주부의 15% 이상이 웹을 사용할 것으로 전망하면서 인터넷 주식거래 역시 이러한 차원에서 매우 활발해 질 것으로 전망하였다(Nehmzow, 1996). Luecke는 인터넷 상에서의 증권거래가 기존의 증권회사들의 영업에 미치는 영향에 대하여 조사하면서 낮은 수수료가 가장 큰 장점이라고 하였다. 그러나 이러한 낮은 수수료만으로는 기존의 투자자들을 지속적으로 흡수하기에는 어려움이 있을 것으로 평가하였다. Major(1997)는 인터넷 주식거래의 효용성을 평가하기 위하여 42명의 이용자들을 대상으로 설문을 실시하였다. 이 결과 응답자의 88.1%가 기존의 방법 보다는 인터넷을 선호하는 것으로 나타났다. 그 이유로는 저렴한 수수료와 접근의 편리성을 들 수 있었는데 단지 보안문제나 사기, 해커 등의 문제가 극복되어야 할 것으로 지적되었다.

이와 같이 기존의 연구들은 주로 인터넷 주식거래의 현황에 대하여 주로 소개한 수준이며 인터넷 주식거래의 유용성을 단지 저가 거래수수료에서 찾고 있는 한계점을 가지고 있다. 따라서, 인터넷 주식거래의 현황을 분석하고 이를 바탕으로 국내의 현황에 적합한 인터넷 주식거래용 비즈니스 모델을 제시하는 본 연구는 매우 의미있고 독특한 연구라고 할 수 있다.

2.2 국내외 현황

2.2.1 국내현황

99년 4월 현재 국내 인터넷 증권사는 총 24개이다.²⁾ 국내 인터넷 주식거래의 현황을 현재 주식거래를 하고 있는 증권사들을 중심으로 살펴보면 다음과 같다. 97년 5월 처음 서비스를 시작한 인터넷 주식거래 위탁 계좌수는 99년 2월 말



<그림 1> 인터넷 주식계좌수와 주식거래 대금의 비중 (6개 대형 증권사 기준)

현재 31만 606계좌로 늘어 전체 위탁 계좌의 7.6%를 차지하고 있다. 또한, 거래 금액도 98년 말 현재 10조원까지 늘어났다 (매일경제, 1999b). 증권협회의 집계에 따르면 99년 2월 말 현재 6대 증권사의 전체 약정금 중 4.76%가 인터넷 주식거래를 통한 것이며 주문건수도 12%를 넘고 있다고 한다. 또한, 증권사 중에는 인터넷 주식거래가 주문 건수 중 인터넷 주식거래가 30%를 넘는 곳이 있을 정도로 인터넷 주식거래의 규모는 커지고 있다 (그림 1 참조).

먼저, 수수료의 측면에서 보면 98년 8월 세종증권은 업계 최초로 인터넷 주식거래를 통한 주식 위탁매매의 수수료를 일반 주식위탁매매 수수료의 50%로 인하하였다. 세종증권의 이러한 수수료 인하 전략은 초기에는 다른 증권사들에게 별다른 영향을 미치지 못하는 것 처럼 보였으나 이를 계기로 세종증권의 인터넷 주식거래 이용자 수가 3배 이상 늘어나자 중소형 증권사가 대거 수수료 인하전략을 펼치고 있다. 신흥증권은 99년 1월 인터넷 주식거래를 포함한 홈 트레이딩(Home Trading)을 위한 주식 및 선물·옵션 위탁매매 수수료를 50% 인하하였고 동부증권도 2월에 수수료를 대폭 인하하였다. 이후 신한, 한양, 유화, 교보증권 등도 수수료 인하전략을 펼치고 있다. 특히 이들 증권사는 2억원 이상 거래 고객에게는 수수료 인하폭을 50% 이상

2) [부록 1] 국내 인터넷증권사 사이트 참조

으로 인하하는 등 수수료 인하에 나서고 있다. 이와 같이 국내 증권시장에서 중소형 증권사들이 수수료 인하 전략을 펼치고 있는 데에는 많은 이유가 있으나, 첫째는 대형 증권사와 경쟁하는데 있어 인터넷 주식거래가 용이하기 때문이고, 둘째는 지점 없이 영업하는 E*Trade와 같은 외국 인터넷 증권사들이 국내시장에 진입할 때를 대비하는 목적이 있다.

한편, 서비스의 측면에서 보면 삼성, LG, 현대와 같은 대형 증권사들은 PC통신(KOSTEL³⁾)이나 인터넷 통신 업체와 제휴를 맺어 빠른 통신

서비스를 제공하고 있다. 또한, 삼성, 대신, 신홍증권은 컴퓨터로 유상청약을 할 수 있는 서비스를 제공하고 있고, 대우, 현대, 대신, 삼성, 쌍용, 서울, 보람, 한화, 한빛, 신홍, 조흥증권에서는 은행이체가 가능하며, 한화증권은 주식과 선물·옵션은 물론 채권거래도 가능하다. 이외에도 대형 증권사들은 맞춤 서비스를 목표로 인터넷을 통한 재테크 상담 및 자산 배분 및 포트폴리오 상담까지 해주는 투자 상담 서비스도 제공하고 있다. <표 1>은 국내 인터넷 주식거래 현황을 정리한 것이다.

<표 1> 인터넷 주식거래를 제공하는 국내증권사의 현황

(단위 : 억원)

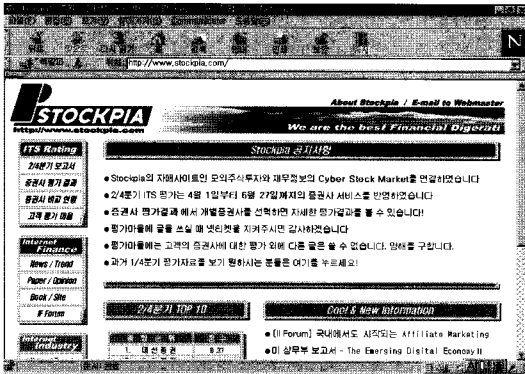
| 회 사 명 | 개 요 (상장년도) | 손익현황 (98년 하반기) | 장 점 | 단 점 | 기 타 |
|-------------|-------------------|---|---------------------------|---|----------------------------|
| 건설증권 | 1959년 설립 | 영업수익 : 13 경상이익 : 2 순 이 익 : 2 | 디자인이 좋은 편이며 자사 소개도 충실함 | 손님(Guest)의 자료 접근이 어려움 | 수수료 할인 |
| 교보증권 | 1949년 설립 | 영업수익 : 361 경상이익 : 48 순 이 익 : 45 | 투자자에 필요한 많은 자료를 제공 | 내용에 비해 시각적 디자인이 다소 부족 | 수수료 할인 무선메일서비스등 |
| 대우증권 | 1970년 설립(1975) | 영업수익 : 3,629 경상이익 : 100 순 이 익 : 64 | 투자자에 많은 유용한 사이트 연결 | 즉각적인 업데이트 미흡 | 수수료 할인 해외증권사 연결 |
| 대우리젠 트증권 | 1954년 설립(1988) | 영업수익 : 311 경상이익 : -90 순 이 익 : -63 | KOSTEL 이용 안정성 | 제공 자료의 상대적 부족 | 수수료 할인 |
| 동부증권 | 1982년 설립(1988) | 영업수익 : 461 경상이익 : 179 순 이 익 : 118 | 홈레이딩에 관한 많은 자료 제공 | 웹 브라우저 사양이 낮은 경우 사용불가 (대부분 증권사와 동일) | 수수료 할인 PC통신 이용 가능 |
| 동양증권 | 1962년 설립(1988) | 영업수익 : 1,839 경상이익 : -181 순 이 익 : -191 | 매직 콜센터로 새로운 고객확보에 큰 장점 | 회사소개 등 각종 연결 사이트 부족 | 수수료 할인 휴대폰, 팩스로 내역통지 |
| 동원증권 | 1968년 설립(1986) | 영업수익 : 2,225 경상이익 : -226 순 이 익 : -152 | 인터넷 바로연결 | 계좌번호의 계속적인 입력요구 불편 | 수수료 할인 |
| 부국증권 | 1954년 설립(1988) | 영업수익 : 173 경상이익 : -25 순 이 익 : -2 | 다양한 사이트 연결 투자자에 실질적 도움 | 눈에 잘보이는 맵의 작성이 아쉬움 | 수수료 할인 |
| 삼성증권 | 1982년 설립(1988) | 영업수익 : 2,074 경상이익 : 239 순 이 익 : 162 | 다양한 주식매매 방식 | 일반적인 자료에도 접근 어려움 | 수수료 할인 |

3) KOSTEL : 증권전문 PC통신

<표 1> 인터넷 주식거래를 제공하는 국내증권사의 현황 (계속)

(단위 : 억원)

| 회 사 명 | 개 요 (상장년도) | 손익현황 (98년 후반기) | 장 점 | 단 점 | 기 타 |
|---------------|-------------------|---|---|------------------------------------|-------------------------|
| 세종증권 | 1982년 설립(1988) | 영업수익 : 655 경상이익 : 20 순 이 익 : 19 | 한국의 대표적 인터넷 증권사로 인지됨 | 자료 제공이 충분하지 않음 | 수수료 할인 주도 |
| 신영증권 | 1956년 설립(1987) | 영업수익 : 883 경상이익 : 232 순 이 익 : 162 | 손님에게도 많은 자료를 제공해서 신규고객 확보가 매우 유리함 | 글자체등 디자인의 보완이 필요 | 수수료 할인 |
| 신한증권 | 1962년 설립(1989) | 영업수익 : 413 경상이익 : 35 순 이 익 : 35 | KOSTEL 이용가능 | 자사의 독자적 정보 제공 보완 | 수수료 할인 |
| 신흥증권 | 1955년 설립(1990) | 영업수익 : 270 경상이익 : -19 순 이 익 : -13 | 486DX에서도 원활히 접속됨 | 투자자료의 상대적 부족 | 수수료 할인 |
| 쌍용증권 (굿모닝) | 1973년 설립(1986) | 영업수익 : 1,125 경상이익 : -481 순 이 익 : -543 | 홈레이딩에 금융 기법에 의한 많은 분석 자료 제공 | 일반사항의 미공개로 신규고객 및 홍보 효과도 적음 | 수수료 할인 |
| LG증권 | 1969년 설립(1975) | 영업수익 : 1,898 경상이익 : 20 순 이 익 : 18 | 다양한 서비스 제공 제테크, 세무회계등 차별화된 서비스 제공 | 보다 시각적인 웹 사이트 디자인이 아쉬움 | 수수료 할인 무선증권정보등 제공 |
| 유화증권 | 1962년 설립(1987) | 영업수익 : 235 경상이익 : 83 순 이 익 : 76 | KOSTEL 이용 가능 | 독자적 서비스 내용 부족 | 수수료 할인 |
| 일은증권 | 1972년 설립(1976) | 영업수익 : 237 경상이익 : -36 순 이 익 : -35 | KOSTEL 이용 가능 | 독자적 서비스 내용 부족 | 수수료 할인 |
| 조흥증권 | 1982년 설립 | 영업수익 : 365 경상이익 : -176 순 이 익 : -208 | 인터넷 접속용이함 인터넷 주식거래 국내 최초 실시 | 웹 디자인이 단조로움 | 수수료 할인 |
| 한빛증권 | 1954년 설립(1988) | 영업수익 : 374 경상이익 : 20 순 이 익 : 20 | 인터넷등 다양한 접속 용이, 윈도우 3.1에서도 사용가능 | 웹 디자인이 지나 치게 단조로움 | 수수료 할인 |
| 한진증권 | 1973년 설립(1992) | 영업수익 : 362 경상이익 : -36 순 이 익 : -36 | 정확한 투자분석을 위 한 상장회사 재무자료 와 시장관련자료 제공 | 눈에 띄는 독자적 자료의 부족 | 수수료 할인 |
| 한화증권 | 1962년 설립(1986) | 영업수익 : 1,254 경상이익 : 41 순 이 익 : 36 | 채권부문에 대한 자료, 정보가 상대적으로 우월함 | 인터넷 거래속도가 다소 늦음 | 수수료 할인 |
| 현대증권 | 1962년 설립(1975) | 영업수익 : 3,580 경상이익 : -293 순 이 익 : -229 | 상대적으로 다양한 투자자료 제공 | 사이트맵에 관한 아쉬움과 회사자료의 단조로움이 있음 | 수수료 할인 |
| 하나증권 | 1962년 설립(1986) | 영업수익 : 434 경상이익 : -99 순 이 익 : -56 | 인터넷 홈페이지에서 사이트맵과 디자인이 상대적으로 탁월함 | 자사홍보 및 다양한 연결 사이트가 부족 | 수수료 할인 |



<그림 2> 스톡피아의 홈페이지

특히 '스톡피아' (www.stockpia.com) 에서는 인터넷 주식거래 기능을 제공하는 국내증권사들을 여러 가지 기준으로 비교할 수 있도록 함으로써 고객들로 하여금 선택의 폭을 넓혀주고 있다 (<그림 2> 참조). 즉, 인터넷 주식거래 홈페이지의 속도, 비용, 편리성, 증권관련 정보의 질과 양, 고객지원의 5가지 기준에 대하여 총 10가지 항목을 대상으로 평가하고 있다. 스톡피아에서 제공하는 비교정보는 Lohse & Spiller (1998a, 1998b)가 제시한 인터넷 쇼핑몰 평가기준과 유사하다. 그런데 이 연구는 항목간의 비교에 있어 그 차이가 미미하고 증권사간의 상대적 평가결과 및 고객의 평가만이 비교되고 있기 때문에 증권사의 입장에서 수용할만한 보다 적극적인 인터넷 주식거래를 위한 모델의 제시가 결여되어 있다. 또한, 이 연구에서 강조하고자 하는 핵심 포인트가 고객을 위한 증권사의 선택 기준을 제시한다는 점에서 증권사의 바람직한 모델을 제시하고자 하는 본 연구와는 차이가 있다. 그럼에도 불구하고 이 연구는 지속적인 사이트의 갱신과 고객의 평가를 신속히 반영하고 있기 때문에 국내 연구에서는 매우 의미있는 연구이다.

2.2.2 국외현황

국외의 인터넷 주식거래는 미국을 대표적인

예로 들 수 있으며 이밖에도 일본, 영국 등을 들 수 있다. 본 장에서는 미국·일본·영국의 대표적인 증권사를 바탕으로 간략히 살펴보도록 하겠다.

① 미국

미국은 정보 및 통신기술의 발전으로 비용의 최소화, 신속성, 시장성 등 모든 면에서 경제성을 확보하고 인터넷을 이용한 주식거래 분야에서도 선도적인 기술을 축적하고 있는 상태이다. 현재 미국에서는 40여 인터넷 증권사가 영업활동을 하고 있는데 97년 1·4분기 하루 평균 사이버 거래건수는 9만 6000건이었지만 98년 4·4분기에는 하루 평균 거래량(체결건수)이 34만건을 넘어서고 있다(매일경제, 1999a). 또한, 인터넷을 통한 거래가 활발해 짐에 따라 미국 나스닥 거래의 20%, 뉴욕증권거래의 5% 이상이 사이버 거래를 통해 이루어 지고 있다.

미국의 대표적인 인터넷 증권사인 E*Trade는 (www.etrade.com) 인터넷 주식거래의 새로운 지평을 연 인터넷 증권회사의 효시로 볼 수 있다. 오늘날의 E*Trade사는 빌 포터 (Bill Porter)가 세운 트레이드 플러스(Trade Plus)가 전신으로 91년에 설립이 되었다. E*Trade는 92년부터 모뎀접속 방식으로 아메리카 온라인(American Online)과 컴퓨서브(Compuserve)를 통해 서비스를 시작하였다. 이후 96년 인터넷의 급속한 발전에 힘입어 웹주소인 http://www.etrade.com을 통해 인터넷 주식거래를 시작하였다. E*Trade는 9월 결산기업으로 98~99년 1·4분기(98년 12월 말 현재) 수익이 전년 동기에 비해 63% 늘어난 8810 만 달러에 달하고 있으며 종업원 수는 872명이며 계좌수는 지난해 말 현재 67만 6000개로 알려져 있다. 온라인 금융조사 기관인 고메즈(Gomez: www.gomez.com)에 의하면 98년 3·4분기, 4·4분기 최우수 온라인 증권사로 연속 선정이 되기도 하였다.

한편, 세계 최대의 디스카운트 온라인 증권사

인 찰스 슈왑(Charles Schwab: www.schwab.com)은 인터넷 주식 거래 증권사 중에서 최고의 수수료 수입을 올리고 있다. 71년 전형적인 위탁증권사로 설립되었으나 3년 뒤인 74년부터 할인증권사로 변신을 하였다. 현재 찰스 슈왑은 인터넷망과 293개의 지점망, ARS를 통한 24시간 전문가들과의 직접 상담, 국제적이고 다국적 언어를 지원하는 기술 등을 통하여 슈왑의 모든 투자 기술 및 정보를 고객들에게 제공하고 있다. 다소 다른 인터넷 증권사에 비해 비싼 수수료를 책정하고 있지만 고급 투자 정보를 제공함으로써 현재에도 매주 인터넷을 통해 60억 달러 이상이 거래되는 등 인터넷 주식거래 업체의 선두를 달리고 있다.

98년 한해 동안의 총 수입은 27억 6320만 달러로 전년에 비하여 19% 이상 상승했고, 순수익은 3억 4850만 달러로 전년 대비 28.9%나 늘어났다. 고객 계좌수만 해도 550만개에 달하며 4910억 달러의 예탁금을 보유하고 있다. 찰스 슈왑의 이같은 성공배경에는 타증권사에 비해 상대적으로 비싼 수수료임에도 불구하고 24시간 콜센터 운영, 일대일 마케팅, 뛰어난 상담력, 다양한 상품, 고급 투자정보 등의 질 높은 서비스에 기인한 바가 크다.

② 일본

일본은 인터넷 증권거래가 활성화하지 않은 상태로 97년 12월 현재 7개 증권사가 서비스를 개시한 이래 98년 9월 현재 19개사가 서비스하고 있다. 이용자수는 10만 계좌 정도로 추정되고 있다. 또한, 전체시장 대비 인터넷 주식거래의 점유율은 0.05%에 지나지 않는 것으로 조사되고 있다. 그러나 일본 내에서의 인터넷 주식거래는 위탁수수료가 완전히 자율화되는 99년 10월부터 크게 성장할 것으로 전망하고 있으며 2003년에는 일본 개인투자자들의 50%가 인터넷을 이용한 주식거래를 할 것으로 추정하고 있다(매일경제, 1999a). 특히, 이러한 일본의 금융개혁으로

주식거래수수료가 전면 자율화되고 은행과 증권사 자회사의 업무규제가 폐지되면 일본의 금융·증권계는 투자자 중심의 체제로 탈바꿈하여 경영체질이 취약한 중소 증권사들은 생존을 위해 부단히 노력해야 할 것으로 판단된다. 최근의 일본의 인터넷 주식거래에 대한 동향을 살펴보면 99년 7월 현재 일본의 대형 종합상사인 이토추(伊藤忠)는 미국의 마이크로 소프트와 인터넷 주식거래를 설립하여 인터넷 증권시장에 참여할 예정이다. 특히 10월에 위탁수수료 자율화가 이루어지면 다른 업종들의 인터넷 주식거래 시장 진출도 더욱 빨라질 것이다. 또한, 미쓰비시(三井) 상사도 미국의 위트캐피털과 공동으로 자본금 20억엔 규모의 인터넷 증권사를 설립할 계획이다.

이러한 일본 인터넷 주식거래의 특징으로는 컴퓨터에 익숙한 20~30대를 겨냥하고 있다는 점이다. 또한, 인터넷 주식거래가 일본에서 활성화 되기까지는 앞으로도 많은 시간이 소요될 것으로 전망되는데 그 이유는 다음과 같다. 첫째 투자자 중에는 컴퓨터에 익숙한 세대가 아직 다수가 아니라는 점과, 둘째는 거래수수료가 아직 자율화가 안되어 수수료의 대폭적인 인하가 아직 신속히 이뤄지지 않고 있다는 점, 셋째는 일본증권거래소가 아직도 실시간 주가자료를 제공하지 않고 거래 종료 후에 주가자료를 제공한다는 점, 그리고 마지막으로 인터넷상에 결산자료 및 중요사실을 공표하는 것이 규제받고 있다는 점을 들 수 있다.

③ 영국

인터넷을 이용한 주식거래는 세계적인 금융지인 영국에서도 일어나고 있다. 유럽의 경우에는 런던증권거래소의 아성이 인터넷과 PC통신을 이용하는 두 개의 신흥증권사에 의해 붕괴될 위협에 처해 있다. 영국의 대표적인 인터넷 증권사는 일렉트로닉 쉐어 인포메이션(Electronic Share Information: ESI)과 트레이드 포인트(Trade Point)

III. 연구방법론

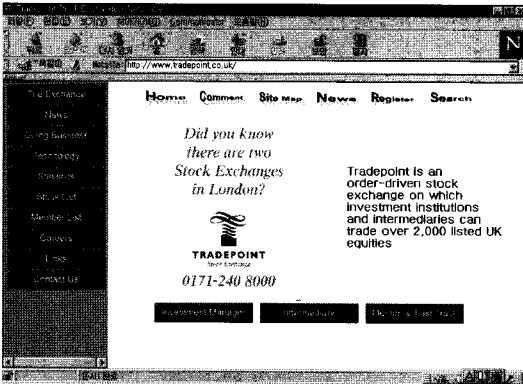
3.1 연구모형

본 연구에서는 인터넷 주식거래에 관한 기존의 비즈니스 모델을 새로운 요소로 보완하기 위하여 다음과 같은 4단계 연구모형을 사용하였다.

- 1단계 : 설문조사를 실시하여 인터넷 주식거래와 고객만족도에 대한 자료를 수집하였다. 이때 적절한 설문지 작성을 위하여 전문 학술지, 인터넷 정보, 신문, 잡지 등의 문헌 및 사례연구를 통하여 설문문항을 선정하였다.
- 2단계 : 설문조사 자료를 기초로 요인분석 (Factor Analysis)을 하였다. 이때 해당 요인의 통계적 검증성을 위하여 Cronbach's α 테스트를 통해서 유의성을 확인하였다.
- 3단계 : 요인분석을 통하여 추출된 요인을 독립변수로 하고, 고객만족도를 종속변수로 하여 다중회귀분석을 실시하였다. 이를 토대로 고객만족도에 영향을 미치는 핵심요인을 파악하였다.
- 4단계 : 이상의 핵심요인을 중심으로 인터넷 주식거래를 취급하는 증권사가 추구하여야 할 새로운 비즈니스 모델을 추출하였다.

3.2 자료수집 및 기술통계

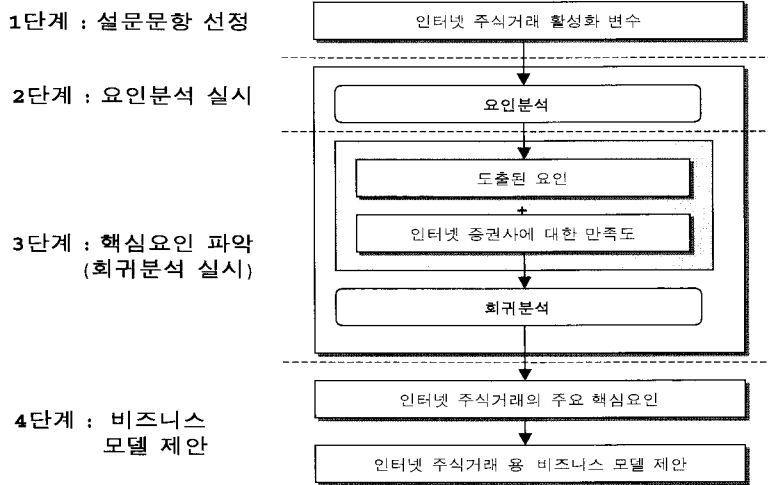
본 연구에서는 인터넷 주식거래를 실제로 하고 있는 대학원생과 직장인 등을 대상으로 직접 설문조사를 하였다. 또한, 표본의 일반화를 고려하여 우편과 E-mail을 사용하여 설문을 하였다. 총 200여부의 설문지를 배포하였으나 실제적으로 회수된 설문지는 100여부였으며, 이중에서도 실제 사용가능한 설문지를 조사한 결과 최종적으로



<그림 3> 트레이드 포인트의 홈페이지

사이다. ESI(www.esi.co.uk)는 증권회사인 웨어링크(Share Link)사와 제휴하고 인터넷을 이용한 주식거래를 하고 있다. 고객들은 ESI가 인터넷을 통해 제공하는 다양한 정보를 입수하여 분석한 후 웨어링크사에 구좌를 개설하면 바로 주식거래가 가능하다. ESI는 다양한 정보의 제공 및 기존 거래소를 이용할 때 보다 3배 이상 거래비용을 절감할 수 있기 때문에 매우 인기가 높다. 현재 ESI는 E*Trade UK에 인수되어 서비스를 계속하게 될 전망이다.

런던에서 ESI와 더불어 급격한 발전을 보이고 있는 트레이드 포인트(www.tradepoint.co.uk)는 마이크로 소프트사의 윈도우즈를 이용하여 전자거래시스템을 가동하고 있다. 이 시스템의 특징은 투자자들이 각각 매매 주문을 내면 주문조건에 일치하는 주문들끼리 조합되어 자동적으로 거래가 성립되도록 한 점이다. 트레이드 포인트는 주문중심 주식거래(Order driven Stock Exchange)를 지향하고 있는데 거래에 있어서의 수수료의 비용을 낮추는 것을 주요 목적으로 하고 있다. 트레이드 포인트가 내세우는 주요 장점으로는 펀드매니저, 마켓메이커(Market Maker) 그리고, 브로커가 동시에 거래를 할 수 있다는 점과 주문중심의 거래를 하고 있다는 점, 효과적인 위험관리, 낮은 수수료, 친숙하고 견고한 시스템 구성을 들고 있다.



<그림 4> 인터넷 주식거래의 연구모형

<표 2> 표본의 특성

| 구분 | 항목 | 빈도(비율) |
|----------------|---------------------|-----------|
| 성별 | 남 | 79(95.2%) |
| | 여 | 4(4.8%) |
| 월별 인터넷 주식거래 금액 | 50만원 미만 | 15(18.1%) |
| | 50만원 이상-100만원 미만 | 13(15.7%) |
| | 100만원 이상-500만원 미만 | 23(27.7%) |
| | 500만원 이상-1000만원 미만 | 17(20.5%) |
| | 1000만원 이상-3000만원 미만 | 12(14.5%) |
| | 3000만원 이상 | 3(3.6%) |
| 주당 인터넷 주식거래 횟수 | 10회 미만 | 71(85.5%) |
| | 10회 이상-20회 미만 | 8(9.6%) |
| | 20회 이상-50회 미만 | 3(3.6%) |
| | 200회 이상 | 1(1.2%) |
| 인터넷 주식 거래 방식 | 항상 사이트에 접속 및 대기 | 10(12.0%) |
| | 틈틈히 접속 | 50(60.2%) |
| | 거래를 할 경우만 접속 | 13(15.7%) |
| | 어쩌다가 접속 | 10(12.0%) |
| 은행계좌와 연계하여 거래 | 예 | 34(41.0%) |
| | 아니오 | 49(59.0%) |
| 거래 증권사의 개수 | 1개 | 59(71.1%) |
| | 2개 이상-5개 미만 | 20(24.1%) |
| | 5개 이상-10개 미만 | 3(3.6%) |
| | 10개 이상 | 1(1.2%) |

(표본 수 : 83)

83부의 설문지로 정리되었다.4) 표본의 특성은 성별, 월별 인터넷 주식거래 금액, 주당 주식거래 빈도, 주식거래 방식, 은행계좌와 연계여부, 거래 증권사 개수 등의 문항으로 구성되어 있다. 표본의 인구통계학적인 특성 및 주식거래에 대한 특징은 <표 2>에 정리되어 있다.

한편, 본 연구대상 인터넷 증권사는 국내의 총 24개 증권사를 대상으로 하였으나 10개의 증권사에 대해서는 응답자가 없어 총 14개 증권사를 본 연구의 연구대상으로 하였다.5) 또한, 증권사의 크기별로 이용고객의 인식의 차이를 분석하기 위하여, 98년 9월 현재 매출액이 1000억원이 넘는 증권사를 대형 증권사로 하고, 그 외의 증권사를 중소형 증권사라고 가정하여 분석하였다. <표 3>은 이상과 같이 분류된 본 연구의 대

상이 되는 인터넷 증권사를 나타낸 것이다.

선택된 14개의 증권사 중 응답자의 44.6% (7개사)가 대형증권사를 이용한다고 응답하였고, 55.4% (46개사)가 중소형 증권사를 이용한다고 응답하였다. 비교적 중소형증권사 이용고객과 대형증권사 이용고객의 비율이 비슷하여 유의한 분석을 할 수 있을 것으로 기대되었으나 거래 기업이 골고루 분포되지 않고 몇몇 증권사에 집중되어 있어 분석 후 결과해석에 주의를 요해야 할 것으로 판단되었다.

본 연구에서는 다양한 문헌 연구를 통하여 인터넷 주식거래에 영향을 미친다고 판단되는 요인에 대한 24개의 문항과 선호하는 인터넷 증권사에 대한 만족도를 질문하는 문항을 선정하였다. 개개의 문항에 대해서는 인터넷 주식거래에 영향을 얼마나 주는지에 대해 구간척도인 리커트 7점 척도(1:매우 그렇지 않다, 4:보통이다, 7:매우 그렇다)를 사용하여 측정하였다. <표 4>는 이와 같은 의도로 구성된 24개 문항에 대한 순위 및 평균/표준편차를 정리한 것이다. 분석결과를 보면 거래사의 자산규모, 매매처리 속도, 편리성, 수익률 등을 인터넷 주식거래 기능을 제공하는 증권사의 중요한 평가요인으로 보고 있고, 기업의 입장에서 중히 여기는 거래수수료는 오히려 중요성이 상대적으로 덜 부각되었다. 인터넷 주식거래에 대한 만족도에 대한 기술통계는 평균이 5.20, 표준편차는 0.79로 전반적으로 인터넷 주식거래에 대해 만족하는 것으로 나타났다.

<표 3> 본 연구의 대상 증권사

| 증권사명 | 응답자수 | 비율 | 대형증권사 여부 |
|------|------|-------|----------|
| 대신증권 | 10 | 12.0% | 중소형 |
| 대우증권 | 13 | 15.7% | 대형 |
| 대유증권 | 1 | 1.2% | 중소형 |
| 동양증권 | 1 | 1.2% | 대형 |
| 동원증권 | 3 | 3.6% | 대형 |
| 삼성증권 | 5 | 6.0% | 대형 |
| 세종증권 | 2 | 2.4% | 중소형 |
| 신영증권 | 1 | 1.2% | 중소형 |
| 신흥증권 | 4 | 4.8% | 중소형 |
| LG증권 | 4 | 4.8% | 대형 |
| 한빛증권 | 3 | 3.6% | 중소형 |
| 한일증권 | 2 | 2.4% | 중소형 |
| 한화증권 | 23 | 27.7% | 중소형 |
| 현대증권 | 11 | 13.3% | 대형 |

3.3 실증분석

본 연구에서는 인터넷 주식거래에 영향을 미치는 항목에 대하여 공통적인 요인을 추출하고자 요인분석을 실시하였다. 요인분석의 방법으로는 요인의 수는 최소화하면서 정보의 손실을 최소화 할 수 있는 주성분분석(Principal Components Analysis) 방법을 사용하였고 회전방식

4) 본 자료수집을 위해 많은 도움을 주신 신화건설의 심창용 씨에게 본 지면을 빌어 다시 한번 감사를 드립니다.

5) 본 연구에서는 응답자가 자신이 거래하고 있는 주거래 인터넷 증권사에 대해서만 응답하게 하였다. 그 이유는 국내에서 영업을 하고 있는 24개의 증권사를 한 고객에게 물어본다는 것은 정확한 응답을 얻을 수 없다고 판단되었기 때문이다. 따라서, 본 연구의 경우 10여개의 중소형 증권사는 분석 대상에서 제외되었다.

<표 4> 기존 인터넷 주식거래에 대한 고객의 평가

| 순위 | 인터넷 주식거래 영향 변수 평가 항목 | 평균 | 표준편차 |
|----|---------------------------------|------|------|
| 1 | 화면디자인 보다는 수익률이 중요함 | 5.09 | 1.35 |
| 2 | 인터넷 주식거래에서 거래사의 자산규모는 중요함 | 4.72 | 1.38 |
| 3 | 매매처리 속도 때문에 매도 및 매수시점을 놓칠 수도 있음 | 4.71 | 1.61 |
| 4 | 화면디자인이 사용하기에 편리함 | 4.69 | 1.32 |
| 5 | 대형 인터넷 증권사는 믿고 거래할 수 있음 | 4.68 | 1.31 |
| 6 | 매매처리 속도가 매우 빠름 | 4.67 | 1.23 |
| 7 | 모뎀으로 거래를 하는 경우에는 속도가 너무 느림 | 4.60 | 1.49 |
| 8 | 좋은 이미지를 가진 증권사는 신뢰할 수 있음 | 4.51 | 1.16 |
| 9 | 인터넷 사이트로 접속속도가 매우 빠름 | 4.47 | 1.26 |
| 10 | 증권관련 다양한 정보의 제공은 중요함 | 4.46 | 1.22 |
| 11 | 증권관련 다양한 정보는 주식거래에 도움이 됨 | 4.42 | 1.16 |
| 12 | 내가 거래하는 증권사는 높은 수익률을 낼 것 같음 | 4.36 | 4.54 |
| 13 | 증권사의 이미지는 증권사를 결정할 수 있음 | 4.06 | 1.38 |
| 14 | 다양한 제품의 취급은 매우 중요함 | 4.06 | 1.01 |
| 15 | 다양한 제품을 취급하지 않아도 별 상관이 없음 | 4.02 | 1.51 |
| 16 | 개인신상 정보의 유출 위험이 전혀 없음 | 3.92 | 1.17 |
| 17 | 높은 수익률을 낼 수 있으면 수수료는 중요하지 않음 | 3.91 | 1.76 |
| 18 | 내가 거래하는 증권사의 수수료는 다른 증권사보다 저렴함 | 3.88 | 1.33 |
| 19 | 거래하는 방법을 알려주는 데모화면은 매우 중요함 | 3.79 | 1.49 |
| 20 | 내가 거래하는 증권사는 데모화면을 제공함 | 3.76 | 1.41 |
| 21 | 기본예탁금을 예치하여 거래하는 것은 어쩔 수 없음 | 3.69 | 1.67 |
| 22 | 기본예탁금이 없어서 거래하기에 좋음 | 3.39 | 1.66 |
| 23 | 영세한 기업이 운영해도 주식거래는 상관 없음 | 3.37 | 1.65 |
| 24 | 큰 금액은 실제 객장에 가서 거래함 | 3.12 | 1.77 |

은 해석이 용이해서 일반적으로 가장 널리 사용되는 Varimax방식을 이용하였다. 그러나 24개의 항목에 대한 요인분석 결과 너무 많은 요인이 추출되어, 추출된 각 요인에 의해 설명되는 비율을 나타내는 커뮤널리티(Communality)가 가장 낮은 변수(0.5이하)들을 순차적으로 제외시키면서 고유값이 1이상이며 누적분산치가 임계치 수준인 60% 내에서 수차례 분석을 실시하였다. 이렇게 해서 제외된 변수는 <표 4> 중에서 화면디자인 보다는 수익률이 중요함, 인터넷 주식거래에서 거래사의 자산규모는 중요함, 다양한 제품의

취급은 매우 중요함, 다양한 제품을 취급하지 않아도 별 상관이 없음, 기본예탁금이 없어서 거래하기에 좋음, 영세한 기업이 운영해도 주식거래는 상관 없음의 6개 변수로 최종 요인분석에 이용된 변수는 총 18개이다. 총 18개 변수를 이용한 요인분석 결과 <표 5>와 같은 요인분석 결과를 얻을 수 있었다.

요인분석결과 6개의 요인이 추출되었으며 이들 6개의 요인에 의해 67.5%의 분산이 설명되었다. 또한, 총 공유치(Final Communality)는 12.15였고 6개의 요인에 대한 Cronbach' α 를 분석한

<표 5> 요인분석 결과

| 요 인 | 요인별 구성항목 | Factor Loading | 공유치 | 고유값 | α 값 |
|---------------|---------------------------------|----------------|-------|-------|------------|
| 요인1: 편리성 | 인터넷 사이트로 접속속도가 매우 빠름 | 0.646 | 0.731 | 2.853 | 0.783 |
| | 매매처리 속도가 매우 빠름 | 0.688 | 0.587 | | |
| | 화면 디자인이 사용하기 편리함 | 0.689 | 0.632 | | |
| | 증권관련 다양한 정보의 제공은 중요함 | 0.748 | 0.579 | | |
| | 증권관련 다양한 정보는 주식거래에 도움이 됨 | 0.644 | 0.614 | | |
| 요인2: 신뢰성 | 증권사의 이미지는 증권사를 결정할 수 있음 | 0.651 | 0.769 | 2.219 | 0.752 |
| | 대형 인터넷 증권사는 믿고 거래할 수 있음 | 0.852 | 0.717 | | |
| | 좋은 이미지를 가진 증권사는 신뢰할 수 있음 | 0.793 | 0.631 | | |
| 요인3: 일반성 | 기본 예탁금을 예치하여 거래하는 것은 어쩔 수 없음 | 0.591 | 0.741 | 2.068 | 0.573 |
| | 거래하는 방법을 알려주는 데모화면은 매우 중요함 | 0.762 | 0.669 | | |
| | 큰 금액은 실제 객장에 가서 거래함 | 0.732 | 0.518 | | |
| 요인4: 속도지체성 | 매매처리 속도 때문에 매도 및 매수 시점을 놓칠 수 있음 | 0.873 | 0.808 | 1.910 | 0.779 |
| | 모뎀으로 거래를 하는 경우에는 속도가 너무 느림 | 0.852 | 0.798 | | |
| 요인5: 우월성 | 내가 거래하는 증권사의 수수료는 다른 증권사보다 저렴함 | 0.714 | 0.549 | 1.899 | 0.611 |
| | 개인 정보의 유출 위험이 전혀 없음 | 0.675 | 0.692 | | |
| | 내가 거래하는 증권사는 데모화면을 제공함 | 0.680 | 0.633 | | |
| 요인6: 수익성 | 내가 거래하는 증권사는 높은 수익률을 낼 것 같음 | 0.798 | 0.808 | 1.200 | 0.296 |
| | 높은 수익률을 낼 수 있다면 수수료는 중요하지 않음 | 0.633 | 0.679 | | |

결과 요인 3과 요인6을 제외하고는 α 계수가 모두 0.6이상으로 비교적 신뢰도가 높게 평가되었다. 추출된 6개의 요인을 명칭을 부여한다면 순서대로 편리성, 신뢰성, 일반성, 속도 지체성, 우월성, 수익성으로 나타낼 수 있다. 여기서 요인3인 '일반성'의 경우 요인으로 묶인 내용들이 공통성이 빈약하여 이 요인을 설명하는 명칭인 '일반성'은 이 요인을 대표한다고 보기 힘들다. 따라서, 이 요인에 대해서는 해석시 주의를 요한다. 또한, 요인4의 '속도 지체성' 다른 요인들과는 달리 인터넷 주식거래의 저해 요인이므로 그 영향이 적을수록 긍정적이라고 볼 수 있다. 따라서, 일견에는 요인1인 '편리성'과 '속도 지체성'이 인터넷 주식거래에 있어서 거래속도를 다룬다는 측면에서는 유사한 요인처럼 보이지만 '편리성'은 인터넷 주식거래의 활성화요인이며 '속도 지체성'은 저해요인이라는 점에서 다르다. 한

편, '수익성'은 "내가 이 증권사와 거래하면 수익률이 높을 것 같다"는 기대심리를 나타낸 것으로 증권사의 업무 중의 하나인 딜링(Dealing)에 의한 수익률을 의미하는 것은 아니다.

본 연구에서는 인터넷 주식거래에 영향을 미치는 요인 중에서 고객의 만족도에 영향을 미치는 핵심적인 요인을 도출하기 위하여 다중회귀 분석을 실시하였다. 분석 모형은 요인분석결과 추출된 6개의 요인을 독립변수로 하고 인터넷 주식거래에 대한 성과변수인 인터넷 주식거래 만족도를 종속변수로 한 것이다. 또한, 인터넷 증권사의 크기가 고객의 인식에 어떠한 영향을 주는지 알아보기 위하여 대형증권사 이용고객과 중소형 증권사 이용고객을 두 그룹으로 나누었다. 그리고 이들 두 그룹이 인터넷 주식거래에 미치는 영향요인을 어떻게 다르게 보는지 분석하였다.

(1) 인터넷 주식거래의 핵심요인과 만족도

인터넷 주식거래에 영향을 미치는 6개의 요인을 독립변수로 하고 만족도를 종속변수로 하는 다중회귀분석은 단계별 회귀분석방법을 이용하였다. 단계별 회귀분석은 여러번의 분석을 통해서 최종적으로 종속변수를 가장 잘 설명할 수 있는 독립변수군을 선정해주는 특징을 가지고 있다. 이와 같은 다중회귀분석에서 고려해야 할 중요한 문제는 독립변수들간의 다중공선성(Multicollinearity)이다. 만약 독립변수간에 높은 상관관계가 존재한다면 독립변수들간에 상호작용이 발생하여 독립변수와 종속변수와의 정확한 관계를 파악하기가 어렵다. 따라서, 회귀식의 계수는 중요한 의미를 갖지 못한다. 즉, 독립변수들간의 상관관계가 높은 경우 이로 인하여 모형이 적절하게 예측된 것처럼 R²값이 높게 나타나고, 또한 각 변수에 대한 모수 추정치가 0(각 모수추정치에 대한 t값으로 판단)으로 나타난다. 본 연구에서는 독립변수들간의 다중공선성을 파악하기 위하여 VIF(Variance Inflation Factor)를 이용하였는데 VIF가 10보다 작으면 다중공선성이 없다고 볼 수 있다.

이와 같은 방법으로 분석한 결과 p<0.05이면 유의하다는 기준으로 5단계에 걸쳐 5개의 변수가 유의한 변수로 진입되었는데 <표 6>에 단계별 다중회귀분석 결과를 간략히 정리하였다. 마지막 단계에서의 F값은 68.27이었으며 유의도는 p<0.0001이므로 선택된 모든 변수는 유의한 것으로 나타났다. 또한 변수의 전체 설명도를 나타내는 R²값은 0.816으로 유의하였다. 또한, 각 변수에 대한 VIF값은 모두 1 정도로 다중공선성은 없는 것으로 나타났다. 따라서 이와 같은 단계별 회귀분석에 의해 도출된 최종단계의 회귀식은 다음과 같다.

$$Y(\text{만족도}) = 5.205 + 0.459F_1 + 0.329F_2 - 0.166F_4 + 0.372F_5 + 0.165F_6$$

(F₁: 편리성, F₂: 신뢰성, F₄: 속도지체성, F₅: 우월성, F₆: 수익성)

<표 6> 단계별 다중회귀분석 결과

| | 진입변수 | β계수 | F값 | R ² |
|-----|-------|--------|---------|----------------|
| 1단계 | 상 수 | 5.205 | 5324.87 | 0.336 |
| | 편리성 | 0.459 | 41.01 | |
| 2단계 | 상 수 | 5.205 | 7878.81 | 0.557 |
| | 편리성 | 0.459 | 60.67 | |
| | 우월성 | 0.372 | 39.85 | |
| 3단계 | 상 수 | 5.205 | 12710.3 | 0.729 |
| | 편리성 | 0.459 | 97.88 | |
| | 신뢰성 | 0.329 | 50.06 | |
| | 우월성 | 0.372 | 64.29 | |
| 4단계 | 상 수 | 5.205 | 14964.5 | 0.773 |
| | 편리성 | 0.495 | 115.24 | |
| | 신뢰성 | 0.329 | 58.94 | |
| | 속도지체성 | -0.166 | 15.01 | |
| | 우월성 | 0.372 | 75.69 | |
| 5단계 | 상 수 | 5.205 | 18258.5 | 0.816 |
| | 편리성 | 0.495 | 140.60 | |
| | 신뢰성 | 0.329 | 71.91 | |
| | 속도지체성 | -0.166 | 18.32 | |
| | 우월성 | 0.372 | 92.35 | |
| | 수익성 | 0.165 | 18.17 | |

(유의수준 : p<0.01)

이 회귀식에서 인터넷 주식거래에 있어서 고객의 만족도를 증가시키는 가장 큰 요인은 접속 속도, 화면 디자인의 우수, 다양한 정보제공 등의 편리성이다. 이외에도 증권사의 이미지나 증권사의 크기에 영향을 받는 '신뢰성', 다른 증권사보다 저렴한 수수료, 보안성, 데모의 제공등으로 대표되는 '우월성', 수익률이 높을 것 같은 기대심리를 반영하는 '수익성' 등이 사용자의 만족도를 높이는 것으로 나타났다. 또한, 매매처리 속도의 불안함, 속도가 너무 느림으로 표현되는 인터넷 주식거래의 '속도 지체성'은 사용자 만족도에 저해요인으로 작용하는 것으로 나타났다.

(2) 인터넷 증권사의 크기별 이용고객의 인식의 차이

본 연구에서는 대형증권사 이용고객집단과 중소형 증권사 이용고객집단이 인터넷 주식거래에 영향을 미치는 영향요인에 대해 다르게 인식한다면 각 집단에 대해 서로 다른 전략을 펼칠 수 있을 것으로 판단하였다. 그 이유는 현재 대형증

<표 7> 인터넷 증권사 크기별 이용고객의 인식의 차이

| 인터넷 주식거래 영향요인 | 이용 고객집단 (평균) | | 값 | 유의도 |
|---------------------|--------------|--------|--------|-------|
| | 중소형증권사 | 대형증권사 | | |
| 편리성 | 0.288 | -0.295 | 2.773 | 0.007 |
| 신뢰성 | -0.257 | 0.263 | -2.438 | 0.017 |
| 일반성 | -0.245 | 0.251 | -2.317 | 0.023 |
| 속도지체성 | -0.089 | 0.091 | -0.823 | 0.413 |
| 우월성 | 0.166 | -0.170 | 1.539 | 0.128 |
| 수익성 | -0.155 | 0.158 | -1.446 | 0.154 |

(대형증권사 이용고객 N=37, 중소형증권사 이용고객 N=46)

권사는 서비스 위주의 전략을 펼치고 있고, 중소형증권사는 수수료 인하 위주의 전략을 펼치고 있기 때문에 대형증권사를 이용하는 고객집단은 '서비스 추구형'이며 중소형증권사를 이용하는 고객집단은 '비용 절감형' 집단으로 판단할 수 있는 것이다. 따라서, 이러한 기존의 가정이 옳은지 검증하기 위하여 추출된 요인별로 T-test를 실시하였다 (<표 7> 참조).

6개의 추출된 요인을 기준으로 하여 증권사 이용고객별 인식의 차이를 분석한 결과 '속도 지체성', '우월성', '수익성' 요인에 대해서 고객집단별로 평균의 차이를 발견할 수 있었다. 그런데 이들 '속도 지체성', '우월성'과 '수익성'은 두 고객의 특징을 잘 반영하고 있다. 왜냐하면, '속도 지체성' 요인은 거래속도에서 발생하는 불편함을 나타내는 정량적인 요인이고, '우월성'은 저렴한 수수료, 개인정보의 보안성, 사전 데모제공 등을 나타내는 정량적인 요인이다. 반면에 '수익성'은 증권사의 이미지나 규모에 기인한 수익에 대한 기대심리를 반영하는 정성적인 요인이기 때문이다. 특히 평균을 비교해 보면 '우월성'의 경우에는 중소형 증권사를 이용하는 고객집단이 더 크고, '속도 지체성'과 '수익성'의 경우에는 대형 증권사를 이용하는 고객집단이 더 크다. 결국 이러한 집단간의 차이는 현재 인터넷 증권사가 취하고 있는 전략이 적당함을 입증하고 있다고 할 수 있다. 즉, 중소형 증권사를 이용하는

고객은 증권사의 이미지나 크기와 같은 정성적인 요인보다는 그 증권사가 실제 제공하는 정량적인 요인 예를 들면 저렴한 수수료, 보안성의 우수, 사전 데모 제공을 중시하므로 수수료 인하 전략과 같은 정량적인 전략이 지속적으로 필요하다. 반면에 대형 증권사를 이용하는 고객은 증권사의 이미지나 규모를 바탕으로 수익에 대한 기대심리를 중시한다고 볼 수 있으므로 차별화된 서비스 전략 역시 주효하다고 볼 수 있다. 그러나 대형 증권사는 사용자들이 거래 속도에서 불편함을 느끼고 있음을 간과해서는 안될 것이다.

3.4 실무적 의의

본 장에서는 이와 같이 분석된 결과를 보다 실질적으로 해석하기 위하여 몇 가지 연구문제를 설정하고 검증하였다. 연구문제에 대한 검증을 통하여 분석결과를 보다 면밀히 해석하고 실무적 의의를 찾고자 함이다.

첫 번째 연구문제로는 인터넷 주식거래의 여러 영향요인 중에서 고객의 만족도라는 성과변수에 유의한 영향을 미치는 주요 요인을 도출하고자 하였다.

(연구문제 1)

인터넷 주식거래에서 고객의 만족에 영향을 미치는 주요 요인에는 무엇이 있으며 그 이유는 무엇인가?

두 번째 연구문제로는 대형증권사를 거래하는 고객집단과 중소형 증권사를 거래하는 고객집단을 구분하고 인터넷 주식거래에 영향을 미치는 요인에 대한 인식에 대하여 평균차이 유무를 보고자 하였다. 그 이유는 대형증권사와 중소형증권사는 여러 가지 이유에서 다른 전략을 펼치고 있는데 과연 그러한 전략이 고객에게 효과적으로 인식이 되는지 분석하기 위한 것이다. 만약, 두 집단 사이에 인식의 차이가 있다면 현재 인

터넷 증권사들은 나름대로의 차별화 전략을 구사한다고 볼 수 있으나 그렇지 않다면 특별한 전략이 없다고 볼 수 있다. 따라서, 다음과 같은 연구문제를 세울 수 있다.

(연구문제 2)

대형증권사를 거래하는 고객집단과 중소형 증권사를 거래하는 고객집단간에 인터넷 주식거래에 영향을 미치는 요인에 차이가 있는가?

또한, 기존의 인터넷 주식거래의 현황을 살펴보면 중소형 증권사는 수수료 인하 전략을 사용하고 있으며 대형 증권사는 서비스 강화 전략을 사용하고 있음을 알 수 있다. 그런데 이들 증권사들이 이러한 전략을 사용하는 것은 고객들이 이러한 전략을 사용하고 있음을 인지하고 있을 때에 그 효과가 더욱 두드러지게 나타난다. 즉, 중소형 인터넷 증권사가 수수료 인하전략을 펼쳐서 대형 증권사에 비해 저렴한 수수료를 제시한다고 하더라도 고객의 입장에서 그러한 차이를 인식하지 못하면 이러한 전략을 무의미한 것이다. 이러한 배경 하에 다음과 같은 가설을 설정할 수 있다.

(연구문제 3)

대형증권사 이용고객집단과 중소형 증권사 이용고객집단은 사이에는 이용하는 증권사의 수수료에 대해 인식의 차이를 보이는가?

한편, 대부분의 인터넷 주식거래에 있어서 수수료 요인이 가장 중요할 뿐 다른 요인들은 중요하지 않다고 일반적으로 언급한다. 그러나, 인터넷 주식거래도 인터넷을 이용한 마케팅의 한 측면이라고 보면 Lohse & Spiller(1988a, 1998b)가 주장한 인터넷 쇼핑몰이 갖추어야 할 조건을 갖추어야 한다. 만약에 인터넷 주식거래가 수수료만 중요하고 다른 요인은 중요하지 않다면 인

터넷 주식거래는 인터넷 상에 존재하는 새로운 형태의 비즈니스 형태라고 보아야 할 것이다. 이러한 여부를 검증하기 위하여 다음과 같은 가설을 세울 수 있다.

(연구문제 4)

인터넷 증권사이트도 일반적인 홈페이지 디자인과 동일하게 편리성, 고객 서비스, 항해성 등의 핵심적인 서비스의 내용이 중요한가?

이러한 연구문제를 검증하기 위해서는 매매처리 속도, 사용의 편리성, 다양한 정보제공, 보안성, 거래 방법에 대한 사전 교육, 증권사의 이미지 등에 대하여 고객들이 어떤 선호도를 보이는지 비교 분석이 필요하다.

본 연구에서는 (연구문제 1)과 (연구문제 4)를 검증하기 위해서는 다중회귀분석을 통한 분석결과를 통해서 (연구문제 2)와 (연구문제 3)은 T-test를 통해서 가설을 검증하였다.

먼저, (연구문제 1)을 검증하기 위하여 다중회귀분석결과를 살펴보면 인터넷주식거래에 있어서 고객의 만족에 영향을 미치는 주요 요인에는 편리성, 신뢰성, 일반성, 속도 지체성, 우월성, 수익성의 6가지 요인 중에서 일반성과 우월성을 제외한 나머지 요인들임을 알 수 있었다. 그런데 이러한 결과는 이미 많은 인터넷 홈페이지 디자인의 중요성을 강조한 연구들과 그 맥을 같이 하고 있다. 이미 많은 연구자들이 인터넷 홈페이지의 디자인에서 그 표현은 조금씩 다르지만 편리성, 속도 지체성, 우월성의 중요성을 언급하였기 때문이다(Jarvenpaa & Todd, 1997; Lederer 등, 1997; Lohse & Spiller, 1998a; 1998b). 따라서, 인터넷 주식거래 홈페이지를 기획하고 디자인하는 실무자들은 인터넷 주식거래가 비록 주식이라는 특정한 상품을 거래하고 있으나 이 역시 인터넷이라는 특성상 편리성, 속도 지체성, 우월성이 중요함을 간과해서는 안될 것이다. 또한, 다른 경쟁사들과의 경쟁속에서 비교우위를

갖기 위해서는 이러한 요인들을 중심으로 경쟁 전략을 세우는 것이 바람직하다고 판단된다. 따라서, (연구문제 4)에서 제기한 '인터넷 증권사 사이트도 일반적인 홈페이지 디자인과 동일하게 편리성, 고객서비스, 항해성 등의 핵심적인 서비스의 내용이 중요한가?'라는 의문에 대한 해답은 긍정적으로 받아들일 수 있다.

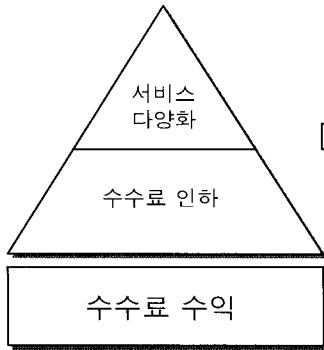
한편, 인터넷 주식거래를 하는 고객집단의 특성별 인식의 차이를 검증하고자 하는 연구문제를 제시한 (연구문제 2)와 (연구문제 3)은 T-test 결과를 바탕으로 그 분석이 가능하다. 6개의 추출된 요인을 기준으로 하여 증권사 이용고객별 인식의 차이를 실증 분석한 결과 '속도 지체성', '우월성'과 '수익성' 요인에 대해서만 고객집단별 평균의 차이를 발견할 수 있었다. 그런데 이러한 결과 역시 실무자에게 많은 암시를 하고 있다. (연구문제 1)에서 제시한 바와 같이 고객들에게 공통적으로 적용되는 요인들도 있지만 이를 이용증권사의 크기라는 측면으로 세분화하여 그 영향요인을 살펴보면 그 결과가 조금 다르다는 것이다. 즉, 대형 인터넷 증권사를 이용하는 고객은 증권사의 이미지, 신뢰성과 같은 정성적인 요인을 중시하는 반면에 중소형 인터넷 증권사를 이용하는 고객은 수수료나 보안성, 사전데모 제공과 같은 실질적인 요인을 중시한다는 것이다. 이러한 분석 결과는 (연구문제 2)에서 제기한 바와 같이 이용증권사의 크기별 고객집단간 인터넷 주식거래에 영향을 미치는 요인이 다르다고 할 수 있다. 또한, (연구문제 3)에서 제기한 바와 같이 이용증권사의 크기별로 고객집단은 수수료에 대해 느끼는 중요성 역시 다르기 때문에 현재 대형증권사가 유지하고 있는 서비스 전략, 중소형증권사가 유지하고 있는 수수료 인하전략은 매우 타당한 것으로 판명되었다. 그러나, 고객들은 이외에도 이미지나 실질적인 요인에 의해 많이 영향을 받기 때문에 이러한 요소를 차별화 함으로써 각각의 증권사들은 효과적으로 고객을 유인할 수 있을 것으로 기대된다.

3.5 인터넷 주식거래를 위한 비즈니스 모델

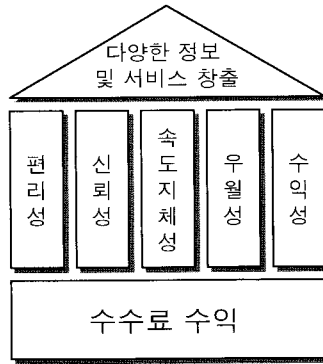
Lohse & Spiller(1998a, 1998b)는 인터넷 마케팅에서 효과적으로 고객을 유인하기 위한 사용자 인터페이스를 디자인의 중요성을 강조하면서 편리성, 항해성, 탐색노력, 제품, 서비스를 중요한 요인으로 들었다. 이들은 이 연구에서 인터넷 마케팅에 존재하는 수 많은 영향요인들 중에서 이들 5가지 요인만이 소비자의 만족도에 영향을 주기 때문에 인터넷 쇼핑몰을 설계하는 사람들은 이점을 명심해야 한다고 주장하였다. 한편, Jarvenpaa & Todd(1997)는 인터넷 쇼핑몰에서 소비자의 구매행동을 실증연구를 통해서 분석하였다. 이들은 여러 가지 요인 중에서 제품인식, 쇼핑경험, 고객서비스, 소비자위험 등의 요소가 소비자들로 하여금 제품을 구매하게 하는 동인이 된다고 하였다. 한편, Lederer 등(1997)은 인터넷을 기업에 끌어들여 전략적으로 사용하고자 하는 기업들이 목표로 하는 경쟁우위는 차별화, 집중화, 비용우위라고 하고, 그러나 인터넷을 통해 비용우위를 얻고자 하는 기업은 없다고 하여 기업들이 인터넷을 사용하는 이유를 차별화, 집중화를 위해서라고 주장하였다. 이와 같은 기존의 인터넷 상에서의 소비자의 행동 또는 기업의 목표를 본 연구에서 살펴본 인터넷 주식거래에 대한 분석결과와 비교해 볼 때 다음과 같은 결론을 얻을 수 있다.

첫째, 기존의 인터넷 주식거래에 대한 시각은 인터넷 주식거래는 수수료가 가장 중요한 요인이며 인터넷 홈페이지의 디자인이나 편리성, 서비스 등은 별로 중요한 요인으로 꼽지 않았다. 그러나, 본 연구의 결과 Lohse & Spiller(1998a, 1998b)가 강조한 내용들이 거의 대부분 고객들이 중요시 여기고 있다는 점을 알 수 있었으며 Jarvenpaa & Todd(1997)가 주장한 내용 중 제품인식, 고객서비스 측면이 해당됨을 알 수 있었다. 사실, 현재 일부 고객에 의해 선호되고

기존의 인터넷 주식거래
비즈니스 모델



전략적 인터넷 주식거래
비즈니스 모델



<그림 5> 인터넷 주식거래를 위한 비즈니스 모델

있는 수수료에 의한 증권사 차별화는 점차 모든 증권사들이 수수료를 인하하는 현재의 추세로서는 그 역할이 점차 감소할 것으로 판단된다. 따라서, 인터넷 주식거래를 하는 기업들은 다른 요인들에 의해 자신들의 증권사를 차별화해야만 한다.

둘째, 인터넷 쇼핑물과 마찬가지로 인터넷 주식거래에 있어서도 기업의 이미지와 신뢰성은 매우 중요한 요소라는 것이다. Jarvenpaa & Todd(1997)는 소비자위험을 언급하면서 인터넷 거래에 있어서 신뢰성의 중요성을 언급하였는데 인터넷 주식거래 역시 믿고 맡길 수 있는 기업을 선호한다는 사실이 검증되었다. 인터넷에서는 꼭 대기업 만이 성공하는 것은 아니며 신뢰와 아이디어를 바탕으로 차별화 한 기업만이 성공하는 것이다. Lederer 등(1997)도 언급했지만 인터넷에서 사업을 한다면 그 목적이 차별화와 집중화를 통한 경쟁우위를 달성하는 것이며 인터넷 증권사 역시 본 연구를 통해서 차별화와 집중화가 중요함을 강조하였다.

따라서, 본 연구에서는 이같은 요인들을 고려하여 기존의 인터넷 비즈니스 모델을 보다 구체화하면서 전략화된 비즈니스 모델을 제시하였다. 즉, 기존의 인터넷 주식거래를 위한 비즈니스

모델에서는 수수료를 수익창출의 기반으로 하고 막연하게 수수료 인하전략이나 서비스 전략을 펼치고 있다. 그러나, 본 연구의 결과 인터넷 주식거래의 비즈니스 모델은 수수료를 수익창출의 기반으로 하더라도 보다 구체적으로 편리성, 신뢰성, 속도지체성, 우월성, 수익성요인을 감안하여야 발전적인 비즈니스 모델이 될 수 있음을 확인할 수 있었다.

이와 같은 연구 결과를 바탕으로 <그림 5>에는 본 연구에서 주장하는 인터넷 주식거래용 비즈니스 모델을 제시하였다.

결국 본 연구는 기존의 인터넷 주식거래의 비

6) 본 연구에서는 인터넷 주식거래 비즈니스 모델의 수익창출 원천을 수수료 기반으로만 고려하고 있다. 그 이유는 첫째, 국내의 경우에는 금융감독원이 비정상적으로 수수료를 너무 낮게 책정하는 경우 규제하고 있으며 인터넷 증권사는 광고업을 못하도록 하고 있다. 둘째, 위탁수수료는 약정금액의 일정금액을 증권거래소에 납입해야 하므로 0.06% 이하로 받는 것은 적자로 알려져 있기 때문이다 (컴퓨터월드, 1999). 따라서, 국내 인터넷 증권사의 경우에는 수수료 수익을 완전히 무시할 수 있는 입장이 아니며 수익증권판매, 투자자문, 회원제사이트 운영, 증권종합계좌 운영 등의 새로운 수익창출 요소를 도입하더라도 수수료의 중요성은 여전히 남아있다. 결국, 국내 인터넷 증권사는 새로운 비즈니스 모델을 창출하더라도 어느 정도의 수수료 수익은 고려해야 하며 여기에 본 연구에서 주장하는 요소들을 보완하면 보다 전략적인 비즈니스 모델을 구축할 수 있는 것이다.

즈니스 모델을 다음과 같은 방법으로 보다 구체적이고 전략적으로 활용하고자 한다. 첫째, 인터넷 주식거래의 가장 중요한 요인은 편리성이다. 편리성은 화면디자인, 속도, 다양한 정보제공 등 핵심적인 서비스를 총 망라하는 개념으로 인터넷 주식거래에 있어서 가장 기본적인 내용이다. 따라서, 이러한 요인으로부터 고객의 차별화된 인식을 유도할 경우 이것은 바로 증권사의 성장으로 이어질 수 있다. 그러나, 이러한 요인이 기본적으로 갖추어지지 않은 증권사는 여타 경쟁 증권사와의 경쟁에서 생존이 어렵다.

둘째, 신뢰성을 키워야 한다. 이미 많은 연구에서 본 연구와 같이 신뢰성의 중요성을 강조하였으며 신뢰받지 못하는 증권사는 생존성을 보장받기 어렵다. 즉, 인터넷 주식거래는 대형 증권사가 자산의 규모가 크다는 점에서 인터넷 시장을 선점하지 못하고 있기 때문에 자산의 규모가 상대적으로 작은 후발주자들은 차별화된 서비스와 기업의 이미지를 바탕으로 고객에게 신뢰를 얻을 경우 좋은 성과를 얻을 수 있을 것으로 판단된다.

셋째, 속도 지체성을 감소시켜야 한다. 속도 지체성이란 Spiller & Lohse(1998a, 1998b)가 언급한 항해성과 반대되는 개념으로 속도 지체성을 감소시켜 고객이 보다 편리하고 신속하게 거래할 수 있도록 해야 한다. 속도 지체성을 감소시키기 위해 증권사들은 다양한 매체를 통하여 주식거래가 가능하도록 해야함은 물론 인터넷 증권거래에서도 편리한 하이퍼링크 등을 통하여 고객들이 효과적으로 거래에 임할 수 있도록 해야 한다.

넷째, 우월성을 유지해야한다. 인터넷 증권사는 다양한 제품과 서비스를 바탕으로 국내진입을 서두르고 있는 다양한 외국계 증권사와 경쟁에서 살아남기 위하여 차별화된 전략이 반드시 필요하다. 이는 사용자 만족도에 미치는 중요한 영향 요인일 뿐만 아니라 증권사의 생존성을 보장하기 위해서 필수불가결한 요인임을 명심해야 한다.

다섯째, 수익성에 대한 기대감을 주어야 한다. 사실, 인터넷 증권사이트가 고객에게 수익을 직접적으로 제공하지는 못하지만 수수료의 인화와 충분한 정보제공 등을 통하여 고객들에게 높은 수익을 얻을 수 있다는 기대감을 심어주는 것 역시 매우 중요하다. 미국의 커다란 성공스토리를 창조해낸 증권사는 가장 저렴한 수수료를 제시한 곳보다 두배나 많은 수수료를 물리는 곳이었다라는 사실을 명심해야 한다(매일경제, 1999a).

이와 같이 인터넷 주식거래를 성공적으로 이끌어 내기 위해서는 편리성, 신뢰성, 속도 지체성, 우월성, 수익성을 바탕으로 꾸준히 고객만족을 위하여 노력해야 한다. 언론과 일부 광고회사들은 말하기 쉽기 때문에 단순히 수수료에 초점을 맞추는 경향이 있다. 그러나, 그 동안의 많은 사례 및 본 연구결과를 통해서 수수료보다 더 많은 중요요인이 있다는 점을 간과해서는 안될 것이다.

IV. 결론 및 향후 연구방향

본 연구에서는 인터넷 주식거래에서 고객을 만족시키는 주요 핵심요인을 도출하여 이들 요인을 바탕으로 보다 적극적으로 고객의 요구를 수용할 수 있는 인터넷 비즈니스 모델을 제안하였다. 연구결과 인터넷 주식거래에서 고객 만족도에 영향을 미치는 주요 요인으로는 편리성, 신뢰성, 일반성, 속도 지체성, 우월성, 수익성 등의 6개의 요인이 추출되었다. 또한, 다중회귀분석을 통해서 이들 요인 중에서 증권사의 편리성, 신뢰성, 속도 지체성, 우월성, 수익성이 고객의 실질적인 만족도에 영향을 미침을 검증하였다. 다중회귀분석에 의해 추출된 5가지 요인은 인터넷 증권사를 하려는 후발주자나 현재 인터넷 증권사를 운영하고 있는 모든 기업에게 다음과 같은 점을 시사하고 있다. 즉, 인터넷 주식거래는 수수료만 중요한 것이 아니라 기본적인 핵심서비스 제공을 중심으로 신뢰성있는 이미지 구축 전

락을 추구하는 것이 성공적인 비즈니스 모델이라는 것이다. 이것은 대형증권사 이용고객집단과 중소형증권사 이용고객집단의 인터넷 주식거래에 영향을 미치는 주요 요인에 대한 인식의 비교분석에서도 나타났듯이 고객들은 인터넷 주식거래에 있어서는 그 대상 증권사의 규모에 큰 영향을 받지 않는다. 이 역시 상당히 시사점 있는 결과라고 보아야 할 것이다. 국내에서의 인터넷 증권은 이제 불과 시작 된지 1년여로서 초보적인 단계에 머물고 있다. 인터넷 주식거래 역시 여타 인터넷 마케팅의 제반 분야와 마찬가지로 효과적인 법·제도·기술적인 대응방안들이 신중히 모색되어야 할 것이다.

본 연구는 기존의 인터넷 주식거래의 연구가 고객을 제외하고 시스템 위주로 평가되는 한계점을 극복하고 인터넷 증권사의 생존성을 보장하기 위한 수단으로 사용자 만족도에 영향을 미치는 요인을 발견하기 위하여 실시되었다. 본 연구의 한계점으로는 인터넷 주식거래가 아직 초

기단계에 있어 본 설문응답자들이 개인의 실제 경험보다는 신문이나 방송매체 등의 보도자료를 통한 간접경험의 영향이 더 클 수 있다는 점이다. 또한 설문응답자의 숫자가 83명으로 비교적 적기 때문에 본 연구의 결과를 인터넷 주식거래 전체 시장으로 확대하여 해석하기에는 다소 무리가 있을 것으로 판단된다. 그러나, 본 연구는 이러한 한계점에도 불구하고 국내의 인터넷 주식거래의 현황을 분석하여, 이를 바탕으로 인터넷 주식거래가 지속적으로 성장할 수 있는 수정된 비즈니스 모델을 실증적으로 제시하였다는 점에서 의의를 갖는다.

본 연구의 향후 연구방향으로는 본 연구의 경우 고객의 만족도를 성과변수로 하여 주된 분석을 수행하였으나 인터넷 증권사를 운영하는 기업의 입장을 반영하여 '증권사-고객'을 연동하여 보다 발전적인 비즈니스 모델을 제시하는 연구 및 여타 금융업과의 발전관계를 모색하는 연구가 필요하리라고 본다.

〈참 고 문 헌〉

- [1] 남상조, 이정호, "인터넷상의 사이버보험의 현황과 발전방향에 관한 연구", *경영정보학연구* 8(3), 1998, pp. 165-180.
- [2] 매일경제, "사이버 주식투자", *매일경제신문사*, 1999a, (4/2), pp. 34-39.
- [3] 매일경제, "주식거래 인터넷 활용하면 유리", *매일경제신문사*, 1999b, (4/19), pp. 19.
- [4] 오영호, "증권산업 개혁과제와 방향", *입법조사연구* 244호 1997, pp. 80-102.
- [5] 이규급, "전자증권시장과 인터넷 주식거래에 대한 연구", *사회과학연구*, 1998a, pp. 16-32.
- [6] ———, "컴퓨터 네트워크에 의한 증권거래의 자동화에 대한 연구 -인터넷상에서의 주식거래를 중심으로-", *한국재무학회*, 98' 추계학술대회, 1998b, pp. 1-16.
- [7] 이승우, "인터넷과 증권산업", *산업경영*, 1997, pp. 18-27.
- [8] 장경천, "Real World & Cyber World", www.stockpia.com, 1999.
- [9] 컴퓨터 월드, "사이버 트레이딩 증권업계 최대 이슈로부상", http://www.com-world.co.kr/html/199910/interent_intra/vspe_01.htm, 1999.
- [10] Freund, W., "Trading stock around the clock", *California Management Review*, 34, 1991, pp. 87-102.
- [11] Jarvenpaa, S.L. and P.A. Todd, "Consumer Reactions to Electronic Shopping on the World Wide Web", *International Journal of Electronic Commerce*, 1(2), 1997, pp. 59-88.
- [12] Kalakota, R. and Winston, A.B., *Electronic Commerce*, Addison-Wesley, 1997.
- [13] Lederer, A.L., D.A. Mirchandani, and K. Sims, "The Link Between Information Strategy and Electronic Commerce", *Journal of Or-*

- ganizational Computing and Electronic Commerce*, 7(1), 1997, pp. 17-34.
- [14] Lohse, G.L. and P. Spiller, "Quantifying the Effect of User Interface Design Features on Cyberstore Traffic and Sales", *CHI'98*, April, 1998a, pp. 211-218.
- [15] Lohse, G.L. and P. Spiller, "Electronic Shopping", *Communications of the ACM*, 41(7), 1998b pp. 81-87.
- [16] Major, A., "Internet Stock Exchange Survey", *Journal of Internet Banking and Commerce*, 2(1), <http://www.arraydev.com/commerce/jibc/9701-3.htm>, 1997.
- [17] Malone, T., Yates, J., and Benjamin, R. "Electronic markets and electronic hierarchies: Effects of information technology on market structure and corporate strategies", *Communications of the ACM*, 30(6), 1987, pp. 484-497.
- [18] Nehmzow, C., "The Internet Will Shake Banking's Medieval Foundations", *Journal of Internet Banking and Commerce*, 2(2), <http://www.arraydev.com/commerce/JIBC/9702-01.htm>, 1997.

부록 1 : 국내 인터넷 증권사 사이트

- 1) 건설증권(<http://www.ksec.co.kr>)
- 2) 교보증권(<http://www.kyobotrade.co.kr>)
- 3) 대신증권(<http://www.daishin.co.kr>)
- 4) 대우증권(<http://www.securities.co.kr>)
- 5) 대유증권(<http://www.drs.co.kr>)
- 6) 동부증권(<http://www.tuja.co.kr>)
- 7) 동양증권(<http://www.myasset.co.kr>)
- 8) 동원증권(<http://www.dws.co.kr>)
- 9) 부국증권(<http://www.bookook.co.kr>)
- 10) 삼성증권(<http://www.cyberstock.co.kr>)
- 11) 세종증권(<http://www.cybertrading.co.kr>)
- 12) 신영증권(<http://www.shinyoung.co.kr>)
- 13) 신한증권(<http://www.shcyber.com>)
- 14) 신흥증권(<http://www.shs.co.kr>)
- 15) 쌍용증권(<http://www.ssyisc.co.kr>)
- 16) 엘지(LG)증권(<http://www.lgsec.co.kr>)
- 17) 유화증권(<http://www.yhs.co.kr>)
- 18) 일은증권(<http://www.ileun.co.kr>)
- 19) 조흥증권(<http://www.chts.co.kr>)
- 20) 한빛증권(<http://www.hanvitsec.co.kr>)
- 21) 한일증권(<http://www.hanilsecurities.co.kr>)
- 22) 한진증권(<http://www.hanjinsec.co.kr>)
- 23) 한화증권(<http://www.koreastock.co.kr>)
- 24) 현대증권(<http://www.stockmarket.co.kr>)

◆ 이 논문은 1999년 8월 24일 접수하여 1차 수정을 거쳐 2000년 3월 14일 게재 확정 되었습니다.

◆ 저자소개 ◆



이진창 (Lee, Kun-Chang)

현재 성균관대학교 경영학부 교수로 재직 중이다. 성균관대학교 경영학과를 졸업하고, 한국과학기술원 (KAIST) 경영과학과에서 경영정보시스템 전공으로 석사 및 박사학위를 취득하였다. 주요 관심분야는 전자상거래, 퍼지인식도, 협상지원시스템, 지식경영, 인터넷 마케팅 등이다.



정남호 (Chung, Nam-Ho)

현재 성균관대학교 경영학부 박사과정에 재학 중이다. 경기대학교 경영정보학과(1994)를 졸업하고 성균관대학교 경영학과(1999)에서 석사학위를 취득하였다. 주요 관심분야로는 인공지능기법을 이용한 의사결정, 지식경영, 퍼지인식도, 지능형 에이전트, 인터넷 마케팅, 전자상거래 등이다.