



# 공급자와 수요자 측면 분양형 호텔 리스크 관리방안 중요도 분석

## An Analysis of the Importance of Risk Management Methods for the Aparthotel from the Perspective of the Supplier and the User

장은제\* · 이명훈\*\*

Jang, Eun-Je · Lee, Myeong-Hun

### Abstract

This study analyzed risk management factors were established for the pre-deployment hotel business, and investment decisions to be judged seriously from the point of view of the suppliers who intend to develop and operate the hotel themselves were analyzed. Risk management factors A total of 20 risk management factors have been established through previous study reviews and expert assurance processes, and the AHP model looks at the difference in risk factors that are important to vendors and consumers. The analysis shows that the business plan risk factors (location, cultural resources and tourism demand, appropriateness of business size, project cost, and importance of business plan factors are recognized jointly with the suppliers), and that they are subject to administrative delay. Supplier groups highly value the importance of risks in the commercialization structure of hotels or project costs, whereas groups of consumers value revenue-related risks (sales, defined return, and vacancy). Policy implications for the analysis result are as follows. First, the provider needs to consider switching to an operation-based revenue distribution structure. Second, vendors need to be careful in choosing the management operator with expertise at their core. Third, the customers shall be able to judge their location and business license terms in their choice of investment in a ready-to-buy hotel.

키 워 드 ■ 분양형 호텔, 리스크 관리, 수익형 부동산, 계층분석법(AHP)

Keywords ■ Aparthotel, Risk Management, Income Producing Property, Analytic Hierachy Process

### I. 서 론

#### 1. 연구의 배경 및 목적

중국인 관광객을 비롯해 외국인 관광객의 급격한 증가로 인해 호텔에 대한 공급자의 관심이 많고 또 그에 따라 공급이 점차 증가하고 있는 추세이다. 비록 고고도미사일방어(THAAD) 시스템 국

내 배치로 인해 중국인 관광수요가 대폭 감소하였지만(2017년 8월 한국관광통계 공표에 따르면 중국인 관광객은 전년 동월 대비 61.2% 감소) 중국인을 제외한 외국인 방문객은 증가하고 있다.

2008년 세계금융위기 이후 부동산 시장 침체가 이어져 오던 상황에서 저금리와 정부의 부양책에 의해 부동산시장이 활성화되면서 개발 후 지속적

\* Ph.D Student, Graduate School of Urban Studies, Hanyang University

\*\* Professor, Graduate School of Urban Studies, Hanyang University(Corresponding author: mhlee99@hanyang.ac.kr)

인 현금흐름을 창출할 수 있는 오피스텔, 상가 등의 수익형 부동산에 관심을 갖는 수요자가 증가하고 있다. 그러나 오피스텔 등이 과잉공급 되면서 상대적으로 다른 유형의 수익형 부동산에 대해 눈을 돌리게 되었고, 외국인 방문객이 증가하면서 수요자들이 객실별로 분양을 받고 그 운영수익을 가지게 되는 투자 상품인 분양형 호텔에 대한 관심이 커지고 있다(이재웅·박인, 2017)

수익형 부동산이라는 측면에서 기존과 다른 형태의 사업구조를 갖는 호텔이 나타나기도 하는데, 그중 하나가 분양형 호텔이다. 분양형 호텔은 객실을 분양한 뒤 이를 모아서 하나의 호텔로 영업하고 수익을 배분해 주는 호텔을 말한다(한국은행, 2015) 즉, 분양형 호텔은 수익형 부동산 개발방식을 호텔에 접목시킨 형태이다.

분양형 호텔은 오피스텔과 마찬가지로 1~2억 원 투자가 가능하기 때문에 주로 개인수요자의 투자 대안으로 떠오르게 되었다(김희수, 2016). 지금까지는 중국인 관광객을 주요 타겟으로 제주도에 집중적으로 공급되었으나 중국인 방문객 급감 이후 최근에는 평창 동계올림픽 개막을 계기로 강원(평창)지역을 중심으로 개발되고 있는 상황이다. 분양형 호텔은 공급자가 객실을 분양한 뒤 이를 모아서 하나의 호텔로 영업하고 수익을 분양 계약자에게 배분하는 수익형 부동산이다. 그러나 최근 분양형 호텔이 제시하는 확정 수익률 등이 실제로 다 부풀려진 경우가 많아<sup>1)</sup> 투자자인 수요자에게 수익을 되돌려주지 못하거나, 잘못된 수요예측이나 수익률 제시로 인해 수익관리가 어려운 호텔 공급자가 발생하고 있는 실정이다. 이에 본 연구에서는 분양형 호텔사업에 대해서 리스크 관리요인을 정립하고, 호텔을 직접 개발하고 운영하고자 하는 공급자와 투자하고자 하는 수요자(수분양자 및 간접수요자) 측면에서 중요하게 판단해야하는 투자 결정요인을 도출하여 분양형 호텔로 인한 시장의

혼란을 줄이는데 기여할 수 있는 시사점을 제시해 보고자 한다.

## 2. 연구의 범위 및 방법

본 연구의 공간적 범위는 전국을 대상으로 하지만 실질적으로 분양형 호텔이 관광객 밀집지역을 중심으로 개발된다는 점에서 서울지역, 부산, 제주, 강원지역이 중심이 된다. 연구의 시간적 범위는 분양형 호텔이 공급되기 시작한 2007년부터 2017년이다.

연구방법은 크게 2가지로 구분된다. 우선 분양형 호텔 리스크요인 구축으로 문헌조사에 의한 리스크 요인을 살펴보고 전문가 포커스 그룹 인터뷰(FGI)를 실시하여 최종적으로 리스크 요인을 정립하였다. 다음으로 AHP모형을 활용해 분양형 호텔을 개발하고자 하는 공급자측면과 분양형 호텔의 수요자 측면에서 리스크 요인의 중요도 분석을 실시하였다.

## II. 이론 및 선행연구 고찰

### 1. 분양형 호텔의 법적 근거와 사업구조

분양형 호텔이란 상가나 오피스텔을 분양하는 것과 동일하게 수요자들에게 신축 호텔의 지분 또는 객실을 분양 및 구분등기를 통해 객실별로 소유권을 부여하는 조건으로 투자금을 받아 이를 토대로 호텔을 준공한 후 전문운영사에 호텔의 운영·관리를 위탁하고, 운영을 통해 발생한 수익의 일부를 수요자에게 배분받는 형식의 호텔을 말한다(신왕우, 2018).

「관광진흥법」의 적용을 받는 관광호텔과는 달리 분양형 호텔은 「공중위생관리법」의 적용을 받는 일반숙박시설<sup>2)</sup>로 분류된다. 「관광진흥법」

의 적용을 받는 관광호텔은 동 법 제20조에 의거 분양이 금지되는 반면 「공중위생관리법」의 적용을 받는 호텔은 「건축물의 분양에 관한 법률」 시행령 제2조 제2호에 따라 분양하는 부분의 바닥면적의 합계가 3,000㎡ 이상인 건축물은 분양이 가능하며, 「집합건물의 소유 및 관리에 관한 법률」에 따라 건물 내 구분된 각각의 부분이 아파트처럼 독립한 건물로 사용할 수 있어야 한다.

분양형 호텔은 공급자가 수요자를 대상으로 분양을 하고, 호텔의 운영은 전문운영사에 위탁하는 형태를 취하며, 구분등기를 통해 객실별로 소유권 부여가 이루어진다(김희수, 2016).

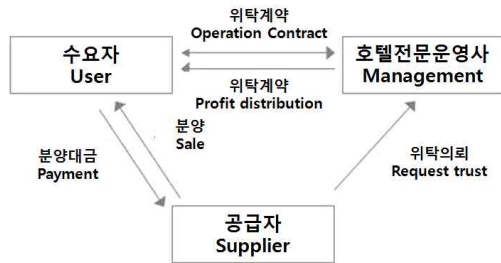


그림 1. 분양형 호텔의 사업구조

Figure 1. Business Structure of the Hotel

출처: 김희수(2016)  
Source: Kim, Hee Soo(2016)

분양형 호텔을 분양하고 나서 운영을 통해 수익을 돌려주는 것은 법적으로 강제된 것이 아니라 분양자(공급자)와 피분양자(수요자) 사이의 계약관계로 이루어진다. 운영계약은 주로 임대차 계약이 아닌 위탁운영계약 방식이 이용되는데, 그 이유는 임대차 계약은 사업 위험이 운영업체에 모두 전가되기 때문에 전문운영사가 이를 선호하지 않기 때문이다. 보통은 전문운영사가 숙박업 신고를 하고, 운영수익을 배분하는 역할도 수행한다.

분양형 호텔이 구분등기일 경우 수요자는 객실 소유권을 가져 자유롭게 사고팔 수 있으나 지분등기일 경우 실제 객실이 아닌 지분으로만 표시되어

있어 재산권 행사가 어려울 수 있다는 위험성이 존재한다.

## 2. 분양형 호텔의 공급현황 및 시장동향

분양형 호텔은 확정수익 보장의 부담이 있으므로 높은 수익성이 예상되는 지역을 위주로 공급되고 있다. 본격적으로 개발되기 시작한 것은 제주도를 중심으로 중국관광객이 급증하면서 부터이다. 그 이후 평택, 화성, 영종도 등 수도권과 평창, 속초, 부산 등으로 확산되는 추세를 보이고 있다(김희수, 2016).

분양형 호텔은 「공중위생관리법」 상의 숙박업으로 신고하도록 되어 있지만 숙박업에서 세부유형별로 숙박시설을 분류하고 있는 것은 아니므로 공식적인 통계는 존재하지 않는다. 다만 언론 기사 등을 통해 한국문화관광연구원(2016)이 파악한 공급현황은 2011년 252실, 2012년143실, 2013년 2,914실이 공급되었고, 2014년에는 5,000실 정도의 공급이 예상되어 있다.

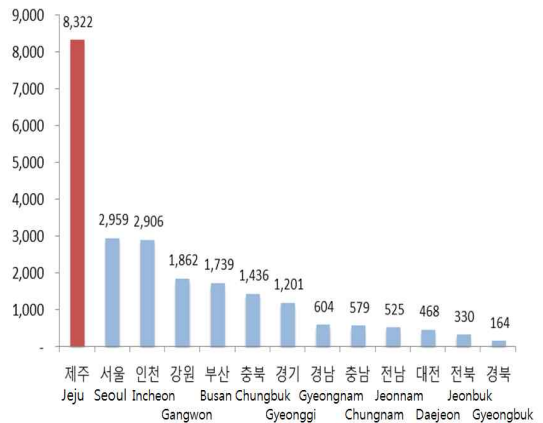


그림 2. 전국 분양형 호텔 현황

Figure 2. Business Structure of the Hotel

자료: 제주자치도, 한국은행(2015)  
Source: Jeju & bank of Korea(2015)

표 1. 2015년 기준 분양형 호텔 확정수익률과 보장기간 전후 비교

Table 1. A Comparison of the Determined Return Rate and the Warranty Period of the Hotel on Sale as of 2015

구분 Classification	호텔명 Hotel	확정수익률 Determined Return Rate	보장기간 Warranty Period
2015년 이전 (Prior to 2015)	정선 라마다 Ramada Jeongseon	8%	2년 2Year
	평택 라마다 Ramada Pyeongtaek	12.5%	1년 1Year
	속초 라마다 Ramada Sokcho	10%	10년 10Year
	제주 노형 라마다 Ramada Nohyeong(Jeju)	12%	5년 5Year
	라마다 동탄 Ramada Dongtan	8%	2년 2Year
	인천 라마다 Ramada Incheon	8%	5년 5Year
	제주 라마다 앙코르 Ramada Encore Yeondong(Jeju)	11%	1년 1Year
	제주 함덕 라마다 Ramada Hamdeok(Jeju)	11%	1년 1Year
	명동 르와지르 호텔 Loisir Hotel Myeongdong(Seoul)	7%	10년 10Year
	라마다 앙코르 성산 Ramada Encore Seongsan(Jeju)	11%	1년 1Year
	동탄 데이즈 호텔 Days Hotel Dongtan	8%	3년 3Year
	마곡 라마다 앙코르 Ramada Encore Magok(Seoul)	7%	2년 2Year
	서귀포 라마다 앙코르 Ramada Encore Seogwipo(Jeju)	11%	1년 1Year
2015년 이후 (since 2015)	제주 리젠트 마린 Regent Marine Jeju	11%	1년 1Year
	엠스테이 기흥 M stay Giheung	7%	3년 3Year
	해운대 라마다 앙코르 RAMADA Encore Haeundae	7%	5년 5Year
	세인트존스 경포 호텔 St John's Hotel Gyeonggpo	6.5%	5년 5Year
	로얄 엠포리움 Royal Emporium	8%	1년 1Year
	청주 락히호텔 Hotel Lackyci Cheongju	9%	10년 10Year
	한강 라마다 앙코르 RAMADA Encore Hangang	8%	1년 1Year
	평창 라마다 RAMADA Encore Pyeongchang	8%	2년 2Year
	엠스테이 창원 M stay Changwon	7%	2년 2Year
	호텔 스파스토리 Hotel Spa story	8%	4년 4Year
RGB스카이 호텔 Hotel RGB SKY	10%	2년 2Year	

주. 확정수익률은 실투자금액 기준 Note. Determined return rate is based on actual investment amount  
출처: 김희수(2016) Source: Kim, Hee Soo(2016)

김민수·강경아(2015)의 연구에 따르면 2015년 4월 말 기준으로 운영 중이거나 분양을 준비 중인 분양형 호텔은 전국적으로 2만3,095실에 이르며, 이중 제주지역 내 분양형 호텔은 31개, 총 8,322실로 전국의 약35%가 제주에 집중되어 있다. <그림 2>는 전국 분양형 호텔 현황을 나타낸 것이다.

### 3. 선행연구 고찰

선행연구는 호텔개발사업과 관련 된 연구를 고찰하였다.

백민석·최승용·장세유(2010)는 호텔개발에 관한 프로세스를 실제 사례를 통해 제시하고, 각 단계 별로 실무에서 적용할 수 있는 가이드라인과 실무에서 즉시 적용이 가능하도록 객실 수요추정 프로세스의 근거를 제시하였다. 개발여건단계에서는 입지분석 및 매출비중, 업계의 정보파악이 중요요인이며, Target 고객 분석 및 컨셉 구상단계에서는 향후 해당 호텔의 주 이용고객에 대한 프로파일을 예측하여 개발컨셉이 중요하며, 브랜드컨셉 구상단계에서는 호텔의 등급별 브랜드와 국내 도입여부 고려하여 각 대안별 컨셉을 도출하였다. 이 연구

는 각 사업지가 가지는 특성들과 사업시점이 다르기 때문에 발생하는 여러 가지 편차가 발생할 수 있으나 한 개의 호텔을 사례로 분석한 결과를 토대로 연구결과를 일반화 하는데 한계가 있다.

김창곤(2010)은 서비스드 레지던스의 실제 운영 사례를 조사하여 수요자 입장에서 투자 상품으로서의 투자수익률을 분석하고, 기존의 다른 상품과 비교하여 어떠한 투자 리스크가 있는지를 알아보고 수요자 고려사항 등을 도출하여 서비스드 레지던스의 발전을 위한 개선방안을 제안하였다. 사례로 선정한 서비스드 레지던스 운영사의 입실률 및 운영제경비 등에 대한 세밀한 수익률 분석이 이루어지지 못한 한계가 있다.

김기범(2012)은 신규호텔사업 타당성 검토 진행 시 적합한 평가요인들을 개발하고 신규호텔사업 타당성 분석 평가지표 개발과 평가체크리스트를 제안함으로써 향후 신규호텔사업 타당성 검토 진행 시 최종의사결정을 돕는 유용한 지표로 활용하고자 하였다.

차은수(2016)는 비즈니스 호텔의 입지특성과 호텔특성을 구분하여 비즈니스호텔의 매출과 객실점유율에 미치는 입지요인들을 선정한 뒤 어떤 요인들이 호텔매출에 영향을 주는지 분석하였다. 분석 결과, 매출과 객실점유율이 높은 호텔은 연면적이 크고, 건물층수가 높으며, 객실수가 많은 규모가 있는 호텔, 쇼핑시설이 있는 지역에 위치해 있는 호텔이 매출액이 높게 나오는 것으로 분석되었다.

이재웅·박인(2017)은 분양형 호텔 개발사업의 단계별 리스크 요인을 도출하고, 관리방안을 제시하였다. 분양형 호텔 개발기획 단계에서는 시장 상황에 부합되지 않는 개발컨셉으로 경제성의 확보에 대한 고려가 필요한 것으로 나타났다. 또한, 분양형 호텔은 건설 후 일정기간 동안 운영을 통해 수익성을 확보해야 한다는 측면에서 관리 및 운영단계의 리스크 관리가 중요하나, 개발사업 시

행단계는 물리적 개발사업의 기간으로 시공사 등의 부도문제와 경제위기 등이 발생하지 않는 한 큰 리스크가 없는 것으로 나타났다. 다만 25명의 개발사업에 종사하고 있는 개발업자 등을 대상으로 연구를 진행하여 공급자 관점에서만 결과를 도출하고 수요자 관점에서 리스크 요인을 도출하지 못한 한계를 가지고 있다.

하정훈 외(2015)은 비즈니스호텔의 투자결정에 영향을 미치는 요인들을 수요자의 관점에서 투자 시 우선적으로 고려하는 선택요소에 대하여 분석하였다. 분석결과로 보행·교통 접근성, 객실점유율 및 실당 매출액, 외래 관광객수와 관광업계 현황 등을 중요하게 고려하는 요인으로 제시하였다.

선행연구 고찰결과 저금리 기조 속에서 수익형 부동산에 관련해 다양한 연구가 이루어져 왔음을 알 수 있다. 그러나 대부분의 연구가 연구대상 측면에서 분양이 불가능한 「관광진흥법」에 의한 일반호텔을 중심으로 진행되어 왔다. 그리고 연구 초점 측면에서 사업 진행 단계별 발생할 수 있는 리스크 보다는 호텔 개발사업 시 필요한 입지선정, 수익률, 매출 등에 초점을 둔 연구가 대부분이다. 마지막으로 연구관점 측면에서 호텔 개발사업에 대한 연구들도 리스크 요인을 공급자(개발자) 또는 수요자(투자자)의 관점에서만 도출하고 있는 한계가 있다.

본 연구의 차별성은 분양형 호텔의 사업추진 과정에서 발생할 수 있는 리스크들을 종합하여 AHP모형을 활용해 분양형 호텔을 개발하고자 하는 공급자측면과 분양형 호텔에 투자하고자 하는 수요자 측면에서 접근하는 리스크 요인의 차별성을 비교분석하여 그에 따른 관리방안 시사점을 제시하였다는 점이다.

특히, 기존 연구들은 호텔(분양형 호텔, 비즈니스호텔 등) 공급자 관점에서만 연구가 진행되어왔다. 공급자와 수요자는 투자를 결정할 때 고려하

는 리스크 요인에 차이가 있을 수 있음에도 불구하고, 아직까지 공급자와 수요자 각각의 관점에서 발생할 수 있는 차이점을 비교한 연구는 진행되지 않고 있다.

공정거래위원회(2017)에 따르면, 최근 분양형 호텔과 관련된 수요자 피해사례가 증가하고 있는 상황<sup>3)</sup>으로 수요자에 대한 법적 보호장치 마련이 사회적으로 요구되고 있다. 이러한 상황은 시행자의 도덕적 해이를 비롯해 상대적으로 개발단계에서 수요자를 고려한 계획이 미흡하기 때문으로 볼 수 있다. 따라서 수요자 관점에서 분양형 호텔의 리스크를 어떻게 판단하고 있는지 또 공급자와 어떠한 점에서 차이점이 발생하는지에 대해 살펴볼 필요가 있다.

### III. 분석의 틀

#### 1. 분석의 흐름

분양형 호텔 리스크 관리방안 분석은 다음과 같은 과정을 거쳤다.

첫째, 분양형 호텔 리스크 관리요인 설정이다. 관련 기존 연구를 기반으로 리스크 관리요인을 1차로 설정한 뒤 관련 전문가(사업경험이 있는 시행사, 시공사, 호텔 운영사 실무자)를 대상으로 1차 설정된 요인들에 대해 신규 추가하거나 제거할 리스크 관리요인은 없는지 살펴보았다.

둘째, 최종 선정된 분석항목을 가지고 중요도 분석을 위한 AHP구조를 설정한 뒤 호텔사업 경험이 있는 전문가를 대상으로 중요도 분석을 위한 설문조사를 실시하였다.

본 연구에서는 개발사업의 리스크를 전문가의 경험을 기반으로 평가할 수밖에 없는 상황에서 AHP모형을 활용하였다. 그 이유는 크게 일관성, 균형(Tradeoffs), 합의 등 3가지이다. 우선 AHP모

형은 중요도를 분석할 때 고려되는 요인들의 논리적 일관성을 점검할 수 있다. 그리고 균형적으로 고려되는 요인들의 상대적 중요도를 고려하여 종합적인 결과를 도출할 수 있다. 마지막으로 평가자들 간에 합의를 강요하지 않으면서 다양한 판단 결과를 통합하여 대표되는 결과를 도출할 수 있기 때문이다. 반면 계층적 구조화를 통해 고려되는 요인들 간에 상관관계를 고려하지 못하는 한계를 갖는다.

셋째, 분양형 호텔 리스크 관리요인의 중요도 분석으로 공급자 관점에서 리스크 관리 측면에서 중요하게 관리해야할 요인을 도출하였다. 그리고 수요자 관점에서 리스크 관리 측면에서 중요하게 판단해야할 요인을 도출하였다.

넷째, 최종적으로 분석결과를 종합하고 분양형 호텔 리스크 관리적 측면에서 정책적 제언을 제시하였다.

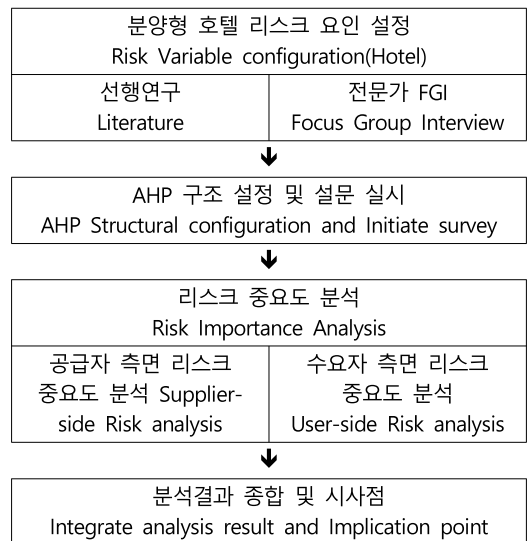


그림 3. 분석과정  
Figure 3. Analysis process

## 2. AHP 분석지표의 선정

선행연구를 통해 분양형 호텔의 리스크 요인을 종합하면 <표 3>과 같다. 1차로 분류된 내용은 총 17개의 요인으로 종합되었으며, 그 성격에 따라 사업계획 리스크, 행정적 리스크, 수익성 리스크, 관리운영 리스크 등 4개의 리스크 항목으로 분류할 수 있다.

각각의 리스크 항목별 세부 요인을 살펴보면, '사업계획 리스크'와 관련해 입지적 타당성, 주변 문화자원 및 관광 수요, 주변 동급시설 현황, 사업 규모 적정성, 사업비용(금융 및 공사 등) 등 5개 요인이 선행연구에서 다루어졌다. '행정적 리스크'와 관련해서는 인허가 지연, 지역주민 민원, 설계 등 사업계획의 변경, 시공과정상 완공 지연, 사업 주체(시행, 시공사) 부실 등 5개 요인이 다루어졌다. '수익성 리스크'와 관련해서는 분양률 저조, 이용자 부족으로 인한 공실, 지역경제환경 변화 등 3개 요인이 다루어졌다. '관리운영 리스크'의 경우 시공사 선정, 관리회사 선정, 부적정한 호텔 마케팅, 하자책임 등 4개의 요인이 다루어 졌다.

이상 선행연구를 통해 1차 도출된 17개의 요인을 가지고 전문가그룹 인터뷰(FGI)를 실시하였다. FGI는 첫째, 연구자가 선정한 1차 분석변수들이 분양형 호텔 개발사업에 있어 리스크요인으로 고려될 필요가 있는지를 설문을 통해 검토하였다. 둘째, 1차 분석변수에서 연구자가 고려하지 못한 분석변수에 대하여 보완 의견을 나누었다.

대상 전문가 그룹은 호텔사업 경험이 있으며 경력이 10년 이상인 시행사, 시공사 실무자 10명을 대상으로 실시하였다(표2 참고). 전문가 설문 방식은 모든 전문가들이 한자리에 모여 평가하는 것이 바람직하지만, 현실적으로 모든 인원이 모이기 여의치 않아, 지연요인들의 적합성을 평가할 수 있도록 항목을 구성하여 설문조사방식으로 진

행하였다.

표 2. 전문가 FGI 인터뷰 대상  
Table 2. FGI target expert group

구분 Classification	소속 Company	경력 career
시행사 (5인) Developer (5person)	SDAMC	16년 16Year
	H&B디엔씨	21년 21Year
	H&B DNC	15년 15Year
	리치개발 Rich development	19년 19Year
	시티코어 City-core	12년 12Year
시공사 (5인) Constructor (5person)	롯데건설 개발사업부 Lotte Construction	11년 11Year
	포스코 개발사업부 Posco Construction	14년 14Year
	대명건설 개발사업부 Daemyung Construction	13년 13Year
	대림건설 개발사업부 Daelim Construction	16년 16Year
	대우건설 개발사업부 Daewoo Construction	18년 18Year

본 연구에서 실시한 FGI는 모두 3단계에 의해 이루어 졌다. 먼저 1단계는 준비단계이고, 2단계는 적합성 조사, 3단계는 추가 고려변수 조사의 순으로 진행하였다(표4 참고).

설문은 2017년 11월 1일부터 4일까지 실시하였으며, 설문방식은 직접방문을 원칙으로 하였다. 평가를 위한 배점은 리스크 5점 척도(매우 부적합=1점, 다소 부적합=2점, 보통=3점, 적합=4점, 매우 적합=5점)로 구성하였다. 적합성 검토의 기준은 각 요인별 응답 값의 전체 평균이 3.5점을 넘어서는지를 기준으로 하였다.

<표 5>의 적합성 검토결과 17개 요인은 모두 적합성 평균값이 3.5점 이상으로 분양형 호텔의 리스크 요인으로 적합한 것으로 나타났다. 따라서 모든 요인을 분석에 반영하기로 하였다.

다만 추가로 고려될 필요성이 있는 리스크 요인으로 수익성과 관련해서 '확정수익률 보장', '부

표 3. 선행연구를 통해 추출한 분양형 호텔 관리방안 리스크요인

Table 3. Risk factors from Literature review

구분 Classificati on	리스크요인 Risk factors	선행연구 Literature
사업 계획 리스크 Business plan risk	입지적 타당성 Locational feasibility	하정훈(2015), 이진희(2004), 이택수(2013), 이재웅(2017) Ha, Junghoon(2015), Lee, Jinhee(2004), Lee, Taeksoo(2013), Lee, Jaewoong(2017)
	주변 문화자원 및 관광 수요 Nearby Cultural Resources and Tourism Demand	이재웅(2017), 조용철(2015), 김경주(2016) Lee, Jaewoong(2017), Cho, Yongcheol(2015), Kim, Gyeongju(2016)
	주변 동급시설 현황 Status of similar facilities	이재웅(2017), 이택수(2013), 이진희(2004) Lee, Jaewoong(2017), Lee, Taeksoo(2013), Lee, Jinhee(2004)
	사업규모 적정성 Business Scale Suitability	하정훈(2015), 김경주(2016) Ha, Junghoon(2015), Kim, Gyeongju(2016)
	사업비용(금융 및 공사 등) Business budget	하정훈(2015), 문제상(2016), 이진희(2004), 김창곤(2010) Ha, Junghoon(2015), Moon, Jesang(2016), Lee, Jinhee(2004), Kim Changgon(2010)
행정적 리스크 Administra tive risk	인허가 지연 Permission delay	하정훈(2015), 김경주(2016), 김창곤(2010), 이재웅(2017) Ha, Junghoon(2015), Kim, Gyeongju(2016), Kim Changgon(2010), Lee, Jaewoong(2017)
	지역주민 민원 Complaints from resident	차은수(2016), 이재웅(2017), 이진희(2004), 김경주(2016) Cha, Eunsoo(2016), Lee, Jaewoong(2017), Lee, Jinhee(2004), Kim, Gyeongju(2016)
	설계 등 사업계획의 변경 Business plan change	하정훈(2015), 이택수(2013), 김창곤(2010), 이재웅(2017) Ha, Junghoon(2015), Lee, Taeksoo(2013), Kim Changgon(2010), Lee, Jaewoong(2017)
	시공과정상 완공 지연 Completion delay	하정훈(2015), 이재웅(2017), 이진희(2004) Ha, Junghoon(2015), Lee, Jaewoong(2017), Lee, Jinhee(2004)
	사업주체(시행, 시공사) 부실 poor principal agent	하정훈(2015), 이재웅(2017), 김창곤(2010) Ha, Junghoon(2015), Lee, Jaewoong(2017), Kim Changgon(2010)
수익성 리스크 Profitabilit y risk	분양률 저조 low sale rate	하정훈(2015), 이재웅(2017), 이진희(2004) Ha, Junghoon(2015), Lee, Jaewoong(2017), Lee, Jinhee(2004)
	이용자 부족으로 인한 공실 Vacancy rate	하정훈(2015), 이택수(2013), 김경주(2016), 문제상(2016), 김창곤(2010) Ha, Junghoon(2015), Lee, Taeksoo(2013), Kim, Gyeongju(2016), Moon, Jesang(2016), Kim Changgon(2010)
	지역경제환경 변화 Changes in Regional Economic Environment	하정훈(2015), 조용철(2015), 이진희(2004) Ha, Junghoon(2015), Cho, Yongcheol(2015), Lee, Jinhee(2004)
관리 운영 리스크 Managem ent and Operatio nal Risks	부적정한 시공사 선정 Inappropriate construction companies	하정훈(2015), 이재웅(2017), 조용철(2015) Ha, Junghoon(2015), Lee, Jaewoong(2017), Cho, Yongcheol(2015)
	부적정한 관리업체 선정 Inappropriate management companies	하정훈(2017), 이재웅(2017), 김창곤(2010), Ha, Junghoon(2015), Lee, Jaewoong(2017), Kim Changgon(2010)
	부적정한 호텔 마케팅 Inappropriate Hotel Marketing	이재웅(2017), 김창곤(2010), 이진희(2004) Lee, Jaewoong(2017), Kim Changgon(2010), Lee, Jinhee(2004), 이창수(2009), 이재웅(2017), 조용철(2015), 문제상(2016)
	하자책임 Faulty responsibility	이창수(2009), 이재웅(2017), 조용철(2015), 문제상(2016) Lee, Changsoo(2009), Lee, Jaewoong(2017), Cho, Yongcheol(2015), Moon, Jesang(2016)



대시설 수익성 악화'이 추가적으로 고려될 필요가 있고 관리운영 리스크와 관련해서 '수요자 관리 지원 미흡' 등 3개의 요인이 추가될 필요가 있다는 의견이 제시되었다.

이에 총 20개의 리스크 요인이 구축되었으며, 각각의 리스크 요인의 성격에 따라 '사업계획 리

스크' 요인 5개, '행정적 리스크' 요인 5개, '수익성 리스크' 요인 5개, '관리운영 리스크' 요인 5개로 분류하였다. 최종적으로 선행연구 및 전문가 설문을 거쳐 확정된 분양형 호텔 리스크 요인은 <표 6>과 같이 해당 지표를 기반으로 AHP 분석모형을 구축하였다.

표 4. 전문가 FGI 진행단계 및 주요결과

Table 4. Experts FGI progress and interview results

구분 Classification	내용 content
진행단계 progress	.1단계 준비단계 → 2단계 적합성 조사 → 추가 변수 조사 .Step1, Preparation step → Step2, Feasibility study → Step3, Additional Variables
인터뷰 결과 Interview Results	.1차 분석변수들의 적절성 검토결과 : 모든 변수 적합 .Result of feasibility study : all variables suitable .추가적으로 고려해야할 변수 : 확정수익률 보장, 부대시설 수익성 악화, 수요자 관리 지원 미흡 .Additional Variables : Guaranteed return rate, Lower profitability of service facilities, Poor management support to users

표 5. 선행연구에서 도출된 17개 리스크 요인에 대한 전문가 적합성 검토결과

Table 5. Results of expert suitability on 17 risk factors(from literature)

구분 Classification	평균 Average	적합여부 suitability	최소값 Minimum	최대값 Maximum	표준편차 Standard deviation
입지적 타당성 Locational feasibility	3.81	○	3	5	0.47
주변 문화자원 및 관광 수요 Nearby Cultural Resources and Tourism Demand	3.53	○	2	5	0.80
주변 동급시설 현황 Status of similar facilities	3.92	○	2	5	0.90
사업규모 적정성 Business Scale Suitability	3.70	○	2	5	0.70
사업비용(금융 및 공사 등) Business budget	3.67	○	2	5	0.50
인허가 지연 Permission delay	3.78	○	3	5	0.74
지역주민 민원 Complaints from resident	3.78	○	3	5	0.74
설계 등 사업계획의 변경 Business plan change	3.75	○	3	5	0.62
시공과정상 완공 지연 Completion delay	3.81	○	3	5	0.47
사업주체(시행, 시공사) 부실 poor principal agent	3.53	○	2	5	0.80
분양률 저조 low sale rate	3.70	○	2	5	0.70
이용자 부족으로 인한 공실 Vacancy rate	3.67	○	2	5	0.50
지역경제환경 변화 Changes in Regional Economic Environment	3.78	○	3	5	0.74
부적정한 시공사 선정 Inappropriate construction companies	3.75	○	3	5	0.62
부적정한 관리업체 선정 Inappropriate management companies	3.84	○	3	5	0.52
부적정한 호텔 마케팅 Inappropriate Hotel Marketing	3.53	○	2	5	0.80
하자책임 Faulty responsibility	3.92	○	2	5	0.90

### 3. 최종분석지표 설명 및 분석모형 구축

최종 구축된 20개 분석지표가 의미하는 리스크는 다음과 같다. ‘사업계획 리스크’는 입지적 타당성(호텔의 위치가 사회·경제·문화적으로 개발치 편

리하면서 이용객이 방문하기에 유리한 교통인프라 및 환경을 갖추었는지 등을 잘못 고려하였을 때 발생할 수 있는 리스크, 주변 문화자원 및 관광 수요(주변에 문화·관광자원이 존재하고 호텔 소재

표 6. 최종 확정된 분양형 호텔 리스크 요인  
Table 6. Determined Risk Factors for the Aparthotel  
1차 분석변수(17개)  
Pilot Risk Factors(17variable)

구분 Classification	분석변수 Variable	최종 분석변수(20개) Determined Risk Factors(20variable)
사업계획 리스크 Business plan risk	입지적 타당성 Locational feasibility	입지적 타당성 Locational feasibility
	주변 문화자원 및 관광 수요 Nearby Cultural Resources and Tourism Demand	주변 문화자원 및 관광 수요 Nearby Cultural Resources and Tourism Demand
	주변 동급시설 현황 Status of similar facilities	주변 동급시설 현황 Status of similar facilities
	사업규모 적정성 Business Scale Suitability	사업규모 적정성 Business Scale Suitability
	사업비용(금융 및 공사 등) Business budget	사업비용(금융 및 공사 등) Business budget
행정적 리스크 Administrative risk	인허가 지연 Permission delay	인허가 지연 Permission delay
	지역주민 민원 Complaints from resident	지역주민 민원 Complaints from resident
	설계 등 사업계획의 변경 Business plan change	설계 등 사업계획의 변경 Business plan change
	시공과정상 완공지연 Completion delay	시공과정상 완공지연 Completion delay
수익성 리스크 Profitability risk	사업주체(시행, 시공사) 부실 poor principal agent	사업주체(시행, 시공사) 부실 poor principal agent
	분양률 저조 low sale rate	확정수익률 보장 Guaranteed return rate
	이용자 부족으로 인한 공실 Vacancy rate	분양률 저조 low sale rate 이용자 부족으로 인한 공실 Vacancy rate
	지역경제환경 변화 Changes in Regional Economic Environment	지역경제환경 변화 Changes in Regional Economic Environment
관리운영 리스크 Management and Operational Risks	부적정한 시공사 선정 Inappropriate construction companies	부적정한 시공사 선정 Inappropriate construction companies
	부적정한 관리업체 선정 Inappropriate management companies	부적정한 관리업체 선정 Inappropriate management companies
	부적정한 호텔 마케팅 Inappropriate Hotel Marketing	부적정한 호텔 마케팅 Inappropriate Hotel Marketing
	하자책임 Faulty responsibility	하자책임 Faulty responsibility 수요자 관리 지원 미흡 Poor management support to users

지의 국내의 관광객 수요 등에 대한 리스크, 주변 동급시설 현황(주변 지역에 분양형 호텔과 유사한 성격의 시설이 존재함으로써 발생하는 리스크), 사업규모 적정성(분양형 호텔 사업계획 상 개발규모, 주차장 및 부대시설 계획 등의 적정성에 대한 리스크), 사업비용(금융 및 공사 등 사업비용 조달에서 오는 리스크) 등을 의미한다.

‘행정적 리스크’는 사업추진과정에서 행정적 인허가 과정상 발생하는 리스크를 의미한다. 살펴보면, 인허가 지연(사업계획 인허가부터 사업시행자의 실시계획 작성 후 인가 등 행정적 인허가 과정상 발생하는 리스크), 지역주민 민원(사업추진 과정에서 지역주민 민원으로 사업이 지연되거나 난항에 빠지는 등의 리스크), 설계 등 사업계획의 변

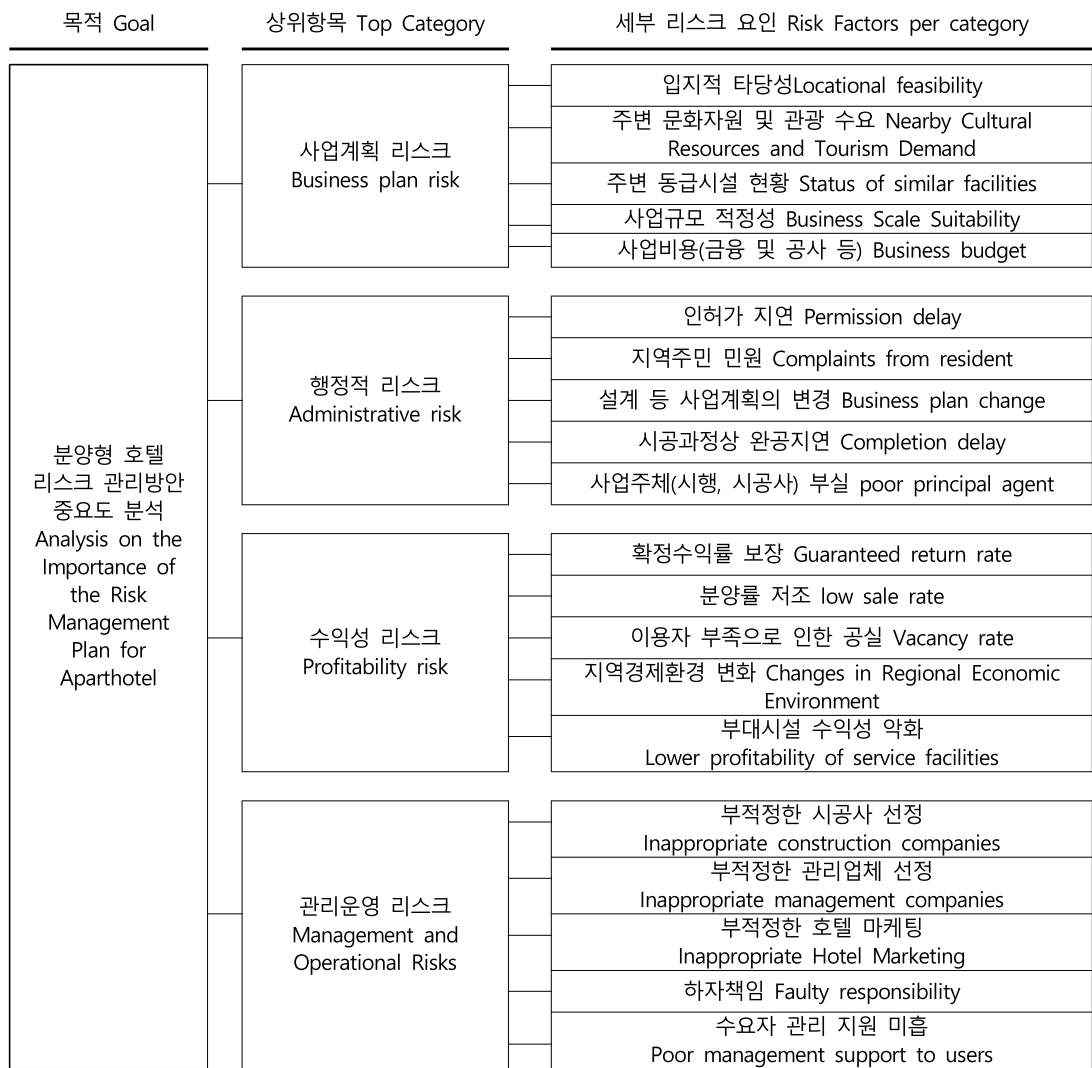


그림 4. AHP 분석 구조 Figure 4. AHP Analysis Structure

경(사업 추진과정에서 초기 사업안에서 변경됨으로써 발생할 수 있는 포괄적인 리스크), 시공과정상 완공 지연(시공과정에서 천재지변이나 예기치 못한 사유 등으로 완공이 지연될 위험성에서 오는 리스크), 사업주체(시행, 시공사) 부실(사업추진과정에서 시행사 혹은 시공사 등의 사업주체가 도산될 위험성에서 오는 리스크) 등의 5개 리스크 요인으로 구성된다.

‘수익성 리스크’는 확정수익률 보장(완공이후 호텔 운영을 통한 확정수익률 제공시 수익성 관점에서 발생할 수 있는 리스크), 분양률 저조(분양 과정에서 분양이 잘 안될 위험성에서 오는 리스크), 이용자 부족으로 인한 공실(완공 이후 호텔 실제 이용 방문객 및 관광객 부족으로 공실이 높아질 위험성에서 오는 리스크), 지역경제환경 변화(지역 경제 환경변화에 대한 수익성 변화가능성에 대한 리스크), 부대시설 수익성 악화(부대시설로 발생하는 수익성이 초기 예측에 비해 낮아질 수 있는 리스크) 등 5개 리스크 요인으로 구성된다.

‘관리운영 리스크’는 부적정한 시공사 선정(민간 시공사 선정의 적정성(부실 위험 및 충분한 시공 능력을 갖고 있는지 여부) 리스크, 부적정한 관리 회사 선정(호텔 관리 및 운영을 할 관리회사의 관련 노하우, 업무능력 등) 리스크, 부적정한 호텔 마케팅(관광객 등 투숙 고객 유인을 위한 마케팅 전략 및 홍보 전략이 미흡할 경우 발생될 수 있는 리스크), 하자책임(사업 이후 발생할 수 있는 하자 문제에 대한 리스크), 수요자 관리 지원 미흡(분양형 호텔의 경우 분양 이후 수요자 관리대책이 미흡할 수 있는데 사후 관리 부족으로 발생될 수 있는 행정고발, 투자수익 악화 등의 리스크) 등 5개의 리스크 요인으로 구성된다.

이상 20개의 리스크 요인들을 가지고 중요도 분석을 위해 다음과 같이 AHP 분석구조를 선정하였다. <그림 4>를 보면, 상위항목은 총 4개로 각각

독립적인 리스크 요인으로 분류하였으며 각각의 상위항목별로 5개의 세부 요인이 존재한다.

#### IV. 분양형 호텔 리스크 관리항목 중요도 분석

##### 1. 이해주체별 중요도 분석결과 예상

분양형 호텔은 수익형 부동산으로 수요자는 기본적으로 수익성에 관심이 많을 수밖에 없다. 따라서 수익성 관련 리스크를 중요하게 파악할 것으로 예상된다. 그리고 시공사 및 운영사에 대한 선호도가 높아 관리운영 관련 리스크 역시 중요하게 판단할 것으로 판단된다. 이에 비해 행정적 리스크와 관련해서는 관련 지식과 정보가 부족하여 리스크를 인지하지 못할 것으로 예상되며, 사업계획 리스크 역시 사업비용이나 규모의 적정성 등에 대한 부분은 전문적인 영역이라는 점에서 수익성과 관리운영 관련 리스크에 비해 중요도가 낮게 평가될 것으로 예상된다.

공급자의 경우 수익성과 관련된 리스크도 중요하지만 사업계획 관련 리스크에 따라 그에 맞는 수익률 제시 및 분양률 예측 등이 가능하다는 점에서 사업계획 관련 리스크를 가장 중요하게 판단할 것으로 예상된다. 그밖에 행정적 리스크는 사업비용의 증가로 이어지기 때문에 관련 리스크들을 중요하게 판단할 것으로 예상되며 관리운영 관련 리스크는 공급자가 시공 및 운영사를 선정한다는 측면에서 상대적으로 중요한 리스크로 도출되지 않을 것으로 예상된다.

##### 2. 자료의 수집 및 결과

공급자 및 수요자 입장별 분양형 호텔 리스크 관리방안 분석을 위해서 AHP 분석을 위한 구조화

된 설문을 실시하였다.

공급자 입장은 사업경험이 있는 시행사 및 운영사, 시공사 실무자 등을 대상으로 호텔 개발 및 실무분야의 다양한 경험을 갖춘 15명의 전문가로 구성하였고, 설문지는 총 11부를 회수하였다. 응답자는 시행사 소속 4명, 시공사 소속 4명, 호텔운영사 소속 3명이며 모든 응답자가 10년 이상으로 실무경험을 가지고 있는 전문가이다(표7 참고).

표 7. 전문가 설문 응답특성 Table 7. Expert survey response characteristics

구분 Classification	내용 Content	빈도 Frequency	비율(%) rate(%)
소속 Company	시행사 Developer	4	36.4
	시공사 Constructor	4	36.4
	호텔운영사 Hotel operator	3	27.2
경력 Career	5년~10년 미만 under 10years	0	0.0
	10년~15년 미만 under 10~15years	3	27.2
	15년~20년 미만 under 15~20years	6	54.6
	25년 이상 more than 25 years	2	18.2

수요자 입장은 30대 이상 호텔 투자에 관심이 있어 분양사무실 및 모델하우스를 방문한 일반인을 대상으로 총 35부를 설문하여 33부를 회수하였다. 공통 특성은 <표 8>과 같다.

공급자의 경우 총 11명의 응답자 중 남성의 비율이 여성에 비해 높게 나타났으며, 40대의 응답비율이 72.7%로 높게 나타났다. 학력은 대학원 졸업 응답자 비율이 63.6%로 가장 높게 나타났다. 반면 33명의 수요자 그룹의 경우 30대와 40대의 응답비율이 81.9%로 나타났고 남성과 여성의 응답비율은 비슷하게 응답되었다. 마지막으로 대학교 졸업 응답자가 75.8%로 높은 비중을 보였다.

AHP 모형에서는 응답자의 문항에 대한 일관성 지수(consistency index, CI) 값이 0.1이하이면 의사결정에 있어서 합리적인 일치성을 갖는다고 판단하는데, 우선 공급자 그룹 11부에 대한 일관성 지수(CI) 값은 평균 0.049로 0.1을 초과한 1부를 분석에서 제외하여 총 10부만을 가지고 분석을 실시하였다.

다음으로 수요자 그룹 33부에 대한 일관성지수(CI) 값은 평균 0.084로 0.1을 초과한 11부를 제외하고 22부를 분석에 적용하였다(표9 참조).

표 8. 설문 응답자 공통특성 Table 8. Common characteristics of survey respondents

구분 Classification	공급자 Supplier		수요자 User		
	빈도 Frequency	비율(%) rate(%)	빈도 Frequency	비율(%) rate(%)	
나이 age	30대 30s	2	18.2	12	36.4
	40대 40s	8	72.7	15	45.5
	50대 50s	1	9.1	6	18.2
	60대 이상 over 60s	0	0.00	0	0.00
	합계 Total	11	100.0	33	100.0
성별 gender	남성 male	10	90.9	17	51.5
	여성 female	1	9.1	16	48.5
	합계 Total	11	100.0	33	100.0
학력 academic background	중학교 Middle school	0	0.00	0	0.00
	고등학교 High school	0	0.00	5	15.2
	대학교 University	4	36.4	25	75.8
	대학원 Graduate school	7	63.6	3	9.1
	합계 Total	11	100.0	33	100.0

표 9. 그룹별 일관성 검증결과  
Table 9. Consistency verification results by group

구분 Classification	배포설문 distribution	평균 CI값 average CI	적용설문 apply to analysis
수요자 User	33	0.084	22
공급자 Supplier	11	0.049	10

### 3. 공급자 관점에서 리스크 관리항목 중요도 분석

공급자 관점에서 리스크 관리항목의 중요도 분석결과는 다음 <표 10>과 같다. 상위항목인 사업계획 리스크, 행정적 리스크, 수익성 리스크, 관리운영 리스크 등 4개 항목 중 사업계획 리스크의 중요도가 가장 높게 평가되었다. 이어 수익성 리스크 2순위, 행정적 리스크 3순위, 관리운영 리스크 4순위로 분석되었다.

‘사업계획 리스크’중에서는 입지적 타당성의 중요도가 1순위로 나타났다. 이어 사업비용(금융 및 공사 등)이 2순위, 사업규모 적정성 3순위, 문화자원 및 관광 수요 4순위, 주변 동급시설 현황 5순위 순으로 분석되었다.

‘행정적 리스크’ 중에서는 5개 요인 중 사업주체(시행, 시공사) 부실의 중요도가 1순위로 나타났다. 이어 인허가 지연 2순위, 시공과정상 완공 지연 3순위, 설계 등 사업계획의 변경 4순위, 지역주민 민원 5순위로 분석되었다.

‘수익성 리스크’ 중에서는 5개 요인 중 이용자 부족으로 인한 공실의 중요도가 가장 높게 나타났다. 이어 지역경제환경 변화 2위, 분양률 저조 3위, 확정수익률 보장 4위, 부대시설 수익성 악화 5위 순으로 분석되었다.

‘관리운영 리스크’ 중에서는 5개 요인 중 부적

정한 관리회사 선정의 중요도가 가장 높게 나타났다. 이어 부적정한 시공사 선정 2위, 부적정한 호텔 마케팅 3위, 수요자 관리 지원 미흡 4위, 하자 책임 5위 순으로 분석되었다.

### 4. 수요자 관점에서 리스크 관리항목 중요도 분석

수요자(투자자) 관점에서 리스크 관리항목의 중요도 분석결과는 <표 11>과 같다.

상위항목인 사업계획 리스크, 행정적 리스크, 수익성 리스크, 관리운영 리스크 등 4개 항목 중 수익성 리스크의 중요도가 가장 높게 평가되었다. 이어 사업계획 리스크 2순위, 관리운영 리스크 3순위, 행정적 리스크 4순위로 분석되었다.

‘사업계획 리스크’중에서는 입지적 타당성의 중요도가 1순위로 나타났다. 이어 문화자원 및 관광 수요 2순위, 사업비용(금융 및 공사 등)이 3순위, 사업규모 적정성 4순위, 주변 동급시설 현황 5순위 순이다.

‘행정적 리스크’ 중에서는 사업주체(시행, 시공사) 부실의 중요도가 1순위로 나타났다. 이어 인허가 지연 2순위, 시공과정상 완공 지연 3순위, 설계 등 사업계획의 변경 4순위, 지역주민 민원 5순위로 분석되었다.

‘수익성 리스크’ 중에서는 분양률 저조의 중요도가 1순위로 나타났다. 이어 이용자 부족으로 인한 공실 2위, 확정수익률 보장 3위, 지역경제환경 변화 4위, 부대시설 수익성 악화 5위 순으로 분석되었다.

‘관리운영 리스크’ 중에서는 부적정한 관리회사 선정의 중요도가 가장 높게 나타났다. 이어 수요자 관리 지원 미흡 2위, 부적정한 호텔 마케팅 3위, 부적정한 시공사 선정 4위, 하자책임 5위 순으로 분석되었다.

공급자와 수요자 측면 분양형 호텔 리스크 관리방안 중요도 분석

표 10. 공급자 관점에서 리스크 관리항목 중요도 분석결과  
Table 10. Results of risk management importance analysis(Supplier side)

상위항목 Category	중요도 Importance	세부 계획요인 Risk Factors	순위 ranking	도표 Chart
사업계획 리스크 Business plan risk	0.384	입지적 타당성 Locational feasibility	1	
		주변 문화자원 및 관광 수요 Nearby Cultural Resources and Tourism Demand	4	
		주변 동급시설 현황 Status of similar facilities	5	
		사업규모 적정성 Business Scale Suitability	3	
		사업비용(금융 및 공사 등) Business budget	2	
행정적 리스크 Administrative risk	0.215	인허가 지연 Permission delay	2	
		지역주민 민원 Complaints from resident	5	
		설계 등 사업계획의 변경 Business plan change	4	
		시공과정상 완공지연 Completion delay	3	
		사업주체(시행, 시공사) 부실 poor principal agent	1	
수익성 리스크 Profitability risk	0.260	확정수익률 보장 Guaranteed return rate	4	
		분양률 저조 low sale rate	3	
		이용자 부족으로 인한 공실 Vacancy rate	1	
		지역경제환경 변화 Changes in Regional Economic Environment	2	
		부대시설 수익성 악화 Lower profitability of service facilities	5	
관리운영 리스크 Management and Operational Risks	0.141	부적정한 시공사 선정 Inappropriate construction companies	2	
		부적정한 관리업체 선정 Inappropriate management companies	1	
		부적정한 호텔 마케팅 Inappropriate Hotel Marketing	3	
		하차책임 Faulty responsibility	5	
		수요자 관리 지원 미흡 Poor management support to users	4	

표 11. 수요자 관점에서 리스크 관리항목 중요도 분석결과  
Table 11. Results of risk management importance analysis(User side)

상위항목 Category	중요도 Importance	세부 계획요인 Risk Factors	순위 ranking	도표 Chart
사업계획 리스크 Business plan risk	0.289	입지적 타당성 Locational feasibility	1	
		주변 문화자원 및 관광 수요 Nearby Cultural Resources and Tourism Demand	2	
		주변 동급시설 현황 Status of similar facilities	5	
		사업규모 적정성 Business Scale Suitability	4	
		사업비용(금융 및 공사 등) Business budget	3	
행정적 리스크 Administra tive risk	0.168	인허가 지연 Permission delay	2	
		지역주민 민원 Complaints from resident	5	
		설계 등 사업계획의 변경 Business plan change	4	
		시공과정상 완공지연 Completion delay	3	
		사업주체(시행, 시공사) 부실 poor principal agent	1	
수익성 리스크 Profitabilit y risk	0.341	확정수익률 보장 Guaranteed return rate	3	
		분양률 저조 low sale rate	1	
		이용자 부족으로 인한 공실 Vacancy rate	2	
		지역경제환경 변화 Changes in Regional Economic Environment	4	
		부대시설 수익성 악화 Lower profitability of service facilities	5	
관리운영 리스크 Managemen t and Operational Risks	0.202	부적정한 시공사 선정 Inappropriate construction companies	4	
		부적정한 관리업체 선정 Inappropriate management companies	1	
		부적정한 호텔 마케팅 Inappropriate Hotel Marketing	3	
		하자책임 Faulty responsibility	5	
		수요자 관리 지원 미흡 Poor management support to users	2	



#### 4. 분석결과 종합

공급자와 수요자의 측면에서의 분석을 종합한 결과를 보면, 상위항목인 사업계획 리스크, 행정적 리스크, 수익성 리스크, 관리운영 리스크 등 4개 항목 중 공급자는 사업계획 리스크의 중요도를 1순위, 수익성 리스크를 2순위로 중요하게 관리되어야 할 리스크로 판단하였고, 수요자(투자자) 관점에서는 수익성 리스크의 중요도가 1순위, 사업계획 리스크가 2순위로 나타났다는 점에서 차이가 존재한다(표12).

전체 20개의 리스크 요인 중에서 중요도 값 1위부터 10위까지의 리스크 요인은 공급자와 수요자 측면에서 상대적으로 리스크 관리가 필요한 요인으로 볼 수 있다. 이에 분양형 호텔 공급자 측면과 수요자 측면에서 각각 중요도 값이 1위부터 10위까지 선정된 요인들을 가지고 분석결과를 종합해보면 다음과 같다.

사업계획 리스크 중 입지적 타당성, 문화자원 및 관광 수요, 사업규모 적정성, 사업비용(금융 및 공사 등)은 중요도 값에 있어 차이가 존재하지만 공급자와 수요자 모두 공통적으로 중요하게 판단하는 리스크 항목으로 나타났다. 공급자만이 추가적으로 주변 지역에 분양형 호텔과 유사한 성격의 시설(장기 레지던스)이나 동급의 호텔이 존재함으로써 발생하는 리스크를 중요하게 판단하는 것으로 나타났다.

더불어 문화자원 및 관광 수요 리스크도 중요하게 판단하고 있다. 외부환경에 영향을 많이 받는 분양형 호텔의 특성상 문화자원 및 관광 수요가 많은 곳이 투숙객을 많이 유치하는데 유리하게 때문에 입지선정이 계획단계에서 고려되어야 할 중요한 요인으로 분석되었다.

다음으로 행정적 리스크 관련해서는 두 그룹 모두 공통적으로 행정적 인허가 과정상 발생하는

리스크, 사업추진과정에서 시행사 혹은 시공사 등의 사업주체가 도산될 위험성에서 오는 리스크 등 2가지 요인을 중요한 리스크 요인으로 판단하였다. 이는 장기간을 요하는 호텔 개발사업 특성 상 사업주체에서 오는 도산의 위험성과 인허가 기간의 지연으로 공사기간이 길어질수록 경제성이 낮아진다는 측면에서 공급자나 수요자 모두 중요한 요인으로 인식하고 있는 것으로 판단된다.

수익성 리스크 관련해서는 분양률 저조, 이용자 부족으로 인한 공실을 공급자와 수요자 모두 공통적으로 중요한 리스크 요인으로 판단하고 있는 것으로 분석되었다. 분양형 호텔 개발사업은 호텔 객실 분양을 토대로 객실의 관리·운영에 의해 수익이 창출되므로, 이용자 부족으로 인한 공실이 수익을 감소로 이어지기 때문에 이에 대한 철저한 수요예측과 계획이 중요하다.

공급자는 수익성 리스크 중 지역경제 환경변화에 대한 수익성 변화가능성에 대한 리스크를 중요하게 판단하는 반면, 수요자는 분양률 저조와 완공 이후 호텔 운영을 통한 확정수익률 제공시 수익성 관점에서 발생할 수 있는 리스크를 중요하게 판단하는 것으로 나타나 공급자와 수요자의 입장에서 수익성을 바라보는 관점의 차이가 있음을 확인하였다. 특히 수요자의 경우 분양률을 중요하게 판단하였는데 이는 높은 분양률을 보이는 상품이 완공 후 수익성 확보와 호텔 가치가 높아질 수 있다고 인식하고 있다는 것을 의미한다.

마지막으로 관리운영 리스크 관련해서는 공급자 측면에서 중요도 값이 10위 안에 포함된 요인은 없고 수요자 측면에서만 호텔 관리 및 운영을 할 관리회사의 적정성(호텔 관리 운영에 대한 노하우, 업무능력 등) 리스크 요인을 중요하게 고려한다는 결과가 도출되었다.

수요자는 분양형 호텔개발 사업 후 향후 운영 관리의 중요성이 커짐에 따라 분양 이후의 단계에

표 12. 분석결과 종합 Table 12. Total analysis results

상위항목 Top Category	상위항목별 구성 요인 Risk Factors per category	공급자 Supplier		수요자 User	
		중요도 <sup>1)</sup> Importance	순위 ranking	중요도 <sup>1)</sup> Importance	순위 ranking
사업계획 리스크 Business plan risk	입지적 타당성 Locational feasibility	0.131	1	0.093	2
	주변 문화자원 및 관광 수요 Nearby Cultural Resources and Tourism Demand	0.062	7	0.066	4
	주변 동급시설 현황 Status of similar facilities	0.042	9	0.028	17
	사업규모 적정성 Business Scale Suitability	0.070	4	0.049	10
	사업비용 Business budget	0.080	2	0.053	8
행정적 리스크 Administrati ve risk	인가 지연 Permission delay	0.041	10	0.050	9
	지역주민 민원 Complaints from resident	0.033	15	0.014	20
	설계 등 사업계획의 변경 Business plan change	0.036	14	0.020	19
	시공과정상 완공지연 Completion delay	0.038	12	0.028	18
	사업주체(시행, 시공사) 부실 poor principal agent	0.067	5	0.057	6
수익성 리스크 Profitability risk	확정수익률 보장 Guaranteed return rate	0.040	11	0.061	5
	분양률 저조 low sale rate	0.048	8	0.116	1
	이용자 부족으로 인한 공실 Vacancy rate	0.073	3	0.082	3
	지역경제환경 변화 Changes in Regional Economic Environment	0.065	6	0.042	12
	부대시설 수익성 악화 Lower profitability of service facilities	0.033	16	0.039	13
관리운영 리스크 Managem ent and Operational Risks	부적정한 시공사 선정 Inappropriate construction companies	0.032	17	0.033	15
	부적정한 관리업체 선정 Inappropriate management companies	0.037	13	0.055	7
	부적정한 호텔 마케팅 Inappropriate Hotel Marketing	0.030	18	0.037	14
	하자책임 Faulty responsibility	0.019	20	0.029	16
	수요자 관리 지원 미흡 Poor management support to users	0.023	19	0.048	11

주1) 각각의 상위항목 중요도 값과 상위항목별 구성요인의 중요도 값을 곱한 값으로 20개 요인들의 값을 모두 더하면 1이 됨  
note1. Multiply the importance value of each parent item by the importance value of each component of the parent item and add the value of all 20 factors to be 1

서 발생할 수 있는 리스크로 부적정한 관리운영회  
사 선정에 대한 리스크를 가장 중요하게 판단하고  
있다. 선행연구 중 이재웅·박인(2017)의 연구에서

도 전문성이 부족한 관리회사의 선정은 수익률이  
하락으로 이어진다고 언급된 바 있다.

공급자는 일반적으로 공급자에게 유리한 조건을

제시하는 관리운영회사가 선정될 수 있는데 장기적 관점에서 호텔의 가치를 상승시킬 수 있는 전문성 있는 관리운영회사 선정이 중요함을 알 수 있다. 분양 이후 사후 관리 부족으로 발생할 수 있는 리스크를 사전에 예방할 수 있는 준비와 계획이 필요하다.

## V. 결론

### 1. 연구의 시사점

연구결과 공급자와 수요자 공통적으로 사업계획 리스크 요인(입지적 타당성, 문화자원 및 관광 수요, 사업규모 적정성, 사업비용)에 대한 중요도는 인지하고 있는 것으로 나타났으며, 행정적 리스크 측면에서 인허가 지연 및 사업주체(시행사, 시공사) 부실 등의 문제점을 중요하게 판단하고 있다.

차이점은 공급자 그룹의 경우 호텔의 입지적 타당성이나 사업비용 등의 사업계획과 관련된 리스크 중요도를 높게 평가한 반면 수요자 그룹은 수익성 관련 리스크(분양률, 확정수익률, 공실)를 중요하게 판단하고 있다.

특히 공급자는 분양형 호텔을 공급한 뒤 분양이 완료되면 이미 충분한 개발이익을 취할 수 있다는 점에서 분양성이 좌우되는 '사업계획' 관련 리스크를 중요하게 판단하는 것에 비해 관리·운영과 관련된 리스크를 상대적으로 중요하게 고려하지 않는다. 이는 실제로 운영상 제시 가능한 수익률 제시보다는 분양률을 높이기 위한 부풀린 확정 수익률을 제시하고 있는 현재 상황을 잘 설명해주고 있다. 반대로 수요자의 경우 수익성을 매우 중요하게 고려한다. 따라서 공급자가 부풀려 제공하는 확정 수익률에 매우 민감하게 반응할 수밖에 없다. 따라서 수요자 관점에서 공급자는 관리·운영 관련 리스크를 줄일 수 있도록 분양형 호텔을

공급할 필요가 있다.

이러한 결과는 수요자의 관점에서 투자시 우선적으로 고려하는 선택요소에 대하여 분석한 김창곤(2010), 하정훈 외(2015)의 연구결과와 달리 수요자는 중요하게 판단하지만 공급자가 고려하지 않는 계획요소를 도출하였다는 점에서 의미가 있다. 더불어 백민석·최승용·장세유(2010), 김기범(2012), 차은수(2016), 이재웅·박인(2017) 등의 연구에서는 공급측면에서만 중요한 계획요인 등을 제시하였지만 분양형 호텔의 과대광고와 수요자 피해가 발생하는 현상 등 현실의 상황을 설명하는데 부족하였다. 본 연구는 공급자와 수요자를 균형적으로 비교분석하여 기존 연구를 보완하였다는 점에서 연구의 의의가 존재한다.

이상의 분석결과에 따른 분양형 호텔 관련 시사점은 다음과 같다.

첫째, 공급자는 호텔 공급예정 지역의 주변 문화관광 인프라와 호텔의 환경적 특성을 연계하여 개발계획을 수립할 필요가 있다. 공급자와 수요자 모두 입지적 타당성과 문화자원 및 관광 수요에 대한 리스크를 중요하게 판단하고 있다. 외부환경에 영향을 많이 받는 분양형 호텔 개발사업의 특성 상 관광수요가 많은 곳에서 이용객을 많이 유치할 수 있도록 유리한 환경을 조성할 수 있도록 계획단계에서 고려되어야 한다.

둘째, 공급자는 수요자가 확정 수익률을 중요하게 판단한다는 점을 이용해서 과도한 확정 수익률을 제시하는 것 보다는 운영실적을 바탕으로 한 현실성 있는 수익배분 구조로 전환하는 것을 고려할 필요가 있다.

분석결과, 수요자는 '확정수익률 보장'을 중요한 리스크 관리요인으로 판단하는 것에 비해 공급자 측면에서는 상대적으로 중요하게 판단하지 않고 있다. 이는 '확정 수익률'에 대한 공급자와 수요자의 입장 차이를 보여주는 것으로 공급자는 분양

매력을 보장하기 위하여 과도한 보장을 하는 경우가 있는데 이는 수요자 측면에서는 리스크 요인이 된다. 최근에는 연도별로 수익률을 협의하는 곳이 생기고 있으며(영종도 로얄 엠포리움), 라마다 동탄 등의 경우에는 확정수익률을 매년 협상하여 정하고 있다. 매출에 연동하여 임대료 등을 산정하는 방식을 적용하면 과장 광고 및 무리한 수익률 제시 등의 문제점을 완화할 수 있을 것으로 판단된다.

셋째, 공급자는 분양률을 높일 수 있는 홍보 마케팅 방안과 정확한 이용자 수요예측이 필요하다. 수요자는 공급자에 비해 분양률 저조에 대한 리스크를 가장 중요하게 판단하고 있다. 분양률이 높아야 완공 후 이용 방문객이 증가하여 수익성 확보가 용이해질 수 있으므로 정확한 수요예측과 함께 사전에 홍보 마케팅에 대한 계획이 우선되어야 할 것이다.

넷째, 전문성을 중심으로 관리운영회사 선정에 보다 신경을 써야 한다. 분석결과 수요자는 공급자에 비해 전문성이 부족한 관리운영회사 선정에 대한 리스크를 중요하게 판단하고 있다. 일반적으로 공급자에게 유리한 조건을 제시하는 관리운영회사가 선정될 수 있는데 장기적 관점에서 호텔의 가치를 상승시킬 수 있는 전문성 있는 관리운영회사 선정이 중요하다.

마지막으로, 수요자는 분양형 호텔 투자 선택에 있어서 입지 및 사업인허가 사항 등을 판단할 수 있어야 한다. 분석결과 공급자에 비해 수요자는 호텔 주변의 동급시설에 대한 현황 및 관련 리스크에 대한 중요도가 상대적으로 낮게 평가되었다. 기본적으로 수요자가 호텔의 위치 및 주변 동종업체가 투자 대상 호텔에 미칠 영향에 대한 수요자의 자체적인 판단이 가능한 역량을 가지고 투자를 실시해야 할 것이다.

## 2. 연구의 한계

본 연구의 한계는 다음과 같다.

첫째, 본 연구에서 고려한 분양형 호텔 리스크 요인 20개 외에 분석에 고려하지 못한 리스크 요인이 존재할 수 있다. 이는 분양형 호텔에 대한 리스크 요인에 대한 연구가 점차 이루어지면서 보다 구체화될 수 있을 것이다.

둘째, 분양형 호텔 리스크요인 20개들 간에 상호 상관성이 존재할 수 있다. 가령 ‘인허가 지원’과 ‘지역주민 민원’은 각각 사업에 영향을 미치는 리스크 요인이지만 실제로 인허가 지원과 주민 민원은 또 다른 리스크 요인인 ‘시공과정상 완공 지연’과 상관성이 존재한다. 하지만 AHP 모형은 기본적으로 고려되는 모든 요인들이 상호간에 독립적이라는 점을 가정하는 분석이기 때문에 이러한 점을 중요도 산정과정에서 고려하지 못하였다.

주1. 분양형 호텔들은 80% 안팎의 객실 가동률을 기준으로 10~16%에 이르는 높은 분양 수익률을 보장한다고 대대적으로 홍보하면서 개별 수요자들을 유혹하고 있다. 하지만 분양 수익률의 근거로 제시하는 객실 가동률이 시장 현실에 비해 지나치게 높게 잡고 있다는 지적도 제기되면서 수익률 부풀리기 논란으로 번지고 있다(신왕우, 2015).

주2. 「공중위생관리법」시행령 제4조 제1호에 따르면, 취사시설을 갖춘 경우에는 ‘생활 숙박업’, 취사시설이 없는 경우에는 ‘일반 숙박업’으로 규정되고 있다.

주3. 공정거래위원회(2017)의 보도자료에 따르면 수익 보장 기간이 1년임에도 불구하고 장기간 수익을 보장하는 것처럼 광고하거나 수익률이 시중금리변화 등에 따라 변동될 수 있음에도 확정된 것처럼 광고를 하였다. 그리고 개인투자자의 법적 보호장치 마련의 필요성을 제기하였다.

인용문헌

References

1. 공정거래위원회, 2017. “수익률 부풀리기, 수익률 보장기간 누락 등 분양형 호텔 관련 부당 광고행위 시정”, 보도자료  
Fair Trade Commission, 2017. “Correcting improper advertising activities related to sales-type hotels, such as inflating the return rate and omitting the return guarantee period”, press release.
2. 김경주, 2016. “호텔기업의 재무적 성과와 수익성에 관한 연구”, 동명대학교 석사학위논문.  
Kim, Gyeongju, 2016. "A study on the financial performance and profitability of hotel business", Master's Degree Dissertation, Tongmyong University.
3. 김기림, 2012. “신규호텔사업 타당성분석 평가지표 연구”, 경기대학교 대학원 박사학위논문.  
Kim, Kibum, 2012. "A study on the feasibility analysis of new hotel business for evaluation indicators", Doctor's Degree Dissertation, Kyonggi University.
4. 김창곤, 2010. “서비스드 레지던스 투자수익률에 대한 실증분석 연구”, 건국대학교 석사학위논문.  
Kim Changgon, 2010. "Analysis of on investment returns in serviced residence", Master's Degree Dissertation, Konkuk University
5. 김원, 2008, “관광숙박시설 개발 및 분양의 전략방안 연구, 가천대학교 박사학위논문.  
Kim, Won, 2008. "A Study on Development and Sales Strategy for Tourism Accommodation Facilities", Doctor's Degree Dissertation, Gachon University
6. 김희수, 2016. “분양형 호텔의 우려요소와 발전방향”, 「문화·관광 인사이트」, 84: 1-4.  
Kim, HeeSoo, 2016, "A Study on the Development of the Aparthotel", *Culture & Tourism Insight*, 84: 1-4.
7. 문제상, 2016. “오피스텔의 소득수익률에 대한 연구”, 건국대학교 석사학위논문.  
Moon, Jesang, 2016. "A Study on Officetel Income rate", Master's Degree Dissertation, Konkuk University.
8. 백민석·최승용·장세유, 2011. “부동산 개발사업으로서 호텔 개발프로세스에 관한 연구”, 「호텔리조트 연구」, 10(2): 119-138.  
Baek, Minseok, Choi, Seungyong, Jang, Seyu, 2011. "A Study on the Hotel Development Process as the Real Estate", *Hotel & Resort Research*, 10(2): 119-138.
9. 신왕우, 2015. “제주관광 숙박시설 수급의 문제점과 대응방안 : 분양형호텔을 중심으로”, 「제주관광학 연구」, 18: 116-146.  
Shin, Wangwoo, 2015. "Problems and Countermeasures of the Jeju Tourism Accommodation: Focused on the Apartment Hotel", *Journal of Island Tourism Research*, 18: 116-146.
10. 이재웅·박인, 2017. “수익형 부동산 개발사업 리스크 관리방안 연구 : 분양형 호텔개발사업을 중심으로”, 「지역사회개발연구」, 42(2): 21-37.  
Lee, Jaewoong, Park, In, 2017. "A Study on Risk Management for Profitable Real Estate Development Project: Focused on the Condominium Hotel Development", *Journal of Korea Community Development Society*, 42(2): 21-37.
11. 이진희, 2004. “오피스텔을 이용한 서비스드레지던스의 개발 및 투자에 관한 연구”, 건국대학교 석사학위논문.  
Lee, Jinhee, 2004. "A Study on Development and Investment of Serviced Residence using Officetel", Master's Degree Dissertation, Konkuk University.
12. 이창수, 2009. “디벨로퍼 측면에서의 부동산마케팅 연구: 상품개발과 분양 마케팅 중심으로”, 건국대학교 박사학위논문.  
Lee, Changsu, 2009, "A study on the real estate marketing from developer's point of view", Doctor's Degree Dissertation, Konkuk University.

13. 이택수·이주형, 2013. “부동산 개발사업의 유형별 투자결정요인분석”, 「한국콘텐츠학회논문지」, 13(1): 456-466.  
Lee, Taeksoo, Lee, Joohyung, 2013. "Influence Factors of Typical Real Estate Development Projects", *Journal of the Korea Contents Society*, 13(1): 456-466.
14. 조용철, 2015. “오피스텔 개발사업 의사결정요인의 중요도에 관한 연구”, 전주대학교 박사학위논문.  
Cho, Yongcheol, 2015. "A Study on the Determinants of Decision Making for Officetel Development Project", Doctor's Degree Dissertation, Jeonju University.
15. 차은수, 2016. “서울시 비즈니스 호텔 매출에 영향을 미치는 입지요인에 관한 연구”, 건국대학교 석사학위논문.  
Cha, Eunsoo, 2016. "A study on Location Factors Affecting the Sales of the Business Hotel in Seoul", Master's Degree Dissertation, University.
16. 하정훈·정문오·이상엽, 2015. “도심 비즈니스호텔 개발사업의 투자결정요인에 관한 연구”, 「한국건설관리학회지」, 16(4): 107-117.  
Ha, Junghoon, Jeong, moonoo, Lee, sangyeop, 2015. "An analysis on the Investment Determinants for Urban Business Hotel Development", *Journal of Construction Engineering and Management*, 16(4): 107-117.
17. 김민수·강경아, 2015. “최근 제주지역 분양형 호텔의 급증배경 및 리스크 점검”, 「제주경제 브리프」, 6:1-22.  
Kim, Minsoo, Kang, Gyeonga, 2015. "A Study on the Skyrocketing Background and Risk of Aparthotel in Jeju", *Jeju Economic Brief*, 6:1-22.
18. James E. Larsen, 2003. *Core Concepts of Real Estate Principles and Practices*, New Jersey: Wiley.
19. Grant Ian Thrall, 2002. *Business geography and new real estate market analysis*, New York: Oxford University Press.
20. Norman G. Miller, David M. Geltner, 2004, *Real estate principles for the new economy*, Ohio: Thomson/South-Western.

Date Received 2018-06-27  
Date Reviewed 2018-09-09  
Date Accepted 2018-09-09  
Date Revised 2018-09-20  
Final Received 2018-09-20