

증권업의 온라인과 오프라인간 가격수용범위(latitude of price acceptance) 차이에 관한 연구

홍재원* · 곽영식**

〈요약〉

온라인 주식거래 고객은 증권사사이트 간 거래의 차별성이 적고, 전환비용(switching cost)이 낮기 때문에 거래증권사를 바꾸기 쉽다는 특징이 있다. 반면, 오프라인 주식거래 고객은 온라인 거래에 비해 영업직원의 밀착 서비스를 받기 때문에 수수료가 더 많고, 거래를 위한 시간적 비용도 더 지불해야 하기 때문에 비교적 전환비용이 높으며, 이에 따른 상표 충성도도 온라인에 비해 높다. 이러한 전환비용과 충성도는 주식거래 수수료를 변경할 경우, 그 회사와 거래를 지속할 것인지 혹은 다른 회사로 이탈할 것인지에 대한 의사결정에 영향을 주게 된다.

그러면, 증권사의 수수료 수준에 따라 고객이 유지 혹은 이탈의도를 나타내는 가격탄력도는 얼마일까? 그리고, 이러한 가격탄력도가 온라인과 오프라인에서는 어떻게 달라질까? 이를 알아보기 위해 결합분석에 의한 개별 가격반응함수를 도출하고, 각 가격대별 선택확률간의 차이 발생여부에 따라 현재 가격에서 가격을 올리거나 내려도 증권거래량이 변화하지 않은 가격수용범위(latitude of price acceptance)를 측정하여 온라인과 오프라인에서의 차이를 비교하였다. 그 결과, 현재가격을 준거가격(reference price)으로 한 경우, 사이트의 수수료를 인상하여도 주식거래량에 유의한 차이가 나지 않는 가격수용범위가 오프라인이 온라인보다 더 넓은 것으로 나타났다. 이러한 결과는 증권 사이트 간 차이가 적고, 사이트 간 전환비용이 낮은 주식온라인거래의 특성이 반영된 것으로 판단된다.

이 연구의 의의로는 학술적 측면에서 제품에 적용하고 있는 가격수용범위의 측정방법을 증권업에 상표별로 확대 제시하였다는데 공헌점이 있으며, 더나가 온라인과 오프라인이라는 매체 특성에 따라 가격수용범위의 길이가 차이가 있음을 실증분석하는 결과를 제시하였다. 실무측면에서는 마케터 자신의 증권사이트에 해당하는 상표별 가격수용범위를 확인하고, 이 범위 안에서 가격인상만으로도 이익을 향유할 수 있는 기회를 제공하였다.

주제어 : 가격수용범위, 가격, 가격탄력도, 증권업

I. 서론

최근 인터넷의 상용화로 인해 클릭 몇 번으로 증권사의 금융상품을 볼 수가 있을 뿐만 아니라, 주식거래 자체도 집에서

매우 편리하게 할 수 있게 되었다. 이러한 온라인 거래는 직접 증권사를 방문해서 거래를 하는 오프라인 거래에 비해 시간적, 금전적 거래 비용을 절감하게 해 준다. 따라서 이는 소비자의 구매행동의 변화를 필수적으로 동반하게 되었다.

온라인 주식거래는 고객의 시각에서 볼

* 베넷 Price & Place 마케팅담당 이사

** 진주산업대학교 벤처경영학과 전임강사

때, 증권사 사이트 간 차별성이 적고 전환 비용(switching cost)이 낮기 때문에 거래하고 있는 증권사를 바꾸기 쉽다는 특징이 있다. 반면, 오프라인 주식거래는 온라인 거래에 비해 영업직원의 밀착 서비스를 받기 때문에 지불해야할 수수료가 더 많을 뿐만 아니라 시간적 비용도 더 지불해야 하기 때문에 온라인 주식거래에 비해 전환비용이 높으며, 이에 따른 상표 충성도도 온라인에 비해 높게 된다. 이러한 전환비용과 충성도는 주식거래 수수료를 변경할 경우, 그 회사와 거래를 지속할 것인지 혹은 다른 회사로 이탈할 것인지에 대한 의사결정에 영향을 주게 된다. 즉 가격에 대한 탄력도(price sensitivity)에 영향을 주게 되는 것이다.

그러면, 증권사의 수수료 수준에 따라 고객의 유지 혹은 이탈의도를 나타내는 가격탄력도는 과연 얼마일까? 그리고, 이러한 가격탄력도가 온라인과 오프라인에서는 어떻게 달라질까?

비탄력 영역에 대한 현상은 가격을 인상할 경우 판매량이 그다지 줄지 않아서 판매자가 이익을 더 많이 증대할 수 있는 여지를 제공하기 때문에 실무종사자 뿐만 아니라 학자들의 주목을 받아왔다. 이 현상에 대한 학계의 연구성과는 크게 '독점영역(Monopolitischer Bereich)'에 대한 독일경영학계의 연구결과와 '가격수용범위(latitude of price acceptance)'에 대한 미국마케팅학계의 연구로 크게 나누어 살펴볼 수 있다(곽영식,홍재원,백지원, 2001).

첫째, 독일 경영학에서 제시한 '독점영역'을 살펴보면, Gutenberg는 구텐베르크 모델(Gutenberg model)을 제안하면서 제

품의 가격과 평균 경쟁 가격의 차이가 적으면 그러한 가격 차이로 인해 제품 판매량 또는 시장 점유율은 비례 이하로 영향을 받지만 가격 차이가 어느 선을 넘으면 판매량(또는 시장 점유율)이 비례 이상으로 영향을 받는다는 가설을 제시하였다. 그리하여 가격이 변화하였을 때 그 변화량보다 적게 반응하는 가격구간이 생기게 되며 이를 '독점영역'이라고 부르고 있다(Simon, 1989; 유필화, 1998).

둘째, 미국에서 주로 발표된 연구결과는 '가격수용범위(latitude of price acceptance)'의 주제 하에 이루어졌다. 이 연구들의 특징으로는 첫째, 미국 마케팅 연구자들은 '독점영역'이라는 독일 쪽 개념을 사용하지는 않고, 동화-대조 이론 (assimilation-contrast theory), 베버의 법칙(Weber's Law)에 근거하여 가격변화를 느끼지 못하는 부분이 개인마다 존재함으로써 가격에 비탄력적인 부분이 있음을 예상하고 이를 실증 분석함으로써 존재를 확인하는 연구들이다(Emery, 1969; Kalyanaram and Little, 1994; Mazumdar and Jun, 1992; Monroe, 1971; Raman and Bass, 1988).

한편, 독점영역 혹은 가격수용범위에 대한 기존연구를 연구주제 측면에서 살펴보면, 독점영역 혹은 가격수용범위에 대한 존재를 확인하는 연구와 선행변수에 대한 연구로 분류된다. 가령 Kalyanaram and Little(1994)은 구매 빈도, 구매 금액, 상표 충성도에 따라 가격수용범위의 길이가 틀려짐을 보여주었다.

위의 예에서 보듯이 현재가격에서 가격을 인상하거나 가격을 인하하였을 경우에도 판매량이 가격인상/인하폭보다 적게 변

동하거나 전혀 변동하지 않은 비탄력 (insensitivity)적인 부분이 존재한다는 것은 일반적인 현상이다. 또 이러한 비탄력 가격영역(region of insensitivity)이 소비자 개개인의 구매행동과정과 연동되어 있다면, 구매행동에 있어 근본적인 차이가 존재하는 증권사의 온라인과 오프라인거래에서도 비탄력 영역의 차이는 존재할 것을 예상할 수 있다.

이 연구의 목적은 첫째, 기존 증권사들을 대상으로 상표별로 현재가격에서 가격을 올리거나 내려도 판매량의 유의적인 변화가 없는 구간을 측정하고, 둘째, 온라인과 오프라인거래에 따른 가격수용범위의 차이를 비교하는 것이다. 제 2장에서는 이 연구를 위한 문헌 고찰이 이루어지고, 제 3장에서는 연구 단계를 위해 필요한 모형을 제시할 것이며, 제 4장에서는 실증 자료를 이용하여 본 모형을 적용해 보고, 제 5장에서는 결과를 해석하여 실무 종사자에게 주는 의미를 찾아보고 아울러 연구의 한계점을 살펴 미래 연구 방향을 제시하게 될 것이다.

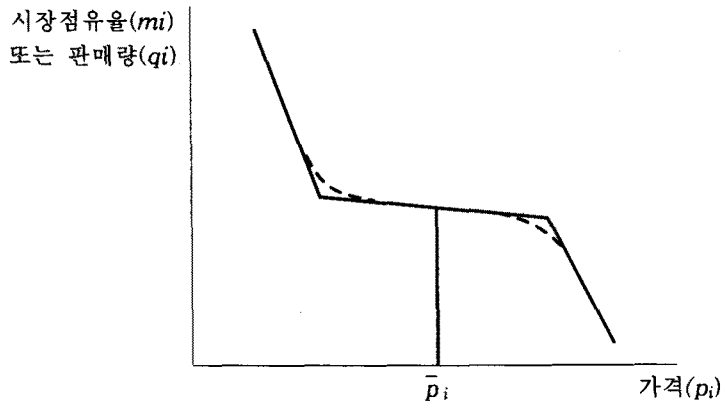
II. 문헌고찰

1. 가격수용범위(latitude of price acceptance)

가격수용범위에 대해서는 다양한 정의가 존재한다. 독일의 Gutenberg는 그의 모델에서 1) 우리 제품의 가격(p_i)과 평균경쟁가격(\bar{p})의 차이가 적으면, 그러한 가격 차이로 인해 우리 제품의 판매량 또는 시장점유율은 비례이하(underproportional)로 영향을 받는다. 2) 그러나 p_i 와 \bar{p} 의 가격차이가 어느 선을 넘으면 판매량(또는 시장점유율)은 비례 이상(überproportional)으로 영향을 받는다는 가설을 제시하고 있는데, 이를 그림으로 표현하면 <그림 1>에서 나타난 바와 같으며, 이 중 가운데의 완만한 부분을 '독점영역(monopolitischer bereich)'이라고 부른다(Gutenberg, 1976). 이 때 준거가격은 경쟁제품들의 평균가격이다.

Emery(1969)는 판매에 영향을 주지 않는

<그림 1> 구텐베르크 독점영역



자료원: 유필화(1998), 가격정책론, 박영사 39쪽

가격변동 폭이라고 정의했고, Monroe(1971)와 Mazumdar와 Jun(1992)은 가격 식역(price threshold)의 상한문턱과 하한문턱 찾아내고는 그 문턱사이의 간격을 '수용가능가격범위(the range of acceptable prices)'라고 정의하였다. Kalyanaram and Little(1994)는 가격 변화에 비탄력적(insensitive)한 부분을 일컬어 가격수용범위(latitude of price acceptance)라고 정의하여 마치 현재가격에서 가격인상/인하 시에 가격탄력성이 1 이하인 구간을 모두 가격수용범위라고 해석하게 하였다. 한편 한상만(2001)은 이러한 비탄력적인 범위를 일컬어 RPI(Region of Price Insensitivity)라 하였으며, 곽영식의(2001)는 이를 가격수용범위라 정의하였다. 위 세 연구는 모두 준거가격을 현재 가격으로 하였다.

이들 연구를 종합하면 독점영역을 제외하고는 다른 연구자들은 현재가격을 중심으로 가격수용범위를 측정하거나 이론적으로 설명하는 공통된 모습을 보인다. 따라서 준거가격에서 가격인상/인하시에도 판매량의 변화가 없는 구간을 가격수용범위로 정의하는 것이 타당하다 판단된다.

2. 가격수용범위 존재의 이론적 근거

가격수용범위의 존재에 대한 이론적 근거로는 크게 2가지가 존재한다. 첫째, 동화-대조이론(assimilation-contrast theory)에 의하면 개인은 기존의 심리적 판단 척도(pre-existing psychological judgment)에 근거하여 새로 유입되는 자극을 평가하는데 새로운 자극과 심리적 판단 척도의 차이가 적으면 새로운 자극을 기존의

판단 척도에 유사한 것으로 지각적으로 동화시키며, 그 차이가 크면 실제보다도 더 크게 대조시키려는 지각적 습성을 갖고 있다는 것이다(Sherif, 1963). 동화-대조 이론은 가격 수용 영역의 존재를 설명함에 있어 유용하게 활용 가능한데, 특정 가격이 수용 범주 안에 포함되면 동화 효과가 발생하여 소비자는 그 가격을 수용하게 되고 수용범주 밖에 있는 경우에는 대조 효과가 발생하여 그 가격의 수용을 거부하게 된다(Monroe and Petrosius, 1981). 즉, 소비자들은 그들의 가격에 대한 신념을 통해 준거가격을 토대로 한 준거가격의 범주인 가격수용범위(latitude of price acceptance)을 형성하고 있음으로써, 제품의 가격이 자신의 가격수용범위에 속한다면 동화시키고 그렇지 않으면 대조효과가 발생하여 제품의 가격을 믿지 않게 된다. 따라서 준거가격과 비슷한 가격이라고 각 개인이 판단하는 가격에 노출되면 개인은 판매량을 줄이거나 늘리지 않게 되고, 이로 인해 준거가격에 대비하여 가격인상/인하 시에도 판매량이 유의적으로 변화하지 않는 구간이 발생하게 된다는데 가격수용범위의 존재근거이다.

둘째, Weber의 법칙(Weber's law)은 소비자들이 지각하는 가격 차이에 대한 추론의 기초로서 널리 사용되어 왔으며, 가격 식역(price threshold)과 가격 변경에 대한 소비자의 반응을 해석하기 위해 적용되어왔다(Engel, Blackwell, & Miniard, 1995). 심리학의 지각이론에 관하면 모든 인간의 감각 과정은 어떤 자극에 대해 반응할 수 있는 반응의 상한과 하한이 존재한다고 하는데, 이것이 절대 식역(absolute

threshold)이다. 또한 두 개의 자극이 지각적으로 구분될 수 있는 최소한의 자극 변화량, 즉 최소가치 차이(JND: just noticeable difference)를 차이 식역(differential threshold)이라고 한다(Britt & Nelson, 1976). Kalwani와 Yim(1990)는 준거가격 주변에 상대적으로 가격변경에 둔감한 범위를 발견하였는데, 이 범위 밖으로의 가격변경만이 소비자의 가격지각에 유의한 영향을 미친다고 하였다. 이는 베버의 법칙 중에서 차이 식역 밖의 가격자극만이 가격에 의한 판매량변화를 야기시킬 수 있다는 것으로 해석된다. 즉, 베버의 법칙이 가격결정과 관련하여 시사하는 바는 소비자는 절대적 가격식역의 상한과 하한으로 정의되는 가격수용영역을 가진다는 것이다. 또한 Weber의 법칙(Weber's law)에 의하면, 최소가치차이는 초기자극(original stimulus)의 절대적 강도에 비례한다. 즉, 초기자극의 강도가 클수록 차이식역에 도달하기 위한 필요한 추가적인 자극변화치는 커진다. 이는 Kalyanaram and Little (1994)이 실증분석으로 가설검증했던 내용 중에 현재 상품의 가격이 높을 수록 넓은 가격수용범위(Latitude of Price Acceptance)를 가진다는 것과 일맥상통하는 것이다.

한편 Weber의 법칙을 정보처리과정의 노출, 주의, 이해의 3단계로 구분한다면, 가격차이는 노출단계의 JND(Just Noticeable Difference)라는 해석으로는 협소할 수 있다는 해석이 가능하다. 가격차이는 노출이 아닌 이해단계에 해당되면 JND가 아닌 절대의 미차이(JMD: Just Meaningful Difference)라고 해석하는 것이 더 타당하다할 수 있다.

3. 가격수용범위의 발생 이유

이렇게 독점영역이 나타나는 이유는 Gutenberg(1976)이 밝힌 1)경쟁사와 우리 회사제품간의 가격차이 이외에도 2)유필화(1991)는 우리 고객들이 우리 제품을 사는 것은 그들이 우리 제품에 대해 어느 정도 호감을 가지고 있고(상표충성도) 3)현재의 우리 고객들이 우리 제품 대신 다른 제품을 구입하려고 하면 그들이 부담해야 하는 전환비용(switching cost)이 있기 때문이라고 지적하고 있다.

이렇게 현재가격을 중심으로 판매량의 변화가 없는 구간이 존재함을 Wied-Nebbeling(1975)등은 기업대상의 실증분석을 통해, Green and Tull(1978) 등은 현장 실험을 통해, Simon(1982)은 현장 실무종사자들과의 면접을 통해 증거를 제기하고 있다. 더나가 Albach(1973)은 구텐베르크 모델을 수식으로 표현하기도 했다. 이 수식으로 기존제품에 대한 가격변화 및 판매량 변화에 대한 관찰치만 있으면, 모델의 계수들을 추정함으로써 그 해당제품의 독점영역을 예측할 수 있게 되었다.

4. 가격수용범위의 측정 연구

1) multinomial logit model

구체적인 가격수용범위의 측정방법으로는 주로 multinomial logit모델이 이용되어 왔다. 이 모델이 주로 사용되었던 원인은 여러 마케팅변수 또는 제품선택기준을 동시에 다속성을 제시하고 응답을 얻음으로써 가격반응함수를 도출할 수 있기 때문

인 것으로 판단된다. scanner data를 이용하여 logit model의 계수들을 추정한 후 logit formation에 의해 상표별 선택확률을 구하는 과정을 거친다. 이 방법에 의해 구체적으로 가격수용범위에 대한 길이를 측정한 것은 Kalyanaram and Little(1994)의 연구가 있다. 이들은 동화대조이론에 근거한 Emery(1969), Monroe (1971), Sawyer and Dickson (1984), Raman and Bass (1988)의 연구에 근거하여 가격수용범위가 존재함을 가설화하였다. 이들은 가격수용범위를 모델링한 경우와 그렇지 않은 경우간의 설명력에 차이가 있음을 밝혔다. 이로써 가격수용범위가 있는 것이 설명력이 더 나음을 보여서 가격수용범위의 존재를 밝히는 과정을 택했다. 이들의 연구는 Albach(1973)가 규범적 구텐베르그 모델로 독점영역을 측정할 수 있는 수단 이외에 구체적인 가격수용범위를 측정했다는 의미를 가진다. 하지만 상표별로 구체적인 가격수용범위를 측정하지는 않았고 이를 미래 연구로 남기어 두었다. 한상만 외(2000)도 multinomial logit model을 사용하여 가격반응함수를 측정한 바 있다.

가격수용범위를 측정하는 대안적인 방법으로 가격만을 단일 속성으로 질문하여도 가능하다. 가격만을 고객들에게 제시하면서 1) 고객이 품질이 의심스러워서 물건을 구매하지 않을 최저가격과 2)너무 비싸서 사지 않을 최대가격을 직접 질문하는 것이다. 이 두 가격의 차이를 개인의 가격수용범위라 하고, 시장전체를 분석단위로 하여 가격수용범위를 측정할 수 있다. 하지만 개인의 제품선택기준이 여러 개라는 기존 연구결과에 비추어 볼 때 가격만을

이용하여 가격수용범위를 측정하는 것은 소비자구매행동을 제대로 반영하지 못하는 것으로 지적할 수 있다(Engel 외, 1995).

2) 가격반응함수

독일경영학에서 개발되어 상표별 가격수용범위를 측정할 수 있는 여지를 제공하는 것이 가격반응함수이다. 가격과 이 가격에 대응하는 판매량들의 관계를 보여주는 곡선을 가격반응함수(price response function)라고 부른다. 이 가격반응함수를 찾아내면 회사는 회사가 갖고 있는 독특한 목표에 맞는 -시장점유율의 확대나 이익극대화 등- 가격을 책정할 수 있게 된다. 이런 장점 때문에 가격반응함수를 도출하기 위한 여러 방법론이 제시되어 오고 있다. 그 중 하나가 결합분석(conjoint analysis)을 통한 가격반응함수의 도출이다 (Kucher와 Hilleke, 1993; Dolan과 Simon, 1996; 유필화 · 박유식, 2002).

이 결합분석을 통한 가격반응함수들의 가장 큰 특징은 첫째, 생산자의 시각이 아닌 소비자시각을 통해 가격을 책정하려는 것이다. 이 방법은 기존 회사들의 가격책정방법들이 원가가산법과 같은 생산자 시각에서 가격을 책정해오고 있다는 비판에서 출발하여 소비자시각을 통하여 가격반응함수를 도출하고 있다는 특징이 있다 (Kucher와 Hilleke, 1993; Simon, 1989). 둘째, 신제품이나 기존제품의 가격반응을 측정할 수 있다는 장점이 있다. 이 과정에서 경쟁사의 제품사양변화나 가격변화, 자사의 제품변화 및 가격변화를 모두 시물

레이션 할 수 있다. 셋째, 이 가격반응함수에 의한 가격수용범위를 측정하는 것은 찾아보기 힘들다. 이미 이 가격반응함수로 최적가격반응함수를 도출하거나 (한상만·곽영식, 2000), 비선형가격책정의 최적가격체계를 구하고 (유필화·박유식, 2002), 또한 다발가격매김의 최적가격을 측정하기도 했으나(유필화·곽영식, 2001), 가격수용범위를 측정하는 것은 학회에 보고되지 않았다. 넷째, 상표별 가격반응함수를 도출할 수 있다는 것이다. 결합분석에 의해 logit model의 계수를 측정하는 후, 다른 상표들의 효용값을 고정시킨 후 연구대상상표의 가격을 인상/인하시키면 상표별 가격반응함수를 얻을 수 있다. Kalyanaram and Little(1994)과 같은 기존 연구에서의 분석단위는 상표가 아니고 제품단위(product category)였다.

결합분석에 의해 가격반응함수를 도출하는 과정은 Simon(1989)과 유필화(1991)에서 상세히 제시하고 있다. 결합분석에 의해 가격반응함수를 도출하기 위해서는 먼저 개별 응답자수준(disaggregate level)에서 선택확률의 변화를 찾아내어야 한다. 이를 위해 첫째, 결합분석을 통해 가격수준별 효용치를 개별응답자 수준에서 찾아낸다. 둘째, 이를 이용해서 가격수준이 변화함에 따라 효용치의 변화를 통해 개별 제품의 선택확률의 변화를 찾아낸다. 이때 다른 상표의 가격과 제품사양은 일정하게 유지한다. 셋째, 이 가격변화 대비 선택확률의 변화를 연결한 선이 개별응답자의 가격반응함수이다. 따라서 한 가격대별 개별응답자 수만큼의 거래의도량 또는 선택확률 관찰치를 가질 수 있다. 만약 두

가격대의 거래의도량 또는 선택확률간에 t-test를 실시하면 두 가격대가 가격수용범위인지 아닌지를 실증분석할 수 있게 된다. 넷째, 개별응답자의 가격반응함수를 모두 더하여 전체시장의 가격반응함수(aggregate level)를 구한다. 미국과 유럽에서는 이 방법을 이용하여 가격반응함수를 도출하고 많은 산업에서 사용하고 있으나, 우리나라에는 의류학과 경영학회에서 일부 산업의 사례가 보고되고 있을 뿐이다(Wittink, Vriens, & Burhenne, 1994).

3) 가격수용범위의 길이에 영향을 주는 변수에 관한 연구

이미 독일경영학계의 연구에서는 1)경쟁사와의 가격차이, 2) 상표충성도, 3)전환비용이 독점영역 길이에 영향을 줄 것을 시사한 바 있다. 이 이외에도 가격수용범위에 영향을 미치는 것을 제시된 것으로는 준거가격의 수준, 구매 빈도, 상표충성도 정도 및 고려상표군이 있다(Lichtenstein, Bloch, and Black, 1988; Rao and Sieben, 1992; Kalyanaram and Little, 1994).

먼저, 가격 수용도(price acceptability)에 관한 연구에서 Lichtenstein, Bloch and Black(1988)은 주어진 제품의 범주 내에서 준거가격의 수준과 가격에 관련된 지식이 가격수용영역에 영향을 준다고 하였다. 이 결과에서는 소비자들의 준거가격이 높을수록 가격수용범위가 넓어지며 소비자가 여러 상표들의 가격을 잘 알고 있을수록 가격수용범위의 넓이가 좁아진다고 하였다. Kalyanaram and Little (1994)도 이와 동일한 결과를 얻었다. 이 두 연구는 모두

베버의 법칙에 의해 초기자극의 강도가 클수록 차이식역이 커진다는 이론에 근거하고 있다.

구매빈도 역시 가격수용범위에 영향을 주는 것으로 나타났다. Lichtenstein, Bloch and Black (1988)은 구매빈도가 많아서 제품에 대한 지식이 많은 경우, 가격수용범위가 작아진다는 것을 발견했다. 이는 제품에 대한 많은 지식을 가진 소비자가 시장에서의 제품가격에 대한 지식이 많아서 특정제품의 가격변화에 대한 많은 대안을 갖게 된다는 것에 근거하고 있다. Kalyanaram and Little (1994)도 이를 가설화하여 scanner data를 가지고 실증분석한 결과, 이와 동일한 결과를 얻었다.

상표충성도(brand loyalty)는 또한 독점 영역에 영향을 주는 요소로써 실증분석의 대상이 되어 왔다. 주어진 제품군 내에서 평균 이상의 상표충성도를 가진 소비자는 제품의 가격보다 제품으로부터 얻는 혜택에 더 초점을 두므로 가격의 인상시 상표 전환할 가능성이 적다고 지적하고 있다. Kalyanaram과 Little(1994)은 주어진 제품군 내에서 소비자의 상표충성도 수준이 높을수록 독점영역이 넓어짐을 실증적으로 밝혀내었다.

Howard와 Sheth(1969)가 상기상표군(evoked set)이라는 개념을 소개한 이래로 고려상표군은 소비자반응모델과 실험연구에서 매우 중요한 개념으로 밝혀져 오고 있다. Campbell(1969)은 고려상표군과 상표충성도간의 음의 상관관계가 있음을 밝혔다. 이를 Kalyanaram and Little(1994)의 연구 중 상표충성도에 관한 가설 책정과 연계하여 추론하면 고려상표군 수가

증가함에 따라 가격수용범위의 길이가 짧아질 것을 예상할 수 있다. 광영식 외(2002)는 증권, 의류제품 등을 대상으로 고려상표군 수가 증가함에 따라 가격수용범위가 적어짐을 실증분석하여 보고한 바 있다.

5. 문헌정리 요약

지금까지 살펴 본 연구들은 정리하면 다음과 같은 특징을 발견할 수 있다. 첫째, 독점영역 또는 가격수용범위라는 이름으로 현재가격을 가격을 인상/인하해도 판매량의 변화가 없는 즉, 가격수용범위 구간이 존재한다. 둘째, 이 구간길이에 영향을 미치는 요인으로는 준거가격, 구매빈도, 상표충성도, 전환비용, 경쟁자와 우리제품간의 가격차이, 고려상표군이 있다. 셋째, 기존제품의 경우 Albach(1973)가 제시한 구텐베르그 모델로 제품에 대한 가격변화 및 판매량 변화에 대한 관찰치만 있으면, 모델의 계수들을 추정함으로써 그 해당제품의 독점영역을 예측할 수 있게 되었다. 넷째, 가격반응함수는 가격수용범위를 측정하는 도구가 될 수 있으나, 구체적인 영역의 크기에 대해서는 최근에서야 연구가 진행되고 있다.

이 연구의 목적은 위에서 정리된 독점영역 및 가격수용범위 연구의 특징을 바탕으로 첫째, 증권업에서 기존제품을 대상으로 상표별로 현재가격에서 가격을 올리거나 내리도 판매량의 유의적인 변화가 없는 구간(가격수용범위: region of price acceptance)을 측정하고, 둘째, 오프라인과 온라인에 따라 가격수용범위의 차이가 어

떠한지를 실증분석 하는 것이다.

III. 연구모델

1. 연구방법

이 연구의 목적을 달성하기 위해 연구자가 사용한 일련의 방법론은 다음과 같다(그림 2 참조). 첫째, 결합분석(conjoint analysis)에 의한 가격반응함수를 도출하였다. 개별응답자는 다속성으로 구성된 결합분석 상의 조합을 대상으로 선호점수를 부여하였다. 이 선호점수를 이용하여 상표 선택확률을 multinomial logit formation으로 구했다. 그 다음 가격을 조금씩 변화시켜서 연구대상상표의 선택확률의 변화를 추적하고, 이 변화를 가장 잘 설명하는 함수꼴을 개별응답자별로 구했다. 이것이 개인별 가격반응함수이다. 따라서 표본이 200개라면 각 가격대별로 200개의 선택확률을 구할 수 있었다. 둘째, 가격대별 선택확률의 차이를 살핍으로써 가격수용범위를 찾아내는 단계이다. 이 연구에서는 가격수용범위를 측정하기 위해 준거가격

을 상표별 현재가격으로 조작적 정의를 내렸다. 따라서 상표별 현재가격과 다른 가격(가격인상/인하)간의 선택확률의 유의적인 차이가 없으면 가격수용범위라 하고, 유의적인 차이가 있으면 가격수용범위를 벗어난 것으로 판단하였다. 셋째, 온라인과 오프라인에 따른 가격수용범위의 길이 차이를 측정하고 검증하였다.

1) 가격반응함수 도출단계

이 연구에서 사용한 결합분석은 CBC (Choice-based conjoint analysis)과 ACA (adaptive conjoint analysis)를 사용하였다. 우선 CBC와 ACA를 이용하여 표본전체 응답자의 제품평가 기준의 수준별 효용치를 도출한 뒤, Sawtooth사가 제공하는 HB (Hierarchical Bayesian method)로 개별응답자별 제품평가 기준의 수준별 효용치(부분가치)를 도출하였다.

응답자가 상표 i 를 선택할 때의 효용을 구하는 결정론적인 부분(deterministic component)과 비결정적 부분으로 주어졌다. 이 모델을 구성하는 비결정론적부분은 type-II extreme분포를 가정한다 (Ben-Akiva와 Lerman, 1993).

<그림 2> 연구방법

연구과정	연구내용
컨조인트 분석	개별 응답자별 부분가치(Part-worth) 측정
Logit Model	개별 응답자별 선택확률 계산
가격반응함수 도출	개별 응답자별 가격반응함수 확인
선택확률 추정	각 가격대별 평균 선택확률 추정
가격대별 선택확률 차이검증	현재 가격과 각 가격대와의 선택확률에 대한 집단간 차이검증 실시
가격수용범위 측정	상표별 가격수용범위 측정
거래매체별 비교	온라인과 오프라인과의 가격수용범위 비교

$$U_i = a_i + \beta_i X_i + \epsilon_i \quad (1)$$

여기에서 a_i 는 상표 i 만의 독특한 절편이고 β 는 추정해야 할 계수, X 는 제품선택에 영향을 미치는 요인들의 벡터이다.

위의 과정을 통해 도출된 U_i 값을 이용하여 경쟁 상표의 가격을 포함한 현재 프로파일 그대로 두고, 그 연구대상상표의 가격만을 변화시켜 여러 가격을 적용시킨다. 따라서 그 상표의 판매량의 가격대별 변화를 살펴계 되는 것이다. 이 변화를 가장 잘 설명하는 함수꼴을 찾아 개별응답자의 가격반응함수로 삼았다.

이 때 상표별 선택확률의 변화는 logit formation을 사용하였다. Green과 Krieger (1997)는 컨조인트분석 후 각 연구분석단위별 시장점유율을 계산하는 방법(choice simulator)을 maximum utility rule, share of utility rule, logit rule의 의 세 가지로 정리하였다. 첫째방법은 여러 상표대안 중에서 가장 높은 효용을 갖는 상표를 선택하는 최대효용법(Max-utility rule)이다. 이 방법은 주로 내구재에 적합한 것으로 알려져 있다. 두번째 방법은 평균법(Share of utility rule)으로 상표대안의 효용을 다 합한 것 중에서 특정상표의 효용이 차지

하는 비율로 선택확률을 정한다. 셋째 방법은 logit rule이다. 이 세번째 방법은 효용값이 높은 것의 선택확률을 더 많이 도출시키고, 효용이 작은 제품의 선택확률은 평균법보다 작게 구별해 주는 장점이 있다. 따라서 이 연구에서는 세 번째 방법을 사용하였다 (식 2 참조).

$$P(i) = \frac{\exp(U_i)}{\sum_{k=1}^n \exp(U_k)} \quad (2)$$

n : 대상 상표의 수, U_i : 상표 i 의 효용

2) 가격수용범위의 차이분석 단계

개별응답자의 가격반응함수를 갖고 있으므로 특정가격대별로 연구자는 설문응답자 수만큼의 관찰치를 보유하게 되었다. 상표별 가격수용범위를 측정하기 위해 상표별 현재가격을 준거가격으로 조작적 정의를 내리고 온라인과 오프라인 각각에 대해, 현재가격과 다른 가격대 간의 선택확률의 차이를 t-test함으로써 가격수용범위의 길이를 측정하였다.

구 분	조사시기	상표수	조사방법	샘플수	조사대상
오프라인	1999.8월	5	결합분석(CBC)	520	서울소재 증권사 객장고객
	2001.7월	3	결합분석(ACA)	310	
온라인	2001.3월	6	결합분석(CBC)	1050	
	2001.7월	4	결합분석(ACA)	428	
	2001.8월	6	결합분석(CBC)	1494	

2. 연구대상제품

이 연구에서는 국내 증권업 시장참여자 중 off-line상의 상표 11개와 on-line의 상표 16개를 대상으로 하였다. 증권회사 중 off-line 상표는 1차 조사에서 서울지역 5개 증권회사 객장에 있는 실제 주식투자자 520명(1999년 8월), 2차 조사에서 3개 증권회사 310명을 대상으로 하였다(2001년 7월). on-line의 상표는 1차 조사에서 6개, 2차 조사에서 4개, 3차 조사에서 6개 증권회사를 대상으로 아래와 같이 수집하였다. 회사당 평균 샘플수는 100명에서 200명 수준이었다.

3. 결합분석을 위한 제품선택기준

1) 속성결정

고객의 증권사 선택기준을 찾아내기 위해 직원을 대상으로 한 FGI(focus group interview)와 고객을 대상으로 한 FGI를 각각 1차례 실시하였다. 이는 기존 증권사 선택기준에 대한 충분한 연구결과가 선행되지 않았기 때문이다. 그 결과 회사의 크기, 이미지, 안정성, 집과의 거리, 아는 사람이 있는지 여부, 청구수수료, 정보력 등의 많은 변수가 나타났다. 이를 모델의 parsimony를 위해 모두 사용하지 않고, 전문가(증권회사 기획업무 10년이상 근무자)와 협의하여 상표(증권회사이름), 거래수수료(가격), 금융감독원평가의 세 가지로 축약하여 사용하였다. 이 속성들은 한상만 외(2000)이 증권사 경쟁구조분석에 사용한 바 있다.

2) 속성의 수준결정

먼저 상표별 수준을 결정하기 위해 1999년 증권시장에서 상위매출을 기록하고 있는 5개 증권사를 선정하였으며, 이후 위와 같은 기준에 의거하여 2001년에 이르기까지 총 off-line상의 8개 상표와 on-line상의 16개 상표가 최종적으로 선정되었다.

가격의 수준을 결정하기 위해 각 회사의 가격을 관찰하였다. 그 결과 매수주문시 off-line의 거래수수료는 0.5%로 거의 일정하나, 고액주문건에 대해서는 0.4%까지 할인하므로 0.55%에서 0.4%까지 4단계로 나누었다. 온라인 수수료의 경우에는 최적수수료인 0.025%에서 0.2%까지 6단계를 형성하였다.

증감원의 증권사에 평가는 총17개 기준에 의거하여 내려지는데, 이는 회사의 수익성, 안정성 및 고객친절도까지의 다양한 변수를 총합한 것이다. 1998년에 내려진 금감원평가에 의거하여 최우수증권사, 우수증권사, 기타 증권사로 나누었다.

4. 결합분석설문지 작성

상표속성, 가격수준 그리고 금감원평가와 같은 다속성수준에서 개별응답자의 응답편의를 위해 fractional factorial design을 이용해서 설문지가 구성되었다. 설문지는 두 부분으로 이루어져 있다. 첫째 부분에서는 CBC(Choice based Conjoint)에서는 여러 조합 중에 가장 마음에 드는 한 조합을 선택하도록 유도하는 과정을 만들었다. 연구자는 응답자로 하여금 각 조합

에 대해 '당신은 이 조합을 사실 용의가 있습니까?'를 질문하고, 응답자가 구매의사를 밝힌 조합에 표시하도록 유도했다. ACA에서는 사전에 거래하고 싶은 증권사를 선택할 수 있는 자유를 준 후, 선택된 증권사에 한하여 fractional factorial design을 실시한 컴퓨터 설문이 실시되었다. 설문의 두 번째 부분은 응답자의 인구 통계적 특성을 파악하기 위해 설계되었다. 평균잔액, 평균주문금액, 나이, 성별, 거래 증권사를 이 부분에서 질문하였다.

5. 모델 개발 (model specification)

증권업의 종속변수는 CBC설문지의 다속성 조합에 대한 선택여부자료이다. 반면에 독립변수는 문헌조사에 의해 결정된 가격·상표·금감원평가이다.

$$U_i = \alpha_i + \beta_1 price_i + \beta_2 brand_i + \beta_3 evalu_i + \epsilon_i \quad (3)$$

- β_1 = 청구수수료 계수
- β_2 = 상표 계수
- β_3 = 금감원평가 계수
- α_i 는 intercept

이 모델은 가격, 상표, 금감원평가라는

속성에 대한 소비자들의 반응 정도(계수)를 산출하는 식으로, 소비자들의 속성조합별 선택자료를 통해 속성별 부분가치(part-worth)를 파악한 후 개별 소비자들의 효용함수를 도출하는 과정을 통해 산출할 수 있다.

IV. 실증분석

1. 전체시장의 모수 추정 및 가격 반응함수

개별응답자의 선택자료를 Sawtooth사의 프로그램으로 도출한 결과는 <표 1>과 같다.

<표 1>의 자료를 이용하여 각 회사별 프로파일들에 대한 효용식을 만든 후, 경쟁 상표의 가격을 포함한 현재 프로파일은 그대로 두고, 그 연구대상상표의 가격만을 변화시켜 여러 가격을 적용시킨다. 따라서 그 상표의 판매량의 가격대별 변화를 살피게 되는 것이다. 이 변화를 가장 잘 설명하는 함수꼴을 찾아 개별응답자의 가격반응함수로 삼았다.

<표 1> 온라인 2차 조사(2001.8월)시 부분가치(Part-worth)

상표		거래수수료(가격)		금감원평가	
수준	부분가치	수준	부분가치	수준	부분가치
A	0.750	0.30%	-5.570	최우수 우수 기타	1.377 0.066 -1.443
B	1.693	0.25%	-3.025		
D	0.009	0.20%	-1.037		
E	1.146	0.15%	0.907		
F	-1.320	0.10%	2.651		
G	-0.751	0.05%	6.075		

<표 2> 오프라인 증권사 응답자의 가격수용범위

조사시기	상표	준거가격 (거래금액의 %)	가격수용범위		
			최저 수용가격(%)	최고 수용가격(%)	준거가격대비 가격수용범위의 크기
1차 (1999.8)	A	0.5	0.131	0.833	140.0%
	B	0.5	0.269	0.702	86.6%
	C	0.5	0.333	0.633	60.0%
	D	0.5	0.261	0.696	87.0%
	E	0.5	0.332	0.631	59.8%
2차 (2001.7)	B	0.5	0.300	0.650	70.0%
	D	0.5	0.200	0.800	120.0%
	E	0.5	0.200	0.700	100.0%

*준거가격대비 가격수용범위의 크기=가격수용범위÷준거가격

2. 상표별 가격반응함수의 가격수용 범위

가격반응함수 내의 가격수용범위(region of price acceptance)의 길이를 실증적으로 측정하기 위하여, 연구자는 개별 소비자의 가격반응함수를 이용하여 각 상표의 준거 가격으로 가격을 조금씩 변경하면서 준거 가격시의 선택확률과 변경된 가격의 선택

확률 간 차이가 통계적으로 유의하지 않을 때까지 가격을 변경시키면서 t-test를 실시하였다. <표 2>는 오프라인 증권거래의 경우에 대한 실증분석결과이다.

가령 A상표의 경우에 1999년에는 평균 주식수수료가 거래금액의 0.5%를 받고 있었는데, 가격수용범위를 측정해 보니 0.5%에서 0.131%로 인하시켜도 그 사이에서는 주식거래량이 증가하지 않는다고 산출된

<표 3> 온라인 증권사 응답자의 가격수용범위

조사시기	상표	준거가격 (거래금액의 %)	가격수용범위		
			최저 수용가격(%)	최고 수용가격(%)	준거가격대비 가격수용범위의 크기
1차 (2001.3)	A	0.15	0.141	0.158	11.3%
	C	0.10	0.082	0.116	34.0%
	F	0.15	0.130	0.169	26.0%
	G	0.15	0.139	0.160	14.3%
	D	0.15	0.139	0.159	13.3%
	E	0.15	0.139	0.160	14.0%
2차 (2001.7)	A	0.15	0.132	0.166	22.7%
	B	0.15	0.139	0.160	14.0%
	F	0.15	0.130	0.166	24.0%
	G	0.15	0.136	0.163	18.0%
	D	0.15	0.139	0.160	14.0%
	E	0.15	0.138	0.161	15.3%
3차 (2001.8)	A	0.15	0.122	0.173	34.0%
	F	0.15	0.123	0.171	32.0%
	G	0.15	0.129	0.167	25.3%
	D	0.15	0.126	0.170	29.3%

것이고, 가격인상의 경우에는 0.833%까지 인상하여도 주식거래량을 줄이지 않겠다고 통계적으로 도출된 것이다. 이 차이를 현재 수수료수준으로 나누어 본 결과, 140%에 이르는 것으로 나타났다.

<표 3>은 본 연구의 대상으로 선정된 각 상표를 대상으로 실증분석된 가격반응 함수에 대한 가격수용범위를 나타낸 것이다. A상표의 경우에 2001년에는 평균 주식수수료가 거래금액의 0.15%를 받고 있었는데, 가격수용범위를 측정해 보니 0.15%에서 0.141%로 인하시켜도 그 사이에서는 주식거래량이 증가하지 않는다고 산출된 것이고, 가격인상의 경우에는 0.158%까지 인상하여도 주식거래량을 줄이지 않겠다고 통계적으로 도출된 것이다.

위의 <표 2>와 <표 3>의 결과의 특징을 살펴보면 다음과 같다. 첫째, 동일 유통망(거래형태)내에서 상표별로 가격수용범위의 차이가 발생하였다. 오프라인의 경우, 해당시점에 동일한 주식거래수수료를 적용하고 있었지만, 상표별로 가격수용범위의 하한선(최저수용가격선)과 상한선(최고수용가격선)에 차이가 발생하고 있음을 발견할 수 있으며, 그 크기도 현재수수료 수준 대비하여 모두 달랐다. 이는 해당상표의 상표력 등의 다양한 이유에서 발생된 것으로 판단된다. 반면에, 온라인 거래의 경우에는 오프라인과는 달리 해당시점에 동일한 주식수수료를 받고 있었던 상표들간에 가격수용범위의 하한선(최저수용가격선)과 상한선(최고수용가격선)에 차이가 발생했더라도 오프라인에 비해 상대적으로 비슷하다는 특징이 보인다.

둘째, 거래형태(유통망) 간에 가격수용

범위의 차이가 발생하였다. 오프라인의 가격수용범위는 상표별로 조금의 차이는 있으나 준거가격대비 가격수용범위의 크기가 현재가격의 60%수준에서 140% 내외수준이며, 온라인의 경우는 현재가격의 11%에서 0.35% 사이임을 알 수 있다. 이와 같은 결과는 온라인에 비해 오프라인의 가격수용범위의 길이가 더 길다는 현상을 뒷받침한다. 이는 오프라인거래의 경우, 오랜 증권산업의 근간이 되는 거래형태로 존재하였기 때문에 각 상표에서 느끼는 기존 고객들의 독특한 경험축적으로 인한 상표력 및 충성도가 반영된 결과라 하겠다. 한편, 온라인 거래의 경우인 <표 3>에서는 가격수용범위가 오프라인에 비해 비교적 좁고 각 조사 시기에서 비슷하게 나타남을 볼 수 있다. 이는 온라인 거래수수료의 치열한 경쟁으로 인해 소비자들의 가격에 대한 민감도가 증가함에 따라 가격수용범위가 좁게 나타난 것으로 해석할 수 있다. 더나가 온라인거래의 경우 오프라인에 비해 서비스 차별화(투자상담, 정보제공 등)가 부족하여 주요 증권사 내에서는 수수료만이 가격수용범위를 결정하는 중요한 요소로 작용하였기 때문으로 보인다.

<표 4> 온라인과 오프라인 집단간 가격수용범위 길이 차이 비교

구분	평균	N	t 값	Pr> T
오프라인 집단	0.665	8	6.68	0.0002*
온라인 집단	0.170	16		

* p > 0.001

오프라인과 온라인 주식거래간에 가격

수용범위의 차이를 통계적으로 확인하기 위해 준거가격대비 가격수용범위 길이에 대한 t-test를 실시하였다 <표 4 참고>.

분석 결과를 보면 가격 인상 시에 오프라인 집단이 온라인 집단보다 가격수용범위 길이가 길며, 이는 통계적으로도 유의한 길이의 차이를 나타내었다. 이로써 연구목적에서 제시된 증권사별 가격수용범위의 측정 및 온라인과 오프라인거래간의 가격수용범위차이를 실증적으로 분석해 내는 결과를 얻었다.

V. 결 론

이 연구의 목적은 첫째, 증권사를 대상으로 상표별로 현재가격에서 가격을 올리거나 내려도 판매량의 유의적인 변화가 없는 구간(가격수용범위: the region of price acceptance)을 측정하고, 둘째, 온라인과 오프라인에 따라 가격수용범위의 차이가 발견될 것이라는 것을 실증분석하는 것이다.

이 목적을 달성하기 위해 결합분석에 의한 개별 가격반응함수를 도출하고, 각 가격대별 선택확률간의 차이 발생여부에 따라 기존제품의 가격수용범위를 측정하여 온라인과 오프라인에서의 차이를 비교하였다. 그 결과 준거가격에서 제품의 가격을 인상하여도 제품의 판매량에 유의한 차이가 나지 않는 가격수용범위가 오프라인이 온라인보다 더 넓은 것으로 나타났다. 이러한 결과는 온라인거래와 오프라인 거래의 기본적인 차이 즉, 사이트간 서비스의 차별성이 적어 어디서 거래를

하든 큰 차이가 없고, 사이트간 전환비용 (switching cost)이 낮아 타 증권사로의 이동이 쉬워지는 등의 이유에서 가격수용범위가 차이가 나타나게 된다는 것을 시사한다.

이 연구의 의의로는 먼저 증권업에서 상표별로 기존제품에 적용할 수 있는 가격수용범위의 측정방법을 제시하였고, 온라인과 오프라인이라는 매체 특성에 따라 가격수용범위의 길이가 차이가 있음을 실증분석한 최초의 연구라는 학술적 성과이다. 한편으로는 실무에 종사하는 증권사 마케터가 자기상표의 독특한 가격수용범위를 확인함으로써 가격인상만으로도 이익을 향유할 수 있는 기회를 제공하고, 가격인하로 고객만족을 위해 제시하여야 할 최저가격을 찾을 수 있는 방법론을 제시했다는 장점이 있다.

미래연구에서는 온라인과 오프라인에서 가격수용범위 차이에 대한 선행변수에 대한 연구가 진행되어야 할 것이다. 이 작업은 온라인과 오프라인에서의 소비자구매 과정에 대한 기본적인 차이를 연구하는데서 비롯될 것이다. 또한 이 연구의 오프라인 분석결과에서 보듯이 가격수용범위에 대한 시간의 흐름에 따른 연구와 경쟁상황에 따른 동태적 연구도 필요할 것으로 보인다. 또한 현재가격을 중심으로 가격인하쪽과 가격인상쪽의 가격수용범위의 차이가 발생하였는데, 이런 차이의 원인을 밝히는 것이 필요하다. Tversky의 기대이론(prospect theory)가 한 가설로 사용될 수 있을 것으로 판단된다.

참고문헌

- 곽영식·홍재원·백지원 (2002), 상표별 가격수용범위 크기에 따른 가격수용 범위 차이측정, *마케팅저널*, 3(3), 25-46.
- 유필화(1991), 가격정책론, 서울; 박영사
- 유필화(1998), 가격정책론: 이론과 응용, 서울; 박영사
- 유필화·곽영식 (2001), 가격매김형태별 이익 결정요인 검증에 관한 연구, *경영학연구*, 30(1), 183-212.
- 유필화·박유식(2002), 가격탄력성을 이용한 세분시장의 가격차별화 전략 - 해운서비스를 중심으로, *마케팅연구*, 17(2), 87-103.
- 한상만·곽영식(2000), 금융상품선택에 있어서 가격반응함수의 추정에 관한 연구, *마케팅연구*, 15(2), 13-36.
- Albach, H. (1973), Das Gutenberg- Oligopol, in: Koch, H. (ed.), *Zur Theorie des Absatzes*, Wiesbaden: Gabler.
- Britt, S. and Nelson, V. M. (1976), "The Marketing Importance of Just Noticeable Difference", *Business Horizon*, 14(august), 38-40.
- Campbell, B. M. (1969), "The Existence of Evoked Sets and Determinants of its Magnitude in Brand Choice Behavior", Unpublished Dissertation, *Joint Committee on Graduate Instruction*, Columbia University, New York, NY 10027.
- Dolan, R. and Simon, H. (1996), *Power Pricing*, NY: Free press.
- Emery, F. E.(1969), Some Psychological Aspects of Price, in *Pricing Strategy*, ed. Bernard Taylor and Gordon Wills, London: Staples, 98-111.
- Engel, J. F., Blackwell, R. D., and Minard, P. W. (1995). *Consumer behavior* (8th ed.). New York: Dryden Press.
- Green, P.E. and Krieger, A.M. (1997), Using Conjoint Analysis to View Competitive Interaction through the Customer's Eyes. In G.S.Day and D.J. Reibstein (Eds.), *Wharton on Dynamic Competitive Strategy*, New York, NY: John Wiley & Sons.
- Green, P. E. and Tull, D. S.(1978), *Research for Marketing Decisions*, 4th ed., Englewood Cliffs: Prentice Hall
- Gutenberg, E. (1976), *Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre*, Band II, Der Absatz, 15th ed., Berlin-Heidelberg-New York: Springer.
- Han, S., Kwak, Y., & Hong, J. (2001), "Measuring the latitude of price acceptance using conjoint analysis", *2001 Marketing Science Conference Proceedings*, Wiesbaden, Germany.
- Howard, J. A. and Sheth, J. N. (1969), *The Theory of Buyer Behavior*, New York: Wiley.
- Kalyanaram, G. and Little, J.D.C.(1994), "An empirical analysis of latitude of price acceptance consumer package goods", *Journal of Consumer Research*, 21(December), 408-418.

- Kalwani, M. U., Yim, C. K., Rinne, H. J., and Sugita, Y.(1990), "A price expectation Model of customer brand choice", *Journal of Marketing Research*, 27(Aug.), 251-262.
- Kucher, E. and Hilleke, K.(1993), "Value pricing through conjoint analysis: A practical approach", *European Management Journal*, 11(3), 283-290.
- Lichtenstein, D. R., Bloch, P. H., and Black, W. C.(1988), "Correlates of price acceptability", *Journal of Consumer Research*, 15(September), 243-252.
- Mazumdar, T. and Jun, S. Y.(1992), "Effects of price Uncertainty on consumer Purchase budget and price thresholds", *Marketing Letters*, 3(4), 323-330.
- Monroe, K. B.(1971), "Measuring price thresholds by psychophysics and latitude of acceptance", *Journal of Marketing Research*, 8(November), 460-464.
- Monroe, K. B. and Petroschius, S.(1981), "Buyer's Perception of Price: An update of the evidence", in *Perspective in Consumer Behavior*, H. H. Kassarian, and T. S. Robertson, eds., Glenview, IL: Scott Foresman, 43-55.
- Raman, K. and Bass, F. M.(1988), "A General Test of Reference Price Theory in the Presence of Threshold Effects", *Working Paper*, Department of Marketing, University of Texas at Dallas, Richardson, TX 75083.
- Rao, A. R. and Sieben, W. A.(1992), "The Effect of Prior Knowledge on Price Acceptability and the Type of Information Examined", *Journal of Consumer Research*, 19(September), 256 -270.
- Sawyer, A. G. and Dickson, P. R.(1984), Psychological Perspectives on consumer response to sales promotion, in *Research on Sales Promotion: Collected Papers*, ed. Katherine E. Jocz, Cambridge, MA: Marketing Science Institute, 1-21.
- Simon, H. (1982). *Preismanagement*, Wiesbaden: Gabler
- _____ (1989). *Price management*. New York; North-Holland.
- Wied-Nebbeling, S. (1975), *Industrielle Preissetzung*, Tübingen: Mohr-Siebeck.
- Wittink, D. R., Vriens, M., & Burhenne, W. (1994). "Commercial Use of Conjoint Analysis in Europe: Results and Critical Reflections". *International Journal of Research in Marketing*, 11, 41-52.

〈Abstract〉

The Difference in the Latitude of Price Acceptance between On- and Off-line transaction in Stock Industry

Hong, Jae Weon* · Young Sik Kwak**

Although the factors that affect the width of latitude of price acceptance is well documented, the attempt to develop a practice-oriented methodology to calibrate the region of price insensitivity (i.e., a latitude of price acceptance) for a given individual brand has been relatively rare. The researcher aims to try to fill this gap by developing a conjoint analysis-based procedure that can be applied to many industries. Furthermore, we examine the difference in the latitude of price acceptance between on- and off-line transaction in stock industry in Korea.

The conjoint analysis-based procedure was applied to measure the disaggregate price response curve for individual stock investment both on- and off line transaction channel. The curves from the samples enable us to estimate the individual choice probabilities corresponding to applied price points. Using t-test the differences in mean choice probabilities between the list price and another price point were tested, through which we can get the latitude of price acceptance for a given brand in stock market. These procedures were tested in on- and off-line stock market in South Korea. The results showed that investors on off-line channel have wider latitudes of price acceptance than the investors on on-line transaction system.

Key Words : latitude of price acceptance, price, price sensitivity, securities

* Director, Marketing Dept., Benet Co., Ltd, Seoul, Korea

** Prof., Department of Venture & Business, Jinju National University, Jinju, Korea