

소셜미디어 구전량이 브랜드자산을 매개하여 기업성과에 미치는 영향: 제품과 서비스의 차이

이중원(주저자)
고려대학교 대학원 기업경영학과 박사과정
(d2ljw510@naver.com)
박 철(교신저자)
고려대학교 융합경영학부 교수
(cpark@korea.ac.kr)

.....

소셜미디어는 브랜드가 잠재고객과 상호작용할 수 있는 새로운 방법을 제공함으로써, 기업들의 효과적인 마케팅 수단으로 활용되고 있다. 소셜미디어 구전은 실무적 중요성이 높아지면서 인지도, 매출액, 기업가치 등 다양한 마케팅 성과에 미치는 효과가 보고되고 있다. 하지만 소셜미디어 구전과 기업성과 간의 관계를 분석한 연구는 제한적이다. 관련 연구는 주로 주가의 변동성 등 기업의 재무적 투자측면을 설명할 뿐, 소비자 기반의 기업성과를 충분히 설명하지 못한다는 한계점이 있었다. 또한 소셜미디어가 브랜드관리에 새로운 기회와 혜택을 제공하고 있으나 브랜드 성공에 소셜미디어 구전이 어떠한 기여를 하는지 측정하는데 어려움을 겪고 있다. 이와 같은 배경 하에서 본 연구는 소셜미디어 구전량과 기업성과 간의 관계에서 브랜드 자산의 매개역할을 분석하고, 이러한 매개관계에 있어서 기업유형(제품/서비스)에 따라 영향을 강도가 어떻게 달라지는지 분석하였다. 2013년부터 2018년까지 한국 기업의 209개 데이터를 분석한 결과, 소셜미디어 구전량은 브랜드 자산을 매개하여 기업성과에 긍정적인 영향을 미쳤으며, 이러한 관계는 제품 기업에 비해 서비스 기업에서 강화되는 것으로 나타났다.

주제어: 소셜미디어, 구전, 기업성과, ROA, ROE, 브랜드 자산, 서비스, 매개효과, 조절효과

.....

1. 서론

소셜미디어는 브랜드가 잠재고객과 상호작용할 수 있는 새로운 방법을 제공함으로써(Gallaughier and Ransbotham, 2010; Kozinets et al., 2010), 기업들의 효과적인 마케팅 수단으로 활용되고 있다(Rapp, Beitelspacher et al., 2013; 이중원 and 박철, 2019a). 실제로 Fortune 500 기업 절반 이상이 트위터(73%), 페이스북 페이지(62%), 유튜브 채널(62%) 등 하나 이상의 소셜 미디어를 운영하고 있으며(Heggestuen and Danova, 2013), 기업

들은 마케팅 예산을 점점 더 소셜미디어에 투자하고 있다(Mochon, 2017). 소셜미디어 환경에서 소비자는 다양한 브랜드에 관한 정보를 학습하고, 공유하며 브랜드를 평가하고 구매를 고려한다(Chappuis et al., 2011). ComScore(2011)의 보고서에 따르면 페이스북 유저는 평균적으로 130명의 친구를 가지고 있으며, 제품에 관한 정보를 친구로부터 듣는 경우, 그렇지 않은 경우에 비해 구매확률이 15% 증가한다. 이처럼 소셜미디어는 기업들이 구전을 통해 빠르게 제품에 대한 경험이나 의견을 확산시킬 수 있는 장을 제공하고 있기 때문에(Berger and Milkman, 2012). 기업들에게 브랜드 이미지와 브

랜드 인지도를 증가시키는 도구로 널리 활용되고 있다(Nisar and Whitehead, 2016; Pentina et al., 2013).

소셜미디어는 실무적 중요성이 높아지면서 다양한 마케팅 성과와의 관계가 연구되고 있다(유창조 et al., 2011; 양운 and 김신혜, 2011; 전성률 and 박현지, 2003). 선행연구에서 보고된 주요 종속변수로는 인지도(Aral and Walker, 2011; Lovett et al., 2013), 매출액(Saboo et al., 2016; Ding et al., 2017), 기업가치(Tirunillai and Tellis, 2012; Luo and Zhang, 2013) 등이 있었다. 하지만 소셜미디어가 기업성과에 미치는 효과에 대해서는 충분히 연구되지 않았다. 기업 가치에 미치는 영향을 분석한 연구가 존재하지만(Tirunillai and Tellis, 2012; Luo and Zhang, 2013), 주로 주가의 변동성 등 기업의 재무적 투자측면을 설명할 뿐, 소비자 기반의 기업성과를 충분히 설명하지 못한다는 한계점이 있다. 또한 Felix et al.(2017)는 소셜미디어 리뷰연구를 통해 소셜미디어 마케팅의 사결정에 도움을 줄 수 있는 기업 및 시장 특성 요인에 관한 연구를 요청한 바 있다. 따라서 소셜미디어와 기업성과 간의 관계에서 다양한 조절변수를 연구할 필요성이 있다.

한편 소셜미디어가 브랜드관리에 새로운 기회와 혜택을 제공하고 있으나(Kaplan and Haenlein, 2010), 브랜드 성공에 소셜미디어가 어떠한 기여를 하는지 측정하는데 어려움을 겪고 있다(Schultz and Block, 2012; Schultz and Peltier, 2013). 예를 들어 Tajvidi and Karami(2017)가 영국의 호텔을 대상으로 서베이를 통해 실시한 연구에 의하면, 소셜미디어 활용은 브랜딩 역량에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났으며, 브랜드 자산은 다른 마케팅 활동(예: CSR활동)과 기업성과 간의 매개

역할을 하는 것으로 나타났다(e.g., 유재미, 2017). 또한 자원기반이론(Barney, 2001)에 따르면, 브랜드 자산은 기업성과에 영향을 미치는 마케팅 자원으로써 마케팅 요인인 소셜미디어 구전량과 기업성과 간의 관계에서 매개역할을 검증할 필요성이 있다.

따라서 본 연구에서는 소셜미디어 구전량이 브랜드 자산을 매개하여 기업성과에 미치는 간접효과가 제품 기업과 서비스 기업 간에 어떠한 차이가 있는지 분석하고자 한다. 서비스는 이질성, 무형성, 소멸성 등의 특성 때문에 소비자가 지각하는 위험이 제품에 비해 상대적으로 높아(Zeithaml et al., 1985; Keh and Pang, 2010), 서비스기업들은 브랜드 자산을 통해 이러한 소비자의 위험을 감소시키려고 노력한다(Swani et al., 2017). 또한 학문적으로도 제품과 서비스의 차이를 매우 중요하게 다루고 있다(Baron et al., 2014; Martin, 2012; Russell-Bennett and Baron, 2016). 따라서 소셜미디어 구전량과 브랜드 자산의 효과를 분석함에 있어, 서비스 기업과 제품 기업의 차이를 분석하는 것은 중요한 시사점을 제공할 수 있다.

구체적인 연구의 목적은 다음과 같다. 첫째, 소셜미디어 구전량, 브랜드 자산과 관련된 선행연구를 검토하여, 소셜미디어 구전량과 기업성과 간의 브랜드 자산의 매개역할을 분석할 수 있는 연구가설을 개발한다. 둘째, 국내 기업을 대상으로 데이터를 수집하여 연구모형을 검증한다. 셋째, 분석결과를 토대로 기업의 마케터가 활용할 수 있는 소셜미디어 관련 시사점을 제공하고자 한다.

II. 이론적 배경

2.1 온라인 구전 선행연구

온라인 구전 선행연구는 TV 프로그램(Godes and Mayzlin, 2004), 도서(Li and Hitt, 2008; Chevalier and Mayzlin, 2006; Gu et al., 2013), 영화(Liu, 2006, 이중원 and 박철, 2019c), DVD 플레이어(Ho-Dac et al., 2013), 자동차(Feng and Papatla, 2011) 등의 산업에서 온라인 구전과 매출 간의 관계를 연구하였다. 대부분의 연구는 온라인 구전 특성 중 구전량(Volume)은 제품에 대한 소비자의 인지도를 높이며, 구전방향성(Valence)는 제품에 대한 소비자의 태도를 개선한다는 긍정적인 결과를 주장하였다(e.g., Liu, 2006). 하지만, 온라인 구전 선행연구는 온라인 구전량과 구전 방향성 간에 어떠한 변수가 소비자 의사결정에 더 강한 영향을 미치는지에 대해 혼합된 결과를 보고해왔다(Barbic et al., 2016). 예를 들어 Liu (2006)의 연구에서는 온라인 구전량이 구전방향성에 비해 매출액에 더 강한 영향을 미치는 것으로 나타났다, Duan(2008)의 연구에서는 온라인 구전 방향성이 구전량에 비해 매출액에 더 강한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이후 연구자들은 메타연구를 통해 온라인 구전 방향성이 기업성과에 미치는 영향이 온라인 구전량 보다 더 강하다는 결과를 보고하였다(e.g., Floyd et al., 2014; You et al., 2015).

하지만, 온라인 구전량은 구전방향성보다 낮은 효과에도 불구하고, 디지털 시대에 더욱 중요한 온라인 구전특성으로 여겨지고 있다(e.g., Babić Rosario et al., 2016). 선행연구에 따르면 정보의 방향성이

분명한 온라인 구전방향성에 비해, 온라인 구전량은 부정적 정보와 긍정적 정보가 혼재되어 있을 수 있다. 부정적 구전량은 소비자의 지각된 위험을 증가시켜 매출 등 기업성과에 부정적인 영향을 미치는 것으로 보고되었으나(e.g., Chevalier and Mazlin, 2006), 오히려 부정적 구전량이 긍정적 효과를 가져올 수 있다는 주장도 제기되고 있다. 예를 들어 Doh and Hwang(2009)는 온라인 구전환경은 익명성이 보장되기 때문에 소비자들이 리뷰의 조작을 의심하며, 이러한 맥락에서 부정적 구전이 오히려 온라인 구전의 신뢰도를 높여 매출액에 긍정정인 영향을 미칠 수 있다고 주장하였다. 또한 Wilson et al.(2017)는 일부 부정적 콘텐츠는 흠집효과(Blemishing effect)를 통해 매출에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다고 주장하였다. 따라서 온라인 구전량과 기업성과 간에 긍정적 효과를 조절하는 요인을 연구하는 것이 필요하다고 할 수 있다.

2.2 소셜미디어 구전 선행연구

소셜미디어 구전은 IT기술의 발전으로 실무적 중요성이 높아지면서 다양한 마케팅 성과에 미치는 효과가 연구되었다. 주요 종속 변수로는 인지도(Aral and Walker, 2011; Lovett et al., 2013), 매출액(Saboo et al., 2016; Ding et al., 2017), 기업가치(Tirunillai and Tellis, 2012; Luo and Zhang, 2013; Colicev, 2018), 웹사이트 유입량(이중원 and 박철, 2019b) 등이 연구되었다. 선행연구는 소셜미디어의 브랜드 콘텐츠가 잠재고객의 브랜드의 인지도를 높이고 제품 및 서비스에 대한 태도를 긍정적으로 변화시킴으로써 궁극적으로 매출과 기업성과를 증가시킨다는 논리를 전개하고 있다(e.g., Ding et al., 2017).

소셜미디어 구전 선행연구는 주로 소셜미디어 구전과 기업성과 간의 직접적인 관계를 분석하였다(e.g., Luo and Zhang, 2013; Kim et al., 2017; Ding et al., 2017). 하지만 소셜미디어 구전의 긍정적 효과와 부정적 효과를 더 잘 이해하기 위해서는 소셜미디어와 기업성과 간의 구성요인들을 심도 깊게 분석할 필요가 있다(Hennig-Thurau et al., 2010; Labrecque et al., 2013). 이와 같은 맥락에서 최근 연구자들은 브랜드 자산을 소셜미디어와 기업성과를 연결하는 매개변수로 제시하고 있다(e.g., Schivinski et al., 2016; Tajvidi and Azhdar, 2017). 예를 들어 Schivinski et al.(2016)은 소셜미디어가 브랜드 자산을 매개하여 충성도 등 소비자의 긍정적 반응에 기여한다고 주장하였다. 또한 Tajvidi and Azhdar(2017)은 소셜미디어가 브랜드 자산과 혁신성과를 매개하여 기업의 매출성장률과 수익성에 기여한다는 결과를 보고하였다. 하지만 소셜미디어 리뷰 데이터를 연구에 활용할 수 있는 기술이 보급되었음에도 불구하고, 대부분의 연구들이 설문조사를 통해 연구되었다는 한계점이 있다.

한편, 소셜미디어 구전과 기업성과 간의 긍정적 관계를 조절하는 요인에 관한 연구도 이루어지고 있다(e.g., Onishi and Manchanda, 2012; Kim et al., 2017). 하지만 선행연구는 주로 소셜미디어와 전통적 미디어 등 미디어 간의 시너지 효과에 대해서 연구되었다. 예를 들어 Onishi and Manchanda (2012)는 일본의 영화산업에서 블로그와 TV광고의 시너지 효과가 영화 매출액에 미치는 영향을 분석하였다. 하지만 기업요인 등 다른 요인에 관해서는 연구가 제한적이다. Felix et al.(2017)는 소셜미디어 리뷰연구를 통해 소셜미디어 마케팅 의사결정에 도움을 줄 수 있는 기업 및 시장 특성 요인을 탐색해야 한다고 주장하였다.

또한 선행연구는 소셜미디어 구전의 종속변수로 인지도(Aral and Walker, 2011; Lovett et al., 2013), 매출액(Saboo et al., 2016; Ding et al., 2017), 기업가치(Tirunillai and Tellis, 2012; Luo and Zhang, 2013) 등을 주로 연구해왔다. 기업 가치에 미치는 영향을 분석한 연구가 존재하지만(Tirunillai and Tellis, 2012; Luo and Zhang, 2013), 주로 주가의 변동성 등 기업의 재무적 투자 측면을 설명할 뿐, 기업의 영업성과를 충분히 설명하지 못한다는 한계점이 있다. 주요 소셜미디어 구전연구를 정리하면 다음 <표 1>과 같다. 선행연구는 대부분 설문조사를 통해 소셜미디어 구전이 브랜드 자산에 미치는 효과를 연구하였으며, 이러한 효과를 조절하는 변수에 대해 설명하지 못하는 한계점이 있다. 본 연구는 실제 구전 데이터를 활용하여 소셜미디어 구전량과 기업의 재무적 성과 간에 브랜드 자산의 매개역할을 검증하고, 이러한 관계를 조절하는 기업특성 요인을 분석했다는 점에서 차별화 된다.

2.3 브랜드 자산

브랜드 자산은 마케팅 관련 연구에서 다양한 방식으로 개념화되어 왔다(Davcik et al., 2015; Veloutsou et al., 2013). 예를 들어 Ailawadi et al.(2003)은 브랜드 자산을 제품에 브랜드 이름이 부착되었을 때 나타나는 마케팅 효과 또는 마케팅 성과로 정의하였다. 이러한 선행연구들은 브랜드 자산에 대해 고객기반의 관점과 기업기반의 관점으로 구분할 수 있다. 고객 기반 관점의 브랜드 자산은 고객 수준의 성과로써, 고객이 가진 인식, 태도, 지식, 행동에 영향을 미친다(e.g., Christodoulides and de Chernatony, 2010). 반면 기업 관점의 브랜드 자산은 기업 수준의 변수인 시장 점유율, 수

〈표 1〉 소셜미디어 구전 선행연구

연구자	소셜미디어 종류	매개변수	조절변수	종속변수	데이터 수집방법
Stephen and Galak(2012)	블로그, 커뮤니티			매출액	2차 데이터
Tirunillai and Tellis(2012)	UGC			주가	2차 데이터
Onishi and Manchanda(2012)	블로그		TV광고	매출액	2차 데이터
Bruhn et al.(2012)	특정하지 않음	브랜드 태도		구매의도	설문조사
Kim and Ko(2012)	특정하지 않음	브랜드 자산		구매의도, 고객자산	설문조사
Goh et al.(2013)	페이스북			소비자 구매액	2차 데이터
Luo and Zhang(2013)	인터넷 검색량, 블로그			주가	2차 데이터
Nam and Kannan(2014)	북마크, 소셜태그			브랜드 성과	2차 데이터
Xie and Lee(2015)	페이스북			구매의도, 구매량	2차 데이터
Schivinski et al.(2016)	페이스북	브랜드 자산		소비자 반응	설문조사
Ding et al.(2017)	페이스북			매출액	2차 데이터
Kim et al.(2017)	블로그		뉴스	매출액	2차 데이터
Tajvidi and Azhdar(2017)	특정하지 않음	브랜드자산, 혁신성과		성장률, 수익성	설문조사
Colicev et al.(2018)	페이스북, 트위터, 유튜브			주가	2차 데이터

익, 자금흐름 등의 성과에 영향을 미친다(Ailawadi et al., 2003) 구체적으로 기업 기반 관점은 제품 시장과 재무시장으로 구분된다(Keller and Lehmann, 2006). 제품시장 관점은 제품의 시장과 관련된 시장점유율, 가격 등의 브랜드 성과를 반영하며, 재무 시장 관점은 브랜드가 미래에 얼마나 많은 수익과 자금흐름을 가져올 수 있는지에 관한 역량을 반영한다(Ailawadi et al., 2003).

브랜드 자산이 기업성과에 미치는 영향에 관한 연구가 다수 보고 되었다. 브랜드 자산이 기업성과에 미치는 효과에 대해서는 브랜드 선호와, 프리미엄

가격에 대한 지불의도, 고객 충성도의 효과에 대해 강하게 지지되고 있다(서원석 and 김미경, 2003; 이유재 and 라선아, 2002; Aaker, 1991; Keller, 1993; Keller and Lehmann, 2006). 우선 소비자 기반 관점에서 측정된 브랜드 자산 연구로는 서베이를 통해 브랜드 자산과 주가 등 기업성과를 분석하였다(e.g., Aaker and Jacobson, 1994; Baldauf et al., 2003; 조성표 and 류지호, 2006). 기업 기반 브랜드 자산 관점에서는 Kallapur and Kwan(2004)가 재무제표의 브랜드 가치를 토대로 주가에 미치는 영향을 분석하였으며, Wang and

Sengupta(2016)은 인터브랜드 데이터를 통해 기업 수준의 브랜드 자산이 브랜드 자산에 미치는 영향을 분석하였다. 선행연구를 종합하면, 소비자 및 기업 수준의 브랜드 자산이 주가 등 재무적 기업성과에 미치는 효과를 분석하였다.

한편, 소셜미디어가 브랜드관리에 새로운 기회와 혜택을 제공하고 있으나(Kaplan and Haenlein, 2010), 브랜드 성공에 소셜미디어 마케팅이 어떠한 기여를 하는지 측정하는데 어려움을 겪고 있다(Schultz and Block, 2012; Schultz and Peltier, 2013). 소셜미디어 구전이 브랜드 성과에 미치는 영향을 분석한 연구들은 대부분 설문조사를 통해 연구되어 동일방법편의 등의 한계점이 있다(e.g., Bruhn et al., 2012; Schivinski et al., 2016; Tajvidi and Azhdar, 2017). 또한 마케팅 학문에서는 제품과 서비스의 차이를 매우 중요하게 다루고 있으며(Baron et al., 2014; Martin, 2012; Russell-Bennett and Baron, 2016), 서비스 기업의 경우(제품 기업에 비해) 소비자의 지각된 위험이 높기 때문에 브랜드 자산의 효과가 다를 가능성이 크다. 따라서 브랜드 자산과 기업성과 간의 관계에 있어 제공물의 유형(제품/서비스)에 따라 어떠한 차이가 있는지 검증할 필요성이 있다.

III. 연구가설

3.1 소셜미디어 구전량과 기업성과

소셜미디어 구전량이 기업성과에 미치는 영향은 크게 2가지 경로를 통해 설명할 수 있다. 첫째, 소셜미디어 구전량은 소비자의 의사결정 과정에서 인

지도, 구매의도를 높임으로써 기업성과에 기여한다(Colicev, 2018). 소셜미디어의 바이럴 콘텐츠는 빠른 속도로 확산됨으로써 소비자의 브랜드 인지도를 높일 수 있다(Goh et al., 2013). 소셜미디어 구전량을 통한 브랜드 정보의 확산은 소셜네트워크상의 소비자의 브랜드 평가에 영향을 미친다(Bruhn et al., 2012; Turri et al., 2013). 이러한 소비자의 인지도와 구매의도 개선은 궁극적으로 기업의 매출을 증가시킨다. Jeong and Kwon(2012)에 의하면 온라인 쇼핑환경의 정보 비대칭성으로 인해, 소비자는 구매를 정당화하기 위한 인기지표(예: Like)를 찾게 되고, 이러한 소비자 행동은 밴드웨건 효과를 통해 수요를 창출하게 된다. 실제로 Swani et al(2017)의 실증연구에서 다양한 산업에서 페이스북 팬 과 좋아요는 브랜드 가치와 상관관계가 높은 것으로 나타났다. 이처럼 소셜미디어의 구전량은 브랜드에 대한 소비자의 구매의사결정에 영향을 미침으로써 기업성과에 기여한다. 둘째, 소셜미디어 구전량은 마케팅의 효율성을 개선함으로써 기업성과에 기여한다(Luo et al., 2007). 온라인 구전은 기업에게 제공되는 무료 광고로 여겨진다(Brown et al. 2005; Ranaweera and Prabhu 2003; Szymanski and Henard 2001). 이러한 구전효과는 미래에 기업이 새로운 고객을 유인하기 위해 집행해야 할 광고비를 절감함으로써 기업성과에 기여할 수 있다.

하지만, 온라인 구전량에는 부정적 구전이 포함되어 있으며, 이러한 구전이 증가함으로써 기업성과에 미치는 부정적 영향을 고려해볼 수 있다. 선행연구에 따르면, 부정적 구전량은 소비자의 지각된 위험을 증가시켜 매출 등 기업성과에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다(e.g., Chevalier and Mazlin, 2006). 그러나, 대부분의 선행연구에서 긍정적 콘텐츠와 부정적 콘텐츠가 혼합된 온라인 구전량 변수는

소비자의 기업성과에 일관적으로 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다(e.g., Floyd et al., 2014; You et al., 2015). 그 근거는 다음과 같다.

첫째, 소셜미디어 구전에는 부정적인 정보보다 긍정적인 정보가 많다. 소셜미디어 유형별 콘텐츠 차이를 연구한 Smith et al.(2012)의 연구에 의하면 소셜미디어 환경에는 긍정적 콘텐츠가 부정적 콘텐츠에 비해 3배 이상 많은 것으로 나타났다. 둘째, 일정 수준의 부정적 구전은 오히려 기업성과에 긍정적 효과가 있다. Doh and Hwang(2009)는 온라인 구전환경은 익명성이 보장되기 때문에 소비자들이 리뷰의 조작을 의심하며, 이러한 맥락에서 부정적 구전이 오히려 온라인 구전의 신뢰도를 높여 매출액에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다고 주장하였다. 또한 Wilson et al.(2017)는 일부 부정적 콘텐츠는 흠집효과(Blemishing effect)를 통해 매출에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다고 주장하였다. 셋째, 부정적 구전량의 증가는 수면효과(Sleeper effect)(Hannah and Sternthal, 1984)로 인해 시간이 지남에 따라, 부정적 효과는 감소하고 인지도는 증가하게 된다(e.g., Berger et al., 2010). 따라서 온라인 구전량은 부정적 구전이 포함되어 있음에도 불구하고 기업성과에 긍정적인 영향을 미칠 것이라고 예상할 수 있다. 따라서 아래와 같은 가설1을 설정하였다.

가설 1: 소셜미디어 구전량은 기업성과에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

3.2 소셜미디어 구전량과 브랜드 자산

브랜드 자산은 동일한 제품임에도 브랜드화 되지 않은 상품에 비해, 브랜드화 된 상품에 발현되는 마케팅 효과를 의미한다. 이러한 브랜드 자산의 효과

는 고객수준에서는 인지, 태도, 지식, 행동 등에 영향을 미치며, 기업수준에서는 시장 점유율, 수익 등에 영향을 미친다(Christodoulides and de Chernatony, 2010; Ailawadi et al., 2003). 브랜드 자산과 관련된 개념으로는 브랜드 평판이 있다. 브랜드 평판은 브랜드의 경쟁 위치와 특징에 대한 평가를 포함하며, 시간에 따라 변화한다(Siano et al., 2011). 과거 브랜드 관련 개념들은 주로 기업의 마케팅 부서에서 개발하고 관리하였으나(Balmer and Greyser, 2006), 최근에는 소셜미디어의 등장으로 소비자들이 적극적으로 기업의 브랜드 자산을 형성하는데 참여하고 있다(Bordie and Roderick, 2017).

소비자는 브랜드의 인지도와 평판의 형성에 소셜미디어를 통해 참여할 수 있다. 소비자는 브랜드 경험, 브랜드에 대한 평가 등 브랜드와 관련된 의견과 정보를 소셜미디어를 통해 자유롭게 개진한다(Siano et al., 2011). 이러한 소비자의 소셜미디어 구전 콘텐츠는 브랜드 평판을 구성하는 정보원천으로 소비자들의 브랜드 평가에 영향을 미친다(Brodie, 2017). 또한 소셜미디어 환경에서 소비자는 기여(contributing)를 통해 다른 브랜드 관련 콘텐츠를 확산할 수 있다(Muntinga et al., 2011). 예를 들어 페이스북 콘텐츠의 경우 좋아요(like)는 이러한 기능을 수행한다. 스키마 이론에 기반한 브랜드 자산 이론에 의하면(Eysenck, 1984), 소비자는 자신이 가진 지식체계와 소셜미디어 구전정보를 비교하며 브랜드 지식을 정교화 한다. 그러므로 소셜미디어의 구전정보는 기여활동을 통해 확산됨으로써 소비자의 브랜드 인지도를 높일 수 있다(Muntinga et al., 2011; 김현희, 2014).

하지만 온라인 구전량이라는 변수에는 긍정적인 콘텐츠는 물론 부정적인 콘텐츠도 포함되어 있다. 소셜미디어 구전 선행연구들은 대부분 온라인 구전

량이 소비자의 브랜드 인지도를 높임으로써 브랜드 성과에 기여한다는 결과를 보고하였다(e.g., Xie and Lee, 2015). 가설1에서 논의한 바와 같이 부정적 구전의 비율은 긍정적 구전에 비해 상대적으로 적은 비율을 차지하며, 소비자의 신뢰도를 증가시킴으로써 긍정적인 영향을 미칠 수 있다(Wilson et al., 2017). 또한, 수면효과(Sleeper effect)(Hannah and Sternthal, 1984)로 인해 부정적인 효과가 감소할 수 있다.

더불어 소셜미디어 구전량은 브랜드 인지도를 높임으로써 브랜드 성과에 기여할 수 있다. 소비자의 능동적인 참여활동(i.e., Like)은 브랜드에 대한 소비자의 인지적 또는 감정적 투자로 여겨지며(Hollebeek, 2011), 이러한 관계투자는 브랜드와의 관계를 유지하고 브랜드 자산을 구성하는 중요한 요인이다. 또한 소셜미디어 구전량의 증가는 소비자에게 브랜드를 지속적으로 인지시킴으로써 최초상기도(top of mind)를 높여 브랜드 자산에 기여할 수 있으며(e.g., Goh et al., 2013), Colicev et al., (2018)에 따르면 소셜미디어 구전량(i.e., Like)은 소셜네트워크 상에서 브랜드에 대한 소비자의 관심을 나타내는 지표로 일반적으로 브랜드 인지도와 구매의도에 긍정적인 영향을 미친다. 이와 같은 논의를 바탕으로 아래 가설2를 설정하였다.

가설 2: 소셜미디어 구전량은 브랜드 자산에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

3.3 브랜드 자산과 기업성과

브랜드 자산과 관련된 많은 연구들은 브랜드 자산이 기업성과의 선행요인이라고 밝히고 있다(Madden et al., 2006; Morgan and Rego, 2009). 다양

한 브랜드 자산의 혜택이 있지만, 그 중에서도 연구자들은 브랜드 선호와, 프리미엄 가격에 대한 지불 의도, 고객 충성도의 효과에 대해 강하게 지지하고 있다(Aaker, 1991; Keller, 1993; Keller and Lehmann, 2006).

브랜드 선호는 시장의 다양한 경쟁 브랜드들 중에서 소비자가 자신의 지식에 기반하여, 브랜드를 선호하는 것을 의미한다(Keller, 2003). 브랜드 선호도가 높은 기업은 그렇지 않은 기업에 비해 적은 마케팅 비용으로도 신규고객을 유인하고, 기존 고객으로부터 지속적인 매출을 확보할 수 있다. 따라서 브랜드 선호는 기업성과에 긍정적인 영향을 미칠 것이라 예상할 수 있다. 또한 높은 수준의 브랜드 자산은 프리미엄 가격에 대한 고객들의 가격민감성을 낮춘다(Netemeyer et al., 2004). 브랜드 자산이 높은 기업은 상대적으로 더 높은 충성도와 마진을 확보할 수 있으며, 이러한 경쟁우위는 기업의 수익성에 기여할 수 있다(Aaker and Jacobson 1994).

브랜드 자산이 기업성과에 긍정적인 영향을 미친다는 실증연구 결과도 보고되고 있다. Kallapur and Kwan(2004)는 브랜드 가치가 기업의 주가에 긍정적인 영향을 미친다는 결과를 보고하였으며, Wang and Sengupta(2016)은 브랜드 자산이 ROA 등에 미치는 긍정적 효과를 보고하였다. 그 밖에도 서베이를 통해 소비자 기반 브랜드 자산이 기업성과에 미치는 효과를 분석한 다수연구에서도 긍정적인 결과가 있는 것으로 나타났다(Aaker and Jacobson, 1994; Baldauf et al., 2003). 이와 같은 논의를 바탕으로 아래 가설3를 설정하였다.

가설 3: 브랜드 자산은 기업성과에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

3.4 소셜미디어 구전량, 브랜드 자산, 기업성과

소셜미디어 구전량이 브랜드 자산에 영향을 미치며(가설2), 브랜드 자산이 기업성장에 영향을 미친다는 것을(가설3) 고려하면, 소셜미디어와 기업성과 간의 긍정적 관계에 있어, 브랜드 자산의 매개역할을 추론할 수 있다. 브랜드 자산은 대표적인 기업의 마케팅 역량으로(Morgan et al., 2009), 자원기반이론(Barney, 2001)에 의하면 조직의 역량은 기업성과의 중요한 결정요인으로 여겨지며(Wong and Karia, 2010), 경쟁사가 모방하기 어렵고, 경쟁우위의 원천이다(Barney, 2001; Peteraf, 1993). 이러한 맥락에서 브랜드 자산은 마케팅 역량으로 기업성장을 높이는 자원 중 하나로 여겨지고 있다(Su et al., 2013, Morgan et al., 2009). 가설1에서 논의한 바와 같이 소셜미디어 구전량은 소비자가 직접 브랜드에 대한 의견을 제시하거나, 제시된 의견의 확산에 참여함으로써 브랜드 자산에 영향을 미치게 되며, 이러한 과정을 통해 형성된 브랜드 자원은 가설2에서 논의한 바와 같이 기업성장에 영향을 미치게 된다.

실증연구에서도 다양한 마케팅 활동과 기업성과 간의 관계를 브랜드 자산이 매개하는 것으로 나타났다(Tajvidi and Karami, 2017; Ahmed et al., 2014; Wang and Sengupta, 2016). 예를 들어 Wang and Sengupta(2016)은 고객 등 이해관계자와의 관계의 질이 브랜드 자산을 매개하여 기업성장에 긍정적인 영향을 미친다는 결과를 보고하였다. 또한 Tajvidi and Karami(2017)은 호텔의 온라인 네트워크가 브랜드 자산을 매개하여 기업성장에 긍정적인 영향을 미친다고 주장하였다.

소셜미디어 구전의 경우에도 브랜드 성과를 매개하여 기업성장에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상

할 수 있다(e.g., Kim and Ko, 2012; Tajvidi and Azhdar, 2017). 앞서 논의한 것과 같이 소셜미디어 구전량은 부정적인 구전콘텐츠가 일부 포함되어 있더라도, 일반적으로 브랜드 인지도에 긍정적인 영향을 미칠 수 있는 것으로 보고되었다(e.g., Goh et al., 2013; Colicev et al., 2018). 이러한 브랜드 인지도는 소비자에게 학습, 선택, 고려 등의 의사결정에 이점을 부여함으로써 구매의도에 긍정적인 영향을 미친다(Keller, 2003; Atilgan et al., 2005). 또한 브랜드 인지도는 브랜드 연상 등 브랜드 자산을 구성하는 다양한 요인에 긍정적인 영향을 미침으로써 브랜드 자산에 기여할 수 있다(Pitta and Katsanis, 1995). 따라서 기업은 소셜미디어 구전량을 통해 브랜드 자산의 긍정적 효과를 발생시켜 기업성장에 기여할 수 있다. 이와 같은 논의를 바탕으로 아래 가설4를 설정하였다.

가설 4: 브랜드 자산은 소셜미디어 구전량과 기업성과 간의 긍정적 관계를 매개할 것이다.

3.5 제공물의 종류에 따른 조절효과

다수의 마케팅 연구에서는 제품과 서비스의 차이를 중요하게 다뤘다(Baron et al., 2014; Martin, 2012; Russell-Bennett and Baron, 2016). 서비스 마케팅 연구에 의하면 서비스는 이질성, 무형성, 소멸성 등의 특성을 가지기 때문에(Zeithaml et al., 1985; Keh and Pang, 2010), 제품에 비해 소비자에게 지각되는 위험이 더 크다(Bansal & Voyer, 2000). 이처럼 무형적인 서비스의 무형적 특징은 소비자가 인지할 수 있는 품질 특성인 브랜드에 더 의존하게 만든다.

또한 제품의 경우 소비자에게 제품 자체가 브랜드

로 인식되지만, 서비스 산업의 경우 소비자에게 기업자체가 브랜드로 인식된다(Berry, 2000). 이러한 매커니즘을 Berry(2000)는 Forgers 커피 소비자는 제품브랜드를 구매하며 이 제품이 Procter & Gamble에서 판매한다는 사실을 모르지만, 스타벅스의 소비자는 스타벅스의 특징과 경험이 소비자가 인식하는 기업 브랜드 내에서 두드러지게 나타난다고 설명하였다. 또한 Berry and Parasuraman (1991)에 의하면 고객 가치를 결정하는데 서비스가 중요한 역할을 함으로써, 브랜드 효과가 제품에서 서비스로 이동하고 있다고 주장하였다.

이와 같은 맥락에서 소셜미디어 구전량은 브랜드 인지도에 기여함으로써 브랜드 자산을 높여 소비자의 지각된 위험을 감소시켜줄 수 있다. 실제로 서비스 기업들은 제품과 다른 서비스의 특징 때문에 발생하는 소비자의 지각된 위험을 줄이기 위해 소셜미디어 마케팅을 통해 브랜드 평판과 브랜드 관계를 개선하며, 소비자 간의 브랜드 구전을 증가시키기 위해 노력한다(Swani et al., 2017). 따라서 소셜미디어 구전량이 브랜드 자산을 매개하여 기업성과에 미치는 긍정적 효과는 서비스 기업의 경우(제품 기업에 비해) 더 강할 것으로 예상할 수 있다. 이와 같은 논의를 바탕으로 아래 가설 5를 설정하였다.

가설 5: 소셜미디어 구전이 브랜드 자산을 매개하여 기업성과에 미치는 긍정적인 간접효과는 제품기업에 비해 서비스 기업에서 강화될 것이다.

3.6 연구모형

위와 같은 가설을 바탕으로 연구모형을 구성하였다. 소셜미디어 구전량은 브랜드 자산을 매개하여

기업성과에 긍정적인 영향을 미치며, 이러한 관계는 제품기업보다 서비스 기업의 경우 강화된다. 또한 기업성과에 영향을 미치는 요인으로 나타난 자산, 부채, 시장유형, 광고비율, 매출액 등은 통제변수로 설정하였다. McWilliams et al.(2013)의 연구에 의하면 부채비율은 기업성과에 영향을 미치는 것으로 나타났으며, Morgan and Rego(2006)의 연구에 의하면 매출액 대비 광고 선전비가 클수록 브랜드 자산에 영향을 미칠 가능성이 높아지기 때문에 통제하였다. 또한 기업성과에 영향을 미칠 수 있는 요인으로 보고된 매출액, 운영연차, 산업특성, 연도의 특수성을 통제하기 위해 더미변수를 통제변수로 추가하였다(e.g., 석준희 et al., 2017; 유재미, 2017).

본 연구의 모형은 다음과 같다. 우선 모형(1)에서는 소셜미디어 구전량(SWOM)이 기업성과(FP)에 미치는 영향을 분석하기 위한 것이다. 기업성과변수는 ROA와 ROE로 브랜드 자산의 효과가 실현되는 기간을 고려하여 브랜드 자산 측정일(t)의 다음 년도(t+1)로 측정하였다(e.g., 유재미, 2017). 통제변수로는 광고비율(ADV), 부채비율(LEV), 자산규모(SIZE), 운영연차(AGE), 기업유형(B2B), 연도더미(YEAR)를 추가하였다. 다음으로 모형(2)는 소셜미디어 구전량(SWOM)이 브랜드 자산(BRAND)에 미치는 영향을 분석하기 위한 것이다. 통제변수는 모형1과 동일하다. 모형(3)은 소셜미디어 구전량(SWOM)과 브랜드자산(BRAND)이 기업성과(FP)에 미치는 영향을 분석함으로써 소셜미디어 구전량(SWOM)의 매개효과를 분석할 수 있다. 마지막 모형(4)는 브랜드 자산(BRAND)이 기업성과(FP)에 미치는 영향이 기업유형(서비스=1/제품=0)에 따라 차이가 있는지 분석하기 위한 것이다. 기업유형의 더미변수(SER)를 추가하고, 평균중심화(Mean-centering) 방법으로 상호작용항(BRAND*SER)을

산출하여 추가하였다. 연구모형은 아래와 같다.

$$\begin{aligned}
 FP_{it+1} = & \beta_0 + \beta_1 SWOM_{it} + \beta_2 ADV_{it} \\
 & + \beta_3 SELL_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SIZE_{it} \\
 & + \beta_6 AGE_{it} + \beta_7 B2B_{it} + \beta_7 YEAR_{it} \\
 & + \epsilon_{it} \dots\dots\dots \text{모형 (1)}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 & + \beta_5 ADV_{it} + \beta_6 SELL_{it} + \beta_7 LEV_{it} \\
 & + \beta_8 SIZE_{it} + \beta_9 AGE_{it} + \beta_{10} B2B_{it} \\
 & + \beta_{11} YEAR_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots \text{모형 (4)}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 BRAND_{it} = & \beta_0 + \beta_1 SWOM_{it} + \beta_2 ADV_{it} \\
 & + \beta_3 SELL_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SIZE_{it} \\
 & + \beta_6 AGE_{it} + \beta_7 B2B_{it} + \beta_7 YEAR_{it} \\
 & + \epsilon_{it} \dots\dots\dots \text{모형 (2)}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 FP_{it+1} = & \beta_0 + \beta_1 SWOM_{it} + \beta_2 BRAND_{it} \\
 & + \beta_3 ADV_{it} + \beta_4 SELL_{it} + \beta_5 LEV_{it} \\
 & + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 AGE_{it} + \beta_8 B2B_{it} \\
 & + \beta_9 YEAR_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots \text{모형 (3)}
 \end{aligned}$$

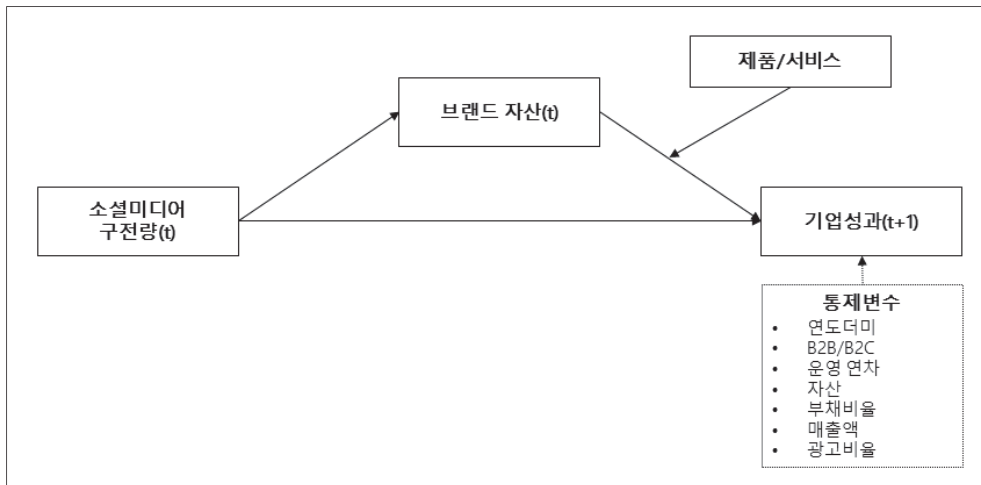
$$\begin{aligned}
 FP_{it+1} = & \beta_0 + \beta_1 SWOM_{it} + \beta_2 BRAND_{it} \\
 & + \beta_3 SER_{it} + \beta_4 BRAND * SER_{it}
 \end{aligned}$$

본 연구의 모델을 그림으로 나타내면 아래 <그림 1>과 같다.

IV. 연구방법

4.1 표본 및 변수측정

본 연구에서는 2013년부터 2018년까지 한국 기업의 데이터를 수집하여 총 280개를 수집하였다. 이중 금융업에 종사하는 기업 등을 제외하여, 최종적으로 209개의 연도 수준의 관측치를 분석하였다. 브랜드 자산 데이터는 선행 실증연구를 참고하여 인터브랜드의 브랜드 가치 데이터를 활용하였다(e.g.,



<그림 1> 연구모형

Wang and Sengupta, 2016; Chu and Keh, 2006; Kerin and Sethuraman, 1998; Madden et al., 2006).

인터브랜드는 매년 브랜드 가치를 선정하여 글로벌 순위를 발표하며, 한국의 경우 별도로 1년에 30~50개 기업을 발표하고 있다. 인터브랜드의 브랜드 가치는 브랜드의 자산가치를 화폐가치로 나타낸 것으로 미래에 브랜드가 창출할 것으로 예상되는 수익의 현재가치를 나타내는 지표이다. 인터브랜드는 브랜드 가치 평가 방법으로 브랜드 및 재무 자산의 가치평가 방법에 근거하고 있다. 구체적으로 재무적 수익을 산출하는 '재무 분석(Financial Analysis)', 브랜드에 의해 발생한 무형 이익을 산출하는 '브랜드의 역할력(Role of Brand) 분석', 향후 브랜드를 통해 얻게 되는 이익의 순 현재가치를 도출하기 위해 브랜드의 위상에 기반하여 리스크를 측정하는 '브랜드 강도(Brand Strengths) 분석' 등의 3가지 핵심 요소로 구성되어 있다.

다음으로 소셜미디어 구전량 데이터는 페이스북을 활용하여 수집하였다. 페이스북은 대표적인 소셜미디어로 소셜미디어 관련 선행연구에서 활용되었다(e.g., Lin et al., 2017; Swani et al., 2017). 데이터 수집방법으로는 페이스북에서 해당 브랜드명을 검색한 뒤, 파이썬을 활용해 검색된 전체 게시글의 데이터를 크롤링하였다. 소셜미디어 구전 성과변수로는 좋아요(Like)수를 측정한 선행연구를 참고하여 게시글의 Like 수를 연간 단위로 합산하여 산출하였다(e.g., Ding et al., 2017, Vries et al., 2012; Swani et al., 2017; Kim and Yang, 2017; 황장선 and 임지은, 2011).

다음으로 기업관련 변수는 상장사협의회에서 기업의 재무제표 데이터를 수집하여 산출하였다. 기업성과 변수로는 ROA(총자산순이익률)와 ROE(자기자

본이익률)를 측정하였다(e.g., Wang and Sengupta, 2016; 유재미, 2017; Colicev et al., 2018). 마케팅 선행연구에 의하면 마케팅 활동을 통한 기업의 성과를 보다 합리적으로 측정하기 위해 단계적인 성과지표를 제시한 마케팅 과정모델이 제시되고 있다(Rust et al., 2004; Lehman 2004). 과정모델에 의하면 기업의 마케팅 활동이 기업의 수익으로 연결되는 과정은 "마케팅지출(광고, 서비스개선 등) → 고객 성과(태도, 만족 등) → 시장성과(시장점유율, 매출 등) → 재무성과(ROI, ROA 등) → 기업가치성과 등으로 요약할 수 있다(전인수 and 정애주, 2009). 소셜미디어 구전량은 소비자 인지도 등 고객성과에 긍정적인 영향을 미칠 뿐만 아니라, 브랜드 자산을 구축하여 고객충성도, 매출 등 시장성과에도 기여할 수 있다(e.g., Felix et al., 2017). 따라서 보다 넓은 범위의 재무성과를 측정하는 것이 적절하다고 할 수 있다. 본 연구에서는 이러한 기업의 재무성과를 측정하기 위해 ROA와 ROE를 측정하여 분석하였다.

또한 기업성과에 영향을 미치는 요인으로 나타난 자산, 부채, 시장유형, 광고비율, 매출액 등은 통계변수로 설정하였다. 또한 수집한 각 변수가 정규분포를 이루는지 확인하여, 왜도가 양의 값으로 나타난 변수들에 자연로그를 취하였다(e.g., Elberse and Eliashberg, 2003; Liu, 2006). 자연로그를 적용한 변수는 운영연차, 자산규모, 매출액, 소셜미디어 구전량, 브랜드 자산 등이다. 이상의 변수측정 방법 및 출처를 요약하면 다음 <표 2>와 같다.

4.2 측정모형 검증

우선 측정변수들의 기초통계를 분석하였다. 표본 기업의 산업특성으로는 B2B기업이 63개, B2C 기업이 146개로 나타났으며, 서비스 기업은 86개, 제

〈표 2〉 변수의 측정 방법 및 출처

변수명	측정방법	수집 출처
소셜미디어 구전량	1년 간 페이스북에 게시된 기업관련 콘텐츠의 전체 좋아요 수 데이터 측정기간 : 2012~2017년	페이스북
브랜드 자산	인터브랜드에서 측정하여 발표한 기업의 해당연도 브랜드 가치 데이터 측정기간 : 2013~2018년(자료출간이 t+1기에 됨)	인터브랜드
운영연차	분석연도에서 설립연도를 차감하여 산출 연구기간 : 2013~2017년	한국 상장사 협회
자산규모	기업이 보유한 자산의 총액 연구기간 : 2013~2017년	
부채비율	기업의 자본 장부가액을 부채장부가액으로 나누어 산출 연구기간 : 2013~2017년	
매출액	기업의 장부상 매출액 연구기간 : 2013~2017년	
광고비율	기업의 광고선전비를 매출액으로 나누어 산출 연구기간 : 2013~2017년	
ROA	기업의 영업이익을 총자산으로 나누어 산출 연구기간 : 2013~2017년	
ROE	기업의 영업이익을 자본으로 나누어 산출 연구기간 : 2013~2017년	
B2B(vs.B2C)	기업의 주된 비즈니스의 고객군에 따라 분류	
서비스(vs.제품)	기업의 주된 비즈니스의 취급품목에 따라 분류	
연도더미	각 분석 연도를 더미변수로 측정함	

품기업은 123개로 나타났으며, ROA는 평균 .07이며 ROE는 .12로 나타났다. 또한 변수 간의 상관관계를 분석한 결과 가장 높은 독립변수 간의 상관관계는 .708로 나타났다. 먼저 자산규모는 브랜드자산($p = .561$)과 매출액($p = .708$)과 높은 상관관계를 보였으며, 브랜드 자산은 부채비율($p = -.150$)과 광고비율($p = -.168$)에 부정적인 상관관계를 가지고 있었다. 이후 분석에서 변수들 간의 높은 상관관계로 인해 다중공선성(multicollinearity)의 문제가 발생할 수 있기 때문에, 각 변수의 분산팽창인수(variation index factor)를 분석하였다. 본

연구에서 활용되는 모든 독립변수를 투입하여 분석한 결과 가장 높은 변수의 분산팽창인수는 8.133로 다소 높은 수치였으나, 다중공선성을 의심할 수 있는 임계치인 10은 넘지 않았다. 또한 전체 독립변수의 분산팽창인수 평균은 3.08로 양호한 수준이었다.

다음으로 자기상관 검증을 실시하였다. 본 연구 데이터는 불균형 패널데이터로 연속되는 오차항들이 서로 상관되어 있을 가능성이 존재한다. 자기상관이 존재하는 데이터는 반드시 시계열을 반영한 분석을 실시해야 한다. 본 연구에서는 Durbin-Watson 검정을 통해 자기상관 검정을 실시하였으며, 가설검증

단계에서 각 모델의 Durbin-Watson 통계량을 표 하단에 제시하였다. 검증결과 1개의 모델이 불확실 영역에 포함된 것으로 나타났으나, 나머지 6개의 모델이 모두 독립으로 검정되었다. 따라서 회귀분석을 통해 가설을 검증할 수 있는 것으로 판단하였다. 선행연구에서도 동일기업의 불균형 패널 데이터를 활용하여 회귀분석(OLS)을 실시하였다(e.g., Clemons et al., 2006; Tang, 2017; 유재미, 2017).

회귀분석에 앞서 각 변수들의 정상시계열 여부를 판단하기 위한 단위근 검정을 실시하였다. 특정변수의 시계열이 정상시계열이 아닌 단위근(Unit Root)을 갖는 시계열이라면 회귀분석을 실시하였을 때, 가성회귀의 문제가 발생한다. William Schwert (1987)은 Monte-Carlo연구에 근거하여 Phillips-Perron 검정은 변수의 시계열이 불안정하다는 귀무가설을 기각하는 경향이 강하기 때문에, Augmented Dickey-Fuller 검정을 활용하여 교차 검증할 것을 권고하고 있다. 이러한 선행연구를 참조하여 본 연구에서는 Phillips-Peron 검정, ADF(Augmented

Dickey-Fuller)검정을 실시하였다. ADF 검정과 Phillips-Peron 검정의 귀무가설(Null Hypothesis)은 단위근이 존재한다는 것이다. 따라서 분석결과 모든 변수의 검정 통계량이 유의한 것으로 판명되어 단위근이 존재하지 않는 것으로 확인되었다. 분석결과를 표로 요약하면 다음 <표 3>과 같다.

4.3 가설검증

본 연구에서는 가설검증을 위해 Baron and Kenny (1986)와 PROCESS(Hayers, 2013) 방법론을 활용하여 매개된 조절효과를 검증하였다. 먼저 가설1에서 소셜미디어 구전량이 기업성파에 미치는 효과에 대해 검증하였다. 검증을 위해서 다중 선행회귀 분석을 실시하였다. 분석결과 소셜미디어 구전량은 ROA($\beta=.141$, $p=.037$), ROE($\beta=.174$, $p=.015$)에 긍정적인 영향이 유의한 것으로 나타났다. 이러한 가설검증 결과를 표로 요약하면 <표 5>와 같다.

<표 3> 변수의 단위근 검정

변수명		PP	ADF
통제 변수	Ln(자산규모)	-7.801**	-7.051**
	부채비율	-13.055**	-10.101**
	Ln(매출액)	-9.272**	-7.225**
	광고비율	-9.055**	-9.446**
독립 변수	Ln(소셜미디어 구전량)	-12.281**	-7.500**
	Ln(브랜드 자산)	-7.305**	-5.502**
종속 변수	ROA	-9.628**	-13.438**
	ROE	-9.559**	-13.225**

* $p < .05$, ** $p < .01$

PP검정 1%: -4.34, 5%: -3.59, 10%: -3.23 / ADF검정 1%: -4.36, 5%: -3.59, 10%: -3.23
임계치는 MacKinnon(1991)에 의해 계산되었음

〈표 4〉 변수의 기초통계 및 상관관계 분석

변수명	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Ln(운영연차)	1								
2. Ln(자산규모)	.196**	1							
3. 부채비율	.076	-.034	1						
4. Ln(매출액)	.223**	.708**	.070	1					
5. 광고비율	-.246**	-.370**	-.082	-.392**	1				
6. Ln(소셜미디어 구전량)	-.058	-.017	-.037	-.030	.056	1			
7. Ln(브랜드 자산)	.073	.561**	-.150**	.520**	-.168**	.064	1		
8. ROA	-.073	-.179**	-.306**	-.086	.158**	.090	.048	1	
9. ROE	-.060	-.236**	-.096*	-.116*	.161**	.070	-.024	.790**	1
평균	3.31	22.77	.74	22.41	.03	3.63	13.91	.07	.12
표준편차	.67	1.30	.50	1.38	.05	3.73	1.09	.06	.09
최소값	1.79	19.64	.10	19.09	0	0	12.58	-.03	-.07
최대값	4.30	26.01	2.41	25.81	.29	12.52	17.96	.30	.46
변수명	빈도								
1. B2B(vs.B2C)	B2B기업 : 63개 / B2C기업 : 146개								
2. 서비스(vs.제품)	서비스기업 : 86개 / 제품기업 : 123개								

* p < .05, ** p < .01

〈표 5〉 기업성장에 대한 소셜미디어 구전량의 회귀분석 결과(가설1)

독립변수	DV : ROA			DV : ROE		
	β	SE	t	β	SE	t
연도더미	포함			포함		
B2B(B2B=1/B2C=0)	-.099	.008	-1.655	-.098	.013	-1.555
Ln(운영연차)	.045	.006	.737	.069	.009	1.082
Ln(자산규모)	-.917**	.007	-6.302	-1.063**	.011	-6.941
부채비율	-.494**	.008	-8.173	-.272**	.012	-4.276
Ln(매출액)	.713**	.006	4.966	.800**	.010	5.301
광고비율	.050	.081	.756	.043	.125	.607
Ln(소셜미디어 구전량)	.141*	.001	2.104	.174*	.002	2.460
R ²	.380			.314		
Durbin-Watson	2.100			2.137		

* p < 0.05, ** p < 0.01

다음으로 가설2를 검증하기 위해 브랜드 자산에 대한 소셜미디어 구전량의 다중 선형회귀분석을 실시하였다. 분석결과 소셜미디어 구전량은 브랜드 자산에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다($\beta = .113, p = .012$). 따라서 가설2는 지지되었다. 가설 검증 결과를 표로 나타내면 <표 6>과 같다.

가설3과 가설4를 확인하기 위해 우선 Baron and Kenny(1986)의 매개효과 검증 방법을 활용하여 분석하였다. 가설3을 검증한 결과 브랜드 자산은 ROA($\beta = .495, p = .000$), ROE($\beta = .423, p = .000$)에 모두 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 따라서 가설3은 지지되었다. 또한 매개효과를 검증한 결과 <표 2>와 같이 소셜미디어 구전량과 기업성과 변수인 ROA, ROE에 유의하였으나, 브랜드 자산 변수를 투입하여 분석한 결과 유의하지 않은 것으로 나타났다. 따라서 소셜미디어 구전량과 기업성과(ROA, ROE) 간의 긍정적 관계를 브랜드 자산이 완전 매개하는 것으로 나타났다(Baron and Kenny,

1986). 이러한 결과를 표로 나타내면 다음 <표 7>과 같다.

소셜미디어가 브랜드 자산을 매개하여 기업성과에 미치는 간접효과를 보다 엄밀하게 검증하기 위해 PROCESS(Hayers, 2013)의 매개효과 및 부트스트랩핑 분석을 실시하였다. 재추출 표본수는 10,000개로 설정하여 검증을 실시하였다. 부트스트랩핑에서는 95% 신뢰구간 내 매개효과의 계수값이 하한값(LLCI)과 상한값(ULCI) 사이에 숫자 0을 포함하지 않을 경우 통계적으로 유의하다고 해석할 수 있다. 부트스트랩핑 분석결과 기업성과 변수인 ROA, ROE에 모두 긍정적인 간접효과가 유의한 것으로 나타났다.

추가적으로 매개효과의 통계적 유의성 분석을 위해 소벨(Sobel test) 테스트를 실시하였다. 소벨테스트의 결과값은 1.96보다 크거나, -1.96보다 작으면 매개효과가 유의미하다고 판정한다(Baron and Kenny, 1986). 소벨 테스트 분석결과 소셜미디어

<표 6> 브랜드 자산에 대한 소셜미디어 구전량의 회귀분석 결과(가설2)

독립변수	DV : LN(브랜드 자산)		
	β	SE	t
연도더미	포함		
B2B(B2B=1/B2C=0)	-.295**	.094	-7.451
Ln(운영연차)	.038	.065	.954
Ln(자산규모)	.545**	.081	5.637
부채비율	-.254**	.087	-6.319
Ln(매출액)	.306**	.075	3.210
광고비율	.037	.938	.834
Ln(소셜미디어 구전량)	.113*	.013	2.524
R ²	.727		
Durbin-Watson	2.118		

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$

〈표 7〉 소셜미디어 구전량, 기업성과 간 브랜드 자산의 매개효과 회귀분석 결과(가설3, 가설4)

독립변수	DV : ROA			DV : ROE		
	β	SE	t	β	SE	t
연도더미	포함			포함		
B2B(B2B=1/B2C=0)	.047	.009	.741	.027	.014	.395
Ln(운영연차)	.026	.005	.446	.053	.008	.855
Ln(자산규모)	-1.187**	.007	-7.992	-1.293**	.011	-8.110
부채비율	-.369**	.008	-5.870	-.165*	.012	-2.444
Ln(매출액)	.561**	.006	4.026	.671**	.010	4.484
광고비율	.032	.077	.509	.027	.121	.398
Ln(소셜미디어 구전량)	.086	.001	1.324	.126	.002	1.820
Ln(브랜드 자산)	.495**	.006	4.873	.423**	.009	3.874
R ²	.447			.363		
Durbin-Watson	1.998			2.051		

* p < 0.05, ** p < .01

〈표 8〉 소셜미디어 구전량, 기업성과 간 브랜드 자산의 매개효과 부트스트래핑 및 소벨테스트 분석결과(가설4)

독립변수	종속변수	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI	Sobel test(Z)
Ln(소셜미디어 구전량)	ROA	.0008	.0004	.0001	.0018	2.229*
Ln(소셜미디어 구전량)	ROE	.0010	.0006	.0001	.0023	2.125*

Boot LLCI: Bootstrap 간접효과의 95% 신뢰구간 내에서 하한값

Boot ULCI: Bootstrap 간접효과의 95% 신뢰구간 내에서 상한값

매개변수: 브랜드 자산

* p < 0.05, ** p < 0.01

구전량은 브랜드 자산을 매개하여 ROA와 ROE에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 따라서 가설4는 지지되었다. 이러한 결과를 표로 나타내면 〈표 8〉과 같다.

마지막으로 가설5를 검증하기 위해 브랜드 자산과 서비스 더미 변수간의 상호작용항을 생성하여 회귀 분석에 투입하였다. 분석 결과 상호작용항이 기업성과 변수인 ROA($\beta = .200$, $p = .002$), ROE($\beta = .208$, $p = .003$)에 긍정적 효과가 유의한 것으로 나

타났다. 따라서 가설5는 지지되었다. 이러한 결과를 표로 나타내면 〈표 9〉와 같다.

또한 추가적으로 조절변수의 조건부 값에 따른 조절된 매개효과 부트스트래핑 분석을 실시하였다. 분석 결과 기업유형에 따라 소셜미디어 구전량이 브랜드 자산을 매개하여 기업성과 변수인 ROA, ROE에 미치는 간접효과가 차이가 있는 것으로 나타났다. 이러한 결과를 표로 나타내면 〈표 10〉과 같다.

〈표 9〉 기업성과에 대한 브랜드 자산과 제공물 유형의 조절회귀분석 결과(가설5)

독립변수	DV : ROA			DV : ROE		
	β	SE	t	β	SE	t
연도더미	포함			포함		
B2B(B2B=1/B2C=0)	.033	.011	.429	.025	.017	.303
Ln(운영연차)	.029	.005	.511	.055	.008	.913
Ln(자산규모)	-1.223**	.007	-8.201	-1.340**	.011	-8.362
부채비율	-.382**	.008	-6.167	-.180**	.012	-2.703
Ln(매출액)	.614**	.006	4.376	.734**	.010	4.870
광고비율	.044	.075	.708	.040	.119	.606
Ln(소셜미디어 구전량)	.071	.001	1.115	.109	.002	1.587
Ln(브랜드 자산)	.392**	.006	3.586	.323**	.010	2.749
서비스(서비스=1/제품=0)	.049	.009	.695	.071	.014	.943
브랜드 자산 * 서비스	.200**	.008	3.102	.208**	.012	3.009
R ²	.474			.393		
Durbin-Watson	1.994			2.044		

* p < 0.05, ** p < 0.01

〈표 10〉 조절변수의 조건부 값에 따른 조절된 매개효과 بوت스트래핑 분석결과(가설5)

종속변수	기업유형	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
ROA	제품 기업	.0006	.0004	.0001	.0014
	서비스 기업	.0013	.0007	.0002	.0027
ROE	제품 기업	.0008	.0005	.0001	.0018
	서비스 기업	.0018	.0009	.0002	.0037

Boot LLCI: Bootstrap 간접효과의 95% 신뢰구간 내에서 하한값
 Boot ULCI: Bootstrap 간접효과의 95% 신뢰구간 내에서 상한값
 조절변수: 서비스(VS 제품)

V. 결론 및 시사점

5.1 연구결과

본 연구는 소셜미디어 구전량과 기업성과 간의 관계에서 브랜드 자산의 매개역할을 분석하였다. 또한

이러한 매개관계에 있어서 제공물의 유형(제품/서비스)에 따라 영향을 강도가 어떻게 달라지는지 분석하였다. 연구결과는 다음과 같다.

첫째, 소셜미디어 구전량은 기업성과에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 소셜미디어 구전량은 부정적 콘텐츠가 포함되어 있음에도 불구하고 소비자의 인지도와 광고비용을 줄이는 등, 마케팅 효

몰성을 높여 기업성과에 기여하는 것으로 해석할 수 있다. 즉, 선행연구에서 지적한 바와 같이, 적당한 부정적 구전은 전체 구전의 신뢰도를 높이며, 수면 효과 등으로 장기적인 관점에서 부정적 효과가 감소할 수 있다. 둘째, 소셜미디어 구전량은 브랜드 자산에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 구전 정보는 브랜드에 대한 소비자의 인지도를 증가시키며, 브랜드 인지도는 브랜드 연상 등 브랜드 자산을 구축하는데 중요한 역할을 하기 때문으로 해석할 수 있다. 셋째, 브랜드 자산은 기업성과에 긍정적인 역할을 하는 것으로 나타났다. 브랜드 자산은 기업성과의 중요한 선행요인으로써, 브랜드 선호, 프리미엄 가격, 고객 충성도 등 다양한 경쟁이점을 제공한다. 넷째, 브랜드 자산은 소셜미디어 구전량과 기업성과 간의 관계를 매개하는 것으로 나타났다. 소셜미디어 구전으로 형성된 브랜드 인지도는 브랜드 자산을 구축하고, 구축된 브랜드 자산은 기업에게 유리한 경쟁이점을 제공함으로써 기업성과에 기여할 수 있다. 다섯째, 소셜미디어 구전이 브랜드 자산을 매개하여 기업성과에 미치는 긍정적 효과는 제품기업에 비해, 서비스 기업의 경우 강화되는 것으로 나타났다. 서비스는 무형성과 이질성 등의 특성 때문에, 소비자가 지각하는 위험이 크다. 이러한 특성 때문에 소비자는 서비스 구매에서 품질 특성인 브랜드에 더 영향을 받게 된다. 따라서 소셜미디어 구전량을 통해 형성된 브랜드 자산은 제품기업보다 서비스 기업의 경우 더 기업성과에 강한 영향을 미치는 것으로 해석할 수 있다. 여섯째, 통제변수 중 광고비율은 브랜드자산과 기업성과에 모두 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 선행연구에 따르면 광고 선전비는 측정방법과 상황요인(e.g., 기업전략)에 따라 온라인구전 성과와 기업성과에 미치는 영향이 차이가 있는 것으로 보고되고 있다. 구전성과에 대해서

Feng and Papatla(2011)은 자동차 산업에서 광고 활동의 증가는 구전을 감소시킨다고 주장하였으며, Onishi and Manchanda(2012)는 영화산업에서 TV광고가 일반 소비자의 블로깅 활동을 증가시킨다는 상반된 결과를 보고하였다. 또한 McAlister(2016)은 광고가 브랜드 자산에 미치는 긍정적 효과는 기업전략이 차별화인 경우에만 유의하며 비용 우위인 경우 효과가 유의하지 않다는 결과를 보고하였다. 따라서 이러한 상황요인을 고려하지 않는 경우 광고 선전비의 효과를 분석하기가 어렵다고 판단할 수 있다. 본 연구와 같이 매출액 대비 광고 선전비 비율을 측정 한 석준희 et al.(2017)의 연구에서도 광고비율이 기업평판과 기업의 재무적 성과에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다.

5.2 이론적 시사점

본 연구의 이론적 기여는 다음과 같다. 첫째, 온라인 구전량이 기업성과에 미치는 효과를 분석하였다는 점에서 의미가 있다. 온라인 구전량은 구전방향성보다 낮은 효과에도 불구하고, 디지털 시대에 더욱 중요한 온라인 구전특성으로 여겨지고 있다(e.g., Babić Rosario et al., 2016). 선행 연구자들은 온라인 구전이 매출액에 미치는 효과에 대해 연구하였으며(e.g., Liu, 2006), 일부 부정적 구전량이 전체 구전효과에 미치는 긍정적 효과에 대해 연구하였다(e.g., Wilson et al., 2017). 하지만 대부분의 연구가 매출 등 시장성과에 미치는 효과를 분석하는데 그쳤으며, 부정적 구전 콘텐츠의 긍정적 효과에 관해서는 실제 리뷰데이터를 통해 검증한 연구는 제한적이다. 본 연구에서는 실제 구전데이터를 활용해 소셜미디어 구전량이 브랜드 자산을 매개하여 기업성과에 긍정적인 영향을 미치는 경로를 검증

하였다는 점에서 의미가 있다.

둘째, 소셜미디어 구전량이 브랜드 성과에 미치는 영향을 실제 구전 데이터를 통해 검증하였다는 점에서 의미가 있다. 최근 연구자들은 브랜드 자산을 소셜미디어와 기업성과를 연결하는 매개변수로 연구하고 있으나, 대부분 설문조사를 통해 연구되었다는 한계점이 있다(e.g., Schivinski et al., 2016; Tajvidi and Azhdar, 2017). 본 연구에서는 실제 페이스북의 구전 데이터를 수집하여 브랜드 자산에 미치는 영향을 검증하였다는 점에서 의미가 있다.

셋째, 소셜미디어 구전과 기업성과 간의 관계에 영향을 미칠 수 있는 매개요인과 조절요인을 탐색하였다는 점에서 의미가 있다. Felix et al.(2017)는 소셜미디어 리뷰연구를 통해 소셜미디어 마케팅 의사결정에 도움을 줄 수 있는 기업 및 시장 특성 요인 연구를 요청한바 있다. 하지만 선행연구는 대부분 소셜미디어 구전과 전통적 미디어 등 미디어 간의 시너지 효과에 대해서 연구되었을 뿐(e.g., Onishi and Manchanda, 2012; Kim et al., 2017), 기업요인에 대해서는 충분히 연구되지 않았다. 본 연구에서는 소셜미디어 구전과 기업성과 간의 관계를 매개하는 브랜드 자산의 역할과 이러한 관계를 조절하는 기업유형을 분석하였다는 점에서 의미가 있다.

5.3 실무적 시사점

본 연구의 실무적 시사점은 다음과 같다. 첫째, 소셜미디어 구전량은 브랜드 자산과 기업성과에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 기업들은 경쟁이 심화되고 소비자의 취향이 변화함에 따라 지속적으로 새로운 신제품과 브랜드를 개발하여 출

시하고 있다. 이러한 상황에서 제품 및 브랜드에 대한 소비자의 인지도는 매우 중요하며, 장기적인 브랜드 자산 구축에 필수적이라고 할 수 있다. 따라서 기업의 마케터는 소셜미디어 구전량을 증가시키기 위한 다양한 콘텐츠와 프로모션을 활용할 필요성이 있다. 또한 소셜미디어 구전관리에 투자되는 예산을 브랜드 자산과 기업성과를 통해 효과를 측정함으로써 다른 이해관계자에게 정당화 할 수 있을 것이다.

둘째, 브랜드 자산은 소셜미디어 구전량과 기업성과의 긍정적 관계를 매개하는 것으로 나타났다. 기업은 브랜드 자산을 구축함으로써 고객 충성도를 증가시키고 출시하는 제품에 대한 선호도를 얻음으로써 기업성과에 기여할 수 있다. 최근에는 이러한 브랜드 자산을 구축하고 발전시키는 요인으로 소셜미디어 환경이 중요해지고 있다. 소셜미디어를 통한 소비자의 능동적인 참여활동(i.e., Like)은 브랜드에 대한 소비자의 인지적 투자로 브랜드와의 관계를 촉진할 수 있다. 따라서 기업의 마케터는 소비자와의 상호작용을 통해 브랜드 자산을 개발하고 활용할 수 있는 기회를 발견할 수 있을 것이다. 예를 들어 기업은 소셜미디어 참여를 통해 불만고객을 설득하고, 고객의 새로운 제품 아이디어를 얻을 수 있다. 또한 소셜미디어 환경에서 구축된 브랜드 자산을 토대로 새로운 제품에 대한 홍보와 판매촉진 전략을 실행할 수 있다.

셋째, 서비스 기업의 브랜드 자산이 기업성과에 미치는 효과가 제품기업에 비해 강한 것으로 나타났다. 서비스는 무형성, 이질성 등의 특성을 가지고 있기 때문에, 소비자는 의사결정에 위험을 인지하게 된다. 따라서 본 연구는 제품 기업에 비해 서비스 기업 일수록 소비자의 지각된 위험을 줄이기 위해 소셜미디어 마케팅을 통해 브랜드 평판을 개선하는 기

업의 노력이 효과적이라고 할 수 있다. 예를 들어 서비스 기업은 소비자의 지각된 위험을 감소시키기 위해 소셜미디어 환경에서 고객상담 등 다양한 소비자 지원활동을 제공할 수 있을 것이다.

5.4 연구의 한계점 및 향후 연구방향

본 연구의 한계점은 다음과 같다. 첫째, 본 연구는 브랜드 자산과 기업성과 간에 1년(t+1)의 지연효과를 고려하였으나, 횡단적 연구방법을 사용했다는 한계점이 있다. 따라서 향후 연구에서는 패널 분석 등의 종단적 연구 설계를 통해 보다 엄밀한 연구가 이루어져야 한다. 둘째, 본 연구에서는 소셜미디어 구전 변수를 측정하기 위해 페이스북을 연구한 선행 연구(De Vries et al., 2012; Swani et al., 2017; Kim and Yang, 2017)를 참고하여 기업관련 게시글의 Like 수를 측정하였다. 하지만 게시글의 내용에 대해 고려하지 않았다는 한계점이 있다. 향후 연구에서는 텍스트 마이닝과 감정분석 등의 연구방법을 통해 구전 내용(Text)에 대해서도 분석이 이루어져야 한다. 셋째, 국내의 대기업을 대상으로만 연구가 이루어졌기 때문에 연구결과를 다른 기업으로 일반화하기 어렵다는 한계점이 있다. 본 연구에서 활용한 인터브랜드 데이터는 국내에서 브랜드 가치가 가장 높은 50개의 기업만 데이터가 공개되기 때문에, 중소기업의 경우 본 연구의 결과를 일반화 할 수 없다. 향후연구에서는 다양한 규모의 기업으로 연구를 확대해서 진행해야 한다.

참고문헌

- 김현희, & 범기수. (2014). 기업 페이스북의 이용동기가 브랜드 충성도에 미치는 영향. **광고연구**, (100), 5-33.
- 서원석, & 김미경. (2003). 호텔 브랜드 자산의 구성요소가 재구매와 구전효과에 미치는 영향에 관한 연구. **관광연구**, 18(2), 111-127.
- 석준희, 이유석, 고사랑, & 김병도. (2017). 기업의 사회적 책임 (CSR) 활동에 대한 홍보가 기업가치에 미치는 영향. **경영학연구**, 46(6), 1663-1688.
- 양윤, & 김신혜. (2011). 메시지 틀, 조절초점, 지각된 위험이 광고메시지 태도와 구매의도에 미치는 영향. **광고학연구**, 22(1), 257-276.
- 유재미. (2017). CSR, 소비자기반 브랜드자산, 기업 재무성과 관계. **마케팅연구**, 32(2), 27-54.
- 유창조, 안광호, & 박성휘. (2011). 온라인 구전정보가 소비자 구매의도에 미치는 영향에 대한 실증연구. **Asia Marketing Journal**, 13(3), 209-231.
- 이유재, & 라선아. (2002). 브랜드 퍼스널리티-브랜드 동일시-브랜드자산 모형. **마케팅연구**, 17(3), 1-32.
- 이중원, & 박철. (2019). 소규모 온라인 쇼핑몰의 구전량에 영향을 미치는 사이트특성 및 유입요인에 관한 연구. **인터넷전자상거래연구**, 19(1), 39-63.
- 이중원, & 박철. (2019). 소셜미디어를 통한 구전 경로 연구: 모바일 방문비중의 조절효과를 중심으로. **마케팅관리연구**, 24(2), 19-35.
- 이중원 & 박철. (2019). 온라인 구전의 방향성과 분산이 영화매출에 미치는 영향: 경쟁영화 온라인 구전 특성의 조절효과를 중심으로. **경영학연구**, 48(2), 341-360.
- 전성률, & 박현진. (2003). 부정적 구전정보의 유형에 따른 구전효과와 차이에 관한 연구. **소비자학연구**, 14(4), 21-44.
- 전인수, & 정애주. (2009). 마케팅지출과 마케팅성과의 측

- 정을 위한 분류체계. *Asia Marketing Journal*, 11 (1), 39-72.
- 조성표, & 류지호. (2006). 브랜드 구축으로 인한 광고 및 연구개발 지출의 이익효과 차이. *회계학연구*, 31, 25-52.
- 황장선, & 임지은. (2013). 기업의 전략적 커뮤니케이션 수단으로서의 SNS: 한-미간 주요 기업 페이스북 팬페이지의 내용분석. *광고학연구*, 24(4), 143-178.
- Aaker, D. (1991). *Brand equity*. La gestione del valore della marca, 347-356.
- Aaker, D. A., & Jacobson, R. (1994). The financial information content of perceived quality. *Journal of Marketing Research*, 191-201.
- Ailawadi, K. L., Lehmann, D. R., & Neslin, S. A. (2003). Revenue premium as an outcome measure of brand equity. *Journal of Marketing*, 67(4), 1-17.
- Aral, S., & Walker, D. (2011). Creating social contagion through viral product design: A randomized trial of peer influence in networks. *Management Science*, 57(9), 1623-1639.
- Atilgan, E., Aksoy, Ş., & Akinci, S. (2005). Determinants of the brand equity: A verification approach in the beverage industry in Turkey. *Marketing Intelligence & Planning*, 23(3), 237-248.
- Babić Rosario, A., Sotgiu, F., De Valck, K., & Bijmolt, T. H. (2016). The effect of electronic word of mouth on sales: A meta-analytic review of platform, product, and metric factors. *Journal of Marketing Research*, 53 (3), 297-318.
- Baldauf, A., Cravens, K. S., & Binder, G. (2003). Performance consequences of brand equity management: evidence from organizations in the value chain. *Journal of Product & Brand Management*, 12(4), 220-236.
- Baldauf, A., Cravens, K. S., & Binder, G. (2003). Performance consequences of brand equity management: evidence from organizations in the value chain. *Journal of Product & Brand Management*, 12(4), 220-236.
- Balmer, J. M., & Greyser, S. A. (2006). Corporate marketing: Integrating corporate identity, corporate branding, corporate communications, corporate image and corporate reputation. *European Journal of Marketing*, 40(7/8), 730-741.
- Bansal, H. S., & Voyer, P. A. (2000). Word-of-mouth processes within a services purchase decision context. *Journal of Service Research*, 3(2), 166-177.
- Barney, J. B. (2001). Resource-based theories of competitive advantage: A ten-year retrospective on the resource-based view. *Journal of Management*, 27(6), 643-650.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173.
- Baron, S., Warnaby, G., & Hunter Jones, P. (2014). Service (s) marketing research: developments and directions. *International Journal of Management Reviews*, 16(2), 150-171.
- Berger, J., & Milkman, K. L. (2012). What makes online content viral?. *Journal of Marketing Research*, 49(2), 192-205.
- Berger, J., Sorensen, A. T., & Rasmussen, S. J. (2010). Positive effects of negative publicity: When negative reviews increase sales. *Marketing Science*, 29(5), 815-827.

- Berry, L. L. (2000). Cultivating service brand equity. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 28(1), 128-137.
- Berry, L. L., & Parasuraman, A. (1991). *Marketing service. Competing through Quality*, New York.
- Brodie, R. J. (2017). Commentary on "Working consumers: Co-creation of brand identity, consumer identity, and brand community identity". *Journal of Business Research*, 70, 430-431.
- Brown, T. J., Barry, T. E., Dacin, P. A., & Gunst, R. F. (2005). Spreading the word: Investigating antecedents of consumers' positive word-of-mouth intentions and behaviors in a retailing context. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 33(2), 123-138.
- Bruhn, M., Schoenmueller, V., & Schäfer, D. B. (2012). Are social media replacing traditional media in terms of brand equity creation?. *Management Research Review*, 35(9), 770-790.
- Bruhn, M., Schoenmueller, V., & Schäfer, D. B. (2012). Are social media replacing traditional media in terms of brand equity creation?. *Management Research Review*, 35(9), 770-790.
- Chappuis, B., Gaffey, B., & Parvizi, P. (2011). Are your customers becoming digital junkies?.
- Cheung, C. M., & Lee, M. K. (2012). What drives consumers to spread electronic word of mouth in online consumer-opinion platforms. *Decision Support Systems*, 53(1), 218-225.
- Chevalier, J. A., & Mayzlin, D. (2006). The effect of word of mouth on sales: Online book reviews. *Journal of Marketing Research*, 43(3), 345-354.
- Christodoulides, G., & De Chernatony, L. (2010). Consumer-based brand equity conceptualization and measurement: A literature review. *International Journal of Research in Marketing*, 52(1), 43-66.
- Chu, S., & Keh, H. T. (2006). Brand value creation: Analysis of the Interbrand-Business Week brand value rankings. *Marketing Letters*, 17(4), 323-331.
- Clemons, E. K., Gao, G. G., & Hitt, L. M. (2006). When online reviews meet hyperdifferentiation: A study of the craft beer industry. *Journal of Management Information Systems*, 23(2), 149-171.
- Colicev, A., Malshe, A., Pauwels, K., & O'Connor, P. (2018). Improving consumer mindset metrics and shareholder value through social media: The different roles of owned and earned media. *Journal of Marketing*, 82(1), 37-56.
- ComScore (2011). The comScore 2010 mobile year in review. (Retrieved January 7, 2014 from http://www.comscore.com/Press_Events/Presentations_Whitepapers/2011/2010_Mobile_Year_in_Review).
- Davcik, N. S., Vinhas da Silva, R., & Hair, J. F. (2015). Towards a unified theory of brand equity: conceptualizations, taxonomy and avenues for future research. *Journal of Product & Brand Management*, 24(1), 3-17.
- De Vries, L., Gensler, S., & LeeFlang, P. S. (2012). Popularity of brand posts on brand fan pages: An investigation of the effects of social media marketing. *Journal of Interactive Marketing*, 26(2), 83-91.
- Ding, C., Cheng, H. K., Duan, Y., & Jin, Y. (2017). The power of the "like" button: The impact of social media on box office. *Decision*

- Support Systems*, 94, 77-84.
- Doh, S. J., & Hwang, J. S. (2009). How consumers evaluate eWOM (electronic word-of-mouth) messages. *CyberPsychology & Behavior*, 12(2), 193-197.
- Duan, W., Gu, B., & Whinston, A. B. (2008). Do online reviews matter?—An empirical investigation of panel data. *Decision Support Systems*, 45(4), 1007-1016.
- Elberse, A., & Eliashberg, J. (2003). Demand and supply dynamics for sequentially released products in international markets: The case of motion pictures. *Marketing Science*, 22(3), 329-354.
- Eysenck, M. W., & Wilson, G. D. (1984). *A handbook of cognitive psychology*. Lawrence Erlbaum.
- Felix, R., Rauschnabel, P. A., & Hinsch, C. (2017). Elements of strategic social media marketing: A holistic framework. *Journal of Business Research*, 70, 118-126.
- Feng, J., & Papatla, P. (2011). Advertising: stimulant or suppressant of online word of mouth?. *Journal of Interactive Marketing*, 25(2), 75-84.
- Floyd, K., Freling, R., Alhoqail, S., Cho, H. Y., & Freling, T. (2014). How online product reviews affect retail sales: A meta-analysis. *Journal of Retailing*, 90(2), 217-232.
- Gallagher, J., & Ransbotham, S. (2010). Social media and customer dialog management at Starbucks. *MIS Quarterly Executive*, 9(4).
- Godes, D., & Mayzlin, D. (2004). Using online conversations to study word-of-mouth communication. *Marketing Science*, 23(4), 545-560.
- Goh, K. Y., Heng, C. S., & Lin, Z. (2013). Social media brand community and consumer behavior: Quantifying the relative impact of user-and marketer-generated content. *Information Systems Research*, 24(1), 88-107.
- Hannah, D. B., & Sternthal, B. (1984). Detecting and explaining the sleeper effect. *Journal of Consumer Research*, 11(2), 632-642.
- Hayes, A. F. (2013). *Introduction to mediation, moderation, and conditional process analysis: Methodology in the Social Sciences*. Kindle Edition, 193.
- Heggestuen, J., & Danova, T. (2013). Brand presence: How to choose where to be on social media. Business Insider, (August 18).
- Hennig-Thurau, T., Malthouse, E. C., Friege, C., Gensler, S., Lobschat, L., Rangaswamy, A., & Skiera, B. (2010). The impact of new media on customer relationships. *Journal of Service Research*, 13(3), 311-330.
- Ho-Dac, N. N., Carson, S. J., & Moore, W. L. (2013). The effects of positive and negative online customer reviews: do brand strength and category maturity matter?. *Journal of Marketing*, 77(6), 37-53.
- Hollebeek, L. D. (2011). Demystifying customer brand engagement: Exploring the loyalty nexus. *Journal of Marketing Management*, 27(7-8), 785-807.
- Jeong, H. J., & Kwon, K. N. (2012). The effectiveness of two online persuasion claims: Limited product availability and product popularity. *Journal of Promotion Management*, 18(1), 83-99.
- Kallapur, S., & Kwan, S. Y. (2004). The value relevance and reliability of brand assets recognized by UK firms. *The Accounting Review*, 79(1), 151-172.
- Kaplan, A. M., & Haenlein, M. (2010). Users of the

- world, unite! The challenges and opportunities of Social Media. *Business Horizons*, 53(1), 59-68.
- Keh, H. T., & Pang, J. (2010). Customer reactions to service separation. *Journal of Marketing*, 74(2), 55-70.
- Keller, K. L. (1993). Conceptualizing, measuring, and managing customer-based brand equity. *The Journal of Marketing*, 1-22.
- Keller, K. L., & Lehmann, D. R. (2006). Brands and branding: Research findings and future priorities. *Marketing Science*, 25(6), 740-759.
- Kerin, R. A., & Sethuraman, R. (1998). Exploring the brand value-shareholder value nexus for consumer goods companies. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 26(4), 260.
- Kim, A. J., & Ko, E. (2012). Do social media marketing activities enhance customer equity? An empirical study of luxury fashion brand. *Journal of Business Research*, 65(10), 1480-1486.
- Kim, C., & Yang, S. U. (2017). Like, comment, and share on Facebook: How each behavior differs from the other. *Public Relations Review*, 43(2), 441-449.
- Kim, Y., Moon, H. S., and Kim, J. K. "Analyzing the Effect of Electronic Word of Mouth on Low Involvement Products". *Asia Pacific Journal of Information Systems*, Vol.27, No.3, 2017, pp. 139-155.
- Kozinets, R. V., De Valck, K., Wojnicki, A. C., & Wilner, S. J. (2010). Networked narratives: Understanding word-of-mouth marketing in online communities. *Journal of Marketing*, 74(2), 71-89.
- Labrecque, L. I., von Esche, J., Mathwick, C., Novak, T. P., & Hofacker, C. F. (2013). Consumer power: Evolution in the digital age. *Journal of Interactive Marketing*, 27(4), 257-269.
- Lehmann, Donald R. (2004), "Linking Marketing to Financial Performance and Firm Value," *Journal of Marketing*, 68(October), 73-5.
- Li, X., & Hitt, L. M. (2010). Price effects in online product reviews: An analytical model and empirical analysis. *MIS Quarterly*, 809-831.
- Lin, H. C., Swarna, H., & Bruning, P. F. (2017). Taking a global view on brand post popularity: Six social media brand post practices for global markets. *Business Horizons*, 60(5), 621-633.
- Liu, Y. (2006). Word of mouth for movies: Its dynamics and impact on box office revenue. *Journal of Marketing*, 70(3), 74-89.
- Lovett, M. J., Peres, R., & Shachar, R. (2013). On brands and word of mouth. *Journal of Marketing Research*, 50(4), 427-444.
- Luo, X., & Zhang, J. (2013). How do consumer buzz and traffic in social media marketing predict the value of the firm?. *Journal of Management Information Systems*, 30(2), 213-238.
- MacKinnon, J. G. (1991). *Critical Values for Cointegration Tests*, Chapter 13 in Long-run Economic Relationships: Readings in Cointegration, EdRF Engle and CWJ Granger.
- Madden, T. J., Fehle, F., & Fournier, S. (2006). Brands matter: An empirical demonstration of the creation of shareholder value through branding. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 34(2), 224-235.
- McAlister, L., Srinivasan, R., Jindal, N., & Cannella, A. A. (2016). Advertising effectiveness: the

- moderating effect of firm strategy. *Journal of Marketing Research*, 53(2), 207-224.
- McWilliams, A., Siegel, D. S., & Wright, P. M. (2006). Corporate social responsibility: Strategic implications. *Journal of Management Studies*, 43(1), 1-18.
- Morgan, N. A., & Rego, L. L. (2006). The value of different customer satisfaction and loyalty metrics in predicting business performance. *Marketing Science*, 25(5), 426-439.
- Morgan, N. A., & Rego, L. L. (2009). Brand portfolio strategy and firm performance. *Journal of Marketing*, 73(1), 59-74.
- Morgan, N. A., Slotegraaf, R. J., & Vorhies, D. W. (2009). Linking marketing capabilities with profit growth. *International Journal of Research in Marketing*, 26(4), 284-293.
- Muntinga, D. G., Moorman, M., & Smit, E. G. (2011). Introducing COBRAs: Exploring motivations for brand-related social media use. *International Journal of Advertising*, 30(1), 13-46.
- Nam, H., & Kannan, P. K. (2014). The informational value of social tagging networks. *Journal of Marketing*, 78(4), 21-40.
- Netemeyer, R. G., Krishnan, B., Pullig, C., Wang, G., Yagci, M., Dean, D., ... & Wirth, F. (2004). Developing and validating measures of facets of customer-based brand equity. *Journal of Business Research*, 57(2), 209-224.
- Nisar, T. M., & Whitehead, C. (2016). Brand interactions and social media: Enhancing user loyalty through social networking sites. *Computers in Human Behavior*, 62, 743-753.
- Onishi, H., & Manchanda, P. (2012). Marketing activity, blogging and sales. *International Journal of Research in Marketing*, 29(3), 221-234.
- Pentina, I., Gammoh, B. S., Zhang, L., & Mallin, M. (2013). Drivers and outcomes of brand relationship quality in the context of online social networks. *International Journal of Electronic Commerce*, 17(3), 63-86.
- Peteraf, M. A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: a resource based view. *Strategic Management Journal*, 14(3), 179-191.
- Pitta, D. A., & Prevel Katsanis, L. (1995). Understanding brand equity for successful brand extension. *Journal of Consumer Marketing*, 12(4), 51-64.
- Ranaweera, C., & Prabhu, J. (2003). On the relative importance of customer satisfaction and trust as determinants of customer retention and positive word of mouth. *Journal of Targeting, Measurement and Analysis for Marketing*, 12(1), 82-90.
- Rapp, A., Beitelspacher, L. S., Grewal, D., & Hughes, D. E. (2013). Understanding social media effects across seller, retailer, and consumer interactions. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 41(5), 547-566.
- Russell-Bennett, R., & Baron, S. (2016). Back to the future! The importance of history in services marketing. *Journal of Services Marketing*, 30(1), 1-2.
- Rust, R. T., Lemon, K. N., & Zeithaml, V. A. (2004). Return on marketing: Using customer equity to focus marketing strategy. *Journal of Marketing*, 68(1), 109-127.
- Saboo, A. R., Kumar, V., & Ramani, G. (2016). Evaluating the impact of social media acti-

- vities on human brand sales. *International Journal of Research in Marketing*, 33(3), 524-541.
- Schivinski, B., & Dabrowski, D. (2016). The effect of social media communication on consumer perceptions of brands. *Journal of Marketing Communications*, 22(2), 189-214.
- Schultz, D. E., & Block, M. P. (2012). Rethinking brand loyalty in an age of interactivity. *IUP Journal of Brand Management*, 9(3), 21.
- Schultz, D. E., & Peltier, J. (2013). Social media's slippery slope: challenges, opportunities and future research directions. *Journal of Research in Interactive Marketing*, 7(2), 86-99.
- Schwert, G. W. (1987). Effects of model specification on tests for unit roots in macroeconomic data. *Journal of Monetary Economics*, 20(1), 73-103.
- Siano, A., Vollero, A., & Palazzo, M. (2011). Exploring the role of online consumer empowerment in reputation building: research questions and hypotheses. *Journal of Brand Management*, 19(1), 57-71.
- Stephen, A. T., & Galak, J. (2012). The effects of traditional and social earned media on sales: A study of a microlending marketplace. *Journal of Marketing Research*, 49(5), 624-639.
- Su, Z., Peng, J., Shen, H., & Xiao, T. (2013). Technological capability, marketing capability, and firm performance in turbulent conditions. *Management and Organization Review*, 9(1), 115-138.
- Swani, K., & Milne, G. R. (2017). Evaluating Facebook brand content popularity for service versus goods offerings. *Journal of Business Research*, 79, 123-133.
- Szymanski, D. M., & Henard, D. H. (2001). Customer satisfaction: A meta-analysis of the empirical evidence. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 29(1), 16-35.
- Tajvidi, R., & Karami, A. (2017). The effect of social media on firm performance. *Computers in Human Behavior*.
- Tang, L. (2017). Mine your customers or mine your business: the moderating role of culture in online word-of-mouth reviews. *Journal of International Marketing*, 25(2), 88-110.
- Tirunillai, S., & Tellis, G. J. (2012). Does chatter really matter? Dynamics of user-generated content and stock performance. *Marketing Science*, 31(2), 198-215.
- Turri, A. M., Smith, K. H., & Kemp, E. (2013). Developing affective brand commitment through social media. *Journal of Electronic Commerce Research*, 14(3).
- Veloutsou, C., Christodoulides, G., & de Chernatony, L. (2013). A taxonomy of measures for consumer-based brand equity: drawing on the views of managers in Europe. *Journal of Product & Brand Management*, 22(3), 238-248.
- Wang, H. M. D., & Sengupta, S. (2016). Stakeholder relationships, brand equity, firm performance: A resource-based perspective. *Journal of Business Research*, 69(12), 5561-5568.
- Wilson, A. E., Giebelhausen, M. D., & Brady, M. K. (2017). Negative word of mouth can be a positive for consumers connected to the brand. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 45(4), 534-547.
- Wong, C. Y., & Karia, N. (2010). Explaining the competitive advantage of logistics service

- providers: a resource-based view approach. *International Journal of Production Economics*, 128(1), 51-67.
- Xie, K., and Lee, Y. J., "Social media and brand purchase: Quantifying the effects of exposures to earned and owned social media activities in a two-stage decision making model," *Journal of Management Information Systems*, Vol. 32, No.2, 2015, pp. 204-238.
- You, Y., Vadakkepatt, G. G., & Joshi, A. M. (2015). A meta-analysis of electronic word-of-mouth elasticity. *Journal of Marketing*, 79(2), 19-39.

The Effects of eWOM volume of Social Media on Corporate Performance Mediating Brand Equity: A Difference between Product and Service

JungWon Lee* · Cheol Park**

Abstract

Social media is being used as an effective marketing tool for companies by providing a new way for brands to interact with their audience. As the importance of social media increases, the effects of social media on marketing performance such as awareness, sales, and corporate value are being studied. However, the effect of social media on corporate performance has not been well researched. The research on firm performance is limited in that it only explains the financial investment side of the company such as volatility of stock price and does not fully explain the corporate performance of the consumer side. In addition, social media is providing new opportunities and benefits to brand management, but it is difficult to measure how social media marketing contributes to brand success. In this context, this study analyzes the mediating role of brand equity in the relationship between eWOM volume of social media and firm performance, and analyzes how the effect of brand equity depends on the type of corporate(product/service). The results showed that the eWOM volume of social media had a positive effect on firm performance through brand equity, and this relationship was strengthened in service firms as compared to product firms.

Key words: Social media, eWOM, Corporate performance, ROA, ROE, Brand equity, Service

* Ph. D. Student, Department of Corporate Management, Korea University Sejong Campus, First Author

** Professor, College of Global Business, Korea University Sejong Campus, Corresponding Author