

IPA를 이용한 성공적인 사이버 IR 전략 프레임워크 개발에 관한 실증연구

이용기

세종대학교 경영대학
(yongki2@sejong.ac.kr)

문형남

숙명여자대학교 테크노경영대학원
(moonhn@sookmyung.ac.kr)

박종성

숙명여자대학교 경영학부
(jongsung@sookmyung.ac.kr)

정남호*

충주대학교 경영학과
(nhchung@chungju.ac.kr)

인터넷의 급속한 성장은 기업의 재무상태와 경영성과 및 전망을 나타내는 IR (Investor Relation, 정보공시)의 형태를 사이버 IR로 변모시키고 있다. 사이버 IR 혹은 온라인 IR이라 불리는 인터넷을 이용한 IR은 기업과 주주간의 적극적인 의사소통 방법으로 인정받고 있다. 그러나 아직까지 이러한 사이버 IR을 함에 있어서 정보이용자들이 중요하게 생각하는 요인은 무엇인지, 현재 어떤 요인에 대해 만족하고 있는지 등에 대한 체계적인 연구가 부족하여 사이버 IR을 하려는 기업들에게 표준화된 지침을 마련해 주고 있지 못하다.

이에 본 연구에서는 기업의 IR과 관련이 있는 투자자, 애널리스트, 펀드 매니저 등 213명을 대상으로 사이버 IR에 있어서 중요요인과 만족요인 그리고, 이들 간의 영향관계를 IPA(Importance-Performance Analysis)를 이용하여 분석하였다. IPA 분석결과를 바탕으로 사이버 IR을 수행하는데 요구되는 전략 프레임워크를 제시하여 향후 사이버 IR을 하는 기업들로 하여금 지침이 될 수 있도록 하였다.

1. 서론

IR(Investor Relations)은 현재 및 잠재적인 투자자들에게 기업의 재무상태와 경영성과 및 전망 등에 관한 정확한 정보를 제공하는 활동의 총칭이다. 구체적으로는 기업이 경영이념이나 경영계획, 재무상황 등의 정보를 자주 또한 적시에 제공하여, 투명도가 높은 경영을 진행시키는 것을 의미한다. 이와 같이 IR의 목표는 광의로는 투자자들과의 우호적인 관계를 형성함으로써 기업의 경쟁력을 높이는

것이며, 협의로는 주가를 적정하게 평가받음으로써 자금을 원활하게 조달하는 것이다. 즉, IR은 기업의 상대적 가치평가의 극대화를 목적으로 금융기관 기타 기업 관련자에게 전달되는 기업정보의 내용과 흐름을 관리하기 위하여 기업의 재무관리, 의사교환, 마케팅의 기능을 최고도로 활용하는 전략적인 경영행동이라고 할 수 있다. 우리나라에서의 IR에 대한 인식은 서구보다 늦게 대두되었으나 최근 투자자에 대한 기업홍보의 수단으로 활발하게 활용되고 있는 추세이다. 종전에도 IR활동은 있었으나 기업설명회나 주주총회, 홍보 브로셔 등 이벤트위주

의 IR활동이라고 할 수 있다. 기존의 이러한 IR은 주로 주주총회나 기업설명회, 투자설명회, 산업시찰 등이나 혹은 전화, 광고, 언론 매체를 통한 보도 등의 방법을 통해 이루어졌다.

그러나 인터넷이 보급되고 정보통신이 발달됨으로써 IR 수행 방법이 변화되기 시작하였다. 대부분의 기업들이 자사 홈페이지를 개설하면서 홈페이지에 IR 관련 메뉴를 두게 된 것이다. 전미IR협회(NIRI: National Investor Relations Institute)는 IR 개념을 “기업의 재무기능과 커뮤니케이션을 결합시킨 전략적이고 전사적인 마케팅 활동으로, 투자자에게 기업업적과 그 미래성과에 관한 정확한 모습을 보여주는 것”이라고 정의하였다(Shellie, 1996). 이러한 IR에 대한 정의를 사이버 IR의 정의로 확장하면 사이버 IR은 인터넷 웹사이트와 e메일 등을 이용한 기업과 주주 및 투자자간의 적극적인 의사소통 관계이며, 이를 토대로 기업 스스로 밝힐 수 있는 경영내용 및 기업이 생산한 제품 관련 정보를 최대한 투자자에게 제공하여 투자자와 신뢰관계를 구축함으로써 기업의 자금 조달을 원활하게 하고, 이를 통해 기업의 장기적 성장 및 발전을 도모하는 일련의 활동이라 할 수 있다(문형남 등, 2003).

인터넷은 사용자가 어디에 있든 1년 365일, 하루 24시간 동안 정보에 접근할 수 있고 투자자들이 신속히 정보를 제공받을 수 있다. 다양한 정보들이 이용 가능하지만 그래도 가장 신뢰성 있는 정보의 원천은 기업 자신이라고 할 수 있으므로, 기업이 인터넷을 통해 주주에게 직접적으로 접촉하고 고객의 요구에 따른 맞춤형 정보를 제공하며, 양방향 서비스로 고객이 원하는 정보를 경제적으로 공급하는 것이 적절하다고 할 수 있다. 사이버 IR은 기존의 방법에 비해 비용이 적게 들고, 최신 정보

를 일시에 신속하게 제공할 수 있다. 웹사이트는 기업의 비용과 시간을 절약하게 해주며, 일단 구축되면 전통적인 방법보다 비용이 훨씬 절약된다. 또한 새로운 기업정보가 나타날 때마다 즉시 게시 가능하며, 과거 몇 년간의 데이터를 손쉽게 얻어 비교 가능하므로 효율적이다.

특히, 인터넷을 통한 IR 활동의 중요성이 커지고 있는 것은 인터넷이 법이나 규제에 의한 공시에 더하여 주체적이고 자발적으로 회사 정보를 공시하고 투자자와 커뮤니케이션 하는 수단으로 활용되고 있기 때문이다. 공정공시제도의 도입으로 기업은 애널리스트나 기관투자자 등 특정집단에게만 중요한 기업정보를 차별적으로 제공할 수 없으며, 기업정보를 제공할 경우에는 그 내용을 일반투자자에게도 즉시 공시하여야 한다. 기업에 대한 정보를 모든 일반투자자에게 동시에 전달하여 차별적 공시를 방지하기 위한 효율적인 수단으로 인터넷을 이용할 수 있다. 특히 사이버 IR은 적은 비용으로 많은 투자자집단에게 신속하게 정보를 제공할 수 있는 가장 효율적인 IR 채널이라고 할 수 있다.

그러나 기존의 연구들을 살펴보면 현재 국내 상장기업과 코스닥등록기업의 홈페이지를 통한 사이버 활동 수준 간 격차가 매우 큰 것으로 나타났다(황국재, 2002; 문형남 등, 2003). 상위 그룹에 속한 몇몇 기업들의 경우에는 홈페이지와는 별도로 IR 페이지를 운용하고, 신용평가기관의 평가결과 및 애널리스트들의 분석보고서 등을 제공하였다. 하지만 하위 그룹에 속한 기업들의 경우 제공하는 정보의 양과 질이 매우 빈약한 것으로 나타났다. 특히 어떤 기업은 IR 관련 메뉴는 있었지만 제공하는 정보는 거의 없었으며, 설령 정보가 제공되더라도 IR 활동과 관련이 적은 정보와 혼재되어 있어 메시지 전달이 명확하지 않았다.

이와 같이 국내의 기업들의 경우에는 사이버 IR의 효용성을 정확하게 파악하고 있지 못하며 사이버 IR을 전략적으로 활용하지 못하고 있는 경우가 대부분이다. 또한, 학계에서도 사이버 IR의 중요성에 대해서는 인식을 하면서도 사이버 IR의 어떠한 요인이 중요한 것인지, 어떤 요인이 사이버 IR을 사용하는 고객들을 만족시킬 수 있는지에 대한 면밀한 검토가 아직까지 이루어지지 않고 있어 사이버 IR을 하고자 하는 기업들에게 올바른 지침을 제공하고 있지 못하다. 그러나 국내의 여건이 빠르게 변화하고 있어 국내 기업들도 사이버 IR활동을 본격적으로 수행해야 할 시점으로 평가된다. 앞에서 언급했듯이 인터넷을 활용한 사이버 IR은 기업의 간접비용을 절감시키는 동시에, 과거에 사용되던 그 어떠한 수단보다도 더 많은 고객과의 접점을 통해 고객과 쌍방향의 대화가 가능한 효과적인 수단이기 때문이다(문형남 등, 2003).

이에 본 연구에서는 국내기업들의 사이버 IR의 활성화를 위해 국내 상장기업 및 코스닥 기업의 사이버 IR 사용자들을 대상으로 분석을 하여 사이버 IR에는 어떤 요인이 중요한지 또한, 사이버 IR의 어떠한 요인이 고객의 만족에 영향을 미치는지 실증적으로 분석하고자 한다. 이를 바탕으로 향후 사이버 IR을 하고자 하는 기업들에게 가이드라인을 제시하고자 한다. 이러한 연구목적 달성을 위하여 본 연구는 다음의 연구과제를 설정하였다.

연구과제 1: 국내기업에서 운영하고 있는 사이버 IR 항목에 대하여 응답자들이 중요하게 생각하는 것은 무엇인가?

연구과제 2: 국내기업에서 운영하고 있는 사이버 IR 항목에 대하여 응답자들이 만족하는 정도는 얼마인가?

연구과제 3: 응답자의 전반적 만족도에 영향을 미치는 사이버 IR 요인은 무엇인가?

이러한 연구과제를 통하여 본 연구가 궁극적으로 제시하고자 하는 내용은 향후 사이버 IR을 추진하는 기업들이 전략적으로 활용할 수 있는 구체적인 가이드라인이다. 이를 위해 본 연구에서는 연구결과를 토대로 사이버 IR용 전략 프레임워크를 제시한다. 특히, 본 연구에서는 연구과제의 검증을 위해 IPA 모델을 적용하여 사이버 IR에 대한 중요도-만족도 분석을 다각도로 실시한다.

본 연구는 다음과 같이 구성되어 있다. 2장에서는 IR의 중요성에 대한 연구 및 국내외 사이버 IR 관련 연구를 살펴보고 사이버 IR에서 고려되어야 하는 요인이 무엇인지 살펴본다. 3장에서는 본 연구의 연구절차를 소개하고 4장에서는 연구과제에 대한 실증분석 및 결과를 제시한다. 5장에서는 결론 및 향후 연구방향을 소개한다.

II. 기존연구

2.1 IPA에 관한 연구

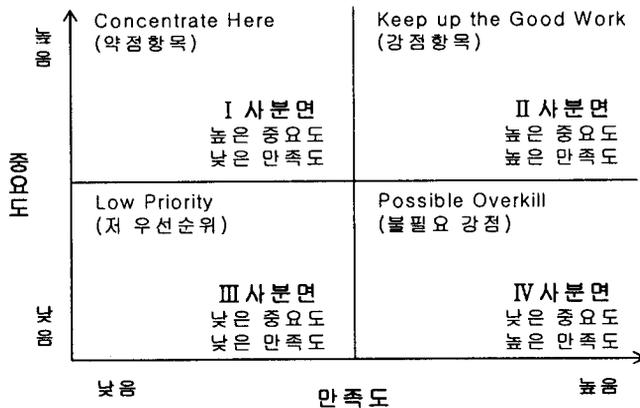
중요도-만족도 분석(IPA)은 다속성 모델의 개념적 구조를 가지고 있다. Martilla & James(1977)가 자동차 사업의 만족도를 분석하기 위하여 IPA 모형을 처음 사용한 이래 건강진단(Cunningham & Gaeth, 1989; Dolinsky & Caputo, 1991), 병원 경쟁력 분석(Yavas & Shemwell, 2001), 성인 교육평가(Alberty & Mihalik, 1989), 은행산업 경쟁력 평가(Yeo, 2003), 온라인 서비스

품질 측정(Ennew et al., 1993; O'Neill et al., 2001) 등 다양한 연구 분야에서 활용되고 있다. IPA 분석의 기본 가정은 만족도 속성에 대한 고객의 수준은 상품이나 서비스 성취도의 기대와 판단에 의해 나타나고 있다는 것이다. 즉, IPA는 이용자의 실질적인 만족도를 측정하기 위하여 이용 전에는 각 속성의 중요도, 이용 후에는 만족도를 이용자 스스로가 평가하게 함으로써 각 속성의 상대적인 중요도와 성취도를 동시에 비교·분석하는 평가 기법이다(Hammit, et al., 1996). IPA는 최근 전통적인 SERVQUAL 모형(Parasuraman, et al., 1988)의 대안으로써 다양한 산업에서 상표, 상품, 서비스 및 소매상에 대한 강점과 약점을 판명하는데 광범위하게 사용되고 있는 기법이다. 따라서, 사이버 IR과 같은 정보서비스의 만족도 분석을 하는데도 유용한 지침을 제시할 것으로 기대된다. 특히, 이러한 IPA모형의 특성은 중요도와 만족도의 속성별 비교 평가 값에 의하여 4가지의 다면적 의사결정을 내릴 수 있다는 점이다. <그림 1>에는 IPA를 이용하기 위한 격자 모형 및 해석이

제시되어 있는데, X축은 만족도를 나타내고 Y축은 중요도를 나타낸다. 4개의 분면의 해석은 약점항목, 강점항목, 저 우선순위, 불필요 강점을 의미하며 사이버 IR에 이 프레임워크를 적용하면 사이버 IR 사용전·후에 대한 고객의 평가 값으로 그 가치를 평가하게 되는 것이다.

<그림 1>의 각 사분면을 살펴보면 I사분면에 위치하는 속성들은 고객들에게는 매우 중요하게 인식되지만 그 만족도는 매우 낮기 때문에, 기업들이 특히 집중해서 관심을 가져야 한다. II사분면에 위치하는 속성들은 고객들에게 중요한 속성으로 인식되고 있으며, 그 만족도 역시 높기 때문에 기업들은 현재의 제공 서비스 수준을 유지하는 것만으로도 충분하다. III사분면에 위치하는 속성들은 고객들에게 중요하지 않게 인식되고 있으며, 만족도도 낮다. 따라서 기업의 입장에서는 만족도가 높지는 않지만 중요도도 낮기 때문에 불필요하게 이 영역에 속한 속성들에 우선순위를 둘 필요는 없다. 이 부분에 속한 속성들은 기업의 성과에 큰 영향을 미치는 요인이 아니기 때문이다. 이러한 낮은 우선순

<그림 1> IPA 프레임워크



(자료원: Martilla & James, 1977)

위의 부분에 대해서는 기업들은 제한된 자원만을 투입하면 된다. IV사분면은 고객들에게 낮은 중요도로 인식이 되지만, 상대적으로 높은 만족도를 이끌어내는 속성들이 위치한다. 이러한 영역에 해당하는 속성은 홍보 등을 통해서 중요한 속성으로 인식하도록 하는 방법을 고려할 수 있다(Martilla & James, 1977).

2.2 IR과 사이버 IR

기업들이 펼치는 IR활동을 통해 투자자는 기업의 가치를 평가하고 이를 바탕으로 주식을 매수 또는 매입한다. 기업가치는 사업내용과 전망, 경영성과와 비전, 지배구조, 재무구조의 건전성과 기술력, 기업 신뢰도 등이 복합적으로 작용해 결정된다. 투자자시장에서 이러한 정보가 부족하게 되면 투자자들의 정보에 대한 불확실성이 증가하게 되고 기업의 가치는 저평가되거나 고평가될 것이다. 즉 실제 기업가치와 시장가치간의 불균형 현상이 발생하게 되는 것이다.

따라서 IR활동의 중요성은 보다 정확한 정보교류를 통해 기업과 투자자시장의 정보의 비대칭 현상을 줄이는데 있다고 하겠다. 미국에서는 IR활동에 대한 실증적 연구가 이루어진 바 있는데 Lang & Lundholm(1996)은 기업공시와 질적 순위에 대한 데이터를 수집하여 자발적 공시의 질적 수준과 그 효과를 조사하였다. 이들은 분석을 통해 공시의 질적 순위와 애널리스트의 수, 애널리스트의 예측의 정확성과의 연관관계를 조사한 결과 상위의 공시순위일수록 애널리스트의 수와 정확한 예측에서 높은 점수를 나타냈다. Baruch(1992)의 "정보공개 전략"이라는 논문에서도 IR활동에 대한 실증적 연구가 이루어진 바 있다. 여기서는 기업의 자발적

인 공시가 투자자들이 리스크에 대한 평가와 기업 정보를 수집하는데 드는 비용을 감소시키고 시장과 정보교류의 활성화를 통해 궁극적으로 주가에 영향을 준다고 주장하고 있다. Russel(1997)은 IR의 질(quality)에 대한 효과를 연구했다. 이 연구에서 기업정보의 중계자로서 분석가들은 자본시장의 반응을 대표한다고 할 수 있는데 적극적인 IR활동은 잠재적 요소가 많이 존재하므로 IR활동에 적극 대처하는 기업은 보다 많은 잠재적 투자자를 확보할 수 있고, 이러한 잠재적 투자자들은 기업의 장래 계획을 보다 신뢰하게 되어 결국 이러한 IR활동은 자본비용을 감소시키는 결과를 가져온다고 했다. Hassel & Jennings(1986)은 재무분석가와 경영자의 자발적인 예측치를 비교하여 예측의 정확성을 분석하였다. 이 연구에서 경영자의 예측이 자발적인 공시 이전에는 재무분석가의 예측보다 정확한 것으로 나타났다. 이상과 같은 외국에서의 연구에 비해 국내에서 IR활동에 대한 기업 및 투자자들의 관심이 증대되고는 있으나 IR활동에 대한 연구는 미비한 실정이다. 또한 그동안 이루어진 IR활동에 대한 연구는 주로 IR에 대한 필요성 및 효과적인 IR을 위한 방법, 그리고 이를 뒷받침 할 수 있는 제도적 측면에 초점을 맞추어 이루어져 왔다(임웅기, 1992; 임윤식, 1992; 최운열, 1992; 김철중 & 송명규, 1999).

한편, 서론에서도 언급한 바와 같이 적지 않은 기업들이 이미 사이버 IR를 하고 있음에도 불구하고 기업들의 사이버 IR 실태에 대해서도 역시 체계적인 연구가 이루어지고 있지 않은 실정이다. 국내에서는 오준환(2000), 황국재(2002) 등의 연구가 소개된 정도이며 외국에서도 최근에 발표된 단지 몇 개의 연구를 들 수 있다. 오준환(2000)은 1998년 매출액기준 100대 기업을 대상으로 이들

기업의 재무공시현황을 조사하였다. 그의 조사에 의하면 국내의 100대 기업들 중 61%가 요약된 내용을 정적인 방법으로 공시하고 있다. 이들 기업들은 주요 재무제표를 문서의 형태로 공시하고 있어 FASB(1999)의 분류에 의하면 보완그룹에 속하고 나머지 39%에 해당하는 39개 기업이 대체그룹 또는 혁신그룹에 속한다고 하였다. 대체그룹 및 혁신그룹 정도 만이 주요 재무비율, 과거 수년간의 재무적 성과, 외화표시 재무제표, 투자전문분석 등을 추가하고 있는 실정이다. 그러나 미국의 경우와 비교할 때, 우리의 재무정보 공시수준은 공시방법 및 공시내용 면에서 많이 뒤쳐진다. 한편, 황국재(2002)는 200년 9월 현재 증권거래소에 상장된 기업을 대상으로 웹 사이트를 분석하고 사이버 IR 현황을 분석하고자 하였다. 이 연구에 의하면 전체 조사대상 기업인 738개 기업 중에서 단지 275개(37.3%) 기업만이 웹사이트를 보유하고 재무공시를 하였으며, 전체의 26%인 191개 기업은 아예 웹사이트도 가지고 있지 않은 것으로 조사되었다. 한편, 재무정보를 제공하는 기업도 재무공시 기업의 재무정보 상세도를 살펴보면 대부분의 기업은 연타 재무정보를 제공하는 수준에 머물고 있으며 사이버 IR을 하는 기업의 34%인 94개 기업은 최근(회계연도말)의 자료가 아닌 과년도 자료를 보고하고 있어 사이버 IR의 장점인 적시성있는 정보제공이 제대로 이루어지지 않고 있는 것으로 나타났다(황국재, 2002). 한편, 황국재(2002)는 동일한 연구에서 인터넷 웹사이트를 보유하고 있는 547개 기업에 대해 사이버 IR에 대해 어떻게 인식하고 있는지를 설문조사 하였다. 연구결과 사이버 IR을 하는 기업의 경우에는 주주 및 잠재주주와의 관계 유지 및 개선을 위해 인터넷을 위한 재무공시를 하는 경우가 전체의 56%였고, 그 뒤를 이어서 적시성 있

는 정보의 제공(37%), 감동당국의 독려(33%) 때문에 사이버 IR을 하는 것으로 나타났다. 반면에 사이버 IR을 하지 않는 기업은 기대되는 효과가 미미할 것으로 판단해서가 66%나 되는 것으로 나타났다. 이는 아직까지 사이버 IR의 영향력에 대해 명확한 연구가 없는 결과로 재무공시를 하는 기업과 하지 않는 기업들이 재무공시의 유용성에 대해 상당히 다른 견해를 갖고 있음을 나타낸다.

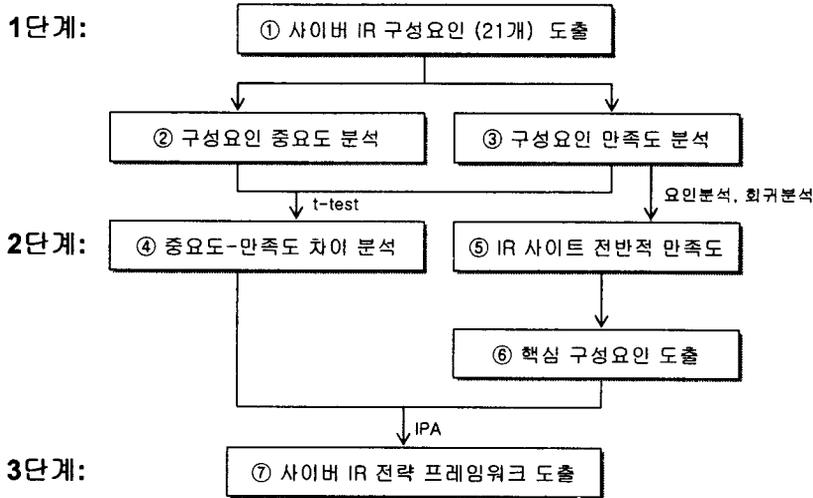
국외에서는 Petravick & Gillet(1996)가 포춘(Fortune) 150개 회사를 대상으로 인터넷 상에서 공시되는 재무공시의 형태에 대한 간략한 분류를 하였으며, Petravick(1999)의 연구에서는 같은 표본을 대상으로 인터넷에 공시되는 재무정보의 유형을 소개하였다. 그리고 Ashbaugh, Johnstone & Terry(1999)의 연구에서는 미국의 290개 기업들을 대상으로 사이버 IR 기업의 특성에 관한 연구를 실시하였다.

이와 같이 국내외의 현황 및 기존연구를 살펴보면 전반적으로 사이버 IR의 중요성이 높아져 가고는 있으나 이에 대한 체계적인 연구가 없어서 사이버 IR에 대한 유용성에 대한 회의마저 일고 있는 실정이다. 이러한 측면에서 사이버 IR 이용자의 실증적인 의견을 바탕으로 사이버 IR 전략 프레임워크를 도출하고, 이를 통해 사이버 IR의 활성화를 위한 구체적인 가이드 라인을 제시하고자 하는 본 연구는 매우 시의 적절한 것으로 판단된다.

III. 연구설계

본 연구에서는 기업들이 사이버 IR을 도입하고자 할 때 고려해야 하는 요인에 대한 가이드라인을 제

〈그림 2〉 연구절차



시하기 위하여 〈그림 2〉와 같은 연구절차를 설계하였다. 먼저 1단계에서는 기존연구 및 현재 사이버 IR 사이트를 대상으로 사이버 IR을 구성하고 있는 요인을 도출한 후 이들에 대한 사용자의 중요도-만족도 평가를 실시하였다. 이를 바탕으로 현재 제공되는 있는 국내기업의 사이버 IR 사이트의 강·약점을 파악할 수 있도록 하였다. 2단계에서는 21개 구성요소를 몇 개의 카테고리로 분류한 후 이들 요인 중에서 어떠한 요인이 IR 사이트의 전반적인 만족도에 영향을 미치는가를 분석하였다. 끝으로 3단계에서는 1단계의 분석결과와 2단계의 분석결과를 통합하여 기업들이 성공적으로 사이버 IR을 수행할 수 있도록 가이드 라인을 제시하는 전략 프레임워크를 제시하였다.

3.1 표본 설계

본 연구의 목적을 달성하기 위하여 기업의 IR과 직접·간접적으로 관련이 있는 일반투자자, 애널리스트,

펀드매니저와 기타 증권사 직원들에게 e메일로 설문지를 발송하거나, 직접 만나서 1:1 면접을 통하여 설문조사를 실시하였다. 설문조사는 한 달 동안 실시되었으며, 총 1,967부를 배포하여 213부를 회수하여 회수율은 10.8%이며, 회수된 설문지를 분석에 이용하였다.

3.2 변수의 조작적 정의

아직까지 국내에서 사이버 IR에 대한 충분한 논의가 이루어지지 않은 상태이기 때문에 본 연구에서는 사이버 IR의 구성요인을 결정하기 위하여 기존의 IR관련 연구 및 사이버 IR 관련 연구에서 중요하다고 하는 요인을 먼저 검토하였다. 그리고, 국내기업과 외국기업의 사이버 IR 사이트에 대한 면밀한 사전조사를 실시하였고, 이를 토대로 21개 항목을 도출하였다. 한편, 이들 요인이 주로 국외의 문헌에서 도출된 내용이 많기 때문에 국내 실정에 맞도록 사이버 IR 담당자, 사이버 IR 이용자,

그리고 본 연구의 연구자들이 구성항목의 내용 및 의미 등을 조정하였다.

이들 항목은 주로 사이버 IR에서 제공되는 정보와 관련된 항목들이 많았다. 이것은 사이버 IR을 이용자들이 실질적으로 사이버 IR을 통해 만족도를 느끼는 것은 사이버 IR이 제공하는 정보품질과 정보의 확산성 등의 '사이버 IR이 제공하는 정보'가 중요한 영향을 미친다고 판단되었기 때문이다. 이러한 과정을 통해 도출된 항목은 <표 1>과 같다.

그리고, 각 항목의 중요도는 1점이 '전혀 중요하지 않음', 5점이 '매우 중요함'으로 측정되었으며, 각각 된 만족도의 경우에도 1점이 '전혀 만족하지 않음', 5점이 '매우 만족함'으로 측정하였다.

한편, 본 연구에서 사용한 만족도 문항은 사이버 IR도 일종의 관계 마케팅 활동의 일환으로 고려하여 Lee et al.(2000)의 연구에서 사용된 항목 중 4개 항목을 선정하여 활용하였다. 그 이유는 IR 활동은 기업 이미지제고와 함께 주가에도 긍정적인

<표 1> 변수의 조작적 정의

구분	측정내용	근거
사이버 IR 구성요인 (제공정보)	(1) 실시간 주가 정보 (2) 과거 주가 정보 (3) 자본금 변동 내역 (4) 배당관련 정보 (5) 재무정보(분기 및 연차보고서 등) (6) 금융감독원에 제출하는 공시정보 (7) 회사 관련기사 (8) CEO 메시지 (9) 정관 (10) 조직구성도 (11) 소유구조 또는 주주구성 관련 정보 (12) 지배구조 또는 이사회 관련 정보 (13) 사업전략(비전)에 관한 정보 (14) 국내외 신용평가 정보 (15) 애널리스트 보고서(Analyst Report) (16) 미래실적 추정치 (17) IR 일정에 관한 정보 (18) 메일 서비스 제공 (19) IR 담당자 표시 (20) FAQ(질의응답) 제공 (21) 영문 정보	Petravick & Gillet(1996), Petravick(1999), Ashbaugh, Johnstone & Terry(1999) 등
국내기업의 전반적 사이버 IR 만족도	(1) 사이버 IR 서비스 이용 결정에 대하여 만족한다 (2) 사이버 IR 서비스에 대한 나의 감정은 좋다 (3) 사이버 IR 서비스에 대하여 좋게 생각한다 (4) 전반적으로 사이버 IR 서비스에 대하여 만족한다	Lee et al.,(2000)

영향을 미치고 있으며, 사이버 IR은 고객과 기업간의 커뮤니케이션 채널 구실을 하고 있다. 따라서 사이버 IR에서의 고객만족은 마케팅에서 사용하는 만족도 측정문항을 이용하는 것이 타당하다고 판단했기 때문이다.

각 측정문항에 대하여 1점은 '전혀 그렇지 않다', 5점은 '매우 그렇다'로 하여 응답자의 주관적 판단을 5점 척도상에 나타나게 하였다.

IV. 연구결과

4.1 표본의 일반적 특성

설문에 응답한 응답자들은 총 196명으로, 이들의 일반적 특성을 살펴보면 <표 2>와 같다. 분석 결과, <표 2>에서와 같이 남자가 160명(81.6%), 여자가 36명(18.4%)으로 나타났다. 직업은 일반투자자가 32명(16.3%), 애널리스트가 98명(50.0%),

<표 2> 응답자의 일반적 특성

구분	응답수(명)	비율(%)	
성별	남자	160	81.6
	여자	36	18.4
	계	196	100.0
직업	일반투자자	32	16.3
	애널리스트	98	50.0
	펀드매니저	16	8.2
	증권사직원	50	25.5
	계	196	100.0
교육수준	고졸	6	3.1
	전문대졸	8	4.1
	대학졸	127	64.8
	대학원졸	55	28.1
	계	196	100.0
연령대	29세 이하	46	23.5
	30-39세	125	63.8
	40세 이상	24	12.2
	무응답	1	0.5
	계	196	100.0

펀드매니저가 16명(8.2%), 그리고 증권사에 근무 하지만 투자업무를 하지 않는 즉, 사이버 IR과 간접적인 관계에 있는 일반직원이 50명(25.5%)로 나타났다. 교육수준은 대학졸이 127명(64.8%)과 대학원졸이 55명(28.1%)으로 많은 비중을 차지하였다. 연령면에서는 29세 이하가 46명(23.5%), 30-39세가 125명(63.8%), 40세 이상이 24명(12.2%), 그리고 무응답이 1명(0.5%)로 나타났다.

4.2 단계 1: 사이버 IR에 대한 중요도-만족도 차이 분석

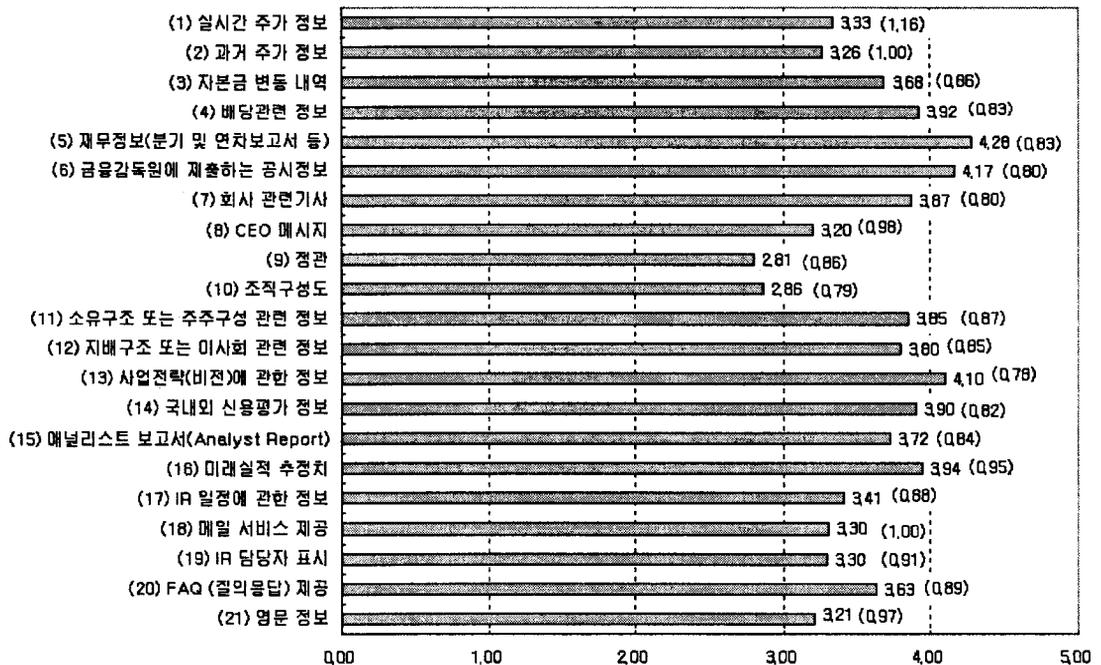
많은 연구들에서 정보이용자의 중요도와 성과 간의 차이분석에 대한 중요성을 제기하고 있는데, 이것은 이용자가 평소 생각하고 있던 중요도와 실제

이용 후 성과간의 차이가 실질적인 고객의 만족에 영향을 미치기 때문이다. 본 연구의 경우에도 사이버 IR을 수행하려는 기업들에게 있어서 중요한 것은 사이버 IR 이용자의 평소 중요도와 이용 후 성과(만족도)에 대한 차이분석을 통해 구체적인 사이버 IR의 개선점을 찾는 것이다. 이를 위해 <표 1>에 제시된 사이버 IR의 구성요소인 21개 항목을 대상으로 중요도와 만족도를 측정한 후 그 차이를 분석하였다.

4.2.1 국내기업의 사이버 IR에 대한 중요도

먼저, 국내기업의 사이버 IR 정보제공에 대한 중요도가 어떻게 지각되었는가를 전체 응답자들로부터 21개 항목에 대하여 <그림 3>과 같이 분석하였다.

<그림 3> 응답자의 사이버 IR 중요도에 대한 지각 정도(평균, 표준편차)



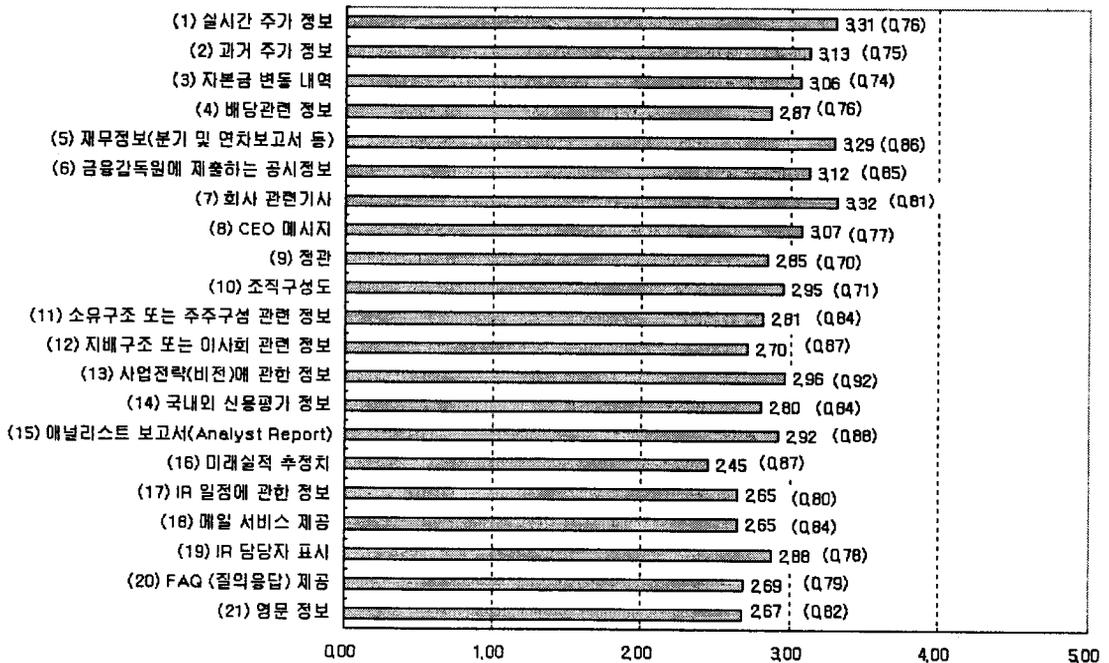
분석 결과, <그림 3>에서와 같이 5점 만점에 재무정보(분기 및 연차보고서 등)가 4.28로 가장 높았으며, 2위가 금융감독원에 제출하는 공시정보 4.17, 3위가 사업전략(비전)에 관한 정보 4.10으로 4점 이상으로 나타났다. 그리고 4위가 미래실적 추정치 3.94, 5위가 배당관련 정보 3.92, 6위가 국내외 신용평가 정보 3.90, 7위가 회사 관련 기사 3.87, 8위가 소유구조 또는 주주구성 관련 정보 3.85, 9위가 지배구조 또는 이사회 관련 정보 3.80, 10위가 애널리스트 보고서 3.75, 11위가 자본금 변동 내역 3.68, 12위가 FAQ(질의응답) 제공 3.63, 13위가 IR 일정에 관한 정보 3.41 등의 순으로 나타났다. 이상과 같은 중요도에 대한 분석결과를 정리하면 사이버 IR 사이트의 본연적인 기능인 정보공시 중에서도 재무정보, 사

업에 관한 정보, 배당관련 정보 등은 중요도가 높은 것으로 나타났고, 조직구성도나 CEO의 인사말 등 일반적인 내용은 비교적 중요도가 상대적으로 낮은 것으로 분석되었다.

4.2.2 국내기업의 사이버 IR에 대한 만족도

한편 사이버 IR의 중요도 파악에 사용한 21개 항목에 대하여 만족도는 어떻게 지각되었는가를 전체 응답자들로부터 <그림 4>와 같이 분석하였다. 분석 결과, <그림 4>에서와 같이 5점 만점에 회사 관련기사가 3.32로 가장 높았으며, 2위는 실시간 추가정보 3.31, 그리고 3위는 재무정보(분기 및 연차보고서 등)가 3.29로 나타났다. 그리고 4위가 과거 추가 정보 3.13, 5위가 금융감독원에 제출하

<그림 4> 전체응답자의 사이버 IR 만족도에 대한 지각 정도(평균, 표준편차)



는 공시정보 3.12, 6위가 CEO 메시지 3.07, 7위가 자본금 변동 내역 3.06이었다. 또한 8위는 사업전략(비전)에 관한 2.96점, 9위가 조직구성도 2.95점, 10위가 애널리스트 보고서 2.92점, 11위가 IR담당자 표시 2.88점 등의 순으로 나타났다. 그러나, 만족도 분석의 경우에는 전반적인 응답이 3.5미만으로 나타나 현재 사이버 IR에서 제공되는 주요정보에 대한 만족도는 그다지 높지 않은 것으로 판단되었다.

4.2.3 국내기업의 사이버 IR에 대한 중요도와 만족도 차이 분석

이상과 같이 국내기업이 제공하는 사이버 IR에 대한 이용자들의 인식을 살펴보면 중요도에 비해 만족도가 다소 떨어지는 것을 알 수 있었다. 그러나 보다 구체적으로 어떤 항목에서 유의한 차이가 있는가를 통계적으로 분석하기 위해서 대응표본 t-검증(paired t-test)을 실시하였다.

〈표 3〉 응답자의 사이버 IR 중요도와 만족도에 대한 지각 차이 분석

항목	만족도	중요도	평균차이	t값	p값
(1) 실시간 추가 정보	3.31	3.33	-0.03	0.31	0.76 [#]
(2) 과거 추가 정보	3.13	3.26	-0.13	1.60	0.11 [#]
(3) 자본금 변동 내역	3.06	3.68	-0.62	8.24	0.00 ^a
(4) 배당관련 정보	2.87	3.92	-1.06	12.95	0.00 ^a
(5) 재무정보(분기 및 연차보고서 등)	3.29	4.28	-0.98	13.07	0.00 ^a
(6) 금융감독원에 제출하는 공시정보	3.12	4.17	-1.05	13.41	0.00 ^a
(7) 회사 관련기사	3.32	3.87	-0.55	7.61	0.00 ^a
(8) CEO 메시지	3.07	3.20	-0.13	1.52	0.13 [#]
(9) 정관	2.85	2.81	0.04	-0.50	0.62 [#]
(10) 조직구성도	2.95	2.86	0.09	-1.16	0.25 [#]
(11) 소유구조 또는 주주구성 관련 정보	2.81	3.85	-1.04	11.49	0.00 ^a
(12) 지배구조 또는 이사회 관련 정보	2.70	3.80	-1.09	12.16	0.00 ^a
(13) 사업전략(비전)에 관한 정보	2.96	4.10	-1.14	12.77	0.00 ^a
(14) 국내의 신용평가 정보	2.80	3.90	-1.10	12.83	0.00 ^a
(15) 애널리스트 보고서	2.92	3.72	-0.81	9.63	0.00 ^a
(16) 미래실적 추정치	2.45	3.94	-1.49	14.60	0.00 ^a
(17) IR 일정에 관한 정보	2.65	3.41	-0.76	8.76	0.00 ^a
(18) 메일 서비스 제공	2.65	3.30	-0.65	7.29	0.00 ^a
(19) IR 담당자 표시	2.88	3.30	-0.42	5.60	0.00 ^a
(20) FAQ(질의응답) 제공	2.69	3.63	-0.94	11.32	0.00 ^a
(21) 영문 정보	2.67	3.21	-0.54	6.02	0.00 ^a
평균	2.91	3.60	-0.69		

a) $p < .001$, #) n.s(not significant)

분석 결과 정관(중요도=2.81, 만족도=2.85)과 조직구성도(중요도=2.85, 만족도=2.96) 항목만이 중요도에 비하여 만족도가 높은 것으로 나타났으나 $p=.05$ 수준에서 유의적인 차이가 없는 것으로 나타났다. 나머지 항목들은 중요도에 비하여 만족도의 점수가 낮은 것으로 나타났다. 유의적인 차이가 나는 항목 중 미래실적 추정치는 중요도는 3.94인 반면에 만족도는 2.45로 나타나 가장 많은 차이를 보이는 항목으로 분석되어 기업에서 관심을 두어야 하는 항목으로 나타났다. 다음으로 사업전략(비전)에 관한 정보(중요도=4.10, 만족도=2.96), 국내외 신용평가 정보(중요도=3.90, 만족도=2.80)의 순으로 나타났다. 그러나 실시간 주가 정보, 과거 주가 정보, CEO 메시지 등의 항목은 중요도에 비하여 만족도가 낮았으나 $p=.05$ 수준에서 유의적인 차이가 없는 것으로 나타났다. 이러한 분석결과를 살펴보면 현재 국내 사이버 IR을 하는 기업들은 재무정보나, 배당관련 정보, 공시 정보 등에 대해서는 정보 이용자들이 만족할 만한 정보를 제시하고 있으나, 향후 해당기업의 실적 추정치나 사업전략 정보, 외부 전문가들이 평가하는 정보는 그 중요성에 비해 충분히 제공되고 있지 못한 것으로 분석되었다.

4.3 단계 2: 사이버 IR의 구성요인이 전반적 만족도에 미치는 영향

사이버 IR의 구성요인에 대한 이용자들의 중요도-만족도 분석을 통해 현재 어떤 요인이 중요도에 비해 만족도가 떨어지는지 구체적으로 알 수 있었

다. 그러나, 이들 요인 중에서 어떤 요인이 충족되면 만족도가 향상되는지에 대해서는 아직 파악하지 못하고 있다. 중요도-만족도 차이분석의 궁극적인 목적이 정보 이용자의 만족도 향상이라는 측면에서 볼 때 어떠한 요인이 정보이용자의 만족도에 영향을 미치는지에 대한 파악은 매우 중요하다.

이에 본 연구에서는 국내기업의 사이버 IR 구성요인이 정보 이용자들의 전반적 만족도에 미치는 영향을 알아보기 위하여 21개 만족도 측정항목에 대하여 요인분석(factor analysis)을 실시하였다. 요인분석은 상당히 많은 수의 명백한 변수에서 관측된 대부분의 분산을 설명할 수 있는 소수의 요인을 식별하는 분석방법으로써 데이터 축소에 사용된다. 요인분석 결과 도출된 요인을 구성하고 있는 변수들의 내적 일관성이 높은 가를 알아보기 위하여 신뢰도 분석(reliability analysis)을 실시하였다. 그리고 요인분석 결과, 도출된 요인을 독립변수로 하고 국내기업의 사이버 IR 만족도에 어떠한 요인들이 영향을 미치는 가를 알아보기 위하여 단계별 투입방식에 의한 다중회귀분석(stepwise multiple regression analysis)¹⁾을 실시하였다. 다중회귀분석은 국내기업의 사이버 IR 만족도를 설명하는 도출된 요인들 중 어떠한 요인들이 전반적 만족도에 영향을 미치는 가를 알아보는데 사용된다. <표 4>에는 요인분석과 신뢰도의 이해를 돕기 위해서 21개 만족도 항목의 상관분석표를 제시하였다.

1) 단계별 투입방식에 의한 회귀분석은 조사자가 회귀모형에서 각 독립변수들의 기여도를 검증하는데 이용된다. 기여도가 가장 큰 변수가 먼저 모형에 포함되고, 모형에 이미 포함된 변수에 대하여 증분기여(incremental contribution)를 하는 변수들이 다음 모형에 포함된다.

〈표 4〉 사이버 IR 항목의 상관분석표

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	
(1)	1.000																					
(2)	0.651**	1.000																				
(3)	0.378**	0.440**	1.000																			
(4)	0.352**	0.379**	0.596**	1.000																		
(5)	0.229**	0.190**	0.410**	0.449**	1.000																	
(6)	0.242**	0.300**	0.443**	0.452**	0.611**	1.000																
(7)	0.238**	0.274**	0.350**	0.346**	0.428**	0.535**	1.000															
(8)	0.194**	0.147**	0.215**	0.275**	0.280**	0.400**	0.436**	1.000														
(9)	0.128*	0.182*	0.403**	0.315**	0.313**	0.237**	0.202**	0.334**	1.000													
(10)	0.227**	0.274**	0.357**	0.261**	0.237**	0.274**	0.202**	0.345**	0.522**	1.000												
(11)	0.180*	0.196**	0.205**	0.255**	0.256**	0.236**	0.185**	0.172*	0.410**	0.419**	1.000											
(12)	0.154*	0.144*	0.330**	0.368**	0.362**	0.274**	0.287**	0.259**	0.457**	0.398**	0.686**	1.000										
(13)	0.202**	0.160*	0.274**	0.369**	0.441**	0.333**	0.398**	0.453**	0.233**	0.376**	0.342**	0.472**	1.000									
(14)	0.337**	0.296**	0.346**	0.398**	0.326**	0.340**	0.363**	0.405**	0.294**	0.264**	0.308**	0.409**	0.546**	1.000								
(15)	0.318**	0.330**	0.307**	0.448**	0.364**	0.339**	0.411**	0.337**	0.294**	0.201**	0.306**	0.393**	0.450**	0.589**	1.000							
(16)	0.221**	0.275**	0.288**	0.512**	0.298**	0.434**	0.404**	0.328**	0.201**	0.163*	0.196**	0.366**	0.468**	0.453**	0.567**	1.000						
(17)	0.155*	0.107	0.181*	0.339**	0.355**	0.418**	0.354**	0.358**	0.269**	0.120*	0.279**	0.349**	0.256**	0.423**	0.443**	0.507**	1.000					
(18)	0.099	0.202**	0.239**	0.194**	0.319**	0.361**	0.159*	0.216**	0.204**	0.166*	0.212**	0.215**	0.165**	0.178**	0.239**	0.234**	0.274**	1.000				
(19)	0.044	0.057	0.223**	0.177*	0.332**	0.343**	0.155*	0.144*	0.272**	0.242**	0.262**	0.271**	0.145*	0.192**	0.237**	0.209**	0.411**	0.566**	1.000			
(20)	0.208**	0.147*	0.202**	0.294**	0.402**	0.367**	0.195**	0.202**	0.246**	0.228**	0.279**	0.296**	0.297**	0.334**	0.374**	0.318**	0.410**	0.531**	0.486**	1.000		
(21)	0.202**	0.068**	0.187**	0.120	0.272**	0.270**	0.229**	0.324**	0.260**	0.164*	0.184**	0.228**	0.278**	0.280**	0.208**	0.248**	0.412**	0.306**	0.458**	0.306**	0.458**	1.000

** p<0.01, * p<0.05

4.3.1 국내기업의 사이버 IR 항목에 대한 요인 분석과 신뢰도분석

하여 실시하였으며, 고유값이 <표 5>과 같이 6개의 요인이 도출되었다.

먼저, 국내기업의 사이버 IR 정보제공 항목에 대하여 요인분석을 직각회전방식과 주성분방법에 의

제 1요인은 미래실적 추정치, 애널리스트 보고서, 국내외 신용평가 정보, IR 일정 정보, 사업전략(비전) 정보의 5개 항목이 적재되어 “실적/전망

<표 5> 국내기업의 사이버 IR 항목과 전반적 만족도에 대한 요인분석

구분	요인적재값	고유값	설명력(%)	요인명	신뢰도 값
사이버 IR 항목					
미래실적 추정치	.732	2.983	11.932	실적/전망정보	.815
애널리스트 보고서	.727				
국내외 신용평가 정보	.634				
IR 일정 정보*	.576				
사업전략(비전) 정보	.506				
소유구조(주주구성) 정보	.756	2.650	10.600	조직/주주 정보	.787
지배구조(이사회) 정보*	.729				
조직구성도	.712				
정관	.682				
금융감독원 제출 공시정보	.729	2.575	10.299	상호작용	.810
재무정보	.649				
회사 관련기사	.607				
자본금 변동내역*	.591				
배당관련 정보	.536				
IR 담당자 표시	.799	2.483	9.932	공시관련정보	.770
메일 서비스 제공	.725				
FAQ 제공	.683				
과거 추가 정보	.845	2.028	8.114	추가정보	.789
실시간 추가 정보	.830				
영문정보*	.670	1.441	5.766	회사소식	.687
CEO 메시지	.620				
전반적 만족도					
이용결정에 대한 만족도	.798	3.394	13.574	전반적 만족도	.916
서비스에 대한 감정	.873				
IR 서비스에 대한 생각	.832				
전반적 만족	.771				

* 두 개 이상의 요인에 중복적으로 높은 값이 나타나지만 다른 하나의 요인적재값이 0.5 미만인 요인은 무시하고, 요인적재값이 0.5 이상으로 나타나는 요인에 포함시켜 제시하였음

정보” 요인, 제 2요인은 소유구조(주주구성) 정보, 조직구성도, 지배구조(이사회) 정보, 정관의 4개 항목이 적재되어 “조직/주주 정보”, 제 3요인은 금융감독원 제출 공시정보, 재무정보, 회사관련 기사, 자본금 변동내역, 배당관련 정보의 5개 항목이 적재되어 “공시관련정보”라 명명하였다. 제 4요인은 IR 담당자 표시, 메일 서비스 제공, FAQ 제공의 3개 항목이 적재되어 “상호작용”이라 명명하고, 제 5요인에는 실시간 추가정보, 과거추가정보의 2개 항목이 적재되어 추가정보, 그리고 제 6요인에는 영문정보, CEO 메시지의 2개 항목이 적재되어 “회사소식” 요인이라 명명하였다. 전반적 만족도 요인은 사이버 IR 정보제공 항목과는 별도로 하나의 요인으로 도출되었다. 그리고 도출된 각 요인의 고유값(eigenvalue)과 설명력은 제 1요인이 2.983과 11.932%, 제 2요인이 2.650과 10.600%, 제 3요인이 2.575과 10.299%, 제 4요인이 2.483과 9.932%, 제 5요인이 2.028과 8.114%, 제 6요인이 1.441과 5.766%로 나타났으며, 4개의 항목으로 측정된 전반적 만족도는 고유값이 3.394, 설명력이 13.574%로 나타나 사이버 IR 항목의 6개 요인과 전반적 만족도의 전체 설명력은 70.216%로 나타나 추후 분석에 사용하였다. 한편 각 요인을 구성하고 있는 변수들이 각 요인을 일관되게 설명하고 있는가에 관한 내적 일관성을 알아보기 위하여 신뢰도분석을 실시한 결과, <표 5>에서와 같이 제 1요인은 .815, 제 2요인은 .787, 제 3요인은 .810, 제 4요인은 .770, 제 5요인은 .789, 제 6요인은 .687 그리고, 전반적 만족도는 .916으로 나타나 일반적으로 요구되어지는 신뢰도 수준인 .6 이상을 초과하여 추후 분석에 이용하였다.

4.3.2 국내기업의 사이버 IR 요인이 전반적 만족도에 미치는 영향 분석

요인분석에서 도출된 제 1요인인 “실적/전망정보” 요인, 제 2요인인 “상호작용”, 제 3요인인 “공시관련정보”, 제 4요인인 “회사소식”, 제 5요인인 “추가정보”, 제 6요인인 “조직/주주정보” 요인 중 어떠한 요인이 응답자의 전반적 만족도에 영향을 미치는가를 알아보기 위하여 SPSS 10.0 통계패키지를 이용하여 단계별 투입방식에 의한 다중회귀분석을 실시하였다. 이와 같은 다중회귀분석에서 고려해야 할 중요한 문제는 독립변수들 간의 다중공선성(Multicollinearity)이다. 만약, 독립변수들간에 높은 상관관계가 존재한다면 독립변수들간에 상호작용이 발생하여 독립변수와 종속변수와의 정확한 관계를 파악하기 어렵다. 따라서, 회귀식의 계수는 중요한 의미를 갖지 못한다. 즉, 독립변수들간의 상관관계가 높은 경우 이로 인하여 모형이 적절하게 예측된 것처럼 R^2 값이 높게 나타난다. 본 연구에서는 독립변수들간의 다중공선성을 파악하기 위하여 VIF(Variance Inflation Factor)를 이용하였는데 VIF가 10보다 작으면 다중공선성이 없다고 볼 수 있다(Hair *et al.*, 1998).

분석 결과, <표 6>에서와 같이 회귀식의 설명력은 .406(40.6%)로 유의적인 것으로 나타났다. 또한, 각 변수에 대한 VIF 값은 모두 10을 넘지 않아 독립변수간의 다중공선성이 없는 것으로 나타났다. 그리고 국내기업의 사이버 IR 요인 중 전반적 만족도에 영향을 미치는 요인의 상대적 영향력을 알아보는 표준화 회귀계수 값(beta)을 살펴본 결과, 실적/전망정보(beta=.183, t 값=2.330 $p < .05$), 상호작용(beta=.242, t 값=3.753, $p < .01$), 공시관련정보(beta=.161, t 값=2.060, $p < .05$),

〈표 6〉 국내기업의 사이버 IR 항목이 전반적 만족도에 미치는 영향

요인	표준화계수(beta)	t 값	유의확률	VIF
실적/전망 정보	.183	2.330	.021	1.983
상호작용	.242	3.753	.000	1.330
공시관련정보	.161	2.060	.041	1.960
회사소식	.164	2.417	.017	1.468
추가정보	.125	1.997	.047	1.256

$R^2 = .406$, Adjusted $R^2 = .390$, F-비율 = 25.977, p값 = .000

회사소식(beta=.164, t값=2.417, p<.05), 추가 정보(beta=.125, t 값=1.997, p<.05)의 순으로 전반적 만족도에 영향을 미치는 것으로 나타났다. 한편 조직/주주 정보는 p=.05 수준에서 전반적 만족도에 영향을 미치지 않는 것으로 나타나 단계별 회귀분석과정을 통해 최종적으로 제외되었다.

4.4 단계 3: 성공적인 사이버 IR을 위한 전략 프레임워크 도출

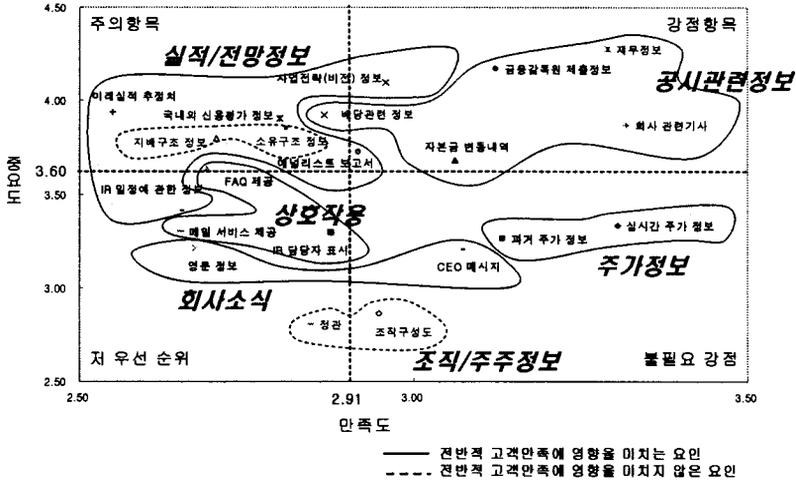
이상의 단계 1 분석과 단계 2 분석의 결과를 요약하면 다음과 같다. 먼저 단계 1 분석을 통해서 사이버 IR의 구성요인 가운데에서 어떠한 요인이 중요도에 비해 만족도가 떨어지는지를 분석함으로써 구체적인 사이버 IR의 개선점을 전략적으로 모색할 수 있었다. 그러나 이러한 사이버 IR 구성요인의 개선이 궁극적으로 고객만족으로 이어지는지에 대해서는 여전히 파악이 되지 않고 있다. 이에 2단계에서는 사이버 IR 구성항목과 사이버 IR에 대한 전반적인 만족도에 대한 영향관계를 분석함으로써 어떤 요인이 고객만족과 직접적으로 영향관계에 있는지 제시하였다. 본 장에서는 이상의 결과를 바탕으로 성공적인 사이버 IR을 위한 전략 프레임워크를 제시하고자 한다.

본 장에서 제시하는 사이버 IR 전략 프레임워크는 사이버 IR을 구성하는 21개 항목을 정보 이용자가 인지하는 중요도와 만족도를 바탕으로 작성되는데, 이때 어떤 요인이 고객만족과 직접적인 영향관계에 있는가를 제시함으로써 기업에서 사이버 IR 수행 시 도움이 될 수 있도록 구성하였다. 또한, 〈그림 5〉의 전략 프레임워크는 응답자들의 중요도와 만족도 간에 있어서 발생하는 차이를 그림으로 분석할 수 있으므로 기업들의 IR 개선을 위한 전략적, 전술적 계획을 개발하는데 유용하다. 전체 응답자들이 지각한 국내기업의 사이버 IR에 대한 중요도와 만족도를 나타내는 〈그림 5〉를 분석한 결과, 각 항목은 주의항목, 강점항목, 저우선 순위항목, 불필요강점항목의 4개 그룹으로 분류할 수 있으며, 이에 따라 분석하면 다음과 같다.

● 주의항목

주의항목은 중요도에 비해 만족도가 낮은 영역을 나타낸다. 이 영역에 해당하는 요인은 신속히 개선되지 않으면 지속적으로 고객의 만족도가 감소할 수 있다. 〈그림 5〉를 보면 고객만족에 유의한 영향을 미치는 '실적/전망 정보'와 관련된 다수 항목이 이 영역에 속해 있음을 알 수 있다. 즉, 주의항목에 포함되는 항목은 중요도의 평균 3.60보다 높으

〈그림 5〉 성공적인 사이버 IR을 위한 전략 프레임워크



나 만족도의 평균 2.91보다 낮은 항목으로서 응답자들이 중요하게 생각하는 IR 항목으로 사이버 IR 개선 프로그램 상에서 그 우선순위를 증대하여야 한다. 주의항목에는 미래실적 추정치, 국내외 신용평가 정보, 지배구조 정보, 소유투자정보, 지배구조정보, 배당관련정보 등의 항목이 포함되었다.

• 강점항목

강점항목은 중요도와 만족도가 모두 높게 인식된 영역을 나타낸다. 이 영역에 해당하는 요인은 비교적 현재 국내 사이버 IR에서 잘 운영되고 있는 항목이므로 현 상태를 유지할 수 있도록 지속적으로 관리하는 것이 중요하다. 〈그림 5〉의 전략 프레임워크를 보면 '공시관련 정보'와 관련된 다수의 항목이 포함되어 있다. 이것은 공시관련 정보가 전반적 고객만족에 유의한 영향을 미치는 것과 동일한 맥락에서 그 중요도를 살펴볼 수 있겠다. 강점항목에 포함되는 항목은 중요도의 평균 3.60과 만족도의 평균 2.91보다 높은 항목으로서 응답자들이 이를

중요하게 생각하며, 만족도도 높은 IR 항목으로 사이버 IR 프로그램 상에서 현재 상태를 유지하도록 하거나 더욱 강화하도록 하는 전략을 사용하는 것이 바람직하다는 것이다. 강점항목에는 재무정보, 금융감독원 제출공시정보, 회사관련기사, 자본금 변동내역, 사업전략 정보 등의 항목이 포함되었다.

• 저우선 순위항목

저우선 항목은 중요도도 낮고, 만족도도 낮기 때문에 사이버 IR을 수행하는 기업에서 크게 관심을 가질 필요가 없는 영역이다. 그러나 〈그림 5〉의 전략 프레임워크를 보면 전반적인 고객만족에 유의한 영향을 미치는 '상호작용' 과 관련된 많은 항목들이 이 영역에 속해 있음을 알 수 있다. 따라서, 최소한의 관리는 지속적으로 이루어져야 할 것이다. 〈그림 5〉의 프레임워크는 중요도의 평균 3.60과 만족도의 평균 2.91보다 낮은 항목 구성되어 있다. 저우선 순위항목에는 IR 일정 정보, IR 담당자 표시, 메일 서비스, 영문정보, 정관 등의 항목이 포함되었다.

강조함으로써 현재 고객들의 만족도를 유지할 수 있다. 불필요강점항목에는 실시간 주가정보, 과거 주가정보, CEO 메시지, 조직구성도 등의 목이 포함되었다. 한편 애널리스트 보고서는 주의항목과 강점항목의 중간에 위치하고 있으며, FAQ(질의응답) 제공은 주의항목과 저우선 순위항목의 중간에 위치하고 있는 것으로 나타났다.

한편, 사이버 IR을 하는 기업에서는 기업이 중요하다고 생각하는 정보이용자에 따라 사이버 IR의 특성화를 꾀할 수 있을 것으로 판단하고, 본 연구의 응답자 구분에서 나타난 것처럼 일반투자자(32명), 애널리스트(98명), 펀드 매니저(16명), 일반증권사 직원(50명)의 구분에 따라 <그림 6>과 같이 각각 지각도를 작성하고 이들간에 어떤 상이한 차이가 있는지 분석하였다. 응답자별로 구분하여 작성한 지각도를 분석한 결과 몇몇 항목간에는 차이가 있었으나 전반적으로는 응답자별로 특이한 특성은 나타나지 않았다. 중요도가 높고 만족도가 높은 주의항목의 경우 모든 유형자들이 '미래실적 추정치', '소유구조 정보', '지배구조 정보', '사업전략 정보' 등이 중요하다고 언급함으로써 기존 국내의 사이버 IR에서 이러한 부분이 시급히 개선되어야 하는 것으로 나타났다. 반면에 중요도가 낮고 만족도가 높은 불필요 강점 항목의 경우에는 'CEO 메시지', '과거주가 정보', '조직구성도' 등의 일반적인 내용이 모든 응답자들에게서 공통적으로 나타났다. 한편, 중요도도 높고 만족도도 높아서 현재 잘 제공되고 있는 사이버 IR 제공 정보의 경우에는 응답자별로 편차가 있었으나 '재무 정보', '실시간 주가정보' '자본금 변동 내역' 등의 정보가 유용한 것으로 분석되었다.

V. 결론 및 향후 연구방향

본 연구는 사이버 IR의 중요성을 상기시키고, 향후 사이버 IR을 하고자 하는 기업들에게 구체적인 가이드라인을 제시하기 위해서 시작되었다. 연구결과 국내 기업들이 IR 사이트를 통해 가장 많이 제공하고 있는 것은 재무정보로 나타났으며, CEO 메시지, 회사 관련기사 등도 높은 제공비율을 보였다. 반면에 미래실적 추정치, 신용평가정보, 애널리스트 보고서, IR 일정에 관한 정보 등은 상대적으로 소홀하게 취급되고 있음을 보여준다. 특히 배당금 지급정보, 신용평가 정보, 지배구조에 관한 정보, 미래실적 추정치 등은 정보이용자들이 인식하는 중요도에 비해 제공비율이 낮게 나타나고 있으며, 따라서 이러한 항목에 대한 투자자들의 만족도 역시 낮음을 보였다. 이러한 분석결과는 비록 거래소 및 코스닥 기업의 70%가 IR 사이트를 보유하고 있는 것으로 나타나긴 하였으나, 그 운영 측면에서는 투자자들의 요구를 충족시키고 있지 못하는 것으로 평가된다. 국내기업들이 IR 사이트를 통해서 제공하는 정보는 주로 과거 재무성과를 보여주는 정보인데 반해, 투자자들이 IR 사이트를 통해 얻고자하는 정보는 장래계획이나 실적 추정에 관한 내용 그리고 그 기업에 대하여 외부전문가들이 평가한 정보로 분석된다. 본 연구에서는 이러한 내용을 중요도-만족도 차이분석과 회귀분석 등의 통계적 분석 등을 통해 실증적으로 검증하고 기업들이 실제 활용 가능한 전략 프레임워크를 제시하였다.

본 연구는 연구의 타당성을 높이기 위해 IR 사이트 현황 조사, 설문조사 등을 수행하였으나 회사규모나 업종별 차이를 고려하지 못한 점이 한계점

로 지적된다. 소규모 회사의 경우 IR 사이트를 구축하고 운영하는데 소요되는 비용이 그 효익을 초과할 수도 있다. 또한 업종에 따라 사이버 IR의 효과가 다를 수도 있다. 향후 연구에서는 이러한 요소들이 고려되어 분석될 때 좀 더 의미 있는 결론이 도출될 수 있을 것이다. 또한, 본 연구에서 사이버 IR의 구성요인으로 21개 항목을 선정하였지만 이들 항목은 주로 해당 사이버 IR 웹 사이트에서 제공되는 정보에 국한되어 있다. 사이버 IR이 인터넷 웹 사이트에서 이루어진다는 점을 고려하면 디자인적 측면, 항해 측면, 사용성 측면 등 일반적인 웹 사이트 평가에서 고려되는 다양한 요인이 사이버 IR의 평가에서도 이루어져야 할 것이다. 향후에는 이러한 다양한 요인이 결부되어 성공적인 사이버 IR에 대한 가이드라인을 제시한다면 보다 유용한 결과를 얻을 수 있을 것으로 기대된다.

그러나 본 연구는 국내에서는 이 분야의 기존 연구가 거의 이뤄지지 않은 상황에서의 IPA를 이용한 초기 연구라는 점에서 그 의의가 크다고 본다. 추후에는 앞서 지적한 본 연구의 한계점을 극복하는 연구의 다양한 후속 연구가 필요하다고 사료된다. 즉 업종별 및 기업 규모별 등으로 세분화된 연구가 요구된다. 또한 외국인 주주가 많은가 또는 기관 투자가 소유 지분이 많은가 등 주요 주주 구성에 따라라도 웹사이트 구성과 사이버 IR 전략이 달라질 수 있다는 점 등을 고려해야 한다. 본 연구를 토대로 앞으로 연구의 범위와 깊이를 확대한 연구가 지속적으로 이어지기를 기대한다.

참고문헌

- 김철중, 송명규 (1999), "IR활동과 투자행태에 관한 연구," *증권학회지*, 24, 55-81.
- 문형남, 박종성, 이용기 (2003), *효율적인 사이버 IR을 위한 웹 사이트 콘텐츠 개발과 활용방안에 관한 연구*, IR협 연구보고서.
- 오준환 (2000), "사이버 재무정보공시체계의 현황과 발전 방향," *회계저널*, 9(4), 47-71.
- 임윤식 (1992), "증시개방과 상장회사의 IR대책," *상장협*, 25, 54-67.
- 임용기 (1992), "IR의 경제적 기능과 한국기업에서의 정착 필요성," *상장협*, 25, 16-33.
- 최운열 (1995), "재무기법으로서의 IR," *API 상장기업을 위한 2차 IR 세미나*.
- 황국재 (2003), "인터넷을 통한 재무정보공시에 대한 실태 분석," *서강경영논총*, 13(1), 207-229.
- Dolinsky, A.L., and R.K. Caputo (1991), "Adding A Competitive Dimension to Importance-Performance Analysis: An Application to Traditional Health Care System," *Health Marketing Quarterly*, 3, 61-79.
- Alberty, S. and B.J. Mihalik (1989), "The Use of Importance-Performance Analysis as An Evaluative Technique in Adult Education," *Evaluation Review*, 13(1), 33-44.
- Ashbaugh, H., Jonestone, K. and T. Warfield (1999), "Corporate Reporting on the Internet", *Accounting Horizons*, September, 241-257.
- Baruch, L. (1992), "Information Disclosure Strategy," *California Management Review*, 34(summer), 9-29.
- Cunningham, M.A. and G.J. Gaeth (1989), "Using Importance-Performance Analysis to Assess Patients Decisions to Seek Care in A Dental School Clinic," *Journal of Dental*

- Education*, 53(10), 584-586.
- Ennew, C.T., Reed, G.U. and M.R. Binks (1993), "Importance-Performance Analysis and the Measurement of Service Quality," *European Journal of Marketing*, 27(2), 59-70.
- FASB (1999), *Business Reporting Research Project: Electronic Distribution of Business Reporting Information*. Norwalk, CT. Financial Accounting Standards Boards.
- Hammit, W.E., Bixler, D.N. and P. Francis (1996), "Going Beyond Important Performance Analysis to Analyze the Observance-Influence of Park Impact," *Journal of Park and Recreation Administration*, 14(1), 45-62.
- Hair, J.F., R.E. Anderson, R.L. Tatham, and Black, W.C.(1998), *Multivariate Data Analysis With Readings*, 5th ed., Prentice Hall
- Hassel, J., and R. Jennings (1986), "Relative Forecast Accuracy and the Timing of Earnings Forecasts Announcement," *The Accounting Review*, (January), 58-75.
- Lang, M. and R. Lundholm (1996), "Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior," *The Accounting Review*, 71(4), 67-492.
- Lee, Haksik, Yongki Lee, and Dongkuen Yoo (2000), "The Determinants of Perceived Service Quality and Its Relationship with Satisfaction," *Journal of Service Marketing*, 40(3), 217-231.
- Martilla, J. A., and J.C. James (1977), "Importance-Performance Analysis," *Journal of Marketing*, 41(1), 77-79.
- O'Neill, M., Wright, C. and F. Fitz (2001), "Quality Evaluation in On-line Service Environments: An Application of the Importance-Performance Measurement Technique," *Management Service Quality*, 11(6), 402-417.
- Parasuraman, A., Zeithamal, V.A. and L.L. Berry (1988), "SERVQUAL: A Multiple-Item Scale for Measuring Consumer Perceptions of Service Quality," *Journal of Retailing*, 64(1), 12-37.
- Petravick, S. and J. Gillet (1996), "Financial Reporting on the Internet", *Management Accounting*, July, 26-29.
- Petravick, S. (1999), "Online Financial Reporting", *The CPA Journal*, (February): <http://www.nysscpa.org/cpajournal/1999/0299/Features/F320299.htm>.
- Russell, L.J (1997), "How IR Influences Analysts: The Benefits of Better Disclosure," *Investor Relations Quarterly*, 1(summer), 46-50.
- Shellie, M.R. (1996), *The Scope of The Position*, NIRI.
- Yavas, U. and D.J. Shemwell (2001), "Modified Importance-Performance Analysis: An Application to Hospitals," *International Journal of Health Care Quality Assurance*, 14(3), 10-110.
- Yeo, A.Y.C (2003), "Examining a Singapore Bank's Competitive Superiority Using Importance-Performance Analysis," *Journal of American Academy of Business*, 3(1/2), 155-161.

An Empirical Study about Strategic Framework Development for Successful Cyber IR Using IPA

Yong-Ki Lee* · Hyung-Nam Moon** · Jong-Sung Park*** · Namho Chung****

Abstract

Recently, Cyber IR (Investor Relation) becomes a major trend in the IR methods. Cyber IR (or Online IR) is considered as a positive communication vehicle between companies and stockholders. From this perspective, this study was to investigate the relationships between influencing factors of Cyber IR and user satisfaction. And, this research was to examine the differences between importance and performance of Cyber IR factors using IPA (Importance-Performance Analysis).

The use of IPA has contributed to the literature and the industry. Academically, the use of IPA to investigate the differences between the importance of Cyber IR selection factors as perceived by Cyber IR users, and their perceptions of a Cyber IR's actual performance in relation to these factors, could contribute to further research studies in the area of consumer decision process theory. For example, several areas regarding possible applications of IPA should be addressed.

In practical terms, the IPA technique has helped to divide the Cyber IR factors into four identifiable quadrants, so that Cyber IR managers are better able to understand how customer perceive their Cyber IR services. There are two explicit advantages for Cyber IR managers in applying IPA to their management know-how. First, IPA is a relatively inexpensive and easily understood technique. Using a simple quadratic presentation, one can display the results graphically on a two-dimensional grid that explicitly shows the strengths and weakness of the Cyber IR attributes being studied. Second, using the results

* College of Business Administration, Sejong University.

** Graduate School of Business, Sookmyung Women's University.

*** Division of Business Administration, Sookmyung Women's University.

**** Department of Business Administration, Chungju National University(Corresponding Author).

provided by IPA, Cyber IR managers can tailor-make marketing strategies based on the importance and perception of performance revealed in each quadrant, from the perspective of Cyber IR users. This is a useful and effective way for management to identify what problems exist, and why.

For these purposes, the authors suggest three research questions. And, the data were analyzed with SPSS 10.0 W. Two hundred-thirteen subjects responded to questionnaire. The result of this study has categorised the 21 Cyber IR attributes into four Cyber IR selection factors: actual result/prospect information, interaction, public announcement information, company information, and stock price information. Using IPA, this study has compared the importance and performance of Cyber IR selection factors, as perceived Cyber IR users. The empirical findings suggest that strategic framework using IPA gives guidelines that improve effectiveness of Cyber IR.

Key words: IR(Invest Relation), Cyber IR, IPA(Importance-Performance Analysis)