

금융투자 상품의 손실가능성 정보가 투자를 유치하는데 항상 불리한가?: 투자성향과 금융상품 특성의 조절효과를 중심으로

나영선(주저자)
동국대학교 경영학 박사
(fundanalyst.na@gmail.com)
유창조(교신저자)
동국대학교 경영학과 교수
(yoo@dongguk.edu)

대부분의 국내 금융기관은 금융투자 상품의 정보를 제공함에 있어서 투자자를 유치하기 위해 수익가능성에 관한 정보는 적극적으로 제공하지만 손실가능성에 대한 정보는 제외하거나 약화시켜왔다. 이런 상황에서 본 연구는 손실가능성을 최소한으로 제공하는 것이 투자유치에 어떻게 영향을 미치는가를 분석했다.

이런 연구목적을 달성하기 위해 본 연구는 금융투자 상품정보에 대한 메시지 측면성을 원인변수로, 투자자 반응을 결과변수로 설정하고 이러한 효과를 조절하는 변수로 투자자 성향과 투자상품의 특성을 제시하였다. 그리고 투자한 후 손실이 발생했을 경우 투자자들의 투자기관에 대한 태도 변화의 차이를 메시지 측면성에 따라 분석했다.

이러한 연구모형을 검증하기 위해 본 연구는 실험 연구를 진행했다. 메시지 유형과 투자상품 유형을 두가지로 조작(설득 메시지: 단면 Vs 양면, 투자상품: 고위험고수익 vs. 저위험저수익)하였고, 투자자 성향을 설문조사를 바탕으로 두가지 유형(수익 추구형 Vs 위험 회피형)으로 구분한 후 결과를 분석했다.

연구결과, 첫째, 위험 회피형 투자자에게는 메시지의 측면성이 투자 의사에 영향을 미치지 못했다. 둘째, 고위험고수익 상품의 경우 투자자의 투자의사는 손실가능성에 대한 정보의 제공 여부에 따라 차이가 없는 것으로 확인되었다. 마지막으로 투자 후 투자결과가 확인되는 상황에서 투자기관이 수익가능성에 대한 정보만 제공했을 경우 투자자의 투자기관 평가는 부정적으로 변화되었다.

이러한 결과를 통해 투자기관이 투자 상품을 안내할 때 손실가능성 정보를 제한적으로 제공하는 것이 투자유치에 항상 유리하지 않음을 확인하였다. 만일 투자 후 손실을 접했을 경우를 감안하면 손실가능성에 대한 정보를 제공하는 것이 투자자 관리에 더 유리하였다. 마지막으로 본 연구는 연구의 관리적 시사점을 제시하였고 본 연구의 한계점과 함께 미래연구 방향을 제시했다.

주제어: 설득메시지 측면성, 투자자 성향, 금융투자 상품 특성

1. 서론

금융투자 상품이란 “투자성(원본손실 가능성)”이 있는 모든 금융상품을 의미하며 투자성은 “기대수익과 위험”이라는 상충관계로 설명될 수 있다. 그에 따라 투자기관들은 금융상품을 수익가능성과 위험정도에

따라 구분해 왔고 투자자의 특성에 따른 투자유형 또는 금융자산 보유 특성을 분석하는 연구(차경욱, 2014; 차경욱·정다운, 2013)와 투자자의 투자상품 선호도 및 조절초점의 조절효과에 대한 연구들이 진행되어 왔다(김영두·하영원, 2011; 오혜영, 2015; 이재은, 2015).

금융기관이 투자 상품에 대한 정보를 어떻게 구성

하느냐는 투자자의 의사결정에 중요한 영향을 미치게 된다. 오늘날 대부분의 국내 금융기관은 금융투자 상품의 정보를 제공함에 있어서 수익가능성에 관한 정보는 적극적으로 제공하지만, 손실가능성에 대한 정보는 제외하거나 약화시켜왔다. 물론 금융감독기관은 금융소비자를 보호하기 위하여 금융투자상품의 투자성에 대한 “위험”을 사전 고지하여야 한다는 위험고지 조항을 강제하고 있기 때문에 ‘금융투자상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않으며, 원금손실이 발생할 수 있습니다.’라는 공시문구가 가망 투자자들에게 제공되고 있다.

본 연구자들은 투자상담사 및 금융상품 영업직원들과의 사전 인터뷰를 통해 금융상품을 안내함에 있어 수익가능성을 매우 적극적으로 제시하지만 “위험”과 관련한 정보를 제한적으로 제공하고 있음을 확인할 수 있었다. 즉, 금융상품정보를 제공함에 있어서 법적인 의무를 다하는 범위 내에서 최소한으로 제공하는 것이 투자유치에 유리하다고 인식하고 있는 것이다. 그러나 금융상품의 손실가능성에 대한 정보보다 적극적으로 제공될 경우 투자자 반응에 미치는 영향에 관한 선행연구는 매우 미흡하다. 김영두와 하영원(2011)이 손실가능성이 제공된 상황에서 조절초점에 따른 투자자 선택을 연구한 바 있는데, 이 연구는 수익가능성을 동일(예: 기대수익 15%)하게 유지한 상황에서 미래수익의 변동정도(예: 기대수익이 5%~25% vs. -5%~25%)를 가지고 분석했다. 그 결과 손실가능성이 일부 포함된 정보가 제공된 경우의 효과가 부분적으로 분석된 바 있지만, 이 연구에서도 투자자들에게 손실가능성에 대한 정보를 제한적으로 제공했다고 볼 수 있다.

이런 상황에서 본 연구자들은 위험에 관한 정보를 최소한으로 제공하는 것이 항상 바람직하지 않을 수도 있다고 생각하게 되었다. 예를 들어 광고 메시지

구조에 대한 선행연구결과들은 고객의 특성에 따라 선 양면적 메시지(제품에 대한 긍정적인 정보와 함께 부정적인 정보를 함께 제공)를 제공하는 것이 단면적 메시지(긍정적인 정보로 구성)를 제공하는 것보다 더 효과적이라는 연구결과들이 있다(Eisend, 2006, 측면성 효과를 종합적으로 고찰한 바 있음). 마찬가지로 투자성향이나 투자상품에 따라선 단면적 메시지(수익에 관한 정보를 주로 전달하는 메시지 구성)가 항상 효과적이지 않을 수도 있다. 더 나아가 투자가 진행되고 난 후 투자자가 수익이나 손실을 경험한 후 투자기관에 대한 평가는 투자의사결정이 어떤 유형의 투자정보를 제공받았는가에 따라 달라질 수 있다. 예를 들어, 투자상품에 대해 수익가능성에 대한 일방적 정보만을 제공할 경우 투자유치에 도움이 될 수는 있으나 그 투자 상품에서 손실을 경험하게 되면 그 투자기관에 대한 평가에 부정적으로 영향을 미칠 수 있다.

따라서 본 연구는 1) 투자상품에 대한 메시지 구조를 단면적 메시지와 양면적 메시지 두가지 유형으로 구분하여 이러한 설득메시지 유형이 투자자 반응에 미치는 영향을 검증하고, 2) 금융투자기관이 투자자와의 지속적인 관계를 유지함에 있어 긍정적인 정보만을 제공했을 경우와 부정적인 정보를 함께 제공했을 때 어떻게 차이가 나는가를 분석하고자 한다.

II. 이론적 배경

2.1 금융투자 상품의 구분

투자자들은 투자에 따른 이익을 얻기 위해 투자 상품을 선택하게 되는데 투자 상품은 이익을 내기도

하지만 투자상품의 변동성에 따라 원금이 손실될 위험성도 가지고 있다. 따라서 투자자는 투자에 따른 성과(이익 또는 원금 손실)가 자신에게 직접 귀속되기 때문에 투자 상품을 신중하게 선택하게 된다.

따라서 투자자의 입장에서는 수익기대치와 위험가능성이라는 두가지 요소를 고려해 투자하게 되고 금융투자 상품의 수익가능성과 위험수준은 서로 밀접하게 관련되어 있다. 이에 따라 금융기관들은 투자 상품을 고위험고수익 상품과 저위험저수익 상품으로 크게 구분하여 투자자를 유치하기 위해 노력하고 있다. 지금까지 선행연구들은 금융투자상품의 위험을 기대되는 수익기대치의 불확실성(최운열·박영석·조재호, 2005, p. 9), 변동가능성(박정식·박종원, 2005, p. 114), 기대수익이 실현되지 않을 가능성(장영광, 2009, p.292) 등으로 제시되어 왔는데, 이들 연구들은 평균-분산을 기준(평균 수익기대치와 실현가능성도의 범위를 위험수준으로)으로 위험수준을 고려하고 있다고 볼 수 있다. 그러나 이러한 수익기대치의 가능범위는 손실가능성에 대한 정보를 충분히 제공하지 못할 수 있다. 예를 들어 신흥국가에 대한 투자 상품의 경우 수익가능성을 기대할 수 있지만 같은 수준의 손실가능성도 있다. 따라서 본 연구는 고위험고수익상품은 수익기대치는 높지만 투자에 따른 손실가능성도 높은 것으로, 저위험저수익상품은 수익기대치는 낮지만 손실가능성도 낮은 것으로 구분할 필요가 있다.

2.2 설득메시지의 측면성(Message Sidedness)

일반적으로 제품이나 서비스를 광고할 때 소비자를 설득할 수 있는 긍정적인 정보를 제공하는 것(단면적 설득 메시지)이 가장 일반적이면서도 많이 사용되는 광고 메시지전략이다. 왜냐하면 부정적인 정

보는 제품 속성에 대한 부정적인 신념을 형성해 제품 태도에 부정적인 영향을 미치기 때문에 메이커가 광고정보를 통제할 수 있는 광고의 경우 제품의 주요 특징에 대한 긍정적인 정보로 구성하게 된다. 그러나 광고에서도 간헐적으로 양면적 설득메시지(제품이나 서비스에 대한 긍정적인 정보뿐만 아니라 부정적인 정보도 제공하는 것)가 사용되는 경우도 있다. 양면적 메시지는 상대적으로 제품 정보를 객관적으로 제시하고 있어 메시지에 대한 신뢰를 높이고(Golden and Alpert, 1987; Kamins and Assael, 1987) 반론을 감소시키며(Kamins and Assael, 1987; Swinyard 1981) 공격에 저항적 태도를 갖게 해 주어(Kamins and Assael, 1987; Szybillo and Heslin, 1973) 제품이나 서비스에 대한 호의적인 태도를 유도할 수 있다는 것이다.

한편, 제품에 대한 부정적인 정보의 제공은 광고보다는 구전에서 자주 나타날 수 있다. 광고는 광고주가 메시지 내용을 결정할 수 있지만, 구전은 소비자에 의해서 메시지 내용이 결정되기 때문이다. 따라서 구전 정보의 방향성(긍정적 구전과 부정적 구전)에 관한 연구들은 다양한 각도에서 제시된 바 있는데, 긍정적인 구전이 미치는 호의적인 영향보다 부정적 구전이 미치는 부정적 영향이 더 크다는 것이 확인되고 있다(Chatterjee 2001; 박찬·유창조 2006). 이러한 결과의 한 원인은 일반 소비자들에 제공하는 긍정적인 정보보다는 부정적인 정보에 더 많은 관심을 보이고 더 신뢰하기 때문이다.

2.3 투자성향

투자자는 미래의 기대수익을 위해 불확실성을 갖는 투자상품을 선택하게 된다. 투자에서는 바로 이 불확실성(Uncertainty)을 위험이라 정의하고 있으

며 위험을 수용하고 반응하는 수준은 각 개인마다 상이하다. 즉, 해당 기대수익에 대하여 얼마만큼의 위험을 감수할 수 있는지에 따라 투자자의 선택이 달라진다. 따라서 위험회피성향은 개인이 얼마나 위험을 감수할 의사가 있는지를 의미한다(Grable and Lytton, 1999). 기본적으로 사람들은 위험을 싫어하지만 개인에 따라 위험과 이익이 상존하는 상황에서는 위험을 회피하거나 감수하려는 정도에는 차이가 난다. 이익과 위험의 관계에 대한 개인 특성에 주목하여 많은 선행 연구가 이루어져왔는데, 위험감수 성향은 위험에 대한 주관적인 인식으로 개인이 얼마만큼의 위험을 수용할 수 있는지를 의미한다(Grable and Lytton, 1999).

이와 관련해 선행연구에서는 위험감수성향, 위험회피도, 위험 선호도 등 다양한 용어가 사용되어 왔으나 업계에서는 “투자성향”이라는 용어가 주로 사용되고 있다. 특히 이러한 위험감수성향은 위험에 대하여 나타나는 심리적 특성이기 때문에 개인마다 차이가 존재할 뿐만 아니라 가치관, 인구학적 특징 등에 따라서 영향을 받을 수 있다(차경욱, 2014). 또한 한민희 · 신상근 · 안성아(2000)은 금융상품 시장에서 투자자의 성향을 위험회피성향과 위험추구성향으로 구분하고 투자행동의 차이를 연구한 바 있고, 이 외에도 투자성향에 따른 다양한 연구들이 자산배분비율의 차이, 투자하는 투자상품의 유형(예: 소형주 vs. 대형주, 국공채 vs. 주식 등)을 분석한 바 있다.

한편, 자기조절초점이론(Higgins, 1998)은 투자자의 위험추구 성향을 설명하는 대표적인 동기시스템으로 이해될 수 있다. 금융상품과 관련하여 조절 초점 연구에서는 향상초점을 가진 금융 소비자나 금융상품의 선택 상황에서 예방초점을 가진 금융소비자 보다 위험이 있어도 수익가능성이 높은 대안을

선택할 가능성이 높다(Crowe and Higgins, 1997; Liberman, Idson, Camacho, and Higgins 1999; 하영원 · 김영두, 2011; 김영두 · 하영원, 2011). 특히 조절초점 이론은 금융소비자가 금융상품의 의사결정에 있어 이익과 손실 중 어디에 보다 차별적인 주의를 기울이는지에 영향을 미치는 과정을 설명해 줄 수 있다(Zhou and Pham, 2004).

금융상품과 관련해 조절초점을 연구한 선행연구들에 의하면 개인은 개인의 조절초점에 의존하여 서로 다른 방법으로 위험을 받아들이고 그에 따라 동기와 목표를 추구하는 차이를 보인다고 한다(이병관 · 이유나, 2009; 하영원 · 김영두, 2011; 민동원, 2012; 오혜영, 2014). 향상초점을 가진 투자자들은 최종 이상향에 초점을 맞추기 때문에 최대한 다양한 기회를 포착하려는 내재적 동인을 갖게 되어 투자상품에 대한 위험을 감수할 수 있다(Crowe and Higgins, 1997; Zhou and Pham, 2004). 반면 예방초점을 가진 투자자들은 이상향에 적합하지 않는 것을 회피하는데 초점을 두고 있어 손실 가능성을 최소화하는 내재적 동인 발현되어 손실 가능성을 회피하게 된다(김영두 · 하영원, 2011; 오혜영, 2014).

2.4 귀인이론(Attribution Theory)

귀인이론은 투자자가 투자후 투자결과를 확인한 후 그 원인을 탐색하는 과정을 이해하는데 도움이 된다. 귀인과정은 특정 결과의 원인을 외부적인 요인으로 해석(외적 귀인)하거나 자신의 선택(내적 귀인)으로 해석하는 것으로 구분될 수 있다(Fiske and Taylor, 1984). 투자자는 금융상품에 대한 투자시 기대치와 실제 성과가 일치하거나 실제성과가 더 높은 경우 만족하게 되고 자신의 선택이 옳았음을 확인(내적 귀인)하게 된다. 그러나 실제 성과가 기대치

에 못 미치게 되면 심리적으로 불편함(postdecision dissonance)을 느끼게 되고 그 불편함을 해소하기 위한 외부 요인을 통해 귀인과정을 거치게 될 가능성이 높다(Kunda, 1990), 이와 관련해 공변원리(합의성, 특이성, 일관성)도 제시된 바 있는데(Kelly, 1973; Mizerski, Golden and Kerman, 1979)은 안정성, 사건발생의 원천, 통제가능성이 귀인과정에 영향을 영향을 미친다고 제안하고 있다. 금융상품의 경우 손실가능성이 통제 가능한 요인이 아니기 때문에 손실의 원인이 자신에게 있느냐 또는 타인(금융상품을 소개한 투자기관)에게 있느냐가 귀인 결과에 직접적인 영향을 미치게 될 것이다. 따라서 투자기관이 얼마나 투자관련 정보를 충실하게 제공했는가에 대한 인식에 따라 투자결과 손실에 따른 불편함을 해소하는 방식이 달라질 수 있다.

III. 연구 가설 및 모형

3.1 투자성향의 조절효과

금융투자기관들은 지금까지 대체로 금융상품에 대한 수익가능성에 대한 정보를 주로 제공하고 손실가능성(위험 수준)에 대한 정보는 최소한의 의무를 준수하는 수준에서 제시해 왔다. 이러한 정보제공의 이유는 손실가능성에 대한 정보는 투자 의사에 부정적으로 영향을 미친다고 판단하기 때문이다. 금융투자상품의 위험성(또는 손실 가능성)에 대한 정보제공은 투자유치에 항상 부정적일까? 본 연구는 이러한 의문에서 시작되었다.

광고나 구전효과에 관한 연구에서 양면적 메시지가 메시지에 대한 객관성과 신뢰도를 높여 더 설득

적일 수 있음을 제시하고 있다((Eisend, 2006, 양면적 메시지 효과를 종합적으로 고찰함). 양면적 메시지란 제품이나 서비스에 대한 긍정적인 정보뿐만 아니라 부정적인 정보를 함께 제공하는 것을 의미하는데, 경우에 따라 메시지도 호의적으로 작용할 수 있다는 것이다.

앞서 투자성향(수익추구형 vs. 손실회피형)은 조절초점과 밀접한 관련이 있음을 논의한 바 있다. Higgins(1998)는 조절초점이론에서 긍정적이거나 부정적인 결과에 대한 민감성이 개인에 따라 차이가 나는데, 이익과 같은 긍정적인 결과에 민감한 것을 촉진초점, 손실과 같은 부정적인 결과에 민감하게 반응하는 것을 예방초점이라 하였다(Zhou and Pham, 2004). 따라서 촉진초점을 가진 소비자들에게는 긍정적인 정보를 제공하는 것이 그리고 방어초점을 가진 소비자들에게는 부정적인 결과를 예방하는 메시지를 전달하는 것이 더 효과적이다.

투장상품을 안내하는 메시지가 단면적(수익가능성에 관한 정보만을 제공)일 경우 수익추구형 투자자는 수익에 관한 정보를 적극적으로 처리해 투자의사를 형성할 가능성이 높다. 반면 양면적 메시지(수익가능성뿐만 아니라 손실가능성에 대한 정보를 제공)를 메시지를 접할 경우 손실위험에 대한 정보에 따라 투자 상품에 대한 평가가 낮아질 가능성이 높다. 구전효과에서 부정적 정보가 제품평가에 미치는 영향은 긍정적 정보보다 더 큰 것으로 나타난 바 있는데, 수익가능성에 초점을 두고 있는 상황에서 특히 금융투자기관이 제공하는 손실정보는 투자의사형성에 영향을 미치게 될 것이다.

반면 손실회피형 투자자의 경우 최종 이상향을 적합하지 않을 것을 회피하는 성향이 있기 때문에 수익가능성에 대한 정보만이 제공되는 경우 이에 대해 민감하게 반응하지 않을 가능성이 있고 이 투자 상

품을 종합적으로 평가할 때 손실가능성(정보에서 제공되지 않는 정보)도 함께 고려할 것이다. 반면 이러한 성향의 투자자가 양면적 메시지를 접할 경우 제공되는 손실가능성에 주의를 기울이게 되지만, 수익가능성과 손실가능성에 대한 정보가 함께 제시되기 때문에 메시지에 대한 신뢰성이 높아질 것이다. 따라서 이런 유형의 투자자들에게는 메시지의 측면성이 투자 의사에 미치는 영향은 크게 다르지 않을 것이다. 이상의 논의를 요약하면 다음과 같은 가설이 제시된다.

가설 1: 설득메시지의 측면성이 투자자 반응에 미치는 영향은 투자자 성향에 따라 다르게 나타날 것이다.

가설 1-1: 수익추구형 투자자는 단면적 메시지를 접할 경우 양면적 메시지를 접할 경우보다 더 호의적인 투자자 반응을 보일 것이다.

가설 1-2: 손실회피형 투자자의 경우 메시지 측면성에 따라 투자자 반응의 차이가 나지 않을 것이다.

3.2 투자상품 특성의 조절효과

설득 메시지 유형이 투자자 반응에 미치는 영향에 있어 투자상품의 특성도 조절효과를 보여줄 것으로 보인다. 본 연구는 투자상품을 이익률은 낮지만 손실가능성도 낮은 저위험저수익 상품과 손실에 대한 위험이 높지만 높은 수익이 기대할 수 있는 고위험 고수익 상품으로 구분한다. 금융상품 관리자의 경우 고위험고수익의 경우 투자정보를 제공할 때 고수익을 강조하고 위험가능성에 대한 정보를 제공하지 않는 것이 투자유치에 유리하다고 생각할 수 있다. 즉,

투자상품에 대한 정보를 단면적 메시지로 구성할 가능성이 높은 것이다.

그러나 본 연구에서는 투자경험이 어느 정도 있는 사람들을 대상으로 실험이 진행되기 때문에 이러한 투자정보가 투자유치에 어떻게 영향을 미칠지 점검해 볼 필요가 있다. 투자자의 입장에서 고수익정보를 매력적으로 평가할 가능성이 있지만 고수익정보만 제공되는 경우 투자자는 그러한 정보만을 가지고 투자결정을 내리지 않을 수 있다. 과거 경험을 통해 고수익상품은 위험을 동반하고 있음을 인지하고 있기 때문이다. 즉, 경험있는 투자자의 경우 고수익정보만 제공되었다고 위험가능성을 고려해 투자상품을 평가하게 될 것이다. 따라서 고수익고위험 상품의 경우 설득 메시지 유형(단면적 메시지 vs. 양면적 메시지)은 투자자 반응에 차이를 가져다주지 않을 것이다.

저위험저수익 상품의 경우 투자자는 투자상품의 손실가능성이 낮다고 인식하게 된다. 특히 본 연구에서 저위험저수익 상품은 예상되는 수익이 낮은 편이지만 기대수익에 변동가능성도 낮기 때문이다. 따라서 투자자가 수익가능성에 대한 정보만 접할 경우 안전한 투자라는 기본 인식하에 예상되는 수익에 따라 투자상품을 평가하게 될 것이다, 안정적인 투자를 하기 원하는 투자자들은 그렇지 않은 경우보다 보다 합리적인 의사결정을 하는 경향이 있기 때문에 (이재은, 2015) 손실가능성에 대한 정보를 접하게 되면 이 정보에 민감하게 반응할 가능성이 높고 (Kahneman and Tversky, 1979) 이러한 정보를 반영하여 투자상품의 가치를 평가하게 될 것이다. 따라서 저위험저수익 상품에 투자하는 투자자의 경우 단면적 메시지를 받은 경우 양면적 메시지를 접한 경우보다 더 호의적인 투자반응을 보이게 될 것이다. 이상의 논의를 종합하면 다음과 같은 가설이

제시된다.

가설 2: 설득메시지의 유형이 투자자 반응에 미치는 영향은 금융투자상품 특성에 따라 다르게 나타날 것이다.

가설 2-1: 고위험고수익 상품의 경우 단면적 메시지를 접했을 때와 양면적 메시지를 접했을 때 투자자반응은 차이가 없을 것이다.

가설 2-2: 저위험저수익 상품의 경우 단면적 메시지를 접했을 때 양면적 메시지를 접했을 때보다 투자자반응은 더 호의적일 것이다.

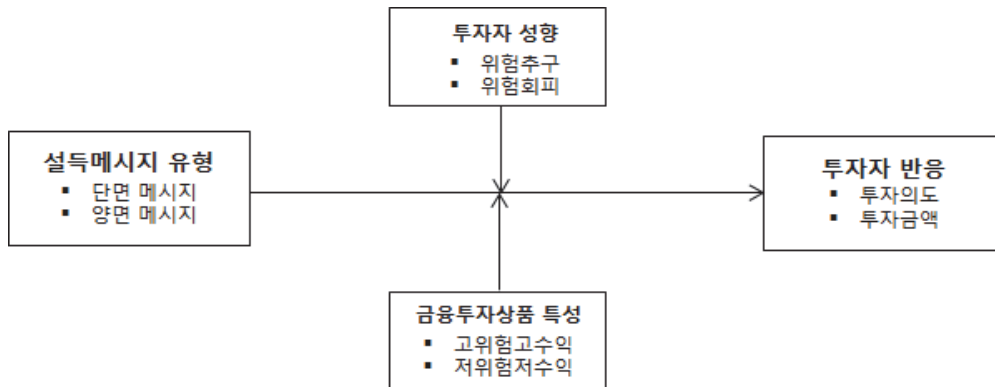
이상의 조절효과에 관한 연구가설들은 <그림 3>과 같이 요약될 수 있다.

3.3 메시지 측면성이 투자 후 투자자 반응에 미치는 영향

본 연구는 설득 메시지의 유형이 투자자 반응에

미치는 영향뿐만 아니라 투자결과가 나온 후 투자기관에 대한 태도변화를 분석한다. 투자 후 평가는 금융기관과 투자자와의 장기적인 관계형성을 하는데 매우 중요한 변수가 될 수 있다. 특히 본 연구는 투자 후 손실이 발생한 경우를 가상하여 그 후 투자자가 투자기관에 대한 평가가 어떻게 달라지는가를 확인하고자 한다.

본 연구에서 단면 메시지는 수익에 관한 정보만 제공하기 때문에 투자자는 손실을 접하게 되면 불편함을 경험하게 되고 이를 해소하기 위한 방법으로 투자기관의 불충분한 정보가 원인이라고 생각할 수 있다(Fiske and Taylor, 1984; Kunda, 1990). 따라서 투자에 따른 손실에 따라 투자기관에 대한 태도는 나빠질 것이다. 반면 양면적 메시지는 투자자들에게 수익에 관한 정보뿐만 아니라 손실가능성에 대한 정보도 함께 제공하는데, 이 때 제공된 손실가능성에 대한 정보는 부정적인 투자결과에 대한 면역효과(inoculating effect)를 가져다 줄 수 있다(Szybillo and Heslin, 1973). 따라서 투자자는 손실을 보았어도 이미 부정적인 정보를 제시받았기 때문에 투자기관의 불성실한 정보제공이라고 생각하



<그림 1> 조절효과에 관한 연구모형

기 어렵고 투자의 불확실성이라고 판단할 가능성이 높아진다. 일단 투자 후 손실을 보았기 때문에 투자 정보를 제공한 기업에 대해 비호의적인 평가를 하게 되지만 단면 메시지를 제공한 경우에 비해 비호의적으로 변하는 정도는 줄어들 것이다. 이를 정리하면 다음 가설 3이 도출된다.

가설 3: 투자 후 손실을 볼 경우 투자자는 단면적 메시지를 접했을 때 양면적 메시지를 접했을 때보다 금융기관에 대한 태도가 비호의적으로 변할 것이다.

IV. 연구방법

4.1 실험 대상 및 자료 수집 기간

본 연구의 목적상 실험에 참가하는 응답자들은 어느 정도의 투자경험을 가지고 있어야 하고 금융투자 상품을 상담하거나 판매한 경험이 없어야 한다. 따라서 본 실험에서는 투자경험과 상담 및 판매경험에 관한 질문을 제시하였고 투자경험이 어느 정도 있는 30대 이상 60세 미만의 남녀 280명을 선정하였다. 설문은 자기기입식으로 진행되었는데, 설문에 응답한 280명의 자료 중 불성실한 응답자를 제외하고 총 268명의 응답이 분석대상이 되었다.

실험은 온라인 소비자 전문조사기관인 마이크로밀 엠브레인의 온라인 패널을 통해 2017년 3월 3일부터 9일까지 일주일간 진행되었다. 그리고 본 조사를 진행하기 전 설문 문항에 대한 이해와 투자의사결정 과정을 확인하기 위해 구글 온라인 설문방식을 그룹별/성별 15명 4개그룹 개인투자자 60명을 대상으

로 예비조사를 실시하여 금융상품에 대한 구분 및 메시지 측면성 조작 적절성을 평가하였고 그 결과를 반영에 주 실험을 진행했다.

4.2 실험디자인 개요

본 연구가 제시하는 연구모형은 설득 메시지의 측면성이 투자자 반응과 투자후 반응에 미치는 영향을 분석하는데, 그 과정에서 특히 투자자 성향과 투자상품 특성의 조절효과를 분석한다. 이를 위해 본 연구는 메시지 유형을 두가지(단면적 메시지, 양면적 메시지)로 조작하였고 투자상품 특성도 두가지(고위험고수익 상품, 저위험저수익 상품)로 조작하였다. 한편 투자성향은 실험에서 제공된 관련 항목에 대한 응답을 바탕으로 사후적으로 구분(수익추구형, 손실회피형)하는 방식을 선택했다. 따라서 본 실험은 2(설득메시지: 단면 Vs 양면) × 2(투자성향: 위험추구형 Vs 위험회피형) × 2(금융투자상품의 특성: 고위험고수익 Vs 저위험저수익) 집단간 차이를 분석하는 설계방식이 사용되었다. 따라서 모두 8개의 실험집단으로 구분되었고 각 집단은 모두 30명 이상(31명에서 36명 사이)으로 구성되었다.

4.3 실험 자극물

4.3.1 금융상품 특성의 조작

본 연구는 금융상품을 고위험고수익과 저위험저수익으로 구분한다. 이에 대한 구분은 금융기관이 주로 사용하는 방식을 선택했고(공저자가 금융투자기관에 종사하는 사람임), 금융상품에 관한 첫 페이지 정보는 금융기관에서 금융투자상품 가입을 제안할 때 사용하는 상품 브로셔 형식으로 구성되었다. 그리고

두 번째 페이지에서 지난 10년간 투자결과 정보가 누적된 상품의 성과를 중심으로 안내자료를 제시했다. 고수익상품은 지난 10년간 평균 수익률 8.9%로 제시했고 저수익 상품은 확정이자보다 약간 높은 수준인 4.8%로 제시했는데(부록 1-1, 1-2 참조), 이는 투자기관에서 가장 일반적으로 사용하는 기준이었다.

수익가능성에 대한 정보에서는 신흥국가별 투자기회, “성장” 및 “차별화된 수익 기회” 등의 고수익과 관련된 용어의 높은 빈도, 최근 10년간 평균 8.9% 수익률 등을 적시함으로써 고수익 상품을 환기시켰다. 한편, 저수익 상품을 조작한 정보에서는 “저금리시대”, “안정한투자”, “절세효과”, “우량채권”, “분산투자” 등 안정성과 관련된 용어의 높은 빈도, 안정적인 글로벌 채권 투자기회, 최근 10년간의 평균 4.8% 수익률을 적시하여 저위험저수익 상품을 환기시켰다.

한편, 위험수준은 고위험의 경우 지난 10년간 연도별 수익률에서 변동폭을 높게 제시(수익률이 높은 년도의 경우 39%, 79%, 19%, 18%, 11%를 제시, 손실이 날 경우 -53%, -18%, -17%, -14% -1.8%로 제시)한 반면, 저위험의 경우 변동폭을 낮게(가장 높은 수익률은 7.5%로, 가장 낮은 수익률을 -1.8%로) 제시했다.

4.3.2 메시지 측면성 조작

금융상품의 설득 메시지 유형은 단면적 메시지와 양면적 메시지로 구분된다. 이에 대한 조작은 초기에 제시된 투자상품 브로셔 다음 페이지에서 투자상품에 대한 설명으로 진행되었다. 먼저 위험고수익 상품의 단면적 설득 메시지는 신흥국의 추천이유 및 신흥국가 중 중국, 인도, 브라질, 베트남 등의 긍정적인 투자전망의 스크립터와 표를 통해 최근 1개월, 6

개월, 1년, 10년, 연평균 수익률이 + 고수익 영역에서 긍정적인 성과를 실현하고 있음을 제시하였고 연도별로 - 수익률이 실현되었던 정보는 제시되지 않았다. 한편 양면적 설득메시지는 단면 메시지와 동일한 수준의 정보의 양으로 신흥국의 추천이유 및 신흥국가 중 중국, 인도, 브라질, 베트남 등의 긍정적인 투자전망과 함께 국가별 위협요인인 부정적인 정보와 함께 스크립터를 제공하였다. 그리고 최근 1개월, 6개월, 1년, 10년, 연평균 수익률이 + 고수익 영역에서 긍정적인 성과를 보여주고 있으나 연도별로는 높은 변동성과 금융위기시 - 수익률을 실현되었던 정보도 함께 제공하여 부정적 메시지를 삽입하였다.

다음으로 저위험저수익 상품의 메시지 측면성도 같은 방식으로 조작되었다. 저위험저수익 상품의 단면 설득 메시지는 글로벌 채권 추천이유 및 글로벌 채권 투자의 절세 및 분산투자효과, 최근의 저금리 상황 속의 금리+알파의 투자기회 긍정적인 전망 정보 중심의 스크립터와 함께 표를 통해 최근 1개월, 6개월, 1년, 10년, 연평균 수익률이 + 고수익 영역에서 긍정적인 성과를 실현되고 있음을 보여주는 정보만 제시되었다. 양면적 설득 메시지는 같은 투자상품에 대한 내용을 담고 손실이 난 년도에 대한 정보도 함께 제시하였다.

종합하면, 단면적 메시지와 양면적 메시지 모두에서 동일한 수준의 수익률 정보를 제공(10년간 평균 수익률이 고위험고수익의 경우 8.9%, 저위험저수익의 경우 4.8%)하였다. 다만 단면적 메시지는 과거 10년간 수익률 정보에서 긍정적인 수치만 제공한 반면 양면성 메시지의 경우 손실이 났던 년도의 수치도 함께 제시하고 손실가능성에 대한 정보를 직접 제공함으로써 메시지의 측면성을 조작하였다. 따라서 본 실험에서 사용된 메시지의 양면성을 제품에 대한 부정적인 정보라기보다는 손실가능성에 대한

정보라고 보아야 한다. 왜냐하면 과거 10년간 평균 수익률은 단면적 메시지와 동일하기 때문이다.

김영원과 하영원(2011)도 손실가능성에 대한 정보가 제시된 바 있는데, 이들의 연구에서는 15%의 기대 수익에서 위험수준을 변동가능성으로 조작하면서 변동가능성이 높을 경우 손실가능성이 부분적으로 제시(예: 기대수익 15%, 기대수익범위는 -5%에서 35%)된 바 있지만 투자자들은 기대수익의 범위에서 손실가능성을 높게 인식하지 않을 수 있다. 따라서 본 연구는 손실가능성의 기대 수익의 범위로 제시하지 않고 10년간 실현된 수익률에서 년도에 따라 높은 손실율(10년 중에서 손실이 네차례나 있었고 각각의 경우 -53%, -18%, -17%, -1.8%를 명시함)이 낮았음을 제시해 손실가능성에 대한 위험을 적극적으로 제시했다.

4.4 실험절차

실험은 온라인 조사기관의 온라인 패널을 대상으로 하여 진행되었고 금융투자상품에 투자 경험이 있다고 응답하고 금융투자상품을 상담하거나 판매하였던 경험이 없다고 응답한 사람들이 실험에 참가할 수 있게 했다. 설문지 표지엔 금융투자 상품과 관련한 투자자 의사결정과정을 연구하는 조사임을 서문에서 밝히고 익명성이 보장됨을 설명하였고 다음 페이지로 넘어가면 실험참가자들에게 금융기관으로부터 금융투자 상품의 가입을 권유받고 투자상담사로부터 투자 상담을 받고 있는 상황을 가정하고 자극물과 스크립터를 충분히 검토한 후 설문에 응답할 것을 요청하였다. 이 페이지에서 금융투자 상품을 제안할 때 사용하는 상품 브로셔가 제시되었는데, 실험집단에 따라 고위험고수익 및 저위험저수익 정보가 제시되었다. 이 페이지에서 실험참가자들에게 투

자상품의 특성을 충분히 전달하기 위해 30초의 시간을 제공하였다(30초가 경과되어야 다음 페이지로 넘어갈 수 있음).

다음 페이지로 넘어가면 앞서 제시한 상품 브로셔 정보를 기반으로 한 금융기관의 투자상담사의 설명 내용을 조작된 설득 메시가 스크립터의 형식으로 제공하였다(부록 1-1, 1-2 참조). 스크립터는 실험집단에 따라 앞서 자극물 조작에서 설명한 바 있는 단면적 메시지와 양면적 메시지가 제시되었다. 한편 실험참가자들이 설득 메시지의 내용을 충분히 검토할 수 있도록 1분간 검토시간을 제공했다. 이를 종합하면 상품유형 및 메시지 유형에 따라 모두 4가지의 버전이 준비되어 실험집단별로 진행되었다.

다음 페이지로 넘어가면 앞선 페이지에서 본 정보를 바탕으로 실험참가자들의 반응을 확인하기 위한 설문항목들이 제시되었다. 주요 변수들에 대한 응답이 이루어진 후 5분 정도의 휴식시간이 제공된 후 투자결과에 대한 정보가 제시되었다. 이 단계에서는 실험참가자들에게 앞서 제시된 금융투자상품을 투자한 후 1년의 시간이 지나갔고 그 결과에 대한 안내문을 읽고 응답해 줄 것을 요청하였다. 1년 후 투자성과 안내라는 스크립터엔 금융기관의 문제가 아닌 외부 귀인에 의해서 금융투자 상품의 손실이 발생하였음을 알리는 내용을 제시였다(부록 1-3 참조). 이러한 설명이 제공된 후 다음 페이지엔 해당 투자기관에 대한 태도가 측정되었다. 이는 앞선 투자정보가 제시된 후 측정된 투자기관에 대한 태도와 비교하기 위함이었다.

4.5 주요변수의 측정

본 연구에서는 연구모형의 종속변수인 투자상품에 대한 구매의사와 투자금액을 측정하였고 조절변수인

투자성향에 대한 항목이 측정되었다. 한편, 투자기관에 대한 태도는 상품정보가 제공된 후 그리고 투자상품에 대한 손실 정보가 제공된 후 같은 항목이 측정(전과 후를 비교하기 위함)되었다. 그리고 실험 조작이 성공적으로 진행되었는가를 확인하기 위한 상품유형의 특징, 메시지의 측면성에 대한 평가 및 손실의 원인에 대한 평가가 측정되었다. 마지막으로 실험참가자의 인구통계적인 변수(성별, 나이, 투가 경험기간 등)가 측정되었다.

먼저 투자자 반응이 금융상품에 대한 구매의사와 예상투자금액이 측정되었다. 금융투자 상품에 대한 구매의사는 제품 구매의도와 관련해 선행연구들이 사용한 항목을 바탕으로 구매의사, 추천의사, 추가 구매의도 등 세가지 문항으로 7점 리커트 척도로 측정. 그리고 예상투자금액은 실험참가자에게 1000만 원이 여유자금에 주어진다면 제공된 금융상품에 얼마나 투자할 것인가를 질문하였다. 즉 예상투자금액은 단일 항목으로 측정되었다.

투자기관에 대한 태도는 선행연구에서 제품 태도를 측정하기 위한 항목을 본 연구에 알맞게 수정하여 사용하였는데, “해당 금융투자상품을 제공하는 금융기관을 호의적으로 평가한다, 마음에 든다, 우수하다” 등 3개 문항으로 7점 리커트 형식으로 측정되었다.

조절변수인 투자성향은 미국 SCF(Survey of Consumer Finances)의 설문에서 활용하는 투자

위험성향의 직접 질문하는 방식을 사용하여 측정하였다. 물론 단일 문항에 의한 질문 방식은 다양한 투자위험감수성향을 모두 반영하지 못한다는 제한성이 있지만 여러 실증연구에서 활용되고 타당성이 입증된 만큼 측정도구로 활용하는데 문제점이 없었다. 따라서 선행연구에서 사용한 항목들을 부분적으로 보완해 아래 <표 1>과 같은 항목을 제시해 투자성향을 측정하고 그 결과를 바탕으로 사후적으로 수익추구형과 손실회피형으로 구분하였다(Grable and Lytton, 1999; Roszkowski, 1992; 차경욱·정다운, 2013).

V. 연구결과

5.1 표본의 구성

본 실험은 금융투자상품에 투자 경험이 있고 금융투자상품을 상담하거나 판매하였던 경험이 없는 전국의 30대 이상 60세 미만의 남녀 280명을 대상으로 자료를 수집한 후 불성실 응답자를 제외한 268명을 대상으로 분석하였다. 피험자의 인구통계학적 특성으로는 남성이 135명(50.4%), 여성이 133명(49.6%)으로 비율이 비슷하게 나타났으며 성별

<표 1> 투자성향 측정 설문

	1	귀하께서는 투자에 있어서 원금 보존에 관련하여
선택	①	무슨 일이 있어도 투자원금은 보존되어야 한다.
	②	원금 보존에 대해 고려해야 하지만, 투자수익을 내는 것이 더 중요하다.
	③	투자수익을 위해 원금의 10% 미만까지는 손실을 감수할 수 있다.
	④	투자수익을 위해 원금의 20% 미만까지는 손실을 감수할 수 있다.
	⑤	기대수익이 높다면 투자위험이 높아도 상관하지 않는다.

(gender)은 본 실험의 어떠한 결과에도 영향을 미치지 않는 것으로 확인 되었다. 나이는 30대 (33.2%), 40대 (35.1%), 50대 (31.7%)로 세대별 동등한 비율로 실시되었으며 평균적으로 3년 이상~5년 미만의 투자경험과 약 2761만원의 투자 경험을 가지고 있는 것으로 파악되었다.

5.2 신뢰도 분석

가설 검증에 앞서 본 실험에서 사용한 척도들의 내적 일관성을 확인하기 위하여 신뢰도 분석을 실시하였다. 종속 변수인 투자의사에 대한 3개 항목의 Cronbach's α 값은 .932로, 투가지관 태도를 측정하기 위한 3개 항목은 .917으로 나타나 측정 항목들에 대한 신뢰도는 높은 것으로 확인되었다. 또한 이들 항목들에 대한 요인분석결과도 모두 두가지의 다른 요인으로 나타내 척도의 타당성도 확인되었다. 한편 제공되는 정보에 대한 긍정성과 부정성, 투자상품에 대한 위험정도, 손실상황의 원인도 두가지 항목으로 측정되었는데 모든 변수들에서 높은 신뢰도 계수를 확인하였다.

5.3 조작 점검

설득메시지의 측면성이 원하는 수준으로 조작되었는가를 확인하기 위해 투자설명에서 제공된 정보의 긍정성을 확인해 본 결과 긍정적인 정도에서는 단면적 메시지와 양면적 메시지의 차이가 통계적으로 유의하지 않았지만(단면적 메시지의 긍정성: 4.50, 양면적 메시지의 긍정성: 4.31, $t=1.553$, $p=.122$), 제공된 정보의 부정성 정도에 대해서는 두 메시지 유형간 차이(단면적 메시지의 부정성: 3.36, 양면적 메시지의 부정성: 3.68, $t=-2.555$, $p=.011$)

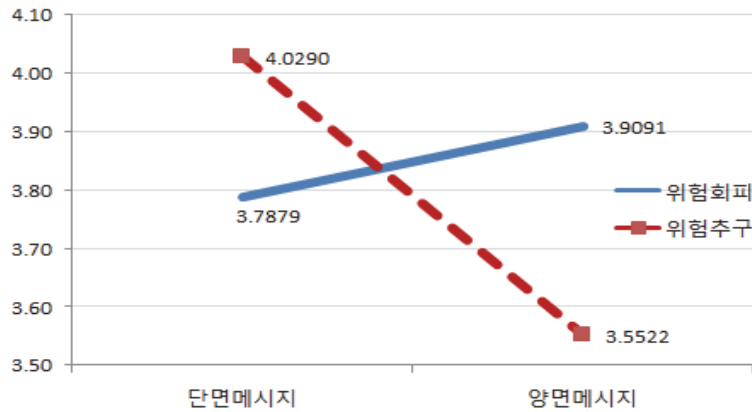
가 나타났다. 따라서 메시지의 측면성은 적절한 수준으로 조작되었음이 확인되었다.

한편, 투자상품의 특성 조작을 확인하기 위해 제공된 상품설명을 들은 후 실험참가자들이 느끼는 위험 수준과 안전성을 측정하였는데, 분석결과 상품유형에 따라 위험수준과 안정성의 차이가 통계적으로 유의하였다. 고위험고수익 제품정보를 제공받은 경우 위험에 대한 인식수준은 저위험저수익 제품정보를 제공받은 경우보다 높게 나타났고($t=-8.488$, $p=.000$), 투자에 안정성에 대한 인식이 더 낮게 나타나($t=6.770$, $p=.000$) 상품유형이 성공적으로 조작되었음을 확인하였다. 또한 투자손실의 원인에 대한 평가에서도 기관에서 통제할 수 없는 외부요인에 의한 것이라는 평가가 높게 나타내 손실원인에 대한 조작도 성공적으로 진행되었음이 확인되었다.

5.4 가설 검증

가설 1은 메시지의 유형(단면 vs. 양면)이 투자자 반응에 미치는 영향은 투자자 성향에 따라 다르게 나타나는 것을 예측하고 있다. 수익추구형 투자자에게는 단면 설득 메시지가 양면 설득 메시지 보다 더 효과적이지만 손실회피형 투자자에게는 메시지 유형에 따라 차이가 나지 않을 것으로 예측했다. 이 가설을 검증하기 위해 이원 분산분석(독립변수: 설득메시지 유형, 투자성향, 종속변수: 투자자반응, 가상 투자금액)을 실시하였다.

먼저 투자의사에 대한 분석결과는 <그림 2-1>에 정리되어 있다. 수익추구형 투자자가 단면적 설득 메시지를 접한 경우의 투자의사(평균값: 4.03)는 양면적 메시지(평균값: 3.55)를 접한 경우 보다 더 높은 것으로 나타났다($F(1,264)=4.637$, $p=.032$). 반면 손실회피 투자자의 경우 단면적 설득 메시지를



〈그림 2-1〉 메시지 측면성과 투자성향에 따른 투자자반응

〈표 2-1〉 메시지 측면성과 유형과 투자성향에 따른 투자자의 분산분석결과

소스	자유도	평균제곱	F	유의확률
메시지유형	1	2.117	1.270	0.261
투자성향	1	0.224	0.135	0.714
메시지유형*투자성향	1	5.987	3.593	0.059

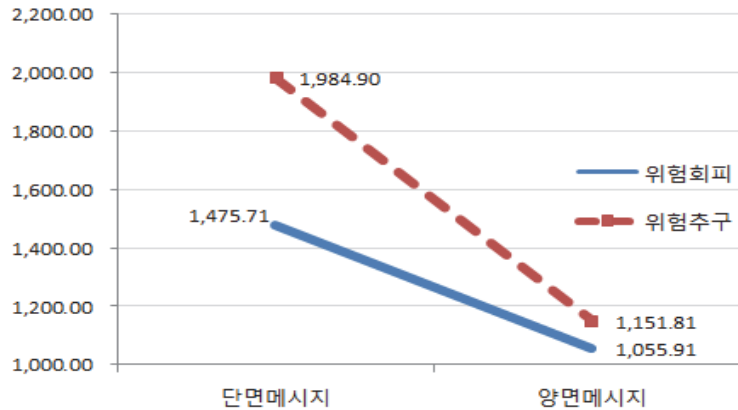
접한 경우(평균값: 3.79)와 양면적 설득 메시지(평균값: 3.91)를 접한 경우 차이가 없는 것으로 나타났다($F(1,264) = .291, p = .590$).

한편, 메시지 유형과 투자자 성향과의 상호작용을 분석하기 위해 투자자를 종속변수로 하는 이원 분산분석을 실시하였다. 〈표 2-1〉에 제시되어 있듯이 메시지 측면서의 주효과($F = 1.270, p = .261$)와 투자자성향의 주효과($F = .135, p = .714$)는 유의하지 않게 나왔으나 설득메시지 유형과 투자자성향 간의 상호작용효과는 5% 유의도 수준에서 유의하지 않았으나 유의수준에 근접한 것으로 나타났다($F = 3.593, p = .059$).

가상 투자금액에 대한 분석결과는 다음과 같다. 〈그림 2-2〉에서 수익추구 투자자의 가상 투자금액은 단

면적 설득 메시지(평균값: 1984.90)를 접한 경우 양면적 설득 메시지(평균값: 1151.81)를 접한 경우보다 더 높은 것으로 나타났다($F(1,264) = 6.552, p = .011$). 위험회피 투자자의 가상 투자금액은 단면적 설득 메시지(평균값: 1475.71)와 양면적 설득 메시지(평균값: 1055.91)는 통계적으로 유의한 차이가 없는 것으로 나타났다($F(1,264) = 1.615, p = .205$).

한편, 메시지 유형과 투자자 성향과의 상호작용을 분석하기 위해 투자자를 종속변수로 하는 이원 분산분석을 실시한 결과는 〈표 2-2〉에 요약되어 있다. 분석결과 메시지 유형과 투자자성향의 상호작용효과는 유의하지 않은 것으로 나타났지만 수익추구 투자자에서 그 차이가 더 큰 것으로 나타나 방향성은 확



〈그림 2-2〉 메시지 측면성과 투자성향에 따른 가상 투자금액

〈표 2-2〉 메시지 측면성과 투자성향에 따른 투자금액의 분산분석결과

소스	자유도	평균제곱	F	유의확률
메시지유형	1	26284611.5020	7.3000	0.007
투자성향	1	6130588.0290	1.7030	0.193
메시지유형*투자성향	1	2860096.1660	0.7940	0.374

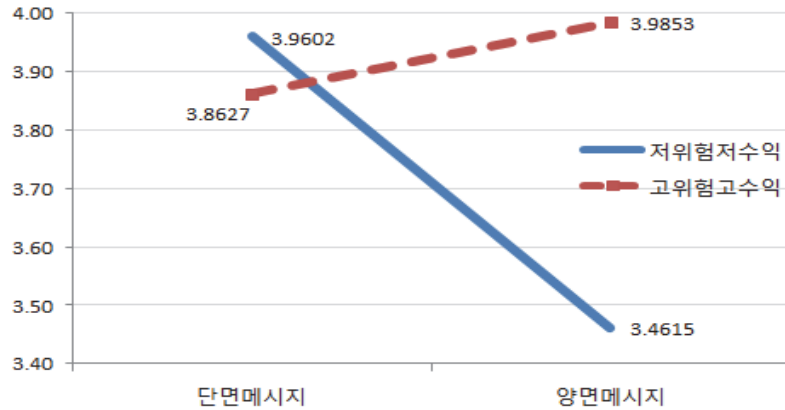
인되었다.

투자의사와 가상 투자금액에 관한 분석결과를 종합하면 수익추구 투자자의 경우 단면메시지를 접할 때 양면메시지를 접할 때보다 투자의사와 가상투자금액 모두 높은 것으로 나타나 가설 1-1은 지지되었다. 위험회피 투자자의 경우 메시지 유형에 따라 투자의사와 가상투자금액 모두 통계적으로 유의한 차이를 보이지 않아 가설 1-2도 지지되었다. 한편, 메시지 유형과 투자자 성향의 상호작용은 투자의사 및 가상투자금액 모두 통계적으로 유의하지 않았으나 차이에 대한 방향성을 보여주고 있는 것으로 해석될 수 있다.

가설2에서는 상품 특성에 따라 메시지 측면성이 투자의사와 가상투자금액에 미치는 영향을 설정하였

다, 구체적으로 고위험고수익 상품에서는 메시지 유형에 따라 투자의사와 가상투자금액의 차이가 없지만(가설 2-1), 저위험저수익 상품에서는 단면 설득 메시지가 양면 설득 메시지 보다 더 효과적일 것으로 예측한 바 있다(가설2-2). 먼저 투자의사에 대한 분석결과는 〈그림 3-1〉과 같다.

〈그림 3-1〉이 보여주는 바와 같이 고위험고수익 상품의 경우 단면적 설득 메시지를 접했을 때(평균값: 3.86)와 양면적 설득 메시지(평균값: 3.99)를 했을 때 투자의사는 통계적으로 차이가 없었다($F(1,264) = .177, p = .674$). 반면 저위험저수익 상품의 경우 단면적 설득 메시지를 접했을 때(평균값: 3.96)가 양면적 설득 메시지(평균값: 3.46)를 접했을 때보다 투자의사가 통계적으로 유의한 수준에서 높은 것



〈그림 3-1〉 메시지 측면성과 투자상품에 따른 투자자반응

〈표 3-2〉 메시지 측면성과 투자상품에 따른 투자의사에 대한 분산분석결과

소스	자유도	평균제곱	F	유의확률
메시지유형	1	2.3690	1.4320	0.232
상품특성	1	3.0430	1.8400	0.176
메시지타입* 금융투자상품 특성	1	6.4620	3.9070	0.049

으로 나타났다($F(1,264) = 12.039, p = .001$).

한편, 상품 특성과 투자자 성향과의 상호작용을 분석하기 위해 투자의사를 종속변수로 하는 이원 분산 분석을 실시한 결과 상호작용효과는 유의한 것으로 확인되었다. 그 결과는 〈표 3-2〉에 제시되어 있다.

다음으로 가상투자금액에 대한 분석결과는 〈그림 3-2〉에 요약되어 있다.

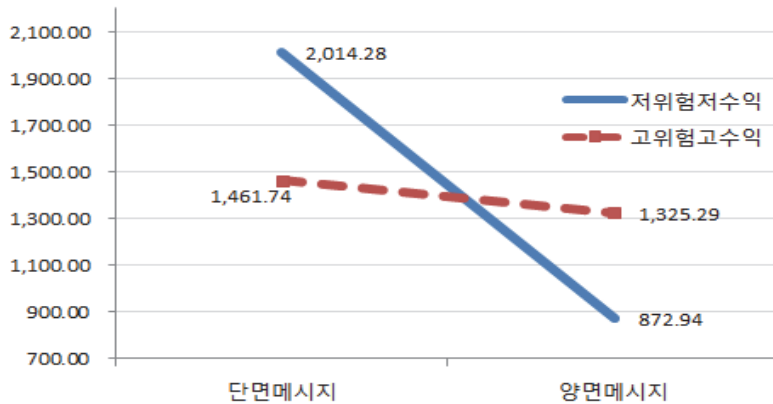
〈그림 3-2〉를 보면 고위험고수익 상품에 대한 가상 투자금액은 양면 설득 메시지(평균값: 1325.29)과 단면 설득 메시지(평균값: 1461.74)에 차이가 없는 것으로 나타났다($F(1,264) = .309, p = .579$). 저위험저수익 상품에 대한 소비자 반응은 단면적 설득 메시지(평균값: 2014.28)가 양면적 설득 메시지(평균값: 872.94)보다 더 높은 것으로 나타났다

($F(1,264) = 4.960, p = .027$). 한편, 상품특성과 메시지유형간 상호작용을 확인하기 위한 이원 분산 분석결과 상호작용효과는 통계적으로 유의한 것으로 나타났고 그 결과는 〈표 3-2〉에 정리되었다.

이를 종합하면 가설 2는 모두 지지되었다. 즉 저 위험저수익 상품의 경우 단면적 메시지가 투자자를 설득하는데 유리하지만 고위험고수익의 경우 양면적 메시지가 불리하지 않음을 보여주고 있다.

가설 3에서는 손실정보를 접한 후 투자기관에 대한 태도 변화를 예측하고 있다. 이를 확인하기 위해 투자정보 제시후(T1 시점) 및 손실정보 제시후(T2 시점) 기관에 대한 태도 평균값을 비교하였고 그 결과는 〈표 4〉에 요약되었다.

연구결과 투자자가 단면적 메시지를 바탕으로 투



〈그림 3-2〉 메시지 측면성과 투자상품에 따른 가상 투자금액

〈표 3-2〉 메시지 측면성과 투자상품에 따른 투자금액에 대한 분산분석결과

소스	자유도	평균제곱	F	유의확률
메시지유형	1	27339080.531	7.6580	0.006
상품유형	1	168088.895	0.0470	0.828
메시지유형* 금융투자상품 특성	1	16908946.612	4.3760	0.030

〈표 4〉 설득 메시지 유형에 따른 금융기관평가의 태도 변화

구분	t1 시점 기관평가 (투자정보 제시후)	t2 시점 기관평가 (손실정보 제시후)	차이유무
단면적 메시지	4.10	3.54	t=4.248, p=.001
양면적 메시지	4.19	3.89	t=.156, p=.286
차이유무	t=.904, p=.367	t=2.548, p=.011	

자한 후 손실정보를 접하게 되는 경우 투자기관에 대한 태도가 통계적으로 유의한 수준에서 부정적으로 변화되나 양면적 메시지를 바탕으로 손실정보를 접한 경우 투자기관에 대한 태도변화는 통계적으로 유의하지 않아 가설 3은 지지되었다. 다른 각도에서 투자정보를 접한 시점에서 기관에 대한 평가는 메시지 유형에 따라 통계적으로 차이가 없었으나 손실정

보를 접한 후 기관평가는 양면적 메시지를 접한 투자자가 단면적 메시지를 접한 투자자보다 더 호의적으로 나타났다. 이는 양면적 메시지를 접하고 손실에 대한 이유가 외부요인에 있다고 판단되는 경우 손실에 대한 귀책을 기관에 하지 않지만, 단면적 메시지만을 접한 경우 비록 손실의 이유가 투자기관의 투자 정보가 일방적이었다고 판단하고 있음을 보여준다.

VI. 결론

6.1 연구결과 요약

본 연구는 금융투자기관이 투자상품에 대한 정보를 제공함에 있어 손실가능성의 정보를 적극적으로 제공했을 때 투자유치에 미치는 영향을 분석하였다. 손실가능성에 대한 정보제공은 메시지의 측면성을 가지고 조작하였는데 단면적 메시지에서는 과거 10년간 자료를 바탕으로 예상되는 수익률만을 제시(손실가능성에 대한 정보는 언급하지 않았음)하였고 양면적 메시지에서는 예상되는 수익률과 함께 연도별 수익과 손실정보를 구체적으로 제시함으로써 손실가능성에 대한 정보를 적극적으로 제시하였다. 이러한 연구결과를 요약하면 다음과 같다.

첫째, 손실가능성에 대한 정보를 제시하는 양면적 메시지의 경우 수익추구형 투자자의 투자의사는 낮아졌지만 손실회피형 투자자에게는 투자의사가 낮아지지 않았고 통계적으로 유의하지는 않았지만 투자의사가 조금 더 높아졌다. 따라서 금융투자기관이 투자상품을 소개할 때 손실가능성에 대한 정보를 제공하지 않는 것이 투자유치를 함에 있어 항상 유리하지 않음을 보여주고 있다.

둘째, 고위험고수익 상품의 경우 투자자에게 손실가능성에 대한 정보를 제공 여부는 투자의사에 영향을 미치지 못했다. 반면 저위험저수익 상품의 경우 손실가능성 정보를 제공할 때 투자의사가 낮아지는 것으로 분석되었다. 이는 투자자가 고위험고수익상품을 평가할 때 손실가능성 정보가 제시되지 않았더라도 그 가능성을 고려해 투자상품을 평가하고 있음을 보여준다. 반면 저위험저수익 상품의 경우 손실가능성에 대한 정보는 투자의사를 떨어트릴 수 있다.

마지막으로 투자후 투자결과가 확인되는 상황에서 투자기관이 손실가능성 정보를 적극적으로 제공했느냐 여부는 투자자의 투자기관 평가에 유의한 영향을 미치지 않았다. 수익가능성정보만을 제공받았을 때 투자손실을 경험하게 되면 투자자는 투자기관으로부터 충분한 정보를 제공받지 않았다고 판단해 투자기관에 대한 평가가 통계적으로 유의한 수준에서 낮아졌다. 반면 손실가능성에 대한 정보를 제공받고 손실을 경험한 경우 투자기관에 대한 평가가 낮아지지 않았다.

6.2 연구결과의 관리적 시사점

본 연구는 투자기관이 투자상품을 안내할 때 손실가능성 정보를 제한적으로 제공하는 것이 투자유치에 항상 유리하지 않음을 보여주고 있다. 이러한 근거를 논의하면 다음과 같다.

금융투자상품을 안내하는 시점에서 수익추구형 투자자들에게만 수익가능성에 관한 정보만을 제공할 때 투자유치에 유리한 것으로 파악되었다. 반면 손실회피형 투자자들에게는 경우 손실가능성 정보를 제공할 때 정보에 대한 신뢰도가 높아져 투자유치에 더 유리할 수 있음을 보여주고 있다. 마찬가지로 저위험저수익 상품을 소개할 경우 손실가능성 정보를 제공하지 않는 것이 투자유치에 더 유리한 것으로 나타났으나 고위험고수익상품의 경우 투자유치에 유리하지 않았다. 이는 고수익상품에 투자여부를 결정할 때 손실가능성 정보제공과 관계없이 손실가능성을 스스로 고려하고 있기 때문이다. 이를 종합하면 손실가능성 정보를 제공하지 않는 것이 투자시점의 투자유치에 항상 유리한 것은 아니라고 볼 수 있다.

그러나 투자자가 손실상황을 접했을 때 투자시점에서 제공받은 메시지의 유형은 투자기관 평가에 중

요한 영향을 미친다. 수익정보와 함께 손실정보를 제공받은 경우 투자기관에 대한 평가가 부정적으로 변화하는 정도는 미미했지만 수익정보만을 제공받은 경우 현저한 수준으로 부정적으로 변하고 있음이 확인되었다.

이러한 결과는 투자기관이 투자자와의 관계를 형성하고 발전시킴에 있어 어떤 방식으로 정보를 제공하는 것이 장기적으로 유리한가를 판단하는 주요 근거가 될 수 있다. 금융투자 상품은 본질적으로 투자에 따른 손실가능성을 내포하고 있고 그 결과는 투자자가 감수해야 한다. 따라서 투자자에게 수익가능성에 대한 정보를 제공하는 것은 투자기관 중심의 정보제공이라고 평가될 것이고 그에 따라 장기적인 투자자 관계형성에는 부정적으로 작용할 수 있는 것이다. 천성용(2010)은 금융회사 마케팅현황을 분석하면서 문제점 중의 하나로 “영업위주의 마케팅 활동”을 언급한 바 있다. 그리고 이성수, 김재동, 성영신, 유창조(1999)도 투자자와 투자 상담자의 관계발전 단계를 제시하면서 신뢰형성의 중요성을 언급한 바 있다. 투자자와 투자상담자의 신뢰형성에서 가장 중요한 것 중의 하나는 투자상품에 대한 정보의 균형성이다. 투자상품이 본질적으로 손실가능성을 내포하고 있기 때문에 손실가능성을 강조할 필요는 없지만 일부러 숨길 필요도 없는 것이다. 투자기관이 투자자들에게 투자상품에 대한 수익가능성 정보와 함께 손실가능성을 제공할 때 투자자들은 투자기관이 전문성과 진실성을 갖추고 있다고 평가하게 되고 그에 따라 우호적인 관계로 발전될 수 있는 것이다. 따라서 투자기관이 단기적인 측면에서 투자유치에만 관심을 보인다면 손실가능성에 대한 정보를 최소한으로 제시할 동기가 있지만 장기적인 관계발전을 지향한다면 손실가능성에 대한 정보를 사실에 근거해 제시하는 것이 더 유리할 수 있는 것이다.

6.3 연구의 한계점과 향후연구방향

본 연구는 금융투자상품에 대한 정보를 제공함에 있어 손실가능성에 대한 최소한의 정보제공이 항상 유리하지 않음을 실증적으로 검증하였다. 특히 본 연구는 투자상품의 수익가능성을 현업에서 판단하고 있는 수익 수준을 가지고 고수익과 저수익으로 구분하였고 위험수준도 현업에서 나타날 수 있는 수익률과 손실률로 조작해 그 효과를 검증하였다. 따라서 본 연구는 손실가능성에 대한 정보제공이 투자자의 투자 의사 투자기관 평가에 미치는 영향을 분석한 국내 최초의 연구라고 볼 수 있다.

본 연구는 이러한 측면에서 학계에 제시하는 기여도가 있음에도 불구하고 연구방법의 여러 가지 한계점을 갖고 있고 이를 극복하는 관점에서 미래연구방향이 제시될 수 있는데 이를 요약하면 다음과 같다.

첫째, 본 연구는 금융상품에 대한 투자경험이 어느 정도 있는 사람들을 대상으로 자료를 수집하였다. 투자경험이 있는 투자자들은 수익가능성 정보에 따르는 위험수준도 경험적으로 인지하고 있고 그에 따라 메시지의 측면성에 따라 종합평가가 달라질 수 있다. 그러나 금융상품에 대한 투자경험이 많지 않은 경우 금융상품 메시지 측면성 효과는 달라질 수 있을 것이다. 어쩌면 이들의 경우 수익정보만을 제공하는 단면적 메시지에 더 크게 영향을 받을 수도 있다. 따라서 향후 연구에서는 투자경험을 고려하고 더 나아가 손실경험이 많은 소비자과 수익경험이 많은 소비자도 구분해 분석해 볼 필요가 있다.

둘째, 본 연구는 투자상품의 10년간 실적을 바탕으로 손실가능성에 대한 정보제공을 바탕으로 메시지의 측면성이 조작되었다. 따라서 본 연구결과가 제공하는 시사점들은 기존 상품에만 적용될 수 있다. 이러한 방식을 업계의 현황을 반영하는 것으로 장점

이 될 수 있으나 투자기관이 새로운 금융상품을 소개할 때 손실가능성에 대한 정보를 제공하는 방식을 개발하고 그에 따른 효과를 검증해 본 연구결과를 보다 일반화해 볼 필요가 있다.

셋째, 본 연구는 투자 후 손실을 경험하는 시나리오를 중심으로 투자 후 기관평가 변화를 검증하였다. 향후 연구에서 투자 후 예상보다 더 높은 수익이 달성되었을 때 메시지 측면성에 따라 기관평가 변화가 어떻게 나타나는가를 분석해 보면 투자자와의 장기적인 관계발전에 더 많은 시사점을 제공할 수 있을 것이다.

마지막으로 본 연구에서 수익수준과 위험수준을 독립적으로 조작했다. 이는 손실가능성에 대한 정보를 적극적으로 제공하기 위해 현업에서 나타난 결과를 바탕으로 한 것이다. 투자자의 경우 수익수준에 따라 위험에 대한 지각수준이 다르게 나타날 수 있다. 금융상품에서 위험에 대한 지각 개념을 불확실성, 변동성, 애매모호성 등으로 제시하면서 투자행동에 미치는 영향을 분석해 왔다(Bryne, 2005; Olsen and Cox, 2001; 김영두·하영원, 2011). 그러나 금융상품에서 수익수준과 위험지각과의 관계에 대한 연구는 아직 미흡한 실정이다. 금융상품에서 수익수준과 위험수준은 밀접한 관계를 가질 수밖에 없는데 이들에 대한 관계가 보다 명확하게 제시된다면 투자행동에 대한 연구도 보다 세밀하게 진행될 수 있을 것이다.

참고문헌

김영두, 하영원(2011), “조절초점과 기대수익-위험 정보 구성성이 금융투자상품의 선택에 미치는 영향,” **소비자**

학연구, 22(4), 103-134.

민동원(2012), “조절 초점과 자아해석, 그리고 정보처리 수월성이 태도와 구매의도에 미치는 영향 연구: 기대식 메시지를 중심으로,” **고객만족경영연구**, 14(3), 1-20.

박정식, 박종원, 조재호(2003), 현대재무관리.

박찬, 유창조(2006), “온라인에서의 구전커뮤니케이션이 상표평가에 미치는 영향에 관한 연구,” **소비자학연구**, 17(1), 73-93.

오혜영(2014), “조절초점과 손실회피성향에 대한 처리 유창성이 금융상품 가입의향에 미치는 영향 연구,” **금융소비자연구**, 4(2), 63-93.

이병관, 이유나(2009), “손실 회피 상황에서 자기 조절초점 이선택에 미치는 효과연구,” **한국심리학회 학술대회 자료집**, 2009(1), 390-391.

이성수, 김재동, 성영신, 유창조, (1999), “증권사에서 투자자와 투자상담사의 관계 발전에 관한 연구,” **마케팅연구**, 14(3), 45-68.

이재은(2015), “주식투자자 유형과 투자위험관리행동의 관계,” **상품학연구**, 33, 91-100.

장영광(2009), 증권투자론, 신영사.

차경욱(2014), “위험감수성향 집단 구분과 금융자산 보유 특성에 관한 연구,” **소비자정책교육연구**, 10(1), 133-155.

차경욱, 정다운(2013), “개인투자자의 손실회피성향, 위험태도와 가계금융자산 보유 특성,” **Financial Planning Review**, 6(3), 119-141.

천성용(2010), “한국 금융회사 마케팅 현황에 대한 탐색 연구,” **Asia Marketing Journal**, 12(2), 111-133.

최운열, 박영석(2005), 투자론-이론과 실무, 서울, 박영사.
하영원, 김영두(2011), “조절초점이 금융소비자의 투자행동에 미치는 영향,” **경영학연구**, 40(3), 605-631.

한민희, 신상근, 안성아(2000), “금융고객의 위험태도와 위험대응 구매행동,” **경영학연구**, 29(3), 337-352.

Chatterjee, P.(2001), “Online Reviews: Do Consumers Use Them?” **Advances in Consumer Research**, 28, 129-133.

- Crowe, E., and E. T. Higgins(1997), "Regulatory Focus and Strategic Inclinations: Promotion and Prevention in Decision- Making," *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 69(2), 117-132.
- Eisend, M.(2006), "Two-sided Advertising: A Meta-analysis," *International Journal of Research in Marketing*, 23(2), 187-198.
- Fiske, S. T., and S. E. Taylor(1984), *Social Cognition*, Addison-Wesley Publishing.
- Golden, L. L., and M. I. Alpert(1987), "Comparative Analysis of the Relative Effectiveness of One-and Two-sided Communication for Contrasting Products," *Journal of Advertising*, 16(1), 18-68.
- Grable, J. E., and R. H. Lytton(1999), "Assessing Financial Risk Tolerance: Do Demographic, Socioeconomic, and Attitudinal Factors Work," *Family Relations and Human Development/Family Economics and Resource Management Biennial*, 3, 80-88.
- Grable, J., and Lytton, R. H.(1999), "Financial risk tolerance revisited: the development of a risk assessment instrument," *Financial Services Review*, 8(3), 163-181.
- Higgins, E. T.(1998), "Promotion and prevention: Regulatory Focus as a Motivational Principle," *Advances in Experimental Social Psychology* (Vol. 30, pp. 1-46).
- Kahneman, D., and A. Tversky.(1979), "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk," *Econometrics*, 47, 263-291.
- Kamins, M. A., and H. Assael(1987), "Two-sided versus One-sided Appeals: A Cognitive Perspective on Argumentation, Source Derogation, and the Effect of Disconfirming Trial on Belief Change," *Journal of Marketing Research*, 29-39.
- Kelley, H. H. (1973), "The Processes of Causal Attribution," *American Psychologist*, 28(2), 107.
- Kunda, Z.(1990), "The Case for Motivated Reasoning," *Psychological Bulletin*, 108(3), 480.
- Liberman, N., L. C. Idson, C. J. Camacho, and E. T. Higgins(1999), "Promotion and Prevention Choices between Stability and Change," *Journal of Personality and Social Psychology*, 77(6), 1135.
- Mizerski, R. W., L. L. Golden, and J. B. Kernan (1979), "The Attribution Process in Consumer Decision Making," *Journal of Consumer Research*, 6(2), 123-140.
- Roszkowski, M. J.(1992), "How to Assess a Client's Financial Risk Tolerance: the Basics." *Personal financial risk tolerance. PA: The American College*, 66-75.
- Swinyard, W. R.(1981), "The Interaction between Comparative Advertising and Copy Claim Variation," *Journal of Marketing Research*, 175-186.
- Szybillo, G. J., and R. Heslin(1973), "Resistance to Persuasion: Inoculation Theory in a Decision Marketing Context," *Journal of Marketing Research*, 396-403.
- Zhou, R., and M. T. Pham(2004), "Promotion and Prevention across Mental Accounts: When Financial Products Dictate Consumers and Investment Goals," *Journal of Consumer Research*, 31(1), 125-135.

〈부록 1〉 실험자금 조작 예시

1) 단면적 메시지의 예(저위험저수익)

저금리 시대에 은행 예금 금리 플러스 알파를 제공할 수 있는 안정적인 “글로벌 채권 투자”펀드를 추천 합니다.

뛰어난 절세효과를 비롯하여 전 세계 우량 채권에 분산투자 함으로써 안정적인 수익의 기회를 제공하는 글로벌 채권 투자 기회를 발굴하여 제공하고 있습니다.

지난 10년 간의 누적 성과는 약 61.1%이었고 작년 2016년에는 약 4.3%, 지난 10년간 연평균으로는 약 4.8%를 시현하였습니다. 최근 대한민국은 저성장 시대에 진입함으로써 금리가 약 1.5% 수준이라는 점을 감안한다면 저위험, 안정추구형인 글로벌 채권 투자자펀드는 투자자 분께 분명 매력적인 투자 대안이 될 것입니다.

특히 최근 6개월 성과가 2.1% 수준으로 6개월만에 은행예금 이상의 수익을 시현하였으며 최근 1년 성과는 4.3%, 과거 10년간 연평균 수익률이 4.8%으로 은행 금리 2배 이상의 안정적이며 우수한 성과를 실현했습니다.

[2016년 12월말 성과 기준]

누적 수익률	최근 1개월	최근 6개월	최근 1년	최근 10년	연평균 수익률
글로벌 채권투자	0.8 %	2.1 %	4.3 %	61.1 %	4.8 %

최근 국내 예금 금리가 약 1.5% 수준에 감안한다면 글로벌 채권 투자는 은행예금을 대신할 수 있는 매력적인 투자 기회를 제공하여 줄 것입니다.

2) 양면적 메시지(고위험고수익)

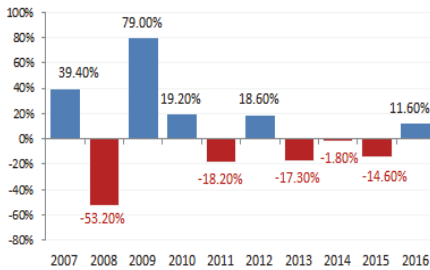
신흥국가의 높은 성장에서 차별화된 투자 기회를 제공하고자 신흥국가의 주식에 투자하는 고수익-고위험 추구형인 “신흥국 주식투자”펀드를 추천합니다.

최근 성장률이 둔화되고 있지만 여전히 최대 잠재 소비시장인 중국, 자본시장이 덜 발전하였지만 역동적으로 성장중인 인도, 미국의 무역협정 폐기로 어려움을 겪고 있지만 노동경쟁력으로 극복중인 베트남, 그리고 정치적 혼란 중에서도 유가 회복 중인 자원 부(富)국 브라질 등, 신흥국가 주식투자 기회는 신흥국가가 빠르게 성장하고 있는 만큼 높은 변동성과 함께 높은 투자기회를 제공할 것으로 예상하고 있습니다.

지난 10년 간의 누적 성과는 약 98.3%이며 작년 2016년 한해 동안에도 약 11.6%의 높은 수익률을 시현하였습니다. 물론, 연도별로는 2008년 -53.2% 급락과 2009년에는 +79.0% 급등을 반복하는 등 약 +/-23.7% 연평균 변동성이 있었지만 평균 약 8.9%의 높은 성과를 보였습니다.

2008년의 급락은 금융위기 때문에 최대하락은 -61%의 하락으로 약 321일간 마이너스 수익률을 보였지만 오히려 2009년에는 빠르게 플러스 수익으로 전환되며 지난 10년간 가장 높은 성과를 시현하였습니다.

◆ 신흥국가주식투자 연도별 수익률 및 위험



[2016년 12월말 성과 기준]

누적 수익률	최근 1개월	최근 6개월	최근 1년	최근 10년	연평균 수익률
신흥국 주식투자	5.5%	5.1%	11.6%	98.3%	8.9%
신흥국가 주식투자		위험			
연 평균 변동성		± 23.7%			
최대하락기간		2007년~2008 금융위기			
최대하락폭		- 61%			
최대하락 후 회복기간		321 일			

3) 투자후 성과에 관한 설명의 예

〈1년 경과 후 투자 성과 안내〉

글로벌 투자 시장에서 갑작스럽게 예상치 못하였던 일본의 재정적자 문제로 인하여 금융시장에 위기가 도래하였습니다.

이머징국가 주식과는 영향이 제한적인 외부 요인이었지만 글로벌 금융시장의 위험 회피경향이 확대됨에 따라 코리아에셋자산운용에서는 운용하는 “신흥국 주식투자”펀드가 예상하지 못하였던 부정적인 영향을 받았습니다.

“신흥국 주식투자”펀드의 1년 성과는 일본 재정적자 문제로 -5.23% 성과가 시현되었습니다.

Does Potential Loss Information of Financial Investment Products Operates to Disadvantage in Attracting Investment?: Moderating Effect of Risk Aversion and Product Type

Young Sun Na* · Chang Jo Yoo**

Abstract

Most financial institutions has actively provided an information about the expected profits of financial products to attract investments. However, they were very passive or reluctant in providing an information about the potential losses. Under these situations, this study investigate how an information about potential loss affect investors' purchase decisions.

For this purpose, this study specified message sidedness as antecedent, and attitude toward financial institutions and investment intention as consequences and investment product type and investors' propensity as the moderating variables. Further we examined the difference in investors' changing attitude towards financial institutions under loss results.

To verify these models, we conducted experimental study. We developed 2(persuasive message type: one-sided or two-sided) × 2(risk tolerance: high or low) × 2(type of of financial investment product: high risk-high return or low risk-low return) between-subject designs.

We found three important results. First, the message sidedness did not give any impacts on the loss-aversion investors' investment intentions. Second, investors' investment intention remained the same across the message sidedness in case of high risk-high return products. Finally, we found that investors' attitude toward the financial institutions after observing financial losses changed negatively when only information about an expected profits were provided.

These results indicate that potential loss information of financial investment products does not operate to disadvantage in attracting investments depending on product type and investors'

* Neuberger Berman, First Author

** Dongguk University, Corresponding Author

investment propensity. Finally, we discussed the limitations of this study and provided future research direction.

Key words: Message Sidedness, Investor Propensity, Investment Product Type

-
- 저자 나영선은 현재 Neuberger Berman 글로벌 투자회사 한국사무소의 투자담당 상무로 재직 중이다. 동국대학교 경영학과를 졸업하고 연세대학교 금융MBA에서 경영학석사를 취득하였으며 동국대학교 박사학위를 취득하였다. 과거 JPMorgan자산운용 한국법인에서 국내금융기관 및 리테일 투자자들을 대상으로 투자업무를 담당하였으며 미래에셋증권에서 해외투자상품 마케팅 및 해외상품 개발 업무를 진행하였다.
 - 저자 유창조는 연세대학교 경영학과를 졸업하고, University of Oregon에서 MBA를, University of Arizona에서 Ph. D를 취득하였고, 현재 동국대학교 경영학과에 재직하고 있다. 유창조 교수는 한국광고학회 회장, 한국마케팅학회장, 한국소비자학회장 및 한국경영학회장을 역임한 바 있고 한국소비자학연구 편집위원장 및 경영학연구 편집위원장을 역임한 바 있다. 주요 연구분야는 소비자행동, 마케팅전략, 사회공헌활동 등이다.