

금융소비자의 위험선호와 성격유형과의 관계에 관한 비교연구

김석환*

한양대학교 공과대학 컴퓨터소프트웨어학부

강형구**

한양대학교 경영대학 파이낸스경영학과

국 문 요 약

본 연구 목적은 MBTI에 의해 구분되는 인간의 성격유형에 따라 금융투자자들의 위험선호의 차이 유무, Private Banker의 투자 조언의 수용, 그리고 Private Bank Service의 사용의도에 어떠한 영향을 미치는지 알아보는 것이다. 또한 MBTI의 성격유형별 주 기능 사용의 차이에 기인한 개인의 특성이 위험선호에 미치는 영향을 알아보는 것이다. 이를 위해 본 연구는 실험군인 고액자산가(HNWI)와 대조군인 학생의 MBTI 성격유형을 개별로 검사하고 Holt and Laury (2002)와 Weber et al. (2002)의 설문을 활용하는 실증적인 비교분석을 실시하였다. 본 연구의 결과, 첫째, Holt and Laury (2002)의 Lottery연구에서 고액자산가와 일반 대조군 그리고 MBTI의 주기능분류(ST, NF)에 따른 차이는 존재하였다. 특히 고액자산가의 경우 ST와 NF 그룹의 차이가 존재하는 것을 확인하였다. 둘째, Weber et al.(2002)의 위험 감수를 측정하는 심리측정 요인 중 Gamble(g) Recreation(r)의 특성이 고액자산가에서 위험선호도에 미치는 영향이 높은 것으로 나타났다. 이러한 결과는 개인의 일상생활에 관련한 특성 또는 금융과 관련 없는 취미생활이 개인의 위험선호도에 반영될 수 있음을 나타내는 것으로 기존의 문헌들의 연구결과를 지지한다고 할 수 있다. 셋째, MBTI의 선호지표점수에 따라 위험선호도에 차이가 존재하였다. MBTI T점수가 높을 경우 위험선호도가 낮은 것을 확인할 수 있었으며, 고액자산가그룹에는 영향이 없는 것으로 밝혀졌다. 넷째, MBTI 유형도표의 태도지표에 의해 구분된 유형들에 따라 전체 금융자산 대비 Private Banker를 이용하는 비율의 차이가 존재하는 것으로 밝혀졌다. 고액자산가를 대상으로 분석한 결과 태도유형 EP의 경우 다른 그룹에 비해 이용비율수준이 낮아 MBTI로 분류된 성격유형에 따라 전체금융자산 대비 Private Banker의 이용수준에도 영향이 있음을 확인하였다.

핵심어: 위험선호, 성격유형, 금융투자자, 금융소비자, 고액자산가(HNWI, VVIP), 초고액자산가(UHNWI, VVIP), MBTI, 금융전문가, PB(Private Banker), 자산관리서비스(Private Banking Service)

1. 서론

투자자들의 위험에 대한 태도는 금융의사결정 과정에 영향을 미치고 궁극적으로 자산의 가치를 결정하는 중요한 변수다. 기관의 경우 금융의사결정에 대한 다수의 의사결정 경로를 거치기 때문에 개인의 위험 선호에 따른 금융의사결정의 영향에서 다소 자유로울 수 있다. 그러나 개인 투자자의 경우 다수의 금융투자자의사결정 경로를 가질 수 없는 한계를 가지고 있기 때문에 본인의 위험에 대한 선호 그대로 위험자산에 투자할 수밖에 없는 것이 현실의 실정이다. 2009년 자본통합시행법 이후 모든 금융기관에서는 투자자와 투자상담을 진행하기 전 투자자의 위험선호

를 파악해야 한다. 개인투자자의 위험선호 측정은 실무적으로도 매우 중요한 일임에도 불구하고 아주 단순하게 처리하는 경우가 많은 것도 현실이다. 이러한 현실을 반영하듯 실무에서는 주로 자기응답식 설문이나 인구통계학 특성 등을 고려한 스코어링 시스템으로 개인 투자자의 위험선호를 측정, 분류하고 있는 실정이다. 국내외를 통틀어 실무적으로는 이러한 자기응답식의 위험선호 측정이 보편적으로 활용되고 있다. 이러한 중요성과는 별개로 투자자들은 본인의 위험선호를 제대로 알지 못하여 본인이 기대하는 수익을 얻기 위해서는 위험을 얼마나 감수할 수 있는지를 정확하게 인지하지 못하는 경우가 많다. 그리고 투자자산에서 생성되는 기대수익과 이에 수반하는 위험의

* 제1저자, 한양대학교 공과대학 컴퓨터소프트웨어학부 simple@hanyang.ac.kr

** 교신저자, 한양대학교 경영대학 파이낸스경영학과 hyoungkang@hanyang.ac.kr

수용성 정도와의 불일치는 일반 금융투자자에게 심리불안을 유발하는 요인이 되며 이는 투자자산의 손실을 가져올 가능성을 유발하는 요인이 될 수도 있다. 따라서 개인투자자 자신의 기대수익률과 수용할 수 있는 위험의 정도를 정확하게 인지하는 것은 금융투자행위에서 매우 중요한 사항이라고 할 수 있다. 이를 역으로 생각하면 금융기관의 투자를 권유하거나 조언을 하는 전문가집단은 개인투자자가 투자자의사를 결정하기에 앞서 고객의 위험에 대한 선호를 측정하여 알려주고 이에 대한 사항을 인지하여 투자상품의 선택이나 관련 조언을 할 필요성이 있다. 본 연구의 목적은 MBTI®로 정의되는 인간의 성격유형이 금융투자자 각 개인의 위험선호와의 연관성을 찾고, 이를 토대로 투자자의사결정에 어떠한 영향을 미치는지를 규명하고자 하고 금융기관의 재무컨설턴트(Private Banking Assistant; Private Banker)의 역할 규명을 MBTI® 성격유형별로 검증하는 실험설계를 하여 재무컨설턴트의 역할과 영향을 알아보고자 한다.

II. 연구 배경

2.1. 성격(Characteristic)

일반적으로 사람의 성격은 성격특성(personality traits)과 성격유형(personality types)을 이용하여 분류하곤 한다. 여기서 성격특성의 종류로는 5가지로 개방성(openness), 성실성(conscientiousness), 외향성(extra

version), 친화성(agreeableness), 신경증(neuroticism) 구분되어 있으며, 사람의 성격을 결정하는 요인으로 알려져 있다. 다음으로 성격을 유형별로 구분할 경우 우리는 성격유형이라 칭한다. R. B. Cattell(1943, 1945)이 그의 “성격 서술(description)”의 공식화를 위해 영어로 된 특징 용어를 사용하기 시작한 이래, 45년간 많은 연구자들이 5가지의 수직적인(orthogonal) 요소에 기반한 대체 구조를 제안했다. Goldberg(1990)는 3번째 연구에선, 339개의 특징 용어로부터 파생된 100개의 군집이 향후 연구에서 Big-Five 표식으로서 잠재적 유용함을 보였다. Asendorpf et al.(2001)은 그들의 연구에서 재현된(replicated) 군집 분석, Q-factor 분석을 이용하여 Big Five에 대한 성인들의 자기 기술, 부모의 Big Five, 그들의 자녀의 Q-Sort judgments를 포함하는 일련의 연구에서 3가지 원형적인 성격 묘사 패턴(resilient; 충격에 잘 견디는 사람, overcontrolled; 과잉 통제하는 사람, and undercontrolled; 통제가 결여된 사람)이 있다는 가설을 테스트했다. Ashton & Lee(2009)는 대형의 성인 집단 데이

터를 이용하여 성격유형에 대한 연구를 HEXACO 모델의 영역까지 넓히고자 했다. Caspi and Silva(1995)는 임의 추출된 800명 이상의 연구 대상에서 3세의 행동 양식이 18세에 개인 특성과 연결되는지 연구했다. 3세 유아를 대상으로 한 행동 평가를 기반으로 5가지의 기질(Undercontrolled; 통제가 결여된, Inhibited; 감정표현을 거리는, Confident; 자신감 있는, Reserved; 내성적인, Well-adjusted; 적응을 잘하는)로 그룹을 나누었다. 이 그룹원들은 18세 때 자신이 기술한 Multi

dimensional Personality Questionnaire를 통해 성격 스타일이 측정되었다. 결과, 시간에 따른 연속성을 띄었다. Specht, Luhmann and Geiser(2014)는 독일과 호주에서 온 국가를 대표할 만한 패널 연구 동일한 집단에 대한 연구 데이터를 이용하여 성인과 노인에 걸친 성격 타입을 측정함으로써 성격의 일관성과 변화를 측정했다.

2.2. MBTI®(Myers-Briggs Type Indicator : 성격유형검사)

김정택·심혜숙(2013)과 김정택·심혜숙·제석봉(1995)에서 저자들은 MBTI®에 관한 제반 설명과 함께 관련한 유용한 정보를 다음과 같이 서술하고 있다.

「MBTI®는 Isabel Biggs Myers와 Katharine Briggs에 의해 제작된 성격유형검사로, 융의 심리유형이론을 보다 쉽게 이해하여 일상생활에서 유용하게 활용할 수 있도록 개발된 것이다. 오늘날 MBTI®는 세계에서 가장 널리 사용되고 있는 성격검사이고, 매년 2백만 명 이상이 검사를 실시하고 있다. 유형이론에 대한 개념이 발전함에 따라, MBTI® 역사는 새로운 분야에서의 해석과 활용 그리고 관련분야에서의 지속적인 연구를 통해 향상되어왔다. MBTI®의 근간을 이루는 이론에 대한 가치는 우리가 사람의 구체적인 특성을 파악하도록 해주고, 이들과의 차이를 일반적인 경우보다 훨씬 구조적으로 다룰 수 있도록 해준다는 점이다. 다시 말해서, 이론은 외관상 보이는 인간의 행동이 우연을 동반한 다양성에 기초하고 있는 것처럼 보이지만, 실은 우연 때문이 아닌 몇 개의 기본적이고 관찰 가능한 선호성에 따른 논리적인 결과임을 말해주고 있다.

MBTI®를 개발한 Isabel Myers의 주된 목적은 개인이 각자의 성격유형을 알 수 있도록 하는 것이었다. 두 번째 중요한 목적은 Carl Jung(1921-1971)의 유형이론(Psychological types)을 현실에서 타당하게 적용할 수 있도록 하는 것이었다. MBTI® 개발 과정의 모든 단계와 모든 문항에는 Jung의 이론이 고려되었다. MBTI®의 근간이 되는 심리유

형론의 창시자 Carl Gustav Jung(1921-1971)은 스위스 출생의 정신과의사로 유형이론은 Jung이 성격에서의 개인차를 설명하기 위해 외향적인 사람(extraverts)과 내향적인 사람(introverts) 2가지 유형이 있다는 관찰에서부터 시작되었다. 이후 Jung은 정보를 수집하는 인식기능인 감각(sensation)과 직관(intuition), 우리가 인식한 것에 대해 결론을 내리는 판단기능인 사고(thinking)와 감정(feeling)을 추가하였다. Jung은 심리기능을 “다양한 상황에서도 여전히 동일한 원칙으로 존재하는 심리활동의 특정형태(Jung, 1921-1971)”라고 정의하였고, 각 개인에 따라 외향성과 내향성이 습관적으로 우세한 심리기능과 함께 사용된다고 주장하였다. 주기능(dominant function)이란 용어는 감각, 직관, 사고, 감정과 같은 심리기능들이 가장 많은 에너지를 가지고, 가장 자주 그리고 매우 빈번하게 사용되는 것을 말하는데, 직접적이거나 “지배적인(domination)”성격이라고 볼 수도 있다. 이후에 Myers와 Briggs는 심리기능이 상호작용하며 역동적인 특징을 지닌 모형이라는 Jung의 신념을 바탕으로 판단(J)-인식(P) 선호지표를 첨부함으로써 Jung의 이론을 확장하였고, 주기능을 돕고 보완하는 부기능(auxiliary function)에 대한 Jung의 설명을 발전시켜 결론적으로 Jung의 이론은 16가지 성격유형으로 세분화되었다.

Jung이 주장한 4가지 심리기능인 감각, 직관, 사고, 감정은 의식과 관련된 심리기능을 대표한다. 가장 의식적이거나 지배적인 심리기능이 나머지 3가지 심리기능의 의식 정도를 결정짓고, 사용하는 데 있어서 가장 많은 에너지를 사용한다는 것이다. MBTI®에서 4가지 심리기능은 각기 다른 목적을 지닌 의식적인 정신 활동이다. 판단기능 중 감각(S)은 즉각적이고 현실적인 경험의 완전함을 추구하고, 직관(N)은 가능한 먼 미래의 상상과 가능성에의 도달을 추구한다. 또한 인식기능 중 사고(T)는 원인과 결과의 객관적인 논리에 따른 합리적인 질서를 추구하고, 감정(F)은 중요한 개인적인 가치의 조화와 유지에 따른 합리적인 질서를 추구한다. 이러한 심리역동의 이론적인 핵심은 4가지 심리기능이 전문화된 각기 다른 영역을 가지고 있으며, 정신활동의 다른 이름을 가지고서 각기 다른 방향으로 나아간다는 것이다.

MBTI®는 네 가지의 분리된 지표(index)로 구성되어 있다. 각 지표는 네 가지의 기본적인 선호경향(선호도 또는 선호성) 중의 하나를 나타내고 있는데, 융의 이론에 의하면 이 선호경향이 인식과 판단의 사용 경향을 결정짓는다고 한다. 선호경향은 사람들이 특정 상황에서 “무엇을” 주의할 하느냐 뿐만 아니라, 내용에 대해 “어떻게” 결론을 내리는가에 영향을 미친다.

네 가지 선호경향 중 첫 번째는 외향과 내향(EI,

Extraversion-Introversion)이다. EI지표는 융(1921-1971)이 말한 의미대로 외향적인 사람인가 내향적인 사람인가를 밝히기 위해 제작되었다. 융은 외향형과 내향형이 상호보완적인 태도로서, 개인이 사회생활을 해 나갈 때 관심의 방향이 외부세계 또는 내부세계인가를 결정짓는다고 말한다. 외향적인 사람은 주로 외부세계로 나아가려고 하기 때문에, 자신 바깥의 사람이나 사물에 대해 자기 인식과 판단을 사용하려는 경향을 띤다. 반면에 내향적인 사람은 주로 자기 내부세계로 향하려고 하기 때문에, 자기 자신의 마음속의 개념이나 아이디어에 인식과 판단을 사용하려는 경향을 띤다.

두 번째는 감각과 직관(SN, Sensing-Intuition)으로 SN 지표는 양 극의 두 가지 인식 방법 중에서 어느 것을 선호하는가를 밝히기 위해 제작되었다. 어떤 사람은 주로 감각(S)을 통해 인식하려는 경향을 가지고 있기 때문에, 오감을 통한 관찰 가능한 사실이나 사건을 더 잘 의식한다. 그러나 어떤 사람은 감각보다는 덜 분명한 직관(N)을 통해 인식하려는 경향을 가지고 있기 때문에, 의식의 영역을 넘어서서 어떤 사실이나 사건의 이면에 감추어진 의미나 관계 또는 가능성을 더 잘 인식한다.

세 번째는 사고와 감정(TF, Thinking-Feeling)으로 TF 지표는 판단을 할 때 양 극의 두 경향 중 어느 것을 더 선호하는가를 밝히기 위해 제작되었다. 어떤 사람은 인정에 이끌리지 않고 주로 사고(T)를 통한 논리적인 결과를 바탕으로 하여 결정하려고 한다. 한편 어떤 사람은 주로 개인적 또는 사회적 가치를 바탕으로 한 감정(F)에 따라 결정을 하려는 경향을 가지고 있다.

마지막 지표는 판단과 인식(JP, Judgement-Perception)으로 JP 지표는 외부세계에 대처해 나갈 때, 즉, 우리 삶에 있어서의 외향적 측면에서 주로 사용되는 과정을 기술하기 위해 제작되었다. 판단(J)을 선호하는 사람은 외부세계에 대처해 나갈 때 판단과정(사고나 감정)을 주로 사용한다. 인식(P)을 선호하는 사람은 외부세계에 대처해 나갈 때 인식과정(감각이나 직관)을 주로 사용한다.」

출처: 김정택·심혜숙. (2013). MBTI® Form M 매뉴얼. Seoul: Assesta.; 김정택·심혜숙·제석봉. (1995). MBTI® 개발과 활용. 서울: 한국심리검사연구소.

2.3. 위험선호(Risk Preference), 위험태도(Risk Attitude)

Holt & Laury(2002)는 그들의 논문에서 간단한 복권 선택 실험이 몇 달러부터 몇 백달러에 걸친 범위에 따라 위험 회피의 정도를 측정할 수 있음을 보여주며 가상과 실제의 인센티브에 따른 행동을 비교했다. Harrison et al.(2005)에

서 피실험자들이 처음에 다른 보상 크기에 상황에서 같은 의사결정 문제를 완료하면 개인마다 위험 회피의 정도에 대한 추정치가 편향될 수 있음에 대응하여, order effect를 제거하기 위해 같은 지불 조건에서 복권 선택을 하는 새로운 실험을 수행했다. Li & Liu(2008)은 구조화와 반영에 대한 문제에 있어서 개인들의 차이는 MBTI®의 관점에서 실험되었고 Metzger & Fehr(2018)는 금융 위험에 대한 투자자들의 태도를 측정하기 위해 위험 태도에 대한 설문지 개발을 목표로 하였다. 김우섭·민재형(2018)의 연구는 계층화 분석과정(Analytic hierarchy process)를 이용하여 새로운 개인 투자자의 위험성향 측정법을 제안하였다. Gardner & Steinberg(2005)는 청소년, 청년, 성인 3가지 그룹의 306명의 설문 분석결과에 따르면 나이가 많은 집단일수록 위험한 의사결정을 덜 하는 경향이 있었다. 또한 동료와 함께 질문에 응답한 사람일수록 위험과 위험보상에 더 집중하는 경향이 있으며 더 위험한 의사결정을 하는 것으로 나타났다. Hse & Weber(1997)의 연구에선 사람들이 타인의 위험 선호도를 정확하게 예측할 수 있는지에 대한 실험을 했다. Hanna &, Lindamood(2013)는 income gambles에 기반하고, 최적 포트폴리오 선택과 연관된 발전된 형태의 측정 방법을 이용하여 금융 위험 혐오를 연구했다. Payne, et al.(1980)의 연구에선 세 가지 실험을 통해 gamble과 기준 사이의 관계가 일정량의 액수를 더하고 빼는 것에 따라 다양해짐을 발견했다. 이는 결과의 변형이 한 쌍의 gamble에서 선택의 변화를 낳을 수도 있다는 것을 암시한다.

III. 연구방법

3.1. MBTI® 주기능과 VVIP의 위험 선호도 비교

첫째, 본 연구에서는 MBTI® 16가지 유형의 주기능에 따라 그룹핑을 하여 분석에 활용하였다. 주기능 Se, Si, Te, Ti를 쓰는 유형을 주기능 ST그룹으로 분류하고 주기능 Ne, Ni, Fe, Fi를 쓰는 유형을 주기능 NF그룹으로 분류하였다*. 둘째, 학생들과 Private Banker를 이용하는 VVIP의 위험선호도 차이를 비교하고자 T-test를 실시하였다. 셋째, Holt & Laury(2002)의 Lottery 설문조사 방법론을 이용하여 추출한 VVIP와 학생들의 Lottery 점수를 회귀분석을 이용하여 분석한다. 아래 식은 본 연구에서 활용한 회귀분석 모형이며, Holt Lottery는 Holt & Laury(2002)의 Lottery점

수를 의미하고 본 연구의 종속변수이다. $MBTI_{NF}$ 는 전술한 MBTI®의 주기능 추출을 통해 얻은 그룹의 더미변수를 의미하며, 만약 NF그룹에 속할 경우 1 아닐 경우 0의 값을 가진다. VVIP변수는 만약, VVIP에 속할 경우 1 아닐 경우 0의 값을 가지게 된다. Gender변수의 경우 여성일 경우 1 아닐 경우 0의 값을 가지게 된다.

$$Holt\ Lottery = \alpha + \beta_1 MBTI_{NF} + \beta_2 VVIP + \beta_3 Gender + \epsilon$$

위의 식을 통해 얻은 β_1 의 값이 유의하고 양의 값을 가질 경우 NF그룹은 다른 그룹에 비해 Holt Lottery의 값이 크다는 것을 의미한다. 또한, β_2 의 값이 유의하며 음의 값을 가질 경우 VVIP의 Holt Lottery값이 다른 그룹보다 통계적으로 유의하게 작은 것을 의미하며 위험회피적인 성향을 확인할 수 있게 된다. 다음으로 β_3 의 값은 여성의 경우 남성보다 어떠한 위험성향을 가지는지를 의미한다. 넷째, 회귀분석의 경우 종속변수의 스케일이 음수에서부터 양수까지 연속성이 보장된다고 판단하고 있다. 반면, 설문지의 경우 일반적으로 0 점부터 10점 또는 5점 등 점수의 범위가 한정되어있는 경우가 많다. 이런 중도절단회귀모형을 Tobit Regression이라 표현하며, 이는 Tobin(1958)의 연구를 통해 Probit모형의 형태로 개발되어졌다. 본 연구에서는 회귀분석으로만 모형을 활용하지 않고 Holt Lottery가 $0 \leq y \leq 10$ 의 제한된 값을 가지는 것을 고려하여 Tobit Regression을 함께 고려하도록 한다. 또한, 추후 활용하게 될 제한된 값이 있는 경우 Tobit Regression을 이용하여 보다 Robust하게 검증하도록 한다.

3.2 Weber et al.(2002)의 위험 감수의 심리 측정 방법을 이용한 분석

Weber et al.(2002)에서는 심리측정등급 설문지를 이용하여 투자자들의 심리를 6가지의 요인으로 측정 및 분석하였다. 이에 본 연구는 투자자들의 6가지 특성에 따라 위험성향이 차이가 존재할 것이라 판단하며, Holt Lottery값을 종속변수로 설정하여 분석하고자 한다. 우선 Weber et al.(2002)에서 구분한 6가지 특성을 설문지로 조사하여, 요인분석을 실시할 경우 6가지의 수치가 존재한다. 이를 바탕으로 분석할 경우 아래의 모형과 같이 분석할 수 있다.

* (주)한국MBTI연구소에서 실시하는 MBTI® 전술자격교육의 초급과정, 중급과정, 보수과정, 일반강사과정 교과서 및 강의 내용을 인용함.

$$Holt\ Lottery = \alpha + \beta_i WB_i + \delta Control + \epsilon$$

위의 모형에서 β_i 는 각 Weber et al.(2002)의 심리측정등급 설문지를 통해 구분한 6가지 특성을 이용하여 산출한 Factor(WB_i)의 값에 대한 회귀계수를 의미한다. 해당 β_i 가 통계적으로 유의한 수준을 기록할 경우 계수에 해당하는 요인이 위험성향에 영향을 미치는 것을 의미한다. Control 변수는 위험성향에 영향을 미칠 수 있는 성별, 종교, 세대, 직업, 학력을 포함하고 있다. 또한, 본 회귀모형의 경우 각 요소에 따른 위험성향을 파악할 수는 있으나 VVIP의 심리측정요소로 따른 위험성향을 분석할 수는 없다. 이에 본 연구는 상호작용효과(Interaction effect)를 이용하여 VVIP의 심리측정등급 요인에 따른 위험성향을 구분할 수 있다. 아래의 식은 Weber et al.(2002)의 심리측정등급 요인(WB_i)과 VVIP간의 모형을 의미한다. 이때 아래의 γ_i 는 각 심리측정등급 요인(WB_i)과 VVIP간의 상호작용의 계수를 의미한다. 해당 계수 γ_i 이 유의할 경우 VVIP가 가지고 있는 심리측정등급 요인(WB_i)에 따라 위험성향의 차이가 존재하는 것을 확인할 수 있다.

$$Holt\ Lottery = \alpha + \beta_i WB_i + \gamma_i WB_i \times VVIP + \delta VVIP + \lambda Controls + \epsilon$$

3.3 MBTI®의 선호지표별 점수를 이용한 분석

MBTI®에서는 각 선호지표별 점수를 측정하고 있다. 이에 본 연구는 MBTI®의 주기능을 구성하는 각 선호지표별 점수를 이용하여 투자자와 학생들의 위험성향을 잘 설명할 수 있을 것으로 판단하였다. 이에 MBTI®의 선호지표를 구성하는 S, N, T, F의 점수를 독립변수로 Holt Lottery 값을 종속변수로 설정하여 회귀분석을 시도하였다. 아래의 모형은 MBTI의 주요 선호지표 요인인 S, N, T, F 선호지표 점수를 나타내는 $Element_i$ 변수를 독립변수로 설정한 모형이다. 만약, 해당 요인 중 투자자 및 학생들의 위험성향에 영향을 미치는 요인이 존재할 경우 해당 변수의 회귀계수인 β_i 의 값이 통계적으로 유의미한 수준을 나타낼 것이다. 다음으로 VVIP에 대한 컨트롤이 필요하기 때문에 VVIP 여부를 나타내는 더미변수인 VVIP 를 활용하였으며, 위험성향에 영향을 미칠 수 있는 변수들인 성별, 세대, 직업, 학력을 Controls로 설정하여 분석에 포함하였다.

$$Holt\ Lottery = \alpha + \beta_i Element_i + \gamma VVIP + \lambda Controls + \epsilon$$

3.4 MBTI®의 4가지 태도유형과 Private Banker의 투자조언 수용에 대한 분석

MBTI®에서는 각 태도 유형을 구분하고 있다. 각 태도 유형에 따라 Private Banker의 투자조언을 수용하고자 하는 용의가 다를 수 있다. 이에 본 연구는 각 태도유형을 MBTI®를 이용해서 측정하고 이에 따라 그룹화하여 4가지 태도유형(Attitude)으로 구분한다. 각 유형은 IJ, IP, EP, EJ그룹으로 분류될 수 있으며, 해당 유형의 더미변수를 생성하여 분석한다. 해당 변수에 대한 회귀계수의 통계적 유의성이 존재한다면 해당 그룹은 다른 그룹에 비해 Private Banker의 투자조언 수용에 차이가 존재함을 확인할 수 있다. 아래의 모형은 본 연구에서 구성한 Private Banker의 투자조언 수용에 대한 회귀모형이다.

$$PB\ Asset = \alpha + \beta_i Attitude_i + \lambda Controls + \epsilon$$

3.5 MBTI®의 심리기능 유형과 Private Banker의 투자조언 수용에 대한 분석

MBTI®에서는 각 심리기능 유형을 구분하고 있다. 각 심리기능 유형에 따라 Private Banker의 투자조언을 수용하고자 하는 용의가 다를 수 있다. 이에 본 연구는 MBTI®의 유형도표를 세로로 나눈 심리기능 유형별 그룹을 구성하였고 4가지 심리기능 유형(Psychology)으로 구분한다. 각 유형은 ST, SF, NF, NT그룹으로 분류될 수 있으며, 해당 유형의 더미변수를 생성하여 분석한다. 해당 변수에 대한 회귀계수의 통계적 유의성이 존재한다면 해당 그룹은 다른 그룹에 비해 Private Banker의 투자조언 수용에 차이가 존재함을 확인할 수 있다. 아래의 모형은 본 연구에서 구성한 Private Banker의 투자조언 수용에 대한 회귀모형이다.

$$PB\ Asset = \alpha + \beta_i Psychology_i + \lambda Controls + \epsilon$$

참고문헌

- 김우섭·민재형(2018). 개인 투자자의 위험성향 측정과 활용. *한국경영과학회지*, 43(1)
 김정택·심혜숙(2013). *MBTI Form M 매뉴얼*. Seoul: Assesta.

- 김정택·심혜숙·제석봉(1995). *MBTI 개발과 활용*. 서울: 한국심리 검사연구소.
- Asendorpf, J. B., Borkenau, P., Ostendorf, F., & Van Aken, M. A.(2001). Carving personality description at its joints: Confirmation of three replicable personality prototypes for both children and adults, *European Journal of Personality*, 15(3), 169-198.
- Ashton, M. C., & Lee, K.(2009). An investigation of personality types within the HEXACO personality framework, *Journal of Individual Differences*, 30(4), 181-187.
- Caspi, A., & Silva, P. A.(1995). Temperamental qualities at age three predict personality traits in young adulthood: Longitudinal evidence from a birth cohort, *Child development*, 66(2), 486-498.
- Gardner, M., & Steinberg, L.(2005). Peer influence on risk taking, risk preference, and risky decision making in adolescence and adulthood: an experimental study. *Developmental psychology*, 41(4), 625.
- Gerlach, M., Farb, B., Revelle, W., & Amaral, L. A. N.(2018). A robust data-driven approach identifies four personality types across four large data sets, *Nature Human Behaviour*, 2(10), 735.
- Goldberg, L. R.(1990). An alternative" description of personality: the big-five factor structure, *Journal of personality and social psychology*, 59(6), 1216.
- Hanna, S. D., Lindamood, S.(2013). An Improved Measure of Risk Aversion. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 15(2), 27-45.
- Harrison, G. W., Johnson, E., McInnes, M. M., & Rutström, E. E.(2005). Risk aversion and incentive effects: Comment, *American Economic Review*, 95(3), 897-901.
- Holt, C. A., & Laury, S. K.(2002). Risk aversion and incentive effects, *American economic review*, 92(5), 1644-1655.
- Li, S., & Liu, C. J.(2008). Individual differences in a switch from risk-averse preferences for gains to risk-seeking preferences for losses: can personality variables predict the risk preferences?, *Journal of Risk Research*, 11(5), 673-686.
- Metzger, B. A., & Fehr, R. R.(2018). Measuring Financial Risk Attitude: How to Apply Both Regulatory and Scientific Criteria to Ensure Suitability, *Journal of Behavioral Finance*, 19(2), 221-234.
- Payne, J. W., Laughhunn, D. J., & Crum, R. (1980). Translation of gambles and aspiration level effects in risky choice behavior, *Management Science*, 26(10), 1039-1060.
- Specht, J., Luhmann, M., & Geiser, C.(2014). On the consistency of personality types across adulthood: Latent profile analyses in two large-scale panel studies, *Journal of Personality and Social Psychology*, 107(3), 540.
- Tobin, J.(1958). Estimation of relationships for limited dependent variables. *Econometrica: journal of the Econometric Society*, 24-36.
- Weber, E. U., Blais, A. R., & Betz, N. E.(2002). A domain-specific risk-attitude scale: Measuring risk perceptions and risk behaviors. *Journal of behavioral decision*