

# 크라우드펀딩 플랫폼을 통한 대중적 투자 활성화 방안 연구: 대출형 크라우드펀딩 플랫폼을 중심으로

## Promoting the Masses' Investment through Crowdfunding Platform: Focusing on Lending based Crowdfunding Platform

이애리\*, 이상중\*\*, 김경규\*\*\*, 권혁준\*\*\*\*

연세대학교 바른ICT연구소\*, NH투자증권\*\*, 연세대학교 정보대학원\*\*\*, 순천향대학교 IT금융경영학과\*\*\*\*

Ae Ri Lee(arlee12@naver.com)\*, Sang-Jong Lee(n1figo@naver.com)\*\*,  
Kyung Kyu Kim(kyu.kim@yonsei.ac.kr)\*\*\*, Hyuk-Jun Kwon(gloryever@gmail.com)\*\*\*\*

### 요약

핀테크 산업의 발전 전망과 함께 크라우드펀딩에 대한 관심이 증가하고 있다. 크라우드펀딩은 크라우드 소싱에서 유래된 용어로 다수의 개인들이 참여하여 펀딩 프로젝트 실현에 기여할 수 있는 환경을 제공한다. 이 중 대출형 크라우드펀딩은 기존의 금융기관을 활용하지 않고, 인터넷을 통해 대출자와 투자자를 연결시켜 주어 개인 간 대출 자금을 거래할 수 있는 플랫폼을 제공한다. 최근 대출형 크라우드펀딩이 새로운 투자 대안으로 부상하고 있는 가운데, 아직까지 관련 연구는 매우 부족한 상황이다. 본 연구에서는 크라우드펀딩 투자 참여에 영향을 줄 수 있는 요인으로 크라우드펀딩 플랫폼 측면의 특성과 투자자의 특성, 그리고 펀딩 프로젝트의 특성에 주목하고, 이들 요인들이 크라우드펀딩 참여 의도와 참여 행동(펀딩 금액 및 횟수)에 미치는 영향을 분석하였다. 연구 결과를 토대로, 대출형 크라우드펀딩 플랫폼을 통한 일반 대중들의 건전한 투자 참여 활성화를 위해 나아갈 방향을 제언하고자 한다.

■ 중심어 : | 대출형 크라우드펀딩 | 크라우드펀딩 플랫폼 특성 | 투자자 특성 | 프로젝트 특성 |

### Abstract

With the development of Fintech industry, research interest in crowdfunding is growing. Crowdfunding, originated from crowdsourcing, involves the participation of many individuals' contributions to funding a new project. Specifically, lending based crowdfunding provides a platform for raising funds in the form of loans by connecting borrowers to funders(investors) via Internet, not through traditional financial institutions. Recently, lending based crowdfunding attracts much attention as a new investment alternative; however, there is a lack of research about lending based crowdfunding. This study aims to examine the factors influencing an investor's participation in lending based crowdfunding by focusing on platform features, investor features, and project features. Based on the findings, this study discusses theoretical and practical implications for promoting the crowd's investments through crowdfunding platforms.

■ keyword : | Lending Based Crowdfunding | Crowdfunding Platform Feature | Investor Feature | Project Feature |

## I. 서론

최근 새로운 투자 형태로서 크라우드펀딩에 대한 관심이 증가하고 있다. 크라우드펀딩(Crowdfunding)이란 크라우드소싱(Crowdsourcing)으로부터 유래된 용어로서[1], 온라인 플랫폼을 통해 다수의 대중들이 비교적 적은 규모의 금액을 특정 프로젝트 및 아이디어에 투자하거나 후원하는 형태를 말한다[2]. 크라우드펀딩이 지닌 핵심적인 특징은, 많은 개인 투자자(또는 후원자)들이 프로젝트의 실현에 기여하고, 온라인 플랫폼을 통해 투자자와 차입자(사업가)들이 서로 연결될 수 있는 환경을 제공한다는 점이다[3]. 크라우드펀딩 산업은 2000년대 중/후반부터 빠르게 성장하여 전세계적으로 약 500개 이상의 펀딩 사업자들이 있으며[4], 글로벌 시장 규모는 2015년 기준 약 344억 달러로 추정된다[5]. 크라우드펀딩은 다양한 종류가 있는데, 국제증권관리위원회(IOSCO) 분류에 따르면[6] 크게 커뮤니티형 크라우드펀딩(Community Crowdfunding)과 재무 수익형 크라우드펀딩(Financial Return Crowdfunding)으로 구분될 수 있으며, 커뮤니티형 크라우드펀딩은 다시 후원형 또는 보상형(Reward-based)과 기부형(Donation-based)으로 구분되고, 재무 수익형 크라우드펀딩은 지분투자형(Equity-based)과 대출형(Peer-to-Peer Lending based)으로 구분될 수 있다.

전세계적으로 저금리 시대가 장기화되면서 새로운 투자처를 찾는 개인 투자자들이 증가하고 있고, 사업 등을 위한 자금이 필요한 사람들에게 새로운 형태의 자금 소싱 방식이 요구되는 상황에서, 크라우드펀딩은 새로운 투자 대안으로 부상하고 있다. 특히 개인 대 개인(Peer-to-Peer, P2P) 형태로 일반 대중들이 금전적 투자에 참여할 수 있는 대출형 크라우드펀딩은 기존 금융 방식의 대안으로 활용될 수 있으며, 앞으로 그 시장이 더욱 확대될 것으로 예상된다. 실제 세계 P2P 대출 시장 규모는 2009년부터 연평균 130%로 성장하여, 2014년 그 규모가 88억 달러에 육박하고 있다[7].

이와 같이 온라인 기반의 크라우드펀딩에 대한 관심이 고조되고 있지만, 관련한 연구들은 아직까지 부족한 실정이다. 더욱이 후원형과 기부형 펀딩에 대한 연구

대비 대출형 크라우드펀딩에 대한 실증 연구는 매우 희박한 상황이다.

본 연구는 새로운 형태의 투자 플랫폼으로 주목 받고 있는 P2P 대출형 크라우드펀딩에 집중하여, 크라우드펀딩을 통한 건전한 온라인 투자 활성화 방안을 모색하고자 한다. 이를 위해 본 연구에서는 투자 참여 활성화에 영향을 미칠 수 있는 요인으로 크라우드펀딩 플랫폼 측면의 특성과 투자자의 특성, 그리고 펀딩 프로젝트 특성에 주목하고, 이들 요인이 크라우드펀딩 참여 의도와 실 참여 정도(투자 규모와 투자 횟수)에 어떠한 영향을 미치는지 실증적으로 분석하고자 한다. 본 연구는 대출형 크라우드펀딩 플랫폼을 사용해 본 경험이 있는 이용자(투자자)를 연구 대상으로 하여, 크라우드펀딩 플랫폼을 통한 일반 대중들의 투자 참여 확대를 위해 나아갈 방향을 제안하고자 한다.

## II. 이론적 배경 및 기존문헌연구

### 1. 대출형 크라우드펀딩 개념 및 현황

“대출형(Lending) 크라우드펀딩”이란 자금이 필요한 개인 및 사업자에게 인터넷 플랫폼을 통해 소액대출 자금을 공급하는 거래를 말한다. 대출형 크라우드펀딩은 보통 P2P 대출 형태로 이루어지는데, P2P 대출이란 기존의 금융 중개기관을 활용하지 않고 온라인 상의 사이트를 통해 다수의 대중(개인)들로부터 필요 자금을 빌리는 거래를 의미한다[8]. 대출형 크라우드펀딩은 금융 기관 및 신용등급이 필요하지 않고, 개방적으로 금리를 결정하는 방식 등에 있어 기존 대출과 다른 장점이 있다. 해외의 경우, 미국과 영국 등지에서 대출형 크라우드펀딩이 기존금융의 대안으로 활용되고 있다. 미국에서는 프로스퍼(Prosper)와 렌딩클럽(Lending Club)이 약 6 ~ 13%의 금리로 대출 펀딩을 하고 있고, 영국에서는 조파(ZOPA) 플랫폼에서 약 9%의 금리로 크라우드펀딩 대출이 이뤄지고 있다[9]. 국내의 경우는 2007년부터 팝펀딩, 머니옥션 등이 대출형 크라우드펀딩 영업을 시작하여, 소규모 자영업자 및 2000여 가구에 90여 억원의 대출이 이뤄진 것으로 나타났다[10]. 현재 국내

대출형 크라우드펀딩 플랫폼 사업자 현황은 [표 1]에 정리되어 있다.

표 1. 국내 주요 대출형 크라우드펀딩 업체 현황

업체명	대출거래 종류
8퍼센트	사업자금, 타기관 대출상환, 생활자금 등
팝펀딩	개인 및 개인사업자를 위한 소액대출
머니옥션	개인 및 개인사업자를 위한 소액대출
렌딧	사업자 대출, 개인신용대출, 사회초년생 전환대출 등
빌리	사업자 대출, 개인신용대출, 전세보증금 대출, 타기관 대출상환 등
펀다	지역상점 전문 P2P대출
펀딩클럽	사업자 대출, 개인신용대출, 타기관 대출상환, 전세보증금 대출 등
펀딩플랫폼	개인, 사업, 건축 목적 대출 (부동산 담보 대출 등)
키핑펀딩	동산 담보 대출 등

※ 각 사이트에서 인용, 2015년 12월 기준

이러한 대출형 크라우드펀딩은 투자자들에게 기존 금융권의 예금 보다 더 높은 수익률과 낮은 부실률을 제시함으로써 새로운 투자 대안으로 부상하고 있으며 [7], 차입자 측면에서는 저축은행 또는 대부업체 보다 낮은 금리를 제공받음으로써 이자비용을 낮춰주는 역할을 할 수 있다. 이와 같이 IT 발전과 함께 새로운 금융플랫폼으로 도약하고 있는 대출형 크라우드펀딩에 대중들의 투자 참여가 늘어난다면 차입자와 투자자 모두에게 이득이 될 수 있고, 궁극적으로 금융 자본의 효율적 배분에 기여할 수 있을 것이다.

## 2. 크라우드펀딩 참여 활성화 관련 기존문헌연구

### 2.1 크라우드펀딩 플랫폼 특성 및 투자자 특성 관련 기존문헌연구

Borello et al.[2]은 크라우드펀딩 활성화를 위해서는 플랫폼 측면의 특성과 투자자 및 차입자 특성을 고찰할 필요가 있다고 주장하였다. 단, 본 연구는 크라우드펀딩 투자자의 참여 활성화 측면에 초점을 둔 연구이므로, 차입자 특성에 대한 고려는 제외토록 한다. 크라우드펀딩 참여 영향 요인에 대해 고찰한 기존 문헌 내용을 살펴보면 다음과 같다.

먼저, 대출형 크라우드펀딩에 대한 선행 연구에서, Borello et al.[2]은 기존 금융플랫폼의 대안으로서의 재무 수익형 크라우드펀딩 연구를 통해 대출형 플랫폼의

주요 특성으로 투자자 보호를 위한 보안 제공 여부, 투자 선택 관련 정보 제공, 플랫폼의 비즈니스 모델 등을 살펴보고, 투자자의 특성으로는 특정 펀딩 프로젝트 플랫폼 참여를 용납하는 타겟 특성(투자분야 친숙도 측면) 등을 고찰하였다. Chen et al.[11]은 온라인 P2P 대출 모델에 대한 연구에서 플랫폼의 특성으로 서비스 질(투자자의 질문과 요청에 대한 피드백 측면), 보안(Security) 및 안전보호(Safety Protection), 정보의 질을 살펴보고, 투자자의 친숙도(Familiarity)를 투자자 특성으로 살펴보았다. Chen et al.[11]은 이러한 요인들이 신뢰도에 영향을 주고 궁극에는 온라인 펀딩 투자의 참여 의지에 영향을 미친다고 주장하였다. Lee and Lee[12]는 온라인 P2P 대출에 대한 연구에서 사람들이 다른 투자자들의 행동을 고려하는 허딩(Herding, 군집) 행동 양상이 있음에 주목하였는데, 허딩은 사회적 규범과 관련된 것으로 온라인 P2P 대출 참여에 유의한 영향을 줄 수 있음을 보여주었다. 윤민섭[13]은 대출형 크라우드펀딩을 포함한 크라우드펀딩 제도와 소비자 보호에 대한 연구에서, 자금 수요자와 자금 공급자 간 정보의 비대칭 해소를 위한 인프라 구축의 중요성을 주장하였고 특히 크라우드펀딩 관련 정보 품질 향상 및 검증을 위해 정보에 대한 접근성 증대와 의사소통 창구 개설 등을 강조하였다. 또한 대출형 크라우드펀딩 계약구조의 단순화/정형화의 필요성과 함께 채무기록 등의 정보관리 시스템 구축에 있어 개인정보보호 및 시스템 보안에 대한 전문역량 보유의 필요성을 강조하였다.

한편, 문화/예술/출판 프로젝트 관련 크라우드펀딩 참여에 대한 기존 연구에서, Galuszka and Bystrov[14]는 예술 프로젝트에 대한 지분투자형 크라우드펀딩 참여 요인으로 보상성 측면과 더불어 해당 예술가에 대한 친밀성 측면의 지지성을 고찰하였다. 박인정[15]은 문화/예술 분야 후원형(또는 보상형) 크라우드펀딩 사례 연구에서, 프로젝트를 소개하는 콘텐츠 내용 및 시각자료 활용 등 정보의 질 측면과 지속적인 상호교류, 보상체계, 투명성, 신뢰성 등을 성공적인 크라우드펀딩 요인으로 분석하였다. 조현희[16]는 출판 크라우드펀딩 후원자들의 참여의도 및 만족도에 대한 연구에서 상호작용성, 주관적 규범, 참여태도, 지각된 행동 통제력, 보상

성 및 공유성 등이 지속적인 참여에 영향을 미칠 수 있다고 주장하였다. 권혁인 외[17]는 커뮤니티 아트 프로젝트 관련 후원형 크라우드펀딩의 성공/실패 사례분석에서, 신뢰, 정보 및 콘텐츠, 소통, 보상 측면을 주요 요인으로 비교 분석하였다.

이채린 외[18]는 후원형 크라우드펀딩 투자자 동기요인에 대한 연구에서 동기이론[19]에 기반하여 친숙도(친밀감), 즐거움, 공동영향(Peer Influence), 보상기대, 플랫폼 기관 신뢰도, 모금 모드 정책이 투자자의 지속적인 참여 의도에 영향을 줄 수 있다고 주장하였다.

김상현[20]은 후원형 및 기부형 크라우드펀딩 사이트 품질과 참여의도에 대한 연구에서, DeLone and McLean[21]의 업데이트된 정보시스템 성공모형을 활용하여 정보 품질(정보 제공성, 콘텐츠, 정확성, 관련성 등), 시스템 품질(안정성, 보안, 접근성, 속도 등), 서비스 품질(질문 응답 및 피드백 등의 반응성, 보증성 등)이 신뢰도와 만족도를 통해 펀딩 참여 의도에 영향을 줄 수 있다고 설명하였다.

상기와 같이 크라우드펀딩에 대한 기존 연구들을 조사한 결과, 펀딩 참여 활성화에 영향을 줄 수 있는 요인을 크게 플랫폼 특성과 투자자 특성으로 구분할 수 있다. 이들 선행연구의 주요 요인들을 정리하면 [표 2]와 같다.

본 연구에서는 대출형 크라우드펀딩에 대한 선행연구와 더불어 후원형(또는 보상형)과 지분투자형 크라우드펀딩 참여 관련 기존문헌들을 종합적으로 분석하였다. 특히, 후원형 크라우드펀딩은 후원자의 금전적인 보상을 보장하는 것은 아니지만, 후원에 따른 보상 성과가 있음의 관점에서 대출 투자에 따른 보상 성과를 추구하는 대출형 크라우드펀딩과 유사한 면이 있으므로, 대출형 크라우드펀딩 참여 활성화를 위한 연구에 참조할 수 있다.

본 연구에서는 [표 2]와 같이 관련 선행연구의 주요 요인들을 종합 분석한 후, 대출형 크라우드펀딩 참여 활성화 측면에서 영향을 줄 수 있는 요인이면서 선행연구에서 공통적인 주요 변수로 다뤄진 요인들을 식별하였다. 이를 통해 본 연구에서는 대출형 크라우드펀딩 플랫폼에서의 펀딩 참여 의도에 영향을 미치는 주요한

플랫폼 특성으로 정보의 품질, 안전성 및 보안, 상호작용성을 도출하고, 주요한 투자자 특성으로는 투자분야 친숙도, 주관적 규범(타인 등의 사회적 영향정도), 보상기대를 도출하였다.

표 2. 크라우드펀딩 참여 활성화 관련 선행연구

연구자	주요 요인	
	플랫폼 특성	투자자 특성
Borello et al.[2]	투자선택 정보 제공, 보안 제공, 플랫폼의 비즈니스 모델	특정 펀딩 참여를 선호하는 투자자 특성(투자분야 친숙도 측면)
Chen et al.[11]	정보의 질, 보안 및 안전 보호, 서비스의 질(질의응답 등 상호작용 지원, 보증성 등)	친숙도(Knowledge-based Familiarity)
Lee and Lee[12]	-	군집행동영향 (타인 등 사회적 영향 측면)
윤민섭[13]	정보 품질 관련 정보 접근성, 의사소통 창구 개설, 펀딩 계약구조 단순화/정형화 지원, 개인정보보호 및 시스템 보안	-
Galuszka and Bystrov[14]	-	보상기대성, 지지성(친숙도 측면)
박인정[15]	정보의 질(콘텐츠 내용 및 시각자료 활용), 지속적 상호교류, 투명성, 신뢰성	보상
조현희[16]	상호작용성	주관적 규범, 참여태도, 지각된 행동통제, 보상성, 공유성
권혁인 외[17]	정보 및 콘텐츠, 소통, 신뢰	보상
이채린 외[18]	기관(플랫폼) 신뢰도, 플랫폼의 모금 모드 정책	즐거움, 친밀감(친숙도), 보상기대, 공동영향(타인등 사회적 영향)
김상현[20]	정보 품질(정보제공성, 콘텐츠, 정확성, 관련성), 시스템 품질(안정성, 보안, 접근성, 속도 등), 서비스 품질(질의응답 및 피드백 등 반응성, 보증성)	-

## 2.2 크라우드펀딩 프로젝트 특성 관련 기존문헌연구

2.1에서 살펴본 플랫폼 특성과 투자자 특성 외에, 크라우드펀딩 프로젝트의 특성에 따라 참여 정도가 달라질 수 있다. 즉, 크라우드펀딩 플랫폼을 통해 자금 대출이 추진되는 프로젝트의 특성은 대출형 크라우드펀딩의 투자 참여 의도 및 실 참여정도에 영향을 줄 수 있다.

김학건과 박광우[22]는 팝펀딩 대출형 크라우드펀딩 플랫폼을 연구 대상으로 한 온라인 P2P 대출 관련 연구에서, 프로젝트의 대출 목적과 대출경매시도 횟수에 따라 실제 대출 경매 성공가능성이 달라진다고 주장하였

다. 정광재와 이은경[23]은 프로젝트의 대출 시도정도(최초 시도, 2차 이상의 제시도)를 투자자의 펀딩 투자 결정(대출 경매의 성사 여부)에 영향을 미치는 요소로 설명하였다. 또한 Yum et al.[24]은 프로젝트의 대출 목적과 과거 대출요청 횟수 및 액수, 프로젝트 상환기간에 따라 펀딩 성공 정도가 달라질 수 있다고 주장하였다.

본 연구에서는 대출형 크라우드펀딩 플랫폼에 해당되는 이러한 온라인 P2P 대출 관련한 선행 연구들을 종합적으로 참조하여, 프로젝트 대출 목적, 프로젝트 대출 상환기간, 프로젝트 대출 시도 정도와 같은 프로젝트 특성을 대출형 크라우드펀딩 참여 정도에 영향을 줄 수 요인으로 도출하였다. 특히, 이러한 프로젝트의 특성들은 실 펀딩 참여(즉, 투자 행동)에 영향을 줄 수 있다.

### III. 연구 모형 및 가설

#### 1. 연구 모형

본 연구에서는 대출형 크라우드펀딩 플랫폼을 중심으로 투자 참여에 영향을 미칠 수 있는 주요 요인을 3가지 측면, 즉, 크라우드펀딩 플랫폼 특성, 투자자 특성, 펀딩 프로젝트 특성으로 고찰하고자 한다. 최근 대출형 크라우드펀딩에 대한 관심이 증가하고 있지만, 이에 대해 체계적인 문헌조사를 기반으로 한 연구들은 매우 희박하다. 또한 본 연구는 크라우드펀딩 참여 활성화에 영향을 줄 수 있는 요인을 3가지 측면에서 다각도로 종합 분석한 최초의 연구로서 기존 연구들과 차별성을 갖는다.

본 연구는 2장에서 살펴 본 기존문헌조사 내용을 기반으로 3가지 측면을 대표할 수 있는 주요 변수들을 도출하였다. 크라우드펀딩 플랫폼 특성 측면의 주요 변수로는 정보 품질, 안전성 및 보안, 상호작용성을 식별하였다. 크라우드펀딩 투자자 특성 측면의 주요 변수로는 투자자의 투자분야에 대한 친숙도, 타인 영향정도를 반영한 주관적 규범, 크라우드펀딩 투자에 따른 보상 기대를 식별하였다. 크라우드펀딩 프로젝트 특성 측면에서의 주요 변수로는 프로젝트의 대출 목적, 프로젝트의 대출상환기간, 프로젝트의 대출 시도정도를 식별하였

다.

크라우드펀딩 플랫폼을 통한 투자 참여 활성화 측면을 고찰하기 위하여 본 연구의 종속변수를 크라우드펀딩 참여 의도와 크라우드펀딩 실 참여(펀딩 참여 금액, 펀딩 참여 횟수)로 설정하였다. 본 연구에서는 우선 3가지 특성(플랫폼 특성, 투자자의 특성, 펀딩 프로젝트 특성) 측면의 독립 변수들이 크라우드펀딩 참여 의도에 미치는 효과를 규명하고, 참여 의도가 실 참여 행동에 미치는 영향을 분석할 것이다. 한편, 프로젝트의 특성은 참여 의도와 더불어 실 펀딩 참여정도에 영향을 줄 수 있으므로[22][23], 이러한 영향의 유의성을 추가적으로 검증하고자 한다.

본 연구에서 제안하는 연구모형은 [그림 1]과 같다.

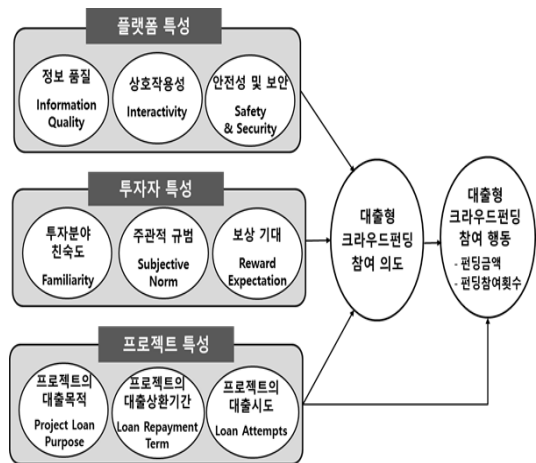


그림 1. 연구 모형

#### 2. 연구 가설

##### 2.1 플랫폼 특성과 크라우드펀딩 참여 의도

###### (1) 정보 품질 (Information Quality)

본 연구에서는 크라우드펀딩 플랫폼을 통한 투자자의 펀딩 참여 의도에 영향을 주는 플랫폼 측면의 특성 중 하나로서, 플랫폼에서 제공되는 정보의 품질을 고찰하고자 한다. 대출형 크라우드펀딩에서 플랫폼은 자금 수요자와 자금 공급자를 중개해주는 온라인 상의 사이트이다. 본 연구에서의 정보 품질은 이러한 중개 플랫폼 상에서 제공하는 대출자(차용인)의 정보에 대한 품질

을 의미한다. 이러한 정보의 품질은 신뢰도 있는 객관적 신용 정보와 투자 거래가 성사 될 수 있도록 충분한 정보가 제공될 때 그 품질이 높아질 수 있다. Chen et al.[11]은 정보 품질을 차용인에 대한 정보의 정확성과 완전성에 대해 자금 공급자가 인지하는 것이라고 정의하였다. 신동호와 채명신[25]은 온라인 P2P 크라우드펀딩 플랫폼에서 대출자에 대한 인구통계학적 데이터와 월소득, 신용등급 등의 재무관련 신용 정보를 제공함으로써 객관적으로 정보 품질을 높일 수 있고, 이를 통해 펀딩 투자에 따른 위험(대출금 상환 실패)을 줄일 수 있다고 보았다. 또한 윤민섭[13]은 대출형 크라우드펀딩에서 자금 수요자와 자금 공급자 간의 정보 비대칭 문제를 지적하며, 크라우드펀딩 참여 촉진을 위해 인프라에서 제공되는 정보 품질의 중요성을 강조하였다. 이와 같이 크라우드펀딩 플랫폼에서의 정보 품질은 투자자의 펀딩 참여 의도에 영향을 줄 수 있다. 따라서 본 연구에서는 아래와 같은 가설을 설정하였다.

**H1-1:** 대출형 크라우드펀딩 플랫폼의 정보 품질은 펀딩 참여 의도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

## (2) 상호작용성 (Interactivity)

상호작용성은 플랫폼 상에서 투자자와 대출자 간의 상호작용 정도를 의미한다. 또한, 투자자의 문의/요청에 대해 플랫폼 운영자로부터 피드백을 주고받는 상호작용이 포함될 수 있다. Song and van Boeschoten[26]은 크라우드펀딩 플랫폼이 자금 수요자와 자금 공급자 간 상호작용을 위한 채널 역할을 한다고 주장하였다. 김학건 외[27]는 온라인 P2P 대출 플랫폼의 질의/응답 게시판을 통해 적극적으로 사회적 상호교류활동이 이뤄질수록 투자자와 차입자 간의 신뢰가 형성되고 결과적으로 온라인 P2P 펀딩 투자와 대출 상환이 성공적으로 이뤄질 수 있다고 하였다. 또한 김학건과 박광우[22]는 P2P 질의/응답 게시판에서 질의응답 수가 많을수록 대출경매 성공 가능성이 높다고 하였다. 박인정[15]과 조현희[16]의 연구에서는 후원형 크라우드펀딩 플랫폼에서의 상호작용성이 크라우드펀딩 성공을 높이고 펀딩 참여 의도와 만족도를 향상시킬 수 있다고 하였다. 따라서 본 연구에서는 대출형 크라우드펀딩 참여 의도

에 있어서 상호작용성이 중요한 영향 요인이 될 수 있다고 가정하고, 아래와 같은 가설을 설정하였다.

**H1-2:** 대출형 크라우드펀딩 플랫폼의 상호작용성은 펀딩 참여 의도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

## (3) 안전성 및 보안 (Safety & Security)

안전성 및 보안은 플랫폼에서 제공하는 개인정보 보호 및 거래 안전성에 대한 보안 정도를 의미한다. Borello et al.[2]은 투자자 보호를 위한 보안 제공 요인을 대출형 크라우드펀딩 플랫폼의 특성으로 보았다. Chen et al.[11]은 안전성과 보안에 대한 정의를, 크라우드펀딩 중개 플랫폼이 인증, 통합, 암호화와 같은 보안 필수 요소를 갖춘 것으로 보고, 이를 자금 공급자가 인지할수록 펀딩 참여 의지가 높아질 수 있다고 설명하였다. 김상현[20]은 크라우드펀딩 사이트에서의 참여 의도에 영향을 줄 수 있는 시스템 품질 변수에서 안전성 및 보안 측면을 검토하였다. 따라서 본 연구에서는 대출형 크라우드펀딩 플랫폼의 안전성과 보안 정도가 펀딩 참여의도에 어떠한 영향을 주는지 검증하고자 아래의 가설을 설정하였다.

**H1-3:** 대출형 크라우드펀딩 플랫폼의 안전성과 보안 수준이 펀딩 참여 의도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

## 2.2 투자자 특성과 크라우드펀딩 참여 의도

### (1) 투자분야 친숙도 (Familiarity)

친숙도는 지식 기반의 신뢰와 관련된 변수로서, 개인들이 어떤 대상에 대한 친숙도가 높으면 잘못된 결정과 부당하게 이용당하는 것에 대한 위험 발생 가능성을 감소시킬 수 있다[28]. 친숙도란 어떤 대상에 대한 직/간접적인 경험이 많고, 그 대상에 대해 상대적으로 잘 알고 있는 것으로[18], 특정 대상에 대해 친숙한 정도는 개인마다 다를 수 있기에 개인 특성 변수에 해당된다. 이체린 외[18]는 친숙도(친밀감)를 크라우드펀딩 투자자의 내적인 동기요인으로 보았고, 투자 프로젝트에 대한 지식과 친밀한 정도로 정의하였다. Chen et al.[11]은 투자자가 특정 중개자(대출형 크라우드펀딩 플랫폼)에 대해 익숙하고 친숙할수록 신뢰도가 쌓여 펀딩 의지에 긍정

정적인 영향을 줄 수 있다고 하였다. 본 연구에서는 친숙도를 투자하는 분야에 대해 잘 알고 친숙한 정도로 보았다. 특히 투자금(대출금)이 오가는 대출형 크라우드펀딩에서는 이러한 투자분야에 대한 친숙도가 펀딩에 참여하고자하는 의도에 유의한 영향을 줄 가능성이 증가할 수 있다. 따라서 아래의 연구 가설을 설정하였다.

**H2-1:** 대출형 크라우드펀딩 투자자의 투자분야 친숙도는 펀딩 참여 의도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

## (2) 주관적 규범 (Subjective Norm)

계획된 행동이론(TPB)에서는 개인행동 의도에 영향을 미치는 요인 중 하나로 주관적 규범을 주목하고 있다[29]. 주관적 규범은 개인이 어떤 행위를 하려할 때 주변 사람들이나 준거집단의 규범에 따를 지에 대한 개인의 지각으로, 사회적 영향 정도를 반영하는 개념이다[30]. Deutsch and Gerard[31]는 사용자들이 제품이나 서비스 선택 시, 자신과 유사하다고 생각되는 사람들의 행동과 비교하여 결정하는 경향이 있다고 하였다. 이와 같이 어떤 대상에 대한 타인들의 의견 및 평가를 지각하고 이를 고려하려는 개인적인 특성은 크라우드펀딩 투자자의 펀딩 참여 의도에 영향을 줄 수 있는 투자자 특성에 해당된다. TPB기반 행동 의도에 대해 연구한 기존 문헌에서는 이러한 주관적 규범이 행동 의도를 증가시킨다고 주장하였다[32][33]. 한편, 후원형 크라우드펀딩 참여에 대한 기존 연구에서 주관적 규범 및 사회적 영향정도가 참여 의도에 영향을 줄 수 있다고 가정하고 그 효과를 분석하였다[16][18]. 단, 이들 연구에서는 그 결과가 유의하게 나타나지 않았다[16][18]. 본 연구에서는 투자자의 주관적 규범과 대출형 크라우드펀딩 참여 의도 간 관계를 검증하고자 아래의 가설을 설정하였다.

**H2-2:** 대출형 크라우드펀딩 투자자의 주관적 규범은 펀딩 참여 의도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

## (3) 보상 기대 (Reward Expectation)

크라우드소싱에서 보상 기대란 크라우드소싱 프로젝트에 참여함으로써 제공받는 금전적 또는 비금전적 보

상 혜택에 대한 개인의 기대감을 말한다[19]. Galuszka and Bystrov[14]는 음반 예술 관련 크라우드펀딩에 대한 연구에서 지분투자에 대한 보상성 측면(금전적 보상 포함)이 개인들의 자발적 크라우드펀딩 참여에 영향을 미친다고 주장하였다. 이체린 외[18]는 후원형 크라우드펀딩 투자자(후원자)의 보상 기대는 투자자의 외적 동기요인으로 작용하여 펀딩 참여 의도에 영향을 준다고 하였다. 또한 조현희[16]는 보상성이 출판 크라우드펀딩에 참여하는 후원자들의 만족도를 높여 참여 지속성에 영향을 줄 것으로 가정하였다. 단, 후원형 크라우드펀딩은 금전적 보상 보다는 비금전적 보상 중심이므로, 금전적 보상 기대가 높은 대출형 크라우드펀딩 투자에서 보상기대가 참여에 미치는 영향력은 더욱 높게 나타날 수 있을 것이다. 따라서 본 연구에서는 다음의 가설을 설정하였다.

**H2-3:** 대출형 크라우드펀딩 투자자의 보상 기대는 펀딩 참여 의도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

## 2.3 프로젝트 특성과 크라우드펀딩 참여 정도

크라우드펀딩 프로젝트 자체 특성이 펀딩 참여 정도에 영향을 줄 수 있다. 본 연구에서는 대출형 크라우드펀딩 관련 온라인 P2P 대출에 대한 기존문헌[22-25]을 종합적으로 분석하여, 대출형 크라우드펀딩 플랫폼에서 추진되는 대출 프로젝트의 특성 중 펀딩 참여 결정에 영향을 줄 수 있는 요인으로, 프로젝트의 대출 목적, 프로젝트의 대출 상환기간, 프로젝트 대출 시도 정도를 식별하였다.

크라우드펀딩 프로젝트의 대출 목적에는 사업자금, 생계용 자금, 주택 구매, 학자금, 경조사 자금 등 다양한 목적이 있다[22][23][25]. 이러한 프로젝트 대출 목적은 투자자의 펀딩 결정에 영향을 줄 수 있으므로[22], 펀딩 참여 의도뿐만 아니라 실 참여 행동에 직접적으로 영향을 줄 수 있다.

크라우드펀딩 프로젝트의 대출 상환기간은 예상되는 투자 자금 상환(회수) 기간을 의미하며, 6개월 미만의 짧은 상환기간을 갖는 대출 프로젝트부터 24개월 이상의 비교적 긴 상환기간을 갖는 프로젝트가 있다[23]. 이러한 대출 프로젝트의 상환기간은 투자 결정에 있어 참

조 요인이 되어[23][24], 투자자의 펀딩 참여 의도에 영향을 줄 수 있고, 실 투자 행동에도 직접 영향을 미칠 수 있다.

프로젝트에 대한 대출 시도 정도는 최소 시도인지 2차 이상의 시도인지로 구분해 볼 수 있다[23]. 특히 국내 온라인 P2P 대출형 펀딩에서는 차입 신청자들이 1차 시도 실패 이후 1회 이상의 재도전을 하는 경우가 많은 것으로 조사되었다[22]. 이러한 프로젝트 대출 시도 정도에 따라 투자자의 투자 참여 의도가 달라질 수 있는데, 예를 들어 2차 이상의 시도일 경우 최소 시도 대비 투자 유치를 위한 필요 정보가 더욱 보강되어 투자 참여 의도를 증가시킬 수 있다. 또한 반대로 부정적인 영향을 줄 수도 있을 것이다. 프로젝트에 대한 대출 시도 정도는 실제 투자 행위로 이어지는데 있어 직접적인 영향을 줄 수 있다[22][24].

따라서 본 연구에서는 이들 프로젝트 특성에 따라 펀딩 참여 정도가 달라지는 지 검증하기 위해서, 아래의 가설들을 설정하였다.

- H3-1:** 대출형 크라우드펀딩 프로젝트의 대출 목적에 따라 펀딩 참여 의도(a)와 실 참여 행동(b)에 차이가 있을 것이다.
- H3-2:** 대출형 크라우드펀딩 프로젝트의 상환기간에 따라 펀딩 참여 의도(a)와 실 참여 행동(b)에 차이가 있을 것이다.
- H3-3:** 대출형 크라우드펀딩 프로젝트의 대출 시도 정도에 따라 펀딩 참여 의도(a)와 실 참여 행동(b)에 차이가 있을 것이다.

## 2.4 크라우드펀딩 참여 의도와 참여 행동

사람의 행동적 의도는 미래에 특정 행동을 수행하거나 수행하지 않을 의지에 대한 것으로, 행동의 의도는 실 행위 정도를 예측할 수 있는 대표적인 변수로 사용될 수 있다[34]. TPB에 의하면 대개 사람들의 행동은 그 의도로부터 예측될 수 있다고 하였다[29]. 즉, 행동 의도가 높으면 실 행동으로 이어질 가능성이 매우 높다[29][34]. 따라서 크라우드펀딩에 참여하고자 하는 의도는 실제 펀딩 참여 행위로 이어질 수 있는 보편적인 선행변수로 볼 수 있을 것이다.

크라우드펀딩 참여 행동은 실제 펀딩에 투자자로 참여한 정도를 말하며, 실 행동 정도는 투자자의 펀딩 참여 금액과 펀딩 참여 횟수 측면에서 살펴볼 수 있다[35][36]. Emekter et al.[35]은 온라인 P2P 대출에 대한 연구에서 대출자의 신용도가 높을수록 투자자들로부터 더 많은 투자를 받았으며, 특히 투자 금액과 투자 횟수가 증가하는 경향을 보인다고 주장하였다. 즉, 투자자들이 투자 대상에 매력을 느끼고 투자할 의사가 증가할수록 펀딩 참여 금액과 펀딩 횟수가 증가할 수 있을 것이다. 따라서 본 연구에서는 아래의 가설을 설정하였다.

- H4:** 대출형 크라우드펀딩 참여 의도는 실 참여 행동에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.
- H4-1:** 대출형 크라우드펀딩 참여 의도가 높을수록 투자자의 펀딩 참여 금액이 증가할 것이다.
- H4-2:** 대출형 크라우드펀딩 참여 의도가 높을수록 투자자의 펀딩 참여 횟수가 증가할 것이다.

## IV. 연구 방법

제안한 연구모델을 검증하기 위해 본 연구에서는 설문조사 방법론을 통해 데이터를 수집하고 분석하였다. 본 연구는 대출형 크라우드펀딩 플랫폼을 연구 Context로 하고, 대출형 크라우드펀딩 플랫폼을 통한 투자를 검토해 본 경험이 있는 개인 투자자를 대상으로 연구를 수행하였다.

### 1. 측정도구 개발

연구모델을 검증하기 위해, 본 연구의 측정항목들은 관련 선행연구에서 사용된 측정항목들을 참조하여 본 연구의 Context에 맞게 응용, 개발되었다. 최종 종속변수인 펀딩 참여 행동과 프로젝트 특성 변수를 제외한 모든 연구변수의 설문항목은 리커트(Likert) 7점 척도로 측정되었으며, 변수마다 복수개의 측정항목들로 구성되었다.

프로젝트 특성 변수들은 투자가 검토되는 프로젝트의 주요한 특성에 대한 것으로서, 크라우드펀딩 투자 시 주로 검토되는 프로젝트의 대출목적과, 대출상환기



간, 대출시도정도로 이루어져 있다. 본 연구에서 프로젝트 대출목적 변수는 선행연구들을 참조하여 대출목적 을 총 7가지(사업자금, 필수 생계 비용, 경조사 자금, 주택 구매/임대 비용, 학자금, 부채상환비용, 기타)로 구분 하였고, 투자를 검토한 프로젝트의 대출목적이 주로 어떤 것이었는지 측정하였다. 프로젝트 상환기간은 6개월 미만부터 ~ 24개월 이상까지 6개월 단위로 구분하여 측정하였다. 프로젝트의 대출 시도는 최초 시도인지, 2 차 이상 재시도 프로젝트인지를 구분하여 측정하였다.

크라우드펀딩 참여 행동은 펀딩 참여 금액과 펀딩 참여 횟수의 2가지 측면으로 측정하도록 하였다.

본 연구 변수의 조작적 정의는 [표 3]과 같다.

표 3. 변수의 조작적 정의

구분	변수	조작적 정의	참고문헌
플랫폼 특성	정보 품질	크라우드펀딩 플랫폼에서 제공하는 대출자의 정보에 대한 품질	[11][25]
	상호작용성	크라우드펀딩 플랫폼 상에서 대출자와 투자자 간 상호작용 정도	[15][16][26]
	안전성 및 보안	크라우드펀딩 플랫폼에서 제공하는 개인정보 보호 및 거래 안전성에 대한 보안 정도	[11][20]
투자자 특성	투자분야 친숙도	크라우드펀딩 투자 프로젝트에 대한 투자자의 지식 및 친숙 정도	[11][18]
	주관적 규범	크라우드펀딩에 참여하는 투자자가 타인들의 의견을 지각하고 수용하는 정도	[16][29][31]
	보상기대	크라우드펀딩 투자자의 펀딩에 따른 보상 기대 정도	[16][18]
프로젝트 특성	프로젝트의 대출목적	크라우드펀딩 프로젝트의 자금 대출목적	[22][24]
	프로젝트의 대출상환기간	크라우드펀딩 프로젝트의 투자 자금 상환계획기간	[23][24]
	프로젝트의 대출시도	크라우드펀딩 프로젝트의 대출 시도 정도	[22][23]
대출형 크라우드펀딩 참여 의도	대출형 크라우드펀딩 플랫폼을 통해 펀딩에 참여하려는 투자자의 의도	[11][18][20]	
대출형 크라우드펀딩 참여 행동	대출형 크라우드펀딩 플랫폼을 통한 펀딩 실 참여 정도 - 펀딩 금액 - 펀딩 참여 횟수	[35][36]	

한편, 본 연구에서는 종속변수(참여의도)에 대한 통제변수로서 인구통계학적 특성(투자자의 성별, 나이, 직업, 학력)을 고려하고, 이를 측정하였다.

## 2. 데이터 수집

본 연구에서는 대출형 크라우드펀딩에 투자를 검토해 본 경험이 있는 개인 투자자를 대상으로 온라인 설문조사를 실시하였다. 데이터 수집을 위해 머니옥션, 팝펀딩, 8퍼센트 등 P2P 크라우드펀딩 사이트의 게시판과 크라우드펀딩 관련 온라인 커뮤니티 사이트에 설문조사를 공지한 후 설문응답 데이터를 수집하였다. 설문조사는 2015년 11월부터 12월까지 수행되었다. 수집된 설문응답 100부 중, 불성실 응답 3부를 제외한 총 97부의 응답을 최종 표본으로 사용하였다. 참고로, 국내에서 크라우드펀딩이 아직 활성화되지 않은 상태이기에, 크라우드펀딩 플랫폼에서 투자자로서의 경험이 있는 사용자는 그리 많지 않은 실정이다. 약 2달간의 데이터 수집기간을 가졌음에도 전체 표본 수가 크지 않음은 이에 기인한 것이다. 본 연구의 표본의 특성은 [표 4]에 정리되어 있다. [표 4]에는 프로젝트 특성(대출목적, 대출상환기간, 프로젝트 대출시도정도) 관련 분포도 함께 정리되어 있다.

표본의 특성을 살펴보면, 대출형 크라우드펀딩 투자 참여에 있어 남성의 비율이 여성 대비 높고, 연령대에서는 30대 비중이 가장 높으며, 대출 및 회사원 비중이 높게 집계되었다.

프로젝트 특성에 있어서는, 대출목적 중 사업자금과 생계자금 비중이 높았고, 대출상환기간은 6개월 이상에서 18개월 미만에 해당되는 경우가 많았으며, 펀딩 최초시도인 경우가 많았다.

## V. 데이터 분석 및 결과

### 1. 측정도구 검증

본 연구에서는 SPSS 및 PLS(Partial Least Square, 최소 자승법)를 사용하여 측정도구의 타당성을 분석하였다. 측정항목 검증을 위해 탐색적 요인분석(Exploratory factor analysis, EFA) 및 확인적 요인분석(Confirmatory factor analysis, CFA)을 통한 측정항목의 신뢰성, 수렴타당성, 판별타당성 충족 여부를 확인하였다.

표 4. 표본의 특성

구분		빈도	비율 (%)
인구통계학적 분포			
성별	남자	67	69.1
	여자	30	30.9
나이	20대	31	32.0
	30대	54	55.7
	40대	11	11.3
	50대 이상	1	1.0
학력	고등학교 졸업	4	4.1
	전문대 졸업	14	14.4
	대학교 졸업	60	61.9
	대학원 졸업 이상	19	19.6
직업	회사원	50	51.5
	상업(자영업 등)	5	5.2
	전문직	18	18.6
	주부	5	5.2
	학생	12	12.4
	공무원	4	4.1
	무직 및 기타	3	3.1
프로젝트 특성 분포			
프로젝트 대출목적	사업자금	32	33.0
	필수 생계 비용	27	27.8
	경조사 자금	5	5.2
	주택 구매/임대 비용	17	17.5
	학자금	5	5.2
	부채상환비용	6	6.2
	기타	5	5.2
프로젝트 대출상환기간	6개월미만	15	15.5
	6개월이상 ~ 12개월미만	37	38.1
	12개월이상 ~ 18개월미만	32	33.0
	18개월이상 ~ 24개월미만	7	7.2
	24개월이상	6	6.2
프로젝트 대출시도정도	최초 시도	70	72.2
	2차 이상 시도	27	27.8

먼저 SPSS 21을 통해 EFA를 수행하였고, 주성분 분석과 배리맥스(Varimax) 방법에 따른 직교회전 방식을 사용하였다. EFA 수행 결과에서, 해당변수에 대한 요인 적재치(Factor loading)가 0.5 이상인 측정항목만을 선정하였고[37], 타 변수에 다중 적재(Multi-loading)되는 측정 항목들은 제외하였다.

EFA 이후, 측정항목의 신뢰성 및 집중타당성 분석을 위해 CFA를 수행하였고, SmartPLS 3.2.3를 통해 이를 검증하였다. PLS는 변수의 타당성을 측정하는 측정모델과 변수의 경로 및 설명력을 나타내는 구조모형을 동

시에 분석할 수 있고, 중소 규모의 비교적 적은 수의 표본 데이터 분석에 있어 장점을 가지고 있다[38]. CFA 결과([표 5] 참조), 각 연구변수에 대한 모든 측정항목들의 표준 적재치 값이 기준치인 0.6[39]을 상회하였고, 모든 변수의 평균추출분산값(Average variance extracted, AVE)이 0.5 이상이며, 모든 변수의 개념신뢰도(Composite reliability)와 Cronbach's alpha 값이 0.7 이상으로 나타나 수렴타당성 및 신뢰성 기준에 부합하였다[40]. 따라서 본 연구 측정도구의 신뢰성과 수렴타당성이 확보됨이 확인되었다.

관별타당성 검증 결과([표 6] 참조), 연구변수의 AVE의 제곱근 값이 다른 연구변수들과의 상관관계수 값을 보다 모두 큰 것으로 확인되어[41] 관별타당성 요건이 충족되었다. 추가적으로 다중공선성(Multicollinearity) 이슈 여부를 확인하기 위해 분산팽창지수(Variance inflation factor, VIF) 분석 결과, 모든 변수의 VIF 값이 1.142 ~ 1.909 사이로 10을 넘지 않음에 따라 다중공선성 문제가 없음이 확인되었다[38].

이로서 본 연구 측정 도구의 적정성이 검증되었다.

## 2. 가설 검증

본 연구에서는 연구 가설 검증을 위해, 구조방정식모델(Structural Equation Modeling, SEM) 기법을 사용하였으며, PLS를 이용하여 분석하였다.

우선, 플랫폼 특성 측면의 가설검증 결과, 안전성 및 보안이 펀딩 참여 의도에 유의한 정(+)의 영향을 미쳤으며 (H1-3 채택), 정보 품질과 상호작용성은 유의한 영향이 나타나지 않았다 (H1-1,2 기각).

투자자 특성 측면에서는 3가지 특성 요인 모두가 펀딩 참여 의도에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉, 투자분야 친숙도, 주관적 규범, 보상 기대가 펀딩 참여 의도에 미치는 영향이 모두 유의한 것으로 검증되었다 (H2-1,2,3 채택).

펀딩 참여 의도와 실 참여 행동 간의 관계에서는, 참여 의도가 참여 행동의 2가지 측면, 즉, 펀딩 참여 금액과 펀딩 참여 횟수 모두에 유의한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다 (H4-1,2 채택).

표 5. 수렴타당성 및 신뢰성 분석 결과

연구변수	측정항목	Std. Loading	AVE	CR	Alpha
정보품질 (INFQ)	INFQ1	0.885	0.814	0.929	0.886
	INFQ2	0.931			
	INFQ3	0.889			
상호작용성 (INTE)	INTE1	0.979	0.678	0.798	0.746
	INTE2	0.60			
안전성 및 보안 (SASE)	SASE1	0.847	0.797	0.921	0.873
	SASE2	0.929			
	SASE3	0.899			
투자분야 친숙도 (FAMI)	FAMI1	0.854	0.685	0.866	0.78
	FAMI2	0.743			
	FAMI3	0.879			
주관적 규범 (SUBN)	SUBN1	0.92	0.739	0.894	0.825
	SUBN2	0.843			
	SUBN3	0.812			
보상기대 (REWX)	REWX1	0.918	0.77	0.909	0.851
	REWX2	0.947			
	REWX3	0.755			
펀딩 참여의도 (INPF)	INPF1	0.874	0.734	0.917	0.879
	INPF2	0.852			
	INPF3	0.896			
	INPF4	0.803			

※ CR: Composite Reliability; Alpha: Cronbach's  $\alpha$

표 6. 판별타당성 분석 결과

	FAMI	INFQ	INTE	REWX	SASE	SUBN	INPF
FAMI	<b>0.827</b>						
INFQ	0.234	<b>0.902</b>					
INTE	0.15	0.423	<b>0.823</b>				
REWX	0.187	0.142	0.003	<b>0.877</b>			
SASE	0.256	0.664	0.405	0.135	<b>0.893</b>		
SUBN	0.239	0.136	0.142	0.305	0.102	<b>0.859</b>	
INPF	0.371	0.404	0.29	0.374	0.438	0.365	<b>0.857</b>

※ 대각선 값은 각 변수에 대한 AVE 제곱근의 값을 나타냄

한편, 프로젝트 특성에 따라 펀딩 참여 의도와 참여 행동(펀딩 참여 금액, 펀딩 참여 횟수)에 차이가 있는지 검증하기 위하여 일원배치분산분석(ANOVA)을 실시하였다. 프로젝트 특성 측면 검증 결과([표 7 참조]), 우선 프로젝트의 대출 목적별로 펀딩 참여 의도의 평균 차이는 통계적으로 유의하지 않았다(H3-1a 기각). 참여 행동 측면에서는 대출 목적별 펀딩 참여 횟수에서

유의한 차이가 나타났고, 펀딩 참여 금액에서의 차이는 유의하지 않았다(H3-1b 부분 채택). 사후검증 결과, 펀딩 참여 횟수에 있어 특히 경조사 자금(결혼 비용 또는 장례 비용 등) 대출 목적과 학자금 대출 목적의 경우에 차이가 컸으며, 대출 목적이 경조사 자금인 프로젝트에 대해서 투자자의 펀딩 참여 횟수가 보다 큰 것으로 나타났다.

프로젝트의 대출 상환기간별 차이 분석 결과에서는 참여 의도에 있어 약간의(Marginally) 유의한 차이가 나타났고( $p < 0.1$  적용 시 유의함; H3-2a 채택), 참여 행동 측면에서는 펀딩 참여 금액에 있어 그룹 간 유의한 차이가 나타났으며, 펀딩 참여 횟수에 있어서는 유의한 차이를 보이지 않았다(H3-2b 부분 채택). 사후검증 결과, 특히 참여 의도에 있어서는 6개월 미만의 너무 짧은 상환기간 보다는 6개월 이상 ~ 12개월 미만의 적절한 대출 상환기간을 갖는 프로젝트일 때 투자자의 펀딩 참여 의도가 통계적으로 더 높게 나타났다. 펀딩 참여 금액에 있어서는 상환기간이 너무 짧은(6개월 미만) 프로젝트 보다는 6개월 이상 ~ 18개월 미만의 프로젝트에 대한 펀딩 금액이 더 많은 것으로 분석되었다. 특히, 12개월 이상 ~ 18개월 미만의 상환기간을 갖는 프로젝트에 대한 펀딩 금액이 가장 높게 나타났다.

프로젝트 대출 시도별 차이 분석 결과, 그룹별 펀딩 참여 의도의 차이가 통계적으로 유의하지 않았으며(H3-3a 기각), 참여 행동에 있어서는 펀딩 참여 횟수에서 유의한 차이가 나타났고, 펀딩 참여 금액에서는 유의한 차이가 나타나지 않았다(H3-3b 부분 채택). 펀딩 참여 횟수에 있어서 특히 대출 최초시도 프로젝트 보다는 2차이상의 재시도를 한 프로젝트에 대해 투자자들의 펀딩 참여 횟수가 더 증가하는 것으로 분석되었다.

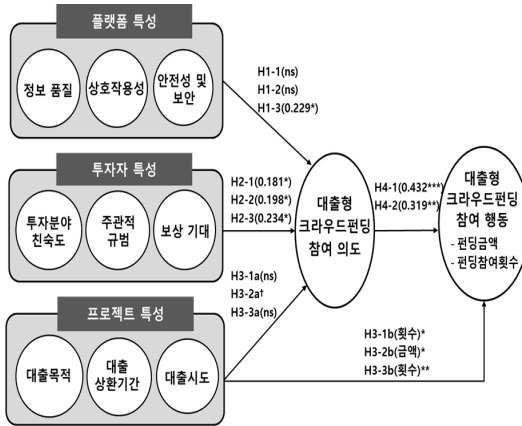
추가적으로, 통제변수인 인구통계학적 변수가 펀딩 참여 의도에 미치는 영향을 분석한 결과, 투자자의 성별, 연령별, 직업별, 학력별로 유의한 차이가 모두 나타나지 않았다.

본 연구의 가설 검증 결과는 [그림 2]와 [표 8]에 제시되어 있다.

표 7. 프로젝트 특성별 펀딩 참여 의도 및 참여 행동 차이 분석(ANOVA) 결과

구분		Sum of Squares	df	Mean Square	F 값	Sig. (유의 확률)
프로젝트 대출 목적별	참여의도	17.033	6	2.839	1.729	0.123
	참여횟수	41.779	6	6.963	<b>2.285*</b>	<b>0.042</b>
	참여금액	11.234	6	1.872	1.061	0.392
프로젝트 대출상환 기간별	참여의도	14.083	4	3.521	<b>2.149 †</b>	<b>0.081</b>
	참여횟수	18.384	4	4.596	1.421	0.233
	참여금액	20.390	4	5.098	<b>3.135*</b>	<b>0.018</b>
프로젝트 대출시도 정도별	참여의도	2.313	1	2.313	1.352	0.248
	참여횟수	32.715	1	32.715	<b>10.969**</b>	<b>0.001</b>
	참여금액	0.779	1	0.779	0.438	0.510

†: p < 0.1; \*: p < 0.05; \*\*: p < 0.01, \*\*\*: p < 0.001



(†: p < 0.1; \*: p < 0.05; \*\*: p < 0.01, \*\*\*: p < 0.001; ns: not significant)

그림 2. 연구 모형 검증 결과

표 8. 가설 검증 결과 분석

		연구가설	채택여부
플랫폼 특성 측면	H1-1	정보품질 → 참여의도	기각
	H1-2	상호작용성 → 참여의도	기각
	H1-3	안정성 및 보안 → 참여의도	채택
투자자 특성 측면	H2-1	투자분야 친숙도 → 참여의도	채택
	H2-2	주관적 규범 → 참여의도	채택
	H2-3	보상 기대 → 참여의도	채택
프로젝트 특성 측면	H3-1a	대출목적별 → 참여의도 차이	기각
	H3-1b	대출목적별 → 참여행동 차이	부분채택
	H3-2a	상환기간별 → 참여의도 차이	채택
	H3-2b	상환기간별 → 참여행동 차이	부분채택
	H3-3a	대출시도별 → 참여의도 차이	기각
	H3-3b	대출시도별 → 참여행동 차이	부분채택
참여의도와 행동	H4-1	펀딩 참여의도 → 참여금액	채택
	H4-2	펀딩 참여의도 → 참여횟수	채택

## VI. 결론

본 연구를 통해 분석된 주요 연구결과는 다음과 같다.

첫째, 플랫폼 특성 중 안전성 및 보안이 대출형 크라우드펀딩 투자자의 참여 의도에 유의한 영향을 미치는 것으로 분석되었다. 크라우드펀딩 플랫폼에서 안정성 및 보안을 지원하는 것은 개인정보(개인의 신용정보 및 금융정보 등)를 보호하고 안전한 펀딩 거래가 이뤄질 수 있는 보안 장치가 되어 있는지에 대한 것이다. 본 연구 결과에 의하면, 크라우드펀딩 플랫폼의 안전성 및 보안수준이 높게 인지될 경우, 해당 플랫폼을 통한 개인들의 펀딩 참여 의도가 높아질 수 있고, 실 참여로 이어질 수 있다. 이러한 연구 결과는, 최근 금융권의 개인정보 유출 사고 및 사이트 해킹과 같은 보안 문제가 종종 발생하고 있어 이에 대한 개인 투자자들의 민감도가 더욱 반영된 결과로 볼 수 있다. 한편, 플랫폼 특성 중 정보 품질과 상호작용성은 대출형 크라우드펀딩 투자자의 참여 의도에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 분석되었다. 이는 플랫폼의 정보 품질과 상호작용성이 중요하지 않기 때문이라기보다는, 정보 품질 확보를 통한 신뢰도 제공과 상호작용성 제공은 크라우드펀딩을 위한 기본적인 제공 기능으로, 이를 통해 대출 투자자들의 참여 의도를 통계적 유의 수준으로 끌어 올리는 데는 한계가 있음을 시사한다. 특히, 상호작용성은 일반 대중이 참여하는 크라우드펀딩이라는 특수 환경 하에서 개인 투자자와 개인 대출자 간의 활발한 P2P 의사소통 채널로서 중요한 역할을 할 수는 있지만, 대출과 관련한 투자 의사 향상에 직접적인 영향을 주지 않을 수 있다. 일례로, 영업상태가 좋지 않은 대출형 크라우드펀딩 사이트의 게시물들을 살펴보면 대출자의 상환의지를 보여주는 읍소조의 글이 많은 것을 발견할 수 있는데, 이러한 의사소통 내용은 대출 투자자의 펀딩 의사를 높이는데 별다른 도움이 되지 않을 수 있다.

둘째, 투자자 특성에 속하는 투자분야의 친숙도, 주관적 규범, 보상기대 모두 대출형 크라우드펀딩 투자자의 펀딩 참여 의도에 유의한 영향을 미치는 것으로 분석되었다. 우선, 주관적 규범이 펀딩의 참여 의도를 높일 수 있다는 것은, 다른 사람들(주변의 주요 지인이나 다른

투자자들)의 크라우드펀딩에 대한 의견과 평가에 귀 기울이고 참조하는 정도가 높다는 것으로, 크라우드펀딩에 대한 전반적인 기대감과 우호적인 분위기가 형성될 때 개인 투자자들의 참여가 활성화될 수 있음을 시사한다. 앞서 언급한 상호작용성과 비교해보면, 대출형 크라우드펀딩 플랫폼에서는 대출자와 투자자의 상호작용보다는 투자자들 간의 의견 참조가 펀딩 참여 결정에 있어 좀 더 중요할 수 있다고 해석할 수 있다. 또한, 투자분야에 친숙할수록 투자자의 참여 의도가 높게 나타났는데, 이는 해당 프로젝트에 대해서 잘 알고 있을 경우 투자에 대한 리스크를 줄일 수 있어 이러한 결과가 나타난 것으로 보인다. 끝으로, 보상기대는 가설대로 펀딩 참여 의도를 높이는 역할을 하는 것으로 나타났고 특히 3가지의 투자자 특성 중 가장 높은 경로계수 값을 보였는데, 이는 대출형 크라우드펀딩의 성격 상 대출상환에 따른 보상기대의 영향력이 클 수 있음을 보여주는 결과이다.

셋째, 프로젝트 특성 관련 분석 결과, 프로젝트 특성에 따라 투자자의 의도가 달라지기 보다는 투자자의 펀딩 참여 행동에의 차이가 나타났다. 본 연구에서는 프로젝트의 대출 목적과 대출 시도정도에 따라 투자자들의 펀딩 참여 횟수에 차이가 있었고, 프로젝트의 대출 상환기간에 따라 펀딩 참여 금액에의 차이가 보였다. 본 연구 결과, 프로젝트 대출 목적 중 사업자금과 생계비용과 관련된 프로젝트가 투자 대상 후보로는 많이 검토되지만, 투자자가 실제 대출 펀딩에 참여한 횟수 측면에서는 경조사 자금이 가장 높게 나타났고, 다음으로 부채상환, 생계비용, 사업자금 순이었으며, 학자금이가 가장 낮게 나타났다. 이러한 결과를 통해 국내 대출형 크라우드펀딩 투자의 현 주소를 엿볼 수 있는데, 현재 크라우드펀딩을 통한 투자는 신규 사업 추진과 학자금과 같이 대출 상환에 대한 불투명성이 다소 높은 미래형 투자 보다는, 경조사 및 생계비용과 부채상환 같이 주로 시급성이 높고 생활밀착형 자금에 대한 펀딩이 더 많이 이뤄지고 있음을 알 수 있다. 한편, 투자자들이 참여한 실제 펀딩 금액에 있어서는 대출 상환기간별 차이를 보였는데, 구체적으로는 상환기간(즉, 투자자의 대출 투자금 회수기간)이 길수록 펀딩 금액이 증가하다가

18개월 이상이 되면 다시 펀딩 금액이 감소하는 Inverted U-shape 형태를 보였다. 이러한 결과를 통해 선호되는 국내 대출형 크라우드펀딩 프로젝트가 어떠한지 파악할 수 있는데, 투자자 입장에서는 자금 투자 시 이자 수익이 적은 6개월 미만의 짧은 프로젝트 보다는 이자 수익을 더 낼 수 있는 다소 긴 상환기간의 프로젝트를 선호한다고 할 수 있다. 단, 18개월 이상으로 상환기간이 길어질 경우는 대출금 회수 가능성에 있어 리스크가 증가할 수 있고, 투자자의 가용 여유자금의 활용기간에도 한계가 있을 수 있으므로 대출상환기간이 너무 길어지면 투자자에게 부담이 될 수 있다. 따라서 투자자들은 상환기간이 너무 짧거나 너무 길지 않은 적절한 수준의 프로젝트 투자를 선호하는 것으로 해석될 수 있다.

마지막으로, 본 연구 결과, 프로젝트의 펀딩 시도정도에 있어서 최초 시도의 투자보다는 2차 이상 펀딩 유치를 시도한 프로젝트가 더 선호되는 것으로 나타났다. 특히, 펀딩 시도정도에 따라 투자자의 펀딩 금액이 늘어나기 보다는 대출 참여 횟수가 증가하는 것으로 나타났다. 이러한 연구 결과는, 1차 시기보다는 2차 이상의 펀딩 유치 시 투자자를 설득할 수 있는 정보가 더욱 보강되기 때문에 투자 매칭이 이뤄질 수 있는 양적 증가 가능성이 있음을 시사한다.

넷째, 본 연구 결과, 대출형 크라우드펀딩 투자자의 펀딩 참여 의도가 높을수록 펀딩 참여 금액과 참여 횟수가 증가하는 것으로 분석되었다. 투자자의 참여 의도가 높다는 것은 크라우드펀딩을 긍정적으로 보고 투자에 따른 혜택을 높게 인지한다는 것이다. 크라우드펀딩 의도에 대한 기존연구에서는 크라우드펀딩에 대한 매력을 느낄 경우 투자자의 참여 의도가 높아지고, 투자에 따른 위험이 있음을 인지함에도 불구하고 높은 수익을 위해 투자 참여 규모가 증가할 수 있다고 하였다 [42]. 본 연구는 이러한 기존 연구와 부합하는 결과를 보여 주고 있다. 단, 펀딩 참여 의도와 펀딩 금액 간의 관계 해석에 있어서 주의가 필요하다. 펀딩 참여 금액은 투자자의 보유 자금 한도와 투자 대상의 속성(예: 위험수준)과 보상 규모에 따라 영향을 받을 수 있다. 비록 본 연구결과에서 참여 의도가 증가할수록 펀딩 참여 금

액이 증가하는 현상을 보였지만, 참여 금액이 무한정으로 증가하는 데는 한계가 있을 수 있다. 다만, 크라우드펀딩은 비교적 적은 금액의 자금을 다수의 사람들로부터 투자받는 것이 특징이므로, 투자자가 보유한 자금력 대비 투자 금액이 무리하게 커지는 경우는 많지 않을 것이다. 실제 본 연구에서 조사한 투자자들의 펀딩 참여 금액을 살펴보면, 100만원 이하가 다수를 차지(44.3%)하고 있다. 따라서 본 연구 결과에서 나타난 참여 의도와 참여 금액 증가의 관계는 대체로 투자자들이 감당할 만한 수준에서 비교적 소규모의 크라우드펀딩 투자액이 증가하는 현상을 보여주는 것으로 해석할 수 있다.

최근 핀테크 산업 성장이 기대되면서 크라우드펀딩에 대한 산업계와 학계의 관심이 증가하고 있다. 특히 대출형 크라우드펀딩은 기존 금융의 대안적 투자 수단으로 떠오르고 있지만, 아직까지 일반 대중들의 투자 참여 폭은 크지 않은 상황이다. 또한 크라우드펀딩 분야의 연구는 아직 초기 단계로서, 기존에 수행된 연구들은 주로 후원형 또는 기부형 크라우드펀딩에 관한 연구가 많고, 대출형 크라우드펀딩이나 투자 참여에 대한 실증적 조사를 다룬 연구는 매우 희박한 실정이다.

이러한 가운데, 본 연구는 대출형 크라우드펀딩의 대중적 투자 참여 활성화를 위해 펀딩 참여에 영향을 주는 요인을 플랫폼/투자자/프로젝트 특성으로 분류한 개념적 프레임워크를 새롭게 제시하였고, 이러한 특성 요인들이 대출형 펀딩 참여 의도와 참여 행동에 미치는 영향력을 실증적으로 검증하였다. 본 연구는 앞으로의 대출형 크라우드펀딩 연구에 있어 유용한 학술적 참조 자료로 활용될 수 있으며, 크라우드펀딩 시장 성장과 함께 다양한 형태로 응용, 확장될 수 있을 것이다.

실무적으로는, 본 연구 결과 투자자의 펀딩 참여를 촉진하는 것으로 분석된 플랫폼의 보안 및 안전성, 투자친숙도, 주관적 규범, 보상 기대 측면을 참조하여 플랫폼 운용에 활용한다면 크라우드펀딩 플랫폼 이용 활성화에 도움이 될 수 있을 것이다. 또한 본 연구 결과는 크라우드펀딩 뿐만 아니라, 기존의 제도권 금융업계에서도 참조할 수 있는 시사점이 있다. 연구 결과, 투자자는 본인이 투자 분야에 친숙하다고 느낄수록, 다른 이

들이 투자안에 대하여 평가한 결과가 좋을수록, 그리고 보상에 대한 기대가 확실할수록 투자 참여가 높아지는 것으로 나타났다. 이러한 결과 측면에서 기존 금융업계에서 일반 투자자에게 제공되는 서비스를 살펴봤을 때, 기존 금융권 서비스에서는 일반 대중들이 이해하기 어려운 용어로 작성된 리서치 보고서, 상품구성, 예상수익 설명 등이 많고 이로 인해 대중적 투자참여를 높이기 어렵는 면이 있다. 따라서 대출형 크라우드펀딩 플랫폼 운영업체와 기존의 제도권 금융업계 모두 업무 할 점은, 일반인들의 투자 친숙도를 높이기 위해서 고객의 관심 분야를 파악하고자 노력하고, 가능한 고객들이 이해하기 쉬운 용어로 상품과 프로젝트를 설명할 수 있도록 해야 할 것이다. 또한 장미 빛으로 포장된 과장된 기대 수익률 보다는 어떤 상품/프로젝트에 투자할 경우의 이익과 손해 가능성을 보다 객관적으로 제시하고, 특히 기존에 유사한 상품과 관련된 프로젝트에 투자했던 일반 사용자들이 원할 경우 자신의 평가를 오픈하고 공유할 수 있는 채널을 플랫폼에서 제공함으로써 투자자의 주관적 규범과 명확한 보상 기대 측면을 보완할 수 있도록 검토해 볼 수 있다. 한편, 펀딩 플랫폼의 보안과 안정성은 투자 참여를 저하시키는데 있어 가장 치명적인 요소가 될 수 있다. 최근 발생하는 금융권 및 인터넷 업체들의 개인정보 유출 사건에 의해 이러한 보안 측면에 대한 사람들의 신뢰도가 더욱 낮아진 상황이다. 따라서 크라우드펀딩 플랫폼 사업자들은 다른 무엇보다도 우선적으로 플랫폼의 보안과 안전성을 갖추고 유지·관리하는 것에 대한 관심과 노력을 기울여야 할 것이다.

본 연구에는 몇 가지 한계점이 있다.

첫째, 본 연구의 표본의 수가 다소 적어 이로 인해 연구 결과 해석에 한계가 있을 수 있다. 본 연구에서는 대출형 크라우드펀딩 투자자를 설문 대상으로 하였는데, 관련한 다수의 플랫폼과 커뮤니티에 협조를 구함에도 불구하고, 최종 표본 규모가 크지 않았다. 이는 현재 국내 대출형 크라우드펀딩 플랫폼을 통한 투자 참여가 아직 활성화되지 않았음을 반증하는 것이다. 향후 연구에서는 보다 많은 표본 수를 확보하여 연구 결과의 일반화 측면을 보완하도록 해야 할 것이다.

둘째, 본 연구에서는 크게 3가지 특성 도메인을 분류하고 각 도메인별 3개의 요인들을 주요 변수로 도출하였다. 본 연구에서는 기존문헌 연구를 통해 대출형 크라우드펀딩 참여에 있어 주요한 영향 요인을 도출하였는데, 향후 연구에서는 본 연구 모델을 응용/확대하여 다른 측면의 도메인(예: 대출자 특성)을 추가하거나 도메인별 영향 요인을 변화시킬 수 있을 것이다.

### 참고 문헌

- [1] M. K. Poetz and M. Schreier, "The Value of Crowdsourcing: Can Users Really Compete with Professionals in Generating New Products Ideas?," *Journal of Product Innovation Management*, Vol.29, No.2, pp.245-256, 2012.
- [2] G. Borello, V. De Crescenzo, and F. Pichler, "The funding gap and the role of financial return crowdfunding: Some evidence from European platforms," *Journal of Internet Banking and Commerce*, Vol.20, No.1, pp.1-20, 2015.
- [3] L. Valanciene and S. Jegeleviciute, "Valuation of Crowdfunding: benefits and drawbacks," *Economics and Management*, Vol.18, No.1, pp.39-48, 2013.
- [4] 김동우, "크라우드펀딩 현황 및 과급효과," *KB daily 지식 비타민*, 제108호, pp.2-3, 2012.
- [5] C. L. Massolution, *Crowdfunding Industry Report*, 2015.
- [6] E. Kirby and S. Worner, *Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast*, IOSCO(International Organization of Securities Commissions) Staff Working Paper 3, 2014.
- [7] 김동우, "온라인 P2P대출, 새로운 투자수단으로서의 가능성," *KB daily 지식 비타민*, 제91호, pp.2-3, 2014.
- [8] 김동우, "P2P 대출시장현황과 전망," *월간금융*, 제732호, pp.38-44, 2015.
- [9] 윤민섭, "대출형 크라우드펀딩의 개선방안," *은행법연구*, 제6권, 제2호, pp.77-105, 2013.
- [10] 이순호, "P2P 중개서비스를 활용한 소액신용대출 활성화 방안 검토," *금융포커스*, 제19권, 제33호, pp.10-11, 2010.
- [11] D. Chen, F. Lai, and Z. Lin, "A trust model for online peer-to-peer lending: a lender's perspective," *Information Technology and Management*, Vol.15, No.4, pp.239-254, 2014.
- [12] E. Lee and B. Lee, "Herding behavior in online P2P lending: An empirical investigation," *Electronic Commerce Research and Applications*, Vol.11, No.5, pp.495-503, 2012.
- [13] 윤민섭, "크라우드펀딩의 제도화와 소비자보호 방안 연구," *한국소비자원, 정책연구*, 제13권, 제17호, pp.1-215, 2013.
- [14] P. Galuszka and V. Bystrov, "The rise of fanvestors: A study of a crowdfunding community," *First Monday*, Vol.19, No.5, 2014.
- [15] 박인정, *문화 예술 분야 크라우드펀딩의 사례 분석을 통한 성공 전략 분석-한국문화예술위원회 문화나눔포털과 텀블벅 사례를 중심으로*, 경희대학교 경영대학원, 석사학위논문, 2013.
- [16] 조현희, *출판 크라우드 펀딩 후원자들의 참여 의도 및 만족도 분석*, 경기대학교 대학원, 석사학위논문, 2015.
- [17] 권혁인, 이승하, 나윤빈, "크라우드펀딩의 성공, 실패 사례분석: 커뮤니티아트 프로젝트를 중심으로," *한국콘텐츠학회논문지*, 제14권, 제7호, pp.125-136, 2014.
- [18] 이채린, 이정훈, 신동영, "Crowdfunding 활성화를 위한 투자자 동기요인 분석," *한국전자거래학회지*, 제20권, 제1호, pp.137-151, 2015.
- [19] N. Kaufmann, T. Schulze, and D. Veit, "More than fun and money. Worker Motivation in Crowdsourcing-A Study on Mechanical Turk," *AMCIS*, Vol.11, pp.1-11, 2011.
- [20] 김상현, *크라우드펀딩 사이트 품질이 펀딩 의도에*

- 미치는 영향에 관한 연구-신뢰도와 만족도를 매개로, 중앙대학교 예술대학원, 석사학위논문, 2013.
- [21] W. DeLone and E. R. McLean, "The DeLone and Mclean Model of Information System: A Ten-year Update," *Journal of Management Information Systems*, Vol.19, No.4, pp.3-30, 2003.
- [22] 김학건, 박광우, "온라인 개인간 대출시장에서의 차입자 특성 연구," *한국경영과학회지*, 제38권, 제4호, pp.79-94, 2013.
- [23] 정광재, 이은경, "온라인 개인간 대출거래에서 정보 갱신이 투자 결정에 미치는 영향에 대한 실증적 연구," *경영관리연구*, 제4권, 제1호, pp.49-65, 2011.
- [24] H. Yum, B. Lee, and M. Chae, "From the wisdom of crowds to my own judgment in microfinance through online peer-to-peer lending platforms," *Electronic Commerce Research and Applications*, Vol.11, No.5, pp.469-483, 2012.
- [25] 신동호, 채명신, "온라인 P2P 대출의 상환실패 요인에 대한 실증 연구," *대한경영학회지*, 제25권, 제5호, pp.2233-2254, 2012.
- [26] Y. Song and R. van Boeschoten, *Success factors for Crowdfunding founders and funders*, arXiv, 2015.
- [27] 김학건, 박광우, 이병태, 최은호, "온라인 개인간 (P2P) 대출의 상환 성공요인에 관한 연구," *재무연구*, 제26권, 제3호, pp.381-415, 2013.
- [28] D. Gefen, "E-commerce: the role of familiarity and trust," *Omega*, Vol.28, No.6, pp.725-737, 2000.
- [29] I. Ajzen, "The theory of planned behavior," *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, Vol.50, No.2, pp.179-211, 1991.
- [30] R. B. Cialdini and M. R. Trost, *Social influence: Social norms, conformity, and compliance*, The handbook of social psychology (fourth ed), NY: McGraw-Hill, pp.151-192, 1998.
- [31] M. Deutsch and H. B. Gerard, "A study of normative and information social influences upon individual judgment," *Journal of Abnormal and Social Psychology*, Vol.51, No.3, pp.629-636, 1955.
- [32] 이상근, "기술수용모델 (TAM)과 계획된 행동 이론 (TPB)를 바탕으로 한 모바일 기술수용에 대한 실증적 연구," *Information Systems Review*, 제7권, 제2호, pp.61-84, 2005.
- [33] 이용규, 송용찬, "기부의도에 영향을 미치는 요인에 관한 연구," *한국공공관리학보*, 제26권, 제3호, pp.189-211, 2012.
- [34] V. Venkatesh, S. A. Brown, L. M. Maruping, and H. Bala, "Predicting different conceptualizations of system use: the competing roles of behavioral intention, facilitating conditions, and behavioral expectation," *MIS Quarterly*, Vol.32, No.3, pp.483-502, 2008.
- [35] R. Emekter, Y. Tu, B. Jirasakuldech, and M. Lu, "Evaluating credit risk and loan performance in online Peer-to-Peer (P2P) lending," *Applied Economics*, Vol.47, No.1, pp.54-70, 2015.
- [36] B. Luo and Z. Lin, "A decision tree model for herd behavior and empirical evidence from the online P2P lending market," *Information Systems and e-Business Management*, Vol.11, No.1, pp.141-160, 2013.
- [37] J. F. Hair, R. E. Anderson, R. L. Tatham, and W. C. Black, *Multivariate data analysis with readings (fifth ed)*, NY: Macmillan, 1998.
- [38] W. W. Chin, B. L. Marcolin, and P. R. Newsted, "A partial least squares latent variable modeling approach for measuring interaction effects: Results from a Monte Carlo



simulation study and voice mail emotion/adoption study,” Information Systems Research, Vol.14, No.2, pp.189-217, 2003.

- [39] T. J. Hess, M. Fuller, and D. E. Campbell, “Designing interfaces with social presence: Using vividness and extraversion to create social recommendation agents,” Journal of the Association for Information Systems, Vol.10, No.12, pp.889-919, 2009.
- [40] D. Gefen, D. Straub, and M. C. Boudreau, “Structural equation modeling and regression: Guidelines for research practice,” Communications of the Association for Information Systems, Vol.4, No.1, pp.1-77, 2000.
- [41] C. Fornell and D. F. Larcker, “Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error,” Journal of Marketing Research, Vol.18, No.1, pp.39-50, 1981.
- [42] Q. Zhao, C. D. Chen, J. L. Wang, and P. C. Chen, “Determinants of Backers’ Funding Intention in Crowdfunding: Social Exchange Theory and Regulatory Focus,” Telematics and Informatics, Vol.34, No.1, pp.370-384, 2016.

저 자 소 개

이 애 리(Ae Ri Lee)

정회원



- 2013년 2월 : 연세대학교 정보시스템 박사
- 2014년 3월 ~ 2015년 4월 : 유한대학교 경영정보과 조교수
- 2015년 5월 ~ 현재 : 연세대학교 바튼ICT연구소 연구교수

<관심분야> : ICT Value, Social Media, Value Co-Creation, Information Security & Privacy

이 상 중(Sang-Jong Lee)

정회원



- 2016년 2월 : 연세대학교 빅데이터 석사
- 2008년 ~ 현재 : NH투자증권 근무

<관심분야> : Fintech, 클라우드펀딩, 빅데이터

김 경 규(Kyung Kyu Kim)

정회원



- 1986년 8월 : 미국 유타주립대학교 경영학 박사
- 1998년 8월 ~ 2002년 8월 : 미국 신시내티대학교 경영대학 부교수
- 2001년 3월 ~ 현재 : 연세대학교 정보대학원 교수

<관심분야> : Social Media, Digital Business Strategy, Knowledge Management

권 혁 준(Hyuk-Jun Kwon)

정회원



- 2013년 8월 : 연세대학교 정보시스템 박사
- 2015년 1월 ~ 8월 : 성균관대학교 경영학과 경영정보 초빙교수
- 2015년 9월 ~ 현재 : 순천향대학교 IT금융경영학과 조교수

<관심분야> : Blockchain, Digital currency, Fintech, 클라우드펀딩, UX, 산업보안