

가치공유와 커뮤니케이션이 크라우드펀딩 참여의도에 미치는 영향에 관한 연구*

유유행 (중앙대학교 일반대학원 문화예술경영학과 박사과정)**

최명길 (중앙대학교 경영경제대학 경영학과 교수)***

국문 요약

본 연구는 사회교환이론과 혁신확산이론을 바탕으로 크라우드펀딩 투자자의 투자 의도에 영향을 미치는 요인들 간의 상관관계를 확인하고, 가치공유가 위험 인지, 커뮤니케이션과 개인 혁신성과의 관계에서 신뢰의 조절 효과 분석을 포함하여 알아보고자 하였다. 본 연구의 최종적인 목적은 연구 결과를 통해 개인적 차원으로 크라우드펀딩 투자자들의 투자 동향을 파악하고, 크라우드펀딩의 프로젝트 게시자들이 목표로 하는 자금조달을 달성하기 전략을 구체적으로 수립하는데 도움을 주고자 한다.

실증 분석을 진행하기 위해서 크라우드펀딩에 참여했던 경험이 있는 20대 이상을 대상으로 온라인 설문 조사를 실시하여 총 228부의 설문지를 회수하여 불성실한 답변 42부를 제외한 총 186부의 응답으로 최종 분석을 하였다. 자료 분석은 SPSS 26.0과 Smart PLS 3.0을 통해 구조방정식 모형으로 경로 분석을 실시하였다.

연구 결과로 프로젝트 게시자와 투자자 사이의 가치 공유는 투자자가 인지하는 위험에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그리고 커뮤니케이션은 프로젝트의 몰입 수준과 투자자 개인의 혁신성에 긍정적인 영향을 보여주었으며, 투자 의도에 있어서 몰입 또한 유의한 결과를 확인할 수 있었다. 조절 효과 분석 결과 신뢰는 가치 공유와 위험 인지 사이의 관계에서만 유의한 결과를 보여주었다.

이는 투자자들이 프로젝트 게시자와 가치를 공유한다는 것은 크라우드펀딩에 참여하고자 하는 동기 유발의 요소이며, 위험을 인지하게 되는 계기라고 볼 수 있다는 점에서 의의가 있다. 본 연구를 통해 크라우드펀딩 투자자의 투자 의도와 개인적 차원의 요인들을 실증적으로 파악하여, 크라우드펀딩 영역의 이해관계자들이 투자자를 유치하는 전략 수립이나 마케팅 방안 등에 실무적으로 유용하게 활용할 수 있을 것이다.

핵심주제어: 크라우드펀딩, 사회교환이론, 혁신확산이론, 가치공유, 커뮤니케이션, 투자 의도

1. 서론

1.1 연구배경

정보통신기술의 발전과 함께 인터넷, SNS의 대중화로 온라인 상에서 집단지성들의 소통이 가능하게 되었다. 다수의 투자자가 참여하여 소규모 후원이나 투자를 통해 아이디어 실현에 필요한 자금 조달에 어려움을 겪고 있는 중소 벤처기업이나 개인들에게 새로운 자금 조달 방식인 크라우드펀딩(Crowdfunding)이 전 세계적으로 주목 받고 있다. 우리나라의 경우 문화예술분야의 프로젝트를 중심으로 크라우드펀딩 시장이 급속하게 성장하고 있다.

크라우드펀딩(crowdfunding)이란 대중 또는 다수를 의미하는 영어의 크라우드(Crowd)와 자금모집을 뜻하는 펀딩(Funding)

의 합성어로 자금수요자가 통상 플랫폼(Platform)이라고 불리는 인터넷에서 자금모집을 증가하는 업체를 통하여 불특정 다수로부터 소액의 자금을 조달하는 것을 의미한다(천창민, 2013). 크라우드펀딩은 투자목적 및 투자방식에 따라 금전적인 보상을 대가로 하는 수익형 크라우드펀딩과 비금전적인 보상을 대가로 하는 비수익형 크라우드펀딩 두 가지 형태로 나누어지고, 수익형과 비수익형 크라우드펀딩은 또 증권형과 대출형, 보상형과 기부형 크라우드펀딩으로 분류된다(곽현·이호근, 2014). 크라우드펀딩은 인터넷, SNS, IT 기술 등을 매개로 대중의 집단지성(Collective Intelligence)을 이용한다는 점에서 전통적인 금융수단과 큰 차이가 있어서 기존의 금융체계와는 다양한 특수성을 보여 주고 있다(김영도, 2012).

크라우드펀딩은 기존의 자금조달방식으로 한계가 있는 다양한 분야와 목적을 가진 스타트업이나 개인들에게 자금 지원을 가능하게 했다는 것에 있어서 의의가 있다. 하지만 장점만

* 이 논문은 2018년도 중앙대학교 연구장학기금 지원에 의한 것임

** 주저자, 중앙대학교 일반대학원 문화예술경영학과, 박사과정, koosj23@naver.com

*** 교신저자, 중앙대학교 경영경제대학 경영학과 교수, mgchoi@cau.ac.kr

투고일: 2020-07-07 수정일: 2020-08-21 수정일: 2020-10-14 게재확정일: 2020-10-21

을 가지는 것은 아니다. 크라우드펀딩 프로젝트가 성공하게 된다면 투자자에게 이익과 보상을 제공할 수 있지만, 이와 반대로 실패한다면 투자자는 손해를 볼 가능성도 존재하기 때문이다.

크라우드펀딩은 스타트업의 창업자금 조달 측면에서 중요한 역할을 수행할 수 있다. 크라우드펀딩은 별도의 금융기관의 중개 없이 온라인 플랫폼을 통해 이루어지며, 기존의 자금 조달 수단(대출, 엔젤투자 등)이 부족한 부분을 채워줄 수 있다. 크라우드펀딩은 자금 확보에 어려움이 있는 기업, 개인 및 스타트업의 사업 확장에 있어서 혁신적인 금융 수단으로 기능한다(Schwienbacher & Larralde, 2010).

전 세계적으로 크라우드펀딩이 많은 관심을 받고 있음에도 불구하고 국내의 크라우드펀딩 관련 연구는 제한된 영역에서 진행되고 있는 실정이다. 즉, 크라우드펀딩 관련 연구는 제도적인 연구 중심으로 이루어져 왔다. 그리고 실증 연구 또한 프로젝트 특정 유형의 영역 중심으로 진행되어 왔다. 따라서 일반적인 관점으로 크라우드펀딩 참여의도에 미치는 영향에 대해 파악할 필요성이 있다.

소비자는 기업과 유사한 가치를 공유했을 때 관계를 형성하면서, 그 기업의 제품을 구매할 가능성이 커진다(Licenthal & Tellefsen, 2001). 그리고 소비자와 기업이 공유하는 가치의 수준이 높을수록 기부 캠페인의 참여의도와 금액에 긍정적인 영향을 미친다(김해룡·박민수, 2013). 이처럼 소비자의 반응은 기업의 성과에 중요한 요소로 작용하는데 크라우드펀딩과 관련한 선행연구들은 자금 모집과정의 외형적인 측면으로 객관적인 요소에만 관심을 갖는데 머물러 있다. 크라우드펀딩 참여의도에 영향을 미치는 심리적인 변수에 대한 연구는 부족하다. 따라서 크라우드펀딩과 관련하여 투자자의 가치 공유 인식이라는 변수가 어떻게 작용하는지 연구할 필요성이 있다고 판단하였다. 따라서 본 연구는 다음과 같은 목적으로 진행하였다. 우선, 사회교환이론(Social Exchange Theory: SET)과 혁신확산이론(Innovation Diffusion Theory: IDT)을 이론적 기반으로 하여 다차원적으로 가치공유가 변수로써 펀딩의도에 긍정적인 영향을 미치는지 확인해보고자 하였다. 두번째, 신뢰를 조절변수로 하여 가치공유와 개인의 사고체계와 관련된 변수들 사이에서 어떠한 결과를 보여주는지 파악하고자 하였다. 셋째, 프로젝트를 구성하는 유형적 요소가 아닌 투자자의 심리적 변수인 가치공유와 크라우드펀딩 참여의도와와의 관계에 대해 살펴보고자 하였다.

크라우드펀딩 프로젝트 혹은 게시자에 대한 투자자의 가치 공유의 수준이 펀딩의도에 미치는 영향에 관해 실증적으로 분석하고 학술적, 실무적 시사점을 동시에 제시하여 크라우드펀딩을 진행하고자 하는 스타트업과 크라우드펀딩 플랫폼 업체들에게 체계적인 전략 수립과 실무적으로 기여할 것이라 판단하여 본 연구를 진행하였다.

II. 이론적 배경

2.1 크라우드펀딩(Crowdfunding)

크라우드펀딩(Crowdfunding)은 대중(Crowd)과 자금조달(Funding)의 합성어로서 창의적 아이디어나 사업계획을 가진 스타트업이나 일반인이, 중개업체인 온라인 펀딩포털(인터넷 홈페이지, 애플리케이션)을 통하여 아이디어나 사업계획을 제시하고, "집단지성 또는 대중의 지혜(The wisdom of Crowds)"를 활용하여 이에 공감하는 다수의 투자자로부터 자금을 조달하는 P2P(peer to peer)형태의 금융투자방식이다(금융위원회, 2016).

크라우드펀딩은 소비자를 단순한 소비행위에서 참여 방식으로 변화시킨 혁신적인 온라인 서비스 플랫폼이다(Fisk et al., 2011). 즉, 소비자가 제품이나 서비스가 출시되기 전 프로젝트에 펀딩을 함으로 개발과 유통을 가능하게 하는 능동적 소비행위의 역할도 수행할 수 있게 되었다.

크라우드펀딩에 관련된 선행 연구의 방향은 크게 세 가지 분야로 구분하여 볼 수 있다. 첫 번째로 크라우드펀딩의 특정 유형만을 대상으로 연구가 진행되었다. Ahlers et al.(2015)은 호주의 크라우드펀딩 증권형 플랫폼 Australian Small Scale Offerings Board(ASSOB)에서 프로젝트를 기반으로 증권형 크라우드펀딩 분야에서의 성공요인을 분석하였다. 유창한·현은정(2018)은 보상형 크라우드펀딩을 초점으로 하여 소셜 커뮤니케이션의 활동 효과를 적용시켜 문화예술 분야의 펀딩 성공의 요인을 도출하였다. 김학건 외(2013)는 대출형 크라우드펀딩의 영역에서 프로젝트 게시자가 투자자의 신뢰를 얻기 위한 사회적 상호작용의 중요성에 대해 언급하였다.

두 번째로는 크라우드펀딩 성공의 영향요인으로 프로젝트의 객관적 특성에 대해 중심으로 연구가 진행되었다. 조인제·양성명(2015)은 정보품질을 기반으로 하여 크라우드펀딩 프로젝트의 가시적 요소가 투자자의 수용에 미치는 영향에 관하여 연구를 하였는데, 투자자의 수용에 있어서 언어적 요소가 긍정적인 영향을 미친다는 결과를 보여주었다. 그리고 Mollick(2014)는 크라우드펀딩 프로젝트를 설명하는 요소에서 비디오의 수가 많다면 크라우드펀딩의 자금 조달의 성공 확률이 향상한다는 결과를 도출하였다.

세 번째는 크라우드펀딩의 투자자 보호를 위한 규제적, 제도적 관점으로 입법 관련 연구가 진행되었다. 강영기(2017)는 일반 금융상품과 같은 투자자 보호 수준은 아니더라도, 크라우드펀딩의 영역에서 또한 투자자 보호 관련 법안도 끊임없이 보완되어야 하며, 투자자 교육도 적절히 이루어져야 한다고 보았다. 신현탁(2017)의 연구에서는 투자자의 신뢰를 얻기 위해서 크라우드펀딩 플랫폼의 적극적인 역할이 요구된다고 보았으며, 이 조건이 충족하였을 때 크라우드펀딩이 활발하게 작용할 수 있다고 하였다.

2.2 사회교환이론

사회교환이론(Social Exchange Theory: SET)은 다양한 학문 분야에서 다루어지는 주요 배경 이론으로, 개인 간 이루어지는 모든 상호작용에서 발생하는 개인의 모든 행동을 자원의 교환으로 본다(Homans, 1958). 이러한 사회적 교환 관계는 일방적 관계가 아닌 교류하는 과정으로만 이루어지는 상호의존적 특성을 지니고 있다(Gouldner, 1960). 즉, 상호작용을 통해 얻는 보상이 지불한 비용보다 높다면, 관계를 계속해서 이어가는 반면에 보상이 더 낮다면 관계는 중단될 것이다(Organ & Konovsky, 1989). 그러므로 사회교환이론은 참여자의 온라인 사회적 활동을 통한 비용과 이익과 같은 인지적 과정을 설명할 수 있다(Liu et al., 2016).

Homans(1958)은 사회교환이론을 통해 개인적 수준의 상호작용을 설명하면서, ‘커뮤니케이션’과 ‘신뢰’가 사회적 상호작용 모델의 기초적인 구성 요소라는 것을 밝혔으며, Blau(2017)는 개인과 집단 그리고 집단 사이의 교환 체계를 확인하기 위해 개인 간의 행동과 상호작용에 초점을 맞춰 사회교환이론의 개념을 확장했다.

교환의 상호과정 속에서 한 사람이 먼저 이익을 제공하면 다른 사람 또한 이익을 제공하게 되어 교환의 과정이 시작되며 그 과정이 지속되면서 서로 주고받는 이익으로 상호과정 속에서 자기 강화 순환(self-reinforcing cycle)을 형성할 수 있다(Cropanzano & Mitchell, 2005). 그리고 사회교환이론은 상호관계에서 발생하는 도덕적 의무, 내재적 교환가치의 중요성 등 마케팅 관계의 패러다임 내에서 다양한 문제에 대한 이해를 도와주면서 교환관계에 대해 설명한다(Jancic & Zabkar, 2002).

크라우드펀딩의 맥락에서 투자자는 프로젝트나 프로젝트 게시자에 대한 태도에 영향을 미칠 수 있는 혁신적인 상품이나 가치공유 등을 이익의 개념으로, 제품 품질에 대한 걱정과 배송의 지연 등과 같은 위험을 비용의 개념으로 하여 거래가 이루어진다고 볼 수 있다(Zhao et al., 2017).

위에서 살펴본 선행연구에 기반하여 사회교환이론의 주요 변수인 가치공유, 커뮤니케이션, 위험 인지와 신뢰 등이 크라우드펀딩 투자자의 참여의도에 어떤 관계를 갖는지 규명하고자 본 연구를 진행하였다.

2.3 혁신확산이론

황영호 외(2018)는 혁신확산이론을 통해 정보화 시스템이나 기타 다양한 분야에서 아이디어, 기술, 제품 등이 수용되는 과정을 적용하여 알아볼 수 있다고 설명하였다. 그리고 혁신 역량은 외부 지식을 광범위하고 심도 있게 탐색하게 하는 기술혁신 원천이 되어 기술혁신성과를 달성하는 것으로 나타났다(최종열, 2015).

따라서 본 연구에서는 혁신확산이론의 5단계 혁신수용과정

을 크라우드펀딩에 적용하여 새로운 아이디어에 관한 투자자의 인지적 과정에 대해서 확인해보고자 한다.

혁신성에 관한 연구는 1960년대부터 매우 활발하게 진행되었으며, 경영학, 사회심리학, 정치학 등 광범위한 학문 분야에서 다루어졌다(이진주, 1998). Rogers(1962)는 서비스 제공자의 관점이 아닌 서비스 수용자인 개인과 조직을 대상으로 기술 혁신에 대한 혁신확산이론(Innovation Diffusion Theory: IDT)을 제안하였다. 혁신확산이론은 서비스의 수용자가 경험하는 혁신에서 수용과 채택하는 과정에 대해 전반적으로 기술한 이론으로(Rogers, 1995), 사회 구성원이 새로운 것으로 인식하는 아이디어나 새로운 관행 또는 사물로 정의되는 혁신의 확산 속도와 채택 시점의 차이를 가져오는 원인 등을 파악하는데 그 초점을 맞추어 왔다(정남호 외, 2014).

Rogers(1995)는 지식(knowledge), 설득(persuasion), 결정(decision), 실행(implementation), 확인(confirmation)의 5단계로 혁신의 수용과정을 기술하였다. 1단계 지식단계는 수용자에 따라 차이가 있으며, 수용자가 혁신을 인지하고 이해하면서 발생하게 된다. 2단계, 설득은 혁신에 대한 태도가 형성될 때 발생하며, 1단계의 지식단계가 인지적 수준이라면 설득은 정서적인 단계에 해당한다. 3단계, 결정단계는 혁신을 채택하거나 거부하는 과정에서 나타난다. 4단계, 실행단계는 결정 과정 후에 혁신의 활용과 이행으로 실제로 혁신을 수용하고자 하는 행동으로 볼 수 있다. 마지막으로, 확인단계는 결정한 혁신의 대한 행동의 지속성 여부에 대해 판단을 하는 단계이다. 혁신확산이론과 관련된 다수의 선행연구들은 수용자들이 수용의 채택을 긍정적으로 결정하는 방향으로 검토되었다(Downs & Mohr, 1976; Nabih & Poiesz, 1997).

황영호 외(2018)는 혁신확산이론을 통해 정보화 시스템이나 기타 다양한 분야에서 아이디어, 기술, 제품 등이 수용되는 과정을 적용하여 알아볼 수 있다고 설명하였다.

따라서 본 연구에서는 혁신확산이론의 5단계 혁신수용과정을 크라우드펀딩에 적용하여 새로운 아이디어에 관한 투자자의 인지적 과정에 대해서 확인해보고자 하였다.

III. 연구 방법

3.1 연구 가설과 연구 모형

3.1.1 가치공유

가치공유는 일련의 합의된 행동, 가치, 목표 및 신념의 합의 커뮤니티 내에 퍼져 있는 것을 의미하며, 이는 기업의 업무 또는 목표의 달성을 지속적으로 가능하게 한다(Chang & Hsiao, 2013). 또한 가치공유는 행동, 전략, 목표의 중요성과 적합성의 공통된 인식을 공유하는 수준을 보여주며, 가치의 품질, 실용성, 윤리적 기반에 대한 공통된 인식 수준을 포함한다(Morgan & Hunt, 1994).

기업과 소비자가 추구하는 가치가 얼마나 유사한가라는 개념의 사회적 거리감이라는 변수로 하여, 소비자가 심리적 거

리감을 가깝게 느낀다면 기부 캠페인에 대한 행위 의도에 긍정적인 영향을 보여주었다(김해룡·박민수, 2013). 소비자가 기업과 유사한 가치를 공유하였을 때, 해당 기업의 제품을 구매할 가능성이 더 높다(Lichtenthal, 2001). 비영리단체의 관계마케팅에 대한 연구를 통해 MacMillan et al.(2005)는 비영리단체 맥락에서 공유가치가 신뢰와 몰입의 수준은 보다 더 향상시킬 수 있다는 것을 확인하였다.

클라우드펀딩 관점에서 가치 공유는 프로젝트 게시자들이 자신들의 가치와 비슷한 가치를 가지고 있다는 투자자들의 인식과 관련된 것으로 정의된다(Zhao et al., 2017). 즉, 가치공유는 투자자가 클라우드펀딩 프로젝트 게시자의 행동, 전략과 프로젝트의 의미와 타당성에 얼마나 일치하는지를 의미한다(Yang et al., 2019).

클라우드펀딩 프로젝트 게시자와 투자자의 높은 가치 공유는 몰입의 수준을 향상시키며 참여를 적극적으로 이끌어 낸다고 볼 수 있다. 따라서 본 연구에서는 가치 공유와 투자 의도의 관계에서 유의한 영향이 있을 것이라 판단하여 이를 바탕으로 다음과 같은 가설을 세웠다.

가설 1: 클라우드펀딩 프로젝트 게시자와 투자자의 가치공유는 위험 인지와외의 관계에 유의한 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 2: 클라우드펀딩 프로젝트 게시자와 투자자의 가치공유는 커뮤니케이션과의 관계에 유의한 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 3: 클라우드펀딩 프로젝트 게시자와 투자자의 가치공유는 개인 혁신성과의 관계에 유의한 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

3.1.2 커뮤니케이션

커뮤니케이션은 상대방이 똑같은 방식으로 반응할 수 있다는 기대를 가지고 자신의 메시지, 생각, 감정 등을 전달하는 과정이다(Goodman & Dion, 2001). 그리고 커뮤니케이션은 관계의 형성과 만족감을 높이고 관계를 유지하는 데 중요한 요소이다(Zhao et al., 2017).

이해관계자 이론을 기반으로 사회적 주도성과 관련된 이해관계자의 특징을 연구한 Goldsby et al.(2018)은 거래 관계에서 상호 커뮤니케이션을 지속적으로 이어간다면 투자자들로부터 기부와 투자를 유치할 가능성이 높다는 결과를 보여주었다. 이를 통해 클라우드펀딩 자금 조달을 성공하기 위해서, 투자자와 프로젝트 게시자와의 효과적인 커뮤니케이션이 중요한 부분인 것을(Cummings, 1984) 도출할 수 있다.

Granovetter(1983)의 연구는 사회 시스템 내에서 혁신의 확산이 발생하기 위해서 집단의 연결이 필요하다고 밝혔다. 그리고 Rice(1994)는 커뮤니케이션의 특성이 혁신 확산에 영향을

미치는 변수라는 결과를 도출하였다. 청소년의 혁신수용행위에 관한 예측적 외(2005)의 연구는 혁신 수용행위를 개인의 내재적 특성이라는 개념 뿐만 아니라 사회적 관계를 고려하여 설명함으로써, 사회 네트워크의 구조적 특성이 혁신 수용에 유의한 영향을 미친다는 결과를 밝혔다.

즉, 클라우드펀딩에서 높은 커뮤니케이션의 수준은 투자자에게 클라우드펀딩 프로젝트의 몰입과 투자를 호의적으로 고려할 수 있도록 영향을 미치는 요인이다. 따라서 본 연구에서는 커뮤니케이션과 펀딩의도의 관계에 유의한 영향이 있을 것이라 판단하여 이를 바탕으로 다음과 같은 가설을 세웠다.

가설 4: 클라우드펀딩 프로젝트 게시자와 투자자의 커뮤니케이션은 위험 인지와외의 관계에 유의한 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 5: 클라우드펀딩 프로젝트 게시자와 투자자의 커뮤니케이션은 개인 혁신성과의 관계에 유의한 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 6: 클라우드펀딩 프로젝트 게시자와 투자자의 커뮤니케이션은 몰입과의 관계에 유의한 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

3.1.3 위험 인지

소비자가 의사결정을 하는 과정에서 발생하는 ‘결과를 예측할 수 없는 상황으로 인한 불확실성’의 관점으로 위험 인지를 정의하기도 하지만(Bauer, 1960), ‘예상되는 손실의 양(Stone & Winter, 1987)’ 혹은 ‘손실발생의 가능성(Chiles & McMackin, 1996)’의 관점으로 정의되기도 한다.

이러한 위험 인지는 행동에 결정적인 영향을 미치기 때문에 소비자 행동분석에 지속적으로 적용되어 왔다(Kim & Chang, 2020). 위험 인지는 제품과 서비스에 대해 투자자가 인지하고 있는 불리한 결과 또는 프로젝트의 결과물의 손실에 대한 주관적인 평가이다(Yang et al., 2019). 즉, 위험 인지는 어떤 결정으로 발생한 결과에 대한 불확실성과 기대되는 가치의 손실에 대한 불안감으로 볼 수 있다(Shin et al., 2018). 소비자들은 판매자와의 정보비대칭성이 심하고 자신의 구매행동이 중요하다고 여기는 경우, 즉 위험성이 있다고 인지되는 상황이라면 그 위험성을 감소시키기 위해 방법을 찾게 된다(Bauer, 1960).

Cox(1967)은 위험 인지의 수준을 감소시키기 위해 소비자들은 위험의 수준을 감소시키는 방법과 손실이 생기지 않을 것이라는 그들의 확신을 향상시키는 방법으로 구분하였다.

기존 연구를 통해, 클라우드펀딩 맥락에서 위험 인지는 투자자에게 클라우드펀딩 프로젝트의 몰입에 유의한 영향을 보여주는 요인이라고 볼 수 있다. 따라서 본 연구에서는 위험 인지와 몰입의 관계에 유의한 영향이 있을 것이라 판단하여 이를 바탕으로 다음과 같은 가설을 세웠다.

가설 7: 크라우드펀딩 프로젝트 투자자의 위험 인지는 몰입과의 관계에 유의한 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

3.1.4 개인 혁신성

개인 혁신성은 신제품의 새로움과 참신함에 자극을 받아 제품을 다른 사람들보다 빨리 구입하고자 하는 경향으로 정의하고 있다(Midgley & Dowling, 1978). 혁신성은 기존에 존재하고 있는 대상과는 다른 대상에 대해 새롭다고 인식하는 개인의 감정이지만, 새로운 제품, 서비스 또는 프로그램을 만드는 것만을 의미하지 않는다(Verzyer, 1998). 따라서 품질이나 스타일에 관계 없이 소비자가 새롭다고 생각한다면 기존에 존재하던 아이디어, 제품 또는 서비스 또한 혁신으로 볼 수 있다.

Kim & Prabhakar(2000)와 Gefen et al.(2003)의 연구에 따르면 혁신 추구 성향이 높을수록 신기술, 새로운 비즈니스에 대해 선호하거나 신뢰는 높아지는 연구 결과를 보였으며 개인적 혁신성이 높을수록 새로운 기술수용, 사용 편리성에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다.

선행 연구들을 따라, 크라우드펀딩 맥락에서 개인 혁신성은 투자자에게 크라우드펀딩 프로젝트의 몰입에 긍정적인 영향을 미치는 요인이라고 볼 수 있다. 따라서 본 연구에서는 개인 혁신성과 몰입의 관계에 유의한 영향이 있을 것이라 판단하여 이를 바탕으로 다음과 같은 가설을 세웠다.

가설 8: 크라우드펀딩 프로젝트 투자자의 개인 혁신성은 몰입과의 관계에 유의한 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

3.1.5 몰입

몰입이란 가치 있는 관계를 유지하려는 욕망이며, 또한 감정적인 연결을 의미한다(Moorman et al., 1993). Wilson(1995)의 연구에서는 몰입이란 교환 파트너와의 관계의 중요성을 인지하고 관계를 지속적으로 유지해나가려는 것을 의미한다.

Gundlach et al.(1995)는 몰입을 수단적 차원, 태도적 차원, 시간적 차원과 같이 세 가지 요인으로 구분하여 제시하였는데, 수단적 몰입은 투자의 형태와 관련되어 있다고 한다. Allen & Meyer(1990)는 지속적 몰입 정서적 몰입 규범적 몰입으로 구분하였는데, 규범적 몰입은 교환 관계에 있어서 투자에 대한 평가, 대안의 가용성 또는 이미 투자된 비용을 보상하려고 하는 것을 포함하여 냉정하게 비용과 혜택을 계산함으로 발생한다고 하였다. 몰입은 조직 간 관계, 구매자와 판매자 관계에서 사용되는 가장 일반적인 변수이다(Anderson et al., 1987).

따라서 선행연구들의 결과를 종합해봤을 때, 온라인 환경과 같은 가상공간에서 몰입은 중요한 요소로 작용하며, 다른 차원의 몰입 보다 투자의 개념과 관련된 계산적 몰입의 관점으로 다른 요소들과의 영향을 알아보는 것이 중요하다고 할 수 있다. 본 연구는 크라우드펀딩 투자자의 프로젝트에 대한 몰입이 투자의도에 유의한 영향을 미칠 수 있다고 판단하여 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 9: 크라우드펀딩 프로젝트 투자자의 몰입은 투자자와의 관계에 유의한 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

3.1.6 신뢰

Morgan & Hunt (1994)는 신뢰를 파트너 사이 서로의 확실성과 정직함을 믿는 것이라고 정의하였고, Gassenheimer & Ramsey(1994)는 믿음(belief)과 유사한 개념으로 보았으며, 신용성(credibility)과 호의성(benevolence) 두 가지 요소로 나누어 신뢰를 설명하였다. Mayer et al.(1995)는 신뢰를 상호 관계에서 상대가 자신을 위한 특별한 행동을 할 것이라는 기대를 하면서 상대방의 행동에 호의적인 마음을 가진 상태로 정의하고 있다. 그리고 더 나아가 기업의 신뢰는 회사가 제공하는 정보와 결정 행위에 대한 소비자의 개인적 신념이라고 볼 수 있다(Lewicki et al., 2006).

소비자에게 신뢰는 기업으로 제공 받는 제품과 서비스에 대해 객관적으로 정확하게 평가하는 수단이다(Heffernan et al., 2008). 객관적으로 판단하기 어려운 소비자는 상호 관계로부터 발생하는 이익이 높을 때 기업이 소비자의 가치를 공유하고 있다고 여기게 된다(Morgan & Hunt, 1994). 그리고 기업에 대한 긍정적인 가치 공유의 판단은 기업과 소비자에게 높은 수준의 신뢰적인 관계를 구축하는 촉진제가 된다(Morgan & Hunt, 1994).

온라인 환경은 오프라인 환경보다 불확실성이 높기 때문에 정보를 탐색하는 과정에서 신뢰가 매우 중요한 요인으로 작용함과 동시에 소비자가 지각하고 있는 위험성과 불안함이 상대적으로 높다(Lee & Turban, 2001).

따라서 본 연구는 크라우드펀딩 투자자의 신뢰가 가치 공유와 위험 인지, 커뮤니케이션과 개인 혁신성 사이에서 조절효과로 어떠한 영향이 있는지 알아보고자 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 10: 신뢰는 크라우드펀딩 프로젝트 게시자와 투자자의 가치공유와 위험인지의 관계를 조절할 것이다.

가설 11: 신뢰는 크라우드펀딩 프로젝트 게시자와 투자자의 가치공유와 커뮤니케이션의 관계를 조절할 것이다.

가설 12: 신뢰는 크라우드펀딩 프로젝트 게시자와 투자자의 가치공유와 개인 혁신성의 관계를 조절할 것이다.

3.2 연구 모형

본 연구는 사회교환이론과 혁신확산이론을 이론적 프레임워크로 다양한 요인들을 도출하여 <그림 1>과 같은 연구 모형을 구성하였다.

혁신확산이론의 혁신수용과정을 토대로 개인 혁신성과 사회적 관계에 대한 모형을 구조적으로 형성하였다. 그리고 사회

교환이론에서 ‘이익’을 가치공유, 커뮤니케이션으로, ‘비용’을 위험 인지로 하여 이 모든 변수들의 상호관계와 몰입, 투자의도에 미치는 인과관계를 살펴보았다. 그리고 더 나아가 크라우드펀딩 프로젝트 혹은 프로젝트 게시자에 대한 투자자 신뢰의 조절 효과를 알아보고자 신뢰를 조절 변수로 설정하였다. 크라우드펀딩 관련 선행 연구들을 통해 일방향의 연구는 다수 진행되었다. 하지만 본 연구는 기존의 선행연구들에서 강조되었던 가치공유와 커뮤니케이션 요인을 중심으로 차별성을 가진 연구 모형을 도출하였다.

3.3 변수의 조작적 정의 및 측정도구

본 연구에서 가치공유, 커뮤니케이션, 위험 인지, 개인 혁신성, 몰입, 투자 의도 그리고 신뢰 총 7개 측정 변수를 사용하였다. 선행 연구를 바탕으로 독립 변수, 종속변수와 조절변수를 구성하고 <표 1>와 같이 각각의 변수들에 대한 조작적 정의를 정리하였다. 본 연구에서 가치공유는 투자자가 크라우드펀딩 프로젝트 게시자의 행동, 전략과 프로젝트의 의미와 타당성과의 얼마나 일치하는지의 수준(Yang et al., 2019)을 의미한다. 가치공유는 선행연구들을 참고하여 총 3개 문항으로 구성되어 리커트 5점 척도를 사용하였다.

커뮤니케이션은 아이디어, 의견, 메시지 또는 정보를 투자자와 프로젝트 게시자 상호 공유하는 의미 있는 과정(Griffin, 2006)으로 점수가 높을수록 양질의 커뮤니케이션을 경험했다는 것을 의미한다. 커뮤니케이션은 선행연구들을 참고하여 총 5개 문항으로 구성되어 리커트 5점 척도를 사용하였다.

위험인지는 투자자가 인지하고 있는 불리한 결과 또는 손실에 대한 주관적인 평가(Featherman & Pavlou, 2003)로 점수가 높을수록 투자자가 인지하고 있는 위험의 수준이 높다는 것을 의미한다. 위험인지 선행연구들을 참고하여 총 4개 문항으로 구성되어 리커트 5점 척도를 사용하였다.

개인 혁신성은 투자자가 혁신적인 것에 대해 상대적으로 민감하게 반응하는 성향(Rogers, 2010)을 의미한다. 개인 혁신성은 선행연구들을 참고하여 총 4개 문항으로 구성되어 리커트 5점 척도를 사용하였다.

몰입은 투자자가 프로젝트 게시자와의 관계를 유지하는 것과 관련된 보상과 이익을 인식하는 상황(Li et al, 2006)을 의미한다. 선행연구들을 참고하여 투자와 관련된 계산적 몰입으로 총 3개 문항으로 구성되어 리커트 5점 척도를 사용하였다.

신뢰는 프로젝트 게시자가 투자자의 이익에 따라 행동할 것이라고 믿는 정도(Hong & Cha, 2013)를 의미한다. 선행연구들을 참고하여 총 4개 문항으로 구성되어 리커트 5점 척도를 사용하였다.

투자지도는 투자자 행동의 예측이나 계획된 미래행동을 의미하는 것으로 투자자의 신념과 태도가 행동으로 실행될 가능성(Warshaw, 1980)을 의미한다. 선행연구들을 참고하여 총 3개 문항으로 구성되어 리커트 5점 척도를 사용하였다.

IV. 실증 분석 결과

4.1 자료 수집 방법

본 연구는 새로운 거래 및 투자 방식인 크라우드펀딩의 투자자들 대상으로 하기 때문에 법정 대리인의 개입이 필요 없는 20대 이상으로 설정한다. 그리고 설문은 크라우드펀딩 플랫폼을 통해 프로젝트에 참여한 경험이 있는 대상으로 제한하여 진행한다. 본 연구는 크라우드펀딩의 참여자에게 설문조사를 통해 분석하는 실증 연구이기 때문이다. 온라인 설문 후 총 228부의 설문지를 회수하여 불성실한 답변의 설문지 42부를 제외한 유효한 데이터 186부를 최종 분석에 사용한다.

본 연구에서 SPSS 26.0을 활용하여 표본의 크라우드펀딩 참여 특성, 인구통계학적 특징과 변수의 기술 통계량 분석을 진행하였다. 그리고 탐색적 요인분석과 신뢰도 분석을 함께 실시하였다. 판별타당도, 매개효과, 조절효과 및 가설에 대한 검증 그리고 동일방법편의(Common Method Bias: CMB)는 SmartPLS 3.0으로 검증하였다.

PLS-SEM은 설명되지 않은 잔차 분산을 최소화시키기 위해서 최소제곱(Least Squares: LS_1)을 이용하는 방법이다(신건권, 2018). PLS 분석의 경우 다른 통계분석방법보다 비교적 적은 자료여도 분석이 가능하다는 점이 장점이다(Chin, & Newsted, 1999). PLS-SEM은 CM-SEM 보다 표본의 크기가 작아도 문제가 없으며, 형성적 지표와 반영적 지표 모두 모형에서 함께 측정이 가능하다(Chin et al., 2003).

PLS-SEM 또는 CB-SEM을 결정하는 문제는 연구의 목적에 따라 달라진다. 따라서 본 연구는 표본의 특성을 참고하여 공분산 기반을 한 CB-SEM 보다는 SmartPLS 3.0을 활용한 PLS-SEM이 더 적합하다고 할 수 있다.

4.2 표본의 특성

4.2.1 인구통계학적 특성

수집된 표본 자료에 대한 인구통계학적 특성을 살펴보면, 성별은 여성은 71명(38.2%)로 남성 115명(61.8%)보다 낮게 나타났다. 연령대는 20대 51명(27.4%), 30대 69명(37.1%) 그리고 40대 이상 66명(35.5%)로 비교적 균등한 분포율을 보여주었다. 학력은 대학교 졸업 또는 재학 중 134명(72.0%)이 가장 많이 분포되어 있는 것을 나타났다. 직업은 사무직이 113명(60.8%)로 다른 직업들 보다 월등히 많은 분포를 차지하고 있다. 본 연구를 위한 표본 수집은 크라우드펀딩에 참여했던 경험이 있는 20대 이상의 응답자만을 대상으로 하여, 경제활동을 하는 응답자가 다수로 이는 본 연구에서 유의한 결과를 이끌어낼 수 있다고 판단하였다. 인구통계학적 특성의 내용은 다음 <표 2>과 같다.

<표 2> 표본의 인구통계학적 특성

구분		빈도수	구성비율(%)
성별	남자	115	61.8
	여자	71	38.2
연령	20대	51	27.4
	30대	69	37.1
	40대 이상	66	35.5
학력	고등학교 졸업	16	8.6
	전문대 졸업(재학)	18	9.7
	대학교 졸업(재학)	134	72
	대학원 졸업(재학)	18	9.7
직업	학생	14	7.5
	사무직	113	60.8
	전문직	20	10.8
	판매/서비스직	17	9.1
	무직	6	3.2
	기타	16	8.6
연봉 (만원)	2,500 이하	36	19.4
	2,500-3,000 이하	24	12.9
	3,000-3,500 이하	43	23.1
	3,500-4,000 이하	18	9.7
	4,000-4,500 이하	16	8.6
	4,500 이상	49	26.3

4.2.2 클라우드펀딩 참여 특성

클라우드펀딩 일반현황을 분석한 결과는 <표 3>와 같다. 클라우드펀딩에 투자하게 된 경로로 SNS/블로그 53명(28.5%), 지인/친구54명(29.0%), 포털 사이트 홍보 66명(35.5%)가 많은 비중을 차지하며, 구전을 통해 많은 영향을 받은 것으로 보인다.

클라우드펀딩에 참여했던 프로젝트의 종류로 IT벤처/스타트업 75명(40.3%), 문화예술 41명(22.0%), 사회공헌 36명(19.4%) 순으로 대부분을 차지하였다.

펀딩 금액은 10,000원 이상 30,000원 미만 68명(36.6%), 30,000원 이상 50,000원 미만 46명(24.7%)과 50,000원 이상 100,000원 미만 42명(22.6%)으로 클라우드펀딩 본래의 목적에 적합하게 적은 금액을 투자하는 것으로 나타났다.

<표 3> 표본의 클라우드펀딩 참여 특성

구분		빈도수	구성비율
투자경로	SNS/블로그	53	28.5
	지인/친구	54	29.0
	포털 사이트 홍보	66	35.5
	언론 기사	8	4.3
	기타	5	2.7
프로젝트 종류	문화예술	41	22.0
	IT벤처/스타트업	75	40.3
	푸드	20	10.8
	사회공헌	36	19.4
	기타	14	7.5
펀딩금액	10,000원 미만	16	8.6
	10,000-30,000원	68	36.6
	30,000-50,000원	46	24.7
	50,000-100,000원	42	22.6
	100,000원 이상	14	7.5

4.3 신뢰성 및 타당성 분석

4.3.1 신뢰성 분석

신뢰성 분석이란 응답자가 측정항목마다 일관되도록 정확하게 측정하였는지에 대해 분석하는 것이다. 다수의 항목이 내적 일관성을 갖는다는 것을 측정하기 위한 계수를 Cronbach's Alpha(α)라 한다. 일반적으로 사회과학 분야에서는 Cronbach's α 계수가 0.7을 넘으면 신뢰도가 확보되었다고 판단한다(이훈영, 2008). 이렇듯 신뢰도가 확보되면 전체 항목을 하나의 척도로 간주하여 분석할 수 있다고 본다.

본 연구에서는 탐색적 요인분석을 통해 요인적재량이 0.6 이상 확보된 문항만을 대상으로 내적 일관성 여부의 방식을 통해서 신뢰도를 분석하였다. Spss 26.0을 통해 신뢰도 분석을 확인한 결과 모든 개별 요인의 Cronbach's α 계수가 0.7 이상 이므로 위에서 언급한 기준치를 넘었기 때문에 측정 항목의 신뢰도는 확보된 것으로 볼 수 있다. <표 4>에서 신뢰도 분석에 관한 결과를 확인할 수 있다.

<표 4> 신뢰도 분석 결과

변수		문항수	Cronbach's α
독립변수	가치 공유	3	.766
매개변수	위험 인지	4	.813
	커뮤니케이션	5	.839
	개인 혁신성	4	.810
	몰입	3	.787
조절변수	신뢰	4	.745
종속변수	투자 의도	3	.701

4.3.2 탐색적 요인분석

연구 모형을 분석하기 전에, 본 연구에서 모형을 구성하는 변수들에 대한 타당도 검증하기 위해서 SPSS 26.0을 활용하여 탐색적 요인분석을 진행하였다. 타당도 검증을 위한 탐색적 요인분석은 변수들 간의 연관성을 분석한 후 공통적인 요인을 가지고 있는 하나의 군집으로 나타내어 보여준다(이훈영, 2008).

일반적으로 사회과학 분야에서 각 문항 내 요인의 수를 결정하기 위한 방법으로 용인되고 있는 기준인 고유값(Eigen Value)이 1이상인 요인들만 추출하였고, 측정변수들의 요인적재값(Factor Loading)이 0.6 이상 값을 가지면 집중타당성을 가지는 것으로 평가하였다(Nunnally & Bernstein, 1967). 본 연구는 선행연구(Zhao et al., 2017, Yang et al., 2019)처럼 독립변수, 매개변수, 조절변수 그리고 종속변수를 동시에 투입하여 요인을 분석한다. 요인분석 결과로 <표 5>를 보면 25개의 모든 항목이 연구의 설계대로 군집화된 것을 확인할 수 있다.

편상관계수를 검정하는 KMO(Kaiser-Meyer-Olkin) 수치는 .729로 나와 기준인 0.5이상 나타났다. 그리고 Bartlett의 구형성 검정결과 유의 확률이 =1877.418($p=.000$)로 매우 유의한 결과를 보여주고 있으며, 누적설명력은 68.074%이다.

<표 5> 탐색적 요인분석 결과

문항		요인 적재량						
		1	2	3	4	5	6	7
커뮤니케이션	CM1	0.817	0.055	0.123	-0.058	0.04	0.035	0.032
	CM2	0.769	-0.014	0.036	0.188	0.011	0.042	0.108
	CM3	0.75	0.178	-0.148	-0.014	-0.023	0.038	0.129
	CM4	0.733	0.268	-0.124	0.265	-0.07	0.023	-0.026
	CM5	0.732	0.151	-0.01	0.031	0.281	-0.082	-0.024
개인 혁신성	PI3	0.137	0.819	0.109	0.084	-0.005	0.035	-0.039
	PI4	0.095	0.81	0.037	0.075	0.03	-0.115	0.024
	PI2	0.114	0.746	-0.065	-0.091	0.151	-0.01	0.068
	PI1	0.157	0.716	0.01	0.196	0.154	-0.016	0.196
위험 인지	PR1	0.025	0.055	0.899	-0.079	0.057	0.055	-0.041
	PR2	-0.124	-0.03	0.796	0.293	0.059	0.034	0.152
	PR3	-0.024	0.172	0.756	0.314	0.047	0.018	0.001
	PR4	0.04	-0.152	0.602	0.409	-0.092	0.13	0.002
몰입	CT5	0.085	0.119	0.128	0.866	0.105	-0.035	0.108
	CT4	0	0.156	0.293	0.747	-0.014	-0.013	0.068
	CT6	0.213	-0.009	0.153	0.734	0.053	0.089	0.019
신뢰	TR3	0.087	0.018	0.068	0.039	0.812	0.004	0.005
	TR2	0.095	0.05	-0.031	0.114	0.803	0.006	-0.059
	TR1	-0.035	0.206	0.043	-0.045	0.788	-0.027	-0.057
가치 공유	SV3	-0.101	-0.019	0.054	-0.092	-0.056	0.825	0.028
	SV2	-0.019	-0.042	-0.042	0.12	0.033	0.819	0.034
	SV1	0.206	-0.034	0.167	0.034	0.005	0.809	0.066
편칭 의도	FI2	0.052	0.023	-0.061	0.033	0.022	-0.104	0.82
	FI3	0.06	0.039	0.008	0.008	-0.094	0.135	0.777
	FI1	0.07	0.123	0.138	0.127	-0.04	0.095	0.734
Eigen-value		3.112	2.686	2.636	2.432	2.104	2.102	1.946
분산설명		12.45	10.744	10.543	9.729	8.417	8.41	7.782
누적설명		12.45	23.193	33.736	43.465	51.882	60.292	68.074

4.3.3 판별타당성 분석

변수들 간의 상관관계를 통하여, 구성 개념 간의 판별타당성을 검정하였다. 판별타당성은 각 변수의 상관계수와 평균분산추출(AVE) 값을 비교하여 분석하는 방법이다. 모든 변수의 평균분산추출(AVE)을 제공근 값이 모두 0.7이상이고(Gefen & Straub, 2005), 그 평균분산추출(AVE)의 제공근 값이 구성개념들 간의 상관계수 값보다 크면 판별타당성을 확보했다고 평가한다(Fornell & Larcker, 1981). <표 6>에서 대각선에 나타난 AVE의 제공근 값은 0.7이상이고 각 변수들의 상관계수 값보다 크다는 것을 알 수 있다. 따라서 결과 값이 유의하게 나타났기 때문에, 변수 간의 판별타당성이 충분히 확보가 된 것으로 보여진다.

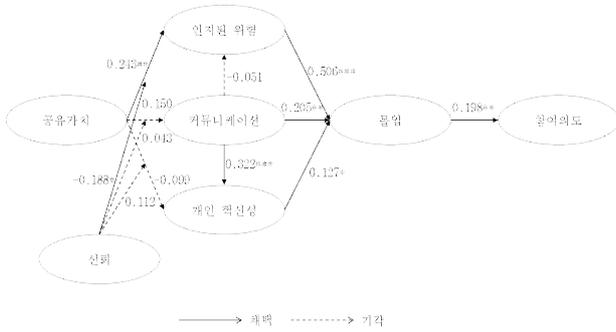
<표 6> 판별타당성 분석 결과

변수	1	2	3	4	5	6	7
개인 혁신성	*0.798						
가치 공유	-0.022	*0.77					
몰입	0.234	0.112	*0.837				
신뢰	0.218	0.004	0.111	*0.817			
위험 인지	0.075	0.194	0.513	0.061	*0.805		
커뮤니케이션 투자 의도	0.338	0.16	0.24	0.14	-0.015	*0.779	
	0.182	0.128	0.198	-0.055	0.146	0.147	*0.772

* 대각선 값은 AVE의 제공근 값임

4.4 가설검증

본 연구모형에서 제시한 연구가설을 검증하기 위하여 PLS 구조방정식을 사용하여 구조모형의 경로 간 유의성을 확인하였다. PLS 구조방정식 모델에서 부트스트래핑 기법은 단일표본을 반복적으로 계산한다(Chin, 1998). 본 논문에서는 SmartPLS 3.0을 활용하여 표본 복원 1,000회로 분석하였다. Smart PLS를 통한 분석은 오차를 최소화해 줄이기 위한 것이 목적이기 때문에 모델 적합도 지수가 존재하지 않는다(Chin, 1998). 연구 목적에 따라 가치공유, 위험인지, 커뮤니케이션, 개인 혁신성의 요인들이 몰입과 투자 의도에 어떤 영향을 주는지에 대해 분석하였다. 크라우드펀딩 프로젝트 게시자와 투자자의 가치공유, 위험인지, 커뮤니케이션과 개인 혁신성이 프로젝트의 몰입에 유의한 영향을 미칠 것이라고 예상하였고, 또한 크라우드펀딩 프로젝트의 투자 의도에 유의한 영향을 미칠 것이라는 가설을 검증하였고 결과에서 t값을 기준으로 1.96이상이면 $p<.05$, 2.33이상이면 $p<.01$, 2.58이상이면 $p<.001$ 의 수준으로 표시하였다(Tenenhaus et al., 2005). 연구모형의 구조방정식 경로 분석으로 측정 변수 간 경로의 결과를 구체적으로 살펴보면 다음 <그림 2>와 같다.



<그림 2> 구조방정식 모형 분석 결과

프로젝트 게시자와 투자자의 가치공유가 위험 인지에 유의한 영향을 미칠 것이라 예상한 가설 1은 결과 값이 경로계수: 0.243, $t=2.404$, $p<.01$ 로 나타나 채택되었다. 이는 가치가 야외 활동 참여자의 위험 지각에 긍정적인 영향을 미친다는 김진옥·한승훈(2019)의 연구 결과와 맥락을 같이 한다고 볼 수 있다.

가설 5과 가설 6에서 커뮤니케이션의 수준이 개인 혁신성과 프로젝트의 몰입에 유의한 영향을 미칠 것이라 예상하였고, 각각 결과 값이 경로계수: 0.322 $t=4.678$ 과 경로계수: 0.205 $t=3.509$ 기준 1.950보다 높기 때문에 채택되었다. 본 연구 결과는 Zehir et al.(2011)의 결과와 동일하게 나타났으며, 커뮤니케이션이 브랜드와 고객에게 깊은 관계를 형성하는 몰입의 중요한 요인이라는 것을 확인하였다. 그리고 커뮤니케이션의 만족이 개인의 혁신행동에 유의미한 영향을 보인다는 김종범(2012)의 연구와 결과가 일치한다.

가설 7은 클라우드펀딩 프로젝트 투자자의 프로젝트에 대한 위험인지는 프로젝트의 몰입에 유의한 영향을 미칠 것이라 예상하였고, 경로계수: 0.506 $t=10.387$ 로 나와 채택되었다. 투자자의 위험인지가 프로젝트의 몰입을 유도하는 효과가 있다고 볼 수 있다.

클라우드펀딩 프로젝트에 참여한 투자자의 개인 혁신성이 프로젝트의 몰입에 유의미한 영향을 미칠 것이라 예상한 가설 8은 경로계수: 0.127 $t=2.107$ 로 기준 값인 t 값 1.96이상, $p<.05$ 를 충족하여 채택되었다. 혁신적인 성향을 가진 소비자일수록 새로운 서비스를 수용하는 과정에 있어서 적극적이라는(Ostlund, 1974)의 결과와 같은 맥락으로 본 연구 결과는 지지될 수 있다.

클라우드펀딩 프로젝트 투자자의 프로젝트 몰입 수준이 투자자의도에 긍정적인 영향을 미칠 것이라 예상한 가설 9는 통계 분석 결과 경로계수: 0.198 $t=2.811$ 로 기준인 2.33 이상으로 채택되었다. 이는 비영리 기부행위의 지각적 결정 요인에 관한 Sargeant et al.(2006)연구에서 몰입이 기부 행위에 유의한 영향을 미친다는 결과와 일치하여 본 연구의 결과를 지지한다.

가치공유가 커뮤니케이션과 개인 혁신성에 미치는 영향은 각각 경로계수 .150, $t=.908$, $.182(p)>.05$ 그리고 경로계수-0.099, $t=1.356$, $.088(p)>.05$ 로 유의한 정(+)의 영향을 미치지

않는 것으로 확인되었다. 이 결과는 조직 차원의 공유가치가 상호작용을 통해 만족과 몰입에 긍정적인 영향을 미친다는 일반적인 선행연구 결과(양우섭·박계홍, 2013)와는 다른 결과이다. 프로젝트 게시자와 가치를 공유하더라도 일반적으로 클라우드펀딩이 소액자본으로 이루어지는 투자 및 후원이기 때문에 실질적으로 커뮤니케이션과 투자자의 개인 특성인 혁신성에는 유의미한 관계가 없다는 것으로 해석할 수 있다.

커뮤니케이션이 위험인지에 미치는 영향은 경로계수 -.0051, $t=.596$, $.273(p)>.05$ 로 유의하지 않은 결과로 나타났다. 본 연구에서는 온라인 커뮤니케이션 특성에 따라 정보에 대한 태도에 유의미하게 차이를 보인다(홍열일, 이준업, 2010)는 선행연구와 다른 결과가 도출되었다. 본 연구는 조사 대상이 참여했던 클라우드펀딩 프로젝트가 동일하지 않으므로 커뮤니케이션의 경험이 상이하기 때문에 커뮤니케이션과 프로젝트에 대한 태도인 위험인지 사이에서 유의미한 결과가 도출되지 않은 것으로 해석할 수 있다.

<표 7> 연구모형에 대한 가설 검증 결과

연구경로	O	M	STDEV	T Statistics	P value
개인 혁신성 -> 몰입	0.127	0.129	0.06	2.107	*(0.018)
가치공유 -> 개인 혁신성	-0.099	-0.086	0.073	1.356	n.s(0.088)
가치공유 -> 위험인지	0.243	0.224	0.101	2.404	** (0.008)
가치공유 -> 커뮤니케이션	0.15	0.12	0.165	0.908	n.s(0.182)
몰입 -> 투자의도	0.198	0.222	0.07	2.811	** (0.003)
위험인지 -> 몰입	0.506	0.509	0.049	10.387	*** (0.000)
커뮤니케이션 -> 개인 혁신성	0.322	0.321	0.069	4.678	*** (0.000)
커뮤니케이션 -> 몰입	0.205	0.204	0.068	3.509	** (0.001)
커뮤니케이션 -> 위험인지	-0.051	-0.053	0.084	0.596	n.s(0.273)

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

4.5 조절효과 분석

조절효과(moderating effect)는 독립변수와 종속변수와의 관계에서 조절변수의 상호작용 효과를 의미한다(Baron & Kenny, 1986). 조절효과에 대한 분석은 조절효과를 확인해보고자 하는 독립변수와 종속변수와의 관계에서 상호작용에 대해 알아보는 것이다.

본 연구에서 신뢰의 조절효과는 종속변수 위험인지, 커뮤니케이션 그리고 개인 혁신성과 독립변수 가치공유와의 상호작용으로 인한 결과이다. 신뢰가 가치공유와 위험인지, 커뮤니케이션과 개인 혁신성에 유의한 결과를 미칠 것이라는 가설 10, 가설11 그리고 가설 12를 설정하였다. 하지만 조절효과 검증의 결과에 따라 가설 10은 채택되었지만 가설 11과 가설 12는 기각되었다. 가설 10의 결과로 신뢰에 따라 가치공유가 위험인지에 부의 영향을 미치는 것을 확인할 수 있었다. <표 8>은 연구 모델에서 신뢰의 조절효과를 분석한 결과이다. 온라인 환경에서는 오프라인에서 보다 높은 불확실성 때문에

정보의 탐색과 상호 교류하는 과정에서 지각된 위험성과 불안함이 상대적으로 높아 신뢰가 중요한 요인으로 작용한다 (Lee & Turban, 2001)는 선행연구와 맥락이 일치한다.

<표 8> 조절효과 검증 결과

연구경로		O	M	STDEV	T Statistics	P value
가치공유	-> 위험인지	-0.188	-0.178	0.088	2.131	*(0.017)
가치공유	-> 커뮤니케이션	0.043	0.045	0.096	0.451	n.s(0.326)
가치공유	-> 개인 혁신성	0.112	0.1	0.074	1.509	n.s(0.066)

p* <0.05, p**<0.01, p***<0.001

4.6 동일방법편의검증

본 연구는 변수들이 동일한 방법으로 측정되었기 때문에 발생하는 오류를 분석하기 위하여 동일방법편의(Common Method Bias: CMB)에 대해 검증하였다(박원우 외, 2007). 동일방법편의를 검증하기 위하여, 이론적 모델과 변수들 간의 관계에서 하위 구조를 만들어야 하며, 그 하위 구조에 측정 변수들을 각각 추가해야 한다. 예를 들어, 커뮤니케이션의 하위 구조로 커뮤니케이션1, 커뮤니케이션2 등으로 2차 구조를 형성하여 구조 모델을 구조한다. 다음으로 Method라는 구성 변수를 추가하여, 반영적 지표 방식으로 모든 측정 변수들과 경로를 연결한다(Siponen & Vance, 2010). 마지막으로 Method 변수와 2차로 구성했던 하위 변수 사이의 경로계수 값을 비교한다. 각 요인의 하위구조에서 경로계수, 설명된 분산 값의 평균보다 Method 구조에서 경로계수 값과 설명된 분산 값의 평균이 낮다면 동일방법편의의 가능성이 낮다고 볼 수 있다 (Wilson et al., 2007).

동일방법편의 검증 결과는 다음의 <표 9>와 같다. 표에서 나타난 것처럼 각 요인의 하위구조 경로계수의 평균은 0.807, 하위구조 경로계수의 분산 설명 값은 0.654이며 Method의 경로계수는 -0.004, Method의 분산설명 값은 0.007이다. 본 연구에서 동일방법편의 가능성은 낮다고 할 수 있다.

<표 9> 동일방법편의 검증 결과

	Substantive Factor Loading	Variance Explained	Method Factor Loading	Variance Explained
개인 혁신성	0.685	0.469225	-0.177	0.031329
	0.892	0.795664	0.013	0.000169
	0.797	0.635209	0.154	0.023716
	0.846	0.715716	-0.066	0.004356
가치공유	0.825	0.680625	0.145	0.021025
	0.821	0.674041	-0.014	0.000196
	0.832	0.692224	-0.138	0.019044
몰입	0.827	0.683929	-0.018	0.000324
	0.91	0.8281	-0.003	0.000009
	0.769	0.591361	0.023	0.000529
신뢰	0.816	0.665856	-0.03	0.0009
	0.822	0.675684	0.016	0.000256
	0.813	0.660969	0.013	0.000169

위험 인지	0.853	0.727609	-0.077	0.005929
	0.876	0.767376	-0.039	0.001521
	0.778	0.605284	0.123	0.015129
	0.722	0.521284	-0.01	0.0001
커뮤니케이션	0.847	0.717409	-0.071	0.005041
	0.74	0.5476	0.035	0.001225
	0.864	0.746496	-0.117	0.013689
	0.729	0.531441	0.1	0.01
	0.725	0.525625	0.051	0.002601
투자 의도	0.754	0.568516	-0.057	0.003249
	0.814	0.662596	-0.053	0.002809
	0.809	0.654481	0.109	0.011881
평균	0.807	0.654	-0.004	0.007

V. 결론

클라우드펀딩은 스타트업에 있어서 자금 확보의 문제를 해결해 줄 혁신적인 방안이다. 이러한 클라우드펀딩의 투자자의 투자의도에 대한 실증 연구는 다음과 같은 학술적 시사점을 갖는다.

첫째는 사회교환이론과 혁신확산이론을 기반으로 다차원적으로 가치공유와 투자 의도 사이의 구조관계를 실증 분석한 연구라는 점이다. 클라우드펀딩 영역에서 가치공유가 투자 의도에 미치는 관계를 규명한 것이 다양한 클라우드펀딩 실증 연구로 확장될 수 있을 것이다. 둘째로, 사례연구, 정책연구와 특정 유형에 한정되어있는 기존 선행연구와는 다르게 일반적인 관점으로 실제 클라우드펀딩에 참여했던 경험이 있는 개인을 대상으로 투자자의 반응을 측정한 연구라는 부분에서 의의를 찾을 수 있다. 클라우드펀딩의 특정 유형에만 참여했던 투자자의 특성에 기반하여 도출한 투자자의 반응으로 실증 연구와 비교하면 본 연구는 차별성을 가진다. 셋째, 신뢰를 조절 변수로 하여 가치공유와 투자자의 인식체계 사이의 관계에서 조절 효과를 확인한 점이다. 가치공유가 높다면 위험의 인지 수준에 정(+)의 영향을 주지만, 이 관계에서 신뢰가 위험 인지를 낮춘다는 조절 효과를 확인하였다. 따라서 클라우드펀딩에 대한 대중의 관심으로 연구의 중요성이 대두되고 있는 상황에서 본 연구는 관련 연구 분야에 다양한 방향을 제공할 것으로 학술적 시사점이 예상된다.

그리고 본 연구는 다음과 같은 실무적 시사점을 갖는다. 첫째로 커뮤니케이션과 투자자 투자 의도와와의 관계에서 결과는 클라우드펀딩 프로젝트 게시자가 투자자와 상호관계를 높은 수준으로 유지한다면 투자 의도에 긍정적인 영향을 미치는 것을 의미한다. 이는 클라우드펀딩에서 자금을 목표했던 수준만큼 달성하기 위해서는 투자자와 효과적으로 소통하는 것이 중요하다. 투자자가 더 합리적으로 선택을 하기 위해서 정보를 제공할 수 있도록 플랫폼의 정보제공 활동에 노력을 기울여야 한다는 선행연구(유영글 외, 2014)와 맥을 같이 본 연구에서 또한 클라우드펀딩 플랫폼에게도 프로젝트 달성률을 높이기 위해서 투자자와 소통할 수 있는 채널의 중요성을 시사하고 있다. 둘째, 소비자가 기업의 가치를 공유하는 수준이 높다면 기업의 기부 캠페인의 참여할 의사에 긍정적인 영향

을 미친다는 연구 결과와 같이 크라우드펀딩 맥락에서도 마찬가지로 가치공유가 투자 의도에 유의한 결과를 보인다. 크라우드펀딩에서 프로젝트를 진행하고자 하는 스타트업이나 개인은 투자자가 어떠한 가치를 추구하는지 파악하는지 시장 조사 후 전략을 수립할 필요가 있다. 셋째, 크라우드펀딩에 대한 투자자들의 적극적인 참여는 스타트업과 창의적인 개인의 크라우드펀딩을 통한 성과를 향상시키는데 기여할 수 있다는 부분에서, 프로젝트 게시자나 플랫폼 업체들이 크라우드펀딩에 참여하는 투자자의 일반적인 성향에 대해 이해할 필요가 있다. 크라우드펀딩은 일반적으로 소액 투자 시스템이고 국내에서 크라우드펀딩을 자금 조달 방법을 활용하는 경우는 스타트업이나 문화예술 분야가 대부분이다(곽관훈, 2013). 그리고 창업분야에서는 공익적 성격을 가진 프로젝트의 비율이 높게 나타난다(유영글 외, 2014). 따라서 프로젝트 게시자들은 크라우드펀딩으로 단기적인 가시적 성과에 집중하는 것이 아닌 투자자의 가치 그리고 더 나아가 사회적 가치를 추구한다는 것을 분명하게 보여줘야 한다.

본 연구는 기존 선행연구에서 미흡하였던 투자자의 무형적 특성과 크라우드펀딩의 유형의 제한 없이 일반론적인 관점으로 참여의도를 검증했다는 데 학문적 성과가 있다. 하지만 이러한 기여에도 불구하고 몇 가지 한계점이 존재한다.

첫째로, 크라우드펀딩이 전 세계적으로 활성화되면서 많은 국가에서 크라우드펀딩 프로젝트가 진행되고 있으나 자료 수집 대상이 내국인에 한정되어 있다는 점이다. 따라서 연구 결과의 일반화에 있어서 한계가 있다.

둘째, 본 연구에서는 크라우드펀딩 참여에 미치는 영향에 대해 리워드형, 기부형, 주식형과 채권형과 같이 유형의 구분 없이 분석하였다는 점이다. 크라우드펀딩의 유형 별로 투자자의 참여의도를 분석할 필요가 있다.

초기 창업가와 스타트업들이 크라우드펀딩에 프로젝트 게시자로 참여하는 이유가 자금 조달만의 이유가 아닌 사전 시장 조사와 홍보 및 마케팅 효과 그리고 더불어 향후 금융권으로 부터의 투자도 기대하고 있기 때문에 크라우드펀딩의 성공적인 결과에 대한 효과의 연구도 향후 진행될 필요가 있다.

REFERENCE

강영기(2017). 투자형 크라우드 펀딩의 활용과 법적 규제에 관한 고찰. *안암법학*, 52, 257-286.

곽관훈(2013). 금융소비자 보호와 크라우드펀딩(Crowdfunding)의 활성화. *금융소비자연구*, 3(2), 27-50.

곽현·이호근(2014). 크라우드펀딩 분야의 국내외 연구동향 분석. *정보보호정책*, 21(4), 3-19.

금융위원회(2016). *알기쉬운 크라우드펀딩 제도 제2판*.

김영도(2012). 크라우드 펀딩 관련 규율체계의 마련 및 향후 과제. *한국금융연구원*, 21(42), 3-7.

김진욱·한승훈(2019). 자연기반 야외활동 참여자의 가치가 미세먼 지위협지각과 책임귀인을 통해 환경정책지지에 미치는 영향: VBN (Value-Belief-Norm) 이론을 적용. *관광연구저널*,

33(3), 5-20.

김학건·박광우·이병태·최은호(2013). 온라인 개인 간 대출의 상환 성공요인에 관한 연구. *채무연구*, 26(3), 381-415.

김해룡·박민수(2013). 비영리기관 후원모금 전략: 기부지역에 따른 공간적 거리감과 기부 메시지 해석수준을 중심으로. *광고학연구*, 24(4), 105-12.

박원우·김미숙·정상명·허규만(2007). 동일방법편의(Common Method Bias)의 원인과 해결방안. *인사조직연구*, 15(1), 89-133.

신진권(2018). *SmartPLS 3.0 구조방정식모형링*. 도서출판 청람.

신현탁(2017). 크라우드펀딩 투자자에 대한 후견적 보호의 한계 및 펀딩플랫폼 활성화 방안. *증권법연구*, 18(3), 81-111.

양우섭·박계홍(2013). 학습조직과 조직유효성의 관계에서 공유가치의 조절효과. *벤처창업연구*, 8(1), 111-125.

예중석·이재만·김균(2005). 최적자금수준, 사회적 적합성향, 그리고 사회 연계망이 혁신의 수용에 미치는 영향. *마케팅연구*, 20(4), 147-180.

유영글·장익훈·최영찬(2014). 국내 창업분야 크라우드펀딩(Crowdfunding) 현황과 성공전략. *벤처창업연구*, 9(4), 1-12.

유창한·현은정(2018). 문화예술 분야의 보상형 크라우드펀딩 성공 결정요인: 소셜 커뮤니케이션 활동 효과를 중심으로. *문화경제연구*, 21(3), 31-58.

이진주(1998). 혁신이론의 범위와 연구동향. *경영학연구*, 27(5), 1115-1138.

이훈영(2008). *이훈영교수의 연구조사방법론*. 서울: 도서출판 청람.

조인제·양성병(2015). 크라우드펀딩 프로젝트 소개 글의 특징이 후원자의 정보수용에 미치는 영향. *한국경영정보학회 학술대회*, 715-721.

천창민(2013). *증권형 크라우드펀딩 제도의 구축 방향과 과제*. 자본시장연구원.

최종열(2015). 기업가정신, 혁신역량 및 외부협력이 벤처기업의 기술혁신 성과에 미치는 영향. *벤처창업연구*, 10(5), 219-231.

황영호·김매이·이환(2018). 혁신확산이론으로 바라본 대학생 해외 자원봉사관광. *관광연구*, 33(1), 101-124.

Ahlers, G. K., Cumming, D., Günther, C., & Schweizer, D.(2015). Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship theory and practice*, 39(4), 955-980.

Allen, N. J., & Meyer, J. P.(1990). The measurement and antecedents of affective, continuance and normative commitment to the organization. *Journal of Occupational Psychology*, 63(1), 1-18.

Anderson, E., Lodish, L. M., & Weitz, B. A.(1987). Resource allocation behavior in conventional channels. *Journal of Marketing Research*, 24(1), 85-97.

Baron, R. M., & Kenny, D. A.(1986). The moderator-ediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of personality and social psychology*, 51(6), 1173.

Bauer, R. A.(1960). *Consumer behavior as risk taking*. Chicago, IL, 384-398.

Blau, P.(2017). *Exchange and power in social life*. Routledge.

Chang, T. S., & Hsiao, W. H.(2013). Factors influencing intentions to use social recommender systems: A social exchange perspective. *Cyberpsychology, Behavior, and Social Networking*, 16(5), 357-363.

Chiles, T. H., & McMackin, J. F.(1996). Integrating variable risk preferences, trust, and transaction cost economics.

- Academy of Management Review*, 21(1), 73-99.
- Chin, W. W.(1998). The partial least squares approach to structural equation modeling. *Modern Methods for Business Research*, 295(2), 295-336.
- Chin, W. W., & Newsted, P. R.(1999). Structural equation modeling analysis with small samples using partial least squares. *Statistical strategies for small sample research*, 307-341.
- Chin, W. W., Marcolin, B. L., & Newsted, P. R.(2003). A partial least squares latent variable modeling approach for measuring interaction effects: Results from a Monte Carlo simulation study and an electronic-mail emotion/adoption study. *Information Systems Research*, 14(2), 189-217.
- Cho, I. J., & Yang, S. B.(2015). The Effect of the Characteristics of Crowdfunding Project Introduction on Sponsors' Acceptance of Information. *The Korea Society of Management Information Systems, Fall Conference*, 715-721
- Choi, J. Y.(2015). Relationship Analysis among Entrepreneurship, Innovation Capability, External Cooperation, and Technological Innovation Performance for Venture Companies. *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, 10(5), 219-231.
- Chun, C. M.(2013). *Directions and Tasks for the Establishment of Securities-based Crowdfunding System*. Korea Capital Market Institute.
- Cox, D. F.(1967). *Risk Taking and Information Handling in Consumer Behavior*. Harvard University Press, Boston, MA.
- Cropanzano, R., & Mitchell, M. S.(2005). Social exchange theory: An interdisciplinary review. *Journal of Management*, 31(6), 874-900.
- Cummings, T. G.(1984). Transorganizational development. *Research in Organizational Behavior*, 6, 367-422.
- Downs Jr, G. W., & Mohr, L. B.(1976). Conceptual issues in the study of innovation. *Administrative Science Quarterly*, 700-714.
- Featherman, M. S., & Pavlou, P. A.(2003). Predicting e-services adoption: a perceived risk facets perspective. *International Journal of Human-Computer Studies*, 59(4), 451-474.
- Financial Services Commission(2016). *An easy crowdfunding systems 2nd edition*.
- Fisk, R. P., Patricio, L., Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetti, M., & Parasuraman, A.(2011). Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms. *Journal of Service Management*.
- Fornell, C., & Larcker, D. F.(1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39-50.
- Gassenheimer, J. B., & Ramsey, R.(1994). The impact of dependence on dealer satisfaction: A comparison of reseller-supplier relationships. *Journal of Retailing*, 70(3), 253-266.
- Gefen, D., & Straub, D.(2005). A practical guide to factorial validity using PLS-Graph: Tutorial and annotated example. *Communications of The Association for Information Systems*, 16(1), 5.
- Gefen, D., Karahanna, E., & Straub, D. W.(2003). Trust and TAM in online shopping: An integrated model. *MIS Quarterly*, 27(1), 51-90.
- Goldsby, M. G., Kuratko, D. F., Bishop, J. W., Kreiser, P. M., & Hornsby, J. S.(2018). Social proactiveness and innovation: The impact of stakeholder salience on corporate entrepreneurship. *Journal of Small Business Strategy*, 28(2), 1-15.
- Goodman, L. E., & Dion, P. A.(2001). The determinants of commitment in the distributor-manufacturer relationship. *Industrial Marketing Management*, 30(3), 287-300.
- Gouldner, A. W.(1960). The norm of reciprocity: A preliminary statement. *American Sociological Review*, 161-178.
- Granovetter, M.(1983). The strength of weak ties: A network theory revisited. *Sociological Theory*, 201-233.
- Griffin, E. M.(2006). *A first look at communication theory*. McGraw-hill.
- Gundlach, G. T., Achrol, R. S., & Mentzer, J. T.(1995). The structure of commitment in exchange. *Journal of Marketing*, 59(1), 78-92.
- Heffernan, T., O'Neill, G., Droulers, M., & Travaglione, T. (2008). Relationship marketing: The impact of emotional intelligence and trust on bank performance. *International Journal of Bank Marketing*, 26(3), 183.
- Homans, G. C.(1958). Social behavior as exchange. *American Journal of Sociology*, 63(6), 597-606.
- Hong, I. B., & Cha, H. S.(2013). The mediating role of consumer trust in an online merchant in predicting purchase intention. *International Journal of Information Management*, 33(6), 927-939.
- Hwang Y. H., Kim, M., & Lee, H.(2018). Understanding of College Students' International Volunteer Tourism in the Perspective of The Diffusion of Innovation Theory. *International Journal of Tourism Management and Sciences*, 33(1), 101-124.
- Jancic, Z., & Zabkar, V.(2002). Impersonal vs. personal exchanges in marketing relationships. *Journal of Marketing Management*, 18(7-8), 657-671.
- Kang, Y. K.(2017). A Study on the Application of Investment Crowd Funding and Legal Regulation. *Anam Law Review*, 52, 257-286.
- Kwak, H., & Lee, H. G.(2014). Research Trends of Crowd-funding. *National Information Society Agency*, 21(4), 3-19.
- Kim, H. K., Park, K. W., Lee, B. T., & Choi, E. H.(2013). A Study on Determinants of Loan Repayment in Peer-to-Peer Lending. *Asian Review of Financial Research*, 26(3), 381-415.
- Kim, H. R., & Park, M. S.(2013). NPO's charitable fundraiser: Focused on spatial distance and donation message's construal level. *Korea Advertising Society*, 24(4), 105-12.
- Kim, H., & Chang, B. H.(2020). A Study on the Effects of Crowdfunding Values on the Intention to Visit Local

- Festivals: Focusing on Mediating Effects of Perceived Risk and e-WOM. *Sustainability*, 12(8), 3264.
- Kim, J. O., & Han, S. H.(2019). The effect of values of nature-based outdoor recreation on environmental policy support through particulate matter risk perception and ascription of responsibility: An application of VBN(Value-Belief-Norm). *Korea Tourism Research Association*, 33(3), 5-20.
- Kim, K., & Prabhakar, B.(2000). *Initial trust, perceived risk, and the adoption of internet banking*. ICIS 2000 Proceedings, 55.
- Kim, Y. D.(2012). *A Study on the Establishment of a Rule System for Crowdfunding and Tasks*. Korea Institute of Finance.
- Kwak, K. H.(2013). Financial Consumer Protection and Activation of Crowdfunding: The Study on Aspects of the Social Economy. *Journal of Financial Services Consumers*, 3(2), 27-50.
- Lee, H. Y.(2008). *Research methodology of Professor Hoon-Young Lee*. Seoul; Book Publishing Cheongram.
- Lee, J. J.(1998). The Scope and trends of Innovation Studies. *Korean Management Review*, 27(5), 1115-1139.
- Lee, M. K., & Turban, E.(2001). A trust model for consumer internet shopping. *International Journal of Electronic Commerce*, 6(1), 75-91.
- Lewicki, R. J., Tomlinson, E. C., & Gillespie, N.(2006). Models of interpersonal trust development: Theoretical approaches, empirical evidence, and future directions. *Journal of Management*, 32(6), 991-1022.
- Li, D., Browne, G. J., & Chau, P. Y.(2006). An empirical investigation of web site use using a commitment-based model. *Decision Sciences*, 37(3), 427-444.
- Lichtenthal, J. D., & Tellefsen, T.(2001). Toward a theory of business buyer-seller similarity. *Journal of Personal Selling & Sales Management*, 21(1), 1-14.
- Liu, Z., Min, Q., Zhai, Q., & Smyth, R.(2016). Self-disclosure in Chinese micro-blogging: A social exchange theory perspective. *Information & Management*, 53(1), 53-63.
- MacMillan, K., Money, K., Money, A., & Downing, S.(2005). Relationship marketing in the not-for-profit sector: an extension and application of the commitment-trust theory. *Journal of Business Research*, 58(6), 806-818.
- Mayer, R. C., Davis, J. H., & Schoorman, F. D.(1995). An integrative model of organizational trust. *Academy of Management Review*, 20(3), 709-734.
- Midgley, D. F., & Dowling, G. R.(1978). Innovativeness: The concept and its measurement. *Journal of Consumer Research*, 4(4), 229-242.
- Mollick, E.(2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16.
- Moorman, C., Deshpande, R., & Zaltman, G.(1993). Factors affecting trust in market research relationships. *Journal of Marketing*, 57(1), 81-101.
- Morgan, R. M., & Hunt, S. D.(1994). The commitment-trust theory of relationship marketing. *Journal of Marketing*, 58(3), 20-38.
- Nabih, M. I., & Poiesz, T. B. C.(1997). Conceptual Issues in the Study of Innovation Adoption Behavior. *Advances in Consumer Research*, 24(1), 190-196.
- Nunnally, J. C., & Bernstein, I. H.(1967). *McGraw-Hill series in psychology. Psychometric theory*. New York, NY, US: McGraw-Hill.
- Organ, D. W., & Konovsky, M.(1989). Cognitive versus affective determinants of organizational citizenship behavior. *Journal of Applied Psychology*, 74(1), 157.
- Ostlund, L. E.(1974). Perceived Innovation Attributes as Predictors of Innovativeness. *Journal of Consumer Research*, 1(2), 23-29.
- Park, W. W., Kim, M. S., Jeong, S. M., & Huh, K. M.(2007). Causes and Remedies of Common Method Bias. *Korean Academy of Management*, 15(1), 89-133.
- Rice, R. E.(1994). Relating electronic mail use and network structure to R&D work networks and performance. *Journal of Management Information Systems*, 11(1), 9-29.
- Rogers, C. R.(1962). The interpersonal relationship. *Harvard Educational Review*, 32(4), 416-429.
- Rogers, E. M.(1995). Lessons for guidelines from the diffusion of innovations. *The Joint Commission Journal on Quality Improvement*, 21(7), 324.
- Rogers, E. M. (2010). *Diffusion of innovations*. Simon and Schuster.
- Ryu, C. H., & Hyun, E. J.(2018). What Determines the Success of Reward-based Crowdfunding in the Art and Cultural Projects?. *Korea Association Of Cultural Economics*, 21(3), 31-58.
- Sargeant, A., Ford, J. B., & West, D. C.(2006). Perceptual determinants of nonprofit giving behavior. *Journal of Business Research*, 59(2), 155-165.
- Schwiebacher, A., & Larralde, B.(2010). *Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. Handbook of entrepreneurial finance*. Oxford University Press, Forthcoming.
- Shin, H. T.(2017). Limitation of the Paternal Protection of Crowdfunding Investors and Measures to Invigorate the Funding Platform. *Korean Securities Law Association*, 18(3), 81-111.
- Shin, J. Y., Chae, H. J., & Ko, E. J.(2018). The power of e-WOM using the hashtag: focusing on SNS advertising of SPA brands. *International Journal of Advertising*, 37(1), 71-85.
- Siponen, M., & Vance, A.(2010). Neutralization: new insights into the problem of employee information systems security policy violations. *MIS Quarterly*, 34(3), 487-514.
- Stone, R. N., & Winter, F. W.(1987). *Risk: Is it still uncertainty times consequences*. In *Proceedings of the American Marketing Association (Vol. 1, pp. 261-265)*. Chicago, IL: Winter Educators Conference.
- Tenenhaus, M., Vinzi, V. E., Chatelin, Y. M., & Lauro, C.(2005). PLS path modeling. *Computational Statistics & Data Analysis*, 48(1), 159-205.
- Veryzer Jr, R. W.(1998). Discontinuous innovation and the new product development process. *Journal of Product Innovation Management: An International Publication*

- of the Product Development & Management Association*, 15(4), 304-321.
- Warshaw, P. R.(1980). A new model for predicting behavioral intentions: An Alternative to Fishbein. *Journal of Marketing Research*, 17(2), 153-172.
- Wilson, D. T.(1995). An integrated model of buyer-seller relationships. *Journal of The Academy of Marketing Science*, 23(4), 335-345.
- Wilson, F., Kickul, J., & Marlino, D.(2007). Gender, entrepreneurial self-efficacy, and entrepreneurial career intentions: Implications for entrepreneurship education. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 31(3), 387-406.
- Yang, W. S., & Park, K. H.(2013). A Study of Shared Values as Moderating Effects on the Relationships between Learning Organization and Organizational Effectiveness. *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, 8(1), 111-125.
- Yang, X., Zhao, K., Tao, X., & Shiu, E.(2019). Developing and validating a theory-based model of crowdfunding investment intention-Perspectives from social exchange theory and customer value perspective. *Sustainability*, 11(9), 2525.
- Ye, J. S., Lee, J. M., & Kim, G.(2005). The Effects of Optimum Stimulation Level, Social Appropriateness, and Social Network on the Adoption of Innovations. *Korean Journal of Marketing*, 20(4), 147-180.
- Yoo, Y. G., Jang, I. H., & Choe, Y. C.(2014). Current Status and Success Strategies of Crowdfunding for Start-up in Korea. *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, 9(4), 1-12.
- Zehir, C., Şahin, A., Kitapçı, H., & Özşahin, M.(2011). The effects of brand communication and service quality in building brand loyalty through brand trust; the empirical research on global brands. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 24, 1218-1231.
- Zhao, Q., Chen, C. D., Wang, J. L., & Chen, P. C.(2017). Determinants of backers' funding intention in crowdfunding: Social exchange theory and regulatory focus. *Telematics and Informatics*, 34(1), 370-384.

A Study on the Factors Influencing Crowdfunding by Shared Value and Communication*

Yu, Yun-hyeong**
Choi, Myung-gil***

Abstract

Based on the social exchange theory and innovation diffusion theory, this study is to identify the correlation between factors influencing investor's funding intention in crowdfunding and to analyze moderating effect of trust in the relationship of shared value, communication and individual innovation. The purpose of this study is to consider the funding trends of crowdfunding investors from a personal point of view through the results of the study and to help fundraiser of crowdfunding establish specifically strategies for financing.

In order to conduct empirical analysis, an online survey was conducted on people who had participated in crowdfunding, and a total of 228 questionnaires were collected and a total of 186 responses were finally analyzed, excluding outliers. For data analysis, structural equation model analysis was conducted using SPSS 26.0 and Smart PLS 3.0.

The results of this study showed that shared value in the relationship between fundraiser and investors has a significant effect on the perceived risk. High level of communication between fundraiser and investors showed positive effects on the level of commitment of the crowdfunding project and the innovation of the individual investor. And commitment had a positive effect on the funding intention. According to the results of this research, trust has moderating effect only in relationship between shared value and perceived risk.

It is significant that investors share the value of fundraiser together is a motivation factor to fund in crowdfunding and an opportunity to recognize the risk. Through this study, it is expected to utilize them in establishing strategies for start-ups and marketing plans to raise funds through crowdfunding and to empirically identify factors influencing the funding intention through individual levels of crowdfunding investors.

KeyWords: Crowdfunding, Social Exchange Theory, Innovation Diffusion Theory, Shared Value, Communication, Funding intention

* This research was supported by the Chung-Ang University Research Scholarship Grants in 2018

** Dept. of Arts & Cultural Management, Chung-Ang University, Ph.D Student, koosj23@naver.com

*** Dept. of Business Administration, Chung-Ang University, Professor, mgchoi@cau.ac.kr