

# 온라인 거래 환경에서 주식 투자 정보의 지속 사용에 대한 이해

## Understanding User Continuance of Stock Investment Information in an Online Trading Environment

김 혜 민	신한은행 금융공학센터	(alphaha@business.kaist.edu)
정 성 훈	삼성전자 디자인경영센터 책임연구원	(cshhm1@business.kaist.edu)
한 인 구	KAIST 경영학과 교수	(ighan@business.kaist.ac.kr)
김 병 수 <sup>†</sup>	서울여자대학교 경영학과 전임강사	(tree9901@swu.ac.kr)

### ABSTRACT

Given the prevalence of home trading systems, it has become important to examine user behaviors in a stock investment environment. In this vein, this paper developed an integrated model to deeply understand the key determinants of user's continuance intention to use investment information through constructs prescribed by incorporating trust and perceived risk into expectation-confirmation model. The proposed research model was tested by using survey data collected from 160 users who have experience with stock investment. PLS (partial least squares) was employed for the analysis of the data. The findings of this study showed that the proposed framework provides a statistically significant explanation of the variation in continuance intention to search investment information. The findings revealed that trust and perceived risk are more prevalent predictors of continuance intention to use investment information compared to perceived usefulness. It was also found that user satisfaction serves as the salient antecedents of continuance intention to use investment information. The theoretical and practical implications of the findings were described.

*Keywords: Stock Investment Information, Trust, Perceived Risk, IS Continuance, User Satisfaction*

## 1. 서론

초고속 인터넷 서비스가 일상 생활의 필수적인 수단으로 자리잡게 됨에 따라 소비자들은 온라인 쇼핑을 통해 원하는 물건을 구매하기도 하고, 온라인 बैं킹으로 자금을 이체하거나 송금할 수 있게 되었다

(김병수와 이보경, 2008; Bhattacharjee, 2001). 인터넷으로 인한 이러한 혁신적인 변화는 과거와 다른 소비자 사용 행태를 유발하게 되었다. 특히, 주요한 혁신적인 변화로 주식 거래에서 HTS(Home Trading System)의 확산을 꼽을 수 있다 (김영숙과 김지현, 2003; Shin and Sohn, 2004). 과거에는 주식매매주문을 위해 증권사 영업점을 직접 방문하거나 전화를 이용하였으나, 인터넷이 보편화된 이후에는 HTS를 이용하여 온라인 상에서 직접 거래하는 형식으로 소비

본 논문은 2011년도 서울여자대학교 교내학술특별연구비의 지원을 받았음

<sup>†</sup> 교신저자

논문접수일: 2011년 8월 25일; 게재확정일: 2011년 11월 28일

자 투자 행태가 변화하고 있다. 오프라인 투자 거래 방식과 비교하여, 온라인 주식거래 방식은 거래비용이 저렴하고, 공간 제약 없이 투자를 할 수 있으며, 온라인상에서 증권사가 제공하는 풍부한 정보를 실시간으로 받아 볼 수 있다는 장점이 있다 (김상규와 최정일, 2002; Huang et al., 2005). 이렇듯, 현재의 주식거래 환경은 과거의 환경과 많은 차이를 보이고 있으며, 주식 투자자들의 사용 행태 역시 변화하고 있다 (윤충한, 2002; Huang et al., 2005).

온라인 환경에서 손쉽게 증권 거래를 할 수 있는 환경이 제공되면서 개인들은 온라인에서 제공되는 다양한 정보들도 쉽고 빠르게 획득할 수 있게 되었다. 예를 들어, 투자자들은 온라인 증권 전문사이트의 종목 토론실이나 추천게시판과 같은 곳에서 서로 질의하고 토론하면서 정보를 습득할 수 있고, 썬크풀(www.thinkpool.com)이나 팩스넷(paxnet.moneta.co.kr)과 같은 주식정보포털에서 제공되는 유명한 전문 투자자들의 정보도 쉽게 접할 수 있게 되었다. 하지만, 온라인 환경에서 접할 수 있는 투자 정보가 다양해지고 소비자들이 투자 정보를 지속적으로 활용하고 있음에도 불구하고 투자 정보의 지속 이용 행태에 대한 연구는 많지 않은 실정이다. 투자자들이 주식 정보를 지속적으로 이용하는데 정보의 어떠한 속성이 영향을 미치는지 분석하는 것은 정보 제공자들뿐만 아니라 투자자들에게도 의미가 있다. 예를 들어, 증권사나 애널리스트와 같은 정보 제공자들은 사용자들의 정보 지속 사용에 대한 이해를 바탕으로 서비스 활성화 전략을 세울 수 있을 것이다. 따라서, 본 연구에서는 사용자들의 주식 투자 정보를 지속 사용에 영향을 미치는 선행 요인에 대해서 살펴보고자 한다. 정보 시스템의 지속 사용 연구에서 많이 사용되는 기대 일치 모형에 신뢰, 인지된 위험을 접목하여 연구 모형을 개발하였다. 즉, 투자 정보에 대한 인지된 유용성, 신뢰, 인지된 위험이 사용자 만족과 지속적 사용 의지에 미치는 영향을 검증해보고자 한다. 또한, 인지된 위험의 차원 분석을 통해 사람들이 주식투자정보를 이용하면서 어떤 위험을 가장 크게 인지하는지 살펴보고자 한

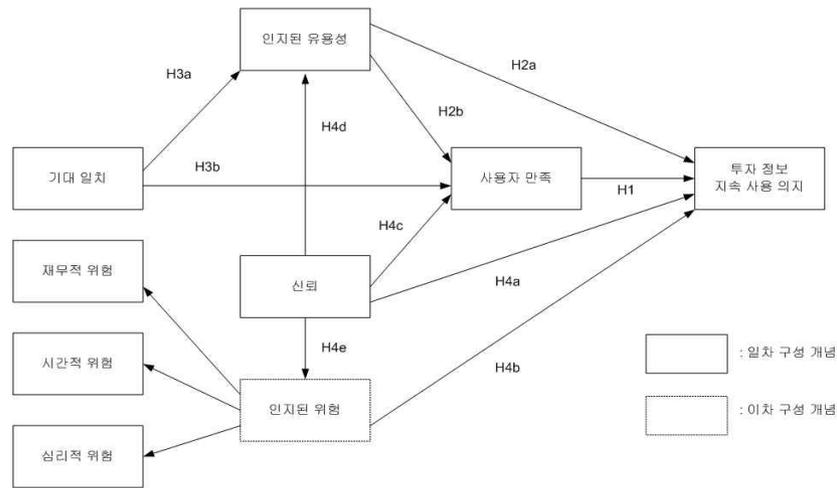
다. 본 연구 결과를 통해 사용자들의 투자 정보 지속 사용 의지 형성에 영향을 미치는 선행 요인들에 대한 체계적인 분석이 가능할 것으로 예상된다.

본 논문은 다음과 같이 구성되어 있다. 2장에서는 본 논문에 관한 이론적 배경을 설명하였고, 3장에서는 주식투자정보의 지속적 이용에 영향을 주는 요인들에 대한 연구모형과 가설을 제시하였다. 4장에서는 설문지 항목과 데이터 수집 방법 등의 연구 방법을 설명하였다. 5장에서는 측정모형과 구조모형의 분석 결과를 제시하였다. 그리고, 6장에서는 연구결과를 토론하였고, 이론 및 실무적 관점에서의 시사점을 살펴본 뒤 연구결과와 한계점과 향후 연구 방향을 제시하였다.

## II. 기존 문헌 연구

### 2.1 신뢰(Trust)

신뢰는 사회심리학, 사회학, 경제학, 마케팅 등 다양한 분야에서 연구되고 있는 중요한 개념이다. Schneiderman(2000)연구에서는 온라인 환경에서 서로 주고 받는 정보가 서로간의 확신을 구축하고 제3자에 의한 인정, 프라이버시와 안전에 대한 보증을 획득해가는 과정을 신뢰라고 정의하였다. 여러 경영 정보 연구자들은 신뢰가 온라인 상거래에서 사용자 행동을 이해하는데 필수적 요소로 간주하고 있다 (서창수 외, 2007). 온라인의 특성상 대면하지 않은 채로 거래가 이루어지기 때문에, 이를 사용하는 소비자들은 거래에 대해서 발생할 수 있는 위험을 느낄 수밖에 없다 (이보경과 김병수, 2008; Bensaou et al., 1996). Palmer et al.(2000)는 온라인 거래에 대한 소비자들의 신뢰를 구축하는 것이 전자상거래의 성장에 필수적이라고 주장하였다. 이처럼 많은 연구들에서 정보시스템 사용자들은 서로간의 상호 신뢰를 바탕으로 웹 사이트나 커뮤니티 등을 지속적으로 방문하며 온라인 쇼핑물을 통해 지속적으로 상품들을 구매하게 된다고 하였다. 최근 Kim and Han(2009) 연구에서는 지식검색서비스에서 제공되는 정보에 대한 신뢰



[그림 1] 연구 모형

가 웹 사이트에 대한 지속 사용에 중요한 역할을 하고 있는 것을 밝혀내었다. 본 연구에서도 신뢰를 제공된 투자 정보에 대한 신뢰 여부 및 투자의 목적 달성에 대한 믿음 정도로 정의하였다.

## 2. 인지된 위험(Perceived Risk)

경영 정보 분야에서의 위험에 관한 연구로는 전자상거래, 인터넷 쇼핑과 같이 소비자의 의사 결정 과정 중 소비자가 인지하는 위험이 행동에 미치는 영향에 대해 많은 연구들이 진행되었다. 인지된 위험은 특정 행위가 바람직하지 못한 결과를 가져올 가능 정도와 그로 인한 손실의 심각성으로 정의가 된다. 이러한 이유로 인지된 위험은 일반적으로 사용자의 행동 의지에 부정적인 영향을 미치게 된다 (Featherman and Pavlou, 2003). 인지된 위험의 개념적 다차원성에 대해 여러 학자들이 언급하고 있다. 즉, 인지된 위험은 한가지 개념이 아닌 다차원적으로 측정을 해야 함을 뜻한다. Cox(1967)는 인지된 위험을 성과 위험, 재무적 위험, 시간 위험, 사회적 위험, 프라이버시 위험, 전반적인 위험의 6가지로 분류하였다. Featherman and Pavlou (2003)연구에서는 재무적 위험, 시간적 위험, 심리적 위험 등 7가지 차원으로 조작화하여 인터넷 서비스에 수용 의지에 미치는 영향을 살펴보았다. Schoder and Yin(2000)은 인지된 위

험을 구매자 위험, 경제적 위험, 법률적 위험으로 조작화하였으며, 이동영과 정석찬 (2010) 연구에서는 RFID 기술 수용에서 비용 위험, 관리 위험, 심리 위험으로 구분하여 인지된 위험의 영향 정도를 살펴보았다. 본 논문에서는 투자 정보에 대한 사용자들의 인지된 위험 정도를 재무적 위험, 시간적 위험, 심리적 위험으로 측정하였으며, 투자 정보에 대한 인지된 위험이 투자 정보 지속 사용 의지에 미치는 영향을 살펴보았다.

## III. 연구 모형

본 연구에서는 [그림 1]에 제시한 것과 같이 기대 일치모형에 신뢰와 인지된 위험을 접목하여 주식 투자 정보를 지속적으로 이용하는데 영향을 주는 요인들을 파악하였다.

### 1. 사용자 만족

사용자 만족은 제공된 정보를 이용하고 난 뒤의 사후 평가로 사용자들의 정서적인 측면을 나타내는 변수이다 (Spreng et al., 1996). 마케팅과 경영 정보 연구에서는 사용자 만족이 행동의지 형성에 중요한 영향을 미치는 것을 밝혀내었다 (이건창과 정남호, 2011; Kim and Han, 2009). 기대 일치 이론을 바탕

으로 한 연구들에서도 사용자 만족이 경영 시스템의 지속 사용 의지에 양의 영향을 미침을 보였다 (김병수, 2011; Bhattacharjee, 2001; Kim and Han, 2009). 주식 투자 정보를 이용하고 습득하면서 느끼는 만족감은 앞으로의 정보를 지속적으로 이용하고자 하는 의지에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

**H1: 사용자 만족은 투자 정보 지속 사용 의지에 양(+)의 영향을 미친다.**

## 2. 인지된 유용성

기대 일치 모형을 적용한 연구에서는 인지된 유용성이 사용자의 지속 사용 의지 형성에 긍정적인 영향을 미친다고 밝히고 있다 (Davis, 1989; Kim et al., 2009). 인터넷 बैं킹의 수용에 있어서도 기존의 거래 방식에 비해 유용하다고 지각하는 소비자들일수록 인터넷 बैं킹 이용도가 높은 것을 확인할 수 있었다 (Moore and Benbasat, 1991). 지식 검색 서비스에서도 사용자들이 올린 정보가 주는 유용성이 사용자의 서비스 지속 사용에 영향을 미침도 확인할 수 있었다 (Kim and Han, 2009). 주식 투자 정보 유용성은 사용자가 제공 받은 정보가 주식 투자를 하는데 정말로 도움이 되었는지를 나타낸다. 투자에 도움이 되고 유용한 투자 정보일수록 지속적으로 이를 사용해서 주식 투자에 활용할 가능성이 높을 것으로 보인다. 이를 바탕으로, 가설을 세우면 다음과 같다.

**H2a: 인지된 유용성은 투자 정보 지속 사용 의지에 양(+)의 영향을 미친다.**

인지된 유용성은 사용자 만족에 영향을 미치는 중요한 선행요인으로 간주되고 있다 (Bhattacharjee, 2001; Hong et al., 2006). 정보에 대한 유용성도 사용자 만족에 유의한 영향을 미친다 (김병수 외, 2009). 본 연구에서는 주식투자 정보 이용 환경에서 인지된 유용성이 사용자 만족에 긍정적인 영향을 미칠 것으

로 예상하였다. 주식 투자 정보가 유용할수록 사용자 만족 정도가 향상되기 때문이다.

**H2b: 인지된 유용성은 사용자 만족에 양(+)의 영향을 미친다.**

## 3. 기대 일치

정보 시스템이나 온라인 쇼핑물을 이용하는 사용자는 처음 가졌던 기대와 이용 후 사용성결과를 비교 평가하면서 신념을 형성하게 된다 (Oliver, 1993; Bhattacharjee, 2001). 따라서 기존의 기대보다도 정보 시스템이 더욱 만족스럽거나 좋다고 인지하게 되면 유용성이 높다고 평가를 하게 된다 (Hong et al., 2006; Kim and Han, 2009). 주식투자 정보 이용 시에도 정보가 애초 가졌던 기대 이상의 성과를 보여주면 정보의 인지된 유용성에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 이와 마찬가지로 제공된 정보의 내용과 질이 자신의 기대에 부합하게 되면 만족도 향상될 것이다. 따라서, 다음과 같은 가설을 제안한다.

**H3a: 기대 일치는 인지된 유용성에 양(+)의 영향을 미친다.**

**H3b: 기대 일치는 사용자 만족에 양(+)의 영향을 미친다.**

## 4. 신뢰와 인지된 위험

신뢰는 본질적으로 온라인 환경에서 기업과 소비자들을 연결시켜주는 매우 중요한 매개체이다 (Gefen et al., 2003; Gefen and Straub, 2004; 서창수 외, 2007; 정현주, 2010). 전자상거래에 관한 많은 연구들에서 소비자들이 온라인 쇼핑을 꺼리는 가장 큰 이유로 신뢰의 부족을 지적하고 있다 (김병수와 이보경, 2008; 이상윤 외 2007). Suh and Han(2003)연구에서는 전자 상거래 환경에서 신뢰와 위험 요인이 거래 의지와 실제 거래에 유의한 영향을 미침을 밝혀내었다. Kim and Ahn(2007)연구에서는 전자상거래의 복잡성

이 증가할수록 쇼핑몰이 가지고 있는 신뢰가 전자상거래의 수용을 결정하는데 더욱 중요한 역할을 할 것이라고 주장하였다. 신뢰는 온라인 상거래가 활성화되면서 중요하게 부각된 개념으로 이에 관한 연구들이 지속적으로 이루어져 왔지만, 주로 전자 상거래 환경에서 신뢰에 관한 연구들이 주를 이루고 있다. 하지만, 최근에는 전자상거래에서 신뢰뿐만 아니라 정보시스템에서 습득된 정보에 대한 신뢰가 중요한 연구 이슈로 대두되고 있다 (Kelton et al., 2008; Kim and Han, 2009). 김병수 외(2009)는 지식검색서비스에서 제공되는 정보에 대한 신뢰가 서비스의 지속 사용에 영향을 미침을 보였다. 주식 투자의 경우에서도 주식 정보에 근거하여 돈을 투자하므로 투자 정보의 신뢰 수준에 따라 정보 습득 의지가 많이 변화할 수 있다. 따라서, 투자 정보에 대한 신뢰는 주식 투자 정보의 지속 사용 의지에 영향을 주는 중요한 변수라고 볼 수 있다.

**H4a: 신뢰는 투자 정보 지속 사용 의지에 양(+)  
의 영향을 미친다.**

신뢰와 더불어서 인지된 위험은 전자상거래 및 증권 거래에서 중요한 역할을 담당한다 (Pavlou, 2003).

Jarvenpaa et al.(2000)연구에서는 인터넷 쇼핑몰에서 구매의지에 영향을 주는 요인으로 신뢰와 지각된 위험을 꼽았고, 전자 상거래에서 발생할 수 있는 위험이 완화될수록 인터넷 구매 의지가 증가함을 밝혔다 (Featherman and Pavlou, 2003; Lim, 2003). 주식 정보 이용에서도 투자자들이 투자 정보에 대해 인지된 위험을 느낄수록 그 정보의 지속적 사용 의지는 감소할 것이다. 다시 말해서, 주식 투자 정보에 대해 사용자가 일정 수준 이상의 위험을 감지한다면 이는 앞으로의 정보 사용 의지에 부정적인 영향을 끼칠 것이다. 인지된 위험은 다양한 측면들로 이루어졌다고 알려져 있으며, 본 연구에서는 인지된 위험을 재무적 위험, 시간적 위험, 심리적 위험이라는 세가지 측면들로 측정하였다. 투자 정보는 실제 투자와 연결되는 중요한 정보이기 때문에 재무적인 위험을 선정하였으며, 투자 정보 이용 시 손쉽게 이해할 수 있는지도 중요한 척도로 판단되어 시간적 위험을 선택하였다. 또한, 투자 정보 이용으로 유발되는 위험을 나타내는 심리적 위험도 주요 인지된 위험으로 판단하였다.

**H4b: 인지된 위험은 투자 정보 지속 사용 의지에  
음(-)의 영향을 미친다.**

〈표 1〉 연구 변수의 조작적 정의 및 출처

변수		조작적 정의	출처
투자정보 지속 사용 의지		제공된 투자 정보의 지속적 사용 의지 형성 정도	Bhattachjee (2001)
사용자 만족		제공된 투자 정보 이용에 대해 만족하고 기쁘며 좋게 느끼는 정도	Bhattachjee (2001)
인지된 유용성		제공된 투자 정보가 주식 투자를 신속하고 쉽게 도와주는 정도	Davis (1989); Koufaris (2002)
신뢰		제공된 정보의 신뢰 여부 및 본래의 목적 달성에 대한 믿음 정도	McKnight et al. (2002)
인지된 위험	재무적 위험	제공된 투자 정보 이용에서 수반되는 금전적 손실에 대한 우려 정도	Featherman and Pavlou (2003); Lim (2003)
	시간적 위험	제공된 투자 정보 이해와 활용에 시간이 소요되는 정도	
	심리적 위험	제공된 투자 정보 이용으로 불안과 걱정이 유발되는 정도	
기대 일치		제공된 투자 정보의 기대 전 성과가 기대 후 성과가 일치하는 정도	Bhattachjee (2001)

Kim and Han(2009)은 정보 사이트에서 제공되는 정보에 대한 사용자의 신뢰는 사용자 만족에 양의 영향을 미침을 밝혀내었다. 주식 투자 정보의 이용자들이 정보에 대한 신뢰를 형성하고 있을수록 그 정보에 대한 긍정적인 태도를 형성하게 될 것이다. 또한, 정보에 대한 신뢰 형성은 인지된 위험을 낮추고, 사용자 만족에는 양으로 영향을 미칠 것이다.

**H4c: 신뢰는 사용자 만족에 양(+의 영향을 미친다.**

Pavlou(2003)는 기술 수용 모형에 신뢰와 위험을 통합한 모형을 개발하였고, 신뢰가 인지된 유용성과 인지된 위험에 영향을 미치는 영향을 살펴보았다. 주식 투자 환경에서도 투자 정보에 대한 신뢰가 형성되면 더욱 유용하게 활용될 것이다. 따라서, 신뢰는 인지된 유용성에 양으로 영향을 미칠 것이다.

**H4d: 신뢰는 인지된 유용성에 양(+의 영향을 미친다.**

**IV. 연구 방법**

제안된 연구모형은 설문조사 방법을 통해서 검증되었다. 연구모형의 검증을 위해서 주식 투자 경험이 있는 사용자들을 대상으로 설문을 진행하였다.

**1. 변수의 정의와 측정도구**

본 연구에서 사용된 설문조사 척도는 내용 타당성의 보장을 위해서 기존 정보시스템 및 마케팅 문헌에서 도출하였다. 도출된 설문 문항들은 투자 정보 이용에 맞도록 수정되었다. 네 명의 경영 정보시스템 및 마케팅 연구자들이 개발된 척도들을 감수하였고, 최종 연구 변수의 조작적 정의 및 출처를 <표 1>에 나타내었다. 연구자들의 피드백을 반영해서 척도들의 형식, 표현, 내용 등이 수정되었다. 설문 문항들은 7점 리커트 척도(Likert-type scale)를 기반으로 하였다. 모든 변수의 크론바 알파(Cronbach's alpha)는

만족스러웠다. 본 연구에서 사용된 설문조사 항목들은 <부록 A>에 첨부되어 있다.

**2. 설문조사 수행 및 표본**

본 연구에서는 주식투자 정보 이용에 영향을 미치는 요인을 파악하기 위해서 설문조사를 실시하였다. 조사 대상자는 주식 정보를 이용해서 주식 투자 경험이 있는 MBA 및 대학원들을 대상으로 하였다. 이 때의 투자 정보는 일반적인 기업 공시 정보뿐만 아니라 증권사에서 발행하는 애널리스트 리포트나 주식 정보 포털의 사이버 전문가들의 글처럼 전문가들의 견해와 향후 추이에 대한 예측을 포함한 전문적인 정보를 포함하였다. 다시 말해서, 대우증권 애널리스트 리포트, 미디어다음의 '미네르바' 포스팅, 팍스넷 또는 씽크폴 게시판 글 등 무료로 받아볼 수 있는 투자 정보에 대해 설문 조사를 실시하였다. <표 2>에 최종 표본의 인구 통계 데이터를 제시하였다.

<표 2> 표본의 인구 통계 데이터

항목	구분	응답자	
		빈도	백분율
성별	남자	136	85%
	여자	24	15%
연령	20대	74	46%
	30대	69	43%
	40대 이상	17	11%
소득	천만원 이하	76	47%
	천만원 ~ 오천만원	43	27%
	오천만원 이상	41	26%
주식 투자 정보 이용 시간	1 시간 미만	51	32%
	1시간~3시간	31	19%
	3시간 이상	78	49%
주식 투자 기간	1년 미만	24	15%
	1년~5년	84	52.5%
	5년 이상	52	32.5%

**V. 연구 결과**

본 연구의 연구모형과 가설을 검증하기 위해 PLS(partial least square)을 사용하였다. PLS는 표본

크기와 잔차 분포에 대한 요구사항이 비교적 엄격하게 적용되지는 않지만 이론적인 구조 모형에 대한 평가와 측정모형에 대한 평가를 동시에 측정할 수 있는 기법이다 (Chin, 1998). 다층적 구조로 된 다수의 변수를 포함한 이론모형과 측정모형의 적합성을 함께 분석할 수 있기 때문에 원인과 예측을 분석할 때 활용할 수 있다. 또한, 적은 표본으로도 분석이 가능하다는 장점 때문에, 경영정보 및 마케팅 분야에서도 널리 쓰이고 있다.

### 1. 측정 모형(Measurement Model)

본 연구 측정 모형에서는 사용된 변수들의 신뢰성, 집중 타당성, 판별 타당성을 검증하였다. Fornell and Larcker(1981)가 제안한 합성 신뢰성(CR: composite reliability)과 평균분산추출(AVE: average variance extracted)을 바탕으로 신뢰성을 판단하였다. 합성 신뢰성이 0.70 이상의 값을 갖고, 평균분산추출이 0.50 이상의 값을 가질 때, 신뢰성이 있다고 판단한다 (Chin et al., 1997). <표 3>와 같이, 본 연구에서 고려된 변수들의 합성신뢰성은 0.70 이상의 값을 갖고, 평균 추출 분산은 0.50 이상의 값을 갖기 때문에, 신뢰성 검증을 위한 두 조건들이 모두 만족되었다. 집중 타당성은 설문문항의 적재(factor loading)값이 0.60 보다 크거나 같을 때 성립한다 (Chin et al., 1997). 본 연구에서 고려된 변수의 적재값이 0.60 보다 크기 때문에, 집중 타당성 조건도 만족하였다. 판별 타당성은 각 요인의 평균분산추출의 제공근이 다른 요인들과의 상관관계 보다 큰 값을 가지면 된다.

<표 4> 변수들간의 상관관계

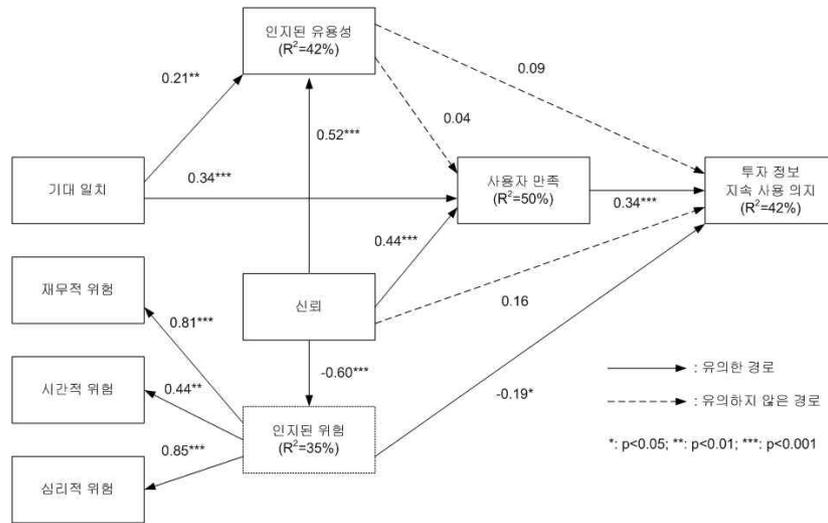
	1	2	3	4	5	6	7	8
1. 투자정보 지속 사용 의지	0.919							
2. 사용자 만족	0.578	0.904						
3. 인지된 유용성	0.361	0.451	0.782					
4. 신뢰	0.544	0.624	0.548	0.850				
5. 재무적 위험	-0.550	-0.602	-0.334	-0.586	0.893			
6. 시간적 위험	0.072	0.018	-0.263	-0.038	0.115	0.936		
7. 심리적 위험	-0.253	-0.269	-0.314	-0.386	0.496	0.166	0.914	
8. 기대 일치	0.344	0.574	0.296	0.495	-0.486	0.048	-0.408	0.915

(대각 행렬에 있는 값들은 각 변수 평균 분산 추출의 제공근 값들임)

<표 4>에서 볼 수 있듯이, 모든 평균분산추출의 제공근은 모든 다른 교차 상관관계보다 훨씬 크기 때문에 판별 타당성도 충족되었다.

[표 3] 기술 통계량

변수	항목	평균	표준 편차	요인 적재량	CR	AVE
투자 정보지속 사용의지	ICI1	5.19	1.30	0.93	0.96	0.84
	ICI2	4.63	1.40	0.83		
	ICI3	4.89	1.40	0.96		
	ICI4	4.86	1.40	0.95		
사용자 만족	USA1	4.49	1.13	0.83	0.95	0.82
	USA2	4.19	1.08	0.91		
	USA3	4.21	1.22	0.95		
	USA4	4.31	1.19	0.92		
인지된 유용성	PUS1	4.27	1.36	0.79	0.86	0.61
	PUS2	4.61	1.30	0.81		
	PUS3	4.34	1.23	0.81		
	PUS4	4.91	1.14	0.72		
신뢰	TRU1	4.43	1.30	0.89	0.89	0.72
	TRU2	4.33	1.23	0.88		
	TRU3	4.84	1.19	0.78		
인지된 위험	FRI1	2.89	1.32	0.91	0.92	0.807
	FRI2	3.08	1.36	0.93		
	FRI3	3.35	1.21	0.84		
	TRI1	3.17	1.39	0.95	0.96	0.88
	TRI2	3.04	1.29	0.95		
	TRI3	3.19	1.44	0.92		
	PRI1	3.41	1.32	0.90	0.94	0.84
	PRI2	3.47	1.36	0.94		
	PRI3	3.42	1.33	0.91		
기대 일치	COM1	4.18	1.22	0.91	0.94	0.84
	COM2	3.19	1.18	0.93		
	COM3	3.79	1.23	0.90		



(그림 2) 분석 결과

## 2. 구조 모형(Structural Model)

부트스트랩 리샘플링 기법(bootstrap resampling method)으로 200번 리샘플링한 후에 제안된 연구모형을 분석하였다. 분석 결과는 [그림 2]에 나타내었다. 사용자 만족은 투자 정보 지속 사용 의지( $\beta=0.34$ ,  $t=4.16$ )에 유의한 영향을 주었다. 하지만, 예상과는 다르게 인지된 유용성은 투자 정보 지속 사용 의지 ( $\beta=0.09$ ,  $t=1.01$ )과 사용자 만족( $\beta=0.05$ ,  $t=0.48$ )에 유의한 영향을 주지 못하였다. 기대일치는 인지된 유용성( $\beta=0.21$ ,  $t=2.93$ )과 사용자 만족( $\beta=0.34$ ,  $t=4.25$ )에 모두 유의한 영향을 주었다. 투자 정보에 대한 신뢰는 사용자 만족 ( $\beta=0.44$ ,  $t=6.43$ )에는 긍정적인 영향을 주었으나, 투자 정보 지속 사용 의지( $\beta=0.16$ ,  $t=1.48$ )에는 유의한 영향을 주지 못했다. 인지된 위험은 예상한 것과 같이 투자 정보 지속 사용 의지( $\beta=-0.19$ ,  $t=2.16$ )에도 음(-) 방향으로 유의한 영향을 주었다. 그리고, 투자 정보에 대한 신뢰는 인지된 유용성( $\beta=0.52$ ,  $t=10.32$ )에 양으로 유의한 영향을 주었으며, 인지된 위험( $\beta=-0.60$ ,  $t=6.51$ ) 완화에도 유의한 영향을 주었다. 제안한 모형은 사용자 만족 분산의 50%, 투자 정보 지속 사용 의지 분산의 42%를 설명하였다.

## VI. 토론 및 결과

### 1. 표본의 특성

본 연구에서는 개인들의 재테크 수단으로 자리잡은 주식투자를 위한 정보의 지속적 사용 의지에 영향을 주는 요인을 살펴보았다. 투자자들의 정보 지속 사용에 영향을 미치는 요인들을 이해하기 위해서 기대일치모형에 신뢰와 인지된 위험을 병합하여 연구모형을 제안하였다. 본 연구에서는 소비자들의 투자 정보에 대한 지속 사용 의지를 최종 종속 변수들로 삼았다. 기존 지속 사용에 관한 기존 연구들과 다르게, 본 연구의 분석 결과에서는 인지된 유용성이 사용자 만족과 투자 정보 지속 사용 의지에 미치는 영향이 유의하지 않은 것으로 나타났다. 모바일 데이터 서비스, 소셜 네트워크 서비스 등 대부분의 정보 서비스에서 인지된 유용성은 사용자들의 지속 사용 의지를 형성하는데 중요한 역할을 담당하였다. 하지만, 투자 정보의 경우, 투자를 잘못했을 때 자신의 금전적 손실과 직접적으로 연결되므로, 유용성보다 인지된 위험이 지속 사용 의지에 더 중요한 요인으로 작용하게 됨을 유추해볼 수 있다. 실제로도 본 연구 결과에 따르면, 인지된 위험은 투자 정보 사용 의지에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났지만, 인지된 유

용성은 유의한 영향을 미치지 못하는 것을 확인할 수 있었다. 다시 말해서, 투자 정보에 대해서 사용자들이 유용하다고 느낀다고 하더라도 실제 사용 만족 향상이나 정보 지속 사용 의지 향상에 영향을 미치지 못함을 뜻한다. 인지된 위험의 차원 별로 그 영향력을 더 살펴본 결과, 투자자들은 주식투자정보 이용으로 인한 재무 위험과 긴장과 걱정에 관련된 심리 위험에 많은 영향을 받고 있는 것을 알 수 있었다. 또한, 신뢰는 인지된 위험을 완화하고 인지된 유용성과 사용자 만족을 제고하는 역할을 한다는 것을 밝혀내었다. 즉, 정보에 대한 신뢰감이 높아지면, 정보 이용에 대한 위험을 덜 인지하게 되고, 더욱 유용하다고 느끼는 것이다. 그리고, 신뢰는 직접적으로 사용자 만족을 높이는데 중요한 역할을 한다. 하지만, 신뢰는 직접적으로 투자 정보 지속 사용 의지에 유의한 영향을 주지는 못하는 것을 살펴볼 수 있었다. 본 연구를 통해, 투자 정보에 대한 신뢰와 인지된 위험이 사용자들의 정보 지속 사용 의지를 형성하는데 미치는 영향에 대해서 살펴볼 수 있었다. 그리고, 기대 일치 측면에서는 투자 정보에 대한 기대 일치가 정보를 유용하게 인지하고, 사용자 만족을 높이는데 중요한 역할을 하고 있음을 알 수 있었다. 즉, 사용자들이 가지고 있는 정보에 대한 기대 수준 보다 더 높은 수준의 정보가 제공되었을 때, 사용자들은 이 정보에 대해 더 만족하게 되고 더 유용하다고 인지하게 되는 것이다.

## 2. 연구 한계점

연구 시사점을 언급하기에 앞서 본 연구의 한계점 및 향후 연구 방안을 모색할 필요가 있다. 첫째, 투자자들의 정보 사용에 대한 동적인 행동을 포착하기 위해서는 종단적 연구 설계가 필요하다. 본 연구는 횡단적 연구 설계를 기반으로 모형을 분석하였기 때문에, 사용자들의 인지된 유용성, 신뢰, 인지된 위험, 사용자 만족의 동적인 영향 변화를 살펴보기 힘들다. 향후 연구는 신념들의 동적인 측면을 고려하여 본 연구를 확장할 필요가 있다. 둘째, 표본의 대표성 문제

로 연구 결과 해석에 주의할 필요가 있다. 연구 설문 의 응답자가 가운데 MBA와 일반 대학원생들이 다수를 이루었다는 점에서 일반화하기에 다소 무리가 있을 수 있다. 학생들이 투자정보를 이용하는 전형적인 사용자들을 대표하지 못할 수 있으므로, 향후 연구에서는 연구 결과의 일반화를 위해서, 일반적인 투자정보 사용자를 반영한 표본을 바탕으로 연구 모형을 재검증할 필요가 있다. 셋째, 본 논문에서는 주로 무료로 제공되는 투자 정보에 대해서 설문을 하였기 때문에, 향후 유료로 제공되는 투자 정보에 대해서도 본 논문의 연구 결과를 재검증할 필요가 있다. 마지막으로, 투자 정보의 인지된 위험은 기존 문헌 (Featherman and Pavlou, 2003)과 같이 다차원으로 측정할 필요가 있다. 본 논문에서는 재무적, 시간적, 심리적 위험으로 측정하였지만, 향후 연구에서는 다른 차원에 대해서도 고려할 필요가 있다.

## 3. 연구 시사점

본 연구에서는 개인들의 재테크 수단으로 자리잡은 주식투자를 위한 정보의 지속적 사용 의지에 영향을 주는 요인을 살펴보았다. 기존 경영 정보 연구들에서는 주로 정보시스템 지속 사용 여부에 영향을 미치는 사용자들의 신념과 태도, 의지에 대해서 연구를 하였다. 또한, 온라인 상거래 환경에서 소비자들이 물건 구매를 할 때, 중요하게 인지하는 요인들에 관한 연구들도 많이 진행되고 있다. 하지만, 투자 정보 사용 의지에 영향을 미치는 요인들을 살펴본 연구들은 미흡한 실정이다. 본 연구에서는 투자자들이 주식투자정보를 지속적으로 사용하는 과정에서 인지하는 신념들을 분석하였고, 이들 관계를 재조명함으로써 투자자들의 정보 지속 사용을 설명할 수 있는 연구 모형을 제안하였다. 또한, 많은 국민들의 재테크 수단 중의 하나인 주식 투자에서 투자자가 제공받는 정보에 대해서 인지하는 유용성, 신뢰, 위험의 관계를 조명해봄으로써 투자자들의 정보 인식 현황을 파악할 수 있었다. 특히, 온라인 투자 환경에서 기대 일치 모형에 신뢰, 인지된 위험을 접목하여 투자 정

보에 대한 인지된 유용성, 신뢰, 인지된 위험이 사용자 만족과 지속적 사용 의지에 미치는 영향을 검증하였다. 또한, 본 연구 결과에서 인지된 위험은 재무적 위험, 시간적 위험, 심리적 위험으로 이루어진 2차 구성 개념임을 밝혀내었다. 고려된 세 측면은 모두 투자 정보의 인지된 위험을 형성하는 중요한 요소임을 알 수 있다. 투자 정보 제공 업체들은 인지된 위험의 중요성을 이해하고, 신뢰 향상 및 인지된 위험 완화를 위한 방안을 모색해야 한다.

## 참고 문헌

### [국내 문헌]

- [1] 김병수 (2011), 모바일 플랫폼 기반 서비스에서 감정적 측면과 인지적 측면이 사용자 행동에 미치는 영향, *Journal of the Korean Data Analysis Society*, 제13권, 제5호, 2685-2696.
- [2] 김병수, 이보경 (2008), 오픈마켓 환경에서 주문 이행의 효과에 관한 연구 -심리적 계약 위반의 완화 중심으로-, *Journal of the Korean Data Analysis Society*, 제10권, 제6B호, 3243-3253.
- [3] 김병수, 전진호, 강영식 (2009), 지식검색 서비스 사용자의 서비스 사용과 지식 공유 행위에 관한 이해, *지식경영연구*, 제10권, 제2호, 85-103.
- [4] 김상규, 최정일 (2002), 증권사 홈트레이딩시스템 (HTS) 평가모델 및 평가결과 주가에 미치는 영향, *기업경영연구*, 제17권, 1-20.
- [5] 김영숙, 김지현 (2003), 사이버 주식투자자의 투자행태 유형에 관한 연구, *한국소비자학회*, 제14권, 제4호, 105-125.
- [6] 서창수, 백춘호, 서우중 (2007), 중국 인터넷쇼핑물에서 구매의도에 대한 신뢰의 매개효과에 관한 연구, *Journal of Information Technology Applications & Management*, 제14권, 제1호, 75-97.
- [7] 윤충한 (2002), 온라인 주식시장의 투자자 특성 -

- 실증분석을 통한 온라인 투자자와 오프라인 투자자의 비교, *한국경제연구*, 제9권, 101-116.
- [8] 이견창, 정남호 (2011), 스마트폰의 지속 사용에 관한 이해: 물류분야의 택배서비스업 사례, *지식경영연구*, 제12권, 제2호, 56-68.
- [9] 이동현, 정석찬 (2010), 기업의 RFID 수용에 있어 신뢰와 위험의 영향에 관한 연구, *Entrue Journal of Information Technology*, 제9권, 제1호, 61-76.
- [10] 이보경, 김병수 (2008), 온라인쇼핑몰과 E-마켓플레이스의 가격경쟁모형 분석, *e-비즈니스연구*, 제9권, 제4호, 83-103.
- [11] 이상윤, 이동주, 김명수, 이동후, 안재현 (2007), E-마켓플레이스에서의 인지된 위험의 원천과 완화 요인, *Information Systems Review*, 제9권, 제2호, 41-66.
- [12] 정현주 (2010), 항공사의 관계혜택이 신뢰 및 몰입에 미치는 영향에 관한 연구, *Journal of the Korean Data Analysis Society*, 제12권, 제6호, 3433-3446.
- [13] 채성욱, 이견창, 이근영 (2009), 가상세계에서 3차원 아바타 판매원이 소비자 온라인 구매 행위에 미치는 영향에 관한 실증연구: 신뢰전이를 중심으로, *지식경영연구*, 제10권, 제3호, 153-173.

### [국외 문헌]

- [1] Bensaou, M. and Venkatraman, N. (1996), Inter-Organizational Relationships and Information Technology: A Conceptual Synthesis and a Research Framework, *European Journal of Information Systems*, 5(2), 84-91.
- [2] Bhattacharjee, A. (2001), Understanding Information Systems Continuance: An Expectation-Confirmation Model, *MIS Quarterly*, 25(3), 351-370.
- [3] Chin, W.W. (1998), The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modeling, in

- G. A. Marcoulides (ed.), *Modern Methods for Business Research*, Mahway, NJ: Lawrence Erlbaum.
- [4] Chin, W.W., Gopal, A., and Salisbury, W.D. (1997), Advancing the Theory of Adaptive Structuration: The Development of a Scale to Measure Faithfulness of Appropriation, *Information Systems Research*, 8(4), 342-367.
- [5] Cox, D.F. (1967), *Risk Taking and Information Handling in Consumer Behavior*, Boston: Harvard University Press.
- [6] Davis, F.D. (1989), Perceived Usefulness, Perceived Ease of Use, and User Acceptance of Information Technology, *MIS Quarterly*, 13(3), 319-340.
- [7] Featherman, M.S. and Pavlou, P.A. (2003), Predicting e-Services Adoption: A Perceived Risk Facets Perspective, *International Journal of Human-Computer Studies*, 59(4), 451-474.
- [8] Fornell, C. and Larcker, D.F. (1981), Evaluating Structural Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error, *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39-50.
- [9] Gefen, D., Karahanna, E., and Straub, D.W. (2003), Trust and TAM in Online Shopping: An Integrated Model, *MIS Quarterly*, 27(1), 51-90.
- [10] Gefen, D. and Straub, D.W. (2004), Consumer Trust in B2C e-Commerce and the Importance of Social Presence: Experiments in e-Products and e-Services, *OMEGA*, 32(6), 407-424.
- [11] Hong, S.J., Thong, J.Y.L., and Tam, K.Y. (2006), Understanding Continued Information Technology Usage Behavior: A Comparison of Three Models in the Context of Mobile Internet, *Decision Support Systems*, 42(3), 1819-1834.
- [12] Huang, S.M., Hung, Y.C., and Yen, D.C. (2005), A Study on Decision Factors in Adopting an Online Stock Trading System by Brokers in Taiwan, *Decision Support Systems*, 40(2), 315-328.
- [13] Jarvenpaa, S.L., Tractinsky, N., and Vitale, M. (2000), Consumer Trust in an Internet Store, *Information Technology & Management*, 1(1/2), 45-71.
- [14] Kelton, K., Fleischmann, K.R., and Wallace, W.A. (2008), Trust in Digital Information, *Journal of the American Society for Information Science and Technology*, 59(3), 363-374.
- [15] Kim, B., Choi, M., and Han, I. (2009), User Behaviors toward Mobile Data Services: The Role of Perceived Fee and Prior Experience, *Expert Systems with Application*, 36(4), 8528-8536.
- [16] Kim, B. and Han, I. (2009), The Role of Trust Belief in Community-Driven Knowledge and its Antecedents, *Journal of the American Society for Information Science and Technology*, 60(5), 1012-1026.
- [17] Kim, M.S. and Ahn, J.H. (2007), Management of Trust in the e-Marketplace: The Role of the Buyer's Experience in Building Trust, *Journal of Information Technology*, 22(2), 119-132.
- [18] Koufaris, M. (2002), Applying the Technology Acceptance Model and Flow Theory to Online Consumer Behavior, *Information Systems Research*, 13(2), 205-223.
- [19] Lim, N. (2003), Consumers' Perceived Risk: Sources versus Consequences, *Electronic Commerce Research and Applications*, 2(3), 216-228.
- [20] McKnight, D.H., Choudhury, V., and Kacmar, C. (2002), Developing and Validating Trust Measures for e-Commerce: An Integrative Typology, *Information Systems Research*, 13(3), 334-359.
- [21] Moore, G.C. and Benbasat, I. (1991),

- Development of an Instrument to Measure the Perceptions of Adopting an Information Technology Innovation, *Information System Research* 2(3), 192~222.
- [22] Oliver, R.L. (1993), Cognitive, Affective, and Attribute Bases of the Satisfaction Response, *Journal of Consumer Research* 20(3), 418-430.
- [23] Palmer, J.W., Bailey, J.P., and Faraj, S. (2000), The Role of Intermediaries in the Development of Trust on the WWW: The Use and Prominence of Trusted Third Parties and Privacy Statements, *Journal of Computer Mediated Communication*, 5(3).
- [24] Pavlou, P.A. (2003), Consumer Acceptance of Electronic Commerce: Integrating Trust and Risk with the Technology Acceptance Model, *International Journal of Electronic Commerce* 7(3), 101-134.
- [25] Schneiderman, B. (2000), Designing Trust into Online Experiences, *Communications of the ACM*, 44(12), 57-59.
- [26] Schoder, D. and Yin, P.L. (2000), Building Firm Trust Online, *Communications of the ACM*, 43(12), 73-112.
- [27] Shin, H.W. and Sohn, S.Y. (2004), Segmentation of Stock Trading Customers According to Potential Value, *Expert Systems with Applications*, 27(1), 27-33.
- [28] Spreng, R.A., MacKenzie, S.B., and Olshavsky, R.W. (1996), A Reexamination of the Determinants of Consumer Satisfaction, *Journal of Marketing* 60(3), 15-32.
- [29] Suh, B. and Han, I. (2003), The Impact of Customer Trust and Perception of Security Control on the Acceptance of Electronic Commerce, *International Journal of Electronic Commerce* 7(3), 135-161.

〈부 록: 설문 문항과 관련 문헌〉

변수	문항	질문 문항	관련 문헌
투자 정보 지속 사용 의지	ICI1	나는 앞으로 이 주식 투자 정보를 계속 사용할 의향이 있다.	Bhattachajee (2001)
	ICI2	나는 앞으로 이 주식 투자 정보 사용을 늘릴 의향이 있다.	
	ICI3	나는 지금처럼 이 주식 투자 정보를 계속 사용할 것이다.	
	ICI4	만약 가능하다면, 나는 이 주식 투자 정보 사용을 계속 할 것이다.	
사용자 만족	전반적으로 이 주식 투자 정보 사용은		Bhattachajee (2001)
	USA1	매우 불만족스럽다.....매우 만족스럽다	
	USA2	매우 화가 난다 .....매우 기쁘다	
	USA3	매우 실망스럽다.....매우 흡족하다	
인지된 유용성	PUS1	이 주식 투자 정보는 투자를 신속하게 하도록 도와준다.	Davis (1989); Koufaris (2002)
	PUS2	이 주식 투자 정보는 투자를 쉽게 수행하도록 도와준다.	
	PUS3	이 주식 투자 정보는 나의 생산성을 높여준다.	
	PUS4	이 주식 투자 정보는 나의 투자 시 유용하게 쓰인다.	
신뢰	TRU1	이 주식 투자 정보는 믿을 만 하다.	McKnight et al. (2002)
	TRU2	이 주식 투자 정보는 본래 목적과 의무를 다한다고 믿어진다.	
	TRU3	이 주식 투자 정보는 나의 관심사를 반영하고 있다.	
인지된 위험	FRI1	이 주식 투자 정보를 사용하는 것은 내 돈을 사용하는 나쁜 방법이다.	Featherman and Pavlou (2003); Lim (2003)
	FRI2	이 주식 투자 정보를 사용하는 것은 현명하지 못한 소비이다.	
	FRI3	이 주식 투자 정보를 사용하는 것으로부터 그 비용만한 가치를 얻을 수 없다.	
	TRI1	이 주식 투자 정보를 사용하는 것은 시간이 너무 많이 든다.	
	TRI2	이 주식 투자 정보를 사용함으로 인해 필요하지 않은 시간을 너무 많이 내야한다.	
	TRI3	이 주식 투자 정보를 사용하고 이해하는 등 이를 이용하기까지 시간이 많이 든다.	
	PRI1	이 주식 투자 정보를 사용하는 것은 나의 심리를 불안하게 만든다.	
	PRI2	이 주식 투자 정보를 사용하는 것은 원하지 않는 걱정을 준다.	
	PRI3	이 주식 투자 정보를 사용하는 것으로부터 필요없는 긴장을 유발한다.	
기대일치	COM1	주식 투자 정보 사용 경험은 기대한 것보다 더 좋았다.	Bhattachajee (2001)
	COM2	제공되는 주식 투자 정보 수준은 기대 이상이였다.	
	COM3	전반적으로 주식 투자 정보 사용에 대한 기대가 대부분 충족되었다.	

● 저자 소개 ●



**김혜민 (Hye Min Kim)**

현재 신한은행 금융공학센터에 재직 중이다. 포항공과대학교 신소재공학과를 졸업하고, KAIST에서 경영 공학 석사를 취득하였다. 관심 분야는 재무 분석과 파생 상품 설계 등이다.



**정성훈 (Sunghun Chung)**

현재 삼성전자 디자인경영센터에 책임연구원으로 재직 중이다. KAIST에서 경영 공학 학사를, KAIST 경영 대학에서 경영정보시스템을 전공하여 공학 박사를 취득하였다. 주요 관심분야는 지식경영, IT서비스 혁신, 디자인 경영 등이다



**한인구 (Ingoo Han)**

현재 KAIST 경영대학 교수로 재직 중이다. 서울대학교 국제경제학 학사, KAIST 경영과학 석사를 취득하고, University of Illinois at Urbana Campaign에서 회계 정보시스템을 전공하여 경영학 박사를 취득하였다. 주요 관심 분야는 인공지능을 이용한 재무예측, 지식자산 가치평가, 온라인 행동분석 등이다. 한국지식경영학회장을 역임하였고 Pacific Asia Journal of AIS에 의해 12번째로 인용된 아시아 학자로 선정되었고 Information & Management에 의해 One of Top 33 authors로 선정된 바 있다.



**김병수 (Byungsoo Kim)**

현재 서울여자대학교 사회과학대학 경영학부 전임강사로 재직 중이다. KAIST 경영대학에서 경영정보시스템 전공으로 박사 학위를 취득하였고, 지식경영연구센터, SK 텔레콤 Intelligence Lab, 삼성경제연구소 경영전략실에서 근무하였다. 주요 관심 분야는 Mobile Data Services, Social Network Services, Mobile Marketing, Knowledge Management 등이다.