

우리나라 펀드투자자의 펀드투자 의사결정*

주소현(인하대학교 부교수)

I. 도입

자산운용협회의 2008년 1월 보고에 의하면 2007년 우리나라 펀드시장의 전체 설정 잔액은 300조원으로 1가구 1펀드 시대가 개막되었다고 한다. 펀드시장의 설정 잔액은 2003년 이후 4년째 계속적으로 상승 중이며, 펀드의 계좌 수 역시 2005년부터 시작된 적립식 펀드의 대중화로 인하여 급증하였다. 2007년 말 펀드의 계좌 수는 1999년과 비교하면 2배 이상 늘어난 2,295만 계좌로 역대 최고치를 기록하였고 우리나라의 2007년 추정 가구 수인 1,642만 가구와 비교하면 한 가구당 1개 이상의 펀드를 보유하고 있음을 알 수 있다.

자산운용협회의 보고는 우리나라 펀드시장의 특징을 몇 가지로 요약하고 있는데 (1) 주식시장 현황에 따른 투자의 증가, (2) 적립식 펀드의 증가, (3) 주식형 펀드의 비중 확대, (4) 대안투자펀드의 규모 증가, (4) 해외펀드 투자의 급등이 그에 해당된다. 먼저 주식시장의 현황에 따른 투자의 증가는 앞에서 설명한 바와 같이 투자규모, 펀드 투자 계좌의 수 증가로 설명될 수 있으며, 적립식 펀드의 경우 2006년과 비교하면 89%가 증가하였다. 특히 펀드의 유형으로는 주식형 펀드의 증가가 두드러지는데 2007년 말 전체 펀드 자산에서 주식형 펀드가 차지하는 비중은 42.8%에 이른다. 이 수치는 호주나 룩셈부르크보다 높은 수치라고 한다. 대안 펀드의 경우 2004년 간접투자자산운용업법의 시행 이후에 꾸준히 증가하는 추세를 보이고 있으며 해외 투자의 규모는 2006년과 비교하면 4배 이상 증가한 73조 399억원에 달한다고 한다.

펀드시장의 전반적인 증가에서 눈여겨 볼 점의 하나는 개인 투자자의 증가이다. 특히 적립식 주식형 펀드의 경우 개인 투자자의 비중이 대폭 증가하였는데 2007년 11월 말 기준으로 전체 투자자 중에서 개인 투자자가 55%를 차지하여 2003년 말에 30%에서 무려 25%포인트 증가한 수치이다.

우리나라의 경우 가계 및 개인의 자산은 대부분 부동산 자산에 치중해 있었으나 최근에 들어서 금융자산이 증가하는 추세를 보이고 있다 (현대경제 연구원, 2007). 금융자산은 크게 금융의 권역별로 저축, 투자, 보험으로 나뉘기도 하고, 그 형태 별로 유동자산, 투자자산, 은퇴 및 장기 투자자산, 기타 자산 등으로 나뉘기도 한다. 투자자산의 내용을 이루는 다양한 유형의 자산 - 예금, 적금, 주식, 채권, 간접투자, 보험 등 - 을 생각할 때, 펀드시장에서 개인 투자자의 증가 및 펀드 규모의 확대는 가계의 금융자산에서 펀드투자가 차지하는 역할이 커지고 있음을 시사한다고 할 수 있다.

그렇다면 우리나라 펀드투자자들의 투자행태는 어떠한 모습을 띄고 있는가? 이에 대해서

* 본 연구는 한국투자자교육재단의 연구비지원으로 수행되었음

는 자산운용협회의 자료와 같은 거시적인 자료를 통해서 어느 정도 윤곽을 볼 수 있을 것이다. 앞에서 보여준 바와 같이 주식형 적립식 투자가 증가하고 있다는 등의 통계를 통한 행태 파악을 말한다. 하지만 개인투자자들의 투자 동기, 투자의 구체적인 의사결정, 투자에 대한 태도 및 지식 등에 대한 투자의 구체적인 행태 연구 자료는 제한되어 있는 실정이다. 개인 투자자의 구체적인 투자 행태는 투자자를 대상으로 직접 조사한 자료를 통해서 획득될 수 있는 데이터이며 지금까지 우리나라에서는 이러한 내용을 살펴볼 수 있는 대표성 있는 조사 자료가 존재하지 않은 실정이다.

지난 2007년 한국투자자교육재단에서는 개인 투자자들의 행태를 종합적으로 파악하는 대표성 있는 자료를 마련하고자 하는 취지에서 개인을 대상으로 [제 1차 간접투자자조사]를 실시하였다. [제 1차 간접투자자조사]는 투자자와 잠재투자자를 대상으로 간접투자과 관련된 다양한 투자 행태와 가계의 재무행동, 자산 등을 포괄적으로 조사한 자료이다.

본 연구에서는 이 조사 자료를 이용하여 투자자의 투자 행태를 펀드투자의 동기 및 목적, 투자 행위, 환매 결정, 재투자 의사결정 및 행태 등을 중심으로 살펴보고자 한다. 이러한 연구는 투자자를 대상으로 개인 투자자의 행태를 직접적으로 분석함으로써 투자시장의 이해를 돕고, 시장, 소비자, 기업에 간접투자과 관련된 다양한 시사점을 제공하는 결과를 도출할 수 있을 것이다. 본 연구에서는 투자자들의 투자의사결정과정을 개괄적으로 살펴봄으로써 우리나라 투자자의 투자과정을 탐색해 보고자 한다. 향후 개인투자자의 행태에 대한 이해는 간접투자 시장의 현황 및 미래 예측에 도움을 줄 수 있을 것이며, 투자자들의 의사결정과정에 대한 이해는 재무설계, 재무교육, 마케팅에 시사점을 제공할 수 있을 것으로 사료된다.

II. 연구의 배경

1. 투자 의사 결정 과정

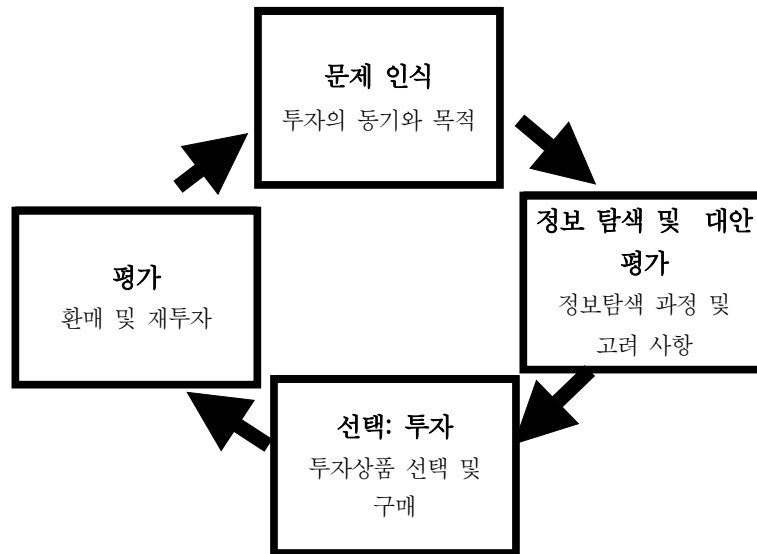
투자자들에게 투자의사결정은 다양한 가정과 수많은 input을 거쳐서 발생하게 된다. 비록 모든 투자자들이 의사결정의 모든 단계를 거치는 것이 아니고, 모든 의사결정의 단계가 이성적인 노력에 의해서 발생하는 것이 아니라고 하더라도 투자 의사결정에 있어서 대부분의 투자자들이 고려하는 과정을 살펴보는 것은 의의가 있을 것이다.

어떠한 재화를 구매하는 데에 있어서 의사결정은 일반적으로 문제 인식 단계, 정보 탐색 단계, 대안 평가 단계, 선택 단계, 결과 단계로 구분 된다 (김세희, 2007). 재화를 선택하는 이러한 구매 의사 결정의 단계는 금융상품을 선택하는 투자의사결정과정에도 적용될 수 있을 것이다. 먼저, 문제 인식의 단계는 소비자가 이상적인 상태와 현재상태의 차이를 인식하였을 경우에 발생하게 되는 단계이다. 즉, 투자자의 경우에는 투자의 필요를 느끼게 되는 단계라고 할 수 있다. 재정상황의 변화, 투자 대안에 대한 새로운 지각, 개인적인 생활의 변화 (가족 생활 및 라이프 사이클 상의 변화 등) 등이 투자의 필요를 유발시킬 수 있을 것이다. 다음은 정보 탐색의 단계인데 이는 문제 인식 단계에서 지각한 문제 해결을 탐색해 보는 단

계이다. 투자의 필요를 느끼고 투자의 방법을 생각해 보는 단계라고 할 수 있다. 다양한 투자의 방법 (직접투자와 간접투자, 직접투자 내에서 다양한 상품 투자 등)에 대한 정보를 살펴보는 단계인 것이다. 다음은 대안 평가의 단계이다. 정보탐색에서 주어진 다양한 대안들에 대하여 자신에게 가장 알맞은 것을 선택 할 수 있도록 평가하는 단계로 투자자에게는 구체적인 투자 상품에 대한 평가단계라고 할 수 있다. 이러한 단계에 이르면 전 단계에서 주어진 다양한 정보를 점차적으로 자신에게 맞는 대안으로 축소해 나가게 되며, 구체적인 상품군 내에서 평가가 이루어지기도 한다. 다음 단계는 선택의 단계이다. 직접적인 구매를 하는 단계로 투자자에게는 어떠한 투자 상품에 어떠한 규모로 얼마동안 투자하는가하는 모든 의사결정을 행동으로 나타내는 단계이다. 마지막 단계는 구매 후 평가의 단계인데 구매를 통해서 얻어지는 만족 및 불만족으로 평가되며 이러한 평가는 다음 단계의 의사결정에 input으로 작용하게 될 것이다. 투자에 있어서는 이러한 평가 단계는 다음 단계로 직접적인 영향을 미치게 되는데 투자성과에 대한 불만족은 투자의 종료 (완전 환매)를 가져오게 하거나 투자 상태의 유지, 혹은 환매 후 재투자를 가져오게 한다.

투자의 경우 이러한 구매 의사결정은 구매경험에서 얻은 결과의 피드백으로 인하여 사이클을 이루게 된다. 즉, 문제를 인식하고 그러한 문제의 해결을 위한 정보를 탐색하고, 정보를 통해서 주어진 다양한 대안을 평가하고, 구매하고, 구매를 통해 얻어진 결과에 대하여 다시 평가를 하고 이러한 과정에서 발생하는 다양한 문제가 또 다시 문제 인식으로 넘어가게 되고 그 문제 해결을 위한 정보를 탐색하게 되는 등 의사결정 과정이 되풀이 된다고 할 수 있다. 예를 들면 투자자가 소득의 증대로 인한 여윗돈이 발생하였을 경우 이러한 여윗돈을 어떻게 할 것인가에 대해 고민할 수 있다 (문제의 인식). 여윗돈의 효과적인 사용을 위한 다양한 정보를 탐색한 결과 펀드 상품에 투자하기로 마음먹고 펀드 상품에 대한 다양한 정보를 수집하고 적당한 펀드 종목을 선정하게 된다 (정보 탐색 및 대안 평가). 펀드 종목을 선택한 후에는 금융기관을 선택하고 펀드 투자의 방법을 선택하여 투자를 실행하게 되는데 (대안 평가 및 선택) 투자 이후에는 지속적으로 투자의 유지와 종료를 검토하게 된다 (선택 이후 평가). 자신이 바라던 투자 성과를 이루지 못하거나 가정에 새로운 변화 (자녀의 탄생 등)가 발생할 경우에는 (선택 이후 평가 및 새로운 문제 인식의 단계) 투자를 지속할 것인지 종료할 것인지에 대하여 고민하게 되고 그에 따른 정보 및 대안을 평가한 후에 이를 실행에 옮기게 된다. 투자를 종료하기로 마음먹은 투자자는 투자를 이탈하게 되고 투자를 유지하기로 마음먹은 경우에는 계속적인 평가를 하게 된다. 이러한 평가는 때로 환매 이후 재투자 형태로 나타나기도 하며, 지속적인 투자, 혹은 투자 금액의 증가로 이어지기도 한다.

이러한 투자의사결정의 단계를 각 개인 투자자가 어떠한 양상으로 겪게 되는 것일까? 지금까지 투자자 연구는 투자자의 투자행동의 결과 즉, 거시적인 자료를 활용한 투자 규모, 투자 빈도, 거래 양상 등에 초점이 맞추어져 왔다. 투자 의사결정에 있어서 문제 제기의 양상이나 정보탐색 및 대안 평가, 선택이후 평가인 환매와 재투자의 유형에 대한 연구는 제한적인 실정이다. 본 연구는 투자의사결정에 있어서 이러한 면을 다루어 기존 문헌의 갭을 보완하고자 하는 연구로 우리나라 투자자들의 투자의사결정 단계 및 투자 사이클에 대하여 탐색적으로 살펴보고자 한다.



2. 투자 의사 결정 과정 모형

<그림 1> 펀드 투자 의사결정 과정

본 연구에서는 투자 의사 결정의 단계를 크게 4단계 - 문제 인식, 정보 탐색 및 대안 평가, 선택, 선택 이후의 평가 - 로 나누어 그림 1과 같이 살펴보고자 한다. 문제 인식의 단계에서는 투자의 동기와 목적을 살펴보고자 한다. 펀드 투자를 하는 이유는 무엇인지, 펀드 투자의 목적은 무엇인지, 펀드를 가입하기 전에 자신의 투자 목적을 고려하는 지 등에 대하여 살펴본다. 두 번째 단계인 정보 탐색 및 대안 평가의 단계에서는 펀드 투자와 관련된 정보와 그에 대한 대안 평가를 살펴보고자 하며 이는 펀드 투자에 관한 정보를 얻는 방법, 펀드 투자를 할 때 고려하는 사항 등을 포함한다. 선택의 단계는 직접 펀드 투자를 하는 단계로 고객이 어떠한 펀드 상품을 어떠한 기관을 거쳐서 구매하였는지에 대하여 살펴보고, 마지막 선택 이후의 평가는 환매 의사결정을 위주로 하여 환매의 경험과 환매 이후의 행동에 대하여 살펴본다.

3. 투자 의사 결정 과정에 영향을 미치는 요인

이러한 투자행동은 투자자의 다양한 요인 - 인구 통계적 특성, 사회 경제적 특성, 투자 요인과 관련한 특성 -에 의하여 영향을 받는다. 지금까지 인구통계적 특성 중에서는 성별과 연령에 대한 연구가 많이 행해져 왔다. 남성과 여성의 차이는 투자행동에 있어서 두드러지게 나타난다는 연구결과는 남성과 여성의 위험수용성향차이에 대한 연구와 함께 발표된 경우가

많다. Bajtelsmit와 Bernasek (1996) Bajtelsmit, Bernasek, Jianakoplos (1999)의 경우에는 남성과 여성의 경우 일반적으로 상이한 위험수용성향을 가지고 있으며 여성은 남성에 비해 보수적인 경향을 보인다고 하였다. 보수적인 위험수용성향은 위험이 적은 안정적인 상품위주로 투자를 하게 만들고 그러한 결과 투자자산의 크기에 있어서 차이를 보이게 된다는 것이다. 성별과 투자성향에 대한 연구는 Sundén과 Surette (1998)의 연구도 인용이 많이 되는 것으로 일반적으로 성별은 투자행동에 영향을 미친다는 연구결과이다. 성별은 결혼여부와 함께 그 차이가 강화되기도 하는데 Sundén과 Surette의 연구와 Lyons과 Yilmazer (2004)는 결혼한 여성의 경우에 미혼남성이나 미혼 여성과는 다른 양상의 투자행태를 보인다는 것을 검증하였다. 즉 결혼한 여성의 경우에 다른 집단에 비하여 더욱 보수적인 투자경향을 보여서 주식에 투자하는 비중이 낮은 반면, 채권에 투자하는 비중은 높다는 것을 보여 주었다.

개인의 투자의사결정은 성별이나 결혼여부와 같은 인구통계적 변수이외에 교육수준이나 직업, 소득 및 자산의 수준과도 관계가 있다 (Embrey & Fox, 1997; Joo & Pauwels, 2002; Lahey, Kim, & Newman, 2003; Lin & Lee, 2004). Joo 와 Pauwels (2002)의 연구에 의하면 개인의 소득 수준은 은퇴에 대한 자신감과 연관이 있으며 이러한 자신감은 은퇴준비를 위한 투자의사결정에 영향을 미치는 것으로 해석할 수 있다. Lahey, Kim, Newman (2003)은 은퇴가계와 비은퇴가계의 자산배분과 자산 유형을 분석하였는데 소득이 은퇴자산 구성에 밀접한 관계가 있다는 것을 보여 주었으며, Lin과 Lee (2004)의 연구에서도 소득이 투자의사결정에 있어서 정보탐색 유형에 영향을 미치는 변수라는 것을 밝혀내었다.

투자자의 위험수용성향은 투자와 밀접한 관계가 있는 변수이다. 개인의 투자위험수용성향은 일반적으로 개인들이 불확실한 투자 상황에서 기꺼이 감당할 만한 손실의 크기 (Grable & Lytton, 1998)로 정의되며 이러한 성향은 개인의 투자에 유의미한 영향을 미친다. 다양한 선행연구는 위험수용성향이 큰 경우에 위험자산을 많이 보유하고 있다는 결과를 보여주며 위험수용성향이 작은 경우에는 안정자산을 선호하는 것을 보여 준다 (Hanna & Chen, 1997; Wang & Hanna, 2007). Hanna와 Chen의 1997년 연구는 위험수용성향을 주관적인 의미와 객관적인 의미로 나누어서 살펴보았는데 주식 등의 위험자산이 전체 금융자산에서 차지하는 비중이 높은 경우에 위험수용성향도 크게 나타나는 것을 보여 주었으며, Wang과 Hanna의 2007년 연구에서는 자영업을 하는 가계의 경우 위험수용성향이 클수록 즉, 투자시 위험을 수용하려는 경향이 클수록 주식을 보유하는 경향이 크다는 것을 보여 주었다.

이외에도 정보의 제공이나 금융교육이 투자의사결정에 영향을 미친다는 연구도 존재하며 (예, Clark, d'Ambrosio, McDermed, Sawant, 2006), 다양한 심리적 요인이 투자의사결정에 영향을 미친다는 연구결과가 존재한다 (예, Barber & Odean, 2001; Thaler, 1990; Thaler, 1999). 심리적 요인은 투자의사결정에 큰 영향을 미치는 중요한 변수이지만 본 연구에서는 자료의 성격상 분석에 포함하지 않기로 한다. 본 연구는 투자자의 인구통계적 변수 중에서 연령과 성별, 결혼상태, 사회경제적 요인 중에서 교육수준, 소득, 자산 및 직업, 그리고 투자관련 변수 중에서 위험수용성향을 의사결정에 영향을 미치는 요인으로 포함하고자 한다.

4. 국내 기존 연구 고찰

우리나라에서 투자자 행동에 대한 연구는 제한적으로 이루어져 왔고 펀드의 데이터를 이용하여 펀드 특성을 주된 요인으로 살펴본 연구가 있다. 예를 들면 박영규 (2005)의 경우에는 펀드 투자자와 펀드매니저의 행태를 살펴본 연구에서 펀드의 수익률과 위험조정성과, 펀드의 특징인 펀드의 연령, 규모, 베타, 성장요인계수, 규모요인 계수 등이 펀드의 현금흐름에 영향을 주는 요인임을 밝혀내었고 현금흐름과 운용성과와의 관계를 규명하려고 노력하였다. 펀드의 특징이 펀드매니저나 펀드 투자자의 행동에 의해서 영향을 주고받는 것을 밝혀주려는 연구로 펀드의 성과나 현금흐름을 주요 변수로 살펴보았다.

오승현과 한상범(2007)의 연구에서는 투자자를 내국인과 외국인으로 나누고 내국인을 다시 개인, 은행, 보험회사, 증권회사, 투자신탁회사로 구분하여 매매시점선택능력, 전일주가지수의 움직임에 대한 추세 추종 거래 경향, 매매 이후 주가지수의 움직임을 살펴보았다. 이러한 연구결과는 내국인 투자자 중에서 개인 투자자의 행태를 다른 유형의 투자자와 비교하여 보여주는 것으로 전체 시장 차원의 자료를 제공한다. 구체적인 결과로는 개인 투자자의 경우 매매시점 선택 능력이 증권과 투신보다 높게 나왔으며 추세추종경향의 거래의 반대 경향을 보이며 거래의 방향성이 낮은 것으로 나타났다.

한편, 개인 투자자들의 투자에 대한 태도가 투자 행태에 영향을 미치는 요인을 연구한 이화연과 문철주 (2007)의 연구는 개인들을 대상으로 직접 설문한 결과를 분석하였다. 이들의 연구는 온라인상에서 개인의 투자성향과 배당선호에 대한 요인이 투자행태에 어떠한 영향을 미치는 가를 파악하기 위하여 개인으로 하여금 직접적으로 가상의 1억원에 대한 자산배분을 하도록 하였는데 배당선호요인과 투자성향의 관계를 일부 검증하였다.

III. 연구 방법

1. 연구의 자료

본 연구는 2007년 한국투자자교육재단에서 서울대학교 생활과학연구소 산하 은퇴설계지원센터와 협력하여 조사한 [제 1차 간접투자자조사] 를 이용하였다. [간접투자자조사] 는 서울과 수도권 및 6대 광역시에 거주하는 만 20세에서 만 65세까지의 성인남녀를 대상으로 한 조사이다. 기혼자인 경우에는 가계의 수입, 지출, 자산상황에 대하여 자세히 알고 있는 사람이 응답자가 되었으며 미혼인 경우에는 현재 소득이 있는 일에 종사하는 사람을 대상으로 하였다. 통계청의 “인구주택 총조사”를 토대로 성별, 연령, 지역별로 층화 3단 비례추출법에 의거하여 선정된 3,500명을 조사하였다.

기본적인 조사는 웹을 기반으로 하였으며, 웹기반 조사가 어려운 60대 이상 연령층을 대상으로 1대 1 대면면접을 실시하였다. 조사는 2007년 11월과 12월에 실시되었다.

2. 조사대상자 및 분석대상자의 특성

조사대상자의 특성은 아래 표 1과 같다. 응답자의 50.1%가 남성이며, 조사대상자의 평균 연령은 약 40세 정도이며, 20대, 30대, 40대가 골고루 분포되어 있다. 조사대상자의 60% 이상이 서울 및 수도권 (일산, 분당 포함) 지역에 거주하고 있으며, 사무직 봉급생활자의 비중이 가장 크고, 결혼을 하고 배우자가 있는 경우가 65.5%이며, 대졸이 약 44%에 달하였다.

본 연구의 분석 대상자는 이 중에서 간접투자를 하고 있는 사람으로 한정하였으며 전체 응답자 3,500명 중에서 50.7%에 해당하는 1,777명의 간접 투자자의 응답내용을 분석하였다. 분석 대상자들의 일반적인 특성은 표 1과 같다. 남성보다는 여성투자자가 다소 많았으며 30대의 비중이 상대적으로 높았다. 사무직 봉급생활자의 비중이 높은 편이며, 교육수준은 대졸의 비중이 가장 높았다. 소득 및 자산은 평균적으로 전체 집단의 평균과 비교하면 높은 편이었으나 분포는 비슷하게 나타난 것으로 파악될 수 있다.

3. 분석 방법

본 연구의 분석은 SPSS V15를 사용하였다. 투자의사결정과정에 따른 투자자의 특징을 살펴보기 위하여 기술분석을 실시하였으며, 인구통계적, 사회경제적, 위험수용성향에 따른 투자의사결정과정의 차이를 살펴보기 위하여 교차분석과 Multinomial Logistic Regression (다항 로지스틱 분석), Logistic Regression을 이용하였다. 다항 로지스틱 분석은 종속변수가 여러개의 범주형인 경우에 타당한 분석으로 본 연구의 대부분 종속변수는 2개이상의 카테고리를 가지는 변수에 해당된다. 본 연구의 결과에서는 통계적으로 유의미한 결과를 보이는 분석 결과만을 제시하였다.

교차분석과 다항 로지스틱, 로지스틱 분석에 사용된 독립변수는 인구통계적 특성 중 응답자의 연령, 성별, 결혼 상태를 포함하였고, 사회경제적 특성으로 응답자의 교육수준 및 직업, 응답자 가계의 월평균소득과 총자산을 포함하였다. 또한 응답자의 위험수용성향을 투자관련 개인 특성으로 포함하였다. 교차분석에서는 월평균소득과 총자산의 5분위 값으로 구분하여 살펴보았으며 다항 로지스틱 분석에서는 월평균소득과 총자산, 연령 등을 연속변수로 살펴보았다.

응답자의 위험수용성향은 아래의 질문을 이용하였는데 이 질문은 미국의 Survey of Consumer Finances에서 이용되어 온 질문을 변형한 것이다. 응답자의 응답 번호가 높을수록 위험수용성향이 높은 것으로 간주하였다.

위험수용성향 질문

다음 중 투자를 할 때 귀하의 생각과 가장 가까운 것은 어느 것입니까?

1. 수익률이 낮더라도 최소한의 위험만을 감수한다/ 할 것이다.
2. 평균정도의 수익률을 얻기 위해 평균정도의 투자위험을 감수한다/ 할 것이다.
3. 평균이상의 수익을 기대하며, 평균이상의 투자위험을 감수한다/ 할 것이다.
4. 최대한 많은 수익을 얻기위해 상당한 투자위험을 감수한다/ 할 것이다.

<표 1> 조사대상자와 분석대상자의 특성

특 성	구분		전체		분석대상	
			빈도(명)	백분율(%)	빈도(명)	백분율(%)
성별	남성		1,752	(50.1)	818	(46.0)
	여성		1,748	(49.9)	959	(54.0)
	응답수		3,500	(100.0)	1,777	(100.0)
연령	20대		819	(23.4)	474	(26.7)
	30대		967	(27.6)	565	(31.8)
	40대		934	(26.7)	446	(25.1)
	50대		589	(16.8)	262	(14.7)
	60대		191	(5.5)	30	(1.7)
	응답수		3,500	(100.0)	1,777	(100.0)
	평균연령 (세, SD)		39.49(11.09)		37.52(10.18)	
거주 지역	서울/경기/ 수도권		2,146	(61.3)	1,120	(63.0)
	부산		381	(10.9)	179	(10.1)
	인천		281	(8.0)	134	(7.6)
	광주		152	(4.3)	78	(4.4)
	대구		259	(7.4)	132	(7.4)
	대전		160	(4.6)	80	(4.5)
	울산		121	(3.5)	54	(3.0)
	응답수		3,500	(100.0)	1,777	(100.0)
현재 직업	봉급 생활자	전문 관리직	239	(6.8)	139	(7.8)
		사무직	1,186	(33.9)	694	(39.1)
		기술직	374	(10.7)	184	(10.4)
		판매 서비스직	238	(6.8)	107	(6.0)
		생산직	63	(1.8)	25	(1.4)
	자영업	판매 서비스직	398	(11.4)	162	(9.1)
		생산제조	83	(2.4)	23	(1.3)
		전문직	108	(3.1)	55	(3.1)
	무직, 기타		811	(23.2)	344	(19.4)
	응답수		3,500	(100.0)		
결혼상태	기혼 (배우자 있음)		2,291	(65.5)	1,143	(64.3)
	기혼 (배우자 없음)		187	(5.3)	68	(3.8)
	미혼		1,022	(29.2)	566	(31.9)
	응답수		3,500	(100.0)	1,777	(100.0)
최종학력	중졸 이하		92	(2.6)	12	(0.7)
	고졸 이하		785	(22.4)	323	(18.2)
	전문대졸		712	(20.3)	375	(21.1)
	대졸 이하		1,537	(43.9)	857	(48.2)
	대학원					
	재학 이상		374	(10.7)	210	(11.8)
	응답수		3,500	(100.0)	1,777	(100.0)

<표 1> 조사대상자와 분석대상자의 특성 (계속)

특 성	구분	전체		분석대상	
		빈도(명)	백분율(%)	빈도(명)	백분율(%)
자녀 유무	있다	2,280	(92.0)	1079	(89.1)
	없다	198	(8.0)	132	(10.9)
	응답수	2,478	(100.0)	1211	(100.0)
자녀수	1명	499	(21.9)	258	(23.9)
	2명	1,449	(63.6)	705	(65.3)
	3명	281	(12.3)	102	(9.5)
	4명	47	(2.1)	14	(1.3)
	5명 이상	4	(0.2)	0	(0.0)
	응답수	2,280	(100.0)	1079	(100.0)
	평균 자녀수 (명, SD)	1.95(0.66)		1.88(0.61)	
월평균 소득	100만원 이하	172	(4.9)	50	(2.8)
	200만원 이하	914	(26.1)	409	(23.0)
	300만원 이하	868	(24.8)	419	(23.6)
	400만원 이하	602	(17.2)	347	(19.5)
	500만원 이하	515	(14.7)	284	(16.0)
	500만원 초과	431	(12.3)	268	(15.1)
	응답수	3,500	(100.0)	1,777	(100.0)
	평균 (만원, SD)	349 (222.67)		375 (234.22)	
가계총자산	5,000만원 이하	742	(21.2)	339	(19.1)
	1억원 이하	294	(8.4)	144	(8.1)
	2억원 이하	494	(14.1)	240	(13.5)
	4억원 이하	781	(22.3)	391	(22.0)
	8억원 이하	665	(19.0)	368	(20.7)
	8억원 초과	525	(15.0)	295	(16.6)
	응답수	3,500	(100.0)	1,777	(100.0)
	중간값 (만원, 평균)	24,615 (50,507)		27,148 (55,001)	
가계총부채	0원	602	(17.2)	291	(16.4)
	1,000만원 이하	546	(15.6)	279	(15.7)
	3,000만원 이하	413	(11.8)	192	(10.8)
	5,000만원 이하	406	(11.6)	199	(11.2)
	1억원 이하	641	(13.8)	350	(19.7)
	1억원 초과	893	(25.5)	466	(26.2)
	응답수	3,500	(100.0)	1,777	(100.0)
	중간값 (만원, 평균)	4,000 (8,515)		4,500(8,738)	

IV. 연구 결과

1. 문제 인식: 투자의 동기 및 목적

투자자들이 펀드 투자를 하는 동기와 펀드 투자의 목적은 아래 표 2, 3과 같다. 표에서 나타난 바와 같이 대부분의 투자자 (74.6%)는 수익률이 높다는 생각에 펀드 투자를 하게 되었다고 응답하였다. 다음은 투자대상을 다양화하기 위하여(10.7%), 안정성이 높다는 생각에

(4.9%) 순으로 나타났다. 펀드 투자의 목적 중에서 가장 많은 응답을 얻은 것은 노후생활자금 마련으로 25.3%의 펀드 투자자는 노후생활자금 마련을 위해서 펀드에 투자하는 것으로 나타났다. 두 번째로 많은 응답을 보인 목적은 일시적인 여유자금의 운용으로 17.4%의 투자자가 펀드 투자를 한다고 응답하였다. 다음은 자가 주택 구입 및 전 월세 보증금 마련을 위해서 (14.5%), 자녀들의 교육자금 마련을 위해서 (11.6%), 결혼자금 마련을 위해서 (10.1%), 비상자금 마련을 위해서 (9.7%) 등이다.

<표2 펀드 투자의 동기>

펀드 투자의 동기	빈도	퍼센트
수익률이 높다는 생각에	1325	74.6
투자대상을 다양화하려고	190	10.7
안정성이 높다는 생각에	87	4.9
판매 직원들의 적극적 권유로	79	4.4
주위 사람들의 권유로	52	2.9
필요할 때 쉽게 찾을 수 있어서	19	1.1
남들도 다 하니까	14	0.8
부대 서비스가 좋아서	1	0.1
기타	10	0.6
합계	1777	100.0

<표3 펀드 투자의 목적>

펀드 투자의 목적	빈도	퍼센트
노후 생활자금 마련	449	25.3
일시적인 여유 자금의 운용	309	17.4
자가 주택 구입 및 전(월)세 보증금마련	251	14.1
자녀들의 교육 자금 마련	206	11.6
결혼자금 마련	179	10.1
비상 자금 마련	173	9.7
여행 및 여가활동 비용 마련	83	4.7
특별한 목적 없음	56	3.2
사업 자금 마련	40	2.3
자동차, 가전제품, 가구 등의 내구재 구입자금 마련	16	0.9
유산 상속을 위해	1	0.1
기타	14	0.8
합계	1777	100.0

펀드 투자자들은 노후생활자금 마련이나 일시적인 여유자금의 운용을 위해서 수익률이 높다고 생각되는 펀드에 투자하는 것으로 생각해 볼 수 있겠다. 이러한 투자의 동기와 목적이 투자자 개인의 인구통계적, 사회경제적 특성에 따라 어떻게 다르게 나타나는지를 살펴보기 위하여 성별, 연령대, 결혼상태, 교육수준, 직업, 소득수준 (소득 5분위), 자산 수준 (자산 5분위), 위험수용성향에 따라서 교차분석을 한 결과는 표 4와 같다. 표에서 눈여겨 볼 점 몇 가지를 살펴보면 다른 연령층에 비하여 50~60대의 경우 판매직원의 권유에 의해 펀드투자를 하게 되었다는 비중이 높게 나타났으며, 소득 및 자산이 높은 경우에는 수익률이외에 투자대

상의 다양화를 위해 펀드 투자를 하였다는 비중이 높았다. 또한 위험수용성향이 높은 경우에도 수익률 이외에 투자 대상의 다양화를 위하여 펀드 투자를 한다는 비중이 높게 나타났다.

<표 4 투자자 특성에 따른 펀드 투자의 동기> 단위:%

투자자 특성		높은 수익률	투자 대상 다양화	높은 안정성	판매직원 의 권유	주위의 권유	기타	전체(N)	χ^2
연령	20대	72.4	13.1	5.1	2.3	4.4	2.7	474	72.64**
	30대	76.6	10.3	4.2	2.1	3.0	3.7	565	
	40대	76.5	10.5	5.4	5.4	1.1	1.1	446	
	50대	72.5	8.0	4.6	10.3	3.4	1.1	262	
	60대	60.0	6.7	10.0	16.7	0.0	6.7	30	
성별	남성	71.1	13.0	7.1	4.0	2.2	2.6	818	27.92**
	여성	77.5	8.8	3.0	4.8	3.5	2.4	959	
결혼 상태	기혼 (배우자 있음)	76.2	10.4	5.0	4.7	2.0	1.7	1143	31.49**
	기혼 (배우자 없음)	76.5	4.4	2.9	8.8	1.5	5.9	68	
	미혼	71.0	12.0	4.9	3.4	4.9	3.7	566	
교육 수준	중졸이하	58.3	0.0	16.7	25.0	0.0	0.0	12	48.63**
	고졸	72.1	6.2	5.9	6.5	5.3	4.0	323	
	전문대졸	72.3	12.3	5.6	4.8	2.7	2.4	375	
	대졸	76.7	11.2	4.6	3.6	2.2	1.8	857	
	대학원 이상	74.8	13.3	2.9	2.9	2.9	3.3	210	
직업	전문직 봉급생활자	72.7	13.7	4.3	4.3	2.9	2.2	139	71.14**
	사무직 봉급생활자	76.5	12.1	3.5	3.5	2.7	1.7	694	
	기술직 봉급생활자	70.7	13.6	7.1	3.3	2.7	2.7	184	
	생산, 판매, 서비스	75.8	4.5	9.8	3.8	4.5	1.5	132	
	자영업	67.0	13.5	7.6	4.3	2.2	5.4	185	
	전문직 자영업	67.3	7.3	7.3	5.5	1.8	10.9	55	
	기타	77.8	7.0	3.4	7.0	3.4	1.5	388	
소득 분위	1분위	72.55	8.06	4.79	5.23	4.58	4.79	459	39.02**
	2분위	74.9	9.3	6.0	4.3	3.3	2.1	419	
	3분위	73.7	14.2	4.6	2.9	2.6	2.0	436	
	4분위	77.5	11.2	4.9	3.9	1.1	1.4	285	
	5분위	75.4	12.3	3.7	6.0	1.9	0.7	268	
자산 분위	1분위	76.06	8.17	2.82	4.51	2.54	5.92	355	45.15**
	2분위	73.88	9.83	6.18	3.93	4.21	1.97	356	
	3분위	78.37	8.71	5.06	3.65	2.25	1.97	356	
	4분위	74.65	11.55	4.51	4.51	3.38	1.41	355	
	5분위	69.86	15.21	5.92	5.63	2.25	1.13	355	
위험 성향	1 (낮음)	62.3	7.7	7.7	12.6	3.6	6.1	247	92.31**
	2	72.0	10.9	5.5	3.7	5.0	2.8	457	
	3	78.7	10.7	3.7	3.2	2.0	1.7	867	
	4 (높음)	77.7	13.6	5.3	1.5	1.5	0.5	206	

* p>.05, **p>.01

펀드 투자자들의 투자목적은 투자자들의 특성을 고려한 다변량 분석을 통해 살펴보기 위하여 SPSS의 Multinomial Logistic Regression (다항 로지스틱 분석)을 한 결과 아래 표 5와

같이 나타났다. 다항 로지스틱에서는 결혼자금 마련을 제외한 기타 목적 (주택마련, 교육자금, 비상자금)을 목돈마련으로 분석하였다. 표 5에서 보는 바와 같이 은퇴자금마련을 위해 펀드 투자를 하는 집단과 비교하면 연령이 높은 경우에는 일시적 여유자금운용이나 목돈마련, 결혼자금마련, 기타목적에 대해 펀드를 투자하는 경우가 낮았으며, 위험 수용성향이 높은 경우에는 일시적 여유자금운용을 위해 펀드 투자를 하는 경우가 학력이 높은 경우에는 목돈마련을 위해 펀드 투자를 하는 경우가 각각 낮은 것으로 나타났다. 결혼을 하고 배우자가 있는 경우는 미혼인 경우보다 은퇴자금 마련과 비교할 때 목돈마련을 위해 펀드 투자를 하는 경향이 높았으며 결혼자금 마련을 위해 펀드 투자를 하는 경향은 낮았다.

<표 5 투자 목적에 대한 다항 로지스틱 분석 결과> N=1,777

기준: 은퇴자금 마련	일시적 여유자금운용		특정자금 목돈마련		결혼자금마련		기타	
	B	SE	B	SE	B	SE	B	SE
변수								
절편	3.45	0.57**	5.74	0.51**	4.25	0.88**	3.56	0.66**
연령	-0.05	0.01**	-0.11	0.01**	-0.09	0.02**	-0.08	0.01**
학력	-0.16	0.09	-0.18	0.08*	-0.04	0.13	-0.06	0.10
소득	0.00	0.00	0.00	0.00*	0.00	0.00	0.00	0.00
총자산	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
위험수용성향	-0.28	0.09**	-0.15	0.08	-0.20	0.13	-0.12	0.11
남성 (여성 기준)	0.22	0.18	-0.10	0.16	-0.23	0.23	0.18	0.20
기혼: 유배우자 (미혼기준)	-0.34	0.24	0.62	0.22**	-3.08	0.41**	-0.66	0.27*
기혼	-0.54	0.47	1.22	0.37**	-2.55	1.08*	-0.90	0.61
전문직 봉급생활자 (기타기준)	-0.60	0.35	-0.24	0.30	0.78	0.56	-0.36	0.40
사무직 봉급생활자	-0.27	0.23	-0.36	0.20	0.40	0.47	-0.36	0.28
기술직 봉급생활자	-0.67	0.33*	-0.31	0.28	0.31	0.54	-0.94	0.41*
생산, 판매, 서비스	-0.55	0.37	-0.02	0.29	-0.03	0.61	0.23	0.37
자영업	-0.44	0.28	-0.65	0.26*	0.26	0.57	-0.41	0.35
전문직 자영업	-0.33	0.43	-0.98	0.44*	-0.04	0.77	0.01	0.47
-2 로그 우도	4657.6							
카이 제곱	684.1**							
Pseudo R ²	0.32							

* p>.05, **p>.01

2. 정보 탐색 및 대안 평가

정보 탐색 및 대안 평가의 단계에서는 펀드 구매시 정보 획득 방법, 펀드 구매시의 고려 사항, 투자 목적을 고려한 펀드 구매 여부, 펀드 구매시 선호하는 금융기관 및 선호하는 구매 경로와 선호의 이유 등에 대하여 살펴보았다.

1) 펀드 구매의 정보 원천

먼저 펀드 투자자들이 펀드 구매에 관한 정보를 획득하는 방법을 살펴본 결과 우리나라 펀드 투자자의 32.6%는 인터넷을 통하여 정보를 알아본다고 하였다 (표 6). 다음으로 많이

이용하는 정보 원천은 판매회사의 직원으로 전체 투자자의 29.5%가 판매회사의 직원으로부터 정보를 획득한다고 응답하였다. 다음으로 많이 사용되는 정보 원천은 금융기관의 설명서 (15.9%)와 펀드를 잘 알고 있는 주변사람 (12.5%)의 순으로 나타났다. 이러한 정보원천을 인구통계적, 사회경제적 특성과 위험수용성향에 따라 교차분석한 결과는 아래 표 7과 같다.

<표 6 펀드 구매의 정보 원천>

펀드 정보의 구매 원천	빈도	퍼센트
인터넷을 통해 정보를 알아본다	580	32.6
판매회사 직원으로부터 설명을 듣는다	525	29.5
증권회사나 은행 등 관련 금융기관의 설명서를 읽어본다	283	15.9
펀드를 잘 알고 있는 주변 사람에게 설명을 부탁한다	223	12.5
신문, 잡지 등 관련 기사를 본다	157	8.8
관련된 광고를 본다	3	0.2
특별한 관심이 없다	3	0.2
기타	3	0.2
합계	1777	100.0

연령에 따른 정보원천을 살펴보면 20대의 경우는 인터넷과 주변사람의 비중이 높고, 60대의 경우는 금융기관의 설명서에 의존하는 경우가 상대적으로 높게 나타났다. 남성은 여성에 비하여 인터넷을 이용하는 경우가 많은 반면, 여성은 남성보다 판매회사 직원으로부터 정보를 획득하는 경우가 높게 나타났다. 학력이 낮은 경우에는 상대적으로 판매회사의 직원을 이용하는 경우가 많았으며, 높은 경우에는 주위사람을 이용하는 경향이 있는 것처럼 보인다. 사무직과 기술직에 종사하는 봉급생활자의 경우에는 인터넷을 이용하는 비중이 상대적으로 높으며 자영업의 경우에는 금융기관의 설명서를 이용하는 경우가 상대적으로 많다. 자산과 소득이 높은 경우에는 판매회사 직원의 정보나 금융기관의 설명서를 이용하는 경우가 많았으며 위험수용성향이 낮은 경우는 판매회사 직원의 설명을 이용하는 경우가 상대적으로 많았다.

이러한 경향을 다변량분석을 통하여 살펴보기 위하여 Multinomial Logistic Regression (다항 로지스틱 분석)을 한 결과 연령과 성별, 직업, 위험수용성향 등에서 유의미한 차이를 보여 주었다. 아래 표 8에서 보는 바와 같이 인터넷을 이용하여 정보를 얻는 집단과 비교할 때 연령이 높을수록 판매회사 직원을 이용하거나 금융기관의 설명서를 이용, 혹은 기타 (신문, 잡지, 광고, 기타 등)의 정보원천을 이용하는 것으로 나타났다. 또한 학력의 경우는 인터넷 집단과 비교할 때 학력이 낮을수록 판매회사 직원을 이용하는 것으로 나타났으며 위험 수용성향이 낮을수록 인터넷보다는 판매회사 직원, 금융기관설명서, 주변사람으로부터 정보를 획득하는 것으로 나타났다. 남성은 여성과 비교할 때, 인터넷 보다 판매회사 직원을 이용하는 경우나 주변사람을 이용하는 경우가 덜하였으며 직업에 따라서는 기타 직업과 비교할 때 사무직과 기술직 봉급생활자인 경우에는 인터넷보다 판매회사 직원을 이용하게 되는 경우가 덜하며, 전문직 봉급 생활자의 경우에는 인터넷보다 주변사람을 더 이용하고, 자영업인 경우에는 인터넷보다 금융기관의 설명서를 더 이용하게 된다는 결과를 나타냈다.

<표 7 투자자의 특성에 따른 펀드 구매의 정보 원천> 단위: %

투자자 특성		인터넷	판매회사 직원	금융기관 설명서	주변사람	기타	전체(N)	χ^2
연령	20대	41.6	27.8	8.9	15.8	5.9	474	140.14**
	30대	39.8	24.1	14.3	13.8	8.0	565	
	40대	24.9	32.1	21.3	9.2	12.6	446	
	50대	17.2	39.7	19.8	11.1	12.2	262	
	60대	6.7	33.3	43.3	0.0	16.7	30	
성별	남성	39.5	23.8	16.1	11.6	8.9	818	39.86**
	여성	26.8	34.4	15.7	13.3	9.7	959	
결혼 상태	기혼 (배우자 있음)	28.4	32.3	17.9	10.8	10.6	1143	70.14**
	기혼 (배우자 없음)	16.2	32.4	20.6	16.2	14.7	68	
	미혼	43.1	23.7	11.3	15.7	6.2	566	
교육 수준	중졸이하	0.0	58.3	25.0	0.0	16.7	12	47.69**
	고졸	22.6	35.0	18.3	13.9	10.2	323	
	전문대졸	32.5	33.6	13.3	14.4	6.1	375	
	대졸	37.0	25.9	16.3	10.7	10.0	857	
	대학원 이상	32.4	27.1	14.8	15.2	10.5	210	
직업	전문직 봉급생활자	24.5	33.8	17.3	13.7	10.8	139	111.65**
	사무직 봉급생활자	41.1	24.4	13.0	13.1	8.5	694	
	기술직 봉급생활자	43.5	21.2	13.0	17.9	4.3	184	
	생산, 판매, 서비스	25.8	32.6	18.2	15.2	8.3	132	
	자영업	23.2	31.4	25.4	7.6	12.4	185	
	전문직 자영업	30.9	23.6	23.6	14.5	7.3	55	
	기타	22.4	40.2	15.7	9.8	11.9	388	
소득 분위	1분위	39.2	27.0	13.3	15.9	4.6	459	53.11**
	2분위	34.8	28.2	13.6	12.4	11.0	419	
	3분위	29.2	32.1	16.5	13.6	8.7	436	
	4분위	25.6	33.3	19.6	8.1	13.3	285	
	5분위	29.9	28.7	19.4	10.4	11.6	268	
자산 분위	1분위	38.9	26.8	12.1	16.3	5.9	355	49.09**
	2분위	36.5	27.8	16.9	11.0	7.9	356	
	3분위	36.8	27.2	14.3	12.6	9.0	356	
	4분위	28.2	31.8	17.2	11.8	11.0	355	
	5분위	22.8	34.1	19.2	11.0	13.0	355	
위험 성향	1 (낮음)	15.8	40.5	19.8	14.6	9.3	247	63.32**
	2	28.2	32.4	16.4	13.8	9.2	457	
	3	36.8	26.9	14.9	12.1	9.3	867	
	4 (높음)	45.1	21.4	14.6	9.2	9.7	206	

* p>.05, **p>.01

<표 8 펀드구매 정보원천에 대한 다항 로지스틱 분석 결과> N=1,777

기준 : 인터넷	판매회사 직원		금융기관 설명서		주변사람		기타	
변수	B	SE	B	SE	B	SE	B	SE
절편	0.53	0.45	-1.81	0.54**	0.20	0.58	-2.63	0.65**
연령	0.04	0.01**	0.06	0.01**	0.01	0.01	0.06	0.01**
학력	-0.18	0.07*	-0.14	0.09	-0.12	0.09	-0.06	0.11
소득	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
총자산	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
위험수용성향	-0.34	0.08**	-0.25	0.09*	-0.39	0.10**	-0.11	0.11
남성 (여성 기준)	-0.50	0.15**	-0.31	0.18	-0.48	0.18*	-0.32	0.21
기혼=유배우자 (미혼기준)	0.10	0.18	-0.06	0.23	-0.09	0.23	0.03	0.28
기혼 (미혼 기준)	0.41	0.42	0.32	0.47	0.72	0.49	0.74	0.52
전문직 봉급생활자 (기타기준)	0.45	0.29	0.52	0.35	0.75	0.38*	0.20	0.40
사무직 봉급생활자	-0.39	0.19*	-0.04	0.24	0.12	0.26	-0.28	0.27
기술직 봉급생활자	-0.55	0.27*	-0.13	0.33	0.45	0.33	-1.01	0.45*
생산, 판매, 서비스	0.23	0.29	0.59	0.34	0.70	0.37	0.03	0.42
자영업	0.11	0.26	0.70	0.29*	0.02	0.38	0.21	0.34
전문직 자영업	-0.26	0.41	0.50	0.43	0.49	0.49	-0.51	0.61
-2 로그 우도	5058.4							
카이 제곱	273 **							
Pseudo R ²	0.143							

* p>.05, **p>.01

2) 펀드 구매시의 고려사항

투자자들에게 펀드를 가입하기 전에 본인의 투자목적을 고려하는지를 묻은 결과, 89.6%의 투자자는 그렇다라고 응답하였다. 대부분의 투자자가 본인의 투자목적을 고려한다는 것이다. 펀드 구매시 최우선적으로 고려하는 사항은 어떤 것이냐는 질문에는 73.8%의 응답자가 수익성이라고 응답하였으며 16.2%는 펀드 운용사의 과거 운용실적이라고 응답하였다 (표 9). 판매회사의 이용편리성이나 수수료 등의 비용을 최우선적인 고려사항이라고 응답한 경우는 각각 3% 정도에 그쳤다. 수익성과 과거 운용실적이 최우선적인 고려사항이라는 것은 펀드 투자를 하는데 있어서의 동기가 수익률이 좋다는 생각 때문이라는 것과 일맥상통하는 면이다.

<표 9 펀드 구매시 최우선적인 고려 사항>

펀드 구매시 최우선적인 고려사항	빈도	퍼센트
수익성	1311	73.8
펀드 운용사의 과거 운용 실적	287	16.2
판매회사의 이용 편리성(위치, 인터넷 뱅킹 등)	63	3.5
수수료 및 보수 등의 비용	59	3.3
펀드 운용자의 명성	24	1.4
펀드의 규모	19	1.1
펀드의 설정일	4	0.2
기타	10	0.6
합계	1777	100.0

펀드 구매시의 최우선적 고려사항을 응답자의 인구통계적, 사회경제적, 위험수용성향에 따라 살펴보면 아래 표 10과 같다. 30대의 경우에는 다른 연령대와 비교하여 상대적으로 비용을 고려하는 경우가 높았으며 미혼의 경우에 비용을 고려한다는 경우가 높게 나타났다.

<표 10 투자자 특성에 따른 펀드 구매시 최우선적 고려 사항> 단위:%

투자자 특성		수익성	운영실적	비용	편리성	기타	전체(N)	χ^2
연령	20대	58.3	16.7	8.3	0.0	16.7	474	28.08*
	30대	74.5	14.7	4.1	3.5	3.2	565	
	40대	74.2	18.4	1.1	2.2	4.0	446	
	50대	76.0	16.8	2.3	3.8	1.1	262	
	60대	70.0	10.0	3.3	10.0	6.7	30	
성별	남성	73.7	16.0	3.9	2.8	3.5	818	4.46
	여성	73.8	16.3	2.8	4.2	2.9	959	
결혼 상태	기혼 (배우자 있음)	74.4	17.2	2.2	3.6	2.6	1143	25.05**
	기혼 (배우자 없음)	72.1	17.6	2.9	0.0	7.4	68	
	미혼	72.8	13.8	5.7	3.9	3.9	566	
교육 수준	중졸이하	58.3	16.7	8.3	0.0	16.7	12	29.71*
	고졸	76.8	12.4	3.4	4.0	3.4	323	
	전문대졸	76.3	13.3	5.1	1.9	3.5	375	
	대졸	72.3	18.7	2.3	4.1	2.6	857	
	대학원 이상	71.4	16.7	3.8	3.8	4.3	210	
직업	전문직 봉급생활자	77.7	11.5	2.2	5.8	2.9	139	16.23
	사무직 봉급생활자	73.6	17.3	2.9	3.2	3.0	694	
	기술직 봉급생활자	73.9	16.8	2.7	2.7	3.8	184	
	생산, 판매, 서비스	70.5	16.7	4.5	4.5	3.8	132	
	자영업	71.9	15.1	6.5	2.7	3.8	185	
	전문직 자영업	74.5	18.2	1.8	1.8	3.6	55	
	기타	74.5	15.5	3.1	4.1	2.8	388	
소득 분위	1분위	74.5	13.1	4.4	3.7	4.4	459	19.16
	2분위	75.7	13.6	3.8	3.6	3.3	419	
	3분위	71.7	18.8	3.2	3.5	2.9	436	
	4분위	73.3	20.4	1.8	2.5	2.1	285	
	5분위	72.8	17.5	2.6	4.5	2.6	268	
자산 분위	1분위	1311	287	59	63	57	355	9.09
	2분위	75.6	14.9	3.4	3.4	2.8	356	
	3분위	74.2	17.7	3.1	2.8	2.2	356	
	4분위	70.4	17.7	3.9	3.9	3.9	355	
	5분위	73.8	16.6	3.4	2.8	3.4	355	
위험 성향	1 (낮음)	75.7	13.4	2.0	3.2	5.7	247	18.76
	2	72.9	16.6	2.6	5.0	2.8	457	
	3	72.5	17.2	3.9	3.5	2.9	867	
	4 (높음)	78.6	14.1	3.9	1.0	2.4	206	

* p>.05, **p>.01

3) 펀드 구매시 선호하는 금융기관 및 금융 경로

투자자들이 펀드 상품을 구매할 때 선호하는 금융기관은 은행 (52.6%)과 증권사 (41.6%)로 나타났으며 구매 경로로는 지점방문 (77.7%)이 우세하게 나타났다 (표 11). 인터넷 뱅킹을 이용한다는 경우는 19.4%에 그쳤다. 펀드 상품을 구매할 때 선호하는 금융기관을 선택한 주된 이유로는 주거래 금융기관이어서 (44.1%), 믿을 수 있어서 (28.0%), 주위사람들이 추천해서 (10.6%)의 순으로 나타났다 (표 12).

<표 11 펀드 구매시 선호하는 금융기관 및 구매 경로 >

선호하는 금융기관	빈도	퍼센트
은행	935	52.6
증권사	739	41.6
보험사	103	5.8
합계	1777	100.0
선호하는 구매 경로	빈도	퍼센트
지점 방문	1381	77.7
인터넷 뱅킹	344	19.4
전화	32	1.8
기타	20	1.1
합계	1777	100.0

<표 12 펀드 구매시 선호하는 금융기관 선택 이유>

금융기관 선택 이유	빈도	퍼센트
주거래 금융기관이어서	784	44.1
믿을 수 있어서	497	28.0
주변 사람들이 추천해서	189	10.6
가까워서	158	8.9
수수료가 낮아서	76	4.3
직원이 마음에 들어서	19	1.1
기타	54	3.0
합계	1777	100.0

<표 13 선호하는 금융기관별 선택의 이유>

금융기관별 선택 이유	은행 (%)	보험사 (%)	증권사 (%)	합계 (N)
주거래 금융기관이어서	64.74	18.45	21.71	784
믿을 수 있어서	18.33	31.07	39.76	497
주변 사람들이 추천해서	1.39	29.13	19.67	189
가까워서	13.83	1.94	3.53	158
수수료가 낮아서	0.43	6.80	8.82	76
직원이 마음에 들어서	0.54	5.83	1.09	19
기타	0.75	6.80	5.43	54
합계 (N)	100.0 (933)	100.0 (103)	100.0 (737)	1777
카이 제곱	607.77			

이러한 이유를 선호하는 금융기관별로 살펴본 결과 은행을 선호하는 경우는 주거래 금융 기관이어서라고 응답한 경우가 가장 많은 반면 보험사나 증권사를 선택한 경우에는 믿을 수 있어서라는 이유를 든 경우가 가장 많았다 (표 13). 보험사의 경우는 주변사람이 추천해서 선택하는 경우가 많았으며 증권사의 경우는 수수료가 낮기 때문에 선택한다는 경우도 상대적으로 높게 나타났다. 또한 은행의 경우는 가까워서 선택하였다는 경우도 상대적으로 많이 나타났다.

<표 14 투자자 특성에 따른 선호 금융기관> 단위: %

투자자 특성		은행	보험사	증권사	전체(N)	χ^2
연령	20대	46.5	5.7	47.8	474	21.98**
	30대	50.7	6.4	42.9	565	
	40대	57.3	5.8	36.9	446	
	50대	57.3	5.3	37.4	262	
	60대	75.9	0.0	24.1	30	
성별	남성	49.5	7.0	43.5	818	7.75*
	여성	55.3	4.8	39.9	959	
결혼 상태	기혼 (배우자 있음)	53.7	5.7	40.4	1143	14.15*
	기혼 (배우자 없음)	64.7	10.3	25.0	68	
	미혼	49.0	5.5	45.6	566	
교육 수준	중졸이하	66.7	8.3	25.0	12	23.89**
	고졸	59.8	7.7	32.5	323	
	전문대졸	52.9	6.7	40.4	375	
	대졸	49.8	4.2	46.0	857	
	대학원 이상	51.7	7.7	40.7	210	
직업	전문직 봉급생활자	54.0	6.5	39.6	139	20.57
	사무직 봉급생활자	52.7	4.3	43.0	694	
	기술직 봉급생활자	47.8	7.1	45.1	184	
	생산, 판매, 서비스	59.1	3.0	37.9	132	
	자영업	51.6	10.9	37.5	185	
	전문직 자영업	41.8	9.1	49.1	55	
	기타	54.1	5.7	40.2	388	
소득 분위	1분위	51.3	4.2	44.5	459	16.53*
	2분위	58.4	6.5	35.2	419	
	3분위	50.0	6.1	43.9	436	
	4분위	53.7	7.7	38.6	285	
	5분위	48.1	5.2	46.6	268	
자산 분위	1분위	52.1	5.9	42.0	355	10.33
	2분위	54.4	7.6	38.0	356	
	3분위	55.5	6.2	38.3	356	
	4분위	52.7	3.9	43.4	355	
	5분위	48.4	5.4	46.2	355	
위험 성향	1 (낮음)	64.2	7.7	28.0	247	37.03**
	2	56.0	5.5	38.5	457	
	3	50.5	5.5	44.0	867	
	4 (높음)	40.2	5.4	54.4	206	

* $p>.05$, ** $p>.01$

금융기관의 선호를 투자자의 인구통계적, 사회경제적, 위험수용성향 특성에 따라 살펴본 결과 20대의 경우 다른 연령층에 비하여 증권사를 선호하였고 연령대가 높아질수록 은행을 선호하여 60대 이상의 경우에는 70%이상이 은행을 선호하는 것으로 나타났다 (표 14). 남성의 경우에 상대적으로 증권사를 선호하였으며 대졸인 경우 증권사를 선호한다는 경우가 가장 높게 나타났다. 소득의 5분위인 경우에 증권사의 선호가 상대적으로 높게 나타났으며 위험수용성향이 높은 경우에도 증권사에 대한 선호가 두드러지는 것으로 나타났다.

이러한 현상을 Multinomial Logistic Regression으로 살펴본 결과는 아래 표 15와 같다. 은행과 비교할 때 보험사를 선호하는 경우는 남성으로 나타났으며 봉급생활자 중에서 사무직과 생산, 판매, 서비스직의 경우에 은행과 비교하여 보험사를 선호하지 않는 경향으로 나타났다. 반면 은행과 비교할 때 증권사를 선호하는 경우는 연령이 낮은 경우와 위험수용성향이 높은 경우로 나타났다. 다른 변수를 통제할 경우 위험수용성향이 높은 경우에는 은행보다는 증권사를 그리고 연령이 낮은 경우에도 은행보다는 증권사를 선호한다는 결과로 해석할 수 있다. 반면 다른 변수들은 다변량 분석에서는 차이를 보이지 않는 변수라는 것을 알 수 있다.

<표 15 선호하는 금융기관에 대한 다항 로지스틱분석 결과> N=1,773

기준: 은행	보험사		증권사	
변수	B	SE	B	SE
절편	-1.06	0.72	-0.75	0.36**
연령	-0.02	0.01	-0.02	0.01**
학력	-0.13	0.12	0.11	0.06*
소득	0.00	0.00	0.00	0.00
총자산	0.00	0.00	0.00	0.00
위험수용성향	-0.03	0.13	0.29	0.06**
남성 (여성 기준)	0.65	0.25*	0.08	0.12
기혼: 유배우자 (미혼 기준)	-0.07	0.31	-0.05	0.15
기혼	0.40	0.51	-0.52	0.32
전문직 봉급생활자 (기타 기준)	-0.19	0.46	-0.37	0.23
사무직 봉급생활자	-0.68	0.34**	-0.25	0.15
기술직 봉급생활자	-0.28	0.43	-0.05	0.21
생산, 판매, 서비스	-1.17	0.58**	-0.37	0.23
자영업	0.33	0.37	-0.17	0.20
전문직 자영업	0.46	0.57	0.16	0.32
-2 로그 우도	2989.05			
카이 제곱	89.11**			
Pseudo R ²	0.60			

* p>.05, **p>.01

3. 선택: 투자

1) 펀드 구매 현황 - 보유하고 있는 펀드의 개수 및 유형

투자자들은 자신의 투자 목적을 고려한 후에 자신이 선호하는 금융기관을 직접 방문하여 펀드 상품을 구매하게 된다. 먼저 투자자들의 펀드구매를 보유하고 있는 펀드의 현황을 통하여 살펴보았다. 펀드 투자자들은 평균 3.14개의 펀드를 보유하고 있는 것으로 나타났다 (표 16). 투자자중에는 2개의 펀드를 보유하고 있는 경우가 가장 많았으며 5개 이상을 보유한 경우도 전체 투자자의 약 20%에 달하였다.

<표 16 우리나라 펀드 투자자의 펀드 보유개수>

펀드 수	빈도	백분율 (%)
1개	426	24.1
2개	503	28.5
3개	285	16.1
4개	202	11.4
5개이상	361	19.9
전체	1,777	100.0

금융기관별 펀드유형별 보유 형태를 살펴보면 은행을 통해 보유한 펀드의 개수가 가장 많으며 적립식 펀드의 개수가 가장 많은 것으로 나타났다 (표 17).

<표 17 우리나라 펀드 투자자의 평균 펀드 보유개수 >

펀드의 유형	은행	증권사	보험사	기타	전체
거치식	.29	.24	.03	.01	0.57
적립식	1.14	.68	.30	.03	2.15
임의식	.16	.22	.03	.01	.42
전체	1.59	1.14	0.36	0.05	3.14

펀드의 종류별 보유형태를 살펴보면 아래 표 18과 같다. 전체 투자자의 61.5%는 적립식 펀드만을 보유하고 있었고, 12.1%는 적립식 펀드와 거치식 펀드를 보유하고 있었다. 적립식 펀드와 임의식 펀드를 보유하고 있는 경우가 9.1%에 달하였으며 임의식 펀드만 보유한 경우가 5.9%, 거치식 펀드만을 보유하고 있는 경우가 5.1%였고, 적립식, 거치식, 임의식 모두 보유하고 있는 경우도 전체 투자자의 5.1%에 달하였다.

<표 18 펀드의 종류별 보유 형태>

보유하고 있는 펀드의 유형	빈도(명)	백분율(%)
적립식	1093	61.5
거치식 + 적립식	215	12.1
적립식 + 임의식	161	9.1
임의식	104	5.9
거치식	91	5.1
거치식 + 적립식 + 임의식	90	5.1
거치식 + 임의식	23	1.3
Total	1777	100

2) 펀드 구매 현황 - 보유하고 있는 펀드의 규모

투자자들이 보유하고 있는 펀드의 규모를 국내펀드와 해외펀드 그리고 주식형, 혼합형, 채권형의 종류별로 살펴보면 아래 표 19와 같다. 우리나라 투자자들이 보유하고 있는 펀드의 잔액은 국내 펀드의 경우가 해외 펀드보다 잔액 규모가 크며, 적립식 펀드의 경우가 거치식 펀드보다 잔액 규모가 크고, 주식형 펀드의 잔액이 가장 높은 것으로 나타났다. 표에 나타난 금액은 평균값으로 보유액수가 높은 투자자의 영향력이 크게 나타나기 때문에 투자의 유형에 따라 투자 규모별 잔액을 살펴보았다. 이러한 결과는 아래 표 20에 나와 있는 바와 같다. 대부분의 투자 유형에 따라 투자자의 잔액은 500만원 이하로 나타났다. 펀드의 유형별 보유 현황을 보면 국내 적립식 주식형 펀드를 보유하고 있는 투자자가 가장 많으며 부동산형, 파생형, 인덱스형 등의 기타 펀드를 보유하고 있는 투자자가 가장 적은 것으로 나타났다. 보유 잔액이 3,000만원을 초과하는 경우도 국내 적립식 주식형 펀드에 투자하는 투자자가 가장 많았으며 다음은 국내 거치식 주식형 펀드에 투자하는 경우로 나타났다.

<표 19 펀드 투자자의 펀드 잔액 평균> 단위: 만원

펀드 유형	국내형 (만원, SD)		해외형 (만원, SD)		전체
	적립식	거치식	적립식	거치식	
주식형	927 (3739)	688 (2811)	320 (1293)	317 (1500)	2,252
채권형	130 (1322)	107 (1119)	26 (388)	19 (337)	282
혼합형	589 (3550)	438 (2256)	249 (1748)	195 (1703)	1,471
기타	149 (2594)	106 (2476)	55 (615)	55 (591)	365
전체	1,795	1,339	650	586	4,370

<표 20 투자 규모별 투자 유형별 보유 현황> 단위: %

국내펀드	적립식				거치식			
	주식형	채권형	혼합형	기타	주식형	채권형	혼합형	기타
0원	40.5	94.6	70.3	93.7	64.4	96.3	81.8	96.6
50만원이하	6.0	0.7	2.9	1.3	2.7	0.2	1.1	0.5
~100만원이하	6.7	0.6	2.7	1.1	3.0	0.6	1.3	0.5
~500만원이하	22.0	1.8	10.9	1.8	11.7	0.9	6.5	1.0
~1,000만원이하	10.0	0.7	4.9	1.0	6.8	0.8	2.8	0.6
~3,000만원이하	9.2	0.9	4.6	0.4	6.6	0.4	3.5	0.3
3,000만원 초과	5.6	0.7	3.7	0.7	4.8	0.8	3.0	0.5
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
해외펀드	적립식				거치식			
	주식형	채권형	혼합형	기타	주식형	채권형	혼합형	기타
0원	66.6	97.6	82.4	94.0	79.4	98.5	88.0	96.7
50만원이하	5.3	0.5	2.5	1.2	2.1	0.3	0.9	0.5
~100만원이하	5.4	0.3	2.4	0.9	1.7	0.2	1.5	0.4
~500만원이하	12.4	1.0	6.6	1.9	7.3	0.4	4.1	0.9
~1,000만원이하	4.4	0.1	2.1	0.8	3.3	0.3	2.1	0.5
~3,000만원이하	3.8	0.3	2.4	1.0	4.1	0.2	2.3	0.4
3,000만원 초과	2.1	0.2	1.6	0.2	2.1	0.1	1.1	0.6
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

4. 선택 이후의 평가: 환매와 재투자

펀드를 구매한 이후 평가 부분에서는 투자자의 환매 및 재투자 행태를 조사하였다. 투자자들은 펀드 투자시에 보통 어느 정도의 기간 동안 펀드를 보유하고 있다가 환매를 하게 되는지 그리고 환매이후 자금은 어떤 용도에 사용되는지 환매 이후의 재투자 혹은 앞으로의 펀드 투자에 대한 태도는 어떠한 지 등에 대한 결과가 선택 이후의 평가 단계에 해당된다.

1) 펀드의 보유 기간

투자자들에게 보유하고 있는 펀드를 얼마동안 가지고 있다가 환매하는지 혹은 환매할 예정인지에 대하여 질문한 결과 거치식 펀드의 경우 12개월 미만동안 보유한다는 경우가 42.5%, 임의식 펀드의 경우 41.5%를 차지한 반면 적립식 펀드의 경우는 12개월 미만동안 보유한다는 경우가 14.5%로 나타났다 (표 21). 적립식 펀드의 경우 3년이상 보유한다는 경우는 32.5%로 거치식 펀드와 임의식 펀드에 비하여 높게 나타났다. 펀드의 환매 수수료가 부과되는 3개월 미만동안 펀드를 보유하다가 환매를 한다는 응답자는 거치식 펀드의 경우 1.9%, 적립식 펀드의 경우 1%, 임의식 펀드의 경우 4%로 나타났다.

<표 21 투자자의 펀드 보유 기간> 단위: %

펀드 보유 기간	거치식 펀드 투자자 (N=419)	적립식 펀드 투자자 (N=1559)	임의식 펀드 투자자 (N=378)
3개월 미만	1.9	1.0	4.0
3개월~6개월 미만	13.4	4.0	6.9
6개월~12개월 미만	27.2	9.5	20.6
1년~2년 미만	33.4	29.4	30.4
2년~ 3년 미만	11.2	23.5	17.5
3년이상	12.9	32.5	20.6

2) 환매 경험

투자자들 중에서 환매의 경험이 있는 경우는 683명으로 전체 투자자의 38.4%에 이른다. 교차분석 결과에 의하면 환매의 경험이 있는 투자자들은 그렇지 않은 투자자들에 비하여 소득 및 자산 수준이 다소 높은 경우와 위험수용성향이 높은 경우로 나타났다 (표 22). 환매의 경향이 투자자의 인구통계적, 사회경제적, 위험수용성향에 따라 차이가 나는지를 살펴보기 위하여 Logistic Regreesion을 한 결과 월평균 소득이 높을수록 위험수용성향이 높을수록 환매를 하게 될 확률이 크게 나타나는 결과를 보여 주었다 (표 23).

그렇다면 환매를 경험한 투자자들은 환매 자금을 어떻게 사용하였을까? 환매를 한 경험이 있다고 응답한 683명에게 환매 자금의 사용 용도를 조사한 결과는 아래 표 24와 같다. 가장 많은 경우 (39.2%)가 다른 펀드에 다시 투자하였다고 하였으나 34.6%의 투자자는 가계의 필요자금으로 활용하였다고 응답하였다. 환매를 하여 다른 금융자산에 투자한 경우는 20.3%였고 부동산 자산에 투자한 경우는 5.8%였다.

3) 환매이후 펀드에 재투자를 하지 않는 경우

현재 펀드에 투자하고 있는 투자자의 경우에는 환매 경험이 있는 경우가 39.4%에 불과하나 이중에서 약 40%만이 다른 펀드에 다시 투자하였다고 응답하였다. 나머지 60%는 펀드에 재투자를 하지 않은 경우에 해당된다. [제 1차 간접투자자조사] 는 이러한 경우 펀드에 재투자를 하지 않은 이유를 조사하지 않았다.

하지만, 환매를 하고 펀드에 재투자를 하지 않았다고 해서 펀드투자를 종료한 것이라고 보기는 어렵다. 그리고 실제 본 조사에서 환매이후 펀드에 재투자를 하지 않았다고 응답한 투자자들은 현재에도 펀드에 투자를 하고 있는 사람들로 투자액의 일부만을 환매한 경우에 해당된다고 할 수 있다. 환매 이후 재투자를 하지 않는 경우는 투자를 종료한 경우로 그 이유와 행태에 대하여 살펴볼 필요가 있는데 [제 1차 간접투자자조사] 의 대상자 중에는 예전에는 펀드에 투자하였으나 현재는 투자하지 않는 사람들이 포함되어 있다. 본 절에서는 그러한 사람들을 대상으로 현재 투자를 하지 않는 이유를 살펴보았다. 현재는 투자를 하지 않고 과거에는 투자를 한 경험이 있는 사람들은 전체 응답자 3,500명 중에서 548명인 15.7%에 해당한다. 이러한 사람들의 투자 중단 이유는 아래 표 25와 같다.

<표 22 투자자 특성에 따른 환매 경험 유무>

투자자 특성		예	아니오	χ^2
연령	20대	25.5	27.4	3.53
	30대	31.9	31.7	
	40대	25.5	24.9	
	50대	16.0	14.0	
	60대	1.2	2.0	
	전체	683	1094	
성별	남성	44.9	46.7	0.52
	여성	55.1	53.3	
	전체	683	1094	
결혼 상태	기혼 (배우자 있음)	67.3	62.4	6.12*
	기혼 (배우자 없음)	2.8	4.5	
	미혼	29.9	33.1	
	전체	683	1094	
교육 수준	중졸이하	0.6	0.7	5.32
	고졸	16.7	19.1	
	전문대졸	19.6	22.0	
	대졸	49.8	47.3	
	대학원 이상	13.3	10.9	
	전체	683	1094	
직업	전문직 봉급생활자	7.2	8.2	11.92
	사무직 봉급생활자	42.2	37.1	
	기술직 봉급생활자	8.1	11.8	
	생산, 판매, 서비스	6.1	8.2	
	자영업	10.5	10.3	
	전문직 자영업	3.2	3.0	
	기타	22.7	21.3	
	전체	683	1094	
소득 분위	1분위	19.0	30.1	31.44**
	2분위	23.9	23.4	
	3분위	20.5	18.8	
	4분위	18.4	14.5	
	5분위	18.2	13.2	
	전체	683	1094	
자산 분위	1분위	16.3	22.3	19.84**
	2분위	17.7	21.5	
	3분위	20.4	19.8	
	4분위	22.8	18.2	
	5분위	22.8	18.2	
	전체	683	1094	
위험 성향	1 (낮음)	10.0	16.4	22.96**
	2	23.3	27.2	
	3	53.3	46.0	
	4 (높음)	13.5	10.4	
	전체	683	1094	

* $p>.05$, ** $p>.01$

<표 23 환매경험 유무에 따른 로지스틱 분석 결과> N=1,777

변수 (환매 경험이 있는경우=1)	B	Exp(B)	S. E.
절편	-2.00		0.36**
연령	0.01	1.01	0.01
학력	0.07	1.07	0.06
소득	0.00	1.00	0.00**
총자산	0.00	1.00	0.00
위험수용성향	0.30	1.36	0.06**
남성 (여성 기준)	-0.17	0.84	0.12
기혼:유배우자 (미혼기준)	-0.05	0.96	0.15
기혼 미혼 기준	-0.47	0.62	0.31
전문직 봉급생활자 (기타 기준)	-0.33	0.72	0.23
사무직 봉급생활자	0.08	1.08	0.15
기술직 봉급생활자	-0.34	0.71	0.22
생산, 판매, 서비스	-0.32	0.72	0.23
자영업	-0.09	0.92	0.20
전문직 자영업	-0.13	0.88	0.31
-2 로그 우도	2304.64		
Hosmer와 Lemeshow카이 제곱	7.22		
Pseudo R ²	0.05		

* p>.05, **p>.01

<표 24 환매 자금의 용도>

환매 자금의 용도	백분율 (%)
다른 펀드에 다시 투자	39.2
은행에 예금	11.3
주식구입	7.9
채권구입	0.7
보험가입	0.4
부동산 투자	5.8
가계의 필요자금으로 활용	34.6

<표 25 투자 중단자의 투자 중단 이유> N=548

투자를 중단한 이유	백분율 (%)
투자할 자금이 부족하여	31.2
일반 예금이나 적금과 같이 보다 안정적인 방법을 더 선호하여서	20.8
주식 등에 직접 투자하는 것을 더 선호하여서	14.8
과거 투자에 손해를 보아서	14.2
부동산 투자를 더 선호하여서	8.4
어떻게 해야 하는지 방법을 잘 몰라서	7.8
기타	2.7

앞의 표 25에 나타난 바와 같이 가장 많은 수의 응답자 (31.2%)는 투자 자금의 부족을 이유로 들었다. 다른 투자대안 중에서 보다 안정적인 방법을 선호한다는 경우가 20.8%, 주식 등의 직접 투자를 선호한다는 경우가 14.8%, 부동산 투자를 선호한다는 경우는 8.4%였다. 과거에 투자 손해를 보았기 때문에 지금은 투자를 하지 않는다는 결과도 14.2%로 나타났다. 환매 이후에 투자를 중단하는 이유는 자금의 부족과 다른 투자대안의 선호때문으로 생각할 수 있다.

4) 계속 투자 의향

현재 펀드투자를 하고 있는 투자자들은 계속해서 투자를 할 의향이 있는지에 대한 결과는 아래 표와 같다. 투자자의 대부분(92.3%)이 앞으로도 계속해서 펀드 투자를 할 의향이 있다고 응답하였다 (표 26). 특히 투자자 중의 32%는 앞으로 투자 금액을 늘릴 것이라고 응답하였다. 1.1%의 투자자는 향후 펀드 투자를 하지 않을 것이라고 응답하였고 6.5%는 모르겠다고 응답하였다. 이는 펀드 투자에 대한 지속적인 관심을 나타내는 것이라고 할 수 있다.

<표 26 향후 투자 의향> N =1,777

향후 투자 의향	백분율 (%)
지금과 같이 할 예정이다.	52.4
투자 금액을 늘릴 예정이다.	32.0
투자 금액을 줄일 예정이다.	7.9
투자를 중단하겠다.	1.1
잘 모르겠다.	6.5

V. 논의 및 요약

지금까지의 분석결과를 요약하여 우리나라 펀드 투자자의 투자 의사 결정과정을 살펴보면 다음과 같다. 먼저 문제인식의 단계에서 우리나라의 펀드 투자자는 투자의 동기와 목적을 고려하여 투자한다. 은퇴자금 마련이나 일시적인 여유자금의 운용이 필요한 경우, 또는 자녀 교육이나 주택마련, 비상자금 마련을 위한 투자 대안이 필요한 경우 '펀드 투자'를 생각하게 된다. 이 중에서 은퇴자금 마련이나 일시적 여유자금 운용이 가장 빈번하게 응답된 투자의 목적이었다. 이러한 문제가 인식되면 투자의 대안을 생각할 때 펀드를 떠올리게 되는데 그 이유는 수익률이 높다는 인식과 투자 대안의 다양화를 위해서이다.

투자의 목적과 동기에 따른 문제인식단계를 거치게 되면 투자자들은 정보탐색 및 대안 평가의 단계로 진입하게 된다. 본 조사의 결과 투자자들은 인터넷이나 판매기관의 직원으로부터 펀드투자에 관한 정보를 획득하는 것으로 나타났다. 금융기관의 설명서를 통해서 정보를 획득하는 경우도 많은데 이러한 정보 원천은 투자자 개인의 배경변수, 특히 연령, 교육수준, 소득수준, 위험수용성향에 의하여 영향을 받는 것으로 나타났다. 연령이 어릴수록 교육수준

이 높을수록, 위험수용성향이 높을수록 인터넷을 통해 정보를 얻는 경우가 많게 나타났다. 투자자들은 펀드 투자시 수익성과 운용사의 과거 운용 실적 등을 가장 중요한 고려요소로 여기고 있다. 따라서 수익률에 관한 정보나 운용실적 등에 대한 정보를 필요로 하게 된다. 연령대에 따라서는 수수료 등의 비용에 관심을 가지는 집단도 있어서 (30대의 경우) 비용관련 정보도 의사결정에서 중요한 영향을 줄 수 있다. 투자자들이 선호하는 금융기관은 은행과 보험사로 집중되며 투자자 개인의 특성 (특히 연령과 위험수용성)에 따라 증권사와 은행의 선택에 영향을 받는다. 판매기관에 대한 정보탐색과 그에 대한 평가는 지속적으로 이루어지는 것으로 생각해 볼 수 있다. 판매기관을 선호하는 이유는 주거래 금융기관이라서 혹은 믿을 수 있어서라는 응답이 가장 많이 나왔다. 하지만, 가까워서나 주변의 권유로 인해서 금융기관을 선택하는 경우도 적지 않고 이러한 선택이유는 금융기관별로 차이를 보인다.

정보탐색과 대안에 대한 평가가 이루어지고 나면 투자자들은 펀드를 구매한다. 투자자들은 직접 지점을 방문하여서 구매하는 것을 선호하며, 국내 펀드의 주식형 펀드를 적립식으로 투자하는 것을 선호한다. 평균적으로 약 3.14개의 펀드상품을 보유하고 있는데 은행을 통한 적립식펀드의 개수가 가장 많은 것으로 나타났다. 대부분의 펀드투자자는 각각의 펀드 유형에 500만원 이하의 잔액을 가지고 있었으며 국내 펀드의 주식형 적립식 펀드 잔액 평균이 가장 높은 것으로 나타났다.

펀드를 구매한 이후에는 다양한 방법으로 지속적인 평가를 하게 된다. 본 연구에서는 환매 의사결정과 경험에 대하여 살펴보았다. 투자자들 5명중에 2명 정도 (약 40%)는 환매의 경험이 있는 것으로 나타났으며 이중에서 40% 정도는 다른 펀드에 재투자하여 지속적으로 펀드에 투자하고 있는 것으로 나타났다. 환매 이후에 환매 자금을 펀드에 재투자하지 않는 경우 중에는 많은 경우가 생활비로 사용하였다고 응답하였다. 환매를 하고 펀드에 재투자하지 않은 경우는 본 조사에서 현재 투자자가 아닌 '과거에는 투자를 하였으나 현재는 하지 않는 경우'에 해당되며 이러한 사람들의 투자 종료 이유로는 투자 금액의 부족과 다른 투자대안에 대한 선호를 들었다. 현재 펀드 투자를 하고 있는 사람들의 90% 이상은 앞으로도 계속적으로 펀드 투자를 희망하고 있는 것으로 나타났다. 투자자들은 이러한 평가의 단계를 거쳐 또 다시 새로운 금융니즈가 발생하게 되면 (투자 금액을 늘린다거나 줄일 경우 혹은 다른 개인적인 변화가 발생하게 될 경우) 그러한 문제 인식은 또 다시 정보 탐색과 대안에 대한 평가로 이어지게 될 것이다.

본 연구에서는 투자자들의 개인적인 특성 중에서 인구통계적 특성, 사회경제적 특성, 그리고 투자관련 특성 중에서 위험수용성향을 살펴보았다. 인구통계적 특성 중에서는 연령과 학력이, 사회경제적 특성 중에서는 월평균 소득이 유용한 변수로 나타난 경우가 많았으며 위험수용성향은 대부분의 경우에 의미있는 변수로 나타났다. 이러한 결과는 눈여겨 볼만한 결과로 개인의 위험수용성향과 투자의사결정의 관계를 밝힌 선행연구 (Embrey & Fox, 1997; Hariharan, Chapman, & Domian, 2000 등)의 결과와 일치하는 점이다. 위험수용성향의 중요성을 생각해 볼 때, 본 조사에서 사용된 위험수용성향 (1개의 문항)은 향후 이론적 바탕을 두고 개발될 필요성이 있다고 본다. 위험수용성향에 따른 투자자 행동의 변화와 위험수용성향이 설명할 수 있는 투자행동의 영역을 생각해 볼 때 향후 다양한 관점에서 위험수용성향

을 연구할 수 있을 것이다.

펀드투자자의 구매의사결정을 살펴보는 것은 다양한 시사점을 제공할 수 있다. 예를 들어 펀드의 구매 동기와 정보탐색과정을 파악하는 것은 정책적, 교육적, 그리고 마케팅적 활용이 가능한 정보를 제공한다. 한가지 예로, 많은 사람들이 은퇴자금마련을 위해서 수익률이 높다고 생각되는 펀드에 투자한다는 사실은 투자자들에게 수익률에 대한 인식 제고가 필요하다는 시사점을 줄 수 있으며, 은퇴자금마련과 같은 장기적 목적을 위하여 펀드가 어떻게 활용될 수 있는지에 대한 교육적 시사점을 제공할 수도 있을 것이다. 또한 은퇴저축을 위한 펀드상품의 개발에 대한 정보를 제공하기도 한다. 또한 구매의사결정의 각 단계에서 영향을 미치는 변수와 개인 투자자의 특성을 파악하는 것은 투자자 개개인의 상황에 따른 펀드 투자방법에 접근할 수 있는 정보를 제공할 수 있다. 여성과 남성 투자자의 차이, 연령에 따른 고유한 투자 니즈, 투자위험수용성향에 따른 프로그램 개발이 가능할 수 있는 것이다.

본 연구에서는 투자자들 개인을 대상으로 한 조사를 통하여 다양한 투자행태의 결과를 살펴봄으로써 투자자의사결정에 대한 개괄적인 이해를 꾀하고자 하였다. 투자자의사결정과정에서 수반되는 다양한 변수들을 개괄적으로 살펴보았는데 향후에는 이러한 투자자의사결정을 좀 더 자세하게 살펴볼 필요가 있다. 개인 투자자들의 특성과 투자 유형에 따른 투자 행태, 펀드의 종류에 따른 투자행태나 투자 규모에 따른 투자행태 등을 살펴보는 것은 펀드 투자자의 행태를 이해하는데 도움이 되는 자료를 제공할 수 있을 것이다. 또한 본 연구는 투자자들을 대상으로 분석을 하였으나 투자자와 비투자자를 비교하는 것도 우리나라 펀드투자자의 이해에 도움을 줄 수 있을 것이다.

[참고 문헌]

- 김세희(2007). 의복 구매 의사 결정 과정에 따른 의복 쇼핑 성향 변화 양상 연구. 마케팅관리연구, 12(3), 1-18.
- 박영규(2005). 펀드투자자와 펀드매니저의 투자행태에 관한 연구. 재무연구, 18(1), 42-65.
- 오승현·한상범(2008). 한국유가증권시장 투자자 유형별 거래행태 분석. 산업경제연구, 21(1), 269-287.
- 이화연·문철주(2007). 배당정보효과가 주식투자자의 투자행동에 미치는 영향에 관한 연구. 마케팅관리연구, 12(1), 17-33.
- 자산운용협회(2008). 통계로 본 2007년 펀드 시장.
- 현대경제연구원 (2007. 12). 국내 가계자산 포트폴리오 조정의 특징. 현대경제연구원 VIP Report.
- Bajtelsmit, V. & Bernasek, A. (1996). Why do women invest differently than men? *Financial Counseling and Planning*, 7(1), 1-10.
- Bajtelsmit, V., Bernasek, A. & Jianakoplos, N. (1999). Gender differences in defined contribution pension decisions. *Financial Services Review*, 8, 1-10.
- Barber, B. M. & Odean, T. (2001), Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *Quarterly Journal of Economics*, 116, 261-292.
- Clark, R., d'Ambrosio, M. B., McDermed, A. A. & Sawant, K. (2006). Retirement plans and saving decisions: The role of information and education. *Journal of Pension Economics and Finance*, 5(1), 45-67.

- Embrey, L. L. & Fox, J. J. (1997). Gender differences in the investment decision-making process. *Financial Counseling and Planning*, 8(2), 33-39.
- Grable, J. E. & Lytton, R. H. (1998). Investor risk tolerance: Testing the efficacy of demographics as differentiating and classifying factors. *Financial Counseling and Planning*, 9(1), 61-74.
- Hanna, S. D. & Chen, P. (1997). Subjective and objective risk tolerance: Implications for optimal portfolios. *Financial Counseling and Planning*, 8(2), 17-26.
- Hariharan, G., Chapman, K. S., Domian, D. L. (2000). Risk tolerance and asset allocation for investors nearing retirement. *Financial Services Review*, 9, 159-170.
- Joo, S., & Pauwels, V. W. (2002). Factors affecting workers' retirement confidence: A gender perspective. *Financial Counseling and Planning*, 13(2), 1-10.
- Lahey, K. E., Kim, D. & Newman, M. L. (2003). Household income, asset allocation, and the retirement decision. *Financial Services Review*, 12, 219-238.
- Lin, Q. C., & Lee, J. (2004). Consumer information search when making investment decisions. *Financial Services Review* 13, 319-332.
- Lyons, A. D. & Yilmazer, T. (2004). *How does marriage affect the allocation of assets in women's defined contribution plans?* Center for Retirement Research Working Paper 2004-28.
- Sundén, A. & Surette, B. (1998). Gender differences in the allocation of assets in retirement savings plans. *American Economic Review*, 88, 207-211.
- Thaler, R. (1999). Mental accounting matters. *Journal of Behavioral Decision Making*, 12, 183-206.
- Thaler, R. H. (1990). Anomalies: Saving, Fungibility, and mental accounts. *The Journal of Economic Perspectives*, 4, 193-205.
- Wang, C. & Hanna, S. D. (2007). The risk tolerance and stock ownership of business owning households. *Financial Counseling and Planning* 18(2), 3-18.