

# 보상형 크라우드 펀딩에서의 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리가 투자 의도에 미치는 영향: 달성가능성의 매개효과를 중심으로

The Effect of Social Proof and Temporal Distance to Deadline on Investment Intention in Platform of Compensatory Crowdfunding: The Mediation Effect of Goal Attainability

허재강 · Heo, Jaekang, 엄금철 · Yan, Jinzhe, 차동진 · Cha, Dongjin

크라우드 펀딩의 참가자수, 모금액, 달성률, 기간과 같은 지표는 투자자들이 크라우드 펀딩을 평가하는데 가장 기초적인 자료로 활용된다. 크라우드 펀딩에 대한 선행연구에서는 크라우드 펀딩과 다른 플랫폼과의 차이점을 밝히고 목표기울기효과를 중심으로 많은 연구가 이루어졌다. 그러나 보상형 크라우드 펀딩이 기업의 새로운 자금조달의 창구로 크게 성장하는 것과 달리 크라우드 펀딩의 참가자수, 모금액, 달성률, 기간과 같은 지표가 투자자들에게 어떻게 인지되고 투자에 영향을 미치는지에 대한 연구는 미비하다. 따라서 본 연구는 크라우드펀딩의 사회적 증거(강함 vs. 약함)와 마감까지의 시간적 거리(멀 vs. 가까움)가 투자 의도에 미치는 영향을 조사하였다.

연구1에서는 선행연구와 같이 강한 사회적 증거가 투자 의도에 긍정적인 영향을 미치는지 확인하였다. 또한, 사회적 증거와 투자 의도의 관계에서 마감까지의 시간적 거리의 조절효과를 검증하였다. 분석결과, 투자자들은 크라우드 펀딩의 참가자 수를 사회적 증거로 느끼며 사회적 증거가 투자 의도에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 사회적 증거가 약한 경우에는 마감까지의 시간적 거리가 가까울 때보다 멀 때 크라우드 펀딩의 투자 의도가 증가함을 확인하였다. 연구2에서는 달성가능성의 매개효과를 검증하였다. 분석결과, 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리는 달성가능성에 유의미한 영향을 미치며 투자 의도와와의 관계에 유의미한 매개효과가 있음을 확인하였다.

본 연구를 통해 사회적 증거가 약한 경우에도 투자자가 마감까지의 시간적 거리가 멀다고 느낄 때 투자 의도를 증가시킬 수 있음을 확인하였으며 성공적인 크라우드 펀딩에 투자자들에게 펀딩의 달성가능성을 높게 지각시키는 것의 중요함을 제시하였다.

핵심주제어: 보상형 크라우드 펀딩, 휴리스틱이론, 사회적 증거, 낙관주의, 달성가능성

허재강 | 성균관대학교 경영대학 마케팅 석사졸업(gjworkd1015@naver.com), 제1저자  
엄금철 | 가천대학교 경영대학 경영학부 조교수(yanjz@gachon.ac.kr), 교신저자  
차동진 | 성균관대학교 경영대학 마케팅 석사졸업(chadaniel9258@gmail.com), 공동저자

## ABSTRACT

Potential investors evaluate crowdfunding based on the number of participants, fundraising amount, achievement rate, and period of crowdfunding. Prior studies documented the differentiation of crowdfunding and another platform and focused on the goal gradient effect. Compensatory crowdfunding grows fastly as a novel method of firms' financing. However, how the number of participants, fundraising amount, achievement rate, and funding period affect potential investors' decision-making remains puzzling. This study investigates the effect of the social proof (strong vs. weak) and the temporal distance to crowdfunding deadline (near vs. far) on investment intention. In experiment 1, we examined the positive effect of the strong social proof on investment intention in line with prior research. Moreover, experiment 1 confirmed that in the condition of weak social proof, the more further temporal distance to the deadline, the higher investment intention based on the optimism tendency. The empirical results show that investors regard the number of participants in crowdfunding as social proof, which finally positively affects investment intention. In the condition of weak social proof, the further (vs. near) temporal distance to the crowdfunding deadline, the higher intention of investing in crowdfunding. In experiment 2, we investigated the mediation effect of goal attainability. The empirical results show that social proof and temporal distance to crowdfunding deadline were significantly affected achievement probability, and the goal attainability mediates the relationship between social proof and temporal distance to crowdfunding deadline, and investment intention, respectively. In addition, this study confirmed that the temporal distance to the crowdfunding deadline moderated the mediation effect of social proof on the interrelationship between social proof and investment intention. This study provided the final section's general discussion, implication, limitations, and further research.

**Keywords:** Compensatory Crowdfunding, Heuristic Theory, Social Proof, Optimism, Goal Attainability

**Jaekang Heo** | School of Business, Sungkyunkwan University, First Author  
**Jinzhe Yan** | School of Business, Gachon University, Corresponding Author  
**Dongjin Cha** | School of Business, Sungkyunkwan University, Co-Author

## 1. 서론

크라우드 펀딩은 기부, 제품 제작, 대출, 투자 등의 다양한 목적에 필요한 자금을 불특정 다수의 투자자에게서 모으는 것을 의미한다. 크라우드 펀딩은 기존의 자금 조달방식과 달리 많은 사람의 관심을 통해 자금을 조달할 수 있기 때문에 독특하고 혁신적인 아이디어의 자금 조달의 창구로써 활용되고 있다(Le Pendeven and Schwiendbacher 2021). 미국의 Market Data Forecast (2022)에 따르면 크라우드 펀딩 시장은 2020년 약 17.2 백억 달러 규모이며 매년 약 17%씩 증가하여 2026년까지 두 배 이상으로 성장할 것으로 분석되고 있다(<https://www.marketdataforecast.com/market-reports/crowdfunding-market>). 크라우드 펀딩은 특히, 보상형 크라우드 펀딩은 투자의 대가로 현물이나 서비스를 제공받는 형태로 기업이 제품 및 서비스 개발 전에 자금 확보 및 소비자 조사의 한 방법으로 매우 중요하게 이용되고 있다(Simpson et al. 2021).

크라우드 펀딩과 관련된 선행연구에서는 크게 두 가지 관점에서 크라우드 펀딩을 조사하였다. 첫째, 많은 선행연구는 크라우드 펀딩에 투자하는 동기가 구매의도와 다름을 제시하였다. 투자자들은 공동 노력의 참여자로서 크라우드 펀딩에서의 잠재적 역할 수행한다(Ordanini et al. 2011). Belleflamme, Lambert, and Schwiendbacher(2014)는 크라우드 펀딩이 금전적인 보상뿐만 아니라 참여 자체와 관련된 비금전적 보상의 역할을 강조하였다. Zvilichovsky, Inbar, and Barzilay(2015)는 크라우드 펀딩 투자자들 간의 상호 지원이 크라우드 펀딩의 차이점임을 제시하였다. 또한, 투자자들은 친사회적인 목적이 존재할 때 크라우드 펀딩에 더 긍정적이며(Kivetz, Urminsky, and Zheng 2006) 크라우드 펀딩에 대한 투자 의도가 증가함을 제시

하였다(Dai and Zhang 2019; Simpson et al. 2021).

둘째, 근본적인 친사회적 동기(즉, 기업가 지원)와 관련 있지만 구별되는 기계적 목표 기율기 효과에 집중하였다(Kivetz, Urminsky, and Zheng 2006). Kuppuswamy and Bayus(2017)는 크라우드 펀딩 캠페인이 기한에 가까워짐에 따라 투자자가 참여할 가능성이 더 높다는 것을 보여준다. 구체적으로 미국의 크라우드 펀딩 플랫폼 kickstarter.com의 크라우드 펀딩의 달성률을 기준으로 100%에 가까워질수록 투자가 증가하며 100%를 초과한 이후로는 투자가 감소하는 포물선형태가 나타난다고 하였다. Kivetz, Urminsky, and Zheng(2006)는 투자자가 크라우드 펀딩이 자금 조달 목표에 접근하고 스스로를 제품에 생명을 불어넣는 과정에서 중요한 역할을 한다고 하였다. Mollick(2016)은 크라우드 펀딩이 본질적으로 집단적인 노력임을 제시하였으며 많은 논문에서 누적된 투자가 다른 투자자의 투자 의도에 미치는 영향을 강조하였다(Agrawal, Catalini, and Goldfarb 2015; Kuppuswamy and Bayus 2017; Mollick 2014; Zhang and Liu 2012).

본 연구에서는 보상형 크라우드 펀딩은 투자시기에 제품을 확인할 수 없다는 점(Brown, Boon, and Pitt 2017)과 펀딩에 실패 시 제품을 받을 수 없다는 특성에 따라 펀딩참여에 충분한 단서가 부족한 투자자들은 사회적 증거의 원칙에 따라 많은 사람들이 선호하거나 관심을 가지고 있을 때 투자 의도가 증가한다는 가설, 많은 사람들이 선호나 관심을 가지지 못한 경우에도 낙관주의 효과에 따라 마감까지의 시간적 거리가 가까운 것보다 멀 때 투자 의도가 높을 것이라는 가설, 시간압박에 따라 마감까지의 시간적 거리가 멀 때보다 가까울 때 투자 의도가 높을 것이라는 가설, 투자자들이 사회적 증거의 원칙과 마감까지의 시간적 거리가 투자 의도에 미치는 영향

의 이유가 크라우드 펀딩의 달성가능성 때문이라고 예측한다. 본 연구를 통해 크라우드 펀딩 투자자의 투자 메커니즘을 확장하고 성공적인 크라우드 펀딩을 위한 마케팅 방안을 제시하는 것을 목적으로 한다.

## II. 이론적 배경

### 1. 보상형 크라우드 펀딩과 달성가능성

크라우드 펀딩(Crowdfunding)은 자금을 필요로 하는 수요자가 많은 사람들로부터 그 자금을 조달하는 것을 의미한다(Belleflamme, Omrani, and Peitz 2015). 본 연구의 중점인 보상형 크라우드 펀딩은 자금 조달에 성공한 경우 재정 지원에 대한 대가로 펀딩한 제품이나 서비스를 펀딩의 투자자에게 제공하는 형태이다(Mollick 2014). 크라우드 펀딩에 관한 선행연구 중에서는 보상형 크라우드 펀딩과 전통적인 사전 판매를 동일한 형태로 분류하기도 한다(Brown, Boon, and Pitt 2017; Mollick 2014). 그러나 보상형 크라우드 펀딩은 사전 구매와 같은 전통적인 온라인 판매와 다르게 투자자의 투자 결정 시기에 크라우드 펀딩의 제품은 아직 제조되지 않을 수 있다(Brown, Boon, and Pitt 2017). 또한, 펀딩에 실패 할 시 제품 및 서비스를 제공받을 수 없기 때문에 잠재 투자자들은 크라우드 펀딩은 프로젝트의 실현 가능성과 관련된 위험 요소를 고려하여 투자결정을 할 것이다(Brown, Boon, and Pitt 2017).

목표 달성에 대한 방대한 연구에서 사람들이 목표에서 멀어져있을 때보다 목표에 접근할 때 목표를 달성에 필요한 행동할 가능성이 더 높다는 것을 보여준다(Bagozzi and Dholakia 1999; Chartrand et al. 2008; Kivetz, Urminsky, and Zheng 2006). 구체적으로,

Kivetz, Urminsky, and Zheng(2006)은 연구를 통해 일정량의 커피를 구매하면 무료커피를 주는 서비스를 대상으로 무료 커피 획득에 가까울수록 커피를 더 많이 구매하는 경향을 확인하였다. 또한, 열 잔의 커피를 다 마시면 무료커피를 주는 것 보다 열두 잔의 커피를 다 마셔야 무료 커피를 제공하나 이미 두 잔의 커피를 마신 것으로 표시된 쿠폰을 이용할 때 구매 가속을 유도함을 포착하였다. Kivetz, Urminsky, and Zheng(2006)는 연구를 통해 사람들이 보상 프로그램 완료에 가까워질수록 더욱 더 많이 구매하는 구매가속 효과를 확인하였다. 크라우드 펀딩에 대한 연구에서도 기부자는 캠페인 이 모금 목표에 가까워짐에 따라 자선 캠페인에 기여 할 가능성이 더 높다는 것을 보여준다(Cryder, Loewenstein, and Seltman 2013).

특히, 보상형 크라우드 펀딩은 펀딩에 실패할 시 제품 및 서비스를 제공받을 수 없기 때문에(Brown, Boon, and Pitt 2017). 펀딩의 성공 가능성과 관련된 위험 요소를 매우 중요하게 생각할 것이다. 그러나 투자 시점에서 제품이나 서비스를 확인 할 수 없으므로 투자자는 크라우드 펀딩에 투자의 달성가능성을 평가함에 있어서 다른 사람의 행동을 참고할 가능성이 높다고 예상한다.

### 2. 보상형 크라우드 펀딩 참여 현황과 사회적 증거의 원칙

사회적 증거의 원칙은 사람들이 다른 사람들이 행하는 대중적인 행동을 따르는 심리를 의미하며, 휴리스틱 이론의 하위 유형인 설득 휴리스틱의 중 하나로 여겨진다(Cialdini and Goldstein, 2004; Griskevicius et al. 2009). 사회적 증거는 상황이 불확실하고 옳고 그름을 판단하기 어려울 때 다른 사람의 생각이나 행동을 따라 하는 경향이 보다 두드러진다는 것을 설명한다

(Tesser, Campbell, and Mickler 1983). Cialdini (2001)는 다른 사람을 따라 하는 행동은 그만큼 행동 결과의 불확실성을 줄일 수 있기 때문임을 제시하였다. 이러한 맥락에서 불확실성이 높은 경우 강한 사회적 증거는 소비자가 지각하는 제품이나 광고에 대한 태도, 구매의도 등에 영향을 줄 수 있을 것으로 예상할 수 있다. 실제로 Gass and Seiter(2018)는 소비자들이 특정 제품을 다른 사람이 사용하는 것을 보거나 들어 본 적이 있는 경우, 그 제품에 대한 사용의도가 높아짐을 제시하였다. 사회적 증거에 대한 연구는 심리학이나 뿐만 아니라 마케팅 분야, 소비자 행동에서 많은 연구가 이루어졌으며 사회적 증거의 영향력을 지지하고 있다(Salmon et al. 2015; Roethke et al. 2020; Auletta, Ferraioli, and Greco 2020). 구체적으로, 사회적 증거는 구매행동에 유의미한 영향을 미치며(Mathur, Tewari, and Singh 2021; Zollo et al. 2021), Cialdini et al. (1999)는 사회적 증거와 문화에 대한 연구를 통해 사회적 증거가 많은 사람들에게 영향력을 미침을 입증하였다. 특히 보상형 크라우드 펀딩 제품이 실제로 제작되어 있지 않기 때문에 설득 메시지로서 수용자의 의견형성에 큰 영향을 미치는 온라인 댓글(김은미, 선유화 2006)과 같은 정보를 획득할 수 없다. 다른 사람들의 얼마나 참여하였는지 혹은 현재 모금액 등 다른 사람들이 크라우드 펀딩에 대한 행동을 바탕으로 크라우드 펀딩의 달성 가능성과 투자의도의 영향을 받을 것으로 판단된다. 즉, 투자자가 인식한 사회적 증거가 강할수록 크라우드 펀딩의 달성 가능성과 투자의도가 증가할 것으로 예측한다.

### 3. 크라우드 펀딩의 마감 기간과 달성가능성

마감까지 남은 기간은 시간적인 거리와 연관되어 있다. 선행연구에서 시간적 거리는 가격이나 제품유형과 구매

의도의 관계에서 유의미한 영향을 미칠 수 있음을 제시한다(윤재현, 김한구 2019; 이지현, 김한구 2018). 시간과 관련된 가장 대표적인 효과중 하나는 낙관주의이다. 낙관주의는 미래에 대한 긍정적인 신념, 태도 및 사고방식을 의미하는데 미래를 예측 할 때 소비자의 행동이나 태도에 중요한 영향을 미칠 수 있다. 구체적으로 낙관주의는 시간적 거리가 멀 때 목표달성을 위한 필요한 노력이나 시간이 양을 과소평가하며 미래에 대해 비현실적인 기대(Taylor and Brown 1994)를 증가시키거나 과도한 긍정 평가를 유발한다(Gilovich et al. 1993). 따라서 크라우드 펀딩의 투자에 있어서 시간적 거리가 가까울 때보다 시간적 거리가 멀 경우 크라우드 펀딩의 달성가능성을 보다 낙관적으로 지각할 것으로 예상 할 수 있다. 나아가 사회적 증거가 약한 경우에도 마감까지의 시간적 거리가 가까울 때보다 멀 때 달성가능성을 낙관적으로 지각하며 투자의도에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

사회적 증거가 강한 경우에는 동일한 효과가 나타나지 않을 것으로 예상된다. 그 이유는 다음과 같다. 첫 번째로, 사회적 증거가 강한 경우 시간적 거리와 상관없이 달성가능성을 이미 높게 지각할 것이다. 따라서 마감 기간까지 남은 기간에 따라 달성가능성에 유의미한 차이가 나타나지 않을 수 있다. 두 번째로, 사회적 증거가 강 할 때는 시간과 관련된 또 다른 대표적 효과인 시간압박이 영향을 고려해야한다. 시간압박은 소비행동 수행에 필요한 시간이 부족함을 느끼는 소비자의 주관적 심리상태를 의미한다(Howard and Jagdish 1969). Lynn(1991)은 소비자들이 희소한 제품이나 서비스의 가치를 높게 지각하며 이를 획득하기 위한 동기가 부여될 수 있음을 제시하였다. 보상형 크라우드 펀딩은 소비자가 원할 때 구매할 수 없으며 펀딩 기간에 참여한 경우에만 획득할 수 있다. 따라서 크라우드 펀딩이 마감에 가까워질 때

투자자들은 시간압박을 느낄 수 있다. 사회적 증거가 강한 경우 시간압박이 느껴질 때 투자자들은 많은 사람이 구매하길 원하는 클라우드 펀딩 제품이나 서비스를 앞으로 획득할 수 없다고 지각하며 희소성 있는 보상형 클라우드 펀딩 제품 및 서비스를 획득하기 위한 동기가 증가할 수 있다. 이는 낙관주의 효과와 반대로 사회적 증거가 강한 경우에는 희소성 있는 제품 및 서비스를 획득하고 싶다는 동기를 강화하여 마감까지의 시간적 거리가 가까운 경우에 투자의도가 높아질 수 있음을 제시한다.

정리하자면, 정보의 획득이 제한적인 보상형 클라우드 펀딩 광고의 사회적 증거가 강할수록 보상형 클라우드 펀딩의 투자의도를 높일 것으로 예상된다. 또한, 낙관주의 효과에 의해 사회적 증거가 약한 경우에도 보상형 클라우드 펀딩의 마감까지의 시간적 거리가 가까울 때보다 멀 때 투자의도를 높게 평가할 것으로 예상된다. 반면, 사회적 증거가 강한 경우에는 시간 압박효과가 낙관주의 효과를 중재하여 시간적 거리가 멀 때보다 가까울 때 투자의도를 높게 평가할 것으로 예상된다. 마지막으로 사회적 증거와 마감 기간이 투자의도에 미치는 영향을 클라우드 펀딩의 달성가능성이 매개할 것으로 예상하여 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 1-1: 사회적 증거가 약할 때보다 사회적 증거가 강할 때 투자자들의 투자의도가 높을 것이다.

가설 2-1: 사회적 증거가 약할 경우, 마감까지의 시간적 거리가 가까울 때보다 멀 때 투자자들의 투자의도가 높을 것이다.

가설 2-2: 사회적 증거가 강할 경우, 마감까지의 시간적 거리가 멀 때보다 가까울 때 투자자들의 투자의도가 높을 것이다.

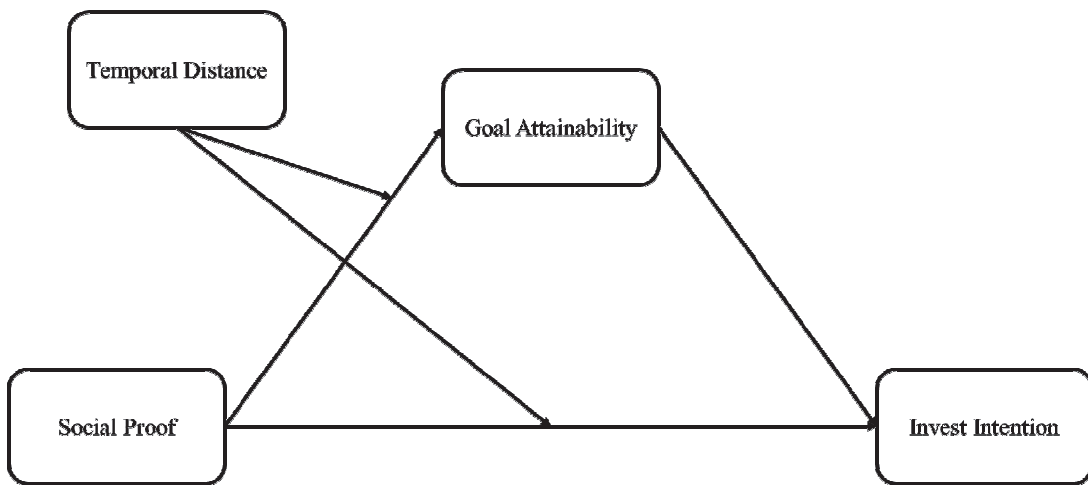
가설 3: 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리가 투자의도에 영향을 미치는 효과는 해당 클라우드 펀딩의 달성가능성에 의해 매개될 것이다.

### III. 연구1

#### 1. 연구디자인

연구1에서는 클라우드 펀딩의 사회적 증거(약함 vs. 강함)와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)이 투자의

〈그림 1〉 연구모형



도에 영향을 미치는지 확인하고자 한다. 본 연구에서는 투자자는 클라우드 펀딩의 사회적 증거가 약할 때보다 강할 때 투자의도가 더 높을 것이라는 가설을 검증한다. 또한 클라우드 펀딩의 사회적 증거가 약할 경우에도 마감기간이 가까울 때보다 멀 때 투자의도가 더 높을 것이라는 가설과 사회적 증거가 강할 경우에는 마감기간이 멀 때보다 가까울 때 투자의도가 더 높을 것이라는 가설을 검증한다.

## 2. 실험절차

본 연구는 엠브레인을 통하여 “클라우드 펀딩에 대한 소비자 조사”라는 제목으로 실험하였다. 총 120명이 참여하였으며 참가자 중 여성이 51.7%로 구성되어 있고 평균연령은 34.79세였다. 실험디자인은 2(사회적 증거: 약함 vs. 강함) × 2(마감까지의 시간적 거리: 가까움 vs. 멀) 집단간 설계(between subjects design)로 구성되었다. 피실험자들은 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리에 대한 4가지 조건 중 한 집단에 무작위로 할당되었다.

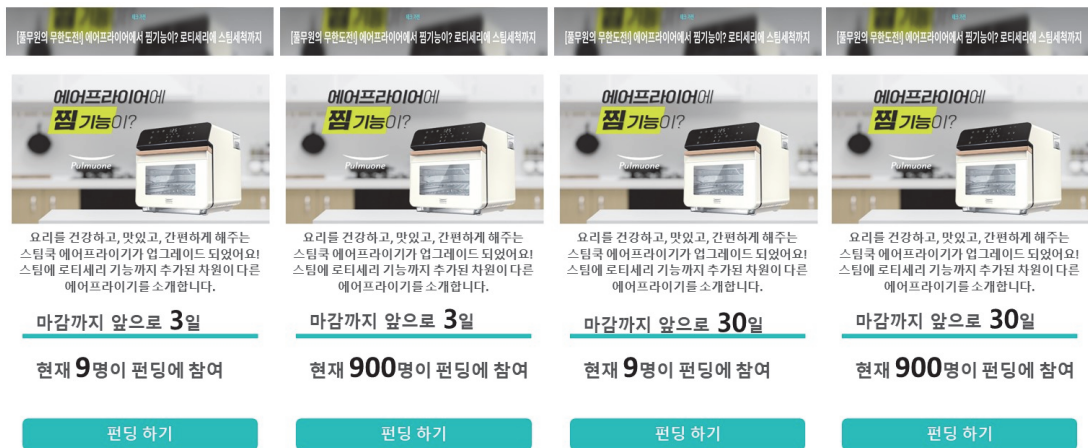
본 연구1의 실험절차는 다음과 같다. 가장 먼저 피실

험자에게 클라우드 펀딩에 대한 정보를 제공하였다. 클라우드 펀딩에 대한 정보는 “창의적 아이디어가 있는 기업이 온라인 중개 플랫폼을 활용해 상품을 홍보하고 다수의 소액 투자자들이 이에 투자함으로써 자금을 조달하는 것”, “펀딩의 목표금액에 달성 시 투자한 제품이나 서비스를 제공 받으나 목표금액에 달성되지 않을 시 투자한 금액을 환불함” 등의 정보를 제공하였다.

다음으로 실제 국내 펀딩 사이트 와디즈에서 펀딩 중인 제품의 정보와 함께 펀딩 참가자의 수 9명(vs. 900명) × 펀딩 마감까지의 시간적 거리 3일(vs. 30일)의 정보를 함께 보여주었다. 구체적으로 본 실험에서 자극으로 사용된 제품은 실제 국내 펀딩 사이트 와디즈에서 판매되는 로티세리 기능과 스팀세척이 가능한 에어프라이어를 이용하였다.

본 연구에서 자극물로 로티세리 기능과 스팀세척이 가능한 에어프라이어를 선정한 이유는 다음과 같다. 첫째, 기존에 존재하지 않던 로티세리 기능과 스팀세척기능이 포함되어 클라우드 펀딩 환경에서 투자자들은 새롭거나 희소성 있는 상품을 선호하는 경향을 만족한다(신종석, 송경수, 권영선 2018). 둘째, 에어프라이기는 고가의 제품이 아니므로 투자에 참여의 부담이 적다는 점을 만족한

〈그림 2〉 연구1 자극물



다(차동진 2019). 셋째, 실제 크라우드 펀딩에서 판매하는 제품으로 현재 크라우드 펀딩 환경을 잘 반영한 제품이기 때문이다. 사회적 증거가 약함은 펀딩에 참가한 사람의 수를 9명으로 사회적 증거가 강함은 펀딩에 참가한 사람의 수를 900명으로 조작하였다. 마감까지의 시간적 거리의 가까움은 마감까지 남은 기간을 3일, 마감기간이 먼 경우는 마감까지 남은 기간을 30일로 설정하였다.

피실험자들은 광고 이미지를 30초 이상 본 후 이어지는 질문에 응답하였다. 가장 먼저 광고를 주의 깊게 확인하였는지 알아보기 위해 각 자극물의 정보와 피실험자의 광고제품의 이름, 현재 참가자의 수, 펀딩 마감까지의 남은 날짜에 대해 객관식 문항의 답이 일치하는지 확인하였다. 다음으로 종속변수인 크라우드 펀딩에 대한 투자 의도에 대한 의견을 물어보았고 조작적 점검 문항과 인구통계학적 문항에 응답하게 하였다.

### 3. 변수의 측정

본 연구에서의 종속변수는 크라우드 펀딩에 대한 투자의도를 측정하였다. 투자의도를 묻는 질문은 전은미, 남명욱(2020)의 연구에서 사용한 문항을 본 연구의 목적에 맞게 수정하여 “나는 이 크라우드 펀딩에 투자하고 싶다.” “나는 이 크라우드 펀딩에 투자할 가능성이 높다.” “나는 이 크라우드 펀딩에 투자할 의향이 있다.” 로 각 문항은 5점 척도(1 = “매우 아니다”, 5 = “매우 그렇다”)로 측정하고 세 문항의 평균값을 분석에 사용하였다( $\alpha = .905$ ). 다음으로 참가자의 수의 조작적 점검을 위해 Cialdini and Goldstein(2004)가 제시한 사회적 증거에 대한 문항을 연구에 맞게 수정하여 “나는 이 크라우드 펀딩은 많은 사람이 투자하고 싶어할 것이라고 생각한다.” “이 크라우드 펀딩의 제품은 특별한 장점이 있을 것이라고

생각한다.” “이 크라우드 펀딩은 사람들이 선호하는 크라우드 펀딩이라고 생각한다.” 질문에 5점 척도(1 = “매우 아니다”, 5 = “매우 그렇다”)로 측정하고 세 문항의 평균값을 분석에 사용하였다( $\alpha = .941$ ). 또한 펀딩의 마감 기간이 조건에 적합하게 인식되었는지 확인하기 위해서 “나는 이 크라우드 펀딩의 마감일” 질문에 5점 척도(1 = “가깝다고 생각한다”, 5 = “멀다고 생각한다”)에 응답하게 하였다. 마지막으로 피실험자들의 성별과 나이에 대한 문항에 응답하였다.

## 4. 분석결과

### 조작점검

크라우드 펀딩의 사회적 증거(약함 vs. 강함)와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)의 조작이 성공적이었는지 확인하기 위하여 독립표본 t-test를 실시하였다. 첫 번째로 참가자가 900명인 경우 참가자가 9명인 경우에 비해 사회적 증거가 더 높게 나타났다( $M_{강함} = 3.869$ ,  $SD = .854$ , vs.  $M_{약함} = 3.124$ ,  $SD = 1.187$ ;  $t = -3.931$ ,  $p < .001$ ). 따라서 사회적 증거의 강함과 약함에 대한 조작적 점검을 성공적이었음을 확인하였다. 두 번째로, 마감기간이 3일 남은 경우 마감기간이 30일 남은 경우보다 마감까지의 시간적 거리가 가깝다고 나타났다( $M_{가까움} = 2.78$ ,  $SD = 1.084$ , vs.  $M_{멀} = 3.341$ ,  $SD = .911$ ;  $t = -3.093$ ,  $p = .002$ ).

### 가설검정

크라우드 펀딩의 사회적 증거(약함 vs. 강함)와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)가 투자의도에 미치는 주효과와 상호작용효과를 알아보기 위하여 이원분산분석(Two-way ANOVA)을 실시하였다. 분석결과 투자 의도에 대한 사회적 증거의 주효과는 유의미하게 나타났다



( $F(1, 116) = 4.972, p < .001$ ). 구체적으로 사회적 증거가 강할 때 약할 때보다 투자 의도가 높았다( $M_{\text{강함}} = 4.061, SD = .603, \text{vs. } M_{\text{약함}} = 3.333, SD = .802$ ). 그러나, 마감까지의 시간적 거리는 투자 의도에 유의미한 주효과가 나타나지 않았다( $F(1, 116) = 1.610, p = .207$ ). 반면, 사회적 증거(약함 vs. 강함)와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)가 투자 의도에 미치는 상호작용효과는 유의미하게 나타났다( $F(1, 116) = 4.972, p = .028$ ). 구체적으로 사회적 증거가 강한 경우 마감까지의 시간적 거리의 가까움과 먼 것의 유의미한 차이가 나타나지 않았다( $M_{\text{가까움}} = 4.122, SD = .686, M_{\text{멀}} = 4.000, SD = .510; F(1, 116) = .462, p = .498$ ). 그러나 사회적 증거가 약한 경우 마감까지의 시간적 거리가 가까울 때보다 멀 때 투자 의도가 높음을 확인하였다( $M_{\text{가까움}} = 3.103, SD = .746, M_{\text{멀}} = 3.548, SD = .805; F(1, 116) = 6.117, p = .015$ ).

## 논의

연구1의 결과를 요약하자면, 사회적 증거가 약한 조건보다 사회적 증거가 강한 조건에서 투자 의도가 높게 나타났다. 따라서 사회적 증거가 강할수록 투자 의도가 증가한다는 가설 1-1은 지지되었다. 시간적 거리는 유의미

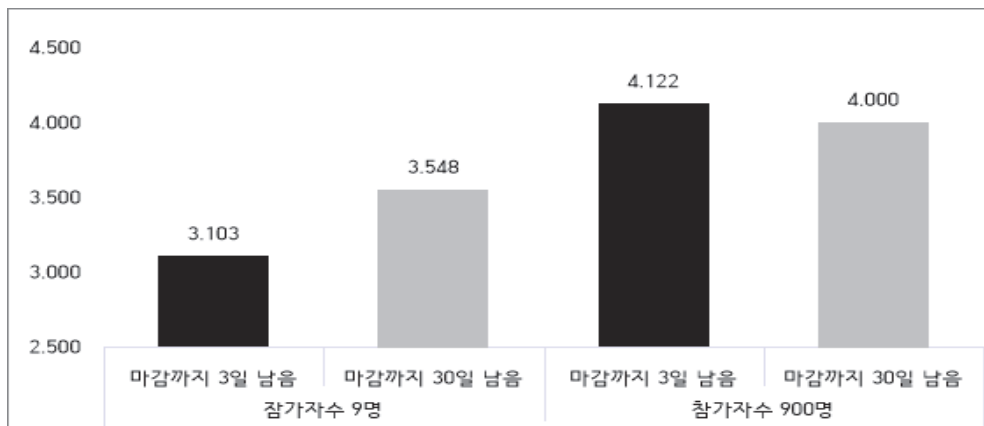
하게 투자 의도에 유의미한 차이를 유발하지 못하였다. 그러나 사회적 증거가 약할 때는 시간적 거리가 가까울 때보다 멀 때 투자 의도가 높았다. 따라서 가설 2-1, 사회적 증거가 약한 경우에도 마감까지의 시간적 거리가 멀다면 시간적 거리가 가까울 때보다 크라우드 펀딩 투자 의도가 높아진다는 가설은 지지되었다. 반면, 가설 2-2, 사회적 증거가 강한 경우에는 마감시간까지의 시간적 거리는 크라우드 펀딩의 투자 의도에 유의미한 영향을 미치지 못하였다. 가설 2-2가 지지되지 못한 이유는 시간 압박의 효과와 낙관주의의 효과가 서로 중재되었을 수 있다. 즉, 연구 1을 통해 강한 사회적 증거는 크라우드 펀딩의 투자 의도를 증가시킨다는 것을 확인하였다. 그러나 사회적 증거가 약한 경우에도 마감까지의 시간적 거리가 멀다면 크라우드 펀딩의 투자 의도를 높일 수 있음을 밝혔다.

## IV. 연구2

### 1. 연구디자인

연구2의 목적은 연구1에서 사회적 증거(약함 vs. 강함)

〈그림 3〉 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리에 따른 투자 의도



와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)가 투자 의도에 미치는 영향을 다시 확인하는데 있다. 사회적 증거가 강할수록 투자 의도가 증가할 것이라는 가설과, 사회적 증거가 적은 경우 마감까지의 시간적 거리가 멀 때 마감까지의 시간적 거리가 가까울 때보다 투자 의도가 증가할 것이라는 가설을 테스트하여 연구1의 결과와 동일하게 나타나는지 확인한다. 따라서 본 연구는 이원분산분석을 사용해 사회적 증거(약함 vs. 강함)와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)가 투자 의도에 미치는 영향을 확인하고 이 효과에 대한 이유를 설명하기 위해 매개변수를 찾고자 한다. 구체적으로 연구2에서는 사회적 증거(약함 vs. 강함)와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)가 투자 의도에 미치는 영향을 크라우드 펀딩의 달성 가능성이 매개할 것으로 예상하였다.

연구1에서는 사회적 증거를 조작하기 위해 참가자의 수를 활용하였지만 연구2에서는 모금액을 활용하여 사회적 증거의 강함과 약함을 조작하였다. 또한, 마감까지의 시간적 거리도 2일과 40일로 조작하여 연구1보다 마감까지의 시간적 거리의 간격을 높게 조작하여 연구결과와 외적 타당성을 더욱 높이고자 하였다.

## 2. 실험절차

본 연구는 엠브레인을 통하여 “크라우드 펀딩에 대한 소비자 조사”라는 제목으로 실험하였다. 총 161명이 참여했으며 참가자 중 50.9%가 여성이며 평균연령은 29.88세였다. 실험디자인은 2(사회적 증거: 약함 vs. 강함) × 2(마감까지의 시간적 거리: 가까움 vs. 멀) 집단간 설계로 구성되었다. 피실험자들은 연구1과 동일하게 4가지 집단 중 하나의 집단에 무작위로 할당되었다.

피실험자들은 연구1과 마찬가지로 크라우드 펀딩에 대한 정보를 제공받았다(크라우드 펀드의 정의 및 특성에 대한 정보). 연구2의 자극물은 연구1의 자극물과 동일한 로티세리 기능과 스팀세척이 가능한 에어프라이기로 선정하였다. 제품의 정보와 함께 펀딩 모금액 9만원(vs. 900만원) × 펀딩 마감 기간 2일(vs. 40일)의 정보를 함께 보여주었다.

사회적 증거가 약한 집단은 모금액 9만 원으로 사회적 증거가 강한 집단은 모금액을 900만 원으로 설정하였다. 펀딩 마감까지의 시간적 거리가 가까운 집단은 마감일까지 2일이 남았으며 시간적 거리가 먼 집단은 마감까지 40일이 남은 것으로 설정하였다.

〈그림 4〉 연구2 자극물

사회적 증거	시간적 거리	현재 모금액	펀딩 마감까지
약함	가까움	90,000 원	2일
강함	가까움	9,000,000 원	2일
약함	멀	90,000 원	40일
강함	멀	9,000,000 원	40일

피실험자들은 광고 이미지를 30초 이상 본 후에 이어지는 질문에 답하였다. 가장 먼저 광고를 주의 깊게 확인하였는지 알아보기 위해 각 자극물의 정보와 피실험자의 광고제품의 이름, 현재 펀딩금액, 펀딩 마감까지의 남은 날짜에 대해 객관식 문항의 답이 일치하는지 확인하였다. 다음으로 종속변수인 크라우드 펀딩에 대한 투자 의도와 매개변수인 펀딩의 달성가능성에 대한 의견을 물어보았고 조작적 점검 문항과 인구통계학적 문항에 응답하게 하였다.

### 3. 변수의 측정

본 연구에서의 종속변수는 크라우드 펀딩에 대한 투자 의도를 측정하였다. 투자 의도를 묻는 질문은 다음과 같이 “나는 이 크라우드 펀딩에 투자하고 싶다.” “나는 이 크라우드 펀딩에 투자할 가능성이 높다.” “나는 이 크라우드 펀딩에 투자할 의향이 있다.” 로 연구 1과 동일하게 사용하였다. 각 문항은 5점 척도(1 = “매우 아니다”, 5 = “매우 그렇다”)로 측정하고 세 문항의 평균값을 분석에 사용하였다( $\alpha = .942$ ). 다음으로 매개변수인 달성가능성을 묻는 문항은 “이 크라우드 펀딩은 목표 기간 내 목표에 근접할 것이다.” “이 크라우드 펀딩은 기간내 목표를 성취할 것이다.” “이 크라우드 펀딩은 기간 내 목표달성이 가능할 것이다.”로 Shah, Friedman, and Kruglanski(2002)의 문항을 본 연구의 목적에 맞게 수정하여 사용하였다. 각 문항은 5점 척도(1 = “매우 아니다”, 5 = “매우 그렇다”)로 측정하고 세 문항의 평균값을 분석에 사용하였다( $\alpha = .934$ ). 모금 금액의 조작적 점검을 위해 사회적 증거에 대한 문항은 연구1과 동일하게 “나는 이 크라우드 펀딩은 많은 사람이 투자하고 싶어할 것이라고 생각한다.” “이 크라우드 펀딩의 제품은 특별한 장점이 있을 것이라고 생각한다.” “이 크라

우드 펀딩은 사람들이 선호하는 크라우드 펀딩이라고 생각한다.” 질문에 5점 척도(1 = “매우 아니다”, 5 = “매우 그렇다”)로 측정하고 세 문항의 평균값을 분석에 사용하였다( $\alpha = .853$ ). 또한, 펀딩의 마감 기간이 조건에 적합하게 인식되었는지 확인하기 위해서 “나는 이 크라우드 펀딩의 마감일” 질문에 5점 척도(1 = “가깝다고 생각한다”, 5 = “멀다고 생각한다”)에 응답하게 하였다. 마지막으로 피실험자들은 자신의 성별과 나이에 대한 문항에 답하였다.

### 4. 분석결과

#### 조작점검

연구1과 동일하게 크라우드 펀딩의 사회적 증거(약함 vs. 강함)와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)가 성공적으로 조작되었는지 확인하기 위하여 독립표본 t-test를 실시하였다. 첫 번째로 모금액이 900만원인 경우 모금액이 9만원인 경우에 비해 사회적 증거가 더 높게 나타났다( $M_{강함} = 3.165$ ,  $SD = .825$ , vs.  $M_{약함} = 2.828$ ,  $SD = .864$ ;  $t = -2.498$ ,  $p = .014$ ). 따라서 사회적 증거의 강함과 약함에 대한 조작적 점검을 성공적이었음을 확인하였다. 두 번째로, 마감기간이 2일 남은 경우 마감기한이 40일 남은 경우보다 마감까지의 시간적 거리가 가깝다고 나타났다( $M_{가까움} = 2.307$ ,  $SD = .975$ , vs.  $M_{멀} = 3.411$ ,  $SD = .814$ ;  $t = -7.832$ ,  $p < .001$ ).

#### 가설검정

연구1과 마찬가지로 크라우드 펀딩의 사회적 증거(약함 vs. 강함)와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)가 투자 의도에 미치는 주효과와 상호작용효과를 알아보기 위하여 이원분산분석을 실시하였다. 분석결과는 연구1의 결과와 큰 차이가 나타나진 않았다. 투자 의도에 대한

사회적 증거의 주효과는 유의미하게 나타났다( $F(1, 157) = 4.961, p = .027$ ). 구체적으로 사회적 증거가 강할 때 약할 때보다 투자 의도가 높았다( $M_{\text{강함}} = 3.75, SD = .53$ , vs.  $M_{\text{약함}} = 3.379, SD = .922$ ). 그러나, 마감까지의 시간적 거리는 투자 의도에 유의미한 주효과가 나타나지 않았다( $F(1, 157) = 1.007, p = .317$ ). 반면, 사회적 증거(약함 vs. 강함)와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)가 투자 의도에 미치는 상호작용효과는 유의미하게 나타났다( $F(1, 157) = 5.904, p = .016$ ). 구체적으로 연구1과 동일하게 사회적 증거가 강한 경우 마감까지의 시간적 거리의 가까움과 먼 것의 유의미한 차이가 나타나지 않았다( $M_{\text{가까움}} = 3.850, SD = .974, M_{\text{멀}} = 3.636, SD = .926; F(1, 157) = 1.247, p = .266$ ). 그러나 사회적 증거가 약한 경우 마감까지의 시간적 거리가 가까울 때보다 멀 때 투자 의도가 높음을 확인하였다( $M_{\text{가까움}} = 3.153, SD = .807, M_{\text{멀}} = 3.667, SD = .992; F(1, 157) = 4.976, p = .027$ ).

클라우드 펀딩의 사회적 증거(약함 vs. 강함)와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)가 클라우드 펀딩의 달성가능성에 미치는 주효과와 상호작용효과를 알아보기 위하여 이원분산분석을 실시하였다. 분석결과, 사회적 증거(약함 vs. 강함)와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)의 주효과와 상호작용효과가 유의미함을 확인할 수 있었다. 클라우드 펀딩의 달성가능성에 대한 사회적 증거의 주효과는 유의미하게 나타났다( $F(1, 157) = 45.303, p < .001$ ). 구체적으로, 사회적 증거가 강할 때 약할 때보다 달성가능성을 높게 평가하였다( $M_{\text{강함}} = 3.590, SD = .707$ , vs.  $M_{\text{약함}} = 2.732, SD = .887$ ). 마감까지의 시간적 거리도 클라우드 펀딩의 달성가능성에 유의미한 주효과가 나타났다( $F(1, 157) = 11.783, p < .001$ ). 구체적으로, 마감까지의 시간적 거리가 가까울 때보다 시간적 거리가 멀 때 달성가능성을 높게 평

가하였다( $M_{\text{가까움}} = 3.429, SD = .836, M_{\text{멀}} = 3.07, SD = .907$ ). 사회적 증거(약함 vs. 강함)와 마감까지의 시간적 거리(가까움 vs. 멀)가 달성가능성에 미치는 상호작용효과는 유의미하게 나타났다( $F(1, 157) = 13.295, p < .001$ ). 구체적으로 사회적 증거가 강한 경우 마감까지의 시간적 거리의 가까움과 먼 것의 유의미한 차이가 나타나지 않았다( $M_{\text{가까움}} = 3.601, SD = .706, M_{\text{멀}} = 3.576, SD = .717; F(1, 157) = .028, p = .867$ ). 그러나 사회적 증거가 약한 경우 마감까지의 시간적 거리가 가까울 때보다 멀 때 달성가능성을 높게 평가하였다( $M_{\text{가까움}} = 2.360, SD = .616, M_{\text{멀}} = 3.207, SD = .961; F(1, 157) = 21.150, p < .001$ ).

### 조절된 매개효과

연구2에서는 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리가 클라우드 펀딩의 달성가능성을 증가시켜 투자 의도에 긍정적인 영향을 미칠 것이라는 가설을 검증하였다. 즉, 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리가 클라우드 펀딩의 투자 의도에 미치는 영향을 클라우드 펀딩의 달성가능성이 매개하는지 알아보기 위해 Hayes(2012)가 제시한 PROCESS Model 8의 부트스트랩(Bootstrap)을 사용하여 매개 변수를 통한 경로(간접 효과)가 유의한지 확인하였다. 분석에 사용된 부트스트랩 샘플은 5,000 개이며, 신뢰구간은 95%로 설정하였다.

분석결과는 다음과 같다. 마감까지의 시간적 거리의 조절된 매개효과의 유의성을 검증하는 지표(Index)의 95% 신뢰구간(-.646, -.135)에 0을 포함하지 않아 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리의 상호작용항이 투자 의도에 미치는 영향을 달성가능성이 매개함을 확인하였다. 구체적으로, 시간적 거리가 먼 경우에는 유의미한 조절된 매개효과가 유의미하지 않았다(95% 신뢰구간: (-.020, .362)). 그러나, 시간적 거리가 가까운 경우에

는 유의미한 조절된 매개효과가 나타났다(95% 신뢰구간: (.290, .768)). 또한, 조절적 매개효과를 분석하기 위해 두 개의 회귀분석을 실시하였다. 첫 번째 분석은 사회적 증거(X), 마감까지의 시간적 거리(W), 이 둘의 상호작용항(X\*W), 달성가능성(M)가 투자 의도(Y)에 미치는 영향을 검증하였다. 이 때 다른 변수는 투자 의도에 유의미한 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 달성가능성은 투자 의도에 유의미한 정(+ )의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 또한 두 번째 회귀식에서 사회적 증거(X), 마감까지의 시간적 거리(W), 이 둘의 상호작용항(X\*W)이 달성가능성(M)에 미치는 영향을 검증하였다. 분석결과, 세 변수 모두 달성가능성에 유의미한 정(+ )의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 사회

적 증거와 마감까지의 시간적 거리는 달성가능성에 완전 매개됨을 제시하여 준다(〈표 1〉 참조).

### 논의

연구2를 통해 보상형 크라우드 펀딩 상에서 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리가 달성가능성과 투자 의도에 미치는 영향을 검증하였다. 연구결과, 강한 사회적 증거는 달성가능성과 투자 의도에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 낙관주의 효과에 의해 마감까지의 시간적 거리가 멀 때 달성가능성을 높게 평가하였으나 투자 의도에는 유의미한 주효과가 나타나지 않았다. 또한, 사회적 증거가 약한 경우 시간적 거리가 가까울 때보다 멀 때 달성가능성과 투자 의도가 증가함을 확인하였다. 그러

〈표 1〉 조절된 매개효과 분석결과

Dependent Variable : Y(Investment Intention)			
	Coeff.	SE	t
X(Social Proof)	.015	.162	.093
W(Temporal Distance)	-.054	.143	-.376
X * W	-.364	.295	-1.234
M(Goal Attainability)	.416***	.094	4.409
R <sup>2</sup> = .176, F(4, 156) = 8.346***			

Dependent Variable : M(Goal Attainability)			
	Coeff.	SE	t
X(Social Proof)	.845***	.119	7.107
W(Temporal Distance)	.332***	.117	2.824
X * W	-.872***	.239	-3.646
R <sup>2</sup> = .318, F(3, 157) = 24.374***			

Index of Moderated Mediation	Index	BootSE	95% CI	
			BootLLCI	BootULCI
W(Temporal Distance)	-.363	.130	-.646	-.135

Indirect Effect: Social Proof → Goal Attainability → Investment Intention

W(Temporal Distance)	Effect	BootSE	95% CI	
			BootLLCI	BootULCI
Close	.517	.123	.290	.768
Far	.153	.096	-.02	.362

Note: \*\*\* p < .001, \*\* p < .01, \* p < .05

나 사회적 증거가 강한 경우에는 달성가능성과 투자의도에 유의미한 영향이 나타나지 않았다. 그 이유는 낙관주의와 시간압박 효과가 서로 중재되었을 것으로 판단된다.

## V. 결론 및 논의

### 1. 연구결과 요약 및 시사점

휴리스틱 이론의 사회적 증거와 시간적 거리의 낙관주의를 기초로 크라우드 펀딩의 투자의도에 미치는 영향과 그 원인을 밝히고자 하였다. 구체적으로 사회적 증거(약함 vs. 강함)과 마감까지의 시간적 거리가 크라우드 펀딩의 투자의도에 미치는 영향(연구1)을 살펴보고 그 관계를 달성가능성이 매개(연구2)하는지 효과를 검증하였다.

두 번의 실험을 통해 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리가 크라우드 펀딩의 투자의도에 유의미한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

연구1에서는 크라우드 펀딩의 모금액, 참여인원, 달성률과 같은 정보들이 투자자들에게 사회적 증거로 인지될 수 있음을 제시하였으며 강한 사회적 증거가 크라우드 펀딩의 투자의도에도 긍정적인 영향을 미친다는 것을 검증하였다. 마감까지의 시간적 거리는 크라우드 펀딩의 투자의도에 또한 사회적 증거가 약한 경우에도 마감까지의 시간적 거리가 멀다면 마감까지의 시간적 거리가 가까운 것보다 크라우드 펀딩의 투자의도를 높일 수 있음을 확인하였다. 그러나, 사회적 증거가 강한 경우에는 마감까지의 시간적 거리에 따른 유의미한 투자의도의 차이가 나타나지 않았다. 이는 시간적 거리에 따른 낙관주의의 효과와 시간압박 효과가 서로를 중재하여 유의미한 영향을 미치지 못한 것으로 판단된다.

연구2에서는 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리가 투자의도에 미치는 영향 관계의 메커니즘을 확인하였다. 즉, 연구1의 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리가 크라우드 펀딩의 투자의도에 미치는 영향이 크라우드 펀딩의 달성가능성에 의해 매개된다는 가설을 검증하였다. 분석결과, 강한 사회적 증거는 달성가능성에 긍정적인 영향을 미친다는 것을 확인하였다. 마감까지의 시간적 거리가 가까운 것보다 시간적 거리가 멀 때 달성가능성을 높게 평가함을 확인하였다. 사회적 증거가 강한 경우에 마감까지의 시간적 거리는 달성가능성에 유의미한 차이를 미치지 못하였지만 사회적 증거가 약한 경우에 마감까지의 시간적 거리가 가까운 것보다 멀 때 달성가능성을 높게 평가함을 실험을 통해 검증하였다. 나아가 투자자의도에도 유의미한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 결과적으로, 마감까지의 시간적 거리는 사회적 증거가 달성가능성을 통해 투자의도에 미치는 관계에 유의미한 조절된 매개효과가 있음을 연구를 통해 보여주었다.

본 연구에서는 휴리스틱이론의 사회적 증거의 원칙과 시간적 거리에 따른 낙관주의의 효과를 활용하여 크라우드 펀딩 서비스에서 제공하는 정보(참여자 수, 모금 금액, 달성률, 마감까지의 기간)가 크라우드 펀딩의 달성가능성 평가와 투자자의 투자의도에 미치는 영향을 검증하였다. 정리하자면, 보상형 크라우드 펀딩은 펀딩이 성공하지 못할 시 제품이나 서비스를 제공받지 못하기 때문에 투자자들은 크라우드 펀딩의 달성가능성을 고려하여 투자결정을 내리게 된다. 많은 크라우드 펀딩은 펀딩이 종료된 이후 제품이 제작되기 때문에 제품에 대한 평가를 내릴 때 품질이나 온라인 리뷰와 같은 전통적인 단서를 활용하기 어렵다. 따라서 휴리스틱이론의 사회적 증거의 원칙에 따라 많은 사람이 참여하는 등 사회적 증거가 강하면 달성가능성을 높게 평가하고 투자의도에도 긍정적인 영향을 미치게 된다. 또한, 낙관주의 효과에 따라 사

회적 증거가 약한 경우에도 마감까지의 시간적 거리가 가까울 때보다 멀 때 투자자들의 달성가능성을 보다 낙관적으로 예상하여 투자의도에 긍정적인 영향을 줄 수 있음을 확인하였다.

본 연구를 통해 성공적인 크라우드 펀딩 모금을 위한 실무적인 시사점과 기여는 다음과 같다.

첫째, 본 연구에서는 투자자들은 크라우드 펀딩을 많은 사람들이 선호하고 관심을 가지고 있다고 생각할 때 투자 의도가 증가함을 제시한다. 특히, 제품이 실제 제작되기 이전에 투자를 결정해야 하는 상황에서 펀딩 제품에 대한 객관적인 단서가 부족하기 때문에 다른 사람의 행동에 더 큰 영향을 받는다. 따라서 크라우드 펀딩의 설계자는 크라우드 펀딩의 투자 의도를 증가시키기 위하여 많은 사람들이 크라우드 펀딩에 관심을 가지며 선호한다는 인식을 줄 수 있는 방안을 지속적으로 모색하여야 한다.

둘째, 투자자들의 크라우드 펀딩 투자 의도를 증가시키고 목표금액을 달성하기 위해서는 크라우드 펀딩의 마감 기간에 광고를 집중하기보다 크라우드 펀딩 초기에 광고를 집중하는 것이 효과적임을 제시한다. 사회적 증거가 높을 때는 마감까지의 기간이 투자 의도에 유의미한 영향을 미치지 않지만 사회적 증거가 약할 때는 마감 기간이 가까울 때보다 마감기간이 많이 남았을 때 투자자들의 투자 의도가 더 높음을 연구를 통해 확인하였기 때문이다.

마지막으로, 사회적 증거와 마감까지의 시간적인 거리와 투자 의도는 크라우드 펀딩의 달성가능성에 의해 매개되기 때문에 투자자들이 크라우드 펀딩이 목표달성이 가능할 것이라는 확신을 줄 수 있는 방안을 마련하는 것이 성공적인 크라우드 펀딩 모금에 가장 핵심적인 요소임을 제시한다.

## 2. 연구제한점 및 향후 연구계획

본 연구는 휴리스틱이론의 사회적 증거와 시간적 거리의 낙관주의를 기초로 크라우드 펀딩의 달성가능성과 투자 의도에 미치는 영향을 조사하였다. 그러나 본 연구는 다음과 같은 한계점으로 인해 향후 보상형 크라우드 펀딩 연구가 촉진되도록 도울 수 있는 동기를 제안하고자 한다.

첫째, 사회적 증거가 높을 때는 마감까지의 시간적 거리에 따른 투자 의도의 차이가 나타나지 않았다. 이러한 결과의 이유는 크게 두 가지일 수 있다. 첫 번째 이유로, 시간압박의 효과와 낙관주의의 효과가 서로 중재되었을 수 있다. 시간압박은 소비자가 행동을 수행하는데 필요한 시간이 부족한 상태를 의미한다(Howard and Jagdish 1969). 강한 사회적 증거는 달성가능성도 높게 평가하기 때문에 달성가능성뿐만 아니라 크라우드 펀딩 제품에 대해 더 집중할 수 있다. 상품성 이론에 따르면, 사람들은 쉽게 구할 수 없는 제품 및 서비스에 대한 가치를 높게 지각하며, 이를 획득하기 위한 동기가 부여될 수 있다(Lynn 1991). 보상형 크라우드 펀딩의 경우 펀딩에 참여한 사람들에게만 제품을 제공하고 추후 다시 제품을 구매할 수 있을 것이라는 확신이 없기 때문에 마감까지의 시간이 가까워지면 투자자는 해당 제품을 더욱 희소하다고 지각하며 가치를 높게 책정하여 투자행동을 유발할 수 있다. 그러나 본 연구2에서 확인한 것과 같이 낙관주의의 효과는 시간적 거리가 멀 때 달성가능성을 높게 평가한다. 따라서, 사회적 증거가 높은 상황에서 시간적 거리가 가까울 때는 낙관주의의 효과가 시간압박의 효과를 중재하여 통계적으로 유의미한 차이가 나타나지 않았을 수 있다. 추가적으로 사회적 증거가 낮은 경우에는 시간압박과 낙관주의의 중재효과가 나타나지 않는 이유는 사회적 증거가 낮을 때는 크라우드 펀딩의 제품이 많은 사람들이 원하지 않아 희소성이 떨어진다고 지각하여 사회

적 증거가 높은 경우에 비해 시간압박의 효과가 큰 영향을 미치지 못한 것으로 판단된다. 이는 회소성 소구가 소비자의 감정상태와 같은 조건에 따라 정보처리에 미치는 영향이 다른 수 있다는 연구와 관련이 있다(이승윤, 안희경 2012).

두 번째 이유는, 목표달성과 관련이 있을 수 있다. Kuppuswamy and Bayus (2017)가 제시하였듯 클라우드 펀딩의 달성목표에 가까워질 때 투자가 가장 활발히 일어나며 목표 달성 이후에는 감소하는 형태를 보이게 됨을 제시하였다. 이는 사회적 증거가 이미 높다면 자신이 투자하지 않아도 충분히 목표를 달성할 것이라고 투자자들이 지각하게 된다. 결과적으로, 투자자들이 펀딩에 참여하는 친사회적 동기를 감소시킬 수 있다. 따라서, 사회적 증거가 강한 경우에 마감까지의 시간적 거리가 가까울 때보다 멀 때 투자의도가 감소 할 수 있다. 또한, 마감까지의 시간적 거리가 가까운 경우를 연구1에서는 3일, 연구2에서는 2일로 실험참가자들이 충분한 시간압박을 느끼기에는 부족했을 수 있음을 연구의 한계점으로 제시한다.

둘째, 연구2에서 사회적 증거와 마감까지의 시간적 거리에 따른 투자의도 차이 검증에서 사회적 증거가 약하며 마감까지의 시간적 거리가 먼 경우(클라우드 펀딩의 초기조건)과 사회적 증거가 강하며 시간적 거리가 먼 경우의 투자의도에 평균값에 유의미한 차이가 나타나지 않았다. 반면 같은 조건인 연구1에서는 사회적 증거가 낮고 시간적 거리가 먼 경우에 비해 사회적 증거가 높고 시간적 거리 먼 경우 투자의도가 높는데 그 이유는 연구 조건의 차이 일 수 있다. 연구1에서는 사회적 증거가 약한 조건은 참가자가 9명, 강한 조건은 900명으로 측정하였다. 그러나 연구2에서는 사회적 증거가 약한 조건은 펀딩 금액이 9만 원(사회적 증거 약함)과 900만 원(사회적 증거 강함)으로 측정하였다. 조작적 점검을 통해

연구1과 2에서 유의미하게 사회적 증거의 차이가 존재함을 제시하였다. 그러나 연구1의 자극보다 연구2에서의 사회적 증거의 강함이 투자자들에게 약하게 조작되었을 수 있다. 연구자극으로 사용된 가정용 에어프라이기의 평균가격을 3-5만 원으로 가정하여 볼 때 연구2의 조건의 사회적 증거가 약한 조건은 약 2-3명이 투자에 참여한 상황이며 사회적 증거가 강한 조건은 180-300명 가량이 투자에 참여한 상황으로 볼 수 있다. 이는 연구2에서만 비교하였을 때 유의미하게 사회적 증거의 약함과 강함의 차이를 검증하였지만 연구1의 사회적 증거가 강한 조건 투자 참여자가 900명인 경우에 비해 3-5배 가량 낮게 조작되어 사회적 증거의 강도가 상대적으로 낮았을 수 있다. 이러한 결과는 펀딩 제품의 가격에 따라 참가자 수나 펀딩금액 중 어떤 조건에 초점을 맞추는지에 따라 투자의도에 차이가 있을 수 있음을 나타내며 주며 향후 연구의 필요성을 제시한다.

셋째, Keep it All의 보상형 클라우드 펀딩 방식에서는 본 연구의 결과가 유의미하지 않을 수 있다. 클라우드 펀딩의 자금조달 방식은 Keep it All 방식과 All or Nothing 방식으로 나누어진다. 한국의 경우 All or Nothing 방식이 주를 이룬다. All or Nothing은 목표에 달성되지 않을 때 펀딩이 취소되고 투자한 금액을 투자자에게 돌려주는 방식을 의미한다. 그러나 Keep it All 방식은 목표액을 채우지 않은 경우에도 자금 수령자가 자금을 받을 수 있다. 따라서 All or Nothing 방식의 보상형 클라우드 펀딩 투자자들은 달성가능성을 매우 중요하게 생각하지만 Keep it All 방식의 보상형 클라우드 펀딩의 경우 투자자는 달성가능성을 고려하지 않기 때문에 동일한 결과가 나타나지 않을 수 있다.

마지막으로, 본 연구에서는 동일한 자극물을 실험참가자들에게 평가하도록 하였는데 보상형 클라우드 펀딩의 경우 제품뿐만 아니라 서비스, 공연, 기부 등 광범위한



범위에서 활용되고 있다. 따라서 향후 연구에서는 서비스, 공연, 기부 등 다양한 자극을 활용한다면 결과의 타당성을 증가시킬 것을 기대한다. 또한, 국내 소비자들을 대상으로 온라인으로 통계자료를 수집하였기 때문에 외적 타당성이 부족할 수 있다. 추후 연구에서 크라우드 펀딩과 관련된 다양한 소비자들의 의사결정 과정을 확인해보는 것이 연구의 신뢰성을 높이는데 기여할 수 있을 것으로 판단된다.

〈최초투고일: 2022년 3월 21일〉

〈수정일: 1차: 2022년 4월 26일〉

〈게재확정일: 2022년 4월 30일〉

## 참고문헌

김은미, 선유화(2006), “갯글에 대한 노출이 뉴스 수용에 미치는 효과,” *한국언론학보*, 50(4), 33-64.

신종석, 송경수, 권연선(2018), “최소성 메시지와 기업신뢰가 크라우드 펀딩 참여만족도 및 재참여의도에 미치는 영향,” *기업경영리뷰*, 9(2), 1-17.

윤재현, 김한구(2019), “가격분할수준과 사전지식의 상호작용이 구매의도에 미치는 영향,” *마케팅연구*, 34(2), 85-105.

이승윤, 안희경(2012), “최소성 소구가 제품 정보처리에 미치는 영향,” *마케팅연구*, 27(4), 1-15.

이지현, 김한구(2018), “소비자의 자아일치성과 제품유형, 시간적 거리 및 추천신호가 구매지연의도에 미치는 영향,” *마케팅연구*, 33(2), 61-87.

전은미, 남명우(2020), “기업의 유형과 로고의 컬러가 제품평가에 미치는 영향,” *마케팅연구*, 35(4), 75-96.

차동진 (2019), “보상형 크라우드펀딩의 참여자 활동성이 지각된 품질과 구매의도에 미치는 영향 - 사회적증거(Social Proof)현상을 중심으로 -,” *석사학위논문*, 성균관대학교, 서울.

Agrawal, Ajay, Christian Catalini, and Avi Goldfarb(2015), “Crowdfunding: Geography, Social Networks, and the Timing of Investment Decisions,” *Journal of Economics and Management Strategy*, 24(2), 253-74.

Auletta, Vincenzo, Diodato Ferraioli, and Gianluigi Greco(2020), “On the Effectiveness of Social Proof Recommendations in Markets with Multiple Products,” *ECAI 2020. IOS Press*, 19-26.

Bagozzi, Richard P. and Utpal Dholakia(1999), “Goal Setting and Goal Striving in Consumer Behavior,” *Journal of Marketing*, 63(4\_suppl1), 19-32.

Belleflamme, Paul, Nessrine Omrani, and Martin Peitz(2015), “The Economics of Crowdfunding Platforms,” *Information Economics and Policy*, 33, 11-28.

Belleflamme, Paul, Thomas Lambert, and Armin Schwiendbacher (2014), “Crowdfunding: Tapping the Right Crowd,” *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585-609.

Brown, Terrence E., Edward Boon, and Leyland F. Pitt(2017), “Seeking Funding in Order to Sell: Crowdfunding as a Marketing Tool,” *Business Horizons*, 60(2), 189-195.

Chartrand, Tanya L, Joel Huber, Baba Shiv, and Robin J Tanner(2008), “Nonconscious Goals and Consumer Choice,” *Journal of Consumer Research*, 35(2), 189-201.

Cialdini, Robert B. and Noah J. Goldstein(2004), “Social Influence: Conformity and Compliance,” *Annual Review of Psychology*, 55(1), 591-621.

Cialdini, Robert B.(2001), *Influence: Science and Practice*, 4th Edition, NewYork: Allyn & Bacon.

Cialdini, Robert B., Wilhelmina Wosinska, Daniel W. Barrett, Jonathan Butner, and Malgorzata Gornik-Durose(1999), “Compliance with a Request in Two Cultures: The Differential Influence of Social Proof and Commitment/Consistency on Collectivists and Individualists,” *Personality and Social Psychology Bulletin*, 25(10), 1242-1253.

Cryder, Cynthia E., George Loewenstein, and Howard Seltman (2013), “Goal Gradient in Helping Behavior,” *Journal of Experimental Social Psychology*, 49(6), 1078-1083.

- Dai, Hengchen and Dennis J. Zhang(2019), “Prosocial Goal Pursuit in Crowdfunding: Evidence from Kickstarter,” *Journal of Marketing Research*, 56(3), 498-517.
- Gass, Robert H. and John S. Seiter(2018), *Persuasion: Social Influence and Compliance Gaining*: 6th Edition, Oxon: Routledge.
- Gilovich, Thomas, Margaret Kerr, and Victoria H(1993), “Effect of temporal perspective on subjective confidence,” *Journal of Personality and Social Psychology*, 64(4), 552-560.
- Griskevicius, Vldas, Noah J. Goldstein, Chad R. Mortensen, Jill M. Sundie, Robert B. Cialdini, and Douglas T. Kenrick (2009), “Fear and Loving in Las Vegas: Evolution, Emotion, and Persuasion,” *Journal of Marketing Research*, 46(3), 384-95.
- Hayes, Andrew F.(2012), “PROCESS: A Versatile Computational Tool for Observed Variable Mediation, Moderation, and Conditional Process Modeling,” White Paper, [available at <http://www.afhayes.com/public/process2012.pdf>].
- Howard, John A. and Jagdish N. Sheth(1969), *The Theory of Buyer Behavior*, New York: Wiley.
- Kivetz, Ran, Oleg Urminsky, and Yuhuang Zheng(2006), “The Goal-Gradient Hypothesis Resurrected: Purchase Acceleration, Illusionary Goal Progress, and Customer Retention,” *Journal of Marketing Research*, 43(1), 39-58.
- Kuppuswamy, Venkat and Barry L. Bayus(2017), “Does My Contribution to Your Crowdfunding Project Matter?” *Journal of Business Venturing*, 32(1), 72-89.
- Le Pendeven, Benjamin and Armin Schwienbacher(2021), “Equity Crowdfunding: The Influence of Perceived Innovativeness on Campaign Success,” *British Journal of Management*, doi:10.1111/1467-8551.12585.
- Lynn, Michael(1991), “Scarcity Effects on Desirability: Mediated by Assumed Expensiveness?,” *Journal of Economic Psychology*, 10(2), 257-274.
- Market Data Forecast "Global Crowdfunding Market Research Report - Segmentation by Product (Awards-Based Crowdfunding, Crowdfunding Auctions, and Others), End-users (Cultural Industries, Technology, Product, Healthcare, Others), Industry Analysis, Size, Share, Growth, Trends & Forecast to 2027," Market Data Forecast, 2022,01,01., Available at [https:// www.marketdataforecast.com/market-reports/crowdfunding-market](https://www.marketdataforecast.com/market-reports/crowdfunding-market).
- Mathur, Smriti, Alok Tewari, and Akanchha Singh(2021), “Modeling the Factors Affecting Online Purchase Intention: The Mediating Effect of Consumer’s Attitude towards User-generated Content,” *Journal of Marketing Communications*, DOI: 10.1080/13527266.2021.1936126.
- Mollick, Ethan(2014), “The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study,” *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-6.
- Mollick, Ethan, “The Unique Value of Crowdfunding Is Not Money—It’s Community,” *Harvard Business Review*, 2016. 4.21., Available at <https://hbr.org/2016/04/the-unique-value-of-crowdfunding-is-not-money-its-community>.
- Ordanini, Andrea, Lucia Miceli, Marta Pizzetti, and Anantharathan Parasuraman(2011), “Crowd-Funding: Transforming Customers into Investors through Innovative Service Platforms,” *Journal of Service Management*, 22(4), 443-470.
- Roethke, Konstantin, Johannes Klumpe, Martin Adam, and Alexander Benlian(2020), “Social Influence Tactics in E-commerce Onboarding: The Role of Social Proof and Reciprocity in Affecting User Registrations,” *Decision Support Systems*, 131, 113268.
- Salmon, Stefanie J., Emely De Vet, Marieke A. Adriaanse, Bob M. Fennis, Martijn Veltkamp, and Denise TD De Ridder 2015), “Social Proof in the Supermarket: Promoting Healthy Choices under Low Self-Control Conditions,” *Food Quality and Preference*, 45, 113-120.
- Shah, James Y., Ron Friedman, and Arie W. Kruglanski(2002), “Forgetting All Else: On the Antecedents and Consequences of Goal Shielding,” *Journal of Personality and Social Psychology*, 83(6), 1261-1280.
- Simpson, Bonnie, Martin Schreier, Sally Bitterl, and Katherine White(2021), “Making the World a Better Place: How

Crowdfunding Increases Consumer Demand for Social-Good Products,” *Journal of Marketing Research*, 58 (2), 363-76.

Taylor, Shelley E. and Jonathon D. Brown(1994), “Positive Illusions and Weil-Being Revisited: Separating Fact From Fiction,” *Psychological Bulletin*, 116(1), 21-27.

Tesser, Abraham, Jennifer Campbell, and Susan Mickler(1983), “The Role of Social Pressure, Attention to the Stimulus, and Self-doubt in Conformity,” *European Journal of Social Psychology*, 13(3), 217-233.

Zhang, Juanjuan and Peng Liu(2012), “Rational Herding in Microloan Markets,” *Management Science*, 58(5), 892-912.

Zollo, Lamberto, Rocío Carranza, Monica Faraoni, Estrella Díaz, and David Martín-Consuegra(2021), “What Influences Consumers’ Intention to Purchase Organic Personal Care Products? The Role of Social Reassurance,” *Journal of Retailing and Consumer Services*, 60, 102432.

Zvilichovsky, David, Yael Inbar, and Ohad Barzilay(2015), “Playing Both Sides of the Market: Success and Reciprocity on Crowdfunding Platforms,” Available at SSRN 2304101.