



ISSN 1229-8565 (print) ISSN 2287-5190 (on-line)  
한국지역사회생활과학회지 36(4): 631~644, 2025  
Korean J Community Living Sci 36(4): 631~644, 2025  
<http://doi.org/10.7856/kjcls.2025.36.4.631>

## 전망이론의 반사효과에 근거한 소비자 유형화 및 유형별 특성 연구

박 주 영 · 김 정 현<sup>†1)</sup> · 이 현 진<sup>†2)</sup>

충남대학교 소비자학과 교수 · (전)서울대학교<sup>1)</sup> · (전)한국개발연구원 경제정보센터 전문연구원<sup>2)</sup>

### An Analysis of Consumer Types and Their Characteristics Based on the Reflection Effect of Prospect Theory

Jooyung Park · Jung-Hyun Kim<sup>†1)</sup> · Hyeon-Jin Lee<sup>†2)</sup>

Professor, Dept. of Consumer Science, Chungnam National University, Daejeon, Korea  
Formerly Seoul National University<sup>1)</sup>  
Formerly Senior Research Associate, KDI EIEC, Sejong, Korea<sup>2)</sup>

#### ABSTRACT

This study applies the Reflection Effect of Prospect Theory to classify consumers into four types based on their risk preferences in gain and loss scenarios. Using data from the 2020 Korean Financial Capability Survey, it examines how demographic, financial, psychological, and cognitive bias factors influence each consumer type. Consumers were categorized according to their choices in hypothetical gambling situations involving monetary gains and losses. The “Reflection-Effect Type” demonstrated strong spending control but lacked financial confidence and preparation. The “Risk-Seeking in Both Gains and Losses” group had the most favorable financial indicators but also held higher levels of debt. In contrast, the “Risk-Averse in Both” group, which formed the majority, showed low financial capability and high financial anxiety. Key predictors of consumer type included gender, total debt, cognitive biases, and the level of spending control.

Key words: prospect theory, the reflection effect, behavioral finance, risk preference

---

This research was supported by Chungnam National University funding for research.

Received: 19 August, 2025 Revised: 30 October, 2025 Accepted: 28 November, 2025

<sup>†</sup>**Corresponding Author:** 1. Jung-Hyun Kim Tel: \* E-mail: teddyppo@naver.com  
2. Hyun-Jin Lee Tel: \* E-mail: geals1@naver.com

This is an Open-Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution Non-Commercial License (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc/3.0>) which permits unrestricted non-commercial use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

## I. 서론

행동경제학은 인간의 비합리적인 의사결정을 설명하는 데 중요한 이론적 토대를 제공한다. 이는 인간이 항상 합리적이며, 일정한 선호와 완전한 정보에 기반하여 최적의 선택을 한다는 전통경제학의 전제와는 본질적으로 다른 관점이다. 전통경제학은 인간이 모든 상황에서 일관되게 위험을 회피한다고 가정하며 이론을 전개해 왔다. 그러나 실제 의사결정에서는 감정, 직관, 인지적 오류 등의 요소가 개입되며, 이로 인해 사람들은 예상과 다른 선택을 하기도 한다. 특히 Kahneman & Tversky (1979)가 제안한 전망이론(Prospect Theory)은 인간의 의사결정에서 나타나는 인지적 편향과 이익·손실 상황에 따른 비대칭적 위험 인식을 설명하는 이론으로, 오늘날 소비자 재무행동을 이해하고 설명하는 데 필수적인 분석 틀로 자리 잡아왔다.

전망이론에서 제시된 주요 개념 중 하나인 ‘반사효과(reflection effect)’는 동일한 확률 구조에서도 이득 상황에서는 위험을 회피하고, 손실 상황에서는 위험을 감수하는 상반된 태도를 보이는 현상으로, 실제 소비자의 재무의사결정에서 빈번히 관찰된다.

최근 행동재무학 분야의 연구 동향을 살펴보면, 전망이론을 활용하여 감정적 요인이나 인지적 편향이 재무 행동에 어떤 영향을 미치는지를 분석하려는 연구가 활발히 이루어지고 있다. 예를 들어, 손실회피 성향(Fisher & Montalto 2007; Gächter et al. 2022), 후회회피 경향, 재무 자기효능감(Tang et al. 2019), 프레이밍 효과(Costa et al. 2020) 등은 자산 형성, 부채 관리, 투자 판단, 은퇴 준비 등 다양한 재무 영역에서 의미 있는 설명력을 갖는 변수로 다뤄져 왔다.

그러나 기존 연구는 대부분 ‘손실회피’, ‘확실성 효과’, ‘프레이밍’ 등 전망이론의 일부 구성요소에

집중되어 있으며, 반사효과를 중심으로 소비자를 실증적으로 유형화하고, 각 유형별 특성을 종합적으로 분석한 연구는 매우 드문 실정이다. 특히, 이익·손실 상황에서의 위험 회피 또는 감수 결정을 중심으로 소비자 유형을 분류하고, 각 유형에 속할 가능성에 영향을 미치는 경제적, 심리적 변수들을 함께 탐색하는 시도는 간과되어 왔다.

이에 본 연구는 전망이론의 반사효과에 근거하여, 이익/손실 상황에서의 위험 회피 또는 감수 결정에 따라 소비자를 유형화하고, 각 유형별 특성과 결정 요인을 분석하는 것을 목적으로 한다. 본 연구는 행동재무학적 관점에서 맞춤형 재무교육 프로그램 개발과 금융 전략 설계에 필요한 실증적 근거를 제공한다는 점에서 학문적, 실천적 의의를 가진다.

## II. 이론적 배경

### 1. 전망이론과 소비자의 재무 의사결정

전망이론(Kahneman & Tversky 1979)은 사람들이 이익과 손실을 어떻게 인식하고 판단하는지 설명하는 행동경제학의 핵심 이론으로, 인간의 합리성을 가정하는 전통적인 기대효용이론과 달리 인간이 휴리스틱(heuristic) 방식으로 의사결정을 한다고 주장한다. Kahneman & Tversky(1979)는 실험을 통해 휴리스틱(heuristic) 방식으로 의사결정을 하는 과정에서 나타나는 인지적 편향들을 보여 주었는데 대표적인 것이 반사효과이다. 반사효과는 이익 영역에서는 위험회피, 손실 영역에서는 위험추구 성향을 보이며, 이 두 영역의 위험성 선호가 거울처럼 뒤집혀 나타난다고 해서 ‘반사(reflection)’라고 명명하였다.

또한 전망이론의 주요 개념 중 손실회피는 반사효과와 밀접한 관련을 가진 개념으로, 인간이 같은 크기의 이익보다 손실을 더 크게 느끼는 심리적

경향을 의미한다. 사람들은 동일한 금액이라도 이익에서 얻는 만족보다 손실로 인한 심리적 고통을 더 크게 느끼며, 손실에 더 민감하게 반응하는 경향이 있다. 이러한 특성으로 인해 이익이 예상되는 상황에서는 손실 가능성이 없는 안전한 선택을 선호하는 위험회피적 행동을 보이고, 반대로 손실이 예상되는 상황에서는 작은 이익이라도 얻기 위해 위험을 감수하는 선택을 하는 경향이 나타난다. 이러한 상반된 위험 선호의 변화를 설명하는 현상이 바로 반사효과이다.

소비자 금융 및 재무 관련 의사결정은 금융상품의 다양성 및 복잡성, 위험과 불확실성에 대한 평가, 현재와 미래 간 교환에 대한 고려 등의 특수한 성격으로 다른 의사결정 영역보다 인지적 편향의 영향을 받을 가능성이 높다(Na 2016). 이에 금융상품 투자와 관련한 현실 세계에서 전망이론이 설명하는 인지적 왜곡 현상을 자주 발견할 수 있다. 안전자산, 원금보장에 대한 과도한 선호, 100% 보장에 대한 높은 프리미엄 지급 등은 손실 회피와 확실성 효과를 보여주는 사례라 할 수 있으며, 로또나 코인에 대한 집착은 낮은 확률을 과대평가한 것으로, 현실적으로는 거의 0%인 확률이 '꽤 가능해 보인다'고 느끼는 것으로 해석할 수 있다. 금융상품투자에서 분산투자 부족, 현상유지 편향 등은 기존 포트폴리오에 대한 변화를 잠재적 손실로 인식하고 투자 손실에 대한 심리적 거부 현상으로 볼 수 있다.

인지적 편향이 투자, 저축, 은퇴준비 등 소비자의 금융 및 재무 관련 의사결정에 미치는 영향에 대한 연구들도 다양하게 이루어져 왔다. 대표적인 사례가 주식시장에서 투자자들이 가격이 올라 이익을 본 주식은 조기에 매도하고 가격이 내려 손해가 생긴 주식은 오래 보유하는 처분효과(disposition effect)이다. Shefrin & Statman(1985)은 주식

시장에서 투자자들이 이익 영역에서 위험회피 경향으로 주식을 매도하는 반면, 손실 영역에서는 위험추구 성향으로 인해 주식을 보유하게 된다고 설명한다. Kim & Lee(2011)는 실증분석을 통해 1990년대 이후 우리나라 주가와 부동산 시장에서 가격 상승 시 매각을 선호하는 현상이 나타남을 보여주었으며, 이런 성향이 자산가격 수익의 변동성이 증가하는 경우 더 강화된다고 분석하였다. Cho(2016) 우리나라 주택시장에서 주택가격의 손실이 있을 때 매도하지 않는 손실회피 성향이 나타나며, 이러한 이유로 부동산시장 하락기에 거래량이 줄어드는 현상이 나타난다고 해석하였다.

전망이론은 사람들이 처음 주어진 정보를 기반으로 준거점을 설정하고, 이 준거점을 기준으로 이득인지 손실인지 평가하게 된다고 설명한다. 저축이나 은퇴 대비 투자 결정에서 초기의 자산 상태나 연령, 소득 등이 준거점으로 작용해 투자 의사 결정에 영향을 미치는 것을 보여주는 연구도 있다. Mitchell & Utkus(2004)에 따르면 과거 주식시장이 상승장일 때 연금에 가입한 사람들은 그렇지 않은 경우의 사람들보다 20%이상을 주식에 더 투자하고, 이를 준거점으로 삼아 주식에 대한 보다 많은 투자를 지속적으로 유지하는 것으로 나타났다. Yakoboski & VanDerhei(1996)는 금융소비자들이 연령과 소득에 따라 상이한 저축 준거점을 사용한다고 지적했다. 연령과 소득 수준이 높은 근로자들은 허용가능한 최대치를 준거점으로 삼고 은퇴대비 저축을 수행하는 한편, 연령과 소득이 낮은 근로자들은 고용주의 지원을 받을 수 있는 조건 만큼의 금액을 준거점으로 설정하여 은퇴대비 저축을 수행하는 것으로 나타났다.

## 2. 전망이론과 소비자 특성

전망이론은 현실 세계에서 소비자의 의사결정

에서 나타나는 인지적 편향을 이해하는 데 이론적 기틀이 되어 왔다. 또한 연구가 축적됨에 따라 개인의 특성과 상황적 맥락에 따라 다르게 작용할 수 있음이 밝혀지면서, 그 이론적 범위가 점차 확장되고 있다.

인구통계학적 변수 특징과 관련하여, 첫째 연령이 증가할수록 손실회피 성향이 강해지는 것으로 알려졌다(Guttman et al. 2021; Gächter et al. 2022). 노년층이 손실보다 이익에 더 민감하게 반응하는 경향이 있다는 연구 결과도 있으나(Horn, 2024), 이는 노인들이 긍정적인 정보에 더 집중하는 경향과 연관이 있을 것으로 해석하였다. 둘째, 성별의 경우 여성이 남성보다 손실에 더 민감하게 반응하고 위험회피 성향이 높은 것으로 나타났다. 이는 소비자의 금융 의사결정 패턴에서 성차가 나타나는 주요 원인 중 하나로 분석된다(Saltik et al. 2023). 셋째, 소득이 낮을수록 대체로 손실에 대한 민감도가 높아지는 것으로 드러났다(Saltik et al. 2023). 넷째, 손실회피 성향은 금융지식, 금융이해력, 지출통제력 등 개인의 재무관리역량 관련 요인파도 관계가 있다. 미국 소비자 금융 조사 데이터를 분석한 Fisher & Montalto(2007)의 연구에서는 손실회피 성향이 강한 개인일수록 불필요한 소비를 억제하려는 경향을 보이며(Fisher & Montalto 2007), 이러한 지출통제력은 자산 형성과 밀접한 관련이 있다고 하였다. Dita & Tegü(2022)의 연구에서는 재무지식 수준이 높은 소비자는 위험을 보다 합리적으로 평가하고, 손실회피 성향을 효과적으로 관리할 수 있다고 하였다. 또한, 높은 금융지식이 손실회피 성향을 감소시킨다는 주장이 있으나(Costa et al. 2020), 일부 연구에서는 오히려 금융지식이 프레이밍 효과를 강화시키는 경향도 보고되어 그 작용 방식이 일관적이지 않음을 시사한다. 이처럼 높은 지식 수준이

행동 편향으로 이어지는 것은 자신의 지식에 대한 과신이나 자신감이 작용한 것일 수도 있다.

다섯째, 위험감수 성향은 전망이론에서 핵심 변수로 작용하며, 개인이 이익/손실 상황에서 어떻게 선택하는지를 결정짓는 요인이다(Kahneman & Tversky 1979). 본 연구에서는 이를 구체적인 가상 시나리오 기반 문항을 통해 정량적으로 측정하였다. 여섯째, 은퇴 준비가 부족한 개인일수록 불확실성에 대한 민감도가 증가하고, 이로 인해 손실회피 성향이 강화되는 경향이 나타난다(Van Dalen et al. 2010; Gerrans et al. 2015). 반면, 충분한 은퇴 준비 상태는 재무적 자신감을 높여 손실에 대한 민감도를 완화하는 데 기여할 수 있다(Hershey & Mowen 2000). 일곱째, 재무적 만족감이 높은 개인일수록 손실에 대한 민감도가 낮아지는 경향이 있으며, 이는 합리적 재무 의사결정을 촉진하는 요인으로 작용한다(Fisher & Montalto 2010; Dvořáková 2020). 로, 재무 만족도가 낮은 경우에는 손실회피 성향이 강화되어 보수적인 자산 선택이나 의사결정 회피로 이어질 수 있다(Archuleta et al. 2013). 여덟째, 자기과신은 자신의 재무 판단력에 대한 과도한 믿음으로, 행동적 편향 중 하나로 분류되며, 잦은 거래나 고위험 자산 선호 경향과 연결된다는 연구들이 존재한다(Frensidy 2016). 반면, 이러한 자신감이 장기적 투자성과에 긍정적인 역할을 할 수 있다는 상반된 견해도 존재한다(Oberlechner & Osler 2004).

이처럼 본 연구에서 활용한 변수들은 전망이론의 인지적 구조와 소비자의 재무적 행동 간 관계를 분석하기 위한 핵심 요인들로, 이론적 타당성과 선행연구 고찰을 바탕으로 선정되었다.

### III. 연구방법

#### 1. 연구문제 및 분석방법

선행연구 고찰은 통해 전망이론에서 설명하는 인지적 편향은 금융 및 재무 관련 분야에서 소비자의 행동을 이해하는 중요한 이론적 기틀이 될 뿐 아니라, 개인이 처한 상황, 경험, 특성에 따라 다른 양상으로 나타날 수 있는 변수임을 알 수 있다. 이에 본 연구에서는 전망이론의 반사편향을 보여주는 설문을 통해 소비자들의 유형을 분류한 후, 각 유형별 경제적·심리적·행동재무학적 특성을 파악하고 각 유형에 속할 확률에 영향을 미치는 요인이 무엇인지 알아내고자 하였다. 또 그에 기반한 교육적·정책적 제안을 함으로써 궁극적으로는 금융건강을 증진시킬 방안을 모색하고자 하였다. 이를 위하여 다음과 같은 연구문제를 설정하였다.

[연구문제 1] 전망이론의 반사효과에 따른 소비자 유형별 경제적, 재무심리적, 인지 편향의 특성은 어떠한가?

[연구문제 2] 반사효과에 기반하여 구분된 소비자 유형 각각에 속할 가능성에 영향을 미치는 요인은 무엇인가?

소비자 유형별 재무적, 재무심리적, 인지적 편향 특성의 차이를 보기 위해 교차분석 및 ANOVA와 Scheffe검증을 수행하였으며, 그 유형을 결정짓는 요인을 규명하기 위하여 다항로지스틱 분석을 수행하였다.

#### 2. 분석자료 및 측정도구

##### 1) 분석자료

분석자료는 한국금융소비자보호재단의 '2020년 금융역량조사' 원자료이다. 한국금융소비자보호재

단은 영국의 조사연구 사례를 벤치마킹하여 이 조사를 수행함으로써 우리나라 소비자들의 금융 역량 실태를 파악하고자 하였다. 2020년 10월 27일부터 11월 16일까지 전국의 만 20세~64세 근로연령층의 성인 2,000명을 대상으로 온라인 조사를 수행했으며, 인구통계를 바탕으로 지역·연령·성별 인구 비중을 반영한 비례할당추출로 표본을 설계하였다. 조사 내용은 금융 웰빙, 금융 역량(금융행동, 금융심리, 금융지식, 금융접근성 등), 행동경제학 요소들 및 인구통계적 정보들이다(Korea Financial Consumers Protection Foundation 2021).

##### 2) 측정도구

전망이론에 부합하게 행동하는 양상에 따라 소비자 유형을 분류하기 위하여, 다음과 같이 집단을 네 가지로 분류하여 유형화하였다. 특히 [유형1]과 [유형2]의 명칭은 전망이론의 핵심 가설에 부합하는지 여부를 기준으로 명명하였다.

'전망이론형'은 카너먼과 트버스키(Kahneman & Tversky 1979)의 전망이론에서 제시된 전형적인 선택 행동—이익 상황에서는 위험 회피, 손실 상황에서는 위험 추구—에 부합하는 응답 유형으로, 이론적 타당성을 바탕으로 해당 명칭을 부여하였다. '전망이론형'은, 이익 상황에서 위험을 추구하고 손실 상황에서는 위험을 회피하는 행동을 보이는 집단으로, 기존 전망이론 가설과 정의 선택 경향을 보이기 때문에 '반대형'으로 명명하였다. '이익손실모두 위험추구형'과 '이익손실모두 위험회피형'은 각각 이익·손실 상황 모두에서 일관된 위험 선호 또는 회피 성향을 보이는 집단으로, 상황 구분이 아닌 일관된 성향에 착안하여 명명하였다. 소비자의 유형을 네 가지로 구분 짓는 데 사용한 설문지 문항은 다음과 같다.

A. 방금 귀하는 게임에서 3만 원을 뺏았습니다. 다음 두 가지 중 어떤 것을 선택하시겠습니까?  
 1. 다음 판 게임을 한다. (단, 50% 확률로 1만 원을 따거나 50% 확률로 1만 원을 잃을 수 있음)  
 2. 다음 판 게임에서 빠진다. 더는 이익도 손실도 보지 않는다.

B. 방금 귀하는 게임에서 3만 원을 잃었습니다. 다음 두 가지 중 어떤 것을 선택하시겠습니까?  
 1. 다음 판 게임을 한다. (단, 50% 확률로 1만 원을 따거나 50% 확률로 1만 원을 잃을 수 있음)  
 2. 다음 판 게임에서 빠진다. 더는 이익도 손실도 보지 않는다.

다음 판 게임을 한다.’ 선택

[유형4] 이익손실모두 위험회피형

A 문항에서 ‘3만 원을 뺏 상태에서 다음 판 게임에서 빠진다.’ 선택

B 문항에서 ‘3만 원을 잃은 상태에서 다음 판 게임에서 빠진다.’ 선택

각 유형별 분포는 Table 1과 같다.

3) 변수의 측정

본 연구에서는 위 네 가지 소비자 유형별 인구통계학적 및 경제적 특성의 차이, 그리고 재무심리적 특성과 인지적 편향의 차이를 규명하였다. 선행연구고찰을 통해 성별, 연령, 학력, 자가여부, 월소득, 총자산, 총부채, 부채부담비율, 고비용채무 가짓수에 차이가 있는가를 분석하였다. 또한 재무심리적 요소로서 채무만족도, 채무자신감, 은퇴준비계획도, 지출통제력, 주관적/객관적 금융지식에 있어 유형별로 차이가 있는지를 검증하였으며, 인지적 편향 요소로서 유형별 후회회피성향을 살펴보았다. 각 변수들 및 측정 방법은 Table 2와 같다.

본 연구에서는 위 4가지 소비자 유형별 인구통계학적 및 경제적 특성의 차이, 그리고 재무심리적 및 행동재무학적 특성을 규명하였다. 선행연구고찰을 통해 성별, 연령, 학력, 자가여부, 월소득, 총자산, 총부채, 부채부담비율, 고비용채무 가짓수에 차이가 있는가를 분석하였다. 또한 재무심리적 요소로서 채무만족도, 채무자신감, 은퇴준비계획도, 지출통제력, 주관적/객관적 금융지식에 있어 유형별로 차이가 있는지를 검증하였다. 행동재무학적

[유형1] 전망이론형

A 문항에서 ‘3만 원을 뺏 상태에서 다음 판 게임에서 빠진다.’ 선택

B 문항에서 ‘3만 원을 잃은 상태에서 다음 판 게임을 한다.’ 선택

[유형2] 전망이론 반대형

A 문항에서 ‘3만 원을 뺏 상태에서 다음 판 게임을 한다.’ 선택

B 문항에서 ‘3만 원을 잃은 상태에서 다음 판 게임에서 빠진다.’ 선택

[유형3] 이익손실모두 위험추구형

A 문항에서 ‘3만 원을 뺏 상태에서 다음 판 게임을 한다.’ 선택

B 문항에서 ‘3만 원을 잃은 상태에서

Table 1. Distributions of consumer types

	Type 1 (Prospect theory type)	Type 2 (Reverse prospect theory type)	Type 3 (Risk-seeking in both gains and losses type)	Type 4 (Risk-averse in both gains and losses type)	Total
N	232	337	367	1,064	2,000
%	(11.6%)	(16.9%)	(18.4%)	(53.2%)	(100%)

**Table 2.** Measurements of variables

Variables		Definition and measurement scale
Demographic characteristics	Gender	male / female
	Age group	20s / 30s / 40s / 50s / 60s
	Education	High school or less / 2-year college or less / 4-year university or less / Graduate school or above
Economic characteristics	Home ownership	Owner / Non-owner
	Monthly income	Average Monthly Income of Respondent and Spouse (10,000 KRW)
	Total assets	Sum of Financial Assets, Real Estate, and Other Assets
	Total debt	Sum of Mortgage Loans, Unsecured Loans, and Student Loans
	Debt-to-asset ratio(%)	Total Debt to Total Assets (%)
	No. of high-cost debts	Number of high-cost debt types reported (cash advances, card loans, revolving credit, private moneylenders, P2P loans, other short-term high-interest loans(≥15% APR))
Financial psychological variables	Financial satisfaction	Satisfaction with current financial situation (Q: 'Overall, how satisfied are you with your current financial situation?'; 0-10 scale)
	Financial confidence	Confidence in own financial management (Q: 'How confident are you in your overall money management ability?'; 0-10 scale)
	Retirement preparation	Level of retirement preparation planning (Q: 'How specific are your retirement saving plans for yourself or you and your spouse?'; 5-point scale: not considered at all ~ very specific)
	Spending control	Ability to control spending (sum of responses to five spending-control items; 10-point scale each)
	Subjective financial literacy	Self-rated overall financial knowledge (0 = know nothing ~ 10 = know very well)
	Objective financial literacy	Score on 7-item financial knowledge quiz (0-7 points)
Cognitive bias variables	Risk aversion	Measured from risk aversion item based on hypothetical coin toss scenario
	Regret aversion	Measured from regret aversion item based on hypothetical lottery draw with monetary offer for ticket exchange
Dependent variables	Consumer type	Classified into four groups based on conformity to prospect theory: ① Prospect theory type ② Reverse prospect theory type ③ Risk-seeking in both gains and losses ④ Risk-averse in both gains and losses

요인으로서 유형별 후회회피성향을 살펴보았다.

#### IV. 결과 및 고찰

##### 1. 전망이론에 근거하여 분류된 소비자 유형별 특성

Table 3의 결과에 따르면, 소비자 유형 간에는 여러 변수에서 통계적으로 유의미한 차이가 나타

났다. 첫째, 인구통계학적 변수 중에서는 성별에서 유의한 차이가 확인되었으며, 특히 남성 비율이 가장 높은 유형은 '이익손실모두 위험추구형'이었다. 둘째, 경제적 변수에서는 월평균소득, 총자산, 총부채, 부채부담비율, 고비용채무 가짓수, 자가보유 여부에서 유형간 차이가 존재했다. '이익손실모두 위험추구형'은 월소득, 자산 규모, 자가보유율, 부채 총액, 고비용채무 보유 가짓수 모두에서 가장

**Table 3.** Differences in characteristics by consumer types

		Type 1 (Prospect theory type)	Type 2 (Reverse prospect theory type)	Type 3 (Risk-Seeking in both gains and losses type)	Type 4 (Risk-averse in both gains and losses type)	$\chi^2 / F$
Gender	Male	116 (11.33%)	196 (19.14%)	240 (23.44%)	472 (46.09%)	56.18***
	Female	116 (11.89%)	141 (14.45%)	127 (13.01%)	592 (60.66%)	
Age group	20s	50 (12.63%)	76 (19.19%)	57 (14.39%)	213 (53.79%)	16.91
	30s	57 (14.21%)	75 (18.70%)	68 (16.96%)	201 (50.12%)	
	40s	47 (9.77%)	76 (15.80%)	94 (19.54%)	264 (54.89%)	
	50s	53 (10.62%)	73 (14.63%)	98 (19.64%)	275 (55.11%)	
	60s	25 (11.21%)	37 (16.59%)	50 (22.42%)	111 (49.78%)	
Edu.	High school or less	39 (13.36%)	37 (12.67%)	49 (16.78%)	167 (57.19%)	10.20
	2-year college or less	27 (9.89%)	50 (18.32%)	54 (19.78%)	142 (52.01%)	
	4-year university or less	146 (11.98%)	206 (16.90%)	220 (18.05%)	647 (53.08%)	
	Graduate school or above	20 (9.26%)	44 (20.37%)	44 (20.37%)	108 (50.00%)	
Home owner ship	Owner	111 (10.72%)	168 (16.23%)	213 (20.58%)	543 (52.46%)	7.93*
	Non-owner	121 (12.54%)	169 (17.51%)	154 (15.96%)	521 (53.99%)	
Monthly income		384.06 a	410.55 ab	462.33 b	392.81 a	7.03***
Total assets		30891.81 ab	29388.75 a	38635.25 b	30910.04 ab	4.38**
Total debt		6180.37 ab	6275.53 ab	8085.05 b	5005.55 a	6.87***
Debt-to-asset ratio (%)		19.23 a	156.70 b	12.57 a	24.02 a	4.54**
No. of high-cost debts		0.25 ab	0.34 bc	0.44 c	0.18 a	17.24***
Financial satisfaction		4.29 a	4.25 a	4.78 b	4.44 ab	3.62*
Financial confidence		5.37 ab	5.22 a	5.70 b	5.36 ab	3.41*
Retirement preparation		1.73 a	1.79 ab	1.99 b	1.70 a	7.87***
Spending control		19.81 c	17.60 ab	19.20 bc	15.58 a	18.56***
Subjective financial literacy		5.86 a	6.03 ab	6.38 b	5.96 a	5.31**
Objective financial literacy		4.07 a	4.47 b	4.26 ab	4.05 a	5.27**
Regret aversion		18.22 bc	16.41 b	12.59 a	21.01 c	23.11***

\*p&lt;0.05, \*\*p&lt;0.01, \*\*\*p&lt;0.001

높은 수치를 보였으며, 반면 총자산 대비 부채비율이 가장 높은 유형은 '전망이론 반대형'이었다. 이 유형은 이익 상황에서는 위험을 추구하고, 손실 상황에서는 위험을 회피하는 의사결정 경향을 보인다. 셋째, 재무심리적 변수에서도 유의한 차이가 확인되었는데, 재무만족도, 재무자신감, 은퇴준비, 지출통제력, 금융지식 등 대부분의 지표에서 '이익손실모두 위험추구형'이 가장 높은 수준을 보였다. 마지막으로, 후회회피 성향에서 차이가 두드러졌다. 후회회피 성향의 경우, '이익손실모두 위험회피형'이 가장 높게 나타났다. 이와 같은 분석 결과를 바탕으로 소비자 유형별 특성은 다음과 같이 정리할 수 있다.

1) 전망이론형(이익상황 위험회피, 손실상황 위험추구)

전망이론형은 월소득, 총자산, 부채 수준이 전반적으로 낮고, 재무만족도와 자신감도 중하위 수준으로 나타났다. 은퇴준비도 가장 미흡하였으며, 금융지식 수준도 다른 유형에 비해 가장 낮았다. 다만 지출통제력은 네 집단 중 가장 높아, 지출을 계획적으로 관리하는 성향이 강한 집단임을 알 수 있다. 그러나 이 같은 지출관리 태도가 자산증대로는 이어지지 못하고 있어, 이는 이익 상황에서의 보수적인 결정 패턴과 관련이 있을 가능성이 있다.

2) 전망이론 반대형(이익상황 위험추구, 손실상황 위험회피)

이 유형은 총자산이 가장 적고, 총부채 및 부채 부담비율은 가장 높은 특징을 보였다. 고비용채무 보유 가짓수도 많은 편이었다. 객관적 금융지식은 집단 중 가장 높았으며, 주관적 금융지식도 비교적 높은 수준이었다. 그러나 재무만족도와 자신감은 가장 낮아, 인지된 능력과 실제 행동 사이에 괴리

가 존재하는 것으로 보인다.

3) 이익손실모두 위험추구형

이 유형은 전반적으로 가장 유리한 경제적·재무심리적 특성을 지닌 집단이다. 남성 비율이 가장 높으며, 월소득과 총자산 수준도 가장 높고 자가보유율 역시 높다. 부채 규모 및 고비용채무 가짓수 역시 많지만, 이는 높은 소득과 자산을 버팀목 삼아 적극적인 금융활동을 수행하는 것으로 해석할 수 있다. 재무만족도, 자신감, 은퇴준비 수준 모두 가장 높았고, 주관적 및 객관적 금융지식 수준도 상위권을 차지했다. 반면, 후회회피성향은 가장 낮아, 실패에 대한 두려움이 낮은 것으로 보인다. 다만 고비용채무가 많은 점은 향후 재무불안 요인이 될 수 있어 주의가 필요하다.

4) 이익손실모두 위험회피형

전체 응답자의 과반수를 차지하는 가장 큰 집단으로, 월평균소득이 가장 낮고 총자산 수준도 낮은 편에 속한다. 총부채 및 고비용채무 보유는 가장 적었으나, 재무지표 전반에서 소극적이고 방어적인 태도를 보였다. 주관적·객관적 금융지식 모두 낮고, 은퇴준비도 가장 미흡한 수준이다. 후회회피 성향은 가장 높았다. 이 유형은 '전망이론형'과 유사하지만, 지출통제력이 가장 낮다는 점에서 구별된다.

이상의 결과를 종합적으로 보면, '이익손실모두 위험추구형'은 경제력, 금융지식, 재무심리 면에서 두드러지는 적극적인 유형이며, '전망이론형'은 경제적 기반과 재무심리에서 방어적 특성이 강하게 나타났다. '전망이론 반대형'은 높은 금융지식에도 불구하고 만족도와 자신감이 낮아 인지와 행동 간 괴리가 두드러졌고, '이익손실모두 위험회피형'은 후회회피 성향이 가장 높고 금융 불안이 내면화되

어 전반적인 금융활동에서 소극적인 모습을 보였다. 이러한 유형별 특성은 향후 맞춤형 금융교육 및 정책 설계에 있어 중요한 기초자료로 활용될 수 있다.

## 2. 소비자 유형의 결정 요인

Table 4는 다항로지스틱 회귀분석 결과를 제시한 것으로, 전체 소비자의 과반 이상을 차지하는 ‘이익손실모두 위험회피형’을 기준집단으로 설정하고, 각 소비자 유형에 속할 가능성에 영향을 미치는 요인을 분석한 것이다. 앞서 제시한 ANOVA 분석에서 통계적으로 유의하지 않았던 변수들은 본 회귀분석에서 제외하였으며, 총자산 변수는 총부채 및 부채부담비율과의 다중공선성이 확인되어 분석에서 제외되었다.

분석 결과, 유형별로 유의하게 작용하는 영향 요인은 다음과 같이 상이하게 나타났다.

### 1) 전망이론형

기준집단인 ‘이익손실모두 위험회피형’과 비교할 때, ‘전망이론형’에 속할 가능성에 유의미한 영향을 미치는 요인은 지출통제력(+)이었다. 즉, 지출통제력이 높을수록 ‘전망이론형’에 속할 확률이 증가하는 것으로 나타났다.

### 2) 전망이론 반대형

‘전망이론 반대형’에 속할 가능성에 영향을 미치는 요인은 성별(남성), 고비용채무 가짓수(+), 지출통제력(+), 객관적 금융지식(+), 후회회피성향(-)으로 나타났다. 즉, 남성이며 고비용 채무를 다수 보유하고, 지출을 잘 통제하며, 객관적 금융지식 수준이 높고, 후회에 대한 회피 성향이 낮을수록 ‘전망이론 반대형’에 속할 가능성이 높았다. 이러한 특성은, 해당 집단이 손실 상황에서는 보수적

이고 방어적인 태도를 취하지만, 이익 상황에서는 적극적으로 위험을 감수하려는 경향이 있음을 보여준다. 예를 들어, 이들은 금융기관의 대출 심사에서 기준을 충족하지 못해 고비용 채무를 이용하는 상황에 놓여 있으며, 객관적 지식을 바탕으로 손실 상황을 현실적으로 받아들이고 위험을 회피하면서, 새로운 기회를 기다리는 전략을 취하는 것으로 해석된다.

### 3) 이익손실모두 위험추구형

‘이익손실모두 위험추구형’에 속할 가능성에 영향을 미치는 변수는 성별(남성), 총부채(+), 고비용채무 가짓수(+), 지출통제력(+), 후회회피성향(-)으로 나타났다. 즉, 남성이며 총부채 규모가 크고, 다양한 고비용 채무를 보유하고 있으며, 지출통제력이 높고, 후회에 대한 민감성이 낮을수록 ‘이익·손실 모두 위험추구형’에 속할 가능성이 높았다. 이러한 집단은 전반적으로 높은 금융 자신감과 적극적인 투자 성향을 보이는 것으로 해석되며, 동시에 위험에 대한 내성도 크고 실패에 대한 후회도 적은 특징을 지닌다. 이러한 성향은 대담한 재무행동과 빠른 기회 포착으로 이어질 수 있으나, 과도한 부채 및 고금리 금융 이용에 따른 잠재적 위험 관리가 중요한 과제가 될 것이다.

### 3) 이익손실모두 위험추구형

기준집단인 ‘이익손실모두 위험추구형’과 비교했을 때, 이익과 손실 상황 모두에서 위험을 회피하는 ‘이익손실 모두 위험회피형’에 속할 가능성에 유의한 영향을 미치는 요인은 성별(여성), 총부채(-), 고비용채무 가짓수(-), 지출통제력(-), 후회회피성향(+)으로 나타났다. 즉, 남성보다 여성일수록, 총부채 규모와 고비용채무 보유가 적을수록, 지출통제력이 낮을수록, 그리고 후회에 대한 회피

**Table 4.** Multinomial logistic regression results for determinants of consumer type  
(Reference group: risk-averse in both gains and losses types)

	Prospect theory type		Reverse prospect theory type		Risk-seeking in both gains and losses type	
	B	Exp(B)	B	Exp(B)	B	Exp(B)
Intercept	-2.233		-1.912		-1.868	
Gender (Ref: Male)						
Female	-0.204	0.815	-0.407	0.665 **	-0.665	0.514 ***
Home ownership (Ref: Owner)						
Non-owner	0.085	1.088	0.040	1.041	-0.086	0.918
Monthly income(ln)	0.000	1.000	0.000	1.000	0.000	1.000
Total assets(ln)	-0.028	0.972	-0.003	0.996	0.032	1.033 *
Total debt(ln)	0.000	1.000	0.000	1.000	0.000	1.000 *
Debt-to-asset ratio	0.000	1.000	0.000	1.000	0.000	1.000
No. of high-cost debts	0.031	1.031	0.305	1.356 **	0.401	1.493 ***
Financial satisfaction	-0.033	0.967	-0.021	0.980	0.006	1.006
Financial confidence	0.074	1.077	-0.027	0.973	0.035	1.035
Retirement preparation	0.048	1.050	0.087	1.090	0.130	1.139
Spending control	0.042	1.043 ***	0.019	1.019 **	0.028	1.028 ***
Subjective financial literacy	-0.068	0.935	-0.014	0.987	0.023	1.023
Objective financial literacy	0.055	1.056	0.120	1.128 **	0.040	1.041
Regret aversion	-0.006	0.994	-0.011	0.989 **	-0.024	0.976 ***
-2 Log likelihood			4535.474***			
Nagelkerke R <sup>2</sup>			0.130			

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

성향이 클수록 ‘이익·손실 모두 위험회피형’에 속할 확률이 높았다.

이러한 특성은 해당 집단이 전반적으로 위험을 회피하려는 성향이 강하고, 금융 의사결정에 있어 실패에 대한 심리적 저항감이 높아 보다 보수적인 선택을 선호한다는 점을 보여준다. 또한 부채 부담이 적고 고위험 금융상품에 대한 노출이 낮은 경향은, 이들이 적극적 금융활동보다는 안정적인 소비 및 저위험 전략을 중심으로 재무행동을 구성하고 있음을 시사한다. 이는 후회회피적 성향이 강한 심리적 기초 위에서, 전반적으로 소극적이고 방어적인 금융 태도로 이어지고 있음을 의미한다.

## V. 요약 및 결론

본 연구는 전망이론을 바탕으로 소비자의 위험 인식과 선택 편향에 따른 소비자 유형을 구분하고, 소비자 유형별로 인구통계학적·경제적·재무심리적·행동재무학적 특성의 차이를 분석함으로써, 실질적인 금융교육 및 정책 개발의 기초자료를 제시하고자 하였다. 최근 금융 환경이 점차 복잡해지고 비합리적 의사결정이 빈번하게 발생함에 따라, 소비자의 심리적 요인을 이해하는 것이 금융역량 향상에 중요한 과제가 되고 있으며, 본 연구는 이러한 문제의식에서 출발하였다. 분석자료는 한국금융소비자보호재단의 ‘2020년 금융역량조사’ 원자료이다. 분석 결과, 소비자는 네 가지 유형 즉, 전망이론형(이익 상황에서 위험 회피, 손실 상황에서

서 위험 추구), 전망이론 반대형(이익 상황에서 위험 추구, 손실 상황에서 위험 회피), 이익손실모두 위험추구형, 이익손실모두 위험회피형으로 구분되었다. 가장 많은 비율을 차지한 집단은 '이익손실모두 위험회피형'으로 전체의 53.2%를 차지하였다. 각 유형은 성별, 고비용채무 가짓수, 지출통제력, 금융지식, 후회회피성향 등에서 유의미한 차이를 보였으며, 다항로지스틱 분석을 통해 유형별 결정 요인이 상이함을 확인하였다. 특히, '이익손실모두 위험추구형'은 자산과 재무심리 지표에서 가장 높은 점수를 보였으며, '전망이론 반대형'은 객관적 금융지식은 높지만 자신감과 만족도는 낮아 인지와 행동 간 괴리가 관찰되었다.

이상의 분석 결과를 바탕으로, 네 가지 소비자 유형별 재무 교육, 상담 및 정책 관련 제언을 하고자 한다. 첫째, '전망이론형'은 이익 상황에서 조기 이익 실현 경향이 큰 만큼, 장기적 재무목표 설정과 투자 인내심을 키우는 교육이 필요하다. 계획적 소비 등의 지출 통제력은 우수하므로 이를 자산 축적으로 연결할 수 있도록 구체적 투자 설계가 병행되어야 한다.

둘째, '전망이론 반대형'은 높은 객관적 금융지식에도 불구하고 자신감이 낮고 부채 부담이 크다. 이들에게는 금융교육뿐 아니라 심리적 상담이 병행된 맞춤형 재무상담이 필요하다. 특히 고비용 채무 감축을 위해 신용회복위원회의 채무관리 서비스를 제공 받을 수 있도록 연결해 주거나 정부가 제공하는 다양한 저금리 대출상품들의 정보 제공이 함께 논의되어야 할 것이다.

셋째, '이익손실모두 위험추구형'은 경제적 자산, 금융지식, 자신감이 모두 높은 적극적 소비자군이지만, 고비용채무 가짓수가 많고 후회회피성향이 낮아 투자 실패에 대한 학습이 미흡할 수 있다. 이들에게는 위험관리 중심의 고급 금융교육,

실패 경험에 대한 피드백 기반 교육, 자산안정화 전략이 필요할 것이다.

넷째, '이익손실모두 위험회피형'은 가장 많은 비중을 차지하지만, 금융지식과 은퇴준비 수준이 낮고 후회회피 성향은 가장 높은 집단이다. 이들을 위한 교육은 기초 금융이해력 향상과 함께 심리적 안정감을 기반으로 한 소규모 학습 또는 코칭 프로그램이 적합하다. 금융 불안감을 낮추고 점진적으로 금융자신감을 키울 수 있는 단계별 지원이 필요하다.

본 연구에서는 소비자 유형화를 위해 가상 시나리오 문항에 대한 응답을 활용하였다. 이 방법은 전망이론에 근거한 이론적 정당성을 갖추고 있으나, 실제 금융 행동을 온전히 대변하지 못할 가능성도 존재한다. 그럼에도 불구하고, 본 연구는 다음과 같은 학문적 가치와 실무적 활용 가능성을 함께 지닌다.

먼저, 학문적 측면에서 본 연구는 기존의 소비자 분류 방식이 성별이나 연령 등 단순한 인구통계학적 특성이나 리커트 척도 기반의 자기평가에 의존해 왔다는 한계를 넘어, 행동경제학의 핵심 이론인 전망이론에 기반하여 실제 의사결정 방식에 따라 소비자를 유형화했다는 점에서 의의가 있다. 이는 소비자 행동을 보다 정밀하게 이해하는 데 기여하며, 향후 행동 기반 금융소비자 연구의 이론적 토대를 제공한다.

실무적으로는 재무설계 전문가, 금융기관, 정책 입안자들이 소비자의 재무행동 특성을 통합적으로 이해하고, 그에 기반한 맞춤형 전략 수립에 본 연구 결과를 활용할 수 있다. 특히 개인 맞춤형 재무 상담 및 교육, 금융소비자 세분화 마케팅, 금융 분야의 넛지(Nudge) 정책 수립 등에 있어 기초자료로 활용될 수 있다.

## References

- Archuleta KL, Dale A, Spann SM(2013) College students and financial distress: exploring debt, financial satisfaction, and well-being. *J Financial Counsel Planning* 24(2), 50-62
- Cho ES(2016) A study on the loss aversion in marking decisions on the sale of houses and estimating the relative risk aversion coefficients. Doctoral Dissertation, Hansung University
- Costa VM, Teixeira NADS, Santos AC, Santos E (2020) When more is less in financial decision-making: financial literacy magnifies framing effects. *Psychol Res* 85(2). doi:10.1007/s00426-020-01372-7
- Dita RD, Teguh IB(2022) Financial literacy and mental accounting analysis of financial decisions and shopping interests in the Covid-19 pandemic Era. *J Business Finance Emerging Markets* 5(1), 1-12. doi:10.32770/jbfem.vol51-12
- Dvořáková Z(2020) The effect of financial satisfaction on risk-taking behavior. *J Behav Experimental Econom* 86, 101532. doi:10.1016/j.socec.2020.101532
- Fisher P, Montalto CP(2010) Loss aversion and saving behavior: evidence from the 2007 U.S. survey of consumer finances. *J Family Economic Issues* 32(1), 4-14. doi:10.1007/s10834-010-9196-1
- Frensidy B(2016) Agile and tactical in the capital market: armed with behavioral finance. Jakarta: Salemba Empat
- Gächter S, Johnson EJ, Herrmann A(2022) Individual-level loss aversion in riskless and risky choice. *Theory Decision* 99, 599-624
- Gerrans P, Faff R, Hartnett N(2015) Individual financial risk tolerance and the role of financial advice. *J Behav Finance* 16(1), 68-83. doi:10.1080/15427560.2015.1000332
- Go GS(2023) Behavioral finance, Seoul: Hanbit Academy, pp1-584
- Guttman ZR, Ghahremani DG, Pochon JB, Dean AC(2021) Age influences loss aversion through effects on posterior cingulate cortical thickness. *Front Neurosci*. 1-11. doi:10.3389/fnins.2021.673106
- Hershey DA, Mowen JC(2000) Psychological determinants of financial preparedness for retirement. *Gerontol* 40(6), 687-697. doi:10.1093/geront/40.6.687
- Horn S(2024) Adult age differences in value-based decision making. *Current Opinion Psychol* 55(2), doi:10.1016/j.copsyc.2023.101765
- Kahneman D, Tversky A(1979) Prospect theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica* 47(2), 263-292. doi:10.2307/1914185
- Kahneman D, Knetsch J, Thaler R(1991) The endowment effect, loss aversion, and status-quo bias. *J Economic Perspectives* 5, 193-206
- Kim YY, Lee JS(2011) Dynamics of asset returns considering asymmetric volatility effects: evidences from Korean Asset Markets. *KDI J Economic Policy* 33(1), 93-124
- Le Fur E, Outreville JF(2022) Financial literacy, education and risk aversion: a survey of French students. *Manag Finance* 48(2), 1530-1543. doi:10.1108/MF-10-2021-0509
- Mitchell OS, Utkus SP(2004) Lessons from behavioral finance for retirement plan design in pension design and structure: New Lessons from behavioral finance. Oxford, online edn, Oxford Academic
- Na HR(2016) A study on financial consumers' psychological biases in stages of retirement preparation process. Doctoral Dissertation, Seoul National University
- Oberlechner T, Osler C(2004) Overconfidence in currency markets. Working Paper 02, Boston, Brandeis University
- Saltık O, Rehman W, Söyü R, Değirmen S Şengönül A(2023) Predicting loss aversion behavior with machine-learning methods. *Humanit Soc Sci Commun* 10, 183. doi:10.1057/s41599-023-01620-2
- Shefrin H, Statman M(1985) The disposition to sell winners too early and ride losers too long: theory and evidence. *J Finance* 40(3), 777-790. doi:10.2307/2327802
- Srinivasan K, Karthikeyan P(2023) Investigating self-efficacy and behavioural bias on investment decisions. *E&M Economics Manag* 26(4), 119-133. doi:10.15240/tul/001/2023-4-008
- Tang S, Huang S, Zhu J, Huang R, Tang Z, Hu J (2019) Financial self-efficacy and disposition

- effect in investors. *Front Psychol* 09. open access. doi:10.3389/fpsyg.2018.02705
- Van Dalen HP, Henkens K, Hershey DA(2010) Perceptions and expectations of pension savings adequacy: a comparative study of Dutch and American workers. *J Aging Soc Policy* 22(2), 113–130. doi.:10.1080/08959421003622144
- Yakoboski PJ, VanDerhei J(1996) Worker investment decisions: an analysis of large 401(k) plan data. Employee Benefit Research Institute
- Korea Financial Consumers Protection Foundation (2021) 2020 National Financial Capability Report. Available from <http://www.kfcpf.or.kr/front/evaluation/research2.do> [cited 2025 November 28]