

디지털자산 평가기준에 대한 고찰

이글루코퍼레이션

박래천

1. 서론

- ✚ 디지털자산을 실물자산처럼 사회경제적으로 활용하기 위한 노력이 계속되고 있고, 정부에서도 제도권 정착을 위해 관리감독 방안 마련에 대한 관심이 높아지고 있음
 - ✚ 가상자산시장에는 다양한 비즈니스 모델이 존재하고, 다양한 유형의 가상자산이 있음
 - ✚ 가상자산 : 한국의 경우 2021년 3월 특정금융정보법을 통해 경제적 가치를 지니고 있는 전자적으로 이전 또는 거래될 수 있는 전자적 증표로 정의
 - ✚ 국내에만 약 40여 개 이상의 가상화폐거래소들 있음
- ✚ 그 동안의 디지털자산에 대한 연구는 주로 블록체인이나 분산원장 등 기술적인 측면이나 법제도의 정비라는 정책적 연구가 중심 → 투자중심의 연구도 필요함
 - ✚ 디지털자산에 대한 기술과 정책적 노력에 대한 연구를 통해 비즈니스 모델에 대한 긍정적인 인식을 가지게 되었으나,
 - ✚ 실제 디지털자산에 투자를 하고자 하는 투자자측면의 투자유인에 대한 궁금증에 대한 연구는 부족한 실정
- ✚ 본 연구는 제도권으로 진입하고 있는 디지털자산에 대한 투자요인에 주된 관심을 가지고 있음
 - ✚ 디지털자산 투자자들의 투자성향을 확인하여, 급격하게 성장하고 있는 디지털자산 투자에 대한 평가기준을 도출하여
 - ✚ 투자자들 뿐만 아니라 디지털자산관련 기업들 또는 정책결정권자들이 활용할 수 있는 시의성 있는 시사점을 제시하고자 함

2. 이론적 배경

가상자산 : 암호자산 또는 디지털자산으로 불리며, 2021년 3월 특정금융정보법을 통해 한국에서는 가상자산에 대한 정의와 규제에 대한 내용이 처음으로 정의됨

가상자산의 분류

- 교환토큰 : 지급형 가상자산으로 비트코인과 같은 가상화폐가 대표적 → 유통과 교환을 목적으로 한 가상자산
- 유틸리티토큰 : 특정한 서비스/제품을 이용하는데 사용하는 가상자산 → 특정 네트워크 상에서 이용할 목적으로 발행(게임 내에서 사용)
- 증권형토큰 : 자산형 가상자산으로 국가에 따라서 증권거래법 규제의 대상

가상자산 평가기준

- 일반적으로 통용되는 평가기준을 아직 없음
- 민간/학계를 중심으로 객관적 또는 주관적으로 평가하여 결과를 제공하는 서비스도 있음
- 국내에서는 (사)블록체인학회에서 제시한 평가기준이 대표적

표 1. 블록체인 분석 평가기준

Table 1. Blockchain Analysis Evaluation Criteria

구분	평가영역	세부항목
토큰구조	내재되어 있는 잠재력과 건전성	토큰디자인, 토큰세일즈
비즈니스 모델	시장성과 경쟁우위	사장성, 경쟁력, 성장성
조직	조직의 역량, 준비상태 및 사업적 도덕성	조직역량, 수행역량, 도덕성역량
기술	핵심기술, 안전성 및 확장성	핵심기술, 플랫폼/인프라, 응용기술

3. 연구모형 및 연구가설

연구모형

- ⊕ (사)블록체인학회에서 제시하고 있는 분석평가기준을 준용하여 연구모형을 구성

연구가설

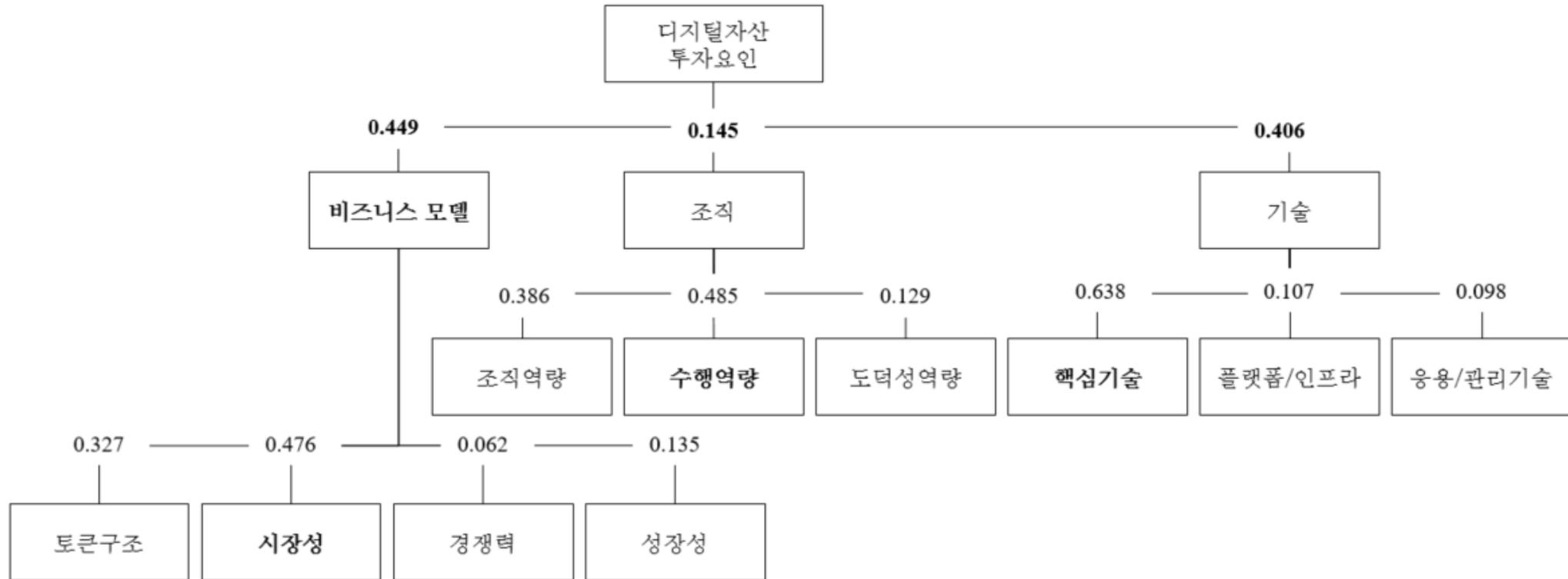
- ⊕ H1a: 디지털자산의 가장 중요한 투자결정요인은 비즈니스 모델이다.
- ⊕ H1b: 디지털자산의 가장 중요한 투자결정요인은 비즈니스 모델 중 토큰 구조이다.

- ⊕ H2a: 디지털자산의 가장 중요한 투자결정요인은 조직이다.
- ⊕ H2b: 디지털자산의 가장 중요한 투자결정요인은 조직 중 조직역량이다.

- ⊕ H3a: 디지털자산의 가장 중요한 투자결정요인은 기술이다.
- ⊕ H3b: 디지털자산의 가장 중요한 투자결정요인은 기술 중 핵심기술이다.

4. 실증분석

- 자료수집 : 가상자산 투자경험이 있는 개인투자자 36명을 대상으로 설문
- 분석방법 : 9점 척도를 사용하여 쌍대비교를 실시하였고, 일관성이 부족한 설문을 제외한 총 29개의 설문결과를 분석에 활용
- 분석결과



4. 실증분석

분석결과

표 2. AHP 분석결과

Table 2. AHP analysis result

영역	가중치	순위	요인	지역가중치	지역가중치	요별순위	전체순위
비즈니스 모델	0.449	1	토큰구조	0.327	0.147	2	3
			시장성	0.476	0.214	1	2
			경쟁력	0.062	0.028	4	9
			성장성	0.135	0.061	3	6
조직	0.145	3	조직역량	0.386	0.056	2	7
			수행역량	0.485	0.070	1	5
			도덕성역량	0.129	0.019	3	10
기술	0.406	2	핵심기술	0.638	0.259	1	1
			플랫폼/인프라	0.264	0.107	2	4
			응용 및 관리기술	0.098	0.040	3	8
합계	1.000	-	-	-	1.000	-	-

표 3. 가설검증 결과

Table 3. Result of Hypothesis verification

가설	우선순위	결과
H1a	비즈니스 모델 > 기술 > 조직	채택
H1b	시장성 > 토큰구조 > 성장성 > 경쟁력	기각
H2a	비즈니스 모델 > 기술 > 조직	기각
H2b	조직역량 > 수행역량 > 도덕성역량	기각
H3a	비즈니스 모델 > 기술 > 조직	기각
H3b	핵심기술 > 플랫폼/인프라 > 응용 및 관리기술	채택

5. 결론

기존연구와의 차별성

- ⊕ 앞으로 디지털자산에 대한 투자 시 성공적인 투자를 할 수 있는 다양한 디지털자산 투자요인의 개발이 요구되고 있는 상황
- ⊕ 디지털자산 투자의사결정 시 영향을 미치고 있는 많은 투자요인들의 중요도에 대한 명확한 기준을 제시 → 디지털자산 투자자들에게 디지털자산 투자에 대한 적정성 확보, 디지털자산 운영조직에게는 투자유치전략수립 시 중요하게 다뤄야 할 요인
- ⊕ 블록체인 분석평가기준을 활용하여 디지털자산 투자 시 고려하고 있는 중요한 요인의 우선순위를 제시하였다는 점에서 직접적이고 시의성 있는 연구

연구결과

- ⊕ 디지털자산 투자 시 가상자산의 핵심적인 영역으로 비즈니스 모델을 고려 → 디지털자산 투자 시 투자자들이 고려할 수 있는 디지털자산의 시장성과 다른 디지털자산에 대비한 경쟁우위를 객관적으로 판단할 수 있는 정보가 제공될 필요가 있음
- ⊕ 조직영역에서 디지털자산 투자자들은 수행역량에 크게 의존 → 디지털자산 투자자들은 투자 여부에 대한 판단 시 조직의 역량도 중요하지만 안정적인 비즈니스를 수행하기 위해 얼마나 준비하였는지가 더 중요한 관심사

5. 결론

✚ 디지털자산 활성화와 투자자들에게 필요한 시사점

- ✚ 디지털자산 투자자들이 디지털자산에 대한 객관적이고 높은 판단을 할 수 있는 계량적인 판단기준과 계량적인 판단기준에 부합한 투자에도 실패하는 경우 실패를 최소화할 수 있는 정책마련 필요 → 디지털자산에 대한 투자가 묻지마 투자로 변질되지 않고, 창의적인 비즈니스를 통한 건전하고 가치 있는 투자시장으로 거듭날 수 있도록 유도
- ✚ 다양한 핵심기술을 활용한 디지털자산 비즈니스가 지속적으로 성장할 수 있도록 다양한 지원이 필요 → 해외 디지털자산 투자시장과는 다르게 국내 디지털자산 투자시장은 창의성, 핵심기술 또는 성장성보다는 이미지에 대한 투자가 성행
- ✚ 한국 디지털자산시장에도 객관적인 가상자산 분석서비스시장이 활성화될 수 있도록 제도적인 지원이 필요

✚ 한계점

- ✚ 보다 다양한 선행요인을 포함하여 분석할 필요가 있음
- ✚ 설문대상이 주로 한국인으로 분석결과의 일반화가 어렵고, 특정집단의 특징에 따른 무형적인 요인이 반영된 결과일 수도 있음

감사합니다.