

클라우드펀딩 성공요인에 대한 탐색적 비교 연구: 한국, 미국, 일본 플랫폼을 중심으로*

오 세 환**

<목 차>

I. 서론	IV. 분석결과
II. 선행연구 검토 및 가설설정	4.1 한국 와디즈(Wadiz)
2.1 클라우드펀딩	4.2 미국 킥스타터(Kickstarter)
2.2 클라우드펀딩 성공요인	4.3 일본 레디포(Readyfor)
III. 연구방법	V. 결론 및 시사점
3.1 데이터	참고문헌
3.2 분석방법	<Abstract>

I. 서론

최근 들어 금융 및 투자 분야의 공유경제 (sharing economy) 비즈니스 모델 중 하나로 새로운 아이디어를 갖고 있는 개인이나 기업이 대중(crowd)으로부터 필요한 자금을 조달 (funding)하기 위한 방법으로 클라우드펀딩 (crowdfunding)이 각광을 받고 있다. 킥스타터 (Kickstarter), 인디고고(Indiegogo), 와디즈 (Wadiz), 텀블벅(Tumblbug) 등 국내외 다양한 클라우드펀딩 플랫폼의 등장으로 창업 벤처기업의 경우 자금을 조달할 수 있는 채널이 다양화되었다. 또한, 투자자 관점에서도 클라우드펀

딩 플랫폼의 등장으로 소액 투자가 가능한 새로운 투자 기회들이 생겨나고 있다는 점에서 긍정적이다.

한편으로 클라우드펀딩은 내수시장을 목표로 하고 있는 기업뿐만 아니라 해외시장 진출을 추진하고 있는 창업 벤처기업들에게 새로운 사업 기회를 제공하고 있다. 국내 스타트업을 중심으로 해외시장 진출 채널로 클라우드펀딩에 대한 관심이 증대하고 있는 가운데 일례로 대한무역투자진흥공사(KOTRA)는 클라우드펀딩 플랫폼을 통한 벤처 기업의 해외시장 진출을 지원하기 위해 중국 1위 클라우드펀딩 플랫폼인 JD클라우드펀딩과 함께 국내 스타트업의

* 본 연구는 2017년도 산학협동재단 학술연구비 지원으로 수행되었음.

** 경북대학교 경영학부, sehvano@knu.ac.kr(주저자, 교신저자)

중국내 크라우드펀딩 및 시장진출 지원 사업을 추진하고 있다(윤희훈, 2016).

최근 각광받기 시작한 크라우드펀딩과 관련 기존 선행연구들은 크라우드펀딩 이용 동기 및 펀딩 프로젝트들의 성공 요인에 관심을 기울여 왔다. 특히 대부분의 선행연구들은 단일 플랫폼을 중심으로 크라우드펀딩 프로젝트의 성공요인에 대한 탐색적 연구를 시도해 왔다. 해외 사례로는 전 세계적으로 가장 활성화된 크라우드펀딩 플랫폼인 킥스타터를 중심으로 다양한 실증연구들(Chen et al., 2016; Mollick, 2014)이 시도된 가운데 국내에서는 네이버 해피빈(박우영, 이상용, 2016), 텀블벅(오세환, 백현미, 2016; 이정은, 신형덕, 2014) 등을 중심으로 한 연구들이 시도된 바 있다.

크라우드펀딩 프로젝트가 자금 조달에 성공한 요인들에 대한 전반적인 이해뿐만 아니라 해외시장 진출을 위한 채널로 크라우드펀딩 플랫폼을 활용하기 위해서는 주요 해외시장에서의 크라우드펀딩 플랫폼에 대한 비교 연구가 선행되어야 할 필요가 있으나 아직 이에 대한 연구는 제한적인 상황이다(Zheng et al., 2014). 특히 우리나라의 주요 수출시장이자 선진국 시장인 미국, 일본 등에서 자금 조달에 성공한 크라우드펀딩 프로젝트들에 대한 연구가 요구되고 있다. 이에 본 논문에서는 한국의 대표적인 크라우드펀딩 플랫폼과 크라우드펀딩 프로젝트에 대한 후원 문화가 활성화되어 있고 국내 기업이 해외투자를 유치할 수 있는 가능성이 상대적으로 높은 미국, 일본 등 선진국 크라우드펀딩 플랫폼 간 비교 연구를 시도한다.

본 연구의 목적은 한국, 미국, 일본 등 주요국의 크라우드펀딩 플랫폼을 중심으로 크라우드

펀딩 프로젝트들의 성공 요인에 대한 비교를 통해 기존 크라우드펀딩 연구 결과를 보다 이론적으로 일반화하는데 기여하는 것 뿐만 아니라 주요 해외시장으로의 진출을 추진하고자 하는 창업 기업들에게 실무적 시사점을 제공하는 데 있다.

본 논문은 다음과 같은 순서로 구성되어 있다. 2장에서 크라우드펀딩 유형 및 성공요인에 대한 선행연구를 검토하는 한편 이를 바탕으로 주요 연구가설을 설정한다. 3장에서는 데이터 수집 및 분석모형에 대해 검토하고 4장에서는 주요 크라우드펀딩 플랫폼별 수집된 자료에 대한 기술통계량과 더불어 분석결과를 제시한다. 마지막으로 5장에서는 본 연구의 결론 및 시사점에 대해 논의한다.

II. 선행연구 검토 및 가설설정

2.1 크라우드펀딩

최근 인터넷 환경의 발달로 다양한 크라우드펀딩 플랫폼들이 등장함에 따라 특정 프로젝트나 벤처 기업에 대한 투자가 은행, 벤처캐피탈, 사업적 엔젤투자자 등 전문적인 투자자들이 아닌 일반인들에 의해 주도되면서 크라우드펀딩에 대한 실무적, 이론적 관심이 증가하고 있다. 크라우드펀딩은 인터넷 플랫폼을 통해 대중으로부터 자금을 조달하는 방식으로 “특정 목적의 프로젝트를 지원할 목적으로 기부 형태 또는 보상이나 투표권과의 교환 형태로 금융 자원을 제공하기 위해 인터넷을 통해 이루어지는 공개 모집”(Schwienbacher and Larralde, 2012)

으로 정의해 볼 수 있다.

크라우드펀딩은 일반적으로 많이 알려진 보상형(또는 후원형) 크라우드펀딩을 중심으로 기부형, 대출형, 증권형 등 크게 네 가지 유형으로 구분할 수 있다(<표 1> 참조). 크라우드펀딩 플랫폼이 등장하기 시작한 초기에는 상대적으로 소액 투자자들이 순수 목적의 기부나 아이디어 상품 및 서비스 등에 후원금을 납입하는 기부형 및 보상형 등과 같은 비금융형 크라우드펀딩 플랫폼이 주목받았으나 최근에는 금융이 크게 기능하는 금융형(대출형 및 증권형) 크라우드펀딩이 전세계 크라우드펀딩 시장을 주도하고 있다.

이러한 추세에 발맞춰 국내에서도 창업을 활성화하는 한편 일반 투자자들에게 더 많은 투자 기회를 제공한다는 차원에서 금융형 크라우드펀딩에 대한 관심이 증대하고 있다. 2015.7월 자본시장법 개정을 통해 증권형 크라우드펀딩 제도를 도입(2016.1월)하는 한편 2017.2월에는 ‘P2P 대출 가이드라인’을 시행하여 대출형 크라우드펀딩을 위한 기반을 마련하는 등 금융형 크라우드펀딩 활성화 관련 법적, 제도적 토대를 마련했다(금융감독원, 2016; 금융위원회, 금융감독원, 2017).

국내외 다양한 크라우드펀딩 플랫폼의 등장으로 인해 참신한 아이디어를 갖고 있는 창업 벤처기업들이 자금을 조달할 수 있는 기회는 많아졌으나 모든 펀딩 프로젝트들이 자금 모금에 성공할 수 있는 것은 아니다. 이에 상대적으로 최근에 등장한 크라우드펀딩과 관련, 기존 선행연구들은 일차적으로 크라우드펀딩 활성화에 영향을 미치는 요인들에 대해 관심을 기울여왔다.

2.2 크라우드펀딩 성공요인

크라우드펀딩 성공요인 관련 탐색적 차원의 선행연구들은 크라우드펀딩 프로젝트 소개글의 양과 동영상, 시각적 이미지 등 정보 품질이 프로젝트 성공에 긍정적인 영향(Mollick, 2014; 박우영, 이상용, 2016; 이정은, 신형덕, 2014)을 미친다는 것을 밝혀낸 가운데 이밖에도 다양한 이론적 관점에서 크라우드펀딩 성공요인을 조망한 실증연구들이 있다. Bi et al.(2017)은 정교화 가능성 이론 관점에서 프로젝트 소개글, 홍보 비디오, 온라인 구전 등이 보상형 크라우드펀딩에서의 투자 의사결정에 미치는 영향을 분석했다. 또한, 사회적 자본 이론 관점에서 개

<표 1> 주요 크라우드펀딩 유형

구분	자금모집	보상	분야	사례
기부형 (donation-based)	순수 목적의 기부	무상	공익, 복지	Naver해피빈, DonorsChoose
보상형(후원형) (reward-based)	후원금 납입	상품/서비스 제공	문화, 예술, 아이디어	Kickstarter, IndieGoGo
대출형 (lending-based)	대출	이자	자금이 필요한 개인, 사업자	Kiva, LendingClub
증권형(지분투자형) (equity-based)	증권(주식, 채권) 발행	지분, 이익배당	창업초기 기업	Crowdfunder, Crowdcube

인 및 국가 수준의 사회적 자본이 크라우드펀딩 성공에 미친 영향에 대한 연구(Zheng et al., 2014; 오세환, 노성호, 2017)를 비롯하여 목표 설정 이론(오세환, 백현미, 2016), 사회적 영향 및 온라인 구전(Agrawal et al., 2015; Hong et al., 2015; Ordanini et al., 2011; Thies et al., 2016), 무리 행동(Lee and Lee, 2012) 등 다양한 차원에서 크라우드펀딩 프로젝트들의 성공 요인에 대한 실증분석 연구가 시도된 바 있다.

무엇보다 기존 연구들은 소셜 네트워크 및 온라인 구전 등 사회적 영향(social influence)이 크라우드펀딩 성공에 있어 중요한 결정 요인(Agrawal et al., 2015; Ordanini et al., 2011; Thies et al., 2016)이라는 것을 밝히고 있다. Thies et al.(2016)은 인디고고(Indiegogo)의 크라우드펀딩 프로젝트 샘플데이터를 활용하여 사회적 상호작용의 한 형태로서 페이스북(Facebook) 공유, 댓글 등과 같은 온라인 구전이 크라우드펀딩 투자 의사결정에 유의한 영향을 미친다는 것을 밝혀냈다. 또한, 국내 보상형 크라우드펀딩 플랫폼인 텀블벅의 자료를 바탕으로 오세환과 김한구(2017)는 페이스북을 통한 공유가 크라우드펀딩 성과에 긍정적인 영향을 미칠 뿐만 아니라 사회적 상호작용 관계로 측정되는 구조적(structural) 차원의 사회적 자본과 크라우드펀딩 성과 간 관계를 매개한다고 주장한 바 있다. 이상의 선행연구들을 바탕으로 본 연구는 다음과 같은 가설을 설정한다.

H1-1: 크라우드펀딩 프로젝트의 페이스북 좋아요수는 펀딩 성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H1-2: 크라우드펀딩 프로젝트의 댓글수는 펀

딩 성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

또한 선행 연구자들은 전통적인 시장에서와 달리 온라인 크라우드펀딩의 경우 프로젝트의 질을 확신할 수 없기 때문에 무리 행동(herd behavior)이 나타나고 있다고 주장하고 있다. Lee and Lee(2012)는 한국의 P2P lending 플랫폼 사례를 분석하여 크라우드펀딩 플랫폼에서 무리 행동이 나타나고 있다고 실증했으며 Kim and Viswanathan(2014)는 기존의 전통적인 시장에서와 달리 온라인 크라우드펀딩 마켓의 경우 프로젝트의 질을 가늠할 수 있는 체계가 부족하다고 지적하면서 개인 투자자들이 다른 사람들의 투자결정을 관찰하게 되고 그중에서도 전문가들의 의사결정에 영향을 받게 된다고 주장하고 있다. 한편, 패널 데이터를 활용한 크라우드펀딩 선행연구에 따르면 기존 후원자들의 투자의사결정은 행위 기반 사회적 상호작용(behavior-based social interactions)의 형태로 이후 투자자들의 의사결정에 영향을 미치고 있다(Thies et al., 2016; 오세환, 백현미, 2016). 이상의 선행연구들을 바탕으로 본 연구는 다음과 같은 추가적인 가설을 설정한다.

H2: 크라우드펀딩 프로젝트의 후원자수는 펀딩 성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

한편 크라우드펀딩 프로젝트 특성 차원에서 특정 프로젝트가 설정한 모금 목표가 펀딩 프로젝트 성공에 중요한 요인으로 작용한다는 주장도 있다(Kuppuswamy and Bayus, 2017; 오세환, 백현미, 2016). Mollick(2014)은 크라우드펀딩 목표 금액이 높을수록 성공 확률이 낮

기 때문에 실현 가능한 수준에서 목표 금액을 설정하게 된다고 주장하고 있다. Chen et al.(2015)은 클라우드펀딩 프로젝트의 성공을 예측하기 위한 모델을 개발하면서 재무적 체계 차원에서 펀딩 목표를 예측모델의 한 요소로 반영하기도 했는데 펀딩 목표 금액이 과도하게 설정된 도전적 프로젝트의 경우 전반적인 클라우드펀딩 프로젝트 성과가 낮아질 수 있다는 것을 예상해 볼 수 있다. 이상의 선행연구들을 바탕으로 본 연구는 다음과 같은 가설을 설정한다.

H3: 클라우드펀딩 프로젝트의 목표설정 수준은 펀딩 성과에 부(-)의 영향을 미칠 것이다.

또한, 클라우드펀딩 프로젝트의 정보 품질이 펀딩 성공에 미치는 영향에 대한 다양한 연구들도 있다. 신호 이론(signalling theory)에 기반한 선행연구들은 프로젝트 및 제품/서비스에 대한 정보 업데이트가 펀딩 성과에 긍정적인 영향을 미친다고 주장하고 있다(Block et al., 2018; Kunz et al., 2016). 클라우드펀딩 프로젝트 소개글과 관련, 상세한 프로젝트 소개글과 제품/서비스 관련 이미지, 비디오 클립 등 다양한 멀티미디어 자료 활용이 클라우드펀딩 프로젝트 성과에 긍정적인 영향을 미친다는 선행연구들을 참고하여 정보 품질이 클라우드펀딩 성과에 미치는 긍정적인 영향을 예상해 볼 수도 있다(Bi et al., 2017; Kunz et al., 2016; 박우영, 이상용, 2016; 이정은, 신형덕, 2014). 이상의 선행연구들을 바탕으로 본 연구는 다음과 같은 가설을 설정한다.

H4-1: 클라우드펀딩 프로젝트의 업데이트 횟수는 펀딩 성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H4-2: 클라우드펀딩 프로젝트의 소개글수는 펀딩 성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H4-3: 클라우드펀딩 프로젝트의 이미지수는 펀딩 성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H4-4: 클라우드펀딩 프로젝트의 비디오클립 유무는 펀딩 성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

본 논문에서는 한국, 미국, 일본 등 주요 지역의 클라우드펀딩 플랫폼 간의 차이를 비교하기 위해 각 국가별 대표 클라우드펀딩 플랫폼을 선정 후 설정된 주요 가설에 대한 실증 분석을 시도하면서 플랫폼 간 차이에 대한 탐색적 연구를 수행한다.

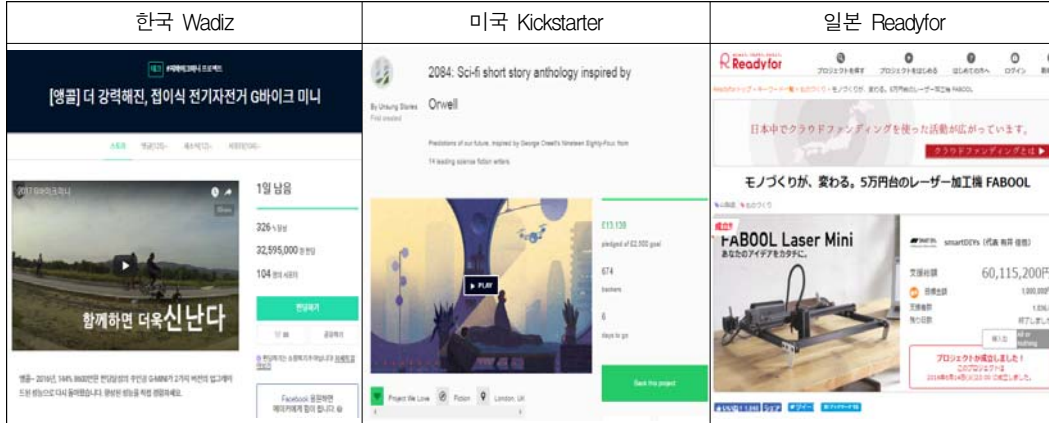
Ⅲ. 연구방법

3.1 데이터

본 연구에서는 한국, 미국, 일본의 대표적 보상형 클라우드펀딩 플랫폼으로 와디즈(한국), 킥스타터(미국), 레디포(일본) 등을 선정(<그림 1> 참조)하여 클라우드펀딩 프로젝트에 대한 데이터 수집을 진행했다.

2012년 설립된 한국의 와디즈(Wadiz)는 대표적인 보상형 및 증권형 클라우드펀딩 플랫폼이다. 와디즈는 2015년 폐업한 고대 명물 “영철버거”를 되살리기 위한 클라우드펀딩 프로젝트뿐만 아니라 2017년 일본 애니메이션 “너의 이

<그림 1> 한국, 미국, 일본 크라우드펀딩 프로젝트 Screenshot(예시)



름은”, 영화 “노무현입니다” 등의 펀딩 프로젝트를 연이어 성공시키며 유명세를 타기 시작했으며 성공적인 크라우드펀딩으로 2013~2018년 동안 약 1,214억 원이 와디즈 플랫폼을 통해 거래된 것으로 집계되고 있다(송주영, 2017; 이병희, 2015; 장재웅, 임일, 2018). 설립 당시 와디즈는 보상형 크라우드펀딩 사이트로 출발했으나 2016년 증권형 크라우드펀딩으로 사업영역을 확장하면서 2018년 1분기 기준 국내 증권형 크라우드펀딩 투자 금액의 60%를 차지할 정도로 한국의 크라우드펀딩 시장에서 중요한 위치를 차지하고 있다(손예술, 2018; 장재웅, 임일, 2018).

한편, 2009년 설립된 미국의 킥스타터(Kickstarter)는 전 세계적으로 각광받고 있는 대표적인 보상형 크라우드펀딩 플랫폼이다. 킥스타터는 포브스(Forbes), 비즈니스 인사이더(Business Insider) 등 여러 언론 매체를 통해 소개될 정도로 세계적으로 가장 잘 알려진 크라우드펀딩 사이트 중 하나로 2018년 현재 15만 건의 크라우드펀딩 프로젝트들이 40억 달러 상당을 모금할 정도로 활성화되어 있다(Barnett,

2013; Kickstarter, 2018; Toren, 2011). 특히, 킥스타터는 인디고고(Indiegogo)와 함께 미국을 대표하는 크라우드펀딩 플랫폼으로 2014년 기준 킥스타터 전체 투자금액의 66% 상당이 미국 투자자들에 의해 이루어지고 있다(Petronzio, 2014).

또한, 2011년 일본 최초의 크라우드펀딩 플랫폼으로 설립된 레디포(Readyfor)는 출범 당시 약 40건의 크라우드펀딩 프로젝트가 자금 모금에 성공한 것을 시작으로 2018년 3월 현재 누계 7,950건의 펀딩 프로젝트들을 성공시켰다(Gloture, 2018; Readyfor, 2018). 일본내 170여 개의 크라우드펀딩 사이트들이 운영 중인 것으로 알려진 가운데 레디포는 마쿠아케(Makuake), 캠프파이어(Campfire) 등과 함께 일본의 3대 크라우드펀딩 플랫폼으로 자리잡고 있다(Gloture, 2018; Howe, 2018).

본 연구의 데이터 수집을 위해 파이썬(Python) 기반의 웹 크롤러를 개발, 구축한 후 와디즈, 킥스타터, 레디포 등 각각의 크라우드펀딩 플랫폼을 대상으로 실제 자금 조달에 성공한 크라우드펀딩 프로젝트에 대한 자료를 수

집했다. 이를 통해 한국의 와디즈 플랫폼에서는 2013~2018년 기간 중 1,906개 펀딩 프로젝트에 대한 데이터를 수집했으며 미국 킥스타터에서는 2017~2018년 기간 동안 3,864개 프로젝트, 일본 레디포에서는 2015~2018년 기간 중 3,060개 프로젝트에 대한 자료를 수집했다.

선행연구에 따르면 크라우드펀딩 프로젝트의 성공 및 성과는 모금 성공 여부, 실제 모금액 규모, 목표 금액 대비 실제 모금액(달성율) 등 다양한 방법으로 측정될 수 있다(Lukkarinen et al., 2016; Mollick, 2014; Yin et al., 2017). 이 중 본 연구는 크라우드펀딩 성과를 측정하기 위해 목표 모금액, 실제 모금액 등의 데이터를 수집한 후 펀딩 프로젝트별 목표 달성율(=실제

모금액/목표 모금액)을 집계하여 분석에 활용했다. 무엇보다 본 연구는 목표 모금액을 초과 달성한 펀딩 프로젝트별 성과(performance) 영향 요인에 대한 탐색적 연구를 통해 크라우드펀딩 프로젝트의 성공 여부에만 중점을 둔 기존 선행연구와는 차별화된다(Kunz et al., 2016; Mollick, 2014; Zhou et al., 2016). 이밖에 실제 모금액 및 목표 모금액뿐만 아니라 후원자수, 댓글수, 페이스북 좋아요수, 프로젝트 소개 정보 등 3개 플랫폼에서 공통으로 수집 가능한 데이터를 중심으로 자료를 수집했으며 본 연구를 위해 수집한 주요 변수들을 요약해 보면 <표 2>와 같다.

<표 2> 주요 수집 변수

구분	개념	측정방법	주요 선행연구
종속 변수	크라우드펀딩 프로젝트 성과	크라우드펀딩 프로젝트 목표 달성율 (모금액/목표액>=1)	Yin et al., 2017; Zheng et al., 2014; 오세환, 백현미, 2016
독립 변수	사회적 영향	크라우드펀딩 프로젝트 페이스북 좋아요수	Bi et al., 2017; Kunz et al., 2016
		크라우드펀딩 프로젝트 댓글수	Bi et al., 2017; Thies et al., 2016
	무리 행동	크라우드펀딩 프로젝트 후원자수	Kunz et al., 2016; Thies et al., 2016
	목표 설정 수준	크라우드펀딩 프로젝트 목표 모금액	Wash, 2013; 오세환, 백현미, 2016
	정보 품질	크라우드펀딩 프로젝트 업데이트 횟수	Block et al., 2018; Kunz et al., 2016
		크라우드펀딩 프로젝트 소개글 글자수	Bi et al., 2017; Kunz et al., 2016
크라우드펀딩 프로젝트 이미지수		Kunz et al., 2016	
크라우드펀딩 프로젝트 비디오클립수		Bi et al., 2017; Kunz et al., 2016	
통제 변수	카테고리	크라우드펀딩 프로젝트 카테고리	Mollick, 2014
	성립연도	크라우드펀딩 프로젝트 성립연도	Kuppuswamy and Bayus, 2017

<표 3> 크라우드펀딩 플랫폼별 주요 수집 변수 비교

	와디즈 (한국)	킵스타터 (미국)	레디포 (일본)
목표 모금액(goal amount)	○	○	○
실제 모금액(pledged amount)	○	○	○
달성율(completion)	○	○	○
후원자수(number of backers)	○	○	○
댓글수(number of comments)	○	○	×
페이스북 좋아요수(number of Facebook likes)	○	×	○
프로젝트 업데이트 횟수(number of updates)	○	○	○
소개글수(number of words)	○	○	○
이미지수(number of images)	○	○	○
비디오클립수(number of videos)	○	○	○
카테고리(category)	○	○	○
프로젝트 성립연도(year)	○	○	○

그러나 개별 플랫폼들이 설립연도, 웹 페이지 디자인, 활성화 수준 등에서 차이를 나타냄에 따라 본 연구를 위해 최대한 유사한 변수들을 중심으로 데이터를 수집하여 분석한다. 예를 들어, 사회적 영향과 관련 와디즈와 킵스타터 간 비교에는 댓글수를 활용하고 와디즈와 레디포 간 비교에는 페이스북 좋아요수를 활용한다. 각 크라우드펀딩 플랫폼별 주요 수집 변수를 비교하면 <표 3>과 같다.

3.2 분석방법

특정 기간 동안 한국, 미국, 일본 3개국의 크라우드펀딩 플랫폼에 등록된 프로젝트를 중심으로 수집된 변수들을 활용하여 회귀분석을 실시한다. 종속변수로 설정된 크라우드펀딩 프로젝트 성과는 목표 금액 대비 모금액 달성율을 활용한다. 주요 독립변수로 사회적 영향력은 페이스북 좋아요수, 댓글수, 무리행동은 후원자수, 목표 설정 수준은 목표 금액의 규모, 정보 품질은 프로젝트 정보 업데이트 횟수, 소개글수, 이미지수, 비디오 클립 유무(더미변수) 등을

활용한다. 또한 선행연구를 참고하여 주요 통제 변수로 프로젝트 카테고리, 프로젝트 성립 연도 등을 더미변수로 고려한다(Kuppuswamy and Bayus, 2017; Mollick, 2014). 회귀모형 설정은 크라우드펀딩 관련 기존 선행연구들이 활용한 분석 모델을 참고하고 주요 변수들의 편차를 줄여 선형관계 분석을 용이하게 하기 위해 주요 변수에 대한 로그 변환을 적용한다. 또한, 변수에 대한 로그 변환을 통해 수준 변수로는 직접 비교가 어려운 크라우드펀딩 플랫폼 간 상대적 차이를 비교하고자 한다. 본 연구에서 설정한 분석모형은 식 (1)과 같다.

$$\begin{aligned}
 Incompletion = & \beta_0 + \beta_1 * Infacebook \\
 & + \beta_2 * Incmt + \beta_3 * Inbacker + \beta_4 * Ingoal \\
 & + \beta_5 * Inupdate + \beta_6 * Inword + \beta_7 * Inimage \\
 & + \beta_8 * videodum \\
 & + \sum_{k=1}^{n-1} \gamma_k * category_k + \sum_{m=1}^{n-1} \delta_m * year_m \\
 & + \varepsilon
 \end{aligned}
 \tag{식 1}$$

IV. 분석결과

4.1 한국 와디즈(Wadiz)

한국의 와디즈 플랫폼에서 2013~2018년 기간 중 자금 모금에 성공한 1,906개 펀딩 프로젝트에 대한 기술통계에 따르면, 평균 목표금액은 3백만원 규모로 추진되었으며 실제 평균 모금액은 13백만원을 달성하여 평균적인 달성율은 목표 금액 기준 4.9배에 달하는 것으로 나타났다. 평균적인 후원자수는 171명으로 페이스북을 통한 지지는 프로젝트당 41건, 댓글수는 115건으로 조사된다. 프로젝트 정보에 대한 업데이트는 평균적으로 6회 정도 이루어졌으며, 평균적으로 28건의 이미지, 1개 정도의 비디오 클립이 크라우드펀딩 프로젝트 소개에 활용된다. 주요 카테고리별로는 디자인소품 379건, 패션/잡화 268건, 푸드 253건 등이 상위를 차지했다 (<표 4> 참조).

수집된 주요 변수 간 상관관계에서 전반적인 상관관계수는 회귀분석을 위해 양호한 것으로 평

가된다(<표 5> 참조). 달성율과 페이스북 좋아요수, 댓글수, 후원자수, 업데이트횟수, 이미지수, 소개글수 등이 정(+)의 유의한 상관관계를 나타낸 가운데 목표 금액 수준과는 부(-)의 유의한 상관관계를 보이고 있다. 또한, VIF 값 검토에서도 본 연구에서 고려한 주요 독립변수 간 다중공선성은 크게 우려되지 않는 것으로 나타난다. 한편, 후원자수의 경우 다른 독립변수들과의 상관관계가 높게 측정되어 별도의 회귀분석으로 측정하거나 최종 모델에서 제외하기로 한다.

가설검증 결과는 <표 6>과 같다. (1)~(4)열은 가설 1~4를 측정하기 위해 각각의 독립변수들을 차례로 투입한 결과이다. (1)~(3)열에서와 같이 댓글수(coef: 0.458), 후원자수(coef: 0.542), 목표 설정 수준(coef: -0.114) 등은 펀딩 성과에 유의한 영향을 미치고 있는 것으로 나타나고 있다. (4)열에서 정보 품질 변수 중 업데이트횟수(coef: 0.426), 소개글수(coef: -0.024), 이미지수(coef: 0.187) 등은 유의한 것으로 나타난다. 후원자수(Inbacker)의 경우 다른 독립

<표 4> 한국 와디즈 주요 기술통계

Variable	Obs.	Mean	Std. Dev.	Min	Max
목표 모금액	1,906	3046834	5084914	10000	1.00E+08
실제 모금액	1,906	1.34E+07	4.40E+07	21000	1.28E+09
달성율	1,906	4.931622	10.74987	1	219.3201
후원자수	1,906	171.3022	441.413	1	7353
페이스북 좋아요수	1,906	40.72141	78.50321	0	1822
댓글수	1,906	115.0021	238.0403	0	4928
업데이트 횟수	1,906	6.464323	5.654909	0	52
이미지수	1,906	28.22298	18.65434	0	252
소개글수	1,906	662.8578	556.7632	2	3639
비디오클립수	1,906	1.003148	1.25658	0	13
카테고리	디자인소품(379), 패션·잡화(268), 푸드(253), 소셜·캠페인(222), 테크·가전(146), 공연·컬처(111), 홈리빙(98), 여행·레저(81), 뷰티(80), 출판(67), 스포츠·모빌리티(61), 교육·키즈(59), 반려동물(48), 게임·취미(33)				

<표 5> 한국 와디즈 주요 변수 간 상관관계

	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]	[7]	[8]
[1] Incompletion	1							
[2] Infacebook	0.328***	1						
[3] Incmt	0.573***	0.636***	1					
[4] Inbacker	0.671***	0.590***	0.754***	1				
[5] Ingoal	-0.104***	0.316***	0.346***	0.315***	1			
[6] Inupdate	0.381***	0.471***	0.524***	0.500***	0.220***	1		
[7] Inimage	0.305***	0.107***	0.262***	0.176***	0.017	0.192***	1	
[8] Inword	0.191***	-0.133***	0.036	0.099***	-0.001	0.088***	0.469***	1

* p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

<표 6> 한국 와디즈 가설검증 결과

	DV: Incompletion						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Incmt	0.458*** (0.015)				0.483*** (0.016)	0.555*** (0.034)	0.163*** (0.012)
Inbacker		0.542*** (0.013)					
Ingoal			-0.114*** (0.026)		-0.387*** (0.020)	-0.313*** (0.042)	-0.159*** (0.014)
Inupdate				0.426*** (0.024)	0.149*** (0.022)	-0.066 (0.046)	0.097*** (0.015)
Inword				-0.024** (0.012)	0.004 (0.010)	0.001 (0.017)	0.004 (0.006)
Inimage				0.187*** (0.034)	0.097*** (0.027)	0.020 (0.052)	0.042** (0.018)
videodum				0.055 (0.040)	0.045 (0.032)	-0.005 (0.058)	0.002 (0.022)
category	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
constant	-0.631*** (0.220)	-1.312*** (0.197)	2.046*** (0.452)	-0.463* (0.253)	4.400*** (0.340)	3.743*** (0.605)	2.127*** (0.224)
Obs.	1,906	1,906	1,906	1,906	1,906	417	1,489
Prob > F	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
R-squared	0.4542	0.5715	0.1756	0.3161	0.5575	0.5114	0.3119

주: ()내는 표준오차, * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

변수들과의 높은 상관관계가 우려되는 상황으로 (5)열은 이를 제외한 여타 독립변수들을 동시에 투입한 결과로 댓글수(coef: 0.483), 목표수준(coef: -0.387), 업데이트횟수(coef: 0.149), 이미지수(coef: 0.097) 등이 유의한 것으로 나

타난다.

추가적으로 (6)~(7)열은 전체 프로젝트들의 달성율을 기준으로 평균을 초과한 그룹과 평균 이하인 그룹으로 나누어 각기 추정된 결과이다. 평균을 초과한 그룹의 경우 댓글수(coef:

0.555), 목표 설정 수준(coef: -0.313) 등이 유의한 것으로 나타난 가운데 평균 이하인 그룹의 경우 댓글수(coef: 0.163), 목표 설정 수준(coef: -0.159), 업데이트수(coef: 0.097), 이미지수(coef: 0.042) 등이 유의한 것으로 나타나고 있다.

4.2 미국 킥스타터(Kickstarter)

미국의 킥스타터 플랫폼에서 2017~2018년 기간 동안 미달러화(US dollar)로 표시된 크라우드펀딩 프로젝트 중 자금조달에 성공한 프로젝트를 대상으로 본 연구에서 수집한 3,864건의 펀딩 프로젝트 샘플에 대한 주요 기술통계는 <표 7>과 같다. 주요 기술통계에 따르면, 킥스타터 상에서의 크라우드펀딩은 평균 목표금액 8,500달러 상당으로 추진되었으며 평균 3만 달러 상당의 모금을 기록하여 평균적인 달성율은 목표 금액 기준 9배에 달하는 것으로 나타나고 있다. 평균적인 후원자수는 343명으로 가장 많은 후원자를 기록한 프로젝트의 경우에는 38,412명이 참여했던 사례도 있었으며 평균적인 댓글수는 프로젝트당 72건에 달하고 있다.

프로젝트 정보에 대한 업데이트는 평균적으로 5회 정도 이루어졌으며, 평균적으로 13건의 이미지가 프로젝트 소개에 활용되었다. 주요 펀딩 카테고리별로는 게임 607건, 예술 513건, 디자인 488건 등이 상위를 차지하고 있다.

주요 변수 간 상관관계에서 전반적인 상관관계수는 양호한 것으로 평가된다(<표 8> 참조). 달성율과 댓글수, 후원자수, 업데이트수, 이미지수, 소개글수 등이 정(+)의 유의한 상관관계를 나타낸 가운데 목표 금액 수준과는 부(-)의 유의한 상관관계를 보이고 있다. 또한 평균 VIF 값 검토를 통해 회귀분석에서 고려된 주요 독립변수 간 다중공선성은 우려되지 않는 것으로 조사된다. 한편, 한국의 와디즈 크라우드펀딩 플랫폼의 경우와 같이 후원자수는 다른 독립변수들과의 상관관계가 상대적으로 높게 측정되어 별도의 회귀분석으로 측정하거나 최종 모델에서는 제외하는 방안을 검토한다.

가설 검증 결과는 <표 9>와 같다. (1)~(4)번 열은 가설 1~4를 측정하기 위해 각각의 독립변수들을 차례로 투입한 결과이다. (1)~(3)열에서와 같이 댓글수(coef: 0.219), 후원자수(coef: 0.212), 목표 설정 수준(coef: -0.164) 등은 펀딩

<표 7> 미국 킥스타터 주요 기술통계

Variable	Obs.	Mean	Std. Dev.	Min	Max
목표 모금액	3,864	8555.328	17605.09	1	500000
실제 모금액	3,864	29148.62	141279.3	5	4149775
달성율	3,864	9.303783	159.1981	1	6478
댓글수	3,864	71.69695	954.099	0	44680
후원자수	3,864	343.3331	1316.614	1	38412
업데이트 횟수	3,864	4.893375	5.660653	0	110
이미지수	3,864	13.28364	15.32559	0	130
소개글수	3,864	1288.881	1238.125	1	12681
비디오클립수	3,864	0.393892	1.385784	0	15
카테고리	게임(607), 예술(513), 디자인(488), 만화(420), 음악(406), 필름(360), 출판(282), 패션(274), 음식료(175), 기술(104), 수공예(79), 댄스(51), 공연(41), 사진(38), 저널리즘(26)				

<표 8> 미국 킥스타터 주요 변수 간 상관관계

	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]	[7]
[1] Incompletion	1						
[2] Incmt	0.474***	1					
[3] Inbacker	0.394***	0.754***	1				
[4] Ingoal	-0.254***	0.409***	0.676***	1			
[5] Inupdate	0.193***	0.495***	0.503***	0.319***	1		
[6] Inimage	0.329***	0.572***	0.517***	0.320***	0.423***	1	
[7] Inword	0.113***	0.308***	0.362***	0.323***	0.343***	0.515***	1

* p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

<표 9> 미국 킥스타터 가설검증 결과

	DV: Incompletion						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Incmt	0.219*** (0.009)				0.340*** (0.009)	0.346*** (0.045)	0.212*** (0.007)
Inbacker		0.212*** (0.010)					
Ingoal			-0.164*** (0.008)		-0.334*** (0.008)	-0.425*** (0.033)	-0.180*** (0.006)
Inupdate				0.060*** (0.018)	0.027* (0.015)	-0.051 (0.063)	0.035*** (0.010)
Inword				-0.044*** (0.014)	0.022** (0.011)	-0.028 (0.040)	0.011 (0.008)
Inimage				0.153*** (0.016)	0.127*** (0.013)	0.144** (0.064)	0.063*** (0.009)
videodum				0.007 (0.042)	-0.048 (0.033)	-0.140 (0.120)	-0.035 (0.024)
category	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
constant	0.465*** (0.047)	-0.158*** (0.060)	1.767*** (0.075)	0.536*** (0.095)	2.279*** (0.083)	4.358*** (0.340)	1.415*** (0.060)
Obs.	3,864	3,864	3,864	3,864	3,864	290	3,574
Prob > F	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
R-squared	0.2537	0.2334	0.2236	0.1744	0.4997	0.4587	0.4139

주: ()내는 표준오차, * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

성과에 유의한 영향을 미치고 있는 것으로 나타난다. (4)열에서 정보 품질 변수 중 업데이트 횟수(coef: 0.060), 소개글수(coef: -0.044), 이미 지수(coef: 0.153) 등은 유의한 것으로 나타나고 있다. (5)열은 후원자수를 제외한 여타 독립

변수들을 동시에 투입한 결과로 댓글수(coef: 0.340), 목표 수준(coef: -0.334), 업데이트횟수(coef: 0.027), 소개글수(coef: 0.022), 이미지수(coef: 0.127) 등이 유의한 것으로 분석된다.

(6)~(7)열은 전체 프로젝트들의 달성율을 기

준으로 평균을 초과한 그룹과 평균 이하인 그룹으로 나누어 각각 추정한 결과이다. 평균을 초과한 그룹의 경우 댓글수(coef: 0.346), 목표 설정 수준(coef: -0.425), 이미지수(coef: 0.144) 등이 유의한 것으로 나타난 가운데 평균 이하인 그룹의 경우 댓글수(coef: 0.212), 목표 설정 수준(coef: -0.180), 업데이트수(coef: 0.035), 이미지수(coef: 0.063) 등이 유의한 것으로 나타나고 있다.

4.3 일본 레디포(Readyfor)

일본의 클라우드펀딩 플랫폼 레디포에서는 2015~2018년 기간 중 자금 모금에 성공한 3,060개 펀딩 프로젝트에 대한 자료를 수집했다. <표 10>의 기술통계에 따르면, 레디포 펀딩 프로젝트들의 평균 목표금액은 1백만엔 규모로 추진되었으며 실제 모금액은 1.4백만엔을 달성하여 평균적인 달성율은 137%에 달하는 것으로 나타났다. 평균적인 후원자수는 84명이었으며 페이스북 좋아요(Facebook like) 횟수는 프로젝트당 883건에 달했다. 펀딩 프로젝트 정보에 대한 업데이트 횟수는 평균적으로 13회 정

도 이루어졌으며, 평균적으로 11건의 이미지가 프로젝트 소개에 활용되었다. 주요 카테고리로는 공익 1,284건, 지역 880건, 제조 156 건 등으로 일부 프로젝트는 복수의 카테고리가 지정되어 있다.

레디포에서 수집된 주요 변수 간 상관관계는 회귀분석을 위해 전반적으로 양호한 것으로 평가된다(<표 11> 참조). 달성율과 페이스북 좋아요수, 후원자수, 업데이트수, 이미지수, 소개글수 등이 정(+)의 유의한 상관관계를 나타낸 가운데 목표 금액 수준과는 부(-)의 유의한 상관관계를 보이고 있다. 한편 평균 VIF 값 측면에서 분석모형에 투입된 주요 독립변수 간 다중공선성은 우려되지 않는 것으로 평가된다. 여타 클라우드펀딩 플랫폼의 경우에서와 같이 후원자수는 다른 독립변수들과의 상관관계가 매우 높게 측정되어 별도의 회귀분석으로 측정하거나 최종 모델에서 제외하는 방안을 검토한다.

<표 12>의 가설검증 결과에서 (1)~(4)번 열은 가설 1~4를 측정하기 위해 각각의 독립변수들을 차례로 투입한 결과이다. (1)~(3)열에서와 같이 페이스북 좋아요수(coef: 0.030), 후원자수(coef: 0.118), 목표 설정 수준(coef: -0.011) 등

<표 10> 일본 레디포 주요 기술통계

Variable	Obs.	Mean	Std. Dev.	Min	Max
목표 모금액	3,060	1026728	1817538	3000	3.00E+07
실제 모금액	3,060	1389167	2781398	30000	6.01E+07
달성율	3,060	1.367384	1.27016	1	60.1152
페이스북 좋아요수	3,060	883.6196	1065.378	0	9936
후원자수	3,060	84.46438	110.9441	1	1861
업데이트 횟수	3,060	12.52974	12.01528	0	145
이미지수	3,060	10.59837	6.137719	0	66
소개글수	3,060	131.7918	81.66699	44	1876
비디오클립수	3,060	0.305556	0.651727	0	5
카테고리	공익(1284), 지역(880), 제조(156), 아트(359), 도전(650)				

<표 11> 일본 레디포 주요 변수 간 상관관계

	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]	[7]
[1] Incompletion	1						
[2] Infacebook	0.102***	1					
[3] Inbacker	0.340***	0.605***	1				
[4] Ingoal	-0.0372**	0.481***	0.749***	1			
[5] Inupdate	0.0856***	0.304***	0.392***	0.285***	1		
[6] Inimage	0.0802***	0.190***	0.340***	0.361***	0.235***	1	
[7] Inword	0.177***	0.222***	0.380***	0.375***	0.249***	0.562***	1

* p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

<표 12> 일본 레디포 가설검증 결과

	DV: Incompletion						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Infacebook	0.030*** (0.004)				0.039*** (0.005)	0.021** (0.010)	0.014*** (0.002)
Inbacker		0.118*** (0.006)					
Ingoal			-0.011* (0.006)		-0.063*** (0.007)	-0.068*** (0.014)	-0.009*** (0.002)
Inupdate				0.016*** (0.006)	0.014** (0.006)	0.002 (0.015)	0.004** (0.002)
Inword				0.129*** (0.017)	0.144*** (0.017)	0.111*** (0.039)	0.028*** (0.006)
Inimage				-0.025* (0.014)	-0.006 (0.014)	0.004 (0.033)	-0.001 (0.005)
videodum				0.015 (0.013)	0.020 (0.013)	0.034 (0.029)	-0.001 (0.004)
category	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
constant	-0.031 (0.044)	-0.280*** (0.040)	0.297*** (0.082)	-0.426*** (0.074)	0.047 (0.093)	0.800*** (0.209)	-0.019 (0.031)
Obs.	3,060	3,060	3,060	3,060	3,060	781	2,279
Prob > F	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
R-squared	0.0402	0.1364	0.0256	0.0553	0.0885	0.1043	0.0652

주: ()내는 표준오차, * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

은 펀딩 성과에 대한 영향에서 유의한 것으로 나타나고 있다. (4)열 정보 품질 변수 중에서는 업데이트횟수(coef: 0.016), 소개글수(coef: 0.129), 이미지수(coef: -0.025) 등은 유의한 것

으로 분석된다. 상관관계 검토에서 후원자수와 다른 독립변수들과의 상대적으로 높은 상관관계를 고려하여 (5)열은 이를 제외한 여타 독립변수들을 동시에 투입한 결과로 페이스북 좋아

요수(coef: 0.039), 목표 수준(coef: -0.063), 업데이트횟수(coef: 0.014), 소개글수(coef: 0.144) 등이 유의한 것으로 나타난다.

(6)~(7)열은 달성율을 기준으로 평균을 초과한 그룹과 평균 이하인 그룹으로 나누어 각각 추정된 결과이다. 평균을 초과한 그룹의 경우 페이스북 좋아요수(coef: 0.021), 목표 설정 수준(coef: -0.068), 소개글수(coef: 0.111) 등이 유의한 것으로 나타난 가운데 평균 이하인 그룹의 경우 페이스북 좋아요수(coef: 0.014), 목표 설정 수준(coef: -0.009), 업데이트수(coef: 0.004), 소개글수(coef: 0.028) 등이 유의한 것으로 나타나고 있다.

V. 결론 및 시사점

한국의 와디즈, 미국의 킥스타터, 일본의 레디포 등 주요 크라우드펀딩 플랫폼에서의 펀딩 프로젝트 성과에 대한 이상의 주요 분석결과를 종합해보면 <표 13>과 같이 요약해 볼 수 있다. 사회적 영향의 경우, 주요 크라우드펀딩 플랫폼에서 페이스북 좋아요수(H1-1), 댓글수(H1-2) 등이 펀딩 성과에 정(+)의 유의한 영향을 미치고 있는 것으로 나타나고 있다. 특히, 한국의 플랫폼에서 미국이나 일본 플랫폼 대비 댓글수나 페이스북 좋아요수 증가율이 펀딩 성과를 향상에 더 큰 영향을 미치고 있는 것으로 나타나고 있다.

무리 행동(H2)의 경우, 조사된 크라우드펀딩 플랫폼 모두에서 펀딩 초과 달성율에 다른 투자자들의 참여 정도가 정(+)의 유의한 영향을 미치고 있는 것으로 분석된다. 이중 한국의 플

랫폼에서 후원자수 증가율이 미국, 일본 플랫폼 대비 펀딩 성과 증가율에 더 큰 영향을 미치고 있는 것으로 나타나고 있다. 미국과 일본 간 비교에서는 미국 플랫폼에서의 영향이 일본 플랫폼 대비 좀 더 큰 것으로 분석된다.

국가 간 문화 차이를 비교하기 위해 활용되는 Hofstede의 문화차원이론(Hofstede et al., 2010) 중 개인주의(individualism) 지수에 따르면 한국의 경우 미국, 일본 등에 비해 개인주의 성향이 낮게 나타나고 있다(미국>일본>한국 등의 순서). 상대적으로 집단주의(collectivism) 성향이 높은 한국에서 미국이나 일본 대비 페이스북 좋아요수, 댓글수 등의 사회적 영향과 무리행동에서 펀딩 성과를 향상에 미치는 영향이 크게 나타난 것으로 해석해 볼 수 있다.

한편 목표 설정 수준(H3)의 경우, 크라우드펀딩 플랫폼 전체적으로 부(-)의 유의한 영향을 미치는 것으로 나타나 지나치게 목표 금액이 크게 설정된 도전적인 크라우드펀딩 프로젝트의 경우 펀딩 성과에 부정적인 영향을 미칠 수 있다고 볼 수 있다. 국가별 비교에서는 상대적으로 일본의 경우 목표 설정 수준 증가율에 의한 부정적 영향이 덜 한 것으로 나타나고 있다.

마지막으로 정보 품질의 경우, 업데이트 횟수(H4-1)가 한국, 미국, 일본 등의 크라우드펀딩 플랫폼에서 모두 정(+)의 유의한 영향을 미치는 것으로 나타난 가운데 소개글수(H4-2)는 미국과 일본, 이미지수(H4-3)는 한국과 미국의 플랫폼에서 각각 유의한 영향을 미치고 있는 것으로 분석된다. 반면, 펀딩 프로젝트 소개 내용에서 비디오 클립의 유무(H4-4)는 목표 금액 초과 달성에 유의한 영향을 미치고 있지는 못한 것으로 분석된다.

<표 13> 주요 크라우드펀딩 플랫폼 분석결과 비교

	와디즈	킵스타터	레디포
Incmt†	0.483*** (0.016)	0.340*** (0.009)	-
Infacebook†	0.341*** (0.018)	-	0.039*** (0.005)
Inbacker‡	0.542*** (0.013)	0.212*** (0.010)	0.118*** (0.006)
Ingoal	-0.387*** (0.020)	-0.334*** (0.008)	-0.063*** (0.007)
Inupdate	0.149*** (0.022)	0.027* (0.015)	0.014** (0.006)
Inword	0.004 (0.010)	0.022** (0.011)	0.144*** (0.017)
Inimage	0.097*** (0.027)	0.127*** (0.013)	-0.006 (0.014)
videodum	0.045 (0.032)	-0.048 (0.033)	0.020 (0.013)

† 사회적 영향 비교에서 와디즈, 킵스타터의 경우 Incmt, 와디즈, 레디포의 경우 Infacebook를 추정하여 비교

‡ Inbacker는 여타 독립변수와의 다중공선성 우려로 단독으로 추정에 활용한 결과

이상의 분석결과를 바탕으로 국가별 크라우드펀딩 플랫폼의 차이를 비교해 보면 한국의 경우 사회적 영향이나 무리행동이 펀딩 성과에 미치는 영향이 미국이나 일본의 플랫폼 대비 상대적으로 큰 것으로 나타나고 있다. 한편, 한국과 미국의 플랫폼의 경우 실현 가능한 수준에서 적절한 목표를 설정하는 것이 상대적으로 중요한 것으로 분석된다.

또한, 미국이나 일본의 크라우드펀딩 플랫폼의 경우 한국의 플랫폼 대비 정보 품질의 영향이 상대적으로 큰 것으로 나타나 대비된다. 실무적인 차원에서 해석해 보면 미국의 경우 펀딩 프로젝트 소개에서 이미지를 보다 적극적으로 활용할 필요가 있으며 일본의 경우에는 텍스트 정보를 활용하여 보다 상세하게 프로젝트에 대해 소개할 필요가 있다. 반면, 비디오 클립의 유무는 예상과 달리 펀딩 초과 달성에 유의

한 영향을 미치지 못하고 있는 것으로 나타나고 있는데 이는 대부분의 펀딩 프로젝트에서 동영상 정보를 제공함에 따라 펀딩 성과를 초과 달성하는데 있어 유의한 차이를 만들어내지는 못하는 것으로 해석해 볼 수 있다.

본 논문은 국내 대표적인 크라우드펀딩 플랫폼을 비롯하여 상대적으로 해외자본 유치 가능성이 높은 미국, 일본 등 선진국 시장의 크라우드펀딩 플랫폼을 비교하여 크라우드펀딩 성공 요인에 대한 탐색적 비교연구를 시도했다. 국가별 문화적인 차이가 크라우드펀딩 투자자들의 투자 의사결정에 미치는 영향을 비교하기 위해 한국의 와디즈(Wadiz), 미국의 킵스타터(Kickstarter), 일본의 레디포(Readyfor) 등 주요국의 대표적인 크라우드펀딩 플랫폼에서 펀딩에 성공한 프로젝트들을 중심으로 펀딩 성과 결정 요인에 대한 실증분석 연구를 수행했다.

기존 선행연구는 무역 창업과 관련 크라우드 펀딩에 대한 정책적 시사점을 제안하거나(박종현, 2016), 제한적인 범위에서 중국, 미국 등의 사례를 비교한 연구를 시도한 바 있으나(Zheng et al., 2014) 자료수집의 어려움 등으로 인해 한국, 미국, 일본 등 주요국의 크라우드펀딩 플랫폼을 종합적으로 비교하여 분석한 실증연구는 부재한 상황이다. 특히 국내 창업 벤처기업의 경우, 해외시장 진출 및 수출경쟁력 제고 관점에서 주요 플랫폼에서의 크라우드펀딩 프로젝트 성공 결정요인에 대한 국가 간 차이에 대한 이해가 필요하나 이에 대한 정보가 부족한 상황이다. 이러한 관점에서 본 연구는 크라우드펀딩 성과 결정 요인에 대한 기존 선행연구의 이론적 일반화를 시도하는 한편 해외 진출을 희망하는 창업 벤처기업들에게 실무적 시사점을 제시한다는 측면에서 연구 기여점을 찾을 수 있다.

또한 본 연구의 연구모형을 기반으로 미국, 일본 이외 다른 지역 크라우드펀딩 플랫폼으로의 진출을 추진하는 경우 추가적인 분석에 활용할 수 있을 것으로 기대된다. 한편, 3개 크라우드펀딩 플랫폼 간의 비교연구를 수행하면서 개별 플랫폼들의 웹 페이지 디자인, 서비스 메뉴, 활성화 수준 등 차이로 인해 직접적인 비교가 가능한 변수에 제약이 있어 몇몇 변수들은 유사한 변수들을 비교하여 분석했다는 것은 본 연구의 한계점이라고 할 수 있다. 크라우드펀딩 플랫폼별로 프로젝트 카테고리가 동일하지 않고 카테고리를 보다 세분화하여 고려하지 못했다는 것도 본 연구의 한계로 지적할 수 있다. 이밖에 추후 시계열 자료 확보를 통해 모금액 달성 과정에 대한 동태적 분석이 가능하다면

보다 다각적인 분석이 가능할 것으로 기대된다.

참고문헌

- 금융감독원, “크라우드펀딩 활성화 방안”, Retrieved January 20, 2016, Available: http://www.fss.or.kr/fss/kr/promo/bodob_bs_view.jsp?s_kind=&s_title=&page=2&seqno=19162
- 금융위원회, 금융감독원, “안전한 P2P 대출, 가이드라인 준수에서 시작합니다”, Retrieved February 27, 2017, Available: <https://www.fsc.go.kr/downManager?bbsid=BBS0030&no=115065>
- 박우영, 이상용. “크라우드펀딩에 영향을 미치는 요인에 관한 탐색적 연구”, e-비즈니스연구, 제17권, 제4호, 2016, pp. 55-69.
- 박종현. “전자상거래 무역창업 투자를 위한 크라우드펀딩 활성화방안에 관한 연구”, 통상정보연구, 제18권, 제2호, 2016, pp. 3-26.
- 손예술, “와디즈 “1분기 증권형 크라우드펀딩 시장점유율 60%””, ZDNet Korea, Retrieved November 1, 2018, Available: http://www.zdnet.co.kr/news/news_view.asp?article_id=20180430123603&lo=zv41
- 송주영, “영화 ‘노무현입니다’ 최단시간 크라우드 펀딩성공”, ZDNet Korea, Retrieved May 25, 2017, Available: <http://www.zdnet.co.kr/view/?no=20170525165410>

- 오세환, 김한구. “크라우드펀딩 성과: 사회적 자본의 영향과 온라인 구전의 매개효과를 중심으로”, *인터넷전자상거래연구*, 제 17권, 제1호, 2017, pp. 155-169.
- 오세환, 노성호. “크라우드펀딩 창업 활동에서 개인 및 국가 수준 사회적 자본의 역할”, *정보시스템연구*, 제26권, 제1호, 2017, pp. 1-19.
- 오세환, 백현미. “크라우드펀딩 성공요인: 사회적 상호작용과 목표 달성 동기요인을 중심으로”, *정보시스템연구*, 제25권, 제 4호, 2016, pp. 141-161.
- 윤희훈, “코트라-JD펀딩 협력.. 국내 스타트업, 중국 크라우드펀딩 길 열려”, *조선비즈*, Retrieved December 26, 2016, Available: http://biz.chosun.com/site/data/html_dir/2016/12/26/2016122600730.html#csidxddc75d96889b80989619c1de4577e7a
- 이병희, “‘영철버거’에 부활의 날개 달아 준 크라우드펀딩 효과”, *조선일보*, Retrieved September 17, 2015, Available: http://news.chosun.com/site/data/html_dir/2015/09/17/2015091702044.html
- 이정은, 신형덕. “크라우드펀딩 사이트의 게시글 정보가 펀딩 성공에 미치는 영향”, *한국콘텐츠학회논문지*, 제14권, 제6호, 2014, pp. 54-62.
- 장재웅, 임일. (2018). ““좋아하는 것에 투자를” 사람 모으다 보니 마켓 4.0 시대의 새 플랫폼으로 뜨다”, *Dong-A Business Review*, 11월호, pp. 84-99.
- Agrawal, A., Catalini, C., and Goldfarb, A. “Crowdfunding: Geography, Social Networks, and the Timing of Investment Decisions”, *Journal of Economics & Management Strategy*, Vol. 24, No. 2, 2015, pp. 253-274.
- Barnett, C., “Top 10 Crowdfunding Sites For Fundraising”, *Forbes*, Retrieved May 8, 2013, Available: <https://www.forbes.com/sites/chancebarnett/2013/05/08/top-10-crowdfunding-sites-for-fundraising/#496819343850>
- Bi, S., Liu, Z., and Usman, K. “The Influence of Online Information on Investing Decisions of Reward-based Crowdfunding”, *Journal of Business Research*, Vol. 71, No., 2017, pp. 10-18.
- Block, J., Hornuf, L., and Moritz, A. “Which Updates during an Equity Crowdfunding Campaign Increase Crowd Participation?”, *Small Business Economics*, Vol. 50, No. 1, 2018, pp. 3-27.
- Chen, S.-Y., Chen, C.-N., Chen, Y.-R., Yang, C.-W., Lin, W.-C., and Wei, C.-P. “Will Your Project Get the Green Light? Predicting the Success of Crowdfunding Campaigns”. Paper presented at the Pacific Asia Conference on Information Systems (PACIS) 2015, Singapore, 2015.
- Chen, S., Thomas, S., and Kohli, C. “What Really Makes a Promotional Campaign

- Succeed on a Crowdfunding Platform?”, *Journal of Advertising Research*, Vol. 56, No. 1, 2016, pp. 81-94.
- Glature, “The Top Three Crowdfunding Platforms in Japan”, Retrieved November 1, 2018, Available: <https://blog.glature.co.jp/the-top-three-crowdfunding-platforms-in-japan/>
- Hofstede, G., Hofstede, G. V., and Minkov, M., *Cultures and Organizations: Software of the Mind*, 3rd ed., McGraw-Hill Education, London, U.K., 2010.
- Hong, Y., Hu, Y., and Burtch, G., “How does Social Media Affect Contribution to Public versus Private Goods in Crowdfunding Campaigns?” Paper presented at the Thirty Sixth International Conference on Information Systems, Fort Worth, USA, 2015
- Howe, J., “Crowdfunding Japan: How to Kickstart Growth in the Japanese E-commerce Market”, Retrieved November, 12, 2018, Available: <https://www.humblebunny.com/crowdfunding-japan-kickstart-growth-japanese-e-commerce-market/>
- Kickstarter, “Stats”, Retrieved December 20, 2018, Available: <https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=global-footer>
- Kim, K., and Viswanathan, S., “The Experts in the Crowd: The Role of Reputable Investors in a Crowdfunding Market”. Paper presented at the TPRC 41: The 41st Research Conference on Communication, Information and Internet Policy, 2014
- Kunz, M. M., Bretschneider, U., Erler, M., and Leimeister, J. M. “An Empirical Investigation of Signaling in Reward-based Crowdfunding”, *Electronic Commerce Research*, Vol., No., 2016, pp. 1-37.
- Kuppuswamy, V., and Bayus, B. L. “Does My Contribution to Your Crowdfunding Project Matter?”, *Journal of Business Venturing*, Vol. 32, No. 1, 2017, pp. 72-89.
- Lee, E., Lee, B. “Herding Behavior in Online P2P Lending: An Empirical Investigation”, *Electronic Commerce Research and Applications*, Vol. 11, No. 5, 2012, pp. 495-503.
- Lukkarinen, A., Teich, J. E., Wallenius, H., and Wallenius, J. “Success Drivers of Online Equity Crowdfunding Campaigns”, *Decision Support Systems*, Vol. 87, No., 2016, pp. 26-38.
- Mollick, E. “The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study”, *Journal of Business Venturing*, Vol. 29, No. 1, 2014, pp. 1-16.
- Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetti, M., and Parasuraman, A. “Crowd-funding: Transforming Customers into Investors through Innovative Service Platforms”,

- Journal of Service Management*, Vol. 22, No. 4, 2011, pp. 443-470.
- Petronzio, M., “The Top 10 Countries by Money Pledged on Kickstarter”, Retrieved November 1, 2018, Available: <https://mashable.com/2014/03/04/kickstarter-countries/#jr6Kclh2riqd>
- Readyfor, “7th Anniversary”, Retrieved March 29, 2018, Available: https://readyfor.jp/7th_anniversary/
- Schwienbacher, A., and Larralde, B., “Crowdfunding of Entrepreneurial Ventures”, in D. Cumming (Ed.), *The Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance*, Oxford University Press, 2012, pp. 369-391
- Thies, F., Wessel, M., and Benlian, A. “Effects of Social Interaction Dynamics on Platforms”, *Journal of Management Information Systems*, Vol. 33, No. 3, 2016, pp. 843-873.
- Toren, M., “8 Crowdfunding Websites That Will Help You Raise Funds!”, *Business Insider*, February 8, 2011, Available: <https://www.businessinsider.com/8-crowdfunding-websites-that-will-help-you-raise-funds-2011-2>
- Wash, R., “The Value of Completing Crowdfunding Projects”. Paper presented at the Seventh International AAAI Conference on Weblogs and Social Media, Cambridge, Massachusetts, U.S., 2013, pp. 631-639.
- Yin, C., Mirkovski, K., Liu, I. L., Lim, K. H., and von Briel, F., “An Empirical Investigation on the Impact of Crowd Participation on the Degree of Project Success: The Perspective of Crowd Capital”, The 50th Hawaii International Conference on System Sciences, Hawaii, U.S., 2017, pp. 14-23.
- Zheng, H., Li, D., Wu, J., and Xu, Y. “The Role of Multidimensional Social Capital in Crowdfunding: A Comparative Study in China and US”, *Information & Management*, Vol. 51, No. 4, 2014, pp. 488-496.
- Zhou, M., Lu, B., Fan, W., and Wang, G. A. “Project Description and Crowdfunding Success: An Exploratory Study”, *Information Systems Frontiers*, Vol., No., 2016, pp. 1-16.

오 세 환 (Oh, Sehwan)



현재 경북대학교 경영학부에서 조교수로 재직 중이다. 서울대학교 경제학부(학사)를 졸업했으며 美 카네기멜론대에서 e-Business 석사, 서울대학교에서 경영학(경영정보) 박사 학위를 받았다. *International Journal of Mobile Communications*, *Internet Research*, *Journal of Electronic Commerce Research* 등에 논문을 게재했으며 주요 연구 관심분야는 공유경제, 전자상거래, 온라인 구전 등이다.

<Abstract>

Exploratory Comparative Study for Crowdfunding Success : Focusing on Platforms in Korea, United States, and Japan

Oh, Sehwan

Purpose

The purpose of this paper is to conduct exploratory comparative research on the determinants of successful crowdfunding projects, focusing on multiple crowdfunding platforms in Korea, U.S., and Japan.

Design/methodology/approach

This study collected data from three representative crowdfunding platforms: Wadiz (Korea), Kickstarter (U.S.), and Readyfor (Japan). Based on 1,906 crowdfunding projects from Wadiz, 3,864 projects from Kickstarter, and 3,060 projects from Readyfor, multiple regression models were applied.

Findings

Focusing on the crowdfunding projects which have overly achieved goal amount, the analysis results show that the number of comments, the number of Facebook likes and the number of backers have an positive impact on the performance of crowdfunding projects, while target amount has a negative impact. Comparatively, word counts of project description have an impact on funding performance in U.S. and Japan, while the number of images in project description affects funding performance in Korea and U.S. Meanwhile, video clips in project description has little impact on crowdfunding performance in all of the three funding platforms.

Keyword: Crowdfunding, Wadiz, Kickstarter, Readyfor

* 이 논문은 2018년 11월 18일 접수, 2018년 12월 21일 1차 심사, 2018년 12월 28일 게재 확정되었습니다.