한국진로창업경영학회지 제6권 3호: pp. 63 ~ 83
2022년 8월

성공 종료된 프로젝트의 리워드 만족도 연구 : 보상형 크라우드펀딩을 중심으로*

표옥연(건국대학교 국제무역학과)**

< 목 차 >

Ⅰ. 서론
Ⅱ. 이론적 배경
2-1. 보상형 크라우드펀딩
2-2 선행연구
Ⅲ. 연구 방법
3-1. 연구 모형
3-2. 가설 설정
Ⅳ. 연구 결과
4-1. 기술통계 및 상관관계 분석결과
4-2. 위계적 회귀분석
Ⅴ. 결론
5-1. 연구 요약
5-2. 연구의 시사점
5-3. 연구의 한계 및 향후 연구방향
참고문헌
Abstract

< 요 약 >

기술 창업자들에게 가장 큰 장벽은 원활한 자금조달이다. 크라우드펀딩은 이러한 창업자들과 불특정 다수의 대중 투자자들을 연결해주는 역할을 하고 있다. 그러나 크라우드펀딩을 통해 투자유치에 성공한 프로젝트라도 투자자들의 불만은 존재한다. 따라서 본 연구는 목표금액 조달에 성공한 크라우드 펀딩 프로젝트 참여 투자자들의 불만요인이 어디에서 유발되는지를 분석한다. 대표적인 크라우드펀딩 플랫폼인 와디즈(wadiz)의 15개 카테고리에서 성공 종료된 프로젝트를 대상으로, 리워드 만족도를 종속변수로 설정하여 위계적 회귀분석한 결과, 달성률, 앵콜요청수, 공지글 수 요인은 정(+)의 영향을, 좋아요수, 만족도 인원수, 제한수량 요인은 리워드 만족도에 유의한 부(-)의 영향을 주는 것으로 나타났다. 15개 카테고리 중, 특정 3개 카테고리가 리워드 만족도에 부(-)의 영향을 미치는 것으로 파악되었다. 본 연구는 펀딩프로젝트의 성공에만 초점을 맞췄던 선행연구들의 한계를 극복했다는 점에서 이론적 시사점이 있고, 어떤 카테고리에서 가장 낮은 리워드 만족도가 발생하는지를 파악했다는 점에서 실무적 시사점을 지닌다.

• 논문투고일 : 2022-07-21. • 수정일 : 2022-08-26. •게재확정일 : 2022-08-31.
* 이 논문은 2019년 대한민국 교육부와 한국연구재단의 지원을 받아 수행된 연구임 (NRF-2019S1A5B5A07103626)
** 주저자, 건국대학교 국제무역학과 박사, bgin@konkuk.ac.kr

키워드 : 보상형 크라우드펀딩, 투자자 불만요인, 펀딩 프로젝트, 리워드 만족도

Ⅰ. 서 론

기술의 발전은 자금 부족으로 곤란을 겪는 스타트업들에게 아이디어와 사업 아이템을 현실화할 수 있는 새로운 창구를 열어주었다. 바로 크라우드펀딩이다. 온라인 플랫폼을 통해 다수의 대중들로부터 자금을 모집하는 크라우드펀딩 가운데 보상형 크라우드펀딩은 자금모집에 성공할 경우, 투자자들에게 제품, 서비스 등과 같은 보상(reward)을 주는 것이 특징이다. 마치 온라인 쇼핑몰에서 실시하는 예약 구매와 같다고 볼 수 있다. 그런데 이 보상으로 지급되는 제품이나 서비스의 품질미달, 프로젝트 지연, 상품고지 사실과 상이(相異) 등의 문제들이 종종 발생하여 투자자들의 불만이 제기되기도 한다.

상품과 서비스에 대한 투자와 그에 대한 보상의 성격을 갖는 크라우드펀딩에 문제가 생길 경우, 법의 테두리 안에서 보호를 받기는 사실상 어려운 것이 현실이다. 이것은 일반적인 쇼핑과 크라우드펀딩의 차이에서 비롯된다. 둘의 결과는 비슷해 보이지만 성격이 다르다. 보상형 크라우드펀딩은 기업가의 아이디어가 플랫폼을 통해 투자자들의 지원을 받는 것으로, 가능성 있는 기업가와 기술 및 브랜드를 대중의 도움으로 발굴한다는 취지에서 기획됐다. 이에 따라 투자자는 온라인 플랫폼에서 해당 프로젝트 페이지를 확인하고, 투자 여부를 결정하며, 프로젝트가 자금모집에 성공할 경우, 보상으로 상품이나 서비스를 지급받게 된다.

문제는 이를 숙지하지 못한 투자자가 온라인 플랫폼을 통해 프로젝트에 투자를 했다가 어려운 상황에 처하는 경우가 많다는 점이다. 특히 프로젝트를 진행하는 기업가가 기성 업체에 비해 사업경험이나 자금력이 부족한 스타트업인 경우가 많아, 배송지연, 환급거절, 제품하자와 같은 피해사례가 적지 않다. 이 같은 사업경험 부족은 기업성과와도 관련이 있다는 연구(김현정, 2021)를 봐도 알 수 있다. 문제 발생 시 투자자는 직접 기업과 접촉해야 하는 어려움이 발생한다. 일반적인 쇼핑몰이라면 거래 플랫폼인 해당 쇼핑몰을 통해 교환, 환불을 받을 수 있으나, 보상형 크라우드펀딩의 경우 이러한 프로세스가 작동하기 어렵다. 온라인 크라우드펀딩 중개업체들은 플랫폼을 제공하는 중개자일 뿐, 자금을 모집하는 당사자가 아니라는 입장을 고수하고 있기 때문이다. 공정거래위원회 역시 펀딩 중개 플랫폼들을 온라인쇼핑몰과 같은 전자상거래 중개업자로 보지 않는다.

이처럼 펀딩에 성공한 프로젝트라도 투자자 불만이 발생하고, 투자자 입장에서는 이 문제해결이 어렵기 때문에 본 연구가 실시되었다. 즉, 어떤 보상형 프로젝트에 투자할 경우

배송지연, 환급거절, 제품하자와 같은 리스크를 피할 수 있는지 투자자 그룹이 파악하는 것을 돕고, 이러한 데이터를 바탕으로 프로젝트 개설자와 플랫폼에게는 펀딩 설계시 펀딩 성공 뿐 아니라, 양호한 보상물을 투자자에게까지 전달하는데 목적을 두는 현실적인 프로젝트 설계를 하도록 유인할 수 있다. 투자 모금액 달성으로 자금 조달을 하려는 스타트업이나, 중계수수료가 수입원인 플랫폼은 기한 내 양호한 보상물의 안전한 전달이라는 문제가 후순위로 밀릴 수 있기 때문이다. 따라서 본 연구는 성공한 보상형 크라우드펀딩 프로젝트에서 나타날 수 있는 불만 유발요인을 여러 독립요인을 통해 실증적으로 파악하고자 한다. 실증분석을 위해 자금 모집에 성공한 프로젝트만을 추출하여, 리워드 만족도를 종속변수로 설정하고 분석한다. 가설 검증을 위해 선행연구를 살펴보고, 국내 보상형 크라우드펀딩 플랫폼 중 대표적인 와디즈(wadiz)에서 데이터를 추출하여 실증분석하고자 한다.

II. 이론적 배경

2.1 보상형 크라우드펀딩

크라우드펀딩은 스타트업이나 개발자 등의 자금수요자가 플랫폼 중개업자를 통해 불특정다수의 투자자들로부터 자금을 모집하는 것을 말하며, 크게 금융형과 비금융형으로 나눌 수 있다. 금융형은 다시 증권형과 대출형으로 구분되고, 비금융형은 보상형과 기부형으로 구분된다. 이 중에서 보상형 크라우드펀딩은 공급자의 투자금에 대한 반대급부로 자금수요자가 자금모집과 직접 연관된 비금전적 보상을 제공하는 방식의 펀딩을 말하며, 후원형, 리워드형이라고 한다(우혜진, 2021).

<표 1> 크라우드펀딩 유형

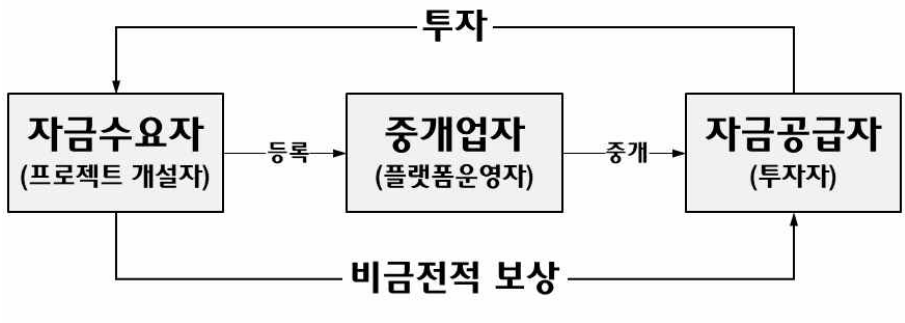
유형		자금모집방식	반대급부
비금융형	기부형(donation-based)	기부금	없거나 기념품
	보상형(reward-based)	후원금	비금전적 보상(상품, 서비스 등)
금융형	대출형(lending -based)	대출계약	금전적 보상(원금·이자)
	증권형(equity-based)	증권(주식·채권) 발행	금전적 보상(배당금, 이자 등)

출처 : 금융감독원

보편적으로 보상형 크라우드 펀딩은 자금수요자(프로젝트 개설자)와 중개업자(플랫폼 운영자), 자금공급자(투자자)가 참여하는 구조로 볼 수 있다. 불특정다수의 투자자들은 온

라인 플랫폼 중개업자를 통해 자금수요자에게 투자하게 되며, 프로젝트가 요건을 달성하는 경우, 결제가 진행되고 보상을 받게 된다. 플랫폼은 각 중개업자마다 차이가 있지만 보상 정보와 함께 업체명, 목표금액, 진행률(달성률), 마감일자, 결제일자, 배송예정일자, 참여자(서포터)수 등과 같은 정보를 제공하는 것이 일반적이다(우혜진, 2021).

[그림 1] 보상형 크라우드펀딩 구조



현재 운영중인 보상형 온라인 크라우드 플랫폼은 크게 온라인소액투자중개업자로 등록한 업체와 그렇지 않은 업체들로 나뉜다.[1] 온라인소액투자중개업자로 등록되어 있으며, 보상형 크라우드펀딩을 함께 운영하고 있는 업체와 그렇지 않은 미등록 업체는 아래 <표 2>와 같다(우혜진, 2021). 이 가운데 보상형 프로젝트에서 투자자 불만요인을 가늠할 수 있는 리워드 만족도를 표시하는 업체는 와디즈 1곳 뿐이었다.

<표 2> 보상형 크라우드 펀딩 플랫폼 현황

온라인소액투자중개업 등록 유무	업체명
등록 유(有)-증권형, 보상형	와디즈, 크라우디, 오마이컴퍼니, 오픈트레이드, 펀딩포유, 아그래, 위비크라우드, 아시아크라우드, 펀더풀
등록 무(無)-보상형	텀블벅, 해피빈

출처 : 한국소비자원

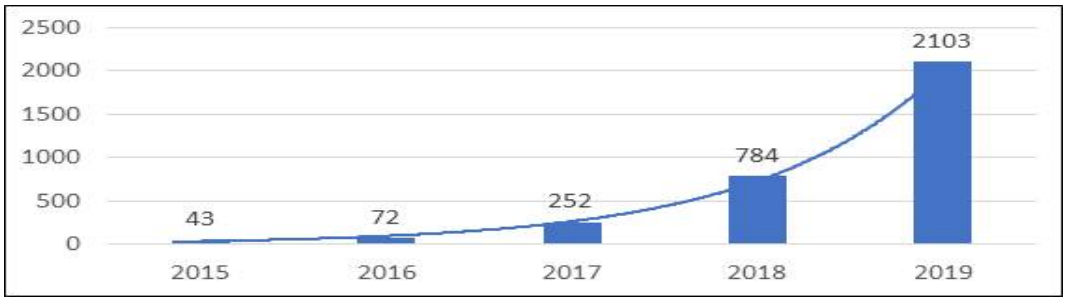
최근 보상형 크라우드펀딩 시장규모를 살펴보면, 아래 [그림 2]와 같이 지난 2015년 이래 5년간 무려 50배에 가까운 폭발적인 성장을 거듭해왔다. 특히 2018년과 2019년 사이 시장규모가 2배 넘게 확장된 것을 알 수 있다. 이에 따라 투자자들의 관심과 기대가 높아

1) 온라인소액투자중개업자 등록을 하지 아니한 자는 온라인소액투자중개를 할 수 없기에, 주식과 채권 발행 등의 증권형 크라우드펀딩 업체는 등록을 해야 한다.(자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제117조의3)

진 것이 사실이다. 그러나 시장규모가 커지고 투자자들의 참여가 증대된 만큼, 배송지연, 환급거절, 제품하자와 같은 문제들이 더욱 불거지게 되었다. 이것은 보상형 크라우드펀딩의 성격상 특징을 통해 파악할 수 있다.

[그림 2] 국내 보상형 크라우드펀딩 시장 추산 규모

(단위 : 억원)



출처 : 국회입법조사처

보상형 크라우드펀딩의 성격은 통상적인 온라인쇼핑과 결과적으로 매우 유사하다. 보상물 지급을 전제로 온라인 중개플랫폼을 통해 자금을 모집하는 구조이기 때문이다. 그러나 자금모집 요건을 달성해야 보상을 제공한다는 점에서 보상형 크라우드펀딩은 일반적인 온라인 쇼핑과 다르다. 게다가 전자상거래 관련 법률에서 보장하고 있는 소비자의 청약철회권[2)]이 보상형 크라우드펀딩에서는 적용되지 않는다는 차이점도 있다. 이렇다 보니 자금모집에 성공한 프로젝트에서도 보상물의 전달 및 제공에서 불만족을 표시하는 투자자들이 늘고 있는 현실이다. 한국소비자원에 따르면 보상형 크라우드펀딩과 관련하여 상담센터에 접수된 소비자상담은 아래 <표 3>과 같다. 3년 동안 총 1천건에 육박하는 976건의 보상형 크라우드펀딩 관련상담이 접수되었으나, 실제 구제된 건은 총 64건으로, 전체의 6.5%에 불과하다. 이처럼 예약구매와 같은 형태로 이루어지는 온라인소액투자는 보호받기가 어렵다.

<표 3> 최근 3년간 보상형 크라우드 펀딩 관련 소비자상담 및 피해구제 접수 현황

(단위 : 건)

구분	2018년	2019년	2020년	합계
소비자상담 건수	206	490	280	976
피해구제 건수	9	38	17	64

출처 : 한국소비자원

2) 전자상거래법 제17조 청약철회 등, 제18조 청약철회 등의 효과

이런 배경에서 연구데이터 표본을 보상형 크라우드펀딩이 폭발적으로 성장한 2018년~2020년 사이에 성공 종료된 프로젝트에서 추출하게 되었다. 여기에서 성공 종료된 프로젝트라 함은 프로젝트 개설자가 설정한 기한 내, 목표 자금을 달성 및 초과하여 투자금이 모집되어 프로젝트가 종료된 경우를 뜻한다. 자금 모집에 성공한 경우 프로젝트 개설자는 투자자에게 반대급부로 비금전적 보상물을 전달해야 하는데, 이 과정에서 나타날 수 있는 투자자들의 만족도를 알아보기 전에 문헌조사를 통한 연구사례를 보고자 한다.

2.2 선행 연구

지금까지의 선행연구들은 주로 크라우드펀딩의 성공 요인에 초점을 맞추어 진행되어 왔다. 자금수요자(프로젝트 개설자)의 입장에서나, 중개업자(플랫폼)의 입장, 자금공급자(투자자)의 입장 모두, 자금모집에 성공할 프로젝트를 개설하거나 투자하는 것이 중요하고, 플랫폼 입장에서도 중개수익을 위해 프로젝트의 성공이 절실하기 때문이다. 이러한 연구들은 프로젝트 개설 이후 자금모집 종료전까지 성공 요인을 가늠하여, 후행 프로젝트의 성공률을 높이는데 기여한 바가 있다. 그러나 자금모집에는 성공했지만 실제 보상(reward) 지급에 있어 투자자 불만이 야기되었다면, 성공요인으로 작용한 변수들과 불만요인을 촉발시킨 변수들을 비교해 볼 필요가 있다. 이를 통해 보상형 크라우드펀딩의 문제점을 객관적으로 파악하고 폐해를 줄이는데 일조할 것으로 기대된다. 보상형 크라우드펀딩 성공 프로젝트에 대한 대표적인 선행연구들을 구체적으로 살펴보면 다음과 같다.

크라우드펀딩 프로젝트의 성공요인을 분석한 연구(유영글・장익훈・최영찬, 2014)에서 펀딩 성공사례와 실패사례를 8개의 프로젝트 속성별로 비교 분석했는데, 프로젝트 제안자의 신뢰도와 적극성, 보상의 설계, 쌍방향 소통 노력 정도의 차이가 프로젝트의 성공에 큰 영향을 미치는 것으로 나타났다. 크라우드펀딩 가운데 주식형 프로젝트의 성공 요인에 관한 연구(나현호・조신, 2019)에서는 적정 CEO 지분율, 사외이사 도입, 제3자 인증(벤처기업 인증 등)이 펀딩 성공에 기여한 것으로 나타났다. 또 다른 크라우드펀딩 성공에 대한 실증분석(최석웅 외, 2017)은 펀딩 성공요인을 자금모집 방식에 따라 나누어 연구했다. All or Nothing 방식[3]의 경우 투자 모집 기간이 상대적으로 짧을수록 성공 확률이 높았고, Keep It All 방식[4]은 투자 모집기간 뿐만 아니라 참여자 수에 따라 투자성과가 변화되었다. 한편, 목표금액은 크라우드펀딩 성공에 영향을 미치지 않았고, 투자형 크라우드펀딩 형태가 보상·기부형 형태보다 성공률과 목표달성도 모두 높게 나타났다.

3) 모집금액이 자금 수요자가 설정한 목표금액에 도달한 경우에만 펀딩 금액을 지급하는 방식
4) 모집금액의 규모에 관계없이 펀딩기간 종료시까지 모집된 금액을 지급하는 방식

크라우드펀딩 투자자 보호에 초점을 맞춘 연구(신현탁, 2017)에서는 현실적으로 높은 위험률을 내재한 크라우드펀딩의 특성상 투자자 보호가 부실할 수 있음을 지적하면서, 온라인 중계업체들의 활동을 제약하는 규제 또한 정비될 필요성을 주장하고 있다. 보상형 크라우드펀딩에 초점을 맞춘 연구(김승범・최병철, 2015)에서는 프로젝트 펀딩 성공 이후 보상 약속 이행에 영향을 미치는 요인 분석을 위해, 주인-대리인 이론을 활용한다. 즉, 정보의 비대칭성, 과도한 탐사, 낮은 재활용성과 의사결정이론이 제시하는 군집 행동, 과도한 자신감 효과, 프레이밍 효과 등이 성공적인 자금모집 이후 보상 약속 불이행을 설명하는데 활용될 수 있다고 분석했다. 더 나아가 모금액이 커질수록 프로젝트 완료가 지연될 확률이 높아진다고도 지적했다. 신생기업의 경우 보상제공의 진행과정에서 예측하기 어려운 상황이 나타날 가능성이 크기 때문에, 모금액 비례 약속불이행 확률도 크다고 보았다.

또한 프로젝트에 대한 투자 측면에서 펀딩 플랫폼이 가지는 신뢰도와 각 프로젝트별로 제공되는 정보량에 따라 참여의도가 높아진다는 연구(김보라・박현선・김상현, 2021)도 제시되었다. 펀딩 성공률을 높이는데 중요한 요소로 프로젝트 개설자가 제공하는 정보량을 지적한 연구(이정은・신형덕, 2014)는 투자자에게 펀딩에 대한 자세한 정보(텍스트, 이미지, 동영상 등)을 제공한 것이 성공률과 유의미한 상관관계가 있다고 보았다. 특별히 전자 분야 보상형 프로젝트의 경우, 배송지연 원인을 분석한 연구(Appio et al., 2020)에서는 프로젝트 개설자의 역량 부족, 애초부터 보상 지급을 염두해 두지 않은 고의적 사기 또는 펀딩 취소를 주요 원인으로 꼽았다. 사실 이러한 문제는 전자 분야만이 아니라 제조업 분야 전반 프로젝트에서 지속적으로 발견된다. 프로젝트의 자금모집이 성공적으로 끝난 사후 플랫폼의 관리부실과, 보상지급이 완료되지 않은 상황에서 추가적인 자금모집의 경우를 제조업 분야의 보상형 펀딩 리스크로 지적한다(Kula, 2020).

이제까지 언급한 선행 연구들은 주로 성공요인에 초점을 맞춰진 것을 알 수 있다. 또한 증권형, 대출형 크라우드펀딩의 경우 부실률이 공개되고 있으나, 보상형 크라우드펀딩의 경우, 그러한 정보가 공개된 적이 없다. 자금 모집에 성공한 프로젝트라도 실제 투자자 불만으로 이어지는 경우에 대한 연구는 아직까지 없었다. 그래서 기업의 아이디어를 현실화시키는 동력을 훼손하지 않는 범위에서 어떻게 투자자 불만과 피해를 최소화할 수 있는지 해결책을 모색하고자 한다.

Ⅲ. 연구 방법

3.1 연구 모형

성공 종료된 크라우드펀딩에서 발견되는 투자자 불만 요인을 분석하기 위해, 보상형 펀딩 플랫폼 중 와디즈에서만 제공하는 리워드 만족도를 종속변수로 설정했다. 이에 따라 2018년 8월부터 2020년 9월까지, 전체 16개 카테고리(테크・가전, 패션・잡화, 뷰티, 푸드, 홈리빙, 여행・레저, 스포츠・모빌리티, 공연・컬쳐, 교육・키즈, 반려동물, 게임・취미, 출판, 디자인소품, 소셜・캠페인, 기부・후원, 모임)에서 총 14,533개의 펀딩에 성공한 종료 프로젝트 데이터를 파이썬(Python)을 통해 수집했다. 이 가운데 리워드 만족도가 표시되지 않은 데이터 6,425개를 제외한 총 15개 카테고리(기부・후원 제외[5]) 8,108개의 프로젝트를 대상으로 분석했다. 카테고리별 자료수집 결과는 <표 4>와 같다.

<표 4> 카테고리별 성공종료 프로젝트 수 및 비중

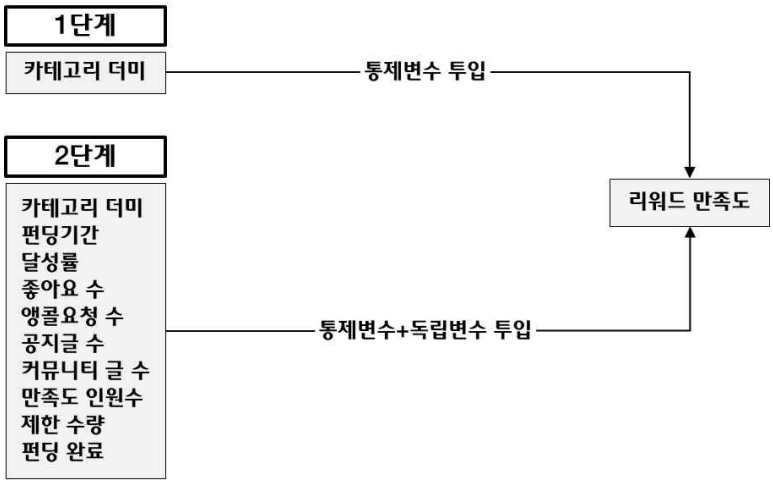
카테고리	수	비율	카테고리	수	비율
푸드	1622	20.00%	여행·레저	205	2.53%
홈리빙	1275	15.73%	교육·키즈	172	2.12%
뷰티	1191	14.69%	게임·취미	84	1.04%
테크·가전	1024	12.63%	소셜·캠페인	76	0.94%
패션·잡화	961	11.85%	공연·컬쳐	71	0.88%
반려동물	722	8.90%	출판	57	0.70%
디자인·소품	362	4.46%	모임	5	0.06%
스포츠·모빌리티	281	3.47%	총계	8,108	100%

여기에 나타난 바와 같이, 15개 카테고리 중 가장 높은 비중을 차지하는 것은 '푸드'였다. 그 뒤를 홈리빙, 뷰티, 테크・가전, 패션・잡화 등이 잇고 있다. 상위 5개 카테고리의 비중의 합이 74.9%로, 거의 3/4에 해당한다. 보상형 크라우드펀딩의 특성에 비추어, 생활과 밀접한 항목들이 주류를 이룬다고 볼 수 있다. 이렇게 카테고리별로 비중이 다르기 때문에 카테고리를 통제변수로 설정하여 위계적 회귀분석(hierarchical regression analysis)을 실시하고자 한다.

5) 기부・후원 카테고리에는 리워드 만족도가 표시된 성공 종료 프로젝트가 없었기 때문에 제외되었음

위계적 회귀분석은 단계별로 한 개 또는 여러 개의 독립변수를 투입하여, 종속변수를 얼마나 설명하는지 비교하는 분석 방식이다. 여러 개의 독립변수를 한 번에 투입하여 분석하는 다중회귀분석과 다르게, 단계가 거듭될수록 독립변수가 누적되어 분석 결과가 나타나게 된다. 단계별 누적이 되면 이전에 투입된 독립변수를 통제시키고, 새롭게 투입된 독립변수가 종속변수에 얼마나 영향을 미치는지 비교할 수 있다. 그래서 독립변수와 종속변수간 인과관계에 영향을 미칠 수 있는 다양한 제3의 변수들을 통제하고자 할 때 위계적 회귀분석을 사용한다. 본 연구에서는 카테고리별 영향력을 통제하기 위해 1단계에서 카테고리 더미변수를 통제변수로 설정하고, 2단계에서는 더미변수와 더불어 나머지 독립변수를 투입하는 방식으로 연구모형을 설계했다. 또한 각 카테고리를 별도로 분리하여, 종속변수인 리워드 만족도를 어느 정도 설명하는지 분석하도록 하겠다.

[그림 3] 위계적 회귀분석 모형



3.2 가설 설정

리워드 만족도를 종속변수로 설정했을 때, 나머지 펀딩기간, 달성률, 좋아요수, 앵콜요청수, 공지글수, 커뮤니티 글수, 만족도 인원수, 제한수량, 펀딩완료 등 9개의 독립변수와 카테고리에 해당하는 1개의 더미변수를 통해 실증분석을 하고자 한다. 종속변수와 독립변수들간 상관도를 분석하기 전, 여타 독립변수들은 동일하다는 가정 아래, 아래 9개의 가설을 설정한다.

가설 1 : 펀딩기간은 만족도에 부(-)의 영향을 미칠 것이다. 펀딩기간이 길다면 유입되는 투자자 수가 늘어나는만큼 불만 발생 가능성이 있기 때문이다.

가설 2 : 달성률은 만족도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다. 달성률이 높다는 것은 그만큼 많은 투자금과 투자자가 모였다는 것을 의미하며, 프로젝트 관심도가 높다는 점에서 만족도와 정(+)의 상관관계가 예측된다.

가설 3 : 좋아요수는 만족도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 4 : 앵콜요청 수는 만족도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다. 프로젝트의 재시를 원하는 투자자수가 많다는 것은 해당 프로젝트에 만족도가 높을 것이기 때문이다.

가설 5 : 공지글 수는 만족도에 정(+)의 영향을 미칠 것이다. 프로젝트 개설자가 빈번하게 공지할수록 투자자들을 안심시키고 만족도를 높이는데 영향을 줄 수 있다.

가설 6 : 커뮤니티 글 수는 만족도에 부(-)의 영향을 미칠 것이다. 커뮤니티 게시글 수가 많으면 많을수록 불만도 상승과 직결된다고 보았다. 일반적으로 보상으로 주어지는 제품에 만족한 투자자보다 불만족한 투자자들이 게시글을 올리기 때문이다.

가설 7 : 만족도 표시 인원수는 만족도에 부(-)의 영향을 미칠 것이다. 일반적으로 적극적인 의사표시를 하는 투자자들은 보상에 만족한 그룹보다 그렇지 않은 이들이 많을 것으로 예상되므로, 만족도 표시를 하는 인원수는 만족도 자체와 부(-)의 관계가 될 것으로 예상된았다.

가설 8 : 제한수량은 만족도에 부(-)의 영향을 미칠 것이다. 이 경우 제한수량에 따른 불만도 상승 예측은, 펀딩 프로젝트의 사업자가 주로 신생 기업(스타트업)이 많기 때문이다. 경험과 기술이 부족한 스타트업이 펀딩 프로젝트로 자금을 모집할 경우, 제한수량이 크면 클수록 상품 불량이 나올 가능성이 크다고 보았다.

가설 9 : 펀딩완료는 만족도에 부(-)의 영향을 미칠 것이다. 목표 제공수량 대비 실제 투자자들에게 전달된 보상수량이 커질수록 투자자 민원 발생가능성이 크다고 보았다.

<표 5> 변수의 개념 및 측정방법

구분	개념	측정방법
종속변수	리워드 만족도	리워드에 대한 투자자 만족도(5점 만점)
통제변수	카테고리 더미	펀딩프로젝트 내 15개 카테고리
독립변수	1. 펀딩기간	펀딩 시작일~종료일까지의 일수
	2. 달성률	목표금액 대비 펀딩금액 비율(%)
	3. 좋아요 수	프로젝트에 대한 호감도 표시 수
	4. 앵콜요청 수	펀딩프로젝트의 재시 요청 수
	5. 공지글 수	프로젝트 개설자가 올린 글 수
	6. 커뮤니티 글 수	투자자들이 올린 글 수
	7. 만족도 인원수	만족도를 기재한 투자자 인원수
	8. 제한 수량	펀딩프로젝트에서 설정한 제공보상 수량
	9. 펀딩 완료	실제 투자자들에게 제공된 보상 수량

Ⅳ. 연구 결과

4.1 기술통계 및 상관관계 분석결과

총 8,108개의 성공 종료된 펀딩프로젝트 전체와 각 카테고리별 자료 분석 결과, 각 변수의 평균과 표준편차 기술통계량은 <표 6>과 같다. 먼저 전체 프로젝트의 기술통계량을 보면, 종속변수로 활용할 리워드 만족도의 평균값은 5점 만점에 4.17로 대체로 높게 나타났다. 펀딩프로젝트 기간은 평균 20일 정도로, 약 3주간 진행되는 경우가 많다는 것이 확인된다. 프로젝트별 평균 약 341명 정도의 서포터(투자자)들이 참여하며, 그 가운데 평균 17명의 서포터들이 만족도를 표시하는 것으로 나타났다. 즉, 적극적인 의사 표시를 하는 비율은 약 5%로 나타나는데, 일반적으로 투자자들의 의사표시 경향이 적다는 것을 알 수 있다. 프로젝트 개설자가 올리는 공지글 수와 투자자들의 커뮤니티 글수를 비교하면, 약 6배 정도 투자자들의 목소리가 높았다. 이는 정보의 비대칭성으로 인해 프로젝트 개설자에 비해 빈약한 정보만을 가진 투자자들이 취하는 행동으로 파악할 수 있다. 제한수량의 경우, 최소 15개에서 최대 12만개를 넘는 숫자로, 평균 5천개에 육박한다. 15개 카테고리에 따라 제공되는 보상(reward)의 상이함을 고려할 때 제공되는 보상물의 수에 있어 큰 편차가 있음을 이해할 수 있다.

이제 각 카테고리별 변수들의 평균과 표준편차를 살펴보면, 테크・가전을 비롯한 반려동물, 스포츠・모빌리티, 교육・키즈 등 4개 카테고리가 전체 평균보다 낮은 리워드 만족도를 보였다. 특히 테크・가전과 스포츠・모빌리티의 경우 3점대를 기록하고 있어, 투자자들의 기대에 비해 만족도가 낮다는 것이 드러났다. 펀딩기간을 보면 모임을 제외한 14개 카테고리 모두 전체 평균과 비슷했다. 관심있는 사람들을 대상으로 한 시기적절한 만남을 전제로 한 모임 카테고리 성격상 비교적 짧은 펀딩기간을 가진다고 파악된다.

나머지 변수들의 기술통계량에서 주목할 만한 부분은 테크・가전 카테고리다. 달성률, 좋아요수, 공지글수, 커뮤니티글수, 만족도 인원수, 펀딩완료 등 6개 변수에서 테크・가전 카테고리가 가장 높은 평균값을 보여준다. 각 변수의 전체 평균과 비교해도 최소 1.2~최대 2.16배 가량 높게 나타났다. 그럼에도 불구하고 15개 카테고리 중 가장 낮은 리워드를 만족도를 기록한 것은 가장 많은 투자자들과 투자금이 몰리고 있는 만큼, 배송지연, 환급거절, 제품하자와 같은 문제들이 더 많이 드러날 수 있다는 것으로 이해할 수 있다. 이제 각 변수간 상관관계를 살피기 위해, 리워드 만족도와 펀딩 기간, 공지글수를 제외한 큰 표준편차를 보여주는 나머지 변수들은 로그함수를 적용한 후 분석하고자 한다.

<표 6> 기술통계량 (평균)

카테고리 / 변수	푸드 (n=1622)	홈리빙 (n=1275)	뷰티 (n=1191)	테크 가전 (n=1024)	패션 잡화 (n=961)	반려 동물 (n=722)	디자인 소품 (n=362)	스포츠 (n=281)
리워드 만족도	4.33 (0.76)	4.19 (0.79)	4.34 (0.72)	3.67 (1.03)	4.21 (0.78)	4.05 (1.01)	4.29 (0.87)	3.94 (1.01)
펀딩기간	17.33 (7.03)	21.09 (8.03)	19.27 (7.41)	22.07 (8.93)	19.81 (7.90)	20.82 (7.61)	22.02 (8.00)	20.99 (8.28)
달성률(%)	1373.26 (2011)	1834.06 (3312.4)	1760.80 (3263.9)	2942.41 (5171.9)	2422.51 (3648.8)	1476.61 (2338.7)	945.33 (1660.8)	2034.35 (3921.6)
좋아요수	120.79 (144.03)	254.49 (315.64)	171.14 (237.94)	515.25 (653.95)	300.33 (382.77)	163.81 (205.57)	160.95 (185.02)	304.57 (432.66)
앵콜요청수	8.85 (36.76)	13.49 (46.41)	10.70 (53.31)	31.63 (123.11)	21.63 (95.67)	6.66 (24.57)	7.77 (29.51)	27.19 (76.30)
공지글수	6.50 (4.88)	7.48 (7.04)	7.06 (5.96)	9.16 (6.94)	8.18 (6.14)	7.10 (5.74)	6.51 (5.06)	7.70 (5.62)
커뮤니티글수	31.94 (42.18)	44.37 (74.79)	44.21 (64.38)	87.83 (155.48)	47.59 (76.80)	34.03 (103.83)	24.25 (36.77)	52.90 (111.08)
만족도 인원수	12.69 (18.27)	18.53 (32.02)	15.98 (29.74)	33.93 (63.05)	20.32 (37.23)	11.12 (22.95)	8.65 (13.70)	18.68 (35.16)
제한수량	4929.81 (36587)	5586.13 (31356)	3677.76 (20465)	6119.23 (39559)	4863.53 (35304)	4870.50 (39454)	3265.99 (11529)	2939.94 (5334.5)
펀딩완료	221.41 (334.44)	363.32 (652.21)	264.74 (504.45)	658.51 (1143.4)	159.21 (364.50)	272.16 (657.37)	232.57 (371.58)	470.74 (878.52)

카테고리 / 변수	여행 레저 (n=205)	교육 키즈 (n=172)	게임 취미 (n=84)	소셜 캠페인 (n=76)	공연 컬쳐 (n=71)	출판 (n=57)	모임 (n=5)	전체 (n=8108)
리워드 만족도	4.23 (0.83)	4.12 (0.99)	4.34 (0.80)	4.56 (0.73)	4.78 (0.45)	4.31 (0.97)	4.76 (0.43)	4.17 (0.87)
펀딩기간	18.85 (8.68)	21.42 (7.19)	22.54 (8.74)	27.64 (9.92)	19.73 (6.14)	22.04 (9.67)	12.20 (3.83)	20.07 (8.05)
달성률(%)	2108.90 (3303.5)	1138.23 (1492.0)	1767.49 (6091.8)	795.42 (1165.7)	1485.87 (2749.7)	810.05 (1286.9)	416.80 (304.17)	1846.91 (3361.4)
좋아요수	285.47 (328.83)	127.95 (167.27)	218.52 (306.06)	143.99 (188.51)	164.07 (309.94)	112.07 (177.52)	37.40 (27.22)	238.11 (363.23)
앵콜요청수	47.45 (158.90)	5.62 (19.94)	24.18 (100.63)	0.59 (3.94)	27.89 (106.52)	2.89 (10.62)	0.00 (0.00)	15.74 (72.52)
공지글수	7.81 (6.10)	6.66 (4.57)	8.55 (6.50)	6.76 (5.05)	7.75 (6.20)	6.74 (5.91)	5.40 (2.70)	7.44 (6.07)
커뮤니티글수	36.69 (41.06)	17.62 (24.81)	43.82 (87.22)	22.91 (33.99)	26.82 (61.20)	15.74 (24.52)	13.40 (10.88)	44.86 (86.88)
만족도 인원수	13.77 (19.87)	5.02 (7.45)	16.25 (35.00)	6.24 (11.04)	8.20 (17.03)	6.37 (12.81)	3.20 (3.19)	17.32 (34.69)
제한수량	3637.21 (12036)	3456.13 (13567)	2811.37 (5191.7)	7098.37 (18242)	2753.44 (12151)	13947.0 (55525)	48.60 (57.11)	4818.69 (31765)
펀딩완료	308.44 (402.90)	170.21 (271.03)	326.65 (487.27)	330.96 (617.88)	195.42 (342.75)	254.18 (391.96)	21.40 (24.18)	314.69 (643.75)

* (　　) 표준편차

각 변수간 상관관계 분석 결과는 다음 <표 7>과 같다. 상관분석 결과, 모든 변수간 상관관계가 유의확률 0.01 수준에서 유의한 것으로 나타났다. 특히 종속변수로 설정된 리워드 만족도는 앵콜요청수를 제외한 모든 변수들과 부(-)의 상관관계를 보였다. 앵콜요청수와 펀딩기간 사이 부(-)의 상관관계를 보였으나 통계적으로 유의하지 않았고, 그 외 다른 변수들은 정(+)의 상관관계를 보이는 것으로 나타났다.

<표 7> 상관분석

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. 리워드만족도	1									
2. 펀딩기간	-.065**	1								
3. 달성률(%)	-.090**	.052**	1							
4. 좋아요수	-.190**	.269**	.776**	1						
5. 앵콜요청수	.037**	-0.015	.345**	.369**	1					
6. 공지글수	-.041**	.161**	.437**	.476**	.122**	1				
7. 커뮤니티글수	-.145**	.168**	.665**	.758**	.233**	.513**	1			
8 만족도인원수	-.151**	.068**	.686**	.755**	.318**	.439**	.791**	1		
9. 제한수량	-.119**	.154**	.183**	.299**	.120**	.133**	.301**	.309**	1	
10. 펀딩완료	-.159**	.156**	.682**	.755**	.286**	.413**	.725**	.765**	.409**	1

*$p<0.05$, **$p<0.01$, ***$p<0.001$

4.2 위계적 회귀분석

외생변수 통제 후, 나머지 9개의 변수가 리워드 만족도에 어떤 영향을 미치는지 알아보기 위해, 카테고리를 통제변수로 사용하여 위계적 회귀분석을 실시하였다. [모형 1]은 카테고리를 통제변수로 투입하여 리워드 만족도에 미치는 영향을 파악하였고, [모형 2]는 나머지 독립변수 9개를 추가 투입하여, 외생변수 통제 후에도 독립변수들이 리워드 만족도에 영향을 미치는지 분석한 결과가 <표 8>에 나와 있다.

분석 결과, [모형 1]의 F=40.661 (p<.001), [모형2]의 F=37.678 (p<.001)으로, 통제변수 투입 후 독립변수가 종속변수를 설명하는데 통계적으로 유의하다고 할 수 있다. 회귀모형의 설명력은 1단계에서 6.6%(수정된 R2=6.4%)로 나타났고, 2단계에서는 10.1%(수정된 R2=9.8%)로 나타났다. 한편 Durbin-Watson 통계량은 2.005로 잔차의 독립성 가정에 문제는 없는 것으로 평가되었고, [모형1], [모형2] 모두 공차(TOL)는 0.1이상, 분산팽창지수(Variance Inflation Factor: VIF)는 10미만으로, 변수들 간의 다중공선성 문제가 없음을 확인하였다. 회귀계수의 유의성 검증 결과, 1단계에서는 뷰티, 디자인・소품, 여행・레저, 게임・취미, 출판, 모임 등 6개 를 제외한 나머지 카테고리에서 통계적으로 유의한 결과를 보여주었다. 다만 홈리빙, 테크・가전, 패션・잡화, 반려동물, 스포츠・모빌리티, 교육・키즈 등 6개 카테고리는 리워드 만족도에 부(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났으나, 나머지 소셜・캠페인, 공연・컬쳐는 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 앞선 기술통계량에서 확인한 것과 마찬가지로, 테크・가전 카테고리(β=-.250, p<.001)가 리워드 만족도에 가장 큰 부(-)의 영향을 미치는 것으로 파악되었다.

2단계에서 통제변수는 테크・가전(β=-.185, p<.001), 패션・잡화(β=-.033, p<.05), 반려동물(β=-.082, p<.001), 스포츠・모빌리티(β=-.071, p<.001), 교육・키즈(β=-.042, p<.001) 등 5개 카테고리에서 유의미한 부(-)의 영향을, 소셜・캠페인(β=.030, p<.01), 공연・컬쳐(β=.036, p<.01) 등 2개에서는 유의미한 정(+)의 영향을 리워드 만족도에 주는 것으로 나타났다. 또한 2단계에서 펀딩기간, 커뮤니티글수, 펀딩완료를 제외한 나머지 6개의 독립변수에서 리워드 만족도에 유의한 영향을 미치는 것으로 파악되었다. 달성률, 앵콜요청수, 공지글수는 정(+)의 영향력을, 좋아요수, 만족도인원수, 제한수량은 부(-)의 영향력을 리워드 만족도에 미치는 것으로 나타났다. 즉, 달성률, 앵콜요청수, 공지글수가 클수록 리워드 만족도가 높아지는 것으로 평가된다. 표준화 계수의 크기를 비교하면 좋아요수(β= -.168), 앵콜요청수(β= .117), 달성률(β= .086), 만족도인원수(β= -.074), 공지글수(β= .060), 제한수량(β= -.054) 순으로 리워드 만족도에 큰 영향을 미치는 것으로 검증되었다.

분석 전 설정한 가설과 비교하면 가설 2, 3, 4, 5, 7, 8는 채택되었고 나머지 가설은 기각

되었다. 주목할 만한 부분은 좋아요수가 리워드 만족도에 상당한 부(-)의 영향력을 미치고 있다는 점이다. 온라인상에서 좋아요를 표시하는 것은, 일반적으로 게시물에 대한 호감 및 관심도를 나타내는 것으로 알려져 있다. 그러나 여기서 분명히 하고갈 것은 좋아요가 프로젝트 자체에 대한 관심의 표시이지, 프로젝트 종료 후 주어지는 보상(reward)에 대한 호감의 표시가 아니라는 것이다. 와디즈 플랫폼은 펀딩하기 전 좋아요 등록을 통해 투자자가 차후에라도 관심을 가진 프로젝트를 손쉽게 다시 찾을 수 있도록 설계해 놓았다. 마치 웹브라우저의 즐겨찾기와 같은 기능이라고 볼 수 있다. 프로젝트에 대한 관심이 많다는 것은 그만큼 해당 프로젝트로 유입되는 투자자 수도 늘어나게 됨을 의미한다. 투자자와 투자금이 몰릴수록 차후 주어지는 보상에 대한 만족도가 떨어질 가능성도 높아진다. 따라서 좋아요수는 프로젝트 자체에 대한 잠재적 혹은 실제 투자자들의 관심의 척도이기 때문에, 리워드 만족도와는 부(-)의 인과관계를 보인 것으로 파악할 수 있다.

<표 8> 카테고리를 통제한 후 리워드 만족도에 미치는 요인

변수	1단계 [모형 1]				2단계 [모형 2]			
	B	β	t	p	B	β	t	p
(상수)	4.328		206.427	0.000	4.902		55.729	0.000
카테고리 (푸드=ref.)								
홈리빙	-0.135	-0.056	-4.276	0.000	-0.059	-0.024	-1.791	0.073
뷰티	0.010	0.004	0.311	0.756	0.044	0.018	1.367	0.172
테크·가전	-0.657	-0.250	-19.501	0.000	-0.487	-0.185	-12.955	0.000
패션·잡화	-0.117	-0.043	-3.414	0.001	-0.089	-0.033	-2.188	0.029
반려동물	-0.275	-0.090	-7.279	0.000	-0.250	-0.082	-6.599	0.000
디자인·소품	-0.043	-0.010	-0.872	0.383	-0.008	-0.002	-0.159	0.874
스포츠·모빌리티	-0.393	-0.082	-7.202	0.000	-0.340	-0.071	-6.200	0.000
여행·레저	-0.098	-0.018	-1.565	0.118	-0.042	-0.008	-0.660	0.510
교육·키즈	-0.204	-0.034	-3.018	0.003	-0.252	-0.042	-3.736	0.000
게임·취미	0.016	0.002	0.168	0.867	0.050	0.006	0.532	0.594
소셜·캠페인	0.230	0.025	2.318	0.020	0.268	0.030	2.712	0.007
공연·컬쳐	0.449	0.048	4.388	0.000	0.335	0.036	3.309	0.001
출판	-0.019	-0.002	-0.171	0.865	-0.024	-0.002	-0.211	0.833
모임	0.432	0.012	1.142	0.254	0.151	0.004	0.406	0.685
펀딩기간					0.001	0.008	0.704	0.481

달성률(%)		0.064	0.086	4.511	0.000
좋아요수		-0.142	-0.168	-6.417	0.000
앵콜요청수		0.066	0.117	10.058	0.000
공지글수		0.009	0.060	4.781	0.000
커뮤니티글수		-0.002	-0.002	-0.123	0.902
만족도인원수		-0.050	-0.074	-3.533	0.000
제한수량		-0.038	-0.054	-4.517	0.000
펀딩완료		-0.023	-0.033	-1.425	0.154
F(p)	40.661 (p<.001)	39.302 (p<.001)			
R2	.066	.101			
adj. R2	.064	.098			

*$p<0.05$, **$p<0.01$, ***$p<0.001$

Ⅴ. 결론

5.1 연구 요약

본 연구는 성공 종료된 보상형 크라우드펀딩 프로젝트에서도 나타날 수 있는 투자자 불만요인이 무엇인지 알아보기 위해 리워드 만족도를 종속변수로 설정하여 수행되었다. 크라우드펀딩 플랫폼인 와디즈(wadiz)에서 수집된 자료를 바탕으로, 카테고리별 효과를 통제하기 위해 위계적 회귀분석 방식을 선택했다. 그 결과 리워드 만족도에 정(+)의 영향을 주는 독립 요인으로 달성률, 앵콜요청수, 공지글 수가 있고, 반대로 부(-)의 영향을 미치는 요인으로 좋아요수, 만족도인원수, 제한수량 등이 있다는 것을 파악했다.

또한 카테고리를 통제변수로 설정하여 1단계 분석한 결과, 리워드 만족도에 가장 큰 부(-)의 영향을 미치는 테크・가전, 반려동물, 스포츠・모빌리티 카테고리가 앞서 조사한 기술통계량에서 언급한 리워드 만족도 하위 3개 카테고리와 정확히 일치했다. 이것은 2단계 분석에서도 마찬가지로, 1단계에 비해 리워드 만족도에 미치는 영향력의 절대값은 작아졌으나, 부(-) 영향력 순위는 그대로였다. 모두 유의확률 0.001 이하 수준으로, 통계적으로도 유의미했다.

5.2 연구의 시사점

그동안 보상형 크라우드펀딩 연구는 주로 프로젝트 개설자와 중계 플랫폼 운영자 입장에서, 프로젝트의 성공을 예측하는데 중점을 두고 이루어져 왔다면, 본 연구는 투자자 입장에서 리워드 만족도에 영향을 미치는 연구를 시행했다는데 학문적 시사점이 있다. 달성률과 앵콜요청수, 공지글 수가 리워드 만족도에 유의미한 정(+)의 영향을 미치는 것을 파악했다면, 프로젝트 개설자는 목표 모금액 대비 실제 모금액이라는 달성률을 높이기 위해 현실적인 목표금액을 설정하도록 유인된다. 또한 비대칭적 정보로 인한 투자자 불안과 불만을 해소하기 위해서, 프로젝트 개설자는 보상물이 투자자에게 안전하게 전달될 때까지 빈번한 공지글을 통해 소통할 수 있게 된다. 프로젝트를 중계하는 플랫폼 입장에서도 앵콜요청이 많은 프로젝트에 대해 선별적 혜택을 부여하여, 보상형 크라우드펀딩의 세 당사자간 선순환이 될 수 있도록 과정을 설계할 수 있다.

리워드 만족도에 부(-)의 영향을 주는 좋아요수, 만족도인원수, 제한수량 등의 요인을 보면 투자자가 입장에서 어떤 프로젝트에 투자해야 할지 알려주는 지침이 될 수 있다. 다른 프로젝트에 비해 많은 관심도를 나타내는 좋아요 수가 오히려 차후 지급될 보상물에 대한 기대를 높혀서, 실제 보상물에 대한 만족도를 저해할 수 있음을 알 수 있고, 프로젝트에 만족하지 못한 투자자들이 적극적으로 의사표시를 하는 경향을 비추어 볼 때, 만족도 표시 인원수가 리워드 만족도에 부(-)의 영향을 주는 것을 이해할 수 있다.

또한 직접 제조할 역량이 부족한 스타트업이나 중소기업에게 과도하게 설정된 제한수량은 배송지연, 제품하자와 같은 문제를 유발할 수 있기에, 투자자 입장에서는 업체의 업력에 비해 과도한 제한수량을 확인했을 때 투자를 피해야 하고, 중계 플랫폼도 이러한 점을 염두하여 업체가 현실적인 수량을 제공하는 프로젝트로 설계할 수 있도록 유인할 필요가 있다.

실무적으로 보면 사실상 투자자들의 불만이 주로 발생하는 카테고리가 정해져 있다는 것을 파악한데 의미가 있다. 전체 성공 종료된 프로젝트수 대비 비율로 보면 테크・가전, 반려동물, 스포츠・모빌리티 카테고리는 각각 4위, 6위, 8위에 불과하나, 이들 3개 카테고리에서 집중적으로 많은 투자자 불만이 발생하고 있음을 알아냈다. 여기서 투자자와 업체를 중계하는 플랫폼의 역할이 요구된다. 이들 3개 카테고리에 해당되는 프로젝트일수록 개설 초기부터 현실적인 목표 설정을 하도록 업체를 유도하고, 프로젝트 종료 후 보상물 전달 과정에서 발생할 수 있는 불만을 해소할 합리적인 지침이 미리 준비된다면, 테크・가전, 반려동물, 스포츠・모빌리티 3개 카테고리의 리워드 만족도 역시 높아질 수 있을 것이다.

5.3. 연구의 한계 및 향후 연구방향

본 연구의 한계점은 와디즈(wadiz)를 제외한 다른 크라우드펀딩 플랫폼의 프로젝트를 다루지 못한 점이다. 텀블벅이나 해피빈, 크라우디,오마이컴퍼니 등 다양한 규모의 플랫폼들이 국내에서 운영중이지만 리워드 만족도를 제공하는 플랫폼이 1곳뿐이라는 한계로 인해, 다른 플랫폼에서 개설된 프로젝트를 분석하지 못한 한계가 존재한다. 따라서 차후 연구에서는 다양한 플랫폼을 대상으로 프로젝트 데이터를 수집하여 분석한다면 보다 풍부하고 정확한 분석 결과를 도출할 수 있을 것이라 기대된다.

참고문헌

(1) 국내 문헌

국회입법조사처(2020). *보상형 크라우드펀딩의 투자자 보호 및 시장 발전을 위한 정책과제 및 쟁점*, Retrieved (2022.05.25.) from https://www.nars.go.kr/report/view.do?cmsCode=CM0018&brdSeq=32933. 국회입법조사처.

김보라・박현선・김상현(2021). 크라우드펀딩 참여와 구전의도에 대한 실증적 분석 : 플랫폼 신뢰를 중심으로, **정보시스템연구**, 30(2), 1-27.

김승범・최병철(2016). 보상형 크라우드 펀딩: 프로젝트의 펀딩 성공 이후 보상 약속 이행에 영향을 미치는 요인, **한국생산관리학회지**, 27(1), 47-68.

김종윤・김철수(2019). 투자형 크라우드펀딩의 성공 영향 요인 실증분석: 업종과 유형별 분류를 중심으로, **한국전자거래학회지**, 24(3), 35-51.

김현정(2021). 기업가정신과 창업경험이 기술창업기업의 성과에 미치는 영향: 운영 역량과 동적 역량의 매개효과를 중심으로, **한국진로창업경영학회지**, 5(4), 1-26.

나현호・조신(2019). 주식형 크라우드펀딩 성공 요인에 관한 실증 분석, **한국혁신학회지**, 14(1), 209-242.

박우영・이상용(2016). 크라우드펀딩에 영향을 미치는 요인에 관한 탐색적 연구 : 온라인 기부 모금 분석, **e-비즈니스연구**, 17(4), 55-69.

손지연・조혜진(2021). 보상형 크라우드펀딩 소비자의 소비가치가 소비자불만과 재구매 의도에 미치는 영향. **소비자정책교육연구**, 17(4), 91-110.

손진빈・류두진・박채진(2019). 국내 핀테크 산업의 현황과 규제 및 지속가능성에 대한 논고, **금융공학연구**, 18(2), 119-150.

신현탁(2017). 크라우드펀딩 투자자에 대한 후견적 보호의 한계 및 펀딩플랫폼 활성화 방안, **증권법연구**, 18(3), 81-111.

오소정・임대근(2017). 후원형 크라우드펀딩과 그 효용성, **글로벌문화콘텐츠**, (26), 115-130.

오세환(2018). 크라우드펀딩 성공요인에 대한 탐색적 비교 연구 : 한국, 미국, 일본 플랫폼을 중심으로, **정보시스템연구**, 27(4), 229-249.

우혜진(2021). *보상형 크라우드 펀딩 실태조사*, 충북음성: 한국소비자원 시장조사국 약관광고팀.

유영글・장익훈・최영찬(2014). 국내 창업분야 크라우드펀딩(Crowdfunding) 현황과 성공전략, **벤처창업연구**, 9(4), 1-12.

유창한・현은정(2018). 문화예술 분야의 보상형 크라우드펀딩 성공 결정요인, **문화경제연구**,

21(3), 31-58.
이정은・신형덕(2014). 크라우드펀딩 사이트의 게시글 정보가 펀딩 성공에 미치는 영향, **한국콘텐츠학회 논문지**, 14(6), 54-62.
최석웅・이두연・김원준・강재원(2017). 크라우드펀딩 성공을 위한 실증분석, **벤처창업연구**, 12(2), 55-63.

(2) 국외 문헌

Appio, Francesco Paolo et al.(2020), Why are rewards not delivered on time in rewards-based crowdfunding campaigns? An empirical exploration, Technological Forecasting and Social Change, Volume 157.
Bi Gongbing, Geng Botao & Liu Lindong(2019), On the fixed and flexible funding mechanisms in reward-based crowdfunding, *European Journal of Operational Research,* 279(1), 168-183.
Bi Sheng, Liu Zhiying & Usman Khalid(2017), The influence of online information on investing decisions of reward-based crowdfunding, *Journal of Business Research*, 71, 10-18.
Cordova Alessandro, Dolci Johanna & Gianfrate Gianfranco(2015), The Determinants of Crowdfunding Success: Evidence from Technology Projects, *Procedia－Social and Behavioral Sciences,* 181, 115-124.
Kula, Selin Öner(2020), Manufactured Risks of Reward-Based Crowdfunding Platforms, Sharing Economy and the Impact of Collaborative Consumption, 116-136.
Marcum, Tanya M. & Blair, Eden S.(2018), Over-And Under-Funding : Crowd funding Concerns of the Parties Involved, *DePaul Business & Commercial Law Journal*, 16(1).
Mollick, E.(2014), The Dynamics of Crowdfunding : An Exploratory Study, *Journal of Business Venturing*, Vol.29, No.1, 1-16.
Z. Qi, C. Liu & L. Li(2020), Project Implementation Performance in Reward-Based Crowdfunding: An Emotion Perspective, 2020 International Conference on Computer Information and Big Data Applications (CIBDA), 260-263.
Zhao, Liang(2018), Investigations of reward-based crowdfunding success: A marketing perspective, University of Amsterdam Business School.

<ABSTRACT>

Reward satisfaction in successfully closed projects : Focusing on reward-based crowdfunding*

Okyeon Pyo**

The biggest barrier for tech start-ups is financing. Crowdfunding plays a crucial role in connecting these founders with an unspecified number of public investors. However, even if the project succeeded in attracting investment through crowdfunding, there are complaints from investors. Therefore, this study analyzes where the complaints of investors participating in the crowdfunding project are caused. As a result of hierarchical regression analysis by setting reward satisfaction as dependent variables in 15 categories of Wadiz, a representative crowdfunding platform, it was found that achievement rate, encore request number, and announcement number factors had a positive effect on reward satisfaction. Among the 15 categories, three specific categories were found to have a negative (-) effect on reward satisfaction. This study has theoretical implications in that it overcame the limitations of previous studies that focused only on the success of the funding project, and has practical implications in that it identified which category the lowest reward satisfaction occurs.

Keywords : reward based crowdfunding, funding project, investor complaints, reward satisfaction

---

* This work was supported by the Ministry of Education of the Republic of Korea and the National Research Foundation of Korea (NRF-2019S1A5B5A07103626)

** Main author, Doctor of international trade at Konkuk University, bgin@konkuk.ac.kr