

Empirical Analysis of the Factors Influencing Project Success in Korean Reward-Based Crowdfunding

Changhyun Kim*, Sungkap Park*, Hanjin Lee**

*Ph.D, Department of Digital Management, Korea University, Sejong, Korea

**Professor, School of Creative Convergence Education, Handong Global University, Pohang, Korea

[Abstract]

Reward-based crowdfunding is an innovative mechanism for raising funds through online platforms, yet empirical studies based on large-scale, project-level behavioral logs remain limited. This study analyzes 63,291 project logs from a major Korean crowdfunding platform between 2020 and 2024. Using project success or failure as the dependent variable, logistic regression analysis is conducted based on indicators observed during the pre-launch, early, and active funding stages. The results indicate that the number of notification subscribers, endorsement signatures, comments, and encore status are positively associated with project success, whereas funding duration shows a negative relationship. Pre-launch exposure periods and notification subscription durations are not statistically significant. These findings suggest that the accumulation of interest and participation signals and interactive engagement contributes more directly to crowdfunding success than extending time-related factors.

▶ **Key words:** Reward-based Crowdfunding, Success Factors, Logistic Regression, Pledge of Support, Backer Engagement, Project Management

[요약]

보상형 크라우드펀딩은 플랫폼을 매개로 대중으로부터 자금을 모으는 혁신적 메커니즘으로 주목받아 다양한 특성이 연구되어왔다. 그러나 기존 연구는 설문 기반의 개별 변수의 영향 검증한 반면, 프로젝트 단위의 대규모 고객행동(로그)을 계량적으로 검증한 연구는 제한적이었다. 본 연구는 국내 대표 크라우드펀딩의 2020-2024년 프로젝트 로그 63,291건을 대상으로, 프로젝트 성공/실패를 종속변수로 설정하고 오픈 전·초기·진행 중 지표를 이용하여 로지스틱 회귀분석을 수행하였다. 분석 결과, 알림신청자, 지지서명수, 댓글수, 앵콜 여부는 성공과 유의한 정(+)의 관련성을 보였다. 반면 펀딩기간은 부(-)적 관련성을 보였고, 오픈예정 및 알림신청 진행기간은 유의하지 않았다. 이는 사전 단계에서 기간을 늘리는 것보다 관심·참여 신호와 상호작용의 축적이 펀딩성공에 더 직접적으로 기여할 수 있음을 시사한다.

▶ **주제어:** 크라우드펀딩, 성공요인, 로지스틱 회귀분석, 지지서명, 후원자 참여, 프로젝트 관리

- First Author: Changhyun Kim, Corresponding Author: Hanjin Lee
- *Changhyun Kim (super_midass@naver.com), Department of Digital Management, Korea University
- *Sungkap Park (xman8590@kismi.kr), Department of Digital Management, Korea University
- **Hanjin Lee (cus@handong.edu), School of Creative Convergence Education, Handong Global University
- Received: 2025. 12. 19, Revised: 2025. 12. 28, Accepted: 2026. 01. 20.

I. Introduction

보상형 크라우드펀딩은 인터넷 플랫폼을 매개로 다수의 대중으로부터 자금을 모으는 방식으로, 전통적 금융 조달의 대안이자 혁신적 메커니즘으로 주목받아 왔다[1,2]. 특히 금전적 수익을 배분하기보다 제품이나 서비스를 보상으로 제공하는 구조는, 누구나 소액으로 창의적 프로젝트를 후원할 수 있도록 참여 문턱을 낮추는 데 기여했다[3,4]. 다만 온라인 기반 거래는 지리적 제약을 크게 줄이는 장점이 있는 반면, 프로젝트의 품질이나 이행 가능성을 사전에 완전하게 확인하기 어려워 정보 비대칭과 불확실성이 상대적으로 커질 수 있다[5-7]. 또한 플랫폼이 모든 프로젝트의 실행을 보증하거나 사후 책임을 폭넓게 부담하지 않는 경우가 많아, 후원자는 프로젝트 성패 및 보상 이행 여부에 대한 위험을 크게 인지하며, 위험 인식이 커질수록 신뢰가 약화되어 후원을 주저하는 경향이 보고되어 왔다[7-9].

이러한 불확실성을 완화하기 위해 크라우드펀딩 환경에서는 창작자와 플랫폼이 다양한 신호(signal)를 제공하여 후원자의 판단을 돕고 신뢰 형성을 촉진하려는 시도가 강조되어 왔다[10,11]. 예컨대 프로젝트 설명의 정보 품질, 창작자의 성실한 커뮤니케이션, 그리고 타 후원자의 참여 흔적은 모두 신뢰 형성에 기여할 수 있는 단서로 기능한다[12,13]. 특히 플랫폼 화면에서 공개되는 후원자 수, 모금 진행률, 댓글 및 '좋아요'와 같은 사회적 신호(social signal)는 “다수의 타인이 이미 이 프로젝트를 지지한다”는 사회적 증거로 작동하며, 후원자가 느끼는 위험을 낮추고 신뢰를 강화하는 방향으로 영향을 미칠 수 있다[14-16]. 반대로 마감이 가까워져도 참여가 거의 관찰되지 않는 프로젝트는 품질과 신뢰성에 대한 의구심을 증폭시켜 참여 의사를 약화시킬 수 있다는 점도 함께 제기된다[15,17].

크라우드펀딩 성공요인을 규명하려는 연구는 프로젝트 정보의 충실도와 명확성, 제안자 신뢰성 및 소셜미디어 연계, 목표금액 규모와 펀딩기간 등 다양한 프로젝트 특성을 주요 변수로 확인해 왔다[14,18-21]. 더 나아가 초기 후원자 규모와 모금 속도 같은 초기 반응이 군집행동(herding)을 유발하여 이후 참여를 촉진할 수 있으며, 창작자의 과거 성공 이력은 평판 효과를 통해 재개설 프로젝트의 성공 가능성을 높일 수 있다는 논의도 축적되었다[16][22-24]. 그러나 기존 연구는 개별 변수의 영향 검증이나 설문 기반의 심리 메커니즘 분석이

상대적으로 많은 반면, 프로젝트 단위의 행동 로그를 대규모로 활용해 성공과의 관련성을 계량적으로 검증한 연구는 여전히 제한적이라는 문제의식이 남아 있다[14,21].

이러한 배경에서 본 연구는 국내 대표 플랫폼인 A사의 프로젝트 데이터를 활용하여, 사전 알림신청자 수와 지지서명 수 등 프로젝트 시작 전후로 관찰되는 사회적 신호가 최종 성공 여부에 미치는 영향을 로지스틱 회귀분석으로 검증하고자 한다[14,15]. 이를 통해 크라우드펀딩 성공에서 초기 사회적 관심의 역할을 정량적으로 파악하고, 플랫폼 운영 전략 및 프로젝트 개설자에게 실질적 시사점을 제공하는 것을 목표로 한다[14,15].

II. Related Work

크라우드펀딩은 인터넷을 통해 다수의 개인으로부터 비교적 소액의 자금을 모아 프로젝트나 벤처를 지원하는 참여형 자금조달 방식으로 이해된다[13,14]. 크라우드펀딩은 제공되는 대가와 참여 동기에 따라 기부형, 보상형, 대출형, 증권형 등으로 구분되며, 그중 보상형 크라우드펀딩은 후원자가 금전적 수익 대신 제품·시제품·서비스·감사의 표시 등 비금전적 보상을 받는 형태를 의미한다[4,25].

보상형 크라우드펀딩은 킥스타터나 인디고고 등 글로벌 플랫폼을 중심으로 확산되어 왔고, 국내에서는 와디즈가 대표적 플랫폼으로 자리 잡았다[28]. 또한 보상형 크라우드펀딩은 사회적 연결성에 기반해 분산된 대중이 온라인에서 직접 프로젝트에 참여하는 특성을 가지며, 플랫폼에서의 상호작용 경험이 프로젝트 평가와 참여 확산에 영향을 줄 수 있다[2,13]. 다수의 플랫폼은 All-or-Nothing 방식의 목표 기반 구조를 채택하여 일정 기간 내 목표금액을 달성해야 성공이 성립하는 임계집합적 성격을 갖는다[26]. 이러한 구조에서는 초기 모금 속도와 누적 성과 같은 가시적 신호가 후속 참여를 자극하는 기준으로 작동하며, 목표 달성에 가까워질수록 참여 의지가 강화되는 경향이 보고되어 왔다[15,17].

1. Information Asymmetry and Trust-Risk

크라우드펀딩에서는 창작자가 프로젝트 정보를 제시하지만, 후원자는 제한된 정보에 의존해 의사결정을 내려야 하므로 결과물의 품질이나 이행 가능성을 사전에 완전하게 검증하기 어렵다[19]. 특히 보상형 크라우드펀딩은

완성 이전 단계의 제품·서비스에 선결제 성격으로 참여하는 경우가 많아 미이행 위험이 구조적으로 내재될 수 있고, 전통적 상거래에 비해 환불·사후 구제의 제약도 상대적으로 크다는 점이 지적된다[8,9]. 이러한 정보 비대칭은 후원자의 위험 지각을 높이고, 위험이 커질수록 신뢰 형성이 어려워져 참여 결정 및 성과에 불리하게 작용할 수 있다[7,27]. 다수의 선행연구들은 신뢰가 후원 의사결정에 정(+의 영향을, 위험 인지는 부(-)의 영향을 미친다는 관계를 반복적으로 제시해 왔다[24,27,29]. 따라서 프로젝트 성공 요인을 분석할 때에는 정보 비대칭을 완화하거나 후원자의 판단을 보조할 수 있는 관측 가능한 지표(신호)의 역할을 함께 고려할 필요가 있다[11,19]

2. Observable Signals and Variable Construction

크라우드펀딩 플랫폼에서는 프로젝트별 참여·반응 정보가 공개적으로 누적되며, 이러한 공개 지표는 잠재 후원자에게 프로젝트 평가를 위한 판단 단서를 제공할 수 있다[13,30]. 이에 본 연구는 프로젝트 성공에 영향을 주는 요인을 규명하기 위해, 펀딩 이전 및 진행 과정에서 관측 가능한 변수들을 중심으로 설명변수를 Table 1.과 같이 정의한다. 구체적으로, 펀딩 개시 이전 단계에서 확인되는 사전 관심 지표(예: 알림신청, 지지서명)는 초기 반응을 반영하는 관측값으로서 이후 성과와의 관련성을 계량적으로 검토할 수 있다[12]. 아울러 캠페인 운영 전략을 반영하는 펀딩기간과, 진행 중 상호작용 수준을 나타내는 댓글 수를 함께 포함함으로써 프로젝트 성공 여부에 대한 설명을 종합적으로 탐구하고자 한다[13,15].

Table 1. Definitions of Key Concepts and Variables[28]

construct	Definitions and explanations
PL_EP	Pre-launch exposure period refers to the period during which a project is publicly previewed before its official launch
NSU_P	Notification sign-up is a pre-launch service that lets backers receive an alert when a project launches. Notification sign-up period is the time window during which backers can sign up for these alerts
NSU_N	Number of notification sign-ups refers to the count of backers who subscribed to the project's launch notification service
ES_N	Endorsement signature is a project-level support action enabled via Facebook sharing, which backers can complete even without making a funding contribution
FP	Funding period refers to the time window after a project officially launches during which supporters (backers) can make funding contributions

CMT_N	Comments refers to the total number of comments posted on a project during its funding period
EP	An encore project refers to a project that is relaunched based on the same product or service previously offered in a successfully completed campaign

Note. Abbreviations: PL_EP = pre-launch exposure period; NSU_P = notification sign-up period; NSU_N = number of notification sign-ups; ES_N = number of endorsement signatures; FP = funding period; CMT_N = comments (count); EP: Encore project.

마지막으로 사전 단계 운영의 시간적 특성을 더 세밀하게 반영하기 위해 오픈예정기간과 알림신청 진행기간을 구분해 변수를 설계한다[13]. 플랫폼 안내상 두 기간이 동일 구간으로 이해될 수 있음에도, 로우데이터 점검 과정에서 일부 프로젝트에서 두 기간이 완전히 일치하지 않고 0-1일 수준으로 겹치거나 엇갈리는 사례가 관찰되었기 때문이다. 이에 따라 오픈예정기간은 '사전 노출 시간', 알림신청 진행기간은 '사전 알림 전환 가능 시간'으로 개념을 분리해 각각을 독립변수로 구성하고, 사전 운영 전략의 미세한 차이가 성공 여부와 어떤 관련을 갖는지 검증한다[12,13].

III. Research Design

1. Hypothesis Development

앞서 정리한 바와 같이, 본 연구는 정보비대칭 이론, 신호이론, 사회적 증거 이론, 군집행동 이론을 이론적 토대로 삼아 크라우드펀딩 환경에서 관찰 가능한 사회적 신호의 역할을 설명하고자 한다. 본 연구에서 활용한 구성개념들은 단일 이론과 1:1로 대응되기보다는, 복수의 이론적 관점이 결합된 관찰 지표로 조작화되었다. 따라서 본 연구는 이론과 구성개념 간의 엄밀한 대응 관계보다는, 주요 설명변수들이 어떠한 이론적 논의에 기반해 설정되었는지를 구조적으로 제시하는 데 초점을 둔다.

Table 2. Summary Mapping between Theoretical Foundations and Research Constructs

Category	Theoretical Basis	Construct
Theory-based signal	Information asymmetry, signaling theory	NSU_N
Theory-based signal	Signaling theory, social proof	ES_N
Theory-based signal	Herding behavior, social interaction	CMT_N
Theory-based signal	Signaling theory	EP
Design variable	Strategic and operational design perspective	FP

Note. Constructs and abbreviations follow the definitions provided in Table 1.

Table 2.는 앞서 정리한 구성개념들이 어떠한 이론적 논의에 기반해 설정되었는지를 요약하여 제시한다. 알림 신청 건수(NSU_N), 지지 서명 수(ES_N), 댓글 수(CMT_N), 앵콜 프로젝트(EP)는 후원자의 인식과 판단에 영향을 미치는 사회적 신호로서 정보비대칭 완화, 집단적 검증, 누적 참여의 관점에서 이론적으로 정당화된다. 한편 펀딩기간(FP)은 프로젝트 운영 과정에서의 시간적 설계 요소로서, 이론적 신호 구성개념과는 구분되는 설계 변수로 모형에 포함하였다. 이러한 이론적 구분을 바탕으로 다음과 같은 가설을 설정한다.

보상형 크라우드펀딩에서는 프로젝트에 대한 초기 사회적 관심이 이후 성과를 견인하는 중요한 신호로 작용하며, 이러한 관심은 다양한 지표로 관찰될 수 있음이 보고되어 왔다[15,16]. 특히 사전 단계에서 형성되는 잠재 후원자의 관심과 참여 의향은 알림신청, 지지서명 등으로 가시화되며, 이러한 초기 신호가 높을수록 추가 후원 유입과 목표금액 달성 가능성이 커지는 것으로 나타난다[15,16]. 이에 따라 본 연구에서는 사전 알림신청자와 지지서명자의 규모가 프로젝트 성공에 정(+의 영향을 미칠 것이라는 가설을 설정한다[15,16].

H1: 프로젝트 알림신청자 수가 많을수록 프로젝트 성공 확률이 유의하게 증가한다.

H2: 프로젝트 지지서명 수가 많을수록 해당 프로젝트의 성공 가능성이 높아진다.

나아가 동일한 창작자가 과거에 성공을 거둔 프로젝트를 기반으로 다시 개설하는 이른바 ‘앵콜 프로젝트’의 경우, 이미 검증된 실행 능력과 후원자 기반을 토대로 추가 후원을 이끌어낼 가능성이 높다는 점이 지적되어 왔다[16]. 선행연구에 따르면 이러한 반복 프로젝트는 첫 프로젝트에 비해 후원자의 신뢰와 기대가 상대적으로 높게 형성되며, 그만큼 목표 달성 가능성도 커질 수 있다[16]. 이에 본 연구는 다음 가설을 도출한다.

H3: 창작자의 앵콜 프로젝트는 신규 프로젝트에 비해 성공할 확률이 유의하게 높다.

한편 프로젝트가 진행되는 기간과 관련해서는, 펀딩기간이 지나치게 길 경우 후원자의 긴장감과 희소성이 약화되어 오히려 성공 확률을 떨어뜨릴 수

있다는 점이 제기되어 왔다[14]. 즉, 일정 수준을 넘어 장기화된 펀딩기간은 후원 결정을 지연시키거나 관심을 분산시켜 목표 달성을 저해할 수 있다는 것이다[14]. 이에 따라 본 연구는 다음 가설을 설정한다[14].

H4: 설정된 펀딩기간이 길어질수록 프로젝트의 성공 확률은 감소한다.

댓글, Q&A, 업데이트 등 프로젝트 페이지 내에서 이루어지는 소통 활동은 후원자 참여와 관여도를 높이고, 프로젝트에 대한 신뢰와 이해를 증진시켜 성과에 긍정적인 영향을 미치는 요인으로 논의되어 왔다[13]. 활발한 커뮤니케이션은 잠재 후원자의 정보 비대칭을 완화하고, 창작자의 성실성과 대응성을 보여주는 수단으로 작용하여 후원 의사결정에 우호적으로 작용할 수 있다[13]. 이와 같은 논의를 토대로, 본 연구는 다음 가설을 제안한다[13].

H5: 댓글 수가 많아 후원자 참여도가 높을수록 프로젝트의 성공 확률이 증가한다.

사전 단계에서 잠재 후원자에게 프로젝트가 노출되고, 관심 행동이 축적될 수 있는 시간적 여건은 프로젝트 성과 형성에 기여할 수 있는 운영 조건으로 논의되어 왔다[31,32]. 이는 펀딩 게시 이전에 프로젝트 정보를 접할 기회를 늘리고 초기 지지 기반을 형성할수록, 게시 시점의 초기 유입과 확산이 촉진되어 최종 목표 달성 가능성이 높아질 수 있다는 관점에 기반한다[31]. 이러한 공통 논의를 바탕으로, 본 연구는 사전 단계의 시간적 특성을 각각 ‘사전 노출 시간’과 ‘사전 알림 전환 가능 시간’으로 구분하여 다음 가설을 설정한다[31,32].

H6: 오픈예정기간이 길수록 프로젝트 성공 확률이 유의하게 증가한다.

H7: 알림신청 진행기간이 길수록 프로젝트 성공 확률이 유의하게 증가한다.

2. Variable Measurement

본 연구의 종속변수는 프로젝트의 성공 여부로 정의하였으며, 목표금액을 달성한 경우를 1, 달성하지 못한 경우를 0으로 처리하여 이진 변수로 구성하였다. 플랫폼 내에서 프로젝트 간 구조적 차이를 통제하기 위해 통제변수로는 프로젝트가 속한 카테고리, 사업자 유형 등

주요 범주형 특성을 포함하였다. 각 변수는 프로젝트가 공개되기 이전의 사전 단계부터 펀딩 종료 시점에 이르기까지의 생애주기 흐름을 고려하여, 해당 특성이 의미 있게 관측되는 시점을 기준으로 측정하였다.

변수 탐색은 다음 절차로 수행하였다. 우선 후보 변수를 프로젝트 진행 단계에 따라 개설 이전, 본 펀딩 진행, 펀딩 종료의 단계로 구분하여 정리하였다. 이후 2020-2024년 전체 표본을 대상으로 Table 3. 에 기술된 기술통계량과 변수 간 상관 구조를 확인하였고, 특히 개설 전·초기에 관측 가능한 지표들이 성공 여부를 어느 정도 설명할 수 있는지 평가하기 위해 이항 로지스틱 회귀분석을 적용하였다. 이 분석에서 종속변수는 성공/실패의 이진값이며, 독립변수는 오픈 전·초기 단계의 핵심 변수군(오픈예정기간, 펀딩기간, 알림신청 진행기간, 지지서명 수, 알림신청자 수, 앵콜 여부)에 더해, 진행 중 상호작용 수준을 반영하는 보조 변수로 댓글 수를 함께 투입하였다.

Table 3. Descriptive statistics for observational data

	PL_EP	NSU_P	NSU_N	ES_N	FP	CMT_N
N	56,248	56,245	63,291	63,291	63,291	63,291
Missing	7043	7046	0	0	0	0
Mean	12.857	13.388	187.247	31.762	17.581	24.236
Median	14	15	90	13	16	2
Mode	15	15	0	0	14	0
SD	4.466	4.362	234.124	55.027	8.677	85.251
Min	0	1	0	0	0	0
Max	49	49	999	993	349	7003

Note. Abbreviations: PL_EP = pre-launch exposure period; NSU_P = notification sign-up period; NSU_N = number of notification sign-ups; ES_N = number of endorsement signatures; FP = funding period; CMT_N = comments (count).

3. Analytical Approach

연구모형의 가설들을 검정하기 위해 이항 로지스틱 회귀분석(Binary Logistic Regression)을 실시하였다. 로지스틱 회귀는 종속변수가 성공/실패와 같이 이분형일 때 활용되는 방법으로, 본 연구에서는 각 독립변수가 프로젝트의 성공 확률에 미치는 영향을 추정하였다. 분석툴은 JAMOVI 2.7.6.0를 이용하였다. 모형에는 앞서 언급한 알림신청자 수, 지지서명 수, 앵콜 여부, 펀딩기간, 댓글 수를 포함하였으며, 유의수준은 일반적인 0.05보다 엄격한 0.001 수준에서 검토했다. 분석 결과는 회귀계수(B), 표준오차, 오즈비(Odds Ratio) 등의 지표로 보고하였고, 주요 변수들에 대해서는 영향력 크기를 비교하기 위해 표준화 회귀계수(표준편차 단위 변환 후 회귀)도 추가적으로 확인하였다.

IV. Results and Analysis

1. Empirical Results

본 연구는 프로젝트 성공 여부와 관련된 요인 간의 연관성을 분석하는 설명적 연구로서, 엄밀한 인과관계 추정을 목적으로 하지 않는다. 이에 따라 시간적 선후관계를 고려하여 설명변수들을 사전 단계(예: 알림신청자 수, 지지서명 수)와 프로젝트 진행 중 단계(예: 댓글 수, 앵콜 여부)로 구분하여 모형에 포함하였다. 다만 댓글 수와 같은 누적 변수는 프로젝트 진행 과정에서 형성되는 특성을 가지므로, 해당 변수의 계수는 인과적 효과가 아닌 참여 신호 및 상호작용 수준을 반영하는 지표로 해석하는 데 한계가 있음을 명시한다.

전체 표본 63,291건 중 성공한 프로젝트는 52,581건으로, 성공률은 약 83.1%로 집계되었다. 이와 같은 높은 성공률은 W사 플랫폼의 운영 특성상 창작자들이 비교적 달성 가능성이 높은 목표금액을 설정하거나, 플랫폼 측의 프로젝트 검수 과정에서 성공 가능성이 낮은 프로젝트가 일정 부분 걸러지는 영향으로 해석된다. 프로젝트 성공 집단과 실패 집단을 비교하면, 성공 집단의 평균 알림신청자 수와 지지서명 수가 실패 집단보다 현저히 높았고, 앵콜 프로젝트의 비중 역시 성공 사례에서 더 크게 나타났다. 반면 펀딩기간은 성공 프로젝트들이 과도하게 긴 기간보다는 중간 수준의 기간을 설정하는 경향이 관찰되었다.

Table 4. Logistic Regression Results (Unstandardized Coefficients)

Predictor	Estimate	p-value	Odds ratio
Intercept	-0.185	<.001	0.831
<i>pre-launch exposure period</i>	0.006	0.836	1.006
<i>notification sign-up period</i>	0.006	0.818	1.006
<i>number of notification sign-ups</i>	0.009	<.001	1.009
<i>number of endorsement signatures</i>	0.036	<.001	1.036
<i>funding period</i>	-0.013	<.001	0.988
<i>encore status</i>	0.832	<.001	2.297
<i>comments</i>	0.038	<.001	1.039

Note. Estimates represent the log odds of "sucess=1" vs., "fail=0"

Table 4.은 프로젝트 성공 여부(성공=1, 미성공=0)를 종속변수로 한 이항 로지스틱 회귀분석 결과다. 추정값(β)은 독립변수가 1단위 증가할 때 성공의 로그오즈(log-odds)가 얼마나 변하는지를, 오즈비($OR = \exp(\beta)$)는 성공 오즈가 몇 배로 변하는지를 의미한다. 분석 결과, 오픈예정기간($\beta=0.006$, $OR=1.006$, $p=0.836$)과 알림신청 진행기간($\beta=0.006$, $OR=1.006$, $p=0.818$)은 통계적으로 유의하지 않았다. 반면 사전 관심과 프로젝트 반응을 나타내는 지표들은 성공과 유의한 관련성을 보였다. 알림신청자 수는 유의한 정(+)의 효과가 나타났으며($\beta=0.009$, $OR=1.009$, $p<.001$), 알림신청자가 1명 증가할 때 성공 오즈가 약 0.9% 증가하는 것으로 해석된다. 단위가 1명이라 효과가 작게 보일 수 있으므로 규모 변화로 환산하면, 알림신청자 100명 증가 시 성공 오즈는 대략 2.45배(1.009^{100}) 수준으로 증가하는 효과에 해당한다. 지지서명 수 역시 성공과 정(+)의 관련성이 확인되었고($\beta=0.036$, $OR=1.036$, $p<.001$), 서명 1건 증가 시 성공 오즈가 약 3.6% 증가하는 것으로 해석된다.

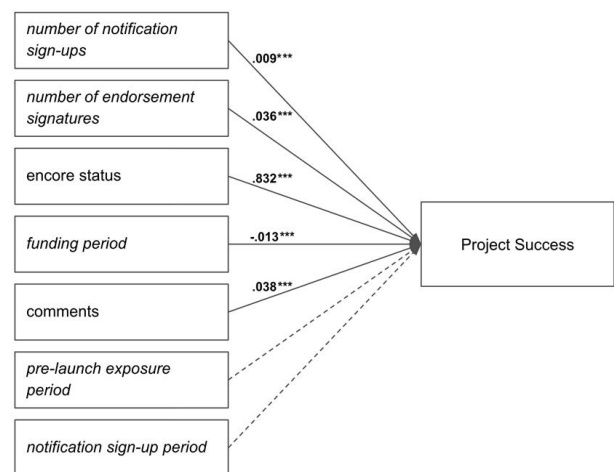
프로젝트 진행 중 상호작용을 반영하는 댓글 수 또한 유의한 정(+)의 효과를 보였으며($\beta=0.038$, $OR=1.039$, $p<.001$), 댓글 1개 증가 시 성공 오즈가 약 3.9% 증가하는 것으로 나타났다. 예를 들어 댓글이 10개 증가하면 성공 오즈는 약 1.47배(1.039^{10})로 증가한다. 운영 설계 변수인 펀딩기간은 부(-)의 방향으로 유의했는데($\beta=-0.013$, $OR=0.988$, $p<.001$), 펀딩기간이 1일 늘어날 때 성공 오즈가 약 1.2% 감소하는 것으로 해석되며, 10일 증가 시 성공 오즈는 약 0.89배(0.988^{10})로 감소하는 방향이다.

또한 앵콜여부는 유의한 정(+)의 효과를 보였고($\beta=0.832$, $OR=2.297$, $p<.001$), 다른 변수들을 통제된 조건에서도 앵콜 프로젝트의 성공 오즈가 비앵콜 프로젝트 대비 약 2.3배 높은 것으로 나타났다. 종합하면, 본 모형에서는 알림신청자 수, 지지서명 수, 댓글 수, 앵콜 여부가 성공과 긍정적으로 관련되는 반면, 펀딩기간은 성공과 부정적으로 관련되었다. 더불어 오픈예정기간과 알림신청 진행기간은 통계적으로 유의한 영향 요인으로 확인되지 않았다.

오픈예정기간과 알림신청 진행기간이 통계적으로 유의하지 않게 나타난 결과는, 해당 변수들이 프로젝트 성과에 대해 선형적 효과를 갖기보다는 비선형적 또는 임계값 기반의 영향을 가질 가능성을 시사한다. 즉 일정 수준 이상의 사전 운영 기간이 확보된 이후에는 추가적인

기간 연장이 성과에 대해 제한적인 한계효과만을 제공할 수 있다. 또한 사전 운영 기간 변수의 효과는 알림신청자 수나 지지서명 수와 같은 수준 변수와의 상호작용을 통해서만 나타날 가능성도 고려할 수 있으며, 충분한 사전 관심 신호가 형성되지 않은 상태에서의 기간 연장은 성과로 전환되지 않을 수 있다. 이에 따라 본 연구에서는 사전 운영 기간 변수의 효과를 단일 선형 계수에 기반해 일반화하여 해석하기보다는, 관측된 결과를 바탕으로 해당 변수들이 성과에 대해 조건적·보조적 역할을 가질 가능성을 제시하는 데 해석을 제한한다.

Figure 1. 은 Table 4.의 이항 로지스틱 회귀분석 결과를 기반으로, 프로젝트 성공에 영향을 미치는 요인 간의 유의·비유의 관계를 시각적으로 정리한 것이다.



Note. *** $p<.001$. Dashed lines denote non-significant relationships. Unstandardized coefficients are reported to ensure consistent comparison across all hypotheses, including the encore variable.

Fig. 1. Research Model Based on Logistic Regression Results

추가적으로, 온라인 로그 기반 변수들 간의 잠재적인 다중공선성 문제를 점검하기 위해 분산팽창계수(VIF)를 산출하였다. 점검 결과, 알림신청자 수, 지지서명 수, 댓글 수, 펀딩기간, 앵콜 여부 등 본 연구의 핵심 행동·성과 관련 변수들은 모두 허용 가능한 범위의 VIF 값을 보여 계수 추정에 영향을 미칠 수준의 다중공선성은 관찰되지 않았다. 반면, 오픈예정기간과 알림신청진행기간은 플랫폼 운영 구조상 동일한 사전 노출 단계를 반영하는 변수로서 상호 간 높은 공선성이 확인되었으며, 이러한 특성으로 인해 동일 모형 내에서 개별 변수의 독립적 효과가 통계적으로 뚜렷하게 분리되지 않은 것으로 해석된다. 이에 본 연구에서는 두 변수의 계수 해석에 과도한 의미를 부여하지 않고, 해당 기간

동안 실제로 형성된 관심·참여 수준에 초점을 두어 결과를 해석하였다. 핵심 설명변수들로 구성된 모형 전반에서는 공선성으로 인한 계수 왜곡 가능성은 확인되지 않았다.

한편, 본 연구의 분석 대상에서는 성공 프로젝트의 비율이 실패 사례에 비해 상대적으로 높게 나타났다. 그러나 로지스틱 회귀모형은 사건 비율이 불균형한 상황에서도, 표본 규모가 충분하고 모형이 적절히 지정된 경우 계수 추정에 대해 일관성을 유지하는 것으로 알려져 있다[33,34]. 특히 클래스 불균형 문제는 예측 정확도나 확률 추정의 편향과 관련하여 주로 논의되며, 본 연구와 같이 프로젝트 성공 요인의 방향성과 상대적 영향력을 해석하는 설명적 분석 맥락에서는 필수적으로 보정이 요구되는 사항은 아니다. 또한 실패 사례 역시 절대적 표본 수 기준으로 충분한 관측치를 포함하고 있어, 회귀 사건 로지스틱 회귀의 적용이 요구되는 상황은 아닌 것으로 판단된다.

이러한 결과를 바탕으로, 변수 간 상대적 영향력을 비교하기 위해 표준화 계수를 추가로 검토한다.

Table 5. Logistic Regression Results (Standardized Coefficients)

Predictor	Estimate	p-value	Odds ratio
Intercept	3.554	<.001	34.946
(Z)pre-launch exposure period	0.096	0.419	1.101
(Z)notification sign-up period	0.010	0.935	1.010
(Z)number of notification sign-ups	2.048	<.001	7.749
(Z)number of endorsement signatures	1.712	<.001	5.541
(Z)funding period	-0.151	<.001	0.860
(Z)comments	3.317	<.001	27.574

Note. Estimates represent the log odds of "sucess=1" vs., "fail=0"

추가 분석한 Table 5.는 변수 간 상대적 기여도를 비교하기 위해 독립변수들을 표준화(z-score: 평균 0, 표준편차 1)하여 로지스틱 회귀모형에 투입한 결과이다. 회귀계수(β)는 독립변수가 1표준편차 증가할 때 성공(=1)의 로그오즈 변화량을, 오즈비($OR = \exp(\beta)$)는 성공 오즈의 배수 변화를 의미한다. 본 분석에는 오픈예정기간, 알림신청 진행기간, 알림신청자 수, 지지서명 수, 펀딩기간, 댓글 수를 포함했으며, 앵콜여부 0/1 더미의

표준화 해석 한계로 인하여 제외하였다.

분석 결과, 알림신청자 수($\beta=2.048$, $OR=7.749$, $p<.001$)와 지지서명 수($\beta=1.712$, $OR=5.541$, $p<.001$)는 성공과 유의한 정(+)의 관련성을 보였고, 댓글 수는 가장 큰 정(+)의 효과를 나타냈다($\beta=3.317$, $OR=27.574$, $p<.001$). 반면 펀딩기간은 부(-)의 방향으로 유의했으며($\beta=-0.151$, $OR=0.860$, $p<.001$), 1 표준편차 증가 시 성공 오즈가 약 14% 감소하는 것으로 해석된다. 오픈예정기간($\beta=0.096$, $p=0.419$)과 알림신청 진행기간 ($\beta=0.010$, $p=0.935$)은 유의하지 않아, 동일 모형 내에서 기간 변수의 독립적 영향은 뚜렷하지 않았다. 요약하면, 표준화 오즈비 기준으로 댓글 수 > 알림신청자 수 > 지지서명 수 순서로 성공과의 연관성이 크게 나타났고, 펀딩기간은 성공과 역방향 관계를 보였다.

2. Discussion of Results

가설 H6, H7이 기각된 결과는, 사전 단계의 기간 자체가 성공을 직접적으로 설명하기보다는 그 기간 동안 실제로 형성·축적된 관심·참여 수준(level)이 성공과 더 밀접하게 연결될 수 있음을 시사한다[35]. 본 연구에서 오픈예정기간과 알림신청 진행기간은 알림신청자 수, 지지서명 수, 댓글 수, 앵콜 여부 등 핵심 변수를 함께 통제했을 때 통계적으로 유의하지 않아($p>.05$), 기간 변수의 독립적(직접) 효과가 뚜렷하게 확인되지 않았다. 이는 사전 노출이 “얼마나 길었는가”보다, 그 기간 동안 알림신청자·지지서명·댓글 등 반응이 얼마나 축적되었는가가 성공을 더 직접적으로 설명할 가능성과 부합한다[35].

아울러 기간의 영향은 단순 선형관계(길수록 항상 유리/불리)로 고정되기보다, 초기에는 빠르게 확산되다가 이후 완만해지는 등 비선형·동태적 패턴을 띠 수 있다[31]. 실제로 모금기간을 3차함수 형태로 가정했을 때 모금달성비율이 기간 초기에 급격히 증가한 뒤 증가세가 완화되는 패턴이 유의하게 관찰되었다는 결과가 보고되어, “기간이 길어질수록 성공이 증가한다”와 같은 선형 가설이 경험적으로 지지되지 않거나 선형항만 포함한 모형에서는 유의성이 약화될 수 있음을 시사한다[31]. 따라서 본 연구의 결과는 사전 단계 운영에서 ‘기간을 늘리는 것’ 자체보다, 초기 구간에서 실질적인 관심과 상호작용을 빠르게 만들어내는 전략이 성과와 더 직접적으로 연결될 수 있음을 논의의 핵심으로 정리할 수 있다[31,33].

V. Conclusion

1. Main Findings

본 연구는 보상형 크라우드펀딩에서 프로젝트와 관련된 다양한 요인을 대규모 실증데이터로 분석하였다. A사의 63,291건 프로젝트 로그를 활용한 결과, 알림신청자 수, 지지서명 수, 앵콜 여부, 댓글 수와 같은 사회적 신호 기반 지표들이 프로젝트의 성공 여부를 유의하게 결정하는 핵심 요인임이 확인되었다. 이러한 결과는 크라우드펀딩 초기의 사회적 관심과 참여 유도가 후속 모금 성과를 높이는 정보 확산 및 군집행동 효과를 뒷받침한다[15,16]. 다시 말해, 플랫폼상에서 사전에 팔로워와 지지자가 많이 확보된 프로젝트일수록 “다른 사람들이 이미 검증했다”는 신호를 통해 후원자들의 심리적 장벽을 낮추고, 결과적으로 목표 달성에 이르는 확률이 크게 향상될 수 있다[15,22]. 반면 펀딩기간은 너무 길어질 경우 성공률을 낮추는 부정적 영향이 확인되었으며, 이는 장기화가 참여의 긴장감과 초기 모멘텀을 약화시킬 수 있다는 기존 논의와 연결된다[14]. 종합하면, 본 연구는 사회적 증거 효과와 초기 모멘텀의 중요성을 국내 크라우드펀딩 데이터로 실증적으로 확인했다는 의미를 갖는다[14-16].

이전까지 크라우드펀딩 성공요인 연구에서는 후원자 수나 모금액 등 개별 지표들이 단편적으로 논의되는 경향이 있었던 것에 비해, 본 연구는 알림신청, 지지서명, 댓글, 앵콜과 같은 다양한 행태 지표들을 종합적으로 고려하고 그 효과를 검증하였다[14,21]. 이는 보상형 크라우드펀딩의 참여 과정을 보다 구조적으로 이해하는데 기여하며, 향후 연구에서 플랫폼과 프로젝트의 다양한 특성을 계량화한 모델을 발전시키는 토대를 제공한다. 또한 국내 플랫폼 데이터를 활용함으로써 한국 크라우드펀딩 시장의 특성을 반영한 시사점을 도출하였다.

2. Summary of Hypothesis Testing Results

가설 검증 결과는 Table 6.에 가설별 지지 여부로 요약하였으며, 본문에서는 핵심 결과를 중심으로 설명한다. 로지스틱 회귀분석에서 프로젝트 성공 여부를 종속변수로 두고 주요 설명변수를 투입한 결과, 알림신청자 수는 성공과 유의한 정(+)의 관계를 보여 H1이 지지되었다($p < .001$). 지지서명 수 역시 성공 확률을 유의하게 높이는 요인으로 확인되어 H2가 지지되었다($p < .001$). 앵콜여부는 앵콜 프로젝트가 비앵콜 프로젝트에 비해 성공 가능성이 더 높게 나타나 H3이 지지되었다($p < .001$). 반면 펀딩기간은 성공과

유익한 부(-)의 관계를 나타내 H4가 지지되었다($p < .001$). 마지막으로 댓글 수는 성공과 유의한 정(+)의 관련성을 보여 H5가 지지되었으며($p < .001$). 이는 프로젝트 진행 중 상호작용 수준이 성과와 연관될 수 있음을 시사한다. 한편 사전 단계의 기간 요인에 대한 H6과 H7은 오픈예정기간($p = 0.836$)과 알림신청 진행기간($p = 0.818$) 모두 통계적으로 유의하지 않아 지지되지 않았다.

Table 6. Hypothesis test results

ID	Research hypothesis	Result
H1	A higher number of notification sign-ups is associated with a significantly higher probability of project success	Accepted
H2	A higher number of endorsement signatures is associated with a higher likelihood of project success	Accepted
H3	Encore projects have a significantly higher probability of success than new projects	Accepted
H4	A longer funding period is associated with a lower probability of project success	Accepted
H5	A higher number of comments (i.e., greater backer engagement) is associated with a higher probability of project success.	Accepted
H6	A longer pre-launch exposure period is associated with a significantly higher probability of project success	Rejected
H7	A longer notification sign-up period is associated with a significantly higher probability of project success	Rejected

3. Implications

본 연구의 학문적·실무적 시사점도 중요하다. 창작자의 관점에서 프로젝트 성공률을 높이기 위해서는 캠페인 시작 전에 충분한 팔로워(알림신청자)를 확보하고 잠재 후원자들의 관심을 선제적으로 축적하는 노력이 필요하다. 예비 마케팅과 SNS 홍보 등을 통해 사전 알림 인원을 확대하는 것은 이후 모금 흐름의 기폭제로 작용할 수 있다. 아울러 프로젝트 오픈 이후에도 지지서명 캠페인 등을 활용해 커뮤니티의 응원 참여를 독려하면, 사회적 신호가 누적되면서 신규 후원자의 참여를 추가로 유도할 수 있다[15]. 나아가 창작자의 과거 성공 경험(앵콜 가능 여부)은 중요한 자산이므로, 초기 프로젝트에서는 현실적인 목표 설정과 성실한 커뮤니케이션을 통해 성공기록(트랙레코드)을 구축하는 전략이 요구된다[13,16].

반면 펀딩기간 설정에서는 “길수록 유리하다”는 단순 가정에서 벗어나, 과도하게 긴 기간이 오히려 성공에 불리하게 작용할 수 있다는 점을 고려해야 한다[14]. 따라서 적정한 기간 내에 집중적인 캠페인을 전개하여

긴장감과 희소성을 유지하는 방식이 성공률 제고에 더 유리할 수 있다[14]. 플랫폼 운영자의 입장에서는 알림신청자 수, 지지서명 수 등 사전 관심 지표와 댓글 등 반응 지표를 대시보드나 추천 알고리즘에 반영함으로써 유망 프로젝트를 부각시키고 후원 활성화를 도모할 수 있다[15,19]. 일례로 알림신청자 수 상위 프로젝트를 별도로 표시하거나, 일정 수준의 지지서명을 달성한 프로젝트에 “인기” 배지를 부여하는 방식은 사회적 증거의 효과를 강화하여 참여를 촉진하는 운영 전략으로 정리될 수 있다[15,19].

VI. Limitations and Future Research

본 연구는 크라우드펀딩 프로젝트의 성공 요인을 밝혀 내며 의미 있는 시사점을 제공하지만, 몇 가지 한계점이 존재한다. 향후 연구에서는 다음과 같은 방향으로 확장과 보완이 이루어질 수 있다.

1. Sample and Generalizability Limitations

먼저 본 연구는 단일 국내 플랫폼 데이터에 기반하므로 결과의 일반화 범위에 유의가 필요하다. W사의 운영 환경과 후원자 구성은 해외 플랫폼과 상이할 수 있으며, 본 연구에서 관찰된 높은 성공률 또한 플랫폼 고유 특성의 영향일 가능성이 있다. 따라서 후속 연구에서는 Kickstarter, Indiegogo 등 글로벌 플랫폼과의 비교분석을 수행하거나, 기부형·증권형 등 다른 크라우드펀딩 유형에 본 모형을 확장 적용하는 접근이 요구된다.

2. Content and Qualitative Limitations

본 연구는 관측된 로그 데이터를 활용한 횡단적 분석에 기반하므로, 일부 누적 변수에 대해서는 시간적 내생성 가능성을 완전히 배제할 수 없다는 한계를 가진다.

아울러 본 연구는 정량적 로그 변수 중심의 분석으로 프로젝트 스토리의 설득력, 시각자료(영상 등) 완성도, 보상의 매력도와 같은 질적 요인을 충분히 반영하지 못했다. 그러나 프로젝트 소개 내용의 품질과 시각자료의 완성도 등은 후원자의 신뢰 형성에 중요한 영향을 미칠 수 있다는 논의가 제시되어 왔다[18,27]. 후속 연구에서는 텍스트 마이닝이나 내용 분석을 통해 설명문 감성·가독성·전문성 등의 요소를 정량화하고, 이들 요인이 성과와 어떻게 연결되는지 검증하는 확장이 가능하다[18,27].

3. Platform Policy Changes and the External Environment

한편 크라우드펀딩 성공 요인은 플랫폼 정책이나 외부 환경 변화에 따라 달라질 수 있다. 예컨대 코로나19 팬데믹과 같은 외부 충격은 프로젝트 유형별 성공 양상을 변화시킬 수 있고, 플랫폼의 알고리즘 개편이나 수수료 정책 변경은 후원자 행동에 영향을 미칠 수 있다[36]. 따라서 후속 연구에서는 특정 이벤트 전후 비교 설계, 플랫폼별 정책 변수를 포함한 모형 확장 등을 통해 성공 요인의 동태적 변화를 분석할 필요가 있다[36]. 이러한 접근은 크라우드펀딩의 지속가능성과 거버넌스 관점에서도 실무적 함의를 제공할 수 있다[12].

이상을 요약하자면, 본 연구는 국내 대규모 로그 데이터를 기반으로 보상형 크라우드펀딩 성공 과정에서 초기 사회적 신호의 중요성을 실증적으로 확인했다는 점에서 학문적·실무적 의의를 갖는다. 향후 다양한 플랫폼·유형·환경 맥락에서 사회적 신호와 참여 동학을 축적적으로 검증한다면, 크라우드펀딩의 건전한 발전과 후원자 보호 논의에도 기여할 수 있을 것이다[12].

REFERENCES

- [1] Ba, Z., Zhao, Y. C., Song, S., & Zhu, Q. (2021). Understanding the determinants of online medical crowdfunding project success in China. *Information Processing & Management*, 58(2), 102465. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ipm.2020.102465>
- [2] Herrero, Á., Hernández-Ortega, B., San Martín, H., “Potential funders’ motivations in reward-based crowdfunding: The influence of project attachment and business viability,” *Computers in Human Behavior*, vol. 106, pp. 106240, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.chb.2019.106240>
- [3] Belleflamme, P., Omrani, N., Peitz, M., “The economics of crowdfunding platforms,” *Information Economics and Policy*, vol. 33, pp. 11–28, 2015. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.infoecopol.2015.08.003>
- [4] Hossain, M., Oparaocha, G. O., “Crowdfunding: Motives, definitions, typology and ethical challenges,” *Entrepreneurship Research Journal*, vol. 7, no. 2, pp. 1–14, 2017. DOI: <https://doi.org/10.1515/erj-2015-0045>
- [5] Agrawal, A., Catalini, C., Goldfarb, A., “Crowdfunding: Geography, social networks, and the timing of investment decisions,” *Journal of Economics & Management Strategy*, vol. 24, no. 2, pp. 253–274, 2015. DOI: <https://doi.org/10.1111/jems.12093>
- [6] Akerlof, G. A., “The market for ‘lemons’: Quality uncertainty and

- the market mechanism,” *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, no. 3, pp. 488–500, 1970. DOI: <https://doi.org/10.2307/1879431>
- [7] Liang, T.-P., Wu, S. P. J., Huang, C.-W., “Why funders invest in crowdfunding projects: Role of trust from the dual-process perspective” *Information & Management*, vol. 56, no. 1, pp. 70–84, 2019. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.im.2018.07.002>
- [8] Wessel, M., Gleasure, R., Kauffman, R. J., “Sustainability of rewards-based crowdfunding: Quasi-experimental analysis of funding targets and backer satisfaction,” *Journal of Management Information Systems*, vol. 38, no. 3, pp. 612–646, 2021. DOI: <https://doi.org/10.1080/07421222.2021.1987622>
- [9] Lee, J.-H., Park, S.-A., Seo, D.-B., “Intention to participate crowdfunding based on trust and perceived risk: An exploratory study with comparison between Korea and Austria,” *Information Systems Review*, vol. 22, no. 1, pp. 125–146, 2020. DOI: <https://doi.org/10.14329/isr.2020.22.1.125>
- [10] Ahlers, G. K. C., Cumming, D., Günther, C., Schweizer, D., “Signaling in equity crowdfunding,” *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 39, no. 4, pp. 955–980, 2015. DOI: <https://doi.org/10.1111/etap.12157>
- [11] Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., Reutzel, C. R., “Signaling theory: A review and assessment,” *Journal of Management*, vol. 37, no. 1, pp. 39–67, 2011. DOI: <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- [12] Kim, B. R., Park, H., Kim, S., “Empirical analysis of participation and word of mouth intention of reward-based crowdfunding: Focusing on platform trust,” *The Journal of Information Systems*, vol. 30, no. 2, pp. 1–27, 2021. DOI: <https://doi.org/10.5859/KAIS.2021.30.2.1>
- [13] Yu, Y.-H., Choi, M.-G., “A study on the factors influencing crowdfunding by shared value and communication,” *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, vol. 15, no. 5, pp. 113–127, 2020. DOI: <https://doi.org/10.16972/apjbve.15.5.202010.113>
- [14] Mollick, E. R., “The dynamics of crowdfunding: An exploratory study,” *Journal of Business Venturing*, vol. 29, no. 1, pp. 1–16, 2014. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005>
- [15] Kuppuswamy, V., Bayus, B. L., “Does my contribution to your crowdfunding project matter?,” *Journal of Business Venturing*, vol. 32, no. 1, pp. 72–89, 2017. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2016.10.004>
- [16] Colombo, M. G., Franzoni, C., Rossi-Lamastra, C., “Internal social capital and the attraction of early contributions in crowdfunding,” *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 39, no. 1, pp. 75–100, 2015. DOI: <https://doi.org/10.1111/etap.12118>
- [17] Rodríguez-Garnica, G., Gutiérrez-Urtiaga, M., Tribó, J. A., “Signaling and herding in reward-based crowdfunding,” *Small Business Economics*, vol. 64, no. 3, pp. 889–916, 2025. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11187-024-00933-z>
- [18] Kim, B.-Y., Nam, S. H., “A study on determinants of backers’ participation intention for reward-based crowdfunding platform,” *Management & Information Systems Review*, vol. 40, no. 1, pp. 99–121, 2021. DOI: <https://doi.org/10.29214/damis.2021.40.1.006>
- [19] Courtney, C., Dutta, S., Li, Y., “Resolving information asymmetry: Signaling, endorsement, and crowdfunding success,” *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 41, no. 2, pp. 265–290, 2017. DOI: <https://doi.org/10.1111/etap.12267>
- [20] Giudici, G., Guerini, M., Rossi-Lamastra, C., “Reward-based crowdfunding of entrepreneurial projects: The effect of local altruism and localized social capital on proponents’ success,” *Small Business Economics*, vol. 50, no. 2, pp. 307–324, 2018. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11187-016-9830-x>
- [21] Kaartemo, V., “The elements of a successful crowdfunding campaign: A systematic literature review of crowdfunding performance,” *International Review of Entrepreneurship*, vol. 15, no. 3, pp. 291–318, 2017.
- [22] Cialdini, R. B., “*Influence: Science and practice*,” HarperCollins, 1993.
- [23] Cecere, G., Le Guel, F., Rochelandet, F., “Crowdfunding and social influence: An empirical investigation,” *Applied Economics*, vol. 49, no. 13, pp. 5802–5813, 2017. DOI: <https://doi.org/10.1080/00036846.2017.1343450>
- [24] Zhao, Q., Chen, R., Wang, F., Chen, Y., “Determinants of backers’ funding intention in crowdfunding,” *Telematics and Informatics*, vol. 34, no. 1, pp. 370–384, 2017. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.tele.2016.06.006>
- [25] Belleflamme, P., Lambert, T., Schwienbacher, A., “Crowdfunding: Tapping the right crowd,” *Journal of Business Venturing*, vol. 29, no. 5, pp. 585–609, 2014. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.07.003>
- [26] Cumming, D., Leboeuf, G., Schwienbacher, A., “Crowdfunding models: Keep-It-All vs. All-Or-Nothing,” *Financial Management*, vol. 49, no. 2, pp. 331–360, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1111/fima.12262>
- [27] Kang, M., Gao, Y., Wang, T., Zheng, H., “Understanding the determinants of funders’ investment intentions on crowdfunding platforms: A trust-based perspective,” *Industrial Management & Data Systems*, vol. 116, no. 8, pp. 1800–1819, 2016. DOI: <https://doi.org/10.1108/IMDS-07-2015-0312>
- [28] Wadiz, <https://makercenter.wadiz.kr/>
- [29] Zheng, H., Hung, J.-L., Qi, Z., Xu, B., “The role of trust management in reward-based crowdfunding,” *Online Information Review*, vol. 40, no. 1, pp. 97–118, 2016. DOI: <https://doi.org/10.1108/OIR-04-2015-0099>
- [30] Gerber, E. M., Hui, J. S., Kuo, P.-Y., “Crowdfunding: Why people are motivated to post and fund projects on crowdfunding

platforms,” 2012.

- [31] Lee, S.-H., Lee, H.-N., Min, I., “Strategy of crowdfunding market based on diffusion theory: Focusing on Daum storyfunding,” *Journal of Social Science*, vol. 43, no. 3, pp. 31-55, 2017. DOI: <https://doi.org/10.15820/khss.2017.43.3.002>
- [32] Yoo, Y., Jang, I., Choe, Y., “Current status and success strategies of crowdfunding for start-up in Korea,” *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, vol. 9, no. 4, pp. 1-12, 2014. DOI: <https://doi.org/10.16972/apjbve.9.4.201408.1>
- [33] King, G., & Zeng, L. (2001). Logistic regression in rare events data. *Political Analysis*, 9(2), 137-163. DOI: <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.pan.a004868>
- [34] Manski, C. F., & McFadden, D. (1981). *Structural analysis of discrete data with econometric applications*. MIT Press. DOI: <https://doi.org/10.2307/3151745>
- [35] Song, G., Kim, K. S., “Content characteristics and success factors for crowdfunding journalism: An analysis of ‘Storyfunding’ projects,” *Korean Journal of Journalism & Communication*, vol. 62, no. 1, pp. 36-68, 2018. DOI: <https://doi.org/10.20879/kjcs.2018.62.1.002>
- [36] Elrashidy, Z., Haniffa, R., Sherif, M., Baroudi, S., “Determinants of reward crowdfunding success: Evidence from Covid-19 pandemic,” *Technovation*, vol. 132, pp. 102985, 2024. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2024.102985>

Authors



Changhyun Kim received Ph.D. degrees in Digital Management, Korea University, 2026. He is a Manager of the Information Security at the global crowd-funding platform Wadiz. He has accumulated over ten years of

professional experience at Able C&C, Rsupport, INCA Internet, and Kidari Studio. His main interests are the AI Application, AI Solution for SMEs, Technology Acceptance Model (TAM), Information Systems Success Model (ISSM).



Sungkap Park received Ph.D. degrees in Digital Management, Korea University, 2026. He is currently serving as Director of the Korea Information Security Management Institute, where he specializes in information

security consulting. He previously built professional career at SK Infosec and the Saemaul Geungdo Federation. His main interests are information security, AI solutions for small and medium-sized enterprises, and meta cloud.



Hanjin Lee received the B.S. in Sociology, M.S. degree in Communication from Yonsei University, Korea in 2006 and 2011. Furthermore he received the Ph.D. degrees in Digital Management, Korea University, 2021.

Dr. Lee's research interests are focused on AI biz innovation, as well as the intersection between user behavior and digitalization. He has gained 16 years experience in the e-Commerce industry (Naver, eBay, and Coupang Corp.)