

**M A S A R Y K O V A
U N I V E R Z I T A**

EKONOMICKO-SPRÁVNÍ FAKULTA

Crowdfunding jako způsob projektového financování

Bakalářská práce

ANHELINA MAHILNITSKAYA

Vedoucí práce: Ing. Dagmar Vágnerová Linnertová, Ph.D.

Katedra financí
Program Finance

Brno 2020

ZADÁNÍ
BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Akademický rok: 2020/2021

Studentka:	Anhelina Mahilnitskaya
Program:	Finance
Název práce:	Crowdfunding jako způsob projektového financování
Název práce anglicky:	Crowdfunding as an alternative form of a financing
Cíl práce, postup a použité metody:	Cílem bakalářské práce je na základě analýzy a komparace crowdfundingových platform stanovit faktory pro úspěšnost crowdfundingové kampaně. Postup práce: 1. Úvod a stanovení cílů práce 2. Literární rešerše zaměřená na teoretický rámec crowdfundingu, jeho typy, výhody a nevýhody, popis procesu crowdfundingu, vymezení s tím související legislativy 3. Analýza a porovnání crowdfundingových platform 4. Komparace projektů a determinantů jejich úspěšnosti 5. Závěr, zhodnocení determinantů a vyhodnocení definovaných cílů Použité metody: analýza, komparace, dedukce
Rozsah grafických prací:	Podle pokynů vedoucího práce
Rozsah práce bez příloh:	35 – 45 stran
Literatura:	DANMAYR, Florian. <i>Archetypes of Crowdfunding Platforms</i>. : Springer Gabler, 2014. 117 s. ISBN 978-3-658-04558-6. doi:10.1007/978-3-658-04559-3. MÉRIC, Jérôme, Isabelle MAQUE a Julienne BRABET. <i>International Perspectives on Crowdfunding : Positive, Normative and Critical Theory</i>. Bingley, UK: Emerald Group Publishing Limited, 2016. AGRAWAL, A. K., C. CATALINI a A. GOLDFARB. <i>Some simple economics of crowdfunding</i>. National Bureau of Economic Research, 2013, No. w19133. LAWTON, Kevin a MAROM DAN. <i>The crowdfunding revolution: how to raise venture capital using social media</i>. xiv. : New York: McGraw-Hill, 2013. 240 s. ISBN 0-07-179045-4. MOLLICK, E. <i>The dynamics of crowdfunding: An exploratory study</i>. JOURNAL OF BUSINESS VENTURING, AMSTERDAM: ELSEVIER SCIENCE BV, 2014, roč. 29, č. 1, s. 1-16. ISSN 0883-9026. doi:10.1016/j.jbusvent.2013.06.005.
Vedoucí práce:	Ing. Dagmar Vágnerová Linnertová, Ph.D.
Pracoviště vedoucího práce:	Katedra financí

Datum zadání práce: 1. 7. 2018

Termín odevzdání bakalářské práce a vložení do IS je uveden v platném harmonogramu akademického roku.

V Brně dne: 11. 12. 2020

MUNI
ECON

Bibliografický záznam

Autor:	Anhelina Mahilnitskaya Ekonomicko-správní fakulta Masarykova univerzita Katedra financí
Název práce:	Crowdfunding jako způsob projektového financování
Studijní program:	Finance
Vedoucí práce:	Ing. Dagmar Vágnerová Linnertová, Ph.D.
Rok:	2020
Počet stran:	62
Klíčová slova:	crowdfunding, determinanty úspěšnosti crowdfundingu, logistická regrese, proces crowdfundingu, typy crowdfundingu, výhody a nevýhody crowdfundingu

Bibliographic record

Author: Anhelina Mahilnitskaya
Faculty of Economics and Administration
Masaryk University
Department of Finance

Title of Thesis: Crowdfunding as an alternative form of a financing

Degree Programme: Finance

Supervisor: Ing. Dagmar Vágnerová Linnertová, Ph.D.

Year: 2020

Number of Pages: 62

Keywords: crowdfunding, crowdfunding platforms, Kickstrater, logistic regression, logit model, success factors

Anotace

Tato bakalářská práce se zabývá crowdfundingem jako způsobem projektového financování. Hlavním cílem práce je determinovat faktory, které mají vliv na úspěšnost crowdfundingové kampaně. V teoretické části byly shrnuty současné poznatky o fenoménu crowdfundingu, včetně základní právní úpravy crowdfundingového financování v České republice. V praktické části jsou popsány výsledky již uskutečněných souvisejících výzkumů a představené empirické zjištění výzkumu získané pomocí popisných statistik a logistického modelu za účelem získání odpovědi na výzkumnou otázku-jaké faktory ovlivňují úspěch crowdfundingových projektů. Závěr obsahuje shrnutí výsledků práce, včetně rad pro tvůrce projektů, jak zvýšit pravděpodobnost úspěchu projektu.

Abstract

This bachelor's thesis focuses on crowdfunding as a way of financing projects. The main goal of the thesis is to determine the factors that affect the success of a crowdfunding campaign. The theoretical part summarizes the current knowledge about the phenomenon of crowdfunding, including the basic legislation concerning the crowdfunding financing in the Czech Republic. The practical part describes the results of already published research, related to this thesis, and empirical research findings obtained using descriptive statistics and a logistic model to formulate an answer to the research question - what factors affect the success of crowdfunding projects. The conclusion contains a summary of the results of the work, including advice for project creators on how to increase the probability of success for their projects.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma **Crowdfunding jako způsob projektového financování** vypracovala samostatně pod vedením Ing. Dagmar Linnertové, Ph.D. a uvedla v ní všechny použité literární a jiné odborné zdroje v souladu s právními předpisy, vnitřními předpisy Masarykovy univerzity a vnitřními akty řízení Masarykovy univerzity a Ekonomicko-správní fakulty MU.

V Brně 10. prosince 2020

.....
Anhelina Mahilnitskaya

Poděkování

Na tomto místě bych rada poděkovala Ing. Dagmar Linnertové, Ph.D. za vedení, návrhy, cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěla k vypracování této bakalářské práce.

Obsah

Seznam grafů	13
Seznam tabulek	14
1 Úvod	15
2 Crowdfunding jako zdroj financování	15
2.1 Definice pojmu a charakteristické rysy crowdfundingu	18
2.2 Proces crowdfundingu	19
2.3 Výhody crowdfundingu	21
2.4 Nevýhody crowdfundingu	23
3 Typy crowdfundingu	27
4 Právní úprava crowdfundingu v České republice	29
5 Analýza determinantů úspěšnosti crowdfundingových kampaní	31
5.1 Literární rešerše k praktické části	32
5.2 Data a metody výzkumu	36
5.2.1 Vstupy do modelu	39
5.3 Empirické zjištění	41
5.3.1 Popisné statistiky	41
5.3.2 Ekonometrický model pro zjištění determinantů úspěšnosti	45
5.3.3 Logit model a interpretace výsledků	46
5.4 Diskuse a výsledky	52
5.5 Limity výzkumu a jeho možné rozšíření	53
6 Závěr	55
Použité zdroje	55
Příloha A Popisné statistiky vybraných proměnných původního datového souboru	61
Příloha B Popisné statistiky vybraných proměnných upraveného datového souboru	62

Seznam grafů

Graf 1: Počet projektů podle kategorií.....	36
Graf 2: Úspěšné projekty dle získaných financí.....	37
Graf 3: Neúspěšné projekty na základě dosaženého procenta od cílové částky	38
Graf 4: Míra úspěšnosti projektů podle podskupiny, do které spadají ..	42
Graf 5: Proměnná „pledged%“ pro úspěšné a neúspěšné projekty	45

Seznam tabulek

Tabulka 1: Proces crowdfundingu.....	20
Tabulka 2: Typy crowdfundingu	27
Tabulka 3: Proměnné označující podskupiny zařazení projektu	40
Tabulka 4: Původní logit model	48
Tabulka 5: Predikční schopnost původního modelu	48
Tabulka 6: Výsledný logit model	50
Tabulka 7: Predikční schopnost výsledného modelu	50
Tabulka 8: Faktory zvyšující rozptyl (VIF)	51
Tabulka 9: Podíl šancí	52

1 Úvod

Mezi velké překážky u nově vznikajících projektů patří nedostatek finančních prostředků na rozvoj a obtíže při získávání financování tradičními způsoby. Crowdfunding jako relativně nový způsob projektového financování dává začínajícím podnikatelům možnost získat finanční prostředky na realizaci svého nápadu od podporovatelů z celého světa prostřednictvím internetu.

Crowdfunding jako fenomén, který předpokládá sběr malého množství peněz od velkého počtu lidí, má dlouhou tradici v oblasti umění, politiky a charity. Například už Mozart a Beethoven financovali koncerty a nové hudební skladby z peněz od zainteresovaných mecenášů, socha svobody v New Yorku byla financována malými finančními dary od Američanů a Francouzů, organizace pro lidská práva se snaží získat peníze na nákup satelitních komunikací poskytujících přístup k internetu lidem v zemích třetího světa a volební kampaň prezidenta Baraka Obamy v roce 2008 získala většinu svých prostředků z drobných darů prostřednictvím webu.¹

V průběhu posledních několika desetiletí jsme byli svědky historicky největšího technologického pokroku. Vznik nových komunikačních kanálů, například internetu a konkrétně Webu 2.0, způsobil rozvoj crowdfundingového financování. Web 2.0 usnadnil interakci mezi uživateli a zásadně snížil náklady spojené s tímto typem financování (malé množství peněz od velkého počtu investorů).

Hlavním cílem této bakalářské práce je determinovat faktory, které mají vliv na úspěšnost crowdfundingové kampaně. Pro dosažení tohoto cíle bylo definováno několik parciálních cílů. První z nich je popsat teoretický rámec crowdfundingu, představit typy crowdfundingu, popsat jeho proces a představit jeho výhody i nevýhody. Druhým parciálním cílem je provedení literární rešerše k praktické části a zpracování již existujících poznámek o tomto fenoménu, zejména faktorech, které mohou ovlivnit úspěšnost crowdfundingových projektů. Třetím parciálním cílem je provedení logistické regrese a definování významných proměnných, které mají vliv na úspěšnost crowdfundingové kampaně v kategorii „Vydavatelství“ na platformě Kickstarter.

Druhá až čtvrtá kapitola této práce budou zaměřeny na teoretický rámec crowdfundingu. Druhá kapitola definuje pojem crowdfundingu, popisuje jeho proces a uvádí s ním spojené výhody a nevýhody. Třetí kapitola detailněji popisuje nejčastější typy crowdfundingu. Čtvrtá seznamuje se základní právní úpravou tohoto fenoménu v České republice. Pátá kapitola představuje praktickou část práce a odpovídá na hlavní výzkumnou otázku – jaké faktory mají vliv na úspěšnost crowdfundingových projektů z kategorie „Vydavatelství“ na platformě Kickstarter. Na začátku kapitoly jsou popsány výsledky již uskutečněných souvisejících výzkumů, další podkapitoly jsou věnovány popisu použitého datového souboru a

¹ KUPPUSWAMY, Venkat a Barry L. BAYUS. Crowdfunding Creative Ideas: The Dynamics of Project Backers in Kickstarter. *SSRN Electronic Journal* [online]. 2017 [cit. 2020-11-27]. DOI: 10.2139/ssrn.2234765. ISSN 1556-5068. Dostupné z: <http://www.ssrn.com/abstract=2234765>

vstupů do modelu. Podkapitola 5.4 představuje empirické zjištění výzkumu získané pomocí popisných statistik a logistického modelu. V závěru praktické části budou interpretovány výsledky ekonometrického modelu a navrženy možná rozšíření a omezení práce. Závěr obsahuje shrnutí výsledků práce, včetně rad pro tvůrce projektů za účelem zvýšit šance na úspěch crowdfundingové kampaně z kategorie Vydavatelství na platformě Kickstarter.

2 Crowdfunding jako zdroj financování

Alternativní zdroj financování je souhrnné označení otevřené skupiny zdrojů financování projektu, které se svojí genezí, komplikovaností, rozsahem financovaných aktivit (objemem investic) atd. odlišují od standardizovaných podnikových zdrojů, obvykle prezentovaných ve skupinách zdrojů interních a externích. Mezi alternativní zdroje financování patří například leasing, forfaiting, faktoring, pojistné plnění, projektové financování, aktivity rizikového kapitálu (private equity, venture capital), IPO (Initial Public Offer), andělstí investoři, crowdfunding atd. Relativní otevřenost této skupiny zdrojů znamená, že můžeme kdykoliv očekávat její rozšíření o zdroje další.² Tato práce se zaměřuje na crowdfunding jako způsob alternativního financování.

Jak známo, nově vznikající podniky čelí potížím s financemi, a to jak z hlediska vlastního kapitálu, ale i z hlediska bankovních půjček. Zatímco andělstí investoři (angl. business angels) a fondy rizikového kapitálu vyplňují mezery v případě vyšších částek, menší finanční příspěvky poskytují samotní podnikatelé, přátelé a rodina. I přesto mnoho podniků stále není dostatečně financováno, částečně kvůli nízké hodnotě, kterou jsou schopni investorům přislíbit, částečně kvůli neúspěšným pokusům najít a přesvědčit investory. Crowdfunding se pak může jevit jako užitečná alternativní cesta. Základní myšlenka je vždy stejná: místo získávání peněz od velmi malé skupiny sofistikovaných investorů se podnikatelé snaží získat je od velkého publika, kde každý jednotlivec poskytne velmi malou částku. Vzhledem k tomu, že k financování je využíván „dav“ investorů (angl. crowd), byl pro označení tohoto nového zdroje financování vytvořen termín „crowdfunding“. Koncept crowdfundingu nachází kořeny v širším konceptu crowdsourcingu, který využívá „dav“ k získávání nápadů, zpětné vazby a řešení za účelem rozvoje podnikových aktivit.³ Kleemann a kol. uvádějí, že crowdsourcing probíhá, když zisková organizace zadává konkrétní úkoly nezbytné pro výrobu nebo prodej svého produktu široké veřejnosti formou otevřené výzvy přes internet, s úmyslem oslovit jednotlivce, aby dobrovolně přispěli do výrobního procesu firmy zdarma nebo za podstatně méně, než je hodnota jejich příspěvku pro firmu. V případě crowdfundingového financování je na rozdíl od crowdsourcingu zřejmé, že hlavním cílem je poskytnutí alternativního způsobu získávání finančních prostředků pro podnikatelé.⁴

² KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku / František Kalouda. 2017., str. 144. ISBN 9788073806460.

³ BELLEFLAMME, Paul, Thomas LAMBERT a Armin SCHWIENBACHER. 2010: „Crowdfunding [online]. [cit. 2020-12-07]. Dostupné z: https://economix.fr/uploads/source/doc/workshops/2010_dbm/Belleflamme_al.pdf

⁴ KLEEMANN, F., G.G. Voß and K. RIEDER 2008, Un(der)paid Innovators: The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. Science, Technology & Innovation Studies 4 [online]: 5-26. [cit. 2020-12-07] ISSN:1861-3675. Dostupné z: <https://core.ac.uk/download/pdf/46909382.pdf>

2.1 Definice pojmu a charakteristické rysy crowdfundingu

V souvislosti s rostoucím počtem výzkumů a odborné literatury v oblasti crowdfundingu existují různé jeho definice. Mollick definuje crowdfunding jako snahu podnikatelů, kulturních a sociálních skupin a neziskových organizací financovat své podniky čerpáním z relativně malých příspěvků od relativně velkého počtu jednotlivců prostřednictvím internetu bez standardních finančních zprostředkovatelů.⁵ Lambert a Schwenbacher (2010) do definice zahrnují i další důležité aspekty, zejména cíle tvůrců crowdfundingových kampaní a příspěvkatelů. Ve své studii popisují crowdfunding jako „otevřenou výzvu, v zásadě prostřednictvím internetu, k poskytnutí finančních zdrojů buď formou daru, nebo výměnou za nějakou formu odměny a/nebo hlasovacích práv za účelem podpory iniciativ pro konkrétní účely“⁶. Napříč velkým počtem definic, všechny mají společné rysy, které zdůrazňují odlišnost crowdfundingu od ostatních alternativních způsobů financování. Proces crowdfundingu například probíhá bez finančních zprostředkovatelů a autor kampaně získává peníze přímo od jednotlivců, předpokládá zisk malého objemu peněz od velkého počtu investorů a funguje prostřednictvím internetu. Dalšími zásadními rysy crowdfundingu jsou:

- Crowdfunding využívá nové funkce Webu 2.0, zejména virový (angl.viral) marketing a sociální média, aby shromažďoval finanční prostředky od veřejnosti v relativně krátké době.
- Snižuje transakční náklady investorů tím, že údaje o dostupných investičních příležitostech a reakcích ostatních příspěvkatelů lze snadno sledovat v rámci jedné crowdfundingové platformy.
- Dává podnikům dostatečnou volnost ve využívání finančních prostředků oproti tradičním bankovním úvěrům, které předpokládají smluvní závazky v rámci získávání financí.
- Umožňuje jedincům realizovat jejich kreativní a podnikatelské vize. Poskytuje způsob, jak získat pozornost, ověřit životaschopnost nápadu a získat kapitál bez zadlužení.
- Umožňuje veřejnosti rozhodnout, kteří podnikatelé, malé a střední podniky mohou získat prostředky na růst.
- Centralizováním přístupu k údajům o dostupných investičních příležitostech můžou crowdfundingové platformy usnadnit tok informací od podnikatelů k potenciálním investorům.

⁵ MOLLICK, Ethan. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing* [online]. 2014, 29(1), 1-16 [cit. 2020-12-07]. ISSN 08839026. Dostupné z: doi:10.1016/j.jbusvent.2013.06.005

⁶ SCHWIENBACHER, Armin; LARRALDE, Benjamin. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. *Handbook of entrepreneurial finance*, Oxford University Press, Forthcoming [online], 2010, 1-23 [cit. 2020-12-07]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183

- Crowdfunding umožňuje investorům prozkoumat více investičních příležitostí najednou a rychle určit, zda projekt vyhovuje jejich kritériím (portfoliová strategie, ochota riskovat atd.).
- Crowdfunding je kosmopolitní, investoři nemají problémy s financováním zahraničních projektů.
- Crowdfunding dává firmám možnost za nízké náklady získat zpětnou vazbu od zákazníků. Rozsáhlá zpětná vazba od potenciálních investorů a zákazníků pomáhá podnikatelům revidovat obchodní model.⁷

2.2 Proces crowdfundingu

Crowdfunding není rychlá cesta k získání peněz na financování podnikatelského nápadu. Je to proces s několika fázemi, který vyžaduje rozličné aktivity a klade důraz na různé aspekty a činnosti. Podle Macht a Weatherston (2015) by se proces crowdfundingu dal z pohledu přispěvatelů rozdělit do dvou fází – předinvestiční (angl. pre-investment stage) a poinvestiční (post-investment stage).

- **Předinvestiční fáze** zahrnuje snahu o získání více informací a vlastní hodnocení projektu. Na rozdíl od andělských investorů nebo fondů rizikového kapitálu je nepravděpodobné, že přispěvatelé v rámci crowdfundingu provádějí podrobnou „due diligence“, mimo jiné z důvodu informační asymetrie a nedostatku motivace v souvislosti s malým objemem investovaných prostředků.
- **Poinvestiční fáze** následuje po získání potřebných finančních prostředků k realizaci projektu a splnění závazků vůči podporovatelům. Z pohledu investorů tato fáze souvisí s případným dalším zapojením do podpořeného projektu, a to buď ve formě „přidané hodnoty“ anebo dalších investic.⁸

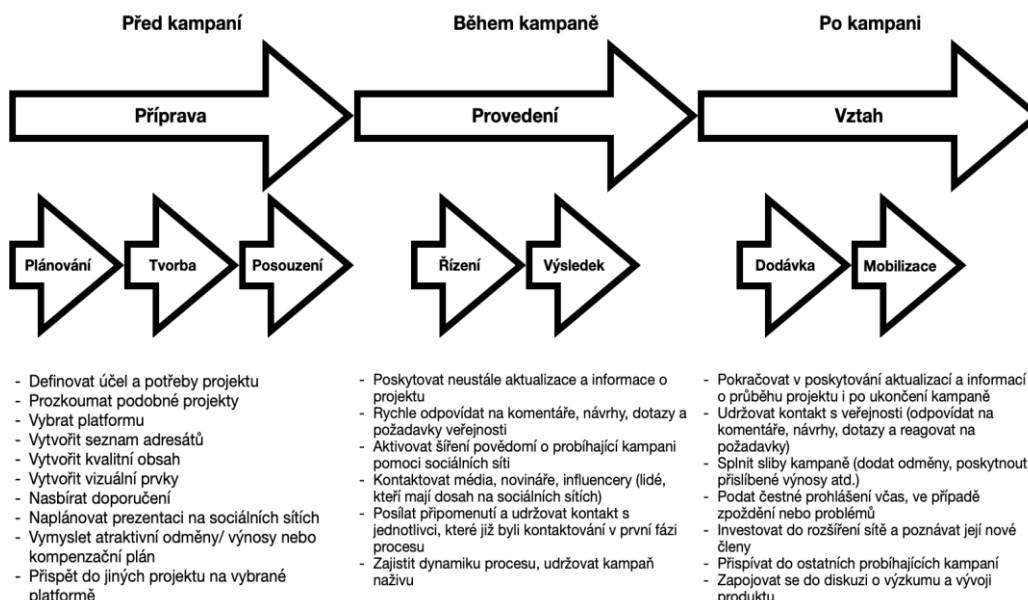
Z pohledu tvůrce kampaně Gerber definuje tři etapy procesu crowdfundingu – před kampaní, v průběhu kampaně a po kampani.⁹ Další odborná literatura uvádí detailnější model procesu, který zahrnuje 7 fází korespondujících se třemi základními etapami, a rozšiřující pohled na proces crowdfundingu. Tabulka 1 popisuje základní etapy a dílčí fáze a uvádí související činnosti, kterým by se měli tvůrce kampaní během každé z fází věnovat.

⁷ ADHIKARY, Bishnu Kumar, Kenji KUTSUNA a Takaaki HODA. Crowdfunding:Lessons from Japan's Approach. SpringerBriefs in Economics [online]. 2018, 2018, 1-99, str.5 [cit. 2020-12-07]. ISSN 2191-5512. Dostupné z: <https://doi.org/10.1007/978-981-13-1522>

⁸ MACHT, Stephanie A. a Jamie. WEATHERSTON. Academic research on crowdfunders what's been done and what's to come? [online]. 2015 [cit. 2020-12-07]. ISSN edsbas.

⁹ GERBER, ELIZABETH M. a Julie HUI. Crowdfunding: Motivations and Deterrents for Participation. ACM Transactions on Computer-Human Interaction (TOCHI) [online]. 2013, 20(6), 1-32 [cit. 2020-12-07]. ISSN 10730516. Dostupné z: [doi:10.1145/2530540](https://doi.org/10.1145/2530540)

Tabulka 1: Proces crowdfundingu



Zdroj: SHNEOR, Rotem a Liang ZHAO. *Advances in Crowdfunding: Research and Practice*

Před oficiálním zahájením kampaně by se měli její zakladatelé věnovat jejímu **plánování**. V první fázi procesu jsou definovány cíle, provedeno hodnocení různých platform za účelem zvolit tu, na níž bude projekt následovně prezentován. Do této fáze patří rovněž příprava materiálů, včetně popisu kampaně a vizuálních elementů, propagační strategie a plánu realizace kampaně včetně deadlinů. Druhá fáze představuje samotnou **tvorbu kampaně** – nahrávání materiálu na vybranou platformu, vytvoření profilů na sociálních sítích (např. na Facebooku, Instagramu, Twitteru atd.), získání zpětné vazby od „pilotních“ fanoušků. Následuje **fáze posouzení** vytvořené kampaně, která předpokládá kontrolu předložených materiálů provozovateli platformy, zajištění souladu s regulacemi a ověření identity zakladatelů. V případě splnění všech požadavků, platforma kampaň schválí, čímž začne období financování projektu. V průběhu tohoto období by se tvůrci měli zaměřit především na **zapojování do správy kampaně**, tj. online a offline propagaci, mobilizaci síťového marketingu, pravidelné aktualizace, reakce na komentáře a otázky od veřejnosti. Včasné reakce můžou signalizovat důvěryhodnost a zabránit ztrátě potenciálních podporovatelů. Tato fáze končí datem ukončení období financování a zveřejněním oficiálních výsledků. **Výsledky** se můžou lišit v závislosti na crowdfundingové platformě a principu financování, na jehož základě vybraná platforma funguje. Princip „vše nebo nic“ (angl. „all-or-nothing“) znamená, že podnikatel vybrané peníze na projekt obdrží jenom ve případě, že bude dosaženo předem stanovené částky. Pokud by bylo vybráno peněz méně, veškeré finanční prostředky budou vráceny přispěvatelům. Druhý možný princip financování „nech si všechno“ (angl. „keep-it-all“) předpokládá obdržení všech získaných finančních

prostředků po odečtení poplatků ze strany platformy bez ohledu na to, dosáhl-li projekt cílové částky. I když je kampaň oficiálně ukončená, proces crowdfundingu tím nekončí. Po ukončení kampaně musí její autor oficiálně **splnit svoje sliby** (dodat odměny přispěvatelům, splatit půjčky s uvedeným úrokem atd.). V případě, že dojde ke změnám v původních plánech, podnikatelé musí investory informovat o důsledcích těchto změn (například doručení odměny se zpožděním). Odborná literatura doporučuje podnikatelům i nadále **rozvíjet vztahy s investory** a rozšiřovat svoji síť podporovatelů. Vychází se z předpokladu, že podporovatele jsou aktiva, která mohou být následovně mobilizována a v budoucnu využita (v rámci dalšího crowdfundingu, zapojení do vývoje produktu atd.)¹⁰.

2.3 Výhody crowdfundingu

Crowdfunding, jako každý jiný způsob financování, má svoje výhody a nevýhody pro všechny zúčastněné strany. V této kapitole budou zmíněna pozitiva spojená s crowdfundingem.

- **Ověření nápadu** – Úvodem je třeba zmínit, že crowdfunding je považován nejen za zdroj získávání kapitálu, ale také za způsob ověřování podnikatelského nápadu tvůrce, protože poskytuje projekci cílových trhů.¹¹ Prezentace projektů velké komunitě lidí poskytuje tvůrci příležitost otestovat svůj produkt a na základě zpětné vazby od potenciálních investorů svůj podnikatelský nápad revidovat.
- **Efektivita** – Nespornou výhodou crowdfundingu je efektivita v účinnosti financování a způsobu organizace podnikání. Na rozdíl od jiných způsobů alternativního financování (andělské investice, fondy rizikového kapitálu) přispěvatelé na crowdfundingových platformách nemusí mít žádné speciální znalosti. Argument „moudrosti davu“ však uvádí, že dav může být při řešení podnikových problémů někdy účinnější než jednotlivci nebo týmy. Investoři jako „dav“ v rámci crowdfundingu by tedy byli efektivnější než několik samotných kapitálových investorů.¹² Dalším argumentem potvrzujícím efektivitu crowdfundingu jako způsobu organizace podnikání, je eliminace

¹⁰ SHNEOR, Rotem a Liang ZHAO. Advances in Crowdfunding: Research and Practice [online]. Kristiansland, Norway: Palgrave Macmillan, 2020 [cit. 2020-12-07]. ISBN 978-3-030-46309-0. Dostupné z: <https://doi.org/10.1007/978-3-030-46309-0>

¹¹ MANCHANDA, Karish; MURALIDHARAN, Pushkala. Crowdfunding: a new paradigm in start-up financing. In: *Global Conference on Business & Finance Proceedings*. Institute for Business & Finance Research, 2014. p. 1-369. Dostupné z: http://www.academia.edu/download/58239093/TURISMO_DE_INTERESES_ESPECIALES_INVESTIG20190122-31927-1k7mzu7.pdf#page=392

¹² SCHWIENBACHER, Armin; LARRALDE, Benjamin. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. *Handbook of entrepreneurial finance*, Oxford University Press, Forthcoming [online], 2010, 1-23, str.12 [cit. 2020-12-07]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183

potřeby individuálního přístupu k investorům. V rámci crowdfundingu má tvůrce projektů možnost centralizovat úsilí o získávání finančních prostředků vytvořením jediného komplexního profilu projektů, na které může nasměrovat všechny své potenciální investory. Crowdfundingové platformy již umožňují prezentaci projektů v mnohem dostupnějším online formátu, čímž ponechávají podnikatelům více času na samotnou přípravu produktu anebo provoz již existující organizace.¹³

- **Snížení nákladů** – S efektivitou značně souvisí snížení nákladů na rozvoj podnikání. Podle Schwienbachera a Larralde (2010) jedním z hlavních důvodů, proč podnikatelé využívají financování pomoci crowdfundingu, je snížení nákladů. Účastí na vylepšování produktu podporovatelé pomáhají vytvářet hodnotu pro společnost. To společnosti také umožňuje zkrátit délku vývoje nového produktu, snížit náklady, mít lepší podporu od zákazníku a zvýšit povědomí o novém produktu. Navíc v rámci crowdfundingu přispěvatelé poskytují společnosti kapitál, který může být následně využit k investicím, pořízení nového majetku nebo mzdám zaměstnanců.¹⁴
- **Marketing** –Velkou výhodou crowdfundingu je jeho možné využití pro marketingové účely. Crowdfunding má potenciál vzbuzovat zájem o nové projekty v raných fázích vývoje a pomáhá dosáhnout konkurenční výhody ještě předtím, než se projekt uskuteční. Po úspěšném ukončení kampaně projekt často získává pozornost ze strany médií, což může být prospěšné pro jeho zakladatele.¹⁵ Z jiného hlediska další marketingová výhoda crowdfundingu se odráží ve skutečnosti, že přispěvatelé jsou zároveň potenciálními zákazníky. Investor v tomto případě bývá s projektem ztotožněn a v okamžiku uvedení produktu na trh má motivaci k šíření informací o produktu a propagaci prostřednictvím vlastních sociálních sítí. Naproti tomu, pokud je projekt financován několika velkými investory, vyžadovala by propagace produktu významnou reklamní kampaň.¹⁶

¹³ ADHIKARY, Bishnu Kumar, Kenji KUTSUNA a Takaaki HODA. Crowdfunding:Lessons from Japan's Approach. SpringerBriefs in Economics [online]. 2018, 2018, 1-99, str.2 [cit. 2020-12-07]. ISSN 2191-5512. Dostupné z: <https://doi.org/10.1007/978-981-13-1522>

¹⁴ SCHWIENBACHER, Armin; LARRALDE, Benjamin. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. Handbook of entrepreneurial finance, Oxford University Press, Forthcoming [online], 2010, 1-23, str.6 [cit. 2020-12-07]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183

¹⁵ MOLLICK, Ethan. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. Journal of Business Venturing [online]. 2014, 29(1), 1-16, str.3 [cit. 2020-12-07]. ISSN 08839026. Dostupné z: [doi:10.1016/j.jbusvent.2013.06.005](https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005)

¹⁶ SCHWIENBACHER, Armin; LARRALDE, Benjamin. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. Handbook of entrepreneurial finance, Oxford University Press, Forthcoming [online], 2010, 1-23, str.12 [cit. 2020-12-07]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183

- **Zachování kontroly řízení nad společností** – Většina způsobů alternativního financování, jako jsou obchodní andělé a fondy rizikového kapitálu, dávají investorům významnou kontrolu nad společností a nad rozhodnutími zakladatelů. Na rozdíl od nich crowdfunding nemusí poskytovat investorům taková práva. Protože je nabídka akcií ve skutečnosti omezena na veřejně obchodovatelné akcie a některé státy navíc omezují počet soukromých investorů ve společnosti, většina crowdfundingových iniciativ nenabízí akcie, ale poskytuje jiné typy odměn, například produkt, členství anebo předem stanovenou část zisku z prodeje produktu.¹⁷ Pokud je společnost financována prostřednictvím crowdfundingu, zakladatelé neztrácejí právo na rozhodování.
- **Odstranění geografických překážek pro investice** – Jedna z největších výhod jak pro investory, tak pro zakladatele je odstranění geografických překážek pro investice. Agrawal, Catalini a Goldfarb (2011) ve své studii zkoumali geografický původ přispěvatelů na platformě SellaBand a zjistili, že průměrná vzdálenost mezi zakladatelem projektu a investorem byla téměř 5000 km¹⁸, což potvrzuje, že vzdálenost mezi investorem a tvůrcem projektu hraje v rámci crowdfundingu velmi malou roli. Výhodou pro zakladatele projektu je možnost rozšíření potenciálních zákazníků a povědomí o projektu napříč celým světem a získání finančních prostředků od mezinárodních investorů. Na druhou stranu pro přispěvatele crowdfunding poskytuje možnost rozšířit své portfolio, případně diverzifikovat rizika pomoci investování do zahraničních projektů.

Pokud budeme nahlížet na proces crowdfundingu z pozice všech zúčastněných stran, bylo by vhodné uvést i další výhody, které mají crowdfundingové platformy. Největší výhodou pro platformy jsou poplatky placené úspěšnými projekty. Například platforma Kickstarter účtuje 5% poplatek ze získaných finančních prostředků a poplatek za zpracování plateb, který činí 3 až 5 %, v závislosti od země původu projektu.¹⁹ Pokud projekt nedosáhne svého cíle, nejsou účtovány žádné poplatky. Kromě toho se crowdfundingové platformy snaží získat pozornost médií, což jim následovně pomůže získat nové podnikatele a v budoucnu dosáhnout vyšších tržeb.

2.4 Nevýhody crowdfundingu

Vedle mnoha výhod má crowdfunding i svá slabá místa. Podle Agrawal, Catalini a Goldfarb (2011) investoři v rámci crowdfundingu podstupují 3 primární rizika,

¹⁷ BELLEFLAMME, Paul, Thomas LAMBERT a Armin SCHWIENBACHER. Crowdfunding: Tapping the right crowd. Journal of Business Venturing [online]. 2014, 29(5), 585-609 [cit. 2020-12-07]. ISSN 08839026. Dostupné z: doi:10.1016/j.jbsvent.2013.07.003

¹⁸ AGRAWAL, Ajay, Christian CATALINI a Avi GOLDFARB. Friends, Family, and the Flat World: The Geography of Crowdfunding* [online]. 2011 [cit. 2020-12-07]

¹⁹ Pressroom Kickstarter [online] [cit. 11/11/2020] Dostupné z: <https://www.kickstarter.com/press?ref=hello>

která jsou navíc umocňována vysokým stupněm informační asymetrie v prostředí s minimálním dohledem a regulací.

- **Riziko neschopnosti tvůrců kampaní plnit své sliby** – Přestože s rozvojem crowdfundingu platformy se postupně zvyšují požadavky na financované projekty, může se absence potřebných znalostí a zkušeností tvůrců s tvorbou a logistikou odrážet v neschopnosti plnit včas své závazky. Projekty, které dosáhly nadprůměrně vysoké úrovně financování a značně překročily předem stanovenou cílovou částku, se nedokážou přizpůsobit poptávce, což častokrát vede ke zpoždění dodávek odměn. Dle studie kategorií designu a technologie na Kickstarteru bylo z 247 úspěšných projektů zpožděno více než 50 %, přičemž průměrné zpoždění bylo více než dva měsíce.²⁰
- **Riziko selhání kampaně** – Kromě rizika zpoždění podstupují investoři riziko, že podnikatel nebude schopen projekt zrealizovat, případně poskytnout slíbenou odměnu. Projekty v rané fázi jsou ze své podstaty rizikové, navíc vysoká informační asymetrie v rámci crowdfundingu také může výrazně zvýšit náklady těchto rizik pro investory. Pokud předpokládáme, že crowdfunding bude využíván převážně podnikateli, kteří byli odmítnuti tradičními poskytovateli financování, můžeme předpokládat vyšší rizikovost projektů a potřebu důkladnější „due diligence“ ze strany investorů. -vzhledem k malým finančním příspěvkům, které jednotlivci do projektu investují, nemají žádnou ekonomickou pobídku k provádění náležité práce.²¹ Z toho plyne, že investor podstupuje vysoké riziko a že existuje poměrně velká šance na selhání projektu.
- **Riziko podvodu** – Poskytnutí falešných informací k vytvoření crowdfundingových kampaní je poměrně snadné a pro různé zločince velice lákavé. Přestože se platformy snaží toto riziko eliminovat, riziko dále zvětšují slabé pobídky jednotlivců k provádění náležité práce (nízká motivace, vzhledem k tomu že investice do jednotlivých projektů jsou malé). Mimo jiné nízká motivace investorů k odhalování podvodů může vést k podcenění skutečné dimenze problému. Oproti platformám jako eBay a Airbnb, kde mají „prodejci“ motivaci budovat si reputaci, nízký výskyt opakovaných interakcí tvůrců projektu s platformou v rámci crowdfundingu zvyšuje potenciál podvodů.²²

Ačkoliv se crowdfunding může podnikatelům jevit jako jeden z nejslibnějších nástrojů k získání finančních prostředků a zvýšení povědomí o produktu, představuje i určité výzvy. Podnikatelé, kteří uvažují o crowdfundingu jako způsobu financování

²⁰ MOLLICK, Ethan. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. Journal of Business Venturing [online]. 2014, 29(1), 1-16 [cit. 2020-12-07]. ISSN 08839026. Dostupné z: doi:10.1016/j.jbusvent.2013.06.005

²¹ LANDSTROM, Hans, Annaleena PARHANKANGAS a Colin MASON. Handbook of Research on Crowdfunding [online]. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2019 [cit. 2020-12-07]. ISBN 978 1 78811 721 0.

²² AGRAWAL, Ajay, Christian CATALINI a Avi GOLDFARB. Friends, Family, and the Flat World: The Geography of Crowdfunding* [online]. 2011, 1-48, str.19 [cit. 2020-12-07]

projektu, musí zohledňovat potenciální rizika s ním spojená. Literatura uvádí následující nevýhody ze strany tvůrců projektů:

- **Riziko zveřejnění projektu na internetových stránkách** – Jiné zdroje financování (bankovní úvěry, andělské investoři atp.) umožňují tvůrcům utajovat své inovace před širokou veřejností, včetně konkurence, před prodejem svých produktů nebo služeb. Crowdfunding však vyžaduje zveřejnění podnikatelských projektů na veřejných online platformách. Pro tvůrce, kteří se nejvíce obávají napodobování, zejména v období mezi spuštěním financování a uvedením jejich produktu na trh, může být ten rozdíl rozhodujícím při volbě vhodného způsobu financování. Kromě rizika odkrytí příliš velkého množství informací konkurentům může mít tento požadavek negativní dopady na ochranu duševního vlastnictví (patentovatelnost) a na vyjednávání s potenciálními dodavateli po ukončení kampaně.²³
- **Opačná strana efektu „moudrosti davu“** – Další nevýhoda souvisí s argumentem „moudrosti davu“ (viz kapitola 2.2). Odborná literatura zmiňuje určité pochybnosti o tom, v jaké míře tvůrci kampaní získávají přístup k „moudrosti davu“. Argumentem je, že většina investorů v rámci crowdfundingu nemá potřebné odborné znalosti ani motivaci k zapojování se do projektů kvůli malým částkám, které do toho investuje. Přestože možnost získání zpětné vazby od veřejnosti a otestování svého produktu má svoje nesporné výhody, mohou se podnikatelé setkat i s negativními dopady. Zaprvé, podnikatele často nejsou připraveni na obsáhlou zpětnou vazbu, případně na negativní komentáře ze strany veřejnosti. Zadruhé, sociální angažovanost může přinést chybné rady nebo konfliktní názory na produkt.²⁴ V této souvislosti je možné uvést výhodu alternativních způsobů financování. Například fondy rizikového kapitálu nebo andělské investoři díky svým znalostem v oboru mohou projektu přidat dodatečnou hodnotu.
- **Administrativa spojená se správou investorů** – Protože jsou crowdfundingové projekty obecně financovány malými částkami od velkého počtu přispěvatelů, může být administrativa, především ta účetní, velmi nákladná. Celý proces může být značně komplikován rostoucím počtem investorů. Správa kampaně, která zahrnuje odpovídání na komentáře, aktualizace projektů a po úspěšném ukončení předpokládá dodání odměn, může být pro tvůrce náročná, a to organizačně, časově i finančně.²⁵

²³ AGRAWAL, Ajay, Christian CATALINI a Avi GOLDFARB. Some Simple Economics of Crowdfunding. Innovation Policy and the Economy [online]. 2014, 14, 63-98, str. 16-17 [cit. 2020-12-07]. ISSN 15313468.

²⁴ LANDSTROM, Hans, Annaleena PARHANKANGAS a Colin MASON. Handbook of Research on Crowdfunding [online]. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2019, str.16 [cit. 2020-12-07]. ISBN 978 1 78811 721 0.

²⁵ AGRAWAL, Ajay, Christian CATALINI a Avi GOLDFARB. Some Simple Economics of Crowdfunding. Innovation Policy and the Economy [online]. 2014, 14, 63-98, str. 17 [cit. 2020-12-07]. ISSN 15313468.

- **Poplatky** – Další nevýhodou pro tvůrce kampaní mohou být poplatky, které si crowdfundingové platformy účtují. Většinou se jedná o procentuální částku ze získaných finančních prostředků a poplatky za provedení plateb. Konsolidace crowdfundingových platform zvyšuje dominanci malého počtu platform na trhu. Tento trend souvisí s rostoucími náklady platform, což vede k zániku menších platform a zvýšení poplatků ze strany platform, které na trhu zůstávají.²⁶

V posledních letech se crowdfundingu dostává mnoho pozornosti z důvodu některých kontroverzních projektů. Stále častěji se objevují žádosti o financování lékařské péče, výdajů na vzdělání, pohřebních rituálů, a dokonce dovolených. Nedostatek odpovědnosti a relativní anonymity těch, kteří žádají o pomoc, představuje riziko, že prostředky mohou být ve skutečnosti použity na něco jiného, než je oficiálně deklarováno. Někteří žadatelé o finanční pomoc se dokonce mohou zaštitovat falešnými, smyšlenými příběhy.²⁷ Další kritika je mířena proti finančním institucím, které se stále více angažují v crowdfundingu, čímž vzniká „davové financování bez davu“ (angl. crowdfunding without a crowd). Některé francouzské banky již založily vlastní crowdfundingové platformy, jiné banky budují vztahy s již existující platformami. Na podílových crowdfundingových platformách stále roste počet profesionální investorů, včetně fondů rizikového kapitálu a andělských investorů.²⁸

²⁶ LANDSTROM, Hans, Annaleena PARHANKANGAS a Colin MASON. Handbook of Research on Crowdfunding [online]. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2019, str.7 [cit. 2020-12-07]. ISBN 978 1 78811 721 0.

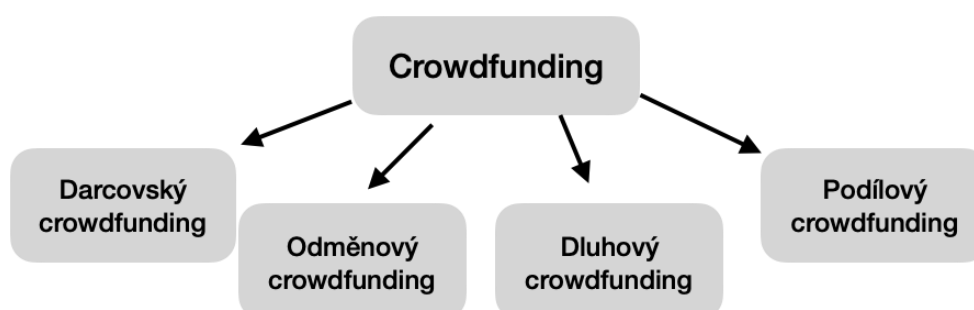
²⁷ Crowdfunding [online]. USA: New York Times Company, str.10 [cit. 2020-12-07]. ISBN 9781642822588.

²⁸ LANDSTROM, Hans, Annaleena PARHANKANGAS a Colin MASON. Handbook of Research on Crowdfunding [online]. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2019, str.10 [cit. 2020-12-07]. ISBN 978 1 78811 721 0.

3 Typy crowdfundingu

V souvislosti s rychlým vývojem crowdfundingu v posledních letech se na trhu objevila řada crowdfundingových platform, které jsou založeny na různých modelech financování. Platformy jsou obecně klasifikovány podle typu kompenzace, kterou investoři získávají. Steven Dresner v knize „Crowdfunding: a guide to raising capital on the Internet“ uvádí následující typy crowdfundingu – dárcovský, odměnový, podílový a dluhový.²⁹

Tabulka 2: Typy crowdfundingu



Zdroj: vlastní zpracování DRESNER, Steven. Crowdfunding: A Guide to Raising Capital on the Internet

Podílový crowdfunding

Sellaband je jedná z prvních crowdfundingových platform fungující na základě podílového modelu crowdfundingu. Tento model umožňuje prostřednictvím internetu investovat malé finanční prostředky a jako kompenzaci získávat podíl ve společnosti. Tento model je ekvivalentní k nákupu akcií společnosti bez jakýchkoli zprostředkovatelů. Obzvlášť je vhodný v případě digitálního zboží (např. aplikace, počítačové hry, filmy, hudba atd.). Projekty z této kategorie získávají v rámci crowdfundingu nejvíce peněz, díky čemuž je podílový crowdfunding skvělou alternativou k tradičním zdrojům financování pro začínající, rizikové podniky.³⁰

²⁹ DRESNER, Steven. *Crowdfunding: A Guide to Raising Capital on the Internet* [online]. 2015 [cit. 2020-11 - 10]. 2014. Dostupné z: http://proquest.safaribooksonline.com.ezproxy.library.uvic.ca/book/small-business-and-entrepreneurship/9781118492970/part-i-the-business-of-crowdfunding/c04_html?uicode=uvictoria

³⁰ JULIENNE BRABET. *International Perspectives on Crowdfunding: Positive, Normative and Critical Theory*. [online] 2016, str. 25 [cit. 2020-11-10]. ISBN 9781785603150.

Dluhový crowdfunding (peer-to-peer lending)

Dluhový crowdfunding funguje na podobném principu jako bankovní úvěry. V případě crowdfundingových platforem založených na dluhovém financování přispěvatelé poskytují dočasné finanční prostředky a očekávají návrat peněz včetně úroků. Na rozdíl od tradičních bankovních úvěrů crowdfundingové platformy neprovádějí „screening“ (detailní hodnocení úvěruschopnosti subjektů) a nechávají přispěvatele, aby sami rozhodli, zda by měl být konkrétní projekt financován.³¹ Příkladem crowdfundingové platformy založené na dluhovém modelu je americký Prosper, založený v roce 2005 jako první crowdfundingová platforma fungující na základě dluhového modelu. V rámci Prosperu dlužníci můžou online požádat o půjčku s pevnou úrokovou sazbou na dobu určitou (od 2000 USD DO 40000 USD). Jednotlivci, instituce a skupiny investorů můžou do úvěrů investovat a získat atraktivní výnosy.³²

Dárcovský crowdfunding

Model založený na darování je pravděpodobně nejjednodušším typem všech modelů crowdfundingového financování: dav dává peníze nebo jiné zdroje, protože chtějí podporovat věc. Hlavní rozdíl mezi tímto modelem a ostatními je v tom, že pro investora neexistuje žádná odměna ani kompenzace.³³ Veřejnost dává peníze a na oplátku nedostává nic. Nejznámější crowdfundingovou platformou fungující na tomto principu je goFundme, na které lze získat finanční prostředky na konkrétní problém anebo na pomoc v nouzi.

Odměnový crowdfunding

Dle tohoto modelu přispěvatel očekává, že dostane určitou materiální či nemateriální odměnu za svůj finanční příspěvek. Pokud projekt dosáhne cílové částky a kampaň úspěšně skončí, podporovatel často dostává jako odměnu samotný produkt. Tento model crowdfundingu umožňuje podnikatelům přilákat skupinu potenciálních zákazníků, kteří si produkt v podstatě přeojednávají. Nejistota přispěvatele spočívá v tom, že si nemůže být jistý, zda bude s finálním produktem spokojen. Financování prostřednictvím odměnového crowdfundingu v tomto případě může následně sloužit jako signál pro další kola financování, případně i tradičním způsobem.³⁴ Odměnové modely fungují na principu „všechno nebo nic“ (angl. all-or-nothing) nebo „nech si všechno“ (angl. keep it all) (viz kapitola 2.2).

³¹ BELLEFLAMME, N., M. OMRANI a M. PEITZ. The Economics of Crowdfunding Platforms [online].1-51, str.6 [cit. 2020-12-07]. Dostupné z: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0167624515000463>

³² Our story. Prosper [online] [cit. 11/11/2020] Dostupné z: <https://www.prosper.com/about>

³³ JULIENNE BRABET. International Perspectives on Crowdfunding: Positive, Normative and Critical Theory.[online] 2016, str. 23 [cit. 2020-11-10].ISBN 9781785603150.

³⁴ BELLEFLAMME, N., M. OMRANI a M. PEITZ. The Economics of Crowdfunding Platforms [online].1-51, str.7 [cit. 2020-12-07]. Dostupné z: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0167624515000463>

4 Právní úprava crowdfundingu v České republice

Crowdfunding jako forma investování není v rámci českého práva nijak speciálně nebo konkrétně upravována (podobně jako u většiny evropských zemí). Ve své podstatě se jedná o získávání finančních prostředků od široké veřejnosti. Regulace crowdfundingu je tak poměrně omezená a předpisy, které se této problematice věnují možno rozdělit do tří kategorií:

1. Předpisy regulující shromažďování peněz od veřejnosti,
2. Předpisy spotřebitelského práva,
3. Předpisy proti praní špinavých peněz³⁵

Shromažďování peněžních prostředků je pro platformám umožněno zákonem 284/2009 Sb., o platebním styku, který kromě jiného vyžaduje, aby společnosti poskytující platební služby měly povolení k činnosti od České národní banky. Pokud však crowdfundingová společnost měsíčně nepřesáhne průměrnou částku 3 miliónů EUR, může se registrovat jako poskytovatel platebních služeb malého rozsahu.³⁶ Dalšími zákony, které mohou ovlivňovat crowdfundingové platformy v rámci shromažďování peněžních prostředků, jsou zákon 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, jelikož na základě činnosti shromažďování finančních prostředků od investorů se z crowdfundingové platformy podle českého práva stává defacto subjekt kolektivního investování. Jako alternativa se jeví spravování majetku platformou na základě registrace pod ČNB jako správa majetku srovnatelná s obhospodařováním. Zde opat nastává situace, kdy je platforma omezena množstvím peněz, které může spravovat (podle zákona je určen tzv. rozhodný limit, stanovený na 100 milionů, případně po splnění podmínek až 500 miliónů EUR).³⁷

Ochrana spotřebitele v České republice se primárně věnuje zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele, zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, který řeší v našem případě primárně problematiku spotřebitelských smluv. Pokud však příjemce crowdfundingu je nepodnikatel, uplatňuje se zároveň ustanovení podle zákona č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru, který je poměrně složitější. Proto je možné že některé platformy svoje služby nenabízejí nepodnikatelským subjektům.

Problematicke zločinu v podobě praní špinavých peněz se v České republice věnuje zákon č. 253/2008 Sb., který zastřešuje jak legalizaci výnosů z trestné činnosti, tak i financování terorismu. Kromě regulací a povinností vyhodnocování

³⁵ Právní úprava crowdfundingu [online] [cit. 06/12/2020] Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/pravni-uprava-spolecneho-financovani-lending-based-crowdfunding-v-cr-103660.html>

³⁶ §53 zákona 284/2009 Sb., o platebním styku

³⁷ Co je §15 ZISIF [online] [cit. 06/12/2020], dostupné z: <https://www.klblegal.cz/cz/minifond-podle-15-zisif>

transakcí zákon také určuje povinnost vykonávat kontrolu a identifikaci klienta, včetně uchování takto získaných informací.

Ostatní zákony dotýkají se problematiky crowdfundingu jsou:

- Zákon o podnikání na kapitálovém trhu (č. 256/2004 Sb.): upravuje poskytování služeb v oblasti kapitálového trhu, kam crowdfunding také spadá, obsahuje zákony regulující ochranu investorů.
- Zákon o bankách (č. 21/1992 Sb.) – pokud by crowdfundingové platformy přijímalo finanční prostředky od investorů, mohl by být použit i tento zákon, avšak bankovní činnost je povolena specificky jen bankám

5 Analýza determinantů úspěšnosti crowdfundingových kampaní

Táto část práce je věnovaná zkoumání determinantů úspěšnosti crowdfundingových kampaní na platformě Kickstarter. Praktická část má za cíl určit, které faktory a v jaké míře mají vliv na úspěch kampaně, což má potenciál pomoci investorům a tvůrcům projektů k jejich optimalizaci. Většina tvůrců projektů si v průběhu práce nad kampaní položí otázku: Jak udělat co nejlepší prezentaci svému projektu a přilákat co nejvíc investorů? Abychom jim mohli pomoci na tuto otázku odpovědět, pokusíme se provést kvantitativní analýzu.

V tomto případě k provedení kvantitativní analýzy budeme potřebovat velké množství dat o jednotlivých projektech na platformě Kickstarter. Za data považujeme proměnné, které mohou mít vliv na úspěšnost projektů. Mezi taková data patří: země původu, cílová částka, počet přispěvatelů, délka trvání kampaní anebo počet nabízených odměn. Za jednu z nejdůležitějších proměnných, která signalizuje úspěšnost projektů, můžeme považovat – míru dosažení cílové částky. Úspěch (projekt dosáhl stanovené cílové částky), anebo neúspěch (projekt nedosáhl stanovené cílové částky) budeme v tom případě považovat za závislou proměnnou. Úplný popis proměnných bude součástí praktické části. Všechny informace o kampaních jsem získala z oficiálních webových stránek platformy Kickstarter, na kterých zůstávají dostupné i po jejich ukončení.

V první podkapitole uvedu přehled souvisejících empirických výzkumů, včetně studií, které mají stejný cíl – určit faktory mající vliv na úspěch projektů na crowdfundingových platformách. Výsledky literární rešerše budou v rámci podkapitoly „Diskuse a výsledky“ porovnány s výsledky vlastního výzkumu. Další podkapitola popisuje datový soubor a postup získání dat, mimo jiné vymezuje unikátní datový soubor. Třetí podkapitola představuje seznam proměnných a jejich detailnější popis. Čtvrtá kapitola poskytuje na základě dat kvantitativní analýzu všech projektů založených na platformě Kickstarter v kategorii „Vydavatelství“ během června roku 2019. V úvodu bude prostor věnován popisným statistikám a charakteristikám proměnných. Následně bude použita regresní analýza, abychom mohli dosáhnout stanoveného cíle. V závěru praktické části budou prezentovány finální výsledky a navržena možná rozšíření a omezení.

5.1 Literární rešerše k praktické části

Crowdfunding jako způsob financování projektů je v dnešní době na vzestupu a mezi investory a podnikateli se stává populárnější. Z tohoto důvodu vychází čím dál více odborné literatury a článků s touto tematikou. Podle Ethana Mollicka existují tři oblasti výzkumu, které by mohly být zajímavé pro osoby studující crowdfunding:

- Nejprve je důležité pochopit, zda úspěchy a neúspěchy skupinového financování jsou poháněny stejnou základní dynamikou jako jiné formy podnikatelských investic a zda projekty crowdfundingového financování signalizují potenciální kvalitu, nebo se zde uplatňuje nějaký méně racionální systém výběru?
- Podle Agrawala je ve srovnání s jinými metodami financování hlavním rysem crowdfundingu odstranění geografických omezení.³⁸ Je důležité pochopit, jakou roli bude i nadále hrát geografie v rámci skupinového financování.
- Je nezbytné pochopit, zda crowdfunding funguje a zda přináší crowdfundingové projekty skutečně výsledky.³⁹

Dosud provedené výzkumy byly zaměřeny na tvůrce projektů a investory a vycházely hlavně z dat odměnových crowdfundingových platform. Na problematiku crowdfundingu je možné nahlížet z kvantitativního i kvalitativního hlediska. Nejčastější metodologie kvantitativní analýzy je logistická regrese. (Mollick 2014, Davies a Giovannetti 2018, Koch a Siering 2015, Koch a Cheng 2016). V rámci kvalitativních studií se nejvíce používají dotazníková šetření a rozhovory s tvůrci a investory (Gerber 2012, Gerber a Hui 2013).

Vědecké práce často zkoumají problematiku motivace lidí k využití crowdfundingových platform při výběru vhodného způsobu financování projektu. Cílem těchto prací bývá najít důvody, jež lidi vedou k upřednostnění crowdfundingových platform před jinými způsoby financování.

Belleframme v rámci své studie „Individual Crowdfunding Practices“ prostřednictvím dotazníku zasláného tvůrcům 44 projektů zkoumá motivaci podnikatelů k využívání crowdfundingu. Na základě získaných informací Balleframe odvodil, že získávání peněz bylo silnou motivací pro všechny respondenty, získání veřejné pozornosti bylo relevantní pro více než 85 % dotazovaných a získání zpětné vazby k nabízenému produktu anebo službě bylo

³⁸ AGRAWAL, Ajay, Christian CATALINI a Avi GOLDFARB. Friends, Family, and the Flat World: The Geography of Crowdfunding* [online]. 2011 [cit. 2020-12-07]

³⁹ MOLLICK, Ethan. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. Journal of Business Venturing [online]. 2014, 29(1), 1-16 [cit. 2020-12-07]. ISSN 08839026. Dostupné z: doi:10.1016/j.jbusvent.2013.06.005

relevantní pro přibližně 60 % respondentů.⁴⁰ Gerber v své studii také zkoumá crowdfunding z motivačního hlediska, a to z pohledu tvůrce i investora. Motivací tvůrců projektů podle Gerbera je získávání finančních prostředků, uznání, touha být součástí komunity, snaha zopakovat úspěšné zkušenosti ostatních a rozšiřování povědomí o práci prostřednictvím sociálních médií. Investoři jsou motivováni k účasti hledáním odměn, podporou tvůrců a posílením kontaktů na svých sociálních sítích.⁴¹ Později Gerber a kol. rozšířili svůj výzkum o analýzu faktorů, které podstatně snižují motivaci účastnit se crowdfundingu. U tvůrců to může být obava, že nebudou schopni přilákat dostatečný počet investorů, strach z veřejného neúspěchu, krádeže nápadů a nedostatek času. U investorů mohou mít na snížení motivace vliv obavy, že nedostanou odměnu, za kterou zaplatili, budou muset akceptovat zpoždění a špatnou komunikaci.⁴²

V souvislosti s tématem této práce se v rámci literární rešerše budu nejvíc zaměřovat na akademické práce, problematikou výzkumu, do které patří analýza determinantů úspěšnosti projektů. Tyto informace budou pak využívány pro porovnání již existujících poznatků s výsledky vlastního empirického výzkumu. Úspěch crowdfundingového projektu záleží na velkém množství faktorů. Kromě kvality a inovativnosti projektu může rovněž zaležet na charakteristikách kampaně, které tvůrce má možnost předem nastavit: cílová částka, počet a kvalita odměn, platforma, přes kterou bude projekt financován, délka kampaně, počet aktualizací a komentářů atd.

Jedná z nevýznamnějších prací zaměřených na problematiku crowdfundingu je práce Ethana Mollicka (2014), který v ní předkládá poznatky o empirické dynamice crowdfundingu a jeho roli v podnikatelském výzkumu. K svému výzkumu používá data z 48 526 kampaní uskutečněných od roku 2009 do července roku 2012 na platformě Kickstarter. Na základě těchto dat provedl analýzu pomocí logistické regrese. Kvantitativní analýza má za cíl stanovit faktory, které mohou mít vliv na úspěch projektů. Výsledkem předloženého modelu bylo:

- Čím větší je předem stanovená cílová částka, tím menší je pravděpodobnost dosažení cíle.

⁴⁰ BELLEFLAMME, Paul, Thomas LAMBERT a Armin SCHWIENBACHER. Individual crowdfunding practices [online]. 2013 [cit. 2020-12-07]. ISSN edsbas. Dostupné z: doi:10.1080/13691066.2013.785151

⁴¹ GERBER, ELIZABETH M., a kol.. Crowdfunding: Why people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms. Proceedings of the international workshop on design, influence, and social technologies: techniques, impacts and ethics. Northwestern University Evanston, IL, [online] 2012. p. 1-10. [cit. 2020-12-07]. Dostupné z:

https://www.researchgate.net/publication/261359489_Crowdfunding_Why_People_are_Motivated_to_Post_and_Fund_Projects_on_Crowdfunding_Platforms

⁴² GERBER, ELIZABETH M. a Julie HUI. Crowdfunding: Motivations and Deterrents for Participation. ACM Transactions on Computer-Human Interaction (TOCHI) [online]. 2013, 20(6), 1-32 [cit. 2020-12-07]. ISSN 10730516. Dostupné z: doi:10.1145/2530540

- Uvedení projektu na titulní stránce Kickstarteru, zařazení projektů zaměstnancem platformy do kategorií „Projects we love“ je silně spojeno s úspěchem.
- Delší doba trvání kampaní snižuje pravděpodobnost úspěchu.
- Velký počet přátel na Facebooku má pozitivní vliv na úspěch projektů.
- Signály kvality (prezence videa, časté aktualizace a absence pravopisných chyb) taky pozitivně ovlivňují šance na úspěch. Podle Mollicka pravděpodobnost úspěchu u projektů s pravopisnými chybami je o 13 % menší, absence videa snižuje šance o 26 % a absence updatů během 3 dnů po zahájení projektu snižuje pravděpodobnost úspěchu přibližně o 13 %.⁴³

Koch a Siering (2015) rozšířili předchozí výzkum v oblasti crowdfundingu a komplexněji nahlíží na problematiku determinantů úspěšnosti projektů z obou stran, ze strany popisu kampaně a ze strany zakladatele projektu a informací o něm. Analýzou 762 projektů na platformě Kickstarter zjistili, že popis projektu, související obrázky a videa jakož i otázka, zda zakladatel dříve podporoval jiné projekty, ovlivňují úspěch financování. Zajímavé je, že proměnná popisující, zda zakladatel dříve vytvořil další projekty, neměla dle výzkumu významný vliv na úspěch kampaní. Kromě toho ve své studii potvrzují výsledky předchozích studií (Mollick 2014) a tvrdí, že přidáním videa a aktualizací zakladatel zvyšuje šance na úspěch a zvýšením cílové částky se pravděpodobnost úspěchu snižuje.⁴⁴ Zvichovsky ve své studii taky zkoumá, zda počet projektů vytvořených zakladatelem a počet podpořených projektů ovlivňuje úspěch jeho budoucích projektů.⁴⁵ Tato studie sice dospěla ke stejným výsledkům (pozitivní závislost mezi počtem podpořených projektů a úspěchem a a sence vlivu vytvořených projektu na úspěch), ale na rozdíl od výzkumu Kocha a Sieringa nebere v úvahu další informace o samotné kampani – poskytnutí obrázku, hloubku poskytovaných informací o projektu.

Rovněž existují studie, které se zaměřují na zkoumání projektů pouze z jedné kategorie. Cordova, Dolci a Ganfrate (2015) na základě dat o 1127 kampaních z 4 různých platform z kategorie „Technologie“ zkoumají, zda stejné faktory, které ovlivňují pravděpodobnost úspěchu, rovněž ovlivňují míru nadfinancování u úspěšných projektů. Míra nadfinancování vyjadřuje, o kolik získané finanční prostředky přesáhly předem stanovenou cílovou částku. Ve své práci stanovili tři společné faktory, které mají dopad jak na úspěšnost, tak i na míru nadfinancování napříč velikosti projektů – cílová částka, doba trvání kampani a četnost příspěvků. Potvrdily se výsledky ostatních výzkumníků (Mollick 2013, Kuppuswamy & Bayus

⁴³ MOLLICK, Ethan. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing* [online]. 2014, 29(1), 1-16 [cit. 2020-12-07]. ISSN 08839026. Dostupné z: doi:10.1016/j.jbusvent.2013.06.005

⁴⁴ KOCH, Jascha-alexander a Michael SIERING. Crowdfunding Success Factors: The Characteristics of Successfully Funded Projects on Crowdfunding Platforms [online]. 2015 [cit. 2020-12-07]. ISSN edsbas.

⁴⁵ ZVILICHOVSKY, David, Yael INBAR a Ohad BARZILAY. Playing Both Sides of the Market: Success and Reciprocity on Crowdfunding Platforms [online]. 2013 [cit. 2020-12-07]. ISSN edsbas.

2013), tj. že zvýšení cílové částky souvisí s nižší pravděpodobností úspěchu. Na druhou stranu ale delší doba trvání projektu zvyšuje šance na úspěch, což autoři vysvětlují tím, že projekt má více příležitostí získat potřebné prostředky a dosáhnout cílové částky.⁴⁶

Dalším faktorem, který může mít vliv na úspěšnost projektu, je počet nabízených odměn. Podle Xiao a kol. by měl zakladatel kampaně poskytnout potenciálním investorům dostatečný výběr, ale zároveň zajistit, aby struktura odměn nebyla příliš komplikovaná a nezpůsobila rozhodovací paralýzu. Xiao ve své studii došel k závěru, že zvyšující se počet odměn má negativní vliv na úspěch.⁴⁷

Kuppuswamy a Bayus ve své studii zkoumají, jak se příspěvky podnikatelů mění v čase a v jaké míře dřívější investice do projektu ovlivňují vlastní rozhodnutí investora. Ke svému empirickému výzkumu využívají data o více než 25 000 úspěšných a neúspěšných projektech z platformy Kickstarter v období 2010–2011. Výsledkem jejich práce je nabídka nového teoretického rámce, dle kterého chování investorů v crowdfundingu založeném na odměnách má tvar vany. Projekty na platformě Kickstarter obvykle získávají velkou podporu v prvních a posledních týdnech jejich cyklu financování. Po vysokém počátečním zájmu o projekt se po zbytek finančního cyklu objevuje klesající tendence. S blížícím se koncem kampaně jsou úspěšné projekty schopny opět nadchnout, což má za následek finanční podporu.⁴⁸

Odborná literatura zkoumá dopad geografie na úspěšnost nových kampaní. Agrawal a kol. ve své studii ukazují, že ačkoliv investice od rodiny a přátel hrají roli v rané fázi kampaně, platformy se snaží eliminovat geografické spojení mezi tvůrcem projektů a přispěvateli⁴⁹. Další studie (Gludici a kol. 2013, Buttice a kol. 2017) prokázaly, že geografický původ projektu nemá významný vliv na jeho úspěch.

V realizovaných výzkumech je možné najít zajímavá zjištění. Například dle Liang a kol.⁵⁰ je optimální počet slov v popisu projektů 2013, velikost sociální sítě zakladatele kampaně má zanedbatelný vliv na její úspěch (Hong a kol. 2015, Marelli

⁴⁶ CORDOVA, Alessandro, Johanna DOLCI a Gianfranco GIANFRATE. The Determinants of Crowdfunding Success: Evidence from Technology Projects. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* [online]. 2015, 181, 115-124 [cit. 2020-12-07]. ISSN 18770428. Dostupné z: doi:10.1016/j.sbspro.2015.04.872

⁴⁷ XIAO, Shengsheng, Xue TAN, Ming DONG a Jiayin QI. How to Design Your Project in the Online Crowdfunding Market? Evidence from Kickstarter [online]. 2014 [cit. 2020-12-07]. ISSN edsbas.

⁴⁸ KUPPUSWAMY, Venkat a Barry L. BAYUS. Does my contribution to your crowdfunding project matter? *Journal of Business Venturing* [online]. 2017, 32(1), 72-89 [cit. 2020-12-07]. ISSN 08839026. Dostupné z: doi:10.1016/j.jbusvent.2016.10.004

⁴⁹ AGRAWAL, Ajay, Christian CATALINI a Avi GOLDFARB. Friends, Family, and the Flat World: The Geography of Crowdfunding* [online]. 2011 [cit. 2020-12-07]. ISSN edsbas.

⁵⁰ LIANG, Xiaobei, Xiaojuan HU a Jiang JIANG. Research on the Effects of Information Description on Crowdfunding Success within a Sustainable Economy—The Perspective of Information Communication [online]. 2020 [cit. 2020-12-07]. ISSN 20711050. Dostupné z: doi:10.3390/su12020650

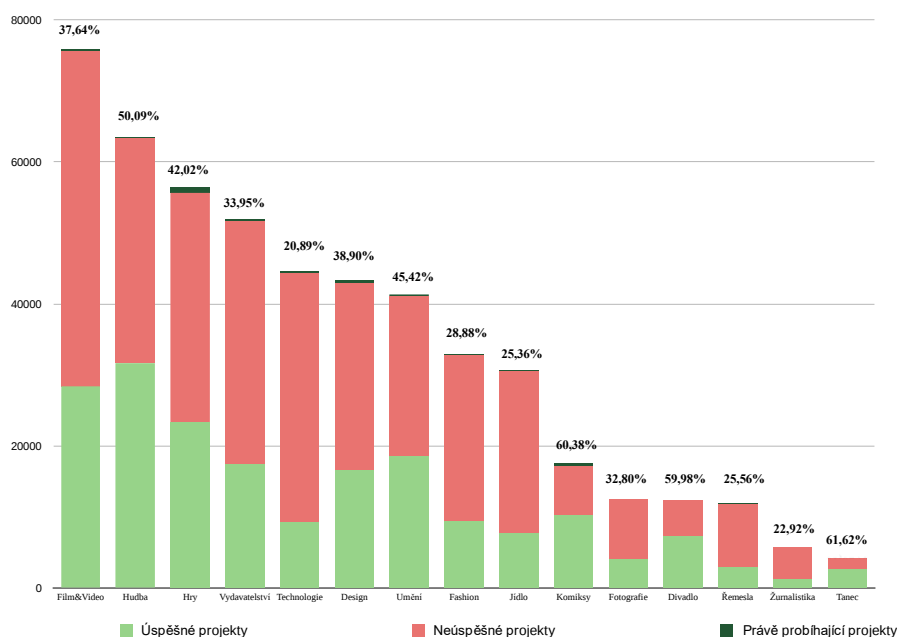
a Ordanini 2015). Zajímavý je také fenomén pocitu viny při rozhodování investora do projektu přispět (Chen, Sunil a Chiranjeev 2016).

5.2 Data a metody výzkumu

Pro provedení výzkumu jsem vybrala největší crowdfundingovou platformu – Kickstarter. Zvolila jsem tuto platformu z toho důvodu, že poskytuje velké množství veřejně dostupných dat, má přehledné webové stránky, a hlavně informace o projektech zůstávají dostupné i po jejich ukončení. Všechna data, sesbírána „manuálně“ z webových stránek platformy, vytvořila datový soubor, který bude použit pro kvantitativní analýzu determinantů úspěšnosti crowdfundingových kampaní z kategorie „Vydavatelství“.

Za dobu fungování Kickstarteru, tj. od 28. dubna 2009 do 11. listopadu 2020, bylo na platformě vybráno 5 415 944 655 USD od 18 829 401 přispěvatelů. Na platformě proběhlo 504 974 kampaní, z nichž 191 570 úspěšně a 309 725 neúspěšně, což odpovídá míře úspěšnosti 38,22 %. Na Kickstarteru právě probíhá 3 679 kampaní.⁵¹

Graf 1: Počet projektů podle kategorií



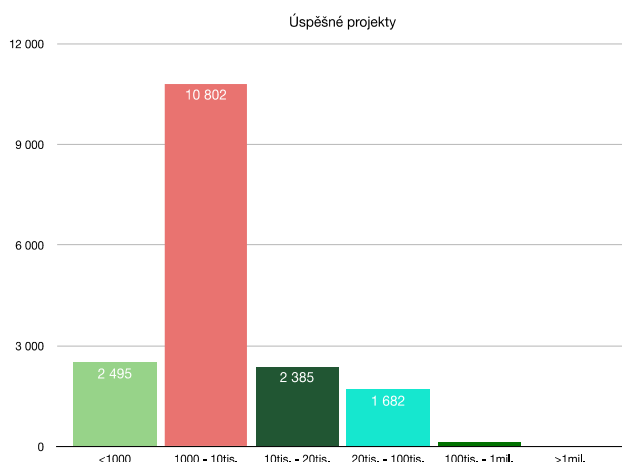
Zdroj: vlastní zpracování na základě statistik z webových stránek

⁵¹ Statistiky Kickstarter [online] [cit. 11/11/2020] Dostupné z: <https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=global-footer>

Crowdfundingové platformy si samy určují sekce a kategorie, v jejichž rámci se zakladatele projektů můžou snažit získat finanční prostředky. Kickstarter zařazuje projekty do 15 kategorií: Umění, Komiksy, Fotografie, Design, Technologie, Filmy&Video, Jídlo, Řemesla, Hry, Hudba, Vydavatelství, Móda, Žurnalistika, Tanec a divadlo. Nejaktuálnější informace a statistiky o úspěšnosti projektů v jednotlivých kategoriích se dá dohledat na oficiální webové stránce Kickstarteru (kickstarter.com). Data jsou aktualizována minimálně jednou denně. Metriky zahrnují míru úspěšnosti financování, získané prostředky, počty úspěšných, neúspěšných, a právě probíhajících kampaní. Statistiky jsou k dispozici celkově pro celý web, ale i samostatně pro každou z 15 kategorií.⁵²

Graf 1 zobrazuje celkový počet úspěšných, neúspěšných, a právě probíhajících projektů v každé z 15 kategorií a míru úspěšnosti každé kategorie za celou dobu existence Kickstarteru, tedy do 11. listopadu 2020.

Graf 2: Úspěšné projekty dle získaných financí



Zdroj: vlastní zpracování na základě statistik z webových stránek platformy Kickstarter

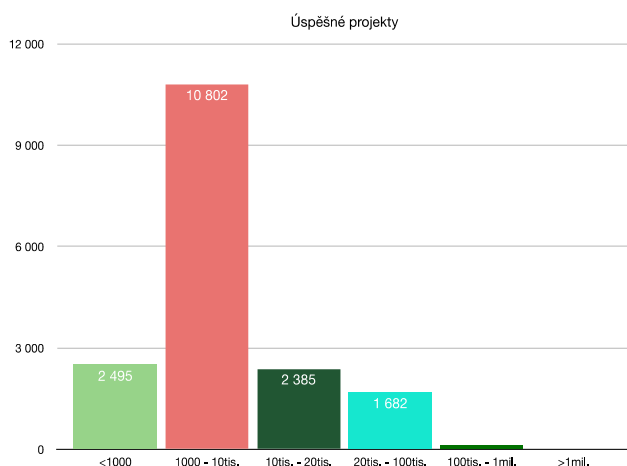
Na grafu vidíme, že kategorie tance (61,62 %), komiksů (60,38 %) a divadla (59,98 %) mají nejvyšší míru úspěšnosti, i když kategorie „Hudba“ má největší absolutní počet úspěšných projektů – 31 662. Nejméně úspěšné jsou projekty v kategoriích technologie (20,89 %), žurnalistiky (22,92 %), potravin (25,36 %) a řemesel (25,56 %). Nejvíce projektů se uskutečnilo v kategorii „Film a Video“ – 75 823 projektů, z nichž 28 432 (37,64 %) dosáhlo cílové částky. Nejméně projektů bylo zařazeno do kategorie „Tanec“, i když statisticky tato kategorie má nejvyšší míru úspěšnosti. Z právě probíhajících 3 679 kampaní 729 z nich spadalo kategorie Hry. Druhou nejzastoupenější kategorií mezi právě probíhajícími projekty je Design (427 projektů).

⁵² Statistiky Kickstarter [online] [cit. 11/11/2020] Dostupné z: <https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=global-footer>

Pro empirickou studii jsem vybrala jednu z největších kategorií na platformě Kickstarter – Vydavatelství. Za celou dobu existence platformy Kickstarter v kategorii „Vydavatelství” bylo vytvořeno 51 956 projektů, ze nichž 17 507 dosáhlo cílové částky. Procento úspěšnosti projektů se v této kategorii rovná 33,94 %, což je o 4,27 % menší než průměrná míra úspěšnosti projektů na platformě Kickstarter bez ohledu na kategorii (38,22 %).

Na projekty z kategorie „Vydavatelství” bylo vybráno 201,40 mil. USD, z toho 88,4 % na úspěšné projekty, 10,8 % na neúspěšné a 0,8 % na právě probíhající. Z toho lze vyvodit, že 88 % finančních prostředků investovaných na platformě Kickstarter do projektů z kategorie „Vydavatelství” získaly úspěšné projekty, které v této kategorii mají podíl 34 %. Graf 2 a 3 zobrazují rozložení úspěšných a neúspěšných projektů na základě získaných finančních prostředků. V grafu 2 jsou uvedeny získané finanční prostředky (v USD) a odpovídající počet projektů, které tyto peníze získaly. Graf 3 rovněž zobrazuje rozložení finančních prostředků, tentokrát na základě toho, jaké procento od předem stanovené cílové částky kolik projektů získalo. Ze 17 507 úspěšných projektů nejvíce – 10 802 projektů (61,7 %) získalo od 1 do 10 tisíc USD. Z 34 053 neúspěšných projektů 21 910 získalo finanční podporu do 20 % od předem stanovené cílové částky. Uvedené zjištění odpovídá tvrzení na oficiálních stránkách Kickstarteru, že většina (78 %) projektů které získají víc než 20 % z cílové částky, bude nakonec úspěšně financována.

Graf 3: Neúspěšné projekty na základě dosaženého procenta od cílové částky



Zdroj: vlastní zpracování na základě statistik z webových stránek platformy Kickstarter

Databáze, kterou budu používat pro svůj empirický výzkum, je vytvořena ze všech projektů z kategorie „Vydavatelství” založených na platformě Kickstarter během června 2019. Výzkum jsem takto omezila z důvodu možných odlišností ve financování projektů spadajících do různých kategorií a získání optimálního počtu pozorování potřebných pro uskutečnění výzkumu.

V své práci vycházím z předpokladu, že měsíc zahájení nemá vliv na úspěch projektu. Tento předpoklad byl ověřen studií Štofa a Zoričaka 2016, kteří provedli analýzu vysoce konkurenčních kategorií během různých měsíců s ohledem na cíl a

dobu trvání kampaně. Výsledkem této studie mimo jiné bylo, že měsíc, v němž byl projekt zahájen, nemá významný dopad na jeho úspěšnost.⁵³

Jednotlivá pozorování představují kampaně založené na platformě Kickstarter a zařazené do kategorie „Vydavatelství“ od 1. 6. 2019 do 30. 6. 2019. Všechny informace o 282 projektech byly získány „manuálně“ z webových stránek platformy Kickstarter. Každá probíhající kampaň na této platformě má svoji vlastní stránku s informacemi o projektu, k nimž má autor projektu přístup i po ukončení kampaně. Finální databáze obsahuje 282 pozorování a 15 proměnných. Data o cílové částce, získaných prostředcích a průměrné výši příspěvku jsem převedla na americké dolary podle kurzu ze dne zahájení kampaně. Snažila jsem se poskytnout co nejkompletnější pohled na problematiku určení determinantů úspěšnosti crowdfundingových projektů, proto jsem do svého výzkumu zahrнула jak proměnné popisující kampaň (cílová částka, prezence videa atd.), tak i projekty popisující předchozí chování tvůrce (zda zakladatel dříve podporoval jiné projekty anebo má předchozí zkušenosti s vytvořením projektů na platformě Kickstarter) a investorů (počet komentářů které podporovatelé na stránce napsali). Proměnné budou detailněji popsány v následující kapitole.

5.2.1 Vstupy do modelu

Na úspěšnost crowdfundingové kampaně může mít vliv mnoho faktorů. Při výběru proměnných do svého výzkumného modelu jsem se inspirovala studiemi, jež byly detailně popsány v kapitole „Literární rešerše“. Na základě předchozího výzkumu v této problematice byly vybrány proměnné, u kterých můžeme předpokládat, že mají vliv na úspěšnost projektů.

Proměnné popisující kampaň:

Success – umělá vysvětlovaná proměnná, která nabývá hodnoty 1 v případě úspěšné kampaně, jež dosáhla předem stanovené cílové částky, a hodnoty 0 v případě, že projekt nebyl úspěšný na platformě Kickstarter, tj. nedosáhl 100 % cílové částky.

Kategorie – proměnná, která ukazuje, do jaké podskupiny v rámci kategorie „Vydavatelství“ je projekt zařazen. Kategorie „Vydavatelství“ je na platformě Kickstarter dále rozdělena na 17 podskupin: Akademické vydání, Antologie, Knihy o Umění (Art Books), Kalendáře, Dětské knihy, Komedie, Fiction, Knihtisk (Letterpress), Literární časopisy, Literární prostory, Nonfiction, Periodika, Poezie, Rozhlas a podcasty, Překlady, Mladí dospělí (Young Adult) a Zájmové časopisy (Zines). Tvůrce má možnost vybrat si, do které podskupiny zařadí svůj projekt. Data, která jsem získala, obsahovala projekty ze všech výše uvedených podskupin kromě podskupin „Literární prostory“ a „Překlady“. Některé projekty nebyly tvůrci

⁵³ ŠTOFA, Tomáš a Martin ZORIČÁK. Selected Success Factors of Crowdfunding Projects. European Financial Systems 2016. Proceedings of the 13th International Scientific Conference [online]. Brno: Masarykova Univerzita, 2016, 752-759 [cit. 2020-12-04]. ISBN 978-80-210-8309-7. Dostupné z: https://is.muni.cz/do/econ/sborniky/2016/EFS2016-Proceedings_final_September_19_final.pdf

zařazeny do žádné z kategorií, a proto jsem je umístila do kategorie „Publishing_general”. Některé podskupiny obsahovaly příliš malý počet projektů, a proto byly spojeny do jedné kategorie „Others”. Vytvořila jsem 6 následujících umělých proměnných (Tabulka 3). Proměnná nabývá hodnoty 1 v případě, že projekt do uvedené kategorie patří, a hodnoty 0, pokud nepatří.

Projects_we_love (angl. projekty, které milujeme) – umělá proměnná popisující, zda zaměstnanci platformy Kickstarter vybrali zařadili projekt do speciální kategorie oblíbených projektů na platformě jako „jedinečný”, „výjimečný” projekt. Proměnná nabývá hodnoty 1 pro projekty zařazené do kategorie „Projects_we_love” a hodnoty 0 pro projekty, které do této kategorie nebyly zarazeny.

Video – umělá proměnná popisující, zda tvůrce zadal video do popisu svého projektu. Nabývá hodnoty 1 případě, že kampaň video obsahuje, a hodnoty 0 případě absenci videa.

Tabulka 3: Proměnné označující podskupiny zařazení projektu

Childrens_book	1 = projekt patří do podskupiny „Dětské knihy“. 0 = projekt nepatří do podskupiny „Dětské knihy“.
Fiction	1 = projekt patří do podskupiny „Fiction” 0 = projekt nepatří do podskupiny „Fiction”
Nonfiction	1 = projekt patří do podskupiny „Nonfiction“. 0 = projekt nepatří do podskupiny „Nonfiction“.
Art_books	1 = projekt patří do podskupiny „Knihy o umění“. 0 = projekt nepatří do podskupiny „Knihy o umění“.
Publishing_general	1 = projekt nebyl začleněn do žádné z podskupin 0 = projekt byl začleněn do jedné z podskupin
Others	1 = projekt patří do jiné podskupiny než „Dětské knihy”, „Fiction”, „Nonfiction”, „Knihy o umění“. 0 = projekt patří do jedné z podskupin „Dětské knihy”, „Fiction”, „Nonfiction”, „Knihy o umění” anebo nepatří do žádné“.

Zdroj: vlastní zpracování

Rewards – proměnná odpovídající počtů tvůrcem nabízených odměn pro potenciální investory.

Funding_period – doba trvání kampaně (počet dnů), je omezená platformou Kickstarter na 60 dnů.

Updates – počet aktualizací zveřejněných zakladatelem v průběhu kampaně.

Goal – výše předem stanovené cílové částky, při jejímž dosažení se kampaň považuje za úspěšnou a zakladatel může vybrat peníze na uskutečnění projektu (v amerických dolarech).

Proměnné související s tvůrcem:

USA – umělá proměnná, nabývá hodnoty 1, pokud je tvůrce je původem ze Spojených států amerických, a hodnoty 0, pokud pochází z jiné země.

Creator_created – počet projektů, které tvůrce na platformě Kickstarter vytvořil.

Creator_backed – počet jiných projektů, do kterých tvůrce investoval na platformě Kickstarter.

Proměnné související s podporovateli:

Backers – počet osob, které do vybrané kampaně investovaly finanční prostředky.

Comments – počet komentářů zveřejněných podporovateli na oficiální stránce projektu.

Mean_contribution – průměrná výše příspěvku v amerických dolarech na jednoho podporovatele.

$$\text{mean contribution} = \frac{\text{pledged amount}}{\text{backers}}$$

Contribution_frequency – průměrná výše příspěvku v amerických dolarech za den

$$\text{contribution frequency} = \frac{\text{pledged amount}}{\text{funding period}}$$

Za účelem výzkumu jsem nasbírala data o dvou dalších proměnných, které sice nebudou zahrnuty do modelu, ale i přesto jsou ze statistického hlediska zajímavé.

Pledged – obnos finančních prostředků, které podporovatelé do kampaně přispěli.

Pledged% – proměnná udává, kolik procent cílové částky projekt získal. Úspěšným projektům budou odpovídat hodnoty nad 100 %, u neúspěšných projektů se nabývá hodnot menších než 100 %.

5.3 Empirické zjištění

5.3.1 Popisné statistiky

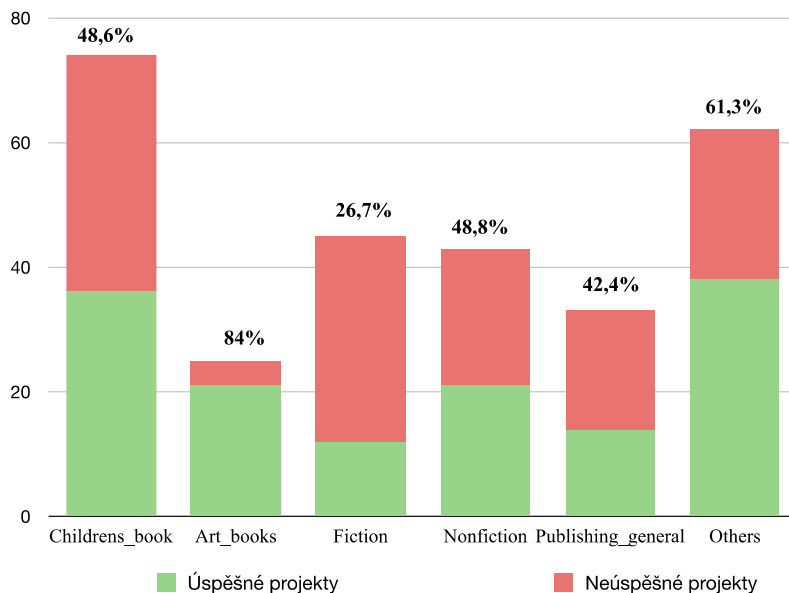
Tato kapitola je zaměřena na analýzu faktorů, u kterých se předpokládá, že můžou mít vliv na úspěch projektů. Na základě datového souboru se pokusím potvrdit již existující domněnky o fenoménu crowdfundingu. Dále za účelem pochopení specifických vlastností úspěšných projektů porovnáám popisné statistiky vybraných proměnných zvlášť u úspěšných a zvlášť u neúspěšných projektů. V závěru kapitoly

se pomocí logistické regrese pokusím stanovit determinanty úspěšnosti crowdfundingových projektů z kategorie „Vydavatelství“.

Původní datový soubor obsahuje 282 projektů z kategorie „Vydavatelství“, z nichž 142 na platformě uspělo a dosáhlo stanovené cílové částky. Z toho vyplývá, že míra úspěšnosti v červnu 2019 byla 50,35 %, zatímco míra úspěšnosti kategorie „Vydavatelství“ za celou dobu existence Kickstarteru je o 16,4 % vyšší. Celkově bylo za měsíc vybráno 1 826 050 USD od 29 639 přispěvatelů, z této sumy úspěšné projekty obdržely 1 683 651 USD (92,2 %).

Jak je už zmíněné v kapitole „Proměnné“, Kickstarter dále rozděluje kategorii „Vydavatelství“ na 17 podskupin. V rámci mé práce proměnnou „Kategorie“ představuje 6 mnou vytvořených podskupin. „Akademické vydání“, „Antologie“, „Kalendáře“, „Komédie“, „Knihtisk“, „Literární časopisy“, „Literární prostory“, „Periodika“, „Poezie“, „Rozhlas a podcasty“, „Překlady“, „Mladí dospělí“ a Zájmové časopisy byly spojené do jedné kategorie „Others“, a to kvůli nízkému výskytu projektů v každé z nich. Kategorie, do které projekt spadá, závisí na poskytovaném produktu anebo službě. Nejedná se tedy o proměnnou, kterou tvůrci při plánování kampaně mohou ovlivnit, ale i přesto může být užitečné seznámit se s jejími charakteristikami. Tato analýza může být mimo jiné užitečná například při výběru platformy k financování, protože každá platforma má návštěvnickou základnu s jinými preferencemi.

Graf 4: Míra úspěšnosti projektů podle podskupiny, do které spadají



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4 zobrazuje míru úspěšnosti projektů ve zkoumaném datovém souboru podle podskupiny, do které patří. Z grafu je patrné, že nejvíc projektů bylo zařazeno do kategorie „Dětské knihy“ (26,24 % ze všech projektů v datovém souboru) a nejvíc úspěšných projektů se uskutečnilo v kategorii „Art books“ (míra úspěšnosti – 84 %),

zatímco nejnižší míru úspěšnosti má kategorie „Fiction”, ta je o 57,3 % nižší než u „Art books” (míra úspěšnosti – 26,7 %) a zahrnuje jenom 12 úspěšných projektů.

Další faktor, který bude brán do úvahy, je geografický původ tvůrce kampaně. Kickstarter nabízí možnost získat financování jednotlivcům z následujících zemí: USA, Velká Británie, Kanada, Austrálie, Nový Zéland, Nizozemsko, Dánsko, Irsko, Norsko, Švédsko, Německo, Francie, Španělsko, Itálie, Rakousko, Belgie, Švýcarsko, Lucembursko, Hong Kong, Singapur, Mexiko, Japonsko, Polsko, Řecko a Slovinsko.⁵⁴ Vybraný datový soubor obsahuje projekty skoro ze všech výše uvedených států, i když největší počet kampaní představují projekty z USA. Téměř 60 % kampaní bylo zahájeno v USA, evropské projekty představují 29,43 %, z nichž téměř půlka pochází z Velké Británie. Zhang a Chen ve své práci zkoumali vliv geografického původu na úspěch na základě 674 technologických projektů, které byly rozděleny na tři oblasti: Severní Amerika, Evropa a jiné.⁵⁵ V rámci její studie se prokázalo, že z hlediska geografie byl původ z USA jediným významným faktorem.

Do svého modelu jsem na základě související literatury a velkého počtu projektů ze Severní Ameriky přidala dichotomickou proměnnou „USA”.

Signály kvality a další proměnné jako uvedení projektu na titulní stránce mezi oblíbené (Projects We Love) podle literatury (viz. Literární řešerše) taky můžou mít vliv na úspěch kampaně. Vytvořený datový soubor obsahuje 187 projektů, které využily video jako prostředek pro prezentaci svého produktu. Z úspěšných projektů 73,24 % obsahuje video v popisu, u neúspěšných se počet projektů s videem snižuje na 59,29 %. Během června 2019 zaměstnanci platformy Kickstarter zařadili 42 projektů mezi své oblíbené a přidali do kategorie „Projects We Love” na titulní stránku platformy. Z vybraných projektů 83,3 % úspěšně dosáhlo cílové částky, z čehož plyne že zařazení do této kategorie zvýšilo pravděpodobnost úspěchu o téměř 33 % v porovnání s mírou úspěšnosti projektů v kategorii „Vydavatelství”. Vzhledem k výše uvedenému můžeme předpokládat, že video a zařazení do kategorie „Project We Love” bude mít pozitivní vliv na úspěch ve výsledném modelu.

Zatímco míra úspěšnosti se v původním datovém souboru rovná 50,35 %, střední hodnota nasbíraných peněz v procentech od cílové částky (proměnná pledged%) je výrazně vyšší – 97,61 %. To lze vysvětlit tak, že některé projekty byly velice úspěšné, čemuž odpovídá maximální hodnota proměnné pledged% – 2544,4 % (projekt získal 25,4krát vyšší obnos peněz než cílová částka, kterou si stanovil). Cílová částka se v původním datovém souboru pohybuje od 50 USD do 244 738 USD. Počet přispěvatelů nabývá hodnot od 1 do 2755, zatímco průměrný příspěvek

⁵⁴ Who can use Kickstarter? [online] [cit. 11/11/2020] Dostupné z: <https://help.kickstarter.com/hc/en-us/articles/115005128594-Who-can-use-Kickstarter->

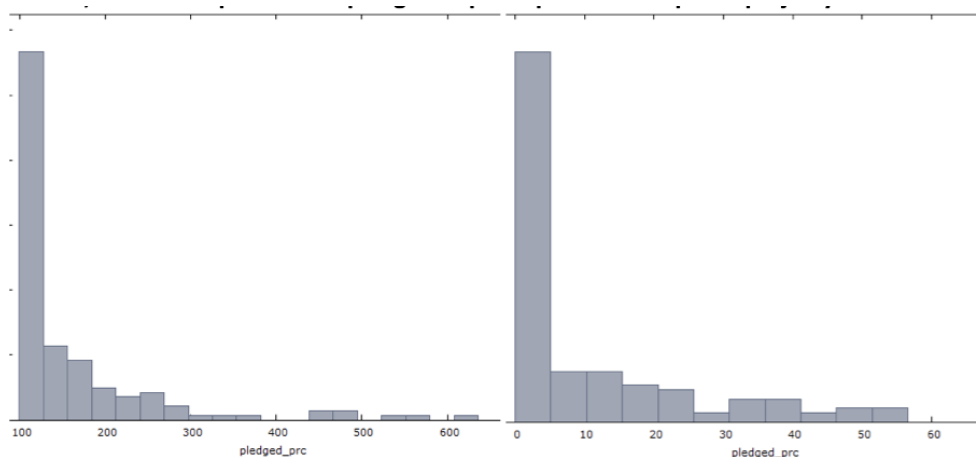
⁵⁵ ZHANG, Haisu a Weizhi CHEN. Crowdfunding technological innovations: Interaction between consumer benefits and rewards. *Technovation* [online]. 2019, 84-85, 11-20 [cit. 2020-12-07]. ISSN 01664972. Dostupné z: [doi:10.1016/j.technovation.2018.05.001](https://doi.org/10.1016/j.technovation.2018.05.001)

jednoho investora dosahuje maximu 505,86 USD. Počet odměn se u projektů taky významně liší, i když se střední hodnota této proměnné rovna 6,96, počet odměn se pohybuje od 1 do 39. Do přílohy 1 jsem přidala tabulku popisných statistik vybraných proměnných pro původní datový soubor.

Jak vidíme z popisných statistik, u proměnných z původního datového souboru můžeme sledovat vysokou volatilitu, která může výrazně ovlivnit statistiky. Pro lepší vypovídací hodnotu kvantitativní analýzy jsem se rozhodla z datového souboru odstranit extrémní hodnoty proměnných. Upravený datový soubor obsahuje data eliminované o extrémní hodnoty počtů přispěvatelů, cílové částky, získaných peněz, průměrného příspěvku na jednoho přispěvatele, počtů odměn, počtů aktualizací, komentářů a počtů jiných projektů, do kterých tvůrce investoval na platformě Kickstarter. Po úpravě se datový soubor skládá z 269 pozorování a představuje 132 úspěšných a 137 neúspěšných projektů, míra úspěšnosti výsledného datového souboru se snížila na 49,07 %.

Do přílohy 2 jsem vložila tabulku, která zobrazuje popisné statistiky vybraných proměnných upraveného souboru zvlášť u úspěšných a zvlášť u neúspěšných projektů. Ze statistik vidíme, že průměrná cílová částka úspěšného projektu je téměř dvakrát nižší než průměrná cílová částka neúspěšného projektu. Průměrný úspěšný projekt si stanovil cílovou částku na 5886,6 USD, získal 7813 USD, což znamená že překročil cílovou částku o 33 %. V průměru každý úspěšný projekt podpořilo 134 investorů, každý přispěl přibližně 60 USD, zatímco neúspěšný podpořilo 19 investorů s příspěvkem 28 USD. Zajímavé je, že průměrná délka trvání kampaně je u neúspěšných projektů vyšší, což potvrzuje výsledky souvisejících studií, ve kterých bylo prokázáno, že delší doba trvání kampaně snižuje pravděpodobnost úspěchu. Mollick ve své studii zmiňuje, že potenciální investoři můžou vnímat dlouhou dobu trvání kampaně jako znamení, že si zakladatel projektů není jistý svým produktem. Průměrný počet nabízených typů odměn je u úspěšných projektů vyšší přibližně o 3. Významný rozdíl mezi úspěšnými a neúspěšnými projekty taky představuje počet aktualizací a komentářů, které byly na oficiální stránce zveřejněné. U úspěšných projektů průměrný počet aktualizace a komentářů činí 3,62 a 6,08, neúspěšných projektů průměr je to 1,13 a 0,53. Podobné zákonitosti si lze všimnout i u počtu jiných projektů, které tvůrce podpořil anebo založil na platformě Kickstarter. Průměrné hodnoty těchto proměnných jsou u úspěšných projektů 2,27krát a 5,23krát vyšší.

Obnos získaných peněz se v původním souboru pohyboval v rozmezí od minima 0 do maxima 231 246 USD. Z popisných statistik upraveného datového souboru vidíme, že průměrná hodnota proměnné „pledged%” (procento získaných peněz v procentech od cílové částky) u neúspěšných projektů činí přibližně 11 %, což znamená že průměrný neúspěšný projekt na platformě Kickstarter v kategorii „Vydavatelství” dosáhl 11 % předem stanovené cílové částky. Průměrná hodnota této proměnné se u úspěšných projektů rovná přibližně 166 %, nicméně medián této proměnné vypovídá o tom, že téměř 50 % nepřekročilo hodnoty 120 % cílové částky.

Graf 5: Proměnná „pledged% pro úspěšné a neúspěšné projekty

Zdroj: vlastní zpracování v programu Gretl

Grafy 5 zobrazují rozložení proměnné „pledged%” zvlášť u úspěšných a neúspěšných projektů. Zatímco o něco víc, než polovina úspěšných projektů získá do 120% cílové částky, 36,5 % neúspěšných projektů nedosáhne ani 1 procenta z předem stanovené cílové částky a víc, než polovina skončí pod hranicí 3 %. Průměrný neúspěšný projekt získal 1015 USD, ve srovnání s 7813 USD v případě úspěšného projektu. V grafech 5 a 6 zobrazují distribuci četnosti proměnné „pledged%” zvlášť u úspěšných a neúspěšných projektů.

Tato analýza na zkoumaných datech potvrzuje výsledky studie Mollicka (2013), podle které „Úspěšné projekty uspějí v malém množství a neúspěšné projekty selžou ve velkém”. Podle Mollicka jedním z důvodů je způsob, jakým investoři reagují na akce jiných podporovatelů, jak o nich pojednávají Kuppuswamy a Bayus (2013) ve své práci o davovém chování reakcí na chování okolí a mezi investory. Dalším argumentem je, že jelikož Kickstarter funguje na principu „všechno nebo nic”, může povzbudit jednotlivce, aby vyrovnali rozdíl mezi požadovanou částkou a částkou získanou z vlastních zdrojů. Aby tomu Kickstarter mohl předejít, ztěžuje samofinancování, jednotlivci nemůžou používat stejnou adresu, kreditní kartu nebo jméno, kterou uvedli během založení kampaně, za účelem financování, a existuje limit příspěvku 10 000 USD. Dalo by se očekávat, že pokud samofinancování je důvodem, proč u malého počtu projektů došlo jen k mírnému selhání, projekty s nižší cílovou částkou budou snadněji financovány. Mollick ve své práci zjišťuje, že menší projekty selhávají s větším rozdílem mezi cílovou částkou a částkou skutečně financovanou než větší projekty, čím prokazuje, že samofinancování není hlavním důvodem, proč k takovému fenoménu dochází. Jako alternativní vysvětlení předpokládá, že úspěch stanovuje povaha samotných projektů a vzhledem k tomu,

že některé projekty za svou kvalitu obdrží finance, méně kvalitní projekty získávají jen malou podporu.⁵⁶

5.3.2 Ekonometrický model pro zjištění determinantů úspěšnosti

Pro dosažení cíle své práce a určení determinantů úspěšnosti crowdfundingových kampaní bude použit ekonometrický model zkoumající závislost vysvětlované proměnné popisující úspěch na vysvětlující proměnné. K získání odpovědi na výzkumnou otázku „Jaké faktory mají vliv na úspěch crowdfundingových projektů?“ bude použita binární logistická regrese, kterou využijeme jako nástroj pro měření míry vlivu vysvětlujících proměnných na proměnnou vysvětlovanou. Ve své ekonomické analýze se pomocí vhodného regresního modelu pokusím zjistit, jaký vliv mají vysvětlující proměnné, v tomto případě různé charakteristiky kampaní, na závislou proměnnou – úspěch. Závislá proměnná je umělá, nabývá hodnot 1 pro úspěšné projekty a 0 pro neúspěšné. Proto je vhodné k analýze použít jeden z modelů binární volby (probit a logit modely). Výběr mezi logit a probit modelem zaleží na autorovi, v této práci bude použita logistická regrese s logit modelem. O logistické regresi platí, že jednotlivec zvolí alternativu 1 v případě, kdy jeho užitek z této alternativy je větší než užitek z alternativy 0. Dále platí, že logit model předpokládá logistické rozdělení náhodných složek.⁵⁷

V případě logit modelu, kdy ϵ_i má logistické rozdělení, Y představuje proměnnou „Success“, β představuje regresní koeficient (odhad parametru), $\Pr$ – pravděpodobnost, $\exp$ – exponent a X_i je hodnoty i -té proměnné:

$$\Pr(Y_i = 1) = \frac{\exp(\beta X_i)}{1 + \exp(\beta X_i)}$$

$$\Pr(Y_i = 0) = \frac{1}{1 + \exp(\beta X_i)}$$

Tyto vztahy budou využity k interpretaci výsledků logit modelu. V rámci logistické regrese výsledkem regrese není konkrétní pravděpodobnost, ale podíl šancí. Podíl šancí je poměr pravděpodobností volby každé z alternativ, kde βX_i je logaritmus podílu šancí:

⁵⁶ MOLLICK, Ethan. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing* [online]. 2014, 29(1), 1-16 [cit. 2020-12-07]. ISSN 08839026. Dostupné z: doi:10.1016/j.jbusvent.2013.06.005

⁵⁷ NĚMEC, Daniel. *Základy ekonometrie* [online]. Brno: Masarykova univerzita, 2012 [cit. 2020-11-11]. Dostupné z: https://is.muni.cz/auth/el/econ/jaro2020/BPE_CARA/um/61901513/61903516/ZakladyEkonometrie_2012_A4.pdf

$$Y_i = \frac{\Pr(Y_i = 1)}{\Pr(Y_i = 0)} = \frac{\frac{\exp(\beta X_i)}{1 + \exp(\beta X_i)}}{\frac{1}{1 + \exp(\beta X_i)}} = \exp(\beta X_i)$$

Parametr β tak lze interpretovat jako mezní vliv v kontextu logaritmu podílu šancí, tzn. „pokud zvýšíme X o jednotku, logaritmus podílu šancí se změní o β jednotek“. Odhadnuté koeficienty v logit modelu sice neměří přímo mezní vlivy jednotlivých proměnných, můžeme však interpretovat znaménka těchto koeficientů.⁵⁸

Zkoumaná datová sada zahrnuje 269 pozorování o úspěšných a neúspěšných projektech z kategorie „Vydavatelství“ spuštěných v červnu 2019. Předtím než přejdeme k samotnému logit modelu, musíme ze vzorku vyřadit vzájemně korelující vysvětlující proměnné. Proměnné „Contribution_frequency“ a „Comments“ jsem z analýzy vyřadila, kvůli vysoké korelaci mezi proměnnou „Backers“ a „Comments“ (0,6196), „Backers“ a „Contribution_frequency“ (0,8056). Po odhadnutí výsledného modelu provedeme test na kolinearitu.

5.3.3 Logit model a interpretace výsledků

Po odhadnutí modelu budeme schopni odpovědět na výzkumnou otázku, determinovat faktory, které mají vliv na úspěch kampaně na platformě Kickstarter a posoudit závislost mezi vysvětlující proměnnou a pravděpodobností úspěchu. Model byl nejdříve testován se všemi proměnnými uvedenými v podkapitole 3.3, kromě „Others“, „Comments“ a „Contribution_frequency“, závislá proměnná „Success“ popisuje úspěch projektu. Proměnná „Others“ byla automaticky odstraněná z modelu, protože je brána jako benchmark pro skupinu proměnných popisujících, do které podskupiny v rámci kategorie „Vydavatelství“ projekt spadá (tabulka 3). Výsledky původního modelu jsou představeny v tabulce 4.

V původním logit modelu jsou čtyři statistické významné proměnné: „Childrens_book“, „Goal“, „Backers“ a „Mean_contribution“. Z modelu vidíme, že existuje negativní vztah mezi cílovou částkou a úspěchem (čím vyšší cílová částka, tím menší pravděpodobnost, že projekt uspěje), zařazení projektu do podskupiny „Knihy pro děti“ má negativní vliv na pravděpodobnost úspěchu a vyšší počet přispěvatelů, vyšší průměrná hodnota příspěvku má pozitivní vliv na úspěšnost projektu. Na základě p -hodnot ostatní proměnné nejsou významné na hladině významnosti 10 %, což znamená, že s 90% pravděpodobností nemají vliv na úspěch projektu.

⁵⁸ NĚMEC, Daniel. *Základy ekonometrie* [online]. Brno: Masarykova univerzita, 2012 [cit. 2020-11-11]. Dostupné z: https://is.muni.cz/auth/el/econ/jaro2020/BPE_CARA/um/61901513/61903516/ZakladyEkonometrie_2012_A4.pdf

Tabulka 4: Původní logit model

Proměnná	Koeficient	Směrodatná chyba	z	P-hodnota	Významnost
constant	-1,61112	1,81679	-0,8868	0,3752	
Childrens_book	-3,12492	1,38415	-2,258	0,0240	**
Fiction	-2,94943	1,96034	-1,505	0,1324	
Nonfiction	0,719859	1,51327	0,4757	0,6343	
Art_Books	0,113774	1,92437	0,05912	0,9529	
Publishing_general	-1,53797	1,70353	-0,9028	0,3666	
Projects_We_Love	-1,64148	1,39753	-1,175	0,2402	
Video	-1,13172	1,09930	-1,029	0,3032	
Rewards	-0,165243	0,195460	-0,8454	0,3979	
Funding_period	-0,0268080	0,0329437	-0,8138	0,4158	
Updates	0,0471254	0,280731	0,1679	0,8667	
Goal	-0,00124273	0,000240942	-5,158	0,00000025	***
USA	0,724464	0,918820	0,7885	0,4304	
Creator_created	0,161059	0,276516	0,5825	0,5603	
Creator_backed	-0,0287575	0,0502055	-0,5728	0,5668	
Backers	0,129690	0,0258449	5,018	0,000000522	***
Mean_contribution	0,104302	0,0290089	3,596	0,0003	***

*** - proměnná významná na hladině významnosti 10 %, 5 % a 1 %

** - proměnná významná na hladině významnosti 5 % a 1 %

* - proměnná významná na hladině významnosti 10 %

Střední hodnota závislé proměnné	0,490706	Sm. odchylka závislé proměnné	0,500845
McFaddenův R^2	0,882094	Adjustovaný R^2	0,790897
Logaritmus věrohodnosti	-21,97896	Akaikovo kritérium	77,95792
Schwarzovo kritérium	139,0680	Hannan-Quinnovo kritérium	102,4999

Zdroj: vlastní zpracování v programu Gretl

Tabulka 5: Predikční schopnost původního modelu

	Předpovězené		
		0	1
	0	134	3
Skutečné	1	4	128

Zdroj: vlastní zpracování v programu Gretl

Adjustovaný koeficient determinace nabývá hodnoty 0,790897, což znamená že uvedený model na 79,1 % popisuje variabilitu v závislé proměnné. Z tabulky 5 vidíme, že predikční schopnost původního modelu činí 97,4 %. Ze 132 úspěšných projektů 4 projekty model odhadl jako neúspěšné, a 33 projektů které skutečně na Kickstarteru neuspěli předpověděl nesprávně jako úspěšné kampaně.

Z důvodu prezence nevýznamných proměnných v původním modelu, metodou sekvenční eliminace nevyznaných proměnných byl vytvořen výsledný logit model. Výsledek logit modelu, včetně hodnot směrníc je zobrazený v tabulce 6.

Po zredukování nevýznamných proměnných vidíme, že proměnné „Fiction” a „Projects_We_Love”, které nebyly významné v původním modelu, jsou ve výsledném modelu významné na hladině významnosti 10 %. Negativní znaménko u koeficientů proměnné „Fiction” znamená, že pravděpodobnost zařazení do podskupiny Fiction bude mít negativní vliv na úspěch projektu. Přestože odborná literatura (Mollick 2013) zmiňuje pozitivní vliv zařazení kampaně mezi oblíbené (Project We Love) na úspěšnost projektů, výsledky modelu zobrazují negativní souvislost mezi proměnné „Projects_We_Love” a „Success” na hladině významnosti 10 %. Ve výsledném modelu na rozdíl od původního taky vzrostla významnost proměnné „Childrens_book” z 0,05 na 0,01.

Z hlediska kvality stojí za povšimnutí analýza statistických ukazatelů modelu. V porovnání s původním všechny proměnné výsledného modelu mají nižší p-hodnoty a hodnoty směrodatné odchylky jednotlivých koeficientů. Důležité je, že adjustovaný koeficient determinace se zvýšil o 0,03626 a nabývá hodnoty 0,827157 (popisuje variabilitu v nezávislé proměnné na 81,7 %). Tabulka 7 zobrazuje predikční schopnost výsledného modelu, která činí 96,3 %. Predikční schopnost modelu se snížila na 1,1 %, což znamená že vynechané proměnné měly nepatrný vliv na závislou proměnnou „Success”

Tabulka 6: Výsledný logit model

Proměnná	Koeficient	Směrodatná chyba	z	P-hodnota	Směrnice	Významnost
constant	-3,29232	0,957500	-3,438	0,0006		***
Childrens_book	-3,20629	0,989541	-3,240	0,0012	-0,323335	***
Fiction	-2,68630	1,58512	-1,695	0,0901	-0,239366	*
Projects_We_Love	-1,89758	1,11230	-1,706	0,0880	-0,187708	*
Goal	-0,00120072	0,000220244	-5,452	0,0000000499	-0,000181450	***
Backers	0,120004	0,0227837	5,267	0,000000139	0,0181348	***
Mean_contribution	0,105515	0,0251568	4,194	0,0000274	0,0159453	***

Zdroj: vlastní zpracování v programu Gretl

*** - proměnná významná na hladině významnosti 10 %, 5 % a 1 %

** - proměnná významná na hladině významnosti 5 % a 1 %

* - proměnná významná na hladině významnosti 10 %

Střední hodnota závislé proměnné	0,490706	Sm.odchylka závislé proměnné	0,500845
McFaddenův R^2	0,864709	Adjustovaný R^2	0,827157
Logaritmus věrohodnosti	-25,21962	Akaikovo kritérium	64,43923
Schwarzovo kritérium	89,60221	Hannan-Quinnovo kritérium	74,54474

Zdroj: vlastní zpracování v programu Gretl

Tabulka 7: Predikční schopnost výsledného modelu

Skutečné	Předpovězené		
		0	1
	0	132	5
	1	5	127

Zdroj: vlastní zpracování v programu Gretl

Předtím, než přejdeme k interpretaci výsledků modelu, musíme výsledný model otestovat na přítomnost kolinearity. Jednou z možností odhalení problému kolinearity je výpočet inflačního faktoru rozptylu (VIF). Pro výpočet použijeme integrovaný do programu Gretl VIF test. Tabulka 8 zobrazuje hodnoty inflačního faktoru rozptylu pro všechny proměnné. Minimální možná hodnota VIF koeficientu se rovná 1, přičemž hodnoty větší než 10 můžou indikovat problém kolinearity. Z tabulky 8 je patrné, že v modelu není přítomná kolinearita.

Pro přímou interpretaci marginálních efektů (parciální změny v pravděpodobnosti), do výsledného modelu byly přidány hodnoty směrnic. Jednotlivé hodnoty směrnic jsou spočítané pro střední hodnoty daných proměnných, lze je tedy interpretovat jako marginální vliv na pravděpodobnost za jinak nezměněných podmínek (zejména, že ostatní vysvětlující proměnné zůstanou zachovány). Na základě toho platí, že pokud projekt spadá do podskupiny „Dětské knihy“, sníží se pravděpodobnost úspěchu o 32,3 % oproti ostatním projektům které spadají do jiných podkategorií. Pravděpodobnost úspěchu se taky sníží, tentokrát o 23,9 %, v případě, že projekt spadá do podskupiny „Fiction“ (oproti ostatním projektům které spadají do jiných podkategorií). Model odhaduje snížení pravděpodobnosti úspěchu o 18,8 % oproti ostatním projektům i ve případě, že projekt je zařazen do oblíbených Kickstarterem. Tento rozpor s odbornou literaturou v oblasti crowdfundingu se dá vysvětlit relativně malým počtem pozorování a specifikou zkoumaného datového vzorce. Zvýšení počtů přispěvatelů má pozitivní vliv na úspěch, zatímco zvýšení cílové částky má negativní dopad na úspěšnost.

Tabulka 8: Faktory zvyšující rozptyl (VIF)

Proměnná	VIF koeficient
Childrens_book	1,128
Fiction	1,117
Projects_We_Love	1,270
Goal	1,101
Backers	1,395
Mean_contribution	1,139

Zdroj: vlastní zpracování v programu Gretl

U logit modelu je obvyklá interpretace výsledků přes mezní vliv na podíl šancí. Tyto hodnoty je možné interpretovat mnohem snadněji než koeficienty. Podíl šancí představuje podíl pravděpodobnosti každé z alternativ (viz vzorec 3 z podkapitoly 3.4.2). Jeho hodnota vysvětluje, o kolik se změní pravděpodobnost úspěchu, když vybraná proměnná nabývá hodnoty 1 oproti tomu, když nabývá hodnoty 0 u dichotomických proměnných, a o kolik se změní pravděpodobnost úspěchu, když se hodnota vybrané proměnné zvýší o jednotku v případě ostatních proměnných. Hodnoty podílů šancí při interpretaci porovnáváme s 1. Podíl šancí menší než 1 znamená, že zvýšení hodnoty o jednotku má negativní vliv na úspěch projektu, podíl šancí větší než 1 znamená pozitivní vliv, v případě že podíl šancí se rovná 1, zvýšení hodnoty proměnné o jednotku nemá vliv na úspěch. Tabulka 9 zobrazuje hodnoty podílů šancí pro jednotlivé významné proměnné.

V případě, že projekt spadá do podkategorie „Dětské knihy“, sníží se pravděpodobnost úspěchu o 95,95 % oproti kampaním zařazeným do ostatních

podskupin. Když tvůrce zvolí podkategorii „Fiction”, snižuje to pravděpodobnost o 93,19 % ve srovnání s jinými kategoriemi. Když zaměstnanci Kickstarteru zařadí projekt mezi oblíbené, má to dle našeho modelu negativní dopad na jeho úspěšnost. Zvýšení cílové částky o 1 USD má minimální vliv na úspěch projektů, pravděpodobnost úspěchu se sníží o 0,12 %. Každý dodatečný investor zvyšuje pravděpodobnost úspěchu kampaně o 12,75 % a zvýšení průměrné výše příspěvku o 1 USD znamená růst pravděpodobnosti úspěchu o 11,13 %.

Tabulka 9: Podíl šancí

Proměnná	Podíl šancí
Childrens_book	0,0405
Fiction	0,0681
Projects_We_Love	0,1499
Goal	0,9988
Backers	1,1275
Mean_contribution	1,1113

Zdroj: vlastní zpracování v programu Gretl

5.4 Diskuse a výsledky

V rámci praktické části jsem se zaměřila na faktory ovlivňující pravděpodobnost úspěchu crowdfundingových kampaní. Tyto faktory byly determinovány pomocí logistické regrese na základě dat, které obsahují informace o 282 projektech z kategorie „Vydavatelství”, spuštěných v červnu 2019 na platformě Kickstarter.

Z popisných statistik vidíme, že nejvyšší míry úspěšnosti v červnu 2019 dosáhla podskupina „Knihy o Umění”. Naopak podskupina „Fiction” měla nejnižší míru úspěšnosti, čemuž rovněž odpovídají výsledky logit modelu, které říkají, že zařazení do této podskupiny snižuje pravděpodobnost úspěchu o 93,19 %. Nejvíce projektů bylo zařazeno do podskupiny „Dětské knihy”, přestože na základě zkoumaných dat bylo odhaleno, že pokud je projekt začleněn do této kategorie, tak pravděpodobnost úspěchu kampaně klesá.

V červnu 2019 obsahovalo 73,24 % z úspěšných projektů v kategorii „Vydavatelství” ve svém popisu video, přesto v logistickém modelu tato proměnná nebyla významná. Ze 42 projektů vybraných zaměstnanci Kickstarteru 83,3 % úspěšně dosáhlo cílové částky, avšak výsledky regrese odhalují negativní závislost mezi úspěchem a zařazením do této kategorie na hladině významnosti 0,1. Důležité je, že hladina významnosti 0,1 znamená že s 10% pravděpodobností tato proměnná významná není. Navíc tento výsledek můžeme vysvětlit malým počtem pozorování

a specifikou zkoumaného datového souboru. I přesto, že výzkumy v oblasti crowdfundingu říkají, že faktory jako počet projektů, které tvůrce podpořil na platformě Kickstarter (Koch a Siering, Zvichovsky), a počet aktualizací (Mollick, Koch and Siering) mají pozitivní vliv na úspěšnost, na zkoumaném datovém souboru tato souvislost nebyla odhalena. Co se týče souvislosti mezi počtem projektů, do kterých tvůrce investoval, a úspěchem, potvrzuje tento výzkum závěry jiných studií (Koch a Siering, Zvichovsky), jež souvislost mezi těmi proměnnými neprokázaly.

Zjistila jsem, že na úspěch mají dopad tři další faktory: cílová částka (předem stanovená peněžní částka, při dosažení, které se kampaň považuje za úspěšnou a zakladatel může vybrat peníze na uskutečnění projektu), počet přispěvatelů a průměrná výše příspěvku. Tím jsem potvrdila výsledky výzkumníků v oblasti crowdfundingu, dle kterých zvýšení cílové částky má negativní vliv na pravděpodobnost úspěchu projektu (Mollick 2013, Cordova, Kuppuswamy a Bayus 2013) a zvýšení počtu přispěvatelů a průměrné výše příspěvků souvisí s vyšší pravděpodobností úspěchu (Cordova).

Na základě vytvořeného modelu můžeme konstatovat, že zbývající proměnné nevykazují žádný význam a nemají vliv na pravděpodobnost úspěchu: zahájení projektu v USA se neukázalo jako významný faktor, delší období financování není spojeno s vyšší pravděpodobností úspěchu a lze konstatovat že investoři jsou lhostejní, pokud jde o počet nabízených odměn.

Pomocí popisných statistik jsem na svém datovém souboru potvrdila tvrzení Mollicka, že „*Úspěšné projekty uspějí v malém množství a neúspěšné projekty selžou ve velkém*”⁵⁹. Zjistila jsem, že zatímco více než polovina úspěšných projektů získá 120 % cílové částky, více než polovina neúspěšných skončí pod hranicí 3 %.

5.5 Limity výzkumu a jeho možné rozšíření

Praktická část této práce je limitovaná především zaměřením na platformu Kickstarter, vybranou kategorií „Vydavatelství” a časovým vymezením na měsíc červen 2019. Z toho vyplývá možné rozšíření výzkumu na větší počet zkoumaných crowdfundingových platforem a zařazení více projektů z různých kategorií do výzkumu. Toto by přineslo možnost prozkoumat vliv platformy a kategorií na úspěšnost a zodpovědět otázku, zda determinanty úspěšnosti jsou stejné na různých platformách a u projektů různého charakteru.

Další omezení je spojená s počtem pozorování, v tomto případě s počtem zkoumaných crowdfundingových kampaní. Z důvodu relativně malého počtu

⁵⁹ MOLLICK, Ethan. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. Journal of Business Venturing [online]. 2014, 29(1), 1-16 [cit. 2020-12-07]. ISSN 08839026. Dostupné z: doi:10.1016/j.jbusvent.2013.06.005

pozorování není možné určit, jestli stejné faktory ovlivňují také míru nadfinancování (o kolik bylo nasbíráno více peněz oproti stanovenému finančnímu cíli). I když většina úspěšných projektů nepřesáhne 120 % od cílové částky, 9,93 % projektů z datového souboru nasbíralo minimálně dvakrát víc peněz než suma, o kterou bylo žádáno. Toto zjištění by mohlo pomoci určit, čím se těch 10 % projektů liší od ostatních a co motivuje investory poskytovat další peníze do již úspěšných projektů. Z důvodu vysoké volatility proměnné „Cílová částka“, která v původním datovém souboru nabývá hodnot od 50 USD až do 244 738 USD, můžeme předpokládat existenci odlišnosti v chování investorů v závislosti na velikosti projektu. Z toho plyne další nevýhoda relativně malého počtu pozorování a sice, že na základě nasbíraných dat nebylo možné provést analýzu determinantů úspěšnosti zvláště u malých a velkých projektů a posléze porovnat výsledky.

Vytvořený ekonometrický model je také omezen vybranými vysvětlujícími proměnnými. Při výběru faktorů, které mohou mít vliv na úspěch kampaně, jsem se zaměřovala na data, které je možné získat z volně dostupných zdrojů (webových stránek Kickstarteru). Z toho důvodu nejsou brány v potaz jiné faktory, které nejsou transparentní (rozpočet kampaně, marketing, rozsah sociálních sítí atd.) a mají kvalitativní povahu (kvalita videa, originalita projektu atd.).

Existuje prostor pro další vylepšení, a to rozšíření tohoto o větší počet pozorování na jednu stranu a větší počet faktorů, které by mohly mít vliv na úspěšnost projektů na druhou stranu. V rámci budoucího výzkumu lze využít jinou vysvětlovanou proměnnou, například proměnnou popisující, kolik procent z cílové částky projekt získal.

6 Závěr

V teoretické části této práce byly shrnuty současné poznatky o fenoménu crowdfundingu, včetně základní právní úpravy crowdfundingového financování v České republice. Množství uvedených výhod tohoto způsobu financování před tradičními způsoby, které mnohdy nejsou dostupné pro nově vznikající projekty, mimo jiné, z důvodu jejich vysoké rizikovosti, naznačují, že crowdfunding má potenciál růstu. Naopak zmíněné nevýhody představují prostor pro rozvoj regulací a legislativy, což by mohlo pomoci snížit rizika investování prostřednictvím crowdfundingových platforem a ve značné míře eliminovat existující informační asymetrii mezi investorem a podnikatelem v rámci crowdfundingu.

V rámci praktické části jsem se zaměřila na splnění hlavního cíle práce – determinovat faktory úspěšnosti crowdfundingových kampaní. Pro účely této práce byl vytvořen unikátní datový soubor obsahující informace o 282 projektech z kategorie „Vydavatelství“, které byly spuštěny v červnu 2019 na platformě Kickstarter. Všechny informace byly „manuálně“ sesbírané z oficiálních webových stránek platformy. Podkapitola 5.1 představuje náhled na již existující výzkumy, na jejichž základě byly zvoleny faktory, u kterých by se dalo předpokládat, že budou mít vliv na úspěch crowdfundingové kampaně. V zájmu získání komplexnějšího pohledu na tuto problematiku bere tato práce do úvahy jak informace o popisu kampaně (např. video, podskupina, do které je projekt zařazen, počet odměn atd.), tak všechny informace o tvůrcích projektů (země původu, počet jiných projektů, do kterých tvůrce investoval na platformě Kickstarter a počet projektů, které tvůrce na platformě Kickstarter vytvořil) a investorech (počet komentářů, počet přispěvatelů atd.).

Kapitola 5.2 poskytuje stručnou analýzu všech projektů vytvořených na platformě Kickstarter k 11. listopadu 2020, určuje kategorie s nejnižší (Technologie, Žurnalistika) a nejvyšší (Tanec, Komiksy, Divadlo) mírou úspěšnosti. Na základě získaných informací o jednotlivých kategoriích na Kickstarteru výzkum dále pokračuje analýzou projektů z kategorie „Vydavatelství“ na základě vytvořeného datového souboru.

V kapitole 5.4 byla provedena kvantitativní analýza determinantů úspěšnosti crowdfundingových projektů. Bylo zjištěno, že každý druhý projekt z kategorie „Vydavatelství“ v červnu 2019 na platformě uspěl (získal požadované množství peněz), přičemž úspěšné projekty získaly 92.2 % ze všech peněz investovaných prostřednictvím Kickstarteru tento měsíc v rámci uvedené kategorie. Porovnáním popisných statistik úspěšných a neúspěšných projektů bylo zjištěno, že průměrný neúspěšný projekt má výrazně vyšší předem stanovenou cílovou částku a průměrnou délku trvání kampaně, což potvrzují výsledky předchozích výzkumů. Popisné statistiky rovněž potvrzují, že vyšší počet komentářů a aktualizací může mít pozitivní vliv na úspěch. Dále byly na základě analýzy zkoumaných dat potvrzeny výsledky studie Mollicka (2013), podle které „Úspěšné projekty uspějí v malém množství a neúspěšné projekty selžou ve velkém“. Následovně byl vytvořen ekonometrický model pro zjištění determinantů úspěšnosti (podkapitola 5.4.2). Pomocí logit modelu

byly určeny nejvýznamnější faktory a jejich marginální vliv na úspěch crowdfundingové kampaně. Výsledky logit modelu potvrzují, že zvýšení cílové částky má negativní vliv na pravděpodobnost úspěchu projektu a rovněž definují dva další faktory, které mají dopad na úspěch kampaně – počet přispěvatelů a průměrná výše příspěvku.

Výsledky této práce můžou být přínosné pro všechny zúčastněné strany na crowdfundingových platformách, zejména pro tvůrce projektů z kategorie „Vydavatelství“ na platformě Kickstarter. Můžou pomoci správně nastavit charakteristiky kampaně a předem posoudit pravděpodobnost jejího úspěchu. Mimo jiné nabízí pohled na způsoby, jakými tvůrce mohou svůj projekt prezentovat a jak tato prezentace může ovlivňovat jeho úspěch. Na základě provedeného výzkumu je možné předložit doporučení pro podnikatele se zájmem o crowdfunding. Zaprvé, doporučila bych připravit podnikatelský plán a stanovit optimální cílovou částku, protože nadhodnocení projektu anebo příliš vysoká cílová částka mohou výrazně snížit pravděpodobnost úspěchu kampaně. Zadruhé, zapojování do správy kampaně (poskytování aktualizací, odpovídání na komentáře atd.) v průběhu projektu může mít pozitivní dopad na jeho výsledek.

Použité zdroje

Elektronické odborné články a knihy

- [1] AGRAWAL, Ajay, Christian CATALINI a Avi GOLDFARB. Friends, Family, and the Flat World: The Geography of Crowdfunding* [online]. 2011 [cit. 2020-12-07]
- [2] AGRAWAL, Ajay, Christian CATALINI a Avi GOLDFARB. Some Simple Economics of Crowdfunding. Innovation Policy and the Economy [online]. 2014, 14, 63-98 [cit. 2020-12-07]. ISSN 15313468
- [3] ADHIKARY, Bishnu Kumar, Kenji KUTSUNA a Takaaki HODA. Crowdfunding: Lessons from Japan's Approach. SpringerBriefs in Economics [online]. 2018, 2018, 1-99. [cit. 2020-12-07]. ISSN 2191-5512. Dostupné z: <https://doi.org/10.1007/978-981-13-1522>
- [4] BELLEFLAMME, Paul, Thomas LAMBERT a Armin SCHWIEN-BACHER. "Crowdfunding: An industrial organization perspective" Prepared for the workshop Digital Business Models: Understanding Strategies', held in Paris on June. 2010. [online]. [cit. 2020-12-07]. Dostupné z: https://economix.fr/uploads/source/doc/workshops/2010_dbm/Belle-flamme_al.pdf
- [5] BELLEFLAMME, Paul, Thomas LAMBERT a Armin SCHWIEN-BACHER. Individual crowdfunding practices [online]. 2013 [cit. 2020-12-07]. ISSN edsbas. Dostupné z: doi:10.1080/13691066.2013.785151
- [6] BELLEFLAMME, Paul, Thomas LAMBERT a Armin SCHWIEN-BACHER. Crowdfunding: Tapping the right crowd. Journal of Business Venturing [online]. 2014, 29(5), 585-609 [cit. 2020-12-07]. ISSN 08839026. Dostupné z: doi:10.1016/j.jbsvent.2013.07.003
- [7] BELLEFLAMME, N., M. OMRANI a M. PEITZ. The Economics of Crowdfunding Platforms [online].1-51, [cit. 2020-12-07]. Dostupné z: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0167624515000463>
- [8] CORDOVA, Alessandro, Johanna DOLCI a Gianfranco GIANFRATE. The Determinants of Crowdfunding Success: Evidence from Technology Projects. Procedia - Social and Behavioral Sciences [online]. 2015, 181, 115-124 [cit. 2020-12-07]. ISSN 18770428. Dostupné z: doi:10.1016/j.sbspro.2015.04.872
- [9] Crowdfunding [online]. USA: New York Times Company, [cit. 2020-12-07]. ISBN 9781642822588.

- [10] DRESNER, Steven. *Crowdfunding: A Guide to Raising Capital on the Internet* [online]. 2015 [cit. 2020-11 - 10]. 2014. Dostupné z: http://proquest.safaribooksonline.com.ezproxy.library.uvic.ca/book/small-business-and-entrepreneurship/9781118492970/part-i-the-business-of-crowdfunding/c04_html?uicode=uvictoria
- [11] GERBER, ELIZABETH M., a kol.. Crowdfunding: Why people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms. Proceedings of the international workshop on design, influence, and social technologies: techniques, impacts and ethics. Northwestern University Evanston, IL, [online] 2012. str. 1-10. [cit. 2020-12-07]. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/261359489_Crowdfunding_Why_People_are_Motivated_to_Post_and_Fund_Projects_on_Crowdfunding_Platforms
- [12] GERBER, ELIZABETH M. a Julie HUI. Crowdfunding: Motivations and Deterrents for Participation. ACM Transactions on Computer-Human Interaction (TOCHI) [online]. 2013, 20(6), 1-32 [cit. 2020-12-07]. ISSN 10730516. Dostupné z: doi:10.1145/2530540
- [13] JULIENNE BRABET. International Perspectives on Crowdfunding: Positive, Normative and Critical Theory.[online] 2016,[cit. 2020 -11-10].ISBN 9781785603150.
- [14] KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku / František Kalouda. 2017., ISBN 9788073806460.
- [15] KLEEMANN, F., G.G. Voß and K. RIEDER 2008, Un(der)paid Innovators: The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. Science, Technology & Innovation Studies 4 [online]: 5-26. [cit. 2020-12-07] ISSN:1861-3675. Dostupné z: <https://core.ac.uk/download/pdf/46909382.pdf>
- [16] KOCH, Jascha-alexander a Michael SIERING. Crowdfunding Success Factors: The Characteristics of Successfully Funded Projects on Crowdfunding Platforms [online]. 2015 [cit. 2020-12-07]. ISSN edsbas.
- [17] KUPPUSWAMY, Venkat a Barry L. BAYUS. Does my contribution to your crowdfunding project matter? Journal of Business Venturing [online]. 2017, 32(1), 72-89 [cit. 2020-12-07]. ISSN 08839026. Dostupné z: doi:10.1016/j.jbusvent.2016.10.004
- [18] KUPPUSWAMY, Venkat a Barry L. BAYUS. Crowdfunding Creative Ideas: The Dynamics of Project Backers in Kickstarter. SSRN Electronic Journal [online]. 2017 [cit. 2020-11-27]. DOI: 10.2139/ssrn.2234765. ISSN 1556-5068. Dostupné z: <http://www.ssrn.com/abstract=2234765>

- [19] LANDSTROM, Hans, Annaleena PARHANKANGAS a Colin MASON. Handbook of Research on Crowdfunding [online]. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2019 [cit. 2020-12-07]. ISBN 978 1 78811 721 0.
- [20] LIANG, Xiaobei, Xiaojuan HU a Jiang JIANG. Research on the Effects of Information Description on Crowdfunding Success within a Sustainable Economy—The Perspective of Information Communication [online]. 2020 [cit. 2020-12-07]. ISSN 20711050. Dostupné z: doi:10.3390/su12020650
- [21] MACHT, Stephanie A. a Jamie. WEATHERSTON. Academic research on crowdfunders what's been done and what's to come? [online]. 2015 [cit. 2020-12-07]. ISSN edsbas.
- [22] MANCHANDA, Karish; MURALIDHARAN, Pushkala. Crowdfunding: a new paradigm in start-up financing. In: *Global Conference on Business & Finance Proceedings*. Institute for Business & Finance Research, 2014. p. 1-369. Dostupné z: http://www.academia.edu/download/58239093/TURISMO_DE_INTERESES_ESPECIALES_INVESTIG20190122-31927-1k7mzu7.pdf#page=392
- [23] MOLLICK, Ethan. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing* [online]. 2014, 29(1), 1-16 [cit. 2020-12-07]. ISSN 08839026. Dostupné z: doi:10.1016/j.jbusvent.2013.06.005
- [24] NĚMEC, Daniel. Základy ekonometrie [online]. Brno: Masarykova univerzita, 2012 [cit. 2020-11-11]. Dostupné z: https://is.muni.cz/auth/el/econ/jaro2020/BPE_CAR/um/61901513/61903516/ZakladyEkonometrie_2012_A4.pdf
- [25] SCHWIENBACHER, Armin; LARRALDE, Benjamin. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. *Handbook of entrepreneurial finance*, Oxford University Press, Forthcoming [online], 2010, 1-23 [cit. 2020-12-07]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183
- [26] SHNEOR, Rotem a Liang ZHAO. Advances in Crowdfunding: Research and Practice [online]. Kristiansland, Norway: Palgrave Macmillan, 2020 [cit. 2020-12-07]. ISBN 978-3-030-46309-0. Dostupné z: <https://doi.org/10.1007/978-3-030-46309-0>
- [27] ŠTOFA, Tomáš a Martin ZORIČAK. Selected Success Factors of Crowdfunding Projects. *European Financial Systems 2016. Proceedings of the 13th International Scientific Conference* [online]. Brno: Masarykova Univerzita, 2016, 752-759 [cit. 2020-12-04]. ISBN 978-80-210-8309-7. Dostupné z: https://is.muni.cz/do/econ/sborniky/2016/EFS2016-Proceedings_final_September_19_final.pdf

POUŽITÉ ZDROJE

- [28] XIAO, Shengsheng, Xue TAN, Ming DONG a Jiayin QI. How to Design Your Project in the Online Crowdfunding Market? Evidence from Kickstarter [online]. 2014 [cit. 2020-12-07]. ISSN edsbas.
- [29] ZHANG, Haisu a Weizhi CHEN. Crowdfunding technological innovations: Interaction between consumer benefits and rewards. Technovation [online]. 2019, 84-85, 11-20 [cit. 2020-12-07]. ISSN 01664972. Dostupné z: doi:10.1016/j.technovation.2018.05.001
- [30] ZVILICHOVSKY, David, Yael INBAR a Ohad BARZILAY. Playing Both Sides of the Market: Success and Reciprocity on Crowdfunding Platforms [online]. 2013 [cit. 2020-12-07]. ISSN edsbas.

Webové stránky

- [31] KICKSTARTER Pressroom Kickstarter [online] [cit. 11/11/2020] Dostupné z: <https://www.kickstarter.com/press?ref=hello>
- [32] PROSPER Our story. Prosper [online] [cit. 11/11/2020] Dostupné z: <https://www.prosper.com/about>
- [33] Právní úprava crowdfundingu [online] [cit. 06/12/2020] Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/pravni-uprava-spolecneho-financovani-lending-based-crowdfunding-v-cr-103660.html>
- [34] Co je §15 ZISIF [online] [cit. 06/12/2020], dostupné z: <https://www.klblegal.cz/cz/minifond-podle-15-zisif>
- [35] KICKSTARTER Statistiky Kickstarter [online] [cit. 11/11/2020] Dostupné z: <https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=global-footer>
- [36] KICKSTARTER Who can use Kickstarter? [online] [cit. 11/11/2020] Dostupné z: <https://help.kickstarter.com/hc/en-us/articles/115005128594-Who-can-use-Kickstarter->

Zákony

- [37] §53 zákona 284/2009 Sb., o platebním styku

Příloha A Popisné statistiky vybraných proměnných původního datového souboru

Zdroj: Vlastní zpracování v programu Gretl

* - částky v USD

Proměnná	Úspěšné projekty					Neúspěšné projekty				
	Střední hodnota	Median	Směrodatná odchylka	Minimum	Maximum	Střední hodnota	Median	Směrodatná odchylka	Minimum	Maximum
Goal*	7810	3500	16 121	50	150 000	13 739	5050	28 290	129	244 738
Pledged*	11 857	4621	27 031	52	231 246	1017,1	81	2601,8	0	14 984
Pledged v %	182,98	120,13	225,85	100	2544,4	11,024	2,41	15,943	0	71,987
Mean_contribution*	64,627	46,239	56,114	8,7719	505,86	29,446	19,536	37,558	0	313,90
Contribution_frequency*	398,50	154,06	866,22	0,86667	6085,4	27,652	2,5310	68,443	0	394,32
Backers	189,87	80	378,31	3	2755	19,121	4	44,195	1	319
Funding period	32,479	30	12,139	7	60	39,257	30	13,322	11	60
Rewards	8,3380	8	4,8435	1	39	5,5643	5	3,8088	1	17
Updates	4,2535	3	5,9382	0	59	1,1429	0	2,6296	0	25
Comments	8, 8944	1	25,667	0	248	0,51429	0	1,6599	0	12
Creator_created	3,2183	1	6,6887	1	42	1,3571	1	1,0800	1	9
Creator_backed	9,1620	1	21,423	0	154	2,4857	0	15,326	0	175

Příloha B Popisné statistiky vybraných proměnných upraveného datového souboru

Zdroj: Vlastní zpracování v programu Gretl

** - částky v USD*

Proměnná	Úspěšné projekty					Neúspěšné projekty				
	Střední hodnota	Median	Směrodatná odchylka	Minimum	Maximum	Střední hodnota	Median	Směrodatná odchylka	Minimum	Maximum
Goal*	5886,6	3477,5	9088,9	50	69 153	11 230	5000	17 393	129	100 000
Pledged*	7813	4551,5	11 021	52	77 849	1015,2	81	2621,6	0	14 984
Pledged v %	165,83	120,13	105,86	100	665,10	11,124	2,420	16,057	0	71,99
Mean_contribution*	60,57	45,3	41,47	8,77	203,70	27,67	19,57	28,92	0	136,44
Contribution_frequency*	271,99	152,52	406,88	0,87	2595	27,70	2,36	69,03	0	394,32
Backers	134,16	75	145,78	3	822	19,39	4	44,64	1	319
Funding period	32,40	30	12,26	7	60	39,2	30	13,4	11	60
Rewards	8,15	8	4,16	1	25	5,49	5	3,76	1	17
Updates	3,62	3	3,34	0	16	1,13	0	2,63	0	25
Comments	6,08	1	13,07	0	68	0,53	0	1,68	0	12
Creator_created	3,09	1	6,69	1	42	1,36	1	1,09	1	9
Creator_backed	6,6	1	13,6	0	73	1,26	0	4,43	0	44