

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL
Majandusteaduskond
Rahanduse ja majandusteooria instituut

Sten Raadel

**AUHINNAPÕHISE ÜHISRAHASTUSE EDUKUSE PRINTSIIP
HOOANDJA PLATVORMIL**

Lõputöö

Õppekava TAAB02/15, peeriala „Majandusanalüüs“

Juhendaja: Mari-Liis Kukk, MA

Tallinn 2019

Deklareerin, et olen koostanud töö iseseisvalt ja olen viidanud kõikidele töö koostamisel kasutatud teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele, ning ei ole esitanud sama tööd varasemalt ainepunktide saamiseks. Töö pikkuseks on 6949 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Sten Raadel

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 164313TAAB

Üliõpilase e-posti aadress: sten.raadel@gmail.com

Juhendaja: Mari-Liis Kukk, doktorant-nooremteadur:

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(nimi, allkiri, kuupäev)

SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE	4
SISSEJUHATUS	5
1. ÜHISRAHASTUSE TEOREETILISED ALUSED	7
1.1. Ühisrahastuse olemus.....	7
1.2. Ühisrahastuse projekti faasid	11
1.3. Ühisrahastust motiveerivad ja pärssivad tegurid	13
1.4. Empiirilised uuringud välisriikide näitel	15
2. EMPIIRILINE UURING.....	19
2.1. Metoodika ja andmed.....	19
2.2. Analüüsi tulemused.....	24
2.3. Järeldused.....	28
KOKKUVÕTE	30
SUMMARY	33
VIIDATUD ALLIKAD	35
LISAD	38
Lisa 1. Korrelatsioonimaatriks muutujate vahel	38

LÜHIKOKKUVÕTE

Töö eesmärgiks on välja selgitada, millised tegurid määravad kindlaks projektide edukuse auhinnapõhistel (*reward-based*) ühisrahastusplatvormidel. Ahinnapõhistel ühisrahastusplatvormidel edukaks kujunenud projektide omaduste kaardistamiseks tuginetakse varasemalt antud valdkonnas tehtud empiirilistele uurimustele. Leitud tunnuste paikapidamist kontrollitakse kohalikul auhinnapõhisel ühisrahastusplatvormil Hooandja.

Andmete kogumiseks kontrolliti üksikhaaval üle 179 edukalt lõppenud projekti Eesti ühisrahastusplatvormil Hooandja.ee. Töö autor kogus iga projekti kohta võimalikud edukuse mõjutegurid. Andmeanalüüsil kasutati regressioonmudelit.

Töö teoreetilises osas leiti, et ühesuguste edutegurite määramine igale projektile ei ole võimalik. Paljud empiirilised uuringud olid erinevate tulemustega ning auhinnapõhiste projektide puhul osutus oluliseks ka regioon, kus antud uuring läbi viidi. Andmeanalüüsi tulemusena leidis töö autor, et olulise esmaülevaate projektist annab projekti tutvustav video ning võimalikud pildid projektist. Olulise mõjutajana mängisid rolli ka varasemad investeeringud antud projekti, kuna nende kaudu sai hinnata, kuidas teised isikud antud projekti väärtustasid. Kui teised investorid olid valinud projektis madalaima hinnaga auhinna, siis võis eeldada, et toetajad ei väärtustanud antud projekti.

Kui läbiviidud projekt nõudis finantseeringuna rohkem raha kui keskmiselt (Hooandja projektide puhul oli keskmine 3045,66 €, siis on äärmiselt oluline, et auhindade valik oleks küllaldane ja mitmekesine, et igäüks leiaks endale midagi sobivat.

Võtmesõnad: auhinnapõhine ühisrahastus, projektide edutegurid, regressioonmudel

SISSEJUHATUS

Tehnoloogiliste võimaluste ja demokraatlike väärtuste tõusuga ühiskonnas on ühisrahastus muutunud märgatavalt populaarsemaks kui kunagi varem. Puudub vajadus kontrolliva finantsvahendaja järele, mis on rohkem hoogu andnud ühisrahastuse tegevustele. Ühisrahastus võimaldab indiviidil väljendada või rõhutada uut innovatsiooni, mis on ainulaadne pakutaval turul. Ühisrahastus kui finantsinnovatsioon on andud tõuke väikeettevõtetele kapitali akumulamiseks alternatiivina traditsiooniliste finantseerimise meetodile. Kuid kiire kasvu ja ühisrahastuse laiahaardelisuse tõttu ei ole palju tulemuslikke empiirilisi uuringuid tehtud. Puudub defineeriv mudel ühisrahastuse toimimiseks. 2018. aasta andmetel oli aktiivselt tegutsemas üle 2000 ühisrahastusplatvormi, mille eesmärk on pakkuda toetust ühisrahastuse projektide korraldamiseks. (Galkiewicz 2018)

Mis mõjutab auhinna põhistel ühisrahastuse projektidel investeerija otsuseid? Senised ühisrahastuse uuringud on näidanud vastandlike tulemusi sõltuvalt regioonist ja platvormi iseloomust. (Kaartemo 2017) Eesti kontekstis puudub empiiriline analüüs auhinna põhistel ühisrahastusprojektidel, mis teeb antud lõputöö ainulaadseks. Lõputöö raames soovis töö autor uurida indiviidide käitumist mõjutavaid tegureid ühisrahastuses. Probleemi püstitus on seega, et mis määrab auhinna põhiste ühisrahastuse projektide eduka lõppemise Hooandjal?

Käesoleva töö eesmärgiks on välja selgitada, millised tegurid määravad kindlaks projektide edukuse auhinna põhistel ühisrahastusplatvormidel. Töö eesmärkide täitmiseks kasutati kvantitatiivset uurimismeetodit.

Töö eesmärgist lähtuvalt on püsitatud järgmised uurimisküsimused:

- Mis määrab ühisrahastuse edukuse?
- Kui oluline on kampaania pikkus projekti edukuses?
- Kui suur mõju on kommunikatsioonil kapitali hankimisele?

Kogudes andmeid hooandja.ee edukalt lõppenud projektidest, kasutab autor kirjeldavat statistikat ja ristanndmete analüüsi, et tuua välja mõjutajad kampaania pikkusele, keskmisele toetusele ja keskmisele toetajate arvule. Andmete kogumiseks mõõdeti erinevate projektide olulisemaid tunnuseid, milleks olid toetajate arv, kategooria, piltide arv, täienduste arv, toetuste tüüp, video pikkus minutites, auhindade arv, maksimum, väärtus enne maksimumi, maksimumi toetajad, miinimum, miinimumtoetajad, mediaan, sihtmärk, tegelik toetus, sihtmärgi ületus, kampaania pikkus, keskmine toetus, Facebook'i jagamiste arv, maksimumi osakaal koguväärtusest ja miinimumi osakaal koguväärtusest.

Uuritavaks objektiks on Hooandja platvormil edukalt lõppenud projektid. Valimi moodustamisel kasutati tõenäosuslikku valimit, ehk süstemaatiline valim. Valim moodustub Hooandja platvormil edukalt lõppenud projektidest. Töö hüpoteesideks on, et kampaania korraldamisel kampaania pikkus on oluline faktor investeeingu tegemisel. Teine sisukas hüpotees väidab, et projektid, millel on rohkem erinevaid auhindu, et vastata võimalikult paljude indiviidide soovidele, on suurema tõenäosusega täitnud oma projekti sihtmärgi. Hüpoteesist lähtuvalt uurimisülesanded on:

- Anda ülevaade ühisrahastusest eraldiseisva valdkonnana
- Tuua välja eelnevad empiirilised uuringud
- Analüüsida Hooandja platvormilt kogutud tulemusi
- Teha järeldus ühisrahastuse edukust mõjutavate tegurite kohta.

Töö esimene peatükk keskendub ühisrahastuse teoreetilistele alustele, kus esimene alapeatükk toob välja iseloomulikud omadused ühisrahastusele, miks on ühisrahastus trendina tõusnud, kuidas ja miks reguleerida riiklikul tasemel. Põhjalikumalt tutvustatakse ühisrahastuse kampaania olulisemaid samme ja kuidas need mõjutavad projekti üldisemalt. Samuti selgitatakse ühisrahastuse motiveerivad ja pärssivad tegurid nii laenu andja kui ka laenu saaja vaates, ning miks motivatsioon ja tagasiside on olulised tõhususe mõjutajad. Peatüki lõpus kirjeldatakse varasemate artiklite tulemusi nii investeeerija, kampaania korraldaja kui ka platvormi vaates.

Töö teises peatükis kirjeldatakse valimi moodustamisel kasutatud meetodit ja antakse ülevaade analüüsitavaatest andmetest. Põhjalikumalt tutvustatakse kogutud andmete kirjeldavat statistikat kategooriate kaupa. Järgnevalt tuuakse välja regressioonanalüüsi tulemused ja esitatakse tehtud järeldused.

1. ÜHISRAHASTUSE TEOREETILISED ALUSED

1.1. Ühisrahastuse olemus

Ühisrahastuse läbi finantseeritavate projektide arv on viimastel aastatel mitmekordistunud ning seeläbi avalikkuse huvi ja teadlikkust antud valdkonnas suurendanud. Ühisrahastus pakub alternatiivi traditsioonilisele finantseerimisele, kuna võimaldab näiteks väikeste ettevõtete projektide finantseerimist, mis traditsiooniliste meetmega ei oleks võimalised piisavalt finantseerimist saama. See aga omakorda tõstab majanduses tööga hõivatute määra ning vähendab turutõrkeid. Ühisrahastus pakub monetaarset kompensatsiooni sotsiaalsete hüvede jaoks, mis avab uusi finantseerimise võimalusi, mis läbi finantsturgude ega pangandussüsteemi ei olnud võimalik. Inimestel on tänases turufaasis sääste, mida on võimalik paigutada innovaatilistesse ühisrahastusprojektidesse, mis omakorda võimaldab kunsti-, sotsiaalsetel ning teistel sarnastel projektidel õitseda, luues uusi trende ja tooteid. Teisisõnu on ühisrahastus vabatahtlik tegevus indiviidide poolt suunamaks kapitali kindla huviga projektide suunas. (Estelles-Arolas, Gonzalez-Ladron-de-Guevara 2012) Järgnev peatükk kirjeldab ühisrahastusele iseloomulikke omadusi, ühisrahastuse projekti loomisel motivatsioone ja pärssivaid tegureid mõlema osapoole jaoks, ühisrahastuse erinevad faase ning eelnevaid uuringud antud valdkonnas.

Ühisrahastusplatvormid viivad kokku raha vajavad projektid ning rahastust pakkuvad investorid, kelle eesmärgiks ei ole sugugi alati rahaline kasum, vaid ka üldised hüved. Üldised hüved finantseerija jaoks võivad sõltuvalt olukorrast erineda. Näiteks võib finantseerija oodata materiaalset tasu, toodet või teenust selle eest, et investor on rahaliselt antud projekti panustanud. (Méric 2016)

Ühisrahastus pakub väga erinevaid investeerimise võimalusi. Alates mängukonsoolidest (Ouya 2012) kuni roomlaste DNA analüüsini (Killgrove 2011). Projektid varieeruvad teaduse, kunsti, koomiksrite, mängude, tehnoloogia, fotograafia, muusika, teeninduse, filmi, toidu jne vahel.

Panused erinevad paarist eurost kuni miljonite dollariteni (Kickstarter Stats 2019). Paljud platvormid spetsialiseeruvad projektide iseloomu arvestades. Näiteks Kickstarter pooldab loovaid projekte, Donors Choose pooldab haridust, Benefunder toetab teadust ja Mintos toetab laenupõhiseid projekte. Ühisrahastust kasutav investeerija on tavaliselt geograafiliselt kaugemal projektile, kui oleks traditsiooniline investeerimine. Samal ajal on uuringud näidanud, et geografiline asukoht projektile mõjutab isiku tõenäosust projekti finantseerimisel. Samamoodi on ettevõtja projekti iseloom tugevalt seotud tema geograafilise asukohaga. (Agrawal 2011) Uuringud on leidnud, et kõige tulusamad projektid on tihtipeale juhitud kolmekümnendates valgenahalise mehe poolt, mis näitab, et ühisrahastuse platvormidel puudub rassi ja soo mitmekülgsus. (Méric 2016)

Ühisrahastuse projektid jagunevad viie kategooria alla, aga üks projekt võib kuuluda mitme kategooria alla. Täpsem ülevaade on illustreeritud Tabel 1, mis toob välja kategooriate nimetused, nende kirjeldus ja näited tuntumatest esindajatest. (vt lk 7).

Tabel 1. Ühisrahastusplatvormide liigid

Jaotus liikide põhiselt	Kirjeldus	Näited
Annetuspõhine ühisrahastus (<i>donation-based crowdfunding</i>)	Investorid ei oota midagi tagasi	GoFundMe, FirstGiving, YouCaring
Auhinnapõhine ühisrahastus (<i>reward-based crowdfunding</i>)	Investorid saavad tasuks teenuse või toote kindlaks tähtajaks	Kickstarter, Indiegogo, RocketHub
Laenupõhine ühisrahastus (<i>debt-based crowdfunding</i>)	Investorid teenivad intressi oma rahapaigutuse eest	Mintos, Zopa, Bondora
Omakapitalipõhine ühisrahastus (<i>equity-based crowdfunding</i>)	Investorid saavad tasuks aktsiaid. Sobib idufirmadele.	StartEngine, SeedInvest, MicroVentures
Tulemuspõhine ühisrahastus (<i>profit-sharing crowdfunding</i>)	Investorid saavad osa vastavalt ettevõtte või indiviidi kasumist. Sobib kapitali kaasamiseks omakapitali säilitamisega.	EquityNet

Allikas: Ahlers 2012, autori koostatud

Ühisrahastuse liigid kitsamalt jaotuvad kahe kategooria alla: auhinnapõhised ja tulemuspõhised. Annetuspõhised projektid on vastu võetud kui tulemuspõhised. Investeerides projektidesse, mille eesmärk on sotsiaalne või majanduslik tasu, suureneb üldine heaolu. Pikemas perspektiivis väljendub kõrgem heaolu kaudse kasuna esialgsele investorile. Sõltuvalt kapitali vajadusest projekti loomiseks soosivad auhinna põhised mudelid väikese kapitali vajadustega projekte.

Kapitali vajaduste suurenemisel on ettevõtetal ratsionaalsem korraldada tulemuspõhiseid projekte finantseerimisvajaduste täitmiseks. (Belleflamme 2014)

Ühisrahastuse tugev kriitika on efektiivse administreerimise puudulikkus. Uuringud on leidnud, et laenu- ja omakapitalipõhistel mudelitel on regulatsioonide rakendamise vajadus kõrge, kus projekti vastuvõtmise määr on vähem kui 5%. (Hornuf, Schwienbacher 2018) Auhinnapõhistel mudelitel üldiselt puudub või on neile iseloomulik väga vähene regulatsioon. Seetõttu suurem probleem esineb platvormidega, kus olenemata saavutatud tulemustest, läheb kõik hangitud kapital laenu saajale. Antud mudel jätab laenu andja tihtipeale hätta või kahetsema oma tehtud investeeringuid, mis võib vähendada isiku säästmisharjumusi tulevikus. „Kõik või mitte midagi“ mudelid, mis on aidanud osadel platvormidel (näiteks Kickstarter) tõusta turuosas, toob välja turvavõrgu ka laenu toetajale, pakkudes raha tagasi projekti ebaõnnestumisel. Turvavõrk julgustab indiviidi rohkem investeerima, teades, et kaasatud kapitaliga saab investor toote hiljem kätte. (Tomczak, Brem 2013)

Tihtipeale auhinna põhistel mudelitel öeldakse tehingute kohta „maksa ja saa“. Tihtilugu toodet pole veel kliendile olemas, mis viitab, et paljud ostjad on nõus jagama raha enne, kui toode või teenus üldse valmis on. Vaatamata info asümmeeriale on tarbija maksevalmidus sõltuvalt ootustest tuleva toote suhtes. (Belleflamme *et al.* 2015) Sarnast nähtust pole finantsturgudel täheldatud. Siinkohal toob autor välja videomängude puhul nii-öelda varajase ligipääsu (*early access*), kus toode pole veel täielikult arendajate poolt valmis, aga pidevad uuendused ja lubadus pidevast arengust julgustavad tarbijat toodet tarbima. Vastutasuks saab tarbija anda tagasisidet toote võimalikust suunast ja arengust. (Lin *et al.* 2017)

Reguleerimise puuduse ja geograafilise hajutuse tõttu toimub kommunikatsioon ühisrahastuse projektidel läbi Internetis olevate kommuunide, mis iseloomustab kõrget info asümmeetriat. Ühisrahastus koosneb investori nõusolekust finantseerida anonüümset saajat ilma finantsvahendajata väärtuse tõendamiseks või info asümmeetria leevendamiseks. Seetõttu investorid käituvad vastavalt riigis olevate regulatsioonide ja korruptsiooni tasemega. (Rau 2018) Ühisrahastuse tarbijate suurendamiseks on osad platvormid kasutusele võtnud teadlikud investorid. Näiteks ühisrahastusplatvorm Angel.me partneriteks investeeringutel on EY, Securex ja Belfius pank (Méric 2016). Eesmärk on tihtipeale tõsta usaldusväärsust investorite seas seoses info asümmeetriaga turgudel. Kuid osapoolte vaheline konflikt võib strateegia tõhusust häirida. Panustajate poolse ustavuse võitmiseks panustavad mitmed platvormid pettuste vähendamiseks.

Näiteks Kickstarter nõuab projekti koostajatelt lisadetaile toote kujundamisel ja piiratakse võimalike auhindade arvu, et antud lubadused oleksid teostatavad antud ajavahemikus. (Méric 2016)

Kuigi mudelid erinevad oluliselt oma rahastamise põhimõtetes ja eeldustes, on riigipoolselt enim sekkumist leitud just omakapitali- ja laenu põhiste mudelite osas. Erainvesteeringute osakaalu vähenemine koos panganduse rangemate nõuetega laenu tarbeks on viinud selleni, et paljud väikeettevõtted on asunud pöörama rohkem tähelepanu ühisrahastuse võimalustele. (Harrison 2013)

Kokkuvõttes on platvormi mõju investeerijatele aga marginaalselt väike. Väikese osakaalu tõttu koguprojektis, puudub investeerijatel ergutav motiiv erinevate projektide uurimiseks ja analüüsimiseks, mistõttu paljud ootavad teiste panustajate käiku. Teisisõnu projekti alustamiseks paljud potentsiaalsed investeerijad ootavad justkui karjakäitumise tekkimist märguna projekti heast kvaliteedist, enne investeeringu tegemist, samal ajal aga hiline reaktsioon võib põhjustada projekti ära jäämise. Võib tekkida ka vastupidine efekt, kus esimesed investeeringud on tehtud hooletult, mis omakorda jätab küll mulje kui kvaliteetsest projektist, aga tegelikult on projekti kvaliteet halvem kui teise juhuslikult valitud projekti kvaliteet. Uuringud on näidanud, et karjaefekt on põhjustanud investeerimistsükli kujunemise, kus esimestel ja viimastel nädalatel on projekti finantseerimise tõenäosus kõrgem. (Agrawal 2011)

Viimane oluline meetod info asümmeetria takistamiseks on platvormi usaldatavuse tekkimine ja hoidmine. Kõrge maine ja kvaliteetsed projektid suurendavad indiviidi tõenäosust usaldada nimetatud platvormi. Ühisrahastusplatvormi kui esindaja olulisemaid eesmärke on jälgida *ex post* laenu saajate lubaduste täitmist. Kui investor on varasemalt kokku puutunud ja investeerinud platvormil halva kvaliteediga projekti, on tõenäolisem, et seekord jätab projekti investeerimata. (Méric 2016)

Innovatsioon on oluline samm ühiskonna arenguks. Ühisrahastus pakub võimalust indiviidil väljendada või rõhutada uut innovatsiooni, mis on ainulaadne pakutaval turul. Kuid probleemid esinevad professionaalses abinõustamises ühisrahastuse kampaania läbiviimiseks. Väheste oskustega laenu taotlejad võivad sattuda probleemidesse projekti läbiviimisel, kuna puuduvad vajalikud tööriistad professionaalseks nõustamiseks koos oskustega kommunikatsiooniks, mille tulemusel võib autori ja laenuandjate vahel tekkida arusaamatus projekti tegelikust visioonist ja

teostamisest. (Hervé. Schwienbacher 2018) Lisaks võivad valed arvestamised projekti kestuse ja vajamineva raha hulga osas tuua kaasa umbusalduse projekti läbiviiva indiviidi suhtes. (Harburg 2015)

1.2. Ühisrahastuse projekti faasid

Tabel 2 illustreerib ühisrahastuse projekti erinevaid faase. Faasid ei ole teostatud lineaarselt ja ei välista teineteist. Ettevalmistuse faasis laenu saajad valmistavad projekti pealkirja, video, lühikirjelduse, rahastamise eesmärgid ja pakutavate auhindade (tasude) kirjeldused. Uuringud on näidanud, et kampaania edukuses mängib olulist rolli sõnastus, kus kindlad fraasid nagu näiteks „et ehitada“ ja „isiklik tuur“ on tihemini kasutatud edukates kampaaniates, samas kui sõnapaarid „anda meile“ ja „allkirjastatud postkaart“ olid tõenäolisemalt kasutust leidnud ebaõnnestunud projektides. (Mitra, Gilbert 2014)

Tabel 2. Ühisrahastuse sooritamise faasid

Faasid	Kirjeldus	Ühiskonna roll projekti faasis	Näited kasutatud tehnoloogiatest
1. Ettevalmistus	Valmistada idee või konsept	Leida musternäidised Pakkuda üldist nõu	Ühisrahastusplatvormi otsimine Blogid
2. Katsetamine	Proovida kampaania materjale	Soovida muudatusi projektile	E-mail Ühisrahastusprojekti lehekülg
3. Reklaamimine	Projekti reklaamimine läbi kampaaniamaterjalide	Publiku leidmine	Sotsiaalmeedia Foorumid
4. Projekti teostamine	Projekti eesmärkidest kinni pidamine ja tasude/auhindada saatmine	Pakkuda logistilist tuge Pakkuda spetsialiseeritud tuge	Tootmise abiplatvormid
5. Tagasiside	Klientide rahulolu tagamine	Anda tagasisidet	Blogid E-mail Isiklik veebilehekülg

Allikas: Gerber, Hui 2014

Kuigi kampaania korraldajatel pole võimalust vaadata ebaõnnestunud projekte, mis on sarnased nende enda kampaaniale, et projekti ebaõnnestumise ennetamiseks vähendada riski vajaminevat kapitali silmas pidades, siis pakuvad paljud ühisrahastusplatvormid otsest tagasisidet kampaania käigus tehtavatele muudatustele, mis on oluline erinevus traditsioonilisemat sorti investeringust.

Katsetamise käigus saab projekti koostajatele anda positiivset tagasisidet, mis on julgustav ja tõstab ettevõtja kindlustunnet projekti suhtes (Harburg *et al.* 2015).

Reklaamimine koosneb suhete loomisest ja säilitamisest potentsiaalsete investeerijate hulgas kui ka vajaliku tugivõrgu üles ehitamine. Peale monetaarse toetuse saamine on antud faasis võimalik leida erialaste teadmistega toetajaid. Uuringud on kinnitanud, et reklaamimise faasis saavutatav tunnustus on määrava saatusega projekti õnnestumises. (Hui *et al.* 2014) Oluline samm on avaliku huvi saavutamine läbi erinevate meetmete nagu näiteks Facebook „like“, mis korreleerub ühisrahastuse projekti eduga. (Moissejev 2013)

Pärast kampaania poolt sätestatud ajalise piirangu lõppu on kampaania korraldajatel kohustus läbi viia projekt koos antud lubadustega auhindade osas. Auhinnad võivad varieeruda tunnustusest kuni toote koopiani. Paljud kampaania korraldajad on tunnistanud, et antud faas on tihtipeale liiga vähe ettevalmistatud, sest fokuseeritakse kampaania edukusele rohkem kui projekti korraldamisele, mistõttu 75% kampaania korraldajatest hilinevad oma lubadustega (Mollick 2014).

Kuna tihtipeale puudub projekti teostajatel eelnev kogemus ettevõtlusega, võib tekitada probleeme toote logistika. Et vältida probleeme, kasutavad osad ettevõtted kolmandat osapoolt, kes spetsialiseeruvad ühisrahastuse projektide läbiviimisele. Nagu näiteks BackerKit, mis võimaldab fokuseerida kõigi laenuandjate informatsioonile ühel platvormil ja vähendada seega tagasiside jaoks vajaminevat tööjõudu, võttes tasuks protsendi kokku korjatud tulust. (BackerKit 2019)

Kuigi kolmanda platvormi kasutamine nõuab lisakulutusi, on pakutav ekspertiis organiseerimise, ettevalmistuse, tootmise ja logistika osakonnas väärt nõutavat hinda.

Tagasiside võimaldab säilitada ja tugevdada kommuuni aktiivsust. Edukate projektide korraldajate nõuanded on tihtipeale soovitatavad, kui mitte vajalikud algajale. Tihtipeale edukate projektide korraldajad otsustavad antud faasis spetsialiseeruda, et tagada suurem tõenäosus järgmiste projektide õnnestumiseks ja riski vähendamiseks. Samal ajal on oluline, et suurenenud nõuded turule sisenemiseks koos tõusvate hindadega erialase toetuse saamiseks, võib mõjutada ühisrahastuse üht olulisemat ideed – et igäüks võib korraldada kampaaniat. (Méric 2016)

1.3. Ühisrahastust motiveerivad ja pärssivad tegurid

Ühisrahastus erineb psühholoogiliselt võrreldes traditsiooniliste laenu saamise meetoditega. Ühisrahastuse projektide õnnestumised ja ebaõnnestumised on avalikud - neid on püsivalt võimalik avalikult leida. Projekti ebaõnnestumisel tuleb vastust anda ühele isikule või grupile. Ühisrahastuse puhul tuleb vastust anda sadadele kui mitte tuhandetele investoritele. Ühisrahastuse avalik iseloom on nii negatiivsete kui ka positiivsete mõjudega. (Harburg 2015) Järgnevalt toob autor välja ühisrahastuse kasutamise pärssivad ja motiveerivad tegurid.

Tabel 3 illustreerib ühisrahastuse projekti motiveerivaid ja pärssivaid tegureid nii projekti korraldaja kui ka toetaja (finantseerija) vaatepunktist. Järgnevalt kirjeldab autor detailsemalt mõjutajate iseloomu ja põhjendust.

Tabel 3. Ühisrahastuse projekte motiveerivad ja pärssivad tegurid

	Motivatsioon	Pärssivad tegurid
Projekti korraldajad	Õppida uusi oskusi Tunnustuse saamine Suhete loomine Kapitali laiendamine Kontrolli hoidmine	Laenu toetajate puudus Avalik häbi läbi ebaõnnestumise Idee vargus Aja ja ressursi pühendumus
Projekti toetajad	Teiste aitamine Eesmärgi toetamine Hüvede saamine Kommuunis osalemine	Umbusaldus projekti korraldaja vastu

Allikas: Gerber, Hui 2014

Uute oskuste omandamine väljaspool laenusaaaja ekspertiisi võimaldab projekte efektiivsemalt korraldada turunduse, kommunikatsiooni ja halduse valdkonnas. Projektide korraldajad on tunnistanud, et esialgselt ei ole huvi olnud oskuste arendamises, aga pärast projekti läbiviimist, olenemata õnnestumisest, on leitud, et ühisrahastus nõuab kommunikatsiooni osavust. (Méric 2016)

Läbi positiivse tagasiside ja finantsilise toetuse, on laenu saajad enesekindlamad ja väärtustavad projekti kõrgemalt. Projekti väärtustamine laenu saajate kui ka laenu andjate poolt kinnitab projekti vajadust. Kõrgem nõudlus laenu andjate poolt innustab projekti loojat vastama ootustele ja olla edukas oma ettevõtmises, mis tõstab laenu saaja produktiivsust. (Harburg 2015)

Ühisrahastus pakub unikaalset reklaamimise meetodit, mis lubab saavutada pikaajaliseid suhteid võrreldes traditsiooniliste finantseerimise või *online* tehingu tegemisega. Sotsiaalsed suhted on konstantne vajadus indiviidile, mis seega tõstab nimetatud isiku truudust ettevõttele. Inimeste vajadus sotsiaalsetele suhetele ja nende loomisele on pidev. Selle tõestuseks on *online* suhtlusruumid. Ettevõtted või isikud, kellega indiviid rohkem seostub, on suurema tõenäosusega edukad projektide läbiviimisel. (Kraut, Resnick 2012)

Kapitali hankimine on läbi ühisrahastuse kerge, efektiivne ja organiseeritud. Kasutades veebipõhiseid tehnoloogiaid, nagu näiteks *online* makseid. (Gerber, Hui 2013) Ühisrahastus võimaldab kergelt kapitali hankimist läbi mitme investori, mis traditsiooniliste meetmetega ei pruugi olla võimalik. Ühisrahastust vaadetakse laenu saajate poolt sageli kui demokraatlikku investeerimisturgu. (Bannerman 2012)

Kontrolli hoidmine tõstab indiviidi usaldust enda võimetesse ja seeläbi projekti edukusse. (Flammer 2001) Autonomia projekti suhtes võimaldab laenu saajatel säilitada visioon, mis oleks kompromissi alla läinud traditsiooniliste investeeringute puhul. (Méric 2016)

Laenu toetajatel on mitmeid motivatsioone. Üks suuremaid põhjuseid on inimloomuse tõttu hüvede saamine. Tarbijad on teadlikud oma soovidest ja kui toode vastab nende nõuetele, on klient antud toote eest nõus rohkem maksma. Antud hüved ei pea olema materiaalsed ega füüsilises vormis. Suur julgustus on toetada ühisrahastusprojekte on teiste aitamine, mis võib olla põhjustatud näiteks isiklikust sidemest projekti korraldajaga. (Gerber, Hui 2014)

Sotsiaalse identiteedi teooria põhjal inimesed pooldavad teisi, kes sarnanevad nende endi sotsiaalsetele normidele ja tavadele. Seetõttu on ka ühisrahastuse projektides pooldajad kommuuni osa, millel on ühine ja kindel fookus. Projektide toetamine pakub visuaalset kinnitust gruppi kuulumisest, kus sarnase mõttelaadiga inimeste suhtlemine on võimaldatud. (Gerber, Hui 2014)

Ühisrahastuse projekti kaalutlemisel on ka palju pärssivaid tegureid, mis võivad olla saatusliku mõjuga kampaania edukusele. Kõige suurem põhjus projekti tühistamiseks on laenu toetajate puudus. Paljud ettevõtjad on kirjeldanud, kuidas on otsustatud vältida ühisrahastust, sest nende projekt oleks liiga spetsiifilisele turule, mis ei kattu ühisrahastusplatvormi tingimustega. Peamine põhjendus antud nähtusele on idee, et laenu toetajad ei ole huvitatud ettevõttest, vaid hoopis tootest

ning kui pakutud auhind, toode või tasu pole vastavuses nende ootustega, siis projekti ei finantseerita. (Gerber, Hui 2014)

Eesmärgi mitte saavutamine võib põhjustada ebamugavustunnet, mis on avalikult nähtav. Laenu mittesaamine läbi ühisrahastuse jätab halva mulje muu investeeringu jaoks, kuna saavutatud maine jääb püsima. Ühisrahastus nõuab suurt pingutust kommuniqueerimise ja info edastamise valdkonnas, mis võib olla paljude ettevõtete jaoks liigne koormus. (Gerber, Hui 2014)

Ühisrahastusel on ainulaadne omadus, kus ühte projekti võib investeerida kordades rohkem indiviide võrreldes traditsioonilise finantseerimise meetodiga. Laenu saajatel tekib kohustus pidevalt uuendada ja kommuniqueerida infot toetajatele, tagades et lubatav toode või teenus vastab ootustele, mis vähendab tegelikult projekti valmimiseks olemasolevat aega. Kui projekti omanik avalikult informatsiooni ei jaga, võivad investorid kaotada tema vastu usalduse, mis võib omakorda kaasa tuua avaliku häbi. (Gerber, Hui 2014)

Info asümmeetria võib olla otsustava tähtsusega projekti edukusel. Ainulaadsed ja huvitavad ideed võivad olla ohvriks idee vargusele. Ühisrahastus nõuab palju infot ja usaldust osapoolte vahel, et projekt oleks edukas. See aga võib tähendada, et ettevõtja heatahtlikust, avatust ning informatsiooni laialdast jagamist kuritarvitatakse. (Mollick 2014)

Ühisrahastuse läbiviimisel on palju toetavaid ja takistavaid tegureid. Projekti korraldamisel võib ootuste mittevastavus ja kommunikatsiooni puudulikkus halvendada kogemust mõlema osapoole jaoks. Kõik eelpool nimetatud tegurid on tugevalt põimitud ja üksteist välistavad, mis jätab projekti korraldajale tugeva dilemma, kuidas oma aega efektiivselt kasutada.

1.4. Empiirilised uuringud välisriikide näitel

Järgnev peatükk kirjeldab ühisrahastuse edukust mõjutavaid tegureid ja varasemaid empiirilisi uuringuid, mis antud teemat on käsitletud. Kaartemo (2017) avaldatud kirjanduse ülevaates oli kasutatud kokku 51 artiklit ülevaate tegemiseks seoses edukust mõjutatavate faktoritega ühisrahastuses. Artikkel leidis, et ühisrahastus on üsnagi uus nähtus, kus kõige vanem artikkel oli avaldatud 2011. aastal ja valdav enamus aastatel 2014-2016. Samuti leidis artikkel, et senised uuringud on valdkonnalaselt üsna hajutatud.. Uuringute peamiseks allikaks oli Ameerika

Ühendriikide platvorm Kickstarter, mis moodustas 37% mahust ja valdav enamus uuringuid oli koostatud ühe platvormi alusel (73%). Tabel 4 illustreerib kokkuvõtvalt seniste empiiriliste uuringute alusel välja toodud ühisrahastuse projekti edukuse sooritust mõjutavaid faktoreid.

Tabel 4. Ühisrahastuse edukust mõjutavad faktorid

Kampaaniaga seotud faktorid	Platvormiga seotud faktorid	Kampaania toetajate seotud faktorid
Hind	Sihtgrupp	Usaldatavus
Auhinade väärtus	Eeskirjad	Geograafiline asukoht
Saavutatav eesmärk	Projektide kättesaadavus	Kommuun
Varajane edukus	Kasumlikus	–
Isiklik seostatavus	–	–

Allikas: Kaartemo 2017. Autori koostatud

Ühisrahastuse kampaania edukal sooritamisel võib liiga kõrge miinimumhind vähendada auhinnapõhistel mudelitel vajaliku toetuse saamist. Kuigi kampaania korraldamisel mõjutab miinimumhind toetajate arvu, leidub isikuid, kes väärtustavad kõrge kvaliteediga auhindasi või projekti edukat sooritust, kui projekt kattub isiku isiklike huvidega. Sotsiaalsete väärtustega projektide hindamine on indiviidi põhine, mis raskendab tasakaalu leidmist pakutava hinna ja nõutava koguse vahel. (Hu *et al.* 2015)

Auhinnad on auhinnapõhistel ühisrahastuse platvormidel defineeriv omadus, mis rõhutab kampaania korraldajate erinevate auhindade astmete õiglast väärtust. Liigne ebavõrdsus auhindade vahel võib kallutada ostjaid projektist eemale, vähendades seeläbi potentsiaalsete investorite osakaalu ja kampaania edukuse tõenäosust. Lisaks suurendab mitmekesisus auhindade vahel indiviidide võimalikku huvide kattumist, mis seevastu tõstab tõenäosust edukaks kampaaniaks. (Hu *et al.* 2015)

Auhindade loomisel tuleb arvestada ka võimaliku pakutavate auhindade ülekoormusega. Liigne variantide valik koos marginaalselt väikese vahega põhjustab projekti toetajatele segadust ja vähendab võimalikke kulutusi projektile. Uuringud on leidnud, et investeerimisvalmiduse ja pakutavate auhindade võimaluste vahel esineb vastupidine seos, kus kõrge või madal auhindade arv vähendab projekti õnnestumise tõenäosust (Du *et al.* 2019)

Ühisrahastuse kampaaniates on tihtipeale korraldajate poolt valesti väärtustatud saavutatav eesmärk, mis võib tekitada usaldamatust investori poolt. Projekti korraldajad on tihtipeale algajad

või väikeettevõtted, kellel puudub eelnev kogemus sarnase projekti läbiviimisel, mis tähendab valesti arvatud tegelikku kogumaksumust. Auhinna- ja annetustepõhistel ühisrahastuse projektidel vähendab liiga kõrge eesmärk tõenäosust edukaks kampaaniaks, aga uuringud on leidnud, et omakapitalipõhistel mudelitel on vastupidine mõju, kus liigne eesmärk suurendab kampaania edukust märguandena investorite usust ettevõttesse. (Lukkarinen *et al.* 2016)

Kuigi kampaania pikkusele puudub ühine arusaamine edukusele, on ühiselt leitud, et projekti esimesed nädalad on oluline faktor kampaania edukusel. Auhinnapõhistel mudelitel kampaania korraldajad seetõttu tihtipeale julgustavad varakult investeerimist, pakkudes sama väärtusega auhindu madalama hinna eest, ehk varajane investor (*early bird*), mis on piiratud sõltuvalt platvormist ajaliselt või mahuliselt. Uuringud kampaania pikkustele on olnud vastuolulised. Lukkarinen (2016) ja Mollick (2014) leidsid negatiivse korrelatsiooni kampaania pikkuse ja edukuse vahel projektidel Invesdor ja Kickstarter platvormidel vastavalt. Boeuf (2014) leidis mittelineaarse korrelatsiooni kampaania pikkuse ja edukuse vahel Kickstarter platvormil. Auhinna põhistel mudelitel ei tohi kampaania olla liiga pikk, et tekitada huvi potentsiaalsete investorite vahel. Annetuste põhistel mudelitel on leitud, et eesmärgile lähenedes väheneb investeeringute arv, sest investeerija panus kogukasulikkusele projekti suhtes on vähenenud. (Kaartemo 2017)

Ühisrahastuse kampaania korraldamisel on tunnus kvaliteedile (näiteks kampaania videod, pildid, kirjeldused jne) positiivse seosega kampaania edukusele. Siinkohal toob autor välja, et hiljutise trendidega on video olemasolu negatiivselt mõjutanud kampaaniat, välja arvatud loominguiliste toodete korral. Pidev kommunikatsioon ja tagatis töö kvaliteedile on julgustava mõjuga nii toetajale kui ka laenu põhistel projektidel investoritele. Tunnused tehtavale tööle, mis on mõõdetava väärtusega, nagu näiteks projekti edusammude kirjeldus, sõnade arv ja täpsus mõjutavad positiivselt, seevastu keerulise ehitusega ja pessimistliku ülesehitusega väärtused mõjutavad projekti negatiivselt. (Mollick 2014)

Ühisrahastuse platvormi valik mõjutab sobiva sihtgrupi leidmist. Uuringud on leidnud, et platvormid pakuvad erinevaid kultuurilisi omadusi sõltuvalt sealsetest investoritest ja eesmärgist. Farnel (2015) uuring leidis, et Indiegogo platvorm ja eeskirjad olid vastuvõtlikumad soovahetusoperatsioonile, kui Kickstarter ja Youcaring. Õige platvormi valik võib sõltuvalt projekti keerukusest olla määrava tähtsusega, mistõttu paljud potentsiaalsed kampaania korraldajad otsivad alternatiivi ühisrahastusele näiteks läbi messide või sotsiaalmeedia. (Kaartemo 2017)

Spetsiifilistel platvormidel projektide arv negatiivselt mõjutab üksiku projekti keskmist investeeritud summat. Teisisõnu suurem konkurents kapitali vahel vähendab tõenäosust kampaania edukusele. Ühisrahastus on olemuselt karja põhine, mis tähendab, et paljud väikeinvestoreid jälgivad väheseid suurinvestoreid, mis võib põhjustada info asümmeetria. Info asümmeetria toetajate kohta vähendab tehtavate investeeringute tõenäosust potentsiaalsetesse projektidesse. (Meer 2013)

Platvormi kasumlikkuse ja kampaania edukuse vahel esineb positiivne korrelatsioon. Edukas projekt suurendab turgu nii pakkumise kui ka nõudluse poolel. Turu suurendamine täheldab kõrgevenud vajadust finantsinvesteeringute järele, mis kohustab platvorme kõrgemat tagatist eduka kampaania jaoks. Kõrgema väärtusega projektid nõuavad platvormi poolt rohkem administreerimist, et minimeerida kaotusi kampaania mitteõnnestumise korral. (Hasnan 2019)

Antud tulemused näitavad, et ühisrahastuse ühtne arusaamine on puudulik ja tihtipeale konteksti põhine sõltuvalt mudelist, mis raskendab potentsiaalsel kampaania alustajal leida ja järgida juhiseid kampaania edukaks soorituseks. Eduka kampaania saavutamise komponendid on lähedalt seotud motiveerivate ja pärssivate teguritega, aga ei ole otsesed põhjustajad edukaks projektiks, sest kõikehõlmavat mudelit, mis oleks laialdaselt tunnustatud, pole avalikustatud.

Kõrgema õnnestumisega laenu saajatel on suurem tõenäosus tulevastel projektidel laiendada või täielikult muuta järgnevate projektide iseloomu, muutes soovi korral projekti kategooriat seevastu ebaõnnestunud laenu saajad on tõenäolisemad jääma kindlaks oma algsetele plaanidele ja turule järgnevates projektides. Ebaõnnestunud laenu saajad ei tunnusta väliseid faktoreid kampaania ebaõnnestumise põhjusteks. Olenemata eelnevate projektide edukusest, on iga kampaania individuaalne ja karja põhine, millest eelnevalt räägitud. Edukad kampaania loojad on kõrgema tõenäosusega valmis järgnevate projektide puhul küsima kõrget kapitali. (Lee, Chiravuri 2019)

2. EMPIIRILINE UURING

Uuringu eesmärk on tuvastada eduka auhinna põhiste ühisrahastuse kampaania komponendid võttes aluseks Eesti ühisrahastusportaalil hooandja.ee avaldatud kampaaniad. Hooandja.ee on „kõik või mitte midagi“ auhinna põhine ühisrahastusplatvorm, kus grupp või indiviid võib taotleda finantsilist toetust projekti loomiseks, mis õnnestumise korral peab olema sooritatud hiljemalt kuus kuud pärast projekti lõppemist, vastasel juhul projekt tühistatakse ja kogutud summa tuleb kohustuslikus korras tagastada. Projekti sihtmärgi täitmisel on projekti autoril õigus enneaegselt lõpetada kampaania, et vähendada projekti kestust (Hooandja 2019) Hooandja.ee valimise põhjuseks sai eelneva uuringute puudumine antud platvormil. Uuring võrdleb edukalt lõppenud projekte Hooandja platvormil ja kontrollib, mil määral kehtivad varasemates empiirilistes uuringutes täheldatud edutegurid antud platvormis kontekstis.

2.1. Metoodika ja andmed

Andmete kogumiseks mõõdeti erinevate projektide olulisemaid tunnuseid, milleks olid toetajate arv, kategooria, piltide arv, täienduste arv, toetuste tüüp, video pikkus minutites, auhindade arv, maksimum, väärtus enne maksimumi, maksimumi toetajad, miinimum, miinimumtoetajad, mediaan, sihtmärk, tegelik toetus, sihtmärgi ületus, kampaania pikkus, keskmine toetus, Facebook'i jagamiste arv, maksimumi osakaal koguväärtusest ja miinimumi osakaal koguväärtusest. Andmed koguti käsitsi, vaadates üle 179 hiljutisemat edukalt lõppenud projekti. Saadud tulemused märgiti üles ristanudmetes vaates tabelisse, mille põhjal on analüüsid tehtud. Projektide kohta kogutud tunnused koos muutujate kirjeldava statistikaga on toodud tabelis 5. Tabeli eesmärk on anda ülevaade kasutatud tunnustest ning võimaldada nende seostamist analüüsisiosas toodud mudelitega.

Tabel 5. Kasutatavate näitajate nimetused ja kirjeldused

Nimi	Kirjeldus	Keskmine	Standardhälve	Min	Max
cf_subs	Projekti toetajate arv	96,14	77,89	10	494
pics	Projekti piltide arv	2,23	2,03	0	19
upd	Projekti täienduste arv	1,51	2,18	0	16
comm_score	Kommunikatsiooniskoor	8,26	4,15	1,39	22,30
vid_bin	Tutvustav/professionaalne video, binaarne valik	0,74	0,44	0	1
vid_l	Video pikkus minutites	2,12	0,98	0,5	6,38
tier_nr	Projekti pakutavate auhindade arv	7,14	3,20	2	31
max_price	Projekti auhindade maksimaalne hind eurodes	581,59	804,66	10	5000
max_before	Maksimaalsele auhinnale eelnev hind eurodes	236,68	377,88	5	3000
before/max	Eelneva väärtuse hinna suhe maksimaalsele protsentuaalselt	0,44	0,18	0,03	0,80
max_subs	Maksimaalse auhinna toetajate arv	2,38	4,73	0	36
min_price	Projekti minimaalne hind eurodes	5,13	2,07	1	15
min_subs	Minimaalse auhinna toetajate arv	15,99	17,14	1	128
median	Valitud auhindade mediaan väärtus eurodes	17,08	10,01	5	100
cf_goal	Projekti sihtmärk eurodes	3045,66	2882,74	400	20000
cf_funded	Projekti tegelik toetus eurodes	3374,28	3087,72	400	20935
funded/goal	Tegeliku toetuse ja sihtmärgi suhe eurodes	1,14	0,31	0,52	3,45
cf_l	Projekti kestus päevades	42,82	21,86	8	126
cf_avg	Projekti keskmine rahaline toetus eurodes	38,98	27,04	12,50	226,42
fb_share	Projekti Facebooki jagamiste arv	379,13	313,41	0	1800
fb_ratio	Facebook jagamiste suhe kogutoetajatest protsentuaalselt	4,52	2,96	0	15,1
cf_maxsum	Projekti maksimaalse auhinna osakaal sihtmärgist	0,21	0,26	0,01	2
cf_minsum	Projekti minimaalse auhinna osakaal sihtmärgist protsentuaalselt	0,18	0,12	0,02	0,70

Allikas: Autori koostatud

Järgnevalt toob autor välja tabel 5 loetletud tunnuste sisu. Cf_subs on ühe projekti toetajate arv. Pics on ühes projektis avaldatud piltide arv kaasa arvatud täiendustes avaldatud piltide arv. Fb_share on Facebook-i jagamiste arv. Fb_ratio on suhteline näitaja projekti toetajate ja Facebook

jagamiste vahel, mille eesmärk on välja tuua ühe projekti toetajate suhe Facebooki jagamistega. Comm_score on kommunikatsiooniskoor, mis põhineb projekti piltide arvu, projekti täienduste arvu ja Facebooki jagamise suhe kogutoetajatest, kus üks pilt ja üks täiendus andsid ühe punkti, ning 100 protsendipunkti andsid ühe punkti. Tier_nr on projektis pakutavate auhindade arv. Vid_l on video pikkus minutites. Max_price on maksimaalse auhinna hind eurodes. Max_before on maksimaalsele hinnale eelneva auhinna väärtus. Before_max on maksimaalsele hinnale eelneva väärtuse ja maksimaalse hinna suhe, kus kõrgem väärtus tähendab projekti suuremat hajutatust. Max_subs on maksimaalse auhinna valinud isikute arv. Min_price on odavaima auhinna hind eurodes. Min_subs on minimaalse auhinna valinud isikute arv. median on projekti mediaan. cf_goal on projekti rahaline sihtmärk. cf_funded on tegelik rahaline toetus. Funded/goal on projekti tegeliku toetuse ja eesmärgi suhe. Cf_l on projekti kestus päevades, kus lõpukuupäev on juurde arvestatud. Cf_avg on ühe indiviidi keskmine toetus projekti. Cf_maxsum on maksimaalse auhinna valinud isikute suhe toetajate arvust. Cf_minsum on projekti minimaalse auhinna valinud isikute osakaal toetajate arvust. Viimase kahe tunnuse olulisus peitub auhindade valimise mentalideedis.

Tutvustav/professionaalne video oli mõõdetav läbi kolme tunnuse. Esiteks pidi video tutvustama laenu saajaid, võimalusel ka eelnevaid kogemusi või karakteristikke omadusi. Teiseks pidi video pakkuma ülevaadet projekti vajadusest laenu saajatele. Kolmandaks mõõdeti arusaadavust, mis väljendub ka video kvaliteedis audio kui ka visuaalse korrasoleku poolt.

Mediaan väärtuseid vaadeldi kui toetajatele pakutavate auhindade monetaarne väärtus. Mediaan valiti, kuna mood ei tähelda veel normaaljaotust, mis võib statistilises tähenduses vähendada töö väärtust. Kõik monetaarsed väärtused on arvatud eurodes. Analüüsitud valimi põhjal selgus, et populaarseim kategooria edukateks projektideks on muusika. (26%) Valdav enamus osalesid grupina (74%), ainsad projektide tüübid, kus osaleti individidena oli kategooria trükis ja kunst. Keskmiselt kestis kõige kauem projektid kategoorias teater pikkusega 65 päeva. Kõige kõrgem keskmine toetus oli keskmiselt kategoorias teater väärtusega 58,01 €. Kõige kõrgema keskmise sihtmärgiga oli kategooria kodanikualgatus väärtusega 5122,15€. Kõikide projektide keskmine sihtmärk oli 3045,66€. Kõige edukamad projektid olid kategoorias tehnoloogia, mis saavutas keskmiselt 172% oma seatud sihtmärgist. Kõige rohkem toetajaid keskmiselt oli kategoorias meedia 191 inimesega.

Toetuste tüüp on toodud binaarse valikuna: kas grupp või individ. Statistiliselt leidus, et grupile antakse keskmiselt ühe isiku käest toetust 40,02 €, individile seevastu 36,08 €. Kampaaniad kestsid grupil 43,55 päeva, aga individil 40,77 päeva. Keskmiselt ületati grupiga 113% sihtmärgist, individil seevastu 116%. Põhjenduseks nähtusele on tõsiasi, et keskmine sihtmärk oli grupile 3120€, individile 2837€. Toetuste tüüp ei ole põhjalikumalt uuritud, sest individ kui valik leidus ainult kolmes kategoorias (kunst, trükis ja muusika), mis olenemata tulemustest on liiga väike varieerumine.

Tabel 6 illustreerib kampaaniate keskmist pikkust päevades läbi 13 eri kategooria, milleks on: EV100, film&foto, haridus, kodanikualgatus, kultuurisaadikud, kunst, meedia, muusika, sport, sündmus, teater, tehnoloogia, trükis. Valimi arv on kokku 179. Kõige rohkem laiali hajutatud kategooria oli sport, mille standardhälve oli vastavalt 34,06. Keskmiselt oli kõige pikem Meedia, aga tuleb arvestada, et antud kategoorias leidus ainult üks näitaja. Kõige pikem projekt kestis 123 päeva, mis on esindatud kategoorias trükis.

Tabel 6. Kampaaniate keskmine pikkus päevades

Kategooria	Arv	Min	Max	Standardhälve	Keskmine
EV 100	4	31	69	16,04	50
Film&Foto	12	114	24	27,22	52,50
Haridus	4	68	36	15,20	51,75
Kodanikualgatus	26	126	13	23,32	51,54
Kultuurisaadikud	4	66	23	21,56	42,25
Kunst	5	64	27	17,69	43,60
Meedia	1	67	67	-	67
Muusika	47	80	8	14,77	34,94
Sport	11	114	17	34,06	47,36
Sündmus	23	70	11	16,50	34,26
Teater	4	91	47	18,66	64,75
Tehnoloogia	2	56	24	22,63	40
Trükis	36	123	17	23,31	42,86

Allikas: Autori koostatud

Tabel 7 illustreerib hooandja poolt kehtestatud sihtmärkide minimaalsed, maksimaalsed, standardhälve ja keskmine kategooriate kaupa. Kodanikualgatus on keskmiselt kõige kõrgema sihtmärgiga, pakkudes vastutasuks sotsiaalseid auhindu, nagu näiteks tunnustuse pakkumine või osalemine üritustel. Meedia on erand nähtus, kus ühe näitaja tõttu ei ole võimalik korrektselt arvestada standardhälve arvutamisel. Kõige kõrgem sihtmärk projektides on kategoorias

kodanikualgatus. Kuna kategooria ei ole oluline näitaja regressioonianalüüsis, pole tarvis täiendavalt valida juurde valimisse meedia näitajaid.

Tabel 7. Ühisrahastuse sihtmärk

Kategooria	Min	Max	Standardhälve	Keskmine
EV 100	500	3000	1028,54	1857,50
Film&Foto	495	10000	2876,53	3457,92
Haridus	15000	1000	6677,37	5012,50
Kodanikualgatus	550	20000	5227,16	5122,15
Kultuurisaadikud	1615	4000	1053,60	2603,75
Kunst	400	4000	1437,71	1570
Meedia	5000	5000	-	5000
Muusika	550	9000	1523,66	2746,32
Sport	550	4650	1339,83	2631,82
Sündmus	400	6000	1658,84	1921,09
Teater	1500	9500	3910,24	3650
Tehnoloogia	450	1500	742,46	975
Trükis	400	8000	1903,60	2805,42

Allikas: Autori koostatud

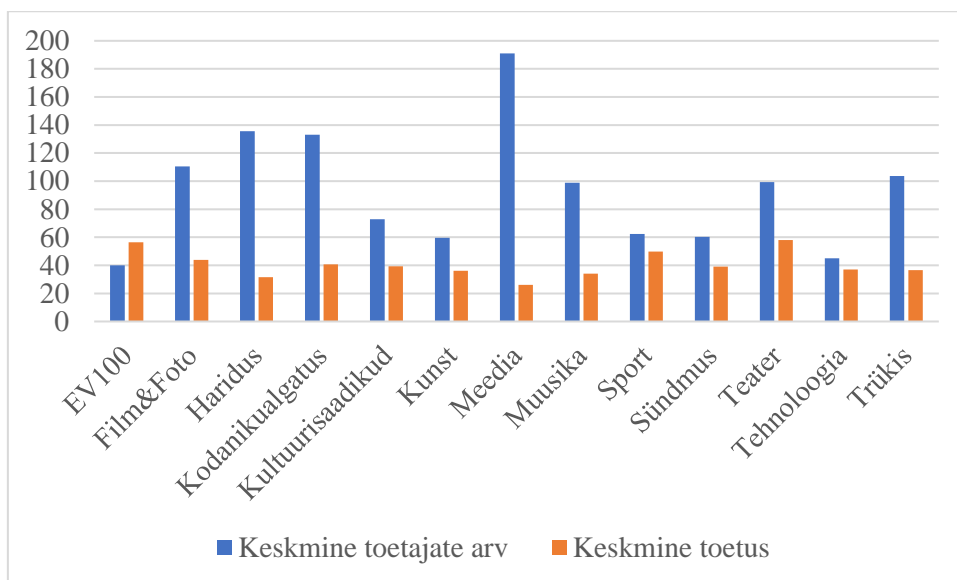
Tabel 8 näitab projektide tegelikku sihtmärkide saavutamist võrreldes sihtmärgiga. Keskmiselt oli tehnoloogia kõige edukam kategooria, aga tuleb arvestada, et antud kategoorias on ainult kaks näidet. Kõige stabiilsema tulemuse sai EV 100, koos standardhälvega 0,09, mis näitab, et projektid antud kategoorias sooritasid üldiselt sarnaselt.

Tabel 8. Sihtmärk ületatud

Kategooria	Min	Max	Standardhälve	Keskmine
EV 100	87%	105%	0,09	95%
Film&Foto	67%	345%	0,71	128%
Haridus	101%	112%	0,04	107%
Kodanikualgatus	63%	138%	0,14	107%
Kultuurisaadikud	105%	129%	0,11	113%
Kunst	101%	121%	0,77	108%
Meedia	100%	100%	-	100%
Muusika	100%	200%	0,22	116%
Sport	52%	181%	0,29	109%
Sündmus	56%	213%	0,33	110%
Teater	102%	107%	0,02	104%
Tehnoloogia	112%	232%	0,85	172%
Trükis	94%	209%	0,29	119%

Allikas: Autori koostatud

Joonis 1 illustreerib keskmist hooandjate arvu kategooria suhtes ja keskmist toetust ühe isiku poolt. Kõige kõrgem keskmine toetus on kategooriale teater väärtusega 58,01€, millele järgneb EV 100 väärtusega 56,53€. Kategooriliselt kõige rohkem toetajate arvus on keskmiselt haridus, kodanikualgatus ja meedia. Siinkohal tuletab töö autor meelde, et meedia kategoorias on üks projekt, mis ei anna statistiliselt ülevaatlikku keskmist näitajat.



Joonis 1. Keskmine toetajate arv ja keskmine toetus kategooriliselt
Allikas: Autori koostatud

2.2. Analüüsi tulemused

Tabel 9 kirjeldab kampaania pikkust mõjutavaid faktoreid, kus $R^2=0,41$. Kampaania on hooandja poolt alati võimalik enneaegselt lõpetada, mis tähendab, et täpset hinnangut anda on kallutatud või mittearvestav iga faktori suhtes. Olenemata sellest, on huvitav märkida, et paljud faktorid, mis mõjutavad keskmist toetust, mõjutavad ka kampaania pikkust.

Projektid, mille eelneva ja maksimaalse hinna suhe on kõrgem (before/max), on keskmiselt kauem kestvad kui väiksemate võimalustega projektid. Kommunikatsioon üldiselt pole oluline nähtus kampaania pikkuse mõjutamisel. Piltide arv ja ülevaatlik video (vid_bin ja pics) seevastu pikendavad keskmist kampaania pikkust, mis võib olla tingitud laenu saaja eelnevast panusest projektile. Kõrgema sihtmärgi (cf_goal) puhul on laenusaajad kohustatud ka kampaania pikkust pikendama. Mida rohkem maksimaalset auhinda (max_subs) võetakse, seda pikem on ka

kampaania. Seda lootuses tõsta akumuleeritud kapitali, aga pikas perspektiivis võib maksimaalsed auhinnad ja suurem hajutavus negatiivselt mõjutada projekti keskmist toetust.

Heteroskedatiivsuse test andis $p=0,17$, millega tuleb vastu võtta nullhüpootees: esineb homoskedatiivsus. Homoskedatiivsus on eeldusteks lineaarse regressiooni mudelile, mis viitab konstantsetele tulemustele, ehk mudel annab hea ülevaate sõltuvast muutujast. Seevastu jääkliikmete normaaljaotuse testimine andis $p=0,00045$, millega tuleb vastu võtta sisukas hüpootees: jääkliikmed ei allu normaaljaotusele. Jääkliikmete mitteallumisel on prognoos kaheldava tulemustega, mis vähendaks statistilist näitajat, aga prognooside puudumise tõttu on antud mudel lubatud.

Tabel 9. Kampaania pikkust mõjutavad muutujad

	Kordaja	Standardviga	t-suhe	p väärtus
const	12,644	5,806	2,178	0,031
vid_bin	19,175	2,978	6,440	0,000
pics	2,460	0,671	3,667	0,000
max_price	-0,012	0,005	-2,454	0,015
max_before	0,025	0,010	2,464	0,015
before/max	-21,325	9,913	-2,151	0,033
max_subs	0,619	0,290	2,138	0,034
cf_goal	0,003	0,000	5,611	0,000
Mean dependent var	42,816	S.D. dependent var		21,857
Sum squared resid	50047,220	S.E. of regression		17,108
R-squared	0,411	Adjusted R-squared		0,387
F(7, 171)	17,079	P-value(F)		5,01e-17
Log-likelihood	-758,174	Akaike criterion		1532,347
Schwarz criterion	1557,846	Hannan-Quinn		1542,687

Allikas: Autori koostatud

Tabel 10 kirjeldab kampaania keskmist toetust mõjutavaid faktoreid, kus $R^2=0,66$. Kõige olulisem näitaja keskmise toetuse puhul on toetajate arv (cf_subs), mis on negatiivse mõjuga keskmisele toetusele. See on iseloomulik tunnus karja mentaliteedile. Video (vid_bin), mis annab korrektse ülevaate projektist, kasvatab positiivselt indiviidi keskmist toetust projekti suhtes. Auhinna valimisel (max_subs) võivad eelnevate investeerijate otsused mõjutada indiviidi maksevalmidust. Antud mudelist selgub, et maksimaalse auhinna ostjate osakaalu tõustes väheneb tegelik keskmine toetus. Sihtmärk ja tegelik toetus on loogilise märgiga, kus kõrgem sihtmärk vähendab keskmist toetust ja kõrgem tegelik toetus suurendab keskmist toetust.

Heteroskedatiivsuse test andis $p=0,000845$, millega tuleb vastu võtta sisukas hüpotees: ei esine homoskedatiivsust. Antud tulemus tähendab, et pikema intervalli tagant võib esineda viga prognoosis. Jääkliikmete normaaljaotuse testimine andis $p=0,0000$, millega tuleb vastu võtta sisukas hüpotees: jääkliikmed ei allu normaaljaotusele. Jääkliikmete mitteallumine on vastuolus regressiooni mudeli eeldustega.

Tabel 10. Keskmist toetust mõjutavad muutujad

	Kordaja	Standardviga	t-suhe	p väärtus
const	32,963	4,164	7,916	0,000
cf_subs	-0,394	0,026	-15,31	0,000
vid_bin	7,570	2,881	2,628	0,009
max_subs	-0,564	0,258	-2,190	0,030
cf_goal	-0,006	0,002	-3,780	0,002
cf_funded	0,016	0,002	9,101	0,000
Mean dependent var	38,983	S.D. dependent var		27,036
Sum squared resid	44329,03	S.E. of regression		16,007
R-squared	0,659	Adjusted R-squared		0,649
F(7, 171)	66,954	P-value(F)		1,19e-38
Log-likelihood	-747,315	Akaike criterion		1506,630
Schwarz criterion	1525,754	Hannan-Quinn		1514,384

Allikas: Autori koostatud

Tabel 11 kirjeldab toetajate arvu mõjutavaid faktoreid, kus $R^2=0,9$. Mida rohkem indiviide valib kõige madalama toetuse(cf_minsum), seda väiksem on kokkuvõttes toetajate arv. Kuid minimaalse auhinna valinud individ (min_subs) tõstab toetajate arvu. Projekti edukuse nimel tuleb kampaania loojal leida tasakaal pakutavate auhindade ja eesmärgi vahel. Rohkem auhindu (tier_nr) võimaldab üksikisikul leida endale omapärast valikut, mis suurema tõenäosusega kaasab rohkem indiviide. Kõrgem sihtmärk (cf_goal) vähendab auhinna põhistel mudelitel toetajate arvu, sest projekti alguse poole või peale projekti edukat sihtmärki (cf_surp) tundub investering väiksema tähtsusega projekti edukaks saavutamiseks. Tulemused näitavad ka osaliselt karja tunnuseid, kus valitud mediaan võib mõjutada projektil osalemist toetaja poolt. Toetajate saavutamiseks ei ole oluline video, aga video mõjutab üksikisiku kapitaalse toetuse summat. Toetuste saamisel on ka kindel väärtus piltidel (pics), mis võib laenuandja silmis suurendada hinnangut projekti

kvaliteedile. Projekti edukal sooritusel (funded/goal) on suurem tõenäosus, et indiviid otsustab mitte osaleda projekti rahastamises.

Toetajate arvu ja keskmise toetuse regressinimudel illustreerib, kuidas info asümmeetria mõjutab indiviidi valikut investeeringute suhtes, pooldades projekte, millele eelnevad investeerijad on õiglase väärtuse pannud. Liiga kõrge keskmine hind vähendab toetajate arvu. Esmases ülevaates jälgib investor eelnevate investorite käitumist või investeerimise harjumusi projekti suhtes. Kui investor on huvitatud antud projektist, tutvub indiviid lähemalt antud projekti autoritega, lastes enda toetuse summat otseselt mõjutada kampaania korraldajate poolsest panusest läbi piltide arvu ja tutvustava video. Kui projekt on edukalt saavutanud oma sihtmärgi, väheneb oluliselt toetajate arv.

Heteroskedatiivsuse test andis $p=0,0000$, millega tuleb vastu võtta sisukas hüpotees: ei esine homoskedatiivsust. Jääkliikmete normaaljaotuse testimine andis $p=0,0000$, millega tuleb vastu võtta sisukas hüpotees: jääkliikmed ei allu normaaljaotusele. Jääkliikmete mitteallumine on vastuolus regressiooni mudeli eeldustega.

Tabel 11. Toetajate arvu mõjutavad muutujad

	Kordaja	Standardviga	t-suhe	p väärtus
const	99,792	16,504	6,046	0,000
cf_minsum	-133,989	23,919	-5,602	0,000
tier_nr	1,532	0,666	2,302	0,023
min_subs	1,682	0,209	8,038	0,000
median	-0,393	0,221	-1,774	0,078
cf_goal	-0,030	0,005	-6,189	0,000
cf_funded	0,044	0,005	9,528	0,000
funded/goal	-29,039	12,918	-2,248	0,026
cf_avg	-0,941	0,094	-9,979	0,000
pics	1,824	0,975	1,870	0,063
Mean dependent var	96,145	S.D. dependent var		77,889
Sum squared resid	108640,7	S.E. of regression		25,354
R-squared	0,899	Adjusted R-squared		0,894
F(7, 171)	167,872	P-value(F)		1.91e-79
Log-likelihood	-827,543	Akaike criterion		1675,086
Schwarz criterion	1706,960	Hannan-Quinn		1688,011

Allikas: Autori koostatud

2.3. Järeldused

Video kvaliteet, mis võib väljendada ka laenu saaja siirust või usku projekti üldiselt, on oluliseks teguriks ka kampaania pikkuse kehtestamisel. Video kvaliteedil on ka oluline roll laenu andjale, pakkudes võimalust esmaseks tutvumiseks projekti loojatega, mis võib määrata indiviidi tegeliku toetuse summat.

Pildid, mis peale video võib olla üks vähestest meetoditest toote või teenuse tutvustamisest, näitavad samuti laenu saaja poolset panust ja seega süvendavad toetajate usku projekti edukusse. Laenu andja on võimeline eristama projekti eeldatavat edu tänu loojate siirusele ja samas ka teiste inimeste käitumisele.

Kuigi kampaania pikkust ei mõjuta auhindade arv, on oluline roll auhindade saamise struktuuris. Projektid, mis pakuvad rohkem ühtlaseid ja väiksemate marginaalsete erinevustega auhindu, on suurema tõenäosusega lühema kestusega. Kuigi võib leiduda indiviide, kes on nõus kõrgemat maksimumi toetada, on liiga kõrge hajutavus koos kõrge hinnaga negatiivse mõjuga keskmisele toetusele ja seetõttu pikendab projekti tegelikku kestust.

Ühisrahastuse projekti koostamisel peavad seega edukuse nimel kampaania loojad valima kahe kategooria vahel: kas madala varieerumisega paljude toetajatega projekt või laiahaardeliste auhindadega projekt, mis tõstab keskmist hinda ja maksimaalse toetuse korral tõstab oluliselt ka projekti edukust. Projektid, mis üritavad mõlemat haarata on suurema tõenäosusega ebaõnnestunud.

Lisa 1 välja toodud korrelatsioonimaatriks kuvab kõige olulisemate tunnuste omavahelise korrelatsiooni. Tugev korrelatsioon esineb `cf_subs` ja `cf_funded` väärtusega 0,75. Kõrge korrelatsioon on `max_price` ja `before_max` väärtusega 0,88. Antud väärtuste tugev korrelatsioon tähendab antud väärtuste mitte kasutamist samas mudelis.

Sihtmärk on oluline faktor, mida tuleb arvestada kategooria põhiselt. Liiga kõrge sihtmärk pikendab kampaaniat liiga palju, vähendades ka toetajate arvu ning nende keskmist toetust. Liiga kõrge sihtmärgi korral võivad toetajad leida, et kampaania edukus on väiksemas sõltuvuses nende poolsest panusest. Töö autor soovib kampaania loojatel arvestada sihtmärgiga ja pakutavate

auhindade struktuuriga. Rohkem kapitali nõudvad projektid peaksid struktuuris arvestama ka võimalustega, et esineb indiviide, kes soovivad toetada maksimaalselt, seevastu lühiajalised projektid peaksid pakkuma rohkem fokuseeritud ja realiseeritavat toodet või teenust antud ajavahemikuga.

Indiviidi investeerimisotsused tulevad ennekõike eelnevate investorite otsustest antud projekti suhtes. Lisaks mõjutab esmase otsuse tegemisel auhindade arv. Aga tegeliku toetuse summa valimisel on oluline roll kampaania korraldajate panusest ja läbipaistvusest antud projekti suhtes, mis tõstab indiviidi usaldust projekti eduka sooritamisele.

Ilmnes, et pidev kommunikatsioon ei ole toetajate leidmisel oluline. Võimalik, et kuna puudub hooandja.ee platvormil kommentaaride võimalus, ei ole osalejatel võimalust luua otsest kommunikatsiooni, mistõttu võetakse kasutusele alternatiivsed kommunikatsiooni platvormid nagu näiteks Facebook või Twitter.

KOKKUVÕTE

Käesoleva bakalaureusetöö eesmärgiks oli leida võimalikud mõjutajad auhinna põhistel ühisrahastuse projektides hooandja.ee näitel. Eesmärgi saavutati läbi kirjandusliku ülevaate, kvantitatiivse analüüsi ja järelduse. Analüüsiks koguti käsitsi 179 hooandja.ee edukalt lõppenud projektide andmeid, märkides üles toetajate arv, kategooria, piltide arv, täienduste arv, toetuste tüüp, video pikkus minutites, auhindade arv, maksimum, väärtus enne maksimumi, maksimumi toetajad, miinimum, miinimumtoetajad, mediaan, sihtmärk, tegelik toetus, sihtmärgi ületus, kampaania pikkus, keskmine toetus, Facebook'i jagamiste arv, maksimumi osakaal koguväärtusest ja miinimumi osakaal koguväärtusest. Töö uurimisküsimusi oli kolm, mille eesmärk oli leida faktorid edukaks kampaaniaks, kampaania pikkuse tähtsus projekti edukusel ning kommunikatsiooni olulisus ühisrahastuses. Uurimisküsimustele vastamiseks kasutati kvantitatiivset meetodit, mis hõlmas regressioonianalüüsi ja kirjeldavat statistikat.

Töö esimene hüpotees, mis väitis, et kampaania pikkus on oluline faktor kampaania edukaks soorituseks lükati tagasi. Kampaania pikkus ei ole otsustav faktor investorile investeeringu tegemisel, mis võib väljenduda, et inivid väärtustab rohkem saadavat auhinda ja selle rahalist väärtust. Tihtilugu toodet pole veel kliendile olemas, mis viitab, et paljud ostjad on nõus jagama raha enne, kui toode või teenus üldse valmis on.

Töö teine hüpotees, mis väitis, et auhindade valik on oluline faktor kampaania edukaks soorituseks leidis osaliselt kinnituse. Auhindade valik kampaania edukaks soorituseks on oluline faktor, kui rahaline eesmärk on kõrge. Kõrgem auhindade valik võimaldab rohkem isikutel erinevate huvidega osaleda antud projekti rahalises toetamises. Seevastu kampaaniad, millel on madal rahaline eesmärk, aga kõrge auhindade valik on väiksema tõenäosusega edukad projekti kapitali akumulierimises. Kampaania pikkust ei mõjuta auhindade arv, aga liiga kõrge hajutavatus pikendab keskmist kampaania pikkust.

Analüüsitud valimi põhjal selgus, et populaarseim kategooria edukateks projektideks on muusika. (26%) Valdav enamus osalesid grupina (74%), ainsad projektide tüübid, kus osaleti indiviididena oli kategooria trükis, kunst ja muusika. Keskmiselt kestis kõige kauem projektid kategoorias teater pikkusega 65 päeva. Kõige kõrgem keskmine toetus oli keskmiselt kategoorias teater väärtusega 58,01 €. Kõige kõrgema keskmise sihtmärgiga oli kategooria kodanikualgatus väärtusega 5122,15€. Kõikide projektide keskmine sihtmärk oli 3045,66€. Kõige edukamad projektid olid kategoorias tehnoloogia, mis saavutas keskmiselt 172% oma seatud sihtmärgist. Kõige rohkem toetajaid keskmiselt oli kategoorias meedia 191 inimesega.

Statistiliselt leidis, et grupile antakse keskmiselt ühe isiku käest toetust 40,02 €, indiviidile seevastu 36,08 €. Kampaaniad kestsid grupil 43,55 päeva, aga indiviidil 40,77 päeva. Keskmiselt ületati grupiga 113% sihtmärgist, indiviidil seevastu 116%. Põhjenduseks nähtusele on tõsiasi, et keskmine sihtmärk oli grupile 3120€, indiviidile 2837€.

Regressioonianalüüsist selgus, et indiviidi investeerimisotsused tulevad ennekõike eelnevate investorite otsustest antud projekti suhtes. Kui enamus investorid olid valinud projektis madalaima hinnaga auhinna, siis võis eeldada, et toetajad ei väärtustanud antud projekti. Liiga kõrge keskmine hind vähendab samuti tõenäosust investeringule. Lisaks mõjutab esmase otsuse tegemisel auhindade arv. Aga tegeliku toetuse summa valimisel on oluline roll kampaania korraldajate panusest ja läbipaistvusest antud projekti suhtes, mis väljendub tutvustavates materjalides nagu näiteks kvaliteetne video ja piltide arv. Antud regressioonianalüüsist ei ilmnenu olulist seost pideva kommunikatsiooni ja osalejate vahel. Võimalik, et kuna puudub hooandja.ee platvormil kommentaaride võimalus, ei ole osalejatel võimalust luua otsest kommunikatsiooni, mistõttu võetakse kasutusele alternatiivsed kommunikatsiooni platvormid nagu näiteks Facebook või Twitter.

Autori hinnangul osutus uuringu suurimateks nõrkusteks osade kategooriate väike esindatus ja ainult edukalt lõppenud projektide uurimine, mis võib täheldada et kaasates mitteedukad projektid, võib faktorid, mis mõjutavad projekti edukust, olla radikaalselt erinevad. Autori soovitus oleks rakendada leitud tulemusi prognoosimiseks tulevaste projektide edukuseks Hooandja platvormil. Käesolev lõputöö võib olla oluliseks infomaterjaliks kampaania loojatele.

Tulemusi arvesse võttes leiab autor, et antud lõputöös käsitletud uurimisprobleem on piisavalt laiapõhjaline ja oluline, et vajab täiendavat uurimist. Näiteks on üks võimalus uurida geograafilise

seostatavuse mõju projekti edukusele. Projektid, mille kommuun on aktiivsem või tugevama haardega on tõenäolisemad toetama projekti puhtalt tänu seostele projekti korraldajate ja laenu andjate vahel. Teine analüüsi haru oleks võrrelda eelnevate projektide kulude mõju järgmise projekti loomisel. Kas projekti korraldajad, kes ületasid ootusi sihtmärgi suhtes, on tõenäolisemad järgnevatel projektidel küsida rohkem või vähem tänu oma eelneva projekti edukusele?

SUMMARY

Principles of success on the reward-based crowdfunding platform Hooandja

Sten Raadel

Crowdfunding as a financing method is a rapidly growing trend among small businesses. The rise of crowdfunding is attributed to the demise of the middle man among transactions. This provides the opportunity to more efficiently connect the consumer with the supplier. A direct relationship also enables allocating capital among projects that the crowd wants.

Even though crowdfunding has rapidly grown there is still a lack of universally acclaimed research on reward-based models and their principles for success. Also, there is a lack of empirical research on the Estonian crowdfunding platforms, with none contributed to reward-based models. Reward-based model is one of the most popular crowdfunding methods yet the results for research have been different depending on the region and the platform. The goal of this research is to provide an overview of possible components for success in the Estonian crowdfunding platform hooandja.ee.

The research questions were as follows:

- What determines success on reward-based models?
- How important is length of the campaign?
- How important is communication in accumulating capital?

This thesis focuses on reward-based crowdfunding and their components for success. The first chapter of the thesis brings out previous empirical research and the characteristics of crowdfunding and the phases of a crowdfunding campaign. The author gives insight into the motivations and deterrents of crowdfunding and why a regulation is needed for successful equity crowdfunding campaigns.

The second chapter gives insight into different components for a successful campaign and statistics category wise on the hooandja.ee platform. The author brings out campaign lengths, average goals and number of funders category wise and their respectful average, standard deviation, minimum and maximum. Quantitative research was done by manually collecting the possible determinants for success in the crowdfunding platform hooandja.ee. A sample size of 179 successfully ended projects were reviewed and analyzed with a regression analysis, where three dependent variables (campaign length, average fund and average number of funders) were analyzed.

The results show that a first impression based on the number of pictures and a good video is an important factor in the possible selected reward tier. A good video shows effort from the fundraiser indicating there are determined to successfully create their product or service and in doing so inspiring the funders to help achieve their goals. The number of pictures might show their transparency towards their investors, which is seen as a sign of good quality. Feedback and sharing via Facebook aren't important factors in deciding for your reward. Therefore, communication is important in creating a first impression.

The analysis shows that the campaign length isn't an important factor in deciding if one should fund or not. However, campaigns that are longer due to higher goals for funding should focus more on the branching out of their possible reward tier list. More tiers indicate a longer campaign, due to more variants of a possible reward and since fulfilling them is more time consuming, it is more likely that investors with a higher willingness to pay are going to participate in the campaign. However, if the goal is average or less (in this thesis the average goal is 3045,66 €) it is crucial that the reward tiers are more focused.

The average funder will most likely look at the chosen reward tiers before him. If most funders have chosen the lowest tier, it is more likely that the funder will choose not to invest in this project. Otherwise is also true, if the average is too high the consumer is less likely to invest in this project, so fundraisers must focus on getting a balance between the value of tiers and their goal for the fundraising.

The main limitations of this paper is that only successfully ended projects are marked and analyzed, giving a possible bias in the results. The results of this paper might be useful for possible fundraisers via crowdfunding.

VIIDATUD ALLIKAD

- Agrawal, A., Catalini, C., Goldfarb, A. (2011) The geography of crowdfunding. - *NBER Working Paper Series No. 16820*.
- Ahlers, G., Cumming, D, J., Guenther, C., Schweizer, D. (2014). Signaling in Equity Crowdfunding. - *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39, 955-980.
- Belleflame, P., Lambert, T., Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the Right Crowd. - *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585-609.
- Belleflame, P., Omrani, N., Peitz, M. (2015). The Economics of Crowdfunding Platforms. - *Information Economics and Policy* 33.
- Galkiewicz, D., Galkiewicz, M. (2018). Crowdfunding Monitor 2018. – *Bermag*.
- Du, Z., Wang, K., Li, M. (2019). Investigating the Impact of the Number of Options on Backers' Decisions in Reward-based Crowdfunding Projects. - *Information & Management* 56. 429-444.
- Estellés-Arolas, E., Guevara, L. (2012). Towards an Integrated Crowdsourcing Definition. - *Journal of Information Science*,. 1-14.
- Farnel, M. (2015). Kickstarting trans*: The crowdfunding of gender/sexual reassignment surgeries. - *New Media & Society*, 17(2), 215–230.
- Flammer, A. (2001). Self-efficacy. https://www.researchgate.net/publication/279616365_Self-Efficacy.
- Gerber, E., Hui, J. (2014). Crowdfunding: Motivations and Deterrents for Participation. - *ACM Transactions on Computer-Human Interaction* 20(6):34-32.
- Harburg, E., Hui J., Greenberg, M., Gerber, E. (2015). Understanding the Effects of Crowdfunding on Entrepreneurial self-efficacy. - *Proceedings of the Conference on Computer Supported Cooperative Work and Social Computing*, ACM 3-16.
- Harrison, R. (2013). Crowdfunding and the Revitalisation of the Early Stage Risk Capital Market: Catalyst or Chimera? - *Venture Capital: An International journal of entrepreneurial finance*, 15(4), 283-287.
- Hasnan, B. (2019). A Framework for Crowdfunding Platforms to Match Services Between Funders and Fundraisers. - *International Journal of Industrial Distribution & Business*. 25-31.
- Hooandja (2019). Hooandja kasutustingimused. Kättesaadav: https://www.hooandja.ee/sites/default/files/uploads/hooandja_kasutustingimused.pdf

- Hornuf, L., Schwienbacher, A. (2018). Market mechanisms and funding dynamics in equity crowdfunding. - *Journal of Corporate Finance*, vol 50, issue C, 556-574.
- Hu, M., Li, X., Shi, M. (2015). Product and Pricing Decisions in Crowdfunding. - *Marketing Science*, Vol. 34, No. 3, 331–345.
- Hui, J., Gerber, E., Gergle, D. (2014). Understanding and leveraging social networks for crowdfunding: Opportunities and challenges. - *Proceedings of the ACM Conference on Designing Interactive systems*, ACM.
- Hui, J., Greenberg, M., Gerber, E. (2014). Understanding the Role of community in Crowdfunding Work. - *Proceedings of the ACM Conference on Computer Supported Cooperative Work*, CSCW. 62-74.
- Kaartemo, V. (2017). The Elements of a Successful crowdfunding campaign: a Systematic Literature Review of Crowdfunding Performance. - *International Review of Entrepreneurship*. Vol 15, No 3.
- Killgroove, K. (2011). We're Funded <https://romandnaproject.org/2011/11/11/were-funded/> 28.04.2019.
- Kraut, E., Resnick, P., Kiesler, S., Ren, Y., Chen, Y., Burke, M., Kittur, N., Riedl, J., Konstan, J. (2012). Building Successful online communities: Evidence Based Social- Design. - *The MIT Press*.
- Lee, C., Chiravuri, A. (2019). Dealing with Initial Success versus failure in Crowdfunding Market: Serial crowdfunding, changing strategies, and funding performance. - *SSRN Electronic Journal*.
- Lehner, O. M. (2013). Crowdfunding social ventures: a model and research agenda. - *Venture Capital*, 15(4), 289-311.
- Lin, D., Bezemer, C., Hassan, A. (2017). An Empirical Study of Early Access Games on the Steam Platform. - *Empirical Software Engineering*.
- Lukkarinen, A., Teich, J., Wallenius, H., Wallenius, J. (2016). - *Decision Support Systems*, Success drivers of online equity crowdfunding campaigns. Volume 87, July 2016, 26-38.
- Meer, J. (2013). Effects of the Price of Charitable Giving: Evidence from an Online Crowdfunding Platform. *NBER*, Working Paper No. 19082.
- Méric, J., Maque, I., Brabet, J. (2016). *International Perspectives on Crowdfunding: Positive, normative and critical theory*. Bingley, [England] : Emerald.
- Mitra, T., Gilbert, E. (2014). The Language that Gets People to Give: Phrases that Predict Success on Kickstarter. - *Proceedings of the ACM Conference on Computer Supported Cooperative Work*, CSCW. 49-61.
- Moissejev, A. (2013). Effect of Social Media on Crowdfunding Project Results https://www.researchgate.net/publication/300035135_EFFECT_OF_SOCIAL_MEDIA_ON_CROWDFUNDING_PROJECT_RESULTS.
- Mollick, E. (2014). The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study. - *Journal of Business venturing*.

- Tomczak, A., Brem, A. (2013). A Conceptualized investment model of crowdfunding. *Venture Capital*, 2013 Vol. 15, No. 4, 335–359.
- Hervé. F., Schwienbacher, A. (2018). Crowdfunding and innovation. - *Journal of Economic Surveys*.
- Rau, P. (2018). Law, trust and the development of crowdfunding. – *University of Cambridge*

LISAD

Lisa 1. Korrelatsioonimaatriks muutujate vahel

	cf_subs	pics	tier_nr	max_price	max_before	beforemax	max_subs	min_subs	median	cf_goal	cf_funded	cf_surp	cf_avg	cf_minsum	vid_bin
cf_subs	1														
pics	0.208509867	1													
tier_nr	0.353421017	0.165050605	1												
max_price	0.248843772	0.131080191	0.544042401	1											
max_before	0.259783855	0.222629059	0.656992308	0.88804257	1										
beforemax	0.013901716	0.169885765	0.139023907	-0.124755326	0.183618437	1									
max_subs	-0.08452541	-0.061551693	-0.34327139	-0.275564526	-0.228687538	0.202620817	1								
min_subs	0.603661354	0.065415734	0.045862563	0.093631944	0.091498298	-0.002517097	-0.060605637	1							
median	0.013754077	-0.0505771	0.09711062	0.354537101	0.171234031	-0.137556502	-0.053004038	-0.133650877	1						
cf_goal	0.641437057	0.195828243	0.341088569	0.571165692	0.462268723	-0.040053831	-0.118623618	0.482273501	0.335161226	1					
cf_funded	0.750312247	0.209610081	0.364053722	0.545000929	0.453432162	-0.007696869	-0.112080622	0.468404355	0.323086015	0.959522379	1				
cf_surp	0.308134942	0.050485775	0.051295122	-0.055505895	-0.018204955	0.120184507	0.05129034	-0.055398228	-0.014602796	-0.111343103	0.138130688	1			
cf_avg	-0.178470135	0.086048112	0.108730351	0.433208885	0.317679024	-0.002564765	-0.117300132	-0.14908383	0.379679065	0.403747937	0.372610781	-0.071882088	1		
cf_minsum	-0.176871986	-0.062821493	-0.292979524	-0.161071907	-0.144565399	0.098196652	-0.03038643	0.504763878	-0.221275959	-0.107733651	-0.173824153	-0.22921595	-0.041572559	1	
vid_bin	0.127513687	0.049333091	0.017752345	0.025062571	0.016656695	-0.100280847	-0.115267735	-0.012907456	-0.047575075	-0.066714097	0.011463906	0.292787224	-0.189741184	-0.156338876	1

Joonis 1. Korrelatsioonimaatriks näitajate vahel.

Allikas: Autori koostatud