

众筹模式投资者感知价值维度研究

曾江洪, 黄睿

(中南大学商学院, 湖南长沙, 410083)

摘要: 基于扎根理论, 通过对众筹模式投资者的深度访谈, 探索性地研究了参与众筹整体过程中投资者感知价值的具体维度构成; 并使用结构方程模型对模型的理论假设进行了实证检验, 结果显示众筹投资者感知价值维度构成包括体验价值、独特价值、经济价值、回报功能价值以及项目质量价值。该研究对众筹平台及项目发起人提供服务、设计项目、设置回报和制定推广策略具有一定的指导作用。

关键词: 扎根理论; 维度构成; 感知价值; 众筹模式; 互联网金融

中图分类号: C93; F27

文献标识码: A

文章编号: 1672-3104(2015)03-0100-07

一、引言

由美国华裔创始人 Perry Chen 建立的网站“Kickstarter”将一种互联网金融新模式——众筹(Crowdfunding)推入了公众视线。众筹模式中, 人们通过互联网将资金集合起来以投资或者支持其他人或组织所发起的项目。^[1]对于众筹项目而言, 满足投资者的需求、吸引其为项目提供资金支持是成功的关键。与普通的购买决策不同, 大部分众筹项目具有成熟度较低、品味小众、风控不完善等特点。参与众筹的人们在决定投入资金以生产或推广产品的过程中也承担了与之相关的风险, 使得顾客的角色在此情境下发生了一定的变革。^[2]因此, 从支持者角度研究众筹以提高众筹项目成功率和融资额尤为重要。

目前, 对于众筹的研究主要集中于影响众筹项目融资成功的因素与众筹参与主体的行为和动机。Mollick^[3]从企业管理的视角整体研究了影响众筹融资成功的因素, 发现项目发起人的社会资本、项目质量信息以及地理位置信息都将对项目融资成功率产生影响, 另外他发现 75%以上的众筹产品存在延迟送达的现象。Zheng^[4]则发现相比于产品运送及时性, 满足投资者的特定需求对于提升其整体满意度更加重要。Marom^[5]通过文本挖掘的方法发现适当项目语言描述

能够激发投资者的兴趣并为其利益提供保证, 从而吸引他们为项目提供资金支持。Beier^[6]从顾客关系管理的角度发现, 发起人与投资者线上与线下的沟通、在项目介绍中丰富的描述和媒介运用、项目频繁和大量的信息更新将提升融资成功率。Rembrand^[7]认为投资者行为会受到其他投资者的行为即社会影响力的作用, 他发现项目的初始投资额度在中等范畴(高于项目融资额 5%)时成功率将提升, 但是小额(\$5)的初始投资会使成功率显著降低。Gerber^[8]考察了发起人和投资者参与众筹的动机, 发现发起人动机包括筹集资金、获得市场确认、与他人交流、获得成功经验、通过社会网络推广项目, 而投资者动机包括获得奖励、支持投资者和项目以及加强社会网络连接。从文献中可以看出, 影响众筹项目融资成功率的外界因素包括社会资本、项目信息、地理信息、沟通交流、项目更新等, 都是通过吸引投资者兴趣、满足投资者特定需求从而促使其对项目进行投资。也有学者开始对于投资者参与动机进行研究。但从原理上探究投资者参与众筹的内在驱动因素的研究相对缺乏。

对于还处于摸索和起步阶段的中国众筹平台而言, 从顾客的需求角度出发, 提供多元的、丰富的、优越的综合价值才是提升其竞争力和综合实力的有效手段。而顾客感知价值作为顾客满意、顾客忠诚、参与意愿的重要前置因素, 其构成维度的分析对于提升众筹项目融资效率尤为重要。由于感知价值具有多维

收稿日期: 2015-01-27; 修回日期: 2015-03-19

基金项目: 国家社会科学基金项目“众筹模式中价值共创机制研究”(14BJY008); 湖南省科技计划项目“基于社会资本的湖南省网络借贷对策研究”(2014ZK3077)

作者简介: 曾江洪(1968-), 男, 湖南茶陵人, 中南大学商学院教授, 博士生导师, 主要研究方向: 互联网金融, 中小企业融资等; 黄睿(1989-), 女, 湖南长沙人, 中南大学商学院硕士研究生, 主要研究方向: 互联网金融

性和情境依赖性^[9], 它会随着个人所处环境和消费情境的变化而不同并且具有较高的主观性, 另外感知价值不仅可以描述顾客对产品结果的感知还包括对于服务过程的感性体验。根据众筹平台的特征, 我们认为其投资者感知价值的维度应该是多维感性的, 而其具体维度构成需要得到进一步的研究。我们将采用定性研究方法, 探索性地研究参与众筹模式的投资者感知价值构成维度, 并结合定量研究分析对构成维度进行检验, 以期丰富现有的理论并为中国众筹的发展提供参考。根据国内发展现状, 本文将主要针对以产品为回报的奖励型众筹进行研究。

二、价值维度探索性研究

(一) 研究方法

扎根理论(Grounded Theory)最早由美国的 Barney Glaser 和 Anselm Strauss 在 1967 年提出, 其核心是一种研究者通过广泛搜集经验资料, 从实践观察和了解中形成原始资料, 再以此为基础归纳、抽象出新的概念和思想的研究方法, 而不是单纯的从已有理论及文献中推理演绎出理论假设。这一理论最初的构想是用于发现新理论, 但是 Strauss^[10]等后来提出, 只要研究过程完全扎根, 那么其理论的分析形式也可以用于已有理论, 通过补充遗漏的内容来延展现有理论的内涵, 使之更加丰富。扎根理论研究方法的一般流程通常包括资料搜集、分析和反馈构成。资料来源可以是文献、会议记录、访谈记录、媒体报道材料等; 分析即通过编码, 包括开放性编码、主轴编码以及选择性编码构成理论框架; 反馈即通过理论饱和度检验理论框架是否已经涵盖了所有范畴。由于国内外并没有对众筹模式投资者感知价值展开研究, 本研究出于丰富现有理论的目的, 采用扎根理论方法进行研究。

(二) 资料搜集及整理

深度访谈(In-Depth Interview)是质性研究的一种重要方法, 通过与受访者深入交谈以了解其某种特定的经历和经验, 以探讨社会现象的形成过程及各种构成元素。为深入了解众筹投资者参与过程的感受, 我们选取了 37 位注册众筹网站时长在 1 年以上, 并且支持多种类型的众筹项目在 10 次以上的活跃投资者, 这些投资者对众筹有着较为丰富的经验和深刻的理解。我们对其进行了非结构化或者半结构化的一对一深度访谈, 其中还包括 5 人的小组焦点访谈内容作为研究资料, 访谈时长约 30~60 分钟, 焦点访谈时间为 90 分钟。访谈的主要内容是众筹参与者如何发现和选择

众筹平台、项目和回报方式以及对参与过程的整体感受进行评论, 并对访谈的过程进行详细的记录。访谈结束后, 我们对记录进行了整理, 并对一些模糊的观点进行了分析和回访, 以完整、确切地补充资料内容。由于话题很轻松, 又是被访者所感兴趣的, 所以访谈对象非常配合我们的提问, 快速切入了主题, 达到了获取数据的目的。我们选取 30 位投资者的访谈资料进行建模分析, 另外 7 位投资者的访谈资料作为理论饱和度和度检验。

(三) 资料分析与编码

1. 开放性编码

开放性编码是将资料分解、检验、比较、概念化和范畴化的过程。其目的在于指认现象、界定概念、发现范畴。在通过深度访谈获取了有关资料之后, 我们使用质性分析软件 QSR-Nvivo8.0 对资料进行了逐句的编码, 第一次编码我们获得了 363 个自由节点。我们对这些节点进行了筛选, 去除了一些与研究主题无关的内容, 最终保留了 306 个节点。对这些节点重复地进行初步的整理和概念化, 通过不断比较, 提取与研究关联度较高和出现频率较高的范畴, 最终从资料中抽象出 10 个范畴和 37 个概念, 即开放性编码结果, 如表 1 所示。

2. 主轴编码

主轴编码的任务在于根据不同范畴之间的相互关系和逻辑次序形成主范畴, 通过聚类分析, 将开放编码中不同范畴的概念建立关联。将分割的开放性编码结果中, 具有潜在关联的范畴结合起来, 总结出围绕主轴的概念内涵, 进一步对概念进行抽象化和概念化, 最终得到 6 个大类关系, 如表 2 所示。

3. 选择编码

选择编码是指选取核心范畴, 将其系统地与其他范畴予以联系, 验证其相互关系, 将概念化尚未发展完备的范畴补充完成的过程。根据对主范畴的分析和本研究的目的, 我们确定了“众筹投资者感知价值关键影响维度构成”这一核心范畴。以此为基础, 本研究构建了众筹投资者感知价值维度框架, 如图 1 所示。

4. 理论饱和度和度检验

对用于饱和度和度检验的 7 位投资者访谈资料进行相关的编码和分析后, 我们发现编码的结果依然和建模部分得到的结果一致, 没有出现新的范畴。因此, 可以认为上述理论模型是饱和的。

(四) 研究结果分析

由众筹投资者感知价值具体维度可知(见图 1), 影响投资者感知价值的维度包括“网站功能价值”“回报功能价值”“项目质量价值”“经济价值”“独特价值”

表1 开放性编码结果

编号	范畴	节点数	概念
1	网站运营可靠性	35	网站口碑好; 网站以往项目筹资情况良好; 网站人数多; 项目数量多; 付款渠道正规。
2	网站服务便利性	38	网站信息齐全; 项目分类清晰; 网页设计干净具有格局感; 交易流程方便快捷。
3	认知创新感	36	项目新颖、有创意; 满足好奇心; 学习到新知识。
4	独特性感知	32	时尚; 酷炫; 表达个性; 首发; 上市前提前体验。
5	开发参与感	28	为项目提供专业建议; 建议得到采纳; “创客”和“改变什么”的感觉; 支持了项目、激励了发起人。
6	回报经济感	28	合理的价格; 高性价比; 优惠的回报方式。
7	回报实用性	31	满足需求; 提高生活质量; 解决日常生活中的问题。
8	趣味体验	23	参与过程愉悦感; 产品趣味感。
9	项目描述质量	28	项目呈现真实、清晰; 项目描述丰富; 项目成熟度; 突出项目细节人性化、精致度。
10	发起者互动	27	及时回复质疑; 耐心回复质疑; 听取意见; 良性互动。

表2 主轴编码结果

编号	主轴编码	影响范畴
1	网站功能价值	网站运营可靠性; 网站服务便利性
2	项目质量价值	项目描述价值; 发起者互动
3	回报功能价值	回报实用性
4	经济价值	回报经济感
5	独特价值	独特性感知
6	体验价值	认知创新感; 开发参与感; 趣味体验

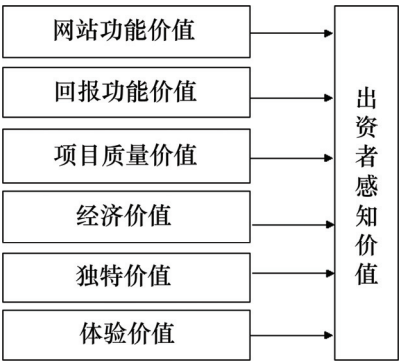


图1 众筹投资者感知价值维度

“体验价值”，下面主要分析这些因素对投资者感知的影响机制。

1. 网站功能价值

Sheth^[11]认为功能价值指用户的选择所提供的功能、效用和物理绩效。网站功能价值包括了众筹网站运营可靠性和网站服务便利性，这两种感知都是源自于众筹网站所具有的满足用户需求的固定属性。在众筹网站的选择和使用中，投资者从各种渠道感知网站足够安全、可靠，才能够信任平台。同时网站清晰的

设计、全面的信息等，能够降低搜索成本，提供优质服务从而提升投资者感知价值。

2. 回报功能价值

回报功能价值则源自于回报实用性，指的是实物回报在改善人们生活时所提供的功能价值。一直以来，学者们普遍认为产品功能价值是影响感知价值最核心的因素。^[12]从网络和实践中的也可以显而易见地发现投资者在认为回报物实相符、能够满足他们的需求、能够切实改善其生活时会强烈感受到物有所值，从而提升其价值感知。奖励型众筹平台一般以产品或者其他实物作为投资者的回报，这些产品如电子设备、书、CD等为投资者提供了直观的价值感知。

3. 项目质量价值

Sweeney & Soutar^[13]提出顾客感知价值包括了描述产品绩效效用的质量价值。而由于众筹产品的成熟度一般较低，很多时候质量价值并非是指的产品的精致程度和品质，而是项目呈现和互动服务提供的质量。我们认为项目质量价值包括了项目描述质量和发起者互动(发起者服务反馈质量)，指的是优质的项目呈现和良性互动能够提升参与者的质量感知。清晰、细致的项目描述与多媒体的合理运用，项目设计的人性化与精致程度，项目发起人的态度和诚意，既能够提高投资者的参与体验，又能够让投资者对于回报功能有着正向的预期，因此能够显著提高其感知价值。

4. 经济价值

经济价值源于回报经济感，指的是参与者对于回报性价比的感知。根据 Sweeney 和 Soutar 的理论，我们将经济价值独立于回报的功能价值，作为感知价值维度的一种。事实上，在同样的产品和功能之下，人们对优惠的价格常常表现出更加浓厚的兴趣，这一点

在网络团购中更加明显。价格是消费者决策中最重要的因素。^[14]而在众筹中,许多项目在初期会发布一些比较优惠的回报方式,而且由于大部分发起人参与众筹的原因不是为了盈利,所以总体而言,众筹项目会比一般的品牌商品价格接近成本,因此人们会认为自己参与项目所付出的金额是合理的。

5. 独特价值

Formkin^[15]认为使用稀缺性的产品可以表达自己的独特性。独特性感知在感知价值中表现为独特价值,是投资者在参与众筹时所体现出自我、个性的一种感知效用。独特价值既包含了顾客在参与众筹中表达自我个性的愿望,又反映了购买顾客由于产品的稀缺性、排他性而增加的对产品的“渴求”程度。人们期望在参与众筹的过程中挖掘其所代表的品味,在他们眼中,参与众筹是一种个性的彰显,一种时尚、前卫的标志。这是众筹区别于一般网络购物的独特价值。

6. 体验价值

Holbrook^[16]认为顾客能够在服务中获得体验的、情感的与实体利益无关的价值。刘刚和拱晓波^[17]认为体验性价值是感知价值的重要组成维度之一。我们认为众筹投资者体验价值包括了认知创新感、趣味体验和开发参与感,这三种感知给予了参与者特殊的体验,这种体验正面地影响了他们的情绪。体验价值是一种内在价值,各种新颖的项目让投资者觉得“有趣”,参与众筹满足了他们对于众筹模式和项目的好奇心,许多对科技产品、创意设计、音乐、电影感兴趣的“创客”也从具有创意的项目中学习到了新的知识,获取了灵感。另外,顾客参与项目开发过程的感知也为其提供了体验价值。对于许多投资者来说,众筹模式区别于其他网络购物平台的原因就是使得顾客感觉自己参与了项目开发的过程,他们所提供的建议能够更好地完善项目,他们能够支持项目的推广与发展,而他们也能与项目共同成长。

三、实证分析

(一) 假设及问卷设计

由于以上扎根研究存在样本量有限的局限性,因此需要在更大的范围内对其进行定量检验。根据扎根研究的结果,我们分别提出以下假设:

H1: 网站功能价值正向影响感知价值;

H2: 体验价值正向影响感知价值;

H3: 独特价值正向影响感知价值;

H4: 经济价值正向影响感知价值;

H5: 回报功能价值正向影响感知价值;

H6: 项目质量价值正向影响感知价值。

在设计问卷时,我们充分参考相关文献所使用的问题,同时结合定性研究结果进行设计(见表3)。

问卷的所有题目均以李克特的五点量表方式进行表达,按分值高低分别为非常同意、比较同意、不确定、比较不同意、非常不同意,要求回答者按照5~1之间的数字来衡量特定问题所表示的判断与自参与众筹时感受的吻合程度。

(二) 数据分析与假设检验

1. 数据的描述性分析

笔者通过设计网络调查问卷,邀请众筹投资者在线填写问卷,共收回221份。在问卷编码及输入的过程中,剔除答案明显有误的问卷,获取有效问卷204份,问卷有效率92.3%。其描述性分析如表4所示。

2. 探索性因子分析

部分小样本被用于探索性因子分析,采用主成分分析和最大方差正交旋转方法求解因子。得到样本KMO值为0.891,P值Bartlett球形检验的显著性水平 p 值 <0.01 ,表明适合作因子分析。随后采用SPSS 19.0对题项进行主成分抽取和最大方差旋转,共析出7个因子,总方差解释达到67.72%,表明因子包含了原始数据中较多的信息,因子分析的结果是可接受的。

3. 数据信度与效度分析

为了进一步了解上述要素的可靠性与有效性,我们进行了信度和效度检验。本文采用Cronbach内部一致性系数(α 系数)来分析问卷信度。结果如表5, α 系数均大于0.7,根据Nunally的理论, α 系数高于0.7即表明量表具有较高的信度。另外研究通过AVE以判断模型的聚合效度和判别效度,结果显示所有因子测度项的标准负荷都在0.70以上且都在0.001的水平上显著,如表5所示。

4. 假设检验

本研究使用AMOS进行二阶验证性因子检验,其模型拟合指数分别为:二阶验证性因子分析的整体拟合中,卡方自由度比(X^2/df)为3.400,规准适配指数(NFI)为0.85,增值适配指数(IFI)为0.88,非规准适配指数(TLI)为0.876,比较适配指数(CFI)为0.884,渐进残差均方和平方根(RMSEA)为0.061。从以上的拟合指数来看,模型拟合较好。各维度的检验结果如表6所示。

表 3 问卷问题及来源

因 素	问卷问项	问项来源
网站功能价值	该网站设计清晰，很容易找到我需要的内容	Sheth(1991); 李雪欣 ^[18] (2013)
	网站交易操作流程简单	
	网站提供了全面、丰富的信息	
	网站很安全，我可以放心使用	
体验价值	参与众筹，能给我增添乐趣	Sheth(1991); 刘刚(2007); 本研究编制
	参与众筹，让我学习到了新的知识	
	参与众筹，满足了我的好奇心	
	参与众筹，让我感觉到支持他人的满足感	
独特价值	对项目进行讨论或支持，让我有参与项目开发的兴奋或刺激感	本研究编制
	参与众筹，我感觉很时尚	
	参与众筹，能够彰显我的个性	
经济价值	参与众筹，能够使我获得市面上难以获得的产品	Sweeney(2001); 高娟(2012)
	我支持项目所付出的金额是合理的	
	我参与众筹所获得的回报具有恰当的性价比	
回报功能价值	我所支持的众筹产品相比市面上的同类商品更加便宜	Sheth(1991); 高娟(2012)
	我参与众筹所获得的回报很实用	
	我参与众筹所获得的回报能够改善我的生活	
项目质量价值	我参与众筹所获得的回报与项目描述一致	Sweeney(2001); 本研究编制
	我所支持的众筹项目有着清晰、细致的项目描述	
	我所支持的众筹项目设计十分精致或者人性化	
	项目发起人能够及时、认真地回应问题与质疑	
感知价值	我能感受到项目组团队的诚意与用心	Swinder ^[19] (2002)
	参与众筹，我的收获大于我的付出	
	参与众筹，值得我所投入的时间、金钱和精力	
	参与众筹，我觉得很划算	

表 4 描述性分析结果

名称	类别	样本数	占比(%)
性别	男	161	79.0
	女	43	21.0
年龄	20 岁及以下	18	8.8
	21~30 岁	134	65.7
	31~40 岁	32	15.7
	40 岁以上	20	9.8
受教育程度	大专以下	47	23.0
	本科学历	122	59.8
	研究生以上	35	17.2
月可支配收入	1 500 元及以下	32	15.7
	1 501~3 000 元	56	27.5
	3 001~5 000 元	80	39.2
	5 000 及以上	36	17.6

检验结果显示，7 个假设中 H1 没有得到验证，其他 6 个假设均在 95% 的显著性水平下显著。从各个因素的作用方向上看，所获得的数据分析模型在逻辑意义上是合理的，对用户行为的解释是充分的，结合定性的扎根理论结果，这一结论能很好地显示众筹投资者在参与众筹过程的感受，为发起者和平台改进产品和服务提供方向。

(三) 研究结果分析

首先，网站功能价值正向影响感知价值的假设未得到验证，这与先前研究结果存在差异，也与其他学者在网络消费网站的研究不符。通过查看问卷，我们发现大部分投资者都给予了网站功能价值较高的评价，但是这一评价并没有与投资者感知价值存在显著关联，相关系数也较小。可能的原因是由于网站为投资者提供了参与众筹必要的服务，但这些服务并没有给投资者留下深刻的主观感知印象，致使投资者的感知价值被其他贡献更为强大的因素所主导。所以尽管

表 5 信度及效度分析结果

因素	题项	Cronbach's α 系数	标准因 子载荷	平均方差 抽取值	组合信度
网站功 能价值	We 1	0.718	0.71	0.571 3	0.719 0
	We 2		0.78		
	We 3		0.74		
	We 4		0.81		
体验 价值	Ex 1	0.778	0.74	0.617 4	0.778 2
	Ex 2		0.75		
	Ex 3		0.82		
	Ex 4		0.77		
	Ex 5		0.74		
独特 价值	Un 1	0.729	0.92	0.772 1	0.728 7
	Un 2		0.89		
	Un 3		0.78		
经济 价值	Ec 1	0.807	0.74	0.594 7	0.806 6
	Ec 2		0.92		
	Ec 3		0.80		
回报功 能价值	Pr 1	0.815	0.83	0.762 2	0.805 1
	Pr 2		0.81		
	Pr 3		0.77		
项目质 量价值	It 1	0.824	0.78	0.557 4	0.923 3
	It 2		0.72		
	It 3		0.81		
	It 4		0.84		
顾客感 知价值	Va 1	0.801	0.80	0.732 4	0.823 7
	Va 2		0.74		
	Va 3		0.85		

表 6 感知价值各维度的验证结果

假设	H1	H2	H3	H4	H5	H6
路径系数	0.15	0.24*	0.21**	0.28**	0.32**	0.34*
假设结果	不支持	支持	支持	支持	支持	支持

注: *表示 $P<0.05$; **表示 $P<0.01$

从扎根理论的研究和因子分析结果来看,网站功能价值是感知价值的一个重要组成部分,但因实证的及实践的原因而使网站功能正向影响感知价值的结果并不显著。

其次,体验价值、独特价值、经济价值、回报功能价值、项目质量价值都对感知价值有着显著正向影响,之前扎根研究的结果得到了验证。另外根据表 5 罗列的本研究二阶因子模型标准化参数,反映了各一

阶潜在变量对二阶潜在变量的解释力。我们发现其中项目质量价值对出资人感知价值的贡献率最大(0.34),其余依次为:回报功能价值(0.32)、经济价值(0.28)、体验价值(0.24),对其感知价值贡献最小的是独特价值(0.21)。

四、结论

基于扎根理论,本文首先通过对众筹投资者的深度访谈,探索性地构建了众筹投资者感知价值的具体维度。然后,我们根据探索性研究的结果设计问卷并提出假设,使用结构方程模型对其进行了实证检验。研究的结论可以归纳为以下两点。

第一,众筹投资者的感知价值具体维度由回报功能价值、经济价值、项目质量价值、体验价值、独特价值构成。最初的功能价值被分为回报功能价值、经济价值与项目质量价值三个维度,细化了投资者参与众筹过程的感受。同时,与网络购物的感知价值维度比较可以发现,其维度构成并不丰富,影响网络购物感知价值的常见因素,如网站相关价值以及推动网络效应的社会价值都并未在该维度中得到体现。但是区别于一般网购模式,众筹模式具有独特价值的特殊性。因此,我们所提出的众筹投资者感知价值维度构成更能准确地描述中国众筹模式下投资者的感知特征。

第二,根据各维度对于众筹投资者感知价值影响的程度,其相对重要性从大到小依次为:项目质量价值、回报功能价值、经济价值、体验价值、独特价值。可以看出,投资者最看重的是项目呈现的质量价值,精致的项目呈现以及活跃、和谐的论坛气氛是投资者感知价值的重要推动因素。这一结论有助于发起人和网站有目的地识别投资者的需求偏好,理解其决策与行为。

由于众筹发展时间较短,国内外并没有对于众筹投资者感知价值的相关研究,本文基于扎根理论,立足于中国众筹实践,首次从感知价值的角度对众筹投资者进行了研究,探索性地构建了众筹投资者感知价值具体维度,并对这一结果进行了定量检验,弥补了这一领域的研究空白,对以后的研究具有借鉴意义。另外,本文的研究有助于众筹平台和项目发起人准确地了解投资者对于项目的偏好,对其提供服务、设计项目、设置回报和制定推广策略也具有一定的指导作用。

参考文献:

- [1] Ordanini A. Crowdfunding: customers as investors [N]. The wall Street Journal, 2009-3-23(r3).
- [2] Ordanini A, Miceli L, Pizzetti M, etc. Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms [J]. Journal of Service Management, 2011(22): 443-470.
- [3] Mollick E R. The dynamics of crowdfunding: Determinants of success and failure [J]. Journal of Business Venturing, Forthcoming, 2014(29): 1-16.
- [4] Zheng H, Wan N, Chen D, etc. Antecedents of project implementation success in crowdfunding [EB/OL]. <http://aisle.aisnet.org/pacis2014/318.2014-06-18>.
- [5] Marom D, Sade O. Are the life and death of a young start-up indeed in the power of the tongue? lessons from online crowdfunding pitches [J]. Lessons from Online Crowdfunding Pitches, 2013(23): 1-59.
- [6] Beier M, Wagner K. Crowdfunding between social media and e-commerce: online communication, online relationships and fundraising success on crowdfunding platforms [EB/OL]. <http://pdf.sport2.org/crowdfunding-between-social-media-and-e-commerce-online-download-w48600.2014-10-20>.
- [7] Koning R, Model J. Experimental study of crowdfunding cascades: When nothing is better than something [EB/OL]. <http://proceedings.aom.org/content/2014.1.16683?related-urls=yes&legid=amproc;2014/1/16683.2014-01-16>.
- [8] Gerber E M, Hui J S, Kuo P Y. Crowdfunding: why people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms [EB/OL]. http://www.juliehui.org/wp-content/uploads/2013/04/CSCW_Crowdfunding_Final.pdf.2013-04-05.
- [9] Parasuraman. Reflections on gaining competitive advantage through customer value [J]. Journal of The Academy of Marketing Science, 1997(25): 156-160.
- [10] Strauss A, Corbin J. 质性研究入门: 扎根理论研究方法[M]. 吴芝仪, 廖梅花, 译. 嘉义: 涛石文化事业有限公司, 2001.
- [11] Sheth J N, Newman B I, Gross B L. Why we buy what we buy. A theory of consumption value [J]. Journal of Business Research, 1991(22): 159-170.
- [12] 高娟, 崔茜. B2C 网络团购顾客感知价值研究[J]. 商业时代, 2012(19): 35-37.
- [13] Sweeney J C, Soutar G. Consumer perceived value: The development of multiple item scale [J]. Journal of Retailing, 2001, 77(2): 203-22.
- [14] 宁连举. 网络团购消费者购买行为偏好及其实证研究——以餐饮类团购为例[J]. 东北大学学报(社会科学版), 2011(9): 404-409.
- [15] Formkin H L. Feelings of interpersonal undistinctiveness: An unpleasant affective state [J]. Journal of Experimental research in Personality, 1972(6): 178.
- [16] Holbrook M B C. Consumption experience, customer value, and subjective personal introspection: An illustrative photographic essay [J]. Journal of Business Research, 2006, 59(6): 714-725.
- [17] 刘刚, 拱晓波. 顾客感知价值构成测量模型的构建[J]. 统计与决策, 2007(22): 131-133.
- [18] 李雪欣, 钟凯. 网络消费者感知价值影响因素的实证研究[J]. 首都经济贸易大学学报, 2013(3): 77-84.
- [19] Swinder J, Trocchia P J, Gwinner K P. Consumer perceptions of Internet retail service quality [J]. International Journal of Service Industry Management, 2002, 13(5): 412-431.

On the perceived-value dimension of crowdfunding pattern investors

ZENG Jianghong, HUANG Rui

(School of Business, Central South University, Changsha 410083, China)

Abstract: Analysing the perceived value of crowdfunding pattern investors is vital for improving the projects' funding efficiency. Based on the methodology of Grounded Theory, in-depth interviews are conducted to find out the perceived value of investors who participate in crowdfunding pattern, and questionnaires are designed accordingly. Equation modeling is undertaken to empirically test hypothesis. Findings show that the factual dimension construction of Chinese crowdfunding investors' perceived value comprises experience value, unique value, economic value, return functional value and project quality value. The research can be used for guiding the crowdfunding service provision, the project presentation, the setting of rewards and the promotion strategy.

Key Words: grounded theory; dimension construction; perceived value; crowdfunding pattern; internet finance

[编辑: 苏慧]