



## **Características dos Projetos de *Crowdfunding* e Sucesso das Campanhas voltadas para o Financiamento Literário**

**MESSIAS ELMIRO GOMES LOIOLA DE OLIVEIRA**

*Universidade Federal do Ceará*

**ANTONIO RODRIGUES ALBUQUERQUE FILHO**

*Universidade Federal do Ceará*

**ALESSANDRA CARVALHO DE VASCONCELOS**

*Universidade Federal do Ceará*

**EDITINETE ANDRÉ DA ROCHA GARCIA**

*Universidade Federal do Ceará*

### **Resumo**

O *crowdfunding* consiste na disponibilização de recursos de apoiadores para receptores por intermédio de uma plataforma, geralmente *online*. Esse método se tornou uma alternativa mais acessível e pouco burocrática para financiar projetos. As campanhas de *crowdfunding* não recebem recursos de maneira homogênea, havendo características que influenciam as chances de sucesso na arrecadação de recursos. No Brasil, o *crowdfunding* é bastante utilizado para o financiamento de projetos culturais, tanto que na plataforma Cartase, as categorias “música” e “literatura” são as com o maior número de projetos finalizados. Nesse contexto, o presente artigo tem por objetivo analisar a influência das características dos projetos de *crowdfunding* no sucesso das campanhas voltadas para o setor literário no cenário brasileiro. Foram consideradas nove características principais dos projetos de *crowdfunding*: tamanho da meta, duração da campanha, tipo de campanha, detalhamento orçamentário, uso de recursos audiovisuais, gênero do receptor, experiência do receptor, personalidade, e sede do projeto, considerando localidade e região geográfica. A pesquisa descritiva, de cunho quantitativo, utilizou como amostra 2.286 campanhas hospedadas na plataforma Cartase, com dados colhidos em janeiro de 2021. Foram realizados testes estatísticos tais como estatística descritiva e modelos de regressão logística, a fim de testar as hipóteses do estudo. Os resultados evidenciam que tamanho da meta, duração da campanha, tipo de campanha, experiência do receptor, uso de recursos audiovisuais são significantes para o atingimento do sucesso das campanhas voltadas para o financiamento literário. A localização da sede do projeto também apresentou significância estatística para explicar o sucesso das campanhas de *crowdfunding* dos projetos literários sediados em capitais estaduais, e indicou os projetos das regiões Sudeste e Sul como os com as maiores chances de atingirem a meta de arrecadação.

**Palavras-chave:** *Crowdfunding*, Captação de recursos, Financiamento literário.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

## 1 Introdução

O *crowdfunding* é uma ferramenta popularizada pela *internet*. Tal ferramenta consiste na arrecadação de recursos para viabilizar projetos, diante da falta de linha de financiamento do sistema financeiro tradicional. Esta forma de financiamento é geralmente feita por campanhas mediadas por plataformas *online*, que conectam receptores de recursos a uma infinidade de potenciais apoiadores financeiros, que podem disponibilizar frações do recurso necessário para o projeto (Soreson *et al.*, 2016).

O *crowdfunding* democratizou a captação, despertou o interesse empresarial e, por ser um fenômeno, passa a ser alvo de estudos. O *crowdfunding* democratizou a captação de recursos, tornando-a mais acessível para *startups*, projetos sociais e culturais, através de contribuições pequenas de um número grande de financiadores, sendo capitadas geralmente de forma *online* (Mollick, 2014). O detalhamento da dinâmica das campanhas de *crowdfunding* despertou interesse acadêmico e empresarial, pois, com o crescimento dos mercados digitais, a ferramenta passou se tornar mais popular no cenário financeiro (Mourão *et al.*, 2018).

Os estudos sobre o *crowdfunding* abordam diversas vertentes da ferramenta, tais como: impactos nas empresas (Cruz, 2018), comportamento dos apoiadores financeiros e/ou receptores de recursos (Bi *et al.*, 2017; Bo *et al.*, 2016), tipologia (Paschen, 2016) e, ainda fatores que determinam ou influenciam o sucesso das campanhas (Barbi & Bigelli, 2017; Mollick, 2014; Petitjean, 2017; Troise *et al.*, 2020; Saif & Yulin, 2020; Yang *et al.*, 2016).

As campanhas são classificadas como bem-sucedidas quando atingem sua meta de arrecadação, durante o período em que estiveram disponíveis numa plataforma de *crowdfunding*. Antes de iniciar a arrecadação, o receptor estipula uma meta, e quando essa meta for alcançada ou ultrapassada a campanha será classificada como sucesso (Barbi & Bigelli, 2017; Mollick, 2014; Petitjean, 2017; Troise *et al.*, 2020; Saif & Yulin, 2020; Yang *et al.*, 2016). As pesquisas sobre os fatores relacionados a essa forma de financiamento no Brasil apresenta as redes de contato, o mínimo investido e os tipos de promotores como características que contribuem para o sucesso das campanhas de *crowdfunding* (Mourão *et al.*, 2018). Entretanto, Rossi e Alves (2020) consideram que os estudos desenvolvidos nessa temática no Brasil ainda são incipientes, apesar do país ser um local fértil para o desenvolvimento de estudos sobre essa ferramenta. A influência da localização geográfica da sede do projeto e suas características regionais, como PIB *per capita* ou a presença de determinadas atividades econômicas foram investigadas em outros países (Berdnaz *et al.*, 2017; Yu *et al.*, 2017) mas ainda há lacuna no contexto nacional.

Diante do papel do *crowdfunding* como forma de financiamento questiona-se **qual a influência das características dos projetos de *crowdfunding* no sucesso das campanhas voltadas para o setor literário?**

Nesse contexto, o artigo tem como objetivo analisar a influência de características do projetos de *crowdfunding* nas campanhas voltadas para o setor literário no Brasil. Adicionalmente buscou-se indentificar se há diferença significativa quanto ao sucesso das campanhas voltadas para o financiamento literário entre as regiões brasileiras.

Para tanto, a pesquisa utilizou a base de dados fornecida pela plataforma brasileira Cartase, já utilizada em outras pesquisas empíricas (Bernardes *et al.*, 2018; Mendes-da-Silva *et al.*, 2019), possuindo 27.517 projetos finalizados em janeiro de 2021 e permitindo o agrupamento dos projetos em 19 categorias ou de acordo com sua localização, ([https://crowdfunding.catarse.me/assinaturas?utm\\_source=catarseutm\\_medium=banner\\_home\\_1eutm\\_campaign=qualified\\_leads\\_from\\_home\\_recuperado\\_em\\_08\\_jan.2021](https://crowdfunding.catarse.me/assinaturas?utm_source=catarseutm_medium=banner_home_1eutm_campaign=qualified_leads_from_home_recuperado_em_08_jan.2021)).

Observa-se que, na data da coleta de dados, são as seguintes as categorias com mais projetos finalizados na plataforma Cartase: música (3.079), literatura (2.925) e realizações



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

peçoais (2.534). Assim, selecionou-se o setor literário por ser o segundo maior em número de projetos, uma vez que o primeiro colocado já foi explorado recentemente por Mendes-da-Silva *et al.* (2019).

O estudo apresenta contribuição teórica e prática. Teoricamente o trabalho verifica a possível influência da sede dos projetos de *crowdfunding*, a nível de regiões geográficas, no sucesso da campanha. Nos estudos prévios sobre características dos projetos de *crowdfunding* que influenciam o sucesso, observa-se uma grande pluralidade de variáveis consideradas como: o tamanho do financiamento (Barbi & Bigelli, 2017), o discurso empregado (Barbi & Bigelli, 2017; Yang *et al.*, 2016), tipo de *crowdfunding* adotado (Petitjean, 2017), redes de contato (Troise *et al.*, 2020) e experiência do receptor (Saif & Yulin, 2020), indicando lacuna quanto à localização geográfica da sede do projeto.

Do ponto de vista prático, o estudo investiga o contexto brasileiro de *crowdfunding* devido à importância econômica da ferramenta, que incentiva o empreendedorismo, além de financiar projetos sociais ou culturais. Ademais, destaca-se o fato de ter a ferramenta de captação de recursos sido regulamentada recentemente, e a possibilidade de detalhar o cenário brasileiro em relação ao *crowdfunding* agrupando-o por regiões (Hilderbrand *et al.*, 2018).

## 2 Revisão de literatura

### 2.1 Crowdfunding

O *crowdfunding* é uma ferramenta que permite ao empreendedor levantar um financiamento externo, geralmente de um grande público (“multidão”), em que cada indivíduo fornece uma pequena quantidade, ao invés de solicitar a um pequeno grupo de investidores sofisticados (Belleflame *et al.*, 2014). O *crowdfunding* vai além do financiamento, sendo também um mecanismo de informação, servindo como um “termômetro” quanto a aceitação do produto pela “multidão”, proporcionando aprendizado organizacional (Cruz, 2018; Paschen, 2016).

Associa-se o surgimento do *crowdfunding* a uma extensão do *crowdsourcing*, que seria um método de aproveitamento da “sabedoria da multidão” para resolução de problemas (Wilson *et al.*, 2017). Ou seja, o *crowdsourcing* seria o ato de receber sugestões para práticas corporativas de um grupo indefinido de pessoas, sendo uma atividade colaborativa, facilitada pelas ferramentas *online* (Howe, 2006). Com o tempo, percebeu-se que, além de sugestões, a “multidão” poderia ofertar recursos financeiros, com isso, surge o *crowdfunding* (Wilson *et al.*, 2017).

A intermediação das campanhas de *crowdfunding* é geralmente feita por plataformas *online* específicas, que conectam o receptor ao investidor. O *crowdfunding* surgiu como uma fonte de financiamento para iniciativas empresariais e filantrópicas, uma vez que democratizou o acesso aos recursos, tendo menos aversão ao risco do que métodos tradicionais (Yu *et al.*, 2017).

Paschen (2016) identificou quatro tipos de *crowdfunding*: a) de doação, quando o receptor recebe recursos, sem ofertar nada em troca ao patrocinador; b) por recompensa, quando o patrocinador recebe brindes ou pequenos benefícios em troca de recursos; c) *lending crowdfunding*, quando os recursos são “emprestados” ao receptor, em troca de juros; d) *equity crowdfunding*, quando o patrocinador torna-se proprietário de parte da empresa ao fornecer recursos, semelhante ao mercado acionário.

Salienta-se que independentemente da tipologia, o processo de financiamento via *crowdfunding* exige uma interação bem-sucedida entre vários atores, e parece habitar vários moldes organizacionais de maneira simultânea, englobando rede, mercado, comunidade e organização, sendo uma relação fluida e interdependente, além de ser polimórfico por



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

natureza (Nielsen, 2018). Além disso, as plataformas devem se envolver nos debates sobre as campanhas, assumindo responsabilidades (Nielsen, 2018).

## 2.2 Características dos projetos de *crowdfunding* e sua relação com o sucesso das campanhas voltadas para o financiamento coletivo

Alguns antecedentes dos projetos de *crowdfunding* são vistos como determinantes para a satisfação dos patrocinadores, tais como: implementação do projeto (prazo de entrega, qualidade percebida), novidade do projeto, participação do patrocinador e atuação empreendedora (Bo *et al.*, 2016). Em processos que envolvam economia colaborativa, tais como *crowdfunding* ou *crowdsourcing*, a percepção de valor do projeto para o fornecedor de recursos aumenta o grau em que se eleva sua participação, ou ainda, quando se fornecem informações mais detalhadas sobre o projeto, tais como orçamentos, profissionais envolvidos ou histórico do receptor (Piyathassan *et al.*, 2018).

O que influencia o sucesso de uma campanha evolui à medida que as campanhas evoluem (Petitjean, 2017). Campanhas de *equity crowdfunding* podem ser influenciadas por fatores semelhantes aos das campanhas de *reward-crowdfunding*, todavia essas últimas têm maiores taxas de sucesso dentre os tipos de *crowdfunding* (Petitjean, 2017). O sucesso de um *crowdfunding* está ligado as redes pessoais e aos sinais de qualidade do projeto (Mollick, 2014).

O uso das redes sociais, o material multimídia (recursos visuais), bem como o esforço de comunicação com o cliente, seja durante ou após o período da campanha, podem influenciar positivamente seu sucesso (Fontana & Ordóñez, 2020). Isso se dá pela importância das redes de contato para o sucesso das campanhas, sobretudo a interação com os apoiadores, ou seja, características dos receptores de recursos, e não necessariamente das campanhas (Saif & Yulin, 2020).

As conexões entre os atores do *crowdfunding* (receptores e apoiadores) e a comunidade são fundamentais para o sucesso das campanhas de financiamento, sobretudo os laços dos receptores antes de realizar as arrecadações, ressaltando a importância das redes de contato, podendo ser potencializadas quando há uma identificação pessoal do receptor (Troise *et al.*, 2020).

A presença de vídeos explicativos e uma descrição mais intensa reforçam a percepção de qualidade do projeto proposto, aumentando suas chances de sucesso (Barbi & Bigelli, 2017). Ao passo que a duração da campanha e o tamanho do financiamento também são fatores que influenciam o sucesso, ressaltando que campanhas curtas e com metas menores têm maiores chances de sucesso (Barbi & Bigelli, 2017). É mais fácil financiar projetos com metas menores do que aqueles que demandam uma quantidade relativamente grande de capital (Yang *et al.*, 2016). Além disso, projetos hospedados em plataformas que fornecem mecanismos de controle e qualidade das informações prestadas ao investidor, possuem maiores taxas de sucesso (Yang *et al.*, 2016).

As chances de sucesso também podem variar quanto aos mecanismos de *crowdfunding*, que podem ser: de “tudo-ou-nada”, o dinheiro arrecadado só é disponibilizado ao receptor quando se atinge a meta; ou, flexível, o dinheiro é disponibilizado, independente do atingimento da meta. Campanhas que adotam o modelo tudo-ou-nada possuem taxas de sucesso maiores do que o flexível (Bi, Geng, & Liu, 2019).

Há também uma associação negativa entre a distância e o valor de capital comprometido com os projetos, corroborando a noção de que a rede de contatos do empreendedor desempenha um papel central no financiamento (Mendes-da-Silva *et al.*, 2019). Nesse contexto, é importante considerar fatores contextuais da localização geográfica da sede

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

do projeto e onde são desenvolvidas as campanhas de *crowdfunding* (Mamov & Málaga, 2020).

A literatura aponta várias características identificadas como influenciadoras no sucesso de campanhas realizadas na modalidade *crowdfunding*. Como apresentado na Tabela 1, estas características se relacionam a campanha, ao trabalho desenvolvido para captação e ao receptor, além de características geográficas.

Tabela 1- Principais características que influenciam no sucesso do *crowdfunding*

Característica	Referência	Contexto empregado
Tamanho da meta (valor estipulado)	Barbi e Bigelli (2017)	Plataforma Kickstarter (apenas campanhas iniciadas fora dos Estados Unidos)
Duração da campanha	Barbi e Bigelli (2017)	Plataforma Kickstarter (apenas campanhas iniciadas fora dos Estados Unidos);
Tipo de campanha	Bi <i>et al.</i> (2019)	Artigo teórico
Detalhamento orçamentário	Piyathassan <i>et al.</i> (2018)	Participantes de uma campanha de <i>crowdsourcing</i> na Tailândia
Uso de recursos visuais (multimídia)	Barbi e Bigelli (2017)	Plataforma Kickstarter (apenas campanhas iniciadas fora dos Estados Unidos)
Experiência do receptor	Saif e Yulin (2020)	Plataforma Kickstater
Gênero do receptor	Saif e Yulin (2020)	Plataforma Kickstater
Identificação do receptor como pessoa física (pessoalidade)	Troise <i>et al.</i> (2020)	Plataformas italianas de <i>equity-crowdfunding</i>
Características regionais (localização geográfica da sede do projeto)	Berdnaz <i>et al.</i> (2017)	Plataformas de <i>crowdfunding</i> da Europa Central e Oriental

Fonte: Elaborada pelos autores (2022).

Variáveis geográficas podem afetar o sucesso do financiamento relacionando-o ao tipo de projeto proposto (Mamov & Málaga, 2020; Mendes-da-Silva *et al.*, 2019; Yu *et al.* 2017). Estudos anteriores que consideram a localização geográfica e suas características regionais, evidenciam que o PIB *per capita* não afeta o sucesso do *crowdfunding* em países do Leste Europeu, mas que outras variáveis como a composição etária podem incentivar a adoção desse tipo de financiamento (Berdnaz *et al.*, 2017). Com base no estudo realizado por Yu *et al.* (2017), os resultados dessas relações podem ser diferentes em outros países e regiões. O sucesso das campanhas pode se relacionar com o aumento da atividade de investidores-anjo, mesmo quando considerados projetos filantrópicos, que, *a priori*, não seria de interesse desses investidores (Yu *et al.*, 2017).

De modo geral, verifica-se que características como: tamanho da meta, duração do projeto, experiência do receptor, gênero do receptor, personalidade (abertura por pessoa física ou jurídica), tipo de campanha, qualidade das informações divulgadas e localização da sede são os mais proeminentes na literatura científica, predominantemente internacional, enquanto fatores que influenciam o sucesso da arrecadação via *crowdfunding* (Barbi & Bigelli, 2017; Berdnaz *et al.*, 2017; Bi *et al.*, 2019; Piyathassan *et al.* 2018; Saif & Yulin, 2020; Troise *et al.*, 2020; Yang *et al.*, 2016; Yu *et al.*, 2017).

Considerando o exposto desenvolve-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

**H1:** No Brasil, as características inerentes à campanha influenciam no sucesso de financiamento coletivo de projetos literários.

**H2:** No Brasil, as características inerentes ao formato como as informações são disponibilizadas ao investidor influenciam no sucesso de financiamento coletivo de projetos literários.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

**H3:** No Brasil, as características inerentes ao receptor influenciam no sucesso de financiamento coletivo de projetos literários.

**H4:** No Brasil, as características do projeto de *crowdfunding*, quando analisadas em conjunto, influenciam no sucesso de financiamento coletivo de projetos literários.

### 3 Metodologia

Para analisar a influência das características dos projetos no sucesso das campanhas de *crowdfunding* voltadas para projetos literários, realizou-se uma pesquisa descritiva com abordagem quantitativa baseada em dados secundários.

Os dados utilizados para realização do estudo foram coletados da plataforma Cartase. Essa plataforma intermedia campanhas *crowdfunding* no Brasil, voltado para o *crowdfunding* por doação ou recompensa. Lançada em janeiro de 2011, a plataforma já arrecadou mais de R\$ 155 milhões para mais de 27 mil projetos, com mais de 820 mil apoiadores, sendo a maior plataforma brasileira em janeiro de 2021 (<https://crowdfunding.catarse.me/publicacoes>).

A plataforma fornece a ferramenta “explorar” que permite a subdivisão dos projetos em 19 categorias de acordo com o objetivo do financiamento. Além disso, permite observar a localização do projeto por Estado e por município, e características inerentes à campanha e aos receptores de recursos.

Como a coleta de dados foi realizada em 08 de janeiro de 2021, a população da pesquisa reúne os 2.980 projetos de financiamento presentes na base de dados do *site* Cartase, enquadrados na categoria “literatura”, que representa a segunda categoria com mais campanhas finalizadas (<https://crowdfunding.catarse.me/publicacoes>). Conforme dados da plataforma esses projetos tiveram uma arrecadação total de R\$ 40,6 milhões.

Os projetos foram analisados, sendo excluídos os projetos duplicados, projetos com dados ausentes e eliminados os *outliers*, conforme detalha a Tabela 2.

Tabela 2- Composição da amostra da pesquisa

Operação	Descrição	Número de projetos
	<b>População</b> (projetos literários finalizados disponíveis na plataforma Cartase)	2.980
(-)	Projetos duplicados	(220)
(-)	Projetos com dados ausentes	(471)
(-)	<i>Outliers</i> detectados	(3)
=	<b>Amostra</b>	<b>2.286</b>

Fonte: Elaborada pelos autores (2021).

Para testar as hipóteses da pesquisa foram utilizadas as variáveis descritas na Tabela 3.

Tabela 3- Variáveis consideradas na pesquisa

Variável	Proxy	Fonte de referência	Medida de operacionalização
<b>Sucesso (SUC)</b>	Atingimento da meta	Barbi e Bigelli (2017) Yang, Wang e Wang (2016) Saif e Yulin (2020) Mollick (2014) Mendes-Da-Silva <i>et al.</i> (2019) Yu <i>et al.</i> (2017)	0 = campanha atingiu a meta; 1 = não atingiu a meta
<b>Características da Campanha (H1)</b>			
<b>Tamanho (TAM)</b>	Meta em reais	Barbi e Bigelli (2017) Yang <i>et al.</i> (2016)	Valor em reais do valor proposto para arrecadação
<b>Duração (DUR)</b>	Quantidade de dias	Barbi e Bigelli (2017)	Quantidade de dias que a campanha foi disponibilizada na plataforma

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

<b>Tipo de Campanha (TIP_CAMP)</b>	Fixa ou flexível	Bi <i>et al.</i> (2019)	0 = campanha variável; 1 = campanha fixa
<b>Disponibilização de Informações ao Investidor (H2)</b>			
<b>Orçamento (ORÇ)</b>	Divulgação de detalhes do orçamento	Piyathassan <i>et al</i> (2018)	0 = orçamento não detalhado; 1 = orçamento detalhado
<b>Uso de Multimídia (VIDEO)</b>	Recursos audiovisuais	Barbi e Bigelli (2017)	0 = não-uso de multimídia; 1 = uso de multimídia
<b>Características do Receptor (H3)</b>			
<b>Experiência do Receptor (EXP)</b>	Projeto aberto anteriormente	Saif e Yulin (2020)	0 = receptor estreante; 1 = receptor experiente
<b>Gênero do Receptor (GEN)</b>	Masculino / Feminino	Saif e Yulin (2020)	0 = feminino; 1 = masculino
<b>Pessoalidade (PESS)</b>	Pessoa física ou jurídica	Troise <i>et al.</i> (2020)	0 = pessoa jurídica; 1 = pessoa física
<b>Características regionais (variáveis de controle)</b>			
<b>Sede do Projeto (SEDE)</b>	Capital ou interior	-	0 = projeto sediado em cidade do interior; 1 = projeto sediado em capital
<b>Região Brasileira (REG_BRA)</b>	Localização da sede	Mendes-Da-Silva <i>et al.</i> (2019) Mollick (2014) Yu <i>et al.</i> (2017)	0 = projeto fora da região analisada; 1 = projeto na região analisada

Fonte: Elaborada pelos autores (2022).

A variável dependente é a *dummy* SUC, do qual as campanhas foram classificadas como sucesso (1) ou insucesso (0), sendo bem-sucedidas quando atingiram a meta de financiamento proposta no período estipulado pelo receptor. Para testar as hipóteses foram categorizados quatro grandes fatores a serem testados como influenciadores no sucesso das campanhas de *crowdfunding*: características da campanha (H<sub>1</sub>), disponibilização de informações ao investidor (H<sub>2</sub>), características do tomador (H<sub>3</sub>) e a análise conjunta dessas características (H<sub>4</sub>).

No que tange às características regionais (variáveis de controle), as mesmas foram abordadas através de dois parâmetros, ambos variáveis *dummies*. Primeiramente, quanto à Sede, atribuiu-se 1 para projetos sediados em capitais e 0, caso contrário; o segundo parâmetro quanto à Região Brasileira (REG\_BRA), na qual uma *dummy* é atribuída para cada divisão regional, atribuindo-se 1 para os projetos localizados naquela região, frente ao restante do país.

O tratamento e a análise dos dados foram realizados com base nos objetivos e hipóteses delineados no estudo. Inicialmente, foi realizada a análise descritiva das variáveis de interesse do estudo, sendo extraídas medidas de tendência central e variabilidade, a fim de verificar uma prévia dos comportamentos dos dados.

Em seguinte, verificou-se se há diferenças ou semelhanças quanto ao sucesso das campanhas voltadas para o financiamento literário entre as regiões brasileiras por meio do teste de diferença entre médias de Kruskal-Wallis, já que o teste de normalidade de Kolmogorov-Smirnov demonstrou que a distribuição das variáveis não atende ao pressuposto da normalidade ao nível de 5% (Fávero & Belfiore, 2017). Ademais, com base no resultado do teste de normalidade aplicou-se o coeficiente correlação de Spearman para verificar a correlação entre as variáveis, além evidenciar em um primeiro momento, a presença ou não de multicolinearidade entre as variáveis.

Ao final, visando atender ao objetivo geral - analisar a influência das características dos projetos de *crowdfunding* no sucesso das campanhas voltadas para o setor literário no

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

cenário brasileiro, utilizou-se da Regressão Logística. Destaca-se que para sua consecução, foram verificados os pressupostos de multicolinearidade (VIF), heterocedasticidade e autocorrelação (Teste F de Wooldridge) dos dados da pesquisa.

Dessa forma os modelos econométricos do estudo são os seguintes:

$$SUC_{ij} = \beta_0 + \beta_1 TAM_{ij} + \beta_2 DUR + \beta_3 TIP\_CAMP + \beta_4 SEDE_{ij} + \beta_5 REG\_BRA_{ij} + u_{ij} \quad (\text{Modelo 1})$$

$$SUC_{ij} = \beta_0 + \beta_1 ORÇ_{ij} + \beta_2 VIDEO + \beta_3 SEDE_{ij} + \beta_4 REG\_BRA_{ij} + u_{ij} \quad (\text{Modelo 2})$$

$$SUC_j = \beta_0 + \beta_1 EXP_{ij} + \beta_2 GEN + \beta_3 PESS + \beta_4 SEDE_{ij} + \beta_5 REG\_BRA_{ij} + u_{ij} \quad (\text{Modelo 3})$$

$$SUC_j = \beta_1 TAM_{ij} + \beta_2 DUR + \beta_3 TIP\_CAMP + \beta_4 ORÇ_{ij} + \beta_5 VIDEO + \beta_6 EXP_{ij} + \beta_7 GEN + \beta_8 PESS + \beta_9 SEDE_{ij} + \beta_{10} REG\_BRA_{ij} + u_{ij} \quad (\text{Modelo 4})$$

Em que:

*TAM* = Tamanho da meta; *DUR* = Duração da campanha; *TIP\_CAMP* = Tipo de campanha; *ORÇ* = Orçamento; *VIDEO* = Uso de multimídia; *EXP* = Experiência do receptor; *GEN* = Gênero do receptor; *PESS* = Pessoaalidade; *SEDE* = Sede do projeto; *REG\_BRA* = Região brasileira;  $\beta_0$  é o intercepto; e *u<sub>ij</sub>* é o termo de erro estocástico da regressão logística.

Todas as análises foram realizadas com o auxílio do pacote estatístico *Stata*®, versão 13.

## 4 Resultados

### 4.1 Descrição das características dos projetos de *crowdfunding* do setor literário

Com a finalidade de se compreender a distribuição dos dados da pesquisa, as Tabela 4 e 5 apresentam a estatística descritiva dos projetos da amostra.

Tabela 4- Estatística descritiva das variáveis relacionadas às Características da Campanha

Variáveis	Nº de Observações	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
TAM	2.286	10	15.6400	11.411,47	13.712,92
DUR	2.286	0	592	67,92	61,96

Legenda: TAM (valor da meta) e DUR (duração da campanha).

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 4, as características inerentes a campanha (TAM e DUR) sinalizaram uma elevada dispersão entre as características investigadas (TAM = 13.712,92; DUR = 61,96). Apesar disso, a meta do conjunto de projetos apresentou um valor médio de 11.411,47, enquanto o tempo médio de duração das campanhas literárias é de aproximadamente 68 dias.

Tabela 5- Estatística descritiva – frequências das variáveis *dummies*

Variáveis	Nº de Observações	Frequência	Percentual (%)
SUC	0	1.494	65,4
	1	792	34,6
	Total	2.286	
EXP	0	1.450	63,4
	1	836	36,6
	Total	2.286	
GEN	0	1.139	49,8
	1	1.147	50,2
	Total	2.286	



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

PESS	0	571	25,0
	1	1.715	75,0
	Total	2.286	
TIP_CAMP	0	1.308	57,2
	1	978	42,8
	Total	2.286	
ORÇ	0	642	28,1
	1	1.644	71,9
	Total	2.286	
VIDEO	0	1.170	51,2
	1	1.116	48,8
	Total	2.286	
SEDE	0	1.450	63,4
	1	836	36,6
	Total	2.286	

Legenda: SUC (sucesso da campanha: 0 = campanha atingiu a meta; 1 = não atingiu a meta); EXP (experiência do receptor: 0 = receptor estreante; 1 = receptor experiente); GEN (gênero: 0 = feminino; 1 = masculino); PESS (pessoalidade: 0 = pessoa jurídica; 1 = pessoa física); TIP\_CAMP (tipo de campanha: 0 = campanha variável ou flexível; 1 = campanha fixa ou campanha "tudo ou nada"); ORÇ (detalhamento orçamentário: 0 = orçamento não detalhado; 1 = orçamento detalhado); VIDEO (uso de recursos audiovisuais: 0 = não utiliza recursos audiovisuais; 1 = utiliza recursos audiovisuais); SEDE (projeto sediado em capital estadual: 0 = projeto sediado em cidade do interior; 1 = projeto sediado em capital).

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 5, em relação ao sucesso (variável dependente), denota-se que aproximadamente 35% dos projetos literários atingiram a meta proposta. Em relação as variáveis independentes, observa-se quanto às características inerentes ao receptor, a experiência (EXP) em sua maioria é do receptor estreante (63,4%), o gênero prevalecente é o sexo masculino (50,2%) e a personalidade corresponde a 75% de pessoas físicas. No que tange às características inerentes a disponibilização de informações ao investidor, denota-se que 71% dos projetos apresentaram orçamento (ORÇ) detalhado, ao passo que, 51,2% não utilizam recursos áudio visuais (multimídia).

Em relação as características regionais, infere-se que 63,4% dos projetos de *crowdfunding* do setor literário são sediados (SEDE) em cidades do interior. Percebe-se também uma alta concentração de projetos na região Sudeste, com 1.295 (56,6%); em seguida, pela região Sul, com 442 projetos (19,3%), logo após, vem a região Nordeste, com 364 projetos (15,9%), o Centro-Oeste, com 128 projetos (5,6%) e por fim, a região Norte, com 57 projetos (2,5%).

#### 4.2 Relações entre as características dos projetos de *crowdfunding* e sucesso das campanhas voltadas para o financiamento literário

A Tabela 6 evidencia a influência das variáveis relacionadas às características dos projetos de *crowdfunding* brasileiros no sucesso das campanha voltadas para o financiamento literário.

Tabela 6- Análise de regressão

Variáveis	Sucesso			
	Modelo I	Modelo II	Modelo III	Modelo IV
LN_TAM	- 0,3281(*)	-	-	-0,6137(*)
DUR	- 0,0137(*)	-	-	-0,0106(*)
TIP_CAMP	1,7661(*)	-	-	1,8416(*)
GEN	-	-	-0,1774	-0,2311(***)

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

PESS	-	-	-0,6860(*)	-0,2623(***)
EXP	-	-	10,6508(*)	0,7724(*)
ORÇ	-	0,0452	-	0,2526(***)
VIDEO	-	1,0826(*)	-	1,3734(*)
SEDE	0,7259(*)	0,6450(*)	0,9103(*)	0,9228(*)
NORTE	1,2540(**)	-2,6087(*)	-1,9933(*)	2,4691(*)
NORDESTE	1,5817(*)	-2,3414(*)	-2,2997(*)	2,1704(*)
CENTRO-OESTE	1,2598(**)	-2,7343(*)	-3,1487(*)	1,8037(*)
SUDESTE	2,6983(*)	-1,3163(*)	-1,0750(*)	3,3179(*)
SUL	2,1846(*)	-1,8922(*)	-1,7059(*)	2,7249(*)
2Loglikelihood	-1256,89	-1323,44	-1224,51	-1032,72
LR Chi <sup>2</sup>	410,62(*)	391,23(*)	474,49(*)	546,80(*)

Legenda: EXP (experiência do receptor: 0 = receptor estreante; 1 = receptor experiente); GEN (gênero: 0 = feminino; 1 = masculino); PESS (pessoalidade: 0 = pessoa jurídica; 1 = pessoa física); TIP\_CAMP (tipo de campanha: 0 = campanha variável ou flexível; 1 = campanha fixa ou campanha “tudo ou nada”); ORÇ (detalhamento orçamentário: 0 = orçamento não detalhado; 1 = orçamento detalhado); VIDEO (uso de recursos audiovisuais: 0 = não utiliza recursos audiovisuais; 1 = utiliza recursos audiovisuais); SEDE (projeto sediado em capital estadual: 0 = projeto sediado em cidade do interior; 1 = projeto sediado em capital); (\*) = p<0.01 (1% de significância); (\*\*) = p<0.05 (5% de significância); (\*\*\*) = p<0.10 (10% de significância).

Fonte: Elaborada pelos autores (2021).

Na Tabela 6, infere-se pelo teste de LR Chi<sup>2</sup>, que os modelos são globalmente significantes ao nível de 1%.

No **Modelo I**, observa-se que as características inerentes a campanha como o seu tamanho (LN\_TAM) e duração (DUR) afetam negativamente a probabilidade de sucesso (atingimento da meta), enquanto o tipo de campanha (TIP\_CAMP) afeta positivamente o sucesso. O sinal negativo de seus coeficientes (LN\_TAM = -0,3281 e DUR = -0,0137; p-valor<0.01) indicam que quanto maior o tamanho e duração da campanha, menor a probabilidade de sucesso, ao passo que a probabilidade de sucesso da campanha tendo a ser maior com o tipo de campanha (TIP\_CAMP = 1,7661; p-valor<0.01. Assim, aceita-se a hipótese (H<sub>1</sub>).

Esse resultado corrobora Barbi e Bigelli (2017) que evidenciaram que campanhas com menor tamanho e durabilidade apresentam menores chances de serem bem-sucedidas. Além disso, como pontuado por Yang *et al.* (2016), os projetos com metas menores são mais fáceis de financiar. No que tange a variável TIP\_CAMP, os achados coadunam com o estudo de Bi *et al.* (2019) que evidenciaram um resultado positivo do tipo de campanha com as campanhas de “tudo ou nada” ou campanhas fixas no contexto europeu. Na Europa, os receptores utilizam o tipo de campanha para atrair recursos dos apoiadores com o risco de o projeto não receber recursos (Bi *et al.*, 2019).

No que tange ao **Modelo II**, denota-se quanto às características inerentes a disponibilização de informações ao investidor (ORÇ e VIDEO) que apenas o VIDEO, ou uso ou não uso de recursos audiovisuais (multimídia) apresentou coeficiente positivo e estatisticamente significativo (VIDEO = 1,0826; p-valor<0.01). Dessa maneira, quanto maior a divulgação por meio de recursos audiovisuais, maior a probabilidade de sucesso das campanhas para financiamento literário. Assim, não se aceita a hipótese (H<sub>2</sub>).

O resultado inerente a variável VIDEO corrobora o encontrado com Barbi e Bigelli (2017) nos contextos britânico e canadense, nos quais a utilização de áudios e/ou vídeos na campanha aumenta as chances de sucesso. Já a variável ORÇ apresenta um resultado diferente do encontrado por Piyathassan *et al.* (2018) no contexto americano, ou seja, o presente estudo mostra que os investidores brasileiros não prezam tanto por um detalhamento orçamentário



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

quanto os americanos. Esse cenário denota um menor grau de exigência dos apoiadores brasileiros quanto à mecanismo que reduzam a assimetria informacional dos projetos.

Em relação ao **Modelo III**, verifica-se que dentre as características inerentes ao receptor (GEN, PESS e EXP), somente o GEN não mostrou significância estatística para explicar a probabilidade de sucesso de uma campanha, ainda assim com apontamento negativo. Esse resultado difere do encontrado por Saif e Yulin (2020) no que tange à significância do gênero enquanto determinante de sucesso para as campanhas de *crowdfunding* no contexto americano. Paralelo a isso, as variáveis PESS e EXP apresentaram coeficientes negativo e positivo, respectivamente. Nesse interim, a hipótese (H<sub>3</sub>) não é aceita.

Quando o receptor é uma pessoa física identificada pelo nome, as chances de sucesso são menores, diferindo dos achados de Troise *et al.* (2020) que encontraram um coeficiente positivo. Denota-se que esse resultado pode refletir o contexto brasileiro, onde os projetos literários são geralmente iniciados por editoras ou organizações sem fins lucrativos. Esse cenário indica o baixo interesse dos investidores brasileiros em conhecer a pessoa física por traz do projeto, podendo ser uma menor exigência por mecanismos de controle da informação no contexto estudado (Yang *et al.*, 2016).

O coeficiente positivo com a experiência do receptor dos recursos corrobora o encontrado no contexto americano (Ullah & Zhou, 2020). Nesse cenário, receptores que já abriram campanhas anteriormente, possuem maiores chances de atingirem a meta de financiamento. Essa preferência dos apoiadores brasileiros reflete algum grau de aversão ao risco, baseando-se em experiência passadas do tomador (Yang *et al.*, 2016).

Adicionalmente, procedeu-se com a consecução do **Modelo IV** para verificar o efeito conjunto das variáveis no sucesso das campanhas. Infere-se do **Modelo IV**, que os coeficientes das variáveis TIP\_CAMP, EXP, ORÇ, VIDEO e SEDE, assim como as regiões geográficas foram positivos e estatisticamente significantes. Assim, o coeficiente positivo sinaliza que, quanto maior seus valores, maior a probabilidade de sucesso dos projetos literários de *crowdfunding*.

Observa-se que essas variáveis, quando adotadas em conjunto, evidenciam ao mercado sinais positivos para a consecução dos projetos. A relação positiva com variável EXP evidencia que apoiadores creem que receptores mais experientes possuem mais *expertise* e prestígio perante o mercado de *crowdfunding*, potencializando resultados positivos em suas campanhas (Saif & Yulin, 2020), ao passo que, nas campanhas da modalidade tudo ou nada, isso ocorre devido o investidor se sentir “pressionado” ao ver que um projeto de seu interesse pode não receber recursos, caso não atinja a meta, assim como o receptor pode fazer um esforço maior (Bi *et al.*, 2019).

Além disso, a presença de recursos audiovisuais (VIDEO) no escopo das campanhas demonstram que a qualidade da informação fornecida pelo receptor impacta positivamente o sucesso das campanhas, uma vez que a presença de vídeos e/ou áudios explicativos pode tornar a linguagem do projeto mais acessível aos apoiadores (Barbi & Bigelli, 2017).

A relação positiva com a variável SEDE, por sua vez, pode indicar que, no Brasil, campanhas sediadas em capitais estaduais têm maiores chances de sucesso, indicando que a localização do projeto influencia seu sucesso (Mendes-Da-Silva *et al.*, 2019; Mollick, 2014; Yu *et al.*, 2017). Verifica-se que nas regiões Sudeste e Sul, a probabilidade de sucesso das campanhas literárias tende a ser maior. Esses cenários podem ser consequentes da diversidade entre as regiões, envolvendo fatores demográficos, econômicos e sociais, ou ainda, pode refletir um maior interesse regional no *crowdfunding* para projetos literários (Mendes-Da-Silva *et al.*, 2019; Mollick, 2014; Yu *et al.*, 2017).

Por outro lado, quando analisadas em conjunto com as demais variáveis, LN\_TAM, DUR, GEN e PESS apresentaram influência negativa e estatisticamente significativa no



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

sucesso dos projetos literários. Essa relação com a variável LN\_TAM pode ser indício da pequena quantidade de recursos fornecida por cada investidor (Mollick, 2014; Soreson *et al.*, 2016), o que desfavoreceria campanhas com metas maiores.

Quanto à variável DUR, a relação negativa traz indícios de que em campanhas menores o investidor é pressionado a contribuir logo, devido à proximidade dos prazos. Mendes-da-Silva *et al.* (2019) evidenciam que a maior parte das contribuições ocorre logo no início, ou próximo ao final do prazo das campanhas de arrecadação. Além disso, a relação negativa da variável (GEN) com as campanhas iniciadas por homens indica que apoiadores incentivam à diversidade de gênero quanto às obras literárias financiadas. Nessa perspectiva aceita-se a hipótese (H<sub>4</sub>).

## 5 Considerações finais

Neste estudo foram examinados elementos ligados a características dos projetos de *crowdfunding* que influenciam no sucesso para o financiamento de projetos literários no Brasil. Assim, diferente dos estudos nacionais anteriores, observou-se, em projetos da categoria “literatura”, a influência de características vinculadas às campanhas, à disponibilização de informações ao apoiador, ao receptor, e, adicionalmente, à região de origem do projeto, permitindo uma visão mais detalhada por considerar as diferenças regionais.

Quanto às características da campanha, os resultados evidenciaram uma influência negativa do tamanho da meta e da durabilidade dos projetos no sucesso das campanhas literárias, ao passo que, tipo de campanha (se fixa/flexível) afeta positivamente o atingimento da meta. Esses resultados persistem no modelo global na presença das demais características da campanha. Portanto, os achados evidenciaram a influência de características da campanha no sucesso do *crowdfunding* para fins literários, aceitando-se H<sub>1</sub>.

Em relação a disponibilização de informações aos apoiadores, identificou-se que a utilização de recursos audiovisuais afeta positivamente o sucesso das campanhas, ao passo que o orçamento não apresentou influência. Assim, não aceita-se H<sub>2</sub>. Os achados evidenciaram a importância de os receptores divulgarem as campanhas literárias por meio de áudios e/ou vídeos, aumentando suas chances de sucesso. No modelo geral, o detalhamento orçamentário afeta positivamente o sucesso, na presença das outras características, o apoiador seria mais exigente quanto ao formato da divulgação de gastos.

No que tange às características do receptor, a possibilidade do receptor ser identificado enquanto pessoa física (pessoalidade) apresentou uma relação negativa; e, a experiência do receptor em campanhas anteriores, relação positiva. O gênero tomador não apresentou influência no sucesso ou atingimento da meta, dessa forma, não aceita-se H<sub>3</sub>. Destaca-se que na presença de outras variáveis (modelo global), observou-se uma relação negativa.

Adicionalmente, foi percebido que campanhas oriundas das duas regiões brasileiras com maiores PIB *per capita* (Sul e Sudeste) apresentaram maiores taxas de sucesso, assim como os projetos de *crowdfunding* sediados nas capitais dos estados. Todavia, esse cenário pode ser resultante de variáveis socioeconômicas não abordadas na presente pesquisa. Assim, os achados também permitem aceitar a hipótese (H<sub>4</sub>).

Os resultados do estudo foram heterogêneos quanto aos cenários observados em estudos anteriores sobre a influência das características investigadas, predominantemente internacionais. Infere-se que provavelmente essas diferenças ocorreram devido ao contexto brasileiro ser diferente dos que essas variáveis foram testadas em estudos anteriores, pois, esses foram feitos em países desenvolvidos, predominantemente no eixo Europa-EUA. Além disso, o fato de o estudo fazer um recorte apenas com projetos literários contribui para encontro de divergências com pesquisas antecedentes, apresentando suas particularidades.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Diante do exposto, o estudo contribuiu com novas informações sobre a dinâmica do *crowdfunding* quanto a regionalização brasileira e a subdivisão literária. A base de dados utilizada engloba apenas campanhas do tipo sem retorno financeiro (de doação ou recompensa), que são as mais comuns no Brasil, sobretudo para projetos culturais. O artigo ainda incluiu uma variável ainda não abordada em estudos anteriores: a relação entre projetos sediados na capital e no interior dos estados brasileiros.

Gerencialmente, conhecer as relações entre as características investigadas no artigo e o sucesso das campanhas de financiamento coletivo, podem auxiliar os interessados em levantar recursos por intermédio dessa ferramenta a traçarem estratégias assertivas a fim de atrair recursos financeiros para suas campanhas.

Por fim, para futuros estudos sugere-se a investigação de outras categorias de projeto, ou ainda, a análise regionalizada de outros tipos de *crowdfunding*, tais como da categoria *equity*. Além disso, outras análises quantitativas poderão ser feitas considerando variáveis sociais, econômicas e/ou demográficas, por região, ou por estado brasileiro.

### Referências

- Barbi, M., & Bigelli, M. (2017). Crowdfunding practices in and outside the US. *Research in International Business and Finance*, 41(1),134-148. DOI: 10.1016/j.ribaf.2017.05.013.
- Belleflame, P., Lambert, T., & Schwenbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venture*, 29(5), 610-611. DOI: 10.2139/ssrn.1578175
- Bernardes, B., Lucian, R., & Abreu, N. (2018). Crowdfunding: Análise dos comportamentos de satisfação e lealdade dos consumidores brasileiros em contexto de produtos culturais. *Revista de Gestão e Projetos*, 9(2), 65-79. DOI: 10.5585/gep.v9i2.592
- Berdnaz, J., Markiewick, M., & Ploska, A. (2017). The determinants and development of crowdfunding in the Central and Eastern Europe countries. *Ekonomia I Prawo*, 16(3), 22-34, 275. DOI: 10.12775/EiP.2017.019
- Bi, G., Geng, B., & Liu, L. (2019). On the fixed and flexible funding mechanisms in reward-based crowdfunding. *European Journal of Operational Research*, 279(1), 120-131. DOI: 10.1016/j.jer.2019.05.019
- Bi, S., Zhiyng, L., & Usman, K. (2017). The influence of online information on investing decisions of reward-based crowdfunding. *Journal of Business Research*, 71(1),10-18. DOI: 10.1016/j.jbusres.2016.10.001
- Bo, X., Haichao, M., Zheng, Y., Xu, T., & Wang, T. (2016). Configurational paths to sponsor satisfaction in crowdfunding. *Journal of Business Research*, 69(2), 915-927. DOI: 10.1016/j.jbusres.2015.06.040
- Cruz, J. (2018). Beyond financing: crowdfunding as an informational mechanism. *Journal of Business Venturing*, 33(3), 371-393. DOI: 10.1016/j.jbusvent.2018.02.001
- Fávero, L. P. L., & Belfiore, P. P. (2017). *Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com excel, SPSS e Stata*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Fontana, M. & Ordonez, L. (2020). Señalización y el éxito de las campañas de crowdfunding latino-americano. *Retos*, 10(19), 99-116. DOI: 10.17163/ret.n19.2020.06
- Hilderbrand, T., Puri, M., & Rocholl, J. (2018). Adverses incentives in crowdfunding. *Management Science*, 14(6), 1-47. DOI: 10.1287/mnsc.2015.2339
- Howe, J. (2006). The rise of crowdsourcing. *Wired Magazine*, 14.
- Mamov, S., & Málaga, R. (2020). A 2020 perspective on success factors in title III equity crowdfunding in the United States. *Electronic Commerce Research and Applications*, 40(1), 22-31. DOI: 10.1016/j.elerap.2020.100933



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Mendes-Da-Silva, W., Rossoni, L., Francisco, E., & Gattaz, C. (2019). Geographic distance and reward crowdfunding donation. *Individual Behaviors and Technologies for Financial Innovations*, 9(1), 189-214.
- Mourão, P., Silveira, M., & Melo, R. (2018). Many are never too many: an analysis of crowdfunding projects in Brazil. *International Journal of Finances Studies*, 6(4), 13-23. DOI: 10.3390/ijfs6040095
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16. DOI: 10.1016/j.jbusvent.2013.06.005
- Nielsen, K. (2018). Crowdfunding through a partial organization lens – the co-dependent organizational. *European Management Journal*, 36(6), 695-707. DOI: 10.3390/ijfs6040095
- Paschen, J. (2016). Choose wisely: crowdfunding through the stages of the startup life circle. *Business Horizons*, 60(2), 178-188. DOI: 10.1016/j.bushor.2016.11.003
- Petitjean, M. (2017). What explains the success of reward-based crowdfunding campaigns as they unfold? Evidence from the french crowdfunding platform Kisskissbankbank. *Finance Research Letters*, 26(1), 22-39. DOI: 10.1016/j.frl.2017.11.005
- Piyathasanan, B., Mathies, C., Patterson, P. G., & Ruyter, K. (2018). Continued value creation in crowdsourcing from creative process engagement. *Journal of Services Marketing*, 32(1), 19-33. DOI: 10.1108/JSM-02-2017-0044
- Rossi, M., & Alves, C. (2020); Crowdfunding: uma análise da produção científica em base de dados de 2013 a 2017. *Revista Brasileira de Gestão e Inovação*, 7(3), 84-99. DOI: 10.18226/23190639
- Soreson, O., Assenova, V., Guan-Cheng, L., Boada, J., & Fleeming, L. (2016). Expand innovation finance via crowdfunding. *Science*, 354(6319), 1526-1538. DOI: 10.1126/science.aaf6989.
- Troise, C., Tani, M., & Papaluca, O. (2020). Equity and reward crowdfunding: a multiple signal analysis. *International Journal of Economics and Finance*, 12(3), 1-30. DOI: 10.5539/ijef.v12n3p30.
- Ullah, S., & Zhou, Y. (2020). Gender, anonymity and team: What determines crowdfunding success on Kickstarter. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(4), 80.
- Yang, Y., Wang, H., & Wang, G. (2016). Understanding Crowdfunding Processes: A Dynamic Evaluation and Simulation Approach. *Journal of Electronic Commerce Research*, 17(1), 47-64. DOI: 10.1016/j.jbusvent.2016.06.005.
- Yu, S., Johnson, S., Chiayu, L., & Cricelli, A. (2017). Crowdfunding and regional entrepreneurial investment: an application of the CrowdBerkeley database. *Research Policy*, 46(10), 1-24. DOI: 10.1016/j.respol.2017.07.008.
- Wilson, M., Robson, K., & Botha, E. (2017) Crowdsourcing in a time of empowered stakeholders: Lessons from crowdsourcing campaigns. *Business Horizon*, 60(2), 42-51. DOI: 10.1016/j.bushor.2016.11.009.