

# 经济效价和风险认知对项目融资效果的影响

——基于互联网众筹的实证研究

苏州大学东吴商学院电子商务系 陈冬宇

创新创业项目发展初期面临的融资难问题一直受到业界、政府和学界的高度关注。李克强总理指出，“创新引导国家和民族发展的未来”，应使“人人皆可创新、创新惠及人人”；“构建面向人人的‘众创空间’等创业服务平台，对于激发亿万群众创造活力，具有重要意义”。政府投入了大量资源来扶植创新企业和创意项目的发展并提供了各种优惠政策和措施，但是创新创业项目发展初期融资难问题一直得不到有效解决，成为困扰企业和个人创新发展的重要障碍。近年来互联网众筹的出现为解决这一问题提供了全新思路。

互联网众筹是一种新型的融资模式，通过互联网平台将资金需求方和供给方进行对接，使得普通大众的投资门槛大大降低，极大地拓宽了创新创业项目的融资渠道，因此具有广阔的发展前景。但是，目前互联网众筹依然处于初级发展阶段，其运营模式远未成熟。而近期大量出现的 P2P 网贷平台停业及跑路事件更使投资人对互联网众筹谈虎色变。因此如何获得投资者的信任，提升创新创业项目的融资水平，成为亟待解决的关键问题。

通过对众筹平台用户的问卷调查，我们主要有以下几点发现：首先，我们发现初始信任对投资意愿有重要影响，且初始信任还会通过影响感知收益间接影响投资意愿。这一结果表明，信任是交易的润

滑剂，是商务活动得以实现的基础，无论是在以商品买卖为基础的网络购物环境下，还是在资金交易为基础的网络投融资环境下，交易信任都扮演重要的作用。其次，发现感知收益对投资意愿的影响远大于感知风险，且感知风险对投资意愿的影响不显著。金融市场中收益越大风险越高这一规律在众筹市场中依然适用，投资者为了获取远高于存款利率的收益，就必须承受相对较高的风险。但是在互联网众筹平台上，投资者在做决策时更关注潜在的收益，对可能涉及的风险则不够重视。这也说明当前投资者还不够成熟，在决策时尚无法做到完全理性客观。最后，我们发现投资人的信任倾向和筹资人的声誉是初始信任的关键决定因素；相比投资者的信任倾向，筹资人的声誉对初始信任的影响更大，且筹资人声誉会通过初始信任间接影响投资意愿。相比一般的互联网交易活动，声誉在网络借贷市场中扮演更重要的角色，说明网络购物与网络融资活动存在很大不同，基于前者的研究结论在众筹市场中并不完全适用。我们的研究表明，为提升投资意愿，借款平台的最佳努力方向为提升初始信任，其次为提升感知收益和筹资人声誉；而降低感知风险对提升投资意愿的影响则非常有限。

总之，虽然互联网众筹具有广阔的发展前景，未来可能成为企业和个人创新创业项目融资的重要渠道。但是当前投资者还不够成熟，在高利率的诱惑下，大量资金投向高风险项目，忽略了项目背后潜藏的风险。相对投资者内在的信任倾向，筹资人声誉对投资者初始信任的形成有更大的影响。因此在设计互联网众筹平台时，尤其要注意建立良好的声誉评价体系，使其能更加准确地传递筹资人的资质信息。