# 摘 要

在线众筹在促进融资民主化、扩大创业融资渠道的同时，也逐渐显现出其在减轻贫困、改善民生方面的巨大影响力。以Kiva为代表的亲社会众筹平台取得的成就尤其瞩目，其致力于帮助落后地区人民改善生活的社会愿景吸引了大量投资者参与到零息借贷中。相较其他众筹平台，在缺少投资吸引力的情况下，如何优化项目描述以提高项目在社会影响方面的吸引力，从而改善投资者参与和众筹结果变得尤为关键。

本文基于信息框架视角研究了Kiva平台上项目描述中诉诸投资者利己动机和利他动机的信息诉求对项目众筹成功的影响。研究结果表明，采用利他诉求能够有效促进项目众筹成功，相反，在项目描述中加入利己诉求则会阻碍项目筹款进行。在此基础上，本文也进一步探索了受益对象对利他诉求效果的影响。我们认为，投资者可以从描述中感知借款者以外的潜在受益人，当借款者在项目描述中提及家庭时，投资者可能会因为共情而更容易受到利他诉求的影响。然而，我们并没有发现支撑这一假设的实证证据。此外，文章也进一步讨论了利他主义等道德情感因素在亲社会环境下的重要性，以及低成本质量信号在投资者借贷决策中的作用，为亲社会众筹平台如何优化信息策略、提高平台运营效率提供了有益参考。

**关键词：**亲社会众筹；众筹成功；信息框架；利己利他

# 绪论

## 研究背景与目的

在线众筹正成为小微企业、个人创业者的一种重要融资途径。互联网的可触达性和连结性使得创业者们能够避开繁琐的信用评定，方便快捷地发起筹款项目，获得来自世界各地的投资，实现自己的创业理想。与此同时，通过帮助小微企业和陷入困境的弱势群体获取资金，众筹平台作为融资工具之外的社会影响逐渐显现。近年来，越来越多的平台开始关注落后地区的创业者和世界各地的弱势群体，期望通过优化运营模式和制定配套优惠政策，改善弱势群体的生活，减轻贫困问题并带动当地经济发展。由于这些平台具有明确的亲社会目标，它们被称作亲社会众筹平台，而Kiva.org正是其中的突出代表。数据显示，Kiva平均每周为需要帮助的借款项目筹集了超过250万美元的资金，它创造了一个独特的、可不断再生的资金池，正重塑着世界各地的金融服务渠道。

在以Kiva、LendwithCare等基于借贷的亲社会众筹平台上，来自世界各地的投资者可以通过出借小额零息贷款帮助创业者完成筹款目标，创业者只需在规定的时间内归还本金即可。这种零息借贷逻辑与平台的亲社会目标相一致，能够帮助创业者减轻还款顾虑，从而鼓励更多贫困家庭和个体经营者发起众筹，寻求财务支持，通过自身努力改善生活。为了实现这种亲社会目标并促进平台良性发展，许多平台运营者开始更多地关注如何帮助创业筹资者提高项目筹款表现，试图通过优化自身展示策略和运营机制以吸引更多的投资者参与到亲社会众筹行动中。这一新兴众筹模式的兴起，也吸引了部分学者围绕包括筹资者特征在内的项目筹款表现影响因素进行研究。

表 1主要的亲社会众筹平台

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **平台** | **平台使命或口号** | **主要筹款数据** |
| Kiva | “We envision a financially inclusive world where all people hold the power to improve their lives.” | 累计已帮助借款者筹得17亿美元；现有210万投资者以及430万借款者 |
| LendwithCare | “A loan from you can change someone's life.” | 截止2017年，已经帮助超过7万名借款者筹得累计1.5亿英镑 |
| Good Return | “To enable those living in poverty to achieve economic empowerment through responsible financial inclusion and capability development.” | 现有1万多借款者；高达99.9%的偿还率 |
| zidisha | “Help remarkable people  achieve their goals. Interact directly with  entrepreneurs in developing countries.” | 已有28万项目通过该平台筹得所需资金，累计筹得将近2000万美元 |

除了研究筹资者特征对项目筹款表现的影响，小额信贷的在线化趋势使得研究者逐渐将关注点落向了项目描述。在创业融资领域，研究者常常采用信息框架理论和信号理论研究项目描述对筹资结果的影响。信息框架理论认为，信息的语境、选择和排布会影响受众对信息的理解和反应（Goffman, 1974）。相关证据表明，在存在信息不对称的在线众筹背景下，高效的信息框架既能够帮助投资者获得更多决策信息，凸显特定项目的比较优势，加快决策过程，也能够通过各类信息诉求激起投资者对项目希望实现的目标和价值的认同和赞赏，帮助创业筹款者吸引更多的潜在投资（Defazio et al., 2021）。因此，如何优化信息框架，利用各类信息诉求激励投资者参与到项目众筹中，成为了在线众筹领域的一个重要议题。已有研究结论表明，筹资者可以通过加入亲社会语言特征，强调项目的社会责任框架来增强项目的投资吸引力（Marin & Ruiz, 2007; Moss et al., 2018）。

与传统创业融资和其他在线众筹平台不同的是，亲社会众筹的零息借贷逻辑与平台与生俱来的亲社会目标使得该平台上的投资者很可能具有绝对的利他动机。由于亲社会借贷的利息由中介机构收取，除却到期归还的本金，投资者将无法获得直接的个人利益，因此，他们可能会更倾向于关注提供资金支持的利他主义动机。此时，项目描述中诸如强调社会责任和弱势借款者亟需资金帮助的亲社会语言特征将可能帮助项目获得更多的支持、改善项目的筹资绩效。

然而，当前围绕亲社会众筹中项目筹款成功影响因素的研究并未就最优的信息框架达成一致。慈善捐赠的相关研究表明，在选择合适的信息框架以外，描述生动程度、图片效价在内的其他外部因素也会影响信息框架的效果（Das et al., 2008; Chang & Lee, 2010）。因此，本文将采用信息框架理论来研究亲社会众筹这一特殊背景下有效的信息框架策略。具体而言，文章将研究项目描述中诉诸投资者利己动机和利他动机的信息诉求将如何影响筹款项目的众筹结果。同时，相较传统创业融资和慈善捐赠，在线平台上信息的庞杂冗余也要求本研究进一步探讨信息框架效果的影响因素，阐述利他框架有利于亲社会众筹成功的条件。

## 研究意义

本研究主要有以下几方面的贡献：

首先，本文拓展了以往对亲社会众筹平台上的项目众筹效果的相关研究。在众筹项目和筹资者的客观评价指标等影响因素以外，目前有关项目描述这类非结构文本数据对项目众筹效果影响的研究相对较少。本文的研究结果再度验证了文本描述对吸引投资者参与的重要作用，对这部分文献进行了补充。

其次，在亲社会众筹项目描述语言相关研究的基础上，本文尝试探索了利他框架效果的可能影响因素。尽管目前研究公认信息框架可以通过帮助投资者更高效地获取信息或激起投资者对项目的价值认同影响项目最终的众筹表现，学者们对特定信息框架达到最佳效果的边界条件的了解依然匮乏。本文从信息框架有效性视角出发，尝试检验受益对象对利他诉求效果的可能影响，具有一定前瞻性。

此外，通过研究不同语言暗示对项目众筹效果的影响，本文也间接检验了投资者参与亲社会众筹行为的复杂动机，为后续研究在线亲社会借贷行为提供了实证支撑。

在实践层面，本研究得到的结论能够指导平台和创业筹资者优化项目信息布局和项目描述以提高筹资成功率。通过研究不同语言风格的项目描述对众筹效果的影响以及影响特定信息框架有效性的外部因素，本文能够为平台和筹资者调整项目描述信息以提高项目筹资成功率提供一定参考。

## 主要研究内容

为了寻找亲社会众筹下的最优信息框架，进而帮助这些弱势创业筹资者更好筹集所需资金，本文将基于信息框架理论研究亲社会众筹背景下项目描述对项目众筹效果的影响。具体而言，本文将检验在项目描述中强调利他诉求和利己诉求这两种语言暗示能否显著提高项目的众筹表现。并在此基础上，进一步探讨在亲社会众筹中，是否存在诸如受益对象等可能影响上述诉求有效性的调节变量。

全文共七章，各章节的内容安排如下：

第1章，绪论，主要阐述了论文的研究背景、目的与意义。

第2章，文献综述，首先回顾了从小额借贷到亲社会众筹的发展历程，并根据在线众筹的主要参与方梳理了项目众筹成功的主要影响因素，指出了文本描述等非结构信息在在线众筹中的独特作用。在此基础上，继续顺着信息框架理论视角，对众筹领域利他语言有效性的相关文献进行了分析与评述。

第3章，研究假设，主要围绕项目描述中的利他诉求和利己诉求对项目众筹表现的影响提出了两个基本假设，并在其基础上，提出了受益对象可能影响利他诉求效果的延伸假设。

第4章，研究设计，介绍了本文样本数据来源Kiva平台的基本情况与运营机制，以及模型各变量的设计。

第6章，实证结果与分析，针对前述假设，建立实证模型进行检验，并对主要实证结果进行稳定性检验。此外，也针对亲社会环境下利他主义等道德情感因素以及不同成本质量信号在投资者众筹决策中的作用进行了讨论。

第7章，研究结论与展望，针对众筹平台信息策略设置提出建议，并结合研究存在的不足指出了下一步可延伸完善的方向。

# 文献综述

## 众筹环境下的亲社会借贷

一般认为，亲社会众筹是指那些致力于帮助穷困创业者筹集资金、参与者无法获取利息回报的众筹模式。亲社会众筹的发展最早可追溯到小额信贷的兴起，相比银行贷款、风险资本等传统融资渠道，小额信贷主要面向那些相对匮乏资金、无法通过前者获得资金支持的小微创业者，向他们提供无需信用担保和抵押物的小额贷款。提供小额信贷服务的机构大部分是非盈利组织，相较于财务回报，他们通常更关注支持项目的社会影响。相关研究表明，小额信贷在消除欠发达地区贫困问题上发挥了重要作用（Robinson, 2001; Khandker, 2005; Hermes & Lensink, 2007）。

随着信息科技和互联网的不断发展，在小额信贷的基础上逐渐演变出一系列包括在线P2P借贷在内的新兴创业融资方式，基于借贷的众筹（借贷众筹）正是其中的代表之一。传统的小额信贷的资金来源主要依赖于政府津贴或慈善捐赠（Ghosh & Van Tassel, 2013），可用资金受到限制，而在借贷众筹中，借款人的资金需求被拆分为若干笔小额信贷，由世界各地的投资者共同提供（Galak et al., 2011）。作为致力于推动小额信贷发展的众筹平台，Kiva借助自身设计的基于中介的借贷众筹模式取得了巨大的成功，平台还款率达到了96.4%，远远超过一众借贷众筹平台（Kiva, 2022）。Allison等人（2013）将这种模式称之为“传递式小额信贷”，该模式下，资金并非直接从投资者手中到达借款人手中，而是借由小额信贷机构作为中介将小额贷款汇集后交由借款人。同时，平台和小额信贷机构也承担着记录和监管借款人在规定时间内偿付贷款的关键角色。

值得注意的是，在Kiva这类在线借贷平台上，投资者不仅无法通过他们的出借中获得利息收入，也面临着违约损失全部本金的风险。考虑到这种独特零息借贷逻辑，研究者们将这类小额信贷称作“亲社会借贷”（Galak et al., 2011），出借人除了通过传统的借贷标准来进行出借决策，还同时受到利他动机的影响，致力于参与到推动亲社会议程的众筹活动中（Allison et al., 2015）。相较于其他经济回报相对确定的众筹模式，以零息借贷逻辑为基础的亲社会众筹平台取得的巨大成功引起了部分学者的关注，许多学者开始探讨投资者参与亲社会借贷的原因。已有研究一致认为，人们之所以参与亲社会借贷，是因为他们有着希望帮助他人（纯粹利他或从中获得精神满足）的内在动机（Galak et al., 2011; Allison et al., 2013, 2015; Berns et al., 2020; Figueroa-Armijos & Berns, 2021）。Allison等人（2015）指出，亲社会众筹平台上的投资者更多是为帮助他人而选择来到这类平台，参与到零息借贷行动中，他们有着与平台高度一致的亲社会目标，这也使得他们不太关心这笔投资的潜在收益与可能损失（Allison et al., 2015）。在此基础上，部分研究提出，个体的亲社会借贷行为本质上的确由社会责任衍生出的利他动机驱动，但在具体决策上依然会受最大化收益、最小化损失的传统投资决策思想影响（Dorfleitner & Oswald, 2016; Berns et al., 2020; Dorfleitner et al., 2021）。Berns等人（2020）的研究结果表明，投资者依然会根据对借款者的风险评估进行策略性投资。结合Allison等人（2015）的研究发现，他们推测，亲社会众筹投资者之所以倾向于选择那些违约风险较低的创业借款项目，是因为他们希望能够回收资金进行再投资，以便更好地实现个人社会责任目标（Berns et al., 2020）。

## 亲社会借贷众筹成功影响因素

在投资者参与亲社会借贷原因分析之外，另一部分研究者将重心放在了研究借贷众筹成功的影响因素上，希望藉此为优化信息系统设计提供参考，改善项目的众筹表现。传统小额信贷和众筹领域研究一般将这些影响因素分为两类：项目特征和筹款者特征。项目层面特征包括目标金额、项目周期和项目回报等；筹款者层面特征则包括性别、所属地区、过往筹款经历和社交承保等。考虑到Kiva这类平台在目标使命上的明显差异，亲社会众筹研究者们重点研究了包括筹款者数量、贫困程度等筹款者特征对众筹结果的影响（Galak et al., 2011; Jenq et al., 2015; Dorfleitner et al., 2021; Figueroa-Armijos & Berns, 2021）。Galak等人（2011）发现，群体筹款者相比个体筹款者更难以筹齐资金（Galak et al., 2011）。Figueroa-Armijos与Berns（2021）的研究表明，来自农村的筹款者和女性筹款者发起的项目往往有着更好的众筹表现，这说明平台和投资者致力于实现亲社会目标，包括帮助那些贫困地区的人民和赋能女性（Figueroa-Armijos & Berns, 2021）。Dorfleitner等人（2021）则检验了Kiva的“直接借贷”众筹模式，他们发现，尽管在那些缺乏第三方担保（社交承保）的项目中，筹款者的贫困程度会极大程度影响项目的众筹表现，但与筹款者信用相关的指标依然是项目成功的首要决定因素（Dorfleitner et al., 2021）。此外，负责项目众筹的小额信贷机构信息也会影响项目的筹资表现。在主流的“传递式小额信贷”模式中，作为中介的小额信贷机构的审核与监督质量被证明是影响信贷违约的重要因素，这使得这些中介机构的相关信息成为投资者进行项目风险评估的首要依据（Allison et al., 2013; Dorfleitner & Oswald, 2016）。Burch等人（2014）的研究表明，倘若筹款者与参与项目的投资者在地理位置和文化上相近，项目的筹款表现会更好，但中介机构的信任机制可以有效缓解这种距离效应（Burtch et al., 2014）。

在筹款者特征和中介机构特征等传统借贷影响因素以外，在以数字平台为载体的众筹平台上，文本、图片等非结构化信息得到了学者们的特别关注。在传统创业融资中，创业融资者如何借助文本描述和图示向潜在投资者清晰高效地传达资金用途和资金规划、项目未来收益（利润与社会影响），将很大程度影响项目最后的融资表现。在众筹平台这类数字市场上，可供用户选择项的“拥挤”使得调整描述重点、精选描述内容等获取注意力策略的作用更加突出（Hansen & Haas, 2001; Defazio et al., 2021）。此前研究已经证明了调整文本描述重点在在线众筹中的重要性，例如，Allison等人（2013，2015）的研究发现重点表现出责任和担忧的描述或将项目描述为帮助他人机会都能显著提高项目的筹资速度（Allison et al., 2013, 2015）；Moss等人（2015）则发现强调自主性、竞争进取性和冒险精神的项目不仅更易成功，筹齐用时也会更短（Moss et al., 2015）。除了描述重点以外，研究发现语言风格也会对众筹表现产生影响（王伟等，2016; Defazio et al., 2021）。以上研究表明，如何借助文本描述与投资者进行有效沟通是众筹成功的关键，因为投资决策往往基于项目介绍页面的有限信息进行。

需要指出的是，项目在性质上的差异使得不同类别项目对应不同的最佳沟通语言风格（王伟等，2016），这一点可能也适用于平台间差异。从这一前提出发，亲社会众筹的最佳文本描述可能会包含更多的成分。尽管已有学者研究了亲社会众筹中的利他语言对众筹成功的影响，但有关其作用趋向并未达成一致（Allison et al., 2015; Berns et al., 2020）。因此，为进一步探究文本描述，特别是利他语言对亲社会众筹表现的作用，本文将首先回顾信息框架相关理论及利他语言对组织绩效影响的相关文献，然后基于这些文献来构建相关假设。

## 信息框架理论与利己利他诉求

框架理论最早由Goffman教授正式提出，该理论认为，信息呈现的方式（即“框架”）会影响读者感知、处理信息的过程（Goffman, 1974）。随着框架理论的发展与完善，大量管理学研究开始基于框架理论研究产品营销和公益广告的信息策略，希望通过优化信息呈现方式提高商品或项目的吸引力以获得更多受众支持（Chang & Lee, 2009）。一般认为，框架可以从两方面影响人们的决策。一方面，采用结构清晰的框架能够突出描述对象具有其他选项所不具有的优势，帮助人们能更快选出最符合自己需求和选择标准的备选项，加速决策过程（Defazio et al., 2021）；另一方面，当框架与其目标受众的信仰、价值观和想法产生共鸣时，它能够唤起人们对描述对象价值目标的认同，获得更多支持（Giorgi & Weber, 2015）。在线平台出现后，多层级的信息结构（McKnight et al., 1991）和加剧的市场拥挤（Hansen & Haas, 2001）使得结构清晰、重点突出的信息框架作用逐渐凸显（Broniarczyk & Griffin, 2014），这使得框架理论被广泛运用于在线众筹等数字市场研究中。

在线众筹平台在扩大资金渠道、方便世界各地的用户进行交易的同时，也衍生出了更突出的信息不对称问题。传统创业融资中，投资者可以通过与资金需求方建立长期关系的方式获取更多创业者相关信息来减轻信息不对称；但在在线众筹中，与完全陌生的创业者建立长期关系并不实际，投资者更多是通过浏览平台提供的项目介绍页面信息在较短的时间段内作出投资决策，这使得结构清晰、详略得当的信息布局显得愈发关键。部分研究者提出，有效的信息框架能够帮助投资者分辨和筛选高质量的融资项目，加速决策过程，降低信息不对称导致的信用违约风险（Loewenstein et al., 2014; Anglin et al., 2018）。Huang等人（2021）指出，涉及筹款者的认知、情感特征（如信用）的积极信息框架可以作为信用评级等高昂成本信号的互补信息，改善项目的筹资表现（Huang et al., 2021）。Moss等人（2015）发现那些显示企业家精神的描述信息能够帮助项目更快取得成功（Moss et al., 2015）。

这些在线众筹相关研究强调了信息框架在减轻信息不对称、降低违约风险上的重要作用，但对于唤起投资者对项目价值观共鸣的因素（如利他诉求、价值观诉求）对却少有涉略。修辞理论认为，在理性诉求之外，人们的情感和道德诉求在获取听众支持中同样发挥着不可或缺的作用。企业和管理的大量实证文献也佐证了这一点，消费者、投资者和员工重视企业产生的社会效益，在内部和外部宣传中强调企业的道德倾向能够有效改善企业绩效。该结论在众筹文献中同样得到了验证，例如，Defazio等人（2021）的研究发现，采用强调筹款者亲社会倾向的信息框架能够显著提高Kickstarter上筹款项目的表现（Defazio et al., 2021）。

而在诸如慈善捐赠和公益广告等领域，利己利他诉求等诉求的作用往往更加突出。利他诉求（altruistic appeal）指的是信息中有关捐款者应当帮助他人，即便这可能会损害他们的个人福利的价值主张（Brunel & Nelson, 2000），换句话说，那些需要帮助的人们将如何因捐款者的利他主义受益（Chang, 2014）。这类诉求可以通过唤起潜在捐赠者的道德价值观，进而引发共情和内疚等情绪，使得人们愿意参与到捐赠这类亲社会行动中（Basil et al., 2008; Majumdar & Bose, 2018）。反过来，利己诉求（egoistic appeal或self-interest appeal）指的是那些表明帮助他人将让自身获得额外收益或规避损失的价值主张。尽管一般认为慈善捐赠中利他诉求要比利己诉求更加有效，二者的相对效果依然会受个体、文化和情境特征影响而不同（Brunel & Nelson, 2000; Chang, 2014）。Brunel和Nelson（2000）指出，在信息与目标态度功能的匹配假设下，利他诉求将对那些具有强烈利他主义动机的个体更具说服力，相反，表明帮助他人行为如何让自己受益的利己诉求将对那些寻求获取个人利益的个体更有效（Brunel & Nelson, 2000）。这一点也同样可以在用户群体各异的各众筹平台采取的信息策略相关研究结论中得以体现（Xiang et al., 2019）。

由此，学者们推测，在没有利息回报、强调帮助他人改变命运的亲社会众筹中，类似的利他诉求将同样有效，能够通过激起投资者的同理心帮助项目获得更多资金支持，而利己诉求的效果则可能会受到钳制（Berns et al., 2020; Dorfleitner et al., 2021）。然而，他们的研究结果却并不完全一致，Berns等人（2020）发现，利他诉求会降低项目众筹的成功率，相反，强调项目信用风险的信息能够改善项目众筹表现，这与他们的假设以及Allison等人（2015）的结果恰恰相反（Allison et al., 2015; Berns et al., 2020）。与此同时，他们也发现，尽管利他诉求会阻碍项目成功，但却能够提高成功项目的筹款额。基于以上结果，他们解释了这种矛盾，认为利他诉求的确对众筹结果有着积极影响，但更多是决定参与项目投资者的支持力度（“锦上添花”），而不能帮助项目吸引潜在投资者。

尽管以上这些研究为利他诉求在亲社会众筹中的作用提供了实证支持，但依然留下了可能的研究空间。一方面，这些研究在被解释变量上选择的不同使得结论存在不一致，尽管Berns等人（2020）已提出了合理解释，利他诉求的影响方向仍然需要再次确认。另一方面，信息框架中利己诉求和利他诉求的效果并非在所有情况下一致，可能会受到包括图片、受益对象在内的其他因素的影响（Basil et al., 2006; Chang & Lee, 2009; Chen et al., 2016）。如何根据这些可能的影响因素搭配合适的信息策略，使得信息框架达到最佳效果，仍有待探索。

# 研究假设

循着信息框架理论，为提高众筹项目吸引力，寻找亲社会众筹平台的最优信息框架策略，本章将主要围绕项目描述中的利己诉求和利他诉求对项目众筹成功的影响提出一组基本假设，并在其基础上，探索影响信息框架中利己利他诉求效果的可能因素。

## 项目描述中的利己利他诉求

作为小额信贷的在线化创新，亲社会众筹将帮助弱势群体脱离贫困、促进当地经济发展作为平台使命（Kiva, 2022）。尽管项目参与者无法从中获得利息回报，这些平台希望消除落后地区贫困、改善生活水平的社会愿景依然吸引了大量投资者加入到亲社会众筹的行动中。部分研究者认为，与慈善捐赠相似，亲社会众筹平台内在的亲社会倾向以及几乎为零的潜在经济回报使得来到这类平台的投资者具有相对其他众筹平台而言更强烈、更绝对的内部动机，他们更加注重如何通过自身参与帮助他人脱离困境，而非将其作为扩大自身社会影响、获取收益的商业机会（Galak et al., 2011; Allison et al., 2015）。

以上这些证据共同表明，亲社会众筹投资者与慈善捐赠参与者类似，普遍具有强烈的社会责任意识，希望能够为需要的人提供帮助。与此同时，这也意味着他们在决策时会更容易受到因素影响。具体而言，采用侧重情感的信息框架将影响投资者的参与行为，尤其是对那些具有较强内部动机的投资者。Parhankangas和Renko（2017）在Kickstarter上的研究间接证明了这一点，具有社会公益性目标的创业项目会更依赖明显的语言暗示来吸引潜在投资者（Parhankangas & Renko, 2017）。慈善捐赠和公益广告领域相关研究指出，采用诸如利他诉求等强调该行为将如何帮助他人的语言暗示，可以唤起人们的同理心和自我效能感，强化人们的亲社会行为（Basil et al., 2008）。顺着该思路，在具有类似亲社会性质的众筹活动中，类似的利他诉求将强化人们的利他主义，使得他们更愿意参与到帮助他人的亲社会借贷中。

与此同时，亲社会众筹平台上的投资者具有绝对的内部动机也意味着投资者在进行投资决策时可能会抛却资金能否回收的顾虑，将关注点更多地落在项目是否需要帮助上。更进一步，已有研究认为，尽管选择具有良好信用记录和明确资金规划的项目能够提高投资者通过参与众筹创造社会影响的能力，帮助其实现扶贫减贫的目标，但投资者可能将这些提示项目违约率和未来盈利性的语言视作一种控制（Deci et al., 1999）。具体而言，这些强调支持该项目将更大程度上使投资者从中获益的利己诉求可能会削弱投资者参与亲社会行动的自主性，损害他们出于自身道德价值观帮助他人的内部动机（Harackiewicz et al., 1984）。因而，在投资者参与亲社会借贷内部动机强烈的环境下，在项目描述中强调利己诉求反而可能会降低项目众筹表现。

因此，顺着Allison等人（2013，2015）和Moss（2015）的研究（Allison et al., 2013, 2015; Moss et al., 2015），我们提出以下假设：

**H1a：在亲社会众筹中，项目描述中的利他诉求与项目众筹成功正相关。**

**H1b：在亲社会众筹中，项目描述中的利己诉求与项目众筹成功负相关。**

## 受益对象与利他诉求效果

尽管一般认为采用利他诉求等语言暗示对项目吸引潜在支持者有着积极作用，在平台受众整体特征以外，一些研究者指出，这些潜在作用的方向和强度实际上常常还会受到外部环境因素的影响，例如，决策是否公开（Basil et al., 2006）、图片效价（Chang & Lee, 2009）和市场拥挤度（Defazio et al., 2021）等。大量心理学证据表明，包括他人在场、对相关信息的强调等环境因素可以通过对社会规范的强调，增强人们的社会责任意识，使得人们更容易受到罪恶感诉求等情感诉求的影响，最终导致更高强度的捐款行为（Basil et al., 2006; Peloza et al., 2013）。这一点与自我决定理论中的自我整合理论一致，当外部环境因素能够促进外部价值观的内化，人们的自我动机水平将会提高，进而改善其参与该活动的意愿和体验（Deci et al., 1994）。

另外，框架内外各元素的一致性也会增强信息框架的效果。当图片效价与信息框架的侧重点一致时，框架的说服效果会更好。例如，负面图片经常出现在强调情感诉求的框架中以增强人们的利他主义心理，从而促进慈善捐赠行为（Coke et al., 1978）。同样地，文本描述前后的一致性也会影响框架的说服效果，项目目标和框架情感诉求的一致，能够增强信息的可信度和框架的效力。这一点可以在在线众筹平台上有关项目类别与信息框架交互作用的研究中得到验证，具有不同目标的项目需要匹配不同语言风格以更有效获得投资者支持（王伟等，2016）。

结合这两个角度的分析，我们猜测，与众筹项目预期实现目标相关的受益信息将影响利他诉求的效果。对于明确指出项目预期能够帮助与个体相关的其他群体（特别是家庭）的项目，利他诉求这类借助引发人们共鸣的信息诉求的效果可能会更好。这些表明项目能够在极大程度上赋能自己家庭和社区的项目容易引发人们的共鸣，使他们联想到自己的亲人，此时，再辅以利他诉求等情感诉求将起到更好的效果。反之，对于那些希望借助资金实现扩大个体盈利、脱离贫困的项目，强调社会责任的利他框架的作用较之将更为有限。因此，基于以上分析，我们提出以下假设：

**H2：在亲社会众筹中，当项目受益方涉及借款者的家庭时，项目描述中的利他诉求与项目众筹成功的正相关关系将增强。**

# 研究设计

## 数据来源和样本选择

本研究采用了从Kiva.org采集的历史众筹数据。作为最具代表性的基于借贷的亲社会众筹平台之一，Kiva致力于将那些位于经济落后地区的无法获得信用贷款的筹资人与全世界的投资者联系起来，借此改善他们的生活并刺激当地经济发展。官方数据显示，截止目前Kiva已经帮助世界各地的小微创业者获得了高达17亿美元的融资（Kiva, 2022）。Kiva以其基于中介的借贷众筹模式（见图1）的高成功率与高偿付率闻名。在这种众筹模式下，有资金需求的创业者通过当地的小额信贷机构——Kiva将其称之为“区域合作伙伴”（field partner）——发起众筹项目，获得来自世界各地的投资。





图 1 Kiva基于中介的借贷众筹模式

这种“传递式的小额信贷”（Allison et al., 2013）将借款者、小额信贷机构和投资者三方紧密联系在了一起。对于借款者而言，“创业融资的民主化”（Mollick & Robb, 2016）有效降低了他们的融资成本。越来越多有志通过自身努力脱贫致富、被传统融资渠道忽视的小微创业者开始主动通过Kiva构建的资金网络寻求支持，以实现个人目标。对于小额信贷机构（区域合作伙伴）而言，众筹模式缓解了机构的资金供应压力，并为其提供利息回报以维系运营成本，使得他们能够更好地服务有资金需求的借款者。与此同时，作为负责回收和分发本金的角色，机构也将起到监督借款者按时归还本金的关键作用。与此相反的是，作为资金供给方，投资者却无法从中获取利息报酬，一旦项目出现信用违约问题，投资者甚至会面临全额损失的风险，这使得Kiva相比其他借贷平台缺乏投资吸引力。值得一提的是，即便如此，平台的亲社会愿景依然吸引了来自77个国家的210多万投资者的广泛参与。鲜明的减轻贫困的平台使命、极高的用户活跃度与完善的数字平台建设使得Kiva成为了检验亲社会众筹平台上项目众筹成功影响因素极佳的研究环境。

为了研究项目描述中的利己诉求和利他诉求对项目众筹成功的影响，我们采集了Kiva上2018年12月到2019年2月底发布的分属15个行业的8687条项目数据，包括项目页面中有关项目本身、借款者和区域合作伙伴的所有公开信息，包括平台提供的各项数据指标以及文本图像信息。表2给出了各行业的筹款结果统计。

表 2 Kiva各行业项目筹款结果统计

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Activity Sector | Total sample |  | Funded | |  | Not Funded |  |
|  | N |  | N | funding\_time(days) |  | N | Funded ratio |
| Agriculture | 2336 |  | 2024 | 9.58 |  | 312 | 86.6% |
| Arts | 173 |  | 173 | 3.34 |  | 0 | 100.0% |
| Clothing | 425 |  | 380 | 9.56 |  | 45 | 89.4% |
| Construction | 70 |  | 54 | 9.86 |  | 16 | 77.1% |
| Education | 464 |  | 464 | 4.04 |  | 0 | 100.0% |
| Entertainment | 4 |  | 4 | 7.46 |  | 0 | 100.0% |
| Food | 1830 |  | 1633 | 10.17 |  | 197 | 89.2% |
| Health | 168 |  | 139 | 11.28 |  | 29 | 82.7% |
| Housing | 573 |  | 532 | 3.92 |  | 41 | 92.8% |
| Manufacturing | 86 |  | 86 | 6.18 |  | 0 | 100.0% |
| Personal Use | 168 |  | 159 | 2.76 |  | 9 | 94.6% |
| Retail | 1652 |  | 1414 | 8.89 |  | 238 | 85.6% |
| Services | 577 |  | 498 | 10.02 |  | 79 | 86.3% |
| Transportation | 160 |  | 119 | 9.68 |  | 41 | 74.4% |
| Wholesale | 8 |  | 5 | 12.78 |  | 3 | 62.5% |
| Total | 8694 |  | 7684 | 8.30 |  | 1010 | 88.4% |

## 变量设计

### 被解释变量

众筹项目的成功，既可以通过最终的筹款结果体现，也可以通过其筹款速度体现。为研究各因素对项目众筹成功的影响，我们选用项目众筹结果，，以及项目筹款速度，，这两个常见的结果变量作为研究的被解释变量。其中，为二元变量，1代表项目筹款成功，为连续变量。前者可直接根据项目状态信息编码得到，对于后者，由于项目筹款速度严格意义上并非直接可观测得到的变量，本文借助了项目筹得全部资金用时这一可观测变量来对筹款速度进行测度，。其中，筹款用时可以通过项目页中的发起时间和筹齐时间计算得到。

需说明的是，在Kiva的众筹机制下，当且仅当项目筹款金额在规定期限（30天）内达到借款者最初设定的目标金额才会被认定为成功，反之，所有已筹得的资金会即刻返还给参与该项目的投资者。因此，那些未取得筹款成功的项目的时间会被记为正无穷，其相对应地被记为0。此时，变量会出现删失问题。因此，为检验前文提出的假设，对于，本文将采用Tobit回归模型，以避免数据删失产生的估计偏误；对于0-1变量，本文则采用了带有稳健标准误差的Logistic回归模型。

### 解释变量

针对前文提出的有关项目描述和框架的假设，采用文本分析方法来测量项目描述中的利己诉求和利他诉求。具体而言，我们将借助基于词典的方法，利用Python计算项目描述中利己诉求与利他诉求关键词的比例，作为两个主要解释变量的测度。这种基于计算机辅助文本分析（Computer-Aided Text Analysis，CATA）的文本特征测量方法在金融、营销和众筹领域应用非常广泛。

在词典的选用上，文章基于前人研究分别构建了可以显示利己诉求和利他诉求的词表。针对假设H1a，利他诉求被具体描述为“能够唤起人们道德价值观共鸣，刺激人们出于社会责任、利他主义而做出亲社会行为的价值陈述”，这与Hibbert等人（2017）对罪恶感诉求的阐释类似。因此，基于此前众筹、慈善捐赠等领域的相关研究，本文选用有关社会责任、能够唤起人们利他主义的关键词来构建利他诉求词典（Basil et al., 2006; Chen et al., 2016; Berns et al., 2020）。针对假设H1b，由于投资者的利己动机主要来自于希望自己支持的资金能够得到有效利用，以创造社会影响、实现个人价值。因此，高质量的贷款项目应当具有较低的信用违约风险和清晰的资金规划，能够有效阐述当前的资金情况和资金需求（Majumdar & Bose, 2018）。将这一论点延伸至亲社会众筹背景中，我们认为，那些与资金状况相关的描述能够增加投资者对项目成功的信心，可以作为利己诉求的代理。参考Majumdar与Bose（2018）的研究（Majumdar & Bose, 2018），本文采用IS研究中常用的LIWC-2015中与金钱相关的词表作为测量利己诉求的词典。

基于以上词表统计对应关键词在项目描述中的占比，可以得到取值范围在0到1之间的模型解释变量——利他诉求，，与利己诉求，。表3展示了其中一些项目描述的测量结果。

表 3 项目描述与对应的利他诉求、利己诉求

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 项目描述 | # of words | altruistic\_appeal | egoistic\_appeal |
| **高利他诉求的项目描述** | | | |
| “Khamidahon is very grateful for the support and care. She bought mineral fertilizers and wants to once again apply for support. She wants to plant for the spring harvest. Khamidahon is sure that this time, too, you will support her.” | 40 | 0.150 | 0.025 |
| “Shabana is a 44-year-old woman who has been running a school. She believes that children will succeed through experiencing quality education in a broad, balanced, and challenging curriculum, sensitive to the needs of the individual. She wants them to gain confidence and start taking the essential steps towards a secure future. She has a total of 95 students enrolled in the school out of which 47% are female students. She has requested PKR 100,000 to purchase stationary and also white wash for the school.” | 84 | 0.095 | 0.012 |
| **高利己诉求的项目描述** | | | |
| “Leoniza is 47 years old, married, and has six children. She works hard to provide for her family. She runs a buy-and-sell dried fish business in the Philippines and requested a 20,000 PHP loan through NWTF to buy additional dried fish to sell for her business. She has borrowed and repaid 26 loans from NWTF before this loan. She has been running the buy-and-sell dried fish business for 13 years and also earns an income from a general store. Leoniza aspires to save enough money to have a new fishing boat.” | 91 | 0.000 | 0.187 |
| “Lucy is happily married and has been blessed with 3 beautiful children. Her husband is a veterinary officer while she sells animal feeds and also runs a hardware and does dairy farming. Lucy is seeking a loan to use during the festive season. She is credit worthy and has good credit character and has vowed to pay back her loan faithfully using the profits she makes from her business. Her dream is to expand her business in the future.” | 79 | 0.000 | 0.114 |
| **高利他诉求、高利己诉求的项目描述** | | | |
| “David is married with schooling children. He is a farmer majoring in tomato growing. Farming has been the source of his family's livelihood for years. He has applied for a loan of 3,000,000 UGX to buy pesticides for his tomato garden. This will boost his yields, thus availing him with enough produce for sale. He will use the proceeds to pay his children's school fees. David appreciates the financial support that will transform him economically, and he will thereby be financially able to cater to the needs of his children.” | 90 | 0.100 | 0.100 |

### 调节变量

针对H2中有关利他框架效果的假设，我们考察了受益对象这一可能的框架效果调节因素。尽管Kiva的项目页面没有专门提供受益对象信息，但用户依然可以从项目描述中通过简单的信息处理获取项目的具体受益对象。因此，顺着与上一节同样的处理逻辑，采用文本分析方式来提取受益对象这一类别变量。倘若项目描述中提及项目对家庭产生的积极影响，我们就认为该项目的受益对象包括家庭，而不局限于借款者个人。顺着这一逻辑，可以得到模型的调节变量——受益对象是否包括家庭，。

### 控制变量

在解释变量和被解释变量以外，我们也控制了所有可能影响项目众筹表现的可能因素。首先，在作为解释变量的文本特征以外，项目描述的长度也是影响众筹表现的重要因素。一般认为，项目描述的长度可以作为用户评估文本描述可信度的重要依据，撰写更长的文本描述涉及的成本更高，为虚假信息的可能性也更低。另外，项目的目标筹款金额，，贷款期限（按月计），，和还款周期，，也为投资者的借贷决策提供了重要参考。

基于前人研究，借款者层面主要控制了三类效应：性别效应、地域效应和行业效应。借款者的地域信息则可以从两方面影响投资者的众筹决策。一方面，借款者所在的国家地区反映了不同层次的经济发展水平，为发挥资金的最大价值，亲社会众筹参与者可能会优先帮助那些更落后地区的借款者（Majumdar & Bose, 2018）；另一方面，地域也反映出借款者的文化倾向，借款者和投资者在文化地域上的差异已被证明会阻碍潜在投资（Burtch et al., 2014）。同样地，行业效应也能通过类似的逻辑影响投资者的决策。与之对应，我们在模型中加入了借款者的性别（）、所在国家的人均GDP（）、借款者所属大洲（）和项目所属行业（）四个控制变量。

另外，Kiva借贷模型的特殊性使得作为中介的区域合作伙伴（field partner）的相关信息同样关键。这些当地小额信贷机构的参与为借款者提供了信用背书，与此同时，其服务水平和监管能力也将影响众筹的进度和贷款的回收（Dorfleitner & Oswald, 2016）。考虑到区域合作伙伴在众筹过程中的特殊作用，模型中也控制了区域合作伙伴的信用评级，，以及借款者是否需要支付利息给区域合作伙伴，。

表 4 变量汇总表

|  |  |
| --- | --- |
| 变量名 | 含义 |
| **被解释变量** |  |
|  | 项目是否筹款成功，0-1变量 |
|  | 项目筹款速度ln(300/筹款用时)，未成功项目计为0 |
| **解释变量** |  |
|  | 诉诸利己主义语言强度（利己词表关键词比例） |
|  | 诉诸利他主义语言强度（利他词表关键词比例） |
| **调节变量** |  |
|  | 项目受益者是否包含家庭，0-1变量 |
| **控制变量** |  |
|  | 项目描述长度，按词计 |
|  | 区域合作伙伴的风险评级，信用风险高——1星，信用风险低——5星 |
|  | 借款者是否支付利息给区域合作伙伴，0-1变量 |
|  | 借款者申请的贷款金额（美元） |
|  | 还款期限，按月计 |
|  | 借款者性别，女性=1，男性=0 |
|  | 借款者偿付贷款方式，分期偿还=1，到期偿还=0 |
|  | 借款者所在国家的平均年收入（以美元计算） |
|  | 借款者所在大洲 |
|  | Kiva定义的借款项目所属行业 |

# 实证结果分析与讨论

表5给出了模型中除类别变量外所有变量的描述性统计数据，包括均值和标准差，以及各变量之间的相关系数。数据显示，在Kiva平台上发起的众筹项目似乎有着较高的众筹成功率（88.4%），这一点与目前几乎所有以Kiva基于中介的众筹模型为研究对象的研究一致，凸显出Kiva平台亲社会众筹模式的强大生命力。在共线性方面，各变量间的相关系数都远低于0.5，表明不存在严重的共线性问题。除此之外，我们也对主要的解释变量和控制变量进行了多重共线性检验，结果显示VIF基本都接近1，容忍度小于1，证明模型变量不存在明显的共线性。

表 5 描述性统计与相关系数





## 项目众筹结果

表6呈现了被解释变量为众筹是否成功（）的Logistic回归结果。为避免共线性的干扰，在回归前对交互项中的变量进行了中心化处理。我们首先对仅包含控制变量的基准模型进行了测试（Model 1）。Model 1的回归结果显示，基准模型有较好的拟合效果（Pseudo R2=0.213）。贷款期限、目标筹款数额等控制变量的回归系数方向也与此前研究结果基本保持一致。同时，和的估计系数也支持了Figueroa‑Armijos和Berns（2021）的研究结论，与平台帮助弱势群体的目标一致，女性和经济落后地区人民发起的项目更容易获得投资者的支持，Kiva的确能为最需要帮助的人提供帮助（Figueroa-Armijos & Berns, 2021）。

在此基础上，根据前述假设，继续加入本文关心的解释变量，分别检验利他诉求（Model 2）和利己诉求（Model 3）对众筹成功结果的影响后，将二者同时纳入回归方程，得到主模型（Model 4）。对于H1a，Model 2结果支持了我们的假设，的回归系数显著为正（β=7.596，p<0.01）。这表明，亲社会众筹环境下，在项目描述中强调利他诉求是有效的，增加项目描述中的利他诉求的确能够显著提高项目的成功概率。对于H1b，Model 3的结果显示，的回归系数显著为负（β=-4.452，p<0.01）。这与我们关于利己诉求对项目众筹成功有着负向作用的假设一致，随着项目描述中利己诉求的增加，项目众筹成功概率有所下降。Model 4也呈现了与此一致的结果。

在此基础上，进一步检验受益信息对利他诉求效果的调节作用。针对H2，在Model 4中首先加入，检验受益信息对众筹结果的直接影响（Model 5），再加入与的交乘项（Model 6），确认受益对象拓展到借款者的家庭时，利他诉求的有效性是否会有所增强。结果显示，对众筹结果有积极作用（β=0.162，p<0.05），但其与之间并不存在明显的交互效应，说明受益信息将直接影响项目的成功概率，人们并不会因为受益信息为家庭而更容易受到利他诉求的影响。对此，我们猜测可能是由于项目描述中，人们不会对受益信息和其他背景信息作明确的区分，而是将其作为一个整体一并进行信息处理。因此，尽管二者都对众筹结果有着积极的影响，但二者之间并不存在明显的交互效应。

表 6 Logistic回归结果

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | |
|  | Model1 | Model2 | Model3 | Model4 | Model5 | Model6 | |
| altruistic\_appeal |  | 7.596\*\*\* |  | 7.327\*\*\* | 6.985\*\*\* | 5.924\*\* | |
|  |  | (2.182) |  | (2.184) | (2.189) | (3.018) | |
| egoistic\_appeal |  |  | -4.452\*\*\* | -4.206\*\*\* | -3.787\*\* | -3.765\*\* | |
|  |  |  | (1.555) | (1.558) | (1.571) | (1.572) | |
| beneficiary\_family |  |  |  |  | 0.153\* | 0.162\*\* | |
|  |  |  |  |  | (0.079) | (0.081) | |
| beneficiary\_family × altruistic\_appeal (centered) |  |  |  |  |  | 2.108 | |
|  |  |  |  |  |  | (4.146) | |
| # of words | 0.001 | 0.001 | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 0.001 | |
|  | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | |
| partner\_risk\_rating | -0.043 | -0.063 | -0.069 | -0.087\* | -0.086\* | -0.087\* | |
|  | (0.050) | (0.050) | (0.051) | (0.052) | (0.051) | (0.051) | |
| interest\_payment | -5.347\*\*\* | -5.352\*\*\* | -5.327\*\*\* | -5.333\*\*\* | -5.317\*\*\* | -5.324\*\*\* | |
|  | (1.250) | (1.269) | (1.244) | (1.263) | (1.245) | (1.248) | |
| loan\_amount | -0.027\*\*\* | -0.027\*\*\* | -0.027\*\*\* | -0.027\*\*\* | -0.027\*\*\* | -0.027\*\*\* | |
|  | (0.002) | (0.002) | (0.002) | (0.002) | (0.002) | (0.002) | |
| loan\_term (months) | -0.099\*\*\* | -0.102\*\*\* | -0.099\*\*\* | -0.103\*\*\* | -0.103\*\*\* | -0.103\*\*\* | |
|  | (0.007) | (0.007) | (0.007) | (0.007) | (0.007) | (0.007) | |
| gender | 1.097\*\*\* | 1.086\*\*\* | 1.100\*\*\* | 1.089\*\*\* | 1.075\*\*\* | 1.076\*\*\* | |
|  | (0.087) | (0.088) | (0.088) | (0.088) | (0.088) | (0.088) | |
| ln\_annual\_income\_USD | -0.665\*\*\* | -0.638\*\*\* | -0.689\*\*\* | -0.661\*\*\* | -0.671\*\*\* | -0.670\*\*\* | |
|  | (0.105) | (0.105) | (0.106) | (0.106) | (0.106) | (0.106) | |
| repayment\_schedule | -0.665\*\*\* | -0.705\*\*\* | -0.600\*\*\* | -0.639\*\*\* | -0.620\*\*\* | -0.622\*\*\* | |
|  | (0.218) | (0.218) | (0.219) | (0.220) | (0.220) | (0.220) | |
| continent (n=5) | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | |
| sector (n=15) | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | |
| Constant | 13.828\*\*\* | 13.443\*\*\* | 14.512\*\*\* | 14.101\*\*\* | 14.023\*\*\* | 14.051\*\*\* | |
|  | (1.551) | (1.570) | (1.571) | (1.590) | (1.576) | (1.578) | |
| N | 7960 | 7960 | 7960 | 7960 | 7960 | 7960 | |
| Pseudo R2 | 0.213 | 0.215 | 0.214 | 0.216 | 0.217 | 0.217 | |
| Log Likelihood | -2383.822 | -2377.644 | -2379.749 | -2374.021 | -2372.133 | -2372.004 | |
| Wald Chi2 | 1288.656 | 1301.013 | 1296.802 | 1308.260 | 1312.034 | 1312.293 | |
| p | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | |
| Standard errors in parentheses  \* p<0.1 \*\* p<0.05 \*\*\* p<0.01 | | | | | | |

## 项目筹款速度

考虑到项目筹款速度存在左侧截堵的问题（未众筹成功的项目筹款速度被记为0），选用Tobit模型对前述假设进行检验。表7给出了主要模型的回归结果。同样地，基准模型（Model 1）呈现了与表6中基本一致的结果，验证了主要控制变量对众筹结果的解释作用。Model 2—Model 4给出了加入模型主要解释变量的结果。

根据结果，可以看到在Tobit回归中的回归系数在5%水平上稳定为正，证明了利他诉求在亲社会众筹中的有效性，在项目描述中增加利他诉求能够促进项目更快筹得所需资金，支持了假设H1a。与此同时，Model 3和Model 4显示了与H1b一致的结果，支持了前述的结论，即：亲社会众筹中，增加利己诉求会损害项目的众筹表现。此外，结果也显示并不会影响项目的筹款速度。

表 7 Tobit回归结果

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|  | Model1 | Model2 | Model3 | Model4 | Model5 | Model6 |
| altruistic\_appeal |  | 3.237\*\* |  | 2.976\*\* | 2.997\*\* | 4.236\*\* |
|  |  | (1.323) |  | (1.326) | (1.327) | (1.824) |
| egoistic\_appeal |  |  | -3.045\*\*\* | -2.892\*\*\* | -2.930\*\*\* | -2.927\*\*\* |
|  |  |  | (1.002) | (1.004) | (1.009) | (1.009) |
| beneficiary\_family |  |  |  |  | -0.019 | -0.019 |
|  |  |  |  |  | (0.050) | (0.050) |
| beneficiary\_family × altruistic\_appeal (centered) |  |  |  |  |  | -2.361 |
|  |  |  |  |  |  | (2.386) |
| # of words | 0.001 | 0.001 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
|  | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) |
| partner\_risk\_rating | 0.043 | 0.033 | 0.031 | 0.023 | 0.023 | 0.022 |
|  | (0.028) | (0.029) | (0.029) | (0.029) | (0.029) | (0.029) |
| interest\_payment | -1.688\*\*\* | -1.664\*\*\* | -1.668\*\*\* | -1.647\*\*\* | -1.645\*\*\* | -1.647\*\*\* |
|  | (0.129) | (0.129) | (0.129) | (0.130) | (0.130) | (0.130) |
| loan\_amount | -0.029\*\*\* | -0.029\*\*\* | -0.029\*\*\* | -0.028\*\*\* | -0.028\*\*\* | -0.028\*\*\* |
|  | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) |
| loan\_term (months) | -0.142\*\*\* | -0.143\*\*\* | -0.142\*\*\* | -0.143\*\*\* | -0.143\*\*\* | -0.143\*\*\* |
|  | (0.005) | (0.005) | (0.005) | (0.005) | (0.005) | (0.005) |
| gender | 1.413\*\*\* | 1.408\*\*\* | 1.416\*\*\* | 1.411\*\*\* | 1.413\*\*\* | 1.414\*\*\* |
|  | (0.067) | (0.067) | (0.067) | (0.067) | (0.067) | (0.067) |
| ln\_annual\_income\_USD | -0.533\*\*\* | -0.525\*\*\* | -0.534\*\*\* | -0.527\*\*\* | -0.525\*\*\* | -0.522\*\*\* |
|  | (0.062) | (0.062) | (0.062) | (0.062) | (0.062) | (0.062) |
| repayment\_schedule | -0.469\*\*\* | -0.481\*\*\* | -0.422\*\*\* | -0.435\*\*\* | -0.436\*\*\* | -0.433\*\*\* |
|  | (0.126) | (0.126) | (0.126) | (0.127) | (0.127) | (0.127) |
| continent (n=5) | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| sector (n=15) | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Constant | 10.959\*\*\* | 10.789\*\*\* | 11.277\*\*\* | 11.104\*\*\* | 11.104\*\*\* | 11.038\*\*\* |
|  | (0.513) | (0.517) | (0.523) | (0.528) | (0.528) | (0.532) |
| / |  |  |  |  |  |  |
| var(e.funding\_speed) | 4.870\*\*\* | 4.866\*\*\* | 4.865\*\*\* | 4.862\*\*\* | 4.861\*\*\* | 4.861\*\*\* |
|  | (0.081) | (0.081) | (0.081) | (0.081) | (0.081) | (0.081) |
| N | 8687 | 8687 | 8687 | 8687 | 8687 | 8687 |
| Pseudo R2 | 0.083 | 0.083 | 0.083 | 0.083 | 0.083 | 0.083 |
| Log Likelihood | -18105.927 | -18102.937 | -18101.308 | -18098.789 | -18098.719 | -18098.229 |
| Wald Chi2 | 3268.478 | 3274.459 | 3277.716 | 3282.754 | 3282.895 | 3283.874 |
| p | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| Standard errors in parentheses  \* p<0.1 \*\* p<0.05 \*\*\* p<0.01 | | | | | | |

## 稳健性检验

为确认以上实证结果的稳健性，本文采用Probit模型对的回归结果进行检验。Probit回归结果（Model 2）与Logistic模型（Model 1）类似，用于检验利他诉求和利己诉求假设的所有变量均保持稳定，与前文主要结果一致。此外，我们也在子样本上做了额外的Logistic和Probit回归，参考Dorfleitner等人（2021）的研究，去除了那些贷款金额小于500美元的项目，这些项目的筹款金额相对较低，被认为很难真正帮助到借款者或产生足够的社会影响（Dorfleitner et al., 2021）。为了避免主观性，附录也给出了去除贷款金额小于200美元项目的回归结果。Model 3和Model 4结果显示，即便在子样本上，我们的结果依然稳定，利他诉求对众筹结果呈显著正效应，利己诉求对众筹结果呈显著负效应。这些结果为假设H1a和H1b提供了有力支持。

表 8 稳健性检验

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Full sample | |  | Sub sample | |
|  | Model1 (Logistic) | Model2 (Probit) |  | Model3 (Logistic) | Model4 (Probit) |
| altruistic\_appeal | 7.327\*\*\* | 3.340\*\*\* |  | 5.706\*\* | 3.032\*\* |
|  | (2.184) | (1.171) |  | (2.378) | (1.370) |
| egoistic\_appeal | -4.206\*\*\* | -2.268\*\*\* |  | -3.535\*\* | -1.931\* |
|  | (1.558) | (0.847) |  | (1.722) | (1.004) |
| # of words | 0.000 | 0.000 |  | -0.000 | 0.000 |
|  | (0.001) | (0.001) |  | (0.001) | (0.001) |
| partner\_risk\_rating | -0.087\* | -0.043 |  | 0.040 | 0.032 |
|  | (0.052) | (0.027) |  | (0.058) | (0.033) |
| interest\_payment | -5.333\*\*\* | -2.424\*\*\* |  | -4.316\*\*\* | -2.244\*\*\* |
|  | (1.263) | (0.515) |  | (1.016) | (0.438) |
| loan\_amount | -0.027\*\*\* | -0.015\*\*\* |  | -0.003 | -0.002 |
|  | (0.002) | (0.001) |  | (0.002) | (0.001) |
| loan\_term | -0.103\*\*\* | -0.055\*\*\* |  | -0.072\*\*\* | -0.043\*\*\* |
|  | (0.007) | (0.004) |  | (0.007) | (0.004) |
| gender | 1.089\*\*\* | 0.616\*\*\* |  | 1.107\*\*\* | 0.660\*\*\* |
|  | (0.088) | (0.049) |  | (0.097) | (0.057) |
| ln\_annual\_income\_USD | -0.661\*\*\* | -0.357\*\*\* |  | -0.432\*\*\* | -0.259\*\*\* |
|  | (0.106) | (0.056) |  | (0.112) | (0.063) |
| repayment\_schedule | -0.639\*\*\* | -0.310\*\*\* |  | -0.863\*\*\* | -0.455\*\*\* |
|  | (0.220) | (0.111) |  | (0.225) | (0.121) |
| continent (n=5) | Yes | Yes |  | Yes | Yes |
| sector (n=15) | Yes | Yes |  | Yes | Yes |
| Constant | 14.101\*\*\* | 7.208\*\*\* |  | 9.523\*\*\* | 5.265\*\*\* |
|  | (1.590) | (0.714) |  | (1.407) | (0.701) |
| N | 7960 | 7960 |  | 3676 | 3676 |
| Pseudo R2 | 0.216 | 0.220 |  | 0.138 | 0.139 |
| Log Likelihood | -2374.021 | -2360.902 |  | -1752.087 | -1750.001 |
| Wald Chi2 | 1308.260 | 1334.496 |  | 560.595 | 564.767 |
| p | 0.000 | 0.000 |  | 0.000 | 0.000 |
| Standard errors in parentheses | | | | | |
| \* p<0.1 \*\* p<0.05 \*\*\* p<0.01 | | | | | |

## 讨论

以Kiva为代表的亲社会众筹模式取得的巨大成功和消除贫困的社会愿景吸引了大量投资者来到该平台，参与到利用空闲资金帮助他人的行动中。因此，了解项目特征如何吸引投资者参与有着重要的实际意义。本研究将项目描述作为主要的研究对象，为平台和借款者如何借助项目描述提高项目筹款表现提供了参考。我们的实证结果主要提供了两方面的讨论空间。

首先，本文的研究结果肯定了利他主义等因素在亲社会环境中的重要性。根据前文的实证分析，在信息框架中强调利他诉求能够提高项目的吸引力，增加项目众筹成功的概率。在传统的慈善捐赠、公益广告以及医疗众筹领域，已经有大量研究陈述了诉诸利他主义在获得人们回应、提高项目表现上的关键作用。但在被称为“在线小额信贷”的亲社会众筹环境中，利他诉求的效果是否会因用户群特征的不同而更加突出，仍未得到明确确认，有关利他诉求是否会增加项目成功率这一点仍然存在很大争议（Allison et al., 2015; Berns et al., 2020）。Berns（2020）等人的研究提出，利他诉求并不会影响投资者的参与决策，仅会在投资者决定支持项目后影响支持的强度（支持金额）。然而，即便是在诸如Kickstarter等有明确财务回报的在线众筹平台上，采用亲社会框架已被证明会影响项目的成功概率。因此，在前人文献的基础上，本文再度确认了亲社会众筹这一特殊环境下采用强调利他诉求的信息框架对筹款成功的关键作用。此外，文章也试图寻找影响利他框架效果的外部因素，尽管选择的调节变量——受益对象并没有如我们预期的那样起到调节作用，但依然为后续研究的进行提供了有益参考。

其次，文章也检验了低成本质量信号在投资决策中的作用。在进行投资决策时，投资者面临的最大难题是双方的信息不对称。在在线众筹平台上，由于投资者缺乏对项目发起者自身信用和经济现状的了解，加之数字市场上不断加剧的注意力竞争（Hansen & Haas, 2001），资金供求双方的信息不对称问题更加突出，这使得大众投资者很难判断项目成功概率的大小。因此，释放能够表明项目质量的信号变得十分关键（Wang et al., 2021）。

在线众筹研究中，相较于需要花费大量时间精力分析得到的风险评估指标，项目描述中有关资金规划的信息常常被认为是成本较低的信号。传统筹资环境下，一般认为，易于观测且需要一定成本才能生成的信号会具有更好的效果，相反，低成本信号的效果相对有限，采用这类信号可能会导致虚假信号泛滥丧失其作用（Ahlers et al., 2015）。随着在线众筹的兴起，一些学者对低成本信号的有效性提出了新的见解，他们认为，在线众筹中成本较高信号的匮乏和投资规模的下降能够改善低成本信号的效果（Anglin et al., 2018）。顺着这一逻辑，强调项目质量的语言描述对项目筹款表现可能有着积极影响。然而，本文的研究结果表明，项目描述中低成本的质量信号对项目筹款表现不仅没有帮助，甚至可能会损害项目的筹款表现，与此同时，模型中可作为质量信号的其他控制变量对众筹成功则呈现出显著的正效应。对此，一种可能的解释是，有关资金规划的项目描述作为一种低成本的信号实际上干扰了投资者获取和处理借款者过往信用记录等具有高昂成本的信号。换句话说，由于潜在投资者的注意力资源有限，这些资金规划的细节可能会被视作“廉价谈话”，挤占提供更可信的高成本信号的空间（Di Pietro et al., 2020）。另一方面，从ELM（Elaboration Likelihood Model，详尽似然模型）视角出发，由于投资者评估一项众筹活动可能会经过“低详尽”（Low Elaboration）和“高详尽”（High Elaboration）两个阶段（Allison et al., 2017），在亲社会众筹环境下，基于因素的信息框架可能会提前抢占投资者的注意力，使得这些低成本质量信号相比直观的信用指标更难得到关注（Anglin et al., 2018）。

# 研究结论与展望

## 研究结论

为了寻找亲社会众筹的最优信息策略，改善平台项目众筹表现，本文通过二手数据分析探讨了以Kiva为代表的亲社会众筹平台上项目描述中的利己诉求和利他诉求对项目筹款表现的影响，以及受益对象对利他诉求效果的可能调节作用。研究结果表明，项目描述中的利他诉求对于改善项目筹资表现有着积极作用，借款者可以通过在陈述中加入引起人们道德价值观共鸣的内容吸引潜在投资者的参与，提高项目的成功概率。在强调以帮助弱势群体为平台使命的众筹氛围下，在项目中加入例如未来资金规划等利己诉求反而可能会被视作一种控制，这将影响投资者参与亲社会借贷的自主性，削弱项目的吸引力，损害项目的筹款表现。

在拓展项目众筹效果影响因素和信息框架研究以外，我们的研究也为进一步理解亲社会众筹投资者在方面的考量提供了部分见解。在实践层面，本文的研究结果为亲社会众筹平台改进信息策略和呈现方式、提高平台运营效率提供了有益参考。一方面，平台可以在项目发起申请阶段通过有意识地引导借款者填写和完善项目信息，唤起投资者的道德情感共鸣以帮助改善项目表现。例如，提示借款者加入更多有关自身资金需求紧迫性和合理性的细节信息、强调项目受益范围等。另一方面，根据上一节的分析，亲社会平台的利他氛围可能会使得低成本的质量信号对项目筹款表现产生负面影响，因此，平台可以按信号成本划分项目页面布局，在借款者陈述中减少对资金规划的描述，转而选择表明投资者信用、违约率相关的客观指标进行展示。

## 不足与展望

首先，独特的研究环境限制了研究结论的泛化能力。尽管Kiva平台基于中介的亲社会众筹模式取得了极大的成功，相比Kickstarter等常见的奖励型众筹平台，这类众筹模式在所有在线众筹模式中仍属小众，本文得到的结论很难推广到其他平台。

其次，在主要文本解释变量的测量上，本文采用了计算机辅助的文本分析方法，以计算关键词在文本中出现的频次和比例得到变量的量度。实际上，部分关键词的使用可能脱离上下文，这将降低变量测量的精度。另外，采用计算词频的方式也牺牲了定性方法在评估文本丰富含义方面的可能性。在二手数据分析以外，仍可以通过补充问卷和心理实验等研究设计以进一步优化变量测量。

另外，研究也受到了数据可得性的限制，本文仅仅收集了项目页面可直接收集到的公开信息，忽略了可作为重要控制变量的小额信贷机构特征。实际上，投资者可以通过页面跳转得到项目区域合作伙伴的相关信息。已有研究表明，这些负责监管资金回收的中介机构的过往信用记录在降低项目贷款违约概率方面发挥了重要作用。因此，关注信用风险的投资者可能会有目的性地利用这些额外信息进行决策，导致区域合作伙伴的相关特征影响项目最终的众筹表现。

最后，文章对项目描述在项目众筹中作用的实证证据来自二手数据分析。因此，我们的推论只能基于代理指标进行。未来的研究可以借助案例研究或第一手数据来更深入地理解这一机制。

# 摘 要

在线众筹在促进融资民主化、扩大创业融资渠道的同时，也逐渐显现出其在减轻贫困、改善民生方面的巨大影响力。以Kiva为代表的亲社会众筹平台取得的成就尤其瞩目，其致力于帮助落后地区人民改善生活的社会愿景吸引了大量投资者参与到零息借贷中。相较其他众筹平台，在缺少投资吸引力的情况下，如何优化项目描述以提高项目在社会影响方面的吸引力，从而改善投资者参与和众筹结果变得尤为关键。

本文基于信息框架视角研究了Kiva平台上项目描述中诉诸投资者利己动机和利他动机的信息诉求对项目众筹成功的影响。研究结果表明，采用利他诉求能够有效促进项目众筹成功，相反，在项目描述中加入利己诉求则会阻碍项目筹款进行。在此基础上，本文也进一步探索了受益对象对利他诉求效果的影响。我们认为，投资者可以从描述中感知借款者以外的潜在受益人，当借款者在项目描述中提及家庭时，投资者可能会因为共情而更容易受到利他诉求的影响。然而，我们并没有发现支撑这一假设的实证证据。此外，文章也进一步讨论了利他主义等道德情感因素在亲社会环境下的重要性，以及低成本质量信号在投资者借贷决策中的作用，为亲社会众筹平台如何优化信息策略、提高平台运营效率提供了有益参考。

**关键词：**亲社会众筹；众筹成功；信息框架；利己利他

# 绪论

## 研究背景与目的

在线众筹正成为小微企业、个人创业者的一种重要融资途径。互联网的可触达性和连结性使得创业者们能够避开繁琐的信用评定，方便快捷地发起筹款项目，获得来自世界各地的投资，实现自己的创业理想。与此同时，通过帮助小微企业和陷入困境的弱势群体获取资金，众筹平台作为融资工具之外的社会影响逐渐显现。近年来，越来越多的平台开始关注落后地区的创业者和世界各地的弱势群体，期望通过优化运营模式和制定配套优惠政策，改善弱势群体的生活，减轻贫困问题并带动当地经济发展。由于这些平台具有明确的亲社会目标，它们被称作亲社会众筹平台，而Kiva.org正是其中的突出代表。数据显示，Kiva平均每周为需要帮助的借款项目筹集了超过250万美元的资金，它创造了一个独特的、可不断再生的资金池，正重塑着世界各地的金融服务渠道。

在以Kiva、LendwithCare等基于借贷的亲社会众筹平台上，来自世界各地的投资者可以通过出借小额零息贷款帮助创业者完成筹款目标，创业者只需在规定的时间内归还本金即可。这种零息借贷逻辑与平台的亲社会目标相一致，能够帮助创业者减轻还款顾虑，从而鼓励更多贫困家庭和个体经营者发起众筹，寻求财务支持，通过自身努力改善生活。为了实现这种亲社会目标并促进平台良性发展，许多平台运营者开始更多地关注如何帮助创业筹资者提高项目筹款表现，试图通过优化自身展示策略和运营机制以吸引更多的投资者参与到亲社会众筹行动中。这一新兴众筹模式的兴起，也吸引了部分学者围绕包括筹资者特征在内的项目筹款表现影响因素进行研究。

表 1主要的亲社会众筹平台

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **平台** | **平台使命或口号** | **主要筹款数据** |
| Kiva | “We envision a financially inclusive world where all people hold the power to improve their lives.” | 累计已帮助借款者筹得17亿美元；现有210万投资者以及430万借款者 |
| LendwithCare | “A loan from you can change someone's life.” | 截止2017年，已经帮助超过7万名借款者筹得累计1.5亿英镑 |
| Good Return | “To enable those living in poverty to achieve economic empowerment through responsible financial inclusion and capability development.” | 现有1万多借款者；高达99.9%的偿还率 |
| zidisha | “Help remarkable people  achieve their goals. Interact directly with  entrepreneurs in developing countries.” | 已有28万项目通过该平台筹得所需资金，累计筹得将近2000万美元 |

除了研究筹资者特征对项目筹款表现的影响，小额信贷的在线化趋势使得研究者逐渐将关注点落向了项目描述。在创业融资领域，研究者常常采用信息框架理论和信号理论研究项目描述对筹资结果的影响。信息框架理论认为，信息的语境、选择和排布会影响受众对信息的理解和反应（Goffman, 1974）。相关证据表明，在存在信息不对称的在线众筹背景下，高效的信息框架既能够帮助投资者获得更多决策信息，凸显特定项目的比较优势，加快决策过程，也能够通过各类信息诉求激起投资者对项目希望实现的目标和价值的认同和赞赏，帮助创业筹款者吸引更多的潜在投资（Defazio et al., 2021）。因此，如何优化信息框架，利用各类信息诉求激励投资者参与到项目众筹中，成为了在线众筹领域的一个重要议题。已有研究结论表明，筹资者可以通过加入亲社会语言特征，强调项目的社会责任框架来增强项目的投资吸引力（Marin & Ruiz, 2007; Moss et al., 2018）。

与传统创业融资和其他在线众筹平台不同的是，亲社会众筹的零息借贷逻辑与平台与生俱来的亲社会目标使得该平台上的投资者很可能具有绝对的利他动机。由于亲社会借贷的利息由中介机构收取，除却到期归还的本金，投资者将无法获得直接的个人利益，因此，他们可能会更倾向于关注提供资金支持的利他主义动机。此时，项目描述中诸如强调社会责任和弱势借款者亟需资金帮助的亲社会语言特征将可能帮助项目获得更多的支持、改善项目的筹资绩效。

然而，当前围绕亲社会众筹中项目筹款成功影响因素的研究并未就最优的信息框架达成一致。慈善捐赠的相关研究表明，在选择合适的信息框架以外，描述生动程度、图片效价在内的其他外部因素也会影响信息框架的效果（Das et al., 2008; Chang & Lee, 2010）。因此，本文将采用信息框架理论来研究亲社会众筹这一特殊背景下有效的信息框架策略。具体而言，文章将研究项目描述中诉诸投资者利己动机和利他动机的信息诉求将如何影响筹款项目的众筹结果。同时，相较传统创业融资和慈善捐赠，在线平台上信息的庞杂冗余也要求本研究进一步探讨信息框架效果的影响因素，阐述利他框架有利于亲社会众筹成功的条件。

## 研究意义

本研究主要有以下几方面的贡献：

首先，本文拓展了以往对亲社会众筹平台上的项目众筹效果的相关研究。在众筹项目和筹资者的客观评价指标等影响因素以外，目前有关项目描述这类非结构文本数据对项目众筹效果影响的研究相对较少。本文的研究结果再度验证了文本描述对吸引投资者参与的重要作用，对这部分文献进行了补充。

其次，在亲社会众筹项目描述语言相关研究的基础上，本文尝试探索了利他框架效果的可能影响因素。尽管目前研究公认信息框架可以通过帮助投资者更高效地获取信息或激起投资者对项目的价值认同影响项目最终的众筹表现，学者们对特定信息框架达到最佳效果的边界条件的了解依然匮乏。本文从信息框架有效性视角出发，尝试检验受益对象对利他诉求效果的可能影响，具有一定前瞻性。

此外，通过研究不同语言暗示对项目众筹效果的影响，本文也间接检验了投资者参与亲社会众筹行为的复杂动机，为后续研究在线亲社会借贷行为提供了实证支撑。

在实践层面，本研究得到的结论能够指导平台和创业筹资者优化项目信息布局和项目描述以提高筹资成功率。通过研究不同语言风格的项目描述对众筹效果的影响以及影响特定信息框架有效性的外部因素，本文能够为平台和筹资者调整项目描述信息以提高项目筹资成功率提供一定参考。

## 主要研究内容

为了寻找亲社会众筹下的最优信息框架，进而帮助这些弱势创业筹资者更好筹集所需资金，本文将基于信息框架理论研究亲社会众筹背景下项目描述对项目众筹效果的影响。具体而言，本文将检验在项目描述中强调利他诉求和利己诉求这两种语言暗示能否显著提高项目的众筹表现。并在此基础上，进一步探讨在亲社会众筹中，是否存在诸如受益对象等可能影响上述诉求有效性的调节变量。

全文共七章，各章节的内容安排如下：

第1章，绪论，主要阐述了论文的研究背景、目的与意义。

第2章，文献综述，首先回顾了从小额借贷到亲社会众筹的发展历程，并根据在线众筹的主要参与方梳理了项目众筹成功的主要影响因素，指出了文本描述等非结构信息在在线众筹中的独特作用。在此基础上，继续顺着信息框架理论视角，对众筹领域利他语言有效性的相关文献进行了分析与评述。

第3章，研究假设，主要围绕项目描述中的利他诉求和利己诉求对项目众筹表现的影响提出了两个基本假设，并在其基础上，提出了受益对象可能影响利他诉求效果的延伸假设。

第4章，研究设计，介绍了本文样本数据来源Kiva平台的基本情况与运营机制，以及模型各变量的设计。

第6章，实证结果与分析，针对前述假设，建立实证模型进行检验，并对主要实证结果进行稳定性检验。此外，也针对亲社会环境下利他主义等道德情感因素以及不同成本质量信号在投资者众筹决策中的作用进行了讨论。

第7章，研究结论与展望，针对众筹平台信息策略设置提出建议，并结合研究存在的不足指出了下一步可延伸完善的方向。

# 文献综述

## 众筹环境下的亲社会借贷

一般认为，亲社会众筹是指那些致力于帮助穷困创业者筹集资金、参与者无法获取利息回报的众筹模式。亲社会众筹的发展最早可追溯到小额信贷的兴起，相比银行贷款、风险资本等传统融资渠道，小额信贷主要面向那些相对匮乏资金、无法通过前者获得资金支持的小微创业者，向他们提供无需信用担保和抵押物的小额贷款。提供小额信贷服务的机构大部分是非盈利组织，相较于财务回报，他们通常更关注支持项目的社会影响。相关研究表明，小额信贷在消除欠发达地区贫困问题上发挥了重要作用（Robinson, 2001; Khandker, 2005; Hermes & Lensink, 2007）。

随着信息科技和互联网的不断发展，在小额信贷的基础上逐渐演变出一系列包括在线P2P借贷在内的新兴创业融资方式，基于借贷的众筹（借贷众筹）正是其中的代表之一。传统的小额信贷的资金来源主要依赖于政府津贴或慈善捐赠（Ghosh & Van Tassel, 2013），可用资金受到限制，而在借贷众筹中，借款人的资金需求被拆分为若干笔小额信贷，由世界各地的投资者共同提供（Galak et al., 2011）。作为致力于推动小额信贷发展的众筹平台，Kiva借助自身设计的基于中介的借贷众筹模式取得了巨大的成功，平台还款率达到了96.4%，远远超过一众借贷众筹平台（Kiva, 2022）。Allison等人（2013）将这种模式称之为“传递式小额信贷”，该模式下，资金并非直接从投资者手中到达借款人手中，而是借由小额信贷机构作为中介将小额贷款汇集后交由借款人。同时，平台和小额信贷机构也承担着记录和监管借款人在规定时间内偿付贷款的关键角色。

值得注意的是，在Kiva这类在线借贷平台上，投资者不仅无法通过他们的出借中获得利息收入，也面临着违约损失全部本金的风险。考虑到这种独特零息借贷逻辑，研究者们将这类小额信贷称作“亲社会借贷”（Galak et al., 2011），出借人除了通过传统的借贷标准来进行出借决策，还同时受到利他动机的影响，致力于参与到推动亲社会议程的众筹活动中（Allison et al., 2015）。相较于其他经济回报相对确定的众筹模式，以零息借贷逻辑为基础的亲社会众筹平台取得的巨大成功引起了部分学者的关注，许多学者开始探讨投资者参与亲社会借贷的原因。已有研究一致认为，人们之所以参与亲社会借贷，是因为他们有着希望帮助他人（纯粹利他或从中获得精神满足）的内在动机（Galak et al., 2011; Allison et al., 2013, 2015; Berns et al., 2020; Figueroa-Armijos & Berns, 2021）。Allison等人（2015）指出，亲社会众筹平台上的投资者更多是为帮助他人而选择来到这类平台，参与到零息借贷行动中，他们有着与平台高度一致的亲社会目标，这也使得他们不太关心这笔投资的潜在收益与可能损失（Allison et al., 2015）。在此基础上，部分研究提出，个体的亲社会借贷行为本质上的确由社会责任衍生出的利他动机驱动，但在具体决策上依然会受最大化收益、最小化损失的传统投资决策思想影响（Dorfleitner & Oswald, 2016; Berns et al., 2020; Dorfleitner et al., 2021）。Berns等人（2020）的研究结果表明，投资者依然会根据对借款者的风险评估进行策略性投资。结合Allison等人（2015）的研究发现，他们推测，亲社会众筹投资者之所以倾向于选择那些违约风险较低的创业借款项目，是因为他们希望能够回收资金进行再投资，以便更好地实现个人社会责任目标（Berns et al., 2020）。

## 亲社会借贷众筹成功影响因素

在投资者参与亲社会借贷原因分析之外，另一部分研究者将重心放在了研究借贷众筹成功的影响因素上，希望藉此为优化信息系统设计提供参考，改善项目的众筹表现。传统小额信贷和众筹领域研究一般将这些影响因素分为两类：项目特征和筹款者特征。项目层面特征包括目标金额、项目周期和项目回报等；筹款者层面特征则包括性别、所属地区、过往筹款经历和社交承保等。考虑到Kiva这类平台在目标使命上的明显差异，亲社会众筹研究者们重点研究了包括筹款者数量、贫困程度等筹款者特征对众筹结果的影响（Galak et al., 2011; Jenq et al., 2015; Dorfleitner et al., 2021; Figueroa-Armijos & Berns, 2021）。Galak等人（2011）发现，群体筹款者相比个体筹款者更难以筹齐资金（Galak et al., 2011）。Figueroa-Armijos与Berns（2021）的研究表明，来自农村的筹款者和女性筹款者发起的项目往往有着更好的众筹表现，这说明平台和投资者致力于实现亲社会目标，包括帮助那些贫困地区的人民和赋能女性（Figueroa-Armijos & Berns, 2021）。Dorfleitner等人（2021）则检验了Kiva的“直接借贷”众筹模式，他们发现，尽管在那些缺乏第三方担保（社交承保）的项目中，筹款者的贫困程度会极大程度影响项目的众筹表现，但与筹款者信用相关的指标依然是项目成功的首要决定因素（Dorfleitner et al., 2021）。此外，负责项目众筹的小额信贷机构信息也会影响项目的筹资表现。在主流的“传递式小额信贷”模式中，作为中介的小额信贷机构的审核与监督质量被证明是影响信贷违约的重要因素，这使得这些中介机构的相关信息成为投资者进行项目风险评估的首要依据（Allison et al., 2013; Dorfleitner & Oswald, 2016）。Burch等人（2014）的研究表明，倘若筹款者与参与项目的投资者在地理位置和文化上相近，项目的筹款表现会更好，但中介机构的信任机制可以有效缓解这种距离效应（Burtch et al., 2014）。

在筹款者特征和中介机构特征等传统借贷影响因素以外，在以数字平台为载体的众筹平台上，文本、图片等非结构化信息得到了学者们的特别关注。在传统创业融资中，创业融资者如何借助文本描述和图示向潜在投资者清晰高效地传达资金用途和资金规划、项目未来收益（利润与社会影响），将很大程度影响项目最后的融资表现。在众筹平台这类数字市场上，可供用户选择项的“拥挤”使得调整描述重点、精选描述内容等获取注意力策略的作用更加突出（Hansen & Haas, 2001; Defazio et al., 2021）。此前研究已经证明了调整文本描述重点在在线众筹中的重要性，例如，Allison等人（2013，2015）的研究发现重点表现出责任和担忧的描述或将项目描述为帮助他人机会都能显著提高项目的筹资速度（Allison et al., 2013, 2015）；Moss等人（2015）则发现强调自主性、竞争进取性和冒险精神的项目不仅更易成功，筹齐用时也会更短（Moss et al., 2015）。除了描述重点以外，研究发现语言风格也会对众筹表现产生影响（王伟等，2016; Defazio et al., 2021）。以上研究表明，如何借助文本描述与投资者进行有效沟通是众筹成功的关键，因为投资决策往往基于项目介绍页面的有限信息进行。

需要指出的是，项目在性质上的差异使得不同类别项目对应不同的最佳沟通语言风格（王伟等，2016），这一点可能也适用于平台间差异。从这一前提出发，亲社会众筹的最佳文本描述可能会包含更多的成分。尽管已有学者研究了亲社会众筹中的利他语言对众筹成功的影响，但有关其作用趋向并未达成一致（Allison et al., 2015; Berns et al., 2020）。因此，为进一步探究文本描述，特别是利他语言对亲社会众筹表现的作用，本文将首先回顾信息框架相关理论及利他语言对组织绩效影响的相关文献，然后基于这些文献来构建相关假设。

## 信息框架理论与利己利他诉求

框架理论最早由Goffman教授正式提出，该理论认为，信息呈现的方式（即“框架”）会影响读者感知、处理信息的过程（Goffman, 1974）。随着框架理论的发展与完善，大量管理学研究开始基于框架理论研究产品营销和公益广告的信息策略，希望通过优化信息呈现方式提高商品或项目的吸引力以获得更多受众支持（Chang & Lee, 2009）。一般认为，框架可以从两方面影响人们的决策。一方面，采用结构清晰的框架能够突出描述对象具有其他选项所不具有的优势，帮助人们能更快选出最符合自己需求和选择标准的备选项，加速决策过程（Defazio et al., 2021）；另一方面，当框架与其目标受众的信仰、价值观和想法产生共鸣时，它能够唤起人们对描述对象价值目标的认同，获得更多支持（Giorgi & Weber, 2015）。在线平台出现后，多层级的信息结构（McKnight et al., 1991）和加剧的市场拥挤（Hansen & Haas, 2001）使得结构清晰、重点突出的信息框架作用逐渐凸显（Broniarczyk & Griffin, 2014），这使得框架理论被广泛运用于在线众筹等数字市场研究中。

在线众筹平台在扩大资金渠道、方便世界各地的用户进行交易的同时，也衍生出了更突出的信息不对称问题。传统创业融资中，投资者可以通过与资金需求方建立长期关系的方式获取更多创业者相关信息来减轻信息不对称；但在在线众筹中，与完全陌生的创业者建立长期关系并不实际，投资者更多是通过浏览平台提供的项目介绍页面信息在较短的时间段内作出投资决策，这使得结构清晰、详略得当的信息布局显得愈发关键。部分研究者提出，有效的信息框架能够帮助投资者分辨和筛选高质量的融资项目，加速决策过程，降低信息不对称导致的信用违约风险（Loewenstein et al., 2014; Anglin et al., 2018）。Huang等人（2021）指出，涉及筹款者的认知、情感特征（如信用）的积极信息框架可以作为信用评级等高昂成本信号的互补信息，改善项目的筹资表现（Huang et al., 2021）。Moss等人（2015）发现那些显示企业家精神的描述信息能够帮助项目更快取得成功（Moss et al., 2015）。

这些在线众筹相关研究强调了信息框架在减轻信息不对称、降低违约风险上的重要作用，但对于唤起投资者对项目价值观共鸣的因素（如利他诉求、价值观诉求）对却少有涉略。修辞理论认为，在理性诉求之外，人们的情感和道德诉求在获取听众支持中同样发挥着不可或缺的作用。企业和管理的大量实证文献也佐证了这一点，消费者、投资者和员工重视企业产生的社会效益，在内部和外部宣传中强调企业的道德倾向能够有效改善企业绩效。该结论在众筹文献中同样得到了验证，例如，Defazio等人（2021）的研究发现，采用强调筹款者亲社会倾向的信息框架能够显著提高Kickstarter上筹款项目的表现（Defazio et al., 2021）。

而在诸如慈善捐赠和公益广告等领域，利己利他诉求等诉求的作用往往更加突出。利他诉求（altruistic appeal）指的是信息中有关捐款者应当帮助他人，即便这可能会损害他们的个人福利的价值主张（Brunel & Nelson, 2000），换句话说，那些需要帮助的人们将如何因捐款者的利他主义受益（Chang, 2014）。这类诉求可以通过唤起潜在捐赠者的道德价值观，进而引发共情和内疚等情绪，使得人们愿意参与到捐赠这类亲社会行动中（Basil et al., 2008; Majumdar & Bose, 2018）。反过来，利己诉求（egoistic appeal或self-interest appeal）指的是那些表明帮助他人将让自身获得额外收益或规避损失的价值主张。尽管一般认为慈善捐赠中利他诉求要比利己诉求更加有效，二者的相对效果依然会受个体、文化和情境特征影响而不同（Brunel & Nelson, 2000; Chang, 2014）。Brunel和Nelson（2000）指出，在信息与目标态度功能的匹配假设下，利他诉求将对那些具有强烈利他主义动机的个体更具说服力，相反，表明帮助他人行为如何让自己受益的利己诉求将对那些寻求获取个人利益的个体更有效（Brunel & Nelson, 2000）。这一点也同样可以在用户群体各异的各众筹平台采取的信息策略相关研究结论中得以体现（Xiang et al., 2019）。

由此，学者们推测，在没有利息回报、强调帮助他人改变命运的亲社会众筹中，类似的利他诉求将同样有效，能够通过激起投资者的同理心帮助项目获得更多资金支持，而利己诉求的效果则可能会受到钳制（Berns et al., 2020; Dorfleitner et al., 2021）。然而，他们的研究结果却并不完全一致，Berns等人（2020）发现，利他诉求会降低项目众筹的成功率，相反，强调项目信用风险的信息能够改善项目众筹表现，这与他们的假设以及Allison等人（2015）的结果恰恰相反（Allison et al., 2015; Berns et al., 2020）。与此同时，他们也发现，尽管利他诉求会阻碍项目成功，但却能够提高成功项目的筹款额。基于以上结果，他们解释了这种矛盾，认为利他诉求的确对众筹结果有着积极影响，但更多是决定参与项目投资者的支持力度（“锦上添花”），而不能帮助项目吸引潜在投资者。

尽管以上这些研究为利他诉求在亲社会众筹中的作用提供了实证支持，但依然留下了可能的研究空间。一方面，这些研究在被解释变量上选择的不同使得结论存在不一致，尽管Berns等人（2020）已提出了合理解释，利他诉求的影响方向仍然需要再次确认。另一方面，信息框架中利己诉求和利他诉求的效果并非在所有情况下一致，可能会受到包括图片、受益对象在内的其他因素的影响（Basil et al., 2006; Chang & Lee, 2009; Chen et al., 2016）。如何根据这些可能的影响因素搭配合适的信息策略，使得信息框架达到最佳效果，仍有待探索。

# 研究假设

循着信息框架理论，为提高众筹项目吸引力，寻找亲社会众筹平台的最优信息框架策略，本章将主要围绕项目描述中的利己诉求和利他诉求对项目众筹成功的影响提出一组基本假设，并在其基础上，探索影响信息框架中利己利他诉求效果的可能因素。

## 项目描述中的利己利他诉求

作为小额信贷的在线化创新，亲社会众筹将帮助弱势群体脱离贫困、促进当地经济发展作为平台使命（Kiva, 2022）。尽管项目参与者无法从中获得利息回报，这些平台希望消除落后地区贫困、改善生活水平的社会愿景依然吸引了大量投资者加入到亲社会众筹的行动中。部分研究者认为，与慈善捐赠相似，亲社会众筹平台内在的亲社会倾向以及几乎为零的潜在经济回报使得来到这类平台的投资者具有相对其他众筹平台而言更强烈、更绝对的内部动机，他们更加注重如何通过自身参与帮助他人脱离困境，而非将其作为扩大自身社会影响、获取收益的商业机会（Galak et al., 2011; Allison et al., 2015）。

以上这些证据共同表明，亲社会众筹投资者与慈善捐赠参与者类似，普遍具有强烈的社会责任意识，希望能够为需要的人提供帮助。与此同时，这也意味着他们在决策时会更容易受到因素影响。具体而言，采用侧重情感的信息框架将影响投资者的参与行为，尤其是对那些具有较强内部动机的投资者。Parhankangas和Renko（2017）在Kickstarter上的研究间接证明了这一点，具有社会公益性目标的创业项目会更依赖明显的语言暗示来吸引潜在投资者（Parhankangas & Renko, 2017）。慈善捐赠和公益广告领域相关研究指出，采用诸如利他诉求等强调该行为将如何帮助他人的语言暗示，可以唤起人们的同理心和自我效能感，强化人们的亲社会行为（Basil et al., 2008）。顺着该思路，在具有类似亲社会性质的众筹活动中，类似的利他诉求将强化人们的利他主义，使得他们更愿意参与到帮助他人的亲社会借贷中。

与此同时，亲社会众筹平台上的投资者具有绝对的内部动机也意味着投资者在进行投资决策时可能会抛却资金能否回收的顾虑，将关注点更多地落在项目是否需要帮助上。更进一步，已有研究认为，尽管选择具有良好信用记录和明确资金规划的项目能够提高投资者通过参与众筹创造社会影响的能力，帮助其实现扶贫减贫的目标，但投资者可能将这些提示项目违约率和未来盈利性的语言视作一种控制（Deci et al., 1999）。具体而言，这些强调支持该项目将更大程度上使投资者从中获益的利己诉求可能会削弱投资者参与亲社会行动的自主性，损害他们出于自身道德价值观帮助他人的内部动机（Harackiewicz et al., 1984）。因而，在投资者参与亲社会借贷内部动机强烈的环境下，在项目描述中强调利己诉求反而可能会降低项目众筹表现。

因此，顺着Allison等人（2013，2015）和Moss（2015）的研究（Allison et al., 2013, 2015; Moss et al., 2015），我们提出以下假设：

**H1a：在亲社会众筹中，项目描述中的利他诉求与项目众筹成功正相关。**

**H1b：在亲社会众筹中，项目描述中的利己诉求与项目众筹成功负相关。**

## 受益对象与利他诉求效果

尽管一般认为采用利他诉求等语言暗示对项目吸引潜在支持者有着积极作用，在平台受众整体特征以外，一些研究者指出，这些潜在作用的方向和强度实际上常常还会受到外部环境因素的影响，例如，决策是否公开（Basil et al., 2006）、图片效价（Chang & Lee, 2009）和市场拥挤度（Defazio et al., 2021）等。大量心理学证据表明，包括他人在场、对相关信息的强调等环境因素可以通过对社会规范的强调，增强人们的社会责任意识，使得人们更容易受到罪恶感诉求等情感诉求的影响，最终导致更高强度的捐款行为（Basil et al., 2006; Peloza et al., 2013）。这一点与自我决定理论中的自我整合理论一致，当外部环境因素能够促进外部价值观的内化，人们的自我动机水平将会提高，进而改善其参与该活动的意愿和体验（Deci et al., 1994）。

另外，框架内外各元素的一致性也会增强信息框架的效果。当图片效价与信息框架的侧重点一致时，框架的说服效果会更好。例如，负面图片经常出现在强调情感诉求的框架中以增强人们的利他主义心理，从而促进慈善捐赠行为（Coke et al., 1978）。同样地，文本描述前后的一致性也会影响框架的说服效果，项目目标和框架情感诉求的一致，能够增强信息的可信度和框架的效力。这一点可以在在线众筹平台上有关项目类别与信息框架交互作用的研究中得到验证，具有不同目标的项目需要匹配不同语言风格以更有效获得投资者支持（王伟等，2016）。

结合这两个角度的分析，我们猜测，与众筹项目预期实现目标相关的受益信息将影响利他诉求的效果。对于明确指出项目预期能够帮助与个体相关的其他群体（特别是家庭）的项目，利他诉求这类借助引发人们共鸣的信息诉求的效果可能会更好。这些表明项目能够在极大程度上赋能自己家庭和社区的项目容易引发人们的共鸣，使他们联想到自己的亲人，此时，再辅以利他诉求等情感诉求将起到更好的效果。反之，对于那些希望借助资金实现扩大个体盈利、脱离贫困的项目，强调社会责任的利他框架的作用较之将更为有限。因此，基于以上分析，我们提出以下假设：

**H2：在亲社会众筹中，当项目受益方涉及借款者的家庭时，项目描述中的利他诉求与项目众筹成功的正相关关系将增强。**

# 研究设计

## 数据来源和样本选择

本研究采用了从Kiva.org采集的历史众筹数据。作为最具代表性的基于借贷的亲社会众筹平台之一，Kiva致力于将那些位于经济落后地区的无法获得信用贷款的筹资人与全世界的投资者联系起来，借此改善他们的生活并刺激当地经济发展。官方数据显示，截止目前Kiva已经帮助世界各地的小微创业者获得了高达17亿美元的融资（Kiva, 2022）。Kiva以其基于中介的借贷众筹模式（见图1）的高成功率与高偿付率闻名。在这种众筹模式下，有资金需求的创业者通过当地的小额信贷机构——Kiva将其称之为“区域合作伙伴”（field partner）——发起众筹项目，获得来自世界各地的投资。





图 1 Kiva基于中介的借贷众筹模式

这种“传递式的小额信贷”（Allison et al., 2013）将借款者、小额信贷机构和投资者三方紧密联系在了一起。对于借款者而言，“创业融资的民主化”（Mollick & Robb, 2016）有效降低了他们的融资成本。越来越多有志通过自身努力脱贫致富、被传统融资渠道忽视的小微创业者开始主动通过Kiva构建的资金网络寻求支持，以实现个人目标。对于小额信贷机构（区域合作伙伴）而言，众筹模式缓解了机构的资金供应压力，并为其提供利息回报以维系运营成本，使得他们能够更好地服务有资金需求的借款者。与此同时，作为负责回收和分发本金的角色，机构也将起到监督借款者按时归还本金的关键作用。与此相反的是，作为资金供给方，投资者却无法从中获取利息报酬，一旦项目出现信用违约问题，投资者甚至会面临全额损失的风险，这使得Kiva相比其他借贷平台缺乏投资吸引力。值得一提的是，即便如此，平台的亲社会愿景依然吸引了来自77个国家的210多万投资者的广泛参与。鲜明的减轻贫困的平台使命、极高的用户活跃度与完善的数字平台建设使得Kiva成为了检验亲社会众筹平台上项目众筹成功影响因素极佳的研究环境。

为了研究项目描述中的利己诉求和利他诉求对项目众筹成功的影响，我们采集了Kiva上2018年12月到2019年2月底发布的分属15个行业的8687条项目数据，包括项目页面中有关项目本身、借款者和区域合作伙伴的所有公开信息，包括平台提供的各项数据指标以及文本图像信息。表2给出了各行业的筹款结果统计。

表 2 Kiva各行业项目筹款结果统计

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Activity Sector | Total sample |  | Funded | |  | Not Funded |  |
|  | N |  | N | funding\_time(days) |  | N | Funded ratio |
| Agriculture | 2336 |  | 2024 | 9.58 |  | 312 | 86.6% |
| Arts | 173 |  | 173 | 3.34 |  | 0 | 100.0% |
| Clothing | 425 |  | 380 | 9.56 |  | 45 | 89.4% |
| Construction | 70 |  | 54 | 9.86 |  | 16 | 77.1% |
| Education | 464 |  | 464 | 4.04 |  | 0 | 100.0% |
| Entertainment | 4 |  | 4 | 7.46 |  | 0 | 100.0% |
| Food | 1830 |  | 1633 | 10.17 |  | 197 | 89.2% |
| Health | 168 |  | 139 | 11.28 |  | 29 | 82.7% |
| Housing | 573 |  | 532 | 3.92 |  | 41 | 92.8% |
| Manufacturing | 86 |  | 86 | 6.18 |  | 0 | 100.0% |
| Personal Use | 168 |  | 159 | 2.76 |  | 9 | 94.6% |
| Retail | 1652 |  | 1414 | 8.89 |  | 238 | 85.6% |
| Services | 577 |  | 498 | 10.02 |  | 79 | 86.3% |
| Transportation | 160 |  | 119 | 9.68 |  | 41 | 74.4% |
| Wholesale | 8 |  | 5 | 12.78 |  | 3 | 62.5% |
| Total | 8694 |  | 7684 | 8.30 |  | 1010 | 88.4% |

## 变量设计

### 被解释变量

众筹项目的成功，既可以通过最终的筹款结果体现，也可以通过其筹款速度体现。为研究各因素对项目众筹成功的影响，我们选用项目众筹结果，，以及项目筹款速度，，这两个常见的结果变量作为研究的被解释变量。其中，为二元变量，1代表项目筹款成功，为连续变量。前者可直接根据项目状态信息编码得到，对于后者，由于项目筹款速度严格意义上并非直接可观测得到的变量，本文借助了项目筹得全部资金用时这一可观测变量来对筹款速度进行测度，。其中，筹款用时可以通过项目页中的发起时间和筹齐时间计算得到。

需说明的是，在Kiva的众筹机制下，当且仅当项目筹款金额在规定期限（30天）内达到借款者最初设定的目标金额才会被认定为成功，反之，所有已筹得的资金会即刻返还给参与该项目的投资者。因此，那些未取得筹款成功的项目的时间会被记为正无穷，其相对应地被记为0。此时，变量会出现删失问题。因此，为检验前文提出的假设，对于，本文将采用Tobit回归模型，以避免数据删失产生的估计偏误；对于0-1变量，本文则采用了带有稳健标准误差的Logistic回归模型。

### 解释变量

针对前文提出的有关项目描述和框架的假设，采用文本分析方法来测量项目描述中的利己诉求和利他诉求。具体而言，我们将借助基于词典的方法，利用Python计算项目描述中利己诉求与利他诉求关键词的比例，作为两个主要解释变量的测度。这种基于计算机辅助文本分析（Computer-Aided Text Analysis，CATA）的文本特征测量方法在金融、营销和众筹领域应用非常广泛。

在词典的选用上，文章基于前人研究分别构建了可以显示利己诉求和利他诉求的词表。针对假设H1a，利他诉求被具体描述为“能够唤起人们道德价值观共鸣，刺激人们出于社会责任、利他主义而做出亲社会行为的价值陈述”，这与Hibbert等人（2017）对罪恶感诉求的阐释类似。因此，基于此前众筹、慈善捐赠等领域的相关研究，本文选用有关社会责任、能够唤起人们利他主义的关键词来构建利他诉求词典（Basil et al., 2006; Chen et al., 2016; Berns et al., 2020）。针对假设H1b，由于投资者的利己动机主要来自于希望自己支持的资金能够得到有效利用，以创造社会影响、实现个人价值。因此，高质量的贷款项目应当具有较低的信用违约风险和清晰的资金规划，能够有效阐述当前的资金情况和资金需求（Majumdar & Bose, 2018）。将这一论点延伸至亲社会众筹背景中，我们认为，那些与资金状况相关的描述能够增加投资者对项目成功的信心，可以作为利己诉求的代理。参考Majumdar与Bose（2018）的研究（Majumdar & Bose, 2018），本文采用IS研究中常用的LIWC-2015中与金钱相关的词表作为测量利己诉求的词典。

基于以上词表统计对应关键词在项目描述中的占比，可以得到取值范围在0到1之间的模型解释变量——利他诉求，，与利己诉求，。表3展示了其中一些项目描述的测量结果。

表 3 项目描述与对应的利他诉求、利己诉求

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 项目描述 | # of words | altruistic\_appeal | egoistic\_appeal |
| **高利他诉求的项目描述** | | | |
| “Khamidahon is very grateful for the support and care. She bought mineral fertilizers and wants to once again apply for support. She wants to plant for the spring harvest. Khamidahon is sure that this time, too, you will support her.” | 40 | 0.150 | 0.025 |
| “Shabana is a 44-year-old woman who has been running a school. She believes that children will succeed through experiencing quality education in a broad, balanced, and challenging curriculum, sensitive to the needs of the individual. She wants them to gain confidence and start taking the essential steps towards a secure future. She has a total of 95 students enrolled in the school out of which 47% are female students. She has requested PKR 100,000 to purchase stationary and also white wash for the school.” | 84 | 0.095 | 0.012 |
| **高利己诉求的项目描述** | | | |
| “Leoniza is 47 years old, married, and has six children. She works hard to provide for her family. She runs a buy-and-sell dried fish business in the Philippines and requested a 20,000 PHP loan through NWTF to buy additional dried fish to sell for her business. She has borrowed and repaid 26 loans from NWTF before this loan. She has been running the buy-and-sell dried fish business for 13 years and also earns an income from a general store. Leoniza aspires to save enough money to have a new fishing boat.” | 91 | 0.000 | 0.187 |
| “Lucy is happily married and has been blessed with 3 beautiful children. Her husband is a veterinary officer while she sells animal feeds and also runs a hardware and does dairy farming. Lucy is seeking a loan to use during the festive season. She is credit worthy and has good credit character and has vowed to pay back her loan faithfully using the profits she makes from her business. Her dream is to expand her business in the future.” | 79 | 0.000 | 0.114 |
| **高利他诉求、高利己诉求的项目描述** | | | |
| “David is married with schooling children. He is a farmer majoring in tomato growing. Farming has been the source of his family's livelihood for years. He has applied for a loan of 3,000,000 UGX to buy pesticides for his tomato garden. This will boost his yields, thus availing him with enough produce for sale. He will use the proceeds to pay his children's school fees. David appreciates the financial support that will transform him economically, and he will thereby be financially able to cater to the needs of his children.” | 90 | 0.100 | 0.100 |

### 调节变量

针对H2中有关利他框架效果的假设，我们考察了受益对象这一可能的框架效果调节因素。尽管Kiva的项目页面没有专门提供受益对象信息，但用户依然可以从项目描述中通过简单的信息处理获取项目的具体受益对象。因此，顺着与上一节同样的处理逻辑，采用文本分析方式来提取受益对象这一类别变量。倘若项目描述中提及项目对家庭产生的积极影响，我们就认为该项目的受益对象包括家庭，而不局限于借款者个人。顺着这一逻辑，可以得到模型的调节变量——受益对象是否包括家庭，。

### 控制变量

在解释变量和被解释变量以外，我们也控制了所有可能影响项目众筹表现的可能因素。首先，在作为解释变量的文本特征以外，项目描述的长度也是影响众筹表现的重要因素。一般认为，项目描述的长度可以作为用户评估文本描述可信度的重要依据，撰写更长的文本描述涉及的成本更高，为虚假信息的可能性也更低。另外，项目的目标筹款金额，，贷款期限（按月计），，和还款周期，，也为投资者的借贷决策提供了重要参考。

基于前人研究，借款者层面主要控制了三类效应：性别效应、地域效应和行业效应。借款者的地域信息则可以从两方面影响投资者的众筹决策。一方面，借款者所在的国家地区反映了不同层次的经济发展水平，为发挥资金的最大价值，亲社会众筹参与者可能会优先帮助那些更落后地区的借款者（Majumdar & Bose, 2018）；另一方面，地域也反映出借款者的文化倾向，借款者和投资者在文化地域上的差异已被证明会阻碍潜在投资（Burtch et al., 2014）。同样地，行业效应也能通过类似的逻辑影响投资者的决策。与之对应，我们在模型中加入了借款者的性别（）、所在国家的人均GDP（）、借款者所属大洲（）和项目所属行业（）四个控制变量。

另外，Kiva借贷模型的特殊性使得作为中介的区域合作伙伴（field partner）的相关信息同样关键。这些当地小额信贷机构的参与为借款者提供了信用背书，与此同时，其服务水平和监管能力也将影响众筹的进度和贷款的回收（Dorfleitner & Oswald, 2016）。考虑到区域合作伙伴在众筹过程中的特殊作用，模型中也控制了区域合作伙伴的信用评级，，以及借款者是否需要支付利息给区域合作伙伴，。

表 4 变量汇总表

|  |  |
| --- | --- |
| 变量名 | 含义 |
| **被解释变量** |  |
|  | 项目是否筹款成功，0-1变量 |
|  | 项目筹款速度ln(300/筹款用时)，未成功项目计为0 |
| **解释变量** |  |
|  | 诉诸利己主义语言强度（利己词表关键词比例） |
|  | 诉诸利他主义语言强度（利他词表关键词比例） |
| **调节变量** |  |
|  | 项目受益者是否包含家庭，0-1变量 |
| **控制变量** |  |
|  | 项目描述长度，按词计 |
|  | 区域合作伙伴的风险评级，信用风险高——1星，信用风险低——5星 |
|  | 借款者是否支付利息给区域合作伙伴，0-1变量 |
|  | 借款者申请的贷款金额（美元） |
|  | 还款期限，按月计 |
|  | 借款者性别，女性=1，男性=0 |
|  | 借款者偿付贷款方式，分期偿还=1，到期偿还=0 |
|  | 借款者所在国家的平均年收入（以美元计算） |
|  | 借款者所在大洲 |
|  | Kiva定义的借款项目所属行业 |

# 实证结果分析与讨论

表5给出了模型中除类别变量外所有变量的描述性统计数据，包括均值和标准差，以及各变量之间的相关系数。数据显示，在Kiva平台上发起的众筹项目似乎有着较高的众筹成功率（88.4%），这一点与目前几乎所有以Kiva基于中介的众筹模型为研究对象的研究一致，凸显出Kiva平台亲社会众筹模式的强大生命力。在共线性方面，各变量间的相关系数都远低于0.5，表明不存在严重的共线性问题。除此之外，我们也对主要的解释变量和控制变量进行了多重共线性检验，结果显示VIF基本都接近1，容忍度小于1，证明模型变量不存在明显的共线性。

表 5 描述性统计与相关系数





## 项目众筹结果

表6呈现了被解释变量为众筹是否成功（）的Logistic回归结果。为避免共线性的干扰，在回归前对交互项中的变量进行了中心化处理。我们首先对仅包含控制变量的基准模型进行了测试（Model 1）。Model 1的回归结果显示，基准模型有较好的拟合效果（Pseudo R2=0.213）。贷款期限、目标筹款数额等控制变量的回归系数方向也与此前研究结果基本保持一致。同时，和的估计系数也支持了Figueroa‑Armijos和Berns（2021）的研究结论，与平台帮助弱势群体的目标一致，女性和经济落后地区人民发起的项目更容易获得投资者的支持，Kiva的确能为最需要帮助的人提供帮助（Figueroa-Armijos & Berns, 2021）。

在此基础上，根据前述假设，继续加入本文关心的解释变量，分别检验利他诉求（Model 2）和利己诉求（Model 3）对众筹成功结果的影响后，将二者同时纳入回归方程，得到主模型（Model 4）。对于H1a，Model 2结果支持了我们的假设，的回归系数显著为正（β=7.596，p<0.01）。这表明，亲社会众筹环境下，在项目描述中强调利他诉求是有效的，增加项目描述中的利他诉求的确能够显著提高项目的成功概率。对于H1b，Model 3的结果显示，的回归系数显著为负（β=-4.452，p<0.01）。这与我们关于利己诉求对项目众筹成功有着负向作用的假设一致，随着项目描述中利己诉求的增加，项目众筹成功概率有所下降。Model 4也呈现了与此一致的结果。

在此基础上，进一步检验受益信息对利他诉求效果的调节作用。针对H2，在Model 4中首先加入，检验受益信息对众筹结果的直接影响（Model 5），再加入与的交乘项（Model 6），确认受益对象拓展到借款者的家庭时，利他诉求的有效性是否会有所增强。结果显示，对众筹结果有积极作用（β=0.162，p<0.05），但其与之间并不存在明显的交互效应，说明受益信息将直接影响项目的成功概率，人们并不会因为受益信息为家庭而更容易受到利他诉求的影响。对此，我们猜测可能是由于项目描述中，人们不会对受益信息和其他背景信息作明确的区分，而是将其作为一个整体一并进行信息处理。因此，尽管二者都对众筹结果有着积极的影响，但二者之间并不存在明显的交互效应。

表 6 Logistic回归结果

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | |
|  | Model1 | Model2 | Model3 | Model4 | Model5 | Model6 | |
| altruistic\_appeal |  | 7.596\*\*\* |  | 7.327\*\*\* | 6.985\*\*\* | 5.924\*\* | |
|  |  | (2.182) |  | (2.184) | (2.189) | (3.018) | |
| egoistic\_appeal |  |  | -4.452\*\*\* | -4.206\*\*\* | -3.787\*\* | -3.765\*\* | |
|  |  |  | (1.555) | (1.558) | (1.571) | (1.572) | |
| beneficiary\_family |  |  |  |  | 0.153\* | 0.162\*\* | |
|  |  |  |  |  | (0.079) | (0.081) | |
| beneficiary\_family × altruistic\_appeal (centered) |  |  |  |  |  | 2.108 | |
|  |  |  |  |  |  | (4.146) | |
| # of words | 0.001 | 0.001 | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 0.001 | |
|  | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | |
| partner\_risk\_rating | -0.043 | -0.063 | -0.069 | -0.087\* | -0.086\* | -0.087\* | |
|  | (0.050) | (0.050) | (0.051) | (0.052) | (0.051) | (0.051) | |
| interest\_payment | -5.347\*\*\* | -5.352\*\*\* | -5.327\*\*\* | -5.333\*\*\* | -5.317\*\*\* | -5.324\*\*\* | |
|  | (1.250) | (1.269) | (1.244) | (1.263) | (1.245) | (1.248) | |
| loan\_amount | -0.027\*\*\* | -0.027\*\*\* | -0.027\*\*\* | -0.027\*\*\* | -0.027\*\*\* | -0.027\*\*\* | |
|  | (0.002) | (0.002) | (0.002) | (0.002) | (0.002) | (0.002) | |
| loan\_term (months) | -0.099\*\*\* | -0.102\*\*\* | -0.099\*\*\* | -0.103\*\*\* | -0.103\*\*\* | -0.103\*\*\* | |
|  | (0.007) | (0.007) | (0.007) | (0.007) | (0.007) | (0.007) | |
| gender | 1.097\*\*\* | 1.086\*\*\* | 1.100\*\*\* | 1.089\*\*\* | 1.075\*\*\* | 1.076\*\*\* | |
|  | (0.087) | (0.088) | (0.088) | (0.088) | (0.088) | (0.088) | |
| ln\_annual\_income\_USD | -0.665\*\*\* | -0.638\*\*\* | -0.689\*\*\* | -0.661\*\*\* | -0.671\*\*\* | -0.670\*\*\* | |
|  | (0.105) | (0.105) | (0.106) | (0.106) | (0.106) | (0.106) | |
| repayment\_schedule | -0.665\*\*\* | -0.705\*\*\* | -0.600\*\*\* | -0.639\*\*\* | -0.620\*\*\* | -0.622\*\*\* | |
|  | (0.218) | (0.218) | (0.219) | (0.220) | (0.220) | (0.220) | |
| continent (n=5) | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | |
| sector (n=15) | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | |
| Constant | 13.828\*\*\* | 13.443\*\*\* | 14.512\*\*\* | 14.101\*\*\* | 14.023\*\*\* | 14.051\*\*\* | |
|  | (1.551) | (1.570) | (1.571) | (1.590) | (1.576) | (1.578) | |
| N | 7960 | 7960 | 7960 | 7960 | 7960 | 7960 | |
| Pseudo R2 | 0.213 | 0.215 | 0.214 | 0.216 | 0.217 | 0.217 | |
| Log Likelihood | -2383.822 | -2377.644 | -2379.749 | -2374.021 | -2372.133 | -2372.004 | |
| Wald Chi2 | 1288.656 | 1301.013 | 1296.802 | 1308.260 | 1312.034 | 1312.293 | |
| p | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | |
| Standard errors in parentheses  \* p<0.1 \*\* p<0.05 \*\*\* p<0.01 | | | | | | |

## 项目筹款速度

考虑到项目筹款速度存在左侧截堵的问题（未众筹成功的项目筹款速度被记为0），选用Tobit模型对前述假设进行检验。表7给出了主要模型的回归结果。同样地，基准模型（Model 1）呈现了与表6中基本一致的结果，验证了主要控制变量对众筹结果的解释作用。Model 2—Model 4给出了加入模型主要解释变量的结果。

根据结果，可以看到在Tobit回归中的回归系数在5%水平上稳定为正，证明了利他诉求在亲社会众筹中的有效性，在项目描述中增加利他诉求能够促进项目更快筹得所需资金，支持了假设H1a。与此同时，Model 3和Model 4显示了与H1b一致的结果，支持了前述的结论，即：亲社会众筹中，增加利己诉求会损害项目的众筹表现。此外，结果也显示并不会影响项目的筹款速度。

表 7 Tobit回归结果

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|  | Model1 | Model2 | Model3 | Model4 | Model5 | Model6 |
| altruistic\_appeal |  | 3.237\*\* |  | 2.976\*\* | 2.997\*\* | 4.236\*\* |
|  |  | (1.323) |  | (1.326) | (1.327) | (1.824) |
| egoistic\_appeal |  |  | -3.045\*\*\* | -2.892\*\*\* | -2.930\*\*\* | -2.927\*\*\* |
|  |  |  | (1.002) | (1.004) | (1.009) | (1.009) |
| beneficiary\_family |  |  |  |  | -0.019 | -0.019 |
|  |  |  |  |  | (0.050) | (0.050) |
| beneficiary\_family × altruistic\_appeal (centered) |  |  |  |  |  | -2.361 |
|  |  |  |  |  |  | (2.386) |
| # of words | 0.001 | 0.001 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
|  | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) |
| partner\_risk\_rating | 0.043 | 0.033 | 0.031 | 0.023 | 0.023 | 0.022 |
|  | (0.028) | (0.029) | (0.029) | (0.029) | (0.029) | (0.029) |
| interest\_payment | -1.688\*\*\* | -1.664\*\*\* | -1.668\*\*\* | -1.647\*\*\* | -1.645\*\*\* | -1.647\*\*\* |
|  | (0.129) | (0.129) | (0.129) | (0.130) | (0.130) | (0.130) |
| loan\_amount | -0.029\*\*\* | -0.029\*\*\* | -0.029\*\*\* | -0.028\*\*\* | -0.028\*\*\* | -0.028\*\*\* |
|  | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) | (0.001) |
| loan\_term (months) | -0.142\*\*\* | -0.143\*\*\* | -0.142\*\*\* | -0.143\*\*\* | -0.143\*\*\* | -0.143\*\*\* |
|  | (0.005) | (0.005) | (0.005) | (0.005) | (0.005) | (0.005) |
| gender | 1.413\*\*\* | 1.408\*\*\* | 1.416\*\*\* | 1.411\*\*\* | 1.413\*\*\* | 1.414\*\*\* |
|  | (0.067) | (0.067) | (0.067) | (0.067) | (0.067) | (0.067) |
| ln\_annual\_income\_USD | -0.533\*\*\* | -0.525\*\*\* | -0.534\*\*\* | -0.527\*\*\* | -0.525\*\*\* | -0.522\*\*\* |
|  | (0.062) | (0.062) | (0.062) | (0.062) | (0.062) | (0.062) |
| repayment\_schedule | -0.469\*\*\* | -0.481\*\*\* | -0.422\*\*\* | -0.435\*\*\* | -0.436\*\*\* | -0.433\*\*\* |
|  | (0.126) | (0.126) | (0.126) | (0.127) | (0.127) | (0.127) |
| continent (n=5) | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| sector (n=15) | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Constant | 10.959\*\*\* | 10.789\*\*\* | 11.277\*\*\* | 11.104\*\*\* | 11.104\*\*\* | 11.038\*\*\* |
|  | (0.513) | (0.517) | (0.523) | (0.528) | (0.528) | (0.532) |
| / |  |  |  |  |  |  |
| var(e.funding\_speed) | 4.870\*\*\* | 4.866\*\*\* | 4.865\*\*\* | 4.862\*\*\* | 4.861\*\*\* | 4.861\*\*\* |
|  | (0.081) | (0.081) | (0.081) | (0.081) | (0.081) | (0.081) |
| N | 8687 | 8687 | 8687 | 8687 | 8687 | 8687 |
| Pseudo R2 | 0.083 | 0.083 | 0.083 | 0.083 | 0.083 | 0.083 |
| Log Likelihood | -18105.927 | -18102.937 | -18101.308 | -18098.789 | -18098.719 | -18098.229 |
| Wald Chi2 | 3268.478 | 3274.459 | 3277.716 | 3282.754 | 3282.895 | 3283.874 |
| p | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| Standard errors in parentheses  \* p<0.1 \*\* p<0.05 \*\*\* p<0.01 | | | | | | |

## 稳健性检验

为确认以上实证结果的稳健性，本文采用Probit模型对的回归结果进行检验。Probit回归结果（Model 2）与Logistic模型（Model 1）类似，用于检验利他诉求和利己诉求假设的所有变量均保持稳定，与前文主要结果一致。此外，我们也在子样本上做了额外的Logistic和Probit回归，参考Dorfleitner等人（2021）的研究，去除了那些贷款金额小于500美元的项目，这些项目的筹款金额相对较低，被认为很难真正帮助到借款者或产生足够的社会影响（Dorfleitner et al., 2021）。为了避免主观性，附录也给出了去除贷款金额小于200美元项目的回归结果。Model 3和Model 4结果显示，即便在子样本上，我们的结果依然稳定，利他诉求对众筹结果呈显著正效应，利己诉求对众筹结果呈显著负效应。这些结果为假设H1a和H1b提供了有力支持。

表 8 稳健性检验

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Full sample | |  | Sub sample | |
|  | Model1 (Logistic) | Model2 (Probit) |  | Model3 (Logistic) | Model4 (Probit) |
| altruistic\_appeal | 7.327\*\*\* | 3.340\*\*\* |  | 5.706\*\* | 3.032\*\* |
|  | (2.184) | (1.171) |  | (2.378) | (1.370) |
| egoistic\_appeal | -4.206\*\*\* | -2.268\*\*\* |  | -3.535\*\* | -1.931\* |
|  | (1.558) | (0.847) |  | (1.722) | (1.004) |
| # of words | 0.000 | 0.000 |  | -0.000 | 0.000 |
|  | (0.001) | (0.001) |  | (0.001) | (0.001) |
| partner\_risk\_rating | -0.087\* | -0.043 |  | 0.040 | 0.032 |
|  | (0.052) | (0.027) |  | (0.058) | (0.033) |
| interest\_payment | -5.333\*\*\* | -2.424\*\*\* |  | -4.316\*\*\* | -2.244\*\*\* |
|  | (1.263) | (0.515) |  | (1.016) | (0.438) |
| loan\_amount | -0.027\*\*\* | -0.015\*\*\* |  | -0.003 | -0.002 |
|  | (0.002) | (0.001) |  | (0.002) | (0.001) |
| loan\_term | -0.103\*\*\* | -0.055\*\*\* |  | -0.072\*\*\* | -0.043\*\*\* |
|  | (0.007) | (0.004) |  | (0.007) | (0.004) |
| gender | 1.089\*\*\* | 0.616\*\*\* |  | 1.107\*\*\* | 0.660\*\*\* |
|  | (0.088) | (0.049) |  | (0.097) | (0.057) |
| ln\_annual\_income\_USD | -0.661\*\*\* | -0.357\*\*\* |  | -0.432\*\*\* | -0.259\*\*\* |
|  | (0.106) | (0.056) |  | (0.112) | (0.063) |
| repayment\_schedule | -0.639\*\*\* | -0.310\*\*\* |  | -0.863\*\*\* | -0.455\*\*\* |
|  | (0.220) | (0.111) |  | (0.225) | (0.121) |
| continent (n=5) | Yes | Yes |  | Yes | Yes |
| sector (n=15) | Yes | Yes |  | Yes | Yes |
| Constant | 14.101\*\*\* | 7.208\*\*\* |  | 9.523\*\*\* | 5.265\*\*\* |
|  | (1.590) | (0.714) |  | (1.407) | (0.701) |
| N | 7960 | 7960 |  | 3676 | 3676 |
| Pseudo R2 | 0.216 | 0.220 |  | 0.138 | 0.139 |
| Log Likelihood | -2374.021 | -2360.902 |  | -1752.087 | -1750.001 |
| Wald Chi2 | 1308.260 | 1334.496 |  | 560.595 | 564.767 |
| p | 0.000 | 0.000 |  | 0.000 | 0.000 |
| Standard errors in parentheses | | | | | |
| \* p<0.1 \*\* p<0.05 \*\*\* p<0.01 | | | | | |

## 讨论

以Kiva为代表的亲社会众筹模式取得的巨大成功和消除贫困的社会愿景吸引了大量投资者来到该平台，参与到利用空闲资金帮助他人的行动中。因此，了解项目特征如何吸引投资者参与有着重要的实际意义。本研究将项目描述作为主要的研究对象，为平台和借款者如何借助项目描述提高项目筹款表现提供了参考。我们的实证结果主要提供了两方面的讨论空间。

首先，本文的研究结果肯定了利他主义等因素在亲社会环境中的重要性。根据前文的实证分析，在信息框架中强调利他诉求能够提高项目的吸引力，增加项目众筹成功的概率。在传统的慈善捐赠、公益广告以及医疗众筹领域，已经有大量研究陈述了诉诸利他主义在获得人们回应、提高项目表现上的关键作用。但在被称为“在线小额信贷”的亲社会众筹环境中，利他诉求的效果是否会因用户群特征的不同而更加突出，仍未得到明确确认，有关利他诉求是否会增加项目成功率这一点仍然存在很大争议（Allison et al., 2015; Berns et al., 2020）。Berns（2020）等人的研究提出，利他诉求并不会影响投资者的参与决策，仅会在投资者决定支持项目后影响支持的强度（支持金额）。然而，即便是在诸如Kickstarter等有明确财务回报的在线众筹平台上，采用亲社会框架已被证明会影响项目的成功概率。因此，在前人文献的基础上，本文再度确认了亲社会众筹这一特殊环境下采用强调利他诉求的信息框架对筹款成功的关键作用。此外，文章也试图寻找影响利他框架效果的外部因素，尽管选择的调节变量——受益对象并没有如我们预期的那样起到调节作用，但依然为后续研究的进行提供了有益参考。

其次，文章也检验了低成本质量信号在投资决策中的作用。在进行投资决策时，投资者面临的最大难题是双方的信息不对称。在在线众筹平台上，由于投资者缺乏对项目发起者自身信用和经济现状的了解，加之数字市场上不断加剧的注意力竞争（Hansen & Haas, 2001），资金供求双方的信息不对称问题更加突出，这使得大众投资者很难判断项目成功概率的大小。因此，释放能够表明项目质量的信号变得十分关键（Wang et al., 2021）。

在线众筹研究中，相较于需要花费大量时间精力分析得到的风险评估指标，项目描述中有关资金规划的信息常常被认为是成本较低的信号。传统筹资环境下，一般认为，易于观测且需要一定成本才能生成的信号会具有更好的效果，相反，低成本信号的效果相对有限，采用这类信号可能会导致虚假信号泛滥丧失其作用（Ahlers et al., 2015）。随着在线众筹的兴起，一些学者对低成本信号的有效性提出了新的见解，他们认为，在线众筹中成本较高信号的匮乏和投资规模的下降能够改善低成本信号的效果（Anglin et al., 2018）。顺着这一逻辑，强调项目质量的语言描述对项目筹款表现可能有着积极影响。然而，本文的研究结果表明，项目描述中低成本的质量信号对项目筹款表现不仅没有帮助，甚至可能会损害项目的筹款表现，与此同时，模型中可作为质量信号的其他控制变量对众筹成功则呈现出显著的正效应。对此，一种可能的解释是，有关资金规划的项目描述作为一种低成本的信号实际上干扰了投资者获取和处理借款者过往信用记录等具有高昂成本的信号。换句话说，由于潜在投资者的注意力资源有限，这些资金规划的细节可能会被视作“廉价谈话”，挤占提供更可信的高成本信号的空间（Di Pietro et al., 2020）。另一方面，从ELM（Elaboration Likelihood Model，详尽似然模型）视角出发，由于投资者评估一项众筹活动可能会经过“低详尽”（Low Elaboration）和“高详尽”（High Elaboration）两个阶段（Allison et al., 2017），在亲社会众筹环境下，基于因素的信息框架可能会提前抢占投资者的注意力，使得这些低成本质量信号相比直观的信用指标更难得到关注（Anglin et al., 2018）。

# 研究结论与展望

## 研究结论

为了寻找亲社会众筹的最优信息策略，改善平台项目众筹表现，本文通过二手数据分析探讨了以Kiva为代表的亲社会众筹平台上项目描述中的利己诉求和利他诉求对项目筹款表现的影响，以及受益对象对利他诉求效果的可能调节作用。研究结果表明，项目描述中的利他诉求对于改善项目筹资表现有着积极作用，借款者可以通过在陈述中加入引起人们道德价值观共鸣的内容吸引潜在投资者的参与，提高项目的成功概率。在强调以帮助弱势群体为平台使命的众筹氛围下，在项目中加入例如未来资金规划等利己诉求反而可能会被视作一种控制，这将影响投资者参与亲社会借贷的自主性，削弱项目的吸引力，损害项目的筹款表现。

在拓展项目众筹效果影响因素和信息框架研究以外，我们的研究也为进一步理解亲社会众筹投资者在方面的考量提供了部分见解。在实践层面，本文的研究结果为亲社会众筹平台改进信息策略和呈现方式、提高平台运营效率提供了有益参考。一方面，平台可以在项目发起申请阶段通过有意识地引导借款者填写和完善项目信息，唤起投资者的道德情感共鸣以帮助改善项目表现。例如，提示借款者加入更多有关自身资金需求紧迫性和合理性的细节信息、强调项目受益范围等。另一方面，根据上一节的分析，亲社会平台的利他氛围可能会使得低成本的质量信号对项目筹款表现产生负面影响，因此，平台可以按信号成本划分项目页面布局，在借款者陈述中减少对资金规划的描述，转而选择表明投资者信用、违约率相关的客观指标进行展示。

## 不足与展望

首先，独特的研究环境限制了研究结论的泛化能力。尽管Kiva平台基于中介的亲社会众筹模式取得了极大的成功，相比Kickstarter等常见的奖励型众筹平台，这类众筹模式在所有在线众筹模式中仍属小众，本文得到的结论很难推广到其他平台。

其次，在主要文本解释变量的测量上，本文采用了计算机辅助的文本分析方法，以计算关键词在文本中出现的频次和比例得到变量的量度。实际上，部分关键词的使用可能脱离上下文，这将降低变量测量的精度。另外，采用计算词频的方式也牺牲了定性方法在评估文本丰富含义方面的可能性。在二手数据分析以外，仍可以通过补充问卷和心理实验等研究设计以进一步优化变量测量。

另外，研究也受到了数据可得性的限制，本文仅仅收集了项目页面可直接收集到的公开信息，忽略了可作为重要控制变量的小额信贷机构特征。实际上，投资者可以通过页面跳转得到项目区域合作伙伴的相关信息。已有研究表明，这些负责监管资金回收的中介机构的过往信用记录在降低项目贷款违约概率方面发挥了重要作用。因此，关注信用风险的投资者可能会有目的性地利用这些额外信息进行决策，导致区域合作伙伴的相关特征影响项目最终的众筹表现。

最后，文章对项目描述在项目众筹中作用的实证证据来自二手数据分析。因此，我们的推论只能基于代理指标进行。未来的研究可以借助案例研究或第一手数据来更深入地理解这一机制。

# 致谢

落笔至此，已至盛夏。

曾幻想在毕业最后一道关口前书尽四年曲折成长之旅，向本科生涯作别，结果没想到自己还未完成论文就已失去落笔生辉的雄心壮志。作为内向敏感、习惯自我对话反思的个体，我时常回想起自己在完成毕业课题过程中的各种灰暗时刻，为远不如预期的统计结果黯然神伤，为如何写出逻辑衔接紧密的文段辗转难眠，为老师们几句不太正面的评价陷入自我怀疑、偷偷抹泪。毕业论文记录了我轻叩学术大门的过程，也埋藏了过程中我所有的落魄失意。从申请季开始接触这个话题，到反复循环、翻来覆去围绕其进行大多数时候南辕北辙的学术写作，我犯下各式各样的错误，踩入各式各样的实证坑。半年来的学习和探索，大多数时候我能感受到的都是自己作为入门者在各方面的渺小，也时常对自己是否在这方面懂了更多抱着将信将疑的态度。

尽管严格而讲，毕业论文不过本科生的积木游戏，但在这“预备和浅尝”的几个月里，我对成为一名合格的独立研究者的道阻且长的体会却愈发深刻。站在人生的重要交界点，毕业论文这项掺杂几分现实的综合磨练加上对大学四年的回顾和思考让我逐渐明晰了自己后十年的人生课题。所以，首先要感谢的就是毕业论文这场小小磨砺，感谢其赋予我一次预先尝试学术研究和积累避坑经验的机会，感谢其赋予我的自我思考和自我审视，让我接纳自己的一切渺小。

除了“事物”本身预设的意义，更多的是过程中“人”的支持和帮助，少了他们，我或许根本没有机会在这里谈论意义。我与小张老师缘起师生一场，本应有些距离，但同为管实人的奇妙联系却自然消解了这部分疏离，让我在恩师情谊之外还怀有对前届学姐的无条件信任和崇拜。从我下定决心赴海外继续深造，到申请收尾开启毕业论文之旅，您于过程中在实证研究上的细微指导和鼓励调侃，给予了年轻识浅、顽劣有余的我极大的支持。尤忆预答辩前准备至深夜，临睡前发了条动态被您锐评“加班让人心情愉悦吗”，实际上那天心情由阴转晴完全是因为那个下午与您的谈话。一眼看透我的性格和优劣势，并给予言真意切的批评建议和安慰鼓励，于我而言弥足珍贵。青椒不易，希望世界能对我们温柔善良的小张老师好一点。

此外，也想向所有带我探寻管理科学奥秘，引领我从中领悟如何决策、规划人生的老师们道谢。班主任祁老师的暖心关怀、初入校园时秦老师的前瞻性指引、千帆老师的肯定鼓励以及答辩小组在内管院各位老师的言传身教，让我能够满怀热情和好奇地选择继续探索这门学科和自己人生的各种可能性。

恩师之外，同样难舍同窗挚友。从内向、不爱表达思绪到愿意主动分享自己的思考、勇敢走上答辩台，少不了诸位好友在旁相助。最佳知己尼尼“榜样的力量”、小余的豁达知性、楷的“勇猛精进，志愿无倦”、先锋群友东哥和敬业的学术热忱……与管院、管实大家庭诸位相伴的时光，让我感受到苦难以外世界予我的无限爱意。万丈高楼平地起，辉煌既靠自己也靠朋友们，假如辉煌太难，那就祝我们生活愉快。

最后，致谢学院，予我四年无限试错光阴，将我从少不经事的少年培养成“明德厚学、求是创新”的华中大管院青年，恰逢70周年校庆，愿1037梧桐长青、桃李芬芳。致谢父母，感谢他们一如既往地支持我的理想主义和求知之途，赠我独一无二的理性与感性，让我在外无论彷徨失落都有浙西南小城一隅可随时靠岸。

昔日已乘青云上，今朝方觉海无涯。

如此年轻的我啊，很想要继续认识这个世界。

行行行型

后疫情时代于喻家山下