

クラウドファンディングと地域イノベーション： ファンド・インキュベーション概念の探求的考察

弘前大学人文社会科学部准教授

北海道大学大学院経済学研究院准教授

熊田 憲

小杉 雅俊

～要旨～

本研究は、中長期的な地域イノベーション創出に貢献するクラウドファンディングの活用について、理論的枠組みとなるスキームの構築を試みた。クラウドファンディングは、単発的な1つのプロジェクト単位の事業支援に即時的な効果を発揮する反面、その性質上、中長期的な経済的効果にはつながりにくい面がある。そこで、クラウドファンディングの各類型を単体ではなく機能ごとに組み合わせ活用し、かつ、地域内外の資金をミックスし、地域イノベーションの各プロセスにおいて適時資金を投入する「ファンド・インキュベーション」概念を提案した。地域のアイデアに対して、イノベーション創出に求められる継続的な資源投入を効果的に行うことが可能になり、中長期的な地域活性化が期待される。今後の課題として、当該概念の機能主体や、中心的役割の所在といったシステムに関する議論の必要性を示した。

1 はじめに

資金調達手段としてのクラウドファンディング（以下:CF）は、事業プロジェクトの起案者（資金調達者）が、各種プラットフォームを持つ仲介事業者のホームページなどによる宣伝広告を通じて、主に個人単位の資金提供者から資金を募る。この広告宣伝に呼応して、ホームページを見る一般の個人は、応援・共感の気持ちから資金提供者となる。CFには、基本型として寄付型、購入型、投資型という類型が存在する¹⁾。寄付型CFは、主に慈善事業に対する資金提供に近く、リターンも存在しないため、プロジェクトに対する共感という側面が強い。購入型CFは、プロジェクトの成功によって何らかの物品・

サービスをリターンとしてもらうことになるため、資金提供者はその成功を応援することになる。投資型CFは、事業収益（配当）や未公開株獲得がリターンとされるため、プロジェクトの成功による利益を期待することになる。本稿では、これら寄付型CF、購入型CF、及び株式形態・ファンド形態の投資型CFを検討対象とする²⁾。寄付型CF、購入型CFやファンド形態の投資型CFがプロジェクト単位によって資金提供目的を果たすのに対して、株式形態の投資型CFは、事業の育成支援という側面があり、ベンチャーキャピタル（以下:VC）に近く、より長期的な関係性を構築するという期間の違いが存在する。

CFの応援や共感性は、基本的にインターネッ

ト上の情報によるため、地理的制約を越えて広まる。ここから、地方創生や地域おこしに対して一定の効果があることが着目され、さまざまな実務の活用や、それに対する研究が行われてきた。折からのブームもあり、CFは瞬く間に地方創生、地域活性化の救世主のように扱われることもある。しかしながら、先行研究においてCFが地域イノベーションに資するツールであるかどうか、という問いに対する直接的な研究は行われていない。そこで本稿は、CFによる広告宣伝効果を伴う資金調達を短期的なCFの活用と位置づけるならば、その後の地域活性化につながる資金調達のスキームを中長期的CFの活用と位置づけた考察を試みる、探索的研究である。CFに対する筆者らの問いは以下である。

第1に、地域イノベーションに有効なCFの型を明らかにする。CFの種類の全てが地域イノベーションと親和性を持つわけではないため、各類型と地域から生み出されるイノベーションの特性を踏まえる必要がある。

第2に、中長期的に地域活性化を達成するためのCFスキームの理論的枠組みの構築を試みる。CFにはプロジェクト単位の資金調達という性質があるが、一方でこの性質は継続的・持続的な側面が求められる地域イノベーションの創出とは相反する。地域におけるCFの活用には、この矛盾をいかに克服するのかという課題が存在する。

ここで本稿を書き進める前に、地域イノベーションについて再認識しておきたい。これまでの地域イノベーションの議論は、産業集積、特にクラスターの議論と関連付けられ、技術革新を基にした製造業を中心に進んできた(石倉他(2003)、内田(2009)、野長瀬(2011)、野澤(2012)、松原(2013))。しかしながら、多くの地方はこのような議論が当てはまらない。このため、本稿

では地域イノベーションを目指す新規事業の特徴について以下の認識のもと、議論を進めていく。

・ 地域イノベーションの多様性

地域イノベーションは技術革新によるイノベーションに留まるものではない。イノベーションはさまざまな産業で創出されるものであり、特に地方部においては、農林水産業、観光業、小売業をはじめ、古くから地域に根付いている伝統工芸品や地域特産品を起点としたイノベーションの創出が試みられている。

・ 地域イノベーションの中長期性

ひとつのアイデアがイノベーションとして成就するまでには、いくつかの段階を経る必要がある。一定の時間と継続的な資源の適時投入が必要である。また、ひとつの地域イノベーションでは地域活性化には至らない。イノベーションの連続的・持続的な創出が前提条件となるため、地域活性化の議論には、より中長期的な視座が求められている。

・ 地域経営資源の脆弱性

地域イノベーションを担う地域企業は中小零細企業が多く、その経営資源は脆弱であり継続的支援が必要である。しかしながら、地域自体の資源にも限界があり、地域クラスターで求められるような大規模な支援システムの構築は難しい。

2 これまでのクラウドファンディング研究に関する論考

日本国内においてCFが注目されるようになったのは、2010年代からである。文献の上では、オバマ政権による2012年の”Jumpstart Our Business Startups Act”(通称JOBS法)による新興企業への支援規制の緩和を契機として、最初期はアメリカの事例に基づいた考察・検討

が行われた。そこには、新しい Web コミュニティの一つとしての着目や（米良・稲蔭（2011））、JOBS 法を中心とした国際比較やその考え方に基づく日本国内の利用制度構築の方向性に関する検討（西（2012）、千田（2012）、野村（2013）、増島（2013）、多賀谷（2014）、松尾（2015））といったアプローチが見られる。後者は、規制緩和による詐欺的行為の発生の可能性、それに対する投資家保護のための規制のあり方についての考察が中心である。

その後、国内で CF 事業者の活動が注目されるようになるのと同時に、CF 事業者や、資金調達者・団体に対して、事例研究をベースとした分析が行われるようになった（磯谷（2014）、坂下他（2014）、保田（2014）、速水（2014）、柴藤（2015）、増田（2018））。これらの国内研究に限らず、CF の効果を検討する上で、インターネット上のプラットフォームにより、広告宣伝効果を伴いながら、新たな資金調達先を獲得できるという CF 固有の特性に着目されることが多い。例えば、不利な地理的位置にある人々や、少数派とされる人々にとって、CF が資金へのアクセスを緩和する効果があるとする指摘が存在する³⁾。近年は、成否要因やリワード（成功報酬）、資金提供者（支援者）といった各要因に着目した実証研究が活発になっている（Mollick（2014）、藤原（2016）、Bi *et al.*（2017）、Courtney *et al.*（2017）、網中（2018）、内田・林（2018）、Lagazio and Querci（2018）、Steigenberger and Wilhelm（2018）、小田他（2019）、Alegre and Moleskis（2019）、中村（2020）、Shneor and Vik（2020）、石田他（2021））。

これらの先行研究は、視座が非常に多様であり、多角的な検討・考察が現在進行形で進んでいる状況である。これに加えて、先行研究の多くが CF 事業を個別プロジェクト単位とし

ており、また分析も個別的な観点を持つものが多くなっている。特に地域イノベーションという観点からは、中長期的な視座に基づく総合的な検討が必要になるが、そのような視点での研究はいまだ十分な状況にない。Hervé and Schwiendbacher（2018）は、CF による最終的な事業への影響がまだ解明されていないことを指摘し、CF の実行可能性だけでなく、イノベーションに対する CF の影響を評価するためにも、長期的なパフォーマンスの問題を研究することが重要であると指摘する⁴⁾。

また、このような中長期的な視座に基づく検討を進める際には、パートナーシップやコラボレーションの視座も求められる。しかし、Landström *et al.*（2019）では、利害関係者間の戦略的パートナーシップやコラボレーションといった関係性についての先行研究が不足していることを述べ、その必要性を指摘している⁵⁾。井上（2020）は、既存の電子商取引の事業者や、金融機関等、CF 事業者が相互補完することによって、大きなシナジー効果を得られる可能性があり、その可能性を模索することにも十分な価値があることを指摘する⁶⁾。さらに、地域おこしや地方創生の観点から CF を論じる中でこの必要性が指摘されている。竹本（2015）は、日本の状況に合った仕組みが求められることに触れ、そのための産学官金民の連携体制の必要性を示している⁷⁾。野呂（2016）は、地域情報を媒介できる仕組みを内包する CF が事業創出環境創生の入り口として機能しながら、その後の起案者の活動展開をサポートできる地域エコシステムの必要性を示している⁸⁾。佐野（2019）は、投資型 CF を地方自治体が政策実現手段とする上で、「地方自治体自らが事業者・市民・マーケット等に対しそれぞれに必要な事項の周知を積極的に行うこと」、「インターネットを使えない方への

配慮など、当該地域に居住する市民が参加しやすい環境を整えること」とともに、「当該事業において重要な役割を担うファンド仲介業者や協力機関と密接に連携するとともに、両者が取り組みを推進する動機の働く仕組みを構築すること」として、地域のシステム作りの必要性を示している⁹⁾。筆者らは、地域のアグリビジネスに資する新たな事業化支援を探るという視点から、CFの持つ広告宣伝効果という副次的効果より資金調達手段としての効果を認める一方で、新規事業の中長期的な支援にはつながりにくいという検討を行なった¹⁰⁾。以上の先行研究は、現状のスキームに中長期的な視座からの何らかの仕組み作りが必要であることを示している。

本稿は、この仕組み作りを考察するにあたり、CFに存在するインキュベーション機能に着目する。本稿におけるインキュベーション機能とは、CFを活用する際に付随するCF仲介事業者や提携する地域金融機関が提供する経営支援を指している。拙稿(2019)による三者間分析では、未経験の事業者に対する事業計画のサポートを示した¹¹⁾。これは、「仲介業者のインキュベーション機能」といえるものである。拙稿(2020a)では、地方銀行によるCFプラットフォームでの資金調達に向けた各種サポートを取り上げた¹²⁾。これは「地方銀行のインキュベーション機能」といえる。拙稿(2020b)では、株式形態の投資型CFがVC的な性質を持っていることを指摘した¹³⁾。これは「VC型のインキュベーション機能」といえることができる。拙稿(2021)では、ファンドレイザーによる競争を前提としたインキュベーション機能を示した¹⁴⁾。これは「自治体のインキュベーション機能」といえるものである。以上の4つのインキュベーションは、CFプロジェクトでは重要な役割を果たす一方、VC型のインキュベーション機能を除き基本的にはそ

のプロジェクト単位で完結する短期的なものである。それでは、中長期的なインキュベーション機能を成立させるシステムとはどのようなものか。これが、本稿の学術的関心である。

本稿は以上の見解に依拠した上で、中長期の視点から地域イノベーション創出に向けたシステムや、そのためのスキームとは何か、イノベーション論の立場から、その一端を考えていきたい。

3 地域イノベーション創出に必要な支援機能の考察

本節では、「新たな資金調達先の獲得」「広告宣伝効果の獲得」というCF固有の特徴に加え、前節の末尾で示した「インキュベーション機能の提供」の3点について、地域イノベーションとしての成功を目指す新規事業に対する支援という視点から考察を試みる。これらは、現状のCFスキームで提供される利点にもなっている。

第1の新たな資金調達先の獲得は、ノーリスクの地域外資金の調達とも呼ぶことができ、どのような新規事業にとっても享受できるCFの持つ本質的な利点である。特に、資金調達能力の低い地域においては、地域外資金という性格から、地域企業や地域金融機関、自治体にとって自己資金ではなく低リスクの資源となるため、新しい、そして比較的安全な資金調達先となり得る。これまでもVCなどの地域外資金は存在していた。しかしながら、VCからの資金調達を受けるためには、VCのビジネスモデルにかなうスケールを持つ新規事業であることが前提となる¹⁵⁾。ところが、農業や観光業、伝統工芸品や地域特産品を起点とした小さな成功を目指す地域イノベーションでは、この前提をクリアすることは難しい。このため、地域のCF活用は、地域金融機関や自治体の補助金の獲得が難しく、一方で、地域振興としては意義のある、応援や

共感性が高く経済的効果が少ない新規事業が中心となる。その結果として、CFで扱われる大多数の案件が比較的少額かつ小規模な案件にとどまることも指摘される¹⁶⁾。筆者らは、小規模な案件に対するCFの貢献を否定するものではない。地域の非経済的効果に十分に寄与するものであることは疑う余地が無い。しかしながら、本稿で強調したいことは、小規模なCF活用への地域の傾倒は、本来のCFの可能性を矮小化するという点である。より経済的効果が高い萌芽期の新規事業や一定額を必要とする成長期の新規事業への資金調達先となりにくい現状では、CFは地域イノベーションを起こし地域活性化に帰結するためのツールとして期待できない。

次に、第2の広告宣伝効果の獲得とは、Webにおいて出資者を募るといったCFのプラットフォームが持つ情報発信性による効力である。資金調達においては、株式という不特定多数の出資者に向けた仕組みが存在しているが、株式は主に関係者や投資家が対象である。CFのプラットフォーム・ビジネスは、一般の消費者が出資することを可能にした。さらに、仕組み自体に消費者に対する直接的な広告宣伝効果が内包されている。CFは興味を持つ個人や実際の購入希望者が直接出資するため、潜在的な顧客を掘り起こすことが可能であり、また、少額の出資で商品やサービスに触れる機会を提供することからも、テスト・マーケティングとしての役割を果たす。この効力は、全国の消費者へのアクセス方法がほとんど存在しない地域にとって、最も入手困難な経営資源のひとつである。このため、CFの持つ宣伝広告効果は、地域企業の商品、サービスといったものの全国的なマーケティングを可能にするという、本来的な資金調達としての役割に劣らない価値ある効力といえる¹⁷⁾。一方で、同様の広告宣伝効果の役割を果たす仕

組みとして、近年ふるさと納税やネット通販が普及しつつある。ふるさと納税の仕組みにはCFとは異なる制約や限界があり議論が必要であるが、CFの持つ宣伝広告効果のみを過大に強調することは、これらの仕組みが同一視される状況を招き、CF活用の本来の目的である資金調達という役割が埋没してしまう。一過性の広告宣伝効果は、地域イノベーションを目指す新規事業の成長過程において、ひとつのツールではあるものの目的化されるものではない。

最後に、第3のインキュベーション機能の提供とは、前節の末尾で示したように、CFを活用する際に付随するCF仲介事業者や提携する地域金融機関が提供する経営支援である。拙稿(2020b)では、株式形態の投資型CFにおける、プロジェクト単位ではないVCと同等の企業の成長・IPOや事業売却による出口戦略までも含むベンチャー支援を対象とした議論を進めた¹⁸⁾。しかしながら、地域企業においてVCのようなフルセットの支援を必要とする企業は上述のスケールの側面からごく限られる。その多くは、ひとつの商品、サービスのアイデアが地域に埋没することなく、全国的な普及による企業の発展や売上の向上を目指すものであり、ベンチャー企業などと同列に扱うことのできない地場の企業である。このような地域企業に対するCFへの申請支援や事業計画作成支援は、基盤的なインキュベーション機能として多くの地域企業に教育的効果を持つ。しかしながら、地域イノベーションの中長期性を考えた場合、現状のCFスキームで提供されているインキュベーション機能では不十分である。アイデアの創出から事業計画立案、そして事業の育成、イノベーションとしての開花というプロセスにおいて、それぞれのフェーズにある地域企業に対応可能な更なるインキュベーション機能が必要とされている

のではないだろうか。

以上より、第1の新たな資金調達先の獲得については、CFの持つ本質的な利点ではあるものの、現状の応援や共感性を重視しすぎる新規事業への傾倒にはCFの可能性を矮小化する危険性がある。第2の広告宣伝効果の獲得については、CFのプラットフォームが持つ情報発信性による効力といえるものの、このようなマーケティング効果はあくまでも手段に過ぎず、これを目的化することにはCFの本来の目的である資金調達という役割が埋没してしまう危険性がある。第3のインキュベーション機能の提供については、CFを活用する際に付随するCF事業者や仲介を行う地域金融機関が提供する経営支援であるが、地域イノベーションとしての成功を目指す新規事業に対する支援という視点からは、更なるインキュベーション機能が求められることが指摘できる。

4 ファンド・インキュベーション概念

本節では、前節で明確になった2点の危険性を回避しつつ、その利点を享受した上で求められるインキュベーション機能の提案を試みる。

技術革新によるイノベーションを目指すベンチャー企業に不可欠なインキュベーション機能とは、実験室の提供、つまり「技術」を育てることであろう。一方で、技術革新によらない多くの地域イノベーションにおけるインキュベーション機能に実験室は不要である。それでは、地域イノベーションを目指す地域企業に必要なインキュベーション機能とは、何を育てることであるのか。筆者らは「アイデア」を育てる、つまりビジネスとして成就するための支援機能が、今、地域企業には必要であると考えます。

ビジネスとして成就することを支援するインキュベーション機能について、技術革新による

イノベーションと地域イノベーションの違いを踏まえて考察していく。技術経営におけるベンチャー企業の成功には、さまざまな溝(落とし穴)が存在する。「死の谷」や「ダーウィンの海」などが代表的であるが、これらは技術革新を起点としたイノベーション創出の各フェーズにおいて、資金投入に多大な困難が発生することを示している¹⁹⁾。ベンチャー企業に対して、このような資金調達問題への対応の一環としてVCなどファンドの存在価値は大きい。

地域イノベーションの議論では、「産学官+(プラス)金」という連携が協調される。これは、地域企業におけるイノベーション創出において、資金調達力が不足しているためである。さらに、農林水産業・観光業・小売業などに及ぶ地域イノベーションの多様性が、その投資に対する回収の不確実性の高さやスケールの小ささから、より投資意欲を下げる方向に作用する。このため、優れたアイデアがあっても、実際の事業として日の目を見ることなく埋没してしまう、これが地域イノベーションの現実といえよう。

これからの地域活性化、地域創生について現実的な議論を行うためには、多様性を持つ小さなイノベーションの「芽」に光を当てる必要がある。地域における小さなイノベーションにも、イノベーション創出のプロセスがあり、上述の資金調達の問題が発生する。ここから「アイデア」を育てる、つまりビジネスとして成就するための支援機能とは、地域イノベーション創出のプロセスにも必ず存在する「資金調達の支援」である。

地域イノベーション創出のプロセスにおいて必要とされる資金額は、VCなどが想定する大きなイノベーションから比べればごく少額にすぎない。しかしながら、現在の地方の実情は、そ

のような資金力、また、新規事業のリスクを取る余裕すらない。例えば、地域金融機関がCFを次の融資に向けたテスト・マーケティングやこれまでに取引のない企業とのつながりを得ることを目的としていたことがその一例である²⁰⁾。つまり、地域は「挑戦」に対する投資ができない状況にあるといえる。ここから、なぜ地域企業や地域金融機関、さらには自治体までもが、押し寄せるようにCFへと傾倒していったのかに対する理由が明らかにされる。それは、地域外資金という地域にとってリスクの低い資金により地域の挑戦を可能にする新たなツールとしてのCFに対する期待なのである。ところが、現実のCF活用において、地域が期待する挑戦に対する効果が現れているのかということについては疑問が残る。CFには資金不足の地域にとって一定の効果が確認されている一方で、地域の経済的効果にはつながりにくい、非経済的効果の高い新規事業への集中も見られる。この現象は、CFが単独・単体のプロジェクトを支援する性質を持つことや、応援・共感性に訴えかける性質があることから当然の帰結ではあるものの、挑戦に至る事業を輩出できていない証左でもある。この問題は、3節で示した現在のCFスキームに存在する2つの危険性により、その真価を発揮しきれないことにあるのではないだろうか。

以下では、本稿における問いの第1である、地域イノベーションに有効なCFの型を明らかにすることを試みる。各類型を整理して考察していくと、寄付型は主に文化・芸術的側面が強く、元々事業・産業に直接的に発展する余地が少ない。株式形態の投資型については、新規事業のスケールを求められるため地域にはなじまない性質がある。従って、寄付型・株式形態の投資型は現実の地域イノベーションには寄与し

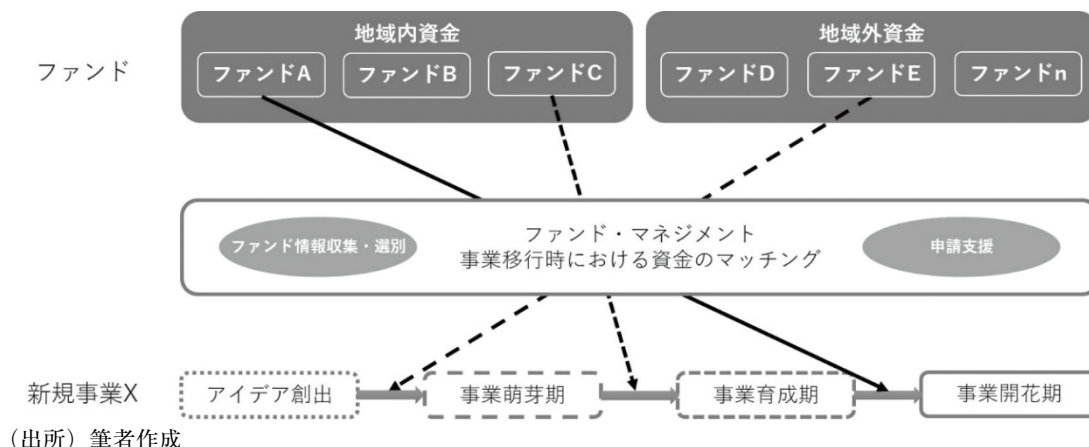
にくいことが指摘できる。他類型を考えると、購入型は、事業規模が小さいためにテスト・マーケティングや事業初期の投資として有用であると考えられるが、それは単発的な資金投入に過ぎず、イノベーション創出プロセスにおける次のフェーズに向けた追加の資金投入としての役割を果たす余地が少ない。イノベーション萌芽期から育成期の規模の拡大を図るフェーズへと移行が伴うため、CFのマーケティング効果が薄れることが要因として挙げられる。つまり、育成期から開花期への資金投入としてはファンド形態の投資型が有効となるが、現状の地域企業では、計画当初から投資型に挑戦することが難しく、経営支援というインキュベーション機能に頼る必要がある。

各類型に一長一短があり、ある一つの型を持って地域イノベーションへの貢献を論ずることができないことを示した上で、ファンド・インキュベーション概念を示したい(図1)。事業内容や規模、そしてイノベーションのフェーズによって活用可能なCFの型は異なっており、それぞれの状況に合わせて適切な型を使い分けることにより、新規事業を「育てていく」ことが可能ではないか、という発想である。

ファンド・インキュベーション概念の本質は、地域のアイデアを資金面から「育てていく」ことにある。CFは地域にとってリスクの低い資金であると前述した。しかし、地域イノベーションが成就するまで、あるいは地域活性化につながるまで地域は自己資金を使わない、ということを主張するものではない。あくまでも、CFには地域の挑戦に対して適時、資金的な支援を期待するものであり、地域がリスクを取り、挑戦することが前提である。

地域における資金調達の中核は地域金融機関である。また、現状のCFやVCは大都市圏に

図1 ファンド・インキュベーション概念



(出所) 筆者作成

集中しているが、近年は地域CFや地域VCも散見されるようになった。さらに、自治体の補助金等も含め、脆弱とはいいつつも地域内資金を投入することが地域の挑戦には不可欠である。つまりファンド・インキュベーション概念の要諦は、複数の地域内資金とCFをはじめとする複数の地域外資金をミックスし、適時資金投入を可能にすることにより地域のアイデアをイノベーションとして開花するまでの道筋を開くことにある。具体的には、以下のような機能を持つ新規事業支援ということになる。

- ・新規事業に対して、その事業内容や事業のフェーズに合わせてCF、VC、補助金、銀行融資等のさまざまなファンドから最適なものを選択する。
- ・地域企業とともに、新規事業の成長プロセスを計画し、それぞれのフェーズにおいて、資金面に関する助言等を行う。

5 おわりに

本稿では、地域イノベーションに有効なCFの型を示し、中長期的に地域活性化を達成するためのCFスキームの理論的枠組みの構築を目的に考察を行った。CFは応援・共感性という特徴から地域活性化に直結するツールとしての期

待が大きい。しかしながら、同時にCFの単発性という特徴により、中長期的な経済的効果にはつながりにくい。また、CFの各類型それぞれが地域創生の切り札とはならない一方で、それぞれの型の特性を十分に把握し、中長期的視点を持って活用することにより、CFは地域活性化の強力なツールとなりうる。以上を包括し、本稿はファンド・インキュベーション概念を示した。これは、CFの各型の利点を活かし、かつ、地域内外の資金をミックスし、地域イノベーションの各プロセスにおいて、適時資金を投入することにより地域の「アイデア」をインキュベートすることを目的とした理論的枠組みで、地域の「挑戦」が活発化し、中長期的な地域活性化が期待される。

本稿の議論は、概念提示に留まっている。機能主体や、中心的役割の所在といったシステムに関する議論は、今後の研究課題である。現段階で述べられることは、少なくとも一個人が担えるものではなく、地域の英知を集結して取り組む必要があるということであろう。そして、地域が直ちに実行できる能力を有しているとも考えられない。つまり、地域の挑戦とは地域イノベーションに挑戦する地域企業だけではなく、地域全体の挑戦でもある。先行研究では、シリ

コンバレーにおけるダイナミズムの決定的に重要な特徴は、新企業創造に特化した制度複合体である第2経済にあるとする²¹⁾。中長期的な地域活性化の達成には、持続的・継続的に新たな事業や企業を生み出すことができる、このような「地域の持つ能力」が重要である。地域企業のみならず地域自身も、学び、実力を付け、イノベーション競争に打ち勝っていくために「共進化」していくことが求められている。

【付記】

本研究は、公益財団法人石井記念証券研究振興財団・令和元年度研究助成（小杉雅俊・熊田憲「クラウドファンディングを活用した地域イノベーション創出」課題番号411）による成果の一部である。

【注】

1) 詳細については拙稿（2019）を参照のこと（*Ibid.*, pp.18-19.）なお、CFの類型は本稿による3類型の他に、直近の先行研究では、7類型（宮本（2020）, p.6.）、4類型（唐木（2020）, p.12.）などの分類も見られる。本稿の性質上、これまで筆者らが継続して採用してきた3類型を用いる。理由については拙稿（2020a）を参照されたい（*Ibid.*, p.6.）。筆者らの他にも、長谷川（2019）で3類型が採用されている（*Ibid.*, pp.3-4.）。

2) 投資型CFには、株式形態とファンド形態の他に、貸付型CF、不動産CFなどが含まれる。なお、脚注1で示したように、類型分類の方法によっては、貸付型CFを投資型CFのカテゴリーに含まないといった微細な変化が生じるが、先行研究における見解は一致していない。これらを検討対象に含まない理由は、地方の中小零細企業の挑戦としての小さな地域イノベーションを扱う本稿において、現在の状況のもとでこれらの類型を検討

に入れることは時期尚早だと判断されるためである。貸付型CFは、2010年代後半に事業者に対する行政処分が相次いだことを踏まえ、その影響を考察・検討し総括する必要がある。しかし、本稿執筆時点でその議論はまだ不足していると考えられるため、考察対象とすることを選択しない。これらの経緯については長谷川（2020）にまとめられている（*Ibid.*, pp.45-46.）。その一因として、貸付型CFが活発な海外の状況と、国内の状況とが異なることを指摘できる。例えば、松尾（2020）は機関化の有無を挙げている（*Ibid.*, p.41.）。次に、不動産CFは、対象が地域事業ではないこと、地域に対する応援や共感という側面を持ちにくいことから、本稿における議論になじむものではなく、同じく先行研究が不足している。これらのCF類型は、先行研究の蓄積という点においても、日本国内では、まだ未知数な部分も多く、国内の制度や事情に合わせた先行研究の増加、特に事例研究の増加が待たれるところである。なお、筆者らは、検討対象外とした類型の重要度を低く見ているわけでないことをここに付記する。今後の日本におけるこれらの類型の変容を考えれば、これからの課題として、ファンド・インキュベーション概念の選択肢に組み入れた形での議論は必要になる。

3) Greenberg and Mollick（2017）, pp.344-345., Brent and Lorah（2019）, pp.122-123.

4) Hervé and Schwienbacher（2018）, p.1525.

5) Landström *et al.*（2019）, p.17.

6) 井上（2020）, p.32.

7) 竹本（2015）, p.122.

8) 野呂（2016）, p.53. なお、地域初の事業創出とCFの関係性を考える上で、地域エコシステム構築だけでは不十分であり、実績を積み重ねること、地域をどの方向性に作り上げるのかというイニシアチブを構築することが必要であるとも述べている（*Ibid.*, p.54.）。

- 9) 佐野 (2019) , p.64.
- 10) 拙稿 (2019) , pp.23-24.
- 11) Ibid., pp.20-21.
- 12) 拙稿 (2020a) , p.9.
- 13) 拙稿 (2020b) , p.113.
- 14) 拙稿 (2021) , pp.87-88.
- 15) 拙稿 (2020b) では、ベンチャー企業のイグジットにより利益を生み出す株式形態の投資型 CF のビジネスモデルにおいては、事業規模・スケールの小さいプロジェクトに対するインセンティブは働かない現状があることを指摘した (Ibid., pp.117-118.)。
- 16) 拙稿 (2021) , p.89.
- 17) 例えば、調査対象の地方銀行はプレスリリースと新規顧客開拓という2点機能においてCFを活用している (拙稿 (2020a) , p.11.)
- 18) 拙稿 (2020b) , pp.112-113.
- 19) 出川 (2006) , pp.30-31.
- 20) 拙稿 (2020a) , p.11.
- 21) 第1経済を、既に確立された企業や、大学や企業の研究所といった組織群による経済活動、第2経済を、新企業形成を奨励し育成する機関や制度の複合体による経済活動としている (Kenny and von Burg (2000) , pp.223-226.)。

【参考文献】

- 網中裕一 (2018) 「クラウドファンディングを利用した学術研究の研究費調達における物的・経験的／金銭的リワードの役割に関する実証分析」『研究技術計画』33 (1) , pp.73-84.
- 石倉洋子・藤田昌久・前田昇・金井一頼・山崎朗 (2003) 「日本の産業クラスター戦略 地域における競争優位の確立」有斐閣
- 石田大典・大平進・恩藏直人 (2021) 「購入型クラウドファンディングの成功要因: シグナリング理論に基づく実証研究」『マーケティングジャーナル』40 (3) , pp.6-18.
- 磯谷奈緒子 (2014) 「島根県隠岐島の海士町中央図書館にみんなで本を贈ろう!: あま図書館応援プロジェクトの取り組み」『情報の科学と技術』64 (8) , pp.312-317.
- 井上徹 (2020) 「我が国におけるクラウドファンディングの課題と可能性」『季刊 個人金融』2020 秋号 , pp.22-33.
- 内田純一 (2009) 「地域イノベーション戦略 プランディング・アプローチ」芙蓉書房出版
- 内田彬浩・林高樹 (2018) 「クラウドファンディングによる資金調達の成功要因: 実証的研究と日米比較」『赤門マネジメント・レビュー』17 (6) , pp.209-222.
- 小田恭平・新部昭夫・朴壽永 (2019) 「農業分野におけるクラウドファンディングの活用現状と成功要因」『農業情報研究』28 (2) , p.86-96.
- 唐木宏一 (2020) 「クラウドファンディング及び ESG 投資の意義 — 背景と評価」『季刊 個人金融』2020 秋号 , pp.11-21.
- 熊田憲・小杉雅俊 (2019) 「地域金融機関によるクラウドファンディングを用いた新規事業支援における組織間連携の利点と課題についての一考察」『地域未来創生センタージャーナル』(5) , pp.17-25.
- (2020a) 「クラウドファンディングの現実的な効果に関する検討: 地方銀行へのヒアリング調査に基づく考察」『地域未来創生センタージャーナル』(6) , pp.5-13.
- (2020b) 「株式形態の投資型クラウドファンディングを活用した地域イノベーション創出に向けての考察と課題」『人文社会科学論叢』(9) , pp.109-119.
- (2021) 「佐賀県によるクラウドファンディング: 地方創生の実現に向けた影響と効果」『人文社会科学論叢』(11) , pp.81-94.

- 坂下晃・成澤寛・海宝賢一郎 (2014) 「クラウドファンディングによる資金調達の事例研究：ミュージックセキュリティーズ、岡山県・西粟倉村、maneo、SBI ソーシャルレンディング、AQUSH」『岡山商大論叢』49 (3), pp.53-110.
- 佐野修久 (2019) 「地方自治体が政策実現手段として活用するクラウドファンディングの現状と課題」『年報公共政策学』(13), pp.47-65.
- 柴藤亮介 (2015) 「学術系クラウドファンディング・プラットフォーム「academist」の挑戦」『情報管理』57 (10), pp.709-715.
- 千田雅彦 (2012) 「クラウドファンディングの幕開け～JOBS Act 成立の意義とその内容～ 米国の起業支援に見る金融規制緩和」『資本市場』(323), 38-47, 2012-07
- 多賀谷充 (2014) 「投資型クラウドファンディングの導入に関する考察」『会計プロフェッション』(10), pp.117-128.
- 竹本拓治 (2015) 「地方創生におけるクラウドファンディングの役割と可能性：福井県の事例と今後」『福井大学大学院工学研究科研究報告』62・63, pp.115-123.
- 出川通 (2016) 『新事業創出のすすめ－プロフェッショナル技術者を狙って－』オプトロニクス社.
- 中村雅子 (2020) 「クラウドファンディングの利用実態に基づく支援者の類型化」『経営情報学会誌』29 (3), pp.179-198.
- 西理広 (2012) 「JOBS法の成立で注目!! クラウドファンディングの考え方と日本企業による利用法」『旬刊経理情報』(1320), pp.46-49.
- 野澤一博 (2012) 『イノベーションの地域経済論』ナカニシヤ出版.
- 野長瀬裕二 (2011) 『地域産業の活性化戦略～イノベーター集積の経済性を求めて～』学文社.
- 野村敦子 (2013) 「米国で成立したクラウド・ファンディング法の概要とわが国への示唆」『金融』(795), pp.3-11.
- 野呂拓生 (2016) 「地域発の事業創出とクラウドファンディング」『青森公立大学論纂』1 (2), pp.45-56.
- 長谷川清 (2019) 「ソーシャルレンディング（日本版 P2P レンディング）の現状と課題」『成城大学経済研究所研究報告』(86), pp.1-34.
- (2020) 「わが国投資型クラウドファンディングの現状を考える」『季刊 個人金融』2020 秋号, pp.44-54.
- 速水智子 (2014) 「ソーシャルビジネスにおけるクラウドファンディング：一般社団法人 MAKOTO の事例から」『中京企業研究』(36), pp.95-103.
- 藤原孝男 (2016) 「クラウドファンディングによるネグレクト疾病薬開発ベンチャーの存続可能性について」『経営学論集』88 (0), pp.33-42.
- 保田隆明 (2014) 「地方自治体のふるさと納税を通じたクラウドファンディングの成功要因：北海道東川町のケース分析」『商学討究』64 (4), pp.257-272.
- 増島雅和 (2013) 「エクイティ・クラウドファンディングの規制を考える：インターネット上の「集合知」を生かした投資家保護策を」『金融財政事情』64 (27), pp.15-19.
- 増田里香 (2018) 「地域型クラウドファンディングの可能性に関する一考察」『相関社会科学』(27), pp.45-50.
- 松尾順介 (2015) 「投資型クラウドファンディングの世界的拡大と規制の関与」『公共政策研究』15(0), pp.38-50.
- (2020) 「貸付型クラウドファンディングの今後の展望 —海外の状況を踏まえて—」『季刊 個人金融』2020 秋号, pp.34-43.
- 松原宏 (2013) 『日本のクラスター政策と地域イノベーション』東京大学出版会.
- 宮下恵子 (2020) 「家計の金融資産保有状況と新し

- い投資 一個人の投資行動の変化を捉えて一」『季刊 個人金融』2020 秋号, pp.2-10.
- 米良はるか・稲蔭正彦 (2011) 「クラウドファンディング: Web 上の新しいコミュニティの形」『人工知能学会誌』一般社団法人人工知能学会, 26 (4), pp.385-391.
- Alegre, I., and Moleskis, M. (2019) Beyond financial motivations in crowdfunding: A systematic literature review of donations and rewards. *Voluntas*.
- Bi, S., Liu, Z., and Usman, K. (2017) The influence of online information on investing decisions of reward-based crowdfunding. *Journal of Business Research*, 71, pp.10-18.
- Brent, D. A. and K. Lorah (2019) The economic geography of civic crowdfunding, *Cities*, 90, pp. 122-130.
- Courtney, C., Dutta, S., and Li, Y. (2017) Resolving information asymmetry: Signaling, endorsement, and crowdfunding success. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41 (2), pp.265-290.
- Greenberg, J., and E. Mollick (2017) Activist choice homophily and the crowdfunding of female founders, *Administrative Science Quarterly*, 62 (2), pp.341-374.
- Hervé, F., and Schwienbacher, M. (2018) Crowdfunding and Innovation, *Journal of Economic Surveys*, 32 (5), pp.1514-1530.
- Kenney, M. and von Burg, U. (2000) Institutions and Economies: Creating Silicon Valley, Kenney, M. (ed.), *Understanding Silicon Valley: The Anatomy of an Entrepreneurial Region*, pp.218-240, Stanford Univ Pr.
- Lagazio, C., and Querci, F. (2018) Exploring the multi-sided nature of crowdfunding campaign success. *Journal of Business Research*, 90, pp.318-324.
- Landström, H., Parhankangas, A., and Mason, C. ed. (2019) *Handbook of Research on Crowdfunding*, Edward Elgar.
- Mollick, E. (2014) The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29 (1), pp.1-16.
- Shneor, R., and Vik, A. A. (2020) Crowdfunding success: A systematic literature review. *Baltic Journal of Management*, 15 (2), pp.149-182.
- Steigenberger, N., and Wilhelm, H. (2018) Extending signaling theory to rhetorical signals: Evidence from crowdfunding. *Organization Science*, 29 (3), pp.529-546.
-
- くまた さとし
1991年東京理科大学理学部卒、石川島播磨重工業(株)入社。2001年東北大学大学院経済学研究科博士前期課程修了、修士(経済学)。2005年東北大学大学院工学研究科博士後期課程修了、博士(工学)。2014年事業創造大学院大学事業創造研究科准教授を経て、2016年4月より現職。専門はイノベーション論。
【主要論文・著書】
「日本の宇宙開発活動における意思決定メカニズム—日本の宇宙開発システムにおける根源的な問題の解明とマネジメントの枠組みの再構築—」『研究 技術 計画』Vol.21, No.1, pp.53-69(2007)、(研究・技術計画学会2008年度論文賞受賞)
「産学官連携による宇宙開発の利用・産業化推進と政府の役割」『産学連携学』第5巻第2号、pp.27-36(2009)
「地域イノベーションを創出するネットワーク構築のあり方」『事業創造大学院大学紀要』第6巻第1号、pp.17-32(2015)
「青森からはばたく!!じよっぱり起業家群像I」(共著)『弘前大学出版会』(2019)
- こすぎ まさとし
2014年北海道大学大学院経済学研究科博士後期課程修了、博士(経営学)。2014年金沢星稜大学経済学部経営学科専任講師、2016年弘前大学人文社会科学部准教授を経て、2021年9月より現職。専門は管理会計。
【主要論文・著書】
「農福連携における福祉施設の利用者を対象にしたマネジメント・コントロール・システム—特定非営利活動法人の事例研究—」『原価計算研究』Vol.45, No.11, pp.34-47(2021)
「1980年代の英国羊毛産業による品質コストマネジメント: NEDOによるBS6143適用の実証プロジェクト」『産業経理』Vol.80, No.4, pp.161-171(2021)
The role of collaboration in developing agricultural competitiveness and welfare, Masatoshi KOSUGI and Keikichi KATO (Co-author), *Journal of Japanese Management*, Vol.4, No.1, pp.15-29(2019)