

ベンチャー起業家によるクラウドファンディングの活用状況～起業家教育の視点からの考察～



光産業創成大学院大学 先端光産業経営分野 准教授 姜 理 恵

～要旨～

本稿では、起業家教育の視点を交えながら、近年、その成長が著しいクラウドファンディング（CF）の取引実態を考察した。購入型CFでは、起業・スタートアップ支援が積極的に行われており、収益事業に繋がるアイデアが多数散見された。また、若いベンチャー起業家たちが、株式型CFを活用して資金を調達し、持続的成長を遂げていることが分かった。資金需要者と資金提供者を引き合わせるCF取引には、起業家教育と起業家を応援するマインドの醸成に繋がる実践的要素が含まれている。起業家および起業数の伸び悩みが懸念される我が国において、購入型・株式型CFの拡大がその懸念を払拭し、それらのプラットフォームを通じてより多くの有望なベンチャー起業家が輩出されることが望まれる。

1 はじめに

クラウドファンディング（以下、CF）とは、インターネット上のプラットフォームを介して、資金需要者が、資金提供者である個人・団体（Crowd：群衆）から小口の資金を調達する（Funding：資金調達）仕組みである。

1990年代後半から2000年代初めに米国や英国で始まったCFは、インターネットの普及と伴に急速に拡大。我が国においても、2010年前後に、融資型、ファンド型、寄付型が登場し、その後、購入型、株式型、不動産型と類型が増え、現在、非投資型（寄付型・購入型）と投資型（融資型・不動産型・ファンド型・株式型）の6つに分類されるCF運営会社が各種サービスを提供している。その市場規模は、2022年の見込みで1,909

億円といわれている（矢野経済研究所 2022）。

日常的に起業家教育やベンチャー企業の支援に携わる筆者は、起業家やベンチャー企業の資金調達手段としてのCFの役割とともに、CF取引に含まれる起業家教育の実践的要素に注目している。そこで本稿では、起業家教育の視点を交えながら、我が国におけるベンチャー起業家によるCFを活用した資金調達の実態を考察していくものとする。

2 ベンチャー企業を取り巻く現状

(1) ベンチャー企業と起業家の定義

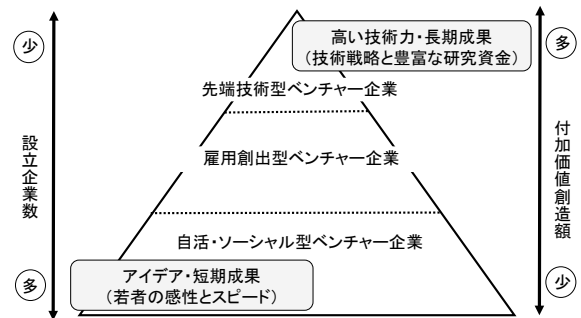
本論を展開する前に言葉の定義をしておく。松田（2014）によれば、ベンチャー企業とは「リスクを恐れず新しい領域に挑戦する起業家に率

いられた若い企業で、製品や商品の独自性、事業の独立性、社会性、さらに国際性を持った企業」を指す。そこから広げて「リスクを恐れずに新しい領域に挑戦する若い企業」であればベンチャー企業と呼ぶ。これらの企業の生存確率は起業5年で30%から50%といわれる。リスクを取らずしてベンチャー企業は成り立たない。ベンチャービジネスは、米国では一般に「スモールビジネス」と総称され、その中でも、急成長する新興企業という意味も含め「スタートアップス」あるいは「Jカーブ企業」といわれる（同p.17）。

ベンチャー企業は、その創業者＝起業家によって会社が設立されることでスタートする。起業家とは「環境変化やビジネスに対するリスクをギリギリまで計算しながら、新規の成長領域を選択し、高い緊張感に耐えながら、高い志（夢・ロマン）や目標を掲げ、果敢に挑戦するリーダーシップの強い自立独創型の創業者」をいう（同p.18）。我が国における新規開業企業の創業者の年齢は、40歳代が36.9%と最も多く、次に30歳代が31.3%、大きく離れて50歳代、60歳以上、そして29歳未満である。開業の主な担い手が40歳代、30歳代という傾向は長く変わらない（日本政策金融公庫総合研究所 2021）。

ベンチャー企業を、創造する付加価値の額で分類したのが図表1である。独創的かつ世界に通用する製品・サービスを生み出し、高収益かつグローバルに活躍する企業である「先端技術型ベンチャー企業」は、最もハイリスク・ハイリターンなビジネスである。「雇用創出型ベンチャー企業」は、ソフト開発業や小売業、高齢者施設や保育施設のように、商品やサービスを生み出すのに多くのマンパワーを必要とし、その規模の拡大が多くの雇用を生み出す企業である。「自活・ソーシャル型ベンチャー企業」は、

図表1 ベンチャー企業の種類



（出所）松田（2014、p.45 図表1-9）を筆者改編

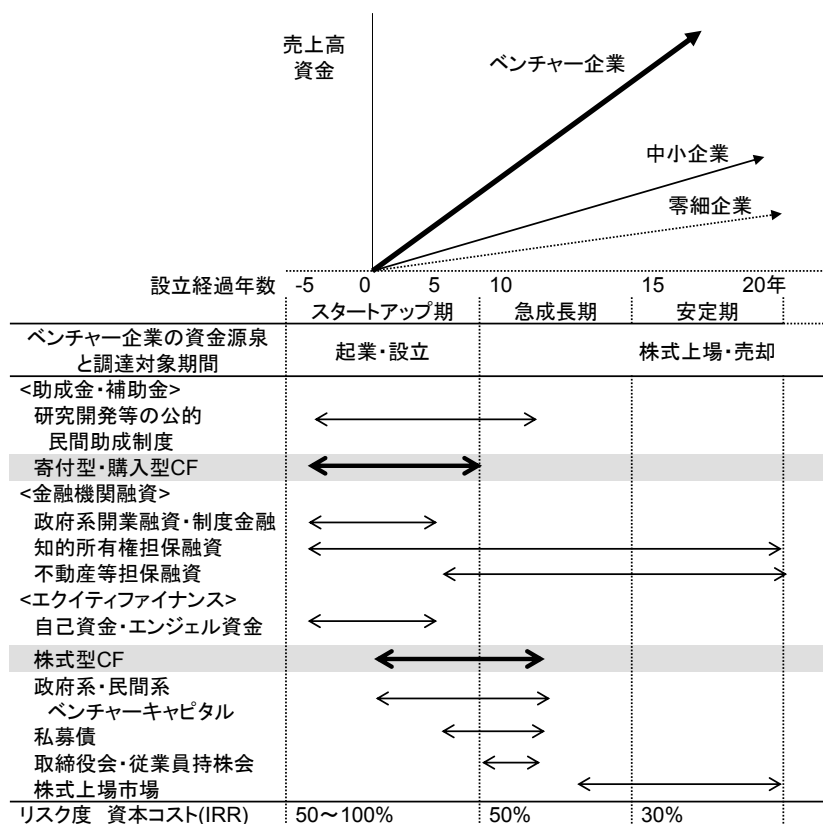
独立意識の強い起業家が、家族や少人数の友人とお店やレストランを開業するのが典型的な例である。これらの企業は、規模の拡大を追わないので、ローリスク・ローリターン型であり、ベンチャーキャピタル（以下、VC）の投資対象にはならない。一方、近年、社会貢献や地域貢献に挑戦しようとする自活・ソーシャル型の社会起業家もでてきている（同 pp.44-47）。

ベンチャー企業の種類によって経営資源や時間軸は異なるが、その事業内容や規模に関わらず起業の際に必ず必要となるのが「アイデア」である。「誰に」、「何を」、「どうやって」モノやサービスを提供し、お金をもらうのかという「事業の核（事業ドメイン）」である。このアイデア出しが起業の第一歩となる。

（2）ベンチャー企業の資金調達

図表2は、ベンチャー企業の成長ステージと資金の源泉を示したものである。それは主に、「助成金・補助金」「金融機関融資」「エクイティファイナンス」に大別される。先端技術型ベンチャー企業であれば、国の補助金、政府系開業融資、VCからの資金調達など各種調達先から多額の資金を集めることになる。一方、自活・ソーシャル型ベンチャー企業であれば、自己資金や身近な家族・友人等からの出資（スイートマネー）、

図表2 ベンチャー企業の資金調達先



(出所) 松田 (2014、p.109 図表 3-1) に筆者が CF を追加

並びに、各種金融機関融資を活用する。

起業・開業する人々の中心が30歳代から40歳代のデジタルネイティブ世代となる中、登場したのがCFを含むフィンテックである。インターネット上のやり取りでサービス・モノの販売や資金調達が完結するCFが、市民権を得たのは至極当然の流れといえよう。図表2には、ベンチャー企業の新たな資金源泉として「寄付型・購入型CF」と「株式型CF」を追加した。

(3) 起業家をとりにくく現状認識と課題

我が国において「第4次ベンチャーブーム」が到来して以降、国をあげて起業・スタートアップ・ベンチャー企業の支援が行われている。長らく経済が低迷する我が国にとって、イノベーション創出の担い手となるスタートアップやベ

ンチャー企業の存在は欠くことができない。しかし、世界と比較すると、日本のスタートアップはかなり厳しい状況に置かれている。その数、大きさ、成長スピード、全てにおいて米国のみならず中国やインドにも及ばず、世界との差は開くばかりである(経済産業省 2021)。

その第一の理由が「起業家・起業数の伸び悩み」である。これは、我が国特有の「起業家マインドの低さ」が影響しているといわれる。起業が少ない原因の上位3つとして挙げられるのが「失敗に対する危惧(主に、借金や個人保証を抱えること)」、「身近に起業家がない」、「学校教育」である(経済産業省 2021)。ベンチャー起業家は、リスクを恐れずに新しい領域で挑戦する人々である。「失敗に対する危惧」をしているようでは新たな事は起こせない。また、「起業家に対する

社会の評価の低さ」も起業家が増えない原因の一つである。学校教育に関しては、国内の大学(学部・修士)におけるアントレプレナーシップ(起業家)教育の受講者は300万人中3万人で、全体の1%の学生にしか提供されていない(文部科学省2021)。

このように、我が国における起業家を取り巻く状況は決して明るいものではない。しかし、これらのネガティブな状況を改善し、起業家の育成と支援を行う仕組みとして期待されるのがCFである。次節からは、CF取引の広がりとその活用状況を考察していく。

3 クラウドファンディングの概要

非投資型CFでは、寄付型のJustGiving(英)やGoFundMe(米)、購入型のKickstarter(米)やINDIEGOGO(米)等のプラットフォームがCF市場をリードし世界中に広がった。非投資型CFは、金融取引に該当せず、比較的参入が容易であることから、多くのCF運営業者がサービスを提供している。

投資型CFに関しては、米国では2012年4月にJOBS法が成立。その一部が2013年9月に施行された。英国でも、2014年4月より施行された金融サービス法でFCAが設置され、投資家保護を目的にCFプラットフォームに対する規

制を行うこととなった。このような法整備により、投資型CFのプラットフォームも広がりを見せている。

日本でも2015年5月に施行された金融商品取引法(以下、改正金商法)において、新たに「電子募集取扱業務」すなわち投資型CF業務にかかる制度が新設され、ベンチャー企業の新たな資金調達手段としてその利用が広がっている(出縄2015)

(1) 世界のCF市場

英国ロンドンに本社をおく大手調査会社Technavio(2022)によれば、世界のCFの市場規模は、2021年から2026年の間にCAGR(年平均成長率)16.81%で推移し、2,397億8,000万米ドルの成長が見込まれる。図表3は世界におけるCFの類型別の取引金額を纏めたものである。

2019年と2020年の実績の中で目を引くのは融資型の割合の大きさである。P2P(Peer to Peer)市場型消費者向け貸付とP2P市場型事業者向け貸付は、日本の融資型CFに相当するものであり、世界全体のCF取引金額の大多数を占める。2019年から2020年にかけて融資型の金額が大幅に減少したのは中国市場の落ち込みが影響している。反対に、寄付型はコロナ禍の影響により大幅に増加している。

図表3 世界のクラウドファンディングの市場規模

(単位:百万ドル)

類型	2019年実績		2020年実績	
	金額	構成比	金額	構成比
寄付型	2,680	2.0%	7,002	11.2%
購入型	897	0.7%	1,250	2.0%
融資型	123,920	94.3%	50,114	80.0%
(P2P市場型消費者向け貸付)	(103,107)	(78.4%)	(34,740)	(55.5%)
(P2P市場型事業者向け貸付)	(20,813)	(15.9%)	(15,374)	(24.5%)
不動産型	2,874	2.2%	2,777	4.4%
ファンド型	N/A	-	N/A	-
株式型	1,093	0.8%	1,520	2.4%
合計	131,464	100.0%	62,663	100.0%

(出所) 玉井(2022,p6,図表5)からCFデータのみ筆者が抜粋

(2) 日本のCF市場

日本のCFの市場規模を類型別に纏めたのが図表4である。その市場規模は、2017年から2020年は121.6%に大幅に増加。全体に占める貸付型CFの割合が大きいのは世界市場と同じである。しかし、国内においては、2017年から2018年にかけて、融資型CFの事業者に対して金融庁による行政処分が相次いだため、その取扱金額は減少傾向にある。一方、2018年から取引が始まった不動産型については、今後その取引が大きく伸びると期待されている。また、世界市場と異なる点として、日本では購入型CFの割合が大きいことがあげられる。

4 ベンチャー起業家によるCFを活用した資金調達の事例

ここからは、購入型と株式型のCF取引の詳細をみていくものとする。この二つの類型に焦点をあてた理由は次のとおりである。

第一に、購入型はプロジェクトの取り扱い件数が多いことから、CF取引の実態把握に適していると考えたからである。また、資金需要者(起案者)が、資金提供者から資金を調達し、その返礼としてモノやサービスを提供する「取引」

は事業活動の基本であり、起案者は資金調達時に元手がいらないのでリスクが少ない形で新たな事業に挑戦することができるからである。実際、販売目的のみならず、市場調査を兼ねたテストマーケティングの場として、企業の新規事業開発担当者が当該CFを利用するケースも散見される。第二に、株式型は、新規・成長企業である非上場のベンチャー企業に対して、リスクマネーを円滑に供給することを目的としているからである。一方、融資型・不動産型・ファンド型は資産運用の要素が強いので本稿の対象外とした。

購入型も株式型も、そのプロジェクトに共感する人々が応援者(資金提供者)となる。これは、起業家が、まず初めに身近にいる家族や友人など温かい関係者から共感を得て資金を募るスイートマネーと重なる部分でもある。

(1) 購入型CFの取引実態

我が国における購入型CF取引を具に分析した先行研究として(姜 2018)がある。ここでは、先行研究の内容を引用しながら、その取引実態を明らかにしていく。

図表4 日本のクラウドファンディング類型と市場規模

(単位: 億円)

型別	リターン	法規制	2017年実績		2020年実績	
			金額	構成比	金額	構成比
非投資型						
寄付型	なし	なし				
購入型	モノ・サービス	特定商品取引法および契約不適合責任等	77	5.4%	501	29.4%
投資型						
集団投資スキーム型						
融資	金銭	金融商品取引法	1,316	93.9%	1,125	65.9%
不動産	金銭	不動産特定共同事業法	-	0.0%	60	3.5%
ファンド	金銭	金融商品取引法	6	0.4%	11	0.7%
株式型	金銭	金融商品取引法	3.7	0.3%	9.2	0.5%
合計			1,402.7	100.0%	1,706.2	100.0%

(出所) 一般社団法人日本クラウドファンディング協会(2021)、玉井(2022、p.5図表3)を参考に筆者作成

① 考察対象と収集情報

姜(2018)では、購入型CFの大手運営会社である3社－CAMPFIRE(以下、C社)、Makuake(以下、M社)、READYFOR(以下、R社)－のプラットフォーム上に掲載されたプロジェクト643案件(内訳:C社392件、M社128件、R社123件)を分析対象としている。これらは、2018年1月2日から2月1日までの1カ月間に資金調達期間が終了したプロジェクトである。

各プラットフォームによって、掲載される情報内容が異なるため、収集した情報には3社間で多少バラツキはあるものの、その内容は大きく分けて三つある。一つ目が「基礎情報」。これは、プロジェクト名、実施確約報酬型(All-in)か達成時報酬型(All or Nothing)の区分、掲載プロジェクトのカテゴリー区分などの6項目。二つ目が「調達金額に関する情報」。これは、目標金額、実際の調達金額、資金調達の成功の有無などの6項目。三つ目が「掲載内容に関する情報」。これは、サポーターの人数、進捗のアップデートの回数、動画の掲載の有無、収益事業化の可能性など10項目である。

資金需要者の年齢情報がないため正確な把握はできないが、各プロジェクトの紹介ページを目視した限り、若い世代の利用が多い印象であった。一方、購入型(寄付型含む)CFで支援を行った経験がある資金提供者の年代は、20歳代と30歳代が若干多いものの、20歳代から60歳代以上の幅広い年齢層に満遍なく分かれている。そして、支援する理由としては、「起案者の夢や想いに共感」、「応援したい人・店・地域等を直接応援できる」が主なものであった(三菱UFJリサーチ&コンサルティング2020)。

② 分析結果と考察

・各社が扱うプロジェクトの特徴

3社が扱うプロジェクトにはそれぞれ特徴がある。C社はオールラウンドのジャンルを扱うのに対して、M社はモノづくり系が多く、「プロダクト」や「ファッション」等の販売ビジネスに繋がるプロジェクトを多数扱う。R社は社会貢献系のプロジェクトが多い。C社とR社に共通するのは「ビジネス・起業」や「スタートアップ」関連のプロジェクトを多数扱っている点である。

・購入型CFは起業アイデアの宝庫

図表5は、3社が扱うプロジェクトを研究者が設定した統一カテゴリーで整理したものである。資金調達目的を、「支援」、「広告宣伝」、「製品・商品・食品開発」、「販売・輸入販売」、「スタートアップ・起業」、「その他」の6項目に大分類し、更に中分類として16項目に細分化した。大項目のカテゴリーが、「支援」から「スタートアップ・起業」へと下にいくほど、より収益事業(ビジネス)に繋がると考えられる。「販売・輸入販売」や「スタートアップ・起業」のように既にビジネスとしての形態をなすものは643件中230件、全体の35.7%を占める。この数字からも、購入型CFプラットフォームが、販売や起業などのスモールビジネスを多数支援していることが分かる。

図表5の真ん中の列には「収益事業化の可能性」という項目がある。これは、研究者が、643案件の掲載プロジェクトの内容を一つ一つ確認し、収益事業化の可能性がある、すなわち、起業の種になると判断したものである。個人・事業会社のみならずNPO法人も含め、現在収益事業として活動しているプロジェクト、並びに、将来収益事業になる可能性を秘めているプロジェクトを指す。

図表5 統一カテゴリーによる分類と事業化の可能性

資金調達目的	カテゴリー	3 社合算				
		PJ 数	割合 (%)	収益事業化の可能性	成功件数	成功率 (%)
社会活動	支援	7	1.1	2	5	71.4
	病気障害治療サポート活動					
	教育支援活動	8	1.2	1	3	37.5
	途上国支援	22	3.4	3	13	59.1
	地域活性化	51	7.9	26	26	51.0
	ソーシャル・子供支援・動物・自然災害・問題解決	37	5.8	11	17	45.9
	イベント・個展セミナー・サークル開催（一過性のもの含）	60	9.3	22	24	40.0
	芸能・アイドル活動（アイドル支援・アルバム制作含）	10	1.6	8	6	60.0
	音楽・バンド・クラシック等活動（CD・アルバム制作含）	21	3.3	18	16	76.2
	アニメ・アート活動（漫画制作・活動支援費用含）	33	5.1	26	20	60.6
経済活動	書籍・教材・写真集出版・映画・映像（フィルム作成等含）	45	7	24	17	37.8
	広告宣伝	18	2.8	17	9	50.0
	自社商品・サービス紹介（会員募集・既存の自社商品追加製作費用含）					
	製品・商品・食品開発	37	5.8	33	7	18.9
	プロトタイプ（新たな製品の試作）					
	販売・輸入販売	144	22.4	143	90	62.5
	商品（既存商品の販売・輸入販売含）					
	サービス（既存サービスの販売・コンサル・土業サービス等）	11	1.7	11	2	18.2
	スタートアップ・起業	75	11.7	70	22	29.3
	開業起業資金（追加の設備投資費用・事業活動のための費用含）					
その他	64	10	10	11	17.2	
自己実現・夢達成						
合計	643	100	425	288	44.8	

（出所）姜（2018）

「商品」の販売を筆頭に、「プロトタイプ」、「地域活性化」、「アニメ・アート活動」など、643件の内、実に425件（約66%）がビジネスに繋がる可能性があることが分かる（図表5の右から3列目参照）。

先述したとおり、規模を問わず起業の際に必要なとなるのは事業の核となるアイデアである。起業家マインドの低さが懸念される我が国ではあるが、購入型CFに掲載されたプロジェクトをみると、起業の種となるアイデアが溢れている。これらのアイデアをビジネスに繋げること

が出来れば、起業数の増加が期待できよう。

・成功率と調達金額

各プロジェクトの成功率は次のとおりである。All-in型では、M社の成功率は60%を超える。一方、C社の成功率は40%に満たない。All or Nothing型では、M社とR社の成功率は60%を超えるが、C社のそれは20%未満であった。成功率は一律ではない。

実際に資金調達に成功した件数の割合（成功率）が高いカテゴリーは、「音楽・活動」の76.2%を筆頭に、「病気障害治療サポート」

71.4%、「商品」の販売 62.5%、「アニメ・アート活動」60.6%、「芸能活動」60.0%である（図表5の右列参照）。今回、最も調達金額が大きかったプロジェクトは、M社が手掛けた音声翻訳デバイス のプロジェクトで53,773,500円。次いで、C社の3D VRアニメ化プロジェクトの20,306,930円であった。

購入型CFの成功要因を調査した先行研究としては、Mollick（2014）をはじめ国内外に多数ある（Courtney et al.,2017、Steigenberger & Wilhelm,2018、内田・林 2018、石田ら 2021 など）。Shneor and Vik（2020）は、2010年から2017年に発表された論文を集約し成功要因を系統的に分析した。彼らは、起案者の特徴として「ミュージシャン」・「技術者」・「非営利組織」など、プロジェクトの特徴として「説明が具体的で正確な表現」であることなど、そして、製品の特長として「創造的で革新的な製品コンセプト」であることを成功要因として挙げている。その指摘は、姜（2018）の分析対象にも大方当てはまる。

ここで、起業家教育の視点から重要と考えるのは、購入型CFを通して、起案者は、リスクが少ない形で成功・失敗体験を積むことが出来る点である。もしプロジェクトが上手くいかなかった場合、なぜ応援者の共感を得ることができなかったのか、その失敗要因を分析して次の成功に繋げるという経験は特に重要である。これは、我が国の起業家数が低迷する最大の原因である「失敗に対する危惧」を克服する貴重な機会になると思われる。

(2) 株式型CFにみるベンチャー企業家の資金調達

① 制度の概要¹⁾

非上場の株式を扱う株式型CFの運営業者は、改正金商法の規制対象となり、株式型CFを行

う場合、金融商品取引業者として日本証券業協会への登録が必要である。2022年9月時点の登録業者は5社で、加入日の早いものから順に、株式会社FUNDINNO、株式会社CFスタートアップス、株式会社ユニコーン、エンジェルナビ株式会社、イークラウド株式会社。株式型CF取引の主な特徴は次のとおりである。

同一の会社が資金調達を行うことができる金額は1年間に1億円未満であること。投資勧誘は、CF業者がそのウェブサイトを開覧させたり、電子メールを送信する方法によってのみ認められ、電話や訪問による勧誘は禁止されている。1人の投資家が投資できる金額は、同一の会社が発行する株式につき1年間に50万円以下。しかし、この投資金額の上限については、本年7月の特定投資家制度の規制緩和を受け、撤廃の動きがでてきている²⁾。

金融庁（2021）によると、株式型CFに参加する投資家の属性は、年齢40代以下が7割以上、年収は1,000万円未満の投資家が7割弱で、投資家が株式型CFを利用する理由としては、発行会社の応援目的が35.0%である一方、投資リターン等の投資目的の投資家も多い。

② 株式型CFによる調達事例³⁾

ここでは、国内で最も早く株式型CFのサービスを開始したFUNDINNOのプラットフォームを介して、実際に資金調達を行った3社を紹介する。それぞれ、「雇用創出型」「ソーシャル型」ベンチャー企業のエッセンスを含む特徴ある企業である。3名の経営者は皆30歳代で起業。株式型CF取引がスタートした初期段階で資金を調達し、その後、5年近く経過した現在も継続して成長する、若手社長が率いる優良ベンチャー企業である。

・Bank Invoice 株式会社

代表取締役社長・手島太郎。1976年生まれ、2015年設立。経理業務を革新的に効率化しペーパーレス化を図るビジネスを展開。日本で初めて株式型CFで資金調達をした会社。1回目の資金調達を2017年4月24日に実施。調達金額14,600,000円（株主：87名）。2回目を2017年11月30日に実施。調達金額59,750,000円（同：307名）。株式型CF利用の効果として「認知度向上」を挙げ、IPOを目指す同社社長は「上場前から自分の会社の賛同者であり応援者として出会えたことに感動している。」と調達時の感想を述べている。

・株式会社オールユアーズ

代表取締役・木村昌史⁴⁾。1982年生まれ、2015年創業。問題解決型の商品を企画開発する企業。洋服を「耐久消費財」ととらえ「ずっと着られるもの」を開発・販売するビジネスを展開。2017年7月31日に資金調達を実施。調達金額32,375,000円（同：197名）。木村は「自らの資金を使って応援してくれる人は、コンシューマでも株主でも、我々に『共感』頂いた方々であり大切な存在であるのは同じ。」と調達時の感想を述べている。株式型CFの利用効果として「既存の購入型CFのお客さんとは異なる新しい層が取りこめた。FUNDINNOの投資家が購入型CFで商品を購入したり、イベント開催費用の投資や店舗の来店もあり、実際に投資家さんとの交流が増えた喜びがある。」とし「購入型・株式型CFを混ぜることで不特定多数の皆さんからの監視によって、さらにビジネスとしての『透明性』がでる」と期待を述べている。同社は、購入型・株式型を上手く併用して自社のファンを増やした好事例である。

・株式会社 ONE ACT

代表取締役・浅野裕亮。1978年生まれ。2013

年設立。エンジニア不足の社会課題を解決したいと起業。ソフトウェア開発とAI技術開発に従事するグローバルスタートアップ企業。資金調達を2017年10月29日に実施。調達金額29,750,000円（株主：167名）。株式型CFを利用した効果として、「銀行からの追加融資」と「資金調達によりエンジニアの採用がスムーズに進んだ」ことを挙げている。

FUNDINNOの代表取締役である大浦（2018）は、CFの優位性として、①プロトタイプングとして市場に投入できる、②ユニーク性を評価できる、③効率的なDDができる、④女性の意見が反映される、を強調している。既存の市場に存在しない革新的なサービスを提供しようとするベンチャー企業を積極的に応援する株式型CF事業者の立ち位置は、従来型金融機関とは明らかに異なる（図表2参照）。

ONE ACTの事例のように、株式型CFによる資金調達は、金融機関からの追加融資に繋がったり、他のVCからの新たな出資の呼び水となる。今回の投資額の上限撤廃により、ベンチャー企業に対してより多くの個人のリスクマネーが供給されることが期待される。

5 おわりに

ここまで、起業家教育の視点を交えながら、日本のCF取引の活用実態を考察してきた。冒頭述べたとおり、我が国では、失敗への懸念や学校教育の不足から、起業家・起業数の伸び悩みが懸念されている。一方で、資金需要者と資金提供者を引き合わせるCF取引には、起業家教育と起業家を応援するマインドの醸成に繋がる実践的要素が多数含まれていると筆者は考える。今後、購入型CFや株式型CFのプラットフォームを通してより多くの有望なベンチャー起業家が輩出されることが望まれる。

【注】

- 1) 日本証券業協会「株式投資型クラウドファンディング」参照。
<https://market.jsda.or.jp/shijyo/kabucrowdfunding/index.html> (2022年9月1日～19日アクセス)
- 2) 日本経済新聞社。
<https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB308WC0Q2A830C2000000> (2022年9月6日アクセス)
- 3) 大浦 (2018) および三社の企業ホームページなどを参照。
- 4) 木村は体調を理由に2021年辞任。現在は共同代表の原康人が代表取締役を務める。

【参考文献】

- 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巻3号、pp.6-18.
- 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巻6号、pp.209-222.
- 大浦学 (2018) 「株式投資型クラウドファンディングの活用事例(仲介業者)」日本証券業協会主催「投資型クラウドファンディング・セミナー」資料より
- 姜理恵 (2018) 「わが国における購入型クラウドファンディングの現状分析－資金調達と情報開示の視点からの考察－」『証券経済学会年報』第53号別冊、pp.1-1-1～13.
- 金融庁 (2021) 「成長資金の供給のあり方に関する検討」金融審議会『金融制度ワーキンググループ』(第6回)事務局説明資料
- 経済産業省 (2022) 「スタートアップ支援について

～資金供給面での経済産業省の取組～」総合科学技術・イノベーション会議イノベーション・エコシステム専門調査会(第4回)資料5.2022年4月25日

- 玉井由樹 (2022) 「類型別に見た国内クラウドファンディングの展開－中小企業の資金調達との関係－」中小企業季報,2022年4月,No.1,pp.1-18.
- 出縄良人 (2015) 「クラウドファンディングから広がるベンチャー企業の新たな資金調達方法」『ベンチャー白書2015』ベンチャーエンタープライズセンター
- 日本政策金融公庫総合研究所 (2021) 「2021年度新規開業実態調査」
- 松田修一 (2014) 『ベンチャー企業』(第4版)日本経済新聞出版社
- 三菱UFJリサーチ&コンサルティング (2020) 「クラウドファンディング(購入型)の動向整理」2020年9月30日
- 文部科学省 (2021) 「アントレプレナーシップ教育の現状について」科学技術・学術審議会、産業連携・地域振興部会(第2回)資料1,2021年7月30日
- 矢野経済研究所 (2022) 「国内クラウドファンディング市場の調査を実施」2022年8月3日プレスリリース.
- Courtney, C. Dutta, S. & Li, Y. (2017), "Resolving information asymmetry: Signaling, endorsement, and crowdfunding success", *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41 (2), pp.265-290.
- Mollick, E. R. (2014), "The dynamics of crowdfunding: An exploratory study", *Journal of Business Venturing*, 29 (1), pp.1-16.
- Shneor, R. & Vik, A. A. (2020). "Crowdfunding success: A systematic literature review". *Baltic Journal of Management*, 15 (2), pp.149-182.
- Steigenberger, N.& Wilhelm, H. (2018), "Extending signaling theory to rhetorical signals: Evidence

from crowdfunding” ,*Organization Science*, 29 (3) , pp.529-546.

Technavio (2022) <https://www.technavio.com/report/crowdfunding-market-industry-service-analysis> (2022 月 9 月 19 日アクセス)

かん りえ

名古屋大学経済学部卒業。博士(経営管理、青山学院大学)。企業と投資家をつなぐ IR 研究に長らく従事した後、2016 年より先端技術を駆使して起業・新規事業開発を行う現任校に着任。

文理融合を意識し、科学技術の現場と金融資本市場を繋ぐ人材育成のため経営・ファイナンス教育を提供しながら日本経済の活性化と新たなイノベーション創出に繋がる実践的マネジメント研究を行う。

2020 年、イノベーション創出を促すダイバーシティ&インクルージョンを推進するための研究所・CAPW を設立し、D&I の普及に尽力する。

東京都立大学、明治大学でも講義を提供し、若きイノベーターの発掘にも力を注ぐ。

【主な著書】

『激動の資本市場を駆け抜けた女たち-ダイバーシティ&インクルージョンと価値創造』(姜理恵他) 白桃書房、2022 年

『インベスター・リレーションズの現状と課題』 同文館出版、2017 年

その他著書・論文多数発表。
