

# 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

熊田 憲<sup>1</sup>  
小杉 雅俊<sup>1</sup>

## 要 約

本研究では、クラウドファンディングの持つ全国的な情報発信機能の重要性や、既存の地域金融機関との併存の可能性を確認した上で、「購入型」クラウドファンディングのスキーム体系化の観点から考察を行った。地方銀行に対するヒアリング調査では、現状のクラウドファンディングやそのスキームに対して中長期的な戦略には至っていないこと、及び資金調達手段としてだけでなく広告宣伝の媒体としての機能をクラウドファンディングが期待されていることが明らかになった。その上で、「購入型」クラウドファンディングは、支援者にとって「応援」や「支援」という側面がより重視され、ビジネス的価値よりも何らかの社会的課題を一度のプロジェクトで解決するといった、社会的価値が優先されることになることを指摘し、現状の「購入型」クラウドファンディングのスキームにおける新規事業支援には、さらなる事業拡大といった側面において限界があると位置づけた。さらに、中長期的な地域イノベーションの創出への貢献という視点からクラウドファンディングの現実的な効果と限界を検討し、地方銀行や地域企業が単独では持ち得ない、資金調達手段には内包し得ない機能をさらに活用する必要性を指摘するとともに、既存の地域金融機関と併存しうる何らかの体系化の議論に、地方銀行のコミットメントが必要であることを示した。

## 1. はじめに

近年、地域金融機関がクラウドファンディング（以下：CF）を利用し、地域イノベーションを創出しようとする事例が増加傾向にある。これは、CFが既存の資金調達手段には内包し得ない機能を備えるためであり、既存の地域金融機関と併存しうる何らかの体系化を構築することができれば、中長期的な地域イノベーションの創出に貢献しうる可能性に期待が高まっているものと推察できる。

筆者は、青森県内のアグリビジネスへの投資型CFによる事業化支援の取り組みに着目し、地方銀行・仲介事業者・資金調達者（利用者）の分析を通じて、地域活性化におけるCFの可能性を検討し、三者間の関係性の中で、CFの活用スキームを検討し、各プレーヤーに対して新規事業支援の局面で利点があることを論じた<sup>2</sup>。このスキームが、他類型のCFでも有効に機能するのか、さらにその議論を進めることでCFの現実的な効果やその限界を論じていくのが本研究の目的である。

<sup>1</sup> 弘前大学人文社会科学部

<sup>2</sup> 拙稿（2019）を参照のこと

## 2. 先行研究

CFは、その定義や類型がまだ一般化していないという見解が存在する一方で<sup>3</sup>、先行研究ではいくつかの分類が紹介されてきた。本論文では、内閣府が採用する類型である寄付型・購入型・投資型の3類型から<sup>4</sup>、購入型CFに焦点を当てて議論を展開する<sup>5</sup>。

購入型CFは、資金調達者から資金提供者に対するリワードが存在する。資金提供者は、資金調達者が事業に失敗するリスクを考慮しつつ、リワードを「購入する」感覚で資金提供を行う。この意味において、資金提供者の満足感が重要な要因となる。リワードについては、金銭以外が該当し、商品・サービスなどを資金調達者からの見返りとして資金提供者に渡されることになる。資金調達者は、購入者から前払いで集めた資金を元手に製品開発し、購入者に完成した製品等を提供する。主な資金提供先としては、被災地支援事業・障害者支援事業、音楽・ゲーム制作事業等を行なう事業者・個人等になる。購入型CFにおいて資金提供者と資金調達者を結びつける、インターネット上でのプラットフォームを提供する仲介事業者として、アメリカでは「Kickstarter」、日本では「CAMPFIRE」などが挙げられる。

CFの先行研究では、CFそのものの成功要因を検討するものが大多数であり、その一方でCFとビジネスの関係性を中長期的に検討する研究が無く、その存在が必要とされている。Hervé and Schwienbacher (2018)では「CFプロジェクトとビジネス自体の最終的な結果についてはまだほとんどわかっていない<sup>6</sup>」ことを指摘し、「CF市場自体の実行可能性のためだけでなく、イノベーションに対するクラウドファンディング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<sup>7</sup>」と述べられている。国内のCFに関する先行研究も同様に、購入型に限らず、シングル・ケーススタディーを主体としその成功要因や効果を検討するものが多かった。ただし、これらの研究では、CFが日本国内での地域活性化・地方創生に有用であるというサジェスションがなされている。例えば、近藤(2017)では都市部から過疎地域への移住者の「地域のなりわい」による起業を目的とした購入型のCF活用事例(山口県長門市)のケーススタディーを通じて「購入型のクラウドファンディングは、過疎地域で「地域のなりわい」を起業する移住者のリスクを少しでも軽減し、金銭的負担をわけあい、心理的な応援者を獲得し、万が一失敗しても再チャレンジすることのできる簡便に導入できる資金調達の方法である<sup>8</sup>」と述べられている。また、川床(2017)では、「津波で流された土地に日本最北のオリーブの森をつくり、農業で地域を再生させたい」という「オリーブの森」プロジェクト(宮城県東松島市)のケーススタディーを通じて、購入型CFの活用によって、多くの人々から資金と関心、共感を集めることによって関係者間に相互的な結びつきを形成し、地域コミュニティを形作る過程を詳細に論じている<sup>9</sup>。

一方で、増田(2018)は、CFが地域創生に繋がる役割と手段になりうるのか、半構造インタビュー調査に基づき検討を試みている。当該研究は、仲介事業者1名・資金調達者5名を調査対象としているが、仲介事業者の運営するプラットフォームにおける類型は明確に示されていないため<sup>10</sup>、必ずしも購入型に当てはまる分析ではない。しかし、増田は「地域という切り口で考えた際に、クラウドファンディングが地域創生に貢献する形で大きな効果に繋がっているのか」というと、現状、必ずしもそうとは言えないようである<sup>11</sup>と論じており、これは先述の先行研究とは異なる分析になっている。その理由として、資金調達者自身が地域の人々を巻き込む手段として機能していないという実感を持っていることや、資金提供者

<sup>3</sup> 野呂(2016), p.46. 「ふるさと投資」連絡会議(2015a), pp.10-11. 近藤(2017), p.339.

<sup>4</sup> 「ふるさと投資」連絡会議(2015), p.15.

<sup>5</sup> 寄付型・投資型の詳細については、拙稿(2019), pp.18-19.を参照のこと。

<sup>6</sup> Hervé and Schwienbacher(2018), p.1525.

<sup>7</sup> *Ibid.*, p.1525.

<sup>8</sup> 近藤(2017), p.369.

<sup>9</sup> 川床(2017), pp.40-48.

<sup>10</sup> 増田(2018), p.46.

<sup>11</sup> 増田(2018), p.49.

が資金調達者の知人が大半であったことから大規模に地域の人々を巻き込む手段としての機能は必ずしも現実的に見込めないことを示している<sup>12</sup>。その上で「クラウドファンディングを単に1回きりの資金調達手段として考えるのではなく継続性を持った双方向の情報伝達手段として捉えることで、地域創生への活動の場を広げる潜在的可能性が見えてくるのではないかと考える<sup>13</sup>」と述べている。当該研究は、CFの現実的な効果を明らかにすると同時に、同ツールについてのビジネスシステム確立の必要性を暗示するものであると考える。

また、先行研究の傾向として、ここ数年では総括的な観点からの実証研究が増加傾向にある<sup>14</sup>。購入型CFを対象とする研究である、内田・林（2018）では、その成功要因に関する他国との共通点および相違点を検討する観点から、ロジスティックス回帰分析に基づく実証分析が行われている。この中で、購入型CFの他国との成功要因の比較検討について「共通点として、適切な規模・期間の設定、プラットフォームからのサポートの獲得、積極的な情報発信、SNSにおけるネットワークの充実が重要な成功要因であることを明らかにした。相違点としては、「CAMPFIRE」と「Kickstarter」には掲載された動画に質的な差異が存在する可能性を提示し、また地域ごとに特色を持ったプロジェクトを持つ米国と比較して日本ではプロジェクトの実施数および成功率の“首都圏一極集中”の傾向がある<sup>15</sup>」ことが示されている。当該研究では「CAMPFIRE」の2014年5月までのデータが研究対象となっており、アップデートが望まれるという研究課題も同時に示されているが<sup>16</sup>、プロジェクトの実施数および成功率の“首都圏一極集中”の傾向については、CFと地方創生の関係性を議論する上で重要なサジェスションである。また、小田他（2019）では、農業分野における購入型CFの現状と意識調査を検討する観点から、順序ロジスティックス回帰分析に基づく実証分析が行われている。「目標額」が低く、「支援者数」「最高支援額」「活動報告回数」が高いほどプロジェクトが成功するという点や、農業分野に関しては「リターン種類数」が成功要因と関連しなかったこと、さらにプロジェクト掲載ページの拡散にEメールが適していないといった結論が示されている<sup>17</sup>。当該研究で注目すべき観点として、購入型CFの継続利用意識についても調査分析を行い「今後も資金調達方法としてクラウドファンディングを使いたいと思うか」の質問に対して、有意差が見られる一方であまり数値が芳しくなく、さらに「クラウドファンディングは、傍から見ているほど楽なものではない」「安易に使わない」のような調査によるコメントを引き合いに出し、例え成功したプロジェクトの実行者であっても、CFを今後再度使うことへの意欲があまり高くなかった点が明示されている<sup>18</sup>。農業分野に限定した調査ではあるが、この研究結果から、成功した資金調達者がCFの利用を長期的・継続的に考えていない側面が浮き彫りになっている。以上の先行研究群からは、単発的な資金調達としての効果はあるとしても、中長期的な観点からはその有用性について批判的な論点があると言える。少なくとも、以上の先行研究の指摘の温度差から見て、地域活性化・地方創生に関するCFの影響や効果については、評価が固まっていない点は明確に指摘できる。

購入型CFを対象に、複数の研究手法を組み合わせた分析を試みる研究としては、野呂（2016）が挙げられる。当該研究は、資金調達成功事例の4年分の公開データを用いた回帰分析と、複数の仲介事業者へのヒアリング調査に基づき、地域発の事業創出と購入型CFの関係性について論じている。当該研究は「地域の本質的な事業創出環境形成においては、地域の情報を媒介できる仕組みを内包するCFが入り口として存在しつつ、その後の可能性を切り拓いた起案者の展開を後押しできる体制、すなわちハンズオン

<sup>12</sup> 増田（2018）、p.48.

<sup>13</sup> 増田（2018）、p.49.

<sup>14</sup> 例えば、中村（2019）では、スクリーニング質問をベースに寄付型・購入型CFの利用経験者の量的調査を実施し、資金提供者の行動を分析・類型化することで、その多面的な行動を明らかにしている。

<sup>15</sup> 内田・林（2018）、p.220.

<sup>16</sup> 内田・林（2018）、p.221.

<sup>17</sup> 小田他（2019）、p.95.

<sup>18</sup> 小田他（2019）、p.94.



支援を含むその他の支援システムとの連携を加えた地域エコシステムの形成が必要だと指摘できる<sup>19)</sup>と述べている。これは、先述の増田（2018）での暗示をより明確に指摘するものとなっている。

拙稿（2019）では投資型CFを活用した地方創生についてのビジネスシステムの可能性を検討するべく、地方銀行と利用者半構造インタビュー調査に基づくヒアリング調査を行った。調査結果の検討により、地方銀行が、仲介事業者に対して事業者（資金調達者）を紹介することで手数料を得ることができる点に加え、地方銀行から見た仲介事業者そのものが「リスクヘッジの負担先」かつ「潜在的かつ将来的な顧客のブラッシュアップ」として機能することから、CFはある種のインキュベーション機能を担っていることを指摘した<sup>20)</sup>。さらに、現状のビジネススキームでは、仲介事業者から見たときに1プロジェクト単位で自社の利益が出せる構造になっていることから、事業のリスクとコストを一方的に事業者と個人資金提供者が負担していることを指摘し、この意味において中長期的なイノベーション創出のためのビジネスシステムとしては課題を残していると論じた<sup>21)</sup>。拙稿（2019）における検討内容に基づき、当該スキームが購入型CFでも有効に機能するのか、さらにその現実的な効果やその限界について、本研究では検討していく。

### 3. 地方銀行が考えるCFの利点

地域活性化・地方創生の観点から、CFを中長期型のビジネスシステムのツールとして位置付けることが可能なのかについて、X銀行に対し半構造インタビューの基づくヒアリング調査を行った<sup>22)</sup>。

X銀行は、青森県に本店を置く県を代表する地方銀行である<sup>23)</sup>。「公共的使命」を尊重し、豊かな地域社会の創造に貢献する、健全かつ強い銀行の運営を一つの理念とし、明治12年の創業以来、地域に根差したビジネスを展開してきた。この意味において、地域活性化・地方創生への観点をもち、近年ではCFの国内大手仲介事業者3社と提携し、資金調達プラットフォームへの仲介を主とする活用事例を多数輩出している。主に「購入型」の案件を取り扱うとともに、調査時点ではCFプラットフォームにおける資金調達の成功率は100%を誇っている。

同行は、CFを操業支援の一つのツールとして活用している（図表1）。創業を目指す顧客のニーズに対応するため、県内金融機関としては初めて、外部専門機関である公益財団法人と地方独立行政法人の三者連携の枠組みを作り、業務連携協力に関する協定を締結している。この協定により、同行の顧客は各外部専門機関のサービスをワンストップで利用することができる。さらに、商品の販売先・仕入先・外注先について、同行のネットワークを活用したビジネスパートナーのマッチングや、商談会開催なども実施し、操業支援体制を充実させている。加えて、同行には操業融資支援制度が設けられており、県内の創業であり、操業後5年未満の法人ないし個人事業主に向けて、運転資金・設備資金として、5,000万円以内の融資上限の元で資金調達支援を行っている。上記をパッケージとして、創業段階の顧客に提供することになる。このパッケージに、CFが含まれ、顧客に対してはあくまでパッケージ全体として情報が提供される。したがって、CFは創業支援策の資金調達面を補う項目の一つと位置付けられていることになる。あくまでも、資金が必要な顧客に対する「資金調達をサポートする」選択肢の一つとしての位置付けである。この創業支援のパッケージが「県内で創業を志すお客様に寄り添う」ために存在していることから、同行が主要なビジネスマーケットと位置付ける青森県内における、地域活性化・地方創生の一手段としてCFを活用しているという見方が可能になる。

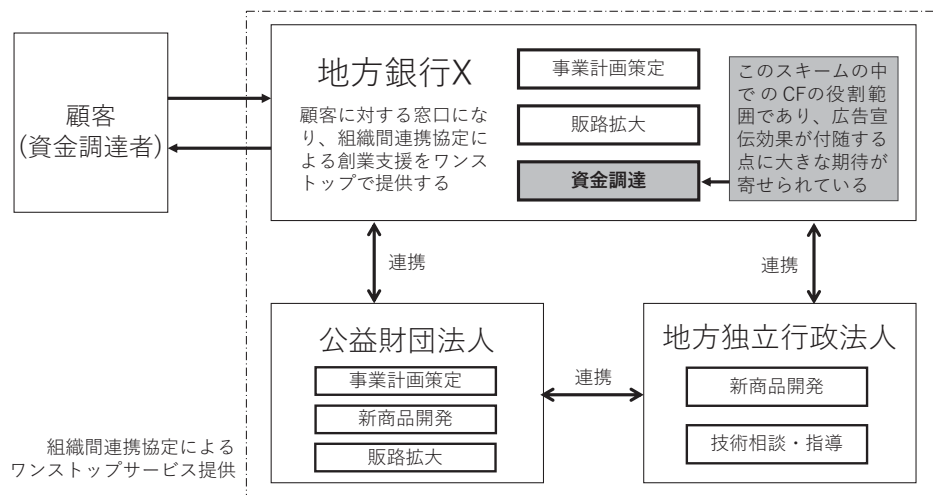
<sup>19)</sup> 野呂（2016）、p.53。

<sup>20)</sup> 拙稿（2019）、p.23。

<sup>21)</sup> 拙稿（2019）、p.23-24。

<sup>22)</sup> 調査は2019年4月12日（於：弘前大学）、2019年5月30日（於：X銀行本店）の2回にわたり、同行のCF担当部署の複数行員に対して実施した。

<sup>23)</sup> 県内最大手の地方銀行であり、従業員数1,336名、資本金195億円、総預金2兆6,220億円、貸出金1兆7,388億円の事業規模となっている（2019年時点）。



図表1 地方銀行Xを中心とする組織間連携協定に基づく創業支援とCFの位置づけ  
(出所：ヒアリング調査をもとに筆者作成。)

また同様に、CFについて、その最大の魅力はプレスリリースにあると認識していた。同行は、顧客を資金調達者として仲介事業者を紹介する段階で、つまり顧客に対してCFのプラットフォーム利用に同意を取り、プロジェクトページが仲介事業者のホームページにアップロードされた段階で、その取り組みを同社ホームページ・同社 Facebook に掲載するとともに、報道各社に対してプレスリリースと記者会見を行うという広告宣伝活動を実施している。ヒアリング調査では、複数の行員がこのプロジェクト自体や自行に対する広告宣伝効果が非常に大きい点について実感として持つとともに、CFの最重要の効果として認識していた。つまり、資金調達の機能ではない側面を、地銀の担当者が重要視していることになる。

また、同行は、仲介事業者に対して顧客を資金調達者として紹介するだけでなく、資金調達者へのフォローアップが欠かせないという認識を持っていた。具体的には、そのプロジェクトの成否に関わるプロジェクトページの作り込みや、事業計画の作成の局面におけるサポートである。これらは、顧客とのコミュニケーションを充実させることができる反面、直接的なメリットにはつながらないという見解だった。X銀行の観点から見ると、X銀行が紹介料を得ることができるのは、仲介事業者に対して資金調達者となる同行の顧客を紹介した段階になり、基本的にその後はマージンを得ることができない。ただ、X銀行は自行が紹介した顧客は「最後まで責任を持つ」という立場から、プラットフォームでの資金調達成功に向けた各種サポートが欠かせず、この意味でCFは非常に手間のかかるツールだという感想も持っていた。前述の通り、CFは創業支援の一環で利用するツールの一つに過ぎないという認識下にあるため、創業支援の段階で行うサポートと、プラットフォームでの資金調達成功に向けた各種サポートの範囲や内容が重なることから、現段階ではこの手間に対応できているという背景が考えられる。以上は、拙稿(2019)で指摘した「ある種のインキュベーション機能<sup>24)</sup>」の一部であるとも考えられるが、前述の広告宣伝との費用対効果を考えた時に、メリットが十分上回るという認識である。

CFを中長期的なビジネスシステムとして位置付けているかについては、現段階ではそこまでの認識ではなく、あくまで創業段階にある顧客に対して、資金調達の選択肢の一つとして勧めているという状況であった。

今回の調査では、現状のX銀行から見てCFは銀行の資金調達の一つのツールにはなっているものの、その効果は顧客(資金調達者)のプロジェクト自体や、それをサポートする自行の取り組みについての宣伝広告の一つとして認識しており、そのプレスリリースの反響は同行も認識しているものの、地域イノ

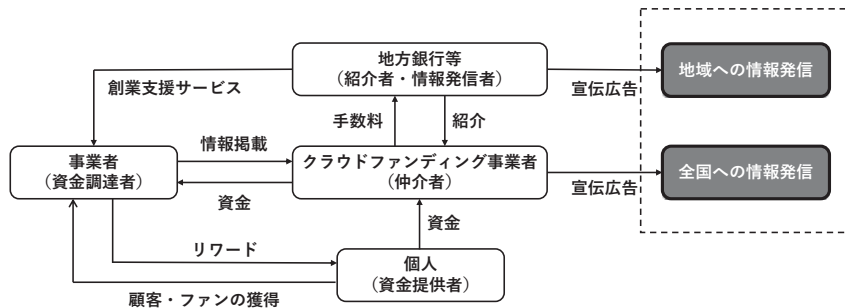
<sup>24)</sup> 拙稿(2019), p.23.

バージョン創出に貢献しうるスキームには至っていないという見方が可能になる。ここに、地方銀行にとって、CFとはどのような効果を持つと論じることができるか、考察していく必要性が生じることになる。

#### 4. 考 察

前節において、X銀行が購入型も含めたCFの最大の効果を「プレスリリース」の部分で認識していたことを述べた。まず資金調達という側面で考えると、現在の日本の経済政策におけるマイナス金利の状態が継続することにより、CFにおける資金調達にかかるコスト（仲介事業者への手数料など）が、地方銀行の融資の金利を上回る状態であることを考慮する必要がある。したがって、地域銀行の仲介がない限り、資金調達者は資金調達という側面に限った場合、積極的にCFを利用する状況にない。したがって、現行のスキームで考えた場合、この超過コスト分を、どのように費用対効果の面で認識するかという観点が必要になる。この点は、拙稿(2019)でも、CFが他の資金調達手段と比較して資金調達コストに見合うサービスを提供できているかどうかという論点から類似の指摘をしている<sup>25</sup>。

本稿では、この点を地方銀行がどのように捉える必要があるのかについて、より一般化し深く考察していきたい。本稿の調査では、CFについて、地方銀行が「広告宣伝効果」に強く関心を抱いていることが示された。地方銀行の立場から見ると、資金的な負担をゼロに抑えた状態で、資金調達者と仲介事業者との業務内容であるCF事業が、仲介事業者のホームページで取り上げられるばかりでなく、同時に、プレスリリースを行い、報道各社へのアピールと、自社ホームページでの外部公表を行うことができる。これは拙稿(2019)で指摘した「地域に埋没している活力あるビジネスプランに対する、ある種のマーケティング効果」の一部であるとも考えられるが、地方銀行から見ると、費用負担がほぼない状態で全国的な広告宣伝、さらに地域に向けた広告宣伝を可能にする情報発信機能と捉えられることができる(図表2)。



図表2 現状のCF（購入型）スキーム

(出所：筆者作成。)

一方で、購入型CFでは、支援金額に対するリワードとして商品やサービス、あるいは体験といった対価が得られるが、これは支援した場合の1回のみ得られるものである。CFそのものが1回限りのプロジェクトとして実施されているために、「広告効果」や「マーケティング効果」としても限定的なものとなり継続的な事業支援には繋がらない可能性が示唆できる。また、このような特徴から、「購入型」による商品やサービスの対価を目的とした一過性の「ふるさと納税」のようにとらえられることも想定される。この場合、すでに地域ブランドとして確立されている商品がない、あるいは、リワード種類数（品揃え）が確保できないような新規ビジネスでは、高額支援金の設定は難しく、低額支援金の設定とせざるを得ない。このため、「購入型」では、支援者にとって「応援」や「支援」という側面がより重視され、ビジネ

<sup>25</sup> 拙稿(2019), p.24.



的価値よりも何らかの社会的課題を一度のプロジェクトで解決するといった、社会的価値が優先されることになる。これは、小田他（2019）が指摘する、成功した資金調達者がCFの利用を長期的・継続的に考えていないということのひとつの要因と考えることができる。これらのことから、現状の購入型CFスキームにおける新規事業支援には、さらなる事業拡大といった側面において限界があると言わざるを得ない。

このような現状で地方銀行がCFを活用する理由として2つあげることができる。ひとつは、地域貢献である。地域は経済的な地域活性化という課題の他にも、人口減少、高齢化、伝統文化の継承、QOLの向上、といった様々な課題を抱えている。このような課題解決に向けた資金を地方銀行が負担することは財政的にも困難であり、本来の銀行の役割とはいえない。しかしながら、地域金融の責任として、中央資本から資金を調達するスキームを有することは、地域住民のための地方銀行という観点から、自行の金銭負担がほばない状態で貢献できるというメリットに加えて「プレスリリース」としての利点も期待できる。次に、今後の融資への関係性の構築である。上述したようにCFは1回限りのプロジェクトであるため、市場テストとしての特徴を持つ。このため、「顧客獲得」や「ファン獲得」のプレテストとしての機能を持つことは明らかである。資金調達者の新規事業が今後の融資対象となるかの判断材料として、その可能性を見るひとつの指標となり得る。これらのことは、以前から取引のある企業ではない、新規顧客開拓のツールとして大きなメリットといえよう。つまり、「プレスリリース」と「新規顧客開拓」という2点において地方銀行の重要なツールとしてCFは機能している。

ここで、本稿の中長期的な地域イノベーションの創出への貢献という視点からCFの現実的な効果と限界を検討してみたい。第1に、「CFが既存の資金調達手段には内包し得ない機能」という側面である。これは、CFの持つ全国的な情報発信機能といえる。地方企業、特に中小零細企業にとって、全国的な知名度の獲得は困難を極める。近年の情報技術の発展、流通網の整備により、地方というハードルは低くなっている。一方で、このような情報過多の時代において各地域の産業は埋没しており、その解決に苦闘しているのが現状といえる。しかしながら、CFにはこれまでの資金調達手段にはない「顧客獲得」や「ファン獲得」、そして「認知度向上」といった機能が内包されている。この機能は地方銀行、あるいは地域企業単独では持ち得ないため、今後は如何にこの機能を利活用していくのかが地域イノベーション創出のカギとなろう。第2に、「既存の地域金融機関と併存しうる何らかの体系化」という側面である。これは、さらに2つの次元にわけられる。はじめに、既存の地域金融機関との併存である。上述したようにCFの持つ全国的な情報発信機能は既存の資金調達手段、特に地方銀行には内包し得ない。このため、現状では併存可能である。次に、体系化である。現状のCFのスキームは、資金調達者（地域企業）、仲介業者（CF企業）、資金提供者（個人）が主なプレーヤーであり、地方銀行は紹介者としての役割に留まっている。紹介者の機能は、現状のスキームにおいて大きな貢献を果たしているといえよう。資金調達者、仲介業者、資金提供者の3者間のスキームにおいて、地域企業が単独で参加するためには、事業計画の作成などのハードルはまだ高く、また仲介業者のコストも膨大なものになりCFの利点が損なわれる可能性がある。このため中央の仲介事業者へのパイプ役として地方銀行が果たす役割は不可欠となっている。しかしながら、1回限りのプロジェクトというCFの特徴から、「中長期的」な地域イノベーションの創出に対しては、現状のスキームには限界がある。今後は、第4のプレーヤーとしての地方銀行のコミットメントが重要となるのではないだろうか。

## 5. おわりに

本研究では、CFの持つ全国的な情報発信機能の重要性を指摘し、既存の地域金融機関との併存の可能性を確認した上で、購入型CFスキームの体系化について論じてきた。地方銀行に対するヒアリングでは、現状のCFやそのスキームに対して中長期的な戦略に至っていないことや、資金調達手段としてばか

りではなく広告宣伝の媒体としての機能をCFが期待されていることが明らかになった。購入型CFは、支援者にとって「応援」や「支援」という側面がより重視され、ビジネス的価値よりも何らかの社会的課題を一度のプロジェクトで解決するといった、社会的価値が優先されることになる。したがって、現状の購入型CFスキームにおける新規事業支援には、さらなる事業拡大といった側面において限界があると位置づけた。さらに、中長期的な地域イノベーションの創出への貢献という視点からCFの現実的な効果と限界を検討し、地方銀行や地域企業が単独では持ち得ない、資金調達手段には内包し得ない機能をさらに活用する必要性と、既存の地域金融機関と併存しうる何らかの体系化の議論に、第4のプレーヤーとしての地方銀行のコミットメントが必要である点を示した。最後に、新たなCFスキームの構築に向けた今後の研究課題について記す。

- ① 「資金調達者の視点」の組み込み
- ② 「フィードバック」を活用する機能
- ③ 「継続性」へ対応する機能
- ④ 「投資型」との連動、融合の可能性

以上の研究課題について、本研究で指摘した第4のプレーヤーとしての地方銀行のコミットメントという視点を踏まえた調査を行う必要がある。

## <参考文献>

### (文献)

- Hervé, F. and A. Schwienbacher (2018) "Crowdfunding and Innovation," *Journal of Economic Surveys*, 32(5), pp.1514-1530.
- 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』特定非営利活動法人グローバルビジネスリサーチセンター, 17(6), pp.209-222.
- 大谷直輝・姥浦道生・苅谷智大・小地沢将之 (2019) 「まちづくり分野におけるクラウドファンディングを活用したハード整備の事業実態に関する研究」『都市計画論文集』公益社団法人日本都市計画学会, 54(3), pp.449-456.
- 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』農業情報学会, 28(2), pp.86-96.
- 川床靖子 (2017) 「地域再生への仕掛けと多様な交換形態の発生:「被災農地にオリーブの森を!」プロジェクト再考」『大東文化大学紀要 社会科学』大東文化大学, (55), pp.37-53.
- 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』弘前大学人文社会科学部地域未来創生センター, (5), pp.17-25.
- 近藤乃梨子 (2017) 「過疎地域への人とお金の流れをつくるクラウドファンディング」『集団力学』公益財団法人集団力学研究所, 3(40), pp.321-376.
- 中村雅子 (2019) 「クラウドファンディング利用の多様性:大規模ユーザ調査から見た「使いこなし」の類型化」『経営情報学会全国研究発表大会要旨集』一般社団法人経営情報学会, 201906(0), pp.276-279.
- 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」『論纂』青森公立大学, 1(2), pp.45-56.
- 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』東京大学大学院総合文化研究科, (27), pp.45-50.



(その他)

「ふるさと投資」連絡会議(2015a)『「ふるさと投資」の手引き』内閣府地方創生推進室, [http://www.kantei.go.jp/jp/singi/tiiki/tiikisaisei/furusato/kaigi/tebiki\\_honnpn.pdf](http://www.kantei.go.jp/jp/singi/tiiki/tiikisaisei/furusato/kaigi/tebiki_honnpn.pdf) (閲覧日:平成29年8月14日).

「ふるさと投資」連絡会議(2015b)『「ふるさと投資」の手引き 資料編』内閣府地方創生推進室, [http://www.kantei.go.jp/jp/singi/tiiki/tiikisaisei/furusato/kaigi/tebiki\\_siryoku.pdf](http://www.kantei.go.jp/jp/singi/tiiki/tiikisaisei/furusato/kaigi/tebiki_siryoku.pdf) (閲覧日:平成29年8月14日).

## 謝 辞

調査にご協力いただいた X 銀行の皆様に、記して御礼申し上げます。

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。謝してここに記す。