

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 —¹⁾

保田 隆 明

人口8,000人弱の北海道東川町はユニークな「株主制度」のもと、5年4か月間で累計7,500万円以上の資金調達に成功している。資金提供者のうち半分以上は北海道以外、特に3分の1は関東圏の在住者である。域外から広く資金調達ができたのはインターネット上での告知、集客、支払いが可能となったインフラ的理由と、共感型投資（寄付）の普及にある。本事例の成功要因、資金提供者の属性を分析することで、日本における共感型投資やクラウドファンディングの可能性について検討する。

1. はじめに

今回の分析対象とする北海道東川町の事例はふるさと納税制度を活用したクラウドファンディングと位置付けることができる。日本でふるさと納税が開始されたのは2008年4月30日に「地方税法等の一部を改正する法律」が公布されて以降である。一方、ほぼ同時期に欧米においてクラウドファンディングの動きが誕生し、日本においてもこの数年の間にクラウドファンディングを提供するインターネットプラットフォームが多数誕生している。クラウドファンディングにはいくつかの特徴があるが、多数の個人や組織（企業を含む）から直接、主にインターネットを介して資金調達を行うものを総称する。英語ではcrowd

1) 本研究は、科研費24530368及び平成25年度小樽商科大学重点領域推進研究より助成を受けている。

(群衆) funding (資金調達) である。日本でも海外でもクラウドファンディング案件ばかりを掲載するインターネットサイトが存在し、資金調達をしたい個人または企業は、そのサイトで募集金額、資金使途、そしてリターンなど案件の概要を提示する。それを見た個人や企業などが、お金を出したいと思えばその意思表示を行い資金を提供する。どのクラウドファンディングのサイトでも、案件の情報はFacebookやTwitterなどのソーシャルメディアを通じて拡散しやすいつくりになっており、まさに今の時代に適合した資金調達手段である。

クラウドファンディングは、形態としては主に3つのタイプがある。ひとつは寄付型。インターネットを通じて多数から寄付をしてもらう、という形式であり、東日本大震災後はこのインターネットを活用した寄付行為が広がりを見せた。寄付先が寄付金控除の対象になっていれば寄付者はそのメリットを受けられることができる²⁾。ふるさと納税制度がクラウドファンディングの範疇で語られることはほとんどないが、ふるさとへの寄付行為であるため、寄付型のクラウドファンディングと考えてよい。次は購入型である。「こういう商品を世の中に出したいので、製作(または開発)資金を提供してください。資金提供者にはこの商品の一つ送ります」という類のものである。実態としては共同購入に近い。そして最後は株式投資型である。文字通り企業の株式に投資をし、金銭的なリターンを受け取るというものである。日本の場合、3つ目の株式投資型のクラウドファンディングを行うことは現行法上は不可能である。しかし、アメリカではJOBS法(Jumpstart Our Business Startups)が施行され、日本でも同様に株式投資型のクラウドファンディングを解禁しようという動きが出つつある。

今回の研究では現行法上日本で可能な寄付型と購入型のクラウドファンディングに注目した。上で述べたようにふるさと納税制度は寄付型のクラウドファンディングであるが、自治体の中にはふるさと納税の納税者に対して地元の特

2) 寄付金控除額は寄付金の金額マイナス2,000円、またはその年の総所得金額+退職所得金額+山林所得金額の合計40%のどちらかの少ない方となる。

産品を贈るケースが存在する。ふるさと納税についてのポータルサイトでも特産品からふるさと納税の納税先を選択することができるようになっているものも存在³⁾し、少なからぬ割合で特産品を当てとしてふるさと納税を行う人たちも存在すると考えられる。これは特産品を購入しているのと同質的に同じことになるため、特産品当てのふるさと納税は、購入型のクラウドファンディングに近いものとなりうる。したがって、多くのふるさと納税は納税型と購入型のハイブリッドなクラウドファンディングであると位置づけることができよう⁴⁾。今回の分析対象となる北海道東川町の場合は、ふるさと納税を株主制度に見立て、納税者である株主に対して特産品を贈るなどの株主優待制度を実施している。よって、まさにハイブリッド型の一つの事例である。

ふるさと納税とクラウドファンディングで異なる大きな1点は、ふるさと納税の場合は自治体を実施するため、その信用力はほぼ問題ない。一方、クラウドファンディングは通常は企業や個人による資金調達で活用されることが多いが、それら企業や個人の信用力を客観的に測るのは非常に難しい。クラウドファンディングによる資金調達の潜在的な問題点の一つは資金調達者の信用力をどのように担保するか、また、詐欺行為などをどのように阻止するかであるが、自治体を実施する場合はそれら問題点はほぼないと考えてよい。この違いは留意しておく必要がある。ただし、ふるさと納税における信用リスクがほぼ存在しないという状況は、地元の特産品などの特典を当てとする納税者にしてみると、納税の対価の価値を算出する上では比較検討が容易となる。自治体間で信用力に大きな違いがなければ、ふるさと納税を通じた資金調達額の大小や成否は、特産品の価値や自治体のマーケティング力に依存することになる。今回の分析では1つの自治体のデータのみを扱うため、自治体間の比較は行うことはできないが、ふるさと納税の納税者に対しての特産品が充実している自治

3) 「ふるさと増税ポータルサイトふるさとチョイス」など。

4) ただし、ふるさと納税で特産品を受け取る場合は、資金提供者が1人でも成立する一方、購入型クラウドファンディングの場合は、通常は複数の資金提供者が必要である点には留意が必要である。

体における資金提供者のプロファイル分析という側面を有しており、信用力が担保される状況下でのクラウドファンディングの可能性について示唆を得ることができる。資金の出し手の特徴が分かれば、今後ふるさと納税やクラウドファンディングを実施して資金調達をする自治体や企業にとってのマーケティングコストの削減につながる。

2. クラウドファンディングの先行研究

2.1. 資金調達の成否要因

米国のクラウドファンディング業界においてKickstarterという事業者が運営するサイトが最大手の一つである。このサイトでは寄付型と購入型のクラウドファンディングが行われているが、そのデータを用いて分析を行った研究としてMollick (2014) がある。これは48,500件のデータをもとに資金調達額を分析しているが、これによると、資金調達者の個人的なネットワーク網 (Facebookの友達数)、そして案件の質 (案件内容の紹介ビデオがあるかどうか) が資金調達の成否に影響しているとのことである。また、地理的なロケーションも影響を与えており、ロサンゼルスなら映画、サンフランシスコならゲームやデザインというように場所に関連する業種の方が資金が集まりやすい。そして、都市のような人口の多い場所の案件ほど資金が集まりやすいと報告している。これらから、Mollick (2014) は資金提供者は案件の質をきちんと見極められている可能性が高いと分析している。また、質のいい案件は資金提供者を呼び込み、当初資金提供者が次の資金提供者を呼び込むという循環が起こっている可能性を指摘している。その他、オランダのSellabandというミュージシャン用の資金調達プラットフォームのデータをもとに研究したAgrawal, Atalini, Goldfarb (2011) では、資金調達者と資金提供者の地理的な距離、そして人間関係の近さが資金調達に影響しているという分析結果を発表している。

2. 2. わが国のクラウドファンディングの研究

日本のクラウドファンディングを分析した研究はまだ筆者の知る限り登場していない。しかし、海外での先行研究から類推すると、東京や大阪など大都市で活動し、数多くの個人的ネットワークを有し、何らかの信用力を担保できる個人または企業がクラウドファンディングでの資金調達で成功しやすいと考えられる。逆に言えば、地方の企業や自治体が行うクラウドファンディングは都市部からのお金が見込みにくいいため、資金調達が容易ではない可能性が先行研究からは考えられる⁵⁾。今後、国内のクラウドファンディングの事業者のデータの蓄積が進めば、それら分析(特に信用力の違いによる案件の成否への影響)を行うことは非常に興味深い。

3. 北海道東川町の株主制度

3. 1. 北海道東川町概況

北海道東川町は人口8,000人弱であり、鉄道、国道、上水道の3つの道のない町である。人口約35万人を抱える北海道第2の都市旭川市の旭川駅から車で30分程度、また旭川空港からも車で15分程度の場所に位置している。写真の町として知られており、写真甲子園開催は20回を数え、全国の高校の写真部の学生が応募してくる。また、ロケーション的には、国立公園に指定されている大雪山への入り口にあたるため、登山客の来訪もあり、町にある道の駅にはアウトドア用品店のMontbellが隣接して出店している。その他、複写式の婚姻届を作成し、町外からも多くの新婚夫婦がわざわざ東川町に婚姻届を提出しにやってくるなど、写真甲子園をはじめとして、交流人口の増加を地域活性化の一つの柱として据えている。結果として、定住人口も過去10年間で約5%増加している。この東川町で株主制度という名称のもとでふるさと納税制度が開始され

5) もっとも先に指摘したクラウドファンディングとふるさと納税の違いには留意しておく必要がある。

たのは2008年7月である。

3. 2. 株主制度の概要

北海道東川町で運営している株主制度は、設計上はふるさと納税である。東川町ではふるさと納税をした人を「株主」と呼ぶ。株主ではあるが議決権などは当然のことながら有しない。あくまでもふるさと納税をしてくれた人に対しての呼称である。申込はウェブ（東川町、Yahoo!のふるさと納税サイト）、またはFAXで可能であり、払込は振込（郵貯、JA）、クレジットカード（2011年12月開始）、窓口現金払いとなっている。同制度は寄付金控除の対象となり、優遇税制が受けられる。確定申告をすれば株主には所得税、住民税が一部還付される。そして、多くの自治体のふるさと納税では寄付金の使い道は各市町村にお任せになるが、東川町の場合は株主が自分のお金をどの事業に使うか選択することができる。東川町は植林事業など6つの「投資」事業を用意しており、株主はその中から自分の投資したい事業を選択する⁶⁾。それら投資事業はどれも、写真の町、大雪山国立公園、上水道のない水のきれいな町の特性を生かした事業となっており、資金使途のストーリーが明確である。また、植林事業への投資の場合は、株主はお金を出すだけでなく東川町を訪問し、町の人と一緒に植樹を行うことができる。そしてその場所には「株主の森」という看板が立てかけられる。自らの支払った税金の見える化が株主に与える心理的満足度は高いと想像される⁷⁾。

1口1,000円からこのふるさと納税のもと株主になることができるが、10口

-
- 6) 6つの事業は以下の通り（2014年1月現在）：写真の町整備事業（「写真の町」としての写真アーカイブズや写真甲子園記念館の建設など）、オーナーズハウス建設事業（東川町への撮影ツアーや写真甲子園出場者の宿泊施設の建設）、オリンピック選手育成事業（クロスカントリーコースの整備事業）、安田侃モニュメント制作事業（小学校に安田侃氏のモニュメントを制作）、水と環境を守る森づくり事業（植林事業：上水道のない水の美しい町を守るための森づくり事業。1口の投資で1本の植林）、自然散策路整備事業（大雪山国立公園の自然保護活動、散策路整備）。
- 7) 最終的には資金提供者が受ける心理的満足度が案件の成否に与える影響を分析することがクラウドファンディング研究では重要になるであろう。

1万円以上を寄付した株主には、初年度に東川町土産が送られてきて（希望者のみ）、翌年度には株主優待制度のもと東川町の特産品が全員に送付される。東川町土産も株主優待制度での特産品もともに地元の米や野菜で構成される。特産物の中身は株主側で選ぶことはできないが、お米、水、トマトジュース、味噌の他、時期によってアスパラガス、ピーマン、とうもろこし、にんじん、きくらげなどから構成されるものであり、時期に応じた旬なものが送られてくる。初年度の東川町土産は約5,000円相当、翌年度の株主優待は株主の投資額（納税額）によって変わるが、1万円以上の寄付で2,500円相当、3万円以上の寄付で約5,000円相当、5万円以上の寄付で約7,500円相当の特産品が送られてくる⁸⁾。例えば、1万円を投資（寄付）した株主の場合、初年度に東川町土産を受け取るという選択をすれば、初年度に5,000円相当、翌年度に2,500円相当の現物を受けとるため、これは実質的には東川町の特産品の購入行為と同じであり、クラウドファンディングの購入型に相当すると考えられる。ふるさと納税は寄付金控除の対象となるため、株主（寄付者）の実質的な負担額は2,000円で収まることがほとんどである。従って、実態としては、2,000円の負担でそれを上回る価値の特産品（5,000円相当、または7,500円相当）を受け取っているということになる⁹⁾。これは、お買い得な購入型クラウドファンディングという位置づけになろう。

このように、東川町の株主制度は、クラウドファンディングの寄付型と購入型のハイブリッド型になっているが、1万円以上を寄付する株主にとっては購入型の意味合いが強いと思われる。東川町の株主の投資金額別の分布を確認すると、特産品を受け取ることができない投資額1万円未満の株主は全体の

8) 初年度の東川土産の5,000円相当は町が公式に公表している金額、翌年度の株主優待での特産品の金額換算は著者推定。

9) 初年度に受け取り権利のある東川町土産（5,000円相当）を受け取らなかったとしても、株主優待制度で翌年度に送られてくる特産品の価値（2,500円相当）は、株主の寄付金控除後の実質負担額（2,000円）と少なくともほぼ同額となる。3万円や5万円を寄付した場合は、初年度の東川町土産を受け取らなくとも翌年度の株主優待制度で受け取るものの価値の方が、株主の実質負担額を上回る。

8.46%しかいないことにも購入型色が強いことが見てとれる。

なお、初年度に受け取れる5,000円相当の東川町土産を株主が受け取らない場合は、投資した1万円は満額が植林など株主が選択する事業に充てられる。東川町土産を受け取る場合は、投資金額のうち5,000円は農業支援に充てられ¹⁰⁾、残り（1万円投資の場合であれば5,000円）が株主の選択する事業に充てられるという構図になっている。

その他、株主にはいくつかの優待制度が設けられている。東川町役場に隣接する「ふるさと交流センター」という場所での無料での宿泊、キトウシ森林公園という大自然あふれる公園内のコテージでの半額宿泊などがある。また、株主証（カード）と特別町民認定書が送られてくる。株主の投資金額（寄付金額）と享受できる特典とを整理すると図表1のようになる。

図表1：東川町の株主制度における投資金額と特典

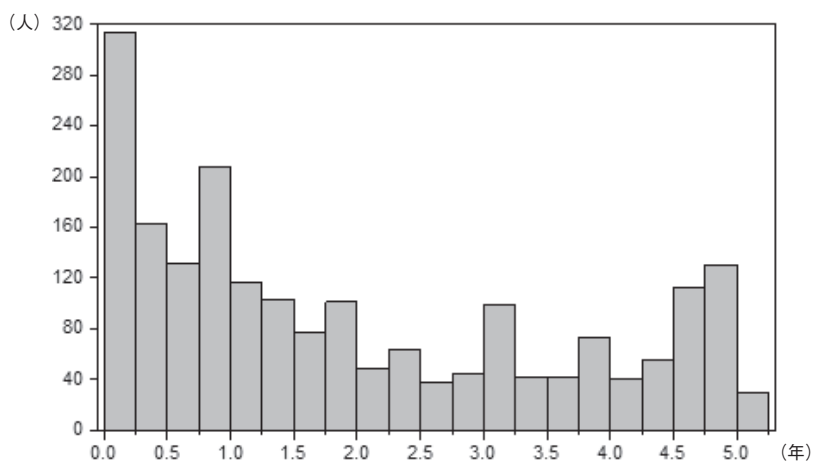
	年 間 投 資 金 額				
	2口 (2,000円未満)	2口～9口	10口～29口	30口～49口	50口以上
寄付金控除の有無	なし	あり	あり	あり	あり
特典① 町のコテージの宿泊料が半額に	あり	あり	あり	あり	あり
特典② 初年度5,000円相当 東川町土産 (米や野菜など)	なし	なし	あり (希望者のみ)	あり (希望者のみ)	あり (希望者のみ)
特典③ 翌年度株主優待品 (米や野菜など)	なし	なし	あり (2,500円相当)	あり (5,000円相当)	あり (7,500円相当)
特典④ 町営宿泊施設無料 (年間6泊まで)	なし	なし	あり	あり	あり

注：著者作成。1口は1,000円。コテージの正規宿泊料金は棟にもよるが、15,750円～26,250円であり、株主はこれが半額となる。

10) 実質的には特産品の購入対価ということになる。

3. 3. 資金提供者の属性分析

次に東川町の「株主」の属性を分析していく。2013年9月25日時点で株主は2,027人存在する。男女比は3対1であり、うち投資回数1回の人が1,493人、2回以上(リピーター)の人が534人おり、最大9回投資をした株主が存在する。株主になってからの長さ(株主歴)は中央値で1.46年、平均値で1.98年であり、全体像は図表2のとおりである。2013年はメディアによる報道が増えた影響で株主数が増加したため、株主歴が半年以内の株主が多くなっているが、それ以外はバランスがとれており、毎年安定的に株主となっている人が存在することが分かる。累計の振込件数としては3,133件(うち、2,027件が初回投資)、1回当たりの投資金額の中央値は10,000円、平均値は22,835円であり、やはり東川町土産と株主優待を受けられる10口10,000円というのが株主にとっての一つの投資金額の目安になっている様子がうかがえる。また、初回投資2,027件のうち、1,132件が北海道外からであり、そのうち216件が現金支払い(東川町役場の窓口での支払い)である。本州から写真甲子園、クロスカントリー、婚姻届提出、道の駅訪問など、何らかの理由で東川町を訪問したついでに株主になっ

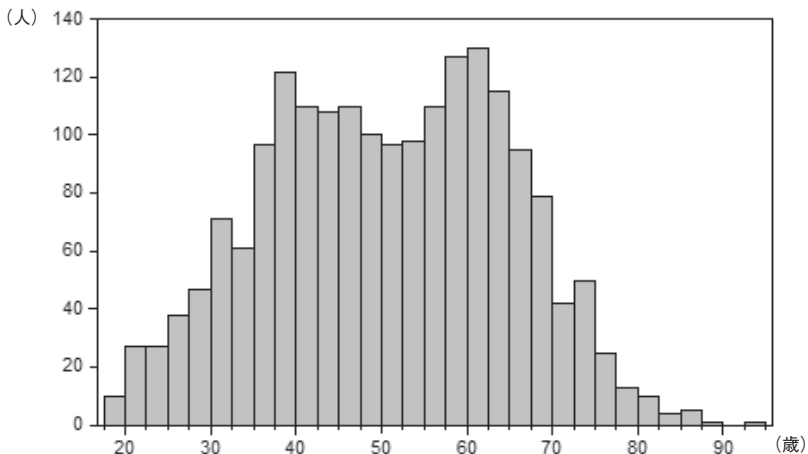


図表2：東川町の株主制度における株主の株主歴

注：北海道東川町のデータをもとに著者作成。

ているケースも多いことが類推される。これはついで買いならぬ、ついで投資を誘発している可能性であり、多様な顧客とのリアルでの接点ポイントを有することが重要であるとの政策的な示唆に富む結果である。株主の投資時点の年齢分布は図表3の通りである。60歳前後と40歳前後の多くなっているが、全体としては比較的若い世代からも支持を集めていることが分かる。

次に、地域別の分布を見たものが図表4である。北海道以外の地域で半分以上を占めており、特に関東では3分の1に上る。クラウドファンディングにおける先行研究では、資金調達者と資金提供者が地理的に近い距離にあることが報告されているが、東川町の事例では確かに北海道が全体の半分弱を占めるものの¹¹⁾、それ以外の地域からの資金調達にも成功しており、先行研究での様子と異なることが分かる。むしろ、日本では首都圏のお金をいかに引っ張ってこられるかが重要だと示唆される¹²⁾。なお、東川町は国内では姉妹都市は有して



図表3：東川町の株主制度における株主の年齢分布

注：北海道東川町のデータをもとに著者作成。

11) 東川町民は全体の7.6%にすぎない。

12) ふるさと納税制度そのものが首都圏の在住者から地方への納税を促す側面があるので、その点は留意する必要がある。

図表4：東川町の株主制度における株主の居住地

	北海道	東北	関東	中部・東海	近畿	中国	四国	九州
人数	893	32	726	114	166	25	14	57
割合	44.1%	1.6%	35.8%	5.6%	8.2%	1.2%	0.7%	2.8%

注：北海道東川町のデータをもとに著者作成。

おらず、ひとつ全国的な知名度がある可能性という意味では、毎年高校生向けに開催している写真甲子園の存在がある。

クラウドファンディングに関する先行研究では資金調達者が人口の多い場所に位置するほど有利だとのことであるが、東川町は人口8,000人程度しかおらず、その点では大きなハンディを抱えていると考えられるが、見事に克服していると言えよう。

また、先行研究では、資金調達者の質が重要であるという議論があった。その点、東川町は自治体であり、また、資金使途が6つの事業に絞られており、資金提供者がどれにお金を使うかを選ぶことができるという点では、クラウドファンディング案件としては比較的質の高いものに該当すると思われる。また、購入型クラウドファンディングに該当する特産品の提供に関しては、その中身の大半は農作物であるが、先の先行研究で見たロサンゼルスと映画のように、北海道と農作物では、場所と中身の相性がいい。これらも東川町の株主制度が成功している一つの要因だと思われる。その他、寄付と購入の両方を一度に行えるハイブリッド型であることも、影響している可能性はある。

町にとっての資金調達額の推移という観点でみると、図表5のとおりである。毎年1,000万円以上の資金調達に成功しており、これは他のふるさと納税を実施している市町村に比べても大きい金額となっている。また、リピート案件の方が投資金額が大きいという特徴を有する。

図表5：東川町の株主制度による毎年の資金調達額の推移

	2008	2009	2010	2011	2012	2013(9mo.)	期間計
総額 (千円)	7,273	12,894	8,380	11,364	14,337	17,295	71,543
件数	287	493	425	427	715	786	3,133
平均投資額 (円)	25,341	26,154	19,718	26,614	20,052	22,004	22,835
初回投資							
総額 (千円)	3,502	7,383	3,430	7,730	8,683	9,064	39,792
件数	176	274	221	256	521	579	2,027
平均投資額 (円)	19,898	26,945	15,520	30,195	16,666	15,655	19,631
リピート案件							
総額 (千円)	3,771	5,511	4,950	3,634	5,654	8,231	31,751
件数	111	219	204	171	194	207	1,106
平均投資額 (円)	33,973	25,164	24,265	21,251	29,144	39,763	28,708

注：北海道東川町のデータをもとに著者作成。2013年は1月1日から9月25日までのデータ。

3. 4. 投資金額の分析

投資金額の分布は図表6のとおりである。まず、1,000円の1口株主が多いことが分かるが、これは町のコテージ利用料が半額になることを求めた人たちの行為であると考えられる。ただし、1,000円の株主のうち北海道在住者は47.3%でしかなく、関東が40.8%を占めていることは、コテージ利用などの有形のメリットがなくとも純粋に寄付をする人が或外からでも少なくない可能性を示唆する。次に、1万円、3万円、5万円で山が存在するが、1万円以上で東川町土産、株主優待をもらうことができ、株主優待の中身が3万円、5万円でグレードアップすることに呼応する。

投資金額をリピーターや地域別に見たものが図表7である。これを見ると、リピート案件の方が投資金額は大きいこと、北海道の方が初回投資額も、リピート案件も他の地域より金額が大きい。北海道以外では関東圏からの投資金額が比較的大きいことが分かる。リピーターや北海道在住者の方が東川町に対してより愛着度が高い可能性が考えられる。男女では、男性の方が女性よりも投資金額は有意に高く（t検定で1%有意水準）、支払い手段別ではYahooによるクレジットカード払いの方がほかの手段（現金や振込）よりも投資金額は有意

に低くなっている（1%有意水準）。東川町土産の投資金額への影響を見てみると、東川町土産を受け取らないと選択した人の方が、受け取る人よりも投資金額は有意に高い（1%有意水準）。これは初回投資時よりリピーター時も同じ結果であり、モノ（土産）目的よりも、町の発展に対して思い入れの強い人の方が寄付金額が大きいことを示唆する。また投資金額を被説明変数として最小二乗法で投資金額の決定要因を分析してみると、高齢、関東在住、男性、リピート案件で投資金額は大きくなり、yahooクレジットカード支払、東川町土産を受け取るケース、法人株主で投資金額は小さくなるのが分かった。

図表6：東川町の株主制度における1回当たり投資金額の分布

金額(円)	投資金額（すべて）				投資金額（初回）				投資金額（リピーター）			
	累計		累計		累計		累計		累計		累計	
	Count	%	Count	%	Count	%	Count	%	Count	%	Count	%
1,000	169	5.39	169	5.39	165	8.14	165	8.14	4	0.36	4	0.36
2,000	34	1.09	203	6.48	29	1.43	194	9.57	5	0.45	9	0.81
3,000	11	0.35	214	6.83	9	0.44	203	10.01	2	0.18	11	0.99
4,000	4	0.13	218	6.96	1	0.05	204	10.06	3	0.27	14	1.27
5,000	45	1.44	263	8.39	28	1.38	232	11.45	17	1.54	31	2.8
6,000	2	0.06	265	8.46	2	0.1	234	11.54				
10,000	2,022	64.54	2,287	73.00	1,352	66.7	1,586	78.24	670	60.58	701	63.38
11,000	6	0.19	2,293	73.19	6	0.3	1,592	78.54				
12,000	17	0.54	2,310	73.73	15	0.74	1,607	79.28	2	0.18	703	63.56
13,000	3	0.1	2,313	73.83	3	0.15	1,610	79.43				
14,000	1	0.03	2,314	73.86	1	0.05	1,611	79.48				
15,000	78	2.49	2,392	76.35	50	2.47	1,661	81.94	28	2.53	731	66.09
16,000	2	0.06	2,394	76.41	2	0.1	1,663	82.04				
20,000	183	5.84	2,577	82.25	96	4.74	1,759	86.78	87	7.87	818	73.96
22,000	1	0.03	2,578	82.29	1	0.05	1,760	86.83				
25,000	2	0.06	2,580	82.35	1	0.05	1,761	86.88	1	0.09	819	74.05
30,000	301	9.61	2,881	91.96	139	6.86	1,900	93.73	162	14.65	981	88.7
33,000	1	0.03	2,882	91.99	1	0.05	1,901	93.78				
35,000	11	0.35	2,893	92.34	5	0.25	1,906	94.03	6	0.54	987	89.24
40,000	4	0.13	2,897	92.47	1	0.05	1,907	94.08	3	0.27	990	89.51
50,000	118	3.77	3,015	96.23	64	3.16	1,971	97.24	54	4.88	1,044	94.39
60,000	5	0.16	3,020	96.39	3	0.15	1,974	97.39	2	0.18	1,046	94.58
65,000	1	0.03	3,021	96.43	1	0.05	1,975	97.43				
70,000	3	0.1	3,024	96.52	1	0.05	1,976	97.48	2	0.18	1,048	94.76
75,000	1	0.03	3,025	96.55					1	0.09	1,049	94.85

80,000	4	0.13	3,029	96.68	1	0.05	1,977	97.53	3	0.27	1,052	95.12
100,000	58	1.85	3,087	98.53	27	1.33	2,004	98.87	31	2.8	1,083	97.92
150,000	5	0.16	3,092	98.69	4	0.2	2,008	99.06	1	0.09	1,084	98.01
160,000	1	0.03	3,093	98.72					1	0.09	1,085	98.1
200,000	3	0.1	3,096	98.82	2	0.1	2,010	99.16	1	0.09	1,086	98.19
300,000	16	0.51	3,112	99.33	5	0.25	2,015	99.41	11	0.99	1,097	99.19
350,000	1	0.03	3,113	99.36					1	0.09	1,098	99.28
500,000	4	0.13	3,117	99.49	4	0.2	2,019	99.61				
520,000	1	0.03	3,118	99.52	1	0.05	2,020	99.65				
600,000	6	0.19	3,124	99.71	1	0.05	2,021	99.7	5	0.45	1,103	99.73
1,000,000	6	0.19	3,130	99.9	4	0.2	2,025	99.9	2	0.18	1,105	99.91
1,075,000	1	0.03	3,131	99.94	1	0.05	2,026	99.95				
1,410,000	1	0.03	3,132	99.97	1	0.05	2,027	100				
2,000,000	1	0.03	3,133	100					1	0.09	1,106	100
Total	3,133	100	3,133	100	2,027	100	2,027	100	1,106	100	1,106	100

注：北海道東川町のデータをもとに著者作成。

図表7：東川町の株主制度における投資金額の詳細

上位1%を除外したサンプル

初回投資金額	2回目以降投資金額	
平均値	14,087	19,264
中央値	10,000	10,000
最大値	150,000	160,000
最小値	1,000	1,000
標準偏差	15,351	19,204

初回投資金額平均値（上位1%を除外）

	投資金額	件数	割合
北海道	15,643	876	43.6%
それ以外地域	12,883	1,132	56.4%

(1%水準有意差)

	投資金額	標準偏差	件数
北海道	15,643	19,082	876
東北	11,813	9,007	32
関東	13,115	12,044	724
東海	12,035	6,843	114
近畿	12,295	8,562	166
四国	26,429	32,011	14
中国	10,640	4,545	25
九州	11,614	12,677	57

2回目以降投資金額平均値（上位1%を除外）

	投資金額	件数	割合
北海道	20,437	631	58.2%
それ以外地域	17,632	454	41.8%

(5%水準有意差)

	投資金額	標準偏差	件数
北海道	20,437	21,513	631
東北	10,000	0	16
関東	18,861	16,952	303
東海	15,930	9,080	43
近畿	14,583	8,699	60
四国	15,000	9,258	8
中国	19,091	10,445	11
九州	18,462	25,115	13

注：北海道東川町のデータをもとに著者作成。金額の単位は円。

4. ま と め

制度設計によって資金調達における地理的なハンディを乗り越えられるのであれば、本事例はわが国におけるクラウドファンディングの可能性を広げるものとして考えられる。地方自治体や企業にとっては、東京をはじめとした都市圏の一般消費者から直接資金調達ができることの意義は大きい。特に地方自治体の場合は財政状況が逼迫している地域が少なくない中では、負債性資金以外の資金調達限の確保は極めて重要である。また、地方の企業の場合は、ベンチャーキャピタルの拠点が存在しないことが多く、直接エクイティ性の資金をクラウドファンディングのプラットフォームを通じて開拓できることのメリットは大きい。特に、クラウドファンディングの場合は、資金提供者をそのまま自社サービスの利用者にすることが可能である。東川町の場合も資金提供者を地域の特産品の消費者にしたいという意図が介在しており、同様の取り組みと効果が地方の企業の場合も期待できる。

本研究では、北海道東川町が実施するクラウドファンディングの事例およびその成功要因を分析した。分析結果からは以下のことが示唆される。モノではなく思想や理念に共感する人の方がより多い金額を拠出する可能性、多面的に自社、自治体に関して消費者とのコンタクトポイントを作ることの必要性、調達資金の用途の見える化、資金調達のストーリー性の重要性である。東川町が地理的なハンディを乗り越えて首都圏から多くの資金調達に成功している点は、今後他の地方自治体及び地方に存在するベンチャー企業によるクラウドファンディングを活用した資金調達に参考になるはずである。また、クラウドファンディングの先行研究では、地域特性と提供するモノの中身の親和性が重要であることが報告されているが、今回の東川町の事例は北海道と農作物という組み合わせであり、先行研究での成功要因を兼ね備えている。もしこの関係を一般化することができれば、他の地域の自治体や企業が資金調達をする際、その提供するサービスやモノの中身について検討することの有用性を示唆するものである。

参 考 文 献

- Mollick.E. (2014), "The Dynamics of Crowdfunding: Determinants of Success and Failure," *Journal of Business Venturing* 29, pp.1-16.
- Agrawal,A., Catalini.C., and Goldfarb,A. (2011), "Friends, Family and the Flat World: The Geography of Crowdfunding," Working Paper.