

クラウドファンディングにおける プロジェクトオーナー推奨効果の実証研究

デロイトトーマツコンサルティング マネージャー

海野 浩三

要約

本研究の目的は、クラウドファンディングにおいて、プロジェクトオーナーのパーソナリティーが、出資者のプロジェクトへの投資意欲に与える影響を明らかにすることである。

クラウドファンディングは、近年、新たな資金調達方法として注目されており、米国における市場規模は2011年に比べて2014年には10倍以上に成長している。こうした中、クラウドファンディングの先行研究では、プロジェクト品質に注目した資金調達の成功要因についての研究がなされ、プロジェクトオーナーを応援する事が出資動機の一つとされてきたが、そもそも、どのようなタイプの人に投資したいかという議論は行われていなかった。

そこで、本研究では、プロジェクトオーナーのタイプと、プロジェクトの対象による投資意欲への影響を、実験を通じた定量調査により明らかにした。

本研究は、研究課題に答えるものであり理論的貢献があるのはもちろん、クラウドファンディングのビジネスの成功に寄与するものであり実践的貢献が期待される。

キーワード

クラウドファンディング, 推奨者効果, 関係性マーケティング

1. はじめに

1. 本研究の背景と目的

本研究の目的は、文字通り、一般の人々である群集（クラウド）から資金調達を行うクラウドファンディングにおいて、「プロジェクトオーナーの専門性」および「オーナーと投資家の類似性」が推奨者効果としてプロジェクトへの投資意向に与える影響を、インタビューと実験を通して実証的に明らかにすることである。ここでいう「クラウドファンディング」とは、アイデアはあるが活動資金のないクリエイターや起業家、発明家（イノベーター）等が、インターネットやソーシャルネットワークを通じて一般の人々（群集＝クラウド）から小額ずつの出資を募ることで、自らのプロジェクトを実現する新たな資金調達の仕組みである（Belleflamme, Lambert and Schwienbacher 2012, Buysere *et al.* 2012, 山本 2014）。

一方、「推奨者効果」とは、専門家や有名人が製品・サービスに対して発信される情報の信憑性を裏付け、購買意

向に影響を与える効果のことであり、マーケティング・コミュニケーション研究において情報源の信憑性理論を論拠として広告表現上に登場する有名人等を中心題材として研究がされている（五十嵐 2008）。

クラウドファンディングは、近年、新たな資金調達方法として注目されており、クラウドファンディング市場に関する調査・分析を行っているCrowdsourcing.org¹⁾によると、米国における市場規模は2011年に比べて2014年には10倍以上に成長を遂げている。日本においても市場規模が大きくなり、クラウドファンディングを用いて高額な資金を調達している事例も始めている。具体的な事例としては、京都大学iPS細胞研究所長の山中伸弥教授がJapanGiving²⁾で研究資金4,000万円を集めた事例等がある（JapanGivingの事例紹介 2014）。川上(2014)によると、クラウドファンディングは個人だけでなく、自治体、信金を中心とした金融機関およびソニー等の消費財メーカーも利用し始めており資金調達目的に加えて、テストマーケティング等の新たなマーケティング手法として、実務において注目を集めている。

こうした現実に呼応するように研究においても、クラウドファンディングのプロジェクト品質に注目した資金調達の成功要因についての研究がなされ、プロジェクトオーナーを応援するという気持ちが出資動機の1つとされてきた。だが、どのようなタイプのプロジェクトオーナーに投資したいかという議論は行われていなかった。そこで、本研究では、プロジェクトオーナーのタイプ、より具体的には「プロジェクトオーナーの専門性」および「オーナーと投資家の類似性」がプロジェクトへの投資意向に与える影響を、実証研究により明らかにする。

本研究は、投資意思決定に関する研究課題に答えるものであり理論的貢献があるのはもちろん、クラウドファンディングによる資金調達、ひいてはクラウドファンディングという新たな資金調達方法の普及に寄与するものであり実務的貢献も期待される。

2. 研究方法

本研究は2段階に分けて行う。まず、第1段階では探索的に仮説の導出を試みる。先行研究レビューを通して、研究領域における本研究の位置づけを整理する。そのうえでインタビュー設計を行い、クラウドファンディングで投資経験のある被験者を対象とした半構造化インタビューを実施することで、プロジェクトオーナーの専門性およびオーナーと投資家の類似性が意思決定に果たす役割は何かについて仮説を導出する。

次に第2段階では、Webアンケート調査による実験を行い、仮説の定量的な検証を行うことで、クラウドファンディングにおけるオーナー推奨者効果の実証研究を行う。

3. 本稿の構成

本稿は以下のように構成される。第2章では、クラウドファンディングの類型と仕組みおよび本研究の対象範囲について説明する。第3章では先行研究レビューを行いクラウドファンディングにおける資金調達の成功要因および推奨者効果に対する整理と先行研究を踏まえた仮説導出への示唆について説明する。次に仮説導出と定量調査のプレテストを目的として実施した半構造化インタビューの結果を

示したうえで、本研究の仮説について説明する。第4章で調査方法を説明した後に、第5章で仮説に対して行ったWebアンケートによる定量調査・分析の結果を示す。最後に第6章で調査・分析結果を踏まえた考察を示したうえで、理論的貢献、実務的貢献、および今後の課題を示す。

II. クラウドファンディングの類型と仕組み

クラウドファンディングは投資に対する対価とリスクおよび規制などによって仕組みや投資意向に与える要因が異なる。本研究は、クラウドファンディングの代表的なモデルといえる購入型クラウドファンディングを対象とするが、他の類型と比較した場合の購入型の特徴および本研究の対象範囲を明確にするためにクラウドファンディングの類型について概要を説明する。

次に、本研究の対象である購入型クラウドファンディングの仕組みおよび一般的に投資家がどのようなプロセスでプロジェクトへの投資意思決定をするのかについて説明する。

1. クラウドファンディングの類型

金融庁の審議会によるとクラウドファンディングは、資金を提供した人に対する対価の形態により、図表2.1に示す4種類に分類される。それぞれの類型により、対価に加えリスクの大きさや規制が異なる。

2. 購入型クラウドファンディングの仕組み

本節では、本研究の対象とする購入型クラウドファンディングの仕組みを説明する。対価の有無や種類以外は購入型クラウドファンディング以外でもほぼ同様の仕組みである。

図表2.2に示すとおり、購入型クラウドファンディングはプロジェクトオーナーがクラウドファンディングのウェブサイトプロジェクトを掲載することから始まる。クラウドファンディング運営者は、オーナーから提出されたプロジェクトの計画書が一定の基準を満たすのか事前確認し、問題がなければ掲載を許可する。この際、サイト運営者とオーナーの間

図表 2.1 クラウドファンディングの種類

類型	寄付型	購入型	貸付型	ファンド型
概要	ウェブサイト上で寄付を募り、寄付者向けにニュースレターを送付する等	購入者から前払いで集めた代金を元手に製品を開発し、購入者に完成した製品等を提供する等	運営者が投資家から出資を募集し匿名組合契約に基づき集めた資金を個人・法人に貸し付ける	運営者を介して投資家と事業者との間で匿名契約を締結し出資を行う
対価	なし	商品・サービス	金利	事業の収益
リスク	なし	なし～中	中～大	小～大
規制	なし	特定商取引法	貸金業法	金融商品取引法
投資額	1口1円～	1口1千円～	1口1万円～	1口1万円～
サイト例	JapanGiving	Campfire READYFOR?	Maneo, AQUISH	セキュリテ

出所：金融庁 金融審議会 2013年開催事務局資料に基づき筆者作成

で討議が行われ、どのようなプロジェクト説明にすれば投資家に魅力が伝わるかのアドバイス等が提供される（図表 2.2 ①. プロジェクト立上げ）。ウェブサイトにプロジェクトが掲載されると、プロジェクトの目的や概要、出資額に応じた対価、目標金額、募集期間などプロジェクト詳細がウェブサイトを通じて投資家に周知される（図表 2.2 ②. プロジェクト認知）。投資家はウェブサイトのプロジェクト情報や外部の紹介ページ、オーナーの SNS 上の個人情報などを参考にして出資の意思決定を行う（図表 2.2 ③. 出資）。募集期間内に目標金額に達した場合は、プロジェクトオーナーは資金を受け取ることができる（図表 2.2 ④. 資金受取り）。その際、資金の受渡しを仲介するクラウドファンディング運営者は募集金額の数%を手数料として受け取り、これが、運営者の収益となる。資金が集まりプロジェクトが開始された後は、随時、プロジェクトの進捗状況がウェブサイトに掲載されると共に、メール等で投資家に状況が報告される（図表 2.2 ⑤. 進捗報告）。投資家は、ウェブサイトやメールを通じてプロジェクトの進捗状況が確認でき、また、ウェブサイトや SNS を通じてオーナーに対する応援ができる（図表 2.2 ⑥. 進捗確認・応援）。プロジェクトが無事に完了すると、投資家に対して、金額に応じた対価が提供される（図表 2.2 ⑦. 対価の受渡し）。複雑な製品開発の場合には、資金調達完了してから対価が提供されるまで 1-2 年程度のタイムラグが発生する場合もあり、一部のプロジェクトでは、当初の予定とおりにプロジェクトが完遂でき

ないリスクがある。クラウドファンディング運営者はプロジェクト完遂については保証せず、完遂できないリスクはオーナーと投資家間で管理される。

クラウドファンディングで資金調達するうえで重要なのが投資家への周知であるが、秦 (2012) や板越 (2014)、クラウドファンディング経験者への半構造化インタビューによると、投資家がプロジェクトの存在を認識する経路としては大きく 3 が存在する。1 つ目は、クラウドファンディング運営者サイト、2 つ目はソーシャルメディアによる情報拡散、3 つ目は Wired、テックランチ等の外部情報サイトからクラウドファンディング運営者サイトへの誘導である。1 つ目のクラウドファンディング運営者サイトについて説明する。投資家はクラウドファンディング運営者サイトで、投資家はカテゴリ別、人気順、新着順、募集終了が近い順などの条件で掲載されているプロジェクトを検索、閲覧することができるので、投資家が興味のあるテーマで投資プロジェクトを選定する。サイトでは、サイト運営者が選定した特定プロジェクトが人気プロジェクトや注目プロジェクトとして紹介されており、これらのサイトに選定される事も重要である。2 つ目は、ソーシャルメディアによるプロジェクト情報の拡散である。プロジェクトオーナー、投資家がソーシャルメディアや講演を通じて、プロジェクト情報を拡散することで、オーナー・投資家の友人・知人に対してプロジェクトを紹介する。また、クラウドファンディングの投資経験者やサイトのフォロワー（サイトに対して、例えば Facebook で「いいね」を押下した人）に対して、

新着プロジェクトを通知することでプロジェクトを認識される。最後の3つ目は、外部情報サイトによる紹介である。斬新なプロジェクトや製品、技術に興味がある消費者や技術者はWired, テックランチといった最新技術が紹介されるサイトを日々、チェックしている。それらのサイトに斬新な商品、技術として紹介されると製品関与の高い消費者の目に触れることになると共に、情報サイトの運営者から技術に対する一定の裏づけを得たことにもなるため、立ち上げるプロジェクトに適した情報サイトで紹介される事がプロジェクト成功には重要となる。

3. 本研究の対象

本研究の対象は、クラウドファンディングの代表的なモデルといえる購入型クラウドファンディングとする。購入型のなかでも、国内の代表的なクラウドファンディングサイトであるREADYFOR?³⁾で最もプロジェクト数の多い、製品開発系のプロジェクトを対象として研究を行う。

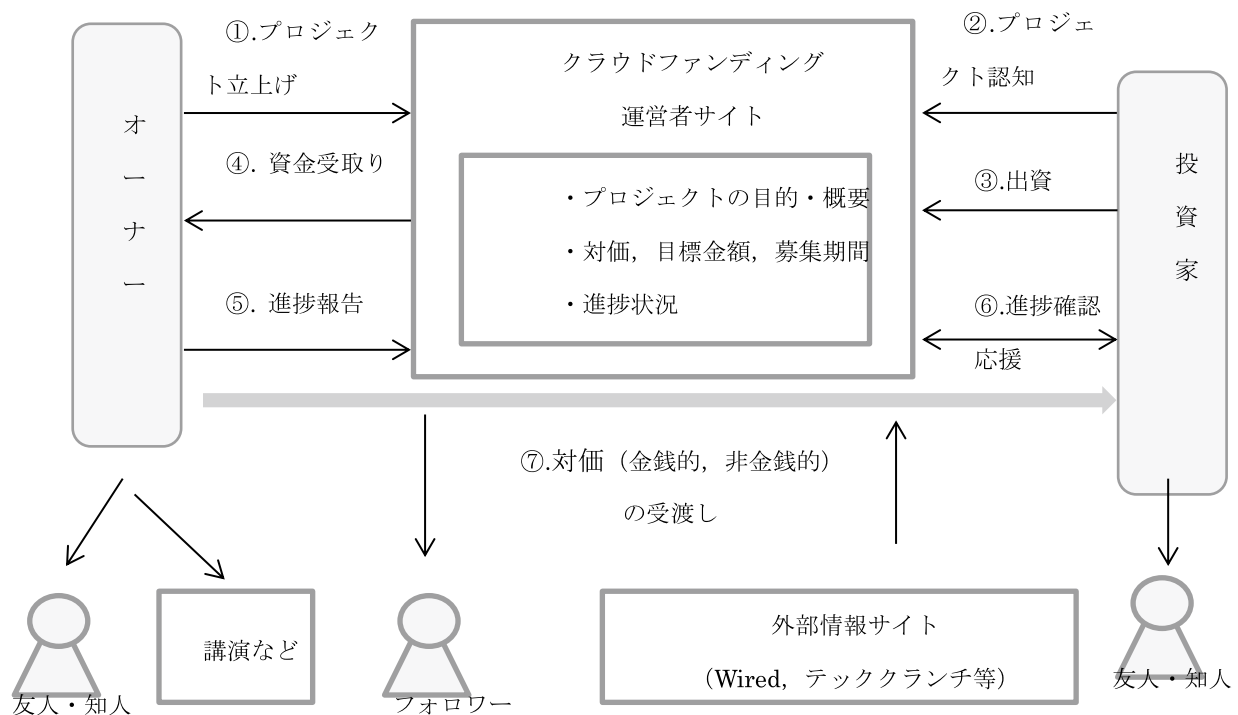
III. 先行研究レビューと仮説導出

本章では、まず、先行研究レビューを行いクラウドファンディングにおける資金調達成功要因および推奨者効果に対する研究内容を整理する。次に、仮説導出と定量調査のプレテストを目的とした半構造化インタビューを実施する。最後に、先行研究レビューおよび半構造化インタビュー結果を踏まえて仮説を導出する。

1. 先行研究レビュー

本節ではクラウドファンディングを用いた資金調達に関する先行研究のレビューを行い、クラウドファンディングで資金調達に成功するプロジェクトの成功要因について確認する。次いで、クラウドファンディングを用いた資金調達に関する先行研究から示唆される、プロジェクトの資金調達成功に関連する推奨者効果の先行研究を確認する。

図表 2.2 購入型クラウドファンディングの仕組み



出所：小南 (2012), 佐々木 (2014), 板越 (2014) を参考に著者作成

(1) クラウドファンディングを用いた資金調達の実証研究

クラウドファンディングを用いた資金調達の成功要因を過去のKickstarter上のプロジェクト実績から定量調査したMollick (2014)によると、クラウドファンディングにおける資金調達金額に影響する主要な要因は3つある。1つ目はプロジェクトの品質、2つ目がプロジェクトオーナーの活動拠点、3つ目はプロジェクトオーナーの人的ネットワークである。各要因について説明する。1つ目のプロジェクトの質について、プロジェクト紹介ページに説明用ビデオが掲載されているか否か、プロジェクト目的、説明文の長さ、プロジェクト情報更新頻度、コメント数などで品質を定義している。2つ目のプロジェクトオーナーの活動拠点については、プロジェクトオーナーの活動拠点とする都市と、プロジェクトで達成しようとする目的との関係が強ければ、プロジェクトが成功しやすくなることを明らかにしている。たとえば、ITであればシリコンバレー、カントリーミュージックであればNashvillをプロジェクトオーナーが活動拠点とした場合に成功しやすくなる。これは、活動拠点に、同じような活動を行う技術者・アーティスト、感度の高い住民が多いと、その地で作られるプロジェクトの品質が高くなると考えられるからである。3つ目のオーナーの人的ネットワークについては、Facebookの友人数を指標として分析を行っており、Facebook上の友人数が10人以下の場合の成功率は9%だが、100人であれば成功率は20%に、1000人いれば40%と成功率が高まり、Facebook上の友人数とプロジェクト成功率には正の相関があることを明らかにしている。Mollickの研究から、一般的に言われているプロジェクト品質に加え、活動拠点などのオーナーの属性およびオーナーと投資家の関係が投資意向に影響することが示唆される。

上記で示した、「オーナーの属性」および「オーナーと投資家の関係」が投資意向に与える影響に関連する先行研究を確認する。Belleflamme, Lambert and Schwienbacher(2013)は、定量分析により、プロジェクトオーナーが営利組織と比較して非営利組織のプロジェクト成功率が著しく高いことを明らかにした。宮崎・大知・米良・

松尾 (2013)らは、資金獲得と一番相関の高いパラメータはプロジェクト作成者の実社会での知名度であることを明らかにした。

このように、クラウドファンディングを用いた資金調達の成功要因、つまり投資意向にはオーナーの属性およびプロジェクトオーナーと投資家の関係が影響していると考えられる。これは、Ordanini *et al.*(2011)が明らかにしたとおり、クラウドファンディングにおいて、プロジェクトオーナーに対する共感・応援が出資動機である事からも妥当な推測であり、誰が誰に対して出資を募るかによって資金調達の成否が変わるというクラウドファンディングの特性を示した研究結果であるといえる。

先行研究では、オーナーの属性と投資家との関係が投資意向に影響を与えることは明らかにしているが、どのような属性をもったオーナーの場合に共感・応援欲求、ひいては投資意向が高まるのかといった、プロジェクトオーナーの推奨者としての役割に着目した研究はなされていない。

(2) 推奨者効果の先行研究

特定の商品・サービスに対して誰が推奨した場合に購買・投資意向が高まるかについての研究分野として推奨者効果研究がある。クラウドファンディングにおけるプロジェクトオーナーは、推奨者の1人と考えられることから、本研究に関連する研究分野として、本項では、推奨者効果についての先行研究レビューを行う。

推奨者効果とは、専門家や有名人が製品・サービスに対して発信される情報の信憑性を裏付けることで購買意向に影響を与える効果の事であり、マーケティング・コミュニケーション研究においては、1970年代以降に情報源の信憑性理論を論拠として広告表現上に登場する専門家・有名人等を中心題材として研究がなされ研究結果が蓄積されている。(五十嵐 2008)。Ohanian (1990)により推奨者の下位次元を精緻化する実証実験が行われ、推奨者は15項目からなる3つの下位次元(魅力、信用性、専門性)により構成されることが明らかになっている。Goldsmith *et al.* (2000)により推奨者の信頼性が高ければ、広告・企業への態度および購買意向に正の影響を与

えること、Tingchi(2007)により推奨者と製品のイメージが一致すれば消費者の購買意向に正の影響を与えることなどが明らかになっている。

Rossiter and Percy (1997) により実践的なガイドラインも提示され、Agrawal *et al.*(1995)により有名人等を推奨者として活用する有効性が財務的に検証されており、推奨者効果が購買意向に影響を与えることは多くの研究で明らかになっている。

推奨者効果の先行研究により、商品と推奨者のタイプの組合せによって推奨者効果が異なる、つまり両者の間に交互作用がある事が明らかになっている。Friedman and Friedman(1979) は、消費者が知覚する5つのリスクタイプ（財政的、機能的、身体的、心理的、社会的）の異なる商品と、4種類の異なる推奨者（有名人、専門家、一般消費者、推奨者無）の関係性を明らかにした。この研究では、実証実験により主に3つの事実を明らかにしている。1つ目は有名人が、心理的・社会的リスクの高いコスチュームジュエリーを推奨すると、推奨効果が最も高まることである。2つ目は専門家が、財政的・身体的の高いバキュームクリーナーを推奨すると、推奨効果が最も高まることである。最後は、一般消費者が全てのリスクが低いクッキーを推奨すると、推奨効果が最も高まることである。これらの事実から、消費者が知覚する商品のリスクタイプと推奨者の種類には交互作用がある事が明らかになっている。Ordanini *et al.*(2011)により、クラウドファンディングにおいて技術的難易度が高い製品開発プロジェクトの場合、プロジェクトオーナーに対する応援動機と投資動機が高まることが明らかになっている。Schreier *et al.*(2012)によるユーザーインベションの研究によると、複雑な製品ほど開発に高い技術や経験が必要とされるため、複雑性の高い製品の場合には、高い専門性をもった企業デザイナーがデザインした場合に購買意図が高まる事が明らかになっている。反対に、複雑性の低い商品ほどユーザーがデザインした場合に革新性および購買意図が高まる事が明らかになっている。澁谷(2007)のネット・クチコミによる推奨効果研究でも

同様に、複雑性が高い製品においては、専門的な知識をもつ者によって発信されたクチコミ情報をより信頼することが明らかになっている。

上記の先行研究から、クラウドファンディングにおいて、プロジェクトリスクや複雑性とプロジェクトオーナーの専門性の交互作用によって、プロジェクトへの投資意向が異なる事が示唆される。

クラウドファンディングにおける投資において、応援する事が投資動機の一つになっていることから推奨者であるプロジェクトオーナーと投資者との関係性においても推奨効果が異なる事が示唆される。澁谷(2007)によると、ネット上のクチコミにおいては、推奨者であるクチコミの発信者と、情報を参照する消費者との類似性によってクチコミの効果が異なる。この研究では、実証実験を通じて3つの事実を明らかにした。1つ目は、消費者は自己と類似した他の消費者によって発信されたクチコミ情報により強く影響されることである。2つ目は、類似性による推奨者効果は、クチコミ対象の商品によって異なり、マンション等の高額商品の場合に類似性の高い発信者の情報に強く影響される。3つ目は、日用品・家庭用品のような一般的に関与の低い商品の場合には、類似性の低いクチコミ発信者のメッセージに強く影響されることである。つまり、ネット上においてクチコミされる商品の種類と、クチコミ発信者とクチコミ情報を参照する消費者の類似性の高低には交互作用がある事が明らかになっている。また、Petty and Cacioppo (1983)によると、消費者の関与と推奨者のタイプによって推奨者効果が異なることが明らかになっている。2種類の異なる消費者の関与（高、低）における推奨者効果を、2種類の異なる推奨者のタイプ（有名人、一般人）を用いて両者の関係性を明らかにした。この研究では、実証実験を通じて3つの事実が明らかになった。1つ目は有名人が、低関与の消費者に対して広告メッセージを送ると、高い推奨効果が高まることである。2つ目は有名人が、高関与の消費者に対して広告メッセージを送っても、推奨効果は小さいことである。最後の3つ目は一般人が広告メッセージを送った場合、関与の高低による推奨効果への影響はないこと

である。つまり、関与の異なる消費者と、推奨者のタイプには交互作用がある事が明らかになっている。

上記の先行研究から、クラウドファンディングにおいて、オーナーと投資家の類似性とプロジェクトで開発する商品種類の交互作用によってプロジェクトへの投資意向が異なる事が示唆される。また、オーナーと投資家の類似性とオーナーのタイプによってプロジェクトへの投資意向が異なる事が示唆される。

(3) 先行研究のまとめ

クラウドファンディングによる資金調達成功要因に関する先行研究から、資金調達には一般的に言われているプロジェクトの品質や対価に加え、プロジェクトオーナーの実社会での知名度、専門性を連想させる活動拠点および組織形態などのオーナーの属性が重要であること、つまり、推奨者としてのオーナーの存在が投資意向に影響を与える事が確認できた。

次に、推奨者効果研究に関する先行研究を確認した結果、次の2つの事項が示唆された。1つ目は、プロジェクトのリスクや複雑性とプロジェクトオーナーの専門性の交互作用によって投資意向に影響を与えることである。2つ目は、オーナーと投資家の類似性とオーナーの専門性などの他の要素によって投資意向に影響を与えることである。

2. インタビューによる探索的調査

先行研究から「プロジェクトの複雑性とプロジェクトオーナーの専門性」、「オーナーと投資家の類似性とオーナーの専門性などの要因」によって推奨者効果や投資意向が異なる事が示唆された。この示唆の確からしさを検証すると共に、示唆をより具体化することで仮説を導出することを目的として、半構造化インタビューを実施した。

インタビューは、クラウドファンディングで製品開発系のプロジェクトへ投資経験のある者を調査対象とした。調査対象者は、投資家の属性による推奨者効果の違いに関する仮説を導出するために、クラウドファンディングに対する関心の高い対象者と、関心の低い対象者を2名ずつ選出し、2015年9月に4名に対して約1時間ずつのインタビューを

実施した。対象者の属性は、男性4名、年齢は30歳～38歳である。

(1) プロジェクトオーナーの専門性

まず、プロジェクトオーナーの専門性が投資判断に与える影響を確認した。開発に専門知識・経験が必要となる複雑性の高い製品に投資した被験者は、投資判断にあたり、オーナーの過去のプロジェクト経験や出身会社から専門性の有無を確認したと答えている。複雑性の高いプロジェクトにおいては、オーナーの専門性が投資判断に正の影響を与えるといえる。

一方、ファッションや音楽などの複雑性の低い製品については、専門性が低い素人に対して投資したいと答えている。

(2) プロジェクトオーナーと投資家の類似性

次に、プロジェクトオーナーと投資家の類似性について確認する。被験者は、仕事や趣味でオーナーと共通点があることが投資を判断する材料になったと答えている。オーナーとの類似性が投資判断に正の影響を与えるといえる。

3. 仮説導出

本節では、先行研究レビューおよび半構造化インタビューの結果を踏まえて、仮説を導出する。

(1) プロジェクトオーナーの専門性

Schreier *et al.*(2012)によるユーザーイノベーション研究、Ordanini *et al.*(2011)によるクラウドファンディングの投資意向研究および半構造化インタビューにより、製品開発を行う購入型クラウドファンディングにおいて、プロジェクトの複雑性とオーナーの専門性の組合せにより投資意向が変動すると考えられる。具体的には、複雑なプロジェクトにおいて専門性が高い専門家オーナーの場合に投資意向が高まり、反対に、簡単なプロジェクトにおいて技術等の専門知識や経験の少ない素人オーナーの場合に投資意向が高まると考えられる。ここで、複雑性は、Schreier *et al.*(2012)が26人の学生を用いて妥当性を検証した結果を参考に、複雑性の低い製品はTシャツ、家庭用品、ス

スポーツ用品を、複雑性の高い製品として電子製品、電子式／機械式園芸用品、おもちゃロボットのいずれかが該当すると定義する。上記から、次の仮説を導出した。

《仮説：オーナーの専門性とプロジェクトの複雑性による交互作用》

H1. オーナーの専門性とプロジェクト複雑性との交互作用は投資意向に正の影響を与える

つまり、下表のような相互作用効果があると考えられる。

図表 3.1 プロジェクトの複雑性とオーナー専門性の交互作用

オーナー専門性 プロジェクト複雑性	素人 (専門性 = 低)	専門家 (専門性 = 高)
簡易 (複雑性 = 低)	○ (投資意向 = 高)	× (投資意向 = 低)
複雑 (複雑性 = 高)	× (投資意向 = 低)	○ (投資意向 = 高)

(2) プロジェクトオーナーと投資家の類似性

澁谷 (2007) によるネット上のクチコミ研究や半構造化インタビューの結果から、投資家はプロジェクトオーナーが近い存在であると感じた場合に投資意向が高まると考えられる。但し、澁谷 (2007) の研究からオーナーと投資家の類似性と、クチコミ対象商品により交互作用がある事が明らかになっており、「オーナーと投資家の類似性」は「オーナーの専門性」および「プロジェクトの複雑性」との関係によって投資意向に対して正および負の影響を与えることが示唆される。先行研究からクラウドファンディングにおいて、オーナーと投資家の類似性はオーナーの専門性およびプロジェクトの複雑性と相互作用をもつ可能性がある事が考えられることから、次の仮説を導出した。

《仮説：オーナーと投資家の類似性と他要因との交互作用》

H2-1. オーナーとの類似性と、オーナーの専門性との交互作用は投資意向に正の影響を与える。

具体的には、下表のような相互作用効果があると考えられる。

図表 3.2 オーナーと投資家の類似性とオーナー専門性の交互作用

オーナー専門性 オーナーとの類似性	素人 (専門性 = 低)	専門家 (専門性 = 高)
低類似性	× (投資意向 = 低)	○ (投資意向 = 高)
高類似性	○ (投資意向 = 高)	× (投資意向 = 低)

H2-2. オーナーとの類似性と、プロジェクトの複雑性との交互作用は投資意向に正の影響を与える。

具体的には、下表のような相互作用効果があると考えられる。

図表 3.3 オーナーとの類似性とプロジェクトの複雑性の交互作用

プロジェクト複雑性 オーナーとの類似性	簡易 (複雑性 = 低)	複雑 (複雑性 = 高)
低類似性	○ (投資意向 = 高)	× (投資意向 = 低)
高類似性	× (投資意向 = 低)	○ (投資意向 = 高)

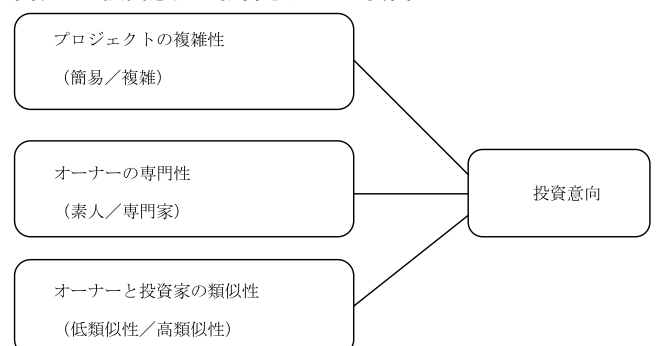
(3) 要因間の2次の交互作用

先行研究および半構造化インタビューの結果から、「プロジェクトの複雑性」、「オーナーの専門性」および「オーナーと投資家の類似性」の3つ要因は相互に影響している可能性がある。上記のことから、以下の仮説を導出した。

《プロジェクトの複雑性、オーナータイプおよびオーナーとの類似性の組合せ》

H3. プロジェクトの複雑性とオーナーの専門性、及びオーナーとの類似性との交互作用は、投資意向に正の影響を与える。

図表 3.4 投資意向に影響を与える3要因



IV. 調査方法

1. 調査方法の概要

実証実験は、仮説を検証するため、複雑性の異なるプロジェクト2種×専門性の異なるオーナーのタイプ2種の4種類のマトリックスで設計した。

プロジェクトの複雑性の異なる製品は、Schreier *et al.*(2012)が26人の学生を用いて妥当性を検証した結果より、複雑性の低い製品はTシャツ、家庭用品およびスポーツ用品を、複雑性の高い製品は電子製品、電子式／機械式園芸用品およびおもちゃロボットである事が明らかになっている。先行研究の結果を踏まえて、複雑性の低い製品として家庭用品（スマホ収納長財布）を、複雑性の高い製品として電子製品（ワイヤレスイヤホン）を選定した。

プロジェクトオーナーの特性は、Ohanian(1990)が定量分析により尺度開発した推奨者の属性およびAmos *et al.*(2008)が定性分析で導出した属性を参照した。OhanianおよびAmos *et al.*によると推奨者の特性は専門性、魅力、信頼性の3つの尺度によって測られるが、以下の3つの理由から、専門性によってオーナータイプの分類するものとした。1つ目は、Ohanian(1991)の実証実験により購買意向に最も影響を与えるのは専門性であることが明らかになっていること、および本研究の半構造化インタビューから製品開発系のプロジェクトにおいてはオーナーの専門性がプロジェクト態度と投資意向に与える影響が大きいと想定されることから、専門性の違いをオーナー特性の尺度とした。なお、専門性とはプロジェクトオーナーが当該製品に関してどの程度の知識や経験を有しているかという尺度である。2つ目は、魅力は推奨者の身体的・性的な魅力を示しジュエリー等の装飾品の購買意向には影響を与えるものであり、本研究の対象とする家庭用品や電子製品への投資意向に対する影響は小さいものと考え本研究の尺度から除外した。3つ目は、信頼性は専門性と類似する尺度であるため本研究では専門性と同一尺度として扱うこととした。

オーナーと投資家の類似性とは、クラウドファンディング

のプロジェクトにおいて、プロジェクトのオーナーと被験者がどの程度似ているかという尺度である。本研究では、澁谷(2007)の尺度を参考に6つの質問項目から成る合成変数を用いて、プロジェクトのオーナーとアンケート回答者がどの程度似ているかによって測定した。質問項目への回答結果の合成変数に対する中央値より高いか低いかで、低類似性と高類似性の2つのグループに分けて分析を行った。

仮想のプロジェクトとして、実際のクラウドファンディングのプロジェクトを模した上記のマトリックス分の4種類のプロジェクト紹介文書を用意して被験者へのアンケートを通じた定量調査を行った。調査票は付属資料B:調査票のとおりに、同一プロジェクトにおいて、プロジェクトオーナーの紹介文のみを変更してプロジェクトへの投資意向に対する影響を調査した。

2. アンケート調査結果の概要

定量調査は、マクロミル社のインターネットリサーチを用いて実施した。2015年11月25日(水)～2015年11月27日(金)の期間中、マクロミルのモニタ会員に対してWebアンケートを実施した。有効回答件数は259件であり、回答者は女性が58.3%、男性が41.7%、平均年齢は41.39歳(最小値20歳、最大値69歳)、最も多い職業は会社員で32.0%であった。

調査票は、プロジェクトへの投資意向を測定する項目を入れた。加えて、プロジェクトの複雑性およびオーナーに対する専門性の認識に関する項目も入れた。項目は「1:まったくそう思わない」から「7:とてもそう思う」のリッカート尺度(7件法)とした。

被験者に提示した調査票における、プロジェクトの複雑性とオーナー専門性の割付は図表4.1に示す。

図表4.1 被験者の割合

プロジェクトの複雑性	オーナー専門性	回答数
複雑(電化製品)	素人	65
	専門家	64
簡単(家庭用品)	素人	65
	専門家	65
合計		259

V. 調査結果

I. 3元配置の分散分析

仮説 H3 で定義した仮説である「プロジェクトの複雑性とオーナーの専門性, 及びオーナーとの類似性との交互作用は, 投資意向に正の影響を与える」を検証するために, 3元配置分散分析を行い要因間の関係性を検証した。

分析はコントロール変数として, 性別 (男性=1, 女性=2),

年齢区分 (12才未満=1, 12才~19才=2, 20才~24才=3, 25才~29才=4, 30才~34才=5, 35才~39才=6, 40才~44才=7, 45才~49才=8, 50才~54才=9, 55才~59才=10, 60才以上=11), 投資経験有無 (有=1, 無=2), ネット購買経験 (有=1, 無=2) を入れ, 2次の交互作用 (プロジェクトの複雑性×オーナータイプ×オーナーとの類似性) の検定を行った。モデルで利用する推奨効果概念を図表 5.3 に示す。

図表 5.3 オーナー推奨効果概念一覧

構成概念	項目	平均値	標準偏差	信頼性 α
プロジェクトの複雑性	・ 構造がとても複雑だ	3.72	1.578	.914
	・ 開発がとても難しい	4.08	1.524	
	・ 専門技術が必要だ	4.38	1.596	
	・ 開発に期間が必要だ	4.14	1.629	
オーナーの専門性	・ 専門性がある	3.83	1.492	.949
	・ 経験がある	3.73	1.438	
	・ 知識がある	4.02	1.486	
	・ スキルがある	3.91	1.485	
	・ 有資格者である	3.63	1.370	
オーナーと類似性	・ とても共感できる	4.09	1.218	.888
	・ 親しみを感じる	3.94	1.188	
	・ 専門領域が似ている	3.32	1.335	
	・ 価値観が似ている	3.76	1.238	
	・ 課題への取組み方が似ている	3.80	1.152	
出資意向	・ 積極的に情報探索して, 投資に必要なより詳しい情報を得たい	3.39	1.470	.941
	・ 投資を真剣に検討したいとおもう	3.01	1.445	
	・ このプロジェクトへの投資の可能性は高い	2.98	1.486	
	・ 将来的に, このプロジェクトへ投資したいと思う	2.83	1.419	
投資経験有無	・ 過去に株式等の元本割れする可能性がある金融商品への投資経験はありますか	-	-	-
ネット購買経験有無	・ 過去に通販サイトで物を購入した経験はありますか	-	-	-
性別	・ 性別を教えてください	-	-	-
年齢区分 ⁴⁾	・ 年齢を教えてください	6.82	2.451	-

(出所: 著者作成)

2次の交互作用の検定結果は、図表5.4のとおりである。3元配置分散分析の結果、2次の交互作用は統計的に有意ではなかったため、仮説H3は棄却された。

図表5.4 プロジェクトへの投資意向（3元配置分散分析）

	平方和	自由度	平均平方	F 値	有意確率
プロジェクトの複雑性	127.428	1	127.428	5.852	.016*
オーナーの専門性	8.958	1	8.958	.411	.522
オーナーとの類似性	948.465	1	948.465	43.558	.000***
性別	21.531	1	21.531	.989	.321
年齢区分	289.782	8	36.223	1.664	.108
投資経験有無	180.591	1	180.591	8.294	.004**
ネット購買経験有無	52.505	1	52.505	2.411	.122
プロジェクトの複雑性 × オーナーの専門性	16.340	1	16.340	.750	.387
プロジェクトの複雑性 × オーナーとの類似性	9.174	1	9.174	.421	.517
オーナーの専門性 × オーナーとの類似性	103.154	1	103.154	4.737	.030*
プロジェクトの複雑性 × オーナーの専門性 × オーナーとの類似性	.001	1	.001	.000	.994
誤差	5225.936	240	21.775		

+ p < .10; * p < .05; ** p < .01; *** p < .001

(出所：著者作成)

2. 元配置の分散分析

3元配置分散分析の結果、2次の交互作用は有意でなかったため、2元配置の分散分析による1次の交互作用の検定により、「仮説H1. オーナーの専門性とプロジェクト複雑性との交互作用は、投資意向に正の影響を与える」、 「仮説H2-1. オーナーとの類似性とオーナーの専門性との交互作用は、投資意向正の影響を与える」および「仮説H2-2. オーナーとの類似性とプロジェクトの複雑性との交互作用は、投資意向に正の影響を与える」についての仮説検証を行う。

(1) オーナーの専門性とプロジェクトの複雑性による交互作用

仮説H1で定義した「オーナーの専門性とプロジェクト複雑性との交互作用は、投資意向に正の影響を与える」を検証するために、それらを2要因とする2元配置分散に

より分析を行った。

分析はコントロール変数として、性別(男性=1, 女性=2)、年齢区分(12才未満=1, 12才～19才=2, 20才～24才=3, 25才～29才=4, 30才～34才=5, 35才～39才=6, 40才～44才=7, 45才～49才=8, 50才～54才=9, 55才～59才=10, 60才以上=11)、投資経験有無(有=1, 無=2)、ネット購買経験有無(有=1, 無=2)を入れ、2元配置分散を行った。なお、2要因とも被験者間要因である。分析の結果、オーナーの専門性に有意な主効果は見られなかったが(オーナーの専門性:F(1, 244)= 1.715, n.s.)、プロジェクトの複雑性に有意な主効果が見られ(プロジェクトの複雑性:F(1, 244)=7.321, p < .01)、有意な交互作用もみられた(F(1,244)= 3.231, p < .10)(いずれもMSe=26.209)。

上記の結果仮説H1は採択された。1次の分散分析の結果を図表5.5に示す。

図表 5.5 オーナーの専門性とプロジェクトの複雑性による交互作用の検定

	タイプIII 平方和	自由度	平均平方	F 値	有意確率
プロジェクトの複雑性	191.878	1	191.878	7.321	.007**
オーナーの専門性	44.953	1	44.953	1.715	.192
性別	72.694	1	72.694	2.774	.097+
年齢区分	336.416	8	42.052	1.605	.124
投資経験有無	148.080	1	148.080	5.650	.018*
ネット購買経験有無	77.549	1	77.549	2.959	.087+
プロジェクトの複雑性 × オーナーの専門性	84.690	1	84.690	3.231	.073+
誤差	6394.900	244	26.209		

+ p < .10; * p < .05; ** p < .01; *** p < .001

(出所：著者作成)

1次の交互作用が有意であったため、次に、どの群と、どの群の間に有意差があるかを明らかにするために下位検定として単純主効果の検定を行った（Bonferroniの方法）。結果は、専門家において1%水準で有意差がみられ

複雑>簡単であった。また、複雑性の低いプロジェクトにおいて5%水準で有意差がみられ専門家>素人であった。

単純主効果の検定結果を図表5.6, 5.7および5.8に示す。

図表 5.6 ペア毎の比較（オーナーの専門性固定）

オーナーの専門性	(I) プロジェクトの複雑性	(J) プロジェクトの複雑性	平均値の差 (I-J)	標準誤差	有意確率
素人	複雑	簡単	.585	.902	.517
	簡単	複雑	-.585	.902	.517
専門家	複雑	簡単	2.885*	.910	.002**
	簡単	複雑	-2.885*	.910	.002**

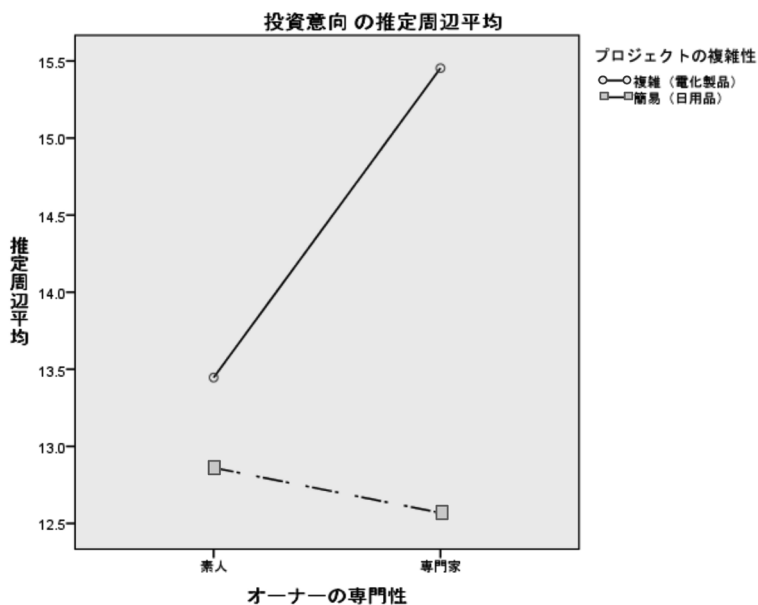
+ p < .10; * p < .05; ** p < .01; *** p < .001
(出所：著者作成)

図表 5.7 ペア毎の比較（プロジェクトの複雑性固定）

プロジェクトの複雑性	(I) オーナータイプ	(J) オーナータイプ	平均値の差 (I-J)	標準誤差	有意確率
簡単	素人	専門家	-2.007*	.916	.029*
	専門家	素人	2.007*	.916	.029*
複雑	素人	専門家	.292	.914	.749
	専門家	素人	-.292	.914	.749

+ p < .10; * p < .05; ** p < .01; *** p < .001
(出所：著者作成)

図表 5.8 交互作用のプロファイルプロットと単純主効果



(2) オーナーとの類似性と他要因による交互作用
 <H2-1. オーナーとの類似性とオーナータイプによる交互作用>

仮説 H2-1 で定義した「オーナーとの類似性とオーナーの専門性との交互作用は、投資意向正の影響を与える」を検証するために、それらを2要因とする2元配置分散により分析した。

分析はコントロール変数として、性別(男性=1, 女性=2), 年齢区分(12才未満=1, 12才～19才=2, 20才～24才=3, 25才～29才=4, 30才～34才=5, 35才～39才=6, 40才～44才=7, 45才～49才=8, 50才～54才=

9, 55才～59才=10, 60才以上=11), 投資経験有無(有=1, 無=2), ネット購買経験有無(有=1, 無=2)を入れ、2元配置分散を行った。なお、2要因とも被験者間要因である。分析の結果、オーナーの専門性に有意な主効果は見られなかったが(オーナータイプ: $F(1,244) = 0.601$, n.s.), オーナーとの類似性で有意な主効果がみられ(オーナーとの類似性: $F(1,244) = 46.874$, $p < .00$), 有意な交互作用もみられた($F(1,244) = 3.326$, $p < .10$) (いずれも $MSe = 22.479$)。

上記の結果仮説 H2-1 は採択された。1次の分散分析の結果を図表 5.9 に示す。

図表 5.9 オーナーとの類似性とオーナーの専門性による交互作用の検定

	平方和	自由度	平均平方	F 値	有意確率
オーナータイプ	13.513	1	13.513	.601	.439
オーナーとの類似性	1053.684	1	1053.684	46.874	.000***
性別	26.143	1	26.143	1.163	.282
年齢区分	244.924	8	30.615	1.362	.214
投資経験有無	194.390	1	194.390	8.648	.004**
ネット購買経験有無	65.283	1	65.283	2.904	.090+
オーナーの専門性 × オーナーとの類似性	74.754	1	74.754	3.326	.069+
誤差	5484.861	244	22.479		

+ $p < .10$; * $p < .05$; ** $p < .01$; *** $p < .001$
 (出所：著者作成)

1次の交互作用が有意であったため、次にどの群と、どの群の間に有意差があるかを明らかにするために下位検定として単純主効果の検定を行った（Bonferroniの方法）。結果として、素人および専門家オーナーにおいて1%水準で有意差がみられ高類似性>低類似性であった。ま

た、オーナーとの類似性が低類似性において5%水準で有意差がみられ専門家>素人であった。

単純主効果の検定結果を図表5.10、5.11および5.12に示す。

図表5.10 ペア毎の比較（オーナーの専門性固定）

オーナーの専門性	(I) オーナーとの類似性	(J) オーナーとの類似性	平均値の差 (I-J)	標準誤差	有意確率
素人	低類似性	高類似性	-5.972*	.928	.000***
	高類似性	低類似性	5.972*	.928	.000***
専門家	低類似性	高類似性	-3.491*	1.010	.001***
	高類似性	低類似性	3.491*	1.010	.001***

+ p < .10; * p < .05; ** p < .01; *** p < .001

(出所：著者作成)

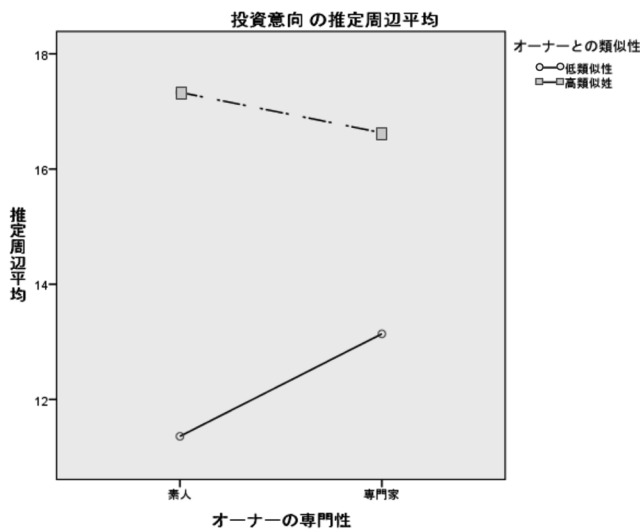
図表5.11 ペア毎の比較（オーナーとの類似性固定）

オーナーとの類似性	(I) オーナータイプ	(J) オーナータイプ	平均値の差 (I-J)	標準誤差	有意確率
低類似性	素人	専門家	-1.778*	.699	.012*
	専門家	素人	1.778*	.699	.012*
高類似性	素人	専門家	.702	1.183	.554
	専門家	素人	-.702	1.183	.554

+ p < .10; * p < .05; ** p < .01; *** p < .001

(出所：著者作成)

図表5.12 交互作用のプロファイルプロットと単純主効果



<H2-2. オーナーとの類似性とプロジェクトの複雑性による交互作用>

仮説 H2-2 で定義した「オーナーとの類似性とプロジェクトの複雑性との交互作用は、投資意向に正の影響を与える」を検証するために、それらを2要因とする2元配置分散により分析した。

分析はコントロール変数として、性別(男性=1, 女性=2)、年齢区分(12才未満=1, 12才～19才=2, 20才～24

才=3, 25才～29才=4, 30才～34才=5, 35才～39才=6, 40才～44才=7, 45才～49才=8, 50才～54才=9, 55才～59才=10, 60才以上=11)、投資経験有無(有=1, 無=2)、ネット購買経験有無(有=1, 無=2)を入れ、2元配置分散を行った。なお、2要因とも被験者間要因である。分析の結果、有意な交互作用がみられなかったため仮説 H2-2 は棄却された。1次の分散分析の結果を図表 5.13 に示す。

図表 5.13 オーナーとの類似性とプロジェクトの複雑性による交互作用の検定

	平方和	自由度	平均平方	F 値	有意確率
プロジェクトの複雑性	99.553	1	99.553	4.466	.036*
オーナーとの類似性	1064.648	1	1064.648	47.764	.000***
性別	21.559	1	21.559	.967	.326
年齢区分	299.796	8	37.474	1.681	.103
投資経験有無	186.625	1	186.625	8.373	.004**
ネット購買経験有無	45.681	1	45.681	2.049	.154
オーナータイプ X オーナーとの類似性	16.128	1	16.128	.724	.396
誤差	5438.727	244	22.290		

+ p < .10; * p < .05; ** p < .01; *** p < .001
(出所：著者作成)

(3) 仮説の検証結果

仮説とその検証結果は、図表5.14の通りである。

図表5.14 仮説とその検証結果

仮説	検証結果
H1. オーナーの専門性とプロジェクト複雑性との交互作用は、投資意向に正の影響を与える	採択
H2-1. オーナーとの類似性とオーナーの専門性との交互作用は、投資意向に正の影響を与える	採択
H2-2. オーナーとの類似性とプロジェクトの複雑性との交互作用は、投資意向に正の影響を与える	棄却
H3. プロジェクトの複雑性とオーナーの専門性、及びオーナーとの類似性との交互作用は、投資意向に正の影響を与える	棄却

VI. おわりに

1. 結論

本研究では、購入型クラウドファンディングにおいて、プロジェクトオーナーの専門性およびオーナーと投資家の類似性が投資家のプロジェクトへの投資意向に与える影響について実証研究を行った。実証研究を通じて、2つの事実が統計的に確認された。

1つ目は、プロジェクトの複雑性とオーナーの専門性に交互作用があり、複雑性の低い家庭用品等を開発するプロジェクトにおいては専門性が低く消費者に近い素人オーナーへの投資意向が高くなる一方で、複雑性の高い電化製品等を開発するプロジェクトにおいては、専門性が高い専門家オーナーへの投資意向が高くなることが確認できた。複雑性の低い製品開発においては、消費者目線で日常生活への課題認識ができる専門性の低い素人オーナーが投資家への共感を生んだため投資意向が高まったと考えられる。ユーザーイノベーション研究で、企業ではなくユーザーがデザインした場合に革新能力があると消費者が知覚し好意的な購買行動をもたらす事が明らかになっているが、クラウドファンディングにおける素人オーナーの場合にも、投資家の意思決定に対して同様の影響を

えるためと考えられ、そのことが実証実験によって確認された。一方で、ユーザーイノベーションやネット・クチコミに関する先行研究から示唆されるように、複雑性の高い製品の開発には高い専門性が必要となると共に期待する品質の製品が提供されないリスクがあるため、高い専門性を有する推奨者であるオーナーによって情報の受け手である投資家が品質に対する裏付けを得たいとの心理が働くためと考えられる。従来の説得型コミュニケーションの研究においても、高い専門性を有する推奨者によって情報の受け手が説得される事は示されてきたが、新たな資金調達手段であるクラウドファンディングにおいても同様に投資家が影響を受けることが実証実験によって確認された。

2つ目は、オーナーと投資家の類似性と、オーナーの専門性に交互作用があり、オーナーと投資家の類似性が高い場合はオーナーの専門性が低い素人オーナーへのプロジェクトへの投資意向が高くなる一方で、オーナーと投資家の類似性が低い場合は専門性が高い専門性オーナーへの投資意向が高くなる事が確認できた。これは、投資家がオーナーの類似性が高く、投資家がオーナーに近い存在であると感じた場合に消費者に近い素人オーナーへの共感が働き、投資意向に影響を与えたためと考えられる。一方で、投資家がオーナーの類似性が低く、投資家がオーナーを遠い存在と感じた場合には、オーナーが持つ専門性が第3者として品質を裏付けすることで意思決定に影響を与えたために投資意向が高まったと考えられる。

一方で、オーナーと投資家の類似性と、プロジェクトの複雑性の間には交互作用は確認できなかった。半構造化インタビューにおいて、困難を伴う複雑な製品開発において投資家と似た思想のオーナーであれば応援したくなり投資意向が高まる旨の発言があったが、これは製品開発の難易度が相当に高く技術者から見ても実現可否が判断できないような場合に於てはまる意思決定のロジックであり、本研究の調査には該当しなかった可能性がある。または、投資家が専門性の高い技術者である場合にのみ該当するロジックであることも考えられる。

2. 理論的貢献

本研究の理論的貢献としては、クラウドファンディングを用いた資金調達においてオーナーが推奨者として果たす効果を定量的に検証したことである。クラウドファンディングに関する先行研究はまだ少なく、オーナーが投資意向に何かしらの影響を与える事は先行研究でも示唆されていたが、具体的にどのような影響を与えるかは明らかになっていなかった。本研究では、クラウドファンディングと隣接するユーザーイノベーションやネット・クチコミの先行研究と独自に実施した半構造化インタビューから導出されたオーナーの推奨効果を、アンケート調査により定量的に検証した。その結果、オーナーの専門性およびオーナーと投資家の類似性が投資意向に与える影響が明らかになった。

3. 実務的貢献

本研究の結果は、クラウドファンディングでプロジェクトを立ち上げる際に、オーナーが投資家に対してどのように自己紹介を行うかを検討する際に重要な示唆を示すことができる。

今回明らかになったプロジェクトの複雑性とオーナーの専門性の交互作用を活用することで、プロジェクトオーナーが複雑な製品開発プロジェクトを立ち上げる場合、オーナーの紹介文に専門性をアピールする内容を盛り込む事で投資意向を高められる可能性がある。また、複雑性の低い簡便な製品開発プロジェクトを立ち上げる場合、オーナーの紹介文で専門性はアピールせずに消費者に近い人物であることをアピールする事で投資意向を高められる可能性がある。プロジェクトの特性に応じたオーナーの紹介文を作成する事で、投資家の投資意向を高めクラウドファンディングにおける資金調達の可能性を高める事ができる可能性がある。

注

- 1) Crowdsourcing.org <http://www.crowdsourcing.org/> 2015年6月4日参照。
- 2) JapanGiving:<http://japangiving.jp/> 2015年6月4日参照。
- 3) READYFOR? ホームページ <https://readyfor.jp/> 2015年10月19日参照。
- 4) 被験者の年齢を右記の11種類で分類し選択した「12才未満=1, 12才~19才=2, 20才~24才=3, 25才~29才=4, 30才~34才=5, 35才~39才=6, 40才~44才=7, 45才~49才=8, 50才~54才=9, 55才~59才=10, 60才以上=11」

参考文献

- Agrawal, Jagdish, and Wagner A. Kamakura (1995), "The economic worth of celebrity endorsers: An event study analysis," *The Journal of Marketing*, pp.56-62.
- Amos, Clinton, Gary Holmes, and David Strutton(2008), "Exploring the relationship between celebrity endorser effects and advertising effectiveness: A quantitative synthesis of effect size." *International Journal of Advertising* 27(2), pp.209-234.
- Belleflamme, Paul, Thomas Lambert, and Armin Schwiendbacher (2012), "Crowdfunding: Tapping the Right Crowd," *Journal of Business Venturing*, 29(1), pp.585-609.
- Belleflamme, Paul, Thomas Lambert, and Armin Schwiendbacher. (2013). "Individual crowdfunding practices." *Venture Capital*, 15(4), pp.313-333.
- De Buysere, Kristof, Oliver Gajda, Ronald Kleverlaan, Dan Marom, and Matthias Klaes. (2012). "A framework for European crowdfunding." *European Crowdfunding Network (ECN)*, available at www.europecrowdfunding.org/european_crowdfunding_framework.
- Friedman, Hershey H., and Linda Friedman. (1979), "Endorser Effectiveness by Product Type," *Journal of Advertising Research*, 19, No.5, pp.63-71.
- Goldsmith, Ronald E., Barbara A. Lafferty, and Stephen J. Newell. (2000), "The impact of corporate credibility and celebrity on consumer reaction to advertisements

- and brands,” *Journal of Advertising*, 29, No.3, pp.43-54.
- Mollick, Ethan. (2014). “The dynamics of crowdfunding: An exploratory study,” *Journal of Business Venturing*, 29(1), pp.1-16.
- Ohanian, Roobina. (1990), “Construction and validation of a scale to measure celebrity endorsers’ perceived expertise, trustworthiness, and attractiveness,” *Journal of advertising*, 19(3). pp.39-52.
- Ohanian, Roobina. (1991), “The impact of celebrity spokesperson’s perceived image on consumers’ intention to purchase,” *Journal of Advertising Research*, 31, No.1, pp.46-52.
- Ordanini, Andrea, Lucia Miceli, Marta Pizzetti, and A. Parasuraman. (2011), “Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms,” *Journal of Service Management*, 22, pp.443-470.
- Petty, Richard E., John T. Cacioppo, and David Schumann. (1983), “Central and peripheral routes to advertising effectiveness: The moderating role of involvement,” *Journal of consumer research*, 10, pp.135-146.
- Percy, Larry, and John R. Rossiter. (1997), “A theory-based approach to pretesting advertising.” *WD Wells*, pp.267-281.
- Schreier, Martin, Christoph Fuchs, and Darren W. Dahl. (2012), “The innovation Effect of User Design: Exploring Consumers’ innovation Perceptions of Firms selling Products Designed by Users,” *Journal of Marketing* 76. pp.18-32.
- Tingchi Liu, Matthew, Yu-Ying Huang, and Jiang Minghua.. (2007), “Relations among attractiveness of endorsers, match-up, and purchase intention in sport marketing in China,” *Journal of Consumer Marketing*, 24(6), pp.358-365.
- 板越ジョージ (2014) 『クラウドファンディングで夢をかなえる本』ダイヤモンド社。
- 川上清市 (2015) 『事例でわかる!クラウドファンディング成功の秘訣』秀和システム。
- 小谷融 (2014) 『よくわかる投資型クラウドファンディング』中央経済社。
- 小南陽子 (2012) 「クラウドファンディングにおける出資動機に関する実証研究」『法政大学大学院経営学研究科 修士論文』。
- 佐々木敦也 (2014) 『クラウドファンディングで世界を変えよう』ジャムハウス。
- 澁谷覚 (2006) 「インターネット上における消費者の態度形成および購買意思決定に関する実証研究: 消費者がネット上のクチコミ情報の発信者に対して認知する類同性と専門性の影響について」『平成 17 年度吉田秀雄記念事業財団助成研究』 pp.21-36.
- 澁谷覚 (2007) 「ネット上の消費者情報探索とネット・クチコミのマーケティング利用」『AD STUDIES』第 20 巻, pp.11-15.
- 秦慎俊 (2012) 『ソーシャルファイナンス革命～世界を変えるお金の集め方』技術評論社。
- 山本純子 (2014) 『入門クラウドファンディング スタートアップ, 新規プロジェクト実現のための資金調達法』日本実業出版社。
- 宮崎邦洋・大知正直・米良はるか・松尾豊 (2013) 「クラウドファンディングにおけるプロジェクトの資金調達可能性の分析」『人工知能学会全国大会論文集』 27, pp.1-4.