

購入型クラウドファンディングプロジェクトの

COVID-19 パンデミックによる変化¹

内田 彬浩 立教大学大学院ビジネスデザイン研究科

1. はじめに

購入型クラウドファンディング(Reward-based Crowdfunding)は、新たな資金調達およびマーケティングの手段として注目されている手法であり、その市場は急速な拡大を続けている。またクラウドファンディングはプロダクト・イノベーションにおいて役割を果たすことも期待されている(Yoshioka-kobayashi, 2021)。

特に近年では新型コロナウイルス感染症(COVID-19)パンデミックを背景として、関連するプロジェクト(資金調達の案件。以下、PJ)が増加している。2020年度における日本の購入型クラウドファンディングの市場規模は597億円であり、前年度の209億円から大幅に拡大した。また同様に2020年度における資金の移動が生じた日本の購入型クラウドファンディングPJの件数は27,987件であり、前年度の13,968件から倍増した(Yano Research Institute, 2021)。ここからは、1件あたりの資金調達額の増加以上にPJ件数の増加が購入型クラウドファンディングの市場規模拡大に寄与していると考えられる。

PJ件数増加の要因は、PJを企画する資金調達者数の増加と資金調達者あたりのPJ企画数の増加に分けられる。特に資金調達者数の増加については、クラウドファンディングプラットフォームの運営企業へのインタビューから「飲食業、観光業、宿泊業といった業種の資金調達者が増加した」「地方の有名飲食店等が資金調達者となる事例が増えた」というコメントが得られている(Yano Research Institute, 2021)。このことから、近年の購入型クラウドファンディング市場では資金調達者の大規模な新規参入が生じており、それらの資金調達者は従来とは傾向の異なる層であると推察できる。

このようなCOVID-19パンデミックを背景とした市場規模の急速な拡大は、新規資金調達者の流入と既存の資金調達者の変化を伴い、企画されるPJの傾向の傾向についても変化を生じさせている可能性がある。そのような資金調達者やPJ傾向の変化を把握することは、クラウドファンディングプラットフォームの運営企業にとっては資金調達者をサポートするために重要な要素である。その一方で、COVID-19パンデミックを背景とした資金調達者およびPJ傾向の変化を定量的に分析した研究は十分に行われているとは言えない。

そこで本研究では、COVID-19パンデミックの影響による資金調達者の変化を背景とした購入型クラウドファンディングにおけるPJ傾向の変化の有無および差異を実証分析により検証する。ここで、COVID-19パンデミックは資金調達者と出資者の両者に同時に影響を及

¹ 本研究は筑波大学学生研究経費支援を受けた研究成果の一部です。

ばしたと考えられるが、本研究ではPJを企画する主体としての重要性を踏まえ、資金調達者の変化に着目する。具体的には傾向スコアを用いてCOVID-19パンデミック前後での出資者の変化を調整した上で、資金調達者およびPJ傾向の変化を抽出する。

2. 先行研究と本研究の位置付け

購入型クラウドファンディングの資金調達者に関連する先行研究のうち数多く行われているのが、資金調達者の過去のクラウドファンディングでの資金調達経験の有無とPJの成否の関係の調査である。Butticè et al. (2017)、Cappa et al. (2020)、Courtney et al. (2017)、Skirnevskiy et al. (2017)、Zhou et al. (2018)では、過去にクラウドファンディングでの資金調達を経験した資金調達者のほうがPJの成功率が高いことが示されている。また資金調達者の属性に関する先行研究として、Allison et al. (2017)は資金調達者の学歴が高いとPJの成功にポジティブな影響があることを明らかにした。Marom et al. (2016)は資金調達者が女性のPJは成功率が高く、また資金調達者と同性の出資者から出資が集まりやすいという傾向を示した。そのほか、資金調達者の印象を扱った先行研究として、Anglin et al. (2018)は資金調達者の心理的資本(psychological capital)に着目し、希望・楽観・自信といった要素を感じさせる資金調達者のPJは資金調達のパフォーマンスが高いと述べている。Davis et al. (2017)はアンケート調査により資金調達者に対して情熱的と感じられるかを調査し、情熱的と感じられるほどPJのパフォーマンスが高まることを示した。

これらの先行研究から、PJを企画する資金調達者の差によってPJの成功確率が異なり得ることがわかる。ただし、先行研究はいずれもCOVID-19パンデミック前のデータによるものであり、資金調達者の新規参入とそれに伴うPJ傾向の変化の影響を捉えられているものはない。そこで本研究では、COVID-19パンデミックの影響および急速な市場拡大によってクラウドファンディングの役割や位置付けが変化している可能性を踏まえ、COVID-19パンデミックを背景とした資金調達者の変化がPJ傾向にどのような影響を及ぼしたかについて、実証分析によって検証する。なおこの実証分析の変数選択に際しては、クラウドファンディング研究の系統的レビューであるShneor & Vik (2020)を参照した。またデータの処理に際してはUchida (2024)を参照し、同様の処理を行っている点は同様に記載している。

3. 実証分析

(1) データ

本研究では日本の大手クラウドファンディングプラットフォームCAMPFIREにおけるPJごとのデータを用いて実証分析を行う。分析に際して、2017年1月以降に開始され、2021年12月までに終了したすべてのPJを対象としてデータを収集した。このうち、2017年1月から2019年12月までに開始したPJをCOVID-19の影響を受ける前のPJとし、2020年4月以降に開始したPJをCOVID-19の影響を受けた後のPJとした。2020年1月から2020年3月までに開始したPJについては、COVID-19の影響の有無を判断することが難しいた

め、分析対象から除外した。また資金調達者が任意に選択できるPJの分類であるカテゴリについて、カテゴリが異なるPJ同士を比較することは難しいと考え、本研究では件数の多い3つのカテゴリについてそれぞれデータを分割して分析することとした。この3つのカテゴリは「フード・飲食店」「まちづくり・地域活性化」「プロダクト」である。なお購入型クラウドファンディングの代表的なPJ方式にAll in方式とAll or Nothing方式があるが、本研究ではAll in方式のPJのみを対象とした。これは両方式ではPJの性質が異なると予想される一方、当該データではAll in方式のPJが9割弱を占め、主流となっているためである。分析対象となったPJは「フード・飲食店」5,553件、「まちづくり・地域活性化」4,041件、「プロダクト」3,594件であり、このデータを用いて3.(3)で述べる傾向スコアおよびロジスティック回帰モデルによるPJ傾向変化の分析を行う。カテゴリ別のデータの平均値・標準偏差は表1に示す通りである。

表1 データの平均値・標準偏差

カテゴリ 統計量	フード・飲食店		まちづくり・地域活性化		プロダクト	
	Mean	SD	Mean	SD	Mean	SD
成功／失敗	0.39	0.49	0.34	0.48	0.55	0.50
COVID-19後PJ	0.82	0.39	0.66	0.47	0.69	0.46
目標金額(円)	1,578,752	2,911,704	2,084,953	16,196,804	455,535	1,996,443
募集日数	39.96	15.91	41.55	17.29	39.65	15.22
リターン	8.45	5.77	9.57	7.17	6.49	4.49
リターン最安値(円)	6,938	269,186	2,659	4,174	9,068	22,638
リターン最高値(円)	162,984	520,915	461,791	15,780,535	65,287	547,375
PJタイトル	32.2	7.1	32.5	7.4	35.5	5.9
PJ本文	3,127	2,110	3,626	2,243	3,748	1,952
動画像	13.54	11.68	15.72	12.78	30.89	18.48
関連URL	1.31	1.45	1.49	1.49	1.39	1.41
東京所在	0.22	0.41	0.10	0.30	0.32	0.47
N	5,553		4,041		3,594	

出所) CAMPFIRE のデータより筆者作成

(2) 変数

以下の変数を作成し、実証分析に使用した。なお、説明変数の回帰モデルへの投入に際してはダミー変数を除いて対数変換を行った。さらにそれぞれのモデルに使用するデータごとにダミー変数を除いた各説明変数の平均を0、分散を1に合わせる標準化を行った。あわせて、オフセット項に使用した傾向スコアについては0~1の確率値を回帰係数1のオフセット項の値として使用するため、ロジット変換を行った。

被説明変数：2種

成功／失敗：当該PJの調達金額が目標金額以上だった場合に成功(1)、目標金額未満だった場合に失敗(0)とするダミー変数。傾向スコアを算出するためのロジスティック回帰モデル①の被説明変数として使用した。

COVID-19 後 PJ：2017 年 1 月から 2019 年 12 月までに開始した PJ を COVID-19 影響前(0)、2020 年 4 月以降に開始した PJ を COVID-19 影響後(1)とするダミー変数。PJ 傾向を検証するためのロジスティック回帰モデル②の被説明変数として使用した。

説明変数(PJ 設計)：5 種

目標金額：当該 PJ に設定された目標金額

募集日数：当該 PJ をプラットフォーム上に掲載し、資金を募集していた日数

リターン：当該 PJ に設定されたリターンのバリエーション数

リターン最安値：当該 PJ に設定されたリターンのうち最も低い金額

リターン最高値：当該 PJ に設定されたリターンのうち最も高い金額

説明変数(PJ 情報量)：3 種

PJ タイトル：当該 PJ のタイトルの文字数

PJ 本文：当該 PJ の説明文の文字数

動画像：当該 PJ の説明文中に用いられた動画と画像の合計数

説明変数(資金調達者属性)：2 種

関連 URL：当該 PJ の資金調達者がプロフィールに記載している URL の数

東京所在：当該 PJ の資金調達者の所在地が東京の場合に 1、そうでない場合に 0 のダミー変数

オフセット項：1 種

傾向スコア(成功確率)：ロジスティック回帰モデル①により算出した傾向スコアのロジット変換値。ロジスティック回帰モデル②のオフセット項として使用した。

(3) 分析方法

COVID-19 パンデミックは資金調達者および PJ 傾向のみならず、出資者にも同時に影響を及ぼしたと考えられる。すなわち、COVID-19 パンデミックを背景に新規に資金調達者となったユーザーが存在し、従来とは異なる PJ を企画・実施している可能性と、同様に新規に出資者となったユーザーが存在し、その新規出資者が従来の出資者とは異なる行動傾向を持つことで出資者全体の行動傾向に影響を与えている可能性がある。また仮にこの変化が生じているとしたとき、資金調達者と出資者の変化は同時に生じている。

そこで本研究では、傾向スコアと 2 段階のロジスティック回帰モデルを用いて出資者の変化を調整し、資金調達者および PJ 傾向の変化を抽出することで、COVID-19 の影響による PJ 傾向の変化を実証的に分析する。ここで出資者の変化とは、出資者が選好する PJ の傾向が変化することによる PJ の成功要因の変化を想定している。これは出資者がクラウドファンディングにおいて果たす役割は出資の意思決定であり、その意思決定の積み重ねが PJ の成否として表れると考えるためである。

分析は「フード・飲食店」「まちづくり・地域活性化」「プロダクト」のカテゴリごとに行う。各カテゴリにおける具体的な分析の手法としては、まず被説明変数を PJ の成功/失敗

としたロジスティック回帰モデル①を COVID-19 影響前、COVID-19 影響後それぞれの PJ を対象として構築する。これにより、COVID-19 影響前後の各 PJ の成功確率を傾向スコアとして得る。さらにデータ全体を対象として、2017 年 1 月から 2019 年 12 月までに開始した PJ を 0、2020 年 4 月以降に開始した PJ を 1 とする 2 値変数(COVID-19 後 PJ)を被説明変数としたロジスティック回帰モデル②を構築する。このモデルにロジスティック回帰モデル①で算出した傾向スコアをオフセット項として用いることで、PJ 選好の変化としての出資者の変化を調整した COVID-19 影響後の PJ 傾向を抽出する。すなわち、出資者からの選好されやすさを調整した上で COVID-19 影響後に PJ 傾向の変化が見られる場合、その変化は出資者の変化によるものではなく、資金調達者の変化によるものと解釈できる。なお、この傾向スコアを算出するためのロジスティック回帰モデル①および PJ 傾向を検証するためのロジスティック回帰モデル②で使用した説明変数は PJ の特徴を表す変数である。

4. 分析結果

3.(3)で示した傾向スコアを算出するためのロジスティック回帰モデル①の結果を表 2 に、PJ 傾向を検証するためのロジスティック回帰モデル②の結果を表 3 に示す。

表 2 からは、カテゴリごとに COVID-19 影響前後で PJ 成否に関連する PJ の特徴が変化していることがわかる。

表 2 ロジスティック回帰モデル①の結果

カテゴリ	フード・飲食店		まちづくり・地域活性化		プロダクト	
	影響前	影響後	影響前	影響後	影響前	影響後
COVID-19影響モデル	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ln(目標金額)	-1.01*** (0.11)	-0.89*** (0.04)	-1.10*** (0.10)	-0.84*** (0.06)	-0.86*** (0.09)	-0.66*** (0.06)
ln(募集日数)	0.12 (0.09)	-0.05 (0.04)	0.10 (0.07)	-0.09* (0.05)	0.02 (0.07)	0.29*** (0.05)
ln(リターン)	0.51*** (0.12)	0.53*** (0.05)	0.46*** (0.10)	0.48*** (0.06)	0.34*** (0.09)	0.16** (0.06)
ln(リターン最安値)	0.18 (0.09)	0.24*** (0.04)	0.09 (0.08)	0.17*** (0.05)	0.13 (0.08)	0.02 (0.06)
ln(リターン最高値)	0.28* (0.12)	0.05 (0.05)	0.12 (0.10)	0.19** (0.06)	0.12 (0.09)	0.15** (0.06)
ln(PJタイトル)	0.01 (0.10)	0.07 (0.04)	0.15 (0.09)	0.04 (0.05)	0.17 (0.09)	0.13** (0.05)
ln(PJ本文)	0.33* (0.13)	0.37*** (0.05)	0.15 (0.10)	0.24*** (0.06)	0.07 (0.09)	0.20*** (0.06)
ln(動画像)	0.55*** (0.13)	0.16** (0.05)	0.56*** (0.11)	0.15* (0.06)	0.61*** (0.10)	0.54*** (0.06)
ln(関連URL)	0.09 (0.08)	0.05 (0.04)	0.15* (0.07)	0.15** (0.05)	-0.09 (0.07)	0.10* (0.05)
東京所在	0.27 (0.17)	0.21* (0.09)	0.32 (0.20)	-0.19 (0.15)	0.09 (0.14)	0.01 (0.10)
Observations	1,020	4,533	1,363	2,678	1,117	2,477
Pseudo R ²	0.22	0.18	0.19	0.14	0.19	0.16

注) 数値は標準偏回帰係数、()内は標準誤差 *** p < 0.001, ** p < 0.01, * p < 0.05, . p < 0.1
出所) CAMPFIRE のデータより筆者作成

表3からは、カテゴリごとにオフセット項の有無で COVID-19 影響後の PJ の傾向として抽出される要素が異なることがわかる。すなわち、モデル(7), (9), (11)と(8), (10), (12)を比較したとき、リターンおよび動画像がモデル(8), (10), (12)では負に有意となっている場合が多いことから、出資者の選好を考慮したとき、これらの数値は COVID-19 影響後には減少していると解釈できる。またオフセット項のあるモデル(8), (10), (12)に共通する傾向として、目標金額が正に有意となっており、COVID-19 影響後は PJ 規模の拡大が進んでいることがわかる。あわせて、オフセット項の有無に影響されない COVID-19 影響後の PJ の傾向として、リターン最高値が低く、東京所在の資金調達者による PJ が減少していることが見受けられる。その他、募集日数、リターン最安値、PJ タイトル、PJ 本文、関連 URL についてはカテゴリごとに異なる傾向を示しており、カテゴリによって COVID-19 の影響による PJ 傾向の変化の有無および方向が異なっていることがわかる。

表3 ロジスティック回帰モデル②の結果

カテゴリ モデル	フード・飲食店		まちづくり・地域活性化		プロダクト	
	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
ln(目標金額)	0.36*** (0.04)	1.23*** (0.04)	0.60*** (0.04)	1.47*** (0.05)	-0.26*** (0.04)	0.46*** (0.04)
ln(募集日数)	0.13*** (0.03)	0.10** (0.04)	-0.02 (0.04)	-0.00 (0.04)	0.05 (0.04)	-0.14*** (0.04)
ln(リターン)	-0.03 (0.05)	-0.54*** (0.05)	0.16** (0.05)	-0.34*** (0.05)	-0.06 (0.05)	-0.29*** (0.05)
ln(リターン最安値)	-0.37*** (0.04)	-0.54*** (0.04)	-0.38*** (0.04)	-0.46*** (0.04)	0.08 (0.04)	0.02 (0.04)
ln(リターン最高値)	-0.32*** (0.05)	-0.39*** (0.05)	-0.28*** (0.05)	-0.40*** (0.05)	-0.11* (0.05)	-0.24*** (0.05)
ln(PJタイトル)	-0.10* (0.04)	-0.15*** (0.04)	-0.06 (0.04)	-0.15*** (0.04)	-0.09* (0.04)	-0.22*** (0.04)
ln(PJ本文)	0.13** (0.05)	-0.25*** (0.05)	0.23*** (0.05)	-0.03 (0.05)	0.54*** (0.05)	0.38*** (0.05)
ln(動画像)	-0.00 (0.05)	-0.28*** (0.05)	-0.22*** (0.05)	-0.50*** (0.05)	0.10* (0.05)	-0.46*** (0.05)
ln(関連URL)	0.02 (0.04)	-0.03 (0.04)	0.19*** (0.04)	0.02 (0.04)	-0.08* (0.04)	-0.13** (0.04)
東京所在	-0.41*** (0.08)	-0.57*** (0.08)	-0.48*** (0.11)	-0.45*** (0.11)	-0.43*** (0.08)	-0.45*** (0.08)
オフセット項	No	Yes	No	Yes	No	Yes
Observations	5,553	5,553	4,041	4,041	3,594	3,594
Pseudo R ²	0.06	0.35	0.08	0.33	0.07	0.11

注) 数値は標準偏回帰係数、()内は標準誤差 *** p < 0.001, ** p < 0.01, * p < 0.05, . p < 0.1
出所) CAMPFIRE のデータより筆者作成

以上の分析結果から、COVID-19 パンデミックの影響によって、資金調達者の変化を背景とした PJ 傾向の変化があったと考えられる。具体的には、リターン、動画像、リターン最高値の減少および目標金額の拡大、東京所在の資金調達者による PJ の減少といった結果から、PJ の簡素化、プラットフォームに掲載される情報量の減少、少数の高額な出資から多

数の少額な出資への転換、PJ 規模の拡大、地方所在の資金調達者による PJ の増加といった変化が生じていると推測できる。これらは、クラウドファンディングプラットフォームの運営企業へのインタビューから得られている地方の有名飲食店等の新規参入の兆候とも整合的な結果であると言える。すなわち、COVID-19 影響後には、既にブランド力のある地方の資金調達者が比較的大規模な PJ を企画し、多数の少額な出資者を集めている構造が見て取れる。また既にブランドが認知されているため、プラットフォーム上での情報発信は比較的簡素なものになっていると推測される。ここからは、COVID-19 パンデミックを背景とした資金調達者の新規参入によって、プラットフォーム上で運用されるクラウドファンディングと既存のビジネスの垣根が低くなってきていることが示唆される。

5. まとめと今後の課題

本研究では、COVID-19 パンデミックを背景とした購入型クラウドファンディングにおける PJ 傾向の変化を定量的に検証するため、傾向スコアと 2 段階のロジスティック回帰モデルによる分析を行った。その結果として、COVID-19 の影響後に生じた PJ 傾向の変化を明らかにした。具体的には、出資者の変化を考慮した上で、既存ビジネスを持つ地方企業等が新たな資金調達者となったことでプラットフォーム上の情報発信だけに頼らないクラウドファンディングによる資金調達活動が活発化している可能性を示した。

すなわち、新しい事業展開の手段として主に新興企業等に注目され、インターネット上のプラットフォームを中心に展開されてきたクラウドファンディングは、クラウドファンディング外での認知度等の影響が拡大し、既存ビジネスとの距離が近づいたことで、より一般的な事業展開の手段のひとつになってきていると解釈することができる。

これを踏まえると、クラウドファンディングプラットフォームの運営企業にとっては、新規参入した資金調達者をサポートする際、クラウドファンディング外のビジネスやブランドとクラウドファンディングの連携をどのように取っていくかが今後の重要な論点になると考えられる。

ただし本研究の限界として、2017 年 1 月から 2019 年 12 月までに開始した PJ を COVID-19 の影響を受ける前、2020 年 4 月以降に開始した PJ を COVID-19 の影響を受けた後の PJ としているが、ここには COVID-19 パンデミック以外の要因による経時的な変化も含まれることに留意する必要がある点が挙げられる。また本研究で得られた結果は、購入型クラウドファンディングのうち CAMPFIRE に掲載された特定のカテゴリかつ All in 方式の PJ のみを対象としたデータに由来するものであり、他の類型・プラットフォーム・カテゴリ・方式のクラウドファンディングへの適用可能性を担保するものではない。

いまだ変化の激しい購入型クラウドファンディングの実態を理解し、クラウドファンディング市場を構成するクラウドファンディングプラットフォーム運営企業・資金調達者・出資者それぞれに対して有益な示唆を提供していくためには、今後のより広範かつ詳細な研究が必要である。

References

- Allison, T. H., Davis, B. C., Webb, J. W., & Short, J. C. (2017). Persuasion in crowdfunding: An elaboration likelihood model of crowdfunding performance. *Journal of Business Venturing*, 32(6), 707–725. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2017.09.002>
- Anglin, A. H., Short, J. C., Drover, W., Stevenson, R. M., McKenny, A. F., & Allison, T. H. (2018). The power of positivity? The influence of positive psychological capital language on crowdfunding performance. *Journal of Business Venturing*, 33(4), 470–492. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2018.03.003>
- Butticè, V., Colombo, M. G., & Wright, M. (2017). Serial crowdfunding, social capital, and project success. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(2), 183–207. <https://doi.org/10.1111/etap.12271>
- Cappa, F., Pinelli, M., Maiolini, R., & Leone, M. I. (2020). “Pledge” me your ears! The role of narratives and narrator experience in explaining crowdfunding success. *Small Business Economics*, 57, 953–973. <https://doi.org/10.1007/s11187-020-00334-y>
- Courtney, C., Dutta, S., & Li, Y. (2017). Resolving information asymmetry: Signaling, endorsement, and crowdfunding success. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(2), 265–290. <https://doi.org/10.1111/etap.12267>
- Davis, B. C., Hmieleski, K. M., Webb, J. W., & Coombs, J. E. (2017). Funders’ positive affective reactions to entrepreneurs’ crowdfunding pitches: The influence of perceived product creativity and entrepreneurial passion. *Journal of Business Venturing*, 32(1), 90–106. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2016.10.006>
- Marom, D., Robb, A., & Sade, O. (2016). Gender dynamics in crowdfunding (kickstarter): Evidence on entrepreneurs, investors, deals and taste based discrimination. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2442954>
- Shneor, R., & Vik, A. A. (2020). Crowdfunding success: A systematic literature review 2010–2017. *Baltic Journal of Management*, 15(2), 149–182. <https://doi.org/10.1108/BJM-04-2019-0148>
- Skirnevskiy, V., Bendig, D., & Brettel, M. (2017). The Influence of internal social capital on serial creators’ success in crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(2), 209–236. <https://doi.org/10.1111/etap.12272>
- Uchida, Y. (2024). Konyugata kuraudofuandeingu ni okeru COVID-19 pandemikku no shusshisha kodo he no eikyo —keiko sukooa matchingu wo mochiita jissho bunseki— [Impacts of COVID-19 Pandemic on Funder Behavior in Reward-based Crowdfunding —An Empirical Analysis Using Propensity Score Matching—]. *Soshiki kagaku* [Organizational science], 57(3), 4–17 (in Japanese).
- Zhou, M., Lu, B., Fan, W., & Wang, G. A. (2018). Project description and crowdfunding success: An

exploratory study. *Information Systems Frontiers*, 20(2), 259–274.

<https://doi.org/10.1007/s10796-016-9723-1>

Yano Research Institute. (2021). *2021 nen ban kokunai kuraudofuandeingu no shijo doko* [Domestic crowdfunding market trends 2021 edition]. Yano Keizai Kenkyujo (in Japanese).

Yoshioka-kobayashi, T. (2021). Inobeshon kenkyu ni okeru teiryō bunseki no deta gen no shin choryu [New trends in data sources for quantitative analysis in innovation research]. *Soshiki kagaku* [Organizational science], 55(1), 31–40 (in Japanese).

<https://doi.org/10.11207/soshikikagaku.20211015-3>

Zhou, M., Lu, B., Fan, W., & Wang, G. A. (2018). Project description and crowdfunding success: An exploratory study. *Information Systems Frontiers*, 20(2), 259–274.

<https://doi.org/10.1007/s10796-016-9723-1>

Changes in the Reward-based Crowdfunding Project by COVID-19 Pandemic

Yoshihiro UCHIDA
Rikkyo University
y_uchida@rikkyo.ac.jp

Abstract: The Japanese Reward-based crowdfunding market expanded significantly with the COVID-19 pandemic. This market expansion potentially altered the profile of fundraisers and project tendencies. This study empirically analyzed changes in fundraisers and projects associated with the COVID-19 pandemic, utilizing data from the Japanese crowdfunding platform, propensity score, and logistic regression models. The results suggest that there are changes in project tendencies, notwithstanding the changes in funders due to the COVID-19 pandemic. Specifically, there are indications that crowdfunding is increasingly being utilized as a means for general business development, with new fundraisers entering with established recognition and brand that are independent of crowdfunding platforms. Additionally, the results suggest that the impacts of the COVID-19 pandemic differed by project category.

Keywords: empirical analysis, propensity score, fundraiser, market expansion, project tendencies