［招待論文］

アントレプレナーにとって、平成はどのような時代だったのか
The Heisei Era for Japanese Entrepreneurs

琴坂 将広
慶應義塾大学総合政策学部准教授

Masahiro Kotosaka
Associate Professor, Faculty of Policy Management, Keio University

井上 大智
慶應義塾大学総合政策学部 4 年

Daichi Inoue
4th, Faculty of Policy Management, Keio University

熊本 大樹
慶應義塾大学総合政策学部 4 年

Daiki Kumamoto
4th, Faculty of Policy Management, Keio University

Abstract:　平成という時代には、企業の経営行為に影響を及ぼす様々な出来事が起きた。バブル崩壊、ライブドアショック、リーマンショック、東日本大震災などが企業の創業段階における資金・人材・販路の獲得に及ぼした影響は計り知れない。しかし、このような状況の中でも多くのスタートアップが日本から生まれ、それぞれの企業活動が日本の経済基盤を支えてきた。本稿では、日本のICT スタートアップに着目し、平成という時代における創業環境の変遷を紐解き、その未来を予測する。

In the past 30 years of the Heisei era, there have been various incidents which affected corporate management in Japan. The economic bubble burst, Livedoor shock, Lehman shock, The Great East Japan Earthquake, and other incidents are examples of the unforeseeable disturbances. This affected the acquisition of funds, human resources, and sales channels for a company at their founding stage. However, under such circumstances, many startups were born from Japan, and their corporate activities have supported and become the base for the Japanese economy. In this paper, we focus on ICT startups in Japan to uncover the transition from the foundation environment in the Heisei era, and clarify the way management should respond and be supported through the change of society.

Keywords: スタートアップ、経営、起業家、ICT 企業
startup, management, entrepreneur, ICT company

1　緒言

高度経済成長期と呼ばれる時代、戦後初期に生まれた新たな企業群が、日本経済の成長を長らく牽引していた。特に 1956 ～ 1973 年の期間において経済成長率が平均 10% 弱を記録し、その後もしばらく安定的な成長を誇っていた。京セラ、日本電産などの大企業が生まれ、そして急速に成長したのもこの時代である。平成と呼ばれる時代は、戦後日本経済の成長の方程式が崩れ、経済成長は鈍化、「失われた 20 年」と呼ばれる時代であった。

しかし、この停滞と呼ばれる時代は、新たな創業モデルが確立され、広く伝播した時代でもある。メインバンクを中心とした間接金融の時代、創業初期の企業は資金面で大きな困難に直面していた。終身雇用年功序列と表現された戦後日本の雇用慣行が確立された後、新興企業はよりよい人材を獲得する事に絶えず苦慮する時代が続いた。こうした新興企業が直面していた大きな困難は平成という時代を通じて、次第に変化の荒波に晒されたのである。

本稿では、高い成長可能性が見込まれる成長企業向けの市場として位置づけられる東証マザーズ市場 [1] の上場時企業データと、ICT 領域における起業家についての公開情報（著書、インタビューなど）を用い、データから見られる傾向とリアルな定性情報の両側面から、この平成という時代を彩る ICT スタートアップの創業環境の変化を明らかにする。

平成は、新たな日本の経済モデルの黎明期であった。この時代の変化を総括し、次の時代の進化を考える事が、本稿の目的である。

2　方法

本稿は主に二つの文献情報をよりどころとして、平成における創業のあり方の変遷を議論する。

一つは東証マザーズ市場が設立された 1999 年から 2017 年末までに上場したすべての企業 532 社の新規上場申請のための有価証券報告書（Ⅰの部）、すなわち上場時に一般公開される企業の概況を網羅的に記した資料である。もう一つは、1980 年から 2014 年までに創業し、東証一部、東証マザーズ、ジャスダックのいずれかの市場に上場を果たした ICT スタートアップ企業 32 社、ならびに未上場ではあるが著書やインタビュー記事などの二次情報が豊

富な企業 11 社、計 43 社の創業者の著書ならびにインタビュー記事である。

新規上場申請のための有価証券報告書は、近年のものに関してはオンラインで、また入手困難であったものに関しては各社に直接問い合わせて入手した。また、著作並びにインタビュー記事に関しては、国会国立図書館蔵書を中心に検索を行い、適宜日経テレコンや日経 BP 検索などの文献 DB を活用して収集した。

こうした文献を網羅的に読み込み、それぞれの時代を彩る特徴的な描写を選び出し、それらをつなぎ合わせる事で、平成という時代に生じた特に新興企業の資金調達と人材採用面における変化を記述、筆者間でその意味合いを議論し、本稿をとりまとめた。

より具体的には、日本のスタートアップの経営環境に大きな影響を与えたと考えられる時代背景に基づいて、平成の時間軸を「東証マザーズ市場設立以前（～ 1999 年）」、「ライブドアショック以前（～ 2006 年）」、「ライブドアショック・リーマンショックから現在（～現在）」3 つのフェーズに切り分けて、それぞれの時代の特性を分析した（Kotosaka & Sako, 2016）[2]。

また、企業の創業環境と一言で述べても、切り取る側面は多岐に渡る。そこで、今回は主に資金（資金調達の方法など）、人材（スタートアップにおける人材の登用など）、販路開拓（創業時の顧客獲得の手法など）という 3 つの側面からこれに該当する記述を引用し、多様な側面から創業環境の変化を読み解くこととした。

以下、それぞれの時代の起業家が直面した、当時の経営環境を簡潔に描写する。その上で、平成という時代で生じた、日本の創業環境の変化について簡単な考察を加える。

3　結果―日本の ICT スタートアップの変遷

3.1　東証マザーズ市場設立以前（～ 1999 年）

東証マザーズ市場設立以前、すでに情報通信技術の発展は黎明期を迎え、国内でも多くの ICT スタートアップが登場し、成長していた。この時期の 1980 年代初頭以降に設立された代表的な企業としては、例えばソフトバンクや光通信などが挙げられる。この時代、パーソナルコンピュータやパソコ

ン通信といった新たな事業領域は爆発的に拡大、10 年以内には 1 兆円市場になると予想されていた[3]。1994 年には日本でもインターネットの商用利用が開始され、インターネット元年の到来であると言われた[4]。急速に成長する多様な事業領域は、数多くの ICT スタートアップに成長の可能性をもたらした。以下、ソフトバンク、光通信などが登場した 1980 年代後半から、ライブドア、楽天、サイバーエージェントなど国内有数の ICT スタートアップが登場した 1990 年代後半までの期間における ICT スタートアップの創業環境を読み解く。

3.1.1　困難を極めた資金調達

企業が経済活動を行うにあたり、企業を設立する資本金、また経営のフェーズに沿った資金調達は企業の行く末を決定づける非常に重要な要素である。日本でインターネットやパソコンが商用化された当時、技術を理解できる投資家は少数、ICT 領域における企業の資金調達は困難を極めていた。

起業家が機関投資家に対して事業計画の説明をすると「「物好きだな」と言ったアナリストもいる」[5] ような状況であった。また、間接金融においても直接金融においても十分な資金調達を受けることができないため、「開発したソフトの売上金で新たなソフトを開発しなければ売り上げが立たなかった」[6] というような事例も散見され、新たな分野における資金調達は困難を極めた様子が窺える。この時期の新興企業は外部資金に頼る事が困難であり、その初期の成長は自社のキャッシュフローに依存していたのである。銀行は信頼と実績、さらには担保の無い新興企業に融資をしようとは思わず、また株式上場もこうした企業には遠い夢のような世界であった。

1990 年代を通じて、低迷する経済も背景に、ベンチャー投資を巡る諸制度の整備が進む。有限責任投資組合の法制化など関連法規の整備が進んだ事もあり、ICT 領域における企業が増加、こうした企業に対する投資も次第に加速、いわゆる IT バブルと呼ばれる時代へ突入していく。1990 年代の半ばには、ライブドア、楽天、サイバーエージェントなどの著名な ICT スタートアップが登場し、彼らの姿が様々なメディアで発信されるようになる。メディアへの活発な露出も背景として、徐々にスタートアップに対する世間のイメージ

も変化した。一時期には「IT（情報技術）ベンチャーが一躍注目を浴び、ネットと名がつくだけで投資話が殺到」[7] するという、いわば異常事態とも言えるほどの注目を集める状況となった。

しかし、この様な盛り上がりとは裏腹に、国内ではバブル経済が崩壊したという事実が決定的なものとなり、日本国内経済は長期低迷の時代を迎えつつあった。当時の経済紙を読み解けば、しばらくは戦後の日本経済の成長を鑑み、不況を楽観視する論調が多かった。しかし、景況は数年が経っても過去のように回復することはなく、次第に銀行や企業も「環境が変わって、右肩上がりが約束されなくなった」[8] ことに気付いた。こうした国内環境の変化は、スタートアップにも大きな影響を与えた。バブル崩壊の余波を受けた銀行は不良債権を抱え込むようになり、次第にスタートアップに対しても貸し渋り [9] を始めるようになる。

確かに、1990 年代後半から IT バブル崩壊までのスタートアップはその他の日本企業とは多少は異なった状況におかれていた。米国を中心として急成長していたインターネット関連領域の企業の成功事例も背景として、日本でもこの新領域は経済成長を牽引するのではないかという見方もあった。一時期は渋谷周辺のネットベンチャーの総称として「ビットバレー」という造語が作られるほどの盛り上がりを見せ、1999 年から設立された新興企業で 2000 年初頭までに上場した新興企業のなかには、PER100 倍を超える銘柄が多数存在していた。

しかし、これも米国の IT バブルが崩壊すると、短期間でその状況が一変したのである。

> *「多くのベンチャー企業は売却や廃業に追い込まれ、大企業のネット関連の新規事業もすっかり冷めきっていました。一攫千金でネット業界になだれ込んできた人も、不況になるや否や、去っていきました。なんとか生き残っていたネット企業も、長い冬の時代を通して、その多くは“リビングデッド”と呼ばれるような、生気が欠けているような状態でした。」* [10]

サイバーエージェントを創業した藤田晋がこう述べるように、この盛り上がりも一挙に下火となった。しかし、その火が完全に消えたわけではなかったのも事実である。確かに淘汰は進んだが、堅実な価値を顧客に提供できた企業はこの時代を乗り越えた。崩壊は確かに一つの時代を終わらせた。しかしこの教訓を経て、新興市場の市場原則や起業家支援制度など、創業支援環境が整備されていく下地が整ったのである。

3.1.2　限られた接点を生かした採用活動

どのような企業にとっても、採用活動は成長を左右する重要な活動である。特にスタートアップは、予算上の制約も大きく、採用できる人材が限られており、大きく裁量を任せられる即戦力が必要とされる。一人ひとりの人材に任せられる裁量も大きいため、互いに信頼の置ける関係性を築くことのできる人材が求められてきた。実際、マザーズ市場への新規上場に成功した企業の経営陣の組成を分析してみても、高校や大学の同窓生、あるいは同じ企業で働いていた経験があることが多い。多くの経営者が合意するのは、創業に当たっては、一定の信頼関係を築いている人材と共に創業する場合が多いという事実である[11]。また、絶えず成長を続けるという特殊な事情もあり、自社の経営フェーズの変化に合わせて、それぞれ異なった強みを持つ人材を登用していくことも重要となる。

> *「圧倒的に人手が足りない。「サイボウズ Office」が売れ始めると、何社ものソフトウェア企業がよく似た製品を開発し、市場に投入してきた。サイボウズの開発メンバーは、畑さん１人だけだ。このままでは競争に勝てない。早く開発者を採用しなければサイボウズは死ぬ。」*[12]

Web グループウェアのサイボウズ創業者である青野慶久がこのように述べたように、特に競争環境の激しい ICT 領域に身を置く企業であれば、経営のフェーズに合わせて人材を適切なタイミングで採用しなければ、顧客から求められる製品、サービスを提供することができなくなり、競争に負けてしまう。まさに、企業の行く末を決定づける要素である。

しかし、この時代は依然として新興企業が採用したい人材と持てる接点が限られていた。採用を行うために、多種多様な努力が必要とされていた。例えば、わざわざ採用のためにオフィスを移動する[13]、学生が大学から配布されたメールアドレスを割り出し、そこに直接メールを送るというような地道な採用アプローチが採用に活用されていた。

現在はスタートアップの採用支援を行う各種のサービスも整備されつつある。例えばPR Tableやウォンテッドリーのようなサービスを用いたり、またはフォースタートアップスのような人材採用支援サービスを用いることで、採用活動も加速する事ができる。しかし、当時はスタートアップが優秀な人材を集めるための接点が限られており、少ないチャネルの中でいかに優秀な人材を自社に取り込むかということに苦慮していた様子を読み取ることができる。

3.1.3　創業者自らの泥臭い営業活動

スタートアップの経営においてもう一つ重要な要素は、いかに自社の顧客を獲得し、企業に対する信頼度が低い状態でも継続的に自社の製品、サービスを活用してもらうかということである。現在では、日本におけるインターネット普及率も83.5%（2016年時）まで上昇し[14]、インターネット上での自社製品、サービスの発信が比較的顧客に届きやすい状況へ変化している。しかし当時は、創業者自ら直接泥臭い営業を仕掛ける場合も多かった。

ICTスタートアップとは言っても、実質的には泥臭い営業回りによって数字を仕上げていたのが現実だったのである。例えば、光通信は「営業マンは、朝は8時過ぎから夜には10時か11時まで働き、休日出勤もざら」[15]というように、社員の営業担当を活用して直接足を使う営業を行っていた。また、楽天も創業者である三木谷氏自ら「何もいわずに判を押してくれと頼んで回りました」[16]という状況であった。

今では大手と呼ばれるまでに急速な成長を遂げた企業も、サービスを開始した当初は直接顧客に対して営業をかけ、地道に一人ひとりの顧客を回る事で徐々に自社の事業を浸透させていった過程が見て取れる。また、一旦自社の顧客となった人々に対して、継続して自社サービスを利用し続けてもらう

ため、会社設立3ヶ月後から年に2回会報誌を発行した[17]という例も見られる。ICT スタートアップとはいっても、この時代にはまだ情報通信の浸透は限定的であり、その営業や顧客管理の手法は、属人的、また伝統的な手段に依存していたのが現実であった。

3.2　ライブドアショック以前（～ 2006 年）

1990 年代前半に発生したバブル崩壊に伴い、2000 年代初頭は多くの若者が就職難に陥った。ICT スタートアップもこの不況の煽りを受け、またその後に発生した IT バブルの崩壊も伴い、一時はその盛り上がりが下火になる。しかし、日本経済の低迷が逆に若者が自ら事業を起こす想いを醸成するきっかけともなったのも事実のようである。特に、ライブドア、楽天、サイバーエージェント、DeNA などの著名なスタートアップが急成長していく様子を学生時代に目撃していた世代も増え、創業の機運も次第にその盛り上がりを取り戻した。

> *「大企業が崩れ落ちるように倒産していく姿を目の当たりにして、「就職できても、ぬくぬくとサラリーマン生活を送れるわけではない。どうせならば、自己責任で仕事ができる経営者になろう」と決意した。」*[18]

エス・エム・エス創業者の諸藤周平がこう思い起こすように、バブル崩壊以後の創業環境は、戦後日本社会、高度経済成長期の伝統的な人生の成功モデルを否定した新しい世代の台頭で進んでいた。サラリーマンでは無く、起業する。こうした決意がより広い実務家の間に広まりつつあった。以下、IT バブルの崩壊以降、ライブドアショックが発生する 2006 年以前までに創業した ICT スタートアップが直面した創業環境を読み解く。

3.2.1　整備された資金調達環境

東証マザーズ市場設立以降、起業家を支援する仕組みとして、市場が整備されベンチャーキャピタルが台頭し、徐々に資金調達の仕組みが整っていった。ベンチャーキャピタル周りのコミュニティも形成され、双方で投資判断

における信頼が担保され始めていた。特にITバブル崩壊以前の資金調達環境は異常とも言える状況であった。調査会社のマクロミルの創業者、杉本哲哉は自身の資金調達をこう思い起こす。

> *「当時、ベンチャー投資家としてスポットライトを浴びていた経営者のもとを訪ねると意外にもあっさり出資にOKをくれた。友人が勤める大手ベンチャーキャピタルも、「あの投資家がOKならうちも出すよ」とあっという間に数億円の調達にめどがついた。」*[19]

しかし、2000年春のITバブル崩壊を契機に、投資家と急に連絡が取れなくなる、ベンチャーキャピタルから出資の約束を反故にされるなどという事態が生じることとなる[20]。急に手のひらを返したように態度を豹変させる投資家の姿をみて、起業家の間では一時期ベンチャー投資家への信頼が大きく揺らぐこととなった。突発的な経済環境の変化で手のひらを返されては堪らないと、創業後の経営に影響を受ける可能性から、「ベンチャーキャピタルは入れるな、という雰囲気」[21]が醸成され、それ以外の方法で資金調達を行う判断も積極的に検討されるようになった。

同様に、ITバブル崩壊は東証マザーズ市場への上場にも大きな影響を与えた。

図表1は、市場設立時から東証マザーズへ上場している各年の企業数を表している。この図表を見ると、市場が設立された翌年には28社もの企業が上場を果たしているものの、2001、2002年にはその数が激減しており、かつ

図表1　東証マザーズ市場へ上場した各年の企業数

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
上場企業数	2	28	7	8	32	55	38	40	22	13

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	合計
4	6	12	24	32	45	62	53	49	532

資料：各社「新規上場申請のための有価証券報告書」より筆者作成

ICT 領域における企業は全領域の合計の 15 社（2001、2002 年の上場企業数の合計）のうち 1 社も無い。市場設立時から 2017 年末までに上場した全 532 社のうち、ICT 領域において上場した企業は 32%（サービス業 33%、その他業種 35%）という高い比率を占めることも考慮すれば、これは IT バブル崩壊の影響を受け、ICT 企業に対する期待値、信頼性が揺らいだ結果であるとも考えられる。

こうした状況を背景として、ICT スタートアップは再度資金調達が困難な状況に陥り、会社を設立するための資本金は、アルバイトの貯蓄[22]、親からの借金[23]、あるいはウェブ上で投げ銭方式で募った寄付[24]など多様な方法を用いて資金調達を行う状況に回帰する。

その後、ライブドアショックまでの期間を通じて、こうした状況は次第に改善された。しかし、再度盛り上がりを見せたベンチャー投資も、その後の米国のリーマンショックの余波も受け、再度の冬の時代に逆戻りする事となった。

3.2.2　課題となった人材のリテンション

東証マザーズなどの新興市場が整備された以後の時代になると、創業時のメンバーの集め方、成長が軌道に乗ってからの採用活動は更に多様化した。単に人材紹介会社や求人広告などの伝統的な採用手段に依存するのみならず、例えばネットや金融、キャリアに関わる勉強会を主催したり、ブログやカンファレンスで繋がった人的なコミュニティから創業メンバーや支援者を集める[25]など、スタートアップ界隈の人材のネットワークを活かして創業する事例も生まれ始めた。

こうした人的なネットワークは、単に創業メンバーを集める際だけではなく、事業を行っていく過程において生じる様々な困難について、既に事業を行っている他の経営者からアドバイスをもらう際にも活発に活用された[26]。これは東証マザーズ市場の基本データからも読み取ることのできる傾向である。

図表 2 は、東証マザーズ市場設立から現在に至るまでの期間において上場を経験した役員の中で、著名スタートアップ出身の役員の数をカウントした

図表２　著名スタートアップ出身の東証マザーズ上場を経験した役員の数(２人以上)

会社名	人数	会社名	人数	会社名	人数
サイバーエージェント	20	セプテーニ	6	カービュー	3
ユナイテッド	19	ライブドア	6	スタートトゥデイ	3
デジタルガレージ	17	グーグル	5	フリービット	3
楽天グループ	16	ゴルフダイジェストオンライン	5	リサ・パートナーズ	3
光通信	14	ダイヤルキューネットワーク	5	リブセンス	3
オプト	12	マクロミル	5	モバイルキャスト	3
ザッパラス	11	ゴンゾ	5	ミクシィ	3
サイバード	11	クックパッド	5	フリークアウト	2
ディー・エヌ・エー	10	セールスフォース・ドットコム	4	まんだらけ	2
インテリジェンス	9	ナノ・メディア	4	ジモティー	2
カカクコム	9	ディップ	4	ピクスタ	2
ネットプライス	9	マネックス	4	マネーフォワード	2
グリー	8	サイトデザイン	3	レアジョブ	2
ガイアックス	7	ネオキャリア	3	ロックオン	2
ドリコム	7	そーせい	3	オイシックス	2

資料：各社「新規上場申請のための有価証券報告書」より筆者作成

ものである。上位にはサイバーエージェント、ユナイテッドなどの著名スタートアップが名を連ねている。この図表は、あくまでも役員のみのデータであることを踏まえると、スタートアップ界隈の中でも、人材の流動性が高まっており、一定期間で事業の立ち上げや運営経験を詰み、そのノウハウを持って他のスタートアップへジョインする例が増えていると考えられる。

ICT スタートアップが成熟するにつれて、前の世代のスタートアップが人的つながりの孵化装置となり、新しい世代のスタートアップを生み出す人材を育成してコミュニティを形成させていく姿が見て取れる。例えば、「グリーマフィア」や「DeNA マフィア」と一部で言われるように、米国では Google 出身者や Apple 出身者など特定の企業での業務経験を共有する人材によって形成されるつながりが、日本においても採用活動において活用される時代が訪れた。

一方で、このように一定以上人材の登用の幅が広がり、またその方法も多様化した後に課題となったのが、今抱えている自社の人材をどのようにリテンションさせるかということであった。特に Web サービスの急成長により需要の高まったエンジニアの採用と育成は資金のない ICT スタートアップにとって極めて難しい事業課題であった。レバレジーズ創業者の岩槻知秀はこう語る。

「案件の売上金のほとんどはエンジニアに支払っていました。その時期は大変でした。売上は上昇していっても、利益が全然出ない。ただ、それを繰り返していくことで、『あそこの会社は単価がいいよ』という口コミがエンジニアの間で広がり、仲間のエンジニアを紹介してくれるようになりました。さらに『営業代行はレバレジーズに任せる』といって、リーマンショックのような不景気のときでも、うちに残ってくれたエンジニアがたくさんいました。」[27]

一方で、中には、提示していた給与を支払うことができなかったがために、社員の父親から退社する旨を告げられた[28]という事例すらあった。自社にとって必要な人材を、いかに資金難やスタートアップに対する社会的価値観を乗り越えて引き止めるかが、経営における重要な課題となっていたことが読み取れる。

3.2.3　インターネットの普及による販促方法の多様化

2000年代以降となってもなお、「『会社四季報』をめくって営業リストを作り、飲食業界の上場企業などに片っ端から電話」[29]したというように、リソースが限られているスタートアップにおいては、新規顧客獲得のために創業者自ら地道な営業を行うという部分は変わらなかった。

一方で、顧客獲得の選択肢が多様化していくことで、伝統的な営業手法にとらわれない発想をする企業も登場し始めていたのも事実である。雑誌サイトに自社のコンテンツを掲載してもらう[30]などの方法を活用し、新規顧客獲得のため顧客に対して直接営業をかけるアプローチに加え、徐々に普及していたインターネット上の多様な広告媒体上に自社の情報を掲載することによって、効率的な顧客開拓をするアプローチが普及しつつあった。

3.3　ライブドアショック・リーマンショックから現在（～現在）

2006年のライブドアショック、2008年のリーマンショックの2つの出来事は、再度日本のスタートアップの創業環境に大きな悪影響を与えた。ライブドアショックでは、当時ライブドア代表取締役CEOであった堀江貴文氏が逮

捕される姿が連日各種メディアで報じられ、世間一般が抱くスタートアップやIT企業へのイメージに大きな影響を与えた。また、100年に一度の大不況とも言われるリーマンショック以降、日本における多くの企業が大規模なリストラやコスト削減を実施し、多くのスタートアップが企業活動を維持することが難しい状況へと追いやられた。ビズリーチ創業者の南壮一郎はリーマンショック後の経営環境をこう振り返る。

> *「半年間をかけても、サービスが立ち上がらないなか、何が起こったかというと、リーマンショックが起こるわけです。そうすると、リーマンショックの影響でシステム開発会社もガタガタしてきて、「南さん、大変申し訳ないです。こちらのプロジェクトは、今の自分たちの状況では続けられません」と謝られました。実質、手弁当で手伝ってくださっていたので責めることもできず、結局振り出しに戻っちゃったわけです。」*[31]

時を同じくして東証マザーズ市場においても上場している企業の不祥事が相次ぎ[32]、ICTスタートアップに対する世間の風当たりは一段と強くなった。そして更に、2011年には東日本大震災が日本列島を襲う。

これらの一連の出来事を踏まえ、日本に生きる人々は自分にとって本当に大切なものは何かという難題を突きつけられながら経済活動を行うこととなったともいわれる[33]。大企業によるCSR活動もより強い注目を集める事となり、営利活動を目的としないNPO法人も注目を浴びるようになった。

また、同時にバブルとその崩壊の両方を見てきた世代が、「社会的なことととお金儲けの両方をやらないといけない」[34]必要性を認識するようになり、共有価値観を持つ人々が独自のエコシステムの形成をめざし、多様な事業モデルを考案し始めた時代でもあった。

以下、ライブドアショックが生じた2006年前後からクラウドワークス、グノシー、メルカリなどが登場する現在までのICTスタートアップの創業環境を読み解く。

3.3.1　ベンチャーキャピタルの積極的活用とクラウドファンディングの登場

リーマンショック以後、次第に資金調達の仕組みの再整備も進み、ベンチャーキャピタルや個人投資家からの資金調達環境も大きく改善された。一つ前の世代の起業家が、株式上場では無く、事業売却によって exit する事例も増加し、起業家がそれによって得た多額の現金を新しい世代のスタートアップにエンジェル投資する好循環も生まれた。スタートアップ界隈のコミュニティは更に広がり、起業家同士でも資金調達に関するやり取りが活発に交わされるようになった。マネーフォワード創業者の辻庸介はこう振り返る。

> *「その規模で調達していたのはクラウドワークスの吉田さん（吉田浩一郎氏）や nanapi のけんすうさん（古川健介氏）くらいだった。お 2 人とはあまり面識はなかったが、厚かましく色々と聞きに行って勉強させてもらった。ああいうのがなければ、無理でした」*[35]

ある程度成功している起業家同士は、積極的に相互に連携し、互いのノウハウを交換する文化が醸成されていた。さらには、事業のフェーズが先に進んだ企業の間では、役員として外資系金融の人材を登用し、第三者割当増資などにおいて比較的高度な手法を用いた資金調達を行う事例も見られた[36]。徐々にプロフェッショナルファームや他の事業会社などで事業経験を積んだ人材がスタートアップへ参画し、そうした人材が他産業や他業界で培われた知見や方法論をスタートアップの経営に応用することで、スタートアップの成長が加速される時代が到来した。

また現代においては、収益性よりもビジネスの社会的意義や経営者の想いを評価し、一般の人々からも支援を受けることのできるクラウドファンディングという新たな資金調達方法も登場した。特に 2013 年以降、Readyfor、CAMPFIRE などのクラウドファンディングサービスが登場し、スタートアップや小規模なプロジェクト単位の資金調達方法が更に多様化した。

これは東日本大震災の影響を受け、「生きづらくなった世の中を、生きづらくなったと感じている人たちが直接つながって課題を解決する」[37] ことを志向する人々が増加し、より社会的意義がある企業活動を評価する風潮となっ

たことにも起因すると考えられる。

3.3.2　働き方の変容に合わせた人材の採用と活用

リーマンショック以降、日本人の働き方にも大きな変化が表れる。過去には暗黙の常識として人々に共有されていた終身雇用や年功序列の慣行も、成熟社会に突入する中で徐々に疑問視されるようになり[38]、画一的な業務を定められた時間、場所でこなす仕事から、多様な働き方を容認するという風潮が認められる社会となった。

その影響もあり、ライブドアショックやリーマンショックを通して ICT スタートアップは打撃を受けたものの、むしろこうした長期の景気低迷が「優秀な人材が市場にあふれ、そしてここに優秀な人材を欲しがる業界がある」[39] ことによって大企業や外資系企業からスタートアップへの転職が進む状況へのつながり、人材の多様化を促進させた。

その反面、スタートアップへ流れ込んでくる多くの人材を受け入れる体制が整っておらず、人材を選ぶ基準が体系立てられていなかったことが原因で人材と組織のミスマッチが生じる事例が見られたのも事実であった。Speee 創業者の大塚英樹はこう述べる。

> *「ある程度の人数は集まりましたが、本当に私たちの「想い」に共感した仲間となる人は少なかった。これは私たち経営陣の未熟さゆえですが、一度に社員の１／３近くが大量離職するような出来事もありました。まさに組織崩壊です。そのときに「仲間探しには、徹底的にこだわっていこう。自分たちの想いに心から共感してくれる人だけを仲間にしよう」と強く決意しました。」*[40]

不況に伴い人材が流動化した状況において、いかに組織と個人それぞれの期待値調整を行い、ミスマッチを減らすか、それが組織マネジメントにおける目下の課題となった。しかし、それを実現させたスタートアップは、外資系企業や大企業で培われたノウハウや知見を取り込み、自社を更に成長させる原動力として活用することに成功していった。

3.3.3　既存メディアと SNS の高度な活用

ICT スタートアップの新規顧客へのアプローチは、情報通信技術の成熟に伴い、更に多様化した。例えば、Facebook、Twitter などの SNS が日本国内でも爆発的な広がりを見せることとなった。そして、多くの人々が同じプラットフォームを活用し、情報収集、コミュニケーションを行うことを背景として、こうした媒体を積極的に活用する告知手段が一般的となった。

> *「新しいニュースの仕組みをつくろうと考え始めたのは〇四年です。ちょうどそのころ、フェイスブックやミクシィなどの SNS が出てきました。SNS をベースにしたら、情報を国単位で切る必要はなく、世界の裏側の情報も手に入れば、自分の身のまわりの情報も手に入るという仕組みができるはず。」*[41]

スマートニュース創業者の鈴木健は、このように新しい時代のメディアの可能性を感じ、新たなニュースサービスを立ち上げた。同様に、グノシーや NewsPicks などの多様な新興メディアが登場し、こうした情報媒体が新しい情報の流れを作り出している。SHOWROOM のようなライブ動画配信サイトや、C Channel のようなスマホ動画メディアも急速に成長してきた。こうしたメディアは、それら自体がスタートアップであると同時に、スタートアップの有力な情報伝達手段としても機能し、これまでとは異なる形のマーケティングの可能性を切り拓いている。

その一方、電通や博報堂などの広告代理店出身者や、P&G やユニリーバなどの外資系消費財メーカーの出身者がスタートアップに参画する事で、リアルのイベントを運営したり、実店舗を運営したり、またテレビ CM に巨額の広告費を投入するなどの、伝統的な広報販売促進手段も積極的に活用されつつある。過去においてはインターネット企業の告知活動はインターネット上に比重を置いたものが主流であったが、現在においてはオンラインとオフラインの垣根無く、ありとあらゆる媒体が駆使される時代に変貌を遂げた。

すでに、起業のマーケティング活動という観点からは、スタートアップも大企業もその格差の無い状況に近づきつつある。むしろスタートアップの方

がその軽いフットワークを活かした斬新なプロモーションを展開する事ができる可能性すらある状況である。

4　考察

以上、日本のICTスタートアップの創業環境を大きく変えたと考えられる出来事を基準に平成を3つのフェーズに分け、それぞれの時代における創業環境の状況を描写してきた。主な特徴の変化をまとめると以下の図表3となる。

1999年の東証マザーズなどの新興市場の設立までの期間、日本のスタートアップは困難な資金調達を余儀なくされていた。成長軌道に乗った企業に必要な資金を安定的に提供していたメインバンクシステムも、創業初期で、信頼も実績も不十分であったスタートアップにとっては活用できるものでは無かった。スタートアップは自己資金、または親類知人などからの借り入れを元に事業を始め、自社の事業のキャッシュフローに依存した成長を遂げざるをえなかった。人材面においても、スタートアップへ転職する事は、大企業で安定的なキャリアを描く事が賛美された時代には一般的では無く、戦後初期のように多彩な人材が創業初期の企業に参画する風土は長らく途絶えていた。創業者の属人的な能力に依存した、どぶ板を踏むような営業活動が、創

図表３　平成における創業環境の変化

	東証マザーズ設立以前 (~1999)	ライブドアショック以前 (~2006)	ライブドア/リーマンショック以後 (2006~)
金融	困難を極めた資金調達 ・技術を理解できる投資家が少数 ・バブル崩壊による銀行の貸し渋り	整備された資金調達環境 ・東証マザーズ市場の設立 ・ベンチャーキャピタル、VCコミュニティの台頭	VCの積極的活用と クラウドファンディングの登場 ・起業家/VCコミュニティ化 ・社会的意義のある企業活動の要請
人材	限られた接点を生かした 採用活動 ・採用市場が整備されておらず チャネルが少ない	課題となったエンジニアの リテンション ・ICTスタートアップ界隈での人材の流動性が高まった ・人材需要と給料・社会的価値観のミスマッチ	働き方の変容に合わせた 人材の採用と活用 ・多様な働き方を容認する風潮 ・人材の選定基準が体系化されてない
販売手段	創業者自らの泥臭い営業 ・新領域の企業として、信頼が欠如	インターネットマーケティングの普及 ・インターネットの普及 ・プラットフォーマーの登場	既存メディアとSNSの高度な活用 ・SNSの台頭 ・顧客同士のレビュー、クチコミが仕組み化

資料：各種資料をもとに筆者作成

業初期の成長を支えていたのである。

IT バブルとその崩壊を経て、ライブドアショックまでの期間は、バブル崩壊の淘汰を生き残ったスタートアップ企業が成熟化し、安定した新たな経済の担い手として認知される期間でもあった。法制度の整備を背景として、スタートアップ企業に対する資金提供も次第に安定拡大の傾向を見いだし、東証マザーズなどの新興市場へ上場を成し遂げる企業も少しずつ増加した。いわゆるアメリカ西海岸、シリコンバレー型の投資と成長のモデルが、日本でも芽吹き始めた時代である。この時代には、すこしずつ、人材面でも変化が訪れる。第Ⅰ世代のスタートアップに参画した経営人材が、新しく創業する企業へ流入し、そうした人材が知見の架け橋となって、次の世代のスタートアップの成長を牽引し始めた。すでに創業と成長の経験を保持する人材が経営幹部として活躍する事で、この時代のスタートアップは前の時代のスタートアップに比較すると、より効率的な成長を遂げる事が可能となった。

リーマンショック以後のスタートアップの創業環境は、新たなステージに到達しつつあるように思える。新興市場のみならず、クラウドファンディングや ICO などの新たな資金調達手段が登場し、また前の世代で事業売却や上場に成功した経営者たちがエンジェル投資家やベンチャーキャピタルの LP として積極的に新たな企業に資金を投じ始めた。人材面でも、リーマンショックを契機に人あまりの状況となった外資系金融機関やコンサルティング会社から、急速に成長したモバイルゲーム会社などへの転職が相次ぎ、また楽天やサイバーエージェントなどの前世代のスタートアップからも経営幹部クラスが独立して事業を開始する事例が大きく増加した。大きな投資の流入と、高度な経営ノウハウをもつ経営人材の流入により、テレビ CM への巨額の投資や、大企業との連携、さらには立て続けの買収劇など、スタートアップの創業と成長のモデルも、より成熟したものへ進化した。

5　結語

平成という時代を通じて、ICT スタートアップは不況や様々な事件によって苦境に立たされながらも、多様化する人材、ツールを活用し、まさにその環境に適応する形で進化を続けてきた。

不況に伴う大企業の大量リストラ、人々の働き方の多様化、テクノロジーの大幅な発展、東日本大震災などを契機とする人々の価値観の変化。こうした多くの変化を受け入れながら、会社の目指す指針を掲げ、創業時から組織をまとめあげていく過程において、経営者もまた様々な苦難を抱え、成長していった。

次の時代を見据えた今、日本は新たな成長可能性を模索している。政府も創業支援のための様々な施策を講じており[42]、今後も多くのスタートアップが生まれ、そして成長し、日本経済の未来を担う事が見込まれる。未だ、日本のスタートアップが日本経済全体に占める割合は限られている。しかし、これまでの30年の進化の過程を振り返れば、次の30年も同様の進化が継続する事は、有り得ない未来では無い。戦後の焼け野原を当時のスタートアップが塗り直したように、苦境にある現代の日本も、今後輩出されるであろう日本発の世界的なスタートアップが作り替えていくのでは無いだろうか。少なくとも我々は、そう期待している。

謝辞

本稿執筆の基礎となる調査研究活動は、JSPS 科研費(15K17131)、The European Union's Horizon 2020 research and innovation programme under the Marie Skłodowska-Curie grant agreement No 645763、およびSMBC日興證券様からの助成を受けたものです。ご支援に深く感謝を申し上げます。

注／参考文献

[1] 日本取引所グループ「東証の市場とは」<https://www.jpx.co.jp/equities/listing-on-tse/new/basic/> 参照 2018-04-04。

[2] Kotosaka, M. & Sako, M., "The Evolution of the ICT Start-Up Eco-System in Japan: From Corporate Logic to Venture Logic?" In Nakano, Tsutomu (Ed.), *Japanese Management in Evolution New Directions, Breaks, and Emerging Practices*, UK: Routledge, 2016.

[3] 佐野 真一「巨大企業が救世主とあがめるパソコンのソフトウェア卸業「日本ソフトバンク」会長――孫正義のタンデム（二人三脚）経営」『商業界』36（10）（通号445）、1983年10月、p. 99。

[4] 藤原 洋『デジタル情報革命の潮流の中で―インターネット社会実現へ向けての60年自分史』株式会社アスペクト、2014年、p. 222。

[5] 牧野 正幸「Ups And Downs 苦あれば楽あり(93)人事･給与などに関するソフト開発･販売の大手 牧野正幸（ワークスアプリケーションズ社長）― 辛酸をなめ尽くした創

業期 無からすべてを積み上げた」『週刊ダイヤモンド』ダイヤモンド社〔編〕93 (8)(通号 4069)、2005 年 2 月 19 日、p. 130.
[6] 恩田 饒、磯崎 圭二『勝ち組に学べ！～現代成功社長 15 人の生き様と経営哲学～』シグマベイスキャピタル株式会社、2005 年、pp. 74-75。
[7] 佐野 陽光「決断のとき 佐野陽光氏「クックパッド社長」」『日経ビジネス』日経 BP 社〔編〕(通号 1523)、2010 年 1 月 11 日、pp. 91-92。
[8] 斎藤 精一郎「日本経済―「第二の創業期」をどう迎えるか」『先見経済』44 (8)(通号 524)、1999 年 8 月、pp. 14-18。
[9] 前掲『デジタル情報革命の潮流の中で―インターネット社会実現へ向けての 60 年自分史』p. 179。
[10] 藤田 晋『起業家』ダイヤモンド社、2012 年、p. 102。
[11] 柳澤 大輔、原 正紀「挑戦する経営者 (第 98 回) 面白法人として前例のない経営を実行し「つくる人を増やす」理念で 0 から 1 を生み出す経営者 株式会社カヤック代表取締役 CEO 柳澤大輔さん」『企業診断』同友館 編 58(7) 、2011 年 7 月、p. 9。
[12] 青野 慶久『チームのことだけ、考えた　サイボウズはどのようにして「100 人 100 通り」の働き方ができる会社になったか』ダイヤモンド社、2015 年、pp. 22-23。
[13] 藤田 晋『渋谷ではたらく社長の告白』幻冬社、2005 年、p. 115。
[14] 総務省「インターネットの普及状況」<http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/ja/h29/html/nc262120.html> 参照 2018-04-04。
[15] 重田 康光「< 挑む > 重田康光氏 (光通信社長) 最年少で 1000 億円企業、熱く「冷徹」経営」『日経ビジネス』日経 BP 社〔編〕、(通号 888)、1997 年 4 月 28 日、pp. 64-65。
[16] 高任 和夫「夢を追う人たち (6) 三木谷浩史 インターネット商店街経営」『日経ベンチャー』(通号 168)、1998 年 9 月、p. 57。
[17] 朝日新聞社「編集長インタビュー MET'S 社長 永田典久「全世界で一番強いところを、競争相手と考えてます」」『Asahi パソコン』AP(202)、1997.07、p. 38。
[18] 諸藤 周平「起・業・人 (Number 257) エス・エム・エス社長 諸藤周平 介護・医療の人材ウェブ仲介で急成長 第三の事業は“アクティブシニア”囲い込み」『週刊ダイヤモンド』ダイヤモンド社〔編〕96(41) (通号 4250)、2008.10.25、pp. 128-129。
[19] 杉本 哲哉「マールレポート マクロミル：創業社長としてではなく、プロの経営者としてベインキャピタルと組んで企業成長に取り組む杉本哲哉の“覚悟”」『MARR : Mergers & acquisitions research report』レコフデータ 編 (238)、2014.8、pp. 57-58。
[20] 前掲「マールレポート マクロミル：創業社長としてではなく、プロの経営者としてベインキャピタルと組んで企業成長に取り組む杉本哲哉の“覚悟”」p. 58。
[21] 上阪 徹『リブセンス < 生きる意味 > 25 歳の最年少上場社長 村上太一の人を幸せにする仕事』日経 BP 社、2012 年、p. 92。
[22] ビジョナリー「常に新しいユーザー体験を　提供する苦悩とチャレンジ精神」<https://job.j-sen.jp/visionary/president/article/127/> 参照 2018.04.04。
[23] 前掲『リブセンス < 生きる意味 > 25 歳の最年少上場社長 村上太一の人を幸せにする仕事』p. 88。
[24] 馬場 功淳、藤沢 久美「時代を拓くコンセプト“位置ゲー”で日本を元気にすることが目標です」『Voice』(通号 392) 2010 年 8 月、p. 28。
[25] 吉村 克己「起業という人生 (26)「どこでもドア」をつくる夢を求めて―上原仁氏」『JMA マネジメントレビュー：JMA management review』13(5) (通号 639)、2007 年 5 月、p.53。
[26] 北尾 吉孝、真田 哲弥「SBI グループ代表 北尾吉孝の経営問答！(第 10 回) 真

田哲弥 KLab 社長 20 代で 17 億円の借金抱えても「起業ほど楽しいものはなし」」『Boss』26(2)（通号 314）、2011 年 1 月、pp. 44-46。
[27] 岩槻 知秀、伊藤 秀範「THE LONG INTERVIEW：この人と 1 時間 レバレジーズ株式会社 代表取締役社長 岩槻知秀さん 起業家の要件は、ひたすらずっと働き続けること」『人事マネジメント』25(5)（293）、2015 年 5 月、p. 53。
[28] 高島 宏平『ライフ・イズ・ベジタブル　オイシックス創業で学んだ仕事に夢中になる 8 つのヒント』日本経済新聞社、2012 年、pp. 141-142。
[29] 村上 太一、中島 洋一「キーパーソン インタビュー 史上最年少でマザーズ上場「絶対いける」と信じていた 村上太一：リブセンス社長（25 歳）」『日経ビジネス associe 』11（1）（通号 243）、2012 年 2 月 、pp. 81-82。
[30] 前掲『ライフ・イズ・ベジタブル　オイシックス創業で学んだ仕事に夢中になる 8 つのヒント』pp. 141-142。
[31] logmi「起業や転職に踏み切る前に – ビズリーチ南氏による “草ベンチャー” の勧め」<http://logmi.jp/190919> 参照 2018.04.04。
[32] 前掲『起業家』p.181。
[33] 吉田 浩一郎『世界の働き方を変えよう～クラウドソーシングが生み出す新しいワークスタイル～』総合法令出版株式会社、2013 年、pp. 137-138。
[34] 前掲「時代を拓くコンセプト“位置ゲー” で日本を元気にすることが目標です」p. 30。
[35] TechCrunch「「金と人は俺が集めるから、やろう」――辻庸介氏が語るマネーフォワードの創業ストーリー」<https://jp.techcrunch.com/2018/01/23/maneyfoward-story/> 参照 2018.04.04。
[36] 上原 仁「起業から 5 年・等身大のアントレプレナーシップ論（特集 アントレプレナーシップの思考）」『Business insight : The Journal for deeper insights into business』現代経営学研究所、神戸大学大学院経営学研究科 編、19(1)（通号 73）、2011.Spr、p. 17。
[37] 家入 一真『なめらかなお金がめぐる社会。あるいは、なぜあなたは小さな経済圏で生きるべきなのか、ということ。』株式会社ディスカヴァー・トゥエンティワン、2017 年、p. 197。
[38] 南 壮一郎「経営写（No.585）ビズリーチ社長 南壮一郎 21 世紀の新しい働き方が求められる今、インターネットの力で、人材・採用市場を支えていきます」『財界』、財界研究所編、63（7）（通号 1573）、2015 年 3 月 24 日、pp. 104-107。
[39] 情熱社長「株式会社ネットショップ総研　COO 最高執行責任者　長山 衛」<http://jonetu-ceo.com/2009/11/4914/> 参照 2018.04.04。
[40] リクナビ NEXT ジャーナル「【20 代の不格好経験】いざ起業！しかし、仲間探しに苦難の連続～ Speee 代表取締役　大塚英樹さん」<https://next.rikunabi.com/journal/20150914/> 参照 2018.04.04。
[41] 田原 総一朗、鈴木 健「田原総一朗 次代への遺言 (21) 鈴木健 スマートニュース会長・共同 CEO 経営者は東大博士 人気ニュースアプリの生みの親」『プレジデント = President』54(7)、2016 年 2 月 29 日、p. 89。
[42] 経済産業省「新事業創出のための目利き・支援人材育成等事業」<http://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/mekiki.html> 参照 2018.04.04。

〔受付日　2018. 4. 16〕