

# ベンチャー経営における 起業家のヒューリスティックとバイアス

— 先行研究レビューと今後の研究課題 —

南木 剛

## 要 旨

起業家は意思決定の多くの場面でヒューリスティックとバイアスに頼る傾向があり、これらのメカニズムを理解することは学問分野に大きな貢献を果たすと言われている。それにも関わらず、アントレプレナー分野におけるヒューリスティックとバイアスに関する研究は結果に対する一貫性、実務への応用に至るまで今までのところ統一された知識や見解というのは非常に少ない現状である。そこで本論文では系統的文献レビューの手法に従い、起業家のヒューリスティックとバイアスにおける先行研究 33 論文を抽出し、自信過剰をはじめとする 13 個の主要概念に焦点を当て、ヒューリスティックとバイアスの先行要因、媒介要因、そして成果要因を特定した。分析の結果、先行研究は 9 割が定量的アプローチから語られており、起業活動におけるヒューリスティックとバイアスの使用は否定的側面よりも、むしろ肯定的側面の効果や影響の方が強いことが明らかとなった。

## 1. はじめに

### 1.1 研究の背景

人間の思考は直感的な思考と合理的な思考の 2 種類あり、前者によって生み出される思考は時として認知バイアスを引き起こすと言われている (Kahneman, 2003)。Tversky & Kahneman (1974) は不確実な状況時の意思決定において、この認知バイアスが引き起こす影響について研究し、Kahneman はこれらの研究が評価され、2002 年に行動経済学の分野でノーベル経済学賞を受賞する。これがきっかけとなり認知バイアスは世間で注目を浴びることになり、近年はその他の分野における研究でも、実際のビジネスの場においても重要なテーマのひとつとして広く取り入れられるようになってきている。

人は日常の中で、様々な不確実で複雑な問題や課題に直面するが、そのときに迅速に対処するためヒューリスティックという思考のショートカットを行う。認知バイアスとはこのヒューリスティックによって引き起こされるエラーとされているが、統一された定義はな

い。また、ヒューリスティックとバイアスという2つの概念は混同されることも多いが、必ずしも明確に区別されていない (Cossette, 2015)。一般的にはヒューリスティックとバイアスは組織や個人の意思決定の質を下げるとされ、できるだけ早い段階でそれらを認識し、削減することで判断の歪みを少なくしようとする。例えば、マッキンゼー・アンド・カンパニーからの報告によると意思決定プロセスにおいて、バイアスを削減できた企業は最高で7%もの高いリターンを実現したという調査もある (Harvard Business Review, 2011)。

しかしながら、起業における意思決定の状況においては、より曖昧かつ不確実な活動をできるだけ短い時間で行う必要があるため、ベンチャー企業を立ち上げる起業家は大手企業のマネージャー以上にヒューリスティックとバイアスに頼る傾向が強く (Busenitz & Barney, 1997)、偏った意思決定というものが必ずしもマイナスの結果をもたらすとは限らない。さらにヒューリスティックとバイアスの効果や影響がプラスもしくはマイナスのいずれかに関わらず、それらがどのようなメカニズムで起業家に作用しているかをより深く理解していくことはアントレプレナー分野を始めとする経営学全般に大きな貢献を果たすとも言える (Simon & Houghton, 2002)。

アントレプレナー分野においては20-30年間、起業の成否について思考や決定、計画といった認知プロセスにおいて重要な役割を果たすとされるヒューリスティックとバイアスに注目が集まり、数多くの研究がなされているが、起業家のヒューリスティックとバイアスに関する研究は概念の定義から結果に対する一貫性、実務への応用に至るまで今までのところ統一された知識や見解というのは非常に少ないと言える (Cossette, 2015; Zhang & Cueto, 2017)。特に起業家がベンチャービジネスの中でヒューリスティックとバイアスをどのような状況で、どのように使うか、それらが最終的にどのような結果をもたらすのかについては、未だにイメージすることが難しいというのが現状である。

## 1.2 アントレプレナー分野におけるヒューリスティックとバイアスの研究

起業家のヒューリスティックとバイアスに関する研究は、起業家特有の行動要因と起業家の成功要因を解明するアントレプレナー分野でも最も重要なトピックに大きな貢献をするテーマとして90年代後半くらいから注目を集めるようになった (Baron, 1998)。

多くの研究はTversky & Kahneman (1974) によるヒューリスティックとバイアスの概念に基づき、起業家の意思決定においてヒューリスティックとバイアスを一つの塊として、2つの区分を明示的もしくは暗黙的に捉えたものが大半を占めている。これらの研究は、ヒューリスティックから生じるバイアスをエラーとして定義するTversky & Kahneman (1974) の理論に対して「もしバイアスが悪いのであれば、なぜバイアスのかかった起業家がこれほど素晴らしいベンチャー企業を設立できたのか？」(Zhang & Cueto, 2017; P420) という疑問を投げかけることで、起業家のヒューリスティックとバイアスを否定的側面だけ

ではなく、肯定的側面から捉えた研究が多くなされている。

このようにヒューリスティックとバイアスの研究が多数ある一方で、ヒューリスティックだけに焦点を当てた研究もある。ひとつの流れとして、Gigerenzer らによって提唱された高速儉約ヒューリスティック (Tod & Gigerenzer, 1999) による研究である。これは人間が意思決定を行う際に1、2個の手掛かり (Cue) に基づいて行う、高速かつ儉約な (Fast and Frugal) ヒューリスティックであり、より少ない情報や計算がより多い情報や計算よりも正確な判断や結果をもたらすとする「レス・イズ・モア (Less is More) 効果」や人が記憶から取り出した2つの手掛かり (Cue) に基づき情報の探索-停止-決定という構成要素から推測を行う「テイク・ザ・ベスト (Take The Best)」などのアプローチがある。これらのアプローチに代表される高速儉約ヒューリスティックは、広範な推定や高度な計算による合理的な統計的処理で出される結果よりも優れたものになると Gigerenzer (2011) は主張する。

もうひとつは既存のヒューリスティックの概念にとらわれずに、起業家のヒューリスティックを探索的に特定しようとするという研究の流れである。Manimala (1992) は革新的な企業は一般的な他の企業よりも高い業績が出せる原因について、起業家のヒューリスティックによる違いであることを説明した。Bryant (2007) は起業機会に関する意思決定に関しては、「戦略的適合性」、「市場を知る」、「相手を信頼する」、「直感を信じる」、「最悪のシナリオを把握する」という5つのヒューリスティックを特定し、起業機会の評価に対してこれらのヒューリスティックは特に大きな役割を果たすと主張している。Eisenhardt ら (Bingham, Eisenhardt & Furr, 2007; Bingham & Eisenhardt, 2011) も海外に進出するベンチャー企業の業績への影響について、組織プロセスに着目した上で起業家のヒューリスティックの重要性を発見した。Eisenhardt ら (Bingham, Eisenhardt & Furr, 2007; Bingham & Eisenhardt, 2011) の研究によると、国際化を目指す起業家は自身の経験よりもヒューリスティックを使う方が企業の能力や戦略の中心となりうることとヒューリスティックが現地企業の高い業績につながることを示唆している。Eisenhardt ら (Bingham & Eisenhardt, 2011) は海外という予測不可能な市場でのビジネス展開においては、起業家は複雑で情報集約的なアプローチよりも単純なルールによるヒューリスティックを使うほうがより合理的ではないかと、Gigerenzer の高速儉約ヒューリスティックに近いアプローチを推奨している。

### 1.3 本論文の目的

前項から起業家の認知プロセスにおいてはヒューリスティックとバイアスを肯定と否定の両面から捉えていく伝統的な流れとヒューリスティックの有用性を探索する新たな流れという2つの大潮流の中で多くの研究が細分化されている。つまりアントレプレナー分野におけるヒューリスティックとバイアスに関する研究は数多くあるが、Tversky & Kahneman

(1974)の流れを組んだ研究においては、学問分野として確立されたヒューリスティックとバイアスの概念における効果や他の要因との関係性、発見などの研究結果が散在しており、全体感として、アントレプレナー分野の統一見解を体系的にまとめた研究は非常に少ない。

そこで本論文では、この伝統的潮流の中で語られてきた起業家のヒューリスティックとバイアスに関して、2つのリサーチクエスチョン（以下RQと記載）を設定し、現状の課題と筆者が取り組む今後の研究の方向性を提示することを目的とする。

RQ1：起業家のヒューリスティックとバイアスに影響を与える先行要因は何か？

RQ2：起業家のヒューリスティックとバイアスはどのような成果要因に影響を与えるか？

## 2. ヒューリスティックとバイアスの定義と概念

### 2.1 認知プロセス、ヒューリスティック、バイアスの定義

認知という言葉はもともと脳科学や心理学でよく用いられるキーワードであるが、アントレプレナー分野における認知とは「人が（新しいビジネスへの）機会やベンチャーの創造・成長に関する判断、評価そして意思決定を行うために使用する知識構造」（Mitchell et al, 2002; P97）のことを指すとされ、個人が過去の経験や思考を通じて情報を収集し、分析し、判断する一連の意思決定の処理の流れを認知プロセスと呼ぶ（東出他, 2023）。

この認知プロセスの中で生じるヒューリスティックとは「意思決定プロセスを簡略化するためのルールや戦略」と定義され、不確実な時や複雑な時の意思決定において用いられるルールや戦略のことを指す（Cossette, 2015）。一方でバイアスとはヒューリスティックから引き起こされる予測や推定におけるエラー（Tversky & Kahneman, 1974）とされる。

前述の通り、この2つの概念は曖昧にされることが多く（Cossette, 2015）、しかもほとんどの先行研究では明確な区別がなく扱われており、さらに発生過程や機能においても、いわばコインの表と裏、表裏一体の関係であると言えるため、本論文においてもヒューリスティックとバイアスは分けて説明することはせず、認知プロセスにおいて発生するひとつの概念事象として捉える。

### 2.2 ヒューリスティックとバイアスの概念

ヒューリスティックとバイアスにはどのような概念があるのだろうか？明確に定義されていない概念を含めると、おそらく数百種類のヒューリスティックとバイアスは存在するとされる（Manimala, 1992）。しかしながら、Tversky & Kahneman（1974）の研究で示された概念から、起業家の認知の視点を重視し（Baron, 2004）、さらに起業機会と密接な関係を持ちながら（東出他, 2023）、起業家を取り巻く現象における全体像を説明できるヒューリス

表 1. ヒューリスティックとバイアスの定義

No.	概念	定義
1	自信過剰 Overconfidence	客観的な正確さよりも主観的な確実さの方を高いと感じること。(過大評価、高位配置、過剰正確性の3つの下位概念に分けられる)
2	過楽観性 Overoptimism	ポジティブな出来事の可能性を過大評価し、ネガティブな出来事の可能性を過小評価すること。
3	代表性 Representativeness	意思決定をするための認知的な近道として、自分にとって身近な状況を利用すること。(基準比率の無視、確率の誤認知、平均への回帰、連言錯誤の4つの下位概念に分けられる)
4	利用可能性 Availability	すぐに想起されたり、検索しやすいものを選択してしまうこと。(想起容易性、検索容易性の2つの下位概念に分けられる)
5	少数の法則 Law of small numbers	限られたサンプルを使って、より大きな母集団について結論を出すこと。
6	固着性 Anchoring and Adjustment	最初に思いついたことが初期値となり、様々な要因を考慮し、判断すること。
7	類似性 Similarity	他人が自分と似ているほど他人をより肯定的に評価すること。
8	コントロール幻想 Illusion of control	偶然性の高い出来事において、自分のスキルや能力を使うことで、現実よりも物事をより良くコントロールし、より良い結果に導ける思い込むこと。
9	確証バイアス Confirmation bias	自分の信念、期待、仮説を支持するような情報を探し、支持する一方、それらに矛盾する情報は無視したり、棄却したりすること。
10	計画錯誤 Planning fallacy	一定期間にできることを過大評価したり、期日までにやらなければならないことを過小評価したりすること。
11	過剰コミットメント Escalation of commitment	不成功に終わった取り組みや行動に過度に固執すること。
12	気分効果 Affect infusion	そのときに感じている気分によって思考や判断に影響を与えること。
13	反事実的思考 Counterfactual thinking	既起こった過去の事実に対して逆の可能性を想像すること。

出所：東出他（2023）、Zhang & Cueto（2017）を参考に筆者作成

### 自信過剰の下位概念

概念	定義
過大評価 Overestimation	将来に対して楽観的な予測をし、望ましい量や可能性を過大に見積もること。
高位配置 Overplacement	自分自身を他人よりも優れていると評価すること。「平均より上 (BTA: Better Than Average)」と考える傾向。
過剰正確性 Overprecision	自分の信念が正しいと確信し過ぎてしまうこと。

出所：Moore & Schatz（2017）を参考に筆者作成

### 代表性の下位概念

概念	定義
基準比率の無視 Insensitivity to base rates	ある事象の確率を推計する際に無関係な情報に影響されることで基準比率を無視すること。
確率の誤認知 Misconceptions of chance	事象の確率を予測するとき、過去の事象の生起確率に影響されてしまうこと。「ギャンブラーの誤謬」とも呼ばれる。
平均への回帰 Regression to the mean	試行回数が十分に多ければ平均から極端に乖離した事象は長くは続かず、長期的には平均に回帰すること。
連言錯誤 Conjunction fallacy	2つの事象が同時に起こる連言事象の方が、元の単言事象よりも生起しやすいと誤って判断されること。

### 利用可能性の下位概念

概念	定義
想起容易性 Ease of recall	想起しやすい最近の鮮明な出来事の方が、想起しづらい出来事よりも発生しやすいと判断してしまうこと。
検索容易性 Retrievability	頻度が高く想起されるものを過大評価してしまうこと。

出所：代表性、利用可能性ともに Bazerman & Moore（2008）を参考に筆者作成

ティックとバイアス (Zhang & Cueto, 2017) の概念は 13 個に絞られると筆者は考え、本論文ではこの 13 個の概念を対象とした先行研究レビューを行う。各概念の名称とその定義は表 1 の通りである。これら 13 個以外にも、ヒューリスティックだけに関係する研究もあるため、本論文だけでアントレプレナー分野におけるヒューリスティックとバイアスのすべてを語ることはできない。だが、前節でも述べたとおり、既存の概念をまず整理することがアントレプレナー分野におけるヒューリスティックとバイアスの研究では最優先であり、起業活動においては、この 13 個の概念によって起業家に表出されるヒューリスティックとバイアスの大方は概説できると考える (東出他, 2023; Zhang & Cueto, 2017)。

### 3. 先行研究レビュー

#### 3.1 論文の検索

本論文では Transfield, Denyer & Smart (2003) の系統的文献レビュー (Systematic Literature Review) の手法に従い、起業家のヒューリスティックとバイアスに関する先行研究の以下の (1) から (3) の手順で検索を行い、先行研究 33 論文を抽出した。

- (1) Clarivate 社の Web of Science の学術情報検索サイトならびアントレプレナー分野の上位ランクである「Journal of Business Venturing」、 「Entrepreneurship Theory and Practice」のメインページから以下のキーワードを使って検索<sup>(1)</sup>  
「entrepre\*」、 「start-up」、 「startup」、 「ventur\*」、 「small business\*」、 「family business\*」、 「heuristic\*」、 「bias\*」、 「cogniti\*」、 表 1 の 13 個の概念の英語訳
- (2) 下記の条件を満たしている論文を抽出
  - ・ Scimago Journal & Country Rank<sup>(2)</sup>で Q1 もしくは Q2 のジャーナルに掲載された学術論文である (学会発表の Proceeding は除外)
  - ・ 起業もしくはスモールビジネスにおける文脈で意思決定がメイントピックとなっていること
  - ・ 独立変数、媒介変数、成果変数の変数間の因果関係やプロセスが明確になっていること
- (3) (2) までの検索や条件には該当しなかったが、ヒューリスティックとバイアスに関するレビュー論文 (Cossette, 2015; Zhang & Cueto, 2017) から (2) の条件を満たしている重要となる論文を抜粋

(1) キーワードにアスタリスク「\*」をつけることによって前方一致検索 (ワイルドカード) を行い、検索範囲を広げた (例 entrepre\* → entrepreneur / entrepreneurial / entrepreneurship などの検索が可能)。

(2) 参照 URL <https://www.scimagojr.com/journalrank.php>

### 3.2 抽出された先行研究の概要

抽出された33論文について、変数、対象者、サンプリング、手法、効果としてまとめたものが表2である。1997年から2024年までの約25年間をカバーしており、自信過剰における概念を扱った論文が19編で全体の約2/3で、1つの論文で研究対象とするヒューリスティックとバイアスの概念は平均1.7個と2個に満たない。各概念を独立変数とする論文は、従属変数や媒介変数とする論文より多く、19編で全体の約2/3である。欧米の起業家やMBAの学生を調査対象にしたものが大半だが、直近5年以内の論文にはイランの女性起業家やパキスタンの起業家など徐々に新興国市場における実態調査も行われてきている。

全体のうち約9割が定量研究と多く、サンプリングも質問票調査の割合が高いが、インターネットの普及によりオンライン調査や2次データ、高度な実験などが増えてきた。定量研究の論文は各概念の欄に検証結果が統計的に有意に正または負の影響を与えるもの、もしくは影響を受けるものを+または-の記号で標記した。表2に示した通り、各概念の調査結果では負(-)の影響だけではなく、むしろ正(+)の影響のほうが多いことがわかることから、否定的側面よりもむしろ肯定的側面の結果として起業家のヒューリスティックとバイアスがもたらされることを示唆している。

## 4. ヒューリスティックとバイアスの各概念の分析

先行研究の論文を各概念別に変数とその関係性を見ながら特徴を分析していく。

### 4.1 自信過剰

自信過剰に関するヒューリスティックとバイアスは今回検索したうち、最も先行研究の数が多く(33編中19編)、ヒューリスティックとバイアスに関するレビュー論文の中でもウエイトが大きく論じられている最もポピュラーかつ重要な概念である(Cosesette, 2015; 東出他, 2023; Zhang & Cueto, 2017)。一般的に自信過剰というとマイナスの印象を受けがちで、可能な限り避けるべき認知バイアスの代表例とされる。しかしながら、本論文で抽出された先行研究では起業意思、業績や報酬、そして先駆性や革新性など重要なパフォーマンス要素を持つ成果要因への影響は統計的に見てもプラスとなる発見が多いことから、起業家が高い自信過剰を持つことは起業全般にとっては有益となりうることを示唆されている。

#### 4.1.1 過楽観性との違い

自信過剰と過楽観性の2つの概念は重複するところもあるが、重要な違いは個人がそれをコントロールできるかどうかにある(Zhang & Cueto, 2017)。例えば学校のテストに対して自信過剰になるのは個人のマインド(怠惰もしくは真剣な姿勢)や行動(勉強量の大小)に

表 2. 起業家におけるヒューリスティックとバイアスの先行研究

No.	論文名	①独立変数	②媒介変数	③従属変数	対象者	サンプリング	分析手法	効果	自信 過剰	過 裁断性	代表性	利用 可能性	少数	固着性 類似性	コントロール 幻想	確認 バイアス	計画 錯誤	過剰 コミット	気分 効果	反 事後的
1	Busenitz & Barney, 1997			個人属性 (起業家、大企業のマネージャー)	米国の124人の起業家 と95人の大企業の管理職	質問票調査	定量 (統計)	起業家は大企業のマネージャーよりも意思決定のヒューリスティックとバイアスの影響を受けやすい。	①C +		① +									
2	Simon, Houghton & Aquino, 2000		リスク認知	起業家の意思決定	米国の MBA 学生 91人	実験	定量 (統計)	コントロール幻想と少額の法則を信じる学生はリスク認知への負の影響を通じて、起業家の意思決定に負の影響を与える。	①C n/s				① -		① -					
3	Keh, Foo & Lim, 2002		リスク認知	(起業の) 機会評価	シンガポールの起業家 77人	質問票調査	定量 (統計)	起業家の少数の法則は機会評価に直接的な正の影響があり、コントロール幻想はリスク認知への負の影響を通じて、機会評価には正の影響を与える。	① n/s				① +		① +/-	① n/s				
4	Simon & Houghton, 2002	積極的な情報探索 個人的な情報家の活用		観念の過小評価 需要の過大評価 先駆的な意思決定	-	理論構築	定性 (命題設計)	コントロール幻想と少額の法則により機会を過小評価し、需要を過大評価することで先駆的な製品やサービスを導入する可能性が高まる。					②							
5	Simon & Houghton, 2003			先駆性の程度	米国のコンピュータ関連の中小企業のマネージャー55人	インタビュー 質問票調査	定性 (内容分析) 定量 (統計)	自信過剰が高く、極端な確信を持つマネージャーは先駆性の高い製品を導入するため、リスクの高い行動を取る傾向がある。	①A +											
6	Wickham, 2003			意思決定の質	英国の MBA 学生 55人	実験	定量 (統計)	代表性が質の高い意思決定、特に新事業への投資を伴う意思決定を妨げる可能性がある。			① -									
7	Forbes, 2005	外部投資家の存在 包括性 (情報収集、分析、計画立案)			米国のインターネット関連企業の起業家 108人	質問票 / オンライン 調査	定量 (統計)	起業家は組織の包括性が高いほど自信過剰を示し、低いほど自信過剰を低下させる。また、外部投資家の存在は起業家の自信過剰を低下させる。	③C +/-											
8	De Carolis & Saporito, 2006	ソーシャルキャピタル 強い紐帯、共有コード と言語	リスク認知	機会活用	-	理論構築	定性 (命題設計)	起業家のソーシャルキャピタルはヒューリスティックとバイアスに正の影響を与え、リスク認知を低下させることで機会の活用にも正の影響を与える。	② +		② +				② +					
9	Franke et al., 2006			ベンチャーのスタートアップ メンバー間の評価 に対する評価	ドイツ、オーストリア のベンチャーキャピタリスト 91人	インタビュー調査	定量 (統計)	VC はスタートアップのチームを評価するとき、自分のバックグラウンドと似ていれば低いほど高く評価する。						① +						

ベンチャー経営における起業家のヒューリスティックとバイアス

No.	論文名	①独立変数	②媒介変数	③従属変数	対象者	サンプリング	分析手法	効果	自信 過剰	過 激性	代表性 可能性	利用 可能性	少数	固着性 類似性	コントロール バイアス 変型	補証 バイアス	計画 錯誤	過剰 コミット	気分 効果	反 事理的
10	Lowe & Ziedonis, 2006			③従属変数 発明の高業化	カリフォルニア大学の 734件の発明	2次データ	定量 (統計)	既存企業と比較し、起業家は は商業化で遅かった技術 に固執する傾向は見られる が、楽観的に技術の追求を しているとは言えない。	① n/s											
11	Koellinger, Minniti & Schade, 2007			起業の意思決定	18か国4万人の起業家	2次データ 直接調査	定量 (統計)	どの国においても、主観的 で偏った認知バイアス (自 信過剰) が起業意思を高め る。 創業間もない起業家のほう が創業後の起業家よりも自 信過剰である。	① +											
12	Trevelyan, 2008			新規事業の開発	オーストラリアの起業 家73人	質問票調査	定量 (統計) 定性 (命題設計)	新規事業を阻害するとき 起業家の過激性が有益と なる段階と自信過剰が有益 になったり、有害となった りする段階がある。この2 つの概念は別個のものであ る。	① +/-											
13	Hmieleski & Baron, 2009		起業経路 市場環境	新規事業の業績	米国の起業家201人	質問票調査	定量 (統計)	起業家の過激性は新規事 業の業績に負の影響を与 え、起業経験の豊富さやタ イナミミックな環境では新規 事業の業績に負の影響が強 まる。	① -											
14	De Carolis, Litzky & Edelstein, 2009	ソーシャルキャピタル ネットワーク (関係資本)		新規事業の進展	米国の起業家269人	オンライン調査	定量 (統計)	豊かな人的ネットワークや それらに組み込まれた情報 やリソースは起業家のコン トロール幻想を高め、新規 事業の発展につながる。							② +					
15	Cassar, 2010	財務予測			388人の創業間もない 起業家	電話インタビュー	定量 (統計)	創業間もない起業家は計画 や財務の予測をすることで 飛上に対する過激性が過 度に高くなる。	③ +											
16	Murnieks et al, 2011		起業家の資質	起業機会の評価 (VC からの投資)	米国のベンチャーキャ ピタリスト60人	質問票/オンライン 調査	定量 (統計)	ベンチャーキャピタリスト は自分と意図決定のプロセ スが似ている起業家をより 高く評価する。							① +					
17	Simon & Shraeder, 2012	起業家の行動 ・経営資源の投入量 ・先駆性商品の導入 ・業績への満足度 ・環境ダイナミズム			米国のコンピューター 関連の中小企業の起業 家55人	インタビュー/質 問票調査	定量 (統計)	起業家の行動は自信過剰に 深く関連しており、先駆的 製品への導入とその他の 経営資源の投入量、業績へ の満足度は特に起業家の自 信過剰を高める。	③A +/-											
18	Gudmundsson & Lechner, 2013		権威委譲 財務志向性	企業の生存	アイスランドの創業者 115人	質問票調査	定量 (統計)	自信過剰の高さは企業の存 続に負の影響を与える。 過激性は財務志向性に負 の影響、権威委譲に正の影 響を与え、それらは企業の 存続に影響を与える。	① +/-											

ベンチャー経営における起業家のヒューリスティックとバイアス

No.	論文名	①独立変数	②媒介変数	③従属変数	対象者	サンプリング	分析手法	効果	自信 過剰	過 表性	利用 可能性	少数	固着性類似性	コントロール ロロロロ 幻想	補証 バイアス	計画 錯誤	過剰 コミット	気分 効果	反 事理的	
19	Arend et al., 2016		リスク回避 市場環境	企業業績 個人の報酬	米国の起業家102人	オンライン調査	定量 (統計)	起業家は意思決定のシノー トカット (代償性) を抑制 し、(自信過剰に) 大胆な 意思決定や行動を取るの は、ダイナミックな環境で リスクを最も多く取るとき に特に有益となる。	①C +/-	① +/-										
20	Li, Qu, & Huang, 2018			機会活用の革新性	中国の新生起業家66 人	質問票調査	定量 (統計)	自信過剰な新生起業家はよ り革新的に機会を活用する。	①C +											
21	Nori et al., 2018			マーケティング活動	イランのバイオテクノ ロジー企業の新生起業 家15人	インタビュー調査	定性 (主題分析)	最も一般的な認知バイアス で、起業家のマーケティング 活動においては特に代償 性がよく使われる。	①	①			①				①			
22	Nori et al., 2019			マーケティング活動	イランのバイオテクノ ロジー企業の女性起業 家19人	インタビュー調査	定性 (主題分析)	女性起業家のマーケティング 活動において、自信過剰 は最も正の影響力がある。 一方で、自信過剰を始め、 コントロール幻想や過剰コ ミットメントは負の影響 を及ぼす否定的側面をもた す可能性もある。	①	①				①			③ +			
23	Haug, Soutiens & Barsade, 2019		集団の友情の力 集団の関与	ベンチャーの終了	英国の MBA 学生66 チームの568回の意思 決定の数	実験	定量 (統計)	集団の希望が集団の恐怖に 勝り、現在実施しているベ ンチャーへのコミットメン トをエスカレートさせ、そ のベンチャーに資源を投入 することを決定する。												
24	Hsu, Shinar & Anderson, 2019	業績 健康状態 配偶者有無、性別	後悔	撤退の可能性	米国の起業家508人	2次データ	定量 (統計)	起業したことを後悔する割 合は半数弱で、必ずしも業 績だけが後悔する要因では なく、健康や婚姻が大きく 影響し、撤退の可能性につ ながる。												② +
25	Frederiks et al., 2019	原型的思考 視点取得	市場・技術に関する知 識	創造的な新規事業のアイ デア (NVI)	オランダの大学生137 人	実験	定量 (統計)	創造的な新規事業のアイデ ア (NVI) には反事理的思 考といった過去よりも未来 に焦点を重視する原型的な 思考のほうが強い影響を与 える。												① n/s
26	Bardosa, Favolle & Smith, 2019		リスク認知	起業の意思決定	米国の起業家95人	オンライン調査	定量 (統計)	起業家にとって重要な出生事 業) されることで起業家は より自信過剰になり、リス ク認知を低下させ、起業の 多人につながる。	①+ ②+	① +/-										
27	Ahmad et al., 2021			戦略的意思決定	パキスタンの起業家 169人	質問票調査	定量 (統計)	社会的、政治的に不安定な 新興国の市場においては、 起業家のヒューリスティッ クとバイアスは戦略的意思 決定に悪影響を及ぼす。	① n/s	① -										

No.	論文名	①独立変数	②媒介変数	③従属変数	対象者	サンプリング	分析手法	効果	自信過剰	過剰	代表性	利用可能性	少数	固着性類似性	コントロール	確認バイアス	計画錯誤	過剰コメント	気分効果	反事実的
28	Coppens & Knockaert, 2022	従業員数 営業債務	代わりとなる累計収入 家族世帯の扶養家族の有無	起業家の持続性	ヘルギーの起業家231人	2次データ	定量(統計)	ベンチャー企業に従業員がいる場合、起業家は経営を継続させる。営業債務が増加したとき、代収入が少なく、扶養家族がいる場合、経営の持続の可能性が低下する。										③+		
29	Cervellati, Pattitoni & Savili, 2022			自社に投資する自己の量の量	イタリアの中小企業の経営者(SBO)1,613人	質問票調査 インタビュー調査	定量(統計)	SBO(中小企業経営者)にとって自信過剰と過剰関性はそれぞれ性質が異なる。SBOの自信過剰は柔軟性よりも自社へ投資を行う決定要因となる。	①B+	①n/s										
30	Kier, McMullen & Kuratko, 2022	チームからの助言・推薦	口コミレビュー 経験	起業家の持続性	米国人起業家261人 米国人学生216人	実験	定量(統計)	チームメンバーからの助言や薦めによって、起業家は損失の出るプロジェクトに固執する可能性に大きな影響を与える。										③+		
31	Weng & Yamakawa, 2023		買収のターゲットとなるベンチャー企業の技術的な資源、成長目標 他社の買収撤退	買収の成否	起業家による537件の買収案件	2次データ	定量(統計)	買収のターゲットとなるCEOの自信過剰が高いと起業家の撤退プロセスは後退する。それはターゲットとなるベンチャー企業がより高い成長を示したり、業界内で他社の買収撤退がある場合にCEOの自信過剰の影響はより大きくなる。	①B-											
32	Schell et al, 2023	ファミリー企業特有の要業 ・評価の設定 ・選定基準 ・アドバイザーの役割		同族経営者以外のトップ マネジメンツメンバー(TMT)の評価、選抜	スイスのファミリー企業19社の53件のインタビュー ビュー	2次データ	定性(ケーススタディ)	非同族経営者のTMTメンバーの選定プロセスは事前選定と最終選定フェーズの2つに分けられ、そのフェーズ間には同族経営者の気分効果が重要な役割を果たす。										②		
33	Almeier & Fisch, 2024	影響力 分析的思考		ベンチャーの資金調達	5209件のファーストラウンド投資を行った米 国出身のエンジェル投資家1511人	2次データ	定量(統計)	エンジェル投資家の自信過剰の高さがベンチャーの成功を過大評価することで投資先選定に負の影響を与える。また、自分たちの分析的思考に権威ハイアスを持つことが不確実なスタートアップのベンチャー企業への投資に有利に働く。	①-								①+			

出所：筆者作成

※各研究がどのヒューリスティックとバイアスの概念を対象にしているのかについては、各概念の列に番号が記されており、さらにその番号は①独立変数、②媒介変数、③従属変数のどれに該当するかを示している。該当する変数には黒で色をかけている(例：Busenitz & Barney (1997)の代表性、自信過剰は①独立変数に該当)

※各概念の列の記号は定量分析の結果による正(+)  
または負(-)もしくは両方(+/-)の有意な影響、n/sは有意な結果なし、記号なしは定性分析のため判断がつかないことを指す

※自信過剰の列のAからCのアルファベットはA 過大評価、B 高位配置、C 過剰正確性の下位概念を明示して調査されたことを示す

よってテストの点数に違い出る可能性はあるが、学校のテストに対していくら楽観的になつたとしても、天変地異（大地震による学校の倒壊）や突然の出来事（事故や病気などによる入院）に左右されてしまえば受験そのものができず、個人のマインドや行動などの影響から完全に切り離されてしまう可能性がある。この2つの概念を語る時、それぞれの違いを意識的に、明確に定義している研究は少ないとされるが（Zhang & Cueto, 2017）、一部の研究においては異なる性質であるということが実証されている（Gudmundsson & Lechner, 2013; Cervellati, Pattitoni & Savili, 2022）。

#### 4.1.2 自信過剰の下位概念

表1の通り、自信過剰には3つの下位概念があり（Moore & Schatz, 2017）<sup>(3)</sup>、今回の19編の先行研究の中では、過大評価として定義する論文は2つ（Simon & Houghton, 2003; Simon & Shrader, 2012）、高位配置を定義とする論文は2つ（Cervellati, Pattitoni & Savili, 2022; Weng & Yamakawa, 2023）、過剰正確性を定義とする研究は5つ（Busenitz & Barney, 1997; Simon, Houghton & Aquino, 2000; Forbes, 2005）が特定された。自信過剰の一般的な認識とされる過大評価は意外と少なく、むしろ研究の焦点は2000年初頭に注目されていた過剰正確性から近年では高位配置に向ける動きが見られる。Moore & Schatz (2017) はこれらをすべて同じ概念として捉えるのは間違いであると主張しており、Barbosa et al (2019) もどれかひとつを単独で測定したとしても自信過剰の全体像を特徴づけることはできないと述べており、下位概念を包括的に分析することが今後の研究課題と言える。

#### 4.1.3 自信過剰の先行要因

今回抽出した論文のうち、自信過剰の先行要因である何が起業家の自信過剰の高低に影響を与えるのかについて検証した論文は2つしかない（Forbes, 2005; Simon & Shrader, 2012）。Forbes (2005) によると、情報収集や分析、計画の立案を組織の包括性と呼び、それらの高さが起業家の自信過剰を高め、逆にそれらが低い場合には起業家の自信過剰も低下する。さらに外部投資家の存在も重要であり、外部投資家がいることによって起業家の自信過剰も低下する。Simon & Shrader (2012) は起業家の行動が自信過剰に深く関係することを実証しており、その行動とは先駆的な商品の導入とそのための経営資源の投入量、初期の企業業績に満足することの高さだと述べている。それらが起業家にとってより高い自信過剰につながる一方で、ダイナミックな市場環境で先駆的な製品を導入することは逆に起業家の

<sup>(3)</sup> 自信過剰の3つの下位概念（Moore & Schatz, 2017）のうち、‘Overprecision’については適当な日本語が見当たらなかったため、定義から最適と思われる「過剰正確性」と筆者が命名した（表1参照）。

自信過剰を低下させることも同時に実証している (Simon & Shrader, 2012)。

#### 4.1.4 自信過剰の成果要因

自信過剰に関する研究は主に自信過剰を独立変数とした場合の媒介要因と成果要因を検証する論文がほとんどである。自信過剰から何がどの程度引き起こされるのだろうか。最も多く採用されている成果要因は起業意思である (Simon, Houghton & Aquino, 2000; Koellinger, Minniti & Schade, 2007; Barbosa, Fayolle & Smith, 2019)。続いて、機会評価 (Keh, Foo & Lim, 2002) や機会活用 (Li, Qu & Huang, 2018)<sup>(4)</sup>、新規事業の開発 (Trevelyan, 2008)、先駆性の程度 (Simon & Houghton, 2003) といった起業機会に関する要因と企業業績や個人報酬 (Arend et al, 2016)、自社への投資 (Cervellati, Pattitoni & Savili, 2022) に関するお金に関わる要因が見られる<sup>(5)</sup>。そして、個人属性を成果要因とした著名な論文は Busenitz & Barney (1997) の起業家は大企業のマネージャーよりも自信過剰であるという研究である。これらの要因につながる媒介要因としてはリスク認知が最も多く、自信過剰がよりリスクテイクな姿勢に向かわせることで成果につながるというプロセスを多くの研究では示している (Simon, Houghton & Aquino, 2000; Keh, Foo & Lim, 2002; Arend et al, 2016; Barbosa, Fayolle & Smith, 2019)。これらの研究の中には環境のダイナミズム (Arend et al, 2016) といった市場環境のマクロ要因が媒介する事例も存在する。

自信過剰が上記の成果要因に正の影響を与える研究がある一方で、企業の存続に負の影響を与えたり (Gudmundsson & Lechner, 2013)、ターゲットとなる起業家の自信過剰の高さが他社からの買収を撤退に導いたり (Weng & Yamakawa, 2023)、新興国においては戦略的な意思決定に悪影響を及ぼす一因になったりするという結果も出ている (Ahmad et al, 2021)。

自信過剰が調整役を果たす場合の先行要因と成果要因について研究された論文は De Carolis & Saporito (2006) と Barbosa, Fayolle & Smith (2019) の2つである。起業家の人とのネットワークやつながりといったソーシャルキャピタル (De Carolis & Saporito,

---

(4) 機会評価、機会活用とは個人と将来の財やサービスを生み出す機会とを結びつける起業プロセスのひとつであり、起業の「機会」こそがアントレプレナー研究を語る上で中心的な存在であるとも言われる (Shepherd, Williams & Patzelt, 2015)。数多くのアイデアから起業する機会を見つけ、事業化しようと決断することが機会評価であり、実際に事業を展開させていくことが機会活用である (Shane & Venkataraman, 2000)。

(5) Arend et al (2016) はベンチャー企業の業績は業界内で比較したときの相対的な収益性と成長性、起業家の報酬は自分の責任に対してもらえる金額を対象者が5段階のリッカートスケール (最良-良-普通-悪-最悪) を使って選択することで得られた尺度を採用した。Cervellati et al (2022) による自社への投資とは中小企業経営者 (SBO: Small Business Owner) が自社に投資した資金が自己の富のどれだけのシェアがあるかを測定した。

2006) と起業にとって重要な出来事の成功 (Barbosa, Fayolle & Smith, 2019) が起業家の自信過剰を高め、リスク認知を低下させることで起業機会の参入や活用につながる。後者の研究は重要な出来事を成功したことが初期値となってアンカリング (固着) されることで、起業家自身の自信過剰に有意な影響を与えることを実証しており、固着性が自信過剰の原因となることと主張した Bazerman & Moore (2008) のヒューリスティックとバイアスの概念同士の関係を裏付けている。

## 4.2 過楽観性

過楽観性に関するヒューリスティックとバイアスについては、自信過剰との組み合わせの先行研究が3つ、過楽観性のみの先行研究が3つ抽出された。状況によってその度合いが大きく左右される自信過剰とは異なり過楽観性は非常に安定した特性を持つとされる (Trevelyan, 2008)。このように、一見すると安定した過楽観性が起業活動においては有利に働くように感じられるが、先行研究ではどちらかと言うと否定的側面から捉えられている。

### 4.2.1 自信過剰との関係性

Gudmundsson & Lechner (2013) によると過楽観性は自信過剰に強い正の影響があり、どちらの概念も企業の生存に対して有意な負の影響をもたらす。一方で、Cervellati, Pattitoni & Savili (2022) からは自信過剰が高くなると SBO (中小企業経営者) が自社に投資する自己資産の量に対して有意な正の影響があるが、過楽観性に関しては、有意な影響はないことを示している。これらの研究は統計的な分析から過楽観性と自信過剰の有意性をそれぞれ検証しており、Trevelyan (2008) の2つの概念は異なる性質であるとした仮説を支持する結果となっている。

### 4.2.2 過楽観性の関連要因

Trevelyan (2008) は新規事業の開発プロセス (行動-評価-立ち上げ-成長・適応-統合) において、各フェーズにおいて起業家の過楽観性は有用に機能することを定性的観点から提示した。しかし、Hmieleski & Baron (2009) は過楽観性が高いと新規事業の業績に負の影響があることを定量的分析により実証している。Gudmundsson & Lechner (2013) も過楽観性の高さは起業の生存に有意な負の影響を与えると主張している。発明への商業化 (Lowe & Ziedonis, 2006) や、自社への投資 (Cervellati, Pattitoni & Savili, 2022) においては有意な結果が出ていない。

以上が過楽観性からの成果要因となるが、先行要因としては計画や財務の予測を行うこと (Cassar, 2010) によって、特に創業間もない起業家は売上に対して過楽観的になってしまうとされる。

### 4.3 代表性

代表性に関するヒューリスティックとバイアスに関する先行研究は今回7編抽出された。アントレプレナー分野において代表性の定義は定まっておらず、起業家文脈においては概念自体の効果や影響は研究によって肯定的、否定的に分かれており統一されていない。

起業活動をする上では、起業家は合理的思考をするための情報や資源は限られているため、より身近な小規模サンプルや個人的経験に依存し (Busenitz & Barney, 1997)、リスクを取ることによって機会活用を促すことを命題として上げている (De Carolis & Saporito, 2006)。一方で、Arend et al (2016) は市場が不確実でダイナミックな環境ほど起業家の高い代表性は低い企業業績や低い報酬につながってしまうことを実証しており、Ahmad et al (2021) も戦略的意思決定には代表性がむしろマイナス効果をもたらすことを仮説検証している (有意な結果は得られず)。

Nori et al (2018; 2019) は新興国におけるマーケティング活動において、代表性は最も重要なヒューリスティックとバイアスであると主張しており、効果や影響については製品の市場アピールを過大評価させるが、業績面ではマイナス面をもたらすとも述べており、明確に結論づけられていない。

代表性には本来4つの下位概念が存在する (Bazerman & Moore, 2008) が、今回抽出された先行研究の中で代表性の下位概念を明示したのは Wickham (2003) のみである。Wickham (2003) は下位概念の1つである連言錯誤を MBA の学生に対して実験することで、意思決定を損なう認知バイアスが発生すると主張している。

### 4.4 利用可能性

利用可能性に関するヒューリスティックとバイアスは学術的には代表性と並び他分野でも幅広く研究されているにも関わらず、アントレプレナー分野における研究では十分発展されていない概念である。今回抽出した先行研究は Ahmad et al (2021) のみで、新興国市場における起業家の利用可能性が戦略的意思決定に負の影響をもたらすことを実証している。

利用可能性には本来、想起容易性と検索容易性という2つの下位概念が存在する (Bazerman & Moore, 2008) が、それぞれの概念の定義を明確にした上で、起業家文脈の中でどのような効果や影響があるのか定性的、定量的な両アプローチから精緻に検証していくことが求められる。

### 4.5 少数の法則

少ないサンプルを使って情報を収集し、分析し、判断するという少数の法則は負の認知バイアスを引き起こすと考えられがちであるが、2つの先行研究では少数の法則が起業の意思決定や起業機会の評価にプラスの影響を与えている (Simon, Houghton & Aquino,

2000; Keh, Foo & Lim, 2002)。Simon, Houghton & Aquino (2000) は MBA の学生、Keh, Foo & Lim (2002) は起業家をそれぞれ調査対象として少数の法則の信念を持つことが、リスク認知を下げたり、起業意思を高めたり、起業機会の評価に正の影響をもたらすことを実証した。Simon & Houghton (2002) も少数の法則を高めるのは個人的な情報源の活用であり、それによって需要を過大評価することで、先駆的な製品やサービスの意思決定につながることを命題として提示している。

少数の法則は代表性の下位概念のひとつとされ (Bazerman & Moore, 2008)、他の下位概念と比較すると代表性の中でも重要な概念と言える。起業家が数少ない非ランダムなサンプルで意思決定することがどのような状況で価値を最大化できるか、更なる発展をすべきだと考える。

#### 4.6 固着性

「アンカリングと調整」とも呼ばれる固着性は最初に提示された情報を初期値として最終的な答えが得られるように調整しながら推定を行うという概念である (Tversky & Kahneman, 1974)。アントレプレナー分野における研究はまだ少なく、起業における固着性のメカニズムについては未解明なところも多く残されている。Barbosa, Fayolle & Smith (2019) は起業に重要となる出来事の成功がアンカリングとなって自信過剰を高める (起業の成功を過大評価する) ことにつながるが、その逆のケース (出来事の失敗→自信過剰の低下) にはならないことも同時に証明しており、アンカリングの限定的な効果を主張する。Ahmad et al (2021) の研究では自信過剰、利用可能性とともに固着性が戦略的意思決定にマイナスの影響をもたらすとしている。

#### 4.7 類似性

ひとつは類似性が起業家に与える影響、もうひとつは起業家が類似性を使う効果という2つの側面に分けられるが、先行研究で抽出された論文は2つとも前者に該当する。今後の研究課題としては後者の効果 (例えばトップマネジメントチームや社員対して創業者の類似性が与える効果など) を検証する必要があるだろう。Franke et al (2006) と Murnieks et al (2011) はベンチャーキャピタリストが起業家に投資をする際の類似性について調査している。Franke et al (2006) によると、ベンチャーキャピタリストは自分たちとバックグラウンドが似ているスタートアップ企業のチームを高く評価した。一方、Murnieks et al (2011) はデモグラフィックなどの容易に観察できる類似性ではなく、より潜在的で根本的な意思決定のプロセスの類似性に着目した。それは、ベンチャーキャピタリストと起業家のエフェクチュエーションもしくはコーゼーションに対称性が存在する (同じ軸を持って動いている) とき、ベンチャーキャピタリストは起業家の起業機会を高く評価し、さらにコーゼーション

のプロセスが類似する場合には起業家の資質の高さが起業機会の評価を有意に緩和することも明らかにした<sup>(6)</sup>。

#### 4.8 コントロール幻想

起業家は自分の運命は自分でコントロールできると考える傾向が強いため、起業の成功確率も自分でコントロールできると考えることが多い (Cooper, Woo & Dunkelberg, 1998)。

そのため、起業家は誰よりもコントロール幻想に陥りやすいと言える (Simon, Houghton & Aquino, 2000)。しかし、起業家の持つコントロール幻想はヒューリスティックとバイアスの概念の中でも起業意思の決断や起業機会の多くのシーンにおいてプラスの側面をもたらす結果が先行研究から判明しており、ヒューリスティックとバイアスの概念の中でコントロール幻想は自信過剰に次いで肯定的な特徴を持つと言える。

コントロール幻想は少数の法則と同様に情報探索から影響を受けることで、リスク認知や競合の評価を低下させ、起業意思や起業機会、先駆的な製品・サービスの意思決定に有意な正の影響を与える (Simon, Houghton & Aquino, 2000; Keh, Foo & Lim, 2002)。De Carolis, Litzky & Eddleston (2009) はソーシャルキャピタルが認知プロセスで担う重要性を提示した。特にサプライヤーや従業員、顧客などのステイクホルダーのネットワークの豊かさは起業家のコントロール幻想を高め、新規事業の進展につながる。Nori et al (2018; 2019) も新興国市場でのマーケティング活動において、起業家のコントロール幻想は否定的な側面の可能性を指摘しながらも、重要な認知バイアスのひとつであると説いている。

#### 4.9 確証バイアス

確証バイアスとは、既存の信念や期待、仮説を支持するような情報探索を行い、解釈する一方で、それらに矛盾する情報は無視したり、棄却したりする傾向のことで、最も広く受け入れられている推論エラーの概念である (Nickerson, 1998)。起業家文脈においても、確証バイアスは重要な情報が見落とされたり、誤った解釈がなされたり、意思決定に悪い影響を与える可能性がある (Altmeier & Fisch, 2024)。しかし、先行研究ではエンジェル投資家が自分の分析的思考に対して確証バイアスを持つことにより、不確実性の高いアーリーステージ期のベンチャー企業への投資に有利に働くことが実証され (Altmeier & Fisch, 2024)、肯定的に捉えられている。

起業家の起業行動にも確証バイアスがプラスに働くと考えられる状況があると推測できる

---

<sup>(6)</sup> コーゼーションとは既存の市場機会で手元の経営資源を使いながら競争優位を築きあげることで、エフェクチュエーションとは新たに入手した経営資源を使い、方向性を柔軟に変えながら全く新しい起業機会を生み出すことである (Sarasvathy, 2001)。わかりやすい例としてコーゼーションはジグソーパズルをすること、エフェクチュエーションはパッチワークをすることに例えられることがある。

が、先行研究が非常に少ないため、今後の研究課題のひとつとして考慮すべき概念である。

#### 4.10 計画錯誤

起業家だけでなく、人は誰でも一定期間にできることを過大に見積もったり、期日までにやらなければならないことを過小に見積もったりする傾向がある。特に未来を予測する思考はその性質上、過去の状況や経験を無視しがちであり (Baron, 1998)、そのために将来にかかるタスクの量や時間を過小評価することで計画錯誤を起こしてしまう。先行研究の中では Keh, Foo & Lim (2002) による計画錯誤からリスク認知への影響を調査した研究があるが、統計的に有意な結果は得られていない。特に起業家は一般的に他人よりも計画錯誤の影響を受けやすいとされる (Baron, 2004) が、起業活動において、どのような状況で起業家が計画錯誤に陥るのかについては十分な知見が得られていない。

#### 4.11 過剰コミットメント

起業は非常に不確実性の高いビジネスとされ、その成功は必ずしも約束されていない。そのため、起業の過程においては、起業家が直面する困難を克服するか、諦めるかを決断しなければならないシーンは数多く存在する。過剰コミットメントとは、そのように苦境に陥ったり、逆境に直面したりする状況で、起業家が起業活動に対するコミットメントをエスカレーションさせ、事業を継続させようと必死になる姿勢のことを指す。3つの先行研究ではベンチャー企業を継続するか終了するか、起業家を辞めるかどうかという状況において、どのような要因が起業家に過剰コミットメントを働かせ、どちらに決断させるのかについて論じられている (Haug, Souitaris & Barsade, 2019; Coppens & Knockaert, 2022; Kier, McMullen & Kuratko, 2022)。

Coppens & Knockaert (2022) によると、従業員数の規模は起業家が事業の持続を促すが、負債が増えている起業家に代替収入がなく、扶養家族がいる場合には経営存続の可能性は低下する。特に組織において、チームメンバーが未来に対して希望を持っていたり、チームメンバーから助言や推薦があったりする場合には起業家は自分のビジネスに損失が出ていたとしてもそのビジネスに固執し、継続させることが明らかになっている (Haug, Souitaris & Barsade, 2019; Kier, McMullen & Kuratko, 2022)。

近年、ヒューリスティックとバイアスの中では注目されている概念である。起業の持続以外の要因のうち、起業家が何によってコミットメントをエスカレーションさせ、どのような結果に至るのかについては今後の課題と言える。

#### 4.12 気分効果

日常でも、ビジネスにおいても、個人や集団の気分が意思決定の判断に与える場面は多く、

重要な役割を果たすと考えられる (Baron, 1998)。Fogas (1995) の気分効果モデル (Affect Infusion Model : AIM) によると、起業家はより気分効果の影響を受けやすく、ヒューリスティックによる情報処理から生じる気分効果の影響力の高さを主張する。先行研究では Schell et al (2023) がファミリー企業における同族経営者の気分効果がトップマネジメントチーム (TMT) の評価や選抜に与える要因をケーススタディの手法を使ってモデル化した。

ビジネスにおいては、人はできるだけ気分や感情に左右されず冷静に物事を判断しようとする。そのため、もし起業家が自分の気分や感情による何らかの影響があったとしてもそれを認めたくないと感じる傾向が強いことから、気分効果を調査することは非常に難しいことが研究を進展させる大きな壁となっている可能性がある。

#### 4.13 反事実的思考

人は最近の出来事 (時間やお金の浪費や誤った選択など) については自分が起こした行動に対して後悔するが、時間の経過につれて過去に行動しなかったことやチャンスを逃したことに對して後悔する傾向がある (Baron, 1998)。行動したことはたとえ失敗や過ちだったとしてもその行動を合理化しやすい反面、行動しなかったことはその理由を理解することが難しいからであると Baron (1998) は説明している。

起業家は現在と未来の時間軸に関心を持つため、ネガティブな感情から過去を後悔する反事実的思考を持つ頻度は低い (Baron, 1999)。先行研究では起業家の反事実的思考のプロセスを特定する実証研究が Hsu, Shinnar & Anderson (2019) によって行われており、半数弱が自分に起業に後悔しており、企業の業績をはじめ健康や既婚の有無が後悔に影響し、その後悔が事業からの撤退につながることを実証した。Frederiks et al (2019) は反事実的思考と展望的思考、つまり過去と未来への思考が創造的な新規事業のアイデア (New Venture Ideas : NVI) の質にどう影響するかを実験した。その結果、展望的思考は NVI の質を有意に高めるが、反事実的思考は NVI の質に有意な影響を与えなかった。これは調査の実験において、対象者が反事実的思考をした際、どうすれば良い結果が出るかという上向きの作用だけではなく、どうすれば悪い結果を出すかという下向きの作用が働くことで対象者の自己効力感に負の影響が出たために NVI の質を高められなかったのではないかと Frederiks et al (2019) は考察している。

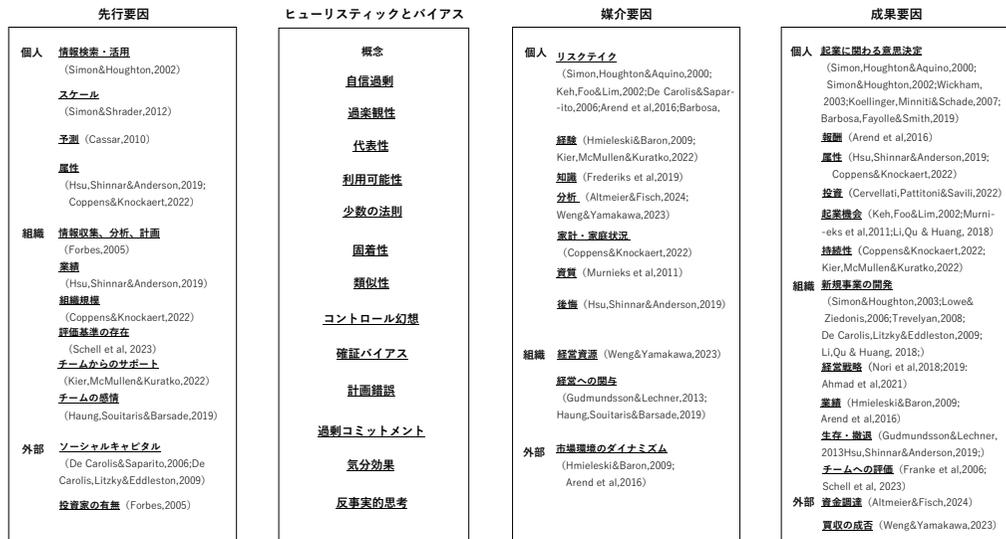
## 5. 先行研究のまとめ

### 5.1 概念モデルの設定

先行研究 33 論文におけるヒューリスティックとバイアスと各変数の関係性について整理した概念モデルを作成した (図 1-1)。

先行要因はヒューリスティックとバイアスを従属変数とした研究の独立変数、成果要因はヒューリスティックとバイアスを独立変数とした研究の従属変数、媒介要因はそれぞれの研究における媒介変数となったものをそのまま反映させた。各要因は先行研究の変数を起業家という「個人」、ベンチャー企業という「組織」、そして「外部」環境という3つのカテゴリーに分類される。各要因やカテゴリー間には先行研究からは実証されていないものも含め、様々な因果関係が想定できる。

図 1-1. 先行研究をまとめた概念モデル



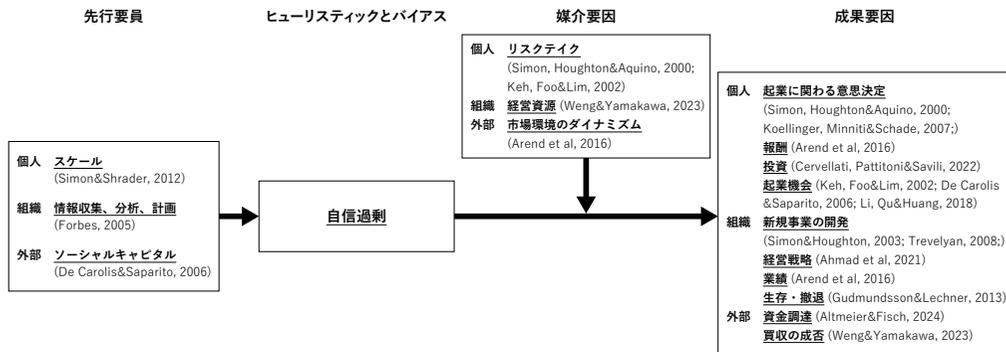
出所：筆者作成

この概念モデルをベースに自信過剰における各要因との関係性について整理したモデルを作成した (図 1-2)。自信過剰に焦点を当てた理由は、13 個の概念のうち研究の数が最も多いことから各要因に該当する変数も多く、リサーチクエスチョンを解決するためのモデルに最も適していると考えたからである。このモデルのみでヒューリスティックとバイアスの概念のすべての事象を捉えることはできないが、自信過剰は起業活動の多くの成果にプラスの影響を与えることが研究結果から明らかとなっているため、そのメカニズムを解明することはリサーチクエスチョンに対する最も有効な回答のひとつになると言える。

## 5.2 自信過剰に焦点を置いた概念モデルの特徴

起業家個人のスケール (経営資源への積極的な投入)、ベンチャー企業の組織における情報収集・分析力、外部での人的ネットワークを活かしたソーシャルキャピタルや投資家の存在は自信過剰の向上にとって重要となる。

図 1-2. 自信過剰に焦点を置いた概念モデル



出所：筆者作成

自信過剰が高くなると直接的な影響として、起業家個人の意思決定や投資、起業機会に、ベンチャー起業の組織の新規事業開発や経営戦略、さらには外部からの資金調達に正の影響を与える。

自信過剰の媒介要因として、起業家はリスクテイクになると起業機会の評価や活用を通して新たなビジネスへの可能性を高めたり、市場環境におけるダイナミズムの高さは組織の業績や個人報酬にプラスに働いたりする。そして、買収されるベンチャー企業が高度な技術的な経営資源を持っている場合には、起業家の自信過剰の高さによって他企業から買収されることを防ぐことにつながる。

以上から自信過剰の先行要因、媒介要因、成果要因には個人、組織と外部環境による3つの要素が深く関わることで、有機的な効果を生み出していることがわかる。

## 6. 本論文の貢献、今後への研究課題

### 6.1 本論文の貢献

アントレプレナー分野におけるヒューリスティックとバイアスに焦点を置いたレビュー研究はすでに Cossette (2015) や Zhang & Cueto (2017) が欧米のジャーナルで英語により書かれているが、本論文は日本語で体系的にまとめられた初めてのレビュー研究であるという点で一定の貢献を果たしたと考える。特に本論文のリサーチエスチョンとなる起業家のヒューリスティックとバイアスの先行要因、媒介要因と成果要因とは何かについて、具体的な変数を特定した上で、それらの変数を個人、組織そして外部という3つのカテゴリーに分類し、概念モデルによって示すことができたということはそれまでのレビュー研究からは明らかにされてこなかった新たな発見であると言える。

## 6.2 ヒューリスティックとバイアスの概念の偏り

先行研究 33 論文のうち、自信過剰が 19 編と全体の約 2/3 を占め、ヒューリスティックとバイアスの 13 個の概念のうち半数の 6 個は 1 編または 2 編の論文しか抽出されなかった。ヒューリスティックとバイアスは自信過剰に研究の焦点が少し偏りすぎている。自信過剰は定義も明確で、起業家にとって最も表出しやすいため、効果や影響を測定することも可能だったことからこの 25 年間で最も進化を遂げた重要概念であることは確かである。

しかしながら、ヒューリスティックとバイアスの概念はもともとそれぞれの性質が非常に良く似ており、お互いに関連し合うことで成り立っているため、ひとつの概念だけの研究でヒューリスティックとバイアスの全体像を捉えることは難しい。例えば自信過剰は確証バイアスから派生した概念でもあると言われ (Bazerman & Moore, 2008)、固着性が自信過剰の原因となることは先行研究からも明らかになっている (Barbosa, Fayolle & Smith, 2019)。そのため、起業家のヒューリスティックとバイアスにおけるメカニズムを解明するためには、できるだけ多くの概念を研究のスコープに入れる必要がある。

## 6.3 定量研究中心による理論体系化の難しさ

今回の先行研究の中で、定量的な観点から分析された論文は 27 編と全体の 9 割であった。これは最初に述べたヒューリスティックとバイアスの研究が散在し、ひとつのトピックとして体系的にまとめづらくさせる原因ともなる。特に各研究の概念の測定尺度はその研究で使用するためにカスタマイズされたものや 2 次データがほとんどのため、追試を行うための尺度は非常に少ない。ヒューリスティックとバイアスは認知プロセスの一つの事象であり、認知プロセスを把握するためにはヒューリスティックとバイアスを取り巻く状況を概念的なフレームワークとして描くことが第一に求められる。そのため、Schell et al (2023) で示されたケーススタディや Eisenhardt (Bingham, Eisenhardt & Furr, 2007; Bingham & Eisenhardt, 2011) による理論開発のための定性的アプローチによる研究を行うことで俯瞰的な観点から起業家のヒューリスティックとバイアスのメカニズムを捉える必要がある。

## 6.4 具体的な起業活動におけるヒューリスティックとバイアスの特定

先行研究は実務という環境だけではなく、実験調査も少なくない。そして 1、2 個のヒューリスティックとバイアスの概念について書かれた論文が多いため、起業活動における認知プロセスの中で起業家がヒューリスティックとバイアスをどのように使っているのかを想像することは非常に難しい。

前述の通り、ヒューリスティックとバイアスは認知プロセスから生じるものであり、具体的な起業活動における認知プロセスの中で捉えられなければならない。起業家がどのヒューリスティックとバイアスをどう使って起業活動をするのか？それはどのような要因からどの

ような要因に影響を与えるのか？最終的にどのようなパフォーマンスを生むのか？本論文で示した自信過剰を例とした概念モデルのような全体像を定性的観点から構築することがアントレプレナー研究の理論的な発展と同様に起業の実務的な貢献に不可欠である。

## 6.5 今後の研究の方向性

これまでの課題を踏まえ、筆者の今後進める研究の方向性について述べる。起業家は起業の決意をして、会社を立ち上げた後には様々な壁にぶつかる。そのような状況で、起業家は困難を乗り越えるために採る方策というものがある。それは事業転換や方向転換を意味するピボットと呼ばれるもので、ほぼすべての起業家が必ず一度は経験するいわば「関門」のようなものである（南木, 2022）。ピボットする局面は不確かかつ複雑な状況であり、起業家はそのとき可能な限りのヒューリスティックやバイアスを多用することが求められる。しかしながら、ピボットはその重要な局面であるにも関わらず、アントレプレナー分野におけるピボットに関する研究は非常に少なく、さらにピボットに関連するヒューリスティックとバイアスに関する研究も僅かである。従って、ピボットという具体的な状況で起業家がどのようなヒューリスティックとバイアスをどのように使うのかを検証することはそれまでのアントレプレナー研究の課題に対して一石を投じることができる貴重な第一歩であると筆者は考える。

今後の研究では起業家のピボットにおけるヒューリスティックとバイアスをテーマとして定性的アプローチにより、理論的なフレームワークを構築するところから始めたい。

### 【参考文献】

- Ahmad, M., Ali Shah, S. Z., and Abbass, Y. (2021), The role of heuristic-driven biases in entrepreneurial strategic decision-making: evidence from an emerging economy. *Management Decision*, Vol.59(3): 669-691.
- Altmeyer, A., and Fisch, C. (2024), The Relationship Between Business Angels' Psychological Attributes and Investments in Successful Portfolio Ventures: An Empirical Investigation Using Twitter Data. *British Journal of Management*, Vol.35(2): 629-643.
- Arend, R. J., Cao, X., Grego-Nagel, A., Im, J., Yang, X., and Canavati, S. (2016), Looking Upstream and Downstream in Entrepreneurial Cognition: Replicating and Extending the Busenitz and Barney (1997) Study. *Journal of Small Business Management*, Vol.54(4): 1147-1170.
- Barbosa, S. D., Fayolle, A., and Smith B. R. (2019), Biased and overconfident, unbiased but going for it: How framing and anchoring affect the decision to start a new venture. *Journal of Business Venturing*, Vol.34(3): 528-557.
- Baron, R. A. (1998), Cognitive mechanisms in entrepreneurship: why and when entrepreneurs think differently than other people. *Journal of Business Venturing*, Vol.13: 275-294.
- Baron, R. A. (2004), The cognitive perspective: A valuable tool for answering entrepreneurship's basic "why" questions. *Journal of Business Venturing*, Vol.19(2): 221-239.
- Bazerman, M. H., and Moore, D. A. (2008), Judgment in managerial decision making. 7<sup>th</sup> Edition. Wiley, New

- York, NY, USA. (M. H. ハイザーマン、D. A. ムーア、長瀬勝彦訳 (2011) 『行動意思決定論：バイアスの罠』白桃書房)
- Bingham, C. B., and Eisenhardt, K. M. (2011), Rational heuristics: The “simple rules” that strategists learn from process experience. *Strategic Management Journal*, Vol.32(13): 1437-1464.
- Bingham, C. B., Eisenhardt, K. M., and Furr, N. R. (2007), What makes a process a capability? Heuristics, strategy, and effective capture of opportunities. *Strategic Entrepreneurship Journal*, Vol.1(1/2): 27-47.
- Bryant, P. (2007), Self-regulation and decision heuristics in entrepreneurial opportunity evaluation and exploitation. *Management Decision*, Vol.45(4): 732-748.
- Busenitz, L. W., and Barney, J. B. (1997), Differences between Entrepreneurs and Managers in Large Organizations: Biases and Heuristics in Strategic Decision-Making. *Journal of Business Venturing*, Vol.12(1): 9-30.
- Cassar, G. (2010), Are Individuals Entering Self-Employment Overly Optimistic? An Empirical Test of Plans and Projections on Nascent Entrepreneur Expectations. *Strategic Management Journal*, Vol.31(8): 822-840.
- Cervellati, E. M., Pattitoni, P., and Savioli, M. (2022), Do overconfident and over-optimistic entrepreneurs invest too much in their companies? Theory and evidence from Italian SMEs. *Strategic Entrepreneurship Journal*, Vol.16: 769-800.
- Cooper, A. C., Woo, C. Y., and Dunkelberg, W. C. (1989), Entrepreneurship and the initial size of firms. *Journal of Business Venturing*, Vol.4(5): 317-332.
- Coppens, K., and Knockaert, M. (2022), Committed to the venture or the family? A study of entrepreneurial persistence in distressed ventures. *Small Business Economics*, Vol.58: 263-280.
- Cossette, P. (2015), Heuristics and cognitive biases in entrepreneurs: A review of the research. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, Vol.27(5): 471-496.
- De Carolis, D. M., Litzky, B. E., and Eddleston, K. A. (2009), Why networks enhance the progress of new venture creation: The influence of social capital and cognition. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol.33(2): 527-545.
- De Carolis, D. M., and Saporito, P. (2006), Social capital, cognition, and entrepreneurial opportunities: A theoretical framework. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol.30(1): 41-56.
- Forbes, D. P. (2005), Are Some Entrepreneurs More Overconfident than Others? *Journal of Business Venturing*, Vol.20(5): 623-640.
- Forgas, J. P. (1995), Mood and judgment: The affect infusion model (AIM). *Psychological Bulletin*, Vol.117: No.1: 39-66.
- Frederiks, A. J., Englis, B. G., Ehrenhard, M. L., and Groen, A. J. (2019), Entrepreneurial cognition and the quality of new venture ideas: An experimental approach to comparing future-oriented cognitive processes. *Journal of Business Venturing*, Vol.34(2): 327-347.
- Gigerenzer, G., and Gaissmaier, W. (2011), Heuristic Decision Making. *The Annual Review of Psychology*, Vol.62: 451-482.
- Gudmundsson, S. V., and Lechner, C. (2013), Cognitive biases, organization, and entrepreneurial firm survival. *European Management Journal*, Vol.31(3): 278-294.
- Harvard Business Review. (June 2011), Harvard Business Publishing: Brighton, MA.
- Hmieleski, K. M., and Baron, R. A. (2009), Entrepreneur’ Optimism and New Venture Performance: A Social Cognitive Perspective. *Academy of Management Journal*, Vol.52(3): 473-488.
- Hsu, D. K., Shinnar, R. S., and Anderson S. E. (2019), ‘I wish I had a regular job’: An exploratory study of

- entrepreneurial regret. *Journal of Business Research*, Vol.96: 217-227.
- Huang, T. Y., Souitaris, V., and Barsade, S. G. (2019), Which matters more? Group fear versus hope in entrepreneurial escalation of commitment. *Strategic Management Journal*, Vol.40(11): 1852-1881.
- Kahneman, D. (2003), A Perspective on Judgment and Choice: Mapping Bounded Rationality. *American Psychological Association*, Vol. 58(9): 697-720.
- Keh, H. T., Foo, M. D., and Lim, B. C. (2002), Opportunity Evaluation under risky conditions: the cognitive processes of entrepreneurs. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol.27(2): 125-148.
- Kier, A., McMullen, J. S., and Kuratko, D. F. (2022), How Venture Team Recommendations Influence Undue Entrepreneurial Persistence: The Impact of Self-Regulation and Experience. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol.46(6): 1812-1842.
- Koellinger, P., Minniti, M., and Schade, C. (2007), “I Think I Can, I Think I Can”: Overconfidence and Entrepreneurial Behaviour. *Journal of Economic Psychology*, Vol.28(4): 502-527.
- Li, Jun., Qu, J., and Huang, Q. (2018), Why are some graduate entrepreneurs more innovative than others? The effect of human capital, psychological factors and entrepreneurial rewards on entrepreneurial innovativeness. *Entrepreneurship and regional development*, Vol.30(5-6): 479-501.
- Lowe, R. A., and Ziedonis, A. A. (2006), Overoptimism and the performance of entrepreneurial firms. *Management Science*, Vol.52(2): 173-186.
- Manimala, M. (1992), Entrepreneurial heuristics: A comparison between high PL (pioneering-innovative) and low PI ventures. *Journal of Business Venturing*, Vol.7(6): 477-504.
- Mitchell, R. K., Busenitz, L., Lant, T., McDougall, P. P., Morse, E. A., and Smith, J. B. (2002), Toward a Theory of Entrepreneurial Cognition: Rethinking the People Side of Entrepreneurship Research. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol.27(2): 93-104.
- Moore, D. A., and Schatz, D. (2017), The three faces of overconfidence. *Social and Personality Psychology Compass*, Vol.11(8): 1-12.
- Murnieks, C. Y., Haynie, J. M., Wiltbank, R. E., and Harting, T. (2011), “I like how you think”: Similarity as an interaction bias in the investor-entrepreneur dyad. *Journal of Management Studies*, Vol.48(7): 1533-1561.
- Nickerson, R. S. (1998), Confirmation bias: Ubiquitous Phenomenon in many guises. *Review of general psychology*, Vol.2: 175-220.
- Franke, N., Gruber, M., Harhoff, D., and Henkel, J. (2006), What you are is what you like—similarity biases in venture capitalists’ evaluations of start-up teams. *Journal of Business Venturing*, Vol.21(6): 802-826.
- Nouri, P., Imanipour, N., and Ahmadikafeshani, N. (2019), Exploring female entrepreneurs’ marketing decisions with a heuristics and biases approach, *Gender in Management: An International Journal*, Vol.34(8): 624-644.
- Nouri, P., Imanipour, N., Talebi, K., and Zali, M. (2018), Most common heuristics and biases in nascent entrepreneurs, and marketing behavior. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, Vol.30(6): 451-472.
- Sarasvathy, S. (2001), Causation and effectuation: toward a theoretical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. *Academy of Management Review*, Vol.26(2): 243-263.
- Schell, S., Grotte, J. K., Richard, S., Hack, A., and Kellemanns, F. W. (2023), The role of affect in the selection of nonfamily top management team members in family businesses. *Long Range Planning*, Vol.56(5): 1-22.
- Shane, S., and Venkataraman, S. (2000), The promise of entrepreneurship as a field of research. *Academy of*

- Management Review*, Vol.25(1): 217-226.
- Shepherd, D. A., Williams, T. A., and Patzelt, H. (2015), Thinking about entrepreneurial decision making: Review and research agenda. *Journal of Management*, Vol.41(1): 11-46.
- Simon, M., Houghton, S. M., and Aquino, K. (2000), Cognitive biases, risk perception, and venture formation: how individuals decide to start companies. *Journal of Business Venturing*, Vol.15(2): 113-134.
- Simon, M., and Houghton, S. M. (2002), The Relationship Among Biases, Misperceptions, and the Introduction of Pioneering Products: Examining Differences in Venture Formation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol.27(2): 105-124.
- Simon, M., and Houghton, S. M. (2003), The relationship between overconfidence and the introduction of risky products: Evidence from a field study. *Academy of Management Journal*, 46(2): 139-149.
- Simon, M., and Shrader, R. C. (2012), Entrepreneurial actions and optimistic overconfidence: the role of motivated reasoning in new product introductions. *Journal of Business Venturing*, Vol.27(3): 291-309.
- Todd, M. P., and Gigerenzer, G. (2000), Précis of Simple heuristics that make us smart. *Behavioral and Brain Sciences*, Vol.23: 727-780.
- Transfield, D., Denyer, D., and Smart, P. (2003), Towards a Methodology for Developing Evidence-Informed Management Knowledge by Means of Systematic Review. *British Journal of Management*, Vol.14: 207-222.
- Trevelyan, R. (2008), Optimism, Overconfidence and Entrepreneurial Activity. *Management Decision*, Vol.46(7): 986-1001.
- Tversky, A., and Kahneman, D. (1974), Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, 185 (4157): 1124-1131.
- Weng, D. H., and Yamakawa, Y. (2023), I believe I can fly: how target venture CEO overconfidence affects acquisition completion. *Small Business Economics*, Vol.61: 127-151.
- Wickham, P. A. (2003), The representativeness heuristic in judgements involving entrepreneurial success and failure. *Management Decision*, Vol.41(2): 156-167.
- Zhang, S. X., and Cueto, J. (2017), The study of bias in entrepreneurship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol.41(3): 419-454.
- 南木剛. (2022), ベンチャー経営におけるピボット—先行研究レビューと今後の研究課題—. 早稲田大学商学研究紀要, Vol.94: 37-52.
- 東出浩教, 古屋光俊, 玉置浩伸, 瀧口匡. (2023), 『起業原論: 成功する起業家の行動、戦略作りと資金調達』, 中央経済社.