

玉置 浩伸 提出

## 博士学位申請論文審査報告書

論 文 題 目

出身企業における破綻等の問題が起業家およびベンチャーの  
パフォーマンスに与える影響  
(副題) 定性・定量両面からの探索的アプローチ

玉置 浩伸 提出  
博士学位申請論文審査報告書

『出身企業における破綻等の問題が起業家およびベンチャーのパフォーマンスに与える影響』

I 本論文の主旨と構成

1. 本論文の主旨

本論文は、破綻、倒産、吸収合併やリストラといったイベント（以下、「問題イベント」）を経験した企業出身の起業家の起業後のパフォーマンスと、一般の起業家のそれを比較し、両者の間の差異を解明し、発見された差異の要因を探索的に論じている。

先行研究の存在しない新領域の探索的な研究であるため、命題構築のために、修正グラウンデッド・セオリーに基づく定性研究と周辺領域の先行研究の検討を組み合わせるというユニークなアプローチを採用している。命題構築に続く定量研究においては、リサーチ・クエスチョンに対応する定量調査・分析を実施している。

2001年から2011年までの約10年間の新規株式公開を果たしたベンチャーの創業者の創業前の勤務先を調べた結果、問題イベントを経験した企業出身者が、そうでない創業者と比べ、有意に多く観察された。特に、倒産や清算など、企業が消滅するイベント（以下、倒産イベント）を経験した企業に限れば、単位社員数あたり、全体平均の7倍から17倍の輩出率となっている。IPOを果たした起業家に限らず、一般の起業家を対象とした調査でも、問題イベントや倒産イベントを経験した企業出身者は、起業という職業選択を行う比率は高いが、その差は2割から10割程度であり、IPOを果たす起業家が7倍から17倍いるという差は説明できず、他に問題・倒産イベント経験企業出身の起業家に特異的な要因が存在することが示唆されている。

定量研究のパートでは、まず、市中の一般の起業家の起こしたベンチャーのパフォーマンスを、3年生存率、売上高成長率、営業利益率、売上高成長率と営業利益率を組み合わせた複合指標、企業価値で評価し、問題・倒産イベントを経験した企業出身者との差異を解明している。その結果、問題イベントを経験した企業出身者は、一般的に、①時間のプレッシャーを感じる、②チームで創業する傾向にある、③生活や失業脱出のために起業、④経済的成功を求める、といった傾向にあり、また、比較的年齢が高く、したがって、社会人として豊富な人脈や社会的なつながり、経営経験や職務経験を持つことが示された。また、その他の起業家に比べ、起業前の年収が高い傾向にあり、起業前は大企業に勤務していたことが推測される。また、起業前に、予め許容できる損失額を定め、自分に関することは、自分でコントロールができると考える傾向にあった。しかしながら、このような起業家が起こしたベンチャーは、予想に反し、平均的なベンチャーよりも3年生存率において劣る、という結果が得られている。

倒産イベントを経験した企業出身者も同様に、複合指標および営業利益率において、その他の起業家が起こしたベンチャーよりもパフォーマンスが劣ることが確認された。即ち、当該起業家

は、IPO で測定した場合は遥かに良いパフォーマンスを挙げるが、全体平均で見ると劣る、という結果が得られている。

これらの結果から、問題・倒産イベント経験企業出身の起業家は、平均的には一般の起業家と比較パフォーマンスは劣るものの、より高いパフォーマンスを挙げている特定の層の存在が示唆された。本論文では、パフォーマンスに対する、問題・倒産イベントの有無と、パフォーマンスに影響を与える独立変数との間の交互作用を検討することにより、どのような属性・特徴・経験・行動様式を持った起業家がかかる層に該当するかを探索している。その結果、高いパフォーマンスを挙げている問題・倒産イベント経験企業出身の起業家には、①前職の年収が高く、起業のための機会コストが大きい、②試行錯誤を繰り返す、③ソーシャル・キャピタルが豊富である、④経営経験がある、⑤外向的ではない、⑥前職で手掛けていたビジネス・モデルで起業する、⑦管理能力がある、⑧業界経験が長い、⑨達成意欲は高くない、⑩ビジネス・プランの作成に十分時間を掛けたと認知しているが、実際には時間を掛けていない、⑪業界経験が長い、などの特徴が発見されている。また一方で、パフォーマンスの低い起業家の特徴も発見された。それらは、①実際に、ビジネス・プランの作成に時間を掛けた。②倒産イベント経験企業出身で、高齢、安売りモデルで起業している、③社会貢献が起業動機である、④時流に乗ったビジネス・モデルを採用している、⑤職務経験が長い、⑥エフェクチュエーション（以下、EF）の手法である「事前確約」を取り入れている、などである。

以上の検討から、本論文では、「問題イベント経験企業出身の起業家は押しなべてパフォーマンスは低いものの、ある特定の属性、性向、経験、行動様式を持つ者は高いパフォーマンスを挙げる」と結論づけている。

また、調査の過程で、副次的に EF 理論への含意が得られたため、研究の成果の一つとして述べられている。Sarasvathy (2001)が確立した EF 理論によれば、熟練起業家が EF の手法を活用し、初心者の起業家はコーゼイションアプローチをとるとされる。しかしながら、本研究の対象である問題イベント経験企業出身の起業家は、出身起業が破綻したり、リストラを行ったりしなければ起業していなかったであろう起業家である。したがって、初心者かつ、起業意思の低かったであろうと予想される起業家であるが、これらの起業家は EF に極めて似た手法を用い、起業を実現していることが観察された。EF 理論への反証となり得る結果が得られている。

## 2. 論文の構成

第1章	はじめに
1.1 節	研究の概要
1.2 節	研究の背景
1.3 節	研究の目的
1.4 節	研究の意義
1.5 節	用語の定義
1.6 節	論文の構成

第2章	リサーチ・クエスチョンと分析の枠組み
2.1節	リサーチ・クエスチョン
2.2節	分析の枠組み
第3章	先行研究の検討および定性調査による命題の構築
3.1節	はじめに
3.2節	方法
3.2.1	分析の対象
3.2.2	調査者
3.2.3	データおよびその収集方法
3.2.4	データ分析の枠組み
3.3節	データ分析の方法
3.3.1	オープン・コーディング
3.3.2	概念抽出・定義
3.3.3	対極例・矛盾例の確認
3.3.4	理論的飽和化
3.3.5	選択コーディング（収束化）
3.3.6	分析
3.4節	起業家の内的、心理的要因
3.4.1	計画行動理論および起業イベント理論
3.4.2	認知バイアス理論
3.4.3	テラー・マネジメント理論
3.4.4	エフェクチュエーション理論
3.5節	起業意思、起業実現および起業後のパフォーマンスに影響を与える内的要因（潜在変数）
3.5.1	統制の所在（内部）
3.5.2	自己効力感
3.5.3	職場に対する不満
3.5.4	達成欲求
3.5.5	リスク性向
3.5.6	外向的性格
3.5.7	同意しやすい性向
3.5.8	起業意思への直接の言及
3.6節	起業意思、起業実現および起業後のパフォーマンスに影響を与える外的要因（観測変数）
3.6.1	年齢
3.6.2	教育

- 3.6.3 職業経験
- 3.6.4 業界経験
- 3.6.5 職種経験
- 3.6.6 起業経験
- 3.6.7 経営経験
- 3.6.8 ロール・モデル
- 3.6.9 社会的つながり
- 3.6.10 収入
- 3.7 節 問題イベントに伴う要因
  - 3.7.1 失業、機会コスト
  - 3.7.2 資本
  - 3.7.3 公的支援の活用
- 3.8 節 起業家へのインタビュー調査から構築された命題
  - 3.8.1 「時間」を意識した経営
  - 3.8.2 カルチャー
  - 3.8.3 事業機会
- 3.9 節 先行研究の検討より導いた起業意思モデル
- 3.10 節 定性調査の結果、モデル図および考察
- 3.11 節 パフォーマンス指標
- 3.12 節 成功バイアスについての考察
- 3.13 節 命題まとめ
- 第 4 章 問題イベント経験と株式公開
  - 4.1 節 はじめに
  - 4.2 節 理論的枠組
  - 4.3 節 方法
    - 4.3.1 分析の対象
    - 4.3.2 データおよびその収集方法
    - 4.3.3 分析の方法
  - 4.4 節 結果および議論
    - 4.4.1 分類毎の度数
    - 4.4.2 役員および創業者の基本属性
    - 4.4.3 新規株式公開企業役員の出自
    - 4.4.4 新規株式公開企業創業者の出自
    - 4.4.5 変数間の相関
    - 4.4.6 イベントの発生と役員輩出
    - 4.4.7 「倒産」イベントと役員輩出

4.4.8	イベントの発生と創業者輩出の関係
4.5 節	結論
4.6 節	本研究の限界と今後の研究課題
第 5 章	問題イベント経験と起業実現の関係
5.1 節	はじめに
5.2 節	データの記述
5.3 節	分析方法
5.3.1	アンケート調査
5.3.2	分析方法
5.4 節	結果
5.5 節	結論
5.6 節	考察
第 6 章	命題の検討
6.1 節	はじめに
6.2 節	アンケート調査に関する戦略
6.2.1	質問項目の翻訳
6.2.2	テスト調査の実施
6.2.3	調査の目的の明確化
6.2.4	回答へのインセンティブの提供
6.3 節	データの記述
6.4 節	分析方法
6.4.1	データの整理
6.4.2	因子分析による因子得点の算出
6.4.3	一要因分散分析による群間の差異
6.5 節	測定
6.5.1	独立変数
a	問題イベント経験の有無
b	起業に関する状態
6.5.2	従属変数（観測変数）
a	3年生存
b	起業後のパフォーマンス（複合指標）
c	売上高成長率
d	営業利益率
e	企業価値（金額）
f	企業価値（群）
g	年齢

h	性別
i	企業規模
j	海外経験
k	価値観を変える経験
l	両親が起業または自営業
m	失業脱出
n	よい事業アイデア
o	経済的成功
p	挑戦
q	生活
r	アイデアの実現
s	社会貢献
t	経験ある人材の活用
u	補助金等公的支援の活用
v	時間のプレッシャー
w	ビジネス・プラン作成にかかった月数
x	ビジネス・モデルの新奇性
y	小資本
z	時流に乗ったビジネス・モデル
aa	前職の経験を生かしたビジネス・モデル
bb	前職で手掛けた事業を同じビジネス・モデル
cc	既存の製品・サービスを改善するビジネス・モデル
dd	既存の製品・サービスをより安価で提供するビジネス・モデル
ee	教育
ff	学歴
gg	ビジネス教育
hh	職務経験年
ii	業界経験
jj	経営経験
kk	起業経験
ll	両親の職業
mm	家族や友人の支援
nn	起業家の友人・隣人
oo	団体への所属
pp	創業チームの存在
qq	起業直前の年収

rr	起業直後の年収
ss	機会コスト
tt	投下資本
6.5.3	独立変数（潜在）
a	リスク性向
b	統制の所在（内部）
c	自己効力感
d	外向性
e	達成欲求
f	コーゼイション
g	エフェクチュエーション
6.5.4	尺度の妥当性および信頼性の検討
a	内容妥当性
b	基準関連妥当性
c	信頼性
6.5.5	制御変数の検討
6.6 節	結果
6.6.1	一要因分散分析の結果
6.7 節	結論および考察
第 7 章	パフォーマンスに対する問題イベントと独立変数間の交互作用の検討
7.1 節	はじめに
7.2 節	データの記述
7.3 節	方法
7.3.1	回帰分析の検討
7.3.2	変数間の相関
7.3.3	カテゴリカル変数による共分散分析
a	独立変数
b	従属変数
7.3.4	多重比較について
7.3.5	連続変数変数による累積ロジスティックス回帰分析
a	独立変数
b	従属変数
c	変数の選択
d	モデルの評価
e	作図
7.4 節	結果



7.4.1	変数間の相関
7.4.2	カテゴリカル変数による共分散分析の結果
7.4.3	連続変量変数による累積ロジスティックス回帰分析の結果
a	多重共線性の検討
b	パフォーマンス指標（従属変数）毎の分析
c	それぞれの命題に対応した結果
7.5 節	結論
第 8 章	結論
8.1 節	研究のまとめ
8.2 節	議論
8.3 節	研究への貢献および提言
8.4 節	実務への含意および貢献
8.5 節	研究の限界
8.6 節	結び
	<b>【謝辞】</b>
	<b>【参考文献】</b>
	付録

## II 本論文の概要

I で記した構成に即して、本論文の各章の内容を要約すれば、以下の通りとなる。

第 1 章は序論である。研究の概要、背景、目的、意義、論文の構成のほか、本論文で使われる重要な用語の定義がなされている。起業家であった筆者が知り合った起業家が、日本長期信用銀行や山一証券など、問題・倒産イベント経験企業出身であったことが本研究の発端になったことが説明されている。

本研究の目的は、過去にあまり研究されてこなかった、破綻やリストラといった企業の問題が起業家を生むのか、という疑問に答えるべく、探索的な調査・分析を行うこと、および、探索的研究の成果を示すことにより、将来の当該分野研究の呼び水とすることである。少子高齢化が危惧され、市場の縮小が予想される昨今、国内企業のグローバル化が想定通り進まなければ、企業同士の合従連衡、倒産、リストラという事態は十分予想されるため、本研究が対象とする事象は、将来重要性を増す可能性がある」と筆者は論じている。

第 2 章では、本章で述べた研究のきっかけとなる疑問に答えるため、4 つの理論的な問い（リサーチ・クエスチョン）が示され、それらのリサーチ・クエスチョンを解明するための研究の枠組みが提示されている。リサーチ・クエスチョンは以下の通りである。

- a 『問題イベントを経験した企業から有意に多くの成功した起業家が輩出されるか?』
- b 『もし、有意に多くの成功した起業家が輩出されるとしたら、それは単に問題イベントを経験した企業出身者の起業家の数が多いからなのか?』
- c 『それとも、何らかの理由でパフォーマンスが高いのか?』
- d 『もし、パフォーマンスが高いとしたら、その要因は何か?』

先行研究の存在しない新領域の探索的な研究であるため、命題構築のために、修正グラウンデッド・セオリーに基づく定性研究と周辺領域の先行研究の検討を組み合わせるというユニークなアプローチを採用している。命題構築に続く定量研究においては、それぞれのリサーチ・クエスチョンに対応する定量調査・分析を実施している。全体としては、定性研究および先行研究の検討による命題構築→それぞれの命題を探索するための定量データを収集、検討する、というシンプルなりサーチ・デザインとなっている。

第3章では、先行研究の検討および起業家への定性調査から、起業の成功・失敗の要因を特定、研究のための命題を構築している。関心中心領域に先行研究が存在しないため、関心周辺領域の先行研究の検討と中心領域の定性調査の二つが並列して記述されている。

定性研究では、「リストラや破綻した企業は、そうでない企業と比較し、有意に多くの成功した起業家を輩出しているのか?もし、そうであるならば、その要因は何か?」を中心的なテーマに置き、半構造化インタビューの実施、修正グラウンデッド・セオリーを用いて分析している。なお、定性調査は命題構築のためのみに使用されており、結論は述べられていない。

関心周辺領域として先行研究を検討した分野は、起業家の「属性」「経験」「ソーシャル・キャピタル」「起業意思・達成意欲などの内的・心理的要因」とパフォーマンスの関係およびエフェクチュエーション理論に関する文献である。

先行研究の検討および定性調査から導いたモデル図も提示されている。また、分析に使用するベンチャーのパフォーマンス測定のための指標の検討、変数測定の妥当性および信頼性に関する考え方も本章で解説されている。

探索的な研究であるため、成功を測定するための指標も、3年生存率、営業利益率、売上高成長率、営業利益率と売上高成長率を組み合わせた複合指標、企業価値、企業価値を基準値で分けたカテゴリカルな指標の5つが採用され、多面的な検討を行っている。

第4章では、リサーチ・クエスチョン1への解を探っている。IPOを成功の指標とし1つ目の定量調査を実施、問題イベントを経験した起業家がそうでない起業家と比較し、より多くのIPOを実現しているかどうかを検証している。

調査の対象とした起業家は2001年から2011年までの約10年間の新規株式公開を果たしたベンチャーの創業者である。かかる創業者の創業前の勤務先を株式公開のための目論見書から調べ、

問題イベントを経験した企業出身者が、そうでない創業者と比べ、有意に多く観察されている。特に、倒産や清算など、企業が消滅するイベント（以下、倒産イベント）を経験した企業に限れば、単位社員数あたり、全体平均の7倍から17倍の輩出率であった。問題・倒産イベント経験企業は、そうでない企業と比較し、より多くの成功した起業家を輩出していると結論付けている。なお、輩出率の差異の検定には、マンホイットニーのU検定が使用されている。

第5章では、リサーチ・クエスチョン2への解を探る定量研究について述べられている。ネット調査会社のパネル14万人からランダムに抽出された5万人に対して行った起業意向および起業実現に関するアンケート調査を実施し、第4章で実証された、「リストラや破綻した企業は、そうでない企業と比較し、有意に多くの成功した起業家を輩出している」という命題が、果たして、単純にリストラや破綻した企業から多数の起業家が輩出されてことによるものなのか、それとも、成功の確率が高いことによるものなのかを検証している。また、本章の定量調査で得られたデータは第6章の定量調査のための回答者スクリーニングにも用いられている。本章が対象とする起業家はIPOを果たした起業家に限らないため、成功を測定するための指標も3年生存率、営業利益率、売上高成長率などを使用している。結果、一般の起業家を対象とした調査でも、問題イベントや倒産イベントを経験した企業出身者は、起業という職業選択を行う比率は高いが、その差は2割から10割程度であり、IPOを果たす起業家のうち、問題イベント経験企業出身者が全体平均の7倍から17倍いるという差は説明できなかった。即ち、単純に問題・倒産イベント経験企業から多数の起業家が輩出されているから成功する起業家の数も多くなるとは言えない結果となった。

なお、前章同様、輩出率の差異を検定するために、マンホイットニーのU検定が使用されている。

第6章では、リサーチ・クエスチョン3への解を探っている。第5章でスクリーニングされた回答者を対象に再度アンケート調査を行い、第3章で構築した命題を探索するためのパネル約2,100名を選択、一要因分散分析を用いて命題を検証し、問題イベントを経験したものと、そうでないものの起業パフォーマンスの違いを特質や経験の違いで説明できるかを確認している。

その結果、問題イベントを経験した企業出身者は、一般的に、①時間のプレッシャーを感じる、②チームで創業する傾向にある、③生活や失業脱出のために起業、④経済的成功を求める、といった傾向にあり、また、比較的年齢が高く、したがって、社会人として豊富な人脈や社会的つながり、経営経験や職務経験を持つことが示された。また、その他の起業家に比べ、起業前の年収が高い傾向にあり、起業前は大企業に勤務していたことが推測される。また、起業前に、予め許容できる損失額を定め、自分に関することは、自分でコントロールができると考える傾向にあることが確認された。

しかし、パフォーマンス指標に着目した場合、問題イベントを経験した企業出身者は3年生存率において、倒産イベントを経験した企業出身者は複合指標および営業利益率において、一般

の起業家が起こしたベンチャーよりもパフォーマンスが劣ることが確認された。即ち、当該起業家は、IPO で測定した場合は遥かに良いパフォーマンスを挙げるが、全体平均で見ると劣る、という現象が観察された。

第7章では、リサーチ・クエスチョン4への解を探っている。前章までの検討で問題・倒産イベント経験企業出身の起業家は、平均的には一般の起業家に比べパフォーマンスは劣るものの、より高いパフォーマンスを挙げている特定の層の存在が示唆されているため、特にパフォーマンスに対する、問題・倒産イベントの有無と独立変数間の交互作用に着目して分析を進めている。

再度、第6章のデータを用い、カテゴリカル変数である独立変数に対し共分散分析を使用することにより、パフォーマンス指標に対する影響の大きな独立変数を特定、その後、累積ロジスティックス回帰分析により回帰モデルを構築している。パフォーマンス指標に対し、独立変数と倒産・問題イベント経験との間に交互作用が存在するかどうかを確認し、交互作用が観察された変数については、グラフを作成した上で、それぞれ考察を加えている。

その結果、より高いパフォーマンスを挙げている問題イベント経験企業出身の起業家には、①前職の年収が高く、起業のための機会コストが大きい、②試行錯誤を繰り返す、③ソーシャル・キャピタルが豊富である、④経営経験がある、⑤外向的ではない、⑥前職で手掛けていたビジネス・モデルで起業する、⑦管理能力がある、⑧業界経験が長い、⑨達成意欲は高くない、⑩ビジネス・プランの作成に十分時間を掛けたと認知しているが、実際には時間を掛けていない、⑪業界経験が長い、などの特徴があることが判明している。また一方で、パフォーマンスの低い起業家の特徴も発見されており、それらは、①実際に、ビジネス・プランの作成に時間を掛けた、②倒産イベント経験企業出身で、高齢、安売りモデルで起業している、③社会貢献が起業動機である、④時流に乗ったビジネス・モデルを採用している、⑤職務経験が長い、⑥エフェクチュエーションの手法である「事前確約」を取り入れている、などであった。これらの変数がパフォーマンスの違いに影響を与えていることが示唆されている。

第8章は結論である。本研究の結果をまとめると共に、研究および実務への貢献が述べられている。また、一連の調査・分析結果の考察とともに、EF理論への貢献も説明や、研究の限界、将来の研究課題の提言と続き、最後の結びにおいて筆者の本研究に関する意見や感想が述べられている。

研究の限界としては、起業家の属性、経験、行動様式を観察し、関連性を検討した結果であり、なんら因果関係を示すものではないことが挙げられている。また、起業家の出身企業の調査が大企業に偏っている可能性および「時間のプレッシャー」の測定方法に関する限界が述べられている。

研究の成果の一つとして、調査の過程で副次的に得られたEF理論への含意が挙げられている。本研究の対象である問題イベント経験企業出身の起業家は、出身起業が破綻したり、リストラを行ったりしなければ起業していなかったであろう起業家であるため、初心者かつ、起業意思の低

かったであろうと予想される。しかし、これらの起業家は EF に極めて似た手法を用い、起業を実現していることが観察されたため、Sarasvathy (2001)による、熟練起業家が EF の手法を活用し、初心者の起業家はコーゼイションアプローチをとるとする EF 理論への反証となり得る結果が得られている。

最後に、実務への含意として、問題・倒産イベントを経験した企業につとめる潜在起業家に対するアドバイスが、本研究が示唆した結論をまとめる形で提示されている。

### III. 審査結果

本論文の審査結果は、以下のとおりである。

#### 1. 本論文の長所

本論文には、以下のような長所が見出せる。

(1) 本研究は、破綻、倒産、吸収合併、リストラなどの「問題イベント」にさらされた企業出身の起業家を対象にしている。海外文献も含めた、これまでの文献においても、失業率と創業率の関係、また失業者対策の一部としての起業に関する職業訓練の効果などに関する研究は存在している。一方、そのような問題イベントを経験し、結果として起業に至った「個人」としての起業家の成功確率が高いのか、問題イベントを経験していない起業家群との間に差異があるとすれば、どのような差異があり、それは起業のパフォーマンスにどのような影響を与えているのか、という問いに関する知見は蓄積されておらず、ここに重要なリサーチギャップを認識することができる。本研究は、適切な文献研究に基づき、このリサーチギャップを発見し、経験的データの収集・分析を通じて学術的かつ実務的に有用な発見と示唆を導きだしており、重要かつ新規性の高いテーマに正面から取り組んだ点を、本論文の長所として評価することができる。

(2) また、起業の成功要因という研究領域は、これまでの長い起業研究のなかでも繰り返し、様々な角度から取り上げられてきている。しかしながら、本研究は、これまでに認識された重要な各種成功要因を、網羅的に取り込んだ研究モデルを開発し、同時に、問題イベントを過去の就業体験で経験した起業家という研究対象と組み合わせている。1990年代以降、今日に至るまで、経営を取り巻く環境は不確実性を増し続け、以前には磐石とみられていた「大企業」の倒産・廃業・吸収合併などが相次ぐ中で、問題イベントにより既存企業からはじき出された「個人」への対応が今後一層重要となる。本研究は、この事象に対応するための道筋を先導的に歩んでいる研究と考えることができ、この点においても新規性と実務的有用性を見いだすことができる。

(3) 研究方法論としては、設定されたりリサーチ・クエスチョンにこたえる形で、質的研究方法と量的研究方法が組み合わされている。質的研究においては、十分な文献研究を踏まえたうえで、グラウンデッド・セオリーの研究プロセスに立脚したケーススタディが実施されており、結果として文献研究では認識することができなかった複数のコンセプトが研究モデルに追加されている。質的データの分析にあたっては、トライアングレーションのためへの様々な施策、インタビュー

一セッティングのプロセス、インタビューの録音およびテープ起こしという基本的な作業なども含め、信頼性と妥当性が十分に担保された研究デザインとなっており、コーディングと理論モデルの探索・開発が、モデルの理論的飽和が達成されるまで、という原則を踏まえて実施に移されている。質的研究のプロセスを踏まえてリサーチ・モデルをもとに、本研究においては、3つの異なった量的研究がデザインされ実施に移されている。起業パフォーマンスはじめとした、様々な質問票調査における日本語版指標開発にあたって、これまでの諸外国も含めた多くの関連文献にあたってうえて、これまでに開発された代表的な関連指標を比較検討し、適切な測定ツールが開発されている。また、本調査に先立つパイロットテストなどを通じて、十分な指標の信頼性チェックなども実施されており、結果としての各種指標の十分な内的一貫性につながっている。

(4) 本論文筆者は、東京大学において学士を修めたのち、三井物産における勤務、ハーバードビジネススクールにおける MBA 取得をへて、自身による日米両国での起業というキャリアを積んでいる。日本においては成功裏にスタート・アップ企業を上場まで導く一方、米国における起業では、2008年のファイナンシャル・クライシスの影響もあり、企業の清算を経験することとなる。これらの実務経験および研究対象分野に関する十分な文献研究に裏打ちされた筆者の高い理論的感受性、そして筆者がもつ人的ネットワークは、質的インタビューにおける経営トップたる社長との同じ目線での対話、そして量的研究に資する各種コンセプトの検討・選択において十分に生かされており、他の研究者には得難い貴重なデータに結びつき、成果として導きだされた各種の発見の説得力を高めている。

(5) 定量調査の結果として、問題イベントを経験している創業者群は、そうでない群と比べた場合に、有意に起業という職業選択をするケースが多いこと、また有意に高い確率で IPO を達成していること、が観察されている。とりわけ、IPO を果たした創業者に関しては、過去就業した企業の倒産や清算等の、企業が消滅するというイベントを経験している起業家群は、問題イベントを経験していない起業家群に比し、7倍から17倍の輩出率が観察されている。これらの発見は、一般に日本企業においては、従業員は主に個別企業に最適化された技能を蓄積するため、起業に適した技能は身につかない、という「常識」に疑問を投げかけるものであり、日本の大企業で長く経験を積んだ管理職が、起業家として大きな成功を収める可能性が決して低くないことを示唆している。これらは、経験的データに基づく研究がほとんど存在していない研究上のギャップに対峙した上での研究成果であり、十分な先導的価値が認められる。

(6) 更に、本研究は、文献研究および定性研究を通じて導出された網羅的な起業成功要因モデルを活用し、問題イベントを経験した起業家の持つ、「時間のプレッシャーを感じながら、生活のために起業し、経済的成功を求める」などの様々な特徴や起業動機を特定することに成功している。加えて、その中でも高いパフォーマンスを達成している起業家群は、例えば「経営経験があり豊富なソーシャル・キャピタルを持ち」、「前職で手がけていたビジネス・モデルを活用し試行錯誤する」などの重要な特徴や行動パターンが発見されていることは重要である。起業活動の成功を左右する起業モチベーションと起業家の行動パターンの組み合わせを、問題イベントを経験した起業家に焦点を絞り浮き彫りにした本研究の成果には、学術的な新規性が認められると同

時に、今後のコンサルティング等で有用かつ即時に利用可能な具体的示唆と提案が多く含まれている。

## 2. 本論文の短所

本論文に関して、以下のような短所を指摘することが出来る。

(1) 本研究の主要な目的は、問題イベントの経験を経た起業家は成功する可能性は高いのか、成功するとすればどのような要因が寄与するのかを探索的に解き明かすことにあった。従い、開発された研究モデルには非常に多くの変数が取り込まれている。重要な変数としての起業パフォーマンスの指標も、様々なタイプ・業界の企業に対応できるような汎用性の高いものが採用されている。また、対象となる起業家群の持つ様々な起業家的特徴・行動パターン、また相互作用などの探索に使用された分析手法は分散分析、共分散分析そして累積ロジスティック回帰分析である。これらの研究デザインの結果として、起業パフォーマンスに有意に関連する、興味深く実務的に価値のある数多くの変数が認識される一方で、それら変数と起業パフォーマンスとの間の因果関係を強く主張することが困難となっている。また、統制変数を導入した上で、様々な独立変数間の相関をコントロールした重回帰モデルの構築が容易とは言えない研究デザインとなっている。

(2) 量的分析においては、問題イベントを起こした企業の属する業界の影響がコントロールされておらず、また業界別の分析・検討も実施に移されていない。例えば IT 業界など、相対的に多産多死の傾向が強い業界もあり、問題イベントを起こしがちな企業が特定の業界に属し、その影響が本研究の結論に影響を与えている可能性も排除できない。変数のコントロールという観点からは、社齢もその対象として考慮されるべきである点、本調査が対象にすることが可能であったサンプルは役員を2名以上出している企業に限られている点なども指摘しておきたい。

(3) しかしながら、筆者は、これら研究上の限界をすでに十分に認識している。今後の研究においては、本研究における発見された因果関係の可能性を、より信頼性・妥当性の高い形で検証を進めていくことが本論文筆者には期待される。例えば、質的研究においては、何らかの形で経年観察の手法を取り入れた上での独立変数の取捨選択、研究モデルの継続的な追試を踏まえて、問題イベントを経験した起業家の成功要因に関する理論モデルの発展的修正と飽和を目指すこと、量的研究においては、少なくとも現時点と将来の一時点との比較、可能であれば本研究で認識された重要な変数を活用したパネルデータの構築などを通じて、より適切に因果関係を主張できるモデルの構築が期待される。

(4) 質的研究でのデータは、IPO を達成した起業家からのものであり、問題イベントを経験した創業者5名と、経験していない創業者4名がサンプルとして積み上げられている。本研究の主たる目的に照らせば、これらサンプル間の対比により、問題イベントを経験した創業者の特徴などを浮き彫りにするため理論的レプリケーションを追求するという研究デザインは妥当と判断できる。しかしながら、起業のパフォーマンスが主要な変数として取り上げられていることを鑑みれば、今回サンプルと比較可能なバックグラウンドも持ち起業しながらも、結果として満足

できる結果を出すに至っていない起業家群をもサンプルに取り入れ理論的レプリケーションをはかることも可能であったであろう。質的データの分析においては、グラウンデッド・セオリーのアプローチが採用されており、起業パフォーマンスという変数を念頭に置いた選択的コーディングがなされている。結果につながっていない起業行動との繰り返しの対比を通じて、この選択的コーディングの精度を高め、より妥当性の高いモデルが導出された可能性もある点は指摘しておきたい。

### 3. 結論

本論文には、以上のような長所と短所が見られるが、それらの短所は上述した長所を損なうものではなく、むしろ今後の研究課題といえることができる。

今回の研究から導きだされた成果、そこからの実務的示唆は納得感が高いものである。課程による博士論文は研究者としての出発点と考えることができる。論文著者は、優良企業における勤務経験、その後の多数の創業経験、および本論文執筆の過程を併せて、ベンチャー企業における成功要因、とりわけ「日本の伝統的企業における就業体験を持った起業家」に関する理論的感受性を磨いてきた。本論文は、そうした長年の努力の蓄積を結集してまとめられたものであり、経営学の学術的発展、特に問題イベントの実体験し起業に至った個人の成功、という分野において新たな地平を拓いたということが出来る。

今後は、今回収集したデータセットの一層の深耕を進めるとともに、関連分野における経験的データの蓄積を通して、当該分野また大きくは起業家やベンチャー企業が過去の経験を生かして効果的・効率的に「結果」を出していくプロセスの研究に貢献していただきたい。とりわけ、今後より妥当性の高いモデルを先導的に導出していくためには、今後の研究において経年観察に基づくデータを蓄積し取り入れることが強く期待される。

以上の審査結果にもとづき、本論文提出者玉置浩伸は、「博士（商学）早稲田大学」の学位を受けるに十分な資格があると認められる。

2016年6月6日

#### 審査員

(主査)	早稲田大学教授	Ph. D. (ロンドン大学)	東出 浩教
	早稲田大学教授		坂野 友昭
	早稲田大学教授	博士(経営学) 神戸大学	井上 達彦
	東京大学教授	経営学博士(ケース・ウェスタン・リ ザーブ大学経営大学院)	各務 茂夫