JAIST Repository
https://dspace.jaist.ac.jp/

Title	株式公開後のベンチャー企業におけるマネジメントに関する研究(ベンチャー)
Author(s)	藤田，匡佑；長平，彰夫
Citation	年次学術大会講演要旨集，18：582-585
Issue Date	2003-11-07
Type	Conference Paper
Text version	publisher
URL	http://hdl.handle.net/10119/6957
Rights	本著作物は研究・技術計画学会の許可のもとに掲載するものです。This material is posted here with permission of the Japan Society for Science Policy and Research Management.
Description	一般論文

JAIST
JAPAN
ADVANCED INSTITUTE OF
SCIENCE AND TECHNOLOGY

Japan Advanced Institute of Science and Technology

2D18　株式公開後のベンチャー企業におけるマネジメントに関する研究

○藤田匡佑，長平彰夫（東北大工学）

1. はじめに

日本経済はいまだ低迷を続けている。この状況を打破し、従来から存在する産業構造に変革をもたらす存在として、ベンチャー企業が期待されている。米国では、ベンチャー企業が飛躍的発展を遂げることで、従来の産業構造にダイナミックな変化を及ぼし、ＩＴ産業など新産業へのシフトが迅速に起こった。そして新産業のリーダーとしてベンチャー企業が米国経済を牽引したことが、米国に再び活力をもたらした。

日本でも多くのベンチャー企業が誕生し、株式公開も果たしているが、従来の産業に創造的破壊をもたらすほどの飛躍的発展を遂げているベンチャーは少ない。日本が再び活力を得るためにも、飛躍的に発展するベンチャーを創出することが必要である。

2. 研究目的

株式公開を実現させた、成長意欲の強い優秀な経営者率いる成長ベンチャー企業は、公開時に手にした経営資源をもとに、更なる成長を実現させるためのマネジメントやイノベーションを生み出すための研究開発に力を入れて取り組む。しかし、公開した企業のその後の業績を調べてみると、成長を持続させているベンチャー企業と公開後に成長が停滞してしまったベンチャー企業とが存在する。

ベンチャー企業の成長が公開後のこの時期に停滞してしまう原因は、大手競合企業の参入や市場全体の低迷などの外部的要因、あるいは、経営判断のミスや組織の硬直化やコミュニケーション不足によるビジョン・価値観の曖昧化などの内部的要因まで、その理由は様々に考えられている[2]。

公開後もベンチャー企業がなかなか成長を継続させられないのは、いわば「第2の死の谷」とも言えるような、公開前と公開後との経営のギャップが株式公開後の時期に存在しているのではないだろうか（図1）。株式公開後も成長を続けるベンチャー企業や成長が停滞するベンチャー企業、公開後に倒産してしまうベンチャー企業がこの時期以降に存在するのは、この「第2の死の谷」をいかに乗り越えられたかということが関与しているのではないか。

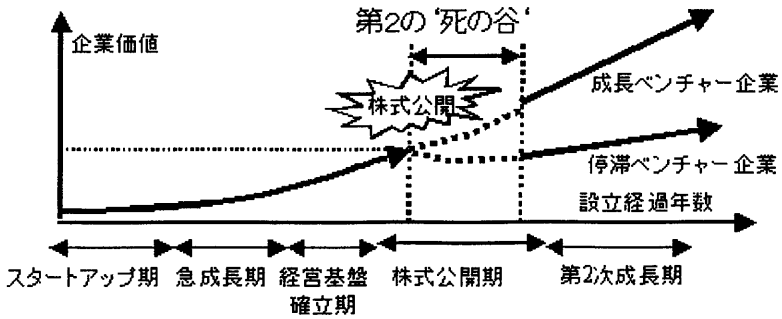

図1　ベンチャー企業の成長プロセス

本研究では、株式公開後も成長を続けるベンチャー企業と停滞するベンチャー企業とでなぜ違いが生じてくるのか、その要因を分析することである。さらに、「第2の死の谷」とも言えるような経営ギャップが公開後に起こると仮定し、それを乗り越えるために必要な要因を明らかにする。本稿では、ベンチャー企業がターゲットとしている顧客がこの時期に及ぼす影響に着目し、仮説を立て、検証を試みる。

また研究の目的は、株式公開を経て継続的な成長を目指すベンチャー企業の経営者に対し、経営体質がまだ脆弱である可能性が高い公開後の時期にも、その後の成長に影響を与える経営ギャップが存在しうることを指摘し、その危機も乗り越え、さらに成長を続けて新産業を構築するベンチャー企業を創出することにある。

なお今回は、売上と利益とがともに著しい成長を実現させた企業を成長したベンチャー企業とし、売上や利益が伸びない企業や業績が下がってきた企業を停滞したベンチャー企業として定義する。また「第2の死の谷」は、「株式公開前のマネジメントから株式公開後のマネジメントに移るまでに乗り越えなければならない経営のギャップ」と定義する。

3. 仮説

3.1 一般的な理論

株式公開を実現させるベンチャー企業はわずかであり、ベンチャー企業の経営者は継続的な成長に向けての第1関門通過という成功を収めたと言える。しかしながら、創業から公開までに至る苦しい時期を乗り越えての成功を収めたベンチャー企業の経営者は、成功を収めたがゆえに、これまで行ってきたマネジメント手法やマーケティング、顧客ドメインを継続していても、これまでの成長も持続できると考えている。そのため、組織内の変化に迅速に対応することができず、それが成長に停滞をもたらす要因であると、グロービス社は指摘している[2]。株式公開の成功による自信が、皮肉にも、経営者に顧客やメンバーの意見に耳を貸さない、顧客よりも社内の意向を気にする、成長志向が強すぎて慎重な意見を無視するといった行動を起こしやすくし、組織内の変化への対応が遅れ、成長が停滞する要因となるというのである。

しかしながら、株式公開を果たすような優秀なベンチャー企業の経営者が、顧客の意見に耳を傾けなかったゆえに、企業の成長を停滞させてしまうという指摘に疑問を感じる。むしろ顧客が欲しているような製品開発を行い、成長を促進させようとし、顧客の意見を重視し、これまで以上に取り入れようとするのではないかと考えるからである。

そこで、次に以下の仮説を考えた。つまり株式公開後の「第2の死の谷」を乗り越えるための方法として、見つけ出すうえで、ベンチャー企業を取り巻く顧客に着目した。公開前にベンチャー企業の成長に多大に貢献してくれた顧客だけに公開後も依存してしまうと、「第2の死の谷」を乗り越えにくくなるのでないか。「第2の死の谷」を乗り越えるためには、公開前と公開後で顧客への依存を見直し、それぞれの顧客に合わせたマネジメントがベンチャー経営者に求められるのではないかと考えている。

4. 検証に向けて

4.1 イノベーションのジレンマ

「顧客依存」が関係するのではないかという仮説の検証を始めるにあたり、C.クリステンセン教授の「イノベーションのジレンマ」の理論を利用した。C.クリステンセンは、米国のハードディスクドライブ産業の技術革新とその業界内の企業の盛衰を追って、「持続的な技術開発を熱心に続ける優良企業の経営者ほど、破壊的イノベーションに直面したときに、最も収益性の高い顧客の意見に耳を傾けすぎてジレンマに陥り、そして企業を失敗に導く」と述べ、企業と顧客との関係の重要性を指摘した[4]。C.クリステンセンは、この著書で破壊的イノベーションに直面した時の大企

業が陥るジレンマについての検証を行ったが、ベンチャー企業にも「顧客依存」による一種のジレンマが生じている可能性があると考えることができる。

4.2 顧客について

ベンチャー企業を取り巻く顧客として、2つの顧客を考える。それは、①取引先企業、②最終消費者である。①はベンチャー企業の最初の顧客として、ベンチャー企業に利益と成長をもたらした企業とする。②は製品を購入するだけでなく、時にアイデアを提供し、新製品や新サービスの改良改善にも貢献してくれる消費者とする。

また、全てのベンチャー企業はビジネスを行うために必ず何らかの形で顧客に依存している。ここでは、公開前からベンチャー企業の利益と成長に貢献をし、その状態が公開後も変わらない状態を「顧客依存をしている」と考えることにする。

4.2.1 取引先企業

日本のベンチャー企業においては、特に、ベンチャー企業がいくら革新的な技術をもっていても、使用実績が無いと信用を得るのは難しいため、公開に至るまでには、その技術の最初の顧客となる大企業や中堅企業との上手な連携も必要になる[3]。取引先によって利益と成長をもたらされたことに恩を感じる優秀なベンチャー企業の経営者は、公開後もその関係を維持しようとし、また取引先企業からの意見をなるべく汲みこむようにして、今後の成長につなげようと考えるのではないかと仮説を立てた。

例えば、ファブレスのLSIメーカーとして成功を収めた株式会社メガチップスは、1995年から任天堂ゲーム機に搭載するLSI設計を受注し、成長を続け1998年に店頭登録、2000年末には店頭市場から東証1部に上場移管した[3,5]。公開後の2001年の売上は500億円以上、利益が200億円にも迫る高収益な企業へと成長したが、この年をピークに売上と利益がともに下がり、2003年には連結売上が約300億円、利益が約200億円となって、公開後の「第2の死の谷」に陥っていると考えられる。メガチップス社は今もなお任天堂向けのLSI設計事業の売上構成比率が75%を占めている。ゲーム機用LSI以外に携帯電話やAV機器、デジカメ向けの専用LSIの開発にも取り組んでいるが、最大顧客である任天堂向けの研究開発に社内の経営資源を集中させすぎ、任天堂以外の顧客向けに合わせた部門の整備が不十分だったことなどが、その後の成長の停滞をもたらした可能性があると考えている。

4.2.2 最終消費者

近年はインターネットの普及により、営業部隊を持てないベンチャー企業も、最終消費者からの意見やクレームをすぐ回収することができるようになり、その意見に対する対応も迅速に行えるようになってきた。

例えば、グループウェアソフトの開発・販売で業績を伸ばし、急成長を果たしたサイボウズ株式会社は、最終消費者からの意見を製品に活かし、持続的な改良と顧客サポートの充実との両方を図ってきたことで新たな顧客も獲得し、成長を続けてきた[6,7]。サイボウズは2000年に東証マザーズに上場後、2002年には独立系のベンチャー企業では最短の4年7ヶ月で東証2部へ市場変更を果たしている。しかし、2003年度の第2四半期までに業績は、これまでのような成長が見られていない。

サイボウズ社は創業時からダウンロード販売を行ったが、それがグループウェアソフトに詳しい顧客から広まり、その顧客からの意見はその後の製品機能の充実につながった。その顧客からの東証2部上場後は、第2の戦略を目指し、大企業向けにカスタマイズしたソフトの販売を行い始めている。そのため、ダウンロード販売以外にシステム会社やSIベンダー、家電量販店等の代理店販売に力を入れ始めており、最終消費者からの意見を大事に取り入れて

きたサイボウズ社も代理店販売の意向に合った経営へと徐々にシフトしていくと考えている。

4.3 現時点でのまとめ

大企業に顧客依存して成長してきたメガチップス社と最終消費者に顧客依存して成長してきたサイボウズ社とについて簡単な検証を行った。メガチップス社は公開前と変わらず、公開後も任天堂を最大の顧客としている。メガチップス社は成長を維持しようと顧客である任天堂の意見や製品に合わせて、社内の資源を集中させすぎた。ゆえに、公開後の成長の停滞をもたらした可能性があるという仮説を立てた。

また、サイボウズ社は今後代理店販売へのシフトを強くし、新たな顧客を創造していくと考えられる。C.クリステンセンは、イノベーションのジレンマに陥らないために、市場に合わせた「独立した小さな組織」にまかせることで、重要顧客からのプレッシャーを打破できると述べている。サイボウズ社が今後新たな顧客創造を目指すとき、C.クリステンセンが提言したように独立部門を社内に作って対応すると「第2の死の谷」を乗り越え、新たな成長が始まるのかどうか、検証を重ねたいと考えている。

5.今後の課題

本発表では、ベンチャー企業が停滞する要因の一般理論に対する疑問から、新たな仮説を提示し、簡単な検証は行った。しかし、インタビューによる確かな証拠や企業サンプル不足から、提示した仮説の検証するまでに至っていない。今回は研究開発特化型ベンチャー企業のメガチップス社と IT 系ベンチャー企業のサイボウズ社を取り上げたが、今後の研究で取り上げる企業は、顧客である企業との結びつきが強い「ものづくり」系のベンチャー企業で、かつ公開後に成長したか停滞したかの業績推移が入手しやすい企業を考えている。ベンチャー企業の「顧客依存」が、公開後の成長にどのような影響を及ぼすのかという仮説の検証を早急に行う。そして検証によって導かれた内容に関し、「第2の死の谷」を乗り越える株式公開後のマネジメント手法として提案する。

参考文献

[1] VEC ホームページ「資本政策策定マニュアル」 http://www.vec.or.jp/

[2] グロービス社(1998):『MBA ビジネスプラン』 ダイヤモンド社 p168～p185

[3] 野中郁次郎(2002):『イノベーションとベンチャー企業』 八千代出版 p219～275

[4] C.クリステンセン(1997):『イノベーションのジレンマ:技術革新が巨大企業を滅ぼすとき』翔泳社

[5] 株式会社メガチップス ホームページ http://www.megachips.co.jp/

[6] サイボウズ株式会社 ホームページ http://www.cybozu.co.jp/

[7] 証券 52(619) 「サイボウズ株式会社」東京証券取引所調査部編 2000, p126～140