

制度複雑性とスタートアップ・エコシステム

－第7回「産業構造の転換を促すエコシステムの構築に関する研究会」報告

公益財団法人中部圏社会経済研究所 上席研究員・部長 藤井 康宏

スタートアップ・エコシステムには多様なプレイヤーが存在し、それぞれ異なる規範、価値観、論理に基づいて行動しているのが現状であり、異なる規範を持つ主体（プレイヤー）が、しばしば重複して同じスタートアップに関わるケースは多く見られる。

こうした状況では、スタートアップ側は多方面から影響を受けることになり、どの方向に進むべきか分からなくなるなど、一般的な事業会社と比べても、スタートアップはより複雑な環境下に置かれることが多い。

そこで、今回の第7回研究会（2026年1月16日開催）では、こうした問題についての理論的な整理、実践的な含意や影響について議論を行う目的で、研究会委員の舟津昌平氏（東京大学大学院経済学研究科講師）より「制度複雑性とスタートアップ・エコシステム」のテーマで話題提供をいただいたので、その内容の主要部分および討議内容について、以下のとおり報告する。

【要旨】

- ◇イノベーションは、一般的な意味での合理性や計画性ではなく、後から振り返ると合理的とは言い難い理由や、その企業固有の理由によって、前に進んでいくことがある。
- ◇技術そのものの将来性や、市場を獲得できるかどうかは、誰にも予見できない。だからこそ正当性が必要になる。しかし、正当性の評価だけに依存すると、中身が問われないまま異常な額の資金調達や、企業評価だけが一人歩きすることも起こり得る。
- ◇スタートアップは不確実性が高く、将来の見通しが不透明で、複雑さも伴う。本来であれば「最終的な稼ぎ」を示すだけでよいが、その証明ができないからこそ、多様で複雑な論理を動員せざるを得ない。
- ◇制度複雑性は、外圧起因であっても、自らの行動により生じるものであり、常に存在しておらず、ある出来事に起因して、突然の不安定化や、衝突が発生する。
- ◇スタートアップは、多様なオーディエンスに対応する必要がある、複雑性が生じる。一方、大企業は、対ベンチャーとの関係に加えて、社内調整や多様なステークホルダー対応により複雑性が生じる。
- ◇具体的対処を考える際、二項対立として整理し、「共通部分があるのではないか」、「ハイブリッド化できるのではないか」などと、「本当にこの二つは矛盾しているのか？」と考えることが重要である。
- ◇正当化の対象をあえて複数つくすることで、単一の評価基準で評価されにくくなり、結果として生き残りやすくなるという側面もある。

1. イノベーションと正当性

(1) 正当性とは何か？

まず取り上げたいのは、早稲田大学の井上達彦教授が2025年に出版した著書^(※1)の冒頭に紹介されている言葉です。ベンチャーキャピタリストであるBerkery氏の言葉として、「スタートアップは、無実が証明されるまでは有罪だ」というものがあります。

アントレプレナーシップとは、「無実を証明するために、自分自身が正当性を獲得していくプロセス」と定義することができます。ここでいう正当性とは何か、そしてこの言葉が示す意味について説明したいと思います。

経営学では古くから、新しい価値を生み出すイノベーションには正当性が不可欠だと言われてきました（図1）。特に中央研究所などの研究開発機能を持つ大企業がどのようにイノベーションを生み出すかという文脈で議論されることが多かったのですが、イノベーションには本質的に不確実性が伴います。事前にもうかることが分かるような活動は、そもそも大きな利益を生まないためイノベーションとは呼べないという根本的な問題があります。

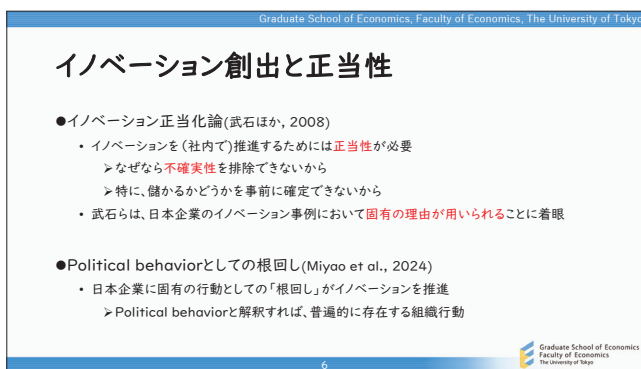


図1 イノベーション創出と正当性

私が京都大学大学院にいた頃に在籍されていた武石彰教授（現在は学習院大学）が、日本企業のイノベーション事例を30件ほど調査したところ、

企業は「もうかる」という理由だけではなく、別の理由を持ち出して資源動員をしていることが明らかになりました。たとえば「社外の専門家がこの方向性を支持している」、「環境意識が高まっているのでこの製品は求められる」といった理由や、中断した案件がそうした理由によって再度動き出すケースもあります。一般的な意味での合理性や計画性ではなく、後から振り返ると合理的とはいえない理由や、その企業固有の理由によってイノベーションが前に進んでいくことがあります。

これと似たような話として、日本企業に昔から見られる「根回し」という概念があります。神戸大学の宮尾学教授が2024年に根回しの研究を国際的に著名なジャーナルに掲載されました。

根回しという言葉自体は海外では伝わりにくく、そのままでは理解されなかったため、宮尾先生は「political behavior（政治的行動）」と解釈して論文を書かれたそうです。つまり、社内でイノベーションを進める際には、実質的に政治的な活動が重要であるという認識が、国際的にも共有されつつあるということです。

(2) 正当性の定義

イノベーションの基本的なイメージとしては、新技術の製品化や上市、その後の市場獲得までを含めることもあります。ただし、大学の場合は製品化まで到達できないケースが多く、新技術や新しい発見の段階にとどめて議論することもあります。どこまでのプロセスを範囲とするかによってイノベーションの扱いは変わります。

また、新しさの度合いについても、段階的な改善に当たるインクリメンタルなものなのか、急進的なラディカルなものなのか、あるいは先ほど触れたブレイクスルー・イノベーションなのかなど、いくつか区分があります。

次に正当性についてですが、大ざっぱに言えば、ナラティブやストーリー、権威^(※2)といったものが、企業が資源を獲得し、生き残る上で大きな影響を

(※1) 「テック系スタートアップのビジネスモデル」（東洋経済新報社）

(※2) 個人や集団が出来事をどう解釈し、意味づけるかを表す概念

Graduate School of Economics, Faculty of Economics, The University of Tokyo

組織と正当性

- 制度派組織論 (institutional theory) の初期から重要かつ中心の概念
 - DiMaggio & Powell (1983): 同型化によって組織が正当性を獲得する
 - Meyer & Rowan (1977): 「合理化された神話」が組織の正当性を支える
 - ナラティブ、ストーリー、権威のようなものが資源獲得や生存に影響する
- 正当性の「最新の」定義
 - Suckman (1995): それが生きて当たり前だと感じる知覚
 - 経時変化を伴う動的なもの (Deephouse et al., 2017)
 - 「規則rules, 価値values, 規範norms, 定義definitionなどの観点から、社会システムに対する組織の適切性appropriatenessを認識すること」(Deephouse et al., 2017)
 - 多義的で、文献によって定義が違ふ (Schoon, 2022)
 - ポイントは、「受け手による適切だという知覚」が必要だということ

Graduate School of Economics
Faculty of Economics
The University of Tokyo

図2 組織と正当性

持つのではないかとされています (図2)。この正当性という概念は非常に多義的であり、文献によって定義が異なることも知られています。

私自身が現時点で最も納得している定義は、「受け手がその取り組みを適切だと知覚すること」です。かつては taken-for-grantedness (当たり前のものでして受け入れられている状態) という説明がよく使われていましたが、近年は「適切性」と捉える。つまり、「これは良い」と受け止められるかどうか、ということです。

なぜ正当性が重要なのかを別の言い方で説明すると、正当性が欠けている場合、説明に大きなコストがかかったり、反発が生じたりしやすく、場合によっては提案がリジェクトされることもあります。一方で正当性があると、本来なら疑問が呈されてもよい点についても疑問が出ず、スムーズに物事が進むことになります。

つまり、正当性の重要性は、合理的・理性的な議論というより、ナラティブやストーリー、権威といったものの影響によって説明コストや異論の生じにくさが大きく左右される点にあります。

正当性は、組織の生存にも大きな影響を及ぼします。特にスタートアップにおいて、その影響はより顕著です。

少し本筋から外れるかもしれませんが、最近「最適識別性」という概念が注目されています。これは、同型化、つまり「周囲を模倣して形を整えること」と、「競争に勝つための差別化」のバランスが取れている組織が生き残りやすいという考え方です。同じすぎても良くないし、突出し

ぎても良くない。その絶妙なバランスを持ったスタートアップが結果的に生き残るという研究があります。

「同じである」という側面には正当性が作用しています。適切だと思われること、つまり「まともな会社だ」と受け止められることが非常に重要になるわけです。

そして、正当性とは「誰に対しての正当性なのか」が極めて重要です。オーディエンスの誰が判断するかによって、正当性の基準はまったく異なります。自明のようであり、きちんと研究され始めたのは比較的最近のことです。

(3) 正当性を獲得する手段

この分野のトップランナーであるFisherは、ベンチャー企業が正当性を獲得する手段として、3つの類型を挙げています (図3)。

Graduate School of Economics, Faculty of Economics, The University of Tokyo

正当性獲得メカニズムの類型

- Fisher et al. (2017)
 - 論文70本のレビューを通じて、ベンチャー企業の正当性獲得を三つに類型化
 - ✓ アイデンティティメカニズム: アイデンティティを主張
 - ✓ 連想メカニズム: どのような(外部の)組織や個人と結びついているかを主張
 - ✓ 組織メカニズム: 組織のリーダーの属性や組織の業績・イメージを主張
- Logue & Grimes (2022)
 - Hype (誇大広告) を用いるベンチャーの事例研究
 - 誇大広告は資源獲得に繋がるが、その後の戦略の柔軟性を失う負の効果もある
 - 「山師」による説得や交渉合戦の様相

Graduate School of Economics
Faculty of Economics
The University of Tokyo

図3 正当性獲得メカニズムの類型

1つ目は、自らのアイデンティティを主張し、自分たちが適切な存在であると説明する方法。

2つ目は、どのような組織や個人と結び付いているかを主張する方法。

3つ目は、リーダーの属性、業績、イメージなどを主張する方法。

これらはいずれも、自分たちが「適切である」と示すためのアプローチです。

例えば、有名なアクセラレータープログラムを卒業しているとか、リーダーが著名企業出身であるといった情報を強調することは、正当性を得るための行動です。

こうした背景があるため、スタートアップは「無罪を勝ち取る」ために、プレゼン合戦になりがちです。誇大広告を行うベンチャーを分析した研究によれば、風呂敷を広げることで資源獲得はできるものの、その後の戦略の柔軟性を失う可能性があるとしてされています。

有名な事例としては、セラノスのケースがあります。^(※3)当時、20代で史上最年少の女性ビリオネアとも言われた創業者が、実際には技術が虚偽だったのではないかという疑惑で大きなスキャンダルとなりました。

こうした事例は不幸な例外というより、スタートアップやイノベーション活動が本質的に抱える弱点が露呈したものだと考えています。技術そのものの将来性や、市場を獲得できるかどうかは、ほとんど誰にも予見できません。だからこそ正当性が必要になる。しかし、正当性の評価だけに依存してしまうと、中身が問われないまま異常な額の資金調達が行われてしまったり、企業評価だけが一人歩きしたりすることが起こり得ます。

こうした点で、スタートアップは大企業のような既に確立された組織とは性質的に異なる部分があるといえるでしょう。

(4) 異なる制度のロジックと複雑性

もう1つ重要なのは、スタートアップにとっての資金調達の在り方です。資金調達先ごとに論理が異なり、いわゆる「制度のロジック」がそれぞれに存在します(図4)。例えばクラウドファンディングでは、コミュニティのつながりや「知り合いだから支援する」といった論理が動きます。公的機関なら行政の論理が働きますし、コーポレートベンチャーキャピタル(以下、「CVC」)であれば事業会社としての論理が出ます。オーディエンスが異なれば正当化のメカニズムも異なるため、それに応じて使い分けることが基本線になります。

スタートアップは「無実が証明されるまでは有罪」であるため、正当性を勝ち取らなければなら

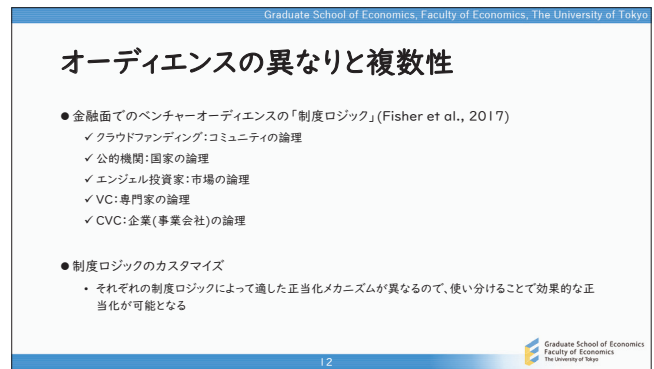


図4 オーディエンスの異なりと複雑性

ない。その一方で、山師のような存在が入り込みやすい構造もあります。不確実性が高く、将来の見通しを立てることが難しいうえ、複雑さも伴います。ここでいう複雑さとは、本来であれば「最終的にもうかるかどうか」を示すだけでよいはずなのに、その証明ができないからこそ、多様で複雑な論理を動員せざるを得ない、という構図です。

2. 大企業/既存企業との連携(CVCを例に)

(1) CVCへの無理解

このパートでは、大企業側の視点として、昨年12月に東京貿易ホールディングスのCVCであるtb innovationsと共同で行った研究結果をもとにお話します。日本ベンチャー学会で発表した内容で、日本のあるCVCが実際に直面した事例をベースにしています。

皆さんよくご存じのとおり、CVCは大企業がベンチャーとつながる代表的な投資手法のひとつです。一橋大学の青島矢一教授も、CVCは日本の大企業にとって最も可能性のあるイノベーション投資であり、今後大きな発展の余地があると指摘しています。

しかし一方で、CVCに対する理解はいまだ十分とはいえません。アメリカで発展した仕組みを日本に持ち込んだものの、浸透度はまだ低いのが現実です(図5)。

(※3) 血液検査スタートアップ企業セラノスが技術の虚偽を隠して急成長した後、創業者らが詐欺罪で有罪となる

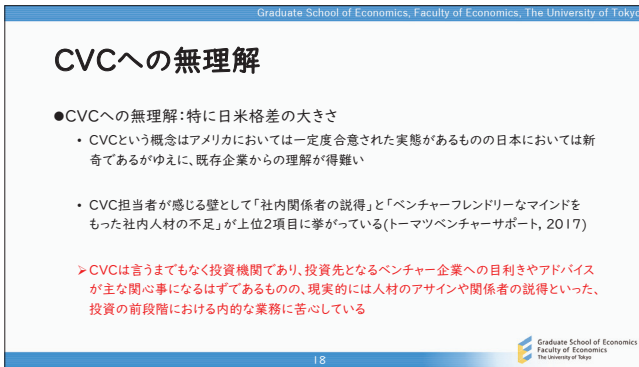


図5 CVCへの無理解

デロイトトーマツベンチャーサポートが2017年に行った調査では、CVC担当者が苦勞している点として、主に「社内関係者の説得」と「ベンチャーフレンドリーなマインドを持つ人材の不足」の2点が挙げられています。共に内向きの問題です。

本来CVCは外部のスタートアップに投資し支援することが主眼であるはずなのに、そもそも社内での正当化に多くの時間が費やされてしまい、まだそこに力点が置かれている段階だということです。

私の感覚では、この調査から10年近く経った今でも状況は大きく変わっていないように思います。もちろん企業によっては内部体制を固め、うまく機能しているところもありますが、総じて、特に最近立ち上がったCVCは必ずこのフェーズを経験しているように感じます。

(2) 理念と実践の乖離

CVCに関する研究が多くありますが、他の金融機関や投資形態と比べたときのCVCの特徴を一言でいうなら、既存事業に対する補完性を重視し、新規事業開発を支援することにあります。財務リターンを唯一の目的とする投資は除外すべきだ、という議論は初期の代表的研究から示されています。

理論的に整理すると、CVCは親会社が商業的・技術的に成功することで正当性を得られ、自社業界の豊富な知識に強みがあり、親会社との適合性が高いポートフォリオを形成できることがポイントです(図6)。個別投資の財務リターンそのもの

のは相対的に重視されない、と定式化されます。しかし、現実のCVCは本当にこのように機能しているのか、というのが次の問題意識です。

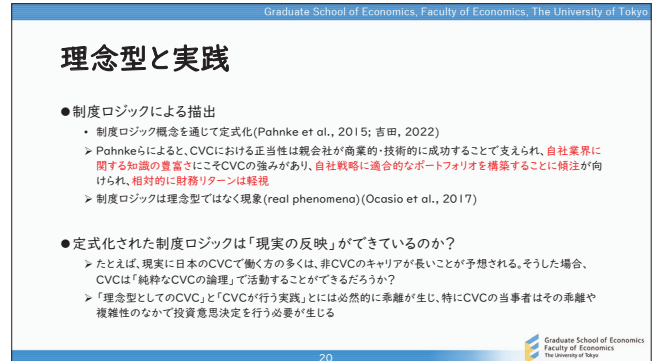


図6 理念型と実践

(3) CVCと「制度複雑性」

結論として、CVCには親会社との明確な権力関係があり、その枠組みの中で活動せざるを得ないことがわかりました。もし先ほど挙げたCVCの姿が理想形だとすれば、現実にはそこに必ずノイズが入り込みます(図7)。

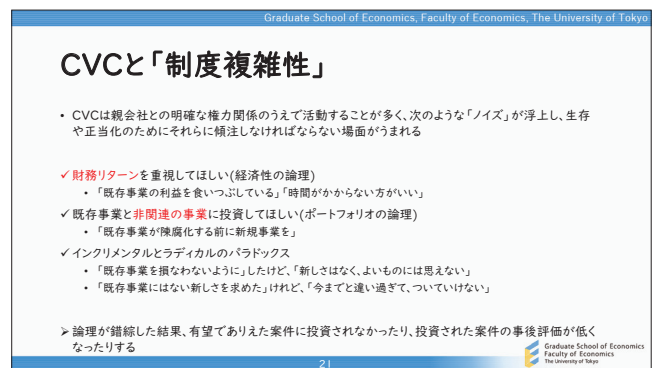


図7 CVCと「制度複雑性」

そのノイズとは、本来は財務リターンを重視しないはずのCVCに対し、「財務リターンも重視すべきだ」という意見が社内から出てくることです。

これは容易に想像できることだと思いますが、既存事業側からは「私たちがコツコツ積み上げてきた利益をゼロにするつもりなのか」といった声が必要です。

本来、CVCやベンチャー投資、イノベーション投資とはそういう性質のものですが、社内で反

発が出るため、初期フェーズではどうしても「投資した分の利益が出ました」という成果を示す必要があります。すると、既存事業との補完性よりも、「この会社自身が今後もうかりそうか」という基準で投資判断をすることになります。

また、ポートフォリオの観点では、非関連事業への投資には本来一定の意味があります。実際、CVCをつくる目的の一つは「既存事業が陳腐化する前に、新しい事業領域を育てる」ことにあります。しかし、「関連か非関連か」という定義自体が曖昧になり、判断が揺らいでしまうという問題が起きます。

さらに、「既存事業を損なわない補完的な事業」を求めると、新規性が乏しく魅力的な案件に見えない。一方、「既存事業にはない新しさ」を求めると、今度は既存の組織がついていけないほど違いすぎる。こうした二項対立に陥りやすい構造があります。

なぜこうなるかという、CVC担当者が外部から採用された人材であることも多いはずで、CVCをどう存続させ成果を出すかを考える中で、自分たちの活動を社内で正当化せざるを得ないからです。しかし、正当化をしようとするほど、本来のCVCの目的からどんどん離れ、別の目的のために動かざるを得なくなるという矛盾が生じます（図8）。

本的に社内の既存組織・既存部門の中で行われるため、まだ調整しやすい面がありました。しかし、CVCの場合は外部機関に投資するため、その外部性がさらに複雑さを増しているのではないかと思います。

3. 制度複雑性への組織的対応

(1) 制度複雑性とは？

かなり単純化した説明になりますが、ここでいう「制度複雑性」とは、正当性を得ようとして活動したときに、互いに相反する論理が同時に立ち上がり、その論理に対して、どう対応すべきか分からなくなる状態のことです（図9）。これはイノベーション活動において、大企業側にもベンチャー側にも生じるものです。

Graduate School of Economics, Faculty of Economics, The University of Tokyo

制度複雑性

- 制度複雑性 (institutional complexity)
 - ・ 制度に多元性が生じ、組織に両立し難いコンフリクトを及ぼしている状態
- 制度複雑性の「内在モデル」
 - ・ 制度複雑性は必ず内在する。外部組織のせいではない
 - ・ SUがピッチで用いる二枚舌
- 制度複雑性の「動的モデル」
 - ・ 安定→不安定→安定。複雑性は常に存在するわけではなく、おりにふれて生じる

25

図9 制度複雑性

押さえていただきたい点が2つあります。

1つ目は、制度複雑性は自分たちの行動によって生じるということです。CVCの例で言えば、親会社からの多様な要求に応えようとする過程で、自ら複雑化してしまう。外圧がきっかけであっても、最終的には自分たちが複雑にしてしまうのです。

2つ目は、制度複雑性は常に存在しているわけではなく、ふだんは比較的安定しています。ところが、ある出来事をきっかけに突然不安定化したり、衝突したりする。このため、常時対処する必要はないものの、突発的に発生した場合には対応しなければならない。例えば、それまでは補完性

Graduate School of Economics, Faculty of Economics, The University of Tokyo

論理の錯綜

✓ CVCとしての生存、正当化、そのための目的の混濁

- ・ CVCはどのような論理で投資先を選定しているのか？
- CVCに関する認知や正当性が低い日本においては、「既存事業の新規事業開発を支援する」という理論上の目的に沿うことが必ずしも行われない
- ・ 既存事業を損なわずにインクリメンタルであること(親会社の論理)や、ひるがえって時間がかかきそうなものは否定的に評価すること(外部投資家の論理)など、論理が錯綜しながら学習し、投資の精度を高めていくという実践
- 学術的定義と、形式上の命名、実践上の在り方、それぞれにズレが生じる

22

図8 論理の錯綜

こうした状況は、大企業のイノベーション投資やベンチャー投資で起こりやすいものです。冒頭に述べた正当性とイノベーションの議論では、基

重視で活動せよと言われていたのに、急に「財務リターンも出したほうがいいよね？」といった声上がる。そうしたときに複雑性が生じるわけです。

分かりやすい例として挙げているのが、産学連携の場合です。大学と企業が組む場では、とくに2つのロジックが衝突しやすいことが知られています(図10)。

	科学ロジック	事業ロジック
経済システム	公益/非営利	私益/営利
活動の性質	基礎科学：科学的な新奇性の追求と科学的議論への貢献が目的	応用科学：問題解決のための知識の活用と製品の開発が目的
タスクの選択基準	意思決定は個人の自律性に委ねられ、科学的好奇心に基づく	意思決定が階層的に行われ、プロジェクトは大規模化する傾向がある
アウトプットされた知識の活用	研究の公的な普及(制限のない公表)	イノベーション創出への貢献(多くの場合、機密性と保護が必要)
個人の関心事	(各分野における)科学界での承認、それに伴う論文の公表	組織内の認知と承認、それに伴う事業への貢献

出所：Perkmann et al. (2018) の表 (p. 302) をもとに筆者作成

図10 産学連携 活動における二つの制度ロジック

典型的なのは「知識の公開基準」です。大学の研究者は論文を書きたがり、論文は基本的に無償公開を前提とします。一方で企業は、まず特許を出願してからでないと情報を開示できないことも多い。情報公開そのものに慎重である必要がある。このように、情報公開への志向性が異なります。

自分たちは「これが適切だ」と信じて行動しているのに、他者からはむしろおかしいように見えてしまう。

単純に利害が一致しないケースもあるため、そこに複雑性やコンフリクトが生じ、問題となり、摩擦が起きるのです。

(2) スタートアップ目線と大企業目線の複雑性

ここでは、スタートアップ目線の複雑性と、大企業目線の複雑性の双方を整理して考えたいと思います(図11)。

まずスタートアップ側の視点では、起業家が多様なオーディエンスに対応しなければならぬため、複雑性が生じます。投資家にもさまざまなタイプが存在し、大企業と連携する際には大企業固有の論理を理解する必要があります。銀行であれ

Graduate School of Economics, Faculty of Economics, The University of Tokyo

誰にとっての複雑性？

- ・ここでの制度複雑性の出発はおおきく二つ：
 - スタートアップ目線
 - ・ベンチャリング主体における、多様なオーディエンスを相手にすることによって生じる複雑性
 - 大企業目線
 - ・大企業側における、対ベンチャーや、あるいは社内調整、ステークホルダー対応などによって生じる複雑性
- さらにこの複雑性は、両者にとって非対称

Graduate School of Economics
Faculty of Economics
The University of Tokyo

図11 誰にとっての複雑性

ば銀行の論理がある。それぞれ異なる論理体系を持つ相手と関わるため、複雑性が生まれやすい構造にあります。

一方、大企業側は、対ベンチャーとの関係に加えて、社内調整や多様なステークホルダー対応により複雑性が生じます。

次に、エコシステム全体の文脈で起こり得る複雑性の事例をいくつか紹介します(図12)。

Graduate School of Economics, Faculty of Economics, The University of Tokyo

代表的な制度複雑性

- ✓ 技術の長期的展望 vs 短期的な収益性
 - ・「世界を変えるようなイノベーション」vs「生存のために日銭を稼ぐ」
- ✓ 経済性 vs 社会性
 - ・「儲かることをする」vs「社会のためになる」
- ✓ 非関連投資(ポートフォリオの論理) vs 財務リターン重視(経済性の論理)
 - ・「既存事業が陳腐化する前に新規事業を」「本格化する前に着手しておく」
 - ・「既存事業の利益を食いつぶしている」「時間がからぬ方がいい」
- ✓ インクリメンタル vs ラディカル
 - ・「既存事業を損なわないように」したけど、「新しさはなく、よいものには思えない」
 - ・「既存事業にはない新しさを求めた」けれど、「今までと違い過ぎて、ついていけない」
- その他、業界慣行や文化、仕事の進め方など制度的な差異が顕在化

Graduate School of Economics
Faculty of Economics
The University of Tokyo

図12 代表的な制度複雑性

まず1つ目は、技術には長期的な視点が必要である一方、短期的な収益性も求められやすいというものです。これは大学発ベンチャーで非常によく聞く話です。大学発ベンチャーには「世界を変える」、「画期的な技術を実装する」といったロマンが出発点としてあります。しかし、生き残るためには日銭を稼ぐ必要があり、結果として新規性のないビジネスにも手を出さざるを得なくなることあって、そうすると、自分たちが何を目標しているのかが分からなくなることがあります。どちらの論理も筋が通っているため、片方を単純に

切り捨てるのが難しいのです。

2つ目は、最近特に顕著になっているサステナビリティ領域での複雑性です。経済性と社会性との衝突です。一部の論理では「社会的価値を生む事業をすると株価が上がる」といった議論もあり、サステナビリティ投資が盛り上がっています。しかし、イントレプレナーの勉強会で聞いた話では、「自社でもサステナビリティ事業を始めたが、1年目から『なぜ収益が出ていないのか』と言われる」といった状況が起きているそうです。

本来、社会性が高い事業は、短期で収益が出ないからこそ社会性が高い側面もあるわけですが、この点が理解されていない。そうした根源的な矛盾を抱えたまま事業を進めなければならない。グリーンイノベーションも同様に、構造的にこの問題を抱えていると言えるでしょう。

3つ目は、事業会社の視点でよく起こるのが、非関連領域への投資をどう扱うか、そして財務リターンをどの程度重視するかという点での衝突です。例えば「既存事業が陳腐化する前に、新規事業に着手したい」、「まだ本格化する前に着手しておきたい」という論理がある一方で、「それは既存事業の利益を食いつぶしているのではないか」、「そんなに時間をかけるべきではない」という声が上がります。この結果、どちらを優先すべきか分からなくなっていきます。

4つ目は、イノベーションの方向性として、インクリメンタル（段階的改善）を重視するのか、ラディカル（急進的革新）を重視するのかという点でも衝突が生じます。

さらに、各業界の慣行・文化・仕事の進め方など、「制度的な差異」が露呈しやすく、これも複雑性を高める要因となります。

（3） 複雑性への対処法

では、こうした複雑性に対して、具体的にどのように対処すればよいのか。

この種の問題は世の中で頻繁に起きており、対処法に関する研究も非常に多く蓄積されています（図13）。

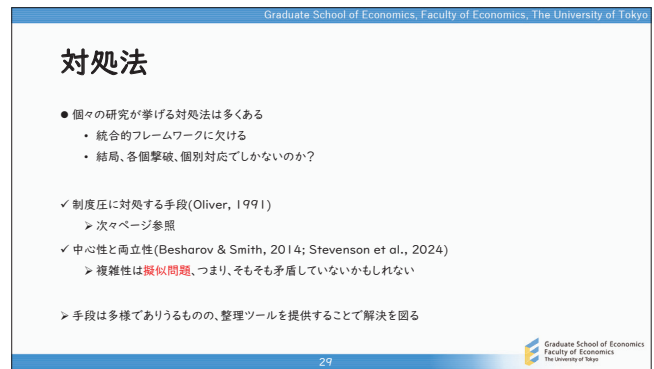


図13 対処法

一方で、複雑性の一部は「疑似問題」になっている可能性もあります。つまり、一見矛盾しているように見えても、実際には矛盾していないケース、あるいは主体側の運用次第で解消できるケースがあるということです。

例えば、優先順位をつければ、やらなくてよいこともあるのではないかと。あらゆるステークホルダーに正当性を示そうとした結果、自分たちで自分たちを縛り、複雑性を増幅している可能性もあります。

そう考えると、制度複雑性は組織に内在するものであって、必ずしもすべてを問題視する必要はなく、むしろ優先順位を明確にしたほうがよいケースもあります。

「具体的にどう対処するか」を考える際、二項対立として整理し、「共通部分があるのではないかと」、「ハイブリッド化できるのではないかと」と、「本当にこの二つは矛盾しているのか？」と考えることが重要です。

二項対立の二択は議論しやすくなり、「クリティカルな問題」を扱っているように見えます。しかし、先ほどの事例の「戦略リターンか、財務リターンか」のような二択ではなく、「どう両立させるか」を考えるのは非常に建設的な方向性です。

とはいえ、これは業界レベルでは時間がかかる可能性もあります。まだ完璧なスキームが見つからないわけではなく、どうすればよいか試行錯誤が続いています。

私の知っているところでは、産学連携がまさに同じ構図です。企業は特許を取りたい、大学

は論文を出したい。二択になりがちですが、どちらかを捨てる前提では連携は成立しないので、「どうすればどちらも実現できるか」という仕組み作りが進み、時間が経つにつれ、プロジェクトレベルでは両立方法が徐々に確立されてきています。

具体的に、どのように制度複雑性へ対処しているかという例をいくつか紹介したいと思います(図14)。

Graduate School of Economics, Faculty of Economics, The University of Tokyo	
対処の具体例	
✓ 出島戦略からのハイブリッド化(Dalpiatz et al., 2016)	・ 家具メーカーがデザイン部門(アートの論理)を切り分け、最終的に統合する
✓ 選択的結合と「トロイの木馬」(Pache & Santos, 2013)	・ 社会福祉の論理と商業の論理をハイブリッドさせ、かつ、外向けと内向けを意識して使い分け
✓ 選択的に「ハイジャック」(McPherson & Sauder, 2013)	・ 米国薬物裁判所における刑事罰の論理、更生の論理、地域社会への説明責任の論理、効率性の論理の使い分け
Graduate School of Economics Faculty of Economics The University of Tokyo	

図14 対処の具体例

まず、いわゆる「出島戦略」です。日本企業ではよく見られるアプローチで、本体から切り離して活動させ、最終的に統合するという発想です。ただし、出島戦略が万能というわけではなく、このアプローチならでは問題点もあります。

また、「内向けと外向けを意識して使い分ける」という方法もあります。Oliverによる非常に有名な論文^(※4)の中に、外部からのプレッシャーに対して、組織が取り得る対応のパターンが体系的に整理されています(図15)。

そこで示されているメッセージは、当たり前ではありますが、外部圧力に対して必ずしも真正面から向き合う必要はない、という点にあります。

多様な対処法が考えられており、それらの中から状況に応じて対応を選択したり、複数の対応を組み合わせたり、どこを最低限担保すべきかを見極めることで、最終的に複雑性に対応していけるという示唆です。

Graduate School of Economics, Faculty of Economics, The University of Tokyo	
制度圧に対してとりうる対応	
習慣	(暗黙的な)当然視される規範への服従
黙従	模倣 制度モデルの模倣
順応	(明示的な)規則の遵守と規範の受容
バランス	複数の利害関係者の期待の均衡化
妥協	懐柔 制度的要素をなだめ、取り込む
	交渉 制度的ステークホルダーとの交渉
回避	隠蔽 非適合の偽装
	緩衝 制度的結びつきの弱体化
	逃避 目標・活動・領域の変更
	無視 明示的な規範や価値観を無視
反抗	挑戦 規則や要件への異議申し立て
	攻撃 制度的圧力の源泉への攻撃
操作	取り込み 影響力のある構成要素の取り込み(ロビー活動等)
	影響 価値観と基準の形成
	支配 制度的構成要素とプロセスの支配
Graduate School of Economics Faculty of Economics The University of Tokyo	

図15 制度圧に対してとりうる対応

図14に事例として挙げている「ハイジャック」は、アメリカの薬物裁判所を題材にしたものです。薬物使用者を裁く場面では、「厳しい罰を与えなければならない」という論理と、「更生を促さなければならない」という論理が同時に存在します。さらに、薬物問題は地域社会と密接に結び付いているため、地域社会に対してどのように説明するかという対外的な論理と、裁判所や刑務所の内部で、どのように効率的に処遇するかという運用上の論理が混在しやすくなります。その結果、裁判所と刑務所、あるいは対外説明と内部運用のあいだで論理がごちゃ混ぜになりがちですが、実際の現場では、状況に応じてそれらの論理を使い分けながら対応しています。信念に基づいて、いずれか一方の論理を絶対的に支持する立場の人もいますが、現実の運用においては、異なる論理のあいだで折り合いをつけながら活動している、というメッセージです。

4. 議論

上記の「制度複雑性とスタートアップ・エコシステム」で紹介された課題に対して、研究会委員(図16)で討議した内容を以下に記します。

(1)「正当性」の概念

秋元:「正当性」という概念は、例えば事業会社の立場からすると、経済合理性や戦略合理性、自社アセットとの親和性といったものに置き換えて

(※4) Oliver, C. (1991) "Strategic responses to institutional processes," Academy of Management Review, Vol.16, No.1, pp.145-179.

区分	氏名 (敬称略)	所属
委員長 (座長)	梶山 泰生	福山女学園 理事長 福山女学園大学 現代マネジメント学部 教授 京都大学 名誉教授
委員	山田 仁一郎	京都大学経営管理大学院 教授
委員	舟津 昌平	東京大学大学院経済学研究科 講師
委員	田中 裕章	株式会社バリュエグロ 代表取締役/CEO 名古屋大学 客員教授
委員	秋元 信行	AT PARTNERS株式会社 Co-Founder & General Partner
委員	佐橋 宏隆	STATION Ai株式会社 代表取締役社長兼CEO
委員	高元 丈治	株式会社LEP 代表取締役CEO

図16 研究会委員

理解できるのでしょうか。

舟津：置き換えられます。そして、非常に重要な指摘です。事業会社にとっての正当性は、今おっしゃったように、複数のパターンで認識されることが多いと思います。それはまさに、正当性が「受け手がどう知覚するか」によって成り立つため、種類や質が大きく異なり、それが後々の問題につながります。例えば、事業会社の場合、「これは適切だ」と判断されれば会議でスムーズに通るロジックがあり、逆にそうでない場合は強い反発が生じやすい。ここで扱っている正当性とは、まさにそうした話です。

梶山：少しだけ補足します。図2に記載されている「同型化によって組織が正当性を獲得する」で表現されている「同型化」というのは、必ずしも今の議論に限定されるものではありません。

例えば、事業会社がある領域に投資する理由として、「自社が参照対象としている会社がやっているから」ということがあります。これは模倣的同型化と呼びます。

同型化にも複数のパターンがあり、同型化によっては、対象が必ずしも当該企業の戦略的合理性に基づいていない場合も正当性の議論として出てきます。例えば、強制的同型化というパターンでは「強制力を持つ機関にやれと言われたから」、規範的同型化というパターンでは「専門家そのやり方が正しいと言っているから」といった理由で正当化しています。

そして、この3つの同型化はいずれも経済合理性とは直接関係がありません。

ただし、今日の議論では、企業が通常前提とする戦略的妥当性や資源・価値の観点を踏まえて話を進めます。同時に、企業的意思決定がすべて合理性だけで説明できるわけではない、という点を補足として申し上げておきたいと思います。

(2) 戦略リターンと財務リターン

秋元：これが複雑性や矛盾、対立の構図に当てはまるのかどうか分からないのでお伺いしたいのですが、CVC活動が活発になってきたここ数年間までは、関連事業に投資するのか、非関連事業に投資するのかという点より先に、「戦略リターンを優先するのか、財務リターンを優先するのか」という二者択一的な議論が主流でした。

私は以前から「戦略リターンの実現には、財務リターンとの両立が不可欠だ」と言っていたのですが、最近の調査結果を見ると、多くがハイブリッド型になってきています。「損をしない」というレベルの正当性を社内では確保できない限りは、「投資していいよ」とさえ言ってもらえず、活動を継続できないことによりやがて皆が気づき始めて、両立の論調が主流を占め始めています。

以前は矛盾や対立に見えていた構図が、「実は両立可能ではないか」という方向に潮流が変わってきていると思うのですが、これは今のお話に当てはまるのでしょうか。

舟津：まさに代表的な例だと思いますし、とても貴重な指摘だと思います。

梶山：今のお話を伺っていて、少し気になる点があります。もともと「戦略リターンなのか、財務リターンなのか」という議論が出てくる背景には、どちらか一方を重視するだけでは成り立たなくなる可能性があるという事情があります。

例えば、「当社は戦略リターンだけを考えればよい」という前提で仕組みをつくってもらえれば、当面の投資はしやすくなると思います。しかし、これは先ほどから議論していることでもありますが、後になって別のことを言い出す人が現れます。「財務リターンが出ていないなら、もう続ける必要はないよね？」といった声が出てくる。そうす

ると、それに対して「いや、成果は出ています」と説明しないといけなくなります。

これは一見、疑似問題のようにも見えますが、先ほど出ていた「動的モデル」(図9)の話にも対応していて、問題が時々表面化するため、そこに応えないと存続できないという構造が、CVCにはあるのだと思います。

そのため、「両立するものしかやりません」という形で本当に収まるのかどうかは、もう少し解像度を上げて見たほうがよいとも感じます。例えば、「財務リターンが出ていて、かつ関連性もある事業だから投資します」と言いながら、よく見ると財務リターンは関連の弱い別の領域で稼いでいた、というようなケースもあります。つまり、「完全に両立している事業にしか投資できません」という状況には実際にはなっていない可能性もあると思います。

秋元：そのとおりで、だからこそファンドという形態で、ポートフォリオ全体として両立を成立させるというアプローチが必要になります。

梶山：それは当然あると思います。CVCで早めに正当性を確立して軌道に乗せているところは、「基本的には戦略投資を中心にしています」と言いつつも、立ち上がりの段階で、財務面で利益を出しているケースが多いですね。つまり、どこかでしっかり稼ぐ部分をつくりつつ、戦略リターンを追求するという構造を、ファンド全体として両立させています。

あるいは、一見すると単体の会社の投資が「戦略と財務の両立」を実現しているように見えても、実際には「稼ぎを生む部分」と「戦略的な関連性を担保する部分」が別領域に分かれている、というケースもあるのではないかと思います。

これは社会的インパクト投資にも同じ構造が見られます。先ほど、社会性と経済性の衝突の話がありましたが、ソーシャルスタートアップの中には、同じ会社の中で「経済性を追求する事業」と「社会性を追求する事業」を分けて抱えていると

ころが少なくありません。つまり、会社として両方を持ちながら座組みを工夫し、運用していると感じます。

秋元：おっしゃるとおりで、ポイントは、途中で見方が変わるということ。日本企業の場合、社長は3~4年で交代します。新しい社長はイノベーションに思い入れがないこともありますし、前任者が力を入れていた領域をむしろ否定するところから入るケースも多い。そうすると、すぐに「財務的にはどうなんだ？」という問いが出てきます。だからこそ、活動を継続するためにも、Day1からポートフォリオとして一定の収益を確保しておくことが重要になる、ということです。

梶山：制度複雑性に対して、ポートフォリオ的に解決を図る、というアプローチが1つあるということですよ。

(3) 複雑性におけるCVCの課題

梶山：顕在化している制度複雑性とその解決策について、もう少し深掘りして議論できればと思います。

CVCの「戦略リターン vs 財務リターン」の事例が紹介されましたが、実際にはほかにも多くの場面で、異なるプレイヤーが異なる論理を持ち、それぞれ別のオーディエンスに対して正当性を主張しなければならない、という状況が多々あります。

例えば大学発ベンチャーでは、大学側が期待することと投資家コミュニティが求めることが大きく異なり、そのギャップに我々も直面したことがあります。また、企業とベンチャーキャピタルが同じスタートアップに投資している場合、違うことを言うケースがあります。

事業会社が直接投資するケースとベンチャーキャピタルが投資するケースが併存している場合、論理が異なるため、期待されることがまったく違ってくる。そこに^(※5)デットが入れば、さらに異なるものになります。

(※5) デットファイナンス。利息を付けて返済する義務のある借入による資金調達

そのような中で、どうやってこの複雑性を解消しているのか。あるいは、類似の事例や、関連しそうな制度複雑性があれば、ぜひ挙げて議論を進めていければと思います。

山田：青島先生の研究をご紹介いただいたので、補足します。

2024年に150件ほどサーベイ^(※6)を実施し、実際に回答を得たのが約110件。その内容を私はコメンテーターとして拝見しましたので、共有します。

CVCのパフォーマンス（IPOやライセンスングなどの成果）と「親会社の関与度」に関する研究です。研究結果としては、親会社の関与度と成果の関係が逆U字カーブになっていました。つまり、介入しなさすぎてもダメ、介入しすぎてもダメ、ちょうどよい中間がベストだという結果でした。

相山：介入がほどほどのところが最適ということですね。

山田：そういうことです。介入過多になると成果が落ちるとというのが、日本のCVCに関する比較的新しいオブザベーションです。国内だけを対象とした研究なので、海外は事情が違うかもしれません。

秋元：私は日本ベンチャーキャピタル協会のフェローも務めていて、毎年1～3月のどこかでCVC関連のセミナーを担当し、「コーポレートベンチャリング概論」という講義を1コマ持っています。

そこで毎年、実は私自身も解を持たないまま、説明し続けている相対立テーマが1つあります。

それは、事業会社によるコーポレートベンチャリングにおける、二面性のジレンマです。事業会社はスタートアップと向き合う際、「事業パートナーとしての立場」と「株主としてスタートアップの価値向上を求める立場」という、時に利害が対立する二つの顔を同時に持つことになります。

例えば、事業会社がスタートアップと協業する場合、「スタートアップのため」と言いつつ、実際には自社事業にどのように役立つかが本音にな

ります。そして役立てるために、スタートアップの技術をどう自社に有利な条件で確保するか、共同研究ではどれだけ自社が権利を取るか、などを考える。つまり、究極的には自社の企業価値最大化が「顔1」の目的です。

一方、「顔2」の株主の立場からは、スタートアップの企業価値を上げなければならない。ところが、親会社としては独占権が欲しい。これでは完全に股裂き状態になります。

私は講義で毎年、「解はありません。高次のレベルでバランスを取りましょう」と、ある意味逃げの説明をしています。私自身、長年現場で対応してきましたが、ケース・バイ・ケースで切り抜けてきただけで、「これだ！」という解はいまだに見つかっていません。

相山：「解はない」、これはよく分かります。

一般論として、過去25年ほど大企業に対してよく言われてきたアドバイスがあります。それは、「CVCをリードインベスターにせず、リードは独立系VCにしてください」というものです。そうすれば、今の議論のような「引き裂かれ問題」は起きにくくなります。

もちろん、CVCがリードで入っても、純粋に投資家として振る舞うのであれば問題ありません。しかし、議論の背景には、CVCがスタートアップの独占的所有者のように振る舞うリスクがあるわけです。

そうなると、スタートアップの企業価値向上が二の次になり、「本社にとって何が利益か」という振る舞いを取り始め、CVC以外の投資家にとっては害でしかない状況が起こりえます。だからこそ、リードは独立系VCが担うほうが望ましい、と。

2000年代に北米でCVCインタビューをしていたときも、「本当に良い案件は、『トップで投資してください』とは言ってきません。だから、どこかと一緒に投資する形で、どう入り込めるかを考えるのが私たちの基本スタンスです」という話を

(※6) 特定のテーマや対象について情報を体系的に収集し、全体像や現状を把握するための調査手法

よく聞きました。

秋元：まさにそのとおりです。そもそも「リードはとりません」という話ではなく、CVCにはリードを取れるだけの知見や経験が十分がないので、リードを取ってはいけません。

私たちの頃はもっと極端で、「日本の子会社であるシリコンバレーCVCに『投資してください』なんて言ってくるスタートアップはまともな案件ではない」として、スタートアップ側から投資をお願いする案件には投資をしない、という方針を基本にしていました。

ただ最近では、日本のCVCでも元気なところが増えてきて、「うちは積極的にリードを取っています」と公言するCVCも目立ってきました。しかし、私は疑問で、「どうやってリードを取るのか？十分な蓄積もないのに、どうやってタームを決めるのか？」と思うわけです。

（４）事業会社の複雑性

梶山：いろいろな論点が出てきていますが、社内新規事業部門とSTATION Aiという二つの立場を経験されている佐橋さんとしては、どのあたりに問題があると見ておられますか。

佐橋：論点はいくつもあるのですが、今のお話と特に似ているのは、大企業の中で社内新規事業として立ち上げるか、それとも法人化するかという問題です。これは非常に近い構造で、同じように「法人化しないとできないのか？」という議論になりがちです。そのため、「法人化する必要がある」という正当性の主張がだんだん上手になっていくケースが多いと感じます。

梶山：その場合、100%子会社のような形で法人化することを指しているのですよね？

佐橋：それに加えて、他社の資本を入れて「共同事業だから法人化すべきだ」という正当性を使うケースもあります。本当に必要な事業ももちろんありますが、論理の使い方としてよく見られます。

梶山：大企業のコーポレートベンチャーがどう事業化されるかは状況によってさまざまですね。場合によっては外に出してしまう動きもあります。

ただ、先ほどの議論でもあったように、どこかの会社が所有している限りは、その会社のコントロールが効いている対象とみなされるので、市場を限定的にしか取れない、ということも起こりやすいですね？

佐橋：それに関連して、もう1つ複雑になっているのが、最近まで続いていた経産省の「出向起業制度」に近いケースです。

特にボトムアップで社内から新規事業をつくる場合、その大企業が数兆円の売上規模だったりすると、売上100億でも小さいと見なされ、立ち上げ期が非常に苦しくなります。

私の立場ではインキュベーションをして、最終的にはどこかの事業部門にバトンを渡したいのですが、「KPIが足りない」と言われてしまう。

われわれとしても、何年も面倒を見るわけにはいかない。しかし大企業側の「ここまで育てないと引き取れない」という基準と、こちら側の支援レンジの間にギャップがある。スタートアップのイノベーションでも同様ですが、そのギャップを埋める主体は誰なのか？という問題があります。

山田：今のお話は、そのまま舟津先生の議論につながるのですが、10年以上前に発表した論文で、「正当化の閾値と射程」という議論をしたことがあります。つまり、同じ行為であっても、あるステークホルダーには正当性が成立するが、別のステークホルダーには成立しない。しかし、ステークホルダーの範囲を変えれば成立するという考え方です。

二枚舌のように聞こえますが、実務的には有効で、これこそが制度複雑性のマネジメントの典型例だと思います。

（５）複雑性の戦略的選択

梶山：そういう意味でいうと、今の議論はかなりおもしろいですね。これまであまり語られてこなかった話ですが、「複雑性をわざとつくりに行く」ことで、生き残りやすくするという発想があります。

つまり、状況を少し複雑にしてしまったほうが、むしろ自分たちの選択肢が広がるという考え方です。

山田：それは「戦略的曖昧さ」の理論に相似的というか、近いです。

梶山：そうですね。ただ、「戦略的に複雑性を選択する」という議論は、制度の議論ではあまり語られない視点です。制度複雑性は、どちらかといえば外部から押しつけられた制度ロジックを内側で抱え込むことで生じる、と理解されてきました。

でも今の話は、自ら複雑性を取りにいき、複雑であるがゆえに生き残りやすくなるというタイプの戦略です。実際、そういう動きをする組織は確かに存在します。

たとえば、私が京大にいた頃に見ていたスタートアップの中には、「大学とくっついて生き残ろうとする」タイプがありました。

山田：それは世界的に普遍的な現象です。

梶山：そうです。大学とつながることで支援を得られるというモデルもあります。大学のキャピタルからの出資だけではなく、共同研究費を獲得できるなど、大学と組むことで得られるメリットはそれなりに大きいです。

大学と組むことで、公的資金を取りやすくなります。少し語弊がある言い方ですが、「大学と一緒にやっています」という座組みにすることで公的資金を獲得し、その資金で開発を継続するというパターンです。

つまり、自ら制度複雑性を意図的につくり、その複雑性を使って多様なオーディエンスからの支持を得ようとする。これを選択的に使い分けるモデルは、実はかなり存在するのではないかと思います。

山田：特にディープテックでは、それが切実です。公的研究機関や規制の変更を左右する学会や外郭団体などとの関係も管理し、ルールメーカーの側に回らなければ生き残れないからです。

例えば風力発電の領域では、ニュージーランドではこういう風力のルール、デンマークでは別のルール、日本は地勢による高低差から乱気流の影

響が大きいので、独自の規制を相当つくっている。

ロビイングの仕掛けを考えると、結局は大学の御所の研究者を巻き込まないと、国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構（以下、「NEDO」）でも経産省でも、環境省でも動かせないです。

大学発ベンチャーであることが戦略的に重要であり、かつ、ある程度の複雑さが必要なのは、この領域では国際的なアップデートが常にと分かっているためです。

梶山：今日は制度複雑性の議論をしていますが、正当化の対象をあえて複数つくっておくことで、単一の評価基準で評価されにくくなり、結果として生き残りやすくなるという側面もあるのではないかと思います。

（6）複雑性の活用と課題

梶山：本来であれば複雑性はマネジメントしにくく、立ち行かなくなる方向の話になるはずですが、皆さんの事例を聞くと、むしろ複雑性をあえて選び取りに行くような動きがあるということです。

恐らくその理由は、既存の単一の制度ロジックの下で完結させようとする、正当化が得られず、調達もできず、つまり「生存できない」ケースが多いからなのではないかと思います。

舟津：いままでの議論を踏まえて感じたことがいくつかあります。まず、学術的に見たとき制度複雑性は悪いものではありません。むしろ、生き残りのために必要なものであって、それを乗り越えられた組織ほどパフォーマンスが高くなると考えられます。

例えば、事業会社が「ベンチャーはよく分からないから関わらない」と言うよりも、複雑性に直面しながらもスタートアップと関係を持続しているほうが、相対的には成果が出るのが期待されます。

そういう観点で見ると、いまの日本の状況では、スタートアップや起業家の側が非常にしたたかになっていて、複雑性に対する使い分けが非常に上手くなっているように思います。

大学向け、官公庁向け、大企業向けといった具合に、正当化ロジックを柔軟に切り替えられるようになっていきます。

一方で、大企業側はそうした複雑性に対応する力が弱くなっているのかもしれない。おそらく大企業があまり複雑性に直面せず、極めて安定的な組織構造になっているため、単一のロジックで最適化された状態が出来ていると思います。

そう考えると、梶山先生がおっしゃったように、「複雑な状況をあえてつくるのが有利に働く」というのは確かにあると思います。その中で1つ論点になり得るのは、これは古典的な議論でもあります。結局、大企業が必要としているのは「多能人材」のようなものではないかという点です。大企業の論理も、ベンチャーの論理も、投資家の目線も分かる、そんな人材像です。

しかし、「多能人材」と呼んでしまうと途端に架空の存在になりがちで、「そういう人材がいればいいよね」で終わってしまう。実際には、どう育成し、どうやって組織内に取り込むかが分からない、という話になるのではないかと思います。その意味での「多能性」は、この議論の1つのポイントになるのではないのでしょうか。

梶山：多能性と言うと少し別の状況を想像してしまうかもしれません。「異なる正当化ロジックを使い分けられる人」という話ですよ？

そこは、もう少し別のニュアンスを入れて議論していったほうが、このテーマとしてはおもしろくなる気がします。

山田：出島と呼ばれるものは、組織や制度の間のパワーの観点から、むしろ「エンバシー（大使館）」のように考える必要があると思います。区分化して切り離すだけではなく、複雑性に対処するためには、外交官のように複数の利害関係者の論理の差異を理解し、二枚舌でも三枚舌でも使いながら交渉を続けるゲームが求められます。そういうプレイヤーが組織内に必要だという話かと思います。

舟津：以前の研究会で、勉強会やセミナーをどう

デザインするかという議論がありました。そのときの問題意識ともつながるのですが、特に既存大企業は複雑性への対処を避けているように感じます。つまり、自社の論理だけで動こうとしすぎる傾向が生じがちです。

もう1つは、複雑性への対処に失敗しているという点です。ベンチャーとの向き合い方が分からないため、起業家にある意味、利用される状態になり、「戦略リターンか財務リターンか」という基本的な問いすらマネジメントできていないことが起きています。

では、「どう複雑性に向き合い、それを扱えるようになるのか」が、一つの論点になると考えます。

山田：前々回の田中さんが話題提供した^(※7)研究会で、中部圏のエコシステムの話がありました。経済的正当性はあるのに、中部圏特有の系列の論理や、ある種の長老の承認のような政治的正当性が不足しているために、エコシステム全体が複雑になっているのではなく、どこか特定のポイントで正当性が欠けている。そのためパイプラインが詰まり、案件のトリアージもできない。

エコシステムレベルでは大企業側も複雑性を取り込もうと努力していますが、機能しないポイントとして、「制度複雑性への対処」という議論につながるのではないかと思います。

田中：今のお話にもあったように、中部圏には「こうすればもうかる」という成功パターンがある程度存在しています。私たちも新しいスタートアップをつくらうとするとき、その既存の論理の中にどう組み込めるかを一生懸命考えるわけです。「以前はこういうやり方で成功したじゃないですか。それと同じタイプの取り組みですよ」といった説明ですね。

もちろん経営者も本当はそれだけが論理ではないと感じているのですが、実際にはその論理しか知らない。そして私たちも、「そこさえ押さえれば動くだろう」と考えてしまっていたところ

(※7) 第5回研究会：中部圏研究 VOL.233 (2025.12) 参照

があります。

しかし先ほどの「多様性」のお話を踏まえると、例えば「大学と組むとこういう正当性が生まれます。これは非常に意味のあることです」といった具合に、多様な可能性を見せることによって経営者の気づきを促すことができるのではないかと思います。

つまり、これまでの枠組みの中では出てこなかった発想として、「もしかすると、こういう道もあるのではないか」という判断を経営者が持てるようにする。そのために、提案の中に多様な選択肢を意図的に入れていく必要があると感じました。

逆に、今の直線的なロジックの延長でアプローチすると、大抵はじき返されてしまう。だからこそ、幅をもっと広げていく発想が重要なのだと思います。

先ほどのお話にもあったように、「ある企業と組んで法人をつくれれば、こういう展開が可能で、その正当性はこれです。そして最終的には、自社がうまく吸収することもできる」というような、複数のロジックを戦略的に扱う座組みです。

真正面から行くと、中部圏では特に非常に厚い壁に跳ね返されてしまうので、この「対応の多様性」をうまく取り込んで広げていくように、戦略的にアプローチを変える必要があります。

梶山：複雑性は使い方によってはポジティブに働く、という話をしていただきました。ただ、そもそも制度複雑性という概念は、冒頭で説明してもらったように、「中心性」と「両立性」という問題を含んでいます。つまり、それぞれの正当化ロジックにおいて本当に重要な部分が、どの程度重なり合い、かつ両立可能なのか、という問いです。両者にとって重要な部分が重なっていて、なおかつそれが実際に両立できるという状況は、現実にはかなり難しい。したがって、中心性や両立性が高い場合、その解決は容易ではないことには変わりはありません。

ただ、今日の議論では、そうした困難があるにもかかわらず、うまく設計することで「何とか両立できてしまう」やり方が存在する、という点で

す。二枚舌的な振る舞いを含みつつも、広い範囲で正当性を獲得しながら、生き延びようとする動きです。

スタートアップに限らず、スタートアップに関わる人たちの行動を見ても、正当化の主体が多数存在し、それぞれ異なる論理を持っている以上、そうした泳ぎ方をすること自体は実は珍しくないのかもしれませんが。むしろ、やらないと損をする場合すらある。一方で、大企業の内部では、そこまで意識的に使われていないようにも見えます。

スタートアップの人たちは、相手によって少しずつ異なることを言っているものの、完全な嘘にはならない範囲で語り分けている、という状況だと理解しています。

ただし、気になる点もあります。それは、「実は両立しない」という事実が後から明らかになった場合、全体が崩壊してしまうリスクがあることです。結果として、「二枚舌だった」、「実は嘘だった」という評価を受けてしまう可能性も否定できません。

例えば、「戦略的に意味があり、財務リターンも得られます」と説明していたものの、長期的に見たら実際にはそうではなかった、というケースが起こらないとは言えません。そのあたりが悩ましい点です。

制度複雑性をポジティブに捉える議論は、少なくともスタートアップをめぐる議論ではこれまであまり多くなかったように思います。その意味で、今日の話は非常におもしろく感じましたが、同時に引かかる部分や難しさもあります。

だからこそ、どうやってその状況を泳ぎ切るのか、そのための具体的な手段を多く持つておくこと、あるいは選択肢として「見える化」しておくことが重要だと感じます。

私自身の研究でも触れてきましたが、スタートアップが大企業と関わる中で、いわゆる「パクッと食べられてしまう」ケースは実際に数多く存在します。

これは、大企業側から見れば「できれば自社の事業に取り込みたい」、「うまくいくな自分たち

でやりたい」という論理が常に働いているからです。

その中で、スタートアップ側には一種の武装が必要になります。どうすれば取り込まれずに泳ぎ切れるのか、そのためのノウハウは簡単には身につけません。多様な経験が必要ですし、どの相手とどういう座組みを組むのか、どのように回避策を講じるのか、といった知識や判断を積み重ねていくしかありません。

スタートアップ側も、そうした工夫を重ねながら試行錯誤しているのだと思います。

田中：スタートアップ側の最終形としては、自社がうまくいくのがもちろん理想ですが、バイアウトして次を目指すという選択肢も、最初からきちんと見える化しておくべきだと思います。

事業会社から「その技術を持っているから、うちに来てください」と言われても、文化が違えば、その人たちは社内で生き残れない可能性が高いです。そうではなく、「技術は売ります。その資金で次を立ち上げます」という回し方が国内で当たり前前に広がっていく必要があるのではないのでしょうか。

とりわけこの中部地区、例えば自動車業界では、「そんな水準の品質では製品にはできない」と線が引かれ、製品化に進めないケースが起きがちです。かといって「ならばうちに入れ」と言われても、文化の違いで潰されてしまいます。

だからこそ、どこかで手放してバイアウトし、「頑張って製品化して下さい」と見送り、創業者側は次に進むような風土をつくらないと、なかなか前に進みにくいと感じます。

高元：「食べられる（買収される）」にも良い食べられ方と悪い食べられ方があります。

成長し切る前に、ポテンシャルを活かしきれないまま飲み込まれてしまう、あるいは大企業の価格基準の中で事業が立ち行かなくなり、やむなく飲み込まれる、そういうケースは多発していると思います。

良い食べられ方をして、創業者やチームにゲインが生まれ、その資金と経験をもとに次の挑戦へとつなげること。こうした良い循環が必要です。

山田：次の事業を産む、ということですね。これは拙著の「大学発ベンチャーの出口戦略」でも論じてきたことなのですが、いわばリサイクルであり、正の側面も負の側面も含めた「循環」の問題です。

複雑という言葉は、複数のサイクルが並行して走り続けることでもあります。そこには多様な物差しを持つプレイヤーが関与し、経験値を各フェーズで紡いでいく反復が必要です。知財も、人も、資金も同様に循環させていくことが重要です。

田中：多様な相手に対して事前に正当性を用意しておけば、出口の選択肢が複線化します。そのうえで、最終形をどう描くかを柔軟に考えることも1つの有効なアプローチかもしれません。

山田：起業エコシステムの議論はいろいろありますが、エコシステムというものは「小さな崩壊」や「大きな崩壊」を繰り返すものだと思います。そして、その崩壊が次の再生の土壌になります。

研究開発のエコシステムはバウンダリースパナー^(※8)を育てるための場でもあり、1つのサイクルが終わっても、また次のサイクルが立ち上がる。そうした循環を世界中が流動的につながって、繰り返しているのだと思います。

(7) 正当性の使い分けと座組みの設計

桐山：「では具体的にどうするのか」という話は、もう少し深掘りが必要な部分でもあると思います。

今日の議論の中で興味深かったのは、正当性を広いオーディエンスに対して調達していくこと自体はネガティブではなく、むしろその活かし方、座組みの組み方に関する知見を蓄積することが重要だという点です。

これは、投資する側にも、エコシステムを運営する側、例えばSTATION Aiのような中間支援

(※8) 組織や部門、専門領域の「境界」を越えて情報や価値をつなぐ橋渡し役の人材

組織にも共通する視点だと思います。さまざまな正当化ロジックを知り、それを使い分けることが求められる。今日の議論の中間まとめとしては、そうした話になるかと感じています。

また、舟津先生からいただいたお題に戻りますが、「それらは本当に問題か（疑似問題ではないか）？」という問いも、今日の議論を踏まえると、「疑似問題」に見えるものもあるかもしれませんが、むしろ、「問題ではなく機会」として捉え直していく視点があるのではないかと思います。

例えば、企業で進めていたものが、別の組織（大学や行政、他社）に場を移して継続したケースや、逆に、外で始めたものが企業内に戻ってきたケースなど、「途中で正当化の対象が変わったケース」に対して、どう転換を実現したのかについては、非常に興味深く、制度複雑性の議論にも直結すると思います。

秋元：今までの議論からすると、意図的か無意識かは別として、積極的かつ戦略的に複雑性を生成しておき、さまざまなエグジットの可能性を確保したうえで、状況に応じて取捨選択していく、そんな話に近いと思います。

無意識のケースだと思いますが、よくある例として、社内新規事業創出プログラムがあります。多くの企業が1年ほどかけて、外部の専門家を呼んで本気で取り組むのですが、正直なところ、10年やってようやく1件良い案件が出るかどうかというレベルです。

それでも関わっている社員は真剣で、主管する事業本部も「会社の新たな柱となる事業をつくるぞ」と意気込んで、応募者へのメンタリングも熱心に行います。

ところが、最終審査で10チームほどがプレゼンしても、内容は会社の新たな柱となる事業とは言えないケースも多いです。

しかし後から俯瞰すると、当初は想定していなかったものの、「起業家マインドの醸成」という人材育成プログラムとしては非常に価値があった

というまとめ方ができるのです。

もともと新規事業創出と人材育成という「二つの旗」を掲げて取り組んだわけではなく、結果としてそうなっただけですが、制度複雑性の活用という観点では、先ほどの議論に通じる部分があるのではないかと思います。

梶山：それは、正当性調達という観点で言えば、当初期待した事業成果が出なくても、「人材育成としては意味があった」という形で正当化している、という話になりますね。

今のお話を伺っていて思ったのですが、大学の起業家育成プログラムは、まさに同じ構造になっています。

基本的には「教育のためにやっています」と説明しているのですが、実際には、そこからどれだけスタートアップが生まれたかがKPIとして設定されるケースが多い。つまり、「本当に事業にするためにやっている」と言っています。しかし当然、そう簡単に良い案件が出てくるわけではない。たまにヒットが出る程度で、期待値ほど多くはありません。すると大学側は、「基本は教育目的ですから」という説明を繰り返すことで正当化を図る、という構造が生まれます。起業家育成の観点でも、同じことが起きているわけです。

もちろん、Y Combinatorのように、最初から当たる案件が集まり、行けば成功する前提があるようなプログラムは別です。そうしたところは「何件事業化したか」だけを純粋に議論すればいいのですが、日本の大学の多くはそういう状況ではありません。

つまり教育目的なのか、新規事業の創出目的なのか、その論理の違いがエコシステムの中に存在する。先ほどの事例は、企業の社内新規事業でも同じ構造があるということですが、大学ではより日常的に見られる光景です。「いつもそういうこと言われる」という感覚です。

だんだん国の論理も変わってきています。私が最初に関わったころは、そんなことは全く言われ

(※9) 2006年にシリコンバレーに設立されたアクセラレータープログラムで、多くの有名企業を輩出

ませんでした。初期のEDGEプログラムなどは完全に起業家教育が目的だったのですが、その後シフトし、今では教育だけでなく事業化の成果も問われるようになっていきます。

また、こうした領域は文部科学省主導か経産省主導かによっても全くターゲットが違い、同じ国でも必要とされる正当化の論理が異なることがあります。ここにも制度複雑性の問題があると感じます。

舟津：今の議論に少し重ねると、大企業の方と似たような話をしたことがあります。「社内新規事業制度のような枠組みがあって、参加者はみな一生懸命取り組んでいるのだが、実際にはほとんど事業化しない。それをどう捉えればよいのか。無駄なのか。しかし、関わっている人たちは確実に経験を積んでおり、本人たちは価値のあるものだと感じている」という問いでした。

その中で、1つの結論として出てきたのが、先ほども話題に出たように、「教育効果が非常に大きいのではないか」という点です。

同時に、これは少し思いつきのレベルも含まれますが、「最初から教育目的だと言ってしまうと、逆に教育効果が得られないのではないか」とも感じました。

今日取り上げた制度論の代表的な概念の1つに「デカップリング」があります。これは、形式的には外部の期待に答えているように見せながら、実際には異なる目的で行動する、いわば「やったふりをする」戦略を指します。どのように同調しているように見せるか、つまり、正当化の論理に染まっているように装うこと自体が、1つのテクニクとして体系化されてきました。

私自身も考えながら話している部分ではありますが、最初から「教育プログラムで、教育効果を狙っています」と明言してしまうと、かえってその効果は生まれにくいのではないかと。有望な案件であれば新規事業にする、という前提があるからこそ、その過程で副次的に、スピルオーバーのよ

うな形で教育効果が生じるのではないかと思います。

当たり前のことではありますが、すべてを単一の目的に収束させる必要はありません。その意味で、複数の目的や論理が併存するような複雑性を、あらかじめ許容しておくという考え方は、十分にあり得るのではないかと感じています。

秋元：今のお話は、本当に本質的だと思います。運営側が最初から「これは教育プログラムです」と言ってしまうと、やる気のある人たちは応募してきません。「事業化される可能性がある」という立てつけであるからこそ、本気のメンバーが参加してきます。

もちろん「いいものができれば事業化する」という前提はあるものの、仮に事業化に至らなかったとしても、「やる気のある人たちに対して教育を施すことができた」という意味では十分価値があると思います。

重要なのは、事務局や運営側が、こうした複雑性のある取り組みなのだときちんと認識したうえで進めること。その認識があるかどうかで結果は大きく変わると思います。私は事業会社の方に対して「教育効果の観点もありますよ。どうメンタリングするのか、設計したほうがいいですよ」という話をよくしていました。プログラム運営側も、「これは新規事業のための取り組みだ」と最後まで言い続けるグループと、「教育も含めた二面性のあるプログラムだ」と理解して運営するグループに分かれる印象です。

複雑性を包含するプログラムだと認識したうえで運営するほうが、やはり良い結果につながるのではないかと思います。

田中：舟津先生がおっしゃった「二面性」という話で、少し違うバージョンですが、Tongali^(※10)の例がそれに近いと思います。

Tongaliの初期に、スタートアップとして成功し始め、今では完全に成功側に入っている学生がいました。その学生に、「成功した大きな理由は

(※10) 東海地区の大学コンソーシアムによる起業家育成プロジェクト

何？」と聞いたら、「Tongali にずっといたらダメだと思ったので、早く出ようと思った結果、成功に近づけたのかもしれない」と言ったんです。これは本当に本質的で、正しい指摘でした。

つまり、教育プログラムでどれだけノウハウを学んでも、実際の世界で使わなければ意味がない。「そこから離れて、自分で動き出したからこそ、あれもこれもできるようになった」と語っていました。実際、その学生は驚くほど成長し、気づけばあっという間に有名になった。

こうした二面性の中で「ひとつの気づき」が生まれると、そこから一段上のステージに進めるのだと感じました。

高元：先ほど出ていたCVCの「戦略リターンか、財務リターンか」という論点についても、最終的にどちらかに寄るにせよ、目的設定の段階で二面性を持たせておくことには意味があると思います。

というのも、「財務も戦略も両方を狙う」と掲げておけば、結果として片方に偏ってしまっても逃げ道があるからです。最初から「戦略だけ」と言ってしまうと、それが実現できなかったときに後戻りできない。逆に「財務だけ」と言ってしまうと、途中で財務が出ず戦略シナジーだけが生まれた場合でも、「目的と違う」と言われかねません。

目的の段階で複雑性を持たせておく価値は、その意味で大きいと感じます。

（8）CVCの正当性設計

梶山：会社側の立場からすると、「目的を両方持っています」という説明が、そのまま「両方を同時に満たさなければ動かさません」という受け取られ方をしてしまうと、うまくいきません。そこが非常に難しいポイントだと思います。

CVCの多くは、もともと「基本的には戦略リターンを重視しています」という言い方をすることで、仮に短期的なリターンがあまり良くなくても投資ができるし、結果として生き残れる、という設計を考えてきました。もちろん、それだけが理由ではありませんが。

そもそも、社内で「なぜこの取り組みをやるの

か」という説明、すなわち正当性の確保が不可欠です。事業会社がなぜベンチャーキャピタルを持たなければならないのか、という問いに対しては、簡単に答えが出るわけではありません。だからこそ、「自社の戦略と関係のある領域が伸びてきており、最終的にはシナジーが発揮できるからです」というロジックが必要になるのだと思います。

一方で、ベンチャーキャピタルが継続的に存在していくためには、結局のところ戦略リターンだけでなく、財務リターンもなければ成り立たない、という現実もあります。CVCが残っていくためには、表に出さなくとも、財務リターンについてもきちんと考えておくほうが望ましい、という話になるのではないのでしょうか。

ただし、財務リターンを前面に押し出して、社内を十分に説得できるかという点、そこはやはり微妙なところもあり、実務的には、そのバランスをどう取るかが非常に難しい点だと感じます。

秋元：おっしゃるとおりです。社内で企画を通す際に、「財務リターンがあるからやります」という理屈は、まず通りません。

一般的な事業会社のCVCの話をする、売上規模はグループ全体で約5兆円、一方でCVCファンドは100億円程度とします。仮にキャピタルゲインが2倍になり100億円増えたとしても、グループ全体の売上や企業価値に与える影響は誤差のレベルです。

ですから、「財務リターンも確保しながら」というのは、損をしないレベルの運用を続けるための最低限のチケットであり、社内を本当に通すには、戦略的意義をしっかりと説明する必要があります。そこがうまく語れれば、100億円でも150億円でも、わりと議論なくファンドが立ち上がります。

ただし、先ほど話に出たように、社長が交代すると状況が一変することもあります。「これは何だ？損ばかり出しているじゃないか。やめてしまえ」と言われかねません。だから、CVC担当者は表向き財務リターンを強調しなくても、Day1から損をしないように財務リターンも見込んでおくという運用のプラクティスになっているわけです。