

2018年 3月修了

早稲田大学大学院商学研究科

修 士 論 文

題 目

仕組み構築力の先発優位性
～クラウドソーシング業界における後発企業の隠された先発性～

研究指導 ビジネスモデルと競争戦略

指導教員 井上 達彦

学籍番号 35171037-3

氏 名 十文字 拓也

概要書

故事や慣用句で「先手必勝」、「先んずれば人を制す」、「機先を制する」と言われているように先行する者は後発の者よりも勝負事に優位に立てるとよく言われている。ビジネス、経営においても1番最初に市場に参入した先発者、つまりパイオニアが最も競争上優位であるという考え方がある。ただし、「先発優位性」はどの業界、業種にも常に当てはまるような絶対の法則のようなものではない。ただ単に市場参入が早いことが企業の成功や競争優位性を決定づけるとはいいい難く、現実の世界を考えてみても、後発参入企業がパイオニアを追い抜かした例は枚挙にいとまがない。

近年では先発優位性は企業の成功や競争優位を築くことを可能にする数ある要因のうちの1つに過ぎないということが指摘されてきている(Lieberman & Montgomery, 2013; Zachary, Gianiodis, Payne, & Markman, 2015)。統計的な実証研究は積み重なっており、統計的な手法も進化しているが、参入に関する効果は複雑化し続けており、統合的な理解を妨げている。

一方で、「先発優位性」に対応する形で、後発者が優位に立てるような「後発優位性」についての研究が行われてきている。後発者が先発者を超える事例が多数存在し、パイオニア、先発者の優位性が絶対ではないことを考えると、どのようにすれば後発者が優位に立てるのかについての研究は重要な論点である。特に「模倣」の観点からは先行する他社から学び、改良することによって後発者が先発者を超える事例が存在することを指摘している。競争に対応するための模倣だけではなく、イノベーションを起こすために行う模倣に関しても近年報告されてきている。(Shenkar, 2010; 井上, 2012; Schnaars, 1994)

企業がどのタイミングで参入したかが企業の成功要因の全てであることは考えられず、参入する直前や直後にどのような戦略で参入するかがより重要になることが考えられる。その意味で模倣やその他の観点で後発者の戦略を報告することは先発優位性の研究に対して何かしらの貢献を与えることができると考える。

本研究では日本国内におけるクラウドソーシング業界におけるランサーズ株式会社と株式会社クラウドワークスを比較した事例研究を元に、一見分かりやすい参入の順序やタイミングに注目するのではなく、分かりにくい重要な資源の獲得という別の軸での競争での先発性に注目する。

事例研究によって明らかになったことは、クラウドワークスは市場にはランサーズより

も3年以上遅れて参入した後発企業であり、またサービス登録者数ではランサーズに創業から上場するまでの3年間遅れを取っていた。しかし、クラウドワークスは「資金調達」の面で「サービス登録者数」で先行するランサーズ株式会社よりも大幅に先行し、早期の上場を達成することで成長速度を上げ、「サービス登録者数」においてもランサーズ株式会社に追いついた。この意味で、クラウドワークスは「後発優位によってランサーズに追いついた」というよりも、実はクラウドソーシング業界における、目に見えにくい重要な資源（資金の獲得）において先発者であった。この場合、サービス登録者数における競争は重要な競争ではなく、資金調達という分かりにくい重要な資源獲得競争で先行することが、この業界における競争の鍵であったことになる。

本事例において、いつ市場にサービスや製品を投入したかという、参入のタイミングによる優位性の影響は少ないと考えられる。より重要な視点として、クラウドワークスは、資金調達を迅速に行うための仕組みをランサーズよりも先に整えていたことが挙げられる。創業期からの資金調達戦略、創業者メンバーの多様性、投資家の意見の受け入れなどがこの一例である。これらはランサーズのものと比べると明らかに対照的であり、クラウドワークスの仕組みは「資金調達」を行うために最適な仕組みだったと言える。つまり、クラウドソーシング業界における競争を優位に行うための資源獲得の仕組みを構築することに関してクラウドワークスは先発者だった。通常、先発優位は製品、マーケット参入のタイミングが重要視されるが、この研究においては資金調達における先発優位性が見出された。

この研究の貢献としては「先発優位を議論する時に、参入のタイミングのみに注目すべきではない」ということである。これまでの先発優位では市場参入順番やタイミングの側面ばかりが強調されていたが、実際の競争優位を左右するのは参入のタイミングというよりも、鍵となる経営資源の調達の早さ、ならびに仕組みづくりの早さ、にあると考えられる。参入の順序の先発性と仕組み構築力の先発性を比較すると、仕組み構築力の先発性は参入の順序の先発性に比べて目立たない、分かりにくい先発性であると言える。組織内部のことは表層に出ることはあまり無く、「仕組み構築力の先発性」について見出されることは少ない。しかし、その分、模倣されにくく、独自の優位性の源泉になり、（結果が出るまで時間が掛かるが）先発優位性が持続する可能性があると言える。

また、今回の研究では、後発参入における資金調達について取り上げたことも貢献として挙げられる。本事例では、後発参入からの顧客獲得が製品、サービスの差別化や集中戦略ではなく、資金調達を発端に行われていること、またその獲得の仕組みの構築の先発性

を報告した点で特徴的であり貢献があるといえる。

目次

第1章 研究背景.....	2
第1節 問題の所存.....	2
第2節 研究意義と目的.....	3
第2章 先行研究の整理と問題意識.....	4
第1節 先発優位性の先行研究.....	4
第1項 先発優位性の基本的な論理.....	4
第2項 参入タイミングの前件と後件.....	8
第3項 実証研究における定義上の不備.....	11
第2節 模倣の観点から見る後発参入.....	12
第1項 競合ベースの模倣.....	12
第2項 後発参入における模倣戦略.....	14
第3節 問題意識とリサーチ・クエスチョン.....	17
第3章 調査方法.....	19
第1節 リサーチデザイン.....	19
第1項 研究対象.....	19
第2項 データ収集.....	21
第4章 分析.....	23
第1節 クラウドソーシング業界の概要.....	23
第2節 サービス登録者数、サービスの比較分析.....	28
第3節 資金調達、資本戦略の比較分析.....	35
第4節 仕組み構築力の形成と背景.....	47
第5章 考察と限界点.....	59
第1節 貢献.....	59
第2節 限界点.....	63
付録.....	65
参考文献.....	68

第 1 章 研究背景

第 1 節 問題の所存

故事や慣用句で「先手必勝」、「先んずれば人を制す」、「機先を制する」と言われているように先行する者は後発の者よりも勝負事に優位に立てるとよく言われている。ビジネス、経営においても 1 番最初に市場に参入した先発者、つまりパイオニアが最も競争上優位であるという考え方がある。

過去この分野、問題に関する研究は多く成されてきており、「先発優位性 (First Mover Advantages)」の研究に繋がってきた。また理論的な先発優位性のメカニズムが (Lieberman & Montgomery, 1988) によって整理されて以来、多くの研究が積み重ねられてきており、現在ではどのような状況において先発優位性が働くのか、こういった企業の資源、ケイパビリティが先発優位性や参入のタイミング、順序に影響するのかなどが詳細に検討されてきている。

ただし、「先発優位性」はどの業界、業種にも常に当てはまるような絶対の法則のようなものではない。ただ単に市場参入が早いことが企業の成功や競争優位性を決定づけるとはいいい難く、現実の世界を考えてみても、後発参入企業がパイオニアを追い抜かした例は枚挙にいとまがない。

先発者であることが必ずしも有利ではないとすると、「市場にどのタイミングで参入すれば良いのだろうか？」という問題はシンプルでありながらも複雑な問題であると言える。1 番早く市場に参入しパイオニアとして市場を開拓することが良いのか、それとも後発企業としてパイオニアの成功を見てから参入する方が良いのだろうか？時と場合によってこの問題の答えは様々に変化し、単純化して答えることは難しい。

近年では先発優位性は企業の成功や競争優位を築くことを可能にする数ある要因のうちの 1 つに過ぎないということが指摘されてきている (Lieberman & Montgomery, 2013; Zachary, Gianiodis, Payne, & Markman, 2015)。統計的な実証研究は積み重なっており、近年その手法も複雑化しつつあるが、先発優位性の統合的な理解は未だ進んでいるとはいえない。

一方で、「先発優位性」に対応する形で、後発者が優位に立てるような「後発優位性」についての研究が行われてきている。後発者が先発者を超える事例が多数存在し、パイオニア、先発者の優位性が絶対ではないことを考えると、どのようにすれば後発者が優位に

立てるのは重要な論点である。

特に「模倣」の観点からは先行する他社から学び、改良することによって後発者が先発者を超越する事例が存在することを指摘している。競争に対応するための模倣だけではなく、イノベーションを起こすために行う模倣に関しても近年報告されてきている。(Shenkar, 2010; 井上, 2012; Schnaars, 1994)

第2節 研究意義と目的

第1節で述べた通り、「先発優位性」を発端に行われてきた研究は徐々に複雑さを増してきているが、いくら「環境Aだから先発優位」、「環境Bだから後発優位」といったコンテキスト・インジェンシーによる場合分けを行ったとしても先発、後発の現象に対しての統合的な理解が深まるわけではない。統計的な実証研究ではなく、先発参入やその優位性に関する新たな視点での詳細な事例研究が必要とされている。

企業がどのタイミングで参入したかが企業の成功要因の全てであることは考えられず、参入する直前や直後にどのような戦略で参入するかがより重要になることが考えられる。その意味で模倣やその他の観点で後発者の戦略を整理することは先発優位性の研究に対して何かしらの貢献を与えることができると考える。

本研究では日本国内におけるクラウドソーシング業界におけるランサーズ株式会社と株式会社クラウドワークスを比較した事例研究を元に、一見分かりやすい参入の順序やタイミングに注目するのではなく、分かりにくい重要な資源の獲得という別の軸での競争での先発性に注目する。考察の部分では、この考え方を発展させて、競争を優位に進めるための「仕組み構築力の先発性」という観点を指摘する。ただ単に早期に参入することが重要ではなく、経営に重要な資源を獲得する仕組みから先発して築くことが重要であることを事例研究から報告する。

第2章 先行研究の整理と問題意識

第1節 先発優位性の先行研究

第1項 先発優位性の基本的な論理

この節では、先発優位性の論理（こういったロジック、論理で先発優位性が存在するのか）と近年の研究成果をまとめることで先発優位性、参入順序に関する研究の概観を示す。また付随してこれらの研究分野の定義上の不備や限界点についても報告する。まずは先発優位性の基本的な論理を整理する。

図表1 先発優位の基本的な論理

先発優位の論理	優位性を説明するメカニズム
(1) 技術におけるリーダーシップの構築	(a) 累積された生産量による生産コストの逡減を説明する学習曲線、または経験曲線によるメカニズム (b) 製品またはプロセスの技術の進歩が研究開発費の関数である場合における特許や研究開発の競争のメカニズム
(2) 希少な資源の先取り	(a) 投入する要素の先取り (b) 地理学的な場所と製品スペースの先取り (c) 設備やプラントへの先取り投資
(3) 買い手のスイッチングコスト	(a) スwitchingコストの構築 (b) 不確実性下における買い手の選択
(4) ネットワーク外部性	(a) 特定の顧客に対する製品またはサービスの価値が他のユーザーの数とともに増加する正のフィードバックのメカニズム

(Lieberman & Montgomery(1988)より筆者作成)

先発優位性がこういった論理、メカニズムで機能するかについては（1）技術におけるリーダーシップの構築、（2）有益な資源の先取り（3）購入者のスイッチングコスト構築

という3つのカテゴリーとして整理されており、それぞれのカテゴリーについて幾つかのメカニズムが説明されている(Lieberman & Montgomery, 1988)。また4つ目のカテゴリーとして(4) ネットワーク外部性についてもLieberman, (2002)において言及されている

これらはRumelt(1987)で「起業家のレント」(起業し事業を起こすことで得られる事後的な価値と起業するために資源を組み合わせるための事前の費用との差のこと)、を模倣的な競争から保護するための「隔離メカニズム (isolating mechanisms)」と言及されているものである。(不確実性の無い状況では完全競争に陥るため、起業家のレントはゼロになる)以下、個別に検討していく。

(1) 技術におけるリーダーシップの獲得 (Technological leadership)

技術におけるリーダーシップの獲得は2つのメカニズムで説明されている。それらは、(a) 累積された生産量による生産コストの逡減を説明する学習曲線、または経験曲線のメカニズム (b) 製品またはプロセスの技術の進歩が研究開発費の関数である場合における特許や研究開発の競争のメカニズムの2点である。

(a)の学習曲線、経験曲線効果はボストン・コンサルティング・グループが1970年代に広めた、累積生産量が増えるほど予測可能な一定の割合で生産コストが下がるというコンセプトである。この効果は様々な産業において確認されており、一般的に累積生産量が2倍になるごとに生産にかかるコストが20～30%減少するとされている。この効果は、先発企業が学習の専有的な状態を維持し、またマーケットシェアにおける首位を維持した場合に持続的なコスト優位性を生み出す。

Spence(1981)では経済モデルと数値計算によって、この効果と参入の順序の関係は、独占的に学習が行われる状況であれば経験曲線は非常に強い参入障壁となり、一握りの企業(3, 4社)しか利益を出すことができないことを示した。

一方でボストン・コンサルティング・グループの調査は産業単位での累積生産量から導き出された効果なのにも関わらず、“学習が個別の企業で行われる”ことを前提とした効果であることも指摘されている。言い換えると、個別企業の学習の効果は産業全体に拡散されている可能性があるということだ。Lieberman(1987)では、「全ての学習の効果のうち60～90%は最終的に企業の外側に拡散される」ことを指摘している。また、Ghemawat & Spence(1985)では「学習が溢れ出る (learning spillover)」ことが独占的な学習による参入障壁の効果を無くすことを経済モデルで示している。

(b)の特許や研究開発による優位性のメカニズムも、技術が特許として認められるか企業

秘密として維持できた場合にのみ与えられる。先発して特許競争に勝利できた場合に競争相手が特許競争に参加することを阻止することができ、優位性を獲得できる (Gilbert & Newbery, 1982) などと言った経済学の分野の研究が主である。ただし、これらの文献は特許を先取りすることによる利益が全て特許競争の勝者に与えられるという前提の点で現実離れしている点も指摘されている。

実証研究の側面からは Mansfield, Schwartz, & Wagner (1981) が化学製品、医薬品、電化製品の産業における 48 種類の特許を得た製品について、その研究開発費と市場に出るまでの時間を製品の模倣者と比べ、平均的には模倣者は特許を得た企業の 65% の研究開発費で製品を開発できたこと、そして模倣者もイノベーター企業と同じ規制されたプロセスで開発しなければならない医薬品産業での模倣コストが高いことを報告した。

(2) 希少な資源の先取り (preemption of scarce assets)

有益な資源の先取りは、(1) のように何か新しいものを創り出し、技術的リーダーシップの獲得によって優位性を獲得するという分けではなく、既に存在する資源を管理下に置くことで優位性を得るという論理である。

これらは原材料などの物理的なものに限るわけではなく、棚のスペースなどの空間なども含まれる。分類として (a) 投入する要素の先取り (b) 地理学的な場所と製品スペースの先取り (c) 設備やプラントへの先取り投資の 3 つが存在する。

(3) スイッチングコスト

3 つ目のカテゴリーは消費者、買い手に関するものであり、先発参入することによってある製品からある製品に切り替えることに伴う顧客側のスイッチングコストの構築に関するものである。(a) スイッチングコスト、(b) 不確実性下における買い手の選択の 2 種類があるが、以下では Burnham, Frels, & Mahajan (2003) を援用し、両者を包括した定義を使用する。

Burnham, Frels, & Mahajan (2003) ではスイッチングコストの定義を「消費者があるプロバイダ (売り手、供給者) から別のプロバイダへと切り替えるプロセスに関連付けられた一時的 (onetime) なコスト」と定義し、スイッチングコストに関する文献レビュー、15 の異なる業界にいるマネージャーと 2 つのフォーカスグループへのインタビューからスイッチングコストの 8 つの要素を導出した後、それらの妥当性をアンケート調査で確かめ、8 つのスイッチングコストの要素を、(1) 手続き上のスイッチングコスト、(2) 財務上

のスイッチングコスト、(3) 関係性上のスイッチングコストの3つに類型化した。以下にそれらを説明する。

(1) 手続き上のスイッチングコスト(Procedural Switching Costs)

1. 経済的リスクコスト (Economic risk costs)

経済的リスクコストとは、消費者が新しい供給者を採用する際にマイナスの結果になる可能性があるという不確実性を受け入れるコストである。このコストは消費者が供給者に関して不十分な情報しか把握していないことで発生する。

2. 評価コスト(Evaluation costs)

評価コストは、供給者を切り替える決定を行うために必要な検索と分析にかかる時間と労力のコストである。消費者は潜在的な代替供給者を評価するために精神的な努力が必要である。

3. 学習コスト(Learning costs)

学習コストは、新しい製品やサービスを効果的に使用するために、新しいスキルやノウハウを獲得するための時間と労力である。学習への投資は供給者ごとに個別であることが多いため、新しい供給者に適応するためには時間と労力を投資しなければならない。

4. セットアップコスト (Setup costs)

セットアップコストは新しい供給者との関係を開始するプロセスまたは初期使用のために新しい製品をセットアップするプロセス（ソフトウェアのインストールと設定など）に関連する時間と労力のコストである。

(2) 財務上のスイッチングコスト(Financial Switching Costs)

5. 給付損失コスト (Benefit loss costs)

給付損失コストは、契約上の繋がりに関連するコストであり、これは現職の会社に留まるための経済的利益をもたらす。新しい供給者に切り替える際に、消費者は蓄積したポイントや新しい顧客には提供されない割引や特典を失う可能性がある。

6. 金銭的損失コスト (Monetary loss costs)

金銭的損失コストは、新製品の購入に使用されたもの以外の供給者の切り替えで発生する一過性の財務的支出である。新しい供給者を採用すると、新規顧客に対してデポジットや入会金などの一時的な支出がよく発生する。さらに、製品や供給者の切り替えには、取引に特有の資産や消費者が投資したものを置き換えることが含まれる。

(3) 関係性のスイッチングコスト (Relational Switching Costs)

7. 個人的関係の損失コスト (Personal relationship loss costs)

個人的関係の損失コストは、切り替えを行うことで顧客が相互作用していた人々と形成された一体感を破棄することに関連した感情的なコストである。既存の提供者の従業員と顧客との親しみやすさは、新しい供給者と比べると非常に快適である。

8. ブランド関係の損失コスト (Brand relationship loss costs)

ブランド関係の損失コストは、切り替えを行うことで顧客が関連しているブランドまたは会社と結びついてきた一体感を破棄することに関連する感情的なコストである。消費者はしばしば購入から意味を引き出し、アイデンティティの感覚の一部となる繋がりを形成する。これらのブランドベースまたは企業ベースの関係の繋がりは、切り替えた先の供給者では失われる

これらのスイッチングコストを先発参入によって構築、または高めることによって製品の切り替えを防ぐことができるため、先発優位に繋がることになる。

ネットワーク外部性 (需要サイドの規模の経済)

Lieberman & Montgomery (1988) では詳しく言及されていなかったが、Lieberman, (2002) では 2000 年代以降に勃興してきたインターネットビジネスに関連して、ネットワーク効果を先発優位性の 4 つ目のメカニズムとしてネットワーク外部性について付け加えている。

特定の顧客に対する製品またはサービスの価値が他のユーザーの数とともに増加すると、「ネットワーク外部性」が発生する (Shapiro and Varian, 1999)。サービスのユーザー数が増えることでサービスの価値が増え、そのことがユーザー数の増加をもたらすと、正のフィードバックが生成される。この正のフィードバックが起こる市場は、勝者総取り方式 (winner-takes-all) の市場構造につながる可能性がある。したがって、ネットワーク外部性の強い市場では、先発で参入することによって超過利益を得られる可能性がある。この場合、後発企業はネットワーク外部性が十分に働いている状態では参入することを選ばない。

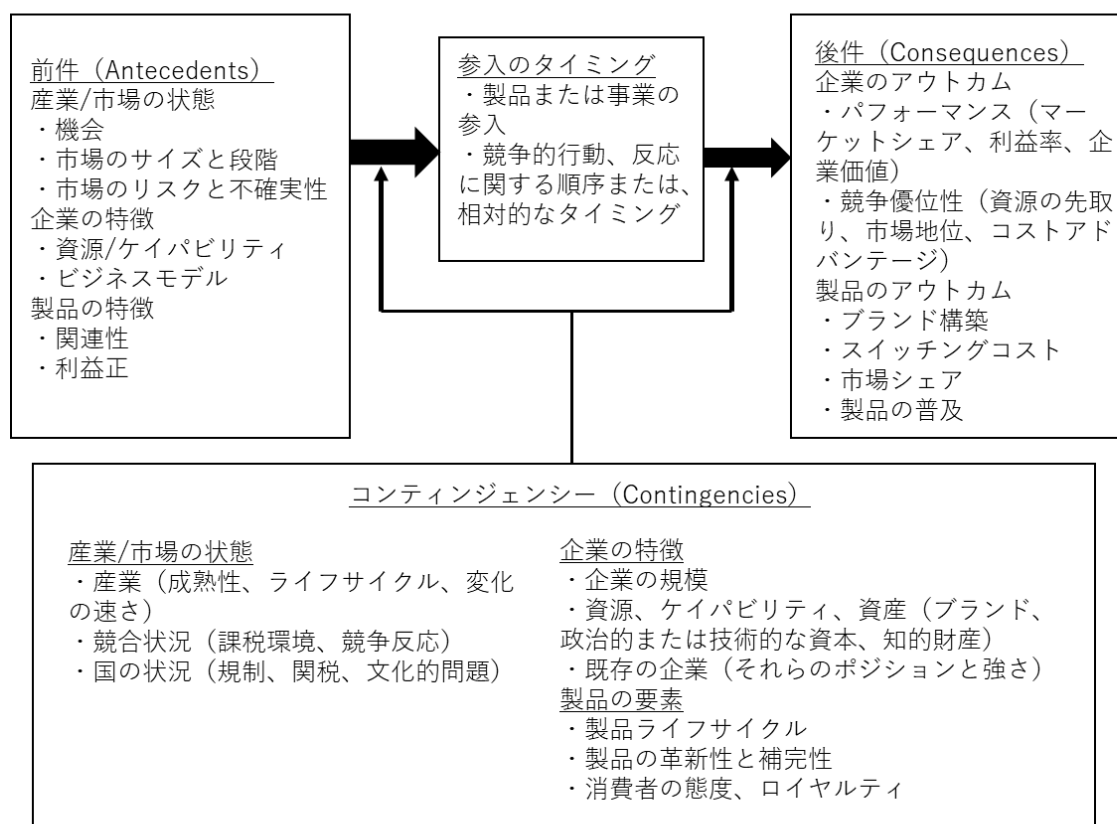
第 2 項 参入タイミングの前件と後件

Zachary et al (2015) では 1988 年以降にトップジャーナルに掲載された参入タイミングに関する論文の統合的なレビューを行い、参入のタイミングに関しての文献が、企業レ

ベル、製品レベルで様々なコンティンジェンシーがあることを報告した。この研究を踏まえ、第2項は参入のタイミングの前件、つまり参入のタイミングはどういった要素で決定するのかについてと、参入のタイミングの後件（業績との関係性）についての実証研究をまとめる。

図表2 参入タイミングの文献の概観

参入タイミングの文献の概観



Zachary, Gianiodis, Payne, & Markman, 2015, p.1391より筆者作成

参入のタイミングの前件に関して

参入のタイミングの前件に関しては、Lieberman & Montgomery(1998)では、参入のタイミングは資源ベース理論と関係が深く、「先発優位性に関する応用研究は市場に参入することによる資源とケイパビリティを蓄積についての証拠を提供する」ことを指摘し、資源ベース理論(Barney, 1991)と市場参入のタイミングに関連する2つのリサーチ・クエスチョン

ンを提供した。

- 1つ目は「どのような状況において、先発参入は企業の競争上優位な資源とケイパビリティの蓄積を促すのか？」であり、
- そして2つ目は「初期の企業の資源とケイパビリティは企業の最適な（そして実際の）参入タイミングに影響を与えるのか？」

という問題である。その後、第3項の業績に関する研究と比べると数は少ないが、2000年以降、研究の蓄積が進んでいることが報告されている。(Zachary et al., 2015)

これまでの研究で報告されている参入のタイミングの前件は、産業や市場の状況（機会の存在、市場のサイズや発展の段階、市場リスクと不確実性）、企業の特徴（どのような資源またはケイパビリティを持つか、戦略の方向性、ビジネスモデル）、製品の特徴（自社の既存製品とどの程度関係があるのか、利益性があるかどうか）の大まかに分けて3つの分類がされている。

例えば企業のレベルでの参入タイミングはそれぞれの企業の資源、ケイパビリティの種類に影響されて異なるタイミングになるだろう。Robinson, Fornell, & Sullivan(1992)ではR&Dの能力に優れている企業は先発参入しやすく、製品製造の能力に長けている企業は早期に追随しやすく、マーケティング能力に長けている企業は後発参入を選択することが多いということを報告した。

参入タイミングの後件に関して

参入タイミングと後件の関係性は業績との関係性については、先発優位性の重要な観点であり、様々な研究の蓄積が行われている。

しかし、先発優位性を支持するものと、支持しないもの様々な結果が混在しており、調査方法に関する批判も見られる。例えば、製品に関する研究でマーケットシェアを従属変数とするメタアナリシスでは平均的には早期参入がマーケットシェア獲得に正の影響を与えると報告したが、((Szymanski, Troy, & Bharadwaj, 1995)、これらの研究はPIMS（コンピュータ化されたデータベースであり、失敗した先発者は記録されず、パイオニアかどうか自己申告する）のデータベースを使用しているため、Schnaars(1994)は「PIMSデータベースにのみ依拠した先発優位性の根拠は、多くの厳しい批判を受けなくてはならず、ファインディングスそのものに疑問を投げかけるべきである」と指摘する。

例えば、Golder & Tellis(1993)はPIMS データに頼らない50種類の消費者向け製品についての詳細な歴史的調査によって、Market pioneer（1番最初に参入したもの）のマーケットシェアは10%以下であり、フォロワーよりも低いことを実証し、「新市場に1番手であっても、自動的に長期にわたる利益をもたらさないだろう。」ということを報告した。

近年の研究ではこれらの混乱した結果様々な要素を付け加えることで解消することを目指している。例えば、Suarez & Lanzolla(2007)のレビューでは、この問題を解消するために、市場の進化の速度と技術の進化の速度の両方がゆっくりと進む場合は先発優位性の”isolating mechanisms”が強く働き、両方の進化の速度が早く進む場合は先発者の不利になり、どちらか一方の場合は先発優位性が弱く働くという命題を導出している。

第3項 実証研究における定義上の不備

FMAの実証研究における定義上の問題点はLieberman & Montgomery(2013)が指摘している。それらは以下のようにしてまとめられている。

(1) 何が（先発）“優位性”であるのか、そしてそれらをどうやって測るのかという問題

Lieberman & Montgomery(2013)では、先発優位性の定義が複数存在すること、また現在一般的に用いられている定義は様々な面で不備が存在することを指摘している。

先発優位性の定義に関して代表的なものは2つ挙げられ、それぞれに問題点が存在する。1つ目の定義は“実験的”なものであり、「ある企業に関して、その企業が市場に早期に参入することが、それ以後に参入するよりも利益が大きいならば、その企業が先発優位性を持つ」という定義であり論理的に一貫しているが、この定義における先発優位性は、同一企業の別々の参入を比較することが実質的に不可能なため、実証不可能である。

2つ目の定義はより実証的なもので「分析が行われた時に、事後的にその時点で最も高い利益（または市場シェアなど）を出した企業を観察し、その企業がどのタイミングで参入したかによって先発優位性を持つか判断する」という定義である。こちらの定義では、データの収集が可能のため、統計的な実証研究を行うことができる。「しかし、実証研究のための説明変数として、利益、市場シェア、企業の生存のどの変数を選んでも問題が存在する。例えば、利益を説明変数として選んだ場合、もっとも合理的だと考えられるのは、将来に渡って割り引かれた利益（net discounted profit）によって比較することだが、これを実質的に測ることは不可能である。また歴史的な利益の蓄積（historical profit）も候補として挙げられるが、この場合だとAmazonのような先発して成功したと思われるイン

ターネット企業の多くに関して正しく計測することができないなどの問題がある。

(2) 有意性の期間について

先発優位性は静的な現象ではなく、動的な現象である。例えば、参入の順番と業績の関係は、期間のとり方によって依存する。つまり、期間のとり方によって誰が優位だったかわかってしまう。ドットコムバブルが崩壊した時の検索エンジン企業の優位性の研究は、現在の後発参入者としての Google の成功を認識できない。このことは優位性がどれぐらい続くのかという問題にも関連している

(3) 新規参入する市場をどう定義するのかという問題

“新しい市場”についても定義が複数存在する。世界で最初に生まれた製品についてなのか、製品カテゴリーの新しい世代なのか（次世代のゲーム機や HDD など）、製品が地理的に初めて導入された時なのか（アメリカから日本に初めて導入されるなど）の複数の定義が考えられる。

(4) サンプルをどうやって選択するのかという問題

PIMS のデータの問題と同様に市場で現在生き残っている企業が必ずしもパイオニアだとは限らない。無数の起業家が先発優位を獲得しようとしたが、痕跡を残さないまま失敗しているケースは言うまでもなく多いという問題がある。

第2節 模倣の観点から見る後発参入

後発者が優位になる論理に関しては、先発優位性が不利になる場合として前述したが、この節では「模倣」という観点から後発者の戦略について記述する。

第1項 競合ベースの模倣

Levitt(1966)は模倣の重要性について「模倣はイノベーションよりも頻繁に用いられるだけでなく、ビジネスが成長し利益をあげるうえで極めて一般的な手段である」と50年以上前から述べている。ウォルマートの創業者であるサム・ウォルトンも「私がやったことの大半は、他人の模倣である」(Walton & John 1993)と述べるなど模倣は重要な戦略として認識されている。第2節では模倣の観点から後発優位性の先行研究を整理する。

Lieberman & Asaba(2006)では、これまで様々な分野の学者たちが提案してきた断片的な模倣の理論を広範なレビューから2つの大きな理論に分類した。(1) 他社が優れた情報を持っていると考えるから模倣する、情報ベース理論(information-based theories) : (2)

競合と同等のポジションを維持するために模倣する、競合ベース理論 (rivalry-based theories) の 2 種類である。今回は同じ市場における競争、そして後発参入により関連するだろう (2) 競合ベース理論について紹介する。

競合ベース理論では、模倣を「競争企業との競争関係やリスクを軽減するための反応」として捉え、この同質的行動は、競争緩和のための同質化戦略、リスク低減のための同質的行動の 2 種類に分類されるに分類される。

競争を緩和するための同質化戦略

競争を緩和する同質的行動は、ライバル企業間の暗黙の共謀 (tacit collusion) から生じる場合がある。例えば、Axelrod (1984) は反復するゲームによる実験から「しっぺ返し」戦略の有用性を報告し、逸脱行動を罰することで協力を維持することを示した。また、Porter, (1979) の戦略グループに関する初期の研究では、「戦略グループ内企業は同じ行動を取る、何故なら“ばらばらな戦略”をとると、各々の行動を暗黙的に調整することが難しくなり、平均的な産業の収益性が低下してしまう」ことで、同じ戦略グループ内の企業は、同様の行動を行い、競争を抑制し、暗黙の共謀を維持する可能性があることを示した。

競争相手の動きを一致させることは、現在のポジションを諦めたり破壊的な戦争に陥ったりすることなく、現状を守るというコミットメントを示していることが示唆される。また、Klemperer (1992) は、競合他社が競争を緩和するために製品ラインを複製する可能性があることを示した。企業が同一の製品ラインを有している場合、消費者は単一の供給者を選択し、この顧客セグメント化は市場を非競争的にさせる。

リスクの低減のための同質的行動

リスクの低減のための模倣は、競合に対する相対的なポジションを維持したいという思いに起因する。最初に報告された事例の 1 つは、海外直接投資に関して競合同士の動きを一致させるような行動である。Knickerbocker (1973) はこのような” follow-the-leader” (リーダーに追随する) 行動はリスク最小化の結果であると主張した。もし競合が互いに対等であれば、お互いにどちらが良くなることも悪くなることもなく、リスクを取らずに競争均衡をおおよそ保ち続けることを保証する。

海外直接投資や他の市場参入のタイプのような領域においては、多くの会社が追随する立場であり、競争がニッチ市場の中で強められるので、模倣の動機が小さくなるはずである。この主張を支持するものとして、Martin, Swaminathan, & Mitchell (1998) は日本の自

動車の部品供給メーカーが北米市場の活発な時に参入し、すでに参入していた多くの競合とともに衰退していく可能性を指摘した。

勝者総取り (winner-takes-all) の環境においては、競合は他社が競争をリードするのを防ぐために、同じ行動を採用することがある。R&D の最初の開発者がその技術に対する特許権を得ることができ、他社はそれを用いることができないという研究開発の競争では、研究開発投資は会社間で明確に相関関係がある。このような競争は過剰投資を招く Dasgupta & Stiglitz (1980)。これに似た勝者総取りのシチュエーションは、市場がバンドワゴン効果やネットワーク外部性を持つときに生じる (Katz & Shapiro, 1985)

このように競合ベースの模倣は、競合から、引き離されないようにするための模倣であり、大きく2種類にその作用は別れる。協調（共謀や結託）を促す場合とネットワーク外部性が存在する時や、研究開発の効用が総取りになる場合には競争関係を激化させる効果を持つ。

競合ベースの模倣において競争関係が激化する場合と前述した先発優位となる論理を比べてみると、(1) 技術リーダーシップの点と (4) ネットワーク外部性の点について共通項となっている。この点から示唆されることは、先発優位性が働きやすい環境では模倣による過剰な投資が行われる可能性があるということである。

この理論を踏まえた上で、模倣による参入戦略についての先行研究をまとめる。

第2項 後発参入における模倣戦略

模倣戦略による参入戦略については大まかに (1) シェンカーの模倣戦略のフレームワークと (2) 井上 (2012) による分類を説明する。

Shenkar (2010) の模倣戦略のフレームワーク

Shenkar は著書で企業において「全般的に見て、模倣戦略は今も構築されていないことが確認されている。」とし、模倣戦略を策定し、展開し、実行するためのフレームワークを提示した。これは4W1H (Where, Who, What, When, How) の形で提示されている。つまり「どこを模倣するか」(どの業界や領域から模倣の対象を選び出すか)、「何を模倣するか」(何を模倣の対象にするか、製品化、プロセスか、ビジネスモデル全体か)、「誰を模倣するか」(モデルの背後にある本質をどう見抜くか)、「いつ模倣するか」(模倣するタイミングをどう決めるか)、「どのように模倣するか」(どのような模倣の形態やプロセスをとるか、たとえば、大まかなロードマップを作るのか、青写真の詳細まで書き出すのか) である。この

中でも、「いつ模倣するか」についての3つの戦略を紹介する。

1. Fast Second:ファストセカンド（迅速な二番手）

ファストセカンド戦略はパイオニアが独占状態を確立する前+他の模倣者が利益を侵食する前にパイオニアに続いて直ぐに市場に参入する戦略である。

ファストセカンド戦略は、先行者優位の大部分をパイオニアよりも高い成功確率で獲得することを狙ったものである。

この戦略は素早く行う必要があるため、高い模倣能力が必要とされるが、規模も能力も劣る小企業であっても、時間圧縮戦術（技術移転を受ける、通常のプロセスを飛び越えるリープフロッグ型の方法をとる）をとれば可能。ただし、規模の大小を問わず、模倣のスピードの加速が模倣のコスト上昇を引き起こすことを念頭におかなければならない。

2. カムフロムビハインド（後発追撃者）

カムフロムビハインドは、何らかの理由で、市場への参入が遅延した後発者が取る戦略になる。規制によるものや社内の反対によるものなどのネガティブな理由が考えられる一方、市場に参入する時期を慎重に見極めているケースも考えられる。この戦略は全体として不毛な価格競争をさけるために、製品の差別化を行ってから後発参入することが勧められる。

この戦略は情報を入念に調べ上げることや、有望なターゲットを見極めるという能力は必要がないが、対象の市場を熟知している必要がある。カムフロムビハインド戦略を取る場合には、自社の製品、サービス、ビジネスモデルに大量の資源を投入して支える必要がある。新興企業にとってはこの戦略は負担が大きい、可能性が無いわけではない。どちらにしても、先発者よりも高い価値があるものを提供していることを顧客に納得させるか、購入の障壁を下げて新しい顧客を呼び込むという課題に向き合うことになる。

3. パイオニア・インポータ（先駆的移植者）

パイオニア・インポータはオリジナルとは別の地域や製品市場において、一番手として、自らの地位を確立する後発参入者のことである。この戦略は市場間の不均衡を解消するアービトラージ戦略（裁定取引戦略）である。他の模倣者が参入機会を狙っておらず、オリジナルのパイオニアが展開地域を拡大しない限り、インポーターはゆっくりと移植を進めることが出来る。

パイオニア・インポータを実行するためには、2つの国、あるいは2つの産業を深く理解すると同時に、脈絡を読み取って、対応づけの問題（模倣のターゲットを正しく変換し

て、ターゲットのもつ望ましい効果をコピーに対応させること）をうまく解決する必要がある。

3つの模倣戦略の選択肢を検討したが、Shenkar (2010)はイノベーションのための模倣に関する書籍のため、競争のための模倣についての検討が十分では無いことが注意点である。次は井上（2012, 2017）から競争に対する模倣についての紹介をする。

井上（2012, 2017）の模倣戦略について

井上（2012）では、模倣の目的を競争への対応とイノベーションの創造という二つに区別して、模倣の方法についての体系的なフレームワークを提示している。今回は競争への対応のための模倣戦略について3つの戦略を説明する。

競争への対応のための模倣は「競争相手の動きに刺激され、その対応によって動機づけられた模倣である。他社から引き離されないようにするための模倣、あるいは他社を追い越すための模倣で、目の前の競争相手との関係が第一義的に考えられる。」とされ、そのため迅速に対応する必要がある。従って、時間的な余裕がないため、既存の資源や仕組みを維持しつつ可能な範囲で対応するケースが多いと説明されている。

競争への対応のための模倣戦略は①「迅速追随」②後発優位 ③同質化の3つに分けられる。

図表3 競争の対応のための模倣戦略

	いつ	どこの	誰を	どのように
①迅速追随	成功を見届ける前	同業	パイオニア	不備を看破して克服
②後発優位	成功を見届けた後	同業	競合他社	改善しつつ再現する
③同質化	周りに合わせて	同業	業界リーダー	同じことをする

井上（2017, p.210）から引用掲載

①「迅速追随」

「迅速追随」は同業他社のパイオニアの成功を見届ける前に迅速に模倣を行い、市場の立ち上がりと同時に参入することでマーケットシェアを獲得する戦略である。そのため、先行者が利益を独占してしまう前に参入しなければならず、また他の新規参入社に先立って模倣することが重要である。

そのためには周到に情報を収集・分析し、模倣を実行するためのリバースエンジニアリング力が必要とされ、パイオニアが優位性を確立する前に、より洗練された形でビジネスの仕組みを作り上げる必要がある。

②「後発優位」

「後発優位」は「迅速追随」と同じく、競争相手に対して攻めの姿勢で対応するが、意図的に参入のタイミングを遅らせることでリスクやコストを最小化し、先行者を追い越そうとする戦略である。高い品質、優れたデザイン、ブランド力、販売チャネルなどの経営資源があれば、後発であっても先発と同等以上に成功をすることができる。

模倣の対象はすでに成功を収めた同業他社で、他社の成功を見届けてから巻き返しを図るのがポイントである。例えばソフトドリンク業界における日本コカ・コーラの戦略は、後発優位の典型であり、自動販売機というチャネルの強みを活かして様々な商品に関して後追い戦略を実行しシェアを獲得している。他社の成否を見届けて不確実性を減らすことが可能である。

③「同質化」

同質化は、他者の行動を横並びで相対的なポジションを落とさずに模倣する戦略であり、「負けないうための模倣」である。同質化の中には競争対応のためだけではなく、正当性を確保するためのものもある。このような横並びの場合は、タイミングの重要性は下がり、模倣の対象も、直接の競合というよりも業界のリーダーとなることが多い。

以上、先行研究として先発優位性の文献と、後発優位の戦略に関する文献を紹介した。次節では本研究の問題意識とリサーチ・クエスチョンを述べる。

第3節 問題意識とリサーチ・クエスチョン

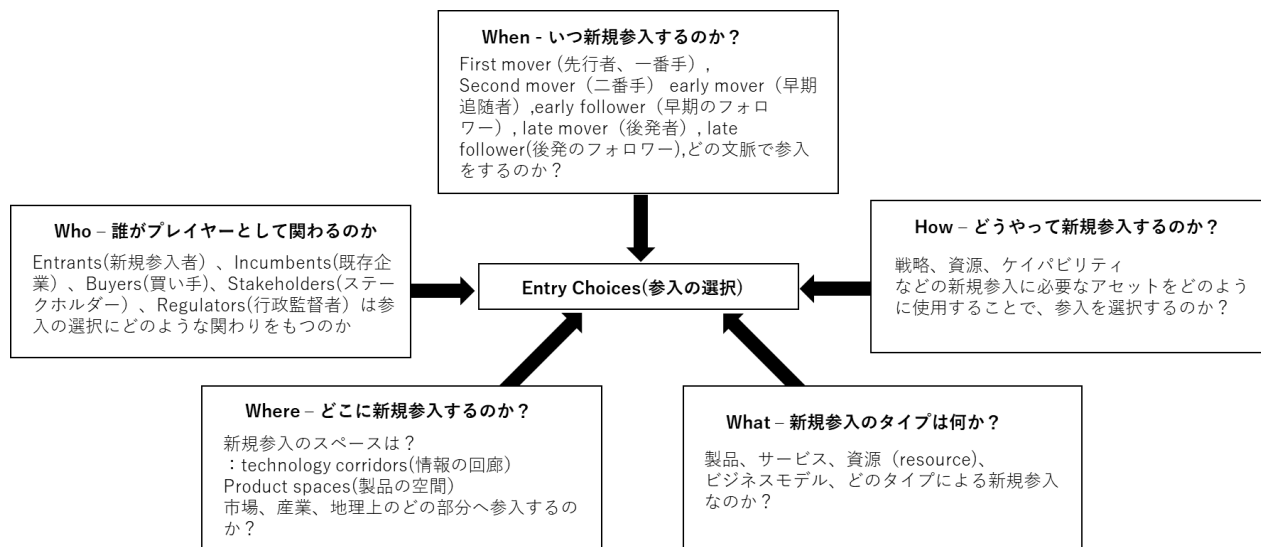
この節では、先行研究からの問題意識をまとめ、次章からの事例研究のリサーチ・クエスチョンを提示する。

先発優位性、参入のタイミングに関する研究に対しての問題意識

先発優位性 (FMA) の研究は参入のタイミングが業績やパフォーマンスの主な予測因子だと扱って来たが、企業がどのタイミングで参入したかが企業の成功要因の全てであることは考えられない。実証研究は複雑化してきているが、図表4のように、いつ参入するのか (When) だけではなく、どうやって新規参入するのか (How)、そして誰が関わるのか (Who)

などを統合的に考慮した参入の選択の理論が必要とされている。

図表4 参入の選択の5つのコンティンジェンシー



Zachary, Gianiodis, Payne, & Markman, 2015, p.1409 から筆者作成

統合的に配慮するという点で模倣の観点で後発参入の戦略を統合的に事例研究として報告することは先発優位性、または参入の選択の研究に対して何かしらの貢献を与えることができるのではないかと考える。なぜなら、競争に対応する模倣は「競争相手の動きに刺激され、その対応によって動機づけられた模倣」であるため、先発者の存在と行動が前提に存在するからである。

また、「迅速追随」、「後発優位」が現在の日本の IT 業界においても成り立つのかどうかも確認が必要だろう。IT、特に web サービスは先発者も後発者も模倣にコストがかからないことから製品サービスが同質化し、結果として先発者が有利になる可能性があるのではないだろうか？先発者が有利にならないとすれば、それは模倣による後発参入の有効性の証明になるのだろうか？

本研究ではまず今回の研究ではまず、後発優位に関して日本国内のクラウドソーシング業界におけるランサーズ株式会社と株式会社クラウドワークスにおいても成り立つのかどうかを調べ、それらを比較した後に、一見分かりやすい参入の順序やタイミングに注目するだけではなく、分かりにくい企業内部の組織や創業者に目を向けて探索的に事例を調べることで、参入の戦略に関する統合的な理解を図りたい。

第3章 調査方法

第1節 リサーチデザイン

第1項 研究対象

後発者の参入戦略について詳細に検討するために、クラウドソーシング業界における先発、後発者であるランサーズ株式会社と株式会社クラウドワークスを対象とする単一の事例研究を行う。この事例は事例研究を選択した理由として、「クラウドワークスが後発者として先発するランサーズのサービスを模倣することで、サービス登録者数に追いつき後発参入でありながらも上場した。」という逸脱事例であると考えたため。よって単一事例研究として本研究を行う (Eisenhardt, 1989; Eisenhardt & Graebner, 2007)

クラウドソーシング業界におけるこの2社を選択した理由は以下の点が挙げられる

➤ 先発、後発が明確であること

ランサーズ株式会社は2008年に日本のクラウドソーシング業界を初めて開拓した企業であり、パイオニアとして広く認められている。対して株式会社クラウドワークスの創業は2011年であり、ランサーズ株式会社と比べて3年以上遅い創業であるため、後発参入企業としての設定を行った。

➤ 両社ともに大手企業の子会社関係になく、比較が容易であること

大手企業が親会社にいる場合、親子企業間での取引などが考えられ、取締役会などにおいて他社の経営の参与も考えられるため、独立した企業同士で比較できることが望ましい。

➤ 事業内容、事業領域、顧客層がほぼ同一であること

事業内容、事業領域、顧客層に関して、ランサーズとクラウドワークスは類似性が高く、比較対象として適切だと考える。

事例として選択した企業の概要は以下の通りである

【後発：株式会社クラウドワークス】

概要

2015年に日本ベンチャー大賞を受賞したITベンチャー企業であり、2014年12月にマザーズ上場を果たした企業である。PC上で日本中の人々に様々な仕事を発注、受注できる統合型のクラウドソーシングサービスを提供している。

選定理由

- 後発企業でありながら、創業から上場（東証マザーズ）までが3年1ヶ月と非常に短く、かつサイバーエージェント以来14年振りの赤字上場であるという点で特徴的な企業である。
- 提供サービス自体が先行企業する海外サービスのインポートでありながら、様々な投資家、VC、事業会社から資金調達を行い、上場する前までに15億円調達をした企業であること。
- 創業者の経歴が異色であること。創業者の吉田浩一郎氏は製造業（パイオニア株式会社）出身ではあるが、その後ITサービス会社の株式会社ドリコムで上場を経験した後、独立して1度目の起業をするが失敗。株式会社クラウドワークスは2度目の起業である。
- 創業者本人の著書が複数あり、またインターネット上のインタビュー、刊行資料などの情報、講演などの創業者本人の発言が非常に多いこと。

【先発企業：ランサーズ株式会社】

概要

- 日本において、クラウドソーシング業のパイオニアと言われている企業であり、2008年に創業。後発のクラウドワークスよりも3年7ヶ月前に創業している（サービス開始のタイミングは3年3ヶ月前）
- サービスとしてはクラウドワークスよりも先行している
- 現在、ランサーズ、クラウドワークスともに非常に似通ったサービスを提供しており、規模も同程度だと推測される
- 2017年現在、上場はしておらず、非公開会社である

選定理由

- 日本国内初のクラウドソーシング業者として、明確なパイオニアのポジションであること。
- 様々な面でクラウドワークスと対照である点、（創業者の秋好氏はエンジニア出身かつ初の起業であり、年もクラウドワークスの代表の吉田氏と10歳離れている）

上場していないため、開示情報自体は乏しいが、クラウドワークスと同様、社長自身のインタビュー記事などの2次データが豊富であるため十分に比較可能である。

次項ではデータ収集について述べる

第2項 データ収集

【分析対象期間（2008年4月1日～2015年3月31日）】

- ランサーズ株式会社の創業日である2008年4月1日から株式会社クラウドワークスの上場後初の四半期決算にあたる、2015年3月末までを対象期間とする。上場の日付自体は2014年12月12日であるが、上場による各種の宣伝効果の影響を踏まえ2015年3月末までを対象として各社を比較検討する

【使用するデータについて】

単一の事例研究にあたって、質的なデータ、量的なデータの両方を使用し、それらのデータに関しては以下の方法で収集した

量的なデータについて（サービス登録者数、資本金額）

- ユーザー数の推移：主に各社のプレスリリースを参考に作成を行った。株式会社クラウドワークスに関しては上場時の決算説明資料を使用して過去のサービス登録者数を収集した。ランサーズに関してはプレスリリースに記載されている参考にして収集している。プレスリリースの日時については付録に記述する。
- 資本金額の推移：株式会社クラウドワークスに関しては上場時に交付する義務がある「株式売出届出目論見書」を参照に増資を行った正確な日時、金額を把握した。ランサーズ株式会社に関しては、当該会社のプレスリリースを主に参照し、二次的な記事なども参照に推定の上増資を行った日時、金額を記載している。

質的なデータについて

創業者本人と共同創業者が執筆した書籍、イベントの登壇での発言、インタビュー動画の発言、web 上でのインタビュー記事を収集した。二次的な新聞記事、雑誌記事に関してのデータは「日経テレコン21」、「日経BP記事検索サービス」、「東洋経済デジタルコンテンツ・ライブラリー」のデータベースから“クラウドワークス”、“ランサーズ”、“吉田浩一郎（クラウドワークスの創業者名）”“秋好陽介（ランサーズの創業者名）”のキーワードで横断検索を行い収集した。以下のケースは上記のデータを統合して作成しており、参照したデータの出所は付録に記述する。

また、筆者は2015年12月から2017年3月末まで、株式会社クラウドワークスにインターンシップとして主に財務関係の業務に従事しており、また業務経験に加えてクラウドワークスの従業員の方へのインフォーマルインタビューを数回行っている。これら

から得られた情報は本研究の課題設定や作業仮説の導出に用いている。本研究で用いられているデータは全て公刊資料に基づくものではあるが、上記のフィールドワークから得られた知見を反映させたものであることを付記する。

第4章 分析

第1節 クラウドソーシング業界の分析

本節では、クラウドソーシング業界についての概説と業界を取り巻く市場環境についての概説を行う。まずクラウドソーシング業の事業の仕組みと収益の仕組みを説明し、収益化の鍵となる要素の提示をする。

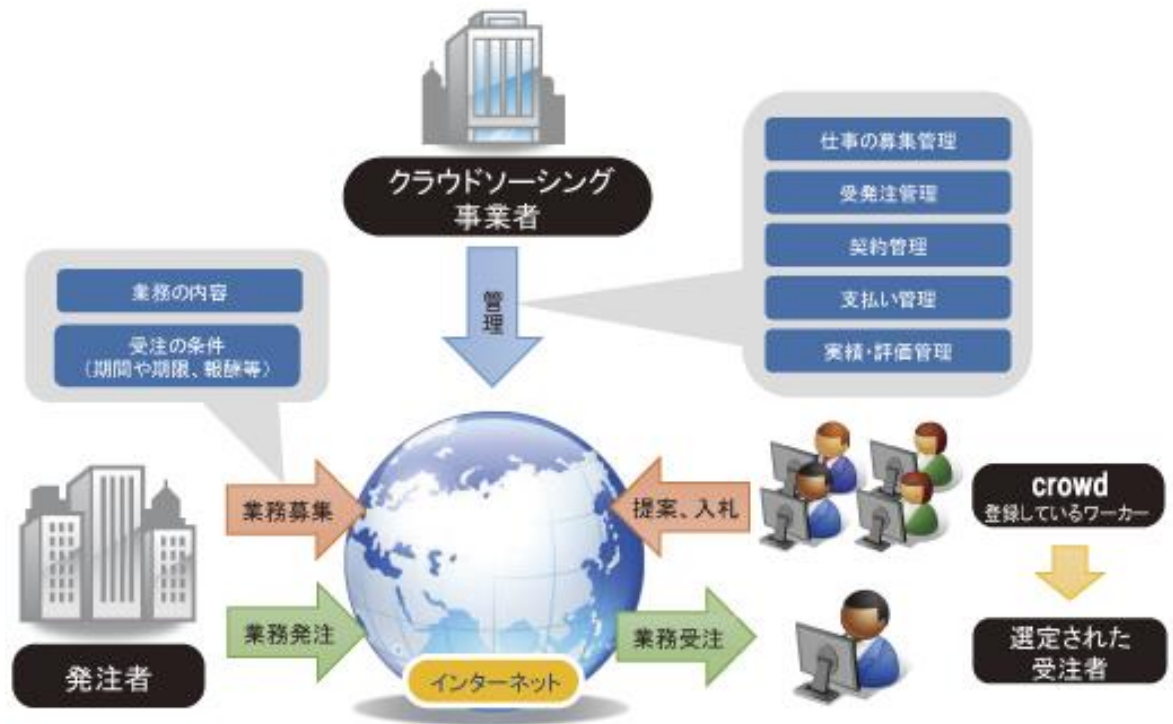
クラウドソーシング業についての概説

まず、クラウドソーシング業という業種全般についての概説を行う。定義として総務省が発行している「平成26年版 情報白書」ではクラウドソーシングについて以下の記述で説明している。

- 「クラウドソーシングとは不特定の人（クラウド＝群衆）に業務を外部委託（アウトソーシング）するという意味の造語であり、発注者がインターネット上のウェブサイトで受注者を公募し、仕事を発注することができる働き方の仕組みで欧米等を中心に普及が進んでいる」―（平成26年版 情報白書より引用）

インターネットの発達によって、低コストで業務を遂行できる適切な人材を探すことが出来るようになり、プラットフォーム上で仕事を完結させることが可能になったことがクラウドソーシングの普及の背景にある。

図表5 クラウドソーシング業の仕組み



(総務省,「平成26年版 情報白書」より出典)

富士通総研, 早稲田大学ビジネススクール根来研究室(2013)ではクラウドソーシングと従来のアウトソーシングの違いについて「従来のアウトソーシングは専門の企業などの組織に委託するのが一般的だったが、クラウドソーシングでは仕事を受託するのは個人である。これがクラウドソーシングと従来のアウトソーシングで大きく異なる点だ。」と指摘する。

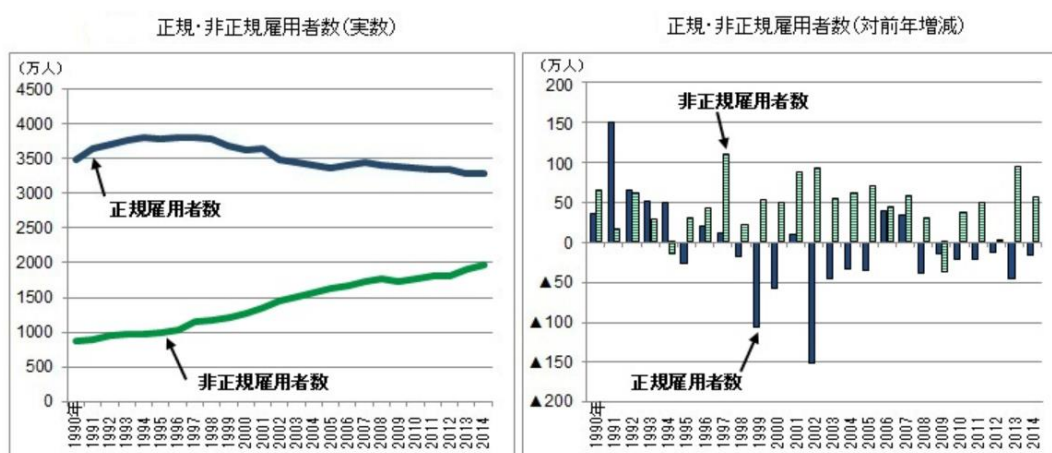
グローバル市場と日本におけるクラウドソーシング業について

世界最初のクラウドソーシングのプラットフォームは1999年にアメリカで立ち上げられた「Elance(イーランス)」と言われている。アメリカでは金融危機をきっかけとした企業のコスト削減の施策として使用されることによって急成長を果たした。その後2003年創業の「oDesk(オーデスク)」が最大のプラットフォームとなり、2013年に「Elance」と「oDesk」が経営統合し、現在では「Upwork(アップワーク)」としてサービスを提供している。「Upwork」は2017年現在では世界180ヶ国に1,400万人以上のユーザーがおり、1年間で10億ドルの報酬を受注者に支払っていると報告している。

日本においては2008年に日本初のクラウドソーシングプラットフォームである「ランサーズ」がサービスを開始した。日本においても、近年の働き方の多様性への社会の注目や、非正規社員の雇用者数の増加(図表6参照)などを背景に急速に成長してきている。

現在、日本国内では様々な仕事の受発注が行える「総合型」と、特定の仕事の受発注に特化した「特化型」の2種類のクラウドソーシングのプラットフォームが存在する。その中でも統合型のリーダー企業として、ランサーズ株式会社と株式会社クラウドワークスが存在するという状況になっている。

図表6 日本市場における非正規雇用者数と正規雇用者数比較



(総務省統計局から転載)

仕事の受発注の流れについて

クラウドソーシング事業者は不特定多数の利用者に対してウェブページ制作や、ロゴ制作の受注、発注を行えるプラットフォームを提供し、そのプラットフォーム上で仕事の発注者と受注者をマッチングさせるサービスを行う。以下、具体的な仕事の受発注のやり取りの流れを記述する

①仕事の発注者側がプラットフォーム上に案件を発注する

発注者は個人、法人など様々な主体が存在し、発注する仕事の内容も以下のように多岐に渡る。

- システム開発、ホームページ制作、アプリ開発、ロゴデザイン、パンフレット制作、ネーミング・アイデア募集、写真加工、音楽制作、翻訳、記事執筆

仕事の単価、報酬についても発注者が決めることができるため、例えば報酬を高めを設定すればより多くの受注者からの応募することを見込むことができる。

②仕事の受注者はプラットフォーム上から不特定多数の仕事の中から自分のスキル、能力に見合った仕事の依頼を見つけ、それらに応募する

③プラットフォーム上で発注者と受注者が条件交渉し、サイト上で契約を行う

ープラットフォーム上での契約の形式は民法に基づく「請負」の形になる。

民法 第632条

請負は、当事者の一方がある仕事を完成することを約し、相手方がその仕事の結果に対してその報酬を支払うことを約することによって、その効力を生ずる。

この段階で納期や報酬額の確定が行われる。

④発注者はクラウドソーシング事業者③の契約内容に基づいた報酬金額を「仮払い」という形で振り込む

- 一納品された後に確実に受注者に対して報酬が支払われるようにするために業務開始前の段階でプラットフォーム提供者に対して支払いを行う。(クラウドソーシング事業者は報酬支払いに関する決済の代行を行い、発注者と受注者に確実に報酬が支払われるようにしている)

⑤業務開始ー納品・検収

受注者が業務を開始し、受注した仕事を完成させた状態で発注者に対して納品を行い、その成果物を発注者が検収を行う。この段階で発注者側が成果物に対して不満点をもっている場合、再度修正依頼をかけることができる。発注者が納品を受け入れることで業務が完了する。

⑥クラウドソーシング事業者から受注者に報酬代金が支払われる

業務が完了したことを確認したクラウドソーシング事業者は④で仮払いをされた報酬を受注者に対して支払う。支払い金額は一度、個々人のアカウント上にプールされ、サイト利用者が申請することで銀行口座に出金することができる。

以上が一連の仕事の流れとなる。

クラウドソーシング事業の収益について

クラウドソーシング事業者の収益元はサイト利用手数料として受注者側からサイト利用料として報酬金額からマージンを差し引いた金額となる。マージンの額は受注した仕事の報酬金額によってパーセンテージが変わる。現在、クラウドワークス、ランサーズ共に報酬額の5～20%が段階的に利用手数料として徴収されている。

また、受注者から利用手数料として収益を得る以外にも、発注者側から収益を得る方法

として発注した仕事をページ上部に表示するなどの有料オプションも存在する。

クラウドソーシング事業を利用するメリットについて

富士通総研、早稲田大学ビジネススクール根来研究室（2013）ではクラウドソーシングの利用について発注側と受注側の双方のメリットを以下のように挙げている

発注者側のメリット

- ・ 直ぐに仕事を受注できる
- ・ 個人に発注することでコストを削減できる
- ・ 通常の営業時間に関係なく24時間休日でも発注できる
- ・ 社内に不足しているリソースを確保できる
- ・ 個人に仕事を委託することで市場調査や将来のマーケティング活動にも繋がる（発注側が個人向けの製品やサービスを開発している場合）

受注者側のメリット

- ・ 働く場所や働く時間にとらわれずに仕事が引き受けられる
- ・ 様々な仕事から自分のスキルに合った仕事を選べる
- ・ コンテスト形式のプロジェクトに挑戦して自分の可能性を広げることが出来る
- ・ 副業として収入が得られる

このように、発注者にとっても受注者にとってもメリットの存在するサービスとなっており、場所や時間にとらわれずに働ける環境をクラウドソーシング業は提供している。

クラウドソーシング業界で注目する変数について

上記のクラウドソーシング事業の収益について説明した通り、クラウドソーシング事業の収益は基本的に受注者、フリーランサー側への報酬から一定割合の-marginとして得られている。言い換えると、サービスを利用した個人の受注者が仕事を完遂しなければクラウドソーシング事業者には収益は入らないということになる。そのため、サービスを利用するユーザーが増えることで、プラットフォーム上で完遂される仕事の総量が増えることが事業の収益上重要となる。今回の研究では各社が公表している「サービス登録者数（仕事を受注する側の人数）」を事業の比較をするための指標として使用する。

本来であれば事業評価のパフォーマンスを測るための指標は営業利益率などが適切であるが、今回の研究では比較対象の2社とも調査期間の間では非上場企業であり、売上高、利益の額についての数値を入手することが困難であるため、上記の「サービス登録者数（仕

事を受注する側の人数)」を代理的な指標として使用し、時系列上で利用者の推移を把握することで2社の事業のパフォーマンスを比較する。

クラウドソーシング業界におけるスイッチングコストについて

スイッチングコストについて「消費者があるプロバイダ（売り手、供給者）から別のプロバイダへと切り替えるプロセスに関連付けられた一時的（onetime）なコスト」（Burnham et al., 2003）と定義をすると、クラウドソーシング業界におけるスイッチングコストは受注者、発注者側にとっても比較的小さいと考えられる。業界におけるスイッチングコストに関しては以下の要素が考えられる。

受注者側の視点：ユーザー登録自体は無料であり、サービスの乗り換え自体に費用はかからない上、サービスを複数利用しつつ、条件の良い仕事があるサービスに発注されればそちらを受けることができる。クラウドソーシングサービスにおける仕事のノウハウなどもサービス間で共通に使用できるため、学習コストに関しても小さいと言える。上記より、サービス乗り換えにおける手続き上のスイッチングコストや財務上のスイッチングコストは小さいと言える。

発注者側の視点：上記の受注者側と同様に、発注者側に関しても仕事を複数サービス間でオーバーラップして発注できること、また登録、発注のみでは費用は発生しないことから（受注者によって仕事が完遂されることで費用が発生するため）同様にスイッチングコストは低いことが考えられる。

ただし、受注者側に関してサービス利用の履歴が溜まり、個人の受注実績や評判の蓄積からスイッチングコストが発生することが考えられる。上記の受発注の流れでは受注者側から仕事を見つけてくる流れだが、評判の良い実績のある受注者に直接仕事が発注される流れもあり、その場合はサービス利用自体にメリットが生まれるため、受注者にとってのサービス切り替えのスイッチングコストが発生する。

そのため、クラウドソーシング業界は、サービス利用の初期の段階ではスイッチングコストは皆無だが、受注者に関してはサービスの継続利用によって徐々に受注者側のスイッチングコストが形成されることが考えられる。

第2節 サービス登録者数、サービスの比較分析

本項では各社に関するサービスの比較、サービス登録者数の時系列での比較を行う。

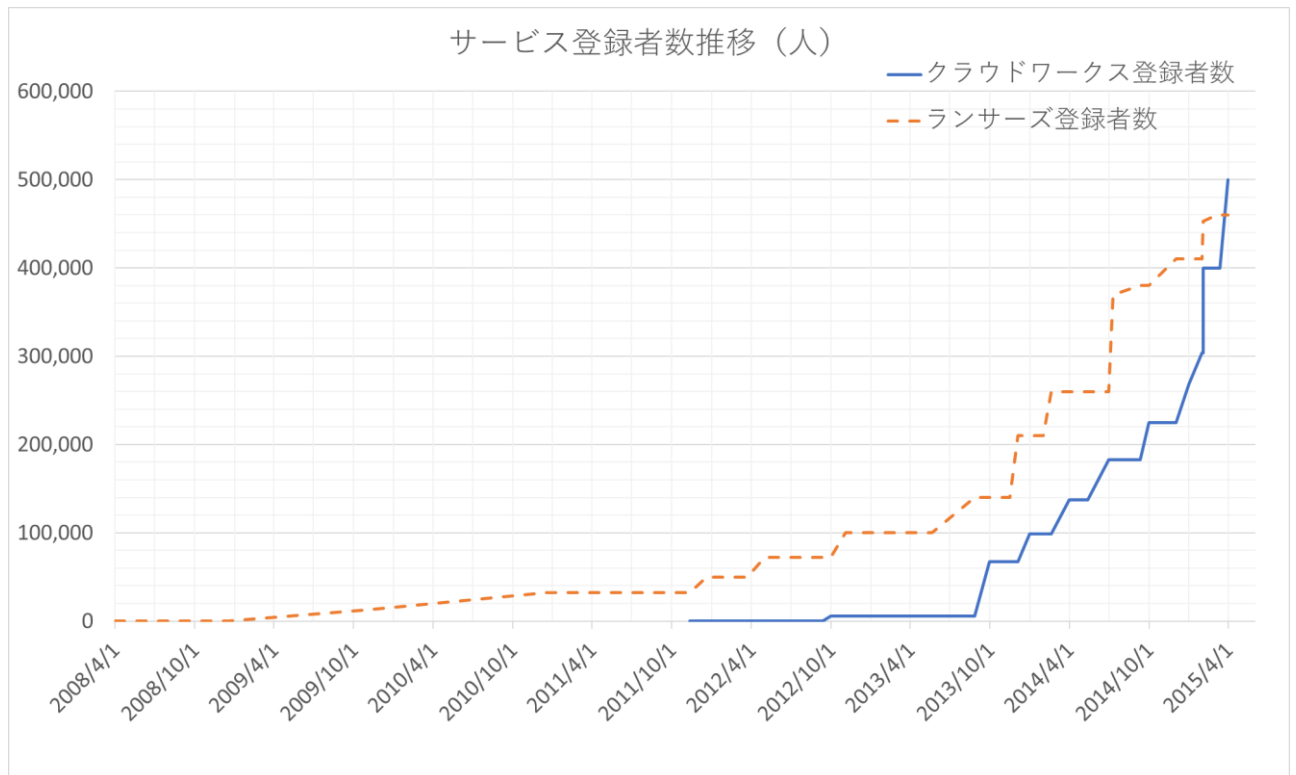
上場直後に大きくクラウドワークスがサービス登録者数を増やしているが、2014年のクラウドワークス上場前まではサービス登録者数はランサーズが常に先行して優位な立場に立っている（図表8）

図表7 クラウドワークス、ランサーズの会社概要の比較



社名	株式会社クラウドワークス	ランサーズ株式会社
創業日	2011年11月11日	2008年4月1日
創業者名	吉田 浩一郎	秋好 陽介
創業時資本金	3千万円 (他人資本込み)	9百万円 (全額自己資本)
サービス開始日	2012年3月23日	2008年12月16日
創業者の創業時の年齢	37歳（生年月日1974年11月16日）	27歳（生年月日1981年1月22日）
創業者のキャリア	パイオニア株式会社（営業） リードエグジビションジャパン 株式会社ドリコム（執行役員） 株式会社ZOOEE設立（2007年） （ITコンサル＋受託開発＋ベトナムビ ジネス） 2011年クラウドワークス設立	学生時代からHPの受託でフリーラ ンスとして活動 株式会社ニフティに新卒で入社 →2008年3月に退社 2008年4月に株式会社リート（現ラ ンサーズ）創業
起業経験	2度目の起業	初回の起業
創業時のメンバー	財務担当CFO（創業者の知人からの紹 介） 開発担当（起業準備中に知り合う）	身内（弟） 創業者と開発を担当
「クラウドソーシング」の アイデアの出处	元サイバーエージェント・ベンチャー ズ代表の田島総一氏からの紹介	学生時代の自分自身の経験から、ニ フティ時代に発想

図表8 クラウドワークス、ランサーズのサービス登録者数推移



・ランサーズの創業について（2008年創業）

ランサーズ株式会社の代表取締役 秋好陽介は大学在学中から自分自身のホームページでの情報発信をきっかけとしたホームページの受託開発や宿泊予約サイトの運営などを行い、Web エンジニアとして活躍していた。この段階で大阪に住みながらもインターネットを通じて企業から業務を受注して仕事をするフリーランサーとしての受注側の経験を積んでいる。

その後、2005年にインターネットサービス事業者であるニフティ株式会社に入社。ニフティ株式会社ではブログや地図のサービスを担当する。その際、開発を外部の大企業に発注して仕事を進めることが多く、その発注先について「きっちり仕事をしてくれる半面、納期までに割と時間がかかる。クオリティーは確かだけど、飛び抜けた感じではない」と不満を抱いていた。自分自身が受注側として働いたことがある経験上、既存の取引先に開発を発注するよりも、個人の技術者に依頼した方が品質的にもっと良いものを安く開発していることを知っていた秋好氏は上司を説得し、稟議を通して知り合いの個人に発注をかけ

仕事の発注をかけて仕事を進めることができた。しかし、その時の上司とのやり取りに苦労した経験を語っている。

稟議を書いたら通らない。「秋好くんの言う“鈴木さん”っていうエンジニアがすごいのはわかるけど、相見積りを取るために“鈴木さんⅡ”を連れてきてほしい」
って言うんです。さすがに“鈴木さんⅡ”は知らないじゃないですか（笑）。
それに何とか通しても、「誰が責任、貸し担保を持つんだ？」「秋好個人で持て」
って言われて、意味はないんですけど、「僕が持ちます」っていうような稟議を書いたり。なので、そういう企業が個人に発注するって本当に大変なんだなっていうのが原体験としてありました。（IVS 2015 Spring 創業者インタビュー）

秋好氏は学生時代の受注側の経験とニフティでの発注側の両方の立場を経験したことから、こうしたやり取りをオンライン上で出来るようになれば受注者も発注者にとってもどちらにも利益になることに気がついた。ニフティの中でこの事業を行うことを考えていたがニフティの事業とは異質なものであったため社内で行うことは断念する。サービスの事業計画に関しては様々な人に話を聞きに行ったが、賛成する人は1割程度で「インターネットで個人が集まるのか？」、「発注しても怪しい」などの意見が多数の中、秋好氏は「これは絶対ニーズあるしいける。How はわからないけど可能性はある！（IVS 2015 Spring 創業者インタビュー）」と決意し、最終的にはアイデアを思いついてから半年後の2008年3月にニフティを退職し4月に株式会社リート（現・ランサーズ株式会社）を設立した。

僕のポリシーで、いろんな人が反対するものって何かイケてるんですよ。自分がイケてると思って、いろんな人からダメって言われれば言われるほど、成功確率が上がるんじゃないかと思っています（IVS 2015 Spring 創業者インタビュー）

サービスの開発は起業した後、大阪のウェブ制作会社で働いていた自分自身の弟を東京まで呼び寄せ2人で開発を行った。そして起業から8ヶ月後の2008年12月16日に「日本で初めての個人間で仕事を売買できる仕事マーケットプレイス」として「Lancers」のサービスを開始する。

事業拡大を始める前の準備について

秋好氏はサービスを始める前にクラウドソーシングの事業モデルを特許出願している（【出願番号】特願 2008-293892）。大手企業は特許申請が出ている事業に参入しないことが多いことを経験則で感じていたため、特許申請の有効期限が切れるまでの3年間、少しずつ実績を積み上げることを考えていたためである。実際の特許の出願日は2008年10月

6日であり、発明の名称は「匿名仕事マーケットプレイスシステム及び方法」として特許が出願され、審査請求は行われずに3年後である2011年10月に見なし取り下げの扱いになっている。つまり、実体審査は行われていないため、特許権は発生していない。大手企業の参入を防いでいる間はサービスの自動化を注力していた

最初から、儲からないことを前提にビジネスを考えていました。業務の大部分を賄えるシステムを作り、自動化出来る行は徹底的に自動化したので、少人数で運営すれば利益率が低くても持ちこたえられます（日経ビジネスアソシエ 2014年3月）

サービスが始まってから、月の売上が10万円程度の時期が2年間ぐらい続き、その段階ではエンジニアとしてサービスの改善を主に行っていたという。サービス登録者数の推移を確認しても、2年間で獲得したサービス登録者数は殆ど増えていなく、苦戦していることが伺える。その後、利用者が増えて手応えを掴み始めるきっかけとして、「東北大震災を機に働くことへの意識を変えた人が増えたことによる在宅ワーカーの増加」と「政府が在宅就労の普及に力を入れ始めたこと」の2つを挙げている。2012年以降は順調にサービス登録者数を増やしており、特にクラウドワークスが創業した後（2012年以降）は急速に成長を果たした。

図表8をみてもランサーズのサービス登録者数はクラウドワークスの創業以降常に上回り、特に2012年にクラウドワークスが創業してからは急速に成長している。

クラウドワークスの創業について（2011年創業）

株式会社クラウドワークスの創業者、吉田浩一郎は、パイオニア株式会社、リード エグジビション ジャパン株式会社を経て、株式会社ドリコム 営業担当執行役員として東証マザーズ上場を経験した後、株式会社ドリコムを退社し、2007年に最初の起業として株式会社ZOOEE（ゾーイ）を設立した。

株式会社ZOOEEの収益源はドリコムでの上場経験を活かした経営コンサルティングとITシステムの受託開発などだったが、吉田氏がベトナム事業に傾倒した結果、それに不満をもった役員が取引先のクライアントとその仕事を全て持って会社を辞め、独立したことから収益がなくなったこと、またベトナムでのビジネスも上手く行かなかったことが重なり、株式会社ZOOEEは事業を畳むことになる。その後、自分の自身の手持ちの全財産2,500万を資本金として2011年11月に株式会社クラウドワークスを設立する。

クラウドソーシング事業のアイデア自体は吉田氏本人が思いついたものではなく、株式会社 ZOOEE 解散後、それまでに気づいた人脈を活かして新たな事業のアイデアを IT 業界に知見がある人物に聞いて回った時に得られたものである。2011 年 4 月、東日本大震災直後にサイバーエージェント・ベンチャーズの代表取締役の田島総一氏（当時）から「クラウドソーシング」のビジネスモデルの存在を教わる。同社は株式会社ドリコムに出資していたため吉田氏と田島氏はビジネス上の繋がりがあり、また、ベンチャーキャピタルとして投資先を探していたタイミングであった。実際、サイバーエージェント・ベンチャーズは創業直後の 2011 年 12 月 5 日に 9 百万円の投資を行っている。

創業時の事業の研究対象は当時のアメリカ最大手の「oDesk」であり、「時給制」の仕組みやブラウザ上の画面遷移のデザインなどを積極的に学んだことを語っている（schoo 創業者講演）。「時給制」は一定時間ごとに受注者の画面をキャプチャーし実際に働いた時間を計測することで、発注者が実際に業務の進捗状況を確認できるようにする仕組みであり、クラウドワークスは「oDesk」のこの仕組みを取り入れてサービスを開発している。

2011 年 11 月 11 日に創業した後、2012 年 3 月 23 日にサービスの開始を開始し、また、同日に岐阜県と提携して地域のエンジニア・クリエイターの雇用を創出する取り組みを実施することをリリースしている。

ランサーズ株式会社とサービス登録者数を比べると 3 年の遅れがあり、2014 年 11 月の上場時でもランサーズ株式会社の方がサービス登録者数の多い状況であり、常に遅れをとっている状況である。ただし、創業からの成長度合いで比べると、クラウドワークスはランサーズの約半分の期間で同程度の利用者を獲得しているため、より成長が著しい企業であるといえる。

・サービス自体の比較

創業時からのサービス登録者数の期間あたりの伸びで言えば、クラウドワークスはランサーズに対して優位であると言えるが、クラウドワークスは後発者として、ランサーズと比べ、どのような点で優位性を獲得して居たのだろうか？

サービスで比較してみると、クラウドワークスは「時給制」を取り入れるたことがランサーズよりも機能的に優位であり、競合であるランサーズにはない機能を改善し取り入れているように思えるが、実際のところはそうではない。

クラウドワークスが「在宅プログラマーの沿革管理システムの提供を始める」として日

本経済新聞に取り上げられているが、(2011年12月25日付日本経済新聞朝刊13面)それよりも早い2011年12月20日の段階でランサーズが『Lancers 時給』として同様の仕組みを開始し始めている(プレスリリース)。そのため、サービス内容、機能面での改善による後発優位性としては説明できないと言える。

また、吉田氏自身もクラウドソーシング業界におけるクラウドワークスのビジネスモデル自体には優位性がないことをサービス開始前から認識している

「クラウドソーシングサービス自体は、日本ではまだ浸透していなかったものの、決して新しいビジネスモデルという訳ではない。クラウドソーシングだけでなく、仕事のマッチングサイトと広義に捉えてしまえば、もっと新味に欠ける。そういう意味ではビジネスモデルとしての優位性は実は殆ど無いと思った。(吉田2013, p108)」

そのため、クラウドワークスはサービスの機能面で既存のビジネスモデルを模倣し改善することで、後発優位戦略を実行したとはいいい難く、サービス登録者数の面でランサーズに追いついた理由に関して何らかの別の説明が適切であると考えられる。

より詳細に検討したところ、ランサーズとクラウドワークスでは資金調達の方法において大きな差があることが分かった。そのため、後発優位というよりもむしろ資源調達の面で先行し、先んじていたことで上場を果たしサービス登録者数を獲得していたことが確認できた。次項ではクラウドワークスとランサーズの資金調達、資本戦略の比較することで上記を説明する。

第3節 資金調達、資本戦略の比較分析

この項ではクラウドワークスとランサーズの資金調達、資本戦略についての比較分析を行う。まず、企業の資金調達の方法にどのようなものがあるかを概説し、その後、各社についての時系列での把握に移り、分析を行う。

企業の資金調達方法について

企業が事業を行うためには当然それに先立って事業に必要な様々なものを購入、支払うための資金が必要となる。それらの資金を獲得するための、資金調達の方法としては大きく分けて(1)企業外部からの資金調達と(2)内部留保(売上による資金調達)などの企業内部での資金調達との2つに別れる。このうち、外部資金調達に関しての代表的なものは銀行からの借入、負債、デッドによる資金調達と、投資家からの出資を受ける株式、

エクイティによる資金調達の方法が異なる調達が存在する。

(1) 企業外部からの資金調達について

企業外部からの資金調達方法として代表的なものは銀行からの負債によるものと、投資家からの出資によるものに別れるが、この2つは以下のように比較される。

図表 9 負債による調達と株式による調達の比較

負債による調達		株式による調達
資金の出し手	銀行	個人投資家（エンジェル投資家）
		ベンチャーキャピタル
調達金の返済義務の有無	返済義務あり	事業会社
		返済義務なし
返済期間の指定の有無	期間指定あり	期間の制約なし
		株式を他人に譲り渡すことによる収益 （株式公開、M&Aによるイグジット）
出し手の資金回収方法	元金に金利を加えて資金 回収を行う	株式を所有することでの配当金
議決権（経営参加権）の有無	なし	原則あり
貸金/出資金の返済の 確実性	低	高

図表 10 負債による調達と株式による調達のメリット・デメリット

	メリット	デメリット
負債による調達	・ 経営権を渡さずに資金調達が可能 ・ 資本コストが株式による調達よりも低くなるため企業の所有者にとってメリットが大きい ・ 株式の希薄化が起こらない	・ 業績の良い時も悪い時も返済義務がある ・ 確実に返済できるという証拠（担保や保証人）が存在しなければ調達できないため、創業直後のベンチャー企業が銀行から資金調達することは難しい
株式による調達	・ 出資金の返済の義務が無いため、財務的に安定的に経営を行うことができる ・ 外部投資家の意見を取り入れることができる（ハンズオン）また、業務提携などへの発展の可能性はある ・ 社会的に地位のある投資家、VCから調達することができれば評判が高まる	・ 議決権を渡すことになるため、経営に口を出されることになる ・ 投資家にとってキャピタルゲインが得られなければ収益にならないため、投資家からのプレッシャーがかかる ・ 株主のためにより詳細な報告書を作成する必要がある

まず、銀行からの借入金の場合には、返済期日が存在し、決められた利子をつけて返済しなければならない。そのため、収入が不安定な創業期のベンチャー企業にとって返済が義務付けられることはかなりの負担となる。1度でも元利を返済が出来なかった場合は借用書の条項の「期限の利益の喪失」によって基本的には全額を即時返済しなければならない。また、よほどの信用がある場合を除き物的な担保や保証人を要求されるため、スタートしたばかりのベンチャー企業では借入すらままならないことが多い。

上記のような状況から、日本のベンチャー企業における負債による資金調達は、ベンチャー企業の実務上の状況に詳しい磯崎（2010）でも「仮に銀行や貸金業者が貸してくれるということになったとしても、ベンチャー企業側が借りるべきかどうかは極めて慎重に判

断すべきです。例外を無視してあえて単純な言い方をすれば、ベンチャー企業はお金を「借り」べきではありません。」と言及している。

このように考えると株式発行の方がベンチャー企業にとって有利に見えるが、借入よりも株式による調達の方がメリットばかりということはない。上記のデメリットに挙げられているように、新株の発行は企業の所有権を投資家に渡すことによってなされるため、ベンチャー企業が外部の株主に新株を発行して必要な資金を調達すればするほど、創業者の所有権が相対的に縮小することになり創業者の影響力は減少する。

株主総会において議決権は持株数に比例するため持株比率が下がれば、会社法の観点からも経営に多大な影響が出る。例えば役員の選任などを行う株主総会の普通決議の場合、過半数の議決権によって議決を行うため、1人の投資家が50%超の株式を持っている場合はその投資家の思い通りに役員の選任などを行うことができる。また、もう一つの目安として、議決権の3分の1以上も重要な目安として挙げられており、この持株比率以上を持つ株主は株主総会の「特別決議」（定款の変更や合併などの決議で出席した株主の議決権のうち3分の2の賛成が必要）に対して「拒否権」を持つことができる。このため、創業者が3分の1以上の議決権を保持することができれば、会社の重要事項に関してはある程度影響力を持ち続けることができる。

また、ベンチャーキャピタル、投資家にとって収益を上げられるのはキャピタルゲインによるものが主なため、投資を受けることはそのまま上場することを求められるということでもある。上記の点から、創業時の段階から「どのような株主に対して、いくらの株価で、どの程度の株式やストックオプションを割り当てるか」を考える、「資本政策」が必要となる。

負債による調達、株式による調達をまとめると、ベンチャー企業にとって外部資金調達を行う際は株式による調達が望ましいが、その調達は慎重に行わなければならない。初期の資本政策の間違いほど取り返しが付かないためである。

企業内部での資金調達について

内部の資金調達の代表的なものは企業の内部留保などの、企業の売上、利益から積立てられた利益剰余金などが挙げられるが、企業内部でどのようにして資金繰りを行うかについて近年注目されつつあり、ベンチャー企業や、スモールビジネスにとって重要な資金調達方法であると認識されつつある。これらの内部での資金調達の方法についてはブートス

トラップ・ファイナンス (bootstrap finance) という分野で研究されている。

特に小さな企業が外部調達を上手く行えない理由としては情報の非対称性と取引コストによる説明がされている。公開されていない企業や事業を始めて間もない企業に関する情報は企業外部からは把握することが難しい。一方、企業の経営者やマネージャーは自分自身の企業についての情報を正確に把握している。従って資金調達を受ける側と出資側（銀行や投資家）の間の情報の非対称性が大きくなり、特に情報が得ることが難しいベンチャー企業などの場合、出資側はそれらの企業についてリスクが高い投資だと判断するため、限られた金額の出資しかしない可能性がある (Myers & Majluf, 1984; Shane & Cable, 2002)。取引コストに関しても、小さな企業への融資や出資は、大企業に対するものよりも資金提供者にとって相対的にコストがかかるため、資本が小さい小企業の場合は規模が小さいことと自身が原因で外部調達が不利になることがある (Carpenter & Petersen, 2002)。

上記の点でベンチャー企業が外部から適切な調達を行うことは難しく、新たに起業された企業のうち外部から適切に調達する企業は少数である。Bhide (1992) では、起業に関連して「1987 年にはベンチャーキャピタルが合計で 1,729 社に投資をしている一方、同じ年に新しい企業は 631,000 社生まれている」ことを指摘し、アントレプレナーシップを学ぶビジネススクールの学生や企業のマネージャーが外部資金調達によって「big money」を得ることに余りにも固執していることを批判し、起業に重要なのはより少額の資金から自力 (bootstrap) でビジネスを立ち上げることがより重要であることを指摘した。

ブートストラップ・ファイナンスの定義については Ebben & Johnson (2006) では「銀行や投資家から調達する必要のある外部の負債や資本の量を最小限度にするための方法の集積」としている。この定義では全体の必要資本量自体を削減する方法、キャッシュフローを改善する方法、また個人によるファイナンスを活用すること（個人のクレジットカードを使用して支払いを行うなど）も含まれる。

これらのブートストラッピングの手法について、どのような分類がされているかについては、Winborg & Landstrom (2001) が詳しい。この研究ではスウェーデンの中小企業をサンプルとして、262 社についてどのように内部の資金繰りが行われているのかを定性的に調査をし、32 種類の方法を見つけ出した。それらの 32 種類の方法について定量的なアンケート調査を行い、因子分析を行うことで 6 つのカテゴリー、(1) 創業者個人の資金調達およびリソースの活用（個人のクレジットカードの使用など）(2) 売掛金管理手法（支払いが遅い取引相手との取引を辞める）(3) 他の企業からの資源の共有または借入れに

関する手法（設備を他人から借りたり、共有したりして使用する）（4）支払遅延手法（備品を購入するのではなく、リースを活用する）（5）正式なルーチンを通じた株式への投資の最小化（6）政府補助金の使用に分類した。

これらの観点は最近まであまり注目されてきていなかったが、現在では外部からの資金調達が出来なかった場合の最後の手段というネガティブなイメージから、状況によって内部資金調達、ブートストラップを選択する必要があるという転換期にある。起業家のバックグラウンドや社会資本関係、事業環境の関連からブートストラップを説明する試みも行われている(Grichnik, Brinckmann, Singh, & Manigart, 2014)。

以上で資金調達の分類とそれぞれの特徴を整理した。これらの資金の外部調達と内部調達を念頭に置き、クラウドワークス、ランサーズの両社に関して資金調達がどのように行われてきたのかを概説し、両社を比較する

クラウドワークス、ランサーズの時系列比較

外部、内部資金調達の観点から、それぞれの資金調達がどのようにして行われたのかを時系列順に比較することで、クラウドワークスの外部資金調達での先行性を説明する。

クラウドワークスの資金調達の推移について

創業時から、東証マザーズ上場までにクラウドワークスは第三者割り当て増資（新株を発行し、それを出資者が引き受けることで増資を行う方法）を7回行っており、創業から上場までに3ステージに分けて資金調達を達成している。（シード、アーリーステージ:2011年11月～2012年8月、ステージA:2012年8月-2013年9月、ステージB:2013年9月-2014年12月、東証マザーズ上場:2014年12月12日）それぞれの資金の出し手は個人投資家、ベンチャーキャピタル、事業会社など多岐に渡っている。

図表 1 1 株式会社クラウドワークス資金調達推移

年月日	調達金額合計	調達金額	概要	割当対象者
2011/11/11	30,000,000	30,000,000	東京都新宿区において設立	吉田浩一郎（創業者）＋取締役等 6 名内、創業者分が2,500万円
2011/11/29	33,000,000	3,000,000	第三者割当増資①	個人投資家4名＋監査役1名
2011/12/5	42,000,000	9,000,000	第三者割当増資②	株式会社サイバーエージェント・ベンチャーズ
2012/8/17	242,000,000	200,000,000	第三者割当増資③	伊藤忠テクノロジーベンチャーズ株式会社
2012/11/14	342,160,000	100,160,000	第三者割当増資④	株式会社DG インキュベーション（7割出資） ＋サンエイツ2号投資事業有限責任組合（3割出資）
2013/9/30	1,342,588,000	1,000,428,000	第三者割当増資⑤	株式会社DG インキュベーション（5割出資） ＋株式会社サイバーエージェント（5割出資）
2013/10/31	1,441,687,000	99,099,000	第三者割当増資⑥	電通デジタル投資事業有限責任組合 （株式会社電通デジタル・ホールディングス）
2014/8/15	1,491,688,312	50,001,312	第三者割当増資⑦	合同会社RSP ファンド5号 （株式会社リクルートホールディングス）
2014/12/12	2,529,538,312	1,037,850,000	東証マザーズ上場	株式公開

それぞれのステージでの投資方針について当時 CFO の佐々木氏は以下のように調達を進めていったことを語っている（オンライン動画配信サービス「school」：「クラウドワークスはいかにして 11 億円の資金調達を実施したか？」）

【創業期ーシード】

- ・理念に共感、応援してくれる「仲間」探し。個人投資家中心に相談
- ・資本政策は上場を踏まえて細かく策定

上場時にどれぐらい株を持っているべきか、シリーズ A、B を考慮して株をどう分けるべきか策定していた。

細かい数字ではなく、大まかな事業計画の提示

【シード→ステージ A】

- ・サービス開始後、資金的な余裕がなくなってきたため、VC 中心に資金調達を打診、50 社程度には声がけ
- ・事業計画は実際の KPI (key performance indicator) にもとづいてより具体的なものを策定

【ステージ A→ステージ B】

2013 年の夏前から、事業をさらにドライブさせるために追加調達を検討（既存投資家への相談＋新規投資家への打診）

- ・事業計画は KPI の項目も増え、より制度を向上。投資とそのリターンを明確に

- ・資本政策も成長を優先させ軌道修正。

調達のポイント「盛り上がっている感」を出す

「市場」×「チーム」に加えて、それぞれの「盛り上がっている感」

市場（クラウドソーシング）という市場の盛り上がり

- ・海外では数千億の市場規模、国内でも高い成長が見込まれている＋国内での正社員比率の現象などのマクロ的な要因、人材派遣などの巨大市場のリプレイス先になる可能性

その中でクラウドワークスという急成長しているチームが盛り上がっているというチーム感と経験豊富なマネジメントチームによる安心感を出す

会社としては非常に後発だが、PR 戦略による多数のメディア掲載、事業成長率の高さなどの実績アピール。

投資家を選ぶ時のキーワードは？

「相性」と「タイミング」

- ・事業計画の達成可能性よりも「会社や経営陣の理念・想い」に共感してくれる投資家を選ぶ。相性がよくてもファンドの期限などで出資を受けられないケースも多々ある、多くの投資家と話をすることが重要。

「契約条件は妥協しない」

資金調達は不可逆なもの、取り返しがつかない。資本政策の設計、タムシート
の準備

企業価値、こういったタイミングで増資するのかを事前に準備する。

優先株での調達の場合、他社事例を参考にしつつ、優先条件とバリュエーション
の兼ね合いを調整していく。

契約条件は納得がいくまで交渉を続け、最後の最後入金されるまで気を抜かない。
(オンライン動画配信サービス「school」：「クラウドワークスはいかにして
11 億円の資金調達を実施したか？」より)

サービス開始前の段階から個人投資家とベンチャーキャピタルの両方から（元楽天の執行役員、エンジェル投資家である小澤隆生氏とベンチャーキャピタルであるサイバーエージェント・ベンチャーズ）外部の資金を調達していることや、投資家からのハンズオン（事業経営に関するアドバイスを投資家から受けること）を積極的に受けていたことを吉田氏は語っている。

実はクラウドワークスがうまくいったのって、初期は小澤さんの言うことをそのまま聞いて、次は藤田さんの言うことをそのまま聞いたと。これが起業家はなかなかできないんですよね。いやいやそれちょっと僕納得いかないんで、自分なりのやり方でしばらくやりますみたいな。(一般社団法人新経済連名 失敗力カンファレンス 2014 講演にて)

ステージ A で合計 3 億円調達できたきっかけとして、IVS 2012 Spring LaunchPad というビジネスコンテストで優勝したことを挙げている。IVS はベンチャーキャピタルであるインフィニティ・ベンチャー・パートナーズが主催する 2012 年当時ではインターネット業界最大のカンファレンス、サミットであり、カンファレンス内のビジネスコンテストの Launch Pad は当時日本の No.1 のビジネスコンテストだった。過去の受賞者には様々なスペースを 1 時間単位で貸し借りができる「スペースマーケット」、全自動のクラウド型会計ソフトの「freee(フリー)」などがあり、スタートアップの登竜門と呼ばれている。2012 年 6 月 15 日に優勝したことで、その後の出資の話を多く受けるようになり、実際その 2 ヶ月後の 2012 年 8 月に伊藤忠テクノロジーベンチャーズ(サイバーエージェント・ベンチャーズからの紹介)から 2 億円の出資を得られ、これが呼び水となって DG インキュベーションなどからの追加の 1 億円の出資も得られた。この時まだサービス開始 6 ヶ月の段階であり、サービス登録者数も数千人で、資金的な余裕もなく、VC 中心に資金調達を打診していたタイミングだった。

その後、サービス自体は順調に成長していたが、より事業を成長させる決意を決める。

3 億円の調達に成功してから半年ぐらい月次ベースの成長率が 10%~20%伸びていて、非常に順調に推移していたんですけど、やっぱり 2 回目の起業では不退転の覚悟で絶対にこの事業成功させてやろうと思っていました。(ビジネス・ブレイクスルー大学大学院「アントレプレナーコース」 吉田氏講演)

その直後、サイバーエージェントの代表取締役である藤田晋氏に相談する。創業当時は 2016 年 9 月期に上場予定だったが、2013 年 9 月末の株式会社サイバーエージェントから資金調達を受ける際、社長である藤田晋氏から「大きく勝負をするべき」とのアドバイスを受け最速で上場を目指すことになり、実際に 2014 年 12 月 12 日に東証マザーズ上場を果たすことになる。

上場する目的は CFO の佐々木氏は「理由は、クラウドソーシングの市場自体が黎明期であり、上場することによって、その市場におけるリーディングカンパニーであることを明

確にできること、そして市場自体が成長性の高い、期待されている市場であることを明確にすることでした（Wantedly 「CrowdWorks 広報ブログ」 佐々木氏執筆）」と語っている。

ランサーズの資金調達について

ランサーズが資金調達を行ったのは2013年5月であり、それまでは前職の自己資本を元手に事業を行っている。借入も行わなかったため、創業が2008年4月のため、約5年間外部の資本は入れずに経営を行っている。

創業時は前職のニフティで働いた給料をほとんど注ぎ込み、4年間ぐらいは100%自己資金でやっていました。自分自身がエンジニアなので開発などはコストをかけずにできましたし、当時は国が運営する月5万円ほどのインキュベーションオフィスを借りていたので、それほど資金は必要なかったんです。（創業者手帳 web（創業者インタビュー））

上記の内部資金調達（ブートストラップ）の観点から見ると、（1）創業者の能力（エンジニアとしての開発能力、身内の人物の活用）活用によって開発コストを抑える（2）設備をなるべく安く借りコストを抑える（創業期はインキュベーションセンターであるかわさき新産業創造センターに入居）で必要な資金を出来る限り少なくしていることが分かる。

図表 1 2 ランサーズ株式会社資金調達推移

年月日	調達金額合計	概要
2008/4/1	9,000,000	創業者出資（秋好陽介）
2013/5/21	300,000,000	グロービス・キャピタル・パートナーズ及び GM O Venture Partnersに第三者割当増資を実施
2014/12/2	1,300,000,000	KDDI・インテリジェンス・コロプラ・グリーグループ他、 6社を割当先とする総額約10億円の第三者割当増資を実施、 ランサーズと資本業務提携を締結

後のインタビューでも3億円の資金調達は慎重に100人以上のVCや関係者に会い、秋好氏自ら徹底的に行なったという。2013年5月の資金調達はグロービス・キャピタル・パートナーズがリードインベスターだったが、「投資先10人くらいにお会いして、「どうですか?」と聞いて回りましたし、それを拒否するようなVCさんだったら違うなと思っていた」と語っている。

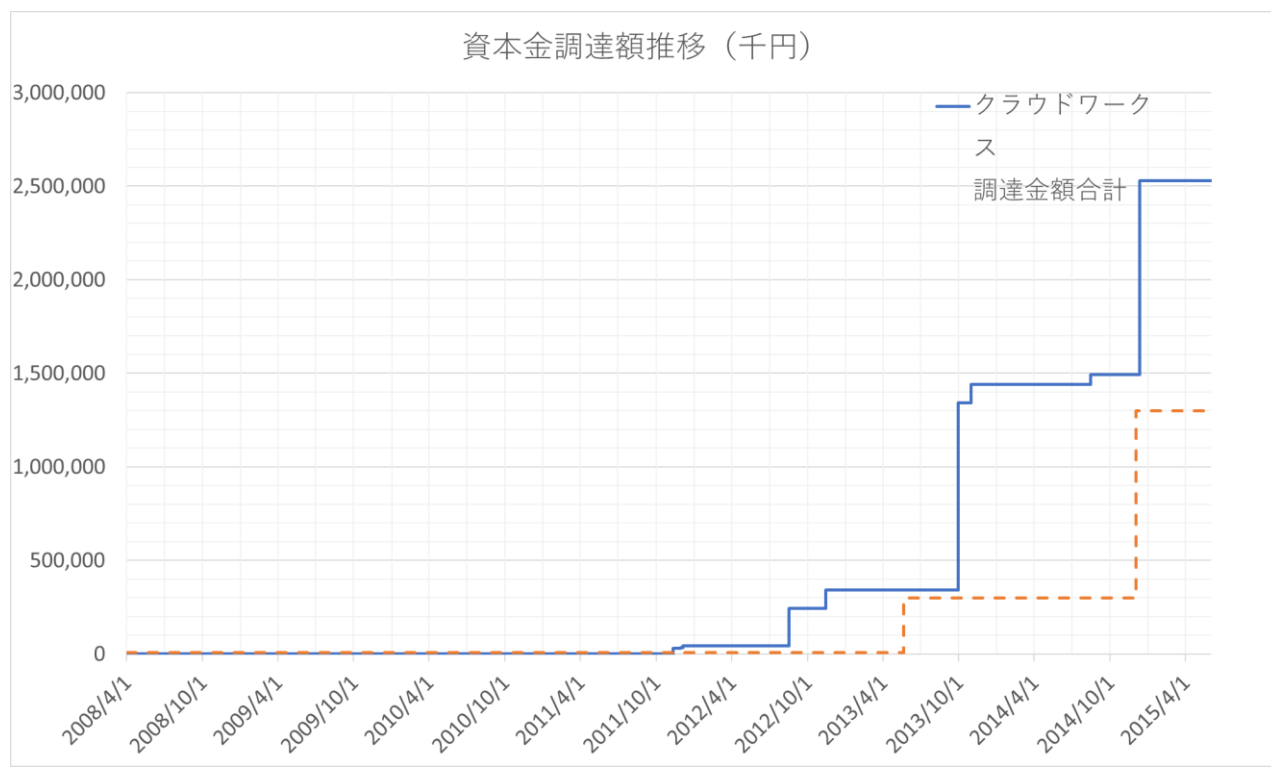
資金調達をする前の段階では「この人たちは本当はハゲタカなんじゃないか」「契約した瞬間になんか悪いことしてくるんじゃないか」「ごちゃごちゃ言われるんじゃないか」「うまくいかなかったらこの3億円を買い戻せって言ってくるんじゃないか」とかいろいろ思っていました(笑)。(アマテラス起業家インタビュー)

また、最高財務責任者(CFO)が始めて就任するのも2015年11月が最初のため、KDDIなどの事業会社から業務提携を狙って10億円調達した時もチームではなく、個人で学び調達業務を行っていたことが伺える。

私はエンジニア出身なので、このファイナンス周りの業務をやるのはきつかったですね。今までそんな経験したことないですし、畑が違いました。しかもそういったことを相談できるCFOが当時はもちろんいなかったもので、誰にも相談できませんでしたが、未来の重要なプロジェクトとして取り組みました。(アマテラス起業家インタビュー)

結果、サービスでは3年以上先行し、サービス登録者に関してもクラウドワークスと比べて10万人ほど先行していたが資金調達の戦略は全く異なり、資金調達を行ったのはクラウドワークスよりも後であることが分かった。

図表 1 3 ランサーズ、クラウドワークス資金調達額比較



上記を比較すると、クラウドワークスは資金調達においては先行して調達を行っており、資金力の面ではランサーズに対して常に先行している。

クラウドワークスとランサーズの資本戦略を比較して

クラウドワークスとランサーズの比較から、外部資金調達に関して、収益源となるサービス登録者数が確保出来ていない段階でもランサーズに先んじてクラウドワークスが多額の株式による資金調達を行っていることが分かった。サービスの開始に関してはランサーズに対して後発でありながらも、事業の成長に必要な資金を集めることに関してはクラウドワークスが明確に先発していたことは注目に値する。

クラウドワークスのサービス登録者数が急激に増えたのは2014年12月の上場前後のことであり、それまではランサーズと比べサービス登録者数は圧倒的に少ない。このことからクラウドワークスは他人資本を巻き込み、様々な人物から調達とそれにとまなうハンズオンによる支援などを行い上場までこぎつき、その効果によってサービス登録者数を増やすことでランサーズに追いついている。これとは逆にランサーズは創業当時から自己資本をもとに資金繰りを行い、また投資家との関係の構築も慎重に行っていたことが分

かる。

ランサーズと大きく異なる点は、クラウドワークスは最初から上場を目標に創業初期の段階から投資家を巻き込み図っていたこと、そして創業者がサービス開発ではなく、投資家との関係づくりや外部の広報に専念していたことが挙げられる。ランサーズは創業者自身がエンジニアであり自らサービスを開発していたことに加えて、資本調達に関しても自らが主体となって業務を行っていた。

クラウドソーシング業界において、資本調達の重要性は、サービス間のスイッチングコストが少ないこと、また全く新しい業界の導入期であることによる信頼の担保の難しさの2点によって説明できる。サービスを切り替えることでのスイッチングコストはクラウドソーシング業界では少なく、また人材業界の全体でみるとクラウドソーシングを利用する潜在的顧客がまだまだ未開拓であることを考えれば、自由に使用できる資金を使い広告宣伝やマーケティング活動に投資し顧客の獲得を重視することが重要である。また、発注者（法人）の立場から見ると、上場による信頼の獲得による効果も大きい。日本の商習慣上、大企業は取引のリスクを下げるために取引を始める前に与信審査を行うが、その際に上場していることで市場に情報が公開されることは非常に有益となる。

資金調達の目的で上場したわけではなくて、会社としての信頼性を高める、ということがこのビジネスにおいて非常に重要だと考えて上場をしました。（ビジネス・ブレイクスルー大学大学院「アントレプレナーコース」）

と大企業との取引に関して吉田氏は語る。

一見、表面的なサービスの開始においては、クラウドソーシング業界における後発者であると見られたクラウドワークスは、実は重要な経営資源である「資金調達、上場の準備」の獲得の面では、ランサーズよりも先発していることが分かった。そうであれば資金調達、上場に至るまでの体制としてクラウドワークスにはどのような組織、仕組みを先んじて整えていたのだろうか？そして、その仕組みを構築する能力で他社よりも先行することが実は優位性を獲得することに重要になるのではないか。この「仕組み構築力」の形成に関して、次項で検討することにする。

第4節 仕組み構築力の形成と背景

クラウドワークスはサービス登録者数では大きく差をつけられ、サービスの機能面でも差別化が難しいという状況で、ランサーズよりも先に資金調達を行い、上場を果たすこと

ができた。つまり、クラウドワークスは、事業の成長に重要となる資源の獲得を先んじて行うことが出来ている。

これは一見、不思議なことのよう to 思える。クラウドワークスが創業した段階、2011年11月には既にランサーズは5万人の登録者がおりサービスの機能的にも優位な立場いた。従って、投資家がクラウドソーシング業界に投資することを考えるとすると、現状でサービスすら立ち上がっていないクラウドワークスに投資するよりも、サービスが開始しており顧客もいるランサーズの方が不確実性やリスクが低いと考えられる。また、海外でoDeskという先行事例がある以上、日本においてもクラウドソーシング業が順調に伸びると投資家が考えていれば、なおさらランサーズの方が投資の優先順位が高いはずであり、クラウドワークスが資金調達で先行できたことは稀有な事例であると考えられる。

何故、クラウドワークスは資金調達を先んじて行うことが出来たのだろうか。本研究では、その可能できた理由を、クラウドワークスの組織が“資金調達を可能にする仕組みの構築”をランサーズよりも先発して行っていたことにあると考える。図表14は資金調達に関連したクラウドワークスとランサーズの比較である。

図表 1 4 クラウドワークスとランサーズの資金調達に関する仕組み



	株式会社クラウドワークス	ランサーズ株式会社
創業者自身の能力、スキル	営業の能力	エンジニアとしての能力 学生時代の経験
本人の経験	前職（株式会社ドリコム）での上場経験 1 度目の起業の失敗→2 度目の起業	初めての起業
資本戦略	創業時から他人資本を活用	自己資本を活用 （ブートストラップ）
「クラウドソーシング」の アイデアの出处	元サイバーエージェント・ベンチャーズ 代表の田島総一氏からの紹介	学生時代の自分自身の経験から、 創業者本人が発想
上場の目標設定	創業当初からあり 2 0 1 6 年 9 月期目標→2 0 1 4 年 1 2 月に前倒し	なし
創業時のメンバー	財務担当CFO（創業者の知人からの紹介 +CFO経験あり） 開発担当（創業準備中に知り合う） →創業者のWeak tieが豊富であることを 示唆	身内（弟） →創業者のStrong tieの活用を示唆
創業時のメンバーの役割	創業者：事業戦略立案・広報・営業全般 開発担当：サービス開発全般 財務担当CFO：資本政策+その他の業務	創業者も弟もサービス開発
創業時の取締役会の有無	有り	無し

以下、資金調達におけるキーポイントを述べていく

・起業家のキャリアと決意

クラウドワークスの創業は吉田氏にとって全財産をかけた2度目の起業であり、37歳にして退路を断った起業になる。

「すべてを賭ける」と言うからには、本当に何もかも投げ出さないと駄目だと思った。それまで少しずつ貯めていた自分の貯金が2500万円になっていたが、それをすべて会社設立のための元手に回すことにしたのだ。そのときは持ち家もなかったし、持っていた車も売ってしまっていたので、正真正銘の全財産だった。

（吉田, 2013, p. 100）

37歳で起業した時ですね。37歳で資産0にして1日1000円で過ごすというところまで覚悟すると、もうこれは胆力になるんですよ。俺は人々の感謝以外何もいらんって決めて、それ以外全部捨てるって。（楽天失敗力カンファレンス 2014 講演）

この決意は創業時の投資や支援を引き出すために役に立ったと語っている。

さすがに勇気が要ったが、これが転機になった。全財産を注ぎ込んだことで、自分自身としても全身全霊の勝負ということで晴れやかな気持ちになり、それに応じて周囲の反応も違ってきた。

「おまえ、それほど本気だったのか」

「いやあ、よく決心したな」

「本当にこれをやりたいってことなんだな。それなら応援するよ」

そんな風にしていろいろな人が投資や支援をしてくれることになった。(吉田, 2013, p. 100)

1 度目の起業の経験という実績自体が、資金調達に役に立ったという報告も吉田氏は報告している。

過去に一度自分のお金を注ぎ込んで起業している実績があると、次に出資を受ける時に有利に働く。出資者から「お金を稼ぐのがどれだけ大変なことかわかっているなら安心だ」「この人は身銭を切って戦った経験があるのでお金の価値がわかっている」という評価を得られるからだ。(吉田 2013, p215)

・明確な上場の目標と資本政策

創業直後から、エンジェル投資家からの外部資金調達を行っていたため、当時から上場の目標期間を定めていた。投資家は基本的に投資先が上場することによるキャピタルゲインによって収益を得るため(磯崎、2010)、上場し株式を公開する意思があるかどうかは重要な要素となる。2016 年 9 月期に上場を目指していたが、それを前倒しして 2014 年 12 月に上場することになる。

一方で、「どのような株主に対して、いくら株価で、どの程度の株式やストックオプションを割り当てるか」を考える、「資本政策」については、CFO の佐々木翔平氏が担当し、以下のような役割の分担で行っていたと語る

CFO として、いかに CEO をサポートし、マネジメントチームとしての安心感を出していく、信頼のおける経営陣がいることをアピールし、社長の足りない所をちゃんと補完していく。

クラウドワークスでいうと、元々、吉田は営業出身の社長で思いを伝えることには長けていたので、役割分担的にもまず表に出てもらって私は裏で支えるという補完関係にはあった(Schoo 佐々木氏講演「クラウドワークスはいかにして 11 億円の資金調達を実施したか?」)

結果として、多額の資金調達を行い、株式を公開する段階でも吉田氏の持株比率は40%を越えており(40.87%)、経営の重要な次項(株式併合、定款の変更)に対して拒否権を持つ比率(全議決権の3分の1以上)を維持しつつ、資金調達を成功させている。

・外部投資家の意見を受け入れる姿勢

吉田氏は一度目の企業に関しては自己資金100%で始め、様々なことを自分自身で行いマネジメント、経理や簿記、確定申告など一つ一つ勉強しながら進めていたが、「気がつけば何でもかんでも抱え込んでいて会社の成長スピードを阻害していた自分に気づいた。

(p. 88)」と言う。また、もう一つ学んだこととして以下を挙げている。

そして、さらに痛感したのは、事業というのは一人や一社で作るものではなく、既存の企業や業界との関わりの中で創っていくものであるということだ。個人投資家に出資して頂き、支援を受けることで最初の事業の方向性のアドバイスをもらいながら、起業やベンチャーキャピタルに出資していただいて事業をドライブしていく、という社会の大きな流れ、エコシステムともいえるべき仕組みの意味がようやく理解できたのだ。(吉田, 2013, p. 88)

上記に関連して、吉田氏は投資家を上司と考えてその指示を受け入れる「サラリーマン力」が重要だと語っている(楽天失敗力カンファレンス 2014 講演)。実際、一度目の起業での失敗から、自分で事業アイデアを考える能力は無いと考えた吉田氏は、クラウドソーシングのアイデアをサイバーエージェント・ベンチャーズの田島氏から教わっている。

今まで3年間の実績として1人では事業のアイデアを生み出せなかった。だからこそ今回は人の手を借りると決めたので、それまでの人脈を駆使して、IT業界に詳しい人たちに片っ端から頭を下げて自分の現状をざっくばらんに話した上で、「強みを活かした事業であれば絶対に成功させられる自信があるので、何か事業のアイデアはありませんか。何かヒントがあれば教えてください」と聞いて回った(吉田, 2013 p. 93)

また、サイバーエージェントの藤田晋氏にも自ら手を尽くしてアポイントを入れ、「どうすべきか分からないんですけど、どうしたらいいでしょうか」、と助言を請い、そのことが結果として、サイバーエージェントからの5億円の大型調達と、その後の上場の決断に繋がっている。(ビジネス・ブレイクスルー大学大学院「アントレプレナーコース」吉田氏講義)

・創業期のメンバーの多様性

ランサーズ株式会社の秋好氏と対照的なのは、秋好氏は自分自身の弟と創業しており見知った関係からであったのに対して、クラウドワークスの創業時のメンバーは吉田氏がクラウドワークスを起業する直前に出会っており、決して見知った関係ではないということである。また、出会い方も SNS での経由や知人の紹介であり、特徴的である。

全部 36 歳になってから知り合った人たちですね。まず CTO の野村は当時受託の開発をしている時に、人手が足りないので誰かいませんかって Twitter でつぶやいて RT して下さって、リツイート 越しに興味ありますってメンション貰った人です。だから Twitter 経由で知り合っています。CFO の佐々木はアエリアの須田さん、今日いらっしゃっているんですけど、その方に相談したら、僕がかわいがっていた部下が次のステージを考えているんで紹介するって言われて、友達で紹介で。(楽天失敗力カンファレンス 2014)

また、吉田氏自身も、スタートラインでの信頼関係はゼロであると認識し、だからこそ互いに尊敬の念を持って接することで信頼を築くことを重視している。

創業メンバーである吉田、野村、佐々木でさえ この 2 年で信頼関係がようやく少しずつできてきたかな、ぐらいに感じています。(創業者ブログからの発言、2014/3/31)

弱い繋がりで繋がる創業メンバーを持つことの優位性はネットワーク理論における「弱い紐帯の強さ」(Borgatti & Halgin, 2011; Granovetter, 1973)などで説明ができるだろう。親族などの強い紐帯 (Strong ties) と比べて弱い紐帯 (weak ties) は「求職情報などの新しい情報源」になることが多い。なぜなら、強い紐帯を持つ集団は情報が重複することが多く、新しい情報が流れることが少ないため、そのような新しい斬新な情報は、強い紐帯をもつグループと別の強い紐帯を持つグループの間での流れることになる。そのため、そのグループ間の繋がり弱い紐帯である確率が高い(Borgatti & Halgin, 2011)。このことから「資金調達に役に立つ新規の情報」に関しても弱い紐帯が豊富なネットワークを構築する方が優位になることが考えられる。

・積極的な権限譲渡

吉田氏は前職のドリコムでの経験や 1 度目の起業での失敗から、自分自身の能力に関して何が得意なのか、そして何が出来ないのかを自覚したと語っている。前述の外部投資家の意見を受け入れていることに関しても、自分の不得意なことは他者に積極的に頼るという方針を現している。投資家以外でも、創業メンバーに対しても積極的に権限譲渡を行っ

ている。

36歳で一回目の会社が失敗した時に、自分はそんなに能力が高くないということ
を自覚しました。そして、熱意や変革へ挑戦する意識は誰よりも突出しているけ
れども、それ以外はほとんどの点でみんなの方が優れているということを強く思
ったので、割と株も持ってもらって、きちんと任せています。(ICCカンファレン
ス TOKYO 2016 Session 1A 吉田氏講演)

・経験のある CFO の存在と役割分担

クラウドワークスは創業時から CFO として佐々木翔平氏がいたことが特色として挙げら
れる。もちろん創業当初に CFO としての業務はそれほど多くなく、創業期から CFO として
財務の担当者がいるケースは珍しいといえる。実際、佐々木氏は創業時、「何でも屋」とし
てサービスの立ち上げに関わるなど、役職以外の仕事を数多く行っている。

クラウドワークスは、代表吉田と、CTO (現取締役) の野村と私の3人で立ち上げ
ました。吉田は事業戦略立案・広報・営業全般、野村は開発全般、私はそれ以外、
というざっくりの分担でスタートしていたのですが、この「それ以外」というの
がやることが山のようにあります

毎月の経理処理、給与計算、サービスの規約やルール作成、備品の購入、などな
どクラウドワークスのページのワイヤーフレーム作成などもやっていたし、
サービスがローンチしてからは最初の1年間くらい一人でユーザーサポートもや
っていました。(Wontedly 「Crowd Works 広報ブログ」佐々木氏執筆)

2013 年のサイバーエージェントの藤田社長からの助言から上場を前倒しして目指すこと
を決めた際に、本格的に CFO として主導して実務を行っている。前職での経験などを活か
すことで、上場準備開始から約1年半後、2014年12月12日に東証マザーズに上場するこ
とができた。もともと上場準備に対応できる人物が創業期から下支えをしていたことは迅
速な上場を目指す上で非常に重要な要因になった。

上場を目指そうと決めた時に即答で「やりましょう」と答えてくれたのも佐々木
です。元々前職で上場会社としての実務経験、子会社の IPO 実務などを経験して
きた佐々木は、上場までの非常にタイトなスケジュールの中で、あらゆる実務を
計画に落とし込み、全て計画通りやり切って、我々は予定通り上場できました。
上場申請時、全社員29名という少数精鋭で上場できたのは佐々木がベンチャーの
バックオフィスに精通していて、最小構成でプランニングしたからだと思ってい

ます。佐々木には本当に感謝をしています。(創業者ブログ, 2017/6/1)

また、投資家とのやり取りにおける、CFO の役割としては「CEO の引き立て役に徹すること」を述べ、資金調達において裏方を徹底して行ったことを佐々木氏は語っている。

「資金調達における CFO としての役割」について、

- ・CEO の引き立て役に徹する

特にシリーズ A あたりまでは、CEO の思いや腹のくくり方に対して出資をするケースが多いと思います。CFO として、いかに CEO をサポートし、マネジメントチームとしての安心感を出していく、信頼のおける経営陣がいることをアピールし、社長の足りない所をちゃんと補完していくことが重要になります。

投資家に思いを伝えるところは自分でも出来なくはありませんが、CEO が言うのと CFO が言うのでは説得力が違います。重要な局面で社長が適切に出ていって思いを伝えることが重要。良かったところは最初の打ち合わせは同席して、打ち合わせが進むにつれて細かい部分が多くなるため、私が担当していきました。またクラウドワークスでいうと、元々、吉田は営業出身の社長で思いを伝えることには長けていたので、役割分担的にもまず表に出てもらって私は裏で支えるという補完関係にはありました。(School 佐々木氏講演「クラウドワークスはいかにして11億円の資金調達を実施したか?」)

ランサーズの行動について

クラウドワークスの資金調達の仕組み構築力が優れていたことが、クラウドワークスの資金調達における先発性の理由である一方で、ランサーズが外部資本によってレバレッジを行わずに自己資本を用いて堅実にサービスを運営していたことも、クラウドワークスが資金調達できた理由の1つであることが考えられる。ランサーズの創業者の秋好氏は主に開発を行っており、創業メンバーも開発担当であったことから資金調達が後回しになったこと、また、サービス開始時の2008年がリーマンショックの不景気と重なっていたことなどが影響している。

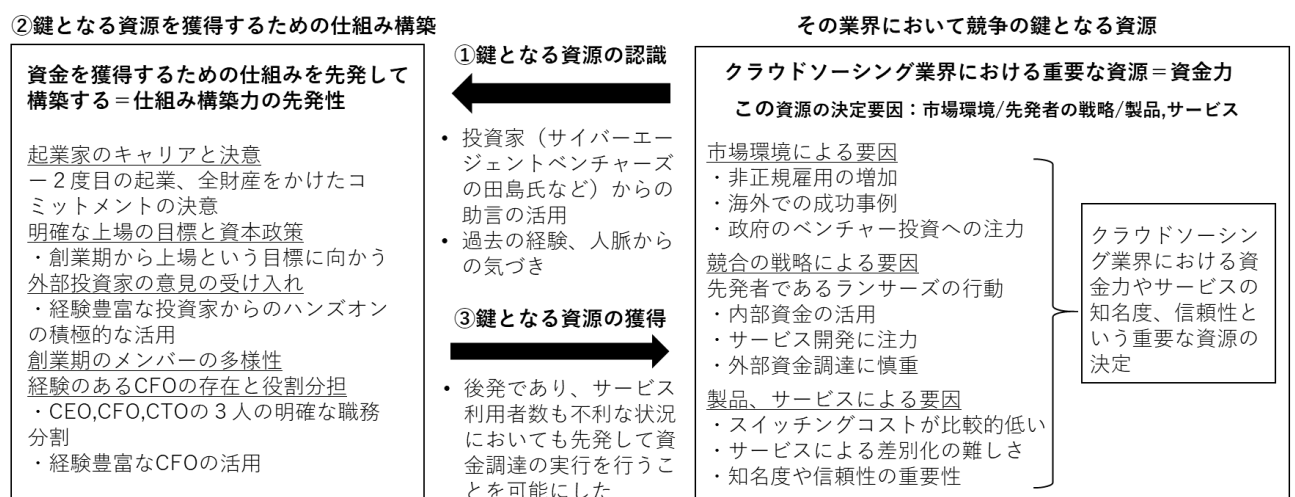
創業当時の2008年はリーマンショックが起きたということもあり、そもそもVC(ベンチャーキャピタル)から調達するという選択肢はほぼありませんでした。また、僕自身がかなり慎重派タイプなので、人様のお金を預かるからには恩返しをしないといけないと思い、無責任に成長しますとは言えなかった。

自分は可能性があると思っけていても、一方で本当に成長するか分からないというタイミングだったので、まずは自己資金で始めました。(創業手帳 web インタビュー)

仮に2011年11月にクラウドワークスが創業する前に、ランサーズがクラウドワークスと同じような方法で資金調達を行い、その試みが成功し投資家の間で話題になっていた場合、後発のクラウドワークスが資金調達できる可能性は低いのではないかと考えられる。なぜなら、その場合にはクラウドソーシング業において「資金調達に先行してサービスを拡大する」という機会はまだ残されていないためである。つまり、後発者が競争を優位に進める鍵となる資源は先発者や既存のプレイヤーに左右されることが大いにありえる。

これらの関係性を図示すると以下ようになる。

図表15 クラウドワークスが仕組み構築力の図示



鍵となる資源について

「その業界において競争の鍵となる資源」について説明する。「競争の鍵となる資源」は「競合との競争を優位に進めるための資源」であり、またこの資源は既存のプレイヤーが獲得出来ていない必要がある。この「この鍵となる資源」は様々な要素によって決定される。それらは例えば「市場環境」、「競合企業の戦略、行動」、「製品、サービスの特徴」などが考えられる。

今回のクラウドソーシング業界における事例では、非正規雇用者の増加などの働き方のマクロ的な変化、そしてクラウドソーシングサービス自体の特徴であるスイッチングコストの低さや、知名度、信頼の重要性などが「鍵資源」の決定要因として挙げられる。また

追加して、先発しパイオニアだったランサーズが主に内部資金調達（ブートストラップ）に頼っていたことも、この資源の決定要因として挙げられる。つまり、クラウドワークスにとって外部資金調達が重要だったのは、ランサーズが内部資金調達に頼っていたため、その外部資金調達が実行可能であったためである。そのため、「鍵となる資源」は競合の行動、戦略に依存的であると言える。

①鍵となる資源の認識

後発者にとって自社が優位になるような鍵となる資源があったとして、それを認識することが出来なければ獲得することもできないだろう。この認識は大まかに分けて起業家、創業者本人によって行われるケースとそれ以外のケースの2種類が考えられる。起業家本人による認識の場合は、その起業家の能力や経験によって認識は大きく影響されるだろう。一方で自分以外の人物から「鍵となる資源」に関する情報を引き出すことも十分に考えられる。

クラウドワークスの事例は、明確に創業者ではなく、他者から「鍵となる資源」の認識を得られたケースであるといえる。クラウドソーシング業に参入することに関してはサイバーエージェント・ベンチャーズの田島氏から勧められたものであり、資金調達、上場による事業拡大に関してもサイバーエージェントの藤田晋氏からのアドバイスである。このことは必ずしも創業者、起業家本人が「鍵となる資源」を見つけ出さなくとも良いという好事例になるだろう。

むしろ、エンジェル投資家やベンチャーキャピタルの投資家、または起業を成功させた人物は、経験や知識が豊富なため、この認識に関して当の創業者本人よりも優れている可能性が高いだろう。例えば、Baron & Ensley(2006)では、テキストマイニングを用いた実証研究によって、経験豊富な起業家と初回の起業家とでビジネス機会のプロトタイプを比較して、経験豊富な起業家の方がより明確で豊富なプロトタイプを持つことを報告している。

②鍵となる資源を獲得するための仕組み構築

「鍵となる資源」を認識した後は、その獲得のための仕組みを構築することが重要となる。この「仕組みの構築力」が高く、他社よりも先行して仕組みを構築することができれば「鍵となる資源」を先発して獲得することにより先発優位性を獲得することが出来る。

クラウドワークスの事例では、クラウドソーシング業界の「鍵となる資源」である「資金力」を獲得するための仕組み、つまり外部資金調達のための仕組みをランサーズよりも

先行して整えていたことが、資金調達の競争において先発できた大きな要因だったといえる。

③鍵となる資源の獲得

②によって、「鍵となる資源」を獲得する仕組みを構築した後、「鍵となる資源」の獲得によって先発優位性を発揮することが可能となる。

事例においては、創業者のネットワーク構築能力や、創業期からの CF0 の存在が資金調達を容易にし、後発企業でありながら上場することができ、上場による広報結果によってサービス登録者数で遅れをとっていたランサーズに追いつくことができた。

上記の流れにおいて、参入するタイミングの早さ、遅さは重要ではない。重要なのは、その業界における最も重要な資源を獲得できるような仕組みを先行して構築することであり、その構築が適切に行えるかどうかによって後発企業が成功するかどうかがかかっていると言える。今回の事例では「資金調達」の仕組み構築力の先行性だったが、所属する業界、市場によって「鍵となる資源」は異なり、従ってそのための「仕組み構築力」も異なるものになるだろう。その時の状況に適切な「鍵となる資源」を特定し、仕組みを構築することが後発参入企業にとって最も重要な戦略となるだろう。

以上で第3章におけるクラウドソーシング業界における事例研究をまとめる

- クラウドワークスは市場にはランサーズよりも3年以上遅れて参入した後発企業であり、サービス登録者数ではランサーズに常に遅れを取っており、クラウドワークスはサービス登録者数という点では常に後発でランサーズを追いかける存在だった。
- しかし、クラウドワークスは「資金調達」の面で「サービス登録者数」で先行するランサーズ株式会社よりも大幅に先行し、早期の上場を達成することで成長速度を上げ、「サービス登録者数」においてもランサーズ株式会社に追いついた
- この意味で、クラウドワークスは「後発優位によってランサーズに追いついた」というよりも、実はクラウドソーシング業界における、目に見えにくい重要な資源（資金の獲得）において先発者であった
- この場合、サービス登録者数における競争は重要な競争ではなく、資金調達という分かりにくい重要な資源獲得競争で先行することが、この業界における競争の鍵であった。サービス登録者数に影響すると思われた、いつ市場にサービスや製品を投入したかの先発性は重要な要素ではない。

- クラウドワークスは、資金調達を迅速に行うための仕組みをランサーズよりも先に整えていた。創業期からの資金調達戦略、創業者メンバーの多様性、投資家の意見の受け入れなどが一例である。これらはランサーズのものとは比べると明らかに対照的であり、「資金調達」を行うために最適な仕組みだった。
- つまり、競争を優位に行うための資源獲得の仕組みを構築すること（この事例では資金調達を行うための仕組みづくり）においてクラウドワークスは先発者だった。
- 通常、先発優位は製品、マーケット参入のタイミングが重要視されるが、この研究では競争を優位に行うための「仕組み構築の先発性」というものの重要性が見出された。

第5章 考察と限界点

第4章では本研究の考察と限界点を述べる。まず、貢献として「仕組み構築力」の先発優位性に関して、どのような示唆が得られるのかまた、研究の発展性があるのかを述べる。その後、本研究の限界点を述べる。

第1節 貢献

「仕組み構築力」の先発優位性に関する示唆

まず、研究から示唆されることは「先発優位を議論する時に、参入のタイミングのみに注目すべきではない」ということである。これまでの先発優位では市場参入順番やタイミングの側面ばかりが強調されていたが、実際の競争優位を左右するのは参入のタイミングというよりも、仕組みづくりの早さ、鍵となる経営資源の調達の早さにあると考えられる。

クラウドワークスの創業のタイミングが2011年11月から1年早かった場合、1年遅かった場合を仮定しても、ランサーズに「仕組みの構築力」で先行することによってサービス登録者数で追いつける可能性が高いと考えられる。なぜなら、この業界における競争はサービスを長く運営することによるサービス登録者数の積み重ねよりも、資金調達、上場による効果の方が大きいと想定できるためである。従って、参入の順序の先発性よりも、仕組み構築力の先発性に注目する必要がある。

ただし、先発優位性に関する論理やロジックが完全に不要だという分けではなく、「仕組み構築力」において先発することで生まれる優位性の説明として既存の「先発優位性」の論理を使用できると考えられる。

参入の順序の先発性と仕組み構築力の先発性を比較すると、仕組み構築力の先発性は参入の順序の先発性に比べて目立たない、分かりにくい先発性であると言える。組織内部のことは表層に出ることはあまり無く、今回の事例に関しても創業者が積極的にメディアでの広報を行い、書籍などを出版していなければこの「仕組み構築力の先発性」について報告することは難しかっただろう。しかし、その分、模倣されにくく、独自の優位性の源泉になり、（結果が出るまで時間が掛かるが）先発優位性が持続する可能性があると言える。

図表 1 6 参入の先発性と仕組み構築力の先発性について

	参入の順序の先発性	仕組み構築力の先発性
方法	先行して市場、業界に参入することによって	事業のための仕組みを先行して構築することによって
特徴	目立つ、分かりやすい (模倣されやすく) 独自の優位性を築くことはできない 先発優位性は持続しない (他の競合も同程度先発優位性を享受できる)	仕組み自体が目立たない、分かりにくい 独自の優位性の源泉になる (結果が出るまで時間が掛かるが) 先発優位性が持続する
優位性の論理	共通	

資金調達に注目したことに関する示唆

今回の研究では「鍵となる資源」として資金力に注目したが、資本構成であったり、内部資金調達であったりは経営戦略論であまり語られることは無い。経営戦略の教科書 (Barney & Hostelry 2014) でも業績の評価基準として WACC (加重平均資本コスト) と ROIC (投下資本利益率) の比較が紹介されている程度である。基本的にはこれらはファイナンスの領域となり、資金調達の方法 (どれぐらいの持ち株率にするか、優先株式を使用するか、ストックオプションはどのような発効要件にするのか) などについては経営戦略上注目されているとはいいい難い状況である。

しかし、今回の事例では、後発からの顧客獲得が製品、サービスの差別化や集中戦略ではない形である資金調達を発端に行われていること、またその先発性を報告した点で特徴的であると言える。もちろん、クラウドワークスは赤字でマザーズ上場し、現在 (2017 年 9 月期) でも赤字で経営を行っているため、業績パフォーマンスでの競争優位性を獲得できたとはいい難いが、顧客基盤の獲得を狙い先行投資をして赤字を出しつつ事業規模を拡大することは Amazon などでも見られる経営であり、これは決して珍しいものではない。特に日本においてもベンチャー企業への投資が活発になっていることを鑑みると、クラウドワークスは参考になる事例であると言える。

また、内部資金調達 (ブートストラップ)、外部資金調達に関する比較や、その方法によって経営戦略や経営者の意思決定がどう変化するかは今後の研究として十分に考えられ

るだろう。

他の研究分野との関係性について

今回のクラウドソーシング業界の事例に関しては、市場導入期における起業家の行動に関して注目したため、主にアントレプレナーシップの研究との接点が多いと考えられる。また、起業家や創業メンバーの構成に関してはネットワーク理論に関する文献との関係性が考えられる。

事業機会の研究との関連性 (Entrepreneurial opportunities)

例えば、「鍵となる資源」に関しては「事業機会」との関連性が深いと言えるだろう。「事業機会」の研究分野は、代表的な文献である Shane & Venkataraman (2000) を参考にすると、「未来の製品やサービスを作り出す機会が見つけ出され、評価され、開発されることを、どうやって行い、誰が行い、そして何が影響したかを学術的に考察すること」だと定義されている。本研究の事例に関しても、「事業機会」を評価し開発したランサーズとクラウドワークスの創業者に関する研究として関連付けることも可能だろう。

加えて「鍵となる資源」の認識に関しては、「事業機会」をいかに認識するのかに注目する「事業機会の認識」(opportunity recognition)に関する研究が発展の手がかりになるだろう。例えば、革新的な起業家 (Amazon の創業者ジェフ・ベゾスや eBay の創業者ピエール・オミダイアなどの著名な起業家) と一般的な企業のエグゼクティブでは行動や機会の認識がどう異なるのかに関する研究 (Dyer, Gregersen, & Christensen, 2008), 認知プロセスにおいておける表面的な特徴と構造的な関係を比較し、既存知識が構造的な関係の認識を深めることを報告した研究 (Gregoire, Barr, & Shepherd, 2010) などが挙げられる。これらの研究のように心理学的な手法を用いることで、後発参入における「鍵となる資源」の認識に関しての研究も考えられるだろう。

社会ネットワーク理論との関連性

本研究では資金調達に関して、創業者の能力、創業メンバーの得意分野の違いなどに注目してきた。社会資本、人間資本を持つ人物は起業の試みをしやすいことを報告する研究 (Davidsson & Honig, 2003) など、起業家の性質に関する研究は多い。また、創業メンバーのキャリアに同一性が低いと探索的な行動 (explorative behaviors)、同一性が高いと資源開発的な行動 (exploitative behaviors) になりやすいことを報告する研究 (Beckman, 2006) などがある。これらの結果は今回での事例当てはまり、キャリアの同一性が高いランサーズ

は最初の数年間をサービス開発に費やし、対してキャリアの同一性が低いクラウドワークスは資金調達という資源の開発では無い行動を起こしている。

また、直接的ではないが本研究と関わりがある研究としては、Hallen & Eisenhardt(2012)の複数事例研究が挙げられる。この研究では「ネットワークの繋がりを効率的に形成するためにはどんな戦略があるのか」という問題をシリコンバレー内外のベンチャー企業をシードからシリーズCまでの段階でどのように行動しているかを観察し、どのようにしてVCとの“Investment tie”を形成しているかを2002年に創業したインターネットセキュリティ会社9社を対象にして調査している。結果、形成方法は2つあり、もともとの強い繋がりを利用する方法（CEO、CFOの前職が投資先のVCであるなど）と強いつながりが無くとも繋がりを効率的に形成する方法である触媒戦略“Catalyzing Strategies”（交渉に入る前に“casual dating”を行う、業績の証拠を出すタイミングを工夫する、徹底的にVCを調査するなど）が発見されている。

事例を検討してみると、クラウドワークスの資金調達は紹介によるものが比較的多い（サイバーエージェント・ベンチャーズの紹介で伊藤忠テクノロジーベンチャーズ株式会社との交渉を持ったこと（BBT）や、親会社のサイバーエージェントからも投資を受けている）。一方、ランサーズの資金調達戦略に関しては多くのVCと交渉する、慎重に相手を見極めるなどの「触媒戦略」に近い方法が取られている。

先発者と後発者の相互作用について

本研究では検討しなかったが、ランサーズの資金調達戦略に関して、模倣的同形化（Dimaggio & Powell, 1983）と推測される行動が見られた。ランサーズの1度目の資金調達額はクラウドワークスのステージAでの金額（3億円）とほぼ同じであり、2度目の資金調達額に関してもクラウドワークスに近い金額（クラウドワークス11億に対してランサーズ10億）を後追いで調達をしている。

模倣的同型化は（mimetic isomorphism）は、環境が不確実である時に、組織が、正当な、もしくは成功したと認識されている他の組織を模倣するプロセスである。模倣的同形化は、不確実性を削減するために必要な検索コストを節約することができるため合理的であると言われている（Cryer & March, 1963）。

この理由については推測に過ぎないが、企業価値の算定の方法として「類似企業比較法」と呼ばれる手法があることが原因の1つではないかと考える。この方法では類似した企業

の評価を参照して企業価値を算出する方法であるため、類似したサービスを行うクラウドワークスの調達した額を目安に資金調達を行っている可能性がある。こうすることで投資家とのやり取りにおいても調達金額の目安としてのある程度の合理性が期待できる。そのため、クラウドワークスの調達行動がランサーズの資金調達を容易にしている可能性も十分に考えられる。

このような観点で考えると、先発者と後発者は様々な競争の軸で相互に作用をしあっていることが考えられる。先発しているランサーズが内部資金調達によって経営していたことが理由でクラウドワークスは資金調達で先発者になれたが、一方でクラウドワークスの資金調達行動によってランサーズが影響され後発者として資金調達が可能になるという相互的な関係性が見いだされる。企業間が市場でどのように相互に作用しているかの詳細な検討を行うことが今後の課題となる。

第2節 限界点

回顧バイアス (retrospective bias) についての限界点

多くの事例研究と同様に、本研究も重大な限界点が多数存在する。ここでは回顧バイアス (retrospective bias) について述べる。回顧バイアスはインタビューなどで過去のことを説明する際における認知バイアスの一種であり、記憶の誤りなどによってインタビューや発言の証言の信頼性が保証できないという問題である。(Golden, 1992; Huber & Power, 1985)。例えば、Golden(1992)は企業の CEO に現在の戦略を報告させ、2年後に2年前の戦略について説明させた所、58%のCEOが2年前の戦略について誤った報告をしたことを報告している。

本研究は主に創業者へのインタビュー、講演での発言、著書などか企業の戦略についての説明を収集しているため、この問題を回避することは出来ていない。また、回顧バイアスに加えて、後知恵バイアス（物事が起きてからそれが予測可能だったと考える傾向があること）によって過去の出来事を正当化している可能性もある。

ただし、資金の調達金額と日時に関するデータ、またサービス登録者数に関する量的なデータ、また創業者の年齢、経歴などのパーソナリティに関するデータに関しては複数の出所から確認できるため、最低限、クラウドワークスが資金調達でランサーズに先行していたこと、そして上場後にサービス登録者数が急激に増加したことは事実として述べる事が出来る。

一般可能性と定義における限界点

定義については特に「鍵となる資源」を「競合との競争を優位に進めるための資源」と述べたが、この定義だと「鍵となる資源」を獲得できたかどうかは、その資源に対応する仕組みを構築し、鍵となる資源を獲得した上で競合との競争を優位に進めることができたという結果が出るまで分からないということになる。つまり反証不可能なトートロジー(類語反復)になっており、不備がある定義である。

単一の事例研究のため、「鍵となる資源」、「仕組み構築力の先発優位性」について現象が他の産業、業界において見出されることの説明力は乏しい。加えて「鍵となる資源」に対応してその資源を獲得するのに最適な仕組みも変化してしまう。また先行する企業の行動によっても「鍵となる資源」は変化する可能性があるため、統計的な実証研究を行う際の変数化が極めて難しいことが予想される。

上記の限界点などから、今後の一般化可能性は険しい道程になるかと思われるがクラウドソーシング業界以外でも一見しただけでは分からない隠された先発優位性が見出される可能性は十分にある。さらなる研究を期待したい。

付録

付録 A. 株式会社クラウドワークス引用出典

日時	出所	内容	URL
—	クラウドワークスHP	創業者プロフィール	https://crowdworks.co.jp/
2013/11/24	Schoo「8ヶ月で会員1万人と、総額8億円を集めたUX改善」 講演者：吉田浩一郎	schoo講義(吉田)	https://schoo.jp/class/67
2013/12/3	吉田浩一郎[2013]『世界の働き方を変えよう』 総合法令出版	創業者執筆本	総合法令出版株式会社
2014/1/6	Schoo講演「クラウドワークスはいかにして11億円の資金調達を実施したか？」 講演者：佐々木翔平（取締役CFO）	schoo講義(佐々木氏)	https://schoo.jp/class/374
2014/3/31	創業者のブログ投稿	本人執筆記事	https://crowdworks.jp/ceo-blog/81/
2014年5月23日	INS 2014 Spring 講演「スタートアップのファイナンス戦略」	創業者講演	http://logmi.jp/18485
2014年12月19日	楽天失敗カンファレンス2014 講演「起業しながら失敗力をつける」	創業者講演	http://logmi.jp/36101
2016/3/24	ICCカンファレンス TOKYO 2016 Session 1A 「ビッグ・ベンチャーの作り方」	創業者講演	https://industry-co-creation.com/digest/17920
2016/9/6	2016年9月6日・7日開催 ICCカンファレンス KYOTO 2016「ICC SARTUP」 Session 1A 「創業期の苦難をいかに乗り越えるか？」	創業者講演	https://industry-co-creation.com/management/11231
2016/11/17	2016年11月17日収録 ビジネス・ブレックスルー大学大学院「アントレプレナーコース」 スタートアップ企業のビジネスプラン研究 第一回「クラウドワークス」	創業者講演	https://industry-co-creation.com/management/212
2017/6/1	創業者ブログ「クラウドワークス 新CFO 就任」	本人執筆記事	https://crowdworks.jp/ceo-blog/230/
2017/12/15	Wantedly「CrowdWorks 広報ブログ」 創業メンバーの私がクラウドワークス取締役を退任する理由	CFO 執筆記事	https://www.wantedly.com/companies/crowdworks2/post_articles/102172

付録B ランサーズ株式会社引用出典

日時	出所	内容	URL
—	HP	創業者プロフィール	https://www.lancers.co.jp/
2014/3/1	日経ビジネスアソシエ 創業者インタビュー	雑誌記事（創業者インタビュー）	日経BP社
2015/6/4	創業者手帳web（秋好氏インタビュー）	創業者インタビュー	https://sogyotech.co.jp/lancers-fundraising/
2015/6/10	MS 2015 Spring 「新しい市場を創る」創業者講演	創業者講演	http://logmi.jp/100379
2016/3/31	アマテラス起業家インタビュー （秋好氏インタビュー）	創業者インタビュー	https://amaterasu.as/founder-interview/webapplication-lancers-2/
2016/8/17	GLOBALIS 知見録 秋好陽介インタビュー	創業者インタビュー	https://globalis.jp/article/4642

付録C クラウドワークス、サービス登録者数出典

日時	2011/11/11	2012/3/23	2012/9/30	2013/9/30	2013/12/31
クラウドワークスサービス登録者数	0	0	6,000	67,000	99,000
	2014/3/31	2014/6/30	2014/9/30	2014/12/31	2015/3/31
	137,000	183,000	225,000	269,000	500,000
上記の数字は「株式会社クラウドワークス2017年度9月期通期決算説明資料, p16」より出典					

付録D. ランサーズ登録者数推移出典

年月日	プレスリリースタイトル	登録者数	URL
2008/4/1	創業（株式会社リート）	0	
2008/12/16	個人間で仕事を売買できる 仕事マーケットプレイス「Lancers」をリリース	0	https://www.lancers.co.jp/news/pr/84/
2009/6/26	クラウドソーシングサービス「Lancers」が新機能追加	8,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/114/
2009/10/29	Lancersアフィリエイトサービス追加	13,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/114/
2010/12/17	「Lancers タスク」リリース	32,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/180/
2011/12/20	「Lancers 時給」リリース	50,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/227/
2012/5/1	株式会社リート社名変更のお知らせ（リート→ランサーズに社名変更）	72,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/259/
2012/9/11	東京大学とクラウドソーシング共同研究を開始	72,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/346/
2012/11/3	「Lancers」の会員登録者が10万人突破	100,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/446/
2012/12/3	「Lancers」利用者の動向調査結果公開	100,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/482/
2013/1/23	総務省はじめ主要四省管轄の社団法人日本テレワーク協会主催第13回テレワーク推進賞にて最上位賞「会長賞」にランサーズ	100,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/638/
2013/4/14	クラウドソーシング利用で鳥取県の人材活性化を支援	100,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/902/
2013/5/21	グロービス・キャピタル・パートナーズ及びGM O Venture Partnersに第三者割当増資を実施	100,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/1069/
2013/5/14	本社移転のお知らせ（鎌倉→渋谷へ本社移転）	140,000	
2013/8/27	「クラウドソーシング協議会」を発足	140,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/1683/
2013/10/10	KDDIウェブコミュニケーションズと提携	140,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/2082/
2013/11/15	ベネッセコーポレーションとランサーズが連携	140,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/2323/
2013/12/4	GM O イブシロンと提携	210,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/2528/
2014/1/22	日本初『ランサーズ for Business』サービス開始?	210,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/2886/
2014/1/31	インテリジェンス社と提携	210,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/3040/
2014/2/18	KDDIとランサーズ、中小企業向けの業務支援で業務提携	260,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/3239/
2014/5/13	業界団体「クラウドソーシング協会」を設立、入会受付を開始～2014年7月には「第1回クラウドソーシングサミット」を開催へ～	260,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/3938/
2014/7/10	役員が2名→4名へ	370,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/4460/
2014/9/11	岐阜県と、クラウドソーシングを活用したビジネスモデルの創出を目指しセミナーを開催	380,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/5076/
2014/12/2	KDDI・インテリジェンス・コロプラ・グリーグループ他、6社を割当先とする総額約10億円の第三者割当増資を実施、ランサーズと資本業務提携を締結	410,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/5597/
2015/2/2	アイルと提携、EC事業者向けに業務の効率化・クリエイティブ制作を支援	453,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/6825/
2015/3/5	「Lancer of the Year 2015」を3月26日に開催	460,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/7409/
2015/3/12	オプトと資本業務提携を締結	460,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/7588/
2015/3/13	クラウドソーシング業界初のTVCM 放映を開始	460,000	https://www.lancers.co.jp/news/pr/7635/

参考文献

- Axelrod, R. 1984. The evolution of cooperation. New York:Basic Books.
- Barney, J. 1991. FIRM RESOURCES AND SUSTAINED COMPETITIVE ADVANTAGE. *Journal of Management*, 17(1): 99-120.
- Barney Jay B. and William Hesterly. (2014) Strategic Management and Competitive Advantage. Currently in 5th edition.
- Baron, R. A., & Ensley, M. D. 2006. Opportunity recognition as the detection of meaningful patterns: Evidence from comparisons of novice and experienced entrepreneurs. *Management Science*, 52(9): 1331-1344.
- Beckman, C. M. 2006. The influence of founding team company affiliations on firm behavior. *Academy of Management Journal*, 49(4): 741-758.
- Bhide, A. 1992. BOOTSTRAP FINANCE – THE ART OF START-UPS. *Harvard Business Review*, 70(6): 109-117.
- Borgatti, S. P., & Halgin, D. S. 2011. On Network Theory. *Organization Science*, 22(5): 1168-1181.
- Burnham, T. A., Frels, J. K., & Mahajan, V. 2003. Consumer switching costs: A typology, antecedents, and consequences. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 31(2): 109-126.
- Carpenter, R. E., & Petersen, B. C. 2002. Is the growth of small firms constrained by internal finance? *Review of Economics and Statistics*, 84(2): 298-309.
- Cyert, R. M., J. G. March. 1963. A Behavioral Theory of the Firm. Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- Dasgupta, P., & Stiglitz, J. 1980. INDUSTRIAL-STRUCTURE AND THE NATURE OF INNOVATIVE ACTIVITY. *Economic Journal*, 90(358): 266-293.
- Davidsson, P., & Honig, B. 2003. The role of social and human capital among nascent entrepreneurs. *Journal of Business Venturing*, 18(3): 301-331.
- Dimaggio, P. J., & Powell, W. W. 1983. THE IRON CAGE REVISITED – INSTITUTIONAL ISOMORPHISM AND COLLECTIVE RATIONALITY IN ORGANIZATIONAL FIELDS. *American Sociological Review*, 48(2): 147-160.
- Dyer, J. H., Gregersen, H. B., & Christensen, C. 2008. ENTREPRENEUR BEHAVIORS, OPPORTUNITY

- RECOGNITION, AND THE ORIGINS OF INNOVATIVE VENTURES. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 2(4): 317-338.
- Ebben, J., & Johnson, A. 2006. Bootstrapping in small firms: An empirical analysis of change over time. *Journal of Business Venturing*, 21(6): 851-865.
- Eisenhardt, K. M. 1989. BUILDING THEORIES FROM CASE-STUDY RESEARCH. *Academy of Management Review*, 14(4): 532-550.
- Eisenhardt, K. M., & Graebner, M. E. 2007. Theory building from cases: Opportunities and challenges. *Academy of Management Journal*, 50(1): 25-32.
- Ghemawat, P., & Spence, A. M. 1985. LEARNING-CURVE SPILLOVERS AND MARKET PERFORMANCE. *Quarterly Journal of Economics*, 100: 839-852.
- Gilbert, R. J., & Newbery, D. M. G. 1982. PREEMPTIVE PATENTING AND THE PERSISTENCE OF MONOPOLY. *American Economic Review*, 72(3): 514-526.
- Golden, B. R. 1992. THE PAST IS THE PAST OR IS IT - THE USE OF RETROSPECTIVE ACCOUNTS AS INDICATORS OF PAST STRATEGY. *Academy of Management Journal*, 35(4): 848-860.
- Golder, P. N., & Tellis, G. J. 1993. PIONEER ADVANTAGE - MARKETING LOGIC OR MARKETING LEGEND. *Journal of Marketing Research*, 30(2): 158-170.
- Granovetter, M. S. 1973. THE STRENGTH OF WEAK TIES. *American Journal of Sociology*, 78(6): 1360-1380.
- Gregoire, D. A., Barr, P. S., & Shepherd, D. A. 2010. Cognitive Processes of Opportunity Recognition: The Role of Structural Alignment. *Organization Science*, 21(2): 413-431.
- Grichnik, D., Brinckmann, J., Singh, L., & Manigart, S. 2014. Beyond environmental scarcity: Human and social capital as driving forces of bootstrapping activities. *Journal of Business Venturing*, 29(2): 310-326.
- Hallen, B. L., & Eisenhardt, K. M. 2012. CATALYZING STRATEGIES AND EFFICIENT TIE FORMATION: HOW ENTREPRENEURIAL FIRMS OBTAIN INVESTMENT TIES. *Academy of Management Journal*, 55(1): 35-70.
- Hawk, A., Pacheco-de-Almeida, G., & Yeung, B. 2013. FAST-MOVER ADVANTAGES: SPEED CAPABILITIES AND ENTRY INTO THE EMERGING SUBMARKET OF ATLANTIC BASIN LNG. *Strategic Management Journal*, 34(13): 1531-1550.
- Huber, G. P., & Power, D. J. 1985. RETROSPECTIVE REPORTS OF STRATEGIC-LEVEL MANAGERS -

- GUIDELINES FOR INCREASING THEIR ACCURACY. *Strategic Management Journal*, 6(2): 171-180.
- Katz, M. L., & Shapiro, C. 1985. NETWORK EXTERNALITIES, COMPETITION, AND COMPATIBILITY. *American Economic Review*, 75(3): 424-440.
- Knickerbocker, F. T. 1973. Oligopolistic reaction and multinational enterprise. Boston: *Harvard Business School Press*.
- Klemperer, P. 1992. EQUILIBRIUM PRODUCT LINES – COMPETING HEAD-TO-HEAD MAY BE LESS COMPETITIVE. *American Economic Review*, 82(4): 740-755.
- Lieberman, M. B. 1987. THE LEARNING-CURVE, DIFFUSION, AND COMPETITIVE STRATEGY. *Strategic Management Journal*, 8(5): 441-452.
- Lieberman, M. B., & Asaba, S. 2006. Why do firms imitate each other? *Academy of Management Review*, 31(2): 366-385.
- Lieberman, M. B., & Montgomery, D. B. 1988. 1ST-MOVER ADVANTAGES. *Strategic Management Journal*, 9: 41-58.
- Lieberman, M. B., & Montgomery, D. B. 1998. First-Mover (dis)Advantages: Retrospective and link with the resource-based view. *Strategic Management Journal*, 19(12): 1111-1125.
- Lieberman, M. B., 2002. Did First Mover Advantage Survive the Dot Com Crash? UCLA Working Paper.
- Lieberman, M. B., & Montgomery, D. B. 2013. Conundra and Progress: Research on Entry Order and Performance. *Long Range Planning*, 46(4-5): 312-324.
- Mansfield, E., Schwartz, M., & Wagner, S. 1981. IMITATION COSTS AND PATENTS – AN EMPIRICAL-STUDY. *Economic Journal*, 91(364): 907-918.
- Martin, X., Swaminathan, A., & Mitchell, W. 1998. Organizational evolution in the interorganizational environment: Incentives and constraints on international expansion strategy. *Administrative Science Quarterly*, 43(3): 566-601.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. 1984. CORPORATE FINANCING AND INVESTMENT DECISIONS WHEN FIRMS HAVE INFORMATION THAT INVESTORS DO NOT HAVE. *Journal of Financial Economics*, 13(2): 187-221.
- Porter, M. E. 1979. STRUCTURE WITHIN INDUSTRIES AND COMPANIES PERFORMANCE. *Review of Economics and Statistics*, 61(2): 214-227.
- Robinson, W. T., Fornell, C., & Sullivan, M. 1992. ARE MARKET PIONEERS INTRINSICALLY STRONGER

- THAN LATER ENTRANTS. *Strategic Management Journal*, 13(8): 609-624.
- Rumelt, R. 1987. Theory, strategy and entrepreneurship. In D. Teece , Strategy & Organization for Industrial Innovation and Renewal. Ballinger, Cambridge, MA
- Shane, S., & Cable, D. 2002. Network ties, reputation, and the financing of new ventures. *Management Science*, 48(3): 364-381.
- Shane, S., & Venkataraman, S. 2000. The promise of entrepreneurship as a field of research. *Academy of Management Review*, 25(1): 217-226.
- Shapiro, Carl and Hal R. Varian, 1998. Information Rules. Boston, MA, *Harvard Business School Press*.
- Spence, A. M. 1981. THE LEARNING-CURVE AND COMPETITION. *Bell Journal of Economics*, 12(1): 49-70.
- Suarez, F. F., & Lanzolla, G. 2007. The role of environmental dynamics in building a first mover advantage theory. *Academy of Management Review*, 32(2): 377-392.
- Szymanski, D. M., Troy, L. C., & Bharadwaj, S. G. 1995. ORDER OF ENTRY AND BUSINESS PERFORMANCE - AN EMPIRICAL SYNTHESIS AND REEXAMINATION. *Journal of Marketing*, 59(4): 17-33.
- Theodore Levitt, 1966. Innovative Imitation. *Harvard Business Review*, September-October
- Walton, Sam, John Huey. 1993 *Sam Walton, made in America: my story*. Bantam,.
- Winborg, J., & Landstrom, H. 2001. Financial bootstrapping in small businesses: Examining small business managers' resource acquisition behaviors. *Journal of Business Venturing*, 16(3): 235-254.
- Zachary, M. A., Gianiodis, P. T., Payne, G. T., & Markman, G. D. 2015. Entry Timing: Enduring Lessons and Future Directions. *Journal of Management*, 41(5): 1388-1415.

和文参考資料

- オーデッド・シェンカー[2013]『コピーキャット—模倣者こそが イノベーションを起こす』井上達彦監訳, 遠藤真美訳, 東洋経済新報社
- S.P. シュナース[1996]『創造的模倣戦略』恩蔵直人, 坂野友昭, 嶋村和恵訳, 有斐閣
- 磯崎哲也 [2010]『起業のファイナンス: ベンチャーにとって一番大切なこと』日本実業出版社
- 井上達彦[2012]『模倣戦略のタイポロジー』早稲田商学第 431 号
- 井上達彦[2017]『模倣の経営学 実践プログラム版 NEW COMBINATIONS 模倣を創造に変えるイノベーションの王道』日経 BP 社

富士通総研，早稲田大学ビジネススクール根来研究室 編著[2013] 『プラットフォームビジネス最
前線 26 の分野を図解とデータで徹底解剖』根来龍之監修，翔泳社
吉田浩一郎[2013] 『世界の働き方を変えよう』総合法令出版
総務省，「平成26年版 情報白書」
総務省統計局「統計 Today No.97」