

研究指導 平澤 賢一 教授

老舗から学ぶ企業永続の秘訣

～ 長期的な投資・経営の視点から ～

岩澤莉々子 山中暁 若林絵理奈 渡部由記

序章

1. 研究動機・目的

日本企業はこれまでに数々の危機に直面してきた。過去 20 年を振り返っても 1991 年のバブル経済崩壊、2008 年のリーマン・ショック、そして 2011 年の東日本大震災等が挙げられよう。特に、グローバル化が進む現代社会では、急激な環境変化にも対応できる能力が求められている¹。こうした幾多の危機を乗り越え、今日まで変化に対応し存続してきた企業が「老舗企業」なのではないだろうか。そこで、老舗企業から企業永続の秘訣を学び、その秘訣を「長期的な投資」と「長期的な経営」の 2 つの視点から調査し明らかにすることを本研究の目的とする。

企業の「長期的な経営」というテーマは、平澤研究室において 10 年以上前から繰り返し研究されてきた。しかし、これらの研究では、会津地域の老舗企業が対象となっていた。そこで昨年、創業 100 年未満の全国約 50 社(上場企業)へアンケート調査を行うこととした。その目的は、老舗企業との経営の違いを明らかにするためである。この調査の結果、老舗企業には創業 100 年未満の企業とは異なる経営の特徴があるということが分かった。こうした 2 つの背景から本研究では「長期的な経営」の面では、日本全体における老舗企業の永続条件とは何かを明らかにする。

また、本稿では「長期的な投資」にも注目して研究する。株式学習型レポートコンテスト²に参加した際、長期投資における老舗企業の財務の特徴を分析した。このことから、「長期的な投資」の面においても企業永続の秘訣を老舗企業から学ぶことができると考え、研究に加えることとした。

2. 研究方法

本研究は「長期的な投資」と「長期的な経営」の 2 つの側面において以下の要領で研究を進めた。

【長期的な投資】

長期的な投資の視点から、老舗企業における財務指標の特徴を文献などから調査

で挙げられた財務指標をもとにポートフォリオを組む

老舗企業 7 銘柄に長期投資を仮定したシミュレーションを行い、運用結果の評価額を 10 年間・30 年間の 2 つの期間で分析

【長期的な経営】

平澤研究室におけるこれまでのテーマに関連した卒業研究論文の分析

長期的な経営の視点から、老舗企業における経営の特徴を文献などから調査

企業永続条件の仮説を立てる

老舗企業ヒアリング調査(4 社)

¹ 2011 年度日経 STOCK リーグ表彰式において、審査委員長吉野氏(慶応大学教授)は以下のように述べている。「ダーウィンの進化論のように、強い種(企業)が生き残るのではなく、どんな変化にも対応できる種(企業)が生き残る」

² 筆者らは 2012 年度日経 STOCK リーグ(主催:日経新聞社・特別協賛:野村グループ)に参加した。

3. 老舗の定義

関連する文献を参照したうえで、本稿では老舗企業を以下のように定義をする。

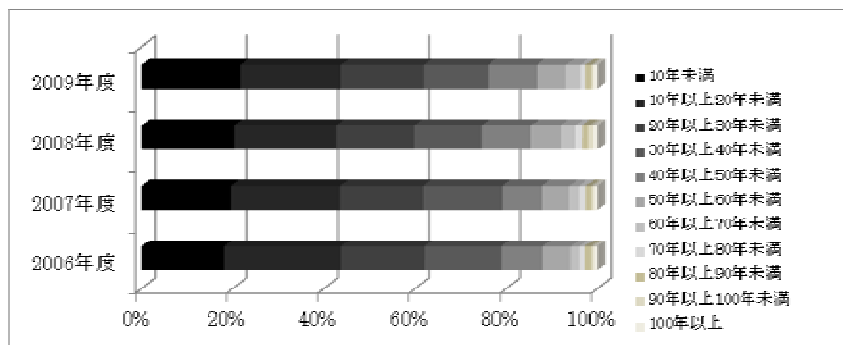
「不易流行を絶えず実行したことにより、永年成立してきた企業。その中でも伝統・信用があり、数代にわたり持続・繁盛してきた企業(基準が100年以上)³⁾」

4. 老舗企業から学ぶ意義

なぜ、企業持続の秘訣を老舗企業から学ぶ意義があると言えるのか。以下に理由を2点示す。

1点目は、経営上の危機に強く、倒産しにくいことである。老舗企業は、長い業歴の中で数々の困難に直面しながら、幾多の経営上の危機を乗り越え今日まで事業を継続してきた。こうした危機に対応していくことで「復興するための精神力、その方法を現在も確実に受け継いでいる⁴⁾」のである。老舗企業が経営上の危機に強いことは、倒産構成比からも分かる⁵⁾。2009年の国内全体の倒産件数が過去数年の中で最高の件数となり、1万3千件に達する中、業歴100年以上の企業の倒産件数は100件前後であり、倒産構成比にすると0.09%と1%に満たない。

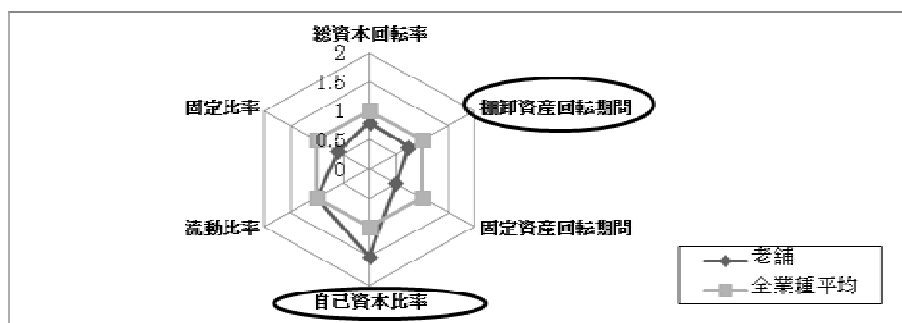
図表1 業歴別倒産推移(法的整理による倒産)



(出所)前川ほか(2011),p20 に基づき筆者作成

2点目は、財務面でも危機に強く、安定した経営ができるということである。図表2は帝国データバンクが非老舗企業の平均値を1と考え、老舗企業と安全性・効率性を比較した図である。老舗企業は、自己資本比率が非老舗企業に比べて高く安定性が高い。また、棚卸資産回転期間が非老舗企業よりも低く、震災や予期せぬサプライチェーンの寸断等にも対処可能である。

図表2 安全性・効率性の比較(全業種)



(出所)東京商工会主催セミナー(2012/12/7)の帝国データバンクによる配布資料に基づき筆者作成

³⁾ 横澤(2012),p.3、平澤ゼミ卒業論文(2000,2004,2011)

⁴⁾ 平松(2004),p.47

⁵⁾ 「老舗はあらゆる危機を乗り越え、世の中に必要とされてきたから、現在までこの世に存在しているのである。参考として倒産構成比を見ると100年を超える企業は、1%を超えることはない。」前川他(2011)より

以上2点の理由から、老舗企業は危機に強く倒産しにくいことが分かり、同時に企業が長期的に安定した企業経営が可能であることを示している。このように老舗企業から学ぶことで、長期存続・成長できる企業永続の秘訣を導き出すことができる。

ただし、老舗企業であっても倒産しないとは限らない。文献等によって老舗企業の倒産要因を調べたところ、以下の4点の倒産要因があることが分かった。

不動産など資産があるが故の過剰債務体質があること⁶。

東日本大震災などによって経営環境が一段と厳しさを増すことで、資金繰りが困難に陥ること⁷。

経営努力の不足などで放漫経営に陥ること⁸。

起業の心意気を失い、組織が競争力を失うこと⁹。

このように、老舗企業であっても倒産することがあることを初めに述べておく。

第 章 「長期的な投資」の視点から見る企業永続の秘訣

1. 先行研究

日経ヴェリタス(2012)の特集記事によると、老舗企業の株は「景気の変動に左右されにくい『ディフェンシブ銘柄¹⁰』であり、2000年代半ばまでの上昇局面で日経平均を上回り、2008年のリーマンショック後の下げ局面でも抵抗力の強さをを見せている」ことが分かった。このことから、老舗企業は景気の変動に左右されにくいことが分かる。また、Collins(2010)では「持続しえない短期的成長を求める圧力に抗した企業が、ウォール街の尺度である株式運用成績でみても、“長期的”に優れた結果を生み出している¹¹」ことも明らかにされており、長期的な成長を成し遂げる企業は株の運用成績が優れていることが分かる。以上から老舗企業は株価も景気の変動を受けにくく、長期的な投資に適している銘柄であるということが分かった。

2. 仮説

先行研究より、長期的に利益を上げ、株主に利益を還元することのできる老舗企業の財務指標の特徴こそが、老舗企業の永続の秘訣なのではないかと考える。老舗企業の財務指標の特徴に関して文献調査を行った結果、以下の4つの財務指標が特徴的であることが分かった。

- 対前年比売上高伸長率の10年間平均値が高い

横澤(2000)では「売上高の対前年比伸長率(過去10年間)の平均値では、老舗企業は1%増加であった。上場企業の全体の平均値では、平成10年度の売上高の対前年比売上高伸長率は7.9%減である。バブル崩壊後の景気後退期において売上高を前年度並みに維持することは、安定性思考ばかりでなく、革新性も備わっていなければ実現できない」と述べ、老舗企業は、時代の変化に柔軟に対応し、安定的な成長を続けているということが分かる。

- 自己資本比率が高い

日経ヴェリタス(2012)では「老舗50銘柄と日経平均採用225銘柄の自己資本比率を比較すると、老舗のほうが安全度は高い」と記述している。自己資本は他人資本と異なって返済義務がなく、配当金支払いも金利支払いとは

⁶ 東京商工リサーチ「2011年『業歴30年以上の企業倒産』調査」(<http://www.tsr-net.co.jp/>) 閲覧日:2013/01/27

⁷ 同上

⁸ 大和(2011)

⁹ 竹川(2003)

¹⁰ 「景気の変動に左右されにくい銘柄」『日経ヴェリタス』227号(2012)

¹¹ Collins(2010),p.99

異なって、業績に応じて弾力的に行える等、企業経営にとって安定的かつ好都合な資金源である。よって、自己資本比率が高ければその企業の自己資本比率の値が大きな会社は、それだけ「財務安定性が高い¹²⁾」とされている。

- 営業外収益/営業利益の割合が高い

日経ヴェリタス(2012)では「日経平均採用 225 銘柄と老舗 50 銘柄を比較すると、老舗 50 銘柄の方が営業外収益¹³⁾の比率が高い」と記述している。営業外収益の割合が大きいと、本業が苦しい時期でも最終損益をある程度安定させる効果を見込める。

- 配当利回りが高い¹⁴⁾

日経ヴェリタス(2012)では「老舗 50 銘柄の配当利回りを日経平均採用 225 銘柄と比較すると過去 10 年ほぼ一貫して老舗 50 銘柄の方が、配当利回りが高い」と記述している。配当利回りが高ければ株価が下落した際の損失や収益減少を抑える緩衝材としての機能が得られる¹⁵⁾。

3. 検証

3.1 長期投資シミュレーション

仮説の検証方法として長期投資を用いた。その理由は、「2.先行研究」で挙げられた 4 つの財務指標が長期投資において有効であれば、老舗企業が「安定的かつ持続的成長を遂げている」といえるからである。そして、長期投資において 4 つの財務指標が有効であるのかを調べるために、Excel を用いた長期投資シミュレーションを行った。なお、長期投資シミュレーションの対象企業は全て上場企業とした。これは、「営業外収益/営業利益」と「配当利回り」の値を上場企業のみが公開しており、未上場の老舗企業は公開していないためである。また、筆者らは本研究の「企業永続の秘訣」というテーマで 2012 年度日経 STOCK リーグ¹⁶⁾に参加した。そこで、実際の投資環境の下でバーチャル株式の売買を体験した。このような機会を活かすために、卒業研究の検証における長期投資シミュレーションでも日経 STOCK リーグで用いた「投資銘柄」「購入株数」「投資金額」の条件を用いることとした。

長期投資シミュレーションの手順¹⁷⁾は以下の通りである。

独自の評価基準で投資銘柄を決定

購入株数を決定

株式購入

運用

株式評価(Excel を用いて評価額の計算を行う)

手順に従い、まず「投資銘柄」を決定する。「投資銘柄」については、日経 STOCK リーグの条件を用いる。日経 STOCK リーグにおいて投資銘柄は 20 銘柄までと定められており、筆者らは老舗企業以外の銘柄にも投資を行った。そのため、老舗企業への投資は 7 社となった。この老舗企業 7 社が本研究における検証対象企業数となる。7 社を選んだ経緯は以下の通りである。

まず初めに、日経 STOCK リーグ対象銘柄¹⁸⁾約 3000 社の中から、創業 100 年を越えている「老舗企業」を選出¹⁹⁾

¹²⁾ man@bow (<http://manabow.com/qa/zaimushohyo.html>) 閲覧日:2013/01/11

¹³⁾ 野村証券「企業の本業以外の活動によって得られる収益のこと。一般に、営業外収益は、受取利息や不動産賃貸料収入等が挙げられる」(<http://www.nomura.co.jp/terms/japan/e/eigyogaishueki.html>) 閲覧日:2013/02/01

¹⁴⁾ 野村証券 証券用語解説集(<http://www.nomura.co.jp/terms/>) 閲覧日:2013/02/01

¹⁵⁾ man@bow(http://manabow.com/qa/highyielding_equity.html) 閲覧日:2013/02/02

¹⁶⁾ 中学生・高校生・大学生を対象にした株式学習コンテスト

¹⁷⁾ man@bow(<http://manabow.com/sl/index.html>)を参照に筆者らが手順を組んだ。閲覧日:2013/02/15

¹⁸⁾ 日経 STOCK リーグの対象投資銘柄は、東証 1 部、2 部上場銘柄及びジャスダック銘柄、東証マザーズ銘柄である。

¹⁹⁾ 創業 100 年を越える上場企業を調べるために、横澤(2012)の巻末資料を用いた。

る。その結果、創業 100 年を越えている老舗企業は 200 社となった。

次に文献調査より分かった老舗企業の特徴的な 4 つの財務指標をもとに、上場している老舗企業 200 社から以下の A) ~ D) の基準を満たしている企業を選出する。

- A) 前年比売上高伸張率の 10 年間平均値がプラスであること
- B) 自己資本比率が 40% 以上であること
- C) 営業外収益 / 営業利益が日経平均 (30.2%) 以上であること²⁰
- D) 配当利回りが日経平均 (2.05%) 以上であること

以上の基準を満たしている企業は 21 社となった。

次に、定性分析を行った。定性分析とは「投資対象の選択・検討時に数値に表れない部分を分析すること²¹」である。なお、定性分析には第 4 章の「長期的な経営」の視点からみる「企業永続の秘訣」を用いた。「企業永続の秘訣」に当てはまっていると考えられる企業を、日経新聞電子版での記事検索や企業 HP や CSR レポート等を使用して分析し、7 社選出した。

次に各銘柄の「購入株数」を決定した。「購入株数」も日経 STOCK リーグの条件を用いる。日経 STOCK リーグにおいて投資金額は 500 万円と定められているため、筆者らは老舗企業の 7 銘柄を含む 20 銘柄に対し均等割りをして、1 銘柄に対し 25 万円を投資金額として決定した。そして、1 銘柄あたり 25 万円相当の株数を購入した。なお、本研究では最低購入代金²²等は考慮していない。その後、手順 株式購入、運用を経て の株式評価 (Excel による評価額の計算) を行った。

3.2 長期投資シミュレーションによる運用結果

実際に、老舗企業 7 社の評価額を算出してみる。シミュレーション期間は 10 年間 (2002 年 ~ 2012 年) と 30 年間 (1982 年 ~ 2012 年) の 2 つの期間を設定した。両期間を設定した理由は、日本経済に大きな変動があった期間であり、2 つの期間を用いて運用結果を分析することで、多角的な分析結果を得られると考えたためである。

また、株価変動を見るために「景気変動」を用いた。その経緯について以下で述べる。まず、株価の変動要因は大きく 2 つの要因に分けられる。それは「市場全体の要因」と「個別要因」である²³。「市場全体の要因」は、景気・金利・需給動向などが挙げられ、「個別要因」は企業業績・M&A などが挙げられる。本研究では、日経平均採用銘柄と老舗企業 7 銘柄を比較しているため、両銘柄に関係のある「市場全体の要因」を用いることとした。さらに、「市場全体の要因」の中でも需給変動などは業種により偏りが生じるため、本研究では偏りが少ない「景気変動」を用いる²⁴こととした。

過去過去 10 年間の景気変動には、「2003 年りそなへの公的資金注入による金融不安」や「2008 年のリーマン・ショック²⁵」、「2011 年の東日本大震災及び福島第一原発事故」などが挙げられる²⁶。しかし、10 年間だけでは運用結果に偏りが生じる懸念がある。そのため、過去 30 年間にあった「1991 年以降のバブル崩壊による不景気」、「1995 年以降

²⁰ ただし医薬品業界のみ、営業外収益 / 営業利益の割合の業界平均が 0.09% と非常に低いため、医薬品業界は営業外収益 / 営業利益の割合が高い企業を選出することとした。なお、業界平均を調べる際、会社四季報 CD-ROM を用いた。

²¹ 大和投資信託 (http://www.daiwa-am.co.jp/guide/term/ta/teise_1.html) 閲覧日: 2013/02/20

²² Yahoo ファイナンス「その銘柄を取引するために最低限必要な購入金額」 (<http://help.yahoo.co.jp/help/jp/finance/quote/quote-01.html>) 閲覧日: 2013/02/20

²³ 株価の変動要因 (<http://www.kyokuto-sec.co.jp/dealings/stock/guide/fluctuation/>) 閲覧日: 2013/02/05

²⁴ 極東証券「一般に、景気が良くなるとモノやサービスが売れるようになり、その結果、企業の利益が増え、株価が上昇しやすくなります。一方、不景気になるとモノやサービスの売れ行きが悪くなり、その結果、企業の利益が減少し、株価は下落しやすくなります。」 (<http://www.kyokuto-sec.co.jp/dealings/stock/guide/fluctuation/>) 閲覧日: 2013/02/05

²⁵ 松原 (2009), p.20「2008 年 9 月アメリカ証券大手のリーマンブラザーズが経営破綻し、世界的な株価暴落・金融危機が発生したこと」

²⁶ TDB 景気動向調査 (全国) - 2012 年 12 月調査 - (<http://www.tdb.co.jp/report/pdf/201212.jp.pdf>) 閲覧日: 2013/02/05

のインターネットの普及と、その後 2001 年の IT バブル²⁷、などの景気変動要因を考慮し、30 年間も研究対象期間として加えることとした。

3.2.1 評価額の算出

次に 10 年間(2002 年～2012 年)、30 年間(1983 年～2012 年)老舗企業 7 社の株を保有した場合の評価額を算出した。評価額の算出には Excel を用いた。また、終値は老舗企業 7 社すべての決算日である 3 月末日時点の価格を用いることとした。なお、本研究では評価額を算出するに当たって株価の現在価値²⁷は考慮していない。以下は評価額を算出する過程と各企業の評価額の詳細である。なお、表に記述されている a 社～g 社は投資シミュレーション対象の老舗企業 7 社である。

[過去 10 年間(2002 年～2012 年)]

$$\text{評価額} = \{ \text{現在(2012 年)の 3 月末日の終値} - \text{10 年前(2002 年)の 3 月末日の終値} \} \times \text{購入株数}$$

< 内訳 >

3 月決算				
企業名	購入株数	2003 年 3 月終値	2012 年 3 月終値	評価額
a 社	1,677	149	161	20,124
b 社	358	697	704	2,506
c 社	496	504	551	23,312
d 社	56	4,430	3,645	43,960
e 社	67	3,690	4,610	61,640
f 社	672	372	1,160	531,552
g 社	332	753	646	35,524

[過去 30 年間(1982 年～2012 年)]

$$\text{評価額} = \{ \text{現在(2012 年)の 3 月末日の終値} - \text{30 年前(1982 年)の 3 月末日の終値} \} \times \text{購入株数}$$

< 内訳 >

3 月決算				
企業名	購入株数	1983 年 3 月終値	2012 年 3 月終値	評価額
a 社	896	279	161	105,728
b 社	809	309	704	319,555
c 社	996	251	551	298,800
d 社	310	806	3,645	880,090
e 社	65	3,820	4,610	51,350
f 社	168	1,480	1,163	53,256
g 社	462	541	646	48,510

評価額を算出した結果、両期間とも 7 社のうち 5 社の評価額がプラスとなった。したがって、10 年前、30 年前から老舗企業 7 社の株を保有していた場合、それぞれ 559,650 円、1,439,321 円の利益が出たということである。

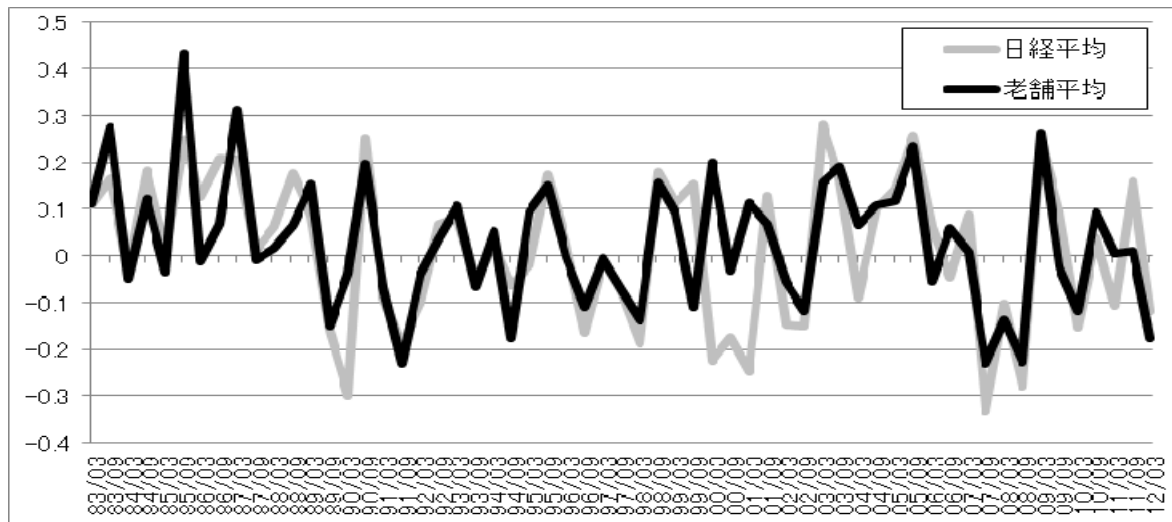
²⁷ 野村證券「将来の価値から金利などを割り引くことにより、いま手にした場合の価値を導き出すという考え方」
<http://www.nomura.co.jp/terms/japan/ke/genzaikachi.html> 閲覧日:2012/2/21

3.2.2 日経平均と老舗企業の株価変動率比較

また、日経平均株価と老舗企業7社の株価平均²⁸の30年間における「株価変動率」を比較した。なお、以下は株価変動率の計算式である。また図表3に、1983年3月末から2012年3月末までの日経平均の株価変動率と老舗企業7社の株価変動率の平均を比較したグラフを示す。

$$\text{対前年比株価変動率} = (\text{今期株価} - \text{前期株価}) \div \text{前期株価}$$

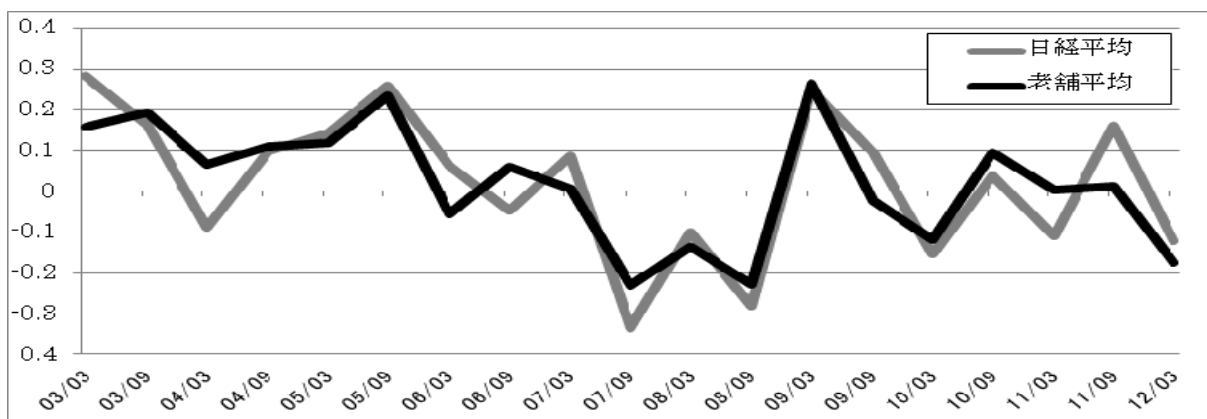
図表3 日経平均・老舗平均の株価変動率比較グラフ(期間:30年間)



株価変動率をグラフ化し比較すると、全体的に老舗企業7社の平均株価変動率は日経平均のそれと比べて、下げ局面において抵抗力を見せていることが分かる。顕著に現れている例を挙げる。1990年3月末の日経平均株価変動率は-0.300まで下がった一方、同時期の老舗企業のそれは-0.03であり、2007年3月末も日経平均株価変動率は-0.333まで下がった一方老舗企業の株価変動率は-0.230である。

さらに、景気変動が大きくあった直近の過去10年に着目し具体的な景気変動要因を踏まえて分析する。なお、2003年3月末から2012年3月末までの日経平均の株価変動率と老舗企業7社の株価変動率の平均²⁹を比較したグラフを図表4に示す。

図表4 日経平均・老舗平均の株価変動率比較グラフ(期間:10年間)



「リーマン・ショック」が起こった2008年9月末は日経平均の株価変動率が-0.279まで下がっている一方、老舗企業のそれは-0.22であり、わずかな差ではあるが下げ局面において抵抗力を見せていることが分かる。また、「東日本大震災及び福島第一原発事故」の起こった2011年3月末においても日経平均の株価変動率が-0.108まで下が

²⁸ 老舗7社の株価変動率の平均は、単純平均である。

²⁹ 同上

った一方、老舗企業のそれは0.004と抵抗力の強さを見せている。

以上から、老舗企業の株価は景気変動による下げ局面において抵抗力が強く、景気変動に左右されにくいと言える。

4. 検証結果

評価額の分析結果より、老舗企業の評価額は相対的に見て高いことが分かった。したがって、4つの財務指標が高い企業が長期的に「持続的成長」をしていると言える。また、日経平均と老舗企業7社の株価変動率平均の比較結果より、老舗企業の株価は景気変動による下げ局面において抵抗力が強く、景気変動による影響を受けにくいことが分かった。したがって、4つの財務指標が高い企業が長期的に「安定」をしていると言える。以上から、「長期的な投資において4つの財務指標が有効であれば、老舗企業が『安定的かつ持続的成長』を遂げているのではないか」という仮説は実証された。さらに、長期投資は短期投資では得られない「企業を応援し経営者と時間軸を共有した上で、業績・財務などの数値で測れない、経営者や現場力など見えない価値を探す意義」を得られることも分かった。

第 章 「長期的な経営」の視点から見る企業永続の秘訣

1. 先行研究

「老舗企業」に関する文献約20冊を読み、帰納的に企業永続の秘訣を導いたところ、企業永続の秘訣として、以下の10項目の条件が挙げられた。そこで本章では、「文献調査より帰納的に導きだされた、10項目の条件が企業永続の秘訣なのではないか」という仮説を立てる。

以下が「企業永続の秘訣」であると考えられる10項目の条件である。なお、順番 ~ に優劣は無いものとする。

不易流行

不易流行とは「時代が変わってもその事象に変化がないこと、時とともに変わるもの³⁰」である。日本経済新聞社(2010)では「菊地保寿堂『守るべきものと時代に即したものを作ること』を信条としている」と述べられ、平澤研究室(2000)も「変化することなしに企業が何百年という時間を生きていくことはできない。大切なことは変化を重ねていく中で、変化するものと、変化しないものとをいかにうまく取捨選択するかである」と重要性を示している。

社員重視の経営(人材育成)

社員重視の経営(人材育成)とは「その企業の経営に携わる世界中の人間が、日本人であれ非日本人であれ、同一の基本的価値観と経営の共通言語を身につけることによって、相互の信頼を築き、お互いのコミュニケーションの効率や質を向上させることができる状態³¹」である。日本経済新聞社(2010)は「人材の力を引き出す企業文化が歴史を重ね続ける推進力になる」と述べ、半田(2004)においても「人材育成は、長期繁栄に不可欠な経営の継続性やそれによる知恵の蓄積にとっては大変有利な条件となっている」と重要性を示している。

イノベーション

イノベーションとは「広い分野において、創造し・革新すること³²」である。日本経済新聞社(2010)は「環境変化やリスクに挑む『非連続』の革新がなければ時代の波を乗り越えられない。祖業で生きる伝統業種であっても販売や組織のイノベーションがあってこそ生き永らえられる」と述べ、横澤(2012)も「イノベーションが、老舗企業の存続の原動力となっていたと考えられる」と重要性を示している。

³⁰ 山田『小さいからこそできる「不易流行」の経営』p.20

³¹ 半田(2004),p.173

³² 横澤(2000),p.248

ブランド

ブランドとは「自社の商品を他メーカーから容易に区別するためのシンボル、マーク、デザイン、名前などのこと³³」である。前川(2011)では「存続するための重要な要因として選ばれた項目は、実際にはブランド構築や維持にかかわる項目である」「ブランドを創り管理することはその一端を担う企業活動であり、永続していただける企業はそれを実現している企業である」と重要性を示している。

不祥事を防ぐ

不祥事を防ぐとは「よくない事柄、好ましくない事件³⁴を防ぐこと」である。日本経済新聞社(2010)は「赤福の浜田典保社長が『食品会社は信用が揺らぐと存亡にかかわる』と述べている」とその重要性を示している。

リスク管理

リスク管理とは「リスクを生まず、リスクに陥らない経営体質づくりのこと³⁵」である。横澤(2012)は「長岡実業の長岡良輔社長は『関東大震災で横浜の工場が被災し、神戸に加工工場を新設し本社も移した。営業拠点は国外にも設けた』と述べている」とその重要性を示している。

社長のリーダーシップ

社長のリーダーシップとは「社長が持っている、集団をまとめて導いていく力や指導者としての地位をあらわし、ある目的に向かって他人の行動を喚起する影響力³⁶」である。日本経済新聞社(2010)は「経営トップのリーダーシップいかんで企業は盛り返しもしれば迷走もする」と述べ、横澤(2012)も「危機の乗り換え方策として、経営トップの強力なリーダーシップとそれを支える経営陣の率先垂範行動、および時代の変化に対応できる人材の育成となる従業員の努力と団結力を指揮している」と重要性を示している。

地域貢献

地域貢献とは「財やサービスの提供や雇用の拡大など事業を通じて行われる貢献と自然・歴史・文化・素材など地域の経営資源を活用し、観光、新産業おこし、コミュニティーづくりなどの活動を行うこと³⁷」である。横澤(2012)は「企業は公器であるという発想は、日本では割合に一般的である。企業の繁栄は地域社会との関係を抜きにしてはあり得ない。各地で地域おこしが盛んであるが、老舗企業がリーダーシップをとっている事例は数知れない」と述べ、平澤研究室(2000)でも「地域催事に参加することで地域とのつながりを深めており、顧客や取引先から直接情報収集を行うことによって、地元根付いた経営を可能とし、信用を得ている」と重要性を示している。

同族経営

同族経営とは「一同族が会社の株式の過半数以上を所有し、会社経営を所有し、取締役の1/3以上が同族によって占められている企業の経営形態³⁸」である。横澤(2012)では「同族経営は高い企業業績を維持することができ、長期にわたって企業を永続させることが可能となる」と述べ、平澤研究室(2000)も「資産の分散を防ぎ安定した資産調達を可能にするためにも同族経営は重要である」と重要性を示している。

グローバル化

グローバル化については様々な見解があり、浅川(2003)では「広義には日常語として世界中にプレゼンスを有し、事業展開を行うマネジメントを意味する。また、狭義には、世界市場を単一市場と捉え、付加価値活動を1ヵ所で集中的に行い、経済効率性や規模の経済性を享受する戦力を指し、本書ではグローバルという言葉を広義と狭

³³ 神田(2000),p.26

³⁴ 広辞苑(2007),p.2452

³⁵ 横澤(2000),p.187

³⁶ 平澤研究室(2000),p.5

³⁷ 商工総合研究所(<http://www.shokosoken.or.jp/chousa/youshi/23nen/23-2.pdf>) 閲覧日:2013/02/08

³⁸ 平澤研究室(2000),p.5

義の両方の意味で使用³⁹として定義されている。このようにグローバル化といってもその言葉の指す範囲は様々であることが分かる。なお、本研究ではグローバル化を末包(2011)の「国と国との境、すなわち国境をなくして一つになる(ボーダレス)のではなく、国境を越えて、ビジネスを展開する(アクロス・ザ・ボーダー)こと⁴⁰」という定義に準拠することとする。グローバル化が企業永続の条件に必要なだといえる理由は、国内市場の縮小により海外市場への進出が不可欠となったためであると言える。帝国データバンクの調査⁴¹によると、「対象企業 1 万 467 社中 1 割の企業が過去 1 年間に海外に進出しており、今後 2~3 年での海外進出についても、『ある(予定・検討含む)』(進出意向あり)が同 13.7%と 1 割超の企業が海外への進出意向を持っていて、2011 年度と比べて 1.4 倍に増加する結果となった」と企業が海外進出する必要性があることを述べている。

2. 検証

「1.先行研究」でも述べたように本章では「文献調査より帰納的に導きだされた、10 項目の条件が企業永続の秘訣なのではないか」という仮説を立てた。この仮説を検証するために、「伝統と創造」⁴²セミナーへの参加、老舗企業 4 社へのヒアリング調査を行った。

2.1 セミナー参加

セミナーでは、老舗企業である株式会社象彦⁴³と会津東山温泉向瀧⁴⁴によるパネルディスカッションがあった。ここでのお話からも仮説に挙げた秘訣のうち、7 項目の条件が当てはまった。しかし、今回はセミナーであるため 10 項目の条件すべてを検証することはできなかった。検証できた 7 項目の条件については以下の通りである。

- 株式会社象彦

不易流行として「変えていくべきもの」は、現代のライフスタイルに合ったものを作っていくことである。「変えてはならないもの」は、伝統を重んじながらも新しい時代の本物の漆器について日々考えながら提案を続けることである。

イノベーションとして「酒・器・食材」の組み合わせについての研究を行っている。更にその3種の組み合わせを楽しむ、利き酒会の開催を行っていることである。そして、iPhone ケースを漆器で作り、平蒔絵を使った純和風なデザインで商品化を行うイノベーションを進めている。ブランドとして海外で販売される商品は高値で売っている。外国人に、日本製の真の価値を知って欲しいという思いからである。また、ブランドを磨き、京都のヴィトンの様なお店を目指しているということであった。リスク管理として存続の危機に陥った時に、高級品製造ではなく日用品を作るようにシフトした。グローバル化として海外有名ブランドの力を借り、漆器を活かした製品の開発を行っている。

- 会津東山温泉向瀧

不易流行として、「変わらない向瀧の魅力のために、今日はどこを変えるか」に徹している。イノベーションとして、「お客様の声」をもとに組織経営を変えるといったイノベーションを行っている。その時に重要なのが、見た目は変えず中身だけを変えるといった工夫をしている。ブランドとして、向瀧の伝統(ブランド)をお客さんにも伝えることによって、会津藩を今に伝える重要な役割をも果たしていると考えている。そのためには、向瀧の本物の価値を届けなくてはならない。リスク管理として、震災直後の風評被害により観光客が激減してしまったため、それに伴

³⁹ 浅川(2003),p.5

⁴⁰ 前川他(2011),p.242

⁴¹ 帝国データバンク「TDB 景気動向調査(特別企画):海外進出に対する企業の意識調査」
(http://www.tdb.co.jp/report/watching/press/keiki_w1205.html)閲覧日:2013/02/04

⁴² 京都ブランド推進連絡協議会(京都府・京都市・京都商工会議所)主催セミナー「京都ブランドフォーラム in 会津若松」(パネリスト:会津東山温泉 向瀧 代表取締役・平田氏、株式会社象彦 代表取締役社長・西村氏他)2012年11月9日ゼミ生4名参加

⁴³ 創業は寛文元年(1661年)。唐物商「象彦屋」を西村彦兵衛が引きついで「象彦」と号として300余年の老舗企業である。京漆器を取り扱っている。

⁴⁴ 創業は1902年。前身は江戸中期から始まり、会津藩からゆだねられた。創業110年の老舗温泉宿である。

い一時は廃業も考えた。旅館を続けられるか不安もあったが、避難住民の受け入れには敢えて参加せず、旅館を長年支えてくれている常連客を優先するために避難所の話は断った。社長のリーダーシップとして、社長はすべてのことを魅力的にするための環境づくりを行っている。従来は経営者が一番上に居るという考え方があったが、お客様が一番上に居るという考え方に変えた。地域貢献として、地域祭事への参加や会津の情報を提供するウェブサイトの運営を行っている。

セミナー参加による老舗企業 2 社の話より、7 項目の条件が老舗企業において重要視されていることが分かった。

2.2 ヒアリング調査

仮説を検証するために、老舗企業 4 社にヒアリング調査を行った。本研究のヒアリング調査へ協力頂いた老舗企業は、製菓業 1 社、農機メーカー 1 社、医薬品メーカー 1 社、清酒製造業 1 社で、社長あるいは広報担当者へお話を伺った。本研究は老舗企業から企業永続の秘訣を学ぶことが目的であるため、ヒアリングの対象はすべて老舗企業とした。そして老舗企業の中でもこの 4 社に注目した理由は以下の通りである。

- 製菓業 A 社

創業約百数十年。東北某県に本社を置く同族経営で非上場企業である。

同族経営の社長にお話を直接伺うことができたため、また、他の上場企業との違いを明らかにするため。

- 農機メーカー B 社

創業約百数十年。東証 1 部に上場しており、非同族経営でもあるため、他企業との比較が可能であると考えたため。

- 医薬品メーカー C 社

創業約 200 年。東証 1 部に上場している。創業家一族による同族経営であったが非同族経営へと転換した。同族経営から非同族経営の両方の視点からお話を伺えたと考えたため。

- 清酒製造業 D 社

創業約百数十年。製菓業 A 社と同じく東北某県に拠点を置く同族経営で非上場企業である。製菓業 A 社と同じく「食」を扱う企業であることから、同族経営について相対的な視点から分析を行うことができると考えたため。

2.3 定性分析調査の選択理由

本研究では、セミナーへの参加やヒアリング調査によって得られた定性的データからの検証を選択した。定性的調査実施の有効性として尾形(2007)が以下の 2 点を挙げている。

すでに大部分が明らかになっている事柄についても、新しく新鮮なものの見方ができること。

数量的なもの見方では表現できない細部の内容を詳細に記述することができること。

そこで本研究では、仮説として挙げた企業永続の秘訣について「未だ明らかとなっていない新しく新鮮な視点」と「Web サイトや CSR レポート等では知りえない細部の内容」を明らかとするために定性的調査による分析を選択した。

2.4 ヒアリング結果

以下は、老舗企業 4 社へのヒアリング調査結果をまとめたものである。なお、以下の表にはヒアリング調査に加え、4 社から頂いたパンフレット等で得られた情報も含めて記載している。また、以下に挙げる「企業永続の秘訣」の順番 ~ に優劣は無いものとする。

	A社	B社	C社	D社
不易流行	<p>「変えていくべきもの」は、信用以外の全てである。例えば、味などである。</p> <p>「変えてはならないもの」は、信用(ブランド力)である。</p>	<p>「変えていくべきもの」は、事業の変遷や時代に合わせた経営をしていくこと。</p> <p>「変えてはならないもの」は、モノづくりに対する姿勢である。</p>	<p>「変えていくべきもの」は、高いニーズが求める分野への新薬の創出をすること。</p> <p>「変えてはならないもの」は、経営精神である。</p>	<p>「変えていくべきもの」は、手段・手法・やり方である。</p> <p>「変えてはならないもの」は、生き続けることへの執念やお客様に対する感謝の思いである。</p>
イノベーション	<p>放射能の影響もあり、観光客がいなくなってしまったためスピード経営を行った。</p>	<p>鋳物の製造・販売から事業がスタートしたが、常に社会に求められるものを作ってきた。</p>	<p>個々の部門が一丸となり、イノベーションを追求することで、会社全体の革新を進めている。</p>	<p>細かい革新を行っている。風評被害の打開策として、新商品を作っている。</p>
社員重視の経営(人材育成)	<p>一人ひとりが自分の持っている能力を出すための環境づくりを行っている。</p>	<p>入社5年以内の社員に対して、階層別海外語学力というものを設けている。</p>	<p>グループ全体での多様性を生かした、グローバルに通用する人材育成の仕組みを構築している。</p>	<p>OJTが中心である。伝統産業なので、外で学ぶことは難しいため、先輩が後輩に教えている。</p>
ブランド	<p>A社から出ている商品は、おいしいに違いない等の、お客さんからの評価は大切なことである。</p>	<p>事業を継続し続ける上で、ブランド信用力が大事であることが挙げられる。</p>	<p>従業員が認め合い、協力し合い、タイムリーな意思決定を行うことによって、活力ある企業文化を創っている。</p>	<p>企業の氏・素性をしっかり持っていることである。会社全体がブランドとして考えている。</p>
不祥事を防ぐ	<p>不祥事を起こさないために、二重・三重のチェックをする仕組みを整えている。</p>	<p>主管部門が事業部門に「情報発信」「教育研修」「監査」「フォロー」を行い、毎年結果を取締役会で報告させるなど、PDCAサイクルを回している。</p>	<p>医薬品による健康被害の発生を未然に防ぐための情報収集、評価を世界的なレベルで行っている。</p>	<p>経営理念の浸透をさせること。未然防止に努めること。当たり前前を当たり前にするなど。</p>

リスク管理	震災後は、連絡網の再整備をしている。震災等の防災対策として、ガラスの補強や紫外線カットを行った。	2 本社制をとっており、他事業所からのバックアップ体制も臨機応変にとれるようにしている。	「グループにおける危機管理ガイドライン」および「危機管理規則」を定めるとともに、事業継続計画(BCP)を策定している。	経営体質の強化を行っている。「経営品質向上プログラム」への取り組みを行っている。8つの視点から見えて現場に集中している。
社長のリーダーシップ	社長が保守的になってしまったら会社が续いていかなくなるので、常に革新をしようとしている。	現在の社長は、様々なことに取り組もうと、社内風土の改革を行っている。	リーダーの役割を、ビジョン設定とその実現に向け最大限の成果を上げること定め、持続的な成長を実現しようとしている。	社長のリーダーシップが完璧であるということは無いと考えている。支援型リーダーシップという形を取っている。
地域貢献	地元(地域)も大切に、A社を継続させるために何が出来るだろうかということを考えている。	国際社会・地域社会の一員として、技術と人材で持続可能な社会の実現に寄与している。	グローバル企業として保険医薬品分野における企業市民活動の推進を行っている。	小さい町に根付いて事業を行っているため、地域を大切にしている。地域から嫌われてしまったら、事業を継続できない。
同族経営	老舗の9割以上は同族経営であるが、同族企業だから良いということは無く、同族経営の良さを活かした経営をすることが重要である。	(同族経営ではない)	(同族経営から非同族経営へ転換) 非同族経営だが、基本精神を創立者から継承されている。	同族経営は、勿論プラスとマイナスの面があると考えている。長所は、責任感・長期視点・スピード感があること。短所は、トップの資質次第であること。
グローバル化	震災前から海外のマーケティングを視野に入れて考えていた。現在は放射能汚染の影響もあり検討中である。	販売だけでなく、生産、研究開発、経営資源、経営管理など、事業のあらゆる局面においてグローバル化を促進している。	約数十カ国に広がったグローバル販売網を最大限に活用し、より効率的・効果的なビジネスモデルを迫している。	自ら海外に売り込むということはしていない。海外から欲しいと言われるものを持っていないと駄目であると考えている。

3. 検証結果

セミナー参加とヒアリング調査から、「文献調査より帰納的に導きだされた、10項目の条件が企業永続の秘訣なのではないか」という仮説に対し、「10項目の条件全てが企業永続の秘訣であるとは言えない」という反証結果が得られた。

反証結果は、以下の3項目の条件である。

- 「グローバル化」の進捗度は、老舗企業の中でも差があること
- 「同族経営」が否かは企業経営において重要視されないこと
- 「上場を見据えて、世界規模で資金調達をする」必要性があること

「グローバル化」

文献調査において、老舗企業がグローバル化に対応する能力が求められていることはすでに「1.先行研究」でも述べた。本研究ではグローバル化を「国境を越えて、ビジネスを展開すること(アクロス・ザ・ボーダー)⁴⁵」であると定義し、「グローバル化が企業永続の秘訣の一条件なのではないか」という仮説の元、実際に企業へのヒアリング調査により検証を行った。しかし、結果として一口に「グローバル化」と言っても、企業ごとに考え方が異なっていることが分かった。ヒアリング調査を行った老舗企業4社の「グローバル化」の考え方とその進捗状況を以下の表にまとめた。なお、以下の表にはヒアリング調査に加え、4社から頂いたパンフレット等で得られた情報も含めて記載している。

企業名	「グローバル化」の考え方	「グローバル化」の進捗度
A社 (業種:製菓業)	国内市場が少子高齢化や人口減少で小さくなっている今、世界市場へと進出する必要がある。	東日本大震災までは海外進出を視野にテスト・マーケティングを行うまで進めていたが、震災後は復興作業などがあり、海外進出は中断している。
B社 (業種:農業機器メーカー)	本拠地が日本ということは変わらないが、これからは世界も相手にしていく必要があるため世界市場も重要なマーケットの一つとして考えている。	個々でモノづくり・技術のコアな部分は国内で持っているため、国内の技術でリードをしていかなければならない。また、これから海外にシフトして国内事業との両立に矛盾が生じないようにしなければならない。
C社 (業種:医薬品メーカー)	新興国と先進国という二つの異なるマーケットに対して、それぞれ市場特性にあった戦略を実行することにより、持続的な成長を目指している。	M&Aを積極的に進め、現在では数十カ国にまで海外における進出国を増やした。
D社 (業種:清酒製造業)	日本を拠点としながら海外からの需要が得られることがわが社の考える「グローバル化」である。	海外大手航空会社からの要望で商品を機内で販売してもらうなどの活動を進めている。

さらに、老舗企業4社の「グローバル化」の考え方とその進捗状況からも分かるように、企業規模や業種によってもグローバル化の進捗度が異なっていた。そのため、一概に「グローバル化」が企業永続の秘訣の一条件であるとは言い切れないことが分かった。そのため、本研究においては企業永続の秘訣に「グローバル化」を含めないこととした。

⁴⁵ 前川他(2011),p.242

「同族経営」

また、「同族経営」に関して、A社の社長は「同族経営だから良いということは無く、同族経営の良さを活かした経営をすることが重要」とも述べており、D社の社長も「同族経営には勿論プラスの面とマイナスの面を持っている」と述べていた。そして、B社やC社でも「非同族経営であっても、代々社長から経営精神が代々継承されていれば、自社の経営方針を守った経営が可能である」と述べていた。そのため、仮説では企業永続の秘訣の一条件に「同族経営」を挙げていた。しかし、同族・非同族の経営の強みを活かした経営であれば、同族経営か否かは企業永続の秘訣の一条件であるとは言えないと結論づける。

「世界市場からの資金調達のための上場」

日本経済新聞社(2010)によると「福田金属箔粉工業は上場を検討したことがあったが、『買収リスクが高まるなどメリットがない』と判断して見送った」と記述されている。さらに、ヒアリング調査の中で、A社の社長も「上場している会社は株主に左右されがちで、短期的利益を追求しがちになる」と老舗企業が上場することの難しさを語っていた。

以上から、長期的な視点で経営を行っている老舗企業にとって、短期的利益を追求される傾向の強い上場は障壁になるのではないかという新たな疑問を抱いた。その疑問を解消するために、老舗企業が新規上場した事例を日経新聞電子版等で調べ、以下に老舗企業が新規上場した事例を示す。

● 出光興産株式会社(2006年10月に上場)

創業102年の出光では、「金融ビッグバンなど急速な経済環境によって銀行からの借入がますます不確実になる⁴⁶」という現会長の天坊氏の危機意識から株式上場が検討され始めた。経営理念に家族主義を掲げ、経営への干渉を嫌って非上場を社是としてきた出光だが、「持続的な成長には、市場での資金調達が必要⁴⁷」と方針転換し、東証一部に上場することを決めた。創業家以外からトップに就いた天坊社長の下で他社との提携など経営改革に取り組み、その精神は現社長中野氏に引き継がれている。

この事例により企業の上場とは、「国際的な市場での資金調達手段」であることを示している。これにより短期利益追求傾向にあるというデメリットよりも、国際的な市場で資金を調達できるというメリットの方が、企業にとっては大きいことが分かった。そのため、「世界市場からの資金調達のための上場」を新たに企業永続の秘訣における一条件として加えることとした。

以上の反証結果をもとに、「企業永続の秘訣」を再考した。その結果、「9項目の条件が企業永続の秘訣である」ことが明らかとなった。最終的な「企業永続の秘訣」は以下の9項目の条件である。

不易流行	リスク管理
社員重視の経営(人材育成)	社長のリーダーシップ
イノベーション	地域貢献
ブランド	世界市場からの資金調達のための上場
不祥事を防ぐ	

企業永続の秘訣になりうる条件をこれまでの文献調査やヒアリング調査を参考にして整理した結果、企業永続の秘訣には「不動の条件」と「流動的な条件」があることが分かった。まず、不動の条件とは「不易流行」である。企業永続

⁴⁶ 島本(2011),p.1

⁴⁷ 四国新聞社 (<http://www.shikoku-np.co.jp/>) 閲覧日:2013/01/27

の秘訣は様々な研究で調査され、数多くの条件が存在するが、その中でも「不易流行」は永年重要視されており、不動の条件であることが分かった。また、流動的な条件とは「不易流行」以外の8項目の条件である。文献調査等では、筆者らが挙げた条件以外にも「家訓」や「顧客満足」、「取引先との良好な関係」等の条件が挙げられていた。よって、「不易流行」以外の数多くある企業永続の秘訣は研究の内容や目的によって異なるということが分かった。つまり、「不易流行」と「その他の流動的な条件」の両者のバランスを保つことが、企業永続のために必要なことであると言える。

終章

1. 結論および考察

老舗企業から学ぶ「企業永続の秘訣」が「長期的な投資」と「長期的な経営」の2つの側面から明らかとなった。

1.1 「長期的な投資」

「長期的な投資」においては、「対前年比売上高伸長率の10年間平均値」「自己資本比率」「営業外収益/営業利益」「配当利回り」の4つの財務指標の値が高いことが上場している企業の永続の秘訣であると結論付ける。この4つの財務指標は文献調査で“老舗企業の財務の指標”として挙げられており、“長期的な投資において有効な指標”であるとは記述されていなかった。そのため、4つの財務指標を仮想株式投資による検証によって有効性が検証した。その結果、仮想株式投資において有効であったことから、老舗企業が安定的かつ持続的な成長を遂げていると実証された。以上のことから、上場企業においてはこの4つの財務指標の特徴が企業永続の秘訣となることが分かった。

1.2 「長期的な経営」

「長期的な経営」においては9項目の条件が企業永続の秘訣であると結論付ける。セミナー参加やヒアリング調査より「文献調査より帰納的に導きだされた、10項目の条件が企業永続の秘訣なのではないか」という仮説に対し、「10項目の条件全てが企業永続の秘訣であるとは言えない」という反証が得られた。その反証結果をもとに、「企業永続の秘訣」を再考したところ、「不易流行」「社員重視の経営(人材育成)」「イノベーション」「ブランド」「不祥事を防ぐ」「リスク管理」「社長のリーダーシップ」「地域貢献」「世界市場からの資金調達のための上場」の9項目の条件が企業永続の秘訣であることが明らかとなった。さらに、これら9項目の条件を整理すると、「不易流行」以外の8つの条件は時代に依りて変化しているため、これらは流動的な条件となることが分かった。また、企業永続に関する調査においても「不易流行」が重視されていたことから、「不易流行」は不動の条件であると言える。

2. 過去の平澤研究室卒業研究との相違点

最後に、企業永続に関する過去の平澤研究室卒業研究と本研究との違いを3点明らかにする。1点目は「1.研究動機・目的」でも述べた通り、本研究では会津地域の老舗企業ではなく日本全国の老舗企業から「企業永続の秘訣」を研究したことである。2点目は、本研究では過去の卒業研究では着目されていなかった「長期的な投資」から見た企業永続の秘訣を研究したことである。そして3点目は、過去の卒業研究は挙げられていた「同族経営」を企業永続の秘訣に含めず、「世界市場からの資金調達のための上場」を企業永続の秘訣として新たに挙げたことである。

3. 今後の研究課題

本研究では、「長期的な投資」視点から企業永続の秘訣を調査する際、財務指標の調査を上場している老舗企業のみに行った。未上場の老舗企業は本研究で定めた4つの財務指標の特徴のうち「営業外収益/営業利益」と「配当利回り」において公開しておらず、調査ができなかったためである。そのため、「長期的な投資」に関して研究対象が上場している老舗企業に絞られている点が本研究の課題であるといえる。さらに、ROEやPERなど投資において企業

価値を見極める上で基本とされている指標を用いて考察しなかった。そのため、本研究での「長期的な投資」の分析は偏ったものになっていることは否めない。よって「長期的な投資」の分析がかなり限定的なものとなっていることを本研究の課題として挙げる。

また、「世界市場からの資金調達のための上場」を企業永続の秘訣とするならば、「長期的な経営」において多くの上場企業の事例研究やヒアリング調査を行うべきであった。したがって、さらに多くの上場企業にヒアリング調査等を行うことが課題であると言える。

3. 主要参考文献・URL

参考文献

浅田厚志『成功長寿企業への道』出版文化社,2013

足立政男『「シニセ」の経営 永続と繁栄の道に学ぶ』財団法人モラロジー研究部,1993

神田良・岩崎尚人『老舗の教え』日本能率協会マネジメントセンター,1998

神田良・清水聡・北出芳久・岩崎尚人・西野正浩・黒川光博『企業不老長寿の秘訣』白桃書房,2000

佐々木直『企業永続論 永続発展する会社の条件』中央経済社,2008

ジェームズ・C・コリンズ(山田陽一訳)『ビジョナリーカンパニー3 衰退の五段階』日経 BP 社,2010

竹川勝雄『破綻する組織永続する組織』中央経済社,2003

日本経済新聞「長寿企業の生命力」『日経ヴェリタス』227号(2012年7月15日~21日)

日本経済新聞社『200年企業』日経ビジネス人文庫,2010

日本労務学会『日本労務学会誌』第9巻第1号、日本労務学会、2007

半田純一『100年企業の研究』東洋経済新報社,2004

船橋晴雄『新日本永代蔵 企業永続の法則』日経 BP 社,2003

前川洋一郎・末包厚喜『老舗学の教科書』同友館,2011

山田宏『小さいからこそ出来る「不易流行」の経営』日本経済新聞社,1995年

大和修『社長が創る!』梓書院,2011

横川修『江戸に学ぶ企業倫理 日本におけるCSRの源流』生産性出版,2006

横澤利昌『老舗企業の研究 100年企業に学ぶ伝統と革新』生産性出版,2000

横澤利昌『老舗企業の研究 100年企業に学ぶ革新と創造の連続』生産性出版,2012

参考 URL

帝国データバンク『老舗企業の倒産動向調査』(<http://www.tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/p050301.pdf>)

『TDB REPORT 92号 特集 伸びる老舗、変わる老舗』

(http://www.tdb.co.jp/lineup/publish/pdf/tr92_summary.pdf)

Nikkei BPnet (<http://www.nikkeibp.co.jp/article/column/20101202/253520/>)

野村證券「証券用語解説集」(<http://www.nomura.co.jp/terms/>)

man@bow (<http://manabow.com/sl/index.html>)