

ファミリービジネスにおける戦略転換メカニズムの解明 —コンフィギュレーション・アプローチによるトヨタ自動車の事例分析—

平成 29 年度提出

学籍番号 2014116

氏名 神谷 滢奈

目次

第1章 問題意識	1
第2章 先行研究レビュー	2
1. 従来のファミリービジネス研究	2
2. コンフィギュレーション・アプローチ	3
3. ドメインとガバナンスの関係への注目	4
4. 経営の中の財務戦略	4
5. 分析視角	5
第3章 事例分析	6
1. 事例分析の方法	6
2. トヨタ自動車	6
3. 8代～10代にわたる拡大戦略	7
4. 豊田家への立ち返りと章男氏による変革	8
5. 「もっといいクルマ」を実現する財務戦略	10
第4章 ディスカッション	14
1. 変革期におけるコンフィギュレーションの転換	14
2. 3つの要素の関係性から見るコンフィギュレーション	16
3. 経営戦略論における新たな展望	18
第5章 結論	19
参考文献	20

第1章 問題意識

近年、ファミリービジネス研究に注目が集まっている。従来の分析や報道ではファミリービジネスの不祥事や保守的なガバナンス構造に対する批判が数多くなされてきた。しかしながら一方で、長期存続している企業の多くがファミリービジネス体制をとっていることから、その長寿性への関心が高まっている。

そもそも古くから、ファミリービジネス研究では長期的な安定期や特徴的なガバナンス構造に焦点があてられてきた。しかしながら、何代にもわたって継承が行われるファミリービジネスは、絶えず変化する環境の中で変革を引き起こし、乗り越えることで長い歴史を積み重ねている。したがって、既存研究のように企業の安定期や保守的なガバナンス構造に長期存続の源泉を求め続ける議論には疑問が残る。近年では、加藤（2013）のように変革期に着目する研究も少しずつ蓄積されているが、未だその蓄積は不足している。そこで、本稿では「コンフィギュレーション・アプローチ（configuration approach）」（e.g. Mintzberg, 2009; 加藤, 2009）を分析の軸に置き、ファミリー企業の変革期における戦略転換メカニズムを明らかにすることで、ファミリービジネス研究のさらなる発展に貢献する。加えて、コンフィギュレーションを構成する要素として、ドメイン、ガバナンス、財務戦略の3つの要素に焦点をあて、その関係性に注目することで新規性のある研究を目指す。

本稿で非常に特徴的なのは、経営戦略にファイナンスの視点を取り入れる点である。従来の経営戦略論の研究では財務的な視点に着目した研究の蓄積は少ない。また、会計や財務領域の既存研究の中においても企業の戦略性に注目した研究は少ないのが現状である。しかし本来、財務戦略は経営戦略を支える軸であり、特にファミリービジネスのように長期存続を実現している企業にとって安定的な財務体制の構築は必要不可欠な事項である。本稿は、組織を構成する重要な要素の1つとして財務戦略に焦点を当てることで、ファミリービジネス研究だけではなく経営戦略論研究に貢献することを1つの目的とする。

以下では、まず先行研究のレビューから、従来のファミリービジネス研究の問題点を検討し、分析の視点を提示する。次に事例分析として、トヨタ自動車の11代目社長・豊田章男氏（以下、章男氏と記述）による変革に注目する。章男氏は、リーマンショックの影響を大きく受け、経営危機となったトヨタ自動車の改革を任されたファミリー経営者である。章男氏の変革によって、トヨタ自動車は2016年3月期には3期連続の過去最高益を達成するほどに回復・成長を果たした。本稿では、章男氏の戦略の転換を、ドメイン、ガバナンス、財務戦略の3つの視点から分析する。その上で、考察を加え、最後に結論と含意を提示する。

第2章 先行研究レビュー

1. 従来のファミリービジネス研究

近年、ファミリービジネスの長寿性に注目が集まっている。しかしながら、ファミリービジネスの定義は世界的に統一されたものはない（倉科，2008）。そこで、本稿ではファミリービジネスを「ファミリービジネスとは創業家の一族がその企業の所有あるいは経営に携わる企業」（奥村，2015；p. 7）と定義する。これは、所有のみの企業、あるいは所有の程度は低いながら経営の中核に創業家のメンバーがいる企業、所有も経営も行う企業を指す。

そもそも、従来のファミリービジネス研究は、「所有と経営の一致」という特徴的なガバナンス構造や長期的な安定期に焦点が当てられてきた。その代表的な研究として、Miller & Breton-Miller（2005）の研究があげられる。Millerらは勝ち組ファミリー企業の推進力となる4つのプライオリティとして、継続性（Continuity）、コミュニティ（Community）、コネクション（Connection）、コマンド（Command）という「4つのC」にまとめている。そして長期存続している企業は大半がファミリービジネスで、長期的経営を志向し、保守的なガバナンス構造と財務方針を持つため自己資本比率が高く生存率が高いと指摘している。

Millerらの研究をはじめとして、既存研究ではファミリービジネスは圧倒的シェアを保有する経営トップが存在するため、経営者が長期的な視点を持ち、迅速な意思決定をすることができるという強みが示されてきた（浅羽，2015；長谷川・米田，2015）。また、上場しているファミリービジネスでも短期リターンを求める株主の比率は相対的に低いため、経営者が大切にしている価値観を超長期にわたって継続していくことも可能となる（長谷川・米田，2015）。つまり、株主至上主義的な立場から保守的なガバナンス構造への批判的な分析が多数ある中（吉村，2004）、既存のファミリービジネス研究ではその特有のガバナンス構造は長期存続の源泉であると捉えられてきたのである。

また、既存研究ではファミリービジネスの弱みとして、家族間の利害の対立が経営に反映される危険性や、優秀ではない創業家の人材が経営者となる可能性があることが議論されている（浅羽，2015；長谷川・米田，2015）。したがって、ファミリービジネスには正と負の側面がある。

このように、従来のファミリービジネス研究では長期的な安定期やガバナンス構造に注目した議論が数多くなされてきた。しかし、これらの研究には問題点が存在する。第1は、既存研究は保守的なガバナンス構造に長期存続の源泉を求め続けてきたことである。この点は加藤（2013）の研究でも指摘されている。加藤はその上で、保守的なガバナンス構造を維持するからこそ、継承を契機とし、時代や環境の変化に対応する形でファミリービジ

ネスの成長・発展に貢献しうるビジョンや戦略創造が行われるのだと指摘する。つまり、このファミリービジネス特有の保守的なガバナンス構造は、後継者が絶えず変化する環境の中で戦略創造を行う源泉ではなく、要因の一つであるといえる。

第 2 は、これまでの研究は長期的な安定期に焦点があてられた議論が数多くなされてきたために、変革期における非連続的な組織変革や戦略転換のメカニズムがブラックボックス化されていることである(加藤, 2009)。組織にとって長期的に存続を担保するためには、安定期と変革期のダイナミックなバランスをとる必要があるため(加藤, 2009)、長い歴史を持つファミリービジネスは変革期を乗り越え、革新を引き起こしてきたことで長期存続を可能にしているといえる。したがって、ファミリービジネスの長期存続のメカニズムを明らかにするには、従来の長期的な安定期に焦点をあてた議論だけではなく、変革期に焦点をあてた議論が必要となる。

近年では、加藤(2013)のようにこれらの問題に着目した研究も少しずつ蓄積されているが、未だその蓄積は不足している。そこで、本稿では「コンフィギュレーション・アプローチ(configuration approach)」(e.g. Mintzberg, 2009; 加藤, 2009)(以下、CA と記述)を分析の軸に置く。古くから、CA では経営戦略論全体を統合しながら、1つの方向へと調和させる枠組みを提示してきた(e.g. Mintzberg, 2009)。本稿は CA を分析の軸とすることでファミリー企業の変革期における戦略転換メカニズムを明らかにし、ファミリービジネス研究のさらなる発展に貢献する。

2. コンフィギュレーション・アプローチ

CA とは、組織の安定期と変革期の経時的なダイナミズムを戦略論の分野から説明した研究である。加えて、このアプローチでは組織の外部環境によって組織構造が決定されようとする「コンティンジェンシー理論(contingency theory)」の環境決定的で非変動的な性格を批判し、戦略形成プロセスならびに組織変動が議論の焦点となっている(加藤, 2009)。

ここで、Miles & Snow (1978) は、組織は常に環境との相互作用のあり方を問い、確認し、再規定しながら進んでいると論じている。さらに、組織の存続は組織の製品・市場領域(ドメイン)・技術・組織の機構と過程などの主要な変数同士の「適合」の質にかかっていると指摘する。つまり、この多くの変数こそが組織を構成する要素であり、経営者によって適合され、安定的な状態となった時、コンフィギュレーションが成り立つ。

また、組織にはもう 1 つの重要な局面が存在する。それは、トランスフォーメーション(変革)と呼ばれる戦略形成プロセスである(e.g. Mintzberg, 2009)。組織は、コンフィギュレーションという安定した状態から変革を経ることで、次のコンフィギュレーションへと移行し、存続を果たしている。古くから、戦略マネジメント自体は変化に関わることでありと示されてきた(e.g. Mintzberg, 2009)。しかし、変革期における戦略形成のプロセスは、組織が進む方向を変えるために始まったとしても、その結果として実現した戦略は、その方向性を安定させるのである。

本稿では、CA を分析の軸としてファミリー企業の戦略転換メカニズムを明らかにする。しかし、既述したように組織を構成する要素は多数あり、その全てを分析することは難しい。そこで、本稿では多数の要素の中から、ドメイン、ガバナンス、財務戦略の 3 つの要素を抽出し、その関係性に注目する。

3. ドメインとガバナンスの関係への注目

榊原（1992）は、経営者がドメインを定義することは、わが社の事業はどういうものなのか、これからどこへ向かおうとしているのか、これからどこへ向かうべきなのか、といった質問に答えることであり、自らの環境を創造することであると指摘している。加えて、このようなドメインの定義は、戦略決定における一番最初の、一番重要な問いかけであると論じている。つまり、ドメインは、組織を取り巻く環境の中で自らの環境を規定することで創り出され、戦略決定における軸となるのである。

また加藤（2013）は、企業家継承において長期的な企業家的志向を堅持しながら新たなドメインを打ち出し、ファミリービジネスという実践共同体を再生産させ続ける「保守の中の革新」を引き起こすことが重要であると論じる。したがって企業家によるドメインの転換は革新の契機でありコンフィギュレーションが構成される上で重要な要素であるといえる。

次にガバナンスに焦点をあてる。既述したように、ファミリービジネスが持つ特徴的なガバナンス構造は長期存続や高業績を実現する要因であり、注目すべき要素の 1 つである。ここで、上野・吉村（2004）は業務遂行能力にとらわれずに戦略的意思決定能力を身に付けた経営者の必要性を論じている。加えて、吉村（2004）は健全性を重視するガバナンス制度の導入・強化が経営者のリスク回避的な行動を誘発し、挑戦への躊躇が企業の中長期的な成長に大きな影響を及ぼす可能性を指摘する。つまり、企業のガバナンス構造を単なる健全性を追求する制度として捉えるのではなく、経営者の戦略的な志向性と合わせて考える必要がある。本稿では経営者の企業家的志向が堅持された上で打ち出されるドメインとの関係性を分析することで、長期的な活力ある企業経営の要因を明らかにする。

このように、既存研究からドメイン、ガバナンスは組織が持つ重要な要素であることがわかる。しかし、コンフィギュレーションを分析するには財務戦略にも注目する必要がある。

4. 経営の中の財務戦略

古くから、経営戦略論の分野では財務的な視点が取り入れられた研究は少ない。また、財務・会計学領域の研究においても企業の戦略性に注目した研究が少ないのが現状である。砂川・川北・杉浦・佐藤（2013）によれば、本来、経営戦略論とファイナンス論は相性がよいにも関わらず、研究領域の細分化の影響などもあり、既存研究では両者は別々に扱われることが多かったと指摘されている。しかし、そもそも経営学の中には財務管理という 1

つの学問領域が存在している。また、財務戦略は経営戦略を支える軸であり特にファミリービジネスのような長期存続を実現する企業にとって安定的な財務体制の構築は必要不可欠である。したがって、経営戦略論を統合している CA の中で財務戦略に注目する必要がある。

そこで、本稿では、ファミリー企業の資本配分（Capital Allocation）に焦点をあてることで財務戦略の分析を行う。手島（2016）は、企業は、資金を調達し有望な投資案件に配分するという資本配分を行うことで価値創造に向けた行動ができると論じている。加えて、資本配分には大きく分けて内部留保と投資家への還元があり、企業が成長するためには内部留保から高いリターンを生むことが求められると指摘している。つまり、組織内で描かれたドメインといった経営戦略は、研究開発や設備投資などに資本が配分されることで、実現されていくのである。

しかし、近年では上場しているファミリー企業の経営者は自由にその志向性を発揮し、資本を配分することが難しくなっている。その背景には、コーポレートガバナンス・コードやスチュワードシップ・コードなどのコーポレートガバナンス改革がある。上場企業は、株主だけではなく、独立社外取締役、顧客、取引先、債権者、従業員などさまざまなステークホルダーに対して説明責任が求められているのである（長谷川・米田, 2015）。ゆえに、大きなリスクを内在する M&A や研究開発投資などの長期的な先行投資は事前にステークホルダーを納得させる必要がある。また、自ら戦略的に株主の質を高める努力も必要となる（手島, 2016）。

5. 分析視角

既存研究では、定量的なファミリービジネスの現状分析が多くなされてきたために、特徴的な保守性や内部資源と長期存続の実績を結び付けた因果論的な議論が展開されてきた（加藤, 2009; 山田・江島・曾根, 2015）。ゆえに、ファミリー企業の変革期や戦略の転換に着目した研究はまだまだ少ない。そこで、本稿では CA を分析の軸に置き、ファミリービジネスの変革期における戦略転換メカニズムを明らかにする。

加えて、本稿ではコンフィギュレーションを構成する要素として、ドメイン、ガバナンス、財務戦略の 3 つの関係性に注目することを提示してきた。既述したように、ドメインは企業家の戦略決定における軸である。また、ガバナンスは経営者の戦略的な志向性と合わせて考える必要があり、本稿ではドメインとの関係性を分析する。ここで本稿の中で注目したいのが、財務戦略を組織の重要な変数の 1 つとして焦点をあてることである。古くから、経営学の中に財務管理という領域があるにも関わらず、経営戦略論の中に財務的な視点が取り入れられた研究は少ない。また、企業にとって財務体制の構築は経営戦略を実行する上で非常に重要な要素である。本稿では、経営戦略論を総括する CA の中で財務戦略に注目することで、経営戦略論研究に新たな方向性を示す。

以上の議論より、本稿の事例分析では以下の点に焦点をあてる。

- ①ドメイン、ガバナンス、財務戦略の3つの関係性に着目し、CAを分析の軸とする
- ②財務戦略の分析では、財務責任者の発言や資本配分に注目し、長期的な目線から分析を行う
- ③CAの視点から着目した3つの要素がどのように変革期の戦略転換に関わっているのか考察する

第3章 事例分析

事例分析にあたり、本稿ではトヨタ自動車を取り上げ、章男氏による戦略の転換に注目する。章男氏は、リーマンショックの影響を受けて経営危機となっていたトヨタ自動車を改革し、同社を回復・成長させ続けているファミリー経営者である。章男氏はどのように変革を引き起こしているのか、本稿が注目する3つの要素に焦点をあて分析を行う。

1. 事例分析の方法

本稿の調査概要は文献収集である。トヨタ自動車の1次資料、2次資料を集めた上で記述している。本事例の分析は、社史やHP上で公開されている決算情報といった貴重な1次資料、トヨタ自動車株式会社(2013)、Annual Report(2005、2006、2007、2008、2009、2010、2011、2012、2013、2014、2016)、有価証券報告書(FY2002~FY2016)や、雑誌記事や書籍などの2次資料、水島愛一郎(2009)、『エコノミスト』(1999、2009)、『週刊ダイヤモンド』(2013)、『週刊東洋経済』(2016)、『日経ビジネス』(1996、2000、2005、2007、2014)、『PEWSIDENT』(1999、2002、2007)を参考にした。また、トヨタ自動車は主に自動車事業と金融事業にセグメントが分けられるが、本分析では自動車事業の決算情報を基に分析を行っている。

2. トヨタ自動車

トヨタグループを創業した豊田家初代は「自動織機の父」と呼ばれた豊田家初代・豊田佐吉氏(以下、佐吉氏と記述)だが、トヨタ自動車の創業者は佐吉氏の長男である2代・豊田喜一郎氏(以下、喜一郎氏と記述)である。トヨタ自動車にはこの2人の創業期に培われた創業の精神が現在まで脈々と受け継がれている。

トヨタ自動車の歴史は、1933年に豊田自動織機製作所(以下、豊田自動織機と記述)の中に自動車制作部門が設置されたことから始まる。喜一郎氏を中心に自動車の制作を始め、1937年には豊田自動織機から分離・独立してトヨタ自動車工業が設立されている。しかし、喜一郎氏の悲願であった自動車事業への進出の裏には佐吉氏の娘婿である豊田利三郎氏との事業を巡る対立があった。

ここで注目したいのは、豊田家には強い後継者を育てる「豊田家の帝王学」が存在する

ことである。豊田家は、本家の嫡男である男系を中心に、本家の女系と分家が、嫡男の後見人的な役割を担いながら豊田家を支えるという体制を継承している。加えて、直系の嫡男に経営トップとしての厳しい試練を与え、能力のないものには引き継がせないという家訓を持っている。さらに、豊田家は直系の嫡男が万が一、重責に耐えられずリタイアした場合、そのバックアップとして常に本家の女系や分家筋から跡取りに差し替えることも辞さない覚悟を持っている。つまり豊田家では、創業者直系の嫡男でも、実績を積み重ねない限り経営のトップになることはできないのである。

喜一郎氏は、この厳しい帝王学の中で大きく成長を遂げることで豊田家全体を一本化し、自動車事業への進出を実現したのである。しかしその後、喜一郎氏は 1950 年に勃発した労働争議で銀行からの融資条件である人員解雇に踏み切り、その責任を取って社長を辞任している。喜一郎氏はトヨタ自動車の創業者でありながら、多くの自動車で世の中を幸せにしている同社の姿を見ることができなかったのである。この喜一郎氏の無念は、現在に至るまで受け継がれ続けている。章男氏は喜一郎氏について次のように語っている。

創業者・喜一郎がこの会社を作ってくれた。一中略—あとき、喜一郎がトヨタグループ全体のモデルチェンジをしてくれなかったらこの町はどうなっただろう、このトヨタグループはどうなっただろうか。そう考えると本当に悔やまれる形で亡くなっていると思う。その悔しさみたいなものを、僕は、生意気なんです、晴らしたい。

喜一郎氏の無念や「豊田綱領」といった創業期に培われた歴史は、トヨタ自動車の原点として継承され続けているのである。

3. 8代～10代にわたる拡大戦略

トヨタ自動車は、8代から10代にわたり海外への拡大戦略が継続して行われ続けた。これを経て、同社は世界的なファミリー大企業へと成長を果たす。しかし、急成長を実現した一方で、FY2008 決算では 2008 年 9 月のリーマンショックの影響を大きく受けて、創業以来、初めての赤字を計上してしまう。

この3代の経営の特徴は2点ある。第1は、3代にわたりノンファミリー経営者が続いたことである（図表1）。トヨタ自動車では、豊田家に適任者がいないときは、優秀な番頭経営者を社長に登用する伝統が継承されており、同族経営に偏った人事は行われない。しかし、ファミリービジネスでなくなったわけではない。トヨタ自動車の源流である豊田自動織機は FY2002 の時点でトヨタ自動車株の 5.45%を保有しており、銀行を除けば最大株主である。また、豊田自動織機の社長は代々豊田一族が就任しており、豊田家はグループの核となる豊田自動織機を通じてトヨタ自動車の経営に影響力をもっているのである。ただ、組織の急拡大がノンファミリー経営者達によって行われたことで、組織の末端でトヨタ自動車の創業者精神や経営理念が急速に薄れていってしまったことは間違いない。

第 2 は、海外への拡大戦略に伴って多額の設備投資が投下されていることである。よって、生産設備が急速に増加し、2008 年初頭には世界生産台数が GM を超えることも目前となる。また、設備投資のほとんどを自己資金で行っており、投資のリスクを低くしている。しかし、急激な拡大が裏目となって、リーマンショック時には過剰な生産と大量の在庫を抱えてしまうことになった。章男氏は当時について次のように語っている。

これまで、トヨタはクルマを造っていたんじゃないじゃなくて、おカネもうけしてたんじゃないの？設備の生産性を高めるのではなく、販売台数計画を作っていたんじゃないの？

人材育成のスピードをはるかに超えて規模が拡大したのは確かでしょう。一中略—トップが普通の木を屋久島の屋久杉にしようと言って突き進むと、どこかで折れてしまう。それを私はやらない。

このようにトヨタ自動車は拡大戦略を経てグローバル大企業へと成長するが、その一方で戦略が裏目となってリーマンショック時には経営危機へと陥った。次節以降、章男氏がどのように戦略を転換し、トヨタ自動車を回復・成長させたのか分析を行う。

図表 1 トヨタ自動車の社長・会長

トヨタ自動車社長			会長	
代	在任期間	社長	在任期間	会長
8	1995~95	奥田碩	1992~99	豊田章一郎
9	1999~2005	張富士夫	1999~2006	奥田碩
10	2005~09	渡辺捷昭	2006~2013	張富士夫
11	2009~	豊田章男	2013~	内山田竹志

出所：トヨタ自動車の HP を参考に筆者作成

4. 豊田家への立ち返りと章男氏による変革

FY2008 の決算では、トヨタ自動車は創業以来初めての赤字を計上し、経営危機へと陥る。この未曾有の難局の中で経営を任されたのが、創業家出身の章男氏である。章男氏の変革は、FY2015 には 3 期連続の過去最高益を達成するほどに、同社を回復・成長させた（図表 2）。

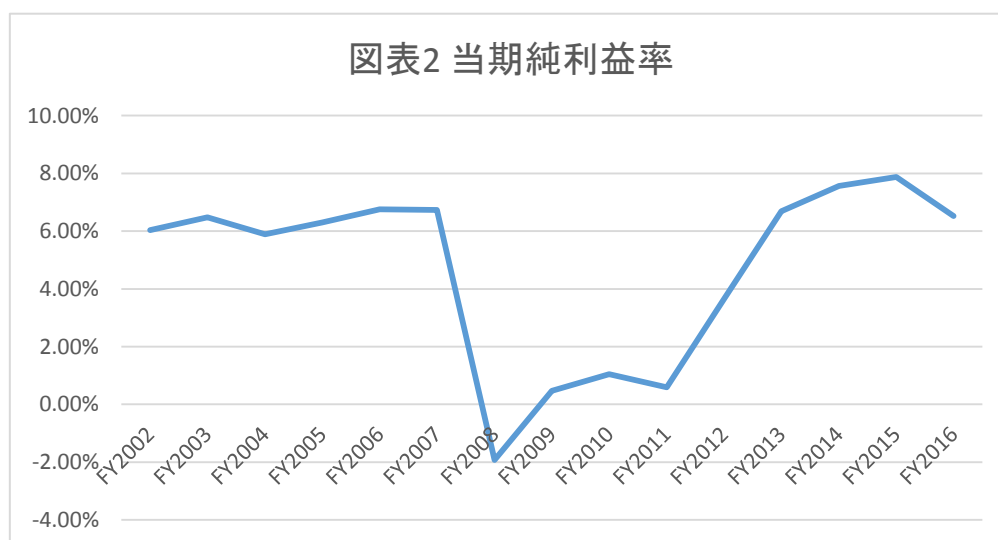
出所：公開されている決算情報を基に筆者作成

章男時代の中で、まず注目できるのは章男氏がトヨタ自動車の 11 代目・社長に選任された理由である。当時の張富士夫会長は次のように語っている。

私は現在のような激動期には、豊富な経験に加えまして『お客様第一』『現地・現物主義』という創業の精神に立ち返るとともに、新しい視点と特に若々しい感覚を持ちながら、この大きな変化を中長期的な観点で見据え、時には大胆な改革も進めることが大変重要であると考えています。豊田副社長¹は、こうした激動期の新社長に最適任であると確信しています。

この発言から、創業家である章男氏を選任することで、創業者精神というトヨタ自動車の原点へ立ち返るガバナンス戦略が伺える。また、章男氏はトヨタ自動車に入社して以来、IT 事業の立ち上げや、中国事業発展の土台作りといった実績を豊田家の帝王学の中で着実に積み重ねてきた。したがって、章男氏は周囲にその実力を認められた上で社長に選任されているのである。

章男氏は、社長就任時から現在まで「もっといいクルマをつくろうよ」と社内外に言い続けている。これは章男氏の変わらない経営の軸である。この章男氏の軸には、「いいクルマをつくり、社会に貢献すべし」、「お客様第一」、「現地現物」といった創業者精神とともに、クルマが単なる移動手段のための道具ではなく人々をワクワクさせる乗り物であってほしいという章男氏の想いが込められている。つまり、章男氏は創業の原点への立ち返り



¹ 豊田章男氏のことを指している

とともに自身の経営の志向性を示しているのである。

また、章男氏の変革の中で注目したい点が2点ある。第1は、章男氏はもっといいクルマづくりを通じてトヨタ自動車の「持続的成長」を目指していることである。持続的成長とは、どのような局面でも1年1年着実に「年輪」を刻んでいくことであると章男氏は説明している。この言葉の背景には、かつて急速な拡大戦略が裏目となって経営危機に陥った経験がある。章男氏は2014年のAnnual Reportで次のように語っている。

*人材育成と同じスピードで年輪を重ねていく、身を超えた無理な拡大は絶対にしないと
いう「覚悟」が必要です。同時に、将来に向けて経営資源を振り向けられる今こそ、思い
切った変革や将来の成長に向けた投資を積極的に進めたいと思っています。*

*私は、トヨタを「成長し続ける」会社になりたいと思っています。リーマンショックのよう
な大きな危機に直面してもなお、急降下することなく踏みとどまる、もしくは、そうした
局面でも成長を続けることができる会社になりたいのです。*

このような発言から、目先の短絡的な目標にとらわれない長期的な目線に立った章男氏の経営の姿勢がわかる。

第2は、章男氏は「量」から「質」重視の経営へと転換していることである。章男氏が社長に就任する以前は、販売台数や生産台数を重視した「量」を意識した経営が行われていた。しかし、章男氏は「もっといいクルマ」という「質」を最も意識して経営を行っている。例えば、章男氏のもっといいクルマの代表として「ピンククラウン」が挙げられる。トヨタ自動車を代表するクルマの1つであるクラウンに「ピンク」という新しい色、新しいデザインは世間に衝撃を与えた。また、章男氏もピンククラウンに対して、「今までだったら社内でも反対されていたはず、『もっといいクルマをつくらうよ』が浸透してきたことを実感している」と発言している。

その他にも章男氏は、ハイブリット技術への積極的な投資や「Toyota New Global Architecture (TNGA)」活動の導入、カンパニー制の導入といった様々な改革を経て「もっといいクルマ」を実現している。また、2016年には人工知能技術の研究開発を加速するために「Toyota Research Institute, Inc」という会社を設立している。このように、章男氏の未来の豊かな社会づくりに向けた挑戦は現在も続けられているのである。

5. 「もっといいクルマ」を実現する財務戦略

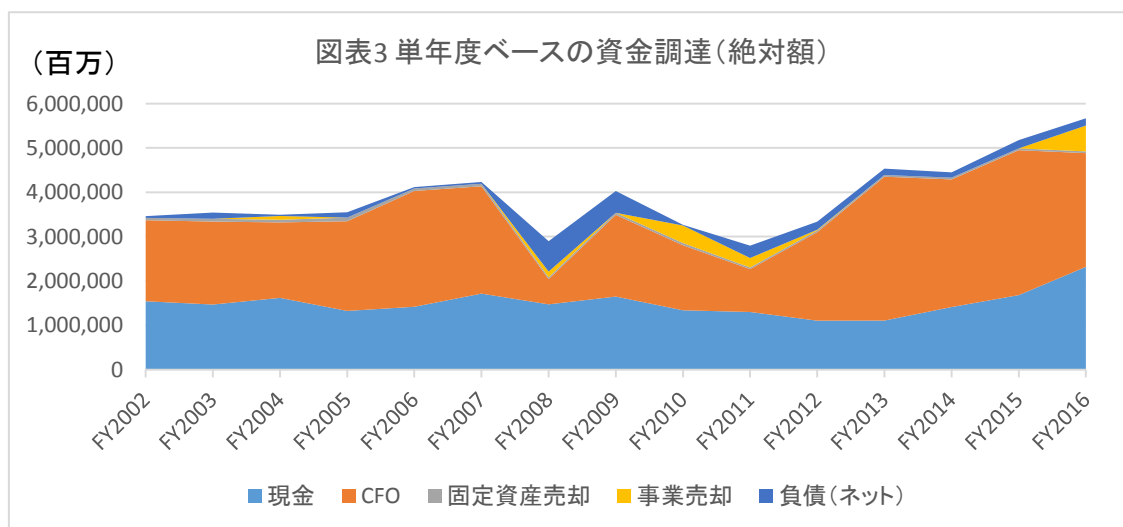
章男氏のもっといいクルマをつくる経営戦略を実現するには、財務戦略が必要不可欠である。本節では、トヨタ自動車の資金調達と資本配分に着目する。

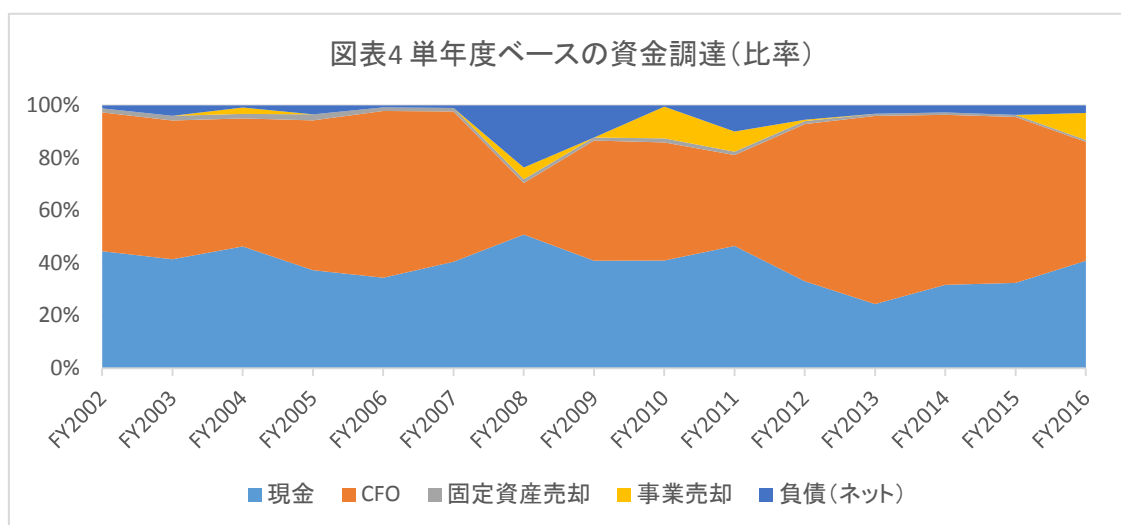
まず、資金調達に焦点をあてる(図表3)(図表4)。ここで、最も注目できるのは現金と営業キャッシュフロー(CFO)から成る非常に堅い財務基盤が堅持されていることである。

現金を見ると、FY2002 から FY2016 に至るまで負債が非常に少なく、常に豊富な現金が維持されていることがわかる。また、CFO は FY2008 や FY2011 にはリーマンショックや東日本大震災、タイの洪水といった経済危機・災害の影響で大きく減少しているが、現金と合わせると常に資金調達の 70%~90%を占めている。この保守的な財務基盤の背景には、銀行の融資を受ける見返りとして従業員の解雇に踏み切った創業者・喜一郎氏の悲劇がある。トヨタ自動車では、この悲劇を二度と繰り返さないために自己資金を貯め、内部留保を増やし、外部から資金的な支援に頼らず、着実に増収増益を積み上げていくトヨタ式経営の伝統が受け継がれているのである。ただ、この伝統は現在では非常に高い戦略性を伴って受け継がれていることに注目したい。2011 年の Annual Report で財務責任者は次のように発言している。

当社は豊富な流動性と安定した株主資本を持つことにより、強固な財務基盤を維持している。これにより、原材料価格の高騰や急激な為替変動など厳しい事業環境においても、また、今回の震災のような想定を超えた危機的状況においても、必要な運転資金を確保しながら、設備投資や研究開発など、将来の成長に向けた投資を継続することができる。今後も、中長期的には世界的な自動車市場の成長を見込むなか、危機への備えにぐわえ、商品力の向上や、次世代技術開発などの先行投資、国内外の生産・販売体制の整備には、十分な手元資金を持つことが必要不可欠であり、引き続き、より一層の資金の効率化やキャッシュフローの改善に取り組んでいく。

つまり、この堅い財務基盤は、経営危機・災害時対する備えや積極的な投資を可能にする源泉なのである。このような発言は、リーマンショック後から度々されるようになっていく。したがって、トヨタ自動車がリーマンショックという経営危機を乗り越えることで、高い戦略性を持って保守的な財務基盤の構築が行われるようになったのである。

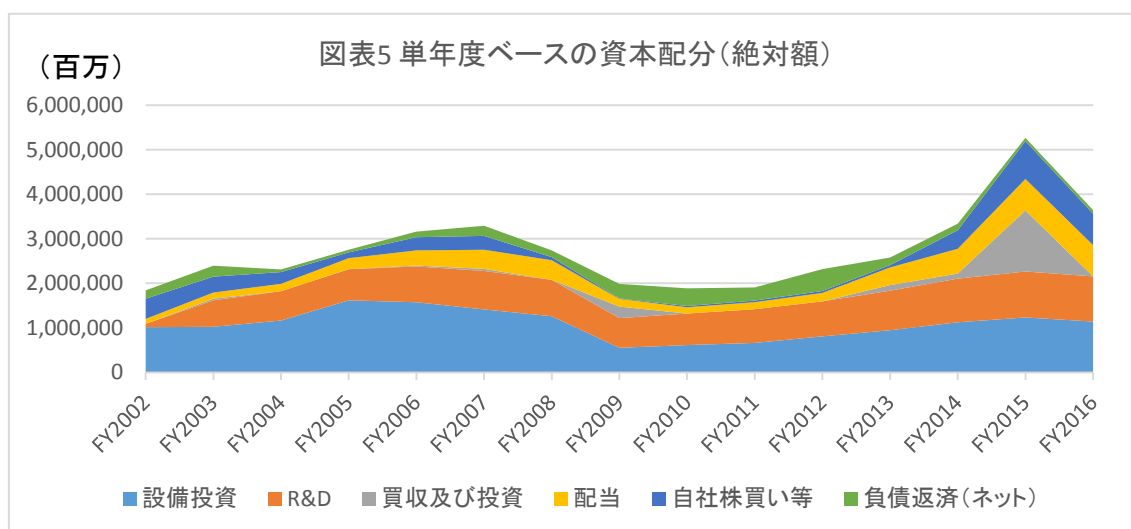




出所：公開されている決算情報を基に筆者作成

次に、資本配分に着目する（図表 5）（図表 6）。最初に注目できるのは、FY2009 に設備投資が大幅に減少していることである。これはリーマンショックの影響を受けて過剰な生産設備を抱えたことが背景にある。章男氏は社長就任後すぐに新規の工場建設を中止し、生産性を上げたり、近隣工場からの輸送を検討して既存工場を活用するなど、生産面での改善を行っている。また、FY2009 から設備投資が徐々に上昇していることにも着目したい。章男氏は、自身の経営の姿勢として「持続的成長」を目指すことを表明しており、経営危機以前のような身を越えた成長はしないことを示している。そのため、FY2012 では業績が回復しつつあったこともあり、経営幹部から新工場の設立の提案が出ていたようだが、章男氏は「現時点で投資する判断をした工場はない」と社内の意見を止めている。この章男氏の姿勢は「必要なモノを、必要なときに、必要なだけ造る」という創業者精神を彷彿とさせる。

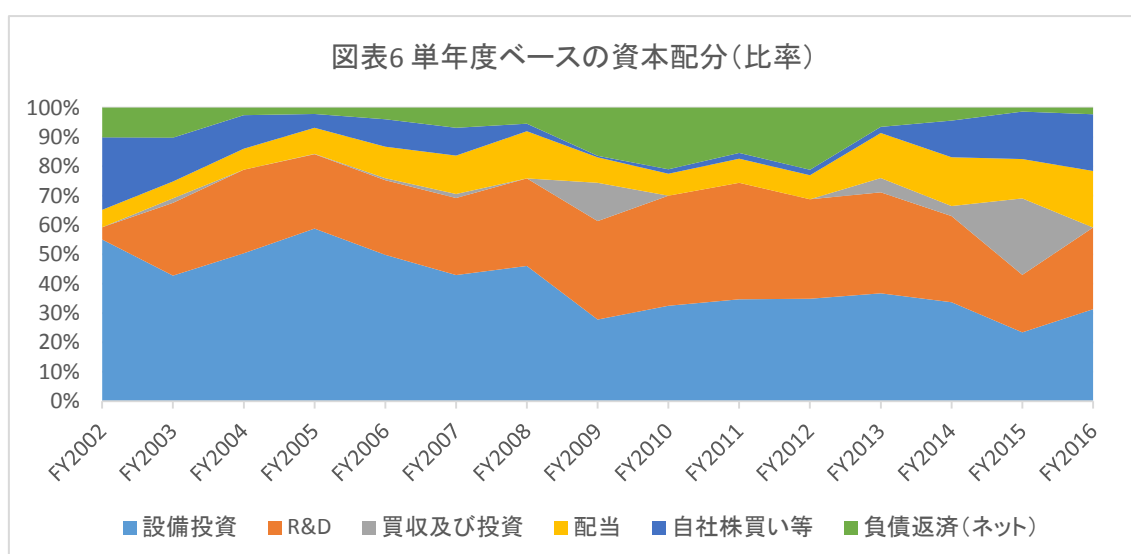
次に注目できるのは、リーマンショックの影響を受けた FY2009 や東日本大震災、タイの洪水の影響を受けた FY2011 においても、リーマンショック以前と変わらない水準・もしくはそれ以上に研究開発（R&D）に投資を行っていることである。章男氏は、「量」から「もっといいクルマ」という「質」重視の戦略に転換していた。したがって、細かいデザインを実現する技術、次世代環境車、自動運転といった新しいデザイン・技術に積極的に投資を行っているのである。



出所：公開されている決算情報を基に筆者作成

このように、章男氏は堅い財務基盤を基に積極的に投資を行うことで「もっといいクルマをつくろうよ」を軸としたトヨタ自動車の持続的成長を目指していることがわかる。また、資金調達・資本配分から分析することで財務的な視点から章男氏の経営の志向性を見ることができた。しかし、章男氏はしがらみがない状態でこの経営を実現しているわけではない。なぜなら、トヨタ自動車は上場企業であり、株主の存在を無視することはできないからである。

ここで焦点を当てたいのが、2015年のトヨタ自動車の株主総会で決議された「AA型種類株式」である。これは、5年間は売却できないが、その後は発行価格での買戻しをトヨタ自動車に請求できる権利が付き元本保証に近い性質を持つ。また、普通株への転換が可能で転換社債に似ているが、普通株と同等の議決権を有している。当時、トヨタ自動車の株主状況はFY2002からFY2014で金融機関が20%近く大幅に減少したのに対し、外国人株



主が10%近く増加しており、相対的に長期投資家が多いファミリービジネスといえども株

主の構成が大きく変化していた。ゆえに、この新型種類株式は章男氏の短期的視野に縛られない、長期的な目線に立った経営を理解し、応援してほしいという意図をもって発行された。しかし、企業にグローバル・スタンダードのガバナンス体制を要求する外国人機関投資家たちは、「安定株主を増やし、経営の規律を失わせる」（議決権行使助言会社・米インスティテューショナル・シェアホルダー・サービシーズ〈ISS〉）と、この種類株に対して批判している。この影響から、FY2016の株主構成を見ると普通株式はFY2014と比べて外国人株主が10%近く減少している。また、種類株にいたっては、外国人株主の割合は0.2%と非常に低い水準となっている。章男氏は、種類株を発行し自身の経営姿勢を示すことで株主を選別しているのである。

また、ここで注意したいのが、この種類株の発行は単に経営に賛同する株主を集めたいだけの甘えの戦略ではないことである。トヨタ自動車の資本配分に注目すると、種類株発行後でも配当や自社株買いといった株主還元を維持・増加していることがわかる（図表5）（図表6）。つまり、章男氏は種類株を発行することで自身の経営に共感する長期投資家を増やして経営の自由度を高めるとともに、株主還元を行うことで株式市場を意識している姿勢を示しているのである。この、一見矛盾している両者を両立することで、上場企業としての責任を果たしつつファミリービジネス独自の経営の自由度を維持した経営を実現しているのである。

第4章 ディスカッション

1. 変革期におけるコンフィギュレーションの転換

章男氏は、リーマンショック以前の拡大戦略から大きく戦略を転換することで同社を経営危機から回復・成長させていた。本節では、8代～10代から章男氏へのコンフィギュレーションの転換を、ドメイン、ガバナンス、財務戦略の3つの視点から整理する（図表7）。

第1に、ドメインの転換に注目する。トヨタ自動車は8代から10代にわたり、海外への生産拡大戦略を急激に推し進め、「量」重視の経営を行っていた。また、これを経て、同社はグローバル大企業へと成長を果たした。しかし、リーマンショックの影響を大きく受けて、トヨタ自動車は創業以来初めての赤字を計上し、経営危機に陥ってしまう。この難局の中、社長に就任した章男氏は「もっといいクルマをつくろうよ」と「質」重視の経営の

軸を定めた。ここで注目できるのは、この章男氏の経営の軸には、「いいクルマをつくり、社会に貢献すべし」、「お客様第一」、「現地現物」といった創業者精神への回帰とともに、クルマが人々をワクワクさせる乗り物であってほしいという章男氏の想いが込められていることである。つまり、章男氏は創業から変わらない企業家的志向を再確認しながら、自身の志向性を示すことで、新たなドメインを打ち出し、「保守の中の革新」を引き起こしているのである。

第2に、ガバナンスに注目する。トヨタ自動車では、8代から10代の3代にわたりノンファミリー経営者が続いていた。しかし、11代目社長には創業家出身である章男氏を選ばれた。ここでまず焦点をあてたいのが、当時の張富士夫会長の章男氏の選任理由に関する発言である。張富士夫会長は、激動期には創業の精神に立ち返ることが必要であり、その中で章男氏は新社長に最適任であると語っていた。そもそも、ファミリービジネスではオーナー経営者は長期にわたって経営に関与しやすく、創業者精神の浸透を可能にしやすい(倉科, 2008)。したがって、3代のノンファミリー経営者による急激な拡大戦略により組織の末端でトヨタ自動車の創業者精神や経営理念が薄れていた中で章男氏を選任し、ファミリー性を強めるというガバナンス戦略が行われているのである。

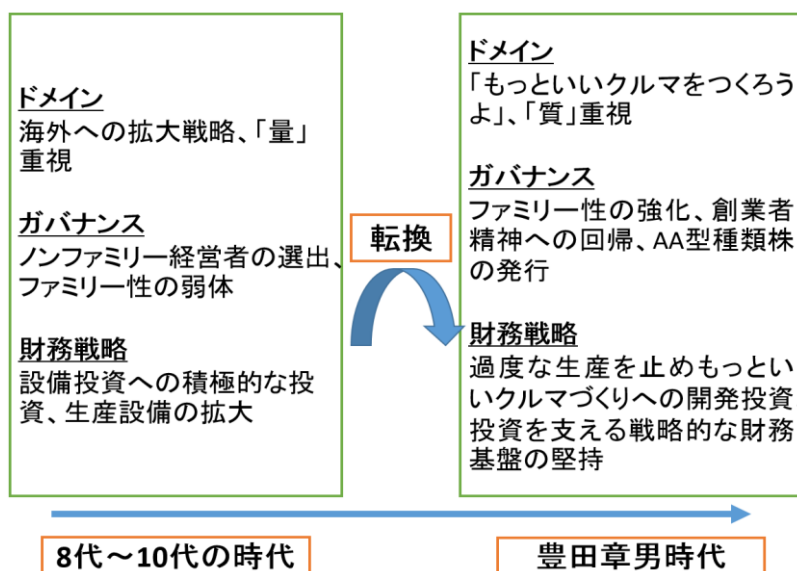
また、章男氏による「AA型種類株」の発行にも注目したい。章男氏は種類株を発行することで自身の長期的な視点に立った経営を支持してくれる長期投資家を集めるとともに、株主還元を発行前より維持・増加していた。古くから、ファミリービジネス研究では所有と経営の一致という保守的なガバナンスを持つことによって、ファミリー経営者は長期的志向性を維持しながら自由度の高い経営を行うことができると指摘されてきた。また、上場しているファミリー企業でも相対的に長期投資家が多いことが示されてきた。しかしながら、近年ではコーポレートガバナンス改革といった影響があり、ファミリービジネスといえども外国人投資家の急増など株主構成が大きく変化している。その中で章男氏は、株主還元を行うことで上場企業が求められる責任を果たしつつ、種類株を発行して自ら株主を選任することでファミリービジネス独自の経営の自由度を維持しているのである。つまり、従来のファミリービジネスの保守的なガバナンス戦略と異なった「攻め」のガバナンス戦略を行うことで、ファミリービジネス特有の長期視点に立った経営を実現しているのである。

第3に、財務戦略に注目する。トヨタ自動車では、3代にわたる拡大戦略時には多額の設備投資を投下することで生産設備を増加していた。また、設備投資のほとんどを自己資金で行うことで投資のリスクを低くしていた。しかし、リーマンショックの影響を受けて過剰な生産設備と在庫を抱えることになる。これに対する章男時代の財務戦略の特徴が2点ある。1つ目は、戦略的に保守的な財務基盤が堅持されていることである。もともと、トヨタ自動車の伝統として安定した財務基盤が継承されていたが、リーマンショック後から経済危機・災害時に対する備えや積極的な投資を行うための源泉として財務体制を堅持していることが度々発言されていた。つまり、多く自己資金を蓄えることは、経営危機時にも

企業を守る防衛壁と積極的な投資を可能とする攻めの、攻守両方の役割を持っているのである。

2つ目は、大幅に設備投資を減少するとともに、経営危機時においても研究開発に拡大期と同等以上の投資を行っていたことである。章男氏は自身の経営の中で、拡大戦略時のような身を越えた成長はやめ、「もっといいクルマ」づくりを通じて「持続的成長」を目指している。したがって、章男氏は社長就任後すぐに設備投資を大幅に削減し、その後も収益に関係なく徐々に投資を上昇させることで持続的成長の実現を目指していた。加えて、経済危機や災害時においても堅い財務基盤を基に積極的に研究開発に投資をすることで、未来の成長に向けた新しい技術やデザインを開発し、クルマの「質」を高めているのである。

図表7 コンフィギュレーションの構成要素の転換



出所：筆者作成

2. 3つの要素の関係性から見るコンフィギュレーション

前節では、8代～10代から章男氏にわたるドメイン、ガバナンス、財務戦略の変化を明らかにした。本節では、図表8を基に3つの要素の関係性に注目する。

①ドメイン、ガバナンスの関係

8代～10代では、ノンファミリー経営者によって拡大戦略が継続して行われていた。また、これによって創業者精神が薄れていった。対して、章男時代では、まず経営危機時に章男氏を選任することでファミリー性を強めるというガバナンス戦略を行っていた。この戦略により章男氏は、創業者精神への回帰とともに新たなドメインである「もっといいクルマをつくろうよ」を示している。したがって、ガバナンス戦略が基となって、章男氏の企業家的志向が表されたドメインが創られ、それを契機として保守の中の革新が引き起こされているのである。また、章男氏の長期的な経営の姿勢がAA型種類株式の発行による長期投資家の創出という新たなガバナンス戦略を形成し、自由度の高い経営を実現している。

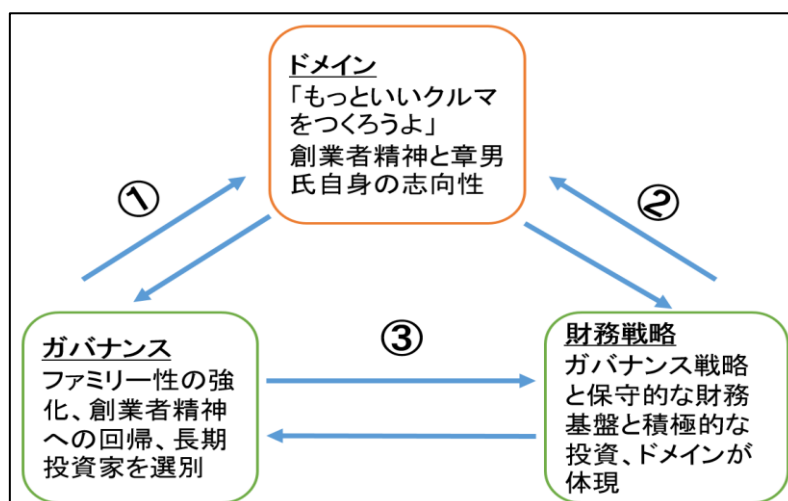
②ドメイン、財務戦略の関係

8代から10代の時代では、多額の設備投資を投下することで拡大戦略を実現していた。また、この投資のほとんどは豊富な自己資金を基に行われていた。しかし、これが原因となって経営危機時に過剰な生産設備と在庫を抱えることになった。その中で章男氏は、「もっといいクルマをつくろうよ」や「持続的成長」といった経営戦略を、設備投資の大幅な削減や積極的な研究開発への投資といった資本配分を変化させることで体現している。また、戦略的な堅い財務基盤の構築が経済危機や災害への防衛壁となってドメインを支えている。

③ガバナンス、財務戦略の関係

8代～10代時代は、コーポレートガバナンス改革前であり、株主構成に注意することなく自由度の高い経営を実現することが可能だった。しかし、章男時代では海外投資家が急増していた。これに対して、章男氏は種類株によって長期投資家を創出するガバナンス戦略を行うことで、ドメインを体現する積極的な投資や堅い財務基盤の構築を支えている。また、株主還元によって株主に対する上場企業としての責任を果たしている。

図表 8 3 つ
係性



の要素の関

出所：筆者作成

以上の議論から、ドメイン、ガバナンス、財務戦略という 3 つの要素が複雑に連繋し合うことでコンフィギュレーションが形成されていることがわかる。また、注目できるのは、ガバナンス戦略により選任された章男氏が新たなドメインを創出し、それを契機として新たな財務戦略やガバナンス戦略が構築されることでコンフィギュレーションが転換されていることである。つまり、ファミリー企業の変革期にはファミリーガバナンス戦略によって選任される企業家のドメインの提示が軸となっており、新たな財務戦略や経営の自由度を調整するガバナンス戦略が構築されるのである。加えて、これまでの議論から長期存続しているファミリービジネスで形成されるコンフィギュレーションの特徴として、保守的な財務基盤とドメインに基づく積極的投資があげられる。古くから、ファミリービジネスは保守的な財務方針があるため生存率が高いことが指摘されてきたが、この議論はリスク回避的な部分のみに焦点が当てられている。本稿で注目できるのは、堅い財務基盤があるからこそ描いたドメインを実現するために、長期的な視点から攻めの投資を行うことができる点である。そもそも、企業が成長するためには戦略に基づいた投資が必要である。決して、自己資本比率が高いだけで企業は生き残ることはできない。ゆえに、ファミリー企業の保守的な財務基盤という特徴は、長期存続を果たす直接の要因ではないのである。

3. 経営戦略論における新たな展望

これまでの分析から今後の経営戦略論の展開に向けて注目したいのは、第 1 に企業の資金調達を基とした資本配分を長期的に分析することで、経営者の経営の姿勢を明らかにすることができる点である。トヨタ自動車の事例では、リーマンショック後の設備投資の大幅な削減やその後に徐々に投資を上昇させていることから、急激な成長を抑え、持続的な成長を目指している姿を伺うことができた。また、経営危機時においても積極的に研究開発に投資することから、「質」重視や未来に向けたイノベーションへの投資を惜しまない経営の姿勢を見ることができた。そもそも、経営者が描いた戦略は資本が投資されることで、実現に向かうことができる。したがって、この資本配分は財務的な視点から見たドメインと言うこともできる。従来の経営戦略論では、財務情報は副次的なものとして注目されてこなかった。しかし、本稿のように長期的な視点から分析を行うことで、企業家の財務的な側面から見た経営の軸や戦略を見出すことができる。

第 2 は、戦略性の高い新たなガバナンス戦略を模索する必要がある点である。日本では、近年のコーポレートガバナンス改革により株主構成や投資家の質が劇的に変化している。本事例のような相対的に長期株主が多いファミリー企業であるトヨタ自動車ですら、長期投資家の創出のために種類株を発行している。したがって、大きなガバナンスの変化に受け身になるのではなく、同社のように自ら投資家を創出する新たなガバナンス戦略を考えるタイミングがきているのである。また、特に従来のファミリービジネス研究では保守的

なガバナンス構造に依存した議論が多く展開されてきたが、今後はファミリービジネス特有の強みを活かしつつ、この大きな変化に対応した新しいガバナンス体制を考える必要がある。

第5章 結論

本稿では、CA を分析の軸に置き、ドメイン、ガバナンス、財務戦略という 3 つの要素に注目し、トヨタ自動車の章男氏による戦略の転換メカニズムを分析した。ファミリー性の強化というガバナンス戦略を基に選任された章男氏は、創業者精神の再確認とともに自身の志向性を示した新しいドメインの提示を契機として、新しいガバナンス戦略と財務戦略を構築し、保守の中の革新を引き起こしていた。また、この 3 つの要素は複雑に連繋しあうことでコンフィギュレーションが形成されている。したがって、ファミリー企業の変革期にはファミリーガバナンス戦略によって選任された経営者のドメインが軸となって、新たなコンフィギュレーションが形成されていくのである。加えて、保守的な財務基盤を基に積極的な投資を行うことでファミリー経営者が描いたドメインを体現していた。つまり、ファミリービジネスは保守性を基に攻めの投資を行うからこそ、リスクを低減しながら企業を成長させ、長期存続を果たすことができるのである。

本稿の理論的な貢献は、第 1 にコンフィギュレーションを構成する要素として、ドメイン、ガバナンス、財務戦略の 3 つを抽出し、その関係性を分析したことにある。従来の研究ではこの 3 つはファミリー企業にとって重要な要素にも関わらず、その関係性に焦点があてられてこなかった。第 2 は、経営戦略論にファイナンス論を取り入れたことである。そもそも、企業経営では経営戦略と財務戦略は切り離せないものであるが、既存研究では別々に扱われてきた。本稿は、長期的な視点から財務情報を分析することで、財務的な側面から経営者の経営の志向性を見出した。これによって、財務情報や財務戦略は経営戦略が実行された結果生じた副次的な産物ではなく、経営戦略論の中でも重視すべき論点の 1 つであることを示すことができた。

また、実践的な貢献として新たなガバナンス戦略の必要性を提示できたことがある。近年、ガバナンス改革により外国人投資家が急増している。したがって日本企業は、投資家の要求に受け身になるのではなく、自ら経営に賛同してくれる投資家を創出するような新たなガバナンス戦略を構築する必要がある。

このように本稿では、3 つの要素への注目や財務的な視点を取り入れるといった新たな研究の方向性を示すことができた。しかし、本稿はトヨタ自動車 1 社の分析であり、この結果を他の企業の分析にも活かしていく必要がある。また、本稿の課題として、多数の事業を持つ企業の資本配分へ注目する必要性やファミリービジネス以外の企業の長期存続要因を 3 つの要素から分析する必要があげられる。これによって、今後のファミリービジネス研究だけではなく経営学研究全体がさらに発展することを期待したい。

参考文献

- 浅羽茂 (2015) 「日本のファミリービジネス研究」『一橋ビジネスレビュー』第 63 巻, 第 2 号, pp. 20-28.
- 後藤俊夫 (2012) 『ファミリービジネス—知られざる実力と可能性—』白桃書房.
- 長谷川博和・米田隆 (2015) 「ファミリービジネスの発展成長とガバナンス」『一橋ビジネスレビュー』第 63 巻, 第 2 号, pp. 48-55.
- 加護野忠男 (1999) 「日本におけるコーポレート・ガバナンスの制度的課題」『商事法務』第 1535 号, 1999 年, pp. 12-17.
- 加藤敬太 (2009) 「老舗企業の長期存続のプロセスと戦略転換—清州桜醸造における組織変動と組織学習—」『企業家研究』第 6 号, pp. 55-76.
- 加藤敬太 (2011) 「老舗企業の長期存続ダイナミズムとサステイナブルな戦略：八丁味噌と岡崎地域をめぐる経時的分析」『組織科学』第 45 巻, 第 1 号, pp. 79-92.
- 加藤敬太 (2013) 「ファミリービジネスにおける企業家活動のダイナミズム—ミツカングループにおける 7 代当主と 8 代当主の企業家継承と戦略創造」『組織科学』第 47 巻, 第 1 号, pp. 29-39.
- 倉科敏材編著 (2008) 『オーナー企業の経営—進化するファミリービジネス』中央経済社.
- Miller, D. & Breton-Miller, I. L. (2005) *Managing for the long run: Lessons in competitive advantage from great family businesses*, Boston, Mass.: Harvard Business School Press. (斎藤祐一訳『同族経営はなぜ強いのか?』ランダムハウス講談社, 2005).
- Miles, R. E. and C. C. Snow *Organization Strategy, Structure, and Process*, McGraw-Hill, 1978. (土屋守章・内藤崇・中野工訳『戦略型経営：戦略選択の実践シナリオ』ダイヤモンド社, 1983)
- Mintzberg, H. J. Lampel and B. Ahlstrand (2009) *Strategy Safari: The Complete Guide through the Wilds of Strategic Management, 02 Edition*, Free Press. (斎藤嘉則訳『戦略サファリー—戦略マネジメント・コンプリートガイドブックス—』東洋経済新報社, 2013)
- 水島愛一郎 (2009) 『豊田章男『トヨタ』再生!』日本実業出版社.
- 奥村昭博 (2015) 「ファミリービジネスの理論—昨日、今日、そしてこれから—」『一橋ビジネスレビュー』第 63 巻, 第 2 号, pp. 6-19.
- 榊原清則 (1992) 『企業ドメインの戦略論—構想の大きな会社とは—』中央公論社.
- 砂川信幸・川北英隆・杉浦秀徳・佐藤淑子 (2013) 『経営戦略とコーポレートファイナンス』日本経済新聞出版社.

- 手島直樹（2012）『まだファイナンス理論を使いますか？』日本経済新聞出版社.
- 手島直樹（2015）『ROE が奪う競争力―「ファイナンス理論」の誤解が経営を壊す―』日本経済新聞出版社.
- 手島直樹（2016）『株主に文句を言わせない！バフェットに学ぶ価値創造経営』日本経済新聞出版社.
- トヨタ自動車株式会社（2013）『トヨタ自動車 75 年史本編 もっといいクルマをつくろうよ』大日本印刷株式会社, 株式会社 DNP 中部.
- トヨタ自動車株式会社（2013）『トヨタ自動車 75 年史資料編 もっといいクルマをつくろうよ』大日本印刷株式会社, 株式会社 DNP 中部.
- 上野恭裕・吉村典久（2004）「経営者の育成と戦略的意思決定」『大阪府立大学経済研究』第 45 巻, 第 2 号, pp. 45-61.
- 吉村典久（2004）「日本の上場同族企業の研究にむけて」『研究年報』第 8 号, pp. 31-55.
- 吉村典久（2009）「日本の組織における『発言』の慣行にかんする一考察」『経済理論』第 351 号, pp. 175-201.
- 山田幸三・江島由裕・曽根秀一（2015）「純血型中小ファミリー企業の革新的マネジメント―創業者と後継者の戦略・トップマネジメント活動の比較分析―」『ファミリービジネス学会誌』第 4 号, pp. 19-37.
- 『エコノミスト』「座談会『トヨタの野望』」1999 年 2 月 2 日号, pp. 19-21.
- 『エコノミスト』「『今こそ創業家社長』というトヨタの決断は正しい」2009 年 3 月 3 日号, pp. 38-40.
- 『週刊ダイヤモンド』「トヨタ大攻勢 豊田章男は何を変えたのか」2013 年 11 月 30 日号, pp.28-55.
- 『週刊東洋経済』「経営者 豊田章男」2016 年 4 月 9 日号, pp. 30-73.
- 『日経ビジネス』「特集 トヨタの賭け シェア 40%奪回へ総力戦」1996 年 8 月 26 日号, pp. 22-37.
- 『日経ビジネス』「特集 日本の経営最後の砦 トヨタはどこまで強いのか」2000 年 4 月 10 日号, pp. 26-47.
- 『日経ビジネス』「時流超流 緊急特集 トヨタ社長交代の真相 張・渡辺が敷く、奪『世界一』の陣形」2005 年 2 月 14 日号, pp. 6-13.
- 『日経ビジネス』「連載 編集長インタビュースペシャル 先んずべし 最終回トヨタ、『世界最強』への格闘」2007 年 5 月 7 日号, pp. 6-44.
- 『日経ビジネス』「特集 トヨタ 迫る崖っぷち 豊田章男を襲う危機の招待」2014 年 6 月 30 日号, pp. 26-48.
- 『PEWSIDENT』「『トヨタの大将』となった張富士夫の素顔」1999 年 9 月号, pp. 176-183.
- 『PRESIDENT』「財界改革に挑む『トヨタを変えた男』」2002 年 9 月 2 日号, pp. 10-15.
- 『PRESIDENT』「トップの証言 ミニ経営者の視点こそ必要だ」2007 年 4 月 30 日号, pp.

36-39.

トヨタ自動車株式会社 HP <https://toyota.jp/> (2017 年 12 月現在)