

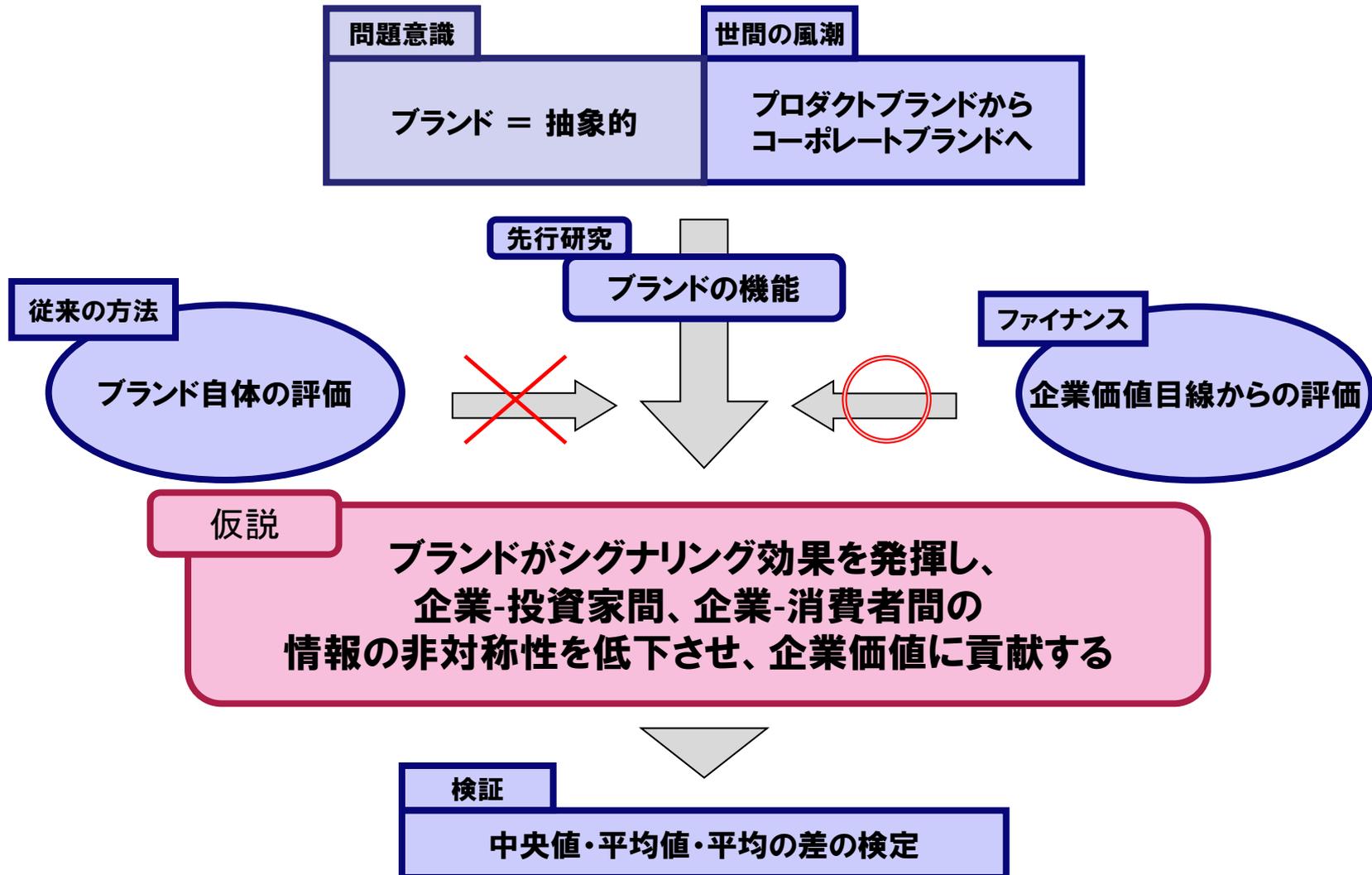
「シグナリング効果としてのブランド価値研究」

2011年 12月10日(土)
三商大 討論会 in OCU



大阪市立大学商学部
宮川研究室

私たちの研究の流れ



「ブランド」という感覚への疑問



「高級感」が
あるのは？



両者の違いって、具体的に説明できますか？

ブランド
抽象的・概念的



企業価値

具体的・現実的にポジティブな影響を企業に与えているのか

ブランドの役割とは？

ブランドとは、

製品 や サービス を 競合他社 から
「差別化」するもの

「ブランドとは、販売者ないし販売グループの製品やサービスを識別し、それらを競合他社から差別化するために付される名前、言葉、記号、シンボル、デザイン、ないしはこれらの組み合わせからなるものである。」

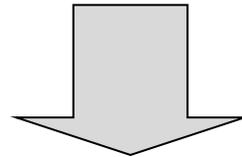
(出所 フィリップ・コトラー 他著

「マーケティング原理-戦略的行動の基本と実践-」)

企業によるブランド戦略

2008年10月 「松下電器産業株式会社」が

「パナソニック株式会社」へ社名変更



「世界へ向けたブランド」「統一性のあるブランド」への

ブランド戦略の転換

プロダクトブランドとコーポレートブランド

プロダクトブランド

個々の商品やサービスについてのブランド

⇒消費者に訴えかける



コーポレートブランド

企業名や企業全体についてのブランド

⇒消費者だけでなく、
すべてのステークホルダーに対して訴えかける



企業の評価とは

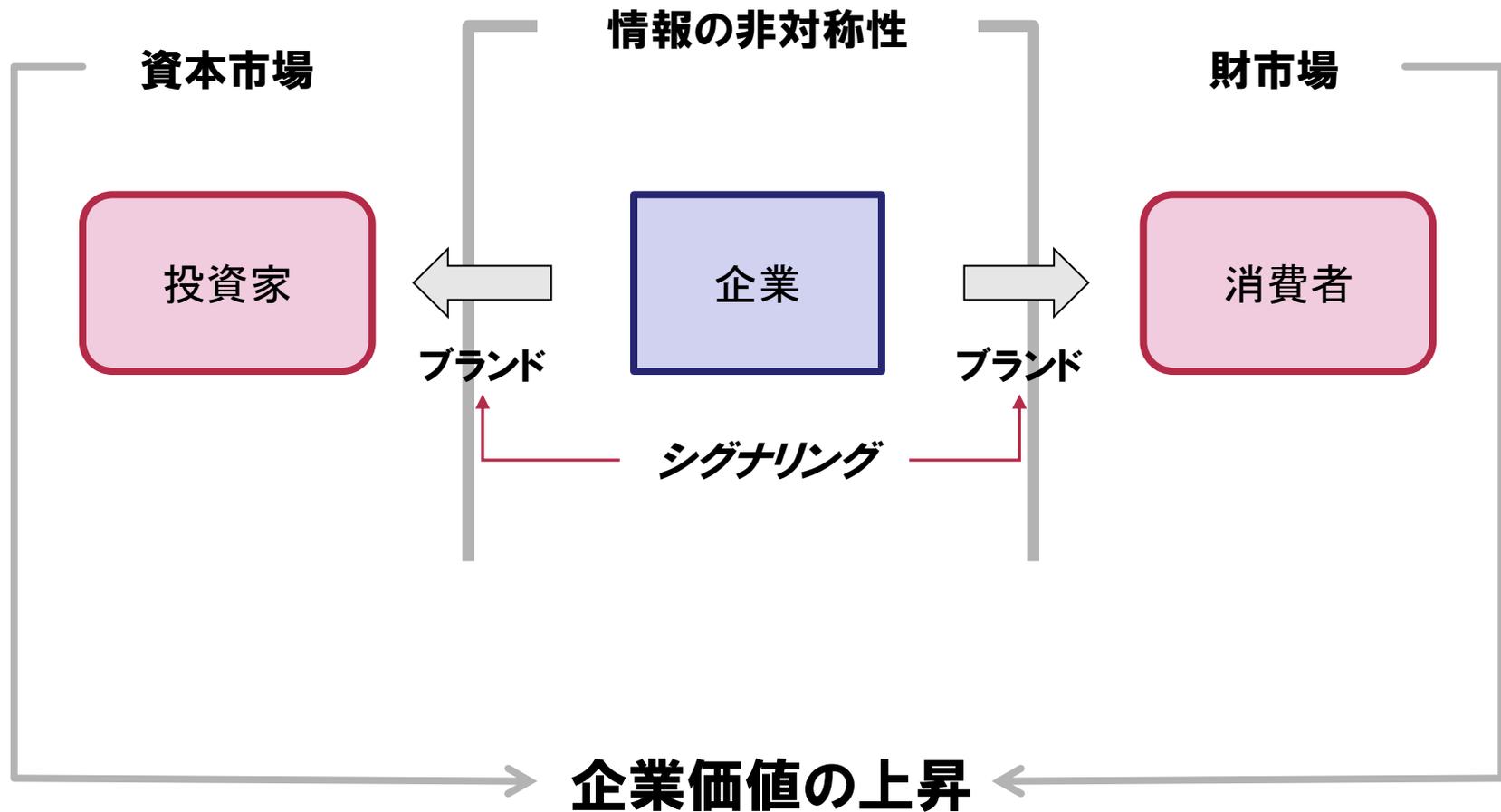
DCF法による 企業価値の定義式

The diagram illustrates the DCF formula for enterprise value, $V_0 = \sum_{i=0}^n \frac{FC_i}{(1+r)^i}$. An upward-pointing red arrow is positioned to the left of the formula, and another upward-pointing red arrow is positioned to the right of the formula. A callout bubble above the right arrow contains the text "商品がよく売れる 高い価格で売れる" (Products sell well, sold at high prices). A callout bubble below the right arrow contains the text "安心して商品が買える" (Products can be bought with confidence).

$$V_0 = \sum_{i=0}^n \frac{FC_i}{(1+r)^i}$$

ブランドがこの式に影響を与えているはず

仮説の構築に至る考え方



本研究の仮説

**ブランドがシグナリング効果を発揮し、
企業-投資家間、企業-消費者間の
情報の非対称性を低下させ、
企業価値に貢献する**

本仮説を検証するための変数

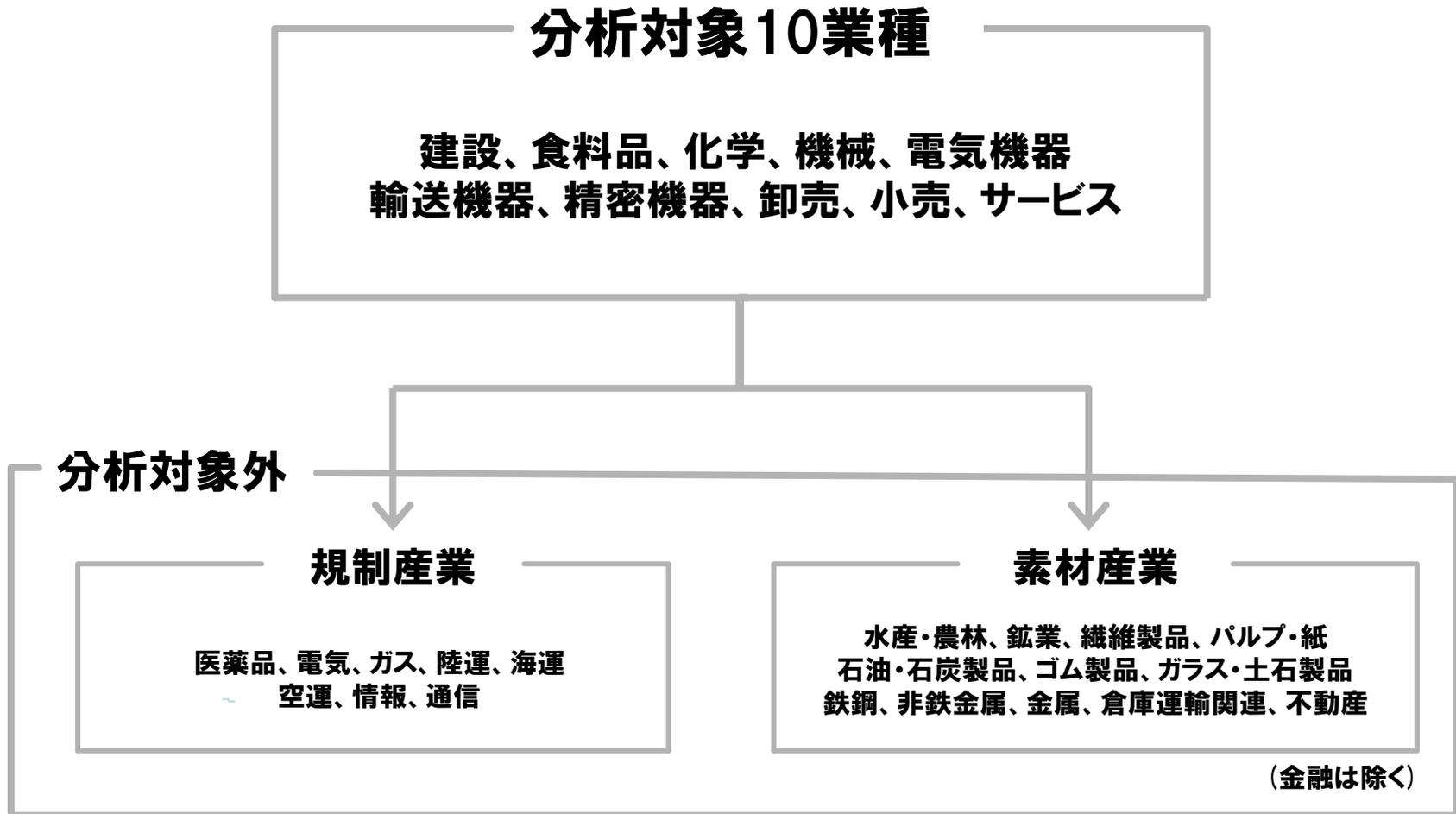
企業－投資家間への影響

- ・株価が高く評価される : PBR
- ・株価が安定する : 実現収益率の標準偏差

企業－消費者間への影響

- ・原価率が低くなる : 売上高原価率
- ・利益率が高くなる : 売上高営業利益率
- ・資産効率が高くなる : ROA

本研究の分析対象



(出所 東証中分類33業種より)

ブランドがある企業を選定する

ブランド企業選定に相応しいデータ

- ・定性的なイメージをデータ化したもの
- ・サンプル数が多く、信頼性が置けるデータ



「日経ブランド戦略サーベイ 2011」

(出版 日経リサーチ)

⇒ 全国の16歳以上の男女30,793人を対象としたインターネットによるアンケート調査掲載されている560社中、東証1部・2部、大証1部・2部、ジャスダックに上場している企業を選定し、強力なブランドを持つ企業(以下ハイブランド企業)とした。

ハイブランド企業とローブランド企業

検証対象企業数内訳

単位(社)	ハイブランド	ローブランド
全体	212	2081
建設	7	221
食料品	41	90
機械	8	228
化学	36	175
電気機器	29	253
輸送機器	17	86
精密機器	8	42
卸売	13	347
小売	31	315
サービス	22	324

ハイブランド企業
212社

ローブランド企業
2081社

(出所 日経ブランドサーベイ2011
及び日経FQより作成)

検証方法

- ①ハイブランド企業全体とローブランド企業全体で
各変数の5年間(2006年~2010年)の平均値、中央値を比較

- ②各業種ごとに傾向があるかどうか調べるため
業種ごとに、ハイブランド企業とローブランド企業の
各変数の5年間(2006年~2010年)の平均値、中央値を比較

※①、②共に統計的に有意かどうかを見るため
「対応のない平均の差の検定」を行う

検証結果 基本統計量

基本統計量

	PBR		ROA(%)		売上高原価率(%)	
	ハイブランド	ローブランド	ハイブランド	ローブランド	ハイブランド	ローブランド
平均値	1.52	1.13	5.65	4.81	65.97	72.62
中央値	1.25	0.79	5.16	4.33	70.38	76.14
最大値	11.92	84.53	16.78	61.95	95.1	106
最小値	-4.64	-21.85	-10.28	-104.39	12.08	3.35
標準偏差	8.39	2.48	3.35	7.13	16.96	16.74
サンプル数	212	2081	211	2023	202	2010

	売上高営業利益率(%)		実現収益率の標準偏差	
	ハイブランド	ローブランド	ハイブランド	ローブランド
平均値	6.01	-0.22	-0.002	-0.003
中央値	4.41	3.25	0	0.002
最大値	47.58	50.4	0.716	1.204
最小値	-5.99	-4841.59	-0.737	-1.115
標準偏差	6.96	158.13	0.015	0.021
サンプル数	212	2031	211	2043

(出所 日経FQより作成)

※各変数については、各企業の5年間の平均値を取り、各業種で、それぞれの変数について指標を算出した。

検証結果 PBR

平均値の比較

PBR	ハイブランド	ローブランド
全平均	1.52	1.13
建設	0.7	0.74
食料品	1.18	1.02
機械	1.61	1
化学	1.39	0.93
電気機器	1.36	1.08
輸送機器	1.02	0.87
精密機器	2.06	1.38
卸売	1.56	0.88
小売	1.63	1.34
サービス	2.83	1.75

(出所:日経FQより作成)

中央値の比較

PBR	ハイブランド	ローブランド
全平均	1.25	0.79
建設	0.78	0.54
食料品	1.10	0.86
機械	1.42	0.81
化学	1.32	0.74
電気機器	1.21	0.81
輸送機器	1.27	0.81
精密機器	2.01	1.12
卸売	1.16	0.68
小売	1.27	0.93
サービス	1.74	0.96

(出所:日経FQより作成)

平均の差の検定の結果

PBR	t値	自由度
全平均	2.274 *	2291
建設	-0.135	226
食料品	1.17	129
機械	2.16 *	209
化学	2.696 *	234
電気機器	1.151	280
輸送機器	0.78	101
精密機器	1.443	48
卸売	3.029 *	358
小売	0.706	344
サービス	0.899	344

※*は5%水準で有意であることを

**は1%水準で有意であることを示している。

平均値、中央値どちらで見てもおおむね予想した結果となり、
統計的にも有意な結果が得られた。

この結果は我々の仮説を支持するものである

検証結果 ROA

平均値の比較

ROA	ハイブランド	ローブランド
全平均	5.65	4.81
建設	3.96	2.63
食料品	4.99	4.35
機械	6.72	4.75
化学	6.92	5.1
電気機器	4.93	4.28
輸送機器	5.15	5.65
精密機器	8.04	4.27
卸売	5.41	3.35
小売	5.83	5.79
サービス	5.32	6.77

(出所:日経FQより作成)

中央値の比較

ROA	ハイブランド	ローブランド
全平均	5.16	4.33
建設	4	2.84
食料品	4.99	4.39
機械	7.5	4.61
化学	6.54	4.4
電気機器	4.18	4.31
輸送機器	4.98	5.41
精密機器	6.6	3.8
卸売	5.1	3.45
小売	5.6	4.9
サービス	4.9	5.45

(出所:日経FQより作成)

平均の差の検定の結果

ROA	t値	自由度
全平均	1.84 *	2232
建設	0.39	168
食料品	0.93	130
機械	2.16 *	209
化学	1.4	235
電気機器	0.62	279
輸送機器	-0.61	101
精密機器	2.1	48
卸売	1.36	357
小売	0.04	343
サービス	-0.67	344

※は5%水準で有意であることを

※※は1%水準で有意であることを示している。

平均値、中央値どちらで見てもおおむね予想した結果となり、
統計的にも有意な結果が得られた。

この結果は我々の仮説を支持するものである

検証結果 売上高原価率

平均値の比較

売上高原価率	ハイブランド	ローブランド
全平均	65.97	72.62
建設	78.85	87.67
食料品	63.71	69.08
機械	71.23	74.3
化学	65.26	72.75
電気機器	68.62	72.14
輸送機器	78.63	83.54
精密機器	62.07	64.82
卸売	77.96	81.23
小売	55.07	59.75
サービス	59.07	66.42

(出所: 日経FQより作成)

中央値の比較

売上高原価率	ハイブランド	ローブランド
全平均	70.38	76.14
建設	77.19	89.5
食料品	62.48	71.78
機械	71.03	75.76
化学	71.57	74.5
電気機器	72.88	74.62
輸送機器	78.09	85.55
精密機器	63.53	66.88
卸売	76.41	85
小売	53.81	66.56
サービス	68.95	72.4

(出所: 日経FQより作成)

平均の差の検定の結果

売上高原価率	t値	自由度
全平均	5.378 **	2210
建設	0.818	234
食料品	2.175 *	128
機械	0.817	234
化学	3.078 *	208
電気機器	1.409	277
輸送機器	2.221 *	101
精密機器	0.462	47
卸売	0.907	350
小売	1.231	334
サービス	1.591	343

**は5%水準で有意であることを

*は1%水準で有意であることを示している。

平均値、中央値どちらで見てもおおむね予想した結果となり、
統計的にも有意な結果が得られた。

この結果は我々の仮説を支持するものである

検証結果 売上高営業利益率

平均値の比較

売上高営業利益率	ハイブランド	ローブランド
全平均	6.01	-0.22
建設	2.99	0.92
食料品	3.76	3.37
機械	9.43	5.3
化学	6.95	5.58
電気機器	5.97	3.38
輸送機器	4.5	4.6
精密機器	9.75	-172.43
卸売	3.64	1.87
小売	5.41	3.67
サービス	10.49	3.32

(出所: 日経FQより作成)

中央値の比較

売上高営業利益率	ハイブランド	ローブランド
全平均	4.41	3.25
建設	2.51	2.04
食料品	3.56	2.85
機械	8.65	4.82
化学	6.52	4.92
電気機器	3.67	4.12
輸送機器	4.02	4.44
精密機器	7.6	4.48
卸売	2.79	1.69
小売	4.36	2.84
サービス	5.21	4.71

(出所: 日経FQより作成)

平均の差の検定の結果

売上高営業利益率	t値	自由度
全平均	1.892 *	2239
建設	0.314	171
食料品	0.532	130
機械	1.938 *	235
化学	1.649	209
電気機器	0.998	281
輸送機器	-0.14	101
精密機器	0.644	48
卸売	1.088	358
小売	2.241 *	345
サービス	1.166	345

※*は5%水準で有意であることを

**は1%水準で有意であることを示している。

平均値、中央値どちらで見てもおおむね予想した結果となり、統計的にも有意な結果が得られた。

この結果は我々の仮説を支持するものである

検証結果 実現収益率の標準偏差

平均値の比較

実現収益率の標準偏差	ハイブランド	ローブランド
全平均	-0.002	-0.003
建設	0.039	0.06
食料品	0.037	0.052
機械	0.045	0.062
化学	0.036	0.056
電気機器	0.0003	0.0006
輸送機器	0.045	0.061
精密機器	0.042	0.068
卸売	0.056	0.056
小売	0.048	0.072
サービス	0.059	0.065

(出所:日経FQより作成)

中央値の比較

実現収益率の標準偏差	ハイブランド	ローブランド
全平均	0	-0.0022
建設	0.051	0.055
食料品	0.037	0.043
機械	0.059	0.06
化学	0.045	0.05
電気機器	0.051	0.063
輸送機器	0.053	0.061
精密機器	0.0537	0.065
卸売	0.056	0.05
小売	0.049	0.048
サービス	0.056	0.059

(出所:日経FQより作成)

平均の差の検定の結果

実現収益率の標準偏差	t値	自由度
全平均	1.784 *	2210
建設	0.082	170
食料品	2.258 *	127
機械	1.341	233
化学	2.296 *	209
電気機器	1.391	266
輸送機器	1.938 *	101
精密機器	1.482	46
卸売	0.026	346
小売	1.173	341
サービス	0.979	339

※は5%水準で有意であることを

**は1%水準で有意であることを示している。

平均値、中央値どちらで見てもおおむね予想した結果となり、
統計的にも有意な結果が得られた。

この結果は我々の仮説を支持するものである

まとめ

ブランドのシグナリング効果によって

資本市場では、企業－投資家間の情報の非対称性が

財市場では、企業－消費者間の情報の非対称性が

それぞれ低下することによって

PBRの上昇、実現収益率の標準偏差の低下

売上高原価率の低下、売上高営業利益率の上昇、ROAの上昇

今後の展望

① 検証方法の精緻化

他の検証法でも同様の結果が得られるかの確認
仮説をモデル化し回帰分析を行う

② 研究対象の拡大

コーポレートブランドのシグナリングが従業員や取引先など
他のステークホルダーに対しても有効なのかどうかを研究する

終わり

ご清聴ありがとうございました。