

# ブランド価値評価モデルの一考察

東京理科大学工学部一部経営工学科 4 年山口研究室所属

金川 貴一

## 目次

1 .	はじめに	．．．．．	3
1 . 1	研究背景	．．．．．	3
1 . 2	研究目的	．．．．．	3
2 .	ブランド	．．．．．	4
2 . 1	ブランドの概念	．．．．．	4
2 . 2	コーポレート・ブランドとプロダクト・ブランド	．．．．．	4
2 . 3	ブランド価値の概念	．．．．．	5
3 .	ブランド価値評価モデル	．．．．．	7
3 . 1	ブランド価値評価モデルアプローチの概要	．．．．．	7
3 . 2	経済産業省モデルの概要	．．．．．	8
3 . 3	C Bバリュエーターモデルの概要	．．．．．	11
4 .	経済産業省モデルを用いたブランド価値の算出	．．．．．	16
5 .	ブランド価値評価モデルの考察	．．．．．	21
6 .	まとめと今後の課題	．．．．．	25
7 .	参考文献	．．．．．	25

# 1 はじめに

## 1.1 研究背景

経済のソフト化、グローバル化、IT技術の発展に伴い、企業は巨額の金融資産、設備資産、土地等の有形の経営資源（以下、「タンジブルズ」という）に基づくタンジブル経営戦略から知的財産、研究開発費、ノウハウなどの無形の経営資源（以下、「インタンジブルズ」という）を中心とするインタンジブル経営戦略へと大きくパラダイム・シフトしつつある。

今日の経済においては、金融資産、土地、設備資産等のタンジブルズは、平均投資利益率を生み出すのがやつの資産になりつつあるのに対し、インタンジブルズが重要なバリュードライバー（企業価値の決定要因）になっている。このような状況下で企業の経営戦略として重点視されるのはインタンジブルズの価値の増大であり、その価値評価である。

ヒト、モノ、カネ、情報に次ぐ第5の経営資源と言われるブランドは、将来のキャッシュ・フロー創出能力を予測するためにも、株主価値の増大を図るためにも、その価値を適切に評価を行うことが検討課題である。

顧客嗜好の多様化にともない、細分化した顧客ニーズに即座に対応するマーケティング戦略の高度化から、顧客に対して企業のアピールはブランドという概念による顧客へのプライオリティーを確立することが市場シェアを勝ち取る手段となっている。

ブランドの価値を算出することから、次のステップとしてブランドの価値を上げることが必要であるといえる。ブランド価値評価はステークホルダーにとっても有益であると考えられる。なぜなら、価格を算出することで各ステークホルダーが持つブランドイメージに対するフィードバックになるからである。ここで、ブランド価値を算定するだけでなく、同時に、その企業が持つブランドの位置づけ、イメージを具体化して評価できるようなモデルが要求されると思われる。

## 1.2 研究目的

本研究では経済産業省モデルのロイヤルティー・ドライバーに着目し、改善を行うことを目的とする。また、広告宣伝費に関して分析と考察を行う。

## 2 ブランド

### 2.1 ブランドの概念

「ブランド (brand)」とは、古来ヨーロッパで家畜の所有者が自己の家畜と他人の家畜を識別するための印とう意味であったといわれている。現在では、文化、経済等の進展に伴い、自己の商品、製品、サービスなど(以下、「製品等」という)を他者と識別するためのネーム、ロゴ、マーク、シンボル、パッケージ・デザインなどの標章を表している。

ブランドの特徴が、他社または競合品との「識別化」および「差別化」にあるところから、広く重視され、企業は自社製品等の品質の高さ、デザイン、機能の革新性等を普遍的に表現するために、これらのブランド標章を統一的に用いて事業活動を行っている。また、顧客は商品製造企業を識別する手段としてブランドを重視している。

### 2.2 コーポレート・ブランドとプロダクト・ブランド

ブランドは、それが示す対象によって、コーポレート・ブランドとプロダクト・ブランドとに区分できる。コーポレート・ブランドとは、コーポレート・ネーム、コーポレート・ロゴなどの標章であり、プロダクト・ブランドとは、製品に付されたネーム、ロゴなどの標章であるとする。たとえばSONYはコーポレート・ブランドでありSONYが製造しているVAIOはプロダクト・ブランドである。

## 2.3 ブランド価値の概念

ブランドが価値を生み出す概念とブランドの価値を評価するメリットを説明する。

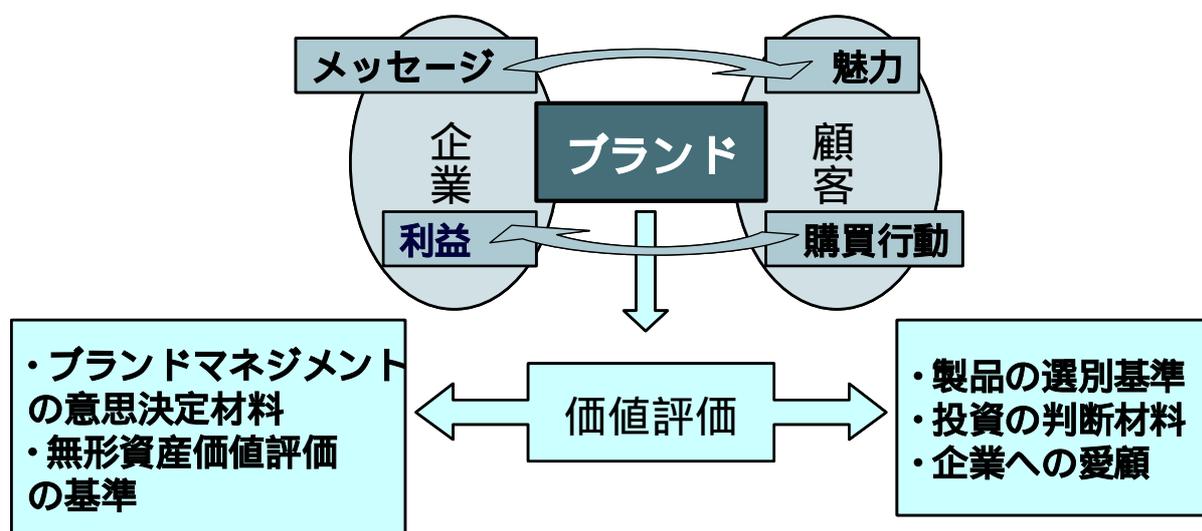


図1：ブランドの概念と価値評価のメリット

ブランドとは企業が自ら創り出した組織のイメージであり、製品イメージでもある。両者はコーポレート・ブランドとプロダクト・ブランドに区別ができる。また、顧客が持つ企業に対するイメージであり、製品に対するイメージでもある。ここでいうイメージとは企業と企業、製品と製品を識別化および差別化するアイデンティティとしての印象である。企業の持つブランドイメージと顧客が持つブランドイメージには若干の相違があるとしても、ブランドは両者の共有物であると理解ができる。

企業は顧客に対してブランドイメージをメッセージとして伝える。(宣伝活動)このメッセージを顧客が受け取り、そのメッセージに対して好意的に認知されれば企業及び、製品に対し魅力を持つようになる。この企業と顧客との間のコミュニケーションを通し、顧客が購買行動を起こしたとき企業は収益を得ることができる。このサイクルの媒体としてブランドがあるといえる。ここでブランド価値とはブランドがあることによって付加的に生み出される企業収益のことを指す。つまり、ブランドは無形の経営資源であり、企業が将来にわたって収益を生み出す「富の源泉」であると同時に企業が発する顧客へのコミュニケーションから顧客の頭の中に創り出された購買行動を生み出す「魅力の源泉」である。

ブランド価値を評価することにより企業としては自社が持つブランドと他社が持つブランドの客観的な比較ができ、ブランドマネジメントの意思決定材料ともなる。また無形資産の価値評価の判断基準にもなる。顧客としては、製品の選別基準になり、

客観的な評価が与えられることから顧客自身の企業や製品の評価に対するフィードバックにもなり結果として企業・製品への愛顧につながるものと考えられる。

### 3 ブランド価値評価モデル

#### 3.1 ブランド価値評価アプローチの概要

これまで多くの研究者、アナリストがブランド価値の評価を行ってきた。評価方法は金額に換算するか、指標化するかによって2つに大別される。財務諸表などの財務データを主体として金額に換算して評価する財務アプローチと、広告宣伝といったマーケティング戦略の評価と消費者イメージなどの評価を主体として指標化によって評価するマーケティングアプローチである。また、この2つを融合したモデルによるアプローチも考案されている。

財務アプローチを主体としたアプローチの体系をまとめると表1のようになる。

表1：財務アプローチを主体としたアプローチの体系

アプローチ	具体的な方法	長所	短所
残差アプローチ	時価総額などから純資産簿価を控除して算出	客観性があり計算が比較的容易	残差にブランド以外のインタンジブルズを含んでしまう
独立評価アプローチ	ブランド価値を独立に抽出して評価	ブランド価値として明示的に把握することが可能	具体的な計測手法にばらつきがある
コスト・アプローチ	ブランド形成に要した支出額でブランドの価値を評価	マーケティングの実証結果とも整合的であり比較評価しやすい	コストとブランド価値との対応関係が不明確(時間的なギャップなど)
歴史的現価アプローチ	開発、マーケティング、広告宣伝費等、評価対象ブランドの形成のために支出したブランド維持管理費用で評価	同上	同上
取替原価アプローチ	評価対象ブランドと同等または類似する特性を有するブランドを再び創出するのに要するのと見込まれる総コストで評価	同上	同上
マーケット・アプローチ	実際の市場で取引された類似ブランドの価格を用いて評価	実際の取り非違価格に基づいているため合理的とみられることも可能	比較データの入手困難性、客観性が担保できないなど
インカム・アプローチ	ブランドがもたらす超過収益または将来のキャッシュ・フローの割引現在価値より算出	概念的にわかりやすい	計算がやや複雑になる
免除ロイヤリティ法	仮にブランド保有していない場合に支払うロイヤリティで超過利益を測定	売り手と買い手が合意した価格を用いているので合理的	類似ブランドのロイヤリティの合理性に問題
プレミアム価格法	ノン・ブランド製品等を上回ってブランド製品などがもたらす現在及び将来の価格プレミアムにより超過利益を測定	概念的にわかりやすい	計算がやや複雑になる

評価アプローチはまずは残差アプローチと独立評価アプローチに大別される。残差アプローチとは、株式等の時価総額をもって企業全体の推定評価額とし、これからオンバランスされている純資産の簿価を控除した残りの額をブランドの価値とする考え方である。

独立評価アプローチはブランドを独立に抽出して評価するアプローチであり、コスト・アプローチ、マーケット・アプローチとインカム・アプローチに別けられる。

ここではブランド価値評価のモデルを3つ紹介する。どのアプローチを主体としているかによってそれぞれモデルのコンセプトが異なる。以下に経済産業省モデル、CBバリュエーターモデルの概要を紹介する。

### 3.2 経済産業省モデルの概要

#### 3.2-1 経済産業省モデルの特徴

経済産業省ブランド価値評価研究会が平成十四年に発表した「ブランド価値研究会報告書」で考案されたモデルである。このモデルは客観性と比較可能性が担保された財務データのみを用いていることが最大の特徴である。

コーポレート・ブランドとプロダクト・ブランドを一体のものと捉えて総合的に価値を算出している。ブランドに起因して生じる期待キャッシュ・フローをリスクフリーレートで割り引くことによってブランド価値を現在価値で算出している。

モデルの構築にあたり、企業に対する実地調査及びアンケート調査からブランド価値に最も大きな影響を与えている因子は何か検討し、因子のうち相互に関連性の低いものすなわち評価モデルの中でブランド価値の独立した説明変数として用いることができるものは何か検討を行う。

検討の結果、価格優位性、ロイヤリティの高い顧客の存在、ブランドの地理的及び異業種拡張力の三つの要因を抽出し、ブランド価値の構成要素として位置付けることとした。これらの三つの要素はそれぞれ、プレステージ・ドライバー、ロイヤルティ・ドライバー、エクспанジヨンドライバーとして表現される。

#### 3.2-2 プレステージ・ドライバーの説明

プレステージ・ドライバーは、競争優位なブランドに特有の価格優位性を表すドライバーである。

顧客がブランド製品にはノン・ブランド製品よりも余分にお金を支払うだけの価値があると考えることにより、ブランド製品を保有する企業はノン・ブランド製品を保有する企業よりもより高いキャッシュ・イン・フローを獲得できる点に注目している。「研究会」では単価と数量との間には相関関係があることなどから数量と価格を区別して考慮せずに超過利益はブランド製品の売上原価1単位あたり売上高とノン・ブラ

ンド製品の売上原価 1 単位あたり売上高との差、すなわち売上原価 1 単位あたりの価格差によって算出することとした。

超過利益はブランドだけでなく、特許権や製造ノウハウなど様々な無形要素に起因して発生するので、ブランド価値の算定に際しては、ブランドに起因する超過利益分だけを抜き出してプレステージ・ドライバーを求めなければならない。

$$PD = \frac{1}{5} \sum_{i=-4}^0 \left\{ \left( \frac{S_i}{C_i} - \frac{S_i^*}{C_i^*} \right) \times \frac{A_i}{OE_i} \right\} \times C_0 \quad \dots (1)$$

但し S: 当社売上高                      S\*: 基準企業売上高  
 C: 当社売上原価                      C\*: 基準企業売上原価  
 A: 広告宣伝費                          OE: 営業費用

### 3.2-3 ロイヤルティ・ドライバーの説明

ロイヤルティ・ドライバーは、問いやるティの高い顧客が安定的に存在することにより、企業は長期間にわたり一定の安定した販売量を確保できることに着目したドライバーである。

ロイヤルティの高い顧客が多ければ多いほどブランド製品を保有する企業はノン・ブランド製品を保有する企業よりも長期間に渡ってより安定したキャッシュ・イン・フローを確保することができる。「研究会」ではロイヤルティの高い顧客の存在を好評財務データによって表現することができないかを模索した結果、売上原価の趨勢から企業の販売量の安定性を計ることとし、式のように過去 5 期における売上減価の平均値と標準偏差を求め、期間を通じた売上原価の変動の大きさが平均値からどの程度乖離しているかによってロイヤルティ・ドライバーを算定することとした。

$$LD = \frac{\mu_c - \sigma_c}{\mu_c} \quad \dots (2)$$

但し  $\mu_c$ : 売上原価 5 期平均     $\sigma_c$ : 売上原価標準偏差

### 3.2-4 エクспанションドライバーの説明

エクспанションドライバーはブランド拡張力、すなわち既存のブランドが地理的拡張力、類似業種及び異業種拡張力を有しているかを表すドライバーである。

ブランド拡張とは、企業が既存の確立されたブランド・ネームを用いて同業種または異業種の市場に新規参入し、製品を開発したり、国外で展開したりすることをいう。競争優位なブランドは認知度が高いため、ブランド拡張力も高く、本来の業種または市場に留まらずに、類似業種、異業種、国外等他の地域へ進出することが可能となる。ブランド拡張をすればさらにブランドの認知度が高まり、ブランド価値が高まる。

「研究会」では、地理的ブランド拡張力を示す指標として海外売上高、類似業種及び異業種へのブランド拡張力を示す指標として非本業セグメント売上高を用い、さらにこのブランド拡張力を示す使用にブランド拡張が成功したかどうかを織り込むために過去3期の平均成長率を採用し、式のように算定することとした。

$$ED = \frac{1}{2} \left\{ \frac{1}{2} \sum_{i=1}^0 \left( \frac{SO_i - SO_{i-1}}{SO_{i-1}} + 1 \right) + \frac{1}{2} \sum_{i=1}^0 \left( \frac{SX_i - SX_{i-1}}{SX_{i-1}} + 1 \right) \right\} \dots (3)$$

**但し SO: 海外売上高 SX: 非本業セグメント率**  
**それぞれの指標において、最低値を1とする**

### 3.2-5 各ドライバーを掛け合わせる

プレステージ・ドライバーにより、将来のキャッシュ・イン・フローのうちブランドに起因する部分を測定し、ロイヤルティー・ドライバーを乗じることによりキャッシュ・イン・フローのうち安定して確実に獲得できる額を導き出し、さらにエクспанションドライバーを乗じることによってブランド拡張による将来のキャッシュ・イン・フローの期待性長文を織り込むこととして以下の式で表現することにした。

$$\begin{aligned}
 BV &= \frac{PD \times LD \times ED}{r} \\
 &= \frac{1}{r} \times \frac{1}{5} \sum_{i=-4}^0 \left\{ \left( \frac{S_i}{C_i} - \frac{S_i^*}{C_i^*} \right) \times \frac{A_i}{OE} \right\} \times C_0 \times \frac{\mu_c - \sigma_c}{\mu_c} \\
 &\quad \times \frac{1}{2} \left\{ \frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left( \frac{SO_i - SO_{i-1}}{SO_{i-1}} + 1 \right) + \frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left( \frac{SX_i - SX_{i-1}}{SX_{i-1}} + 1 \right) \right\}
 \end{aligned} \dots (4)$$

但し S: 当社売上高                      S\*: 基準企業売上高  
 C: 当社売上原価                      C\*: 基準企業売上原価  
 A: 広告宣伝費                      OE: 営業費用  
 $\mu_c$ : 売上原価5期平均               $\sigma_c$ : 売上原価標準偏差  
 SO: 海外売上高                      SX: 非本業セグメント売上高

なお、リスクフリーレート r は長期子国債の利率を用いることとする。

### 3.3 CB バリュエーターモデルの概要

#### 3.3-1 CB バリュエーターモデルの特徴

CB バリュエーターモデルは一橋大学伊藤邦雄教授と日本経済者が共同で開発したモデルである。CB (Corporation Brand) を企業そのもののブランドとして、人々がその企業に対して抱くイメージを決定づける無形の個性と定義している。そして、コーポレート・ブランド価値の構成要素として企業理念・価値観、顧客価値、株主価値、従業員価値を挙げている。価値を構成する考え方として、コーポレート・ブランドに企業理念・ビジョンを象徴させて、コーポレート・ブランドを基軸とした仕組み・仕掛け作りを通じて顧客価値・従業員価値・株主価値の最大化を目指す。また、顧客起点のバリューチェーン・活力や結力・利益シェア向上により、顧客満足・従業員満足株主満足の最大化を目指すものと考えている。(図2参照)

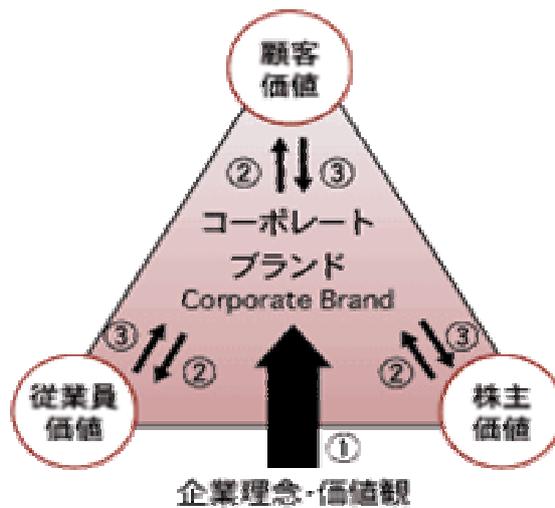


図2：コーポレート・ブランドの概念

### 3.3 - 2 CB 価値測定の流れ

CB バリュエーターは

CB スコア

CB 活用力

CB 活用機会

の三要素から構成される。CB バリュエーターは企業の主たるステークホルダーである顧客、従業員、株主それぞれから見たブランドイメージを総合的に捕らえ、CB スコアという一つの指標にまとめたものである。

CB スコアは、当該企業ステークホルダーに対してもどれほど優れた企業イメージを植えつけられているかを表す総合指標である。つまり、優良な顧客・従業員・株主をどれほど多く長期間惹きつけ、繋ぎとめられるかという指標であり、顧客スコア、従業員スコア、株主スコアから構成される。各スコアはこれまでのブランド論で重視されてきたプレミアム、認知、忠誠の3軸をベースに指標化を行う。プレミアムは、企業ブランドに惹きつけることができているステークホルダーの質、認知はその量、忠誠はひきつけることができる期間やその成果のボラティリティを象徴する。なお、各スコアの算出式は以下のとおりである。

$$\text{顧客・従業員・株主スコア} = \text{プレミアム指標} \times \text{認知指標} \times \text{忠誠指標}$$

次に各指標の意味を表3にまとめる。

表3：各指標の意味

	顧客スコア	従業員スコア	株主スコア
プレミアム	売上高営業利益率	営業利益 / 人件費・福利厚生費	株価純資産倍率
認知	好感度	就職意向	株購入意向
忠誠	注) 参照	左に同じ	左に同じ

注) 忠誠度の高さを表す財務諸表(たとえば売上・利益・売上利益率やその変動など)と相関の高い企業イメージデータを指標化して測定する。

各スコアの算出にあたって使用するデータは日経企業イメージ調査、日経就職企業イメージ調査、日経働きがい・ゆとり調査の内容と、アナリスト・有識者へのヒアリングである。

プレミアムは財務データ、認知と忠誠は企業イメージ調査を軸に算出する。各指標は業界をサンプルとする標準化変量をベースにする。顧客スコアではプレミアム指標に売上高営業利益率を採用した。これは顧客プレミアムが高いほど、価格プレミアムが高くなるという想定に立っているためである。また、認知指標には好感度を採用した。これは、当該指標と売上高規模との関連性が高かったためである。つまり、人々に好感を持たれている企業ブランドは、売上高規模も大きくなっていると考えられる。忠誠指標は、忠誠度の高さを表す財務諸表(たとえば売上・利益・売上利益率やその変動など)と相関の高い企業イメージデータを指標化して測定する。

算出された顧客スコア、従業員スコア、株主スコアそれぞれを加算してCBスコアを算出する。計算式は

$$\text{CBスコア} = \text{顧客スコア} + \text{従業員スコア} + \text{株主スコア}$$

である。

ここで注意すべきことは、CBスコアが高くてもコーポレート・ブランド価値が高いとは限らない。つまり、一定のCBスコアをキャッシュフロー(利益)に結びつける能力が低ければ、コーポレート・ブランド価値は増大しない。

コーポレート・ブランド価値はCBスコアのみならず、それをキャッシュ・フローに転換する能力に依存するといえる。これを「CB活用力」と呼ぶ。CB活用力とは、CBをキャッシュ・フローに転換する能力である。CB活用力は以下の2つのファクターによって規定される。ひとつは事業資産営業利益率(ROA)の水準、もうひとつはROAとCBスコアの関連性の高低である。オフバランスのCBを効果的に利用で

きている企業ほど ROA が高いという観点から ROA による評価を指数化して算出する。

第2の ROA - CB スコアの関連性については、過去の長期間のデータをもとに算定する。コーポレート・ブランドの魅力の増減が ROA の上昇・低下に結びつく程度が高いということは、コーポレート・ブランドの魅力を資本効率ないしキャッシュ・フローの創出に効果的に結びつけることができていることを意味する。CB スコアとの関連性を調べ、CB をキャッシュ・フロー創出に効果的に結びついている企業を高く評価する。

CB 活用機会とは CB をキャッシュ・フローに転換する事業機会である。これは各業界で同じ値となる。

無形資産（株式時価総額 - BS 上の純資産）、CB スコア、CB 活用力を回帰分析して総合的に CB 価値を算出する。

CB スコアをコーポレート・ブランド価値に転換するためのもうひとつの要素を算出する。CB スコア、CB 活用力が高くてコーポレート・ブランド価値が高いとは限らない。コーポレート・ブランドをキャッシュ・フローに転換するための事業機会が、業界ごとに異なるためである。こうした機会を「CB 活用力機会」と呼ぶ。CB 活用機会は各業界で同じ値となる。最終的に回帰分析を通じて企業の無形資産（＝株式時価総額 バランスシート上の純資産）と CB スコア、CB 活用力の関連性からコーポレート・ブランド価値を推定するアプローチと取った。当該 CB 活用機会は、この回帰分析を通じて算出される（具体的には CB 活用力による調整後 CB スコアにかかる係数が CB 活用機会になる。）同じ CB スコア、CB 活用力であったとしても、業界が異なれば当該 CB 活用機会が異なることから、結果としてコーポレート・ブランド価値もまったく異なる水準となる。

なお、CB 活用力と CB 活用機会を、「CB leverage」（CB 数）と呼ぶ。

以上の CB バリュエーターの全体図を示したものが「コーポレート・ブランド価値ツリー」である。図3参照。

バランスシートの純資産と株式時価総額から導き出した無形価値を軸に、コーポレート・ブランド価値を推定する場合、株式時価総額の変動の影響を受ける可能性がある。そこで、損益計算書の数値を軸にコーポレート・ブランド価値を推定する方法も併用することにした。損益計算書法ではコーポレート・ブランドを源泉とする利益からコーポレート・ブランド価値を推定する。本モデルでは、税引後営業利益（NOPAT）や CB スコアからコーポレートブランド価値を推定するアプローチも取った。この方法により算出された数値で補完させることでコーポレート・ブランド価値算出の堅牢さを高めることが可能となる。

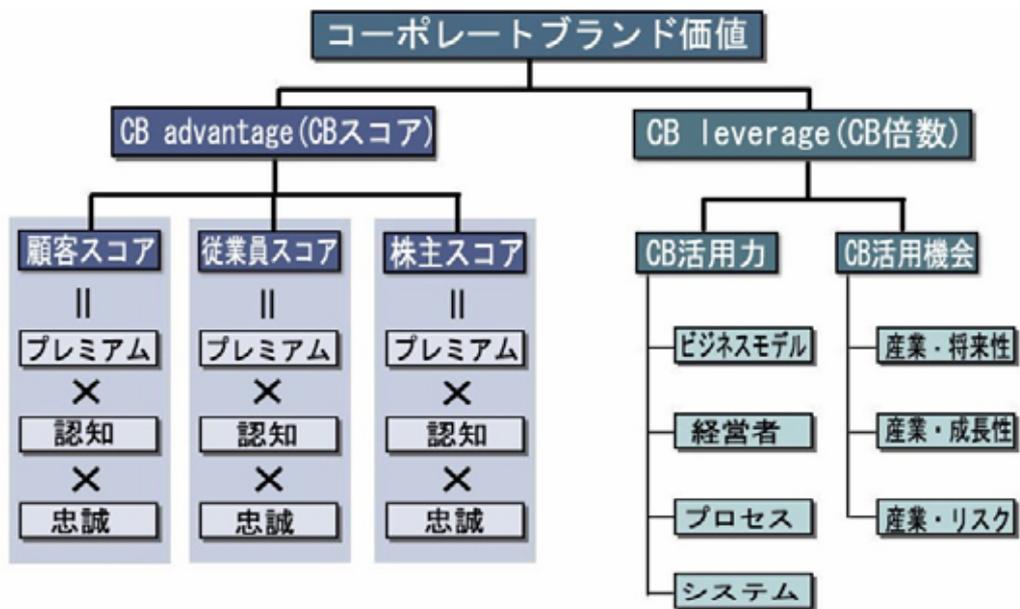


図3：コーポレート・ブランド価値ツリー

#### 4. 経済産業省モデルを用いたブランド価値の算出

今回対象とする企業は電気機器業界を代表する東芝、松下電器産業、キヤノン、シャープ、日立製作所、ソニー、三菱電機、日本電気、松下電工、富士通の十社とする。財務データ - は各社が公開している平成11年度から平成15年度の決算短信および日経広告研究所が公開している有力企業の広告宣伝費から引用した。

データは以下の通りである。

表4：財務データ(1)

	キヤノン	松下電器産業	松下電工	ソニー	東芝
期間	売上高(S)	売上高(S)	売上高(S)	売上高(S)	売上高(S)
1	3198072	7479744	1233073	7496391	5579506
2	2940128	7401714	1175100	7473633	5655778
3	2907573	6876688	1199371	7578258	5394033
4	2696420	7681561	1181091	7314824	5951357
5	2530896	7299387	1102454	6686661	5749372
期間	売上原価(C)	売上原価(C)	売上原価(C)	売上原価(C)	売上原価(C)
1	1589172	5313065	891298	5058205	4075336
2	1540097	5323605	843532	4979421	4146460
3	1626959	5134077	840343	5239592	4070130
4	1577461	5481314	823286	5048694	4323525
5	1497940	5190791	786640	4595086	4254444
期間	広告宣伝費(A)	広告宣伝費(A)	広告宣伝費(A)	広告宣伝費(A)	広告宣伝費(A)
1	20699	57236	15487	7733	17939
2	29245	66797	15133	9113	16186
3	18148	56726	15380	6464	17610
4	14705	48184	15949	7621	20021
5	15687	38314	17026	11709	18519
期間	営業費用(OE)	営業費用(OE)	営業費用(OE)	営業費用(OE)	営業費用(OE)
1	2743648	7284252	1182512	7397489	5404920
2	2593769	7275143	1139675	7288193	5540236
3	2625734	7088495	1149182	7443627	5507608
4	2462289	7493157	1114612	7091478	5719224
5	2362552	7140333	1057643	6446034	5648403
期間	海外売上高(SO)	海外売上高(SO)	海外売上高(SO)	海外売上高(SO)	海外売上高(SO)
1	2396672	4002252	172715	5275644	2179603
2	2207577	3947878	145083	5379753	2312227
3	2080285	3759925	131859	5330143	2053542
期間	非本業セグメント 売上高(SX)	非本業セグメント 売上高(SX)	非本業セグメント 売上高(SX)	非本業セグメント 売上高(SX)	非本業セグメント 売上高(SX)
1	924168	1767724	38494	2598924	472744
2	713933	1670564	37936	2533183	491111
3	586010	1414839	39611	2267812	426371

表5：財務データ(2)

	富士通	シャープ	日本電気	日立製作所	三菱電機
期間	売上高(S)	売上高(S)	売上高(S)	売上高(S)	売上高(S)
1	4766888	2257273	4906821	8632450	3309651
2	4617580	2003210	4695035	8191752	3639071
3	5006977	1803798	5101022	7993784	3648986
4	5484426	2012858	5409736	8416982	4129493
5	5255102	1854774	4991447	8001203	3774230
期間	売上原価(C)	売上原価(C)	売上原価(C)	売上原価(C)	売上原価(C)
1	3460932	1713118	3622965	6710154	2508519
2	3328261	1509912	3453010	6240493	2782180
3	3731257	1340682	3919268	6184396	2842658
4	3942614	1501396	3981113	6155023	3062392
5	3796919	1383665	3664513	5898756	2823741
期間	広告宣伝費(A)	広告宣伝費(A)	広告宣伝費(A)	広告宣伝費(A)	広告宣伝費(A)
1	13375	26426	17713	21215	10432
2	9159	29300	17306	18425	8781
3	11322	25614	15956	18903	9920
4	19643	24364	19876	26316	12594
5	23358	24955	27630	23338	12937
期間	営業費用(OE)	営業費用(OE)	営業費用(OE)	営業費用(OE)	営業費用(OE)
1	4616546	2135603	4724123	8447587	3091617
2	4517153	1903744	4574146	8038785	3414232
3	5081403	1730213	5156544	8111199	3522836
4	5240400	1906945	5224553	8074670	3747455
5	5105128	1780314	4881033	7826839	3528314
期間	海外売上高(SO)	海外売上高(SO)	海外売上高(SO)	海外売上高(SO)	海外売上高(SO)
1	1388623	1113725	1016967	2977594	944930
2	1336915	945805	815581	2645209	1052615
3	1546062	820138	1189849	2549122	958631
期間	非本業セグメント 売上高(SX)	非本業セグメント 売上高(SX)	非本業セグメント 売上高(SX)	非本業セグメント 売上高(SX)	非本業セグメント 売上高(SX)
1	472710	1004497	679885	1807248	508475
2	507372	793677	661694	2028861	566199
3	495465	625708	634778	1997963	569799

単位はすべて百万円である。なお、期間1の広告宣伝費は過去3期の移動平均の値で代用した。

それぞれ超過利益率、ブランド起因率を計算すると以下ようになった。

表 6 : 超過起因率・ブランド起因率

	キヤノン	松下電器産業	松下電工	ソニー	東芝
期間	超過利益率	超過利益率	超過利益率	超過利益率	超過利益率
1	2.012414012	1.407802088	1.383457609	1.482025936	1.369091039
2	1.90905378	1.390357474	1.393071039	1.500904021	1.364001582
3	1.787121249	1.339420503	1.427239829	1.446345059	1.325272903
4	1.709341784	1.401408677	1.434605957	1.448854694	1.376505745
5	1.689584363	1.406218628	1.401472084	1.455176465	1.351380345
期間	ブランド起因率	ブランド起因率	ブランド起因率	ブランド起因率	ブランド起因率
1	0.00754	0.00786	0.01310	0.00105	0.00332
2	0.01128	0.00918	0.01328	0.00125	0.00292
3	0.00691	0.00800	0.01338	0.00087	0.00320
4	0.00597	0.00643	0.01431	0.00107	0.00350
5	0.00664	0.00537	0.01610	0.00182	0.00328

	富士通	シャープ	日本電気	日立製作所	三菱電機
期間	超過利益率	超過利益率	超過利益率	超過利益率	超過利益率
1	1.377342288	1.317640116	1.354366106	1.28647569	1.319364533
2	1.387385184	1.326706457	1.359693427	1.312677059	1.307992653
3	1.341900866	1.345433145	1.301524162	1.292573115	1.283652835
4	1.391063391	1.340657628	1.358850151	1.367498058	1.348453431
5	1.384043747	1.34047909	1.362103778	1.3564221	1.336606296
期間	ブランド起因率	ブランド起因率	ブランド起因率	ブランド起因率	ブランド起因率
1	0.00290	0.01237	0.00375	0.00251	0.00337
2	0.00203	0.01539	0.00378	0.00229	0.00257
3	0.00223	0.01480	0.00309	0.00233	0.00282
4	0.00375	0.01278	0.00380	0.00326	0.00336
5	0.00458	0.01402	0.00566	0.00298	0.00367

それぞれ売上原価5期平均、売上原価標準偏差、海外売上高成長率、非本業売上高成長率を計算すると以下ようになった。

表7：売上原価5期平均、売上原価標準偏差、海外売上高成長率、非本業売上高成長率

キヤノン	松下電器産業	松下電工	ソニー	東芝
売上原価5期平均	売上原価5期平均	売上原価5期平均	売上原価5期平均	売上原価5期平均
1566325.8	5288570.4	837019.8	4984199.6	4173979.0
売上原価標準偏差	売上原価標準偏差	売上原価標準偏差	売上原価標準偏差	売上原価標準偏差
49211.01	134542.30	37836.22	237851.76	111927.40
海外売上高成長率	海外売上高成長率	海外売上高成長率	海外売上高成長率	海外売上高成長率
1.073	1.032	1.145	0.995	1.034
非本業売上高成長率	非本業売上高成長率	非本業売上高成長率	非本業売上高成長率	非本業売上高成長率
1.256	1.119	0.986	1.071	1.057

富士通	シャープ	日本電気	日立製作所	三菱電機
売上原価5期平均	売上原価5期平均	売上原価5期平均	売上原価5期平均	売上原価5期平均
3651996.6	1489754.6	3728173.8	6237764.4	2803898.0
売上原価標準偏差	売上原価標準偏差	売上原価標準偏差	売上原価標準偏差	売上原価標準偏差
251522.17	144836.71	218707.53	294864.55	197759.74
海外売上高成長率	海外売上高成長率	海外売上高成長率	海外売上高成長率	海外売上高成長率
0.952	1.165	0.966	1.082	0.998
非本業売上高成長率	非本業売上高成長率	非本業売上高成長率	非本業売上高成長率	非本業売上高成長率
0.978	1.267	1.035	0.953	0.946

以上の結果から、プレステージ・ドライバー（PD）ロイヤルティ・ドライバー（LD）エクспанジヨンドライバー（ED）を求め、ブランド価値（BV）を算出すると以下のようになった。

表8：PD，LD，ED，BVの値

	キヤノン	松下電器産業	松下電工	ソニー	東芝
r	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
PD	358335	145451	55942	43588	25233
LD	0.969	0.975	0.955	0.952	0.973
ED	1.165	1.076	1.066	1.033	1.046
BV	358335	145451	55942	43588	25233

	富士通	シャープ	日本電気	日立製作所	三菱電機
r	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
PD	25976	21367	19315	4558	0
LD	0.931	0.903	0.941	0.953	0.929
ED	0.965	1.216	1.001	1.017	0.972
BV	25976	21367	19315	4558	0

ここでrはリスクフリーレート、PDとBVの単位は百万円である。なお、三菱電機のPDとBVが0になるのは今回の算出における基準企業だからである。BVの値をグラフにまとめた。（図4参照）

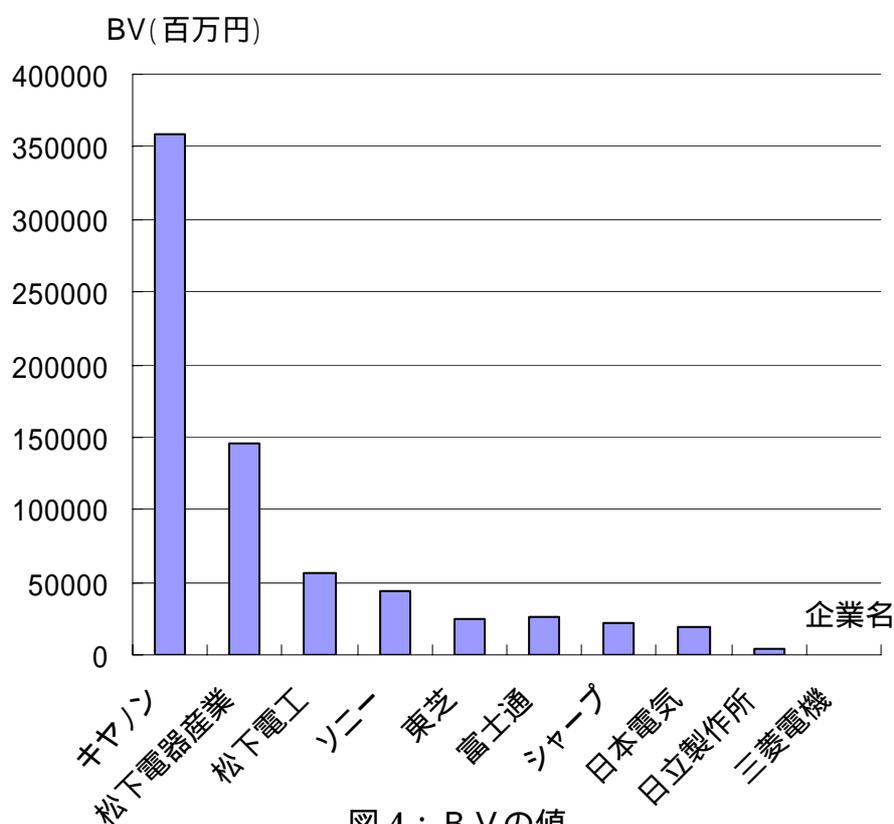


図4：BVの値

## 5 . ブランド価値評価モデルの考察

経済産業省モデルでブランド価値を算出する場合、次のような問題が生じる。

- 1 . 基準企業の BV が 0 になる。
- 2 . LD の値がマイナスになることがある。
- 3 . LD の値は売上高の増加、減少どちらの場合も同値になる。
- 4 . 広告宣伝費のデータが財務諸表に公開されていない。

以上の問題に関して検討していく。

1 . に関して基準企業の BV が 0 になることはモデルの構造上やむをえない。しかしながら BV の値として 0 であるというのは不思議に思えても仕方ないかもしれない。経済産業省のモデルでは、企業同士を比較した BV の値であるので、ブランドの価値が直接 BV の値であるという解釈よりは、算出した企業で比較した値であると解釈するほうが望ましいといえる。具体的には今回の分析の場合、三菱電機の BV は 0 円というのではなく、キヤノンに比べて約 3 兆 5 8 0 0 万円劣っていると解釈するべきである。

2 . 3 . に関して、LD の値がマイナスになる場合は売上高の 5 期平均の値よりも売上高の標準偏差の値が上回った場合である。通常の企業では売上高の変化がこれほど激しく変わる場合はまず考えられないが、企業同士の合併など急激な拡大や、不祥事による急激な売上高の低下などの場合はマイナスになることが考えられる。両者の例を示す。

表 9 : L D がマイナスになる場合

	売上原価	売上原価
	12000	552000
	10250	537500
	10800	5000
	89250	10000
	89500	112250
売上原価5期平均	42360	243350
売上原価標準偏差	42923.38	278495.6
LD	-0.0133	-0.14442

左は急激な売上原価の増加、右は急激な売上原価の減少の場合を表している。

次に売上原価が対照的に上昇している場合と下降している場合を比較する。

表 10：LD が同値になる場合

	売上原価	売上原価
	10000	17000
	11500	15250
	13000	13000
	15250	11500
	17000	10000
売上原価5期平均	13350	13350
売上原価標準偏差	2815.138	2815.138
LD	0.789128	0.789128

ここでいずれの場合も LD の値が等しいが、ブランド価値を算出するにあたり、5年間で売上が連続して上昇している企業と、連続で下降している企業のイメージは明らかに前者のほうが優位である。LD のコンセプトとして顧客のロイヤルティーが挙げられているが、ロイヤルティーは明らかに前者の方が上であるといえる。

2.3. の問題に対して、LD の値の絶対値に売上原価成長率をかけることで新たな LD\* を用いることを提案したい。

$$LD^* = |LD| \times \frac{1}{4} \sum_{i=1}^4 \frac{C_i}{C_{i+1}} \quad \dots (5)$$

新たに LD\* を表 1、表 2 のパターンに用いた結果を示す。

表 11：LD\* を用いた結果

	売上原価	売上原価	売上原価	売上原価
	12000	552000	10000	17000
	10250	537500	11500	15250
	10800	5000	13000	13000
	89250	10000	15250	11500
	89500	112250	17000	10000
売上原価5期平均	42360	243350	13350	13350
売上原価標準偏差	42923.38	278495.6	2815.138	2815.138
売上原価成長率	2.794	3.552	1.142	0.876
LD	0.037	0.513	0.901	0.691

これで、LD の値にマイナスがなくなることに同時に、成長している企業のロイヤルティーが後退している企業のロイヤルティーより優位な値になったといえる。

4. に関して、企業の財務諸表の中では広告宣伝費を公開している企業が少ない。この場合、ブランド価値の算出に業界平均の広告宣伝比率を用いたとしても、経済産業省モデルでは広告宣伝比率が重要なファクターになっているため正確な値が求められなくなるといえる。

また、日経広告研究所が公開している有名企業の広告宣伝費と実際に企業の財務諸表の中で公開されている広告宣伝費の値の間にはずれが生じていることがある。よって、正確な広告宣伝費の値が得られないのが現状である。ここでは財務諸表のデータから広告宣伝費が推定できないか検討する。

以下に S-PLUS を利用して広告宣伝費とその他の勘定科目の金額との相関係数を求めた。

表 12：広告宣伝費 - その他の勘定科目の相関係数

売上高	売上原価	売上総利益	販管費	営業費用	経常利益	当期純利益	資産
0.324	0.325	0.318	0.332	0.330	-0.119	-0.152	0.350
有形固定資産	その他の資産	資本	減価償却	営業CF	投資CF	期末残高	FCF
0.282	0.157	0.635	0.300	0.154	-0.034	0.517	0.303

どの値も高くないが、資本、期末残高と弱い相関があるといえる。以下にグラフを示す。

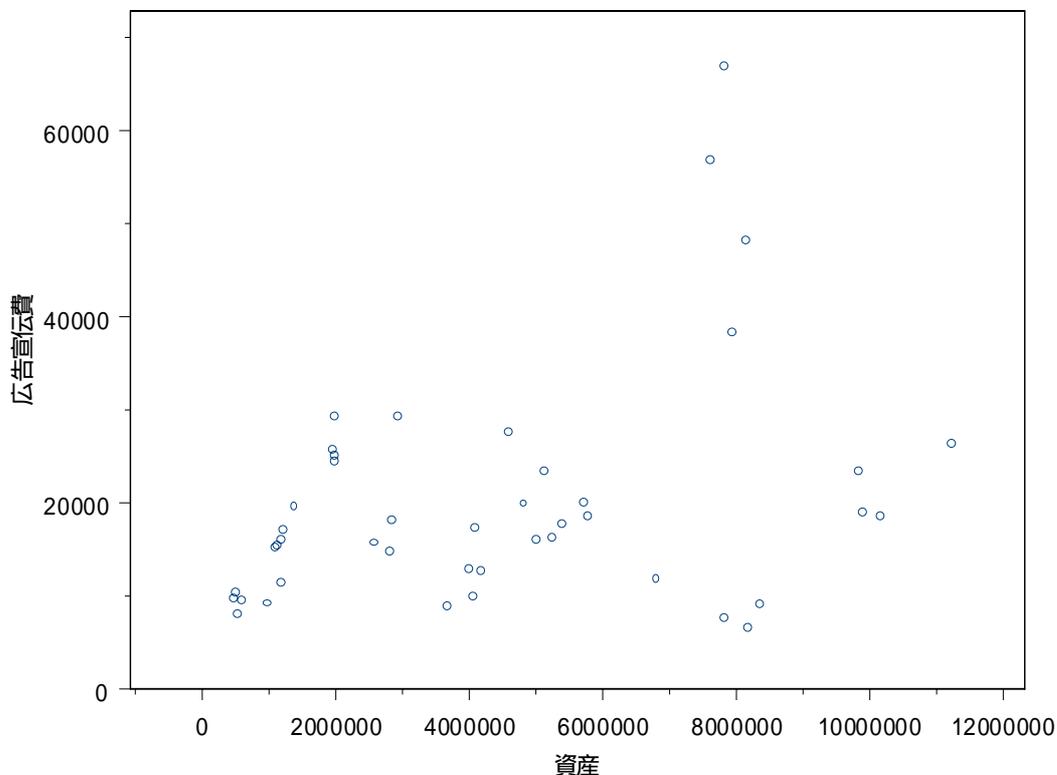


図 5：資産 - 広告宣伝費の散布図

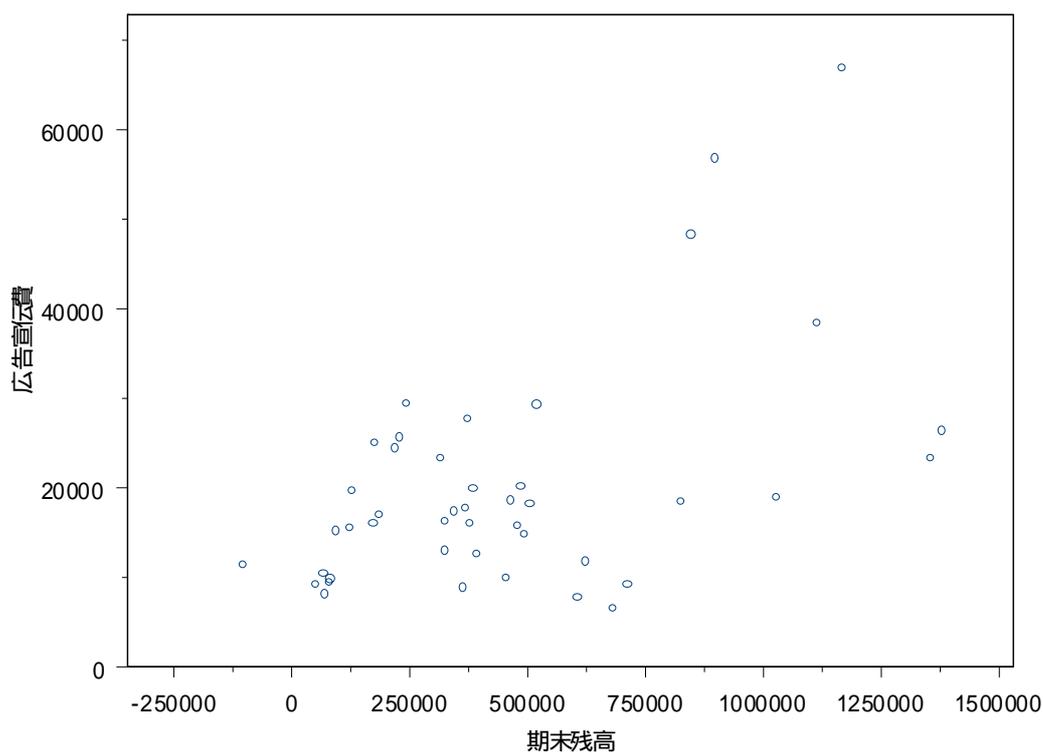


図 6：期末残高 - 広告宣伝費の散布図

また、説明変数を資本及び期末残高とし、目的変数を広告宣伝費として回帰分析を行った。結果を以下に示す。

Call: lm(formula = 広告宣伝費 ~ 資本 + 期末残高, data = kaden1, na.action = na.exclude)

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-22614	-3701	-696.7	3705	33367

Coefficients:

	Value	Std. Error	t value	Pr(> t )
(Intercept)	10589.2740	2436.5902	4.3459	0.0001
資本	0.0100	0.0031	3.2009	0.0026
期末残高	-0.0078	0.0091	-0.8559	0.3970

Residual standard error: 9796 on 41 degrees of freedom

Multiple R-Squared: 0.4135

F-statistic: 14.45 on 2 and 41 degrees of freedom, the p-value is 0.00001778

Analysis of Variance Table

Response: 広告宣伝費

Terms added sequentially (first to last)

	Df	Sum of Sq	Mean Sq	F Value	Pr(F)
資本	1	2703335289	2703335289	28.16988	0.0000042
期末残高	1	70302634	70302634	0.73258	0.3970220
Residuals	41	3934583965	95965463		

さらに層別を行いより細かく別けることで相関が高くなり、回帰分析をすることで広告宣伝費の予測が可能になると考えられる。また会計学的に、広告宣伝費は売上総利益、FCF から割り当てられると考えられるから、期間ごとの売上総利益、FCF の変化を調べることも有用であると考えられる。

## 6 . まとめと今後の課題

本論文では、経済産業省提案ブランド価値評価モデルを用いてブランド価値の算定を行った。また、ブランド価値評価モデルの各要素とブランド価値との関係についての考察を行った。経済産業省ブランド価値評価モデル考察を行った。ロイヤルティ・ドライバーの改良を提案した。

今後の課題として、広告宣伝費の緻密な分析が挙げられる。また、ブランド価値評価にあたって経済産業省モデルのより発展的な考察が必要である。

## 7 . 参考文献

- [1]広瀬義州 他, “ブランド価値研究会報告書”, 経済産業省企業法制研究会(2002)
- [2]広瀬義州 他, “「ブランド」の考え方”, 中央経済社(2003)
- [3]伊藤邦雄 著, “企業事例に学ぶ 実践・コーポレート・ブランド経営”, 日本経済新聞社(2002)
- [4]齊藤治彦, “総特集「ブランド価値評価研究会の報告書」の解説 ブランド評価アプローチ”, 企業会計 2002 Vol.54 No.9 pp39-46
- [5]植田リサ, “総特集「ブランド価値評価研究会の報告書」の解説 ブランド価値評価モデルの構造”, 企業会計 2002 Vol.54 No.9 pp47-54