

# 日本企業のマーケティング活動の生産性に関する考察 —収益性データにもとづく長期的な生産性の推移の検討—

日高優一郎・石井淳蔵

1. はじめに.....	1
1-1. 本研究の目的.....	1
1-2. 本研究の位置づけと背景.....	3
2. 分析のためのデータ.....	3
2-1. 標本抽出.....	3
2-2. 収益性データの概要.....	4
3. 分析を通じた発見事項の整理.....	6
4. おわりに.....	9
■参考文献.....	10

## アブストラクト

本稿の目的は、日高・石井（2012）の研究の一環として、過去およそ 35 年にわたる日本の主要企業の収益性データを手がかりに、日本の主要企業の長期的な収益性の推移の傾向を確認し、日本企業の長期的な収益性の傾向と日本企業のマーケティング行動の関係性について考察することである。本稿の帰結として、長期的な収益性の低減傾向に抗い、マーケティング活動の生産性を高めている事例の存在が確認される。本稿で採用するマーケティング活動の生産性に関わる収益性データを手がかりとした研究の重要性は、Lehmann (2004)、Lust et al. (2004)、田村（2010）などにおいて指摘されている。田村（2010）によれば、収益性データに注目することで、マーケティング戦略を具体的な活動に分解して、それぞれの生産性を検討できる。すなわち、本稿の貢献は、どの企業のどの期間のマーケティング活動に注目することが生産性を規定する重要な要因の発見により寄与しているのかという点に関する示唆を提供する点である。

## 1. はじめに

### 1-1. 本研究の目的

本稿は、過去およそ 35 年にわたる日本の主要企業の収益性データを手がかりに、日本の主要企業の長期的な収益性の推移の傾向を確認し、日本企業の長期的な収益性の傾向と日本企業のマーケティング行動の関係性について考察する。本稿ではとりわけ、日高・石井（2012）で確認された、日本主要企業の長期的な使用総資本営業利益率の低減傾向に変化は確認できるかどうか、投資収益率の低減傾向にあらがい優れた収益性をあげている逸脱事例として、新たな事例が見られるどうか、検討する。

日本が高度経済成長を遂げ、多くの日本企業が飛躍的に躍進し、日本的経営が注目を浴びた 1980 年代から 30 年以上が経過した。市場が急速に成長する間、多くの日本企業は絶えず早いサイクルで新製品開発を行い、市場シェアの奪取を志向した経営を重視してきた（石井 1984）。しかし、周知のようにその後のわが国の市場環境は大きくさま変わりし、市場規模自体が成長しない中で生き残りを試されてきた。日本企業の経営行動は、その後、どのように変化を遂げたのだろうか。日高・石井（2012）では、日本主要企業と海外優良企業の過去 30 年の収益性データをもとに、日本企業の長期的な収益性の推移の傾向が確認されている。そこでの発見物を整理すると、次の 3 点に整理することができる。

まず第 1 に、日本の主要企業の使用総資本営業利益率には、過去 30 年間右肩下がり傾向が確認でき、多くの事例で、ここ数年は 5% を切る水準にまで低下していることである。この傾向は、海外有力企業と比較することで顕著な傾向であることが確認される。海外有力企業のそれは、過去 30 年間おおむね少なくとも 10% を超える水準を保持しており、両者の違いは、特に飲料、食品、日用雑貨の業界において顕著に現れていることが確認されたという点である。このようなデータを見ると、経済成長下で採用されていたシェアを重視した日本企業の経営行動は、市場の成長が見込めない状況に入ったと認識されたあとでも、あまり変わっていないように見える。

第 2 に、第 1 に確認された使用総資本営業利益率における日本主要企業と海外有力企業の傾向の違いは、売上高営業利益率の推移の違いから生み出されていることが確認された。すなわち、日本主要企業と海外有力企業の資産回転率の長期的な傾向に注目すると、両者ともに、概して低下する傾向にある。しかし、日本主要企業が売上高営業利益率を低下させているのに対して、海外有力企業の多くはこの 30 年間で飛躍的に高めていることが確認された。つまり、両者の使用総資本営業利益率の相違は、資産回転率の低下を売上高営業利益率で補完できる能力の差異として理解できることが示唆された。つまり、海外有力企業におけるブランド・マネジメントやマーケティング・イノベーションが長期的な高収益性を実現するためには必要であることが考えられた。

第 3 に、日本企業の中にも、長期的な高収益を実現している企業が確認できた。アサヒビール、伊藤園、日清食品、大塚製薬、花王、小林製薬、伊勢丹、大丸、ヤマダ電機などがそれである。これらの事例では、売上高営業利益率を大きく改善する傾向が確認された。これらの企業の、上述した傾向が確認される時期を対象としてケース・リサーチを行うことで、これらの日本企業に共通して観察されるマーケティング行動の特徴的性格が考察できる可能性が示唆された。

本稿は、これらの議論をもとにして、新たに採取することが可能になった収益性データを加味し、日本企業の長期的な収益性の傾向と日本企業のマーケティング行動の関係性について考察するものである。

## 1-2. 本研究の位置づけと背景

本稿は、上述した日高・石井（2012）における議論を起点として、以下の2つの課題にむけて議論を進めていく。日高・石井（2012）では、収益性データを手がかりに、日本の主要企業のマーケティング活動の生産性が長期的にどのように推移したのか検討された。本稿は、日高・石井（2012）で行ってきた調査の一環として、具体的にはつぎの2つの点を検討していく。まず、日本主要企業を対象を絞り、長期的なマーケティング生産性を検討するための収益性データが整理される。特に、日高・石井（2012）以降、2012年以降の収益性データが新たに加えられ、日高・石井（2012）で示された、日本主要企業の長期的な使用総資本営業利益率の低減傾向にその後大きな変化がないかが確認される。第2に、特に、日本企業の収益性に焦点を絞って考察し、日本主要企業の長期的な収益性に更なる傾向が確認できないかが、探索的に検討される。

本稿で採用するマーケティング活動の生産性に関する研究の重要性は、Lehmann (2004)、Lust et al. (2004)、田村 (2010) などで指摘される。田村 (2010) によれば、収益性データに注目することで、マーケティング戦略を具体的な活動に分解し、それぞれの生産性を検討することができる。さらに、その長期的な推移に注目すれば、それらの収益性データの推移を生み出しているのは具体的にどのような活動だったのか、検討するための礎を築くことができる (同 p.1)。すなわち、本稿で、マーケティング活動の生産性に関する考察を長期的な収益性データを手がかりに行うことには、マーケティング生産性を高めている実践に潜む優れた理論を抽出するための手がかりを提供できるという意義がある。つまり、高い収益性を可能にしているこれらの企業が、どのような仕組みを社内で構築しているのか検討でき、日本企業のマーケティング活動の生産性 (Lehmann 2004, Lust et al. 2004) を規定しているいくつかの重要な要因を発見することにつながるができる。本稿は、どの企業のどの期間のマーケティング活動に注目することが生産性を規定する重要な要因の発見により寄与しうるのか示唆を提供する。これが本稿の貢献である。

以下では、まず分析のための長期的な収益性データの構築手続きについて説明したのち、分析を通じた発見事項を整理しながら、上記課題について検討を行っていく。

## 2. 分析のためのデータ

### 2-1. 標本抽出

まず、本研究で採用した標本は、以下のプロセスに従って抽出された。なお、このプロセスは、日高・石井（2012）と同様のプロセスを採用し、結果として採用された標本は同一である。この手続きは、比較可能性の観点から必要である。

標本は、本研究の目的に即して重要だと考えられる業界を選択した。その結果、飲料、飲料・酒類（飲料・ビール）食品（菓子・食品・その他食品）、自動車（自動車・軽自動車等）、電機（電機）、生活消費財（日雑・化粧品）、その他製造（楽器・精密機器・その他製造）、流通（百貨店・GMS・コンビニ・家電量販）、アパレル（アパレル）、医薬・住宅（医

表 1 対象企業一覧

1	飲料・酒類	飲料	サントリー	キリンビバレッジ	伊藤園	大塚製薬	売上高上位4社	
		ビール	アサヒグループHD	キリンHD	サッポロHD		売上高上位3社	
2	食品	菓子	明治HD	江崎グリコ	森永製菓		売上高上位3社	
		食品	味の素	日本ハム	山崎製パン	明治乳業 <sup>(※)</sup>	森永乳業	売上高上位10社
		その他食品	伊藤ハム	ニチレイ	キュービー	日清製粉	キッコーマン	
			日清食品	テーブルマーク	雪印乳業	ハウス食品	カゴメ	—
3	自動車	自動車	トヨタ自動車	本田技研工業	日産自動車		売上高上位3社	
		軽自動車等	スズキ	富士重工業			—	
4	電機	電機	日立	パナソニック	ソニー	東芝	NEC	売上高上位10社
		その他電機	富士通	キヤノン	三菱電機	三洋電機	シャープ	
			富士写真フイルム	カンオ計算機				—
5	生活消費財	日雑	花王	ライオン	小林製薬		売上高上位3社	
		化粧品	資生堂	カネボウ	コーセー		売上高上位3社	
	その他製造	楽器	ヤマハ	河合楽器			売上高上位2社	
		精密機器	シチズン時計	セイコー	ニコン	コニカミノルタ	売上高上位2社	
		その他製造	ミズノ	アシックス	エステー	ユニ・チャーム	任天堂	—
6	百貨店	百貨店	高島屋	三越	大丸	伊勢丹	売上高上位4社	
	GMSほか	GMS	イオン	イトーヨーカ堂	ダイエー		売上高上位3社	
		その他小売業	楽天				—	
	コンビニ	コンビニ	セブン-イレブンジャパン	ローソン	ファミリーマート		売上高上位3社	
7	家電量販	家電量販	ヤマダ電機	コジマ	ベスト電機		売上高上位3社	
		アパレル	アパレル	オンワードHD	ワールド	レナウン	三陽商会	売上高上位4社
		その他小売業	ファーストリテイリング				—	
8	医薬・住宅	医薬品	武田薬品工業	三共	エーザイ		売上高上位3社	
		住宅	積水ハウス	大和ハウス工業	住友林業		売上高上位3社	
		素材	新日鉄	三菱化学	東レ	旭硝子	大王製紙	—

※食品に関しては、2005-2010年の売上高広告・販促費比率の高いものから順に4つのグループに分けて図を作成した  
 具体的には、食品①は売上高広告・販促費比率の高いグループ、②は中程度のグループ、③④は低いグループに仕分けた  
 ※明治乳業については、明治HDに統合、三共はデータ不在のため、分析の対象から除外することとした。

薬品・住宅)、産業材(素材)の24業界を選択した<sup>1</sup>。さらに、設定した業界ごとに、①売上高ランキングにおけるランキングの結果、②当該企業の事業構成を勘案して、標本とすべき企業を抽出した。このようなプロセスを経て抽出された企業は、表1に整理される。

## 2-2. 収益性データの概要

次に、標本抽出された各企業の収益性データが取得、整理された。収益性データについても、比較可能性の観点から、日高・石井(2012)と同様のプロセスが採られた。その具体的なプロセスは、以下に示すとおりである。

今回用いる収益性データは、日経 NEEDS Financial Quest を利用し、データをダウンロードして取得した。データ取得の対象期間は、1981年から2014年までのおよそ35年間である。取得するデータは、一部を除き<sup>2</sup>原則として単独決算ベースのものとした。というのも、日本主要企業の過去30年間の業績推移を一貫して理解しようとする、連結決算よりも単独決算の方がデータの一貫性の観点から適格的だと判断されたためである。

<sup>1</sup> なお、一部業界では、ニッチ市場で強い存在感を発揮する優良企業が、売上の規模の大きさに埋もれて捕捉し損ねることなく可能な限り捕捉できるようにするために、一部細分化されたカテゴリーを設定した。

<sup>2</sup> 2000年以降連結会計ベースでの決算報告が主流となり、ホールディングス化などの理由により、単独決算ベースでは現実が捕捉できないと考えられる事例が散見されたためである。このような事例に限り、例外として連結決算に基づき収益性データを標記した。

取得したデータは、①売上高営業利益率、②資産回転率、③使用総資本営業利益率、④売上高・一般販管費比率、⑤売上高・広告販促費比率<sup>3</sup>、⑥棚卸資産回転日数、⑦売上高、⑧営業利益、⑨資産合計、⑩一般・販管費、⑪広告・販促費、⑫棚卸資産、⑬株価である。

これらのプロセスを通じて整理された各企業の収益性データは、本研究後段の、図 A-1-11 から図 A8-24 において、それぞれの業界ごとに4示される。各図は、各年の収益性データにもとづきプロットしたもので、①売上高営業利益率、②資産回転率、③使用総資本営業利益率、④売上高・一般販管費の指標についてそれぞれ示している。本研究における各収益性データの所在は、表 2 のように整理される。

**表 2 収益性データの所在一覧**

業界	収益性推移 グラフ
飲料・酒類	図A 1-11～図A 1-14
食品①	図A 2-11～図A 2-14
食品②	図A 2-21～図A 2-24
食品③	図A 2-31～図A 2-34
食品④	図A 2-41～図A 2-44
自動車①	図A 3-11～図A 3-14
電機①	図A 4-11～図A 4-14
電機②	図A 4-21～図A 4-24
生活消費財	図A 5-11～図A 5-14
その他製造	図A 5-21～図A 5-24
その他製造②	図A 5-31～図A 5-34
GMSほか	図A 6-11～図A 6-14
百貨店	図A 6-21～図A 6-24
コンビニ	図A 6-31～図A 6-34
家電量販店	図A 7-11～図A 7-14
アパレル	図A 7-21～図A 7-24
医薬・住宅	図A 8-11～図A 8-14
産業材	図A 8-21～図A 8-24

<sup>3</sup> 売上高・広告販促費比率は、一般・販管費の項目のうち、①広告宣伝費、②販売手数料、③拡販費・その他販売管理費の3項目を合計して⑩広告・販促費を算出し、売上高で除したものである。このような手続きで企業のマーケティング関連費用を補足しようとするものとして、日経広告研究所(2010)がある。この手続きは、⑩一般・販管費だけでなく⑪広告・販促費を算出することで、完全とはいえないものの、一般・販管費の中に含まれる一般管理費を除外してマーケティング関連費用だけをより精確に把握しようとする試みである。

<sup>4</sup> 日本主要企業のうち食品に関しては、2010年の④売上高・広告販促費比率を基準に3つのグループに分類して図を提示することにした。売上高・広告販促費比率の水準が異なることで収益性に何らかの影響があるといえるかどうか、確認を容易にするためである。具体的には、2010年の④売上高・広告販促費比率が20%を超えている企業を食品①に、10%～20%の水準にある企業を食品②に、それ以下の水準にある企業を食品③あるいは食品④に分類して提示した。

### 3. 分析を通じた発見事項の整理

では、日本主要企業の収益性にはどのような傾向が確認されたのか、ここではポイントごとに順次説明していくことにしたい<sup>5</sup>。

#### ポイント 1：使用総資本営業利益率の長期的低減傾向に変化は見られない

まず第 1 に、使用総資本営業利益率の長期的な低下傾向についてである。日高・石井(2012)では、日本の主要企業の使用総資本営業利益率に長期的な低下傾向が確認できることが指摘されていた。今回 2012 年以降の収益性データを追加して確認してみても、その傾向に大きな変化は見られない。これがポイントの 1 つ目である。

一方、このポイントに関する特記事項として、次の 2 つの点が挙げられるだろう。

ひとつは、使用総資本営業利益率に長期的な低下傾向は、特に食品や電機で顕著に見られるという点である。食品各企業の使用総資本営業利益率の推移を示した図 A2-23、図 A2-33、図 A2-43、電機各企業のそれを示した図 A4-13、図 4-23 では、長期的な低減傾向が一樣に、各企業で確認される。特に、電機各社は、近年では使用総資本営業利益率が 0% 水準で推移しており、殆ど収益性を確保できない状況に陥っていることが確認できる。

もうひとつは、富士重工の使用総資本営業利益率である。同社は、2012 年以降、急激に使用総資本営業利益率を回復していることが図 A3-13 から確認できる。特に、売上高営業利益率が大幅に改善している。考えられる一因としては、北米市場での好調が挙げられるだろう<sup>6</sup>。同社は、2007 年から、レガシィやフォレスターなど、スバルユーザーが車について書き込めるウェブサイトを開設し、スバル愛をキーコンセプトとした「LOVE キャンペーン」を実施している<sup>7</sup>。こうした点に注目してみると、同社は同市場における顧客のブランドロイヤルティ共創の功奏もあって、同市場での好調をつかんでいるようにもみえる。

#### ポイント 2：資産回転率の長期的な低減傾向が確認できるが、例外事例も存在する

次に、資産回転率に注目する。日高・石井(2012)では、資産回転率は長期的に緩やかな低減傾向を見せることが確認されていた。この傾向は、日本企業だけではなく、海外の有力企業にも確認された傾向だった。今回もその傾向には変わりはなく、長期的な低減傾向が見られることが、特に、食品(図 A2-22、A2-32、A2-42)、自動車(図 A3-12)、電機(図 A4-12、A4-22)などから分かる。

一方、このポイントに関する特記事項として、次の 2 つの点が挙げられるだろう。

ひとつは、資産回転率の長期的な低減傾向がある中で、資産回転率を中長期的に改善した事例がいくつか確認できることである。そのような事例として、①エステー、②河合楽

<sup>5</sup> なお、本節でポイントとして提示しているもので、2000 年以降に現れているものは、念のため連結決算の数値を用いたデータでも同様の傾向が認められるかを確認し、いずれも、値の水準こそ異なることがあるものの、傾向としては同様であることが確認された。

<sup>6</sup> 「“売れすぎ”が問題に、スバルのぜいたくな悩み」、『週刊東洋経済オンライン』、2013 年 11 月 05 日号。

<sup>7</sup> 「熱狂的ファンの拡大 価値の連鎖反応が利益を生む」、『日経ビジネス』、2014 年 11 月 17 日号。

器、③カゴメ、④伊藤園がある。各社の資産回転率は、①エステーは、2002年の1.10が、2009年に1.73に改善（図A5-32）し、②河合楽器は、2002年の1.01が、2008年には1.68に改善（図A5-22）しているほか、③カゴメの場合には、1998年の1.01が、2001年には1.57まで改善し、さらにその後2008年までほぼ同じ水準を維持している。同様に、④伊藤園でも、1994年の1.33が、2006年にかけて2.44まで改善（図A1-12）していることが、それぞれの図から読み取れる。これらの事例は、おしなべて確認できる長期的な資産回転率の低減傾向にあらがい、資産回転率を改善させた事例として指摘できる。

もうひとつは、上述した資産回転率を改善した事例①~④のその後の傾向には違いがあるという点である。①エステー（1.10（2010年）→1.56（2014年））、②河合楽器（1.52（2009年）→1.52（2014年））は、その後も改善した資産回転率を維持しているのに対し、③カゴメ（1.42（2008年）→1.04（2014年））、④伊藤園（2.44（2006年）→1.66（2012年））は、改善した資産回転率を、その後再び低下させているという傾向を同時に読み取ることができる。

これらの傾向の違いにもう少しだけ詳細に注目してみると、資産回転率を維持した①②と、資産回転率をその後低下させた③④の違いに気がつく。本稿の資産回転率の元データとなっている売上高営業収益と資産合計の数値の推移に注目してみると、資産回転率を維持した①②と、資産回転率を低下させた③④は、それぞれの資産回転率を向上させていた理由が異なることがわかる。

つまり、①エステー<sup>8</sup>と②河合楽器<sup>9</sup>の場合は、資産回転率の改善が、売上高営業収益はほぼ不変ながらも、資産合計を減少させたことで得られた数字であるのに対し、③カゴメ<sup>10</sup>、④伊藤園<sup>11</sup>の場合、売上高営業収益の上昇にともない、資産合計を増加して得られた値である。資産回転率が低下している③④の事例では、その後の売上高営業収益の伸びの鈍化とともに資産回転率が低下していることがわかる。

たとえば、伊藤園の事例では、同社の資産回転率の低減傾向は、同社の主力事業である国内緑茶飲料市場の市場規模の拡大傾向鈍化のタイミングと、ちょうど重なっている<sup>12</sup>。あ

<sup>8</sup> 売上高営業収益：35,617百万円（2002年）→43,341百万円（2009年）→44,322百万円（2014年）、資産合計：31,229百万円（2002年）→24,800百万円（2009年）→29,036百万円（2014年）である。

なお、ここで示される各年の売上高営業利益／資産合計の数値と、上述した各年の資産回転率の数値は、当然のことながら若干ずつ異なる。というのも、資産回転率の算出には、資産合計の期首と期末の平均値が用いられるからである。

<sup>9</sup> 売上高営業収益：57,338百万円（2002年）→61,308百万円（2008年）→48,650百万円（2014年）、資産合計：56,881百万円（2002年）→35,982百万円（2008年）→33,972百万円（2014年）である。

<sup>10</sup> 売上高営業収益：104,802百万円（1998年）→183,014百万円（2008年）→162,774百万円（2014年）、資産合計：88,697百万円（1998年）→15,782百万円（2008年）→160,572百万円（2014年）である。

<sup>11</sup> 売上高営業収益：83,589百万円（1994年）→283,791百万円（2006年）→332,297百万円（2012年）、資産合計：68,452百万円（1994年）→121,581百万円（2006年）→212,100百万円（2012年）である。

<sup>12</sup> <http://www.itoen.co.jp/files/user/pdf/ir/material/201310.pdf>

わが国の緑茶飲料市場の市場規模は、2005年まで拡大を続け、2005年には4,470億円になったのち、ほぼ横ばいで、2012年度には、3,830億円である。なお、わが国の緑茶飲料市場における伊藤園の市場シェアは、市場規模が拡大を続けていた2000年から2005年まではおよそ30%前後で推移したのち、市場規模が一定となった2005年以降は、徐々に高まりを見せ、2012年現在は37%前後である。

くまでも考えられる一因としてだが、同社の事例の場合、主力事業の市場の成長とともに資産を拡大してきたが、市場が成熟化するにつれて売上高の伸びは緩やかなものとなり、結果として資産回転率が低下している可能性があるだろう。また、カゴメの事例の場合でも、同様の傾向を確認することができる<sup>13</sup>。

### ポイント 3: 売上高営業利益率にも長期的な低減傾向が確認できるが、例外事例も存在する

最後に、売上高営業利益率に注目する。日高・石井（2012）では、日本主要企業の売上高営業利益率は、海外主要企業とは大きく開きがあり、日本企業のそれが5%程度前後に留まり、また長期的な低下傾向を示しているのに対して、海外主要企業のそれは、逆に10%程度以上に改善する傾向が見られることが確認された。従って、売上高営業利益率を向上させることで、長期的に生まれる資産回転率の低減を補い、資産回転率を改善させることが期待できることが示された。

この点についても、2012年以降の収益性データも含めて改めて確認してみたが、日本企業の売上高営業利益率は、長期的に低水準に留まっている傾向に大きな変化は見られなかった。特に、電機各社の売上高営業利益率は、一様に低減傾向にあり、1990年以降の極度に低い水準に留まったままであることが確認された（図 A4-11）。

同時に、このポイントについても、特記事項として次の2点が挙げられる。

ひとつは、今回標本として採用した日本企業の中にも、売上高営業利益率を改善している事例、もしくは、比較的高い水準を長期的に維持し続けている事例など例外事例がいくつかある点である。このような事例として、①花王、②小林製薬、③伊藤園、④日清食品、⑤フジッコが挙げられる。これらの企業の売上高営業利益率は、①花王（図 A5-11）が、1983年の3.7%から2000年に13.6%にまで改善し、その後2009年には10.0%まで低下したものの高水準を維持しているほか、②小林製薬（図 A5-11）は、1997年の3.0%から、2001年には7.4%まで改善したのち、高水準を維持している<sup>14</sup>。③伊藤園（図 A1-11）は、1989年に2.7%だったものを1999年には8.1%にまで改善し、その後継続して同水準を維持している。更に、④日清食品（図 A2-11）は、1982年の7.0%から、2011年の9.2%に至るまで一定の高水準を維持しているし、⑤フジッコ（図 A2-21）に関しても、1981年の6.5%から、2014年の6.6%まで、同様に一定の高水準を維持していることを確認することができる。

<sup>13</sup> <http://www.kagome.co.jp/company/news/2008/05/000470.html>

[http://www.kagome.co.jp/company/ir/data/financial/pdf/2013\\_04\\_all\\_data02.pdf](http://www.kagome.co.jp/company/ir/data/financial/pdf/2013_04_all_data02.pdf)

国内の野菜飲料市場の市場規模は、2000年の1,462億円から拡大し、2007年には1,850億円に達したのち、横ばい、もしくは若干縮小し、2008年から2012年まではおよそ1,600億円程度で推移している。なお、近年は、健康ブームの高まりもあり、同市場は2007年水準にまで急回復しているとされる。

<sup>14</sup> ただし、小林製薬の場合、2002年以降の同社の単独決算の数値には大きな変更があり、長期的な数値の傾向の変化を読み解く際にはこの点に注意が必要である。参考までに連結決算のデータを基にした同社の売上高営業利益率の推移を示しておくと、7.5%（2001年）→6.7%（2002年）→8.1%（2008年）→12.6%（2009年）→14.2%（2014年）であり、継続して改善の傾向が確認できる。単独と連結で数値こそ異なれども、同社が一定水準以上の売上高営業利益率を維持してきたという見解には相違ないものと考えられる。



これらの事例は、長期的な売上高営業利益率の低減傾向に対峙し、比較的高い使用総資本営業利益率を実現してきたという点で重要である。先に示したように、これまで社内に蓄積してきた資産を伴いながら資産回転率を長期的に改善することは非常に難しいように思われる。その一方で、海外主要企業の傾向も併せて考えれば、売上高営業利益率の改善は、長期的な資産回転率の低減傾向にあらがう重要な途であるように思われる。それだけに、これらの企業は、多くの日本企業が長期的に売上高営業利益率についても低下させてきた中で、改善を果たしてきた優れた例外事例と位置づけることができるだろう。特に、①花王、②日清食品<sup>15</sup>、⑤フジッコに関しては、過去 30 年間という極めて長期にわたり一定水準以上の売上高営業利益率を維持しており、これらの事例は非常に重要だと思われる。

もうひとつは、改善した売上高営業利益率をその後一定水準で維持し続ける企業がある一方、再び低下させてしまう企業があるという点である。上述した①花王、②日清食品、⑤フジッコが長期にわたり一定水準を維持しているのに対し、③伊藤園は、一度改善した売上高営業利益率を、2007 年の 8.0%から 2009 年にかけて 4.0%にまで低下させている。その後若干改善の傾向が見られるものの、以前のような高水準には至っていない。

1990 年以降に限ってみれば、①花王、②日清食品、⑤フジッコの 3 事例では、一部で若干はずれる点はあるものの、長期的に見れば、緩やかな売上高営業収益の伸びとともに、営業利益の緩やかな伸び、もしくは一定以上の水準で維持しているのに対し、③伊藤園の場合は、ほぼ一貫して売上高営業収益を伸ばしている一方で営業利益が落ち込み、低下する結果となっていることがわかる。

#### 4. おわりに

これまで、長期的な収益性データをもとに、日本主要企業にみられる特徴的のポイントについて考察してきた。本稿では特に、使用総資本営業利益率、資産回転率、売上高営業利益率の 3 点に注目しながら考察を進めてきたが、いずれのポイントでも、全般的にみられる長期的な低下傾向にあらがい収益性の改善を果たしている事例を確認することができた。

特に、これらの事例の、収益性指標の改善が図られた期間に注目して考察することは、高い収益性を可能にしているこれらの企業がどのような仕組みを社内で構築しているのか検討することができ、日本企業のマーケティング活動の生産性 (Lehmann 2004, Lust et al. 2004) を規定しているいくつかの重要な要因を発見することに繋がるように思われる。

#### ■謝辞

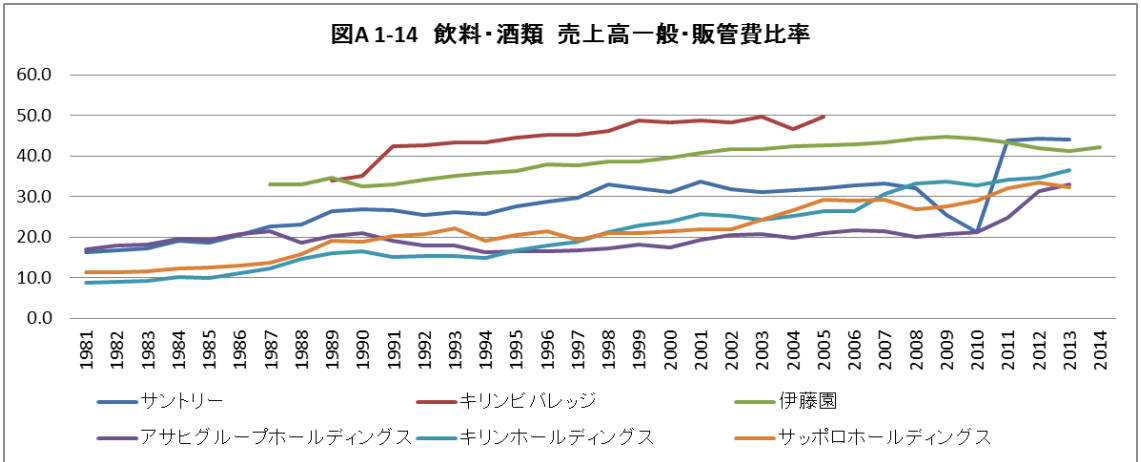
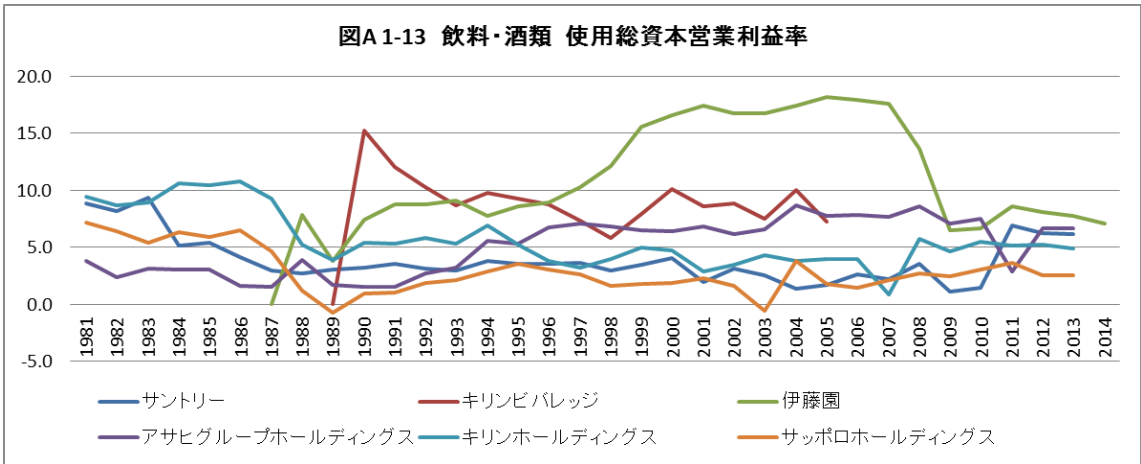
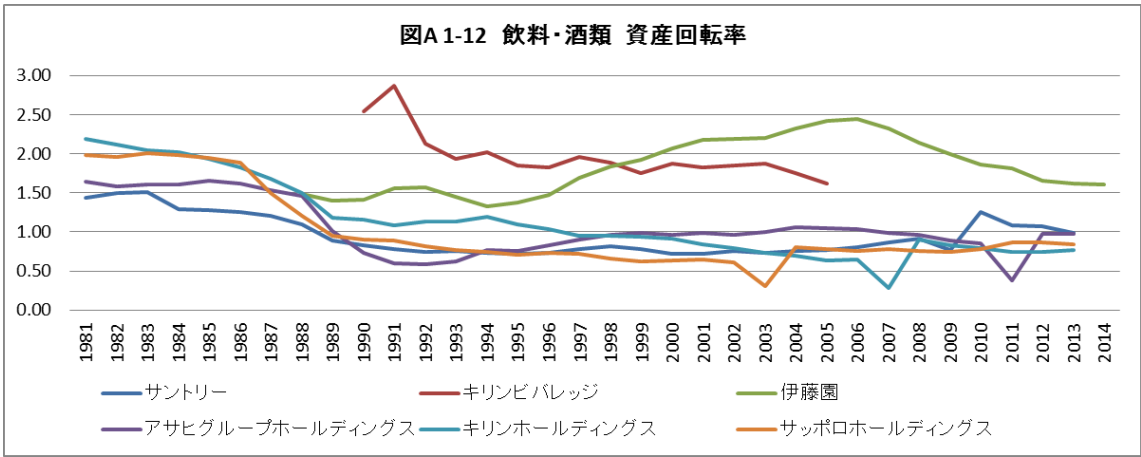
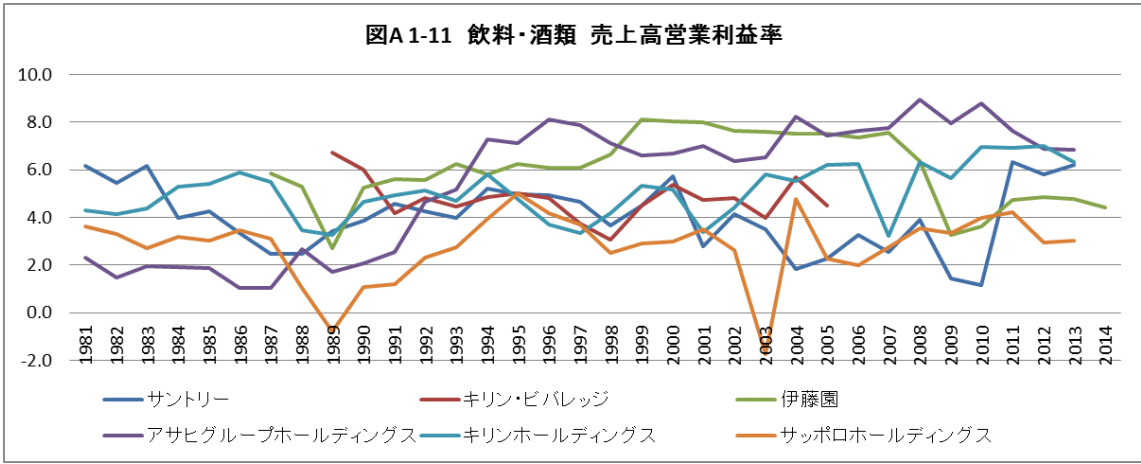
本稿は、文部科学省科学研究費補助金（課題番号24530533）の助成を受けて行った研究成果の一部です。ここに記して御礼申し上げます。

---

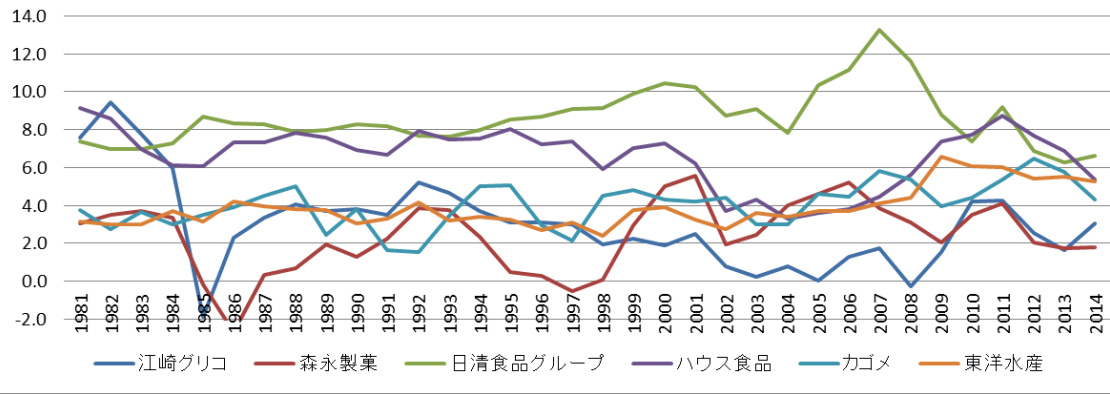
<sup>15</sup> 日清食品の収益性データは、2010 年以降連結データで代用しているため、小林製薬と同様に、結果の解釈を行う際には留意する必要がある。しかし、2000 年以降の連結データで確認した場合でも、一定水準以上の売上高営業利益率を一貫して維持していることから、ここでの見解には相違ないものと考えられる。

## ■参考文献

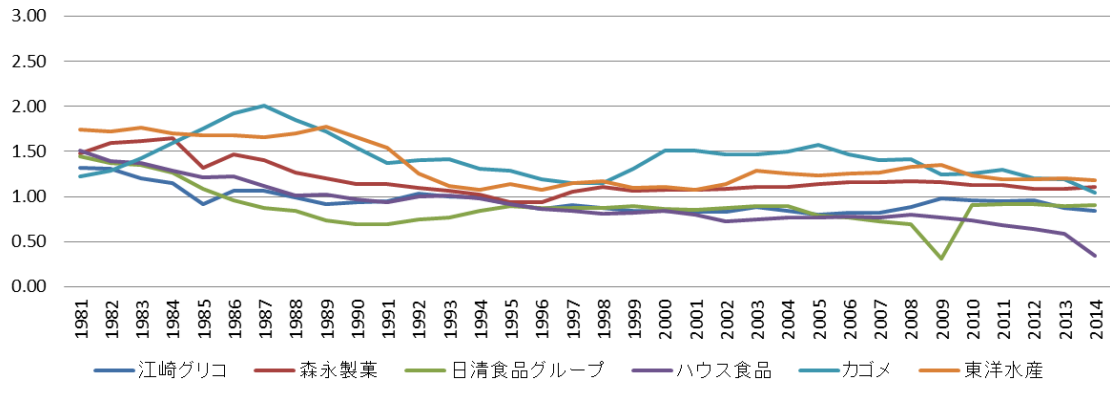
- 池尾恭一（1999）『日本型マーケティングの革新』、有斐閣。
- 石井淳蔵（1984）『日本企業のマーケティング行動』、日本経済新聞社。
- 石井淳蔵（2006）「マーケティング・マネジメントの新地平」、『Business Insight』、Vol.54、pp.6-19。
- 石井淳蔵（2009）『ビジネス・インサイトー創造の知とは何か』、岩波新書。
- 石井淳蔵（2011）『マーケティングを学ぶ』、ちくま新書。
- 嶋口充輝・石井淳蔵・黒岩健一郎・水越康介（2008）『マーケティング優良企業の条件』、日本経済新聞社。
- 田村正紀（2010）『マーケティング・メトリクス』、日本経済新聞出版社。
- 日経広告研究所編（2010）『有力企業の広告宣伝費 NEEDS 日経財務データより算定』、日経広告研究所。
- 日高優一郎・石井淳蔵（2012）「日本企業のすぐれたマーケティング行動の理解にむけてー過去 30 年の収益性データによる海外優良企業と日本主要企業の比較研究ー」、『IMDS Research Notes』、No.14。
- 森田松太郎（2002）『ビジネス・ゼミナール 経営分析入門』、日本経済新聞社。
- 矢作敏行（2011）『日本の優秀小売企業の底力』、日本経済新聞社。
- Farris, P. W., Bendle, N. T., Pfeifer, P. E., and Reibstein, D. J. (2010) *Marketing Metrics, Second Edition: The Definitive Guide to Measuring Marketing Performance*, Pearson Education, Inc. (小野晃典・久保知一監訳『マーケティング・メトリクスーマーケティング成果の測定方法ー』、ピアソン桐原、2011年)
- Lehmann, D. R. (2004), "Linking Marketing to Financial Performance and Firm Value," *Journal of Marketing*, Vol.68 (October), pp.73-75.
- Rust, R. T., Ambler, T., Carpenter, G. S., Kumar, V. and Srivastava, R. K. (2004), "Measuring Marketing Productivity: Current Knowledge and Future Directions," *Journal of Marketing*, Vol.68 (October), pp.76-89.



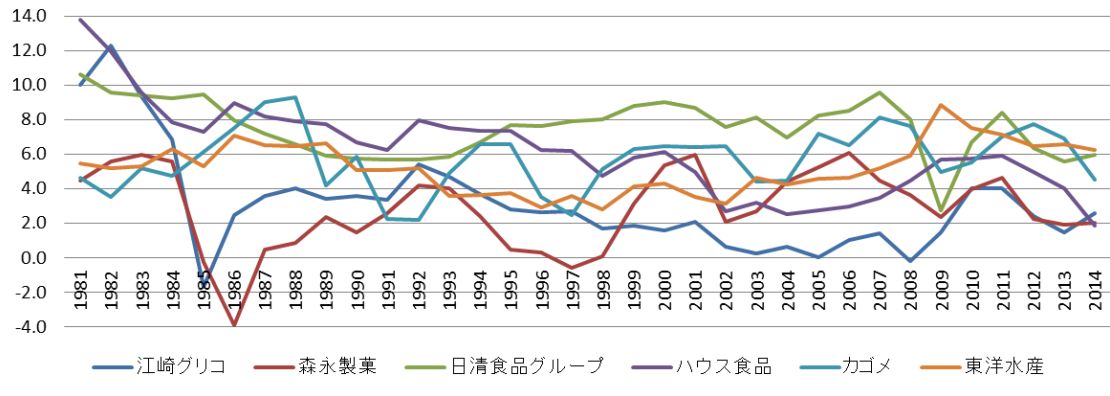
図A2-11 食品① 売上高営業利益率



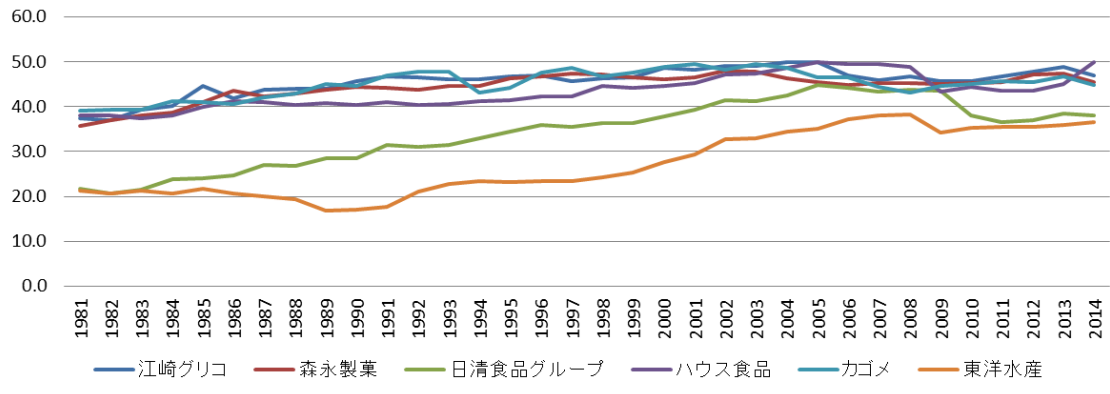
図A2-12 食品① 資産回転率



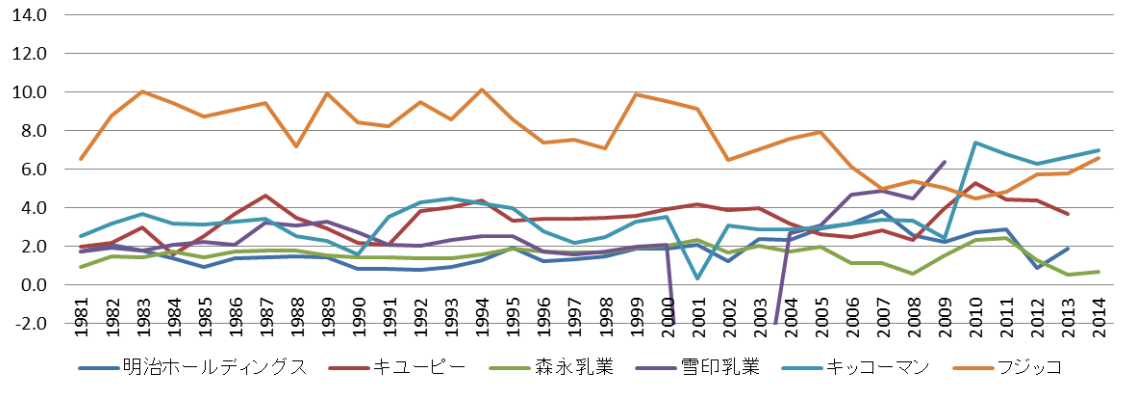
図A2-13 食品① 使用総資本営業利益率



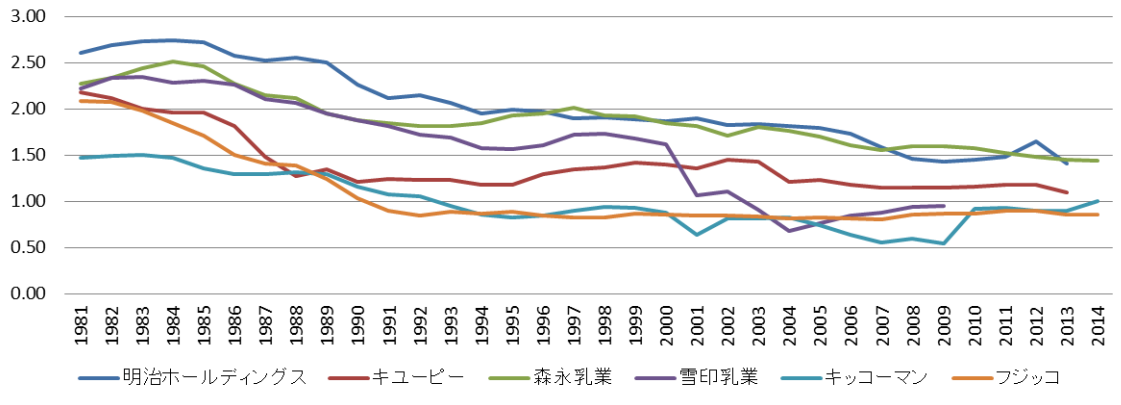
図A2-14 食品① 売上高一般・販管費比率



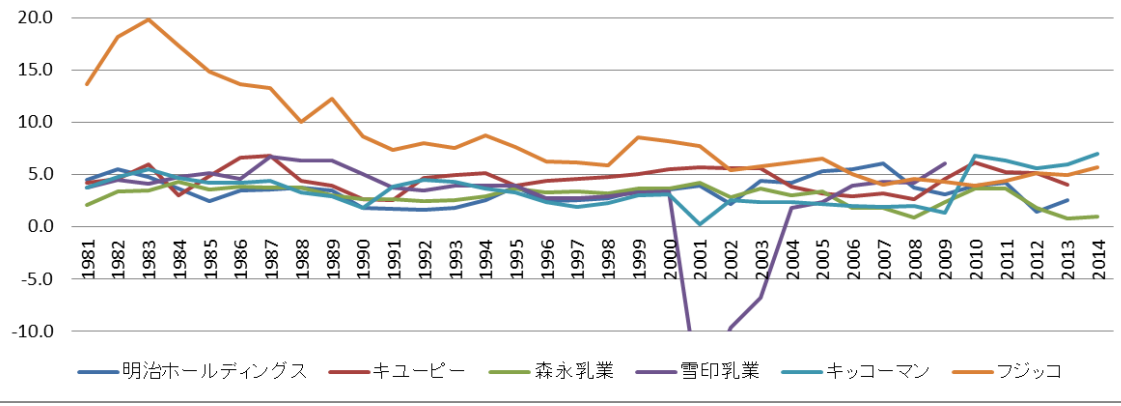
図A 2-21 食品② 売上高営業利益率



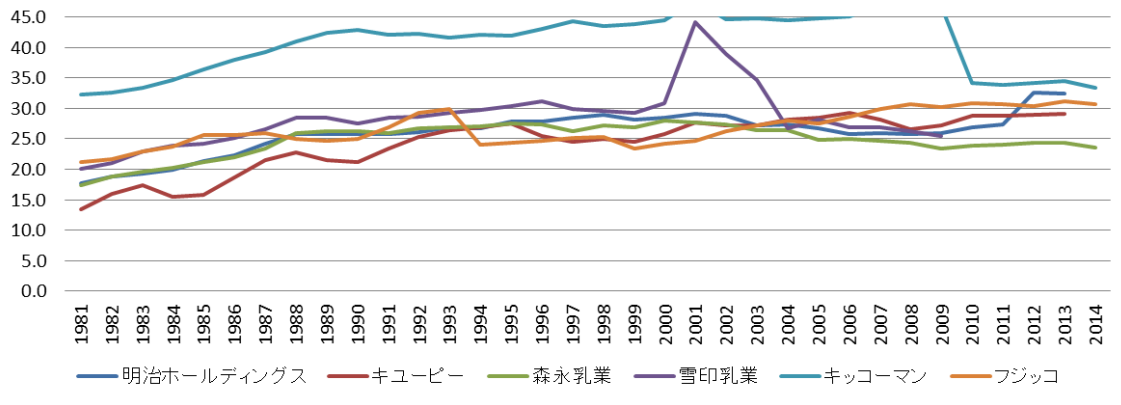
図A 2-22 食品② 資産回転率



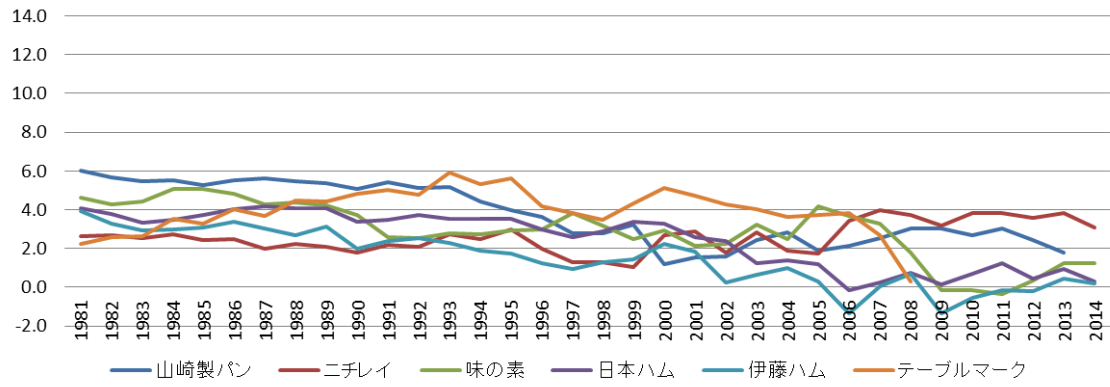
図A 2-23 食品② 使用総資本営業利益率



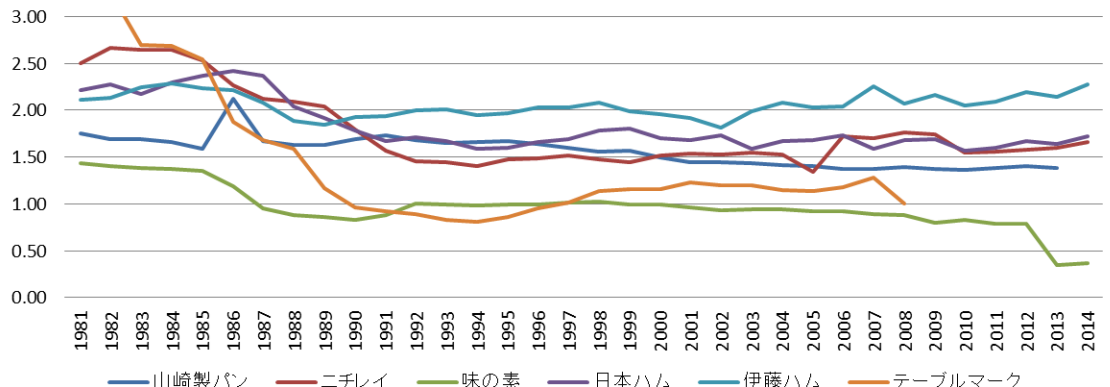
図A 2-24 食品② 売上高一般・販管費比率



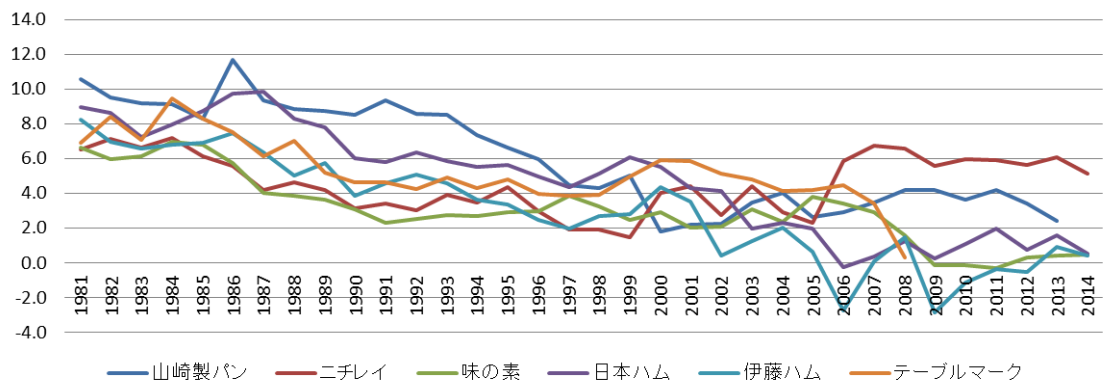
図A 2-31 食品③ 売上高営業利益率



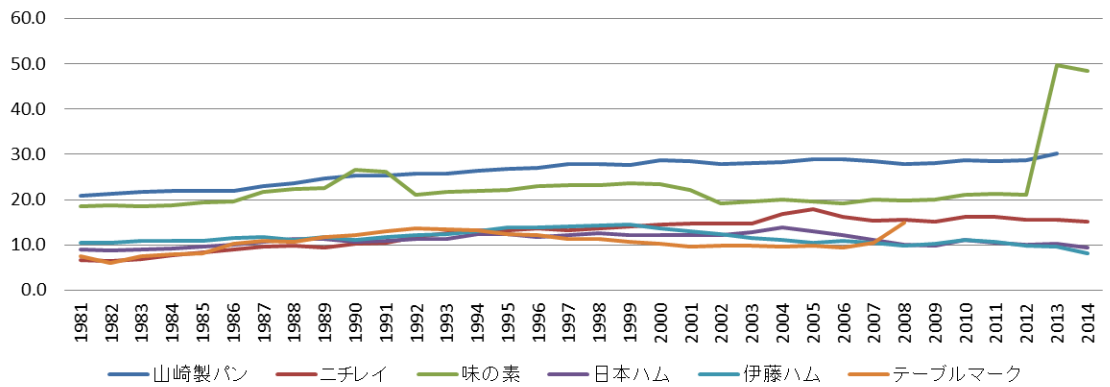
図A 2-32 食品③ 資産回転率



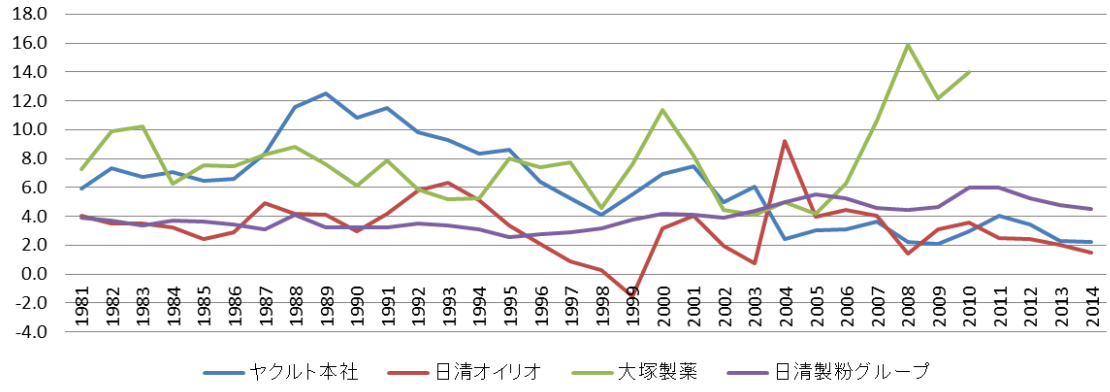
図A 2-33 食品③ 使用総資本営業利益率



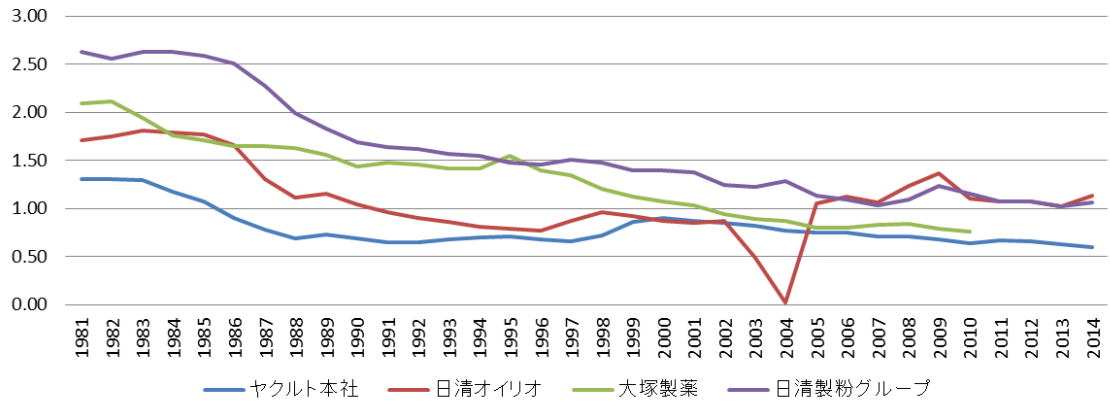
図A 2-34 食品③ 売上高一般・販管費比率



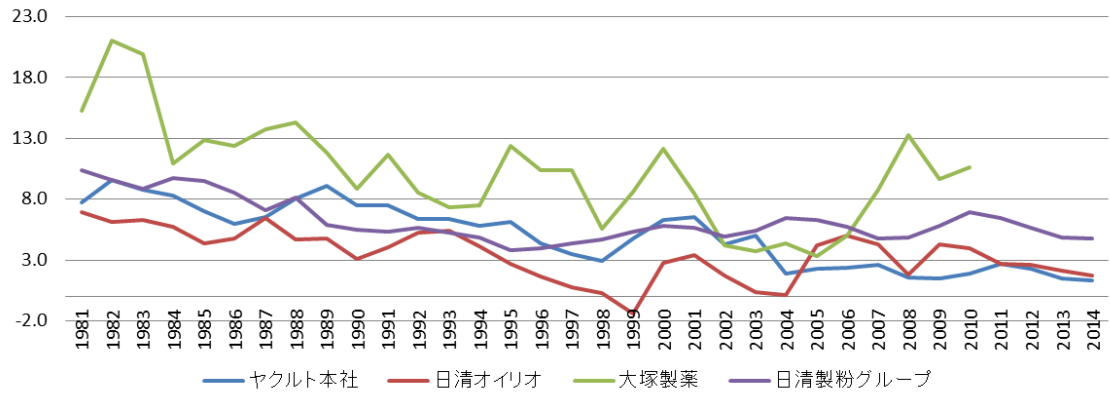
図A 2-41 食品④ 売上高営業利益率



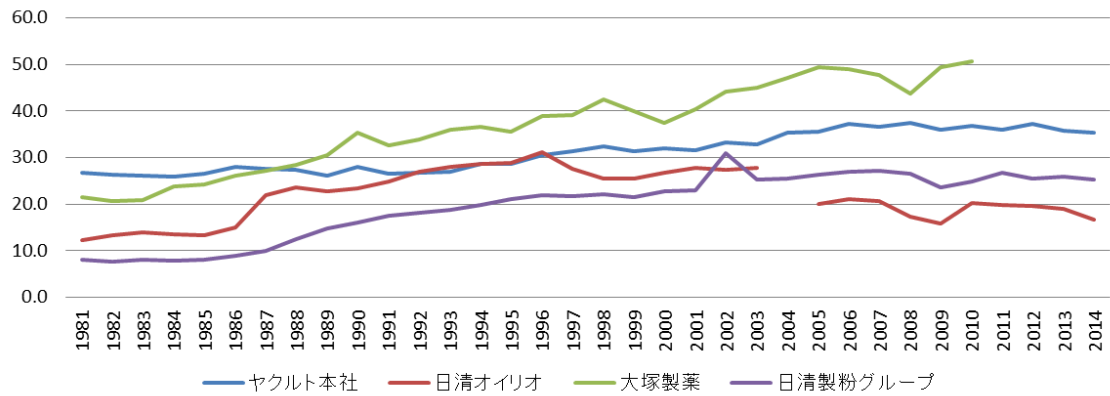
図A 2-42 食品④ 資産回転率



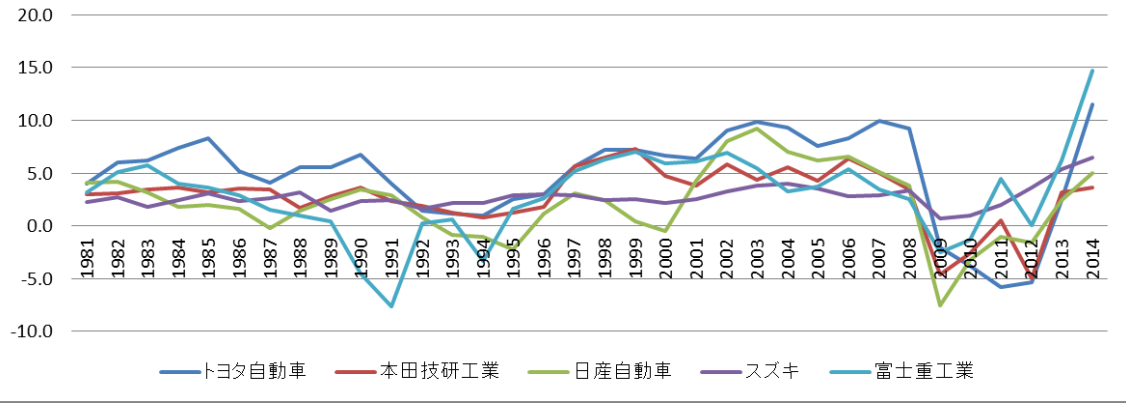
図A 2-43 食品④ 使用総資本営業利益率



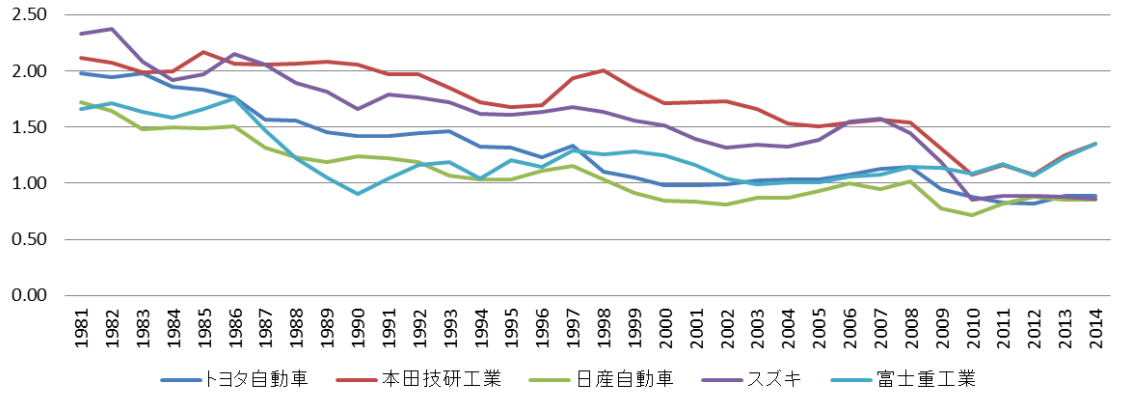
図A 2-44 食品④ 売上高一般・販管費比率



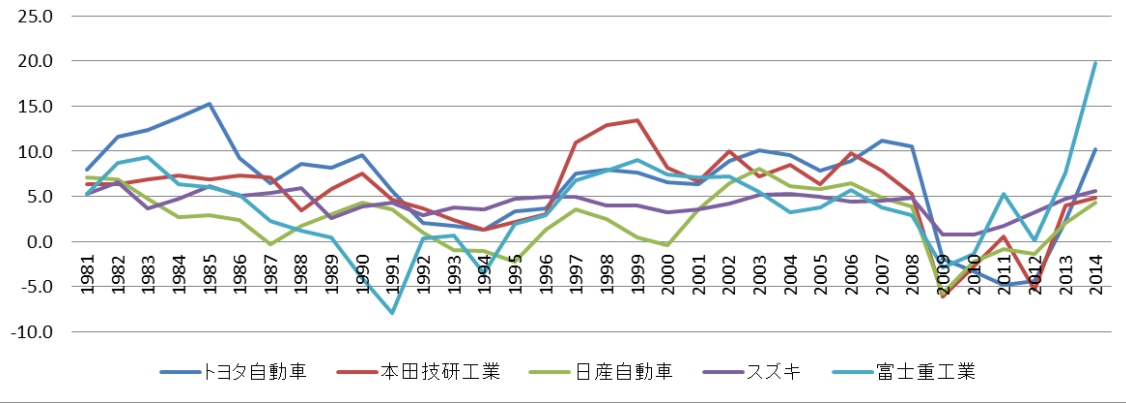
図A3-11 自動車 売上高営業利益率



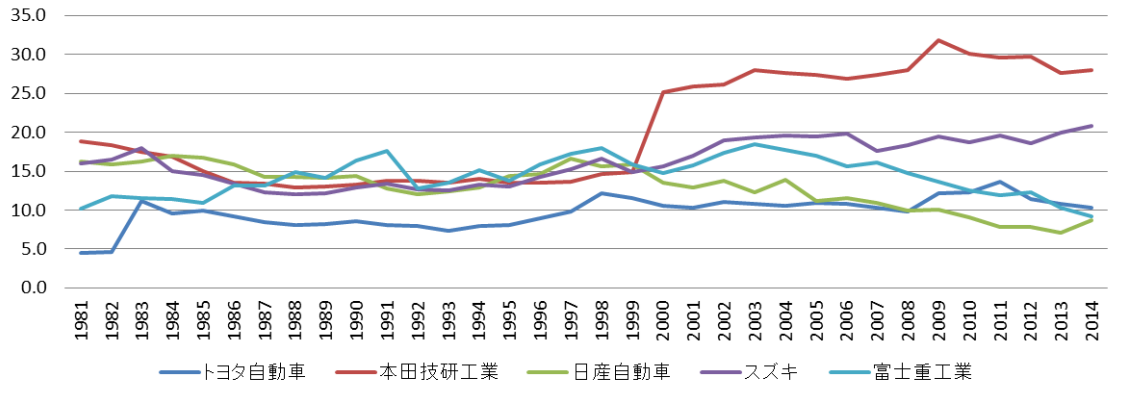
図A3-12 自動車 資産回転率



図A3-13 自動車 使用総資本営業利益率

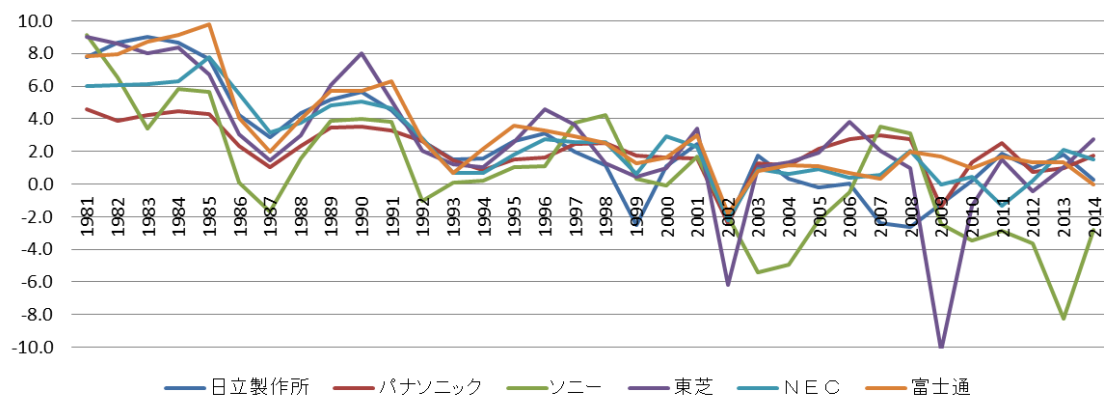


図A3-14 自動車 売上高一般・販管費比率

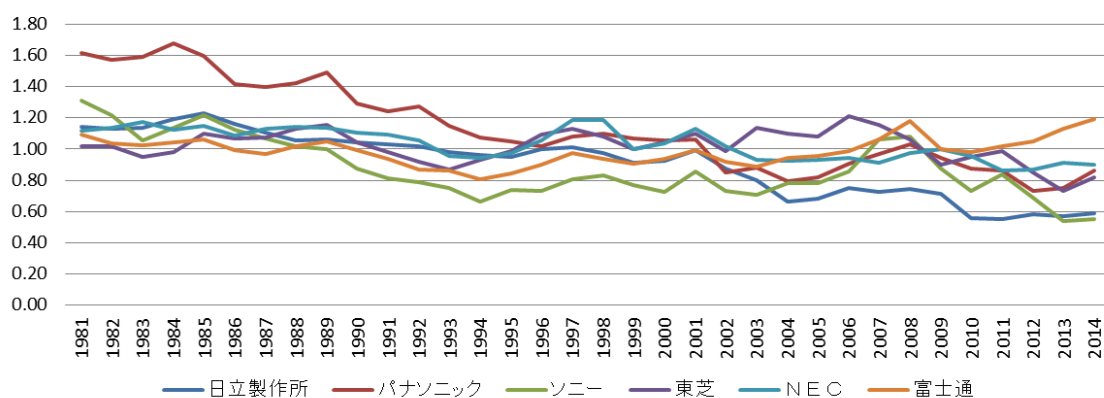




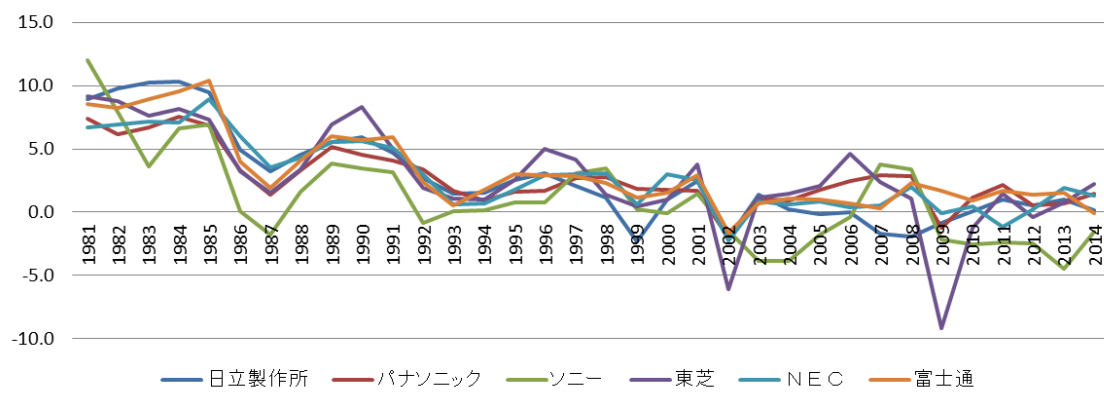
図A 4-11 電機① 売上高営業利益率



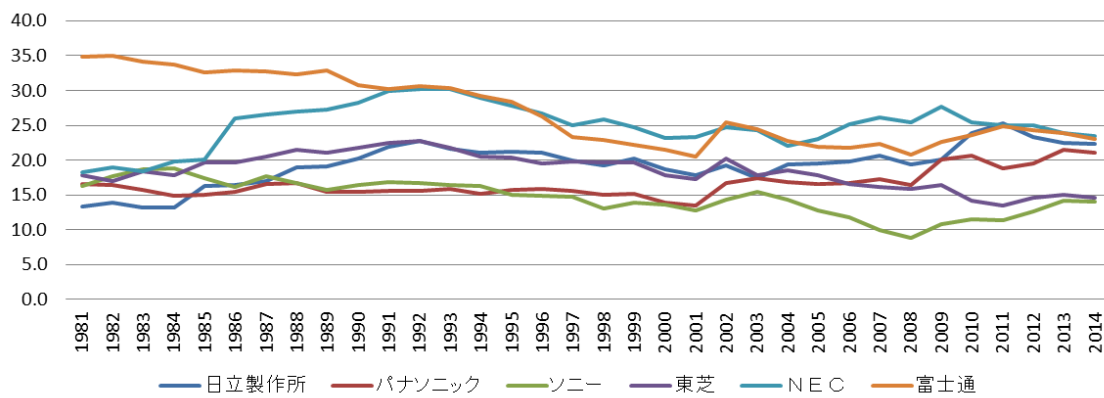
図A 4-12 電機① 資産回転率

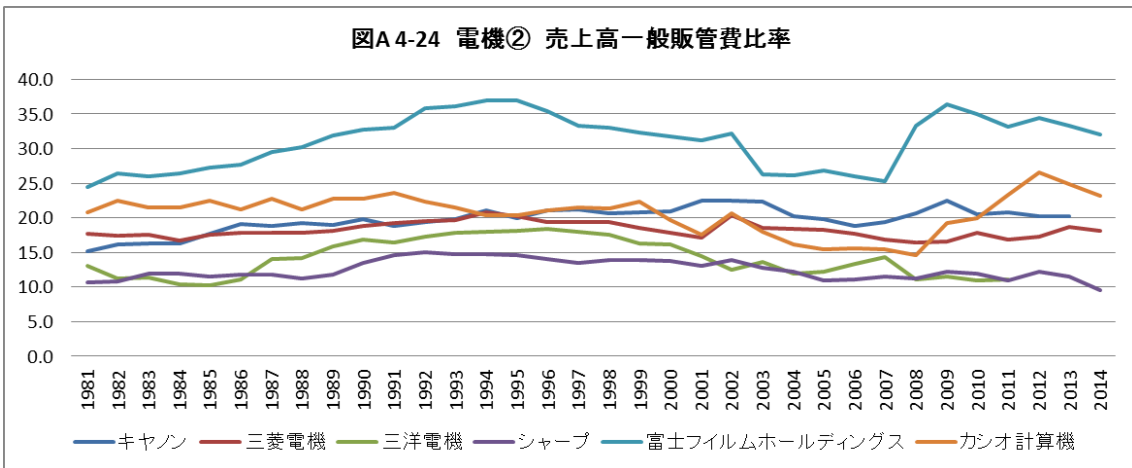
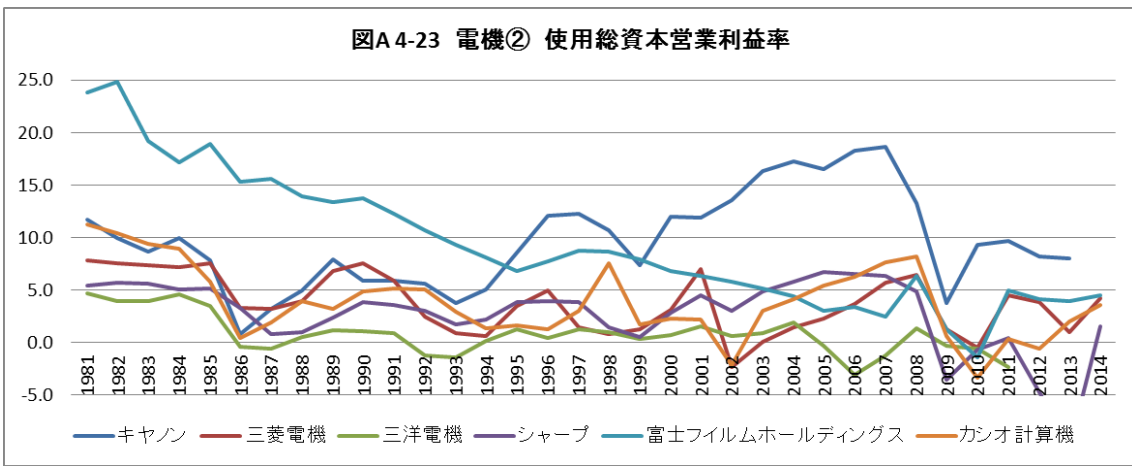
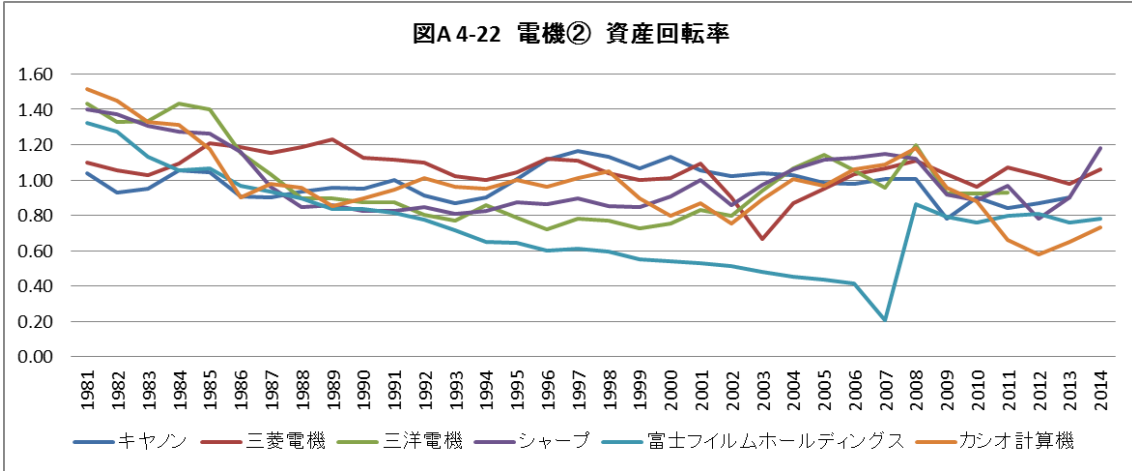
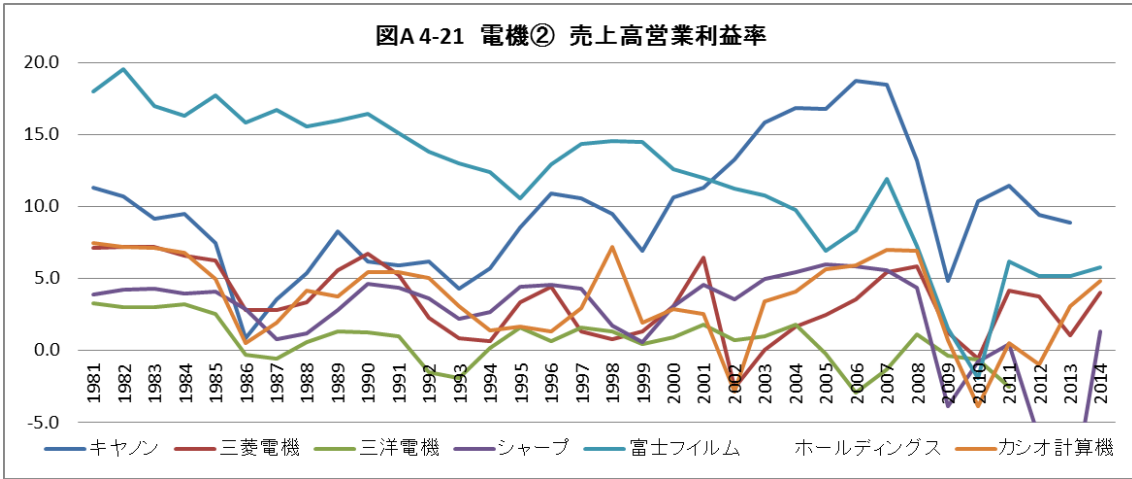


図A 4-13 電機① 使用総資本営業利益率

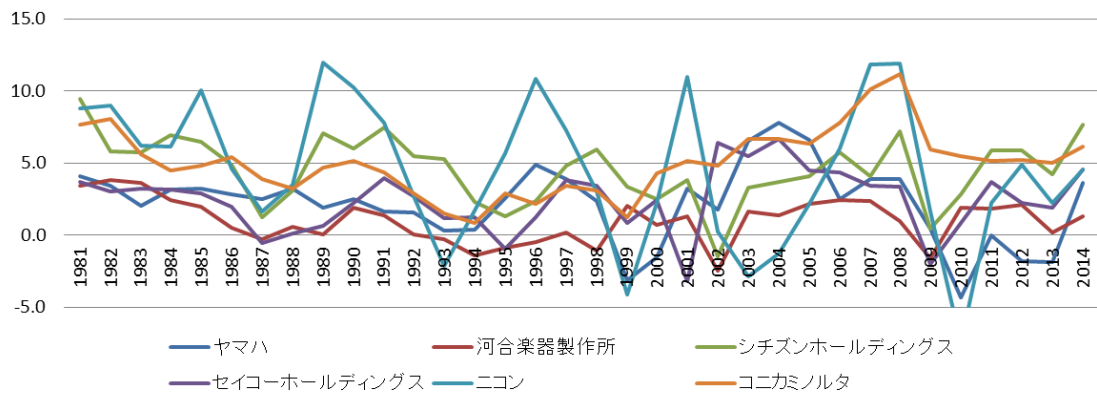


図A 4-14 電機① 売上高一般・販管費比率

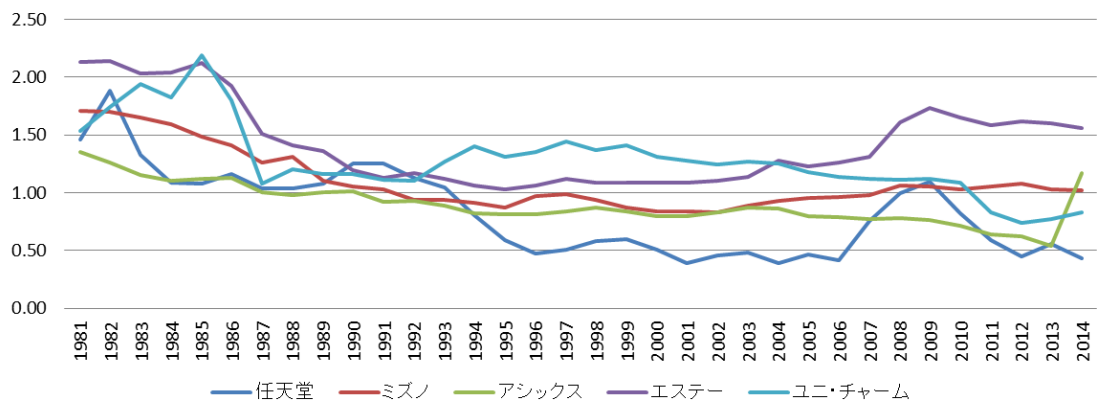




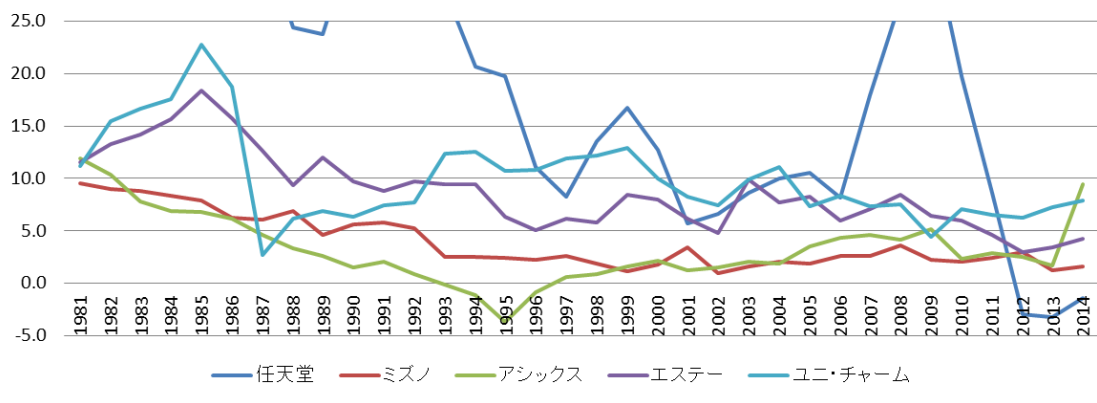
図A5-21 その他製造 売上高営業利益率



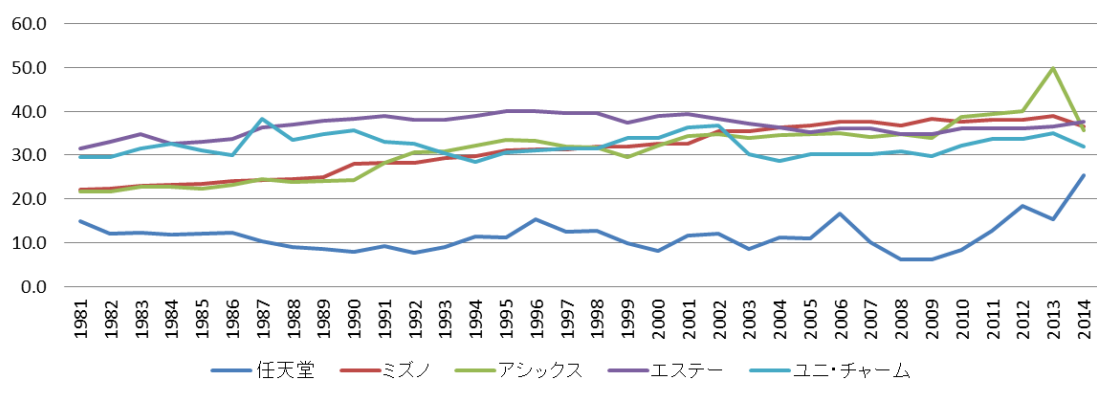
図A5-32 その他製造② 資産回転率



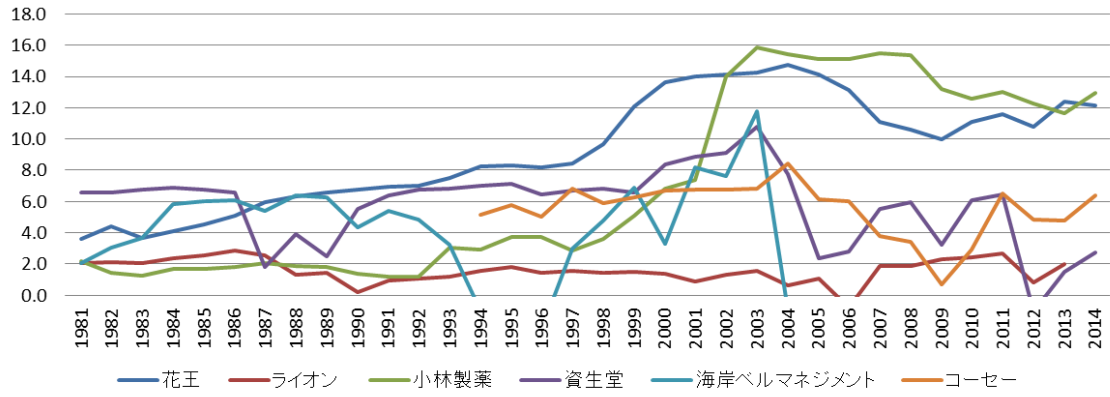
図A5-33 その他製造② 使用総資本営業利益率



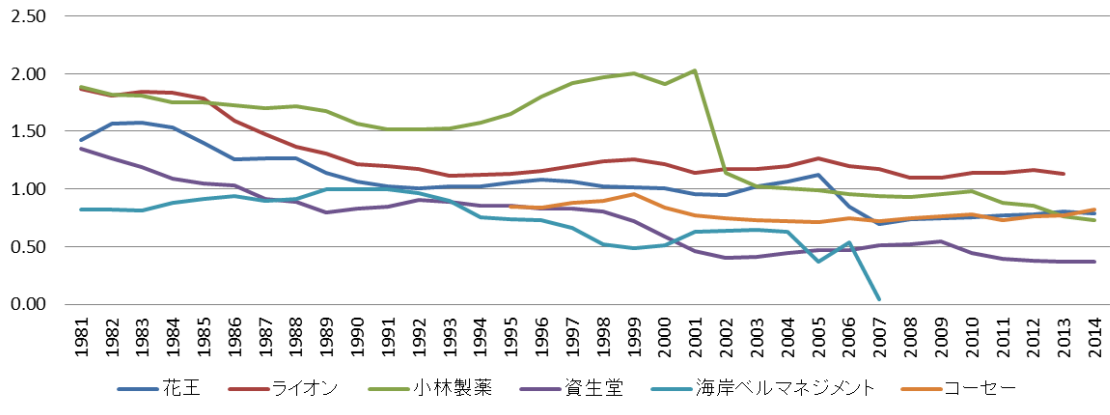
図A5-34 その他製造② 売上高一般販管費比率



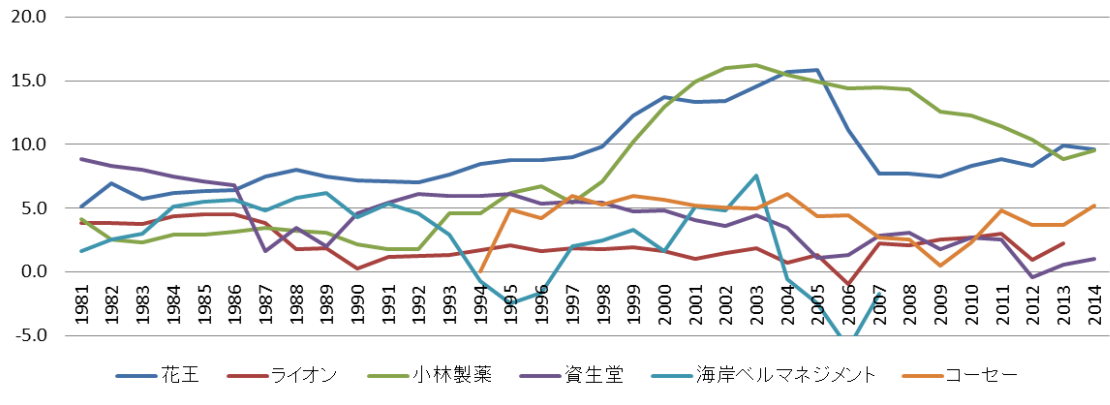
図A5-11 生活消費財 売上高営業利益率



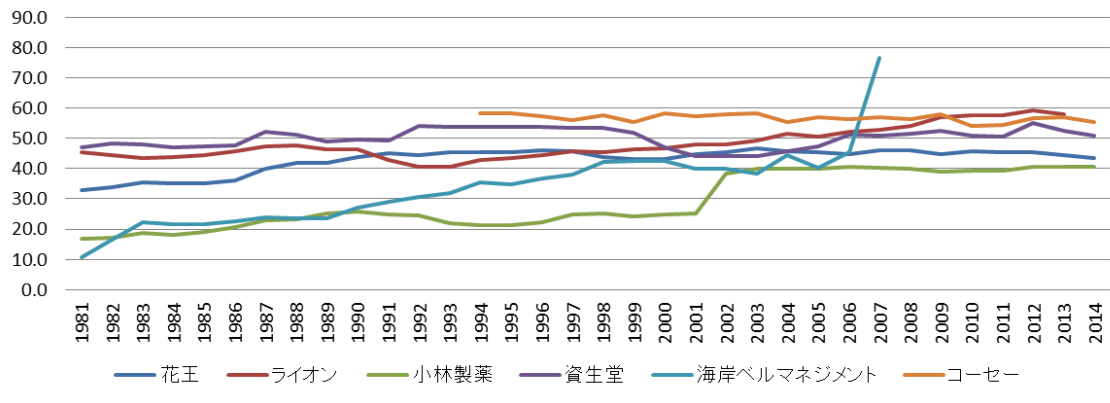
図A5-12 生活消費財 資産回転率



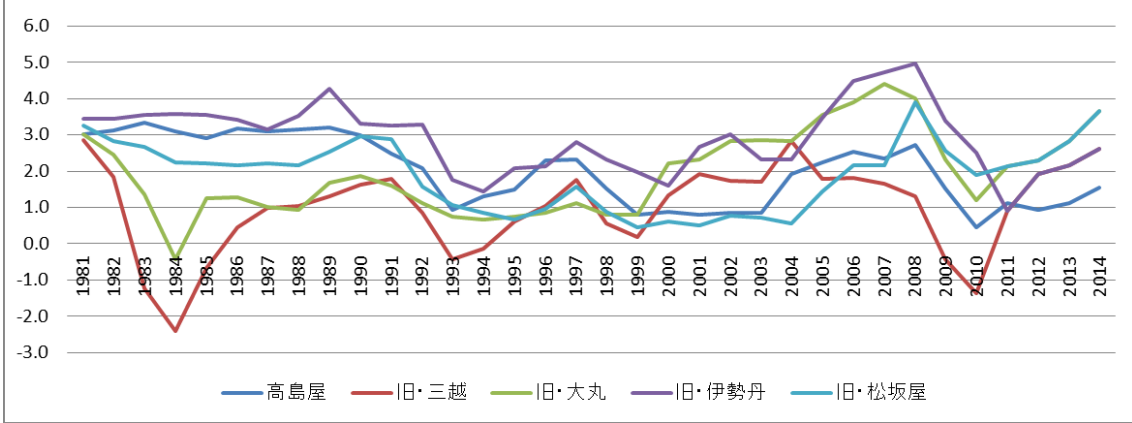
図A5-13 生活消費財 使用総資本営業利益率



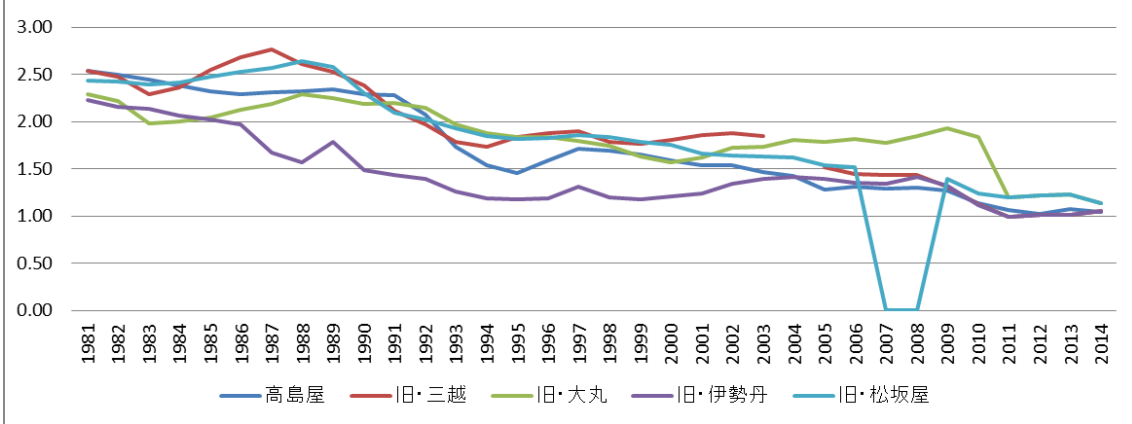
図A5-14 生活消費財 売上高一般販管費比率



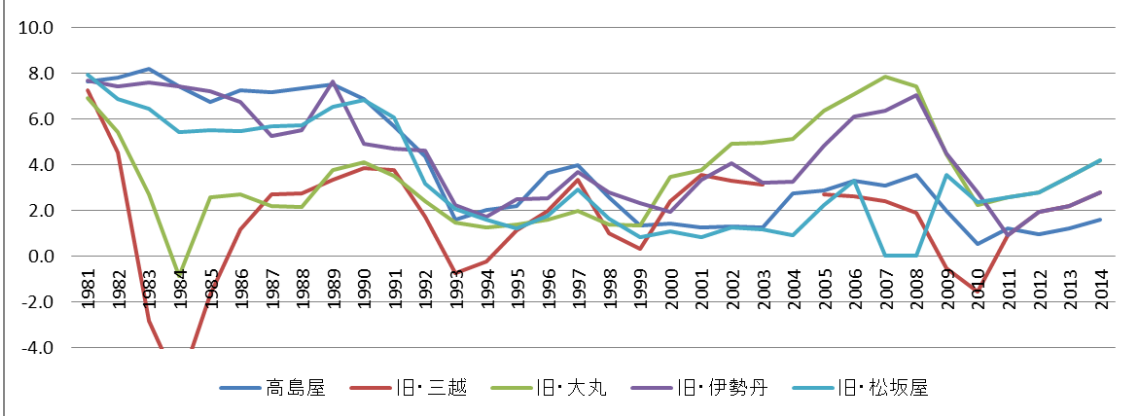
圖A 6-21 百貨店 売上高営業利益率



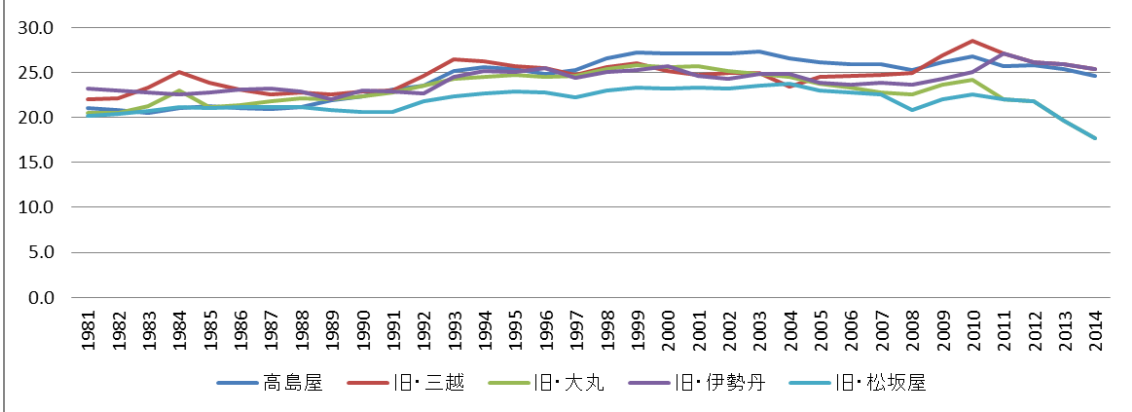
圖A 6-22 百貨店 資産回轉率

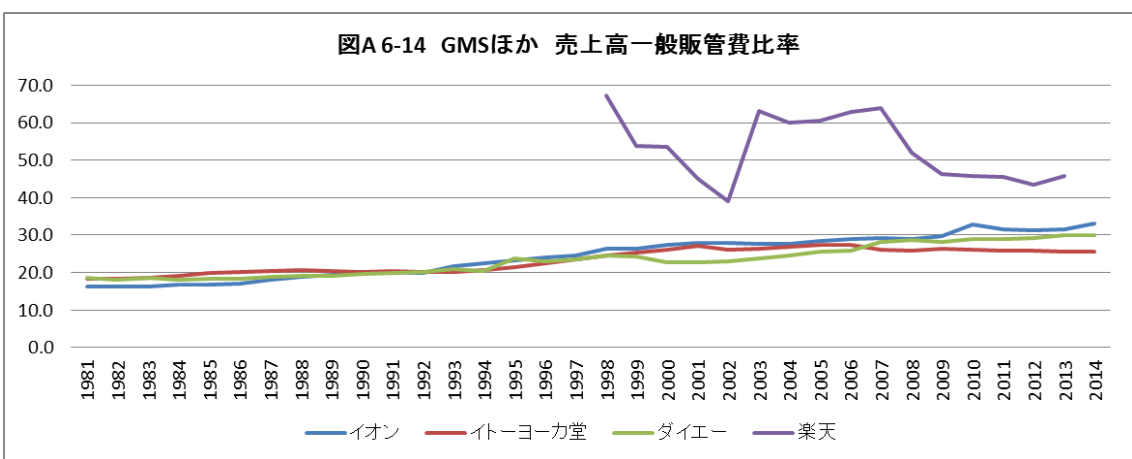
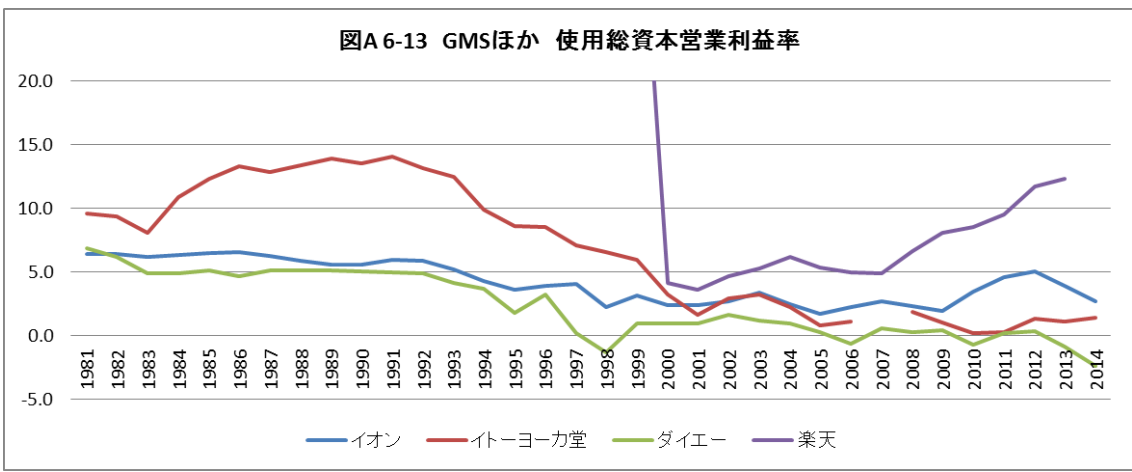
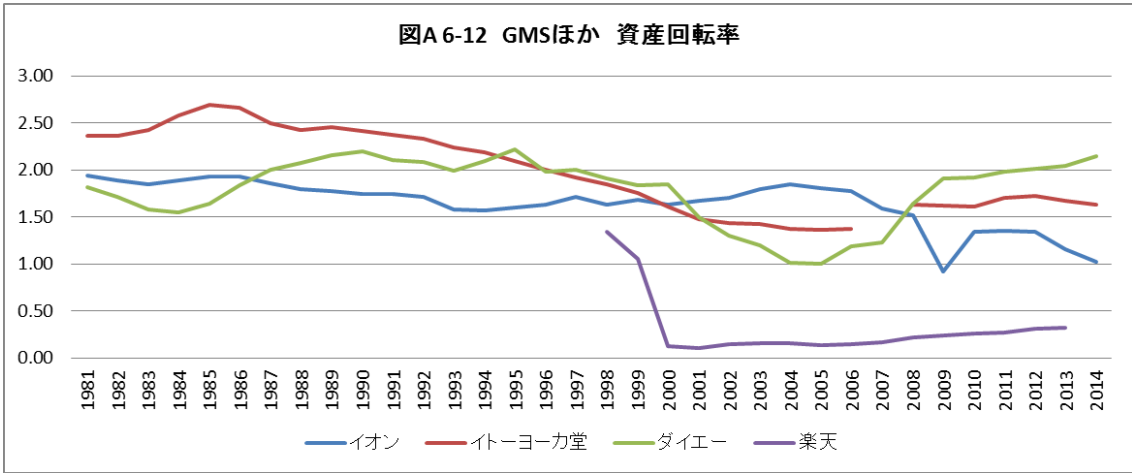
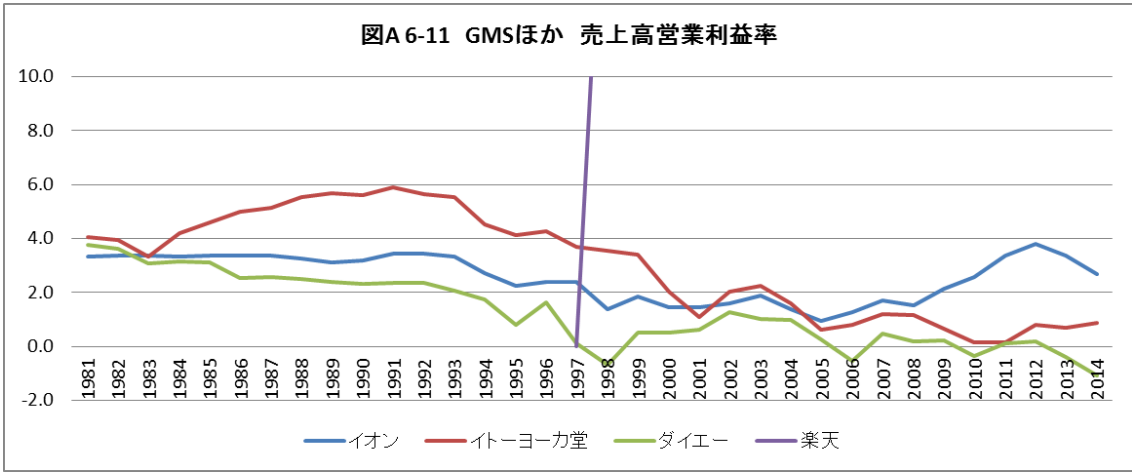


圖A 6-23 百貨店 使用總資本營業利益率

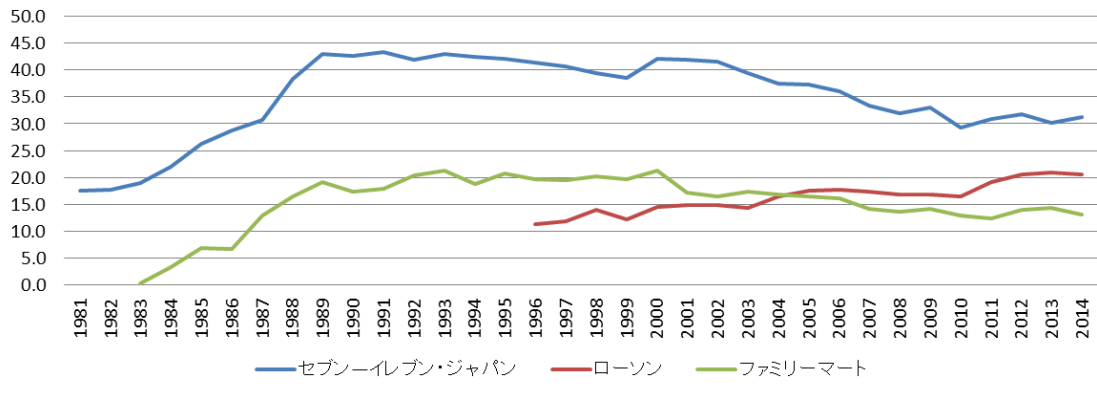


圖A 6-24 百貨店 売上高一般販管費比率

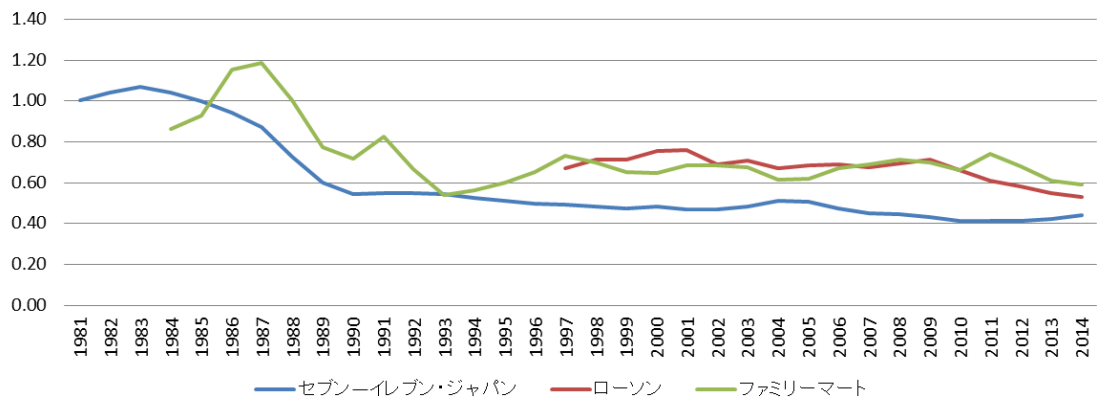




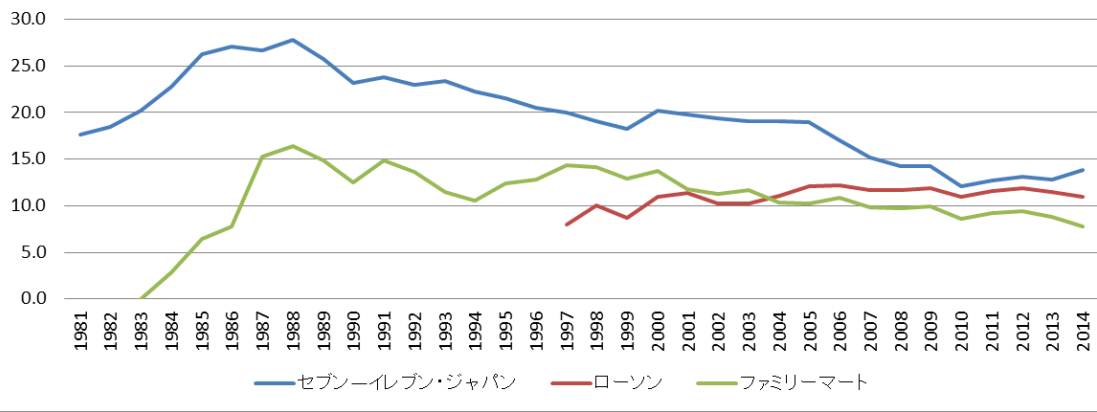
図A 6-31 コンビニ 売上高営業利益率



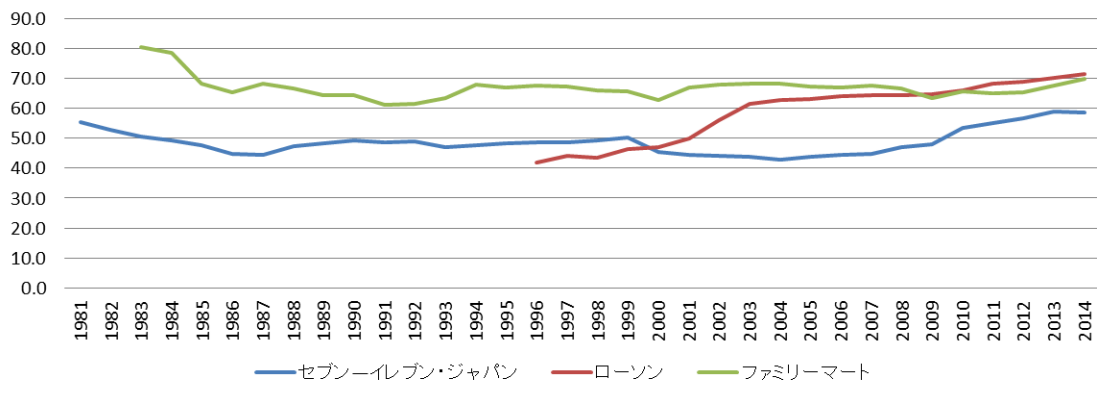
図A 6-32 コンビニ 資産回転率



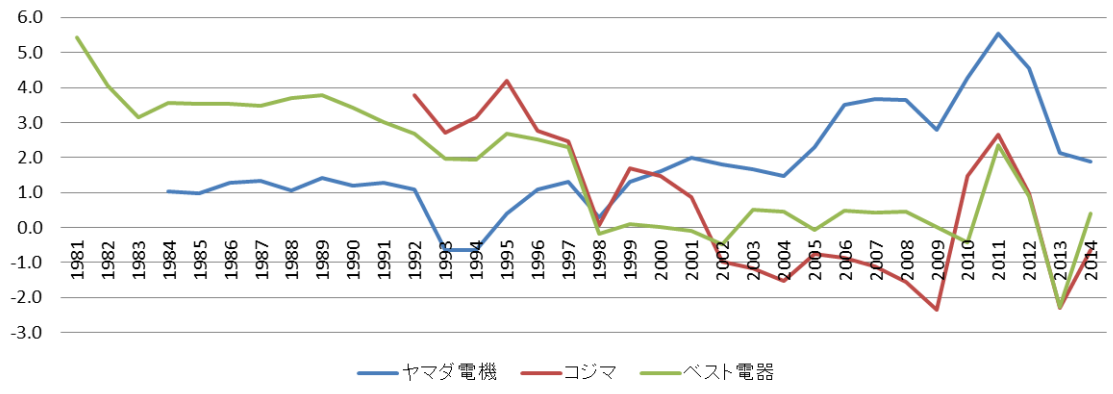
図A 6-33 コンビニ 使用総資本営業利益率



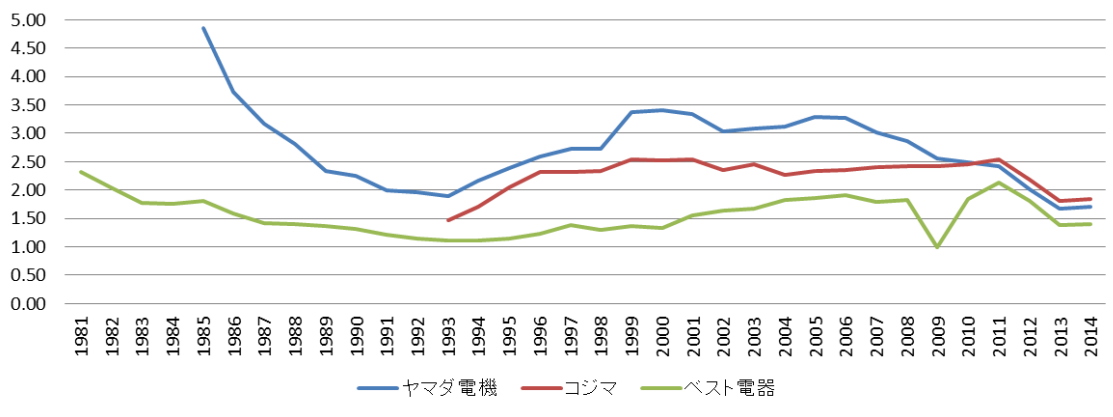
図A 6-34 コンビニ 売上高一般・販管費比率



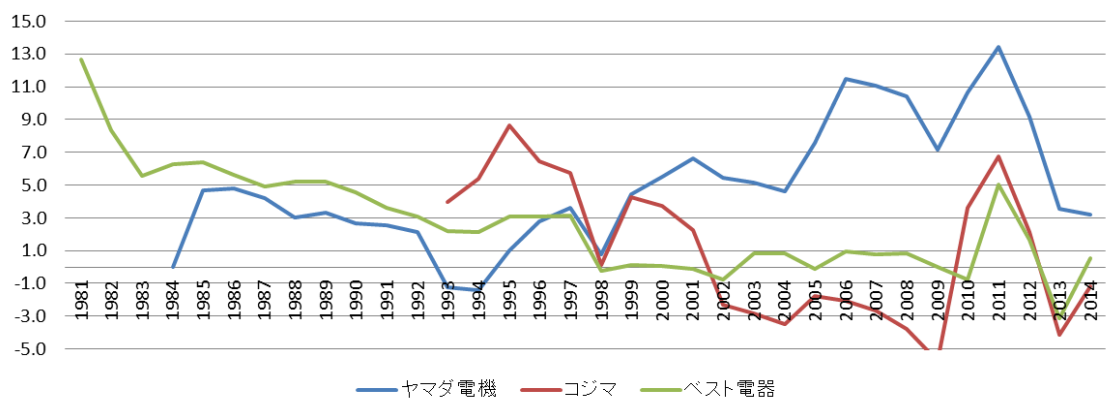
図A 7-11 家電量販店 売上高営業利益率



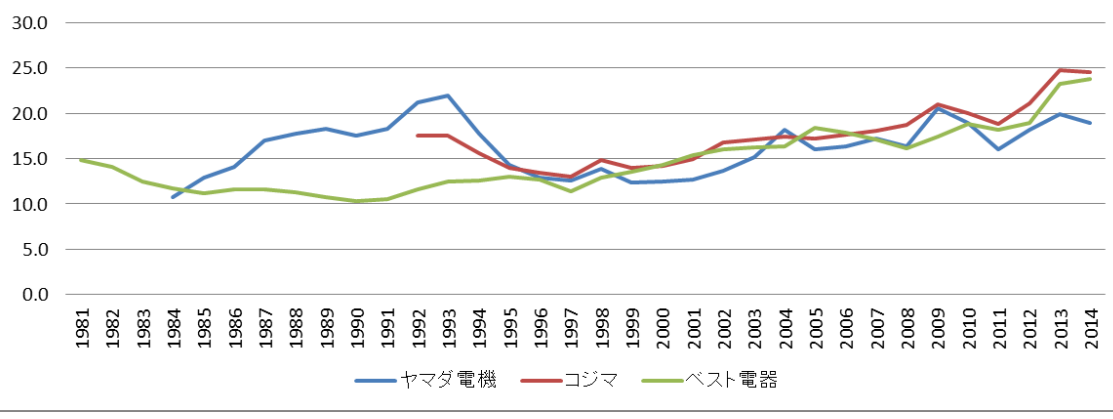
図A 7-12 家電量販店 資産回転率



図A 7-13 家電量販店 使用総資本営業利益率

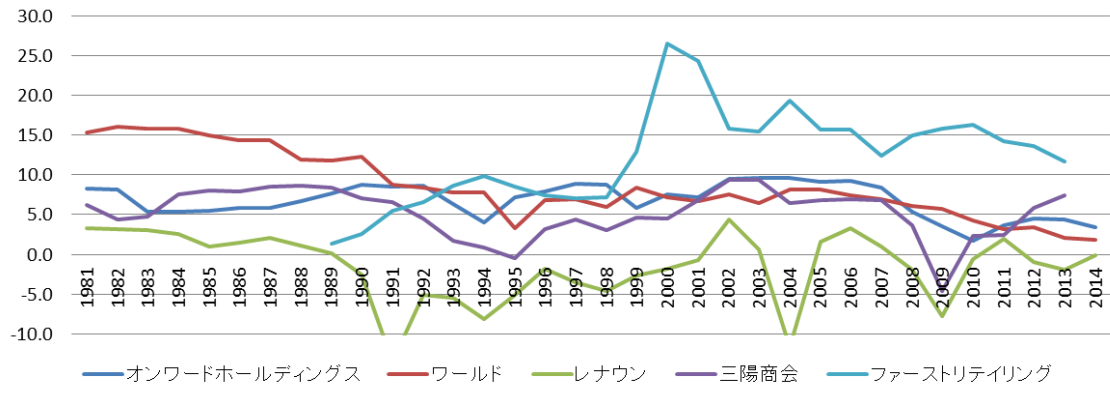


図A 7-14 家電量販店 売上高一般・販管費比率

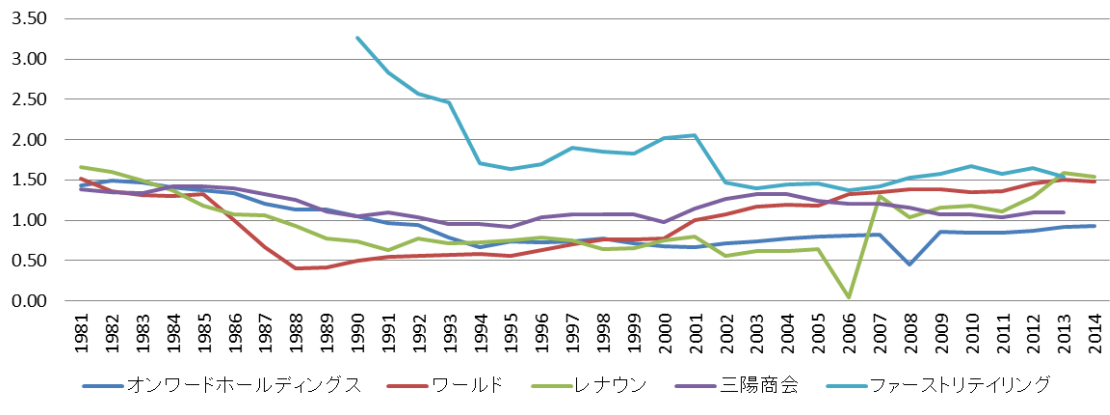




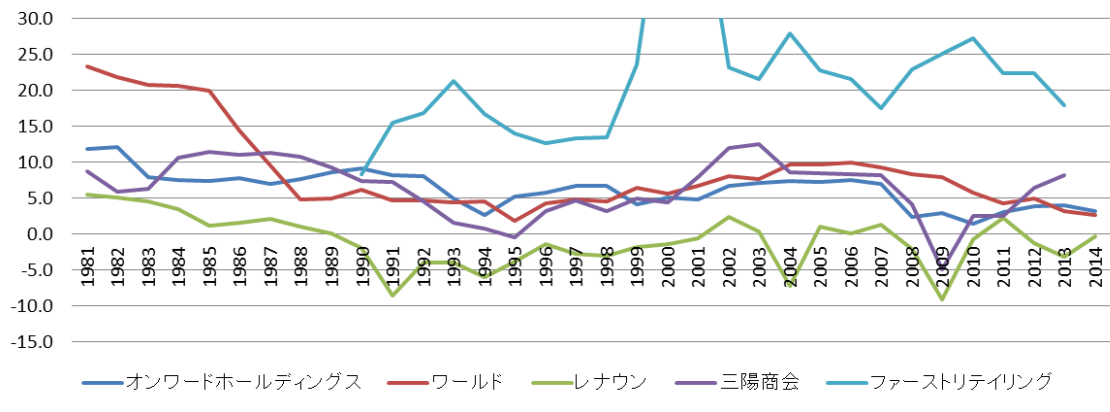
図A7-21 アパレル 売上高営業利益率



図A7-22 アパレル 資産回転率



図A7-23 アパレル 使用総資本営業利益率



図A7-24 アパレル 売上高一般・販管費比率

