

企業の基本戦略と収益性の関係についての研究

——調味料会社のデータにもとづいて——

斎藤 孝一

1. はじめに

本論文は、企業の基本戦略と収益性の関係を、調味料業界の企業である味の素株式会社（以下「味の素」という。）とキューピー株式会社（以下「キューピー」という。）、キッコーマン株式会社（以下「キッコーマン」という。）を比較することによって明らかにしようとするものである。

企業の基本戦略として取り上げるのは、マイケル・E・ポーターのコスト・リーダーシップ戦略と差別化戦略である。収益性指標として取り上げる財務比率は、基本戦略の影響を受けやすいと考えられる売上高総利益率、売上高営業利益率の二つである。

本論文は、味の素、キューピー、キッコーマンのデータを比較することによって、コスト・リーダーシップ戦略を採る企業と差別化戦略を採る企業では、採用する基本戦略の違いによって収益性に差が出るのかどうかを考察しようとするものであり、西山（2006）の「差別化戦略を採る企業の収益性はコスト・リーダーシップ戦略を採る企業の収益性よりも高い」とする仮説を調味料業界3社のデータにもとづいて統計的に証明しようとするものである。

2. 分析対象企業とデータ

表1は、調味料業界上位10社の売上高である¹⁾。このうち本論文の分析対象は味の素、キューピー、キッコーマンである。第1位の味の素の売上高は1兆1,973億1,300万円である。この売上高は第2位以下の売上高を大きく引き離しており、第2位のキューピーの約2.5倍であり、その大きさが際立っていることがわかる。また、キッコーマンと比較すると約4.2倍となっている。

表1が示しているように、味の素は業界最大手のトップ企業である。コスト・リーダーシップ戦略を採るべきとされるマーケット・リーダーのポジションにあり、本論文では基本戦略としてコスト・リーダーシップ戦略をとっている企業として取り扱う。一方、キューピーは「マヨネーズ」に、またキッコーマンは「しょうゆ」に焦点を合わせた経営戦略をとっていると考

表1 調味料業界売上高
(単位：億円)

味の素	11,973
キューピー	4,864
キッコーマン	2,832
カゴメ	1,800
エスビー食品	1,273
理研ビタミン	753
ケンコーマヨネーズ	518
エバラ食品工業	490
アリアケジャパン	315
ジャパン・フード&リカー・アライアンス	287

(出所) 上場企業情報Kumonos

えられる²⁾。このことから、キューピーとキッコーマンは基本戦略として差別化戦略をとっている企業として取り扱う。

3. 仮説設定

本論文は、企業の基本戦略と収益性の関係を味の素、キューピー、キッコーマンを比較することによって考察しようとするものである。本論文で考察する企業の基本戦略と財務比率の関係は、西山茂『企業分析シナリオ [第2版]』に基づいている³⁾。

西山(2006)は、コスト・リーダーシップ戦略とは「業界全体の幅広い市場をターゲットにして、他社のどこよりも低いコストを達成して競争に勝つ戦略である。つまり、コストと価格に重点を置く戦略である」と述べている⁴⁾。

一方、差別化戦略については、「製品・サービスの品質や流通チャネル、メンテナンスサポート体制などの面で他社との違いを生み出し、競争に勝つ戦略である。つまり、顧客に高い価値を認めてもらえる商品・製品やサービスを提供することによって、競争優位を確保することである」としている⁵⁾。また、「基本戦略のなかで、コスト・リーダーシップ戦略を採用して勝つことができる企業は基本的に1社であるが、差別化戦略では数社が共存することができる」としている⁶⁾。

以上の記述によって、本論文では前述したように、味の素はコスト・リーダーシップを採っている企業とし、キューピーとキッコーマンは差別化戦略を採っている企業としている。

次に、コスト・リーダーシップ戦略・差別化戦略と収益性の関係について、西山(2006)は「コスト・リーダーシップ戦略を採用している場合にはコスト競争力で勝負することになるた

め、利益率は比較的低めになる傾向が強い。また、差別化戦略を採用している場合には、付加価値で勝負しているため、利益率は比較的高めになる傾向が強い」としている⁷⁾。したがって、本論文は、味の素、キューピー、キッコーマンの比較においては、「収益性は味の素がキューピーやキッコーマンよりも低い」を基本的な作業仮説として設定する。

4. 分析対象企業のデータ

本論文では、収益性指標を算出するための基礎データとして、売上高、売上総利益、営業利益を取り上げ、比較する収益性指標として売上高総利益率と売上高営業利益率を用いている。これらの利益は企業の基本戦略の影響を比較的受けやすいと考えられるからである。

使用した資料は、2007年度から2011年度までの有価証券報告書をEDINETより閲覧した。会計期間は、味の素とキッコーマンは4月1日から3月31日であるが、キューピーは12月1日から11月30日である。そのため、5年分のデータは表2の通りとした。

以下に示すのは味の素、キューピー、キッコーマンの売上高総利益率、売上高営業利益率である。表3は、味の素の売上高総利益率である。売上高総利益率は、売上総利益÷売上高×100(%)で計算される。味の素の売上高総利益率は、平均30.9%、標準偏差1.9%である。

表4は、味の素の売上高営業利益率である。売上高営業利益率は、営業利益÷売上高×100(%)で計算される。味の素の売上高営業利益率は、平均5.4%、標準偏差0.9%である。

表5は、キューピーの売上高総利益率である。キューピーの売上高総利益率は、平均23.8%、標準偏差0.7%である。

表6はキューピーの売上高営業利益率である。キューピーの売上高営業利益率は、平均3.7%、標準偏差0.7%である。

表7は、キッコーマンの売上高総利益率である。キッコーマンの売上高総利益率は、平均

表2 3社の会計期間

	味の素	キューピー	キッコーマン
2007年度	07年4月1日～ 08年3月31日	06年12月1日～ 07年11月30日	07年4月1日～ 08年3月31日
2008年度	08年4月1日～ 09年3月31日	07年12月1日～ 08年11月30日	08年4月1日～ 09年3月31日
2009年度	09年4月1日～ 10年3月31日	08年12月1日～ 09年11月30日	09年4月1日～ 10年3月31日
2010年度	10年4月1日～ 11年3月31日	09年12月1日～ 10年11月30日	10年4月1日～ 11年3月31日
2011年度	11年4月1日～ 12年3月31日	10年12月1日～ 11年11月30日	11年4月1日～ 12年3月31日

表3 味の素の売上高総利益率
(単位: %)

	売上総利益率
2007年度	28.5
2008年度	29.6
2009年度	30.0
2010年度	32.9
2011年度	33.4

表4 味の素の売上高営業利益率
(単位：%)

	売上高営業利益率
2007年度	5.0
2008年度	3.4
2009年度	5.5
2010年度	5.7
2011年度	6.1

表5 キューピーの売上高総利益率
(単位：%)

	売上総利益率
2007年度	23.9
2008年度	22.5
2009年度	24.2
2010年度	24.7
2011年度	24.1

表6 キューピーの売上高営業利益率
(単位：%)

	売上高営業利益率
2007年度	2.8
2008年度	3
2009年度	3.9
2010年度	4.7
2011年度	4.3

表7 キッコーマンの売上高総利益率
(単位：%)

	売上総利益率
2007年度	35.9
2008年度	38.3
2009年度	41.6
2010年度	40.7
2011年度	40.5

表8 キッコーマンの売上高営業利益率
(単位：%)

	売上高営業利益率
2007年度	5.8
2008年度	4.9
2009年度	7.4
2010年度	6.8
2011年度	6.3

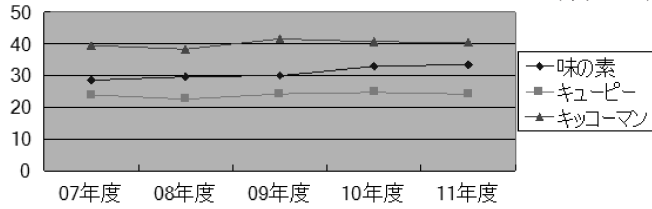
40.1%，標準偏差1.1%である。

表8は、キッコーマンの売上高営業利益率である。キッコーマンの売上高営業利益率は、平均6.24%，標準偏差0.9%である。

味の素，キューピー，キッコーマンの収益性指標をグラフ化すると図1および図2のようになる。図1および図2は、売上高総利益率も売上高営業利益率もキッコーマン，味の素，キューピーの順になっている。次節以降では、作業仮説が統計的に有意であるかを検証する。

図1 売上高総利益率の比較

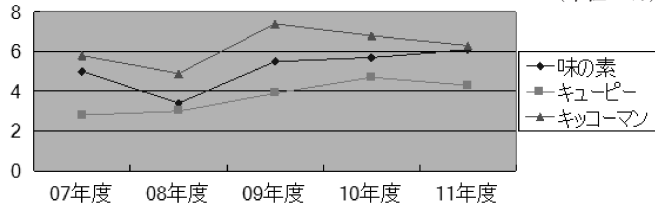
(単位：%)



	07年度	08年度	09年度	10年度	11年度
味の素	28.5	29.6	30.0	32.9	33.4
キューピー	23.9	22.5	24.2	24.7	24.1
キッコーマン	39.5	38.3	41.6	40.7	40.5

図2 売上高営業利益率の比較

(単位：%)



	07年度	08年度	09年度	10年度	11年度
味の素	5.0	3.4	5.5	5.7	6.1
キューピー	2.8	3	3.9	4.7	4.3
キッコーマン	5.8	4.9	7.4	6.8	6.3

5. 研究方法

研究方法は、味の素とキューピー、キッコーマンにおける基本戦略と収益性の関係を符号検定により明らかにしようとするものである。

符号検定は、「各対の2成員相互に順位付けが可能であるような研究探索に対して有用」である。符号検定は、以下のような条件を持っている⁸⁾。

- (1) 差の分布型について仮定を設けないし、標本が同一母集団から抜かれることも仮定しない。
- (2) 異なる対は、異なる母集団からのものでありうるが、唯一の要件は、関連する外生変量に関して対等な対づくりができている。

本論文では、味の素とキューピー、味の素とキッコーマンの収益性指標（売上高総利益率と売上高営業利益率）を2007年度から2011年度までの5年間にわたって対比させ、どちらが大きいかを問題にしている。標本数が少なく、分布を特定できないような本論文のデータを比較

する上で符号検定は適していると考えられる。

本論文において、符号検定のもとで検定される帰無仮説 H_0 は、

$$P(X_A > X_B) = P(X_A < X_B) = 1/2$$

である。ただし、 X_A は条件の一つのもとでのスコア、本論文ではコスト・リーダーシップ戦略をとっていると仮定される味の素の収益性指標、 X_B は他のもう一つの条件のもとでのスコア、すなわち差別化戦略をとっていると仮定されるキューピーおよびキッコーマンの収益性指標である。すなわち、 X_A と X_B は対比された対についての二つのスコアである。

帰無仮説は中央値の差が0ということであり、帰無仮説 H_0 のもとでは、 $X_A > X_B$ であるような対の数が $X_A < X_B$ であるような対の数に等しいことを期待し、一方の符号を持った極めて小数の差が起これば H_0 を棄却する。

6. 仮説検定

本論文は、味の素の収益性指標とキューピーおよびキッコーマンの収益性指標の大きさには基本戦略の影響があるのかどうかについて考察するものである。本論文では、味の素とキューピーおよびキッコーマンの2007年度から2011年度までの5年間の売上総利益率、売上高営業利益率を計算し、大きさを比較している。

(1) 帰無仮説

H_0 : 差の中央値は0である。

すなわち、コスト・リーダーシップ戦略をとっている味の素の収益性は、差別化戦略をとっているキューピーおよびキッコーマンの収益性よりも大きい場合と小さい場合がある。

(2) 統計的検定

本論文において、味の素とキューピーおよびキッコーマンの両社の収益性の大きさは基本戦略に影響を受けるという意味で、各年度の売上総利益率、売上高営業利益率のそれぞれについて対比のための対を構成する。

(3) 棄却域

対立仮説 H_1 は差別化戦略を採るキューピーおよびキッコーマンの収益性の方が大きいと考えているので、 $H_1 : P < 1/2$ であり、利益率の差がプラスであるデータ対の個数を x として $P(X \leq x) < \alpha$ であれば H_0 を棄却することになる。すなわち、棄却域は片側である。

(4) 有意水準

$\alpha = 0.05$ とする。2007年度から2011年度までの5年間のデータ対であるので $N = 10$ (5年×2社)、ただし N はタイが起これば減少する。

(5) 標本分布

x と同程度小さい値が生起する確率は、 $P = Q = 1/2$ に対する二項分布によって与えられる。

(6) 検定結果

各年度の売上高総利益率，売上高営業利益率は%で示される．%が高い方が収益性は高いことを示している．表9は売上高総利益率，表10は売上高営業利益率について，味の素とキューピーおよびキッコーマンのそれぞれの値を示している．2社の差の符号は最後の列に示されている．

表9，表10に対して， x =少ない符号の数=5， N =差異を示した対比された対の数=10である． $N=10$ に対して $x \leq 5$ である確率は， H_0 のもとで

$$P(X \leq 5) = 0.623$$

となる．したがって，この確率は H_0 のもとで売上総利益率および売上高営業利益率の差がプラスになる生起確率を示している．この値は $\alpha=0.05$ に対する棄却域の外にある．したがっ

表9 売上総利益率の比較 (単位：%)

味の素	キューピー・キッコーマン	差の向き	符 号
28.5	23.9	>	+
29.6	22.5	>	+
30.3	24.2	>	+
32.9	24.7	>	+
33.4	24.1	>	+
28.5	39.5	<	-
29.6	38.3	<	-
30.3	41.6	<	-
32.9	40.7	<	-
33.4	40.5	<	-

表10 売上高営業利益率の比較 (単位：%)

味の素	キューピー・キッコーマン	差の向き	符 号
5	2.8	>	+
3.4	3	>	+
5.5	3.9	>	+
5.7	4.7	>	+
6.1	4.3	>	+
5	5.8	<	-
3.4	4.9	<	-
5.5	7.4	<	-
5.7	6.8	<	-
6.1	6.3	<	-

て、検定の結果は帰無仮説 H_0 を支持することになる。

以上のように、符号検定の結果は、売上高総利益率の場合も売上高営業利益率の場合も帰無仮説 H_0 を棄却することはできなかった。すなわち、コスト・リーダーシップ戦略を採っている企業と差別化戦略を採っている企業の収益性に差は見られないという結果となった。

結びに代えて

本論文は、企業の基本戦略に違いがあると考えられる味の素とキューピーおよびキッコーマンについて、採用する基本戦略の違いが収益性に影響を及ぼすかどうかについて考察したものである。

基本戦略として取り上げたのは、マイケル・E・ポーターのコスト・リーダーシップ戦略と差別化戦略である。収益性の指標として取り上げたのは、売上高総利益率、売上高営業利益率である。

本論文では、これらの収益性指標について、味の素とキューピーおよびキッコーマンのどちらが大きいかを2007年度から2011年度までの5年間について比較し、符号検定を行った。

符号検定の結果はコスト・リーダーシップ戦略を採る企業と差別化戦略を採る企業に差はないという帰無仮説を棄却できなかった。すなわち、コスト・リーダーシップ戦略を採る企業と差別化戦略を採る企業では、採用する基本戦略の違いによって収益性に差が出るとはいえない。今後の課題として、企業の基本戦略については再考し、さらに業界おとび標本を増やしてこの作業仮説を検証することを考えている。

注

- 1) 調味料業界の上場企業一覧—業界地図 上場企業情報 Kmonos
<https://kmonos.jp/industry/9150100240>
(アクセス:2012年12月20日)。
- 2) 味の素株式会社ホームページ <http://www.ajinomoto.co.jp/>, キューピー株式会社ホームページ <http://kewpie.co.jp/>, キッコーマン株式会社ホームページ <http://www.kikkoman.co.jp/> (アクセス:2012年12月20日)。
- 3) 西山茂『企業分析シナリオ [第2版]』(東洋経済新報社, 2006年, 85-93頁)。西山(2006)では differentiation strategy を「差異化戦略」

と訳しているが、本論文では、ポーター著、土岐坤・中辻萬治・小野寺武夫訳『競争優位の戦略』(ダイヤモンド社, 1985年)で使用している「差別化戦略」という用語を用いた。

- 4) 『同書』85頁。
- 5) 『同書』87頁。
- 6) 『同書』90頁。
- 7) 『同書』90頁。
- 8) S. ジーゲル著(藤本照監訳)『ノンパラメトリック統計学』(マグロウヒルブック1983年, 71頁)。

参考文献

- Fridson, M. S., *Financial Statement Analysis*, John Wiley & Sons, Inc., 1995.
- Gibson, S. H., *Financial Reporting & Analysis, 11th edition*, South-Western Cengage Learning, 2009.
- Porter, E. M., *Competitive Advantage*, The Free Press, 1985. 土岐坤・中辻萬治・小野寺武夫訳『競争優位の戦略—いかに高業績を持續させるか—』(ダイヤモンド社, 1985年).
- S. ジーゲル (藤本熙監訳) 『ノンパラメトリック統計学』(マグロウヒルブック, 1983年).
- 渋谷武夫 『アメリカの経営管理分析』(中央経済社, 1994年).
- 田中弘 『経営分析の基本的技法 [第3版]』(中央経済社, 1993年).
- 西山茂 『企業分析シナリオ [第2版]』(東洋経済新報社, 2006年).
- 味の素株式会社ホームページ <http://www.ajinomoto.co.jp/> (アクセス: 2012年12月20日).
- キッコーマン株式会社ホームページ <http://www.kikkoman.co.jp/> (アクセス: 2012年12月20日).
- キューピー株式会社ホームページ <http://kewpie.co.jp/> (アクセス: 2012年12月20日).
- 調味料業界の上場企業一覧—業界地図上場企業情報 Kmonos <https://kmonos.jp/industry/9150100240> (アクセス: 2012年12月20日).