

研究指導 大橋 良生 講師

顧客差別化戦略の財務的效果

～百貨店業界を題材として～

鈴木 沙耶

1. 問題の所在

1.1 百貨店業界の概要と現状

百貨店とは、日常生活品を中心に多種類の商品を取り扱う大規模な小売店である。高級志向が主流であり、消費者生活の最先端を走ってきた。しかし、リーマン・ショック以降の景気低迷で、消費者は低価格志向をこれまで以上に強めている。大手カジュアル衣料チェーンであるユニクロをはじめ、スウェーデンのH&M、アメリカのForever 21といったファスト・ファッションと呼ばれるブランドが若者の人気を呼び、百貨店は厳しい状況に立たされている。

図表 1-1 は、2000 年から 2010 年までの全国百貨店の売上高の推移を示している。このグラフから、2010 年までに、百貨店の売上高が著しく低下していることがわかる。この影響により、2000 年以降の 10 年間の間に 46 店舗(全体の約 15%)の百貨店が閉鎖している。

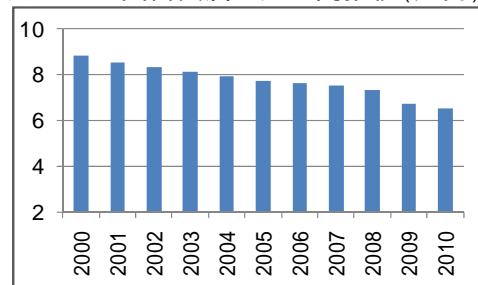
図表 1-2 は、百貨店 25 社とアパレル業界 22 社の直近の経営指標を表している。両者とも売上高が落ち込んでいるが、アパレル業界は利益が伸びているのに対し、百貨店は赤字となっている。このように、衣料品を主力商品とする百貨店はアパレル業界より収益性が劣っていることがわかる。

百貨店の低迷が長期にわたる最大の理由は、百貨店全体の売上の 35%を占めている衣料品が売れなくなったためと言われている。衣料品の売上高は減少傾向にあり、百貨店の今後の衣料品に関する戦略の見直しが重要となると考えられる。

ここで、百貨店が行っている戦略として、業界の上位 2 社の戦略を例として挙げてみる。J・フロントリテイリングは、紳士服のはるやま商事、Forever 21 などの低価格専門店を導入し、また、低コストの PB 商品¹の強化を行っている。このように、J・フロントリテイリングは、低価格路線にシフトしており、従来の富裕層とは

異なる若年層をターゲットとしている。他方、三越伊勢丹ホールディングスは、低価格路線には変更せず、従来よりもさらに高級志向の追及をし、変わらず富裕層をターゲットとしている。このように百貨店では、競合他社とターゲット顧客の差別化を図る顧客差別化戦略が行われている。

図表 1-1 全国百貨店の売上高推移(兆円)



(出所:日本百貨店協会 HP より)

図表 1-2 百貨店・アパレルの各指標の変化

	売上高	営業利益
百貨店(N=25)	-6.1%	-18.8%
アパレル(N=22)	-6.0%	+3.3%

1.2 顧客差別化戦略と問題の所在

本研究では、顧客差別化戦略について、ターゲット顧客を若年層、富裕層などに区別し、それぞれの顧客に見合った独自の商品、価格、およびサービスを取り入れることで競合他社とターゲット顧客の差別化を図る戦略、と捉える(井上(1998)、井出(2000))。

百貨店業界が不況から抜け出すためには、百貨店が行っている戦略について財務分析を通してその効果を測定し、評価することが重要である。しかし、戦略が行われてから間もないため、それらの戦略の効果はまだ検証されておらず、各百貨店の戦略は増収増益に役立っているのかは明らかになっていない。そこで本研究では、財務諸表分析により百貨店の戦

¹ PB 商品とは、プライベート・ブランド商品のことであり、低価格が特徴の1つである。

略の効果を明らかにする。さらに、分析の結果から百貨店業界の今後を示し、百貨店業界の進むべき方向性を提案する。

1. 先行研究と仮説

2.1 先行研究

企業の経営戦略の調査・分析に関して村山(2004)は、成熟市場である化粧品業界を事例として、化粧品各社がとっている戦略と進むべき将来の方向性を示している。化粧品業界3社が行っている戦略を示した後、不確実性の高い現在の経営環境において、企業が競争に勝ち存続していくために重要な2つの事柄を挙げている。1つ目は、自社のコア・コンピタンス²を明確にし、資源を集中投下することである。2つ目は、企業はドメインの再定義をし、どのような顧客に、どのような技術を持って、どのような利便性・満足を提供していくかという自社のこだわりを明確にすることである。

また、経営戦略の財務的分析に関して宮宇地(2010)は、企業分析における経営戦略分析を考察している。経営戦略分析の意義として、会計数値や財務比率は、企業が選択した経営戦略と、その業務の結果としての値であり、経営戦略の影響が少なからず反映されていると指摘している。分析で用いる指標には、企業の収益性を示す売上高営業利益、効率性を示す総資産回転率などを挙げている。

2.2 仮説

先行研究の指摘に基づいて、「顧客差別化戦略は、企業の業績にプラスの影響を与えている」という仮説を検証する。これは、村山(2004)より、自社のコア・コンピタンスを明確にすることは、百貨店の増収増益に役立っていると考えられるためである。さらに、宮宇地(2010)より、顧客差別化戦略の結果が財務数値に影響していると考えられるためである。この仮説が成り立つと、自社のコア・コンピタンスや対象とするターゲットが明確な企業は、そうでない企業に比べて企業業績が良いことが期待される。

3. 分析の枠組み

3.1 サンプルと分析方法

日本の百貨店の定義は統一されていないため、本研究では百貨店を「日本百貨店協会に加盟している企業」とする。日本百貨店協会に加盟している百貨店は、全国で91社である(日本百貨店協会(2010))。91社のうち、百貨店事業に該当する財務諸表データ

が入手可能であった百貨店25社を分析対象とする。分析対象となる戦略は、リーマン・ショックなどの影響により低価格化やPB商品の導入などの新しい動きがとられた2009年および2010年に行われた戦略である。財務諸表データは適時的に開示される四半期決算短信を用いる。戦略変更を公表していない百貨店に関しては、戦略変更を公表した百貨店の戦略実施期間に合わせて有価証券報告書から財務諸表データを抽出する。

本研究では、新開示ルール導入前後の効果の測定を行った田中(2005)を参考として、新しい戦略の導入前後の効果进行分析する。田中(2005)は、企業業績と経営者報酬に関する新開示ルールの導入の関係性について検証した。分析方法は、新開示ルール導入前後について、t検定を利用して、経営者報酬と会計パフォーマンス・株式パフォーマンスの関係の調査を行っている。

本研究では、まず各百貨店の戦略の浸透度合を示した後、百貨店業界について、経営指標を用いて新戦略の効果を2つの方法を用いて検証した。分析には、戦略実施期と、前年同期の財務諸表を用いた。また、本研究では、変化の値について「変化がない」を帰無仮説、「変化がある」を対立仮説にしたt検定を行う。

第一に、新たな戦略を実施した百貨店(以下、戦略実施グループ)における顧客差別化戦略の効果の測定するため、戦略実施期と前年同期の変化の値を比較し、差があるのかを検証した。

第二に、顧客差別化戦略の効果を確認するため、戦略変更グループと、戦略に変更のない、従来の戦略を継続している百貨店(以下、戦略継続グループ)の2つのグループにおいて、戦略実施期と前年同期の変化の値で差があるのかを、対応のない2群の比較検定を用いて検証した。算出されたt値から有意差、すなわち顧客差別化戦略の効果があるかを判断する(統計処理:エクセル統計)。なお、財務諸表データおよび関連する指標データは、有価証券報告書、四半期報告書、および各百貨店のホームページ掲載の決算短信を用いている。

3.2 戦略浸透度合および企業業績の観点に関する指標

本研究では、各百貨店の戦略の力の入れ具合を定量的に表すための指標、および企業業績の観点に関する指標を分析に用いている。

第一に、新たな戦略の浸透度合いを測定するため、床面積を指標として用いる。指標は、図表3-1に基づいて計算される(以下、同様)。ここで求められる床面積は、戦略変更のない百貨店の浸透度合を0としたとき、戦略変更のあった各百貨店の新しい戦略が影響している売り場面積が、百貨店全体の面積でど

² コア・コンピタンスとは、企業が他社に対して絶対的な優位に立てる中核的な能力や技術のこと。

の程度の割合を占めているのかを示している。

第二に、企業業績への影響を検証するため、売上高、営業利益、および営業費用を用いる。本研究では事業別セグメント情報を用いるため、営業費用に関しては売上高および営業利益を用いて算出する。営業費用を除いた 2 つの指標は正值であれば仮説は支持される。なお、営業費用の変化の値がマイナスであれば、顧客差別化戦略は営業費用の削減に効果があることを示している。

第三に、企業の収益性を検証するため、売上高営業利益率および ROA(総資産利益率)の分析を行う。売上高営業利益率および ROA がプラスであれば、仮説は支持される。

図表 3-1 指標とその計算式

指標	計算式
床面積	低価格専門店の売り場面積/総床面積
営業費用	売上高-営業利益
売上高営業利益率	(営業利益/売上高)*100
ROA	(営業利益/総資産)*100

4. 分析結果と含意

4.1 戦略の浸透度合

各百貨店の実施した戦略の浸透度合に対し、床面積を指標として用いた。図表 4-1 は、百貨店の総床面積および低価格専門店などの新店舗の床面積のデータ取得が可能であった 5 社における、新しい戦略が影響している売り場面積と、導入店舗、総床面積、新しい戦略の範囲、および浸透度を示している。これらの結果により、各百貨店の戦略が浸透していることを踏まえた上で、企業業績の分析を行う。

図表 4-1 戦略の浸透度合

	総床面積	新店舗	浸透度
J・フロント	25352 m ²	4061 m ²	16.0%
東武百貨店	82963 m ²	1670 m ²	2.0%
高島屋新宿店	54000 m ²	500 m ²	0.9%
高島屋大阪店	78000 m ²	2000 m ²	2.6%
近鉄百貨店	48000 m ²	100 m ²	0.2%

4.2 顧客差別化戦略の効果の分析

図表 4-2 は、顧客差別化戦略を行った百貨店の戦略の収益性に関する効果を示している。サンプル数は百貨店業界で顧客差別化戦略を行い、データ入手可能だった 13 社である。t 値の*は、5%水準を表している。なお、サンプル数が減っているのは、100%以上を異常値とみなし、省いたためである。便宜上、「変化」の行の「平均値」は、実施期の平均の値から前年同期の平均の値を除いた値、「中央値」はt値、

「標準偏差」はp値を示している。

収益性の指標では、t検定の結果、5%水準で有意差があるとされたのは売上高および営業費用であった。顧客差別化戦略は売上高および営業費用に影響を与えていることが示唆される。

売上高は、変化の値がマイナスであるため、売上高の低下を意味している。この結果より、顧客差別化戦略は売上高に負の効果を与えていると言える結果となった。

営業費用は、変化の値がマイナスであるため、営業費用の低下を意味している。しかし、売上高にマイナスの値が見られることから、当然の結果とも解釈できる。

売上高営業利益率、営業利益および ROA に関しても効果は見られなかった。

4.3 戦略変更有無の効果比較

図表 4-3 は、顧客差別化を行った、戦略実施グループと、戦略変更なしの戦略継続グループの収益性に関する分析結果である。実施グループと継続グループの行の上段には、戦略実施期の値から前年同期の値を除き、前年同期の値で割った変化の値の平均値、下段の括弧には標本標準偏差を示している。また、2 グループの差の行の上段には、2 グループの差の平均値の差、下段には t 値を示している

t 検定の結果、5%水準で有意差があるとされたのは営業費用および ROA であった。これは、戦略変更有無の 2 グループの、営業費用および ROA の変化に差があることが示唆される。継続グループの変化の値が変更グループの変化の値より大きなマイナスであることから、この時期の戦略に変更のなかった百貨店は、顧客差別化戦略を行った百貨店より、営業費用が削減していると言える。これは、低価格専門店の誘致にかかるコストや PB 商品の開発コストなどが原因であることが考えられる。

また、ROA の値が、変更グループの方が大きなマイナスであることから、この時期の戦略に変更のなかった百貨店は変更のなかった百貨店より収益力が低かったと言える。

4.4 J・フロントリテイリングの各指標の変化の測定

図表 4-4 は、図表 4-1 の結果より、最も顧客差別化戦略に力を入れていると考えられる J・フロントリテイリングの各指標の変化の測定結果である。売上高はプラスであるが、その他の指標に関しては好ましい効果が出ていない。売上高営業利益率および ROA にマイナスの効果が出ていることから、J・フロントリテイリングの顧客差別化戦略は、企業業績に対して正の効果を与えていないと言える。

4.5 仮説と分析結果の関連性

4.2 の分析結果より、営業費用の低下が見られましたが、売上高も低下しているため、当然の結果とも言える。よって、利益率が上がっていないことから、仮説は支持されなかったと言える。また、4.3 の分析結果より、この時期の顧客差別化戦略を行った百貨店の方が、戦略変更を行っていない百貨店よりコストがかかっていることが示された。さらに、4.4 の分析結果より、顧客差別化戦略は J・フロントリテイリングに対し、正の効果を与えていないことが確認され、仮説は支持されなかったと言える。

5. まとめと展望

本稿では、顧客差別化戦略について、経営指標を用いて t 検定を行った。分析結果より、営業利益および売上高営業利益率に効果が見られなかったのは、戦略が実施されたのが 2009 年、2010 年と最近のため、顧客差別化戦略の効果が財務面に現れていないとも解釈できる。そのため、データの蓄積を待って、より長期的な視点で戦略の効果を測定することが必要である。

また、消費者の節約志向に伴い、百貨店の低価格志向は今後も強まっていくと共に、百貨店も多種多様な顧客をターゲットとした戦略を打ち出すことが重

要である。そのためには、顧客を獲得するひとつの方法として低価格専門店の導入をし、幅広い年齢層の顧客獲得を狙うことが挙げられる。また、三越伊勢丹 HD の高級志向を追及するなど、戦略が多岐に渡るため、不況打開に向けて百貨店が行う戦略とその有効性に今後も注目していく必要がある。

引用文献等

1. 井上市郎「企業の競争行動の分析枠組みと戦略的評価」『国際公共政策研究』3 巻 1 号、1998、151-171 頁
2. 井出健太「顧客の再選別・顧客差別化を急げ」『セールスマネジャ』ダイヤモンド社、36 巻 7 号、2000、7-11 頁
3. 村山知恵「成熟市場における企業の経営戦略：化粧品業界を事例とした考察」『新潟青陵大学紀要』第 4 号、2004、331 頁
4. 宮宇地 俊岳「企業分析における経営戦略分析」『企業会計』61(8)、133-139、2009-08
5. 日本百貨店協会 <http://www.depart.or.jp/>
6. 田中佳容「経営者報酬に関する新開示ルールの導入とその効果」『年報財務管理研究』(17)、32-40、日本財務管理学会、2006
7. D. ロウントリー『新・涙なしの統計学』新世社、2002

図表 4-2 戦略実施期と前年同期の各指標の分析結果(百万円)

	売上高 N=13 (百万円)			営業費用 N=13 (百万円)			営業利益 N=9 (百万円)		
	前期	当期	変化	前期	当期	変化	前期	当期	変化
平均値	404,875	387,856	-17,019	397,119	382,657	-14,462	7,756	5,199	-2,577
中央値	180,819	165,349	2.91*	177,496	161,792	2.86*	1,555	2,052	0.06
標準偏差	419,747	400,332	0.013	410,481	394,927	0.014	62,884	21,070	0.95
	売上高営業利益率 N=6 (%)			ROA N=8 (%)					
平均値	1.2	1.3	+0.1	3.3	2.6	-0.7			
中央値	1.2	1.1	0.77	1.67	0.87	2.10			
標準偏差	7.1	2.6	0.49	7.8	1.09	0.07			

図表 4-3 変更有無による各指標の変化の分析結果

	売上高	営業費用	営業利益	売上高営業利益率	ROA
戦略変更グループ (N=13/13/9/6/8)	-4.62% (5.73%)	-4.71% (5.95%)	2.47% (125.28%)	-19.11% (46.18%)	-38.89% (52.5%)
戦略継続グループ (N=12/12/8/8/8)	-7.76% (5.45%)	-9.86% (4.88%)	-7.75% (29.59%)	-0.36% (31.65%)	-0.51% (27.5%)
2 グループの差	3.14% (1.37)	5.15% (2.31)*	10.22% (0.11)	18.75% (0.17)	38.38% (0.83)*

図表 4-4 J・フロントリテイリングの各指標の変化の値の測定結果

売上高 (百万円)	営業費用 (百万円)	営業利益 (百万円)	売上高営業利益 (%)	ROA (%)
+80,369	+90,094	-9,725	-0.016	-0.011