

ブランドリスクと業界構造

不祥事・事故の風評が株価へ及ぼす影響についての考察

東京企業リスク研究会 ブランド風評リスクグループ

長谷川和人 鈴木信之 久松康太郎

1. はじめに

何故、ある企業は他社より高い業績をあげる事が可能なのかという問題を考えたとき、そこに「ブランド」の存在は欠かせない。しかし、それ以外の要因を探ってみようと考えたとき、マーケティング分野において「SCPモデル」と呼ばれる定理が存在することが知られている。すなわち、a) 企業が競争する場である市場が(業界構造 = Structure) b) 各企業の取る競争行動(企業行動 = Conduct)に影響を与え、c) 業界全体として成果(業績成果 = Performance)が影響を受けるというものである。しかれば、企業毎に異なるブランドリスクの発生頻度と影響または傷ついたブランドが回復する工程は、単に企業経営者の判断に基づく企業行動だけでなく、企業が競争する場である市場の業界構造によって影響を受けるはずである。

そこで、各業界分野において確立したブランドを持つ企業がそのイメージを損なう不祥事を引き起こした時、ブランドマネジメント戦略に失敗した当該企業がどのような市場構造下に置かれていたのか、そして、その不祥事の要因が単なる社内統制または法令遵守の不徹底以外の何かであり、それが業界構造に普遍的に内在している、ある一定の法則のようなものが作用していたのではないかという疑問を解明したいとの思いから、「ブランドリスク」と「業界構造」の関係をテーマに取り上げ、考察することにした。

2. 先行研究の紹介

「ブランドリスク」の調査については、『対策の有効性を測るブランドリスクマネジメント調査』¹⁾がある。これは、法令違反、製品事故、情報漏洩など、同じような事件を起こしても、「許されやすい」企業とそうでない企業があるのは何故かということテーマにして、ブランドリスクマネジメント調査を行い考察している。そして、「ブランド毀損を最小限にとどめる鍵は、顧客や株主など対象別に訴求効果が計られた有効な事故対策にある。」と結論づけがされている。しかし、このブランドリスクマネジメント調査は、ある程度リスク発現時の対応策などが想定されているような具体的なリスク群に対してその実効性を判断しており、業界構造との関係については述べられていない。

3. リサーチクエリション

「ブランドリスク」というものを考察するにあたって、2000年

以降の企業不祥事事件として新聞・テレビ等で報道された日本を代表する各業界における企業に浴びせられた風評等を取り上げ、その不祥事が当該企業の属する業界のどのような構造下において起き、その結果として、当該企業の上場株価等の企業価値にどのような影響を与えたかを検討することにした。そして、ブランドダメージの大きさと一旦喪失したブランドの回復に要する期間等との関係においては、上位にある企業程打撃が大きく、また、企業間競争が激しい業界ほど不祥事を犯しやすく、風評によりブランドイメージが傷つく場合は、優良企業であるほど現実とこれまでの評価の落差が大きく写り、そのダメージが大きく尾を引くとの仮説を立ててみた。

一般に、ブランドイメージの変化を調査する方法として、直接消費者・取引関係者にアンケートを取り、定量的に変化度を把握する方法が取られることが多い。しかし、今回のアプローチとしては、不祥事事件対象の各企業が属する業界内における競争状況を分析して、業界構造においてどのような関連があって生じた問題なのか、その背景ならびに特性などを検証することにより、この仮説が正しいものかどうかを裏付けてみようとするものである。ここでは競争が激しい業界ほどリスクを犯しやすく、風評によりブランド価値に傷がついた場合は、そのダメージが大きいとの仮説に立ち、業界構造の特徴がブランド価値の損傷にどのような影響を及ぼしているのかの検証を試みるとともに、不祥事の属性分析を通して、ダメージの大小を考察した。

4. 検証の手段

検証すべき事象サンプルとして、2000年以降各業界で起きている事故、スキャンダル等の風評リスクで特徴的な業界事例を数点取り上げた。食品業界の中では、乳業(雪印) ハム(日本ハム、プリマハム) 機械業界の自動車(三菱自動車、トヨタ、マツダ) 化学業界からタイヤ(ブリヂストン) 輸送業界の鉄道(西武鉄道、JR西日本、名古屋鉄道) 電力・ガス業界の電力(東京電力、中部電力) その他金融業界の消費者金融(武富士、ニコス)などである。また、不祥事を起こしていない業界も対比として分析する必要性に鑑み、食品業界の中でビール、化学業界からは洗剤、家電業界からはTV、DVD、複写機の各業界を選択した。一方、アウトプットであるリスク影響度を定量的に評価できる指針として株価を選択した。

[1] 業界構造分析:

業界構造分析は、ハーバード大学のM.Poter博士による分析理

論に沿った方法を採用し、“その業界の平均的利率率”、“業界の魅力度”、“利益ポテンシャル”を決定する因子として、どれだけ業界市場が競争状態であるかを調べるため、次の5項目の評価を定量化することにした。

- a . 既存企業間の対抗度
- b . 新規参入の脅威
- c . 買い手の交渉力
- d . 売り手の交渉力
- e . 代替品の脅威

定量化の手順は、筆者らの主観分析によりそれぞれの項目を点数化（5段階評価）し、客観性を増すためにその点数の合計点を各項目の評価点とした。さらに総合評価として、上記5項目の重要性の度合いを鑑み、これら5項目を全体で100になるように配点した係数を乗じて算出した点数の合計を総合評価点とした。評価した点数は、高いほどその項目での競争状態が高いことを意味する。

その他に、業界特性の指針である競争状態を簡便的に定量できるものとして、業界内における競争業者の多さまたは企業規模・企業パワーの程度を示す指標として知られている「ハーフィンダル指数」を日経産業新聞社編の『市場占有率』などを参考に計算し、各業界の構造分析の一要素とした。この指数は、数値が低ければ低いほど競争が激しいことを意味する。ハーフィンダル指数の計算式は下記のとおり。

$$\text{ハーフィンダル指数} = (\text{各社の市場シェア})^2$$

それぞれに定量化された項目を基準に、不祥事の発生している業界とその構造 競争関係 の関連性を評価した。(図表2~4)

[2] 属性分析 :

不祥事の種類、内容などから再発性、製品欠陥、本業問題、故意性、企業倫理、法令違反、事故、象徴性の8項目を不祥事の属性として分類し、それぞれの不祥事事件をどの項目に該当するかを考察し、評価することにした。(図表5)

[3] 風評リスクの影響度分析 :

影響度の尺度として、事象(不祥事)が発生した後の株価の変化を前日との株価変化率で捉え、不祥事発生翌日からの経過日数までの累積変化率をY軸に、経過日数をX軸に取りグラフ化した。株価はそのときの経済・政治・社会状況に反応して変化することから、業界平均株価の変動影響度を勘案し個別企業株価を補正した。

すなわち ;

$$E \text{ 株価変化率} = (\text{翌日の株価} - \text{当日の株価}) / \text{当日の株価}$$
$$Y = E \text{ 株価変化率 (対象企業)} - E' \text{ 業界平均株価変化率 (0 - X日まで)}$$

不祥事発生後、影響度がリセットされる(ゼロの戻る)点が回復までの日数を表し、その期間までのグラフ表面積(上記式の積

分値)が影響度の大きさを表す。谷の深浅、傾斜勾配の緩急さが瞬間的な影響度の大きさを表している。累積変化率の対象期間は、半年を目処にして調査を行った。(図表6~11)

5 . 結果と考察

2000年以降の企業不祥事事故・事件簿を図表1に示す。

図表1の*印の企業(事件)を対象例として選択し、影響度の分析を行った。影響度の業界間比較を図表6に、各業界内の比較を図表7~10に示す。また、不祥事の属性分析を図表5に、また属性分析から、その影響度を図表11に示す。

a) 既存企業間の対抗度、b) 新規参入の脅威、c) 買い手の交渉力、d) 売り手の交渉力、e) 代替品の脅威の各項目に加え、ハーフィンダル指数ならびに総合点を上記の手法で点数化(図表2~3)し、合計6項目でそれぞれ競争状態の高い順に並べ替えを行い(図表4)、不祥事の発生頻度、影響度の考察を行った。

この検証から、次のような推論を得ることができた。不祥事を起こした企業において、その業界の競争状態における属性・特性が多少ならずとも影響していることが窺えた。

[1] 業界構造による特性

不祥事の発生頻度について、新規参入障壁がある業界ほど不祥事の発生頻度が高い。

不祥事の発生頻度を見ると、業界内における競争状態を示すハーフィンダル指数が低く企業間競争が激しい業界で不祥事企業が多く出るといふ仮説は、必ずしも当てはまらなかった。同様に、業界における既存企業間の対抗度、総合評価による企業間競争の度合いが強いと不祥事を犯しやすいという仮説は、必ずしも当てはまらなかった。

唯一、業界競争構造の影響らしいものが新規参入脅威の項目で見取れた。それは、技術的、経済的、法的な規制、許認可というような参入障壁があると認識される業界において、不祥事の発生頻度が高い傾向が認められたという点である。

すなわち、許認可制度、設備投資額の大きさ、地域性によって新規参入が極端に難しいと思われる鉄道、電力業界がそれに当たる。自動車業界も技術的なハードルの高さに加え、製造設備の規模、投資額が大きいという意味では新規参入の難しい業界といえる。金融業界も、以前は法的規制、許認可業種であり、ビッグ・バンと呼ばれる規制緩和で現在は異業種からの参入は容易にはなかったものの、比較的新規参入の可能性は少ない業種といえる。

不祥事の発生頻度が高い要因としては、自由な競争が行われなため組織が官僚的な気風に陥り、硬直的になりがちで、製造・販売・サービスに対する技術や業務への過信を招き、企業組織内においてチェックとかモニターなどの自省作用が機能しなくなり、その結果、不祥事を起こし易い企業体質に陥る可能性が示されている。

不祥事の影響度の深刻さについては、規制業界においては不祥事の影響度は小さい。

一方、不祥事の影響度の深刻さに目を向けると、興味深いことに別の見地が見取れた。図表6から、東京電力と雪印、三菱自工などを比較すると、規制業種ほど不祥事の影響が少ないことが

みて取れた。いわゆる許認可による法的規制業種ほど、その影響度が小さいという傾向が確認できる。電力業界の東京電力、その他金融の武富士などがそれに当たる。

買い手、売り手の交渉力の影響が大きい業界では、不祥事により深刻な影響を受ける。

上記とは逆に、深刻な影響を受けた事例に着目すると、競争の激しい業界、中でも“買い手、売り手の交渉力”が強く影響している食品業界の雪印、日本ハムにおいて深刻な影響が顕著に見て取れた。食品業界は、ハーフィンダル指数、その他の項目においても、他の業界と比べ競争状態が激しい業界と位置づけられる（東電、雪印、三菱、プリヂストンなどとの比較はそれを表している）しかし、それ以上に原料の購入、商品販売に当たって、価格決定に力関係が大きく働く業界であるため、不祥事を起こすと、大きく需要・供給が影響することから、それが株価にも大きく反映すると思われる。

ところで、同じ業界でも日ハムと雪印の大きな違いは、食品という安全性が売り物の商品にあって致命的な食中毒を起こした雪印と、補助金の搾取を目的とした偽造書類の日本ハムのリスクの性質の違いの差と見て取れる。しかしながら、両社にプリマハムのケースを追加して同業界の不祥事事例を比較したとき、深刻さと業界構造との関連に関しては、上記の傾向は見受けられるものの、いずれも、業界構造が普遍的に影響しているとの認識ができるほどの強い根拠を見出すことができなかった。影響度の深刻さは、やはり個別の不祥事象や属性によるところが大きく作用していると思えるべきだと判断となった。

[2] 不祥事の属性から見た特性

ここで選択した不祥事例を属性分析した結果（図表5）興味深いことに、深刻な影響を受けている企業に限って、以下の傾向があるということがわかった。

偶発性の高い工場施設の火災事故とか製品欠陥に伴う第三者賠償事故などでは、ブランドイメージを著しく損なうようなこともなく、株価への影響もその下落幅や低迷する期間において軽微である。（マツダの事例）

経営上のスキャンダルの場合も、その深刻度によりステークホルダーに対しての影響はさまざまに異なるものの、一般消費者に対しての影響度は比較的薄く、株価への影響も長期化せず、復元する期間も短い。（名古屋鉄道、武富士など）

コンプライアンス欠如についての不祥事や事件は、ステークホルダーならびに一般消費者にもブランドに対する不信任を植え付ける傾向が認められ、株価への影響は比較的大きい。（西武鉄道の事例）

複数の不祥事・事故を起こした場合、企業価値毀損への影響は大きい。

何よりも影響が大きいのは、これらの不祥事・事件が組み合わさったとか、繰り返し起こしている場合で、定性評価による採点をした結果では、該当箇所の多い企業ほど株価影響度が大きく、しかも長期間に亘り低迷している。このケースでは、2度目以降の不祥事の種類の（企業価値への影響度）にもよるが、西武鉄道の事例が端的で、総会屋事件では大した影響を及ぼさなかったが、2度目の不祥事ということと同時に、上場基準違反による上場廃止

に至る不祥事では、株主の利益を無にしたことから、まさに株価の影響が甚大だったといえる。三菱自工の例は、本来なら、自動車という技術的に新規参入が難しい規制業種で、本来は軽微な影響であるはずの業界でありながら、度重なる安全性を無視した不祥事のため会社体質が疑問視されたことが株価へ大きな影響をもたらしたと考察できる。（図表8&9 影響度比較 鉄道業界、自動車業界参照）

<まとめ>

- (1) 同じ会社で1年以内に再発もしくは別の不祥事が発生していると影響が大きくなる。（西武鉄道や日本ハム、三菱自工のケースが当たる。）
- (2) 日常起こりうる事故、製品欠陥の類は直接金銭的な打撃はあるものの、それだけでは大きなブランド毀損の原因にはなりがたい。（マツダの事例。プリヂストンの場合は、フォードから訴えられたという象徴的な背景があったからと推察。三菱自工は上述の通り。）
- (3) 規制業種では、不祥事の発生頻度は高いものの、影響度が比較的小さい。
- (4) 同業種でも、業界順位、不祥事の属性によるが、複数の属性を持てば持つほど 点数が高ければ高いほど 影響が大。

6 . おわりに 提言

今回の研究では、時間的制約もあり、選択した事例にいたっても非常に限定的であった。一応「まとめ」として結論らしき結果はそれなりの方向性を示唆することができたとは思っているが、もちろん確定的な結論には至らなかった。この研究をきっかけに今後更に事例の研究が業界構造を含めたいろいろな切り口で進められることで、より客観的な見地から原理原則のような定理が見つかること期待したい。また、不祥事の影響度の評価では定量的であることを第一義に考え、株価の変化率を採用した。しかし、株価を取上げた問題点としては、不祥事の発生にかかわらず株価に影響を与える要因が多く内包するため、他の要因による変化を無視せざるをえなかった。不祥事が及ぼすブランドへの影響度を調査するに当たり、どれだけ客観的、かつ、直接的な指標を使用して、的確に定量化できるかが今後の研究の鍵であることを提言したい。最後に本研究のご指導を頂いたうえ、株価のデータベースのご提供を頂いた柳瀬先生をはじめ、討議の場の貸与などごなど協力頂いたリスクマネジメント協会の各位に心からの謝意を贈りたい。

参考文献

- 1 『市場占有率』2003年～2006年版：日経産業新聞編
- 2 『わかりやすい マーケティング戦略』：沼上幹著 有斐閣アルマ

注釈

- 1 千葉尚志「ブランド・リスクマネジメント第8回・対策の有効性を測るブランドリスクマネジメント調査」『リスクマネジメント Business』2005.11月号より

【図表1】 企業不祥事事故・事件簿

事件発覚日	企業名	事故・事件内容
* 2000/6/29	雪印乳業	乳製品による食中毒事件発生
* 2000/7/18	三菱自動車	クレーム隠しおよびリコール隠し発覚
* 2000/8/9	ブリヂストン	米国会社フイア-ストーン社タイヤ回収を発表
(USA現地時間) 2001/5/21	ブリヂストン	BFSフォードとの取引停止
(USA現地時間) 2002/1/23	雪印食品	同社関西ミートセンターで牛肉偽装事件発覚
2002/4 - 6	みずほFG	三行統合システム障害
2002/5/21	ダスキン	無認可添加物の肉まん販売発覚
2002/7/24	三井物産	北方領土支援事業の入札妨害。部長逮捕
2002/7/30	日本ハム	買取申請を取下げた牛肉の無断焼却発覚
* 2002/8/6	日本ハム	牛肉偽装事件発覚
* 2002/8/20	日本ハム	責任者の措置の甘さで非難を被る
2002/8/28	三井物産	モンゴル発電設備ODA贈贈疑惑発覚
* 2002/8/30	東京電力	原子力発電所のひび割れ隠し発覚
2002/10/1	三菱重工	長崎造船所で建造船火災発生
* 2002/11/16	日本信販	総会屋への利益供与につき専務逮捕
2003/3/26	凸版印刷	総会屋接待で関与の役員辞任
2003/6/24	ダスキン	不正資金提供事件で元会長を逮捕
* 2003/6/20	名古屋鉄道	路線バス運転手無免許運転隠蔽発覚
2003/7/3	同上	替え玉工作に役員の関与が発覚
2003/9/3	新日本製鉄	名古屋製作所でガスタンク爆発
* 2003/9/9	ブリヂストン	栃木工場で火災発生
2003/9/26	出光興産	苫小牧の北海道製油所で火災発生
* 2003/9/30	プリマハム	アレルギー原因卵白入りパーコン販売発覚
2003/11/18	鹿島	労災事故隠し発覚
* 2003/12/2	武富士	盗聴指示・関与で会長逮捕
* 2003/12/3	トヨタ	整備士試験漏洩事件担当室長の関与発覚
2004/2/24	ソフトバンクBB	450万人分の個人情報流出
* 2004/3/1	西武鉄道	総会屋利益供与で同社専務逮捕
2004/3/26	三和シャッター	六本木ヒルズ回転ドア事故
	森ビル	同上
* 2004/10/13	西武鉄道	大株主持株比率の有価証券報告書過少記載発覚
2004/11/22	三井物産	ディーゼル車排ガス浄化装置データ捏造発覚
* 2004/12/16	マツダ	主力生産拠点の宇品工場で火災発生
2004/12/13	ドン・キホーテ	店舗放火による火災で圧縮陳列方式非難される
* 2005/4/25	JR 西日本	福知山線で速度出し過ぎで脱線。多数死傷。

【図表2】：業界構造分析

	ビール	ハム	乳業	自動車	タイヤ	洗剤	テレビ	複写機	DVD	金融	宅配	鉄道	電力
I. 既存企業間の対抗度	10	10	10	5	13	13	11	9	12	3	3	3	3
II. 新規参入の脅威	12	12	12	6	9	12	15	13	15	16	12	4	3
III. 買手の交渉力	12	12	12	9	12	9	12	11	12	4	11	5	5
IV. 供給業者の交渉力	6	6	6	9	6	9	6	9	6	12	9	9	9
V. 代替品の脅威	12	8	6	10	9	6	9	12	11	15	9	6	3
VI. 総合点	357	343	340	353	370	352	383	332	398	227	232	138	125

【図表4】：業界構造分析（並べ替え）

HFI指数	対抗度	新規参入脅威	買売市場	代替品	総合
合成洗剤	自動車	DVD	DVD	消費者金融	DVD
タイヤ	DVD	薄型テレビ	薄型テレビ	ビール	薄型テレビ
ビール	タイヤ	複写機	ビール	複写機	タイヤ
自動車	合成洗剤	宅配便	ハム	DVD	ビール
宅配便	薄型テレビ	消費者金融	乳業	自動車	自動車
複写機	ビール	合成洗剤	タイヤ	薄型テレビ	合成洗剤
薄型テレビ	ハム	ビール	複写機	タイヤ	ハム
鉄道	乳業	ハム	宅配便	宅配便	乳業
電力	複写機	乳業	合成洗剤	ハム	複写機
DVD	宅配便	タイヤ	自動車	乳業	宅配便
ハム	消費者金融	自動車	鉄道	合成洗剤	消費者金融
消費者金融	鉄道	鉄道	電力	鉄道	鉄道
乳業	電力	電力	消費者金融	電力	電力

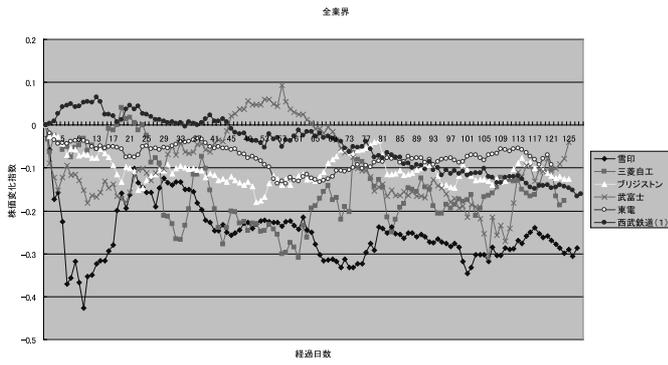
【図表3】：業界構造分析（数値化）

業界	企業名	業界原単位	HFI指数	対抗度	新規参入脅威	買売市場	代替品	総合
DVD			0.203	13	15	12	11	398
薄型テレビ			0.216	11	15	12	9	383
タイヤ	ブリヂストン	1	0.324	13	9	12	9	370
ビール			0.308	10	12	12	12	357
自動車	三菱自工	5	0.284	15	6	9	10	353
合成洗剤			0.349	13	12	9	6	352
ハム	日本ハム	1	0.19	10	12	12	8	343
乳業	雪印	2	0.153	10	12	12	6	340
複写機			0.218	9	13	11	12	332
宅配便			0.246	3	13	11	9	232
消費者金融	武富士	1	0.157	3	13	4	15	227
鉄道	西武	A	0.209	3	4	5	6	138
鉄道	JR西	A	0.209	3	4	5	6	138
電力	中部電力	A	0.206	3	3	5	3	125
電力	東電	A	0.206	3	3	5	3	125

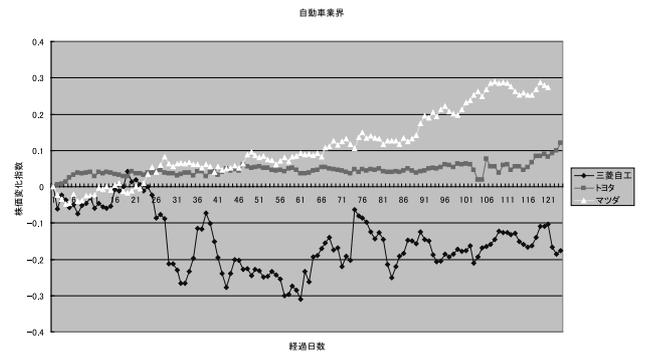
【図表5】：属性分析

業界	企業名	再発性	製品欠陥	法令違反	事故	企業倫理	故意性	本業問題	象徴性	点数
クレジット	日本信販			○			○			2
ハム	プリマハム		○					○		2
自動車	トヨタ					○	○			2
自動車	マツダ				○			○		2
鉄道	JR 西日本				○			○		2
消費者金融	武富士			○			○		○	3
タイヤ	ブリヂストン		○					○	○	3
鉄道	名古屋鉄道			○		○	○			3
電力	東電			○	○			○		3
鉄道	西武	○		○		○	○		○	5
ハム	日本ハム	○		○		○	○	○	○	6
乳業	雪印	○	○	○		○	○	○	○	7
自動車	三菱自工	○	○	○	○	○	○	○	○	8

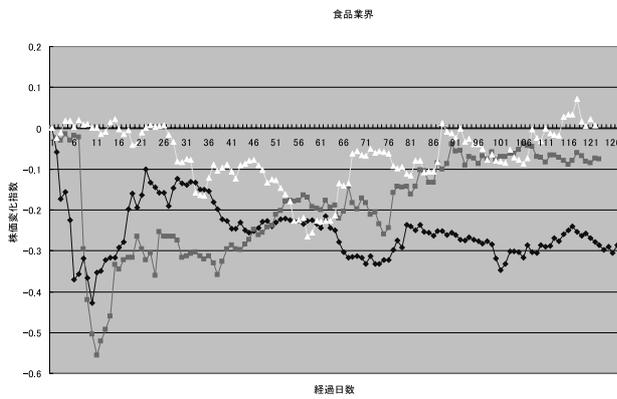
【図表6】：株価変化率（業種別）



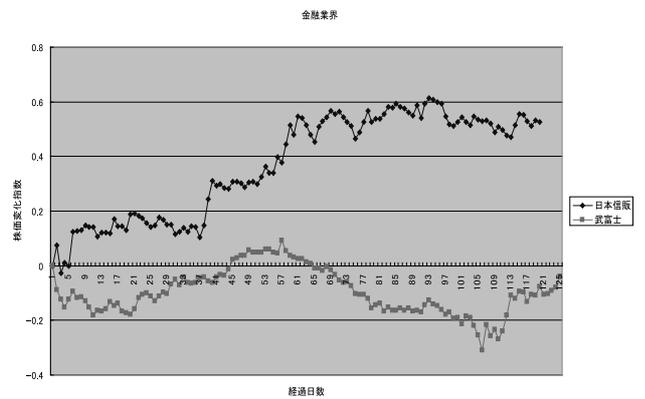
【図表9】：株価変化率（自動車業界）



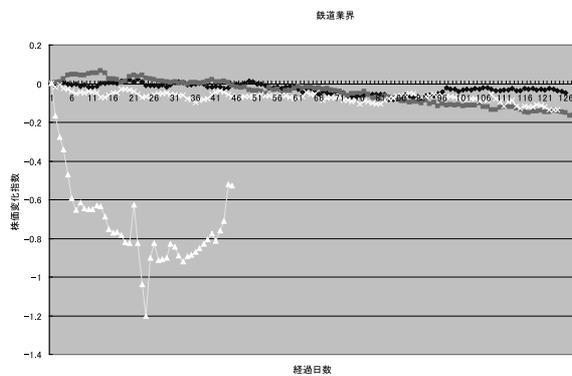
【図表7】：株価変化率（食品業界）



【図表10】：株価変化率（その他金融）



【図表8】：株価変化率（鉄道）



【図表11】：株価変化率（属性別）

