

## ブランド価値測定に関する一考察

鳥居宏史

### 1. 序

企業の業績という観点から真っ先に考えられるのが収益性であり、その尺度としては、ROE(株主資本利益率)やROA(使用総資本利益率)が一般にあげられる<sup>(1)</sup>。トヨタのそれらは、米国のGMやフォードなどと国際比較して低いことが指摘されてきた<sup>(2)</sup>。一方、1980年代後半以降、トヨタの株式時価総額は、世界のどの自動車メーカーよりも高く<sup>(3)</sup>、しかもそれは、1990年代のバブル崩壊後の日本経済のもとでも、GMやフォードなどのそれを凌駕し続けてきたし、実際にトヨタの時価総額は、米国ビッグスリーの合計額とほぼ肩を並べるか、それ以上であったのである<sup>(4)</sup>。

トヨタの市場での高い評価はどのように解釈できるであろうか。多くの投資家(株主)は、配当金を受け取ることのみを期待してトヨタに投資しているわけではない。むしろ、株価が上がり、自らの財産価値が増加し、利ざやを稼げることを期待している。現行のクルマの売れ行きが良いので売上高などの業績が好調である、配当金(率)が高いといった過去の財務数値のみから判断しているわけではない。むしろ、新技術の研究開発に熱心であり将来性がある、顧客に対するサポート体制が整っていて安心感がある、環境にやさしいなどといった期待・イメージも、高い株価の大きな

要因であろう。

企業をどのように評価しようとするかの試みは従来から多くあるが、上場企業の場合、時価総額としてとらえることができる。実際、ほとんどの企業において時価総額は貸借対照表の純資産額を上回っている<sup>(5)</sup>。これは貸借対照表に計上されていない価値の源泉を企業が持っていることを意味している。この貸借対照表に計上されない価値の源泉が「オフバランス資産」である。オフバランス資産には、ブランド力や顧客との信頼関係、従業員やサプライヤーとの間の長年ついで築いた協調的関係、経営者のリーダーシップ、人事考課の仕組みなどいわゆる「見えざる資産(イン tangibl e)」が含まれる。そして、これらの資産を作りだしているのが「知的資産」である。ブランドはこれらの知的資産の中でも最も大きな要因であろう。では、株式市場での時価総額がトヨタ全体の純資産額を上回る額でもって、将来への期待を含めた超過収益力の源となる見えざる資産とみなし、これでもってブランド額を測定するのであれば、トヨタにはGMやフォード、そしてダイムラー・クライスラーよりも高いブランド力があると単純に言ってよいのだろうか。

本来ブランドとは商標を意味するが、一般的にブランドという単語からは高級な商品を指すあるいは想起することが多い<sup>(6)</sup>。「ブランド志向」、「ブランド品」という使い方があり<sup>(7)</sup>、「ルイ・ヴィ

トン」、「シャネル」、「グッチ」などといった、「海外ブランド品」がその例である<sup>(8)</sup>。

しかしブランドという用語を学術的に検討するならば、マーケティングの分野でよく利用されるものであろう。たとえば、長期的マーケティング活動において、他との差別化・識別化の手段としてのブランドである。「ある売り手の製品やサービスを他の売り手のものとは異なるものとして識別するための名前、用語、デザイン、シンボルおよびその他の特徴」(Kotler著／木村訳、2000, p.498) というような定義である。コーポレート・ブランドとプロダクト・ブランドを区別することがある。「トヨタ」はコーポレート・ブランドであるが、「カローラ」や「レキサス」はプロダクト・ブランドである。しかし、トヨタそのものがプロダクト・ブランドとみなされることもあり、両者の区別はあまり厳密ではない（たとえば、後述するインターブランド社によるブランドランキングでは、プロダクト・ブランドのランキングを公表しているのであるが、トヨタ、ホンダ、ソニー等の社名が並んでいる。なお、ここにはメルセデスのブランドは入っているが、社名であるダイムラークライスラーはランク入りしていない）。本論文でも、企業が他社と差別化するために用いる名前、ロゴタイプ、マーク、デザイン、シンボル等をブランドとしてとらえ、他社と区別されたブランド力があれば、それが業績に反映するものと考えよう。

マーケティングの分野では、ブランドを金額として評価したり、貸借対照表の枠内で検討したり、エクイティとしてとらえる必要性は必ずしもない（石井、1999）。数値が相対的であっても構わない。ブランドをイメージや抽象論としてとらえるだけでも一向に差し支えないからである。しかし、会計の分野で考えた場合、ブランドを比較するため

にはブランドを少なくとも数値化する必要がある。

このところ、日本ではブランド会計や無形資産会計についての議論がクローズアップしている。2001年7月には経済産業省が「ブランド価値評価委員会」を立ち上げ、同じく7月に金融庁を主務官庁として発足した「財務会計基準機構」でも、国際会計基準に貢献できる会計基準としての無形資産会計基準の策定に取り組もうとしている<sup>(9)</sup>。無形資産は、従来、企業にとっては価値ある要素ではあるが、市場で結果として生じた超過収益力などの「のれん（営業権）」を除けば、その測定は困難であるとされてきた領域である。

本論文の意図は、これまでに公表されている各種の企業評価やブランド価値評価の方法を検討することにより、会計の枠組みの中でどのように整理できるのかを考察することにある。

## 2. 相対的評価としての企業ランキング

企業を点数評価する方式は企業の相対的評価を意味し、従来から多くの方法が主張してきた<sup>(10)</sup>。通常は企業間比較という形でランキング評価する方法である<sup>(11)</sup>。

本節では、日本経済新聞社がかかわっている方法を紹介しよう。

日本経済新聞社が「NEEDS-CASMA (Corporate Appraisal System by Multi-variate statistical Analysis: 通称、カスマ)」という名称で公表している「日経優良企業ランキング」がその一つ目である<sup>(12)</sup>。日本経済新聞社の総合経済データバンク「NEEDS-COMPANY」に蓄積された財務データを利用し、企業を多角的に評価するシステムである。規模、安全性、収益性、成長性それぞれに関して15の財務指標から100点満点で評価したうえで、日本経済新聞社の企業担当記者

が日頃の取材活動から感じた「優良企業」のイメージを、多変量解析の手法を用いて最高点を1000点で総合評点する方法である。

手順としては次のように要約できる。

1. サンプル企業の選出（約150社）
2. 財務指標の選択（15指標）
3. 因子分析による情報の集約（4因子の抽出）
4. 評価項目と評点（15指標×“重み”）<sup>(13)</sup>
5. 判断関数によるウェイトの決定（一次関数のモデル式作成）
6. 総合・項目別ランキング<sup>(14)</sup>

ちなみに、2002年度の総合ランキングでは、任天堂が2001年度の13位から、3年ぶりにトップの1000点に返り咲いた<sup>(15)</sup>（2002年9月16日付け日本経済新聞記事参照）。任天堂は、成長力項目では平均点の50点の評価しかなかったが、安全性や収益性ではそれぞれ98点、88点という高い点数を確保しての総合1位である<sup>(16)</sup>。2位は993点で武田薬品工業、3位は2001年度トップのファーストリテイリングの977点であった（ファーストリテイリングは規模や安全性の項目では2001年度よりは大きく点数を上げたが、収益性や成長性がやや低下したため、結果として総合評点では3位に下がった）。

日本経済新聞はまた、「PRIZM（通称、プリズム）」と称する多角的企業評価システムを日経リサーチ社と共同開発し「優れた会社」として公表している。ここでは、過去の業績である「収益・成長力」のみならず、将来の潜在的成長力としての「社会性・柔軟性」、「若さ」および「開発・研究」も100点満点で評価したうえで、1000点満点で総合評価しようとするものである。CASMAとの大きな違いは、定量的な財務データだけではなく、企業の「社会性・柔軟性」という定性的側

面を、会社へのアンケート調査結果にもとづく潜在変数（因子）として扱う共分散構造分析に適用して多角的に評価しているのが特徴である。

評価手順は次のとおりである。

1. 評価因子の測定（質問紙郵送調査データと財務データ<sup>(17)</sup>から36項目の指標作成）
2. 測定指標の確定<sup>(18)</sup>
  - (1) 社会性・柔軟性（危機管理、社会貢献、顧客対応、環境経営など20指標）
  - (2) 収益・成長力（経常利益額、自己資本利益率、売上高平均増加額など9指標）
  - (3) 開発・研究（研究開発従業員比率、研究開発最高責任者、特許出願数など9指標）
  - (4) 若さ（取締役平均年齢、部課長昇進年齢、中途採用者比率など6指標）
3. 専門家による総合評価（5段階評定）<sup>(19)</sup>
4. モデルの定式化と寄与率の推定

2001年度の総合ランキングでは、イオンがトップの1000点であった<sup>(20)</sup>（2002年2月26日付け日本経済新聞記事より）。イオンは社会性・柔軟性で92点、収益・成長力では75点、開発・研究で59点、若さで72点であった<sup>(21)</sup>。2位はソニーで978点、3位はキヤノンで977点であった。2000年度トップのホンダはトヨタと並んで総合4位であった。

企業評価をマーケティングの領域で眺めたブランドランキングをひとつ紹介しておこう。日経BPがブランド・ジャパン委員会のもとで実施した「ブランド・ジャパン2001」調査である。この調査によれば、ビジネス・ブランド総合1位はトヨタの282点であり、以下、2位NTTドコモ、3位ソニーであった（Nikkei Business, 2001年5月21日号, p.98）。この方法（以下、BJ法と呼ぶ）は、「ブランドは最終顧客の頭の中にある」

との定義に立っており、企業名と製品名を分けずには、1219 ブランドについて、ビジネスマンや主婦、学生など1万人を対象に「現在の利用状況」と「イメージ」を尋ねる郵送アンケート調査の結果である（点数評価の具体的手順に関しては明確には示されていない）。

項目別（本委員会では指標別と称している）では、「実用性」ランキング1位はNational、「先端性」ランキング1位はNTT ドコモ、「好きで利用」ランキング1位はソニーである。ただし、「ブランドはある特定の要素で圧倒的な強さを持っていることが大事」と指摘し、実用性18位、先端性45位、好きで利用25位とまんべんなく得点し総合10位にはいったNECよりも、先端性ではベスト50圏外でも実用性1位と4位になったNationalとPanasonicの方がブランドとしての

強さがあるという指摘をする委員もいる<sup>(22)</sup>。

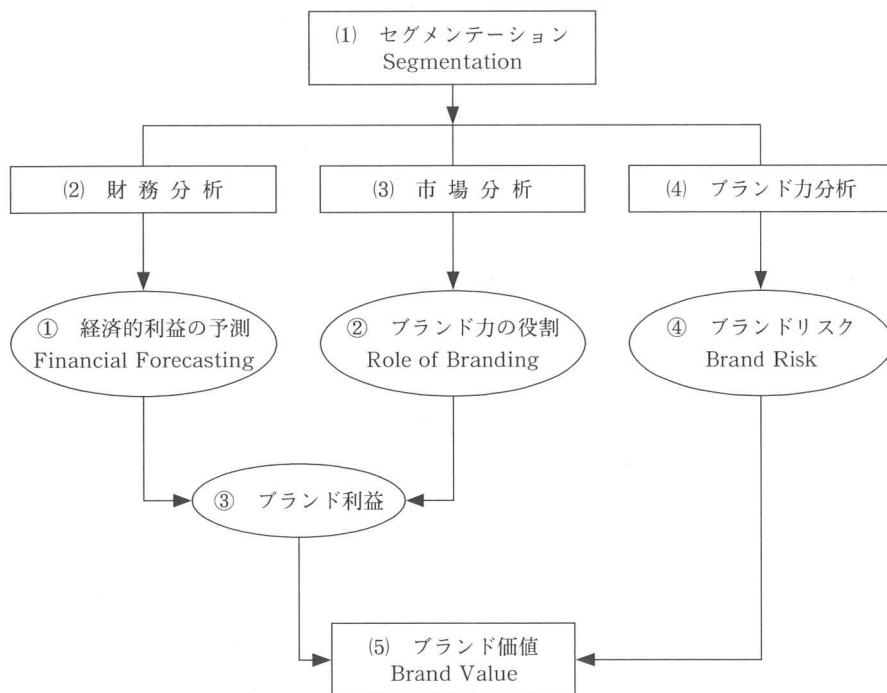
### 3. 絶対的評価としてのブランド価値の金額測定

ブランド価値を金額で測定しようという試みは、それほど古くからあるわけではない。英国の食品会社RHM社が1988年に公表貸借対照表に自己創設ブランドを記載したのが最初であると言われている。この評価を行ったのがインターブランド社<sup>(23)</sup>である。この方式（以下、IB方式と呼ぶ）は、現在のところ世界で唯一、監査をクリアしたブランド価値評価法である。

IB方式によるブランド価値のプロセスは以下のとおりである<sup>(24)</sup>（図1参照）。

最初のプロセスはセグメンテーション（Seg-

図1 ブランド価値評価プロセス



mentation) である。対象ブランドを商品、地域、顧客層別のセグメントに分割する。ここでは、顧客とブランドの関り合い、長期的な販売動向、市場の競争状況などが重要になる。

第2段階は財務分析であり、財務予測（Financial Forecasting）により、無形資産から得られる利益を5~10年間に渡って予想することになる。ブランドが将来生み出すであろうブランド収益からその営業費用と税金および資本コストを差し引いて、「無形資産の経済的利益（Intangible Earnings）」を計算する。

「経済的利益」=「税引後営業利益」

—「使用資本額×使用資本コスト率」

ここで、使用資本額は運転資本額と有形固定資産額の合計である。また、資本コスト率は資産利益率として用いられるので、「使用資本額×使用資本コスト率」は運転資本と有形固定資産から獲得する利益を意味する。

第3段階は市場分析であり、ブランド力の役割（Role of Branding）を予測することにより、ブランド役割指數を計算する。「なぜ消費者はそのブランドを選択したか」を分析して選択要因を抽出した上で、「もしブランドが存在しなければ、その選択要因の重要性はどれだけ減少したか」という尺度によって、各選択要因におけるブランドの役割のポイントを決定していく。たとえば、香水は90%以上、ビールは80%以上の役割指數であるが、工業材は10%，ホテルは30%，金融商品は40%の役割指數といったものである。この結果、次式のように、無形資産全体から得られる「経済的利益」から、ブランド力によって得られる利益（「ブランド利益」）を抽出することができる。

「ブランド利益」=「経済的利益」×「役割指數」

第4段階はブランド力（Brand Strength）分析あるいはブランドリスク（Brand Risk）分析と呼ばれるものである。ここでは、ブランド力を測定した上で、将来のリスクを見積るために、「割引率」を算定する。ブランド力が強ければ割引率は低く、ブランド力が弱ければ高い割引率が設定される。ブランド力分析では、主導性、安定性、市場性、展開性、方向性、サポート性、法律保護性の指標をふさわしい要因でもって判定評価し<sup>(25)</sup>、総合評価を100点満点で計算する。これにSカーブ<sup>(26)</sup>を適用することで、対象ブランドのブランド利益に見合った割引率を求める。

最終段階はブランド価値の計算（Brand Value Calculation）である。「ブランド利益」を「割引率」を用いて現在価値に割り引く。セグメントごとのブランド価値を合計することにより、全体としてブランド価値が計算できる。分析対象年数をnとした場合、ブランド価値は次式で表せる。

$$\text{ブランド価値} = \sum_{t=1}^n \frac{(g_t - k_t \times r) \times \alpha}{1 + c}$$

$g_t$ ：第t期の税引後営業利益

$k_t$ ：第t期の使用資本額

$r$ ：使用資本コスト率

$\alpha$ ：役割指數

$c$ ：割引率

IB方式は、理論時価総額のうちブランドに関する評価項目から見たブランドの価値だけを切り出してブランド価値としている。これは、この手法で算定される価値をブランド価値と定義したものであって、経営者のリーダーシップや企業の活性化度合いなどブランド以外の要素がブランドに与える影響を含めた形での算定となっている。

インターブランド社が公表している、IB方式による2002年度の世界ランキング（Inter-

brand's Annual Ranking of the World's Most Valuable Brands) では、1位コカ・コーラ 696 億ドル (689 億ドル), 2位マイクロソフト 640 億ドル (650 億ドル), 3位IBM511 億ドル (527 億ドル), 4位GE413 億ドル (424 億ドル), 5位インテル 308 億ドル (346 億ドル) であった (カッコ内は 2001 年度の数値)<sup>(27)</sup>。日本企業では、トヨタが 194 億ドルの 12 位が最高である (2001 年度は 185 億ドルで 14 位)。以下、ホンダ (18 位 150 億ドル), ソニー (21 位 138 億ドル), 任天堂 (32 位 92 億ドル), キヤノン (43 位, 67 億ドル), パナソニック (81 位, 31 億ドル) と続く<sup>(28)</sup>。

東洋経済新報社は、2000 年度の営業利益の上位 80 社の日本企業 (金融, 商社, 鉄道, 電気・ガスを除く) を対象にブランド価値を公表している (週間東洋経済, 2001 年 9 月 1 日号, pp. 40-41)。この方式 (以下, TK 方式と呼ぶ) では、全体利益から有形資産による利益を除いたブランド利益を、今後どの程度稼ぎ続けられるかを表すブランド力の強さに従って評価し、掛け合わせた金額をブランド価値と呼ぶものである。

$$\text{ブランド価値} = \text{ブランド利益} \times \text{ブランド力}$$

具体的には、ブランド利益は、税引後営業利益 (前期実績と今後二期の予想利益の平均値) から有形の資産 (棚卸資産プラス有形固定資産) による利益を引いて計算される。有形の資産による利益は、資本の調達コストである資本コストを用いる<sup>(29)</sup>。ブランド力は、PBR (株価順資産倍率) による基準 (2, 1.5 あるいは 1)<sup>(30)</sup> と、東洋経済記者による評価基準 (最高 10) をミックスして、最高で 20 倍になるようにしてある<sup>(31)</sup>。

TK 方式による計算結果では、1 位トヨタ 53,573 億円, 2 位 NTT ドコモ 43,722 億円, 3 位 ホンダ 33,890 億円となっている (以下、4 位キヤ

ノン 21,262 億円, 5 位武田薬品工業 10,893 億円と続く)。

「CB バリュエーター」と称されるブランド価値測定モデルがある<sup>(32)</sup> (2001 年 10 月 12 日付け日経産業新聞参照。以下、CB 方式と呼ぶ)。ここで言う CB (コーポレートブランド) 価値とは、ブランドが顧客、従業員、株主に与える影響力を数値化し、将来生み出すキャッシュフローの現在価値である。

測定モデルは「CB スコア」、「CB 活用力」および「CB 活用機会」の三要素で構成される。

$$\begin{aligned}\text{CB 価値} &= \text{CB スコア} \times \text{CB 活用力} \\ &\quad \times \text{CB 活用機会}\end{aligned}$$

CB スコアは、顧客スコア、従業員スコアおよび株主スコアの合計で算出されるが (CB スコア = 顧客スコア + 従業員スコア + 株主スコア), 各スコアはプレミアム・認知・忠誠度の三軸をベースに計算された指標を乗じて算出される (スコア = プレミアム × 認知 × 忠誠)。顧客、従業員、株主という利害関係者ごとに、プレミアムはその利害関係者の質、認知はその量、忠誠度はひきつけられる期間やその成果を象徴する。たとえば、顧客スコアでは、プレミアムは財務データの売上高営業利益率を用いてポイント計算し、認知は好感度といったイメージデータを用いてポイント化し、忠誠度は顧客が抱いているイメージを有識者へのヒアリング調査も含めて総合的にポイント評価している<sup>(33)</sup>。

CB スコアを効果的にキャッシュフローに転換できる力が「CB 活用力」であり、業界平均を 1 にとり、最高 1.8、最低 0.6 と評価する。

CB 活用機会は事業を通じてキャッシュフローを生む機会を示す。ここでは、株式市場での評価を参考にし<sup>(34)</sup>、無形価値 (= 株式時価総額 - 貸借

## ブランド価値測定に関する一考察

対照表上の純資産額)とCBスコアとの関連性を業界ごとに価値転換余地を統計解析し計算している<sup>(35)</sup>。

CB方式による2000年度の企業ブランド総合ランキングでは、1位NTTドコモ57,223億円、2位ソニー32,103億円、3位セブンイレブン31,102億円であった(以下、4位トヨタ30,543億円、5位NTT28,744億円と続く)。

### 4. 各種評価方法の比較

2節と3節で紹介した各評価方法(モデル)の特徴を比較検討してみよう(やや独善的ではあるが、一覧にしたもののが表1である)。いずれも、

財務データと定性(イメージ)データを利用して企業をランキングしているのは共通である。

また、どの方法もモデルの定式を明確に公表はしていないし、だれでも簡単に手計算ができるほど単純でもない<sup>(36)</sup>(TK方式を除く)。この点は、これらの方法が普及するには大きな障害になる可能性がある。モデルが精緻化し複雑になればなるほど、その情報を理解することが容易でなくなるし、企業が導入する際にも相当のコストをかけなくてはならない。臨時計算として1回限り行うのであるならば別であるが、これらのモデルを経常計算の枠内に組み込もうとするならば、さらにコストがかかり、それに見合うベネフィットがあると認めた場合のみ、採用・導入することになろう

表1 企業(ブランド)評価方法の比較

特徴 方法	CASMA	PRIZM	BJ法	IB方式	TK方式	CB方式
点数 vs. 金額	点 数	点 数	点 数	金 額	金 額	金 額
セグメンテーション	×	×	△(注1)	○(注2)	×	△(顧客、従業員、株主)
財務要素	○	○	×	○(営業利益)	○(営業利益)	○(プレミアム)
市場要素	×	△	?	○(業界別)	○	○(活用力)
定性要素	○	○	○	○	○	○(認知、忠誠)
割引計算	×	×	×	○	×	?
株価との直接的関連性	×	×	×	×	×	○
対象企業・ブランド数	2308	1214	1219(注3)	100(注4)	80	665
財務ベース	公表財務諸表	公表財務諸表	×	損益計算書を中心	公表財務諸表(損益計算書を中心)	公表財務諸表(貸借対照表を中心)

○ 計算の考慮に入れている

× 計算の考慮にほとんど関係ない

△ 計算の考慮に多少関係する

? 不明

(注1) 1社で複数のブランドがノミネートされていることもある。

(注2) ランキング公表している数値は簡易計算のため省略か?

(注3) 企業名と製品名を合計した数値。

(注4) ランキング公表しているのは上位100ブランドのみである<sup>(37)</sup>。

(コスト・ベネフィット分析)。

CASMA は、財務要素と定性要素（記者のイメージ）の分析でもって企業を 1000 点満点で評価する方法である。PRIZM は、財務要素と定性要素（記者・有識者の判断）が分析の中心であるが、郵送調査による市場要素を多少加味した 1000 満点の評価である。

これらの二方法はまず、単独の財務データだけで評価するのではなく、それらを複数用いることにより相対的評価が可能になるという意味での長所をもっている。すなわち、たとえば売上高 10 兆円、株主資本比率 60%、ROE 8% という企業業績の単独の財務指標を、他社との比較でランキングすることにより統合しているからである。さらに定性要素を数量化しているという長所を持っている。

しかし、点数で総合相対評価することは、項目間のウェイトをいくらにするのかという問題点に直面する。もちろん、そのために、単なる財務データだけの評価ではなく専門家によるイメージを多変量解析や因子（共分散構造）分析といった科学的技法を用いて数量化しているわけであるが、主観性が入り、恣意的になる可能性は避けられない。たとえば、CASMA の場合、2002 年度のウェイト付けは、規模が 29.1%，安全性が 26.6%，収益性が 26.1%，成長力が 18.2% であるが、安全性と規模が昨年比上昇したのに対し、収益性と成長性は低下した（企業の経営破綻が相次ぐ中で、従来に比べ財務体質の健全な企業を記者が高く評価する傾向が強くなったと解釈することはできる）。PRIZM の場合も同様の傾向が見られる。2001 年度の場合、「優れた会社」への寄与率は「社会性・柔軟性」25.1%，「収益・成長力」28.8%，「開発・研究」4.7%，「若さ」7.3% で合計（決定係数）65.9% であった<sup>38)</sup>。2000 年度と比べると、収益・

成長力が低下、逆に社会性・柔軟性と若さは上昇している。また、項目間に相関関係があるかもしれない。特に、財務データよりも定性データを数量化している要素の多い PRIZM では、年によって大きく順位が変動することがある（2000 年度総合 2 位の TDK は 2001 年度には総合 217 位まで順位を落としている）。

BJ 法は、定性分析（最終顧客のイメージ）のみでもって、企業名と製品名を合わせたブランドを点数化したものである。BJ 法は、CASMA や PRIZM といった企業評価とは異なり、財務指標が表向きではなく、顧客がどのような相対評価をしているのかが大きな関心である（業績の悪化が伝えられている企業の商品あるいはブランドを顧客あるいは消費者が購入したいと思うかどうかは疑問である。その意味では相関性はあると言える）。しかし、評価者による主觀性はより強くなる。また、点数のあいまいさの問題もある。トヨタの 282 点という得点を高いとみるのか低いとみるのかが不明である。

IB 方式は、財務分析と業界の市場分析によって推定した予想営業利益からブランド利益を算出し、これを割引計算して金額評価する方式である<sup>39)</sup>。この考え方には、キャッシュフローの現在価値計算を意味し、将来の長期予測モデルとして優れている。また、財務分析の手法のみならず、顧客に対する質問票調査やインタビュー調査を実施するなどのマーケティング手法も利用している点も長所である。

TK 方式は基本的には IB 方式を簡略化したものとみなせる<sup>40)</sup>。セグメンテーションを省略している点、ブランド利益を 1 期分予想するだけである点、その結果、割引率を利用する必要がない点を除けば、基本的考え方は同じである。

これに対し、CB 方式は、企業の利害関係者を

## ブランド価値測定に関する一考察

明確にし、財務分析でもってプレミアムをポイント化し、定性分析でもって認知、忠誠度をポイント化し、業界の市場を分析することで活用力の倍率を計算し、株式市場での評価を参照にした活用機会を用いて金額評価する方式である<sup>(41)</sup>。財務データと定性（イメージ）データを用い、さらに市場（業界）分析も加味している。しかし、中心となるのが貸借対照表アプローチである。すなわち、株式時価と純資産の差額に注目したアプローチであるため、株価の影響を受けやすいという短所がある（IB方式が損益計算書の営業利益の予測をベースにしているのとは対照的である）。金額で評価している点も長所であるが、「CB活用機会」を用いて最終的に金額変換するプロセスが新聞記事からだけでははっきりしない（この点は、ある程度いずれの方法にも共通して言える点はあるが）。割引計算していないようなので、長期的観点にどの程度立っているのかも不明である。また、CB方式はネーミングのとおり、コーポレート・ブランドの評価であるから、IB方式のようにプロダクト・ブランドまでは計算していない（IB方式では、ブランドのランキングのほかに、ジョンソン・アンド・ジョンソン、P&G、ネスレのような複数のブランドをもつ企業の価値も計算できる）。なお、公表されているモデルの説明では、

利害関係者が顧客、株主、従業員の三者のみであるが、これにサプライヤー、取引先、社会一般などの利害関係者を追加していくことは、モデルの特徴からして可能ではあろうと思われる。

表2は、各方法（モデル）での評価にもとづきランキング順に企業名を示したものである（日本企業のみ）。ここから明らかなように、評価方法により、順位が相当異なっている。しかし、ほとんどの評価方法で上位にランキングされる企業もある。トヨタ、ソニー、ホンダ、任天堂、NTTドコモである（データベースの年度により誤差はあるかもしれないが、ブランドの長期的特徴を考えるとそれほど大きな誤差ではないだろう）。この五社の順位および金額評価できる方式のものは金額を一覧にしたのが、表3である。

ブランドはもともと長期的に形成されるものであり、短期的に変動する方法は好ましくない（不祥事を起こした場合は、長年積み重ねてきたブランドが急激に落ちることはあるし、逆にノーベル賞のような国際的に高く評価された名誉を受けた場合には、一時的かもしれないが急激に上昇することもある）。その意味で、PRIZMやCASMAのように年度によって大きく変動する評価方法でブランドを評価することは疑問である。金額で評価する三方法の場合には年度により大きな変化は

表2 方法別ランキング

順位	方法	CASMA	PRIZM	BJ法	IB方式	TK方式	CB方式
1位	任天堂	イオン	トヨタ	トヨタ	トヨタ	トヨタ	NTTドコモ
2位	武田薬品	ソニー	NTTドコモ	ホンダ	NTTドコモ	ソニー	
3位	ファーストリテイリング	キヤノン	ソニー	ソニー	ホンダ	セブンイレブン	
4位	セブンイレブン	トヨタ、ホンダ	ヤマト運輸	任天堂	キヤノン	トヨタ	
5位	山之内製薬	—	EPSON	キヤノン	武田薬品	NTT	

表3 企業名別ランキング

企業名	方法	CASMA	PRIZM	BJ法	IB方式	TK方式	CB方式
トヨタ	12	4	1	1 (19,448)	1 (53,573)	4 (30,543)	
ソニー	47	2	3	3 (13,899)	9 (7,859)	2 (32,103)	
ホンダ	12	4	—	2 (15,064)	3 (33,890)	9 (12,015)	
任天堂	1	—	—	4 (9,219)	6 (10,102)	15 (9,105)	
NTT ドコモ	6	18	2	— (—)	2 (43,722)	1 (57,223)	

IB方式におけるカッコ内の金額単位は百万ドル

TK方式、CB方式におけるカッコ内の金額単位は億円

表4 市場価値と純資産額

(単位：億円)

	株式時価総額	純資産額	差額
トヨタ	131,764	73,250	58,514
ホンダ	52,423	32,573	19,750
ソニー	48,161	23,704	24,457
任天堂	27,767	9,350	18,417
NTT ドコモ	176,633	32,350	141,283

少なそうである<sup>(42)</sup>。それにしても、方式間で金額の相違はかなりある。トヨタの場合、IB方式での最低の約2兆円強からTK方式の最高約5兆円までの2倍以上の差がある。ソニー、ホンダの場合も同様である。しかし、TK方式がIB方式の簡便法であることを考慮し、IB方式とCB方式だけをとれば、その差は比較的小さくなる。トヨタのブランド価値は3兆円前後、ホンダは1.5兆円前後、任天堂は1兆円前後という数値である(NTTドコモはIB方式で公表されていないので不明であるが、ソニーと同様で、少し幅が出そうである)。

ちなみに、これらの企業の2002年3月末における株式市場での時価総額と同時期の純資産額(連結)およびその差額は表4のようになり、差額と上記のブランド価値との相関関係がある程度は確認できる。

## 5. ブランド価値測定の目的

以上のように、種々のブランド価値測定方法があり、かつその金額が異なるにもかかわらず、ブランド価値を測定する議論は盛んである。この点を、ブランド価値測定の目的から確認してみよう。

まず、公表財務諸表なかでも貸借対照表作成目的である会計的見地に立てば、株式市場での評価は、もしその額が当該企業全体の純資産額を超えていれば、将来への期待を含めた超過収益力の源となる「見えざる資産」とみなすことができよう。たとえば、試験研究費や創立費などの繰延資産や、特許権や商標権などの法律上の権利である無形固定資産は、従来から商法や企業会計原則で貸借対照表上への計上が認められている。しかし、その金額の基礎は取得原価である。「のれん(営業権)」と称される無形固定資産も、合併・買

収によって生じた借方差額は認められるが<sup>(43)</sup>、自己創設のれんに関してはその計上が禁止されている<sup>(44)</sup>。それは、将来便益の蓋然性への疑義と同時に、識別可能性、測定可能性にも疑義があるためである。また、自己創設のれんを計上すると、貸借対照表の金額が企業価値に等しくなってしまうが、企業価値の評価は投資家あるいは市場で行うものであり、企業そのものがすべきでないという主張もある。にもかかわらず、ブランド価値をオンバランスすべきであるもしくはできるという考え方方は根強くある<sup>(45)</sup>。なお、ブランド価値の測定に関連して、その償却問題がある（現行の連結調整勘定のように一律的に何年というわけには行かないが、永久に続くというのもおかしなことである）<sup>(46)</sup>。財務会計的に社会での合意を得るために、もう少し議論が必要であろうと思われる。

外部への公表目的ではなく、企業内部の管理用にもブランド価値は利用できる。すなわち、管理会計目的である。

業績測定目的では、ブランドごとの業績を測定することが企業内で経常計算できれば、セグメント管理に有用な手段のひとつになるだろう。もっとも、企業内で普及するためには、企業にとって比較的容易に理解できるモデルが望ましいのであるが（たとえば、利益計画用に直接原価計算を利用するといった具合である）、いずれのモデルも精緻化を推進すればするほど複雑になり、企業経営者にとって利用しにくくなる可能性がある。

具体的な実務ケースは、日立やNTTが始めたブランド使用料の公正な徴収であろう。日立の場合、子会社の宣伝広告費を「ブランド使用料」という名称に変更した。NTTも「グループ経営運営費」をグループ企業40社から徴収している。ただし、どちらも、実態は、売上高の0.2%～0.3%を親会社に支払うという形式であり、ブランド

価値の測定金額を利用しているわけではない（日立の場合、インターブランド社との助言契約にかかる広告宣伝費を約600社のグループ子会社から徴収するという発想である<sup>(47)</sup>。すなわち、日立やNTTのケースは、従来からある「本社費の配分」と変わらない。むしろ、積極的にブランド価値を利用して、適切な（内部振替）価格を設定すべきである。

管理会計目的のもうひとつは意思決定目的である。ブランドを購入（あるいは売却）すべきか否かの意思決定が典型的な例であろう<sup>(48)</sup>。

実務ケースで見るならば、開発途上品や特許の価値を測るというものである。

協和発酵は新薬の研究開発投資において、今後20年間のキャッシュフローを見積もり、資本コストで割引いて現在価値を計算するモデルである。モデルの発想そのものは、従来から管理会計で議論されている、プロジェクトごとの将来のキャッシュフローの現在価値計算であり、目新しいものではない。しかし、毎月計算し、ポートフォリオ会議において点検されるという点は注目に値する。プロジェクトをコントロール側面まで見ようとするもので、この期待現在価値がマイナスであったり低いものは開発中止の対象になるという。

アイシン精機が米国PI-x社の日本法人と共同開発して導入した自社特許の時価評価もこの範疇である<sup>(49)</sup>。すなわち、特許の取得・維持にかかった原価ではなく（現行の法律では、この金額が特許権として認められ、公表貸借対照表の資産の部に計上できる）、特許が将来どのくらいのキャッシュフローを生み出すのかにもとづき、金融工学を応用して時価価値を測定するものである。所有している特許の使用料を算出する際にも有益であろうが、その特許を売却すべきか維持すべきのかという経営意思決定にも役立つ。

ここで注目すべきなのは、これらの管理会計目的のブランド価値計算が企業内で経常的に行われているところである。長期経営意思決定では、従来はいったん決定がなされてしまえば、その後は再評価されることが少なかった。一回限りの意思決定である。しかし、その長期コントロール目的のために、経常計算に組み込み評価していくというのは、管理会計的にも興味深いところである。

これに対し、IR 目的に利用することができるという考え方がある。実際のところ、ブランド価値を公表してきたこれまでの企業の多くも、特記事項としての表示が多い（ホームページ上でランキングをアピールする企業もある）。企業が積極的に自社のブランドを公表することは、株主や証券アナリストらにも好感をもって受け入れられるようである。この際には、単純なモデルが本来は望ましいと指摘した前節の見解とは矛盾しそうであるが、権威ある組織（それは、民間のインターブランド社であっても、Pl-x 社であっても構わない）による外部評価は、企業内部の独自創設モデルよりも信頼性が高く見えそうである。

## 6. 結びに代えて

本論文では、現行の企業評価方法やブランド価値法をいくつか比較検討した。

会計的には、ブランドは、無形資産、知的資産、見えざる資産、インターンジブルズなどの表現で使われる資産である<sup>(50)</sup>。現行の会計基準で貸借対照表計上が強制されているあるいは認められている、M & A の結果によるのれん（営業権）や特許権などの無形固定資産や、繰延資産も当然含まれる。資産であるから、将来の収益（キャッシュフロー）を生み出すことができるのである。ブランド価値を測定する方法としては、損益計算書からのアプローチと貸借対照表からのアプローチがありうるが、最大でも、適正時価総額から純資産を差し引いた部分までであろう。

しかし、現行では認められていない、経営者の能力、優れたビジネスモデルなどの定性的特徴を含めたブランドは、将来の収益の柱になる可能性が高い（伊藤、2001, p.80）。むしろ、有形資産では、他社と同じ程度の利益しか生み出せない。日本企業のグローバル化が進むなか、ブランド価値を高めることは、無形（知的）資産を増やし、ひいては将来の収益性を高める（好業績につながる）可能性が高い。有形資産で得た利益よりも、無形資産で得られる利益のほうが大きい企業が、グローバルな国際競争においては強い（インターブランド社のランキングで上位にいる米国企業を見ればこの点が確認できる）。故に、ブランド価値を測定することは意義がある。

現行では、評価方法により差があり、少なくとも公表財務諸表に掲載できる状況ではない。客觀性、蓋然性の基準が必要だからである。財務会計の領域では合意を得るための議論がもう少し必要であろう。しかし、企業が内部的に利用するのはむしろ期が熟しているともいえそうである。自己創設のれんは財務会計上は認められないかもしれないが、管理会計においては、業績測定の観点からも（持ち株会社において、グループ企業おのおのから経営指導料、社標使用料あるいは配当金といった名目のブランド料を徴収する——内部振替価格設定の問題につながる）、経営意思決定の観点からも（特定のブランドや特許の購入あるいは売却を検討する際、その時価を知ることなどである）、有益な情報になりうる。なお、IR の観点からならば企業は積極的に公表すべきであろう<sup>(51)</sup>。

## ブランド価値測定に関する一考察

追記：本論文は 2001 年 10 月 27 日に「企業の経営戦略とブランドを考える」というテーマで開催された「経済学部創立 50 周年記念シンポジウム」において筆者が報告した内容をもとに、加筆修正したものである。内容的に不満があったため最終的な原稿にすることには躊躇があった。しかし、2002 年度のサバティカルに入った筆者のもとに、『知的財産』を出版したばかりの同僚・渡邊俊輔助教授逝去の連絡が入りショックを受け、この著書を参考にして本論文を曲がりなりにも仕上げようという気になった。同氏のご冥福を祈りたい。

### 注

- (1) 利益を獲得するのにどのくらいの資本を使ったかの割合であるから、資本効率 (management efficiency) と記すほうが正確であろうが、日本では通常、収益性尺度として説明される（鳥居、1998, p. 27）。
- (2) GM は急速に収益性を落としてきており、2001 年月 12 月期の ROE ではトヨタより低い 6% 台まで落ち込んだ。しかし、過去 5 年の平均では、20 % 近くある。ちなみにトヨタの 2002 年 3 月期の ROE は 8.3% であった。
- (3) 2002 年 3 月 28 日現在、トヨタの株式時価総額は約 13 兆円であった。英フィナンシャル・タイムズ紙の発表によれば、世界では GE がトップで約 47 兆円であり、以下、マイクロソフト、エクソンモービルが続く。日本企業では、NTT ドコモがトップ（世界 14 位）でありトヨタは 2 位（世界 28 位）に位置する（2002 年 5 月 11 日付け日本経済新聞記事参照）。2002 年 10 月時点ではトヨタの時価は約 11 兆円であり、GM は 2 兆円強、フォードは 2 兆円弱、ダイムラー・クライスラーは 4 兆円強である（ちなみに、ニューヨーク市場の自動車業界部門では、2 位ホンダ、3 位ダイムラー・クライスラー、4 位日産、5 位 GM である）。
- (4) この点に注目したジョンソンらは、トヨタの強さの真髄を自然生命システム経営にあると指摘し、結果による経営 (MBR ; Management By Results) よりも手段による経営 (MBM ; Management By Means) の重要性を主張している（ジョンソンほか著／河田訳、2002）。
- (5) 米国では貸借対照表の純資産総額（株主資本総額）の約 3 倍であるが、日本の場合は、株式市場の低迷が続いているせいか、2002 年 3 月期では約 1.7 倍である。
- (6) 広辞苑（岩波書店）によれば、「(焼印の意) 商標。銘柄。特に、名の通った銘柄」とある。実際には、大衆ブランド、低価格ブランドといった表現には高級感はない。
- (7) 英語では、famous, well-known, big-name といった形容詞がついて表現される。
- (8) これらの海外ブランドは、日本市場を見込んで、日本での高級イメージのある銀座に続々と店を構えた。1996 年のティファニー（米）に続き、エルメス（仏）、グッチ（伊）などが 1990 年代に銀座通りと晴海通りに開店した。2000 年に入ると、銀行合併で閉店となる店舗や斜陽企業の手放した土地やビルにこれら海外ブランドが入った。東京三菱銀行あとにルイ・ヴィトン（仏）が入り、大和銀行あとにカルティエ（仏）が入り、ダイエーが所有していたビルをシャネルが購入した。
- (9) 国際会計基準は、1998 年に ISA38 号「無形資産」を公表している。
- (10) 格付け会社が行う格付けも基本的にはこの範疇である。
- (11) 一企業の時系列的な比較という方法も可能である。当年度の業績が前年度と比較してどのくらいであったかというものである。
- (12) ランキング第 1 回は 1979 年であった。
- (13) 平均 50 点、最高点 100 点となるように換算する。
- (14) 平均 500 点、最高点 1000 点となるように調整する。
- (15) 評価対象は、金融や債務超過会社など一部を除く、2001 年 3 月 31 日時点の全国上場企業 2308 社である。
- (16) 項目別のトップは、規模でソニー、安全性で天馬、収益性でセブンイレブンとアラビア石油、成長性でジョイントとフォーユーであった。
- (17) 財務データは、NEEDS-COMPANY にもとづいている。
- (18) 指標合計が 36 を超えるのは複数の評価因子を測定する指標があるためである。
- (19) (1)日本経済新聞社記者の総合評価、(2)有識者の総合評価、(3)記者の経営者評価がある。「優れた会社」はこの 3 指標で測定される潜在変数になる。
- (20) 2001 年度の調査では、2001 年 10 月時点での東証上場会社および非上場有力会社 2072 社を対象に質問郵送調査を実施し、回答を得た 1214 社を評価の対象としている。
- (21) 項目別のトップは、収益・成長力でファーストリテイリング、社会性・柔軟性でソニー、開発・研究で旭電化、若さで松井証券（総合 300 社中）

- であった。
- (22) 総合ランキングでは、11位松下電器産業、12位Panasonic、13位Nationalである。松下は、事業部制を解体してブランド確立に取り組み始めたが、「Hi-HO」、「LifeVit.com」など、いくつかの名称で統一感がないことをソニーと比較した弱点として指摘している委員もいる。
- (23) インターブランド社の名前は、2002 FIFA ワールドカップの公式ロゴをデザインしたことでも有名である。インターブランド社は日本法人を1983年に設立しているが、2001年にはブランド評価を専門とする子会社を設立している（2001年9月30日付け日本経済新聞記事より）。
- (24) 具体的な評価方法に関しては、インターブランド社とのインタビューを踏まえた記述になっている渡邊の著書が詳しい（渡邊、2002, pp. 128-136）。本論文でのIB方式の紹介は、これに依拠している。
- (25) 高い評価のブランドとは、市場シェアが高く市場リーダーである（主導性）、ブランドが確立してから長期間を経ていて消費者のロイヤリティが高い（安定性）、安定成長していくながら参入障壁が高い（市場性）、国際的に広く受け入れられている（展開性）、長期的方向性が時代に即している（方向性）、投資効率を高めるような経営資源の配分を行っている（サポート性）、商標登録等で法律的に保護されている（法律的保護）、といった観点である。
- (26) Sカーブは、インターブランド社とロンドン大学ビジネススクールが共同で開発した、ブランド力とブランド利益のリスクとの関係を示す関数である。市場（国ないし地域）別、製品分野別に過去のデータを収集・分析して導いたものである。
- (27) 最新のランキングは、同社のホームページ <http://www.interbrand.com> から確認できる。2002年度ランキングでも、米国企業が圧倒的に多い（100ブランド中65ブランド）。米国と日本以外には、ドイツではメルセデス、BMW、フォルクスワーゲンといったクルマのブランドが上位を占め合計6ブランド、フランスではルイ・ヴィトン、ロレアル、シャネル、ダノン、モエ・エ・シャンドンといったファッショ系を中心とした5ブランド、イタリアではグッチ、プラダ、アルマーニのファッショ系3ブランド、英国ではロイター、BPなど4ブランドがランクインしている。その他では、フィンランドのノキア（6位）、イスラのネスカフェ（22位）、韓国のサムソン（34位）が上位にいる。
- (28) 対象企業は、グローバル市場で利益を得ている企業であり、かつ公表財務データが利用可能であること（Citigroupによる協力）を条件にしている。これらの条件を満たさない、VISA、BBC、Mars、CNNのブランドは評価しないとインターブランド社ホームページでは明記している。なお、ここでは、セグメンテーションをしていないようである（公表データを利用しているのであるから）。ブランド価値モデルの重要な四要素として、1)財務分析、2)ブランド分析の役割、3)ブランドの強さ、4)ブランド価値計算をあげているが、セグメンテーションはあげていない。むしろ、企業からコンサルタント会社としてのインターブランド社にブランド価値の測定依頼があった場合には、内部データが得られるセグメンテーションをするのだろう。
- (29) 資本コスト率が企業によって違があることを承知の上で、同誌2000年11月4日号に掲載したEVAランキング1000社の平均値である4.35%を採用している。
- (30) 東証一部上場企業のPBRの平均値が1.71倍であることを根拠に、PBRが2倍以上の会社は2、PBRが1.5倍以上2倍未満の会社は1.5、PBRが1.5倍未満の会社は1としている。
- (31) ブランド価値が維持できるのは最長で20年であろうという考え方、およびブランドに近い意味合いの勘定科目である連結調整勘定の償却が現行の日本の会計基準では20年以内とされていることに沿っているという（アメリカでは最長40年であったのが、そのつど評価する方式に変更された）。
- (32) 一橋大学の伊藤邦雄教授が日本経済新聞社と協力して開発した企業のコーポレートブランド価値測定モデルである。
- (33) 財務データは、日本経済新聞社のNEEDS-COMPANYの2000年度決算にもとづいている。イメージ調査は、2000年9月に実施された「日経イメージ調査」の結果にもとづいている。すなわち、ランキング対象企業は、両データとも利用可能な665社である。
- (34) 株価は決算期の月末値とその前後2ヶ月の平均値をとっている。
- (35) 無形価値から導出するCB活用機会では、株式時価総額の変動の影響を受けるため、損益計算書の数値から導出される税引後営業利益やCBスコアからCB価値を推定するアプローチを補完的に利用している。
- (36) かつて、1920年代にデュポン社が事業部の業

- 績測定において用いた ROI（投資利益率）モデルや、その後 1950 年代に GE が全社的利益と事業部利益の整合性を図り開発したといわれる RI（残余利益）モデルは（Solomons, 1965, p. 152 & p. 63），企業が独自でも比較的容易に導入できた。
- (37) 実際には、これまでに、全世界で 2500 以上のブランドの価値を測定している（渡邊, 2002, p. 138）。
- (38) 残り 34.1% は 4 因子では説明しきれない誤差である。
- (39) EVA（経済的付加価値）（Stern & Stewart 社の登録商標）の発想と同じである。この点は、インターブランド社のホームページでも認めている。
- (40) 試算には、森山事務所の森山弘和代表が助言している。インターブランド社が 2001 年に設立したブランド評価専門の子会社「インターブランドモリヤマ」に森山事務所が 40% 出資していることからもこの点は想像できよう。
- (41) この種の評価では、CASMA や PRIZM に見られるように、対象企業から金融、電力、鉄道などを除くことが多いが、CB 方式は、これらも含んでいる（7 位東京電力、8 位東京三菱銀行、16 位東日本旅客鉄道など）。
- (42) CB 方式はまだ 1 回公表されただけであるからあくまで推定の域をでないが、IB 方式では、2001 年度から 2002 年度では 30% 以上の大規模な変化をした企業は、エリクソン（スエーデン）の 49% 減、フォードの 32% 減、AT&T の 30% 減、サムソン 30% 増である。日本企業では、ソニーとホンダの順位が入れ替わっている。
- (43) 子会社化した場合には、「連結調整勘定」として計上することが強制されている。
- (44) 國際会計基準（ISA）でも自己創設のれんの計上を禁止している（ISA38）。
- (45) 経済産業省の「ブランド価値評価研究会」（委員長：廣瀬義州早稲田大学教授）の意図しているのも、オンバランスの耐えうるモデルであるという（『企業会計』2002 年 7 月号でのインタビュー記事より）。
- (46) M & A 会計基準の改定による巨大な損失を計上した企業がアメリカで現れた。通信機器大手の JDS ユニフェーズが、純資産額が 20 億ドル程度の SDL を 415 億ドルで買収したのが大きな要因で、2001 年 6 月期に 505 億ドルもの巨額損失を計上した（週刊東洋経済、2001 年 9 月 1 日号, p. 36）。会計処理にパートチャス法のみを認め、その結果生じた営業権（連結調整勘定）を年数をかけて償却するのではなく、そのつど評価する方式に

変わったためである（のれんの減損テストを意味する）。

- (47) 商号、商標、社章の使用状況によっては係数を乗じて加減をしている。このため、社名に日立を入れる変更をした、「日立ハイテクノロジー」（旧社名、日製産業）の場合、ブランド使用料が 5 倍以上の 5 億円程度に上がったという（週刊東洋経済、2001 年 9 月 1 日号, p. 30）。
- (48) ブランド資産の計上が英国で進んだのは、1980 年代の英国で、買収に対する企業の自己防衛があったという解釈もある（週刊東洋経済、2001 年 9 月 1 日号, p. 34）。買収されないように資産規模を膨らませようという意図が企業側にあったというのである。実際、RHM 社の場合、純資産の 2.5 倍もの自己創設ブランドを計上していた。
- (49) PI-x 社の特許評価手法等に関しては、渡邊（2002, pp. 142-160）が詳しい。
- (50) これらの資産を分解してブランドがいくら、リーダーシップがいくら、システムがいくらと、ひとつひとつを絶対額で評価することはさらに困難であろう。経営者の良いリーダーシップがブランドを引き立て、良いシステムがさらにブランドを引き立てるというようにそれぞれが強く相関し合っているからである。
- (51) CB 方式を開発した伊藤教授によれば、株主向けの IR、顧客向けの PR、従業員向けの ER（エンプロイー・リレーションズ=従業員とのコミュニケーション活動）も大切であるという論理が出てくる（週刊東洋経済、2001 年 9 月 1 日号, p. 35）。

## 参考文献

- アーカー, D. A.著／陶山計介ほか訳『ブランド優位の戦略——顧客を創造する BI の開発と実践』ダイヤモンド社, 1997 年。
- 石井淳蔵著『ブランド～価値の創造』岩波書店, 1999 年。
- 伊丹敬之稿「見えざる資産の競争力」『DIAMOND ハーバード・ビジネス』ダイヤモンド社, 2001 年 7 月号, pp. 62-72.
- 伊藤邦雄稿「インタンジブル経営への挑戦」『DIAMOND ハーバード・ビジネス』ダイヤモンド社, 2001 年 7 月号, pp. 74-85.
- コトラー, P. 著／木村達也訳『コトラーの戦略的マーケティング——いかに市場を創造し、攻略し、支配するか』ダイヤモンド社, 2000 年。

- ジョンソン, H. T. & ブルムズ, A. 著／河田信訳『トヨタはなぜ強いのか——自然生命システム経営の真髓』日本経済新聞社, 2002 年。
- Solomons, D. *Divisional Performance: Measurement and Control*, Richard D. Irwin, Inc., 1965.
- 鳥居宏史著『入門管理会計』中央経済社, 1998 年。
- 渡邊俊輔編著『知的財産——戦略・評価・会計』東洋経済新報社, 2002 年。
- 2001 年 8 月 25 日号, pp. 28-45.  
「無形資産」経営の衝撃』『週刊東洋経済』2001 年 9 月 1 日号, pp. 28-41.  
「ブランド・ジャパン 2001」・1 万人ブランド調査』『Nikkei Business』2001 年 5 月 21 日号, pp. 98-100.  
「ブランド価値評価研究会」について』『企業会計』2002 年 7 月号, pp. 113-117.

「知られざるルイ・ヴィトンの法則」『週刊東洋経済』

(2002 年 11 月 8 日経済学会受理)