

無形資産の市場評価

滝澤美帆（東洋大学）

外木好美（立正大学）

宮川努（学習院大学・経済産業研究所）

要旨

本稿は、本邦企業レベルの研究開発（R&D）投資データから計測した R&D 資本ストックの対有形資産ストック比率（R&D 資本比率）と本邦上場企業の 月次株価データを用いて、無形資産（R&D 資本）の蓄積度合いと株価リターンの超過収益率（ α ）及びリスク（ β ）との関係を実証的に分析したものである。マーケットモデルを用いた推定結果から、個別企業の R&D 資本比率の 高低が当該企業の株価リターンに関する超過収益率と正の相関を有することが確認された。この結果は、近視眼的な投資家が、企業の無形資産投資から 生じる将来のベネフィットを軽視する結果、無形資産投資を積極的に行っている企業を現時点で過小評価する傾向にあることを示唆している。

キーワード：超過収益率、無形資産、CAPM、トービンの Q

JEL classification: G12, O32