

## 企業別無形資産の計測と無形資産が企業価値に与える影響の分析

文部科学省 科学技術政策研究所

第1研究グループ 宮川 努

第1研究グループ 滝澤 美帆

第2研究グループ 枝村 一磨

### 要旨

本稿では、Corrado, Hulten and Sichel (2009)に従い、日本の上場企業別に無形資産の計測を行い、トービンのQを有形資産のみの標準的なケース(conventional Tobin's Q)と、無形資産を含むケース(revised Tobin's Q)の2通りで計測した。その結果、Hall (2000 and 2001)が示した通り、conventional Tobin's Qは平均すると1を超える一方で、revised Tobin's Qは平均では、ほぼ1となった。また、無形資産を含む revised Qの標準偏差は、有形資産のみの conventional Qよりも小さくなった。Bond and Cummins (2000)を基にした推計では、無形資産の蓄積が企業価値を増やすとの結果が得られた。特に非IT関連産業と比べ、IT関連産業では、トービンのQが高く、株式市場はIT産業の無形資産を評価しているとの結果が示唆された。これらの結果は、IT関連産業における無形資産を含む設備投資を促進させるような成長政策を政府は採用すべきとの主張を支持するものである。

## Does the Stock Market Evaluate Intangible Assets? -An Empirical Analysis Using Listed Firm Data in Japan-

Tsutomu Miyagawa, 1<sup>st</sup> Theory-Oriented Research Group

Miho Takizawa, 1<sup>st</sup> Theory-Oriented Research Group

Kazuma Edamura, 2nd Theory-Oriented Research Group

National Institute of Science and Technology Policy (NISTEP), MEXT

### ABSTRACT

Following Corrado et al. (2009), we measure intangible assets at the listed firm level in Japan. Compared to the conventional Tobin's Q, the revised Q including intangibles is almost 1 on average, as suggested by Hall (2000 and 2001). The standard deviation of the revised Q is smaller than that of the conventional Q. Estimation results based on Bond and Cummins (2000) show that greater intangible assets increase firm value. In particular, in the IT industries, Tobin's Q is higher than that in the non-IT industries on average and the stock market reflects intangibles in the IT industries. These results suggest that the government should adopt policies that promote investment including intangibles in the IT industries and industry structure in Japan.

Keywords: Tobin's Q, Intangible asset, IT industries, price cost margin, external finance dependence

JEL classifications: E22, G31, G32, L25, O30