

商標権情報が株式価値に与える影響 —長期パネルデータを用いた分析—

井出 真吾 CMA
竹原 均

目次

1. 商標権は株式価値を高めるか？
2. 研究仮説の設定
3. 商標権情報と株式価値
4. 収益性とリスクプレミアムへの影響
5. 商標権とブランドエクイティ

本稿では、商標権情報の価値関連性について検証する。分析の結果、商標権は企業の収益性、成長性、リスクプレミアムの全てと負の相関関係を持つことから、リスクプレミアム削減効果が収益性と成長性の低下を上回ることによって株式時価総額との正の相関関係が説明され得る。つまり商標権は企業のリスク情報を市場に伝達するシグナリングの役割を担い、結果として消費者の信頼を得てブランドエクイティを獲得している。

1. 商標権は株式価値を高めるか？

ブランド戦略との関係において、商標権はマーケティング分野ではこれまでも重要な研究対象であった。一方でファイナンス分野においては、同じ知的財産権である特許権と比較しても、研究対象とされることが少なかった。当然の帰結として、

商標権が株価に及ぼす影響についての研究は、米国においてさえもほとんど残されていない。日本に関して言えば、株式価値評価モデル（あるいは企業価値モデル）をベースとした商標権情報についての価値関連性の実証分析はこれまで実施されていない。これは、ファイナンス研究者の多くが「商標権情報の価値関連性」についてこれまで無



井出 真吾 (いで しんご)

ニッセイ基礎研究所上席研究員 チーフ株式ストラテジスト。1993年東京工業大学工学部卒業、同年4月日本生命保険入社。99年ニッセイ基礎研究所、2018年より現職。主な著作に「株式市場における特許情報の価値関連性に関する実証分析」(『現代ファイナンス』、16年、共著)がある。



竹原 均 (たけはら ひとし)

早稲田大学大学院経営管理研究科教授。1989年筑波大学博士課程社会工学研究科単位取得退学、同年4月(株)エムティービーインベストメントテクノロジー研究所(現・三菱UFJトラスト投資工学研究所)入社。93年博士(経営工学・筑波大学)。筑波大学社会工学系助教授、早稲田大学ファイナンス研究科教授を経て2016年4月より現職。主な著書に*Reform and Price Discovery at the Tokyo Stock Exchange from 1990 to 2012* (Palgrave MacMillan、15年、共著)がある。