

特許情報の株価への浸透過程の分析 — Mid-term Alpha Driverとしての技術競争力 —

井出 真吾 CMA
竹原 均

目 次

- | | |
|-------------------|----------------------|
| 1. 特許情報と株価形成 | 4. 特許情報が収益性・株価に与える影響 |
| 2. 特許モメンタム戦略の有効性 | 5. 自己資本利益率上昇過程の分析 |
| 3. 仮説設定：特許情報の遅延反応 | 6. 結論と将来の研究課題 |

本研究では特許情報が株価に浸透する過程を検証し、市場参加者は特許情報内容を直接は解釈できないため、技術競争力の獲得はおおむね3年後に自己資本利益率を上昇させ、それを投資家が認識した後に株価が追隨的に上昇する遅延反応の存在を実証的に確認した。またデュボンシステムを用いて、自己資本利益率の遅延反応の原因が、当初2年間は売上高利益率の上昇と総資本回転率の低下が相殺し合うためであることを明らかにした。

1. 特許情報と株価形成

日本の製造業において技術競争力が非常に重要なファクターであることは言うまでもない。したがって企業の技術力を特許により保護される排他的な利用権と定義したときに、特許情報は将来の

付加価値の創出を介して、資本市場における高評価、すなわち「高い株価」をもたらす。実際に井出・竹原 [2016] は、特許による排他的技術利用権と資本市場評価との関係について分析し、現時点での企業の収益性を制御した後においても、排他的技術利用権と企業の質の指標としての



井出 真吾 (いで しんご)

ニッセイ基礎研究所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、07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16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)がある。