

# インタンジブルズ評価に関する覚書

## A Note on the Value of Intangibles

寺崎克志

(Katsushi TERASAKI)

### 【要約】

有形資産に対するインタンジブルズ（無形資産）の重要性は近年高まりつつある。それにもかかわらず、財務諸表は十分な情報を提供しているとはいえない。むしろ提供されている情報は部分的であり、整合性に欠け、誤解を招くものであり、企業や投資家といったステークホルダーに対して膨大なコストを強いるものである。

本稿の目的はこうした現状を解決するためのインタンジブルズ評価に関する最近の論文を展望することにある。インタンジブルズ評価のアプローチにはコスト（原価）アプローチ、マーケット（取得価額）アプローチ、インカム（現在価値）アプローチなどがあり、それぞれに長所と短所が見られるものの、現在でもそれぞれに論文が展開されつつある。それらの展望を通して、インタンジブルズ評価に関する先行研究の問題点や、改善点などについて検討し、将来のあるべきインタンジブルズ評価についての提言を行う準備とする。

**キーワード：**インタンジブルズ、無形資産、知的財産、研究開発、ブランド、人的資産

### 【Abstract】

Intangible assets have been both increasing and important recently. However, current financial statements provide very little information about these assets. Even worse, much of the information that is provided is partial, inconsistent, and confusing, leading to significant costs to stakeholders such as companies, investors, and others.

The purpose of this paper is to survey some recent papers about intangibles. There are four or more approaches to measure intangible assets, which are cost approach, market approach, income approach, and so forth. Each approach has strong and weak points to value intangibles, being extended into new contribution. Throughout this survey, we indicate some problems of referred papers, consider improvement of some aspects, and propose consistent financial statements with intangibles.

## 1. はじめに

インタangibleズ（本稿では無形資産と同義）とは、有形資産に相対する概念である。Ulrich and Smallwood（2003）は「損益計算書には表れない企業の価値<sup>(1)</sup>」としているが、この定義には異論がある。その理由は定義に用いられている用語の定義自体が改訂される可能性があるからである。すなわち、損益計算書の書式がインタangibleズを包含するように改訂されればこの定義は使えなくなる。それ以上に、インタangibleズという用語がインタangible・アセットと同意語として使用されている状況では、ストックたる資産をフローたる損益で定義することにはかなりの抵抗を禁じえない。さらに、伊藤（2006b）が指摘しているように、社外から購入された特許権や商標権あるいはソフトウェアは貸借対照表の資産に計上され、減価償却や特別損失の対象となるものであれば、損益計算書に損金として影響を与えることになる<sup>(2)</sup>。もう一つの異論は、この定義は制度会計（財務会計）のみを想定していることにある<sup>(3)</sup>。インタangibleズの評価の方法の多くは、Pitkethly（1999）のサーベイにも見られるように、むしろ管理会計に属するものである。

無形資産会計に対する高い期待に比して会計におけるその研究蓄積は、日本においては高瀬（1930）や東（1975）にみられるように認識は古くから行われていたものの、十分とは言いがたい<sup>(4)</sup>。とくに議論をのれんに限定するのであれば、有形資産の価格以上の代金を支払って取得される営業上の価値（有形資産の一つ）という差額認識であって、超過収益力の原因としての無形資産たるのれんを直接的に評価したものではない。したがって、会計学上ののれんは取得する側の取得される側の有形資産の過小評価あるいは錯誤による取得金額の超過支払いの可能性を排除することはできない<sup>(5)</sup>。その観点から、米国の企業結合会計基準において2001年に従来ののれんの資産計上と40年以内の規則的償却処理が、非償却・減損処理に改訂されたことは、より合理的な会計処理に向かったものと判断できる<sup>(6)</sup>。しかしながら、Catlett and Olson（1968）が批判していたように、買入れのれんは資産計上し、自己創設のれんは計上し

ないというダブルスタンダードの会計処理は公平性の原則に反するといわざるを得ない<sup>(7)</sup>。

## 2. インタangibleズの定義と実態

こうしたのれんや無形資産の移転価格の会計認識をひとつの端緒としてその他の無形資産が副産物のようにある意味で炙り出される結果にもなった<sup>(8)</sup>。SFAS142号では、2つの条件によって無形資産を認識しようとしている。すなわち、

- (1) 契約・法的権利のあるもの、
- (2) 組織からの分離可能性、

である。具体的には、SFAS141号にあるが、その項目のみを列挙すると、

- ①マーケティング関連（商標、ロゴなど）
- ②顧客情報関連（リスト、受注残、良好な関係など）
- ③芸術関連（演劇、書籍、映像など）
- ④契約関係（ライセンス、ロイヤリティ、フランチャイズなど）
- ⑤技術関係（特許、ノウハウなど）

といったものが例示されている<sup>(9)</sup>。したがってのれんはこれら以外の無形資産となる。また、Lev（2001）はインタangibleズの主要な要素として、(i) イノベーション、(ii) 組織、(iii) 人的資源、の3つをあげている。さらに、会計学用語としてのインタangibleズと経済学用語としての知識資産と法律用語としての知的資本は本質的に同義であるとしている<sup>(10)</sup>。しかし、インタangibleズ経営と言う場合は、Ulrich and Smallwood（2003）に見られるように、どちらかという組織に重点が置かれる。

伊藤（2004b）はこうした無形資産会計の論点の具体例として花王によるカネボウの化粧品部門の買収を巡る攻防をあげている。このような攻防が発生する原因はインタangibleズの評価方法が確定していないことに他ならない。そのような現状において、Lev and Zarowin（1999）が投資家に対する財務報告の有用性が、FASBおよびSECが継続的に財務情報の改善を行っているにもかかわらず、当時の時点で過去20年にわたって低下していることを指摘している。Blair and Kochan（2000）は1978年において無形資産が資産全体の17%に過ぎ

なかったのが、1998年には69%へ増大し、この20年間において企業価値の決定因のウェイトが有形資産から無形資産へと転換していることを指摘し、同様に、Sullivan (2000)も1978年には20%でしかなかった無形資産が1980年には55%、1998年には70%に急増していることを示し<sup>(11)</sup>、Boulton, Libert, and Samek (2000)も1978年から1998年にかけて上場企業の株価の簿価の割合が95%から28%へ低下したことを指摘している。またUlrich and Smallwood (2003)も1982年において企業の市場価値に占める無形資産の割合が38%であったものが2000年には85%にも高まっていることを表示している<sup>(12)</sup>。同様の傾向はフローにおいても見られ、ブランド価値評価研究会(2002)は米国の有形資産投資1.2兆ドルに対して、無形資産投資は1兆ドルであり、またストックではあるが日本の東証一部上場企業の時価総額上位2000社(金融、電力、ガスを除く)の有形資産324兆円に対し、無形資産144兆円であることを報告している。さらに2002年以降、無形固定資産投資(研究開発費・広告宣伝費・販促費)が有形固定資産投資(有形固定資産増減額+減価償却費)を凌駕する形で<sup>(13)</sup>、日本においても見られることを伊藤・加賀谷(2001)も検証している。もっともこうした無形固定資産投資増大の背景には、20世紀末より台頭してきたBRICs経済や東欧諸国に対して有形固定資産型の生産設備が直接投資によって移転し、資本集約的な大規模大量生産型の産業がアメリカや日本から流出し、日米の企業においてはR&D投資を中心とした企業経営の展開が見られるというVernon(1966)のプロダクト・サイクル論的な動きがあると考えられる<sup>(14)</sup>。すなわち、世界経済的な視点から見れば、無形固定資産投資が有形固定資産投資を凌駕したとは、恐らく言えないものと思われる。この推察は、加賀屋(2006)の次の指摘、「無形資産に対する投資として、製造業のほうが非製造業に比べて比率は高く、かつ製造業は研究開発投資、非製造業は広告宣伝・拡販投資が中心となっている<sup>(15)</sup>」という結果により、補強される<sup>(16)</sup>。

こうしたインタangibleズの重要性は、M&Aにおいてタangibleズ目的のものより

も、インタangibleズ目的のものの方が長期的に企業業績が高いというArikan(2002)の実証分析によっても確かめられている。

伊藤・加賀谷(2001)、伊藤(2002b)、加賀谷(2006)および伊藤(2006b)はその無形資産の特性として、①公共財<sup>(17)</sup>、②不確実性<sup>(18)</sup>、③非市場性<sup>(19)</sup>、の3点をあげている。また、Blair and Wallman(2001)によれば、こうした無形資産の評価の際の区分として、i)金銭取引の可能性、ii)分離取引の不可能性、iii)制御の不可能性、の3点があげられており、梶井(2005)は無形資産の価値創造を高めた要因を明らかにし、資産計上にかかわる問題について、その質的特性と領域の拡大の可能性について論じ、投資家にとって有益となる情報開示の視点から、無形資産の認識・測定基準のIAS、FASBおよびASBJについて言及し<sup>(20)</sup>、結合会計基準における無形資産を除いて、資産計上に障壁のあることを論じている<sup>(21)</sup>。

既に述べたように、インタangibleズは、一般的にほとんどの企業で、価値の面でも成長への貢献度の面でも、有形資産を凌駕していると考えられるが、財務報告上、依然としてインタangibleズは費用計上され、照屋・林(2001)や石田(2006)においてオンバランス化の考察は行われてはいるものの、Lev and Zarowin(1999)が指摘しているように、企業の貸借対照表上には計上されないままである。一方、企業の貸借対照表上、利用者の情報ニーズを考慮して有用性のある情報を開示したとしても、利用者に専門的知識や情報を解読する能力がなければ意味がない。特に、一般投資家にとってはアクセス不可能な情報と断言しても言い過ぎではない<sup>(22)</sup>。

したがって会計情報が有用であるためには投資意思決定において操作可能な概念でなければならない。投資収益率の不確実性のゆえに、ポートフォリオ理論はこれを期待値と標準偏差で把握し、分散投資の方が有利であることを明らかにしている<sup>(23)</sup>。投資者は個々の証券から生じる将来現金収入を予測し、将来現金収入の予測に役立つ情報の提供によって、証券分析を行うことになる。だが無形資産を貸借対照表上で認識するに当たってその期待収益に与える効果

とその標準偏差を認識することには超克しがたい困難が存在する。そこで投資家など外部ステークホルダーにとって、無形資産に対する情報ニーズがより一層高まっているのが現状である。ちなみに、渡邊（2002）は無形資産の会計上の分類を以下のように行っている。まず、無形資産を①取得無形資産と②自己創設無形資産に二分し、さらに①を（1）識別可能取得無形資産（特許権など）と（2）識別不能無形資産（のれん）に分割し、②を（3）識別可能自己創設無形資産（R&Dなど）と（4）識別不能自己創設無形資産（のれん）に分割している。しかし、会計上の分類とは言いながら、後者の②については制度上、現在のところ分類計上は行われていない<sup>(24)</sup>。本稿では、こうした無形資産に関する様々な問題を指摘し、その問題に対する対応策を論ずるための準備を行うことが目的である。

### 3. 無形資産の評価

照屋（2004）はインタンジブルズの評価方法として（1）残差評価アプローチと（2）独立評価アプローチの2つがあるとしている。（1）では岡田（2004）も断定しているように純資産簿価と発行済株式時価総額の差額を無形資産の評価とするが<sup>(25)</sup>、これについてはLev（2001）が1970年代末～1980年代はじめにかけてその差額が有意な値ではなかったことを指摘している<sup>(26)</sup>。（2）については、特許の評価方法ではあるが、無形資産の評価方法としてPitkenthly（1999）が以下の6通りの手法を紹介している。

- ①コストに基づく方法（歴史的費用から評価する）
- ②市場に基づく方法（市場状況から評価する）<sup>(27)</sup>
- ③収益に基づく方法（将来価値から評価する）
- ④割引キャッシュフロー（DCF）に基づく方法（時間とリスクから評価する）
- ⑤決定樹分析（DTA）に基づく方法（意思決定の段階ごとに確率を考慮して評価する）
- ⑥オプション価格理論（OPT）に基づく方法（リスクの変化を考慮して評価する）
- ⑦計量分析に基づく方法（株価などを考慮して評価する）

こうした特許データを用いて、Maritan and Schnatterly（2002）は優れた将来戦略を有する企業はそうでない企業よりも、また、より強力な経営組織を有する企業はそうでない企業よりもPBRの高いことを検証している。

これらの評価方法は、基本的にインタンジブルズ評価全般に適用できる方法でもある<sup>(28)</sup>。伊藤（2004a）はこれを更に単純に、以下のように3分類し、山本・森（2002）はそれぞれのアプローチに関して具体的な無形資産の適不適をまとめている<sup>(29)</sup>。

- （1）コストアプローチ（資産取得費用で評価する。客観性が高く、評価コストが少ないというメリットがあるが、資産から得られる収益やリスクを反映しないというデメリットがある。）
- （2）インカムアプローチ（将来のキャッシュフローで評価する。割引率で時間やリスクを考慮できるというメリットがあるが、客観性に問題があるというデメリットがある。）
- （3）マーケットアプローチ（市場価格で評価する。評価コストがかからず、客観性は高いが、現実には皆無に等しい市場取引の存在が前提となるデメリットがある。）<sup>(30)</sup>

これらの3つのアプローチに関して、上野（2004）はその共通の評価概念が公正価値であり、その一般概念が現在価値であることを論じている。

#### 3.1 イノベーション資本の評価

伊藤（2006a）の第III部では以下で展望する無形資産の評価に関するいくつかの論文が提示されている。以下では、それらを中心にその他のいくつかの論文を展望する。

##### 3.1.1 研究開発投資

###### 3.1.1.1 研究開発投資と将来業績

Lev and Sougiannis（1996）は研究開発費を費用化する会計処理よりも資産化した場合の方が、米国においては株価との相関が高いことを検証した<sup>(31)</sup>。また、Barth and Clinch（1998）は無形資産は株価や株式リターンを説明する情報となることを検証している。

八重倉（2006）はインタンジブルズとしてのR&D投資と将来業績の関係について二通りの実証分析を行っている。一つはR&D投資を資

産化した場合、もう一つは費用化した場合である。つまり研究開発費を無形資産として扱ったほうが将来業績をよりよく説明できるのか、それとも新会計基準に従って費用化したほうが将来業績をよりよく説明できるのかという問題設定である<sup>(32)</sup>。検証の結果、企業評価に関して両者の間に有意な相違は見出せなかった。このことは会計手続きは企業評価に影響を与えていないということを意味する。ここでの分析で注意することは、インタンジブルズとして研究開発投資のみを取り上げたことである。その他のインタンジブルズについては全く考慮していないことが、どのように検証結果に影響を与えているかは分からない。

### 3.1.1.2 研究開発投資と株式リターン

野間(2006)はR&D投資には結果の不確実性と期間の長期性と情報の非対称性があることを指摘した上で、データの取りやすい研究開発投資と株式リターンの関係を実証分析している。その結果、株式市場はR&D投資を直近では過小評価しているという結論を得ている。過小評価の理由は企業のIR活動の不十分さあるいはタイムラグに求められている。

一方、情報開示を十分に行っている企業については、そのような過小評価の程度が小さいことも確認されている<sup>(33)</sup>。

### 3.1.1.3 研究開発投資と株価の国際比較

中野(2006)も同様にR&Dと株式リターンの関係についてグローバルに分析している。まず、株式リターンの代理変数としてPBRとR&D投資を相関させたところ、グローバルにほぼ有意な結果が得られた。つぎに、知識集約型産業に限定して分析したところ、医薬品とハイテクの2産業のみについて符号条件を満たす結果が得られた。3番目として、低PBRグループにおいてはR&D投資は有意でなく、高PBRグループのみについてR&D投資が有意であるという結果を得た。

### 3.1.1.4 研究開発投資と株主資本コスト

Seow, Shangguan, and Vasudevan(2006)はR&D投資と株主資本コストとの間にプラスの関係を見出している。すなわち、総資産に対するR&D比率が1%上昇すると株主資本コストはほぼ0.1%上昇する。その理由は、R&D投資

の増加はリスクの増大を意味し、さらに情報の非対称性を拡大するからである。

### 3.2.1 知的財産権に応じた研究開発投資と株価

加賀谷(2006)は特許・知的財産権マネジメントに応じたR&D投資と株価すなわち企業価値の関係について実証研究を行い、日本企業が知的財産マネジメントにおいて重要視すべき方法を解明しようとしている<sup>(34)</sup>。ここで知的財産権マネジメントは、特許を取得することで技術優位性を持つために行われる。技術は無形であり、非競合的で非排他的であることが多い。このためフリーライダーやスピルオーバーを生み出しやすい<sup>(35)</sup>。こうした事態を防ぐのが知的財産権の取得であり、それにより技術を利益に結びつけることができる。

まず特許件数の少ない企業のほうが研究開発投資と株式価値の間に正の関係を見出せる。また、公開特許に関しては研究開発投資とPBRの間に一定の関係を見出せる。さらに、登録・公開特許比率の低い場合は、研究開発投資とPBRに高い関連性がある。最後に、公開特許においては研究開発投資単位あたりの特許数が少ない場合の方が多く場合よりも、研究開発投資とPBRの間の関係が強い。以上より、公開・登録特許数が少なく、特許公開(取得)の割合が高く、登録・公開特許比率が低く、研究開発投資単位あたりの公開特許数が少なく、登録特許数が多い場合に、研究開発投資規模とPBRの間に一定の正の関係を見出している。

### 3.2 組織資本の評価

Carmeli and Tishler(2004)はイスラエルの組織の業績が6つの無形組織要因(経営能力、人的資本、内部監査、労働関係、組織文化、組織の評判)によってよく説明されることを検証している。

蜂谷(2006)およびRamirez and Hachiya(2006)は組織資本という無形資産についてその測定と特性について分析を行っている。組織資本と研究開発および、組織資本とブランドの補完性について検証を行った結果、組織資本が売上高に対して有意な影響を与えていることを確認している。また、研究開発投資や広告宣伝費が有意に売上高に影響を与えていないことも

副次的に検証している。ただし、検証に当たってはコブ＝ダグラス型の生産関数を用いて、組織資本は資本や労働といった生産要素投入で説明されない残余として計測している<sup>(36)</sup>。

これに対して、Seow, Shangguan, and Vasudevan (2006)は組織資本をSGA支出の資本化によって推計している。その結果、株主資本コストと組織資本投資との間に負の関係を見出している。すなわち、総資産に対する組織資本の比率が1%上昇すると、株主資本コストはほぼ0.047%減少する。

### 3.3 ブランド資産の評価<sup>(37)</sup>

Barth, Clement, Foster, and Kasznik (1998)は1992年から1997年までについてブランド価値と株価および株式リターンとの関係を検証し、ブランド価値の有用性を確認している。また、賈(2001)はマーケット・アプローチは信頼性はあるが、市場の存在が保証されないので、自己創設ブランドの測定方法に関して、コスト・アプローチとインカム・アプローチ、および両アプローチの併用を提言している。伊藤(2002b)は、いわゆるブランド概念よりは広い概念であるコーポレート・ブランドの評価についてのモデルを紹介している。また、Kallapur and Kwan (2004)は英国のブランド資産に株価を説明する要因のあることを検証している。さらに、ブランド資産の評価については、伊藤(2004a)は蓄積についてはバランスト・スコアカード・アプローチを取るべきであり、活用についてはインカム・アプローチを取るべきであるとしているが、具体的な評価方法は提示していない<sup>(38)</sup>。

### 3.4 人的資産

人的資産の評価については、若杉(1979)および野口(2003)が評価方法を次のように列挙している。

- ①支出原価法（人的資産に対して支出された額で評価する。）
- ②取替原価法（人的資産の取替えに要する額で評価する。）
- ③せり価格法（人的資源がせり落とされる額で評価する。）
- ④経済価値法（人的資源が企業の経済価値に占める割合で評価する。）

⑤暖簾評価法（企業収益力の平均値を超える超過分を還元して評価する。）

⑥給与還元法（定年までに支払う給与の割引現在価値で評価する。）

こうしたどちらかといえば伝統的な評価方法のほかに、角田(2006)はプロサッカーチームが現実、他の企業が運営するイギリスのクラブから選手を引き抜く場合に支出した移籍金を、無形固定資産として貸借対照表に計上している例を紹介し、日本の場合には、移籍金を長期前払費用として資産計上している例を説明している。

## 4. おわりに

以上、見てきたように、インタンジブルズ評価の実際はまだまだ道半ばの感がある。ポートフォリオ理論もそうであるが、過去のデータに基づく議論は可能ではあっても、それを単純に将来に延長させることはできないので、インタンジブルズ評価が近いうちに確定するとは考えられない。

マクロ経済予測は、経済部門ごとに過去のデータからかなり安定的な係数を推計して将来に適用することによって行われるが、インタンジブルズ評価はミクロ経済の個別無形資産に関して行われるものなので、その価値に影響を与えると考えられる外生的要因があまりにも多く、またその価値に影響を与えると考えられる内生的要因と比べると、その影響の大きさは比較にならない。

とりあえず、ミクロ的にきわめて大きな影響を与えると考えられる競合企業の動向は、秘匿される可能性が高いため、それだけでもインタンジブルズ評価が正確に行われるための条件は整えられていないといえる。そうした情報を含めて将来的により精緻なインタンジブルズ評価が行われる状況では、無形資産に対する投資の効果がほぼ確定することを意味するので、無形資産の貸借対照表への資産計上が容易に行われるようになるものと思われる。

本稿では主にインタンジブルズの評価方法について展望したが、評価の目的は貸借対照表への資産計上と企業結合の際の適正なれん評価にある<sup>(39)</sup>。特に興味深いのはMatolcsy and

Wyatt (2006) が述懐しているように、2005年にオーストラリアの会計基準が1980年代後半から適用してきた当該国のGAAP (generally accepted accounting principles) からIASの会計基準へ移行したことである<sup>(40)</sup>。この一見、逆行とも言えるような移行に対して Matolcsy and Wyatt (2006) は、インタangible資産を資本化した企業は、そうでない企業よりも、より高いアナリストの支持を得、アナリストの収益予想のばらつきも少なく、収益予想もより正確であることを実証している。同様の見解はアメリカのデータについて Barth, Kasznik, and McNichols (2001) や Barron, Byard, Kile, and Riedl (2002) も指摘している。Matolcsy and Wyatt (2006) は殆どの自己創設無形資産を貸借対照表から取り除くIAS 38 Intangible AssetsとAASB 138 Intangible Assetsは財務報告書の有用性を減ずるものであると結論している<sup>(41)</sup>。また、スペインについては、López (2003) が企業業績とインタangible資産 (企業の評判、人的資本、組織文化) の間の関係を、López (2006) が中小企業の業績とインタangible資産 (評判、商品の質、経営参加のスタイル、戦略的姿勢) の間の関係を確認している。こうした結論は、Lev (2001) や Wyatt (2005) によっても支持されているものである。

しかし、こうした見解に対して、インタangible資産を財務諸表に明示することに意味があるのは、その無形資産がその企業にとって重要であり、かつその評価がかなり正確に行われる場合であり、そうでない場合にはインタangible資産を評価することは逆に非生産的な作業をもたらすことになるという Kanodia, Sapra, and Venugopalan (2004) の主張も一方でなされている。しかし、Swamy (2004) が環境会計を例に論じているように、無形資産を資産として計上しないことは財務諸表に歪みをもたらし、財務上の意思決定をミスリードする可能性がある。こうした歪みについて、Lev (2003) はR&Dに関しては企業利益の20%以上に及ぶことを論じている。

紙数の関係で、渡辺 (2002) が論じているようなインタangible資産の財務諸表への表記の問題については深く触れることができな

かったが<sup>(42)</sup>、この問題については今後の課題としたい。

### 【引用文献】

- Arikan, A.M., 2002, Does it pay-off to capture intangible assets through mergers and acquisitions? *Academy of Management Proceedings*, R1-6.
- 東季晴, 1975「現代の企業と無形資産の認識：制度学派との関連をとおして」『経営学論集』45, 111-15.
- Barron, O.E., D. Byard, C. Kile, and E.J. Riedl, 2002, High-technology intangibles and analysts' forecasts, *Journal of Accounting Research* 40(2), 289-312.
- Barth, M. E., M. B. Clement, G. Foster, and R. Kasznik, 1998, Brand value and capital market valuation, *Working Paper*, Stanford Graduate School of Business, 41-68.
- Barth, M.E., and G. Clinch, 1998, Revalued financial, tangibles, and intangibles assets: Associations with share prices and non-market-based value estimates, *Journal of Accounting Research* 36 (Supplement), 199-233.
- Barth, M.E., R. Kasznik, and M.F. McNichols, 2001, Analysts coverage and intangible assets, *Journal of Accounting Research* 39(1), 1-34.
- Blair, M., and T.A. Kochan, 2000, *The New Relationships: Human Capital in the American Corporation*, Brookings Institution.
- Blair, M., and S.M.H. Wallman, 2001, *Unseen Wealth*, The Brookings Institution: 広瀬・他 (2002).
- Boulton, R.E.S., B.D. Livert, and S.M. Samek, 2000, A business model for the new economy, *Journal of Business Strategy* 21(4), 29-35.
- ブランド価値評価研究会, 2002『ブランド価値評価研究会報告書』経済産業省企業法制研究会.
- Carmeli, A., and A. Tishler, 2004, The relationships between intangible organizational elements and organizational performance, *Strategic Management Journal* 25, 1257-78.
- Catlett, G.R., and N.O. Olson, 1968, Excerpts from accounting research study No. 10: Accounting for goodwill, *Journal of Accountancy* 126(5), 64-7.
- Christensen, M.C., 1997, *The Innovator's Dilemma*:

- When new technologies cause great firms to fail*, Harvard Business School Press; 玉田・伊豆原 (2001).
- 海老原諭, 2004「無形資産のディスクロージャーに関する一考察」『商学研究科紀要』58,79-90.
- Financial Accounting Standards Board, 1985, *Accounting Standards: Statement of Financial Accounting Concepts*, McGraw-Hill; 平松・広瀬 (2002).
- 藤末健三・山口亮, 2002「日本企業における技術革新資産のマネジメントに関する分析」『研究・技術計画学会年次学術大会講演要旨集』17, 419-22.
- 祇園みどり, 2000「米国における企業結合会計基準の動向: FASB 公開草案『企業結合と無形資産』に関連して」『環太平洋圏経営研究』1,77-94.
- 蜂谷豊彦, 2006「企業固有の組織資本と補完性」伊藤 (2006a), 403-25.
- 林田浩, 2006「米国における無形資産会計の変遷とその背景: ARB24号から APB17号における会計処理の整理および検討を目的として」『共栄大学研究論集』5, 65-79.
- 平松一夫・広瀬義州 (訳), 2002『FASB 財務会計の諸概念: 増補版』中央経済社.
- 広瀬義州・桜井久勝 (監訳), 2002『ブランドの経営と会計: インタングイブルズ』東洋経済新報社: Lev (2001).
- 広瀬義州・他 (訳), 2002『ブランド価値評価入門』中央経済社: Blair and Wallman (2001).
- 広瀬義州, 2006『知的財産会計』税務経理協会.
- 飯田幸裕・大野裕之・寺崎克志, 2006『国際公共経済学: 国際公共財の理論と実際』創成社.
- 石田三郎, 1983『監査意見形成論』中央経済社.
- 石田幸嗣, 2006「無形資産のオンバランス化に関する考察」『マネジメント・レビュー』11, 79-110.
- 伊藤克容, 2004「無形資産の蓄積・活用に関する管理会計研究の動向」『会計』165 (5), 663-77.
- 伊藤邦雄, 2001「無形資産会計の現状と展望」『企業会計』53 (1), 40-6.
- 伊藤邦雄, 2002a「企業会計のゆくえ: 無形資産会計の論理と展望」『会計』161 (2), 159-74.
- 伊藤邦雄, 2002b「隠れた競争優位の源泉を可視化する: コーポレート・ブランドの評価と戦略モデル」『Diamondハーバード・ビジネス・レビュー』27 (3), 38-52.
- 伊藤邦雄, 2004b「無形資産会計の論点」『会計』165 (5), 645-62.
- 伊藤邦雄 (編著), 2006a『無形資産の会計』中央経済社.
- 伊藤邦雄, 2006b「無形資産会計の新展開」伊藤 (2006a), 3-25.
- 伊藤邦雄 (監訳), 淡川桂子 (訳), 2004『インタングイブル経営: 競争優位をもたらす「見えざる資産」構築法』ランダムハウス講談社; Ulrich and Smallwood (2003).
- 伊藤邦雄・加賀谷哲之, 2001「企業価値と無形資産経営」『一橋ビジネスレビュー』49 (3), 44-63.
- 伊藤邦雄・加賀谷哲之, 2006「無形資産の戦略的な評価に向けて」伊藤 (2006a), 427-38.
- 伊藤善朗, 2005「無形資産の会計処理」『経営経理研究』75, 1-24.
- 梶井憲俊, 2005「無形資産の現代的課題と方向性の研究」『経営経理研究』76, 29-53.
- 加賀谷哲之, 2006「知的財産権マネジメントと株式価値」伊藤 (2006a), 377-402.
- 角田幸太郎, 2006「人的資源の会計的認識: 日英プロサッカークラブの実務を例として」『経済学研究』55 (4), 336-80.
- Kallapur, S., and S.Y.S. Kwan, 2004, The value relevance and reliability of brand assets recognized by UK firms, *Accounting Review* 79 (1), 151-72.
- 経済産業省, 2003a『新会計基準の設定が企業経営と経済システムに与えた影響に関する実証分析』経済産業省.
- 経済産業省, 2003b『特許・技術情報の開示: パイロットモデル』経済産業省.
- 経済産業省, 2004『知的財産情報開示指針: 特許・技術情報の任意開示による企業と市場の相互理解に向けて』経済産業省.
- 企業会計基準委員会, 2004『財務会計の概念フレームワーク』.
- 賈昕, 2001「自己創設ブランドの資産性と測定方法について」『三田商学研究』44 (5), 249-66.
- 熊本浩明・佐藤江司, 2003『無形価値: 会計と情報開示』清文社.
- 倉田幸路, 2002「ドイツにおける無形資産の会計基準の展開」『立教経済学研究』56 (1), 283-92.
- 黒川行治, 2004「企業結合に関するのれんの会計の論点」『会計』165 (5), 688-700.
- Lev, B., 2001, *Intangibles: Management, measurement, and reporting*, Brookings Institution; 広瀬・桜井 (2002).
- Lev, B., 2003, Remarks on the measurement, valuation, and reporting of intangible assets, *Economic Policy Review* September, 17-22.
- Lev, B., and T. Sougiannis, 1996, The capitalization,



- amortization, and value-relevance of R&D, *Journal of Accounting and Economics* 21(1), 107-38.
- Lev, B., and P. Zarowin, 1999, The boundaries of financial reporting and how to extend them, *Journal of Accounting Research* 37(2), 353-85.
- 李相和, 2002「知的資産会計の体系化」『埼玉学園大学紀要(経営学部篇)』2, 37-50.
- 李相和, 2003「無形資産会計基準の国際比較」『埼玉学園大学紀要(経営学部篇)』3, 61-73.
- López, V.A., 2003, Intangible resources as drivers of performance: Evidences from a Spanish study of manufacturing firms, *Irish Journal of Management* 24(2), 125-34.
- 前山政之, 2006「無形資産の監査」伊藤(2006a), 149-80.
- Maritan, C.A., 2002, Intangible capital as drivers of value: Resources, capabilities and management systems, *Academy of Management Proceedings*, S1-6.
- 榎井康寛, 2003「無形資産の会計処理に関する一考察」『関西学院商学研究』53, 133-43.
- 榎井康寛, 2004「イギリスにおける無形資産に関する会計処理の変遷: ブランドを中心に」『関西学院商学研究』55, 57-69.
- 榎井康寛, 2005「日本における知的財産の情報開示について: 「知的財産情報開示指針」を中心に」『商学研究』56, 21-34.
- Matolcsy, Z., and A. Wyatt, 2006, Capitalized intangibles and financial analysts, *Accounting and Finance* 46, 457-79.
- 松田潤治, 2002a「非財務情報について: 会計情報システム論の立場から」『流通科学研究』1(2), 17-33.
- 松田潤治, 2002b「無形資産の重要性」『中村学園研究紀要』34, 227-34.
- 村松司叙, 1993『英国のM & A』同文館.
- 永田京子, 2006a「現在のアメリカにおける無形資産会計: ①のれんの会計」伊藤(2006a), 59-71.
- 永田京子, 2006b「国際会計基準: IFRS3号「企業結合」」伊藤(2006a), 115-20.
- 永田京子, 2006c「会計制度の改革: 企業結合会計基準」伊藤(2006a), 132-5.
- 中野誠, 2006「研究開発投資と株式価値の関係性: グローバル研究」伊藤(2006a), 357-75.
- 中島照雄, 2005「CSR(企業の社会的責任)と無形資産の一考察: 社会情報と社会関連会計について」『社会情報学部研究論集』12, 113-30.
- 二村隆章・岸宣仁, 2002『知的財産会計』文芸春秋.
- 野口教子, 2003「人間資産の無形資産としての認識と評価」『国際経営論集』25, 515-37.
- 野口教子, 2005「無形資産マネジメント・プロセスの確立」『国際経営論集』29, 131-48.
- 大沼宏・奥田真也・大塚成男, 2007「商法(会社法)・税法と無形資産会計」伊藤(2006a), 181-236.
- 大塚成男, 2006a「無形資産会計の制度的認識の視点と課題」伊藤(2006a), 29-40.
- 大塚成男, 2006b「FASBによる無形資産会計基準の設定」伊藤(2006a), 51-8.
- 大塚成男, 2006c「現在のアメリカにおける無形資産会計: ②研究開発費の会計」伊藤(2006a), 71-8.
- 大塚成男, 2006d「国際会計基準: IAS38号「無形資産」」伊藤(2006a), 112-4.
- 大塚成男, 2006e「日本における従来の会計処理: 「企業会計原則」に含まれる無形資産会計基準」伊藤(2006a), 120-4.
- 岡田依里, 2000「自社製造無形資産の取扱いをめぐる英・米会計観」『横浜経営研究』21(1・2), 109-15.
- 岡田依里, 2004「非財務情報としての無形資産と企業評価」『会計』165(5), 678-87.
- 奥田真也, 2006「会計制度の改革」伊藤(2006a), 125-9.
- 音川和久・乙政正太, 2003「退職給付会計基準と研究開発投資」経済産業省(2003), 17-8.
- Pitkenthly, R., 1999, The valuation of patents: A review of patent valuation methods with consideration of option based methods and the potential for further research, <http://www.oiprc.ox.ac.uk/EJWP0599.pdf>.
- Ramirez, P.G., and T. Hachiya, 2006, How do firm-specific organizational capital and other intangibles affect sales, value and productivity? Evidence from Japanese firm-level data, *International Journal of Innovation and Technology Management* 3(3), 265-82.
- 榎原茂樹・青山護・浅野幸弘, 2002『証券投資論: 第3版』日本経済新聞社.
- Seow, G., Z. Shangquan, and G. Vasudevan, 2006, Intangible investments and the cost of equity capital, *International Journal of Finance* 18(2), 3980-4012.
- 清水泰洋, 2003『アメリカの暖簾会計: 理論・制度・実務』中央経済社.
- 清水泰洋, 2006「アメリカにおける基準設定以前の

- 無形資産会計」伊藤 (2006a), 41-51.
- 霜山純夫・胡子英基, 2004「視えざる価値の可視化: IC Rating」『情報の科学と技術』54 (10), 535-40.
- 品川陽子, 2004「知的財産のディスクロージャー: ルールと実態」渡邊 (2004b), 235-58.
- 白石和孝, 1997『知的無形資産会計』新世社.
- 白石和孝, 2003『イギリスの暖簾と無形資産の会計』税務経理協会.
- Sullivan, P.H., 2000, *Value-driver Intellectual Capital: How to convert intangible asset into market value*, John Wiley & Sons.
- 鈴木公明, 2003『知的財産の価値評価: 特許権の証券化と積極的活用に向けて』インタークロスメディアステーション.
- Swamy, M.R.K., 2004, Does non-inclusion of intangible asset values lead to distortion of financial statements and mislead judicious financial decision making? Focus on environmental accounting and estimation of knowledge capital values, *Journal of Financial Management and Analysis* 17(1), 77-91.
- 高橋美穂子, 2001「会計数値と企業評価モデル: 線形情報モデルを用いた企業評価に関する実証研究」『会計』159(5), 797-809.
- 高瀬荘太郎, 1930『暖簾の研究』森山書店.
- 玉田俊平太 (監修), 伊豆原弓 (訳), 2001『イノベーションのジレンマ: 技術革新が巨大企業を滅ぼすとき』翔泳社.
- 寺崎克志, 1995『解説ミクロ経済学』同文館.
- 寺崎克志, 1996『国際経済論』杉山書店.
- 寺崎克志, 1998『国際公共経済論』杉山書店.
- Terasaki, K., 1999, *International Trade, Investment, and Public Goods*, Sugiyama Shoten.
- 寺崎克志, 2005「最適情報開示に関する一考察」『目白大学経営学研究』3, 43-54.
- 寺崎克志, 2007a「国際公共財としての決算短信における業績予想のMD&Aについて」『国際公共経済研究』18, 129-39.
- 寺崎克志, 2007b『公認会計士のためのミクロ経済学』三恵社.
- 寺崎克志, 2008『増補改訂版証券アナリストのための金融経済』三恵社.
- 寺崎克志・朴貞夏, 2007「タイムリー・ディスクロージャーの諸問題」『目白大学経営学研究』5, 75-86.
- 照屋行雄, 2004「無形資産の概念とその会計処理」『国際経営論集』27, 253-71.
- 照屋行雄・林桂賢, 2001「無形資産の貸借対照表能力」『国際経営フォーラム』12, 111-25.
- 上野清貴, 2004「無形資産会計と公正価値利益」『経営と経済』84 (1), 45-79.
- Ulrich, D., and, N. Smallwood, 2003, *Why the bottom line isn't!: How to build value through people and organization*, John Wiley & Sons; 伊藤・淡川 (2004).
- 梅原秀継, 2000『のれん会計の理論と制度: 無形資産および企業結合会計基準の国際比較』白桃書房.
- 梅原秀嗣, 2004「無形資産会計基準の国際的動向」渡邊 (2004b), 259-82.
- 浦崎直浩, 2002『公正価値会計』森山書店.
- 浦崎直浩, 2004「知的財産の認識と開示」『会計人コース』29(3), 4-9.
- 浦崎直浩, 2005「知的資本の測定と報告: OECDの取り組み」『商経学叢』51 (3), 473-95.
- Vernon, R., 1966, International investment and international trade in the product cycle, *Quarterly Journal of Economics* 80, 190-207.
- 若杉明, 1979『人間資産会計』ビジネス教育出版社.
- 渡辺章博, 2002「無形資産会計」『企業会計』54 (1), 90-100.
- 渡邊俊輔, 2004a「知的財産をめぐる会計上の諸問題」渡邊 (2004b), 205-34.
- 渡邊俊輔 (編著), 2004b『知的財産: 戦略・評価・会計』東洋経済新報社.
- Watts, R.L., and J.L. Zimmerman, 1979, The demand for and supply of accounting theories: The market for excuses, *Accounting Review* 54 (2), 273-305.
- 八重倉孝, 2006「研究開発投資の費用配分と将来業績の関係」伊藤 (2006a), 317-37.
- 柳下正和, 2000「無形資産の取引に関する独立企業間基準」『経済経営紀要』18 (1), 1-13.
- 柳下正和, 2001「無形資産と移転価格: 機能分析, リスク分析を中心として」『経済経営紀要』19(1), 1-13.
- 山本大輔・森智世, 2002『入門: 知的資産の価値評価』東洋経済新報社.
- 善積康夫, 2005「イギリスののれん会計に関する一考察: 会計上の選択と影響要因」『経営学論集』45 (3), 92-107.
- 善積康夫, 2006「無形資産会計の国際的動向: イギリス・オーストラリア」伊藤 (2006a), 78-112.
- Wyatt, A., 2005, Accounting recognition of intangible assets: Theory and evidence on

economic determinants, *Accounting Review* 80 (3), 967-1003.

**【註】**

- (1) 伊藤・淡川 (2004) : p. 25を参照されたい。
- (2) 伊藤 (2006b) : p. 13を参照されたい。
- (3) 無形資産会計の制度的認識の諸問題については大塚 (2006a) を参照されたい。
- (4) 米国における無形資産会計の変遷については林田 (2006) を、動向については祇園 (2000) および清水 (2006) などを参照されたい。
- (5) こうしたのれんの本質については山本・森 (2002) : 第1章第3節を参照されたい。
- (6) 企業結合によるのれん会計の諸問題, すなわち(1)のれんを資産計上した場合の事後測定としての規則的償却と非償却・減損処理の問題, (2)少数株主持分がある場合の買入れのれん説と全部のれん説の問題, の詳細については黒川 (2004) を、またイギリスののれん会計については善積 (2005) 及び白石 (2003) 等を、直近のアメリカにおけるのれん会計については永田 (2006a) を、またIFRS3で論じられている企業結合については永田 (2006b) を、日本の企業会計原則におけるのれんの扱いについては、大塚 (2006e) を、日米英の企業結合会計の国際比較については梅原 (2000) を参照されたい。
- (7) そうした自己創設無形資産の英米における考え方については岡田 (2000), 伊藤 (2001) および二村・岸 (2002) を、ドイツにおける考え方については倉田 (2002) をそれぞれ参照されたい。
- (8) 移転価格の問題については、柳下 (2000, 2001) などを参照されたい。
- (9) 日本の無形資産については、財務諸表等規則の第27条と第28条に具体的な対象が列記されている。具体的対象に関する米国の会計基準と日本の会計基準の比較については、山本・森 (2002) : pp. 25-6を参照されたい。
- (10) 広瀬・桜井 (2002) : pp. 9-12を参照されたい。また、知的財産と関連用語を整理したものとしては浦崎 (2004, 2005) を、無形資産と知的資産の包含関係については岡田 (2002) ; 第4章を参照されたい。李 (2002) ; p. 38に見られるように、一般的に知的資産のうち、オンバランス知的資産が無形資産であり、法的な保護の対象となるものを知的財産と定義している。知的資本の評価については霜山・胡子 (2004) が Intellectual Capital Sweden 社が開発した IC Rating という手法を紹介している。
- (11) Sullivan (2000) の所説の簡単な紹介については、松田 (2002) を参照されたい。
- (12) 伊藤・淡川 (2004) : p. 32表1・2を参照されたい。
- (13) 伊藤 (2006b) : p. 15, 図表1-3および加賀谷 (2006) : pp. 306-7, 図表8-1, 8-2を参照されたい。
- (14) プロダクト・サイクル論の詳細については寺崎 (1996) を参照されたい。
- (15) 加賀谷 (2006) : p. 310を参照されたい。
- (16) 藤末・山口 (2002) はイノベーションにかかわるものを技術革新資産と称し、富士フィルムと古川電工の2つのメーカーについてそのマネジメントについて分析している。
- (17) 公共財という概念については寺崎 (1996) および飯田・大野・寺崎 (2006) を参照されたい。
- (18) 不確実性という概念については、寺崎 (1995) を参照されたい。
- (19) 公共財的性格、不確実性、市場の存在しないことという条件はいずれも、競争市場において実現することが証明されているミクロ経済の最適条件=パレート最適が実現しないケースである。パレート最適という概念については、寺崎 (2007b) を参照されたい。
- (20) 周知の読者も多いとは思われるが、IAS=International Accounting Standards, FASB=Financial Accounting Standards Board, ASBJ=Accounting Standards Board of Japan, のそれぞれ略号である。なお、FASBの無形資産会計基準については、大塚 (2006b) を参照されたい。
- (21) 日本における知的財産の情報開示、特に経済産業省 (2004a, b) 「知的財産情報開示指針」及び「特許・技術情報の開示」については浦崎 (2004) 及び榊井 (2005) などを参照されたい。
- (22) 情報開示の一つとしての決算短信を一般投資家が容易に利用できるための改正案に関する議論については寺崎 (2007a) を参照されたい。
- (23) もちろん、投資家の効用関数が投資対象の期待収益率とその標準偏差あるいは分散に依存することを前提としている。榊原・青山・浅野 (2002) を参照されたい。
- (24) 無形資産会計基準の国際比較 (IAS, FASB, ASB, 日本, 韓国) については、李 (2003) を、日英米の比較については梅原 (2004) を参照されたい。
- (25) ただし、岡田 (2004) ; p. 684は「株式時価総額が理論的に推定される株主価値に等しければ」という条件を付している。また、広瀬 (2006) は

- この定義に基づくブランド価値評価額を自己資本額に加えた分母によって修正 PBR を求めている。
- (26) Lev (2001) ; pp.7-8.
- (27) 市場価格はいわゆる公正価値 (fair value) の一つである。公正価値という概念の詳細については浦崎 (2003) を、fair value の日本語訳としての公正価値に対する異論については二村・岸 (2002) を参照されたい。
- (28) この他にも、特許に関してはパテント&ライセンス・エクステンジ社が開発した評価方法があるが、詳細については山本・森 (2002) ; 第2章, 二村・岸 (2002) ; 第7章等を参照されたい。
- (29) 山本・森 (2002) ; p.60 を参照されたい。
- (30) 伊藤 (2002a) ; p.167 は「コスト・アプローチは測定可能性で優れているものの目的適合性が低く、逆に目的適合性で優れる公正価格アプローチ (取引当事者の合意する額=筆者注) や使用価値アプローチは測定可能性や信頼性の点で劣っている」としている。
- (31) 無形資産の会計処理に関する一般的な議論については、松田 (2002), 榎井 (2003), 海老原 (2004) (30) および伊藤 (2005) などを参照されたい。また、研究開発費を費用計上する理由については、熊本・佐藤 (2003) ; pp.45-6 を、また直近のアメリカにおける研究開発費の会計については大塚 (2006c) を参照されたい。
- (32) ちなみに、こうした新会計基準の設定が企業経営と経済システムにどのような影響を与えたかという経済産業省の問いかけに対して、音川・乙政 (2003) は退職給付会計基準の適用が研究開発投資に与えた影響に関しては有意な結果は得られなかったとしている。
- (33) 企業にとっての最適情報開示については寺崎 (2005) を参照されたい。また、タイムリー・ディスクロージャーの諸問題については寺崎・朴 (2007) を、ディスクロージャーのルールと実態については、品川 (2004) を参照されたい。
- (34) 知的財産マネジメントを拡大すれば無形資産マネジメントとなる。これに関する議論については野口 (2005) を参照されたい。
- (35) フリーライダーやスピルオーバーという公共財に関する概念については、寺崎 (1998), Terasaki (1999) および飯田・大野・寺崎 (2006) などを参照されたい。
- (36) コブ=ダグラス型生産関数については、寺崎 (2008) を参照されたい。
- (37) イギリスにおけるブランドの資産計上の変遷については、榎井 (2004) を参照されたい。また顧客、従業員、株主のそれぞれの価値評価を統合した形での無形資産としてのコーポレート・ブランドの評価モデルの紹介については伊藤 (2002b) を参照されたい。また、商業ベースでは RHM (Ranks Hovis McDougall) 及びインターブランド・グループ (Interbrand Group) がブランド評価を行っているが、その詳細については白石 (1997) および熊本・佐藤 (2003) ; pp.9-10 を、参照されたい。
- (38) 岡田 (2002) ; p.129-35 はインカム・アプローチとして、ロイヤルティ法、インターブランド社のアプローチ、およびブランド・ファイナス社のアプローチを紹介している。
- (39) その他の目的については、渡邊 (2004a) ; p.214 を参照されたい。
- (40) オーストラリアの無形資産会計については善積 (2006) を参照されたい。
- (41) IAS38 については大塚 (2006d) を参照されたい。
- (42) 二村・岸 (2002) ; p.33 は無形資産を計上するための条件として「取得日」「取得金額」「期末時価」の情報をあげている。また、日本の無形資産に関する会計制度の改革のうち、連結財務諸表原則と研究開発費については奥田 (2006) を、企業結合会計基準については永田 (2006c) を、知的資産と制度会計の関係については岡田 (2002) ; 第5章を参照されたい。