

企業価値評価における無形資産の重要性とわが国の現状

背 景

近年の企業合併の隆盛により、企業価値の算出・把握に関する実務上の必要性が増大している。一般にブランドや技術、知識等の無形資産は企業価値を向上させると考えられているものの、財務諸表だけでは十分な把握ができず、評価手法も確立されていない。電気事業においても、ブランド戦略や低炭素社会に対応した技術開発、電力システムの運用・保守に関わる技術継承等、無形資産が企業価値に与える影響は大きいであろう。しかしながら、無形資産に関する研究や実務の取り組み動向についての検討は十分には行われていない。

目 的

無形資産の重要性や情報開示の実態、評価手法に関する学術研究や実務実態を整理する。その上で、政府統計や企業の財務データを用いてわが国企業の無形資産への取り組みの現状を把握する。

主な成果

(1) 無形資産評価手法の現状

企業ごとの無形資産評価手法としては、時価総額から自己資本（簿価）を控除したものを無形資産とする残差アプローチ（図1）、類似無形資産が実際に取引されたケースを基に自社の無形資産を推定するマーケットアプローチ、実際に無形資産の獲得のために投下されたコストを無形資産額とするコストアプローチ、特定の無形資産がもたらす将来にわたるキャッシュフローを適切な割引率で現在価値化したものを無形資産とするインカムアプローチという4つの手法が存在する（表1）。一国全体のマクロ経済レベルでの無形資産評価手法としてはコストアプローチが主に用いられている。

(2) 政府統計および企業財務データから見たわが国の無形資産の現状

コストアプローチにもとづき、生産額に占める研究費比率を技術力志向、広告費比率をブランド志向と捉えると、製造業では技術力志向が高いが、非製造業ではブランド志向が高い傾向にあることがわかる。具体的には、医薬品や精密機器、電気機器の製造業で生産額に占める研究費比率が高い一方、小売業や金融・保険などでは広告費比率が高い（図2）。同様の傾向は企業の財務データからも確認できたが、医薬品などでは企業間で技術力志向とブランド志向に違いが見られた。

(3) 電気事業における無形資産の現状

電気・ガス業は生産額に占める研究費や広告費の比率が低い。ただし、企業単独の研究費を把握するコストアプローチだけでは、例えばエコキュートに関するメー

カー等との共同研究による技術力の価値を把握することが難しく、電気・ガス業が技術力を重視していないと結論付けることはできないことに留意する必要がある。

今後の展開

安全対策や環境対策、人的資源等の無形資産獲得への取り組みについて、産業別事例分析や評価手法の検討を行う。

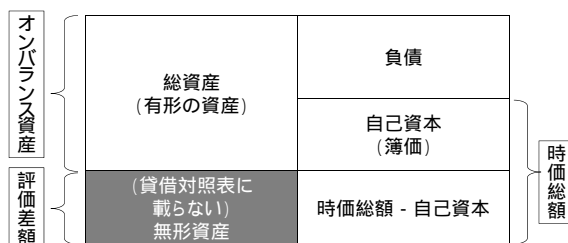
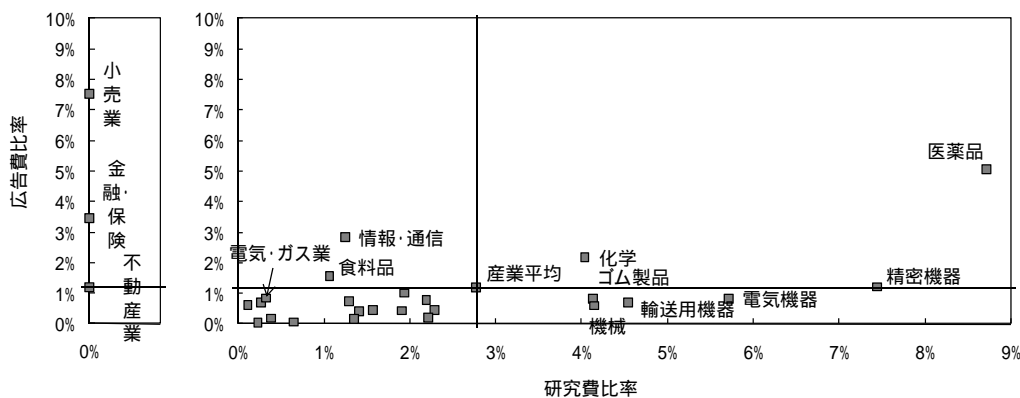


図1 残差アプローチによる無形資産の把握

表1 4つの無形資産の評価方法の特徴

	残差アプローチ	マーケットアプローチ	コストアプローチ	インカムアプローチ
長所	株価および財務データが利用可能	市場での取引価格にもとづくため客観性が高い	データが利用可能(ただし、企業外部者が利用できるデータは有価証券報告書等に限定)	無形資産の将来価値を反映している
短所	無形資産要素ごとの評価が不可能。株式市場が効率的でない場合は適正な評価が困難。	無形資産取引の金額はほとんど公開なし。無形資産は本来、比較考量は困難。	無形資産の将来価値と必ずしも整合的ではない。	キャッシュフロー、割引率などの推定が困難



(注) 小売業や金融・保険業については、研究費のデータがないため広告費比率のみ掲載。

図2 産業レベルの無形資産の現状(2005年)

調査報告 Y10004	キーワード：企業価値，無形資産，技術力，ブランド，IR
担当者	後藤 久典（社会経済研究所 エネルギー事業政策領域）
連絡先	（財）電力中央研究所 社会経済研究所 Tel. 03-3480-2111(代) E-mail : src-rr-ml@cripi.denken.or.jp