

研究指導 大橋 良生 講師

企業の特許取下が株価に与える影響

長谷川 祐絵

1. 問題の所在

1.1 特許権制度の枠組み

特許権とは、企業または個人が発明した技術について排他的・独占的に使用する権利であり、国により当該企業や個人に対し付与される。

特許権取得の主たるメリットは、特許の有効期間である 20 年間(一部は延長により 25 年間)は、発明品の独占的な使用や製造が可能になる点である。他方、主たるデメリットは、特許に登録、非登録に関わらず出願内容が公開されてしまう点である。

特許出願を撤回することを取下、特許権を受ける権利を放棄することを放棄という。企業が取下を行う理由として、出願当初は必要だった発明が事業方針変更などの理由により不要となったことや、審査料削減のために特許取得の審査請求を行う出願を厳選したことなどが挙げられる。すなわち、出願された発明技術は特許権として認可される登録、特許権と認可されない非登録のほか、申請者による取下や放棄が最終処分としてある。

1.2 企業による特許出願状況

図表 1 は、日本国内の企業による PCT 国際出願¹件数の推移を示している。図表 1 によれば、日本企業の出願件数は 2004 年の 19850 件に比べ、2013 年では 43057 件と 2 倍以上になっている。つまり、企業は日本国内だけでなく海外での特許取得にも積極的であるといえる。また、大企業の知財部門の中には「海外出願比率」を〇割に引き上げるといったような目標が存在しており、中小企業においても、特許出願件数一人〇件のノルマを掲げる企業が絶えない。この状況に対し、妹尾(2014)は、単に特許権の出願が目的となっていることを指摘している。出願は企業イメー

ジにプラスに機能するような認識があるが、自社の技術が開示されるため、他社の技術向上の教科書となってしまうことや、特許権が切れた技術は企業の発展の手助けとなってしまうことが考えられる。さらに、国際出願にした場合は他国に技術が開示されるため、全体的にみて、日本企業の競争力の低下につながる恐れがある。

1.3 本稿の目的

取下や放棄された技術は、一度出願しているため、発明技術が開示されていることになる。放棄の場合、同一出願が不可能なため、他社が横取りすることはない。一方、取下の場合は同一出願が可能であるため、他社が極めて類似した内容で出願を行い、審査の結果、特許権を取得してその恩恵を受けることが考えられる。

本稿では、取下出願に焦点を当て、企業の株価との関わりを明らかにしていく。特許出願の取下のアナウンスが株価に与える影響を明らかにすることによって、経営者に対し、特許出願の取下に対する株主の反応を提示し、特許権申請やその後の対応策についての指針を与えることになると考えられる。

2. 先行研究

特許権やそれに関わる研究開発活動 (Research and development; R&D) に関する先行研究をみていくこととする。

青木・間普(2005)は、分析の結果、四業種²において特許出願数が企業価値の評価と深い関わりを持っていることを示している。

譚(2009)は企業の研究開発投資と財務特性の関係について分析し、企業の規模や業績と研究開発投

¹ひとつの出願願書を条約に従って提出することにより、PCT に加盟している 148 ヶ国に特許を同時出願できる制度。

²電気機器・化学・自動車・医薬品

資が企業の特許取得に寄与していることを明らかにした。

鈴木(2010)は、国内の大手通信キャリアを対象に、R&Dの傾向を探る目的で分析を行った。分析の結果、開発スピードが極めて速い日本の携帯電話市場においてはR&Dの成果がそのまま顧客獲得に結びついていることが明らかとなった。

藤井他(2011)は、環境技術の特許取得数と財務パフォーマンスの因果関係性について分析を行っており、大規模企業の高い研究開発能力は、環境技術特許の取得数を増やすという関係性が示された。

大崎他(2011)は、特許保有の製造業を対象に、特許件数と株価上昇比を利用した相関分析を行った。分析の結果、株価予想には特許取得件数が有効であることが明らかにされた。

以上の先行研究では、R&Dや特許権と、企業価値、業績及び株価予想の関係性についての分析がなされており、特許権の取得は企業業績や企業規模に影響されることや投資家が特許という非財務指標に着目していることが示されている。一方で、出願された特許について登録やそれ以外の最終的処分が与えた影響については分析がなされていない。そこで、出願された特許の最終処分の一つである「取下」に着目し、取下出願が企業の株価に与える影響を検証する。これが、先行研究に対する本稿の新規性である。

3. 分析の枠組み

3.1 サンプル

はじめに、以下の条件に当てはまる企業をサンプル企業として抽出した。

- ①2012年～2013年で特許を出願している上場企業、
- ②特許出願内容が公開された後に取下を行っている企業、
- ③医薬品、自動車、化学、機械、精密機器、電気機器業界に属している企業。

②を条件にした理由は、出願内容が公開される前に取下げた企業は技術開示がなされておらず、特許

出願の際と取下げた際のリスクを背負っていないため研究対象外となるからである。条件③について、当該業種は、技術の専有性を保つために特許権が大きな役割を担うといわれていることから、本稿の研究対象とした。

次に、サンプル企業を「特許出願時に特許権取得を期待されていた企業(以下; Good patent 企業)」と「特許出願時に特許権取得を期待されていなかった企業(以下; Non good patent 企業)」に分類した。分類は次のように行った。企業が取下げた出願の「特許権出願申請日」を $day=0$ とし、前後1日 ($-1 \leq day \leq +1$) までの累積異常リターン³を算出する。その値がプラスとなった企業は、Good patent 企業と定義し、マイナスとなった企業は Non good patent 企業と定義して分類した。

以上の条件から、サンプル企業は、全体82社、そのうち Good patent 企業 50社、Non good patent 企業 32社となった。

なお、特許に関するデータは『Patent Field』(<http://patentfield.com/>)、株価データは『YAHOO!ファイナンス』(<http://finance.yahoo.co.jp/>)から収集している。

3.2 分析方法

本稿では、取下出願が企業に与える影響を株価分析で検証する。株価変動には一般経済情報と個別企業情報の影響が含まれており、一般経済情報による影響を除くために市場リターン控除法を用いる。

はじめに、企業が特許出願の取下を行った日を $day=0$ とし、 $-10 \leq day \leq +10$ の株価(終値)を用いて個別リターンを計算する。次に同日の TOPIX を用いて市場リターンを計算し、各企業の個別リターンから市場リターンを控除することで個別企業情報(出願の取下情報)に対応する株価変動部分(異常リターン)を算出する。さらに、異常リターンを累積し、異常リターンと累積異常リターンそれぞれにおいて t 検定を行う。t 検定の結果、 $AR(CAR) = 0$ の帰無仮説が棄却さ

³各企業の異常リターンを各日累積したもの。異常リターンについては後述している。

れば、取下情報が株価に対して有意な影響を与えていることを示唆する。

3.3 仮説

本研究の仮説は、「取下出願は、企業の株価にマイナスの影響を与える。その中でも、Good patent 企業の株価には大きな影響を与えるが、Non good patent 企業の株価には影響を与えない。」である。

出願を取下げた場合、出願の先願権が認められていないため、他社が極めて類似した内容で特許を出願し、特許権を取得してしまう可能性がある。また、他社による技術の模倣や引用を招くことや技術革新の手助けとなる恐れがある。以上のことから、取下出願は投資家の企業への評価を低下させると考える。

さらに、特許出願時に特許権取得を期待されていた (Good patent) 場合、特許出願された技術は投資家に価値があると評価されていたため、その取下は投資家の評価を著しく下げ、株価にも大きくマイナスの影響を与えると予想される。一方、特許出願時に特許権取得を期待されていなかった (Non good patent) 場合、特許出願された技術は投資家に価値がないと評価されていたため、特許出願を取下げても投資家の評価に変化はなく、株価にも影響はないと予想される。

4. 分析結果と含意

図表 2 は、各累積異常リターンの推移である。day-3 から day+4 のそれぞれの推移に注目すると、サンプル全体では CAR は上昇していた。さらに、Good patent 企業の CAR はプラスの傾向であったのに対し、Non good patent 企業の CAR はマイナスの傾向であった。

図表 3 から図表 5 は、サンプル全体、Good patent 企業、及び、Non good patent 企業に対する分析結果を示している。具体的に見ていくと、サンプル全体及び Good patent 企業では、統計的に有意な差は見られなかった。また、Non good patent 企業全体では、CAR (-10:+10) の期間を除いて、マイナスの値を得た。しかし、統計的に有意な差は確認されなかった。

なお、異常リターン分析結果は、「企業情報による市場の反応は瞬時に株価に反映する」という仮説に基づいて、公表前後 1 日の結果を掲載している。

以上の分析結果により、「取下出願は、企業の株価にマイナスの影響を与える。特に、Good patent 企業の株価には大きな影響を与える」という仮説は棄却された。一方で、「Non good patent 企業の株価には影響を与えない」という仮説は支持されることとなった。

5. まとめと今後の課題

特許出願された発明技術は、登録、非登録のほか、取下や放棄が最終処分としてある。

本稿では、取下出願が企業の株価に与える影響について、株価の異常リターンと累積異常リターンを用いて検証を行った。検証の結果、サンプル企業に対し、統計的に有意な差は見られなかった。また、出願時の CAR に基づいて特許権を区分したサブサンプルの分析も、同じ結果であった。このことから、本研究では、特許出願の取下が企業の株価に影響を与えていることを示す統計的証拠は得られなかった。

以上のことから、投資家は企業を評価する際に、特許という非財務指標に着目しているが、重要視しているのは特許取得数や特許出願数であり、特許の取下には関心をもっていないことが考えられる。

最後に、本稿における課題を提示する。それは、財務諸表を用いた検証である。本稿では、開発技術の開示について、株価反応に着目し、分析を行った。今後は、財務業績に対する影響、他社による類似申請の実態、及び他社の財務業績の変化などを財務諸表分析にて検証する必要がある。

主要参考文献等

- [1]青木雅明・間普崇(2005)「企業価値と特許出願数-非財務指標としての特許出願数とその意味-」『会計』168(5),pp.692-703。
- [2]妹尾堅一郎(2014)「戦略思考の鍛え方 新ビジネス発想塾(第92回)技術をダダ漏れさせる企業の特許化リスク」『週刊東洋経済』(6516),pp.108-109。
- [3]大崎敏郎・渡部俊也・関野勝弘(2011)「株価先行

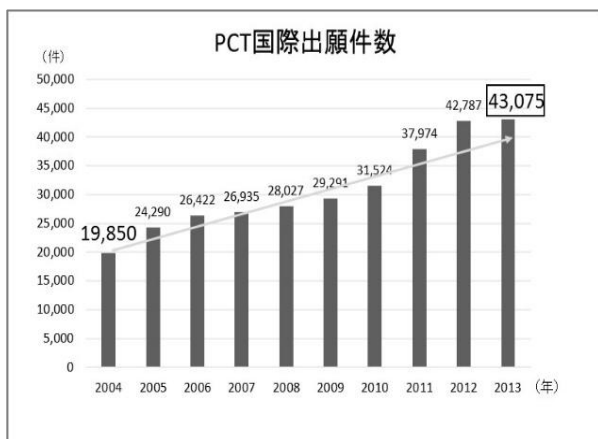
指標としての特許件数の分析』『年次学術大会講演要旨集』26,pp.757-760。

[4]譚鵬(2009)「研究開発投資と企業の財務特性」『関西学院商学研究』(60),pp.17-34。

[5]藤井秀道・八木迪幸・馬奈木俊介・金子慎治(2011)「国内製造業の環境技術特許と財務パフォーマンスの因果関係性分析」『環境科学会誌』24(2),pp.114-122。

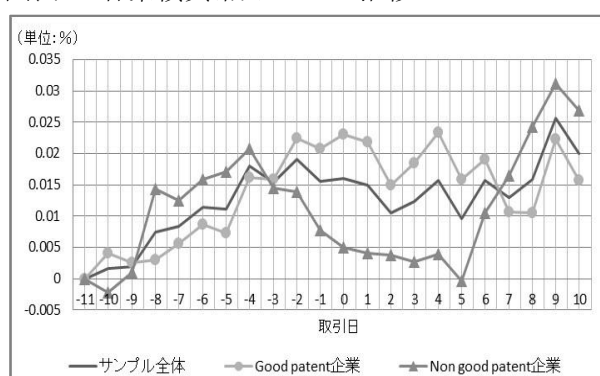
[6]経済産業省 特許庁「特許行政年次報告書」
<http://www.jpo.go.jp/shiryoutoukei/gyosenenji/index.html>。

図表 1 PCT 国際出願件数の推移



(出所)特許庁(2014),一部改。

図表 2 各累積異常リターンの推移



図表 3 サンプル企業全体の異常リターン及び累積異常リターン分析結果

	平均値	t 値	P 値
AR -1	-0.0035	1.3683	0.1750
AR 0	0.0004	0.1743	0.8621
AR +1	-0.0012	0.5070	0.6135
CAR (-1:+1)	0.0042	0.9647	0.3376
CAR (-2:+2)	-0.0048	0.7652	0.4464
CAR (-5:+5)	-0.0200	0.1893	0.8503
CAR (-10:+10)	0.0200	1.6762	0.0976

図表 4 Good patent 企業全体の異常リターン及び累積異常リターン分析結果

	平均値	t 値	P 値
AR -1	-0.0017	0.4987	0.6202
AR 0	0.0024	0.8061	0.4241
AR +1	-0.0014	0.4457	0.6578
CAR (-1:+1)	-0.0006	0.1045	0.9172
CAR (-2:+2)	-0.0010	0.1200	0.9050
CAR (-5:+5)	0.0072	0.5192	0.6059
CAR (-10:+10)	0.0156	1.0028	0.3209

図表 5 Non good patent 企業全体の異常リターン及び累積異常リターン分析結果

	平均値	t 値	P 値
AR -1	-0.0062	1.6465	0.1098
AR 0	-0.0027	0.6479	0.5218
AR +1	-0.0008	0.2442	0.8087
CAR (-1:+1)	-0.0098	1.5530	0.1306
CAR (-2:+2)	-0.0107	1.1284	0.2678
CAR (-5:+5)	-0.0163	1.0596	0.2975
CAR (-10:+10)	0.0268	1.4330	0.1619