特許庁「知的財産が企業経営に与える影響に関する調査研究」報告書（令和 8 年度）に対する批評

― 有価証券報告書の知財開示と「特許ストック×企業価値」の条件付き関係をどう読むか ―

2026 年 10 月 5 日

Claude Opus 5.5

対象文献　特許庁総務部企画調査課『令和 8 年度 産業財産権制度問題調査研究「知的財産が企業経営に与える影響に関する調査研究」報告書』（令和 8 年 9 月作成、請負先：アーサー・ディ・リトル・ジャパン株式会社、委員長：大橋弘 東京大学副学長）[1]

公表状況　2026 年 10 月 5 日時点で、特許庁の産業財産権制度問題調査研究の掲載一覧に令和 8 年度分は未掲載[2]。公表版と内容が異なる可能性がある。

頁表記　本稿の「p.」は報告書の印字頁番号を指す。

表記　〔確認〕＝報告書本文・検算・一次資料で確認した事実。〔推論〕＝筆者の分析・推定。

1. 要旨

本報告書は、東証上場企業 901 社のパネルデータを用いて、次の関係を示した。有価証券報告書（以下「有報」）の ESG・ガバナンス関連箇所に知財の記載がある企業・年では、ない企業・年に比べ、過去の特許ストックと企業価値の結び付きが相対的に強い。報告書はこれを「条件付き関係」と呼ぶ。因果を主張しない抑制的な記述は、官庁報告書として模範的である。

しかし、次の 4 点により、主結果はまだ頑健とは言えない。

- 開示単独項を除いた制約付きの推定式
- 記載開始が 2023 年 3 月期の制度改正に集中し、同時期の市場要因と重なる識別上の問題
- 金額水準での回帰による、少数の巨大企業への依存
- 日本の主要な特許出願企業が標本から抜けている可能性

さらに、報告書が示す三つの解釈仮説のいずれが正しくても同じ政策提言に至る構成のため、実証分析が政策判断を前進させた度合いは小さい。次年度は、仮説を識別できる検証設計への転換が必要である。

表 1　総合評価

観点	評価	要点
問題設定・解釈の抑制	高い	「言えないこと」を明示し、政策での過剰な解釈を自ら防いでいる
推定式・識別	不十分	開示単独項の欠落。制度改正と市場要因の同時発生を分離できていない
定式化・頑健性	要改善	金額水準の回帰。影響度の高い 1〜2 社の除外で係数が 2〜3 割動く
標本	要確認	最大売上高が日産と一致し、トヨタ等の大企業が標本外とみられる
測定（テキスト指標）	要改善	類似度指標の識別力不足。内容分類は汎用語に依存し、精度検証なし
政策接続	限定的	提言が実証結果に依存しない。最新の政策文書が参照されていない

2. 報告書の概要

2.1　目的と設計

- **問題意識**：知財・知識資産が企業価値につながる経路を、「事業利用・成果実現の経路」と「情報提供・市場評価の経路」の二つに整理する（p.4, 13）。
- **検証対象**：知財を記載したこと自体が企業価値を高めるかではない。特許・R&D の蓄積と企業価値の対応関係が、有報の知財開示状況（有無・量・記載箇所・好事例集との類似度）に応じて異なるかを検証する（p.11）。
- **データ**：2015〜2025 年に東証上場経験があり財務データのある 3,922 社から、財務項目の欠損が 1 年以内の 907 社を抽出した。特許情報と紐付けできない 6 社を除いた 901 社が対象である（ラグ 1 年仕様で企業・年 8,100 観測、p.37）。
- **モデル**：企業価値（時価総額＋有利子負債）を、有形固定資産、組織資産、知識資産ストック（特許または R&D のいずれか）、および「知識資産×開示指標」の交差項で回帰する。企業・年固定効果を含み、標準誤差は企業クラスタ頑健（p.16, 21）。

2.2　主な結果

表 2　主要推定結果（全業種 901 社、交差項の係数）

説明変数	ラグ 1 年	ラグ 2 年	ラグ 3 年
特許ストック×ESG 欄の知財開示有無	52.88*	55.74**	64.85***

説明変数	ラグ 1 年	ラグ 2 年	ラグ 3 年
特許ストック×ESG 欄の知財開示量	3.629**	3.351***	3.304***
特許ストック×知財言及有無（有報全体）	−25.28	−6.92	−2.57
特許ストック×知財開示量（有報全体）	—	2.16**	2.40***
（参考）特許ストック単独項（ESG 有無仕様）	−41.51	−53.54	−3.57

出所：報告書 p.20–22, 47–49 より筆者作成。*** p<0.01、** p<0.05、* p<0.10。単位は百万円／特許ストック 1 単位（開示量は出現 1 回当たり）。

- 好事例集との類似度、ESG 以外の記載箇所、R&D ストックでは、一貫した関係は確認されなかった。R&D ストックの結果は、影響度の高い 1 社を除くと有意性を失う（p.55）。
- 内容分析では、ESG 欄で知財に言及した 215 社・904 章を対象とした。各分類に当たる判別語の出現率は、知財戦略の管理監督 59%、侵害リスクの管理 61%、営業秘密の漏洩防止 66%で、知財を活用した事業創出は 5%にとどまる（p.26）。
- 結論として、因果効果は示さない。開示量の一律拡大や特定様式の推奨の根拠とはしない。企業が知財をどう「把握・評価」し、どう開示を判断するかを、対話と自己点検の着眼点とする（p.7, 30）。

3. 評価できる点

（1）因果解釈の抑制

本分析から「直接示せないこと」を列挙している（p.12）。開示企業側の傾き自体が正とは言えないことまで注記している（p.22）。政策目的に沿った過剰な解釈が起きやすい官庁報告書において、この自制は高く評価できる。ただし同趣旨の留保が多くの頁で繰り返され、可読性を下げている。

（2）開示の多面的な指標化

開示を「有無」「量」「記載箇所」「内容」の 4 側面に分け、それぞれの限界を表で明示している（p.17）。どの側面で関係が現れるかを比較する設計は、今後の調査の土台になる。

（3）不利な結果の報告

R&D ストックの結果が 1 社の除外で崩れること（p.55）、組織資産の負値処理でラグ 2 年の p 値が 0.053 になること（p.52）など、主張に不利な結果も記載している。結果を選んで報告する

姿勢を避けており、報告全体の信頼性を高めている。

（4）データ構築過程の透明性

標本の絞り込みの各段階と観測数の内訳を開示している（p.37）。検算の結果、各数値は整合していた〔確認〕。

4. 方法論上の課題

4.1 開示単独項を除いた制約付き推定式（最重要）

推定式（p.16）は、知識資産×開示指標の交差項を含む一方、開示指標の単独項を含まない。報告書はその理由を、開示を独立した価値形成要素ではなく、関係を修飾する条件と位置付けたためと説明する。しかし交差項モデルでは、構成項をすべて含めることが標準的な要請である。単独項を除くと、交差項の推定値に偏りが生じ得る[3]。

企業固定効果の下では、この問題が特に深刻になる。ある企業の開示指標が 0 から 1 へ変わると、交差項の値はゼロから当該企業の特許ストック値へ一挙に跳ね上がる。このため交差項は、「特許ストックの大きい企業が記載を始めた年に、企業価値の水準が上がったか」を捉え得る〔推論〕。開示企業の水準差が交差項に吸収されるので、報告書が否定する「開示の水準効果」と、報告書が主張する「傾きの差」とを区別できない。

報告書自身、単独項を含む無制約仕様への頑健性は未確認と注記している（p.34）。しかし残課題の表（p.31）には、非線形性や操作変数法は挙がる一方、単独項を加えた推定は明記されていない。推定式に 1 項加えるだけで実施できるため、最優先で確認すべきである。あわせて、交差項の推定値が、両群で特許ストックの分布が重なる範囲（共通サポート）の外の観測に依存していないかも確認が望まれる[4]。

4.2 記載開始の時期と市場要因の重なり

有報の「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄は、2023 年 1 月 31 日公布の改正内閣府令により、2023 年 3 月 31 日以後に終了する事業年度から義務化された[5]〔確認〕。報告書の集計（p.41）でも、ガバナンス／ESG 欄で知財に言及する企業・年は、2021 年の約 85 件から 2022 年の約 160 件へ急増している〔確認：図の読取り。年表記は報告書による〕。

記載箇所は有報の章題を名寄せして分類されるため（p.39）、新設欄の登場そのものが「ESG 欄での記載開始」として計測される面もある。ESG 欄の開示指標の企業内変動の相当部分は、この

制度改正に起因すると考えられる〔推論〕。

同じ 2023 年 3 月 31 日、東証はプライム・スタンダード市場の上場会社に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を要請した[6]〔確認〕。円安の進行も重なり、特許ストックの大きい大型製造業の株価評価が上昇した局面である〔推論〕。年固定効果が除去するのは全社共通の変動にとどまる。「特許ストックの大きい企業ほど評価が上がった」という規模・業種に依存する変動は、交差項に乗り得る。

改善策として次が考えられる。

- 業種×年、規模分位×年の固定効果を追加する。
- 開示開始時点を基準にイベントスタディを行い、開示開始前の期間にすでに差がないかを検定する（事前トレンド検定）。
- 将来の開示指標を用いたプラセボ検定を行う。

4.3　金額水準の回帰と巨大企業への依存

被説明変数も説明変数も、金額や件数の水準のまま用いている。決定係数 R^2が 0.97 を超えるのは主に規模の説明力によるもので、企業内の説明力（within R^2）は 0.37〜0.42 にとどまる（p.47–49）。市場価値方程式の先行研究では、企業価値を資産で除したトービンの q 型や、知識資産を資産比で表す定式化が標準である[7,8]。

Peters & Taylor（2017）は、企業価値から流動資産を控除し、有形資本と無形資本の和で除した「total q」を用いる[8]。本報告書の組織資産・R&D ストックの構築方法は同系統である。R&D の償却率は 15%で、販管費の一部を組織資本への投資とみなして償却率 20%で積み上げている。しかし同論文への言及はなく、正規化も行っていない。日本企業の市場価値と R&D の関係を分析した国内の先行研究（例：Nagaoka 2006[9]）への言及もなく、既存の知見と比較できない。

外れ値の影響を示すクックの距離[10]は、単一の企業・年で 4.78〜7.36 に達する（p.23）。大標本では D>4/n（本件では約 0.0006）を目安とすることが多く、この値は 1 観測で推定全体を動かす異例の大きさである。報告書は D>1 という緩い基準で 1〜2 社を除いたのみで、それでも開示有無との交差項は 55.7 から 40.0 へ約 3 割変化した（p.23）。R&D ストックでは 1 社の除外で符号が反転しており（p.55）、同じ脆さが特許ストックの推定に潜む可能性は否定できない。

経済的な大きさも示されていない。ESG 欄の開示有無との交差項（ラグ 2 年：55.74 百万円／特

許ストック 1 単位）を平均特許ストック 173 に当てはめると、約 96 億円になる。これは平均企業価値（1,861 億円）の約 5%に相当する。最大値 6,721 では約 3,746 億円となり、効果が特許ストックの上位企業に集中する構造である〔確認：記述統計 p.40 による検算〕。

4.4　主要な特許出願企業が標本から抜けている可能性

標本は、3,922 社から「財務項目の欠損が 1 年以内」の条件によって 907 社へ、77%絞り込まれている（p.37）。条件となる項目には「販売費及び一般管理費」「特別損失」などが含まれる。

記述統計の最大売上高 12,685,716 百万円（p.40）は、日産自動車の 2023 年度連結売上高 12 兆 6,857 億 1,600 万円[11]と百万円単位まで一致する〔確認〕。したがって、売上高で日産を上回るトヨタ自動車、本田技研工業、ソニーグループなどは、標本に含まれていないことになる〔推論：記述統計からの帰結。各社の売上規模は公知の決算値による〕。

原因は、特別損失など日本基準に固有の表示科目を条件としたため、IFRS や米国基準の適用企業が欠損扱いで除外されたことにあると推測される〔推論〕。日本取引所グループの 2026 年 7 月 31 日公表資料によれば、IFRS 適用済会社は 297 社である。適用決定・予定会社を含む 318 社の時価総額（2026 年 6 月末）は 708 兆円で、東証上場会社全体（1,384 兆円）の 51.2%を占める[12]〔確認〕。主要な特許出願企業の多くが IFRS 等を適用していれば、「特許ストックと企業価値」の分析から中核となる企業群が抜け落ちていることになる。除外企業の会計基準別の内訳と、IFRS 企業を加えた場合の結果を開示すべきである。

加えて、11 年間の継続上場を条件とするため、新規上場企業や上場廃止企業が除かれる生存バイアスがある。グロース市場の企業は 5 社にすぎない（p.42）。

4.5　特許ストックの構築と主結果の中身

- 特許ストック単独項の係数は、全業種 901 社のすべての仕様で負かつ非有意である（−3.6 ～−102.7、p.47–49。製造業 638 社でも負、p.50）。ESG 欄の開示有無の仕様（ラグ 2 年）では、開示なし企業の傾きが−53.54、開示あり企業の傾きが+2.20 である（p.22）。要約頁（p.5）の「プラス方向」という表現を支えているのは、開示あり企業の正の関係というより、開示なし企業の負の傾きである。報告書も注記で認めているが（p.22）、要約頁の表現とは温度差がある。
- 開示あり企業の傾き（単独項と交差項の和）の検定は、推定結果から容易に算出できるが、提示されていない。

- R&D ストックには初期値の算定式が示されている。一方、特許ストックは「償却率 15%で各年の出願数を積算」とのみ記され（p.39）、2015 年以前の出願を含むかが分からない。2015 年をゼロ起点とする場合、ストックは機械的に増加し続ける。企業固定効果の下での変動は、主に「蓄積期間の長さ」を反映することになる〔推論・要確認〕。
- 出願件数のみを用い、被引用数・ファミリー規模・外国出願などの質の指標を反映していない。被引用情報が件数に追加的な情報をもつことは Hall, Jaffe & Trajtenberg（2005）が示している[7]。報告書も後続の課題としている（p.31）。

4.6 テキスト指標の妥当性

（1）好事例集との類似度

- 類似度は平均 0.92、最小 0.59、最大 1.00 で、分布が高い値に偏り、幅が狭い（p.40）。BERT 系モデルの文脈表現は特定の方向に偏る「異方性」をもつことが知られる[13]。また、事前学習のみの BERT から得た文ベクトルは、意味的類似度の測定に向かないことが指摘されている[14]。
- 使用モデル（bert-base-japanese-fin-additional）は、金融文書で事前学習した BERT とされる（p.45）。文類似度向けの追加学習は記載されていない〔推論〕。識別力の低い指標で「関係が見られない」という結果は、内容が効かない証拠ではなく、測定の限界による可能性が高い。
- 最大値 1.00 は、好事例集に収録された企業自身の記載と一致した（自己参照）結果である可能性がある〔推論〕。
- 好事例集 2025 の最終版は 2026 年 3 月 27 日に公表された[15]〔確認〕。2015〜2024 年の記載を、事後に作られた基準で採点している点にも留意が要る。

（2）生成 AI を補助とした内容分類

- 判別語（p.43）には「リスク」「管理」「分析」「取締役会」「監査」「取得」「処分」などの汎用語が含まれる。知財語の後ろ 500 字を機械的に判定するため、ガバナンス欄では知財と無関係な文脈でも当たりやすい。①〜③の分類が 6 割前後に達するという比率は、過大である可能性がある〔推論〕。
- 分類の適合率の検証は行われていない（p.31 で後続課題）。使用した生成 AI のモデル名やプロンプトも記載がなく、再現できない。

- それでも示唆はある。「知財を活用した事業創出」は 5%、「知財投資・経営資源の配分」は 14%、「知財と報酬の連動」は 5%にとどまる（p.26）。ESG 欄の知財記載は、統制・漏洩防止・侵害リスクといった「守り」が中心で、事業創出や投資配分といった「攻め」の説明は少ない。

4.7　多くの検定と「主結果」の事後選択

- 付録の推定表（p.47–51）だけで、交差項の検定は 38 本に上る。主結果の ESG 欄は、結果を見た後に設定されている。内容分析も ESG 欄に限定された（p.25）。
- ラグ 1〜3 年の特許ストックは、償却率 15%の積上げのため互いに強く相関する。638 社の標本は 901 社の標本の一部である。「複数の分析で一貫」という証拠は、独立した確認の積み重ねに見えるほど強くない。多重比較の補正（Bonferroni 法、Romano–Wolf 法など）や、主仕様を事前に固定する手続きが望ましい。
- 研究開発欄の知財言及量との交差項は負である（ラグ 2 年：−7.14*、p.48）。情報補完仮説が正しければ、最も効果が現れそうな箇所で符号が逆になっているが、議論されていない。

4.8　開示媒体の選択

2021 年改訂のコーポレートガバナンス・コード（CGC）補充原則 3-1③は、人的資本や知的財産への投資等について、経営戦略・経営課題との整合性を意識した開示を求めている[16]。コーポレート・ガバナンス報告書（CG 報告書）には「コードの各原則に基づく開示」欄がある。同原則に関する開示はこの欄で行うか、他の開示書類の参照先を示す形で行われる[17]〔確認〕。

有報だけを測定対象とすると、政策が想定する主要な開示経路を外すことになる。CG 報告書は上場会社に提出が求められ、データの取得も比較的容易である。統合報告書や知財報告書も含めた、多媒体の開示指標が望ましい。なお 2026 年 7 月 21 日の CGC 改訂では、補充原則が廃止され解釈指針が新設された[18]〔確認〕。今後の時系列分析では、この改訂による記載先の変化にも注意が要る。

5. 記載の正確性・整合性

表 3　記載上の不整合と検算結果

箇所	指摘	区分
p.48（p.20 に転載）	「知財開示有無（ラグ 2 年）」の特許ストック係数－4.0341（p=0.345）。p 値から逆算した標準誤差は約 4.3 で、同じ表の他の列（約 99～104）と桁が合わない。－104.03 等の転記誤りの可能性がある。	要確認
p.38・p.40	638 社は「総資産外れ値（3σ）除去」とされるが、最大企業価値・最大売上高は 901 社と同じ値である一方、最小値は大きく変わっている。3σ の適用方法（対数変換・業種内など）が分からない。	記述不足
p.36	好事例集の出典年が、表中は「金融庁（2026）」、脚注は「（2025、2026 年 3 月最終更新）」で不統一。	軽微
p.19・p.20・p.27	ラグ 3 年の開示有無の有意水準の表現が、p.19 は「1%水準」、p.20・p.27 は「5%水準」で揺れている（p=0.0073）。	軽微
p.21・22・26・37・38	信頼区間と p 値、条件付き傾きの合算、言及率、観測数、業種別社数の合計を検算し、いずれも整合した。	整合
p.35	引用文献 10 点の書誌に、確認した範囲で誤りは見当たらない（例：Chu et al. 2025[19]は巻号・頁まで一致）。	整合

6. 政策接続に対する評価

6.1　実証結果に依存しない提言構造

三つの解釈仮説（A：知財情報による補完、B：企業の能力・事業特性、C：企業による開示情報の選択）は、いずれが正しくても同じ三つの着眼点に至る（p.6, 29）。三つとは、知財と事業の関係の把握・評価、情報提供の効果と負担の比較、情報提供の方法である。そこから、自己点検・判断材料整備・企業対話という同じ提言が導かれる。実証結果が逆でも提言は変わらない構成であり、実証分析が政策判断を前進させた度合いは小さい。

しかし本来、仮説によって政策の含意は異なる〔推論〕。

- **仮説 A** が正しければ、開示の質を高める支援に直接の意味がある。
- **仮説 B** が正しければ、開示より先に、企業の知財経営能力の強化が政策課題となる。

- **仮説 C** が正しければ、開示を促しても価値の高い知財をもつ企業が可視化されるだけで、開示しない企業の価値が上がるわけではない。

仮説を識別することの政策上の重要性は、ここにある。

6.2　参照すべき政策資料の欠落

内閣府知的財産戦略推進事務局は、2026 年 8 月 3 日に「価値創造を加速する知財・無形資産投資・活用のガイダンス」を公表した[20]〔確認〕。報告書作成（同年 9 月）の時点で最も新しい関連文書だが、政策資料の整理表（p.36）に含まれていない。接続先として明示すべきである。

報告書が参照する特許庁「企業成長の道筋～投資家との対話の質を高める知財・無形資産の開示～」（2025 年 4 月公表）は、企業事例・投資家ヒアリング・チェックリストを含むガイドブックである[21]。本報告書の「自己点検」の提言と内容が重なる。既存資料のどの部分を、実証によって補強または修正するのかを明示すべきである。

6.3　抑制的な結論の妥当性

「開示量の一律拡大や特定様式の推奨の根拠としない」という結論は、本報告書の証拠水準に照らして妥当であり、評価できる。

7. 次年度調査への提言

表 4　課題別の具体的な検証方法

課題	具体的な検証方法
推定式	開示単独項を含む無制約仕様で推定する。開示あり企業の傾き（単独項と交差項の和）を検定する。共通サポートを確認する[4]。
定式化	トービンの q 型（企業価値／総資本）や対数化を用いる。流動資産を控除した企業価値を用いる[8]。
識別	業種×年・規模×年の固定効果を追加する。開示開始を基準にしたイベントスタディと事前トレンド検定、プラセボ検定を行う。
頑健性	影響度の基準を 4/n 等に厳格化する。上位企業を除外して推定する。DFBETA で交差項への影響を確認する。
標本	IFRS・米国基準の企業を取り込む。除外企業の内訳を開示する。特許ストックの初期値を明示する。
仮説 A（情報補完）	アナリストのカバーが少ない（情報の非対称性が大きい）企業ほど交差項が強いか

課題	具体的な検証方法
	を見る。有報提出日前後の株価反応を分析する。
仮説 B（企業能力）	知財担当役員の有無や知財部門の規模などの組織変数を統制しても、交差項が残るかを見る。
仮説 C（開示の選択）	被引用数・ファミリー規模などの特許の質を統制すると、交差項が弱まるかを見る。
測定	CG 報告書・統合報告書を含む多媒体の指標を作る。文類似度向けに学習した埋め込みモデルを使う。人手のラベルで分類精度を検証する。

8. 実務への示唆

- **企業経営・IR にとって**：「ESG 欄に知財を書けば企業価値が上がる」とは読めない（報告書自身も明言している）。読み取れるのは、仮説段階の次の傾向である。特許の件数だけでは市場に評価されにくく、知財を経営・ガバナンスと結び付けて説明できる企業ほど、特許と企業価値の対応が良い。
- **開示内容について**：実態は「守り」が中心で、事業創出（5%）や投資配分（14%）の説明は少ない。知財が支える事業・競争優位・将来収益を具体的に語る「攻め」の開示は、差別化の余地が大きい領域である〔推論〕。
- **知財部門にとって**：報告書が挙げる「知財、事業、経営企画、財務・IR 部門の連携」（p.7）は、開示の量より「把握・評価」の質を問う方向を示す。開示文言を整える前に、知財と事業価値の対応を社内で説明できる体制を整えることが先決となる。

9. 結語

本報告書は、知財開示と企業価値の関係を、有報テキストと特許データの接続によって計量的に検証しようとした点に意義がある。因果を主張しない自制的な解釈も評価できる。

他方、主結果は推定式と標本設計に強く依存しており、政策提言は実証結果から独立している。次年度は、問いを「関係に違いがあるか」から「なぜ違うのか」へ進め、三つの仮説を識別できる設計に転換すべきである。それが、本調査を政策形成に生かす鍵となる。

参考文献

[1] 特許庁総務部企画調査課（2026）『令和 8 年度 産業財産権制度問題調査研究「知的財産が企業経営に与える影響に関する調査研究」報告書』令和 8 年 9 月作成（請負先：アーサー・ディ・リトル・ジャパン株式会社）。依頼者提供の PDF 版（全 58 頁）による。

[2] 特許庁「産業財産権制度問題調査研究報告書」掲載ページ（2026 年 10 月 5 日閲覧）。https://www.jpo.go.jp/resources/report/sonota/zaisanken-seidomondai.html

[3] Brambor, T., Clark, W. R. and Golder, M. (2006) "Understanding Interaction Models: Improving Empirical Analyses," Political Analysis, 14(1), 63–82. https://ideas.repec.org/a/cup/polals/v14y2006i01p63-82_00.html

[4] Hainmueller, J., Mummolo, J. and Xu, Y. (2019) "How Much Should We Trust Estimates from Multiplicative Interaction Models? Simple Tools to Improve Empirical Practice," Political Analysis, 27(2), 163–192. https://doi.org/10.1017/pan.2018.46

[5] 金融庁（2023）「『企業内容等の開示に関する内閣府令』等の一部改正（案）に対するパブリックコメントの結果等の公表について」2023 年 1 月 31 日。https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20230131/20230131.html

[6] 日本取引所グループ（2023）「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願いについて」2023 年 3 月 31 日。https://www.jpx.co.jp/news/1020/20230331-01.html

[7] Hall, B. H., Jaffe, A. B. and Trajtenberg, M. (2005) "Market Value and Patent Citations," The RAND Journal of Economics, 36(1), 16–38.

[8] Peters, R. H. and Taylor, L. A. (2017) "Intangible Capital and the Investment-q Relation," Journal of Financial Economics, 123(2), 251–272. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.03.011

[9] Nagaoka, S. (2006) "R&D and Market Value of Japanese Firms in the 1990s," Journal of the Japanese and International Economies, 20(2), 155–176. https://ideas.repec.org/a/eee/jjieco/v20y2006i2p155-176.html

[10] Cook, R. D. (1977) "Detection of Influential Observation in Linear Regression," Technometrics, 19(1), 15–18. https://doi.org/10.1080/00401706.1977.10489493

[11] インプレス Car Watch（2024 年 5 月 9 日）日産自動車の 2023 年度通期決算に関する記事（二次資料。2023 年度売上高 12 兆 6,857 億 1,600 万円、前年度 10 兆 5,966 億 9,500 万円）。https://car.watch.impress.co.jp/docs/news/1590258.html

[12] 日本取引所グループ（2026）「『会計基準の選択に関する基本的な考え方』の開示内容の分析について≪2026 年 3 月決算会社まで≫」2026 年 7 月 31 日。https://www.jpx.co.jp/corporate/news/news-releases/1020/20260731-01.html

[13] Ethayarajh, K. (2019) "How Contextual are Contextualized Word Representations? Comparing the Geometry of BERT, ELMo, and GPT-2 Embeddings," Proceedings of EMNLP-IJCNLP 2019, 55–65.

https://doi.org/10.18653/v1/D19-1006

[14] Reimers, N. and Gurevych, I. (2019) "Sentence-BERT: Sentence Embeddings using Siamese BERT-Networks," Proceedings of EMNLP-IJCNLP 2019, 3982–3992. https://doi.org/10.18653/v1/D19-1410

[15] 金融庁（2026）「『記述情報の開示の好事例集 2025』の最終版公表」2026 年 3 月 27 日。https://www.fsa.go.jp/news/r7/singi/20260327.html

[16] PwC Japan（2022）「知的財産×ガバナンス――知的財産への取組みにかかるコーポレートガバナンス・コードの改訂」2022 年 1 月 6 日。https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/prmagazine/pwcs-view/202201/36-02.html

[17] PwC Japan（2021）「コーポレート・ガバナンスに関する報告書の提出～改訂コーポレートガバナンス・コード（2021 年）の公表を受けて～」2021 年 6 月 15 日。https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/corporate-governance/vol27.html

[18] PwC Japan リーガルニュース（2026 年 8 月 27 日掲載）2026 年改訂コーポレートガバナンス・コード（2026 年 7 月 21 日公表）の解説。https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/news/legal-news/legal-20260827-2.html

[19] Chu, J., He, Y., Hui, K. W. and Lehavy, R. (2025) "New Product Announcements, Innovation Disclosure, and Future Firm Performance," Review of Accounting Studies, 30(1), 352–383. https://doi.org/10.1007/s11142-024-09820-0

[20] 内閣府知的財産戦略推進事務局（2026）「価値創造を加速する知財・無形資産投資・活用のガイダンス」2026 年 8 月 3 日。https://www.cas.go.jp/jp/seisakukaigi/titeki2/tyousakai/tousi_kentokai/tousi_guidance.html

[21] 経済産業省ニュースリリース（2025 年 4 月 28 日）特許庁「企業成長の道筋～投資家との対話の質を高める知財・無形資産の開示～」の公表。https://www.meti.go.jp/press/2025/04/20250428002/20250428002.html