

Title	商号変更が株価に与える影響
Sub Title	
Author	奥山, 新(Okuyama, Arata) 小幡, 績(Obata, Seki)
Publisher	慶應義塾大学大学院経営管理研究科
Publication year	2019
Jtitle	
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	修士学位論文. 2019年度経営学 第3541号
Genre	Thesis or Dissertation
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=KO40003001-00002019-3541

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

慶應義塾大学大学院経営管理研究科修士課程

学位論文（ 2019 年度）

論文題名

商号変更が株価に与える影響

主 査	小幡 績 准教授
副 査	高橋 大志 教授
副 査	齋藤 卓爾 准教授
副 査	

氏 名	奥山 新
-----	------

論文要旨

所属ゼミ	小幡研究会	氏名	奥山 新
(論文題名)			
商号変更が株価に与える影響			
(内容の要旨)			
<p>企業の顔とも言える商号（社名）を変える会社は2005年1月から2019年10月までの期間で604社存在し、この期間において複数回に渡り商号を変更した企業も含めると合計の商号変更回数は705回に上る。2019年1月1日から10月1日までの期間では既に49社が商号を変更しており、未だに商号変更が企業にとって重要なイベントであることを示唆している。</p> <p>企業が商号変更を行う理由はいくつか考えられるが、2003年以降はとりわけ持株会社化を理由に社名の後ろに「〇〇ホールディングス」と名を付ける企業が増加している。このように持株会社化や合併等により組織の改編や資本の異動が発生する場合において企業が商号を変えることは、自社の内部における変化を外部の投資家に伝え、情報の非対称性を解消する意味において合理的な行いであると考えられる。</p> <p>しかしその一方で、実態の変更を伴わずに企業の商号を変えている企業も多数存在している。そうした企業を対象に行われたこれまでの先行研究では企業が商号を変更すると情報を開示したアナウンス日前後における株価の異常収益率を算出し、商号変更における株価への影響を考察している。</p> <p>本研究においては、先行研究と同様に実態の変化を伴っていない商号変更企業に焦点をあてるが、アナウンス日ではなく実際の商号変更日前後における企業価値への影響を分析・考察する。アナウンス日から商号変更の実行日まではおよそ5ヶ月ほどの期間があるため、企業が発した情報に対する投資家の反応はその間に既に織り込まれるはずであると想定し、商号変更日前後における異常収益率の算出を行う。</p>			

目次

第1章 序論.....	2
1-1. はじめに.....	2
1-2. 投資家と投機家.....	4
1-3. 企業の商号変更.....	5
1-4. シグナリング効果.....	6
第2章 先行研究および本研究の意義.....	8
2-1. 先行研究.....	8
2-2. 本研究の意義.....	10
第3章 仮説の設定.....	11
3-1. 仮説.....	11
第4章 本論.....	13
4-1. 研究方法.....	13
4-1-1. データ.....	13
4-1-2. イベントスタディ.....	13
4-1-3. 株式の投資収益率（リターン）.....	14
4-1-4. 正常リターン.....	14
4-1-5. 異常リターン（Abnormal Return）.....	15
4-1-6. 統計的検定.....	16
第5章 分析結果.....	17
5-1. 市場全体.....	17
5-2. 各取引所別.....	19
5-2-1. 東証一部.....	19
5-2-2. 東証二部.....	21
5-2-3. マザーズ.....	23
5-2-4. JASDAQ.....	25
5-3. まとめ.....	26
5-4. 研究の限界.....	28
引用文献.....	29
参考文献.....	31

第1章 序論

1-1. はじめに

本論文では、企業が自社の顔である社名を変える行為がどのように企業価値に影響を及ぼすかについてイベントスタディを用いて分析および考察を行う。

株式市場に眼を向けると、企業の株価すなわち企業の有する価値に対してプラスであれ、マイナスであれ、何らかの影響を及ぼすイベントは多数存在する。株価変動の要因は市場全体の変動要因である外的イベントと個々の企業株に変動を与える内的イベントとに大きく分類が可能であると考えられる。外的イベントは、例えば景気や金利などの経済的要因や国や自治体などによる規制、または外交などによる政治的要因が挙げられ、これらは一企業のコントロールがほとんど効くことのない事象である。自然災害も企業価値に影響を与える外的要因の一種であり、2011年の東日本大震災にも見られたように建設業を除く全ての業種で地震発生後3営業日間の株価収益率が大幅に減少しマイナスとなり企業の株価に甚大な影響を与えたことが分かっている（富田,池田 2014）。

一方、個別の企業株に影響を与える内的イベント、つまり企業がある程度コントロールすることが出来るイベントは企業業績の開示となる決算発表や重要ポストに関する人事発表、または新製品開発や新規事業展開の発表などが挙げられる。決算発表は株価が上下する最も分かりやすい例であり、企業の財務状況や今後の見通しが決算発表を通じて顕著になると投資家が反応を示し企業の成長が期待できると判断をすれば株式の買いが増え、そうでないと判断すれば売りが増えるために株価が下がる。上記に挙げた外的イベントや内的イベントによる株価への影響はいずれも企業の本質的な価値であるファンダメンタルズを考慮した上で、投資家がイベントにおける影響を勘案し、株式の売買を行う合理的な投資活動の結果であると考えられる。

しかしながらこれらの内的イベントを調べていくうちに同じく内的イベントの一種と考えられる「企業の商号変更」は、必ずしも投資家が常に合理的に反応できる事象ではないだろうとの疑問が生じた。実際に、企業の業務内容や組織編成などといった企業実態の変更を伴っていないにも関わらず、自社の顔である商号のみを変え、株価に変動が生じた事例が過去にいくつか見受けられた。本来、商号変更は企業が投資家や世間に対して自社の経営方針の転換や新たな企業活動を示唆するため、または組織改編等を伝えるためのシグナルであり、投資家と

企業間における情報の非対称性を解消するためのものであると考えられるが、これを逆手に取り株価の上昇を見込む企業も存在するのではないかと考える。

過去にドットコムバブルというインターネットバブルの機会に乗じて社名に「.com」を付けることでIT関係の企業であるという印象を投資家に与え、自らの株価を上昇させることに成功した企業が存在した。それらの企業はインターネットに関連した財やサービスを有していた訳ではなく、実際には関連のないビジネスを行っているにもかかわらず商号という外見上の見た目にも「.com」と入れていた。こうした企業株はドットコムバブルの終焉には売り注文が殺到し株価が大きく下落、中には倒産に追い込まれた企業もある([Lucchetti 1999](#))。また Wall Street Journal では仮想通貨の人気に乗じてブロックチェーンという表記を社名に取り込んだ企業の株価が急伸する現象を取り上げている ([Ramkumar & Eisen 2017](#))。

ドットコムバブルやブロックチェーンの事例からも見られるように、企業買収や合併等といったような企業の組織や体制の変化を伴わない商号変更を行った企業の株は一種のアノマリーを発生させているのではないかと考え、この検証を行うものである。

1-2. 投資家と投機家

株式投資を行う投資家の多くは、企業に将来的な期待を寄せて株式の購入に至る場合が多く、こうした投資家の目的は以下に分類が可能であると考ええる。

第一に、企業が業績に応じて株主へと利益還元を行う配当や株主優待などのインカムゲインを目的とした投資である。企業の業績が向上すれば配当金や株主優待が充実する傾向にあるが、そうした企業からの利益分配を得るためには企業の定める配当権利確定日まで株式を保有しておく必要がある。

第二に、株価の上昇によるキャピタルゲインから利益を得ることを目的とする投資家の存在がある。こうした投資家の多くは企業のファンダメンタルズに着目し、売上高や利益といった業績を始めとして企業の保有する資産や負債などの財務状況が盤石な状態にあるとの予想を立てて中長期的な企業の成長を予期し、購入時の株価が割安であるとの判断から株式購入に至る。

第三に、企業と投資家間に直接的な強い繋がりがあり株式を購入、保有している場合がある。これも第二の理由と同様、株式の保有に際し企業の中長期的な成長に期待を寄せている場合が多いと考えられる。例えば、予め定められた価格で従業員が自社株を購入することのできる権利であるストックオプションはその一例であり、企業に対して愛着や強い結びつきを持つ投資家が企業の成長を好意的に捉え、株主という立場から企業の成長を後押しする形となる。

このように企業の持つ本質的な価値を評価し投資を行う人々を投資家とする一方で、デイトレーダーのように本質的な企業価値の有無に関係なく、その日の株価変動のボラティリティによって利益を得る「投機家」と呼ばれる人達もマーケットには存在する。彼らは企業の中長期的な成長やファンダメンタルズに重点を置かず、また企業の好業績の結果として得られる配当や株価上昇によるリターンを重視するのではなく、短期的な株価の変動によって自身が得ることのできる利益に注目すると考える。

広辞苑で投機と調べると、「(speculation) 損失の危険を冒しながら大きな利益をねらってする行為。やま。」および「市価の変動を予想して、その差益を得るために行う売買取引」と定義される¹。投機はギャンブルと同等の行為とみなされることも多く、一般的には投機という言葉はネガティブな意味合いを持つことが多い。本論文においてはそのような投資家の中に存在する投機的行動にも

¹ 新村出編 2018, p.2047

焦点を当てている。

1-3. 企業の商号変更

2005年1月1日から2019年10月1日までに商号変更を行った企業は604社存在し、同企業が2回以上の商号変更を行った回数も併せて合計商号変更回数は705回に上る（日本取引所グループ商号変更会社一覧）。2019年1月1日から10月1日までの9か月間で実に49社が既に商号変更を行っており、1980年代から社名変更を行う企業が急速に増加しているが、依然として活発な企業イベントの一つであると考えられる。

企業の商号変更は当然のことながら時間もコストも要するプロセスである。実際に商号変更を行う際には登記所で類似の商号や重複が無いかを事前に確認し、必要であれば再検討を行い、株主総会議事録を用意し、株主全員の合意を得るため決議を行い、定款変更手続きへと移る。実際に新たな商号が認められれば、決議から2週間以内に法務局において登記の申請手続きを行う。そして関係各所へ変更の旨を連絡する必要があるが、当然ながら企業のウェブサイト、看板、名刺や各種書類の改変手続きも必然となる。企業規模が大きければ大きいほど商号変更にかかる時間とコストが増えることは安易に想像がつく。プライベートブランド等を持つ企業にとっては商品のパッケージやラベル等の変更も必要となり従業員は多大な時間と労力を費やす必要が出てくる。そうした手続きにかかる時間を考慮すると、実際に商号変更を行ったことによって発生する費用に加えて他の業務を行えなくなる機会損失も発生していると考えられる。有名な商号変更の例として、2008年1月10日に発表がなされた松下電器産業株式会社の「パナソニック」への変更が挙げられる。海外のパナソニックブランド浸透に伴い、ブランドとの統一を図る目的から商号を変更するに至ったと松下電器の大坪社長は説明を行っている。この変更にかかる費用は実に300億円にも上っている。²

パナソニックのケースからも分かるように、決して容易なプロセスではないにも関わらず企業が多大な費用と時間をかけて商号変更を行う理由には、社名

² 日経×TECH 2008年1月10日「松下、社名を『パナソニック』に変更、『ナショナル』ブランドは廃止」（[中村 稔](#)=日経パソコン）

<https://tech.nikkeibp.co.jp/it/article/NEWS/20080110/290888/>

を変えることにそれだけの価値があり、コストを払ってでもその後の企業価値を高めるために得られるリターンの方が大きいからだと考えるためである。

1-4. シグナリング効果

1970年代に提唱されたシグナリング理論において、著者である Spence は雇用の側面から情報の非対称性について論じている。企業が人を採用する際に、個人の能力や生産性または意欲といった企業が特に知りたい情報を予めすべて把握することは極めて困難であり、面接などのプロセスを経て観察をすることで情報を収集・蓄積していくが、実際に個人が企業に入り生産活動を行わない限り、その個人の能力を測ることは難しい。しかしながら、企業が観察できるものとして履歴書に記載された個人情報や学歴、面接プロセスの中での身だしなみや表情、話し方などの材料があり、これらが能力や意欲等、企業が事前に把握することの出来ない情報を伝える重要なシグナルになっているとする考えである (Spence 1973)。

このシグナリング理論は雇用だけでなく、情報の非対称性が存在する企業と顧客間においても適切なマーケティング方法を探る場合など、近年多くの場面において用いられている。企業と株主間の情報の非対称性を解消するために企業が行う様々な情報開示も一種のシグナルであると考えられる。

企業から発せられるシグナルは多々あるが、例えば企業が株式配当を高くすることは企業業績が向上、または企業の経営が安定していることを投資家に示すシグナリングとなっている可能性が非常に高い。株式配当ほどの明確な強いシグナルは存在せずとも、商号変更も企業のファンダメンタルズの変更を示すシグナルの一種である (坂野 1993)。

通常、企業が商号変更を行う際には事前に商号変更のアナウンスを出すことが一般的である。このアナウンスが投資家にとっては初めて企業から与えられる公式な発表となり、情報の非対称性を解消できるものであると考えればシグナルの効果は既に与えられた情報である社名変更を実行する商号変更日そのものよりもアナウンス日の方が強いはずである。

2005年1月1日～2019年10月1日までに商号変更を行った企業においては、平均的なアナウンス日は実際に商号変更を行う141日前に行われており、4ヶ月～5ヶ月前にアナウンスを出す企業が多い。このように商号変更の実行日までには比較的長期の空白期間があるため、市場は常に合理的であると仮定するな

らばアナウンス日から商号変更当日までに「商号変更による影響」は織り込まれている可能性が高い。

第2章 先行研究および本研究の意義

2-1. 先行研究

(1) Horsky & Swyngedouw の研究

Horsky & Swyngedouw (1987) の研究では、1981 年から 1985 年までの期間に商号変更が行われた企業を対象としている。彼らの研究では商号変更が企業業績の向上に貢献するか、またどのような産業がより影響を受けるのかを調査した。その結果、商号変更を行った多くの企業において業績の向上が見られ、また、商号変更以前の業績が比較的低い水準にあった工業製品メーカーにおいて最も強いプラスの反応が見られた。彼らは「商号変更が製品の変更や組織変更等の企業内における他の要因が変わることを示唆する企業からのシグナルであり、それに投資家が反応している可能性がある」と述べている。

(2) 坂野と恩蔵の研究

坂野と恩蔵 (1993) の研究においては、商号変更の全体効果について、東証一部上場企業における 1981 年 4 月 1 日から 1991 年 3 月 31 日までに商号変更のあった有効サンプル 96 社を対象に -60 日から +60 日までの CAR(cumulative abnormal return)を算出し、分析を行った。結果は -60 日から 0 日までの CAR は +8.12% とかなり強いプラスの反応が見受けられ投資家が商号変更に対して明らかな反応を示していることが判明したが、+1 日から +60 日までの CAR は -0.8% とほとんど反応がなかった。

また、坂野と恩蔵の研究においては、商号変更発表前の 2 年間の企業の売上高成長率別に高成長率会社、中成長率会社、低成長率会社と 3 つの分類に分けて CAR を算出し、それぞれの分類における商号変更の効果について研究を行っている。高成長率会社においては -60 日から 0 日までの CAR が +13.89%、そして中成長率も同期間において +10.43% を示し、更には -60 日から 0 日までの CAR も +12.33% ときわめて強いプラスの反応を示している。これに対して低成長率の会社では -60 日から 0 日までの CAR は -1.2%、-60 日から +60 日まで -4.01% とマイナスの反応を示していたことが分かっている。

(3) Cooper, Dimitrov & Rau の研究

Cooper, Dimitrov & Rau (2001) の研究においては商号に“.com”と付く企業に限定して商号変更か株価に及ぼす影響について研究を行っている。彼らの研究ではインターネットバブル時代の 1998 年から 1999 年に.com と社名に冠した企業を NYSE, AMEX, NASDAQ, OTC Bulletin Board から抽出し、合併、株式発行、収益発表等のあった商号変更企業を取り除く 95 社のサンプルと同期間において商号変更をしていない別の 95 社との比較による異常収益率の算出を行った。その結果、商号変更発表の-5 営業日から+5 営業日で 53%もの異常収益率が観測された。商号変更の後に株価に大きな影響を与える他のネガティブな要因がないことから、この影響は一時的なものではなく、商号に.com と冠した企業の株がそうでない企業の株に比較して明らかに投資家からのプラスの反応があったことを示している。

(4) Carlsson, Danielsson & Svensson の研究

Carlsson, Danielsson & Svensson (2018) の研究では、“blockchain”および“cryptocurrency”を名称に含む企業の商号変更による株価への影響を研究している。近年ブロックチェーンは多くのメディアに取り上げられ、人々の興味関心が高まっていることを基に企業が自社名に“blockchain”や“cryptocurrency”と冠することで企業価値の向上が見込まれると仮説を立て、その影響について検証を行っている。彼らは NASDAQ exchange, the OTC exchange, the London exchange および Canadian venture exchange から得られた 11 社の有効サンプルを用いてイベントスタディによる検証を行い、商号変更アナウンス日の-5 日から+5 日の合計 11 日間の異常収益率の算出をしている。結果、サンプル全体の CAR はポジティブな反応を示し、商号変更が株価に影響を与えていることを示唆している。

2-2. 本研究の意義

上記に記した先行研究はいずれも商号変更の「アナウンス日」をイベント日として捉え、その前後における株価への影響の調査を行っている。本研究においては、アナウンス日ではなく、商号変更が実行される「商号変更日」に焦点を当て、その前後における短期的な株式の変動を分析・考察を行う。シグナリング効果が正常に働いていると仮定すると、商号が実際に変えられるまでに投資家達は正しく企業価値を評価しているはずであり、変更が実行される「商号変更日」には大きな株価変動は生じないと考えるが、商号変更日前後の株価異常収益率を推定することで、投資家および投機家の非合理的な反応における新たな示唆が得られるのではないかと考える。

第3章 仮説の設定

3-1. 仮説

そもそも企業の商号変更自体は企業が投資家に対する何らかのメッセージを発するシグナリングであると想定すると、これまでの先行研究でも検証がなされている通り商号変更が行われることそのものよりも商号変更をすると発表を行った「アナウンス日」において、企業がこれまでとは異なる新たな取り組みを行うと投資家が期待し、アナウンス日前後の株価に影響を与えることが分かっている。投資家が合理的な判断を行っているとは仮定すると、商号変更における企業への期待の高まりによる株価上昇はアナウンス日の後、数日の内に反応があり、その後数週間の間には落ち着くことが考えられるため、資本異動などの企業の実態に影響を及ぼす発表や情報が商号変更日の前後数日の内に出ていない限り、実際の変更日において株価の変動が起こることは考えにくい。

しかしながら、商号変更企業の株価変動を確認してみると、変更日の前後5営業日において価格の上下動が起こった企業は多数存在し、アナウンス日だけではなく、商号変更日そのものもまた企業の株価に影響を与えうるイベントになっていると考えられる。アナウンス日に公表された「社名を変えるという行為を企業が実際に実行をする」その日にも市場からの期待の高まりにより企業の株価にプラスの影響を与えるのではないかと推測する。しかしながらそうした実態に変化のない、名前に対する期待感があくまでも投機的なイベントの一つにすぎず、イベント後の短期的な収益率はその後すぐ下落する傾向にあるのではないかと考える。

また、既に成熟した上場から何年も経過している企業において商号変更が及ぼす影響は新興企業のように事業が比較的不安定な企業における影響よりも小さいと予測される。企業の株価は様々な要因によって左右されるが、新興企業は大手企業に比べて情報量が少ないことや今後の展望が定かでない部分が大きく、業績の良し悪しに関わらずイベントに対して反応を示す投機家が多いのではないかと推測する。

そのため、本研究における仮説は以下の通りである。

仮説1：商号変更の実行は企業の株価にプラスの影響を与えることが予想され、異常収益率もプラスの反応を示すが数日の内に下落する

仮説 2：商号変更の実行における株価への影響は新興企業が多く上場している JASDAQ およびマザーズ市場において大きく、短期的な異常収益率もプラスの反応を示す

第4章 本論

4-1. 研究方法

4-1-1. データ

日本取引所グループが公表している「2005年以降商号変更会社一覧³」より2005年1月1日から2019年10月1日時点において商号の変更があった604社（計705回）のうち、商号変更日に資本異動および配当のアナウンスがあった65社の企業を除く539社を分析の対象としている。企業リストは付表1を参照。資本異動は、株式分割、株式併合、有償増資、無償増資または減資があったかどうかを示しており、これらの実行の有無は日経ニーズおよび各企業のIR情報より抽出した。配当のアナウンスに関しても日経ニーズおよび各企業のIR情報を基に該当企業を取り除いている。リストに記載された商号変更日は企業が開示した商号変更予定日ではあるものの、証券取引所が営業をしていない日も含まれているため、商号変更日に最も近い翌証券取引所営業日を本研究においては採用している。

4-1-2. イベントスタディ

企業の商号変更が企業の株価に影響を与えることを確認するために、本研究ではイベントスタディを用いた分析を行う。イベントスタディはファイナンスの実証分析において非常に多くの研究で採用されており、株式発行、企業買収、決算発表などといった企業活動に関連する何らかのイベントが発生した際、そのイベントによる企業価値への影響を測定するために使用されている。具体的なイベントスタディの方法としては、イベントが発生した場合における企業価値の変動（異常リターン）と発生していない場合の企業価値の変動（正常リターン）を推定し、その差によりイベント発生前後における企業価値への影響を測定するものである。

イベントスタディにおいては、イベント日を $t=0$ とし、イベントウィンドウと推定ウィンドウの設定を行う。本研究においては、イベントウィンドウを-5営業

³ 2015年以降商号変更会社一覧 <https://www.jpx.co.jp/listing/others/changed/index.html>

業日から後 5 営業日で設定を行い、短期間でのイベント前後における企業価値の変化を分析する。推定ウィンドウは一般的に 250 日分の事前期間を用いるケースが多いことから (Jarrow, Maksimovic & Ziemba 1995)、本研究においても同様にイベント日前 -255 から -6 日の 250 日期間を推定ウィンドウとして設定している。

4-1-3. 株式の投資収益率 (リターン)

個別銘柄の投資収益率であるリターンの計算は以下の式を基に算出を行った。

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

R_{it} : t 日における i 社の投資収益率

P_{it} : t 日における i 社の株価

P_{it-1} : t - 1 日における i 社の株価

4-1-4. 正常リターン

正常リターンを推定するモデルとして、坂野 (1993) においても用いられている下記のマーケットモデルによって正常リターンの算出を行った。

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

R_{it} : t 日における i 社の投資収益率

R_{mt} : t 日におけるマーケットの投資収益率

分析対象となっている 539 社は東証一部、東証二部、JASDAQ、マザーズと証券取引所が異なるため、マーケットリターンには個別銘柄の証券取引所毎の t 日における投資収益率を用いている。 α と β は t = -255 から t = -6 の 250 日の期間における R_{it} と R_{mt} を用いて推定を行った。

4-1-5. 異常リターン (Abnormal Return)

イベントによって生じた異常収益を求めるため、各企業における実際のリターンと上記のマーケットモデルを用いて推定を行った正常リターンとの差によりイベントウィンドウである $t = -5$ から $t = 5$ の 11 日間における異常リターンの算出を行った。

$$AR_{it} = R_{it} - (\alpha_i + \beta_i R_{mt})$$

AR_{it} : t 日における i 社の異常リターン

R_{it} : t 日における i 社の実際のリターン

$\alpha_i + \beta_i R_{mt}$: t 日における i 社の正常リターン

また、以下の二式により、平均異常収益率 (Average Abnormal Return) と累積平均異常収益率 (Cumulative Average Abnormal Return) の算出を行った。

$$AAR_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N AR_{it}$$

N : サンプル数 (商号変更数)

$$CAAR_{(T_1, T_2)} = \sum_{T_1}^{T_2} AAR_t$$

平均異常収益率 (AAR) は、商号変更当日が企業価値に対して平均的にどのように影響を与えているかを考察するために用いられ、本研究においてはイベントウィンドウである $t = -5$ から $t = 5$ の期間における異常収益率から平均値を求めるものである。また、累積平均異常収益率 (CAAR) はイベントウィンドウ期間にわたる平均異常収益率の累積であり、時系列に沿って異常収益率がどのように変化するかを見るものである。本研究では、累積異常収益率はイベントウィンドウ間の -5 日から $+5$ 日の 11 日間、 -4 日から $+4$ 日の 9 日間、 -3 日から $+3$ 日の 7 日間、 -2 日から $+2$ 日の 5 日間、そして -1 日から $+1$ 日の 3 日間の CAAR の算出を行っている。

4-1-6. 統計的検定

本研究ではイベントである商号変更が企業価値を表す株価へ影響を与えたかどうかを検定するため、以下の通り帰無仮説を設定し、先行研究 (Cooper 2001) と同様に t 検定により統計的優位性について検証を行った。

仮説 1 :

イベントによる株価への影響はなく、平均異常リターンは 0 である

帰無仮説 $H_0 : \mu = 0$

対立仮説 $H_1 : \mu \neq 0$

仮説 2 :

イベントによる株価への影響はなく、累積平均異常リターンは 0 である

帰無仮説 $H_0 : \mu = 0$

対立仮説 $H_1 : \mu \neq 0$

平均異常収益率に対する検定統計量は以下の通りである。

$$\frac{\overline{AR}_t}{S(\overline{AR}_t)}$$

また、累積平均異常収益率に対する検定統計量は下記の通りとなる。

$$T = \frac{\sum_{T1}^{T2} AAR_t}{\sqrt{\sum_{T1}^{T2} S^2(\overline{AAR}_t)}}$$

第5章 分析結果

5-1. 市場全体

上記の分析内容を基に推定したイベントウィンドウにおける平均異常リターンおよび累積異常リターンの推移は図1と図2のそれぞれのグラフに示す通りである。

図1-1：平均異常リターン (AAR)

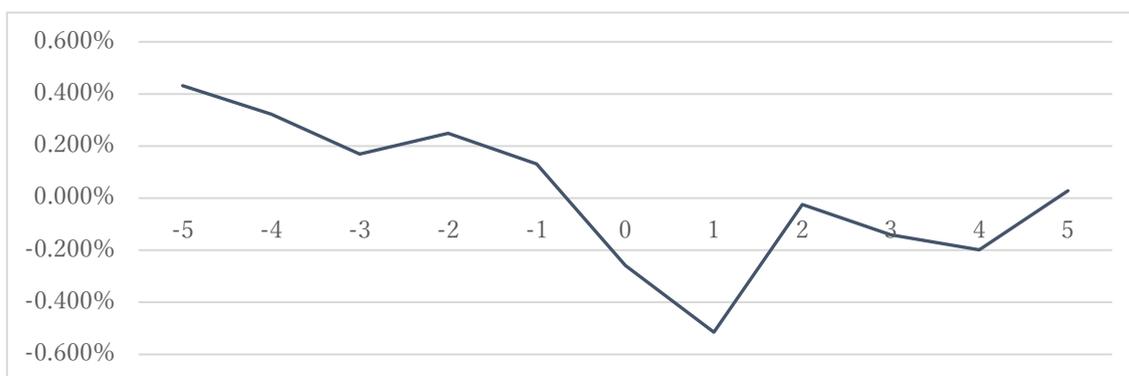
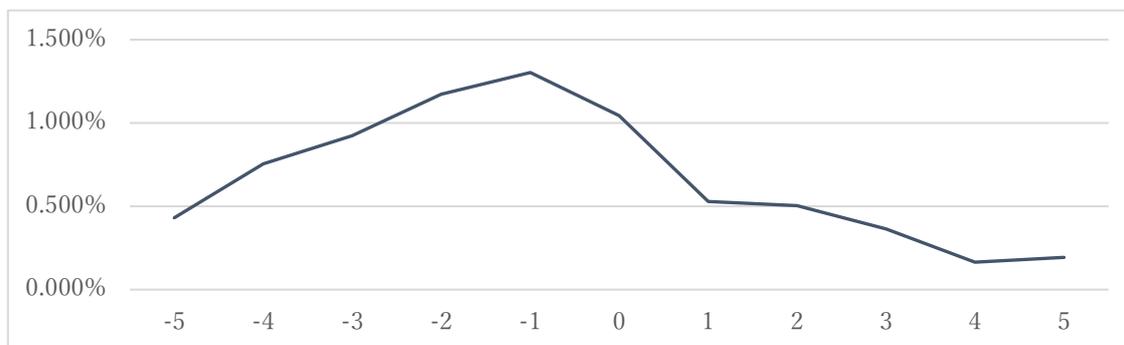


図1-2：累積平均異常リターン (CAAR)



また下記の表1はイベントウィンドウである-5日から+5日における平均異常収益率および累積平均異常収益率を示したものである。

表 1

期間(t)	AAR	t値	p値	CAAR	t値	p値
-5	0.432%	3.5699	0.000388 ***	0.432%	3.5699	0.000388 ***
-4	0.323%	2.5974	0.009632 ***	0.754%	4.007	6.99E-05 ***
-3	0.170%	1.193	0.2334	0.924%	3.7062	0.000232 ***
-2	0.248%	1.6064	0.1088	1.172%	5.0095	7.45E-07 ***
-1	0.131%	0.72809	0.4669	1.303%	3.2474	0.001256 ***
0	-0.259%	-1.2903	0.1976	1.044%	2.0041	0.04569 *
1	-0.515%	-2.3362	0.01983 **	0.530%	0.59005	0.5555
2	-0.025%	-0.15181	0.8794	0.505%	0.81243	0.417
3	-0.141%	-1.0841	0.2788	0.363%	0.56238	0.5742
4	-0.199%	-1.3398	0.1808	0.165%	0.19421	0.8461
5	0.028%	0.22759	0.82	0.193%	0.32692	0.7439

n=582

***, **, *はそれぞれ1%, 5%, 10% 水準で有意

図1-1および表1より、商号変更日当日までの $t = -5$ から $t = -1$ まではプラスの異常リターンが確認されており、 -5 日および -4 日においては0.43%、0.32%とそれぞれ統計的に優位な数値となっていることから、商号変更日までに市場の企業に対する期待の高まりから企業価値にプラスの影響を与えている可能性が考えられる。

しかしながら、商号変更を実行した後のリターンはマイナスの傾向が見受けられた。商号変更日当日である $t = 0$ において平均異常リターンがマイナスとなり、 $t = 1$ においてもマイナスのリターンとなっている。表1からも分かる通り、 $t = 0$ における平均異常収益率は0.5%のマイナスリターンが算出され、統計的にも優位な値となっている。また、図1および2から見受けられるように商号変更後2日経過した $t = 2$ ではリターンの若干の回復が見受けられるものの、プラスには転じずそれ以降も $t = 5$ 日までにマイナスリターンが続いており、累積異常リターンも $t = -1$ から下落していることが分かる。

これより、商号の変更が行われる実行日における企業価値へのプラスの影響は見受けられなかった。商号変更の実行日から4~5営業日前においてはプラスの反応が見られたため、シグナリング効果の一種として実行日に備えて市場が事前に反応をしている可能性が示唆された。

5-2. 各取引所別

5-2-1. 東証一部

東証一部上場企業で商号を変更した企業は 365 社（計 384 回）存在し、これらの企業の平均異常リターンおよび累積異常リターンは下記の図 2-1、2-2 また表 2 に示した通りである。

図 2-1：平均異常リターン（AAR）

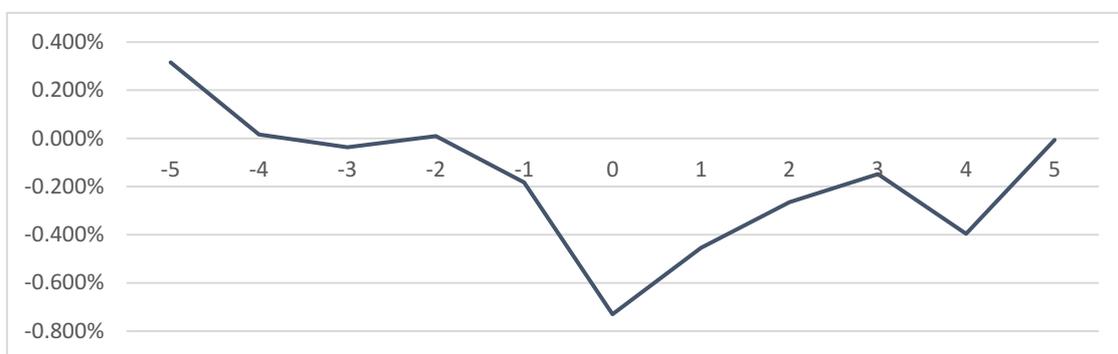


図 2-2：累積平均異常リターン（CAAR）

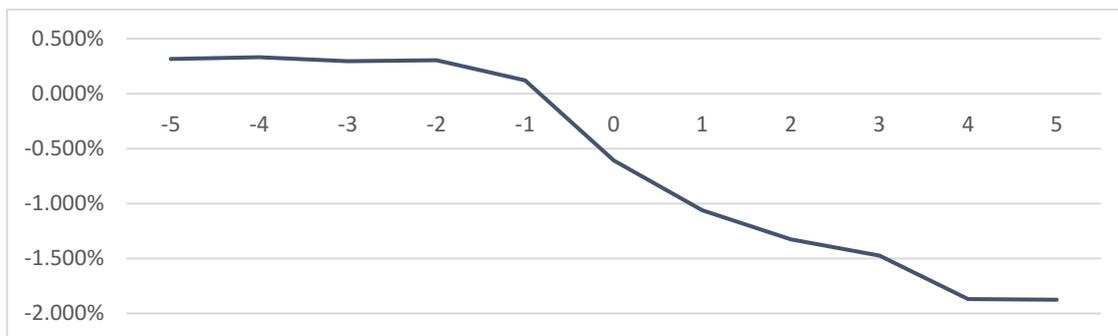


表 2

期間(t)	AAR	t値	p値	CAAR	t値	p値
-5	0.316%	2.5438	0.0114 **	0.316%	2.5438	0.0114 **
-4	0.016%	0.1206	0.9041	0.332%	1.4642	0.1440
-3	-0.037%	-0.2361	0.8135	0.296%	0.9834	0.3261
-2	0.010%	0.0683	0.9456	0.306%	1.3195	0.1879
-1	-0.183%	-0.8925	0.3729	0.123%	-0.5489	0.5835
0	-0.730%	-4.5229	8.75E-06 ***	-0.607%	-2.1636	0.0314 *
1	-0.454%	-3.4329	0.0007 ***	-1.061%	-2.9678	0.0033
2	-0.264%	-1.9260	0.0549 *	-1.325%	-3.0828	0.0023
3	-0.148%	-1.2166	0.2245	-1.473%	-2.9247	0.0037
4	-0.396%	-2.4895	0.0132 **	-1.870%	-3.2883	0.0011
5	-0.005%	-0.0459	0.9634	-1.875%	-3.3230	0.0010

n=384

***, **, *はそれぞれ1%, 5%, 10% 水準で有意

東証一部銘柄における平均異常リターンは市場全体のリターンと類似の動きとなっているが、 $t = -1$ から $t = 0$ において0.6%以上のマイナス幅が広がっている。 $t = -1$ から $t = +5$ の期間において異常リターンはマイナスとなり、プラスに転じることが無かったことで $t = -1$ 以降の累積異常リターンもマイナスのトレンドとなっている。

5-2-2. 東証二部

東証二部における商号変更企業は 55 社（計 71 回）であり、以下が平均異常リターンおよび累積異常リターンである。

図 3-1：平均異常リターン（AAR）

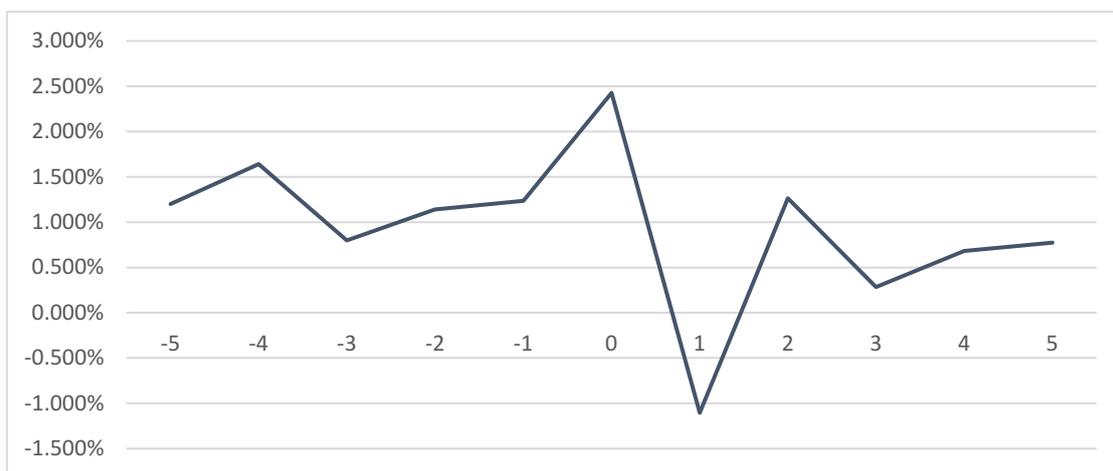


図 3-2：累積異常リターン（CAAR）

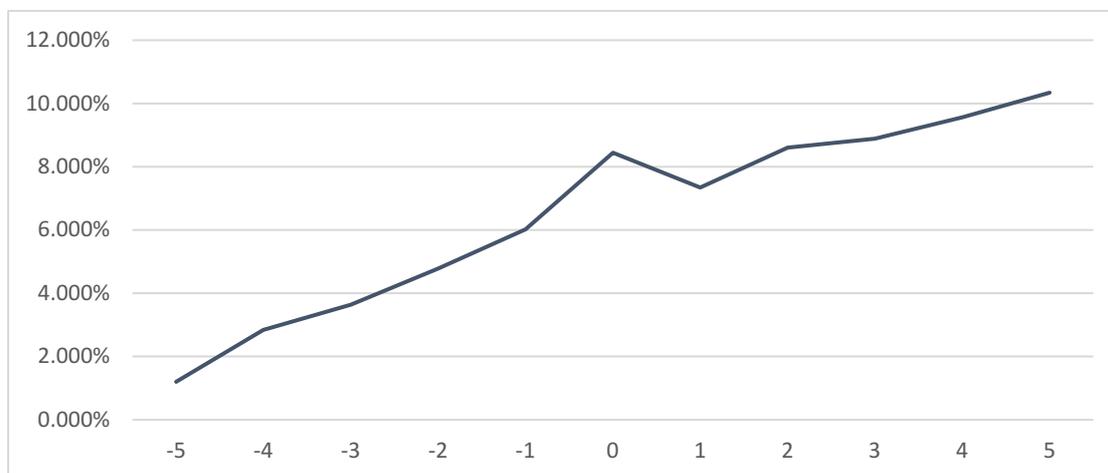


表 3

期間(t)	AAR	t値	p値		CAAR	t値	p値	
-5	1.199%	2.5937	0.0116	**	1.199%	2.5937	0.0116	**
-4	1.640%	3.4409	0.0010	***	2.839%	4.5675	0.0022	***
-3	0.797%	1.4651	0.1476		3.636%	4.3994	0.0041	***
-2	1.142%	2.0848	0.0410	**	4.778%	5.0394	0.0004	***
-1	1.237%	2.0153	0.0488	**	6.015%	3.5709	0.0008	***
0	2.427%	2.1128	0.0389	**	8.442%	3.8758	0.0003	***
1	-1.105%	-0.6783	0.5000		7.338%	2.9987	0.0041	***
2	1.262%	1.2972	0.1992		8.600%	4.2633	0.0001	***
3	0.284%	0.5006	0.6182		8.884%	3.9759	0.0002	***
4	0.681%	1.2551	0.2136		9.565%	4.1065	0.0001	***
5	0.775%	1.6309	0.1074		10.340%	4.1662	0.0001	***

n=71

***, **, *はそれぞれ1%, 5%, 10% 水準で有意

東証二部銘柄では、平均異常リターンは $t = +1$ を除きすべてプラスの結果となった。それに伴い累積平均異常リターンも上昇を続け、 $t = +5$ においては 10% もの累積リターンが確認できた。東証一部銘柄と比較すると二部銘柄は変動幅が大きい。一部銘柄では $t = -1$ から 0 にかけて 0.6% のリターンの下落が見られたが、二部銘柄では、 $t = 0$ から $t + 1$ にかけて 3% 以上ものマイナスの下落があった。また、イベント日前 5 日からイベント日当日にかけて異常収益率が上昇し、イベントを迎えるとともに急落、その後再度プラスのリターンに転じている。

5-2-3. マザーズ

マザーズに上場しており商号変更を行った企業は 24 社（計 28 回）であり、平均異常リターンおよび累積異常リターンは下記の図および表の通りである。

図 4-1：平均異常リターン（AAR）

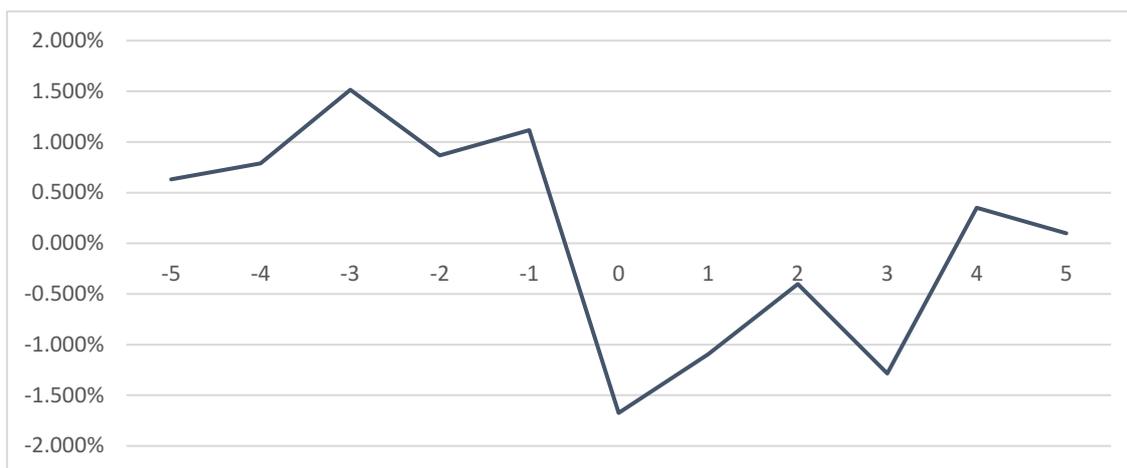


図 4-2：累積平均異常リターン（CAR）

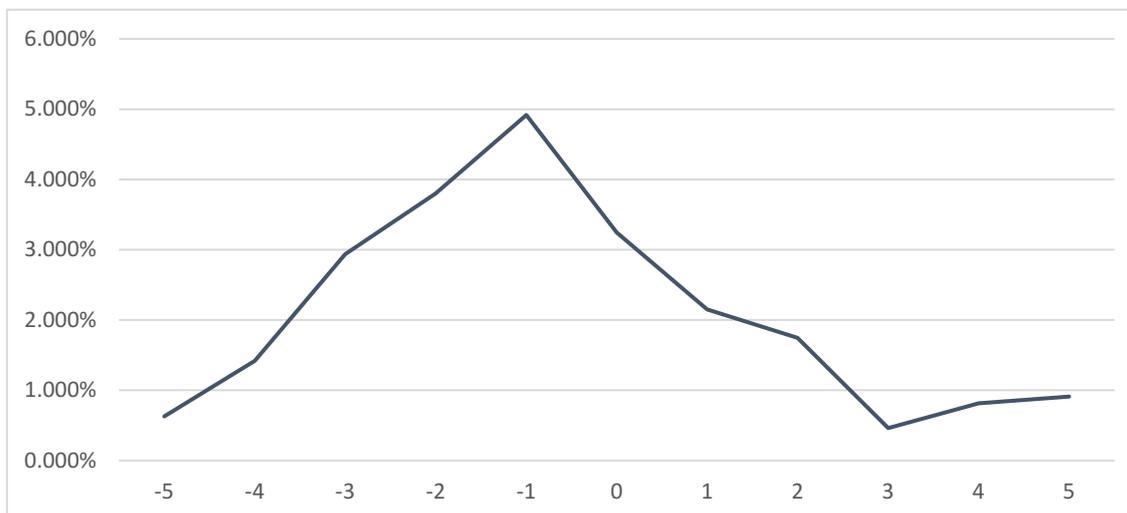


表 4

期間(t)	AAR	t値	p値	CAAR	t値	p値
-5	0.630%	0.8025	0.4298	0.630%	0.8025	0.4298
-4	0.790%	1.3648	0.1840	1.420%	1.1787	0.2496
-3	1.515%	1.5484	0.1346	2.935%	1.7244	0.0981 *
-2	0.867%	0.7958	0.4340	3.801%	3.2411	0.0036 ***
-1	1.116%	1.1770	0.2545	4.918%	2.8315	0.0115 **
0	-1.674%	-3.2636	0.0039 ***	3.244%	1.5382	0.1424
1	-1.094%	-1.6381	0.1134	2.149%	0.9164	0.3723
2	-0.403%	-0.9952	0.3288	1.746%	0.9519	0.3545
3	-1.284%	-2.2047	0.0365 **	0.462%	0.6035	0.5541
4	0.351%	0.6846	0.4996	0.813%	0.3793	0.7092
5	0.097%	0.1519	0.8805	0.910%	0.3283	0.7467

n=28

***, **, *はそれぞれ1%, 5%, 10% 水準で有意

マザーズへ上場している商号変更企業でも東証一部銘柄と同様 $t = -1$ から $t = 0$ にかけて平均異常リターンに 2.5% 以上の下落が確認でき、 $t = 0$ における平均異常リターンは 1% 水準で統計的にも優位な数値となっている。また、東証二部銘柄と同様にイベントウィンドウ間における CAR はプラスの推移が見られ、 $t = -1$ を頂点とした山なりのグラフとなっている。

5-2-4. JASDAQ

JASDAQ 上場の商号変更企業は全部で 95 社（計 100 回）であり、平均異常リターンおよび累積平均異常リターンは下記に示す通りとなった。

図 5-1：平均異常リターン（AAR）

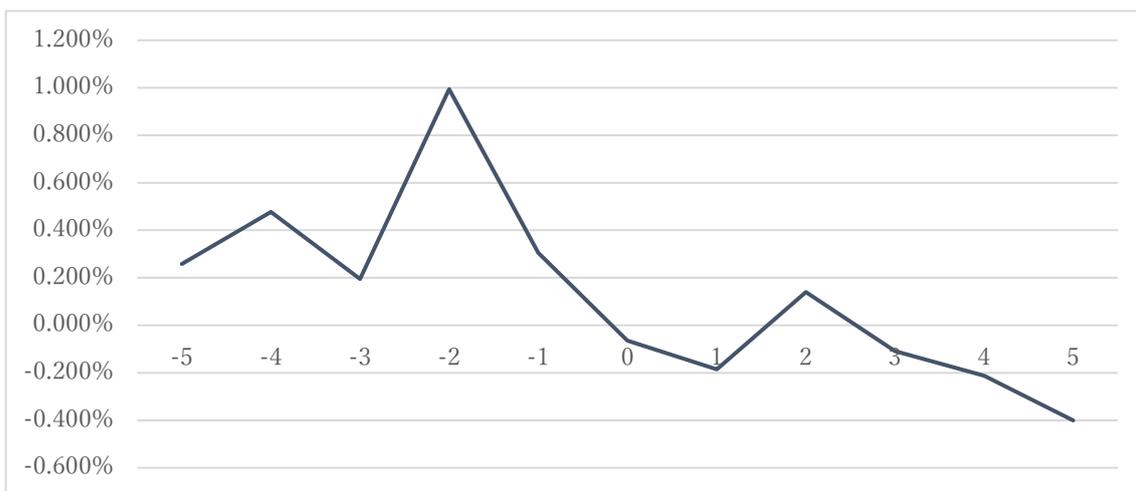


図 5-2：累積平均異常リターン（CAR）

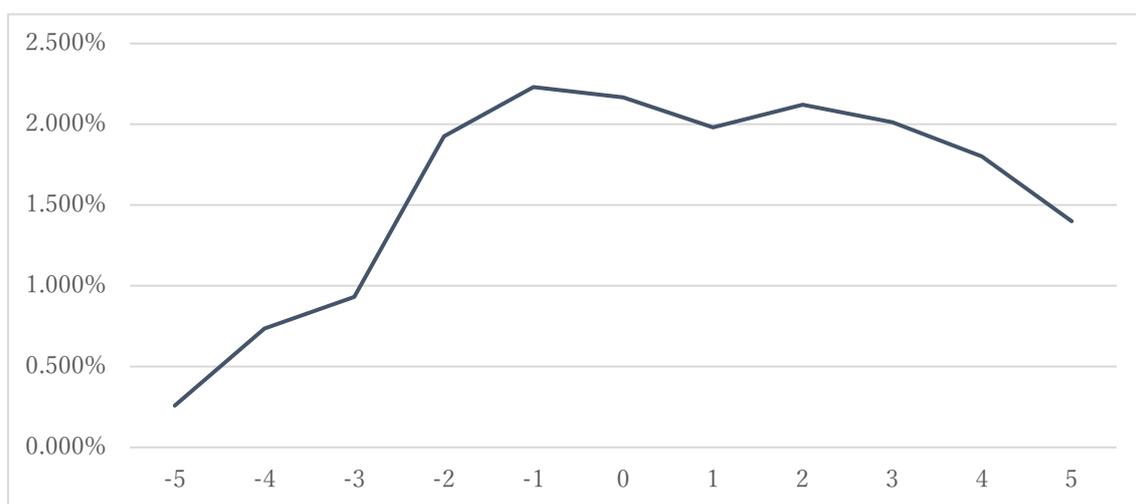


表 5

期間(t)	AAR	t値	p値	CAAR	t値	p値
-5	0.259%	0.7917	0.4304	0.259%	0.7917	0.4304
-4	0.477%	1.4474	0.1509	0.736%	-0.9884	0.3254
-3	0.195%	0.5639	0.5741	0.931%	1.4501	0.1503
-2	0.994%	2.1385	0.0351 **	1.925%	1.4211	0.1585
-1	0.306%	0.6731	0.5029	2.231%	2.6641	0.0091 ***
0	-0.064%	-0.1528	0.8790	2.166%	2.9648	0.0041 ***
1	-0.186%	-0.4911	0.6245	1.981%	2.3565	0.0211 **
2	0.140%	0.3348	0.7385	2.121%	1.8529	0.0679 *
3	-0.108%	-0.2616	0.7942	2.013%	2.0152	0.0475 **
4	-0.212%	-0.4728	0.6374	1.800%	2.0765	0.0413 **
5	-0.401%	-0.9884	0.3254	1.400%	1.7069	0.0920 *

n=100

***, **, *はそれぞれ1%, 5%, 10% 水準で有意

JASDAQ 銘柄では、 $t = -2$ において最も高い異常収益率が確認された。商号変更実行日である $t = 0$ に初めてマイナスのリターンが見られ、その後も $t = 5$ にかけてマイナスのトレンドとなっているが、イベントウィンドウ間における CAR は総じてプラスのまま推移している。

5-3. まとめ

全体の結果からも各証券取引所別の結果からも見られるように、 $t = -1$ から $t = 1$ にかけての平均異常リターンに比較的大きな動きがあり、従来の研究ではアナウンス日前後における株価への影響が示唆されてきたが、「商号変更の実行日」というイベントにおいても投資家は反応を示すことが示唆された。東証二部銘柄のみ、 $t = 0$ の異常収益率が前日である $t = -1$ から上昇しているが、他の取引所における平均異常収益率はどれも $t = 0$ にかけて比較的大幅な下落が見られマイナスに転じている。これは推測の域を出ないが、商号変更を実行する当日より以前に市場が企業への期待を高めており、商号変更がなされた後にイベントに対して反応を示していた投機的な買いが短期の内に収束した可能性が考えられる。

また、下記の表 6 に示した通り、下記証券取引所別の平均異常リターンの最大値および最小値における差を比較したところ、東証一部銘柄はイベントウィ

ンドウにおいて最大異常収益率が 0.315%、最小異常収益率が -0.729%であるのに対し、東証一部では最大が 2.426%、最小が -1.104%、マザーズでは最大 1.514%、最小が 1.673%、同様に JASDAQ では 0.994%の最大値、最小値は -0.401%となった。

表 6

	最大値	最小値	差
東証一部	0.32%	-0.73%	1.05%
東証二部	2.43%	-1.10%	3.53%
マザーズ	1.51%	-1.67%	3.19%
JASDAQ	0.99%	-0.40%	1.39%

この差から見られるように、東証一部銘柄はイベントウィンドウ間において比較的異常リターンの変動が少なく、商号変更の実行日が及ぼす影響は比較的小さいことが分かる。一方、東証二部銘柄が最も激しく変動があり、3.53%もの変動差が確認された。マザーズ上場株においても 3.19%もの変動が考察できたため、東証二部およびマザーズ銘柄は東証一部および JASDAQ 銘柄と比較すると商号変更による影響を受けやすい可能性が示唆された。

5-4. 研究の限界

本研究では、資本異動および配当など株価に大きな影響を与える企業活動を取り除き分析を行ったが、実際にはその他にも企業価値に影響を及ぼす要因が挙げられ、それらすべてを取り除くことは現実的に困難を極める。株価に影響を及ぼす他の要因を出来る限り排除し、商号変更単独での影響をより精緻に確認する必要がある。

また、本研究はイベントにおける株価への影響を考察するため、上場企業に絞って分析を行った結果、商号変更企業であるサンプル企業数は必ずしも十分であるとは言い切れない。例えばマザーズ銘柄であれば28件のみと少ないサンプル数となっていることから、蓋然性を高めるためにはより多くの企業を対象とした分析が必要となる。

引用文献

坂野友昭・恩蔵直人（1993）, 「社名変更に対する株式市場の反応」

富田信太郎・池田直史（2014）, 「外的性ショックにおける株価反応と現金保有：
コミットメントラインとの比較」慶應義塾大学出版会 p.31-33

中村稔「松下、社名を『パナソニック』に変更、『ナショナル』ブランドは廃
止」日経×TECH 2008年1月10日

<https://tech.nikkeibp.co.jp/it/article/NEWS/20080110/290888/>

『広辞苑（第7版）』新村出編 2018, p.2047

Carlsson, Christopher, Danielsson, Fredrik & Svensson, Christoffer. “The effect of blockchain related corporate name changes on stock prices -An investigation into the creation of cumulative abnormal returns following a blockchain related corporate name change” May, 2018.

Cooper, J. Michael, Dimitrov, Orlin & Rau, P. Raghavendra. “A Rose.com by Any Other Name” *The Journal of Finance*, Vol. 56, No. 6 Dec., 2001, pp. 2371-2388

Jarrow, R.A., Maksimovic, V. & Ziemba, W. “Handbooks in Operations Research and Management Science Volume 9 Finance. *J Oper Res Soc* 48, 1042. 1995.

[Lucchetti, Aaron](#). “Initial Public Offerings Aren’t the Same in Era of Internet-Stock Mania--- Globe.com Opened Up 900%, Dismaying Online Buyers but Creating Media Buzz--- The IPO as a ‘Branding Event’” *Wall Street Journal, Eastern edition*; New York, N.Y. [New York, N.Y]19 Jan., 1999: A1.

Nikkei. “Bitcoin dives 40% below peak as sell-off intensifies. Investors take profit as rising risk perception throws cold water on frenzy” *NIKKEI ASIAN REVIEW*, 23 Dec., 2017.

<https://asia.nikkei.com/Business/Markets/Currencies/Bitcoin-dives-40-below-peak-as-sell-off-intensifies>

[Ramkumar, Amrith](#) & [Eisen, Ben](#). “Whats in a Name? \$35 Million in 2 Days--- A beverage company changes its name to Long Blockchain and, boom, its value soars” *Wall Street Journal, Eastern edition*; New York, N.Y. [New York, N.Y]23 Dec., 2017: B.10.

Rau, P. Raghavendra, Patel, Ajay, Osobov, Igor, Khorana, Ajay & Cooper, J. Michael. “Managerial actions in response to a market downturn: Valuation effect of name changes in the dot.com decline” April, 2004.

Spence, Michel., Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. Aug., 1973. pp. 355-374.

<http://links.jstor.org/sici?sici=0033-5533%28197308%2987%3A3%3C355%3AJMS%3E2.0.CO%3B2-3>

参考文献

坂野友昭（1991）.「経営者交代に対する株式市場の反応：日米の比較」, 日本
縫製財務研究学会編『現代財務論の潮流』, 中央経済社, 95-110 頁.

岡田克彦『伝統的ファイナンスから行動ファイナンスへ ファイナンス研究の
新しいフロンティア』大和出版印刷株式会社 2010

鈴木一功『行動ファイナンスと投資の心理学』東洋経済印刷 2005

林 康史『基礎から学ぶデイトレード』中央精版印刷株式会社 2005

付表1

証券コード	市場区分	新商号	旧商号	商号変更日
5015	市場一部	ピーピー・カストロール	ペトルロブ・インターナショナル	20050101
2315	JQスタンダード	SJホールディングス	サン・ジャパン	20050401
6819	JQスタンダード	オメガプロジェクト・ホールディングス	オメガ・プロジェクト	20050401
2109	市場一部	三井製糖	新三井製糖	20050401
2362	JQスタンダード	夢真ホールディングス	夢真	20050401
4503	市場一部	アステラス製薬	山之内製薬	20050401
7236	市場一部	ティラド	東洋ラジエーター	20050401
7522	市場一部	ワタミ	ワタミフードサービス	20050401
7940	市場一部	ウェーブロックホールディングス	日本ウェーブロック	20050401
9042	市場一部	阪急ホールディングス	阪急電鉄	20050401
9042	市場一部	阪急ホールディングス	阪急電鉄	20050401
9962	市場一部	ミスミグループ本社	ミスミ	20050401
4321	市場一部	ケネディクス	ケネディ・ウィルソン・ジャパン	20050501
7972	市場一部	イトーキ	イトーキ クレピオ	20050601
9449	市場一部	GMOインターネット	グローバルメディアオンライン	20050601
7277	市場一部	TBK	東京部品工業	20050701
1775	市場二部	富士電機E&C	富士電機工事	20050701
1775	市場二部	富士電機E&C	富士電機工事	20050701
2388	JQグロス	ウェッジホールディングス	ブレインナビ	20050701
3513	市場一部	イチカワ	市川毛織	20050701
4544	市場一部	みらかホールディングス	富士レビオ	20050701
4770	市場二部	エルミック・ウェスコム	エルミックシステム	20050701
4770	市場二部	エルミック・ウェスコム	エルミックシステム	20050701
8179	市場一部	ロイヤルホールディングス	ロイヤル	20050701
8473	市場一部	SBIホールディングス	ソフトバンク・インベストメント	20050701
9904	市場二部	ベリテ	ジュエル ベリテ オオクボ	20050801
3104	市場一部	富士紡ホールディングス	富士紡績	20050901
4506	市場一部	大日本住友製薬	大日本製薬	20051001
8909	JQスタンダード	シノケン	シノハラ建設システム	20051001
7459	市場一部	メディセオ・パルタックホールディングス	メディセオホールディングス	20051001
1973	市場一部	NECネッツエスアイ	日本電気システム建設	20051001
2768	市場一部	双日	双日ホールディングス	20051001
3591	市場一部	ワコールホールディングス	ワコール	20051001
4023	市場一部	クレハ	呉羽化学工業	20051001
4514	市場一部	あすか製薬	帝国臓器製薬	20051001
5902	市場一部	ホッカンホールディングス	北海製罐	20051001
6103	市場一部	オークマ ホールディングス	オークマ	20051001
6103	市場一部	オークマ ホールディングス	オークマ	20051001
8306	市場一部	三菱UFJフィナンシャル・グループ	三菱東京フィナンシャル・グループ	20051001
9076	市場一部	セイノーホールディングス	西濃運輸	20051001
8737	市場二部	大洗ホールディングス	洗陽フューチャーズ	20051003
8737	市場二部	大洗ホールディングス	洗陽フューチャーズ	20051003
5261	市場一部	リゾートソリューション	ミサワリゾート	20051101
5261	市場一部	リゾートソリューション	ミサワリゾート	20051101
6652	市場一部	IDEC	和泉電気	20051101
9064	市場一部	ヤマトホールディングス	ヤマト運輸	20051101
1783	JQスタンダード	A. Cホールディングス	南野建設	20051201
6473	市場一部	ジェイテクト	光洋精工	20060101
7602	市場二部	ライブドアオート	ジャック・ホールディングス	20060101
7602	市場二部	ライブドアオート	ジャック・ホールディングス	20060101
7602	市場二部	ライブドアオート	ジャック・ホールディングス	20060101
7602	市場二部	ライブドアオート	ジャック・ホールディングス	20060101
7602	市場二部	ライブドアオート	ジャック・ホールディングス	20060101
3606	市場一部	レナウン	レナウンダーバンホールディングス	20060301
7867	市場一部	タカラトミー	トミー	20060301
7508	市場一部	G-7ホールディングス	オートセブン	20060401
8255	市場一部	原信ナルスホールディングス	原信	20060401
5805	市場一部	昭和電線ホールディングス	昭和電線電纜	20060401
2003	市場一部	日東富士製粉	日東製粉	20060401
8060	市場一部	キヤノンマーケティングジャパン	キヤノン販売	20060401
8214	市場一部	AOKIホールディングス	アオキインターナショナル	20060401
9889	市場一部	JBCCホールディングス	日本ビジネスコンピューター	20060401
4401	市場一部	ADEKA	旭電化工業	20060501
7279	市場二部	ハイレックスコーポレーション	日本ケーブル・システム	20060501
2375	市場二部	スリープログループ	スリープロ	20060501
2375	市場二部	スリープログループ	スリープロ	20060501
9768	市場一部	いであ	国土環境	20060601
8889	JQスタンダード	アバマンショップホールディングス	アバマンショップネットワーク	20060701
2340	JQスタンダード	極楽湯	自然堂	20060701
2406	JQスタンダード	アルテ サロン ホールディングス	アルテ	20060701
2579	市場一部	コカ・コーラウエストホールディングス	コカ・コーラウエストジャパン	20060701
2579	市場一部	コカ・コーラウエストホールディングス	コカ・コーラウエストジャパン	20060701
2579	市場一部	コカ・コーラウエストホールディングス	コカ・コーラウエストジャパン	20060701
2579	市場一部	コカ・コーラウエストホールディングス	コカ・コーラウエストジャパン	20060701
5337	市場一部	ダントーホールディングス	ダントー	20060701
9656	市場二部	グリーンランドリゾート	三井グリーンランド	20060701
9749	市場一部	富士ソフト	富士ソフトABC	20060701
8249	市場二部	テクノアソシエ	東洋物産	20060801

2654	市場二部	シンワオックス	シンワ	20060801
2654	市場二部	シンワオックス	シンワ	20060801
7571	JQスタンダード	ヤマノホールディングス	ヤマノホールディングコーポレーション	20060801
8844	JQスタンダード	コスモスイニシア	リクルートコスモス	20060901
2668	市場二部	タビオ	ダン	20060901
8008	市場一部	F&Aアクアホールディングス	アスティ	20060901
8008	市場一部	F&Aアクアホールディングス	アスティ	20060901
9787	市場一部	イオンディライト	ジャパンメンテナンス	20060901
2323	JQスタンダード	fonfun	ネットビレッジ	20061001
4901	市場一部	富士フィルムホールディングス	富士写真フィルム	20061001
4293	JQスタンダード	セブテーニ・ホールディングス	セブテーニ	20061001
5714	市場一部	DOWAホールディングス	同和鉱業	20061001
6457	市場一部	グローリー	グローリー工業	20061001
6494	JQスタンダード	NFKホールディングス	日本ファーンズ工業	20061001
2372	市場一部	アイロムホールディングス	アイロム	20061001
1813	市場一部	不動テトラ	不動建設	20061001
3113	市場二部	Oak キャピタル	ビーエスエル	20061001
4565	マザーズ	そーせいグループ	そーせい	20061001
4739	市場一部	伊藤忠テクノソリューションズ	伊藤忠テクノサイエンス	20061001
5304	市場二部	SECカーボン	エスイーシー	20061001
7893	市場一部	プロネクサス	垂細垂証券印刷	20061001
8041	市場一部	OUGホールディングス	大阪魚市場	20061001
8704	JQスタンダード	トレイダーズホールディングス	トレイダーズ証券	20061001
8739	市場一部	スパークス・グループ	スパークス・アセット・マネジメント投信	20061001
9896	市場一部	JKホールディングス	ジャパン建材	20061001
9478	JQスタンダード	SEホールディングス・アンド・インキュベーションズ	翔泳社	20061002
3756	市場一部	豆蔵OSホールディングス	豆蔵	20061003
3744	市場二部	サイオステクノロジー	テンアートニ	20061106
2761	JQスタンダード	トシン・グループ	トシン電機	20061121
4722	市場一部	フューチャーアーキテクト	フューチャーシステムコンサルティング	20070101
4722	市場一部	フューチャーアーキテクト	フューチャーシステムコンサルティング	20070101
2385	マザーズ	総医研ホールディングス	総合医科学研究所	20070104
3328	市場一部	ネットプライスドットコム	ネットプライス	20070201
3328	市場一部	ネットプライスドットコム	ネットプライス	20070201
8282	市場一部	ケーズホールディングス	ギガスケーズデンキ	20070228
7999	市場一部	MUTOHホールディングス	武藤工業	20070401
7762	市場一部	シチズンホールディングス	シチズン時計	20070401
8699	JQスタンダード	澤田ホールディングス	エイチ・エス証券	20070401
4840	JQグロース	トライアイズ	ドリームテクノロジーズ	20070401
7762	市場一部	シチズンホールディングス	シチズン時計	20070401
2374	市場一部	セントケア・ホールディング	セントケア	20070401
3711	JQスタンダード	創通	創通エージェンシー	20070401
8105	市場二部	堀田丸正	丸正	20070401
8593	市場一部	三菱UFJリース	ダイヤモンドリース	20070401
8709	JQスタンダード	インヴァスト証券	KOBE証券	20070401
5332	市場一部	TOTO	東陶機器	20070515
7013	市場一部	IHI	石川島播磨重工業	20070701
2338	市場二部	セブンシーズ・テックワークス	ザイオン	20070701
2497	マザーズ	ngi group	ネットエイジグループ	20070701
2338	市場二部	セブンシーズ・テックワークス	ザイオン	20070701
2503	市場一部	麒麟ホールディングス	麒麟麦酒	20070701
3719	JQスタンダード	BBH	ビジネスバンクコンサルティング	20070701
3719	JQスタンダード	BBH	ビジネスバンクコンサルティング	20070701
8050	市場一部	セイコーホールディングス	セイコー	20070701
4951	市場一部	エステー	エステー化学	20070801
5911	市場一部	横河ブリッジホールディングス	横河ブリッジ	20070801
9358	市場一部	宇徳	宇徳運輸	20070801
7512	市場一部	イオン北海道	ポスフル	20070821
8016	市場一部	オンワードホールディングス	オンワード樫山	20070901
9861	市場一部	吉野家ホールディングス	吉野家ディー・アンド・シー	20071001
4508	市場一部	田辺三菱製薬	田辺製薬	20071001
4403	市場一部	日油	日本油脂	20071001
8089	市場一部	すてきなイスグループ	ナイス	20071001
8252	市場一部	丸井グループ	丸井	20071001
4347	JQスタンダード	ブロードメディア	クラビット	20071001
6675	市場一部	サクサホールディングス	田村大興ホールディングス	20071001
8309	市場一部	中央三井トラスト・ホールディングス	三井トラスト・ホールディングス	20071001
5726	市場一部	大阪チタニウムテクノロジーズ	住友チタニウム	20071001
5929	市場一部	三和ホールディングス	三和シャッター工業	20071001
8242	市場一部	エイチ・ツー・オー リテイリング	阪急百貨店	20071001
9856	市場一部	ケーユーホールディングス	ケーユー	20071001
3791	JQスタンダード	IGポート	プロダクション・アイジー	20071101
6662	JQスタンダード	ユビテック	IRIユビテック	20071201
8890	JQスタンダード	レーサム	レーサムリサーチ	20080101
2337	市場一部	アセット・マネジャーズ・ホールディングス	アセット・マネジャーズ	20080301
9978	JQスタンダード	文教堂グループホールディングス	文教堂	20080303
1757	市場二部	東邦グローバルアソシエイツ	千年の杜	20080401
1757	市場二部	東邦グローバルアソシエイツ	千年の杜	20080401
2304	JQスタンダード	CSSホールディングス	セントラルサービスシステム	20080401
4631	市場一部	DIC	大日本インキ化学工業	20080401

4355	JQスタンダード	ロングライフホールディング	日本ロングライフ	20080501
3751	市場一部	ジー・エフグループ	ジー・エフ	20080602
3751	市場一部	ジー・エフグループ	ジー・エフ	20080602
9412	市場一部	スカパーJSATホールディングス	スカパーJSAT	20080627
2402	マザーズ	アマナホールディングス	アマナ	20080701
2402	マザーズ	アマナホールディングス	アマナ	20080701
3772	市場二部	ドリームバイザー・ホールディングス	ドリームバイザー・ドット・コム	20080701
3772	市場二部	ドリームバイザー・ホールディングス	ドリームバイザー・ドット・コム	20080701
4784	JQスタンダード	GMOアドパートナーズ	まぐクリック	20080701
8698	市場一部	マネックスグループ	マネックス・ビーンズ・ホールディングス	20080701
8766	市場一部	東京海上ホールディングス	ミレアホールディングス	20080701
3726	市場二部	フェヴリナ	SDホールディングス	20080801
1400	JQグロース	ルーデン・ホールディングス	アライヴ コミュニティ	20080901
7649	市場一部	スギホールディングス	スギ薬局	20080901
7719	市場二部	テークスグループ	東京衡機製造所	20080901
7719	市場二部	テークスグループ	東京衡機製造所	20080901
6752	市場一部	パナソニック	松下電器産業	20081001
2897	市場一部	日清食品ホールディングス	日清食品	20081001
7721	市場一部	東京計器	トキメック	20081001
9684	市場一部	スクウェア・エニックス・ホールディングス	スクウェア・エニックス	20081001
4151	市場一部	協和発酵キリン	協和醗酵工業	20081001
9619	市場一部	イチネンホールディングス	イチネン	20081001
3323	JQスタンダード	レカムホールディングス	レカム	20081001
1605	市場一部	国際石油開発帝石	国際石油開発帝石ホールディングス	20081001
1762	市場一部	高松コンストラクショングループ	高松建設	20081001
2154	市場一部	トラスト・テック	トラストワークス	20081001
3010	市場二部	価値開発	上毛	20081001
3738	市場一部	ティーガイア	テレパーク	20081001
4676	市場一部	フジ・メディア・ホールディングス	フジテレビジョン	20081001
4848	市場一部	フルキャストホールディングス	フルキャスト	20081001
6455	市場一部	モリタホールディングス	モリタ	20081001
8609	市場一部	岡三証券グループ	岡三ホールディングス	20081001
9070	市場一部	トナミホールディングス	トナミ運輸	20081001
1840	市場二部	土屋ホールディングス	土屋ホーム	20081101
8793	市場一部	NECキャピタルソリューション	NECリース	20081130
8836	JQスタンダード	RISE	ヒューネット	20090101
2146	JQスタンダード	UTホールディングス	ユナイテッド・テクノロジー・ホールディングス	20090101
6817	市場一部	スミダコーポレーション	スミダ コーポレーション	20090328
3315	市場一部	日本コークス工業	三井鉱山	20090401
8439	市場一部	東京センチュリーリース	センチュリー・リーシング・システム	20090401
7455	市場一部	三城ホールディングス	三城	20090401
8439	市場一部	東京センチュリーリース	センチュリー・リーシング・システム	20090401
3105	市場一部	日清紡ホールディングス	日清紡績	20090401
6507	市場一部	シンフォニアテクノロジー	神鋼電機	20090401
6927	市場一部	ヘリオス テクノ ホールディング	フェニックス電機	20090401
8129	市場一部	東邦ホールディングス	東邦薬品	20090401
8616	市場一部	東海東京フィナンシャル・ホールディングス	東海東京証券	20090401
9059	市場二部	カンダホールディングス	カンダコーポレーション	20090401
9401	市場一部	東京放送ホールディングス	東京放送	20090401
9995	市場一部	ルネサスイーストン	イーストンエレクトロニクス	20090401
3777	JQグロース	TLホールディングス	ターボリナックス	20090501
5103	市場二部	昭和ホールディングス	昭和ゴム	20090629
3107	市場一部	ダイワボウホールディングス	大和紡績	20090701
1881	市場一部	NIPPO	NIPPOコーポレーション	20090701
3121	市場二部	マーチャント・バンカーズ	アセット・インベスターズ	20090701
8508	市場二部	Jトラスト	イッコー	20090701
2138	JQスタンダード	クルーズ	ウエブドウジャパン	20090801
5018	市場一部	MORESCO	松村石油研究所	20090901
9003	市場一部	相鉄ホールディングス	相模鉄道	20090916
9470	市場一部	学研ホールディングス	学習研究社	20091001
8005	市場一部	スクロール	ムトウ	20091001
9439	JQスタンダード	エム・エイチ・グループ	ビーアイジーグループ	20091001
3865	市場一部	北越紀州製紙	北越製紙	20091001
2715	市場一部	エレマテック	高千穂電気	20091001
3360	市場一部	シッパヘルスケアホールディングス	グリーンホスピタルサプライ	20091001
5351	市場一部	品川リフクトリーズ	品川白煉瓦	20091001
7872	市場一部	As-meエステール	エステール	20091001
7874	市場一部	レック	スルガ	20091001
7990	市場一部	グローブライド	ダイワ精工	20091001
9783	市場一部	ベネッセホールディングス	ベネッセコーポレーション	20091001
6425	JQスタンダード	ユニバーサルエンターテインメント	アルゼ	20091101
2462	市場一部	ジェイコムホールディングス	ジェイコム	20091201
2351	マザーズ	ASJ	アドミラルシステム	20091201
2413	市場一部	エムスリー	ソネット・エムスリー	20100101
2927	JQスタンダード	AFC-HDアムスライフサイエンス	アムスライフサイエンス	20100301
8338	市場一部	筑波銀行	関東つくば銀行	20100301
4671	市場一部	ファルコSDホールディングス	ファルコバイオシステムズ	20100321
6466	市場二部	東亜パルプエンジニアリング	トウアパルプグループ本社	20100401
2317	市場一部	シスプロカテナ	システムプロ	20100401
2317	市場一部	シスプロカテナ	システムプロ	20100401

6723	市場一部	ルネサスエレクトロニクス	NECエレクトロニクス	20100401
8589	市場一部	アプラスフィナンシャル	アプラス	20100401
8725	市場一部	MS&ADインシュアランスグループホールディングス	三井住友海上グループホールディングス	20100401
3050	市場一部	DCMホールディングス	DCM Japanホールディングス	20100601
3387	市場一部	クリエイト・レストライツ・ホールディングス	クリエイト・レストライツ	20100601
8922	マザーズ	ジアース	アイディーユー	20100701
3708	市場一部	特種東海製紙	特種東海ホールディングス	20100701
4569	市場一部	キョーリン製薬ホールディングス	キョーリン	20100701
8707	市場一部	岩井コスモホールディングス	岩井証券	20100701
9816	JQスタンダード	ストライダーズ	パーテックス リンク	20100701
3521	市場一部	エコナックホールディングス	エコナック	20100801
9843	市場一部	ニトリホールディングス	ニトリ	20100821
2157	市場一部	コシダカホールディングス	コシダカ	20100901
9759	市場一部	NSD	日本システムディベロップメント	20101001
3098	市場一部	ココカラファイン	ココカラファイン ホールディングス	20101001
4626	市場一部	太陽ホールディングス	太陽インキ製造	20101001
5915	市場一部	駒井ハルテック	駒井鉄工	20101001
7213	市場一部	レシップホールディングス	レシップ	20101001
9110	市場一部	NSユナイテッド海運	新和海運	20101001
9318	市場二部	アジア・アライアンス・ホールディングス	ジェイ・ブリッジ	20101001
9318	市場二部	アジア・アライアンス・ホールディングス	ジェイ・ブリッジ	20101001
4792	市場一部	山田コンサルティンググループ	TFPコンサルティンググループ	20101201
3350	JQスタンダード	フォンツ・ホールディングス	ダイキサウンド	20110301
3350	JQスタンダード	フォンツ・ホールディングス	ダイキサウンド	20110301
3788	市場一部	GMOクラウド	GMOホスティング&セキュリティ	20110401
3727	マザーズ	ガイアホールディングス	アプリックス	20110401
2330	JQスタンダード	SmartEbook.com	フォーサイド・ドット・コム	20110401
3727	マザーズ	ガイアホールディングス	アプリックス	20110401
3150	JQスタンダード	グリムス	ユビキタスエナジー	20110401
4634	市場一部	東洋インキSCホールディングス	東洋インキ製造	20110401
5970	市場一部	ジーテクト	菊池プレス工業	20110401
6504	市場一部	富士電機	富士電機ホールディングス	20110401
6879	市場一部	イマジカ・ロボット ホールディングス	フォトロン	20110401
8291	市場一部	日産東京販売ホールディングス	東日カーライフグループ	20110428
3159	市場一部	丸善CHIホールディングス	CHIグループ	20110501
2160	マザーズ	ジーエヌアイグループ	ジーエヌアイ	20110601
9399	市場二部(外国株)	新華ホールディングス・リミテッド	新華ファイナンス・リミテッド	20110620
9399	市場二部(外国株)	新華ホールディングス・リミテッド	新華ファイナンス・リミテッド	20110620
7451	市場一部	三菱食品	菱食	20110701
2705	JQスタンダード	大戸屋ホールディングス	大戸屋	20110701
2673	JQスタンダード	夢みつけ隊	STEILAR C. K. M	20110701
2502	市場一部	アサヒグループホールディングス	アサヒビール	20110701
6632	市場一部	JVCケンウッド	JVC・ケンウッド・ホールディングス	20110801
9707	JQスタンダード	ユニマットそよ風	メデカ ジャパン	20110901
6775	市場二部	TBグループ	東和メックス	20111001
9719	市場一部	SCSK	住商情報システム	20111001
8131	市場一部	ミツウロコグループホールディングス	ミツウロコ	20111001
7844	市場一部	マーベラスAQL	マーベラスエンターテイメント	20111001
4202	市場一部	ダイセル	ダイセル化学工業	20111001
6463	市場一部	TPR	帝国ピストンリング	20111001
7550	市場一部	ゼンショーホールディングス	ゼンショー	20111001
8818	市場一部	京阪神ビルディング	京阪神不動産	20111001
6287	市場一部	サトーホールディングス	サトー	20111003
3798	JQスタンダード	ULSグループ	ウルシステムズ	20111003
6877	市場一部	OBARA GROUP	OBARA	20111003
2681	市場一部	ゲオホールディングス	ゲオ	20111101
2475	市場一部	WDBホールディングス	WDB	20111101
2309	市場一部	シミックホールディングス	シミック	20120104
3857	JQスタンダード	ラック	ラックホールディングス	20120401
6845	市場一部	アズビル	山武	20120401
3058	JQスタンダード	三洋堂ホールディングス	三洋堂書店	20120402
9704	市場一部	アゴーラ・ホスピタリティー・グループ	東海観光	20120501
9973	JQスタンダード	小僧寿し	小僧寿し本部	20120601
3627	市場一部	ネオス	プライムワークス	20120601
4687	市場一部	TDCソフトウェアエンジニアリング	ティーディーシーソフトウェアエンジニアリング	20120701
6407	市場一部	CKD	シーケーディ	20120701
3003	市場一部	ヒューリック	昭栄	20120701
5938	市場一部	LIXILグループ	住生活グループ	20120701
9790	市場一部	福井コンピュータホールディングス	福井コンピュータ	20120702
8929	市場二部	青山財産ネットワークス	船井財産コンサルタンツ	20120705
3377	市場二部	バイク王&カンパニー	アイケイコーポレーション	20120901
7421	市場一部	カップ・クリエイトホールディングス	カップ・クリエイト	20120901
3141	市場一部	ウエルシアホールディングス	グローウエルホールディングス	20120901
3063	マザーズ	ジェイグループホールディングス	ジェイプロジェクト	20120903
3355	市場二部	クリヤマホールディングス	クリヤマ	20121001
2327	市場一部	新日鉄住金ソリューションズ	新日鉄ソリューションズ	20121001
3861	市場一部	王子ホールディングス	王子製紙	20121001
4975	市場一部	JCU	荏原ユーザライト	20121001
2327	市場一部	新日鉄住金ソリューションズ	新日鉄ソリューションズ	20121001
5401	市場一部	新日鐵住金	新日本製鐵	20121001

3101	市場一部	東洋紡	東洋紡績	20121001
3371	市場一部	ソフトクリエイトホールディングス	ソフトクリエイト	20121001
4410	市場一部	ハリマ化成グループ	ハリマ化成	20121001
9404	市場一部	日本テレビホールディングス	日本テレビ放送網	20121001
6634	JQスタンダード	ネクス	ネットインデックス	20121201
6634	JQスタンダード	ネクス	ネットインデックス	20121201
6993	市場二部	アジアグローブキャピタル	森電機	20121231
6993	市場二部	アジアグローブキャピタル	森電機	20121231
4217	市場一部	日立化成	日立化成工業	20130101
9726	市場一部	KNT-CTホールディングス	近畿日本ツーリスト	20130101
5901	市場一部	東洋製罐グループホールディングス	東洋製罐	20130401
1719	市場一部	安藤・間	間組	20130401
4902	市場一部	コニカミノルタ	コニカミノルタホールディングス	20130401
2117	市場一部	日新製糖	日新製糖ホールディングス	20130401
2174	市場一部	GCAサヴィアン	GCAサヴィアングループ	20130401
2174	市場一部	GCAサヴィアン	GCAサヴィアングループ	20130401
3784	市場一部	ヴィンクス	ヴィンキュラム ジャパン	20130401
3845	JQスタンダード	アイフリークホールディングス	アイフリーク	20130401
3845	JQスタンダード	アイフリークホールディングス	アイフリーク	20130401
4320	市場一部	CEホールディングス	シーエスアイ	20130401
6737	市場一部	EIZO	ナナオ	20130401
7105	市場一部	ニチュミ三菱フォークリフト	日本輸送機	20130401
7105	市場一部	ニチュミ三菱フォークリフト	日本輸送機	20130401
8570	市場一部	イオンフィナンシャルサービス	イオンクレジットサービス	20130401
9202	市場一部	ANAホールディングス	全日本空輸	20130401
8289	市場一部	Olympicグループ	Olympic	20130601
5381	JQスタンダード	Mipox	日本マイクロコーティング	20130801
2685	市場一部	アダストリアホールディングス	ポイント	20130901
2685	市場一部	アダストリアホールディングス	ポイント	20130901
5741	市場一部	UACJ	古河スカイ	20131001
4326	市場一部	インテージホールディングス	インテージ	20131001
9810	市場一部	日鉄住金物産	日鐵商事	20131001
2810	市場一部	ハウス食品グループ本社	ハウス食品	20131001
3753	市場二部	フライトホールディングス	フライトシステムコンサルティング	20131001
5017	市場一部	富士石油	AOCホールディングス	20131001
6141	市場一部	DMG森精機	森精機製作所	20131001
7539	JQスタンダード	アイナボホールディングス	アベルコ	20131001
9422	市場一部	コネクシオ	アイ・ティ・シーネットワーク	20131001
9437	市場一部	NTTドコモ	エヌ・ティ・ティ・ドコモ	20131001
7532	市場一部	ドンキホーテホールディングス	ドン・キホーテ	20131202
6357	市場二部	三精テクノロジーズ	三精輸送機	20140101
5912	市場一部	OSJBホールディングス	日本橋梁	20140401
4725	市場一部	CAC Holdings	シーエーシー	20140401
3633	JQスタンダード	GMOペパボ	paperboy & co.	20140401
6617	市場一部	東光高岳	東光高岳ホールディングス	20140401
9409	市場一部	テレビ朝日ホールディングス	テレビ朝日	20140401
9873	市場二部	日本KFCホールディングス	日本ケンタッキー・フライド・チキン	20140401
7986	JQスタンダード	日本アイ・エス・ケイ	キング工業	20140402
2418	市場一部	ツカダ・グローバルホールディング	ベストプライダル	20140701
5563	市場一部	新日本電工	日本電工	20140701
3840	市場二部	バス	イー・キャッシュ	20140701
2429	市場一部	ワールドホールディングス	ワールドインテック	20140701
9757	市場一部	船井総研ホールディングス	船井総合研究所	20140701
6715	市場一部	ナカヨ	ナカヨ通信機	20140801
9709	市場二部	NCS & A	日本コンピューター・システム	20140801
8630	市場一部	損保ジャパン日本興亜ホールディングス	NKSJホールディングス	20140901
3528	市場二部	プロスペクト	グローバルス	20141001
9302	市場一部	三井倉庫ホールディングス	三井倉庫	20141001
4612	市場一部	日本ペイントホールディングス	日本ペイント	20141001
5191	市場一部	住友理工	東海ゴム工業	20141001
6072	マザーズ	地盤ネットホールディングス	地盤ネット	20141001
7735	市場一部	SCREENホールディングス	大日本スクリーン製造	20141001
9990	市場一部	サックスパー ホールディングス	東京デリカ	20141001
3649	市場一部	ファインデックス	ビーエスシー	20141101
3168	市場一部	黒谷	クロタニコーポレーション	20150101
4282	市場一部	EPSホールディングス	イーピーエス	20150101
9041	市場一部	近鉄グループホールディングス	近畿日本鉄道	20150401
2325	市場一部	NJS	日本上下水道設計	20150401
9543	市場一部	静岡ガス	静岡瓦斯	20150401
8946	JQスタンダード	ASIAN STAR	陽光都市開発	20150401
2389	市場一部	オプトホールディング	オプト	20150401
3800	JQスタンダード	ユニリタ	ビーエスピー	20150401
6113	市場一部	アマダホールディングス	アマダ	20150401
6444	市場一部	サンデンホールディングス	サンデン	20150401
6786	市場二部	RVH	リアルビジョン	20150401
1873	市場一部	日本ハウスホールディングス	東日本ハウス	20150501
7554	市場一部	幸楽苑ホールディングス	幸楽苑	20150701
8283	市場一部	PALTAC	Paltac	20150701
6862	JQスタンダード	ミナトホールディングス	ミナトエレクトロニクス	20150701
3258	市場一部	ユニゾホールディングス	常和ホールディングス	20150701

3625	JQグロース	テックファームホールディングス	テックファーム	20150701
8167	市場二部	リテールパートナーズ	丸久	20150701
9984	市場一部	ソフトバンクグループ	ソフトバンク	20150701
6815	市場一部	ユニデンホールディングス	ユニデン	20150710
2763	JQスタンダード	エフティグループ	エフティコミュニケーションズ	20150803
5817	市場二部	JMACS	日本電線工業	20150901
9956	市場一部	パローホールディングス	パロー	20151001
4061	市場一部	デンカ	電気化学工業	20151001
2607	市場一部	不二製油グループ本社	不二製油	20151001
2743	JQスタンダード	ピクセルカンパニーズ	ハイブリッド・サービス	20151001
2899	市場一部	永谷園ホールディングス	永谷園	20151001
4031	市場一部	片倉コープアグリ	片倉チッカリン	20151001
4046	市場一部	大阪ソーダ	ダイソー	20151001
4708	市場一部	りらいあコミュニケーションズ	もしもしホットライン	20151001
5288	市場一部	アジアパイルホールディングス	ジャパンパイル	20151001
6205	市場一部	OKK	大阪機工	20151001
6840	JQスタンダード	AKIBAホールディングス	アドテック	20151001
7242	市場一部	KYB	カヤバ工業	20151001
8132	市場一部	シナネンホールディングス	シナネン	20151001
8281	市場一部	ゼビオホールディングス	ゼビオ	20151001
9072	市場一部	ニッコンホールディングス	日本梱包運輸倉庫	20151001
9468	市場一部	カドカワ	KADOKAWA・DWANGO	20151001
9766	市場一部	コナミホールディングス	コナミ	20151001
9627	市場一部	アインホールディングス	アインファーマシーズ	20151101
9421	JQスタンダード	エヌジェイホールディングス	ネプロジャパン	20151201
9476	JQスタンダード	中央経済社ホールディングス	中央経済社	20160101
3647	市場二部	ジー・スリーホールディングス	コネクトホールディングス	20160105
4216	市場一部	旭有機材	旭有機材工業	20160401
4346	市場一部	ネクシィーズグループ	ネクシィーズ	20160401
2345	市場二部	アイスタディ	システム・テクノロジー・アイ	20160401
3224	マザーズ	ゼネラル・オイスター	ヒューマンウェブ	20160401
7570	市場一部	橋本総業ホールディングス	橋本総業	20160401
9045	市場一部	京阪ホールディングス	京阪電気鉄道	20160401
9501	市場一部	東京電力ホールディングス	東京電力	20160401
3626	市場一部	TIS	ITホールディングス	20160701
3085	市場一部	アークランドサービスホールディングス	アークランドサービス	20160701
6465	市場一部	ホシザキ	ホシザキ電機	20160701
2588	市場二部	プレミアムウォーターホールディングス	ウォーターダイレクト	20160701
8876	市場一部	リログループ	リロ・ホールディング	20160701
3390	JQスタンダード	INEST	ユニバーサルソリューションシステムズ	20160701
2158	マザーズ	FRONTEO	UBIC	20160701
7638	JQスタンダード	NEW ART	シーマ	20160701
7638	JQスタンダード	NEW ART	シーマ	20160701
7599	市場一部	IDOM	ガリバーインターナショナル	20160715
2321	JQグロース	ソフトフロントホールディングス	ソフトフロント	20160801
2726	市場一部	パルグループホールディングス	パル	20160901
2918	市場一部	わらべや日洋ホールディングス	わらべや日洋	20160901
3202	市場一部	ダイトウボウ	大東紡織	20160901
7612	JQスタンダード	Nuts	コモンウェルス・エンターテインメント	20160901
8028	市場一部	ユニー・ファミリーマートホールディングス	ファミリーマート	20160901
8028	市場一部	ユニー・ファミリーマートホールディングス	ファミリーマート	20160901
7961	市場一部	兼松サステック	兼松日産農林	20161001
8938	JQグロース	LCホールディングス	ロジコム	20161001
2226	JQスタンダード	湖池屋	フレンテ	20161001
3397	市場一部	トリドールホールディングス	トリドール	20161001
7167	市場一部	めぶきフィナンシャルグループ	足利ホールディングス	20161001
8750	市場一部	第一生命ホールディングス	第一生命保険	20161001
9514	市場一部	エフオン	ファーストエスコ	20161001
3645	マザーズ	メディカルネット	日本メディカルネットコミュニケーションズ	20161201
4845	市場一部	スカラ	フュージョンパートナー	20161201
6914	市場一部	オブテックスグループ	オブテックス	20170101
7609	市場一部	ダイトロン	ダイトエレクトロン	20170101
6094	マザーズ	フリークアウト・ホールディングス	フリークアウト	20170104
7416	市場一部	はるやまホールディングス	はるやま商事	20170104
2590	市場一部	ダイドーグループホールディングス	ダイドードリコ	20170121
6479	市場一部	ミネベアミツミ	ミネベア	20170127
2792	市場一部	ハニーズホールディングス	ハニーズ	20170301
7781	JQスタンダード	平山ホールディングス	平山	20170301
3856	市場二部	Abalance	リアルコム	20170330
9069	市場一部	センコーグループホールディングス	センコー	20170401
2120	市場一部	Lifull	ネクスト	20170401
3046	市場一部	ジンズ	ジェイアイエヌ	20170401
6298	市場一部	ワイエイシイホールディングス	ワイエイシイ	20170401
4215	市場一部	タキロンシーアイ	タキロン	20170401
2120	市場一部	Lifull	ネクスト	20170401
2162	JQスタンダード	nms ホールディングス	日本マニユファクチャリングサービス	20170401
5020	市場一部	JXTGホールディングス	JXホールディングス	20170401
6016	市場二部	ジャパンエンジンコーポレーション	神戸発動機	20170401
6890	JQスタンダード	フェローテックホールディングス	フェローテック	20170401
7270	市場一部	SUBARU	富士重工業	20170401

4764	JQグローブ	SAMURAI&J PARTNERS	デジタルデザイン	20170501
3198	市場一部	SFPホールディングス	SFPダイニング	20170601
9812	JQスタンダード	テーオーホールディングス	テーオー小笠原	20170601
6659	JQスタンダード	メディアリンクス	メディアグローバルリンクス	20170617
1711	市場二部	省電舎ホールディングス	省電舎	20170626
2181	市場一部	パーソルホールディングス	テンブホールディングス	20170701
3182	マザーズ	オイシックスドット大地	オイシックス	20170701
3182	マザーズ	オイシックスドット大地	オイシックス	20170701
4563	マザーズ	アンジェス	アンジェス MG	20170701
4594	マザーズ	ブライトパス・バイオ	グリーンペプタイド	20170701
6065	市場一部	ライクキッズネクスト	サクセスホールディングス	20170801
2778	市場二部	パレモ・ホールディングス	パレモ	20170821
8203	市場一部	MrMaxHD	MrMax	20170901
3073	市場一部	DDホールディングス	ダイヤモンドダイニング	20170901
3607	市場一部	クラウドピアホールディングス	クラウドピア	20170901
3678	市場一部	メディアドゥホールディングス	メディアドゥ	20170901
6086	マザーズ	シンメンテホールディングス	シンプロメンテ	20170901
2776	JQスタンダード	新都ホールディングス	クリムゾン	20171001
3392	市場一部	デリカフーズホールディングス	デリカフーズ	20171001
8163	市場一部	SRSホールディングス	サトレストラシシステムズ	20171001
4235	JQスタンダード	ウルトラファブリンクス・ホールディングス	第一化成	20171001
7177	JQスタンダード	GMOフィナンシャルホールディングス	GMOクリックホールディングス	20171001
4712	JQスタンダード	KeyHolder	アドアーズ	20171001
2477	マザーズ	手間いらす	比較.com	20171001
6810	市場一部	マクセルホールディングス	日立マクセル	20171001
7502	JQスタンダード	プラザクリエイト本社	プラザクリエイト	20171001
9446	JQスタンダード	サカイホールディングス	エスケーアイ	20171001
6082	市場一部	ライドオンエクスプレスホールディングス	ライドオン・エクスプレス	20171002
6193	マザーズ	パーチャレクス・ホールディングス	パーチャレクス・コンサルティング	20171002
9760	市場一部	進学会ホールディングス	進学会	20171002
7915	市場一部	NISSHA	日本写真印刷	20171006
2751	JQスタンダード	テンポスホールディングス	テンポスバスターズ	20171101
7860	市場一部	エイベックス	エイベックス・グループ・ホールディングス	20171101
2437	JQスタンダード	Shinwa Wise Holdings	シンワアートオークション	20171201
9418	市場一部	USEN-NEXT HOLDINGS	U-NEXT	20171201
1789	JQスタンダード	ETSホールディングス	山加電業	20171222
8029	市場一部	ルックホールディングス	ルック	20180101
2736	JQスタンダード	フェスタリアホールディングス	サダマツ	20180301
6134	市場一部	FUJI	富士機械製造	20180401
7003	市場一部	三井E&Sホールディングス	三井造船	20180401
1435	市場一部	TATERU	インベスターズクラウド	20180401
3173	市場一部	Cominix	大阪工機	20180401
3393	市場一部	スターティアホールディングス	スターティア	20180401
3664	マザーズ	モブキャストホールディングス	モブキャスト	20180401
7467	市場一部	萩原電気ホールディングス	萩原電気	20180401
7994	市場一部	オカムラ	岡村製作所	20180401
9405	市場一部	朝日放送グループホールディングス	朝日放送	20180401
7173	市場一部	東京きらぼしフィナンシャルグループ	東京TVフィナンシャルグループ	20180501
3547	市場一部	串カツ田中ホールディングス	串カツ田中	20180601
2675	市場二部	ダイナックホールディングス	ダイナック	20180701
3197	市場一部	すかいらーくホールディングス	すかいらーく	20180701
3858	JQスタンダード	ユビキタスAIコーポレーション	ユビキタス	20180701
3676	市場一部	デジタルハーツホールディングス	ハーツユナイテッドグループ	20180701
4021	市場一部	日産化学	日産化学工業	20180701
5201	市場一部	AGC	旭硝子	20180701
9444	JQスタンダード	トーションホールディングス	トーション	20180801
3069	JQスタンダード	JFLAホールディングス	アスラポート・ダイニング	20180801
7577	JQスタンダード	HAPINS	バスポート	20180801
3092	市場一部	ZOZO	スタートトゥデイ	20181001
3853	市場一部	アステリア	インフォテリア	20181001
3927	マザーズ	フーパーブレイン	アークン	20181001
3580	市場一部	小松マテーレ	小松精練	20181001
1518	市場一部	三井松島ホールディングス	三井松島産業	20181001
3034	市場一部	クオールホールディングス	クオール	20181001
6419	市場一部	マースグループホールディングス	マースエンジニアリング	20181001
7995	市場一部	バルカー	日本バルカー工業	20181001
9887	市場一部	松屋フーズホールディングス	松屋フーズ	20181001
9900	市場一部	サガミホールディングス	サガミチェーン	20181001
9980	市場二部	MRKホールディングス	マルコ	20181001
3031	市場一部	ラクーンホールディングス	ラクーン	20181101
2498	JQスタンダード	オリエンタルコンサルタンツホールディングス	ACKグループ	20181225
3082	市場一部	きちりホールディングス	きちり	20190101
3688	市場一部	CARTA HOLDINGS	VOYAGE GROUP	20190101
4772	JQグローブ	ストリームメディアコーポレーション	デジタルアドベンチャー	20190101
5105	市場一部	TOYO TIRE	東洋ゴム工業	20190101
5856	市場二部	エルアイイーエイチ	東理ホールディングス	20190101
6770	市場一部	アルプスアルパイン	アルプス電気	20190101
2354	市場二部	YE DIGITAL	安川情報システム	20190301
5121	市場一部	藤倉コンポジット	藤倉ゴム工業	20190401
7315	市場二部	IJTT	IJTテクノロジーホールディングス	20190401

3546	市場一部	アレンザホールディングス	ダイユー・リックホールディングス	20190401
6189	市場一部	グローバルキッズCOMPANY	グローバルグループ	20190401
6551	市場一部	ツナググループ・ホールディングス	ツナグ・ソリューションズ	20190401
6067	マザーズ	インパクトホールディングス	メディアフラッグ	20190401
7594	市場一部	マルカ	マルカキカイ	20190401
3909	市場一部	ショーケース	ショーケース・ティービー	20190401
2445	市場一部	タカミヤ	エスアールジータカミヤ	20190401
3156	市場一部	レスターホールディングス	UKCホールディングス	20190401
4709	市場一部	IDホールディングス	インフォメーション・ディベロプメント	20190401
6513	市場一部	オリジン	オリジン電気	20190401
2695	市場一部	くら寿司	くらコーポレーション	20190501
6274	市場一部	ヤマハモーターロボティクスホールディングス	新川	20190701
6379	市場一部	レイズネクスト	新興プランテック	20190701
3690	マザーズ	イルグルム	ロックオン	20190801
6145	JQスタンダード	NITTOKU	日特エンジニアリング	20190817
9005	市場一部	東急	東京急行電鉄	20190902
1963	市場一部	日揮ホールディングス	日揮	20191001
4689	市場一部	Zホールディングス	ヤフー	20191001
4726	市場一部	SBテクノロジー	ソフトバンク・テクノロジー	20191001
4828	市場一部	ビジネスエンジニアリング	東洋ビジネスエンジニアリング	20191001
6185	市場一部	SMN	ソネット・メディア・ネットワークス	20191001
7169	JQスタンダード	NFCホールディングス	ニュートン・フィナンシャル・コンサルティング	20191001
8425	市場一部	みずほリース	興銀リース	20191001
9325	市場一部	ファイズホールディングス	ファイズ	20191001