

タイトル	公開年×新規上場市場による新規株式公開企業の比較
著者	赤石，篤紀；Akaishi, Atsunori
引用	北海学園大学経営論集，22(4)：41-56
発行日	2025-03-25

公開年×新規上場市場による 新規株式公開企業の比較

赤 石 篤 紀

1. はじめに

1.1 背景

1.1.1 新規株式公開の位置づけ

中小・ベンチャー企業の成長過程における1つの到達点は、新規株式公開（Initial Public Offering：以下IPO）である。IPOは、株主が創業者やその同族、ないしは特定の少数者のみに限られていた企業が自社の株式を不特定多数の人々でも売買できるように広く一般に売り出すことであり、これにより資本市場で自社株式の流通を可能ならしめる。また、IPOにより、非公開企業（private company）は公開企業（public company）となり、社会から広く資本を集め、多くの人々が資本提供という形で企業に参加するようになる。

1.1.2 日本の新興・成長企業向け市場の変遷

図表1は、2000年以降の日本の新興・成長企業向け市場の変遷をまとめたものである。日本では、第三次ベンチャーブームの下、2001年1月時点で3つの証券取引所が管理・運営主体となって、日本全国の企業を対象とした新興・成長企業向け市場を開設していた。JASDAQ、東証マザーズ、大証ナスダック・ジャパン（後のヘラクレス、新JASDAQ）の3つである¹。その後、証券取引所の統合や市場の再編があり²、2022年4月の東京証券取引所の再編に伴い、上記の新興・成長企業向け市場は、東証グロース市場に一本化されて

いる。

1.2 本稿の目的

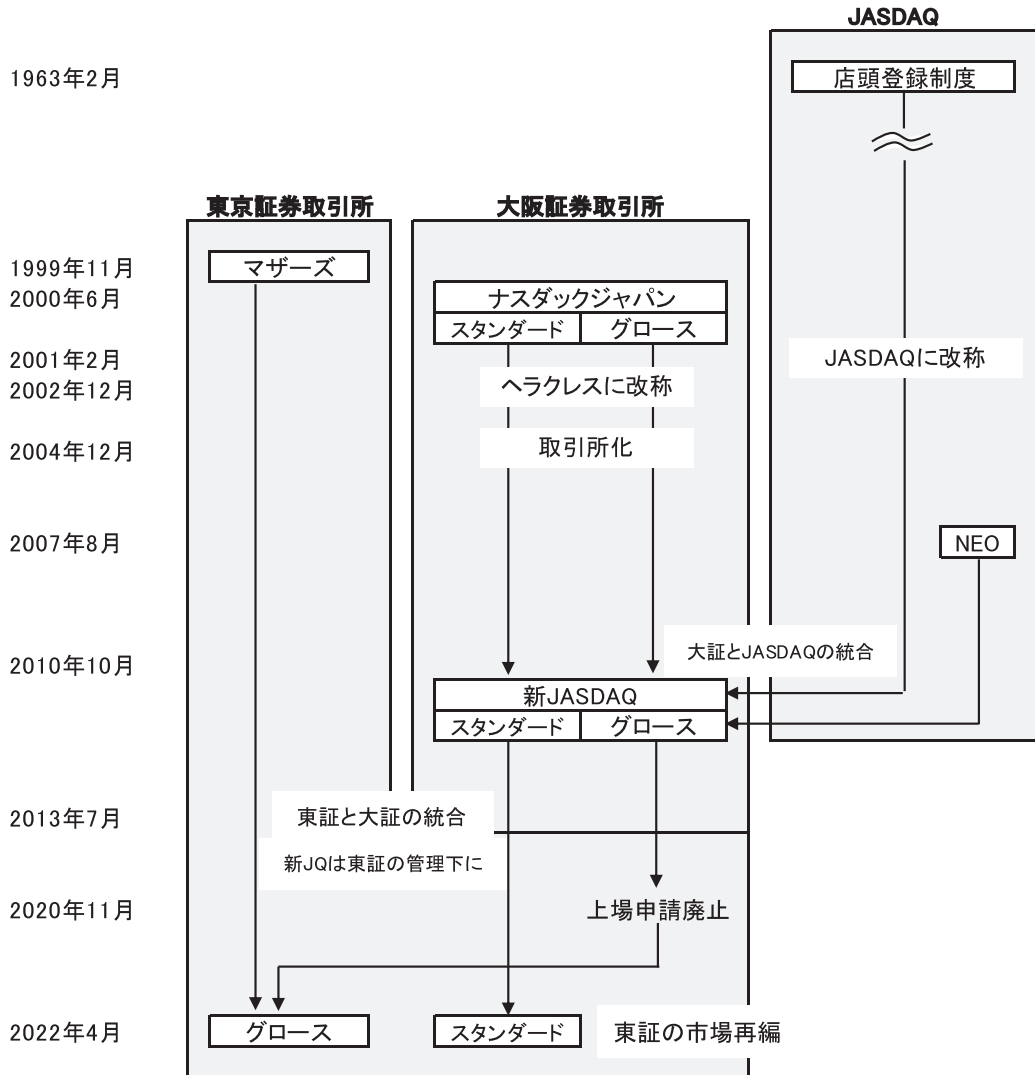
赤石（2024）では、IPOを行った市場によって、社歴や企業規模などの企業の特徴に違いがあることを明らかにした。本稿では、これらの市場区分に加えて、IPOを行った年（以下、公開年）によって企業を分類し、公開年によってIPO直前期の企業の特徴に差異があるかどうかを明らかにする。

ここで、市場別・公開年別のIPO直前期の企業の特徴を問題とするのは、いずれ中小・ベンチャー企業の成長過程における1つの到達点となるIPOの前後で、企業規模や業績パフォーマンス、株式所有構造に、どのような変化が、どの程度のスピードで生じるのかを、実証的に明らかにしたいと考えているからである。この目的を果たすためには、その前段階の分析として、上場市場・公開年によるIPO直前期の企業の特徴の違いを明確にし、分析対象の範囲を定める必要があるからである。

1.3 本稿の構成

2. で研究方法について概観した後、3. で統計解析の結果を示し、4. でその解釈といくつかの考察を行い、今後の研究課題を提示する。

図表 1 日本の新興・成長企業向け市場の変遷



(出所：赤石，2024，p.10)

2. 研究方法

2.1 研究デザイン

本稿では、企業が IPO 時に提出する『株式発行ならびに株式売出届出目論見書』（以下、目論見書）、あるいは IPO 後に提出することになる『有価証券報告書』の記載データをもとに、IPO 直前期の企業の財務的特徴を、定

量的に明らかにすることをねらいとする³。特に、IPO を行った公開年によって、その特徴に違いがあるのか否かを明確にしたいと考えている。

そのため、本研究は、IPO 直前期を対象とした企業の状態を調査する量的・横断的研究となる。

2.2 対象

サンプル企業は、2001年1月1日から2022年4月3日⁴までに、日本の新興・成長企業向け市場でIPOを行った非金融企業1,567社である（以下、これらの企業をIPO企業と呼ぶ⁵）。ここでいう新興・成長企業向け市場は、前出の①JASDAQ、②東証マザーズ、③大証ナスダック・ジャパンとその後継市場（大証ヘラクレス、新JASDAQ）である。

2.3 群と変数

2.3.1 群

赤石（2024）に基づいて、IPO企業を、IPOを行った市場に基づいて下記の3つの群に分類する。その上で、公開年によって、2001年から2022年の22群に細分化する。

- 1) JASDAQ（以下、旧JASDAQ）でIPOを行った企業群
- 2) 新JASDAQ・スタンダード（以下、スタンダード）でIPOを行った企業群
- 3) 新JASDAQ・グロース（以下、グロース）+東証マザーズでIPOを行った企業群

2.3.2 IPO企業を特徴づける変数

IPO企業を特徴づける変数として、下記の変数9つを採用する。

- 1) IPO時点での社歴（創業からIPOまでの期間）
- 2) 規模変数：売上高
- 3) 規模変数：総資産
- 4) 規模変数：従業員数
- 5) 業績パフォーマンス変数：総資産経常利益率（ROA）
- 6) 財務政策変数：株主資本比率
- 7) 財務政策変数：配当の有無
- 8) 財務政策変数：配当性向
- 9) IPOによる資本調達額

なお、これら9つの変数に対しては、統計解析に先立ち、Simiov-Grubbs検定によって、

外れ値の除外を行う。

2.4 統計解析の目的

統計解析の目的は、公開年によって、IPO直前期の企業の特徴に違いがあるのかを検討することである。

2.5 統計解析の選択

統計解析の目的に従い、統計解析手法の選択を行う。ここでは、群間の差異を検証する方法として、中央値検定を採用する⁶。これは、IPO企業を上場市場と公開年によって分類した場合、それぞれの群の変数の分布において、正規分布ならびに等分散を仮定することができないと予想され、また公開年による分類を行った場合、公開年によってはサンプルサイズが非常に小さくなるためである。

使用する統計解析ソフトは、SPSSならびにEZR（自治医科大学附属埼玉医療センター；Kanda, 2013）である。

3. 結 果

3.1 IPO企業の分布

図表2は、2001年から2022年までのIPOを、その時期とIPOを行った市場ごとに分けて示したものである。図表1でみたように、旧JASDAQは2010年10月に大証に統合され、それに伴い、以降の上場申請は旧ナスダック・ジャパン（ヘラクレス）、の流れをくむ新JASDAQで行われるようになる。そのため、2011年以降にIPOを行う企業は、基本的に3つの市場から新JASDAQスタンダード、新JASDAQグロース、東証マザーズからIPOを行う市場を選択することになる。

これを踏まえ、2011年以降のIPO企業の分布をみると、下記のような特徴がみいだせる。

- 1) 新JASDAQ・グロースでIPOを行う企業は少ないが、新JASDAQ・スタンダード

図表 2 IPO 企業の分布（市場×公開年）

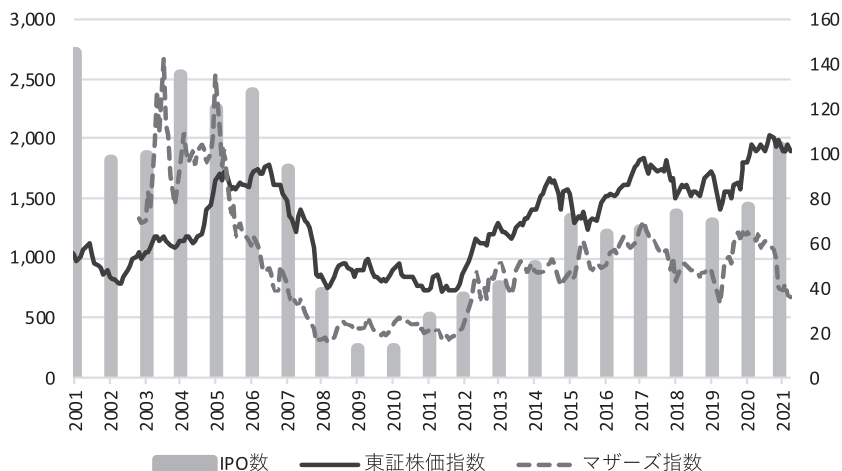
（単位：社）

公開年	旧 JASDAQ		ナスダックジャパン/ヘラクレス 新 JASDAQ				東証 マザーズ		合計
			スタンダード		グロース				
	社数	%	社数	%	社数	%	社数	%	
2001 年	97	66.9%	29	20.0%	12	8.3%	7	4.8%	145
2002 年	66	68.0%	14	14.4%	9	9.3%	8	8.2%	97
2003 年	62	62.6%	4	4.0%	2	2.0%	31	31.3%	99
2004 年	69	51.1%	7	5.2%	7	5.2%	52	38.5%	135
2005 年	64	53.3%	9	7.5%	11	9.2%	36	30.0%	120
2006 年	53	41.7%	14	11.0%	20	15.7%	40	31.5%	127
2007 年	48	51.6%	7	7.5%	16	17.2%	22	23.7%	93
2008 年	17	44.7%	3	7.9%	6	15.8%	12	31.6%	38
2009 年	8	61.5%	1	7.7%	－	－	4	30.8%	13
2010 年	1	7.7%	7	53.8%	－	－	5	38.5%	13
2011 年	－	－	13	48.1%	3	11.1%	11	40.7%	27
2012 年	－	－	14	38.9%	－	－	22	61.1%	36
2013 年	－	－	11	26.8%	1	2.4%	29	70.7%	41
2014 年	－	－	8	16.0%	－	－	42	84.0%	50
2015 年	－	－	11	15.5%	－	－	60	84.5%	71
2016 年	－	－	12	18.8%	－	－	52	81.3%	64
2017 年	－	－	17	25.8%	－	－	49	74.2%	66
2018 年	－	－	14	19.2%	－	－	59	80.8%	73
2019 年	－	－	5	7.2%	－	－	64	92.8%	69
2020 年	－	－	14	18.4%	－	－	62	81.6%	76
2021 年	－	－	14	13.6%	－	－	89	86.4%	103
2022 年	－	－	1	9.1%	－	－	10	90.9%	11
合計	485	31.0%	229	14.6%	87	5.6%	766	48.9%	1,567

*JASDAQ には、2007 年 8 月以降の JASDAQ NEO 上場の企業を含む。

*2022 年のデータは 4 月 3 日分まで。

図表 3 IPO 数と株価指数の推移



を選択する企業は一定数存在する。

2) 東証マザーズで IPO を行う企業の割合
が高くなっている。

また、図表 3 は、分析対象期間（2001 年～
2020 年）の IPO 数と株価指数（東証株価指数
とマザーズ指数）の推移を示したものである。

株価指数と公開年ごとの IPO 数を重ねてみると、市況が悪化した時期に、IPO 数が落ち込む傾向がみられる。2002-03 年はインターネットバブルの崩壊に伴う株価の低迷があり、2007-09 年は世界金融危機に伴う株価の暴落があった。一方で、2011 年以降、市況の回復とともに、IPO 数が増加していることが伺える。

3.2 市場によって異なる IPO 企業の特徴

図表 4 は IPO 企業の特徴に関わる記述統計量(除:外れ値¹⁾)を上場市場別に示したものであり、図表 5 は、市場による IPO 企業の差異をまとめたものである(赤石, 2024)⁸⁾。

3.2.1 旧 JASDAQ の IPO 企業の特徴

旧 JASDAQ の IPO 企業は、社歴が長く、規模も大きい。また、財務政策上の特徴として、株主資本比率は低いことから、負債の利用がある程度進んでおり、一定の事業実績を持っている可能性、担保となる資産を保有している可能性が高い。有配の企業の割合が高いことも、社歴の長さで一定の事業実績に対する裏付けとなる。

また、IPO の規模(IPO による資本調達額)は、スタンダードよりも大きくなる傾向がある。

3.2.2 スタンダードの IPO 企業の特徴

スタンダードの IPO 企業は、社歴、規模ともに、旧 JASDAQ の IPO 企業群およびグロース+東証マザーズの IPO 企業群の中間に位置づけられる。

3.2.3 グロースと東証マザーズの IPO 企業

グロース+東証マザーズの IPO 企業群は、社歴が短く、規模の小さい企業が属する傾向がある。そのため、有配の企業の割合は低く、負債の利用度も低い。しかしながら、利益率は高く、IPO による調達額は、より大規模と

なる傾向がある。

3.3 公開年による差異

続いて、公開年による差異である。IPO を行った市場だけでなく、IPO を行った時期(公開年)がいつかによって、IPO 企業の特徴が異なる可能性がある。というのも、図表 3 に示すように、経済状況や市況は常に変化し、一定ではないからである。

図表 6 は、各市場に分類された IPO 群ごとの、公開年をグループとした中央値検定による群間比較、多重比較の結果⁹⁾を示したものである(各市場の IPO 企業群の公開年別の記述統計量は文末付録に掲載)。

3.3.1 旧 JASDAQ

旧 JASDAQ の開設時期は、2010 年までである。そのため、分析対象となるグループは、2001 年から 2010 年までの 10 年となる。

中央値検定による群間比較によって、統計的に有意な差異が認められた変数は、IPO までの期間($p=0.04$)、手取り額($p=0.01$)、従業員数($p=0.03$)、であるが、その後の多重比較では、いずれの公開年の間にも有為な差異は認められなかった。

3.3.2 スタンダード

群間比較によって、差異が認められた変数は、IPO までの期間($p=0.001$)のみである。そして、多重比較の結果、4 つの組み合わせ「2001 年-2017 年」、「2002 年-2020 年」、「2002 年-2017 年」、「2001 年-2020 年」において、有意な差異が認められた。

「2001 年」および「2002 年」公開の IPO 企業の社歴の中央値は「6.1 年」「5.6 年」と相対的に低く、「2017 年」および「2020 年」公開の IPO 企業の社歴の中央値は「30.0 年」と「25.0 年」と相対的に高く、この両者の間で有意な差異が認められたようである。

図表 4 IPO 企業に関する記述統計（市場別）

項目（単位）	全体 n = 1,567	旧 JASDAQ n = 485	スタンダード n = 229	グロース + 東証マザーズ n = 853
IPO までの期間（年）	1,559 16.7 12.8 ----- 12.7 [7.3 - 22.1]	484 23.2 14.5 ----- 20.6 [11.0 - 32.2]	223 21.3 15.7 ----- 18.3 [8.1 - 30.8]	852 11.8 8.0 ----- 9.9 [6.3 - 15.0]
売上高（百万円）	1,484 5,329.3 5,394.0 ----- 3,487.0 [1,479.5 - 7,020.0]	424 8,635.7 6,064.4 ----- 6,825.0 [4,175.8 - 12,148.0]	215 6,171.4 5,204.5 ----- 4,720.0 [2,584.0 - 7,861.0]	845 3,456.0 4,079.0 ----- 2,037.0 [1,089.5 - 4,103.0]
総資産（百万円）	1,467 3,623.6 3,592.5 ----- 2,310.0 [1,153.0 - 4,769.0]	418 5,883.7 4,052.6 ----- 4,815.5 [2,774.0 - 7,926.0]	217 4,387.7 3,620.7 ----- 3,090.0 [1,724.0 - 6,179.5]	832 2,288.9 2,571.6 ----- 1,477.5 [856.0 - 2,566.8]
従業員数（人）	1,471 148.9 137.9 ----- 98.0 [47.0 - 202.0]	431 205.0 148.5 ----- 169.0 [86.0 - 295.0]	211 177.9 151.0 ----- 136.0 [64.0 - 241.0]	829 112.3 115.4 ----- 71.0 [39.0 - 137.0]
ROA（%）	1,548 12.4 12.1 ----- 10.8 [5.6 - 18.1]	483 10.7 8.3 ----- 9.2 [5.1 - 14.8]	229 11.9 8.6 ----- 9.8 [5.8 - 15.81]	836 13.5 14.3 ----- 13.1 [6.4 - 21.2]
株主資本比率（%）	1,567 42.5 22.4 ----- 39.6 [24.2 - 59.0]	485 35.9 19.4 ----- 32.5 [20.4 - 50.4]	229 43.3 22.3 ----- 39.7 [25.6 - 60.2]	853 46.0 23.2 ----- 45.3 [28.6 - 63.2]
配当の有無（度数：%）			229	
なし	1,029 (65.7)	169 (34.8)	124 (54.1)	736 (86.3)
あり	538 (34.3)	316 (65.2)	105 (45.9)	117 (13.7)
配当性向（%）	516 10.6 9.0 ----- 8.4 [4.4 - 15.0]	308 10.3 8.6 ----- 8.2 [4.3 - 14.6]	101 11.5 9.7 ----- 9.4 [5.3 - 16.6]	107 10.6 9.4 ----- 7.8 [4.0 - 14.5]
IPO を通じた資本 調達額（百万円）	1,473 647.6 553.8 ----- 459.4 [266.1 - 865.4]	461 661.9 552.7 ----- 472.6 [263.5 - 885.8]	222 540.1 442.1 ----- 401.0 [264.8 - 691.0]	790 669.5 579.2 ----- 468.7 [274.3 - 891.3]

【表記法】

サンプルサイズ

平均値

標準偏差

中央値 [第 1 四分位 - 第 3 四分位]

(出所：赤石 2024, p.11)

図表5 市場によって異なるIPO企業の特徴

	社歴	規模	利益率	株主資本比率	有配	調達額
旧JASDAQ	長	大	低	低	多	多
スタンダード	中	中		高	↑ ↓	少
グロース+東証マザーズ	短	小	高		少	多

3.3.3 グロース+東証マザーズ

群間比較によって、差異が認められた変数は、IPO までの期間 ($p=0.00$)、従業員数 ($p=0.00$)、株主資本比率 ($p=0.04$)、手取り額 ($p=0.00$) である。その後の多重比較でも有意差が認められたのは、IPO までの期間と従業員数、株主資本比率で、手取り額についてはいずれの公開年の間にも有意な差異は認められなかった。

社歴については、「2005 年-2016 年」、「2006 年-2016 年」、「2005 年-2019 年」、「2005 年-2021 年」、「2006 年-2021 年」において有意な差異が認められた。「2005 年」と「2006 年」公開の IPO 企業の社歴の中央値は「7.6 年」、「6.8 年」で、「2016 年」、「2019 年」、「2021 年」公開の IPO 企業の社歴の中央値は「12.7 年」、「12.6 年」、「12.5 年」である。中央値の差異が大きい群の間で、有為な差異が認められている。

従業員数については、「2005 年-2019 年」で有意差が認められ、その中央値は「55.0 人」と「116.0 人」である。

株主資本比率については、「2011 年-2017 年」で有意差が認められ、その中央値は「68.9%」と「31.7%」であった。

4. 考 察

4.1 考察

4.1.1 IPO 時点の社歴

IPO 時点の社歴については、3つの市場カテゴリーにおいて公開年による差異が認められた。特に、「スタンダード」と「グロース+

東証マザーズ」の IPO 企業群において公開年による差異が認められ、より近年に IPO を行った企業ほど、IPO 時の社歴が長い傾向があることが示された。

4.1.2 市場区分によって異なる公開年の影響

「旧JASDAQ」の IPO 企業群については、対象期間が 2001 年から 2010 年の 10 年間であり、他の市場区分に比べて短い。そのこともあってか、規模や業績パフォーマンス、財務政策を表す変数に公開年による差異が認められなかった。また、「スタンダード」の IPO 企業群についても、社歴を除いて、公開年による差異が認められなかった。したがって、これら 2つの市場グループについては、分析に当たって、公開年による差異に留意する必要はなさそうである。

一方、「グロース+東証マザーズ」の IPO 企業群において、従業員数と株主資本比率に公開年による相違が認められた。そのため、2001~2022 年の「グロース+東証マザーズ」の IPO 企業群を用いて、IPO 後の成長スピード、所有構造の変化度合いを検証していく際には、この点についての留意が必要となる。「グロース+東証マザーズ」の IPO 企業群の規模変数（従業員数）について、同一の分布を前提に分析を進める場合、1つの方法として、異なる分布となっている公開年「2005 年」「2019 年」を除外してサンプルを形成する方法が考えられる。あるいは規模変数として、従業員を用いず、売上高および総資産を利用するという選択も考えられよう。

図表 6 公開年による差異

旧 JASDAQ の IPO 企業群 (n=485)

項目	n	中央値	検定統計量	自由度	p 値	多重比較
IPO						
社歴	484	20.6	17.58	9	0.04	
手取り額	461	472.6	23.57	9	0.01	
規模						
売上高	424	6,825.0	8.79	9	0.46	
総資産	418	4,815.5	14.34	9	0.11	
従業員数	431	169.0	18.59	9	0.03	
ROA	483	9.2	13.69	8	0.09	
財務政策						
株主資本比率	485	32.5	4.15	9	0.90	
配当性向	308	8.2	7.52	8	0.48	

スタンダードの IPO 企業群 (n=229)

項目	n	中央値	検定統計量	自由度	p 値	多重比較 (差あり)
IPO						
社歴	223	18.3	69.36	21	0.00	1-17 2-20 2-17 1-20
手取り額	222	401.0	27.11	21	0.17	
規模						
売上高	215	4,720.0	32.36	21	0.05	
総資産	217	3,090.0	23.44	21	0.32	
従業員数	211	136.0	25.98	21	0.21	
ROA	229	9.8	20.65	21	0.48	
財務政策						
株主資本比率	229	39.7	20.44	21	0.49	
配当性向	101	9.4	22.20	19	0.27	

グロース+東証マザーズの IPO 企業群 (n=853)

項目	n	中央値	検定統計量	自由度	p 値	多重比較 (差あり)
IPO						
社歴	852	9.9	78.45	21	0.00	5-16 6-16 5-19 5-21 6-21
手取り額	790	468.7	55.69	21	0.00	
規模						
売上高	845	2,037.0	30.64	21	0.08	
総資産	832	1,477.5	18.24	21	0.63	
従業員数	829	71.0	58.77	21	0.00	5-19
ROA	836	13.1	42.60	21	0.00	
財務政策						
株主資本比率	853	45.3	34.57	21	0.03	11-17
配当性向	107	7.8	16.66	17	0.48	

4.2 今後の研究課題

4.2.1 IPO 後の成長性, 変化に関わる分析

本論文で、市場別・公開年別の IPO 直前期の特徴を問題としたのは、中小・ベンチャー企業の成長過程における 1 つの到達点となる IPO の前後で、企業規模や業績パフォーマンス、株式所有構造に、どのような変化が、どの程度のスピードで生じるのかを、実証的に明らかにしたいと考えているからである。

したがって、今後の研究課題の第 1 は、IPO 後の新興企業の成長過程に関する分析となる。本稿では、IPO 時点の企業を分析対象としたが、IPO を行ったとしてもなお、新興市場上場企業はいわゆる一部・二部上場企業とは経営上・財務上の差異があると考えられる。また、新興市場上場企業を中小・ベンチャー企業から大企業へと成長して行く過渡期にある企業として捉えることもできる。したがって、新興市場上場企業を対象に、IPO 以降の企業の経営状態、財務状態の変化・変遷 (IPO からの経営状況の経年変化) に関する分析を行い、① IPO によりベンチャー企業が抱える経営上及び財務上の問題の解決が図られているのか、そして②企業の成長過程において、どのような経営上・財務上の変化がみられるのかを実証的に明らかにすることは、重要な意味を持つと考えられる。

こうした成長過程の分析を行うためには、これまでの予備的分析から IPO を行った市場、公開年に留意したサンプルの抽出と分析が必要となる。

4.2.2 新たな分析軸

また、IPO 後の新興企業の成長過程の分析を行う際には、所有構造に焦点を当てることもできる。IPO 前の企業は、少数の大株主が所有する私的企業であり、その多くにおいて所有と経営が一致した状態にある。これが IPO 後、どのようなスピードで、「所有と経営の分離」を果たしていくのか。また、所有構

造の変化によって企業の成長スピードも変わってくる可能性もあろう。

これらの研究課題については、機会を改めて考察していきたい。

注

- ¹ 地方の取引所に設置されている 3 市場 (名古屋証券取引所セントレックス (現ネクスト)、福岡証券取引所 Q-Board、札幌証券取引所アンビシャス) は除く。
- ² 2010 年 10 月に JASDAQ、ヘラクレス、NEO の 3 市場が統合され、大阪証券取引所に新 JASDAQ 市場が開設された。JASDAQ とヘラクレス・スタンダードは「JASDAQ・スタンダード」へ移行され、ヘラクレス・グロースと NEO は「JASDAQ・グロース」に、それぞれ引き継がれた。
その後、2013 年の大阪証券取引所と東京証券取引所の現物取引市場の統合に伴い、新 JASDAQ 市場の運営は東証に移行される。この時点で、東証における新興・成長企業向け市場は、東証マザーズ、JASDAQ・スタンダード、JASDAQ・グロースの 3 区分となる。
- ³ IPO 企業の新規株式公開のタイミングと決算期によって、IPO 直前の決算期のデータの記載が『株式発行ならびに株式売出届出目論見書』ではなく、IPO 後に公表される『有価証券報告書』で行われる場合がある。この場合、『目論見書』記載の決算データは、IPO よりも 2 期間前のものとなる。そのため、IPO 直前期のデータ源として、『有価証券報告書』も採用する。
- ⁴ 2022 年 4 月 4 日以降、新興・成長企業向け市場は、東証グロース市場に一本化されている。
- ⁵ 本分析で用いるサンプル企業 1,567 社の抽出は、有価証券データベースである『eol ESPer』の「コンテンツ検索」を通じて行っている。また 2022 年 4 月 4 日までに既存企業向け市場への移行を果たした企業および上場廃止となった企業もサンプルに含めている。
- ⁶ 独立する 2 標本間の中央値の差の検定としては、Mann-Whitney の U 検定がある。しかし、散布度の等質性等の前提条件が満たされない場合、その代用として中央値検定を用いる方が適切であるとされる (富原, 2004)。また、近年では、Brunner-Munzel 検定の利用が取り上げられるようになっている (名取, 2014)。本稿では、統計ソフトの機能上の制約もあり、中央値検定を採用する。
- ⁷ Simiov-Grubbs 検定によって除外された外れ値は、

下記のとおりである。

- 1) IPO 時点での社歴：68.1 年以上（8 社除外）
 - 2) 売上高：26,941 百万円以上（83 社除外）
 - 3) 総資産：18,150 百万円以上（100 社除外）
 - 4) 従業員数：705 人以上（96 社除外）
 - 5) ROA：-35.79% 以下，68.11% 以上（19 社除外）
 - 6) 株主資本比率：なし
 - 7) 配当性向：-38.89% 以下，46.42% 以上（23 社除外）
 - 8) IPO による調達額：2,871.8 百万円以上（94 社除外）
- ⁸ 各市場の IPO 企業の特徴に関する差異分析の結果については、赤石（2024）を参照されたい。
- ⁹ 多重比較における有意水準は 5% で，p 値は Dunn-Bonferroni 法により調整されている。

参考文献

- [1] Kanda, Y (2013), Investigation of the freely available easy-to-use software 'EZR' for medical statistics, *Bone Marrow Transplantation* Vol.48, pp.452-458.
- [2] 赤石篤紀（2024）「新規上場市場別にみた新規株式公開企業の特徴」，北海学園大学経営学部『経営論集』第 22 巻第 2 号，9-19 頁。
- [3] 富原一哉（2005），「日本の心理学研究論文における Mann-Whitney の U 検定の誤用とその対策」，鹿児島大学法文学部『人文学科論集』第 61 巻，1-6 頁。
- [4] 名取真人（2014），「マン・ホイットニーの U 検定と不等分散時における代表値の検定方法」，『霊長類研究』，第 30 巻第 1 号，173-185 頁。

公開年×新規上場市場による新規株式公開企業の比較(赤石)

付録：記述統計－公開市場別・公開年別

1. 旧 JASDAQ の IPO 企業群

社歴

(単位：年)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	97	21.3	14.4	9.1	18.3	29.2
2002	66	20.5	12.6	9.9	19.2	30.9
2003	62	23.0	14.7	11.8	19.7	36.1
2004	69	20.7	14.4	8.4	19.6	27.7
2005	64	25.4	14.4	14.9	20.7	36.8
2006	53	27.9	14.7	16.6	26.4	37.9
2007	47	25.4	14.9	11.9	23.2	32.3
2008	17	26.5	15.1	10.6	25.9	39.7
2009	8	26.8	20.7	4.8	30.5	41.9
2010	1	8.9	—	—	8.9	—
合計	484	23.2	14.5	11.0	20.6	32.2

IPO による資本調達額

(単位：百万円)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	91	601.4	532.4	205.6	372.6	861.6
2002	64	531.8	503.4	198.7	362.3	768.1
2003	59	598.5	496.2	232.9	440.5	872.4
2004	68	795.6	570.2	332.4	678.1	979.5
2005	61	746.8	503.0	387.8	585.6	948.9
2006	47	797.7	659.6	360.0	584.5	956.0
2007	46	683.2	620.3	301.7	428.3	935.1
2008	17	398.4	286.2	123.6	359.0	611.0
2009	7	523.9	536.6	199.3	329.6	787.4
2010	1	2,056.0	—	—	2,056.0	—
合計	461	661.9	552.7	263.5	472.6	885.8

売上高

(単位：百万円)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	87	8,383.4	5,890.5	4,140.0	6,464.0	12,280.0
2002	57	7,304.1	5,389.7	3,337.0	5,150.0	11,440.5
2003	55	9,983.7	6,649.5	4,610.0	8,116.0	14,780.0
2004	62	8,044.4	5,452.2	4,455.3	6,733.5	9,486.0
2005	55	8,800.4	5,925.7	4,190.0	6,866.0	12,781.0
2006	43	10,160.5	7,175.9	4,730.0	8,245.0	16,465.0
2007	42	8,224.9	5,714.0	4,301.8	7,464.5	11,087.8
2008	15	10,032.4	6,645.5	4,634.0	8,663.0	13,695.0
2009	7	7,291.7	6,800.6	546.0	6,109.0	14,305.0
2010	1	87.0	—	—	87.0	—
合計	424	8,635.7	6,064.4	4,175.8	6,825.0	12,148.0

総資産

(単位：百万円)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	85	5,751.4	3,966.9	2,446.0	4,959.0	7,868.5
2002	59	5,516.1	4,004.1	2,512.0	3,885.0	7,370.0
2003	54	6,898.7	3,907.4	4,022.0	6,243.0	8,961.5
2004	58	5,161.6	3,568.0	2,843.3	3,915.5	6,660.0
2005	54	5,957.6	3,924.1	2,939.0	5,019.0	7,989.8
2006	44	6,886.8	4,881.5	2,860.3	5,278.5	10,546.0
2007	40	4,885.5	3,546.7	2,426.0	3,792.5	6,811.3
2008	16	7,183.2	5,016.4	3,060.3	5,923.0	9,956.0
2009	7	5,271.4	4,508.0	723.0	6,357.0	9,431.0
2010	1	1,189.0	—	—	1,189.0	—
合計	418	5,883.7	4,052.6	2,774.0	4,815.5	7,926.0

従業員数

(単位：人)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	87	186.8	141.1	82.0	150.0	266.0
2002	64	189.1	148.7	76.8	158.5	253.0
2003	54	211.8	157.1	87.8	155.5	322.3
2004	60	191.7	135.5	82.0	147.5	291.3
2005	57	215.8	157.2	89.5	178.0	328.0
2006	47	259.7	149.6	159.0	222.0	358.0
2007	40	227.1	158.7	73.0	171.0	341.8
2008	15	184.3	135.1	87.0	142.0	262.0
2009	6	107.2	72.8	20.0	128.5	167.0
2010	1	52.0	—	—	52.0	—
合計	431	205.0	148.5	86.0	169.0	295.0

ROA

(単位：%)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	97	11.5	9.1	4.9	10.5	15.9
2002	66	11.1	8.5	5.2	9.5	14.3
2003	62	9.5	6.7	5.3	9.0	13.0
2004	69	11.2	7.3	5.8	10.2	15.8
2005	64	9.4	7.1	3.8	9.1	11.9
2006	53	10.0	9.1	4.3	8.1	13.0
2007	48	11.1	9.8	5.6	8.7	17.7
2008	17	10.4	9.6	5.5	9.0	15.6
2009	7	13.2	8.8	9.5	12.0	16.7
2010	—	—	—	—	—	—
合計	483	10.7	8.3	5.1	9.2	14.8

株主資本比率

(単位：%)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	97	35.9	18.1	21.0	31.5	50.2
2002	66	35.3	21.2	17.5	29.7	51.5
2003	62	34.0	18.8	18.8	28.0	48.0
2004	69	35.8	17.4	23.1	33.1	51.3
2005	64	35.9	19.1	22.2	34.0	49.5
2006	53	33.8	17.5	19.9	34.9	47.2
2007	48	38.9	21.0	20.8	31.9	57.9
2008	17	33.3	25.6	9.5	29.8	53.0
2009	8	54.7	25.5	28.3	55.7	73.9
2010	1	72.7	—	—	72.7	—
合計	485	35.9	19.4	20.4	32.5	50.4

配当性向

(単位：%)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	62	11.8	8.8	5.5	9.6	16.6
2002	43	9.4	8.6	5.4	8.4	13.3
2003	41	9.5	6.9	3.7	8.6	15.0
2004	46	9.7	7.8	3.3	7.6	13.7
2005	41	9.9	9.6	4.3	7.2	14.4
2006	35	10.5	7.3	5.9	8.5	13.4
2007	24	9.3	7.8	2.9	6.5	13.4
2008	12	9.8	10.9	2.3	4.5	19.2
2009	4	25.2	15.3	10.1	27.0	38.4
2010	—	—	—	—	—	—
合計	308	10.3	8.6	4.3	8.2	14.6

公開年×新規上場市場による新規株式公開企業の比較(赤石)

2. スタンダードの IPO 企業群

社歴

(単位：年)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	29	9.9	8.9	3.7	6.1	13.8
2002	14	7.0	4.2	3.3	5.6	11.8
2003	4	14.4	16.2	3.4	8.4	31.5
2004	7	18.2	18.9	7.0	9.7	34.9
2005	9	17.1	11.4	3.7	15.8	28.0
2006	14	11.9	5.9	6.2	10.3	16.2
2007	7	32.2	13.8	23.9	27.9	44.0
2008	3	32.8	18.5	18.6	26.1	0.0
2009	1	4.0	—	—	4.0	—
2010	7	33.4	20.5	15.2	22.5	59.2
2011	13	21.1	14.6	11.1	13.5	34.8
2012	13	21.8	17.3	8.1	18.8	33.4
2013	11	25.8	18.4	10.2	21.2	36.9
2014	8	27.7	14.5	15.3	26.3	39.6
2015	11	28.7	18.3	11.9	26.1	38.1
2016	12	25.0	14.7	12.9	21.6	31.3
2017	17	30.5	17.5	16.2	30.0	36.0
2018	13	24.3	11.3	14.2	28.6	32.9
2019	4	26.3	18.3	7.8	28.1	42.9
2020	14	28.6	12.6	17.7	25.0	39.4
2021	11	22.8	16.0	7.7	20.7	26.0
2022	1	30.6	—	—	30.6	—
合計	211	21.3	15.7	8.1	18.3	30.8

IPO による資本調達額

(単位：百万円)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	25	847.7	629.3	310.2	631.4	1,337.3
2002	14	490.5	484.9	188.8	245.5	843.4
2003	4	463.5	250.7	255.5	412.1	723.0
2004	6	953.4	581.0	415.1	969.9	1,477.3
2005	8	516.3	169.6	411.4	464.7	649.9
2006	14	715.4	408.3	396.4	551.0	960.9
2007	6	533.7	461.7	0.0	645.7	839.8
2008	3	333.4	228.4	164.0	243.0	—
2009	1	376.0	—	—	376.0	—
2010	7	311.0	169.7	193.7	339.7	455.6
2011	13	448.4	319.9	280.0	333.0	637.3
2012	14	438.1	345.1	221.0	385.5	508.3
2013	11	477.1	382.5	202.0	287.6	739.0
2014	8	613.7	462.9	275.6	463.3	834.9
2015	11	329.2	134.3	216.3	289.0	432.5
2016	12	390.2	289.1	208.7	284.3	594.2
2017	17	379.6	207.0	287.6	312.8	469.7
2018	14	433.4	216.2	283.9	360.6	501.9
2019	5	909.3	938.3	336.5	558.0	1,657.9
2020	14	545.8	585.3	166.0	401.6	520.5
2021	12	390.2	289.1	208.7	284.3	594.2
2022	1	423.6	—	—	423.6	—
合計	207	540.1	442.1	264.8	401.0	691.0

売上高

(単位：百万円)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	24	5,146.8	6,867.4	595.5	1,162.5	8,495.5
2002	14	4,598.9	6,375.0	1,085.5	1,679.0	5,897.5
2003	4	3,820.5	3,427.4	1,012.5	3,147.0	7,302.0
2004	7	4,969.4	4,076.8	544.0	5,012.0	9,618.0
2005	9	6,180.9	3,311.0	3,944.5	6,285.0	7,129.5
2006	14	4,524.1	5,267.2	1,794.3	3,182.0	4,709.0
2007	7	10,552.3	7,224.6	4,008.0	8,794.0	16,934.0
2008	2	5,901.0	610.9	5,469.0	5,901.0	—
2009	1	2,326.0	—	—	2,326.0	—
2010	5	7,827.2	2,586.5	5,616.5	7,771.0	10,066.0
2011	11	8,127.1	5,449.9	3,263.0	7,414.0	14,046.0
2012	13	7,230.3	5,190.9	2,992.5	6,006.0	11,828.0
2013	11	7,300.8	5,982.4	4,231.0	5,251.0	9,255.0
2014	8	7,664.4	7,456.8	1,695.3	5,524.5	11,995.5
2015	10	6,719.0	3,778.2	3,963.3	6,363.5	8,746.0
2016	12	7,611.0	5,585.9	3,210.0	6,584.0	8,736.0
2017	17	6,365.3	4,760.6	3,761.0	4,586.0	8,415.5
2018	14	5,179.4	2,081.6	3,352.8	4,775.0	7,069.5
2019	5	6,049.2	1,918.2	5,041.5	5,347.0	7,408.0
2020	14	5,881.1	6,032.5	2,803.3	3,754.0	6,013.0
2021	12	5,310.6	2,419.1	4,050.5	4,681.0	7,564.5
2022	1	2,219.0	—	—	2,219.0	—
合計	202	6,171.4	5,204.5	2,584.0	4,720.0	7,861.0

総資産

(単位：百万円)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	23	3,609.0	3,809.5	995.0	1,704.0	5,649.0
2002	14	3,215.9	2,545.3	1,067.0	1,975.5	5,449.8
2003	4	3,044.5	2,405.1	1,094.8	2,546.5	5,492.3
2004	7	3,950.1	3,768.6	922.0	2,629.0	8,971.0
2005	9	3,649.0	2,095.3	2,519.5	3,090.0	4,657.0
2006	14	3,197.9	1,258.3	2,051.0	2,051.0	4,452.8
2007	6	4,756.7	2,615.6	2,796.5	4,211.5	6,031.8
2008	3	7,872.7	5,348.3	2,376.0	8,183.0	—
2009	1	2,328.0	—	—	2,328.0	—
2010	6	7,610.3	4,524.3	2,907.5	7,392.5	12,554.3
2011	12	5,550.1	4,479.7	2,209.3	4,091.0	7,227.3
2012	12	5,937.3	4,589.1	3,236.5	4,059.0	8,392.3
2013	10	4,704.8	3,981.0	1,929.3	3,298.0	5,738.0
2014	8	5,190.3	4,778.7	1,588.0	3,230.5	9,641.3
2015	11	5,233.5	4,451.1	2,167.0	3,217.0	8,717.0
2016	12	4,817.6	3,288.8	2,551.5	4,070.5	6,434.3
2017	17	4,066.2	2,765.9	2,199.0	2,993.0	6,624.0
2018	14	4,451.3	4,166.8	1,727.0	3,046.5	5,688.8
2019	5	4,025.8	1,795.0	2,827.5	3,063.0	5,705.5
2020	14	3,489.1	3,701.7	1,405.5	2,312.5	3,513.8
2021	14	4,519.7	3,350.1	2,758.8	3,706.5	5,059.3
2022	1	1,027.0	—	—	1,027.0	—
合計	202	4,387.7	3,620.7	1,724.0	3,090.0	6,179.5

従業員数

(単位：人)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	25	86.0	91.4	25.5	43.0	141.5
2002	14	97.1	136.8	21.3	36.0	150.8
2003	3	136.0	188.3	16.0	39.0	0.0
2004	7	90.4	52.1	28.0	99.0	146.0
2005	9	195.2	168.6	55.0	151.0	336.0
2006	13	147.9	156.0	34.5	142.0	192.5
2007	7	167.1	136.4	92.0	136.0	168.0
2008	3	269.0	198.3	82.0	248.0	—
2009	1	140.0	—	—	140.0	—
2010	7	270.7	174.9	77.0	320.0	458.0
2011	10	195.8	119.9	97.5	165.0	268.5
2012	11	216.3	123.5	133.0	205.0	271.0
2013	10	218.7	132.1	90.0	219.5	298.0
2014	7	198.4	155.8	60.0	102.0	367.0
2015	8	157.1	83.2	80.8	161.5	227.3
2016	12	165.8	124.2	66.5	119.0	282.8
2017	17	207.2	175.5	75.5	153.0	346.0
2018	14	195.6	152.5	56.5	174.0	275.8
2019	5	326.0	227.9	88.0	430.0	512.0
2020	13	206.2	200.9	51.0	125.0	295.5
2021	14	246.7	166.3	114.8	205.0	355.5
2022	1	114.0	—	—	114.0	—
合計	196	177.9	151.0	64.0	136.0	241.0

ROA

(単位：%)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	29	10.4	10.0	1.1	7.3	16.2
2002	14	13.3	10.5	4.3	10.3	22.3
2003	4	11.9	8.5	4.9	10.1	20.7
2004	7	16.7	12.8	3.8	14.8	27.5
2005	9	18.8	9.4	11.9	13.8	28.7
2006	14	14.8	10.7	7.4	11.6	23.6
2007	7	10.3	8.1	3.6	11.6	16.2
2008	3	8.1	10.7	0.0	4.1	—
2009	1	14.2	—	—	14.2	—
2010	7	6.0	6.2	0.5	4.6	9.8
2011	13	14.0	10.7	7.4	11.6	19.6
2012	14	8.6	5.4	5.0	8.6	14.3
2013	11	11.7	7.0	5.4	12.0	16.5
2014	8	13.3	8.8	7.7	9.5	20.1
2015	11	11.0	7.6	5.9	9.3	14.0
2016	12	8.4	3.9	6.3	7.4	9.9
2017	17	11.6	8.4	5.7	9.7	17.4
2018	14	13.2	8.0	6.6	11.8	19.9
2019	5	12.1	2.8	10.0	12.7	14.0
2020	14	12.9	8.8	6.9	11.3	15.0
2021	14	10.1	4.8	5.9	9.6	13.2
2022	1	16.1	—	—	16.1	—
合計	214	11.9	8.6	5.8	9.8	15.8

株主資本比率

(単位：%)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	29	50.5	29.3	22.5	48.0	79.9
2002	14	52.4	28.1	28.5	56.0	78.8
2003	4	51.5	20.2	34.7	47.6	72.2
2004	7	58.6	25.1	31.0	72.4	78.2
2005	9	45.6	17.2	33.3	46.9	57.0
2006	14	47.0	20.4	24.6	50.1	59.2
2007	7	31.8	14.4	16.5	36.6	43.8
2008	3	38.1	26.7	9.6	42.0	—
2009	1	29.0	—	—	29.0	—
2010	7	39.4	21.3	18.1	39.7	60.9
2011	13	42.7	17.3	28.2	41.2	55.5
2012	14	38.2	26.3	18.9	29.3	54.5
2013	11	36.2	16.1	21.3	34.3	44.3
2014	8	42.5	25.9	17.5	37.9	67.1
2015	11	32.1	10.0	22.2	32.8	38.4
2016	12	38.7	17.4	27.1	34.1	50.1
2017	17	42.7	20.4	27.6	36.0	58.8
2018	14	34.7	13.7	24.4	34.7	43.8
2019	5	59.5	25.7	39.3	63.4	77.7
2020	14	46.7	23.8	25.7	43.9	74.0
2021	14	39.2	22.0	20.3	38.7	55.7
2022	1	35.2	—	—	35.2	—
合計	214	43.3	22.3	25.6	39.7	60.2

配当性向

(単位：%)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	8	5.4	4.8	2.0	4.1	8.8
2002	3	15.3	12.3	6.5	10.0	—
2003	2	23.0	5.3	19.3	23.0	—
2004	4	17.5	10.7	6.8	18.8	26.9
2005	4	6.0	14.4	— 7.3	5.6	19.8
2006	4	11.2	4.0	7.1	11.6	14.8
2007	4	3.3	12.8	— 8.8	3.1	15.6
2008	3	12.3	3.8	8.4	12.4	—
2009	—	—	—	—	—	—
2010	4	19.2	16.6	5.2	15.9	36.5
2011	9	7.6	7.3	2.0	7.3	12.0
2012	7	12.8	9.1	6.6	8.0	21.3
2013	6	15.2	10.3	4.7	16.3	21.9
2014	5	13.1	16.0	1.9	6.3	27.8
2015	5	11.0	7.6	4.7	9.5	18.0
2016	4	7.0	2.3	4.6	8.0	8.4
2017	8	16.0	10.5	7.7	16.8	21.0
2018	6	7.9	3.9	6.0	8.3	9.8
2019	1	26.1	—	—	26.1	—
2020	6	13.3	10.4	5.6	10.7	20.6
2021	8	10.7	6.8	5.3	9.9	15.0
2022	—	—	—	—	—	—
合計	93	11.5	9.7	5.3	9.4	16.6

公開年×新規上場市場による新規株式公開企業の比較(赤石)

3. グロス+東証マザーズの IPO 企業群

社歴

(単位：年)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	19	10.0	5.2	4.3	10.5	14.7
2002	17	8.6	7.4	3.1	5.4	12.4
2003	33	9.0	6.6	3.8	7.9	9.8
2004	59	9.6	6.7	4.5	7.3	14.1
2005	47	8.1	3.3	5.5	7.6	9.8
2006	60	9.1	6.1	5.7	6.8	10.6
2007	38	11.5	7.6	6.6	8.5	16.5
2008	18	13.3	11.6	4.7	8.3	18.3
2009	4	9.6	4.2	5.9	9.3	13.8
2010	5	8.9	2.9	6.1	9.6	11.5
2011	14	10.5	12.5	6.1	7.3	9.6
2012	21	9.2	3.8	7.4	8.5	11.9
2013	30	12.1	8.1	7.4	10.6	13.1
2014	42	11.8	7.0	7.9	10.2	14.3
2015	60	14.2	11.2	8.6	11.2	15.3
2016	52	14.2	6.5	10.2	12.7	17.0
2017	49	11.9	6.2	6.7	10.7	16.2
2018	59	13.6	9.1	5.4	11.7	17.7
2019	64	13.2	7.3	7.0	12.6	17.0
2020	62	12.5	8.4	6.5	10.4	16.2
2021	89	14.1	9.0	7.5	12.5	19.5
2022	10	15.1	9.4	8.0	10.2	26.4
合計	753	11.8	8.0	6.3	9.9	15.0

IPO による資本調達額

(単位：百万円)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	17	774.3	671.0	298.9	490.4	1,024.8
2002	15	524.3	617.5	175.2	230.4	605.8
2003	28	543.7	593.5	185.2	297.3	554.3
2004	55	807.3	619.0	354.7	613.5	1,015.7
2005	43	936.8	664.0	383.6	664.0	1,321.2
2006	56	781.1	588.9	367.2	620.9	982.5
2007	37	571.1	622.5	190.1	347.8	664.5
2008	17	321.3	270.2	142.4	221.2	452.5
2009	3	994.9	525.2	394.3	1,222.5	—
2010	4	381.0	67.2	315.2	388.4	439.3
2011	12	727.1	705.9	308.0	430.5	1,159.0
2012	22	501.0	634.3	185.4	289.1	627.9
2013	28	764.0	590.2	408.7	531.5	1,040.1
2014	40	769.3	665.6	324.3	562.0	945.5
2015	55	604.7	568.0	277.0	387.4	716.6
2016	50	546.8	480.3	241.4	373.9	700.0
2017	47	600.0	515.0	252.2	441.2	673.5
2018	54	672.1	564.5	290.7	535.1	981.1
2019	58	690.7	515.8	316.0	547.3	913.9
2020	58	594.6	508.9	222.5	464.2	831.5
2021	50	546.8	480.3	241.4	373.9	700.0
2022	10	215.8	116.8	129.0	228.1	303.7
合計	699	669.5	579.2	274.3	468.7	891.3

売上高

(単位：百万円)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	18	1,730.6	1,429.2	805.5	1,218.5	2,262.0
2002	17	1,706.1	1,657.3	707.5	1,301.0	1,916.0
2003	33	2,638.5	3,834.0	1,066.5	1,387.0	2,542.0
2004	58	3,407.9	2,956.0	1,452.8	2,448.5	4,546.8
2005	45	3,384.7	4,655.1	946.0	1,800.0	4,115.0
2006	60	2,511.3	2,006.1	1,051.0	2,027.0	3,473.8
2007	37	3,851.7	4,099.7	1,774.5	2,808.0	3,869.0
2008	18	3,768.9	4,867.7	1,267.0	2,139.0	3,527.3
2009	4	3,814.5	5,422.2	391.5	1,621.0	9,431.0
2010	5	5,494.8	7,008.4	1,188.5	3,430.0	10,833.5
2011	14	2,092.4	1,988.8	919.0	1,382.0	2,768.3
2012	22	4,108.3	3,938.0	1,360.0	2,669.0	5,540.3
2013	29	3,408.0	3,907.6	777.0	1,399.0	4,871.5
2014	42	3,555.1	5,315.3	888.3	1,699.5	2,819.8
2015	60	3,315.4	3,111.8	991.5	2,666.0	4,549.5
2016	52	3,526.5	3,505.1	1,153.5	2,074.5	4,931.3
2017	49	4,692.1	5,337.1	1,330.0	2,858.0	5,402.0
2018	58	4,296.9	5,424.3	947.8	1,978.5	5,398.3
2019	63	3,455.9	3,916.6	1,161.0	2,352.0	3,787.0
2020	62	3,600.2	4,160.4	946.0	2,191.0	4,687.8
2021	89	3,667.2	4,640.3	1,150.5	2,102.0	4,535.0
2022	10	2,278.6	1,568.0	1,154.5	1,460.5	4,127.5
合計	746	3,456.0	4,079.0	1,089.5	2,037.0	4,103.0

総資産

(単位：百万円)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	18	1,584.7	847.7	888.8	1,673.0	1,937.0
2002	17	1,701.7	1,204.4	829.0	1,321.0	2,232.0
2003	32	1,565.3	1,046.9	726.8	1,250.0	2,273.0
2004	58	2,844.2	3,489.0	1,036.3	1,589.5	3,258.5
2005	44	2,362.5	3,245.4	743.3	1,288.0	2,543.8
2006	60	1,818.0	839.3	1,547.0	1,547.0	2,341.5
2007	36	1,934.5	1,121.0	1,072.5	1,726.0	2,498.3
2008	18	1,767.8	1,129.6	915.3	1,271.5	2,452.5
2009	3	1,414.0	763.1	825.0	1,141.0	—
2010	4	1,192.3	653.4	632.5	1,082.0	1,862.3
2011	14	2,138.6	1,446.7	861.5	1,701.0	3,716.8
2012	22	2,453.2	1,944.9	1,081.8	1,781.5	3,820.0
2013	30	1,848.5	1,650.5	768.8	1,242.0	2,430.0
2014	42	2,312.8	3,381.3	593.3	1,130.5	1,868.0
2015	60	2,104.8	1,756.7	712.3	1,562.5	2,790.3
2016	51	1,946.1	1,689.7	793.0	1,370.0	2,471.0
2017	47	2,648.1	2,958.0	818.0	1,718.0	2,957.0
2018	56	2,279.5	2,413.4	724.3	1,306.5	3,130.5
2019	62	2,587.1	2,462.6	927.0	1,503.5	3,206.5
2020	62	2,724.8	3,308.4	845.8	1,361.5	3,190.0
2021	86	2,958.5	3,717.7	1,065.8	1,757.0	2,898.8
2022	10	1,040.6	642.6	462.3	845.5	1,647.8
合計	736	2,288.9	2,571.6	856.0	1,477.5	2,566.8

従業員数

(単位：人)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	19	86.3	102.5	26.0	49.0	94.0
2002	17	51.2	39.3	29.0	38.0	57.5
2003	33	68.5	53.5	25.5	60.0	96.5
2004	56	98.1	118.0	32.3	58.0	105.0
2005	45	90.0	116.2	37.0	55.0	91.0
2006	60	76.7	65.5	36.5	57.0	98.3
2007	38	130.0	138.7	47.0	103.0	148.0
2008	18	86.2	42.0	45.0	80.5	129.5
2009	4	81.8	76.9	25.8	57.5	162.0
2010	5	131.6	107.9	47.0	125.0	219.5
2011	14	96.1	97.3	28.3	67.5	116.8
2012	21	98.4	87.2	37.0	58.0	163.0
2013	30	108.9	98.5	37.0	74.0	153.0
2014	42	93.2	84.6	29.8	65.0	137.3
2015	59	115.5	108.7	41.0	68.0	158.0
2016	48	100.7	121.0	41.3	61.0	118.3
2017	46	119.3	109.2	42.8	71.5	164.0
2018	56	133.1	139.1	41.8	85.5	168.3
2019	63	173.7	155.4	59.0	116.0	256.0
2020	59	113.8	113.4	31.0	78.0	158.0
2021	86	151.9	132.4	56.8	105.0	206.3
2022	10	81.4	49.9	44.5	59.5	124.8
合計	733	112.3	115.4	39.0	71.0	137.0

ROA

(単位：%)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	19	1.1	16.6	- 8.6	4.4	10.6
2002	15	14.1	6.4	8.4	13.7	19.4
2003	33	17.3	16.8	6.9	14.8	23.3
2004	58	13.9	12.6	6.4	11.5	18.5
2005	47	15.0	14.2	5.9	13.2	21.6
2006	58	17.8	13.9	8.1	15.4	25.7
2007	38	16.1	12.4	9.3	15.3	22.7
2008	17	22.8	12.4	12.1	25.4	28.7
2009	4	17.8	27.6	- 7.3	15.6	45.2
2010	5	20.1	17.3	3.4	21.3	36.1
2011	13	14.2	20.5	1.4	18.9	24.8
2012	21	19.4	16.4	9.0	18.3	29.4
2013	29	13.5	17.7	5.1	15.6	24.8
2014	40	14.4	11.5	7.4	14.0	18.0
2015	59	16.2	14.4	9.6	15.0	21.3
2016	52	16.1	10.6	10.7	14.9	22.9
2017	49	11.6	12.9	5.1	10.8	18.2
2018	59	12.1	12.5	4.1	11.7	19.5
2019	63	11.7	15.9	4.0	12.9	20.2
2020	61	10.4	14.7	3.7	10.2	20.3
2021	86	7.6	13.5	1.5	7.6	15.6
2022	10	13.4	9.4	7.1	13.7	18.8
合計	740	13.5	14.3	6.4	13.1	21.2

株主資本比率

(単位：%)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	19	47.5	30.5	28.8	47.1	75.2
2002	17	55.8	24.2	35.9	54.4	77.6
2003	33	50.7	20.7	29.3	56.9	69.3
2004	59	44.0	23.5	23.2	40.2	65.1
2005	47	47.7	21.3	31.3	44.9	62.3
2006	60	48.1	21.9	31.2	47.8	62.2
2007	38	48.2	21.9	32.3	47.8	64.6
2008	18	55.2	21.2	35.2	54.5	77.6
2009	4	66.6	17.8	50.1	65.4	84.4
2010	5	47.9	21.9	30.3	51.4	63.8
2011	14	67.7	25.6	51.2	68.9	92.8
2012	22	46.9	22.4	29.0	54.1	63.3
2013	30	44.5	19.9	25.6	45.2	62.1
2014	42	45.5	24.2	29.2	42.4	65.5
2015	60	45.7	23.6	27.6	43.4	67.0
2016	52	45.9	20.4	28.9	46.8	62.6
2017	49	37.4	23.0	18.0	31.7	55.2
2018	59	43.9	23.5	24.5	40.3	61.8
2019	64	46.0	19.8	32.5	46.7	58.8
2020	62	44.6	25.1	21.2	44.6	61.5
2021	89	42.2	25.8	24.0	39.5	60.7
2022	10	39.0	15.8	29.7	36.2	46.4
合計	754	46.0	23.2	28.6	45.3	63.2

配当性向

(単位：%)

公開年	度数	平均値	標準偏差	パーセンタイル		
				25%	50%	75%
2001	3	17.5	5.8	11.0	19.3	-
2002	4	7.0	4.9	2.2	7.0	11.7
2003	6	8.4	4.1	5.1	8.3	12.7
2004	12	6.5	7.5	2.3	6.3	12.4
2005	8	10.9	10.5	2.5	8.0	22.2
2006	9	9.9	6.9	5.9	6.9	14.3
2007	9	4.7	3.9	2.3	3.2	6.2
2008	4	7.9	0.5	7.4	7.9	8.4
2009	-	-	-	-	-	-
2010	-	-	-	-	-	-
2011	-	-	-	-	-	-
2012	1	33.3	-	-	33.3	-
2013	4	9.8	6.3	3.6	10.3	15.6
2014	8	14.5	14.4	4.7	9.0	26.8
2015	10	8.9	6.3	3.7	6.3	17.8
2016	-	-	-	-	-	-
2017	2	27.1	17.7	14.6	27.1	-
2018	7	12.4	11.6	1.1	12.4	24.0
2019	8	13.2	13.2	4.8	9.1	16.5
2020	6	12.5	8.0	5.2	12.7	19.1
2021	5	13.7	10.2	4.5	12.7	23.5
2022	1	4.8	-	-	4.8	-
合計	101	10.6	9.4	4.0	7.8	14.5