

論 文

内部統制システムに係る企業の構築姿勢が 決算発表時期に与える影響

記 虎 優 子

同志社女子大学
現代社会学部・社会システム学科
准教授

Development of Internal Control Systems and Their Impact on Earnings Announcement Lags

Yuko Kitora

Department of Social System Studies, Faculty of Contemporary Social Studies,
Doshisha Women's College of Liberal Arts,
Associate Professor

論文要旨

決算発表は、投資家にとって最も重要な会社情報のひとつであり、迅速に行われることが望まれる。それゆえ、決算発表時期に影響を与える企業特性を解明することは重要である。本稿では、そのひとつとして内部統制システムに着目し、内部統制システムに係る企業の構築姿勢が決算発表時期に与える影響を解明している。そして、迅速な決算発表の実施に影響を与える要因のひとつに、内部統制システムの構築に対する企業の積極性があるとの証拠を提示している。

内部統制システムに係る企業の構築姿勢が決算発表時期に与える影響を解明するにあたっては、会社法に基づく内部統制システム構築の基本方針についての適時開示資料を利用して、基本方針の改定の有無、改定回数、改定時期、当決算期中における改定の頻度をそれぞれ推定することにより、これらの各々の単一の観点から内部統制システムに係る企業の構築姿勢を捉えている。さらに、これらすべての複数の観点から、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を総合的にも捉えている。このように、本稿では、企業が内部統制システムの構築に「積極的」であるのかどうかを定量的に捉える方法を工夫している。その上で、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に行っていることを明らかにしている。

Abstract

This study aims to investigate the impact of corporate attitude toward internal control systems development on earnings announcement lags. Earnings announcements provide crucial information for investors. Therefore, identifying firm-specific characteristics that affect earnings announcement lags is a significant research objective. We focus on corporate attitudes toward internal control systems as one such characteristic.

This study estimates whether, how many times, and when companies revise their basic policy on internal control systems development, as established in accordance with the Japanese Companies Act. The study also estimates the frequency of such a policy revision by the companies in the current fiscal

year. These estimates are accomplished by utilizing the companies' voluntary releases that announce any such policy changes. These releases occur in accordance with listing rules on the timely disclosure of corporate information by issuers of listed securities. In this approach, we measure quantitatively whether companies adopt a constructive attitude toward internal control systems development or not.

Our results indicate that companies with a more constructive attitude toward internal control systems development are significantly associated with shorter earnings announcement lags. These results provide evidence that corporate constructive attitude toward internal control systems development is one of the factors of earnings announcement timeliness.

1. はじめに

決算短信による決算発表は、上場会社が法定開示に先立って決算の内容をいち早く開示するものであり、投資家にとって、最も重要な会社情報のひとつである。それゆえ、上場会社の決算発表が迅速に行われるように、すでに制度的な対応が図られており、東京証券取引所（以下、東証という。）は、上場会社に対して、決算の内容が定まった場合には、直ちにその内容を開示するよう義務付けている（東証有価証券上場規程404条）。しかし、東証の有価証券上場規程においては、あくまで決算の内容が定まった場合に、「直ちに」その内容を開示しなければならないとしか定められておらず、具体的な決算発表時期が、明文により定められているわけではない。したがって、決算発表をいつ行うかについては、企業にある程度の裁量の余地がある¹⁾。

こうした背景を踏まえると、決算日から決算発表が行われるまでの期間に影響を与える企業特性を解明することは重要である。Bamber et al. (1993)、Sengupta (2004)、Lee et al. (2008) をはじめとする先行研究では、日本企業を対象とはしていないものの、企業規模や株式所有構造などといった要因が、決算発表時期に影響を与えることがすでに解明されている。しかし、こうした要因のひとつとして、内部統制システムに着目した研究は、知る限り存在してない。関連する先行研究としては、唯一、Abernathy et al. (2014) が、財務報告の適時性を捉えるにあたって決算発表時期に着目し、決算発表時期に影響を与える要因のひとつとして、監査委員会 (audit committee) の構成員の個人的特性に着目しているのみである。監査委員会は、内部統制システムの担い手の一人であるから、その構成員の個人的特性は、内部統制システムに何らかの影響を当然及ぼし得ると考えられる。しかし、監査委員会の構成員の個人的特性を評価しても、内部統制システムを直接評価できるわけではないから、内部統制システムと決算発表時期

の関係については、未だ十分には解明できていない。

また、日本企業の決算発表を対象とする先行研究は、たとえば、北川 (2014) のように、決算発表が証券市場に与える影響を解明しようとするものがほとんどであり、決算発表に影響を与える何らかの企業特性を解明することは、これまでほとんど試みられていない。こうした中で森脇 (2015) は、日本企業を対象として、決算発表を集中日に行うかどうかの企業の選択に影響を与える要因を解明することを試みている。しかし、森脇 (2015) は、企業のかかる選択に影響を与える要因として、バッド・ニュースに着目しており、内部統制システムにはやはり関心を向けていない。

記虎 (2017) は、決算日から通期決算発表が行われるまでの期間そのものでなく、決算日から通期決算発表が行われるまでの期間の前決算期からの変化 (差分) に着目して、決算発表時期の「改善」に影響を与える要因のひとつに、内部統制システムの構築に対する企業の積極性があることを解明している。すなわち、記虎 (2017) では、サンプル対象としたすべての企業について分析した結果、企業が内部統制システムの構築に積極的に取り組むことが、決算発表時期の「改善」につながることを示されている。

また、記虎 (2017) では、サンプル対象とした企業のうち、前決算期には通期の決算発表時期として適当とされる「決算期末後45日以内」に決算発表を実施できていなかった企業や、より望ましいとされる「決算期末後30日以内 (決算期末が月末である場合は翌月内)」に決算発表を実施できていなかった企業にそれぞれ限定しても、分析が行われている。そして、分析の結果、たとえ前決算期には通期の決算時期として適当とされる時期や、望ましいとされる時期に決算発表を実施できていなかった企業であっても、内部統制システムの構築に積極的に取り組むことにより、当決算期には、かかる時期に決算発表を実施できるようになることが示されている。

記虎 (2017) で得られた上述の証拠からは、とりわけ決

決算発表を迅速に行っていなかった企業にとって、内部統制システムの構築に積極的に取り組むことが、決算発表時期の「改善」につながることを示唆される。

他方で、内部統制システムが決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間に与える影響については、すでにいくつかの先行研究において解明されている。たとえば、Ettredge et al. (2006) は、財務報告に係る内部統制の質が低いと、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間が長いことを示している。また、内部統制システムと、監査人の監査対象である財務諸表が開示内容の一部に含まれる年次報告書の提出時期の関係についても、すでにいくつかの先行研究において解明されている。たとえば、Impink et al. (2012) は、内部統制の質が低いと、年次報告書（様式10-K）の提出遅延につながることを示している。これらの先行研究で示された証拠からは、内部統制システムが財務諸表の開示時期に直接的に影響を及ぼしていることや、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間に与える影響を通じて間接的にも財務諸表の開示時期に影響を及ぼしていることが示唆される。

内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、内部統制システムは有効に機能しているであろうから、決算業務をより迅速に行うことができるだろう。加えて、監査人も、内部統制システムにより依拠して、効率的に監査を実施し、監査時間を短縮できるだろう。日本では、決算短信は、少なくとも制度上は未監査であることが前提とされているにもかかわらず、会社法上の会計監査人から決算内容について「事実上の了解を得られた段階」で、決算発表を行っている企業が少なくない（日本公認会計士協会(2015)）。日本企業のこうした実務慣行を踏まえると、内部統制システムが有効に機能していることに起因する決算業務の迅速化だけでなく、会社法上の会計監査人から決算内容について内諾を得てから決算発表を行う場合には、これに起因する監査時間の短縮化によっても、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に「実施」しているのではないかと推測される。

しかし、既述のとおり、内部統制システムが決算日から決算発表が行われるまでの期間に与える影響については、これまでのところ知る限り解明されていない。記虎(2017)では、決算日から通期決算発表が行われるまでの期間そのものでなく、あくまで決算日から通期決算発表が行われるまでの期間の前決算期からの変化（差分）に着目している。このため、記虎(2017)では、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業は、前決算期よりも通期

決算発表が迅速に行われるように、当決算期の決算発表時期を「改善」することを解明するにとどまり、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に「実施」しているのかどうかまでは解明できていない。

そこで、本稿では、内部統制システムに係る企業の構築姿勢と、決算日から通期決算発表が行われるまでの期間そのものとの関係を検証する。そして、内部統制システムに係る企業の構築姿勢と決算発表時期との間に、正の関係があるのかどうかを解明する。なお、本稿では、内部統制システムに係る企業の構築姿勢が決算発表時期に与える影響を解明するにあたって、記虎(2017)と同様に、上場会社の会社法に基づく内部統制システム構築の基本方針（以下基本方針という。）についての適時開示資料を利用して、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を捉えている。ただし、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を複数の観点から総合的に捉えることを試みるなど、記虎(2017)よりも、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を定量的に捉える方法を大幅に改善している。そして、検証の結果、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に行っていることを明らかにしている。

以下では、まず、先行研究のレビューを行う。次に、仮説を示すとともに、検証方法について説明する。続いて、検証結果を検討し、本稿で得られた証拠を提示する。最後に、結論を述べ、本稿の貢献と残された課題を指摘する。

2. 先行研究とその問題点

2.1. 先行研究のレビュー

2.1.1. 内部統制システムと監査報告書提出までの期間の関係

既述のとおり、Bamber et al. (1993)、Segupta (2004)、やLee et al. (2008)をはじめとする先行研究では、日本企業を対象とはしていないものの、企業規模や株式所有構造などといった要因が決算発表時期に影響を与えることが、すでに解明されている。しかし、これらの先行研究においては、こうした要因のひとつとして、内部統制システムに着目し、内部統制システムが決算発表時期に影響を与えるかどうかを解明することは試みられていない。その一方で、内部統制システムと、監査人の監査対象である財務諸表の開示時期に影響を及ぼし得る、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間の関係については、すでにいくつかの先行研究において解明されている。

Ashton et al. (1987) は、アンケート調査によって、監査人に対して自身が監査責任者として監査を行ったクライ

アント企業の内部統制を評価するよう求め、このアンケート調査の結果に基づいて、内部統制の質を5段階評価によって測定し、内部統制システムの質が全般的に高い企業ほど、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間が短いことを示している。

Etredge et al. (2006) は、米国サーベンス・オクスリー法（以下、SOX法という。）の導入初年度に限定して、SOX法が決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間に与えた影響を検証するにあたって、財務報告に係る内部統制に重要な欠陥（material weakness）があるかどうかに着目して、財務報告に係る内部統制の質を評価している。そして、彼らは、財務報告に係る内部統制に重要な欠陥がある企業では、財務報告に係る内部統制が有効な企業よりも、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間が長いことや、重要な欠陥の種類によっても、かかる期間に与える影響が異なることを明らかにしている。

Munsif et al. (2012) も、SOX法の導入後しばらく経過した2008年と2009年の2か年について、Etredge et al. (2006) と同様に、財務報告に係る重要な欠陥と、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間の関係を検証している。その結果、財務報告に係る内部統制に重要な欠陥がある企業では、財務報告に係る内部統制が有効な企業よりも、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間が長いことが示されている。こうした傾向は、早期提出企業（accelerated filer）の方が非早期提出企業（non-accelerated filer）よりも、強く認められた。また、こうした傾向は、早期適用企業については、時の経過とともに弱まったが、非早期適用企業については、変化がみられなかった。彼らはさらに、財務報告に係る内部統制の重要な欠陥をその後改善した企業であっても、財務報告に係る内部統制がずっと有効な企業よりは、依然として、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間が長いことを示している。ただし、早期提出企業に限れば、財務報告に係る内部統制の重要な欠陥をその後改善した企業であれば、内部統制上の問題を放置し続けている企業よりは、かかる期間は短い。

2.1.2. 内部統制システムと法定開示書類の提出時期の関係

先行研究の中には、法定開示書類がいつ提出されたのかに着目することによって、開示の適時性の程度を直接捉えて、内部統制システムが開示の適時性に与える影響を解明しているものもある。

Impink et al. (2012) は、SOX法の導入が年次報告書（様式10-K）の提出遅延に与えた影響を検証し、SOX法の導

入は、財務報告に係る内部統制が有効な企業にとっては、年次報告書（様式10-K）の提出遅延にはつながらなかった一方で、財務報告に係る内部統制に重要な欠陥がある企業にとっては、年次報告書（様式10-K）の提出遅延につながったことを解明している。Bryant-Kutcher et al. (2007) も、年次報告書（様式10-K）の提出が実際に遅延したかどうかではなく、年次報告書（様式10-K）の遅延が見込まれる場合にあらかじめ提出することが要求される様式12b-25が提出されたかどうかによって、年次報告書（様式10-K）の提出遅延の有無を判断しているものの、Impink et al. (2012) と同様の証拠を提示している。

Holder et al. (2016) は、法定開示書類の中でも会社に重要な事象が生じた場合に提出することが義務付けられている様式8-Kに着目し、財務報告に係る内部統制に重要な欠陥があると、重要な事象が生じた日から様式8-Kが提出されるまでの期間が長く、また提出遅延につながることを明らかにしている。また、彼らは、重要な欠陥を情報技術（information technology: IT）に関連するものとそれ以外のものに分類した上で、重要な欠陥が様式8-Kの提出の適時性や提出遅延に与える影響をそれぞれ検証している。

2.1.3. 内部監査機能と監査報告書提出までの期間の関係

最近では、経営者が内部統制システムを整備・運用するのを支援する役割を担う内部監査機能に着目して、内部監査機能が決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間に与える影響を解明している先行研究も存在する。

Wan-Hussin and Mohammed Bamahros (2013) は、内部統制の質に重大な影響を及ぼし得る内部監査機能に着目して、内部監査機能への投資が大きい企業ほど、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間が短いことを解明している。また、Abbott et al. (2012) も、内部監査機能に着目し、内部監査機能が外部監査人を支援する度合いが高い企業ほど、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間が短いことを示している。

Pizzini et al. (2015) も、内部監査機能に着目し、内部監査機能の質が高い企業ほど、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間が短いことを明らかにしている。また、彼らは、内部監査機能が財務諸表監査に対して行い得る支援が当該期間に与える影響も解明している。すなわち、彼らは、外部監査人が財務諸表監査を行うにあたって内部監査機能が独自に行った監査に依拠できた企業では、そうでない企業よりも、当該期間が短いことを明らかにしている。他方で、彼らは、外部監査人が財務諸表監査を行うにあたって内部監査人を単に補助者として利用で

きただけでは、当該期間には有意な影響を与えないことも示している。このように、彼らは、内部監査機能が外部監査人を支援する方法の違いによって、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間に与える影響が異なることを示している。

2.1.4. 監査委員会と開示の適時性の関係

最近ではまた、経営者が内部統制システムを整備・運用するのを監視する役割を担う監査委員会に着目して、監査委員会と開示の適時性の関係を解明することも、試みられている。

Hassan (2016) は、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間の規定要因を解明することを試み、そのひとつとして、監査委員会が設置されているかどうかに着目している。検証の結果、監査委員会が設置されている企業では、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間が、監査委員会が設置されていない企業よりも短いことが示されている。

Mohamad Naimi et al. (2010) は、コーポレート・ガバナンスをめぐるいくつかの企業特性と、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間の関係を検証し、かかる企業特性のひとつとして、監査委員会にも着目している。検証の結果、彼らは、監査委員会の構成員が多い企業ほど、監査報告書が提出されるまでの期間が短いことを示している。また、彼らは、監査委員会を少なくとも年に4回以上開催している企業は、そうでない企業よりも、当該期間が短いことも示している。しかし、予想に反して、監査委員会の独立性や監査委員会が有する会計や財務管理に関する専門的知識と、監査報告書提出までの期間との間には、有意な関係はみられなかった。Abdullah (2007) も、監査委員会の独立性が決算日から監査報告書提出までの期間に与える影響を解明しているが、Mohamad Naimi et al. (2010) と同様に、両者の間に有意な関係があるとは示せていない。

上述のHassan (2016)、Mohamad Naimi et al. (2010)、Abdullah (2007) は、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間に着目しているため、開示の適時性の程度を直接捉えているわけではない。したがって、これらの先行研究では、監査委員会と開示の適時性の関係については、十分には解明できていない。他方で、以下の研究では、開示の適時性の程度を直接捉えた上で、監査委員会が開示の適時性に与える影響が解明されている。

Tauringana et al. (2008) は、コーポレート・ガバナンスをめぐるいくつかの企業特性と、決算日から監査済み財

務諸表が公表されるまでの期間の関係を検証している。彼らは、こうした企業特性のひとつとして、監査委員会の構成員に財務専門家 (financial experts) が含まれている割合に着目し、この割合が高い企業ほど、監査済み財務諸表が公表されるまでの期間が短いことを明らかにしている。

Schmidt and Wilkins (2013) は、外部監査人の質や監査委員会が有する財務に関する専門知識 (financial expertise) が、財務諸表の修正再表示の適時性と関連しているかどうかを検証している。その結果、彼らは、外部監査人の質が高い企業は、そうでない企業よりも、企業が様式8-Kにおいて財務諸表の修正再表示が必要となることに気が付いた旨を最初に開示した日から、財務諸表の修正再表示の具体的内容が開示されるまでの間の期間が短いことを示している。彼らはまた、監査委員会の構成員である財務専門家を会計専門家としての経験がある者とないない者に分け、かかる期間に与える影響をそれぞれ検証している。そして、彼らは、監査委員会に会計専門家が含まれている割合が高い企業ほど、かかる期間が短い一方で、会計専門家ではない財務専門家の割合とかかる期間との間には、有意な関係がみられないことを明らかにしている。さらに、彼らは、財務諸表の修正再表示の適時性を確保する上で、監査委員会の委員長が会計専門家であることが、とりわけ重要な要因であることも解明している。

Abernathy et al. (2014) は、決算日から決算発表が行われたり、監査人の監査報告書が提出されたりするまでの期間のほか、米国証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission: SEC) に提出する10-Kなどの財務報告書類の提出遅延の有無にそれぞれ着目することによって、財務報告の適時性を捉えた上で、監査委員会に会計専門家 (accounting financial experts) が含まれている割合が高い企業ほど、財務報告の適時性が確保されていることを明らかにしている。また、彼らは、監査委員会の構成員である会計専門家を公認会計士等と最高財務責任者 (Chief Financial Officer: CFO) の経験者等に分け、同じ会計の専門家であってもその知識や経験の違いによって、財務報告の適時性に与える影響が異なることを示している。すなわち、彼らは、公認会計士等の存在は財務報告の適時性の確保に貢献している一方で、CFOの経験者等の存在は、財務報告の適時性とは関係がないことを示している。彼らはさらに、公認会計士等が監査委員会の委員長であることは、開示の適時性の確保につながるが、CFOの経験者等が監査委員会の委員長であっても、財務報告の適時性の確保にはつながらないことも解明している。

Ika and Mohd Ghazali (2012) は、監査委員会と報告の適時性の関係を検証するにあたって、監査委員会のひとつの特性だけに着目するのでは不十分であると指摘し、監査委員会の構成、権限、資源、勤勉さ、といった4つの観点にすべて着目して、監査委員会の有効性を総合的に評価している。その上で、彼らは、監査委員会が有効に機能している企業ほど、決算日から監査済み財務諸表が公表されるまでの期間が短いことを説明している。

2.1.5. 内部統制システムと開示の適時性の変容の関係

先行研究の中には、内部統制システムが開示の適時性そのものに与える影響ではなく、内部統制システムが開示の適時性の変容に与える影響を説明しているものもある。

記虎 (2017) は、決算日から通期決算発表が行われるまでの期間の前決算期からの変化(差分)に着目することによって、決算発表時期の「改善」に影響を与える要因のひとつに、内部統制システムの構築に対する企業の積極性があることを説明している。

Kinney and McDaniel (1993) は、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間の変容に着目しているため、開示の適時性の変容を直接捉えているわけではないが、利益訂正がかかる期間の増大に与える影響を検証している。そして、彼らは、利益訂正をした企業では、利益訂正をしていないコントロール企業と比較した場合に、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間が、前決算期よりも増大することを明らかにしている。彼らは、内部統制の脆弱性 (poor internal controls) の他、経営者の意図的な不正や当該企業の将来の存続可能性に対する監査人の懸念の代理変数として、利益訂正に着目していた。もし、利益訂正が内部統制の脆弱性をうまく代理できているならば、利益が過大表示されていたのか、それとも過少表示されていたのかにかかわらず、利益訂正が行われれば、決算日から監査人の監査報告書が提出されるまでの期間の増大につながるはずである。しかし、利益が過大表示されていた場合についてのみ、利益の訂正額が大きい企業ほど、こうした傾向が有意に認められたことから、彼らは、利益訂正は内部統制の脆弱性の代理変数としては十分でないと結論付けている。

2.2. 先行研究の問題点

先行研究をレビューした結果、先行研究には、内部統制システムや開示の適時性の程度を評価する方法に、以下のような欠点や限界があると言える。

まず、先行研究に内在する内部統制システムの評価方法

の欠点や限界を検討する。

初期の先行研究では、アンケート調査を行ったり、利益訂正に着目したりすることにより、内部統制システムを評価することが試みられてきた。しかし、Ashton et al. (1987) のように、アンケート調査に基づいて内部統制システムを評価する場合には、アンケート調査の回答数の制約などのために、必然的にサンプルサイズが小さくなってしまふ。また、Kinney and McDaniel (1993) のように、利益訂正に着目して内部統制システムを評価しようとする場合には、そもそも利益訂正自体が、内部統制システムの質をうまく代理できていない恐れがある。もし、仮に、利益訂正が内部統制システムの質をうまく代理できているとしても、この場合には、内部統制システムの質が高いかどうかではなく、内部統制システムの質が低いかどうかしか捉えることができない。

その後、米国でSOX法が導入されると、Etrudge et al. (2006)、Munsif et al. (2012)、Impink et al. (2012)、Bryant-Kutcher et al. (2007)、Holder et al. (2016) のように、財務報告に係る内部統制に重要な欠陥があるかどうかに着目することによって、内部統制システムを評価することが試みられるようになった。この場合には、上述のアンケート調査に基づく場合のようなサンプルサイズの制約を伴うことなく、かつ監査人の内部統制監査が行われることもあって、内部統制システムを客観的に直接評価できる。しかし、この場合にも、内部統制システムの質が低いかどうかしか捉えることができないという欠点は、残ったままであった。

日本では、実務上、財務報告に係る内部統制に重要な欠陥(開示すべき重要な不備)²⁾があると表明する企業は、相対的に極めてわずかであり、大多数の上場会社の財務報告に係る内部統制は有効であるとされている³⁾。こうした状況を踏まえると、内部統制システムを評価するにあたって、上述の先行研究のように、財務報告に係る内部統制に重要な欠陥があるかどうかに着目する方法は、やはり十分でない。内部統制システムを評価するにあたっては、内部統制システムの質が低いかどうかに着目するのではなく、むしろ内部統制システムの質が高いかどうかや、さらにその程度を定量的に捉えることが必要である。

記虎 (2017) では、内部統制システムを評価するにあたって、上述の先行研究に内在する欠点を克服することが試みられている。すなわち、記虎 (2017) は、上場会社の基本方針についての適時開示資料を利用することにより、大サンプルサイズを確保しつつ、企業が内部統制システム

の構築に「積極的」であるのかどうかを定量的に捉えている。内部統制システムの構築に「積極的」な企業は、内部統制システムの質も高いとみることができる。したがって、こうした方法によれば、内部統制システムの質が高いかどうかや、さらにその程度を定量的に捉えることが可能である。しかし、記虎（2017）では、基本方針についての適時開示資料から、基本方針の改定の有無、改定回数、改定時期をそれぞれ推定し、これらの各々の単一の観点から内部統制システムに係る企業の構築姿勢を捉えるにとどまっている。既述のとおり、Ika and Mohd Ghazali（2012）は、監査委員会と報告の適時性の関係を検証するために、監査委員会の有効性を評価するにあたって、監査委員会のひとつの特性だけに着目するのでは不十分であると指摘し、監査委員会の有効性を複数の観点から総合的に評価している。こうした指摘を踏まえると、内部統制システムの構築に係る企業の構築姿勢についても同様に、単一の観点からだけでなく、複数の観点からも総合的に捉えることが必要である。

また、先行研究の中には、Wan-Hussin and Mohammed Bamahros（2013）、Abbott et al.（2012）、Pizzini et al.（2015）のように、内部監査機能に着目するものや、Hassan（2016）、Mohamad Naimi et al.（2010）、Abdullah（2007）、Tauringana et al.（2008）、Schmidt and Wilkins（2013）、Abernathy et al.（2014）、Ika and Mohd Ghazali（2012）のように、監査委員会に着目するものも、存在する。しかし、内部統制システムの評価方法としては、内部監査機能や監査委員会に着目することには、おのずと限界がある。なぜなら、内部監査機能に着目する場合には、内部監査機能の質や財務諸表監査に対する支援の程度を比較的うまく捉えることができるものの、あくまで内部統制システムの一部である内部監査機能の評価しているに過ぎず、内部統制システム全体を評価しているわけではないからである。また、監査委員会に着目する場合には、内部統制システムそれ自体を直接評価するのではなく、その担い手の一人である監査委員会やその構成員の個人的特性を評価することになるからである。したがって、内部統制システムの評価方法としては、内部監査機能や監査委員会に着目することは、やはり適当でない。

次に、先行研究に内在する開示の適時性の程度の評価方法の欠点や限界を検討する。

先行研究では、監査人の監査報告書がいつ提出されたのかに着目するのではなく、開示がいつ行われたのかに着目

することにより、開示の適時性の程度を直接捉えることがすでに試みられている。しかし、Impink et al.（2012）や Bryant-Kutcher et al.（2007）といった一部の先行研究では、法定開示書類のひとつである年次報告書（様式10-K）や様式12b-25の提出遅延の有無に着目しているために、企業が適時の開示に「消極的」であったかどうかは捉えられていない。

内部統制システムが開示の適時性に与える影響を解明するにあたっては、開示が遅延したかどうかに着目するだけでなく、開示が行われるまでに要した期間そのものにも着目することによって、開示の適時性の程度をよりうまく捉えることが必要である。実際、Abernathy et al.（2014）は、財務報告に係る法定開示書類の提出遅延の有無に着目するだけでなく、決算発表時期そのものにも着目している。また、Holder et al.（2016）、Tauringana et al.（2008）、Schmidt and Wilkins（2013）、Ika and Mohd Ghazali（2012）は、各種の開示が行われるまでに要した期間そのものに着目している。

また、記虎（2017）やKinney and McDaniel（1993）は、内部統制システムが開示の適時性の^{変化}に与える影響を解明することに関心を向けているため、開示が行われたり、監査人の監査報告書が提出されたりするまでに要した期間の前決算期からの変化（差分）に着目している。しかし、内部統制システムが開示の適時性^{そのもの}に与える影響を解明するにあたっては、かかる期間の前決算期からの変化（差分）に着目することは、やはり適当でない。

以上の検討を踏まえて、本稿では、内部統制システムを評価するにあたって、記虎（2017）と同様に、基本方針についての適時開示資料を利用して、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を捉えるが、その際、単一の観点からだけでなく、複数の観点からも総合的に、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を定量的に捉えることを試みる。また、開示の適時性の程度を評価するにあたって、東証が上場会社に対して要請している通期決算発表時期のメルクマークである、「決算期末後45日以内（45日目が休日である場合は翌営業日）以内」に企業が決算発表を行ったのかどうか、すなわち通期決算発表が遅延しなかったのかどうかだけでなく、決算日から通期決算発表が行われるまでの期間そのものに着目することにより、開示の適時性の程度をよりうまく捉えることを試みる。その上で、企業が内部統制システムの構築に「積極的」に取り組むことが、迅速な決算発表の実施に資するのかどうかを解明する。

3. 仮説の導出

一定規模以上の会社においては、健全な会社経営を行うために、会社の実情に応じた内部統制システムを構築・運用することが、必要である。日本では、会社法上明文により義務付けられているわけではないものの、このような会社の代表取締役等の業務執行権限を有する取締役は、善管注意義務（会社法330条）の一環として、内部統制システムを構築・運用する義務を負っていると一般に解されている。そして、取締役は、代表取締役等の業務執行権限を有する取締役が内部統制システムを構築・運用する義務を果たしているかどうかを、監視する義務を負っていると一般に解されている（たとえば、相澤・葉玉・郡谷（2006）、江頭（2015）、犯罪対策閣僚会議幹事会（2007）、神田（2017）⁴⁾）。加えて、会社法は、明文により、基本方針の決定を、いわゆる取締役会非設置会社においては取締役の多数決専決事項のひとつ（同法348条3項4号）として、また取締役会設置会社（同法2条7号）においては取締役会の専決事項のひとつ（同法362条4項6号、399条の13第1項1号ロハ、416条1項1号ロホ・3項）として、定めている。さらに、会社法は、明文により、大会社等に対して基本方針の決定を義務付けている（同法348条4項、362条5項、399条の13第2項、416条2項）。しかし、会社法は、最初の基本方針を制定した後に、基本方針を見直して改定することまでは、明文により義務付けているわけではない。このため、最初の基本方針を制定した後に、基本方針の見直しを行って基本方針を改定するかどうかについては、企業に裁量の余地がある⁵⁾。

本稿では、日本ではこうした制度的環境にあるにもかかわらず、企業が最初の基本方針を制定したまま放置せず、基本方針を見直して改定していることは、企業が内部統制システムの構築に積極的に取り組んでいる証であると捉えている。逆に、企業が最初の基本方針を制定したきりで、基本方針を見直して改定していないことは、企業が内部統制システムの構築に消極的にしか取り組んでいない証であると捉えている。したがって、最初の基本方針を制定したまま放置せず、過去に基本方針を見直して改定したことがある企業は、最初の基本方針を制定したきりで、これまでに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業よりも、内部統制システムの構築に積極的に取り組んでいると判断できる。

さらに、過去に基本方針を見直して改定したことがある企業の中でも、その回数が多い企業ほど、内部統制システ

ムの構築に積極的に取り組んでいるとみることができよう。また、たとえ過去には基本方針を見直して改定したことがある企業であっても、その後は基本方針を見直さず改定しないままであるならば、内部統制システムの構築には、さほど積極的には取り組んでいないであろう。これに対して、直近決算期において基本方針を見直して改定したばかりの企業は、内部統制システムの構築により積極的に取り組んでいるとみることができる。さらに、直近決算期において基本方針を見直して改定したばかりの企業の中でも、その頻度が高い企業ほど、内部統制システムの構築に積極的に取り組んでいるとみることができる。

より迅速な決算発表を実現する上で、内部統制システムの整備は不可欠である。内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、内部統制システムは有効に機能しているだろう。財務報告の信頼性を確保することは、内部統制システムの目的のひとつであるから（COSO（1992）、鳥羽・八田・高田共訳（1996））、内部統制システムが有効に機能しているほど、会計上の誤謬が生じるリスクも低くなる。加えて、もし、実際に会計上の誤謬が生じてしまった場合にも、内部統制システムが有効に機能しているほど、その存在をすぐに発見できる。この結果、企業は決算業務をより迅速に行うことが可能となる。これらのことから、企業が内部統制システムの構築に積極的に取り組むことは、迅速な決算発表の実施につながっているだろう。さらに、当該企業の監査人も、内部統制システムが有効に機能しているほど、内部統制システムに依拠して、効率的に監査を実施し、監査証拠を収集できる。したがって、企業が内部統制システムの構築に積極的に取り組めば、外部監査に要する時間も短縮できる。既述のように、会社法上の会計監査人から決算内容について内諾を得てから決算発表を行う場合には、内部統制システムが有効に機能していることに起因する、こうした監査時間の短縮も、迅速な決算発表の実施につながっているであろう。

以上から、本稿では、次の仮説を検証する。

仮説 内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に行っている。

ところで、日本では、会社法とは別に、金融商品取引法も、上場会社に対して、財務報告に係る内部統制について、その有効性を自ら評価して、その結果を内部統制報告書において開示することを義務付けている（金融商品取引法24条の4の4第1項）。金融商品取引法に基づく内部統制報

告書制度は、内部統制の中でも、財務報告に係る内部統制に限定して、その有効性を確保しようとするものである。この点において、金融商品取引法に基づく財務報告に係る内部統制は、会社法に基づく内部統制よりも、財務報告の信頼性を確保することとより密接に関連している。しかし、既述のとおり、実務上、大多数の上場会社の財務報告に係る内部統制は、有効であるとされているため、金融商品取引法に基づく財務報告に係る内部統制に着目して、各企業の内部統制システムを評価する場合には、財務報告に係る内部統制に重要な欠陥（開示すべき重要な不備）があるかどうかに基づくことになる。したがって、この場合には、企業が内部統制システムの構築に「積極的」であったかどうかではなく、「消極的」であったかどうかしか捉えることができない。これに対して、会社法に基づく内部統制に着目して、各企業の内部統制システムを評価する場合には、基本方針の改定の有無、改定回数、改定期間、当決算期中における改定の頻度などに着目することによって、企業が内部統制システムの構築に「積極的」であったかどうかや、その程度を捉えることができる。

また、財務報告の信頼性という内部統制の目的は、業務の有効性と効率性や法規の遵守といった、その他の内部統制の目的と相互に関連している（COSO（1992）、鳥羽・八田・高田共訳（1996））。したがって、いずれかひとつの目的のために構築された内部統制が、同時にその他の目的のために構築された内部統制となるなど、相互に重複したり補完し合ったりする場合も当然あり得る。内部統制のこうした目的相互間の関連性を踏まえると、内部統制の3つの目的のうち、財務報告の信頼性に着目する場合であっても、財務報告に係る内部統制に限定せず、むしろ総体として内部統制を捉える必要がある。

以上の検討を踏まえて、本稿では、各企業の内部統制システムを評価するにあたって、金融商品取引法に基づく財務報告に係る内部統制ではなく、会社法に基づく内部統制に着目している。

4. 検証方法

4.1. サンプルの選択

会社法に基づいて制定・改定された基本方針が適時開示の対象となるのかどうかについては、証券取引所の自主規制上、明文の定めはない。したがって、基本方針について適時開示するかどうかについては、企業に裁量の余地がある。しかし、上場会社の中には、平成17年制定会社法に対

応して、内部統制システム構築について最初の取締役会決議をした場合だけでなく、その後、会社の実情の変化に合わせて新たな決議をした場合にも、当該決議に基づいて制定・改定された基本方針を、「会社の決定事実」や「その他の任意開示情報」に該当するとして、遅滞なく適時開示している企業が多数見られる。

本稿では、こうした実務慣行を踏まえて、東証のTD ネットデータサービスを利用して、上場会社の基本方針についての適時開示資料⁶⁾を手作業で収集し、平成17年制定会社法公布日（平成17（2005）年7月26日）⁷⁾から、本稿の基本方針についての適時開示の実態調査対象期間終了日である2009年3月31日までの間に、1回以上基本方針について適時開示を行った1,317社をサンプル候補としてまず選択している。

次に、後述のように、上場会社の基本方針についての適時開示資料を利用して、基本方針の改定の有無のほか、基本方針を見直して改定した回数の多寡やその時期などを推定することによって、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を測定する都合上、表1(a)のとおり、下記の(1)～(3)の各条件に該当する企業を次の順で、上述のサンプル候補から除外している。

(1) 適時開示は、法定開示でなく、証券取引所の自主規制に基づく開示であるから、平成17年制定会社法施行日以降に上場した企業については、当該企業が上場前に基本方針を制定・改定していても、その時点ではまだ上場会社ではないため、適時開示は当然行われぬ。したがって、当該企業が上場前に制定・改定した基本方針についての適時開示資料は、入手できない。そこで、施行日時点において上場していなかった99社を、上述のサンプル候補から除外することとした。

(2) 同様に、本稿の基本方針についての適時開示の実態調査対象期間終了日までの間に上場を廃止した企業についても、当該企業が上場廃止後に基本方針を制定・改定していても、その時点ではもはや上場会社ではないため、適時開示は当然行われぬ。したがって、当該企業が上場廃止後に制定・改定した基本方針についての適時開示資料は、入手できない。そこで、本稿の実態調査対象期間終了日までに上場を廃止した96社も、上述のサンプル候補から除外することとした。

(3) 本稿のサンプルとなる企業に対して、平成17年制定会社法により基本方針の決定が義務付けられるタイミングを同じくする必要がある。上場会社のうち、大会社である取締役会設置会社（ただし、委員会設置会社⁸⁾を除

表1 マッチングに利用した基本方針についての適時開示およびサンプル選択の方法

(a) マッチングに利用した基本方針についての適時開示

説 明	社数 (実数) (社)	左記企業 が行った 基本方針 について の適時開 示件数 (延べ) (件)
当初のサンプル候補		
平成17年制定会社法公布日(平成17(2005)年7月26日)から2009年3月31日までの間に、1回以上基本方針について適時開示を行った企業	1,317	1,870
下記の各条件に該当する企業を上から順に除外:		
(1) 平成17年制定会社法施行日(平成18(2006)年5月1日)時点において上場していなかった企業	△ 99	△131
(2) 2009年3月31日までの間に上場を廃止した企業	△ 96	△119
(3) 平成17年制定会社法施行日より前にすでに委員会等設置会社であったことが判明した企業	△ 1	△ 1
(4) 日経中分類の銀行・証券・保険・その他金融のいずれかに該当する企業	△ 43	△ 66
	1,078	1,553
下記のいずれかの理由によりマッチングに利用できなかった基本方針についての適時開示を除外:		
取締役会決議日が記載されていなかった基本方針についての適時開示	△ 18	△ 28
決算期末現在では未だ有効とはなっていない基本方針についての適時開示	△ 22	△ 71
企業が同じ決算期の間に2回以上基本方針について決議している複数回適時開示している場合に、当該決算期中最後に決議された基本方針だけがマッチングされることにより、マッチングに利用されなかったより古い基本方針についての適時開示	—	△ 49
マッチングに利用できた基本方針についての適時開示	1,038	1,405
下記の理由で異常値と判断した基本方針のマッチングに利用した基本方針についての適時開示を除外:		
最初に制定された(と推測される)が、取締役会決議日が2006年7月30日以降であった基本方針についての適時開示	△ 32	△ 38
変則決算または検証式において用いる各変数の欠損値・異常値考慮前の本稿のサンプルにマッチングするために利用した基本方針についての適時開示	1,006	1,367
変則決算または検証式において用いる各変数に異常値・欠損値があったために本稿の最終サンプルから除外された企業にマッチングするために利用した基本方針についての適時開示を除外	△ 4	△ 15
本稿の最終サンプルにマッチングするために利用した基本方針についての適時開示	1,002	1,352
基本方針についての同じ適時開示が本稿の最終サンプルにマッチングするために利用された延べ回数別の内訳:		
	1回	576
	2回	295
	3回	481
		1,352

(b) サンプル選択の方法

説 明	社数 (実数) (社)	社数 (延べ) (社・年)
決算期末現在において有効な基本方針をマッチングできた企業	1,038	2,738
下記の理由で異常値と判断した基本方針がマッチングされた企業を除外:		
最初に制定された(と推定される)が、取締役会決議日が2006年7月30日以降であった基本方針がマッチングされた企業	△ 32	△ 59
変則決算または検証式において用いる各変数の異常値・欠損値考慮前の本稿のサンプル	1,006	2,679
変則決算であった企業を除外	—	△ 14
	1,006	2,665
下記のいずれかの理由により検証式において用いる各変数について異常値と判断した企業を上から順に除外:		
(1) 上記2,665社・年からROA欠損値企業9社・年を除いた2,656社・年のうち、ROAの値が下位1%に該当する企業	△ 3	△ 27
(2) レバレッジの値が100%超の企業	△ 1	△ 10
(3) 少数特定者持株比率の値が100%超の企業	—	△ 3
(4) 債務超過 [*] である企業	—	△ 1
	1,002	2,624
検証式において用いるいずれかの変数に欠損値がある企業を除外	—	△ 15
本稿の最終サンプル	1,002	2,609
各企業が本稿の最終サンプルに含まれる延べ回数別の内訳:		
	1回	161
	2回	150
	3回	2,298
		2,609

変数の定義については、表2を参照されたい。

^{*}債務超過であるかどうかは、下記の値が負となるかどうかでそれぞれ判断している(連結優先かつ日本基準優先)。

連結・日本基準の場合: 純資産 - 新株予約権 - 少数株主持分 ただし、ここでいう「少数株主持分」は、2015年4月1日以後を期首日とする決算期の「非支配株主持分」に相当する。

連結・米国基準の場合: 資本金 + 資本剰余金 + 利益剰余金 + その他の包括利益累計額 - 自己株式

個別・日本基準の場合: 純資産 - 新株予約権

く。)に対しては、平成17年制定会社法によって、新たに基本方針の決定が義務付けられることとなった(会社法362条第5項)⁹⁾。その一方で、委員会等設置会社に対しては、従前の制度的環境においても、大会社に該当するかどうかにかかわらず、基本方針の決定が明文により義務付けられていた(商法特例法21条の7第1項2号[平成17年法律87号廃止前])。そこで、平成17年制定会社法施行日より前にすでに委員会等設置会社であったと判断した¹⁰⁾1社を、上述のサンプル候補から除外することとした¹¹⁾。

さらに、本稿のサンプルとなる企業を一般事業会社に限定するため、(4)日経中分類の銀行・証券・保険・その他金融のいずれかに該当する43社を、上述のサンプル候補から除外することとした。

その上で、図1の要領に従い、各企業の基本方針についての適時開示資料に記載された基本方針の制定・改定についての取締役会決議日¹²⁾と決算日を比較することにより、決算期末現在において有効な基本方針をマッチングさせることを試みた。ただし、各企業の基本方針についての適時開示資料に取締役会決議日が記載されていなかったために、基本方針をマッチングできなかった場合がある。また、企業が基本方針について決議して適時開示していても、決算期末現在では未だ有効な基本方針とはなっていないために、基本方針がマッチングされなかった場合がある。さらに、上述のとおり、決算期末現在において有効な基本方針をマッチングさせているため、図1(c)のように、企業が同じ決算期の間に2回以上基本方針について決議して、複数回適時開示している場合には、当該決算期中最後に決議された基本方針だけがマッチングされる。このため、当該決算期中に決議されたより古い基本方針は、マッチングされない。

企業が基本方針について何度も適時開示するには、当然のことながら、その前提として、最初の基本方針を制定したまま放置せず、基本方針を何度も見直して改定していなければならない。しかし、会社法は、既述のとおり、最初の基本方針を制定した後に、基本方針を見直して改定することまでは明文により義務付けているわけではないため、基本方針を見直して改定するかどうかはもちろんのこと、基本方針を改定する時期や回数についても、企業によって差がある。この結果、本稿の基本方針についての適時開示の実態調査対象期間中に、各企業が基本方針について行った適時開示の回数やその時期は、企業によって異なっている。それゆえ、各企業の取締役決議日が同じである基本方針がマッチングされる延べ回数も企業によって異なってい

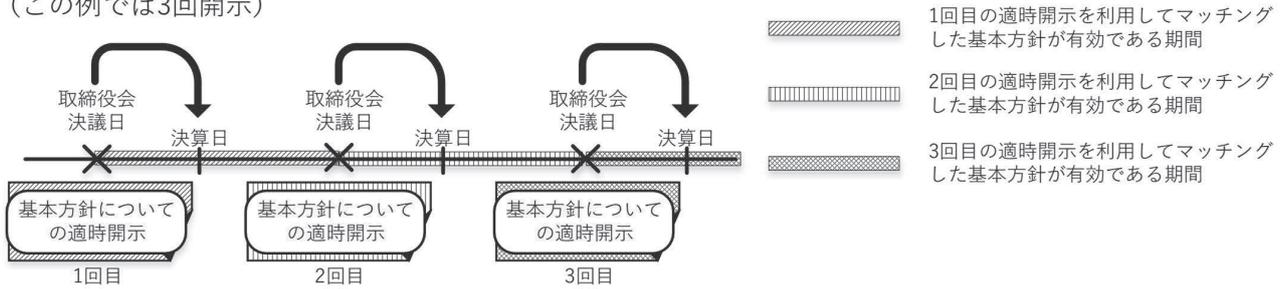
る。たとえば、図1(a)のように、基本方針について決算期ごとに何回も適時開示している企業には、各決算期末に取締役会決議日が異なる基本方針が、それぞれマッチングされることになる。他方で、図1(b)のように基本方針について1回だけしか適時開示していない企業には、取締役会決議日が同じである基本方針が、各決算期末に何回もマッチングされることになる。

基本方針のマッチングを試みた結果、表1(b)のとおり、本稿の検証期間である、平成17年制定会社法施行日(平成18(2006)年5月1日)から、本稿の基本方針についての適時開示の実態調査対象期間終了日(2009年3月31日)までの間に終了する各決算期末に、有効な基本方針(延べ1,405件)をマッチングすることができた1,038社のプールデータ2,738社-年を、当初のサンプルとして選択している。ただし、次のような制度的環境を踏まえて、異常値と判断した基本方針(延べ38件)がマッチングされた59社-年をサンプルから除外している。すなわち、大会社である取締役会設置会社(ただし、委員会設置会社を除く。)は、遅くとも、平成17年制定会社法の施行後最初に開催される取締役会において最初の基本方針を決定する必要がある(会社法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律の施行に伴う経過措置を定める政令14条)。また、取締役会設置会社は、3か月に1回以上取締役会を開催しなければならないとされている(会社法363条2項)。したがって、たとえ平成17年制定会社法施行日前日の2006年4月30日に取締役会を開催していた企業であっても、遅くとも3か月後の2006年7月29日までは、平成17年会社法の施行後初の取締役会を開催して、最初の基本方針を決定する必要がある。そこで、後述の方法により最初に制定されたと推定されるにもかかわらず、取締役会決議日が2006年7月30日以降であった基本方針を異常値と判断している。

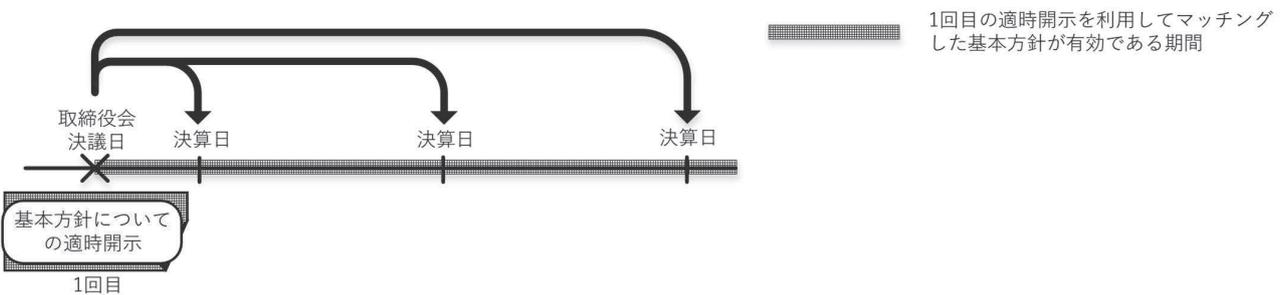
また、変則決算であった14社-年をサンプルから除外している。さらに、下記のいずれかの理由により、後述の検証式において用いる各変数¹³⁾について異常値と判断した企業を、次の順でサンプルから除外している。(1)ROAの値がマイナスとなる企業の中には、当該値が異常に小さい企業が含まれていたため、当初のサンプルとした2,738社-年から、上述の異常値と判断した基本方針がマッチングされた59社-年と、変則決算企業14社-年のほか、ROAの作成に必要なデータを入手できなかった9社-年を除いた2,656社-年のうち、ROAの値が下位1%に該当する27社-年をサンプルから除外することとした。(2)レバレッジの値が100%超であった10社-年、(3)少数特

図1 基本方針のマッチング方法

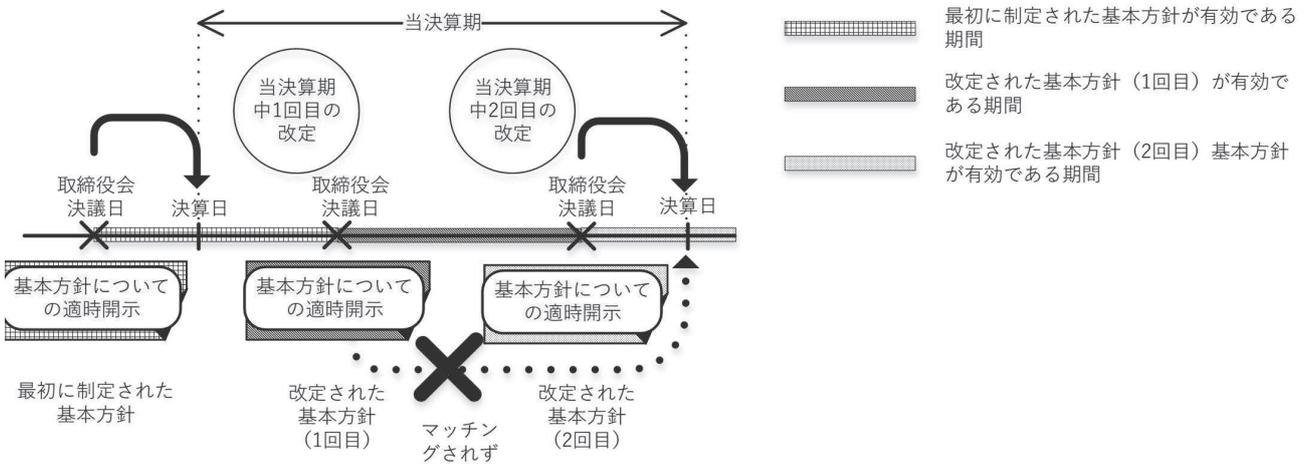
(a)基本方針について決算期ごとに何回も適時開示している場合
(この例では3回開示)



(b)基本方針について1回だけしか適時開示していない場合



(c)同じ決算期の中に2回以上基本方針について決議していて複数回適時開示している場合 (この例では当決算期中に2回改定)



定者持株比率の値が100%超であった3社-年、(4) 債務超過¹⁴⁾であった1社-年も、異常値としてサンプルから除外することとした。その上で、後述の検証式において用いるいずれかの変数に欠損値があった15社-年も、サンプルから除外している。

この結果、最終的なサンプルは、決算期末現在において有効な基本方針 (延べ1,352件) をマッチングすることができた1,002社のプールデータ2,609社-年である。このサンプルは、同じ企業が複数の決算期について重複して含まれるプールデータである。表1 (b) のとおり、最終的な

サンプルとした大半の企業は、延べ3回サンプルに含まれているが、企業の中には決算月の関係や、変則決算であったり、検証式において用いる各変数に異常値・欠損値があったりしたために、延べ2回や延べ1回しかサンプルに含まれていない企業もある。また、表1 (a) のとおり、各企業の取締役会決議日が同じ基本方針がマッチングされる回数も、延べ1回から延べ3回までと、企業によって異なっている。

4.2. 検証式

本稿では、以下の(1)式により、検証に用いる被説明変数と説明変数の組み合わせによって、複数の検証式を作り、内部統制システムに係る企業の構築姿勢が決算発表時期に与える影響を推定する。なお、被説明変数として45日以内Dを用いる場合には、2値をとる順序カテゴリカル変数が被説明変数となるのでロジットモデルを、被説明変数として決算発表所要日数を用いる場合には、量的変数が被説明変数となるので重回帰モデルを、被説明変数として決算発表所要日数区分を用いる場合には、順序カテゴリカル変数が被説明変数となるのでオーダード・ロジットモデルを、それぞれ用いる。

$$RELEASE_i = \beta_1 + \beta_2 INTERNAL_i + \sum \beta_{3,K} CONTROL_{k,i} + \varepsilon_i \quad (1)$$

ただし、RELEASEは、決算発表時期を示す変数である。INTERNALは、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す変数である。CONTROLは、コントロール変数である。各変数の定義は、表2に示している。

4.3. 決算発表時期を示す変数の定義

本稿では、決算発表時期を示す次の3つの変数を用いる。

45日以内Dは、当決算期の通期決算発表日が、東証が上場会社に対して要請している通期決算発表時期のメルクマークである、決算日から45日(45日目が休日である場合は翌営業日)以内(片端入れ)であれば1、45日(45日目が休日である場合は翌営業日)超(片端入れ)であれば0の値をとる変数である。45日以内Dの値が1となる企業であれば、東証の通期決算発表の早期化要請を満たしていると解釈できる。その一方で、45日以内Dの値が0となる企業であれば、東証の通期決算発表の早期化要請を満たすことができず、通期決算発表が遅延していると解釈できる。

企業が内部統制システムの構築に「積極的」に取り組むことが、迅速な決算発表の実施に資するのかどうかを解明するには、東証が上場会社に対して要請している通期決算発表時期のメルクマークである、「決算期末後45日以内(45日目が休日である場合は翌営業日)以内」に決算発表を行ったのかどうかだけでなく、開示が行われるまでに要した期間そのものにも着目することによって、開示の適時性の程度をよりうまく捉えることが必要である。そのため、次の2変数も用いる。

決算発表所要日数は、当決算期の通期決算日から通期決

算発表日を差し引いた日数(片端入れ)(日)を示す変数である¹⁵⁾。この変数の値が大きい企業ほど、決算発表を迅速に行っていると解釈できる。

決算発表所要日数区分は、東証の通期決算発表の早期化要請に基づいて、通期決算発表が行われた時期に応じて、サンプルとした企業を次の4群に分割して示したものであり、各群は次の値をとる。すなわち、通期決算発表が行われたのが、決算期末後、30日(決算期末が月末である場合は翌月)以内であれば4、30日(決算期末が月末である場合は翌月)超～45日(45日目が休日である場合は翌営業日)以内であれば3、45日(45日目が休日である場合は翌営業日)超～50日(50日目が休日である場合は翌営業日)以内であれば2、50日(50日目が休日である場合は翌営業日)超であれば1の値をそれぞれとる¹⁶⁾。この変数の値が大きい企業ほど、決算発表を迅速に行っていると解釈できる。

本稿のサンプルは、同じ企業が複数の決算期について重複して含まれるプールデータである。このため、たとえば、3月期決算企業における5月の第2週の金曜日といったように、例年実質的に同じ時期に決算発表を行っていても、暦の影響を受けて、決算期末日後通期決算発表が行われるまでの日数そのものに着目して作成した決算発表所要日数の値はまったく等しくはならず、数日のずれが生じ得る。そこで、こうした暦の影響を排除した上で、決算発表時期をうまく捉えるために、決算発表所要日数区分も用いている。

4.4. 内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す変数の定義

本稿では、上場会社の基本方針についての適時開示資料を利用して、既述の方法で各企業にマッチングした決算期末現在において有効な基本方針に着目して、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す次の各変数を作成している。

4.4.1. 基本方針の改定の有無に着目した変数

改定方針Dは、改定された(と推定される)基本方針がマッチングされた企業であるのか、それとも最初に制定された(と推定される)基本方針がマッチングされた企業であるのかを示すダミー変数であり、最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業であれば1、最初の基本方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業であれば0

表2 変数の定義

変数名	定義
RELEASE (決算発表時期を示す変数)	
45日以内D	当決算期の通期決算発表日が、決算日から45日(45日目が休日である場合は翌営業日)以内(片端入れ)であれば1、45日(45日目が休日である場合は翌営業日)超(片端入れ)であれば0
決算発表所要日数	当決算期の通期決算日-通期決算発表日(片端入れ)(日)
決算発表所要日数区分	東証の通期決算発表の早期化要請に基づいて、通期決算発表が行われた時期に応じて、サンプルとした企業を次の4群に分割して示したものであり、各群は次の値をとる。 通期決算発表が行われたのが、決算期末後、30日(決算期末が月末である場合は翌月)以内=4、30日(決算期末が月末である場合は翌月)超~45日(45日目が休日である場合は翌営業日)以内=3、45日(45日目が休日である場合は翌営業日)超~50日(50日目が休日である場合は翌営業日)以内=2、50日(50日目が休日である場合は翌営業日)超=1(日数は片端入れて計算)
INTERNAL (内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す変数)	
改定方針D	最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業であれば1、最初の基本方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業であれば0
改定回数	当決算期末までに基本方針を見直して改定した回数に応じて、サンプルとした企業を次の5群に分割して示したものであり、各群はそれぞれ次の値をとる。 当決算期末までに基本方針を、4回も見直して改定したことがある企業=4、3回見直して改定したことがある企業=3、2回見直して改定したことがある企業=2、1回だけ見直して改定したことがある企業=1、最初の基本方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業=0
当決算期中改定D	当決算期において基本方針を見直して改定したばかりの企業であれば1、それ以外の企業であれば0
当決算期中改定頻度	当決算期中に基本方針を見直して改定した頻度に着目して、サンプルとした企業を次の4群に分割して示したものであり、各群はそれぞれ次の値をとる。 当決算期中に基本方針を、3回も見直して改定した企業=3、2回見直して改定した企業=2、1回だけ見直して改定した企業=1、これら以外の企業=0
改定時期・頻度	当決算期において基本方針を見直して改定したばかりであるかどうかや、当決算期中におけるその頻度に基づいて、サンプルとした企業を次の5群に分割して示したものであり、各群はそれぞれ次の値をとる。 当決算期中に基本方針を、3回も見直して改定した企業=4、2回見直して改定した企業=3、1回だけ見直して改定した企業=2、前決算期以前には基本方針を少なくとも1回以上見直して改定したことがあるが、その後は当決算期末まで基本方針を見直さず、改定しないままの企業=1、最初の基本方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業=0
総合構築姿勢	改定方針D、改定回数、当決算期中改定D、当決算期中改定頻度の4変数に対して、多次元項目反応理論(Multidimensional Item Response Theory)によるカテゴリカル因子分析を行うことにより作成した変数
CONTROL (コントロール変数)	
企業規模	資産合計(百万円)の自然対数値
ROA	当期純損益÷資産合計×100(%)ただし、ここでいう日本基準・連結ベースの「当期純損益」は、2015年4月1日以後を期首日とする決算期の「親会社株主に帰属する当期純損益」に相当する。
レバレッジ	負債合計÷資産合計×100(%)
たな卸資産・売上債権比率	(たな卸資産+売上債権)÷資産合計×100(%)
△EPS	当決算期1株当たり当期純損益-前決算期1株当たり当期純損益(万円)
総セグメント数	事業別セグメントおよび所在地別セグメントの数の合計(個)ただし、単一セグメントである場合には1の値をとる。
高成長産業D	機械、空運、通信、電力・ガス(日経中分類)のいずれかの産業であれば1、そうでなければ0
ハイテク産業D	機械、電気機器、精密機器、医薬品、自動車(日経中分類)のいずれかの産業であれば1、そうでなければ0
少数特定者持株比率	少数特定者持株数(大株主上位10名および役員などの特別利害関係者の所有する株式数並びに自己株式数の合計)÷期末発行済株式総数×100(%)
個人株主数	個人・その他の株主数(万人)
社外取締役比率(銀行)	銀行に職務経験のある社外取締役人数÷取締役会人数×100(%)
社外取締役比率(支配会社)	支配会社に職務経験のある社外取締役人数÷取締役会人数×100(%)
社外取締役比率(その他)	銀行、支配会社および関係会社のいずれにも職務経験がなく、かつ相互派遣でなく、さらに他社で社長級の役職を持たない社外取締役人数÷取締役会人数×100(%)
追記情報D	監査人の監査意見が追記情報ありの無限定適正意見であれば1、追記情報なしの無限定適正意見であれば0
継続企業D	継続企業の前提に関する注記があれば1、なければ0
3月期決算D	3月末決算企業であれば1、そうでなければ0
東証要請前D	東証の通期決算発表の早期化要請前の決算期(2007年2月期以前)であれば1、そうでなければ0

内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す変数は、上場会社の基本方針についての適時開示資料を利用して、作成している(作成方法の詳細は本文を参照)。コントロール変数のうち、社外取締役比率を示す3変数は、日経NEEDS-Cgesより入手している。これら以外の変数については、日経NEEDS-Financial QUESTから入手しているか、変数の作成に必要なデータを入手した上で、当該データを加工して作成している(連結優先かつ日本基準優先)。

の値をとる。

なお、本稿では、マッチングに利用した基本方針の適時開示において基本方針の改定についてである旨が明示されているかどうかにかかわらず、マッチングに利用した基本方針についての適時開示が各社の基本方針についての2回目以降の適時開示であれば、改定された（と推定される）基本方針がマッチングされたと推定している。マッチングに利用した基本方針についての適時開示が各社の基本方針についての最初の適時開示であっても、基本方針の改定についてである旨が明示されていれば、改定された（と推定される）基本方針がマッチングされたと推定している。また、マッチングに利用した基本方針についての適時開示が各社の基本方針についての最初の適時開示であり、かつ基本方針の改定についてである旨が明示されていなければ、最初に制定された（と推定される）基本方針がマッチングされたと推定している。

最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業は、内部統制システムの構築に積極的に取り組んでいるとみることができる。逆に、最初の基本方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業は、内部統制システムの構築に消極的にしか取り組んでいないとみることができる。したがって、改定方針Dの値が1となる企業は、改定方針Dの値が0となる企業よりも、内部統制システムの構築に積極的に取り組んでいると解釈できる。

4.4.2. 基本方針の改定回数、改定時期、当決算期中における改定の頻度に着目した変数

本稿では、単に企業が基本方針を見直して改定したことがあるかどうかだけでなく、企業が基本方針を見直して改定した回数の多寡やその時期のほか、当決算期中におけるその頻度に着目して、内部統制システムに係る企業の構築姿勢をよりうまく捉えることを試みる。そのために、改定方針Dの値が1となる、最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業を、後述のとおりさらにいくつかの企業群に分割し、各企業がどの企業群に属するのかに着目して、次の4変数も作成している。

まず、改定方針Dの値が1となる、最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業を、当決算期末までに基本方針を見直して改定した回数に基づいて、さらにいくつかの企業群に分割している。各企業が当決算期末

までに基本方針を見直して改定した回数は、マッチングに利用した基本方針についての適時開示が当該企業の何回目の適時回数であるのかに着目して、次のように推定している。すなわち、基本方針について行った最初の適時開示においては、基本方針の改定についてである旨が明示されておらず、最初の基本方針を制定したときから適時開示を行っていると推定される企業の場合には、マッチングに利用した基本方針についての適時開示が、当該企業の基本方針についての何回目の適時開示であるのかをカウントし、適時開示回数から1を差し引くことで、基本方針の改定回数を推定している。また、基本方針について行った最初の適時開示であるにもかかわらず、基本方針の改定についてである旨が明示されており、最初の基本方針を制定したときには適時開示を行わず、その後に基本方針を改定したときから適時開示を行っていると推定される企業の場合には、適時開示回数をそのまま基本方針の改定回数として推定している。本稿のサンプルとした企業は、当決算期末までに最低で1回、最大で4回、基本方針を見直して改定したことがあると推定された。

改定回数は、上述の手順で推定した、当決算期末までに基本方針を見直して改定した回数に応じて、各企業を次の5群に分割して示したものであり、各群は次の値をとる。すなわち、当決算期末までに基本方針を、4回も見直して改定したことがある企業であれば4、3回見直して改定したことがある企業であれば3、2回見直して改定したことがある企業であれば2、1回だけ見直して改定したことがある企業であれば1、最初の基本方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業であれば0の値をそれぞれとる¹⁷⁾。最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業の中でも、当決算期末までに基本方針を見直して改定した回数が多い企業ほど、内部統制システムの構築に積極的に取り組んでいるとみることができる。したがって、改定回数の値が大きい企業ほど、内部統制システムの構築に積極的に取り組んでいるとみることができる。

また、改定方針Dの値が1となる、最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業を、当決算期中において基本方針を見直して改定したばかりであるかどうかや、当決算期中におけるその頻度に基づいても、さらにいくつかの企業群に分割している。まず、基本方針を見直して改定した時期に着目して、当決算期中において基本方針を

見直して改定したばかりの企業であるのか、それとも前決算期以前には基本方針を少なくとも1回以上見直して改定したことがあるが、その後は当決算期末まで基本方針を見直さず改定しないままの企業であるのかを推定して、2群に分割している。基本方針を見直して改定した時期は、当該企業の当決算期と前決算期にマッチングされた基本方針の改定回数を比較することにより、次のように推定している。すなわち、当該企業の当決算期と前決算期にマッチングされた基本方針の改定回数の差が1回以上あれば、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりであると推定している。また、この差がゼロで、かつ改定された（と推定される）基本方針がマッチングされた企業であれば、前決算期以前には基本方針を少なくとも1回以上見直して改定したことがあるが、その後は当決算期末まで基本方針を見直さず、改定しないままの企業であると推定している。次に、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりの企業を、当決算期中に基本方針を見直して改定した頻度に着目して、さらに分割している。当決算期中における基本方針の改定の頻度は、当該企業の当決算期と前決算期にマッチングされた基本方針の改定回数の差をそのまま用いて、推定している¹⁸⁾。本稿のサンプルとした企業の中には、当決算期中に最大で3回も基本方針を見直して改定したと推定された企業がある。

当決算期中改定Dは、上述の基本方針を改定した時期に着目して、各企業を次の2群に分割して示したものであり、各群は次の値をとる。すなわち、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりの企業であれば1、それ以外の企業であれば0の値をとる。最初的基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業の中でも、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりの企業は、内部統制システムの構築により積極的に取り組んでいるとみることができる。したがって、当決算期中改定Dの値が1となる企業は、当決算期中改定Dの値が0となる企業よりも、内部統制システムの構築に積極的に取り組んでいると解釈できる。

当決算期中改定頻度は、上述の当決算期中に基本方針を見直して改定した頻度に着目して、各企業を次の4群に分割して示したものであり、各群は次の値をとる。すなわち、当決算期中に基本方針を、3回も見直して改定した企業であれば3、2回見直して改定した企業であれば2、1回だけ見直して改定した企業であれば1、これら以外の企業であれば0の値をそれぞれとる。最初的基本方針を制定した

まま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業の中でも、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりであり、かつ当決算期中に基本方針を見直して改定した頻度が高い企業ほど、内部統制システムの構築にさらに積極的に取り組んでいるとみることができる。したがって、当決算期中改定頻度の値が大きい企業ほど、内部統制システムの構築に積極的であるとみることができる。

上述の当決算期中改定Dや当決算期中改定頻度の値が0となる企業の中には、最初的基本方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業だけでなく、前決算期以前には基本方針を少なくとも1回以上見直して改定したことがあるが、その後は当決算期末まで基本方針を見直さず、改定しないままの企業も含まれる。しかし、当決算期中改定Dや当決算期中改定頻度を用いる場合には、両者の企業とも0の値をとるために、両者を区別できない。そこで、この両者を区別した上で、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりであるかどうかや、当決算期中におけるその頻度に基づいて、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を捉えるために、改定時期・頻度も用いる。

改定時期・頻度は、既述の基本方針を改定した時期や当決算期中における基本方針の改定の頻度に基づいて、各企業を次の5群に分割して示したものであり、各群は次の値をとる。すなわち、当決算期中に基本方針を、3回も見直して改定した企業であれば4、2回見直して改定した企業であれば3、1回だけ見直して改定した企業であれば2、前決算期以前には基本方針を少なくとも1回以上見直して改定したことがあるが、その後は当決算期末まで基本方針を見直さず、改定しないままの企業であれば1、最初的基本方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業であれば0の値を、それぞれとる。既述のとおり、最初的基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業の中でも、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりであり、かつ当決算期中に基本方針を見直して改定した頻度が高い企業ほど、内部統制システムの構築にさらに積極的に取り組んでいるとみることができる。したがって、改定時期・頻度の値が大きい企業ほど、内部統制システムの構築に積極的であるとみることができる。

4.4.3. 内部統制システムに係る企業の構築姿勢を総合的に捉えた変数

本稿では、上述のとおり、単に企業が基本方針を見直して改定したことがあるかどうかだけでなく、企業が基本方針を見直して改定した回数の多寡やその時期のほか、当決算期中におけるその頻度に着目して、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す各変数を作成した。しかし、改定時期・頻度を除く、改定方針D、改定回数、当決算期中改定D、当決算期中改定頻度の4変数は、基本方針の改定の有無、改定回数、改定時期、当期中における改定の頻度といった各々の単一の観点からのみ、内部統制システムに係る企業の構築姿勢をそれぞれ捉えている。つまり、これらの各変数は、特定の観点からしか、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を捉えられていないのである。これに対して、改定時期・頻度は、基本方針の改訂時期と改定頻度という2つの観点から、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を、複合的に捉えることができている。しかし、この変数も、やはり基本方針の改定の有無や改訂回数といった残り2つの観点からは、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を捉えることができていない。そこで、これらの各変数のうち、改定時期・頻度を除く、改定方針D、改定回数、当決算期中改定D、当決算期中改定頻度の4変数に対して、多次元項目反応理論（Multidimensional Item Response Theory）によるカテゴリカル因子分析を行うことにより、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を総合的に捉えることを試みる。

これらの4変数のポリコリック相関行列の固有値（第1固有値から第4固有値までのその値は、それぞれ3.91、0.06、0.02、0.00）のうち、1以上の値をとるものはひと

表3 カテゴリカル因子分析の結果

変数名	因子負荷	共通性
	第1因子	
改定方針D	1.00	1.00
改定回数	0.98	0.97
当決算期中改定D	1.00	1.00
当決算期中改定頻度	1.00	1.00
	因子寄与	3.97
	因子寄与率（%）	99.2

各変数の定義は、表2と同じである。

因子の抽出には、最尤法を用いている。

サンプルサイズは、前決算期に基本方針をマッチングできなかった3社－年を除く2,606社－年である。

つしかなかった。また、各固有値のスクリープロットをみると、第1固有値と第2固有値の間の落差が、極めて大きかった。そこで、これらの4変数に対してカテゴリカル因子分析を行うにあたって、因子数はひとつと決定した。カテゴリカル因子分析を行う目的が、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を総合的に捉えるためであることから、因子数をひとつとすることは適当である。なお、因子の抽出には、最尤法を用いている。カテゴリカル因子分析の結果は、表3に示している。表3に示したとおり、第1因子の因子寄与率は、99.2%と極めて高く、1因子だけで十分説明できていると判断できる。また、第1因子は、これらの4変数すべてに対して負荷量が高く、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を総合的にうまく捉えている。

総合構築姿勢は、上述の第1因子の因子得点をEAP（expected a-posteriori：期待事後分布）推定法によって推定することによって、作成した変数である。カテゴリカル因子分析に用いた上述の4変数はいずれも、値が大きいほど、企業が内部統制システムの構築に積極的であると解釈できるため、カテゴリカル因子分析の結果求められた因子得点も同様に、値が大きいほど、内部統制システムの構築に積極的であると解釈できる。したがって、総合構築姿勢の値が大きい企業ほど、内部統制システムの構築に積極的であるとみることができる。

4.4.4. 内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す変数の予測符号

決算発表時期を示す既述の各変数はいずれも、値が大きいほど、企業が決算発表を迅速に行っているとして解釈できる。また、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す上述の各変数はいずれも、値が大きいほど、企業が内部統制システムの構築に積極的であると解釈できる。したがって、もし仮説が支持されるならば、決算発表時期を示す各変数と、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す各変数の間には、有意な正の関係がそれぞれ認められるので、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す各変数の係数の符号は、いずれも有意に正となるはずである。

4.5. コントロール変数

本稿では、先行研究を参考にして選択した以下の各変数をコントロール変数として用いる。企業規模は、資産合計（百万円）の自然対数値を示す変数である。ROAは、資産合計に対する当期純損益¹⁹⁾の割合（%）を示す変数である。レバレッジは、資産合計に対する負債合計の割合（%）を示す変数である。たな卸資産・売上債権比率は、

資産合計に対するたな卸資産と売上債権の合計額の割合(%)を示す変数である。 ΔEPS は、当決算期の1株当たり当期純損益と前決算期の1株当たり当期純損益の差(万円)を示す変数である。総セグメント数は、事業別セグメントおよび所在地別セグメントの数の合計(個)を示す変数である²⁰⁾。

高成長産業*D*は、機械、空運、通信、電力・ガス(日経中分類)のいずれかの産業であれば1、そうでなければ0の値をとるダミー変数である。ハイテク産業*D*は、機械、電気機器、精密機器、医薬品、自動車(日経中分類)のいずれかの産業であれば1、そうでなければ0の値をとるダミー変数である。

少数特定者持株比率は、発行済株式総数に対する少数特定者の持株数²¹⁾の割合(%)を示す変数である。個人株主数は、個人・その他の株主数(万人)を示す変数である。

社外取締役比率(銀行)は、銀行に職務経験にある社外取締役が取締役に占める割合(%)を示す変数である。社外取締役比率(支配会社)は、支配会社に職務経験にある社外取締役が取締役に占める割合(%)を示す変数である。社外取締役比率(その他)は、銀行、支配会社および関係会社のいずれにも職務経験がなく、かつ相互派遣でなく、さらに他社で社長級の役職を持たない社外取締役が取締役に占める割合(%)を示す変数である。

追記情報*D*は、監査人の監査意見が追記情報ありの無限定適正意見であれば1、追記情報なしの無限定適正意見であれば0の値をとるダミー変数である。継続企業*D*は、継続企業の前提に関する注記があれば1、なければ0の値をとるダミー変数である。3月期決算*D*は、3月末決算企業であれば1、そうでなければ0の値をとるダミー変数である。

また、本稿のサンプルには、東証の通期決算発表の早期化要請前の決算期(2007年2月期以前)が一部に含まれているが、要請後には決算発表時期が早まると期待される。そこで、この影響を排除するために、東証要請*D*をコントロール変数として追加している。この変数は、要請前の決算期であれば1、そうでなければ0の値をとる。

なお、上記に示した検証式において用いる各変数のうち、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す変数は、既述のとおり、上場会社の基本方針についての適時開示資料を利用して、作成している。コントロール変数のうち、社外取締役比率を示す3変数は、日経NEEDS-Cgesより入手している。これら以外の変数については、日経NEEDS-Financial QUESTから入手しているか、変数の作成に必要

なデータを入手した上で、当該データを加工して作成している²²⁾。

5. 検証結果

5.1. 記述統計量と相関係数

5.1.1. 記述統計量

検証に用いた各変数の記述統計量は、表4に示している。決算発表所要日数の平均値は、-43.66日であるので、平均的には東証が上場会社に対して要請している通期決算発表時期のメルクマークである、「決算期末後45日以内」を達成できている。その一方で、本稿のサンプルの中には、通期決算日の翌日という極めて早期に決算発表をしている企業がある一方で、法定開示書類のひとつである有価証券報告書の原則的な提出期限である、当該事業年度経過後3か月(金融商品取引法24条1項)を過ぎてから、大幅に遅れて決算発表を実施している企業もある。

表5に、決算発表所要日数区分と東証要請前*D*のクロス集計表を示している。決算発表所要日数区分に注目すると、本稿のサンプルとした2,609社-年のうち68.99%に相当する1,800社-年が、通期の決算発表時期として適当とされる「決算期末後45日(45日目が休日である場合は翌営業日)以内」に、決算発表を行っている。しかし、通期の決算発表時期として、より望ましいとされる「決算期末後30日以内(決算期末が月末である場合は翌月内)」に決算発表を行っている企業は、本稿のサンプルとした2,609社-年のうち、9.01%に相当する235社-年過ぎない。したがって、多くの企業にとり、より望ましいとされる時期に決算発表を行うことは困難であることが分かる。また、本稿のサンプルとした企業を、東証が通期決算発表の早期化を要請した前後の決算期で分割した上で、決算発表所要日数区分の値別に、社数(社-年)をみると、やはり要請前の決算期の方が、全体的に決算発表時期が遅い傾向にあることが分かる($\chi^2 = 445.15$ 、有意確率0.00%)。

本稿のサンプルとした企業を、内部統制システムに係る企業の構築姿勢に着目して分割すると、表6のとおりとなる。

まず、基本方針の改定の有無、改定回数、改定時期、当期中における改定の頻度といった、各々の単一の観点に着目して、本稿のサンプルとした企業を分割する。本稿のサンプルとした企業のうち、最初の方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業(1,992社-年)の方が、最初の基本方針

表4 記述統計量

変数名	社数 (社・年)	平均	標準偏差	最小値	最大値
RELEASE (決算発表時期を示す変数)					
45日以内D	2,609	0.69	0.46	0	1
決算発表所要日数	2,609	-43.66	7.49	-100	-1
決算発表所要日数区分	2,609	2.65	0.82	1	4
INTERNAL (内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す変数)					
改定方針D	2,609	0.24	0.43	0	1
改定回数	2,609	0.29	0.57	0	4
当決算期中改定D	2,606	0.20	0.40	0	1
当決算期中改定頻度	2,606	0.22	0.46	0	3
改定時期・頻度	2,606	0.46	0.86	0	4
総合構築姿勢	2,606	0.09	0.82	-0.35	3.43
CONTROL (コントロール変数)					
企業規模	2,609	10.17	1.39	6.09	15.47
ROA	2,609	-0.20	10.22	-78.57	44.61
レバレッジ	2,609	51.94	21.15	1.69	98.97
たな卸資産・売上債権比率	2,609	33.82	18.24	0.14	92.78
△EPS	2,609	-0.06	0.91	-12.38	8.05
総セグメント数	2,609	3.09	2.10	1	19
高成長産業D	2,609	0.06	0.24	0	1
ハイテク産業D	2,609	0.13	0.33	0	1
少数特定者持株比率	2,609	55.12	16.00	0.00	99.55
個人株主数	2,609	0.73	1.35	0.01	18.33
社外取締役比率 (銀行)	2,609	0.40	2.42	0.00	33.33
社外取締役比率 (支配会社)	2,609	1.14	5.02	0.00	66.67
社外取締役比率 (その他)	2,609	6.46	11.24	0.00	80.00
追記情報D	2,609	0.36	0.48	0	1
継続企業D	2,609	0.05	0.22	0	1
3月期決算D	2,609	0.64	0.48	0	1
東証要請前D	2,609	0.11	0.31	0	1

各変数の定義は、表2と同じである。

当決算期中改定D、当決算期中改定頻度、改定時期・頻度、総合構築姿勢の4変数は、前決算期に基本方針をマッチングできなかった3年-年について欠損値となっている。

表5 決算発表所要日数区分と東証要請前Dのクロス集計表

決算発表所要日数区分		東証要請前D		合計	累積比率 (%)	
		0	1			
決算発表所要日数区分	4	通期決算発表時期が決算期末後、30日 (決算期末が月末である場合は翌月) 以内	230 (9.89)	5 (1.76)	235 (9.01)	(9.01)
	3	通期決算発表時期が決算期末後、30日 (決算期末が月末である場合は翌月) 超～45日 (45日目が休日である場合は翌営業日) 以内	1,445 (62.15)	120 (42.25)	1,565 (59.98)	(68.99)
	2	通期決算発表時期が決算期末後、45日 (45日目が休日である場合は翌営業日) 超～50日 (50日目が休日である場合は翌営業日) 以内	405 (17.42)	57 (20.07)	462 (17.71)	(86.70)
	1	通期決算発表時期が決算期末後、50日 (50日目が休日である場合は翌営業日) 超	245 (10.54)	102 (35.92)	347 (13.30)	(100.00)
合計		2,325 (100.00)	284 (100.00)	2,609 (100.00)		

$\chi^2 = 445.15$ 、有意確率0.00%

各変数の定義は、表2と同じである。

各セルの上段には社数 (社・年) を、下段括弧内には比率 (%) をそれぞれ示している。

表6 内部統制システムに係る企業の構築姿勢に基づくサンプルの分割

改定方針D		社数 (社-年)	比率 (%)
1	最初の基本方針を制定したまま放置せず、 <u>当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業</u>	617	23.65
0	最初の基本方針を制定したきりで、 <u>当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業</u>	1,992	76.35
合計		2,609	100.00
改定回数		社数 (社-年)	比率 (%)
4	当決算期末までに基本方針を4回も見直して改定したことがある企業	1	0.04
3	当決算期末までに基本方針を3回見直して改定したことがある企業	14	0.54
2	当決算期末までに基本方針を2回見直して改定したことがある企業	104	3.99
1	当決算期末までに基本方針を1回だけ見直して改定したことがある企業	498	19.09
0	最初の基本方針を制定したきりで、 <u>当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業</u>	1,992	76.35
合計		2,609	100.00
当決算期中改定D		社数 (社-年)	比率 (%)
1	当決算期中に基本方針を見直して改定した企業	534	20.49
0	上記以外の企業	2,072	0.80
合計		2,606	100.00
当決算期中改定頻度		社数 (社-年)	比率 (%)
3	当決算期中に基本方針を3回も見直して改定した企業	1	0.04
2	当決算期中に基本方針を2回見直して改定した企業	45	1.73
1	当決算期中に基本方針を1回だけ見直して改定した企業	488	18.73
0	上記以外の企業	2,072	79.51
合計		2,606	100.00
改定時期・頻度		社数 (社-年)	比率 (%)
4	当決算期中に基本方針を3回も見直して改定した企業	1	0.04
3	当決算期中に基本方針を2回見直して改定した企業	45	1.73
2	当決算期中に基本方針を1回だけ見直して改定した企業	488	18.73
1	前決算期以前には基本方針を少なくとも1回以上見直して改定したことがあるが、その後は当決算期末まで基本方針を見直さず、改定しないままの企業	80	3.07
0	最初の基本方針を制定したきりで、 <u>当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業</u>	1,992	76.44
合計		2,606	100.00
総合構築姿勢		社数 (社-年)	比率 (%)
	-0.3499756	1,992	76.44
	0.9999982	68	2.61
	0.9999992	12	0.46
	1.437055	429	16.46
	1.988942	53	2.03
	2.170028	6	0.23
	2.488412	38	1.46
	2.809607	6	0.23
	3.177464	1	0.04
	3.433929	1	0.04
合計		2606	100

各変数の定義は、表2と同じである。

当決算期中改定D、当決算期中改定頻度、改定時期・頻度、総合構築姿勢の4変数は、前決算期に基本方針をマッチングできなかった3社-年について欠損値となっている。

表7 順序カテゴリカル変数間のポリコリック相関係数

	45日以内D	決算発表所要 日数区分	改定方針D	改定回数	当決算期中 改定D	当決算期中 改定頻度	改定時期・ 頻度
45日以内D	1.00						
決算発表所要日数区分	0.96	1.00					
改定方針D	0.23	0.22	1.00				
改定回数	0.24	0.21	0.99	1.00			
当決算期中改定D	0.19	0.22	0.98	0.95	1.00		
当決算期中改定頻度	0.12	0.19	0.96	0.94	0.97	1.00	
改定時期・頻度	0.23	0.21	0.99	0.97	0.99	0.94	1.00

各変数の定義は、表2と同じである。

サンプルサイズは、前決算期に基本方針をマッチングできなかった3社一年を除く2,606社一年である。

を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業（617社一年）よりも、かなり多い。上述の当決算期末までに基本方針を1回以上見直して改定したことがある617社一年を、当決算期末までに基本方針を見直して改定した回数別にみると、4回が1社一年、3回が14社一年、2回が104社一年、1回が498社一年となっている。このように、大半の企業の基本方針の改定回数は、1回だけにとどまる。またこの617社一年から、前決算期に基本方針をマッチングできなかった3社一年を除いた614社一年を、基本方針を改定した時期に着目して分割すると、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりの企業が534社一年、前決算期以前には基本方針を少なくとも1回以上見直して改定したことがあるが、その後は当決算期末まで基本方針を見直さず改定しないままの企業が80社一年となっている。したがって、当決算期末までに基本方針を1回以上見直して、改定したことがある企業の中でも、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりの企業の方が、前決算期以前には基本方針を少なくとも1回以上見直して改定したことがあるが、その後は当決算期末まで基本方針を見直さず改定しないままの企業よりも圧倒的に多い。

これらの結果は、本稿のサンプルとした企業が、平成17年制定会社法上によって、大会社等に対して新たに基本方針を決定することが義務付けられるようになった、法規制の導入初期に限定されていることが起因していると推測される。さらに、上述の当決算期において基本方針を見直して改定したばかりの534社一年のうち、当決算期中に基本方針を3回も見直して改定した企業が1社一年、2回見直して改定した企業が45社一年、1回だけ見直して改定した企業が488社一年となっている。このように、当決算期中に基本方針を見直して改定した頻度が高い企業は、少数派

である。したがって、短期間のうちに頻繁に基本方針を見直して改定することは、あまり一般的な動向ではないと言える。

次に、改定方針D、改定回数、当決算期中改定D、当決算期中改定頻度の4変数に対してカテゴリカル因子分析を行うことによって作成した、総合構築姿勢の値に基づいて、本稿のサンプルとした企業を分割すると、10個の企業群に分割される。総合構築姿勢以外の内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す各変数が、本稿のサンプルとした企業を2～5群にしか分割できていない一方で、総合構築姿勢は、本稿のサンプルとした企業をより多くの企業群（10群）に分割できている。このことから、総合構築姿勢は、各企業の内部統制システムに係る構築姿勢の差を最もうまく捉えているとみることができる。

5.1.2. 相関係数

検証に用いた各変数のうち、順序カテゴリカル変数間のポリコリック相関係数は、表7に示している。表7に示したとおり、決算発表時期を示す45日以内Dと決算発表所要日数区分の間のポリコリック相関は、極めて高い。したがって、これらの2つの変数は、決算発表時期を整合的にうまく捉えることができていると判断している。

また、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す改定方針D、改定回数、当決算期中改定D、当決算期中改定頻度、改定時期・頻度の5変数相互間のポリコリック相関も、それぞれ極めて高い。したがって、これらの5変数は、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を整合的にうまく捉えることができていると判断している。

検証に用いた各変数のうち、表7に示した順序カテゴリカル変数以外の変数間のピアソンの相関係数は、表8に示している。表8に示したとおり、コントロール変数のうち、個人株主数と企業規模との間や、総セグメント数と企業規

表 8 順序カテゴリカル変数以外の変数間のピアソンの相関係数

	決算発表 所要日数	総合構築 姿勢	企業規模	ROA	レバレッジ	たな卸資 産・売上 債権比率	△EPS	総セグメ ント数	高成長産 業D	ハイテク 産業D	少数特定 者特殊比 率	個人株主 数	社外取締 役比率 (銀行)	社外取締 役比率 (支配会 社)	社外取締 役比率 (その他)	追記情報 D	継続企業 3月期決算 D	東証要請 前D	
決算発表所要日数	1.00																		
総合構築姿勢	0.09	1.00																	
企業規模	0.20	0.03	1.00																
ROA	0.18	-0.00	0.22	1.00															
レバレッジ	-0.17	-0.00	0.18	-0.12	1.00														
たな卸資産・売上債権比率	0.02	0.00	0.11	0.07	0.27	1.00													
△EPS	0.01	0.02	0.01	0.23	-0.07	-0.02	1.00												
総セグメント数	0.02	0.01	0.41	0.00	0.08	0.06	0.02	1.00											
高成長産業D	-0.04	-0.03	-0.04	0.01	-0.01	0.08	0.02	0.06	1.00										
ハイテク産業D	0.12	0.03	0.07	-0.01	-0.10	0.10	0.03	0.19	-0.09	1.00									
少数特定者特殊比率	0.02	0.02	-0.28	0.09	0.01	-0.07	-0.03	-0.28	-0.06	-0.06	1.00								
個人株主数	0.13	0.00	0.50	-0.02	0.04	-0.06	0.01	0.33	0.02	0.05	-0.28	1.00							
社外取締役比率 (銀行)	0.02	0.04	0.14	0.04	0.03	0.01	0.01	0.10	-0.04	0.03	-0.06	0.10	1.00						
社外取締役比率 (支配会社)	0.08	-0.02	-0.10	0.03	-0.02	0.03	-0.01	-0.11	-0.05	-0.01	0.25	-0.06	0.01	1.00					
社外取締役比率 (その他)	0.01	0.01	-0.10	-0.06	-0.02	-0.10	-0.02	-0.02	0.02	-0.03	0.07	0.09	0.04	0.00	1.00				
追記情報D	-0.14	-0.06	-0.02	-0.21	0.12	-0.05	-0.00	0.04	-0.04	-0.01	-0.03	0.09	0.02	0.03	0.05	1.00			
継続企業D	-0.18	-0.05	-0.21	-0.43	0.09	-0.05	-0.05	-0.03	0.01	-0.00	-0.03	-0.01	-0.04	-0.01	0.04	0.31	1.00		
3月期決算D	0.27	0.13	0.15	0.04	0.02	0.14	0.05	0.12	0.01	0.11	-0.10	0.05	0.03	0.03	-0.11	-0.07	-0.07	1.00	
東証要請前D	-0.20	-0.18	-0.06	0.02	-0.01	-0.08	-0.09	-0.06	-0.00	-0.05	0.06	-0.02	-0.02	-0.03	0.03	0.16	0.01	-0.47	1.00

各変数の定義は、表2と同じである。
サンプルサイズは、前決算期に基本方針をマッチングできなかった3社一年を除く2606社一年である。

模との間の相関が比較的高い。しかし、各検証式の独立変数のVIF (variance inflation factor) の値は、最大でも1.80であったので、多重共線性の問題はないと判断している。

5.2. 各検証式の推定結果

ロジットモデルを用いた各検証式の推定結果は、表9に示している。重回帰モデルを用いた各検証式の推定結果は、表10に示している。また、オーダード・ロジットモデルを用いた各検証式の推定結果は、表11に示している。

5.2.1. ロジットモデルを用いた各検証式の推定結果

表9に示したとおり、被説明変数として45日以内Dを用いた場合、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す6つの変数の符号はいずれも、1%水準で有意に正である。したがって、基本方針の改定の有無、改定回数、改定期、当決算期中における改定の頻度といった、各々の単一の観点から内部統制システムに係る企業の構築姿勢をそれぞれ捉えた場合にも、またこれらすべての複数の観点から内部統制システムに係る企業の構築姿勢を総合的に捉えた場合にも、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業は、東証が上場会社に対して要請している通期決算発表時期のメルクマークである、決算日から45日（45日目が休日である場合は翌営業日）以内に決算発表を行っていると言える。したがって、これらの検証結果は、仮説と整合的である。

しかし、この検証結果は、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業であれば、通期決算発表が遅延しないことしか意味していない。つまり、この検証結果は、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業であれば、適時の開示に「消極的」ではないことしか示していない。

5.2.2. 重回帰モデルとオーダード・ロジットモデルを用いた各検証式の推定結果

企業が内部統制システムの構築に「積極的」に取り組むことが、迅速な決算発表の実施に資するのかどうかを解明するには、通期決算発表が遅延しなかったのかどうかだけでなく、開示が行われるまでに要した期間そのものにも着目することによって、開示の適時性の程度をよりうまく捉えることが必要である。そこで、被説明変数として決算発表所要日数や決算発表所要日数区分を用いた場合の各検証式の推定結果を、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す6つの各変数にそれぞれ着目して、検討する。

改定方針Dの係数の符号は、被説明変数として決算発表所要日数を用いる場合には、予想どおり正であるが、その有意水準は15%水準にとどまっている。被説明変数として決算発表所要日数区分を用いる場合には、改定方針Dの係

数の符号は、1%水準で有意に正である。

改定回数の係数の符号は、被説明変数として決算発表所要日数区分を用いる場合には、1%水準で有意に正である。また、被説明変数として決算発表所要日数を用いる場合にも、改定回数の係数の符号は、その有意水準はやや下がるものの、5%水準で有意に正である。

当決算期中改定Dの係数の符号は、被説明変数として決算発表所要日数を用いる場合には、予想どおり正であるが、その有意水準は、15%水準にとどまっている。被説明変数として決算発表所要日数区分を用いる場合には、当決算期中改定Dの係数の符号は、1%水準で有意に正である。

当決算期中改定頻度の係数の符号は、被説明変数として決算発表所要日数区分を用いる場合には、1%水準で有意に正である。また、被説明変数として決算発表所要日数を用いる場合にも、当決算期中改定頻度の係数の符号は、その有意水準は、やや下がるものの、5%水準で有意に正である。

改定期・頻度の係数の符号は、被説明変数として決算発表所要日数区分を用いる場合には、1%水準で有意に正である。また、被説明変数として決算発表所要日数を用いる場合にも、改定期・頻度の係数の符号は、その有意水準は、やや下がるものの、10%水準で有意に正である。

総合構築姿勢の係数の符号は、被説明変数として決算発表所要日数区分を用いる場合には1%水準で有意に正である。また、被説明変数として決算発表所要日数を用いる場合にも、改定期・頻度の係数の符号は、その有意水準は、やや下がるものの、10%水準で有意に正である。

このように、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す各変数の係数の符号は、すべての検証式において予想どおり正であり、その有意水準も、一部の検証式においては15%水準にとどまるものの、ほとんどの検証式においては10%水準、5%水準ないし1%水準で有意である。したがって、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に行っていると言える。これらの検証結果は、仮説を支持している。ただし、説明変数として内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す6つの変数を用いても、仮説が成立する確からしさの程度は、決算発表所要日数が被説明変数である場合の方が、決算発表所要日数区分が被説明変数である場合よりも、全般的に低い。これは、同じ企業が複数の決算期について重複して含まれるプールデータを本稿のサンプルとしていることに起因して、決算発表所要日数が、暦の影響のために各決算期の決算発表時期をうまく捉えきれていないためであると推

表9 ロジットモデルの検証結果

定数項	被説明変数 45日以内D					
	-1.16 (-2.36)**	-1.14 (-2.33)**	-1.17 (-2.40)**	-1.17 (-2.40)**	-1.16 (-2.38)**	-1.03 (-2.12)**
INTERNAL (内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す変数)						
改定方針D	0.61 (5.03)***	—	—	—	—	—
改定回数	—	0.56 (5.80)***	—	—	—	—
当決算期中改定D	—	—	0.60 (4.70)***	—	—	—
当決算期中改定頻度	—	—	—	0.57 (4.94)***	—	—
改定時期・頻度	—	—	—	—	0.31 (5.13)***	—
総合構築姿勢	—	—	—	—	—	0.35 (5.41)***
CONTROL (コントロール変数)						
企業規模	0.21 (4.61)***	0.21 (4.55)***	0.21 (4.66)***	0.21 (4.65)***	0.21 (4.62)***	0.21 (4.59)***
ROA	0.01 (2.04)**	0.01 (2.09)**	0.01 (2.04)**	0.01 (2.07)**	0.01 (2.08)**	0.01 (2.10)**
レバレッジ	-0.02 (-6.38)***	-0.02 (-6.33)***	-0.02 (-6.41)***	-0.02 (-6.40)***	-0.02 (-6.37)***	-0.02 (-6.35)***
たな卸資産・売上債権比率	-0.00 (-1.28)	-0.00 (-1.32)	-0.00 (-1.35)	-0.00 (-1.36)	-0.00 (-1.33)	-0.00 (-1.32)
△EPS	-0.08 (-1.45)†	-0.08 (-1.44)†	-0.08 (-1.39)	-0.08 (-1.40)	-0.08 (-1.44)†	-0.08 (-1.45)†
総セグメント数	-0.08 (-3.13)***	-0.08 (-3.11)***	-0.08 (-3.13)***	-0.08 (-3.12)***	-0.08 (-3.12)***	-0.08 (-3.11)***
高成長産業D	-0.19 (-0.90)	-0.18 (-0.84)	-0.18 (-0.85)	-0.17 (-0.81)	-0.18 (-0.85)	-0.18 (-0.85)
ハイテク産業D	0.10 (0.70)	0.10 (0.70)	0.11 (0.74)	0.11 (0.74)	0.11 (0.72)	0.11 (0.71)
少数特定者持株比率	0.01 (1.91)*	0.01 (1.89)*	0.01 (2.00)**	0.01 (2.00)**	0.01 (1.95)*	0.01 (1.92)*
個人株主数	0.12 (2.23)**	0.12 (2.24)**	0.12 (2.25)**	0.12 (2.27)**	0.12 (2.25)**	0.12 (2.25)**
社外取締役比率(銀行)	0.02 (1.06)	0.02 (0.93)	0.02 (1.16)	0.02 (1.16)	0.02 (1.11)	0.02 (1.07)
社外取締役比率(支配会社)	0.02 (1.81)*	0.02 (1.82)*	0.02 (1.78)*	0.02 (1.78)*	0.02 (1.80)*	0.02 (1.81)*
社外取締役比率(その他)	0.00 (0.72)	0.00 (0.69)	0.00 (0.76)	0.00 (0.72)	0.00 (0.71)	0.00 (0.70)
追記情報D	-0.20 (-1.92)*	-0.20 (-1.92)*	-0.20 (-1.90)*	-0.19 (-1.89)*	-0.20 (-1.90)*	-0.20 (-1.91)*
継続企業D	-0.60 (-2.58)***	-0.59 (-2.55)**	-0.61 (-2.59)***	-0.60 (-2.58)***	-0.60 (-2.55)**	-0.59 (-2.52)**
3月期決算D	1.01 (9.44)***	1.02 (9.46)***	1.03 (9.60)***	1.03 (9.61)***	1.02 (9.50)***	1.02 (9.47)***
東証要請前D	-0.43 (-2.73)***	-0.41 (-2.64)***	-0.44 (-2.80)***	-0.43 (-2.77)***	-0.43 (-2.71)***	-0.42 (-2.67)***
社数(社-年)	2,609	2,609	2,606	2,606	2,606	2,606
PseudoR ²	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12

各説明変数について、上段には係数推計値、下段()内には頑健性のあるz値を示している。

***有意水準1%、**有意水準5%、*有意水準10%、†有意水準15%

各変数の定義は、表2と同じである。

表10 重回帰モデルの検証結果

定数項	被説明変数					
	決算発表所要日数					
	-53.39 (-36.31)***	-53.38 (-36.33)***	-53.39 (-36.31)***	-53.40 (-36.32)***	-53.38 (-36.31)***	-53.28 (-36.29)***
INTERNAL (内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す変数)						
改定方針D	0.45 (1.52) [†]	—	—	—	—	—
改定回数	—	0.46 (2.10)**	—	—	—	—
当決算期中改定D	—	—	0.51 (1.64) [†]	—	—	—
当決算期中改定頻度	—	—	—	0.52 (1.97)**	—	—
改定時期・頻度	—	—	—	—	0.25 (1.75)*	—
総合構築姿勢	—	—	—	—	—	0.27 (1.78)*
CONTROL (コントロール変数)						
企業規模	0.94 (7.07)***	0.94 (7.04)***	0.94 (7.06)***	0.94 (7.05)***	0.94 (7.04)***	0.94 (7.03)***
ROA	0.05 (2.82)***	0.05 (2.84)***	0.06 (3.19)***	0.06 (3.19)***	0.06 (3.20)***	0.06 (3.20)***
レバレッジ	-0.06 (-8.67)***	-0.06 (-8.67)***	-0.06 (-8.67)***	-0.06 (-8.67)***	-0.06 (-8.66)***	-0.06 (-8.66)***
たな卸資産・売上債権比率	0.01 (0.66)	0.01 (0.65)	0.00 (0.57)	0.00 (0.57)	0.00 (0.58)	0.00 (0.58)
△EPS	-0.28 (-1.98)**	-0.28 (-1.98)**	-0.30 (-2.05)**	-0.30 (-2.05)**	-0.30 (-2.07)**	-0.30 (-2.07)**
総セグメント数	-0.30 (-4.19)***	-0.30 (-4.17)***	-0.29 (-4.08)***	-0.29 (-4.08)***	-0.29 (-4.08)***	-0.29 (-4.07)***
高成長産業D	-0.78 (-1.38)	-0.75 (-1.34)	-0.75 (-1.33)	-0.74 (-1.31)	-0.75 (-1.33)	-0.75 (-1.34)
ハイテク産業D	1.70 (3.54)***	1.69 (3.52)***	1.73 (3.61)***	1.73 (3.60)***	1.73 (3.60)***	1.73 (3.59)***
少数特定者持株比率	0.03 (3.40)***	0.03 (3.39)***	0.03 (3.42)***	0.03 (3.42)***	0.03 (3.41)***	0.03 (3.41)***
個人株主数	0.52 (3.76)***	0.52 (3.76)***	0.52 (3.72)***	0.52 (3.73)***	0.52 (3.73)***	0.52 (3.73)***
社外取締役比率 (銀行)	-0.04 (-0.90)	-0.04 (-0.98)	-0.04 (-0.89)	-0.04 (-0.90)	-0.04 (-0.90)	-0.04 (-0.91)
社外取締役比率 (支配会社)	0.10 (3.33)***	0.10 (3.34)***	0.09 (3.30)***	0.09 (3.30)***	0.09 (3.30)***	0.09 (3.30)***
社外取締役比率 (その他)	0.03 (2.58)***	0.03 (2.56)**	0.03 (2.54)**	0.03 (2.52)**	0.03 (2.52)**	0.03 (2.51)**
追記情報D	-0.84 (-2.77)***	-0.83 (-2.76)***	-0.84 (-2.77)***	-0.83 (-2.76)***	-0.84 (-2.77)***	-0.84 (-2.78)***
継続企業D	-2.38 (-3.48)***	-2.36 (-3.46)***	-2.27 (-3.33)***	-2.26 (-3.32)***	-2.26 (-3.32)***	-2.26 (-3.31)***
3月期決算D	3.07 (10.57)***	3.07 (10.61)***	3.06 (10.59)***	3.06 (10.61)***	3.06 (10.56)***	3.05 (10.55)***
東証要請前D	-2.21 (-4.38)***	-2.19 (-4.33)***	-2.22 (-4.40)***	-2.20 (-4.37)***	-2.21 (-4.37)***	-2.21 (-4.37)***
社数 (社-年)	2,609	2,609	2,606	2,606	2,606	2,606
adj.R ²	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19

各説明変数について、上段には係数推計値、下段 () 内にはWhiteのt値を示している。

***有意水準1%、**有意水準5%、*有意水準10%、[†]有意水準15%

各変数の定義は、表2と同じである。

表11 オーダード・ロジットモデルの検証結果

	被説明変数 決算発表所要日数区分					
	1	2	3	4	5	6
INTERNAL (内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す変数)						
改定方針D	0.36 (3.95)***	—	—	—	—	—
改定回数	—	0.32 (4.95)***	—	—	—	—
当決算期中改定D	—	—	0.36 (3.78)***	—	—	—
当決算期中改定頻度	—	—	—	0.33 (4.19)***	—	—
改定時期・頻度	—	—	—	—	0.18 (4.15)***	—
総合構築姿勢	—	—	—	—	—	0.20 (4.38)***
CONTROL (コントロール変数)						
企業規模	0.28 (6.92)***	0.28 (6.88)***	0.28 (6.93)***	0.28 (6.93)***	0.28 (6.91)***	0.28 (6.89)***
ROA	0.01 (2.00)**	0.01 (2.04)**	0.01 (2.01)**	0.01 (2.02)**	0.01 (2.03)**	0.01 (2.04)**
レバレッジ	-0.02 (-7.78)***	-0.02 (-7.76)***	-0.02 (-7.86)***	-0.02 (-7.86)***	-0.02 (-7.83)***	-0.02 (-7.81)***
たな卸資産・売上債権比率	-0.00 (-0.61)	-0.00 (-0.64)	-0.00 (-0.67)	-0.00 (-0.68)	-0.00 (-0.66)	-0.00 (-0.66)
△EPS	-0.08 (-1.63)†	-0.08 (-1.62)†	-0.08 (-1.61)†	-0.08 (-1.62)†	-0.08 (-1.64)†	-0.08 (-1.64)†
総セグメント数	-0.08 (-3.49)***	-0.08 (-3.46)***	-0.08 (-3.45)***	-0.08 (-3.45)***	-0.08 (-3.44)***	-0.08 (-3.43)***
高成長産業D	-0.26 (-1.39)	-0.25 (-1.33)	-0.25 (-1.34)	-0.25 (-1.31)	-0.26 (-1.34)	-0.26 (-1.34)
ハイテク産業D	0.40 (2.72)***	0.40 (2.70)***	0.41 (2.76)***	0.41 (2.76)***	0.40 (2.74)***	0.40 (2.74)***
少数特定者持株比率	0.01 (3.37)***	0.01 (3.39)***	0.01 (3.44)***	0.01 (3.45)***	0.01 (3.41)***	0.01 (3.39)***
個人株主数	0.13 (3.39)***	0.13 (3.40)***	0.13 (3.39)***	0.13 (3.40)***	0.13 (3.40)***	0.13 (3.40)***
社外取締役比率 (銀行)	-0.01 (-0.45)	-0.01 (-0.61)	-0.00 (-0.36)	-0.00 (-0.36)	-0.01 (-0.41)	-0.01 (-0.45)
社外取締役比率 (支配会社)	0.02 (2.71)***	0.02 (2.69)***	0.02 (2.66)***	0.02 (2.66)***	0.02 (2.67)***	0.02 (2.67)***
社外取締役比率 (その他)	0.01 (1.39)	0.01 (1.36)	0.01 (1.40)	0.01 (1.36)	0.01 (1.36)	0.01 (1.35)
追記情報D	-0.22 (-2.41)**	-0.22 (-2.39)**	-0.22 (-2.36)**	-0.22 (-2.35)**	-0.22 (-2.37)**	-0.22 (-2.38)**
継続企業D	-0.72 (-3.35)***	-0.71 (-3.34)***	-0.72 (-3.33)***	-0.72 (-3.33)***	-0.71 (-3.31)***	-0.71 (-3.29)***
3月期決算D	1.11 (11.83)***	1.12 (11.92)***	1.12 (11.95)***	1.12 (11.99)***	1.12 (11.89)***	1.12 (11.87)***
東証要請前D	-0.61 (-4.06)***	-0.60 (-4.02)***	-0.61 (-4.12)***	-0.61 (-4.10)***	-0.61 (-4.06)***	-0.60 (-4.03)***
社数 (社一年)	2,609	2,609	2,606	2,606	2,606	2,606
PseudoR ²	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10

各説明変数について、上段には係数推計値、下段 () 内には頑健性のあるz値を示している。

紙面の都合により、オーダード・ロジットモデルのカットポイントは省略している。

***有意水準1%、**有意水準5%、*有意水準10%、†有意水準15%

各変数の定義は、表2と同じである。

測される。

続いて、上述の各検証式における内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す各変数の係数の符号の推定結果を、順に詳しく解釈していく。まず、基本方針を見直して改定したことがあるかどうか、決算発表時期に与える影響をみるために、説明変数として改定方針 D を用いた場合に着目すると、最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業は、最初の基本方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業よりも、決算発表を迅速に行っていると解釈できる。最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業は、内部統制システムの構築に積極的に取り組んでいるとみることができる。逆に、最初の基本方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業は、内部統制システムの構築に消極的にしか取り組んでいないとみることができる。したがって、本稿で得られた推定結果は、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業の方が、内部統制システムの構築に消極的にしか取り組まない企業よりも、決算発表を迅速に行っていることを示している。

しかし、決算発表所要日数が上述の暦の影響のために各決算期の決算発表時期をうまく捉えきれていない可能性を考慮に入れたとしても、被説明変数として決算発表所要日数を用いる場合には、改定方針 D の係数の符号は、予想どおり正であるが、その有意性は15%水準にとどまっている。このことから、基本方針を見直して改定した回数の多寡やその時期のほか、当決算期中におけるその頻度を考慮に入れず、単に基本方針を見直して改定したことがあるかどうかに着目するだけでは、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業が、内部統制システムの構築に消極的にしか取り組まない企業よりも、決算発表を迅速に行っていることについて、本稿ではやや弱い証拠しか得ることができなかったと言える。

次に、改定方針 D の値が1となる、最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業を、当決算期末までに基本方針を見直して改定した回数の多寡のほか、当決算期中において基本方針を見直して改定したばかりであるかどうかや、当決算期中におけるその頻度に基づいて、さらにいくつかの企業群に分割することにより作成した、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す次の各変数を

用いた場合の推定結果を解釈する。改定回数、当決算期中改定 D 、当決算期中改定頻度の各変数は、改定方針 D よりも、内部統制システムに係る企業の構築姿勢をよりうまく捉えている。

基本方針を見直して改定した回数の多寡が決算発表時に与える影響をみるために、説明変数として改定回数を用いた場合に着目すると、当決算期末までに基本方針を見直して改定した回数が多い企業ほど、決算発表を迅速に行っていると解釈できる。最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業の中でも、当決算期末までに基本方針を見直して改定した回数が多い企業ほど、内部統制システムの構築に積極的に取り組んでいるとみることができる。したがって、本稿で得られた推定結果は、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に行っていることを示している。

基本方針を見直して改定した時期が決算発表時に与える影響をみるために、説明変数として当決算期中改定 D を用いた場合に着目すると、当決算期中において基本方針を見直して改定したばかりの企業は、それ以外の企業よりも、決算発表を迅速に行っていると解釈できる。最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業の中でも、当決算期中において基本方針を見直して改定したばかりの企業は、内部統制システムの構築により積極的に取り組んでいるとみることができる。したがって、本稿で得られた推定結果は、内部統制システムの構築により積極的に取り組む企業の方が、それ以外の企業よりも、決算発表を迅速に行っていることを示している。

しかし、決算発表所要日数が上述の暦の影響のために各決算期の決算発表時期をうまく捉えきれていない可能性を考慮に入れたとしても、被説明変数として決算発表所要日数を用いる場合には、当決算期中改定 D の係数の符号は、予想どおり正であるが、その有意性は15%水準にとどまっている。このことから、当決算期中において基本方針を見直して改定したばかりであるかどうかだけでなく、当決算期中における基本方針の改定の頻度も、決算発表時期に影響を与えている可能性があると言えよう。

そこで、当決算期中において基本方針を見直して改定したばかりであるかどうかだけでなく、当決算期中における基本方針の改定の頻度が決算発表時期に与える影響をみるために、説明変数として当決算期中改定頻度を用いた場合に着目すると、当決算期中において基本方針を見直して改定し

たばかりであり、かつ当決算期中に基本方針を見直して改定した頻度が高い企業ほど、決算発表を迅速に行っていると解釈できる。最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業の中でも、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりであり、かつ当決算期中に基本方針を見直して改定した頻度が高い企業ほど、内部統制システムの構築に積極的であるとみることができる。したがって、本稿で得られた推定結果は、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に行っていることを示している。

既述のように、説明変数として当決算期中改定Dや当決算期中改定頻度を用いる場合には、最初の基本方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業も、前決算期以前には基本方針を少なくとも1回以上見直して改定したことがあるが、その後は当決算期末まで基本方針を見直さず改定しないままの企業もともに、これらの変数の値はいずれも0となるから、両者を区別できない。そこで、この両者を区別した上で、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりであるかどうかや、当決算期中におけるその頻度が決算発表時期に与える影響をみるために、説明変数として改定時期・頻度を用いた場合に着目する。改定時期・頻度に着目してみても、説明変数として、当決算期中改定Dや当決算期中改定頻度を用いる場合と同様に、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりであり、かつ当決算期中に基本方針を改定した頻度が高い企業ほど、決算発表を迅速に行っていると解釈できる。上述のとおり、最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業の中でも、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりであり、かつ当決算期中に基本方針を見直して改定した頻度が高い企業ほど、内部統制システムの構築に積極的に取り組んでいるとみることができる。したがって、本稿で得られた推定結果は、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に行っていることを示している。

以上で検討したように、企業が基本方針を見直して改定した回数の多寡やその時期のほか、当決算期中におけるその頻度に着目して、内部統制システムに係る企業の構築姿勢をよりうまく捉えた上で、内部統制システムに係る企業の構築姿勢と決算発表時期の関係を検証した場合の検証結果は、単に基本方針を見直して改定したことがあるかどうか

かにのみ着目して、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を捉えて、両者の関係を検証した場合の検証結果よりも、仮説を支持して、より強い証拠を提示している。

加えて、説明変数として総合構築姿勢を用いて、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を総合的に捉えた上で、内部統制システムに係る企業の構築姿勢と決算発表時期の関係を検証した場合の検証結果も、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に行っていることを示している。既述のように、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す6変数のうち、総合構築姿勢が各企業の内部統制システムに係る構築姿勢の差を最もうまく捉えているとみることができる。したがって、本稿では、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に行っていることについて頑健な証拠を得ることができたと言える。

以上の検討のとおり、本稿の検証の結果からは、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に行っていると言える。したがって、仮説は支持される。

6. おわりに

本稿では、上場会社の基本方針についての適時開示資料を利用して、基本方針の改定の有無、改定回数、改定時期、当決算期中における改定の頻度などを推定することによって、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を捉えた。その上で、内部統制システムに係る企業の構築姿勢が決算発表時期に与える影響を解明した。

検証の結果、本稿では、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に行っていることを明らかにした。すなわち、最初の基本方針を制定したまま放置せず、当決算期末までに基本方針をすでに1回以上見直して改定したことがある企業の方が、最初の基本方針を制定したきりで、当決算期末までに基本方針をまだ1回も見直して改定したことがない企業よりも、決算発表を迅速に行っていることを示した。また、当決算期末までに基本方針を見直して改定した回数が多い企業ほど、決算発表を迅速に行っていることを示した。さらに、当決算期において基本方針を改定したばかりで、かつ当決算期中に基本方針を見直して改定した頻度が高い企業ほど、決算発表を迅速に行っていることを示した。加えて、基本方針の改定の有無、改定回数、改定時期、当期中における改定の頻度といった複数の観点から、内部統制システムに係る企業の

構築姿勢を総合的に捉えた上で、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に行っていることを示した。このように、本稿では、企業が内部統制システムの構築に積極的に取り組むことが、迅速な決算発表の「実施」に資することを実証的に解明した。

本稿は、日本企業を対象として、決算発表に影響を与える企業特性を解明している数少ない研究のひとつであり、その貢献としては、次の3つを指摘できよう。

第一に、企業が内部統制システムの構築に積極的に取り組むことが、決算発表時期の「改善」につながることは、すでに記虎（2017）で解明されている。これに対して、本稿では、記虎（2017）のように、決算日から通期決算発表が行われるまでの期間の前決算期からの変化（差分）に着目するのではなく、決算日から通期決算発表が行われるまでの期間そのものに着目することによって、内部統制システムの構築に積極的に取り組む企業ほど、決算発表を迅速に「実施」していることを解明した。

第二に、本稿では、記虎（2017）よりも、企業が内部統制システムの構築に「積極的」であるのかどうかを定量的に捉える方法を大幅に改善した。記虎（2017）では、基本方針についての適時開示資料を利用して、基本方針の改定の有無、改定回数、改定時期をそれぞれ推定し、これらの各々の単一の観点から、内部統制システムに係る企業の構築姿勢をそれぞれ捉えるにとどまっている。これに対して、本稿では、基本方針についての適時開示資料を利用して、基本方針の当決算期中における改定の頻度を推定し、この観点からも、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を捉えた。加えて、基本方針の改訂時期と改定頻度という2つの観点から、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を複合的に捉えた。さらに、上述の基本方針の改定の有無、改定回数、改定時期、当決算期中における改定の頻度といった、4つの観点にそれぞれ着目して作成した内部統制システムに係る企業の構築姿勢を示す各変数に対して、カテゴリカル因子分析を行うことにより、内部統制システムに係る企業の構築姿勢を総合的にも捉えた。その上で、内部統制システムに係る構築姿勢と決算発表時期の関係を検証し、迅速な決算発表の「実施」に影響を与える要因のひとつに、内部統制システムの構築に対する企業の積極性があるとの証拠を新たに提示した。したがって、本稿では、内部統制システムが決算発表に与える影響について、より頑健な証拠を得ることができた。

第三に、本稿と同様に、決算日から決算発表が行われるまでの期間に影響を与える要因を解明することは、すでに

先行研究において試みられている。しかし、こうした要因のひとつとして、内部統制システムに直接着目した研究は、知る限り存在していない。関連する先行研究としては、唯一、Abernathy et al. (2014) が、財務報告の適時性を捉えるにあたって決算発表時期に着目し、内部統制システムの担い手の一人である監査委員会の構成員の個人的特性と、決算発表時期の関係を解明しているのみである。また、記虎（2017）は、上述のとおり、決算日から通期決算発表が行われるまでの期間そのものではなく、あくまで決算日から通期決算発表が行われるまでの期間の前決算期からの変化（差分）に着目している。このため、記虎（2017）で解明されたのは、内部統制システムに係る企業の構築姿勢が決算発表時期の「改善」に与える影響であって、決算発表の「実施」時期そのものに与える影響ではない。こうした中で、本稿では、監査委員会の構成員の個人的特性を評価することを通じて、間接的に内部統制システムを評価するのではなく、内部統制システムそれ自体を直接かつ総合的に評価した上で、内部統制システムが決算日から決算発表が行われるまでの期間に与える影響を解明した。

本稿には、上述のような貢献がある一方で、次のような限界が残されている。本稿における内部統制システム構築の基本方針についての適時開示の実態調査対象期間は、平成17年制定会社法の施行日前後に限定されている。それゆえ、本稿のサンプルは、会社法下において、基本方針の決定または決議がある場合における、内部統制システムの運用状況の開示が未だ義務付けられていない時期²³⁾に限定されている。この結果、開示資料を利用して内部統制システムを定量的に評価するにあたっては、内部統制システム構築の基本方針に着目するにとどまり、内部統制システムの運用状況にまでは着目できていない。開示資料から内部統制システムを評価すれば、大サンプルサイズを確保でき、アンケート調査に基づいて内部統制システムを評価しようとする場合にありがちな、サンプルサイズが小さくなってしまおうという問題を回避できる。したがって、内部統制システムを評価するにあたり、開示資料を利用する方法自体には、大きな利点があると言えよう。開示資料から内部統制システムを定量的に評価する方法をさらに改善した上で、内部統制システムと開示の適時性の関係をさらに検証することが必要である。

謝辞

本研究は、同志社女子大学2017年度研究奨励金による研

究成果の一部である。

《注》

- 1) ただし、東証は、通期決算発表については、遅くとも「決算期末後45日以内（45日目が休日である場合は翌営業日）以内」に開示されることが適当であり、さらに「決算期末後30日以内（決算期末が月末である場合は翌月内）」での開示がより望ましいとして、通期決算発表の早期化を要請している（東京証券取引所（2018））。この「45日」をメルクマークとする通期決算発表の早期化は、2007年3月期通期決算発表以降、要請されている（東京証券取引所（2006））。

また、東証有価証券上場規程においては、上場会社には、決算の内容が定まった場合には、「直ちに」その内容を開示するよう義務付けられていることから、決算発表の内容が定まったにもかかわらず、その開示時期を遅らせることはできない。したがって、上場会社は、遅くとも法定開示よりは先に、決算発表を行う必要があると考えられる。

- 2) 「重要な欠陥」という用語は、企業自体に「欠陥」があるとの誤解を招く恐れがあるとの指摘があったことから、平成23（2011）年4月1日以後開始する事業年度より、「開示すべき重要な不備」という用語に見直されている。ただし、用語自体の定義や「開示すべき重要な不備」の判断基準は、従前と変わらないとされている（企業会計審議会（2011））。
- 3) 株式会社レキシコム（2018）は、内部統制報告書制度が開始されて以降、継続的に、提出された内部統制報告書の実態調査を行い、その結果を同社ウェブサイトにおいて公表している。
- 4) 一定規模以上の会社の内部統制システムの構築・運用義務については、内部統制が目目される契機となった大和銀行事件（大阪地判平成12・9・20判例時報1721号3頁）をはじめとして、多くの判例が存在する。
- 5) ただし、会社法の立案担当者であった相澤・葉玉・郡谷（2006）は、基本方針を一度決定すれば、その決定を取り消さない限り会社法上明文で定められた、大会社等の基本方針の決定義務は果たしたことになるが、会社の実情の変化により、当初適切であった内部統制システムが十分に機能しなくなったにもかかわらず、これを放置し続ければ、取締役が善管注意義務違

反に問われる可能性がある」と指摘し、そのような場合には、基本方針を改定すべきであるとの見解を示している。

また、中村・山田・後藤（2015）は、実務上は、年に1度といったように頻度を決めて、基本方針の改定が必要かどうか審議している例が多いことを指摘している。

- 6) ただし、基本方針についてすでに公表済みの適時開示に何らかの誤りがあり、当該開示を訂正するために行われた適時開示は除いている。
- 7) 大会社である取締役会設置会社（ただし、委員会設置会社を除く。）は、遅くとも平成17年会社法の施行後最初に開催される取締役会の終結後には、基本方針を決定していなければならないとされた（会社法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律の施行に伴う経過措置を定める政令14条）。したがって、たとえ平成17年会社法施行後、最も早く施行日当日（平成18（2006）年5月1日）に取締役会を開催した企業であっても、施行日当日に開催された取締役会において、最初の基本方針について決定していれば足りる。

しかし、実務上は、平成17年会社法施行日より前に、最初の基本方針を制定し、基本方針について適時開示している企業があったため、基本方針についての適時開示資料を収集する期間を、平成17年制定会社法施行日からではなく、公布日からとしている。

- 8) 委員会設置会社（会社法2条12号〔平成26年法律90号改正前〕）は、平成26年改正会社法において監査等委員会設置会社（同条11の2号）が新設されたことを受けて、指名委員会等設置会社（同条12号）に名称変更されている。また、委員会設置会社は、平成17年制定会社法施行前の従前の制度的環境においては、委員会等設置会社と呼称されていた（商法特例法1条の2第3項〔平成17年法律87号廃止前〕）。

なお、平成26年改正会社法は、監査等委員会設置会社に対しても、指名委員会等設置会社と同様に、大会社に該当するかどうかにかかわらず、基本方針の決定を義務付けている（会社法399条の13第2項）。

- 9) なお、会社法は、大会社に該当すれば、いわゆる取締役会非設置会社に対しても、基本方針の決定を明文により義務付けている（会社法348条4項）。ただし、上場会社であれば、会社法上の取締役会設置義務のいずれかの要件（同法327条1項）を満たすため、必ず取締役会設置会社（同法2条7号）となる。

10) 当該企業が平成17年制定会社法施行日より前にすでに委員会等設置会社であったかどうかは、次の方法により判断している。平成17年制定会社法施行前の従前の制度的環境において委員会等設置会社となるには、定款の定めが必要であるとされていた（商法特例法1条の2第3項〔平成17年法律87号廃止前〕）。また、定款変更には、株主総会の特別決議が必要であった（商法343条〔平成17年法律87号改正前〕）。実務上、定時株主総会は、当該事業年度の終了後3か月以内に開催され、ほとんどの企業は、定時株主総会の後に、有価証券報告書を提出している。

本稿では、上述の制度的環境や、こうした実務慣行を踏まえて、日経NEEDS-Cgesに含まれている「委員会等設置フラグ」のデータを利用して、平成17年制定会社法施行日からみて直前に開催される定時株主総会の事業年度である、2005年の2月期～2006年1月期の各決算期の有価証券報告書記載ベースで、委員会等設置会社であったかどうかを識別している。ただし、NEEDS-Cgesのデータベースの更新時期の関係などのために当該データを入手できなかった企業については、当該企業の有価証券報告書を直接参照するなどして補充している。

11) 指名委員会等設置会社および監査等委員会設置会社以外の取締役会設置会社のうち、会社法上基本方針の決定が明文により義務付けられるのは、あくまで大会社に限定される（会社法362条5項）。したがって、取締役会設置会社（ただし、指名委員会等設置会社および監査等委員会設置会社を除く。）である上場会社の中には、大会社の要件を欠いているために、会社法上明文で定められた基本方針の決定義務を負わない企業が存在し得る。

しかし、既述のとおり、一定規模以上の会社の取締役は、善管注意義務の一環として、内部統制システムを構築・運用する義務を負っていると一般に解されている。こうした解釈に立脚するならば、たとえ会社法上明文で定められた基本方針の決定義務を負っていない上場会社であっても、上場会社である以上一定程度大規模な会社であると言えるため、取締役の善管注意義務の一環として、基本方針を決定する必要が当然あると考えられる。

本稿では、こうした考えに基づいて、既述の方法により平成17年制定会社法施行日より前にすでに委員会等設置会社であったと判断した企業以外の企業を、大

会社に該当するか否かにかかわらず、すべてサンプルに含めている。

なお、東京証券取引所は、2007年11月11日以降、上場会社に対して基本方針の決定を明文により義務付けたので（東証有価証券上場規程441条〔平成21年8月24日改正前〕、439条〔平成24年5月10日改正前〕）、上場会社は、大会社に該当するかどうかにかかわらず、これ以降明文規定によっても基本方針を決定しなくてはならなくなった。その後、東京証券取引所は、2012年5月10日以降、上場会社に対して基本方針の決定だけでなく、決定した基本方針に基づいて内部統制システムを適切に構築し運用することも義務付けている（同規程439条〔平成25年7月16日改正前〕、同条1項）。ただし、グロース上場企業については、基本方針の決定と構築・運用を、上場日から起算して1年を経過する日以後最初に終了する事業年度に係る定時株主総会の日まで、猶予している（同条2項）。

12) 本稿の基本方針についての適時開示の実態調査対象となった企業のうち、大半の企業は、基本方針の制定・改定についての取締役会決議日と同じ日に、基本方針について適時開示を行っていた。しかし、企業の中には、基本方針の制定・改定についての取締役会決議を行ってから当該基本方針について適時開示するまでに、かなりの日数を要した企業も存在していた。本稿の最終サンプルとした2,609社一年の中では、275社一年が取締役会決議日と同じ日に適時開示をしておらず、これらの企業は、取締役会決議日から平均で7.90日後、最短で翌日、最長で93日後に適時開示を行っていた。

したがって、たとえば、決算期末直前に基本方針の制定・改定について決議し、翌決算期になってから当該方針について適時開示している場合には、基本方針についての取締役会決議日に着目するか、それとも適時開示資料の公表日に着目するかによって、基本方針をマッチングさせる決算期にずれが生じてしまう。本稿の最終サンプルとした2,609社一年の中では、2社一年についてこうした期ずれが生じている。加えて、取締役会決議日に着目しなければ、後述のように、最初に制定された（と推定される）基本方針の異常値を発見できない。

他方で、基本方針についての適時開示資料の公表日は、適時開示を行ったすべての企業について入手可能であるが、企業の中には、基本方針についての適時開

示資料に当該方針についての取締役会決議日を明示していない企業もある。したがって、基本方針についての適時開示資料の公表日ではなく取締役会決議日に着目する場合には、取締役会決議日を明示していない企業には基本方針をマッチングできないため、サンプル欠損が生じることになる。

本稿では、基本方針についての取締役会決議日に着目することによるサンプル欠損のデメリットよりも、上述の期ずれを回避できたり、最初に制定された（と推測される）基本方針の異常値を発見できたりするメリットの方が大きいと判断し、取締役会決議日に着目している。

- 13) 変数の定義については、表2を参照されたい。
- 14) 債務超過であるかどうかの判断基準については、表1を参照されたい。
- 15) 値が大きいほど、決算発表がより迅速に行われていると解釈できるようにするため、このように定義している。したがって、この変数は、本稿のサンプルとしたすべての企業について、負値となる。
- 16) 日数は、片端入れで計算している。なお、通期決算発表が行われたのが、決算期末後50日（50日目が休日である場合は翌営業日）超～55日（55日目が休日である場合は翌営業日）以内か、それとも55日（55日目が休日である場合は翌営業日）超かによって、50日（50日目が休日である場合は翌営業日）超の区分をさらに2つに分割することにより、本稿のサンプルとした企業を全部で5群に分割して、同様に変数を作成して検証を行ったが、検証結果に大きな違いはなかった。
- 17) マッチングに利用した基本方針についての適時開示が当該企業の基本方針についての何回目の適時開示であるのかをカウントし、基本方針についての適時開示回数をそのまま用いて、同様に検証を行ったが、検証結果に大きな違いはなかった。
- 18) ただし、前決算期に基本方針をマッチングできない場合には、基本方針の改定回数の差を求めることはできないため、本稿のサンプルのうち3社一年がサンプル欠損となる。
また、本稿の検証期間中各企業の最も古い決算期についても、同様に基本方針の改定回数の差を求めることはできない。しかし、各企業の最も古い決算期でかつ改定回数の値が1以上となる企業について、マッチングされた基本方針の取締役会決議日と期首日を比較

して確認したところ、すべての企業が、当該決算期において改定回数の値と同じ回数だけ基本方針を見直して改定していた。したがって、これらの企業は、当決算期において基本方針を見直して改定したばかりであると判断できる。また、これらの企業の当決算期中における基本方針の改定の頻度は、基本方針の改定回数と必ず同じとなるはずであるから、改定回数の値をそのまま用いて推定している。

- 19) ただし、ここでいう日本基準・連結ベースの「当期純損益」は、2015年4月1日以後を期首日とする決算期の「親会社株主に帰属する当期純損益」に相当する。
- 20) ただし、この変数は、単一セグメントである場合には1の値をとる。
- 21) ただし、ここでいう少数特定者の持株数とは、大株主上位10名および役員などの特別利害関係者の所有する株式数並びに自己株式数の合計である。
- 22) 連結ベースでも単体ベースでも入手・作成可能な変数については、連結優先かつ日本基準優先で選択している。本稿の最終サンプルとした2,609社一年の内訳は、連結（日本基準）が2,242社一年、連結（米国基準）が6社一年、単体（日本基準）が361社一年である。
- 23) 会社法下では、平成17年制定会社法が施行された当初から、基本方針の決定または決議がある場合には、事業報告において、基本方針の決定または決議の内容の概要を開示することが義務付けられていた（会社法施行規則118条2号〔平成27年法務省令第6号による改正前〕）。ただし、経過措置により、かかる定めは、平成17年会社法施行後最初に到来する事業年度に係る事業報告であって、かつ平成17年会社法施行後最初に開催する株主総会において報告すべき事業報告には適用されなかった（同規則附則6条1号）。
その後、平成26年の会社法改正に伴って、平成26年改正会社法施行日以後にその末日が到来する事業年度以降、基本方針の決定または決議がある場合には、基本方針の決定または決議の内容の概要に加えて、新たに内部統制システムの運用状況の概要も事業報告において開示することが義務付けられている（同規則118条2号、会社法施行規則等の一部を改正する省令附則（平成27年2月6日法務省令第6号）2条6項）。ただし、平成26年改正会社法施行日以後にその末日が到来する最初の事業年度に係る事業報告においては、平成26年会社法の施行日以後の内部統制システムの運用状

況を記載すれば足りるとされている（同省令附則2条7項）。

《参考文献》

- Abbott, L. J., Parker, S., Peters, G. F., 2012. Internal Audit Assistance and External Audit Timeliness. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 34 (4), 3-20.
- Abdullah, S. N. 2007. Board Composition, Audit Committee and Timeliness of Corporate Financial Reports in Malaysia. *Corporate Ownership & Control* 4 (2), 33-45.
- Abernathy, J. L., Beyer, B., Masli A., Stefaniak, C. M., 2014. The Association between Characteristics of Audit Committee Accounting Experts, Audit Committee Chairs, and Financial Reporting Timeliness. *Advances in Accounting* 30 (2), 283-297.
- 相澤哲・葉玉匡美・郡谷大輔, 2006. 『論点解説 新・会社法一千問の道標』, 初版, 商事法務.
- Ashton, R. H., Willingham, J. J., Elliott, R. K., 1987. An Empirical Analysis of Audit Delay. *Journal of Accounting Research* 25 (2), 275-292.
- Bamber, E. M., Bamber, L. S., Schoderbek, M. P., 1993. Audit Structure and Other Determinants of Audit Report Lag: An Empirical Analysis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 12 (1), 1-23.
- Bryant-Kutcher, L., Peng, E. Y., Zvinakis, K., 2007. The Impact of the Accelerated Filing Deadline on Timeliness of 10-K Filings, SSRN website, <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=735583>, Written on July 2007, Accessed on 2018, August 30.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), 1992. Internal Control – Integrated Framework, Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, NY. 鳥羽至英・八田進二・高田敏文共訳, 1996. 『内部統制の統合的枠組み—理論編』, 初版, 白桃書房.
- 江頭憲治郎, 2015. 『株式会社法』第6版, 有斐閣.
- Ettredge, M. L., Li, C., Sun L., 2006. The Impact of SOX Section 404 Internal Control Quality Assessment on Audit Delay in the SOX Era. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 25 (2), 1-23.
- 犯罪対策閣僚会議幹事会, 2007. 「企業が反社会的勢力による被害を防止するための指針」, 首相官邸ウェブサイト, <http://www.kantei.go.jp/jp/singi/hanzai/index_before090916.html>, 2007年6月19日公表, 2018年8月30日アクセス.
- Hassan, Y. M., 2016. Determinants of Audit Report Lag: Evidence from Palestine. *Journal of Accounting in Emerging Economies* 6 (1), 13-32.
- Holder, A., Karim, K., Lin, K. (J.), Pinsker, R., 2016. Do Material Weakness in Information Technology-related Internal Controls Affect Firm' 8-K Filing Timeliness and Compliance? *International Journal of Accounting Information Systems* 22, 26-43.
- Ika, S.R., Mohd Ghazali, N. A., 2012. Audit Committee Effectiveness and Timeliness of Reporting: Indonesian Evidence. *Managerial Auditing Journal* 27 (4), 403-424.
- Impink, J., Lubberink, M., Praag, B. V., Veenman, D., 2012. Did Accelerated Filing Requirements and SOX Section 404 Affect the Timeliness of 10-K Filings? *Review of Accounting Studies* 17 (2), 227-253.
- 株式会社レキシコム, 2018. 「2018年3月期「内部統制報告書」分析速報リリースのお知らせ」, 株式会社レキシコムナレッジベース, <<http://www.lexicom.jp/knowledge/2018/07/release20180717.html>>, 2018年7月17日投稿, 2018年8月30日アクセス.
- 神田秀樹, 2017. 『会社法』第19版, 弘文堂.
- 企業会計審議会, 2011. 「財務報告に係る内部統制の評価及び監査の基準並びに財務報告に係る内部統制の評価及び監査に関する実施基準の改定について（意見書）」, 金融庁ウェブサイト, <https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kigyoutosin/20110330.html>, 2011年3月30日公表, 2018年8月30日アクセス.
- Kinney, W. R., Jr., McDaniel, L. S., 1993. Audit Delay for Firms Correcting Quarterly Earnings. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 12 (2), 135-142.
- 北川教央, 2014. 「会計情報の波及効果と市場の効率性」『国民経済雑誌』（神戸大学）第210巻第6号, 59-74頁.
- 記虎優子, 2017. 「内部統制システムの構築が決算発表時期の改善に与える影響—内部統制システム構築の基本方針についての適時開示に着目して—」『社会情報学』第6巻第1号, 1-18頁.
- Lee, H. Y., Mande, V., Myungsoo, S., 2008. A Comparison

- of Reporting Lags of Multinational and Domestic Firm. *Journal of International Financial Management and Accounting* 19 (1), 28-56.
- Mohamad Naimi, M. N., Rohami, S. and Wan-Hussin, W. N., 2010. Corporate Governance and Auditing Lag in Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance* 6 (2), 57-84.
- 森脇敏雄, 2015. 「決算発表集中日の選択・非選択とその決定要因—バッド・ニュースに対する短期的な株価反応の観点から—」神戸大学大学院経営学研究科大学院生ワーキング・ペーパー, 201508a, <<http://www.b.kobe-u.ac.jp/stuwp/>>, 2015年8月出版, 2018年8月30日アクセス.
- Munsif, V., Raghunandan, K., Rama, D. V., 2012. Internal Control Reporting and Audit Report Lags: Further Evidence. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 31 (3), 203-318.
- 中村直人・山田和彦・後藤晃輔, 2015. 『平成26年改正会社法対応内部統制システム構築の実務』, 初版, 商事法務.
- 日本公認会計士協会, 2015. 公認会計士制度委員会研究資料第2号「会社法監査に対する実態調査—不正リスク対応基準の導入を受けて—」, 日本公認会計士協会ウェブサイト, <https://jicpa.or.jp/specialized_field/post_1830.html>, 2015年10月6日掲載, 2018年8月30日アクセス.
- Pizzini, M, Lin, S., Ziegenfuss, D. E., 2015. The Impact of Internal Audit Function Quality and Contribution on Audit Delay. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 34 (1), 25-58.
- Schmidt, J., Wilkins, M. S., 2013. Bringing Darkness to Light: The Influence of Auditor Quality and Audit Committee Expertise on the Timeliness of Financial Statement Restatement Disclosures. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 32 (1), 221-244.
- Sengupta, P., 2004. Disclosure Timing: Determinants of Quarterly Earnings Release Dates. *Journal of Accounting and Public Policy* 23 (6), 457-482.
- Tauringana, V., Kyeyune, M. F., Opio, P. J., 2008. Corporate Governance, Dual Language Reporting and the Timeliness of Annual Reports on the Nairobi Stock Exchange. *Research in Accounting in Emerging Economies* 8, 13-37.
- 東京証券取引所, 2006. 「決算短信の総合的な見直しに係る決算短信様式・作成要領試案の公表及び意見募集について」, 日本取引所グループウェブサイト, <<https://www.jpx.co.jp/rules-participants/public-comment/detail/060728.html>>, 2006年7月28日公表, 2018年8月30日アクセス.
- 東京証券取引所, 2018. 「決算短信・四半期決算短信作成要領等」(2018年8月版), 日本取引所グループウェブサイト, <<https://www.jpx.co.jp/equities/listed-co/format/summary/>>, 2018年8月公表, 2018年8月30日アクセス.
- Wan-Hussin, W. N., Mohammed Bamahros, H., 2013. Do Investment in and the Sourcing Arrangement of the Internal Audit Function Affect Audit Delay? *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 9 (1), 19-32.