

【論 文】

決算日が銀行の休日となることが 会計数値に及ぼす影響の考察

—— 営業上の債権・債務をめぐる会計処理に注目して ——

木 村 史 彦*

要 旨

本稿の目的は決算日が銀行の休日となることが会計数値に及ぼす影響を解明することにある。法令等、事例、数値例の分析を通じて、決算日が銀行の休日および休業日となる場合、現金残高、売掛金残高、買掛金残高、営業活動によるキャッシュ・フロー、そして会計発生高が、休業日を除く平日と異なる状況で算定されるケースがあることを示した。さらに、アーカイバル・データを用いた検証を通じて、これらの数値は決算日が休日および休業日となる場合には、休業日を除く平日の平均的な水準から乖離すること、そして、営業活動によるキャッシュ・フローに依拠した利益マネジメントに関する指標が過大ないし過少推定されることを見出した。

1. はじめに

債権・債務の決済日が銀行の休日（以下、休日）となる場合¹⁾、決済および手形交換（以下、あわせて決済とする）は翌営業日に実施されるが、決算日が休日であり、かつ、同日に決済日を迎える債権・債務を有するケースがある。こうしたケースにおける債権・債務の決済に係る

会計処理としては二つの方法が適用できる。一つは債権・債務に係る処理を、実際の決済のタイミング（翌営業日）に実施する方法であり、この方法が選択された場合、決算日における貸借対照表（以下、B/S）上の債権・債務勘定としては決済前の金額が計上される。もう一つは決算日に決済が実施されたものとして処理する方法であり、この方法が選択された場合、決算日の債権・債務勘定は決済後の債権・債務の金額が計上される。

前者の処理方法が選択された場合、B/S上の債権・債務項目および現金の残高が通常とは異なる状況で認識・計上されることとなり、さらにその影響は、集計値である資本（資産）総額、債権・債務項目の差額を構成要素とする営業活動によるキャッシュ・フロー（以下、営業

* 東北大学大学院経済学研究科 教授

本研究はJSPS 科研費 21K01805 および 25K00683 の助成を受けたものである。

1) 「銀行の休日」は銀行法における用語であり、有価証券報告書では「銀行休業日」あるいは「金融機関休業日」と記載されることが多い。銀行の休日の法律上の定義については、次節で言及する。

CF)、そして、それらに関連する様々な指標にも及ぶと予想される。しかしながら、銀行が休日となる場合の会計処理の枠組みについては、日本公認会計士協会が公表する監査・保証実務委員会実務指針で追加情報の注記が求められるのみであり、会計基準で言及されることはない。また、日本企業を対象とした実証研究において議論の俎上に載せられたものは、筆者の知る限りにおいて見られない²⁾。

以上の議論をふまえ、本稿の目的は、営業上の債権・債務に焦点を当て、決算日が休日となることが会計数値に及ぼす影響を解明することにある。本稿では、営業上の債権・債務に係る財務指標、および営業上の債権・債務の影響を強く受ける会計発生高 (accounting accruals) に係る指標に焦点を当てる。

本稿の構成は下記のとおりである。第2節では決算日が休日となることによる会計数値への影響を、関連法令の概観と数値例・事例分析を通じて検討する。第3節ではアーカイバル・データを用いた実証分析に係るリサーチデザインを、第4節では検証結果を示す。最後に第5節で結論と今後の課題に言及する。

2. 決算日が銀行の休日となることが会計数値に及ぼす影響

2.1 制度の概観

銀行法第15条第1項では「銀行の休日は、日曜日その他政令で定める日に限る」と、そして、銀行法施行令第5条では、その他政令で定める日について「国民の祝日に関する法律に規定する休日、12月31日から翌年1月3日までの日、そして土曜日」とすることが定められている。また民法第142条は、期間の満了の特例として、「期間の末日が日曜日、国民の祝日に

2) 簿記、財務会計、財務諸表分析に係る教科書でもこうした問題を取り扱われたケースを確認することができなかった。

関する法律に規定する休日その他の休日に当たるときは、その日に取引をしない慣習がある場合に限り、期間は、その翌日に満了する」と規定している。これらの規定にもとづき、債権・債務の決済日が休日となる場合には、当該債権・債務の決済は、特段の合意が無い限り翌営業日に実施される。

日本企業においては、掛や手形の決済日が「五十日」に設定される一方、決算日は月末に設定されることが多い。その結果、決算日と債権・債務の決済日が一致し、さらに、同日が休日となるケースがある。このようなケースに対する債権・債務の会計処理に係る会計基準は設定されていないが、日本公認会計士協会は、監査・保証実務委員会実務指針 (以下、実務指針) 第77号「追加情報の注記について」で、追加情報が必要なケースとして「期末日が休日のため財政状態が通常の期末日の状況と異なる場合」を挙げ、「期末日が休日で、期末日満期手形残高が重要な場合は、入出金の会計処理を満期日又は交換日のいずれで行ったか及びその金額を、当該科目との関連を明らかにして注記する」ことを求めている。なお、この例示は手形について挙げているが、売掛金、買掛金、電子記録債権・債務についても同様の注記が実施されているケースもあることから、債権・債務全般に適用されると考えられる³⁾。

この指針をふまえると、期末 (決算) 日が休日になる場合の債権・債務の会計処理方法は二つあり、企業 (経営者) はいずれかを選択していると考えられる。一つは実際の決済 (入出金) のタイミング (翌営業日) で会計処理を実施す

3) ただし、注記における影響の説明は、手形に係るものが多い一方、それ以外の債権・債務に係る処理については、後述するように「業績等の概要」、「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」あるいは「主要な経営指標等の推移」で説明が実施される傾向がある。

る方法（以下、決済日処理）である。決済日処理が選択された場合、決算日の債権・債務項目および現金残高は決済前の金額となり、通常の決算とは異なる状況で認識・計上されることとなる。さらにその影響は、債権・債務項目および現金残高を含めた合計額である資本（資産）総額、その差額を構成項目とする営業CF、そして、それらに依拠する様々な指標にも及ぶ。もう一つは、決算日（満期日）に決済・入出金が実施されたものとして会計処理を実施する方法である（以下、決算日処理）。決算日処理が選択された場合、債権・債務の残高は、決算日が

平日であるケースと変わらず決済後の金額を示すが、B/S上の金額が決算日の実際の債権・債務や現金残高と乖離することとなる。なお、実務指針に従って注記事項として債権・債務の処理を記載する企業がある一方で、決済日基準を採用する一部の企業では、「業績等の概要」、「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」あるいは「主要な経営指標等の推移」で処理の影響等を説明している（本稿では後者のケースも注記として取り扱う）。

ここで、決済日処理の追加情報の注記の事例を示す（図表1：事例1・2）⁴⁾。株式会社サンリ

図表1 決済日処理・決算日処理に係る開示の事例

事例1：株式会社サンリオの2019年3月31日（日）決算（有価証券報告書の注記事項より抜粋）

※2 連結会計年度末日満期手形の処理 期末日満期手形の会計処理については、手形交換日をもって決済処理しております。 なお、連結会計年度末日が金融機関の休日であったため、次の期末日満期手形が、期末残高に含まれております。		
	前連結会計年度 (2018年3月31日)	当連結会計年度 (2019年3月31日)
受取手形	33百万円	0百万円
支払手形	84百万円	81百万円
流動負債の「その他」(設備関係支払手形)	12百万円	20百万円

事例2：株式会社ツルハホールディングスの2022年5月15日（日）決算
 （有価証券報告書の経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析より抜粋）

(2) キャッシュ・フロー 当連結会計年度末における現金及び現金同等物（以下「資金」という。）は、前連結会計年度末および当連結会計年度末が金融機関の休業日であった影響により、前連結会計年度末に比べて104億94百万円増加し、1,268億92百万円となりました。

事例3：日本水産株式会社の2019年3月31日（日）決算（有価証券報告書の注記事項より抜粋）

※5 期末日満期手形の会計処理については、満期日に決済が行われたものとして処理している。 なお、連結会計年度末日が金融機関の休日であったため、次の期末日満期手形を満期日に決済が行われたものとして処理している。		
	前連結会計年度 (2018年3月31日)	当連結会計年度 (2019年3月31日)
受取手形	29百万円	24百万円
支払手形	439 〃	1,718 〃

4) 事例は日曜日のものを取り上げたが、同様の注記は土曜日・休翌日（主に月曜日）でも実施されている。

図表2 決済日処理に係る数値例（単位：百万円）

貸借対照表（ $t-1$ 期末） 決算日：木曜日				損益計算書 （ $t-1 \sim t+3$ 期で同じ）	
現金	6,600	買掛金	700	売上高	12,000
売掛金	1,000	資本金	5,000	売上原価	8,400
棚卸資産	700	利益剰余金	2,600	売上総利益	3,600
資産総額	8,300	資本総額	8,300	販管費	1,000
				営業利益	2,600

（条件）

- ・ 設定期間で決算日の変更はない
- ・ 年間売上高（すべて掛売上）12,000（毎月の売上高が1,000）
- ・ 年間仕入高（すべて掛仕入）8,400（毎月の仕入高が700）
- ・ 売掛金、買掛金の決済は月末締、翌月末回収・支払で実施される。その他の営業費用は現金で支払われる
- ・ 毎月の仕入高（700）に相当する在庫を有する
- ・ 各期の取引・損益状況は変わらず、営業外損益、特別損益、税金はない。利益（2,600）は全て現金で配当される
- ・ 休日の場合、翌営業日に決済が実施され、会計処理も同日に実施される（決済日処理）

貸借対照表（ t 期末） 決算日：金曜日				貸借対照表（ $t+1$ 期末） 決算日：土曜日			
現金	6,600	買掛金	700	現金	6,300	買掛金	1,400
売掛金	1,000	資本金	5,000	売掛金	2,000	資本金	5,000
棚卸資産	700	利益剰余金	2,600	棚卸資産	700	利益剰余金	2,600
資産総額	8,300	資本総額	8,300	資産総額	9,000	資本総額	9,000
営業 CF 2,600, 会計発生高 0				営業 CF 2,300, 会計発生高 +300			
貸借対照表（ $t+2$ 期末） 決算日：日曜日				貸借対照表（ $t+3$ 期末） 決算日：月曜日			
現金	6,300	買掛金	1,400	現金	6,600	買掛金	700
売掛金	2,000	資本金	5,000	売掛金	1,000	資本金	5,000
棚卸資産	700	利益剰余金	2,600	棚卸資産	700	利益剰余金	2,600
資産総額	9,000	資本総額	9,000	資産総額	8,300	資本総額	8,300
営業 CF 2,600, 会計発生高 0				営業 CF 2,900, 会計発生高 -300			

オは実務指針第77号に従い、有価証券報告書の注記事項（連結 B/S 関係）で期末日満期手形の決済日処理による影響額について説明している⁵⁾。一方、株式会社ツルハホールディングス（以下、ツルハ）は「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」で決済日処理の影響を説明しているが、B/S の関連項目への影響額については明記していない

5) サンリオは同期の決算において手形とともに売掛金も計上しているが、売掛金に係る決済の方法については明記されていないことから、いかなる処理が実施されたのかを把握することができない。

い⁶⁾。事例3は日本水産株式会社による決算日処理の追加情報に係る注記の事例であり、実際の決済日ではなく満期日（決算日）に決済が行われたものとして処理された金額が注記される。

以上の事例より、決済日処理・決算日の注記（とりわけ決済日処理に係る注記）については、必ずしも統一した様式で実施されていないこと、また、債権・債務に係る処理について網羅的に記載されていないことから、財務諸表および注記を通じて処理の全体像を把握することが

6) 下記の事例で提示するように、ツルハにおいては売上債権、仕入債務全般への影響があると予想される。

できない点に留意が必要である。

2.2. 数値例

決済日処理が会計数値に及ぼす影響を簡単な数値例を用いて示す(図表2)。 $t-1$ 期から $t+3$ 期の決算日を木曜日から月曜日とする(木・金・月曜日を平日,土・日曜日を休日とする)。まず,決済日処理が選択されることで,休日($t+1$ 期末, $t+2$ 期末)の売掛金・買掛金の残高が平日($t-1$ 期末, t 期末)と比べて各々1,000,700大きくなり,その差額分(300)の現金残高が変化している。ここで,売掛金の決済は資産勘定間の振替となるので,資産総額に影響を及ぼさない一方,買掛金については未決済となることで,負債総額(結果的に資本〔資産〕総額)が700増加している。また,営業CFについて,平日と平日,休日と休日が連続するケースでは各期とも2,600となる。しかしながら平日と休日,休日と平日が連続するケースでは売掛金と買掛金の差額(300)の乖離が生じ,なおかつ,利益が変動しないことから会計発生高(利益から営業CFを控除した金額)にも同額(300)の乖離が生じる。

なお,この数値例では売掛金と買掛金の両者が計上されているが,片方のみを有するケースもある。その場合,売掛金・買掛金間の相殺がないことから,現金残高,営業CF,そして会計発生高への影響がより大きくなる。

2.3 事例

決済日処理の影響を考察する事例として,先に取り上げたツルハの2015年5月期から2023年5月期までの連結財務諸表の関連数値・指標の推移を示す(図表3)⁷⁾。ツルハは日経業種分類小分類で「その他小売業」に属する。

決済日処理が選択されると,決算日が休日で

ある場合,売掛金および買掛金の残高は前期より大きく,休翌日の場合には前期より小さくなると推認される。そして,その影響を受けて,営業CFは休翌日となる決算(2017・2023年)において顕著に小さくなっており,先の数値例で観察されるパターンと首尾一貫している。また,営業CFと連動することから,休日および休翌日の会計発生高(税引後経常利益-営業CF)の金額は⁸⁾,休翌日以外の平日の水準と大きく乖離している。さらに,利益マネジメント関連指標(第3節参照)については,概ね休日と休翌日の場合絶対値が大きくなる傾向が見出された。

先の数値例では,仕入債務を保有しながら,休日に決済日処理を選択する場合,資本(資産)総額がかさ上げされることが示された。そのことにより営業利益を期首(前期末)資産総額で除して算定した総資産営業利益率について,利益を所与とすれば,分母である期首資産総額の値が大きくなるほど低くなる。ここで,2017年,2022年,2023年の総資産営業利益率の分母である期首資産総額は休日に計上されたものとなるが,これらの決算では前期と比べて低く,決済日処理の影響を受けているとも考えられる。ただし,営業CFほど顕著な変化ではないことから,決済日処理の影響の有無については判断が難しい。

本稿では営業上の債権・債務に焦点を当てるが,決済日処理の影響は,設備関係の債権・債務の処理,貸付金および借入金に係る金銭の收受を通じて,投資活動および財務活動によるキャッシュ・フロー(以下,投資CF,財務CF)に及ぶ可能性がある。本事例でも2016年5月15日(日)の投資CFならびに2021・2022年5月15日(土・日)の財務CFについて,絶対値が平日と比べて大きい傾向が観察され

7) ツルハの各年の有価証券報告書上の勘定科目および数値を示している。

8) 税引後経常利益 = 親会社株主に帰属する当期純利益(個別財務諸表の場合は当期純利益) - 特別利益 + 特別損失とする。

図表 3 株式会社ツルハホールディングスの主要な会計数値・指標の推移

決算日	2015/ 5/15	2016/ 5/15	2017/ 5/15	2018/ 5/15	2019/ 5/15	2020/ 5/15	2021/ 5/15	2022/ 5/15	2023/ 5/15
曜日	金曜日	日曜日	月曜日	火曜日	水曜日	金曜日	土曜日	日曜日	月曜日
連結貸借対照表項目（単位：百万円）									
現金預金	23,977	38,347	33,516	44,262	42,833	57,069	116,531	127,026	79,050
売掛金	13,304	21,046	17,371	23,178	26,745	31,180	46,908	49,155	43,933
棚卸資産	59,732	71,358	69,984	85,061	98,264	108,211	127,616	132,435	140,741
資産合計	213,854	293,541	282,011	337,749	372,293	414,002	537,027	562,363	539,830
買掛金	49,857	91,542	65,434	78,568	87,254	93,968	152,611	155,660	108,177
負債合計	82,062	138,250	111,669	133,760	152,078	163,067	260,498	278,317	235,686
連結損益計算書項目（単位：百万円）*当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益									
売上高	440,427	527,508	577,088	673,238	782,447	841,036	919,303	915,700	970,079
営業利益	26,905	31,342	35,284	40,236	41,826	45,013	48,377	40,568	45,572
当期純利益	17,210	19,323	23,232	24,798	24,824	27,899	26,283	21,388	25,258
連結キャッシュ・フロー計算書項目（単位：百万円）									
売上債権の増減額	-2,486	-6,494	3,675	-2,321	-2,933	-4,408	-14,198	-2,247	5,221
棚卸資産の増減額	-1,770	-4,363	-5,254	-7,472	-10,845	-9,931	-11,128	-4,817	-8,306
仕入債務の増減額	3,900	32,209	-26,108	1,393	5,818	6,684	52,755	13,466	-47,482
小計	34,199	62,357	14,881	41,187	46,110	55,524	92,050	54,367	12,574
営業CF	23,790	49,118	3,700	27,199	33,701	40,636	76,459	35,832	804
投資活動によるCF	-13,549	-6,768	-24,365	-17,028	-24,990	-16,927	-30,204	-28,405	-29,774
財務活動によるCF	-7,613	-2,982	-6,160	-8,538	-9,136	-10,473	13,207	3,067	-19,005
期首資産総額で基準化した指標（単位：%）									
売掛金	6.88	9.84	5.92	8.22	7.92	8.38	11.33	9.15	7.81
買掛金	25.77	42.81	22.29	27.86	25.83	25.24	36.86	28.99	19.24
営業利益	13.91	14.66	12.02	14.27	12.38	12.09	11.69	7.55	8.10
営業CF	12.30	22.97	1.26	9.64	9.98	10.92	18.47	6.67	0.14
会計発生高	-3.40	-13.93	6.65	-0.85	-2.63	-3.42	-12.12	-2.69	4.35
利益マネジメント (EM) 関連の指標（第3節参照）（単位：%）									
異常会計発生高1 (AAC1)	-1.05	-7.49	-3.00	0.68	-1.95	1.15	-5.50	-4.46	
異常会計発生高2 (AAC2)	-1.23	-7.09	6.96	-0.80	-2.09	2.75	-7.09	-0.42	
実体的EM指標 (ACFO)	1.41	4.85	-10.17	-2.12	-1.24	-0.95	10.21	-0.30	

る。ただし、投資活動・財務活動による金銭の収受は継続的に実施されるものではないため、決済日処理の影響によるのか、あるいは取引日の影響によるのかを識別することはできない。

以上、数値例および事例から、決算日が休日となる場合に決済日処理が選択されると、一次的には休日におけるB/Sの債権・債務の残高に影響するが、その影響は集計値である負債・資産（資本）総額、差額によって算定される営業

CF、そしてこれらの数値に依拠する指標に波及することが分かる。次節以降、こうした影響の全体的な傾向を明らかにするためにアーカイバル・データによる分析を実施する。

3. リサーチデザイン

3.1 サンプル選択とデータ

分析対象を日本の証券取引所に上場する企業

のうち、日経業種分類（中分類）で銀行・証券・保険・その他金融に属さない企業とし、分析期間を2011年4月1日から2023年3月31日までとする。分析を容易にするために、日本基準で作成された連結財務諸表のみを分析対象とするが⁹⁾、連結財務諸表を公表していない企業については個別財務諸表を分析対象とした。

検証にあたってはデータの時系列的安定性を重視し、(1) 分析期間中、継続的に上場しており、決算日の変更がないこと、(2) 分析期間中、日本基準を継続的に適用していること、(3) 分析期間中、債務超過に陥っていないこと、(4) 分析に必要なデータがすべて入手可能であることを条件とした結果、19,884の企業-年（FY）でサンプルが構成された（1,657社×12期）。会計数値、企業属性に係るデータについてはNEEDS-Financial Quest（日本経済新聞社）から入手し、有価証券報告書の注記についてはeol（アイ・エヌ情報センター）を通じて入手した。

3.2 決算日が銀行の休日となる場合の会計処理の特定方法

銀行法第15条第1項および銀行法施行令第5条に従い、休日を土曜日、日曜日、祝日、年末年始（12月31日から1月3日まで）とし、決算日が休日となる場合の会計処理を特定する。前節で概観したように、決算日が休日あるいは休翌日（以下、あわせて「休日等」とする）

9) 本稿の目的に照らすと、親子会社間の債権債務取引も含めて検証することができることから、個別財務諸表に分析対象として企業単体レベルで把握した方が望ましいとも考えられる。しかしながら、本稿では、多くの研究で分析対象となる連結財務諸表の数値への影響に焦点を当てること、そして、個別財務諸表を適用した場合には、600社以上存在する純粋持株会社の形態をとる企業についてサンプルから除外する必要があることから、連結財務諸表を分析対象とした。

となり、財政状態等が通常（休翌日以外の平日）の期末日（以下、通常日とする）の状況と異なる場合には、有価証券報告書で連結B/S関係の注記事項、「業績等の概要」、「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」、あるいは「主要な経営指標等の推移」においてその影響が説明される¹⁰⁾。そこでeolでこれらの項目に対して全文検索を実施し、決済日処理・決算日処理の選択状況を特定した（いずれでも記載が観察されないケースは「注記なし」とする）。

具体的な手続きは以下のとおりである¹¹⁾。まず、決算日が休日等となる場合の会計処理に係る記述について、実務指針第77号「追加情報の注記について」で提示された文例ならびに各社の決算の文例を参照して検索タームを設定する¹²⁾。その結果、連結B/S関係の注記事項で¹³⁾、「銀行（金融機関）の休日」¹⁴⁾、「銀行（金融機関）休業日」または「銀行（金融機関）の休業日」とあわせて（条件Aとする）、「決済日」または「交換日」、そして、「期末残高に含む」または「年（度）末残高に含む」を含んでいる場合に決済日処理を選択していると判断した。一方、条件Aとあわせて、「満期日」を含んでいる場合には決算日処理を選択していると判断し

10) eolによる全文検索の結果、他の項目で記載されている事例はなかった。

11) 決算日が休日あるいは休翌日とならない年度についても調査対象としている。

12) 実務指針第77号で提示されている文例は、「期末日満期手形の会計処理については、満期日に決済が行われたものとして処理しております。なお、当期末日が金融機関の休日であったため、次の期末日満期手形を満期日に決済が行われたものとして処理しております。」である。

13) 個別財務諸表を分析対象とする場合は貸借対照表関連の注記事項を取り上げる。

14) かっこ内は代替的なタームを意味する。すなわち、「銀行の休日」と「金融機関の休日」を検索対象としている。

た¹⁵⁾。さらに、「業績等の概要」,「経営者による財政状態,経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」,「主要な経営指標等の推移」において,条件Aの記述を含む場合を候補として,個別に特定する(全てが決済日処理と分類された)。

3.3 分析方法

第2節で概観したように,決算日が休日等となる場合の会計処理として決済日処理が選択されると,債権・債務残高,現金残高,営業CF,そして,それらを用いた指標が通常日の平均的な水準から乖離すると予想される。その影響を解明するために,4つの分析を実施する。なお,異常値の影響を緩和するために,連続変数について,5%ile以下または95%ile以上の値を異常値とみなし,各々を5%ile,95%ileの値に置換する処理(winsorizing)を実施する¹⁶⁾。

第1の分析では,決算日が休日等となる場合の会計処理方法の注記の状況(決済日処理,決算日処理,注記なし)と企業の財務的特性の関係を概観する。本分析では財務的特性として,企業規模(資産総額の自然対数値),運転資本関連の指標(売上債権回転期間〔期末売上債権残高÷売上高〕,仕入債務回転期間〔期末仕入債務残高÷売上高〕,現金保有比率〔期末現金残高÷期末資産総額〕,流動比率〔期末流動資

産額÷期末流動負債額〕),そして業績(売上高営業利益率〔営業利益÷売上高〕,総資産経常利益率〔経常利益÷期首資産総額〕)を取り上げる。

第2の分析では,決算日が休日等となる場合の会計処理が会計数値に及ぼす影響を検証する。先の数値例をふまえ,決済日処理の影響を受けると予想される売上債権残高(AR),仕入債務残高(AP),現金残高(Cash),営業CF(CFO),会計発生高(AC)(税引後経常利益-営業CF),そして,運転資本金会計発生高(CA)((Δ 流動資産- Δ 現金預金)-(Δ 流動負債- Δ 資金調達項目)¹⁷⁾, Δ は前期と当期の差額を示す)を分析対象とする(いずれも期首資産総額で基準化する)。その上で,企業*i*の*t*期の指標*x*($x_{i,t}$)について,企業*i*の通常日の平均的な水準に対する休日等の水準の乖離を測定する指標(BH_IND)を算定する(式1)。

$$BH_IND_{x,i,t} = \frac{x_{i,t}}{\text{企業 } i \text{ の会計数値 } x \text{ の通常日の平均値}} - 1 \quad (1)$$

$BH_IND_{x,i,t}$ は $x_{i,t}$ が通常日の平均的な水準と一致すれば0となり,上方に乖離すれば正,下方に乖離すれば負の方向で値が大きくなる。ただし,12月31日を決算日とする場合は全てのFYが休日となるのでBH_INDをゼロとする。ここで,BH_INDは企業ごとの各会計数値の通常日間の変化の影響を受ける懸念がある。この問題に関して,企業*i*ごとに12期のデータを有しており,12月31日を決算日とする場合を除けば通常日のデータが5~7期含まれるため,影響が緩和されていると仮定する。また,先の数値例からBH_INDは正負いずれにもなることが予想されるが,結果の解釈を容易にするた

15) 関連するタームについても検索を実施したが,ここで取り上げた以外のタームによって決済日処理の適用を特定することができなかった。また,抽出された全てのFYについて,有価証券報告書の本文を確認している。

16) 本稿では,銀行の休日に伴い,通常の決算では実施されない会計処理の影響に着目していることから,多くの先行研究で用いられている1%ile基準よりも高い5%ile水準で異常値とみなすことで,より保守的な検証を行っている。なお,1%ileを基準として異常値を定義した場合でも,主要な結果に大きな変化は見られなかった。

17) Δ 資金調達項目 = Δ 短期借入金 + Δ コーポレート・ファイナンス + Δ 1年内返済の長期借入金 + Δ 1年内返済の社債・転換社債とする(Δ は前期との差額であることを示す)。

めに絶対値をとる¹⁸⁾。その上で、休日等を決済日処理、決算日処理、注記なしに分割し、さらに休日 A (前日を通常日とする休日〔主に土曜日〕)、休日 B (前日を休日とする休日〔主に日曜日〕)、休翌日 (休日の翌日〔主に月曜日〕) ごとに *BH_IND* を観察する。

第 3 は回帰分析による検証である。ここでも *AR*, *AP*, *Cash*, *CFO*, *AC*, *CA* を対象とし、各々の $|BH_IND_{x,t}|$ を従属変数、休日 A、休日 B、休翌日について、各々該当すれば 1、しなければ 0 とするダミー変数 (*Sat*, *Sun*, *Mon*) を独立変数とする式 2 を設定し、最小自乗法によって推定された係数の符号ならびに有意性を観察する。先の数値例から *AR*, *AP*, *Cash* については *Sat* と *Sun* の係数の符号が正、*CFO*, *AC*, *CA* については *Sat* と *Mon* の係数の符号が正となることが予想される。

$$|BH_IND_{x,t}| = \beta_0 + \beta_1 Sat_{i,t} + \beta_2 Sun_{i,t} + \beta_3 Mon_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

第 4 は、決算日が休日等となる場合の会計処理が利益マネジメント (以下 *EM*) に関連する指標に及ぼす影響の分析である。先行研究で広く適用される *EM* に関連する指標は、営業 *CF* ないし会計発生高 (あるいは両者) に着目して推定されることが多いため、決済日処理の影響を受けると予想する。本稿では以下の指標を取り上げる。

一つは会計的 *EM* の代理変数として広く適用される会計発生高の異常部分 (異常会計発生高 [abnormal accounting accruals: *AAC*]) であ

18) *EM* 研究の観点からは、利益を増加させるのか、あるいは減少させるのかという点が重要な視点となる。しかしながら、決済日処理の影響が利益をどの方向に変化させるかについては、債権・債務の金額や構成に依存するため、先験的に特定することは困難である。したがって、本稿では、影響の方向性に依存しない分析を行うため、絶対値を用いた分析を採用する。

る。ここで、*AAC* の推定にあたっては、Kasznik (1999) および Kothari et al. (2005) が考案したモデルに依拠して (式 3・4)、各年の業種 (日経業種分類・中分類) ごとに係数を推計して各 *FY* の正常値を算出し¹⁹⁾、*AC* の実際値から控除するアプローチを用いる (前者を *AAC1*, 後者を *AAC2* とする)²⁰⁾。

$$AC_{i,t}/A_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1 (1/A_{i,t-1}) + \beta_2 ((\Delta S_{i,t} - \Delta AR_{i,t})/A_{i,t-1}) + \beta_3 (PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) + \beta_4 (\Delta CFO_{i,t}/A_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$AC_{i,t}/A_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1 (1/A_{i,t-1}) + \beta_2 ((\Delta S_{i,t} - \Delta AR_{i,t})/A_{i,t-1}) + \beta_3 (PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) + \beta_4 (NI_{i,t}/A_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

(*AC*: 会計発生高〔税引後経常利益 - 営業 *CF*〕, *A*: 資産総額, *S*: 売上高, *AR*: 売上債権残高, *PPE*: 償却性有形固定資産残高, *CFO*: 営業 *CF*, *NI*: 当期純利益, ε : 残差項, *i*: 企業, *t*: 時点, Δ : 前期との差額であることを示す)

もう一つは販売活動の調整に係る実体的 *EM* の推定にあたって用いられる Roychowdhury

19) 本稿では、業種一年内の企業数が 8 以上である業種一年に属する *FY* のみをサンプルとする基準を設定しているが、全ての *FY* がこの基準を満たしている。

20) これらのモデルには、説明変数として売上債権や営業 *CF* が含まれているため、異常会計発生高が過大あるいは過少に推定された場合でも、その原因が会計発生高の測定に起因するものなのか、あるいは会計発生高の正常値の推定に起因するものなのかを明確に特定することはできない。こうした問題があるにもかかわらず、これらのモデルを適用したのは、利益マネジメント研究において、広く適用されているからである。なお、この問題は以下の実体的 *EM* に関する推定においても同様に内在している。

図表 4 記述統計量

	BH_IND _x								
	AR	AP	Cash	CFO	AC	CA	AAC1	AAC2	ACFO
平均値	0.119	0.144	0.192	0.662	1.702	4.998	0.560	0.583	0.545
標準偏差	0.102	0.123	0.143	0.684	1.917	5.271	0.387	0.399	0.374
最小値	0.002	0.001	0.011	0.030	0.058	0.239	0.048	0.052	0.048
第1四分位点	0.036	0.044	0.070	0.165	0.327	1.174	0.251	0.264	0.239
中央値	0.089	0.109	0.160	0.386	0.860	2.835	0.512	0.539	0.499
第3四分位点	0.180	0.218	0.293	0.902	2.335	6.745	0.800	0.821	0.789
最大値	0.344	0.435	0.461	2.231	6.306	17.742	1.525	1.584	1.454
Observations	19,884	19,884	19,884	19,884	19,884	19,884	19,884	19,884	19,884

注) AR: 売上債権残高, AP: 仕入債務残高, Cash: 現金残高, CFO: 営業CF, AC: 会計発生高, CA: 運転資本会計発生高, AAC1: Kasznik (1999) に依拠して推定した異常会計発生高, AAC2: Kothari et al. (2005) に依拠して推定した異常会計発生高, ACFO: Roychowdhury (2006) に依拠して推定した実体的EMに係る指標。

(2006) が考案した指標である²¹⁾。ここで式5についてAACと同様の方法でCFOの異常部分(ACFO)を推定する。

$$CFO_{i,t}/A_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1(1/A_{i,t-1}) + \beta_2(S_{i,t}/A_{i,t-1}) + \beta_3(\Delta S_{i,t}/A_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

これらの指標に対して二つの分析を実施する。一つは、|BH_IND_{AAC1}|, |BH_IND_{AAC2}|, |BH_IND_{ACFO}| を従属変数とする式2の分析であり、各係数が正となることが予想される。もう一つは、AAC1, AAC2, ACFOの絶対値の10段階のグループ(ランク)を設定し(絶対値が最も小さいグループを1, 最も大きなグループを10とする)、各グループにおける休日等と通常日のFYの割合を観察する分析である。休日等のFYのEMに係る指標が、決済日処理を通じて歪められるとすると、各指標の絶対値が大きいグループ、すなわち、相対的に大規模なEMの実施が推認されるグループにおいて、休

日等であるFYのウエイトが高い状況になると予想される。

第3, 第4の分析で適用する|BH_IND_x|の記述統計量を図表4で示す。|BH_IND_{CA}|について、他の指標と比べて、通常日の平均的な水準に対する休日等の水準の乖離が顕著に大きく、検証結果を歪める懸念がある。そこで、以下の分析では対数変換した分析もあわせて実施したが、変換前の結果と概ね変わらなかった。

4. 検証結果

4.1 決算日が銀行の休日となる場合の会計処理の状況

検証に先立ち、決算日が銀行の休日となる場合の会計処理の状況を図表5に示す(全体的傾向を観察するためにサンプル選択のために設定した除外要件を適用していない。ただし、除外要件を適用したサンプルでも概ね同様の傾向となっている)。パネルAでは分析期間全体の休日等における会計処理の状況を示す。ここで、2012年から2014年, 2018年から2020年で休日等が多いのは、3月末日が休日等に該当することが要因である(パネルB参照)。全体的に

21) Roychowdhury (2006) は裁量的費用および過剰生産に係る実体的EMに係る指標も提案しているが、それらは、営業CF・会計発生高を含むものではないことから取り上げていない。

図表 5 決済日処理と決算日処理の注記の状況

Year	パネル A 銀行の休日のみ (単位: 件)				パネル B 3月31日決算のみ (単位: 件) *銀行の休日と通常日を含む				パネル C 12月31日決算のみ (単位: 件) *銀行の休日のみ			
	決済日	決算日	注記なし	N	決済日	決算日	注記なし	N	決済日	決算日	注記なし	N
2011年	126	40	203	369					94	30	141	265
2012年	1,188	408	1,134	2,730	1,005	359	781	2,145	96	30	153	279
2013年	1,135	404	1,022	2,561	1,021	372	802	2,195	94	29	177	300
2014年	894	267	1,286	2,447	818	233	1,123	2,174	100	31	194	325
2015年	120	39	293	452	18	4	2,185	2,207	101	32	216	349
2016年	214	69	526	809	15	2	2,123	2,140	102	36	225	363
2017年	182	59	458	699	11	2	2,162	2,175	107	32	250	389
2018年	1,002	365	1,565	2,932	822	309	1,045	2,176	99	36	273	408
2019年	878	330	1,387	2,595	786	303	1,044	2,133	104	33	289	426
2020年	854	306	1,656	2,816	725	268	1,171	2,164	109	33	323	465
2021年	87	31	348	466	23	6	2,138	2,167	109	35	344	488
2022年	195	60	694	949	16	6	2,111	2,133	109	37	356	502
2023年	4	2	16	22	14	5	2,116	2,135				
全体	6,879	2,380	10,588	19,847	5,274	1,869	18,801	25,944	1,224	394	2,941	4,559

注) 決済日は決済日処理企業、決算日は決算日処理企業、注記なしは注記なし企業を示す。2011年は4月1日から12月31日、2023年は1月1日から3月31日までの決算を分析対象としている。

休日等に係る会計処理の注記がない企業(以下、注記なし企業)が多い傾向にある。このことは、決算日が決済日となる債権・債務を有していないか、あるいは債権・債務の金額が小さく重要性を有していない状況にある企業が多いことによると解されるものの、その理由について特定することはできない。一方、注記を実施している企業においては、決済日処理を選択している企業の割合が高い傾向が窺える。

パネル B では、注記の実施に係る傾向を捉えるために、3月31日を決算日とする企業に限定したサブ・サンプルの状況を示す(休日等と通常日の両者を含む)。決算日が休日等となる年(2012年から2014年、2018年から2020年)において、決済日・決算日処理の注記が実施される傾向が確認された。また、2012年から2014年と2018年から2020年の比較では後者の方が注記なし企業が多いこと、休日と休翌日の比較では、休日の方が決済日処理ないし決算

日処理が選択されるケースが多いことが分かる。さらに、決済日処理・決算日処理間の選択については、パネル A と同様に、決済日処理を選択している企業の方が多く傾向にあることが示された。なお、決算日が休日等とならない場合でも、決済日処理ないし決算日処理の注記が実施されるケースがあったが、これについて個別に調査したところ、子会社(主に海外の子会社)に係るものであった。

パネル C では、全ての年度において休日となる12月31日を決算日とするサブ・サンプルに限定した結果を示す。会計処理および注記の有無の推移は概ね安定しており、決算日が休日となる場合の会計処理には、継続性の原則が適用されていると考えられる²²⁾。なお、ここでも注記を行わない企業が増加する傾向が見られ

22) 処理方法の明示的な変更(決済日処理から決算日処理あるいはその逆の変更)を実施しているケースは観察されなかった。

た。

4.2 決算日が銀行の休日となる場合の会計処理方法と企業の財務的特性の関係

図表6では、決算日が休日等となる場合の会計処理方法の選択状況ごとの、財務指標の平均値と中央値、さらに決済日処理・決算日処理選択企業と注記なし企業間の各指標の平均値・中央値の差の検定の結果を示す（比較のために通常日の状況も示している）。決済日処理・決算日処理選択企業は、注記なし企業よりも規模が大きいこと、売上債権回転期間、仕入債務回転期間が長いこと、そして現金保有比率が低いことが示唆された（ $p < 0.01$ ）。一方、流動比率について平均値は決済日処理・決算日処理選択企業の方が有意に低いことが示されたもの（ $p < 0.01$ ）、中央値については有意差が確認されなかった。また、売上高営業利益率について、中央値と平均値の間で一貫した傾向は見られなかったが、総資産経常利益率に関しては、決済

日処理・決算日処理選択企業の方が有意に低い傾向が認められる（平均値は $p < 0.05$ 、中央値は $p < 0.01$ ）。以上の結果から、決算日が休日等となる場合の会計処理に係る注記は、債権・債務取引のウエイトが高い企業において実施される傾向にあるといえる。

決算日処理・決済日処理選択企業の間での各指標の差異に関し、現金保有比率について、決済日処理選択企業の方が有意に高いことが示された（図表において結果は掲載していない、平均値は $p < 0.01$ 、中央値は $p < 0.05$ であった）。一方、その他の指標については有意差が観察されず、2つの処理方法の選択に関する明確かつ一貫した傾向は確認されなかった。

4.3 決算日が銀行の休日となる場合の会計処理が会計数値に及ぼす影響の検証結果（平均値の差の検定）

図表7では休日等および通常日の財務指標等の|BH_IND|の平均値と、休日等と通常日の

図表6 決算日が銀行の休日・休業日となる場合の会計処理方法と企業の財務的特性

		銀行休業日・休業日			通常日	全体
		決済日処理	決算日処理	注記なし	全て	
期末総資産	mean	10.939***	10.899***	10.679	10.885	10.851
	median	10.897***	10.870***	10.688	10.902	10.863
売上債権回転期間	mean	0.247***	0.251***	0.144	0.200	0.201
	median	0.250***	0.254***	0.125	0.199	0.201
仕入債務回転期間	mean	0.147***	0.144***	0.080	0.114	0.115
	median	0.141***	0.140***	0.063	0.103	0.105
現金保有比率	mean	0.180***	0.150***	0.224	0.208	0.203
	median	0.156***	0.145***	0.185	0.175	0.169
流動比率	mean	2.196***	2.153***	2.296	2.329	2.282
	median	1.794	1.804	1.832	1.920	1.869
売上高営業利益率	mean	0.053***	0.057	0.060	0.059	0.058
	median	0.046	0.047**	0.051	0.051	0.049
総資産経常利益率	mean	0.054***	0.056**	0.063	0.060	0.059
	median	0.049***	0.050***	0.053	0.053	0.052
Observations		3,985	1,460	4,344	10,095	19,884

注)「注記なし」に対する「決済日処理」・「決算日処理」の数値の平均値・中央値の差を実施し、***は $p < 0.01$ 、**は $p < 0.05$ であることを示す（両側検定）。

図表 7 決算日が銀行の休日・休翌日となる場合の会計処理方法の影響（平均値の差の検定）

BH_IND _x	休日等（銀行の休日と休翌日）									通常日	全体
	決済日処理			決算日処理			注記なし				
	休日 A	休日 B	休翌日	休日 A	休日 B	休翌日	休日 A	休日 B	休翌日		
AR	0.128***	0.118***	0.103**	0.116	0.102**	0.093***	0.155***	0.148***	0.139***	0.111	0.119
AP	0.167***	0.147***	0.134	0.154***	0.139**	0.126	0.177***	0.177***	0.157***	0.131	0.144
CASH	0.204***	0.190**	0.185	0.211***	0.205***	0.192	0.209***	0.208***	0.205***	0.181	0.192
CFO	0.720***	0.641	0.721***	0.642	0.547***	0.645	0.699***	0.723***	0.693***	0.638	0.662
AC	1.957***	1.857***	2.046**	1.670	1.501*	1.776	1.661	1.605	1.656	1.636	1.702
CA	5.427***	5.174**	5.400***	4.981	4.657	4.828	5.083	4.981	5.329***	4.839	4.998
Observations	1,224	1,736	1,025	461	651	348	1,298	1,468	1,578	10,095	19,884

注) AR: 売上債権残高, AP: 仕入債務残高, Cash: 現金残高, CFO: 営業CF, AC: 会計発生高, CA: 運転資本会計発生高。前日を平日とする休日を休日 A (主に土曜日), 前日を休日とする休日を休日 B (主に日曜日), 休日の翌日を休翌日 (主に月曜日), それ以外を通常日としている。休日等について通常日に対する平均値の差の検定を実施しており, *** は $p < 0.01$, ** は $p < 0.05$, * は $p < 0.10$ であることを示す (両側検定)。

間の平均値の差の検定の結果を示す。先に示した数値例からは、ストック数値に関しては休日 A および B, キャッシュ・フロー関連指標に関しては休日 A と休翌日において |BH_IND| が通常日より大きくなり、さらに、この傾向は、決済日処理選択企業においてのみ観察されることが予想される。

|BH_IND_{AR}| について、決算日処理選択企業の休日 A を除き全て正で有意となった ($p < 0.01$ または $p < 0.05$)。決済日処理の影響は休翌日には及ばないと予想したが、決済日処理選択企業の休翌日、決算日処理選択企業の休日 B および休翌日に及んでおり、営業上の取引の変更など決済日処理以外の要因の影響を受けているとも解される。また、注記なし企業において正で有意となったことは ($p < 0.01$)、実際には決済日処理を実施して、通常の決算と異なる状況となっているにもかかわらず、注記を実施していない企業があるとも考えられる。決済日・決算日処理選択企業の |BH_IND_{AP}| および |BH_IND_{Cash}| について、休翌日には有意とならず、休日 A・B で有意となった ($p < 0.01$ または $p < 0.05$)。|BH_IND_{AR}| と同様に決算日処理選択企業でも通常日との値との乖離が観察された

ことは、決済日処理以外の要因が影響している可能性、あるいは一部の債権・債務について決済日処理が適用されている可能性があることを示唆している。

|BH_IND_{CFO}| について見ると、決済日処理の休日 A, 休翌日で有意となっており ($p < 0.01$)、予想どおりの結果となった。一方で、注記なしとする企業において休日 A, 休日 B, 休翌日で有意となっており、通常の決算と異なる状況となっているにもかかわらず、注記が実施されていない可能性がある。

|BH_IND_{AC}|・|BH_IND_{CA}| については、決済日処理選択企業で、全て正で有意となるものの ($p < 0.01$ または $p < 0.05$)、決算日処理選択企業、注記なし企業ではほとんど有意とならなかった。|BH_IND_{CFO}| において注記なし企業でも有意な結果が観察されたのに対し、|BH_IND_{AC}|・|BH_IND_{CA}| ではそうした傾向が見られなかった点については、会計発生高が、決済日処理の影響を受けない利益と営業 CF の差額であることから、決済日処理およびその他の要因の影響が小さくなったと解される。

4.4 決算日が銀行の休日となる場合の会計処理が会計数値に及ぼす影響の検証結果（回帰分析）

図表8では、決算日が休日等となる場合における会計数値への影響に係る回帰分析の検証結果を示した。フル・サンプルの検証の結果（パネルA）、従属変数を $|BH_IND_{CA}|$ とする場合の *Sun*（前日を休日とする休日）を除き、*Sat*、*Sun*、*Mon* の各係数が正で有意となっており（一部指標を除き $p < 0.01$ ）、休日等の値が通常日と乖離していることが示唆される。ここで、従属変数を $|BH_IND_{AR}|$ 、 $|BH_IND_{AP}|$ 、 $|BH_IND_{Cash}|$ とする場合の *Mon* の係数、そして、 $|BH_IND_{CFO}|$ 、 $|BH_IND_{AC}|$ とする場合の *Sun* の係数が正で有意となっていることから（それぞれ $p < 0.01$ 、 $p < 0.10$ ）、休日等における営業活動の変更等、決済日処理以外の影響が存在する可能性を示唆している。

パネルB（決済日処理選択企業と通常日の企業のみを対象とする分析の結果）について、概ねパネルAと同様の結果となったものの、従属変数を $|BH_IND_{CA}|$ とする場合だけではなく $|BH_IND_{CFO}|$ および $|BH_IND_{AC}|$ とする場合にも *Sun* の係数が有意とならなかった。この結果は、決済日処理選択企業において予想したパターンと整合的である。

パネルCは決算日処理選択企業と通常日の企業のみを対象とした検証結果であるが、従属変数を $|BH_IND_{AR}|$ 、 $|BH_IND_{AP}|$ 、 $|BH_IND_{Cash}|$ とする場合、*Sat* および *Sun* の係数が有意に正の係数となった（従属変数を $|BH_IND_{AR}|$ とする場合の *Sat* の係数は $p < 0.10$ 、他は $p < 0.01$ ）。決済日処理が選択されていないにもかかわらず、こうした結果となったのは、決算日が休日であることに伴う企業活動の変更などの、決算日処理以外の要因による影響があった可能性を示唆している²³⁾。一方、従属変数を

23) こうした解釈の他に、注記を実施していない

$|BH_IND_{CFO}|$ 、 $|BH_IND_{AC}|$ 、 $|BH_IND_{CA}|$ とする場合には各係数が有意とならなかった。これは、営業CFの算定過程において、債権と債務の変動が相殺され、通常日との差異が縮小したためと考えられる。

最後に、パネルDでは、注記なし企業と通常日の企業のみを対象とする検証結果を示している。 $|BH_IND_{AC}|$ 、 $|BH_IND_{CA}|$ を除き（ $|BH_IND_{CA}|$ の *Mon* の係数は有意に正）、全ての係数が有意に正となった（ $p < 0.01$ ）。この結果は、決済日処理が適用されているにもかかわらず注記が実施されていないか、あるいは決算日が休日であることに伴う企業活動の変化が影響している可能性があるとして解釈できる。なお、以上の検証において、企業固定効果を含めるパネル分析を実施した結果、係数の符号および係数が5%水準未満で有意となるか否かについて概ね変化が無かった（図表は未掲載）。

4.5 決算日が銀行の休日となる場合の会計処理が利益マネジメント指標に及ぼす影響の検証結果

図表9では、休日等における決算がEM関連指標に及ぼす影響の検証結果を示す。パネルCの $|BH_IND_{ACFO}|$ を従属変数とする場合の *Sun* の係数が非有意であったことを除き、全ての係数が有意に正となっている（ $p < 0.01$ または $p < 0.05$ ）。先の分析では、会計発生高・運転資本会計発生高が有意となるケースは限定的であったが、各指標の推定にあたっては、推定モデルの説明変数側にも決算日が休日等となる影響が及ぶ変数が含まれること、さらに、休日等のFYと通常日のFYが混在する状況で推定されることで、通常日からの乖離が大きくなったと考えられる。また、これらの検証についても、企業固定効果を含めるパネル分析を実施した

い、営業上の債権・債務の一部に対して決済日処理を実施している可能性もある。

図表 8 決算日が銀行の休日・休業日となる場合の影響の検証結果 (回帰分析)

パネル A フル・サンプル

	Predicted Sign	BH _t IND _t					
		AR	AP	Cash	CFO	AC	CA
Constant	?	0.109*** (103.559)	0.128*** (100.929)	0.181*** (122.142)	0.636*** (89.839)	1.637*** (82.429)	4.837*** (88.571)
Sat	+	0.029*** (13.530)	0.041*** (16.010)	0.026*** (8.708)	0.060*** (4.211)	0.145*** (3.636)	0.376*** (3.427)
Sun	+/?	0.020*** (10.544)	0.031*** (13.870)	0.019*** (7.110)	0.034*** (2.726)	0.066* (1.887)	0.144 (1.497)
Mon	+/?	0.011*** (5.334)	0.017*** (6.584)	0.015*** (4.999)	0.060*** (4.235)	0.174*** (4.382)	0.457*** (4.174)
Adj. R ²		0.011	0.017	0.005	0.001	0.001	0.001
Observations		19,884	19,884	19,884	19,884	19,884	19,884

パネル B 決済日処理適用企業と通常日の企業

	Predicted Sign	BH _t IND _t					
		AR	AP	Cash	CFO	AC	CA
Constant	?	0.101*** (88.517)	0.124*** (88.215)	0.180*** (108.198)	0.639*** (80.462)	1.699*** (74.053)	4.908*** (78.894)
Sat	+	0.033*** (14.509)	0.045*** (16.032)	0.030*** (8.955)	0.055*** (3.459)	0.077* (1.680)	0.370*** (2.975)
Sun	+/?	0.019*** (8.272)	0.029*** (10.179)	0.025*** (7.466)	0.006 (0.406)	0.017 (0.372)	0.060 (0.483)
Mon	+/?	0.011*** (4.808)	0.017*** (6.104)	0.016*** (4.700)	0.040** (2.488)	0.128*** (2.786)	0.341*** (2.745)
Adj. R ²		0.016	0.020	0.007	0.001	0.000	0.001
Observations		14,080	14,080	14,080	14,080	14,080	14,080

パネル C 決算日処理適用企業と通常日の企業

	Predicted Sign	BH _t IND _t					
		AR	AP	Cash	CFO	AC	CA
Constant	?	0.109*** (109.151)	0.128*** (106.751)	0.181*** (124.941)	0.636*** (91.155)	1.637*** (83.724)	4.837*** (89.547)
Sat	?	0.007* (1.649)	0.025*** (4.816)	0.030*** (4.648)	0.006 (0.189)	0.033 (0.383)	0.144 (0.600)
Sun	?	0.010*** (3.511)	0.021*** (6.203)	0.015*** (3.773)	0.018 (0.916)	0.054 (1.000)	0.083 (0.551)
Mon	?	0.016*** (3.125)	0.002 (0.311)	0.011 (1.488)	0.009 (0.257)	0.138 (1.401)	0.010 (0.035)
Adj. R ²		0.002	0.005	0.003	0.000	0.000	0.000
Observations		11,555	11,555	11,555	11,555	11,555	11,555

パネル D 注記なし企業と通常日の企業

	Predicted Sign	BH _t IND _t					
		AR	AP	Cash	CFO	AC	CA
Constant	?	0.109*** (103.506)	0.128*** (102.516)	0.181*** (122.489)	0.636*** (89.307)	1.637*** (83.534)	4.837*** (88.753)
Sat	?	0.046*** (15.187)	0.049*** (13.349)	0.028*** (6.502)	0.063*** (3.062)	0.023 (0.412)	0.246 (1.566)
Sun	?	0.033*** (13.930)	0.043*** (15.076)	0.019*** (5.745)	0.066*** (4.085)	0.028 (0.643)	0.101 (0.827)
Mon	?	0.030*** (10.752)	0.029*** (8.855)	0.024*** (6.081)	0.057*** (3.042)	0.019 (0.369)	0.492*** (3.429)
Adj. R ²		0.028	0.026	0.006	0.002	0.000	0.001
Observations		14,439	14,439	14,439	14,439	14,439	14,439

注) AR: 売上債権残高, AP: 仕入債権残高, Cash: 現金残高, CFO: 営業CF, AC: 会計発生高, CA: 運転資本会計発生高。Satは休日A(前日を通常日とする休日), Sunは休日B(前日を休日とする休日), Monは休業日に該当すれば1, しなければ0とするダミー変数。期待符号については従属変数によって異なる(第3節を参照)。カッコ内はt値, ***は $p < 0.01$, **は $p < 0.05$, *は $p < 0.10$ であることを示す。

図表 9 決算日が休日・休業日となる場合の利益マネジメントに係る指標に及ぼす影響

Predicted Sign	パネル A サンプル全体			パネル B 決算日処理適用企業と通常日の企業			
	BH_IND _t			BH_IND _t			
	AAC1	AAC2	ACFO	AAC1	AAC2	ACFO	
<i>Constant</i>	?	0.522*** (130.619)	0.544*** (131.943)	0.513*** (132.749)	0.522*** (134.028)	0.544*** (134.894)	0.513*** (136.269)
<i>Sat</i>	+	0.085*** (10.627)	0.084*** (10.100)	0.069*** (8.863)	0.100*** (9.026)	0.099*** (8.590)	0.076*** (7.117)
<i>Sun</i>	+	0.067*** (9.514)	0.051*** (7.017)	0.042*** (6.145)	0.066*** (7.576)	0.049*** (5.445)	0.038*** (4.529)
<i>Mon</i>	+	0.064*** (8.058)	0.095*** (11.562)	0.079*** (10.265)	0.060*** (5.105)	0.106*** (8.663)	0.083*** (7.281)
<i>Adj. R²</i>		0.009	0.010	0.007	0.009	0.010	0.007
<i>Observations</i>		19,884	19,884	19,884	14,080	14,080	14,080

Predicted Sign	パネル C 決算日処理適用企業と通常日の企業			パネル D 注記なし企業と通常日の企業			
	BH_IND _t			BH_IND _t			
	AAC1	AAC2	ACFO	AAC1	AAC2	ACFO	
<i>Constant</i>	?	0.522*** (136.927)	0.544*** (138.746)	0.513*** (139.696)	0.522*** (135.137)	0.544*** (137.128)	0.513*** (135.671)
<i>Sat</i>	+	0.095*** (5.600)	0.116*** (6.661)	0.096*** (5.917)	0.068*** (6.064)	0.058*** (5.100)	0.051*** (4.708)
<i>Sun</i>	+	0.055*** (5.160)	0.024** (2.231)	0.002 (0.215)	0.032*** (3.630)	0.034*** (3.842)	0.022*** (2.626)
<i>Mon</i>	+	0.058*** (3.003)	0.130*** (6.579)	0.082*** (4.434)	0.069*** (6.793)	0.082*** (7.849)	0.078*** (7.842)
<i>Adj. R²</i>		0.005	0.007	0.004	0.005	0.005	0.005
<i>Observations</i>		11,555	11,555	11,555	14,439	14,439	14,439

注) AAC1: Kasznik (1999) に依拠して推定した異常会計発生高, AAC2: Kothari et al. (2005) に依拠して推定した異常会計発生高, ACFO: Roychowdhury (2006) に依拠して推定した実体的 EM に係る指標。Sat は休日 A (前日を通常日とする休日), Sun は休日 B (前日を休日とする休日), Mon は休業日に該当すれば 1, しなければ 0 とするダミー変数。カッコ内は *t* 値, *** は $p < 0.01$, ** は $p < 0.05$ であることを示す。

が、係数の符号および 5% 水準未満で係数が有意となるか否かについて変化が無かった (図表は未掲載)。

図表 10 では、AAC1, AAC2, ACFO の絶対値にもとづいて、サンプルを十分位のグループ (ランク) に分割した上で (ランクが高いほど EM の規模が大きい), 各グループ (ランク) に属する通常日および休日等の FY の数を調査した結

果を提示している。全ての指標で、最も EM の規模が大きいと推定される第 10 十分位において、休日等の FY の割合が顕著に高い傾向にあることが見られる。このことは、営業 CF に基づく EM 指標において、休日における会計処理が影響し、EM の規模が過大または過少に推定されている可能性があることを示唆している。

図表 10 利益マネジメント・利益の質関連指標の大きさと通常日・休日等とする決算の FY の数の関係

	AAC1 のランクごとの FY の数			AAC2 のランクごとの FY の数			ACFO のランクごとの FY の数		
	通常日	休日等	Total	通常日	休日等	Total	通常日	休日等	Total
1	966 (48.49%)	1,026 (51.51%)	1,992 (100%)	971 (48.74%)	1,021 (51.26%)	1,992 (100%)	958 (48.09%)	1,034 (51.91%)	1,992 (100%)
2	995 (49.95%)	997 (50.05%)	1,992 (100%)	992 (49.80%)	1,000 (50.20%)	1,992 (100%)	1,024 (51.41%)	968 (48.59%)	1,992 (100%)
3	1,020 (51.20%)	972 (48.80%)	1,992 (100%)	1,018 (51.10%)	974 (48.90%)	1,992 (100%)	1,009 (50.65%)	983 (49.35%)	1,992 (100%)
4	1,032 (52.12%)	948 (47.88%)	1,980 (100%)	1,023 (51.67%)	957 (48.33%)	1,980 (100%)	1,026 (51.82%)	954 (48.18%)	1,980 (100%)
5	1,040 (52.21%)	952 (47.79%)	1,992 (100%)	1,067 (53.54%)	926 (46.46%)	1,993 (100%)	1,039 (52.16%)	953 (47.84%)	1,992 (100%)
6	1,034 (51.91%)	958 (48.09%)	1,992 (100%)	1,064 (53.44%)	927 (46.56%)	1,991 (100%)	1,053 (52.86%)	939 (47.14%)	1,992 (100%)
7	1,087 (54.90%)	893 (45.10%)	1,980 (100%)	1,065 (53.79%)	915 (46.21%)	1,980 (100%)	1,052 (53.13%)	928 (46.87%)	1,980 (100%)
8	1,066 (53.51%)	926 (46.49%)	1,992 (100%)	1,057 (53.06%)	935 (46.94%)	1,992 (100%)	1,068 (53.61%)	924 (46.39%)	1,992 (100%)
9	1,016 (51.00%)	976 (49.00%)	1,992 (100%)	1,018 (51.10%)	974 (48.90%)	1,992 (100%)	1,031 (51.76%)	961 (48.24%)	1,992 (100%)
10	839 (42.37%)	1,141 (57.63%)	1,980 (100%)	820 (41.41%)	1,160 (58.59%)	1,980 (100%)	835 (42.17%)	1,145 (57.83%)	1,980 (100%)
Total	10,095 (50.77%)	9,789 (49.23%)	19,884 (100%)	10,095 (50.77%)	9,789 (49.23%)	19,884 (100%)	10,095 (50.77%)	9,789 (49.23%)	19,884 (100%)

注) AAC1: Kasznik (1999) に依拠して推定した異常会計発生高, AAC2: Kothari et al. (2005) に依拠して推定した異常会計発生高, ACFO: Roychowdhury (2006) に依拠して推定した実体的 EM に係る指標。

5. 結論と今後の課題

本稿では、決算日が銀行の休日となることが、会計数値およびそれをを用いた指標に及ぼす影響の解明を試みた。諸制度の概観、事例、数値例の分析を通じて、決算日が銀行の休日またはその翌日となる場合、同日が決済日となる債権・債務の処理方法として決済日処理と決算日処理が選択されること、そして、決済日処理が選択された場合、B/Sの現金、債権・債務項目残高、それらの合計値として計算される資産（資本）総額、その差額で計算される営業CFおよび会計発生高関連項目の金額が影響を受けることを示した。

さらに、有価証券報告書の注記等の分析およびアーカイバル・データを用いた検証の結果、

(1) 決算日が休日となる場合の債権・債務の会計処理としては、決済日処理が選択されるケースが多い、(2) 決算日が休日となる場合の会計処理方法と財務的特性の関係として、決済日処理、決算日処理に係る注記を開示している企業は、開示していない企業よりも、規模が大きく、掛売上および掛仕入のウエイトが高い傾向にある、(3) 決算日が休日となることによる影響は、現金・売上債権・仕入債務残高、営業CFおよび会計発生高関連項目に及ぶ、そして(4) 営業CFに依拠したEMに関する指標について、通常日と休日で乖離が生じており、さらに、休日の会計処理に帰する過大ないし過少推定が生じる可能性があることを見出した。以上の結果から、決算日が休日となることの影響は、少なくともB/Sの営業上の債権・債務とそれに基づく

会計数値、指標に及ぶと結論づけられる。

本稿の貢献は、実務上認識されているものの、会計研究では十分に検討されてこなかった、決算日が休日となることに伴う問題を見出し、検証した点にある。財務諸表利用者は決済日処理のもとで計上された数値の修正 (undo) はできないことから、この問題に対する完全な解決策はないが、少なくとも問題の存在を認識することの重要性は高い。とりわけ、B/Sの債権・債務項目に依拠した会計数値・指標を適用した特定の年度の分析、時系列分析、差額を用いた分析の適用にあたっては²⁴⁾、決算日の状況の把握や異常値の処理をより慎重に実施することが求められる。

最後に本稿の課題を2つ挙げたい。一つは、本稿が分析対象としていない会計数値 (指標) に対する決算日が休日となることの影響の分析である。検証を通じて決済日処理選択企業以外でも、通常の決算と異なる状況となることを見出しているが、このことは、決算日が休日となることの影響が、営業上の債権・債務残高以外

の会計数値に対しても及ぶ可能性があることを意味する。もう一つは、休日の決算において開示される会計数値が会計情報の比較可能性や証券市場の価格形成に及ぼす影響の解明である。本稿の知見は運転資本項目、営業CF、そして関連する指標が一部歪められていることを示しており、そうした数値・指標によって財務諸表利用者の意思決定が誤導されている懸念がある。これらの課題には稿を改めて取り組みたい。

参 考 文 献

- Kaszniak, R. 1999. On the association between voluntary disclosure and earnings management. *Journal of Accounting Research* 37(1) : 57-81.
- Kothari, S.P., A.J. Leone, and C.E. Wasley. 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* 39(1) : 163-197.
- Roychowdhury, S. 2006. Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics* 42(3) : 335-370.

The Effect of the Closing Date Being a Bank Holiday on Accounting Numbers : Analysis of Accounting Procedures of Accounts Receivables and Payables

Abstract

The purpose of this paper is to elucidate the effect of a bank holiday on accounting numbers. Through an analysis of laws, regulations and case studies, this study indicates that cash balances, accounts receivable, accounts payable, cash flows from operating activities, and accounting accruals are calculated under different conditions when the closing date coincides with a holiday or the day after a holiday. Archival data analysis reveals that these figures tend to deviate from their average weekday levels when the closing date falls on a holiday or immediately follows one. Furthermore, the findings suggest that measures of earnings management reliant on cash flows from operating activities may be either overestimated or underestimated in such situations.

24) 近年、会計分野でも政策評価を重視する研究が増えているが、パネルデータを前提とした差の差 (Difference-in-Differences) 分析など差額を観察する手法が適用されるケースが多い。