

倒産上場企業の粉飾実態

政 岡 孝 宏

(受付 2014年 10月 17日)

目 次

- 1 はしがき
- 2 粉飾倒産上場企業の概況
 - (1) 倒産年度
 - (2) 業種
 - (3) 倒産形態
 - (4) 上場市場
 - (5) 最終損益の状況
 - (6) キャッシュ・フローの状況
- 3 粉飾の実態
 - (1) 粉飾の動機
 - (2) 粉飾の手口
 - (3) 粉飾発覚の時期と経緯
- 4 あとがき

1 は し が き

現行の倒産法制の枠組みは、2000年4月に出来上がったといってよい。それ以降、2014年3月までの14年間に167社の上場企業が倒産した¹⁾。このうち、倒産前または倒産後に粉飾が発覚した企業（粉飾倒産上場企業）は20社にのぼる。

本稿では、この20社の倒産年度、業種、倒産形態、倒産直近の本決算における最終損益の状況とキャッシュ・フローの状況などを整理したうえで、

1) 2000年4月から2014年3月までの14年間に倒産した上場企業167社については、拙稿「上場企業の倒産実態」『修道商学』（広島修道大学商経学会）、第55巻1号、2014年9月、123-140ページを参照されたい。

(1) なぜ粉飾に手を染めたのか、(2) どのような粉飾をしたのか、(3) いつ、どのような経緯で発覚したのかなど、粉飾の実態を明らかにしたい。

2 粉飾倒産上場企業の概況

(1) 倒産年度 — 2008年度が 8 社で最多

2000年度（2000年 4 月～2001年 3 月）から2013年度（2013年 4 月～2014年 3 月）までの14年間に倒産した上場企業167社のうち、倒産前または倒産後に粉飾が発覚したのは図表 1 の20社である。

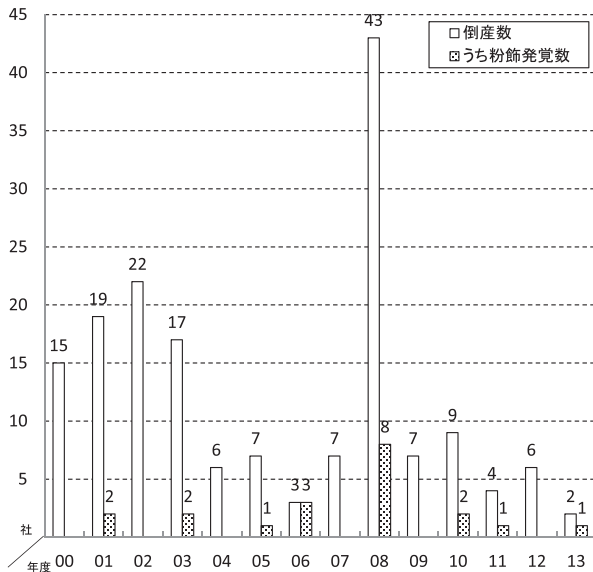
図表 1 倒産前後に粉飾が発覚した上場企業（2000年度～2013年度）

年度	倒産年月日	企業名
2001	2001.11.26	(株)ナナボシ
	2002. 1.17	(株)ケイビー
2003	2003.10. 1	(株)森本組
	2004. 2.23	(株)キャッツ
2005	2005.10.28	サンビシ(株)
2006	2006. 4.13	(株)アドテックス
	10.25	(株)ユニコ・コーポレーション
	2007. 1.21	(株)アイ・エックス・アイ
2008	2008. 4.30	ニイウスコー(株)
	5.28	(株)アリサカ
	7. 5	真柄建設(株)
	9.26	(株)プロデュース
	10.14	(株)富士バイオメディックス
	12. 8	大洋興業(株)
	2009. 1.30	(株)サイバーファーム
2. 5	中道機械(株)	
2010	2010. 5.21	(株)エフオーアイ
	8.23	(株)アーム電子
2011	2011. 9. 9	(株)インネクスト
2013	2013. 6.27	(株)インデックス

政岡：倒産上場企業の粉飾実態

年度別にみると、2008年度（2008年4月～2009年3月）が8社と最も多く、2006年度（2006年4月～2007年3月）の3社がこれに続く（図表2）。2008年度の粉飾発覚数が倒産数に比例して最も多いのは領ける。しかし、倒産数が2番目に少ない2006年度の粉飾発覚数が2番目に多く、倒産数が2番目に多い2002年度（2002年4月～2003年3月）の粉飾発覚数がゼロというのは意外であった。

図表2 倒産数と粉飾発覚数の推移



(2) 業種 — 特筆すべきは不動産業が14年間粉飾ゼロ

粉飾発覚企業20社の業種をみると、製造業とサービス業がそれぞれ7社と最も多く、建設業の3社がこれに続く。製造業は電機（3社）、食品（2社）、機械（2社）の3業種に集中している。サービス業はソフトウェア（ソフト開発・システム開発）の4社が目立つ。特筆すべきは、製造業に次いで2番目に倒産数の多い不動産業が14年間を通じて粉飾発覚数がゼロだったことである。

図表 3 粉飾発覚企業の業種 — 年度別

(社)

年度 業種	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	合計
製 造	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{12}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{2}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{7}{50}$
卸 売	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{1}$		$\frac{1}{1}$				$\frac{1}{1}$	$\frac{2}{4}$						$\frac{2}{8}$
小 売	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$					$\frac{1}{1}$						$\frac{1}{15}$
サービス	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{3}$		$\frac{1}{2}$	$\frac{2}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{3}{5}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{4}$		$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{7}{28}$
建 設	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$		$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{8}$						$\frac{3}{31}$
不 動 産			$\frac{1}{1}$		$\frac{1}{1}$			$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{22}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{2}$			$\frac{1}{33}$
運 輸										$\frac{1}{1}$					$\frac{1}{1}$
倉 庫			$\frac{1}{1}$												$\frac{1}{1}$
合 計	$\frac{1}{15}$	$\frac{2}{19}$	$\frac{1}{22}$	$\frac{2}{17}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{3}{3}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{8}{43}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{2}{9}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{20}{167}$

上段：粉飾発覚数 下段：倒産数

製造業の内訳

(社)

年度 業種	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	合計
食 品		1				1									2
電 機							1				1	1			3
機 械									1		1				2
合 計		1				1	1		1		2	1			7

政岡：倒産上場企業の粉飾実態

サービス業の内訳

(社)

年度 業種	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	合計
ソフトウェア							1		2					1	4
リース							1								1
娯楽施設									1						1
害虫駆除				1											1
合計				1			2		3					1	7

(3) 倒産形態

粉飾発覚企業20社の倒産形態（申請時）をみると、民事再生が最も多い15社（75.0%）。破産が3社（15.0%）、会社更生が2社（10.0%）である。この割合は倒産企業全体（167社）の割合とあまり変わらない（民事再生68.3%、会社更生18.6%、破産13.2%）。

図表4 粉飾発覚企業の倒産形態 — 年度別

(社)

年度 形態	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	合計
民事再生	$\frac{1}{12}$	$\frac{2}{14}$	$\frac{1}{15}$	$\frac{2}{13}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{2}{2}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{6}{27}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{15}{114}$
会社更生	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{3}$		$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{9}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{1}$			$\frac{2}{31}$
破産		$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{1}$		$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{3}{22}$
合計	$\frac{1}{15}$	$\frac{2}{19}$	$\frac{1}{22}$	$\frac{2}{17}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{3}{3}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{8}{43}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{2}{9}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{20}{167}$

上段：粉飾発覚数 下段：倒産数

(4) 上場市場 — 新興市場が12社、なかでもJASDAQ（店頭を含む）が7社

粉飾発覚企業20社の上場市場をみると、5市場8社（40.0%）に対して新興市場が12社（60.0%）を占めた。なかでもJASDAQ（店頭を含む）が7社（35.0%）と多い。倒産企業全体（167社）では、5市場が107社（64.1%）、新興市場が60社（35.9%）であるから、粉飾発覚企業は新興市場に上場する企業に多いことがわかる。

図表 5 粉飾発覚企業の上場市場 — 14年間の合計 (社)

市場 企業	5市場		新興市場		合計
	一部	二部	JASDAQ (店頭含む)	その他	
粉飾発覚企業	8		12		20
	4	4	7	5	
倒産企業	107		60		167
	68	39	44	16	

(5) 最終損益の状況 — 倒産時黒字、実はすべて赤字だった

粉飾発覚企業20社のうち、倒産直近の本決算で最終損益が黒字だった企業は11社あった。しかし、この11社の黒字はいずれも虚偽で、実際は11社とも赤字だったことが倒産後の調査で判明した。しかも、うち9社は債務超過に陥っていた。

図表 6 粉飾発覚企業最終損益の状況 — 年度別 (社)

最終損益 年度	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	合計
	赤字	$\frac{1}{12}$	$\frac{1}{13}$	$\frac{1}{20}$	$\frac{1}{11}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{5}{23}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{1}$
黒字	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{2}{2}$	$\frac{3}{3}$	$\frac{3}{20}$	$\frac{1}{1}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$		$\frac{1}{1}$	$\frac{11}{52}$
合計	$\frac{1}{15}$	$\frac{2}{19}$	$\frac{2}{22}$	$\frac{2}{17}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{3}{3}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{8}{43}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{2}{9}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{6}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{20}{167}$

上段：粉飾発覚数 下段：倒産数

政岡：倒産上場企業の粉飾実態

(6) キャッシュ・フローの状況 — 「一か八か型」(－＋)が最多

粉飾発覚企業20社の倒産直近の本決算におけるキャッシュ・フロー状況(営業キャッシュ・フロー、投資キャッシュ・フロー、財務キャッシュ・フローの状況)をみると、圧倒的に多かったのは「一か八か型」(－＋)の10社(50.0%)。次に多かったのが「贅肉落し型」(＋＋)の4社(20.0%)。「じり貧型」(－＋)の3社(15.0%)、これに「健全型」(＋－)の2社、「積極投資型」(＋－)の1社が続く。特筆すべきは、(1)倒産企業全体162社に比べて粉飾発覚企業は「一か八か型」の割合が2倍近く高いこと、(2)「倒産寸前型」が意外にもゼロだったことである。

図表7 粉飾発覚企業のキャッシュ・フローの状況 — 赤黒別、14年間の合計

パターン 赤黒	事業 転換型 (＋＋)	贅 肉 落 し 型 (＋ ＋)	積 極 投 資 型 (＋ －)	健 全 型 (＋ －)	倒 産 寸 前 型 (－ ＋)	じ り 貧 型 (－ ＋)	一 か 八 か 型 (－ ＋)	取 り 崩 し 型 (－ －)	合計
黒字		2社	1社	1社		1社	6社		11社
赤字		2社		1社		2社	4社		9社
合計		4社 (20.0%)	1社 (5.0%)	2社 (10.0%)		3社 (15.0%)	10社 (50.0%)		20社 (100.0%)
倒産企業 全体	1社 (0.6%)	33社 (20.4%)	16社 (9.9%)	21社 (13.0%)	14社 (8.6%)	29社 (17.9%)	43社 (26.5%)	5社 (3.1%)	162社 (100.0%)

(注) 2000年度にキャッシュ・フロー計算書を開示していない倒産企業が5社ある。

3 粉飾の実態

(1) 粉飾の動機

粉飾の当事者は、一義的には経営者である(監査役や会計監査人が加担することもある)。粉飾が企業を早晚破滅に追い込むであろうことぐらい、経営者であれば知らないはずはない。赤字を黒字に粉飾すれば、納税資金

や配当資金など、本来ならば不必要な資金が必要になる。したがって、厳しい資金繰りが一層厳しくなる。それなのになぜ経営者は粉飾に走るのだろうか。その動機としては、おおよそ次の5つが考えられる。

1) 上場廃止を回避するため

債務超過が1年以内に解消できない場合は上場廃止となる。

2) 上場を実現するため

新興市場の上場は直近1年間の黒字、5市場の場合は直近2年間の黒字（1年間は1億円以上、1年間は4億円以上）が条件である。

3) 株価の値下がりを防ぐため

4) 銀行からの借入を容易にするため

5) 入札資格（ランク）を下げないため

公共工事などに入札する企業は、事前に財務内容をランクづけられ、そのランクに応じた金額の工事に入札資格が与えられる。

したがって、公共工事に頼る建設会社などにとって、ランクは企業の生命線といえる。

このほか、生産・販売現場の担当者が自身の成績を良くみせるため（保身・見栄のため）に粉飾に走ることも少なくない。

粉飾発覚企業20社の粉飾動機は図表8のとおりである。上場絡みが13社と圧倒的に多く、全体の65.0%を占めている。

図表8 粉飾発覚企業の粉飾動機 — 14年間の合計 (社)

・上場廃止を回避するため	8
・上場を実現するため	5
・自身の成績を良くみせるため	3
・株価の値下がりを防ぐため	2
・銀行の借入を容易にするため	1
・入札資格（ランク）を下げないため	1

(2) 粉飾の手口

粉飾にはいろいろな手口があるが、大別すると売上の水増しと費用の圧縮の2つである。現実には、会計監査人などに見破られないよういくつかの手口を組み合わせるのが一般的である。

① 売上の水増し

1) 架空売上の計上または次期売上の前倒し計上

帳簿上での単純な売上の水増しは会計監査や強制捜査で発覚する可能性が高いので、通常は「押し込み」（共謀企業に在庫を販売したことにし、決算後に買い戻す架空取引）や、「循環取引」（複数の共謀企業に次々と在庫を販売したことにし、最終的に買い戻す架空取引）など、発覚しにくい手法をとることが多い。

なお、子会社を相手先とする「押し込み」や「循環取引」は、連結制度の導入で無効となった。最近では、資本関係のない赤字企業同士が共謀し、「循環取引」の手法で粉飾するケースが増えている。循環取引は、帳簿上は辻褄が合っているし、契約書もあれば伝票もそろっているの、見破るのが非常に難しい。しかし、1社で露見すると、ズルズル芋づる式に発覚する。サイバーファーム（2009年1月30日倒産）は、アイ・エックス・アイ（2007年1月21日倒産）の架空循環取引に関与したとして摘発され、粉飾が発覚。倒産した。

このほか、期日未到来のリース売上を前倒し計上し、利益を水増しするケースもある。

2) 未完成工事費用の前倒し計上による売上の水増し

工事進行基準を悪用し、未完成工事の工事費用が実際より多くかかったようにみせかけて売上を水増しするケース。

② 費用の圧縮

1) 棚卸資産（在庫）の架空計上による売上原価の圧縮

在庫を架空計上し、売上原価を圧縮して利益を水増しするケース。一度在庫を増やすと、業績が大きく回復しない限り、次年度以降もそれ以上に粉飾を行う必要がでてきて、雪だるま式に在庫が膨らむ可能性がある。

2) 完成工事費用の繰り越しや付け替え、製造原価の仕掛品への付け替えによる売上原価の圧縮

完成工事の工事費用の一部を次年度に繰り越し、受注者から受け取る工事費用（売上高）との差額を大きくして利益を水増ししたり、完成工事の工事費用を未完成工事に付け替えて利益を水増しするケース。

製造原価を仕掛品に付け替えて利益を水増しするケース。

3) 経費の隠蔽

本来は経費に計上すべき費用であるが、その全部または一部を隠蔽し、利益を水増しするケース。具体的には、不良債権や不良在庫であることを認識しながらも、引当損や評価損を計上しないケースや、費用を計上しなかったり減額したりするケースなどがこれにあたる。後者の場合、隠蔽した費用の支払先への負債額も隠蔽しなければならず、「簿外負債」が発生する。

粉飾が発覚した20社をみると、最も多かったのは「売上の水増し」の15社で、全体の75.0%を占めた。なかでも「循環取引」が7社（35.0%）にのぼった。循環取引は2006年度以降に集中しており、2008年度には4社を記録した。次に多かったのは「費用の圧縮」の7社。このほか、「買取額の水増し」・「改装費の架空計上」や「赤字子会社の連結外し」・「子会社の粉飾」もあった。

政岡：倒産上場企業の粉飾実態

図表 9 粉飾発覚企業の粉飾の口口 — 14年間の合計 (社)

売上の水増し	・架空売上の計上	6
	・リース売上の前倒し計上	1
	・未完成工事費用の前倒し計上による売上の水増し	1
	・循環取引による架空売上の計上	7 15
費用の圧縮	・棚卸資産（在庫）の架空計上による原価の圧縮	2
	・完成工事費用の繰り越しや付け替えによる原価の圧縮 （製造原価の仕掛品への付け替えによる原価の圧縮）	3
	・経費の隠蔽	2 7
その他	・買収額の水増し	2
	・改装費（資本的支出）の架空計上	1
	・赤字子会社の連結外し	1
	・子会社の粉飾（架空売上の計上など）	1 5

(注) 複数ケースあり

年度別 (社)

原因		年度													合計		
		00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12		13	
収益の水増し	架空売上の計上		2					2		1		1					6
	売上の前倒し計上							1									1
	未完成工事費用の前倒し計上による売上の水増し				1												1
	循環取引による架空売上の計上							1		4			1		1		7
原価の圧縮	棚卸資産（在庫）の架空計上による原価の圧縮									2							2
	完成工事費用の繰り越しや付け替えによる原価の圧縮 （製造原価の仕掛品への付け替えによる原価の圧縮）				1					2							3
	経費の隠蔽									1					1		2
その他	買収額の水増し				1					1							2
	改装費の架空計上									1							1
	赤字子会社の連結外し						1										1
	子会社の粉飾（架空売上の計上など）											1					1
合 計			2		3		1	4		12		2	1		2		27

(注) 複数ケースあり

(3) 粉飾発覚の時期と経緯

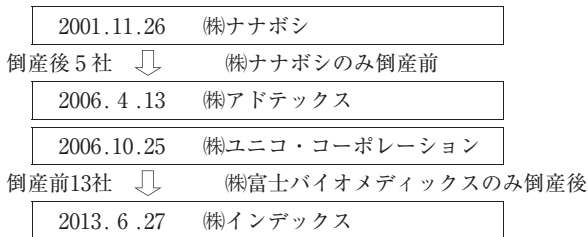
① 粉飾発覚の時期

粉飾は倒産前に発覚することもあれば、倒産後に発覚することもある。発覚した20社をみると、14社（70.0%）が倒産前であり、倒産後は6社（30.0%）にとどまる。

図表10 粉飾発覚の時期 — 年度別 (社)

年度 時期	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	合計
倒産前		1					2		7		2	1		1	14
倒産後		1		2		1	1		1						6
合 計		2		2		1	3		8		2	1		1	20

年度別にみると、2006年4月13日に倒産した(株)アドテックス以前は、2001年11月26日に倒産した(株)ナナボシを除けば、倒産後に粉飾が発覚している。これに対して2006年10月25日に倒産した(株)ユニコ・コーポレーション以後は、2008年10月14日に倒産した(株)富士バイオメディックスを除けば、倒産前に粉飾が発覚している。



倒産前発覚の場合、発覚から倒産までの期間は、2週間以内が5社、3ヵ月以内が5社、半年～1年が3社、1年超が1社（サイバーファームの1年11ヵ月）である。倒産後発覚の場合、倒産から発覚までの期間は、2週間以内が1社、3ヵ月以内が1社、半年が1社、1年2～3ヵ月が2社、2年超が1社（富士バイオメディックスの2年3ヵ月）である。

政岡：倒産上場企業の粉飾実態

倒産前発覚（14社）		倒産後発覚（6社）	
倒産から発覚までの期間	企業数	発覚から倒産までの期間	企業数
2週間以内	5社	2週間以内	1社
3ヵ月以内	5	3ヵ月以内	1
半年～1年	3	半年	1
1年超	1	1年2～3ヵ月	2
		2年超	1

② 粉飾発覚の経緯

粉飾発覚の経緯をみると、倒産前発覚の場合には、監査手続中に監査法人が指摘したケースが5社、内部告発や社内調査によるケースが6社、証券取引等監視委員会などが摘発したケースが3社である。倒産後発覚の場合は、管財人の調査で発覚したケースが1社あるほかは、証券取引等監視委員会などが摘発したケースが5社と多い。

図表11 粉飾発覚の経緯 — 時期別 (社)

経緯	時期	
	倒産前	倒産後
監査手続中に監査法人の指摘で発覚	5	
証券取引等監視委員会などの摘発で発覚	3	5
内部告発や社内調査で発覚	6	
管財人の調査で発覚		1

4 あとがき

2013年度に入ってから、アベノミクスの浮揚策の効果か、景気は回復傾向にある。しかし、2014年度4月に実施された消費増税の影響や2017年4月に予定されている追加増税の行方、さらには今後急ピッチで進展するであろうTPP交渉の成行きなどを考えれば、先行きは必ずしも透明でない。万一、景気が反転し、企業業績が悪化すれば、上場維持などのために粉飾に走る誘惑は高まる可能性がある。

たとえ不景気であっても、企業に赤字は許されない。何としても黒字を

達成しなければならない。このノルマを赤字企業同士で手っ取り早くクリアしようという循環取引は、さらに巧妙化する可能性がある。粉飾発覚企業は、14年間に20社とそれほど多くはないが、今後もなくなることはないであろう。