

企業の粉飾決算に関する事例研究

— 企業価値に対する考察を通して —

境 新 一

本稿は、最近10年以内に起こった企業の粉飾決算のうち6社の事例をもとに、企業の粉飾決算に関する考察を行い、今後、真の企業価値をいかに増大させるべきかを展望する。粉飾決算には、売上や売上債権の架空計上、棚卸資産（在庫）や繰延税金資産の過大計上、費用の資産計上、連結対象会社の除外など様々な方法があり、民事法（民法、商法、会社法）上、刑法上の責任が問われる。粉飾決算を抑止出来ない企業は、自浄力を失った組織であり、結果として多くの投資家や一般消費者を欺き続ける重大な罪を犯すことになり、最後は自壊の運命を辿る。経営者は、高い意識・こころざしをもち、財務や会計に対する知識、経営と法律の乖離に関する知見を持つことが重要であり、真の企業価値の増大を目指すべきである。

キーワード：粉飾決算、民事法、財務会計、意識、企業価値

1. はじめに

ITベンチャーの企業として、わが国に知らぬ者のないほど、期待と注目を集め続けたライブドアの堀江貴文・元社長ら経営トップ4人が、2006年1月、東京地検特捜部によって証券取引法違反の疑いで逮捕された⁽¹⁾。あわせて、ライブドア本体が粉飾総額90億円に上る巨額の経理操作をした疑いも浮上した。昨年2005年7月、カネボウの帆足隆・元社長らが証券取引法違反（有価証券報告書の虚偽記載）容疑で逮捕されたことに続き⁽²⁾、改めて粉飾決算が問題となったことは、わが国の企業経営の現状に警鐘を鳴らすものと言える。

本稿は、最近10年以内に起こった企業の粉飾決算のうち6社の事例をもとに、企業の粉飾決算に関する考察を行う。折しも商法から会社法への展開のなかで、新たな時代の経営と法律、実態と制度の在り方が模索されるにあたり、今後、企業

価値をいかに増大させるべきかを展望する。

2. 粉飾決算の定義と法律規定

2-1 粉飾決算の意味

粉飾決算（window-dressing settlement）とは、会社の経営状況が赤字や債務超過等悪化しているにも拘らず、売上を水増ししたり、経費を圧縮したり等して不正な経理操作を行って黒字決算にすることを言う⁽³⁾。

粉飾決算をして銀行から不正に融資を受け、本来できない利益配当や役員への賞与の支給を行えば会社の財産の減少をもたらす、債権者へも影響する。さらに上場会社にあつては、投資家への偽りの開示となり証券市場での投資家を裏切ることもある。従って、粉飾決算は多大な弊害をもたらす会社経営者としては決して行ってはならない行為である。コンプライアンス（compliance 法令遵守）の見地からは当然に許されない。

一方、逆粉飾決算とは、実際は黒字決算にも拘らず、赤字決算とするような場合であり、この場

合には脱税が問題となる。

2-2 粉飾決算の法律規定

本稿では民事法（民法，商法，会社法）と民事責任を中心に，刑事責任もあわせて整理する⁽⁴⁾。

（１）民事責任

（a）「役員等の株式会社に対する損害賠償」および「役員等の連帯責任」

取締役が粉飾決算により違法に利益配当を行ったときは，取締役は連帯してこの違法に配当した利益を会社に賠償すべき責任を負う。「役員等の株式会社に対する損害賠償」は会社法 423 条に，「役員等の連帯責任」は同 430 条に相当する。

（b）「役員等の第三者に対する損害賠償責任」

取締役が粉飾決算により計算書類等の重要事項に虚偽の記載をし，そのために第三者に損害を生じたときは，取締役はこの第三者に対して連帯してその損害を賠償すべき責任を負う。「役員等の第三者に対する損害賠償責任」は会社法 429 条第 2 項に相当する。

（c）「不実の報告書に関する関係者の責任」

上場会社の取締役が有価証券報告書の重要事項に虚偽の記載等をし，これを知らないで有価証券を取得した者にこれにより損害を生じたときは，この損害を賠償すべき責任を生ずる。「不実の報告書に関する関係者の責任」は証券取引法 24 条の 4 に相当する。

（２）刑事責任

（a）「会社財産を危うくする罪」および「違法配当罪」

粉飾決算を行って本来はすることができない違法配当（「タコ配当」とも言われる）を行った場合には，「会社財産を危うくする罪」ないし「違法配当罪」（会社法 963 条）として，これを行った取締役は「5 年以下の懲役又は 500 万円以下の罰金」に相当する。

（b）「取締役等の特別背任罪」

取締役が粉飾決算により自己又は第三者の利益を図りその任務に违背して会社に損害を与えたときは「取締役の特別背任罪」（会社法 960 条）として「10 年以下の懲役又は 1000 万円以下の罰金」

に相当する。

（c）「不実の書類，公告・不正取引行為等の罪」

上場企業の取締役が有価証券報告書の重要事項に虚偽の記載をして提出したときは，「不実の書類，公告・不正取引行為等の罪」（証券取引法 197 条）すなわち有価証券報告書虚偽記載罪となり，「5 年以下の懲役・500 万円以下の罰金」に相当する。

3. 粉飾決算の手法

本稿では，粉飾決算の方法，および，違法ではないものの決算の数値を外観上よく見せる（一般に“決算の化粧”という）ために使われる手法について述べる⁽⁵⁾。

（１）売上を前倒して計上する，または，売上を架空に計上する。

（２）売上債権を架空に計上する。売掛で計上するため，債権が回収できない危険性を有する。上記（１）と組み合わせて用いる。

これは，メディア・リンクスの架空取引のケースが相当する。

（３）仕入債務を過少に計上することにより，利益を増大させる。

（４）棚卸資産（在庫）を過大に計上する。

架空計上と，真に在庫が倉庫にあるケースと 2 通りある。在庫が実際にあっても，売上なければ損失が計上される。カネボウの例では，これを「低稼働」として正当化していた。

（５）繰延税金資産を過大に計上する。

繰延税金資産を計上することを認めた例としては，りそな銀行があげられる。

（６）その他の費用を資産に計上する。

これは，全て違法というわけではない。売掛金が回収できず「長期滞留営業債権」にしたにもかかわらず，引当金を十分積まないこともある。建物が 5 年も使用に耐えないにもかかわらず，30

年償却とし、急遽除却にするような例である。自社ブランド製品を開発するための費用を原価にせずに、「ソフトウェア仮勘定」という項目で資産計上するケースもあろう。

(7) 連結すべき会社をグループから除外する。

これは、カネボウおよび興洋染織の事例が相当する。

(8) 簿外に保証債務を移す。

山一証券やゼネコンの場合、念書で債務の存在を確認させられケースが相当する。

(9) 転換価格修正条項付き転換社債型新株予約権付社債 (Moving Strike convertible bond : MSCB) を用いる。

転換価格 (下方) 修正条項付き転換社債型新株予約権付社債は、米国では一般に MSCB と呼ばれる⁽⁶⁾。MSCB の発行企業は、社債の発行額全部が株式に転換されることにより資金を得ることができる。MSCB は、増資と同じ資金調達方法の一種であるが、増資は「新株発行数が固定」の資金調達法であるのに対して、MSCB は「調達金額が固定」の資金調達法である。増資は株価によって調達金額が変わるのため、企業にとっては安定しない資金調達方法といえる。一方、MSCB は「調達金額が固定」の資金調達法である。例えば、調達金額を転換社債という形で、資金提供者に買ってもらう。MSCB は、発行後一定の期間経過後に、転換価格をその時の時価で算定し直す条項が付されている社債である。株価に応じて転換価格を修正し社債から新株に転換することができる。転換される株数が多いほど、1 株利益は希薄化する。転換される株数が多いほど、株価も下がりやすい。MSCB の引受け手は、普通、株式転換の前に株主から株を借り、空売りをする (一般信用売り)。その後に MSCB を株式に転換し、株主に株を返す (現渡)。株を徹底的に売ることによって、「転換価額の修正」にあたる時期の株価を低く誘導することによって、売った時点での株価よりも低い株価で、株式転換することができ、その差額分が儲けとなる。真の成長企業を前提と

した金融手法である。粉飾では、MSCB で資金を調達し当該額を新規事業のために支出したように見せかけて、実際には MSCB の出資者に多額の利益を付与して返戻する、架空の増資である。

この例としてはライブドアによるフジテレビジョン株式買い占め、丸石自転車のケースが相当する。

(10) 監査法人が会計期中に交代する。

これは、企業経営の内部における潜在的リスクを象徴する場合が多い。

実際の粉飾決算では、上記 (1) (2) (4) (5) (7) などの手法をいくつか組み合わせて使用する。

4. 粉飾決算の事例研究

ここでは、粉飾決算事件に関する、最近 10 年の主な粉飾決算の事例について述べる。それは、日本長期信用銀行、フットワークエクスプレス、丸石自転車、カネボウ、メディア・リンクス、ライブドアである。

(1) 日本長期信用銀行

旧大蔵省は 1997 年 7 月に、不良債権処理のルールとなる「決算経理基準」を改正した。それ以前は関連ノンバンクを継続支援する場合、不良債権処理をしなくても問題なかったが、新基準では実態に即した処理が求められるように変化した。こうした背景の中、戦後の産業復興を支えるべく、1952 年に設立された日本長期信用銀行 (長銀) が 1998 年 10 月に経営破綻した⁽⁷⁾。

旧長銀 (現、新生銀行) の大野木克信・元頭取 (被告) らは 1998 年 3 月期決算で、関連会社向け融資を独自の基準で甘く査定し、貸倒れ引当金を約 3130 億円少なく計上した虚偽の有価証券報告書を旧大蔵省に提出した。また、配当可能利益がなかったにもかかわらず、1 株あたり 3 円、総額約 71 億円を違法に配当した。この粉飾額は、旧山一証券粉飾事件の約 2700 億円を上回り過去最高であった。回収機構では、太田昭和と当時の

監査役は、甘い自己査定を黙認し、その結果違法配当が行われて同行に損害を与えた。

新生銀行と整理回収機構が、大野木元頭取ら旧経営陣8人に対し、1997年9月期と1998年3月期に計約142億円を違法配当したとして、東京地裁は2002年9月、有罪判決を言い渡している。このうち、計10億円の損害賠償を求めた訴訟の判決が2005年10月、東京地裁であった。西岡清一郎裁判長（市村陽典裁判長代読）は「旧経営陣が意図的に違法な会計処理をしようとしたとは認められない」と述べ、請求を棄却した。今回、刑事と民事で反対の判断が示された。

不良債権処理のルールについて大幅な変更があったにもかかわらず、新基準の周知徹底が図られていなかった。大野木元頭取らが従来の基準に基づき、関連ノンバンク向けの不良債権を処理しなかったことについては、商法違反の行為をする意図があったとするには無理があると認定した。また、経営者として企業の維持・存続のため、銀行にとって有利な資産査定をしたこと自体はやむを得ず、当時の監査法人も許容範囲と認めていた。更に、この控訴審判決が2005年6月、東京高裁であった。仙波厚裁判長は「公正な会計慣行を大きく逸脱し、必要な不良債権処理を怠った」と述べ、3人を執行猶予付きの有罪とした1審・東京地裁判決を支持し、被告側の控訴を棄却した。焦点となった1998年3月期から導入された新たな会計基準について、自己査定による厳格な不良債権処理を求めており、当時の唯一の公正な会計慣行といえる」と判断し、「周知期間も十分あり、新基準から逸脱した決算は許されない」と退けた。また、「被告は刑事責任を問われるとは考えていなかったが、甘い自己査定で不良債権を少なく見積もっており、虚偽の決算であることを認識していた」と指摘した。

旧長銀の粉飾決算を巡っては、先の東京地裁が「違法な会計処理ではない」として請求を棄却し、刑事裁判の控訴審の判断が注目された。【表1】

（2）フットワークエクスプレス

フットワークエクスプレス（本社・大阪市）は1938年に創業された運送業大手である。フット

ワークエクスプレスの粉飾決算事件について、大阪地検特捜部は2002年5月、同社の監査を担当した瑞穂監査法人（神戸市中央区）所属の公認会計士2人を証券取引法違反（有価証券報告書の虚偽記載）容疑で逮捕し、監査法人事務所など3か所を捜索した。上司の公認会計士から指示され、粉飾と知りながら「適正」と監査証明した。当該監査法人の元代表社員である公認会計士の指示で不正監査を行った。

公認会計士は、大橋渡・元社長ら当時の経営陣と共謀し、1999年12月期までの3年間にわたり、架空の売上伝票で計424億円の営業収益を水増しするなどの方法によって決算を粉飾し、虚偽の内容を記載した有価証券報告書を近畿財務局に提出したのである。

大橋元社長ら旧経営陣は、銀行融資を受けるため黒字決算を装い、公認会計士に対して粉飾であることを説明し、決算を適正とする監査報告書の作成を彼らに依頼した。

フットワークエクスプレスは2001年3月、民事再生法の適用を大阪地裁に申請し、2002年4月、会社更生法に申請を切り替えて再建を目指した。2003年より、オリックスグループの物流会社として新たな展開を見せている。

大橋渡被告ら旧経営陣3人に対する判決は2002年10月、大阪地裁で下された⁽⁸⁾。中川博之裁判官は「公認会計士と共謀するなど犯情は悪いが、反省している」として大橋被告に懲役2年、執行猶予3年（求刑・懲役2年）などの判決を言い渡した。他の2被告に対する量刑は、黒田舜司・元副社長（被告）が懲役1年、執行猶予3年（求刑・同1年）、松本弘之元専務（被告）が懲役10月、執行猶予3年（求刑・同10月）であった。

【表2】

（3）丸石自転車

丸石自転車（東京都千代田区）は、1909年に設立された自転車の老舗である。2003年3月、909万株の第三者割当増資を行った際、医療法人社団「松嶺会」側が450万株分を購入した。八木芳雄・元社長らは、その代金として2億7450万円を松嶺会側から受け取ったが、翌日、「貸付金」

表 1 日本長期信用銀行 企業業績 <連結>

(単位：百万円)

年月	総資産	株主資本	経常収益	経常利益	税引利益
1995. 3	31,720,185	1,075,991	2,393,051	18,146	20,080
1996. 3	29,515,431	943,880	2,781,515	▲110,476	▲112,968
1997. 3	29,164,608	951,574	2,331,398	18,081	19,659
1998. 3	26,190,005	787,167	1,354,072	▲320,005	▲280,049

※ 1997 年、1998 年の業績が粉飾されている。

表 2 フットワークエクスプレス 企業業績 <連結>

(単位：百万円)

年月	総資産	株主資本	売上高	経常利益	税引利益
1999. 3	672,633	▲21,366	537,309	10,598	1,647
2000. 3	684,351	▲11,644	568,369	19,239	3,102
2001. 3	***	***	555,494	23,808	1,1620
2002. 3	723,175	927	528,816	11,811	70
2003. 3	687,073	502	518,240	14,133	518

※ 1999 年の業績が粉飾されている。***は、数値が不明である。

表 3 丸石自転車 企業業績 <連結>

(単位：百万円)

年月	総資産	株主資本	売上高	経常利益	税引利益
1999. 11	4,752	1,730	7,540	7	318
2000. 11	4,134	1,393	6,679	▲300	▲347
2001. 11	3,807	1,063	6,140	▲495	▲692
2002. 11	2,677	591	5,375	▲460	▲567
2003. 11	3,379	611	4,630	▲670	▲5,596

※ 2002 年、2003 年の業績が粉飾されている。

名目で全額を松嶺会側に還流させた。こうした実態のない増資をしたにもかかわらず、東京法務局で、発行株式数が450万株分増えたなどとする虚偽の法人登記をした。

八木元社長らは、松嶺会側に渡った株を担保に、都内の福祉関係業者から1億5000万円を借り入れ、資金繰りに充てていた。株購入代金2億7450万円も、全額この福祉関係業者から借りた資金であった。

更に、丸石自転車の持ち株会社「丸石ホールディングス」は2004年7月、8月から10月にかけて計50億円の円建て転換社債型新株予約権付き社債を新たに発行すると発表した。この増資についても、実体のない「見せ金増資」であった。丸石自転車は2003年8月から2004年1月にかけて、第三者割当増資によって1億1000万株を約56億円で売却した。このうち容疑者が引き受けた約1500万株分の資金約8億2000万円は、丸石自転車が関連会社などを通じて資金提供していたものであり、増資の実体がないにもかかわらず、東京法務局において資本金が増えたとする虚偽の法人登記を行った。

丸石自転車を巡る架空増資事件で、電磁的公正証書原本不実記録などの罪に問われた石福哲夫・元社長（被告）に対し、東京地裁は2004年11月、懲役1年6月、執行猶予3年（求刑・懲役1年6月）の判決を言い渡した。井上豊裁判長は「法令順守という最低限の倫理に思いを致さず、共犯者らに同調して犯行を決断したことは厳しい非難に値する」と述べた⁽⁹⁾。

一方、同じ罪に問われた八木芳雄被告について、東京地裁は2005年2月、懲役2年、執行猶予4年（求刑・懲役2年）の判決を言い渡した⁽¹⁰⁾。井上豊裁判長は「当面の資金繰りを乗り切るため、経営者自ら架空増資に関与したことは厳しい非難に値する」と指摘した。共犯の経営コンサルタント、医療法人社団「松嶺会」の元理事の両被告に対しても、ともに懲役1年6月、執行猶予3年（求刑・懲役1年6月）とした。【表3】

（4）カネボウ

カネボウは、1944年2月に設立され、化粧品、

繊維、薬品、食品、ホームプロダクツ（生活用品）などの5つの主力事業部門を抱え、多角経営で知られていた。

①粉飾決算

多角化で知られるカネボウにとって、粉飾はひとつの企業体質であったと言えよう。カネボウは、その各部門ごとに、売上の数字を操作するなどの粉飾のノウハウを持っていた。中でも、繊維部門では、第1次石油危機のあおりを受けた1974年頃から、不正な経理操作が存在した。また、化粧品部門でも1985年前後から押し込み販売などが行われていた。すなわち、歴代6人の社長全員に責任があるとも言えよう。

粉飾のノウハウは各部門の経理担当者がそれぞれ継承した。他の部門と情報交換して、お互いの手法を取り入れ、複数の部門の手法を組み合わせることにより、粉飾の方法を改良することも行われていたという⁽¹¹⁾。

主な粉飾の手法は、（a）決算期末に売れ残った商品を、返品を条件に小売店などに引き取ってもらい、売上を水増しする「押し込み販売」（b）不良在庫となった毛布を販売したように装い、架空の売上を計上する「宇宙遊泳」などであった。いずれも、粉飾額は各年の業績に応じて増減させていた。

こうした背景の中で、帆足隆・元社長、宮原卓・元副社長が、中央青山監査法人に所属していた公認会計士3人と共謀し、カネボウの2002年、2003年の各3月期の連結決算で、最大で約829億円を粉飾した有価証券報告書を関東財務局に提出した。社長に就任後、経営が悪化した実質子会社を連結決算の対象から除外したのは、対外的に会社の破綻を示すことによって、従業員や株主らへの影響を考慮しての決定であった。3人の公認会計士は、カネボウの損失を抱えた関連会社を連結決算の対象から除外するようアドバイスするなどし、債務超過を資産超過と偽った有価証券報告書に「適正」の意見を付け、粉飾に加担した点に問題があった。【表4】

②裏金作り

カネボウ（東京都港区）の粉飾決算事件を巡り、

表 4 カネボウ 企業業績 <連結>

(単位：百万円)

年月	総資産	株主資本	売上高	経常利益	税引利益
2000. 3	684,351	▲11,644	568,369	19,239	3,102
2001. 3	712,610	808	555,494	23,808	1,1620
2002. 3	723,175	927	528,816	11,811	70
2003. 3	687,073	502	518,240	14,133	518
2004. 3	635,500	▲630	437,714	▲56,395	▲357,666

※ 2004 年までの全ての業績が粉飾されている。

表 5 メディア・リンクス 企業業績 <連結>

(単位：百万円)

年月	総資産	株主資本	売上高	経常利益	税引利益
2002. 3	4,665	463	6,551	275	123
2003. 3	11,613	848	16,863	342	66
2004. 3	10,600	1,800	6,000	▲550	▲400

※ 2003 年，2004 年の業績が粉飾されている。

表 6 ライブドア 企業業績 <連結>

(単位：百万円)

年月	総資産	株主資本	売上高	経常利益	税引利益
2000. 9	6,380	6,118	1,207	▲180	▲104
2001. 9	7,755	6,263	3,601	302	121
2002. 9	9,332	6,608	5,890	1,137	452
2003. 9	16,640	11,942	10,824	1,314	488
2004. 9	100,220	53,556	30,868	5,034	3,577

※ 2003 年，2004 年の業績が粉飾されている。

旧経営陣が捻出した約2億5000万円の裏金は主に、粉飾工作に協力した取引先へのリベートや、自社製品の販売対策費に使われていた⁽¹²⁾。

同社の経営浄化調査委員会によると、裏金は、子会社や下請け会社への支払いを装うなどし、2002年3月期までの3年間に、化粧品事業部門で約2億円、ホームプロダクツ（生活用品）事業部門で約5000万円が捻出された。帆足元社長と宮原元副社長が裏金作りを主導していた。

主な裏金の使途は、（a）粉飾への協力に対するリベート（b）販売対策費であった。同社では決算期末、小売店に返品を前提にして商品を一時的に引き取ってもらい、売上を水増しする「押し込み販売」を繰り返していたが、その際、小売店に支払うリベートに裏金が充てられていた。

また、売り場などでカネボウ製品を他社の製品より優先的に取り扱ってもらうため、小売店に販売対策費を払っていたが、これにも裏金が使われた。

こうした支出は、1回当たり10万から数百万円程度まで、細分化されて渡されていた。

さらに、このうち数千万円は、総会屋対策なども扱う総務担当の元副社長が、数回に分けて帆足容疑者から受領し、その後、リベートや販売対策費に充当していた。

裏金作りは数十年以上前から慣例として行われており、総会屋対策や、政治家へのヤミ献金としても渡されていた。

③興洋染織への過剰支援

興洋染織は1958年、大阪で創業した老舗の毛布メーカーであった。カネボウは原料のアクリルを販売していたが、興洋が経営難に陥っていたため、金銭面の支援を実施した。同社が国内の毛布市場の5割を超す占有率を持っていたことなどから、1998年4月、子会社化に踏み切った。

カネボウから興洋への貸付金などは、1998年3月時点ですでに1000億円に上っており、買収によってその全額を肩代わりすることになった⁽¹³⁾。

その後も、当時の首脳らが一部の反対を押し切って、同社が解散する2004年1月までの5年

間に、運転資金などとして、同社に500億円余りを投入した。それにもかかわらず、興洋が解散に追い込まれたことで、カネボウは清算費用として、さらに250億円余りの支出を余儀なくされた。

興洋向けに支出された毎年の資金は、カネボウの最大の収益部門であった化粧品事業の年間利益に匹敵する額という。

採算を無視した興洋への資金投入は、帆足元社長と宮原元副社長がおもに決定した。経営浄化調査委員会の調べでは、2人はカネボウ本体の粉飾決算や裏金作りを主導していたとされるが、1998年度以降は興洋についても粉飾決算を指導し、60億円前後の赤字であった2003年3月期に、約1億円の経常利益を装わせていた。

以上、①～③を受けて、所属公認会計士が起訴された中央青山監査法人は、2006年2月、提携先の米大手会計事務所プライスウォーターハウスクーパース（Pricewaterhouse Coopers:PwC）の支援を受け、監査の品質管理体制を強化することを柱とした業務改善策を正式に発表した⁽¹⁴⁾。

中央青山に対しては、金融庁が行政処分を検討中であり、PwCとの連携を強調することによって信頼回復を図る。組織改革については、4大監査法人（中央青山、新日本、トーマツ、あずさ）では初めて監査部門を業種別に再編することを打ち出した。業種ごとの特徴に合わせて公認会計士の専門性を高めることによって、監査の品質向上を図る。企業監査の手法の見直しや、監査法人内での審査強化について助言を求め、厳しい内部チェック体制を確立し、組織改革を実施する。

（5）メディア・リンクス

メディア・リンクス（大阪市）は1993年12月に設立された情報システム開発会社であり、資料検索ソフトウェアの受注開発等を行っていた。新堂吉彦・元社長は、架空取引による有価証券報告書の虚偽記載やインサイダー取引など3件の同法違反と業務上横領など、証券取引法違反の罪に問われた。

新堂被告は2002年4月から1年間、伊藤忠商事のIT関連子会社・伊藤忠テクノサイエンス

(東京) などを通じて架空取引を繰り返し、約 140 億円水増しして約 165 億円とした虚偽の売上高などを 2003 年 3 月期の有価証券報告書に記載した。

2003 年 3～4 月、架空取引で還流された同社資金約 2 億 4700 万円を着服し、同年 5 月には、同年 3 月期決算の業績の下方修正を公表する前、親族名義で所有していた同社株 456 株を売り抜け、約 470 万円の損失を回避するなどした。

2005 年 5 月、大阪地裁の判決において、上垣猛裁判長は「一般投資家の判断を大きくかく乱し、証券取引市場の公正性や健全性を損なった刑事責任は重大」として、懲役 3 年 6 月、罰金 200 万円（求刑・懲役 6 年、罰金 200 万円）を言い渡した⁽¹⁵⁾。法人として同法違反罪で起訴された同社の判決は、罰金 500 万円であった。【表 5】

(6) ライブドア

ライブドアは堀江貴文によって 1996 年 4 月に設立されたインターネットサービス、ポータルサイト育成を行う IT ベンチャーである。ライブドアの粉飾決算は、既に述べてきたどの事例とも対照的である。堀江貴文・元社長(2006 年 1 月逮捕)らは 2003 年 11 月から 2004 年 10 月までに、続けて 6 件の企業買収を公表した。実際は現金買収であったにもかかわらず、「新株発行による株式交換」などと虚偽公表し、計 1403 万株のライブドア株と 16 万株の関連会社株を新たに発行した。

この際「買収によるシナジー（相乗）効果」をアピールした。さらに、粉飾決算で立件対象とみられる 2004 年 9 月期の有価証券報告書の利益を大幅に積み上げて好業績を装った。関連会社株の 100 分割という奇策まで絡ませて、株価を高騰させた後、新株を売り抜けて約 90 億円を還流させた。粉飾の動機は積極的かつ悪質である⁽¹⁶⁾。

宮内亮治・元取締役（被告）らが発案し、堀江・元社長が了承して作り上げたスキームは非常に巧妙である。ライブドア事件の核心は、公認会計士の荷担、粉飾決算、インサイダー取引、脱税の主

①公認会計士の荷担

不正経理では、グループと深い関係のある会計・法律事務所「ゼネラル・コンサルティング・ファーム」（横浜市）の公認会計士が、架空取引や預金の付け替えで、ライブドア側に約 16 億 5000 万円の不正送金を行ったことが判明している。なれ合い監査が問題となった過去の粉飾決算に比べ、公認会計士の関与が極めて強く、ライブドアと一体化している前例のない事例と言える。

疑惑の 2004 年 9 月期決算を担当した「港陽監査法人」（横浜市）にも厳しい目が向けられている。日本公認会計士協会（藤沼重起・会長）は、個別に公認会計士を厳正に処分する旨、言及した。協会の厳しい対応の背景には、有効な再発防止策を打ち出せない焦りがあると推定される⁽¹⁷⁾。4 人の公認会計士が逮捕されたカネボウ事件では、同じ公認会計士が 12 年にわたり会計監査を担当していたことが判明し、監査先との癒着が問題になった。同協会は、公認会計士が同一企業を継続して監査できる期間を法律の規定より 2 年短縮した 5 年にする自主ルールを決め、4 大監査法人に実行を要請するなど、大手に重点を置いた対策を講じた。しかし、同社は公認会計士が十数人の小規模監査法人であり、対策の対象外であった。

東京地検特捜部は、2006 年 3 月、証券取引法違反（有価証券報告書の虚偽記載）罪で同社監査を担当した港陽監査法人・代表社員の公認会計士および以前同監査法人に所属していた公認会計士の 2 人を在宅起訴した。一方、同監査法人は、上記起訴と多数の企業からの監査契約打ち切りを理由に、同年 6 月解散することを決定した⁽¹⁸⁾。

②粉飾決算

ライブドアは 2004 年 9 月期決算で、子会社のロイヤル信販とキューズ・ネットの利益計 14 億円余を本体の経常利益に付け替え、本来赤字であった決算を黒字と装った。また、2003～2004 年に別の 4 社（1 社は関連会社・ライブドアマーケティング分）を加えた計 6 社の偽装買収に伴い、新規発行した自社株の売却益を還流させ、企業会計上の原則に反して「利益」として計上し、決算を粉飾した。自社株の売却益を実質的にライブドアが支配していた投資事業組合からの投資収益の

分配という形で売上に計上している。企業会計基準では、自社株の売却益は資本剰余金に計上すべきところを売上に付け替えていることになる。還流分のうち、粉飾に充てられた金額については数十億円となる。ライブドアは株式交換で企業の買収・合併を進めてきた企業であり、そのために株価の上昇が必要条件でもあった。そのために、経常利益の業績予想の修正を繰り返し、株価のつり上げを図ったのである。時価総額主義の中で粉飾決算が起きたと言えるよう。[表 6]

③インサイダー取引

堀江元社長らは 2005 年 12 月、グループ幹部が特捜部に事情聴取されたとの報告を受け、保有する自社株 600 万株を売却し、約 40 億円の利益を得たとされる。投資家の判断に影響を及ぼす情報を把握しながら取引に踏み切った行為が、証券取引法で禁止されたインサイダー取引に当たる可能性があるとして、特捜部は証券取引等監視委員会と合同で捜査している。

④脱税

堀江元社長らは、租税回避地（タックスヘイブン tax haven）の英領バージン諸島に本拠地を置く海外ファンドに自社株を売却して得た数十億円を、スイスなどの金融機関に開設した複数の借名口座にプールしていたことが判明した。資金は税務申告されずに簿外で処理されており、脱税の疑いが浮上している。こうした蓄財のうち、違法行為に基づく収益については資金洗浄（マネーロンダリング money laundering）の疑いもある。この蓄財がライブドアと堀江元社長・個人のどちらに帰属するか、調査されている。

5. 事例に関する考察

（1）粉飾の動機

既に述べた 6 社の粉飾決算について、粉飾の手法を改めて総括したい。

第一に、長銀の場合は、関連会社向け融資を独自の基準で甘く査定し、貸倒れ引当金を過小計上した虚偽の有価証券報告書の提出、および、違法

配当である。

第二に、フットワークエクスプレスの場合は、架空の売上伝票で営業収益を水増し、虚偽の有価証券報告書の提出、銀行融資を受けるための黒字決算偽装である。

第三に、丸石自転車の場合は、当面の資金繰りを乗り切るための架空増資、および、虚偽の法人登記である。

第四に、カネボウの場合は、返品を条件に売上を水増しする押し込み販売、および、不良在庫を偽装販売する架空売上計上（宇宙遊泳）である。

第五に、メディア・リンクスの場合は、架空取引による有価証券報告書の虚偽記載である。

最後に、ライブドアの場合は、計 6 社の偽装買収に伴い新規発行した自社株の売却益を資本剰余金でなく売上に付け替え、利益に計上した粉飾である。

以上の粉飾決算事件をみると、1999 年の日本長期信用銀行、2005 年 8 月のカネボウの各事件は、巨額の不良債権を明らかにすると破綻に直結するため、粉飾決算に走った、という構図であった。「負の遺産」を作ったのは旧経営陣であり、摘発当時、社内からは最後の経営陣だけに責任を取らせるのは不公平との指摘もあがった。また、山一証券（事例研究では言及せず）は長年に及ぶ不良債権の「飛ばし」で生じた巨額の簿外債務隠し、2001 年の運送会社のフットワークエクスプレスも銀行融資の継続が動機とされ、表面化すれば企業が存続の危機に立たされるという点で、動機は共通している。

また、ライブドアは、従来とは異なる高度な手法を複雑に組み合わせ、企業買収と株式交換、株式分割と株価高騰、投資事業組合を究極まで活用した利益還流システムを構築していた点で特異である。

なお、カネボウの事例では、取締役会が機能していなかったとされるが、監査役会は機能していたのか、疑問なしとしない。取締役会が十分機能していれば粉飾を防止できるとまでは断言できないが、内部統制システムに限界がある以上、企業のコンプライアンスを支えるのは監査役制度ということになる。ただし、これを担う監査法人も、

営利目的である以上、経営者の意向に沿った監査を行う誘惑にかられる。実際に、米国のエンロンやワールドコムにみられる問題がわが国でも発生する危険性は高い。事実、事例研究のうち3社は監査すべき公認会計士が粉飾に関して経営者と共犯関係となっている点は重大であろう。

(2) 事例に関する考察

経営者はひとまずおいて、一般従業員はいかなる意識をもって仕事に従事していたのか。一般従業員も経営に対する高い意識をもち、財務会計に対する着眼点を持つことが重要であろう。会計上の利益（経営利益、税引後利益、当期利益など）と、キャッシュフロー計算書の数値との乖離が大きい場合は、注意が必要であろう。例えば、2、3期にわたり損益計算書が増収増益であっても、キャッシュフロー計算書の営業キャッシュフローが、「プラス」にならない企業は、「粉飾決算」の懸念がある。いくつかの財務諸表の数値を異なる角度から検証することにより、問題が発見されることは多い。

また、企業が不祥事を起こした際、経営者が社会への説明責任を全うするためには、内部調査のみならず、企業から独立している外部の専門家による状況調査が望ましい。内部調査のみならず、外部の専門家による調査を併用することは、対外的な説明責任だけでなく多くの利点がある。

最終的には、企業の実態と形式の乖離が縮まることが望ましいのである。新たな会社法の施行は、経営と法律に関する機動的な対応関係の構築、および当該乖離の縮小が期待されるところである⁽¹⁹⁾。それは企業業績と企業価値の乖離についても同様である。企業価値の一例としては、株式公開企業の株価に発行済株式総額を乗じた時価総額があげられる。現在における企業価値の増大、財務上の価値として時価総額を最大にすることに結び付くことが本来理想である⁽²⁰⁾。

粉飾を経て時価総額の最大化を図っても、むしろ逆に企業価値を回復困難なまでに下落させるだけである。

6. 結び

粉飾決算を抑止出来ない企業は、自浄力を失った組織であり、結果として多くの投資家や一般消費者を欺き続ける重大な罪を犯すことになり、最後は自壊の運命を辿る。

経営者は、聖人君子を目指す必要こそないが、高い意識・ところざしをもち、財務や会計に対する知識、経営と法律の乖離に関する知見を持つことが重要であろう。粉飾でない、真の企業価値の増大を目指すべきではないか。

【注・参考文献】

- (1) 『日本経済新聞』2006年1月24日付
- (2) 『同』2005年7月30日付
- (3) 野村総合研究所『経営用語の基礎知識・第2版』ダイヤモンド社、2004年、興津裕康編『現代会計用語辞典・第3版』税務経理協会、2005年、『現代用語の基礎知識』自由国民社、2006年
- (4) 御器谷法律事務所 web-site,
<http://www.mikiya.gr.jp/>, 2006年3月
- (5) 森岡孝二『粉飾決算』岩波書店（岩波ブックレット）、2000年
- (6) 『株式用語辞典第9版』日本経済新聞社、2003年
- (7) 『日本経済新聞』2002年9月11日付
- (8) 『同』2002年10月9日付
- (9) 『同』2004年10月13日付
- (10) 『同』2005年2月9日付
- (11) 『読売新聞』2005年8月19日付
- (12) 『日本経済新聞』2005年8月8日付
- (13) 『読売新聞』2004年10月31日付
- (14) 『日本経済新聞』2006年2月22日付
- (15) 『同』2005年5月3日付
- (16) 『MSN 毎日インタラクティブ』2006年3月10日付
- (17) 『日本経済新聞』2006年3月3日付
- (18) 『日本経済新聞』2006年3月28日付夕刊、『同』2006年4月1日付
- (19) 神田秀樹『会社法第8版』弘文堂、2006年、境新一『法と経営学序説－企業のリスクマネジメント研究－』文眞堂、2005年
- (20) 遠藤彰郎編著『企業価値向上のためのIR経営戦略：Investor relations』東洋経済新報社、2004年、鈴

木一功編著『企業価値評価 実践編』ダイヤモンド社、
2004 年、スチュアート・C・ギルソン『コーポレー
ト・リストラクチャリングによる企業価値の創出－
倒産と再建、パイアウト、企業分割のケーススタディ
ー』パンローリング、2003 年（ウィザードブックシ

リーズ）

[参考資料]

『有価証券報告書』財務省、各年度

『会社年鑑』日本経済新聞社、各年度

『会社四季報』東洋経済新報社、各年度

(2006.3.15 受付 2006.5.17 受理)