

特集

実践 粉飾決算の見抜き方



中小企業診断士
江口 一樹

粉飾決算が発覚する上場企業が後を絶たない。東京商工リサーチによると、2016年に「不適切会計」を開示した企業は57社58件、このうち「粉飾」は24件と過去最多になった。2015年5月に発覚した東芝の不適切会計で監査が厳格化したこともあるが、粉飾決算は昔からよく行われてきた。上場企業ほど監査が厳格ではない中小企業の場合は特に粉飾を疑って分析をしたうえで、取引の可否を判断する必要がある。粉飾決算の見抜き方を実践的に解説する。

粉飾決算とは

粉飾決算は一般的に、決算書のうち損益計算書(PL)や貸借対照表(BS)を意図的に操作して企業の経営成績や財政状態を実態より良く見せることを目的として行われる。PLは赤字を黒字に、BSは負債が資産を上回る債務超過にならないようにするのが一般的だ。

最近では2017年3月に自己破産を申請した格安旅行会社の「てるみくらぶ」(東京)が有名だ。同社は、オンライン予約による米ハワイ州、サイパンなど一都市滞在型ツアーを展開、格安旅行会社として一定の地位を築いた。しかし、円安による利益率の悪化、対面販売や添乗員の増員で人件費が増大したことなどから経営が悪化した。そのため、「2013年9月期からIATA(国際航空運送協会)の会員資格を守るために、決算時に費用の取り消しや架空利益を計上する方法によって粉飾決算を行っていた」ことを2017年11月6日に開催された債権者集会で明らかにしている。同年11月8日、警視庁は社長ら元幹部2人を、虚偽の決算書類をメインバンクであった三井住友銀行に提出して誤信させ、航空機のチャーター代金など約2億円をだまし取った詐欺容疑で逮捕している。

てるみくらぶのように粉飾決算によって刑法上の責任を取られることは稀だが、倒産するかなりの企業が粉飾決算に手を染めている。信用取引を行うときはできる限り先方の決算書を入手して決算書分析を行い、財政状態は健全かどうか、健全そうであった場合は粉飾決算を行っていないかを確認する必要がある。

決算書を入手する手段だが、上場企業など金融商品取引法により有価証券報告書を提出しなければならない企業なら、金融庁のWEBサイトであるEDINET^{*1}で見ることができる。未上場企業の場合は、先方から開示してもらうか、信用調査会社経由で取得する。建設業者の場合、知事免許業者なら各都道府県庁、大臣免許業者なら各地方整備局で閲覧することもできる。

粉飾決算のパターン

BS上の勘定科目には粉飾しやすいものとそうでないものがある。

粉飾しやすいのは、監査する公認会計士や分析する側にとって確認作業が物理的に難しい勘定科目だ。具体的にはBS上の「売掛金」、「受取手形」、「棚卸資産」の3つで、筆者はBS上の「粉飾3兄弟」と呼んでいる。

逆に粉飾しにくいのはBS上の「現預金」だ。現預金は、ほとんどの企業にとって最大の債権者であり利害関係者である金融機関が日常的に把握しやすいものだからだ。

粉飾決算を大別すると3つに分かれる。

①PL上の売上高・利益の過大と、BS上の資産の過大計上

ここでの資産とは売掛金、受取手形といった売上債権だ。売上高が増えると、回収された資金は最終的に現預金の増加につながるが、現預金は粉飾しにくいことから売掛金などの売上債権に計上することになる。特に手形という現物

^{*1} <http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/>

が必要ない売掛金の水増しが多い。架空の売り上げに対して売上原価が計上されない分、利益を水増しすることができる。

②PL上の売上原価過少・利益過大とBS上の負債の過少計上

ここでの負債は買掛金や支払手形などの仕入(買入)債務が中心だ。利益と仕入債務の関係を見てみよう。

売上総利益(粗利) = 売上高 - 売上原価

売上原価 = 期首棚卸商品 + 当期仕入高 - 期末棚卸商品

この式からわかるように、仕入債務(当期仕入高)を過少計上することで売上原価を抑え、売上総利益を大きくすることができる。

③PL上の売上原価過少・利益過大とBS上の資産過大計上

ここでの資産は商品や仕掛品などの棚卸資産だ。②の式の期末棚卸商品を多く計上することで売上原価を抑え、売上総利益を大きくできることがわかる。

三つのパターンのうち、①が粉飾決算の8割程度を占めるが、これらを組み合わせるケースも少なくない。

ほかに下記のような事例もあるので注意したい。

- ①貸付金・前渡金などの架空・過大計上
- ②減価償却費の過少計上
- ③借入金の過少計上
- ④棚卸資産の評価方法の意図的な変更
- ⑤架空取引による売上高過大計上
- ⑥のれん(買収先企業の純資産を上回った差額)の過大計上

短期分析に役立つキャッシュ・フロー計算書

短期間の粉飾決算を見抜くにはキャッシュ・フロー(CF)計算書が役に立つ。

CF計算書とはPLとは別に、現金を基準に企業の資金状況を開示するもので、2期分の決算書から算出される。

3つの活動に区分され、本業での儲けを表す営業CF、固定資産の取得売却など営業活動以外の

資産に関わる資金の動きを示す投資CF、借入金の調達や返済など営業活動以外の負債・純資産の部に関わる資金の動きを示す財務CFがあり、その合計が現金及び現金同等物の2期間の増減額となる。

CF計算書は未上場企業では作成していないケースが多いが、2期分の決算書があれば自分で1期分のCF計算書が作成できる。

粉飾決算を見抜く最も簡単な方法は、PL上の営業損益とCF計算書上の営業CFの「小計」を比較することだ。「小計」は「おおむね営業損益計算の対象となった取引に係るキャッシュ・フローの合計額を意味」(連結キャッシュ・フロー等の作成に関する実務指針第12項)しており、営業損益と営業CFの「小計」はほぼ同額になるはずだ。営業損益が黒字で営業CFが大幅なマイナスの場合、粉飾決算が疑われる。

(表1) 営業活動によるキャッシュ・フロー区分

税金等調整前純利益	×××
減価償却費	×××
有価証券売却益	(-) ×××
売掛金の増加額	(-) ×××
棚卸資産の減少額	×××
買掛金の減少額	(-) ×××
小計	×××
法人税等の支払額	(-) ×××
営業活動によるキャッシュ・フロー	××××

(注=受取利息・受取配当金は投資活動、支払利息は財務活動に区分する第2法で作成)

理由は営業CFの計算方法にある(表1参照)。売掛金を水増ししても増加額は税金等調整前純利益から差し引かれるので営業CFの「小計」は増えない。その結果、営業損益は黒字でも営業CFの「小計」がマイナスという事態が生じるのだ。同じことは買掛金を過少計上した場合にも起きる。

2010年に粉飾決算が発覚して上場廃止となりその後破産開始決定を受けた半導体製造装置メーカー、エフオーアイのケースを、同社が上場前に提出した新株式発行並びに株式売出届出目論見書(以下、目論見書)と有価証券報告書から見よう。

2008年3月期の営業利益18億1000万円に対して営業CF「小計」は29億5000万円のマイ

ナスだ。それ以降も営業損益は黒字で営業CF「小計」はマイナスが続いている(表2)。

(表2) エフオーアイ社のケース

(単位=百万円)

	2008年 3月期	2009年 3月期	2010年 3月期 第3四半期
売上高	9,496	11,855	8,563
営業利益	1,810	2,474	1,991
売掛金	18,211	22,895	26,621
営業CF (小計)	△ 2,950	△ 2,768	△ 3,314

(同社の新株発行並びに株式売出届出目論見書と有価証券報告書より)

同社の目論見書には「財務に関するリスク」として「売掛金回収期間の長期化」について以下のように書かれている。

「当社グループが販売する製品は、設置される生産ラインにより『初号機』と『リピート機』に分類できます。『初号機』を販売する際の売掛金回収は、技術検収完了後の回収が標準であるため、設置完了基準による売上計上から売掛金回収まで概ね1年6カ月から2年6カ月の期間を要する傾向があります。当社グループは独自の技術による製品を開発し、自社製品の販売を開始してからの期間も比較的短く、売上高の大半が『初号機』であるため、売掛金額が売上高に比べて多額であります」

通常、売掛金は多くても年間売上高の20～30%程度だ。半導体製造装置業界に前述のような商習慣があるとしても、回収に1年を超える売り上げを全額計上することには問題があると言わざるを得ない。実際には、当社の2009年3月期の売上高は2億円程度だったことがわかっている。

長期の粉飾には財務比率の標準比較を

2、3期程度の短期間での粉飾決算はCF計算書で見破れるとして、厄介なのが長年にわたって行われる粉飾だ。

その際、重要なのが粉飾を行いやすい売上債権、棚卸資産、仕入債務の回転期間(各勘定科目÷売上高×365(日))を同業種・同規模の企業の標準数値と比較することだ。短期間ではわ

ずかな積み上げでも長期にはまさに「塵も積もれば山となる」である。

標準数値は、やや古いが中小企業庁の「中小企業の財務指標」(平成17年版)^{*2}を参考にするとよい。全業種平均は表3の通りだが、業種によっては大きく違うので、同指標に掲載されている同業種と比較して異常に大きければ粉飾を疑ったほうがいい。

(表3) 中小企業の財務指標(全業種平均)

(単位:日)

売上債権回転期間 (割引・裏書譲渡手形含む)	41.8
棚卸資産回転期間	11.0
買入債務回転期間	21.6

(中小企業庁「中小企業の財務指標」より)

ここではシニア市場向けに特化したコンサルティング会社であるシニアコミュニケーション(2010年東証マザーズ上場廃止、破産)を事例として取り上げる(表4)。

同社の決算書では営業CFがマイナスになったのは直近5年間では2005～2006年3月期の2度だけだ。2007年3月期以降の営業CFだけを見ると営業利益よりも少ないもののプラスになっており、異常に気づかないかもしれない。

(表4) シニアコミュニケーション社のケース

(単位=百万円、日)

	2005年 3月期	2006年 3月期	2007年 3月期	2008年 3月期	2009年 3月期
売上高	644	1,160	1,401	1,578	1,326
営業利益	99	231	348	293	△313
受取手形及び売掛金	479	824	1,192	1,254	1,233
営業CF(小計)	△180	△85	100	86	66
売上債権回転期間	271	259	311	290	339
売上高取り消し	62	419	410	722	570
修正後売上高	386	794	835	1,014	844

(同社の有価証券報告書、「外部調査委員会による調査報告書のご報告について」より)

しかし、売上債権回転期間が2006年3月期の259日から2009年同期には339日にまで伸びている。前述の財務指標のサービス業平均は32.3日だからその10倍に達していることが分かる。同社は「外部調査委員会による調査報告書のご報

*2 http://www.chusho.meti.go.jp/koukai/chousa/zaimu_sihyou/index.html

告について」で、上場直前期の2005年3月期から2010年同期までの6年間合計で、公表売上額のおよそ3分の1に当たる22億1100万円の売り上げ取り消しなど合計22億4600万円を修正した。

1期分だけで粉飾かどうかを見破る方法

「粉飾3兄弟」の回転期間の分析は、決算書が1期分しか入手できなかった場合にも応用できる。売掛金、受取手形、棚卸資産が標準数値より多い分を水増し分と考えて純資産合計から差し引いて実質純資産がどうなるかを見る。純資産がマイナス、つまり債務超過になれば倒産の可能性が高いといえる。

表5のA社で見てもよい。A社の売上債権は1億5000万円に対して標準売上債権期間が36.5日だとすると、9000万円が水増し分となる。純資産が8000万円だから9000万円を差し引くと、実質純資産は1000万円の債務超過となる。

(表5) A社のケース

(単位=百万円、日)

項目	計算式	2017年3月期
① 売上高		600
② 売上債権		150
③ 売上債権回転期間	=②÷(①÷365日)	91
④ 純資産合計		80
⑤ 標準売上債権回転期間		36.5
⑥ 標準売上債権	=⑤×(①÷365日)	60
⑦ 実質純資産合計	=④-(②-⑥)	△10

実際には売上債権だけではなく、棚卸資産にも当てはめる。こうした「粉飾3兄弟」のほか、粉飾の温床となりやすい「貸付金」や「前渡金」など怪しい勘定科目は資産価値をゼロとみなして純資産から差し引くとよい。

循環取引を見抜く

最も見抜きにくいのが広義の意味での粉飾決算と言える循環取引だ。循環取引とは複数の企業が示し合わせ、商品の転売を繰り返すことで売り上げを計上する架空取引のことで、食品メーカーの加ト吉(現テーブルマーク)、情報システム会社のアイ・エックス・アイ(2007年民事再生法申請)、ニイウスコー(2008年民事再生法申請)などが

有名だ。循環取引は、伝票のやり取りだけの取引や仲間取引(同一段階にある卸商同士の取引)がもともと多い水産業界やIT業界に多いとされる。

循環取引の場合、営業CFにも、「粉飾3兄弟」の回転期間にも異常値が現れにくい。アイ・エックス・アイ(表6)で見ても、2006年3月期の営業CFがマイナスであることが目を引くくらいだ。

(表6) アイ・エックス・アイ社のケース

(単位=百万円、日)

項目	2005年3月期	2006年3月期
売上高	17,628	40,335
営業利益	1,431	3,330
営業CF	1,292	△523
売上債権	2,843	5,920
売上債権回転期間	58.9	53.6
棚卸資産	3052	6,433
棚卸資産回転期間	63.2	58.2

(同社の有価証券報告書より)

しかし、同社の各期末の従業員1人当たり売上高(表7)を見ると、2002年3月期の4890万円から2006年3月期には3億1030万円で6.3倍と異常な伸びとなっている。通常、売上高が増えればその分だけ従業員数も増える。よほど画期的な製品でも発売しない限り、こうした伸びはありえない。

(表7) アイ・エックス・アイ社の1人当たり売上高推移

(単位=百万円)

	売上高	従業員数	1人当たり売上高
2002年3月期	2,591	53	48.9
2003年3月期	5,524	60	92.1
2004年3月期	11,346	66	171.9
2005年3月期	17,628	99	178.1
2006年3月期	40,335	130	310.3

(同社の有価証券報告書より)

最後に粉飾決算を見抜く心構えを述べたい。

- ①常に常識的に考えてみる。とりわけ、前述したエフオーアイのような先方の言い訳を鵜呑みにしないことだ。
- ②業界での評判や現場の情報を加味すること。先方の工場や倉庫を見学して在庫過剰かどうか分かることもある。
- ③決算分析は同じ会社の期間比較と同業種の標準比較両方を行うこと。期間比較は最低3期分行うことが望ましい。