

会計不正問題について考える



令和8年6月30日
株式会社資本市場研究所きずな

会計不正に係る最近の動向について

コーポレートガバナンス改革などの進展により日本企業の評価が高まっている中、最近、巨額の会計不正事案が目立っている。以下に代表的な事例を整理してみた。（※なお、下記3件の影響額は今後変更されることがある。）

はじめにニデックについて見てみると、国内外の多岐にわたる拠点で長年にわたり会計不正が繰り返されていたことが第三者委員会報告書（2026年3月）で明らかにされた。その手口は、棚卸資産（在庫）の評価損の先送り、固定資産の減損回避、金型の架空資産化、補助金の不適切な一括収益計上などがあり、内部監査機能が働かず監査法人への隠蔽工作も指摘されている。純資産への影響額は約1,400億円で、今後、車載事業を中心に約2,500億円規模の減損損失が発生する可能性が指摘されている。

KDDI子会社のビックローブは、2026年3月に親会社のKDDIが2018年から約7年間にわたり行われていた巨額の架空循環取引を公表した。広告掲載の実態がないにも

かかわらず、複数の広告代理店との間で発注と受注を繰り返す架空循環取引を行っており、親会社などの潤沢な資金制度を悪用していた。累計売上高の過大計上額は約2,400億円で、社外への資金流出額は約330億円とされている。

エア・ウォーターについては、過去5年以上にわたり本体およびグループ会社37社という極めて広範囲で不適切会計が蔓延していたことが2026年4月の最終報告書で明らかになった。手口としては、売上げの前倒し、費用の先送り（賞与引当金の不計上）、ヘリウムガス等の架空在庫の積み増しなどで、累計過大計上額は売上高で約240億円、営業利益で約58億円とされており、過去の利益修正などにより、利益剰余金約366億円が減少する事態となっている。

3社に共通することは、過去にM&Aを積極的に行い、子会社・関係会社を多く抱えている企業グループであることで、ニデックとエア・ウォーターは長年企業を率いてきたカリスマ経営者の存在があり、ビックローブに関しては仕事

が属人化しており、いずれも高すぎる目標設定と内部チェック機能の不全が挙げられる。

その他にも、オルツはIPO(新規株式公開)時に監査法人、主幹事証券会社、取引所など市場のゲートキーパーによる厳格なチェックをすり抜けて、売上高の8割以上を特定の広告代理店との循環取引を利用して架空計上していた。同社はIPO関連業界に大きな傷跡を残して解散している。

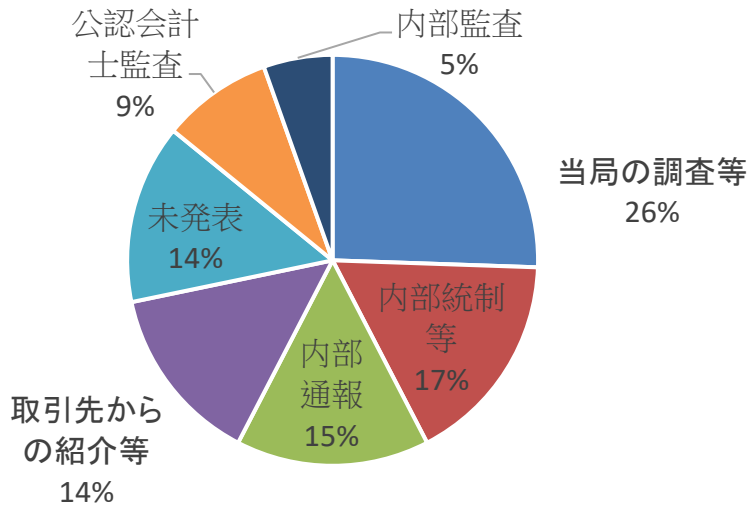
これらの会計不正は、資本市場への信頼を揺るがしかねない事案として、最近ではニデック・オルツ問題と呼称されるようになってきた。自民党の金融調査会においても、今夏公表の「骨太方針2026」に反映させることを前提に、上場企業の経営者に対して適切な情報開示の重要性を改めて認識することを求め、中小監査法人の人材育成やデジタル化への支援を早急に講じるよう求める提言が行われた。

過去の大型会計不正事案とその影響

	会計不正発覚時期	会計不正内容	影響額	会社への影響	監査法人への影響
カネボウ	2002・2003年度	粉飾決算	5期累計2千億円超の利益過大継承	上場廃止	担当者逮捕、2カ月間の業務停止
オリンパス	2011年11月	投資損失隠し	約950億円	祖業のカメラ事業売却	日本公認会計士協会の監査基準・実務指針の強化
東芝	2015年2月	部品取引・工事進行基準、在庫評価などの不正	7期で累計1,518億円利益水増し	大規模な事業再編、2023年上場廃止	3カ月の業務停止、監査法人解任、日本公認会計士協会の自主規制強化

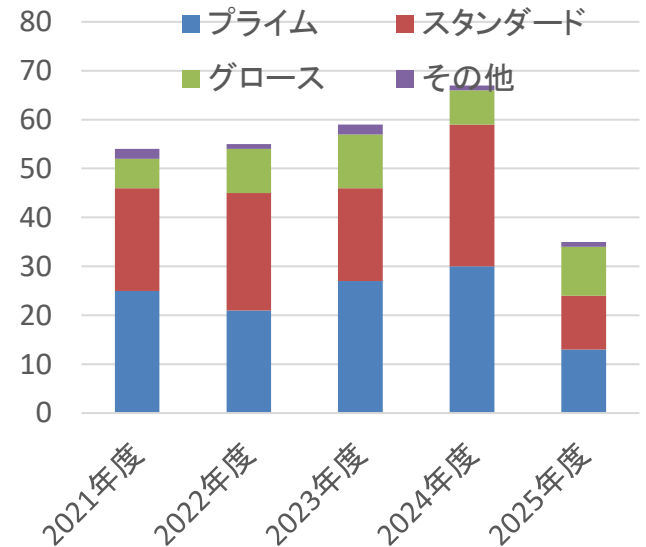
会計不正の発覚経路

(2021年度～2025年度までの184件)



公認会計士協会「上場会社等における会計不正の動向(2025年版)」より作成

不適切会計開示推移



※東京商工リサーチ調査資料より(2022年3月以前の東証1部はプライム、東証2部ジャスダックはスタンダードに算入)

ゲートキーパーとしての監査法人について

上場会社は開示制度に則り、投資家に対して自社の財務状況や投資判断に必要なリスク情報などを公表するが、その内容を精査する監査法人のゲートキーパーとしての役割は重い。過去の大型会計不正事案においては、監査法人が開示資料の虚偽記載に対する監査責任を問われ行政処分を受けている。

2004年に発覚したカネボウの粉飾決算では、公認会計士法における独立性違反で担当会計士3名は有罪判決を受け、監査法人は2カ月の業務停止処分となり、監査の独立性の確保を優先すべく監査規制が強化された。

2011年のオリンパスによる投資損失隠しでは、無形資産の監査手続の強化や関連当事者取引のリスク評価の強化、監査チーム内のレビュー体制の厳格化など日本公認会計士協会の実務指針の強化が行われた。

2015年の東芝の会計不正事案では、監査制度の抜本的

見直しとして、監査法人の品質管理レビューの強化、監査チームのローテーション強化、監査法人のガバナンス・コード策定・監査役会との連携強化(2017年の監査法人ガバナンス・コードへ)が求められている。

会計不正に係る監査法人の問題については、次の様な指摘もなされている。

独立性問題:

ほとんどの会計不正事案で、監査法人とクライアント企業間の独立性(例えば、グループ内の別の組織が監査報酬より多額のコンサルティング・フィーを受領しているようなケース)が疑問視されている。

品質管理の欠如:

内部レビューの未実施や不十分な品質管理が不適切な監査を許す温床となっている。

内部告発の増加:

監査法人において、内部スタッフの告発によって不祥事が

明るみになるケースが増えており、法人内で内部統制に不備があることを示唆している。

グローバル規制強化への対応不足:

国際的な監査基準や規制強化に対応できず、結果として不適切な監査が行われることもあった。

これらの問題に対応する為、2007年度より日本公認会計士協会は、監査品質の向上や信頼性確保を目的として上場会社の監査業務に関する自主規制を行ってきた。

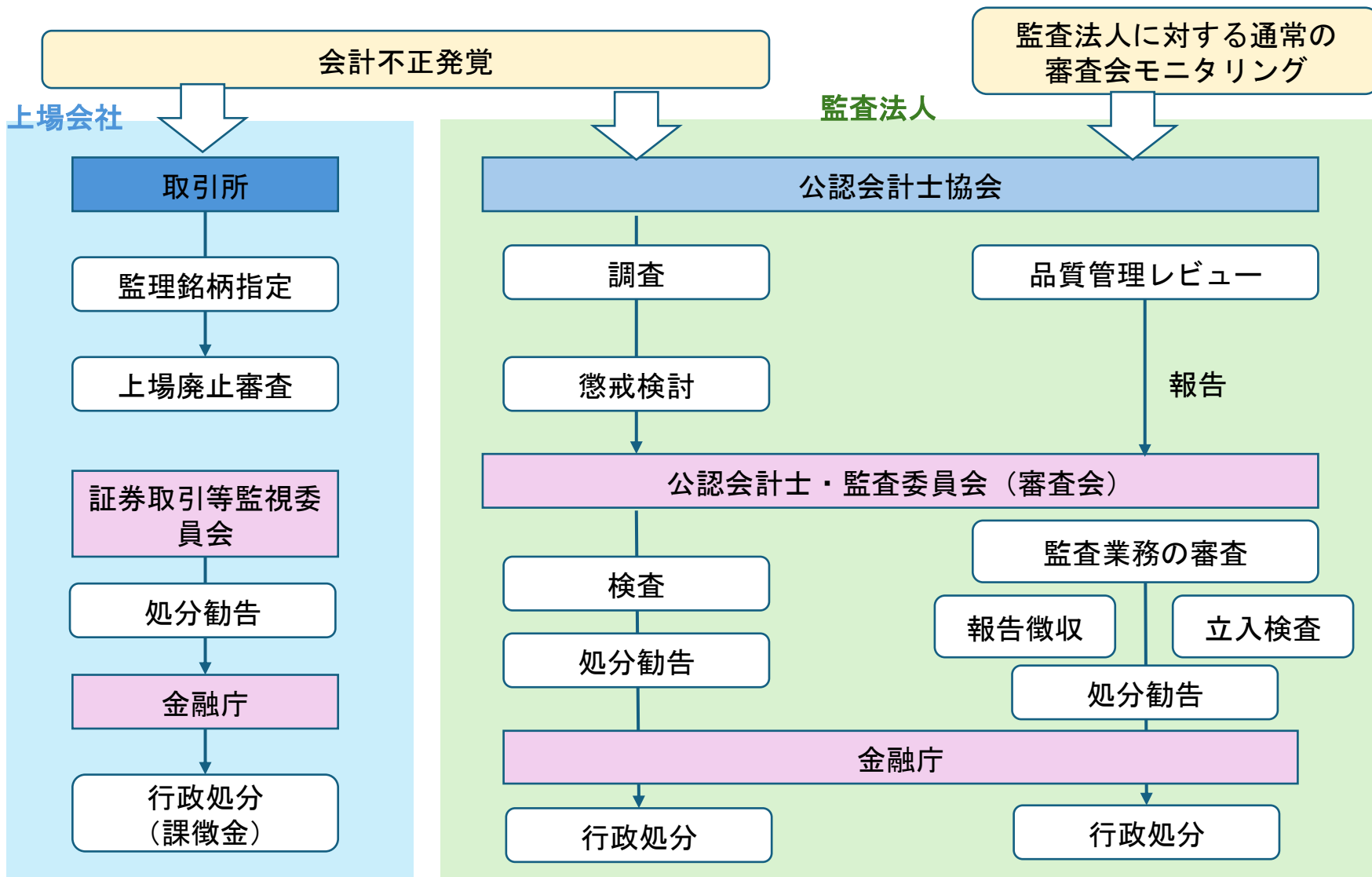
更なる監査機能強化の為に公認会計士法及び金融証券取引法を改正し、2023年度より上場会社等監査人登録制度として運営されている。現在は、130監査法人が同制度により登録されている。

監査品質向上に向けた日本公認会計士協会の具体的取組みとして、監査法人に対して品質管理状況の定期的調査(品質管理レビュー)を行っており、金融庁内に設置された公認会計士・監査審査会(以下、「審査会」と表記)は、

この調査に対して審査や検査を実施し、必要に応じて行政処分を金融庁に勧告する役割を担っている。

審査会が公表する「令和7年版モニタリング・レポート(2025年7月)」では、監査業務に関する資源(所属公認会計士14,427名、監査業務報酬4,079億円)の7割以上がが大手監査法人(4法人)に集中しており、中小監査法人の監査体制や品質向上に対する取組みの必要性が示されている。

会計不正発覚後の流れと監査法人モニタリング



米国における会計不正問題と投資家の対抗策

米国における会計不正事件として、最も有名なのは2001年末に破綻したエネルギー関連事業を営んでいたエンロンであるが、特別目的事業体(SPE)を使って利益操作や簿外負債を隠蔽していた。不正規模が約630億ドルと言われ、この事件を契機に監査法人の公的監督機関(公開企業会計監視委員会:PCAOB)が設立され、CEO/CFOの財務報告への署名義務、内部統制報告義務化、監査法人の非監査業務の制限、監査委員会の独立性強化を定めたSOX法が制定されている。

2002年発覚のワールドコム(通信)事案では、営業費用を設備投資として不正計上することで利益を過大計上した。その不正規模は約110億ドルであった。

タイコ・インターナショナル(コンロマリット)ではCEOが会社資金の私的流用等の不正行為を行い不正規模は6億ドルとなった。

以上3社の監査法人はアーサーアンダーセンであったが解散に追いこまれている。

その他、巨額の会計不正事案としては、マドフ投資証券(2008年)がある。史上最大規模のポンジ・スキーム(投資実態がなく新規投資家の資金を既存投資家の配当金に充てる)と言われ、数十年にわたり架空の運用成績を報告し投資家資金を流用、その不正規模は約650億ドルに達した。

また、ゼネラル・エレクトリック(2019年)では、保険部門やガスタービン事業の損失を長年隠蔽していたことが発覚し不正規模は約380億ドル、暗号資産交換業のFTX(2023年)は顧客預り資産を関連ファンドに流用し、不正運用した金額は約80億ドル、などの事例があった。

会計不正に関する典型的な手口としては、費用の過少計上、負債の隠蔽、関連当事者取引の不開示などが挙げられるが、最近のM&A活動後の不整合な会計処理に起因するPCAOBおよびSEC(米国証券取引委員会)の処分が増加傾向にある。2021年から2024年の間にPCAOBはM&A関連違反に関する16件の和解命令を公表しており、そのうち75%が取得会計、25%がのれん・無形資産評価に関するものだった。

なお、トランプ政権下では現在、PCAOBをSECに統合することで重複の解消、コスト削減及び監視の合理化を目指す議論が活発化している。

一方、SECはSOX法対応を強化し、高額報酬制度を設け、内部告発を奨励する内部通報制度を整備した。企業の自主的な取り組みとして、独立取締役による実質的な監査委員会機能を強化したり、継続的コントロールモニタリング(CCM:IT統制の監視を自動化し、リアルタイムで状況を可視化する手法)の導入拡大により、高頻度かつルールベースのコントロールを自動テストする動きも増えている。

会計不正に対する投資家側の動きとして、ヘッジファンドの中に公表されていない会計不正を予測して、特定の銘柄に空売りを仕掛けるものが現れた。アクティビスト・ショートファンドと呼ばれ、代表的なものはLuckin Coffee(2020年大規模な架空売上)やSino-Forest(2011年森林資産の架空計上)の会計不正を指摘したMuddy WatersやNikola(2020年EVトラックの虚偽誇大広告)をターゲットにしたHindenburg Researchなどがある。

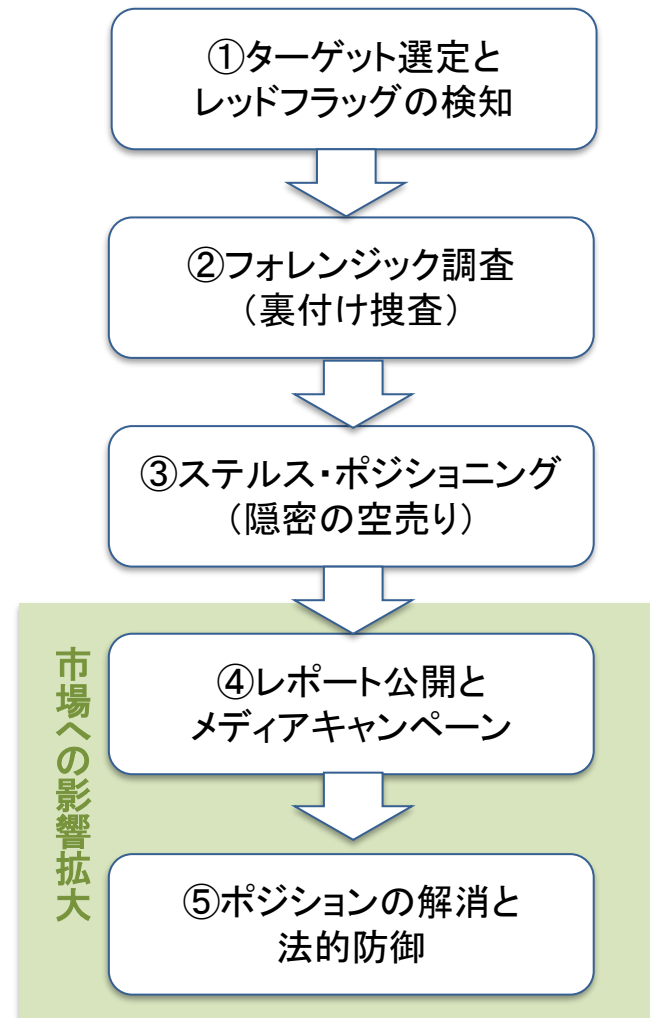
これらのファンドの実行ステップを下図に示しているが、

風説の流布行為ではないことや企業等からの訴訟リスクに備える法的防御が重要になっている。

米国における巨額会計不正と規制規制強化

会計不正	強化された規制(SEC等)	
Enron(2001年)	SOX法(2002年)	PCAOB設立 CEO/CFOの財務報告への署名義務 内部統制報告義務化 監査法人の非監査業務の制限 監査委員会の独立性強化
Madoff(2008年)	Custody Rule改正(2010年)	顧客資産の第三者カストディ義務 サプライズ監査の義務化 投資顧問の監督強化
Luckin Coffee(2019年)	外国企業責任法(HFCAA)	PCAOBが監査できない海外企業は上場廃止 中国企業を主対象とした監査透明性強化
Wirecard(2020年)	HFCAA適用強化	米国上場の海外企業の監査監督を強化 監査法人の監督強化(PCAOB)
FTX(2023年)	暗号資産監査・カストディ規制強化(進行中)	SEC:暗号資産カストディ規則案(2023年) PCAOB:暗号資産監査の監督強化声明(2023年)

アクティビスト・ショートファンドのフェーズ



会計不正を防ぐ為のそれぞれの取組みについて

上場会社の会計不正を防ぐために、証券会社や運用会社など市場仲介者が出来ることについて考えたい。

先ず証券会社の取組みとして、新規株式公開時(IPO)の主幹事証券業務において、長期間に渡って会計不正に繋がるような関連当事者取引やガバナンス体制強化・内部監査機能の実効性に関して指導を行っていく。この指導期間中に、企業は問題点を解消して取引所の厳格な上場審査に備える。

現状の課題として、上場後、IPO指導が終了した後に業績や成長が低迷し始めると、企業側の体制が劣化していくケースが散見されている。その為、上場後一定期間は、財務監査を行う監査法人とガバナンス体制の実効性を確認する証券会社のチェック機能が、両輪で上場会社をサポートする仕組みが取引所などで制度化されることが望まれる。

上場会社が資金調達を行う際に、幹事証券会社では

引受審査を実施するが、審査期間は1～数ヵ月であり、財務面や資金調達目的の事業実態について精査している。

引受審査は会計不正行為に対する牽制にはなるものの、市場全体から見て引受案件数が限定されており、会計不正発見への取組みとしては弱い。また現状では、証券会社における審査部門と調査・営業部門の間にはチャイニーズウォールがあって、会計不正に関する情報がほとんど共有されていないことも課題である。

下図に、アクティビスト・ショートファンドが決算書や経営体制をスクリーニングする際にチェックするポイントを示した。同様に財務面やガバナンスでの危険信号はIPO指導や引受審査においても注意を要する。

市場仲介者である証券会社は、その役割として不公正取引に関する取引調査を行っているように、上場会社の会計不正防止に対する取組みも行うべきではないかと考える。その為には、会計不正の疑いのある場合はチャイニーズウォールの緩和や、上場企業の不自然な財務情報に関するデータの共有(業界団体・取引所等)などの取組みが必要だろう。

上場会社の会計不正に対する情報ソースとして、海外においては不正検知に特化した情報ベンダーとして財務諸表の注記・会計方針変更を構造化データで提供しているCalcbench、ニュース・SNS・規制情報のNLP分析で異常シグナルを検出するRavenPackなどがある。

わが国でも証券業協会や東京証券取引所が有価証券報告書や決算短信などの公開情報のテキスト分析や過去不正事例との関連性をAIを活用し、情報提供を行う取組みに期待したい。

一方、運用会社の方は海外のアクティビスト・ショートファンドのように、空売り主体のファンド組成は日本の企業慣習や金融業界の環境の中では難しい。しかし、バイサイドアナリストが膨大な開示データの中からAIを活用して財務報告に疑念のある企業を抽出し、独自の調査を行い、売却を推奨していくことは可能であり、このことを評価する仕組みが望まれる。

また、昨年6月のスチュワード・シップコード第3次改定により、運用会社は上場会社との建設的な会話促進を強化することも求められている。

今後、投資先企業との継続的な会話を通じて、持続的

成長を求めることと共に、不透明な財務処理やガバナンスに対する牽制機能が働くことで、会計不正の余地を排除することも期待されている。

ショートファンドのスクリーニングと 現状の市場仲介者チェック機能

アクティビスト・ショートファンドの
スクリーニング

会計不正の危険信号

財務面

ガバナンス

Ⓐ営業利益と営業キャッシュ
フローの不自然な乖離

Ⓑ売掛金と在庫の異常な
急増

Ⓒ資本支出の不自然な膨張

Ⓓ複雑な関係会社取引と
海外子会社

Ⓔ監査法人の頻繁な交代

ⒻCF0の突然の辞任

Ⓖ経営陣による不自然な
自社株売り

ⒽカリスマCEOへの神格化と
機能しない取締役会

フォレンジック調査
実地検証・サプライチェーン調査・インサイダー取材

資金調達時

IPO

引受審査

上場審査

審査部による厳格な審査
(左記、スクリーニング事項も含
む)

会計不正への牽制機能
はあるもののカーバー数
が少ない

アナリスト調査
(バイサイド)

ショートファンドの様な空売りポ
ジションを日本の機関投資家が取
れるか？