

第3回 取引相場のない株式の評価に関する有識者会議 議事要旨

日 時：令和8年6月4日（木）10:00～12:00

場 所：中央合同庁舎第4号館 全省庁共用1208特別会議室（※WEB併用会議）

出席委員：阿部委員、大畑委員、川北委員、熊谷委員、櫻井委員、佐藤委員、末吉委員、
玉越委員、八重倉委員、弥永委員、吉田委員、渡辺委員

冒頭、事務局より、前回の会議終了後提出のあった追加質問及びそれに対する回答について、紹介があった。

（弥永委員への御質問）

① 株式1株の価値×発行済株式数＝企業価値

② 企業価値÷発行済株式数＝株式1株の価値

この①②は理論的には同じ値となるが、上場株式については1株の価値が市場で観察できるのに対し、非上場株式については、1株の価値を市場で観察できない。それにもかかわらず、1株の価値を直接的に類似業種比準方式で求めようとする場合には、

ア 比準要素やしん酌率等に理論的、実証的な根拠がないという問題

イ 少数株主と多数株主とにどのように企業価値が配分されるべきかを明らかにしなければならぬという問題

ウ さらに原理的に、1株の価値を観察できるのは上場株式であり、上場会社と非上場会社の構造が異なると考えると、上場会社の1株の価値から非上場会社の1株の価値を求めることは正当化できず、理論的にできないという問題

がある。そのため、非上場会社の1株の価値を求めるには、②の方式しか採用できず、この場合には、1株の価値が企業価値のプロラタとなるため、少数株主問題は生じない。以上の理解でよろしいか。

（弥永委員からの御回答）

ご認識のとおりと考える。

その後、阿部委員、玉越委員、大畑委員、櫻井委員よりそれぞれ配付資料に基づき説明が行われ、各委員との間で質疑応答等が行われた。

1 日本商工会議所（阿部委員・玉越委員）御説明

（1）阿部委員

「中小企業と事業承継に係る税負担」について御説明いただいた。

- ・ 前提として、第1回の会議で事務局から示された「基本的な4つの観点」という資料について、私から、5つ目の観点として、「円滑な事業承継に資する評価」を加えるべきという意見を述べた。これまで、M&Aや特定株主の権利保護など、それぞれの局面における評価方法について勉強させていただいたが、これらの方法を、「相続における評価」と

同等に考えることに対して大きな違和感がある。そうした前提のうえで、改めて「評価の目的」について、明確に整理をした上での議論をお願いしたい

- ・ 中小企業は、様々な活動、例えば、法人会や間税会といった税務協力団体の活動などを通じて、地域経済、地域コミュニティを支えている。経済合理性だけで経営を行っているわけではない
- ・ 努力して事業を成長させた結果、株式の評価額が高くなり、それにより税負担が重くなり、次世代への事業承継に支障が生じている
- ・ 経営の承継に当たって、ゴーイングコンサーンとして事業を継続する前提であるにもかかわらず、純資産価額方式のような解散を前提とした株式評価は明らかにおかしいのではないかという意見や、過大な税負担によって日々の仕事における合理的な判断や行動が歪められた結果として企業の成長が阻害されているという意見、さらには、経営者が急に亡くなってしまい、借金を背負ってでも従業員の生活を守るか、あるいは自分の幸福だけを求めるかという天秤をかけた人生の岐路、重大な判断をする際に、地域や従業員のためという価値観で行動しているといった声がある
- ・ 事業継続が前提にもかかわらず、中小企業の株式が解散価値で評価されることには大きな違和感があり、実質的に換金性がないに等しい状況にもかかわらず、極めて重い税負担が課されることは、担税力の観点からも公平とはいえないと考えられる
- ・ 評価通達は長年にわたり事業承継や経営判断の前提として機能してきた。中長期的な事業承継計画は現行評価制度を前提として策定されていることから、予見可能性を損なうような制度変更や従来の評価体系を根本から変更するような見直しについては極めて慎重であるべき
- ・ 会計検査院報告で、純資産価額方式とその他の評価の間で大きな乖離があることについて疑問が呈されているが、純資産価額方式の評価額が明らかに高すぎる、実態に合っていないと考える。例えば、在庫等の換価コストが加味されていない、あるいは退職金等の本来計上すべきマイナスの評価が反映されていないことで、過大な評価がされている。これによる乖離を是正すべき
- ・ そして、納税者、相続人の視点を重視しつつ、株式評価と税負担を一体的に議論すべき。一方的に評価だけを論じるのが正しいとは思えない
- ・ この国の中小企業がどのような役割を果たして、どうなっていくのか、中小企業に期待をする思いをぜひ反映していただきたい

(2) 玉越委員

「取引相場のない株式の評価に係る課題」について御説明いただいた。

- ・ 時価とは、通常、不特定多数間で自由な取引が行われる場合に成立する価格と定義されているが、そもそも取引相場のない株式は不特定多数間の自由取引で価格が成立するものではない。上場株式とか不動産はそれなりに時価が存在しているが、取引相場のない株式は配偶者居住権のようなものであり、ある意味、フィクションとして作っていくしかないもの

- ・ 昭和 58 年、平成 29 年に、円滑な事業承継の観点から、類似業種比準方式の見直しが行われてきた。ゆえに、評価だけ取り上げて議論するのではなくて、評価の中に今まで税負担の問題も考慮されてきたという事実を認識して議論いただきたい
- ・ 令和 7 年以降、日経平均株価が大幅に上昇し、現時点において、会計検査院および国税庁が分析対象とした期間と比較して 2 倍以上に上昇している。これにより、類似業種比準価額は上昇していると考えられることから、両評価方式の乖離については、改めて現状分析を行う必要がある
- ・ 中小企業が約 336 万社存在する中で、事業承継税制の特例措置が相続税と贈与税を併せて年間約 1,200 件ほどしか使われていない現状からすると、事業承継税制の特例措置があるからといって、「評価の問題」はそれとは別問題として、別個に取り組んで見直せば良いとは考え難い。「取引相場のない株式の評価」は、ほとんどの中小企業の事業承継に大きく影響するものだ。事業承継税制の適用が限定的な中で、「評価は上がる」となったとき、果たして中小企業が今後やっていけるのか
- ・ 現行の純資産価額方式は、清算を前提とした評価方法と整理されているにも関わらず、実際の清算時に発生する換価コスト、専門家費用、在庫処分費用、資産売却損、退職金等が十分反映されていない。また、株主への残余財産分配時にはみなし配当課税等も生じ、資本金等の額を超える額については、みなし配当として最大 55%の所得税が課税されることを加味すると、現行の純資産価額方式は必ずしも実際の清算価値を表しているものではなく、通達における純資産価額の半分以下が本来の清算価値たる純資産価額と言えよう。さらに、類似業種比準価額が株価上昇に伴い、上がっている。このような事情も踏まえれば、純資産価額方式と類似業種比準方式との乖離については、現時点の経済環境を踏まえた再検証が必要
- ・ 財産評価基本通達 186-2 について、組織再編において低い価格で受け入れた資産の差額を調整する規定であるが、現在の組織再編税制では適格・非適格で処理が強制化されていることから、評価差額における「著しく低い価額で受け入れた資産」という概念の存在意義が乏しい。財産評価基本通達 186-2 については、その制度趣旨や現在の組織再編税制との関係について改めて整理する必要がある。さらに、会計帳簿の保存期間が法人税法上は 7 年、会社法上は 10 年と規定されている中で、その期間を超えて組織再編があった場合に、そもそも現物出資等した当時の会計帳簿が存在しないことから、その後自然発生的に生じた評価差額との判別ができないという問題もある。このように、過去の現物出資等に係る資料保存との関係や実務上の把握可能性の問題も踏まえ、評価差額の把握期間のあり方についても改めて整理すべきではないか。なお、その際の遡る期間については、3 年や 5 年というのが一つの目安になるのではないか
- ・ 無議決権株式を用いた配当還元方式の濫用スキームが知られているところ、租税回避を目的とする極端な事例への対応は必要であるものの、評価体系全体を変更するのではなく、従来の評価通達の考え方を踏まえた個別対応によって解決可能ではないか。平成 15 年改正以前の通達の規定を復活させれば対応可能だと考える

- ・ 類似業種比準方式は、長年にわたり税務執行の安定性、客観性および予見可能性を支えてきた評価方法であり、将来収益や資本コスト等を用いる企業価値評価手法については、客観性や検証可能性の観点から税務評価には適さない

2 日本税理士会連合会（大畑委員）御説明

「令和8年度税制改正に関する建議書」の紹介に続き、「取引相場のない株式の評価」において、実務的に困っている点、今後、議論の俎上に上がることが想定されるもの、見直しの具体案・方向性について御説明いただいた。

- ・ 類似業種比準価額と純資産価額の乖離によって、会社規模が小さくなるほど相対的に評価額が大きくなる現象が起きており、その結果として、会社規模自体が小さくなった場合に評価が上がることとなり、その点について税理士として、納税者の理解が得られず実務上困っている
- ・ 純資産価額の算定については、土地を1画地の宅地ごとに路線価評価し、保険については、課税時期における、もしくは一定時期における解約返戻金を保険会社に一つずつ出してもらう必要がある等、評価の度に膨大な資料収集が必要となり、算定作業に過度な負担がかかっている。特に中・小会社ほど相対的な手間とコストがかかること加えて、実際に純資産価額で評価する際だけではなく、特定の評価会社に該当するのかどうかを判定する際にもこれらの相続税評価額への洗い替え作業が必要となる点も負担となっている
- ・ 類似業種比準方式について、例えば二以上の業種の売上があって、その売上が年度によって拮抗している場合における判定など、評価会社がどの類似業種に該当するかの判定が極めて困難であり、実務上負担となっている
- ・ 類似業種比準方式で用いる評価会社の利益金額について、非経常的な利益が控除される一方、非経常的な損失は加算されないということもあり、恣意的な株価操作がされているということが実態としてあるのではないか
- ・ 色々な業種が相まって一つの企業体となっているような上場会社の株価を小会社に適用させる妥当性があるのか
- ・ 特定の評価会社に該当すると原則純資産価額を中心とした評価となるため、該当した瞬間株価が跳ね上がるということが起きている。特に配当を出していない会社で赤字が基本的に3期続くと、比準要素数1の会社に該当するため、一気に株価が上がることになり、業績が悪いにもかかわらず、株価が上がることとなってしまい不合理である
- ・ 従業員持株会については基本的に従業員が固定価格で取得するケースが多いが、一方で税務上の通達評価が別途存在し、その結果、取得価格が低すぎる場合は給与課税の問題、高すぎる場合は従業員の不利益が発生して、トラブルの要因になっている
- ・ 評価の見直しに当たっては、継続企業を前提とした評価の安全性を考慮する必要がある、具体的には、安全性を考慮した上で収益性を重視した収益還元的な評価方式、恣意性を排除するために法人税課税所得ベースでの評価について検討してはどうか
- ・ 継続企業を前提とした評価を行う場合、売却を前提とした時価純資産ではなく、税務上の簿価純資産の採用についても検討すべきである

- ・ 評価の適正化によって、企業価値評価の適正化が図られ、その結果として従来の価格と比較して大幅な負担増になる場合については、事業資産売却ができない等を踏まえて、担税力の適正化という観点から、新たな制度として現行の事業承継税制に加えて一定の評価減制度などの支援措置が必要ではないか

3 櫻井委員御説明

「会計学における企業価値評価の研究状況」について御説明いただいた。

- ・ インカムアプローチには、配当割引モデル、割引キャッシュフロー（DCF）モデル、残余利益モデルと大きく3つのモデルがあり、これらはいずれも何らかの将来予測が必要となるが、その将来の予測が正しい限り、理論上はどのモデルを用いても同じ評価額が導出される。したがって、実際にどのモデルを使うかを選択する場合には、実践上の判断で選択をする必要がある
- ・ 実践上の判断から、定性的な優劣比較を行うと、①適用が不可能または無意味なケースがあるかどうか、②モデルが必要とする将来のデータの予測難易度、③ターミナル価値への依存度という観点から、残余利益モデルが優れていると考えられる
- ・ 上場会社をサンプルにして3つのモデルでそれぞれ理論株価を計算し、実際に市場で成立している株価との開差を比較すると、残余利益モデルが現在市場で成立している株価を最も誤差が小さく説明できるモデルだという結果が世界中で報告されている
- ・ 残余利益モデルは、近年、会計学の領域において、企業価値を現在の貸借対照表や損益計算書と関連付けて考えることができないかという発想から生まれたモデルであり、利益そのものを還元するのではなく、利益額から自己資本コストを引いた残額である、超過利益あるいは残余利益を還元した部分を、貸借対照表が示している純資産に加える形で評価額が求められる。この算式は、配当割引モデルの算式にクリーンサープラス関係を代入することで導出される
- ・ 残余利益モデルで自己資本簿価に加算する利益については、自己資本コストを控除した残額であり、利益の金額が自己資本コストを下回っている場合や赤字の企業においては、自己資本簿価、すなわち簿価純資産より評価額が引き下がる
- ・ 残余利益モデルについて、元々は割安株・割高株を見つけることが目的として生み出されたモデルなので、非上場会社の株式評価を念頭に置いてはいないところ、残余利益モデルを非上場株式の評価に適用しようとした場合には、特に相続税との関係においては、資産負債の時価評価を行うかどうかの一つの論点になると考えられるが、資料7ページに示したとおり、原価主義をとっても、時価主義をとっても、最終的な評価額は変わらない
- ・ 残余利益モデルの計算に当たっては、将来の当期純利益の予測値が必要となるが、予測に当たり客観性を担保するためには、何らか過去の損益計算書の実績値と紐づいている必要があるのではないかと考えられる。一方で、過去の実績値と紐づけて将来値を予測するとしても、長期間正しい予測になるはずがなく、上場企業の中期経営計画の期間が5年ほどであることを踏まえれば、将来5年程度の予測にとどめておくのが良いのではないか

- ・ 仮に残余利益モデルの当期純利益に代えて法人税の課税所得で計算をする場合には、資本についても、法人税法上の資本に代える必要がある
- ・ 自己資本コストの算出にはCAPM（資本資産価格形成モデル）が参考となると考えられるところ、CAPMで用いる「 β 」については、非上場会社の場合算出が困難であるため、納税者間の公平を重視するのであれば、一律1.0と考える方法もあるのではないか
- ・ 市場平均の投資収益率について、直近10年で計算してみると平均が9.05%となり、直近20年で計算してみると平均が5.58%となる。会計検査院は配当還元方式の還元率10%について高すぎると指摘していたかと思うが、直近20年で見ると、失われた何十年という期間が入ってくるので、確かに低くはなるものの、直近10年で見れば、それほど高くはないのではないか

4 質疑応答

要旨以下のとおり質疑応答等が行われた。

(注) 「○」・・・質問

「●」・・・質問に対する回答

「■」・・・事務局の発言

「□」・・・事務局の発言に対する委員の意見

(日本商工会議所（阿部委員・玉越委員）への御質問等)

○ 資料12ページの「円滑な事業承継の促進には評価と措置の両面からの支援が必要不可欠」との見解は重要。この「評価面の支援」とは、政策的配慮として適正な評価を超えるような評価減を通達に盛り込むことも含む趣旨か。

● 評価と税制措置は本来別に議論すべきものであり、政策的な評価減を通達に織り込むべきとは考えていない。一方で、現在の取引相場のない株式の評価体系が、事業継続を前提とする株式を、実質的に解散価値ベースで評価している点や、実際の換価コスト・清算コストが十分反映されていない点は見直しが必要と考える。

また、評価の議論だけが先行してしまい、事業承継の議論が取り残されてしまうことを懸念している。非上場株式の評価というのは、中小企業にとって単なる評価技術上の問題ではなく、中小企業の事業承継時の税負担に直結する問題であることから、“取引相場のない株式の特性を踏まえた評価方法”の議論と“その結果生じる税負担の影響”は同時並行で検討されるべき。

したがって、評価だけを議論して税負担を議論しないことも、その逆も、実態に即していないと考えている。

○ 本来的には類似業種比準価額と純資産価額は同水準となるのではないかとの御意見があったが、仮に純資産方式によっても類似業種比準方式によっても、それほど評価額に大きな差は生じないのであれば、理論的に説明のつかない類似業種比準方式をやめたとして

も、それほどダメージは大きくないという見方もあると思う。これまで使われてきた歴史があるという点以外に、類似業種比準方式が優れていると考えられる点はどのような点か。

- 類似業種比準方式の最大の利点は、客観性、簡便性、統一性及び、予見可能性にあると考える。仮に将来収益や資本コスト等を用いる企業価値評価を採用した場合には、前提条件の置き方によって評価額が大きく変動し、納税者間の公平性や税務執行の安定性を損なうおそれがある。類似業種比準方式は、こうした問題を回避しながら、企業の収益力を一定程度反映できる評価方法であり、長年にわたり税務実務の安定を支えてきた点に大きな意義があると考えられる。仮に純資産価額方式一本となると、大企業の評価を行うに当たっては、非常に大きなコストがかかることとなるのではないかと考える。

加えて、類似業種比準方式は事業承継の役割を担ってきたという歴史があり、仮に類似業種比準方式を廃止した場合、純資産価額方式では、類似業種比準方式の代わりとしての事業承継の役割を担えないと考える。

また、以下のとおり事務局から発言があった。

- 資料 10 ページの、最近株価が上がっており、それに伴って類似業種比準価額も上昇しているのではないかと指摘に関して、類似業種比準価額が上がるかどうかは、A（株価）だけではなく、比準要素である B（配当）・C（利益）・D（純資産）の上昇率が関係するところ、近年の類似業種における B C D の数値をみると、A（株価）を上回る上昇傾向にあり、仮に平成 30 年分と評価会社の業績が一定であると仮定すると、類似業種比準価額は逆に下がるケースもある。

また、平成 29 年度改正については、必ずしも事業承継のためではなく、データに基づいてより適切な評価額となる方法が選択されたという経緯があり、とりわけ近年では、評価において事業承継を直接考慮したという説明はあまりなされていない。

見直しの方向性として、「5つ目の観点として円滑な事業承継を」という話があった。

これについては、円滑な事業承継という観点を今般見直し評価枠組みの骨格として考慮するのか、それとも政治手続きの結果も含め、結果的に一定の配慮はするものの、個別のパラメータの検討に当たって考慮するのは別問題だと考えている。

個別のパラメータを考えるに当たり、円滑な事業承継を含めて、様々な観点への配慮を特定のパラメータに反映させることはあり得るのかもしれないが、今回、評価の骨格を考えるに当たって、『円滑な事業承継』という観点を見直し枠組みの一つの柱に立てて検討するのは中々難しいものと考えている。

流動性の問題では、市場は存在していなくても、実際には、一部の大規模な非上場会社にあっても、買収ニーズは存在。実際に、同じような形態の飲食チェーンを展開する地域企業でもファンドによる買収が行われて、首都圏に進出するような事例もあれば、同族会社のまま首都圏に進出する事例もあり、流動性の問題というのは、必ずしも『売れない』という問題ではなく、前回の会議でも説明があったとおり、評価はそうした想定の中で行うべきものと思料。

加えて、資料 16 ページの PBR 1 倍割れについては、東証も問題視しているところだと認識しており、現状がそうであることと、それが本来あるべき姿なのかは別問題なのではないか。

- 重要視すべきは、税務執行の実務における影響である。便宜的かつ客観的な評価方法として定着している類似業種比準方式がなくなれば、課税の統一性や予見可能性は極めて不安定なものとなる。その結果、相続や贈与の申告現場では迅速な処理が難しくなり、トラブルの増加も懸念される。納税者や税理士、税務署の現場職員の事務負担をそこまで増大させてまで、あえて現在の仕組みを見直す必要があるのか、いま一度慎重に吟味されるべきである。
- 平成 12 年改正時には、中小企業庁による重回帰分析を踏まえ、利益要素を 3 倍とする算式が合理的であると整理されたと理解している。それにもかかわらず、平成 29 年改正において利益要素のウェイトが引き下げられたのは、理論的整合性のみならず、中小企業の円滑な事業承継への配慮が政策判断として働いた結果ではないかと理解している。少なくとも、改正当時の中小企業庁の税制改正要望資料には、事業承継への影響が明確に記載されていたと認識している。

一部の大規模非上場会社について、買収需要が存在することは否定しない。しかし、本会議で議論しているのは全国 336 万社の中小企業全体に適用される評価制度であり、一部の買収対象企業をもって、取引相場のない株式一般に十分な市場性や換価性があると評価することは適切ではないと考える。また、仮に買収可能であったとしても、買い手探索費用、交渉費用、デューデリジェンス費用等の取引コストが存在することに変わりはなく、上場株式と同等の流動性があるとはいえない。

PBR 1 倍割れの議論は、本来、市場において自由に売買される“上場株式”を前提としたものである。他方、“取引相場のない株式”は市場自体が存在しないため、PBR のみを根拠として評価の妥当性を論じることには限界がある。むしろ、上場会社でさえ「純資産価額を大幅に下回る価格で取引される事例」が多数存在することは、純資産価額が必ずしも株式価値そのものを表していないことを示しているとも言えるのではないかと。また、東証が問題視している PBR 1 倍割れについては簿価純資産で計算されており、時価純資産で計算すればもっと多くの割合の企業が PBR 1 倍割れとなっていると考えられる。東証が問題視している点が見直されたとしても実質 PBR 1 倍割れ問題は解決されないのではないかと。

(日本税理士会連合会（大畑委員）への御質問)

- 収益性を重視した収益還元的な評価方式について、ベースとなる収益が法人税の課税所得ベースであっても恣意的な操作が一定程度可能となると思われるが、何か恣意性を排除するアイデアはあるか。
- 法人税の課税所得自体が、一定の税制のルール、例えば過大役員報酬の損金不算入などを踏まえたものとなっているので、基本的に課税所得を基礎とすることで足りるのではないかと。

- 資料9ページに記載のある「確実な退職給付債務」というのは、数理計算による退職給付引当金ではなく、基準日時点の退職金規程に基づく要支給額というイメージか。
 - 基本的に要支給額ベースで考えているが、退職給与規定にも幅があることに加え、実際の会社にも備え付けられているかというところも疑問があるため、ある程度の実績を集めて、割り切った評価の適正性、つまり退職給付引当金として控除するものを一定のルールで定め、企業ごとに計算するという考え方もあるのではないか。
-
- 現行の財産評価方法は、税理士から見ても複雑で難解だと言われており、今回の見直しで精緻化し、ますます難解になるおそれがあるところ、評価方法の簡素化・簡便化について、ご見解を伺いたい。
 - 適正な評価や公平性を考えると、ルールが複雑化するのはやむを得ないのではないかという部分もあり、納税者からの信頼を得るためには、実際の納税者の目線に立ってルールを考へることが重要だと考えている。加えて、今回の見直しの中で評価の適正化が行われた結果、自ずと簡素化される部分も出てくるのではないか。
-
- ご指摘のとおり、退職給付債務、資産除去債務、換価コストなどを考慮しない純資産価額方式は、実際の会社価値を過大に評価するおそれがあると考えますが、この点について、純資産価額方式は引上げではなく、むしろ会社実態を反映するために「引下げ方向の見直し」が必要と理解してよいか。
 - まさにそのとおり。
-
- 類似業種比準方式の操作可能性については対策が必要である一方、通常の中小企業の事業承継まで一律に評価引上げの対象とすることは避けるべきであると考えます。取引相場のない株式に係る評価制度の在り方を考える上で、租税回避的な操作事例と一般の事業承継事例を同じ土俵で議論することに違和感を覚えることから、両者は明確に区別して制度設計すべきと考えますが、いかがか。
 - あくまで評価の適正化は、相続税法第22条の「時価」の実現が大前提となるため、これが実現されれば、自ずと租税回避的な操作については無力化することができるのではないかと考えている。一方で、租税回避の問題を評価だけで解決しようとする、関係のない普通にやっている事業者まで巻き込まれる可能性が高いので、その点は検討すべき。租税回避が生じにくい評価ルールはあり得るもので、理想としては相続や贈与の場合の正しい時価を発見することにより解決されることだと考える。
-
- 取引相場のない株式の価額については、上場株式と異なり市場がないがゆえに、納税者をいかに納得させるかという点が難しいポイントであると考えているが、この点について、御説明の中では、「大幅な負担増となる場合には一定の評価減制度を入れたらどうか」という御主張に繋がるという認識で良いか。

- どこまでを評価減の中で加味して、どこまでを評価の安全性の中で加味すべきかという点については明確な答えを持っていないが、実務家の観点からすると、納税者がどちらにしても納得できる金額であるべきだと考える。

(櫻井委員への御質問)

- 残余利益モデルの計算に当たって、会社が子会社を有しているときには連結財務諸表を作成させることがベストだと思うが、連結財務諸表を作成することが会社及び企業集団の能力に照らすと非現実的な場合には持分法を適用(ただし、未実現利益等の消去は行わない)した後のデータを用いて算定するということが適当と考えてよいか。
- まさにそのとおりだと考える。
- 資産・負債の時価評価を行うかという論点について、継続企業を前提とする場合、例えば工場及びその敷地などについては、売却されることがないと考えられるところ、時価評価を行うことの妥当性についてご見解を伺いたい。
- 残余利益モデルにおいては、原価評価でも時価評価でも、自己資本の方で把握するか、残余利益の方で把握するかの違いに過ぎず、評価額自体は変わらないため、わざわざ時価評価をする必要があるのかは疑問。一方で、土地を相続した人と、土地を持っている会社の株式を相続した人が外見的に見て不公平にならないように見えるためには、時価評価をする方が説得力があるとも感じている。
- 残余利益モデルの長所として、「会計基準や会計処理方法の差異の影響を受けない点」が挙げられているが、会計上の利益に基づいている以上、会計処理方法による差異の影響を受ける気がするところ、むしろ割引キャッシュフローモデルの方が会計処理方法による差異の影響は受けないのではないかと考えられるが、この点いかがか。
- 資料5ページに挙げているとおり、割引キャッシュフローモデルで、そのキャッシュフローを計算する方法には、損益計算書による方法とキャッシュフロー計算書による方法があるが、非上場会社の場合には一般的にキャッシュフロー計算書が作られていないことから、損益計算書で計算することとなると考えられる。損益計算書でキャッシュフローを計算する場合には結局、営業利益という利益の数字を使うこととなるため、キャッシュフローを使ったからといってそれほど客観的になるとは考えにくいのではないか。
- 残余利益モデルは、簿価純資産価額方式と収益還元方式を統合した評価方式のように見えるが、取引相場のない株式の評価方法として採用する場合、純資産価額方式と「併用」して評価するという考え方が採りうるのか。
- 重要なことは、残余利益はマイナスになり得るということであり、残余利益がマイナスになると、自己資本簿価よりも評価額は下がることとなる。もし仮に純資産価額方式と残余利益モデルを自由選択制という形で併用すると、残余利益がプラスの企業は純資産価額

方式を採った方が有利で、マイナスの企業は残余利益モデルを採った方が有利ということになってしまい、恣意的な選択になって望ましくないのではないかと考える。

- 3つのインカムアプローチが理論上等価であるという命題が担保されるために必要となる仮定は何か。また、相続税評価では、課税時期に突然相続が発生することも多く、将来予測の前提を整えることは困難と考えられ、この理論上の等価性を、相続税評価の制度設計に反映するのは難しいのではないかと考える。
- 将来のデータを事前に知ることができれば、理論上は等価になるが、実践的にそういうことは不可能である。したがって、できるだけ広い範囲の合意が成り立つような一定の枠組みを考える必要があると考える。

- 中小企業の多くは、会計監査を受けておらず、税務申告を意識した決算を行っており減損会計は認められていない。その会計利益を基礎に残余利益モデルを適用すると、役員報酬、保険、退職金、減価償却、同族会社取引などの影響を強く受けるものと思われる。巷では航空機・車両等の中古資産を買って定率法で償却し、利益を圧縮するビジネスが横行しているところ、税務評価として全国一律に使う場合、これらをどう調整すればよいのか。
- 過去の法人税法の利益が非常に操作されている、圧縮されているという意見については、研究者としては実感に欠けるところではあるが、あくまで一研究者としては、法人税の利益が本当にそんなに圧縮されているとするならば、むしろそれを取り上げずにそのままにしておいて大丈夫なのかという点の方が気になるところ。

残余利益モデルで使う利益は、将来の予測値であるところ、少なくとも過去の実績に言及せずして予測というのは説得力を持たないと思うので、どこまでそれに対応できるのかについては検討する必要があると思うが、やはり過去の実績利益に紐づけて予測を考えると最低限必要なのではないかと考える。

- 相続税評価は、全国の納税者が自ら申告する制度であり、客観性、簡便性、統一性及び予見可能性が不可欠であるところ、将来利益と自己資本コストの予測について、多くの中小企業では精緻な事業計画や資本コストの算定資料が存在しない。“どの資料に基づいて、どの程度客観的に”将来利益を予測すれば良いのか。将来利益や自己資本コストを前提とする残余利益モデルを、税務評価の標準手法として用いることは実務上可能なのか。
- 資本コストについては、本当はリスクの尺度が企業によって違うところ、形式的な平等になるのかもしれないが、全部の企業が同じリスク水準だと仮定することができれば、対応できるのではないかと考える。また、予測利益については、少なくとも過去の実績利益を参照する、これなくして説得力のある予測値にはならないと考える。

なお、委員から事務局に対し、以下の御意見・御質問があり、これらの御意見・御質問については、次回以降事務局にて対応することとする旨、座長から連絡があった。

- 回答は次回以降で構わないが、現状、相続税法においては「時価」と規定されているだけで、実質的には通達でその評価方法を定めているところ、このやり方で納税者に遵守していただけているのは、長年の蓄積があるからであり、法制的には少し脆弱な面があると思う。その今の建付けのまま、通達を変えれば、財産評価方法を抜本的に変えられるという風に考えて良いのか私にはためらいがある。評価方法を抜本的に変更するには、制度設計上、留意すべきことがあるのではないかと考えているが、この会議で検討する幅や自由度について事務局がどのように考えているのか、示していただきたい。
- 第1回の会議で、事務局から、見直しによって増減収は考えていないという話があったが、これからの議論の中で、どのような会社で評価額が上昇し、どのような税負担が生じるのか、増減収がないというようなシミュレーションは示していただけるのか。
- 今回で3回目が終了し、委員からの意見が出たところで、次回以降、論点整理とのことだが、今後のスケジュールを示していただきたい。

会議の終わりに、次回（第4回）の有識者会議は7月3日（金）10時から開催される旨、事務局から連絡があった。

（以上）