

AIWA NEWS LETTER

あいわ税理士法人 & あいわ Advisory ニュースレター

税理士 青木 喜彦

【事業承継】取引相場のない株式の評価方法の見直し（続編）

1. はじめに

前回のニュースレター（2026 年 7 月 13 日号）では、株式の評価方法の見直しの背景（会計検査院の指摘や評価額圧縮スキームの問題）、国税庁が設置した「取引相場のない株式の評価に関する有識者会議」（以下「有識者会議」といいます。）の設置と本見直しの 4 つの基本的観点、第 3 回有識者会議までの議論の概要、及び企業経営者・後継者が留意すべき事項をご紹介しました。本号はその続編として、2026 年 7 月 3 日に開催された第 4 回有識者会議で新たに示された、本見直しの方向性と具体的な論点を解説します。

第 4 回有識者会議では、これまでの各委員の意見が論点ごとに整理されるとともに、国税当局から「当局として御意見いただきたい事項」として、原則的評価方式の一本化や類似業種比準価額方式の在り方など、従来の評価体系の骨格に踏み込む 6 つの検討事項が提示されました。加えて、恣意的な評価額圧縮スキームの具体的な事例（8 類型）が示され、その封じ込めが評価制度見直しの重要な動機であることが改めて明確になりました。

本号では、①第 2 回・第 3 回有識者会議で先鋭化した「評価か税制か」を巡る論点、②第 4 回有識者会議で示された本見直しの検討の方向性、③具体的な圧縮スキーム事例、④企業経営者・後継者が今とるべき対応を順に整理します。なお、議論は現在進行形であり、以下の内容はいずれも確定した制度ではない点にご留意ください。

2. これまでの議論（第 2 回・第 3 回有識者会議）

前回のニュースレターでも第 2 回・第 3 回有識者会議の議論の概要をご紹介しましたが、当該概要は第 4 回有識者会議で示された見直しの方向性を正しく理解するうえで必要な前提となるため、本章では特に重要な対立軸と論点を改めて整理します。

（1）「評価」と「税負担」を分けるか、一体で議論するか

第 2 回・第 3 回有識者会議の最大の対立軸は、非上場株式の「時価」（相続税法第 22 条）の算定を純粋に技術的に適正化すべきか、それとも円滑な事業承継への配慮を評価そのものに織り込むべきか、という点にありました。

【事業承継への配慮を重視する立場】

日本商工会議所からは、事業継続を前提とする中小企業の株式を、解散価値である純資産価額方式で評価することへの強い違和感が示されました。換価コスト・退職金・その他事業リスク等が反映されておらず純資産価額が過大に算定されているとして、類似業種比準価額との乖離はむしろ純資産価額側の引下げによって是正すべきであり、評価と税負担は一体的に議論すべきとの意見が述べられています。

【客観的時価と税負担を分離して議論すべきとの立場】

他方、一部の委員からは、「客観的な時価」の算定と「税負担の在り方」は分けて議論する方が生産的であるとの整理が示されました。過度な税負担への配慮は、評価を適正化したうえで税制措置によって税負担の軽減を拡充したドイツの例のように、評価ではなく税制措置（小規模宅地等に係る評価減の特例の法定化と同様の発想）によって対応すべきとの考え方です。

（２）原則的評価方式を巡る主な論点

各評価方式について、各委員から示された主な論点は次のとおりです。

第２回・第３回有識者会議で示された主な論点	
類似業種比準価額方式	比準要素やしんしゃく割合に理論的・実証的裏付けが乏しい一方、簡便性・客観性・予見可能性に優れ、長年の事業承継実務を支えてきたとして見直しに慎重な意見も根強い。
純資産価額方式	清算を前提とする方式でありながら、換価コスト・退職給付債務・資産除去債務等が十分反映されず「過大評価」となっているとの指摘があり、より一層の評価引下げへの見直しを求める声もあり。
DCF 法・残余利益モデル	継続企業の収益力を反映できるインカムアプローチとして注目され、中でも残余利益モデルは市場株価との誤差が最も小さいとの学術的知見が示された。
配当還元方式	還元率 10% の妥当性について、直近 20 年における市場平均の投資収益率（5.58%）と比較すると高いが、直近 10 年における同収益率（9.05%）と比較するとそれほど高くはないとの分析も示され、単純な引下げには異論もある。

特に、会計学の観点からは、インカムアプローチのうち残余利益モデル（利益額から自己資本コストを控除した超過利益を簿価純資産に加算する方式）が、適用可能性・予測の容易さ・市場株価との整合性の点で優れるとの説明がなされました。もっとも、中小企業に将来利益や自己資本コストの予測を求めることの実務上の困難さ（客観性・簡便性・予見可能性の確保）については、複数の委員から慎重な意見が示されています。

3. 第４回有識者会議で示された見直しの検討の方向性

2026 年 7 月 3 日の第４回有識者会議では、これまでの意見が整理されたうえで、国税当局から「当局として御意見いただきたい事項」として６つの検討事項が提示されました。従来の評価体系の骨格に踏み込む内容であり、見直しの方向性を読み解くうえで極めて重要です。

（１）国税当局が示した 6 つの検討事項

国税当局として意見を求めた主な事項（第４回有識者会議）	
①	企業価値評価の学術研究や M&A における評価方法も参考に、抜本的な見直しも視野に検討すること。

② 原則的評価方式を、複数方式の併用から一本化することを検討すること。
③ 会社法訴訟や M&A 実務で用いられなくなってきたことも踏まえ、類似業種比準価額方式の今後の在り方をどう考えるか。
④ 純資産価額方式を基本的な評価方式として維持するのではなく、特定の評価会社の評価方式として存置することをどう考えるか。
⑤ 配当還元方式について、還元率や計算方法だけでなく、その趣旨を貫徹できるよう対象株主の範囲等も整理すること。
⑥ 少なくとも資産管理会社については、純資産価額方式で評価することを検討すること。

これらの事項からは、国税当局が「原則的評価方式の一本化」を軸に、類似業種比準価額方式の役割の縮小と、純資産価額方式の適用場面の限定（特定の評価会社・資産管理会社への存置）という方向性を検討していることがうかがえます。

原則的評価方式の一本化については、インカムアプローチ（残余利益モデル等）に加え、純資産価額方式への統一を推す意見もあり、いずれの方式に集約するかは今後の議論に委ねられています。

また、配当還元方式（特例的評価方式）についても、還元率や計算方法にとどまらず、その趣旨（同族株主以外の少数株主に限った例外的措置であること）を踏まえた対象株主の範囲や、従業員持株会との関係の整理が検討されています。これは、第4章で後述する事例（スキームの概要）で列举した②・⑥・⑦にみられる配当還元方式の濫用への対応にもつながる論点であり、少数株主の株式評価に影響し得る点で実務上も注視が必要です。

いずれにせよ、これらはあくまで委員の意見を求める段階であり、方向性が確定したものではありません。

（２）「時価」概念と法制上の整理

国税当局は、複数の裁判例を引用しつつ、次のように整理しています。『相続税法第22条の「時価」とは、判例・通達を通じて確立した解釈である「不特定多数の当事者間で自由な取引が行われるとした場合に通常成立すると認められる価額（客観的交換価値）」を意味する。そして、この「行われるとした場合」とは、実際に自由な取引が「できる状態」にあるか否かを問うものではなく、「取引が行われると想定した場合」の価額を意味する。』

この整理は、実務上重要な意味を持ちます。すなわち、非上場株式は事実上売却が困難であるという実態があっても、それを直接の理由として評価額を引き下げる（換価困難性を理由とする評価減）は、国税当局の時価概念の枠組みでは想定されていないということです。日本商工会議所等が求める「純資産価額方式は過大であり引き下げるべき」との主張に対し、国税当局は、円滑な事業承継への配慮が必要であるとしても、それは評価の段階ではなく、事業承継税制のような別途の税制措置で対応すべきと整理していると読み取れます。このように国税当局が「時価」概念を整理する背景には、「なぜ評価そのものでは市場性を理由とした減額がなされにくいのか」「なぜ税負担面の配慮が評価ではなく税制側でなされる可能性があるのか」という、今後の見直しの前提となる国税当局の基本的な考え方があります。

また、評価方法を法律ではなく通達で定めていることの合理性（評価理論の進歩や社会経済情勢の変化に応じた変遷可能性）も、複数の裁判例を引用して確認されています。もっとも、委員からは、通達改正のみで評価体系を抜本的に変更することの法制的な脆弱性を懸念する意見も出ており、制度設計上の留意点として今後議論が継続される見込みです。

4. 具体的な評価額圧縮スキーム事例

第4回有識者会議では、恣意的に評価額を圧縮する具体的なスキームが8類型示されました。これらの封じ込めが、総則6項による個別対応の限界を踏まえた「評価制度自体の見直し」の重要な動機となっています。実務上、既に行っている対策の有効性を再点検する観点から、概要を整理します。なお、下表に示す各事例は、いずれも次の3つの前提のいずれか（又は組合せ）を利用したものです。

- (i) 評価方式間で評価額に差が生じること（一般に類似業種比準評価方式は純資産評価方式より評価額が低く、配当還元方式は原則的評価方式よりも評価額が大幅に低い）。
- (ii) グループ内取引や組織再編により利益・純資産を移転・圧縮できること。
- (iii) 会社規模区分や配当還元方式の適用可否の判定基準が形式的であること。

事例	スキームの概要
①	子会社の会社規模を操作（従業員の転籍等）し、上場株式を現物出資した親会社の評価方式を事実上、純資産評価方式から類似業種比準評価方式へ移行させる。 ➡一般に類似業種比準評価方式は純資産評価方式より評価額が低く算定されやすく、その差を利用して評価額を圧縮する。
②	無議決権株式を大量発行し、子である後継者に議決権を集約させつつ、孫を「中心的な同族株主以外の同族株主」として作出し株式を贈与することで世代飛ばしを行う。 ➡少数株主向けの配当還元方式は原則的評価方式より大幅に低い評価となるため、これを適用して評価額を圧縮する。
③	海外子会社からの配当吸収・多額の借入・吸収分割等により総資産・従業員数等を増やし、会社規模区分を引き上げる。 ➡大会社ほど類似業種比準評価方式の比重が高まり、純資産評価方式より低く算定されやすいことを利用して評価額を圧縮する。
④	類似業種比準評価方式で評価される子会社から純資産評価方式で評価される親会社へ、循環的な貸付・寄附を行う。 ➡親会社の利益・純資産を圧縮するとともに、評価方式の違いによる評価差額（含み損）を作出して評価額を圧縮する。
⑤	オペレーティングリース（中古航空機等）への出資で生じる多額の減価償却費により、利益・純資産を一時的に圧縮する。 ➡評価額が下がった期間に株式を贈与・相続することで評価額を圧縮する（その後、収益計上により純資産は回復する）。
⑥	株式を分散させ、同族株主グループがいずれも議決権割合15%未満となるよう株主構成を操作する。 ➡この判定基準を形式的に満たすと全株主が配当還元方式の対象となり、大幅に低い評価となることを利用して評価額を圧縮する。
⑦	第三者を一時的に株主として介在させ、同族外株主として配当還元方式で低く評価・贈与する。 ➡贈与後に発行会社が第三者から自己株式を取得して持分を回復させ、低評価だけを享受して評価額を圧縮する。
⑧	貸付用不動産を取得し、3年超（例：4年6か月）保有する。 ➡路線価等による相続税評価額が取得価額（時価）を下回ることが多く、その差額（含み損）により会社の純資産評価額を圧縮する。

（注）詳細は「取引相場のない株式の評価に関する有識者会議（第4回）資料 P32～P39」を参照

国税当局が検討する評価体系の一本化、特定の評価会社や配当還元方式の対象範囲の見直しは、上記3つの前提（i）～（iii）を個別否認（総則6項）ではなく、制度自体で封じ込めることを狙うものと位置づけられます。裏を返せば、これらの前提に依拠した既存の対策は、本見直し後に効果が減殺される可能性があるため、再点検が必要であると考えられます。

5. 企業経営者・後継者への影響と実務対応

第4回有識者会議で見直しの方向性が具体化したことにより、本見直しが「評価体系の骨格」に及ぶ可能性が一段と明確になりました。もっとも、影響の方向は一律ではありません。

【想定される影響の方向性】

- ・原則的評価方式の一本化・収益力反映の強化により、収益性の高い会社で評価額が上昇するケース
- ・純資産価額方式の見直し（換価コスト・引当金等の反映）により、評価額が低下するケース
- ・配当還元方式の対象株主・還元率の見直しにより、少数株主の評価額が変動するケース
- ・資産管理会社が一律に純資産価額方式となることで、持株会社スキームの評価が上昇するケース

特に、株価が「上がる」あるいは「下がる」といった一方向の前提での拙速な意思決定は避けるべきであり、個社の資本構成・収益力・保有資産により影響は大きく異なることから、複数シナリオでの株価シミュレーションが不可欠であると考えられます。

【今、優先すべき5つの実務対応】

企業経営者・後継者が優先すべき検討事項

① 株価の現状把握とシナリオ分析

現行評価による株価を把握したうえで、第4回有識者会議で具体化した「原則的評価方式の一本化」を前提に、インカムアプローチ（残余利益モデル等）へ集約される場合と純資産価額方式へ集約される場合とで結果が大きく異なり得ることを踏まえ、複数シナリオでシミュレーションする。

② 既存スキームの再点検

組織再編・種類株式・資産管理会社・配当還元方式等を用いた対策について、第4章の8類型のスキームに照らし、制度変更後に効果が減殺されないかを検証する。特に資産管理会社は純資産価額方式へ一本化される可能性がある点に留意する。

③ 承継・贈与のタイミング検討

新評価方法は早ければ2027年度税制改正を経て2028年1月以降に導入される見込みであることを踏まえ、拙速な実行を避けつつ、税負担・納税資金・遺産分割も含めた総合的判断を行う。

④ 事業承継税制の活用検討

特例承継計画の提出期限（法人版は2027年9月末）や、特例措置の適用期限（2027年12月末、現時点で延長なし）等の要件を踏まえ、適用可能性を早期に確認する。適用期限到来後の在り方は2027年度税制改正で結論が得られる見込みである点も注視する。

⑤ 継続的な情報収集

有識者会議の議論（第5回以降の論点整理）と、評価方法の見直し・事業承継税制の双方が対象となる2027年度税制改正の動向を継続的にモニタリングする。

なお、税負担面では、事業承継税制の今後の在り方も注視が必要です。

2026 年度税制改正では、特例措置に係る特例承継計画の提出期限が延長された（法人版は 2027 年 9 月末まで延長）一方、特例措置の適用期限（2027 年 12 月末）自体は延長されていません。そのうえで同年度に係る税制改正大綱においては、適用期限到来後の在り方について、世代交代の停滞や地域経済の成長への影響に係る懸念に加え、本特例措置の適用状況や課税の公平性等の観点も踏まえて多角的に検討し、2027 年度税制改正において結論を得ると示されています。すなわち、評価方法の見直しと事業承継税制の適用期限到来後の同税制の在り方は、いずれも 2027 年度税制改正に向けて同時期に議論される見込みです。また、民間団体等からも事業承継税制の拡充を求める提言がなされており、例えば経済同友会は、適用対象を現行の中小企業から非上場の中堅企業へ拡大すること等を提言しています（「ファミリービジネスの成長を日本経済の推進力に～事業承継に関する経営者向けガイドラインおよび政策提言～」2026 年 3 月 30 日）。

評価の適正化が税負担の増加につながる場合の緩和策として、こうした事業承継税制の拡充・見直しが論点となる可能性もありますが、いずれも現時点で内容が確定したものではありません。

6. おわりに

第 4 回有識者会議において、今般の見直しが「評価額の崖の解消」「恣意性・操作性の排除」にとどまらず、原則的評価方式の一本化という評価体系の骨格に及び得ることが明確になりました。一方で、日本商工会議所をはじめとする各委員からは、円滑な事業承継への配慮を求める意見が引き続き強く示されており、「評価の適正化」と「事業承継の円滑化」の両立をどう図るかが、今後の最大の焦点となります。

実務上は、「評価のみが引き上がる」という単純な理解ではなく、評価の一本化・純資産価額の見直しに加え、事業承継税制の拡充（適用対象の拡大等）の可能性も含めた総合的な検討が重要です。今後、論点整理を経て 2027 年度税制改正への反映が見込まれますが、現時点で制度の方向性は確定していません。個別事案については、最新の議論の状況を踏まえた慎重な判断が必要です。

あいわ税理士法人グループでは、クライアントの永続性の実現に向けて、あらゆるタイプの事業承継（親族内承継、MBO/EBO、M&A/IPO）を総合的にサポートしております。「そもそも、会社は誰のため・何のために存在するのか、会社は誰のものであるのか」という根源的な問いに立ち返り、創業家・株主・経営の 3 つの側面から最適な承継プランを提案し、お客様と伴走しながらその実行を支援させていただきます。どうぞお気軽にご相談ください。

本ニュースレターは、一般的な情報提供であり、具体的アドバイスではありません。個別の案件については状況に応じて検討が必要になります。お問い合わせ等がありましたら、下記専門家まで遠慮なくご連絡ください。

事業承継プラクティスグループ (business-succession@aiwa-tax.or.jp)

税理士	青木	喜彦
税理士	中村	彰利
税理士	名和	寛之
税理士	市川	光大

【あいわ税理士法人グループの概要】

◆ グループ構成

あいわ税理士法人

あいわ Advisory 株式会社

◆ 所在地

〒108-0075 東京都港区港南 2-5-3 オリックス品川ビル 4F

◆ URL

<https://www.aiwa-tax.or.jp/>

◆ 人員数

税理士・税理士有資格者：41 名

公認会計士：11 名

情報処理安全確保支援士：1 名

行政書士：2 名

科目合格者：11 名

総務ほか：18 名

合計：74 名（一部重複）

◆ 関与先概要

上場グループ 305 社 上場準備 200 社 非上場 265 社