

□2010 年度テーマ研究論文

主査	品川 芳宣
副査	互井 卓郎
副査	米山 正樹

論文 題目	主題	税法上の非上場株式の評価 と会計基準における公正価 値等との関係
	副題	

研究科	大学院会計研究科
専攻	会計専攻

学籍番号	48090075-9
氏名	西田 圭吾

税法上の非上場株式の評価と会計基準における公正価値等との関係

48090075-9 西田 圭吾

《本稿の目的》

各税法における非上場株式の評価を定めた取扱いには、それぞれに差異があり、評価方法に様々な問題がある。また、税法上の非上場株式の評価と企業会計基準や会社法における評価（価格決定）との関係にも様々な問題がある。本稿では、我が国で採用されている非上場株式の評価方法うち、どの処理が最も非上株式の取引の実態を反映する評価方法なのか、非上場株式の評価に関する税法について、会計上の公正価値との評価と比較検討し、会社法、経営承継法、I F R S等の動向を踏まえ、あるべき非上場株式の評価方法のあり方を提言する。

《本稿の概要》

税法上における非上場株式の評価においては、様々な問題を抱えている。所得税法、法人税法上における価額（時価）については、相続税法と同様に、学説・判例上は「客観的交換価値」と解釈されている。しかし、実際の財産（資産）について「客観的交換価値」によって評価することについては、特に、非上場株式の評価につき解釈に纏まりがあるとはいいがたい。

また、税法間の関係における問題として、所得税、法人税及び相続税（贈与税）における通達上の株式の評価が様々であるという問題がある。すなわち、その非上場株式の取引が、個人から個人への譲渡か、個人から法人への譲渡か、法人から個人への譲渡か、又は法人から法人への譲渡かによって、各税法上の時価の取り扱いが異なる。そのため、これらの問題に対処し、明確な評価方法の構築が必要となる。

他方、平成21年11月12日、国際会計基準審議会（以下「IASB」という。）が行う国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）の開発において、「保有債券や保有株式の評価・測定に関する会計基準改定」が公表された。その中の株式における主要な改正点の一つは、株式の評価である。株式の評価は、原則時価であるが、現行基準では、非上場株式への適用に代表される取得原価評価の特例措置が存在する。評価・測定改定では、これを廃止し、市場価格が把握できなくても、一定の前提をおいた株式価値の見直しを、毎期決算期に要請する。

このようなIFRSの動向に対応し、我が国では、平成22年3月31日以後終了する事業

年度より、金融商品の時価開示が行われている。しかし、非上場株式は、何らかの方式にて価額の算定が可能であるとしても、それを直ちに時価とは認められない場合がある。

このため、非上場株式は、時価を把握することが極めて困難と認められる金融商品であるが、その時価での測定がなされていない。

I F R S の導入がなされれば、非上場株式も時価（公正価値）評価の対象となることが予想されるため、その時価の把握は極めて重要である。さらに、我が国では、現在、企業会計基準委員会（以下「A S B J」という。）において、公正価値測定会計基準の最終基準化へ向けて検討が進められている。しかしながら、非上場株式について公正価値にて測定するとされた場合においても、非上場株式の評価につき統一的・画一的な方法は確立していないため問題となる。そのため、非上場株式の評価方法を現状の実務上の取り扱いを踏まえて公正価値の観点から整理することが必要である。このように、各税法における非上場株式の評価を定めた取扱いには、それぞれに差異がある。また、税法上の非上場株式の評価と企業会計基準や会社法における株式の評価（価格決定）との関係にも様々な問題がある。

そこで、本稿では、税法上の非上場株式（又は取引相場のない株式）の価額（時価）の評価方法を総合的に検討し、I F R S とのコンバージェンスが進む企業会計基準における金融商品（主として株式）の時価評価たる公正価値と対応させ、税法としてどのように対応すべきかについて検討する。

《各章の概要》

本稿の論文構成及び各章の概要は以下のとおりである。

まず、第1章において、我が国における非上場株式の税法上の取り扱いを法人税、所得税、相続税法等で概括的に検討し、非上場株式の評価に関する税制について検討した。

第2章においては、第1節で、現在の我が国における非上場株式の会計上の取り扱いを、今後導入される公正価値会計の概要を踏まえ論じた。また、第2節では、会社法144条3項を中心に会社法上の取り扱いや解釈について論じ、3節で経営承継法上の評価について論じ、比較・検討した。

第3章においては、各税法間の比較や会計や会社法の取り扱いと税法との関係、生じうる問題点を通して、日本における非上場株式の評価方法の問題点を洗い出した。第1節では、1章・2章を参考に各税法間の評価方法の差異を、第2節では、公正価値に対応する法人税との関係

について触れ、第3節では、会社法と及び税法、第4節では経営承継法と税法との関係について論じ、生じうる問題点を検討した。

第4章においては、第3章において検討した問題点を踏まえ、あるべき非上場株式の評価方法のあり方を模索した。

目次

序文	6
第1章 税法における非上場株式の評価	8
第1節 税法上の「時価」及び「価額」の規定と解釈	8
1 法人税法における「価額」の規定と解釈	8
2 所得税法における「価格」の規定と解釈	9
3 相続税法上の「時価」の規定と解釈	11
4 税務通達の法的性格	12
(1) 行政命令としての税務通達	12
(2) 評価通達の特殊性	13
イ 評価基準制度の採用	13
ロ 評価通達総則6項の適用	15
第2節 法人税法上の非上場株式の評価	17
1 通達上の評価	17
(1) 原則	17
(2) 評価通達の準用	18
2 判例の動向	19
第3節 所得税法上の非上場株式の評価	21
1 通達上の評価	21
(1) 評価の原則	21
(2) 評価通達の準用	23
2 判例の動向	24
第4節 相続税法上の取引相場のない株式の評価	27
1 評価通達上の評価	27
(1) 取引相場のない株式の区分	27
(2) 同族株主等の区分	29
(3) 評価会社の区分と評価方法	31
(4) 例外的評価	35

2 判例の動向	3 5
(1) 評価通達の評価方法の容認	3 5
(2) 総則 6 項の否認	3 8
第 2 章 会計基準等における非上場株式の評価	4 0
第 1 節 『金融商品に関する会計基準』における非上場株式の評価	4 0
1 有価証券の意義と分類	4 0
2 企業会計原則との関係	4 1
3 金融商品に関する会計基準上の評価	4 1
4 企業結合上の評価	4 2
5 非上場株式の公正価値	4 3
(1) 公正価値の定義	4 3
(2) 市場参加者の観点	4 4
(3) 公正価値の測定方法	4 5
(4) 株式評価方法	4 6
イ インカム・アプローチ	4 6
ロ マーケット・アプローチ	4 8
ハ ネットアセット・アプローチ	4 9
二 小括	5 0
第 2 節 会社法上の非上場株式の価格決定	5 1
1 株式の評価を要する規定	5 1
2 会社法上の株式の評価	5 3
(1) 評価の概要	5 3
(2) 裁判例	5 4
第 3 節 経営承継法上の非上場株式の評価	5 8
1 経営承継法の制定	5 8
2 合意の時ににおける価額	5 9
3 本ガイドラインの概要	6 0

第3章 税法における非上場株式評価の問題点—公正価値等との対比—	6 3
第1節 税法間の差異	6 3
1 「客観的交換価値」の解釈	6 3
2 所得税基本通達と法人税基本通達の差異と問題	6 4
(1) 原則的評価	6 4
(2) 評価通達の準用	6 5
3 相続税及び贈与税における評価	6 7
(1) 評価通達に依存することの是非	6 7
(2) 評価通達上の評価の問題点	6 8
イ 会社規模区分	6 8
ロ 類似業種比準方式	6 9
ハ 純資産価額方式	7 0
ニ 配当還元価額方式	7 1
第2節 会計基準と税法の関係	7 2
1 インカム・アプローチ	7 2
2 マーケット・アプローチ	7 2
3 ネットアセット・アプローチ	7 3
4 小括	7 3
第3節 会社法と税法の関係	7 4
第4節 経営承継法と税法の関係	7 5
第4章 税法における非上場株式評価のあり方	7 8
第1節 税法間の調整	7 8
1 客観的交換価値の評価の調整	7 8
2 通達間における差異の調整	7 9
3 評価通達に依存することの是非	8 0
4 評価通達上のあり方	8 1
(1) 会社規模区分	8 1
(2) 評価方法のあり方	8 2
イ 類似業種比準価額	8 2

ロ 純資産価額	8 2
(イ) 法人税相当額の控除の問題	8 2
(ロ) 相続開始前3年以内の土地等	8 3
(ハ) 負債の額	8 4
ハ 配当還元価額	8 5
第2節 会計基準の公正価値との関係	8 5
1 公正価値と客観的交換価値の異同	8 5
2 具体的な評価方法	8 6
(1) インカム・アプローチと配当還元方式	8 6
(2) マーケット・アプローチと類似業種比準方式・類似会社比準方式	8 7
(3) ネットアセット・アプローチと純資産価額方式	8 8
第3節 会社法の評価との関係	8 8
第4節 経営承継法の評価との関係	8 9
むすびに	9 2
参考文献	9 3

凡 例

本稿において使用している法令等の略語は、次による。

憲法	・ ・ ・ ・ ・	日本国憲法
所法	・ ・ ・ ・ ・	所得税法
所令	・ ・ ・ ・ ・	所得税法施行令
所基通	・ ・ ・ ・ ・	所得税基本通達
法令	・ ・ ・ ・ ・	法人税法施行令
法基通	・ ・ ・ ・ ・	法人税基本通達
相令	・ ・ ・ ・ ・	相続税法施行令
評基達	・ ・ ・ ・ ・	財産評価基本通達
措法	・ ・ ・ ・ ・	租税特別措置法
会法	・ ・ ・ ・ ・	会社法
行集	・ ・ ・ ・ ・	行政事件裁判例集
訴月	・ ・ ・ ・ ・	訴務月報
税資	・ ・ ・ ・ ・	税務訴訟資料
判時	・ ・ ・ ・ ・	判例時報
判タ	・ ・ ・ ・ ・	判例タイムズ
経営承継法	・ ・ ・ ・ ・	中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律

本稿において使用している法令の条文番号の記載は次の例による。

法人税法 34 条 1 項 1 号 ・ ・ ・ ・ ・ 法 34 ①一

序文

税法上における非上場株式の評価においては、様々な問題を抱えている。所得税法、法人税法上における価額（時価）については、相続税法と同様に、学説・判例上は「客観的交換価値」と解釈されている。しかし、実際の財産（資産）について「客観的交換価値」によって評価することについては、特に、非上場株式の評価につき解釈に纏まりがあるとは言いがたい。

また、税法間の関係における問題として、所得税、法人税及び相続税（贈与税）における通達上の株式の評価が様々であるという問題がある。すなわち、その非上場株式の取引が、個人から個人への譲渡か、個人から法人への譲渡か、法人から個人への譲渡か、又は法人から法人への譲渡かによって、各税法上の時価の取り扱いが異なる。そのため、これらの問題に対処し、明確な評価方法の構築が必要となる。

他方、平成21年11月12日、国際会計基準審議会（以下「IASB」という。）が行う国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）の開発において、「保有債券や保有株式の評価・測定に関する会計基準改定」が公表された。その中の株式における主要な改正点の一つは、株式の評価である。株式の評価は、原則時価であるが、現行基準では、非上場株式への適用に代表される取得原価評価の特例措置が存在する。評価・測定改定では、これを廃止し、市場価格が把握できなくても、一定の前提をおいた株式価値の見直しを、毎期決算期に要請する。

このようなIFRSの動向に対応し、我が国では、平成22年3月31日以後終了する事業年度より、金融商品の時価開示が行われている。しかし、非上場株式は、何らかの方式にて価額の算定が可能であるとしても、それを直ちに時価とは認められない場合がある。このため、非上場株式は、時価を把握することが極めて困難と認められる金融商品であるが、その時価での測定がなされていない。

IFRSの導入がなされれば、非上場株式も時価（公正価値）評価の対象となることが予想されるため、その時価の把握は極めて重要である。さらに、我が国では、現在、企業会計基準委員会（以下「ASBJ」という。）において、公正価値測定会計基準の最終基準化へ向けて検討が進められている。しかしながら、非上場株式について公正価値にて測定するとされた場合においても、非上場株式の評価につき統一的・画一的な方法は確立していないため問題となる。そのため、非上場株式の評価方法を現状の実務上の取り扱いを踏

まえて公正価値の観点から整理することが必要である。このように、各税法における非上場株式の評価を定めた取扱いには、それぞれに差異がある。また、税法上の非上場株式の評価と企業会計基準や会社法における株式の評価（価格決定）との関係にも様々な問題がある。

そこで、本稿では、税法上の非上場株式（又は取引相場のない株式）の価額（時価）の評価方法を総合的に検討し、I F R S とのコンバージェンスが進む企業会計基準における金融商品（主として株式）の時価評価たる公正価値と対応させ、税法としてどのように対応すべきかについて検討する。

まず、第1章『税法における非上場株式の評価』において、我が国における非上場株式の税法上の取り扱いを法人税、所得税、相続税法等で概括的に検討し、非上場株式の評価に関する税制について検討した。

次に、第2章『会計基準等における非上場株式の評価』においては、第1節「『金融商品に関する会計基準』における非上場株式の評価」で、現在の我が国における非上場株式の会計上の取り扱いを今後導入される公正価値会計の概要を踏まえ論じた。また、第2節「会社法上の非上場株式の価格決定」では、会社法144条3項を中心に会社法上の取り扱いや解釈について論じ、3節「経営承継法上の非上場株式の評価」で経営承継法上の評価について論じ、比較・検討した。

また、第3章『税法における非上場株式評価の問題点—公正価値等との対比』においては、各税法間の比較や会計や会社法の取り扱いと税法との関係、生じうる問題点を通して日本における非上場株式の評価方法の問題点を洗い出した。第1節「税法間の差異」において、1章・2章を参考に各税法間の評価方法の差異を、第2節「会計基準と税法の関係」では、公正価値に対応する法人税との関係について触れ、第3節「会社法と税法の関係」で会社法と税法、第4節「経営承継法と税法の関係」で経営承継法と税法の関係について論じ、生じうる問題点を検討した。最後に、第4章『税法における非上場株式評価のあり方』において、第3章において検討した問題点を踏まえ、あるべき非上場株式の評価方法のあり方を模索した。

第 1 章 税法における非上場株式の評価

第 1 節 税法上の「時価」及び「価額」の規定と解釈

1 法人税法における「価額」の規定と解釈

法人税法 22 条 2 項は、「内国法人の各事業年度の所得の金額の計算上当該事業年度の益金の額に算入すべき金額は、別段の定めがあるものを除き、資産の販売、有償又は無償による資産の譲渡又は役務の提供、無償による資産の譲受けその他の取引で資本等取引以外のものに係る当該事業年度の収益の額とする。」と定めている。

同 2 項は、直接に「価額」という概念を用いていないが、無償による資産の譲渡・譲受けから収益が生じることとされ、その収益の額は、対象となる資産等の「価額」によって認識される。そのほか法人税法においては、資産の評価損益（法法 25, 33）、給与等の支給（法法 34、36）、寄附金の支出（法法 37）、売買目的有価証券の評価損益（法法 61 の 3）、連結納税の開始に伴う資産の時価評価損益（法法 61 の 11）、合併等による資産等の時価譲渡（法法 62）等において取引等の対象となる資産（株式等）の「価額」の評価が問題とされる。

それらの規定の中でも、法人税法 22 条の別段の定めである法人税法 37 条 7 項は、「寄附金の額は、寄付金、拠出金、見舞金その他いずれの名義をもってするかを問わず、内国法人が金銭その他の資産又は経済的な利益の贈与又は無償の供与（広告宣伝及び見本品の費用その他これらに類する費用並びに交際費、接待費及び福利厚生費とされるべきものを除く。次項において同じ。）をした場合における当該金銭の額若しくは金銭以外の資産のその贈与の時における価額又は当該経済的利益のその供与の時における価額によるものとする。」とし、無償・低額取引によって資産等を贈与（譲渡）した場合には、当該資産等のその贈与の「時における価額」すなわち、時価によって寄附金の額を算定する旨を定めている。

なお、法人税基本通達 9-1-3 は、「法人税法 33 条 2 項《資産の評価換えによる評価損の損金算入》の規定を適用する場合における「評価換えをした日の属する事業年度終了の時における当該資産の価額」は、当該資産が使用収益されるものとしてその時において譲渡される場合に付される価額による。」とし、国税庁の解釈指針を示している。

そして、これらの場合の「価額」は、一般的には、「不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額」、すなわち、「客観的交換価額」又は「客観的交換価値」を指すものと解されている¹。この時価解釈は、後述するように、本質的には、所得税法及び相続税法の解釈と共通している。

しかし、法人税法上の「価額」（時価）については、法令上具体的な算定方法等が定められているわけではない。そのことは、非上場株式の「価額」の解釈（認定）においても同じである。そのため、課税実務では、相続税法、所得税法と同様、国税庁の取り扱い通達に依存しがちとなる。

評価の対象となる資産が株式の場合、金融商品取引所の取引価額が存しない非公開株式の価額の評価については、法人税基本通達 2-3-4 が準用する同通達 4-1-5（同旨同通達 9-1-13）により評価され、これらの通達では、後述するように、当該株式の売買実例価額等を参照して、できる限り、「・・・通常取引されると認められる価額」によって、当該株式の時価を評価するとしている。しかし、法人税の実務においては、非上場株式の評価について、法人税基本通達 4-1-5 の定めに従い、「・・・通常取引されると認められる価額」を求める事が困難な場合が多い。そこで、法人税基本通達 4-1-6（同旨同通達 9-1-14）は、課税上弊害がない限り、一定の条件を付した上で、財産評価基本通達²（以下「評価通達」という。）における取引相場のない株式に係る評価規定を準用するとしている。

2 所得税法における「価額」の規定と解釈

所得税法 36 条 1 項は、「その年分の各種所得の金額の計算上収入金額とすべき金額又は総収入金額に算入すべき金額は、別段の定めがあるものを除き、その年において収入すべき金額（金銭以外の物又は権利その他経済的な利益をもって収入する場合には、その金銭以外の物又は権利その他経済的な利益の価額）とする。」としている。そして、同条 2 項は、「前項の金銭以外の物又は権利その他経済的利益の価額は、当該物若しくは権利を取得

¹ 東京高裁平成 6 年 2 月 26 日判決（税資 200 号 815 頁）、東京地裁平成 15 年 7 月 17 日判決（判時 1871 号 25 頁）、最高裁平成 18 年月 1 月 24 日判決（判時 1923 号 20 頁）等参照。

² 昭和 39 年 4 月に制定された「相続税財産評価に関する基本通達」が、平成 3 年 12 月に、地価税の導入に対応するために、「財産評価基本通達」と改められた。

し、又は当該利益を享受する時における価額とする。」と定めている。この場合、「その時における価額」が問題となる。また、所得税法 36 条にいう「金銭以外の物又は権利その他経済的な利益」は、使用人等が使用者から自社の商品等を受けた場合の現物給付等のような利益が挙げられるが、この経済的利益について、所得税基本通達 36-15 は、「物品その他の資産の譲渡を無償又は低い対価で受けた場合におけるその資産のその時における価額又はその価額とその対価の額との差額に相当する利益」とし、ここにおいても、「その時における価額」による収入すべき金額の認識を定めている。

次に、所得税法 36 条の「別段の定め」として重要な規定である所得税法 59 条 1 項は、個人が法人に対して遺贈又は贈与をした場合には、「その時における価額に相当する金額により、これらの資産の譲渡があったものとみなす。」としている。つまり、個人の法人に対する贈与については、贈与した時における価額、すなわち、時価に相当する金額によって資産の譲渡があったものとみなして課税することになっている。また、個人が、法人に対して「著しく低い価額の対価として政令で定める額による譲渡」についても、その時の価額で譲渡したものとみなすとしている。この場合の政令で定める価額は、「譲渡の時における価額の 2 分の 1 に満たない金額」である（所令 169）。

このように、所得税法は、直接的に「時価」という用語は使っていないが、「その時における価額」を使用している。その「価額」の解釈については、前述したように、本質的には、法人税法及び相続税法の場合と同様に、「客観的交換価額」又は「客観的交換価値」と解されており³、具体的な指針があるわけではない。そのことは、もっとも評価が困難な非上場株式の「価額」の解釈（認定）においても同じである。そのため、課税実務では、国税庁の取扱い通達に依存しがちとなる。

所得税で非上場株式の評価を取り扱っている通達は、所得税基本通達 23～35 共 9、36-36、59-6 の 3 項目あり、23～35 共 9 がその基本となる。この所得税基本通達 23～35 共 9 においても、当該株式の売買実例価額等を参酌に、できる限り、「・・・通常取引されると認められる価額」によって評価しようとしている。また、上述したように、個人が、法人に対し、株式を贈与又は著しく低い価額（時価の 2 分の 1 未満）の対価で譲渡した場合には、その株式のその時における価額（時価）によって譲渡があつ

³ 東京地裁平成 2 年 2 月 27 日判決（税資 175 号 802 頁）、東京高裁平成 3 年 2 月 5 日判決（税資 182 号 286 頁）、最高裁平成 17 年 11 月 18 日判決（判時 1916 号 24 頁）参照。

たものとみなされる（所法５９①）。この場合の「その時における価額」の評価が問題となる
ところ、所得税基本通達５９－６は、前記所得税基本通達２３～３５共―９に準じて算
定することとしているが、その場合、同通達（４）のニに定める「１株当たり又は１口当
たりの純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額」とは、原則として、一
定の条件を付した上で、評価通達１７８から１８９－７までの例により算定した価額によ
ることとしている。

３ 相続税法上の「時価」の規定と解釈

相続税法２２条は、「この章で特別の定めのあるものを除くほか、相続、遺贈又は贈与
により取得した財産の価額は、当該財産の取得の時の時価により、当該財産の価額から控
除すべき債務の金額は、その時の現況による。」と規定しており、相続等により取得した財
産の価額は、「時価」によることとしている。

また、相続税法７条は、「著しい低い価額の対価で財産の譲渡を受けた場合においては、
当該財産の譲渡があった時において、当該財産の譲渡を受けた者が、当該対価と当該譲渡
があった時における当該財産の時価（当該財産の評価について第三章に特別な定めがある
場合には、その規定により評価した価額）との差額に相当する金額を当該財産を譲渡した
ものから贈与（当該財産の譲渡が遺言になされた場合には、遺贈）により取得したものと
みなす。」と規定し、譲渡対価と「時価」との差額に対して贈与とみなすこととしている。

なお、相続税法基本通達９－２は、非上場株式の評価に関連し、「同族会社（法人税法第
２条第１０号に規定する同族会社をいう。以下同じ。）の株式又は出資の価額が、例えば、
次に掲げる場合に該当して増加したときにおいては、その株主または社員が当該株式又は
出資の価額のうち増加した部分に相当する金額を、それぞれ次に掲げるものから贈与によ
って取得したものとして取り扱うものとする。この場合における贈与による財産の取得の
時期は、財産の提供があった時、債務の免除があった時又は財産の譲渡があった時による
ものとする。（昭和５７直資７－１７７改正、平成１５課資２－１改正）」と規定しており、
その事項として、「会社に対し時価より著しく低い価額の対価で財産の譲渡をした場合」に
おいて、「当該財産を譲渡した者」からの贈与とすることとしている。

このように、相続税法上では、相続等により取得した財産の価額は、「時価」によるため、
「時価」とは何かということが重要となる。しかし、相続税法では、「時価」について定義

規定は置かれておらず⁴、実務の上では、その時価の解釈が、評価通達の取扱いにほぼ全面的に委ねられている。

このことについては、「これは、所得税や法人税が課税標準（所得金額）の算定を有償取引を前提としながらも例外的に無償（低額）取引に係る資産の時価認定を要することに対し、相続税の場合、課税標準（課税価格）の算定の対象がすべて無償（低額）取引でありそれにより取得した財産のすべてについて時価評価を要することや相続税の課税（納税）が偶発的に生じることにより鑑み、課税（納税）の便宜を図る必要があるからであると考えられる⁵。」と解されている。

4 税務通達の法的性格

（１）行政命令としての税務通達

以上のように、税法上の「時価」又は「価額」の解釈については、税務通達に依存する場合が多い。ところで、税務通達の法的根拠を示す、国家行政組織法 14 条 2 項は、「各大臣、各委員会及び各庁の長官は、その機関の所掌事務について、命令又は示達するため、所管の諸機関及び職員に対し、訓令又は、通達を発することができる。」と定めている。つまり、国税に関する税務通達は、国税庁長官が、所掌事務（租税法の執行）について、命令又は示達するため、国税庁の職員に発せられるものであり、行政組織内の職務上の命令であって、形式的には租税法律主義の下における法源ではないことになる。

また、国家公務員法 9 条 1 項は、「職員は、その職務を遂行するについて、法令に従い、且つ、上司の職務上の命令に忠実に従わなければならない」と規定しており、同法 8 条 2 条は、「この法律又はこの法律に基づく命令に違反した場合」、「職務上の義務に違反し、又は職務を怠った場合」等には、その職員に対し、懲戒処分として、免職、停職、減給又は戒告の処分をすることができる旨を定めている。このように、税務通達は、行政組織内の職務命令（命令手続）であるため、税務官庁部内においては、当然に職務命令として拘束力を有し、税務通達によって租税法解釈等について指示を受ける税務職員には、厳しい税務通達の遵守義務が課せられている。この厳格な遵守義務は、税務官庁側が、税務通達

⁴ これらの規定中の「特別の定め」として、相続税法 23 条から 26 条までに、特定の財産の評価規定を定めている。

⁵ 品川芳宣『租税法律主義と税務通達』（ぎょうせい、平成 15 年）119 頁

に反した（あるいはそれを無視した）課税処分を行うことはあり得ないであろうという信頼（確信）を納税者側に与えている。この信頼は、租税法律主義が保障している法的安定性と予測可能性を一層強いものにする。すなわち、税務通達は、税務官庁部内の法的拘束力により、納税者に対しても租税法律主義が保障している法的機能を発揮しているといえる⁶。また、税務通達は、税務職員を法的に拘束するが故に、後述するように、納税者に対しても間接的な拘束力を有することになる。

以上のように、税務職員には、厳格な遵守義務が課せられているが、税務官庁が、遵守義務に反して（無視して）課税処分等を行った場合に、当該課税処分等が納税者に対してどのような法的影響（予測可能性の喪失等）を及ぼすかが問題となる。この点、税務通達が、租税に関する「法源」に該当しない以上、納税者に対しての法的な強制力はなく、直接的に納税者を拘束するものではない⁷。つまり、納税者は法令の定めるところにより納税申告を行えば足りるのであって、税務官庁が税務通達に基づいて課税処分を行ったとしても、その是非を最終的には法令の規定を根拠にして法廷で争えば足りる。そして、裁判官は、税務通達に拘束されることなく、当該課税処分の是非を法令の規定によって裁けば足りる。

しかし、納税者が、通達に反した納税申告をした場合には、通達の存在を盾に、修正申告の更正決定等の課税処分を受ける可能性がある。また、それらの処分に対して、租税法律主義の趣旨に則り、法令の規定を根拠にして、通達の違法性について税務争訟を提起することは、納税者にとって、金銭面ほか、大きな障壁があるため、税務通達は間接的に納税者を拘束しているといえる。さらに、税務通達の中には、通達上の規定の適用を受けるために、納税者に対し一定の手続要件の履践を要求するものがある。これは、税務通達の規定が納税者を直接拘束することになる。

（２）評価通達の特異性

イ 評価基準制度の採用

相続税法における各財産の時価は、それぞれの客観的交換価値を意味するため、個別の財産ごとに評価するのが妥当であるが、実務上、無償取引や低額取引の財産を評価する場

⁶ 前掲注５ 品川、１２４頁

⁷ 東京地裁平成７年７月２０日判決（行集４６巻６・７号７０１頁）、東京高裁平成７年１２月１３日判決（行集４６巻１２号１１４３頁）

合には、個別に評価することが難しい。そのため、国税庁では、課税の統一・公平を図るために、評価通達によって、財産ごとの評価方法（評価額）を定めている。

このように、評価通達は、相続税法22条に定める「時価」の解釈と評価方法を定めるものであるが、時価の意義について、「財産の価額は、時価によるものとし、時価とは、課税時期（相続、遺贈若しくは贈与により財産を取得した日若しくは相続税法の規定により相続、遺贈若しくは贈与により取得したものとみなされた財産のその取得の日又地下税法第2条《定義》第4号に規定する課税時期をいう。以下同じ。）において、それぞれの財産の現況に応じ、不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額をいい、その価額は、この通達の定めによって評価した価額による。」（評基通1（2））と定めている。

本通達の前段において定められている「不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額」は、所得税法でも、法人税法でも共通的時価概念であり、一般に、「客観的交換価額」又は「客観的交換価値」を意味するものとして、学説・判例において広く支持されている⁸。例えば、東京地裁昭和53年4月17日判決（行集29巻4号538頁）は、医療法人の出資持分の時価について争われた事例について、「時価とは、当該財産の客観的交換価値、すなわちそれぞれの財産の現況に応じ、不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額（評基達一2参照）をいうものと解するのが相当である。」と判示している⁹。

評価通達の最大の特徴は、後段において、「その価額は、この通達の定めによって評価した価額」によることとしている点である。すなわち、前段で「時価」の意義が、客観的交換価額を意味するものであることを明らかにするのみでは、通達の機能である職務命令として時価解釈の統一を図ることは、困難である。そのため、後段において「その価額は、この通達の定めによって評価した価額」によることとし、評価通達が定めた基準的な評価

⁸ 金子宏『租税法（第十四版）』（弘文堂、平成21年）493頁

⁹ 同様の解釈をした裁判例は多く、大阪地裁昭和40年3月20日判決（行集16巻3号378頁）、神戸地裁昭和53年12月13日判決（訴月25巻4号1148頁）、東京地裁昭和55年9月3日判決（行集31巻9号1750頁）、大阪地裁昭和59年4月25日判決（行集35巻4号532頁）、大阪地裁昭和61年10月30日判決（税資154号306頁）、大阪高裁昭和62年6月16日判決（訴月34巻1号160頁）、東京地裁平成4年3月11日判決（税資188号639頁）、東京地裁平成7年7月20日判決（行集46巻12号1143頁）、東京高裁平成7年12月13日判決（行集46巻12号1143頁）、東京地裁平成9年1月23日判決（税資222号94頁）等がある。

額である基準価額又は標準価額によって評価することとしている。そのため、評価通達では、7項以下に財産ごとに評価方法を統一的に定めている。例えば、宅地については、路線価方式又は倍率方式によって評価され、取引相場のない株式については、純資産価額方式、類似業種比準方式等によって評価されるで、これらの方式によって評価される評価額は、評価基準又は標準価額として機能するものである。

ロ 評価通達総則6項の性格

しかし、このような基準価額又は標準価額は、当該財産の本来の時価（客観的交換価値）から乖離することがあり得る。そこで、評価通達総則6項（以下「総則6項」という。）は、「この通達の定めによって評価することが著しく不適当と認められる財産の価額は、国税庁長官の指示を受けて評価する」と定めている。これは、評価通達に基づく評価基準制度等による評価額が、客観的交換価値とは考えがたい場合には、評価通達上の基準的な評価額に依らず、国税庁長官の指示を受けて、個別的に評価を行うこととなる。ここで、評価通達による評価方法が「著しく不適当」となるのは、どのような場合であるのか、あるいは国税庁長官の指示がどのように行われるのが問題となる。すなわち、総則6項の適用基準が明らかにされないと、その判断も困難となり、納税者側の予測可能性の保障も困難となる。そのため、総則6項に定める「著しく不適当」及び「国税庁長官の指示」については、税務官庁側と納税者側の共通認識が必要であると考えられる¹⁰。

このような総則6項の適用に関し、東京地裁平成7年7月20日判決（行集46巻6・7号701頁）及び東京高裁平成7年12月13日判決（行集46巻12号1143頁）は、負担付贈与契約に係る上場株式の時価について、評価通達による評価方法を認めず、課税時期の最終価格とする評価方法により評価した課税庁の処分を適法として、次のように判示している。

「時価とは、課税時期において、それぞれの財産の現況に応じ、不特定多数の当事者間で自由な取引が行われた場合に通常成立する価額をいうものと解するのが相当であるが、対象財産の客観的交換価格は必ずしも一義的に確定されるものではなく、これを個別に評価するとすれば、評価方法等により異なる評価額が生じたり、課税庁の事務負担が重くなり、課税事務の迅速な処理が困難となるおそれがあるため、課税実務上は、財産評価の一

¹⁰ 前掲注5 品川、124頁、大淵博義「財産評価基本通達・総則第6項の適用のありかた(上)」『税理（平成8年9月）』VOL.39 NO.11 20頁

般的基準が財産評価通達により定められ、これに定められた評価方法によって画一的に財産の評価が行われているところである。右のように財産評価通達によりあらかじめ定められた評価方法によって、画一的な評価を行う課税実務上の取り扱いは、納税者間の公平、納税者の便宜、徴税費用の節減という見地からみて合理的であり、一般的には、これを形式的にすべての納税者に適用して財産の評価を行うことは、租税負担の実質的公平をも実現することができ、租税平等主義にかなうものであるというべきである。しかしながら、財産評価通達による画一的評価の趣旨が右のようなものである以上、これによる評価方法を形式的、画一的に適用することによって、かえって実質的な租税負担の公平を著しく害し、また、相続税法の趣旨や財産評価通達自体の趣旨に反するような結果を招来させるような場合には、財産評価通達に定める評価方法以外の他の合理的な方法によることが許されるものと解すべきである¹¹⁾。」

本来、上場株式の時価、すなわち客観的交換価値は、その株式が上場されている証券取引所の公表する課税時期の最終価格とすれば足りると考えられているのであるが、財産価値の著しく変動する可能性のある株式について、相続税が偶発的要因に基づいて発生することを考慮して、評価通達においては、3ヶ月の間の最終価格の月平均額との選択を認めているものである。これに対して、贈与税においては、財産の贈与の時期を操作する余地を残すものであるから、「そのような相続税と贈与税との相違を考慮するならば、本件判決が、基本通達の適用を排した税務署長の更正処分を是認したことは適正であったと考えられる¹²⁾」と解されている。

さらに、この判決は、国税庁長官の指示を受けなかった場合に、その評価は違法であるかどうかについて、「財産評価通達が法規としての効力を有しないこと」を理由に、「同通達6にいう国税庁長官の指示も、国税庁内部における処理の準則を定めるものにすぎない

¹¹⁾ 同様の趣旨で争われた事案に、東京高裁昭和56年1月28日判決（行集32巻1号106頁）、最高裁昭和61年12月5日判決（訴月33巻8号2149頁）、東京地裁平成4年7月29日判決（行集43巻6・7号999頁）、東京高裁平成5年3月15日判決（行集44巻3号213頁）、東京地裁平成5年2月16日判決（税資194号375項）、大津地裁平成9年6月23日判決（訴月44巻9号1678頁）がある。

¹²⁾ 水野忠恒「租税法と企業法制 判例回顧」『租税法研究（平成14年10月）』25号158～160頁

というべきであり、右指示の有無が、更生処分の効力要件となっているものでないことは明らかであるから、それ自体が課税処分の効力に影響を及ぼすものではないというべき」とであると判示した。これは、評価通達が定めた基準的な評価額によらない特別の事情がある場合には、納税者は、この総則 6 項により、その財産を個別的に評価することを認容されていることを示唆したといえる。

また、評価通達は、国税庁長官が発する行政命令であるため、国税庁内の職員は、職務命令として当然これに拘束される。また、評価通達は、納税者にとって、相続税法 22 条の「時価」という不確定概念の解釈の指針として有用であるとともに、便宜性の点でも一般的に採用されるところである。また、納税者側が税務通達に反した課税処分は行われまいであろうという信頼を与えるものであり、これは法的安定性や予測可能性の上でも重要な機能を有しているといえる¹³。したがって、評価通達によって定められた「取引相場のない株式」の評価額は、実務においても実質的な法定拘束力を有することになる。

第 2 節 法人税法上の非上場株式の評価

1 通達上の評価

(1) 原則

法人税法上の「価額」（時価）については、前述のように、具体的な算定方法等が定められておらず、非上場株式の「価額」の解釈（認定）においても同じである。そのため、課税実務では、国税庁の取り扱い通達に依存しがちとなる。

非上場株式の評価については、法人税基本通達 2-3-4 が準用する同通達 4-1-5（同旨 9-1-13）は、非上場株式の価額（時価）について、次のように評価することと定めている。

「上場有価証券等以外の株式について法第 25 条第 3 項《資産評定による評価益の益金算入》の規定を適用する場合において、民事再生法の規定による再生計画認可の決定があった時の当該株式の価額は、次の区分に応じ、次による。

- ① 売買実例のあるもの 当該再生計画認可の決定があった日前 6 月間において

¹³ 前掲注 5 品川、48 頁

売買の行われたもののうち適正と認められるものの価額

- ② 公開途上にある株式（金融商品取引所が内閣総理大臣に対して株式の上場の届出を行うことを明らかにした日から上場の日の前日までのその株式）で、当該株式の上場に際して株式の公募又は売出し（以下４－１－５において「公募等」という。）が行われるもの（①に該当するものを除く。） 金融商品取引所の内規によって行われる入札により決定される入札後の公募等の価格等を参酌して通常取引されると認められる価額
- ③ 売買事例のないものでその株式を発行する法人と事業の種類、規模、収益の状況等が類似する他の法人の株式の価額があるもの（②に該当するものを除く。） 当該価額に比準して推定した額
- ④ ①から③までに該当しないもの 当該再生計画認可の決定があった日又は同日に最も近い日におけるその株式の発行法人の事業年度終了の時における１株当たり純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額

（２）評価通達の準用

以上のような評価方法では、最終的には「・・・通常取引されると認められる価額」という抽象的な「価額」を追及することになるので、法人税の実務において、非上場株式の評価について支障が生じる場合が多い。そこで、法人税基本通達４－１－６（同旨９－１－１４）は、非上場株式の価額の評価について、評価通達１７８から１８９－７までの例によって算定した価額によっているときは、課税上弊害がない限り、次によることを条件として、これを認めるとしている。

「（１）当該株式の価額につき財産評価基本通達１７９の例により算定する場合（同通達１８９－３の（１）において同通達１７９に準じて算定する場合を含む。）において、当該法人が当該株式の発行会社にとって同通達１８８の（２）に定める「中心的な同族株主」¹⁴に該当するときは、当該発行会社は、常に同通達１７８に定める「小会社」に該当するものとしてその例によること。

（２）当該株式の発行会社が土地（土地の上に存する権利を含む。）又は、金融商品

¹⁴ 「中心的な同族株主」とは、課税時期において同族株主の１人並びにその株主の配偶者、直系血族、兄弟姉妹及び１親等内の姻族（これらの者の同族関係者である会社のうち、これらの者が有する議決権の合計数がその会社の議決権総数の２５％以上である会社を含む。）の有する議決権の合計数がその会社の議決権総数の２５％以上である場合における株主をいう。

取引所に上場されている有価証券を有しているときは、財産評価基本通達 185 の本文に定める「1 株当たりの純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）」の計算に当たり、これらの資産については、当該再生計画認可の決定があった時における価額によること。

（３）財産評価基本通達 185 の本文に定める「1 株当たり純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）」の計算に当たり、同通達 186-2 により計算した評価差額に対する法人税額等に相当する金額は控除しないこと。」¹⁵

以上の取扱いにおいては、評価通達の取扱いとは異なって、要するに、評価会社に対して支配力の強い中心的な同族株主については、50%は純資産価額評価によること、土地と上場有価証券については、評価通達上の評価斟酌（路線価における公示価格の80%評価、株価変動の斟酌等）を認めないこと、評価差額に係る法人税額等相当額の控除を認めないことにある。

2 判例の動向

法人税法上の非上場株式の価額（時価）の評価については、課税実務では、前述のような評価通達の取扱いによることが支配的である。そして、その課税実務については、判例においても是認されている。その代表的な裁判例である最高裁平成18年1月24日第三小法廷判決（判タ1203号108頁）¹⁶は、通達の取扱い（特に、法人税基本通達9-1-15（現行9-1-14））の合理性について、次のように判示している。

「法人税基本通達9-1-14（現行9-1-13）（４）のような一般的、抽象的な評価方法の定めに基づいて株式の価額を算定することは困難であり、他方、財産評価基本通達の定める非上場株式の評価方法は、相続又は贈与における財産評価手法として一般的に合理性を有し、課税実務上も定着しているものであるから、これと著しく異なる評価方法を法人税の課税において導入すると、混乱を招くこととなる。このような観点から、法人税基本通達9-1-15は、財産評価基本通達の定める非上場株式の評価方法を、原則と

¹⁵ 法人税における非上場株式の評価において、純資産価額方式の計算上、法人税額相当額を控除することの適否が争われた事案に、東京地裁平成15年7月17日判決（判時1871号25頁）がある（品川芳宣「法人税における純資産価額方式による株式評価」『税研（平成17年9月）』123号 76～79頁参照）。

¹⁶ この判決の評釈については、品川芳宣「海外子会社に係る含み益の増資移転における収益認識と当該株式の評価方法」『T&A m a s t e r（2006年5月15日号）』16頁参照。

して法人税課税においても是認することを明らかにするとともに、この評価方法を無条件で法人税課税において採用することは弊害があることから、1株当たりの純資産価額の計算に当たって株式の発行会社の有する土地を相続税路線価ではなく時価で評価するなどの条件を付して採用することとしている。したがって、財産評価基本通達185が定める1株当たりの純資産価額の算定方式を法人税課税においてそのまま採用すると、相続税や贈与税との性質の違いにより課税上の弊害が生ずる場合には、これを解消するために修正を加えるべきであるが、このような修正をした上で同通達所定の1株当たりの純資産価額の算定方式にのっとって算定された価額は、一般に通常の取引における当事者の合理的意思に合致するものとして、法人税基本通達9-1-14(4)にいう「1株当たりの純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額」に当たるというべきである。そして、このように解される同通達9-1-14(4)、9-1-15の定めは、法人の収益の額を算定する前提として株式の価額を評価する場合においても合理性を有するものとして妥当するというべきである。」

また、この最高裁判決の事案においては、法人税基本通達9-1-14において評価通達を準用して1株当たりの純資産価額を算定する場合に、評価差額に係る法人税額等相当額の控除が認められるか否かが争われたのであるが、最高裁判決は、当該事案につき、次のように判示して、当該控除を認めるべきであるとしている。

「ところで、財産評価基本通達185が、1株当たりの純資産価額の算定にあたり法人税額等相当額を控除するものとしているのは、個人が財産を直接所有し、支配している場合と、個人が当該財産を会社を通じて間接的に所有し、支配している場合との評価の均衡を図るためであり、評価の対象となる会社が現実には解散されることを前提としていることによるものではない。したがって、営業活動を順調に行って存続している会社の株式の相続及び贈与に係る相続税及び贈与税の課税においても、法人税額等相当額を控除して当該会社の1株当たりの純資産価額を算定することは、一般的に合理性があるものとして、課税実務の取扱いとして定着していたものである。

法人税基本通達については、平成12年課法2-7による改正により、法人税課税における1株当たりの純資産価額の評価に当たり法人税額等相当額を控除しないことが規定されるに至ったのであって、この改正前の平成7年2月ころに、財産評価基本通達185が定める1株当たりの純資産価額の算定方式のうち法人税額等相当額を控除する部分が、法人税課税における評価に当てはまらないということを関係通達から読み取ることは、一般

の納税義務者にとっては不可能である。取引相場のない株式は、法人税額等相当額を控除した純資産価額を控除した純資産価額を上回る価額でされることもあり得るが、一般にその取引の当事者は上記関係通達の定める評価方法に関心を有するものであり、その評価方法が取引の実情に影響を与え得るものであったことは否定し難く、これとかけ離れたところに取引通念があったということはできない。

したがって、企業の継続を前提とした株式の評価を行う場合であっても、法人税額等相当額を控除して算定された1株当たりの純資産価額は、平成7年2月当時において、一般には通常の取引における当事者の合理的意思に合致するものであり、これを前提に法人の収益の額を算定することは、法人税法の解釈として合理性を有するということができる。」

かくして、この最高裁判決の考え方と法人税額等相当額を認めるべきとする結論は、差戻し審の東京高裁平成19年1月30日判決（訴月53巻10号2966頁）にも引き継がれている。

もっとも、平成12年法人税基本通達改正（評価差額に係る法人税額等相当額の否認の明記）後の事案については、法人税額等相当額の控除を否認した課税処分が適法とされている¹⁷。しかし、その理論的根拠については、前掲最高裁判決のような明確な論拠は示されていない。

第3節 所得税法上の非上場株式の評価

1 通達上の評価

（1）評価の原則

所得税法上の「価額」（時価）については、前述のとおり、客観的交換価値という抽象的概念によって解釈されており、具体的な算定方法等が定められておらず、非上場株式の「価額」の解釈（認定）においても同じである。そのため、課税実務では、国税庁の取り扱い通達に依存しがちとなる。

所得税で非上場株式の評価を取り扱っている通達は、所得税基本通達23～35共一9、36－36、59－6の3項目あり、23～35共一9がその基本となる。所得税基本通

¹⁷ 東京地裁平成21年9月17日判決（平成19年（行ウ）第752号）、東京地裁平成22年3月5日判決（平成19年（行ウ）第754号）等参照。

達 23～35 共 9（4）は、非上場株式の価額について、次に掲げる区分に応じ、それぞれ次に掲げる価額とすると定めている。

- 「① 売買実例のあるもの 最近において売買の行われたもののうち適正と認められる価額
- ② 公開途上にある株式（金融商品取引所が内閣総理大臣に対して株式の上場の届出を行うことを明らかにして日から上場の日の前日までのその株式及び日本証券業協会が株式を登録銘柄として登録することを明らかにした日から登録の日の前日までのその株式）で、当該株式の上場又は登録に際して株式の公募又は売出し（以下この項において「公募等」という。）が行われるもの（①に該当するものを除く。） 金融商品取引所又は日本証券業協会の内規によって行われる入札により決定される入札後の公募等の価格等を参酌して通常取引されると認められる価額
- ③ 売買実例のないものでその株式の発行人と事業の種類、規模、収益の状況等が類似する他の法人の株式の価額があるもの 当該価額に比準して推定した価額（類似会社比準価額）
- ④ ①から③までに該当しないもの 権利行使又は権利行使日等に最も近い日におけるその株式の発行人の 1 株又は 1 口当たりの純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額」

この取扱いでは、非上場株式の価額については、公開途上にある株式を除き、①適正な売買価額→②類似会社比準価額→③純資産価額等を参酌して通常取引される価額の順序に従って評価されるものと解される。この所得税基本通達 23～35 共 9 の取扱いは、法人税基本通達 4-1-5 と同様な取り扱いではあるが、「売買実例がある株式」については、最近において売買の行われたもののうち適正と認められるものの価額を、その株式の価額とすることとしているが、法人税法については、「当該再生計画認可の決定があった日 6 月間」限定していることに違いがみられる。なお、この取扱いの「①」における「最近において売買の行われたもの」について、大分地裁平成 13 年 9 月 25 日判決（税資 251 号 順号 8982）は、直近 6 月以内のものに限るとする被告の主張に対し、非上場株式の取引は限定されているから、そのように限定する必要はなく、約 1 年 1 月ないし 2 年 5 月以前の売買実例も含まれる旨を判示している（この判決は、被告は控訴せず一審で確定している。）。

（２）評価通達の準用

所得税基本通達 36-36 は、「使用者が役員又は、使用人に対して支給する有価証券（令第 84 条各号に掲げる権利で同条の規定の適用を受けるもの及び株主等として発行人から与えられた新株等を取得する権利を除く。）については、その支給時の価額により評価する。」と規定し、さらに、「この場合における支給時の価額については、23～35 共-9 及び昭和 39 年 4 月 25 日付直資 56 ほか 1 課共同「財産評価基本通達」の第 8 章第 2 節《公社債》の取扱いに準じて評価する」とし、公社債の評価について、評価通達の準用を認めている。

また、個人が、法人に対し、株式を贈与又は著しく低い価額（時価の 2 分の 1 未満）の対価で譲渡した場合には、その株式のその時における価額（時価）によって譲渡があったものとみなされる（所法 59①、所令 169）。この場合の「その時における価額」が問題となるが、所得税基本通達 59-6 は、次の通り定めて、非上場株式について、一定の条件を付した上で、評価通達の準用を認めている。

「法第 59 条第 1 項の規定の適用に当たって、譲渡所得の基因となる資産が株式（株主又は投資主となる権利、株式の割当てを受ける権利、新株予約権及び新株予約権の割当てを受ける権利を含む。以下この項において同じ。）である場合の同項に規定する「その時における価額」とは、23～35 共-9 に準じて算定した価額による。この場合、23～35 共-9 の（４）ニに定める「1 株又は 1 口当たりの純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額」とは、原則として、次によることを条件に、昭和 39 年 4 月 25 日付直資 56・直審（資）17「財産評価基本通達」（法令解釈通達）の 178 から 189-7 まで《取引相場のない株式の評価》の例により算定した価額とする。（平 12 課資 3-8、課所 4-29 追加、平 14 課資 3-11、平 16 課資 3-3、平 18 課資 3-12、課個 2-20、課審 6-12 改正）

- （１） 財産評価基本通達 188 の（１）に定める「同族株主」に該当するかどうかは、株式を譲渡又は贈与した個人の当該譲渡又は贈与直前の議決権の数により判定すること。
- （２） 当該株式の価額につき財産評価基本通達 179 の例により算定する場合（同通達 189-3 の（１）において同通達 179 に準じて算定する場合を含む。）において、株式を譲渡又は贈与した個人が当該株式の発行会社にとって同通達 188 の（２）に定める「中心的な同族株主」に該当するときは、当該発行会

社は常に同通達 178 に定める「小会社」に該当するものとしてその例によること。

- (3) 当該株式の発行会社が土地（土地の上に存する権利を含む。）又は証券取引所に上場されている有価証券を有しているときは、財産評価基本通達 185 の本文に定める「1 株当たりの純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）」の計算に当たり、これらの資産については、当該譲渡又は贈与の時の評価額によること。

- (4) 財産評価基本通達 185 の本文に定める「1 株当たり純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）」の計算に当たり、同通達 186-2 により計算した評価差額に対する法人税額等に相当する金額は控除しないこと。」

この所得税の評価通達準用規定については、「原則として」準用することを定めていることに対し、法人税基本通達 4-1-6 は、「課税上弊害がない限り」その準用を認めることとしている。また、所得税基本通達 59-6 が、評価通達上の「同族株主」該当の有無について、譲渡者側の譲渡前段階で判定していることに対し、法人税基本通達の準用規定には、それを特記していないことから、相続税の場合と同様に、取得者側の取得後段階で判定するものと解されることに、両税の取扱いの差異が認められる。

なお、所得税基本通達 59-6 は、所得税法 59 条 1 項の適用に関してのみ、評価通達を一部準用することとしているので、文理上、他の場合（同法 36 条 2 項等）には準用されないこととなる。このように、所得税法の中で、評価通達の準用を異にすることについては、問題となるところではあるが、実務上は、所得税法 36 条 2 項の解釈に関しても、所得税基本通達 59-6 が準用されている。

このように、所得税法上の非上場株式の評価において、以上の条件を考慮し、評価通達を準用した評価方法は、課税実務上、一般的に定着している。

2 判例の動向

所得税法における非上場株式の価額について争われた代表的事案に、東京地裁平成 12 年 7 月 13 日判決（訴月 47 巻 9 号 2785 頁）、東京高裁平成 14 年 1 月 30 日判決（訴月 52 間 11 号 3522 頁）及び最高裁平成 17 年 11 月 18 日判決（訴月 52 巻 1 号 3

503頁)¹⁸がある。

本件は、①X会社（原告、控訴人、上告人）の代表者である甲1が譲り受けたRセンター（代表者は甲1で、X社の関連会社である。）の株式について、当該取引は低額譲渡にあたり、時価と譲り受けた価額との差額が賞与である、②X社が甲1にした新株の発行が、新株の時価と発行価額との差額が一時所得に当たること、③甲1が株式会社DFC（甲1の長男である甲2が代表者である。）にしたX社株式の譲渡について、譲渡所得が生じたこととする増額更正をした。本判決は、一審判決及び控訴審判決では、納税者の請求が棄却されたが、上告審判決では、原判決を破棄、高裁に差戻しとなった。本判決は、非上場株式の評価について、通達による評価の適法性を認め、次の通り判示している。

「評価通達に定める非上場株式の評価方法は、相続又は贈与における財産評価手法として一般的に合理性を有し、課税実務上も定着しているものであるから、これと著しく異なる評価方法を所得税及び法人性の課税において導入すると、混乱を招くこととなる。このような観点から、法人税基本通達（平成2年直法2-6による改正前のもの）9-1-15は、評価通達の定める非上場株式の評価方法を、原則として法人課税においても是認することを明らかにするとともに、この評価方法を無条件で法人課税において採用することには弊害があることから、1株当たりの純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）の計算に当たって株式の発行会社の有する土地を相続税路線価ではなく時価で評価するなどの条件を付して採用することとして、評価通達（平成2年直評12、直資2-203による改正前のもの）185が定める1株当たりの純資産価額の算定方式を所得税課税においてそのまま採用すると、相続税や贈与税との性質の違いにより課税上の弊害が生ずる場合には、これを解消するために修正を加えるべきであるが、このような修正をした上で同通達所定の1株当たりの純資産価額の算定方式に則って算定された価額は、一般に通常取引における当事者の合理的意思に合致するものとして、所得税基本通達（平成10年課法8-2、課所4-5による改正前のもの）23～35共-9（4）にいう「1株当たり純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額」にあたるというべきである。」

以上のように、最高裁判決は、評価通達の定める取引相場のない株式の評価方法は、相続又は贈与における財産評価手法として一般的に合理性を有し、一つの事実として実務界

¹⁸ 品川芳宣「所得税における非上場株式の評価」『税研（平成18年3月）』126号76～79頁、山本守之「評価差額に対する法人税相当額の控除」『税務事例研究（平成18年）』VOL.91 1～30頁、関根稔「純資産価額を算定する場合の法人税相当額の控除の可否」『税理（平成18年2月）』VOL.49 NO.2 10～14頁を参照のこと。

に定着していると認められるから、これと著しく異なる評価方法を所得税及び法人税の課税において導入すると、むしろ執行上混乱を招くとし、相続税・贈与税のみならず、所得税、法人税における評価方法として、評価通達の取扱いを認めている。

さらに、本判決は、評価通達 185 が、1 株当たりの純資産価額の算定に当たり法人税額等相当額を控除するものとしている理由について、所得税法においても当該控除を認めるべきと次のように判示している。

「個人が財産を直接所有し、支配している場合と、個人が当該財産を会社を通じて間接的に所有し、支配している場合との評価の均衡を図るためであり、評価の対象となる会社が現実に解散されることを前提としていることによるものではない。したがって、営業活動を順調に行って存続している会社の株式の相続及び贈与に係る相続税及び贈与税の課税においても、法人税額等相当額を控除して当該会社の 1 株当たりの純資産価額を算定することは、一般的に合理性があるものとして、課税実務の取扱いとして定着していたものである。所得税基本通達については平成 12 年課資 3-8、課所 4-29 による改正により、法人税基本通達については平成 12 年課法 2-7 による改正により、所得税及び法人税の課税における 1 株当たり純資産価額の評価に当たり法人税額等相当額を控除しないことが規定されるに至ったのであって、それらの改正前の昭和 62 年当時に、評価通達（平成 2 年直評 12、直資 2-203 による改正前のもの）185 が定める 1 株当たりの純資産価額の算定方式のうち法人税額等相当額を控除する部分が、所得税課税における評価に当てはまらないということの関係通達から読み取ることは、一般の納税義務者にとっては不可能である。取引相場のない株式の取引は、法人税額等相当額を控除した純資産価額を上回る価額でされることもあり得るが、一般にその取引の当事者は上記関係通達の定める評価方法に関心を有するものであり、その評価方法が取引の実情に影響を与え得るものであったことは否定し難く、これとかけ離れたところに取引通念があったということはできない。したがって、営業活動を順調に行っている会社の株式であっても、法人税額等相当額を控除して算定された 1 株当たり純資産価額は、昭和 62 年当時において、一般には通常の取引における当事者の合理的意思に合致するものとして、所得税基本通達（平成 10 年課法 8-2、課所 4-5 による改正前のもの）23～35 共-9（4）にいう「1 株当たりの純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額」に当たるといふべきである。このように解釈される上記「1 株当たりの純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額」によって株式の価額を評価して所得の金額を計算することは、所得税法及び

所得税法施行令の解釈として合理性を有するといえることができる。」

そのほか、所得税において非上場株式の価額（時価）の評価が争われた重要な裁判例として、次のような事件を挙げることができる。

まず、東京地裁平成11年11月30日判決（税資245号576頁）¹⁹では、所得税基本通達23～35共―9の取扱いにおける類似法人における株価に比準して評価会社の株式の価額（時価）を評価することの適否が争われたところ、同判決は、原告が主張する類似法人については類似性は認められないとして、課税処分において採用された1株当たりの純資産価額によって評価することが妥当であると判示した。

また、大分地裁平成13年9月25日判決（税資251号順号8982）²⁰では、所得税基本通達23～35共―9の取扱いにおける評価対象株式についての適正な売買実例価額による評価の是非が争われたところ、同判決は、原告が主張する売買実例価額（課税時期から1年1月ないし2年5月前に生じたもの）によって評価することが適正であるとして、類似業種比準価額による課税処分を取り消している。

第4節 相続税法上の取引相場のない株式の評価

1 評価通達上の評価

（1）取引相場のない株式の区分

まず、評価通達では、評価単位を株式の取引の実態に応じて厳格に区分している。上場株式と気配相場等のある株式と、取引相場のない株式と大きく3つに分けて区分している。

取引相場のない株式とは、次に掲げる株式以外の株式をいう（評基通168）。すなわち、評価通達においては、上場株式とは何か、気配相場等のある株式とは何かということを厳格に定義し、それらの株式に該当しなければ、その他の株式は、当該株式に取引事例があったとしても全て取引相場のない株式に該当することとなる。

「① 上場株式（金融商品取引所（金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第2条
《定義》第16項に規定する金融商品取引所をいう。以下同じ。）に上場されている

¹⁹ 同判決の評釈については、品川芳宣「重要租税判決の実務研究 増補改訂版」『大蔵財務協会（平成17年）』182頁参照

²⁰ 同判決の評釈については、前掲注19品川、190頁参照

株式をいう。)

② 気配株式等にある株式とは、次に掲げる株式をいう。

イ 登録銘柄(日本証券業協会の内規によって登録銘柄として登録されている株式をいう。以下同じ。)及び店頭登録銘柄(同協会の内規によって店頭管理銘柄として指定されている株式をいう。以下同じ。)

ロ 公開途上にある株式(金融商品取引所が内閣総理大臣に対して株式の上場の届出を行うことを明らかにした日から上場の日の前日までのその株式(登録銘柄を除く。)及び日本証券業協会が株式を登録銘柄として登録することを明らかにした日から登録の日の前日までのその株式(店頭管理銘柄を除く。)をいう。以下同じ。)」

このように、取引相場のない株式が、極めて包括的にかつ厳格的に定義されていることが、この規定において重要なことである。すなわち、取引相場のない株式には、上場株式、登録銘柄、店頭登録銘柄及び公開途上にある株式は含まれていない。この場合、公開途上にある株式のようないわゆる非公開株式であっても、取引相場のない株式には含まれていない。しかも、公開途上にある株式は、厳格に定義されているから、この株式と取引相場のない株式の区分も自ずから明らかになる。

この区分において留意すべきことは、公開途上にある株式との区分である。すなわち、公開途上にある株式であって当該株式の価値(時価)が徐々に上昇してきていたとしても、評価通達上「公開途上にある株式」として区分できるのは、せいぜい上場等の1ヶ月程度前であるから、その区分直前の株式であって相当高額な取引価額が存在していたとしても、評価通達においては、「取引相場のない株式」として区分される²¹。そして、取引相場のない株式として区分される以上、その株式の時価評価については、後述するように、当該株式に係る取引価額が一切反映されることはない。このことは、後述するように、所得税及び法人税の取扱いとの大きな相違でもある。したがって、評価会社が上場会社を凌ぐような企業力を有していたとしても、当該株式は、取引相場のない株式として取り扱われることになる。

²¹ 公開途上にある株式の評価を定めた経緯については、品川芳宣「第一 通達改正の趣旨と説明」『別冊商事法務』No.122(改正株式評価通達の解説)13頁、品川芳宣・緑川正博「相続税財産評価の理論と実践」(ぎょうせい、平成17年)69頁等参照。

（２）同族株主等の区分

評価通達は、評価会社（評価しようとするその株式の発行会社、以下同じ。）の株主等が当該会社に対してどのような支配力を有しているかについて、評価方法を異にしている。すなわち、評価通達１８８は、次のとおり、「同族株主以外の株主等が取得した株式」については、特例的評価方法である配当還元方式によって当該株式を評価するとしている。その「配当還元価額」により評価することとなる株式である「同族株主以外の株主等が取得した株式」は、株主の評価会社の議決権総数に占める議決権数に応じ、次の株式に限定される（評基通１８８）。

「① 同族株主のいる会社の株主のうち、同族株主以外の株主の取得した株式

この場合における「同族株主」とは、課税時期における評価会社の株主のうち、株主１人及びその同族関係者（法人税法施行令４条《同族関係者の範囲》に規定する特殊の関係のある個人又は法人をいう。以下同じ。）の有する議決権の合計数がその会社の議決権総数の３０％以上（その評価会社の株主のうち、株主１人及びその同族関係者の有する議決権の合計数が最も多いグループの有する議決権の合計数が、その会社の議決権総数の５０％超である会社にあつては、５０％超）である場合におけるその株主及びその同族関係者をいう。

② 中心的な同族株主のいる会社の株主のうち、中心的な同族株主以外の同族株主で、その者の株式取得後の議決権の数がその会社の議決権総数の５％未満であるもの（課税時期において評価会社の役員（社長、理事長並びに法人税施行令第７１条第１項第１号、第２号及び第４号に掲げる者をいう。以下この項において同じ。）である者及び課税時期の翌日から法定申告期限までの間に役員となる者を除く。）の取得した株式

この場合における「中心的な同族株主」とは、課税時期において同族株主の１人並びにその株主の配偶者、直系血族、兄弟姉妹及び１親等内の姻族（これらの者の同族関係者である会社のうち、これらの者が有する議決権の合計数がその会社の議決権総数の２５％以上である会社を含む。）の有する議決権の合計数がその会社の議決権総数の２５％以上である場合における株主をいう。

③ 同族会社のいない会社の株主のうち、課税時期において株主の１人及びその同族関係者の有する議決権の合計数が、その会社の議決権総数の１５％未満である場合におけるその株主の取得した株式

- ④ 中心的な株主がおり、かつ、同族株主のいない会社の株主のうち、課税時期において株主の1人及びその同族関係者の有する議決権の合計数がその会社の議決権総数15%以上である場合におけるその株主で、その者の株式取得後の議決権の数がその会社の議決権総数の5%未満であるもの（②の役員である者及び役員となる者を除く。）の取得した株式

この場合における「中心的な株主」とは、課税時期において株主の1人及びその同族関係者の有する議決権の合計数がその会社の議決権総数の15%以上である株主グループのうち、いずれかのグループに単独でその会社の議決権総数の10%以上の議決権を有している株主がいる場合における株主をいう。」

なお、同族株主等の判定の基礎となる議決権数については、次のように定められている。

- ① 評価会社が自己株式を有する場合には、その自己株式に係る議決権の数は0として計算した議決権の数をもって評価会社の議決権総数となることに留意する（評基通188-3）²²。
- ② 評価会社の株主のうちに会社法308条1項の規定により評価会社の株式につき議決権を有しないこととされる会社があるときは、当該会社の有する評価会社の議決権の数は0として計算した議決権の数をもって評価会社の議決権総数となることに留意する（評基通188-4）。
- ③ 評価会社が会社法108条1項に掲げる種類株式を発行している場合における議決権の数又は議決権総数の判定に当たっては、種類株式のうち株主総会の一部の事項について議決権を行使できない株式に係る議決権の数を含めるものとする（評基通188-5）。

以上の同族株主等の区分については、次のことに留意する必要がある。法人税法2条10号は、同族会社の意義について、「会社の株主等（その会社が自己の株式又は出資を有する場合のその会社を除く。）の3人以下並びにこれらと政令で定める特殊の関係のある個人及び法人がその会社の発行済株式又は出資（その会社が有する自己の株式又は出資を除く。）の総数又は総額の100分の50を超える数又は金額の株式又出資を有する場合その他政令で定める場合におけるその会社をいう。」とし、株主3グループで、50パーセントを超える持株がある場合に、同族会社と定義している。これに対し、評価通達は、同族株主の

²² 会社法上も、発行会社は、その所有する自己株式については、議決権を有しないことと定めている（会法308②）。

意義について、株主１グループで３０％超（又は５０％超）の議決権割合を占める場合に、その株主グループを同族株主と定めている点で異なる。

（３）評価会社の区分と評価方法

評価通達は、取引相場のない株式の時価評価当たっては、まず、評価会社を従業員数、帳簿価額による総資産価額又は、直前期末以前１年間における取引金額（以下、「年間取引金額」という。）の３つの要素により、次の別表の内容に応じて、大会社、中会社又は小会社に区分している。これは、株式の発行会社の規模により、その会社が上場会社と類似の会社であれば大会社、個人事業と類似の会社であれば小会社、両者の中間であれば中会社として、それぞれの区分に応じた評価方法を適用しようとしている。

規模区分	区分内容	総資産価額（帳簿価額によって計算した金額）及び従業員数		前期末以前１年間における取引金額
大会社	従業員数が１００人以上の会社又は右のいずれかに該当する会社	卸売業	２０億円以上（従業員数が５０人以下の会社を除く。）	８０億円以上
		小売・サービス業	１０億円以上（従業員数が５０人以下の会社を除く。）	２０億円以上
		棚売り、小売・サービス業	１０億円以上（従業員数が５０人以下の会社を除く。）	２０億円以上
中会社	従業員数が１００人未満の会社で右のいずれかに該当する会社（大会社に該当す	卸売業	７，０００万円以上（従業員数が５人以下の会社を除く。）	２億円以上 80億円未満

	る場合を除く)	小売・サービス業	4,000万円以上 (従業員数が5人以下の会社を除く。)	6,000万円以上20億円未満
		棚売り、小売・サービス業以外	5,000万円以上 (従業員数が5人以下の会社を除く。)	8,000万円以上20億円未満
小会社	従業員数が100人未満の会社で右のいずれにも該当する会社	棚売業	7,000万円未満 又は従業員数が5人以下	2億円未満
		小売・サービス業	4,000万円未満 又は従業員数が5人以下	6,000万円未満
		卸売り、小売・サービス業以外	5,000万円未満 又は従業員数が5人以下	8,000万円未満

別表 取引相場のない株式の評価上の区分（評基通178）

そして、取引相場のない株式は、会社の規模区分及び株主の区分に応じ、類似業種比準方式、純資産価額方式、それらの折衷方式又は配当還元方式によって、次のように評価される（評基通178、179）。

- ① 大会社の株式の価額は、類似業種比準価額によって評価するが、1株当たりの純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）による評価の選択が認められている。
- ② 中会社の株式の価額は、次の算式により計算した金額によって評価する。

類似業種比準価額×L+1株当たりの純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）によって計算することもできる。上記算式の「L」は、評価会社の定める総資産価額等に応じた割合（0.90,0.75 又は 0.60）である。

- ③ 小会社の株式の価額は、1株当たりの純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）によって評価するが、上記②の算式の「L」を 0.50 として計算した金額によって評価することもできる。
- ④ ①～③のほか、前に述べたように、「同族株主以外が取得した株式」については、配当還元方式によって評価することができる（評基 188）。

ここで、類似業種比準価額による評価とは、評価会社と、事業内容が類似する業種目に属する複数の上場会社（「類似業種」という。）の株式の株価の平均値を基礎として、その評価会社と類似業種について、1株当たりの配当金額、年利益金額及び純資産価額（帳簿価額によって計算した金額）の3つの要素の平均値を比準して算出した割合を乗じ、さらに、評価の安全性を図るために一定の割合（大会社70%、中会社60%、小会社50%、）を乗ずることにより、株式を評価する方法であり、具体的に、類似業種比準価額は、次の算式²³によって計算した金額とされている（評基通180）。

算式

$$A \times \left(\frac{\frac{b}{B} + \frac{c}{C} \times 3 + \frac{d}{D}}{5} \right) \times 0.7 \text{ (0.6 又は 0.5)}$$

A = 類似業種の株価

b = 評価会社の1株当たりの配当金額

c = 評価会社の1株当たりの利益金額

d = 評価会社の1株当たりの純資産価額（帳簿価額によって計算した金額）

B = 課税時期の属する年の類似業種の1株当たりの配当金額

C = 課税時期の属する年の類似業種の1株当たりの年利益金額

D = 課税時期の属する年の類似業種の1株当たりの純資産価額（帳簿価額によって計算した金額）

また、純資産価額による評価とは、株式の発行会社の1株当たりの純資産価額によって、

²³ 算式中のA、B、C及びDの金額は、国税庁で計算し各国税局及び全国の税務署に通達される。また、算式のかっこ中、利益の比率を3倍にしたのは、平成12年税制改正からであり、それ以前は、配当、利益、及び純資産の比率は等しかった。

株式を評価する方法であり、1株当たりの純資産価額は、課税時期における各資産をこの通達に定めるところにより評価した価額の合計額から、課税時期における各負債の金額の合計額及び評価差額に対する法人税額等に相当する金額（相続税評価額による純資産価額から帳簿価額による純資産を控除した残額に45%を乗じて計算した金額とする。）²⁴を控除し、それを課税時期における発行済株式数で除して計算した金額とされている（評基通185）。これを算式によって示すと次のとおりである。

$$\begin{aligned} & \left(\text{総資産価額} (\text{相続税評価額によって計算した金額}) - \text{負債の合計額} \right. \\ & \quad \left. - \text{評価差額に対する法人税額等相当額} \right) \times 45\% \\ & \div \text{課税時期における発行済株式数} \end{aligned}$$

※

評価差額に対する法人税額相当額＝

$$(\text{相続税評価額による純資産価額} - \text{帳簿価額による純資産価額}) \times 45\%$$

以上のように、評価通達における取引相場のない株式の時価の評価方法は、純資産価額若しくは、類似業種比準価額又は両者の折衷価額によることに限定され、前述した所得税及び法人税の取扱いのように、適正な取引価額を把握してそれによって評価するようなことはしていない。

なお、過去の評価通達においては、純資産価額においていわゆる評価差額に係る法人税等相当額の控除が全ての場合に認められることが明示されていた。しかし、平成6年の通達改正により、この法人税等相当額の控除は、現物出資等が行われた場合には否定されることになった。

²⁴ 純資産価額の計算上、法人税等相当額を控除することの理由として、前掲注50大津地裁平成9年6月23日判決（訴月44巻9号1678頁）は、「株式の所有を通じて会社の資産を所有することとなり、個人事業主がその事業用財産を直接所有するものとは、その所有形態が異なるため、両者の事業用財産の所有形態を経済的に同一の条件のもとに置き換えたうえで評価の均衡を図る必要があることによるものである。すなわち、相続財産の評価差額を法人税法92条（解散の場合の清算所得に対する法人税の課税標準）の金額とみなし、事業用資産の所有形態を法人所有から個人所有に変更した場合に課税されることとなる清算所得に対する法人税額等に相当する金額を相続税評価額から控除することによって、右均衡を図ろうとしているのである。」と判示している。しかし、この解散価値を趣旨とした控除の考えは、最近の裁判例では、財産を直接保有する場合と間接保有する場合の評価のバランスを趣旨とすることと変化している。この点については、後述する。

（４）例外的評価

以上のように、取引相場のない株式の評価原則は、原則的には、上記（３）ニの評価方法によるが、少数株主に対する例外的評価として、「配当還元価額」が設けられている。「配当還元方式」は、昭和３９年４月「相続税財産評価に関する基本通達」が制定された際に導入された。その趣旨は、上場株式については、その株式の所有者の如何によって株式の市場株価は変わらないが、取引相場のない株式については、株式の保有形態と取引実態からみて、会社の経営を支配している株主とそうでない株主とでは、その株主が所有する株式の経済価値に差異があるということにある²⁵。

その具体的な評価額は、次の算式により計算する（評基通１８８－２）。

$$\frac{\text{その株式に係る年配当金額}^{26}}{10\%} \times \frac{\text{その株式の１株当たりの資本金等の額}}{50 \text{ 円}}$$

２ 判例の動向

（１）評価通達による評価方法の容認

評価通達による評価方法を適法と認める裁判例は、前述のような法人税や所得税の事案だけではなく、相続税及び贈与税の事案においても支配的である。

例えば、会社の代表取締役が第三者である複数（１１６人）の株主から買い受けた取引相場のない株式について、評価通達の評価方法が容認され、相続税法７条の「みなし贈与」が適用された最近の事案として、東京地裁平成１９年１月３１日判決（平成１７（行ウ）第１９９号）がある。本判決の争点は、は、原告が、公認会計士や税理士に相談したものでも、１株当たりの利益金額や純資産というものを指標にしたものでもなく、「この程度だったら売ってくれるのかな」という考えで決めた株式の額面の１７０％という買受け価額が、相続税法上の時価、つまり「客観的交換価値」といえるかどうかという点である。その点に関し、次のように判示して評価通達の定めによって評価することが適法であるとしている。

「上場株式等は、大量かつ反復継続的に取引が行われており、多数の取引を通じて一定

²⁵ 今村修「株式評価の歩み」『税大論叢（平成１０年）』３３６頁

²⁶ 「その株式に係る年配当金額」は、１株当たりの資本金等の額を５０円とした場合の金額であるので、算式中において、評価会社の直前期末における１株当たりの資本金等の額の５０円に対する倍数を乗じて評価額を計算することとしている（評基通１８８－２（注書き））。

の取引価額が形成され、そのような取引価額は、市場原理を通じることによって、当事者間の主観的事情に左右されず、当該株式の客観的交換価値を正当に反映した価額であると考えられる。しかしながら、取引相場のない株式は、上場株式等のように大量かつ反復継続的に取引が行われることが予定されておらず、また、仮に取引事例が存在とするとしても、その数が少数にとどまる場合には、取引当事者間の主観的事情に影響されたものでないことをうかがわせる特段の事情がない限り、当該取引金額は、取引当事者間の主観的事情に影響されたものでないことをうかがわせる特段の事情がない限り、当該取引金額は、取引当事者間の主観的事情に左右されず、当該株式の客観的交換価値を正当に反映した価額であると評価することはできないと考えられる。・・・・原告はA社の代表取締役であり、かつ、A社の発行済株式の半数近くあるいは過半数を所有していた筆頭株主であり、実質的に原告の承認がなければA社の株式を自由に売することは困難であるか、又は不可能であったことからすると、本件各株式の売却に関して、原告の方が本件各譲渡人に比べて圧倒的に優位な立場にあり、原告と本件各譲渡人とは、売却時期及び売却価額等の売却の条件を対等な立場で交渉できるような関係ではなかったものというべきで・・・・本件各譲受価額は、原告が、本件各譲渡人の意向とは無関係に、一方的に決めた価額であるといわざるを得ない。・・・・本件各譲受価額が取引当事者間の主観的事情に影響されたものでないことをうかがわせる特段の事情が存在するとはいえず、本件各譲受価額は、本件各株式の本件各譲受日における客観的交換価値を正当に評価したものとはいえないため、本件において、評価通達に定められた評価方法を画一的あるいは形式的に適用することによって、かえって実質的な租税負担の公平を著しく害し、相続税法あるいは評価通達自体の趣旨に反するような結果を招くというような特別な事情は認められない。したがって、本件各譲受日における本件各株式の時価は、原則どおり、評価通達の定める方法によって評価すべきものである。」

また、従業員持株会において、会社の代表者が、従業員に対する株式割り当ての際と同額の額面金額（1株当たり50円）で買い取った場合の、相続税法7条のみなし贈与の適用について争われた事例として、仙台地裁平成3年11月12日判決（税資187号64頁）がある。本件は、取引相場のない株式の原則的評価方法である類似業種比準方式及び純資産価額方式の合理性が容認された事案である。まず、類似業種比準方式について、次の通り判示して評価通達に定める類似業種比準方式によって評価するのが相当であるとしている。

「評価会社の株式が上場されていた場合を想定し、その株価を推計するものである。ところで、上場会社の価格は、収益率・配当額・純資産価値の変動といった企業内部の要因と、景気変動・金融情勢・経済政策・国際収支・外国為替の相場・国内政局・株式市場の動向といった企業外部の要因とからなるものであるが、このうち企業外部の要因については非上場株式にも共通するものであるから、非上場株式の時価評価において、その株式と同様の企業外部の要因が反映された上場株式の基準として、両者の企業内部の要因を比較対照して比準評価することは合理的であると言える。そして、評価通達は、このような比較対照をするにあたり、業界の趨勢が類似するという点に着目し、これを日本標準産業分類における業界の類似性に求めることとし、その類似業種に属する上場会社の平均株価を基として、当該類似業種に属する標本会社の株価形成の要因となった計数を平均化した数値に評価会社の株価形成要因となった計数を比準させて比準株価を計算するものであり、特にかつて行われていたことのある類似業種比準方式の場合と比べた場合、簡便であるとともに、評価上恣意性が排除され、評価の統一性・画一性・安定性が担保されるという長所がある。したがって、評価通達において採用されている類似業種比準方式には合理性があるといえることができる。」

また、本判決は、純資産価額方式について、次の通り判示している。

「純資産価額方式は、個人企業における相続税の課税価額の計算方法に準じて、評価会社の財務内容を基として一株当たりの評価額を計算する方法であり、個人事業者と同規模の会社の株式もしくは閉鎖性の強い会社の株式で、株式の所有目的が投機や投資を目的としたものではなく、会社支配を目的として所有する株式に適合する評価方法ということが、できる。」「株式は会社財産に対する持ち分としての性格を有することからみれば、純資産価額方式は、株価の評価に対する基本的な方式であるといえることができ、特にこの点からいえば、支配株主の有する株式については、その最低限の価値を把握する方式として、適合性が高いといえることができる。」

次いで、配当還元価額によることができる株主の範囲について争われた事案として、東京地裁平成8年12月13日判決（訴月44巻3号390頁）がある。前述した通り、配当還元価額は、同族関係者でない少数株主に限定的に認められた例外的評価であるが、原則的評価に比して、極めて低額になる場合が少なくない

本判決では、六親等の血族に「血族の力」を認めようとするのは、時代錯誤的な考え方であるとする原告の主張に対し、法人税法施行令4条（同族関係者の範囲）に規定されて

いる、株主等の親族について、税法上の規定はないので、「民法725条に定める六親等内の血族、配偶者及び三親等内の姻族をいうものと解すべきである」とし、「たしかに、会社経営への影響力の有無の判断基準として、民法上の親族であることがどれだけの実質的意味を有するのか、六親等内の血族をすべて同列に扱うべきかについては、議論の余地があるところである。しかし、評価通達188が規定するところは、一般的には、民法上の親族に対しては影響力を及ぼし得ることを前提として、親族を含む同族関係者の持株数を合算した株式割合をもって会社経営に実質的支配力を有する同族関係者の持株数を合算した株式割合をもって会社経営に実質的支配力を有する同族グループを認定し、あわせて、かかる同族株主以外の者が取得した株式については、特例的評価方式である配当還元方式を採用しようとするものであって、このこと自体を不当というべきものとは解されない。」とし、原告の主張を退けた。

（２）総則6項の否認

評価通達に基づく評価方式によらないことが正当と是認されるような特別の事情があるかどうかという点で争われた事案として、東京地裁平成17年10月12日判決（税資255号順号10156号）がある。

本件事案は、株式の発行会社の取引先の代表者である原告が、その発行会社の会長から買い受けた取引相場のない株式について、評価通達によって配当還元価額での申告をしたところ、被告である税務署長から、総則6項を適用し、相続税法7条の「著しく低い価額の対価で財産の譲渡を受けた場合」に該当するとして課税処分を受けたことに対する取消しを求めた。

被告が、「株式の売買取引によって、・・・・譲渡人の地位を裏付けていた株式のほとんどを取得し、かつ、・・・・個人株主の中で、譲渡人の親族らが保有する株式数を超えて、筆頭株主の地位を得たものであり、・・・・譲渡人の地位の後継者たる地位を取得したものだといえる。」と主張としたのに対し、本判決は、「評価通達に基づく評価方式によらないことが正当と是認されるような特別の事情があるとはいえない。」として、総則6項の適用は認められないとして、課税処分を取り消した。

本判決は、「このような課税処分については、納税者側からすれば、評価通達の定めを信頼して納税申告をしているのであるから、租税法律主義が保障する予測可能性を著しく

害することにもなる。²⁷⁾と判示した。このように、本判決は、これまでは評価通達上の評価と当該財産の取引価額との乖離を利用した租税回避行為に対する課税処分について、多くの訴訟で課税処分が適法とされてきたのに対し、上記のような課税処分を初めて違法として取り消した。

²⁷⁾ 品川芳宣「取引相場のない株式評価における総則6項の適用の限界」『税研（平成18年）』125号100頁

第2章 会計基準等における非上場株式の評価

第1節『金融商品に関する会計基準』における非上場株式の評価

1 有価証券の意義と分類

企業会計上の有価証券とは、一般に、金融商品取引法2条1項及び2項に規定するものを指し、具体的には、株式、社債、国債などをいう。国内譲渡性預金証書、円建の銀行引受手形、金利・通貨ワラントなどは、金融商品取引法に規定される有価証券には該当しないが、有価証券に類似し、活発な市場があるため、有価証券に準じて処理される。

有価証券は、他の資産のように、正常営業循環基準や一年基準で流動固定分類を行わない。有価証券のうち、売買目的有価証券と一年以内に満期の到来する社債その他の債券は流動資産とされ、それ以外の有価証券は、固定資産の投資その他の資産とされる。

A S B Jは、平成11年1月22日に、企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」（以下「金融商品会計基準」という。）を公表した。その後、平成20年3月10日には、企業会計基準適用指針第19号「金融商品の時価等の開示に関する適用指針」（以下「金融商品適用指針」という。）を公表した。金融商品会計基準は、上記の有価証券を属性や保有目的によって次の4つに分類している。

- ① 第一の分類は、時価の変動により利益を得るために保有され、短期的に売買される有価証券を売買目的有価証券とする分類である。売買目的有価証券に属する有価証券は、期末には時価で評価される（金融商品会計基準15項）。
- ② 第二の分類は、満期まで保有する意図をもって保有する社債その他の債券を満期保有目的の債券とする分類である。原則は、取得原価を貸借対照表価額とするが、額面金額と取得価額の差額が金利の調整と認められた場合には、償却原価法に基づいて算定された適正な価格を貸借対照表価額とする（金融商品会計基準16項）。
- ③ 第三の分類は、他企業を支配する、他企業に影響力を行使する目的で保有する株式を子会社株式および関連会社株式とする分類である。この有価証券に対する投資は、事業投資と同様と捉えられ、取得原価を貸借対照表価額とする（金融商品会計基準17項）。
- ④ 第四の分類は、上記の三つの分類のいずれにも分類できないものを、その他有価証

券とする分類である。この分類の有価証券は、時価または適正な価格を貸借対照表価額とする（金融商品会計基準１８項）。

また、売買目的有価証券やその他有価証券であっても、市場価格がなく客観的な時価を把握できないものは、取得原価または償却原価法に基づいて算定された価額を貸借対照表価額とする（金融商品会計基準１９項）。

２ 企業会計原則との関係

企業会計原則３の５は、「貸借対照表に記載する資産の価額は、原則として、当該資産の取得原価を基礎としなければならない」とし、適正な期間損益計算のための取得原価を原則としている。このように、企業会計原則では、企業の経済的実態を十分に反映せず、投資家が、貸借対照表及び損益計算書により、その会社の財政状態及び経営成績を判断する上で、その資産の未実現利益や未実現損益を把握できないという弊害がある。そのため、一部の資産に会計基準による時価主義会計が導入された。

３ 金融商品に関する会計基準上の評価

平成２０年３月１０日の金融商品会計基準等の改正により、これまで、有価証券およびデリバティブ取引に関する開示が求められていた事項が金融商品全般にまで拡充され、金融商品の状況やその時価等に関する事項の充実が図られている。

金融商品会計基準６項は、「時価とは公正な評価額をいい、市場において形成されている取引価格、気配又は指標その他の相場（以下「市場価格」という。）に基づく価額をいう。市場価格がない場合には合理的に算定された価額を公正な評価額とする」とし、「合理的に算定された公正な評価額」を時価としている。また、これを受けて、金融商品適用指針４７項では、「時価とは、公正な評価額であり、取引を実行するために必要な知識をもつ自発的な独立第三者の当事者が取引を行うと想定した場合の取引価額である」としている

金融商品適用指針４８項から５５項では、時価の算定について定めており、本規定では、時価は金融商品会計基準等に定める時価に基づいて算定するものとし、具体的には、金融資産に市場価格がない場合の合理的に算定された価額とは、以下のような方法で算定された価額としている。

- ① 取引所等から公表されている類似の金融資産の市場価格に、利子率、満期日、信用リスク及びその他の変動要因を調整する方法
- ② 対象金融資産から発生する将来キャッシュ・フローを割り引いて現在価値を算定する方法
- ③ 一般に広く普及している理論値モデル又はプライシング・モデル（例えば、ブラック・ショールズ・モデル、二項モデル等のオプション価格モデル）²⁸を使用する方法

これまで、市場価格のないものは、例外的な取り扱いとして取得原価または償却原価に基づいて算定された価額をもって貸借対照表価額とすることとされていた。しかし、金融商品会計基準等の改正によって、金融商品の時価情報に関する実効性を高めるために、時価が開示されないこととなる金融商品は、極めて困難とみとめられるものに限定された。また、時価をもって貸借対照表価額とする有価証券に関して、その例外的な取扱いは、時価を把握することが極めて困難と認められる有価証券に限定されている。

なお、非上場株式については、一定の種類株式を除き、通常は将来キャッシュ・フローが約定されていないため、時価を把握することが極めて困難と認められる金融商品に該当することから時価開示の対象とはしていない。

4 企業結合会計基準上の評価

国際会計基準等の海外の基準に合わせる形で、企業会計審議会から平成15年10月31日に「企業結合に係る会計基準」が公表された。これを受けて、企業会計基準委員会は、平成17年12月27日に、「事業分離等に関する会計基準」及び、「企業結合会計基準及び事業分離等会計基準に関する適用指針」を公表した。その後、国際的なコンバージェンスの観点から、見直しを行い、平成20年12月に企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」（以下「企業結合会計基準」という。）が公表された。この見直しに伴い、企業会計基準第7号「事業分離等に関する会計基準」も見直しが行われ、平成20年12

²⁸ ストックオプションの評価モデルは、完全には、確立指定していないため、企業会計基準第8号「ストックオプション等に関する会計基準」48項では、評価に適用できるモデル例としては、この2つの代表的な数字モデルを掲げている。これらのモデルの特徴と欠点については、日本公認会計士協会編（2007）『企業価値評価ガイドライン』清文社157～158頁を参照のこと。

月に改正された。

従来から、企業結合には、「取得」と「持分の結合」があり、それぞれ異なる経済的実態を有するといわれている。この企業結合の経済的実態に応じて、取得と判断されれば、被取得企業の持分の継続が断たれ、投資を清算し、改めて投資を行うと考えられ、被取得企業の資産及び負債は時価に評価替えされる。一方、持分の結合と判断されれば、持分は継続しており、投資は継続しており、資産及び負債は、帳簿価額でそのまま引き継がれる。これらの方法は、それぞれ、前者は、パーチェス法（被結合企業から受入れる資産及び負債の取得原価を、対価として交付する現金及び株式等の時価（公正価値）とする方法）、後者は、持分プーリング法（すべての結合当事企業の資産、負債及び資本を、それぞれの帳簿価額で引き継ぐ方法）と呼ばれる。

平成20年12月の企業結合会計基準改正により持分プーリング法は、廃止され、パーチェス法に一元化された。パーチェス法は、時価で評価替えが必要となるため、取得原価の算定が必要となる。企業結合会計基準23項は、「被取得企業又は取得した事業の取得原価は、原則として、取得の対価（支払対価）となる財の企業結合日における時価で算定する。支払対価が現金以外の資産の引渡し、負債の引受け又は株式の交付の場合には、支払対価となる財の時価と被取得企業又は取得した事業の時価のうち、より高い信頼性をもって測定可能な時価で算定する。」としているが、具体的な算定方法については、明示していない。

5 非上場株式の公正価値

（1）公正価値の定義

ASBJは、2010年7月9日に、企業会計基準公開草案43号「公正価値測定及びその開示に関する会計基準（案）」（以下、「公正価値会計基準公開草案」という）及び企業会計基準適用指針公開草案38号「公正価値測定及びその開示に関する会計基準の適用指針（案）」（以下「公正価値適用指針公開草案」という）を公表した。本公開草案は、公正価値の考え方及び公正価値に関する開示の内容を定めることを目的としており、公正価値で測定する資産、又は負債の範囲など個別の会計基準等で定められている会計処理等の見

直しについて取り扱うものではない²⁹。ここで、公正価値測定に関する基準を開発することに伴い、金融商品会計に関する実務指針などの既存の会計基準等の取扱いが問題となる。これについて、本公開草案に示した公正価値の考え方と不整合とならない限り、それらの定めを基本的に残すこととし、改定等は必要最低限のものとするを予定としている。

公正価値会計基準公開草案4項は、「公正価値とは、測定日において市場参加者間で秩序ある取引が行われた場合に、資産の売却によって受け取るであろう価格又は負債の移転のために支払うであろう価格（出口価格）をいう。」としている。

一方、我が国における時価の定義は、金融商品会計基準6項では、「時価とは公正な評価額をいい、市場において形成されている取引価格、気配又は指標その他の相場（以下「市場価格」という。）に基づく価額をいう。市場価格がない場合には合理的に算定された価額を公正な評価額とする」としている。これについて、本公開草案の結論の背景では、「時価」と公正価値の会計基準上の考え方に大きな差異はないと考えられるとしている。

（２）市場参加者の観点

公正価値の概念において、重要な点は、それが市場参加者の観点に基づく評価であるということである。公正価値会計基準公開草案6項では、「公正価値は、市場における価値であり、企業にとっての固有の価値ではないため、公正価値を算定するにあたっては、市場参加者が資産又は負債を価格設定する際に用いるであろう仮定を用いる。」としている。

本公開草案では、市場参加者を、「互いに独立していること」、「すべての入手できる情報に基づき、資産又は負債並びに取引について合理的な理解を有していること」、「資産又は負債に関して、取引を行う能力があること」、「資産又は負債に関して、不利な条件で引き受けざるを得ない取引又は他から強制された取引ではなく、自発的に取引を行う意思があること」の4条件全てを満たす市場における買手及び売手と定義している。この市場参加者の定義は、従来の我が国における時価の定義で想定されている「取引を実行するために必要な知識をもつ自発的な独立第三者」という概念において大きな差はないとしている。

その上で、公正価値は、市場における価値であり、企業にとっての固有の価値ではないため、公正価値を算定するにあたっては、市場参加者が資産又は負債を価格設定する際に

²⁹ 公正価値に関する会計処理等について適用するため、金融商品だけでなく、非金融商品も対象となる。ただし、通常の販売目的で保有する棚卸資産やストックオプションについては、コンバージェンスの観点から適用の対象外としている。

用いるであろうという仮定を使うとしている。そのため、たとえ観察可能な取引が存在しない場合であっても、算定の対象となる資産又は負債、参照市場³⁰などを考慮して、市場参加者を特徴づける要素を識別したうえで、公正価値を算定しなければならない。また、市場参加者が、資産または負債に固有の要素を考慮する場合は、公正価値を算定するにあたって、当該要素を考慮するとしている。

（３）公正価値の測定方法

公正価値会計基準公開草案１４項では、「公正価値を算定するにあたっては、状況に応じた、十分なデータが入手できる適切な評価技法を併用又は選択して用いる。この際、評価技法に用いられる入力数値は、観察可能な入力数値を最大限利用し、観察不能な入力数値の利用を最小限にしなければならない。」としている。また、以下のように３つのレベルに分類のうえ、レベル１からレベル３の順に優先順位づけを行い、公正価値の算定を行うとしている。このようなレベル別の分類は、公正価値の首尾一貫性や比較可能性を高め、財務諸表利用者に有用な情報をもたらすと考えられることから、コンバージェンスの観点も踏まえ、導入されたものである。

①「レベル１の入力数値」とは、測定日において、企業が入手できる活発な市場における同一の資産又は負債に関する公表価格をいう。活発な市場における公表価格は、最も信頼のおける公正価値の証拠であり、入手できる場合には、そのまま公正価値の算定に用いる。なお、「活発な市場」とは、資産又は負債について、十分な数量及び頻度で取引が行われ、継続的に価格情報が提供される市場をいう。

②「レベル２の入力数値」とは、資産又は負債について、直接又は間接的に観察可能な入力数値のうち、レベル１に含まれる公表価格以外の入力数値をいう。レベル２の入力数値には、次のものがある。

イ 活発な市場における類似の資産又は負債に関する公表価格

ロ 活発でない市場における同一の又は類似の資産又は負債に関する公表価格

ハ 公表価格以外の観察可能な入力数値

二 相関関係等に基づく方法を用いて、観察可能な市場データから得られた又は裏付け

³⁰ 「参照市場」とは、公正価値を算定するにあたって、資産を売却する又は負債を移転する取引が行われる市場をいう。この際、資産を売却する又は負債を移転する取引は、企業が利用できる主要な市場で行われると仮定する。ただし、主要な市場が存在しない場合には、企業が利用できる最も有利な市場で行われると仮定する。

られた入力数値

③「レベル3の入力数値」とは、資産又は負債について、観察不能な入力数値をいい、観察可能な入力数値であるレベル1の入力数値又はレベル2の入力数値が入手できない場合に限り用いることができる。

評価技法に用いられるデータの分類

分類	観察可能性	具体的なインプット	
レベル 1	観察可能	活 発 な 市 場	同一の資産又は負債の公表 価格
類似の資産又は負債の公表 価格			
レベル 2		活 発 で な い市場	同一若しくは類似の資産又 は負債の公表価格
		・ 公表価格以外の観察可能なインプット ・ 相関関係等を用いて観察可能な市場デ ータにより裏付けられたインプット	
レベル 3	観察不能	市場参加者が用いる仮定に関して報告企 業自身の見積りを反映したインプット	

出典：企業会計基準委員会 「公正価値測定及びその開示に関する論点の整理」

また、評価技法に複数のレベルの入力数値が用いられた場合は、その算定に重要な影響を与える入力数値が属する最も低いレベルに分類するとしている。このため、資産又は負債の種類により形式的に分類するのではなく、公正価値のどのレベルに分類するかについては、確認する必要がある。なお、分類の結果レベル3の公正価値とされたものは、レベル1よりも企業による見積り要素が強く、算定結果の不確実性が高いと考えるため、それを補うためにレベル3の公正価値については、より詳細な開示をもとめている。

（４）株式評価方法

イ インカム・アプローチ

公正価値測定の目的は、資産を保有するまたは負債を負う市場参加者の観点から出口価格を測定することにあるから、観察不能なインプットは、市場参加者が資産または負債を評価する際に用いるであろう仮定についての報告企業自身の仮定を反映しなければならな

い。しかし、本公開草案は、公正価値全般についてまとめたものであり、入力数値について、個別具体的かつ網羅的に記載したものではなく、非上場株式を公正価値で測定する場合において、統一的・画一的な評価方法は、確立していない。

非上場株式の評価の手法としては、一般的には、大きくインカム・アプローチ、マーケット・アプローチ、ネットアセット・アプローチの3つに分類される³¹。

インカム・アプローチは、評価会社から期待される利益、ないしキャッシュ・フローに基づいて価値を評価する方法で、①フリー・キャッシュ・フロー法、②調整現在価値法、③残余利益法、④配当還元法、⑤利益還元法（下式を参照。）などがある³²。このアプローチは、動態的な評価アプローチといわれ、一般的に将来の（あるいは将来期待される）収益獲得能力を価値に反映させやすいという特徴をもつ。また、評価対象会社独自の収益等を基に測定するため、評価対象会社の固有の価値を示すといわれる。

① フリー・キャッシュ・フロー法の基本式

$$V_0 = \frac{FCF_1}{(1+k_w)} + \frac{FCF_2}{(1+k_w)^2} + \frac{FCF_3}{(1+k_w)^3} + \dots$$

V_0 ：評価時点の事業価値

FCF_t ：t期の営業フリー・キャッシュ・フローの期待値

k_w ：加重平均資本コスト（※）

（※）加重平均資本コスト

$$k_w = \frac{E}{E+D} \cdot k_e + \frac{D}{E+D} \cdot k_d \cdot (1-r)$$

k_w ：加重平均資本コスト

E ：株主資本価値

D ：負債価値

k_e ：株主資本コスト

$k_d \cdot (1-r)$ ：負債資本コスト

³¹ 日本公認会計士協会「企業価値評価ガイドライン（増補版）」『日本公認会計士協会出版局（平成22年）』33頁

³² 前掲注31日本公認会計士協会、40～50頁参照。

② 調整現在価値法の基本式

V_0 = 無負債事業価値 + 節税効果の現在価値

③ 残余利益の基本式

$$V_0 = OA_0 + \frac{ORI_1}{(1+k_w)} + \frac{ORI_2}{(1+k_w)^2} + \frac{ORI_3}{(1+k_w)^3} + \dots$$

V_0 : 評価時点の事業価値

OA_0 : 評価時点の総資産の簿価合計

ORI_t : t 期の営業残余利益 (※) の期待値

k_w : 加重平均資本コスト

(※) 営業残余利益

$$ORI_t = NOPAT_t - OA_{t-1} \times k_w$$

④ 配当還元法の基本式

$$V_0 = \frac{D_1}{(1+k_e)} + \frac{D_2}{(1+k_e)^2} + \frac{D_3}{(1+k_e)^3} + \dots$$

V_0 : 評価時点における株主価値

D_t : t 期末の配当の期待値

k_e : 株主資本コスト

⑤ 利益還元法の基本式

$$V_0 = \frac{NI_1}{(1+r)} + \frac{NI_2}{(1+r)^2} + \frac{NI_3}{(1+r)^3} + \dots$$

NI_t : t 期の純利益

r : 割引率

ロ マーケット・アプローチ

次に、マーケット・アプローチとは、上場している同業他社や類似取引事例など、類似する会社、事業、取引事例と比較し、相対的に価値を評価するアプローチであり、市場株価法、類似上場会社法（倍率法、乗数法）、類似取引法、取引事例法（取引価額法）などが

ある。一般的に比較対象とした上場会社の株価や取引事例は、その会社や事業の将来価値も含めた継続価値と考えられている。

マーケット・アプローチの典型的な評価方法である市場株価法とは、証券取引所や店頭登録市場に上場している会社の市場価格を基準に評価する方法であり、市場相場のある上場会社同士の合併比率や株式交換比率の算定に利用される。

類似上場会社法は、上場会社の市場株価と比較して非上場会社の株式を評価する方法であり、類似上場会社を選定し、その上場会社と評価対象会社の1株当たりの利益や純資産などの財務数値を計算比較することによって、指標の倍率を計算し、選定した上場会社の市場株価に倍率を掛けて、評価対象会社の株価を算出することにより求める。

また、類似取引法とは、類似のM&A取引の売買価格と評価対象会社の財務数値に関する情報に基づいて計算する方法であるが、M&Aに関するデータを正規に収集する組織・機関が存在しないため、一般的に利用できる事は少ない。取引事例法とは、評価対象会社の株式について過去に売買がある場合に、その取引価額を基に株式の評価をする方法である。

ハ ネットアセット・アプローチ

静態的な評価アプローチのネットアセット・アプローチは、株式の評価を前提とした場合に、主として、会社の貸借対照表上の純資産に注目したアプローチであり、簿価純資産法、時価純資産法等がある。簿価純資産法は、会社法上の純資産額に基づいて1株当たりの純資産の額を計算する方法であり、客観性に優れているが、各資産の時価と簿価と乖離していることが多いため、そのまま企業価値の評価に使用することは少ないと考えられる。

一方、時価純資産法とは、貸借対照表の資産負債を時価で評価し直して純資産を算出し、1株当たりの時価純資産額をもって株主価値とする方法であるが、すべての資産負債を時価評価するのは困難なため、特定資産のみを時価評価することが多く、修正簿価純資産法と呼ぶこともある。また、「時価純資産法」の中には、個別資産の再調達時価を用いて算出する「再調達時価純資産法」や、個別資産の再調達時価を用いて算出する「清算処分時価純資産法」がある。さらには、のれんを評価してその価値を加算する方法もあるが、のれんはインカム・アプローチで評価するため、ネットアセット・アプローチにインカム・アプローチ手法が混在することになる。しかし、この方法も純資産法の一種とする考え方がある。また、税効果に関しては、簿価を時価に改めたときの含み益に対する法人税等相当

額を控除する方法と控除しない方法がある。なお、実際含み益のある資産を売却するわけではないため、法人税等を控除することは企業を継続する場合の前提に反するという意見もある³³。

二 小括

以上の評価方法をまとめると、次表のとおりである。

評価アプローチ	評価法
インカム・アプローチ	フリー・キャッシュ・フロー法 調整現在価値法 残余利益法 その他 配当還元法 利益還元法（収益還元法）
マーケット・アプローチ	市場株価法 類似上場会社法（倍率法、乗数法） 類似取引法 取引事例法（取引価額法）
ネットアセット・アプローチ	簿価純資産法 時価純資産法 その他

出典：日本公認会計士協会「企業価値評価ガイドライン（増補版）」

以上、評価アプローチについて記述したが、評価アプローチを選定するにあたり、企業価値形成要因を考慮する必要がある。すなわち、評価目的、対象となっている企業価値を取り巻く環境、それぞれの評価アプローチが持つ特徴、業種的な特性、その他各要素にかんがみながら、適切と思われるアプローチを選定する必要がある。

例えば、成長企業であれば、ネットアセット・アプローチによる株式評価は、企業のもつ将来の収益獲得能力を適正に評価しきれない可能性もあるため、過小評価に繋がる可能

³³ 前掲注 3 1 日本公認会計士協会、6 4 頁。

性があることに留意する必要がある。また、評価対象である企業が、継続性に疑義があるようなケースにおいては、会社の継続を前提とした価値評価であるといわれている、インカム・アプローチやマーケット・アプローチは、適用に関し、慎重になる必要がある。

さらに、評価対象企業が、貸借対照表に計上されていない無形資産や知的財産等が、価値の源泉の大半であるような場合には、ネットアセット・アプローチではこうした価値が評価されない可能性があるため、超過収益力等を価値評価に反映させやすいインカム・アプローチ等の評価アプローチの選定を検討すべきである。また、類似会社あるいは類似取引事例がないようなケースにおいては、マーケット・アプローチによる価値評価には限界がある。

第2節 会社法上の非上場株式の価格決定

1 株式の評価を要する規定

会社法127条は、「株主は、その有する株式を譲渡することができる。」と定めており、株主である個人は、原則として、その所有する株式を自由に譲渡することができる。

譲渡者と譲受者との関係が、当事者間で合意のあった純然たる第三者の関係であれば、原則として、その取引は公正妥当な取引価額で行われる。しかし、その譲渡者と譲受者との関係について、特殊な関係がある場合、例えば、個人に対する有償譲渡であれば、親族間、役員と従業員間、役員と個人事業者である取引先の関係である場合などは、その取引価額は、時価に比して低額、又は高額な価額となることが考えられる。この場合には、会社法上の問題はともかくとして、税法上の問題が生じることになる。

会社法上、株主は、株式を自由に譲渡することができるのが原則ではあるが、株式会社は、譲渡制限株式や取得条項付株式等の譲渡について一定の制限を付した種類株式を発行することが可能である。会社法上規定されている株式の譲渡についての一定の制限は、株式の集中・分散化防止によって、事業承継の円滑化等に活用できるとされているが³⁴、

³⁴ 中小企業庁が、平成19年5月に発表した「会社法施行の中小企業に与える影響に係る実態調査」の結果の概要では、会社法の各制度のうち、特に中小企業にとって影響が大きいと考えられる「取締役の任期延長」、「取締役の廃止」、「会計参与の設置」、「種類株式等の発行」等に

発行会社はその株式の買い取りを強いられる場合もある。

会社法においては、このような株式の発行会社と株主との間及び株主相互間における株式の売買（買取り）を規制する規定は多い。それらの場合の株式の売買価額（評価額）は、原則的には、当事者間の合意によって決定されることになろうが、そのような合意が成立しない場合も予測される。例えば、当該株式の売買における株主間の利害が対立したり、発行会社と株主間の利害が対立することも当然に予測される。そこで、会社法は、そのような場合の調整規定を設けている。

会社法上、譲渡者である株主と譲受者である発行会社との間で売買価格を決定する際に、株式の評価を要する規定として、以下の場合がある。

- ① 反対株主の株式買取請求があった場合の株式の価格決定（会法 116, 117）
- ② 譲渡制限株式を、会社又は指定買取人が買い取る場合の売買価格の決定（会法 141, 142, 144）
- ③ 株主との合意による取得の場合の取得価格の決定（会法 156, 157）
- ④ 全部取得条項付種類株式を、会社が取得する場合の価格決定（会法 171, 172）
- ⑤ 相続人等に対する売渡しの請求をする場合の価格の決定（会法 174, 177）
- ⑥ 単元未満株主の買取請求があった場合の株式の価格の決定（会法 192, 193）
- ⑦ 事業譲渡等の反対株主の株式買取請求があった場合の株式の価格の決定（会社法 467, 469, 470）
- ⑧ 吸収合併等の反対株主の株式買取請求があった場合の株式の価格の決定（会法 785, 786, 797, 798）
- ⑨ 新設合併等の反対株主の株式買取請求があった場合の株式の価格の決定（会法 806, 807）

これらの制度のうち、①②③⑥～⑨は、平成 17 年第 87 号による改正前の商法（以下「旧商法」）という。）においても同様の制度はあったが、④⑤については、会法において新設された。

ついて、導入状況を聞いたところ、導入もしくは導入予定の比率が最も低いのは、「種類株式等の発行」であった。

2 会社法上の株式の評価

(1) 評価の概要

前述した通り、会社法は、株式の売買における株主間の利害が対立したり、発行会社と株主間の利害が対立した場合において、価格決定について調整規定を設けている。まず、株式の内容に制限を設ける定款の変更に反対する株主が、当該株式を公正な価格で買い取ることを請求することができ（会法116①、同旨118①）、株主と会社間で協議が調わないときには、裁判所に対して、価格の決定を申し立てることができる。（会法117①②、同旨118①②）。

また、譲渡制限株式の株主は、その有する譲渡制限株式を譲渡しようとするときには、発行会社の承認を要するが（会法136、138等）、会社法136条は、「譲渡制限株式の株主は、その有する譲渡制限株式を他人（その株式の発行会社を除く。）に譲り渡そうとするときは、当該株式会社に対し、当該他人が当該譲渡制限株式を取得することについて承認するか否かの決定を請求することができる。」と定め³⁵、また同様に、会社法137条1項は、「譲渡制限株式を取得した株式取得者は、株式会社に対し、当該譲渡制限株式を取得したことについて承認するか否かの決定をすることを請求することができる。」と定めている。株式会社は、これらの決定をしたときは、その請求をしたもの（「譲渡承認請求者」という。）に対し、その決定の内容を通知しなければならない（会法139②）、請求の日から2週間以内にこの決定を通知しなかった場合には、株式会社と譲渡承認請求者との合意により別段の定めをしたときを除き、株式会社は、承認する旨の決定をしたものとみなすとしている（会法145①一）。株式会社は、譲渡を承認しない旨の決定をしたときは、その譲渡承認請求に係る譲渡制限株式を買い取らなければいけないが、株式会社は、その譲渡制限株式を買い取ることに替えて、その譲渡制限株式を買い取る者（「指定買取人」という。）を指定することもできる（会法140①、④）

株式会社又は指定買取人により買い取る株式の売買価格は、譲渡承認請求者との協議によって定めることになるが、売買価格について、株式会社と譲渡等承認請求者との協議が

³⁵ 株式会社が、株主又は株式取得者からの請求について、承認するか否かの決定をする場合には、定款に別段の定めがある場合を除き、株主総会（取締役会設置会社の場合にあたっては、取締役会）の決議によらなければならない。（会法139）

調わない場合、株式会社又は譲渡承認請求者は、これらの買取りの通知があった日から20日以内であれば、裁判所に対し、売買価格の決定を申し立てをすることができ³⁶、この申し立てがあったときは、裁判所が決めた額をもって、売買価格とすることとなる（会社法144）。裁判所は、その決定に当たって、「譲渡承認請求の時における株式会社の資産状態その他一切の事情を考慮しなければならない。」（会社法144③）ことになる。なお、当該発行会社は、この買取りに先立って、譲渡承認請求者に対し、対象株式を買い取る旨及び対象株式の数を通知することを要し（会社法140, 141①）、その通知をするときは、1株当たりの純資産価額（1株当たりの純資産価額として法務省令（会社法施行規則25①）で定める方法により算定される額をいう。）に対象株式の数を乗じて得た額をその本店の所在地の供託所に供託し、かつ、当該供託を証する書面を譲渡等承認請求者に交付しなければならない。

会社法では、この売買価格を決定する場合に考慮すべき「資産状態その他一切の事情」については、具体化されておらず、その売買価格の評価の具体的評価方法についても明示されていない。また、株式会社は、相続その他一般承継により当該株式会社の株式（譲渡制限株式に限る。）を取得した者に対し、当該株式を売り渡すことを請求できる（会社法174）が、その場合にも、売買価格の決定につき、会社法144条と同様な規定が設けられている。かくして、会社法上の「資産状態その他一切の事情」は、解釈に委ねられることになるが、具体的には裁判例から帰納的に解釈される場合が多い。

（２） 裁判例

会社法は、その施行より年数を経っていないため裁判例も少ないが、これらは旧商法からの概念であるので、旧商法の解釈と裁判例を参考にすることとなる。裁判例としては、譲渡制限株式の売買価格の算定についてみていく。

旧商法上における譲渡制限株式の売買価格の算定についての裁判例で採用される評価方式は、様々であり、複数の評価方式が併用される場合が多く、その配分も多様である。次に、いくつかの例示を掲げる。

① 東京高裁昭和51年12月24日判決（判時846号105頁）³⁷は、収益還元方式と

³⁶ 20日以内にこの申し立てがないときは、1株当たりの純資産額にその対象となる株式の数を乗じて得た額をもってその売買価額とする（会社法144⑤）。

³⁷ 江頭憲治郎『別冊ジュリスト会社判例百選（第4版）』（昭和58年）80号212～213

時価純資産方式³⁸とを、同等の比重で適用した評価が相当であると決定した。

- ② 京都地裁昭和62年5月18日判決（判時1247号130頁）³⁹は、「純資産価額、類似業種比準価額、収益還元価額、配当還元価額の割合を2・1・1・1とした加重平均値を基準値とするのが相当である。」⁴⁰と判決した。
- ③ 東京高裁平成1年5月23日判決（判時1318号125頁）⁴¹は、3つの方式を併用し、「割合は配当還元方式を6、簿価純資産方式及び収益還元方式を各2とするのが相当である」と決定した。
- ④ 千葉地裁平成3年9月26日判決（判時1412号140頁）⁴²は、「配当還元価額による株式価格と純資産価額による株式価格の平均値をもって買取代金額と定められるのが相当である。」と決定した。
- ⑤ 札幌高裁平成17年4月26日判決（判タ1216号272頁）⁴³は、「配当方式：純資産方式：収益方式＝0.25：0.25：0.5の併用方式を用いるのが相当である。」と決定した。
- ⑥ 大阪高裁平成元年3月28日判決（判時1324号140頁）⁴⁴は、原審は、配当還元方式により算定し、株価を2,754円としたが、控訴審では、ゴートン・モデル式⁴⁵

頁参照

³⁸ 純資産方式は、貸借対照表に計上されている資産と負債の差額である純資産額を基準として株式価値を評価する方法である。その資産・負債について、会計上の簿価を基準とする「簿価純資産方式」と、時価を基準とする「時価純資産方式」がある。

³⁹ 国友順市「取引相場のない株式の価格決定」『税経通信（昭和63年4月）』VOL.43NO.4
240～246頁参照

⁴⁰ 類似業種比準価額及び配当還元価額は、一章で詳述した財産評価基本通達に規定する評価方法である。

⁴¹ 高橋靖「非上場株式の配当還元方式による評価」『税務事例研究（平成11年）』VOL.50
71頁参照

⁴² 田中誠二監修「金融商事判例研究」『金融商事判例（平成4年12月）』NO.905
36～43頁参照

⁴³ 稲葉威雄「商事判例研究」『金融商事判例（平成19年7月）』NO.1270 61～111頁参照

⁴⁴ 江頭憲治郎『別冊ジュリスト会社法判例百選』（平成18年）180号42～43頁参照

⁴⁵ ゴートン・モデルは、将来の剰余金の配当額は、現在の配当実績値が内部留保の寄与により

により算定し、株式の売買価格は、4,687円と定めるのが相当であるとした事案である。本判決は、売買価格について、次の通り判示している。

「本件は商法204条の4,2項に基づき売買価格を決定するものであって、それは、被指定者が売渡請求をなした時点における会社の資産状態その他一切の事情（ただし株価形成と関係ある要素に限る）を斟酌して、右時点における当該具体的場合における客観的交換価格を非訴訟手続で形成（確認的測定ではなく）するものである⁴⁶。」

また、当裁判所は、様々な評価方法について、次の通り判示している。

「類似業種比準方式としての国税庁長官通達・・・・・・は大量発生する課税対象に対し国家が迅速に対応すべき目的で課税技術上の観点から考案された方式で、国家と国民の公権力の行使関係を律する基準であって、本件のように私人間の具体的個別的利害対立下で公正適正な経済的利益を当事者に享受させようとする商法204条の4,2項の理念とは異なるものであるのみならず、標本会社の公表がなく類似性の検証が

一定割合で増加するものと仮定して評価する方法である。（江頭憲治郎『株式会社法（第2版）』（有斐閣、平成20年）14頁を参照。

⁴⁶ 平成17年法律第87号による改正前の商法

204条の2 株式ノ譲渡ニ付取締役会ノ承認ヲ要スル場合ニ於テハ株式ヲ譲渡サントスル株主ハ会社ニ対シ譲渡ノ相手方並ニ譲渡サントスル株式ノ種類及数ヲ記載シタル書面ヲ以テ譲渡ヲ承認スベキコト又ハ之ヲ承認セザルトキハ他ニ譲渡ノ相手方ヲ指定スベキコトヲ請求スルコトヲ得

5 第一項ノ指定ノ請求アリタル場合ニ於テ譲渡ヲ承認セザルトキハ取締役会ハ他ニ譲渡ノ相手方ヲ指定スルコトヲ要ス此ノ場合ニ於テハ其ノ旨ヲ其ノ請求ノ日より二週間内ニ第一項ノ株主ニ対シ書面ヲ以テ通知スルコトヲ要ス

204条の3 前条第五項ノ規定ニ依リ指定セラレタル者ハ同項ノ通知ノ日より十日内ニ同条第一項ノ株主ニ対シ書面ヲ以テ同項ノ株式ヲ自己ニ売渡スベキ旨ヲ請求スルコトヲ得

204条の4 第二百四条ノ三第一項ノ請求アリタル場合ニ於テ売買価格ニ付協議調ハザルトキハ当事者ハ同項ノ請求ノ日より二十日内ニ裁判所ニ対シ売買価格ノ決定ヲ請求スルコトヲ得

2 前項ノ決定ヲ為スニ付テハ裁判所ハ第二百四条ノ三第一項ノ請求ノ時ニ於ケル会社ノ資産状態其ノ他一切ノ事情ヲ斟酌スルコトヲ要ス

不可能であり、利益の成長要素が考慮されず、原価率の合理性が疑わしいため、本件のような譲渡制限株式の売買価格決定の単純又は併用方式における根拠方式となすことは適当ではない。」

「収益還元方式については、・・・・・将来期待される一株当たり課税後純利益を資本化率で還元する方式であるが、右方式の純利益のなかには内部留保として新たな設備投資などにつぎこまれ、株主に対し直接経済的利益をもたらさないものが含まれている点など疑問があり、・・・・・右方式の資本化率が相当でないと言われる点・・・・・など疑問があり少なくとも配当政策等企業経営を自由になしえない本件のような非支配株主の株価算定には適当ではない。」

「純資産価額方式については、・・・・・本件において会社の資産価値を算定要素として斟酌すべき前示特段の事情は認められないので、直ちにとりがたく、ただ、株価の最下限値を確認するためを除き、採用すべき理論的根拠に乏しいという外ない。」

本件では、以上の判断をした上で、将来の配当利益を算定基礎として評価する方法が最適というべきであって、さらに、配当還元方式は、単純な配当還元方式とゴードン・モデル式による同方式が考えられるが、前者は「企業の成長予測が反映されず単純に過ぎ採用できず、結局右利益及び配当の増加傾向を予測するゴードン・モデル式によるのが適当というべきである。」と最終的にゴードン・モデル方式での評価をすることを判断している⁴⁷。従来の裁判例は、複数の評価方式が、併用される場合が多く、その配分も様々であったが、本判決は、単一の評価方式によることと判断した珍しい決定である。

以上の通り、譲渡制限株式の売買価格は、具体的な評価方式について、どの方式を採用すべきか客観的な合理性は判明できず、裁判官の裁量に委ねられている。学説においても、様々な意見があるが、江頭憲治郎教授は、国税庁の評価通達に定める「取引相場のない株式」の算定は、戦後早い時期に骨組みが作られたもので、大量発生の事象を機械的に処理する目的のものに過ぎず、訴訟・非訴訟事件に適用すべきものではないとし⁴⁸、株主の期待リターンの現在価値の総和で評価すべきとし、基本的に、ゴ

⁴⁷ その他、譲渡制限株式の売買価格をめぐる裁判例に東京高裁昭和46年1月19日判決（判時618号77頁）、福岡高裁昭和63年1月21日判決（判タ662号207頁）等がある。

⁴⁸ これに反して、裁判所の評価を含めた「第三者による評価」における国税庁方式に依拠する

ードン・モデルと同じ方法により評価すべきとしている⁴⁹。

第3節 経営承継法上の非上場株式の評価

1 経営承継法の制定

昨今、中小企業経営者の高齢化が進展する中、日本経済を支える中小企業の技術、雇用の確保、ひいては日本経済の活性化に資するために、事業承継の円滑化が図られることが重要視されている。しかし、承継問題は、そのきっかけが経営者の死亡や相続といった個人的な問題であるため、これまで中小企業の事業継続を図る観点から、総合的な検討が必ずしも十分ではなかった。よって、中小企業における事業承継の重要性を再認識し、その円滑化のために必要な取組みの総合的検討及び実施をするため、平成17年10月に「事業承継協議会」を設立し、同協議会に「事業承継税制検討委員会」及び「相続関連事業承継法制等検討委員会」の2委員会を設置し、事業承継関連法分野における課題解決に向けた検討を行った。

同協議会での検討を受け、平成20年10月1日、「中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律」（以下、「経営承継法」という。）が施行された。

経営承継法1条は、「この法律は、多様な事業の分野において特色のある事業活動を行い、多様な就業の機会を提供すること等により我が国の経済の基盤を形成している中小企業について、代表者の死亡等に起因する経営の承継がその事業活動の継続に影響を及ぼすことにかんがみ、遺留分に関し民法（明治29年法律第89号）の特例を定めるとともに、中小企業が必要とする資金の供給の円滑化等の支援措置を講ずることにより、中小企業における経営の承継の円滑化を図り、もって中小企業の事業活動の継続に資することを目的とする。」と定めている。

本法は、3条以降に「遺留分に関する民法の特例」、「支援措置」等の規定を置くこととしている。平成21年3月1日施行された経営承継法に定める遺留分に関する民法の特例

ことの妥当性を説いた意見として、浜田道代「ゴーイング・コンサーンである会社の取引相場のない株式の評価」『税研（平成16年11月）』118号19～24頁がある。

⁴⁹ 詳細は、前掲注12 江頭憲治郎『株式会社法（第2版）』（有斐閣、平成20年）13～18頁を参照

の一つに、後継者が贈与により取得した自社株式について、「遺留分を算定する際の価額を合意の時ににおける価額に固定する」ことを内容とする合意（以下「固定合意」という。経営承継法4①二）を行うことができるとするものがある。

「遺留分」とは、配偶者や子などに民法上保障される最低限の資産承継の権利であり、後継者への生前贈与や遺贈などにより、非後継者の遺留分が、実際に得られた遺留分に満たない場合に、当該非後継者が、遺留分減殺請求を行うと、当該請求を受けた後継者は、財産の返還又は金銭による価額弁償を行わなければならない。この遺留分を算定する際の財産の価額は、生前贈与された財産を含めて、すべて相続開始時を基準として評価される。

そのため、生前贈与された株式等の価格は、後継者の貢献により上昇した場合であっても、単純に上昇後の価額で遺留分が計算されてしまうため、企業価値を上昇させると、非後継者の遺留分の額を増加させることになり、企業価値を向上させようとする後継者の意欲を阻害するおそれがある。そこで、経営承継法は、固定合意を行うことができることとした。

2 合意の時ににおける価額

固定合意の際の合意のときにおける価額について、当事者間の合意に委ねれば足りるとも考えられる。しかし、経営に関与していない非後継者は、株式の価値を評価することは困難であり、それは、後継者の恣意性を許すことになるため、その価額は、税理士、公認会計士又は弁護士である専門資格者が「相当な価額」として証明をしたものに限定している。

「相当な価額」は、具体的な評価方法について明文化されておらず、客観的合理性がない。それぞれの専門資格者が、株式の「相当な価額」の証明をする際、判断基準とする評価方法を考えると、税理士は財産評価基本通達で判断し、公認会計士は上場基準、弁護士は企業再生等の価額といったように、それぞれ異なった評価方法によることも考えられ、最終的に算出される株式の価額が異なるということが予想されるため、一定のガイドラインが必要である。そこで、中小企業庁は、「非上場株式の評価の在り方に関する委員会」を設置し、非上場株式の評価に関するガイドラインを策定し、平成21年2月、「相当な価額」を証明するための自社株式評価の指針として、「経営承継法における非上場株式等評価ガイドライン」（以下「本ガイドライン」という。）を公表した。

本ガイドラインは、弁護士等が「相当な価額」を証明することに役立つように、前述した会社法上の評価、各税法の関係通達の非上場株式の評価方法等を参考とし、非上場株式の評価に関する各評価方式とその性質及び評価方式の選択に係る留意事項をまとめたものである。そのため、税務通達のように、一定の手続きによって具体的な数値によって評価するように指示（命令）しているものではなく、個別事案を適用するにあたっては、各評価方式の性質と長短を見極め、当該の事案の実態に適合するように努めることが求められている⁵⁰。

3 本ガイドラインの概要

上述した通り、本ガイドラインは、弁護士等が「相当な価額」を証明することに役立つように、非上場株式の評価に関する留意事項等をまとめたものであり、4つのパラグラフに分かれている。1つ目は、「趣旨及び目的」、2つ目は、一般的な評価方法を説明し、3つ目は、それを組み合わせる場合の留意事項を述べ、4つ目として、税法や会社法との関係について触れ、他の法制度との関係に敷衍している。本項では、2つ目のパラグラフである非上場株式の評価方法について、主に述べていく。

非上場株式の評価方式は、大きく収益方式、純資産方式及び比準方式に分類される。収益方式とは、評価対象会社に期待される利益率等を基にして評価する方式であり、評価対象会社が将来獲得する利益又はフリー・キャッシュ・フロー（債権者や株主等の資金提供者に対する利払い、弁済又は配当に充てることのできるキャッシュ・フローのことをいう。以下「FCF」という。）を一定の割引率で割り引いた現在価値に基づき評価する方式である。収益方式には、利益に基づいて評価を行う収益還元方式と、FCFに基づいて評価を行う、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF」という。）方式、株主が将来受け取ることが期待される配当金に基づいて評価する、配当還元方式などがある。配当還元方式については、国税庁方式の他に、ゴードンモデル方式（以下の算式参照。）など

⁵⁰ 本ガイドラインの内容、性質等については、品川芳宣「事業承継円滑化法における非上場株式等の評価ガイドラインについて」『税研（平成22年5月）』91頁、品川芳宣ほか「経営承継法における非上場株式等評価ガイドラインと税理士の業務」『税理士会会報（平成21年6月15日）』10頁等参照。

といった様々の方法があり、国税庁方式は、配当還元方式の一つにすぎない。

ゴードンモデル法：配当期待値÷（株主資本コスト－配当成長率）

収益還元方式又は、DCF 方式においては、評価対象会社が将来獲得することが期待される利益又は FCF に基づき事業価値の算定を行い、遊休不動産などの事業に関係のない不動産や投資有価証券などの非事業用資産の処分価値を見積もって加算を行う。その上で、株主以外の債権者に帰属する借入金等の有利子負債や少数株主持分の控除を行い、株主価値を算定する（以下の算式を参照）。

株主価値＝事業価値（※）＋非事業用資産－有利子負債－少数株主持分

（※）収益還元方式、DCF 方式の算式

$$\frac{1 \text{ 年目の利益 (FCF)}}{(1 + \text{割引率})} + \frac{2 \text{ 年目の利益 (FCF)}}{(1 + \text{割引率})^2} + \cdots + \frac{n \text{ 年目の利益 (FCF)}}{(1 + \text{割引率})^n} + \text{継続価値}$$

なお、FCF は、以下の算式により求める。

営業利益－法人税額相当額＋減価償却費－資本的支出±運転資本の増減額

純資産方式とは、評価会社の保有する純資産価額を基にして評価する方式である。具体的な評価方式としては、企業価値評価と同じく、評価対象会社の帳簿価額における純資産価額に基づいて評価する簿価純資産方式と評価対象会社の帳簿価額を時価に引き直した純資産価額に基づいて評価する時価純資産方式に大別される。配当還元方式と同じく、純資産価額方式というと、国税庁の評価通達に定める純資産価額方式ではないかという問題もあるが、広い意味の純資産方式の中では、国税庁方式もワン・オブ・ゼムに過ぎない。

なお、時価評価に基づいた純資産方式には、「事業を新たに開始する際に同じ資産を取得するとした場合における価額を算定する」との考え方に基づく再調達時価純資産方式と、「会社を清算するとした場合における早期処分価額を算定する」との考え方に基づく清算処分時価純資産方式などがある。

比準方式とは、評価対象会社と類似する上場会社（類似会社又は類似業種）の株式の市場価額や評価対象会社の株式の過去の取引における価額を参考として評価する方式である。

比準方式には、（１）評価対象会社に類似する特定の上場会社の市場株価等を参考として評価する類似会社比準方式、（２）評価対象会社に類似する業種等の上場会社の市場株価等

を参考として評価する類似業種比準方式、（３）評価対象会社の株式の過去の取引における価額を参考とする取引事例方式がある。

類似会社比準方式は、類似する特定の上場会社の市場株価等の動向、類似業種比準方式は、類似業種の上場会社の株式の市場株価等の動向、取引事例方式は、実際の取引における価額をそれぞれふまえているという点において、客観性が高い。

第3章 税法における非上場株式評価の問題点

—公正価値等との対比—

第1節 税法間の差異

1 「客観的交換価値」の解釈

相続税法が、無償や低額で取得した財産の時価を測定して、課税価格を算定することになっているのに対して、所得税や法人税は、課税標準（所得金額）の算定を有償取引を前提としながらも、例外的に無償（低額）取引に係る資産の時価認定を要している。

法人税法は、同法22条2項の規定から分かるように、無償取引について、すべてを有償取引に置き換えようとする構造になっている。このように、法人税法は、課税所得の算定において経済人の有償取引を前提としており、すべてを経済人の取引に置き換えて、時価取引が通常の取引であるという立場をとり、無償又は低額な取引が行われた場合は、通常の有償取引に置き換えるような構造が取られている。そのため、資産を無償・低額取引した場合には、その時の価額（時価）の算定が必須となる。

所得税法は、法人税法と同様に、課税所得単位において有償取引を前提としているが、同法36条では、資産の無償譲渡があった場合に、「収入すべき金額」は実際に収入した金額と解されており、当事者間の取引価額を原則として「収入すべき金額」を計算している。つまり、法人税法とは異なり、個人の経済行為は、経済的合理性の制約が弱いため、法人税法のように、無償・低額取引の全てを時価によって収益認定するのとは異なる。そのため、所得税法59条では、同法36条の別段の定めとして、個人が法人に対して遺贈又は贈与をした場合に限り、「その事由が生じた時に、その時における価額に相当する金額により、これらの資産の譲渡があったものとみなす」とし、遺贈者又は贈与者である個人に対して時価により所得税を課することとし、無償・低額取引に対応している。この所得税法59条における「価額」の評価を巡っては、多くの争訟で、その「価額」の意義が争われており、相続税法における「時価」、法人税法における「価額」と同様に、学説・判例では、一般的に「客観的交換価値」と支持されている。

このように、課税標準の算定構造からいうと、三税間には、若干の差異がある。そのため、非上場株式についての「客観的交換価値」については、第1章第1節で述べたように、

3 税間で共通な解釈が行われていても、個々の財産（資産）の時価評価においては、相続税法、所得税法及び法人税法を通じて、一つの解釈に纏まりがあるとは考えがたく、客観的合理性のある解釈が行われているとはいいがたいという状況にある。

2 所得税基本通達と法人税基本通達の差異と問題

（１）原則的評価

所得税法基本通達 23～35 共 9（5）は、非上場株式の評価に関して、「売買事例があるもの」については、「最近において売買の行われたもののうち適正と認められる価額」と定めており、その株式について適正な売買実例価額があればその価額で評価する。しかし、非上場株式は、通常、公開されていない限定的な関係者での売買取引であるため、それらの売買実例価額による評価が、適正であるかの判断は非常に困難である。

また、所得税基本通達 23～35 共 9（5）と法人税法上の非上場株式の時価を定めた法人税基本通達 4-1-5 は、若干の差異がある。すなわち、売買事例がある株式については、最近において売買の行われたもののうち適正と認められるものの価額を、その株式の価額とすることとしているが、法人税基本通達については、その売買事例を、事業年度終了の日前 6 月間のものに限定している。

次に、「売買事例のないものでその株式の発行会社と事業の種類、規模、収益の状況等が類似する他の法人の株式の価額があるもの」については、「当該価額に比準して推定した価額（類似会社比準価額）」と定めがある。すなわち、類似できる法人があって、その法人の株価が成立していて、それに比準することが妥当であればその価額によるということであり、この類似会社比準方式でも駄目だというのであれば、純資産価額を参酌して、通常取引される価額によるとしている。しかし、その類似業種に該当するか否かの判断が難しい。

この類似業種に該当するか否かの判断に関して、非上場株式の個人から法人への譲渡における価額が争われた事案として、東京地裁平成 11 年 11 月 30 日判決（税資 245 号 576 頁）⁵¹がある。原告は、「最近において売買の行われたもののうち適正と認められる価額の売買実例がない場合における株式の時価の算定は、株式が、その大量発行によって企業の基礎を形成するものであることからすれば、その持分的性質よりは、株式の特色で

⁵¹ 品川芳宣「所得税における気配相場のない株式の評価方法」『税研（平成 12 年 11 月）』9 4 号 110～113 頁参照。

ある市場の流通性を重視すべきであり、そのため、原則として流通性が反映される類似法人比準方式によって算定されるべき」と類似法人比準方式によって評価すべきと主張した。これに関し、本判決は、次のとおり判示して、原告の主張を退けている。

「確かに、株式が大量に発行されている場合の株式の価格は、それが市場において流通することを通して形成されるのが一般的であるから、このような場合の株式の時価の評価に当たっては、右のような形で形成される価格が認定できることが望ましいというべきであり、本通達が、まず、売買実例のあるものについては、そのうち適正と認められる価額によるものとし、それがない場合でも、当該法人と事業の種類、規模、収益の状況等が類似する他の法人の株式等の価額があるものについては、当該価額に比準して推定した価額によるものとしている（類似法人比準方式）のも、同趣旨の考え方によるものと解される。しかし、右の類似法人の株式等の価額に比準して評価対象たる当該法人の価額を推認することが合理的であるのは、右の各法人の間に、事業の種類、規模、収益の状況等株式の価額を形成する主要な要因についての類似性が存するとの前提があるからであり、右のような前提を満たす類似の法人が存在しない場合には、他の法人の株式の価額との比準を行っても、当該法人の株式の価額について、意味のある推定結果を得ることは困難であるというべきである。そして、売買実例がなく、右のような類似法人も存在しない場合においては、株式が会社資産に対する割合的持分であり、株式の流通価格が市場において決定される場合についての当該会社の純資産がその主要な価格の形成要因であることからすれば、純資産価額方式によることが合理的であると解すべきである。」。

（２）評価通達の準用

このように、適正な売買実例価額等が存しない場合には、「純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額」で評価することになるが、この「通常取引されると認められる価額」も実務的には、その把握は困難となる。そのため、第１章第３節１（２）で述べたように、所得税基本通達５９－６に掲げる条件の下に、原則として、評価通達を準用している。

所得税基本通達５９－６に定める条件を設けることについては、多くの問題が潜在している。所得税基本通達５９－６は、他に評価方法がなければ、原則として、評価通達を準用しているのに対し、同じように、評価通達の準用を認めている法人税基本通達４－１－６は、課税上弊害があるかないかをチェックして、課税上弊害がなければ、評価通

達を準用するとしている。さらに、評価通達を準用する場合に法人税額等相当額の控除を認めていないことは、相続税法との調整において問題となる。

所得税及び法人税の各基本通達において、この控除を認めないことは、平成12年度通達改正により、明記した（所基通59-6、法基通9-1-14）が、その論拠は明確ではないため、裁判において、争点となることが多々ある⁵²。しかし、前掲の最高裁平成17年11月18日判決は、所得税基本通達59-6により、その控除が禁止される通達改正前の株式の譲渡取引について、所得税における非上場株式の評価の際、法人税額等相当額を控除することが課税実務上定着しているため、法人税額等相当額の控除をして純資産価額を評価とすべきとしている。また、法人税に関しても、第1章第2節2で述べたように、同様の趣旨から、法人税額等相当額の控除が必要であるとした最高裁平成18年1月24日第三小法廷判決及び東京高裁平成19年1月30日判決（差戻控訴審）がある⁵³。これらの事案は、譲渡の時点では、所得税基本通達及び法人税基本通達上、この控除についての何ら制限を設けていなかったが、最高裁各判決が、評価通達を準用する場合において当該控除を認めることに所得税法又は法人税法の解釈に合理性があると判示したことは、現行の通達は、最高裁判決に反した違法な取扱いであるともいえ、問題を残している。

もう1つ重要な問題は、評価通達に定める「同族株主」に該当するかどうかに判定について、所得税基本通達が、「株式を譲渡又は贈与した個人の当該譲渡又は贈与直前の議決権の数により判定すること（所基通59-6（1））。」としているのに対し、法人税基本通達は、そのような規定はないため、評価通達と同じ取扱いとなり、譲渡後の議決権の数により判定することとなる点である。いずれにしても、同族株主、或いは、中心的同族株主等の評価通達上の一定の株主グループに該当するかどうかによって、評価額は大幅に異なるため、譲渡段階で同族株主と判定するか、受贈段階で同族株主と判定するかは、極めて重要となる。

以上のとおり、相続税法における時価、すなわち「客観的交換価値」と所得税及び法人税におけるそれとが、結果的に異なる価額となることがあるため、そのような価額が果たして「客観的交換価値」といえるのかが問題となる。

⁵² 東京地裁平成15年7月17日判決（判時1871号25頁）、東京高裁平成18年4月12日判決（平成15年（行コ）第202号）、東京地裁平成16年3月2日判決（訴月51巻10号2647頁）など。

⁵³ 品川芳宣「オープンシャホールディング事件の最高裁判決」『税研（平成18年5月）』127号93頁

3 相続税及び贈与税における評価

(1) 評価通達に依存することの是非

前述した通り、相続税法上では、相続等により取得した財産の価額は、「時価」によるため、「時価」とは何かということが重要となるが、法令で「時価」の意義について定義規定が置かれていないため、実務の上では、その時価の解釈が、評価通達の取扱いにほぼ全面的に委ねられている。

しかし、評価通達は、国税庁長官が発する行政命令であることは、先に述べたが、評価通達に依存する評価は、かねてから租税法律主義⁵⁴に反するとの議論もある⁵⁵。その論拠は、評価方法を法令に規定すべきという主張に繋がるが、それにもまた法令の定め方に問題が残る⁵⁶。すなわち、全ての財産の評価方法を、個別具体的に法令に規定することは不可能であり、財産の状況の変化に応じた迅速な法令改正が必要となり徴税費用の増加が避けられない。

また、取引相場のない株式の評価は、評価通達の定めに従い、類似業種比準価額、純資産価額又は配当還元価額により、画一的な評価方式により評価する。この特徴は、課税の統一、納税者の公平、納税者の便宜、徴税費用の節減等の見地から合理的ではあるが、実務に合わなくても画一的な評価方式により評価するため、税法上の時価が実際の取引金額を拘束するという逆規範性を指摘する意見も少なくはない⁵⁷。このため、会社法上における株式の取引価額については、原則として、当事者間の協議で合意した価額によることとされているが、協議の際に、税法上の時価との乖離による課税を回避するように取引価額が左右されることも考えられる。このように、相続税法上、その時価の解釈が、評価通達の取扱いにほぼ全面的に委ねられているが、その評価通達に問題があれば、それは是正されるべきである。以下、その問題点を述べていく。

⁵⁴ 憲法84条は、「あらたに租税を課し、又は現行の租税を変更するには、法律又は法律の定める条件によることを必要とする。」と定めている。租税法律主義とは、「法律の根拠に基づくことなしには、国家は、租税を賦課・徴収することはできず、国民は租税の納付を要求されることはない。(金子宏(平成19年)『租税法(第十二版)』弘文堂65頁)」という原則である。

⁵⁵ 日本税理士会連合会税制審議会「資産課税における財産評価制度のあり方について」—平成20年度諮問に対する答申—1頁、前掲注5品川、11頁

⁵⁶ 前掲注54 日本税理士連合会税制審議会 2頁では、評価方法の法定化の問題について、検討の必要性を説いている。

⁵⁷ この点が争われた事案として、前掲の大阪地裁昭和61年10月30日判決(税資154号306頁)、大阪高裁昭和62年6月16日判決(訴月34巻1号160頁)、東京地裁平成19年1月31日判決(平成17(行ウ)第199号)等がある。

（２） 評価通達上の評価の問題点

イ 会社規模区分

取引相場のない株式の評価については、評価の原則が、評価通達の１７８項、１７９項に定められている。１７８項は、評価会社を取引金額、総資産価額あるいは、従業員の数によって、大・中・小の会社に区分している。また、１７９項は、取引相場のない株式の評価は、原則として、会社の規模区分ごとに類似業種比準価額又は純資産価額、あるいはそれらの折衷方式で評価することとしており、例外として、配当還元価額で評価する。規模に応じた評価方法は、その会社が上場会社の類似の会社であれば「大会社」、個人事業と類似の会社であれば「小会社」、両者の中間であれば「中会社」とすることにより、取引相場のない株式を、会社の実態に合わせて評価していると解することができる。

昭和３９年に制定された「相続税財産評価に関する基本通達」は、この評価通達の基となったものであるが、制定当時、この会社区分の基準となる要素は、資本金額、総資産価額、直前期末以前１年間の取引金額であった。また、当時の評価方式は、大会社は「類似業種比準価額」、小会社は「１株当たりの総資産価額」、中会社は「類似業種比準価額」と「１株当たりの純資産価額」の併用方式、（類似業種比準方式× L ＋１株当たりの純資産価額×（１－ L ））により評価されることとされていた⁵⁸。ここで問題となるのは、「相続税財産評価に関する基本通達」制定当時の、大・中・小の規模の会社のそれぞれの評価方法に区分した意義が、その後の通達の改正により崩れてしまったということである。

これに関して、当時は、資本金額を規模基準の１要素としており、上場基準⁵⁹に合わせ、資本金額１億円以上は、全て大会社に該当し、「類似業種比準価額」での評価することとし、趣旨に適った会社規模区分となっていた。しかし、現行の制度では、会社規模による区分要素に従業員の基準が加えられた⁶⁰。また、会社規模区分の基となっている取引金額及び総資産価額については、昭和４７年以後、全く修正されておらず、規模区分が上場会社の基準から逸脱していることを意味している⁶¹。

さらに、小会社の評価についての問題点として、昭和５８年度の税制改正により、大・

⁵⁸ 評価の沿革については、前掲注２１品川・緑川、前掲注２５今村、武田昌輔『コメンタール相続税法』第一法規を参照。

⁵⁹ 現在、資本金額は、大・中・小の規模基準の要素になっておらず、また、上場基準の要素にもなっていない。

⁶⁰ 平成６年の評価通達の改正により、制定当時の基準要素になっておらず、また、上場基準の要素にもなっていない。

⁶¹ 前掲２１品川・緑川、１８３～１８６頁

中会社と同様に類似業種比準価額を認めたことがある。この点、昭和５７年１２月の「昭和５８年度の税制改正に関する答申」では、次のとおり述べている。

「小規模な会社の株式は、現在、いわゆる純資産価額方式のみにより評価されていることから、株式価格の形成要素の一つである収益性についても評価上配慮する余地があるのではないかとする意見があること、大・中規模の会社の株式の適用されるいわゆる類似業種比準方式においては既に収益性が織り込まれていること等に留意すれば、現行の株式の評価体系の枠組みの中で収益性を加味することとするのが適当である。」

この答申を受けて、小会社に対しても、利益比準があるということ（収益性加味）で、類似業種比準方式が一部（５０％）適用されることになったが、およそ上場会社とは縁のない小会社に対して類似業種比準方式の適用を認めることは、同評価方式の趣旨に合わないことになる。

ロ 類似業種比準方式

類似業種比準価額の具体的な評価方法については、前述したが、平成１２年の税制改正で、その算式中の利益の比準割合が３倍となった。

しかし、この改正により、利益のすれすれの会社は株式の評価が下がり、一方、優良企業で類似業種より利益を上げている会社は、株価が跳ね上がるという現状が起こった。事業承継対策が特に必要であるのは、業績の良い会社であるにも関わらず、この改正はそれに逆行することとなった⁶²。また、本来、事業承継に対する税制としての対策は、法律で定めるべきであり、評価によってそれを実現しようとするのは、適正な評価からかけ離れてしまうこととなりかねない⁶³。多くの会社は、類似業種比準価額が純資産価額よりも低い場合が多いため、この改正は大きな問題とはならなかったが、前述の東京地裁平成１９年１月３１日判決（平成１７年（行ウ）第１９９号）では、類似業種比準価額が純資産価額の４から５倍であり、利益を３倍にすることが、より実態に即した適正な評価に繋がるかは疑問である。

また、平成１２年の評価通達改正において、中会社及び小会社の株式について、評価の安全性に対する斟酌率が見直され、一律の０．７から、小会社は、０．５に、中会社０．

⁶² 品川芳宣「事業承継税制と相続税改革の問題点」『租税研究（平成２０年５月）』７０３号１６頁

⁶³ 前掲注６２ 品川．２１～２２頁

6に改正された。しかし、株式の評価は、適正な「時価」を反映すべき評価をし、政策的に株価を下げるべきだというのであれば、租税特別措置法で評価減を定めるべきである⁶⁴。

さらに、平成12年の評価通達改正では、評価通達183の類似業種比準価額の算式中、「1株当たりの配当金額」、「1株当たりの利益金額」及び「1株当たりの純資産価額（帳簿価額によって計算した金額）」のそれぞれの金額のうち、いずれか2が0であり、かつ、直前々期末を基準にして同項の定めに準じそれぞれの金額を計算した場合に、それぞれの金額のうち、いずれか2以上が0である評価会社（「比準要素数1の会社」という。）の株式の価額について、改正された。改正前は、比準要素数1の会社の株式の価額は、185項の本文の定めにより計算した1株当たりの純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）によって評価することとしていた。しかし、改正により、納税義務者の選択により、Lを0.25として、179項の（2）の算式により計算した金額によって評価することができる（この場合における当該算式中の1株当たりの純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）は、本項本文かっこ書きと同様とする。）こととした（評基通189-2）。しかし、課税時期とその前年に限り、赤字で配当もできなかった会社があった場合に、類似業種比準価額の割合が、0.25しか認められないのは、課税の公平の見地から問題であり、また、取引相場のない株式の評価を複雑化しているという問題もある。

ハ 純資産価額方式

評価通達に規定する取引相場のない株式の評価における「純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）」の計算上、「評価差額に対する法人税額等に相当する金額」を控除することとされ、清算所得に対する法人税、事業税、道府県民税及び市町村民税の税率の合計に相当する割合として45%の控除が認められている（評基通186-2）⁶⁵。評価通達上、法人税額等相当額が控除されるのは、間接所有と直接所有、すなわち、個人が直接所有している土地・建物と、会社を通じて間接的に所有している土地・建物とは、価値が違ふということに着目して控除するのであるが⁶⁶、第1章に掲げた最高裁平成17年1

⁶⁴ 前掲注21 品川・緑川、193頁

⁶⁵ 純資産価額の定めにより、課税時期における評価会社の各資産を評価する場合において、当該各資産のうちに取引相場のない株式があるときの当該株式の1株当たりの純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）の計算に当たっては、法人税額等相当額を控除しない（評基通186-3）。

⁶⁶ 前掲注11 大分地裁平成9年6月23日判決（訴月44巻9号1678頁）、前掲の最高裁平成17年11月8日判決（訴月52巻11号3503頁）など。

1月8日判決では、法人税額等相当額の控除は、解散価値の控除ではなく、個人が財産を直接所有している場合と会社を通じて間接的に所有している場合との評価上のバランスを図ることを趣旨とするとしている。このような趣旨であれば、貸宅地のように、定率の評価減でも良いことになる⁶⁷。また、そのような直接支配と間接支配のバランスを図るのであれば、清算所得の45%を控除するだけが、評価のバランスを図るための全てではなく、その控除を完全に無視することも理論的ではない。

二 配当還元価額方式

配当還元価額において、一番厄介な問題は、割引率の算定である。国税庁の通達では、かつては、財産を評価するごとに、配当還元であれば、10%とか、営業検討の現在価値を測定する場合には、8%の複利現価を採用するなど、財産ごとにパーセンテージが定められていた。しかし、平成11年から、基準年利率という利率を設けて、そこに収斂させるようにしている。この基準年利率は、一般的に、過去10年間の長期国債の平均利率、長期プライムレートが基準になっているといわれるが、リスク・プレミアムは考慮されていない。

しかしながら、例外的評価である配当還元方式は、還元率10%と定めており、昭和39年の「相続税財産評価に関する基本通達」の制定により、配当還元方式が導入された当初から変更はないが、近年、我が国の株主資本配当率(DOE)は、2.5%程度であり、還元率を10%としていることについては疑義が多い。

したがって、平成19年6月に行われた、事業承継税制委員会の中間報告においても、「この配当還元率が高すぎることから一般に少数株主が取得する株式の評価額が低くなり、複雑なタックス・プランニングなど租税回避を惹起しているとの意見があった」とある。このように、配当を還元するにあたり、過去10年間の長期国債の平均利率、長期プライムレートだけでは、足りない。すなわち、収益の現在価値を置き換えるということは、様々なリスクを伴うため、リスク・プレミアムを補う必要があるという問題がある⁶⁸。

⁶⁷ 前掲注21品川・緑川、197頁

⁶⁸ 品川芳宣「事業承継円滑化法における非上場株式等の評価ガイドラインについて」『租税研究(平成21年5月)』715号、101頁

第2節 会計基準と税法の関係

1 インカム・アプローチ

インカム・アプローチは、前述のとおり、一般的に企業が将来獲得することが期待される利益やキャッシュ・フローに基づいて評価することから、将来の収益獲得能力や固有の性質を評価結果に反映させる点で優れているといえる。しかし、フリーキャッシュ・フロー法などを前提とすると、事業計画等の将来情報に対する恣意性の排除が難しいことも多く、客観性が問題となるケースもある。

会計上の企業価値の算定方法については、第2章で述べたが、最近のM&Aなどの組織再編の中での企業価値測定は、収益力を重視した考え方であり、将来志向となる傾向がある。一方、税法は、通達が概ね過去のデータに基づいて評価するので、どちらかというところ過去の実績に基づいた評価を重視する傾向にある。したがって、両者の評価方法には、差異があるため問題となる。将来志向であるインカム・アプローチは、上述したように客観性に乏しく、又最近の経済変動のなか、非上場株式の対象となる中小企業の会社の収益力などをどのように測定するのかが問題となり、必ずしも現実的ではない。税法が当該インカム・アプローチを採用するか否かが重要な問題となる。

2 マーケット・アプローチ

マーケット・アプローチは、第三者間や市場で取引される株式との相対的な評価アプローチであるため、市場での取引環境の反映や、一定の客観性には優れているといえる。しかし、他の企業とは異なる成長ステージにあるようなケースや、そもそも類似する上場会社が無いようなケースでは評価が困難である。

また、マーケットアプローチは、市場株価法、類似上場会社法（倍率法、乗数法）、類似取引法及び取引事例法の4つを列挙するにとどめ、また、類似上場会社選定の判断要素や倍率の算定に使用する財務数値の例は、様々ある。すなわち、具体的な評価方法を定めるのではなく、抽象的な評価方法の説明するにとどめているため、経営者の判断に委ねられており、経営者の恣意性が介入する恐れがある。

一方、マーケット・アプローチに対応する税法の評価方法は、類似業種比準方式ないし

類似会社比準方式であるが、第1章で述べたように、これらの評価方法は、具体的な評価方法が定められている。このため、両者の評価方法に差異があるため問題となる。

3 ネットアセット・アプローチ

ネットアセット・アプローチによる株式評価では、帳簿上の純資産を基礎として、一定の時価評価等に基づく修正を行うため、帳簿作成が適正で時価等の情報が取りやすい状況であれば、客観性に優れていることが期待される。しかし、一時点の純資産に基づいた価値評価を前提とするため、のれん等が適正に計上されていない場合には、将来の収益能力の反映や、市場での取引環境の反映が難しい。また、ネットアセット・アプローチもマーケット・アプローチと同様に具体的な評価方法を定められておらず、経営者の恣意性が介入する恐れがある。

これに対し、ネットアセット・アプローチに対応する税法の評価方法は、純資産価額方式であるが、これも類似業種比準方式等と同様に算定式が厳格に定められている。これは、租税の公正さを保つために一定の基準のもとで、算出結果に大きなぶれが出ないように評価するためと考えられるが、会計と税法で評価方法が異なる部分があり、問題となる。

4 小括

以上のように、会計上の評価方式とそれに対応する税法の評価方法との間には、それぞれ差異があり、問題となる。また、公正価値の見積りに関して、活発な市場がある場合には、市場価格を公正価値とみなすことができるが、活発な市場がない場合には、取引価格をそのまま公正価値をみなすことは必ずしもできない。したがって、市場が活発であるか否かの判断、さらに、取引価格に基づいて公正価値を見積もるためにそのような調整が必要か否かの判断、取引価格に基づくよりもむしろ観察不能な情報に基づくべきかの判断など、公正価値見積りには多くの裁量的な判断が介在することとなり、判断を行うためのより詳細な指針が求められている。従来から、公正価値会計の主要な問題点として、活発な市場がない場合の公正価値測定は利益操作の機会を提供する可能性のあることが指摘されているが、とりわけ、レベル3のインプットに基づく公正価値の見積りはきわめて主観的であり、この点が公正価値会計に対する批判の核心となっている。しかし、それに税法が

対応できるかどうかが問題である。

第3節 会社法との税法の関係

従来の商法上の株式の基本的な評価は、税法の評価方法に依存する場合が多く、また、第2章で述べたとおり、裁判例等においては、税法上の評価方法を当該個別事案の中で修正する方法（折衷方式）が採用されてきた。このような評価方法については、今後とも継続するものと考えられるが、両制度におけるそれぞれの独自性の強調と両者の交錯のあり方が今後一層問題となるものと考えられる。また、評価通達で定めている類似業種比準方式における1株当たりの利益、配当及び純資産価額は、原則として、確定決算（会社法）上の数値が基になっており、税法上の評価方式についても、その評価要素等が会社法の規定に依存しているので、会社法が、税法上の評価方式に影響を及ぼすことになる。そこでそれらの評価問題について言及する。

会社法は、非上場株式の売買取引においても、その利害関係者で需要と供給に応じて価格が形成されると考えられ、限定された当事者間であっても、株式の売買価額は、通常、当事者間で合意のあった公正妥当な取引価額で評価される。このように、当事者間の合意によって決定された妥当な価額であれば、適正な価格と考えられる。しかし、当事者間の合意による価額が、会社法上問題ないにしても、税法上の評価と相違していれば、相続税法7条のみなし贈与課税や所得税法59条のみなし譲渡課税などの課税問題が生じることが考えられる。

会社法において株式の価額が法的に問題となるのは、売買当事者間で売買価額の協議が調わなかった時に、当事者の申立てにより、裁判所によって決定されるときである。前述した通り、当事者間で協議が調わない場合の会社法上の株式の評価は、結局、「資産状態その他一切の事情」の解釈にかかわってくる。旧商法時代において非上場株式の評価方法が公表されたのは、専ら、株式買取価格決定申請事件等に係る判決であり、最近の会社法上の時価をめぐる裁判例では、複数の評価方式が併用される場合が多く⁶⁹、その配分も様々である。このような具体的な評価方法については、どの方式を採用すべきか客観的な合理性は判明できず、裁判官の裁量に委ねられている。売買当事者間で売買価額の協議が調わなかった場合に、判決で価格が確定することになるが、その場合、税法上の時価と相違

⁶⁹ 前掲注47 浜田、19頁等参照

していたとしても、判決によって公正妥当な価額が担保されていると考えられるので、みなし贈与等の課税問題が生ずることにはならないと考えられる。

そのため、会社法は、独自の評価方法を模索しながらも、現状では、大枠として、税法の評価に依拠せざるを得ないという問題がある⁷⁰。

第4節 経営承継法と税法の関係

事業承継対策や事業承継税制は、古くて新しいというか、税法上の財産評価との関係において非常に長い間議論されている。当初、事業承継税制といえば、取引相場のない株式の評価を下げればいいのだと、極めて短絡的に考えられてきた。その結果、評価通達の取引相場のない株式の規定は、複雑化され、また、制定当初の趣旨から外れるものも多くなった。

そのような中、平成14年、租税特別措置法69条の5において、「特定事業用資産についての相続税の課税価格の計算の特例」が制定され、初めて立法的に事業承継税制が導入された。しかし、この特例制度は、株式価額についての減額割合が10%であることと、原則として、「小規模宅地等についての相続税の計算の特例」（措法69の4）との選択であることから、第2章で述べたように実際は利用する企業は少なく、批判も多かった。

そのため、平成20年10月、経営承継法が成立した。また、平成20年度税制改正大綱中で、「政府は、平成20年度中に、中小企業における代表者の死亡等に起因する経営の承継に伴い、その事業活動の継続に支障が生じることを防止するため、相続税の課税について必要な措置を講ずるものとする。」とされた。これを受け、平成21年度税制改正大綱では、事業承継税制として、「取引相場のない株式等に係る相続税の納税猶予制度」の概要を明らかにした。これによると、「経営相続人が、相続等により、中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律12条第1項第1号に基づき経済産業大臣の認定を受けた非上場会社の議決権株式等を取得した場合には、その経営承継相続人が納付すべき相続税額のうち、その議決権株式等（相続開始前から既に保有していた議決権株式等を含めて、その中小企業者の発行済議決権株式等の総数等の3分の2に達するまでの部分に限る。以下「特例適用株式等」という。）に係る課税価格の80%に対応する相続税額についてはその経営

⁷⁰ 品川芳宣「非上場株式の評価をめぐる問題点」『租税研究（平成19年5月）』691号41頁

承継相続人の死亡等の日までその納税を猶予する。」と定めている。

この事業承継税制は、「小規模宅地等についての相続税の課税価格の計算の特例」（措法69の4）のような課税価格の減額ではなく、「農地等についての相続税の納税猶予等」（措法70の6）と同様に納税猶予制度とした⁷¹ことで、政策効果が減殺されることが懸念されている⁷²。このような問題はあるが、事業承継の問題を、評価通達の評価の問題と切り離して、株式の課税価格を減額することで対応してきたことを考えると、政策税制として、租税特別措置法において事業承継税制を別途定めることについては評価できる。

また、経営承継法上の固定合意における非上場株式の評価方法に関しては、前述した通り、本ガイドラインが公表されたが、本ガイドラインにおける収益方式、純資産方式及び比準方式などの経営承継法上の評価方法の問題に関しては、税法や会社法及び会計の評価方法と同じような問題点がある。

経営承継法における後継者は、株式を贈与等により取得することが要件となっており、通常、当該株式に係る贈与税の計算のために国税庁方式（評価通達）による評価を行っているケースが多いことが想定されるため、固定合意においても、国税庁方式に配慮するケースが多いことが想定されるが、国税庁方式以外の評価方法が採用される場合もある。そのため、両者の調整も問題となる。

なお、本ガイドラインによると、東証マザーズやJASDAQといった新興市場に上場している同族会社の株価について、収益還元方式、DCF方式又は純資産方式と国税庁方式とを比較した場合に、下記図のようになっている。

このような乖離が生じる場合、固定合意による評価額が贈与税の計算における評価額を上回ったときには、固定合意による評価額によって課税されないかという懸念（総則6項の適用）が生じ、その逆のときには、固定合意による評価額によって納税申告をすることができないかという疑問が生じる。

⁷¹ 昭和58年11月の税制調査会の「今後の税制のあり方についての答申」では、相続税について、「中小企業者の事業用財産等について農地と同様の納税猶予の制度を設けるべきであるとする意見がある。」としており、兼ねてからそのような意見はあった。

⁷² 品川芳宣「事業承継税制（納税猶予制度）の意義とその問題点」『税研（平成20年11月）』142号38～43頁参照。

新興市場における上場会社の評価方式別の株式の価額のレンジ

A 社	各評価方式	61,294 円～187,700 円
	国税庁方式	
	類似業種比準方式	99,122 円
B 社	純資産方式	64,655 円
	各評価方式	56,025 円～241,474 円
	国税庁方式	
C 社	類似業種比準方式	125,010 円
	純資産方式	59,953 円
	各評価方式	25,807 円～120,450 円
D 社	国税庁方式	
	類似業種比準方式	60,932 円
	純資産方式	26,098 円
D 社	各評価方式	221 円～823 円
	国税庁方式	
	類似業種比準方式	255 円 796 円
D 社	純資産方式	

出典 経営承継法における非上場株式等評価ガイドライン

第4章 税法における非上場株式評価のあり方

第1節 税法間の調整

1 客観的交換価値の評価の調整

法人税法及び所得税法における価額（時価）については、相続税法と同様に、学説・判例上は、「客観的交換価値」と解釈されている⁷³。しかし、「価額」（時価）については、法令上具体的な算定方法等が定められているわけではなく、それは、非上場株式の「価額」の解釈（認定）においても同じである。そのため、前章で述べたとおり、現行の課税実務では、法人税法、相続税法及び所得税法とも、国税庁の取り扱い通達に依存しがちとなるが、この「客観的交換価値」についての評価に纏まりがあるとはいいがいため、その評価の調整が望まれる。

非上場株式の「客観的交換価値」の評価は、事実認定や裁判官の裁量により大きく左右されており、多くの裁判例では、時価とは客観的交換価値であり、一義的に解釈されるものではないということが判示されている。このように、取引される株式の価額は、その譲渡者及び譲受者の関係によって変わるため、一義的に解釈することは、困難である。

以上のように一義的に解釈することは、困難が伴うため、理論的には、全ての取引を個別に評価していくことが望ましい。しかし、非上場株式又は取引相場のない株式の時価評価を常に個別に判断すれば、反って、納税者の便宜や、課税の統一と公平、徴税費用の節減等の面で困難が伴うことになる。そのため、所得税法及び法人税法においても、最終的に評価通達に依存することについては、原則的には肯定せざるを得ないと考えられる。

また、法人税及び所得税の取扱いは、取引価額を重視しているが、最後のよりどころとして、「純資産価額を参酌して通常取引される価額」によって評価することを標榜している。これに対し、評価通達では、取引相場のない株式について「取引価額」で評価するということを、全く予定しておらず、問題となる。しかし、所得税法及び法人税法上の非上場株式の時価の解釈については、幅があってしかるべきであり、事実に応じた評価は避けられ

⁷³ 関俊彦「株式評価論」『商事法務研究会（昭和58年）』は、客観的交換価値を否定し、「主観的交換価値」を唱えている。評価通達上の取引相場のない株式の評価は、原則的評価と例外的評価を定めているという点において、広義に解釈すると、主観的交換価値とも解釈できる。

ない。しかし、一定の条件を付した上で評価通達を準用することも、一般的に妥当であると考えられる。

2 通達間における差異の調整

非上場株式の「価額」（時価）については、法令上具体的な算定方法等が定められていないため、各税法とも、国税庁の取り扱い通達に依存しがちとなるが、通達により評価をする場合において、各通達に問題点があれば、それは是正されるべきである。

これらの問題として、非上場株式の取引が、個人から個人への譲渡か、個人から法人への譲渡か、法人から個人への譲渡か、又は法人から法人への譲渡かによって、各税法上の時価の取扱いが異なり、通達上の株式の評価が、様々であるという問題がある。すなわち、同じ銘柄の株式であっても、所得税は幾ら、法人税は幾ら、贈与税は幾らと、その譲渡者及び譲受者の如何によって、当該課税に適合する評価額を考慮することが求められる。

以上のように、各通達の差異から問題が生じるが、その中でも、所得税法及び法人税法の基本通達の最大の問題は、評価通達を準用する場合にあたり、法人税額等相当額の控除を認めないことである。

しかし、所得税法及び法人税法上の非上場株式の評価において、評価通達を準用する場合には、法人税額等相当額を控除することに合理性があるとする考え方は、前掲の最高裁判平成17年11月18日判決及び東京高裁平成19年1月30日判決において支持された。この場合、法人税額等相当額の控除が、直接所有と間接所有の評価のバランスを図るのであれば、法人税額等相当額の45%に固執せず、借地権のない宅地等のように、20%評価減という定率控除にすることも考慮できる⁷⁴。

この法人税額等相当額の控除自体については、現行の所得税及び法人税の基本通達が定めているように、全面的に否定することに問題はないか、今後そのような問題が訴訟で争われた場合に、どういう判断が下されるかという問題がある⁷⁵。この問題は、税法の問題だけではなく、会社法上も、企業会計上の株式の評価においても、これらの評価がどうあるべきかについて、当然検討すべき問題である。また、会社を買取る場合、株を全部買取

⁷⁴ 品川芳宣「事業承継円滑化法における非上場株式等の評価ガイドラインについて」『租税研究（平成21年5月）』715号、102～103頁参照。

⁷⁵ 東京地裁平成22年3月5日判決等参照。

り、その会社を支配する場合や、単純に株を一部譲り受ける場合など、買取りの形態によっても、法人税額等相当額の控除の必要性について、個別の案件によって、変わるものとも考えられる。いずれにしても、直接所有と間接所有のバランスについては、各税目を通じて整合性のある見直しを図るべきである。

さらに、所得税及び法人税における非上場株式の評価を定めた取扱い（所基通23～35共9（9）、59-6、法基通9-1-13、9-1-14）には、それぞれに微妙な差異があり、問題となる。その差異は、所得税基本通達23～35共9（5）は、売買実例がある株式については、最近において売買の行われたもののうち適正と認められるものの価額を、その株式の価額とすることとしているが、法人税基本通達4-1-5については、その売買実例を、事業年度終了の日前6月間のものに限定している。また、所得税基本通達59-6は、他に評価方法がなければ、原則として評価通達を準用することとしているのに対し、法人税基本通達4-1-6は、課税上弊害があるかないかをチェックして、評価通達を準用することとしている。さらに、所得税が、「株式を譲渡又は贈与した個人の当該譲渡又は贈与直前の議決権の数により判定すること（所基通59-6（1））。」としているのに対し、法人税は、そのような規定はないため、評価通達と同じ取扱いとなり、譲渡後の議決権の数により判定することとしている。これらの点については、早急に双方の規定を見直し、どちらかに合わせる必要がある。

3 評価通達に依存することの是非

各税法上の評価に関して、評価通達に依存することは、取引価額を無視することや、租税法律主義において問題が存することは先に述べた。もっとも、租税法律主義の疑義については、法令において、全ての財産の評価に関する一定の指針を網羅的に規定することは立法技術的に限界があるので、一概に否定できない。また、国税庁に評価委員会等の機関を設置し、地方税法における固定資産税の土地及び家屋が固定資産評価基準によって、その機関が評価を行うことも考えられる。しかし、相続税は、申告税制度を採用しており、その趣旨から逸脱することも考えられるため、取引相場のない株式の評価を評価通達に依存することは、国税庁側の課税徴収上の便益のみならず、納税者側の申告納税の面においても否定しがたい。評価通達上の評価額が具体的な評価方法を採用しているが故に、所得税及び法人税の取扱いも、評価通達の取扱いに依存しがちとなることもやむを得ない。し

かし、このような観点を考慮しても、評価通達の取扱いが、国税庁の一方的な考え方によって行われるのは望ましくなく、納税者側の考え方にも配慮した一層合理的なものになることが望ましい。

4 評価通達上の評価のあり方

(1) 会社規模区分

評価通達178項では、評価会社の規模区分をすることになっているが、この規模区分は、大会社は、上場会社と類似の会社であるから、類似業種比準方式によって上場会社の株価に比準し、小会社は、個人事業類似の会社であるため、純資産価額方式により評価をし、中会社は、その中間であるため、併用方式を認めるというのが本来の趣旨である。評価通達に定める取引相場のない株式の原則的評価において、現行の会社規模区分の基準は、この制定当初の趣旨から外れている。

まず、平成6年の評価通達の改正において導入された従業員基準であるが、これが、会社規模の区分の趣旨をますます分からなくしている。もともと、大会社は、上場会社に匹敵するような非上場会社を前提としていたが、上場基準と関係のない従業員数を会社の規模区分に導入し、従業員数が100人以上の会社は、全て大会社に該当することとなった。この結果、大会社に区分される会社は、制定直後及び昭和49年の見直し直後においては、全体の2～3%であったのに対し、平成10年ごろには卸売業以外の業種の場合は15%に達していた⁷⁶。このような本来の趣旨から外れた従業員基準は廃止し、次の純資産価額等も見直し、規模区分の簡素化を図るべきである⁷⁷。

また、総資産価額、取引金額の大・中・小の会社規模区分については、昭和39年に上場される会社を基準に大会社とは区分した上で、上場可能な大会社として、それにふさわしい総資産価額、取引金額が設定され、昭和47年には、それが倍近く引き上げられた。これは、名目成長に合わせた形で修正されたが、会社規模区分の基となる総資産価額（帳簿価額によって計算した金額）及び前期末以前1年間における取引金額の基準額について

⁷⁶ 前掲注25 今村、359頁

⁷⁷ 前掲注54 日本税理士会連合会税制審議会「資産課税における財産評価制度のあり方について」—平成20年度諮問に対する答申—では、「雇用形態が多様化している現状からみて、会社の規模の判定基準として妥当かどうかを含めて、早急に見直す必要がある。」と述べている。

は、昭和47年の見直しを最後に、その金額は36年間据え置かれており、後退している現在の物価水準にスライドがされていない。そのことも、前述のように、評価通達上の「大会社」を増加させている原因となっている。よって、現在の上場会社の最低水準に合わせるように、早急に見直しが必要である⁷⁸。

（２）評価方法のあり方

イ 類似業種比準価額

類似業種比準方式については、今まで1株当たりの配当、利益及び純資産という3要素を平等に比準してきたが、平成12年度の改正により利益に3倍をかけて、分母を5にするというように複雑化され、多くの問題を抱えた。この利益の比準割合の改正は、前章で述べたとおり、会社の業績が上げれば株価が3倍に上がるということになり、評価の合理性に疑問を呈している。また、利益スレスレのところでは計算される会社にとっては、評価額が大幅に下がるので、非常にうまみがある。しかし、その育成が望まれる優良中小企業にとっては、一生懸命に努力して、上場会社の類似業種よりも利益を上げ、 c/C が1よりも大きな利益を上げると、不当に評価額が引き上げられることになり、重い税負担を課するという厳しい改正となった。したがって、評価の合理性と優良企業の育成の観点から、利益の比準割合を改正前の1倍に戻すべきであると考えられる⁷⁹。

また、斟酌率及び比準要素1の会社の問題は、取引相場のない株価を引き下げる改正をしたために生じたものである。そのため、この改正の契機となった「取引相場のない株式の評価が高すぎる」という意見に関しては、立法措置としての事業承継税制にその解決策を委ねるべきであり、評価の合理性の観点からは、改正前の定めに戻すべきである。すなわち、取引相場のない株式の評価を歪めることなく、適正に評価すべく、株式の評価が高すぎるという事業承継上の問題は、別途その解決策として、時代に即した事業承継税制を租税特別措置法において定めるべきである。

ロ 純資産価額

（イ）法人税相当額の控除の問題

純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）の算定で問題となることの一つとし

⁷⁸前掲注21品川・緑川、184頁

⁷⁹前掲注21品川・緑川、187～192頁

て、法人税額等相当額の控除の問題があるが、これは、評価通達自体においても問題となっている。この控除については、その目的が変わりつつあることに注視すべきである。昭和47年の評価通達改正による制定当初は、中小企業の事業承継対策の一環として、取引相場のない株式の評価額を引き下げるという観点から、解散した場合に法人税額等を要することから、法人税額等相当額を控除することを考えていた。しかし、近年の裁判例等では、個人が財産を直接保有する場合と、個人が法人を通じて株式の形態で財産を間接保有する場合とに差異に着目して、法人税額等相当額を控除するという考えが取られている。したがって、間接所有と直接所有のバランスを図るという趣旨なのであれば、解散価値に根拠持つ評価差額の45%の率に拘る必要がないため、その率について見直すことも考える時期にきているといえる⁸⁰。

（ロ）相続開始前3年以内の土地等

純資産価額方式でもう一つの問題は、評価通達185項のいわゆる「3年縛り」の規定である。評価通達185項かっこ書きでは、純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）の計算上、資産の評価額については、「評価会社が課税時期前3年以内に取得または新築した土地及び土地の上に存する権利（以下「土地等」という。）並びに家屋及びその付属設備又は構築物（以下「家屋等」という。）の価額は、課税時期における通常の取引価額に相当する金額によって評価するものとし、当該土地等又は当該家屋等に係る帳簿価額が課税時期における通常の取引価額に相当すると認められる場合には、当該帳簿価額に相当する金額によって評価することができるものとする。」と定めている。すなわち、相続開始の際、相続開始前3年以内に取得したものは、通常の取引価額で評価するが、取引価額である帳簿価額で評価してもよいとしている。この相続開始前3年以内の取得した土地等の定めについては、平成8年に廃止された旧措置法69条の4と似たような規定であるため、兼ねてから廃止を求める意見がある。

例えば、日本税理士会連合会による、「平成21年度税制改正建議書」では、「評価会社が課税時期前3年以内に取得した土地建物等は「通常の取引金額」により評価することとされているが、平成8年度改正で旧租税特別措置法第69条の4（相続開始前3年以内に取得した不動産の課税価格計算の特例）が廃止されたのであるから、これと整合性を図る

⁸⁰ 前掲注54 日本税理士会連合会税制審議会「資産課税における財産評価制度のあり方について」－平成20年度諮問に対する答申－8頁

意味から、この取扱いは廃止すべきである。」と述べられている。

しかし、旧租税特別措置法 69 条の 4 が制定された趣旨は、地価高騰時における土地等の路線価等による相続税評価額と取引価額の開差を利用した租税回避防止を防止するための政策税制であり、評価通達 185 における相続開始前 3 年以内の土地等を「通常の取引価額」とすることの趣旨は、評価の適正化を図ることであり⁸¹、趣旨を異にする。よって、一方は政策的な立法措置であり、他方は評価の問題であるため、両者を比較することは妥当ではなく⁸²、旧租税特別措置法 69 条の 4 が廃止されたからといって、評価通達 185 を見直す必要はない。すなわち、この点についても、取引相場のない株式の評価は、評価の問題として、適正評価することが望ましい。

(ハ) 負債の額

純資産価額方式による評価額が高すぎるという背景には、負債として控除される金額が少なすぎる（厳しすぎる）のではないかという問題がある。この問題は、特に、引当金⁸³の取扱いに現れる。課税時期における負債については、「貸倒引当金、退職給与引当金（平成 14 年改正法人税法附則第 8 条《退職給与引当金に関する経過措置》第 2 項及び第 3 項の適用後の退職給与引当金勘定の金額に相当する金額を除く。）、納税引当金その他の引当金及び準備金に相当する金額は負債に含まれないものと」（評基通 186）することを定め、法人税法上平成 14 年改正前に認められていた退職給与引当金についてのみ控除を認め、その他の引当金及び準備金を負債に含めないこととしている。

平成 10 年の税制改正で法人税法上認められる退職給与引当金の累積限度額が、半分に縮小され、しかも、平成 14 年度税制改正により同引当金が廃止されたので、現在、実質的に退職給付債務は控除できなくなっている。結果的に、これだけでも通達上の純資産価額が増加することになる。しかし、法人税法の引当制度が改正されたことにより、取引相場の株式の評価上、純資産価額が上がるような評価方法自体、合理性が認められない。法人税法が引当金を認めないというのは、それは、単なる法人税法の租税政策であって、「時

⁸¹ 品川芳宣・村松洋平「改正株式評価通達の解説」『別冊商事法務（平成 2 年）』No.12 12 頁

⁸² 詳細は、品川芳宣「措置法 69 条の廃止と評価通達の改正」『税理（平成 8 年 5 月）』VOL.39NO.5 18～25 頁参照のこと。

⁸³ 平成 10 年度の法人税法の改正により、賞与引当金、製品保証引当金が廃止され、また、平成 14 年度には退職給与引当金も一定の経過措置を残して廃止された。よって、現行の法人税法において損金として認められているのは、貸倒引当金及び返品調整引当金のみである。

価」とは、何かということ考えた時の負債の問題であれば、評価通達 186 項を改正せずに放置しておくことは、怠慢であり、問題となる。

また、退職給与引当金は、就業規則に基づく退職給付規定等により、従業員に支払義務が発生している場合もあり、個人企業の債務控除（相法 13）と同様に、課税時期の現況によって確実と認められるものについては、控除すべきであると考えられる⁸⁴。その他の負債控除についても、その実態に応じた対応が必要である。

ハ 配当還元価額

例外的評価である配当還元方式については、平成 11 年の評価通達の改正により、基準年利利率が設けられ、従来から問題視されていた配当還元率 10% で据え置かれている。

この配当還元率 10% については、その率が高すぎるという問題がある。この基準年利利率は、一般的に、過去 10 年間の長期国債の平均利率、長期プライムレートが基準になっているといわれるが、現在、10% も利回りのある金融資産は、ごく稀である。この配当還元率が高すぎるため、評価額が低くなり、評価通達 188 項を利用したタックス・プランニングが横行するという方向に、インセンティブを与える事になる。

その解決策としては、定期借地等の評価において適用する基準年利利率（年数又は期間に応じ、日本証券業協会において売買参考統計値が公表される利付国債に係る複利利回りを基に計算した年利利率（評基通 4-4））にある程度リスク・プレミアムを加えた率に修正することが望ましい。このように例外的評価であるからではなく、配当還元方式もきちんとした 1 つの評価方法と位置付け、還元率を望ましい率に定めるべきである。

第 2 節 会計基準と公正価値との関係

1 公正価値と客観的交換価値の異同

評価通達は、相続税法 22 条に定める「時価」の解釈と評価方法を定めるものであるが、時価の意義について、「財産の価額は、時価によるものとし、時価とは、課税時期（相続、遺贈若しくは贈与により財産を取得した日若しくは相続税法の規定により相続、遺贈若し

⁸⁴ 前掲注 54 日本税理士会連合会税制審議会「資産課税における財産評価制度のあり方について」－平成 20 年度諮問に対する答申－8 頁、前掲注 21 品川・緑川、201～204 頁

くは贈与により取得したものとみなされた財産のその取得の日又地下税法第2条《定義》第4号に規定する課税時期をいう。以下同じ。）において、それぞれの財産の現況に応じ、不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額をいい、その価額は、この通達の定めによって評価した価額による。」（評基通1（2））と定めている。当該前段において定められている「不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額」は、所得税法でも、法人税法でも共通の時価概念であり、一般に、「客観的交換価額」又は「客観的交換価値」を意味するものとして、学説・判例において広く支持されている。

一方、公正価値会計基準公開草案4項は、「公正価値とは、測定日において市場参加者間で秩序ある取引が行われた場合に、資産の売却によって受け取るであろう価格又は負債の移転のために支払うであろう価格（出口価格）をいう。」と定めており、その具体的な測定技法としては、市場が存在する場合には公表された相場価格が用いられ、市場が存在しない場合には種々の評価技法（F C F法、オプション評価モデル等）が利用される。このように、税法上の測定方法の考え方と類似している。

また、我が国における時価の定義は、金融商品会計基準6項では、「時価とは公正な評価額をいい、市場において形成されている取引価格、気配又は指標その他の相場（以下「市場価格」という。）に基づく価額をいう。市場価格がない場合には合理的に算定された価額を公正な評価額とする」としている。これについて、本公開草案の結論の背景では、「時価」と公正価値の会計基準上の考え方に大きな差異はないと考えられるとしている。

以上のように、「客観的交換価値」と「公正価値」は、名称は違うものの、評価方法のプロセスの考え方等が類似しているため、大きな差異はないと考えられる。しかし、非上場株式についての具体的な評価方法は、次のような問題がある。

2 具体的な評価方法

（1） インカム・アプローチと配当還元方式

評価通達上の配当還元方式は、過去のデータを中心に見積もり算定するのに対し、F C Fモデル等に代表される企業会計基準におけるインカム・アプローチの評価方式は、将来のキャッシュ・フローを見積り、それを資本コストで割り引くことにより算定する。このように、両者の評価方式には大きな差異があり、税法が公正価値会計の導入を契機にF C

F割引モデル等の評価方式を取り入れるかが問題となる。

F C Fモデルは、前章で述べたとおり、将来の財務データを見積もれるため、不確実性があり、税法で採用することを検討するのにあたって、「客観性」が問題となる。しかし、評価通達上の配当還元方式も、F C Fモデル等の評価方式と対した場合、必ずしも「客観性」があるとはいえない。

すなわち、企業が、配当を行っていなかった場合には評価できないという問題がある。また、一定の配当を考慮するゴードンモデル方式等を採用していても、今日の経済状況において配当性向を見積もることは容易ではなく、配当は、経営者の恣意性が介入するおそれがあるため、「客観性」に乏しいといえる。このため、「適正な価額」と配当還元方式の算定式で算出した金額が、乖離する可能性がある。

以上のように、これらの配当還元方式も、F C F法等と比較して必ずしも「客観性」はあるとはいえず、中小企業であっても、何らかの経済環境とか、或いは会社が持っているいろいろなノウハウの運用等で、今後急速に収益力が高まるということが確実に予想される企業などは、F C F法等で算定することが望ましい場合もある。

以上の観点から、今後は、企業会計上のインカム・アプローチであるF C F法等をケースによって税法上においても採用するのが望ましいといえる。また、評価通達上の配当還元方式は、例外的に少数株主にのみ認めているが、F C F法の採用に当たっては、企業の実態にあわせ、すべての会社においても認めていくことが可能であり、「適正な価額」の観点から望ましいといえる。

（２）マーケット・アプローチと類似業種比準方式・類似会社比準方式

第２章第１節５で述べたように、マーケット・アプローチは、市場株価法、類似上場会社法（倍率法、乗数法）、類似取引法及び取引事例法の４つを列举するにとどめている。また、その評価方法の一つである類似上場会社法の評価額の算定プロセスは、類似上場会社を選定し、その上場会社と評価対象会社の１株当たりの利益や純資産などの財務数値を計算比較することによって、指標の倍率を計算し、選定した上場会社の市場株価に倍率を掛けて、評価対象会社の株価を算出することにより求める。これらの類似上場会社選定の判断要素や倍率の算定に使用する財務数値の例は、様々あり画一的に評価方法を定めていない。そのため、経営者の判断に委ねられており、経営者の恣意性が介入する恐れがある。

これに対し、マーケット・アプローチに対応する評価通達上の評価方法である類似業種

比準方式は、前述した通り、具体的な評価方法が定められている。このため、両者の評価方法に差異があるため問題となるが、会計と税法では、立法趣旨や開示目的がことなるため、税法が会計のように抽象的な評価方法を定めることにとどめる必要はないと考える。なお、所得税基本通達及び法人税基本通達が定める類似会社比準方式については、前述の類似上場会社法と同様な問題がある。

(3) ネットアセット・アプローチと純資産価額方式

ネットアセット・アプローチによる株式評価も、マーケット・アプローチの評価方法と同様に具体的な評価方法を定められていない。すなわち、会社が所有している資産・負債をどう評価するか、法人税額を控除するか否かや、「再調達時価純資産法」で評価するか、「清算処分時価純資産法」で評価する等は、経営者の判断に委ねられているため、恣意性が介入する恐れがある。

これに対し、ネットアセット・アプローチに対応する評価通達上の評価方法である純資産価額方式は、各資産の評価方法が具体的にかつ厳格に定められており、統一した評価が可能であるため、課税の公平、納税の便宜等に役立つ。しかし、その評価方法が常に個別財産の評価として適正なものとはならないという問題もある。会計と税法で評価方法が異なる部分があり、問題となる。

しかし、マーケット・アプローチと同じように、会計と税法では、立法趣旨や開示目的が異なるため、税法が会計のように抽象的な評価方法を定めることにとどめる必要はないと考える。

第3節 会社法の評価との関係

会社法上の非上場株式の売買価額（評価額）は、利害関係者において需給と供給に応じた価格が形成され、個別に決定されることとなる。すなわち、限定された当事者間であっても、原則として、株式の売買価額は、当事者間で合意のあった妥当な取引価額で評価される。また、売買当事者間で合意が成立しない場合に、当事者の申立てにより、裁判所によって決定されることは、先に述べたが、会社法上の株式の評価を巡り、多くの訴訟で、その時価のあり方が争われている。

裁判所の株式売買における株式評価の決定の判定基準は、「公正な価格」、「1株当たり

の純資産価額」であるが、「公正的な価格」は、抽象的概念にとどまり、具体的な評価方法を示唆するものではないため、「資産状態その他一切の事情」の解釈にかかわってくる。これらの判例の動向については、各種の評価方式が採用されており、単独の評価方式を採用するものであったり、複数の評価方式を採用するものであったり、一つの解釈に纏まりがあるとは言いがたい。また、会社法上の時価を巡る最近の判例は、複数の評価方式を併用するものが多い⁸⁵が、税法上の評価とは異なり、様々な評価方式が併用される場合が多い。その配分も客観的な合理性が判明できないため、様々であり、結局、裁判官の裁量に委ねられている。よく言えば、自由心証に基づく、裁量に基づいて判断されるわけだが、裁判官の個人的な裁量判断で株価が決定されるということになる。

さらに、会社法上、当事者間の協議で調整がついた価額であっても、税法上の評価より低い価額で譲渡していた場合には、みなし贈与等やみなし譲渡等の課税問題が生じることも考えられる。

会社法が、独自の評価方法を持っていないがゆえに、伝統的に税法上の評価方法を基礎にして、それを折衷的に扱ってきたというのが、旧商法上の裁判例の実情である。しかし、会社法における株式の評価について、裁判所による国税庁方式に依拠することの批判があり、その中には、現行の評価通達の評価が低額であることを指摘する意見もある。

以上のように、会社法上の株式の評価は税法上の評価方式の影響を受ける場合が多いため、評価を巡る税法と会社法との間の問題についても、税法上の評価が、適正な時価を反映する評価方法を定め、過度に低額な評価を回避することにより、調整が図られることが望まれる。また、今後は、会社法においても、企業会計基準における評価方式に連動した評価方式の採用が多くなると見込まれるため⁸⁶、税法上の評価と会計上の評価との問題に発展することも考えられるので、前節に述べた方法で、解決する必要がある。

第4節 税法と経営承継法の評価との関係

取引相場のない株式の評価の一つの問題としては、事業承継対策の一環として、評価通達上の株式の評価を下げることで対応してきたことが挙げられる。しかし、このようなことは、立法（政策）問題と「時価」の解釈の問題を混同するものであって、望ましいこと

⁸⁵ 前掲注47 浜田．19頁等参照

⁸⁶ 品川芳宣「会社法と非公開株式の評価」『税研（平成18年11月）』36頁

ではない。そのため、近年、政策税制として、租税特別措置法において事業承継税制を別途定めることが検討され、経営承継法が制定され、平成21年度税制改正において、新たに事業承継税制が設けられることになった。

経営承継法においては、民法特例の一環として、非上場株式の価額について、相続人間において、固定合意を行うことができることになっている。この固定合意における価額は、第三者である専門資格者（弁護士等）が「相当な価額」として証明することになっている（経営承継法4）。そこで、中小企業庁では、「相当な価額」を算定するための本ガイドラインを公表した。

固定合意の価額を国税庁方式で評価することについて問題があることは、先に述べたが、国税庁方式は、常に画一的で固定的（形式的）な評価方式にこだわっている訳ではなく、弾力的に取り扱うことを明らかにしており、その合意が、非後継者との関係において、国税庁方式と当該方式以外のそれぞれの評価方式について、情報の共有が図られている中で行われたものであれば、固定合意の評価に際して、国税庁方式を採用することについても問題はないと考えられる。

本ガイドラインの実務上の一番の問題は、本ガイドラインによる評価額と税法等の他の評価額との間にギャップが生じた場合である。すなわち、本ガイドラインによる評価額は、専門家が証明するが、その証明した額と国税庁との評価額の間には、ギャップが生じることがある。例えば、固定合意がなされる直前には、大量の株の贈与が想定され、合意による評価の前に、贈与税に関して国税庁の評価が行われる。この場合、相続税の評価額が100で、合意価額が200で証明した場合、仮に類似業種比準価額が100で、純資産価額が300であっても、類似業種比準価額の100で申告できるはずである。また、国税庁方式の評価額が100だが、専門家が証明した評価額が50の場合、通達によれば、100で申告しなければならないという問題があるが、納税者の方もその時価について争うことができる。このような課税問題をどうクリアするかが今後の課題である。しかし、このような乖離は、国税庁方式が課税を前提とした評価方式であり、経営承継法の固定合意とその趣旨・目的を異にすることから、当然に生じ得るものと言え、後継者と非後継者はそのような乖離が生じることを認識した上で合意を行う必要がある。また、前述のような課税上の疑義については、合意時価額が贈与税の計算における価額を上回ったとしても、従前の裁判例に照らして直ちに課税問題が生じるとも考えられないし、合意評価額が贈与税の計算における価額を下回ったときには、いずれが相続税法上の「時価」として妥当で

あるか等を見極めて納税申告することが望まれる。

むすびに

以上、非上場株式又は取引相場のない株式の価額（時価）の評価に関して、税法上の評価方法の問題点を検討し、かつ、会計基準における公正価値等との関係に焦点をあてて述べてきた。その中で、税法間、会計基準、会社法あるいは経営承継法において評価上様々な問題があり、それぞれの法律若しくは基準によって、評価額が異なっていることを明かにした。その結果、非上場株式の評価については、その評価方法のあり方、税法と会社法、会計基準等との関係をどのように調整すべきという多角的な角度から、検討、調整していかないといけないということを強く認識した。

確かに、税法、会社法、会計基準等は、それぞれ別の法律（基準）であり、立法趣旨や開示目的が異なるため、それぞれの評価方式が異なり、それによって多少の評価額の幅があつてしかるべきである。しかし、「客観的交換価値」である時価が、それぞれの法律（基準）により大幅に異なるのは、問題である。また、前章で述べたが、今後、会計上のインカム・アプローチの1つであるF C F等の評価方式を税法の評価方式として取り入れることが適正な評価額の算定上望ましいといえる。

そのため、今後は、これらの間の評価の調整を図るべきであり、会計基準においても評価方法を明確にすべきである。また、評価通達の規定は、制定当初の評価の趣旨から逸脱してしまったものが多いため、その評価の趣旨に適合する評価方法となるように、評価通達の早急な見直しが必要となる。すなわち、税法における評価の取扱いは、できる限り適切な時価を反映するように努めるべきである。

また、公正価値会計の導入や経営承継法のガイドラインの公表を契機に、専門家が株式の価値とは何かと、株式の評価方法について今一度見直しを図り、そしてより良い評価をし、国税庁の取扱いに対しても是は是、非は非と堂々と言える実務の慣行ができることが望ましい。

以上、本稿では、税法、会計基準、会社法等の現状の非上場株式の価額について検討してきた。しかし、非上場株式の評価方法については、今後更に、検討・見直しされるべき重要な問題である。そのため、今後の動向を注視し、納税者、課税庁双方の評価論の向上につながる評価方法をさらに研究していきたい。

参考文献

- 金子宏（平成 21 年）『租税法（第十四版）』弘文堂
- 金子宏編（平成 19 年）『租税法の基本問題』有斐閣
- 金子宏編著（平成 19 年）『ケースブック租税法（第 2 版）』弘文堂
- 水野忠恒（平成 19 年）『租税法（第 3 版）』有斐閣
- 品川芳宣（平成 17 年）『重要租税判決の実務研究』大蔵財務協会
- 品川芳宣・緑川正博（平成 17 年）『相続税財産評価の理論と実践』ぎょうせい
- 緑川正博（平成 16 年）『非公開株式の評価』ぎょうせい
- 品川芳宣（平成 15 年）『租税法律主義と税務通達』ぎょうせい
- 小池正明（平成 4 年）『非上場株式の評価と事業承継対策』中央経済社
- 笹岡宏保（平成 20 年）『具体事例による財産評価の実務―相続税・贈与税―Ⅱ』清文社
- 八ッ尾順一（平成 15 年）『時価課税の規定と事例研究』清文社
- 星野次彦編（平成 19 年）『図説日本の税制（平成 19 年度版）』財務詳報社
- 注解所得税法研究会編（平成 17 年）『注解所得税法（四訂版）』大蔵財務協会
- 前田忠章・大森正嘉編（平成 14 年）『財産評価基本通達の疑問点』ぎょうせい
- 佐藤孝一（平成 16 年）『最新判例による資産税の法解釈と実務（三訂版）』大蔵財務協会
- 酒巻俊雄・龍田節編（平成 20 年）『逐条解説会社法第 2 巻株式・1』中央経済社
- 今村修（平成 10 年）「株式評価の歩み」『税大論叢』
- 水野正一編著（平成 17 年）『21 世紀を支える税制の論理第 5 巻資産課税の理論と課題（改訂版）』税務経理協会
- 武田昌輔編著（平成 19 年）『21 世紀を支える税制の論理第 3 巻企業課税の理論と課題（二訂版）』税務経理協会
- 金子宏編著（平成 13 年）『21 世紀を支える税制の論理第 2 巻所得税の理論と課題（二訂版）』税務経理協会
- 櫻井四郎（昭和 59 年）『資産評価の税務』ぎょうせい
- 関俊彦（昭和 58 年）『株式評価論』商事法務研究会
- 武田昌輔監修『コメンタール相続税法』第一法規
- 武田昌輔監修『コメンタール所得税法』第一法規
- 武田昌輔監修『コメンタール法人税法』第一法規

日本公認会計士協会編（平成 22 年）『企業価値評価ガイドライン（増補版）』日本公認会計士協会出版局

伊藤眞ほか（平成 18 年）『金融商品会計の完全解説』財経詳報社

企業会計基準委員会（平成 20 年）『企業会計基準完全詳解』税務経理協会

中村利雄（昭和 52 年）「法人税の課税所得計算と企業会計―無償譲渡等と法人税法 22 条 2 項一」『税大論叢』

石川博行（平成 19 年）『配当政策の実証分析』中央経済社

江頭憲治郎ほか編（平成 18 年）『会社法判例百選』有斐閣

庄司範秋編（平成 18 年）『財産評価基本通達逐条解説』大蔵財務協会

河合厚ほか編（平成 19 年）『所得税基本通達逐条解説』大蔵財務協会

窪田悟嗣編（平成 20 年）『法人税基本通達逐条解説（五訂版）』税務研究会

青山善充ほか編（平成 20 年）『判例六法（平成 21 年版）』有斐閣

竹中正明・前田継男・関俊彦（平成 3 年）『新版非公開株式譲渡の法務・税務』中央経済社

牧口晴一・斎藤孝一（平成 20 年）『非公開株式譲渡の法務・税務』中央経済社

小林憲司編著（平成 20 年）『ケースでわかる株式評価の実務』中央経済社

管納敏恭・垂井英夫編著（平成 5 年）『租税法判例と通達の相互関係』財務詳報社

江頭憲治郎（平成 20 年）『株式会社法（第 2 版）』有斐閣

水野忠恒ほか編（平成 17 年）『租税法判例百選（第 4 版）』有斐閣

金子宏編（昭和 58 年）『租税判例百選』有斐閣

品川芳宣（平成 16 年 1 月）「資産の無償等譲渡をめぐる課税と徴収の交錯（1）」『税理』VOL. 47 NO. 1

品川芳宣（平成 16 年 2 月）「資産の無償等譲渡をめぐる課税と徴収の交錯（2）」『税理』VOL. 47 NO. 2

品川芳宣（平成 16 年 3 月）「資産の無償等譲渡をめぐる課税と徴収の交錯（3）」『税理』VOL. 47 NO. 3

品川芳宣（平成 16 年 4 月）「資産の無償等譲渡をめぐる課税と徴収の交錯（4）」『税理』VOL. 47 NO. 4

品川芳宣（平成 16 年 5 月）「資産の無償等譲渡をめぐる課税と徴収の交錯（5）」『税理』VOL. 47 NO. 5

品川芳宣（平成 19 年 5 月）「公表された種類株式評価方法と事業承継への効果」『税理』VOL. 50

NO. 7

品川芳宣（平成 16 年 5 月）「税務通達の法的拘束力と納税者の予測可能性」『税理』VOL. 43

NO. 14

石野勝己ほか（平成 19 年 7 月）「非上場株式の取引をめぐる税務トラブル」『税理』VOL. 50

NO. 10

関根稔（平成 18 年 2 月）「純資産価額を算定する場合の法人税額相当額の控除の可否」『税理』VOL. 49 NO. 2

大渕博義（平成 8 年 9 月）「財産評価基本通達・総則第 6 項の適用のあり方（上）」『税理』VOL. 39 NO. 11

大渕博義（平成 8 年 10 月）「財産評価基本通達・総則第 6 項の適用のあり方（下）」『税理』VOL. 39 NO. 13

品川芳宣（平成 8 年 5 月）「措置法 6 9 条の廃止と評価通達の関係」『税理』VOL. 39 NO. 5

平川忠雄ほか（平成 20 年 9 月）「経営承継円滑化の活用と事業承継トラブルへの対応」『税理』VOL. 51 NO. 12

品川芳宣（平成 18 年 11 月）「会社法と非公開株式の評価」『税研』130 号

品川芳宣（平成 18 年 1 月）「取引相場のない株式評価における総則 6 項の適用の限界」『税研』125 号

品川芳宣（平成 22 年 5 月）「事業承継円滑化法における非上場株式等の評価ガイドラインについて」『税研』151 号

品川芳宣（平成 18 年 3 月）「所得税における非上場株式の評価」『税研』126 号

品川芳宣（平成 18 年 5 月）「オープンシャホールディング事件の最高裁判決」『税研』127 号

品川芳宣（平成 17 年 9 月）「法人税における純資産価額方式による株式評価」『税研』123 号

品川芳宣（平成 12 年 11 月）「所得税における気配相場のない株式の評価方法」『税研』94 号

品川芳宣ほか（平成 16 年 11 月）「ゴーイング・コンサーンである会社の取引相場のない株式の評価」『税研』118 号

品川芳宣（平成 16 年 9 月）「取引相場のない株式の評価と評価通達 6 項の適用要件」『税研』117 号

品川芳宣（平成 14 年 11 月）「基本判例（一 ‘91）相続財産の種類か、時価の認定方法か」『税研』106 号

品川芳宣（平成 14 年 5 月）「所得税法 59 条における非上場株式の時価」『税研』103 号

品川芳宣（平成 13 年 9 月）「増資払込金のうち額面を超える部分の寄付金性」『税研』99 号

品川芳宣（平成 9 年 9 月）「取引相場のない株式を現物出資した場合の 51% の控除の可否」『税研』75 号

品川芳宣（平成 7 年 5 月）「低額譲渡が義務付けられた土地譲渡の収益認識」『税研』61 号

品川芳宣（平成 6 年 7 月）「財産評価において評価通達を適用しないことができる特別な事情」『税研』56 号

品川芳宣（平成元年 9 月）「みなし譲渡における土地の時価」『税研』39 号

浜田道代（平 16 年 11 月）「ゴーイング・コンサーンである会社の取引相場のない株式の評価」『税研』118 号

品川芳宣（平成 20 年 11 月）「事業承継税制（納税猶予制度）の意義とその問題点」『税研』142 号

川崎清昭（平成 18 年 11 月）「類似業種比準方式の問題点とその対応策」『税研』130 号

渋谷雅弘（平成 14 年 11 月）「最新判例（‘92-’02）取引相場のない株式の評価方法」『税研』106 号

品川芳宣ほか（平成 21 年 3 月）「経営承継法における非上場株式等評価ガイドラインをめぐって」『税務通信』VOL. 64 NO. 4

岩下忠吾（平成 22 年 11 月）「非上場株式の時価算定のポイント」『税務通信』VOL. 65 NO. 13

牧口晴一（平成 22 年 11 月）「事業承継のためにオーナーが株式を買い集める場合の課税上の問題」『税務通信』VOL. 65 NO. 13

上野幸治（平成 22 年 11 月）「相続財産に係る非上場株式を金庫株として取得した場合」『税務通信』VOL. 65 NO. 13

梶本岳（平成 22 年 11 月）「従業員持株会にまつわる非上場株式の時価とその留意点」『税務通信』VOL. 65 NO. 13

後宏治（平成 22 年 11 月）「持株会社で子会社株式として取得等した場合」『税務通信』VOL. 65 NO. 13

大淵博義（平成 18 年 3 月）「法人税法解釈の判例理論の検証とその実践的展開 第 1 回」

『税務通信』VOL. 61 NO. 3

大淵博義（平成 18 年 4 月）「法人税法解釈の判例理論の検証とその実践的展開 第 2 回」

『税務通信』VOL. 61 NO. 4

大淵博義（平成 18 年 5 月）「法人税法解釈の判例理論の検証とその実践的展開 第 3 回」

『税務通信』VOL. 61 NO. 6

大淵博義（平成 18 年 6 月）「法人税法解釈の判例理論の検証とその実践的展開 第 4 回」

『税務通信』VOL. 61 NO. 7

大淵博義（平成 18 年 7 月）「法人税法解釈の判例理論の検証とその実践的展開 第 5 回」

『税務通信』VOL. 61 NO. 9

牧口晴一（平成 21 年 9 月）「非公開株式の時価をめぐる税務」『税務通信』VOL. 64 NO. 12

田中豊ほか（平成 21 年 9 月）「時価評価の会計・税務を検証する」『税務通信』VOL. 64 NO. 12

国友順市（昭和 63 年 4 月）「取引相場のない株式の価格決定」『税務通信』VOL. 43 NO. 4

品川芳宣（平成 18 年 2 月）「所得税における非上場株式の評価」『T & A m a s t e r』
NO. 152

品川芳宣（平成 18 年 5 月）「海外子会社株式に係る含み益の増資移転における収益認識と
当該株式の評価方法」『T & A m a s t e r』 NO. 162

品川芳宣（平成 17 年 9 月）「非上場株式を純資産価額方式で評価する場合の問題点」『T &
A m a s t e r』 NO. 130

品川芳宣（平成 17 年 12 月）「評価通達 6 項の適用の限界」『T & A m a s t e r』 NO. 130

品川芳宣ほか（平成 21 年 6 月）「経営承継法における非上場株式等評価ガイドラインと税
理士の業務」『税理士会会報』

山本守之（平成 18 年）「評価差額に対する法人税等相当額の控除」『税務事例研究』VOL. 91

首藤重幸（平成 18 年）「配当還元方式の限界」『税務事例研究』VOL. 92

岩下忠吾（平成 18 年）「会社法における種類株式と財産評価」『税務事例研究』VOL. 93

高橋靖（平成 11 年）「非上場株式の配当還元方式による評価」『税務事例研究』VOL. 50

品川芳宣（平成 20 年 5 月）「事業承継税制と相続税改革の問題点」『租税研究』703 号

品川芳宣（平成 19 年 5 月）「非上場株式評価をめぐる問題点」『租税研究』691 号

大島恒彦（平成 20 年 8 月）「会社法施行後のみなし配当税制」『租税研究』706 号

平川忠雄（平成 17 年 4 月）「非上場株式の時価評価」『租税研究』666 号

品川芳宣（平成 21 年 5 月）「事業承継円滑化法における非上場株式等の評価ガイドライン

について』『租税研究』715号

牧口晴一（平成21年1月）「法人税・所得税・相続税の「時価」の違いは何か？」『税務弘報』VOL. 57 NO. 1

品川芳宣（平成19年12月）「事業承継税制の今日的課題」『税務弘報』VOL. 55 NO. 14

武田昌輔（昭和51年）「贈与税における株式の時価」『税務事例』VOL. 8 NO. 5

品川芳宣・村松洋平（平成2年）「改正株式評価通達の解説」『別冊商事法務』NO. 122

大塚宗春（平成13年1月）「金融資産・負債の評価」『企業会計』VOL. 53 NO. 1

荻茂生（平成16年10月）「FASB基準書公開草案「公正価値測定（Fair Value Measurements）」の概要」『企業会計』VOL. 56 NO. 10

古賀智敏（平成16年12月）「公正価値測定の概念的構図と課題」『企業会計』VOL. 56 NO. 12

與三野禎倫（平成16年12月）「条件付持分証券の発行と公正価値会計」『企業会計』VOL. 56 NO. 12

草野真樹（平成16年12月）「公正価値測定と業績報告」『企業会計』VOL. 56 NO. 12

吉田康英（平成16年12月）「全面時価評価の動向および課題」『企業会計』VOL. 56 NO. 12

小堀一英（平成20年11月）「企業結合に関するその他の対応」『企業会計』VOL. 60 NO. 11

大川圭美・藤原初美（平成22年11月）「公正価値に関する開示上の留意点」『企業会計』VOL. 62 NO. 11

吉田康英（平成21年7月）「見積りによる金融商品の時価測定と開示」『企業会計』VOL. 61 NO. 7

池田公司（平成21年7月）「時価測定における内部統制・監査上の問題」『企業会計』VOL. 61 NO. 7

田中健二（平成21年7月）「活発な市場がない場合の公正価値測定」『企業会計』VOL. 61 NO. 7

都正二（平成22年1月）「企業経営の視点からみた時価評価」『企業会計』VOL. 62 NO. 1

野村嘉浩（平成22年1月）「金融商品会計基準の改定」『企業会計』VOL. 62 NO. 1

西川郁生（平成22年1月）「時価評価の論点」『企業会計』VOL. 62 NO. 1

小宮山賢（平成22年1月）「時価評価を巡る最近の動向と論点」『企業会計』VOL. 62 NO. 1

徳賀芳弘（平成22年1月）「公正価値会計の行方」『企業会計』VOL. 62 NO. 1

伊藤邦雄（平成21年1月）「会計基準のコンバージェンスと会計研究」『企業会計』VOL. 61 NO. 1

上西左大信（平成22年1月）「中小企業における時価評価」『企業会計』VOL. 62 NO. 1

坂本道美（平成 22 年 4 月）「I F R S 9 号の論点と課題」『企業会計』VOL. 62 NO. 4

熊谷五郎（平成 22 年 4 月）「金融商品会計基準の改訂と金融規制改革」『企業会計』VOL. 62 NO. 4

越智信仁（平成 22 年 4 月）「非上場株式の公正価値測定と監査可能性」『企業会計』VOL. 62 NO. 4

加藤厚（平成 22 年 4 月）「I F R S 9 号「金融商品」の概要」『企業会計』VOL. 62 NO. 4

古賀智敏（平成 22 年 11 月）「公正価値概念の考え方」『企業会計』VOL. 62 NO. 11

丸岡健（平成 22 年 11 月）「公正価値測定及びその開示に関する会計基準案等について」『企業会計』VOL. 62 NO. 11

福井義高（平成 22 年 12 月）「利子率のファンダメンタル・バリュー」『企業会計』VOL. 62 NO. 12

砂川伸幸（平成 22 年 12 月）「ファイナンスと割引現在価値」『企業会計』VOL. 62 NO. 12

北川敬子（平成 22 年 12 月）「割引現在価値測定と公正価値」『企業会計』VOL. 62 NO. 12

磯辺洋ほか（平成 6 年）「株式等鑑定評価マニュアルの解説」『別冊商事法務』NO. 161

小林栢弘（平成 20 年 1 月）「相続税法第 7 条の「著しく低い価額の対価」をめぐる判決（東京地裁 19. 8. 23）の概要とその論点 1」『週刊税務通信』3002 号

小林栢弘（平成 20 年 2 月）「相続税法第 7 条の「著しく低い価額の対価」をめぐる判決（東京地裁 19. 8. 23）の概要とその論点 2」『週刊税務通信』3006 号

小林栢弘（平成 20 年 4 月）「相続税法第 7 条の「著しく低い価額の対価」をめぐる判決（東京地裁 19. 8. 23）の概要とその論点 3」『週刊税務通信』3013 号

新井隆一（昭和 55 年）「使用貸借負担付贈与の贈与税」『ジュリスト』NO. 726

中里実（平成 7 年 9 月）「租税法の原理と政策」『租税法研究』23 号

水野忠恒（平成 9 年 10 月）「租税法と企業法制 判例回顧」『租税法研究』25 号 158～160 頁

田中信隆（平成 20 年 12 月）「カネボウ控訴審判決の教訓」『旬刊商事法務』NO. 1852

太田洋（平成 20 年 11 月）「レックス・ホールディングス事件東京高裁決定の検討」『旬刊商事法務』NO. 1848

岡村忠生（平成 20 年 8 月）「企業結合と税務」『旬刊商事法務』NO. 1841

高山崇彦・保坂雄（平成 20 年 7 月）「レックス・ホールディングス事件東京高裁決定の検討」『旬刊商事法務』NO. 1837

後藤元（平成 20 年 7 月）「カネボウ株式買取価格決定申立事件の検討（上）」『旬刊商事法

務』 NO. 1837

後藤元（平成 20 年 7 月）「カネボウ株式買取価格決定申立事件の検討（下）」『旬刊商事法務』 NO. 1838

森本滋（平成 20 年 2 月）「会社法の下における株主平等原則」『旬刊商事法務』 NO. 1825

稲葉威雄（平成 19 年 7 月）「商事法判例研究」『金融商事判例』 NO. 1270

田中誠二監修（平成 4 年 12 月）「金融商事判例研究」『金融商事判例』 NO. 905

江頭憲治郎（平成 18 年）『別冊ジュリスト会社法判例百選』 180 号 42～43 頁

川口富男「株式買取価格の決定と憲法三十二条、八十二条」『最高裁判所判例解説民事篇（昭和 48 年度）』 60 頁