

取引相場のない株式の財産評価における配当還元方式の取
扱いに関する提案

磯 新

要旨

取引相場のない株式の財産評価における配当還元方式の取扱いに関する提案
-被相続人が同族株主等で相続人が零細株主である場合の配当還元方式に着目して-

磯 新

1. 目的

取引相場のない株式は、取引が存在しないが故にその株式の評価に際しては、「客観的な交換価値」を定めることが困難であるとされる。

相続税法第 22 条では、「財産の価額は、当該財産の取得の時ににおける時価による」と一般的な規定が定められているのみであり、土地や有価証券といった主要な財産の評価方法は法令では規定されていない。そこで、国税庁は、納税者及び課税庁双方の便宜等の観点から、財産評価基本通達を規定して公開し、これにより財産評価の実務を実施している。

特例的な方式である配当還元方式は、評価会社の株式に係る年間配当金額を基として、一定の算式により計算した配当還元価額によって評価する方法である。配当還元方式によって株式を評価した場合、原則的な評価方法によった場合よりも評価額が低く算出されることが多く、一物二価の問題が生じている。

そこで本論文では、配当還元方式の課題とその取扱いについて検討を行うことをその目的とした。

2. 論文の構成

第1章では、相続税法22条における時価の意義、財産評価基本通達における取引相場のない株式の評価、相続税における課税方式の類型から被相続人又は相続人のどちらの立場で評価すべきであることを整理した。

第2章では、裁判例等から配当還元方式と原則的評価方式との評価額の差異を示した。また、財産評価基本通達における配当還元方式の導入経緯とその後の変遷について整理し、問題の所在を明らかにした。

第3章では、配当還元方式で一物二価が生じている裁判事例を取り上げた。これらの事例では、被相続人は同族株主又は15%以上の議決権を有する株主で、相続人は取得後の議決権割合が一定数を超える株主とされた。

第4章では、国際基準（IFRS）の状況、諸外国（欧米主要4カ国）における状況、日本の状況を整理した。そして、現状の配当還元方式の取り扱いの妥当性について検証し、今後の配当還元方式のあり方について提案した。

3. 問題の所在

配当還元方式による株式の評価は、原則的な評価方法よりも評価額が低く算出されることが多い。学者の論文においては、原則的評価による評価額が配当還元方式による評価額の10～20倍以上となる事例が指摘されており、本論文にて取り上げた裁判例でも開差が約8～83倍となり、一物二価の問題が生じている。

配当還元方式に関する問題の主たる論点は、配当還元方式の適用対象範囲についてであり、大きくは次の2つに分類される。

1つ目は被相続人の適用範囲である。配当還元方式は、財産評価基本通達に導入された時点では、相続人が零細株主（当時、従業員持株制度の普及で零細株主が増加）で、配当を受領するだけの経済的な利益、及び申告の簡便性が必要とされたため導入されたものである。財産評価基本通達には被相続人の適用範囲の規定はないが、基本的には、被相続人、相続人の両者が零細株主であることを想定して導入されたものであったといえる。しかし、相続税法は、取得する立場（相続人の立場）で財産を評価するとの考えが一般的であり、現状の財産評価基本通達では、被相続人の適用範囲に関する規定はない。そのため、相続人が零細株主であっても、被相続人が同族株主等の一定数の株式を有する大株主である場合、配当還元方式の適用が認められ、一物二価が生じる。

2つ目は相続人の適用範囲である。配当還元方式導入後の通達改正で相続人の適用対象範囲が拡大されたことにより、5%未満の同族株主や一定数の株式を有する大株主も零細株主として扱われ、配当還元方式を適用することが可能となった。このような場合、一物二価の問題が生じる。

また、適用対象範囲以外として、現状の還元率の妥当性も課題がある。

4. 検討

まず、国際基準（IFRS）について整理した。IFRS では、取引相場のない株式（非上場株式）を含む資本性金融商品は、公正価値で評価されることが大前提となる。現状、日本では IFRS は任意適用であるが、世界 140 超の法域で IFRS が強制適用されており、日本においても近い将来に IFRS 時代を迎える可能性がある。その場合、取引相場のない株式の評価については、すべての対象において公正価値による評価（又は、公正価値により近づけていく評価）の必要があるが、一方、IFRS 適用による負担増やコスト増といったデメリットもあり、全面適用には時間的な猶予が必要である。そこで、過渡期においては、特例的方式である配当還元方式の適用は限定的とすべきである。

次に、諸外国（欧米主要4カ国）の財産評価について整理した。財産の評価方法について、米国、イギリス、フランスでは、法令等では評価方法が規定されておらず、ドイツのみが法令において規定されている。ドイツにおける取引相場のない株式の評価は、適用対象が「事業用資産に含まれる出資で、時価評価を行うことが、税額に与える影響に不相応な負担になる場合」に限り配当還元方式が認められており、適用対象は限定されている。

最後に、日本における取引相場のない株式の評価方法を整理した。配当還元方式はインカム・アプローチに区分され、市場での取引環境の反映、将来の収益獲得能力の反映、固有の性質の反映に関しては優れるが、客観性については問題となるケースがある。簡便性との観点では、配当還元方式にかわる方式はない。

以上を踏まえ、配当還元方式の今後の取扱いについて提案した。

5. 結論

被相続人の対象範囲については、取引相場のない株式のような資産の移転に際しての財産評価においては、取得する側の相続人の立場のみならず、譲渡する側の被相続人の立場も考慮し、被相続人の対象範囲は限定的とすべきである。ま

た、相続人の対象範囲については、零細株主とは言い難い一定数の株数を有する株主に対しては、配当還元方式の適用を認めず、限定的とすべきである。

以上から、被相続人と相続人の対象範囲については、両者とも議決権割合が3%未満の株主（完全に会社支配とは関係のない者で、会社の帳簿も自由に閲覧できない程度の株主）である場合のみ、配当還元方式の適用を認めるべきであると提案した。

還元率については、昨今の日本を取り巻く経済環境も鑑み、現行の10%から5%へ変更することを提案した。なお、被相続人と相続人の対象範囲の規定が主要な要件であり、還元率の変更は付随的な要件である。

今後の課題については、配当還元方式の廃止の可能性、取引相場のない株式の評価の法令化の実現性、今回の提案と中小企業の保護や事業承継との整合性の検証などを挙げた。

目次

はじめに	1
第1章 取引相場のない株式についての評価について	4
第1節 相続税・贈与税の概要	4
第1項 相続税・贈与税の目的	4
第2項 相続税・贈与税の課税方式	6
第2節 相続税法における時価の意義	7
第1項 相続税・贈与税の課税対象	8
第2項 財産の評価方法	10
第3項 相続税法第22条における「時価」の意義	11
第4項 相続税法における「時価」の評価方法	12
第3節 財産評価基本通達	13
第1項 財産評価基本通達について	13
第2項 財産評価基本通達の評価原則について	16
第4節 財産評価基本通達と取引相場のない株式の評価	21
第1項 評価の手順	21
第2項 原則的評価方法	28
第3項 特例的評価方式	32
第4項 特定会社の評価	33
第5節 遺産課税方式と遺産取得課税方式について	36
第1項 課税方式のそれぞれの特徴	36
第2項 被相続人と相続人の立場としての評価	40
第6節 小括	41
第2章 問題の所在	44

第1節 取引相場のない株式の評価方法と配当還元方式に関わる裁判事例	44
第2節 配当還元方式の導入経緯とその変遷	49
第1項 昭和39年4月改正	51
第2項 昭和47年6月改正	52
第3項 昭和53年4月改正	54
第4項 その後の改正	56
第5項 配当還元方式導入から改正のまとめ	57
第3節 小括	57
第3章 裁判事例	60
第1節 東京地裁平成17年10月12日（T精工事件）	60
第1項 概要	60
第2項 争点	62
第3項 裁判所の判断	65
第4項 学説	68
第5項 問題提起	69
第2節 タキゲン事件	70
第1項 概要	70
第2項 争点	72
第3項 裁判所の判断	77
第4項 学説	81
第5項 問題提起	83
第3節 タキゲン事件関連事件	84
第1項 概要	84
第2項 争点	87
第3項 裁判所の判断	90
第4項 学説	91
第5項 問題提起	91

第4節 小括	92
第4章 取引相場のない株式の特例的評価方法の取り扱いに関する提案	95
第1節 国際基準の状況	96
第1項 概要	97
第2項 日本における国際基準の適用の動き	99
第3項 IFRS における取引相場のない株式（非上場株式）の評価	102
第4項 小括	116
第2節 諸外国における状況	117
第1項 米国	118
第2項 ドイツ	120
第3項 イギリス	124
第4項 フランス	127
第5項 小括	128
第3節 日本における状況	130
第1項 企業価値評価ガイドラインについて	130
第2項 財産評価基本通達における配当還元方式の特徴と課題	134
第3項 小括	136
第4節 提案	137
第1項 被相続人、相続人の対象範囲	137
第2項 還元率	140
第3項 事例への提案の当てはめ	143
第4項 課題	145
第5項 小括	146
結びに代えて	147
参考文献	148

1	書籍.....	148
2	論文集他.....	149
3	その他	157

はじめに

日本は上場企業の全体に占める割合がごく少数（2023 年末の日本取引所グループの上場企業数は 3,933 社と全体の 1%未満である）で、大多数の企業は非上場企業であり、その企業の株式は取引相場のない株式に該当する。取引相場のない株式は、取引が存在しないが故にその株式の評価に際しては、「客観的な交換価値」を定めることが困難であるとされる。

相続税法第 22 条では、「財産の価額は、当該財産の取得の時における時価による」と一般的な規定が定められているのみである。具体的な財産評価の方法は、一部財産に対して規定がなされているだけであり、土地や有価証券といった主要な財産は法令では規定されていない。そこで、国税庁は、納税者及び課税庁双方の便宜等の観点から、財産評価基本通達を規定して公開し、この財産評価基本通達により財産評価の実務を実施している。

筆者は、将来的に相続税を中心とした税務業務を実行したいと考えているが、日本の大多数を占める非上場企業の有価証券（取引相場のない株式）において、いくつかの論点があるため、論文テーマとして取り上げることとした。

取引相場のない株式は、財産評価基本通達を準用し、原則として、大会社は、類似業種比準方式により、小会社は、純資産価額方式により評価し、中会社は、大会社と小会社の評価方法を併用して株式の評価を行うこととしている（財産評価基本通達 179）。

その財産評価基本通達において、会社の経営支配力を持っている同族株主等か、同族それ以外の株主かという同族判定によって、原則的評価方法（類似業種比準方式、純資産価額方式）か、特例的評価方法（配当還元方式）が株式の評価方法として適用される（財産評価基本通達 188）。

類似業種比準方式は、評価会社と業種が類似する複数の上場会社の平均株価に比準して求められた類似業種比準価額によって評価する方法であり、純資産価額方式は、評価会社の正味財産に着目して株式 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)によって評価する方法である。

配当還元方式は、評価会社の株式に係る年間配当金額を基として、一定の算式により計算した配当還元価額によって評価する方法である。しかしながら、配当還元方式によって株式の評価した場合、原則的な評価方法によった場合よりも評価額が低く算出されることが多い。品川教授によると、「一般的には、評価通達上の純資産価額を 100 とした場合に、類似業種比準価額は 30 前後、配当還元価額は 5～10 となるのが通常である。」¹ と例示し、高橋教授は、「売買価格（取引価格）が 1 万円を下回らないと思われる株式が、配当還元方式によれば 500 円であるという評価をうける」² と指摘する。また、黒木教授は、「株式の評価額を原則的評価方式により計算すると、評価額が額面金額の 10～20 倍となる・・・が、配当還元方式により計算すると、・・・評価額は額面金額の 2 分の 1 になる。まさに月とスッポンくらいの開差がある。」³ と指摘しており、一物二価の問題が生じている。

配当還元方式の対象範囲に関する問題は大きくは 2 つに分類され、その 1 つ目は被相続人の適用範囲の問題、2 つ目は相続人の適用範囲の問題であるといえる。

1 つ目については、配当還元方式が基本通達へ導入された当時、相続人が零細株主（持株制度が普及して零細株主が増加する傾向であった。）で、配当を受領するだけの経済的利益、及び申告の簡便性が必要とされたため導入されたが、評価通達には被相続人の適用範囲の規定はなく、被相続人が同族株主等の一定数の株式を有する大株主でも配当還元方式が適用されるというものである。

2 つ目については、配当還元方式導入後の通達改正により、相続人の適用対象範囲が拡大され、5%未満の同族株主や一定数の株式を有する大株主に対して

¹ 品川芳宣「個人が法人に非上場株式を譲渡した場合の当該株式の価額（同族株主等判定の時期）」税研 Vol. 36 No. 2 93 頁(2020)

² 高橋靖「非上場株式評価の理論的検討」税研 Vol. 17 No. 5 57 頁(2002)

³ 黒木貞彦「配当還元方式とその問題点」税理 Vol. 37 No. 3 67 頁(2002)

も、零細株主である相続人として扱われるようになった結果、配当還元方式が適用されるというものである。

また、対象範囲以外の問題として、現状の還元率の妥当性についても検証を行う。

本論文では、第1章で相続税・贈与税の概要と時価の意義、取引相場のない株式の評価における財産評価基本通達の内容、課税方式の類型の特徴を整理する。

第2章では、配当還元方式に関する裁判事例を列記し、配当還元方式の導入経緯とその変遷を整理することから、問題の所在を明らかにする。

第3章では、代表的な裁判事例を吟味することによって問題提起し、第4章では、まず、国際基準の状況、諸外国における状況、日本の状況を整理する。その後、現状の財産評価基本通達における配当還元方式の取り扱いの妥当性について検証を行い、今後の配当還元方式のあり方について提案することをその目的とする。

第1章 取引相場のない株式についての評価について

本章では、第1節で相続税・贈与税の概要を説明し、第2節で相続税法における時価の意義について言及する。第3節では、財産評価基本通達における評価の手順について述べ、第4節では、財産評価基本通達における取引相場のない株式の具体的な評価方法について述べる。第5節では、相続税における課税方式のそれぞれの特徴を整理することとする。

第1節 相続税・贈与税の概要

相続税は、「人の死亡によって財産が移転する機会にその財産に対して課される租税」⁴であり、贈与税は、「贈与によって財産が移転する機会にその財産に対して課される租税であるが、相続税の補完税としての性質も持っている。」⁵とされる。

贈与税は、「相続税のみが課されている場合は、生前に財産を贈与することによって、その負担を容易に回避することができるため、かかる相続税の回避を封ずることを目的として贈与税が採用された」⁶のものであり、上述したように相続税の補完役を果たしている。

相続税は直接税であるが、同じ直接税である所得税（税源は納税者の所得である）とは異なり、税源を財産自体に求めており、相続により取得した財産の一部をもって支払われることを予定している。このため、「相続税は直接税とはいっても、実質的には財産税に区分される税」⁷と考えられている。

第1項 相続税・贈与税の目的

⁴ 金子宏『租税法（第23版）』 671頁（弘文堂、2020）

⁵ 金子・前掲注4 671頁

⁶ 金子・前掲注4 671頁

⁷ 川田剛『租税法入門（7訂版）』 180頁（大蔵財務協会、2011）

財産が親から子等に移転するだけで課税されてしまうのはなぜかとの疑問もあるが、相続税の持つ機能として代表的な考え方としては、次の2つの目的がある。

1. 所得税の補完的機能である目的

相続税は、「被相続人の生前中の所得税に対する補完的機能を有するもの」⁸といわれる。これは、「被相続人が生前において受けた所得税制上の特典、その他による負担の軽減などにより蓄積した財産を、相続開始の時点で清算」⁹する、いわば所得税を補完するという目的である。

2. 富の集中を抑制し再分配する目的

相続税は、「相続により相続人等が得た偶然の富の増加に対し、その一部を税として徴収することで、財産を相続した者としなかった者との間の負担の均衡を図り、合わせて富の過度の集中を抑制する」¹⁰ 目的で課税するとされている。また、相続税は、「所得税に比べて本人の努力によるものではなく、単なる偶発的なものであるため、富を再分配すべきであるということの合理性は高い。」¹¹ ともいわれる。その他には、富の過度の集中は、経済的支配力の集中のみならず、政治権力の集中をもたらす傾向になるとされ、これらに対応するため、資産の保有に対する課税は、これらを防止する社会的規制の手段としても用いられるかもしれないとの見解もある¹²。

これらの考え方で最も有力なものは、「相続という事実に基づく、遺産の帰属により生じた一時的な所得の実額に着目して課税するものである」¹³ ということである。よって、相続税では、「所得税と同じように、①所得（財産）の総合、②最低生活費の考慮、③個人的事情の考慮、④超過累進税率の適用などが織り込まれて」¹⁴ いるとされる。

⁸ 安島和夫『相続税法 - 理論と計算 - (七訂版)』 4 頁 (税務経理協会、2014)

⁹ 川田・前掲注 7 180～181 頁

¹⁰ 川田・前掲注 7 181 頁

¹¹ 水野忠恒『租税法 (第5版)』 633 頁 (有斐閣、2011)

¹² 水野正一『第5巻 資産課税の理論と課題』 11 頁 (税務経理協会、1995)

¹³ 川田・前掲注 7 181 頁

¹⁴ 川田・前掲注 7 181 頁

第2項 相続税・贈与税の課税方式

相続税の課税方式には、大別して遺産課税方式と遺産取得課税方式の2つの類型がある。金子教授によると、第1の類型は遺産課税方式と呼ばれる。これは、「第1の類型は、遺産税 (estate tax, death duties) と呼ばれ、人が死亡した場合にその遺産を対象として課税する制度」¹⁵ で、「生存中に蓄積した富の一部を死亡にあたって社会に還元すべきである」¹⁶ という考えに基づき、「本来の意味における財産税である」¹⁷とされる。第2の類型は遺産取得課税方式と呼ばれる。これは、「第2の類型は、人が相続によって取得した財産を対象として課税する制度」¹⁸ で、「偶然の理由による富の増加を抑制することを目的」¹⁹ とし、「実質的には所得税の補完税」²⁰ となる。

贈与税の課税方式について、金子教授は、「贈与税についても、2つの類型がある。1つは、財産を贈与する者を納税義務者として、贈与税を課す方式であり、これは遺産税の体系に対応する。他の1つは、贈与によって財産を取得する者を納税義務者として贈与税を課す方式であり、これは遺産取得税の体系に対応する。わが国の制度は、後者の方式を用いている。」²¹ と述べられている。1つ目の類型が遺産課税方式であり、2つ目の類型が遺産取得課税方式で、日本の現在の制度は遺産取得課税方式であると金子教授はいわれている。

続いて、日本の相続税の課税方式の歴史について述べる。

明治38年に相続税法が創設されて以降、課税方式は遺産課税方式とされていた。しかし、昭和25年にシャープ勧告に基づく相続税法の全文改正が行われ、課税方式が遺産取得課税方式に改められた。金子教授によれば、「その根

¹⁵ 金子・前掲注4 672頁

¹⁶ 金子・前掲注4 672頁

¹⁷ 金子・前掲注4 672頁

¹⁸ 金子・前掲注4 672頁

¹⁹ 金子・前掲注4 672頁

²⁰ 金子・前掲注4 672頁

²¹ 金子・前掲注4 701頁

拠とされたのは、遺産取得税の方が、遺産税よりも、担税力に即した課税の要請によりよく適合する」²² からとのことである。また、相続税の課税方式が遺産取得課税方式に変更されたことに伴い、贈与税の課税方式も受贈者課税方式に変更された。

さらに、同年の改正においては、贈与税を相続税に吸収し、相続、遺贈又は贈与による財産を取得した者に対し、その一生を通じて取得した財産の価額を累積して課税する一生累積課税方式が導入された。しかしながら、一生累積課税方式は、税務執行面における困難性が伴っていることから、課税の公平の観点もあり、昭和 28 年に廃止された。

その後、昭和 33 年に税額の計算に当たり遺産課税方式の要素が一部取り入れられた方式である、法定相続分課税方式へ変更され、現在に至っている。この法定相続分課税方式は、遺産取得税体系を基調としつつ、税額計算においては遺産額を法定相続人が民法の法定相続分に従って相続したものと仮定した場合の税額の合計額を相続税の総額とすることとしたものであり、日本特有の課税方式である。

上述したそれぞれの課税方式の特徴については、第 5 節にて詳細に述べることにする。

第 2 節 相続税法における時価の意義

ここでは相続税法における時価の意義について言及する。

国税庁では、「相続税等における評価の基本的な原則は『時価主義』である。

時価主義は、税制における財産評価、特に財産課税における課税財産評価の原則としては最も受け入れ易いものである。すなわち、相続税法の場合でみると、相続又は贈与による取得財産をその取得時における時価により評価することは、評価の基準として最も一般性、普遍性をもつ尺度と考えられ、また、納税義務者

²² 金子・前掲注 4 673 頁

の側からみても、最も各人共通の感覚判断に訴えることができ、それだけに納得し易く、理論的にも最も妥当な尺度であるといわれている。」²³ と記述されている。時価による評価は、評価基準としては最も普遍性を持ち、使用する側からしても最も妥当なものであるといえる。

そこで、本節では、相続税法における課税対象、評価の原則、時価の意義とその評価方法について述べる。

第1項 相続税・贈与税の課税対象

相続税は、相続または遺贈（贈与をした者の死亡により効力を生ずる贈与を含む。以下同じ。）により財産を取得した個人に対して、相続又は遺贈により取得した財産の価額の合計額を課税価格として課される租税である（相続税法第11条の2第1項）。

個人とは、その個人が、財産の取得の時ににおいて日本国内に住所がある場合には、無制限納税義務者として、相続または遺贈によって取得した財産のすべてについて相続税の納税義務を負う。その個人が、財産の取得の時ににおいて日本国内に住所がない場合には、制限納税義務者として、相続または遺贈によって取得した財産で日本国内にあるものについてのみ相続税の納税義務を負う。但し、相続または遺贈によって国外にある財産を取得した者が、取得の時には日本国内に住所がなくても、日本国籍を有し、かつその財産の取得者または被相続人が、相続の開始前10年以内に日本国内に住所を有したことがある場合には、取得した財産のすべてについて相続税の納税義務を負う（相続税法第1条の3、第2条）。

また、贈与税は、贈与により財産を取得した個人に対して、その年中において贈与により取得した財産の価額の合計額を課税価格として課される租税である（相続税法第21条の2第1項）。

個人とは、その個人が、財産の取得の時ににおいて日本国内に住所がある場合に

²³ 国税庁資産評価企画官 編『財産評価の実務-相続税・贈与税・地価税における財産評価-』 14頁（ぎょうせい、1994）

は、無制限納税義務者として、贈与によって取得した財産の全部について贈与税の納税義務を負う。その個人が、財産の取得の時ににおいて日本国内に住所がない場合には、制限納税義務者として、贈与によって取得した財産で日本国内にあるものについてのみ、贈与税の納税義務を負う。但し、贈与によって国外にある財産を取得した者が、取得にときに、日本国内に住所がなくても、日本国籍を有し、かつ贈与前 10 年以内のいずれかの時に財産を取得した者または贈与者が日本国内に住所を有したことがある場合には、その財産について贈与税の納税義務を負う（相続税法第 1 条の 4、第 2 条の 2）。

相続や贈与により取得する財産は、相続税・贈与税が課されるため、所得税を課さないとされている。日本の所得税における所得の概念は、包括的所得概念とされ、「人の担税力を増加させる経済的利得はすべて所得を構成する」²⁴ものであり、およそ金銭の額に見積もることのできる経済的利益を所得税の対象としている。この考え方のもとでは、相続や贈与による利得などの一時的、偶発的な利得も所得を構成すると考えられているが、所得税法においては、「相続・遺贈又は個人からの贈与により取得するもの（みなし相続・贈与財産を含む）」に対しては、所得税を課さず、所得税と相続税・贈与税の二重課税が防止されている（所得税法第 9 条第 1 項第 17 号）。

次に、相続税または贈与税の課税対象とさる「財産」については、相続税法上、特別の概念規定がない。財産の意義は、相続税基本通達第 11 条の 2 の 1 において、「法に規定する『財産』とは、金銭に見積ることができる経済的価値のあるすべてのものをいう」²⁵とされている。

財産について、金子教授は、相続税または贈与税の課税対象となる財産には「動産・不動産はもとより、特許権・著作権等の無体財産権、鉱業権・漁業権等の営業上の権利、私法上・公法上の各種の債権等、経済的価値に対する支配権が広く相続税の課税の対象となる」²⁶としている。動産・不動産、各種権利や経済

²⁴ 金子・前掲注 4 195 頁

²⁵ 相続税基本通達第 11 条の 2 の 1

²⁶ 金子・前掲注 4 680 頁

的な価値は、相続税の課税対象になるということである。

生命保険金等その他一定の財産については、法律的には相続または贈与により取得した財産ではないが、実質的には相続または贈与により取得した財産と経済的効果が同様である。そこで、租税負担の公平等の観点から、これらの財産を相続または贈与により取得したものとみなして（これを、みなし相続財産²⁷という。保険金、退職手当金等、生命保険契約に関する権利、定期金に関する権利等がある。）、相続税または贈与税の課税対象とされる。

生命保険金等、退職手当金等の一定の財産については、公益的ないしは社会政策的理由等から、非課税財産として、相続税または贈与税の課税対象から除外されている（相続税法第12条、第21条の3、第21条の4）。

第2項 財産の評価方法

金子教授は、課税標準の意義については、「課税物件たる物・行為または事実から税額を算出するためには、その物・行為または事実を金額・価額・数量等で表わすことが必要である。これらの金額・価額・数量等を課税標準という。」²⁸と述べられている。

相続税法では、相続税の課税標準につき、「当該相続又は遺贈により取得した財産の価額の合計額をもって、相続税の課税価格とする。」²⁹と規定している。

また、贈与税の課税標準は、「贈与により取得した財産の価額の合計額をもって、贈与税の課税価格とする。」³⁰と規定している。

相続税法における課税標準を計算する為には、課税の対象となされる財産の評価を行って「財産の価額」を算定することが必要となる。そこで、相続税法第22条で、評価の原則を規定し、第23条から26条の2にかけて、相続税法で特別の定めがあるものとして、財産の法定評価方法を定めている。この法定評価方

²⁷ 金子・前掲注4 681～688頁

²⁸ 金子・前掲注4 187頁

²⁹ 相続税法第11条の2第1項

³⁰ 相続税法第21条の2第1項

法が定められているものは、具体的には、第 23 条/地上権及び永小作権の評価、第 24 条/定期金に関する権利、第 25 条/定期金に関する権利（定期金給付契約（生命保険契約を除く。）、第 26 条/立木の評価、第 26 条の 2/土地評価審議会である。

しかし、上記に記した第 23 条から 26 条の 2 以外のその他の財産については、法定評価方法が規定されておらず、財産の評価については時価主義を採用しているとの規定のみが定められている。

なお、相続税法第 7 条では、「著しく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の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者から贈与（当該財産の譲渡が遺言によりなされた場合には、遺贈）により取得したものとみなす。」³¹と規定されている。

第 3 項 相続税法第 22 条における「時価」の意義

相続税法第 22 条では、評価の原則として、「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における時価により、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。」³²と規定している。

財産の時価については、「取得の時における時価」とされているため、まずは、「取得の時」を明確にする必要がある。取得の時について、金子教授は、原則として「相続税の場合は、被相続人または遺贈者の死亡の日であり、贈与税の場合は、贈与によって財産権を取得した日である。」³³としている。

³¹ 相続税法第 7 条

³² 相続税法第 22 条

³³ 金子・前掲注 4 714 頁

次に、「時価とはどのような価額か」という点を明確にする必要がある。相続税法第 22 条が規定する「時価」の意義については、相続税法では特に定義規定は置いておらず、裁判例などの蓄積を通じ、客観的交換価値または客観的交換価額を指すものとしている。この客観的交換価値とは、「不特定多数の当事者間で通常成立すると認められる価額を意味する」³⁴ ものとされ、「投げ売り価額や買進み価額と異なることはもちろん、いわゆる取得原価や処分価額とも異なり、その価額ならばいつでも正常の状態での他の財貨と交換できる価額」³⁵ であるとされる。

金子教授によると、「相続または贈与による財産の取得後になんらかの理由によってその価値が低落した場合も、課税価額に算入されるべき価額は、別段の定めがない限り、相続時または贈与時のその財産の時価である。」³⁶ とされる。

第 4 項 相続税法における「時価」の評価方法

相続税法は、昭和 22 年から現在まで申告納税方式を採用している。相続税の納税義務者は、法令の定めに基づき相続財産の評価を行い、それに基づいて相続開始があったことを知った日の翌日から 10 ヶ月以内に相続税の申告書を提出しなければならない（相続税法第 27 条）。

また、贈与税の納税義務者は、贈与により財産を取得した年の翌年の 2 月 1 日から 3 月 15 日までに贈与税の申告書を提出しなければならない（相続税法第 28 条）。

既述した通り、相続税法においては、一部の財産については法定評価方法が定められている（相続税法第 23 条～第 26 条）が、財産の大きな部分を占める土地や有価証券等については、時価の具体的な評価方法が定められていない。財産評価の原則として、時価主義を採用しているものの、一般の納税者にとっては、

³⁴ 東京高判平成 7 年 12 月 13 日行裁例集 46 巻 12 号 1144 頁

³⁵ 国税庁資産評価企画官 編・前掲注 23 16～17 頁

³⁶ 金子・前掲注 4 714 頁

種々の財産の時価を把握することは容易ではない。また、そもそも相続は偶発的に発生することであることから、納税者が法定申告期限までの時間的な制約がある中で、「客観的交換価値」を的確に把握することは困難であるともいえる。

そこで、実務的には、「国税庁では、相続税等における『財産評価基本通達』を定め、各財産の評価方法に共通する原則や各種の財産の評価単位ごとの評価方法を具体的に規定し、課税の公平・公正の観点から、その取扱いを統一するとともに、その評価に関する取扱い通達を一般に公開し、納税者の申告・納税の便に供する」³⁷ こととなっている。

第3節 財産評価基本通達

財産評価基本通達とは、国税庁が、相続や贈与で取得した財産の評価方法について、その評価方法の原則や具体的な評価方法を示したものである。本節では、財産評価基本通達の概要と評価の原則について述べる。

第1項 財産評価基本通達について

財産評価基本通達は、昭和39年に制定され、同年1月1日以後に取得された相続税及び贈与税の対象財産から適用されている。昭和39年の設定当時は「相続税財産評価に関する基本通達」との名称であったが、平成3年12月の地価税導入に際して、「財産評価基本通達」との名称に変更された。昭和39年以前は、相続税及び贈与税における財産評価について旧富裕税（わが国では、昭和24年（1949年）9月の「シャウプ勧告」によって昭和25年度から導入されたが、昭和28年には廃止された。）の取り扱いに準じて行われていた。

財産評価基本通達の前文においては、「相続税及び贈与税の課税価格計算の基礎となる財産の評価に関する基本的な取扱いを下記のとおり定めたから、法令

³⁷ 国税庁資産評価企画官 編・前掲注23 2頁

に別段の定めがあるもの及び別の通達するものを除き、昭和 39 年 1 月 1 日以降に相続、遺贈又は贈与により取得した財産については、これにより取り扱われたい。」³⁸ との記述があり、この財産評価基本通達が、相続税法第 22 条の「時価」の評価に関する解釈通達であるという位置付けが明確にされている。

金子教授によると、法令解釈通達である税務通達は、「上級行政庁の下級行政庁への命令であり、行政組織の内部では拘束力をもつが、国民に対して拘束力をもつ法規ではなく、裁判所もそれに拘束されない。したがって、通達は租税法の法源ではない。」³⁹ とされる。また、評価通達についても、「個別の財産の評価は、その価額に影響を与える諸般の事情を考慮して行われるべきであるから、基本通達による評価が原則としては適法であるとしても、それが著しく合理性を欠き、基本通達によっては適切な評価をすることができないと認められる特別の事情がある場合には、他の合理的な方法によって通達の基準より高く、または低く評価することができると解すべきであり、また基本通達による評価が合理的ないし適切といえない特段の事情がある場合には、評価は違法になると解すべきである」⁴⁰と、通達に合理性がない場合には、その評価は違法になるとしている。この点については、財産評価基本通達通第 1 章 6 で「この通達の定めによって評価することが著しく不適当である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」^{41 42}としている。

次に、納税者側の対応について述べる。一般の納税者にとって、種々の財産の時価を的確に把握することは容易ではないとは先に述べたとおりである。特に、本論文で取り上げる「取引相場のない株式」は、そもそも取引相場が存在しないため、「客観的交換価値」を把握することは困難であるといえる。そこで、実務的には、納税者が評価通達に基づいた納税申告を行うこととなっている。納税者

³⁸ 国税庁 HP（ホーム/法令等/法令解釈通達/財産評価/前文・説明文）

https://www.nta.go.jp/law/tsutatsu/kihon/sisan/hyoka_new/

³⁹ 金子・前掲注 4 116 頁

⁴⁰ 金子・前掲注 4 715 頁

⁴¹ 財産評価基本通達 評基通 6

⁴² 金子・前掲注 4 715 頁

が税務通達に従った納税申告等を行うこととなる理由について、品川教授は、次の四つの場合に大別している。

「一つは、税務通達の法令解釈の取扱いが納税者の法令解釈と合致する場合である。この場合には、納税者は何ら抵抗なく税務通達の取扱いに従って納税申告等を行うことができる。

二つは、税務通達の法令解釈の取扱いと納税者の法令解釈が合致せず、納税者が当該取扱いに納得し難い場合であっても、当該取扱いに反する納税申告等を行うことによる各種の犠牲（更正処分等による本税、各種加算税及び延滞税の負担、税務調査を受けることによる時間的、精神的犠牲）を回避するために、当該税務通達に従う場合である。この場合は、実務的には多いと考えられるが、税務官庁と納税者の対立（争訟事件の発生）へ発展する可能性を抱えている。

三つは、税務通達が法令上の課税要件を緩めた取扱いを定めている場合（いわゆる緩和通達の存在）である。この場合には、納税者はタックス・プランニングの見地から進んで当該税務通達の取扱いを選択する。

四つは、税務通達の便宜性を重視して、その取扱いに従って納税申告等を行う場合である。例えば、相続税における路線価等を利用して納税申告を行う場合には、その便宜性が重視されていると言える。」⁴³ 本論文においては、主として二つ目の理由である、通達の法令解釈と納税者の法令解釈が合致せず、税務官庁と納税者が対立し、争訟へ発展した事例を中心に、第2章以降において言及することとする。

以上に述べたように、税務通達の中でも評価通達は納税者に与える影響が特に大きく、事実上法令と同程度に重要視されていることわかる。相続税又は贈与税の課税対象となる財産の評価を行う場合、評価通達は法源ではないが、財産評価の基本的な指針とされ、課税実務においては、財産評価に関しては評価通達に即して行われることとなる。

⁴³ 品川芳宣『租税法律主義と税務通達』 163頁（ぎょうせい、2004）

第2項 財産評価基本通達の評価原則について

財産評価基本通達において、財産評価の原則については、評価の単位、時価の意義、財産の評価について規定されている。

本項では、取引相場のない株式の評価に関する財産評価基本通達の規定と、その解説書である財産評価基本通達逐条解説を抜粋して内容を整理する。

1. 評価単位

評価単位については、「財産の価額は、第2章以下に定める評価単位ごとに評価する。」⁴⁴と規定されている。この部分に関する財産評価基本通達逐条解説は、次のとおりである。

「財産の価額及び債務の金額は、個々の評価単位ごとに評価し、その評価額の合計額をもってその有する財産の価額又は債務の金額とするいわゆる個別評価方法を原則とする。例えば、農家の家屋とその敷地と農地と山林とを評価する場合には、原則として、家屋は1棟の家屋ごと評価し、宅地は利用の単位となっている1画地の宅地ごとに評価し、農地は田、畑に分けて、耕作の単位となっている1枚の農地ごとに評価し、山林は1筆の山林ごとに評価することとしている。この評価単位はそれぞれの財産の種類に応じて定めている。なお、鉱業用財産等ごく一部にのみ、例外的に総合評価法を適用することとしている。」⁴⁵

2. 時価の意義

時価の意義については、「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とみなされた財産のその

⁴⁴ 財産評価基本通達 評基通1(1)

⁴⁵ 宇野沢貴司 編『財産評価基本通達逐条解説 令和2年版』 5頁（大蔵財務協会、2020）

取得の日または地価税法第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てい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。」⁴⁶と規定されている。

この部分については、財産評価基本通達逐条解説では、次の①～③のとおり解説している⁴⁷。

① 時価の評価時点について

時価という以上、まず 第一に、いつの時価かという点が問題となる。これは、相続税又は贈与税については相続税法第22条において定められているとおり、相続、遺贈または贈与により財産を取得した時点である。この財産を取得した時点とは、相続又は遺贈の場合は原則として、相続人の死亡の日であり、贈与の場合は契約その他の法律的原因にもとづいて財産権を取得した日である。この取得の日を評価基本通達では『課税時期』といっている。また、地価税における課税時期は、地価税法第2条第4号で『その年の1月1日午前零時』とされている。したがって、評価は、課税時期の現況により、課税時期の時価で行なうことになる。

② 時価について

第二に、時価というのは、何かということが問題となる。本項においては、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る場合に通常成立すると認められる価額をいうものとしている。

まずそれは、それぞれの財産の現況に応じ、不特定多数の当事者間で通常成立すると認められる価額であるから、一方において客観的要素が考慮されるとともに、他方において主観的な要素は排除される。

次に、それは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であるから、客観的な交換価値を示す価額、すなわち、買い進み、売り急ぎがなか

⁴⁶ 財産評価基本通達 評基通1(2)

⁴⁷ 宇野沢 編・前掲注45 6～8頁

ったもとのした場合における価額である。

さらに、この時価は財産の現況に応じて評価される価額であり、評価にあたっては、その財産に影響を及ぼすべきすべての事情が考慮される。なお、評価対象財産の時価は客観的な交換価値を示す価額であるところから、当該財産の評価にあたり考慮される個別事情は客観的に認められるものに限定されることになる。例えば、借地権の設定されている土地を取得した場合には、その土地の評価は、その土地を完全所有する場合と異なり、借地権に相当する価額が控除される。

③ 評価方法の種類

評価の原則が時価主義をとり、客観的な交換価値を示す価額を求めようとしている以上、預貯金、貸付金、受取手形のように、そのものの金額ないし、それに準じた金額で評価できる場合を除き、財産の評価は自由な取引が行われる市場で通常成立すると認められる売買実例価額によることが最も望ましい。上場株式のような財産については、原則として、このような同種の売買実例価額を直接時価とすることができることになる。また、土地や標準伐期にある立木のように、類似の財産の売買実例価額があるものについては、その類似財産の売買実例価額を基とし、精通者意見等を参酌してその客観的な交換価値を示す価額をもとめることができよう。

さらに、その財産の性質からみて、商品のように販売段階に近いものは販売価額から還元した金額、原材料などは仕入価額に運賃等の経費を加えた金額によって評価することがその実態に即した評価方法であるといえよう。すなわち、同種の商品または、原材料は市場性に富んでいても、評価すべき手持ちのものはまだ流通市場に出るに至っていないため、販売価額から利潤等を差し引き、または、仕入価額にその後の経費を加えて時価にアプローチするほうがより实际的である。また、植え付けて間もない立木や果樹のような場合は、それがそのまま売買されることはほとんどないので、過去の投下資本を基とした費用現価方式によって評価することにより妥当な評価額が得られるであろう。

そこで、評価基本通達においては、相続税法で定めている財産取得時におけ

の時価及び地価税法で定めている課税時期における時価、すなわち、その時の客観的な交換価値を示す価額を、実務上可能な方法で、しかもなるべく容易かつ的強に算定する上という観点から、財産の種類の異なることに、それぞれの財産の本質に応じた評価の方法を採用している。

財産評価基本通達に定められている主な評価方法（取引相場のない株式の評価に関連しない部分については省略する）について、財産評価基本通達逐条解説は下記の通りとなる。

「イ 売買実例価額による方法

この方法には、直接、同種の財産の売買実例価額を採用して時価とする方法と、類似の財産の売買実例価額を基とし、これに精通者意見価格等を参酌して評価額を求める方法とがある。

（イ） 同種の財産の売買実例価額を直接時価とする方法

この方法は、評価上把握される同種の財産の売買実例価額が十分に客観的価値を反映していると認められる場合に、この売買実例の価額そのものをその財産の評価額とする方法である。課税財産と同種の財産が市場において頻繁に取引されている場合にこの方法の採用の可能性がある。上場株式が最もよい例である。この方法によるのは、売買実例が多く、需要と供給とがひとつの市場にぶつかって一物一価の原則が働き、その価額に十分な客観性を認めることができる場合である。気配相場のある株式などもこの方法によって評価する。

（ロ） 類似の財産の売買実例価額を基として解価する方法

この方法には、次のものがある。

A 類似の財産の売買実例価額を基とし、精通者意見価格等を参酌して評価額を求める

法

この方法は、類似の財産の売買実例価額や評価すべき財産についての精通者意見価格等を参酌して標準価額を定め、これに基づき評価額を算出する方法である。

この方法を土地に例えると・・・・（以下、省略）。

B 類似の財産の売買実例価額に比準して評価する方法

この方法は、一定の方式により類似物の売買実例価額に比準して評価額を算出する方法である。取引相場のない株式のうち、大会社については、複数の上場会社からなる類似業種比準価額の平均株価に比準して評価額を求めることとしている。これは、上場会社に匹敵するような事業規模を有する非上場会社の評価に当たっては、類似業種の上場会社の株式の取引価格に準じた価額が付されるものと考えられることから、類似業種の上場会社の平物株価に比準しようとするもので、その比準の要素としては、配当、利益、純資産の三つをとっている。

- ロ 調達価額による方法（省略）
- ハ 再建築価額等を基とする方法（省略）
- ニ 販売価額を基とする方法（省略）
- ホ 仕入価額を基とする方法（省略）
- ヘ 投下資本を基とする方法（省略）
- ト 複利現価による方法（省略）
- チ 複利年金現価による方法（省略）
- リ 収益（配当）選元による方法

この方法は、年々、利益が元本から生じている場合に、その利益を一定率で選元して元本の価額を評価する方法である。取引相場のない株式のうち、同族株主のいる会社の同族株主以外の株主などの取得した株式についてこの方法を採用している。株式評価にこの方法を採用したのは、事業経営への影響度の少ない従業員株主などが所有する株式は、単に配当を期待するにとどまり、従業員株主などは、比較的件数が多くしかも納税者一人当たりでは比較的少額であるところから、評価方法の簡便化を図ることとしたことによるものである。

ヌ その他の方法（省略）」⁴⁸

以上のように、財産評価基本通達は、相統税法第22条の「時価」の意義につ

⁴⁸ 宇野沢 編・前掲注 45 8～13 頁

いて、時価とは客観的交換価額であると解釈している。先に述べたとおり、相続税法第22条の「時価」が客観的交換価額を指すことについては学説等において容認されているところであるが、評価基本通達においても同様の考え方が採用されている。

3. 財産の評価

財産の評価については、「財産の評価に当たっては、その財産の価額に影響を及ぼすべきすべての事情を考慮する。」⁴⁹と規定されている。

財産評価基本通達逐条解説は、次の通りである。

「財産評価は、それぞれの財産の現況に応じて評価するのであるが、その評価にあたっては、本項に定めるとおり、財産についてその価額に影響を及ぼすべきすべての事情を考慮することとしている。これは前にも述べたとおり、時価主義の評価原則からみてもきわめて当然のことではある。しかしながら、所有者等の主観的な要因とか、所有者等の意思、行為等によって変更することのできるような事情などは考慮されない。他人が借地権を有している底地の評価額は、借地権の評価額を更地の評価額から控除して評価したり、無道路地、間口が狭小な宅地、がけ地等を有する宅地等は一定の割合で評価減したり、角地は一定の割合で評価増したりすることは当然であり、あらかじめ類型的に想定できるものは評価基本通達に増減割合等を明示している。」⁵⁰

本論文は、取引相場のない株式の評価をテーマとしている。取引相場のない株式の評価については、財産評価基本通達の178項から189-7項に規定されており、次節では、それらの中から関連する部分を中心に抜粋して整理する。

第4節 財産評価基本通達と取引相場のない株式の評価

第1項 評価の手順

⁴⁹ 財産評価基本通達 評基通1(3)

⁵⁰ 宇野沢 編・前掲注45 13頁

財産評価基本通達では、株式の取得者がその会社においてどのような株主グループに該当するかを判定し、評価方式を原則的評価方式か特例的評価方式になるのかを選定し、その後、評価会社の規模等及び保有資産の内容により株式の評価を行う。

評価方式の選定については、株式取得者が株式を所有することにより会社の経営権を掌握し、かつ、会社財産を間接保有するグループに属する場合には、原則的評価方式によりその株式を評価し、少数株主に属する場合には、特例的評価方式である配当還元方式によりその株式を評価することとしている。特例的評価方式を導入している背景は、「事業経営への影響の少ない同族株主の一部及び従業員株主などのような少数株主が取得した株式については、これらの株主は単に配当を期待するにとどまるという実質のほか、評価手続きの簡便性も考慮して、本来の評価方式に変えて、特例的な評価方式である配当還元方式によるとしている」⁵¹ からである。

取引相場のない株式の評価の手順は次のとおりの4つの手順である。

手順1では、株式を相続、遺贈又は贈与により取得した者（相続人、受遺者又は受贈者）の株主区分の判定を行う。

手順2では、従業員基準若しくは総資産基準又は取引金額基際による会社規模の判定を行う。

手順3では、特定の評価会社に該当するかどうかの判定を行う。

手順4では、上記判定に基づき株式取得者ごとの具体的な株式評価方式の決定と評価額の算定を行う。

次に、上記の手順でポイントとなる株主区分の判定、会社規模の判定について内容を記す。

1. 株主区分の判定

同族株主のいる会社と同族株主のいない会社については、下記の表1にてそれぞれ評価方法が区分されることになる。

⁵¹ 宇野沢 編・前掲注 45 714 頁

表1 株主の形態による評価方式^{52 53}

株主の形態による区分					評価方式	
会社区分	株主区分					
同族株主 のいる会 社	(50%超)に属する株主 同族株主グループ(30%以上)	取得後の議決権割合5%以上の株主			原則的評価方式 純資産価額方式による評価額 については、20%の評価減の 特例が適用される場合がある。	
		取得後の議決権 5%未満の株主	中心的な同族株主がいない場合の 株主			
			中心 的 な 同 族 株 主 (25%以上)が いる 場 合 の 株 主	中心的な同族株主		
				役員である株主又 は役員となる株主		
				その他の株主	特例的方式	
	同族株主以外の株主					
同族株主 のいない 会社	議決権割合の合計が15%以上 のグループに属する株主	取得後の議決権割合5%以上の株主			原則的評価方式 純資産価額方式による評価額 については、20%の評価減の 特例が適用される場合がある。	
		取得後の議決権 5%未満の株主	中心的な株主がいない場合の株主			
			中心 的 な 株 主 (10%以上)が いる 場 合 の 株 主	役員である株主 又は役員となる 株主		
				その他の株主		特例的方式
	議決権割合の合計が15%未満のグループに属する株主					

出典：宇野沢717頁(2020)、今村149頁(2006)

(注) 1 原則的評価方式：類似業種比準方式・併用方式・純資産価額方式・

「S₁+S₂方式」

特例的評価方式：配当還元方式

⁵² 宇野沢 編・前掲注 45 717 頁

⁵³ 今村隆『相続税・贈与税 財産評価の理論と実務』 149 頁（税務経理協会、2006）

2 判定に当たっては、評価基本通達188-3、188-4、188-5及び188-6の定め適用があることに留意する。

表1の中の「役員」、「同族株主」、「中心的な同族株主」、「中心的な株主」とは下記の者をいう⁵⁴。

(1) 役員

「役員」とは、社長、理事長のほか、次に掲げるものをいう。

イ 代表取締役、代表執行役、代表理事。

ロ 副社長、専務、常務その他これらに準ずる職制上の地位を有する役員。

ハ 取締役（指名委員会等設置会社の取締役及び監査等委員である取締役に限る。）、会計参与及び監査役並びに理事。

(2) 同族株主

「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30%以上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。ただし、その株式の発行会社の株主のうち、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%超である会社については、その50%超の議決権を有するグループに属する株主のみが同族株主となり、その他の株主は、たとえ30%以上の議決権を有するグループに属する株主であっても、すべて同族株主以外の株主となる。」⁵⁵

(3) 中心的な同族株主

「中心的な同族株主とは、同族株主のいる会社の株主で、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その株主をい

⁵⁴ 宇野沢 編・前掲注 45 714 頁、719～721 頁

⁵⁵ 宇野沢 編・前掲注 45 719 頁

う。」⁵⁶

(4) 中心的な株主

「中心的な株主とは、同族株主のいない会社の株主で、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%以上の議決権を所有している株主がいる場合におけるその株主をいう。」⁵⁷

また、表1の中の「同族関係者」とは、次に規定する特殊の関係のある個人及び法人をいう⁵⁸。

① 株主と同族関係にある個人

イ 株主の親族

ロ 株主とまだ婚姻の届出をしていないが事実上婚姻関係と同様の事情にある者

ハ 株主等（個人である株主等に限る。次号において同じ）の使用人

ニ イからハ以外の者で株主から受ける金額その他の資産によって生計を維持しているもの

ホ ロからニに掲げる者と生計を一にするこれらの者の親族

② 株主と同族関係にある会社

イ 同族会社であるかどうかを判定しようとする会社（投資法人を含む。以下この条において同じ。）の株主等（当該会社が自己の株式（投資信託及び投資法人に関する法律又は出資を有する場合の当該会社を除く。）の1人（個人である判定会社株主等については、その1人及びこれと上記の同族関係のある個人。以下この項において同じ。）が他の会社を支配⁵⁹している場合における当該他の会社。

ロ 判定会社株主等の1人及びこれとイに規定する特殊の関係のある会社が有

⁵⁶ 宇野沢 編・前掲注 45 720～721 頁

⁵⁷ 宇野沢 編・前掲注 45 721 頁

⁵⁸ 法人税法施行令第4条

⁵⁹ 法人税法施行令第4条3項

する他の会社を支配している場合における当該他の会社。

ハ 判定会社株主等の1人及びこれとイ並びにロに規定する特殊の関係のある会社が他の会社を支配している場合における当該他の会社

なお、同一の個人又は法人（人格のない社団等を含む。以下同じ。）とイからハに規定する特殊の関係のある2以上の会社が、判定会社株主等である場合には、その2以上の会社は、相互に同項規定する特殊の関係のある会社であるものとみなされる。

2. 会社規模の判定

財産評価基本通達では、「取引相場のない株式の時価評価に当たっては、評価会社を従業員数若しくは直前期末の純資産価額又は取引金額によって会社規模を判定し、その判定に応じて評価することとなっている。」⁶⁰ これは、取引相場のない株式の発行会社が上場又は店頭公開できる規模を有する会社である場合には、それとのバランスを取るために大会社とし、個人事業と同等の規模である会社については小会社、それらの中間に属する会社は中会社として、それぞれの区分に応じた評価方法を適用することとしている。原則評価方式の場合、大会社は「類似業績比準方式」、小会社のときは「純資産価額方式」、中会社のときは「併用方式」にて評価されることとされる⁶¹。

会社判定の基礎となる要素は、従業員数基準（評基通178(2)）、直前期末以前1年間における取引金額（評基通178(3)）、帳簿価額による総資産価額（評基通178(1)）であり⁶²、これらの3つの要素により、大会社、中会社、小会社に区分されることとなる。表2は区分されたものである（評基通178）。

⁶⁰ 岩下忠吾『総説 相続税・贈与税第3版』 977頁（財経詳報社、2010）

⁶¹ 岩下・前掲注60 977～978頁

⁶² 岩下・前掲注60 978～979頁

表 2 取引相場のない株式の評価上の区分（評基通 178）⁶³

規 模 区 分	区分の内容		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	直前期末以前 1 年間における取 引金額
大会社	従業員数が 70 人以上の会社	卸売業	20 億円以上（従業員数が 35 人以下の会社を除く。）	30 億円以上
	又は右のいず れかに該当す る会社	小売・サービス 業	15 億円以上（従業員数が 35 人以下の会社を除く。）	20 億円以上
		卸売業、小売・サ ービス業以外	15 億円以上（従業員数が 35 人以下の会社を除く。）	15 億円以上
中会社	従業員数が 70 人未満の会社 で右のいずれ かに該当する 会社（大会社に 該当する場合 を除く。）	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 30 億 円未満
		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
		卸売業、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 15 億円未満
小会社	従業員数が 70 人未満の会社 で右のいずれ かに該当する 会社	卸売業	7,000 万円未満または従業 員数が 5 人以下	2 億円未満
		小売・サービス 業	4,000 万円未満または従業 員数が 5 人以下	6,000 万円未満
		卸売業、小売・サ ービス業以外	5,000 万円未満または従業 員数が 5 人以下	8,000 万円未満

出典：財産評価基本通達(2023)

⁶³ 財産評価基本通達 178

第2項 原則的評価方法

取引相場のない株式は、株主の区分及び会社の規模区分に応じて評価される。原則的評価方式には、類似業種比準方式、純資産価額方式、これら2つの併用方式（類似業種比準方式と純資産価額方式の併用方式）により評価されることとなる。

まず、評価する会社（株式の発行会社）を評価会社と呼ぶ。それぞれの評価会社の判定は、既述したとおり、従業員数基準（評基通178(2)）、直前期末以前1年間における取引金額（評基通178(3)）、帳簿価額による総資産価額（評基通178(1)）とし、これらの3つの要素により、大会社、中会社、小会社に区分する⁶⁴。

そして、評価基本通達の178で区分された評価会社の株式の評価を行う（評価基本通達179）。原則評価方式の場合、大会社は「類似業種比準方式」、小会社は「1株当たりの純資産価額方式」、中会社については、純資産価額方式と類似業種比準方式の「併用方式」により評価する。ただし、納税者の選択により、大会社にも純資産価額方式の適用を認め、他方、小会社に類似業種比準方式の一部適用を認めている。

会社の規模別（表2参照）に、株式の評価方式を整理すると下記となる⁶⁵。

イ 大会社⁶⁶

類似業種比準価額によって評価する。ただし、納税者の選択により、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ができる。

ロ 中会社⁶⁷

純資産価額方式と類似業種比準方式の併用方式により評価する。次の算式により計算した金額によって評価する。

⁶⁴ 財産評価基本通達 評基通 178

⁶⁵ 岩下・前掲注 60 982 頁

⁶⁶ 財産評価基本通達 評基通 179(1)

⁶⁷ 財産評価基本通達 評基通 179(2)

<算式>

類似業種比準価額 $\times L$ + 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） $\times (1-L)$

上記算式の「L」は、評価会社の定める総資産価額（帳簿価額によって計算した金額）及び従業員数又は直前期末以前1年間における取引金額に応じた割合（0.90 or 0.75 or 0.60）である。

ハ 小会社⁶⁸

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。ただし、納税者の選択により、上記ロの算式の「L」を0.50として計算した金額によって評価することができる。

1. 類似業種比準方式⁶⁹

「類似業種比準方式は、資産要素（帳簿価額による純資産価額）に加えて、利益及び配当の収益要素を事業内容が類似する業種目に属する上場株式のそれらの平均値と比較の上、上場株価に比準して株式の価値を評価する方式」⁷⁰ である。

比準要素としては、1株当たりの配当金額、年利益金額及び簿価純資産価額（帳簿価額によって計算した金額）の3つの要素の平均値（1:1:1の比重とする。）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る⁷¹。

1株当りの配当金額、年利益金額、帳簿純資産価額の比重は、平成12年度税制改正により1:3:1と改められ、その後、平成29年度税制改正により現在の1:1:1の比重によることとされている⁷²。

中井教授によれば、「3要素のうち、配当額比率と利益額比率とは、説明変

⁶⁸ 財産評価基本通達 評基通 179(3)

⁶⁹ 財産評価基本通達 評基通 180

⁷⁰ 宇野沢 編・前掲注 45 638 頁

⁷¹ 宇野沢 編・前掲注 45 639～640 頁

⁷² 宇野沢 編・前掲注 45 639～640 頁

数としての独立性に被疑があり、両者の重複感が否めない。したがって、類似業種比準方式を客観的な交換価値に適合せしめるには、利益額比率（フロー概念）と純資産比率（ストック概念）とによって再構築する必要がある」⁷³との指摘もある。

類似業種比準価額は、次の算式によって計算した金額とされている⁷⁴。

<算式>

$$A \times \left[\frac{\text{㊸} + \frac{\text{㊹}}{\text{㊺}} + \frac{\text{㊻}}{\text{㊼}}}{3} \right] \times 0.7$$

上記算式中の「A」、「㊸」、「㊹」、「㊻」、「㊺」、「㊻」及び「㊼」は、それぞれ次による。

「A」＝類似業種の株価

「㊸」＝評価会社の1株当たりの配当金額

「㊹」＝評価会社の1株当たりの利益金額

「㊻」＝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）

「㊺」＝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

「㊻」＝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

「㊼」＝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）

（注）上記の係数「0.7」は大会社を評価する場合である。中会社の株式を評価する場合には「0.6」、小会社の株式を評価する場合には「0.5」とする。

2. 純資産価額方式⁷⁵

純資産価額による評価は、株式の発行会社の1株当たりの純資産価額によって、株式を評価する方法である。1株当たりの純資産価額（相続税評価額によ

⁷³ 中井稔「取引相場のない株式の評価に関する一考察」税務弘報 Vol.59 No.6 185頁（2011）

⁷⁴ 財産評価基本通達 評基通 180

⁷⁵ 財産評価基本通達 評基通 185、186-2

って計算した金額)は、課税時期における評価会社が所有する各資産を評価通達に定めるところにより評価した価額の合計額(相続税額合計額)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37%を乗じた金額とする。)を控除した金額を、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る⁷⁶。

純資産価額による評価額の算式は次のとおりである。

<算式>

(総資産価額(相続税評価額によって計算した金額) - 負債の合計額 - 評価差額に対する法人税額等相当額(注)) \div 課税時期における発行済株式数

(注) 評価差額に対する法人税額相当額 = (相続税評価額による純資産価額 - 帳簿価額による純資産価額) \times 37%

純資産価額方式は、個人企業における相続税の課税価格の計算方式に準じて、評価会社の財務内容を基として1株当たりの評価額を計算する方式といえる。この点については、「小会社は、事業規模や経営の実態からみて個人企業に類似するものであり、これを株式の実態からみても株主が所有する株式を通じて会社財産を完全支配しているところから、個人事業者が自らその財産を所有している場合と実質的に変わりはない。このため、小会社の株式は、それが会社財産に対する持ち分を表現することに着目して、評価通達は、特に小会社について純資産価額方式により評価することを基本としているものである。」⁷⁷との解説がなされている。

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原則的評価方法は、類似業種比準価額、純資産価額若しくは、又は両者の併用した価額によることとされている。

⁷⁶ 宇野沢 編・前掲注 45 681～682 頁

⁷⁷ 宇野沢 編・前掲注 45 681 頁

第3項 特例的評価方式

「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⁷⁸。配当還元方式を定めた通達の趣旨は、取引相場のない株式の発行会社の事業経営への影響の少ない同族株主の一部及び従業員株主は、単に配当を期待するにとどまるという実質のほか、評価手続さの簡便性をも考慮して特例的に採用した方式である⁷⁹。

1. 配当還元方式

同族会社のいる会社の同族株主以外の株主（同族株主のうち少数株主に該当する者を含む。）及び同族株主のいない会社の少数株主が取得した株式の価額は、次に掲げる配当還元方式により評価する⁸⁰。

＜算式＞

$$\frac{\text{その株式に係る年配当金額（注）}}{10\%} \times \frac{\text{その株式の1株当たりの資本金等の額}}{50\text{円}} = \text{配当還元価額}$$

（注）算式により求めた年配当金額が2円50銭未満の場合、2円50銭とする。

ただし、配当還元価額がその株式について同族株主が取得した場合において適用される原則評価方式による価額を超えた場合には、その原則評価方式により計算した金額により評価する。

配当還元方式は、同族以外の株主につき、株式所有により受け取る年配当金額を、一定の利率（10%）で還元して元本である株式の価額を評価する方法である。企業固有の性質を反映する方法として優れているものの、利率が実態に即していないこと等により、配当還元方式による計算方法が評価二極化を生じさせ、第三者へ譲渡する等により議決権割合を操作して、過度なタックス・プランニングや租税回避等に利用される一つの原因となっているという指摘がある

⁸¹。

⁷⁸ 財産評価基本通達 評基通 188

⁷⁹ 宇野沢 編・前掲注 45 730 頁

⁸⁰ 財産評価基本通達 評基通 188-2

⁸¹ 品川芳宜＝緑川正博『徹底解明 相続税財産評価の理論と実践』 208 頁（ぎょうせい、

第4項 特定会社の評価

対象となる評価会社の規模区分が確定した後、評価会社が次に掲げる特定の評価会社に該当するかどうかを判定する。判定の結果、これらの特定の評価会社に該当した場合、以下に規定する方式により評価を行う。

1. 比準要素数1の会社^{82 83}

比準要素数1の会社とは、類似業種比準価額の計算における比準要素である「『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、直前々期末を基準とした場合においてもいずれか2が0である会社（以下の2. 項から6. 項に該当するものを除く）をいう。」⁸⁴とされる。

比準要素数1の会社の株式の評価は、「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）とする。ただし、納税義務者の選択により、「『1株当たりの純資産価額（相続税評価額）』又は『類似業種比準価額の25%と1株当たりの純資産価額（相続税評価額）の75%との合計額』のうち低い金額により評価する」⁸⁵こともできる⁸⁶。

2. 株式保有特定会社^{87 88}

株式保有特定会社とは、課税時期において評価会社の有する各資産（自己株式を除く。）を評価通達の定めるところにより評価した価額の合計額のうち

2005)において、品川教授は、「配当還元率が高く、評価額が低いから配当還元価額で評価するための操作が行われるわけです。還元率が高いために、評価通達 188 項を利用してできるだけ少数株主になるようなタックス・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ているわけです。」と指摘している。

⁸² 財産評価基本通達 評基通 189(1)、189-2

⁸³ 岩下・前掲注 60 983 頁

⁸⁴ 財産評価基本通達 評基通 189(1)

⁸⁵ 岩下・前掲注 60 983 頁

⁸⁶ 財産評価基本通達 評基通 189-2

⁸⁷ 財産評価基本通達 評基通 189(2)、189-3

⁸⁸ 岩下・前掲注 60 983 頁

に、株式及び出資及び新株予約権付社債の占める割合が 50%以上（平成25年5月の通達改正により、株式保有割合は25%から50%へ変更された。裁判事例は、東京高判平成25年2月28日（税資263号順号12157）を参照）の会社（以下の3. 項から6. 項に該当するものを除く）をいう。

株式保有特定会社の株式の評価は、原則として、「・・・185《純資産価額》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。・・・」⁸⁹とされるが、納税義務者の選択により、次に規定する「S₁の金額」と「S₂の金額」の合計額によって評価することができる⁹⁰。S₁の金額とS₂の金額の定義については次の通りである。

(1) S₁の金額

「S₁の金額は、評価会社の規模によりその株式保有特定会社を『大会社』、『中会社』及び『小会社』に区分し、大会社については『類似業績比準価額に準じて計算した金額』、小会社については『1株当たりの純資産価額（相続税評価額）に準じて計算した金額』、中会社については『併用方式』により評価する。」⁹¹

(2) S₂の金額

「S₂の金額は、株式保有特定会社の規模に関係なく、その所有する株式等について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）に準じて計算した金額により評価する。」⁹²

3. 土地保有特定会社^{93 94}

土地保有特定会社とは、次のいずれかに該当する会社（以下の4. 項から6. 項に該当するものを除く。）をいう。

「『土地保有会社』とは、課税時期において評価会社が保有する各資産（自

⁸⁹ 財産評価基本通達 評基通 189-3

⁹⁰ 財産評価基本通達 評基通 189-3

⁹¹ 岩下・前掲注 60 1007 頁

⁹² 岩下・前掲注 60 1009 頁

⁹³ 財産評価基本通達 評基通 189(3)、189-4

⁹⁴ 岩下・前掲注 60 984 頁

己株式を除く。)の相続税評価額による合計額のうち相続税評価額による土地等の価額の占める割合が、大会社の場合には70%以上の保有割合である会社、中会社の場合には90%以上の保有割合である会社、小会社のうち卸売業で総資産価額が20億円（卸売業以外の業種は10億円）以上の会社の場合に70%以上、小会社のうち卸売業で総資産価額が7,000万円以上20億円未満、小売・サービス業で総資産価額が4,000万円以上10億円未満及び、卸売業・小売・サービス業以外で総資産価額が5,000万円以上10億円以下の会社の場合には90%以上の保有割合の会社」⁹⁵をいう。

土地保有特定会社の株式の評価は、「・・・・185《純資産価額》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。・・・・」⁹⁶とされる。

4. 開業後3年未満の会社等^{97 98}

開業後3年未満の会社等（課税時期において次に掲げるイ又はロに該当する会社（以下の5.項から6.項に該当するものを除く））の株式は、「・・・・185《純資産価額》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。・・・・」⁹⁹とされる。

イ 開業後3年未満である会社

ロ 比準要素数0の会社（直前期末基準により判定した場合において、類似業種比準価額の比準要素のすべてが0である会社）

5. 開業前または休業中の会社^{100 101}

開業前又は休業中の会社の株式は、「・・・・185《純資産価額》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

⁹⁵ 岩下・前掲注60 984頁

⁹⁶ 財産評価基本通達 評基通 189-4

⁹⁷ 財産評価基本通達 評基通 189(4)、189-4

⁹⁸ 岩下・前掲注60 987頁

⁹⁹ 財産評価基本通達 評基通 189-4

¹⁰⁰ 財産評価基本通達 評基通 189(5)、189-5

¹⁰¹ 岩下・前掲注60 988頁

金額)によって評価する。・・・」¹⁰²とされる。

6. 清算中の会社^{103 104}

清算中の会社の株式は、「清算の結果分配を受ける見込みの金額（2回以上にわたり分配を受ける見込みの場合には、それぞれの金額）の課税時期から分配を受けると見込まれる日までの期間（その期間が1年未満であるとき又はその期間に1年未満の端数があるときは、これを1年とする）に応ずる基準年利率による複利現価の額（2回以上にわたり分配を受ける見込みの場合、その合計額）により評価する。」¹⁰⁵とされる。

第5節 遺産課税方式と遺産取得課税方式について

取引相場のない株式の財産評価について、配当還元方式を適用する場合には、評価額に大きな差異が生じるとの問題があることを述べた。現行日本の相続税の課税方式では、相続人（取得人）の立場で評価すると理解されていると言及したが、相続税の課税方式の類型について確認を行い、どちらの立場で評価すべきであるかについて述べる。

第1項 課税方式のそれぞれの特徴

相続税・贈与税の課税方式には、遺産課税方式と遺産取得課税方式の2つが存在することを第1節で述べた。遺産課税方式が採用されている国は米国、イギリスがあり、遺産取得課税方式が採用されている国はフランス、ドイツなどがあるとされる。現行の日本における相続税では、この2つの方式を折衷した法定相続分課税方式が採用されている。以下、それぞれの方法の特徴について述べることとする。

¹⁰² 財産評価基本通達 評基通 189-5

¹⁰³ 財産評価基本通達 評基通 189(6)、189-6

¹⁰⁴ 岩下・前掲注 60 988 頁

¹⁰⁵ 財産評価基本通達 評基通 189-6

1. 遺産課税方式

まず、遺産課税方式とは、被相続人(故人)の遺産全体を課税対象として課税する方式である。亡くなった人(被相続人)が遺した遺産に直接課税するという考え方で、被相続人の一生を通じての所得課税を清算する目的に適合する方式である。この背景には、富の集中を抑制・排除することが望ましいという思想がある。この方式によれば、相続人の数や遺産分割の仕方に影響を受けることなく課税することが可能であり、課税方式が簡明であるという長所がある。また、遺産分割を仮装した相続税の負担回避を防止することができるとの長所もある。一方、相続人の担税力に応じた課税ができず、相続財産の分割によって税負担に変動がないため、遺産分割を促進できない(富の集中抑制には寄与しない)との短所がある^{106 107}。

2. 遺産取得課税方式

遺産取得課税方式とは、被相続人(故人)の遺産全体に関係なく、相続人が相続によって取得した財産を課税対象として課税する方式である。被相続人からの遺産の取得に着目し、相続した遺産の取得状況に応じて課税するという考え方である。この背景には「すべての個人は経済的に機会均等であることが望ましい」という思想がある。この方式によれば、相続人の担税力に応じた課税ができ(相続人が取得した財産の大きさによって課税される)、遺産分割が促進されて富の集中抑制が可能になるという長所がある。一方で、仮装分割による不当な租税回避の恐れがあるということ、また、課税方法が複雑で分かり難いことなどの短所がある^{108 109}。

3. 法定相続分課税方式

最後に、日本で採用されている法定相続分課税方式である。この方式は、1958年(昭和33年)の改正によって、遺産取得課税方式をベースとして、遺産を法定

¹⁰⁶ 松岡章夫『令和3年補訂 ゼミナール相続税法』 958頁(大蔵財務協会、2021)

¹⁰⁷ 餅川正雄「日本における相続税の課税方式に関する研究」広島経済大学研究論集 第40巻第2号 65頁(2017)

¹⁰⁸ 松岡・前掲注106 958頁

¹⁰⁹ 餅川・前掲注107 67頁

相続人が民法の規定している法定相続分によって分割したと仮定して(擬制して)相続税の総額を計算し、これを取得した遺産の額に応じて按分して各人の相続税額とする方法である。遺産分割の状況調査が困難であったことや、農業や中小企業の分割困難な資産について負担が重いことなどの理由があり、法定相続分課税方式が採用されたとされる。この方式によれば、相続人が遺産をどのように分割しても相続税の総額は変わらないことや、基礎控除制度は、単独相続する者への税負担軽減の効果をもたらすとの長所がある。一方で、各相続人が取得する遺産の額が同額でも、法定相続人 1 人あたりの基礎控除額は法定相続人が多くなるにつれ減少することや、相続財産の分割によって税負担に変動がないため、遺産分割を促進できないとの短所がある¹¹⁰。

日本で採用されている法定相続分課税方式は、遺産課税方式と遺産取得課税方式の折衷方式と言われているが、小池氏によると、「基本的には法定相続分課税方式も遺産取得課税方式であることは間違いありません。」¹¹¹と言及しており、松岡教授も、「現行相続税は遺産取得税体系をとっている」¹¹²との見解を示している。水野教授の書籍によると、1986 年 4 月 1 日時点の OECD の 23 カ国の相続又は贈与に対する課税の方式が整理されており、フランス、ドイツ、日本、オランダ、スペインを始めとする 16 カ国は取得税型、米国、イギリス、ニュージーランドの 3 カ国は遺産税型と示されていた¹¹³。最近の報告書によれば、OECD の 36 カ国中、相続税・贈与税が存在する国は 24 カ国で、フランス、ドイツ、日本、オランダ、スペインを始めとする 20 カ国は取得税型、米国、イギリス、デンマーク、韓国の 4 カ国が遺産税型とされる¹¹⁴。

¹¹⁰ 餅川・前掲注 107 69 頁

¹¹¹ 小池正明「相続税の課税方式の見直しに伴う論点」租税研究 第 710 号 75 頁(2008)

¹¹² 松岡・前掲注 106 958 頁

¹¹³ 水野・前掲注 12 274 頁

¹¹⁴ OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) 「Inheritance Taxation in OECD Countries」 pp.9 (2021)

<https://www.oecd.org/tax/tax-policy/inheritance-taxation-in-oecd-countries-presentation-may-2021.pdf>

当該資料によると、相続税・贈与税が廃止された国は、オーストラリア(1979 年)、ニュージーランド(1992 年)、カナダ(1972 年)、ノルウェー(2014 年)、スウェーデン(2004 年)などがある。

以上から、現行日本の法定相続分課税方式は、遺産取得税方式に準拠しているといえる。

4. 遺産課税方式と遺産取得課税方式の長所と短所

遺産課税方式と遺産取得課税方式の長所と短所を整理したものが表3である。

表3^{115 116 117}

課税方式	長所	短所
遺産課税方式	仮装分割による租税回避懸念なし 税務執行が容易	担税力に応じた課税にならない 遺産分割が促進できない（富の集中を抑制できない）
遺産取得課税方式	担税力に応じた応能負担が可能 遺産分割が促進される（富の集中を抑制できる）	仮装分割による租税回避懸念あり 税務執行が困難（複雑）

久米和夫・後藤次郎 122 頁(2012)、餅川正雄 66～67 頁(2017)、小池正明 7 頁(2017)を参考に筆者作成

遺産課税方式で長所となっている内容（仮装分割による租税回避懸念なし、税務執行が容易）は、反対の意味として、遺産取得課税では短所（仮装分割による租税回避懸念あり、税務執行が困難）となっている。また、遺産課税方式で短所となっている内容（担税力に応じた応能負担が可能、遺産分割が促進される）は、反対の意味として、遺産取得課税では長所（担税力に応じた課税にならない、遺産分割が促進できない）となっており、それぞれが表裏一体の関係となっていることが分かる。

遺産取得課税方式における短所のひとつである、仮装分割による租税回避には、「①実際の遺産分割の内容よりも細分化したことを装って申告するもの、②法定相続分よりも少ない者により分割したにもかかわらず未分割として相続税法 55 条（未分割遺産に対する課税）を適用し、法定相続分により申告するもの、

¹¹⁵ 久米和夫・後藤次郎「相続税の課税根拠と課税方式」四国学院紀要(A)37 122 頁(2012)

¹¹⁶ 餅川・前掲注 107 66～67 頁

¹¹⁷ 小池正明『知っておきたい 相続税の常識（第 18 版）』 7 頁(税務経理協会、2017)

という大きくの二つの類型に分かることができる。」¹¹⁸とされている。本論文で取り上げている取引相場のない株式は、分割容易な遺産と困難な遺産（農地、事業用資産等）のどちらであるかとの観点では、一般的には分割容易な資産に区分される。よって、財産評価において配当還元方式を適用することによる問題点は、一物二価といった状況が発生することであり、仮装分割による租税回避とはいえない。

第2項 被相続人と相続人の立場としての評価

次に、取引相場のない株式の財産評価について、財産評価を被相続人の利用状況又は相続人の取得状況のそれぞれの立場で実施した場合について、それぞれの考え方に対する是非について検討を行う。取引相場のない株式の場合、被相続人の保有状況で同族株主の所有株式か否かを判断するのか、または、相続人の取得した後の相続人の株式の保有状況で判断するのかという問題である。

1. 被相続人の利用状況で評価すべきという考え方

松岡教授の著書によると、「この考え方は、相続税の課税対象は、被相続人の有していた財産の経済的価値であり、それが相続により各相続人が分割取得することによって価値が減少することは合理的でないということである。この立場からすれば、相続人がどのように分割し、どのように利用するかにかかわらず、被相続人に係る相続開始の時点における状況で評価することになる。」¹¹⁹ のことである。つまり、被相続人が利用していた利用状況によって評価することになるため、一物二価は生じない。

この考え方は、現行の日本の相続税が遺産取得税体系をとっているとの立場からすれば、被相続人の利用状況で判断するのは矛盾があるとの反論があると考えられるが、一方で、被相続人の利用状況で判断すべきであると法令等で明文規定されているわけではない。

¹¹⁸ 宮脇義男「相続税の課税方式に関する一考察」税務大学校論叢 57 号 445 頁(2008)

¹¹⁹ 松岡・前掲注 106 958 頁

2. 相続人の取得状況で評価すべきという考え方

松岡教授の著書によると、「この考え方は、相続税の課税対象は、相続人が相続によってどれほどの経済的価値を取得したかであり、被相続人の有していた価値とは無関係であるということである。この立場からいえば、相続財産は、財産の分割状況で評価する。しかし、利用状況は被相続人の利用状況でみるのか、相続人の利用状況でみるのかという問題が次に生ずる。これについては、後者は、相続後の相続人の・・・利用状況で評価すべきである」¹²⁰ ということとなる。

この問題については、同一の財産を取得した場合においても、被相続人の利用していた財産の価値と相続人の取得後の財産の価値に差異が生じる（一物二価）との問題がある。本論文の論点である配当還元方式の適用範囲については、まさにこの部分に関するものである。

次章で取り上げる事例 1 について先行して簡単に言及する。事例 1 では、相続開始前は、相続人は同族株主に該当しない零細株主である株式保有割合であったが、相続による取得株式を加えた結果、株式保有割合が上昇して同族株主に該当することとなり、結果として、原則方式による評価が適用されることとなった。相続人の立場で財産を評価した場合、相続人の株式保有割合によって、一物二価との状況が発生してしまうことになるという事例である。

第 6 節 小括

第 1 章では、第 1～3 節で相続税・贈与税の概要、相続税・贈与税の課税対象と財産の評価方法を取り上げた。相続税の一部の財産は法定評価方法が定められているが、相続財産の大きな部分を占める土地や有価証券等の時価の具体的な評価方法については、相続税法において法的な評価方法が定められておらず、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、贈与又は遺贈により取得した財産の価額は、当該財産の取得の時における時価におる」と

¹²⁰ 松岡・前掲注 106 958 頁

規定し、時価主義の原則を定めているに過ぎない。

財産の時価については、「取得の時における時価」とされる。「取得の時」とは、原則として「相続税の場合は、被相続人または遺贈者の死亡の日、贈与税の場合は、贈与によって財産権を取得した日」とされ、「時価の価額」は、客観的交換価値とされる。客観的交換価値とは、不特定多数の当事者間で通常成立すると認められる価額を意味する。

本論文で取り上げる取引相場のない株式の評価は、取引相場のない株式等の評価においては、そもそも取引自体が稀であり、積極的に適正な評価を行う機会やそのための動機も見出せないことから、国税庁は財産評価基本通達において、各財産の評価方法に共通する原則や各種の財産の評価単位ごとの評価方法を具体的に規定し、課税の公平の観点から、その取り扱いを統一するとともに、その評価に関する取扱い通達を一般に公開し、納税者はこの財産評価基本通達に基づき、納税申告している。財産評価基本通達は、税務通達の中でも納税者に与える影響が特に大きく、事実上法令と同程度に重要視されている。相続税又は贈与税の課税対象となる財産の評価を行う場合、財産評価基本通達は法源ではないが、財産評価の基本的な指針とされ、現実の課税実務においては、財産評価に関しては財産評価基本通達に即して行われることとなる。

第4節では、取引相場のない株式の評価の具体的な手順について取り上げた。評価方式の選定は、株式取得者が株式を所有することにより会社の経営権を掌握し、かつ、会社財産を間接保有するグループに属する場合には、原則的評価方式によりその株式を評価する。原則的な評価方法には類似業種比準方式および純資産価額方式がある。一方、少数株主（零細株主）に属する場合には、特例的評価方式である配当還元方式によりその株式を評価することとしている。配当還元方式を導入している背景は、事業経営への影響の少ない同族株主の一部及び従業員株主などのような少数株主が取得した株式は、これらの株主は単に配当を期待するにとどまるという実質のほか、評価手続きの簡便性も考慮しているからとされる。しかしながら、特例的方式である配当還元方法による評価額と、類似業種比準方式および純資産価額方式による評価額との間に

は大きな差異が生じ、過度なタックス・プランニングや租税回避等を利用される一つの原因となっているという指摘がある。

第5節では、相続税における課税方式の類型から被相続人又は相続人のどちらの立場で評価すべきであるかを整理した。現行日本の相続税では、法令等では規定されていないものの、遺産取得課税方式で評価するものと理解されており、この遺産取得課税方式で評価することは、相続人の立場で取引相場のない株式を評価することとなる。相続人の立場で財産評価した場合、相続人の株式保有割合によって、一物二価との状況が発生してしまうことがある。

次章では、配当還元方式に関する問題点について言及する。

第2章 問題の所在

本章では、取引相場のない株式の評価方法について、特例的评价方法である配当還元方式に関係するいくつかの裁判事例を例示し、配当還元方法を使用することによって生じた問題を取り上げることとする。そして、配当還元方式の導入経緯とその変遷を整理し、配当還元方式の取り扱いに関する問題の所在を明らかにする。

第1節 取引相場のない株式の評価方法と配当還元方式に関わる裁判事例

取引相場のない株式は、財産評価基本通達を準用し、原則として、大会社は、類似業種比準方式により、小会社は、純資産価額方式により評価する。中会社は、大会社と小会社の評価方法を併用して、株式の評価を行う（財産評価基本通達179）。

また、その評価通達において、会社の経営支配力を持っている同族株主等か、同族それ以外の株主かという同族判定によって、原則的评价方法（類似業種比準方式、純資産価額方式）か、特例的评价方法（配当還元方式）が株式の評価方法として適用される（財産評価基本通達188）。

類似業種比準方式は、評価会社と業種が類似する複数の上場会社の平均株価に比準して求められた類似業種比準価額によって評価する方法である。純資産価額方式は、評価会社の正味財産に着目して株式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）によって評価する方法である。

配当還元方式とは、評価会社の株式に係る年配当金額を基として、一定の算式により計算した配当還元価額によって評価する方法である。これは、「本来、同一の銘柄の株式は株式取得者のいかに問わず同一の価額によるべきではあるが、事業経営への影響の少ない同族株主の一部及び従業員株主などのような零細株主が取得した株式については、これらの株主は単に配当を期待するにとどまるという実質のほか、評価手続きの簡便性をも考慮して、本来の評価方式に代えて、特例的な評価方式である配当還元方式によることとしているものである。」

しかしながら、配当還元方式によって株式の評価を行った場合には、原則的な評価方法によった場合よりも評価額が低く算出されることが多く、納税者と課税庁との間で種々な裁判が発生している。

品川教授によると、「一般的には、評価通達上の純資産価額を 100 とした場合に、類似業種比準価額は 30 前後、配当還元価額は 5～10 となるのが通常である。」¹²² と例示している。

高橋教授は、「売買価格（取引価格）が 1 万円を下回らないと思われる株式が、配当還元方式によれば 500 円であるという評価をうけることの方が、相続税法 22 条の『時価』とあまりにかけ離れており、むしろ配当還元方式の評価があまりにも不合理であり、配当還元率の引き下げ等にとどまらず、配当還元方式の廃止自体が検討されるべき時期にきているといえよう。」¹²³ と指摘している。

黒木教授は、「株式の評価額を原則的評価方式により計算すると、評価額が額面金額の 10～20 倍となる例は多数ある。ところが、配当還元方式により計算すると、中小会社の場合はほとんど無配当であるから、評価額は額面金額の 2 分の 1 になる。まさに月とスッポンくらいの開差がある。」¹²⁴ と指摘し、「原則的評価方式と配当還元方式による二つの株価が厳然と存在し、一物二価となっている。課税の公平上、この配当還元方式を認めることはできない。・・・また、配当還元方式を存置することにより、従業員持株会を使った相続税節税対策が横行することにもなっている。結論として、相続税評価について、特例的評価方式である配当還元方式は廃止すべきである。」¹²⁵ としている。

配当還元方式に関する主な裁判の事例を整理したものが表 4 である。納税者が主張する配当還元方式による評価を 1 とした場合、課税庁主張の金額評価の

¹²¹ 国税庁資産課税課資産評価企画官 共編『第七次改訂 財産評価の実務一相続税・贈与税における財産評価法』 244 頁（ぎょうせい、1984）

¹²² 品川・前掲注 1 93 頁

¹²³ 高橋・前掲注 2 57 頁

¹²⁴ 黒木・前掲注 3 67 頁

¹²⁵ 黒木・前掲注 3 70 頁

倍率を課税庁主張の欄に示す。

表 4

事例	名称	納税者主張	課税庁主張	裁判所判断	備考
1	U 事件 (筆者命名)	配当還元 500 円/株	S_1+S_2 方式 16,743 円/株 <u>33.5 倍</u>	S_1+S_2 方式 16,743 円/株	東京地裁 H8. 12. 13 東京高裁 H10. 3. 30 最高裁 H11. 2. 23
2	買取保証事件 (筆者命名)	配当還元 208 円/株	純資産評価 17,223 円/株 <u>82.8 倍</u>	純資産評価 17,223 円/株	東京地裁 H11. 3. 25 東京高裁 H12. 9. 28
3	T 精工事件 (筆者命名)	配当還元 + α 100 円/株	取引価額 793～796 円/株 <u>7.9 倍</u>	配当還元 + α 100 円/株	東京地裁 H17. 10. 12
4	タキゲン事件	配当還元 75 円/株	類似業種比準 2,505 円/株 <u>33.4 倍</u>	類似業種比準 2,505 円/株	東京地裁 H29. 8. 30 東京高裁 H30. 7. 19 最高裁 R2. 3. 24 東京高裁 R3. 5. 20
5	タキゲン事件 関連事件 (筆者命名)	配当還元 75 円/株	類似業種比準 2,292 円/株 <u>30.6 倍</u>	配当還元 75 円/株	東京地裁 H29. 8. 30

筆者作成

事例 1¹²⁶は、株式保有特定会社（中心的な同族株主がいる大会社である）の同族株主が死亡し、相続により株式を取得した相続人（親族に該当）は中心的でない同族株主には該当しないが、相続後の議決権割合が 5%（通達の形式基準）を超えるため配当還元方式の適用は不可とされた事例である。この事例 1 については第 1 章の第 5 節で触れたものである。

¹²⁶ 東京地判平成 8 年 12 月 13 日（税資 221 号 879 頁）、東京高判平成 10 年 3 月 30 日（税資 231 号 411 頁）、最判平成 11 年 2 月 23 日（税資 240 号 856 頁）

事例 2¹²⁷は、被相続人が相続開始となる約 5 ヶ月前に借入金によって取引相場のない株式を購入し、相続人（零細株主）が配当還元方式による評価（208 円/株）により相続を行った¹²⁸。その後、相続人が相続開始後の約 2 年後に出資金額（17,282 円/株）で取引相場のない株式の大部分を売却し、それによって借入金を返済したものである。借入金による取引相場のない株式の取得価額（17,223 円/株）と、配当還元方式による評価額との差額が約 26 億円となり、本件事案では財産評価基本通達総則 6 項の適用により、配当還元方式による評価は適当でないとされた事例である。

その他の代表的な事例として、事例 3 の T 精工事件（事件名称は筆者命名）¹²⁹、事例 4 のタキゲン事件¹³⁰、事例 5 のタキゲン事件関連事件（事件名称は筆者命名）¹³¹がある。これらの事例に関する内容の詳細は、第 3 章にて取り上げることとする。

表 4 の事例からもわかるように、原則的評価方法と特例的評価方法には、約 8 ～83 倍の開差が生じている。これは、先に述べたいくつかの学説で述べられていた、原則評価方法と特例的評価方法との間の評価額の開差と同程度となっている。

次に、これらの事例における当該会社の区分、当該事例の被相続人と相続人の株主区分を整理したものが表 5（被相続人が存命中に株式譲渡した、事例 4 のタキゲン事件を除く 4 つの事例）である。表 5 に示すように、会社区分は、同族株主がいる会社と同族株主がいない会社の 2 つが存在する。そして、被相続人は、同族株主や同族株主以外の株主で議決権割合が約 5.8%である株主、議決権割合が 15%未満の株主である一方、相続人は零細株主（事例 1 は、相続前は零細株主

¹²⁷ 東京地判平成 11 年 3 月 25 日（税資 241 号 345 頁）、東京高判平成 12 年 9 月 28 日（税資 248 号 1003 頁）

¹²⁸ 存命中であった被相続人（同族株主以外の株主）が約 5.8%の株式を取得し、死亡後に 4 人に対して相続（約 0.5～2.5%）を行なった。

¹²⁹ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日（税資 255 順号 10156）

¹³⁰ 東京地判平成 29 年 8 月 30 日（税資 267 順号 13045）、東京高判平成 30 年 7 月 19 日判決（税資 268 順号 13172）、最判令和 2 年 3 月 24 日（民集 263 号 63 頁）、東京高判令和 3 年 5 月 20 日（税資 271 順号 13564）

¹³¹ 東京地判平成 29 年 8 月 30 日（税資 267 順号 13046）

であったが、相続後に株式保有割合 5%を超えた結果、同族株主となった）となっている。

表 5

事例	会社区分	被相続人 (譲渡前)	相続人 (取得後)	備考
1	同族株主がいる会社	同族株主	同族株主 5.48%	相続後に相続人は同族株主 (相続前は 4.99%の零細株主)
2	同族株主がいる会社	同族株主以外の株主 5.8%	零細株主 0.5～ 2.5%	買取保証事件
3	同族株主がいる会社	同族株主	零細株主 6.6%	T 精工事件
5	同族株主がいない会社	15%未満の株主 (死亡前に法人へ株式 7.88%譲渡し、その後相続)	零細株主 3.74% (配偶者)	タキゲン事件関連事件

筆者作成

(注) 上記表中の零細株主とは、特例的評価方法が適用される株主（評価通達 188(1)～(4)に該当する株主）を言う

表 5 のように、被相続人の立場で取引相場のない株式を評価した場合と、相続人の立場で取引相場のない株式を評価した場合とで、約 8～83 倍の開差が生じている。このことは、被相続人や相続人といった立場の違いによって評価額に大きな差異が生じるという「一物二価」が問題の根源である。

被相続人か相続人のどちらの立場で取引相場のない株式を評価するのか、との点については、第 1 章第 5 節で述べた通り、法令では明文規定されていない。一方、財産評価基本通達では、相続人の立場で取得した財産の評価を行うとされている。これは、判例では、「相続税や贈与税が、相続や贈与による財産の移転があった場合にその財産の価額を課税価格としてその財産を取得した者に課される税であるのに対し、譲渡所得に対する課税は、資産の値上がりによりその資産の所有者に帰属する増加益(キャピタル・ゲイン)を所得として、その資産が所

有者の支配を離れて他に移転するのを機会に、これを清算してその譲渡人である元の所有者に課税する趣旨のものと解される(最高裁昭和 41 年(行ツ)第 102 号同 47 年 12 月 26 日第三小法廷判決・民集 26 卷 10 号 2083 頁, 最高裁昭和 47 年(行ツ)第 4 号同 50 年 5 月 27 日第三小法廷判決・民集 29 卷 5 号 641 頁参照)」¹³²と指摘されていることが根拠となっている。つまり、相続税及び贈与税は取得人に課される税であることから相続人の立場で評価を行い、所得税は譲渡人に課される税であることから被相続人の立場で評価を行うというものと理解されている。

表 6 は表 4 中のタキゲン事件を抜粋し、譲渡人と譲受人の株主区分を示したものである。譲渡人は議決権割合が 15%以上の株主、譲受人は零細株主となっている。

表 6

事例	会社区分	譲渡人 (譲渡前)	譲受人 (取得後)	備考
4	同族株主がいない会社	15%以上の株主	零細株主(法人) 7.88%	タキゲン事件

筆者作成

表 4 の事例で示した通り、被相続人や相続人といった立場の違いによって、一物二価が生じることになるが、これを解決するひとつの手段として財産評価基本通達の変更・見直しがある。そこで次節では、財産評価基本通達における配当還元方式の導入経緯とその変遷について整理することとする。

第 2 節 配当還元方式の導入経緯とその変遷

現在の相続税法における財産評価基本通達は、第 1 章の第 3 節で取り上げたように、昭和 39 年に制定され、同年 1 月 1 日以後に取得された相続税及び贈与

¹³² 東京地判平成 29 年 8 月 30 日(税資 267 順号 13045)

税の対象財産から適用されている。財産評価基本通達は、今村教授によると、「昭和 25 年、昭和 26 年、昭和 27 年の 3 年間施行された富裕税の課税価格計算の基礎となる財産の価額の評価について定めた『財産評価通達』（昭和 26 年 1 月 10 日直資 1-5、以下『富裕税財産評価通達』という。）を承継したものである。」¹³³ とのことであり、富裕税評価通達（昭和 26 年 1 月）が前身となっている。

昭和 39 年当時、上場会社と非上場会社の比率については、「わが国の会社数は、おそらくは七十万をこえるといわれている。そして、そのうち株式を上場している会社および気配相場のある株式の発行会社の数はわずかに二千程度のものとみられているので、大多数の法人の株式については取引相場がなく、したがって相続税財産評価において取引相場のない株式として評価されることとなる。」¹³⁴ とされており、大多数が取引相場のない株式を発行している会社であったとのことである。これらの数字から計算すると、上場会社の割合は約 0.3% である。

また、最近の上場企業の割合について、安藤教授は、「大企業(上場企業)の単体財務諸表と中小企業(非上場企業)の財務諸表には、引き続き日本基準が適用されている。会社数をみても、中小企業約 380 万社¹³⁵に対して、大企業は約 1 万社である。」¹³⁶ と述べている。安藤教授によると、この大企業のうち約 3600 社が上場企業¹³⁷ とのことであり（これらの数字から計算すると、上場企業の割合は約 0.1% である。）、昭和 39 年当時の状況と今日との比較において上場企業はともに 1% 未満となることが分かり、大多数の企業が非上場企業であるとの点については、昭和 39 年当時と現在には大きな差異はない。

取引相場のない株式の価額は、昭和 39 年以前は、その株式の発行会社を、そ

¹³³ 今村修「株式評価の歩み」税大論叢 32 号 309 頁(1998)

¹³⁴ 桜井四郎「相続税財産評価における有価証券の評価」税務弘報 Vol.12 No.13 1897 頁(1964)

¹³⁵ 中小企業庁ホームページ 白書・統計情報/中小企業の企業数・事業所数/中小企業・小規模事業者の数等(2014 年 7 月時点)の集計結果(平成 28 年 1 月 29 日)
https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/chousa/chu_kigyocnt/2016/

¹³⁶ 安藤鋭也「中小企業の会計基準に関する一考察－『中小企業の会計に関する指針』を手がかりにして－」上武大学ビジネス情報学部紀要 第 22 巻 2 頁(2022)

¹³⁷ 安藤・前掲注 136 10 頁

の会社の総資産価額、年取引金額および従業者数に応じて定める一定の基準に基づいて、大会社、中会社および小会社に区分し、大会社に属する会社の株式は「類似会社（単一の会社）比準方式」、小会社に属する会社の株式は「純資産方式」中会社に属する会社の株式は「類似会社比準方式と純資産方式との混合方式」によって評価し、非同族株主の所有する株式については、その株式の発行会社が大会社、中会社または小会社を問わず、すべて「類似会社比準方式」によって評価することとされていた。

以下、配当還元方式の導入経緯とその後のその変遷について記述する。

第1項 昭和39年4月改正

昭和39年の改正において、取引相場のない株式の評価に関して、富裕税財産評価通達の基本的な考え方を踏襲し、①大、中、小会社を区分する場合の判定基準を実情に即応するよう修正し、②単一の類似会社による比準方式を類似の業種に属する複数の上場会社の平均額によって比準することに改め、③非同族株主の所有株式の評価につき、新たに配当還元方式を導入することとされた。

配当還元方式の導入経緯について、今村教授は、「従来、非同族株主の所有株式の評価は、会社の規模を問わず、すべて類似会社比準方式によることとしていた。これは、この取り扱いを定めた富裕税財産評価通達の制定当時（昭和25年～27年）の上場株価の水準は類似会社比準価額のほうが1株当りの純資産価額より低くなるとみられていたと思われていた（評価の安全性）が、その後の経済の発展に伴い、上場株価水準が必ずしも1株あたりの純資産価額よりも下回るとは言えなくなっており、非同族株主が所有する取引相場のない株式について、配当還元方式が導入された。」¹³⁸と述べられている。会社の区分については、中会社および小会社については配当還元方式のみとし、大会社については配当還元方式と類似業種比準方式との混合方式とされた¹³⁹。

¹³⁸ 今村・前掲注133 336頁

¹³⁹ 池田修=平北直巳=田口豊=瀬戸一郎「相続税財産評価に関する基本通達について」税経

また、田口氏によると、配当還元方式が採用された理由は、次の通りである。

「同通達が制定された昭和 39 年当時、従業員持株制度が普及して従業員株主などの零細な持株の株主が増加する傾向があったのに、相続税および贈与税においては所得税などと同様に申告納税制度がとられていたため、このような零細株主であっても自らその株式の評価につき会社財産の評価や会社の税務計算利益の算定などの複雑な計算をしなければならず、評価手続の簡素化が強く要望されていたこと（注：下線は筆者）、ならびにこのような取引相場のない株式の発行会社の零細株主は、本来、株式を会社財産の持分として所有したり、元本である株価自体の値上りを期待して持つものはきわめてまれであり、単にその配当金に期待して所有するものが多いという実情から株価の構成要素のらち配当金だけに着目し、その金額を基として元本である株式の価額を求めるという簡便な方式を採用（注：下線は筆者）し、上述のような納税者の利益を図る必要があったことである。」¹⁴⁰

この昭和 39 年改正における配当還元方式の適用株主は、非同族株主とされていた。非同族株主とは、同族株主以外の全ての株主であり、零細株主に該当する。同族株主にとっては、「その有する株式は会社財産の分数的な所有の証書であるが、零細な株主にとっては、その有する株式は配当という利子を受け取り得る元本債権証書とみることができる」¹⁴¹ からである。

第 2 項 昭和 47 年 6 月改正

昭和 39 年の配当還元方式導入後、昭和 47 年に一部修正が加えられた。改正のポイントは以下の 2 点である。

1. 会社分類について

配当還元方式については、「『大会社』については、50%のウェイトが付けら

通信 Vol. 19 No. 9 167 頁(1964) 株式関係の解説は、田口豊氏が行なっている。

¹⁴⁰ 田口豊「相続税財産評価に関する基本通達の一部改正について」国税速報 第 2525 号 大蔵財務協会 4 頁 (1972)

¹⁴¹ 今村・前掲注 133 336 頁

れていたが、これを廃止し、『中会社』や『小会社』と同じように、100%のウェイトとされた。改正前の『大会社』の評価方法は、将来の上場可能性を考慮した評価方法であったため、納税者の納得が得難かったからである。」¹⁴² ということとで、大会社の評価方法が変更された。

2. 株主区分について

従来は適用対象を単に非同族株主としていたが、これを次のように変更した¹⁴³。

(1) 同族株主のいる会社の同族株主以外の株主

(2) 同族株主のいない会社で株式の所有割合が 5%未満のグループに所属する株主に限定する

株主区分の変更理由は次の通りである。

従来の非同族株主と同族株主との区分は、配当を取得することが目的であるような客細株主を非同族株主とし、そうでない株主を同族株主とする考え方に由来するものであった。

しかしながら、その基準は必ずしも基本的な考え方に合致しない点があった。瀬戸氏によれば、「たとえば、株式の所有割合がいずれも 25%である 4 グループの株主で構成されている会社の株主については、評価上すべての株主が非同族株主に該当することとなるが、このような場合の株主まで零細株主の範囲に含めることとするのは、零細株主についての考え方になじまないことになる。」¹⁴⁴ とのことである。

つまり、株式の保有割合がいずれも 25%である 4 グループの株主で構成されている場合、それらの株主がすべて非同族株主に該当するとの問題があったのである。

以上の対応により、同族株主のいる会社では配当還元方式の対象株主は拡大したこととなったが、その一方で、同族株主のいない会社では配当還元方式の対

¹⁴² 今村・前掲注 133 339 頁

¹⁴³ 今村・前掲注 133 339 頁

¹⁴⁴ 瀬戸一郎「相続税財産評価に関する基本通達の一部改正について」月刊税協 29 巻 9 号 日本財務協会 6 頁(1972)

象株主は縮小することとなった。

第3項 昭和53年4月改正

昭和53年の改正では、配当還元方式の適用対象株主区分の見直しが行われた。当時、取引相場のない株式の評価については国会でも問題として取り上げられていた。そこで、外部有識者等との懇談会などを行い、通達の改正を実施した¹⁴⁵。この年の改正により、同族株主のいる会社、及び同族株主のいない会社の両方において、配当還元方式の対象株主が拡大された。それぞれの会社については、以下のとおりである。

1. 同族株主がいる会社

同族株主と少数株主の区分を経営の実態に応じて見直しを行い、「中心的な同族株主」基準を導入し、配当還元方式の適用範囲を拡大した。同族株主とは、6親等内の血族、3親等内の姻族である。同族株主グループに属していても、個人が保有している株数が少なく、会社経営の殆ど関与していないような株主（同族株主であっても「中心的」でないこと、つまり、5%未満である場合）は配当還元方式を適用できることとした。

この改正理由について、高津教授は、「① 同族株主のいる会社の同族株主については、同族株主グループの中に中心的な同族株主がいることを第一の要件としています。これは同族株主による支配が行われている会社においては、会社経営者とその配偶者、直系血族等が大半の株式を所有し、支配しているのが実態であるところから、このような支配グループに属しない少数株式所有である同族株主に配当還元方式を適用しようとするものです。② 少数株式所有者とは相続等による株式取得後の持株割合が5%未満であることを第二の要件としています。これは、少数株式所有であることを、持株割合5%という外形標準で判定す

¹⁴⁵ 第84回国会衆・大蔵委員会議事録第12号 26-27頁（昭和53年3月8日衆議院大蔵委員会において永末議員（当時の民社党）の質問に対して、水口政府委員が答弁している

ることとしたものです。」¹⁴⁶ としている。

2. 同族株主がいない会社

改正前は、配当還元方式の適用対象が、株式の所有割合が 5%未満のグループ（株主 1 人及びその同族会計者のことをいう。）に限定されていた。しかしこれを従来の 5%未満との基準を 15%未満に引き上げること、また、中心的な株主基準を導入し、下記株主は配当還元方式を適用可とした。

イ 持株割合の合計が 15%未満のグループに属する株主

ロ 持株割合の合計が 15%以上のグループに属する株主のうち中心的な株主がいる場合、その中心的な株主でなく、かつ、持株割合が 5%未満の株主

同族株主がいない会社の従来の 5%未満基準が 15%未満に引き上げられた点については、「同族会社がいる会社の改正とのバランスを考慮」¹⁴⁷ したとされる。15%という数字は、バランスを考慮したとされているが、昭和 53 年の通達改正当時の関連資料には、「この場合の持株割合の合計数 15%は、上記の②（筆者注：この②とは、『同族株主のいない会社の持株割合が 5%未満となる株主グループに属する株主』を指す）の 5%が改正されたものである」¹⁴⁸と記述されている。この通達改正については、水口政府委員によれば、学識経験者及び利害関係者による 2 回（昭和 52 年の年末と昭和 53 年 2 月の 2 回）の懇談会での議論を考慮したとのことである¹⁴⁹。

この改正理由について、高津教授は、「③同族株主のいない会社においても、中心的な株主がいる場合には、持株割合が 5%未満となる少数株式所有者については、同族株主の中の少数株式所有者とのバランスから配当還元方式を適用することとし、これに伴い原則的な評価方式を適用すべき株主グループの判定基

¹⁴⁶ 高津吉忠「相続税及び贈与税における取引相場のない株式の評価法の改正について」日刊税協力 日本税務協会 第 35 巻 第 6 号 8 頁(1978)

¹⁴⁷ 加藤浩「今後の取引相場のない株式の評価のあり方」税務大学校論叢 96 号 318 頁(2019)

¹⁴⁸ 「相続税・贈与税の評価方法の改正 -相続税および贈与税における取引相場のない株式の評価方法の改正について-」租税研究 第 343 号 24 頁(1978)

¹⁴⁹ 第 84 回国会衆・大蔵委員会議事録・前掲注 145 26～27 頁

準である持株割合 5%を 15%に上げました。」¹⁵⁰ としている。

中心的な同族株主という考え方を取り入れた背景は、品川教授によると、「元々は中小企業対策の 1 つであったわけで、中小企業の経営支配の実態を反映した評価が必要であるという前提があったわけです。特に、当時は、民主社会党の議員が、国会等で国税庁に対して一律に同族株主であるから同じような評価をするのはおかしい、というような指摘をしていたわけです。」¹⁵¹ としている。更に、配当還元方式の適用拡大の動きについては、「中小企業が直面する相続税において原則評価の範囲を絞り込む、できるだけ配当還元方式の恩典を拡大させることによって中小企業の事業承継を楽にしようという意図があったわけです。そういう意味では、元々は、政治的な動きが非常に強かったといえるわけです。」¹⁵² と述べている。

今村教授は、1998 年（平成 10 年）当時のご自身の論文において、「『配当還元額』の対象株主は、昭和 47 年 6 月及び昭和 53 年 4 月と 2 度にわたって改正されたが、同族株主のいる会社については拡大されてきたのに対し、同族株主のいない会社については、→縮小（昭和 47 年 6 月）→拡大（昭和 53 年 4 月）してきている。換言すれば対象株主について、よりの的を絞った精緻なものになってきているといえよう。」¹⁵³ と指摘している。しかし、この論文の後、複数の裁判事例が発生していることは第 1 節で述べた通りである。

第 4 項 その後の改正

平成 15 年改正では、同族株主等の判定方法について、「持株割合」から「議決権割合」に変更された。あわせて、同族判定における単独支配の判定の基準を「持株割合の 50%以上」から「議決権割合の 50%超」へ変更された。

¹⁵⁰ 高津・前掲注 146 8 頁

¹⁵¹ 品川＝緑川・前掲注 81 45 頁

¹⁵² 品川＝緑川・前掲注 81 46 頁

¹⁵³ 今村・前掲注 133 342 頁

第5項 配当還元方式導入から改正のまとめ

以上のように、配当還元方式は昭和39年に導入開始され、その後、適用範囲について変更がなされている。その変遷を表7に示す。

配当還元方式の導入目的は、零細株主の株式取得目的（会社経営の関与しないため配当のみを期待するとの目的）、及び評価手続きの簡素化であった。しかしながら、その後の配当還元方式の適用対象拡大により、零細株主には、株式の保有割合が5%を超える株主が含まれ、その結果、第1節で述べた通り、配当還元方式を使用した裁判事例が存在するとの問題が生じている。

表7

時期	適用対象会社	配当還元が適用対象となる株主区分
昭和39年改正	中会社と小会社 大会社は折衷	・ 非同族株主（同族株主以外は全てが対象となる）
昭和47年改正	全ての会社	・ 同族株主のいる会社の同族株主以外の株主 ・ 同族会社のいない会社の5%未満のグループに属する株主
昭和53年改正	全ての会社	・ 同族株主のいる会社の同族株主以外の株主 ・ 同族株主のいる会社の中心的な同族株主以外の株主 ・ 同族会社のいない会社の15%以上のグループに属する株主 で、5%未満の取得割合で、中心的な株主がいる場合の その他の株主 ・ 同族会社のいない会社の15%未満のグループに属する株主
平成15年改正	全ての会社	同族判定：議決権割合50%以上を50%超へ

今村修 336 頁、339～343 頁(1998)、加藤浩 318 頁(2019)、高津吉忠 8 頁(1978)
を参考にして筆者作成

第3節 小括

第1節では、配当還元方式に関係する裁判事例から原則的方式と特例的方式

である配当還元方式では評価額に大きな開差が生じ、一物二価といった状況が発生することを示した。それぞれの事例から被相続人と相続人の株主区分を整理し、会社別に区分した結果は次の通りである。

表 8 は同族株主がいる会社の場合、表 9 は同族株主がいない会社の場合で整理したものである。表内の評価方法（原則的評価なのか、特例的評価なのか）は、受取側である相続人の評価方法を示している。なお、表 8 の整理においては、事例 2 の買取保証事件は、被相続人（同族株主以外の株主）が相続開始前に株式を取得し、それらを相続人（零細株主）に相続し、その後、相続人が売却するという特殊な事例である¹⁵⁴ため、対象外とした。

この表からも分かる通り、裁判事例が発生しているケースは、被相続人が同族株主、又は、議決権割合 15%以上のグループに属する株主であり、相続人は財産評価基本通達において規定されている零細株主の場合である。

表 8 同族株主がいる会社

to from		相続人	
		同族株主	評基通 188(1), (2) 零細株主
被 相 続 人	同族 株主	原則的評価	特例的評価 裁判例が存在する領域
	同族株主 以外の 株主	原則的評価	特例的評価 注) 事例 2 はこの領域であるが、特殊な事例 のため対象外とする

筆者作成

¹⁵⁴ 相続人は、相続後に株式を売却しており、配当を期待するだけの零細株主であるとはいえない。

表 9 同族株主がいない会社

to from		相続人	
		議決権割合 15%以上グループ に属する株主	評基通 188(3), (4) 零細株主
被 相 続 人	議決権割合 15%以上グ ループ株主	原則的評価	特例的評価 裁判例が存在する領域
	議決権割合 15%未満グ ループ株主	原則的評価	特例的評価

筆者作成

第 3 節では、財産評価基本通達における配当還元方式の導入経緯とその後の変遷について整理した。配当還元方式は昭和 39 年に導入され、その後、適用範囲について変更がなされている。配当還元方式の導入目的は、零細株主の株式取得目的（会社経営の関与しないため配当のみを期待するとの目的）、及び評価手続きの簡素化であったが、その後の配当還元方式の適用対象拡大により、零細株主には、株式の保有割合が 5%を超える株主に対しても配当還元方式が適用できるように拡大されたことが分かった。その結果、配当還元方式を使用した裁判事例が存在するとの問題があるが、次章では、1 節で示した裁判事例から代表的な 3 つの事例について取り上げることとする。

第3章 裁判事例

本章では、第2章で取り上げた裁判事例の中から代表的な3つの事例について取り上げることとする。1つ目の事例は同族株主がいる場合の会社に関する事例であり、2つ目と3つ目の事例は同族株主がいない場合の会社に関する事例である。それぞれの事例について裁判の概要を整理し、それぞれの事例に対する学説を記載した後、各事例における問題点を明らかにすることとする。

第1節 東京地裁平成17年10月12日（T精工事件）¹⁵⁵

第1項 概要

本事例は、オーナー株主が取引相場のない株式を自身の親族でない販売代理店の会長に譲渡したところ、課税庁がこの販売代理店の会長に贈与税を課税したことに対して、裁判所は配当還元方式による評価はこの場合の評価原則であり合理的であるとして、贈与税の課税処分を取り消したものである。

1. 本件訴訟に至るまでの経緯

原告X（原告、以下、「X」という。）は、平成7年2月16日、T精工株式会社の取締役会長であった甲（平成8年3月1日死亡）から、甲が有する同社株式63万株（以下「本件株式」という。）を総額6,300万円（1株当たり100円）で譲り受けた（以下、この取引を本件売買取引）という。）。

これに対し、Y税務署長（被告、以下、「Y」という。）は、本件株式の時価が1株当たり794円であるから、本件売買取引によるXの本件株式の譲り受けが相続税法7条に規定するみなし贈与に該当すると認定し、平成12年1月18日、Xの平成7年分贈与税の課税価格を4億3,155万円とする決定処分（以下、「本件決定」という。）及び無申告加算税賦課決定処分をした。本件各処分における株

¹⁵⁵ 東京地判平成17年10月12日・前掲注129

式の評価額は1株当たり785円で、それぞれの金額は下記の通りである。

- ・ 贈与税の課税価格：4億3,155万円
- ・ 納付すべき税額：2億9,076万5,000円
- ・ 無申告加算税：4,361万4,000円

Xは、本件各処分を不服として平成12年3月1日、東京国税局長に対し異議申立てをしたが、同年11月1日、これを棄却する旨の決定が行われた。更にこれを不服としたXは、同年11月29日、国税不服審判所長に対し審査請求をしたが、平成14年12月20日、これを棄却する旨の裁決がなされた。そこでXは、平成15年3月19日、本件訴訟を提起した。

2. 基礎となる事実

(1) T精工株式会社（本店所在地東京都大田区）は、甲一族が支配する同族会社であり、電子秤等の製造販売を営む非上場会社である。平成6年末時点における発行済株式総数960万株、資本金の額は4億8,000万円、売上高277億円超で、電子秤の分野では国内トップシェアを誇った。

(2) Xは、オーストラリアに住所を有する外国人でW社の会長である。W社はオーストラリアを始めとする国において計量器の販売等の事業を営み、T精工の海外代理店として、同社製の電子秤を独占的に販売している。Xは甲の親族ではない。

(3) 甲は平成6年中に取引銀行及びその関連会社に次の通り売却（以下、「本件売買事例」という。）した。

- ・ F銀行に対し、8万株を総額6,344万円（1株あたり793円）
- ・ Dキャピタルに対し、2万5,000株を総額1990万円（1株あたり796円）
- ・ M銀行に対し、2万5,000株を総額1,990万円（1株あたり796円）
- ・ DK銀行に対し、1万6,000株を総額1,990万円（1株あたり793円）
- ・ Tベンチャーキャピタルに対し、6万4,000株を総額5,075万円（1株あたり

793円）

(4) T精工株式会社は、評価通達に規定する大会社である。Xは同族株主以外の株主（以下、「非同族株主」という。）に該当するため、評価通達に当てはめ

た場合、本件株式の価額は、特例的評価方法である配当還元方式により評価された。

第2項 争点

本件株式について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」があるか否か、またそのような「特別の事情」が認められるとした場合に株式の評価を幾らとするのが相当であるか、という点である。

1. X（納税者）の主張

本件では、「特別の事情」は存在しないと納税者は主張した。

(1) 納税者側は、「譲渡人の親族にとっては他人である原告が、わずか 6.6パーセントの株式を取得したのみで、譲渡人と同程度の支配力を取得したなどということとはできない。現に、譲渡人の死後、譲渡人の後継者としてT精工を経営しているのは譲渡人の長男であり、原告は、取引先の会長又は株主としての地位以外に、T精工に対する経営上の地位を有していない」¹⁵⁶ と主張した。

また、「原告は、自ら金利の返済を行っており、将来元金を弁済する用意もあるから、原告が一切の負担を負わずに本件株式を取得したかのような被告の主張は、事実を誤認するものである」¹⁵⁷ と主張した。

(2) 次に、「本件売買取引のような『個人から個人へ』の譲渡には、本件売買実例のような『法人から個人へ』の譲渡と異なり、所得税法59条の『みなし譲渡』が税法上規定されていないため、価格決定の際の考慮事項が異なる。そうである以上、仮に、評価通達に従い算定された『時価』と異なる売買価格で取引した事例があるとしても、それ自体をもって『特別の事情』ということができないことは明らかである。」¹⁵⁸ と主張した。

¹⁵⁶ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

¹⁵⁷ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

¹⁵⁸ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

そして、「本件売買実例のような『法人から個人へ』の譲渡の場合には、譲り受ける側の法人としては、法人税法上の受贈益課税がされることを念頭に置かねばならず、また、譲渡する個人としても、所得税法59条による『みなし譲渡』が課税されることを念頭に置かねばならないので、課税処分がされないような安全策として、類似業種比準方式等の準じた価格等により算出される価額を設定せざるを得ないのである。」¹⁵⁹ と主張した。

(3) また、「本件売買実例は、実質的には、TM銀行系（M銀行、Dキャピタル）及びMZ銀行系（F銀行、DK銀行、Tベンチャーキャピタル）がT精工の株式を譲り受けた2件にすぎず、当時はMZ銀行系ではなかったF銀行を切り離して考えたとしても、3件の売買事例にすぎないから、多数の当事者間で行われた取引とはいえない。」¹⁶⁰ と主張した。

(4) そして、「本件では、評価通達により評価すると実質的な租税負担の公平を書するような特別の事情は存しないから、本件株式は原則どおり評価通達に基づいて配当還元方式により評価すべきであり、これによると、本件株式の時価は、1株当たり75円ということになる。そうである以上、原告は、時価を少し上回る1株当たり100円という価格で本件株式を譲り受けたにすぎないので、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』に該当しないことは明らかである。」¹⁶¹ と主張した。

1. Y（税務署長）の主張

本件では、次のような「特別の事情」があると課税庁は主張した。

(1) 課税庁側は、「Xは、・・・売買取引によって、T精工における甲の地位を裏付けていた株式のほとんどを取得し、かつ、T精工における個人株主の中で、甲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、保有株式数を見る限り、T精工の中心にあった甲の後継者たる地位を取得したものといえる。」¹⁶² と主張した。

¹⁵⁹ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

¹⁶⁰ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

¹⁶¹ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

¹⁶² 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

また、「Xは、本件株式の取得資金を本件借入れによって賄っているが、借入れは甲による保証を前提として実行され、・・・実質的な金銭的支出を行うことなく、本件株式を取得して」¹⁶³ いる。

「Xが取得した地位は、T精工の事業経営に相当の影響を与え得るものであるから、これを配当還元方式による評価方法を定めた評価通達が予定しているような、事業経営への影響力及び支配力を有しないか、あるいは、極めて影響力の少ない少数株主と同視することはできない。」¹⁶⁴ と主張した。

(2) 次に、「本件売買取引が譲渡人側の相続・事業承継対策の一環として行われたものであることに照らせば、本件売買取引は、実質的には贈与に等しいものであり、贈与税の負担を免れるため、評価通達を形式的に適用した場合の価格を上回ってさえいればよいとの基準で価格を定めたものにすぎないと認められ、このような場合にまで評価通達を形式的に適用することは、相続税法7条等の趣旨に反し、租税負担の実質的な公平を害することとなる。」¹⁶⁵ と主張した。

(3) そして、「本件売買実例におけるT精工の株式の売買価額は、客観的時価を適切に反映しているものと認められるところ、配当還元方式によった場合には、これより著しく低額に算定されることとなって不当であり、このこと自体が配当還元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に当たる。」¹⁶⁶ と主張した。

(4) 最後に、「原告は、本件売買実例は実質的には『TM銀行系』ないし『MZ銀行系』との間の取引2件にすぎないと主張するが、株式のように1株1株に特に個性がないような財産について、当事者間の主観的事情に影響されない売買実例が存在する場合に、これが多数でないからといって、適正な時価を表すものと評価することができなくなるものではない。」¹⁶⁷ と主張した。

¹⁶³ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

¹⁶⁴ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

¹⁶⁵ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

¹⁶⁶ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

¹⁶⁷ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

第3項 裁判所の判断

判決では、次のように述べて、納税者側の主張を認め、課税庁側の主張を却下し、確定した。

1. 相続税法における時価について

裁判所は、「相続税法7条にいう『時価』とは、同法22条にいう『時価』と同じく、財産取得時における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をいうものと解される。この点は、評価通達にも記載されているとおりである。

ところで、財産の客観的交換価値は、必ずしも一義的に明確に確定されるものではないことから、課税実務上は、原則として、評価通達の定めによって評価した価額をもって時価とすることとされている。これは、財産の客観的交換価値を個別に評価する方法をとると、その評価方法、基礎資料の選択の仕方等により異なった評価額が生じることを避け難く、また、課税庁の事務負担が重くなり、回帰的、かつ、大量に発生する課税事務の迅速な処理が困難となるおそれがあること等から、あらかじめ定められた評価方法により画一的に評価する方が、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るという理由に基づくものである。したがって、評価通達に定められた評価方法が合理的なものである限り、これは時価の評価方法として妥当性を有するものと解される。

そして、これを相続税法7条との関係でいえば、評価通達に定められた評価方法を画一的に適用するという形式的な平等を貫くことが実質的な租税負担の公平を著しく害する結果となるなどこの評価方法によらないことが正当と是認されるような特別の事情のない限り、評価通達に定められた合理的と認められる評価方法によって評価された価額と同額か、又はこれを上回る対価をもって行われた財産の譲渡は、相続税法7条にいう『著しく低い価額の対価で財産の

譲渡を受けた場合』に該当しないものというべきである。」¹⁶⁸ と、課税庁の主張を退けた。

2. 配当還元方式の合理性について

裁判所は、「評価通達は、取引相場のない株式の評価方法について、・・・評価会社が大会社の場合においては、・・・現実に流通市場において価格形成が行われている株式の価額に比準して評価する類似業種比準方式により評価することを原則としている。・・・このような原則的な評価手法の例外として、『同族株主以外の株主等が取得した株式』については、配当還元方式によって評価することを定めている。この趣旨は、一般的に、非上場のいわゆる同族会社においては、その株式を保有する同族株主以外の株主にとっては、当面、配当を受領するということ以外に直接の経済的利益を享受することがないという実態を考慮したものと解するのが相当である。」¹⁶⁹ と、例外としての評価方法である配当還元方式に触れた上で、「直接の経済的利益が配当を受領することに限られるという実態からすれば、配当還元方式という評価方法そのものにも合理性があるというべきである。」¹⁷⁰ と、配当還元方式の適用を容認した。

3. 時価と低額譲渡の該当性について

裁判所は、「評価通達の定めを適用すると、本件株式の価額は、配当還元方式により評価されるべきこととなり、これにより算出される本件株式の価額は、1株当たり75円と認められるから、評価通達に定められた評価方法によらないことが正当と是認されるような特別の事情のない限り、上記評価額を上回る1株当たり100円の対価で行われた本件売買取引は、相続税法7条にいう『著しく低い価額の対価で財産の譲渡を受けた場合』に該当しないことになる。」¹⁷¹ と、相続税法7条の趣旨に反するとの課税庁の主張を退けた。

4. 特別の事情の該当性について

(1) 裁判所は、「本件売買取引後のT精工における株式の保有割合は、・・・

¹⁶⁸ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

¹⁶⁹ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

¹⁷⁰ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

¹⁷¹ 東京地判平成 17 年 10 月 12 日・前掲注 129

甲及び甲の親族等を合わせた合計が47.9%とほぼ全体の半分を占めるのに対して、Xはわずか6.6%にすぎず、・・・甲の親族でもないXが、T精工の事業経営に実効的な影響力を与え得る地位を得たものとは到底認められない。」¹⁷²と指摘し、また、「Xは、本件借入につき甲の保証を得た経緯について、・・・その説明自体に格別不自然、不合理な点はなく、借入金の利息の返済はX自らが行っており、他方保証人である甲ないしその相続人が借入金の一部でも現に返済したような事情は認められないから、・・・実質的な金銭的支出を行うことなく本件株式を取得したとはいえず、またこのような事実経緯から、XがT精工の事業経営に相当の影響力を与え得るほどに甲と密接な関係にあったとまでいうことも困難である。」¹⁷³とした。

(2) そして、「売買取引が譲渡人側の相続・事業承継対策の一環として行われたといことが、本件売買取引が実質的に贈与に等しいとか、贈与税の負担を免れる意図が存したということに直ちにつながるものでない。」¹⁷⁴とし、

(3) 「本件株式のように取引相場のない株式については、その客観的な取引価格を認定することが困難であるところから、通達においてその価格算定方法を定め、画一的な評価をしようというのが評価通達の趣旨であることは前説示の通りである。・・・他により高額の実例が存するからといって、その価額を採用するということになれば、評価通達の趣旨を没却することになることは明らかである。したがって、仮に他の取引事例が存在することを理由に、評価通達の定めとは異なる評価をすることが許される場合があり得るとしても、それは、当該取引事例が、取引相場による取引に匹敵する程度の客観性を備えたものである場合等例外的な場合に限られるものというべきである。」¹⁷⁵とした。

(4) そして売買実例については、「本件売買実例は、実質的に見れば、わずか3つの取引事例というのにすぎず、この程度の取引事例に基づいて、主観的事

¹⁷² 東京地判平成17年10月12日・前掲注129

¹⁷³ 東京地判平成17年10月12日・前掲注129

¹⁷⁴ 東京地判平成17年10月12日・前掲注129

¹⁷⁵ 東京地判平成17年10月12日・前掲注129

情を捨象した客観的な取引価格を算定することができるかどうかは、そもそも疑問であるといわざるを得ない。」¹⁷⁶ とした。

以上のように、裁判所は、評価通達に定められた評価方法によらないことが正当と是認されるような特別な事情があるとはいえないとし、課税庁主張の特別の事情はすべて排斥された。

第4項 学説

垂井教授は、「評価通達は、株式についてはいえば、株式の価額がいくらかという事実認定の一般的指針を示している。・・・本件における税務署長Yの贈与税の決定処分における事実認定（特に『会社の事業経営に相当の影響を与えうる地位』とした事実認識）に無理がある。」¹⁷⁷ とし、課税庁側の事実認定に否定的な考えを示した。また、特別の事情については、「配当還元は、利益の配当収益を資本還元し株式（投下資本）の価値を求める企業財務論の分野で考案された方法であるから、その株式の取得・保有から利益配当以外に他の経済的利益を得ることができる機会・可能性を有するのであれば配当還元方式は適さない。したがって、配当収益以外の他の経済的利益が獲得できる事情が、配当還元方式を適用する場面における『特別事情』である（注：下線は筆者）」¹⁷⁸ と指摘した。

首藤教授は、「配当還元方式が認められる根拠は、いわゆる小数株主や零細株主は持株割合が少なく会社に対する影響力・支配力を持たず、配当受領にしか関心のないものであり、かつ会社の純資産価額や資産状態および収益状況等の資料を入手することが困難という事情もあることから、純資産価額方式で評価することは妥当でないということであった。これは逆にいうと、配当還元方式による評価を採用するための持株割合等の形式基準を充足したとしても、

¹⁷⁶ 東京地判平成17年10月12日・前掲注129

¹⁷⁷ 垂井英夫「配当還元価額による譲渡と『通達によらない評価』の可否」税理 Vol.49 No.4 12頁(2006)

¹⁷⁸ 垂井・前掲注177 15頁

『会社への実質的な支配力の存在』という実質的な基礎ともいえるべき事情が存在するには、評価基本通達6のいう、評価通達の画一的な評価方法を適用することが課税の公平を害することに該当することになり、その評価方法は合理的なものであるとはいえず、配当還元方式以外の他の合理的な評価方法でもって評価しなければならないということになる。（注：下線は筆者）」¹⁷⁹と指摘している。

品川教授は、本判決が総則6項を適用した課税処分を裁判所が初めて違法と判断して取り消した（そして、Yも控訴を断念した）注目されるべき事例であるとした上で、「本判決は、本件売買事例が少数で普遍性がないこと、本件売買事例における取引銀行との融資がらみで決定されていること等を認定した上で、当該売買価額が客観性を備えていないとして、本件における特別の事情の存在を否定している。そのため、取引相場のない株式の評価において他に売買事例があった場合の総則6項の適用のあり方を考察する際に、本判決は、重要な先例となる。（注：下線は筆者）」¹⁸⁰と指摘している。

第5項 問題提起

本件は、同族株主から、同族株主以外の株主（零細株主）であるXが全体の6.6%にあたる割合の株式を同族株主である甲から譲受したが、会社経営に影響を与える地位を得ていないため、配当還元方式の適用を認めると判断された事例である。

学説においても、相続人が配当収益以外の他の経済的な利益を獲得する場合には配当還元方法が適さないとされ、また、会社への実質的な支配力の有無が配当還元方式の適用に際しては判断基準になるとされた。本事例では、株式譲受時点では会社への支配力が存在しないため配当還元方式による評価が妥当と

¹⁷⁹ 首藤重幸「資産税 事例 配当還元方式の適用限界」税務事例研究 Vol. 92 64 頁 (2006)

¹⁸⁰ 品川芳宣「取引相場のない株式評価における総則6項の適用限界」税研 Vol. 21 No. 4 100 頁 (2006)

されている。

Xは、本件株式譲受後、評価通達の188(1)の零細株主に該当することとなる。Xは零細株主であるとはいえ、T精工の株式保有率が6.6%あり、また、XはT精工の海外販売代理店であることから、甲死亡後にもT精工との関係が継続されるとの状況である。このような場合において、配当還元方式の適用を認めるのか否か、という問題がある。

第2節 タキゲン事件

本節では事例4のタキゲン事件を取扱う。このタキゲン事件は相続税、所得税及び法人税といった税法間に関する問題、一物二価の問題としては有名である。このタキゲン事件に関連する事件である、事例5のタキゲン事件関連事件は、第3節にて取扱うこととする。

第1項 概要

本事例は、非上場会社の社長（個人）が法人に非上場会社の株式を譲渡した際の株式の評価について、所得税基本通達が評価通達を準用するに当たり所得税、相続税どちらの解釈に従って評価すべきか、通達を文理解釈して良いのか等が争われたものである。所得税法59条にいう「その時における価額」の解釈と所得税基本通達59-6と財産評価基本通達188の解釈のあり方につき、東京地裁、東京高裁、最高裁までの三者三様の判断が下され、最終的に最高裁では譲渡所得課税の制度の趣旨を重視し、課税庁側の主張を認めた事案である。差し戻し裁判である東京高裁でも課税庁側の主張が認められた。

1. 本件訴訟に至るまでの経緯

被相続人の甲は、代表取締役を務めるタキゲン製造株式会社（以下、「A社」という。）の株式（以下、「本件株式」という。）のうち72万5,000株を1株当りの金額75円、総額5,437万5,000円として、平成19年8月1日に関連会社

である有限会社B社（以下、「B社」という。）に対して譲渡した（以下、「本件株式譲渡」という。）。この1株当たりの金額 75円は、本件株式を評価通達における配当還元方式で評価した価額に相当するものであった。その後、平成19年12月26日に甲が死亡したため、甲の相続人（原告、以下、「Xら」という。）が、本件株式譲渡に係る譲渡所得の収入金額を譲渡金額と同額として所得税の確定申告をした。しかしながら、税務署長Y（被告、以下、「Y」という。）が、本件株式譲渡は、所得税法 59条1項2号の低額譲渡に当たるとして、更正処分及び過少申告加算税の課決定処分を行った。この更正処分が認定した 1株当りの金額2,505円（当初は1株当たり2,990円であったが、その後、2,505 円に修正された。）は、類似業種比準方式により算定した価額である。この更正処分を受け、Xらが各処分（更正処分については修正申告又は先行する更正処分の金額を超える部分）の取消し等を求めて本件訴訟を提起した。

2. 基礎となる事実

(1) A社は、昭和25年9月に設立された、金属製品及び消防器材の製造及び販売等を営む非上場会社である。平成19年1月期における発行済株式総数は920万株、資本金の額は4億6,000万円、売上高は約236億5,000万円である。本件譲渡直前の甲と、甲の親族らのA社の株式保有割合は22.79%であった。A社の株主は、1株につき1個の議決権を有する。

(2) 甲は、本件株式譲渡の当時（平成19年8月1日）、A社の代表取締役社長の地位にあった者であり、平成19年12月26日に死亡している。甲の死亡後、Xらが本件譲渡に係る譲渡所得の収入金額として所得税の申告を行っている。

(3) B社は有限会社であり、平成16年2月に金銭の貸付業、株式投資業等を目的として資本金300万円（発行済株式数3,000株）で設立された会社であり、A社株式譲受前の平成19年5月7日時点のB社の株主は10名、各株主は300株（30万円）ずつを保有していた。（なお、B社及びC社は、いずれも会社法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律施行前の有限会社である。）

(4) A社は、評価通達に規定する大会社である。本件株式譲渡の直前において、A社には、自己及びその同族関係者が30%以上の議決権を有する株主がいな

いから、「同族株主のいない会社」に該当する。B社は、本件株式取得後の議決権割合は7.88%であり、B社には同族関係者がおらず、その議決権割合は15%未満にとどまる。よって、Xらは、B社を評価通達に当てはめた場合、本件株式の価額は、特例的評価方法である配当還元方式により評価した。

株式譲渡前後の株主構成を表10に示す。

表10

株主	譲渡前	譲渡後
甲	146万700株 (15.88%)	73万5,700株 (8.00%)
甲親族ら	63万5,820株 (6.91%)	63万5,820株 (6.91%)
有限会社B社	0株 (0%)	72万5,000株 (7.88%)
有限会社C社	222万4,400株株 (24.18%)	222万4,400株株 (24.18%)
A社経営研究会持株会	221万730株 (24.03%)	221万730株 (24.03%)
A社従業員持ち株会	231万5,150株 (25.16%)	231万5,150株 (25.16%)
その他	35万3,200株 (3.84%)	35万3,200株 (3.84%)
A社の発行済株式総数	920万株	920万株

安田206頁(2020)、渡辺159頁(2021)を参考にして筆者作成

第2項 争点

本件株式の時価を原則的評価方法にて算定すべきか、特例的評価方法で算定すべきか、また、それにより、本件株式譲渡が所得税法59条1項2号の低額譲渡に当たるか否かが争点となった。

争点1は以下の通りである。

取引相場のない株式の譲渡に際し、所得税基本通達59-6では相続税や贈与税の評価のために定めた財産評価基本通達を借用して評価することとなっている。この評価通達を借用するに当たり、財産評価基本通達 188の同族株主の判定方法につき、議決権割合の算定を本件株式譲渡前後のいずれでなされるべき

か？ 原告Xらは、評価通達によれば同族株主の判定の対象となるのは譲受側であるA社の取得後の議決権割合（7.88%）により判定すると主張し、被告Yは、譲渡側である甲の譲渡直前の議決権割合（15.88%）により判定することが合理的であると主張した。

争点2は以下の通りである。

本件株式譲渡においてA社株式を1株当たり75円にて譲渡（原告Xらが主張）した金額をもって時価といえるか？

1. Y（課税庁）の主張

(1) 争点1について

Yは、「所得税基本通達 59-6の(1)は、取引相場のない株式について、株式を譲渡した個人の当該譲渡直前の議決権割合により、評価通達188の定めに基づき、当該株式が『同族株主以外の株主等が取得した株式』に当たるか否かを判断すべきことを定めたものである。

これは、譲渡所得課税制度の趣旨が、譲渡人に帰属する資産の保有期間中の増加益を所得として課税する点にあることからすれば、その増加益は株式の譲渡人の譲渡直前の議決権割合により判定することが最も合理的といえるためである。

本件株式譲渡の直前において、自己及びその同族関係者の有するA社の議決権の合計数が同社の議決権総数の30%以上である株主（同族株主）はいないから、本件株式は、評価通達 188の(1)及び(2)の株式に該当しない。また、本件株式譲渡の直前において、甲及びその同族関係者（甲親族ら）は、A社の議決権総数の15%以上（22.79%）の議決権を有し、かつ、甲個人も、A社の議決権総数の5%以上（15.88%）の議決権を有していたため、本件株式は、評価通達188の(3)及び(4)の株式にも該当しない。

したがって、本件株式は、『同族株主以外の株主等が取得した株式』に該当しないため、評価通達178 本文、179の(1)により、原則的評価方法である類似業種比準方式により評価すべきことになる。

よって、本件株式譲渡の時ににおける本件株式の価額は、1株当たり 2,505 円

はであり、本件株式譲渡は、この価額の2分の1に満たない金額によるものであるから、所得税法 59条1項2号の低額譲渡に当たる。」¹⁸¹ と主張した。

(2) 争点2について

Yは、「甲は、A社の株主でもあるC社及びA社の役員らが 甲の実効支配下にあったことなどから、A社のみならず、A社の役員らが株主であるB社においても極めて強い権限を有しており、これらの会社では、本件株式譲渡の前後を通じて株主総会や取締役会が開催されたことはなく、株式の移動や人事、報酬などの株主総会や取締役会で決定される事項は、全て甲が意思決定をするというAによる実効支配体制が確立していた。

さらに、本件株式譲渡の譲渡価額を決定するに当たり、甲やB社において合理的な検討はされておらず、本件株式譲渡は、甲一族が有するA社の議決権割合を15%未満にして相続税負担を軽減させることを目的に行われたものである。

以上によれば、本件株式譲渡における譲渡価額は、純然たる第三者間で種々の経済性を考慮して算定されたものではなく、適正な時価であるとはいえない。

よって、本件株式譲渡は、時価による取引であるとはいえず、前述のとおり、譲渡の時の価額の2分の1未満の金額によるものであるため、所得税法59条1項2号の低額譲渡に当たる。」¹⁸² と主張した。

2. Xら（納税者）の主張

(1) 争点1について

Xは、「所得税基本通達 59-6は、取引相場のない株式の価額につき、一定の条件の下で評価通達の例により算定すべきものと規定し、その条件としての(1)は、評価通達188の(1)に定める「同族株主」に該当するかどうかは、株式を譲渡した個人の当該譲渡直前の議決権の数により判定すると規定しているが、同様の条件は評価通達188の(2)～(4)については規定されていない。

¹⁸¹ 東京地判平成 29 年 8 月 30 日・前掲注 132

¹⁸² 東京地判平成 29 年 8 月 30 日・前掲注 132

そうすると、評価通達 188の(3)のうち、『同族株主のいない会社』であるかどうかの判定（会社区分の判定）は、所得税基本通達 59-6の(1)により株式譲渡直前の議決権の数により行うことになるとしても、『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』に該当するかどうかの判定（株主区分の判定）は、その文言どおり、株式の取得者の取得後の議決権割合により行うのが相当である。このような評価通達の文言に忠実な解釈は、実務上、通達も法律に準じ広く一般に周知され、納税者の指針となっていくことに鑑みれば、租税法律主義の下で課税に関する予測可能性を保障するという要請に適うものといえる。

また、所得税法 59条1項の趣旨は、譲渡人に帰属するキャピタル・ゲインの清算課税を行うというものであるが、このことから直ちに株式の価額の評価を譲渡人の議決権割合に基づいてすべきということにはならず、清算すべき『その時における価額』、すなわち客観的交換価値の評価の在り方が問題となる。取引相場のない株式の売買を行う場合には、譲受人が取得株式に期待するものが何かという譲受人側の事情が、取引価額の決定要素となり、譲受人が少数株主となる場合には配当を期待して売買価額を決定することになるため、配当還元方式により評価することが合理的である。

以上によれば、評価通達188の(3)における株主区分の判定は、株式の取得者の取得後の議決権割合により行うべきである。

本件株式譲渡の直前において、A社には、自己及びその同族関係者が30%以上の議決権を有する株主がいないため、A社は『同族株主のいない会社』である。そして、B社の本件株式取得後の議決権割合は、7.88%であり、Bには同族関係者がおらず、その議決権割合は15%未満にとどまる。

したがって、本件株式は、評価通達 188の(3)の株式に該当するため、評価通達 188-2に従い、配当還元方式により評価すべきことになる。

よって、本件株式譲渡の時における本件株式の価額は、1株当たり75円と評価され、本件株式譲渡の対価はこれと同額であるため、本件株式譲渡は、所得

税法 59条1項2号の低額譲渡には当たらない。」¹⁸³ と主張した。

(2) 争点2について

Xは、「所得税法上の低額譲渡の場合における適正価額の認定は、動態的評価の場面である。資産を売買する場合のような動態的評価の場面では、同じ資産であっても、売買に至る経緯や事情等の主観的要因により成立する取引価額は異なるため、当該取引の売買価額が適正であるかどうかの判断は、相当な幅をもって弾力的に行うべきである。

そして、市場が形成されていない非上場株式等の動態的評価の場合には、客観的な市場価額が存在しないことに加え、当該株式の議決権の程度等の経営参画の法的度合いが異なるなど売買価額の形成に影響を及ぼす個別的要因を考慮する必要がある点で、適正価額の認定には極めて困難を伴う。そのため、利害相反する第三者間で成立した売買価額は、税務上、原則として正常な取引条件で成立した適正価額（時価）として取り扱われることになる。

本件の場合、B社は、既存のA社の持株会を補完するものとしてA社の役員や従業員の福利厚生を目的に設立され、現に株主の負担において B社への出資がされており、B社から株主への配当もされている等、B社は、甲とは独立した第三者であり、本件株式譲渡は、利害相反する第三者間で行われたものである。

そして、A社の少数株主となるにすぎない B社にとって、本件株式の実質的な経済的価値は配当への期待のみであり、このような買主の主観的事実を考慮すれば、本件株式を配当還元方式により評価することは当然であるから、本件株式譲渡は『時価』によりなされたものである。

よって、本件株式譲渡は、時価による譲渡であるため、評価通達の解釈を論ずるまでもなく、所得税法59条1項2号の低額譲渡には当たらない。」¹⁸⁴ と主張した。

¹⁸³ 東京地判平成 29 年 8 月 30 日・前掲注 132

¹⁸⁴ 東京地判平成 29 年 8 月 30 日・前掲注 132

第3項 裁判所の判断

1. 第一審（東京地裁平成 29年8月30日判決）¹⁸⁵

第一審では、本件株式譲渡の経緯や実態等を鑑み、低額譲渡に当たるとし、Xらの請求の一部を却下し、一部を棄却した（請求棄却）。判旨は以下の通りである。

争点1については、「相続税や贈与税が、相続や贈与による財産の移転があった場合にその財産の価額を課税価格としてその財産を取得した者に課される税であるのに対し、課税所得に対する課税は、その資産の値上がりによりその資産の所有者に貴族する増加益（キャピタル・ゲイン）を所得として、その資産が所有者の支配を離れて他に移転するのを機会に、これを生産してその譲渡人である元の所有者に課税する趣旨のものと解されるのであって、・・・そのような課税の趣旨からすれば、譲渡所得の基因となる資産についての低額譲渡の判定をする場合の計算の基礎となる当該資産の価額は、当該資産を譲渡した後の譲受人にとっての価額ではなく、その譲渡直前において元の所有者が所有している状態における当該所有者（譲渡人）によつての価値により評価するのが相当であるから、評価通達 188 の(1)～(4)の定めを取引相場のない株式の譲渡に係る譲渡所得の収入金額の計算上当該株式のその譲渡の時における価額の算定に適用する場合には、各定め中『(株主の) 取得した株式』とあるのを『(株主の) 有していた株式で譲渡に供されたもの』と読み替えるのが相当であり、また、各定め中のそれぞれの議決権の数も当該株式の譲渡直前の議決権の数によることが相当であると解される。所得税基本通達59-6の(1)が、評価通達188の(1)に定める『同族株主』に該当するかどうかは、株式を譲渡した個人の当該譲渡直前の議決権の数により判定する旨を定めているのは、上記の趣旨を『同族株主』の判定について確認的に規定したものであり、上記の読替え等をした上で評価通達 188 の(1)～(4)の定めを適用すべきであること

¹⁸⁵ 東京地判平成 29 年 8 月 30 日・前掲注 132

を当然の前提とするものと解されるから、この規定もまた一般的な合理性を有すると認められる。」¹⁸⁶ とした。

争点2については、「本件株式譲渡をXらのいう利害相反する第三者間の取引（正常な株式の売質）とし、その対価をもって本件株式の時価（客観的交換価値）とはいえない。」¹⁸⁷ と判示した。

2. 控訴審（東京高裁平成30年7月19日判決）¹⁸⁸

控訴審では、一転し、低額譲渡には当たらないとして、原判決の取り消し、Xらの請求の一部を容認した。

裁判所は、争点1については、「租税法規の解釈は原則として文理解釈によるべきであり、みだりに拡張解釈や類推解釈を行うことは許されないと解釈されるところ、所得税基本通達、評価通達は租税法規そのものではないものの、文理に忠実に解釈するのが相当であるから、一に極めて重要な役割を果たしており、一般にも公開されて納税者が具体的な取引等について検討する際の指針となっていることからすれば、課税に関する納税者の信頼及び予見可能性を確保する見地から、上記各通達の意味内容についてもその文理に忠実に解釈するのが相当であり、通達の文言を殊更に読み替えて異なる内容のものとして適用することは許されないというべきである。」¹⁸⁹ とし、本件の場合には、株主の判定については、所得税基本通達59-6の(1)の文言通り、「株式の取得者の取得後の議決権割合により判定されるものと解するのが相当である。」¹⁹⁰ と予測可能性の観点から通達の文理解釈を許容した。

また、争点2については、「本件株式は、評価通達188の(3)の株式に該当し、所得税基本通達59-6、評価通達188-2に従い、配当還元方式によって評価すべきこととなる。・・・本件株式の1株当たりの評価額は、 $7.5 \div 10\% \times 50$ 円

¹⁸⁶ 東京地判平成 29 年 8 月 30 日・前掲注 132

¹⁸⁷ 東京地判平成 29 年 8 月 30 日・前掲注 132

¹⁸⁸ 東京高判平成 30 年 7 月 19 日（税資 268 順号 13172）

¹⁸⁹ 東京地判平成 29 年 8 月 30 日・前掲注 188

¹⁹⁰ 東京地判平成 29 年 8 月 30 日・前掲注 188

＝75円であると認められる。」¹⁹¹とした。

3. 上告審（最高裁令和2年3月24日第三小法廷判決）¹⁹²

上告審では、原審のYの敗訴部分を破棄し、本件株式譲渡の時ににおける本件株式の価額等について更に審理を尽くさせるため、原審に差し戻した。

最高裁は、争点1について、「譲渡所得に対する課税は、資産の値上がりによりその資産の所有者に帰属する増加益を所得として、その資産が所有者の支配を離れて他に移転するのを機会に、これを清算して課税する趣旨のものである。（最高裁昭和41年（行ツ）第8号同43年10月31日第一小法廷判決・裁判集民事92号797頁，最高裁同41年（行ツ）第102号同47年12月26日第三小法廷判決・民集26巻10号2083頁等参照）。すなわち、譲渡所得に対する課税においては、資産の譲渡は課税の機会にすぎず、その時点において所有者である譲渡人の下に生じている増加益に対して課税されることとなるところ、所得税法59条1項は、同項各号に掲げる事由により譲渡所得の基因となる資産の移転があった場合に当該資産についてその時点において生じている増加益の全部又は一部に対して課税できなくなる事態を防止するため、『その時における価額』に相当する金額により資産の譲渡があったものとみなすこととしたものと解される。」¹⁹³

「そうすると、譲渡所得に対する課税の場面においては、相続税や贈与税の課税の場面を前提とする評価通達の前記の定めをそのまま用いることはできず、所得税法の趣旨に則し、その差異に応じた取扱いがされるべきである。所得税基本通達59-6は、取引相場のない株式の評価につき、少数株主に該当するか否かの判断の前提となる『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等を条件に、評価通達の例により算定した価額とする旨を定めているところ、この定めは、上記のとおり、譲渡所得に対する課税と相続税等との性質の差異に応

¹⁹¹ 東京高判平成30年7月19日・前掲注188

¹⁹² 最判令和2年3月24日判決（民集263号63頁）

¹⁹³ 最判令和2年3月24日判決・前掲注192

じた取扱いをすることとし、少数株主に該当するか否かについても当該株式を譲渡した株主について判断すべきことをいう趣旨のものということができる。」¹⁹⁴ とし、所得税法の解釈に従って評価すべきであるとした。「ところが、原審は、本件株式の譲受人であるC社が評価通達188の(3)の少数株主に該当することを理由として、本件株式につき配当還元方式により算定した額が本件株式譲渡の時ににおける価額としたものであり、この原審の判断には、所得税法59条1項の解釈適用を誤った違法がある。」¹⁹⁵ とした。

なお、宇賀克也裁判官及び宮崎裕子裁判官から、所得税基本通達59-6の文理が不十分である等の補足意見があった。この最高裁判決の後、所得税基本通達59-6は改正され、解釈の明確化との観点から、実質的に読み替え規定が定められた。

4. 差戻し控訴審（東京高裁令和3年5月20日判決）¹⁹⁶

差戻し審では、本件株式譲渡の時ににおける本件株式の価額等について判断したが、結局、課税庁が主張した類似業績比準方式に基づく、1株あたり2,505円を妥当なものとし、Xらの敗訴となった。

Xらは、差戻し審では、控訴人らは、本件取引は利害関係のない第三者間の売買であり時価による売買であることを主張した。その内容を5点に示すと、①甲とB社との利害は法的・経済的に利害相反する関係にある第三者間の取引である、②本件株式譲渡は相続税の軽減目的でなされた取引ではない、③本件譲渡価格でしか売買は通常成立しえない、④過去の売買実例と同額である、⑤株式の譲渡価額は株式の譲受人であるB社にとっての時価と同一となるべきである、ということであった。更に、予備的な主張として「種々の経済性」を考慮して定めた「第三者の評価書による価額(668円)」も提示した。この第三者による価額は、配当還元法（考慮ウェイト 68.25%）と DCF法（3,841円、考慮ウェイト15.88%）と純資産法（相続評価、3,716円、考慮ウェイト同

¹⁹⁴ 最判令和2年3月24日判決・前掲注192

¹⁹⁵ 最判令和2年3月24日判決・前掲注192

¹⁹⁶ 東京高判令和3年5月20日（税資271順号13564）

15.88%) から譲渡人評価額(1,255 円) をまず算出し、その後、譲渡人評価額(1,255 円) と、配当還元法により算出した譲受人評価額(82円) を1:1で加重平均することにより算出したものである。

しかしながら、裁判所は、控訴人らの主張を認めず、株式の譲渡価額は課税庁が主張した類似業績比準方式による1株あたり2,505 円を妥当なものとした。また、「第三者の評価書による価額」による主張も退けられた。差戻し判決を受け、令和3年8月3日に、納税者から上告受理申立書が提出されている。

本差戻し控訴審では、本件株式を譲渡した甲の支配力にのみ着目して原則的方式である類似業種比準方式による時価評価額が適法と判断され、その株式を取得したB社(法人)側の譲受価額は配当還元方式による時価が容認されるという、一物二価が容認されるという結果となった。

第4項 学説

最高裁判決においては、所得税法59条1項のみなし譲渡所得を、相続税の時価を解釈した相続税法基本通達を所得税法の解釈で読替えるべきとし、増加益清算課税の立場から時価を考慮すべきとした。

品川教授は、「控訴審判決と上告審判決の差異は、前者が、租税法規の文理解釈の重要性を説き、それが税務通達に及ぶとし、後者が、譲渡所得課税の制度の趣旨を重視し、所得税と相続税及び贈与税の課税制度の差異を明確にし、両者における『価額』又は、『時価』の解釈(取扱い)方法に差異があつて然るべきとした、ことにある。このような両者の考え方の差異については、それぞれの租税法規の解釈のあり方に関する考え方の相違から生じるものであろうが、上告審判決の考え方のほうが適切であると考えられる。(注：下線は筆者)・・・本件は、差し戻された東京高等裁判所において、再度、本件株式の『価額』が審理されることとなるが、控訴審判決が認めた配当還元額が再び認

められることはないであろう。」¹⁹⁷ と、相続税及び贈与税と所得税において、時価に差異があることを指摘されている。

また、木山教授は、「本判決は、通達を文理解釈して請求を認容した控訴審判決と異なり、所得税法59条1項の趣旨に即した所得税基本通達の合理的解釈を行ったものといえる。相続・贈与により取得した財産の『時価』を評価通達で算定する場面と、増加益の清算を行う譲渡所得課税における時価評価場面では意味が異なる。(注：下線は筆者)」¹⁹⁸ と相続税及び贈与税と所得税間に差異があるとの認識を示されている。

一方で、大淵教授は、最高裁差戻し判決に対して、「第一審判決は、売主は評価通達の原則法による評価額を譲渡収入金額とすべきこと、他方で、買主の法人が配当還元価額で買い取ったのは合理的という、前代未聞の売買における『時価二元論』を採用したが、この決定的誤謬につき最高裁はどのような理解に立っているのかが不明である。(注：下線は筆者)」¹⁹⁹ と、批判的な立場を取っている。時価二元論については、「本件課税庁は、個人からの贈与部分は当該S社（筆者注：この場合S社はB社と読み替える）に受贈益として課税せずに放置するという信じがたい税務処理を行い、第一審判決は、この法人税法との不整合性を無視して、みなし譲渡課税(所法59①)では時価二元論を判示した(注：下線は筆者)」²⁰⁰ と指摘している。つまり、譲渡者の時価を1株あたり2,505円、取得者（B社）の時価を75円が取得価額とする時価二元論によれば、買い受けたB社（受贈益は課税されていない）が、その後、当該株式を1,000円で譲渡すれば、B社において925円(1,000円-75円)が譲渡収益として法人税が課税される（増加益の二重課税）という矛盾が発生する²⁰¹、ということである。

また、大淵教授は、差戻し控訴審判決に対して、「所得税法59条1項の『そ

¹⁹⁷ 品川・前掲注1 93頁

¹⁹⁸ 木山泰嗣「所得税法 59 条 1 項の時価算定-最高裁令和 2 年 3 月 24 日第三小法廷判決・裁判所 HP」税理 Vol. 63 No. 7 105 頁(2020)

¹⁹⁹ 大淵博義「取引相場のない株式のみなし譲渡課税判決が提起した問題点 最高裁差戻し判決等を検証する」税務弘報 Vol. 68 No. 11 116 頁(2020)

²⁰⁰ 大淵・前掲注199 118 頁

²⁰¹ 大淵・前掲注199 118 頁

の時における価額』の意義につき最高裁差戻判決の判示では全く触れていないが、差戻控訴審判決は客観的交換価額説、つまり、『不特定多数の独立当事者間の自由な取引において通常成立すると認められる価額(時価)』という通説を定義づけた²⁰²と、差戻控訴審判決での客観的交換価額説は、最高裁差戻判決での譲渡益精算課税の趣旨目的を根拠とする譲渡直前議決権割合評価説とは両立し得ない矛盾する説示であると指摘する。つまり、客観的交換価値とは売主と買主の協議により合意した売買価額であるため、「時価二元論」は価額の合意形成としてはあり得ないものである²⁰³。そして、「本判決等が独立当事者(純然たる第三者・利害相反する当事者)間の売買取引で成立した売買価額は適正な売買価額であるという争いのない前提に立つのであれば、本件のように少数株式(7.88%)の経済的価値は配当還元価額以上は考えられず、独立当事者間取引(純然たる第三者間取引)で成立する通常の売買価額は、配当還元価額であるというのが論理的帰結である。(注：下線は筆者)」²⁰⁴と、時価二元論を展開する差戻し控訴審判決への疑問を呈している。

第5項 問題提起

本件は、Xらは、読み替え規定の修正前の評価通達において、評価通達の188(3)の零細株主に該当する(株式保有率7.88%)するため、配当還元方式を適用すると主張したが、最終的には所得税法59条1項のみなし譲渡所得を、相続税の時価を解釈した相続税法基本通達を所得税法の解釈で読替えるべきとし、課税庁側の主張を認めたものである。

取引相場のない株式を評価するにあたり、所得税においても相続税法における財産評価基本通達が準用されることとなっており、所得税法上の「価額」と相続税法上の「時価」は共に「客観的交換価値」とされているが、最高裁判決

²⁰² 大淵博義「所得税法 59 条 1 項『その時における価額』と時価二元論～差戻控訴審判決の疑問点の検証」税務弘報 Vol. 69 No. 12 134 頁(2021)

²⁰³ 大淵・前掲注 202 134 頁

²⁰⁴ 大淵・前掲注 202 135 頁

により、所得税における「価額」と相続税における「時価」は異なることとなった。税法の理論的根拠が異なることによる一物二価（又は多価）を許容せざるを得ないとの見解があるが、一物二価に批判的な見解もある。一物二価が生じる要因としては、評価方法により評価額に大きな差異が生じる（配当還元方式では純資産価額方式よりも大幅に小さい値となることが多い）点に根本的な問題があり、この部分に課題がある。

また、本事案では、所得税法上の「時価」と法人税法上の「時価」にも差異があり、譲渡者の時価を2,505円/株とする一方で、取得者である法人では取得価額を75円/株とする時価二元論が採用され、法人側で受贈益が課されないことが容認されている。法人が当該譲渡された株式を将来的に他社へ譲渡する場合、この譲渡に際する増加益に対する課税が行われる可能性があり、このあたりの取扱いにも課題がある。

第3節 タキゲン事件関連事件²⁰⁵

第1項 概要

本事例は、非上場会社の社長（個人）が死亡し、配偶者及びその親族に同社の株式を相続した際、その評価額を「取引相場のない株式」の評価方法の原則的評価方法で評価するか、特例的評価方法である配当還元方式で評価するかが争われた事例である。非上場会社の社長は、自身が死亡する約4ヶ月前、自身が保有する同社の株式の一部を、別の法人へ配当還元方式による評価額で譲渡していた。

裁判では、相続された株式が財産評価基本通達 188 の「同族株主以外の株主等が取得した株式」に該当するの否か、また、同株式が「同族株主以外の株主等が取得した株式」に該当してもなお類似業種比準方式により評価することが

²⁰⁵ 東京地判平成 29 年 8 月 30 日・前掲注 131

正当と是認される特別な事情があるか否かが争われ、最終的に納税者側の主張が認められた。

1. 本件訴訟に至るまでの経緯

相続人（原告、以下「X」という。）は、タキゲン製造株式会社（以下、「A社」という。）の代表取締役甲の配偶者で、A社の株式（以下、「本件株式」という。）のうち15万9718株（発行済株式数1.74%）保有しており、Xは、被相続人甲の死亡により、甲の保有していたA社株式のうち18万3,925株（同2%）を相続により取得した（以下、Xが相続により取得したA社株式を「本件株式」といい。甲を被相続人とする相続を「本件相続」という。）。

A社は、財産評価通達178に規定する大会社で非上場企業である。本件相続開始直前におけるX及びその同族関係者らの有するA社の議決権の合計は14.91%で、A社の株主には、B社（A社株式を72万5,000株、7.88%を保有。甲が死亡する約4ヶ月前、自身が保有する同社の株式の一部を譲渡。）と、甲の親族並びにA社の役員及び従業員が発行済株式総数の合計65.3%を保有するC社（A社株式を222万4,400株、24.18%を保有。）がある。

Xは、本件株式が「同族株主以外の株主等が取得した株式」に該当するとして、配当還元方式により本件株式を1株当たり75円と評価して相続税の申告をした。

これに対して、税務署長Y（被告、以下「Y」という。）は、類似業種比準方式により1株当たり2,292円と評価すべきであるとして更正処分及び過少申告加算税の賦課決定処分（以下、「本件処分等」という。）を実施したため、Xは本件処分等の取消しを求めて出訴した。

2. 基礎となる事実

(1) A社は、金属製品及び消防器材の製造及び販売等を生業とする資本金4億6,000万円の株式会社である。本件相続開始日（平成19年12月26日）において、A社の発行済株式総数は920万株、A社の株主は、1株につき1個の議決権を有する。本件相続開始日において、A社は評価通達178に規定する「大会社」に該当し、A社の株式は、評価通達168(3)に規定する「取引相場のない株式」に

該当する。本件相続開始直前における原告X及びその同族関係者らのA社の株式保有割合は14.91%であった。

(2) Xは、A社の代表取締役甲の配偶者であり、A社株式を15万9718株(発行済株式数の1.74%)保有していた。Xは、被相続人甲の死亡(平成19年12月26日)により、甲の保有していたA社株式のうち18万3,925株(A社株式の2%)を相続により取得した(以下、Xが相続により取得したA社株式を「本件株式」といい、甲を被相続人とする相続を「本件相続」という)。Xは、本件相続会社の前から、C社の代表取締役であった。

(3) B社は有限会社で、平成16年2月に金銭の貸付業、株式投資業等を目的として資本金300万円で設立された会社(発行株式数3,000株)であり、本店所在地はA社の本店と同所である。被相続人甲は、本件相続開始日以前の平成19年8月1日に、B社に対し、甲が所有するA社の株式のうち、72万5,000株(A社株式の7.88%)を代金1株あたり75円で譲渡した。本件株式譲渡の当時(平成19年8月1日)、被相続人甲はA社の代表取締役社長の地位にあり、A社株式の価額は、配当還元方式により評価した1株あたり75円であった。

(4) C社は有限会社で、昭和62年12月に金銭の貸付業、損害保険の代理業、不動産の管理及び賃貸等を目的として資本金1億1,540万円で設立された会社であり、本店所在地はA社の本店と同所である。本件相続開始日において、C社の株主のうち、X及びその同族関係者らのC社の株式保有割合は32.6%であり、これに研究会持株会及びA社の役員及び従業員が有する株式を加えると、C社の発行済株式総数の65.3%となった。C社は、本件相続開始日において、A社株式を222万4,400株(A社株式の24.18%)保有している。

(5) D社は、平成3年5月に錠前の設計、製造及び販売等を目的として設立された株式会社で、平成19年2月1日から平成20年1月31日までの事業年度の終了の日において、A社が、D社の発行済株式の全部を有している。

(6) Xは、本件株式が「同族株主以外の株主等が取得した株式」に該当するとして、配当還元方式により本件株式を1株当たり75円と評価して相続税の申告をした。これに対して、Yは、類似業種比準方式により1株当たり2,292円と評

価すべきであるとして更正処分及び過少申告加算税の賦課決定処分を実施した。

株式譲渡前後（相続前後）の株主構成を表11に示す。

表11

株主	相続直前	相続後
甲	73万5,700株 (8.00%)	0株 (0%)
原告X (甲の配偶者)	15万9,748株 (1.74%)	34万3,673株 (3.74%)
甲親族ら	47万6,072株 (5.17%)	102万7,847株 (11.17%)
有限会社B社	72万5,000株 (7.88%)	72万5,000株 (7.88%)
有限会社C社	222万4,400株株 (24.18%)	222万4,400株株 (24.18%)
A社経営研究会持株会	221万730株 (24.03%)	221万730株 (24.03%)
A社従業員持ち株会	231万5,150株 (25.16%)	231万5,150株 (25.16%)
その他	35万3,200株 (3.84%)	35万3,200株 (3.84%)
A社の発行済株式総数	920万株	920万株

筆者作成

第2項 争点

本件株式の時価について、配当還元方式または類似業種比準方式のいずれにより評価すべきかが争点となった。

争点1は、本件株式が財産評価通達188の「同族株主以外の株主等が取得した株式」に該当するか否かである。

争点2は、本件株式が「同族株主以外の株主等が取得した株式」に該当してもなお類似業種比準方式により評価することが正当と是認される特別な事情があるか否かである。

1. Y（課税庁）の主張

(1) 争点1について

Yは、「評価通達188は、同族株主の定義に関し法人税法施行令4条に準じている。そして、同条6項は、形式上の議決権行使者と実質上の議決権行使者とが異なる場合には、実質上の議決権行使者が議決権を有しているものとみなして保有議決権割合の判定をするという趣旨により設けられた規定である。

したがって、株式の評価上、評価会社の株主である法人が、形式的には議決権の行使者であるものの、実質的には、特定の個人又は他の法人の意思と同一の内容の議決権を行使することに同意している事実があるときは、評価通達188における同族株主の判定に当たっては、当該法人が有する評価会社の議決権は、当該特定の個人又は他の法人が有するものとみなされることとなり、これにより評価会社の保有議決権割合を判定することとなる。」²⁰⁶と主張し、さらに、

「・・・・・・このように、A社では、甲及びXによる実効支配体制が確立していた。また、以上のようなA社とC社及びB社との関係や、C社及びB社においても株主総会や取締役会が開かれておらず独自の意思決定機関が機能していなかったことに鑑みると、C社及びB社において、甲又はXの意を酌んだA社の意思決定と異なる意思決定がされることはおよそ想定されなかった。したがってC社及びB社の意思決定は、A社と離れてはあり得ず、A社における判断を前提に行われていたといえる。

さらに、B社は、甲の相続税対策として、甲一族のA社における持株比率を合計15%未満とすることを目的として設立された会社であり、事業活動も行われておらず、本件B社への株式譲渡に関連するB社及びD社(B社への融資)の意思決定も、全て甲が行っていた。

以上を総合すると、C社及びB社における意見決定は、自主的・自律的にされておらず、甲やXの意を酌んだA社の意思決定に基づき行われていたことが明らかであり、A社における意思決定のうちC社及びB社に関する意思決定が、そのままC社及びB社の意思決定となっていたといえる。」²⁰⁷と主張した。

²⁰⁶ 東京地判平成29年8月30日・前掲注131

²⁰⁷ 東京地判平成29年8月30日・前掲注131

(2) 争点2について

Yは、「甲は、C社及びB社が有するA社の株式に裏付けられた実効支配力を基に、A社及びその関連会社を実効支配する体制を確立しており、原告は、本件相続開始日以後、その実効支配体制を甲から引き継いでいるところ、このような特別な事情の下では、少なくともC社及びB社は原告の同族関係者に該当すると判定されるべきであり、そうすると、原告及び甲親族らの有する議決権にC社及びB社の有する議決権数を加えた合計数がA社の議決権総数の30%を超えることになるから、本件株式は、原則的評価方法である類似業種比準方式により評価すべきである。」²⁰⁸と主張した。

2. X（納税者）の主張

(1) 争点1について

Xの主張は次のとおりである。

法人税法施行令4条6項の「同意」は、法人税基本通達1-3-7を踏まえると、原則として同一の内容の議決権を行使することに同意している旨の契約の締結や合意等がされていることが必要であり、そうでなくとも、継続的な白紙委任状の提出等、外形上、意思決定を委ねる意図が明らかでなければならず、また、積極的かつ確定的な内容の同意の存在が必要である。しかしながら、甲やXが、A社の業務執行権等を根拠に、C社やB社等を支配しておらず、また、C社及びB社はA社とは独立しており、C社及びB社において、そのような同意をしていた事実はなく、この点に関する被告の主張は誤りである。

よって、本件相続開始日において、A社は同族会社のいない会社であり、X及びその同族関係者の有する議決権の合計数はA社の議決権の15%未満（14.91%）であるから、本件株式は評価通達188(3)の株式に該当する。

(2) 争点2について

Xは、「原告が、A社、C社及びB社に対し、広範な業務執行権限に基づき経営方の決定に関与するなどして実効支配力を有していたという事実はないから、

²⁰⁸ 東京地判平成 29 年 8 月 30 日・前掲注 131

被告の主張は失当である。」²⁰⁹と主張した。

第3項 裁判所の判断

判決では、次のように述べて、納税者側の主張を認め、課税庁側の主張を却下した。

1. 争点1 本件株式が財産評価通達188の「同族株主以外の株主等が取得した株式」に該当するか否かについて

裁判所は、「評価通達188は、評価会社の株主の『同族関係者』の定義として、法人税法施行令4条を引用しており、同条6項は当該『同族関係者』に当たる同条3項に定める特殊の関係のある法人についてのその該当性の判断等に関して設けられた規定である。そうすると、評価通達188の適用上、評価会社における株主の議決権割合の判定そのものに同条6項が適用されるわけではないから、仮にB社及びC社がその有するA社の議決権についてA社やXの意思と同一の内容の議決権を行使することに同意していたとしても、評価会社であるA社における株主の議決権割合の判定において、B社及びC社の有する議決権をA社やXが有するとみなされることになるものではない。したがって、被告の上記主張は、評価通達188の解釈を誤った独自の見解というべきものである。」²¹⁰と課税庁の主張を却下した。

2. 争点2 本件株式が「同族株主以外の株主等が取得した株式」に該当してもなお類似業種比準方式により評価することが正当と是認される特別な事情があるか否かについて

裁判所は、被告の主張する甲によるA社及びその関連会社(B社及びC社)の実効支配体制の確立や、Xが甲からこの体制を引き継いだとの主張については、特殊な支配関係等を認めることはできないとし、「本件株式が『同族株主以外の株主等が取得した株式』に該当するものであるにもかかわらず、配当還元方

²⁰⁹ 東京地判平成29年8月30日・前掲注131

²¹⁰ 東京地判平成29年8月30日・前掲注131

式でなく、類似業種比準方式により評価することが正当と是認される特別な事情があるとする被告の主張は採用することができず、本件株式につき、配当還元方式によっては適正な時価を算定することができないという特別な事情があるとは認められない。」²¹¹ と判示した。

第4項 学説

岩品氏は、争点1について、「本裁判例が『評価通達 188 の適用上、評価会社における株主の議決権割合の判定のものに同条6項が適用されるわけではない』と示したことは、条文の解釈として合理的である。（注：下線は筆者）」²¹² と判決を支持している。

また、争点2について、岩品氏は、「税務当局は、税務調査において、このような実態に照らした主張を行うことがあるがこのような主張については、事実関係を精緻に分析する必要がある。本裁判例でも、従前の役員会や経営会議での議論の内容が主張立証され、甲がA社の経営判断や意思決定について強い影響力を有していたとしても、A社全体としてみれば甲が実質的に単独でその意思決定等をしていたとは評価し得ないと判断されており、代表取締役としての影響力と会社の意思決定は別個のものであることが指摘された。（注：下線は筆者）」

²¹³ と、課税庁の事実関係の調査が必ずしも充分でなかったと指摘している。

第5項 問題提起

当該事案は、前節で取り上げたタキゲン事件（事例4）における株式譲渡が事前に生じたため、被相続人から相続人へ譲渡される株式の議決権割合が減少し、結果として、相続人への株式譲渡評価において、全て配当還元方式が認め

²¹¹ 東京地判平成29年8月30日・前掲注131

²¹² 岩品信明「取引相場のない株式における「同族株主以外の株主等が取得した株式」（配当還元方式）」ジュリスト No. 1514(2018)

²¹³ 岩品・前掲注212

られたものである。株主の議決権割合には財産評価基本通達総則6項の適用が認められないため、本事例のような場合、配当還元方式の適用が容認されてしまうとの問題がある。

第4節 小括

本章では取引相場のない株式における配当還元方式に関わる3つの裁判事例を取り上げた。3つの事例に共通する点は、配当還元方式を適用することによる評価額の差（一物二価）である。

配当還元方式に関係する問題は大きくは2つに分類され、その1つ目は被相続人の適用範囲の問題、2つ目は相続人の適用範囲の問題である。

1つ目の被相続人の適用範囲については、前章にて述べた通り、配当還元方式の導入時点の目的は、従業員持株制度普及による零細株主が配当を得るとの経済的利益及び申告の簡便性であり、零細株主を想定していたものであるが、本章で述べた3つの裁判事例とも被相続人は零細株主とは言えない、又は、言い難いとの問題である。

2つ目の相続人の適用範囲については、基本通達で相続人が零細株主に区分されてはいるものの、一定の株数を有する株主であるということである。

本章1つ目の事例3（T精工事件）では、同族株主のいる会社の同族株主以外の株主（基本通達188(1)に該当）であるが、6.6%の株式を所持する株主である。本章2つ目の事例4（タキゲン事件）では、同族株主のいない会社の議決権割合の合計が15%未満のグループに属する株主（基本通達188(3)に該当）であるが、7.88%の株式を所持する株主である。本章3つ目の事例5（タキゲン事件関連事件）では、事例4において、相続前の事前の譲渡により株式数が減少し、零細株主に該当することとなったが、譲渡が実行されていなければ零細株主ではなかったため、事例5は事例4と関連しているといえる。

以上をまとめると、3つの事例とも、相続人が零細株主に区分されるとは言え、議決権割合が一定数以上となる（この場合は議決権割合が5%である）ことに問題がある。

なお、事例4では、所得税法上の「時価」と法人税法上の「時価」に差異があり、譲渡者の時価を2,505円/株とする一方で、取得者である法人では取得価額を75円/株とする時価二元論が採用され、その結果、譲渡側ではみなし譲渡課税が課される一方、法人側で受贈益が課されないとの問題も生じている。

財産評価基本通達における株主区分と通達番号を記載したものは表12（再掲）の通りである。

表12 株主の様態による評価方式（再掲）

株主の様態による区分					評価方式
会社区分	株主区分				
同族株主 のいる会 社	同族株主グループ (30%以上 (50%超)に属する株主	取得後の議決権割合5%以上の株主			原則的評価方式 純資産価額方式による評価額 については、20%の評価減の 特例が適用される場合がある。
		取得後の議決権 5%未満の株主	中心的な同族株主がいない場合の 株主		
			主 (25%以上) が いる場合の株主	中心的な同族株主	
				役員である株主又 は役員となる株主	
				その他の株主	特例的方式
	同族株主以外の株主		評基通 188(1)	評基通 188(2)	
同族株主 のいない 会社	議決権割合の合計が15%以上 のグループに属する株主	取得後の議決権割合5%以上の株主			原則的評価方式 純資産価額方式による評価額 については、20%の評価減の 特例が適用される場合がある。
		取得後の議決権 5%未満の株主	中心的な株主がいない場合の株主		
			主 (10%以上) が いる場合の株主	役員である株主 又は役員となる 株主	
				その他の株主	特例的方式
	議決権割合の合計が15%未満のグループに属する株主		評基通 188(4)	評基通 188(3)	

出典・宇野沢717頁(2020) 合村149頁(2006)

出典：宇野沢717頁(2020)、今村149頁(2006)

第4章 取引相場のない株式の特例的評価方法の取り扱いに関する提案

第1章では、相続税法22条における時価の意義、財産評価基本通達における取引相場のない株式の評価、相続税における課税方式の類型から被相続人又は相続人のどちらの立場で評価すべきであるかを整理した。

第2章では、裁判例等から特例的評価方式である配当還元方式と原則的評価方式との評価額の差異を示し、また、財産評価基本通達における配当還元方式の導入経緯とその後の変遷について整理し、問題の所在を明らかにした。

第3章では、配当還元方式に関係する裁判事例を3つ取り上げた。これらの事例では、被相続人は同族株主、又は15%以上の議決権を有する株主（事例5は死亡前に法人へ譲渡を行った結果、相続時点では15%未満となった）であり、相続人は取得後の議決権割合5%以上の株主（事例5は死亡前に法人へ譲渡を行った結果、相続時点で3.74%の議決権割合となった）であるが、現在の財産評価基本通達では「零細株主」に区分され、一物二価の問題が生じていることを明らかにした。

第2章と第3章において配当還元方式に関する問題点を整理したが、主たる論点は、配当還元方式の適用対象範囲についてである。この配当還元方式の適用対象範囲については大きくは2つに分類され、その1つ目は被相続人の適用範囲の問題、2つ目は相続人の適用範囲の問題である。

配当還元方式は、財産評価基本通達へ導入された時点では、相続人が零細株主（基本的には少数の株式のみを所持する同族株主以外の株主である。当時、従業員持株制度が普及して従業員株主などの零細な持株の株主が増加する傾向があった）で、配当を受領するだけの経済的な利益（会社を支配するとの利益はない）、及び申告の簡便性が必要とされたため導入されたものであり、財産評価基本通達には被相続人の適用範囲の規定はないが、基本的には、被相続人、相続人の両者が零細株主であることを想定したものであったと言える。しかし、相続税法は、取得する立場（相続人の立場）で財産を評価するとの考えが一般的であり、現状の財産評価基本通達では、被相続人の適用範囲に関する

規定はない。そのため、相続人が零細株主であっても、被相続人が同族株主等の一定数の株式を有する大株主である場合、配当還元方式の適用が認められてしまうケースがあり、その結果、一物二価が発生するとの問題が生じている。

また、配当還元方式導入後の通達改正により、相続人の適用対象範囲が拡大された（同族株主でも会社支配に影響を与えない少数株主である場合には零細株主として扱われる）ことにより、5%未満の同族株主や、一定数の株式を有する大株主も相続人として零細株主として扱われ、配当還元方式を適用することが可能となっている。このような場合に、相続人は零細株主に区分されるが、5%未満の同族株主や一定数の株式を有する大株主が配当還元方式を適用するといういくつかの裁判事例（一物二価となる事例）がある。

また、対象範囲以外の問題として、現状の還元率の妥当性についても課題がある。

そこで、本章では、取引相場のない株式の特例的評価方法の取り扱いに関する提案を行うことを目的として、次のように議論を進める。

まず、第1節にて国際基準における取引相場のない株式の評価方法の状況を確認する。この節においては、配当還元方式の類似した配当割引モデル(DDM)の歴史についても言及することとする。

次に、第2節では、諸外国（米国、ドイツ、イギリス、フランスの主要4ヶ国）における国際基準における取引相場のない株式の評価方法の状況を確認し、配当還元方式の立ち位置を確認する。

第3節では、日本における企業価値評価ガイドラインについて確認した上で、財産評価基本通達における配当還元方式の特徴と課題を改めて確認する。そして、第4節にて、配当還元方式に関する問題に対する提案と今後の課題について述べる。

第1節 国際基準の状況

ここでは、世界における国際的な会計基準と日本における当該国際基準の適

用状況について述べ、その後、国際基準における取引相場のない株式の評価方法について言及する。

第1項 概要

現在の国際的な会計基準は、国際財務報告基準（IFRS:International Financial Reporting Standards。以下、IFRSと称す。）であり、基準設定主体は、国際会計基準審議会（ISAB:International Accounting Standards Board。以下、IASBと称す。）である。ここでは、金融商品の基準である、IFRS第9号および第13号について言及する。

国際的な金融商品会計基準の改訂の主な目的は、金融商品会計の複雑性の削減と金融危機で表面化した課題の解決である。IFRSが導入された経緯は次の通りである。

萩会計士らによると、「金融商品の会計基準は、IASBと米国財務会計基準審議会(FASB : Financial Accounting Standards Board。以下、FASBと称す。)の間で2002年に締結されたノーウォーク合意を受けて公表されたロードマップで、両審議会が中期的に取り組むコンバージェンス・プロジェクトの1つと位置づけられていた。その後、2008年3月にはディスカッション・ペーパー『金融商品の報告における複雑性の低減』が公表され、金融商品の会計基準の複雑性を低減させるために、基準の根本的見直しの必要性和解決策についての考え方が示された。

その後、グローバル金融危機の表面化を受けて両審議会が設置した金融危機諮問グループ(Financial Crisis Advisory Group)の検討やG20の首脳などに後押しされ、2009年4月に両審査会はそれぞれの金融商品の会計基準を置き換える新基準の設定を加速することを決定した。」²¹⁴ とのことである。その後、

²¹⁴ 萩茂生、岩崎伸哉「全体像、適用方法等を確認 最終版 IFRS9 号の概要」旬刊経理情報 No. 1392 10 頁(2014)

IFRS第9号は、2009年、2010年および2013年にそれぞれのフェーズで規定化²¹⁵され、最終的には、IASBが2014年7月24日、IFRS第9号を公表し、金融商品会計の改訂プロジェクトを完了させた。このIFRS第9号は過去に制定されていたIAS第39号「金融商品：認識及び測定」を差し替えた基準書である²¹⁶。なお、IAS第39号は、国際会計基準委員会（IASC:International Accounting Standards Committee。以下、IASCと称す。）が1993年に公表し、その後、2001年4月にIASCから改組されたIASBが採用したものである²¹⁷。

IAS第39号は、その適用当初から財務諸表の多くの利用者やその他利害関係者が、IAS第39号の要求は理解、適用及び解釈を行う上で難しいとIASBに伝えてきており、原則主義に基づく、より複雑性の少ない金融商品に関する財務報告基準をIASBに開発することを求められた。そして、IASBは、FASBと共に両者の会計基準のコンバージェンス²¹⁸を促進するために作業を行い、複雑性を削減させるための素案を作成し、その後、2008年の世界金融危機が、IAS第39号置き換えの動きに拍車をかけた²¹⁹。

世界におけるIFRSの適用状況については次の通りである。

2014年のIFRS財団の調査では、世界の約130カ国のうち、IFRS強制適用は105カ国、14カ国で任意適用（日本、インド、シンガポール等）、7カ国で自国基準（米国、中国等）との結果であった²²⁰。EU域内の上場企業では2005年から

²¹⁵ 萩、岩崎・前掲注214 11頁 フェーズ1の分類および測定は2009年、2010年、2013年の規定化が行われ、フェーズ3のヘッジ会計は2013年に規定化、フェーズ2の減損を含めた、フェーズ1～3のすべてについて、2014年に規定化が完了された。

²¹⁶ 藤原初美「IFRS第9号『金融商品』では金融資産の分解はどのように決定されるのか」KPMG Insight Vol.9 1頁(2014)

<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/03/jp-ifrs9-classification-measurement-20141115.pdf>

²¹⁷ IFRS財団『IFRS®会計基準2021<注釈付き>』IFRS第9号 A369頁（中央経済社、2021）

²¹⁸ コンバージェンスとは、自国基準をベースに国際基準に近づけることである。日本語では「収斂化」という。

²¹⁹ 岩崎勇「IFRS9号金融商品会計基準の到達点と問題点」経済学研究 77（2/3） 68～69頁（2010）

²²⁰ あらた監査法人「IFRS適用に関する我が国の最近の動向」

<https://www.pwc.com/jp/ja/assurance/research-insights/accounting-news-digest/assets/pdf/ifrs-japanese-trend141212.pdf> 17頁(2014)

IFRSが強制適用されており、G20内においては上場会社のほとんどのIFRS適用している国は14カ国(EU含む)、残りの6カ国については、自国基準である米国と中国、任意適用である日本、インド、フルアドプションに向けたタイムテーブルを作成しているインドネシア、銀行、保険会社には強制適用としているサウジアラビアであった²²¹。

2018年のIFRS財団の調査では、世界166の法域のうち、144の法域の上場企業等に強制適用、12の法域で任意適用（日本、スイス等）、9の法域で自国基準（米国、中国等）とされている。G20内で強制適用されている地域は、15法域(EU含む)であり、残りの5法域は、任意適用である日本、自国基準である米国、中国、インド、インドネシアとなっている^{222 223}。

次項では、日本における国際基準の適用の動きについて述べる。

第2項 日本における国際基準の適用の動き

日本では、2009年に金融庁企業会計審議会が「中間報告」を公表し、2010年からのIFRS任意適用と、IFRS強制適用の判断時期を2012年目処とした。その後、2010年からIFRS任意適用が開始され、2012年に金融庁企業会計審議会が「中間的論点整理」を発表し、2013年に同じく金融庁企業会計審議会が「IFRSへの対応のあり方に関する当面の方針」を公表した。この2013年の「IFRSへの対応のあり方に関する当面の方針」では、基本的な考え方として、グローバルな基準改善への貢献及び高品質な日本基準を維持することの重要性、IFRS任意適用の継続などを示したうえで、IFRS対応の当面の方式として、以下の3つの考え方を整理した。

²²¹ あらた監査法人・前掲注 220 18 頁

²²² IFRS 財団「Use of IFRS Standards around the world 2018」
<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/around-the-world/adoption/use-of-ifrs-around-the-world-overview-sept-2018.pdf> 2 頁(2018)

²²³ 金融庁「会計基準を巡る変遷と最近の状況 2020 年 11 月 6 日」
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kigyousiryou/kaikei/20201106/5.pdf
9 頁(2020)

1つ目は、IFRS任意適用要件の緩和である。IFRS任意適用の3要件のうち、「上場要件」と「国際的な財務・事業活動要件」を廃止し、「財務諸表の適正性確保の体制要件」のみを残し、対象企業の範囲を拡大した。

2つ目は、エンドースメントプロセス²²⁴の充実化である。2015年6月に企業会計基準委員会（ASBJ：Accounting Standards Board of Japan）は、修正国際基準（JMIS：Japan's Modified International Standards）を公表し、のれん、その他の包括利益の会計処理について、IFRSを修正し、当該基準へ取り込んだ。

3つ目は、金商法単体開示の簡素化である。会社法における開示基準と大きく異ならない、あるいは金商法連結情報で十分な場合には、会社法へ統一することとした²²⁵。

IFRSの任意適用が対象となる会社区分と会計基準については、上場会社および上場会社以外の金商法開示会社²²⁶の連結決算であるとされ、これら以外の会社についてはIFRSの作成義務なしとされた²²⁷。

現在、日本の企業会計基準とIFRSのコンバージェンスが進展²²⁸している。また、日本におけるIFRS適用企業は、上場企業268社と非上場企業9社の合計277社にまで適用企業が拡大（2023年5月19日時点）している²²⁹。

²²⁴ エンドースメントとは、国際基準をベースに各国の実情にあわせてその中身を修正していくことである。日本語では「承認」ということであり、IFRSを自国基準へ取り込む手続きをいう。

²²⁵ 経済産業省経済産業政策局 企業会計室「企業会計制度をめぐる動向」平成27年10月 https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/pdf/accounting_systemrev2.pdf 15頁(2015)

²²⁶ 金商法開示企業とは、有価証券の募集又は売出し勧誘対象者が50人以上で発行（売出し）価額が1億円以上の会社や株主数500人以上等の会社については、有価証券届出書ないし有価証券報告書の提出が義務づけられている（金商法第5条、第24条等）。なお、上場準備会社に対しても、IFRSの使用が認められている。

²²⁷ 前掲注225 17頁

²²⁸ 2007年に企業会計基準委員会（ASBJ）と国際会計基準審議会（IASB）が「東京合意」し、日本の会計基準をIFRSに収斂（コンバージェンス）させる方針となり、それ以降、コンバージェンスが進展している。

²²⁹ 金融庁「事務局説明資料（国際会計基準に関する対応）2023年6月2日」 https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kigyousiryou/kaikai/20230602/1.pdf 6頁(2023)

星野教授は、米国が国際基準の強制適用に向けて動き出した場合、日本は危機感をもって国際基準の導入を権等せざるを得なくなり、欧州やアジアでの採用の進展から、これ以上IFRSの導入を引き延ばすことに利点はない（注：下線は筆者）²³⁰、と述べられている。

以上を勘案すると、日本でも近い将来にIFRS時代を迎える可能性がある。

IFRS導入のメリットとデメリットについては次のとおりである。メリットとしては、グローバル展開のための経営基盤の強化、連結財務諸表の国際比較性の向上、外国人投資家の投資意欲向上があり、デメリットとしては、コスト負担増、決算に見積り要素が増えることによる業績ボラティリティーが高まる可能性、会社法や金商法の単体決算では日本基準の開示継続などが挙げられている²³¹。

IFRSの特徴としては資産・負債アプローチが挙げられ、この資産・負債アプローチは公正価値（時価）や包括利益を重視するもので、収益・費用アプローチ²³²とは異なる²³³。

また、日本基準とIFRSの違いについては、日本基準は細則主義であり、従うべきルールとして細かなルールまで定めておくが、IFRSは原則主義であり、原則のみを規定し、細部は実務に委ねるとの点である。原則主義は、適切に運用されれば、取引その他事象の経済的実質を反映した財務報告を催促することができる反面、作成者や監査人の判断により大きく依存するため財務報告の比較可能性を損なう可能性が大きいとされる。一方で、細則主義は、財務報告の比較可能性を確保しやすい反面、ルール回避行為を誘発することによって、財務報告の経済的実質が損なわれるとされる。エンロン事件等の会計不正問題は、細則主義会計の限界を露呈したものといえる²³⁴。

²³⁰ 星野優太「日本におけるIFRSの対応と適用へのその後の動向」国際経営論集 No. 61 21頁(2021)

²³¹ あらた監査法人・前掲注220 23頁

²³² 日本基準は収益・費用アプローチで、取得原価、当期純利益を重視している。

²³³ 秋葉賢一『エッセンシャルIFRS（第5版）』95～117頁（中央経済社、2016）

²³⁴ 古賀智敏 監修『国際会計基準と日本の会計実務〔三訂補正版〕 比較分析/仕訳・計算例/決算処理』12頁（同文館出版、2011）

資産には事業用資産と金融資産があり、事業用資産は取得原価評価であるが、金融商品会計基準における評価原則については、米国基準、日本基準とIFRSに差異はなく、資本性金融商品（株式）の評価は、原則的には時価（公正価値）評価にて行う。一方、取引相場のない株式（非上場株式）については、米国基準、日本基準、IFRSには差異があり、次項で言及することとする。

第3項 IFRSにおける取引相場のない株式（非上場株式）の評価

1. IFRS第9号、第13号について

1993年、米国会計基準SFAS(SFAS : Statement of Financial Accounting Standards)第115号「特定の負債証券及び持分証券への投資の会計処理」が開発されたが、これが世界で最初に登場した金融会計基準である²³⁵。当該金融商品会計基準は日本基準および国際基準にも導入され、世界の金融商品会計基準となった^{236 237}。そこでは、資本性金融商品（株式）には、時価（公正価値）評価が要求されたが、非上場株式には取得原価が容認された。

SFAS第115号を全面的に取り入れたIAS第39号は、その後見直しが行われ、2009年にIFRS第9号が公表された。IFRS第9号では、資本性投資について、IAS第39号の取得原価測定に関する例外規定は廃止されており、すべての資本性金融商品（株式）は、たとえ市場における公表価格がない場合であっても公正価値で測定しなければならないとされている。ただし、公正価値を決定するに際して必要となる最新情報が入手できない場合や、公正価値の見積り範囲が広く、かつ、取得原価が見積り範囲内の公正価値の最善見積を表す場合などの限定的な場合には取得原価が公正価値とみなされる²³⁸。このような場合に該当する

²³⁵ 大和総研制度調査室「〈時事解説〉有価証券の時価会計を定める米国会計基準 SFAS 第115号の実施ガイドについて」企業会計 Vol. 51 No. 11 126頁(1999)

²³⁶ 鈴木雄一郎「時価評価損益の損益計上に纏わる再考察」四国大学経営情報研究所年報第9号 62～63頁(2003)

²³⁷ 吉田喜一「金融商品会計における測定問題 -企業の活動実態の観点から-」中央大学大学院商学研究科 博士論文 32～38頁(2013)

²³⁸ 越智淳「IFRS 及び IAS の解説 第29回 IFRS 第9号『金融商品』」会計・監査ジャーナ

ガイダンスをIFRS第9号には設けられている。このIFRS第9号のガイダンスは、取得原価測定自体を認めているわけではなく、公正価値の最善の見積もりの結果として取得原価と同額が計上されるケースがあり得るといことであり、取得原価が公正価値の最善の見積りであるかという検討は継続的に行う必要があるとされる²³⁹。

公正価値測定は、IFRS 第 13 号²⁴⁰に規定されている。IFRS 第 13 号では、公正価値の定義は、「測定日時点で、市場参加者間の秩序ある取引において、資産を売却するために受け取るであろう価格又は負債を移転するために支払うであろう価格」²⁴¹とされている。

公正価値は、市場参加者が自己の利益の最大化のために行動する場合に、資産または負債の価格設定にあたって用いるであろう仮定を使用して測定する²⁴²。よって、公正価値は、市場取引を想定した測定値であり、特定の企業にとっての固有の価値ではないとされる²⁴³。

秩序ある取引とは、通常かつ慣習的なマーケティング活動ができるように、測定日以前の一定期間にわたって市場にさらされていることを仮定した取引をいい、強制清算や投売りなど強制された取引により成立する価格は、公正価値には該当しない^{244 245}。

2. 非上場株式（取引相場のない株式）の取扱い

ここでは、米国基準、日本基準、IFRSにおけるそれぞれの非上場株式（取引相場のない株式）の取扱いについて言及する²⁴⁶。

(1) 米国基準

ル Vol. 23 No. 2 41 頁(2011)

²³⁹ 越智・前掲注 238 42 頁

²⁴⁰ IFRS 第 13 号は IASB により 2011 年 5 月に公表された。

²⁴¹ IFRS 財団・前掲注 217 IFRS13.9 A705 頁

²⁴² IFRS 財団・前掲注 217 IFRS13.22 A707 頁

²⁴³ 橋本尚、山田善隆『IFRS 会計学基本テキスト（第 6 版）』 80 頁（中央経済社、2018）

²⁴⁴ 橋本、山田・前掲注 243 81 頁

²⁴⁵ IFRS 財団・前掲注 217 IFRS13 付録 A

²⁴⁶ 有限責任監査法人トーマツ『表解 IFRS・日本・米国基準の徹底比較』 425 頁（中央経済社、2021）

米国基準では、当初、非上場株式の評価について取得原価評価を容認していたが、FASBによる2016年1月5日の改正において、会計基準更新書（ASU）第2016-01号「金融商品—全般（Subtopic 825-10）：金融資産及び金融負債の認識及び測定」が公表され、非上場株式の公正価値測定が義務付けられた。現在、米国基準では、非上場株式を含めた全ての株式について、公正価値評価が要求されている²⁴⁷。

(2) 日本基準

従来、日本基準では株式は時価評価することを要求した上で、非上場株式（取引相場のない株式）の場合、時価を把握することが極めて困難である有価証券として取得原価で貸借対照表価額とすることが定められていた。

その後、2019年の金融商品に関する会計基準の改正で「市場価格のない株式等の取扱い（企業会計基準10号19項）」が定められ、市場価格のない株式は取得原価をもって貸借対照表価額とすると改訂された²⁴⁸ ²⁴⁹。これは、企業会計基準第30号「時価の算定に関する会計基準」が2019年7月に公表され、ここでは観察可能なインプットを入手できない場合であっても、入手できる最良の情報に基づく観察できないインプットを用いて時価評価することとしており、このような時価の考え方のもとでは、「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」は想定されていないことから、これを削除し、「市場価格のない株式等の取扱い」に変更されたためである。

日本基準では、市場価格のない株式等については、たとえ何らかの方法で価額の算定が可能であったとしても、それを時価とはせず、取得原価をもって貸借対照表価額としている²⁵⁰。

²⁴⁷ 川西安喜「金融商品の分類及び測定に関する FASB の新会計基準」会計・監査ジャーナル Vol. 28 No. 3 52～55 頁(2016)

²⁴⁸ あずさ監査法人「IFRS と日本基準の主要な相違点」 5 頁(2020)
<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2020/jp-ifrs-compared-to-japanese-gaap-an-overview-2020-05.pdf>

²⁴⁹ 内田俊也「不確実性の増大により見積もりが困難に 金融資産の評価・減損処理上の留意点」旬刊経理情報 No. 1577 16 頁(2020)

²⁵⁰ 鈴木和仁「ASBJ 解説 企業会計基準公開草案 63 号『時価の算定に関する会計基準（案）』等の解説」旬刊経理情報 No. 1540 57 頁(2019)

(3) IFRS

IFRSでの非上場株式の評価については次の通りである。「IFRS第9号では、非上場株式は基本的には公正価値に基づくこととされ、取得直後であるなど極めて限られた場合においてのみ、取得原価が公正価値として認められる（注：下線は筆者）」²⁵¹。取得時以降は、IFRSの場合には、決算ごとの公正価値測定が必要となる²⁵²。IFRS第9号で例外規定を設けず、非上場株式を含む資本性金融商品すべてを公正価値で測定するとされた理由は次の3つである。それは、①資本性金融商品とデリバティブについては、公正価値が最も目的適合的な情報を提供する、②減損のモニターが不要となり、IAS第39号における減損損失の測定は公正価値の決定と類似する、③例外規定消滅により複雑性がなくなり、公正価値に統一され、減損の規定が不要となる、といったことが理由として挙げられている²⁵³。

IFRS 第 9 号が非上場株式を取得原価で計上することを限定された場合としたことに対する日本からの批判的な意見は、次の 4 点である。それは、①評価額より取得原価の方が信頼性が高いのではないか、②少数株主として保有する非上場株式は、情報が限定的で評価が困難ではないか、③すべてを評価する手間は膨大で、しかも四半期ごとに実施するのは不可能ではないか、④簡便法が用意されないとやってられない、といった意見である²⁵⁴。また、「非上場株式に関する経営者の最善の見積りの合理性を支えるためには、複数併存する評価法の選択に関する追加ガイダンスが不可欠である。」²⁵⁵との指摘もあった。このような日本を始めとする各国における批判的な意見や、新興経済圏及び過渡経済圏などの自国での適用における懸念に対して、IFRS 財団は 2012 年 12 月に教育マテリ

²⁵¹ 岡本紀明「ファイナンシャルゼーションと非上場株式の公正価値会計」流通経済大学論集 Vol. 49 No. 4 377 頁(2015)

²⁵² 竹埜正文「IFRS での非上場株式の公正価値測定のポイント（上） 教育文書の概要と日本基準との比較」旬刊経理情報 No. 1346 47 頁(2013)

²⁵³ 竹埜・前掲注 252 45 頁

²⁵⁴ 竹埜・前掲注 252 45～46 頁

²⁵⁵ 越智信仁「非上場株式の公正価値測定と監査可能性 -IFRS9 号の公表を踏まえて」企業会計 Vol. 62 No. 4 58 頁(2010)

アル²⁵⁶を公表した。そこで、次の3.項において、教育マテリアルについて述べる。

3. 公正価値測定に関する教育マテリアル

IFRS 第13号「公正価値測定」の開発において、新興経済圏及び過渡的経済圏の企業から公正価値測定の原則の自国での適用に関する懸念が示され²⁵⁷、IFRS 財団は教育マテリアルを公表した。この教育マテリアルは、「IFRS 第13号の原則に従った、IFRS 第9号の範囲内の非公開会社の非支配持分である相場のない資本性金融商品の公正価値についてのハイレベルな考え方のプロセスを示している」²⁵⁸とされる。

教育マテリアルは、「IFRS13号の部でも解釈指針でもなく内容に強制力はない(6項)。非上場株式の公正価値測定に係る思考プロセスの概要を説明したものである(1項)」²⁵⁹とされている。当該内容は、「強制力はなく、IASBの承認を受けていないものの、公正価値測定を行い際のハイレベルの評価ガイダンスを提供している」²⁶⁰と中川会計士は述べている。

²⁵⁶ 石原宏司「公正価値測定に関する教育マテリアル『IFRS 第9号『金融商品』の範囲に含まれる相場価格のない資本性金融商品の公正価値の測定』ドラフトの概要」テクニカルセンター 会計情報 Vol. 436 19-23 頁(2012)

当該教育マテリアルのドラフトは、<https://www.ifrs.org/use-around-the-world/Education/j/FVM/Documents/Educational-material-FVM-Unquoted-equity-instruments.pdf> にてダウンロード可能との記載があるが、論文作成時にはアクセス不能である。

日本語訳(企業会計基準委員会のスタッフが作成)は
https://www.asb.or.jp/asb/asb_j/iasb/ed/comments20121018_1.pdf
にて入手可能とされている。

なお、ドラフトは以下にてアクセス可能である。

IFRS 財団「[案]公正価値測定に関する教育マテリアル IFRS 第9号「金融商品」の範囲内の相場価格のない資本性金融商品の公正価値の測定」
https://www.asb.or.jp/wp-content/uploads/20121018_1.pdf

²⁵⁷ IFRS 財団・前掲注 217 IFRS13. BC231-BC235 C1003 頁

IASB が IFRS 財団スタッフに教育用の資料の開発を依頼した。当該教育資料は、新興経済圏、過渡的経済圏の企業の便益のみならず、先進経済圏の企業にも便益があり、資本性金融商品の公正価値測定の目的と整合した思考プロセスをハイレベルに記述するものである。

²⁵⁸ 石原・前掲注 256 19 頁

²⁵⁹ 竹埜・前掲注 252 46 頁

²⁶⁰ 中川祐実「コスト、利用可能な情報等をもとに検討 非上場株式の評価に係る IFRS での取扱いと留意点」旬刊経理情報 No. 1459 20 頁(2016)

なお、石原会計士は、「当該教育文書は実質的にはマーケット・アプローチ優先の印象がある」²⁶¹ と指摘している。

教育マテリアルに示されている評価アプローチ、評価技法を表13に示す。

表13

評価アプローチ	評価技法
マーケット・アプローチ	投資先の同一又は類似の金融商品に対して支払った取引価格 比較会社評価倍率
インカム・アプローチ	割引キャッシュフロー（DCF）方式 配当割引モデル（DDM） 定率成長DDM（ゴードン成長モデル） 資本化モデル（Capitalization Model）
各アプローチの組合せ	修正純資産方式

出典：石原宏司20頁(2012)

ここでは、それぞれの評価技法について簡潔に述べる。

まず、マーケット・アプローチでは、投資先の同一又は類似の金融商品に対して支払った取引価格、比較会社評価倍率がある。投資先の同一又は類似の金融商品に対して支払った取引価格は、「投資者が最近、評価対象と同一の金融商品に対する投資を行っている場合には、その取引価格（入口価格）は、非上場株式の公正価値を測定するための合理的な出発点となり得る。」²⁶² 比較会社評価倍率は、「比較会社の評価倍率を計算し、これを投資先の財務指標に適用することで、投資先の株主価値又は企業価値を測定する評価技法である。」

²⁶³ これは、「類似する会社の株主価値や事業価値が、税引前利益、EBIT、EBITDAなどの財務指標の何倍で取引されているかを算出し、この倍率を評価対象会社の税引前利益、EBIT(筆者補足：Earnings Before Interest Taxes)、EBITDA(筆者補足：Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and

²⁶¹ 竹埜・前掲注 252 46 頁

²⁶² 中川・前掲注 260 20 頁

²⁶³ 石原・前掲注 256 20 頁

Amortization)などの財務諸表にかけて評価額を算出する」²⁶⁴ ものである。

具体的な方法は次の表14に示す4つのステップにより評価額を算定する。

表14

ステップ1	比較対象会社を特定する
ステップ2	投資先の価値の評価に最も関連性のある業務指標（すなわち、市場参加者が当社の価格設定に使用するであろう業務指標）を選択する。これは通常、例えば、利益、株主資本の帳簿価額又は売上等の測定値を参照する。業績指標を選択したら、考え得る評価倍率を算出して分析し、最も適切な物を選択する
ステップ3	投資先の関連性のある業務指標に、適切な評価倍率を適用して、投資先の株主資本価値又は投資先の企業価値の示唆される公正価値を得る
ステップ4	適切な調整（例えば、流動性の不足について）を加えて、比較可能性を確保する

石原宏司 21 頁(2012)、岡本紀明 378 頁(2015)を抜粋して筆者作成

次はインカム・アプローチについてである。インカム・アプローチには4つの方法が提示されている。

まず、割引キャッシュ・フローモデル（DCF：Discounted Cash Flow）は、企業の将来キャッシュ・フローを現在価値に割り引くことによって評価額を算出するものである。教育ドラフトでは、企業価値を DCF 方式で算定する場合の説明がなされている。その場合にキャッシュ・フローは、持ち分保有者及び負債保有者が利用可能なキャッシュ・フロー（FCFF）であり、割引率は、負債と自己資本の両方の調達コストを両者の使用に比例して反映した、加重平均資本コスト（WACC）であるとされる²⁶⁵。

次に、配当割引モデル（DDM：Dividend Discount Model）は、「将来投資家を得る配当金の合計を期待収益率で割り引いて、現在価値にすることで評価額を

²⁶⁴ 中川・前掲注 260 20 頁

²⁶⁵ 石原・前掲注 256 22 頁

算出する」²⁶⁶モデルである。この方法によると、株価は配当の形で株主に生じるキャッシュ・フローにより決定されることとなるため、投資先が一貫して配当を支払う場合の公正価値を測定する際に使用されるケースが多い。投資者が、評価会社が配当をまったく支払わないと予想している場合には、このモデルの場合には株式価値がまったくないことを意味する。投資者は評価会社の配当を予想しなければならない²⁶⁷。この配当割引モデル（DDM）は財産評価基本通達の配当還元方法に類似していると考えられるため、4. 項において取り上げることとする。

その他、定率成長 DDM、資本化モデルがあるがここでは詳細説明を割愛する。インカム・アプローチは、将来キャッシュフローや割引率の選択、将来の配当予測、成長率の予測において主観的な判断が必要となるとされる²⁶⁸。

最後は、各アプローチの組合せである、修正純資産方式である。修正純資産方式は、事業または企業の公正価値を、その資産および負債の公正価値を参照して行うものであり、これらの資産および負債は、評価会社の貸借対照表に計上されているものの差額として算出される純資産価額を基礎として評価額を算出するものである²⁶⁹。この方法においても、「数ある資産をいかに時価で評価するのかという判断の問題が伴う。」²⁷⁰ とされる。

岡本教授は、「いずれの技法にも主観的な判断や見積りが伴い、最も客観的で望ましい唯一の評価技法は存在しないと考えられる。結果として、非上場株式の公正価値会計には、評価事例ごとにプラグマティックに複数の評価技法を利用しつつ、公正な評価額に近似させていく方法が望ましいのではないか（注：下線は筆者）」²⁷¹ と述べられている。

²⁶⁶ 中川・前掲注 260 20 頁

²⁶⁷ Deloitte IFRS Global office 「IFRS in Focus 評価方法」
<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/jp/Documents/finance/ifrs/jp-ifrs-ifrsinfocus-20130318.pdf>

²⁶⁸ 岡本・前掲注 251 379 頁

²⁶⁹ 中川・前掲注 260 20 頁

²⁷⁰ 岡本・前掲注 251 379 頁

²⁷¹ 岡本・前掲注 251 379 頁

また、越智会計士は、「そもそも評価技法が複数存在し一般に定式化されておらず、同じ商品で異なる結果が重要な差異をもって計測される状況下では、複数評価技法の定式化は会計判断ではなく金融工学上の問題であり、経営者に判断を求める合理性に欠ける。」²⁷² との指摘を行っている。

以上をまとめると、取引相場のない株式の評価を IFRS の前提である公正価値に基づいて実行するとした場合、唯一の評価技法はなく、いくつかの評価技法を利用して公正価値評価額に近づけていく必要がある。本論文のテーマである配当還元方式についていえば、類似する配当割引モデル(DDM)が評価技法の1つとして提示されてはいるものの、公正価値評価に際しては複数の評価技法が必要であるとの観点からすれば、配当還元方式は公正価値算定に対しては必ずしも適当な評価技法でないといえる。

次項では、配当還元方式に類似する、配当割引モデル(DDM)について述べる。

4. 配当割引モデル(DDM)について

配当割引モデル(以下、本4.項ではDDMと称す。)は、既述のとおり、将来投資家が得る配当金の合計を期待収益率で割り引いて、現在価値にすることで評価額を算出するものである。ここでは、DDMの歴史とその適用について言及することとする。

DDMは、いつどこで生まれたのであろうか。確固たる証拠はないが、新谷准教授によると、「基本形が19世紀の米国で生まれたことはほぼ確実」²⁷³ とされる。当時の米国は、南北戦争の後、米国全土への鉄道建設ラッシュが起こっており、この鉄道建設ラッシュが米国証券市場の整備、および発展を促したとされる²⁷⁴。新谷准教授によると、1911年当時、ニューヨーク証券取引所に上場している株式の資産割合47.9%、公社債債券の資産割合は52.1%と、株式と債券の比率はほぼ1:1であった。内訳では、1位は鉄道債(30.9%)、2位は鉄道株(24.5%)であっ

²⁷² 越智・前掲注255 56頁

²⁷³ 新谷理「配当割引モデルの歴史 -その始まりと会計情報による発展-」早稲田商學 第446巻 444頁(2016)

²⁷⁴ 新谷・前掲注273 444頁

たとされ、鉄道事業のプレゼンスは他産業を圧倒していた²⁷⁵。

このような株式と債券のどちらかを選択できた米国では、当時、株式の配当金と債券のクーポンのどちらで投資した方が有利であるかを判別する強い動機が存在した²⁷⁶。しかしながら、当時は現在のような投資家向けの財務会計開示はほとんど行われておらず、「過去の配当金支払いに関する情報は、投資家が株式を購入する際に当たって参考にできたほぼ唯一の情報」²⁷⁷であった。また、「配当金は最終的には経営陣の意思によって決められるため、将来を予想しやすいという特徴」²⁷⁸もあり、「投資にあたって配当情報を用いるのは、必然であったともいえる環境」²⁷⁹であった。

このように DDM は過去の配当金支払いという公開情報を使うことを使うことを前提とし、DDM は株式か債券かの投資選択においては、ほぼ同一のモデルで価格を算出できるとの利点があり、当時の米国投資家には DDM を使用するインセンティブが働いていた²⁸⁰。

その後、1950～1960 年代に様々な分野で大発展があった。Miller and Modigliani による MM 理論の出現である。この MM 理論は経済学とファイナンスの領域を結びつけた研究であり、ファイナンス史上で最も画期的な論文の一つであるが、「MM 理論からは論理的な帰結として株価と配当政策は無関係であるという『配当無関連性命題』が導き出されるが、その示唆は、DDM の妥当性に打撃を与えた」²⁸¹ のである。

MM 理論の発表と前後して、株主価値が DDM で表示される値が正しいのかとの疑問も出現し、投資家による DDM 離れが始まった。また、20 世紀に入ると財務会計制度の整備により、配当以外に活用できる財務情報が格段に増加したとの環境変化もあり、1960 年以降の投資実務上では PER (Price Earnings Ratio) が

²⁷⁵ 新谷・前掲注 273 447 頁

²⁷⁶ 新谷・前掲注 273 447 頁

²⁷⁷ 新谷・前掲注 273 445～446 頁

²⁷⁸ 新谷・前掲注 273 446 頁

²⁷⁹ 新谷・前掲注 273 446 頁

²⁸⁰ 新谷・前掲注 273 449 頁

²⁸¹ 新谷・前掲注 273 453 頁

最も重要な指標となった²⁸²。

DDMは割引キャッシュ・フローモデル²⁸³（DCF：Discounted Cash Flow、以下、本4.項ではDCFと称す。）と比較した場合、DDMは配当金という公開情報を活用できるとの利点はあるが、その代償として4つの要素のうち経済工学の側面を軽視しているとされる。一方で、DCFは4つの要素を均等に重視しているが、内部情報を活用した自社の価値評価手法という側面が強い²⁸⁴。なお、DDMが経済工学的な観点で欠点があるとされるが、この欠点を補うモデルは、残余利益モデル（RIM：Residual Income Model、以下、本4.項ではRIMと称す。）とされる²⁸⁵。RIMが発表された1960年代には、資本コストの概念を持ち込むには時期尚早であったため、一般的なモデルにはならなかった²⁸⁶。

以上のように、DDMは配当金支払いという公開情報を使えるとの利点はあるが、株主価値が正しく表されているのかという点において欠点があるといえる。新谷准教授によると、「DDMは財務情報の開示が乏しく、また会計学において理論的な整備がなされていない時期に『経済工学』の観点を緩めた形で発展してきたモデルである。」²⁸⁷とのことである。

本論文で取り上げている配当還元方式は、過去の配当金支払いをインプット情報とする評価方法であり、DDMと類似する面がある。先に述べたとおり、DDMは、財務情報の開示が乏しく、また会計学において理論的な整備がなされていない時期に発展したモデルである。現代は会計学においては理論的な整備が進展していることを考慮すると、配当還元方式は前時代的な評価方法であるともいえる。一方で、零細株主のように、財務情報を適時に把握することができない株

²⁸² 新谷・前掲注273 454～455頁

²⁸³ DCFは、複利利回り(Compound Interest)、保険代理(Actual Science)、経済工学(Engineering Economics)、資本理論(Capital Theory)の4つの要素を等しく重視している。

²⁸⁴ 新谷・前掲注273 444頁

²⁸⁵ 新谷・前掲注273 456頁 RIMでは、クリーン・サープラス会計(CSR：Clean Surplus Relation)を導入している。

²⁸⁶ 新谷・前掲注273 457頁 RIMの式では、ROE(Return On Equity)が株主資本コストを上回ることが、残余利益が正となることとなる。

²⁸⁷ 新谷・前掲注273 465頁

主にとっては、配当金支払いという公開情報を活用するとの利点はある。よって、配当還元方法は、これらの状況を勘案した活用方法を模索すべきである。

5. IFRS 第 13 号における公正価値測定と非上場株式の評価について

公正価値の評価技法は、IFRS 第 13 号にて、マーケット・アプローチ、コスト・アプローチ、インカム・アプローチの 3 つに大別されている²⁸⁸。

マーケット・アプローチとは、同一のまたは比較可能な資産・負債の市場価格やその他市場から得られる情報を基礎として公正価値を算定する手法である。この手法には、市場価格そのものを公正価値とする場合のほか類似資産の市場価格を補正して公正価値を求める手法などが含まれる。

コスト・アプローチとは、対象物を現時点において同等物に取り替える際に必要な支払額(再調達原価)を基礎として公正価値を算定する手法をいう。

インカム・アプローチとは、対象物からの将来のキャッシュ・フローや収益・費用の現在価値を基礎として公正価値を算定²⁸⁹する手法をいう。ディスカウント・キャッシュフロー(DCF)法などの価格算定モデルが含まれる。

公正価値を入手または算定する場合に使用する情報や仮定(インプット)にはさまざまなものがあり、市場における観察可能性や調整の有無の程度により、その客観性や検証可能性、ひいては公正価値の信頼度が異なってくる。公正価値測定において評価技法にはヒエラルキー(優劣)を示さないが、算定に使用した仮定(インプット)はレベル 1 からレベル 3 に分類される。公正価値算定にあたっては、レベル 1 から順に優先して使用することが求められる²⁹⁰。

レベル 1 は、同一の資産・負債に関する活発な市場における(無調整の)取引価格をいう。レベル 2 は、レベル 1 の取引価格以外で直接または間接的に観察可能なインプットをいう。レベル 3 は観察不能なインプットである²⁹¹。岡本教授によると、「レベル 3 に分類される評価は、観察可能な市場データでなく、仮

²⁸⁸ IFRS 財団・前掲注 217 IFRS13.62 A716 頁

²⁸⁹ 橋本、山田・前掲注 243 83 頁

²⁹⁰ IFRS 財団・前掲注 217 IFRS13.72 A718 頁

²⁹¹ 橋本、山田・前掲注 243 83 頁

定やモデルに基づく非常に主観的な評価技法に基づく。」²⁹²とされる。

岡本教授は、Gebhardt の論文²⁹³を引用し、2009 年から 2010 年にかけてのストックス・ヨーロッパ・ラージ 200 指数に含まれる企業の財務諸表情報 2 年分におけるレベル別の金融商品の開示の詳細分析結果を記載している。レベル別の公正価値の金融商品別（資産）の割合については、レベル 1 は 28.40%、レベル 2 は 52.95%、レベル 3 は 10.26%となっており、最も客観性が低いとされるレベル 3 の比率が一番低くなっている。レベル 3 の内訳では、7.64%と最も大きい割合が資本性金融資産であり、この中には相当割合の取引相場のない非上場株式が含まれている²⁹⁴と述べられている。この結果からすると、多くの事業会社は非上場株式の評価に付与される客観性の程度が低いと考えていることが伺えるとのことである^{295 296}。

次に、岡本教授は、日本における IFRS 早期適用している企業の会計処理に注目している。岡本教授は、山田会計士の論文²⁹⁷を引用し、IFRS 早期適用 16 社による非上場株式の公正価値測定手法について考察を加えている。それによると、多くの企業が複数の公正価値評価方法を用いており、特に類似企業評価法と将来割引キャッシュフロー法の採用割合が高いとされている。山田会計士の論文内の調査対象の 16 社中、第三者による鑑定価格が 2 社（13%）、類似企業比較法が 9 社（56%）、割引将来キャッシュフローが 9 社（56%）、修正純資産法が 7 社（44%）、その他と明示なしが 7 社（44%）となっている²⁹⁸。16 社による採用手法が 34 あるということは、単純計算で 1 社あたりに最低 2 つ以上の異なる手法を用いていることとなる²⁹⁹。このことから、岡本教授は、「非上場株式の評価に関

²⁹² 岡本・前掲注 251 382 頁

²⁹³ Gunther Gebhardt “Financial Instruments in Non-financial Firms: What Do We Know?” Accounting and Business Research, Vol. 42, No. 3, pp. 267-289 (2012)

²⁹⁴ Gunther Gebhardt・前掲注 293 pp. 277-278

²⁹⁵ 岡本・前掲注 251 382 頁

²⁹⁶ Gunther Gebhardt・前掲注 293 pp. 278 デリバティブ資産の割合は 2.22%となっている。

²⁹⁷ 山田善隆「IFRS 任意適用企業の財務諸表を読む！〈後編〉」経営財務 No. 3182 (2014)

²⁹⁸ 山田・前掲注 297 17 頁

²⁹⁹ 山田・前掲注 297 17 頁

して、優劣の付け難い複数の評価技法が存在し、最終的な評価額は主観的な判断に委ねられる可能性が高い」³⁰⁰と指摘している。

6. 少数株主である場合の調整について

これまで取引相場のない株式（非上場株式）の評価技法について述べた。ここでは、少数株主である場合の評価技法に対する調整について言及することとする。

支配権を持たない少数株主として保有する非上場株式については、支配権がないことや流動性がないことを反映させるため、非支配持分ディスカウントや非流動性ディスカウントにより調整されることが一般的である。例えば、既述したインカム・アプローチにおいては、「DCF 法による評価額は、一般に支配権のある権利者の価値と整理される。これに対して、支配権のない少数株主の株式の公正価値とするために非支配権株主ディスカウントによる調整が検討される」³⁰¹こととなる。つまり、DCF 法により評価された価額には非支配持分のディスカウントは含まれていないこととなるため、少数株主である場合には、DCF 法により評価された価額に対して非支配持分ディスカウントを考慮する必要がある。

非支配持分ディスカウントとは、少数株主ディスカウントといわれ、支配権プレミアムと表裏一体の関係にある。例えば、TOB(市場公開買付)等で上場会社が第三者に買収される場合に、市場価格よりも買付価格が高くなった場合の市場価格と買付価格の差額が支配権プレミアムと考えられ、これを逆から見たものが非支配持分ディスカウントとなる³⁰²。

非流動性ディスカウントとは、株式を予測可能な金額に速やかに合理的な低コストで換金できない場合に必要となる調整のことである。例えば、上場株式であれば、財務諸表等が提示され、売買市場が整備されているが、非上場株式は公知情報の不足や売買市場がないなどの要因により、換金の容易さが明らかに低

³⁰⁰ 岡本・前掲注 251 383 頁

³⁰¹ 竹埜正文「IFRS での非上場株式の公正価値測定のポイント（中） 評価技法の選択と適用」旬刊経理情報 No. 1347 65 頁(2013)

³⁰² 竹埜正文「IFRS での非上場株式の公正価値測定のポイント（下） 評価をめぐる課題とその対応法」旬刊経理情報 No. 1348 52 頁(2013)

下する。この差異による減価が非流動性ディスカウントである。本論文で取り上げている取引相場のない株式においては、財産評価基本通達の類似業種比準方式において、0.7 から 0.5 のしんしゃく率が乗じられているが、この 0.7 から 0.5 の係数は評価の安全率とされているが、流動性の差異調整であるとの見方もできる³⁰³。

第4項 小括

本節では、国際基準に関する内容と、それに対する日本の動きについて言及した。

IFRS においては、取引相場のない株式（非上場株式）を含む資本性金融商品は、公正価値で評価されることが基本であり、これが前提となる。

取引相場のない株式の公正価値算定については、IFRS 財団が教育マテリアルにおいて種々の評価技法が提示しており、基本的にはこれらの評価技法を使用して公正価値を評価する。しかし、評価技法については、主観的な判断や見積りが伴い、最も客観的で望ましい唯一の評価技法は現在のところ存在しない。実際の IFRS 早期適用企業の非上場株式の公正価値測定手法についても、各企業が複数の評価技法を採用していることが確認されている。また、非上場株式の公正価値を算定する場合に使用する情報や仮定（インプット）は、観察不能なインプット（レベル3）となっており、このインプット情報の選択も主観的な判断が入る余地がある。

また、教育マテリアルにおいて取り上げられている、配当割引方式（DDM）についても詳細内容を確認した。歴史的に見れば、DDM は財務情報の開示が乏しく、また会計学において理論的な整備がなされていない時期に「経済工学の観点を緩めた形で発展してきたモデルである。DDM に類似する配当還元方式は、DDM の状況を勘案した活用方法を模索すべきである。

³⁰³ 竹埜・前掲注 302 52 頁

現状、日本では IFRS は任意適用であるが、世界 140 超の法域で IFRS が強制適用(2018 年 IFRS 財団調査による)となっている。現状の日本における IFRS 任意適用が対象となる会社区分と会計基準については、上場会社および上場会社以外の金商法開示会社の連結決算であり、これら以外の会社については IFRS の適用の必要はないとされている。しかしながら、日本においても近い将来に IFRS 時代を迎える可能性があり、その場合には、原則主義に基づき、かつ、より複雑性の少ない金融商品に関する財務報告基準が世界的に適用拡大されていくことが想定されることから、本論文で取り上げる取引相場のない株式の評価については、すべての対象において公正価値による評価（又は、公正価値により近づけていく評価）が必要であると考えられる。一方、IFRS 適用のデメリットとして、負担増やコスト増といった課題もあるため、全面適用には時間的な猶予が必要である。つまり、過渡期においては、すべての対象において公正価値による評価を適用することが困難であることが想定される。したがって、過渡期と考えられる現状においては、特例的方式である配当還元方式の適用は限定的とすべきである。

第 2 節 諸外国における状況

デロイト トーマツ社による調査では、世界的に見れば、相続税、贈与税、遺産税を導入している国は、129ヶ国中44ヶ国であり、導入されていない国や廃止された国が多い³⁰⁴。

本節では、諸外国における相続税や贈与税、遺産税などの課税において財産評

³⁰⁴ デロイト トーマツ税理士法人「平成 28 年度内外一体の経済成長戦略構築にかかる国際経済調査事業（対内直接投資促進体制整備等調査（諸外国における相続税等調査）」 85～86 頁(2017)

https://www.meti.go.jp/policy/external_economy/toshi/kokusaisozai/souzokuzei2016.pdf

アジア圏で相続税・遺産税・贈与税を導入している国は、日本、韓国、台湾、フィリピン、タイ、イランの 6ヶ国であり、中国、インド、シンガポール等では相続税・遺産税・贈与税は導入されていない。

価がどのように行われているのか、また、その財産評価は法律や政令等に制定されているのか、そして、制定されている場合にはどのような内容であるのかを確認する。諸外国として取り上げる国は、税制調査会資料等で日本の相続税制との比較がよく行われている、米国、ドイツ、イギリス、フランスの主要 4 カ国とし、主に、取引相場のない株式（非上場株式）の評価方法について内容を確認する。

第 1 項 米国

1. 概要

米国では、被相続人の死亡による財産の移転に対しては、連邦政府の税目として相続税 (Inheritance Tax) ではなく、遺産税 (Estate Tax) が課されるとされる³⁰⁵。

歴史的には、1797 年に遺言と土地の課税のための連邦スタンプの購入を要求した Stamp 条例が施行されたが、この条例は、フランスとの戦争のための軍備増強を目的とした遺産課税の性質を有した課税であったが、1802 年に目的達成のため撤廃された。その後、1862 年に南北戦争の資金調達のため再導入され、1870 年に廃止された。続いて、1898 年にスペインとの戦争のために戦争歳入法が成立し、100 万ドル以上の土地に課税が課されたが、この法律は 1902 年に廃止された。そして、1916 年に第一次世界大戦の戦費調達のため、4 回目の遺産税が導入され、当初は 500 万ドル以上の土地に対して課税がなされ、その後のいくつかの修正があり、戦後になっても廃止されず、現在に至っている。当時、富裕層の中には、これらの課税を回避するため高額の前贈与を行うものが出てきたことから、これらに対応するため、1924 年に贈与税が創設された。贈与税は、生涯の累積的贈与額に対して累進的に課税するものであり、1926 年に一旦

³⁰⁵ 川端康之「アメリカ合衆国における相続税・贈与税の現状」日税研論集 Vol. 56 21 頁 (2004)

廃止されるも、1932 年に再導入された³⁰⁶。

現在の連邦遺産課税と贈与税は、1916 年の制度と 1932 年の制度の重要な特徴の多くを引き継ぐものである³⁰⁷。

米国の連邦遺産課税の機能は税収の確保と富の再配分であり、贈与税の機能は、贈与者の将来的な遺産課税の軽減、贈与者の資産の将来的な上昇価値移転、所得を生み出す資産の低税率の個人への移転である。課税方式は両者とも遺産課税方式が採用されている。連邦遺産課税の納税義務者は被相続人であり。日本とは異なり、相続開始時における被相続人のステータスで納税義務者の区分を判定し、この考え方は贈与税も同様である。

連邦遺産税計算上の課税財産の評価は、原則として、相続開始時におけるその財産の公正市場価値(Fair Market Value)によって行われ³⁰⁸、贈与税については贈与時における公正市場価値である³⁰⁹。公正市場価値とは、「自発的買手と自発的売手の間において、いかなる売買の強制もなく、かつ両者が関連する事実について合理的な知識を有する場合に、その財産が譲渡される価格」³¹⁰である。加藤教授によれば、公開市場価値は、日本における相続税法第22条の「時価」とほぼ同義と捉えることができるとされる³¹¹。公正市場価値が公開されていない財産については、評価を行う必要があるが、評価を行う者は有資格者でなければならず、資格保有を証明できなくてはならない³¹²。

取引相場のない株式（非上場株式）については、内国歳入法(Internal Revenue Code)2031. (b)において、「他の全ての要素に加えて、同一又は類似の事業に従事する上場会社の株式の価値を考慮に入れて決定しなければならな

³⁰⁶ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 20 頁

³⁰⁷ 高野幸大「遺産税方式の問題点に係る若干の考察 -アメリカの連邦遺産税制度を 素材として-」日税研論集 Vol. 61 267 頁(2011)

³⁰⁸ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 23 頁

³⁰⁹ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 27 頁

³¹⁰ 財務省規則(Treasury Regulations)20. 2031-1(b)

<https://www.govinfo.gov/content/pkg/CFR-2013-title26-vol14/pdf/CFR-2013-title26-vol14-part20-subjectgroup-id210.pdf>

³¹¹ 加藤・前掲注 147 390 頁

³¹² デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 23 頁

い」³¹³とされ、財務省規則(Treasury Regulation)20.2031-2(f)³¹⁴にて、株式の場合に考慮すべき要素があげられている。

また、歳入通達(Revenue Ruling)59-60³¹⁵では、非上場株式の評価において考慮しなければならないアプローチや方法、考慮すべき要素を説明している³¹⁶。考慮すべき要素の具体的内容はSection4、会社の能率に応じた重視すべき要素はSection5、資本還元率を決定するに当たっての重要な要素はSection6に記載されているが、日本の財産評価基本通達のように、これに当てはめれば評価額が算出されるというものではなく、最終的な評価額の算定は有資格者によるとされる³¹⁷。

第2項 ドイツ

1. 概要

ドイツの相続税は、1873年のプロイセンに始まり、他のドイツ連邦もこれに追随し、各州において独自の形態を有していた。その後、1906年の帝国法と共に、相続税（遺産取得税）の基礎がドイツ全体で統一された。1925年には資産課税評価の専門立法として帝国評価法が確立し、相続税評価の基準となっている。その後、1945年に相続税は再び州税となり、1974年には2度目の統一評価を導入する改正が行われた。そして、1995年に連邦憲法裁判所から、統一評価に基づく相続税の意見判決が出され、財産評価の公平性等が要請された。当該判決を受け、1997年の改正法において連邦憲法裁判所の判決を受け入れる形で、相続税の不動産評価に関する新しい評価方法として必要都度評価方式等が導入

³¹³ 内国歳入法(Internal Revenue Code)2031. (b)
<https://www.govinfo.gov/content/pkg/USCODE-2010-title26/pdf/USCODE-2010-title26-subtitleB-chap11-subchapA-partIII-sec2031.pdf>

³¹⁴ 財務省規則(Treasury Regulations)・前掲注310 20.2031-2(f)

³¹⁵ 歳入通達(Revenue Ruling)59-60
https://www.pvfillc.com/files/IRS_Revenue_Ruling_59-60.pdf

³¹⁶ 加藤・前掲注147 390頁

³¹⁷ 加藤・前掲注147 390～391頁

された^{318 319}。

ドイツの租税の機能は富の再配分、公共サービスのための財源確保とされる。課税方式は、遺産取得課税方式が採用されており、納税義務者は、日本と同様に、相続開始時における被相続人と相続人のステータスにより納税義務者の区分を判定する³²⁰。

課税財産の評価は、原則として、相続開始時におけるその財産の公正市場価値 (Fair Market Value) によって行われる。公正市場価値とは、その財産を通常の方法で売却した場合の売却価格である^{321 322}。

ドイツでは、相続税・贈与税は相続税法 (Erbschaftsteuer und Schenkungsteuergesetz, ErbStG) に基づき相続税及び贈与税が課税され、財産の評価については、評価法 (Bewertungsgesetz, BewG) により評価することになる。ただし、評価方法を通達 (Richtlinien) によって定めている部分もある³²³。取引相場のない株式 (非上場株式) については、ドイツにおいては、法令に規定されていることから、次の 2. 項にて詳細を述べる。

2. 取引相場のない株式 (非上場株式) の評価方法^{324 325}

ドイツの評価法は、Bewertungsgesetz (BewG)³²⁶、通達は、相続税法及び贈与

³¹⁸ 日本公認会計士協会「相続・贈与に係る税制について-相続税と贈与税の一体化の方向性-」https://jicpa.or.jp/specialized_field/files/00235-000474.pdf
16 頁 (2004)

³¹⁹ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 41 頁

³²⁰ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 41 頁

³²¹ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 45 頁

³²² 加藤・前掲注 147 393～394 頁 財産の評価は、別段の定めがない限り、通常価額 (gemeine Wert) で評価される (評価法 9 条 1 項)。通常価額とは、通常取引における譲渡の際の当該資産の性質に応じ達成されうる価額により決定され、この場合の価額は、価額に影響を与える一切の事情が考慮されなければならない、また、特殊な事情や個人的事情は考慮しない (評価法 11 条 2 項)。

³²³ 渋谷雅弘「ドイツにおける相続税・贈与税の現状」日税研論集 Vol. 56 175 頁 (2004)

³²⁴ 稲村健太郎「相続税財産評価における収益方式 -ドイツ評価法に関する議論を参考として-」福島大学経済学会 商学論集 第 79 巻第 4 号 56～57 頁 (2011)

³²⁵ 公益財団法人 全国法人会総連合「わが国と主要国における事業承継税制の 制度比較検討調査に係る報告書」11～15 頁 (2013)

<https://www.zenkokuhojinkai.or.jp/wp-content/uploads/2012/11/わが国と主要国における事業承継税制の制度比較検討調査に係る報告書（平成 25 年）.pdf>

³²⁶ ドイツ評価法 Bewertungsgesetz (BewG) <https://www.gesetze-im->

税法の適用に関する一般行政規則（相続税ガイドライン 2019-ErbStR）³²⁷である。

非上場株式の評価方法は、従来は通達によって定められていたが、2008 年の評価法改正により評価法に規定されることとなった³²⁸が、前述の通り一部規定は通達にもよる。

非上場株式の評価は、原則的には、次の優先 1 から優先 3 の方法によって行う³²⁹。なお、優先 1 は評価法第 11 条 1 項、優先 2 は評価法第 11 条 2 項、優先 3 は評価法第 199 条において規定されている。

<非上場株式の評価/優先順>

優先 1：課税基準日から 1 年以内に行われた実際の取引価格

優先 2：将来利益を反映する評価方法又は税務以外の用途で一般的に認められた DCF (Discounted Cash Flow) 法又は DDM (Dividend Discount Method) 法

優先 3：収益還元法（税務上の簡便法。但し、明らかに不当な評価となる場合を除く。）

（注）優先 2 又は優先 3 の方法で算出した時価は、個別資産・負債の時価の総和（時価純資産）を下回ってはならないとされている（評価法第 11 条 2 項 3 文）。

なお、過去の取引から時価を導いた場合には、評価の下限は適用されない。

優先 1 の取引価格がない場合には、税務当局の見解は、優先 2 による評価ができない場合に、優先 3 による評価の適用を認めるとしているが、実務上は、優先 2 による評価が可能である場合においては、優先 3 の簡便法を用いて評価することが可能との見解が取られている。

また、優先 2 による評価は、専門的な知識を必要とし、外部の監査人のコストが発生するため、実務上はまず、優先 3 の簡便法で評価を行い、優先 2 の方法に

[internet.de/bewg/BewG.pdf](https://www.internet.de/bewg/BewG.pdf)

³²⁷ ドイツ通達 Erbschaftsteuer-Richtlinien 2019 (ErbStR 2019) <https://www.ihk-muenchen.de/ihk/documents/Recht-Steuern/Steuerrecht/20191216-ErbStR-2019.pdf>

³²⁸ 加藤・前掲注 147 395 頁

³²⁹ 公益財団法人 全国法人会総連合・前掲注 325 12 頁

よる評価が低いと期待できる場合に、優先 2 の方法を適用することとしている³³⁰。

優先 3 の収益還元法（税務上の簡便法）の計算方法は以下の通りである³³¹。

収益還元法（税務上の簡便法）は、まず、下記の数式の通り、将来の持続可能な年次利益(Jahresertrag)に、資本化係数(Kapitalalisierungsfaktor)を乗ずることにより求める（評価法第 200 条 1 項）。そして、個別に評価が必要となる場合、この数式に、営業外資産の純額（評価法第 200 条 2 項）、他の会社に対する出資の評価（評価法第 200 条 3 項）、事業開始して間もない事業資産の純価値（評価法第 200 条 4 項）を合計する。この合計額が、収益還元法（税務上の簡便法）による結果となる。

<数式>

$$\boxed{\text{継続的に期待される将来年次利益} \times \text{資本化係数}}$$

個別評価が必要となる場合、上記の数式に、評価法第 200 条 2 項から第 4 項の 3 項目を合計する。

$$\begin{aligned} &\text{継続的に期待される将来年次利益} \times \text{資本化係数} \\ &+ \text{営業外資産の純額（評価法第 200 条 2 項）} \\ &+ \text{他の会社に対する出資の評価（評価法第 200 条 3 項）} \\ &+ \text{事業開始して間もない事業資産の純価値（評価法第 200 条 4 項）} \\ &= \text{収益還元法（税務上の簡便法）による価値} \end{aligned}$$

上記数式における、継続的に期待される将来年次利益は、過去の実績平均を用いて算定し（評価法第 201 条 1 項）、原則として、評価期日前の 3 事業年度における事業成果(Betriebsergebnis)の合計を 3 で除して得られる年平均値とされる（評価法第 201 条 2 項）。

そして、資本化係数は「13.75」とされている（評価法第 203 条 1 項）。連邦財務省は、連邦政府の同意を得て、法令によって、この資本化係数を調整する権限を有することとされる（評価法第 203 条 2 項）。

³³⁰ 公益財団法人 全国法人会総連合・前掲注 325 13 頁

³³¹ ドイツ通達・前掲注 327 RB 200(1)

なお、この評価法第 203 条は、過去は、長期公債の利率から算出する基礎金利 (Basiszins) に、4.5% の割増 (Zuschlag) を加えたものが資本化金利 (Kapitalisierungszinssatz) となり、この資本化金利の逆数 (Kehrwert) が資本化係数とされていた³³²。しかしながら、2014 年の連邦憲法裁判所による相続贈与税法の違憲判決に伴い、現在のように改正された³³³。現行の資本化係数の「13.75」を利率 (逆数) にした場合、資本化金利は約 7.27% となる³³⁴。

最後に、少数株主に関する規定 (特例的なもの) は次のとおりである³³⁵。

事業資産に含まれる出資で、時価評価を行うことが税額に与える影響に不相当な負担となる場合には、過去 3 年間の子会社の平均配当金額を基礎とする配当還元方式が認められている³³⁶。配当還元方式の計算方法は次の通りである。

<数式>

$$\boxed{\text{過去 3 年間の子会社の平均配当金額} \times \text{資本化係数}}$$

資本化係数は「13.75」とされている (評価法第 203 条 1 項)。

第 3 項 イギリス

1. 概要

イギリスの相続税は、1694 年に死亡時の富への税であった動産相続税 (probate duty) の導入により法制化され、その後、1894 年に遺産税 (estate duty) に継承された。この遺産税のもとでは財産の生前贈与に課税が及ばず、租税回避が容易であり、また、農業用資産への優遇措置が農業用地の地価上昇を招き、農民を土地から離れさせた。そこで、相続財産税を適正化する目的により 1974 年に 80 年にわたる遺産税を廃止し、死亡時における財産移転と生前贈与 (lifetime

³³² ドイツ通達 (相続税法及び贈与税法の適用に関する一般行政規則) Erbschaftsteuer-Richtlinien 2011 (ErbStR 2011) RB 203

http://www.einkommensteuerrichtlinien.de/Erbschaftsteuerrichtlinien_2011.pdf

³³³ 加藤・前掲注 147 396 頁

³³⁴ 加藤・前掲注 147 396 頁

³³⁵ 公益財団法人 全国法人会総連合・前掲注 325 15 頁

³³⁶ ドイツ通達・前掲注 327 RB 200 (4)

gifts)に課税する資産移転税(Capital Transfer Tax)を導入した。しかし、租税回避の排除には効果が発揮されなかったため、1986年に現行の相続税・贈与税であるインヘリタンス・タックス(Inheritance Tax)が導入された。なお、この1986年に導入されたものは、1984年に統合された資産移転税法(Capital Transfer Tax Act 1984)に根本的な修正を1986年に加えた後、相続税法と名称が変更された。このため、イギリス相続税法は、Inheritance Tax Act 1984と呼ばれる。このイギリス相続税法のもとでの相続税は、相続税(death duty)と贈与税を包含する^{337 338}。

イギリスの租税の機能は、①富の再配分、②公共サービスのための財源確保とされる。課税方式は、遺産課税方式が採用されており、納税義務者は、日本とは異なり、相続開始時における被相続人のステータスにより納税義務者の区分を判定する³³⁹。

課税財産の評価は、原則として、相続開始時におけるその財産の時価により行う³⁴⁰。財産の評価は、被相続人の死亡日の公開市場価値(Open Market Value)とされており³⁴¹、日本の時価や米国の「Fair Market Value」とはそれほど大差がない³⁴²とされる。

取引相場のない株式(非上場株式)については、独立当事者間で売却の意思のある売主に対して購入の申込みをする際に慎重な買主であれば当然要求すると解される情報のすべてを利用できたという推定のもとに、公開市場で取引された場合に成立する客観的に期待できる価値によって評価する(Section 168)とされている³⁴³。

加藤教授によると、「法律で定められているのはここまでであり、具体的な評

³³⁷ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 31 頁

³³⁸ 高野幸大「イギリスにおける相続税・贈与税の現状」日税研論集 Vol. 56 103～104 頁(2004)

³³⁹ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 32 頁

³⁴⁰ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 34 頁

³⁴¹ 高野・前掲注 338 130 頁

³⁴² 加藤・前掲注 147 391 頁

³⁴³ 高野・前掲注 338 133 頁

価については、歳入税関庁(HMRC)の株式評価に関する専門機関(Share and Asset Valuation(SAV))との折衝により評価額が決定されるようである。なお、同機関は、より具体的なマニュアルを公開しているが、日本の評価通達のように適用すべき具体的な評価方式や各評価要素の算定方法等までは記載されていない。」³⁴⁴とのことである。

PwC 税理士法人の報告書によれば、取引相場のない株式(非上場株式)の評価については、次のように記述されている。死亡日の市場価格は、売買気配値に基づくことが原則とされるが、歳入税関庁と株式評価専門部門との折衝により、純資産価額や配当還元価額、内部留保金額等の要素を反映させ、個別に算出される。このプロセスは、専門家の支援の下で長期にわたる精査を要する場合が多く、被相続人の持分割合や保有期間も評価額算出の要素とされる³⁴⁵。

全国法人会総連合の資料によると、財産評価に係る法令等については、税法としてはイギリス相続税法があるが、通達等は存在しない³⁴⁶。取引相場のない株式(非上場株式)の評価については、原則的な評価方法は公開市場価格(Section 160 of Inheritance Tax Act 1984)によるとされ、日本の財産評価基本通達のような画一的な計算方法はなく、歳入税関庁(HMRC)の専門機関(SAV)との間で個別に合意することを要し、SAVは、評価額決定の要素として、非上場株式には市場価格が存在しないこともあることから、過去の判例をその評価指針として広く用いている³⁴⁷。少数株主(保有割合25%以下)の評価方法については、原則的な評価方法と同様に画一的な評価方法は存在しないが、実務上は、①配当利回り、②収益還元(持分割合に応じて最大60%評価減あり。Minority Discount)を基礎として評価する³⁴⁸。

³⁴⁴ 加藤・前掲注147 392頁

³⁴⁵ PwC 税理士法人「英国・仏国における上場株式等に係る相続税の財産評価制度の調査」2～3頁(2016)

金融庁 HP <https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20170410-02/01.pdf>

³⁴⁶ 公益財団法人 全国法人会総連合・前掲注325 11頁

³⁴⁷ PwC 税理士法人・前掲注345 11～12頁

³⁴⁸ PwC 税理士法人・前掲注345 12頁、18頁 少数株主は株式の大部分を保有する者との評価方法とすることは適切でないとされている。

第4項 フランス

1. 概要

フランスの相続税・贈与税は、相続を原因とする無償の財産移転に対して課税される登録税のひとつである^{349 350}。日本の相続税は直接税に分類されるが、フランスの相続税は間接税に分類される³⁵¹。

フランスの相続税・贈与税は、1703年にルイ14世の勅令により死亡を原因とする財産移転に対して貸す登録税として開始され、死亡税の課されない不動産に対して課税された。その後、1790年に相続税の法的枠組みが整備され、死亡を原因とする全ての動産・不動産に対して課税されるようになった。フランス革命後の1797年に税率の簡素化が行われ、1901年に資本主義経済の発展と限界効用概念から、被相続人との血縁関係と取得遺産額の多寡に応じて累進税率で課税する相続税（遺産取得税）の改正がなされ、それ以降、遺産取得の偶然性と遺産額の多寡に基づいた累進課税が強化された^{352 353}。

フランスの租税の機能は公共サービスへの資金調達（学校、警察、医療保健、司法、軍等）としており、相続税もその一貫とされる。課税方式は、遺産取得課税方式が採用されており、納税義務者は、日本と同様に、相続開始時における被相続人と相続人のステータスにより納税義務者の区分を判定する³⁵⁴。

課税財産の評価は、原則として、相続開始時におけるその財産の本源的価値（intrinsic value）によって行われる³⁵⁵。相続財産の課税標準は、死亡日の時価であり、原則として第三者に譲渡する場合の公正取引価格を時価として用いる

³⁴⁹ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 55 頁

³⁵⁰ 首藤重幸、平川英子「補章- フランスにおける相続税・贈与税の現状」日税研論集 Vol. 56 187 頁(2004)

³⁵¹ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 55 頁

³⁵² 日本公認会計士協会・前掲注 318 14 頁

³⁵³ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 55 頁

³⁵⁴ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 55 頁

³⁵⁵ デロイト トーマツ税理士法人・前掲注 304 58 頁

こととなっている³⁵⁶。資産は、一般的な評価の原則に基づき、評価される³⁵⁷。

取引相場のない株式（非上場株式）の評価については、法律上の定めが置かれておらず、死亡の日に実際の市場において取引されていたと仮定した場合の評価に可能な限り近い評価をなすこととされる。このためには、財務情報等のあらゆる要素を考慮して評価額を算定し、評価の妥当性を税務当局の首肯を得る必要があるとされる^{358 359}。

第5項 小括

主要4ヶ国の相続税・遺産税・贈与税の状況、取引相場のない株式（非上場株式）の評価について整理した。各国と日本の比較は表15の通りである。

表15

項目	米国	ドイツ	イギリス	フランス	日本
税法	連邦遺産課税法	相続税法 評価法	相続税法 (Inheritance Tax Act1984)	相続税法	相続税法
原則的な 財産評価	公正市場価値 (Fair Market Value)	公正市場価値 (Fair Market Value)	公開市場価値 (Open Market Value)	本源的価値 (intrinsic value)	時価 (客観的交換 価値)
非上場株式の 評価の取扱い	法令定めなし	評価法及び通 達による	法令の定めなし	法令の定め なし	財産評価基本 通達による

筆者作成

主要4ヶ国の財産評価については、基本的には、公正市場価値、公正市場価値、公開市場価値、本源的価値となっており、日本の時価（客観的交換価値）とほぼ同じとなっている。

³⁵⁶ PwC 税理士法人・前掲注 345 4 頁

³⁵⁷ PwC 税理士法人・前掲注 345 12 頁

³⁵⁸ PwC 税理士法人・前掲注 345 4 頁

³⁵⁹ 首藤、平川・前掲注 350 202～203 頁

また、評価方法については、米国、イギリス、フランスでは、法令等で画一的には評価方法が規定されておらず、ドイツのみが法令において規定が定められていた。

次に、ドイツと日本について、取引相場のない株式（非上場株式）の評価方法について比較を行ったものが表16である。

表16

項目	ドイツ	日本
規定	評価法 通達（相続税法及び贈与税法の適用に関する一般行政規則）	財産評価基本通達
原則的な評価	①1年以内の実際の取引価格 ②DCF方式又はDDM方式 ③収益還元法（税務上の簡便法）	純資産価額方式 類似業種比準方式
特例的な評価	一定の場合、配当還元方式が認められる ・過去3年の子会社の平均配当金額 ・還元率約7.27%（資本化係数13.75）	配当還元方式 ・過去2年の平均配当金額 ・還元率10%

筆者作成

ドイツでは原則的な評価方法については3つの方法があり、実際の取引価格、又は、時価純資産を下回らないとされている。

次に、零細株主（少数株主）に対する特例的評価方法について、一定の場合において、配当還元方式がドイツにおいても適用が認められている。このドイツにおける「一定の場合」とは、「事業資産に含まれる出資で、時価評価を行うことが、税額に与える影響に不相応な負担となる場合（注：下線は筆者）」

³⁶⁰ とされる。また、配当金額は子会社の過去3年の平均額とされており、適用対象は日本に比べて限定された範囲であるといえる。なお、還元率は日本が10%であることに對してドイツは約7.27%と、ドイツの方が若干低くなっている。

³⁶⁰ 公益財団法人 全国法人会総連合・前掲注 325 15 頁

る。

第3節 日本における状況

これまで、国際会計基準、諸外国における基準を取り上げた。ここでは、取引相場のない株式の評価方法として日本公認会計士協会が取りまとめたガイドラインがあるため、第1節で企業価値評価ガイドラインについて言及する。その後、第2節で特例方式である配当還元方式の特徴と課題を整理し、第3節にて課題に対する提言を行う。

第1項 企業価値評価ガイドラインについて

1. 概要

企業価値評価ガイドラインは、公認会計士が、株式の価値を評価する場合の実施、報告について取りまとめたものであり、評価対象会社は、株式の評価が困難とされる非上場企業とされている。このガイドラインは、企業価値評価に関する評価実務を取りまとめた研究報告であって、準拠しなければならない「基準」や「マニュアル」ではなく、法的拘束力もないとされる³⁶¹。このガイドラインによる評価の目的には、取引目的（株式譲受・譲渡、合併、株式移転、株式交換、その他）、裁判目的（買取価格決定、売買取価格決定、その他）、その他の目的（裁判目的のなかでも取引目的に近いもの、処分目的、課税目的、PPA(Purchase Price Allocation)目的）があるとされている³⁶²。

評価目的の「その他の目的」のうち、課税目的が記載されているが、企業価値評価ガイドラインにおいては、昭和39年1月1日以降に相続、遺贈又は粗贈与により取得した財産については、財産評価基本通達に基づいて評価することとなっているため、依頼の内容によっては、企業価値評価ガイドラインではな

³⁶¹ 日本公認会計士協会 編『企業価値ガイドライン 改訂版』 4頁(2013)

³⁶² 日本公認会計士協会 編・前掲注 361 7～8頁

く、財産評価基本通達に準拠しなければならない場合もあることに注意する、と明記されている³⁶³。

2. それぞれの評価方法とその特徴

企業価値評価ガイドラインでは、評価アプローチを、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つに区分している。それぞれの特徴は次の表17の通りである。

表17

項目	インカム	マーケット	ネットアセット
客観性	△	◎	◎
市場での取引環境の反映	○	◎	△
将来の収益獲得能力の反映	◎	○	△
固有の性質の反映	◎	△	○

◎：優れている ○：やや優れている △：問題となるケースもある

出典：日本公認会計士協会 企業価値評価ガイドライン 改訂版41頁(2013)

インカム・アプローチとは、評価対象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あり、マーケット・アプローチとは、上場している同業他社や、評価対象会社で行われた類似取引事例など、類似する会社、事業、ないし取引事例と比較することによって相対的な価値を評価する方法、ネットアセット・アプローチとは、主として評価対象会社の貸借対照表記載の純資産に着目して価値を評価する方法であるとされる³⁶⁴。

なお、ネットセット・アプローチについては、通常はコスト・アプローチと分類されるが、時価純資産法といった評価法とイメージが合致しにくいため、コスト・アプローチでなく、ネットセット・アプローチとの呼称とするとの注意書きがなされている³⁶⁵。

それぞれのアプローチに対する具体的な評価方法は、表18の通りである。イ

³⁶³ 日本公認会計士協会 編・前掲注 361 8 頁

³⁶⁴ 日本公認会計士協会 編・前掲注 361 10 頁

³⁶⁵ 日本公認会計士協会 編・前掲注 361 9 頁

ンカム・アプローチにおいて、配当還元方式が記載されており、次項にてその内容について述べる。

表18

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（取引事例価額法）
ネットアセット・アプローチ	簿価純資産法 時価純資産法（修正簿価純資産法） 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 改訂版41頁(2013)

3. 配当還元方式について

インカム・アプローチの評価法のひとつである配当還元方式について、企業価値評価ガイドラインでは、基本式と配当成長を予測する算定式の2つが提示されている。基本式については、株主における直接的な現金の受取額である配当金の期待値を割り引くことによって株主価値が計算されるが、多額の欠損が生じているために当面において配当できない企業、配当が見込めない成長企業については株主価値の計算が困難であること、また、配当が安定している企業は過小評価されやすいとしている³⁶⁶。そこで、企業成長に伴う配当成長を

³⁶⁶ 日本公認会計士協会 編・前掲注 361 54～55 頁

予測する評価法があり、この方法はゴードンモデルと呼ばれ、配当成長率を数式に織り込んでいるが、このゴードンモデルでは配当政策の影響を受けやすいとされている³⁶⁷。

数式については、以下の通りとなっている。これは、中小企業庁が取りまとめた「評価ガイドライン」³⁶⁸における配当還元方式でも同じ整理がなされている。配当を行っていない場合や配当が極めて少額な場合など、会社における配当政策の影響を強く受ける点に留意する必要がある³⁶⁹。

<数式>

基本式：配当期待値÷株主資本コスト

配当成長を予測する式（ゴードンモデル）：配当期待値÷（株主資本コスト-配当成長率）

上記数式内の資本コスト(cost of capital)とは、資本の利用から生じる価値犠牲のことであり、企業の最低必要利益率とされる³⁷⁰。資本コストの詳細については、提言パートにおいて触れることとする。

4. 小括

本項では、取引相場のない株式の評価方法につき、企業価値評価ガイドラインにおける評価アプローチを整理した。評価アプローチについては、国際基準や諸外国における評価方法と大きな差異はなく、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つに区分され、それぞれの方法には長所と短所がある。

本論文で取り上げる、配当還元方法はインカムアプローチに区分され、市場での取引環境の反映、将来の収益獲得能力の反映、固有の性質の反映に関しては優

³⁶⁷ 日本公認会計士協会 編・前掲注 361 55 頁

³⁶⁸ 中小企業庁「経営承継法における非上場株式等評価ガイドライン」
<https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/2009/download/090209HyoukaGuidelines.pdf> 4 頁、13 頁(2009) このガイドラインには企業価値評価ガイドラインと同様に、法的な拘束力はないが、中小企業における経営の承継の円滑化に 関する法律における固定合意を利用される際の非上場株式の評価方法のメルクマールとなることが期待されている。

³⁶⁹ 中小企業庁・前掲注 368 13 頁

³⁷⁰ 櫻井通晴『管理会計 第七版』 510 頁（同文館出版、2022）

れるが、客観性については問題となるケースがある。配当還元方式の客観性に欠ける主たる原因としては、会社における配当政策の影響を受けることにあると言える。

第2項 財産評価基本通達における配当還元方式の特徴と課題

本項においては、財産評価基本通達における配当還元方式の内容の整理とその特徴、そして課題について述べる。

1. これまでの内容の整理

取引相場のない株式の評価は、そもそも取引が存在しないため、国税庁が財産評価基本通達において、各種の財産の評価単位ごとの評価方法を具体的に規定・公開し、そして、納税者はこの財産評価基本通達に基づき、納税申告するため、財産評価基本通達は事実上法令と同程度に重要視されているということを第1章で述べた。

取引相場のない株式の評価において、配当還元方式を特例的に導入している背景は、事業経営へ影響の少ない零細株主が取得した株式は、単に配当を期待するとの実質と評価手続きの簡便性も考慮しているからとされる。しかしながら、特例的方式である配当還元方法による評価額と原則的な方式（類似業種比準方式や純資産価額方式）による評価額との間には大きな差異が生じ、過度なタックス・プランニングに利用される等、一物二価の原因となっていることを第2章で述べた。

特例的方式である配当還元方法による問題は、配当還元方式導入後、幾度の税制改正において、適用対象者の拡大がなされたことに起因する。事業経営へ影響の少ない零細株主には、株式の保有割合が一定数の（5%を超える）株主が含まれることとなり、配当還元方式を使用した裁判事例が存在することとなっている。具体的な裁判事例は、第2章から第3章でいくつかを取り上げた。

2. 配当還元方式の特徴と妥当性

配当還元方式は、インカム・アプローチにおけるひとつの評価方法である。イ

ンカム・アプローチは将来に得られるであろう収益を還元率で還元して算出するものであり、財産評価基本通達における配当還元方式は、過去 2 年分の配当金額を採用するものである。

過去の配当金額を利用する理由について、加藤教授は、将来の配当金額を予測することが困難であり、評価者によって予測値が異なることが想定されるため、過去 2 年分の平均を採用した³⁷¹と述べられている。

配当金額は会社における配当政策の影響を受けるため客観性に欠けるとの指摘もあるが、零細株主でも把握できる評価要素である³⁷²とも言える。本章の第 1 節、第 3 項の 4. 項において、配当還元方式に類似する配当割引モデル (DDM) を取り上げたが、配当割引モデル (DDM) は配当金支払いといった公開情報が活用できるとの利点がある。

加藤教授はご自身の論文で、配当還元方式の代替案を検討されたが、零細株主である制約³⁷³も考慮した場合、配当還元方式の代替としてふさわしい評価法は見当たらず、配当還元方式は存置せざるを得ない³⁷⁴と指摘されている。

以上から、零細株主にとっては配当還元方式の適用は許容されるべきである。

3. 配当還元方式の課題

配当還元方式に関係する問題は大きくは 2 つに分類される。1 つ目は被相続人の適用範囲の問題、2 つ目は相続人の適用範囲の問題である。

1 つ目の被相続人の適用範囲については、配当還元方式の導入時点の目的は、従業員持株制度普及による零細株主が配当を得るとの経済的利益及び申告の簡便性であったが、零細株主を想定していたものであるが、零細株主とは言えない、又は、言い難いような株主（同族株主や一定数の議決権を持つ株主である）であることである。

2 つ目の相続人の適用範囲については、財産評価基本通達の改正により、相

³⁷¹ 加藤・前掲注 147 370 頁

³⁷² 加藤・前掲注 147 370 頁

³⁷³ 加藤教授は論文に明記されていないが、申告の簡便性は零細株主にとっては重要な要素となる。

³⁷⁴ 加藤・前掲注 147 370～371 頁

続人が一定の株数を有する株主であるということである。

また、計算式に含まれている還元率が10%であるとの部分については、学説として高すぎるとの指摘があり、この点については、次節の提案パートにおいて詳細を述べることとする。

第3項 小括

本節では、取引相場のない株式の評価において、財産評価基本通達で規定される配当還元方式について整理を行なった。

特例的方式である配当還元方式で評価を行った場合、原則的な方式（類似業種比準方式や純資産価額方式）による評価額との間には大きな差異が生じ、一物二価の原因となることがあるが、これは、適用対象株主の範囲に課題があり（被相続人の適用範囲、相続人の適用範囲）、また、還元率にも課題があることを述べた。一方で、零細株主のような配当期待のみの所有であること及び申告の簡便性を考慮した場合には、配当還元方式に置き換わる評価方式はないことも述べた。

次節では、日本における将来的な国際基準の適用を考慮した場合、財産評価は、基本的には公正価値で評価すべきであり、この考え方を前提として、配当還元方式のあり方について提案を行うこととする。

第4節 提案

本節では、配当還元方式の課題に対して、今後の配当還元方式のあり方について提案し、その後、第3章で取り上げた3つの裁判事例への当てはめを行う。

第1項 被相続人、相続人の対象範囲

1. 被相続人の対象範囲

被相続人の対象範囲については、まず、現行の日本の相続税における財産評価は、取得する側である相続人の立場で評価を行う遺産取得課税方式に基づくとされているため、基本的には、被相続人の状況は考慮されない点を認識する必要がある。さらに、特例方式である配当還元方式は、受取側の相続人が零細株主であるが故に、配当を受け取るのみという経済的利益及び申告の簡便性の観点から認められている。換言すると、従業員持株会普及による零細株主増加が特例方式の適用趣旨であって、同族株主のような大株主から零細株主への資産譲渡を想定したものではないと考えるべきである。しかし、実態は、大株主が被相続人となる場合に裁判事例が生じていることは既述の通りである。

資産移転課税におけるそれぞれの立場について、渋谷教授は、「資産移転課税は、財産の主観的価値の相違という問題を避けることができない。つまり、誰か特定の者の立場において、資産評価を行わざるをえない。日本の相続税及び贈与税は、『相続、遺贈、又は贈与により財産を取得した個人』を納税義務者とする、いわゆる遺産取得税型の資産移転課税を採用している。そこから、財産の受領者を基準として資産評価を行うという傾向がみられる。しかしながら、前述のように、資産移転課税においては、移転者又は受領者の一方を基準とする資産評価は、理論上の正当性を有しない」³⁷⁵と指摘する。

³⁷⁵ 渋谷雅弘「資産移転課税（遺産税、相続税、贈与税）と資産評価(5・完) -アメリカ連邦遺産贈与税上の株式評価を素材として-」法学協会雑誌 第111巻 第6号 法学協会 811頁(1994)

現行の日本の相続税における財産評価は、法令等では規定されていないものの、取得する側である相続人の立場で評価を行う遺産取得課税方式に基づくとされているが、上記の渋谷教授が指摘するように、株式譲渡のような資産移転課税の場合、資産の移転者、受領者のどちらか一方を基準とする資産評価は理論上の正当性がないとされる。

以上から、取引相場のない株式のような資産の財産評価においては、相続人の立場のみならず、被相続人の立場も考慮すべきである。つまり、被相続人が同族株主等の大株主である場合には配当還元方式の適用を認めるべきではない。この考え方は、日本における将来的な国際基準の適用を考慮した場合、財産評価は、基本的には公正価値で評価すべきであり、配当還元方式のような特例的な評価方法の適用は限定的にすべきであるとの前提に基づくものである。

2. 相続人の対象範囲

相続人の対象範囲については、繰り返しになるが、現行の日本の相続税における財産評価は遺産取得課税方式に基づくとされていることが前提となる。特例方式である配当還元方式は、配当を受け取るのみという経済的利益及び申告の簡便性の観点から認められているものであるが、実態としては、零細株主とは言い難い一定数の株数を有する株主において、裁判事例が生じている。

相続人の対象範囲について、川口教授は、「配当還元は完全に会社支配とは関係のない者で、会社の帳簿も自由に閲覧できない程度の株主（議決権割合が3%未満の株主³⁷⁶）に限るべきであり、それ以外の同族株主以外の株主（大会社・中会社・小会社を問わず、すべての同族株主以外の株主を対象とする。）については、一案としては、昭和39年に採用されていたような配当還元方式と原則評価方式との並列方式とし、議決権の割合に応じて傾斜をつけたらよいのではないかと考える。」³⁷⁷と指摘する。保有目的及び申告の簡便性を考慮した場合、相続人の対象範囲を議決権3%未満の株主に限定すべきである。なお、相

³⁷⁶ 江頭憲治郎『会社法・関連法令条文集 第2版』 282頁（有斐閣、2015） 会社法第433条（会計帳簿の閲覧等の請求）

³⁷⁷ 川口幸彦「租税回避への対応を含む財産評価のあり方―裁判事例等の分析を中心として―」税務大学校論叢 61号 292～293頁（1999）

続人と同様に、被相続人の議決権割合も3%未満を提案する。

株主の監督是正権を表19に示す。

表19³⁷⁸ 株主の監督是正権

	議決権数・株式数の要件	保有期間の要件	
単独 株主 権	要件なし	要件なし	設立無効等の訴権、募集株式発行差止権等
		行使前6ヶ月	代表訴訟権、取締役・執行役の違法行為差止権
少数 株主 権	議決権の1%以上又は300個以上	行使前6ヶ月	提案権
	議決権の1%以上	行使前6ヶ月	総会検査役選任請求権
	議決権の1%以上又は発行済株式総数の1%以上	行使前6ヶ月	多重代表訴訟提起権
	議決権の3%以上又は発行済株式総数の3%以上	要件なし	帳簿閲覧権、検査役適任請求権
	議決権の3%以上	要件なし	取締役等の責任軽減への異議権
	議決権の3%以上又は発行済株式総数の3%以上	行使前6ヶ月	取締役等の解任請求権
	議決権の3%以上	行使前6ヶ月	総会招集権
	議決権の10分の1以上	要件なし	一定の募集株式発行等における株主総会決議要求権
	議決権の10分の1以上又は発行済株式総数の10分の1以上	要件なし	解散判決請求権
	原則として議決権の6分の1以上	要件なし	簡易合併等の反対権

出典：神田秀樹 73頁(2020)

3. まとめ

³⁷⁸ 神田秀樹『会社法 [第22版]』 73頁(弘文堂、2020)

配当還元方式は特例的な方式であるため適用範囲を限定的とすべきであることは先に述べた通りである。具体的には、被相続人及び相続人の両者が議決権3%未満の株主である場合のみ、配当還元方式の適用を認めるべきである。

第2項 還元率

1. 概要

配当還元方式における算式は下記の通りとなり、還元率10%の妥当性についていくつかの学説があるため、2.項にて言及する。

<算式>

$$\frac{\text{その株式に係る年配当金額（注）}}{10\%} \times \frac{\text{その株式の1株当たりの資本金等の額}}{50\text{円}} = \text{配当還元価額}$$

（注）算式により求めた年配当金額が2円50銭未満の場合、2円50銭とする。

企業価値評価ガイドラインでは、配当還元方式の数式は下記のように示されており、分母は株主資本コストである。株主資本コストの詳細については3.項にて言及する。

<数式>

基本式：配当期待値÷株主資本コスト

2. 現状の還元率に関する学説

現状の還元率については、いくつかの学説がある。

品川教授は、「かつての昭和時代の株式発行は、額面発行が主流であり、その額面も『50円』が中心であった。そして、額面50円に1割配当を行うと、配当還元価額は、50円になるというのが一般的であった。この10%という水準は、預金金利が6～7%時代が長く続いたので、当該金利のリスクプレミアムを考慮すると適正水準でもあった。そのため、評価通達の配当還元方式における還元率も、当初から10%であり、今もって変更されていない。また、他の財産の収益還元価額等の算定に適用される還元率も、8%時代が長かった。

しかし、他の財産に適用されてきた8%の還元率は、評価額の恣意的な操作に

悪用されていたこともあって、平成11年の評価通達の改正によって基準年利率を導入し、同利率に市中金利を反映させることによって現在に至っている。これに対し、配当還元方式における還元率については、同じような問題を有しているのであるが、現在に至っても放置されている。このことは、株式承継等において配当還元方式を適用させるために株主構成を恣意的に操作するという無用な操作を助長させることにもなる。

然すれば、取引相場のない株式の評価の適正化を図る見地からすると、基準年利率と同様に市中金利を考慮し、それにリスクプレミアム 4～5%を考慮して、5%程度にすることは望ましいと考えられる。」³⁷⁹ と指摘する。

加藤教授は、「一般的には、10%の還元率は高く、その結果、評価額が低めに算出されているという意見が多い」³⁸⁰ とのことから、「もっとも望ましいものは、『株主資本コスト』であろう。株主資本コストは、株主の評価会社に対する期待収益率であり、『ガイドライン』における配当還元法の還元率も株主資本コストを用いている。」³⁸¹ と指摘する。

また、川口教授は、還元率10%について、現行の預金金利や上場株式の配当利廻り等からみると、若干高目と考えられないでもない³⁸²と指摘している。

以上のように、現在の日本の経済・金利情勢³⁸³から鑑みると、還元率10%が高いという点については、識者の意見の統一が図られている。そして、還元率として採用すべき指標は、株主資本コストであるとの意見もある。

3. 株主資本コストについて

株主資本コストとは、既述の通り、資本利用から生じる価値犠牲のことであり、企業の最低必要利益率とされる。企業に求められる利益率に関する提言については、伊藤レポート³⁸⁴が有名であり、この中で、ROE(Return on Equity)や

³⁷⁹ 品川芳宜『詳解 財産・資産評価の実務研究』 354～355 頁（大蔵財務協会、2022）

³⁸⁰ 加藤・前掲注 147 371 頁

³⁸¹ 加藤・前掲注 147 371 頁

³⁸² 川口・前掲注 377 287 頁

³⁸³ 短期金利はマイナス金利、長期金利は1.0%を目処（Yield Curve Control(YCC)により1.0%を目処に設定）とされている（2023年10月31日時点）

³⁸⁴ 伊藤レポート『『持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関

株主資本コストに関する言及がなされている。伊藤レポートにおいては、企業に求められるROEは8%を超える³⁸⁵とされ、株主資本コストの期待値は、柳氏の論文³⁸⁶を引用し、国内機関投資家のそれが平均6.3%、海外機関投資家のそれが平均7.2%となっている³⁸⁷。また、直近では東京証券取引所がPBR (Price Book-value Ratio) 1倍割れ改善に関する要請³⁸⁸を出しており、この資料内ではROEは8%を目安としている。また、インターネットによる情報によれば、中小企業を含む3698社の2022年度における株主資本コストの平均値は3.8%、中央値は3.5%との情報もある³⁸⁹。

以上から、直近の日本企業の株主資本コストの範囲は、3.5%から7.2%程度の範囲に含まれると考えられる。

4. 小括

現在の還元率10%に対する識者意見を整理し、また、伊藤レポート等で示されている日本市場における株主資本コストの数値も整理した。その結果、現状の配当還元方式で採用されている還元率10%は高く、還元率として採用すべき指標は株主資本コストであるとされる。直近の日本企業の株主資本コストは3.5%から7.2%程度の範囲であり、また、本章第2節で取り上げたドイツ評価法の特例的評価方法である配当還元方式における現状の還元率は約7.27%であることから、品川教授がご推奨される5%程度は、これら数値の範囲のほぼ中央に位置する妥当な数値であるといえる。よって、還元率は5%とすることを提案

係構築～」プロジェクト」(2014)

https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyokaikei/pdf/itoreport.pdf

³⁸⁵ 伊藤レポート・前掲注 384 45 頁

³⁸⁶ 柳良平「Equity Spreadの開示と対話の提言 -東証の『企業価値向上表彰』創設に際して」企業会計 Vol.65 No.1 91 頁(2013)

³⁸⁷ 伊藤レポート・前掲注 384 44 頁

³⁸⁸ 株式会社東京証券取引所 上場部「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」(2023)

<https://www.jpx.co.jp/news/1020/cg27su000000427f-att/cg27su00000042a2.pdf>

伊藤レポートと同程度の株主資本コストを前提としていると考えられる。

³⁸⁹ ザイマニ 財務分析マニュアル 株主資本コストの全業種平均・目安より

<https://zaimani.com/financial-indicators/equity-cost/> (2023 年 12 月 3 日最終閲覧)

する。ただし、当該還元率は運用時期の経済状況にも鑑み、適宜見直しを実施していくことが必要である。

第3項 事例への提案の当てはめ

ここでは、第2章で取り上げた裁判事例に対する提案の当てはめを行う。

1. 適用範囲について

事例1から事例5について、被相続人、相続人の範囲を検証した結果は、表20の通りである。配当還元方式適用がOKである場合にはOK、NGである場合にはNGと被相続人と相続人の欄に記載し、総合判定も実施した。

表 20

事例	名称	会社区分	被相続人 (譲渡前)	相続人 (取得後)	総合判定	備考
1	U 事件 (筆者命名)	同族株主が いる会社	同族株主 NG	同族株主 5.48% NG	配当還元方式 NG	33.5 倍
2	買取保証事件 (筆者命名)	同族株主が いる会社	同族株主以外の株主 5.8% NG	零細株主 0.5～2.5% OK	配当還元方式 NG	82.8 倍
3	T 精工事件 (筆者命名)	同族株主が いる会社	同族株主 NG	零細株主 6.6% NG	配当還元方式 NG	7.9 倍
4	タキゲン事件	同族株主が いない会社	15%以上の株主 NG	零 細 株 主 (法 人) 7.88% NG	配当還元方式 NG	33.4 倍
5	タキゲン事件 関連事件 (筆者命名)	同族株主が いない会社	15%未満の株主 (死亡前に法人へ株式 7.88%譲 渡し、その後相続) NG	零細株主 3.74% (配偶者) NG	配当還元方式 NG	30.6 倍

筆者作成(備考欄に配当還元方式を1とした場合の課税庁主張金額倍率を示す)

事例 1、3、4、5 の事例において、被相続人及び相続人ともに配当還元方式の

適用が不可(NG)となった。

事例 2 は買取保証があるという事例である。被相続人は株式保有比率が 3%以上となったため配当還元方式の適用が不可(NG)、相続人は株式保有比率が 3%未満となったため配当還元方式の適用が可(OK)となり、被相続人及び相続人の両方について 3%未満であることが配当還元方式の要件となるため、総合判定としては、配当還元方式の適用は不可(NG)となった。この事例 2 は、相続後に相続人が株式を売却しているため、相続人が「株式の所有目的が配当を期待することのみ」といった要件からも除外されるため、この観点からも配当還元方式の適用は不可であるといえる。

以上のように、配当還元方式の適用が不可となる場合には原則的な方法で評価を行うこととなるため、一物二価の問題は解消されることとなる。特に、事例 4 のタキゲン事件では、譲渡側に低額譲渡を適用した一方、譲受側には受贈益を適用しなかったとの矛盾が生じていたが、本提案を適用した場合、株式の評価が原則的な評価となることから、タキゲン事件のような一物二価に伴うねじれた事象は解消されるものと考えられる。また、事例 5 のタキゲン関連事件についても、「議決権割合 3%未満」要件によって、配当還元方式による評価が認められなくなることことから、関連事案である事例 4 のような相続対策といわれても仕方のない譲渡行為は解消されることが考えられる。

2. 還元率について

還元率を 5%とした場合、配当還元方式による評価額は、還元率 10%である場合の 2 倍の金額となる。表 20 の備考欄に、還元率 10%である場合の各事例の評価差(配当還元方式による評価を 1 とした場合、課税庁が主張する評価額の倍数)を示しているが、これによると現状の開差は約 8~83 倍となっている。これに対して、還元率を 5%とした場合、開差は約 4~42 倍に低減されることとなるが、依然として大きな差であると言わざるを得ない。つまり、還元率のみを変更することでは、特例方式である配当還元方式と原則方式との差異を解消することができない。よって、「被相続人及び相続人の両者が議決権 3%未満の株主である場合のみ、配当還元方式の適用を認めるべきである」という要件が主であり、還

元率の変更はあくまでも付随的に用いられるべきものとなる。

第4項 課題

本論文では、将来的な国際基準の適用を考慮し、財産評価は、基本的には公正価値で評価すべきであり、配当還元方式のような特例的な評価方法の適用は限定的にすべきであるとの考え方を前提に議論を展開した。しかしながら、この前提にはいくつかの課題がある。

まず、配当還元方式ありきとなっているが、高橋教授らが主張するように配当還元方式を廃止すべき³⁹⁰との意見もある。この点については、現在の配当還元方式に置き換わる簡便な方式を見出すことができれば配当還元方式を廃止できる可能性があり、この点が課題であると考えられる。

次に、財産評価基本通達でなく、法令化すべきではないか？との考え方についてである。この点については、加藤教授は、特例的評価方式の算式や特例的評価方法の対象（同族判定）を法律又は政省令に定めることを提唱されている³⁹¹。川口教授も、取引相場のない株式の評価方法の全体を見直した上で、原則的な評価方法である類似業種比準方式又は純資産方式、特例的な評価方法である配当還元方式のような基本的な部分について法令化すべきであると主張されている³⁹²。また、井上氏も自身の博士論文において、非上場株式評価制度の法定化を主張されている³⁹³。しかしながら、国税庁の元資産税課長の堀込氏は、昭和31年の自身の著書において、財産評価に関する法律を制定している国はドイツのみであるが、ドイツにおいて評価法が制定されたのは1925年で、これは強力なナチスの後押しがあったがためにはじめて制定³⁹⁴されたが、現在（筆者注：現在

³⁹⁰ 高橋・前掲注2 57頁

³⁹¹ 加藤・前掲注147 46頁

³⁹² 川口・前掲注377 374頁

³⁹³ 田中仁美「事業承継税制の現状と課題：事業承継における非上場株式の評価等を中心として」熊本学園大学 博士(商学) 甲第38号 122～124頁(2015)

³⁹⁴ 野津高次郎『独逸税制発達史』 873～876頁（有芳社、1948） 野津 元税務監査局長によると、1925年に制定された評価法は、1934年10月16日にナチス政府によって改正

とは、著書当時の昭和 31 年頃を指す) の日本の状態では評価法の制定は至難の業である³⁹⁵と指摘している。また、川口教授も、この堀込氏の指摘に対し、「個々の財産について適正な評価方法を定めることがいかに難しいかと表現しているものであるといえよう。」³⁹⁶と述べられており、法令化を実行することは容易ではなく、推進するに際しては、様々な課題をクリアする必要があるといえる。

また、日本の99%以上を占める中小企業の保護や事業承継との観点から、今回の提案がその弊害となり得ないかとの検証も課題である。

第5項 小括

本節では、配当還元方式の今後の取扱いについて提案を行なった。第1項では、被相続人と相続人の対象範囲について、両者が議決権3%未満の株主である場合のみ、配当還元方式の適用を認めるべきであると提案した。第2項では、昨今の日本を取り巻く経済環境も鑑み、還元率を現行の10%から5%へ変更することを提案した。第3項では、各事例への提案の当てはめを行い、本論文で取り上げた事例に関しては、特例的方式である配当還元方式の適用は不可となることから原則的な評価が必要になるとされた。この結果、一物二価の問題は解消されると考えられる。なお、一物二価の課題に対応するためには、被相続人と相続人の対象範囲が主要な要件であり、還元率の変更は付随的な要件である。

配当還元方式の今後の取扱いについて提案を実施したが、本提案に関する今後の課題について、配当還元方式の廃止の可能性、取引相場のない株式の評価の法令化の実現性、中小企業の保護や事業承継との整合性の検証などを挙げた。

がなされたとされる。

³⁹⁵ 堀込聡夫『精講 相続税』 83～84 頁 (中央経済社、1956)

³⁹⁶ 川口・前掲注 377 236 頁

結びに代えて

本論文では、取引相場のない株式における配当還元方式に関する取扱いについて検討を行なった。現行の財産評価基本通達による評価の場合、特例方式である配当還元方式の適用対象者の範囲が限定されておらず、一物二価の問題が生じている。将来的な国際会計基準の適用に際しては、公正価値による財産評価が必要となることが想定されることから、配当還元方式のような特例的な評価方法の適用は限定的にすべきであるとの考え方を前提として、本論文では、配当還元方式の適用は限定的とすべきとする提案、及び還元率の見直し提案を行なった。

一方で、配当還元方式を廃止できるのではないかという考え方や、そもそも財産評価基本通達でなく法令化すべきではないかという考え方、今回提案が中小企業の保護や事業再編にどのような影響を与えるのかといった点の検証など、課題点は山積している。また、今回は特例的な評価方法のみに焦点を当てたが、原則的な評価方法に検討すべき点があるのではないかと、などの意見もあると思われる。

今後の税務業務に際してこれら課題を認識して業務推進すると共に、更なる研究が進展し、法的安定性と予測可能性を両立させる取引相場のない株式の評価方式が確立されることを望みたい。

参考文献

1 書籍

- ・秋葉賢一『エッセンシャルIFRS（第5版）』（中央経済社、2016）
- ・池本征男・酒井克彦『二訂版 裁判例からみる相続税・贈与税』（大蔵財務協会、2010）
- ・今村隆『相続税・贈与税 財産評価の理論と実務』（税務経理協会、2006）
- ・今村隆『課税訴訟における事実要件論』（日本租税研究協会、2011）
- ・岩下忠吾『総説 相続税・贈与税第3版』（財経詳報社、2010）
- ・宇野沢貴司 編『財産評価基本通達逐条解説 令和2年版』（大蔵財務協会、2020）
- ・江頭憲治郎『株式会社・有限会社法〔第4版〕』（有斐閣、2005）
- ・江頭憲治郎『会社法・関連法令条文集 第2版』（有斐閣、2015）
- ・金子宏『租税法 第23版』（弘文堂、2020）
- ・金子宏『租税法理論の形成と解明一下巻』（有斐閣、2010）
- ・川田剛『租税法入門（7訂版）』（大蔵財務協会、2011）
- ・神田秀樹『会社法〔第22版〕』（弘文堂、2020）
- ・小池正明『知っておきたい 相続税の常識（第18版）』（税務経理協会、2017）
- ・古賀智敏 監修『国際会計基準と日本の会計実務〔三訂補正版〕 比較分析/仕訳・計算例/決算処理』（同文館出版、2011）
- ・国税庁資産課税課資産評価企画官 共編『第七次改訂 財産評価の実務―相続税・贈与税における財産評価法―』（ぎょうせい、1984）
- ・国税庁資産評価企画官 編『財産評価の実務―相続税・贈与税・地価税における財産評価―』（ぎょうせい、1994）
- ・櫻井通晴『管理会計 第七版』（同文館出版、2022）
- ・品川芳宣『租税法律主義と税務通達 - 税務通達をめぐるトラブルの実践的解決への示唆』（ぎょうせい、2003）

- ・品川芳宜＝緑川正博『徹底解明 相続税財産評価の理論と実践』（ぎょうせい、2005）
- ・品川芳宜『詳解 財産・資産評価の実務研究』（大蔵財務協会、2022）
- ・関俊彦『株式評価論』（商事法務研究会、1983）
- ・竹中正明 前田貢男 関俊彦『非公開株式の評価と税務』（商事法務研究会、1991）
- ・日本公認会計士協会 編『企業価値ガイドライン 改訂版』（日本公認会計士協会出版局、2013）
- ・野津高次郎『独逸税制発達史』（有芳社、1948）
- ・橋本守次『平成 27 年 1 月改訂 ゼミナール相続税法』（大蔵財務協会、2015）
- ・橋本尚、山田善隆『IFRS 会計学基本テキスト（第 6 版）』（中央経済社、2018）
- ・堀込聡夫『精講 相続税』（中央経済社、1956）
- ・松岡章夫『令和 3 年補訂 ゼミナール相続税法』（大蔵財務協会、2021）
- ・三木義一『相続・贈与と税（第 2 版）』（信山社、2013）
- ・水野忠恒『租税法（第 5 版）』（有斐閣、2011）
- ・水野正一『第 5 巻 資産課税の理論と課題』（税務経理協会、1995）
- ・安島和夫『相続税法 - 理論と計算 - （七訂版）』（税務経理協会、2014）
- ・有限責任監査法人トーマツ『表解 IFRS・日本・米国基準の徹底比較』（中央経済社、2021）
- ・IFRS 財団『IFRS®会計基準 2021<注釈付き>』（中央経済社、2021）

2 論文集他

- ・餅川正雄「日本における相続税の課税方式に関する研究」広島経済大学研究論集 第 40 巻 第 2 号(2017)
- ・安藤鋭也「中小企業の会計基準に関する一考察 ―『中小企業の会計に関する指針』を手がかりにして―」上武大学ビジネス情報学部紀要 第 22 巻(2022)
- ・飯室圭介「持合株式保有企業は負担増に 非上場株式の評価に関する基準比較」

旬刊経理情報 No. 1242 (2010)

- ・池田修=平北直巳=田口豊=瀬戸一郎「相続税財産評価に関する基本通達について」税経通信 Vol. 19 No. 9 (1964)
- ・池田修=平北直巳=田口豊=瀬戸一郎「相続税財産評価に関する基本通達について」税経通信 Vol. 19 No. 10 (1964)
- ・一高龍司「相続税における財産評価の今日的問題-事業承継と種類株式」日税研論集 Vol. 68 (2016)
- ・稲村健太郎「相続税財産評価における収益方式 -ドイツ評価法に関する議論を参考として-」福島大学経済学会 商学論集 第 79 巻 第 4 号 (2011)
- ・石原宏司「公正価値測定に関する教育マテリアル『IFRS 第 9 号『金融商品』の範囲に含まれる相場価格のない資本性金融商品の公正価値の測定』ドラフトの概要」テクニカルセンター 会計情報 Vol. 436 (2012)
- ・岩品信明「取引相場のない株式における「同族株主以外の株主等が取得した株式」(配当還元方式)」ジュリスト No. 1514 (2018)
- ・今村修「株式評価の歩み」税務大学校論叢 32 号 (1998)
- ・岩崎勇「IFRS9 号金融商品会計基準の到達点と問題点」経済学研究 77 (2/3) (2010)
- ・内田俊也「不確実性の増大により見積もりが困難に 金融資産の評価・減損処理上の留意点」旬刊経理情報 No. 1577 (2020)
- ・大淵博義「取引相場のない株式のみなし譲渡課税判決が提起した問題点 最高裁差戻判決等を検証する」税務弘報 Vol. 68 No. 11 (2020)
- ・大淵博義「所得税法 59 条 1 項『その時における価額』と時価二元論～差戻控訴審判決の疑問点の検証」税務弘報 Vol. 69 No. 12 (2021)
- ・大淵博義「所得税法 59 条 1 項の客観的交換価値と『時価二元論』の相克」T&A master 927 号 (2022)
- ・尾上民子「財産評価基本通達の法定化への提言 取引相場のない株式の評価を中心として」山梨学院リポジトリ (2014)
- ・岡本紀明「ファイナンシャリゼーションと非上場株式の公正価値会計」流通経

済大學論集 Vol. 49 No. 4 (2015)

- ・岡本紀明「公正価値会計の拡大に関する社会学的分析 -非上場株式の評価を題材として-」流通経済大学学術リポジトリ 創立五十周年記念論文集 1 (2016)
- ・尾崎三郎「取引相場のない株式の評価(その1)」租税研究第 688 号(2007)
- ・小田修司「相続財産の評価 (3) -取引相場のない株式」別冊ジュリスト No. 207(2011)
- ・越智淳「IFRS 及び IAS の解説 第 29 回 IFRS 第 9 号『金融商品』」会計・監査ジャーナル Vol. 23 No. 2(2011)
- ・越智信仁「非上場株式の公正価値測定と監査可能性 -IFRS9 号の公表を踏まえて」企業会計 Vol. 62 No. 4(2010)
- ・梶野研二「非上場株式に係るみなし譲渡課税における時価(1)-令和 2 年 3 月 24 日最高裁判決に敷衍して-」T&A master 833 号 (2020)
- ・梶野研二「非上場株式に係るみなし譲渡課税における時価(2)-令和 2 年 3 月 24 日最高裁判決に敷衍して-」T&A master 834 号 (2020)
- ・加藤浩「相続税法 64 条と財産評価基本通達 6 項との関係について -取引相場のない株式を中心として-」税務大学校論叢 94 号(2018)
- ・加藤浩「今後の取引相場のない株式の評価のあり方」税務大学校論叢 96 号 (2019)
- ・川口幸彦「租税回避への対応を含む財産評価のあり方-裁判事例等の分析を中心として-」税務大学校論叢 61 号(1999)
- ・川口浩「取引相場のない株式の譲渡」税理 Vol. 49 No. 11 (2006)
- ・川西安喜「金融商品の分類及び測定に関する FASB の新会計基準」会計・監査ジャーナル Vol. 28 No. 3(2016)
- ・川端康之「アメリカ合衆国における相続税・贈与税の現状」日税研論集 Vol. 56(2004)
- ・木山泰嗣「所得税法 59 条 1 項の時価算定-最高裁令和 2 年 3 月 24 日第三小法廷判決・裁判所 HP」税理 Vol. 63 No. 7(2020)

- ・久米和夫・後藤次郎「相続税の課税根拠と課税方式」四国学院紀要(A) 37(2012)
- ・黒木貞彦「配当還元方式とその問題点」税理 Vol. 37 No. 3(1994)
- ・後藤正幸「取引相場のない株式の評価について」税法学 546 号(2001)
- ・小池正明「相続税の課税方式の見直しに伴う論点」租税研究 第 710 号(2008)
- ・佐藤敏郎「取引相場のない株式の評価の実務上の論点整理(租税調査会研究報告第 33 号)」租税研究 第 832 号(2019)
- ・酒井克彦「相続税・贈与税の事例研究(第 2 回)取引相場のない株式と低額譲渡(上)」税務事例 Vol. 51 No. 5(2019)
- ・酒井克彦「相続税・贈与税の事例研究(第 3 回)取引相場のない株式と低額譲渡(下)」税務事例 Vol. 51 No. 6(2019)
- ・酒井克彦「相続税・贈与税の事例研究(第 4 回)取引相場のない株式と損金経理要件(上)」税務事例 Vol. 51 No. 7(2019)
- ・酒井克彦「相続税・贈与税の事例研究(第 5 回)取引相場のない株式と損金経理要件(下)」税務事例 Vol. 52 No. 2(2020)
- ・桜井四郎「相続税財産評価における有価証券の評価」税務弘報 Vol. 12 No. 13 号(1964)
- ・品川芳宣「財務評価基本通達の改正課題とあるべき方向」税理 Vol. 41 No. 12(1998)
- ・品川芳宣「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(2000)
- ・品川芳宣「税務通達に反した課税処分の違法性(東京地裁平成 11. 3. 25 判決)」税研 Vol. 16 No. 2(2000)
- ・品川芳宣「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ー租税法の視点」税研 Vol. 20 No. 3 (2004)
- ・品川芳宣「取引相場のない株式評価における総則 6 項の適用限界」税研 Vol. 21 No. 4 (2006)
- ・品川芳宣「非上場株式評価をめぐる問題点-種類株式、自己株式等を中心に-」租税研究 第 691 号(2007)

- ・品川芳宣「個人が法人に非上場株式を譲渡した場合の当該株式（同族株主等判定の時期）」税研 Vol. 36 No. 2（2020）
- ・渋谷雅弘「アメリカの財産税における取得時評価について」法界 東北大学法学会 61(1) (1997)
- ・渋谷雅弘「取引相場のない株式の評価方法」税研 Vol. 18 No. 3(2002)
- ・渋谷雅弘「相続税制の動向-アメリカとドイツ」税研 Vol. 17 No. 5（2002）
- ・渋谷雅弘「財産評価の課題-アメリカとドイツ」税研 Vol. 18 No. 5（2003）
- ・渋谷雅弘「ドイツにおける相続税・贈与税の現状」日税研論集 Vol. 56(2004)
- ・渋谷雅弘「予測される相続税の遺産取得課税方式への移行とその影響」税理 Vol. 51 No. 3(2008)
- ・渋谷雅弘「買取り保障のある株式の評価」租税法研究 第 29 号（2001）
- ・渋谷雅弘「資産移転課税（遺産税、相続税、贈与税）と資産評価(1) -アメリカ連邦遺産贈与税上の株式評価を素材として-」法学協会雑誌 第 110 巻第 10 号 法学協会(1993)
- ・渋谷雅弘「資産移転課税（遺産税、相続税、贈与税）と資産評価(2) -アメリカ連邦遺産贈与税上の株式評価を素材として-」法学協会雑誌 第 110 巻第 11 号 法学協会(1993)
- ・渋谷雅弘「資産移転課税（遺産税、相続税、贈与税）と資産評価(3) -アメリカ連邦遺産贈与税上の株式評価を素材として-」法学協会雑誌 第 111 巻第 1 号 法学協会(1994)
- ・渋谷雅弘「資産移転課税（遺産税、相続税、贈与税）と資産評価(4) -アメリカ連邦遺産贈与税上の株式評価を素材として-」法学協会雑誌 第 111 巻第 4 号 法学協会(1994)
- ・渋谷雅弘「資産移転課税（遺産税、相続税、贈与税）と資産評価(5・完) -アメリカ連邦遺産贈与税上の株式評価を素材として-」法学協会雑誌 第 111 巻第 6 号 法学協会(1994)
- ・首藤重幸「資産税 事例 配当還元方式の適用限界」税務事例研究 Vol. 92(2006)

- ・首藤重幸、平川英子「補章- フランスにおける相続税・贈与税の現状」日税研論集 Vol. 56 (2004)
- ・新谷理「配当割引モデルの歴史 -その始まりと会計情報による発展-」早稲田商學 第 446 卷 (2016)
- ・鈴木和仁「ASBJ 解説 企業会計基準公開草案 63 号『時価の算定に関する会計基準(案)』等の解説」旬刊経理情報 No. 1540 (2019)
- ・鈴木雄一郎「時価評価損益の損益計上に纏わる再考察」四国大学経営情報研究所年報 第 9 号 (2003)
- ・関俊彦「アメリカ合衆国連邦遺産税・贈与税における株式評価 -我が国の株式評価論と関係して-」租税法研究 第 8 号 (1980)
- ・瀬戸一郎「相続税財産評価に関する基本通達の一部改正について」月刊税協 29 卷 9 号 日本財務協会 (1972)
- ・高橋英治「ドイツ法における株式評価論」旬刊商事法務 No. 2013 (2013)
- ・高橋靖「非上場株式評価の理論的検討」税研 Vol. 17 No. 5 (2002)
- ・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 Vol. 50 (1999)
- ・高野幸大「財産評価の現状と問題点」税研 Vol. 25 No. 6 (2010)
- ・高野幸大「イギリスにおける相続税・贈与税の現状」日税研論集 Vol. 56 (2004)
- ・高野幸大「遺産税方式の問題点に係る若干の考察 -アメリカの連邦遺産税制度を素材として-」日税研論集 Vol. 61 (2011)
- ・田口豊「相続税財産評価に関する基本通達の一部改正について」国税速報第 2 525 号 (1972)
- ・武田昌輔「創業者利得の課税と証券税制」税経通信 Vol. 44 No. 1 (1989)
- ・竹埜正文「IFRS での非上場株式の公正価値測定のポイント (上) 教育文書の概要と日本基準との比較」旬刊経理情報 No. 1346 (2013)
- ・竹埜正文「IFRS での非上場株式の公正価値測定のポイント (中) 評価技法の選択と適用」旬刊経理情報 No. 1347 (2013)
- ・竹埜正文「IFRS での非上場株式の公正価値測定のポイント (下) 評価をめぐる課題とその対応法」旬刊経理情報 No. 1348 (2013)

- ・竹村光広「最近の IFRS に関する誤解」会計・監査ジャーナル Vol. 25 No. 6 (2013)
- ・竹本守邦「取引相場のない株式の譲渡時価について会社法との比較並びに税目間の差異及び負債の範囲を中心に-」税法 573 号 (2015)
- ・高津吉忠、今井武志「相続税・贈与税における 取引相場のない株式の評価方法 (Ⅰ)」租税研究 第 344 号 (1978)
- ・高津吉忠、今井武志「相続税・贈与税における 取引相場のない株式の評価方法 (Ⅱ)」租税研究 第 345 号 (1978)
- ・高津吉忠「相続税及び贈与税における取引相場のない株式の評価法の改正について」日刊税協力 日本税務協会 第 35 巻 第 6 号 (1978)
- ・田中仁美「事業承継税制の現状と課題：事業承継における非上場株式の評価等を中心として」熊本学園大学 博士(商学) 甲第 38 号 (2015)
- ・垂井英夫「配当還元価額による譲渡と『通達によらない評価』の可否」税理 Vol. 49 No. 4 (2006)
- ・手塚貴大「取引相場のない株式の評価」税研 Vol. 32 No. 6 (2017)
- ・手塚貴大「日本における財産評価法制定の可能性-ドイツ財産評価法の検討を踏まえて」日税研論集 Vol. 68 (2016)
- ・中井稔「取引相場のない株式の評価に関する一考察」税務弘報 Vol. 59 No. 6 (2011)
- ・中川祐実「コスト、利用可能な情報等をもとに検討 非上場株式の評価に係る IFRS での取扱いと留意点」旬刊経理情報 No. 1459 (2016)
- ・長戸貴之「相続税の課税方式の問題点と今後のあり方-課税根拠に応じた課税方式-」税研 Vol. 34 No. 3 (2018)
- ・長島弘「譲渡益と相続税課税とでは、時価が異なる可能性を示唆した最高裁判決 最高裁令和 2 年 3 月 24 日判決」税務事例 Vol. 52 No. 10 (2020)
- ・萩茂生、岩崎伸哉「全体像、適用方法等を確認 最終版 IFRS9 号の概要」旬刊経理情報 No. 1392 (2014)
- ・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-会社法の視点」税研 Vol. 20 No. 3 (2004)

- ・藤巻一男「みなし譲渡所得課税における取引相場のない株式の時価の問題点：『純然たる第三者』との間の取引の意義」新潟大学経済論集 114(2023)
- ・藤曲武美「所得税法における財産評価の今日的問題」日税研論集 Vol. 68(2016)
- ・星野優太「日本における IFRS の対応と適用へのその後の動向」国際経営論集 No. 61(2021)
- ・増田英敏「通達課税の現状と租税法律主義」税法学 546(2001)
- ・宮脇義男「相続税の課税方式に関する一考察」税務大学校論叢 57 号(2008)
- ・安田雄飛「取引相場のない株式に係るみなし譲渡課税における配当還元方式適用の可否」税理 Vol. 63 No. 8(2020)
- ・柳良平「Equity Spread の開示と対話の提言－東証の『企業価値向上表彰』創設に際して」企業会計 Vol. 65 No. 1(2013)
- ・山田重將「財産評価基本通達の定めによらない財産の評価について－裁判例における『特別の事情』の検討を中心に－」税務大学校論叢 80 号(2015)
- ・山田善隆「IFRS 任意適用企業の財務諸表を読む！〈後編〉」経営財務 No. 3182(2014)
- ・芳賀真一「外国における同族会社に係る税制－アメリカにおける同族会社に係る税制」税研 Vol. 32 No. 6(2017)
- ・吉田喜一「金融商品会計における測定問題－企業の活動実態の観点から－」中央大学大学院商学研究科 博士論文 (2013)
- ・依田孝子「取引相場のない株式の譲受け－配当還元価額が著しく低い価額の対価－」税務事例 Vol. 36 No. 12(2004)
- ・渡部尚史「相続税における配当還元方式について」神戸学院経済学論集(2008)
- ・渡辺徹也「個人が法人へ非上場株式を譲渡した場合のみなし譲渡課税（配当還元方式適用の可否）[東京高裁平成 30 年 7 月 19 日判決]」ジュリスト No. 1535(2019)
- ・渡辺徹也「取引相場のない株式の評価－財産評価基本通達に基づく評価法および精算課税説の再検討－最高裁令和 2 年 3 月 24 日判決[タキゲン事件]を中心に－」税務事例研究 Vol. 180(2021)

- ・渡辺充「取引相場のない株式の時価-タキゲン事件最高裁判決-」税理 Vol. 63 No. 10 (2020)
- ・渡辺充「取引相場のない株式の時価-タキゲン事件差戻審判決-」税理 Vol. 64 No. 12 (2021)
- ・大和総研制度調査室「〈時事解説〉有価証券の時価会計を定める米国会計基準 SFAS 第 115 号の実施ガイドについて」企業会計 Vol. 51 No. 11 (1999)
- ・「相続税・贈与税の評価方法の改正 -相続税および贈与税における取引相場のない株式の評価方法の改正について-」租税研究 第 343 号 (1978)
- ・Gunther Gebhardt “Financial Instruments in Non-financial Firms : What Do We Know?” Accounting and Business Research, Vol. 42, No. 3 (2012)

3 その他

- ・OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development)
「Inheritance Taxation in OECD Countries」 pp.9 (2021)
<https://www.oecd.org/tax/tax-policy/inheritance-taxation-in-oecd-countries-presentation-may-2021.pdf>
- ・第 80 回国会 衆議院大蔵委員会議録 第 27 号 (昭和 52 年 5 月 25 日)
- ・第 84 回国会 衆議院大蔵委員会議録 第 12 号 (昭和 53 年 3 月 8 日)
- ・中小企業庁ホームページ 白書・統計情報/中小企業の企業数・事業所数/中小企業・小規模事業者の数等 (2014 年 7 月時点) の集計結果 (平成 28 年 1 月 29 日) https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/chousa/chu_kigyocnt/2016/
- ・国税庁 HP (ホーム/法令等/法令解釈通達/財産評価/前文・説明文)
https://www.nta.go.jp/law/tsutatsu/kihon/sisan/hyoka_new/
- ・藤原初美「IFRS 第 9 号『金融商品』では金融資産の分解はどのように決定されるのか」KPMG Insight Vol. 9 (2014)
<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/03/jp-ifs9-classification-measurement-20141115.pdf>

- ・あらた監査法人「IFRS 適用に関する我が国の最近の動向」（2014）
<https://www.pwc.com/jp/ja/assurance/research-insights/accounting-news-digest/assets/pdf/ifrs-japanese-trend141212.pdf>
- ・公正価値測定に関する教育マテリアルドラフト <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/Educationj/FVM/Documents/Educational-material-FVM-Unquoted-equity-instruments.pdf>
 日本語訳
https://www.asb.or.jp/asb/asb_j/iasb/ed/comments20121018_1.pdf
- ・IFRS 財団「[案]公正価値測定に関する教育マテリアル IFRS 第9号「金融商品」の範囲内の相場価格のない資本性金融商品の公正価値の測定」
https://www.asb.or.jp/wp-content/uploads/20121018_1.pdf
- ・IFRS 財団「Use of IFRS Standards around the world 2018」
<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/around-the-world/adoption/use-of-ifrs-around-the-world-overview-sept-2018.pdf> (2018)
- ・Deloitte IFRS Global office「IFRS in Focus 評価方法」
<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/jp/Documents/finance/ifrs/jp-ifrs-ifrsinfocus-20130318.pdf>
- ・金融庁「会計基準を巡る変遷と最近の状況 2020年11月6日」（2020）
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kigyousiryou/kaikei/20201106/5.pdf
- ・金融庁「事務局説明資料(国際会計基準に関する対応) 2023年6月2日」（2023）
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kigyousiryou/kaikei/20230602/1.pdf
- ・あずさ監査法人「IFRS と日本基準の主要な相違点」（2020）
<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2020/jp-ifrs-compared-to-japanese-gaap-an-overview-2020-05.pdf>
- ・デロイト トーマツ税理士法人「平成 28 年度内外一体の経済成長戦略構築にかかる国際経済調査事業（対内直接投資促進体制整備等調査（諸外国における

相続税等調査))」(2017)

https://www.meti.go.jp/policy/external_economy/toshi/kokusaisozei/so-uzokuzei2016.pdf

- ・公益財団法人 全国法人会総連合「わが国と主要国における事業承継税制の 制度比較検討調査に係る報告書」(2013)

<https://www.zenokuhojinkai.or.jp/wp-content/uploads/2012/11/わが国と主要国における事業承継税制の制度比較検討調査に係る報告書（平成 25 年）.pdf>

- ・日本公認会計士協会「相続・贈与に係る税制について-相続税と贈与税の一体化の方向性-」 https://jicpa.or.jp/specialized_field/files/00235-000474.pdf (2004)

- ・経済産業省経済産業政策局 企業会計室「企業会計制度をめぐる動向」平成 27 年 10 月 (2015)

https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikei/pdf/accounting_systemrev2.pdf

- ・PwC 税理士法人「英国・仏国における上場株式等に係る相続税の財産評価 制度の調査」(2016) <https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20170410-02/01.pdf>

- ・内国歳入法 (Internal Revenue Code) 2031. (b)

<https://www.govinfo.gov/content/pkg/USCODE-2010-title26/pdf/USCODE-2010-title26-subtitleB-chap11-subchapA-partIII-sec2031.pdf>

- ・財務省規則 (Treasury Regulation) 20. 2031-1 (b), 2031-1 (f)

<https://www.govinfo.gov/content/pkg/CFR-2013-title26-vol14/pdf/CFR-2013-title26-vol14-part20-subjectgroup-id210.pdf>

- ・歳入通達 (Revenue Ruling) 59-60

https://www.pvfillc.com/files/IRS_Revenue_Ruling_59-60.pdf

- ・ドイツ評価法 Bewertungsgesetz (BewG) <https://www.gesetze-im-internet.de/bewg/BewG.pdf>

- ・ドイツ通達（相続税法及び贈与税法の適用に関する一般行政規則）2019 年版
Erbschaftsteuer-Richtlinien 2019 (ErbStR 2019)
<https://www.ihk-muenchen.de/ihk/documents/Recht-Steuern/Steuerrecht/20191216-ErbStR-2019.pdf>
- ・ドイツ通達（相続税法及び贈与税法の適用に関する一般行政規則）
2011 年版 Erbschaftsteuer-Richtlinien 2011 (ErbStR 2011)
http://www.einkommensteuerrichtlinien.de/Erbschaftsteuerrichtlinien_2011.pdf
- ・中小企業庁「経営承継法における非上場株式等評価ガイドライン」（2009）
<https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/2009/download/090209HyoukaGuiDelines.pdf>
- ・伊藤レポート「『持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト」（2014）
https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyokaikei/pdf/itoreport.pdf
- ・PwC Japan グループ「資本コストや株価を意識した経営（2023 年度）—東証 PBR1 倍割れ改善要請への考察—」（2023）
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2023/assets/pdf/capital-costs-stock-prices-01.pdf>
- ・株式会社東京証券取引所 上場部「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」（2023）
<https://www.jpx.co.jp/news/1020/cg27su000000427f-att/cg27su00000042a2.pdf>
- ・ザイマニ 財務分析マニュアル 株主資本コストの全業種平均・目安より
<https://zaimani.com/financial-indicators/equity-cost/>（2023 年 12 月 3 日最終閲覧）