

令和5年度 連携研究スキームによる研究（委託研究課題）  
研究成果等最終報告書

## I 最終報告書（簡易版）

### 1. 研究課題総括表

	課題番号	21476926
研究テーマ名	地域農業の持続可能性の向上に向けた農業法人の総合的企業価値の評価手法の開発に関する研究	
委託研究課題名	企業価値評価手法を活用した農業法人の経営評価手法の開発	
研究実施期間 （西暦）	2021年度 ～ 2023年度（3年間）	
中核機関・研究総括者	株式会社事業性評価研究所 代表取締役社長 田井政晴	

### 2. 研究の目的・達成目標

地域農業の成り立ちや、農業をとりまく諸条件と自然環境との関係性を踏まえ、持続的な経営発展を図る農業法人の企業価値を総合的に評価する手法を開発して、その試行的評価を実施することを目的とする。

### 3. 研究課題を構成する研究項目及び年次計画

研究項目	2021年度	2022年度	2023年度
① 農業法人の事業分析手法の構築			
② 農業法人の企業価値評価手法の開発			
③ 事業分析と企業価値評価手法を活用した農業法人の試行的評価			
所要経費（千円）	9,000	10,000	10,000

### 4. 研究分担者一覧

研究項目	研究者氏名 （研究者番号コード）	所属機関・部署・役職名	イフォート （%）
① 事業分析手法の構築	田井政晴 ◎ (00915001)	事業性評価研究所 代表取締役社長	15%

② 企業価値評価手法の開発	笠原真人 ○ (40930087)	事業性評価研究所 パートナー社員 公認会計士	10%
③ 農業法人の試行的評価	小池正憲 ○ (70929819)	事業性評価研究所 取締役	10%
④ 調査・評価業務専従者	中野清志 (10929821)	事業性評価研究所 パートナー社員 中小企業診断士	5%
⑤ 調査・評価業務専従者	三浦康男 (30930010)	事業性評価研究所 パートナー社員 FP1級	5%

(注) 研究総括者には◎、研究項目主担当者には○を付すこと。

## 5. 研究結果等

本研究は、地域農業の成り立ちや、農業をとりまく諸条件と自然環境との関係性を踏まえ、持続的な経営発展を図る農業法人の企業価値を総合的に評価する手法を開発して、その試行的評価を実施することを目的とする。試行的評価は、研究期間内に 10 類型 10 農業法人（耕種農業 5 件、畜産農業ほか 5 件）の試行的評価（企業価値評価）を完成させた。

### ① 農業法人の事業分析手法の構築

#### （1）研究目的

評価の観点を 7 つの項目（事業形態・地域特性・事業基盤・マネジメント・事業体制・環境分析・リスク分析）に整理し、事業分析のためのチェックシートを作成する。農業法人の事業性を、妥当性・有効性・効率性・持続可能性の観点から理解して、これに基づいた評価により農業法人の事業実態を明らかにしていく。それぞれの達成度を明らかにするために「優・良・可・要改善」などの評点を用いて視認性を高める。

#### （2）研究成果

耕種農業・畜産農業ごとの定性評価と ESG 関連項目のフレームワークを作成し、それぞれの農業法人の分析に用いた。具体的には、定性評価（69 項目）と、ESG 関連項目（17 項目）のチェック項目を作成し、財務情報を基に定性的情報を踏まえた実地調査と事業聴取をに活用し、財務パフォーマンスに着目したサステナビリティ活動の特定を行った。

#### （3）政策研究への示唆、情報提供等

例えば、M&A の実行時における ESG の観点からのネガティブファクター（リスク）は理解されやすく投資判断にも反映されやすい。本研究では ESG について特にポジティブファクターの面に焦点を当て、その意思決定が財務パフォーマンスにどのような影響を及ぼしているのか、特に ESG 関連項目を網羅的に捉えたときに、企業価値評価に重要な影響を与える可能性のある事項について考察している。

#### （4）今後の課題

農業界では、財務指標や経営指標を整理するための事例が不足しているため、経営指標を基礎とした財務・経営のヒアリングが効果的に行えない。これは同じ評価フレームを用いたヒアリング結果であっても、経営者の理解度や質問者のスキルによって、評価結果にばらつきが生じる可能性を示唆している。農業類型ごとの標準的経営の判定、ベンチマークの設定の方法に工夫が必要である。

### ② 農業法人の企業価値評価手法の開発

#### （1）研究目的

企業価値評価の評価概念と代表的な評価手法につて解説を行い、評価目的と適切な評価アプローチを選択する道筋を示す。評価実務における留意点などの前提条件を整理するとともに、様々な形態と特徴を持つ農業法人の企業価値評価手法を開発する。

#### （2）研究成果

農業法人の事業性の有無の判定を、事業投下資本の分析（ネットアセット・アプローチ）

と、当該事業投下資本から創出されるリターン（フリーキャッシュ・フロー）を現在価値に割り引く事業価値の分析（インカム・アプローチ）から求め、その検討プロセスを明らかにし、農業法人の超過収益力を数値（貨幣額）により表示した。

### （3）政策研究への示唆、情報提供等

農業法人が超過収益力を実現させていると考えられる、ブランド力、技術力、販売力、法規制を含む参入障壁、規模の経済などの具体的な要因を抽出する際には、当該法人が持つ特徴と付加価値を生み出す施策との関連を調査し、調査・分析済みのフレームワーク（定性評価と ESG 関連項目）によって検証している。事業分析手法結果から検証するとともに、企業価値評価のプロセスからも示唆を与えた。

### （4）今後の課題

企業価値評価にあたって、具体的な事業計画が策定されていない。あるいは実現性の検証がなされていない法人も多く、複数年の事業計画、投資計画が存在しない、あるいは実現性の検証がなされていないために資料として採用困難な事案があった。農業法人の、正しい財務報告、正しい収益認識、しっかりとした将来想定の実現性の必要性、併せて資料整理の必要性を伝えたい。

## ③ 事業分析と企業価値評価手法を活用した農業法人の試行的評価

### （1）研究目的

試行的評価では、事業分析手法と企業価値評価手法を活用した農業法人の企業価値評価を行う。実際の農業法人に対して試行的評価を行うことで、事業分析に用いた評価項目や評価手法の妥当性が検証され、評価結果に対する適切な意見交換を踏まえて評価手法の修正を行い、評価精度の向上を図る。

### （2）研究成果

研究期間中に、具体的に 10 先の農業法人について企業価値評価を行った。様々な農業類型に対して「企業価値評価プロセス」を実行することで、農業法人の経営を企業経営として整理し、個別具体的な M&A 事案（農外企業からの増資引受）や事業再生事案（スポンサー型の事業再生案件）などの実務に応え得る研究が出来た。

### （3）政策研究への示唆、情報提供等

企業価値評価の理論的なフレームワークは、デューデリジェンス手法の一つとして既に確立されており実社会において広く活用されている。しかし農業法人の場合には、農業特有の収益構造や農地法などの諸制度の影響（農業のレギュレーションという）から実施される例が少なく、このような研究も見られなかった。しかし今日では農業界でも、株式の移転、M&A、事業承継、投融資などで、同様の活用事例が出てきている。このようななかでの、企業価値評価試行的評価は先駆的である。

### （4）今後の課題

試行的評価先に対して企業情報に関する秘密保持の義務を負っている。財務諸表や定性的情報は、事前に開示承諾が無ければ研究成果としても一般公開が難しい。研究成果発表や対外的公表を検討する際には、了解のとれた試行的評価を用いるなどして情報発信に努めたい。

<研究成果概要図>

委託研究課題名	企業価値評価手法を活用した農業法人の経営評価手法の開発
---------	-----------------------------

**研究の目的：**

地域農業の成り立ちや、農業をとりまく諸条件と自然環境との関係性を踏まえ、持続的な経営発展を図る農業法人の企業価値を総合的に評価する手法を開発して、その試行的評価を実施することを目的とする。

**達成目標：**

- ・地域農業の持続可能性の向上に資するため、農業法人の企業価値を総合的に評価する手法を開発する。
- ・農業法人の社会・環境的機能の理論的な整理を行い、農業法人の企業価値を評価するための指標を作成する。
- ・社会・環境的機能を発揮していると考えられる農業法人の事例を対象に試行的評価を実施する。
- ・学識経験者の意見を幅広く聴取し検討を加えることにより、評価精度の向上を図る。

**研究内容：**

**(1) 農業法人の事業分析手法の構築**

● 定量的な事業価値 (数字で測れる事業価値)

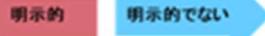


● 定性的な事業価値 (数字で測れない事業価値)



● 持続可能性 (サステナビリティ) の検討

RISK TOLERANCE



企業の財務パフォーマンスに影響を与える可能性が高いサステナビリティ課題を特定し、中長期的に企業価値にインパクトを与える事項や重要事象について考慮する。

★事業価値 (数字で測れる + 数字で測れない) × 持続可能性 (ESG関連要素) = 将来収益力の見える化

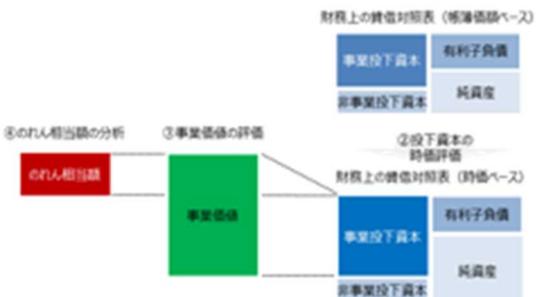
**(2) 農業法人の企業価値評価手法の開発**



● 評価プロセス

- Step ① 貸借対照表の再構成**
  - 基準日における貸借対照表項目を、事業投下資本、非事業投下資本及び有利子負債に分類する。
- Step ② 投下資本の時価評価**
  - ネットアセット・アプローチにより、投下資本(資産及び負債)を、時価評価する。(資産査定との必要性)
- Step ③ 事業価値の評価**
  - インカム・アプローチ又はマーケット・アプローチにより事業価値を評価する。(事業計画の検証とキャッシュ・フローの想定)
- Step ④ のれん相当額の分析**
  - 事業価値と時価ベースの事業投下資本の差額としてののれん相当を分析する。

● 評価イメージ



**(3) 事業分析と企業価値評価手法を活用した農業法人の試行的評価**

- ①水田作 (青森) ②水田作 (茨城) ③畑作 (北海道) ④野菜作 (北海道) ⑤果樹作 (和歌山)
- ⑥きのこ (福島) ⑦酪農 (北海道) ⑧肉用牛 (鹿児島) ⑨養豚 (鹿児島) ⑩採卵鶏 (鹿児島)



※農業法人の評価を繰り返し見直し

★10法人の企業価値評価を試行的に行い適切な意見交換を踏まえた評価精度が向上