

研究成果報告会

「農業法人の企業価値とその評価」

企業価値評価手法を活用した農業法人の経営評価 ～実践編～

株式会社事業性評価研究所
代表取締役社長 田井政晴
m.tai@bvr.co.jp

報告の背景と結果の概要

1.研究テーマ

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

2.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

3.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

4.研究実施期間（西暦） 2021年度 ～ 2023年度（3年間）

5.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)結果の概要

本研究は、地域農業の条件や自然環境を考慮し、持続可能な農業法人の企業価値評価手法を開発・試行し、実地調査と定性評価を、10社の農業法人を対象に評価を実施した。研究実施期間中にM&Aや事業再生への実務対応可能な成果を得た

第三回報告の要旨

(1)理論編のまとめ

(2)実践報告

- | | |
|-----------|-------|
| 1.耕種農業 | 野菜作 |
| 2.環境制御型農業 | 菌床きのこ |
| 3.畜産農業 | 酪農 |

(3)実践事例

- 1.事業概況
- 2.財務分析
- 3.定性評価（定性評価項目①～⑧）
- 4.経営課題
- 5.事業実績と事業想定
- 6.投融資先としての魅力
- 7.事業価値評価の方針と適用
- 8.評価結果

理論編のまとめ① 評価アプローチ

「定量評価」



「定性評価」

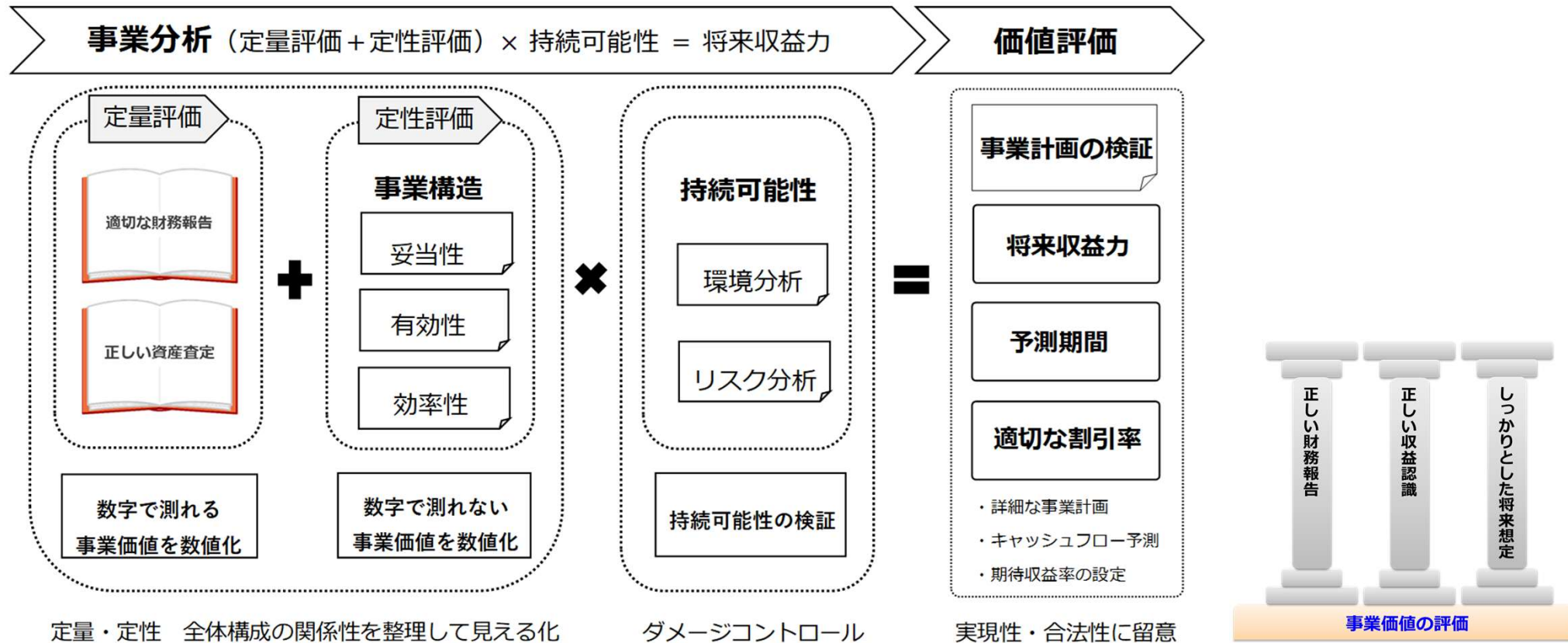


理論編のまとめ② 定性評価

定性評価：7つの大項目と、16の中分類項目と69の小項目に細分化

NO	大項目	NO	中項目
1	基本情報	1-1	会社概要（会社情報、業績推移、圃場展開、設備展開、財務情報）
		1-2	事業詳細（事業詳細、事業構造）
2	事業形態と地域特性	2-1	事業形態（営農形態、法的根拠、事業構成）
		2-2	地域特性（自然との適合、地域との信頼醸成）
3	事業基盤	3-1	事業運営（事業歴、事業拠点、事業構造）
		3-2	主要な設備（圃場や設備の状態、環境状態）
		3-3	その他の経営資源（技術の有効活用、人的資産、知的財産）
4	マネジメント	4-1	経営体制（経営理念、将来ビジョン、経営戦略、後継者、人材育成）
		4-2	経営管理（組織体制、内部統制）、ガバナンス、財務バランスとの関係
5	事業体制	5-1	工程管理（生産技術などの技術水準のレベルを評価）
		5-2	高付加価値への取組み（先端性、安全性・環境保全、サプライチェーン連携）
6	環境分析	6-1	地域環境（地域社会への貢献、自然環境の現状）
		6-2	経営環境（業界動向、需要動向、参入障壁、事業継続、金融機関との関係）
		6-3	競合環境（協力者、支援者、取引先、競合者）
7	リスク分析	7-1	リスク管理（BCP対応、資源枯渇、市場変動、保険概要）
		7-2	リスク耐性（担い手減少、制度改廃への対応力）

理論編のまとめ③ 評価のプロセス



理論編のまとめ④ 企業価値評価方法

1. ネットアセット・アプローチ

概要: 対象事業の純資産に基づき、事業価値を**静態的に分析**

特徴: 貸借対照表に基づくため、直感的で理解しやすい

留意点: のれんや無形資産を考慮しないため、継続事業の価値を十分反映しない可能性あり

2. インカム・アプローチ

概要: 利益やキャッシュフローなどのフローを基に還元・割引して価値を算出

特徴: 将来予測を含む**動的な分析が可能**、リスクとリターンを反映

留意点: 予測データの信頼性が重要

3. マーケット・アプローチ

概要: 類似企業の市場データや取引事例を参照し、事業価値を比較・算出

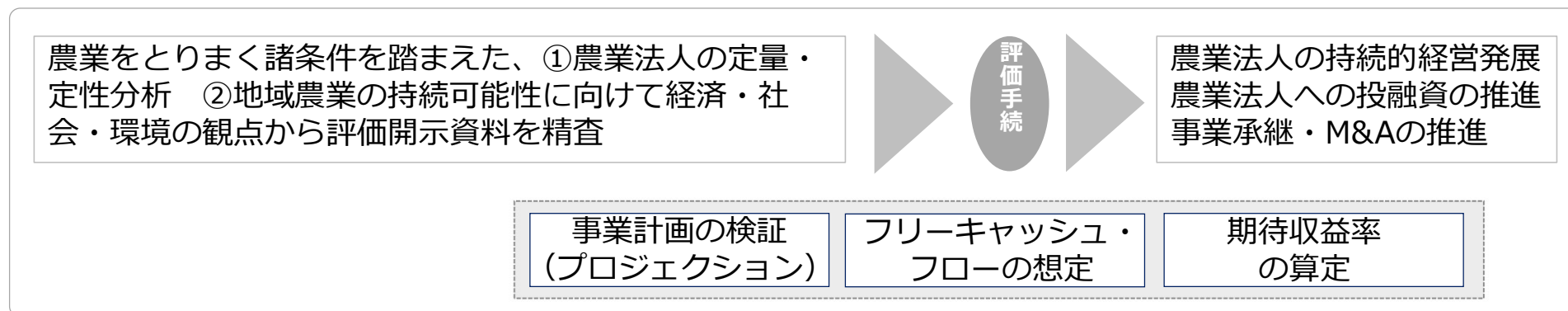
特徴: 少ないデータで**簡易に分析可能**

留意点: 十分に類似した企業や事例を見つけられない場合、分析の説得力が低下

(注) 事業価値 + 非事業用資産 = 企業価値 (企業全体の価値)

理論編のまとめ⑤ 企業価値評価の方法

農業法人の企業価値評価（インカム・アプローチ）



プロジェクトIONの重要性

- ①プロジェクトIONとは、現状分析とそれに基づく合理的な将来予測により、経営戦略の実現可能性を評価する重要なプロセスである
- ②売上予測、費用予測、利益計画、キャッシュ・フロー分析、資金調達計画が含まれ、将来の収益性や資金繰りを総合的に検討する
- ③実践プロセスは、損益計算書計画の妥当性検証、キャッシュ・フロー予測、リスクシナリオの設定（外部環境変化を考慮し、不確実性の影響を定量分析する）

評価フレームワーク

1. 分析

- ①事業概況：各法人の基本情報と運営状況の概要
- ②財務分析：ストック（資産）とフロー（収益）指標に着目
- ③定性評価：事業実態を多面的に分析し、経営課題を明確化
- ④経営課題：定性的評価によって、財務分析では明らかにならない課題を抽出
- ⑤事業実績と事業想定：現状分析とそれに基づく合理的な将来予測
- ⑥投融資先としての魅力

2. 事業価値評価の方針と適用

- ①ネットアセット・アプローチ
- ②インカム・アプローチ
- ③マーケット・アプローチ

3. 評価結果

事例 1 耕種農業（野菜作）

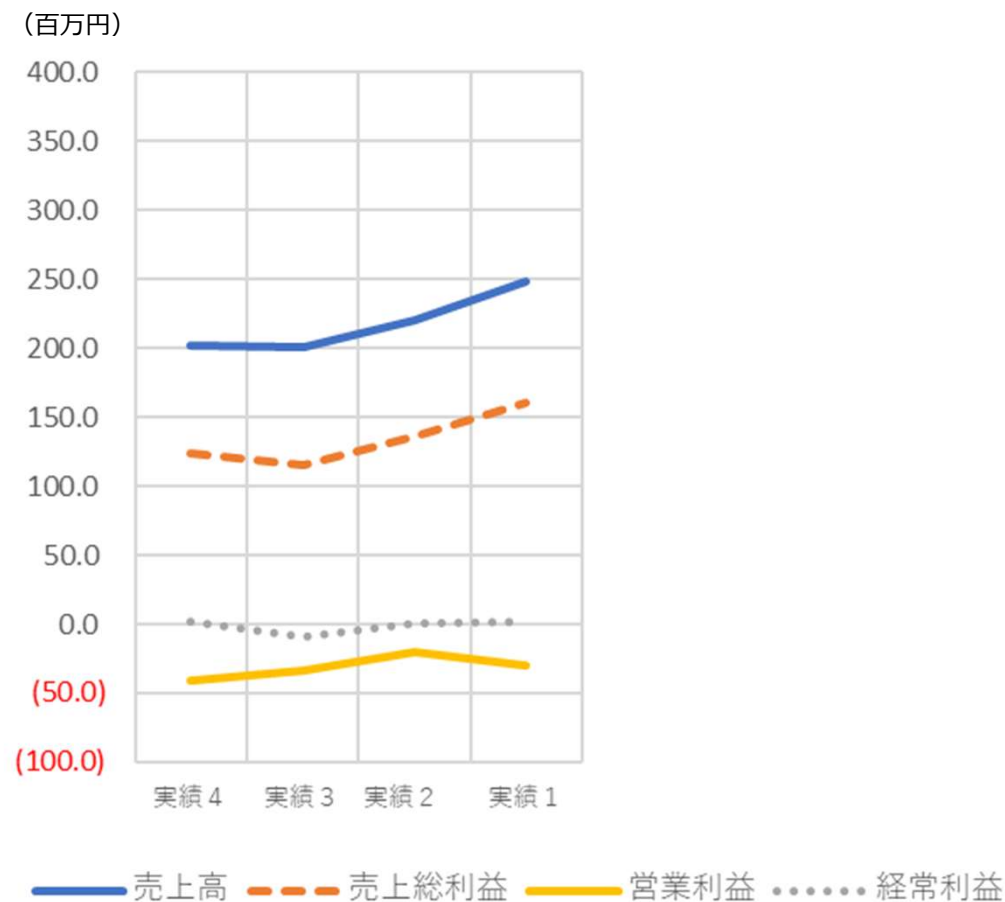
事例 1：耕種農業（分析）

1.事業概況

- 売上高: 248.5百万円
- 営業利益: ▲29.9百万円
- 経常利益: 1.5百万円
- 総資産: 252.4百万円
- 圃場面積: 100ha
- 特性: 多品目野菜を特別栽培方式で生産する
地域農業の成功モデル

2.財務分析

- 概要: 売上増加傾向、低収益構造
- 課題: 償却負担、人件費負担が大きい
- 改善案: ICT活用、生産管理の自動化検討
- 資金繰り: 借入依存度高いが、補助金活用で
短期的な安定を確保



分析イメージ

都合によりデータを削除しています

分析イメージ

都合によりデータを削除しています

事例 1：耕種農業（分析）

3.定性評価

①基本情報	野菜作を営む有限会社（農地所有適格法人）
②地域特性	大消費地に近く農地集約度高い
③事業基盤	多品種野菜の大規模生産から、生産効率の高い多品種生産へ移行
④マネジメント	経営者の経験による費用対効果を重視
⑤事業体制	ITなど先端技術に消極的、経営の見える化に期待
⑥環境分析	市場出荷から量販店向け販売へ転換後、近年は中食・外食加工向けへシフト
⑦リスク管理	長年の経験を生かしたリスク対応、組織的な体制未整備
⑧ESG関連要素	E：有機農法の先駆者、有機天然肥料の使用が取引先から評価 S：地域貢献、農福連携、地域金融機関からの出向者受け入れなど意欲的 G：経営者個人の経験に依存、意識は高いが対外発信や組織内での情報共有に課題

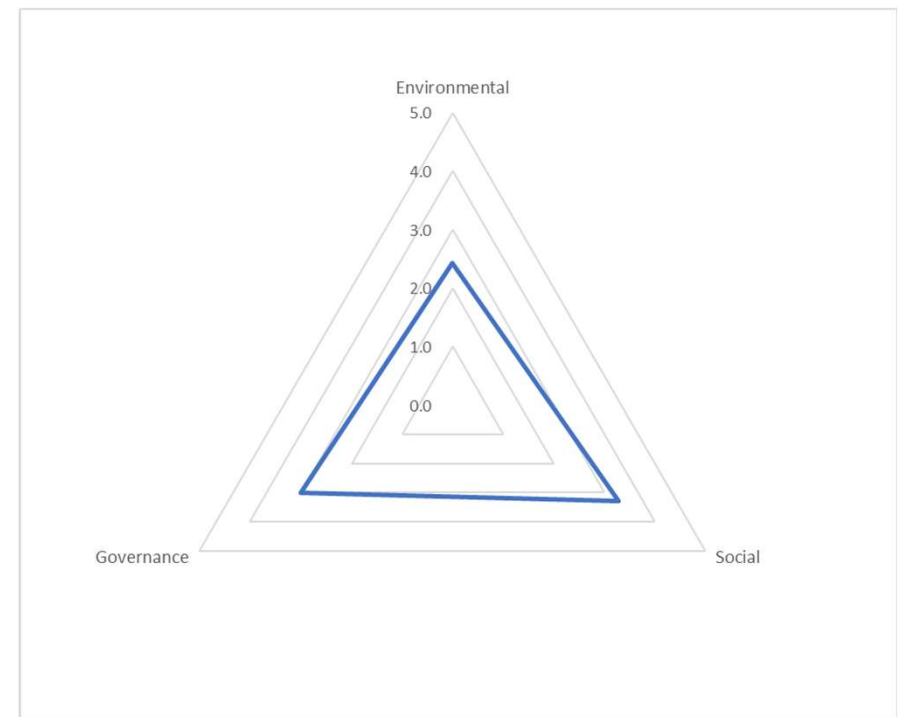
農業法人の価値評価においては、事業の継続性が重要な要素となる。この継続性を確保するためには、事業実績に裏付けられた成長性、地域社会との良好な関係、持続可能な農業技術の導入といった包括的な視点が不可欠である。これらを考慮することで、現実的かつ信頼性の高い事業予測（プロジェクション）が可能となる。さらに、さまざまな利害関係者にとって、網羅的かつ整理された情報の提供は有益である

事例 1：耕種農業（分析）

定性評価（②～⑦）



⑧ESG関連要素



事例 1：耕種農業（分析）

4.経営課題

定性評価によって明らかになった二つの課題

① ガバナンスの強化

- 経営ノウハウの体系化とマネジメントの移譲
- 事業承継の観点からも重要な課題
- 現在の強み（高い栽培技術、契約栽培）を維持

② 中長期の事業計画の策定

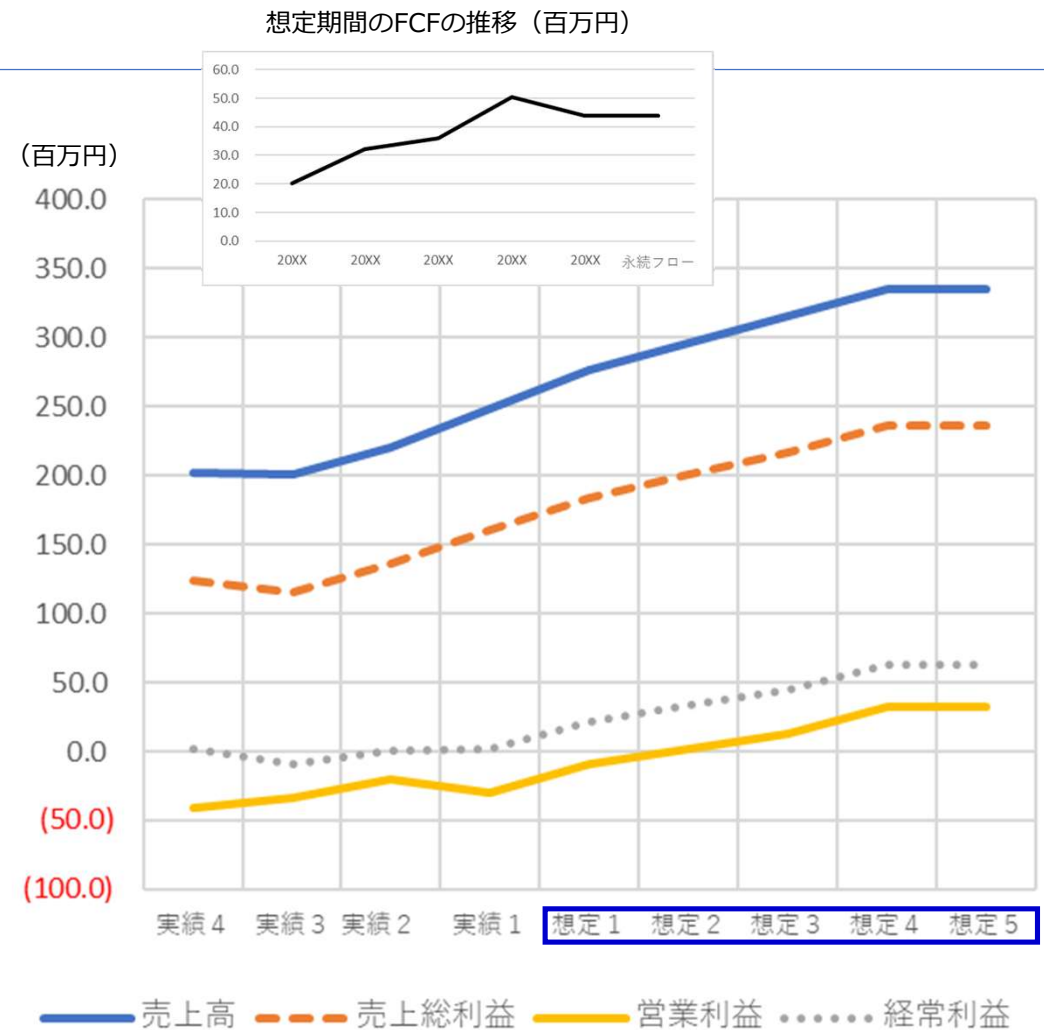
- 単年度営農計画は精緻だが、長期的な収益・資金計画が未策定
- 収益予測、資金調達計画、キャッシュフロー見通しの必要性
- 事業運営の課題を浮き彫りにし、リソースを最適化
- 企業価値向上に直結（インカム・アプローチ）

事例 1：耕種農業（分析）

5.事業実績と事業想定

プロジェクトの重要性

- プロジェクション（事業予測）は、経営戦略の実現可能性を評価する重要なプロセス
- 現状分析と合理的な将来予測が根拠
- 主要要素：
 - ・売上予測
 - ・費用予測
 - ・利益計画
 - ・キャッシュフロー分析
 - ・資金調達計画
- 経営戦略の基盤として、事業計画の実現可能性を問う
- 農業事業の評価に必要な項目を網羅



事例 1：耕種農業（評価）

6.投融資先としての魅力

- 多品目野菜の大規模生産から高収益の契約栽培へ移行し、市場変化に柔軟に対応
- 量販店・中食・外食産業向けの販売ルート確立、利益率の高い顧客を開拓、経営の安定化を実現
- 環境保全や地域貢献に積極的に関わり、取引先や地域社会から高い信頼を獲得
- 後継者育成や経営ノウハウの体系化が課題、長期的には持続可能な経営が期待される
- 地域経済の発展に貢献し、投融資先として高評価
- 新市場開拓や取引先との連携強化によるさらなる成長が見込まれる

事例 1：耕種農業（評価）

事業価値評価の方針と適用

1. ネットアセット・アプローチ： **159.0百万円**
貸借対照表を基に、時価ベースで事業投下資本を分析
 2. インカム・アプローチ： **696.3百万円**
プロジェクションからFCFを算出し、WACCで現在価値に割引評価
 3. マーケット・アプローチ：
規範性は低いが、類似会社比較法を併用して検証手段とする
- 分析結果：
インカム・アプローチの分析がネットアセット・アプローチを上回り、のれん相当額がプラス

評価結果

- 事業価値評価： **696.3百万円**と算定され、投資対象として「Positive」と評価

事例 2 環境制御型農業（菌床きのこ）

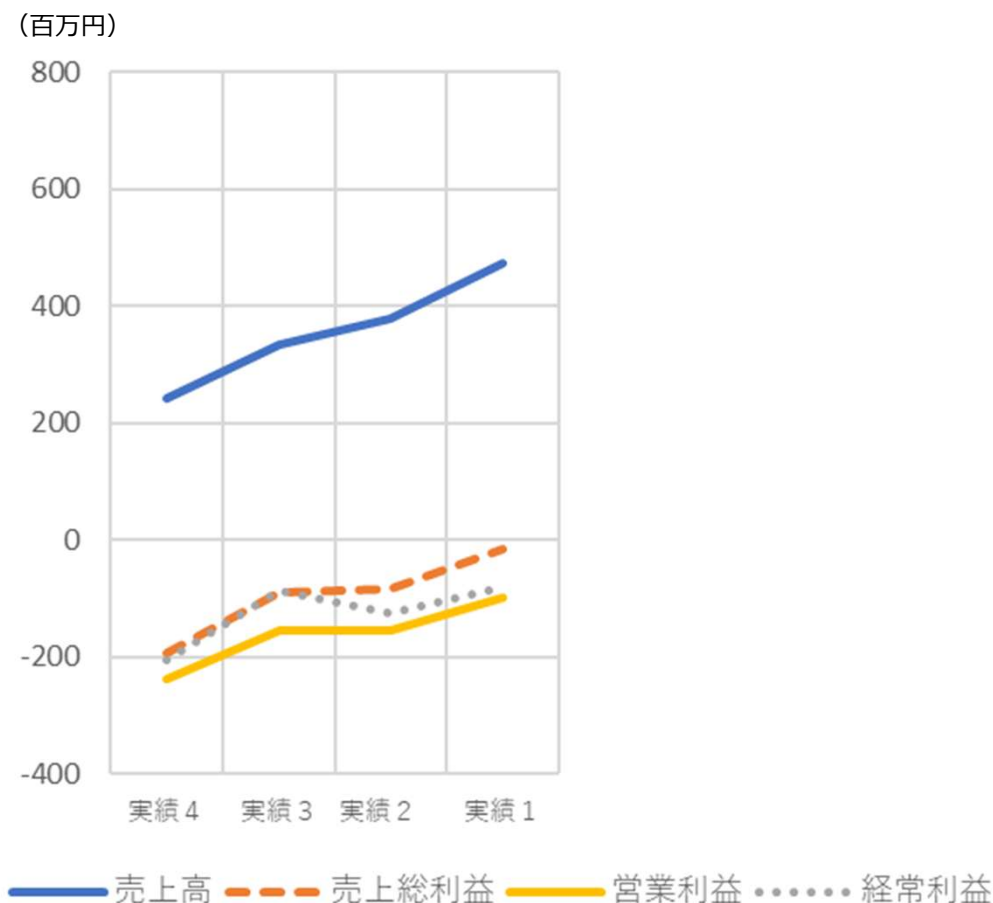
事例 2：環境制御型農業（分析）

1.事業概況

- 売上高: 334.2百万円
- 営業利益: ▲154.9百万円
- 経常利益: ▲135.9百万円
- 総資産: 1,424.5百万円
- 生産能力: 120万菌床/年間
- 特性: 高度に環境制御された施設を用いて、きのこ類の菌床栽培を行う

2.財務分析

- 概要: 借入依存度高く、赤字体質
- 課題: 減価償却負担が重く継続赤字
- 改善案: 販売単価の引き上げが必須
- 資金繰り: 親会社からの経営支援で安定



分析イメージ

都合によりデータを削除しています

事例 2：環境制御型農業（分析）

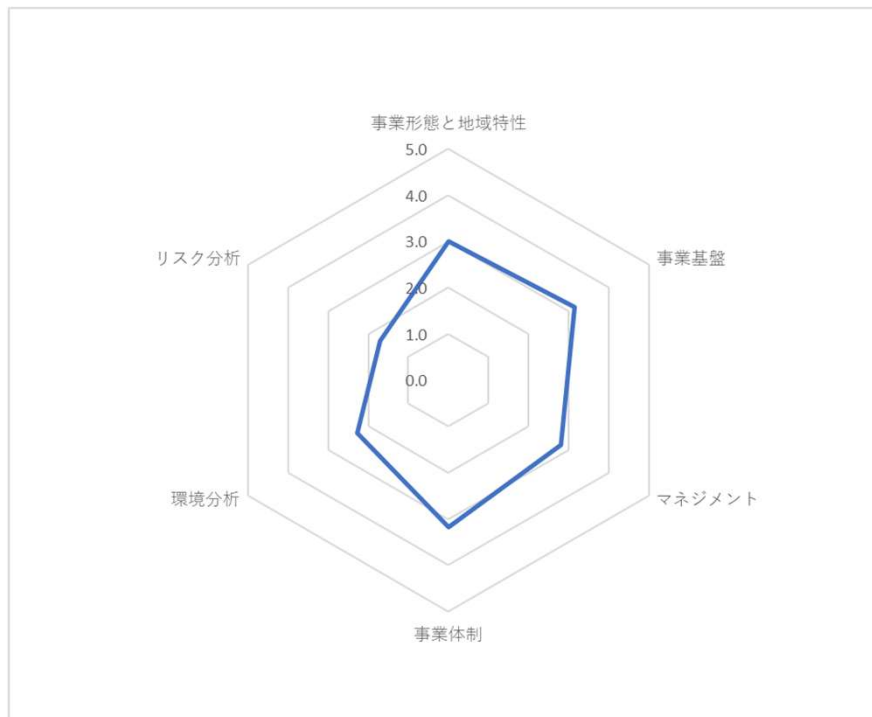
3.定性評価

- | | |
|----------|---|
| ①基本情報 | キノコ類の栽培を営む農事組合法人 |
| ②地域特性 | 工業団地内に展開され、高度に環境制御された施設で運営 |
| ③事業基盤 | 環境制御施設と資源循環技術を強みに持つが、エネルギー・物財費の高騰が課題 |
| ④マネジメント | 法令順守と組織的経営を実施するも、次世代リーダー育成が必要 |
| ⑤事業体制 | 品質管理を徹底し、自動化技術とトレーサビリティを活用した効果的な生産 |
| ⑥環境分析 | 地域連携・食育活動を推進するも、市場の飽和と産地間競争の激化に課題 |
| ⑦リスク管理 | 市場競争に晒され商品差別化が困難で、事業継続には防衛的対応を強いられる |
| ⑧ESG関連要素 | E：節水・循環型技術を活用し、高品質なオーガニック製品を生産
S：食育教育に協力、社会活動にも熱心
G：BCPや説明資料は未整備で、経営管理の強みを活かしていない |

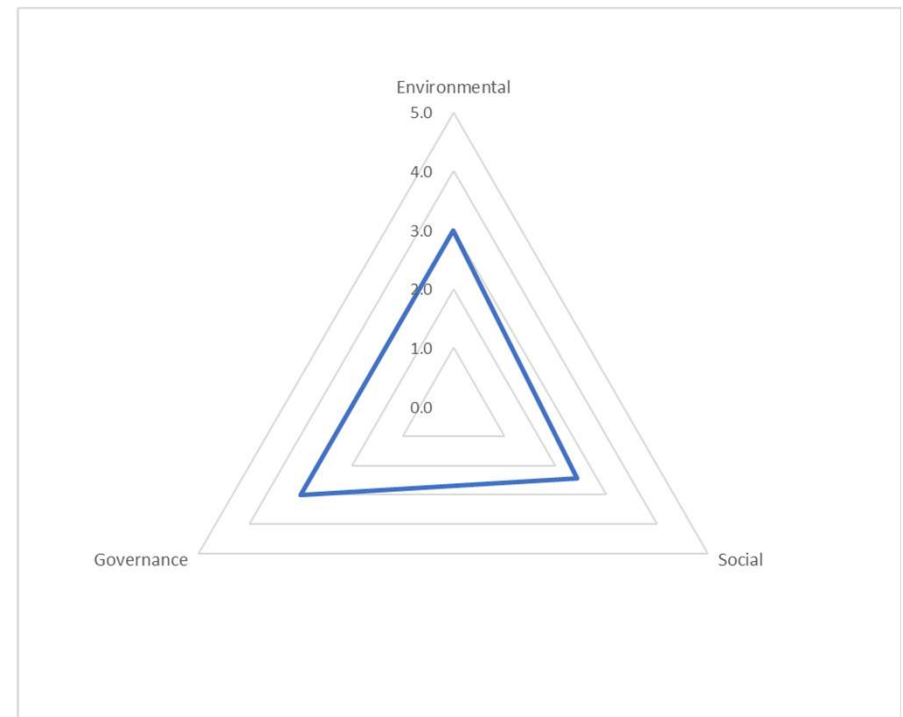
農業法人の価値評価においては、事業の継続性が重要な要素となる。この継続性を確保するためには、事業実績に裏付けられた成長性、地域社会との良好な関係、持続可能な農業技術の導入といった包括的な視点が不可欠である。これらを考慮することで、現実的かつ信頼性の高い事業予測（プロジェクト）が可能となる。さらに、さまざまな利害関係者にとって、網羅的かつ整理された情報の提供は有益である

事例 2：環境制御型農業（分析）

定性評価（②～⑦）



⑧ESG関連要素



分析イメージ

都合によりデータを削除しています

分析イメージ

都合によりデータを削除しています

分析イメージ

都合によりデータを削除しています

事例 2：環境制御型農業（分析）

4.経営課題

定性的評価によって明らかになった経営課題の抽出

① 経営課題への対応力

- 事業継続が課題となるなか、防衛的な経営を強いられる
- 減価償却の進行が経営安定化に直結せず、生産体制維持のため維持更新投資が必要
- 高度な環境制御施設を活用するも、販売価格の低迷とコスト増加のコントロール
- 内部統制や生産体制は健全であるが、厳しい経営環境に対応する明確な戦略が必要

② 販売戦略の再検討

- 販売戦略の再構築と販売単価の引き上げが持続可能性向上の鍵
- イノベーション余地が限られ、新規顧客の開拓が最大の課題
（具体的：フル生産における目標単価を設定し、技術力とコスト構造による検証）

事例 2：環境制御型農業（分析）

5.事業実績と事業想定

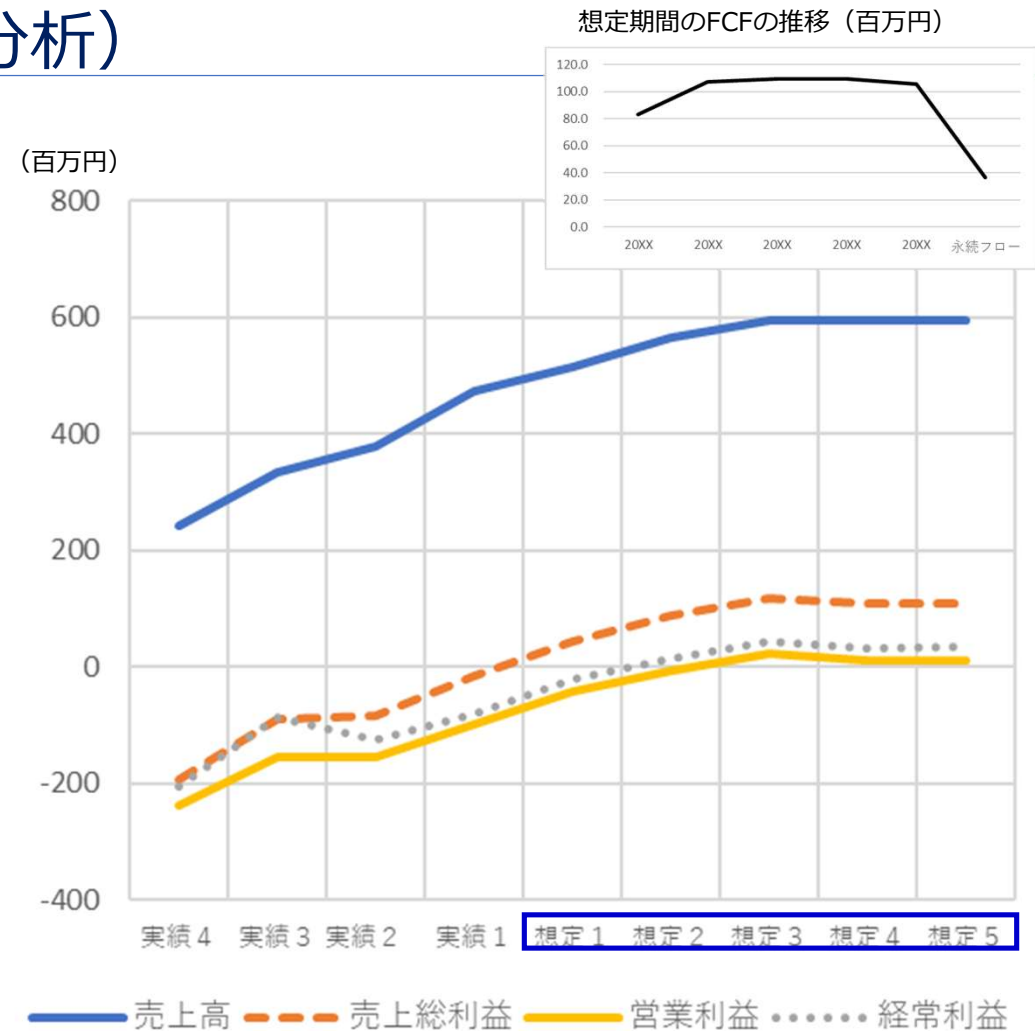
事業の持続可能を考察

分析の視点

- 生産性分析と販売分析を基に検証実施
(平均販売単価×生産量 = 目標売上)
- 事業再建のシミュレーション
 - ・赤字脱却・安定した借入返済が可能なキャッシュ・フローを確認
 - ・適切な価格設定と販売戦略の見直し
- 経営課題と解決策
- 生産設備の更新、廃菌床率・収穫ロス管理の強化生産体制の最適化
- 製造原価の分析に基づくコストアップ対策を実施

事業の成功可能性

- 包括的かつ客観的な事業予測により、経営戦略の確かな基盤を形成



分析イメージ

都合によりデータを削除しています

事例 2：環境制御型農業（評価）

6. 投融資先としての魅力

- 経営会議の活性化と主要金融機関との連携強化
 - 環境制御型農業の安定と品質向上のために、継続的な設備投資を考慮
 - 収益力の源泉は生産性向上と明確な販売戦略の構築
 - 検討された事業計画の実現可能性を重視し、事業価値を算定可能か検証
-
- 持続的成長につながる経営能力が期待され、投融資先としての魅力向上

事例 2：環境制御型農業（評価）

事業価値評価の方針と適用

1. ネットアセット・アプローチ: **1,195.8百万円**
貸借対照表を基に、時価ベースで事業投下資本を分析
 2. インカム・アプローチ: **936.4百万円**
プロジェクションからFCFを算出し、WACCで現在価値に割引評価
 3. マーケット・アプローチ:
規範性は低いが、類似会社比較法を併用して検証手段とする
- 分析結果:
インカム・アプローチの分析がネットアセット・アプローチを下回り、のれん相当額がマイナス

評価結果

- 事業価値評価: **936.4百万円**と算定され、投資対象として「Fair」と評価
※事業の持続可能性評価には定期的なモニタリングが必要

事例 3 畜産農業（酪農）

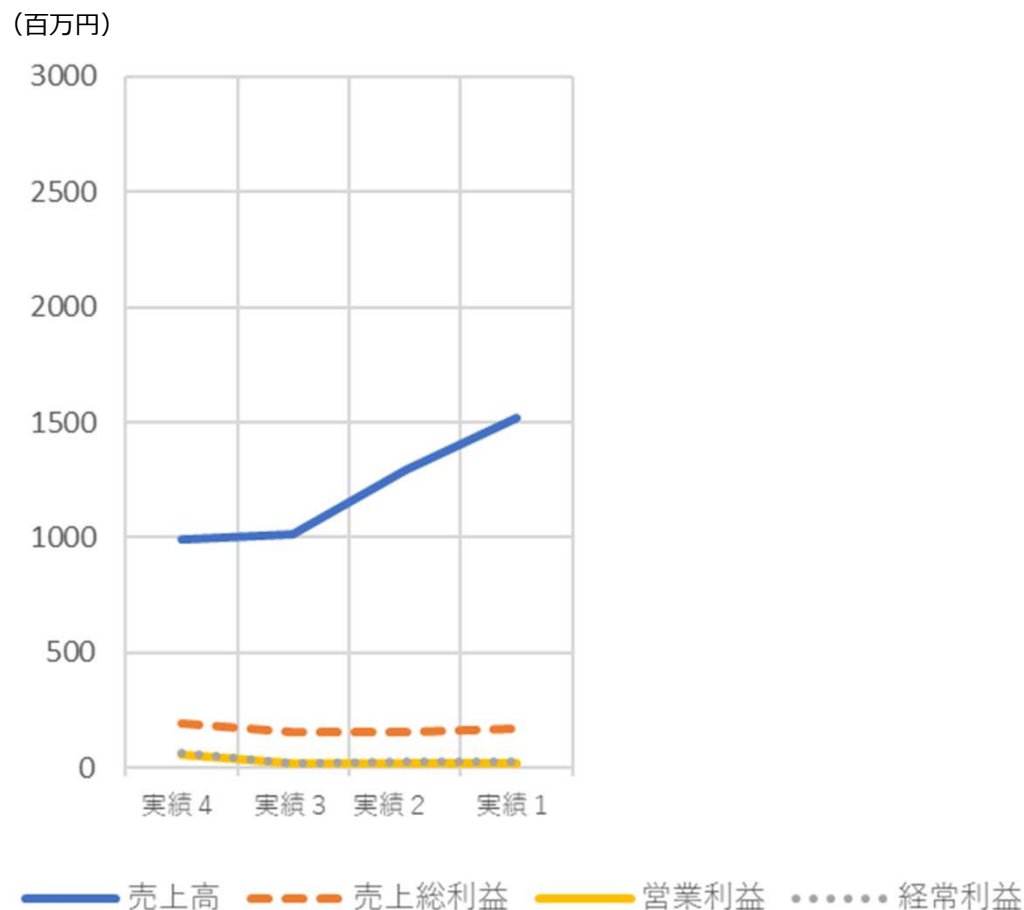
事例3：畜産農業（分析）

1.事業概況

- 売上高： 1,522百万円
- 営業利益： 22百万円
- 経常利益： 28百万円
- 総資産： 3,683百万円
- 飼養頭数： 1,800頭（乳用牛）
- 特性： 660haの圃場で自給飼料を確保しながら生産効率を高め、独自のミルクブランドを構築

2.財務分析

- 概要 収益性が低く、借入依存度高い
- 課題： 積極投資から収益性を圧迫
- 改善案： リソース配分の最適化で高収益化
- 資金繰り： 借入依存度高、現預金増加のため流動性比率が高い水準を維持

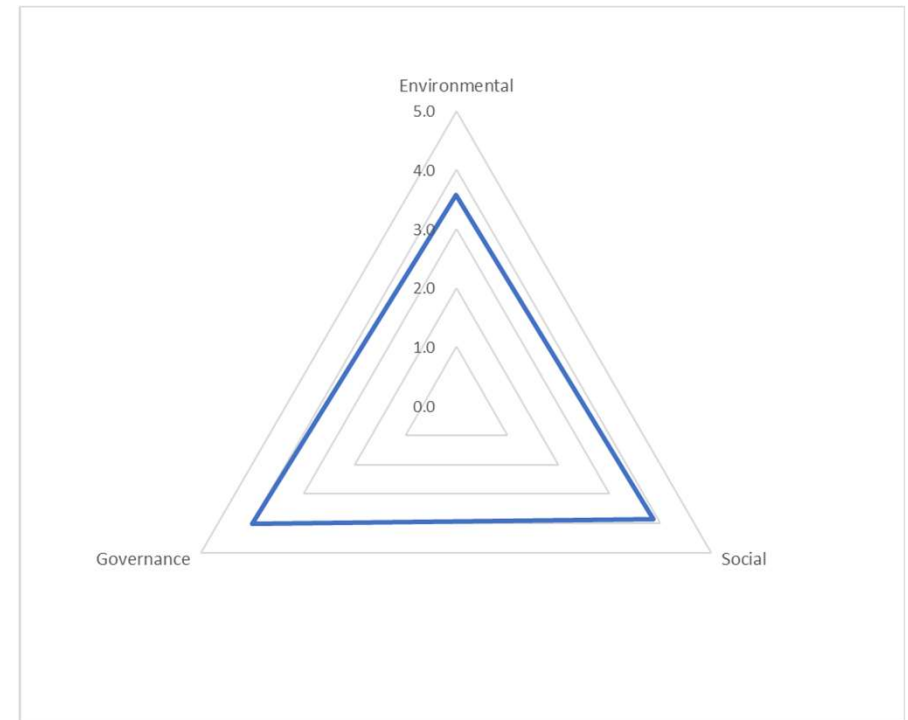


事例3：畜産農業（分析）

定性評価（①～⑦）



⑧ESG関連要素



事例 3：畜産農業（分析）

3.定性評価

- | | |
|----------|--|
| ①基本情報 | 酪農を営む有限会社（農地所有適格法人） |
| ②地域特性 | 中間農業地域の畑地型、畜産農業が盛んな地域 |
| ③事業基盤 | 自給飼料と先進技術を活用し、持続可能な酪農経営を推進 |
| ④マネジメント | 地域連携とESGへの取り組みを強化し、社会的価値を創出 |
| ⑤事業体制 | 設備更新とシステム化で生産性向上と経営効率化を実現 |
| ⑥環境分析 | 地域全体での一体的運営と独自モデルにより市場競争力を確保 |
| ⑦リスク管理 | 自給飼料と高付加価値戦略でコストリスクを抑え、安定経営を実現 |
| ⑧ESG関連要素 | E：自給飼料の生産、飼養環境の整備、堆肥管理に実行力
S：酪農と地域資源の活用による社会貢献を社是として掲げ、農福連携にも熱心
G：BCPの策定と人材確保を通じて、持続可能な経営基盤を構築 |

農業法人の価値評価においては、事業の継続性が重要な要素となる。この継続性を確保するためには、事業実績に裏付けられた成長性、地域社会との良好な関係、持続可能な農業技術の導入といった包括的な視点が不可欠である。これらを考慮することで、現実的かつ信頼性の高い事業予測（プロジェクト）が可能となる。さらに、さまざまな利害関係者にとって、網羅的かつ整理された情報の提供は有益である

事例3：畜産農業（分析）

4.経営課題

定性的評価によって明らかになった二つの課題

①コスト増加への対応

- 飼料価格や燃料費の高騰が経営に大きな影響
- 設備投資の借入金による償却負担・金利負担が収益低下を招く
- 中期経営計画の浸透と管理体制の強化が必要
- 販売戦略の見直しや新規流通チャネルの模索を常に求められる

② 中長期の事業計画の確実な実行

- 設備投資シミュレーションや生産性分析を開示と、ステークホルダーとの信頼構築
- 長期的な収益予測と資金計画の策定を推進
- 内部の意思決定の透明性と一貫性を向上
- 乳価の推移や他牧場との比較分析を強化し、具体的なデータ収集の必要性
- 現場改善やリソース配分の最適化を進め、戦略転換の鍵とする

事例3：畜産農業（分析）

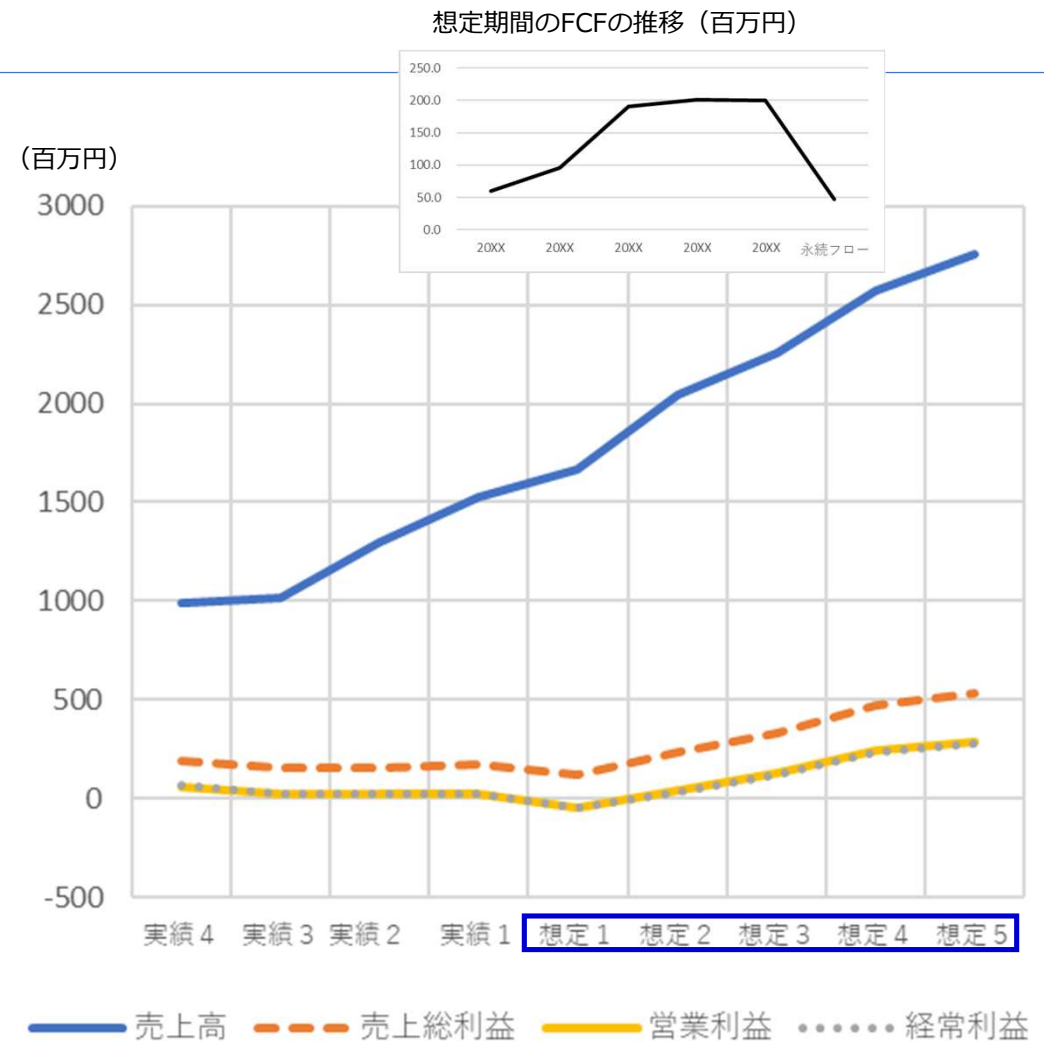
5.事業実績と事業想定

ストックとフローの指標に関する視点

過去からの事業実績の蓄積（ストック）
将来の期待値と実現可能性（フロー）を理解する

- 企業の成長フェーズに応じてストックとフローの重視度が変化
- 創業期はフローを重視、業歴が長くなるとストックも重視
- 設備投資先行の企業は、創業赤字や償却負担により債務超過のリスクあり
- 債務超過の原因に応じた対応が必要：
①将来収益で補填可能か ②金融支援の活用 ③廃業の検討

同社のプロジェクションは、客観的で包括的な要素を備えていると判断できる



事例 3：畜産農業（評価）

6.投融資先としての魅力

- 地域や取引先との強固な連携を基盤とし、明確な戦略とリーダーシップを発揮
- 地域の重要企業としての地位を確立し、先進的な取り組みを継続
- 「オンリーワン構想」の実現に向けた努力が高評価
- 事業基盤の強化と経営実績から、持続的な成長と競争力の向上に期待
- 多様な販売チャネルを活用した、事業の持続可能性
- 経営管理の強化により、環境変化にも柔軟に対応可能な体制を構築

事例 3：畜産農業（評価）

事業価値評価の方針と適用

1. ネットアセット・アプローチ： **2,672.0百万円**
貸借対照表を基に、時価ベースで事業投下資本を分析
 2. インカム・アプローチ： **1,333.8百万円**
プロジェクションからFCFを算出し、WACCで現在価値に割引評価
 3. マーケット・アプローチ：
規範性は低いが、類似会社比較法を併用して検証手段とする
- 分析結果：
インカムアプローチの分析結果がネットアセットアプローチを下回り、のれん相当額はマイナス

評価結果

- 事業価値評価： 1,333.8百万円と算定され、投資対象として「**Positive**」と評価
※事業の持続可能性評価には定期的なモニタリングが必要であるが、近年の構造転換により、実質的に創業期であり設備投資が先行していると判断

引用

- ・農林水産政策研究所レビューNo.123（2025年1月31日）
「農業法人の企業価値とは 一第2回 耕種農業の企業価値評価」より、一部転載
- ・農林水産政策研究所レビューNo.124（予定）
「農業法人の企業価値とは 一第3回 畜産農業の企業価値評価」予定稿より、一部転載

ご清聴ありがとうございました