

インパクト測定・管理（IMM）のフレームワークと
企業・投資家における実践の現状

2025/10

林 寿和

ニッセイアセットマネジメント

サステナブル投資リサーチヘッド 専門部長

IMM（アイエムエム）とは何か？

- インパクト測定・管理（**I**mpact **M**easurement & **M**anagement）の略
- 「アイエムエム」という略語は、世界最大級のインパクト投資関係者の会員組織であるGIIN（グローバルインパクト投資ネットワーク）関係者の間で誕生したとみられる
- GIINによるIMMの定義は以下



Impact measurement and management (IMM) is integral to making effective impact investments. It includes identifying and considering the positive and negative effects one's investment approaches have on people and the planet, and then figuring out ways to mitigate the negative and maximize the positive in alignment with one's goals. Impact measurement and management is iterative by nature.

インパクト測定・管理（IMM）は、効果的なインパクト投資を行うために不可欠である。IMMには、自らの投資アプローチが人々や地球に与えるプラスとマイナスの影響を特定し、考慮すること、そして、自らの目標に沿ってマイナスを軽減し、プラスを最大化する方法を見つけ出すことが含まれる。IMMは、本質的に反復的なものである。

（注）日本語は仮訳

（出所）GIIN (n.d.), “An Introduction to Impact Measurement and Management” (<https://iris.thegiin.org/introduction/>)

平易な言葉で書き換えると・・・

インパクト関連測定を活用して、インパクト創出に関する目標に向かってPDCAサイクルを継続的に回していくこと。

IMMの重要性に関連する最近の主な指摘の例



「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」 （金融庁、2024年3月）

- インパクト投資の4つの基本的要素の1つとして「効果の特定・測定・管理を行うこと（identification / measurement / management）」が明記



「インパクト企業の資本市場における情報開示及び対話のためのガイダンス 第1版」 （GSG Impact JAPAN インパクトIPOワーキンググループ、2024年5月）

- 企業の経営マネジメントにおいてIMMを実践していくことの重要性等が指摘

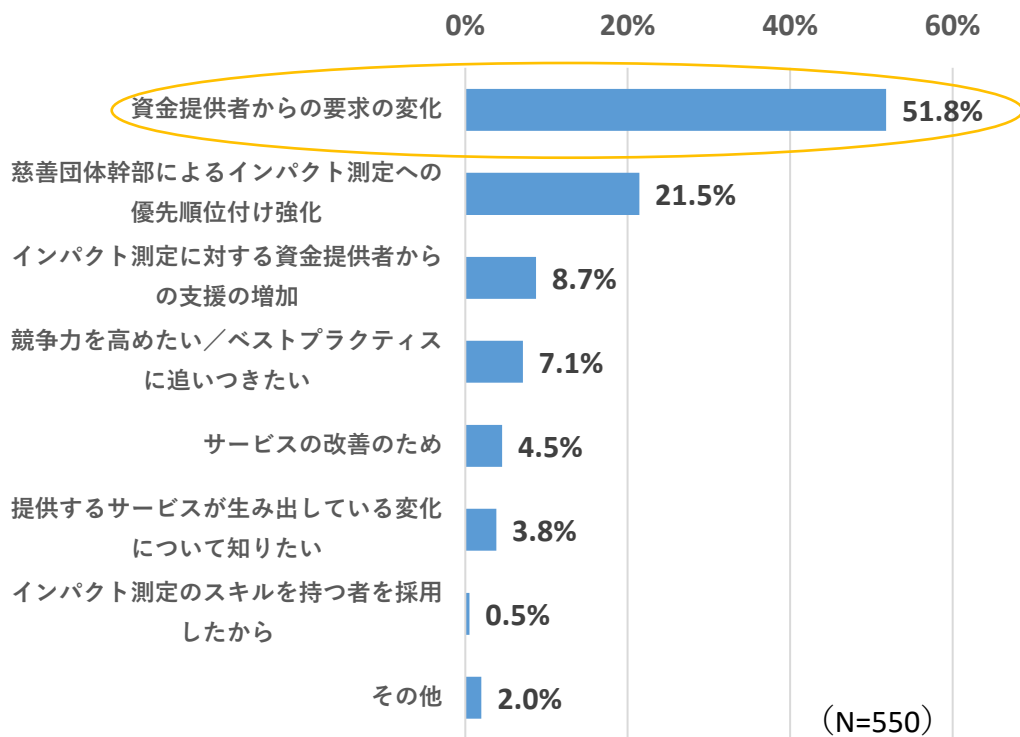


「「ソーシャルセクター連携」のすすめ～共助経営のためのガイダンス～」 （インパクトスタートアップ協会・新公益連盟・経済同友会、2025年1月）

- インパクト目標指標の活用の重要性等が指摘

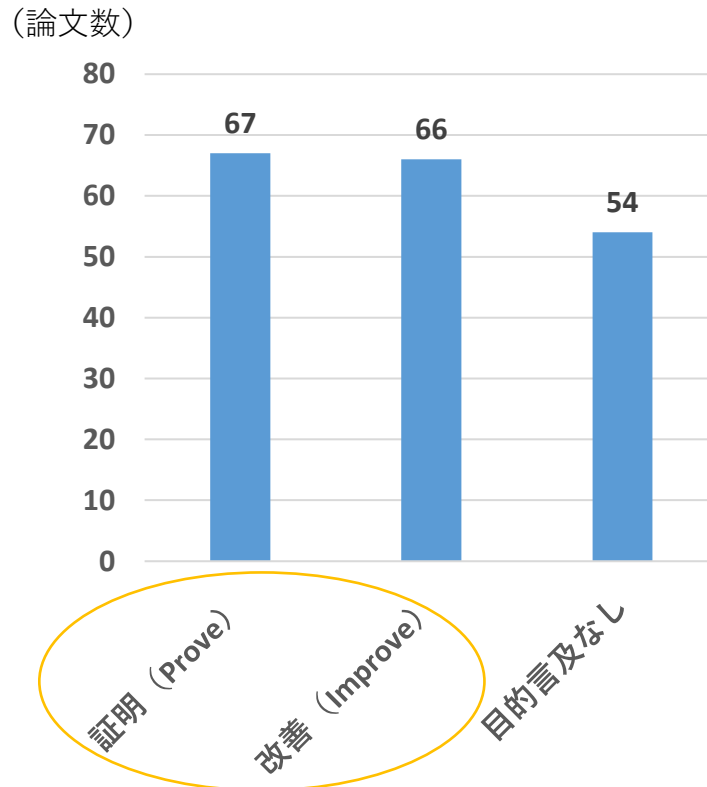
そもそも一体なぜインパクト関連の測定をするのか：「報告」のためか、それとも「改善」のためか

<インパクト測定により多くの労力を費やすようになった
主な理由（単一選択）>



（注）英国の慈善団体を対象とした調査。755の回答機関のうち「過去5年の間にインパクト測定により多くの労力を費やすようになった」と回答した550の回答機関が母数
（出所）Ní Ógáin E. Lumley T. & Pritchard D. (2012) “MAKING AN IMPACT Impact measurement among charities and social enterprises in the UK” New Philanthropy Capital

<インパクト測定に関する先行研究141
本：測定の目的について>



（注）重複カウントを含む
（出所）Roor, A. and Maas, K. (2024) “Do impact investors live up to their promise? A systematic literature review on (im)proving investments' impacts”, *Business Strategy and the Environment*, 33(4), 3707-3732

- 資金提供者が社会的企業に資金を提供する前段階や初期段階
→インパクト測定は、社会的企業と資金提供者の双方から、**正当性を確立するための手段**として捉えられている
- 時間の経過とともに、インパクト測定が**組織学習のツール**としての位置付けへと変化

（出所）Lall, S. A. (2019) “From legitimacy to learning: How impact measurement perceptions and practices evolve in social enterprise–social finance organization relationships”, *VOLUNTAS: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations*, 30(3), 562-577

IMMに関しては既に様々なフレームワーク等が存在

- 想定する読者は様々（大きく分類すると企業向け、投資家向けに分けられる）
- 抽象度が高い一般原則的な内容のものから、より実践的な内容のものまでレベル感も様々
- IMMの特定の側面（例えば測定）にフォーカスするものもある

<IMMに関する既存の主なフレームワーク等の一覧>

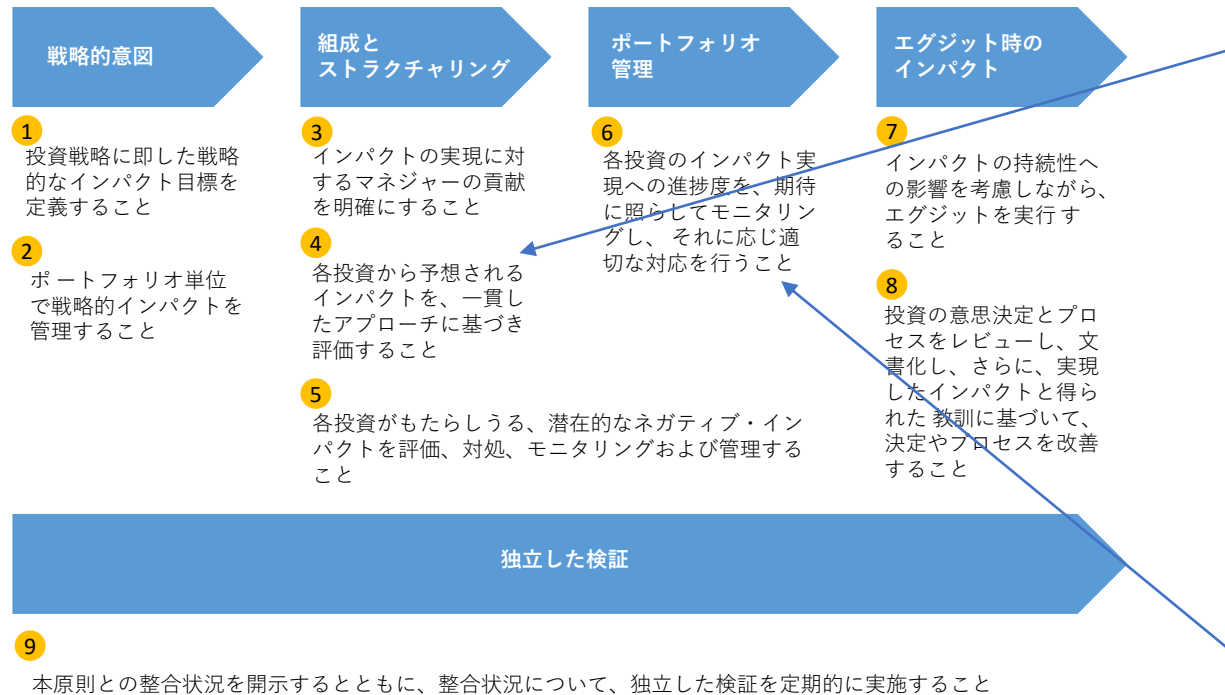
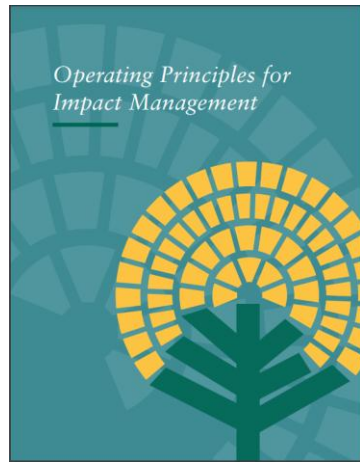
主な開発組織	名称	想定する主な利用者	
		企業	投資家
Impact Europe（旧EVPA：European Venture Philanthropy Association）	A Practical Guide to Measuring and Managing Impact		✓
	Navigating Impact Measurement and Management: How to Integrate Impact throughout the Investment Journey		✓
	Navigating Impact Measurement and Management: A Mapping of IMM Initiatives		✓
European Commission	Proposed Approaches to Social Impact Measurement in European Commission legislation and in practice relating to: EuSEFs and the EaSI	✓	
IFC（International Finance Corporation）	Operating Principles for Impact Management		✓
UNDP（United Nations Development Programme）	SDG Impact Standards: Enterprises, Version 1.0	✓	
	SDG Impact Standards: Bond Issuers, Version 1.0	✓	
	SDG Impact Standards: Private Equity Fund, Version 1.0		✓
Impact Frontiers（旧IMP：Impact Management Project）	Norms（Five Dimensions of Impact等）	✓	✓
SVI（Social Value International）	The Principles of Social Value	✓	✓
	Maximise Your Impact: A Guide for Social Entrepreneurs	✓	
IMmPACT project, UCL School of Management	Guidelines for Participatory Impact Measurement and Management, Version 2		✓
—	Ventures at the helm; How Ventures & Investors Navigate the Impact Measurement & Management (IMM) Journey, Together	✓	✓
ImpactVC	VC Impact Playbook		✓
	Founder Impact Playbook”	✓	
GSG国内諮問委員会	インパクト測定・マネジメントに係る指針		✓
	インパクト投資におけるインパクト測定・マネジメント実践ガイドブック		✓
	デットにおけるインパクトファイナンスの考え方とインパクト測定・マネジメントガイダンス		✓
	インパクト企業の資本市場における情報開示及び対話のためのガイダンス 第1版	✓	
日本民間公益活動連携機構（JANPIA）	資金分配団体向け評価ガイドライン～出資事業～		✓

（注）想定する主な利用者欄は、特に明記されていない場合は発表者の分析に基づく

Operating Principles for Impact Management (OPIM)

- IFC（国際金融公社）が主導する形で2019年に策定。投資家がインパクト投資を実践するために必要な事項が9原則として示されている

<OPIMの9原則>



- **原則4**に関する解説部分において、後述するIMPのインパクトの5次元が参照されているほか、「指標は、可能な限り、業界基準と整合させ、ベストプラクティスに従うものとする」との記載

- 業界標準の例の一つとしてGIINのIRIS

- 国際的なベストプラクティスの指標には、SMART（Specific：特定、Measurable：測定可能、Attainable：達成可能、Relevant：関連、Timely：適時）や、SPICED（Subjective：主観的、Participatory：参加型、Interpreted & communicable：解釈・共有しやすさ、Cross-checked：相互検証、Empowering：エンパワメント、Diverse & disaggregated：多様性・区分化）などがある

- **原則6**に関する解説部分において、「進捗は、パフォーマンスデータを投資先と共有するために、事前に定義されたプロセスを用いてモニタリングするものとする」との記載

Impact Management Project（IMP）によるインパクトの5次元

- IMPは、2016年から2021年にかけて、インパクトの測定・管理・報告に関する世界的な合意形成に向けて活動した時限付きプロジェクト。3,000を超える企業や投資家などが関わったとされる（現在は、Impact Frontiersに移管）
- 企業や投資家がインパクトを正しく理解するために、**5つの次元（What、Who、How much、Contribution、Risk）**から捉えることを提案
- 5次元のうち、インパクトの量を考察するうえで重要となる「**How much**」を理解するためには「**規模**」（Scale）、「**深さ**」（Depth）、「**期間**」（Duration）の**3つの要素**を考慮する必要があるとしている

<IMPによるインパクトの5次元の概要>

次元	分析の概要
What	企業がどのようなアウトカムに貢献しているのか、それがプラスなのかマイナスなのか、その結果がステークホルダーにとってどの程度重要なのか
Who	どのステークホルダーがそのアウトカムを享受しているのか、そして、当該ステークホルダーがどの程度、不遇な状況に置かれているか
How much	何人のステークホルダーが、どの程度、どのくらいの期間、アウトカムを享受したか
Contribution	企業や投資家の取り組みが、それがなかった場合と比べて、より良いアウトカムをもたらしたかどうか
Risk	インパクトが期待していたものと異なる可能性

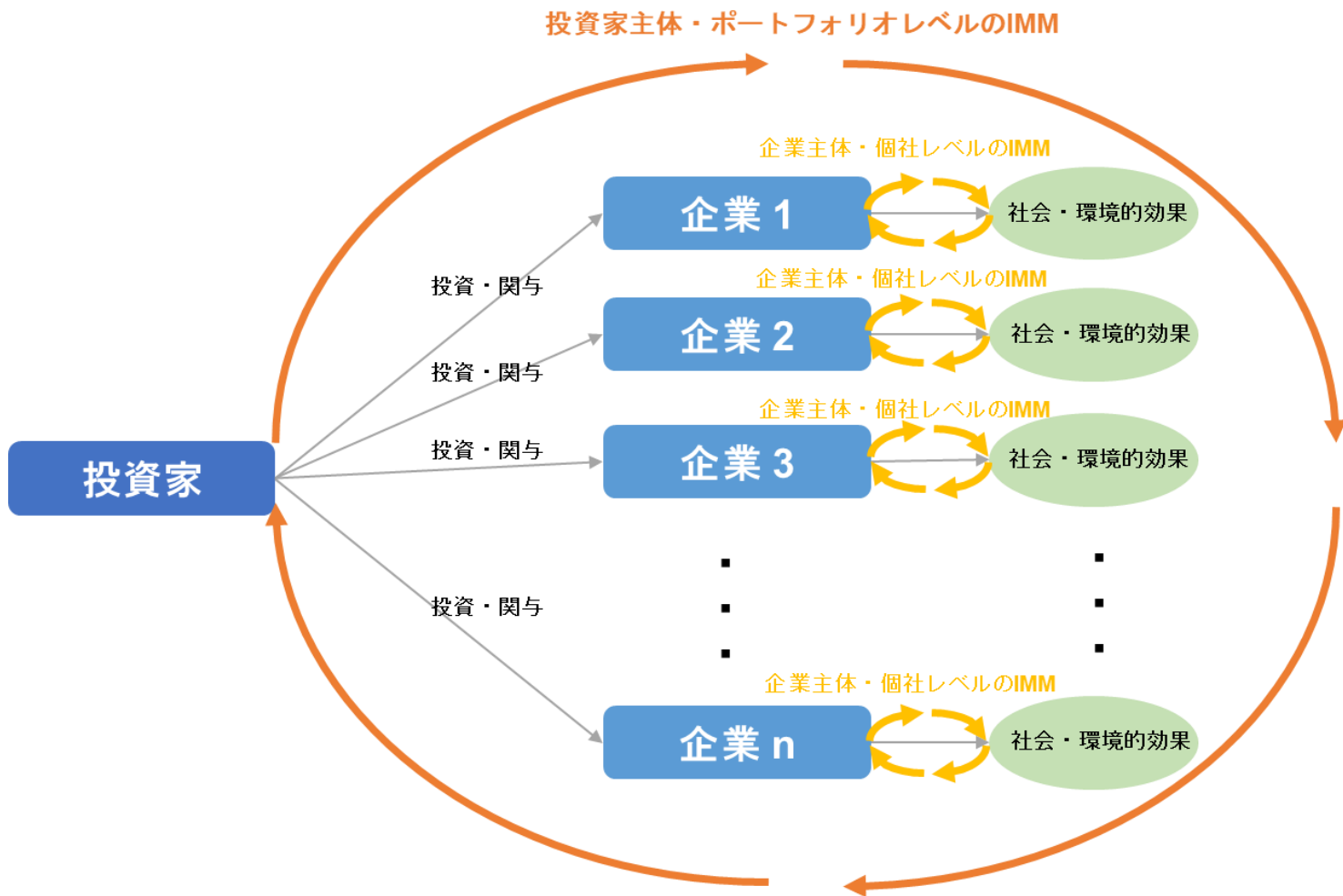
<How muchの測定方法・測定例：規模×深さ×期間>

指標分類	説明	測定例
規模	アウトカムを享受している人数。地球がステークホルダーである場合、このカテゴリーは関係ない。	1,450人
深さ	ステークホルダーが経験する変化の程度。深さは、「アウトカムの水準」と「元の水準のアウトカムの水準」との生じた変化を分析することによって計算される	元の状態と比較してアウトカムが20%増加
期間	ステークホルダーがアウトカムを享受する期間	24か月

（出所） Impact Frontiers (n.d.) “Five Dimensions of Impact” (<https://impactfrontiers.org/norms/five-dimensions-of-impact/>)をもとに作成

レイヤーの異なるIMM

- 「企業主体・個社レベルのIMM」と「投資家主体・ポートフォリオレベルのIMM」という2つの異なるレイヤーが存在する



企業主体・個社レベルのIMM

- 企業のインパクト創出に関する目標に向かって個社のレベルで行われるもの
 - 経営戦略の立案・修正に向けた気づきに活用
 - 製品・サービスの開発・改良に向けた気づきに活用
 - 日々の業務オペレーションの管理・改善に活用 など
- 投資家が関与する場合が少なくないが、実施主体は企業
- 投資家の役割は補助的・側面支援的なもの（IMMの仕組みや体制構築、指標の設定について助言、測定結果の定期報告を受け必要に応じて改善に向けて助言、など）

投資家主体・ポートフォリオレベルのIMM

- ファンドのインパクト創出に関する目標に向かってポートフォリオのレベルで行われるもの
 - ポートフォリオの充実化（投資先の拡充）や調整に活用
 - ポートフォリオ企業に対する支援や働きかけの優先順位付けやメリハリに活用 など
- 企業からのデータ提供を活用するが、実施主体は投資家

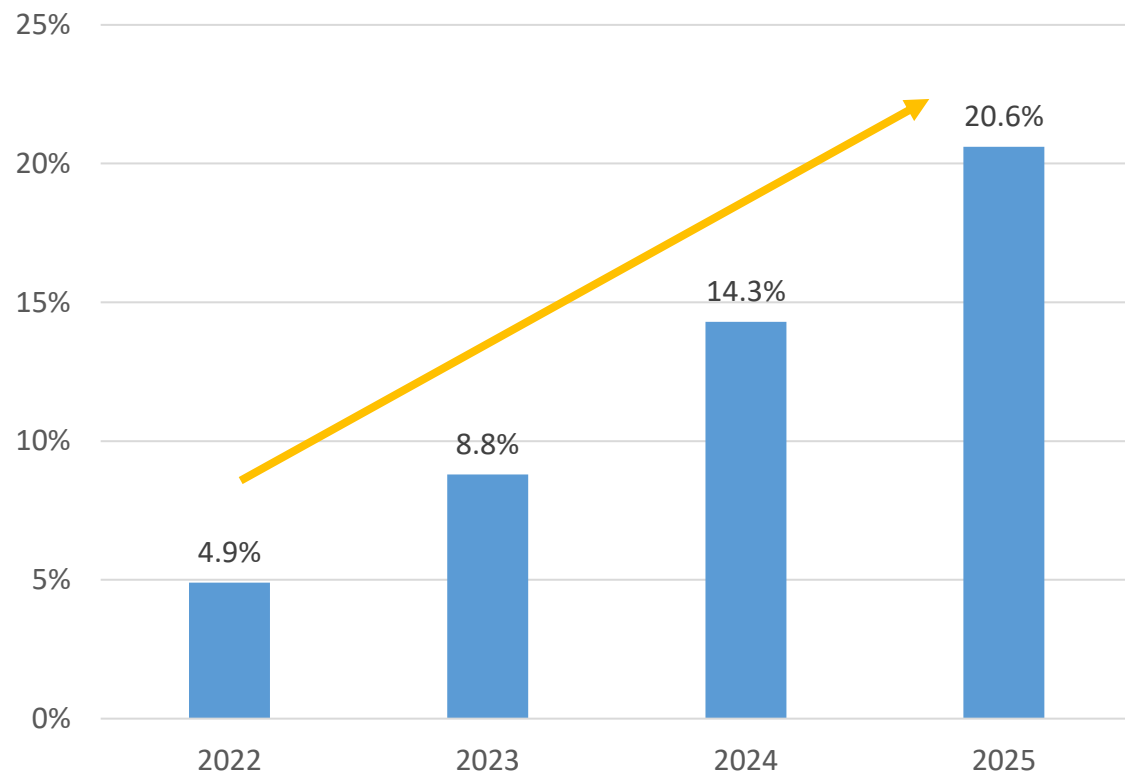
（出所）林寿和・小崎亜依子（2025）「インパクト測定・管理（IMM）の現在地と管理会計から見た今後の在り方についての一考察」金融庁金融研究センターディスカッションペーパーDP2024-4, 22頁

<https://www.fsa.go.jp/frtc/seika/discussion/2024/DP2024-4.pdf>

企業主体・個社レベルのIMM

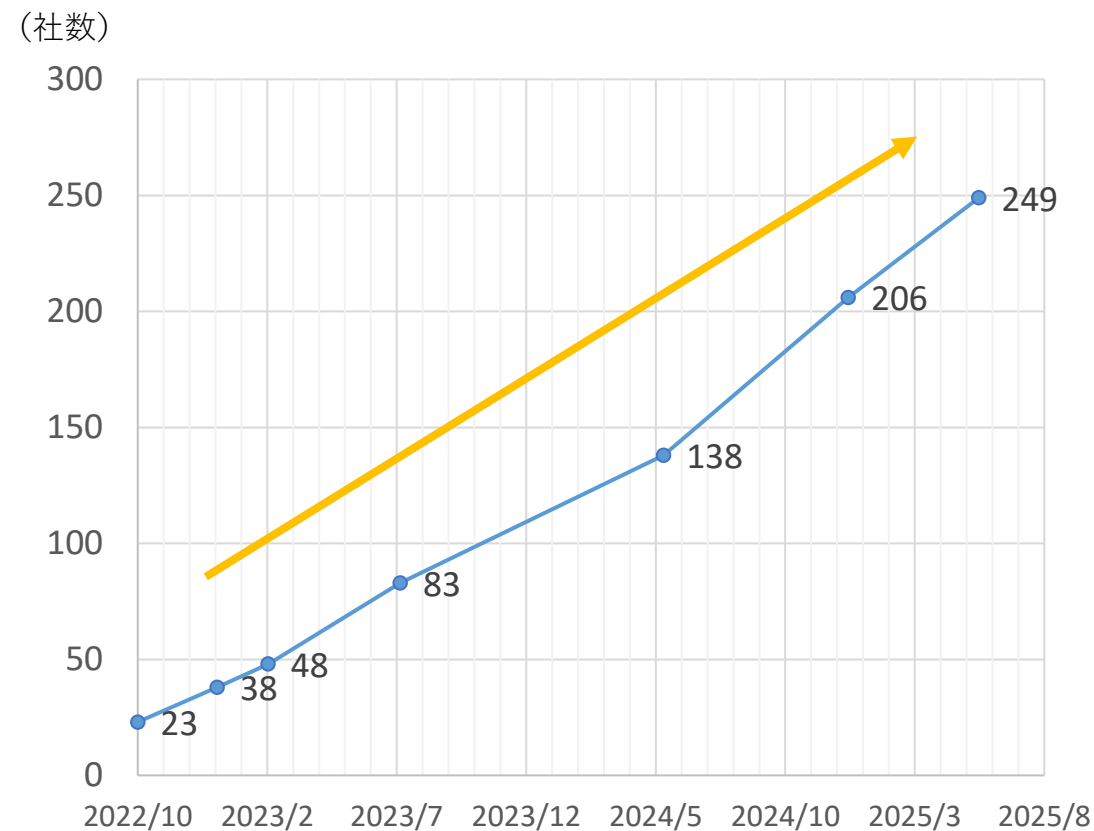
- 企業の間にインパクト志向経営が広がっている

＜東証プライム上場企業に占めるパーパス（もしくは英語で Purpose）を公式に掲げている企業の割合＞



（出所）エスエムオー株式会社の各年の「PURPOSE STATEMENT LIST」
（<https://www.smo-inc.com/resources/>）をもとに作成

＜インパクトスタートアップ協会正会員数の推移＞



（出所）一般社団法人インパクトスタートアップ協会の各プレスリリースをもとに作成

企業主体・個社レベルのIMM（続き）

- 企業主体・個社レベルのIMMは管理会計そのもの（本来的にルールがある世界ではない）

＜財務会計と管理会計の主な違い＞

	財務会計 (外部報告会計)	管理会計 (内部報告会計)
情報の利用者	投資家、債権者、その他の外部ステークホルダー	経営者など企業内部の利用者
ルールの有無	国際会計基準、日本会計基準、米国会計基準、IFRSサステナビリティ開示基準、など	特にルールなし
報告の単位	連結、単体、セグメント別	会社全体、部署・チーム、プロジェクト、製品・サービス、等
情報の特性	客観性、信頼性	目的適合性、有用性、迅速性
時間的な方向性	過去の実績に重点	過去実績に加えて未来にも重点

（出所）櫻井道晴（2019）『管理会計：第七版』同文館出版、青木康晴（2024）『組織行動の会計学：マネジメントコントロールの理論と実践』日本経済新聞出版をもとに作成

＜財務会計・管理会計とIMMの関係＞

	財務会計 (外部報告会計)	管理会計 (内部報告会計)
IMMとの関係	<u>投資家主体・ポートフォリオレベルのIMMとの関係が深い</u>	<u>企業主体・個社レベルのIMMとの関係が深い</u>
ルールの有無	現状、法令レベルのルールはないが、IRISの指標カタログや、Impact Frontiersの「Impact Performance Reporting Norms」などが存在	特にルールなし

補足：

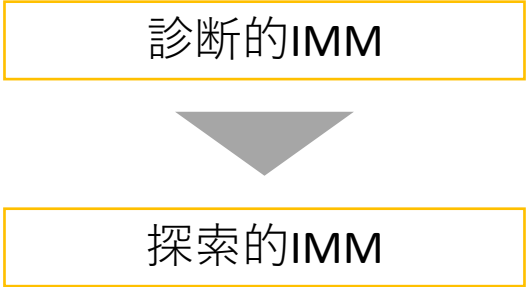
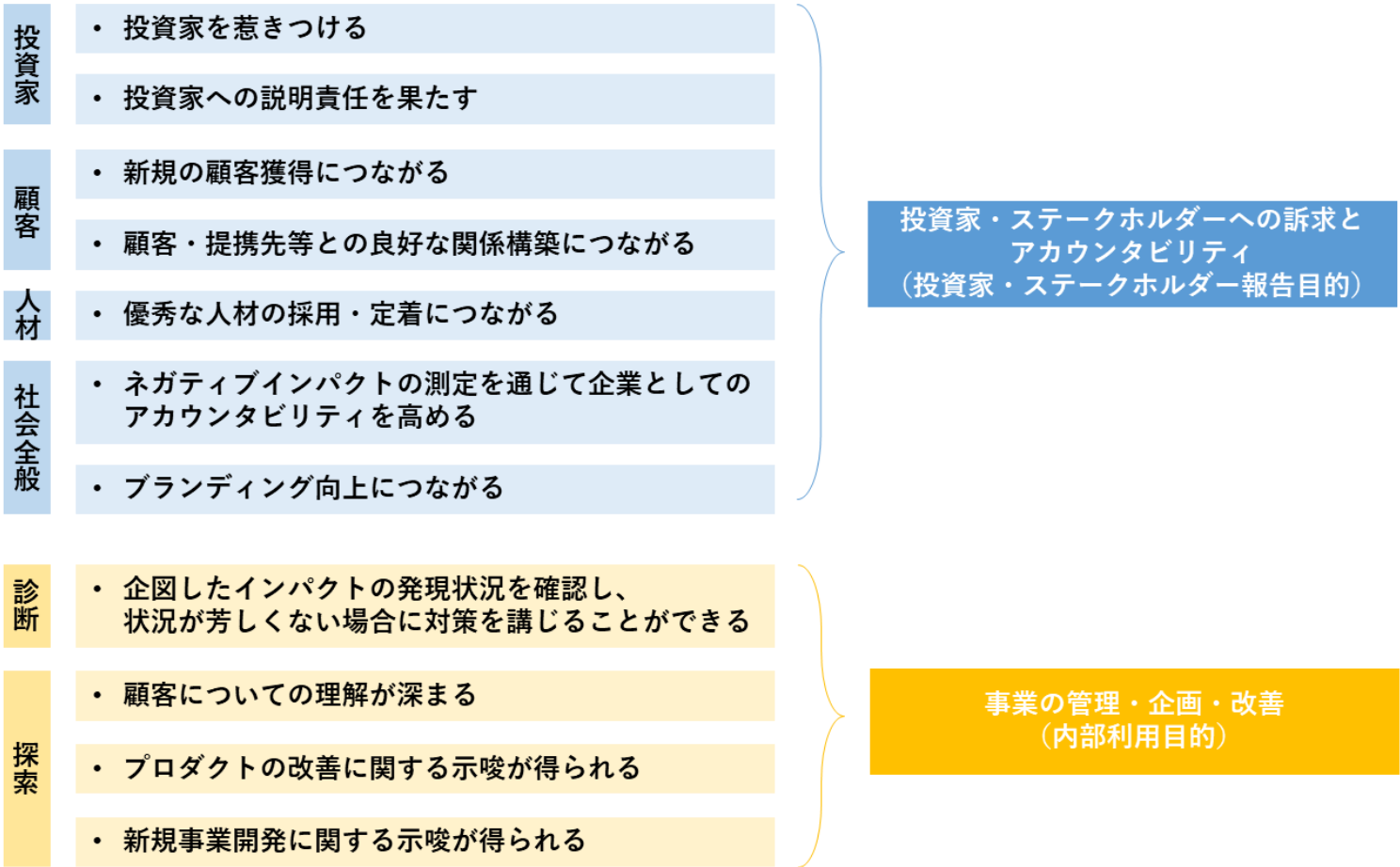
管理会計＝「戦略を策定し、経営意思決定、マネジメント・コントロール、および現場活動のコントロールを通じて、経営者を支援するための会計」（櫻井道晴（2019）『管理会計：第七版』同文館出版, 5頁）

管理会計システム＝「企業の現場のどこにでもある会計データを編集・加工して、企業の内部管理と経営のために役に立つような工夫をしたシステム」（伊丹敬之・青木康晴（2016）『現場が動き出す会計：人はなぜ測定されると行動を変えるのか』日本経済新聞出版社, 27頁）

企業主体・個社レベルのIMM（続き）

- ・ 診断的IMMから、さらには探索的IMMへ

<企業におけるインパクト関連指標の測定の狙い・効果の分類>



（出所）林寿和・小崎亜依子（2025）「インパクト測定・管理（IMM）の現在地と管理会計から見た今後の在り方についての一考察」金融庁金融研究センターディスカッションペーパーDP 2024-4, 26頁
<https://www.fsa.go.jp/frtc/seika/discussion/2024/DP2024-4.pdf>

企業主体・個社レベルのIMM（続き）

- 管理会計においては、過去から現在に至るまで、外部環境の変化とともに変化してきた企業の経営目標や経営課題に合わせて、様々な「技法」が開発されてきた
- 管理会計においては、財務指標に加えて、非財務指標の活用が広がってきたという歴史（代表的技法が、1992年にキャプランとノートンにより提案された「バランスト・スコアカード」（Balanced Scorecard））
- 日本初の技法も（京セラの「アメーバ経営」）
- 企業主体・個社レベルのIMMの現状は、バランスト・スコアカードやアメーバ経営と比べると、インパクト関連の指標の設定や活用方法について「技法」と称すべきほどの固有のテクニックの確立には至っていないと考えられる。今後、表の延長線上に位置付けられるような「管理会計の技法」のレベルにまで昇華し得るか

＜戦後から現在までの特徴と典型的な管理手法の技法の変遷＞

年代	戦後～60年	60年～73年	73年～90年	91年～2000年	2001年以降
特徴	能率向上	量的拡大	現場の効率性	株主・効率重視	戦略的経営＋効率・顧客重視
典型的技法	標準原価生産、予算統制	直接原価計算、設備投資計画	原価企画、JIT、TQC、VE	PBR、ABC、EVA、ミニプロフィットセンター	バランスト・スコアカード、アメーバ経営、レベニューマネジメント



今後

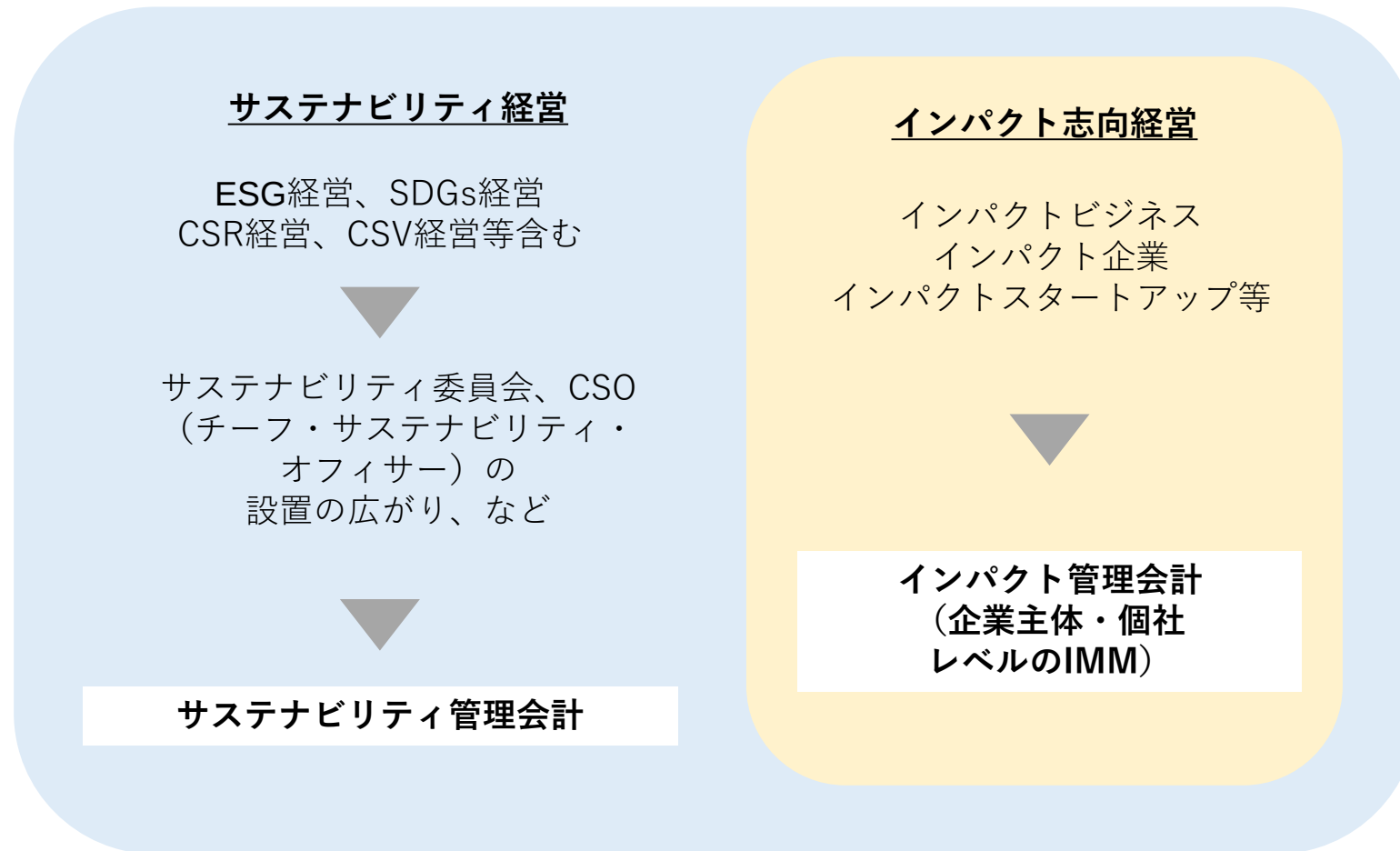
インパクト・エコノミーの到来？

企業主体・個社レベルのIMM？

（出所）櫻井道晴（2019）『管理会計：第七版』同文館出版, 48頁を一部改変

企業主体・個社レベルのIMM（続き）

- 広い意味ではサステナビリティ管理会計の一部と考えられる

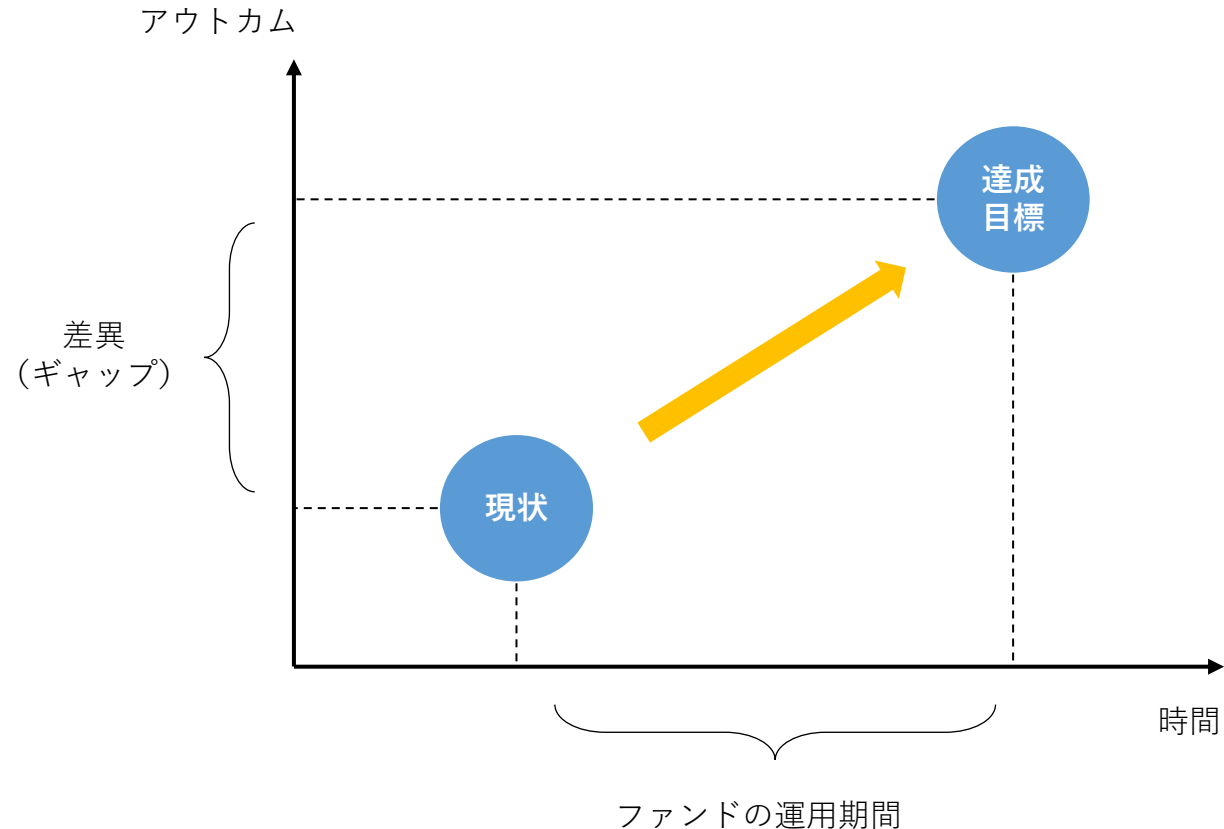


（出所）林寿和（2025）「サステナビリティ経営を支える管理会計：インパクト測定・管理の現状解説とともに」『企業会計』77(5),590-596

投資家主体・ポートフォリオレベルのIMM

- ・ 投資先各社における企業主体・個社レベルのIMMに加えて、投資家主体・ポートフォリオレベルのIMMが重要と考えられる
- ・ 特に、投資家（ファンド）としてのインパクトに関する達成目標が包括的で多岐にわたる場合は工夫が必要か

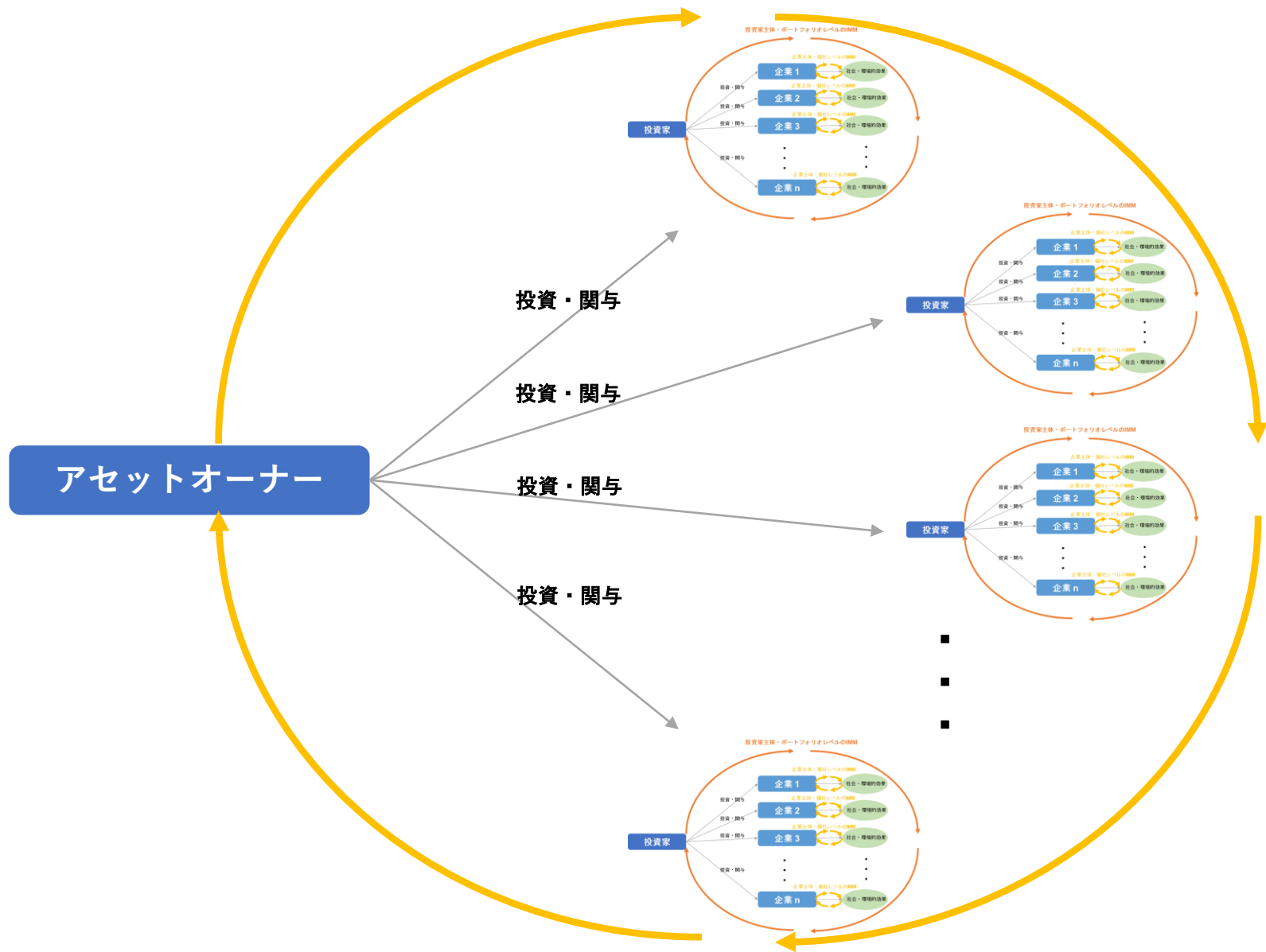
<投資家（ファンド）のインパクト目標・戦略のイメージ>



<具体例>

- ・ 英国における **貧困プレミアムの2028年までの解消**を目指して、テクノロジー企業に投資するインパクトVCファンドであるFair by Design ファンド
- ・ 貧困プレミアムとは、低所得世帯が低所得であるという要因のみによって、生活に必要な商品やサービスにアクセスする際に支払いを余儀なくされている追加費用のこと。英ブリストル大学の研究チームが2016年に発表した調査報告では、英国における貧困プレミアムは平均で年間490ポンドと報告されている（Davies, Finney and Hartfree, 2016）
- ・ Fair by Designファンドは、学術研究の知見に基づき、**投資先企業に対し貧困プレミアム削減量の推計の定期報告**を求めることを通じて、**ポートフォリオ全体としての貧困プレミアム削減量を算出し、ファンドとしての2028年目標に対する進捗を確認し、必要に応じて戦略の調整**を行っている（Andreou, 2020）

さらに言えば、様々なファンドに投資するアセットオーナーレベルのIMMも重要か？



本日の発表に関連する参考文献

論文等

- ・ 「[インパクト測定・管理（IMM）の現在地と管理会計から見た今後の在り方についての一考察](#)」 金融庁金融研究センターディスカッションペーパーDP2024-4（共著）
- ・ 「サステナビリティ経営を支える管理会計：インパクト測定・管理の現状解説とともに」 『企業会計』 77(5),590-596, 2025-05
- ・ 「インパクト投資・インパクト志向経営におけるインパクト測定・管理(IMM)の現状と展望」 『野村サステナビリティクォーターリー』 6 (3), 6-14, 2025

IMMに関するコラムシリーズ

- ・ 第1回「[IMM（インパクト測定・管理）とは何か？実施主体は企業か、それとも投資家か？](#)」（2024年9月）
- ・ 第2回「[インパクトパフォーマンスは約98%が「期待通り」か「期待以上」？：インパクト測定の実際に迫る](#)」（2024年10月）
- ・ 第3回「[ファンドのインパクト目標の「明確さ」と「メリハリ」がIMMの実践に及ぼす影響](#)」（2024年10月）
- ・ 第4回「[ProveかImproveか？企業や投資家はなぜインパクト測定を行うのか？](#)」（2024年12月）
- ・ 第5回「[管理会計の視点から考える、IMM発展の可能性](#)」（2025年2月）

※いずれも「[JANPIA出資事業部note | インパクト投資の世界を広げる](#)」への寄稿

- 当資料は制度あるいは仕組みのご説明と弊社がご提供できるサービスをご紹介しますために作成したものです。予め特定の方向や対応を推奨する目的のものではありません。
- 手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。
- 投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 市場見通し等は、お客様の運用方針や投資判断等の参考となる情報の提供を目的としたものです。実際の投資等に係る最終的な決定は、お客様ご自身のご判断で行っていただきますようお願い申し上げます。
- 当資料に記載された運用商品、手法等は、リスクを含みます。運用実績は市場環境等により変動し、運用成果（損益）は全て投資家の皆様のものとなります。元本が保証された商品、手法ではありません。
- 当資料は、現時点で信頼できると考えられる情報を基に作成しておりますが、情報の正確性や完全性を保証するものではありません。
- シミュレーションやバックテスト等は、参考データをご提供する目的で作成したものであり、将来の利回りを保証するものではありません。
- 当資料は、2025年10月現在で作成しております。
- 当資料に関わる一切の権利は、引用部分を除き弊社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部または全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。
- 当資料に掲載したインデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、当該インデックスの公表元またはその許諾者に帰属します。

ニッセイアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369号
一般社団法人 投資信託協会会員
一般社団法人 日本投資顧問業協会会員