

経営計画に関する覚え書き

——近年の開示例と実証研究を手がかりとして——

三浦克人

1 はじめに

企業の経営計画, とくに3~5年の中期経営計画については, 実務家やコンサルタントによって, 数多くの策定マニュアルが出版されている。一方, この分野に熱心に取り組んでいる研究者はこれまであまりいなかった。

筆者は, シンクタンク勤務時代に, クライアントの中期経計画の策定支援に携わり¹, 研究者になってからも, 論文のなかで公表された中期経営計画を何度か引用することがあった。しかし, 論文の本題としてこれを取りあげることはなかった。中期経営計画は, それがコンサルティングの商品になることからわかるように, 高度に実務的なテーマだからである。

そうした中, 2011年には中期経営計画をテーマとする興味ぶかい実証研究が, 財務会計, 管理会計の研究者から続けて発表され², それらの実証結果やその解釈から, 筆者もいくつかの論点を再考させられた。本稿では, 公表された事例や市場のルールを参照しながら, 中期経営計画の読み方について考えていきたい。

2 典型例——旭化成の中期経営計画

まずはじめに, 総合化学大手の一角である旭化成の例を参照しながら, 上場企業による中期経営計画の典型例を確認しておきたい³。同社はここ10数年の間に計4回, 中期経営計画を策定している。表1はその要約である。

同社では, それぞれの中期経営計画の発表時に, その前提条件, セグメントごとの事業計画などを詳細に説明し, さらにその途中経過と最終結果のレビューも適宜開示している。すでに終了した中期経営計画③をみても, 外部環境の激変(2008年のリーマンショックなど)により当初計画の一部を実行できず, 目標とした売上高, 営業利益, 純利益, ROEのすべてが未達であるものの, 「財務体質の改善により, 成長分野へ大型投資できる強固な体質を確保した」と振り返っている。また, 現行の中期経営計画④では, 発表から1年後(2012年5月)に進捗報告を行い, その中で計画の骨子, 1年間の進捗, 今後の展開, 重点事業の詳細などを開示している。中期経営計画におけるPDCAサイクルを, 教科書通り着実に実行しているといえるだろう。

業績目標も, 無理なく設定されている。それぞれの中期経営計画の公表時における直近の決

算値と計画最終年度の目標値をくらべ、その間の売上高の年平均成長率を計算してみると、中期経営計画②で2.9%であり、以下、③3.7%、④4.6%とつづく⁴。中期経営計画の目標値は、しばしば「絵に描いた餅」などと揶揄されることがあるが、同社の数値は十分に達成可能なレベルに設定されている。同じ計算を営業利益でやってみると、②21.3%、③6.7%、④10.2%となる。売上高に比べると、多少ばらつきがあり、チャレンジングな設定となっているものの、非現実的な数値ではない。

また、表1をみてわかるとおり、同社は2000年代初期に「選択と集中」「負の遺産の整理」というテーマのもと、不採算事業のリストラを行い、その後は、多角化、成長、拡大路線にシフトしている。そうした戦略テーマは、中期経営計画の目標値に反映され、また、実際の業績からもうかがい知ることができる。表1に示された期間の業績推移をみてみると、2008年のリーマンショックの影響も含め、中期経営計画のテーマ、目標値、実際の業績の関係がよくわかる⁵。

このように、旭化成の中期経営計画とその実行、実績は、ひとつのストーリーとしてよくできている。これはこの間、同社のトップマネジメントの交代がほとんどなかったことと無縁ではないかもしれない。2000年以降の社長の交代は2回、会長の交代はわずか1回である⁶。とくに、「実力会長」であった山口会長が、1992年以降、代表権を保持しつづけたことは、同社の中期経営計画の一貫性にすくなからず影響を与えたのではないだろうか。

ところで、旭化成の中期経営計画は、後述する梶原他(2011a)の分類(表3参照)でいえば、「固定方式」に該当する⁷。これは、いったん策定した中期経営計画をその期間、内容ともに最終年度まで変更しない方式である。中期経営計画を最終年度まで保持しつづけるというやり方は、当たり前のことのように思われるが、これを採用する企業はわずか9.5%にとどまっている。本節において典型的な事例として紹介した旭化成の中期経営計画は、この分類にあてはめた場合には、少数派になってしまうようである。

表1 旭化成の中期経営計画

名 称	①ISHIN-2000	②ISHIN-05	③Growth Action -2010	④For Tomorrow -2015
計画期間 (年数)	99年4月-02年3月 (3年間)	03年4月-06年3月 (3年間)	06年4月-11年3月 (5年間)	11年4月-16年3月 (5年間)
主なテーマ	・選択と集中 ・負の遺産の整理	・選り抜かれた多角化 ・CFを稼ぐ体質へ	・拡大・成長路線への ポーフオリオ転換 ・戦略投資の実行	・成長の追求 ・one旭化成経営の推進
主な数値目標 (最終年度)	売上高 1.2兆円+ α 当期利益 500億円	売上高 1.3兆円 営業利益 1,100億円 ROE 10%以上	売上高 1.8兆円 営業利益 1,500億円 ROE 10%以上	売上高 2兆円 営業利益 2,000億円 ROE 10%以上

(出所) 同社の各種IRから筆者作成。ISHIN-2000とISHIN-05の間には、1年間の空白期間がある。

3 強制開示の中期経営計画——JASDAQ グロースの事例⁸

前節で例示した旭化成は、中期経営計画を自主的に開示する企業であった。一方、現時点でも、中期経営計画の強制開示を求められている企業が存在する。それは、新興市場である JASDAQ グロースに上場する企業である。

JASDAQ には、JASDAQ スタンダードと JASDAQ グロースというふたつの市場区分がある⁹。このうち、JASDAQ グロースは、企業の成長性、将来性を評価する市場であるため、赤字企業でも上場可能であるなど、上場基準が緩和されている。よって、JASDAQ グロースに上場する企業に関心をもつ投資家の目は、当年度の業績予測よりも、今後数年間の業績見通しの方にむけられる。そのため、同市場に上場する企業には、毎年、中期経営計画を策定し開示することが求められている¹⁰。

具体的な開示項目は、(1)今後3か年の中期経営計画、(2)今期の業績予想及び今後の業績目標、(3)その他参考情報の3項目である。

このうち(1)については、①当中期経営計画提出時点における前事業年度の総括（計画の達成状況、成果及び今後の課題）、②中期経営計画の概要及び策定の背景、③事業の進捗状況及び今後の見通し並びにその前提条件、という3点への言及が要求されている。また(2)は、中期経営計画の計数面であり、その基本様式と開示例は表2のとおりである¹¹。

本稿の執筆時点（2012年10月）で JASDAQ グロースには、ちょうど50社が上場している。このうち、約半数の企業が、表2のひな形どおりの形式で中期経営計画を開示している¹²。もちろん、オリジナルの形式で開示している企業（たとえばサニーサイドアップ）であっても、3期分の業績見通しなどの必須開示項目は網羅されている。

ただし、業績予想、業績目標を開示しない企業も数社ある。そのうちのひとつ、フィスコ（<http://www.fisco.co.jp/>）は、今後の業績予想、業績目標について「当社の業績は、事業の特性上、株式市況、為替相場、商品市況等のさまざまな不確実性が存在する市場環境の動向を大きく受ける傾向にあります。このような状況において、業績予想及び業績目標を適正かつ合理的に行うことは困難であることから開示を控えさせていただきます」として、数値の開示を行っていない。

もちろん、これはルール違反ではない。JASDAQ グロースの規定にも「やむを得ない理由に

表2 今期の業績予想および今後の業績目標（ルーデン・ホールディングス）

（単位：百万円）

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
平成23年12月期（実績）	3,077	144	128	106
平成23年12月期（予想）	3,500	153	310	277
平成23年12月期（目標）	5,200	283	450	392
平成23年12月期（目標）	6,800	423	450	392

（出所）同社のサイト（<http://www.ruden.jp/>）

より記載できない場合は、当該理由を記載することで当該項目の記載を省略しても差し支えありません」とある。筆者は、フィスコの事業内容やその後の4半期決算の状況と、同社が業績予測、業績目標の開示をさし控えた理由とを結び付けようと試みたが、うまくいかなかった。一般論でいえば、中期経営計画の目標値は、必達の数値でも、市場に確約する数値でもない。この点は、当年度の業績予想とは、かなり性質が異なる。フィスコの判断と筆者の理解度の差は、こうした事情への感度の違いなのかもしれない。

ところで、中期経営計画に関するJASDAQグロースの開示ルールは、2011年10月以降から適用されたため、本稿執筆時点で公表されているものはすべて、各企業が「新規」に開示したものである¹³。また、中期経営計画に変更があった場合は、「すみやかに届けること」となっている。筆者が調べた限りでは、2012年10月時点で「修正」を行ったのは、ショーエイコーポレーション (<http://www.shoei-corp.co.jp/>) のみであった。同社は2012年5月に「新規」に公表した中期経営計画を、同年8月に「修正」して提出している。ただし、その内容は、4半期決算で発表した当年度の「業績予想の修正」に連動させて、中期経営計画における当年度の業績予想を訂正するという軽微なものであった。具体的には、3か年の中期経営計画のうち、当年度業績について、当初予想から売上高で95億円→94億円、純利益で1.54億円→1.4億円に下方修正したにすぎない。中期経営計画の内容は一字一句かわっておらず、次年度以降の目標数値にも変更はない。

これをもって「中期経営計画の修正」とみなす投資家は、ほとんどいないのではないだろうか。従前の中期経営計画の公表からわずか3カ月でこれを修正するというのは、中期経営計画という言葉の重みと整合しない。また、すでに4半期決算において「当期の業績予想」を開示しているにもかかわらず、同じものをあらためて中期経営計画の「修正」として開示するのは、明らかに二度手間である。

何をもって、中期経営計画の「修正」とみなすのか。たとえば、3か年計画の最終年度の目標値を意味のある程度に見直すのであれば「修正」とみなせるであろうが、ショーエイコーポレーションがおこなった当年度業績予想の微調整が、中期経営計画の「修正」に該当するとは考えにくい。はじまったばかりのJASDAQグロースの開示ルールには、「修正」の定義に関連する記載はみあたらない。これから先、「修正」を行う企業の記載内容を注視することで、その実態が明らかになってくるものと思われる。

4 期間・内容の見直し——とくに前進ローリング方式について

梶原他(2011a, 2011b)、福嶋他(2011)は、アンケート調査にもとづき、中期経営計画に関する詳細な実証分析を行っている。ここでは、彼らが見出したいくつかの知見のうち、中期経営計画の更新方式に関する部分を拝借し、考察をすすめていきたい。

彼らは、中期経営計画について、これを途中で修正をするのか否か、修正する場合の期間と内容等に関連して、表3のように分類している。

表3 中期経営計画の更新方式

	有効回答数	構成比
固定方式	10	9.5%
修正方式		
期間固定・内容随時修正	31	29.5%
期間固定・内容毎年修正	28	26.7%
期間・内容とも随時修正	20	19.0%
前進ローリング方式	16	15.2%
合計	105	100.0%

（出所）梶原他（2011a, p. 77）

このうち固定方式は、当初設定した期間、内容ともに計画終了まで変更しないという方式である。修正方式には、期間、内容、またそれらの見直し時期に関連して、3つのやり方が提示されている。前進ローリング方式とは、たとえば3年の計画を策定している場合、毎年向こう3年分の計画を毎年策定していくやり方である。すでにみてきた旭化成は固定方式であり、JASDAQ グロースの開示ルールは前進ローリング方式にあたる¹⁴。それぞれ少数派に属している。

JASDAQ グロースに上場する企業と「3年前進ローリング方式」という組み合わせは、はたして妥当なのだろうか。この方式については、「前進ローリング方式を採用する企業は、そうでない企業よりも外部環境の不確実性が高いと認識している」（梶原他，2011b, p.116）との分析結果が示されている。

JASDAQ グロースに上場する企業の経営者は、他の市場に上場する企業の経営者に比べ、「外部環境の不確実性が高い」と認識しているだろうか。同市場の性格からいえば、そうした仮定はそれほど不自然ではない。もし仮にこの想定が正しいとすれば、JASDAQ グロースが要求する前進ローリング方式は、梶原他（2011b）の知見と整合的である。

他方、管理会計のテキストには、異なる説明もみられる。櫻井（2012）には「長・中・短期の利益計画」について論ずる文脈の中で「環境の変化が少なく利益計画が中長期利益計画の初年度として設けられているときには、いずれも利益計画はローリング方式で設けられる。すなわち、中長期の利益計画は毎年最終年度を1年分ずつ付け加え、次年度を利益計画の初年度とする方式を繰り返していく」（p. 176）との記述がみられる。これも一理ある見方である。

こうしてみると、外部環境の不確実性と前進ローリング方式との相性の解釈は、そう単純ではなさそうである。前進ローリング方式にも、いろいろな運用の仕方がある。恒例の年中行事として「微調整」ですます企業もあれば、毎年大幅な見直しを行う企業もあるだろう。外部環境との関係性は、こうした運用の実態により異なると考えるのが本筋である。理詰めの解釈や実証研究の積み重ねにより、いずれはそうした関係性が明らかになることを期待したい。

ところで、3年前進ローリング方式による強制開示というJASDAQ グロースの試みをどう評価すべきであろうか。上場企業による中期経営計画の自主的な開示はすでに相当すんでい

る¹⁵。一方、中期経営計画に含まれる数値は、主として企業内部での利用を前提とした管理会計情報である。こうしたことを鑑みると、JASDAQ グロースにおける強制開示の要請は、再点検すべき点がいくつかありそうである。

まず、他の市場では企業が自主的に開示してきた中期経営計画を強制開示にした点。これは、JASDAQ グロースという特殊な市場に投資家を呼び込むという点では評価してよいだろう。ルールの考案者は、中期経営計画の公開によってこうむるかもしれない「競争上の不利益」などを十分に勘案したうえで強制開示を決定したはずである。ここではそう解釈しておきたい。

では、これに「3年前進ローリング方式」という足かせをはめた点はどうか。これまで別の方式で中期経営計画を作成してきた企業——JASDAQ が示すひな形とは異なる方式で開示した企業はこれに該当するかもしれない——にとっては、ありがた迷惑である。一方、そうした計画をもたなかった企業、スタッフ部門に余裕がない企業は、決まった開示方式があることにメリットを感じるかもしれない。また、前進ローリング方式は、よほどの環境変化がなければ、前年度のものを踏まえて新しい中期経営計画を作成できるため、他の方式より安くつくのではないかとも思われる。

5 業績との関係

中期経営計画の開示／非開示、あるいは策定方法。これらと企業業績に関係はあるのか。これまで筆者は、こうしたことを考えたことがなかった。

中條（2011）では、仮説のひとつとして「業績の好調な企業の経営者は、そうでない企業に比べて自発的に中期経営計画を開示する」（p. 61）を提示したが、立証にはいたらなかった。

一方、梶原他（2011b）では、「前進ローリング方式と高い ROA との関連」というユニークな分析結果を示したうえで、このことを「毎年役員や社員が中長期的な展望を持って真剣に頭をひねる機会を提供するという意味で、そして、すでに役立たなくなった計画を強制的に廃棄させるという意味でも、前進ローリング方式という更新方法の採用は企業業績の向上に結びつく可能性があることをこの分析結果は示している」（p. 118、ただし下線①②は筆者による）と解釈している。

もっともらしい解釈であるが、多少危険でもある。たとえば、①については、「毎年修正」による修正方式でも同じことがいえるため、前進ローリング方式に特有の利点とはいいがたい。また、中期経営計画を「毎年」策定することは、マンネリ化をもたらし、かえって「真剣な」議論を阻害する要因にもなりうるだろう。

②については、程度にもよるであろうが、従前の計画が「役に立たなくなった」という事態が、毎年おこるとは思えない。そんなことが毎年おこったら、たいへんである。また前節でも述べたが、前進ローリング方式は、従前の中期経営計画を踏まえ、少しずつ軌道修正しながら新しいものを策定していく方式だと筆者は考えている。仮に、この解釈が正しいとすれば、②の文言には無理があるといわざるを得ない。従前の計画を「強制的に廃棄」という表現は、む

しろ「固定方式」にふさわしい解釈ではないだろうか。

なお、福嶋（2011）は、ミンツバーグの著作から、計画を「廃棄する勇氣」というフレーズを引用した解釈を示している。「計画は安定性を組織成員にもたらすため、今日的な環境に適合するためには、定期的で強制的な更新方法を唯一強制する前進ローリング方式により高い有用性があるといえる」（p. 12）というのがそれである。しかし、この解釈も、すでに述べたことと同じ理由により、やや無理筋である。

梶原他（2011b）、福嶋他（2011）が指摘した前進ローリング方式と高いROAの関係は、たいへん興味深いものである。ただその解釈をより堅固にするためには、この方式に固有の特別な性質を指摘する必要がある。

6 社内用と社外用

櫻井通晴教授は、中期経営計画の外部ステイクホルダーへの開示は、投資家以外のステイクホルダーをも視野に入れているという梶原（2011b）の調査結果を紹介する文脈において、「ただ、日本企業も誠実な会社ばかりではない。悪意ある企業が社内用と外部への開示用と使い分けたいために、さらに検討すべき課題もありそうである」（櫻井，2011，p. 175）と懸念している。この文面からは、懸念の底意がわかりにくいですが、仮に「悪意をもって」そのような使い分けをする企業があるとしたら、それはそれでユニークな研究対象となるであろう。

他方、伊藤邦雄教授は、中期経営計画について、企業が「社内用」「社外用」を使い分けていることや、その目標達成度の低さを問題視し、このような実態を「二枚舌経営」として批判している¹⁶。

管理会計、財務会計の分野の第一人者ともいえる両教授が、異なる視点から「社内用」と「社外用」という2つの中期経営計画について言及している点は興味深い。ただ、仮にそれらを使い分ける企業があったとしても、「社内用」「社外用」が異質であるとの想定はしにくい。社内・社外の使い分けは、利用者の利便性¹⁷や競争上の不利益などを考慮した結果、起こりうることである。研究対象としては興味深いものの、そうした使い分けそのものは、批判に値しない。

中期経営計画をたてるうえでは、同じ戦略、事業計画のもとで、目標数値に幅をもたせる場合がある。たとえば経営コンサルタントの井口氏らは、MAX、標準、MINという目標設定に言及している（井口・稲垣，2008，pp. 34-35）。その善悪は別として、社外用にはより達成確度の高いMINの目標値を、社内の士気を鼓舞するためにはチャレンジングなMAXの目標値を利用することはありうることである。繰り返しなが、要は、その前提となる基本戦略や事業計画が同じであることが大事であり、アナリストや投資家の関心も、むしろそちらに向けられている¹⁸。

なお、井口氏らは、同じ著作の中で「(株式の)新規公開に求められる中期経営計画」¹⁹と「本格的に社内で活用していく中期経営計画」を区別している。前者では「取引所の審査を通すために必要最低限の項目（向こう3年間の業績予想、その根拠、その妥当性等）」を押さえておく

ことが要求されるが、後者では「会社として何をすべきか」という視点が重視されるという (p. 29)。

2つの中期経営計画は、当然そのレベルやボリュームが異なる。「社内向け」の方がより詳細で具体的であり、井口氏らの著作でもこちらの作成方法を詳述している。彼らが「(社内用に作成した中期経営計画の) 成果物を編集して、公開用に使うことは可能である」(p. 29) と述べていることからわかるように、「社内用」を要約・編集したものが「社外用」となるのが基本である。これなら、使い分けても「悪意」にはならない。

7 おわりに

筆者のイメージする中期経営計画の典型は、たとえば2節でみた「固定方式」の旭化成のように、責任をもって事業を遂行する経営者、キャッチコピー、基本戦略、明確な期間、最終的な業績目標などがひと揃えになっているものである。これは典型というよりも、もしかしたら古典的といったほうがいいのかもかもしれない。

前進ローリング方式による中期経営計画は、こうした筆者のイメージとは、いくつかの面で異なる。純粹に前進ローリング形式でやれば、2期4年のサラリーマン社長の任期とは整合せず、キャッチコピーをつけるのもばかばかしくなる。中期の基本戦略は必要だろうが、毎年かえるわけにはいかないので、転換のタイミングがむずかしい。またいつまでたってもゴールに近づくことができない。極端に言えば、そういう中期経営計画になってしまう。

中期経営計画という名前がついているからといって、固定方式や前進ローリング方式という異質なやり方で策定されたものを、これから先も同じ土俵で論じ、分析してよいものかどうか。また、3年の前進ローリング方式は、中期経営計画のカテゴリーに入るにしても、2年の前進ローリング方式ではどうか。ここまで短期の計画になると、当年度の業績予測との境目さえあいまいである。ケーススタディにしても大量データを用いた実証研究にしても、中期経営計画を論究する場合には、その質的側面にも注意が必要である。

(本研究は、2010年度愛知淑徳大学研究助成費研究の一環として行われたものである。)

注

- 1 本稿中で著作を引用した井口氏、稲垣氏は当時の同僚である。とくに井口氏には、中期経営計画の策定や、新規公開支援のプロジェクトなどで指導をうけた。
- 2 中條 (2011)、梶原他 (2011a, 2011b)、福嶋他 (2011) がそれである。中條 (2011) は、日本会計研究学会の2012年度学会賞を受賞するなど注目されている。その他の3編は第一著者が異なるものの、4名の研究者、実務家による一連の研究である。
- 3 筆者は、別稿 (三浦, 2010) で同社の中期経営計画を参照したことがあり、多少なじみがあるので、本稿でも例示として使用する。なお、同社に関する記述は、すべて同社のIRサイトから引用したものをベースとしたが、文面が煩雑になるため、出所の表示は必要最低限にとどめた。

- 4 中期経営計画①は、売上高目標が1.2兆円+ α となっているため、計算対象から除外した。
- 5 2000年以降の同社の売上高、営業利益等のトレンドは、たとえば、同社「アニュアルレポート2012」p.3で一覧することができる。
- 6 同社の社長、会長の任期は次のとおりである。社長：97年6月～03年4月まで山本一元、03年4月～10年4月まで蛭田史郎、10年4月より藤原健嗣。会長：92年4月～10年4月まで山口信夫（10年9月に逝去するまで代表権をもつ名誉会長）、10年4月より伊藤一郎。このように、社長、会長の交代時期と中期経営計画の策定時期とは「おおむね」重なっている。なお、山口は、旭化成の中興の祖といわれた宮崎輝の後をつぎ、実力会長として長きにわたり君臨した。
- 7 厳密に言えば、中期経営計画③の期間中、リーマンショックの時期に一度、見直しが行われた。ただ、①～④を通してみた場合には「固定方式」に分類するのが妥当であろう。
- 8 本節で紹介する事例は、各社がそのサイト内で公表するIR資料から引用している。文面が煩雑にならないよう、必要に応じて、トップページのURLのみを記した。
- 9 現在のJASDAQは、従来のJASDAQとヘラクレス、NEOが2010年10月に統合されたものである。JASDAQグロースは、ヘラクレス・グロースとNEOを引き継ぐかたちでスタートした。
- 10 本節におけるJASDAQグロースの開示ルールについては、大阪証券取引所による『「ヘラクレス、JASDAQ及びNEOの市場統合に伴う関連諸規則の一部改正等について」に基づく実務上の取扱い等について」およびその「別添6」「別添6-1」（2010年10月8日）を参照した。
- 11 事例として、ルーデン・ホールディングス（<http://www.ruden.jp/>）を選んだ理由は、同社の開示様式が、JASDAQグロースが提示するひな形と同じであること、同社の証券コードがいちばん若いことによる。この様式には、利益率、前年度から伸び率等が表示されておらず、わかりやすさの点で、多少問題がある。
- 12 利益率や前年比を付記する企業、「目標」のかわりに「計画」という用語を使用する企業、数値に幅をもたせる企業なども、同じひな形としてカウントした。よって「約半数」というアバウトな表現になっている。なお、統合前にNEOに上場していた企業には、中期経営計画に類似した「マイルストーン開示」が要求されていた。統合前の直近の「マイルストーン開示」に記載された「今後の業績目標」の期間が終了するまでの間は、中期経営計画にかえて、マイルストーン開示を行うことになっている。現時点で、カルナバイオサイエンスなど計4社がこうした開示を続けている。
- 13 JASDAQグロースの開示ルールは、中期経営計画の提出様式のタイトル部分において、それが「新規」か「修正」かの区分を明示させている。
- 14 JASDAQグロースは、計画の修正があった場合に、その内容の開示を要求しているが、定期的な修正を推奨している訳ではない。よって「修正方式」には該当せず、前進ローリング方式に該当するとみてよい。
- 15 中條（2011）によれば、分析対象企業323社中190社（58.8%）が開示している。
- 16 日本経済新聞2012年9月5日（「経済教室」逆風下の企業経営（下））。
- 17 社内用の中期経営計画は、その前提となる内外の環境分析やセグメントごとの計画等も含めると、膨大な分量となる。「競争上の秘密」がない場合には、それをそのまま開示することは可能であろうが、利用者にとってはかえって迷惑であろう。たとえば、本稿で紹介した旭化成が発表した最新の「社外用」中期経営計画は、パワーポイントで46枚分であるが、これだけでも一般投資家にはとうてい消化できない分量である。

- 18 たとえば、外資系機関投資家は「詳細な目標数値など要らないので CEO と直接面談する機会を設けてもらい、彼から経営環境をどのように考え、いかに経営の舵を今後きっていくのかを率直に語ってもらうことで十分である」(北川, 2011, p. 42) とコメントしている。
- 19 これは新規公開時に提出を要求される「Ⅱの部」(東証2部)や、「JASDAQ レポート」(JASDAQ)に記載すべき項目である。

参考文献

- 井口嘉則・稲垣淳一郎『中期経営計画の立て方・使い方』かんき出版, 2008年
- 梶原武久・新井康平・福嶋誠宣・米満洋己「日本企業の経営計画の実態(上)」『企業会計』, Vol. 63 No. 11, 2011a年11月, pp. 72-79
- 梶原武久・新井康平・福嶋誠宣・米満洋己「日本企業の経営計画の実態(下)」『企業会計』, Vol. 63 No. 12, 2011b年12月, pp. 110-120
- 北川哲雄「アナリスト・機関投資家の視点からみる経営者予想開示の在り方について」『企業会計』, Vol. 63 No. 11, 2011年11月, pp. 37-43
- 櫻井通晴『管理会計(第5版)』同文館, 2012年
- 中條祐介「中期経営計画情報の自発的開示行動とその企業特性」『会計』第180巻第6号, 2011年12月, pp. 57-71
- 日本 IR 協議会「IR 活動の実態調査(2011年度)」2011年4月
- 日本 IR 協議会「IR 活動の実態調査(2012年度)」2012年4月
- 福嶋誠宣・米満洋己・新井康平・梶原武久「経営計画が企業業績に与える影響についての経験的な検証」神戸大学大学院経営学研究科ディスカッション・ペーパー・シリーズ, 2011-39
- 三浦克人「わが国における EVA 経営の動向—IR 資料と報道記事による検証—」『愛知淑徳大学論集 ―ビジネス学部・ビジネス研究科篇―』第6号, 2010年3月, pp. 133-149
- Mintzberg, H., *The Rise and Fall of Strategic Planning*, 1994, Free Press. (邦訳: 中村元一・黒田哲彦・崔大龍・小高照男『戦略計画 創造的破壊の時代』産業能率大学出版部, 1997年)