

大阪大学経済学

第76巻 第1号
2026年6月

OSAKA
ECONOMIC
PAPERS

大阪大学経済学会
大阪大学大学院経済学研究科
大阪府豊中市待兼山町

大阪大学経済学

(欧文誌名 Osaka Economic Papers)

本誌は大阪大学経済学会・大阪大学大学院経済学研究科の紀要として年4回、邦文ならびに欧文の論稿によって刊行される。

本誌の編集は、大阪大学経済学会によって選ばれた編集委員3名により行われる。編集委員は寄稿された研究成果を選定し、論文・覚書・資料および書評に類別して本誌を編集する。

大阪大学大学院経済学研究科に所属する研究者はその研究成果を本誌に寄稿することができる。なお、大阪大学大学院経済学研究科に所属しない研究者による研究成果も、大阪大学大学院経済学研究科における研究と密接な関係にあるものについては寄稿することができる。

なお、寄稿する際は「大阪大学経済学会」会員として、年会費¥4,000を納入する必要がある。

大阪大学経済学会会則

- 第1条 本会は大阪大学経済学会と称する。
- 第2条 本会は経済学、経営学の研究と発表を目的とする。
- 第3条 本会の事務所を大阪大学大学院経済学研究科に置く。
- 第4条 本会は下記の事業を行う。
1. 雑誌「大阪大学経済学」の発行（年4回）
 2. 研究会及び講演会の開催（随時）
 3. その他、評議員会で適当と認めた事業
- 第5条 本会は下記の会員を以て組織する。
1. 普通会員（大阪大学大学院経済学研究科の教員、大阪大学の院生・学生・卒業生及び評議員会の承認を得た者）
 2. 賛助会員（本会の事業を賛助する者）
- 第6条 会員は本会の諸事業に参加できる。
- 第7条 本会に下記の役員を置く。役員の任期は2年とする。
1. 会長（大阪大学大学院経済学研究科長を以ってこれに充てる）
 2. 評議員（大阪大学大学院経済学研究科の教授・准教授・講師を以ってこれに充てる）
 3. 雑誌編集・庶務・会計の委員若干名（評議員中より互選する）
 4. 書記若干名
- 第8条 本会の運営はすべて評議員会の決議による。
- 第9条 会長は本会を代表する。
- 第10条
1. 普通会員は会費として年額4,000円を納入するものとする。
 2. 賛助会員は会費として年額10,000円以上を納入するものとする。
- 第11条 本会則の変更は評議員会の決議による。

大阪大学経済学会評議員

会長 椎 葉 淳

評議員 (ABC順)

鳩 澤 歩	Chien-Tzu Cheng	Wirawan Dony Dahana	Pierre-Yves Donzé
福 田 祐 一	開 本 浩 矢	廣 田 誠 (編集)	五十嵐 未 来
祝 迫 達 郎	Haejun Jeon (編集)	笠 原 晃 恭	勝 又 壮太郎
葛 城 政 明	金 熙 珍	高 東 也	林 真
松 井 博 史	松 井 宗 也	松 村 真 宏	三 輪 一 統
村 宮 克 彦 (会計)	西 原 理	西 村 幸 浩 (会計)	西 脇 雅 人
太 田 亘	恩 地 一 樹	小 野 哲 生	Saisawat Samutpradit
佐々木 勝	佐々木 周 作	佐 藤 秀 昭	椎 葉 淳
Hayoung Shin	高 橋 資 哲	高 槻 泰 郎	竹 内 恵 行 (編集)
浦 井 憲 (庶務)	上 須 道 徳	渡 辺 周	許 衛 東
山 本 千 映	余 征 飛		

大阪大学経済学 第76巻 第1号

目 次

論文

利益マネジメントの理論モデルにおけるインセンティブ不確実性とコスト不確実性 伊 瀬 堂 人・黒 澤 俊 亮・椎 葉 淳	1
--	---

目標管理制度はなぜ見直されたのか — MBO 廃止企業 2 社の比較事例分析—..... 千 野 翔 平	18
---	----

学会消息.....	30
-----------	----

追悼

宮本匡章先生との思い出..... 山 本 達 司	50
--------------------------	----

利益マネジメントの理論モデルにおける インセンティブ不確実性とコスト不確実性*

伊瀬堂人[†]・黒澤俊亮[‡]・椎葉淳[§]

要 旨

本論文は、利益マネジメントに関する代表的な理論モデルを統一的な枠組みのもとで整理し、その構造と比較静学の帰結を体系的に検討することを目的とする。具体的には、経営者の株価に対するインセンティブ係数に不確実性を導入するモデルと、利益マネジメントの私的コストに不確実性を導入するモデルを取り上げ、両者を共通の分析枠組みで比較する。いずれのモデルも、経営者が調整前利益を私的に観察したうえでバイアスを選択し、市場が報告利益に基づいて合理的に価格を形成するという構造を共有しており、均衡においても投資家がバイアスの大きさを完全には識別できないという共通の特徴を有する。一方で、不確実性の導入箇所の違いは、価格関数のパラメータやその影響要因、さらにバイアスの存在がもたらす価値に関する帰結にも差異をもたらすことがある。本論文は、これらの共通点と相違点を明確化することにより、利益マネジメントに関する数理モデルの特徴と含意を整理するものである。

JEL Classification: M41, D82

キーワード: 利益マネジメント, インセンティブ不確実性, コスト不確実性, 利益反応係数, 比較静学

1 はじめに

本論文は、利益マネジメントに関する代表的な理論モデルを統一的な視点から整理し、比較静学を通じてその理論的含意の異同を明らかにすることを目的とする。特に、本稿では、経営者の株価に対するインセンティブ係数に関する不確実性（以下、インセンティブ不確実性）を導入するモデルと、利益マネジメントの私的コストに関する不確実性（以下、コスト不確実性）を導入するモデルを対比し、両者の理論的帰結の差異を明確化

する。ここで利益マネジメントとは、経営者が財務報告や取引の設計・実行の過程において裁量行使し、財務報告を調整することにより、企業の経済実態に対応する本来の業績水準について一部の利害関係者を誤導し、あるいは報告された会計数値に依拠する契約上の帰結に影響を及ぼす行為をいう (Healy and Wahlen 1999)。利益マネジメントの理論モデルにおいては、経営者が調整前利益を私的に観察したうえで裁量的な調整を行い、その結果として調整後利益を開示すると仮定するのが一般的であり、このときの調整額が利益マネジメントの水準を表わす。

このような利益マネジメントの理論モデルは、広い意味ではシグナリング・モデルの一種と位置

* 本研究は、JSPS 科研費 JP23H00866（椎葉）の助成を受けたものである。

[†] 摂南大学経営学部講師

[‡] 関西学院大学商学部助教

[§] 大阪大学大学院経済学研究科教授

づけることができる¹。すなわち、私的情報を有する経営者が、バイアスの水準を選択し、その結果として形成される報告利益を通じて市場価格に影響を与えるという構造を持つ点で、シグナリング・モデルと共通する枠組みを持つ²。ただし、利益マネジメントのモデルは、経営者が私的情報を直接伝達することそれ自体を分析の中心に据えるものではない。市場は報告利益にバイアスが含まれる可能性を合理的に織り込むものの、その背後にある経営者の私的情報を完全に識別することはできない。このような情報の非対称性のもとでは、財務報告を通じた情報伝達の効率性が変化し、とりわけ利益の価値関連性が低下する可能性が生じる。

本論文は次のように構成されている。まず第2節において、Fischer and Verrecchia (2000) のモデルを説明する。このモデルは、経営者の効用に含まれる株価に対するインセンティブ係数の不確実性を導入している点に特徴がある。第2節ではまた、ベンチマークとして、近視眼的行動に関する先駆的研究である Stein (1989) と同様の構造を持つモデルを考察する。第3節では、Fischer and Verrecchia (2000) とは異なる仮定のもとで利益マネジメントを分析した Dye and Sridhar (2004) のモデルを説明する。このモデルは、経営者の効用における利益マネジメントの私的コストに不確実性を導入している点に特徴がある³。第4節で

は、第3節で提示した Dye and Sridhar (2004) のコスト不確実性モデルについて比較静学を行い、Fischer and Verrecchia (2000) のインセンティブ不確実性モデルから得られる比較静学の結果と照らし合わせながら、共通点と相違点を整理する。最後の第5節は要約である。

2 Fischer and Verrecchia (2000) のモデル：インセンティブ不確実性

2.1 Fischer and Verrecchia (2000) のモデルの設定

リスク中立的な企業経営者が、リスク中立的でかつ競争的な株式市場に会計情報を開示する状況を考える。1 期間モデルであり、期末に実現する将来キャッシュ・フローは $\tilde{v} \sim N(\mu_v, \sigma_v^2)$ と仮定する。経営者は私的に調整前利益（バイアスをかける前の利益） $\tilde{e} = \tilde{v} + \tilde{n}$ の実現値を観察する。ここで、 $\tilde{n} \sim N(0, \sigma_n^2)$ であり、 $\tilde{n}$ と $\tilde{v}$ とは独立であるとする。経営者はバイアス b をかけた報告利益 $r = e + b$ を市場に対して開示することができる。ただし、バイアスをかけると私的コスト $\frac{cb^2}{2}$ が発生するものとする。ここで $c > 0$ はバイアスのコストを表わすパラメータであり、定数とする。株式市場は経営者が開示する報告利益 r に基づき、将来キャッシュ・フローの条件付期待値と等しくなるように、次のように株価 P を設定する。

$$P = E[\tilde{v} \mid r]. \quad (1)$$

経営者の効用 U は次のようであるとする⁴。

$$U = xP - \frac{cb^2}{2}. \quad (2)$$

ここで x は確率変数 $\tilde{x} \sim N(\mu_x, \sigma_x^2)$ の実現値であり、経営者のみが知る私的情報と仮定する。なお、 $\tilde{x}$ は $\tilde{v}$ および $\tilde{n}$ とは独立であると仮定する。このように株価に対するインセンティブ係数 $\tilde{x}$ の実現値が経営者の私的情報となっていることが

¹ 私的情報を有する主体の戦略的行動と市場の信念形成をより一般的な枠組みでフォーマルに分析した研究として、Frankel and Kartik (2019) を参照されたい。本論文で紹介するモデルも、戦略的情報伝達を扱う理論的枠組みと関連している。

² 本稿では「利益マネジメント」と「バイアス」という用語を互換的に用いる。本稿で取り上げるモデルは、不正会計の文脈でも応用されることがあるため、モデルの説明においては、利益マネジメントと不正会計の双方を含む概念としてバイアスという表現を多用している。なお、関連する理論研究では、ここで扱うタイプのモデルを報告バイアス (reporting bias) のモデルと呼ぶことも多い。

³ 本研究で提示するモデルは、Dye and Sridhar (2004) における利益マネジメントのモデル設定のみを第2節のモデルと比較可能なかたちで整理したものである。したがって、Dye and Sridhar (2004) で分析されている全体のモデルとは大きく異なる。

⁴ 経営者の効用関数が利益 r の増加関数でもあると仮定しても、例えば $U = xP + yr - \frac{cb^2}{2}$ と定式化する場合でも、以下の分析は本質的に同じである。ここで y は利益に対するインセンティブ係数であり定数とする。

ら, Fischer and Verrecchia (2000) はインセンティブ不確実性を導入するモデルと位置づけられる。

次に, 市場は経営者のバイアス b について, 経営者は株価 P について, 次のような線形戦略を予想すると仮定する。

$$\hat{b}(e, x) = \delta + \lambda_e e + \lambda_x x, \quad (3)$$

$$\hat{P}(r) = \alpha + \beta r. \quad (4)$$

ここで, $\hat{\cdot}$ は予想を意味する。また, $\delta, \lambda_e, \lambda_x, \alpha, \beta$ は定数である。経営者の私的情報は調整前利益 e とインセンティブ係数 x の2つから構成されるため, この2つの変数の実現値に基づいてバイアスを決定すると仮定している。(3) 式ではバイアス b が調整前利益 e と株価に対するインセンティブ係数 x の関数であること, および (4) 式では株価 P が報告利益 r の関数であることを明示しているが, 以下では単に $\hat{b}$ および $\hat{P}$ と表わす。

2.2 ベンチマーク・モデルの分析

2.2.1 設定

まず, ベンチマークとして, 株価に対する経営者のインセンティブ係数 $x (> 0)$ が定数のケースを考察する。このとき, x は経営者の私的情報ではなくなることから, 市場は経営者のかけるバイアス b について, 次のような線形戦略を予想するものと仮定する。つまり, 上記の (3) 式と比較すると, x についての項を省略している (定数項に含めている)。

$$\hat{b}(e) = \delta + \lambda_e e. \quad (5)$$

なお, 経営者は株価 P について, 上記の (4) 式と同じ線形戦略を予想すると仮定する。

以上の設定において, 次の3つの条件が成り立つとき, 均衡と呼ぶ。

- (i) 株式市場において株価に関する (1) 式が成立していること
- (ii) 経営者が (2) 式に基づく期待効用を最大化していること

- (iii) 均衡においては, 合理的期待が成立していること, つまり $b(e) = \hat{b}(e)$ および $P(r) = \hat{P}(r)$ が成立していること

2.2.2 利益マネジメントができないケース

最初に, 利益マネジメントができないケース, つまり経営者が $r = e$ (あるいは同じことだが $b = 0$) しか選択できないとき, 株価はどのようなかを考察する。株価は正規分布の条件付期待値の性質より次のようになる。

$$\begin{aligned} P = E[\tilde{v} \mid r = e] &= E[\tilde{v}] + \frac{\text{Cov}(\tilde{v}, \tilde{r})}{\text{Var}(\tilde{r})} (r - E[\tilde{r}]) \\ &= \mu_v + \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2} (e - \mu_v). \end{aligned} \quad (6)$$

なお, $\text{Cov}(\tilde{v}, \tilde{r}) = \text{Cov}(\tilde{v}, \tilde{e}) = \text{Cov}(\tilde{v}, \tilde{v} + \tilde{n}) = \text{Cov}(\tilde{v}, \tilde{v}) = \sigma_v^2$, および $\text{Var}(\tilde{r}) = \text{Var}(\tilde{v} + \tilde{n}) = \sigma_v^2 + \sigma_n^2$ である。この株価の事前の期待値をとると次のようになる。

$$E[\tilde{P}] = \mu_v. \quad (7)$$

また, 経営者の期待効用を求めると次のようになる。

$$E[U] = E\left[x\tilde{P} - \frac{cb^2}{2}\right] = x\mu_v. \quad (8)$$

2.2.3 均衡の導出

ここでは, 経営者が利益マネジメント b の水準を選択できるケースを考える。まず経営者は, 株価が $\hat{P} = \alpha + \beta r$ となると予想しているため, 次の最大化問題を解く。

$$\max_b E\left[x\hat{P} - \frac{cb^2}{2}\right] = x\alpha + x\beta(e + b) - \frac{cb^2}{2}. \quad (9)$$

この最大化問題の一階条件は次のようになる。

$$b = \frac{\beta}{c} x. \quad (10)$$

この式は, バイアスのコスト c が大きいほどバイアスは小さくなり, 株価が報告利益に置くウェイト β と株価に対するインセンティブ係数 x が大

きいほどバイアスは大きくなることを意味している。また均衡では、合理的期待の条件 $b = \hat{b}$ から、(5) 式と (10) 式を比較すると次式が成立する。

$$\delta = \frac{\beta}{c}x, \quad \lambda_e = 0. \quad (11)$$

一方、株式市場では、経営者が $\hat{b} = \delta + \lambda_e e$ とバイアスをかけると予想している。均衡では (11) 式が成り立つため、 $\lambda_e = 0$ を代入すると $\hat{b} = \delta$ となる⁵。このとき、株価は次のようになる。

$$\begin{aligned} P &= E[\tilde{v} | r] = E[\tilde{v}] + \frac{\text{Cov}(\tilde{v}, \hat{r})}{\text{Var}(\hat{r})}(r - E[\hat{r}]) \\ &= \mu_v + \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}(r - (\mu_v + \delta)). \end{aligned} \quad (12)$$

ここで、 $\text{Cov}(\tilde{v}, \hat{r}) = \text{Cov}(\tilde{v}, \tilde{e} + \hat{b}) = \text{Cov}(\tilde{v}, \tilde{e} + \delta) = \text{Cov}(\tilde{v}, \tilde{v} + \tilde{n}) = \sigma_v^2$ 、および $\text{Var}(\hat{r}) = \text{Var}(\tilde{v} + \tilde{n} + \hat{b}) = \text{Var}(\tilde{v} + \tilde{n} + \delta) = \sigma_v^2 + \sigma_n^2$ である。

均衡では、合理的期待の条件 $P = \hat{P}$ から、(4) 式と (12) 式を比較すると次式が成立する。

$$\alpha = \mu_v - \beta(\mu_v + \delta), \quad \beta = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}. \quad (13)$$

(11) 式と (13) 式を用いると、均衡におけるバイアスと株価は次のようになる。

$$b = \frac{1}{c} \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2} x, \quad (14)$$

$$P = \mu_v + \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}(e - \mu_v). \quad (15)$$

なお、経営者の期待効用 $E[U]$ は次のようになる。

$$E[U] = E\left[x\tilde{P} - \frac{cb^2}{2}\right] = x\mu_v - \frac{x^2}{2c} \left(\frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}\right)^2. \quad (16)$$

2.2.4 ベンチマーク・モデルの均衡の考察

まず、(15) 式の株価は、経営者が利益マネジメントができないケースの (6) 式と同一である。すなわち、均衡において株式市場は経営者がかけるバイアスの大きさを完全に織り込んでいる。このことは、(15) 式を導出する計算に表れている。具体的には、

$r - E[\hat{r}] = e + b - E[\tilde{e} + \hat{b}] = e + b - E[\tilde{e}] - b = e - \mu_v$ において、期待報告利益は $E[\hat{r}] = E[\tilde{e}] + b$ となっており、報告利益 r に含まれるバイアス b は、均衡においては株式市場において完全に見抜かれている。

次に、(16) 式から、経営者の期待効用はバイアスのコスト c および利益のノイズ $\tilde{n}$ の分散 σ_n^2 の増加関数になっている。特に、 $c \rightarrow \infty$ および $\sigma_n^2 \rightarrow \infty$ のとき、 $E[U] = x\mu_v$ となり最大となる。なお、経営者が $r = e$ しか選択できないケースの期待効用は (8) 式で示したとおり $E[U] = x\mu_v$ である。したがって、利益マネジメントができないケースの方が経営者の期待効用は高い。この結果は一見すると直観に反する。すなわち、バイアスのコストや報告利益のノイズが大きいほど、経営者にとって状況は不利になるように思われるが、実際にはそのとき経営者の期待効用は最大となる。

この結果は、ここでのモデルにおいて経営者の意思決定が囚人のジレンマに類似した構造を持つことによって説明できる。株式市場が経営者はバイアスをかけないと信じている場合、経営者はバイアスをかける誘因が生じるため、そのような信念は均衡にならない。一方、市場が経営者はバイアスをかけると予想している場合には、市場はその分だけ株価を割り引くため、経営者がバイアスをかけても株価は上昇しない。それにもかかわらず、経営者はコストを負担してバイアスをかけることが均衡となる。しかし、 $\sigma_n^2 \rightarrow \infty$ の場合には、報告利益に含まれるノイズが極めて大きいため、報告利益は株価形成において利用されなくなる。このとき経営者がバイアスをかけても株価は上昇せず、コストのみが発生するため、経営者はバイアスをかけない。市場もまた経営者がバイアスをかけないと予想するため、その予想は均衡として成立する。したがって σ_n^2 が大きいほど経営者はバイアスをかけないことにコミットできるようになり、その結果、コストのかかるバイアスは

⁵ $\delta = \frac{\beta}{c}x$ は代入すると煩雑になるため、最後に代入することにする。

小さくなり、経営者の効用は高くなる。以上のロジックは $c \rightarrow \infty$ の場合にも同様に成立する。

このようなロジックは Stein (1989) によって示されたものであり、効率的市場仮説と経営者による利益マネジメントの存在が必ずしも矛盾しないことを含意している。この Stein (1989) のモデルとその含意は興味深く、会計分野においても理論研究の基礎として用いられ、実証研究の基盤として応用されたりしている。

2.2.5 Fischer and Verrecchia (2000) の研究動機

以上のベンチマーク・モデルに対して、Fischer and Verrecchia (2000) は主に次の2つの問題点を指摘している。第一に、財務報告に関する多くのモデルでは、報告バイアスが価値関連性 (value relevance) に影響を与えないという点である。すなわち、報告者が意図的に数値を歪めたとしても、その歪みは情報の価値関連性を損なわないという結論が導出されている。なお、ここでいう財務報告に関する多くのモデルとは、上記で考察したベンチマーク・モデルを指すと理解してよい。また、Fischer and Verrecchia (2000) における財務報告の価値関連性とは、上記のモデルにおける β 、すなわち株価が会計利益に置くウェイトを意味する。この β はまた、利益反応係数 (earnings response coefficient; ERC) とも呼ばれる。したがって、この最初の主張は、この利益反応係数 β が利益マネジメントが可能なケースと不可能なケースで同一となることを指摘している。実際、ベンチマーク・モデルでは、いずれも $\beta = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}$ となっていることを確認した。

第二に、既存の多くのモデルでは、均衡において経営者はバイアスをかけるにもかかわらず、資本市場はそのバイアスを完全に見抜いているという点である。したがって、報告にバイアスがかけられていたとしても、市場は最終的に正しい企業価値を評価できるという帰結が導かれる。Fischer and Verrecchia (2000) は、以上のような帰結は現

実的ではないと考え、このような均衡が導出される既存モデルの設定は、現実を説明するために何らかの修正が必要であると指摘している。

2.3 Fischer and Verrecchia (2000) のモデル分析

2.3.1 利益マネジメントができないケース

この節では、2.2 節で分析したベンチマーク・モデルから再び Fischer and Verrecchia (2000) の設定に戻り、株価に対するインセンティブ係数 x が経営者の私的情報であるケースを分析する。まず、利益マネジメントができないケース、すなわち経営者が $r = e$ (あるいは同じことだが $b = 0$) しか選択できないとき、株価は次のようになる。

$$P = E[\tilde{v} \mid r = e] = \mu_v + \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}(e - \mu_v). \quad (17)$$

この株価の事前の期待値をとると次のようになる。

$$E[\tilde{P}] = \mu_v. \quad (18)$$

また、経営者の期待効用を求めると次のようになる。

$$E[U] = E\left[\tilde{x}\tilde{P} - \frac{cb^2}{2}\right] = \mu_x\mu_v. \quad (19)$$

2.2 節のベンチマーク・モデルと比較すると、 $\tilde{x}$ が確率変数のため、その期待値 μ_x が含まれている。ただし、2.2 節の定数の x が μ_x に一致すると仮定すれば、結果は同一であると解釈できる。

2.3.2 均衡の導出

ここでは、経営者が利益マネジメント b の水準を選択できるケースを考える。まず経営者は、株価が $\hat{P} = \alpha + \beta r$ となると予想しているため、次の最大化問題を解く。

$$\max_b E\left[x\hat{P} - \frac{cb^2}{2}\right] = x\alpha + x\beta(e + b) - \frac{cb^2}{2}. \quad (20)$$

この最大化問題の一階条件は次のようになる。

$$b = \frac{\beta}{c}x. \quad (21)$$

この式は、バイアスのコスト c が大きいほどバイアスは小さくなり、株価が報告利益に置くウェイト β および株価に対するインセンティブ係数 x が大きいほどバイアスは大きくなることを意味している。また均衡では、合理的期待の条件 $b = \hat{b}$ から、(3) 式と (21) 式を比較すると、次式が成立する。

$$\delta = 0, \quad \lambda_e = 0, \quad \lambda_x = \frac{\beta}{c}. \quad (22)$$

一方、株式市場では、経営者が $\hat{b} = \delta + \lambda_e e + \lambda_x x$ とバイアスをかけると予想している。均衡では (22) 式が成立するため、 $\delta = 0, \lambda_e = 0$ を代入すると、 $\hat{b} = \lambda_x x$ となる⁶。このとき株価は次のようになる。

$$\begin{aligned} P = E[\tilde{v} | r] &= E[\tilde{v}] + \frac{\text{Cov}(\tilde{v}, \hat{r})}{\text{Var}(\hat{r})} (r - E[\hat{r}]) \\ &= \mu_v + \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \lambda_x^2 \sigma_x^2} (r - (\mu_v + \lambda_x \mu_x)). \end{aligned} \quad (23)$$

ここで、 $\text{Cov}(\tilde{v}, \hat{r}) = \sigma_v^2$ 、および $\text{Var}(\hat{r}) = \text{Var}(\tilde{e} + \hat{b}) = \text{Var}(\tilde{v} + \tilde{n} + \lambda_x \tilde{x}) = \sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \lambda_x^2 \sigma_x^2$ である。

均衡では、合理的期待の条件 $P = \hat{P}$ から、(4) 式と (23) 式を比較すると次式が成立する。

$$\alpha = \mu_v - \beta(\mu_v + \lambda_x \mu_x), \quad \beta = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \lambda_x^2 \sigma_x^2}. \quad (24)$$

(22) 式と (24) 式を用いると、均衡におけるバイアスと株価は次のようになる。

$$b = \frac{\beta}{c} x, \quad (25)$$

$$\begin{aligned} P &= \mu_v + \beta(r - E[\hat{r}]) \\ &= \mu_v + \beta(e + \frac{\beta}{c} x - \mu_v - \frac{\beta}{c} \mu_x). \end{aligned} \quad (26)$$

ただし、 $\beta = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + (\beta/c)^2 \sigma_x^2}$ である。

ここで、(25) 式と (26) 式が均衡になることを示すためには、次式を満たす β が存在するかどうかを確認する必要がある。

$$\beta = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + (\beta/c)^2 \sigma_x^2}. \quad (27)$$

⁶ $\lambda_x = \frac{\beta}{c}$ は代入すると煩雑になるため、最後に代入することにする。

この式は次のように、 β に関する三次方程式として整理できる。

$$\beta^3 \sigma_x^2 + \beta(\sigma_v^2 + \sigma_n^2) c^2 - \sigma_v^2 c^2 = 0. \quad (28)$$

一般に、三次方程式 $x^3 + cx + d = 0$ (c と d は定数) の判別式は $D = -4c^3 - 27d^2$ で表わされる。 $D > 0$ のとき実数解を 3 つ持ち、 $D < 0$ のとき実数解は 1 つであることが知られている。この判別式を適用すると、

$$-4((\sigma_v^2 + \sigma_n^2) c^2)^3 - 27(-\sigma_v^2 c^2)^2 < 0, \quad (29)$$

となる。したがって、(28) 式は実数解をただ 1 つ持つ。さらに、(28) 式の左辺を $f(\beta)$ とすると、 $\beta = 0$ のとき $f(0) = -\sigma_v^2 c^2 < 0$ であり、 $\beta = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}$ のとき $f(\frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}) = \left(\frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}\right)^3 \sigma_x^2 > 0$ である。 $f(\beta)$ は β の連続関数であるため、 $\beta \in \left(0, \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}\right)$ の範囲にただ 1 つの実数解が存在する。以上より、(25) 式と (26) 式はこのモデルにおけるユニークな均衡であることが分かる。

2.3.3 均衡の考察

まず、(27) 式から、 $\beta \in \left(0, \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}\right)$ が成立する。したがって、次の関係が成り立つ。

$$\beta = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + (\beta/c)^2 \sigma_x^2} < \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}. \quad (30)$$

さらに、 $\sigma_x^2 \rightarrow 0$ のとき、 β は右辺の値に収束する。ここで、(30) 式の右辺は利益マネジメントができないケースの (17) 式の β に対応する値に一致している。したがって、Fischer and Verrecchia (2000) のモデルでは、利益マネジメントが存在することにより価値関連性が低下することが示される。この点において、インセンティブ不確実性がある場合には、ベンチマーク・モデルとは異なる特徴を持つ。

次に、(26) 式を導出する計算において、Fischer and Verrecchia (2000) のモデルでは $r - E[\hat{r}] = e + b - E[\tilde{e} + \hat{b}] = e + \frac{\beta}{c} x - E[\tilde{e} + \frac{\beta}{c} \tilde{x}] = e + \frac{\beta}{c} x - \mu_v - \frac{\beta}{c} \mu_x$ となっている。すなわち、経営者はバイアス $b = \frac{\beta}{c} x$ をかけるが、資本市場はその

バイアスの期待値 $E[\hat{\theta}] = \frac{\partial}{\partial c} \mu_x$ を差し引いているにすぎない。したがって、実際のバイアスの大きさは均衡においても資本市場には正確には推測できず、市場はその期待値のみを用いて評価している。現実においても、資本市場の投資家が各企業の利益マネジメントの大きさを 1 円単位で正確に把握しているとは考えにくい。この点において、インセンティブ不確実性モデルはベンチマーク・モデルよりも現実と整合的な設定になっていると言える。インセンティブ不確実性モデルでは、株価に対するインセンティブに関する私的情報が市場の不完全な推測を生み出す構造となっている。

2.4 Fischer and Verrecchia (2000) の応用研究

Fischer and Verrecchia (2000) の利益マネジメントモデルは、報告バイアスを明示的に組み込んだ代表的な理論枠組みとして、多くの研究に応用されてきた。本節では、その理論的拡張および実証的展開を中心に主要な応用例を概観する。

まず、Ewert and Wagenhofer (2005) は、経営者が会計的利益マネジメント (accounting earnings management) と実体的利益マネジメント (real earnings management) の二種類の利益マネジメントを選択できるモデルを構築し、会計基準の厳格化が利益マネジメントに与える影響を分析している。具体的には、Fischer and Verrecchia (2000) の枠組みを拡張し、実体的利益マネジメントを明示的に組み込むことで、会計基準の厳格化は実体的利益マネジメントを厳密に増加させる一方で、会計的利益マネジメントについては減少する場合と増加する場合の双方が生じ得ることを示し、これらの結果から、規制強化が必ずしも望ましい経済的帰結をもたらすとは限らないことを明らかにしている。

次に、Caskey et al. (2010) は、経営者がバイアスを付した利益報告を監査委員会が修正し市場に伝達する枠組みを導入し、経営者・監査委員会・投資家の戦略的相互作用を明示的に組み込んでいる。この分析は、Fischer and Verrecchia (2000) において市場が利益マネジメントの大きさを完全

には識別できず、報告利益に基づく期待値によって評価を行うという情報構造に依拠している。その結果、監査委員会による修正は投資家の評価に影響を及ぼす戦略的行動として位置づけられる。この点で、Fischer and Verrecchia (2000) の枠組みは、利益マネジメントと監査の関係を理論的に検討するための基礎を提供している。

また、Einhorn and Ziv (2012) は、報告バイアスを伴う利益報告のもとで経営者が自発的開示を選択できる状況をモデル化し、自発的開示と利益マネジメントの相互作用を理論的に分析している。その結果、両者の相互作用は自発的開示の選択自体には影響しない一方で、報告バイアスの水準には影響を及ぼし得ることを示している。Caskey (2014) は、バイアスを伴う利益報告のもとで投資家の価格反応と訴訟リスクが内生的に決定される環境をモデル化し、集団訴訟保険の経済的効果を分析している。その結果、保険は株価下落や訴訟規模を緩和する一方で、経営者の機会主義的行動を促進し、訴訟件数を増加させ得ることを示している。

Heinle and Verrecchia (2016) は、複数企業が同時に財務報告を行う環境を理論的に分析し、他企業の報告行動が各企業の利益マネジメントの選択に影響を及ぼすことを示している。市場が企業間の情報を相対的に評価する状況では、利益マネジメントは企業間で相互依存的に決定される。一方で、Jackson et al. (2017) は、企業の調整前利益が企業固有の要素と同業種の企業に共通する要素から構成される環境を分析し、同業種の企業の利益との相関構造が利益マネジメントの誘因に影響を与えることを示している。特に、企業の利益が同業種の企業の利益と相関が弱い場合には、投資家が同業種の企業の利益情報を用いて企業の真の利益を推定しにくくなるため、均衡における報告バイアスが大きくなることを明らかにしている。

このほか、Fischer and Verrecchia (2000) の枠組みに基づく実証研究も進んでいる。例えば Ferri et al. (2018) は、経営者のみが知る私的情報に関す

る不確実性 (Fischer and Verrecchia (2000) のモデルでは σ_x^2) が低下すると利益反応係数 (Fischer and Verrecchia (2000) のモデルでは β) が上昇し、報告利益から投資家を得る情報量が増加するという理論的予測を実証的に検証している。その結果、経営者報酬の開示は財務報告の質を高める役割を果たしていることが示されている。また, Samuels et al. (2021) は, Fischer and Verrecchia (2000) の報告バイアスの枠組みを基礎に、公的監視水準 (public scrutiny) が経営者の報告バイアスのコストおよび市場の評価に影響を与えるよう拡張したモデルを提示し、その理論的含意を実証的に検討している。具体的には、Fischer and Verrecchia (2000) のモデルにおいて報告バイアスのコストパラメータ c が公的監視水準の増加関数となるよう定式化し、報告バイアスの水準が公的監視に対して単調には変化しないことを示している。以上のように、Fischer and Verrecchia (2000) のモデルは、報告バイアスを明示的に組み込んだ基礎的な理論枠組みとして、多様な制度設計や市場環境の分析へと展開されている。

3 Dye and Sridhar (2004) のモデル：コスト不確実性

3.1 Dye and Sridhar (2004) のモデルの設定

第2節では、株価に対するインセンティブ係数 x が確率変数 $\tilde{x} \sim N(\mu_x, \sigma_x^2)$ の実現値であり、経営者のみを知る私的情報であると仮定した。すなわち、経営者の効用関数が次のように定式化されていた。

$$U = xP - \frac{cb^2}{2}. \quad (31)$$

このように経営者の効用関数に関する不確実性、すなわちインセンティブ不確実性を導入することにより、経営者のかけるバイアスを資本市場が完全には見抜くことができない均衡が導出された。この点で、Fischer and Verrecchia (2000) は株価から得られる効用の大きさに不確実性が存在するモデルと解釈できる。これに対して、Dye and

Sridhar (2004) は利益マネジメントのコストに関する不確実性、すなわちコスト不確実性を導入したモデルを提示し、Fischer and Verrecchia (2000) と同様の特徴を持つ均衡が導出できることを示した⁷。

具体的には、Dye and Sridhar (2004) のモデルの設定は、経営者の効用関数を除けば、第2節のモデルと同様である。Dye and Sridhar (2004) では、経営者の効用を次のように仮定している。

$$U = xP - \frac{c}{2}(b - \eta)^2. \quad (32)$$

ここで株価に対するインセンティブ係数 x は、2.2節のベンチマーク・モデルと同様に定数と仮定する。一方で、 η は確率変数 $\tilde{\eta} \sim N(\mu_\eta, \sigma_\eta^2)$ の実現値であり、経営者のみを知る私的情報であると仮定する。なお、 $\tilde{\eta}$ は $\tilde{v}$ および $\tilde{n}$ と独立であるとする。本稿では、利益マネジメントの私的コストを規定する η が経営者の私的情報となっている点をコスト不確実性と呼び、本節で扱うモデルをコスト不確実性モデルと呼ぶ。

$\tilde{\eta}$ は利益マネジメントに関する私的コストの不確実性を表わしており、株式市場が経営者のバイアスに対するコスト感応度を正確には把握できない状況を意味する。さらに、 $\tilde{\eta}$ の実現値が大きい場合には、経営者はより大きな上方バイアスを選択するため、利益マネジメントに関する経営者の動機の不確実性として解釈することもできる。平均的に上方バイアスを志向する設定とする場合には $\mu_\eta > 0$ とすればよいが、このモデルでは μ_η が 0 または負であっても問題は生じない。

次に、市場は経営者のバイアス b について、経営者は株価 P について、次のような線形戦略を予想するものと仮定する。

$$\hat{b}(e, \eta) = \delta + \lambda_e e + \lambda_\eta \eta, \quad (33)$$

$$\hat{P}(r) = \alpha + \beta r. \quad (34)$$

⁷ ただし、以下で考察するモデルは Dye and Sridhar (2004) のモデルとは大きく異なっている。ここでは、利益マネジメントのコストに関する不確実性を導入する点のみに焦点を当てて説明している。

ここで、 $\hat{\cdot}$ は予想を意味する。また、 $\delta, \lambda_e, \lambda_\eta, \alpha, \beta$ は定数である。経営者の私的情報は e と η の 2 つであるため、経営者はこれらの実現値に基づいてバイアスを決定すると仮定している。(33) 式ではバイアスが調整前利益 e と利益マネジメントのコストに関する不確実性 η の関数であることを表わしている。なお、以下では単に $\hat{b}$ および $\hat{P}$ と表わす。

3.2 Dye and Sridhar (2004) のモデルの分析

3.2.1 利益マネジメントができないケース

まず、利益マネジメントができないケース、すなわち経営者が $r = e$ (あるいは同じことだが $b = 0$) しか選択できないとき、株価は次のようになる。

$$P = E[\tilde{v} \mid r = e] = \mu_v + \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}(e - \mu_v). \quad (35)$$

この株価の事前の期待値をとると次のようになる。

$$E[\tilde{P}] = \mu_v. \quad (36)$$

ここまでは 2.3.1 節の Fischer and Verrecchia (2000) を前提にしたケースとまったく同じである。ただし、経営者の期待効用は、第 2 節と異なる仮定をしているため、次のようになる。

$$\begin{aligned} E[U] &= E\left[x\tilde{P} - \frac{c}{2}(b - \hat{\eta})^2\right] = x\mu_v - \frac{c}{2}E[\hat{\eta}^2] \\ &= x\mu_v - \frac{c}{2}(\mu_\eta^2 + \sigma_\eta^2). \end{aligned} \quad (37)$$

3.2.2 均衡の導出

ここでは、経営者が利益マネジメント b の水準を選択できるケースを考える。まず経営者は、株価が $\hat{P} = \alpha + \beta r$ となると予想しているため、次式の最大化問題を解く。

$$\begin{aligned} \max_b E\left[x\hat{P} - \frac{c}{2}(b - \eta)^2\right] \\ = x\alpha + x\beta(e + b) - \frac{c}{2}(b - \eta)^2. \end{aligned} \quad (38)$$

この最大化問題の一階条件は次のようになる。

$$b = \frac{\beta}{c}x + \eta. \quad (39)$$

この式は、バイアスのコスト c が大きいほどバイアスは小さくなり、株価が報告利益に置くウェイト β 、株価に対するインセンティブ係数 x 、およびバイアスをどのくらいかけたいかを表わす η が大きいほどバイアスは大きくなることを意味している。また均衡では、合理的期待の条件 $b = \hat{b}$ から、(33) 式と (39) 式を比較すると、次式が成立する。

$$\delta = \frac{\beta}{c}x, \quad \lambda_e = 0, \quad \lambda_\eta = 1. \quad (40)$$

一方、株式市場では、経営者が $\hat{b} = \delta + \lambda_e e + \lambda_\eta \eta$ とバイアスをかけると予想している。均衡では (40) 式が成立するため、 $\lambda_e = 0, \lambda_\eta = 1$ を代入すると、 $\hat{b} = \delta + \eta$ となる⁸。このとき株価は次のようになる。

$$\begin{aligned} P &= E[\tilde{v} \mid r] = E[\tilde{v}] + \frac{\text{Cov}(\tilde{v}, \hat{r})}{\text{Var}(\hat{r})}(r - E[\hat{r}]) \\ &= \mu_v + \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2}(r - (\mu_v + \delta + \mu_\eta)). \end{aligned} \quad (41)$$

ここで、 $\text{Cov}(\tilde{v}, \hat{r}) = \sigma_v^2$ 、および $\text{Var}(\hat{r}) = \text{Var}(\tilde{e} + \hat{b}) = \text{Var}(\tilde{v} + \tilde{n} + \delta + \hat{\eta}) = \sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2$ である。

均衡では、合理的期待の条件 $P = \hat{P}$ から、次式が成立する。

$$\alpha = \mu_v - \beta(\mu_v + \delta + \mu_\eta), \quad \beta = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2}. \quad (42)$$

(40) 式と (42) 式を用いると、均衡におけるバイアスと株価は次のようになる。

$$b = \frac{1}{c} \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2} x + \eta, \quad (43)$$

$$P = \mu_v + \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2}(e + \eta - \mu_v - \mu_\eta). \quad (44)$$

⁸ $\delta = \frac{\beta}{c}x$ は代入すると煩雑になるため、最後に代入することにする。

3.2.3 均衡の考察

まず、(44) 式において $\sigma_\eta^2 > 0$ であることから、次の関係が成り立つ。

$$\beta = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2} < \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2}. \quad (45)$$

さらに、 $\sigma_\eta^2 \rightarrow 0$ のとき、 β は右辺の値に収束する。ここで、(45) 式の右辺の値は利益マネジメントができないケースの (35) 式の β に対応する値に一致する。このことから、Dye and Sridhar (2004) のモデルは、Fischer and Verrecchia (2000) のモデルと同様に、利益マネジメントが存在することにより価値関連性が低下し、すなわち利益の情報内容が低下することが示される。

次に、(44) 式を導出する計算において、Dye and Sridhar (2004) のモデルでは、 $r - E[\hat{r}] = e + b - (E[\tilde{e} + \hat{b}]) = e + \frac{1}{c} \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2} x + \eta - (E[\tilde{e} + \frac{1}{c} \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2} x + \tilde{\eta}]) = e + \eta - \mu_v - \mu_\eta$ となっている。すなわち、経営者は $b = \frac{1}{c} \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2} x + \eta$ というバイアスをかけるが、資本市場はそのバイアスの期待値 $E[\hat{b}] = \frac{1}{c} \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2} x + \mu_\eta$ を差し引いて評価しているにすぎない。したがって、実際のバイアスの大きさは均衡においても資本市場には正確には推測できず、市場はその期待値を用いて評価している。この点も Fischer and Verrecchia (2000) のモデルと同様の特徴となっている。

3.3 Dye and Sridhar (2004) の応用研究

Fischer and Verrecchia (2000) と並び、Dye and Sridhar (2004) のモデルもまた、利益マネジメントに関する基礎的理論枠組みとして広く応用されてきた。Fischer and Verrecchia (2000) とは異なり、Dye and Sridhar (2004) は均衡解が明示的に導出される簡潔な構造を有しており、多期間への拡張や制度的環境の変更を伴う分析に比較的应用しやすい点に特徴がある。

まず、Dye and Sridhar (2008) は、Dye and Sridhar (2004) のモデルを複数期間に拡張し、厳格 (rigid) な会計基準と柔軟 (flexible) な会計基準が経営者

の利益マネジメントおよび投資家の行動に与える影響を分析している。分析の結果、柔軟な会計基準は利益マネジメントのコストが高い場合に効果的であることを示すとともに、報告バイアスの抑制という点では厳格な会計基準が柔軟な会計基準よりも優れていることを明らかにしている⁹。

Patterson et al. (2019) は、監査人を戦略主体として明示的に組み込み、経営者の利益マネジメントと監査水準の相互作用を分析している。さらに、監査コストや監査人の責任コストの変化が監査水準を通じて報告行動に影響を及ぼし、利益反応係数と期待報告バイアスとの関係がモデルのパラメータに応じて変化することを示している¹⁰。次に、Beyer et al. (2019) は、Dye and Sridhar (2004) を基礎とする多期間の利益マネジメントモデルを構築し、それを実証分析に应用することで、利益に関する投資家の不確実性を二つの構成要素に分離し、それぞれを定量化している¹¹。

さらに、Feller and Schäfer (2024) では、実現利益を企業価値に置き換えた応用モデルを用いることにより、株式市場の投資家だけではなく、労働市場の反応も分析し、労働市場における利益マネジメントの影響や、経営者の才能に関する補足的な情報開示の影響について分析している。その結果、経営者の才能に関する補足的な情報開示が、経営者の報告バイアスに関するインセンティブの情報を与える可能性を示している。

このほかにも、Dye and Sridhar (2004) の枠組みを基礎として報告バイアスのモデルを拡張する研究は数多く行われている。Beyer (2009) は、経営

⁹ Dye and Sridhar (2008) を基礎とする関連研究として、山口 (2018) は、複数情報および投資家の情報獲得行動を明示的に組み込んだ資本市場モデルを構築し、経営者の開示戦略と企業価値との関係を分析している。

¹⁰ 黒澤 (2024) は、資本市場を考慮した枠組みにおいて、会計エンフォースメントの強化が経営者の報告バイアスおよび監査水準に与える影響を分析している。その結果、会計エンフォースメントの強化は必ずしも財務報告の質の改善につながらない一方で、監査水準を高めることを示している。

¹¹ なお、Beyer et al. (2019) の動学的枠組みを整理・解説したものと、伊瀬 (2019) がある。

者予想と報告利益という二段階の開示を明示的に組み込んだ理論モデルを提示し、それぞれの段階における報告歪みを内生的に決定している。均衡では、予想利益と報告利益がともに価格形成に影響を及ぼし、予想段階でのバイアスと事後的な利益マネジメントとの間に内生的な相互依存関係が生じることを示している。また、Aghamolla et al. (2024) は、Dye and Sridhar (2008) を応用し、複数企業が時間差で利益を報告する環境を分析することで、その情報開示タイミングの違いが利益マネジメントに与える影響を検討している。以上の研究が示すように、Dye and Sridhar (2004) の枠組みは、開示段階の拡張、監査の導入、複数企業間の相互作用、多期間設定への展開など、多様な制度的・情報的環境を分析するための基盤として活用されており、その簡潔な構造ゆえに应用範囲の広い理論的基盤となっている。

4 インセンティブ不確実性モデルとコスト不確実性モデルの比較

本節では、Dye and Sridhar (2004) の理論的含意をより明確に整理するために、Fischer and Verrecchia (2000) で実施されている比較静学を Dye and Sridhar (2004) のモデルに適用した分析を行う。両モデルはいずれも、経営者の私的情報に起因する不確実性により、均衡においても資本市場がバイアスの大きさを完全には把握できないという特徴を有する。一方で、両モデルが導入する不確実性の所在は異なっており、Fischer and Verrecchia (2000) が株価に対する経営者のインセンティブ係数 $\hat{x}$ に不確実性を導入しているのに対して、Dye and Sridhar (2004) は利益マネジメントのコストに関する不確実性 η を導入している。

Fischer and Verrecchia (2000) では、株価関数のパラメータ、価格効率性、バイアスの期待値、およびバイアスの存在がもたらす価値について、比較静学を通じて理論的含意が体系的に整理されている。これに対し、Dye and Sridhar (2004) はより広範な問題設定のもとで多面的な分析を行っており、

同様の観点からの比較静学は実施されていない。そこで本節では、Fischer and Verrecchia (2000) を参照した比較静学を Dye and Sridhar (2004) のモデルに適用することにより、コスト不確実性 η の導入がもたらす理論的含意を明確化する。

4.1 株価関数のパラメータに関する結果

まず利益反応係数 β について検証する。Dye and Sridhar (2004) のコスト不確実性モデルでは、(42) 式でも示したように、次の通りである。

$$\beta^{\text{DS}} = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2}. \quad (46)$$

ここで、添え字 DS は、Dye and Sridhar (2004)、すなわちコスト不確実性モデルにおける β であることを示している。一方、Fischer and Verrecchia (2000) のインセンティブ不確実性モデルでは、(27) 式で示したように $\beta^{\text{FV}} = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + (\beta^{\text{FV}}/c)^2 \sigma_x^2}$ であり、 β^{FV} はコスト係数 c に依存して決定される。ここで、添え字 FV は Fischer and Verrecchia (2000)、すなわちインセンティブ不確実性モデルにおける β であることを示している。これに対して、コスト不確実性モデルでは、(46) 式より β^{DS} はコスト係数 c とは独立に定まることが確認できる。したがって、コスト不確実性モデルにおいては、利益反応係数はコスト係数の影響を受けない。

ここで、利益反応係数 β^{DS} と各変数 σ_v^2 、 σ_n^2 および σ_η^2 との関係性を検証する。 σ_v^2 は将来キャッシュ・フロー $\hat{v}$ に関する不確実性、 σ_n^2 は調整前利益のノイズ $\hat{n}$ に関する不確実性、および σ_η^2 は利益マネジメントのコストに関する経営者の私的情報 η に関する不確実性を表わしている。各不確実性の変化が利益反応係数に与える影響は次の通りである。

$$\frac{d\beta^{\text{DS}}}{d\sigma_v^2} = \frac{\sigma_n^2 + \sigma_\eta^2}{(\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2)^2} > 0, \quad (47)$$

$$\frac{d\beta^{\text{DS}}}{d\sigma_n^2} = -\frac{\sigma_v^2}{(\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2)^2} < 0, \quad (48)$$

$$\frac{d\beta^{\text{DS}}}{d\sigma_\eta^2} = -\frac{\sigma_v^2}{(\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2)^2} < 0. \quad (49)$$

(47) 式および (48) 式は、 σ_v^2 および σ_n^2 の増加が β^{DS} をそれぞれ増大および低下させることを示しており、これらは Fischer and Verrecchia (2000) での比較静学の結果と一致している。(49) 式は Dye and Sridhar (2004) のモデル独自の変数に関する結果であり、 σ_η^2 の増加が β^{DS} を低下させることを示している。これは Fischer and Verrecchia (2000) における σ_x^2 の結果と対応しており、経営者の私的情報に関する不確実性が増加するほど、市場は報告利益に対する信頼度を低下させ、利益反応係数は低下する。

次に、切片 α について分析を行う。 $\alpha^{DS} = \mu_v - \beta^{DS}(\mu_v + \delta + \mu_\eta)$ であるため、コスト係数 c の関係について分析を行うと、(50) 式のように計算できる。

$$\frac{d\alpha^{DS}}{dc} = \frac{(\beta^{DS})^2}{c^2} x > 0. \quad (50)$$

(50) 式が示すように、コスト係数 c が増加すると切片 α^{DS} が増大する。 α^{DS} の増大は、株価に占める報告利益の影響を相対的に低下させる。

一方で、インセンティブ不確実性モデルにおける α^{FV} は、(24) 式に示されている通り $\alpha^{FV} = \mu_v - \beta^{FV}(\mu_v + \frac{\beta^{FV}}{c}\mu_x)$ であった。すなわち、インセンティブ不確実性モデルでは、コスト係数の変化は株価関数の切片および傾きの双方に影響を与えており、株価に与える影響は一意的でない。

ここで、切片 α^{DS} と各変数 σ_v^2 、 σ_n^2 、 σ_η^2 、および μ_η との関係性は、次のように導出できる。

$$\frac{d\alpha^{DS}}{d\sigma_v^2} = -\left(\mu_v + \mu_\eta + \frac{2\beta^{DS}}{c}x\right) \frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_v^2}, \quad (51)$$

$$\frac{d\alpha^{DS}}{d\sigma_n^2} = -\left(\mu_v + \mu_\eta + \frac{2\beta^{DS}}{c}x\right) \frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_n^2}, \quad (52)$$

$$\frac{d\alpha^{DS}}{d\sigma_\eta^2} = -\left(\mu_v + \mu_\eta + \frac{2\beta^{DS}}{c}x\right) \frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_\eta^2}, \quad (53)$$

$$\frac{d\alpha^{DS}}{d\mu_\eta} = -\beta^{DS} < 0. \quad (54)$$

(51) 式から (54) 式までの結果は β^{DS} に関する比較静学の結果と、 $\mu_v + \mu_\eta + 2\frac{\beta^{DS}}{c}x$ の符号に依存している。例えば、 $\mu_v + \mu_\eta + 2\frac{\beta^{DS}}{c}x > 0$ のとき、(47) 式より $\frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_v^2} > 0$ であるから $\frac{d\alpha^{DS}}{d\sigma_v^2} < 0$ となる。こ

のとき、(48) 式および (49) 式より $\frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_n^2} < 0$ および $\frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_\eta^2} < 0$ であるため、 $\frac{d\alpha^{DS}}{d\sigma_n^2} > 0$ および $\frac{d\alpha^{DS}}{d\sigma_\eta^2} > 0$ となる。

4.2 価格効率性に関する結果

次に価格効率性についての分析を行う。Fischer and Verrecchia (2000) のインセンティブ不確実性モデルと同様に、価格効率性の指標として、 $\tilde{v}$ の条件付分散 $\text{Var}[\tilde{v}|P]$ と事前の不確実性 σ_v^2 との比率を用いる。この比率が小さいほど、市場価格の観察によって将来キャッシュ・フロー $\tilde{v}$ に関する不確実性が減少しており、財務報告の価値関連性が高いことを意味する。具体的には (55) 式の通りである。

$$\frac{\text{Var}[\tilde{v}|P]}{\sigma_v^2} = \frac{\text{Var}[\tilde{v}] - \frac{(\text{Cov}[\tilde{v}, \tilde{P}])^2}{\text{Var}[\tilde{P}]}}{\sigma_v^2} = 1 - \beta. \quad (55)$$

すなわち、 $1 - \beta^{DS}$ を分析することで、コスト不確実性モデルにおける価格効率性を検証することができる。まず、コスト係数 c については、先述の通り β はコスト係数 c と独立であるから、コスト係数の変化は価格効率性に影響を与えない。

次に不確実性 σ_v^2 、 σ_n^2 および σ_η^2 との関係性について分析する。計算結果は次の通りである。

$$\frac{d}{d\sigma_v^2} \left(\frac{\text{Var}[\tilde{v}|P]}{\sigma_v^2} \right) = -\frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_v^2} < 0, \quad (56)$$

$$\frac{d}{d\sigma_n^2} \left(\frac{\text{Var}[\tilde{v}|P]}{\sigma_v^2} \right) = -\frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_n^2} > 0, \quad (57)$$

$$\frac{d}{d\sigma_\eta^2} \left(\frac{\text{Var}[\tilde{v}|P]}{\sigma_v^2} \right) = -\frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_\eta^2} > 0. \quad (58)$$

(56) 式、(57) 式、および (58) 式はいずれも β に関する比較静学の結果に依存している。具体的には、 σ_v^2 の増加は β を増大させることで価格効率性を高める一方、 σ_n^2 および σ_η^2 の増加はいずれも β を低下させることで価格効率性を低下させる。この結果をインセンティブ不確実性モデルと比較すると、同モデルにおいても $\frac{\text{Var}[\tilde{v}|P]}{\sigma_v^2} = 1 - \beta^{FV}$ が成立するため、価格効率性の比較静学は β^{FV} の変化に帰着する。したがって、 σ_v^2 および σ_n^2 に関する結果は一致している。また両モデルがそれぞ

れ導入する私的情報に関する不確実性 σ_x^2 および σ_η^2 についても対応した結果を得られている。

4.3 バイアスの期待値に関する結果

利益マネジメントの大きさに関する指標であるバイアスの期待値 $E[b]$ について分析する。Dye and Sridhar (2004) のコスト不確実性モデルにおける均衡でのバイアス b^{DS} の期待値 $E[b^{DS}]$ は以下の通りである。

$$\begin{aligned} E[b^{DS}] &= E \left[\frac{1}{c} \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2} x + \tilde{\eta} \right] \\ &= \frac{1}{c} \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2} x + \mu_\eta. \end{aligned} \quad (59)$$

(59) 式において $\beta^{DS} = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_v^2 + \sigma_n^2 + \sigma_\eta^2}$ であるから、 $E[b^{DS}]$ は β^{DS} の変化に依存していることがわかる。また、各不確実性およびコスト係数 c に関する比較静学の結果は以下の通りである。

$$\frac{dE[b^{DS}]}{d\sigma_v^2} = \frac{x}{c} \frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_v^2} > 0, \quad (60)$$

$$\frac{dE[b^{DS}]}{d\sigma_n^2} = \frac{x}{c} \frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_n^2} < 0, \quad (61)$$

$$\frac{dE[b^{DS}]}{d\sigma_\eta^2} = \frac{x}{c} \frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_\eta^2} < 0, \quad (62)$$

$$\frac{dE[b^{DS}]}{d\mu_\eta} = 1 > 0, \quad (63)$$

$$\frac{dE[b^{DS}]}{dc} = -\frac{\beta^{DS}x}{c^2} < 0. \quad (64)$$

一方、Fischer and Verrecchia (2000) のインセンティブ不確実性モデルでは、バイアスの期待値は次のとおりである。

$$E[b^{FV}] = \frac{\beta^{FV}}{c} \mu_x.$$

同モデルにおいても、結果は β^{FV} に依存している。そのため、コスト不確実性モデルとインセンティブ不確実性モデルで結果は概ね一致している。

4.4 バイアスの事前価値および事後価値に関する分析

まずバイアスの事前 (ex ante) の価値、すなわち経営者が $\tilde{\eta}$ の実現値を観察する前の時点における状態におけるバイアスの価値を検証するために、

経営者の期待効用を用いた分析を行う。Dye and Sridhar (2004) のコスト不確実性モデルにおけるバイアスが存在する場合の経営者の期待効用は、 $\tilde{b}^{DS} = \frac{\beta^{DS}}{c} x + \tilde{\eta}$ を代入することで次の通り導出することができる。

$$\begin{aligned} E[U^{DS}] &= E \left[x\tilde{P} - \frac{c}{2} (\tilde{b}^{DS} - \tilde{\eta})^2 \right] \\ &= x\mu_v - \frac{(\beta^{DS})^2 x^2}{2c}. \end{aligned} \quad (65)$$

一方で、バイアスが存在しない場合の経営者の期待効用は (66) 式の通りである。バイアスが存在しないことから、 $E[\tilde{P}] = \mu_v$ が成立するため、その値を代入している。

$$\begin{aligned} E[U^{DS}] &= E \left[x\tilde{P} - \frac{c}{2} (0 - \tilde{\eta})^2 \right] \\ &= x\mu_v - \frac{c}{2} (\mu_\eta^2 + \sigma_\eta^2). \end{aligned} \quad (66)$$

ここで、(65) 式と (66) 式を比較するために、両式の差分を計算すると次式を導出することができる。

$$\frac{1}{2c} \left(c^2 (\mu_\eta^2 + \sigma_\eta^2) - (\beta^{DS})^2 x^2 \right). \quad (67)$$

したがって、経営者が η の実現値を観察する前の時点において、

$$\psi_{ex\,ante}^{DS} \equiv \frac{1}{2c} \left(c^2 (\mu_\eta^2 + \sigma_\eta^2) - (\beta^{DS})^2 x^2 \right) > 0, \quad (68)$$

を満たす場合に限り、経営者はバイアスをかけることで自身の期待効用を上昇させることができる。

この結果は、Fischer and Verrecchia (2000) のインセンティブ不確実性モデルと対応している。同モデルでは、事前価値の差分は、

$$\psi_{ex\,ante}^{FV} = \frac{(\beta^{FV})^2}{2c} (\sigma_x^2 - \mu_x^2),$$

で与えられ、

$$\sigma_x^2 - \mu_x^2 > 0,$$

が成立する場合に限り、バイアスの事前価値が正となることが示されている。すなわち、両モデルともに一定程度を超える私的情報の不確実性が存在する場合にのみ、事前価値が正となる。

本研究ではさらに、 $\psi_{ex\ ante}^{DS}$ と各変数との関係性について分析する。分析結果は (69) 式から (73) 式で示す通りである。

$$\frac{d\psi_{ex\ ante}^{DS}}{d\sigma_v^2} = -\frac{\beta^{DS}x^2}{c} \frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_v^2} < 0, \quad (69)$$

$$\frac{d\psi_{ex\ ante}^{DS}}{d\sigma_\eta^2} = \frac{c}{2} - \frac{\beta^{DS}x^2}{c} \frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_\eta^2} > 0, \quad (70)$$

$$\frac{d\psi_{ex\ ante}^{DS}}{d\mu_\eta} = c\mu_\eta > 0, \quad (71)$$

$$\frac{d\psi_{ex\ ante}^{DS}}{dc} = \frac{2c^2(\mu_\eta^2 + \sigma_\eta^2) + 2(\beta^{DS})^2x^2}{4c^2} > 0, \quad (72)$$

$$\frac{d\psi_{ex\ ante}^{DS}}{d\beta^{DS}} = -\frac{\beta^{DS}}{c}x^2 < 0. \quad (73)$$

(72) 式より、コスト係数 c が増加すると $\psi_{ex\ ante}^{DS}$ は増大する。これは、バイアスをかけない場合でも負担するコスト $\frac{c}{2}(\mu_\eta^2 + \sigma_\eta^2)$ が増大するため、相対的にバイアスをかけることの利得が増大することを反映している。同様に (70) 式および (71) 式より、 σ_η^2 および μ_η が大きくなるほど $\psi_{ex\ ante}^{DS}$ は増大する¹²。すなわち、バイアスのコストに関する私的情報の平均および分散が大きいほど、バイアスをかけることの利得は増大する。

一方で (69) 式および (73) 式より、 σ_v^2 および β^{DS} の増加は $\psi_{ex\ ante}^{DS}$ を低下させる。これは共通の要因に起因するものであり、 σ_v^2 が増加すると β^{DS} が増大する。 β^{DS} の増大は、均衡におけるバイアス $b^{DS} = \frac{\beta^{DS}}{c}x + \eta$ を増大させる一方で、バイアスをかけることで生じるコスト $\frac{(\beta^{DS})^2x^2}{2c}$ も増大させる。コストの増大による利得の減少分がバイアスによる利得の増加分を上回るため、 σ_v^2 および β^{DS} の増加は $\psi_{ex\ ante}^{DS}$ を低下させると解釈できる。

次に、バイアスの事後 (ex post) の価値、すなわち経営者が $\tilde{\eta}$ の実現値を観察した後の時点における期待効用を分析する¹³。コスト不確実性モデルでは、バイアスが存在する場合の経営者の期待効

用は、 $b^{DS} = \frac{\beta^{DS}}{c}x + \eta$ を代入することで (74) 式のように表現することができる。

$$E[U^{DS} | \tilde{\eta} = \eta] = x\mu_v + \beta^{DS}x(\eta - \mu_\eta) - \frac{(\beta^{DS})^2x^2}{2c}. \quad (74)$$

一方で、バイアスが存在しない場合の経営者の期待効用は次式の通りである。

$$E[U^{DS} | \tilde{\eta} = \eta] = x\mu_v - \frac{c}{2}\eta^2. \quad (75)$$

(74) 式と (75) 式を比較すると、経営者が η の実現値を観察した後の時点において、

$$\psi_{ex\ post}^{DS} \equiv \beta^{DS}x(\eta - \mu_\eta) + \frac{1}{2c}(c^2\eta^2 - (\beta^{DS})^2x^2) > 0, \quad (76)$$

を満たす場合に限り、経営者はバイアスをかけることで自身の期待効用を上昇させることができる。インセンティブ不確実性モデルにおける事後価値は、

$$\psi_{ex\ post}^{FV} = \frac{(\beta^{FV})^2}{2c}((x - \mu_x)^2 - \mu_x^2),$$

で与えられる。したがって、インセンティブ不確実性モデルでは、

$$(x - \mu_x)^2 - \mu_x^2 > 0,$$

が成立する場合に限り、経営者が事後的にマネジメントを実施するインセンティブを有している。したがって、同モデルにおいても私的情報の実現値が期待値から乖離するほど、バイアスの事後価値は増大する。両モデルとも私的情報を観察した後の時点において、私的情報の実現値が期待値から乖離しているほど、経営者がバイアスをかけることの利得が大きくなる傾向がある。

また、事前価値と同様に $\psi_{ex\ post}^{DS}$ と各変数との関係性について分析する。分析結果は、(77) 式か

¹² ただし、 $\psi_{ex\ ante}^{DS}$ が μ_η の増加関数となるのは $\mu_\eta > 0$ の場合に限る。

¹³ このとき、経営者は調整前利益 $\tilde{e}$ の実現値をまだ観察していないものとする。

ら (81) 式の通りである。

$$\frac{d\psi_{ex\ post}^{DS}}{d\sigma_v^2} = \left[x(\eta - \mu_\eta) - \frac{\beta^{DS}}{c} x^2 \right] \frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_v^2}, \quad (77)$$

$$\frac{d\psi_{ex\ post}^{DS}}{d\sigma_\eta^2} = \left[x(\eta - \mu_\eta) - \frac{\beta^{DS}}{c} x^2 \right] \frac{d\beta^{DS}}{d\sigma_\eta^2}, \quad (78)$$

$$\frac{d\psi_{ex\ post}^{DS}}{d\mu_\eta} = -\beta^{DS} x < 0, \quad (79)$$

$$\frac{d\psi_{ex\ post}^{DS}}{dc} = \frac{2c^2\eta^2 + 2(\beta^{DS})^2 x^2}{4c^2} > 0, \quad (80)$$

$$\frac{d\psi_{ex\ post}^{DS}}{d\beta^{DS}} = x(\eta - \mu_\eta) - \frac{\beta^{DS}}{c} x^2. \quad (81)$$

(79) 式より、 μ_η が増加すると $\psi_{ex\ post}^{DS}$ は低下する。これは、 η の実現値が定まった状態で μ_η が増加すると、 η と μ_η の差が小さくなるため、経営者がバイアスをかけることの利得が低下することを意味している。また、(80) 式より、コスト係数 c が増加するほど $\psi_{ex\ post}^{DS}$ は増大する。これは事前価値と同様である。

一方、(77) 式、(78) 式および (81) 式については、 $x(\eta - \mu_\eta) - \frac{\beta^{DS}}{c} x^2$ の符号に依存するため、符号は一意に定まらない。

5 要約

本論文は、利益マネジメントに関する代表的な理論モデルを統一的な枠組みのもとで整理し、インセンティブ不確実性モデルとコスト不確実性モデルの構造と比較静学の帰結の違いを明らかにした。両モデルはいずれも、経営者の私的情報に起因する不確実性のもとで報告バイアスが選択され、市場がそれを完全には識別できないという共通の情報構造を持っている。一方で、不確実性の導入箇所の違いは、価格関数の決まり方や利益反応係数の性質、さらにバイアスの存在がもたらす価値に関する帰結にも差異をもたらすことを示した。

本稿の貢献は、これら二つのモデルを同一の分析枠組みのもとで比較可能な形に整理し、共通点と相違点を明確化したことにある。とりわけ、どの不確実性を導入するかというモデル設計上の選

択が、均衡の性質や比較静学の帰結にどのような影響を与えるかを体系的に把握できる枠組みを提示したことも、本稿の重要な貢献である。

参考文献

- Aghamolla, Cyrus, Ilan Guttman, and Evgeny Petrov (2024) “Sequential Reporting Bias,” *The Accounting Review*, Vol. 99, No. 5, pp. 1–33.
- Beyer, Anne (2009) “Capital Market Prices, Management Forecasts, and Earnings Management,” *The Accounting Review*, Vol. 84, No. 6, pp. 1713–1747.
- Beyer, Anne, Ilan Guttman, and Iván Marinovic (2019) “Earnings Management and Earnings Quality: Theory and Evidence,” *The Accounting Review*, Vol. 94, No. 4, pp. 77–101.
- Caskey, Judson (2014) “The Pricing Effects of Securities Class Action Lawsuits and Litigation Insurance,” *The Journal of Law, Economics, and Organization*, Vol. 30, No. 3, pp. 493–532.
- Caskey, Judson, Venky Nagar, and Paolo Petacchi (2010) “Reporting Bias with an Audit Committee,” *The Accounting Review*, Vol. 85, No. 2, pp. 447–481.
- Dye, Ronald A. and Sri S. Sridhar (2004) “Reliability-Relevance Trade-Offs and the Efficiency of Aggregation,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 42, No. 1, pp. 51–88.
- (2008) “A Positive Theory of Flexibility in Accounting Standards,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 46, No. 2–3, pp. 312–333.
- Einhorn, Eti and Amir Ziv (2012) “Biased Voluntary Disclosure,” *Review of Accounting Studies*, Vol. 17, No. 2, pp. 420–442.
- Ewert, Ralf and Alfred Wagenhofer (2005) “Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management,” *The Accounting Review*, Vol. 80, No. 4, pp. 1101–1124.

- Feller, Miró and Ulrich Schäfer (2024) “Deceiving Two Masters: The Effects of Labor Market Incentives on Reporting Bias and Market Efficiency,” *The Accounting Review*, Vol. 99, No. 1, pp. 207–233.
- Ferri, Fabrizio, Ronghuo Zheng, and Yuan Zou (2018) “Uncertainty about Managers’ Reporting Objectives and Investors’ Response to Earnings Reports: Evidence from the 2006 Executive Compensation Disclosures,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 66, No. 2–3, pp. 339–365.
- Fischer, Paul E. and Robert E. Verrecchia (2000) “Reporting Bias,” *The Accounting Review*, Vol. 75, No. 2, pp. 229–245.
- Frankel, Alex and Navin Kartik (2019) “Muddled Information,” *Journal of Political Economy*, Vol. 127, No. 4, pp. 1739–1776.
- Healy, Paul M. and James M. Wahlen (1999) “A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting,” *Accounting Horizons*, Vol. 13, No. 4, pp. 365–383.
- Heinle, Mirko S. and Robert E. Verrecchia (2016) “Bias and the Commitment to Disclosure,” *Management Science*, Vol. 62, No. 10, pp. 2859–2870.
- Jackson, Andrew B., Brian R. Rountree, and Konduru Sivaramakrishnan (2017) “Earnings Co-Movements and Earnings Manipulation,” *Review of Accounting Studies*, Vol. 22, No. 3, pp. 1340–1365.
- Patterson, Evelyn R., J. Reed Smith, and Samuel L. Tiras (2019) “The Interaction between Audit Quality and Managerial Reporting Choices and Its Effects on Financial Reporting Quality,” *Contemporary Accounting Research*, Vol. 36, No. 3, pp. 1861–1882.
- Samuels, Delphine, Daniel J. Taylor, and Robert E. Verrecchia (2021) “The Economics of Misreporting and the Role of Public Scrutiny,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 71, No. 1, 101340.
- Stein, Jeremy C. (1989) “Efficient Capital Markets, Inefficient Firms: A Model of Myopic Corporate Behavior,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 104, No. 4, pp. 655–669.
- 伊瀬堂人 (2019) 「利益調整行動の動学的分析：先行研究を踏まえた展望」, 『大阪大学経済学』, 第 69 巻, 第 2 号, 1–17 頁.
- 黒澤俊亮 (2024) 「会計エンフォースメントの強化が財務報告に与える影響—資本市場を考慮したゲーム理論による分析—」, 『管理会計学』, 第 32 巻, 第 1 号, 67–85 頁.
- 山口貴史 (2018) 「経営者の開示戦略が投資家の情報獲得行動および企業価値に与える影響」, 『管理会計学』, 第 26 巻, 第 1 号, 23–41 頁.

Incentive and cost uncertainty in analytical models of earnings management

Takato Ise, Shunsuke Kurosawa and Atsushi Shiiba

This paper examines representative analytical models of earnings management within a unified framework and systematically analyzes their structures and comparative statics implications. We consider two frameworks that introduce managerial private information in different ways: one in which uncertainty concerns the manager's price-based incentive coefficient, and another in which uncertainty concerns the private cost of biasing reported earnings. In both settings, the manager privately observes unmanaged earnings and strategically chooses a reporting bias, while investors rationally price the firm based on reported earnings. Although the two models share a common signaling structure and both imply that private information prevents investors from perfectly inferring the magnitude of bias in equilibrium, the location of uncertainty leads to differences in the determination of the price function and selected comparative statics. In particular, the models differ in how the earnings response coefficient depends on cost parameters and in the conditions under which bias has positive ex ante and ex post value for the manager. By systematically deriving and comparing these results within a common framework, the paper clarifies both the similarities and the structural distinctions between incentive uncertainty and cost uncertainty models, thereby organizing the theoretical foundations of earnings management research.

JEL Classification: M41, D82

Keywords: Earnings management, Incentive uncertainty, Cost uncertainty, Earnings response coefficient, Comparative statics

目標管理制度はなぜ見直されたのか*

— MBO 廃止企業 2 社の比較事例分析 —

千 野 翔 平[†]

1. 問題意識

目標管理制度 (MBO: Management by Objectives) は、1950 年代にピーター・F・ドラッカーによって提唱されて以来、人事評価の手法として広く認知されている。特に日本の大企業においては、1990 年代以降の成果主義導入の流れの中で、MBO は人事評価制度の中核として位置づけられ、従業員の目標達成意識の醸成や組織目標との整合性を図る手段として活用されてきた。現在では、約 8 割の大企業で MBO が導入されている (リクルートワークス研究所, 2017)。

しかしながら、近年ではその有効性に対する疑問の声も少なくない。リクルートワークス研究所が 2017 年に実施した大企業向け調査によれば、MBO を「導入していたが廃止した」と回答した企業は 3.6% にとどまるものの、これは単なる制度の不適合ではなく、制度運用上の深刻な課題を内包していた可能性を示唆している。さらに、「導入しているが見直す予定」とする企業も 12.7% に上っており、MBO に対する懸念が広がっていることがうかがえる。

MBO には、従業員の主体性を尊重し、上司

と部下の対話を通じて目標を設定・共有し、その達成度を可視化するというプロセス (古畑・高橋, 2000) を通じて、組織と個人の成長を両立させることを目的としている。しかし、実際の MBO の運用においては、目標設定の形骸化、評価との過度な連動による柔軟性の欠如、短期的成果への偏重、さらには上司・部下間の対話不足といった問題が指摘されている (松丘, 2019; リクルートワークス研究所, 2021)。これらの課題は、制度の理念と現場の実態との乖離を生み、結果として制度そのものへの信頼性を損なう要因となっている。

MBO を廃止するという企業の選択は、単に制度が時間の経過とともに形骸化したためではないだろう。むしろ、制度が本来果たすべき役割を十分に機能させることができず、経営戦略との整合性を欠いた運用が続いた結果、その限界が表面化したと捉えることが適切であろう。こうした状況を踏まえれば、MBO の廃止に踏み切った企業の事例を分析することは、制度運用上の限界や内在する問題点を明らかにする上で有効であり、今後の人事制度設計における重要な示唆を与えると考えられる。

そこで、本稿では、MBO を導入しながらも廃止に至った 2 社を対象に、導入背景、運用上の課題、廃止に至る経緯、そして廃止後の新制度の特徴について比較分析を行う。MBO 廃止後の新制度にも着目する理由は、それらの制度が MBO の課題に対してどのように対応しているのかを明らかにすることが、現在も MBO を

* 本稿の作成にあたり、インタビューにご協力いただいた各社の人事責任者の方々に深く感謝申し上げます。また、本稿の執筆に際して貴重なコメントをいただいた大阪大学大学院の開本浩矢教授に御礼申し上げます。

[†] 大阪大学大学院経済学研究科博士後期課程

運用する企業にとって、MBO の制度設計や運用の工夫に関して示唆を得ることができると考えられるからである。本稿では MBO 廃止に至った企業の運用における実務上の教訓を明らかにし、それに基づき、現在の MBO を導入している企業にとって制度と運用の改善すべき視点を明らかにすることを目的とする。

2. MBO に対する批判的先行研究

ここからは、MBO に対する批判的先行研究を整理する。MBO に対する批判は、数値目標への過度な依存や制度疲労といった表層的な問題にとどまらず、目標設定のあり方、評価と対話の関係、組織目的との整合性、さらには組織全体への影響にまで及んでいる。表 1 に示したように、先行研究における MBO 批判は、①数値目標への固執、②対話の形骸化、③組織目的・価値観との乖離、④トップ依存性、⑤部門間分断の助長という 5 つの論点に整理することができる。

以下では、表 1 で整理した 5 つの論点に対応させながら、主な先行研究を取り上げる。具体的には、①数値目標中心の管理が改善や協働を

阻害する危険性を指摘した Deming (1982) や、日本企業における目標のノルマ化・形式化の進捗を実務的視点から論じた中嶋 (1997)、②上司・部下間の対話や信頼関係の形骸化を批判した Levinson (2003)、③成果主義的評価が組織のミッションや価値観と乖離することで制度の正当性を損なう可能性を指摘した Cardona and Rey (2022)、④制度効果が経営層の関与度合いに強く依存することを示した Rodgers and Hunter (1991)、⑤部門別目標が組織全体に逆機能をもたらしうる点を明らかにした Castellano ら (2001) を中心に概観する。

まず、第 1 に、MBO に対する批判として繰り返し指摘されてきたのが、目標設定の形式化および短期化の問題である。Deming (1982) は、数値目標の達成を中心に据えた管理が、組織全体の改善や学習を阻害する危険性を内包していると批判した。達成すべき数値が明示されることで、従業員の関心が短期的な達成行動に集中し、プロセス改善や部門間協力といった中長期的価値が軽視されやすくなる点が強調されている。MBO における目標管理は、本来、業務の方向性を共有し、主体的な工夫や成長を促すことを目的としているが、数値目標が自己目的化

表 1 MBO に対する批判的先行研究の整理

No. カテゴリ	研究者	内 容
①数値目標への固執	Deming (1982)	数値目標中心の管理は、短期的達成行動を誘発し、学習・改善・協働といった組織全体の最適化を阻害すると批判。MBO を含む目標管理型制度の原理的限界を指摘した。
	中嶋 (1997)	日本企業における MBO 運用の実態を踏まえ、目標のノルマ化や形式化、目標設定・評価の煩雑化が制度疲労を招く過程を実務的視点から指摘した。
②対話の形骸化	Levinson (2003)	MBO は合意形成を前提とする制度であるにもかかわらず、実際には管理者主導で運用されやすく、上司・部下間の信頼関係や内発的動機づけを損なうと論じた。
③組織目的・価値観との乖離	Cardona and Rey (2022)	MBO を含む成果主義的評価は、組織のミッションや価値観と整合しない場合、従業員の行動を本来の目的から逸脱させ、制度の正当性を損なうと指摘した。
④トップ依存性	Rodgers and Hunter (1991)	MBO の効果は制度設計そのものよりも、経営層の関与度合いに強く依存することをメタ分析により示し、制度の条件付き有効性を明らかにした。
⑤部門間分断の助長	Castellano ら (2001)	ボルボ社の事例分析を通じ、短期成果の追求が企業文化を劣化させ、部門間協力を損なう可能性を示した。

した場合、形式的な達成行動に終始するリスクが高まる。

この点について、日本企業の文脈から実務に即した視点で論じたのが中嶋（1997）である。中嶋は、MBO が評価制度と強く結びつくことで、目標が「業務改善のための手段」ではなく「評価のために記述されるノルマ」へと変質する過程を指摘した。加えて、年1回や半期に1回といった固定的な目標設定サイクルが、現場の変化に対応できず、制度運用の硬直化を招く点も問題視されている。これらの議論は、MBO における目標設定が、制度設計や評価との関係次第で、容易に形式化・短期化してしまう構造的脆弱性を持つことを示している。

第2に、MBO が上司・部下間の対話や信頼関係をかえって損なう可能性がある点も、重要な批判として指摘されてきた。Levinson (2003) は、MBO が「合意による目標設定」を理念として掲げているにもかかわらず、実際の運用では管理職主導の上意下達のプロセスになりやすいと論じている。このような運用の下では、部下は目標を主体的に設定しているという感覚を持ちにくくなり、結果として内発的動機づけが低下し、上司に対する不信感が生じやすくなる。

また、目標達成度が評価や処遇と強く結びつく場合、面談や対話の場が育成や相互理解の機会ではなく、評価結果を正当化するための形式的なやり取りに変質する危険性がある。こうした状況では、対話の量が確保されていたとしても、その質は必ずしも担保されず、制度が想定していた「対話を通じた目標共有」という機能が十分に果たされなくなる。この点は、MBO が関係性や信頼の構築に寄与するどころか、むしろ摩擦や疲労を蓄積させる要因となりうることを示唆している。

第3に、MBO が組織の目的や価値観と乖離しやすい点も、制度的限界として指摘されている。Cardona and Rey (2022) は、MBO を含む成果主義的評価制度が、組織のミッションや価

値観と整合しない場合、従業員の行動を本来の目的から逸脱させる可能性があると論じている。特に、数値目標の達成が強く求められる環境下では、短期的成果が優先され、育成や文化形成といった非定量的価値が軽視されやすい。

このような乖離が生じると、従業員は「何のために目標を達成するのか」という意味づけを見失い、制度そのものの正当性が揺らぐことになる。結果として、MBO は組織の一体性を高める装置としてではなく、部門や個人の成果を競わせる仕組みとして機能しやすくなり、制度への納得感が低下する。こうした議論は、MBO の問題が個別の運用手法や実施方法の違いにとどまらず、組織理念との整合性というより根源的な次元に関わっていることを示している。

第4に、MBO の効果が経営層の関与度合いに大きく左右される点も、先行研究で繰り返し指摘されてきた。Rodgers and Hunter (1991) のメタ分析によれば、MBO は経営トップが積極的に関与し、制度の目的や運用方針を明確に示している場合には一定の生産性向上効果が確認される一方で、トップの関与が希薄な場合には、効果がほとんど認められないことが示されている。この知見は、MBO が制度として自律的に機能するわけではなく、理念の共有や運用の統制といったマネジメント行為に強く依存していることを意味している。すなわち、制度設計が同一であっても、経営層の関与の度合いやメッセージの一貫性によって、制度の実効性は大きく左右される。この点は、MBO が「導入すれば機能する汎用的制度」ではなく、条件付きでのみ有効な制度であることを示唆している。

第5に、MBO が部門間の分断や部分最適化を助長する可能性も指摘されている。Castellano ら (2001) は、スウェーデンのボルボ社における事例研究を通じ、販売目標の強化が部門間協力を弱め、短期的成果の追求を優先させた結果、組織全体としては逆機能を生じさ

せたことを報告している。各部門が自部門の目標達成に集中することで、全社的な課題への視野が狭まり、協働行動が阻害される傾向が確認された。

このような分断は、MBO が個人や部門単位での成果可視化に優れている一方で、組織全体の最適化や長期的価値創出を十分に支援できない可能性を示している。目標管理が部門別・個別成果の積み上げとして設計・運用される場合、組織横断的な協力や相互依存関係が見えにくくなり、結果として制度本来の目的とは異なる帰結をもたらす危険性がある。

以上の先行研究から、MBO は単なる制度疲労の問題としてではなく、制度の展開過程において顕在化した構造的限界を内包していることが確認できる。しかし、これらの研究の多くは、MBO の問題点を理論的・概念的水準で整理するにとどまり、そうした限界が実務の文脈においてどのように認識され、いかなる過程を経て制度廃止という意思決定に結びつくのかについては十分に検討していない。また、MBO 廃止後にどのような代替制度が構築されているのかについても、実証的知見は限られている。特に日本企業を対象として、MBO 廃止の意思決定プロセスと評価制度再設計を比較事例として検討した研究は見当たらない。

そこで本稿では、MBO を導入したものの最終的に廃止に至った日本企業 2 社の事例を対象に、制度導入の背景、運用上の課題認識、廃止に至る判断過程、ならびに廃止後の評価制度の特徴について比較事例分析を行う。これにより、先行研究で指摘されてきた MBO の理論的限界が、実務の文脈においてどのように具体化していたのかを明らかにする。

3. 研究対象と方法

本稿では、かつて MBO を導入しながらも現在では廃止に至った日本の大企業 2 社を対象

に、制度の導入背景、運用上の課題、廃止に至る経緯、そして廃止後の代替制度の特徴について比較分析を通じて検討する。分析対象の選定にあたっては、MBO を短期間で試行的に導入・撤退した事例ではなく、一定期間にわたり全社的に運用した上で、制度廃止という判断に至った企業に着目した。本研究が 2 社に限定されているのは、統計的な一般化を目的とするためではなく、既存研究で指摘されてきた MBO の制度的限界が、実務の文脈においてどのように認識され、どのような過程を経て制度廃止という意思決定に結びついたのかを、制度運用の内実に即して把握することを目的としているためである。

分析対象企業の選定にあたっては、リクルートワークス研究所が 2017 年に実施した「人材マネジメント調査 2017」のデータを活用した。同調査によって、MBO を「導入していたが廃止した」と回答した企業に対し、インタビュー依頼を行い、その中から同意が得られた企業を対象としてインタビューを実施した。

本稿で取り上げる企業は、A 社、B 社の 2 社である。調査企業の概要は、表 2 に示した通りである。分析対象とした A 社および B 社は、いずれも国内の大規模企業である。A 社は輸送用機器を主力事業とし、1896 年に創業、連結従業員数は約 35000 人規模の企業である。一方、B 社は鉄鋼業を中核とする企業であり、1916 年に創業し、連結従業員数は約 11000 人である。両社はいずれも、1990 年代から 2000 年代初頭にかけて MBO を導入し、一定期間にわたり運用してきた点で共通している。また、いずれの企業も MBO を全社的な評価制度の枠組みとして位置づけていたが、その後、制度運用上の課題を背景として廃止に至っている。このように事業領域や組織規模には差異があるものの、MBO 廃止という意思決定に至った点で共通性を有する 2 社を比較対象とすることで、MBO の制度的限界がどのような実務上の課題として

表2 インタビュー企業の概要

企業名	A 社	B 社
業界	輸送用機器	鉄鋼
創業	1896 年～	1916 年～
従業員人数 (連結)	約 35000 人	約 11000 人

※「人材マネジメント調査 2017」を元に作成

顕在化したのかを検討することが可能となる。

インタビューは 2019 年 8 月～9 月に、各社の人事責任者および担当者に対して半構造化インタビューを実施した。さらに、制度運用の変化や廃止後の実態を把握する目的で、2022 年 8 月～9 月にかけて追加のインタビューを実施した。インタビュー項目は、制度導入の背景や廃止後の制度設計を含めつつ、主として先行研究において指摘されてきた MBO の制度的課題（目標設定の形式化、対話の形骸化、評価基準の不明確性など）を踏まえて設計し、事前に想定した論点に沿いつつも、回答内容に応じて柔軟に掘り下げを行った。各インタビューは 1 回あたり約 60 分ずつ実施した。

なお、本稿では、MBO に関する制度的・実務的な変化を把握するために、量的調査と質的調査の両方を組み合わせた混合研究法（mixed methods research）を採用している。量的側面では、先述の調査データをもとに MBO 廃止の有無や廃止企業の属性などを把握し、質的側面では、制度設計や制度運用の実態、現場での反応や課題認識に関する聞き取りを通じて、制度変化の背景と構造的要因の解明を試みた。

分析にあたっては、まず各社について MBO の制度構造、運用実態、廃止に至る意思決定過程を時系列的に整理した。その上で、先行研究において整理されてきた MBO の制度的限界に関する論点と照らし合わせながら、各社の事例においてそれらの課題がどのように具体化していたのかを比較検討した。本稿の分析は、個別事例から新たな理論を生成することを目的とするものではなく、既存研究で整理された理論的

論点、実務の文脈においてどのように顕在化し、制度廃止という意思決定に結びついたのかを明らかにする点に主眼を置いている。

4. 各社の MBO の導入と廃止の経緯に関する事例分析

4.1 MBO の構造

2 社における MBO の制度構造の比較を通じて、各社が導入当初にどのような制度設計を行っていたのか、またその運用上の特徴について確認する（表 3）。

まず、MBO の導入時期は各社 1990 年代から 2000 年代初頭にかけて行われた。なかでも A 社は幹部に対して 1990 年代前半から導入し、その後 2000 年前半には全社へと展開している。一方、B 社は 2001 年からトライアウト運用を開始し、2002 年 4 月に正式導入を行っていた。いずれの企業も、成果主義的な人事評価への転換の一環として MBO を採用したと考えられる。また、対象範囲については、A 社が一般社員も含めた広範な対象に対し、B 社は管理職（課長以上）に限定して導入していた点が異なる。対象の範囲は制度設計の複雑性やフィードバックの密度に影響するため、後の運用課題にも関わってくる重要な要素である。

次に、評価要素について確認する。2 社とも目標達成度を中核に据えているが、具体的な設計は異なる。A 社は、目標としてチャレンジな内容を設定させ、それに対する達成度で評価する方式を採用していた。評価は目標管理シートに基づき、半期・通期で面談を行いながら

表3 2社における MBO の構造

会社名	A 社	B 社
MBO 導入時期	1990 年代前半(幹部)～2000 年前半(全社)	2002 年 4 月 (2001 年トライアル)
評価対象	幹部：3 項目、組合員：3～7 項目の目標設定	管理職（課長級）※職能資格「課長」
評価要素	チャレンジ目標を設定し達成度を評価（紙ベースで管理）	成果 50%・プロセス 50%で評価／目標達成度を行動計画と数値で判断
目標設定と評価の関係	目標＝評価ベース（業績に直接結びつく）	達成度に応じて賞与反映（±3%）／上司による最終評価
評価方法	目標管理シートに基づく半期・通期評価（面談あり）	目標ごとに 5 段階評価（記述式＋達成度）

決定していた。なお、当時は紙ベースでの管理が主流であった。B 社は成果 50%・プロセス 50%の評価を導入し、目標達成度を行動計画と定量的基準に基づいて評価した。評価は 5 段階で行い、記述式の振り返りと定量スコアの両方が求められていた。特徴的なのは、評価結果が ±3%の範囲で賞与に直結しており、インセンティブ制度との結びつきが強かった点である。

両社の制度設計において共通しているのは、いずれも「目標設定と評価を直接結びつける」設計であった点である。目標を設定すること自体が、評価結果および処遇（報酬や昇進）に直結するという前提に基づいていた。これは、成果主義と目標管理の親和性の高さに起因するものであり、数値目標をベースに業績を可視化しようとする当時の人事トレンドを反映しているといえよう。また、いずれの企業も、評価方法として段階評価（5 段階など）を採用しており、目標の達成度合いを明示的にスコア化することで組織内の公平性や透明性を確保しようとした

意図がうかがえる。

4.2 MBO 廃止理由

表 4 に示した 2 社の MBO 廃止理由は、表 1 で整理した先行研究における 5 つの批判的論点に概ね対応している。すなわち、目標の適合性欠如は「①数値目標への固執」として理解できる。また、対話（面談）の不足・形骸化は「②対話の形骸化」に該当する。さらに、評価と報酬の過度な連動は、「③組織目的・価値観との乖離」の具体的表れと位置づけられる。加えて、管理職による属人的運用は「④トップ依存性」に対応し、部門間での評価の公平性欠如は「⑤部門間分断の助長」と整理することができる。

しかし、2 社の語りからは、これら 5 つの論点の枠内に必ずしも十分に収まりきらない実務上の要素も確認された。とりわけ、評価基準の不明確さや手続きの煩雑さは、先行研究では必ずしも中心的に扱われてこなかった論点であるが、本事例においては制度疲労を蓄積させ、結

表4 2社の MBO 廃止理由

分 類	A 社	B 社
目標の適合性欠如	○	—
対話（面談）の不足・形骸化	○	○
評価と報酬の強い連動	○	○
管理職による属人的運用	○	○
部門間での評価の公平性欠如	○	○
評価基準の不明確さ	○	○
評価手続きの煩雑さ	○	○

※廃止理由として該当するものに○を付している

果として制度理念そのものへの疑念を増幅させる要因として作用していた。また、評価と報酬の強い連動は「③組織目的・価値観との乖離」の論点に含まれるものの、事例ではそれが制度運用の具体的局面において顕在化し、制度への信頼低下を直接的に引き起こす契機として語られていた点が特徴的である。

2社のMBO廃止理由を具体的に確認する。まず第1に、MBOにおける目標の適合性欠如である。MBOは、短中期的な業績目標や成果を定量的に可視化し、達成度を評価する仕組みとして用いられることが多い。しかし、A社では、日常的なルーチン業務をMBOに記載する行為が散見され、業務改善や成果に関する目標が形骸化していたとの指摘がある。チャレンジ目標の不在や業務プロセスの軽視により、制度が「こなすための作業」へと転化した可能性が高い。つまり、MBO制度の運用において、業務特性との適合性が確保されていなければ、制度そのものの意義が損なわれるのである。

第2に、対話機会の不足と面談プロセスの形骸化である。A社では、フォーマルな評価面談の実施が義務付けられていたにもかかわらず、実際には「紙面上のやり取り」で済ませる例が多く、対話の場が育成や相互理解の機会として十分に機能していなかった。さらにB社では、評価を補完するための業務検討会が実施されていたものの、あくまで報告的な意味合いが強く、現場の実態把握やフィードバックには乏しかった。これらの事例は、MBOが本来重視すべき「上司と部下の対話による目標共有」という理念が、制度運用の中で十分に機能していなかったことを示している。

第3に、評価と報酬の強い連動が制度に対する圧力として作用していた点である。A社・B社の両社において、目標達成度が評価や報酬と強く結びつく設計がなされていた結果、目標設定や評価結果に対する納得性が揺らいだ際に、制度全体への不信感が生じやすい状況が確認さ

れた。特に評価結果が処遇に直結する場合、目標は成長や業務改善のための手段ではなく、評価を意識した形式的な設定へと傾きやすい。このように、評価と報酬の過度な連動は、制度理念と実際の運用との乖離を拡大させる要因となっていた。

第4に、制度運用が管理職の裁量に大きく依存し、属人的に行われていた点である。A社では、「制度はあるが、運用は現場任せ」という実態があり、管理職ごとに運用品質のばらつきが生じていた。B社においても、制度全体の運用が人事部ではなく現場の判断に委ねられており、評価の妥当性や透明性を組織として検証する仕組みは十分に整備されていなかった。これらの状況は、MBO制度が一貫性と公正性をもって機能するためには、管理職に対する教育や運用支援が不可欠であることを示している。

第5に、部門間での評価の公平性が十分に担保されていなかった点である。特にB社では、評価制度は形式上共通であるものの、「どの部署に配属されるか」によって評価のされやすさが異なるという不公平感が強く認識されていた。営業部門のように成果が数値として可視化されやすい部門と、管理部門のように定性的評価に依存せざるを得ない部門との間で、評価に対する不満の度合いに差が生じていた。A社においても、目標の質や難易度に部門差があり、制度の公平性に疑念を持つ声が聞かれた。

第6に、評価基準の不明確さが制度運用の妨げとなっていた点である。B社では、成果基準とプロセス基準の比率(50:50)が示されていたものの、実際には定性的な記述評価が多く、評価基準の主観性が拭えなかった。最終評価が上司の裁量に委ねられる場面も多く、被評価者の納得感を損なう要因となっていた。A社においても、達成水準の判断が部署ごとに異なるなど、相互比較の仕組みが十分に機能していなかったことが確認されている。

第7に、評価手続きの煩雑さと制度運用に伴

う事務負荷である。A 社では紙ベースでの評価管理が情報連携を阻害し、制度の透明性や一貫性に課題が生じていた。B 社では Web 化による効率化が一部進んでいたものの、記述式項目が多く、現場では運用負荷が大きいと認識されていた。こうした手続き上の煩雑さは、制度そのものへの疲労感を高め、MBO が「制度のための制度」として受け止められる一因となっていた。

以上のように、2 社の MBO 廃止理由には、それぞれの事業特性や組織文化に根差した個別事情がある一方で、評価制度としての MBO が共通して抱える構造的な限界も確認された。

4.3 MBO 廃止後の制度と 2 社から見える共通点

MBO を廃止した後、A 社、B 社の 2 社は、それぞれの組織文化や課題に応じた新たな制度を導入している。これらの制度は、MBO の課題を克服し、より柔軟で効果的な運用を期待し見直されたものである。本章では、各社の廃止後の制度とその特徴を分析し、共通点を抽出する（表 5）。

MBO を廃止した後、各社がどのような代替制度を設計・運用しているかを確認する。MBO の課題は制度の設計そのもののみならず、組織における運用実態、上司・部下間の対話、職務責任の明確化、評価と報酬の連動といった多層的要素と密接に関わっていた。よって、

MBO を廃止した企業における制度変容の分析を通じて、現代的な人事評価制度の設計における要点を抽出できる。

まず、A 社では、2000 年前半に MBO を廃止し、以降独自の業務ベース評価制度を導入している。この制度では、目標の設定は従業員自身が担い、上司は進捗確認や業務支援の役割を果たすという構造となっている。また、360 度フィードバックを導入するなど、多面的な評価情報の収集体制も整えられた。本制度の特徴は、「業務プロセスの可視化」と「育成視点」の重視にある。従来の MBO が結果重視型であったのに対し、新制度ではプロセスを捉え、職場での振る舞いや貢献の文脈を評価に反映しようとする意図が見られる。評価シートは半期単位で作成され、定期的な面談によりフォローアップを行う体制が整えられた。

一方で、実施状況にはばらつきも見られる。たとえば、1on1 面談は 4 月および 10 月の定期実施に加えて、必要に応じて随時行う形式がとられているが、ライン長への制度説明や運用促進が十分でない場面も指摘されている。また、360 度フィードバックについても評価や育成にどう活かすかという面では、試行的段階にとどまっており、必ずしも制度が実効的に機能しているとは言い難い部分がある。したがって、A 社の制度は、MBO の「目標管理」的側面を可視化と対話重視の方向に再構成しようとするものであるが、その運用においては上司の理解や

表 5 各社の MBO 廃止後の評価の仕組み

会社名	A 社	B 社
新制度の概要	業務内容をベースに自己目標設定／上司は業務フォロー／360 度フィードバック導入	MBO 風味の評価継続／目標ごとに 5 段階記述評価／賞与に反映するが相対評価化
評価軸の変化	目標連動型 → 業務プロセス型（可視化と育成重視）	数値＋行動の混合 → 上司裁量の大きい相対評価
運用の変化	目標の共有とフォロー重視へ転換／評価シートは Web 運用	記述式重視／形式上の目標設定の自由度増
コミュニケーションの質・量	・4 月と 10 月の面接及び必要に応じて随時 1on1 ・多面観察導入も評価には未活用	管理職による業務検討会（月 1 回）実施。ただし、内容について人事部は把握していない

実行力に依存する構造的課題を抱えている。

B社は、2005年にMBOを廃止した。しかし、新しい制度の中にはMBO的要素を部分的に継承している。たとえば、従来の「目標設定」「進捗評価」「記述式評価」といった構造を維持しつつ、Webベースでの評価運用へと移行した点が特徴的である。新制度では、業務ごとの目標に対して5段階の記述式評価を行い、その評価結果が賞与に反映される。ただし、相対評価（上司裁量）による総合評価の比重が大きくなっており、MBOが前提としていた「目標－成果の客観的リンク」よりも、上司の判断に依存した評価傾向が強まっている。また、制度運用面では記述式の充実が図られた一方で、面談やフィードバックの体制は必ずしも整備されておらず、各組織によってインフォーマルで運営される月1回の業務検討会などが実施されている。なお、人事部はこうした現場の対話実態にまであえて踏み込み内容を確認していない。また、評価の軸に関しても、定量＋定性の混合から、より上司の裁量に委ねた運用となっており、被評価者からは納得感が得にくい状況が生まれている。これは、MBO廃止後の運用として、制度上の枠組みを継承しつつも、実質的には評価の標準化が困難となっていることを示唆している。

以上の分析を踏まえると、両社の制度転換にはいくつかの共通した方向性と、制度設計上の課題が見いだされる。第1に、両社に共通してみられる大きな方向性として、「目標重視型評価」から「行動・プロセス・職責重視型評価」へのシフトが挙げられる。これは、従来の成果主義的アプローチ、特に定量化可能な目標の達成度に依拠しすぎる評価が、育成や中長期的な活動を適切に評価しきれないというMBOの限界への問題意識に基づいているといえよう。第2に、制度運用面では「簡素化」と「情報化」が同時に進展している点が特徴的である。面談回数の見直しや評価シートのWeb化、lonlの

標準化などにより、評価プロセス全体の負担軽減と運用効率の向上が意図されている。一方で、こうした効率化の流れは、管理職がフィードバックに費やす時間の減少や、対話の質的低下につながりかねないという懸念もある。制度改革が「簡便さの追求」に偏りすぎると、本来重視すべき育成や相互理解の機会が損なわれる可能性がある。第3に、コミュニケーション構造の変化も制度転換の実効性を左右する重要な要素である。両社ともMBO導入初期に比べ、目標設定・振り返りにおける「対話」の価値を強調する姿勢は共通している。しかし、その実際の運用には企業ごとの差異が大きく、人事部による支援体制の整備度合いや現場マネジャーへの浸透度が、制度が機能するか否かを左右すると考えられる。

また、MBOを廃止した後の制度は、単なる代替ではなく、評価制度の本質を各社で再定義する契機となっていた。とりわけ、育成視点・対話・柔軟性というキーワードが制度設計の核として確認された。一方で、その実行には運用設計の精緻さと、上司側の制度理解・実践スキルが求められる。形式上の制度改編のみならず、現場への浸透支援、評価と育成の分離、評価者訓練、フィードバックの標準化といった運用面の改善が不可欠である。このように、MBO廃止後の両社では、一元的な業績主義にとどまらず、いかにして行動・職責・対話・育成といった多様な要素を統合しうるかという制度設計と運用が確認された。

5. 考察と含意

本稿は、MBOを導入後に廃止した2社の比較事例分析を通じて、制度的限界がどのように顕在化し、制度廃止という意思決定へと至るのかを検討した。

分析の結果、MBO廃止は単一の不具合によって生じるのではなく、複数の要因が累積的に

作用する構造的プロセスであることが明らかになった。数値目標への依存、対話の形骸化、報酬との強い連動、管理職依存性といった既存研究で指摘されてきた論点は、実務の文脈において相互に関連しながら、制度理念と運用実態の乖離を拡大させていた。なかでも重要なのは、制度疲労の蓄積である。評価手続きの煩雑化や事務負担の増大は、制度運用の効率性を損なうだけでなく、制度理念そのものへの疑念を生じさせる契機となっていた。このことは、MBOの限界が理念的欠陥としてのみ存在するのではなく、運用水準における負荷の累積を通じて顕在化することを示している。さらに、本稿の事例は、MBOが本質的に「業績管理」と「成長支援」という2つの機能を同時に担う制度であることを浮き彫りにした。ただし、実務においては業績評価との連動を強めれば育成的対話は抑制されやすく、育成的対話を重視すれば評価の客観性や処遇決定との整合性が課題として顕在化していた。また、MBO廃止後の制度においても同様の課題が残存していたことは、問題が制度形式そのものに固有であるとは言い難いことを示している。

以上を踏まえると、MBOは理念・設計・運用の整合性が維持されるか否かによって機能が左右される制度として理解されるべきである。本稿は、制度的限界を個別論点として再確認するとどまらず、それらがどのように累積し、制度廃止という組織的選択へと接続されるのかというプロセスを提示した点に理論的意義がある。

本稿におけるMBO研究への理論的含意は次の3点である。第1に、本稿はMBO廃止を理念の否定としてではなく、理念・設計・運用の不整合の累積として理解する視座を提示した。MBOの限界は単発的に顕在化するのではなく、複数の要因が相互に関連しながら制度への信頼を徐々に侵食する過程として捉える必要がある。第2に、MBOは制度設計の優劣のみ

で評価されるべきではない。制度の成否は、理念と運用を接続し続ける組織能力に依存する。すなわち、MBOは自律的に機能する制度ではなく、整合性を維持・調整するマネジメント能力を前提とする制度である。第3に、MBO改革論議に対する再検討である。近年、MBOを成果主義の象徴として単純化し、その是非を議論する傾向が見られる。しかし、本稿の知見は、MBOが一般的な制度ではなく、多様な運用実態を持つことを示している。制度形式の存廃をめぐる議論ではなく、制度の運用に焦点を当てた研究が今後必要である。

最後に、本稿における課題を整理する。第1に、分析対象が2社に限定されている点から、統計的な一般化には一定の制約がある。本稿では、MBOを「導入していたが廃止した」と回答した企業の中から、インタビュー内容の開示が可能であった2社を対象としており、いずれも製造業・インフラ業といった伝統的産業に属する大企業である。このため、本稿の知見を直ちに他の産業や組織規模へ一般化することには慎重である必要がある。一方で、本稿の目的は、MBOの制度的限界が実務の文脈においてどのように認識され、いかなる過程を経て制度廃止という意思決定に至るのかを明らかにする点にある。そのため、少数事例であっても、制度導入から廃止、さらに廃止後の制度再設計に至るまでの過程を詳細に検討する比較事例分析は、本研究目的に照らして妥当な方法であると考えられる。第2に、MBO廃止後の影響に関する効果検証の限界がある。本稿は、MBOの運用実態およびMBO廃止のプロセスを分析したが、その後、導入された新制度が、従業員の行動や成長、組織パフォーマンスなどにどのような影響を与えたのかについては検討が十分でない。特に、制度廃止後にそれらの制度が中長期的に定着しうるのか、あるいは再び見直しの対象となるのかといった制度のライフサイクルの視点は、今後の重要な研究課題である。

参考文献

- Cardona, P. and Rey, C. (2022) *Management by Missions*, Palgrave Macmillan.
- Castellano, S., Fortis, L. and Riso, R. (2001) “The Unintended Consequences of Management by Objectives: The Volume Growth Target at Volvo Cars,” *European Management Journal*, 19(4), 446–458.
- Deming, W. E. (1982) *Out of the Crisis*, MIT Press.
- Drucker, P. F. (1954) *The Practice of Management*, Harper Collins. (上田惇生訳『現代の経営』ダイヤモンド社, 2006).
- Levinson, H. (2003) “Management by Whose Objectives?” *Harvard Business Review*, 81(1), 107–116.
- Rodgers, R. and Hunter, J. E. (1991) “Impact of Management by Objectives on Organizational Productivity,” *Journal of Applied Psychology*, 76(2), 322–336.
- 千野翔平(2025)「目標管理制度の現代的再検討：企業環境の変化に応じた類型化」『大阪大学経済学』第75巻第1・2号, 20–31頁.
- 中嶋哲夫(1997)「目標管理の導入・運用と効果的展開の実践」『目標管理ハンドブック』, 25–174頁.
- 古畑仁一・高橋潔(2000)「目標管理による人事評価の理論と実際」『経営行動科学』第13巻第3号, 195–205頁.
- 松丘啓司(2019)「目標管理制度(MBO)の限界」『経営センサー』No.212, 東レ経営研究所, 42–47頁.
- リクルートワークス研究所(2017)「人材マネジメント調査2017」.
- リクルートワークス研究所(2021)「能力開発に資するMBO」.

Revisiting management by objectives: A comparative case study of MBO abandonment in two Japanese firms

Shohei Chino

This study examines the factors that have led Japanese companies to reconsider or discontinue Management by Objectives (MBO), despite its long-standing role as a central performance evaluation mechanism. Although MBO remains widely practiced, prior research has highlighted structural limitations, including the formalization of goal setting, excessive reliance on quantitative indicators, and weakened supervisory dialogue. Drawing on a comparative analysis of two large firms that introduced but later abolished MBO, the study investigates the institutional context, operational challenges, discontinuation processes, and the characteristics of the systems adopted thereafter.

The findings reveal seven recurring issues undermining MBO effectiveness: misalignment between goals and actual job content; procedural burdens created by complex evaluation processes; ambiguity and inconsistency in evaluation criteria; inequity in assessments across departments; insufficient and overly formalized dialogue; heavy dependence on individual managerial discretion; and loss of trust stemming from strong linkages between evaluation and rewards. These challenges suggest that the system's original developmental intent was not realized in practice. Following abolition, both firms transitioned to evaluation systems emphasizing behavioral contributions, work processes, and continuous dialogue, while pursuing procedural simplification and digitalization. Nonetheless, difficulties remain regarding implementation consistency and feedback quality.

The study argues that discontinuation is not the only viable response to MBO's limitations. Instead, organizations should focus on aligning system objectives with operational realities, reducing administrative burdens, enhancing feedback quality, clarifying goal ownership and meaning, and differentiating performance assessment from developmental evaluation. Insights derived from firms that abandoned MBO provide actionable guidance for organizations seeking to redesign or refine MBO-based systems for more developmental and sustainable use.

JEL Classification: M12, M54, O15

Keywords: Management by objectives, Performance evaluation systems, System discontinuation and transformation, Dialogue and developmental feedback

学 会 消 息

(2025 年 4 月 1 日～2026 年 3 月 31 日)

人 事 異 動

Haejun Jeon は、2025 年 4 月 1 日付けをもって東京理科大学経営学部経営学科准教授から本研究科准教授に採用された。

Hayoung Shin は、2025 年 4 月 1 日付けをもって京都産業大学経営学部准教授から本研究科准教授に採用された。

許衛東准教授は、2025 年 8 月 1 日付けをもって本研究科教授に昇任した。

五十嵐未来講師は、2025 年 8 月 1 日付けをもって本研究科准教授に昇任した。

高橋資哲は、2025 年 9 月 1 日付けをもってマインツ大学博士研究員から本研究科講師に採用された。

林真は、2025 年 9 月 1 日付けをもってカリフォルニア州立大学サンディエゴ校経済学研究科博士課程から本研究科講師に採用された。

安田洋祐教授は、2025 年 9 月 30 日付けをもって本研究科を退職し、政策研究大学院大学教授となった。

佐々木勝教授は、2026 年 3 月 31 日付けをもって本研究科長・本学部長の任期を満了した。

谷崎久志教授は、2026 年 3 月 31 日付けをもって本研究科を退職し、追手門学院大学理工学部教授となった。

大屋幸輔教授は、2026 年 3 月 31 日付けをもって本研究科を退職し、立命館大学経営学部教授となった。

石黒真吾教授は、2026 年 3 月 31 日付けをもって本研究科を退職し、大阪経済大学経済学部教授となった。

加藤隼人准教授は、2026 年 3 月 31 日付けをもって本研究科を退職し、独立行政法人日本貿易振興機構アジア経済研究所研究員となった。

学会・講演会行事

恒例の経済学会講演会が、下記の通り開催された。

日時 2025 年 7 月 9 日

場所 法経講義棟 レバレッジルーム

講師 大阪大学名誉教授 阿部武司 氏

演題 私の経済史・経営史研究の歩み

◇教員が、2025 年度に発表した著書および論文、研究報告等と、受け又は任ぜられた学位、学術賞、学外活動は、下記のとおりである。

鳩澤 歩

[著書]

鳩澤歩 (2025 年 10 月). 「戦前・戦中期在ベルリン日本人鉄道職員—「ドイツ経験」は何をもたらしたか」安田淳・平岩俊司責任編集, 近現代東アジア研究叢書編集委員会・国立台北大学歴史学系共編『東アジア近現代における人や学知とその展開』(霞山アカデミー近現代東アジア研究叢書) (第 3 部第 7 章 pp. 203-237). 霞山会.

鳩澤歩 (2025 年 11 月). 「1920 - 30 年代の満鉄とドイツ: 日本帝国圏鉄道の対欧州関係を考察するために」中村尚史編著『日本帝国圏鉄道の形成』(第 5 章 pp. 169-210). 日本経済評論社.

奥西孝至・鳩澤歩・堀田隆司・山本千映・定藤博子 (2025 年 12 月). 『西洋経済史 (新版)』(有斐閣アルマ). 有斐閣.

鳩澤歩 (2026 年 1 月). 「一九二〇～三〇年代満鐵與德國—日本帝國圏鐵道對歐洲關係之考察」(吳米淑譯). 蔡龍保監譯・中村尚史編『近代東亞大動脈的形成: 比較與跨域視角下的日本帝國圏鐵道』(第 6 章 pp. 251-359). 近現代東亞研究論叢. 五南圖書出版.

[研究報告・研究発表]

Banzawa, A., & Hidaka, T. (2025, October 17). *Was a 'Reichsbahn' in pre-1914 Germany economically rational? A reassessment of railway integration and nationalization*. OEIO: The 171st meeting jointly organized with International Public Policy Seminar, 大阪大学.

鳩澤歩 (2026 年 2 月 4 日). 「第一次大戦後ドイツ国鉄における組織統合過程に関する一観察—『年次報告書』の記述から—」帝国鉄道史研究会, 大阪大学.

[学外活動]

関西学院大学商学部 非常勤講師, 任命権者・関西学院大学学長, 2015 年 4 月 1 日 - . (継続)

鉄道史学会 理事 編集委員会委員, 任命権者・鉄道史学会長, 2021 年 4 月 1 日 - . (継続)

同志社大学商学部 非常勤講師, 任命権者・同志社大学学長, 2022 年 4 月 1 日 - 2026 年 3 月 31 日.

関西大学商学部 非常勤講師, 任命権者・関西大学学長, 2024 年 4 月 1 日 - . (継続)

放送大学 客員教授, 任命権者・放送大学学長, 2024 年 4 月 1 日 - . (継続)

企業家研究フォーラム 理事・学会賞選考委員, 任命権者・企業家研究フォーラム会長, 2025 年 4 月 1 日 - .

公益財団法人寺西育英会 監事, 任命権者・公益財団法人寺西育英会理事長, 2025 年 4 月 1 日 - .

社会経済史学会 理事 編集委員長, 任命権者・社会経済史学会代表理事, 2026 年 1 月 1 日 - .

Chien-Tzu Cheng

[研究報告・研究発表]

Chien, C.-T., & Lien H.-M. (2025, July). *See you at night: Unintended consequences of raising physician diagnostic fees for nighttime emergency care*. International Health Economics Association (IHEA) 2025 Congress, Bali, Indonesia.

Chien, C.-T., Chou, S.-Y., & Lien H.-M. (2026, March). *The effects of prenatal care on maternal and Infant health: Evidence from the SARS epidemic in Taiwan*. International Symposium on Applied Economics, National Chengchi University, Taiwan.

Wirawan Dony Dahana

[論文]

- Sakiyama, R., Wang, Z., Dahana, W. D., & Pham, L. T. (2025, May). The role of prior attitude and consumption orientation in consumer response to unfair negative word of mouth. *International Journal of Consumer Studies*, 49 (3), e70061.
- Ye, M., Dahana, W. D., Baumann, C., & Katsumata, S. (2025, July). The effect of television-viewing motivation and individual traits on zapping behavior. *Journal of Promotion Management*, 31 (5), 895–911.
- Hurdawaty, R., Dahana, W. D., & Farradia, Y. (2025, September). Understanding revisit intention in local culinary tourism: The mediating role of memorable culinary tourism experience and destination image. *Tourism and Hospitality*, 6 (4), 184–201.
- Ji, X., Sakiyama, R., Jiang, M., & Dahana, W. D. (2025, October). Empirical analysis of scarcity marketing: Examining the dynamic spillover effects between limited-time and regular products. *Cogent Business & Management*, 12 (1), 2559841.
- Nuralam, I. P., Dahana, W. D., Sthapit, E., Garrod, B., Fahmi, M. R. A., & Kumar, J. (2025, November). Unpacking destination brand equity: The influence of brand familiarity and perceived quality through brand image. *The International Journal of Tourism Research*, 27 (6), e70151.
- Hapsari, R., Kartikasari, A., Dahana, W. D., Hussein, A. S., & Arimbawa, P. A. P. (2026, January). Exploring memorable experiences' impact on cultural heritage tourist behavior: Interaction-Ritual Theory perspective. *Cogent Social Sciences*, 12 (1), 2592945.
- Wilopo, W., Nuralam, I. P., Said, A., & Dahana, W. D. (2026, January). Strategic agility, marketing agility, and market-driving capability: A dynamic capability perspective on SME performance in emerging markets. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, 18 (3), 735–765.
- Nakamura, F., Morisada, M., Dahana, W. D., & Katsumata, S. (2026, March). Consequences of dual certification regulation: The case of Japanese functional food market. *British Food Journal*, 128 (4), 1376–1392.

[研究報告・研究発表]

- Ji, X., Sakiyama, R., Jiang, M., & Dahana, W. D. (2025, November 29). *Empirical analysis of scarcity marketing: Examining the dynamic spillover effects between limited-time and regular products*. 日本マーケティング・サイエンス学会第118回研究大会, 明治学院大学.

[学外活動]

- 日本マーケティング・サイエンス学会 編集委員, 任命権者・日本マーケティング・サイエンス学会代表理事, 2021年4月1日－。(継続)
- 日本マーケティング・サイエンス学会 理事, 任命権者・日本マーケティング・サイエンス学会代表理事, 2023年7月1日－。(継続)

Pierre-Yves Donzé

[著書]

- Donzé, P.-Y. (2025, July). *The making of a status symbol: A business history of Rolex*. Manchester University Press.
- Donzé, P.-Y. (2025, August). *Louis bélet: Une histoire*. Château & Attinger.
- ピエール＝イヴ・ドンゼ (2025年11月). 『ロレックスの経営史:「ものづくり」から「ゆめづくり」へ』 大阪大学出版会.

Donzé, P.-Y. (2025, December). Nestlé face au nationalisme français (1910–1960). In H. Bonin, & C., Piquet. (Eds.), *L'histoire économique en action: Autour de dominique barjot* (pp. 317–331). DROZ.

[論文]

Donzé, P.-Y., & Pitteloud, S. (2025, July). International human resource management and political risks: Nestlé in the global south during the Cold War (1950–1980). *Management & Organizational History*, 20 (3), 293–313.

Donzé, P.-Y., & Umemura, M. (2025, July). Japan and the great divergence in business history. *Journal of Evolutionary Studies in Business*, 10 (2), 1–12.

[その他]

ピエール＝イヴ・ドンゼ(2025年5月26日)。「ラグジュアリービジネス スイス高級時計ブレゲ「姿を消した名」でブランド構築」『日経ビジネス』2291, 110–112.

Donzé, P.-Y. (2025, May 28). Le repli domestique de l'horlogerie japonaise. *Bilan*, 112.

ピエール＝イヴ・ドンゼ(2025年6月23日)。「ラグジュアリービジネス スイス高級時計, ロレックス 60 年代に戦略転換, 今の地位に」『日経ビジネス』2295, 72–74.

ピエール＝イヴ・ドンゼ(2025年8月18日)。「ラグジュアリービジネス アウディのブランド戦略 90 年代高級市場へ, 中国で躍進」『日経ビジネス』2303, 74–76.

Donzé, P.-Y. (2025, September 25). L'industrie du luxe est-elle en crise? *Bilan*, 81.

Donzé, P.-Y. (2025, December 17). Les ambitions globales du luxe japonais. *Bilan*, 72.

ピエール＝イヴ・ドンゼ(2026年1月)「金時計の経済史および社会史」『クロノス日本版』122, 60–63.

[研究報告・研究発表]

Donzé, P.-Y. (2025, August 6). *Healthcare business infrastructure in Japan and in Switzerland (1900–2025)*. Medicine of Yesterday, Today and Tomorrow: Swiss-Japanese Experiences of Epidemics/Pandemics, Osaka, Kansai Expo.

Donzé, P.-Y. (2025, November 28). *Luxury business and the competitive advantage of European firms: Rolex (1905–2025)*. Joint Conference of the Korean Business History Association and the Korean Economic History Association, Seoul, South Korea.

[学外活動]

Visiting Professor, University of Fribourg, Switzerland, 任命権者・Dean of the Faculty of Letters, 2017年2月1日－。(継続)

Co-editor, *Business History*, 任命権者・Editor in chief, 2021年1月2日－。(継続)

Vice-president, European Business History Association (EBHA), 任命権者・Elected by the council, 2026年1月1日－。

福田 祐一

[学外活動]

Associate Editor, *Asia-Pacific Financial Markets*, 任命権者・日本金融・証券計量・工学学会, 2012年5月－2025年8月31日。

開本 浩矢

[研究報告・研究発表]

開本浩矢(2025年10月16日)。「シニア活躍とモチベーションを考える」生涯現役社会ワークショップひょうご2025, 兵庫県中央労働センター。

[学外活動]

兵庫県男女共同参画審議会 委員, 任命権者・兵庫県知事, 2016年2月1日－。(継続)
 日本学術会議 連携会員, 任命権者・日本学術会議会長, 2017年10月1日－。(継続)
 神戸市男女共同参画審議会 委員, 任命権者・神戸市長, 2018年7月1日－。(継続)
 兵庫県資金管理委員会 委員, 任命権者・兵庫県知事, 2021年4月1日－。(継続)
 関西生産性本部人材開発委員会 委員, 任命権者・関西生産性本部会長, 2021年4月1日－。(継続)
 日本経営行動科学学会 会長, 任命権者・日本経営行動科学学会, 2024年4月1日－2026年3月31日。

廣田 誠

[著書]

廣田誠 (2026年1月)。「特産品と交通機関の関係―戦前期の八尾における花卉と果物を事例として―」川満直樹編著『商品と社会②―特産品の生成と展開―』(第6章)。同文館出版。

[研究報告・研究発表]

廣田誠 (2025年10月5日)。「阪神電気鉄道における経営統合」[共通論題「鉄道・バス企業の吸収・合併(統合)・分離」]。鉄道史学会第43回(2025年)全国大会, 大阪商業大学。

[学外活動]

市場史研究会 事務局世話人, 任命権者・市場史研究会代表, 2000年7月1日－。(継続)
 神戸女学院大学人間科学部 非常勤講師, 任命権者・神戸女学院大学学長, 2002年4月1日－。(継続)
 『経済史研究』(大阪経済大学日本経済史研究所)編集委員, 任命権者・大阪経済大学日本経済史研究所所長, 2014年3月1日－。(継続)
 企業家研究フォーラム 理事, 任命権者・企業家研究フォーラム会長, 2015年7月18日－。(継続)
 阪和育英会 理事, 任命権者・阪和育英会理事長, 2016年7月1日－。(継続)
 龍谷大学経営学部 非常勤講師, 任命権者・龍谷大学学長, 2018年4月1日－。(継続)
 社会経済史学会 評議員, 任命権者・社会経済史学会代表理事, 2023年1月1日－。(継続)
 企業家研究フォーラム 副会長(学会賞選定委員長), 企業家研究フォーラム会長, 2024年7月20日－。(継続)
 鉄道史学会 理事, 任命権者・鉄道史学会, 2024年12月1日－。(継続)

五十嵐 未来

[論文]

Igarashi, M., Zhang, K., Kannan, P., & Terui, N. (2025, April). Identifying influential users by topic in unstructured user-generated content. *Production and Operations Management*, 34 (10), 3267–3288.

[研究報告・研究発表]

Igarashi, M., Terui, N. & Sato, T. (2025, June 13). *Dynamic heterogeneity for content generation and consumption on two-sided platform*. 47th ISMS Marketing Science Conference, Washington, DC.
 五十嵐未来・照井伸彦・佐藤忠彦 (2025年9月9日)。「ガウス過程を用いたユーザー生成コンテンツの生成と消費行動の分析」2025年度統計関連学会連合大会, 関西大学。

祝迫 達郎

[学外活動]

Associate Editor, *Economic Modelling*, 任命権者・Editor, *Economic Modelling*, 2020年4月21日－。(継続)

Associate Editor, *Journal of Economics*, 任命権者・Editor, *Journal of Economics*, 2023 年 5 月 12 日 - .
(継続)

Haejun Jeon

[研究報告・研究発表]

Jeon, H. & Nishihara, M. (2025, April 24). *Certainty equivalent and uncertainty premium of time-to-build*. 5th UQ-Osaka Seminar on Financial Mathematics and Economics, Online meeting.

Jeon, H. & Nishihara, M. (2025, June 15). *Certainty equivalent and uncertainty premium of time-to-build*. 日本ファイナンス学会 33 回大会, 横浜国立大学.

Jeon, H. & Nishihara, M. (2025, June 20). *Certainty equivalent and uncertainty premium of time-to-build*. 関西大学経済学会研究会 2025 年度第 1 回研究会, 関西大学.

Jeon, H. & Nishihara, M. (2025, July 10). *Certainty equivalent and uncertainty premium of time-to-build*. 3rd Vienna Congress on Mathematical Finance, Vienna University of Economics and Business.

Jeon, H. & Nishihara, M. (2025, July 15). *Certainty equivalent and uncertainty premium of time-to-build*. 16th Viennese Conference on Optimal Control and Dynamic Games, Vienna University of Technology.

Jeon, H. (2025, August 5). *Corporate investment portfolio with time-risk*. Real Options Workshop, 大阪大学.

Jeon, H. (2025, October 1). *Corporate investment portfolio with time-risk*. UQ-Osaka Workshop on Financial Mathematics and Economics, The University of Queensland.

Jeon, H. (2025, November 14). *Corporate investment portfolio with time-risk*. Rokkodai Theory Seminar, 神戸大学.

[学外活動]

東京理科大学 非常勤講師, 任命権者・東京理科大学, 2025 年 4 月 1 日 - 2026 年 3 月 31 日.

笠原 晃恭

[研究報告・研究発表]

Kasahara, A., & Yamada, M. (2025, June 2). *Effectiveness of trading pauses: Evidence from the Tokyo Stock Exchange*. 一橋大学金融研究会.

Kasahara, A., & Muramiya, K. (2025, August 8). *Invincible factors: How factor construction shapes FF3 performance and alpha attribution in the Japanese equity market*. SWET 2025 ファイナンス・国際金融, 北海道大学.

Kasahara, A., & Yamada, M. (2025, September 6). *Effectiveness of trading pauses: Evidence from the Tokyo Stock Exchange*. Three Asian Countries Finance Conference, 大阪大学.

[学術賞]

笠原晃恭 (2025 年 9 月). Young Researcher Award 2025, 日本経営財務研究学会.

加藤 隼人

[論文]

Kato, H., Suzuki, K., & Takahashi, M. (2025, August). Trade policy and structural change. *Discussion Papers in Economics and Business*, 25-07. The University of Osaka, Graduate School of Economics.

[研究報告・研究発表]

Kato, H., Suzuki, K., & Takahashi, M. (2025, June 29). *Trade policy and structural change*. Asia Pacific

Trade Seminars, 東京大学.

Kato, H. & Loebbing, J. (2025, September 13) *Welfare effects of automation with redistributive taxes and capital mobility*. European Trade Study Group, Politecnico di Milano.

勝又 壮太郎

[論文]

Hu, S., Katsumata, S., Li, X., & Gao, H. (2025, July). Exploring the nexus of board gender diversity in corporate philanthropy moderated by buyer and supplier centrality: The evidence from Japan. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 1–19.

Yamaguchi, S., Oshima, H., Nakano, S., Katsumata, S., Ichikohji, T., Inoue, E., & Ikuine, F. (2025, October). Exploring the impact of cybernetic avatars and head-mounted displays on various aspects of well-being. In M. F. Silva, M. O. Tokhi, M. I. A. Ferreira, B. Malheiro, P. Guedes, P. Ferreira, & M. T. Costa (Eds.), *Crisis or redemption with AI and robotics? The dawn of a new era, ICRES 2025. Lecture notes in networks and systems, 1556* (pp. 183–196). Springer.

Hai, W., Katsumata, S., Yamaguchi, S., Ichikohji, T., Nakano, S., & Ikuine, F. (2025, October). Anthropomorphism in human-computer interaction. In M. F. Silva, M. O. Tokhi, M. I. A. Ferreira, B. Malheiro, P. Guedes, P. Ferreira, & M. T. Costa (Eds.), *Crisis or redemption with AI and robotics? The dawn of a new era, ICRES 2025. Lecture notes in networks and systems, 1556* (pp. 206–218). Springer.

Hai, W., & Katsumata, S. (2025, December). Service recovery through anthropomorphic chatbots: A consumer face concern perspective. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 1–20.

Nakamura, F., Morisada, M., Dahana, W. D., & Katsumata, S. (2026, March). Consequences of dual certification regulation: The case of Japanese functional food market. *British Food Journal*, 128 (4), 1376–1392.

[学術賞]

Yoshioka-Kobayashi, T., Akiike, A., & Katsumata, S. (2025, September 13). 2025 JPIM Research Forum Best Paper Award, Product Development and Management Association.

[学外活動]

行動計量学会 和文誌編集委員, 任命権者・日本行動計量学会, 2015 年 5 月 25 日－。(継続)

日本マーケティング・サイエンス学会 理事, 任命権者・日本マーケティング・サイエンス学会, 2019 年 7 月 1 日－。(継続)

組織学会『組織科学』シニアエディター, 任命権者・組織学会, 2019 年 10 月 1 日－2025 年 9 月 30 日。

日本消費者行動研究学会 理事, 任命権者・日本消費者行動研究学会, 2023 年 12 月 1 日－。(継続)

日本マーケティング学会 理事, 任命権者・日本マーケティング学会, 2025 年 4 月 1 日－。

組織学会 大会委員会委員, 任命権者・組織学会, 2025 年 10 月 1 日－。

金 熙珍

[論文]

金熙珍 (2025 年 11 月)。「海外子会社による国際化：デンソー・カンボジアの事例」『国際ビジネス研究』17(2), 37–48.

[研究報告・研究発表]

Kosaka Tanyamai・金熙珍 (2025 年 10 月 19 日)。「海外子会社における人材現地化のプロセス：

センスメイキングの視点から」国際ビジネス研究学会年次大会，京都大学．

金熙珍（2026 年 1 月 24 日）．「DPFs (Digital Platform-Based Firms) の海外進出とマイクロアクターとの相互作用：Airbnb の事例研究」JAIBS ワークショップ，大阪大学中之島センター．

[学外活動]

国際ビジネス研究学会 常任理事（研究奨励委員長），任命権者・国際ビジネス研究学会，2025 年 4 月－．

高 東也

[その他]

高東也（2025 年 5 月 9 日）．「AI 時代のスキル，分散化と批判的思考が軸に」[経済教室]．『日本経済新聞』．

[研究報告・研究発表]

Koh, D. (2025, July 8). *On the welfare cost of constrained female labor supply*. 2025 International Conference, Sogang University, Seoul.

高東也（2025 年 7 月 29 日）．「AI ビジネス活用の新時代～経営者に求められる AI リテラシー～」名古屋商工会議所 印刷・紙・木材部会，名古屋商工会議所．

Koh, D. (2025, August 21). *On the welfare cost of constrained female labor supply*. Econometric Society World Congress, COEX, Seoul.

Koh, D. (2025, September 9). *Countercyclical elasticity of substitution*. Department Seminar, Seoul National University, Seoul.

Koh, D. (2025, October 6). *Countercyclical elasticity of substitution*. Department Seminar, Waseda University, Tokyo.

高東也（2025 年 10 月 17 日）．「AI とイノベーションの新時代」国際問題分科会 10 月例会，イノベーション学会国際問題分科会．

高東也（2025 年 10 月 30 日）．「人と AI が共創する新時代」FD 研修，尾道市立大学．

高東也（2025 年 11 月 4 日）．「AI と共に「どう生きるか」」社員研修，Wave Inc.，大阪．

Koh, D. (2026, January 21). *Measuring structural transformation from outer space*. OSIPP Lunch Seminar.

Koh, D. (2026, January 23). *Countercyclical elasticity of substitution*. Asian Meeting of Econometric Society, NYU Abu Dhabi, UAE.

Koh, D. (2026, March 2). *Countercyclical elasticity of substitution*. Department Seminar, Aoyama Gakuin University, Tokyo.

松井 博史

[論文]

Kimura, K., Matsui, H., Motohashi, K. & Kaida, S. (2025, April). Technology position and profitability: The case of Chinese construction machinery firms. *BRC Research Report*, 36.

松井博史（2025 年 12 月）．「ウェルビーイングについて知っておきたいこと」*Interactional Mind*, 18.

Matsui, H. (2025, December). Explaining and predicting Individual differences in well-being change: Toward a tailored approach to strengths use and life design education. *Journal of Wellbeing*, 1.

Muroi, D., Matsui, H., Sakazaki, J., Saito, Y., Koyake, A., Kodama, K., & Higuchi, T. (2026, February). Cognitive load and visual field restriction affect safety and efficiency of individuals with stroke walking through narrow openings. *Experimental Brain Research*, 244, Article 49.

[学外活動]

大手製造企業に対する Dx コンサルティング支援 講師, 2025 年 11 月－.

人材育成企業についての育成プログラム支援 講師, 2025 年 11 月－.

ウェルビーイング・ワークエンゲージメントを高めるための組織変革モデルの構築と, それに基づくサービスの開発 アドバイザー, 任命権者・バーソルワークライフスイッチ株式会社, 2025 年 12 月－.

ウェルビーイング向上サービスに関する効果検証研究 アドバイザー, 任命権者・ネスレ日本株式会社, 2026 年 1 月－.

児童・生徒へのトレーニングの非認知能力についての効果測定研究 アドバイザー, 2026 年 1 月－.

松村 真宏

[著書]

松村真宏 (2025 年 9 月). 『なぜ人は穴があると覗いてしまうのか：人を“その気”にさせる仕掛学入門』(幻冬舎新書, 783). 幻冬舎.

[研究報告・研究発表]

松村真宏 (2025 年 11 月 30 日). 「動きをもたらす「しかけ」のかたち」第 99 回形の科学シンポジウム「動きをもたらすかたち」, 大阪大学.

松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「形が行動を誘発するメカニズム」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

熊本壮汰・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「カオポスター」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

河端陽菜・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「ここ見ろワンワン」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

片山結衣・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「宣言ボタン」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

星本世羅・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「ルービック QR」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

岡田菜穂・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「触りたくなる箱は作れるのかー可愛さと行動意図の実験的検討ー」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

豊泉有理・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「レンダレンダ」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

大城海環・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「学部間対抗ゴミ押し込み棒の効果検証」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

小島彩・櫻井柚夏・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「仕掛けによる鉄道利用者のマナー向上の試み」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

川野蒼弥・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「にゃんち歩きスマホ～スマートフォンへの没入に介入する猫の鳴き声の仕掛け～」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

山脇聡太・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「イケイケチェアリング」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

佐藤謙奨・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「ハンマーはペンより強し～ハンマーを持つと答えるくなる～」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

米雪児・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「引き寄せ折り絵による通行誘導と対面衝突回避の試み」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

成田尚宣・松村真宏 (2026 年 2 月 15 日). 「「見る」は連鎖するー注視者数から読み解く仕掛け間相互作用の構造ー」第 16 回仕掛学研究会, 大阪大学.

[学外活動]

人工知能学会 評議員, 任命権者・人工知能学会, 2024 年 6 月 1 日－. (継続)

村宮 克彦

[研究報告・研究発表]

村宮克彦 (2025 年 12 月 26 日). 「『資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応』に関する実証分析」JSDA キャピタルマーケットフォーラム (第 6 期) 中間報告会第 1 回, 日本証券業協会.

村宮克彦 (2026 年 2 月 22 日). 「『資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応』に関する実証分析」2026 年福井会計研究会, 福井市地域交流プラザ.

[学外活動]

日本経営財務研究学会 評議員, 任命権者・日本経営財務研究学会, 2019 年 9 月 1 日 - 2025 年 9 月 30 日.

行動経済学会 学会誌『行動経済学』編集委員, 任命権者・行動経済学会, 2019 年 11 月 1 日 - (継続)

日本経営財務研究学会 学会誌『経営財務研究』編集委員, 任命権者・日本経営財務研究学会, 2021 年 1 月 1 日 - (継続)

日本経済会計学会 学会誌『現代ディスクロージャー研究』編集委員, 任命権者・日本経済会計学会, 2021 年 4 月 1 日 - (継続)

日本経営財務研究学会 学会賞選考委員, 任命権者・日本経営財務研究学会, 2022 年 9 月 1 日 - 2025 年 9 月 30 日.

日本経済会計学会 常務理事, 任命権者・日本経済会計学会, 2024 年 4 月 1 日 - (継続)

日本証券業協会 JSDA キャピタルマーケットフォーラム研究委員, 任命権者・日本証券業協会, 2024 年 10 月 1 日 - (継続)

西原 理

[論文]

西原理 (2025 年 4 月) 「サステナビリティ・投資タイミング・資本構成の最適化モデル」『オペレーションズ・リサーチ』70(4), 218-224.

Nishihara, M., & Kupfer, S. (2025, May). Effects of pro-ESG investors on investment timing, financing, and sustainability decisions. *SSRN*, 5276336.

Nagaraj, P., Zhang, C., & Nishihara, M. (2025, May). Multinational investment under uncertainty. *Journal of Big Data and Artificial Intelligence*, 3 (1), 41-63.

Nishihara, M., Shibata, T., & Tian, Y. (2025, July). Investment, financing, strategic debt service, and liquidation. *Quantitative Finance*, 25 (10), 1639-1655.

Wang, Z., & Nishihara, M. (2025, September). Investment and information asymmetry in corporate sustainability: Incentive-auditing contracts and policy insights. *International Review of Financial Analysis*, 105, 104435.

Nishihara, M., & Shibata, T. (2025, November). Optimal capital structure with earnings above a floor. *European Journal of Operational Research*, 326 (3), 656-673.

[研究報告・研究発表]

Nishihara, M., & Kupfer, S. (2025, June 27). *Effects of pro-ESG investors on investment timing, financing, and sustainability decisions*. Seminar, Southern University of Science and Technology, Shenzhen.

Nishihara, M. (2025, July 15). *Real option to invest in a high-growth market*. 16th Viennese Conference on Optimal Control and Dynamic Games, TU Wien, Vienna.

Nishihara, M. (2025, August 28). *Real option to invest in a high-growth market*. 京都大学数理解析研究所研究集会「ファイナンスの数理解析とその応用」, 京都大学.

Nishihara, M. (2025, September 12) . *Optimal investment timing with a product life cycle*. 日本オペレーションズ・リサーチ学会秋季研究発表会, 広島大学.

Nishihara, M., & Kupfer, S. (2025, December 17). *Effects of sustainability-focused investors on investment timing, financing, and sustainability decisions*. World Finance and Banking Symposium, Mendel University, Brno.

[学外活動]

日本オペレーションズ・リサーチ学会関西支部 運営委員, 任命権者・日本オペレーションズ・リサーチ学会関西支部長, 2019 年 4 月 1 日－。(継続)

西村 幸浩

[論文]

Hindriks, J., & Nishimura, Y. (2025, July). The enforcement dilemma of the global minimum tax. *International Tax and Public Finance*, 33, 3–27.

Nishimura, Y., & Morita, S. (2026, March). VAT reform via monopolistic platformer in borderless economy: Price pass-through and efficiency consequences. *International Tax and Public Finance*.

[研究報告・研究発表]

Nishimura, Y. (2025, April 19). *Tax reform on monopoly platformer in borderless economy: The incidence on prices and efficiency consequences*. 関西公共経済研究会, Kwansei Gakuin University Osaka Umeda Campus.

Nishimura, Y. (2025, April 23). *Tax reform on monopoly platformer in borderless economy: The incidence on prices and efficiency consequences*. OSIPP Lunch Seminar, The University of Osaka.

Nishimura, Y. (2025, May 16). *Tax reform on monopoly platformer in borderless economy: The incidence on prices and efficiency consequences*. 統計研究会財政班, 北星学園大学.

Nishimura, Y. (2025, September 11). *Tax incidence of VAT enforcement reform for foreign services and small businesses in two-sided markets*. Department Seminar, National Taiwan University.

Nishimura, Y. (2025, September 12). *Tax incidence of VAT enforcement reform for foreign services and small businesses in two-sided markets*. Department Seminar, Academia Sinica.

Nishimura, Y. (2025, September 23). *Minimum tax, tax haven and activity shifting*. National Cheng Kung University.

Nishimura, Y. (2025, October 22). *Minimum tax, tax haven and activity shifting*. OSIPP Lunch Seminar, The University of Osaka.

Nishimura, Y. (2025, October 24). *Supplementary commodity taxes, labor tax on the middle class, and the tax-mix*. 2025 Symposium of Public Economics, Kwansei Gakuin University, Osaka Umeda Campus.

Nishimura, Y. (2025, October 31). *Supplementary commodity taxes, labor tax on the middle class, and the tax-mix*. Public Finance Workshop, The University of Tokyo.

Nishimura, Y. (2025, November 15). *Public pensions and LTC insurance with family solidarity*. Belgo-Japan Public Economics Conference 2025, CORE-LIDAM, Université catholique de Louvain.

Nishimura, Y. (2025, December 19). *Kantian equilibrium, income inequality, and global public goods*. 統計研究会財政班, 東海大学, 台湾.

Nishimura, Y. (2026, February 20). *Supplementary commodity taxes, labor tax on the middle class, and the tax-mix*. Recent Advancements in Various Fields of Economics, 京都産業大学.

西脇 雅人

[研究報告・研究発表]

Nishiwaki, M. (2025, September 13). *Analyzing collusion using set-identified marginal cost functions*. 日本経済学会秋季大会, 弘前大学.

太田 亘

[研究報告・研究発表]

太田亘 (2025 年 6 月 14 日). 「証券市場における注文不均衡と流動性」日本ファイナンス学会第 33 回大会, 横浜国立大学.

太田亘 (2025 年 11 月 15 日). 「取引時間変更と終値形成」日本ファイナンス学会第 7 回秋季研究大会.

[学外活動]

現代ファイナンス 編集者, 任命権者・日本ファイナンス学会, 2016 年 4 月 1 日-. (継続)

日本ファイナンス学会 理事, 任命権者・日本ファイナンス学会, 2018 年 4 月 1 日-. (継続)

大竹 文雄

[著書]

大竹文雄 (2025 年 6 月). 『経済学者のアタマの中』(ちくまプリマー新書, 493). 筑摩書房.

大竹文雄 (2025 年 12 月). 『経済学 Basics』(ライブラリ経済学 Basics & Frontier, 1). 新世社.

[論文]

Yamamura, E., & Ohtake, F. (2025, April). COVID-19's impact on immigration and trade preferences. *The World Economy*, 48 (7), 1578–1589.

大竹文雄 (2025 年 5 月). 「行動経済学と社会保障法」『社会保障法研究』22, 121–137.

鈴木恭平・佐々木周作・大竹文雄 (2025 年 6 月). 「梅毒検査促進ナッジ」『行動経済学』18, 56–83.

Asakawa, S., & Ohtake, F. (2025, July 16). Impact of COVID-19 pandemic on the cognitive and non-cognitive skills of elementary school students. *Japanese Economic Review*.

阿部眞子・大竹文雄・佐野晋平 (2025 年 8 月). 「通塾が児童生徒の学力に与える効果」『日本経済研究』83, 26–59.

Gu, Y., Do, A. D., Fujitomo, Y., & Ohtake, F. (2025, September). Specialty and age-based differences in awareness and attitudes towards antibiotic stewardship: A cross-sectional online survey on Japanese clinic physicians. *BMC Infectious Diseases*, 25 (1), Article 1186.

[その他]

大竹文雄 (2025 年 4 月 27 日). 「ナッジ理論 望ましい行動 自然に促す」[地球を読む]. 『読売新聞』朝刊.

Ohtake, F. (2025, May 2). 'Nudges' can promote good behavior, but have limits. *The Japan News*.

岩本康志・磯野真穂・待鳥聡史・大竹文雄 (2024 年 7 月). 「新型コロナ対策での経済学と人文・社会科学の役割」[日本経済学会 2024 年度秋季大会 特別セッション]. 『経済セミナー』744, 42–55.

大竹文雄 (2025 年 7 月). 「裁判官でさえ判断に系統的なブレがある」『産政研フォーラム』146, 27–30.

大竹文雄 (2025 年 8 月). 「消費税と所得税の経済学—税率の誤解と軽減税率の問題点」『税務弘報』73(8), 2–3.

大竹文雄(2025年9月28日)。「外国人受け入れ 包摂的な制度促す面も」[地球を読む]. 『読売新聞』朝刊.

大竹文雄 (2025年9月)。「外国人労働と排外主義の謎」『産政研フォーラム』147, 19-22.

大竹文雄 (2025年10月3日)。「相互理解で排外主義に歯止め」*The Japan News*.

大竹文雄 (2026年1月6日)。「日本の金融教育で教えてくれない「いちばん大切なこと」／商品や制度の説明に終始する現状、真に役立つのはシンプルで明確な「行動のルール」だ」東洋経済オンライン.

大竹文雄 (2026年1月7日)。「金を買うのは「世界への悲観」に賭けることだ／「有事の金」に隠された不都合な真実とは？」東洋経済オンライン.

大竹文雄 (2026年1月12日)。「『べらぼう』 蔦屋重三郎になれる人、なれない人／なぜ同じ努力をしても報われなくなったのか、経済学が教える「AI時代の仕事と能力」」東洋経済オンライン.

大竹文雄 (2026年1月14日)。「テクノロジーで人間の能力は衰えた」はウソだ／生成AIが迫る「何が能力なのか」の大転換」東洋経済オンライン.

大竹文雄 (2026年1月16日)。「生成AIで起きたのは「研究の低年齢化」ではない／民主化ではなく、「最初から本質を持っているか」が問われる残酷かつ公平な時代に」東洋経済オンライン.

大竹文雄 (2026年2月12日)。「第5次ブーム！「ガチャガチャ」はなぜ成り立つか」東洋経済オンライン.

[書評]

大竹文雄 (2025年5月10日)。「グリーンフィールド投資に光明」[今週の本棚・評『ウィーブが日本を救う』ノア・スミス著 片岡宏仁・経済学101 訳, 日経BP]. 『毎日新聞』朝刊.

大竹文雄 (2025年6月28日)。「混乱の時、真に役立つ科学的助言とは？」[今週の本棚・評『コロナ対策の政策評価』岩本康志著, 慶応義塾大学出版会]. 『毎日新聞』朝刊.

大竹文雄 (2025年8月16日)。「感情論に走らず客観的に説く「入門書」」[今週の本棚・評『可視化される差別』五十嵐彰著, 新泉社]. 『毎日新聞』朝刊.

大竹文雄 (2025年8月23日)。「評『男女賃金格差の経済学』大湾秀雄著, 日本経済新聞出版社」[今週の本棚]. 『毎日新聞』朝刊.

大竹文雄 (2025年10月11日)。「社会実装で組み合わせの強力な知見に」[今週の本棚・評『AIと経済学』でもっとよくなる保育政策』森脇大輔編著, 日本評論社]. 『毎日新聞』朝刊.

大竹文雄 (2025年11月3日)。「総評:最先端の研究手法で分析」[第68回日経・経済図書文化賞, 受賞5作品を読む]. 『日本経済新聞』朝刊.

大竹文雄 (2025年11月3日)。「格差の原因 人事データで発見」[第68回日経・経済図書文化賞, 受賞5作品を読む・評『男女賃金格差の経済学』大湾秀雄著, 日本経済新聞出版社]. 『日本経済新聞』朝刊.

大竹文雄 (2024年11月29日)。「見慣れた風景で最先端実証研究」[今週の本棚・評『歩いて学ぶ都市経済学』中島賢太郎・手島健介・山崎潤一著, 日本評論社]. 『毎日新聞』朝刊.

大竹文雄 (2026年1月31日)。「寛容な「場」, 協調の「場」で生きていられる」[今週の本棚・評『日本人の幸せ ウェルビーイングの国際比較』内田由紀子著, 中公新書]. 『毎日新聞』朝刊.

[学術賞]

大竹文雄・佐々木周作・鈴木恭平 (2025年11月). EVIDENCE AWARDS 2025 大賞「梅毒検査促進ナッジ: オンラインRCTによる受検意向向上効果の実証分析」, 一般社団法人 EVIDENCE STUDIO 感染症総合教育研究拠点.

北野翔大・大竹文雄（2025 年 12 月）. 第 7 回アサヒビール最優秀論文賞「早期避難促進ナッジが与える効果の異質性」, 行動経済学会.

[学外活動]

『行動経済学会誌』編集委員, 任命権者・行動経済学会, 2011 年 12 月 1 日－. (継続)

尼崎市学びと育ち研究所 所長, 任命権者・尼崎市, 2017 年 4 月 1 日－. (継続)

大歳 達也

[論文]

Huong Giang, H. T., Shiimoto, K., Otoshi, T., & Murata, M. (2025, May). Adapting topic modeling for network behavior analysis. *HPSR*, 1–3.

Nishio, N., Otoshi, T., & Murata, M. (2025, July). Predictive beamforming with active inference under continuous time-varying channels. *IEEE Access*, 13, 116669–116683.

[研究報告・研究発表]

関澤和希・山内雅明・小南大智・下西英之・大歳達也・村田正幸（2025 年 5 月 16 日）. 「モバイルネットワークのスライス埋め込み問題を対象とした量子遺伝子制御ネットワークを用いた最適化手法」ネットワークシステム研究会, 北海道大学.

Otoshi, T., & Murata, M. (2025, September 23). *Personalized and cluster-based parameter fitting for extended TSENS*. IEEE 14th Global Conference on Consumer Electronics, 大阪国際会議場.

関澤和希・山内雅明・小南大智・下西英之・大歳達也・村田正幸（2026 年 1 月 23 日）. 「動的環境下でのネットワークスライス埋め込み問題に対する量子遺伝子制御ネットワークを用いた最適化手法の評価」ネットワークシステム研究会, 高知市文化プラザかるぼーと中央公民館.

Ito, A., Otoshi, T., & Murata, M. (2026, February 3). *Personalized thermal sensation model with anchoring bias*. IEEE International Conference on Consumer Electronics, ドバイ.

Yamada, S., Otoshi, T., & Murata, M. (2026, February 18). *Evaluation of location-aided coordinated beamforming by active inference in realistic city scenario*. International Conference on Computing, Networking and Communications, ハワイ.

橋本悠平・大歳達也・村田正幸（2026 年 3 月 6 日）. 「CSI 計測ノイズ環境下における実時間ビームフォーミングのためのネットワークデジタルツイン動的更新手法の検討」ネットワークシステム研究会, 沖縄県市町村自治会館.

山内雅明・小南大智・大歳達也・下西英之（2026 年 3 月 6 日）. 「移动通信環境における途切れない通信を目的とした需要予測型ネットワーク制御の検討」情報ネットワーク研究会, 沖縄県市町村自治会館.

[学外活動]

電子情報通信学会デジタルプラットフォーム技術特別研究専門委員会 幹事補佐, 任命権者・電子情報通信学会, 2019 年 4 月 1 日－. (継続)

大屋 幸輔

[論文]

鄭旭珠・生方雅人・大屋幸輔（2025 年 11 月）. 「我が国の株式市場におけるボラティリティのラフ性の検証」 *Discussion Papers in Economics and Business*, 25-17. Graduate School of Economics, The University of Osaka.

[学外活動]

現代ファイナンス 編集者, 任命権者・日本ファイナンス学会, 2017 年 9 月－. (継続)

Saisawat Samutpradit

[研究報告・研究発表]

Samutpradit, S. (2025, May 30). *Household responses to spousal death in a developing economy*. The 15th Trans-Pacific Labor Seminar, Teikyo University.

Samutpradit, S. (2025, July 3). *Household responses to spousal death in a developing economy*. Asian Economic Development Conference, Peking University.

Samutpradit, S. (2025, July 7). *Household responses to spousal death in a developing economy*. Economic Workshop, Huazhong University of Science and Technology.

Dong, X., & Samutpradit, S. (2025, August 8). *When credit expands education: Evidence from Thailand's one million baht village fun*. Economic Workshop, RIPED, University of the Thai Chamber of Commerce.

Samutpradit, S. (2025, August 18). *Household responses to spousal death in a developing economy*. Econometric Society World Congress, Seoul National University.

Hara, H., Kawaguchi, D., & Samutpradit, S. (2025, December 7). *Encroaching on the household sphere: Husband's housework participation and changes in gender role attitudes within couples*. Econometric Society Winter Meeting, University of Cyprus.

Hara, H., Kawaguchi, D., & Samutpradit, S. (2026, March 20). *Backlash or belief updating? Work from home, men's housework, and the endogenous reconfiguration of gender norms*. Midwest Economics Association Annual Meetings 2026, Hyatt Centric Hotel.

[学外活動]

JADE 若手会議 会議委員, 任命権者・JADE 若手会議, 2025 年 4 月 1 日 -.

佐々木 勝

[論文]

東雄大・佐々木勝 (2025 年 6 月 30 日). 「コロナ禍における雇用調整助成金による教育訓練の雇用維持効果」[新型コロナウイルス感染症の影響に伴う雇用調整助成金の特例措置の効果検証に関する研究]『労働政策研究報告書』236, 269–310.

Asakawa, S., Shimono, A., Takahashi, M., Yamane, S., & Sasaki, M. (2025, August). The effect of visual openness in meeting rooms on team productivity and communication quality: Evidence from a randomized controlled trial. *IZA Discussion Paper*, 18058.

Higashi, Y., & Sasaki, M. (2025, December). Did COVID-19 deteriorate mismatch in the Japanese labor market? *Japan and the World Economy*, 76, 101331.

Higashi, Y., & Sasaki, M. (2026, March). The effects of training under the employment adjustment subsidy during the COVID-19 pandemic: Evidence from Japan. *RIEB Discussion Paper Series*, 2026-11. Kobe University.

[学外活動]

労働政策審議会職業安定分科会雇用保険部会 臨時委員, 任命権者・厚生労働省, 2023 年 4 月 -.
(継続)

労働政策審議会職業安定分科会雇用対策基本問題部会 臨時委員, 任命権者・厚生労働省, 2023 年 4 月 -.
(継続)

労働政策審議会労働政策基本部会 臨時委員, 任命権者・厚生労働省, 2023 年 4 月 -.
(継続)

日本経済学会 理事, 任命権者・日本経済学会理事長, 2023 年 5 月 -.
(継続)

佐藤 秀昭

[論文]

佐藤秀昭 (2025 年 5 月). 「ビジネス・ヒストリーから見る法と経営 (2) 株式会社制度と「イエ」」『法と経営研究』8, 264-273.

[研究報告・研究発表]

Sato, H. (2025, June 28). *Confronting crises and customs: The 1933 formation of Sanwa Bank as a Japanese family-owned merger*. Annual Congress of the European Business History Association, Solvay Brussels School of Economics & Management.

佐藤秀昭 (2025 年 12 月 6 日). 「昭和恐慌期東京府における商工業者の階層分析」経営史学会第 61 回全国大会, 埼玉大学.

佐藤秀昭・黒澤隆文 (2025 年 12 月 6 日). 「ファミリービジネス史研究再考: 家族人類学的視点の可能性」経営史学会第 61 回全国大会, 埼玉大学.

中島裕喜・大島久幸・橋口勝利・佐藤秀昭 (2025 年 12 月 6 日). 「経営史教育の現在地: 学部生の意識調査をめぐって」経営史学会第 61 回全国大会, 埼玉大学.

佐藤秀昭・呉賛 (2025 年 12 月 7 日). 「実践セミナー 子育てと経営史研究の両立」経営史学会第 61 回全国大会, 埼玉大学.

[学術賞等]

佐藤秀昭 (2025 年 11 月). 令和 7 年度大阪大学賞 (若手教育部門), 大阪大学.

[学外活動]

経営史学会 研究組織委員会, 任命権者・経営史学会代表理事, 2023 年 4 月 1 日 - (継続)
京都女子大学 非常勤講師, 任命権者・京都女子大学, 2025 年 4 月 1 日 - 2026 年 3 月 31 日.

椎葉 淳

[論文]

中條良美・椎葉淳 (2026 年 3 月). 「企業価値評価モデルの展開: 残余利益モデルのその後」『経営分析研究』38(1), 33-54.

[その他]

村上裕太郎・椎葉淳 (2025 年 4 月). 「コンビニオーナーの憂鬱 2024 年」慶應義塾大学経営管理研究科 (KBS) ケース教材.

[研究報告・研究発表]

椎葉淳 (2025 年 6 月). 「併用方式による企業価値評価について」第 60 回経営研究所研究会, 東北学院大学.

小野慎一郎・椎葉淳・村宮克彦 (2025 年 8 月). 「組替財務諸表を用いた企業ライフサイクルの識別」日本会計研究学会第 84 回年次大会, 福岡大学.

彭遠超・平井裕久・椎葉淳 (2025 年 8 月). 「併用方式による企業価値評価の実証的検証」日本管理会計学会 2025 年度全国大会, 甲南大学.

[学外活動]

Associate Editor, *The Japanese Accounting Review*, 任命権者・Editor, *The Japanese Accounting Review*, 2011 年 4 月 1 日 - (継続)

日本経済会計学会『ディスクロージャー研究』学会誌編集委員, 任命権者・日本経済会計学会常任理事会, 2017 年 2 月 1 日 - (継続)

日本管理会計学会 常務理事, 任命権者・日本管理会計学会常務理事会, 2023 年 4 月 1 日 - 2026 年 3 月 31 日.

日本学術振興会・学術システム研究センター 専門研究員（社会科学専門調査班），任命権者・日本学術振興会，2025 年 4 月 1 日－。（継続）

Hayoung Shin

[研究報告・研究発表]

シンハヨン（2026 年 3 月 13 日）。「看護領域における向社会的モチベーション：動機の自律性水準ごとの効果と相互作用を中心に」モチベーションと組織開発の研究に関する研究報告会，一橋大学大学院経営管理研究科ファイナンス研究センター。

鈴木 敦子

[論文]

鈴木敦子（2025 年 7 月）。「元禄改鑄とバブル崩壊」『融』33, 22-24.

[研究報告・研究発表]

鈴木敦子（2025 年 10 月 4 日）。「日本酒と金貨・銀貨をめぐる元禄時代のお話」日本酒で乾杯！2025，伊丹酒造組合。

鈴木敦子（2025 年 10 月 29 日）。「三木佐助の回顧談から振りかえる近世日本の東西交易」第 18 回適塾講座「近世の大阪における商家・商取引・金融」，大阪大学適塾記念センター・適塾記念会。

鈴木敦子（2026 年 1 月 7 日）。「大丸屋の商いの挑戦と顧客」古典籍ビジネス講座―百貨店ビジネスの源流を江戸期呉服商の足跡からたどる―，大阪府立中之島図書館。

鈴木敦子（2026 年 2 月 4 日）。「いとう松坂屋の女性当主・伊藤宇多」古典籍ビジネス講座―百貨店ビジネスの源流を江戸期呉服商の足跡からたどる―，大阪府立中之島図書館。

鈴木敦子（2026 年 2 月 16 日）。「近世呉服商研究と『あきない世傳 金と銀』」心学明誠舎早春セミナー，心学明誠舎。

鈴木敦子（2026 年 3 月 4 日）。「三井越後屋のプライシング戦略」古典籍ビジネス講座―百貨店ビジネスの源流を江戸期呉服商の足跡からたどる―，大阪府立中之島図書館。

[学外活動]

公益財団法人奈良屋記念杉本家保存会 古文書調査員，任命権者・公益財団法人奈良屋記念杉本家保存会理事長，2008 年 4 月 1 日－。（継続）

企業史料協議会くずし字研究会 講師，任命権者・企業史料協議会会長，2013 年 7 月 9 日－。（継続）
大阪府立中之島図書館くずし字入門講座 講師，任命権者・大阪府立中之島図書館指定管理者 ShoPro・長谷工・TRC 共同事業体統括責任者，2025 年 9 月 13 日－11 月 12 日

高橋 資哲

[研究報告・研究発表]

Takahashi, M. (2025, November 27). *The aggregate effects of the Great Black Migration*. 国際経済学セミナー，京都大学。

Takahashi, M. (2026, February 17). *Trade policy and structural change*. 岡山大学現代経済セミナー，岡山大学。

Takahashi, M. (2026, February 21). *Trade and the spatial distribution of unemployment*. Fukushima Economics Workshop 2025，福島大学。

竹内 恵行

[研究報告・研究発表]

竹内恵行 (2025 年 9 月 10 日). 「新制大学発足期における統計学教育の制度化について」2025 年度統計関連学会連合大会, 関西大学千里山キャンパス.

[学外活動]

同志社大学 嘱託講師, 任命権者・学校法人同志社理事長, 2025 年 9 月 21 日 - 2026 年 3 月 31 日.
滋賀大学大学院 非常勤講師, 任命権者・滋賀大学大学院経済学研究科長, 2025 年 10 月 1 日 - 2026 年 3 月 26 日

谷崎 久志

[著書]

阿部修人・宇南山卓・大湾秀雄・谷崎久志 (2025 年 11 月). 『現代経済学の潮流 2024』一般社団法人日本経済学会, J-STAGE オンライン出版.

[論文]

Liu, J., & Tanizaki, H. (2025, October). On prediction of stock return and volatility using clustering techniques: Taking an example of Japanese stock market. *Open Journal of Social Sciences*, 13 (10), 532-545.

Saito, A., & Tanizaki, H. (2025, November). EU carbon price volatility from the COVID-19 pandemic. *SN Business & Economics*, 5 (12), Article 197.

Ochiai, N., & Tanizaki, H. (2025, December). Intraday volatility of 24-hour trading pattern in Japanese market. *SN Business & Economics*, 6 (1), Article 16.

浦井 憲

[研究報告・研究発表]

浦井憲・森井大一・石橋英宣・砂川和範 (2025 年 9 月 18 日). 「これからの日本について—経済成長・医療と財政・企業家精神を通じて」数理経済学会 (方法論分科会 2025 秋季) 共催シンポジウム, 大阪大学.

浦井憲・景山悟・村上裕美 (2025 年 10 月 25 日). 「複数貨幣と為替取引および各国の通貨政策を含んだフォン・ノイマン型多部門一般均衡モデル」数理経済学会 (方法論分科会 2025) 共催・久我清先生を偲ぶ研究集会, 大阪大学.

陳偉業・村上裕美・小島伊織・浦井憲 (2025 年 11 月 15 日). 「商品化技術と市場商品構造: 一般均衡的接近」2025 年度数理経済学会研究集会「数理経済学とその周辺」, 中央大学.

[学外活動]

数理経済学会 方法論部会幹事, 任命権者・数理経済学会, 2013 年 4 月 1 日 - . (継続)

日本ホワイトヘッド・プロセス学会 理事・会計事務局代表, 任命権者・日本ホワイトヘッド・プロセス学会, 2022 年 10 月 1 日 - . (継続)

上須 道德

[著書]

Dey, S., & Uwasu, M. (2025, November). Brand or be gone: Cultural commodities and the struggle for rural survival in Japan and India. In R. Shaw, T. Kawane, & A. Gurtoo (Eds.), *Geopolitics, innovation and societal challenges: Role of India and Japan* (pp. 181-193). Springer.

[論文]

測上ゆかり・杉田菜穂・原圭士郎・上須道徳 (2025 年 5 月). 「大学教員の研究志向性を基にした学際研究促進要因の分析」『研究 技術 計画』40(1), 108–126.

Jaramillo-Abad, G. Y., & Uwasu, M. (2025, November). Hopeless environmental cooperation? Case study: Environmental governance — Peruvian fishing sector. *Proceedings of Eco Design 2025 International Symposium*.

[その他]

西山朋代・上須道徳 (2025 年 10 月). 「対話を促すフューチャー・デザインのすすめ (大阪府子ども食堂ネットワークにおける実践からの報告)」『設計工学』60(10), 512–519.

上須道徳 (2025 年 11 月). 「大阪府子ども食堂ネットワークー地域ではぐくむこどもと未来」『大阪保険医雑誌』711, 13–16.

[研究報告・研究発表]

Jaramillo Abad, G. Y., & Uwasu, M. (2025, November). *Hopeless environmental cooperation? Case study: Environmental governance — Peruvian fishing sector*. Eco Design 2025 International Symposium, 早稲田大学.

[学術賞等]

測上ゆかり・杉田菜穂・原圭史郎・上須道徳 (2025 年 12 月). 論文賞「大学教員の研究志向性を基にした学際研究促進要因の分析」, 研究・イノベーション学会.

上須道徳 (2025 年 11 月). 令和 7 年度大阪大学賞 (教育貢献部門), 大阪大学.

[学外活動]

社団法人北の風・南の雲 理事, 任命権者・社団法人北の風・南の雲, 2022 年 4 月 1 日ー. (継続)
特定非営利活動法人エコデザイン推進機構・エコデザイン学会連合 理事, 任命権者・特定非営利活動法人エコデザイン推進機構, 2022 年 7 月 1 日ー. (継続)

渡辺 周

[その他]

渡辺周 (2025 年 6 月). 「特集「日本企業に対する総合的質問票調査」に寄せて」『組織科学』58(4), 2–3.

[学外活動]

組織学会 組織科学編集委員会 編集委員, 任命権者・組織学会理事, 2023 年 9 月 1 日ー 2025 年 8 月 31 日.

組織学会『組織科学』シニアエディター, 任命権者・組織科学編集委員会委員長, 2023 年 9 月 1 日ー. (継続)

組織学会 組織科学国際委員会・幹事 (委員兼任), 任命権者・組織学会理事, 2025 年 9 月 1 日ー.

許 衛東

[著書]

許衛東 (2025 年 10 月). 「中国における工業の展開と配置」小野寺淳・許衛東編『中国』(シリーズ世界を知るための地誌学) (第 5 章). 朝倉書店.

[その他]

魏晶京・許衛東 (2025 年 12 月). 「中国華南における GBA ベイエリアの拡大に伴う産業立地の再集積・再分散について」[経済地理学会第 72 回 (2025 年度) 大会要旨]『経済地理学年報』71(4), 113.

[研究報告・研究発表]

魏晶京・許衛東（2025年5月18日）。「中国華南における GBA ベイエリアの拡大に伴う産業立地の再集積・再分散について」経済地理学会自由論題，愛知大学。

許衛東・魏晶京・明語盈（2025年9月21日）。「リバースイノベーションの拡大とその地理学的考察～ハイアール日本，セルビア国スメレヴォ製鉄所，MINISO などの中国系企業の事例分析～」日本地理学会 2025 年秋季大会，弘前大学。

魏晶京・許衛東（2026年3月27日）。「中国におけるトヨタのグローバル経営の拡大過程と EV 化シフト対応の立地再編について—「両利きの経営」を目指す BYD 社との戦略提携の実証分析を中心に—」日本地理学会 2026 年春季大会，法政大学。

山本 千映

[著書]

奥西孝至・鳩澤歩・堀田隆司・山本千映・定藤博子（2025年12月）。『西洋経済史（新版）』（有斐閣アルマ）。有斐閣。

山本千映・磯野将吾（2025年12月）。「働かない男たち—1851年センサスの分析—」奥田伸子・三時眞貴子編著『近現代の「不自由な」労働者を再考する—イギリスと帝国を中心に—』（第2章）。広島大学出版会。

山本千映・杉生秀司（2026年2月）。「第二次産業革命と「電力の時代」」秋田茂・筑本知子編著『「人新世」のなかのエネルギー革命』（第3章）。ミネルヴァ書房。

[学外活動]

日本学術会議 連携会員，任命権者・日本学術会議，2020年10月1日－。（継続）

社会経済史学会 常任理事，任命権者・社会経済史学会代表理事，2021年1月1日－2025年12月31日。

社会経済史学会 編集委員，任命権者・社会経済史学会代表理事，2025年4月1日－。



宮本匡章先生との思い出

2026年1月28日、宮本匡章先生は亡くなられました。92歳でした。先生は晩年、金沢市内のマンションに奥様と二人で住まわれていた。私が先生と最後にお会いしたのは、1年前の2025年2月、私が金沢出張の折に先生宅を訪問し、1時間ほどお話しした。

先生はその時、自分が癌であることを推察されていたが、治療する意思はないとおっしゃっていた。というのは、発見が難しい癌であるため、診断のためには造影剤の投与が必要であり、それが身体に大きな負担を与えるからであった。先生は、まだ自力で歩け、テレビを見たり、小説を読んだりしているが、病院以外には外出していないとおっしゃっていた。最後に私が先生宅を去る際、先生は普段通り私に挨拶され、私も普段通り挨拶を返した。でも二人には、これが最後の挨拶となることはわかっていた。

先生宅を訪問した際、先生は人生を振り返って多くを語られていた。そして最後に、「いい人生だった」とおっしゃっていた。先生の「いい人生」を振り返りたい。先生は1933年3月27日生まれで、1955年、滋賀大学経済学部卒業、1957年、神戸大学大学院経営学研究科修士課程修了、同年、大阪府立大学経済学部助手、1961年、講師となられている。1964年、大阪大学経済学部講師、1965年、助教授、1969年、経済学博士、1972年、教授となられている。そして1987年から1989年まで、経済学部長の重責を担われた。それと時期は重なるが、1986年から1990年まで公認会計士試験委員を務められている。1992年、大阪大学名誉教授、同年、高岡短期大学学長に就任され、1994年には日本原価計算研究学会会長に選ばれている。1998年、金沢学院大学経営情報学部教授、2000年、学長、2004年、学園長に就任されている。そして長年の功績が認められ、2010年秋、瑞宝中綬章が授与されている。

先生の研究の専門分野は、会計学の中でも原価計算・管理会計であり、製造業において「経営管理に有用な会計情報をどのように作成するか」、「その会計情報をどのように利用するか」

が、生涯の研究テーマであったように思われる。先生はこの分野で数多くの研究業績を残されている。主要な著書だけでも、『無効費用の理論』千倉書房 1967 年、『会計的情報と意思決定』中央経済社 1978 年、『原価計算の基礎知識』（津曲直躬と編著）中央経済社 1982 年、『原価会計論』中央経済社 1983 年、『会計学辞典』（森田哲弥と編著）中央経済社 1983 年などがある。中でも『無効費用の理論』は先生の代表作であり、ドイツ会計学を基盤としたコスト・ビヘイビアに関する理論的研究として、日本会計研究学会の最高の荣誉である太田・黒澤賞（1968 年）を受賞されている。

私は大阪大学経済学部の 3 年生として先生のゼミに入り、1984 年に大学院に進み研究指導をいただいた。先生の専門は伝統的な原価計算・管理会計であったが、私の大学院時代には、先生は多変量解析などの統計的手法を用いた経営管理に注目されていた。そのため、経営統計、マーケティングなど、隣接分野との交流にも積極的で、当時の会計学研究者とは一線を画していた。

このように過去の自分の研究にはこだわらない先生であったので、先生が私に与えた修士論文のテーマは、財務諸表分析の実証研究であった。今では実証研究が会計学の主流となっているが、当時、会計学の実証研究者は関西では私を含めて 4 人だけであり、先生の先見の明には今さらながら敬服する。温和な性格の先生であったが、昭和スタイルの研究指導は厳しく、今ならバワハラ発言になりそうなことを言われ、ほぼ泣きながら修士論文を書いたのを覚えている。それが私の研究者としての礎となり、そのおかげで現在の私がある。2012 年に私は名古屋大学から転籍し、大阪大学大学院経済学研究科教授となった。先生のポストを引継いだ嬉しさとともに、その重責が感じられたのを覚えている。

先生との思い出を語れば際限ないが、もう先生はいらっしゃらない。天国でテニスを楽しんでください。心からご冥福をお祈りします。

（山本達司 大阪大学名誉教授・同志社大学教授）

Editorial Policy

The Osaka Daigaku Keizaigaku (English title, Osaka Economic Papers) is published quarterly by the Economic Society of The University of Osaka and the Graduate School of Economics, The University of Osaka. The articles may be either in Japanese or in Western languages.

The Journal shall be under the editorial direction of an editorial board of three persons chosen from members of the Graduate School of Economics of The University of Osaka. The editorial board shall select papers for publication from submissions and classify them into the following categories: articles, notes, data, and book reviews.

Researchers who belong to the Graduate School of Economics of The University of Osaka may submit their studies for publication to this journal. Those who do not belong to the Graduate School may also publish their papers in this journal, if their contribution is closely related to research being undertaken in the Graduate School of Economics of The University of Osaka.

In the case of contributed manuscripts, the author should be a member of the Economic Society of The University of Osaka, who has paid the yearly membership fee of 4,000 yen.

大阪大学経済学 第76巻 第1号 (通巻243号)
令和8年6月発行

編集兼発行人 〒560-0043 豊中市待兼山町1番7号

印刷所 〒530-0043 大阪市北区天満1丁目9番19号

発行所 〒560-0043 豊中市待兼山町1番7号

椎 葉 淳

株式会社NPCコーポレーション

大阪大学経済学会・大阪大学大学院経済学研究科

tel 06-6850-5270 fax 06-6850-5270

振替 00940-2-19842

OSAKA ECONOMIC PAPERS

Vol. 76

No. 1

June 2026

Table of Contents

Articles

Incentive and cost uncertainty in analytical models of earnings management Takato Ise, Shunsuke Kurosawa and Atsushi Shiiba	1
Revisiting management by objectives: A comparative case study of MBO abandonment in two Japanese firms	18
Memoranda	30
In memory of Professor Masaaki Miyamoto	50

THE ECONOMIC SOCIETY OF THE UNIVERSITY OF OSAKA
GRADUATE SCHOOL OF ECONOMICS, THE UNIVERSITY OF OSAKA
TOYONAKA, OSAKA, JAPAN