

様式 1

研究報告書（平成 27 年度）

提出者 小西鉄

提出年月日 平成 28 年 4 月 28 日

【本ユニットにおける研究テーマ】

和文 インドネシアにおける企業監督の政治経済：資本市場・金融機関監督庁と証券取引所の展開

英文 Political Economics of Corporate Supervision In Indonesia

【研究のねらいと目的】（600 字程度）

アジア新興国の企業グループの多くは、特定ファミリーによるグループ支配の構造や、政治権力による保護とそれに起因するガバナンスの欠如が指摘されてきた [Claessens et al. 2000; 末廣 2006]。特に 97-98 年のアジア経済危機で最も甚大な損害を蒙ったインドネシアでは、主要企業グループがその政治コネクションを通して得た国営銀行ローンへ依存したために、ガバナンスが緩み、その結果として膨大な債務を抱えたとして、世界銀行などの主導で企業ガバナンス改革や金融制度改革などが実施された。特に前者は、企業グループの所有・経営の支配と政治コネクションというファミリー・ビジネスの基盤を崩し、健全なガバナンスを確保する狙いであった。しかし、その後もビジネス・グループはファミリー支配を継続させた。特に、土着系ビジネス・アクターは 2004 年以降に政治的に台頭しただけでなく、資本市場での不透明な行動が金融当局の警戒を招いてきたのである。

そこで本研究は、以下の 3 つの問題に取り組む。

- (1) ファミリー支配下のビジネス・グループはどのように維持して危機や改革を克服したのか。
- (2) 金融当局は、こうした政治的ファミリー・ビジネスの不透明性に対してどのように対処してきたのか。

これらを明らかにすることで、企業活動の透明性を軸にした政治経済分析という新たな展開を試みる狙いである。

【研究業績】学会報告・論文など

- ① 小西鉄「ポストスハルト期におけるビジネス-政治関係のダイナミクス：1998-2012 年のバクリグループの経済権力の維持と政治的台頭に関する分析」博士論文、京都大学、平成 28 年 3 月 23 日提出
- ② 小西鉄「インドネシアにおける企業ガバナンスと国際ファイナンス：バクリグループによる英国証券取引所への進出」、『アジア研究』、62 巻 2 号、pp1-17（平成 28 年 4 月 30 日刊行予定）（査読有）
- ③ 小西鉄「インドネシア経済史におけるバクリグループの合理性：金融自由化の進展と政治コネクションの変容による作用」『東南アジア研究』、54 巻 1 号（平成 28 年 2 月 8 日採択決定済み、同 7 月刊行予定）（査読有）
- ④ Konishi, Tetsu. *Effectiveness of Financial Supervision against Political Businesses in Indonesia*, The 2nd Seminar of ESP, Next Generation Researchers' Group in Emerging State Project, 29 January 2016, 政策研究大学院大学

## 【成果の概要】(800字程度)

本研究により、土着系最大規模のバクリグループの内部動態が明らかとなった。

その草創期において、独立以降の土着系ビジネスに対する政治的保護やスハルト権威主義期中期における金融自由化での金融発展を利用して成長した。

しかし、97年に発生したアジア通貨危機の影響を受けて膨大な債務を抱えたほか、その後の世界銀行の主導による企業ガバナンス改革はファ入り一支配の基盤を脅かすものであった。こうした困難に対して、バクリグループは金融的手段と所有主ファミリーの持つネットワークを駆使して克服した。すなわち、民主化後の2004年に初めて本格的な民主選挙で成立したユドヨノ政権期、政治的にも台頭したバクリファミリーはその政治権力を私的に利用したものの、その効果は危機克服においてはさほど大きくなかった。むしろプロフェッショナル経営陣による経営努力や国際資本市場での上場、そこでの少数株主の利益の搾取などといった金融手段の駆使のほうがより大きな効果をもったのである。

本研究はインドネシア・ビジネスの政治依存による成長・台頭が論じられてきた新興国のビジネス-政治の関係が、斬新的に変化してきていることを示唆した

高水準のガバナンスを要請するはずの英国証券取引所に進出して、少数株主の利益を強引に搾取してガバナンスの欠如を露呈した。そこでは、金融的手段とビジネスネットワークを駆使して

また、同グループは国内資本市場でも不透明な取引を複数実施し、国内資本市場の規制権者である資本市場・金融監督庁や上場企業の監督者であるインドネシア証券取引所は、国内資本市場の投資家からの信頼を維持するために、同グループを注視・監督・指導してきたことが明らかとなった。

ただし、金融監督が企業に与える影響、特にガバナンスに対する実効性に関しては、引き続き今後の研究として検証する予定である。

## 【通信欄】