

No.2715

インドネシアにおける企業監督制度の実効性

京都大学東南アジア研究所 連携研究員/大阪国際大学 非常勤講師

小西 鉄

2008年世界金融危機によるインドネシアへの影響は限定的で、その要因のひとつとして金融監督の実効性の変化が議論された [Pepinsky 2014]。スハルト権威主義体制期の金融監督については、政治的ビジネスに対する実効性がなかったと指摘された [Hamilton-Hart 2008; Rosser 2002] が、政治経済変容を経た後の企業構造変化を踏まえた議論や、政治的ビジネスによる法令違反に対する金融監督の実効性についての検証はなされてきていない。

そこで本研究では、政治と密接な関係をもつ非華人系バクリ・グループを事例として、政治的ビジネスに対する金融監督の実効性を明らかにすることを目的とした。手法として、金融庁や当時の金融当局責任者へのヒアリング、関連データ収集など、フィールドワークに基づく質的・量的データの収集・分析を実施した結果、以下のことが明らかとなった。

バクリ・グループは、2006年から不透明な取引や財務諸表の遅延・改ざんを多数繰り返り、当局からの監督・改善命令を受けてきた。世界金融危機の影響やコモディティ価格の崩壊にもかかわらず、インドネシア証券市場の上場企業数や時価総額が緩やかに増加している。その中で、市場取引の4割を占めた「マーケット・ムーバー」たるバクリによる不透明な行動は、証券市場に対する投資家の信頼を損なう危険があったのである。

しかし、バクリ・グループに対する金融監督の実効性は、バクリの経済的影響力ゆえにきわめて限定的であったことが明らかとなった。企業グループの金融取引のスキルが金融当局の監督キャパシティを上回ったのである。一方で、創業者ファミリーによる政治的影響力の利用は、世界金融危機直後のバクリ株式の保護では食い止められ、他のケースでは、先行研究の指摘するような、金融監督に対する政治的な歪みは見られなかった。

成長するインドネシアの証券市場において、金融監督の実効性の歪みの要因は、スハルト期のような政治的圧力から経済的影響力へとシフトしたといえる。