

ネパール財閥企業の経営課題

On the Subject of Big Business House

経済学研究科経済学専攻博士後期課程在学

ビシュワ ラズ カンデル

Bishwa Raj Kandel

はじめに

- I. ネパールの上場会社の現状
 - II. 法的規制と登記官吏
 - III. ネパールの財閥企業
 - IV. ソルティ財閥の経営実態
- 終わりに

はじめに

ネパールでは1936年以降、近代的な企業形態が誕生した。しかし、国内の政治不安、地理的状況などの様々な理由によって、ネパールの企業は発展しなかった。ネパールの財閥は産業界を伝統的な経営体制で支配してきた。その結果、ネパールの企業は近代的な経営に移行することができず、現在も前近代的な仕組みを残している。

ネパールの企業経営を取り上げる場合は国営企業、財閥企業、外国資本企業を区別して検討する必要がある。企業経営構造はこの3つで大きく異なるためであるが、本論文では財閥の経営構造とその問題点について検討することにする。ネパール企業の特徴は、第一に、上場会社数がきわめて少ないことである。第二に、法律は整備されているが、そのもとで経営が行われていない。第三に、ネパールの財閥は同族間で資本を調達したり、銀行借入に多く依存しているということである。

I. ネパールの上場会社の現状

ネパールには小規模な株式市場が存在している。株式時価総額は国のGDPの12%を占め、株式市場での流動性は5%以下しかない。ネパール証券取引所（NEPSE、以下はこの表記を用いる）に上場している会社の数は115社である。それは全会社の1%以下であり、株式会社全体の10%にあたる。それは全会社の1%以下であり、株式会社の10%である。ネパール証券取引所に上場している115社の中2001/02

年での69社の株だけが売買されていたが、2002/03年にその数は上昇して81社までに増加した。表1を見てみると上場する株式会社の比率は1996/97年に70.5%から1999/2000年に62.7%までに下落し続けている。しかし、2001/02年から段々上昇して2002/03年までに75%までに増加している。

表1 1993/94年-2002/03年証券取引所で売買されている会社

単位 千株

	1993/94	1994/95	1995/96	1996/97	1997/98	1998/99	1999/00	2000/01	2001/02	2002/03
No. of companies listed (上場企業数)	66	79	89	95	101	107	110	115	96	108
No. of companies traded (市場取引企業数)	38	53	59	67	68	69	69	67	69	81
比率 (%)	57.58%	67.09%	66.29%	70.5%	67.3%	64.5%	62.7%	58.3%	71.88%	75%
NO. of Shares Traded (売買取引株数)	993	3901	2954	9443	1195	4857	7674	4989	6005	2428

出典: http://www.sebonp.com/securities_market_indicators.htm

さらに、NEPSEで発表された指標には資本回転率 (ratio of turnover to market capitalization) についての向上が見られない。しかしながら、この比率は変動する方向をみせている。この比率は1996/97年にかけては3.25%であったが、1998/99年においては上昇して6.38%になった。しかし、1999/2000年では下落し2.68%になった。ネパールの証券取引場からわかることは、ネパールの資本市場が未発達であるということである¹⁾。分野ごとの数字は表2の通りである。

表2 産業別にみた資本市場回転率

単位 %

Sectors (分野)	資本市場 (Market capitalization) (NRs)	(Annual turnover) (NRs)	%
Commercial bank	31235.21	1923.07	6.16
Finance company	3077.17	254.67	8.28
Insurance company	2178.47	46.08	2.12
Hotel	2969.85	22.35	0.75
Manufacturing & processing company	5971.97	67.07	1.12
Trading company	616.98	4.48	0.73
Others	299.76	26.44	8.82
Total	46349.41	2344.16	5.06

出典: http://www.sebonp.com/securities_market_indicators.htm

ネパールの証券取引場に上場をしている産業分野ごとの企業数は表の通りである。

表3 証券取引所で上場をしている企業数

Sectors (分野)	1996/97	1997/98	1998/99	1999/00	2000/01	2001/02	2002/03
Commercial bank	8	9	9	10	10	12	15
Finance & insurance company	25	28	32	34	39	41	48
Hotel	2	2	3	3	3	4	4
Manufacturing & processing co.	34	36	37	37	37	28	29
Trading company	22	22	22	22	22	8	8
Others	4	4	4	4	4	3	4
Total	95	101	107	110	115	96	108

出典: Securities Board(SEBO), Annual Report, <http://www.sebonp.com>, Nepal

この表からは金融機関以外は増加していないことがわかる。金融機関は資本調達をするために証券取引の利用数を増加させている。しかもほとんどの金融機関は証券市場に上場している。次に法的側面からネパールの資本市場について検討する。

・ 法的規制と登記官吏

ネパールの資本市場はおよそ14の法や規制のもとに運営されている²⁾。1997年には、新規に「会社法」が制定され、積極的な外資の獲得と、海外企業の誘致政策が行われた。この会社法では、海外投資家も企業登記をすることができるなど、企業の権利をより強力にする制度が定められている。この法では有限会社と株式会社について明確に規定されている。1997年の会社法では、登記官吏(Company Registrar)にする企業の監査、株主の権利と責任、経営者と取締役などが明記されている。

ネパールでは、会社創立者が会社を設立するために必要なすべての商議を完了すれば、次にとる手続は法律上の登記手続がある。これは会社設立のための最終段階である。このような準備が終わった後、会社は定められた書類を会社の登記官吏に提出し、手数料を支払い、そしてその他の手続によって会社は設立される。その際以下の3つの書類が登記官吏に提出しなければならない。

基本定款 (Memorandum of Association)

普通定款 (Articles of Association)

株式会社の場合、創立者同士になんらかの合意あった場合は、その合意の記載書類。

このすべての書類について会社登記官吏が審査し、すべて書類において不備な点がない場合、提出

後15日以内に会社設立証明が発行される。登記官吏が、会社設立証明書を発行すると会社はその日から法人格をもつ。基本定款とは会社設立ために必ず記載されなければならない事項であり、基本定款とは会社の根本規定である。これには、会社の目的、資本金額などが書かれている。

会社の基本定款では創業者の名前、住所、株数などと共に設立発起の共同署名が必要である。また、各創業者の署名を証明する少なくとも1人の証人の前で署名しなければならない。

イギリスの会社法には基本定款の形式についてはイギリス会社法第11条に従たがわなければならない。これに反するものは、基本定款として成立しないと書かれている³⁾。しかし、このことについて、ネパールの1997年の会社法では形式に従わなければならないとしているだけで、どのような形式なのかについては何も書かれてない。

基本定款は会社の根本規定である。これに対し、普通定款 (Articles of Association) は会社の内部における社員の権利、規制、業務に関係すること、企業活動などを規定したものである。1997年の会社法第3章第17条は普通定款について書かれている。

会社の業務を円滑に運営をすることと基本定款の目的を達成するために普通定款を作らなければならない。

普通定款には以下のようなことが定められている。

- (a) 取締役と彼らの任期期間。
- (b) 取締役選任のための必要な最低限の株数。
- (c) 取締役の人数と任期。
- (d) 株主総会開催の方法と株主総会の通知について。
- (e) MD (Managing Director) の権限と義務。
- (f) 取締役の給料と手当てについての制度。
- (g) これ以上に必要な項目。

この普通定款にある項目が基本定款と重なった場合、重複部分は無効になる。

この普通定款が、決まった形式でつくられること。

上記、書類が登記官吏に提出され、登記官吏が、すべての書類が整っていることを確認したならば、会社は登録される。

ネパールの1997年の会社法では、株式会社と有限会社の違いが明確にされた。登記官吏に会社を登録すること、登記官吏に対して株式会社が報告責任をもつこと、株主の権利と責任、会社経営、取締役会についても明確に規定された。

ネパールの会社法では経営者に対する一般的な基準が何も明確にされていない。また、会社の利害関係のための経営者あるいは上級管理者が行う行動に対しても法規制ではあいまいな点がある。ネパ

ールの一般の法律にもこのような会社法の不備を補完するものが存在しない。そのために、ネパールの政府はいくつかの政策の実施している。2001/02年度の大蔵大臣の予算演説では、株式会社の財務、会計、経営制度の改革を発表した。そこには会社の健全な運営のために組織計画と政策が分離して作成されること、取締役の数が減った場合には株式会社は有限会社に転換すること、取締役と経営者の義務や機能を確認するために専門家が導入されることが盛り込まれた⁴⁾。

登記官吏はすべての会社を登録する。会社の合併、会社の住所の変更、会社の再構築、会社の公認資本 (Authorized Capital) の変更などには登記官吏の認可が必要である。また、会社側は取締役会の年次報告、会計報告、バランス・シート、年次および特別な株主総会の議決報告、取締役の名前などを登記官吏に提出しなければならない。会社に対して色々な法律を遵守させるのは登記官吏の義務でもある。登記官吏長官は株主総会を開催させる特別な権利を持っている。登記官吏は会社を監督、調査、監視することができる。会社法、規制、基本定款、普通定款または、他のコーポレート・ガバナンスの視点から会社に直接命令し経営がうまくいく環境を作ること登記官吏の義務である。さらに、登記官吏は会社あるいは、取締役、経営者に5000ルピー⁵⁾までの罰金を課す権利を持っている。会社の債務返済過程では登記官吏が一番重要な役割を果たす。

・ネパールの財閥企業

次に、ネパールの産業界でもっとも大きな影響力を持つ、少数で有力ないくつかの家族で運営されている財閥すなわちBig Business Houseについて検討をする。ネパールの全企業の中で私企業門の割合は27%である。財閥は、家族あるいは一族によってグループの所有・支配を行い、各事業会社のトップには財閥の血縁者が任命される。家族経営および一族経営は、ネパールにおいては伝統的な経営形態であり、もっとも優れた経営形態であるという認識が現在でも残っている。それを表す良い例として、ネパールでは「家族は企業を守る、企業は家族を守る」ということわざが古くより伝わっている。

ここではネパールの財閥と似ている定義を紹介する。安岡重明氏は「財閥を家族または同族によって出資された親会社（持株会社）が中核となり、それが支配している諸企業（子会社）に多種の産業を運営させている企業集団であって、大規模な子会社はそれぞれの産業部門において寡占的地位を占める⁶⁾」と定義している。ネパールでは家族経営および同族経営形をとり、国家収入に大きく貢献し、また政府や有力な多国籍企業と深い関係を築いたグループは特に国内産業界において強い影響力を持ち、Big Business Houseと呼ばれる。本稿ではBig Business Houseをネパールの財閥ととらえることにする。

ネパールの家族企業は商業、製造業、金融業の広範な産業分野に存在している。一般の商店などは、

ほとんどが家族で運営されているため、家族企業は秘密主義とも言われるほどの経営の不透明さの要因となっている⁷⁾。

財閥の形成過程においては、出身部族別に特徴が見られる。ネパール国籍を持ち、古来より商業を営み現在の財閥に至った部族には、ネワリ族、タカリ族などがあげられる。また、商売を目的として印僑としてインドからネパールに入り、現在財閥として確立したマルワリ族のような財閥もある。

ネパール統一後は、激しい企業間競争が存在しなかったため、商才に長けるネワリ族が事業家としての地位を確立してきた。しかし、この40年ほどは、他民族の参入もあり、ネワリ族単独での事業は減少傾向にある。以下に示す表は、主な財閥の出身部族と創業の時期を示したものである。

表4 ネパールの主な財閥

財閥名	会長	同族出身部族	創業開始年
ゴルチャー・オルガナイズーション (Golchha organization)	フラス・チョンダ・ゴルチャー (Hulas Chand Golchha)	マルワリ族 (Marwari)	1931年頃
チャウダリ・グループ (Chaudhary Group)	ビノド・クマル・チャウダリ・ (Binod Kumar Chaudhary)	マルワリ族 (Marwari)	1935年頃
ソルティ・グループ (Soaltee Group)	ブラバカル・シャマシェル・ラナー (Prabhakar Shemsher Rana)	チェトリ族 (Chettri)	1950年頃
ケタン・グループ (Khetan Group)	モハン・ゴパル・ケタン (Mohan Gopal Khetan)	マルワリ族 (Marwari)	1880年頃
ジョティー・グループ (Jyoti Group)	パドマ・ジョティー (Padma Jyoti)	ネワリ族 (Newari)	1940年頃

出典: <http://www.gefont.org/research/bigbuss/html/bigbuss.htm>

ネパールの財閥は、積極的に投資を行い急成長している⁸⁾ように見えるが、多くの負債を抱えており、破産する可能性はかなり高い。これら財閥の中で、チャウダリ・グループは、他の財閥よりも、比較的少ない負債で経営を行っている。下表を見る限り、チャウダリ・グループの負債額は多いと評価されるかもしれないが、グループ企業数が多いため相対的に、負債比率は低い。

表5 各財閥における借入金

単位100万Rs

財閥	借入金*	借入金**
ゴルチャール・オルガナイズーション (Golchha Organisation)	2500.00	3250.00
アマティアー・オルガナイズーション (Amatya Organisation)	1600.00	1800.00
チャウデヤリ・グループ (Chaudhary Group)	650.00	650.00
ICTC・グループ (ICTC Group)		1800.00
パシュパーティール・グループ (Pashupati Group)		1400.00
ジョティール・グループ (Jyoti Group)	600.00	600.00
ソルティール・グループ (Soaltee Group)	400.00	400.00
ケタン・グループ (Khetan Group)		100.00

出典: <http://www.gefont.org/research/bigbuss/html/bigbuss.htm>,

* Based on Aajako samarcharpatra, Feb22, 1999(Nepalese daily Newspaper)

** Based on FNCCI sources and interviews, December 1999

*** 表は財閥の負債総額を示しているのであって、相対的な負債額を示しているわけではない。従って負債金額の少ない財閥であっても企業数などの評価から相対的に負債割合が高いこともある。

ネパールの財閥の特徴は財閥が金融からサービス業にわたる幅広い企業グループを形式していることである。財閥は政治的影響力を持っているため、新企業を設立するのに銀行から多くの資金を借り入れて設立する。また企業の規模拡大のためにもさらに銀行からの借入れを重ねる⁹⁾。財閥は大規模な宣伝活動を通じて市場にブランドを確立する。そのネームバリューによって、さらに多くの新規事業に参入する。しかしながら、財閥は経営の不透明であり¹⁰⁾、グループ企業間で資金を融通し合うなど、その資金管理は徹底されていない。そのため、新規事業のために既存企業の資本が圧迫されて既存事業も資金不足によって衰退する現象が起きている。

そのような状況に陥った企業は、売り上げ拡大のために、さらに宣伝に重点を置くなどその場しのぎの経営がなされることが多い。さらに資本不足を補うために、銀行に対して政治的な圧力をかけたり、贈賄を贈ったりして多額の借入れを行うこともある。

そのような企業はすでに財政的基盤が弱く存続の危機に陥ることがある。そのような時に財閥は、それらの企業を切り捨てて新たな企業を設立することがよくある。企業が倒産したとしても財閥の借入れの大部分を占めているのは銀行であり、財閥あつての銀行でもあるために債権の回収ができないことが多い。

さらに、銀行の役員や政府関係者なども、財閥とつながりが強いいため、銀行が思うように債権を回収できずに不良債権化するという事態が生じている。そのような状況下、財閥が銀行に対して圧力をかけることによってさらに融資を受けられることが事態を悪化させている。このような財閥の影響力を背景とした不健全な経営は日常化しており、経済の発展の阻害要因となっている。銀行から多額の

融資を受けているにもかかわらず、銀行による財閥企業のモニタリングは、先進国のように機能していない。また政府による、財閥企業の規制も両者の人的結合関係のために効果的に行われていない。

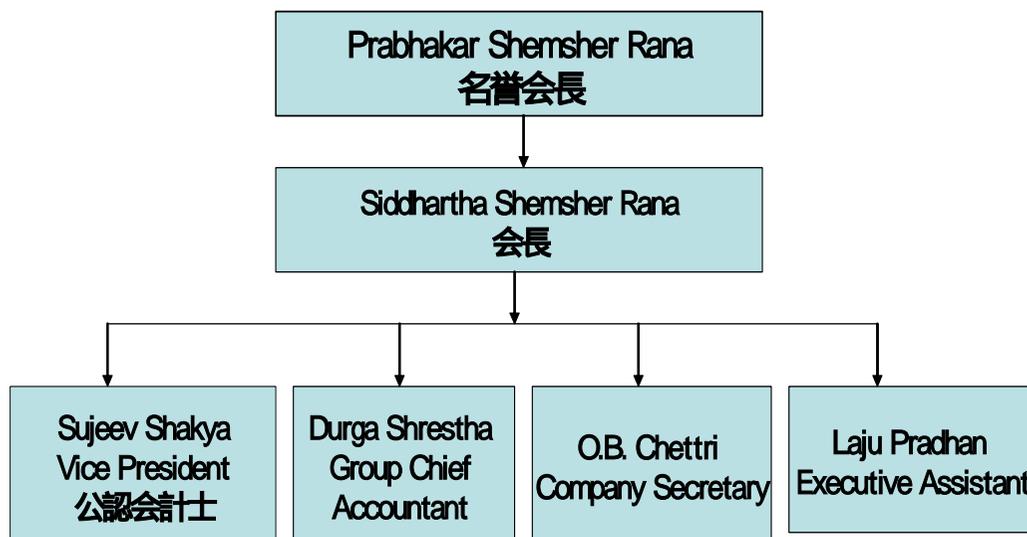
財閥は銀行からの多額の借入れで企業を設立しており、それらの企業の多くは自社株の形式で株式を所有している。また、自社の事業を守るために保険会社の経営もグループ企業で行っている。保険会社は黒字になる可能性が高いため自社以外に2、3の財閥によって保険会社を運営し促進している。

財閥企業はできるだけ労務費を減らす。また、財閥は政治家、官僚と癒着することによって労働者に権限を委譲しようとせず労働組合の活動を妨害したり、労働法を批判することが多い。一方で、社会からの反感と悪い印象を軽減するために社会貢献活動に関することもある。

・ ソルティ財閥の経営実態

ソルティ・財閥は、ネパール出身の財閥の中では最も成功している企業グループである。1950年にプラバカル・シャマシェル・ラナー（Prabhakar Shemsher Rana）が創立し、国家の経済発展にも貢献している。この財閥はネパールのホテルの事業から始まった。現在は創立者の長男シダアルッタ・シャマシェル・ラナー（Siddhartha SJB Rana）がこの財閥を支配している。

図1 ソルティ・グループ組織構造



出典：筆者作成、<http://www.soalteeegroup.com/management.html>

現在の国王は、王子のときから色々な企業に関わっている経済人でもあった。ネパールの大きな財閥として知られているソルティ・グループにも2、3世から王族のメンバーが投資をしていることが知られていた。現国王の叔父がソルティ・ホテルとネパールの東でヒマラヤ ティー ガーデンを設

立した。彼の死後、その企業を経営する目的で現国王と、現ソルティ・グループの名誉会長のプラバカル・シャマシェル・ラナーは、ソルティ・エンタプライゼズ (Soaltee Enterprises) という会社を設立した。現国王は会長だった。この会社の利益が王族にも分配されていた。その後、ソルティ・エンタプライゼズ (Soaltee Enterprises) とプラバカル・シャマシェル・ラナーのスリヤー・エンタプライゼズ (Surya Enterprises) が合併して今のソルティ・グループ (Soaltee Group) が設立された。現在このソルティ財閥は以下の会社を経営している。

表6 ソルティ・財閥の企業

S.N.	企業名	同族の役職名	事業分野
1	Surya Nepal Private Limited	Sanjiv Puri社長/MD	タバコ産業
2	Himal International Power Corp.	Siddhartha SJB Rana、社長	エネルギー産業
3	Sipradi Trading Private Limited	Siddhartha SJB Rana、社長 Saurya Rana、CEO	自動車の販売 代理業者
4	Himalaya Goodricke Pvt. Ltd.	Pranab D Mukhia、GM	茶
5	Maersk Nepal Private Limited	Santanu Datta	船舶
6	Soaltee Hotel Limited	Siddhartha SJB Rana、会長 Dinesh Bista、社長兼CEO	ホテル
7	Amravati Travels Private Limited	Biswajit Ghosh、COO	旅行会社
8	Amravati International Pvt. Ltd.	Biswajit Ghosh、COO	薬の販売代理業者

出典: Soaltee Group, <http://www.soalteegroup.com/>

ソルティ・グループのこれらの会社には王族のメンバーも投資していると言われている¹¹⁾。

ネパールではおよそ40の主な財閥が製造業、商業、金融分野に投資を行っている。それは以下のようである。

表7 ネパールの財閥

Golchha Organization	Chaudhary Group	Soaltee Group
Khetan Group	KL Dugar Group	Triveni Group
Amatya Organization	Jyoti Group	Vishal Group
MC Group	ICTC Group	Pashupati Group
Sharada Group	Tolaram Motilal Dugar	Panchakanya Group
Kedia Organization	Kabra Group	Golyan Group
Murarka Organization	Rathi Group	Chachan Group
NB Group	HC (Hukum Chanda) Dugar	Baid Group
Gadia Group	House of Saakha	Mittal Group
Shakya & Shakya Group	Sunrise Group	Roongta Brothers (Chaosai Group)
VOITH (Vaidya Organization)		

出典: <http://www.gefont.org/research/bigbuss/html/bigbuss.htm>

財閥は家族内で資本を調達し株式市場に投資しており、企業情報を開示していない。また、多くの資金を調達するために銀行等の金融機関を設立している。

先にも述べたように、ネパールの財閥は親族によって支配され、トップマネジメントの主要な部分は一族によって独占されている。そのため、一般の利害関係者、特に小規模な投資家などは財閥の実態についての情報を得ることができない。現代の先進国に求められているコーポレート・ガバナンスとは全く異なった現状がネパールの産業界には存在している。

その現状から、ネパールの財閥は、企業情報開示や国際的な会計基準の採用には無関心なことがわかる。また、これらの企業は市場から資本を調達するために近代的コーポレート・ガバナンス構造の採用しようとする姿勢はほとんどみられない。

コーポレート・ガバナンスにおいては情報の透明化 (Transparency)・公平性 (Fairness)・説明責任 (Accountability)・責任 (Responsibility) といった事柄が基本原理となる。これまでのところ、ネパールの財閥はそれらの原理を自ら進んで取るうとしようとしていない。したがって、現状では財閥が自発的に経営方法を変えることは期待できないので、企業の透明性を高め、有効な経営監視をしていくためには、法的強制力を伴う改革が今後必要になると思われる。

終わりに

以上のようにネパールでは、今尚、財閥は伝統的家族経営および政府や銀行との不透明な関係を維持している。

ネパールの会社法には不備な点があるにせよ、先進諸国の会社法にもさほど劣らない会社経営の最低限の法的必要事項が明記されている。先進諸国では、アカウンタビリティが注目されているが、ネパールでは財閥系列企業の法令遵守が厳しく問われない状況にある。そういった状況を変えていくために企業自身の意識改革や大きな力を持つ上に述べたような登記官吏のような役割を果たす独立した積極的に会社を監視する外部組織を設立する必要があると思われる。

ネパールの株式市場の時価総額は国のGDPの12%しか占めていない。証券取引所に上場している会社が少ないためにネパールの経済活動は健全なものではない。ネパールの財閥が規模を拡大し、経営を近代化していくためには、証券市場に上場して資本調達をしていく必要がある。

ネパール経済のグローバル化が進む中、ネパールが経済発展を成し遂げていくためには、国際的な評価に耐えられるコーポレート・ガバナンスを実行できる企業を育成していくことが急務となっている。そのために、ネパールの企業は経営の透明性を確保することも求められている。

海外からの投資やアライアンスを呼び込むためには、企業が情報の透明化、説明責任を積極的に果たして行くことが求められる。

-
- 1) NEPSE, Nepal Stock Exchange Ltd.2000/01
 - 2) a. Securities Exchange Act, 1983
b. Securities Exchange Regulations, 1993
c. Company Act, 1997
d. Commercial Bank Act, 1974
e. Finance Companies Act, 1986
f. Foreign Exchange (Regulation) Act, 1962
g. Foreign Investment and Technology Transfer Act, 1992
h. Securities Listing Bye-Laws, 1996
i. Membership of Stock Exchange and Transactions Bye-Laws, 1998
j. Issue Management Guidelines, 1997
k. Securities Allotment Guidelines, 1994
l. Securities Registration and Issue Approval Guidelines, 1995
m. Auditors Act, 1974
n. Nepal Chartered Accountants Act, 1997.
 - 3) 武し春男著・『イギリス会社法』国元書房, 1961年、ページ102 ページ103.
 - 4) His majesty 's Government, Ministry Of Finance, 2000/01年.
 - 5) ネパール通貨はルピーである.
 - 6) 坂本恒夫・佐久間信夫・企業集団研究会『企業集団と企業間結合の国際比較』文眞堂, 2000年、ページ131 .
 - 7) 家族企業の中には5つの帳簿を作っている企業もある。これは提出先によって、その内容を都合に合わせて操作しているからである。この中で真実のことが記載されているのは家族企業内部で用いる帳簿だけである。企業内部の帳簿は国際基準の簿記よりは、むしろ伝統的で不透明な記載がされている。この企業は必ず親族によって経営権や所有権が受け継がれる。少数の株主がいたとしても、株主は十分な情報や配当がほとんど受けられないのが現状である。この昔からの経営方法は、仲介人への賄賂と結びついて、政府が予定通りの税金を集めることを不可能にしている。John Adams, Bishwa K. Maskay, Sughandha D. Tuladhar , *Corporate Governance In Nepal Traditional And Modern Styles Of Doing Business In Nepal*, Centre for Development and Governance, [2002] Nepal , P.17.
 - 8) 拙稿『ネパールの企業統治』『アジア経営研究』第10号(2004年5月)アジア経営が、ページ117 .
 - 9) *ibid.*
 - 10) *ibid.*
 - 11) Nepal Magazine -g]kfn /fli6<o :fKtflxs_ , edition 68th, June 30, 2003, <http://www.kantipuronline.com/Nepal/Archive/68th%20issue/Nepalmag.htm>

参考文献

- 稲上毅・連合総合生活開発研究所 編著『現代日本のコーポレート・ガバナンス』東洋経済新報社, 2000年.
坂本恒夫・佐久間信夫・企業集団研究会『企業集団と企業間結合の国際比較』文眞堂, 2000年.
武し春男著・『イギリス会社法』国元書房, 1961年.
小町谷操三『イギリス会社法概説』有斐閣, 1962年.
編集代表佐久間信夫『現代経営用語の基礎知識』学分社, 2001年.
アルフレッドD . チャンドラーJr. 『組織は戦略に従う』ダイヤモンド社, 2004年.
植竹晃久・仲田正機『現代企業の所有・支配。管理』, 1999年ミネルヴァ書
Harvard Business Review on Corporate Governance, ダイヤモンド社, 2000年
アルフルドD.チャンドラー, Jr. 組織は戦略に従う, ダイヤモンド社, 2004年
Gyaindra Bahadur Shrestha , P]g ;+u|x efu — @ (法律集 vol.2) , Pairawee Prakasahan , [2003] Nepal .
Gyaindra Bahadur Shrestha , lgod ;+u|x efu — # (規則集 vol.3) , Pairawee Prakasahan , [2003] Nepal .
Trilochan Gautam , sDkgL P]g /sDkgL ;lrjsf] sfof ;Dkfbg (会社法と会社秘書の仕事) , Pairawee Prakasahan , [2001] Nepal .
sDkgL P]g @)%# (会社法2053) , Bageswhori Prakhshan , [1997] Nepal .
HMG , Statistical Year Book Of Nepal 2001-9thedition , Central Bureau Of Statistics , [2003] Nepal .

National Accounts Of Nepal 2003, Central Bureau Of Statistics ,[2003] Nepal.

Dev Raj Dahal , Hari Uprety , Phanindra Subba , *Good Governance & Decentralization In Nepal* , Centre for Governance & Development Studies , [2002] Nepal.

Hugh Sherman And Rajeswararao Chaganti , *Corporate Governance and the Timeless of change* , Quorum Books , [1998] .

Dr. Bishwa Keshar Maskey , *Impact of Corporate Governance On productivity 'Does Corporate Governance Affect Productivity ? Evidence From Nepal'* , Asian productivity organization , [2004] .

Peter Meinhardt, Nigel Davis , *Company Law in Great Britain* , Gower Publishing Company Limited , [1982] England.

Bishwa K. Maskey , *Development Governance-Agenda for action* , Centre for Development and Governance , [2002] Nepal.

Dr. Tikal Rawal , *Corporate Governance and Financial Sector Reform in Nepal* , Society for International Development, Nepal Chapter , [2003] Nepal.

Securities Board, Nepal, Annual Report 2002/03, [2003] Nepal.

Securities Board, Nepal, Annual Report 2001/02, [2002] Nepal.

Securities Board, Nepal, Annual Report 2000/01, [2001] Nepal.

Robert E. Krainer , *Corporate governance and Business Cycles* , University of Wisconsin-Madison , [2003] .

Action Aid Nepal , *A Study ON The Thesis Of Corporate Social Responsibility In Nepal* , MS Offset Press [2003] Nepal.

The World Bank Group , http://www.worldbank.org/data/countrydata/aag/npl_aag.pdf , [2003] .

Federation Of Nepalese Chambers of Commerce And Industry , <http://www.fncci.org/indicator.php> , [2003] Nepal.

Nepal Magazine -g]kfn /fli6«o :jKtflxs_ , edition 68th, June 30, 2003, <http://www.kantipuronline.com/Nepal/Archive/68th%20issue/Nepalmag.htm> [2003] Nepal .

Federation of Nepalese Chamber of Commerce and Industry(FNCCI) , *NEPAL AND WORLD A STATISTICAL PROFILE* [2003] Nepal .

Soaltee Group of Companies, <http://www.soalteegroup.com> [2003] Nepal .

Nepal Stock Exchange Ltd. (NEPSE), <http://www.nepalstock.com> [2003] Nepal.

Securities Board(SEBO), <http://www.sebonp.com> [2003] Nepal.