

韓國 財閥의 所有構造에 관한 研究

孔 柄 湔*

〈目 次〉

- I. 서론 : 재벌과 소유집중
- II. 한국 재벌의 소유구조
 - 1. 재벌의 소유구조는 세가지 유형이다.
 - 2. 세가지 유형은 순차적으로 변화한다.
- III. 재벌의 소유구조 분석
 - 1. 다섯가지 유형의 소유패턴
 - 2. 30대 재벌의 사례연구
 - 3. 소유유형 변화의 불규칙성
- IV. 결 론

I. 서론 : 재벌과 소유집중

한국 경제의 중핵을 형성하는 재벌은 특정인에게 소유권과 경영지배권이 집중된 「오너(owner)」 지배체제를 갖고 있다. 그러나 한국보다 훨씬 긴 기업역사를 가진 선진국을 살펴보면 이같은 지배체제를 계속해서 유지하고 있는 국가를 찾아보기 힘들다.

대부분의 선진국들도 우리나라와 마찬가지로 자본주의 발달의 초기 단계에서 창업자와 그 가족들이 기업을 소유하거나 지배하는 「個人(혹은 所有主)資本主義」 체제를 가진 적이 있다. 그러나 이같은 체제는 그다지 오래 지속되지 못하였고, 각국이 처한 정치, 경제, 사회, 그리고 문화적인 요인에 따라 제각기 독특한 형식의 자본주의로 변모하여 왔다.¹⁾ 한국의 경우도 예

* 한국경제연구원 연구위원

1) 유승민, “우리나라 기업집단의 소유경영구조와 정책대응”, 한국경제학회, 1992 발표논문, 미셸 알베르(Michel Albert), 『자본주의 대 자본주의』, 소학사, 1993 참조.

외가 아니다. 시간의 흐름에 따라 한국의 개인자본주의도 새로운 형태의 자본주의 체제로 변모해 나갈 것으로 예상된다. 그러나 단순히 시간의 흐름에 따라 자연스러운 소유체제의 변화를 기대하기에 다소 문제가 있다.

이미 한국 재벌의 소유집중 문제는 종종 불필요한 정치 및 사회적인 갈등을 불러일으키는 요인으로 작용하고 있다. 뿐만 아니라 경제 상황에 따라서 재벌 자체가 신랄한 비난의 대상이 되기도 한다. 재벌에 대한 이같은 사회적 분위기 내지 국민적 정서는 실질적으로 기업활동에 상당히 부정적인 영향을 미치고 있다.

개방과 새로운 세계무역환경의 등장이라는 외부적인 환경의 변화를 생각하면 한 국가가 가진 기업의 경쟁력이 점점 중요성을 더해가고 있다. 따라서 경쟁력의 강화를 위해서라면 기업의 대형화나 집중화가 더욱 필요해지고 있는 것이 현실이다. 그러나 이같은 기업의 대형화나 집중화는 현재처럼 소유가 집중된 상황하에서는 많은 저항을 받을 수 밖에 없다. 이같은 상황에서 우리가 선택할 수 있는 대안은 기업의 대형화와 집중화를 적극적으로 허용하되 소유집중의 해소를 위하여 환경조성을 해 나가는 것이다.

어떠한 경제정책이 성공을 거두기 위해서는 하나의 전제조건이 필요하다. 즉 어떤 현상에 대한 정확한 진단을 말한다. 예를 들어, 한국 재벌의 소유집중을 완화시켜야 한다는 정책목표를 성공시키기 위해서는 우선 필요한 작업이 소유집중의 현상을 파악하는 일이다. 그러나 소유집중의 완화를 강력하게 주장하는 사람들은 많지만 소유구조의 현황과 문제점을 분석한 연구는 그다지 흔치 않다.

한국 재벌의 소유구조를 분석한 대부분의 글들은 일본 동경경제대학의 핫토리 타미오(服部民夫) 교수가 80년대 초반부터 중반에 걸쳐 제시한 한국 재벌의 소유구조에 대한 두가지 가설에 기초하고 있다.²⁾ 첫째, 한국 재벌의 소유구조는 세가지로 유형화할 수 있다. 둘째, 한국 재벌의 세가지 유형은 일정한 순서로 변화해 간다.

이같은 그의 가설은 국내의 대부분 학자들에 의하여 아무런 비판없이 채택되고 사용되어 왔다. 예를 들면, 정구현(1987), 강철규·최정표·장지상

2) 服部民夫, “韓國 財閥の株式所有について”, 『社會科學』, 同志社大學人文科學研究所, 1982 과 『韓國の經營發展』, 文眞堂, 1988 참조.

(1991), 조동성(1991), 그리고 이학중(1993) 등은 핫토리 교수의 주장을 거의 그대로 수용하고 있다. 다행히 최근들어 김영욱(1993)이 삼성그룹과 같은 특정 재벌에 대한 연구에서 소유구조를 심층적으로 분석한 예외적인 경우도 있다. 그러나 한국 재벌의 일반적인 소유구조에 대한 연구는 핫토리 교수의 주장을 거의 벗어나지 못하고 있으며, 그의 주장이 거의 정론으로 간주되고 있다.

따라서 이 연구는 한국 30대 재벌에 대한 소유구조를 분석하는 것을 목적으로 한다. 특히 국내 학자들에 의하여 광범위하게 수용되고 있는 핫토리 교수의 두가지 가설을 실증자료로 이용하여 분석함으로써 이 가설의 진위를 파악한다. 이 과정을 통하여 재벌의 소유구조에 대한 새로운 사실과 아울러 소유문제의 해결을 위한 정책방향을 제시한다.

이 연구의 구성은 다음과 같다. 제 2장은 핫토리 교수의 두가지 가설과 그밖의 국내 학자들에 의한 연구결과를 정리하여 제시한다. 제 3장은 30대 재벌을 대상으로 소유구조의 유형화 작업을 시도한다. 그리고 재벌의 소유구조가 일정한 패턴을 거쳐 변화해 가는지를 검증해 보고자 한다. 끝으로 이 연구의 결과를 요약하고 정책대안을 모색해 본다.

II. 한국 재벌의 소유구조

1. 재벌의 소유구조는 세가지 유형이다

한국 재벌의 소유구조를 파악하는 방법은 소유문제를 보는 관점에 따라서 여러가지 형태를 취할 수 있다. 그 중에서도 재벌에서 중추적인 역할을 맡고 있는 「오너」(창업자 혹은 그 가족)와 계열기업들이 주식을 어떤 방식으로 얼마만큼 소유하고 있느냐가 중요하다. 이 분야를 처음으로 다룬 사람은 현재 동경경제대학의 교수로 있는 핫토리 타미오(服部民夫) 씨를 들 수 있다. 국내 학자들이 재벌에 관심을 갖기 훨씬 전인 80년대 초반부터 핫토리 교수는 일련의 논문과 저서를 통하여 한국 재벌 연구를 시작한 바 있다.

특히 핫토리 교수는 한국 재벌의 소유구조에 대하여 뚜렷한 가설을 내놓고 있다. 그 이후 그의 가설은 국내 학자들간에 거의 비판없이 정론으로 받아들여지고 있다. 이미 제 1장에서 밝힌 바와 같이 이 논문의 주요한 주제

는 핫토리 교수의 가설에 대한 검증울 기반으로 소유구조에 대한 새로운 시각을 제시하는 것이라 할 수 있다.

핫토리 교수는 한국 재벌의 소유구조를 가족명의로 의한 직접소유 측면에서 다음의 세가지로 나누고 있다.(〈그림 2-1〉 참조)³⁾

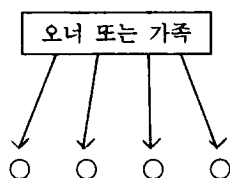
첫째, 「오너독점형」이라 부를 수 있는 첫번째 유형은 오너가 자연인 자격으로 계열기업의 주식을 대량으로 직접 소유하고 있는 형태이다. 대표적인 사례로 한진그룹과 금호그룹을 들고 있다.

둘째, 「중핵기업지배형」이라 부를 수 있는 두번째 유형으로 오너에 의한 간접지배가 주류를 이루는 소유형태이다. 예를 들면, 오너가 그룹형성의 중추적인 역할을 담당하는 중핵기업을 지배하고, 다시 중핵기업이 산하의 계열기업을 지배하는 방식을 취한다. 대표적인 사례로 70년대 말까지의 대우그룹의 소유구조를 들 수 있다. “오너인 김우중씨가 중핵기업인 대우실업의 주식을 소유하고 그룹내 기업의 주식은 대우실업이 소유하고 있었다. 그러나 82년에 김우중씨가 소유주식의 대부분을 대우문화복지재단에 기부하였기 때문에(金씨의 소유는 1% 정도) 오너가 중핵기업의 주식을 갖고 그 기업이 산하기업의 주식을 갖는다는 이 유형의 원형에서는 벗어나 있으나 구조적으로는 변화가 없다.”⁴⁾

셋째, 「상호소유형」이라 부를 수 있는 세번째 유형으로 중핵기업이 계열기업의 주식을 소유하여 지배할 뿐만 아니라 그룹내 계열기업간에도 주식을 상호소유하는 형태이다. 대표적인 경우로 럭키금성그룹과 삼성그룹을 들 수 있다.

〈그림 2-1〉 한국 재벌의 소유유형

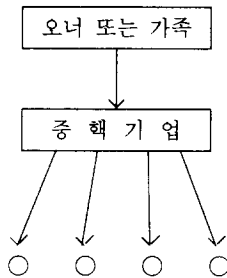
제 1유형(「오너독점형」)



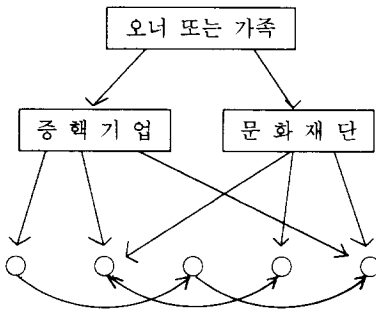
3) 服部民夫(1982), PP.127-148 및 服部民夫(1988), PP.80-82.

4) 服部民夫(1988), PP.81-82 인용.

제 2유형(「중핵기업지배형」)



제 3유형(「상호소유형」)



자료 : 服部民夫(1982) 인용

그러나 핫토리 교수는 한국형 「상호소유형」 구조와 일본형 「상호소유형」 구조의 성격이 엄연히 차이가 있음을 지적하고 있다. “일본의 상호소유는 법인소유를 전제로 하여 기업그룹에 참가하는 기업에 의한 원테두리 모양을 이룬 소유구조를 보이고 있는데 반하여, 한국의 상호소유는 핵심기업 등을 매개로 하여 최종적으로는 오너의 소유로 수렴해 간다는 특징이다.”⁵⁾

요컨대 한국 재벌의 소유구조에 대한 첫번째 가설은 한국 재벌의 소유구조는 「오너독점형」, 「중핵기업지배형」, 그리고 「상호소유형」의 세가지로 나눌 수 있다는 것이다.

한편 이학중(1993)은 용어 면에서 다소 차이가 있음에도 불구하고 핫토리 교수와 거의 의견을 같이하고 있다. 그는 한국 재벌의 소유구조를 「소유주독점형」, 「중핵기업지배형」, 그리고 「상호균등형」의 세가지로 분류하고 있다. 다만 「중핵기업지배형」의 경우 핵심기업이 하나인 점을, 그리고 「상

5) 服部民夫(1988), PP.82-83 인용.

호균등형」의 경우 핵심기업이 하나가 아니라 여러 개가 존재한다는 점을 지적하고 있다. 뿐만 아니라 세가지 유형의 대표적인 사례에 속하는 재벌에는 큰 차이를 보이고 있다. 예를 들어, 그는 「소유주독점형」으로 한진과 선경그룹을, 「중핵기업지배형」으로 쌍용과 한국화약그룹을, 그리고 「상호균등형」으로 삼성과 대우그룹을 들고 있다.

한편 강철규·장지상·최정표(1991)는 우리나라 재벌들의 주식소유구조를 「총수소유형」, 「단일 중핵기업형」, 그리고 「복수중핵기업형」의 세가지로 나누고 있다. 「총수소유형」은 재벌총수가 계열기업 중 다수 기업의 대주주로 되어있고 그중의 하나 혹은 두세개의 기업이 다시 다른 기업을 소유하는 형태로서, 한진이 그 전형적인 사례에 속한다. 그리고 현대, 선경, 롯데, 동아건설그룹도 여기에 포함된다.

한편 「단일 중핵기업형」은 총수가 1단계로 한개의 기업을 중핵기업으로 소유하고, 다음 단계로 중핵기업이 다시 계열기업들을 소유하는 형태로 쌍용, 한국화약그룹이 여기에 속한다. 「복수중핵기업형」은 중핵기업이 하나가 아니라 다수인 경우로서 대우, 삼성그룹 등이 여기에 속한다. 이처럼 국내 학자들에 의한 연구는 핫토리 연구와 다소 차이가 있는 것처럼 보이나, 기본적인 내용은 핫토리 교수와 거의 차이가 없다고 할 수 있다.

2. 세가지 유형은 순차적으로 변화한다

한국재벌의 소유구조를 동태적인 측면에서 보면, 재벌의 소유구조는 「오너독점형」인 제 1유형에서 제 2유형으로, 그리고 제 3유형의 순서로 변화해 간다. 다시 말하면 제 1유형은 재벌의 규모가 작은 재벌이 취하는 소유구조이다. 그리고 재벌의 사업규모가 확대됨에 따라 제 2유형을 거쳐 제 3유형으로 변모해 나가게 된다.

이 점에 대하여 핫토리 교수는 다음과 같이 그의 주장을 정리하고 있다. “제 2·3유형은 제 1유형과 비교하면 규모가 크고 역사도 상대적으로 오래된 기업이 많은데, 제 1유형에서 제 2·제 3유형으로 이행하는 주요한 계기는 기업확대에 필요한 자금문제라고 생각된다.”⁶⁾ 핫토리 교수의 주장을 보다 구체적으로 살펴보면 먼저 제 1유형에서 제 2유형으로 변화해 가는 원인

6). 服部民夫(1988), PP.83-88 인용.

으로 한국기업의 고도성장을 들고 있다. 한국기업의 고도성장이 가능하기 위한 필수조건은 증자를 이용한 외부자금의 조달에 의존하는 것이었다. 증자의 횟수와 규모가 증가함에 따라 오너 자신이나 가족의 자력으로 조달하기에는 무리였다. 따라서 오너는 회사에 대한 지배력을 유지하면서 사업확장을 가능케 하는 방법을 모색하게 마련이다. 여기서 「중핵기업지배형」과 같은 재벌의 소유구조가 나오게 된다.

한편 제 2유형에서 제 3유형으로 이행하는 계기에 대해서 핫토리 교수는 명확한 의견을 내놓고 있지 않다. 다만 재벌들이 사업확장에 주력함에 따라 사업분야마다 중요한 역할을 담당하는 핵심기업이 여러개 나오는 경향이 있다. 결과적으로 재벌의 계열기업 사이에 진행된 분화현상을 통합할 필요성이 증가하게 된다.

계열기업의 통합 및 조정문제를 해결하기 위한 하나의 대안으로 등장하는 것이 소유 면에서 기업들을 서로 연결하는 「상호소유형」 구조가 등장하게 된다. 또 하나의 이유로 선진국의 앞선 기업들을 추격 (catch-up)하는 단계에 있는 재벌들은 자연히 위험부담이 높은 사업에 과감히 뛰어드는 성향이 있다. 이처럼 새로운 사업분야에 진출할 때 따르기 마련인 위험을 분산하기 위하여 노력하게 되는데, 이 때 하나의 대안으로 등장하는 것이 「상호소유형」 구조이다.

요컨대 한국 재벌의 소유구조에 대한 두번째 가설은 재벌이 성장함에 따라 제 1유형은 제 2유형으로, 그리고 제 2유형은 제 3유형으로 변화해 나가게 된다는 것이다.

III. 재벌의 소유구조 분석

1. 다섯가지 유형의 소유패턴

재벌내 계열기업 각각에 대한 최근의 소유자료를 구하는 일은 쉽지 않다. 때문에 이 연구는 한국신용평가(주)가 발행한 『재벌분석보고서(1990)』를 기초로 분석한 결과이다. 기업의 소유구조가 장기간에 걸쳐 서서히 변화되는 속성을 가지고 있음을 고려할 때, 90년도 자료를 사용하더라도 소유구조의 특성을 분석하는데는 그다지 큰 문제가 없을 것으로 본다.

필자의 분석에 따르면 한국 재벌의 소유유형은 다음의 다섯가지, 즉 「오너지배형」, 「모기업지배형」, 「복합지배형」, 「두단계지배형」, 그리고 「상호소유형」으로 나누어진다. 이같은 결과는 핫토리 교수의 기존연구 및 이 연구를 그대로 수용하였던 대부분의 국내연구가 세가지 유형만을 인정하고 있는 것과는 차이가 있다.

(1) 제 1유형 : 「오너지배형」

가장 원시적인 형태의 소유구조로 「오너」가 계열기업들을 직접 지배하는 형식을 취하고 있다.(〈그림 3-1〉 참조)

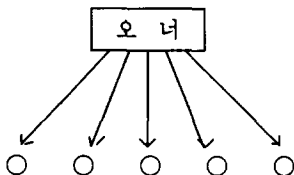
특징으로는 첫째, 오너의 소유지분이 매우 높다. 때문에 오너지분과 계열기업의 지분을 합한 내부지분을 가운데서 오너지분이 차지하는 비중이 매우 높다.

둘째, 계열기업 사이에 출자관계는 매우 약한 편이다. 그러나 오너에 의한 직접소유와 계열사에 의한 간접소유가 합쳐져 계열기업들을 완벽하게 장악하는 형식을 취하고 있다. 다시 말하면 대부분의 경우 내부지분율의 비중은 50%를 넘어서기 때문에 오너의 경영권 확보는 완전히 보장된 형태이다.

여기서 주목할 점은 핫토리 교수의 제 1유형과는 다소 차이가 있다는 것이다. 왜냐하면 그는 제 1유형의 특징으로 오너의 일방적인 지배만을 강조하고 있을뿐 계열사간의 느슨한 상호소유를 간과하고 있다. 또한 대표적인 사례로 한진그룹과 금호그룹을 들고 있으나, 필자의 분석에 의하면 금호그룹은 다른 유형에 속하고 있다.

셋째, 「오너독점형」의 대표적인 재벌은 한진, 롯데, 미원, 동아건설, 한라, 해태그룹 등을 들 수 있다.

〈그림 3-1〉 제 1유형(「오너지배형」)



(2) 제 2유형: 「모기업지배형」

오너가 직접 계열기업들을 소유하는 대신에 오너는 모기업 혹은 창업기업만을 직접지배하고 나머지 계열기업들은 모기업이 간접지배하는 형식을 말한다. (〈그림 3-2〉 참조)

다시 말하면 모기업이 암묵적으로 오너의 대리인(agent) 역할 혹은 지주회사(holding company) 역할을 맡고 있다. 여기서 모기업이라 함은 대부분이 그룹의 생성역사나 그룹내 중요도 면에서 주도적인 역할을 차지하는 창업의 토대가 된 기업을 말한다.

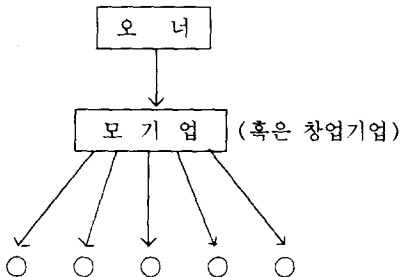
특징으로 첫째, 오너의 소유지분이 모든 계열기업을 장악하기에는 미약한 수준이다. 따라서 오너는 직접지배보다는 모기업에 대한 확실한 소유를 통하여 산하의 계열기업을 지배하고 있다. 따라서 만일의 경우에 모기업의 경영권을 상실하는 경우 다른 계열기업의 경영권도 동시에 상실할 우려가 있다.

둘째, 계열기업 사이의 출자관계는 매우 약한 편이며 계열기업의 지분중에서 모기업이 차지하는 비중이 아주 높다. 특히 모기업과 계열기업 사이의 관계는 모기업에 의한 일방소유의 관계이다.

셋째, 제 2유형에 속하는 대부분의 기업들은 모기업을 중심으로 관련분야로 사업을 확장하여온 기업으로 진취적인 태도보다 현실에 안주하는 성향을 강하게 지니고 있다. 때문에 대부분 모기업을 중심으로 수직계열화된 중견규모의 그룹들이 대부분이다.

넷째, 대표적인 사례로는 기아, 대림, 삼양사, 금호, 동양, 삼미, 고려합섬, 그리고 우성건설그룹 등을 들 수 있다.

〈그림 3-2〉 제 2유형(「모기업지배형」)



(3) 제 2.5-I형 : 「복합지배형」

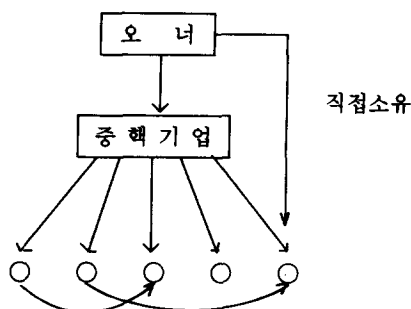
오너가 중핵기업에 대한 간접지배와 계열기업에 대한 직접지배를 동시에 행하는 소유유형을 말한다.(<그림 3-3> 참조) 즉, 오너는 두가지 경로를 통하여 계열기업을 지배한다. 여기서 중핵기업은 몇가지 기준을 종합하여 임의로 선정하였다. 먼저 그룹내 매출액 순위 10대 기업중에서 오너의 출자지분이 높으면서 다른 계열기업에 대한 출자비중이 높은 기업을 중핵기업이라 정의하였다.

특징으로는 첫째, 오너가 중핵기업을 지배하고 다시 중핵기업이 산하의 계열기업을 지배하는 형식을 취한다. 오너가 계열기업을 지배하는 두가지 채널 중에서 가장 중요한 부분이다. 이 점에 있어서는 제 2유형과 비슷하다고 할 수 있다. 다만 차이점은 제 2유형의 모기업이 주로 창업기업인데 반하여 여기서는 업종별로 중요한 역할을 차지하는 다양한 기업들이 포함된다.

둘째, 오너는 중핵기업 뿐만 아니라 중핵기업 이외의 계열기업을 직접지배하기도 한다. 이점은 제 1유형의 특성과 비교하면 상대적으로 오너의 자본여력이 풍부함을 나타내고 있다.

셋째, 계열기업 사이의 상호출자는 상대적으로 강한 편이나 제 3유형에 비하면 약하다고 할 수 있다. 이 유형은 외관상 제 3유형에 가까운 형태이긴 하나 가장 큰 차이점은 제 3유형에 비하여 지배주주 지분율의 비중이 높고 계열기업 사이의 상호출자빈도가 낮다는 것이다.

〈그림 3-3〉 제 2.5-I 유형(「복합지배형」)



넷째, 대표적인 기업으로는 현대, 선경, 럭키금성, 동국제강, 코오롱, 벽산 그리고 한일그룹 등을 들 수 있다. 다만 이중에서도 특히 럭키금성그룹의

경우에만 오너의 지분율이 낮은 점에 주목하여야 한다. 예외적으로 럭키금성그룹의 경우는 낮은 오너지분이 상대적으로 높은 가족들의 경영참여에 의하여 보장되고 있다. 요컨대 이 유형은 제 1형, 제 2형, 그리고 제 3유형의 특성을 고루 갖추고 있다고 할 수 있다.

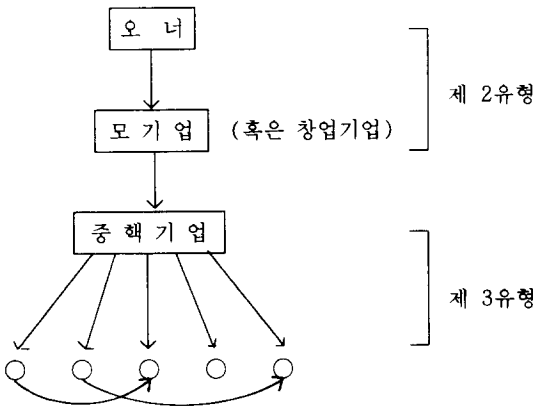
(4) 제 2.5-Ⅱ형:『두단계지배형』

오너는 두단계를 거쳐 계열기업을 지배하는 형식을 취하고 있다. (〈그림 3-4〉 참조)

그 특징으로는 첫째, 오너는 먼저 모기업(혹은 창업기업)을 지배하고, 모기업은 다시 중핵기업을, 그리고 끝으로 중핵기업이 산하의 계열기업을 지배하는 형식을 취한다. 결과적으로 오너와 모기업 사이의 소유관계는 제 2유형이며 나머지 중핵기업과 계열기업 사이의 소유관계는 제 3유형이다.

둘째, 계열사간의 상호출자는 아주 활발하다. 이런 점에서 본다면 「두단계지배형」은 제 3유형과 비슷한 특성을 지니고 있다.

〈그림 3-4〉 제 2.5-Ⅱ 유형(「두단계지배형」)



셋째, 오너의 지분율은 상대적으로 낮은 편이다. 이점에서 본다면 제 2유형에 가깝다고 할 수 있다. 이같은 특성은 오너가 경영권 확보에 필요한 최소한의 지분을 소유하고 나머지는 상호출자가 보장하는 형식을 취한다.

넷째, 대표적인 사례로는 쌍용그룹과 진로그룹을 들 수 있다.

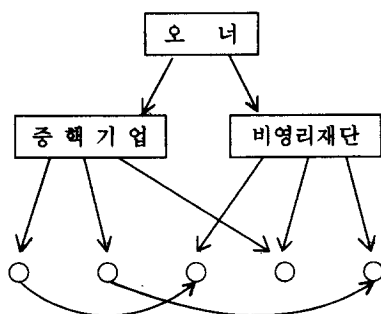
(5) 제 3유형: 「상호소유형」

오너가 중핵기업과 비영리재단을 통하여 산하의 계열기업을 간접지배하는 형식을 말한다.(<그림 3-5> 참조)

특징으로는 첫째, 오너에 의한 소유지분은 낮은 반면에 계열기업 사이의 출자비율은 현저히 높다. 그러나 안정적인 경영권 확보를 위하여 중핵기업의 경우 계열사간 지분율보다 지배주주 지분율이 더 크다.

둘째, 계열사 사이에 상호출자는 무척 활발한 편이다. 대표적인 사례로는 삼성, 대우, 효성, 두산산업, 동부, 그리고 한국화약그룹을 들 수 있다.

<그림 3-5> 제 3유형(「상호소유형」)



끝으로 다섯가지 소유유형을 간단한 요약표를 이용하여 그 특징을 파악하고자 한다.(<표 3-1> 참조) 오너의 직접지배가 가족소유, 모기업소유, 그리고 중핵기업소유 중에서 어디에 비중을 두느냐, 그리고 간접지배에서 계열기업간 상호소유가 이루어지는 정도에 따라 다섯가지 소유유형은 서로 다르다.

예를 들면, 제 1유형인 「오너지배형」의 경우 가족지배에 비중을 두면서 계열기업간 상호소유는 미미한 수준이다. 제 2유형인 「모기업지배형」은 모기업 혹은 창업기업에 비중을 두면서 계열기업간 상호소유는 미약하다.

한편 제 2.5-I유형인 「복합지배형」은 가족지배와 중핵기업지배에 각각 비중을 두고 있으나, 상호소유는 제 1유형과 제 2유형의 중간정도로 이루어지고 있다. 제 2.5-II유형인 「두단계지배형」은 모기업 내지 창업기업에 비중을 두면서 계열기업간 상호소유도 활발하게 이루어지고 있다. 끝으로 제 3유형인 「상호소유형」은 중핵기업에 역점을 두면서 계열기업 사이에 활발

한 상호소유가 이루어지고 있다.

〈표 3-1〉 다섯가지 소유유형의 비교분석

분 류	내 용	1형	2형	2.5-I형	2.5-II형	3형
직접지배	오너	○		○		
	모(창업)기업		○		○	
	중핵기업			○		○
간접지배	계열기업간 상호소유	△	△	△	○	○

주: 1형 = 「오너지배형」
 2형 = 「모기업지배형」
 2.5-I형 = 「복합지배형」
 2.5-II형 = 「두단계지배형」
 3형 = 「상호소유형」
 ○ = 강함, △ = 약함

2. 30대 재벌의 사례연구

(1) 「오너지배형」 사례: 한진그룹, 롯데그룹, 미원그룹,

▷ 한진그룹: 한진그룹의 소유구조는 대부분의 계열사를 창업자인 조중훈씨와 그 가족들이 직접 지배하는 형태를 갖고 있다. 다시 말하면 소유구조가 파악된 17개 계열기업 가운데서 조중훈씨 가족이 직접적으로 주식을 갖고 있는 기업수는 11개에 달한다. 11개 기업에 대한 조중훈씨 가족의 지분율도 상대적으로 높으며, 결과적으로 대부분의 계열기업에 있어서 내부지분율도 50% 이상이다. 예를 들어, 한진그룹 내에서 중요한 위치를 차지하고 있는 대한항공과 한진의 내분지분율 각각은 26.4%와 59.8%이다. 이중에서 지배가족의 지분율은 각각 26.1%와 59.8%로 거의 내부지분율과 맞먹는다. 요컨대 한진그룹은 조중훈씨 가족에 의한 직접소유가 지배적인 역할을 하고 있다.

(2) 「모기업지배형」 사례: 금호그룹, 대림그룹, 기아그룹

▷ 금호그룹: 금호그룹의 소유구조는 창업자 박인천씨의 장남인 박성용씨와 그 가족들이 모기업인 금호의 주식을 소유하고 있으며, 금호와 금호가 주식을 소유하고 있는 금호석유화학이 나머지 계열기업들의 주식을 간접적

으로 소유하는 형태를 띠고 있다. 특히 박성용씨 가족이 갖고 있는 지분을 이 매우 낮으며, 경영권 확보에 필요한 나머지 부분은 금호와 금호석유화학에 의하여 간접적으로 소유되고 있다. 그러나 계열사 사이의 상호출자는 거의 이루어지고 있지 않다. 이에 반하여 금호라는 모기업이 다른 계열기업들에 대하여 단독출자하는 형식을 갖고 있다.

(3) 「복합지배형」 사례 : 현대그룹, 선경그룹, 럭키금성그룹

▷현대그룹 : 현대그룹의 소유구조가 가진 가장 큰 특징은 「오너」가 중핵기업 뿐만 아니라 다른 계열기업들(비중핵기업)의 주식을 직접 소유하고 있다는 것이다. (〈표 3-2〉 참조)

1991년 4월을 기준으로 할 때 현대그룹에서 지배가족이 차지하는 지분율은 27.5%로 삼성그룹의 8.5%에 비하여 상당히 높다. 또한 소유구조가 파악된 현대그룹의 37개 계열기업 가운데서 정주영씨 가족이 지분을 소유하고 있는 기업수가 23개에 이른다는 사실도 이를 간접적으로 나타내고 있다.

한편 계열기업 사이에도 중핵기업 끼리는 활발한 출자가 이루어지고 있는데 반하여 중핵기업과 비중핵기업 사이에는 일방적인 소유관계를 유지하고 있다. 그리고 지배가족이 차지하는 지분율에 있어서도 중핵기업에 대한 출자비중은 높은데 반하여 비중핵기업에 대해서는 낮은 비중을 차지하고 있다. 예를 들면, 지배가족의 중핵기업에 대한 지분율은 30% 이상이고 비중핵기업에 대한 지분율은 10% 내외를 밑돌고 있다.

중핵기업에 의한 일방적 소유관계는 현대중공업의 주식, 소유현황을 살펴봄으로써 알 수 있다. 예를 들면, 현대그룹의 대표적인 중핵기업인 현대중공업은 정주영씨가 69.2%를 차지하고 나머지 중핵기업들인 현대건설이 10.7%, 그리고 인천제철과 현대강관이 각각 1.1%와 0.2%를 차지하고 있다. 이는 현대중공업이라는 중핵기업이 지배가족과 다른 중핵기업들에 의하여 완전히 지배되고 있음을 뜻한다. 다음으로 현대중공업은 2개의 중핵기업과 나머지 14개의 비중핵기업에 대한 일방적인 소유형태를 유지하고 있다. (〈그림 3-6〉 참조)

〈표 3-2〉 현대그룹의 소유현황

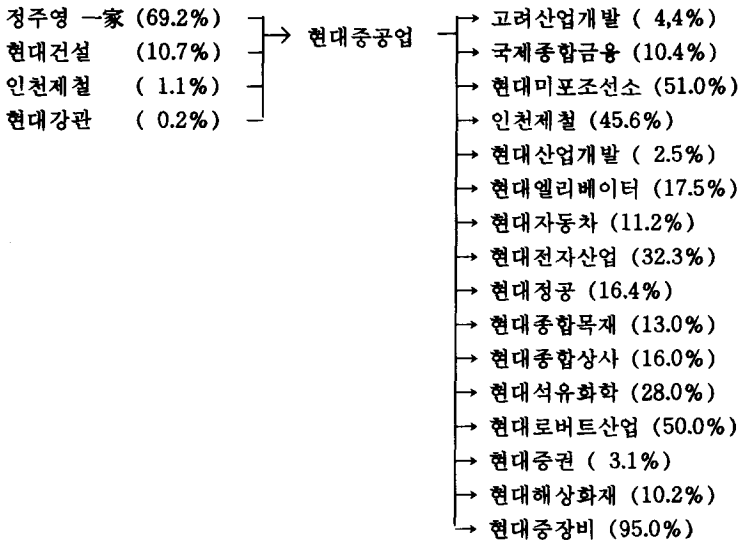
주주사	현대 건설	현대 강관	현대산 업개발	현대엔 지니어링	현대 自	현대自 서비스	현대 정공	현대중 합상사	현대 중공업	정주영 一家	A	B
투자자산												
현대건설		3.3								17.9	21.2	22.7
고려산업개발	25.7		31.4						4.4		61.5	61.5
국제종합금융	10.1			0.6					10.4	3.2	24.3	24.3
현대미포조선소									51.0		51.0	51.0
금강산업개발										49.4	49.4	49.4
대한알루미늄				16.4				34.7			51.1	51.1
동서산업										23.6	23.6	23.6
선일상선											0	50.0
인천제철				0.4					45.6	3.4	49.4	49.4
한국산업서비스											0	100
현대전동기산업								15.5			15.5	74.1
현대강관	17.2			2.7			7.5			35.9	63.3	63.3
현대상선	0.1	18.4	10.6			1.2	7.1			24.2	61.6	77.3
현대산업개발	45.9	1.3		3.7			3.0		2.5	40.8	97.2	98.9
현대엔지니어링			42.8							32.8	75.6	87.4
현대엘리베이터									17.5	52.7	70.2	100
현대자동차	5.6		1.2				0.1		11.2	6.3	24.4	25.1
현대자서비스							14.6			18.6	33.2	33.2
현대전자산업	18.0		10.9		15.0	0.9			32.3		77.1	81.5
현대정공				1.6					16.4	36.9	54.9	62.8
현대종합목재	45.0								13.0	7.9	65.9	65.9
현대종합상사			5.4		9.8				16.0	5.3	36.5	36.5
현대철강산업						10.0				45.0	55.0	78.8
현대석유화학	11.9				8.4	8.8			28.0		57.1	61.5
현대중공업	10.7	0.2								69.2	80.1	81.2
현대중전기	29.0				41.8					9.8	80.6	100
(주)케피코					33.0	16.0				53.7	49.0	65.0
현대알루미늄											53.7	97.6
현대로봇산업									50.0	50.0	100	100
현대증권	0.3	0.2	2.2		14.3	0.3	1.2		3.1		21.6	25.1
현대경제사회연구					20.0	20.0	10.0			30.0	80.0	100
현대중기											0	50.0
현대알렌브레들								40.4			0	50.0
한국알라스카開											40.4	40.4
현대해상화재									10.2	53.7	63.9	63.9
현대증장비						4.0			95.0		99.0	99.0
현대투자자문										31.0	31.0	96.0

자료: 〈표 3-2〉와 동일.

주: A는 지배가족+중핵기업

B는 내부지분율

〈그림 3-6〉 현대중공업의 소유현황



(4) 「두단계지배형」 사례: 쌍용그룹, 진로그룹,

▷ 쌍용그룹: 쌍용그룹의 소유구조는 김석원씨 가족이 모기업을 지배하고, 다시 모기업이 중핵기업을 지배하는 2단계를 거치고 있다.(〈표 3-3〉 참조) 그리고 중요한 사업별로 중핵기업을 선정한 다음 그 중핵기업을 통하여 비중핵기업들을 지배하는 형식을 띠고 있다.

쌍용그룹의 소유구조를 「상호소유형」으로 보기 쉬우나, 「상호소유형」과의 큰 차이점은 김석원씨 가족이 아직까지 중핵기업별로 각 회사의 주식을 소유하고 있지 못하다는 점이다. 즉 김석원씨 가족은 모기업에 해당하는 (주)쌍용과 쌍용양회공업의 주식만을 보유하고 있으며, 다른 중핵기업들은 직접 소유하는 것이 아니라 (주)쌍용과 쌍용양회공업을 통하여 간접지배하고 있다. 또한 중핵기업의 내부지분을 중에서 지배가족 지분율이 계열기업의 지분율보다 낮다. 이는 지배가족이 경영권확보에 필요한 최소한의 지분만을 소유하고 있다는 사실과 계열사 사이의 활발한 상호출자가 이루어져 있음을 뜻한다.

쌍용그룹의 소유구조에서 모기업, 중핵기업, 그리고 비중핵기업사이의 소유현황을 파악하기 위해서 쌍용건설에 대한 계열사간 출자현황을 살펴볼 필요가 있다.(〈그림 3-7〉 참조) 중핵기업에 해당하는 쌍용건설의 지배주주는 쌍용양회공업, (주)쌍용, 쌍용정유, 그리고 쌍용제지 등이다. 이 중에서도

모기업인 쌍용양회공업의 지분율은 58.6%를 차지함으로써 압도적이라 할 수 있다. 그러나 지배가족이 쌍용건설에 대하여 갖고 있는 소유분은 없다. 다만 지배가족은 쌍용양회에 대해서 17.6%의 지분을 소유하므로써 모기업을 통하여 쌍용건설을 지배하는 형식을 취하고 있다.

〈표 3-3〉 쌍용그룹의 소유현황

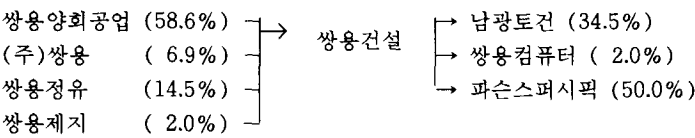
주주사 투자자산	쌍용양 회공업	쌍용 자동차	쌍용	쌍용 정유	쌍용 제지	쌍용 건설	김석원 一家	A	B
쌍용양회공업							17.6	17.6	17.6
남광토건						34.5		34.5	34.5
쌍용정공		33.3					11.7	45.0	45.0
범아석유				100				100	100
쌍용건설	58.6		6.9	14.5	2.0			82.0	82.0
쌍용엔지니어링	75.8			10.4	13.8			100	100
쌍용제지	50.9	7.2	7.2					65.3	65.3
쌍용컴퓨터	84.6			10.3		2.0		96.9	96.9
쌍용해운	89.5		5.0		2.0			96.5	96.5
승리전자공업			99.0					99.0	99.0
파슨스퍼시픽						50.0		50.0	50.0
고려화재해상보험							21.4	21.4	21.4
동성고속관광		100						100	100
쌍용자동차				17.3				17.3	17.3
(주)쌍용	23.6						8.0	31.6	31.6
쌍용경제연구소								0	98.0
쌍용정유	45.7							45.7	45.7
쌍용중공업	86.5		2.0					88.5	88.5
쌍용투자증권	31.9	2.1						34.0	36.7
승리기계제작소			94.5					94.5	94.5
쌍용투자자문								0	99.9

자료 : 〈표 3-2〉와 동일.

주 : A는 지배가족 + 중핵기업

B는 내부지분율

〈그림 3-7〉 쌍용건설의 소유현황

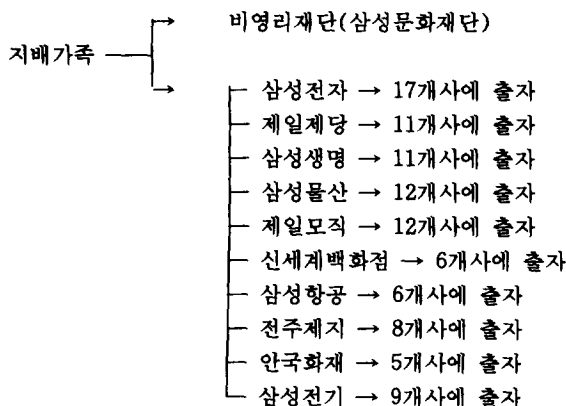


(5) 「상호소유형」 사례: 삼성그룹, 대우그룹, 효성그룹

▷ 삼성그룹: 삼성그룹의 51개 계열기업 중에서 이병철(故)씨 가족이 주식을 소유하고 있는 기업은 10개 기업(중핵기업)에 불과하다. 나머지 41개 기업(비중핵기업)에 대해서는 지배가족들이 주식을 전혀 소유하고 있지 않다. 삼성그룹의 중핵기업 10개사(삼성전자, 제일제당, 삼성생명, 삼성물산, 제일모직, 신세계백화점, 삼성항공, 전주제지, 안국화재해상보험, 삼성전기)는 지배가족에 의한 소유와 중핵기업끼리의 상호출자에 의하여 안정적인 경영권을 보장받고 있다. 그리고 비중핵기업의 경영권은 계열사 사이에 이루어지는 활발한 상호출자에 의하여 보장되고 있다.

요컨대 삼성그룹은 지배가족이 중핵기업과 비영리재단(삼성문화재단)을 지배하고, 이들이 다시 산하의 비중핵기업들을 지배하는 제 3유형의 전형적인 사례이다.(〈그림 3-8〉 참조) 예를 들어, 삼성전자는 17개사, 제일제당은 11개사, 삼성생명 11개사, 그리고 삼성물산 12개사에 출자하고 있다.

〈그림 3-8〉 삼성그룹내 중핵기업과 비중핵기업



3. 소유유형 변화의 불규칙성

이미 제 3장에서 제시된 두번째 가설은 한국 재벌의 소유유형은 일정한 규칙성을 갖고 변화해 간다는 것이다. 다시 말하면 핫토리 교수의 주장처럼 「오너지배형」인 제 1유형에서 시작하여, 제 2유형인 「모기업지배형」을 거쳐 마지막으로 제 3유형인 「상호소유형」으로 변화해 간다는 것이다. 그동

안 이같은 주장은 거의 비판없이 국내에서 수용되어 왔다.

과연 이같은 주장이 타당한가? 필자의 분석이 제시한 한국 재벌의 다섯가지 소유패턴을 바탕으로 소유유형의 변화가 규칙성이 있느냐는 문제를 살펴보기로 한다.(〈표 3-7〉, 〈표 3-8〉, 〈표 3-9〉, 〈표 3-10〉, 〈표 3-11〉 참조)

소유유형의 변화와 시간의 흐름사이에 일정한 상관관계가 존재하느냐는 문제를 다루기 위해서는 먼저 시간의 흐름을 나타내는 대체변수가 무엇이라는 것을 생각해야 한다. 시간의 흐름을 간접적으로 나타내는 것으로 여기서는 세가지를 다룬다. 첫째, 재벌의 나이 즉, 창업년도를 기준으로 한 나이가 얼마인가, 둘째, 창업자 경영인가 아니면 2세 혹은 3세 경영인가, 마지막으로 시간이 지남에 따라 자연적으로 공개율이 늘어나기 때문에 공개율이 변화하는가라는 세가지 지표를 사용한다.

아래에서는 각 변수에 재벌의 소유유형이 일정한 추세를 보이느냐는 것을 살펴본다. 첫째, 소유유형이 규칙적으로 변화한다면, 재벌은 창업년도를 기준으로 소유유형 면에서 뚜렷한 차이가 발생해야 한다. 다시 말하면 창업초기에는 「오너지배형」에서 시작하지만 일정한 시간이 지나면 「모기업지배형」으로, 그리고 최종적으로는 「상호소유형」으로 변모해 가야 한다.

분석결과에 의하면 「오너지배형」에 속하는 재벌의 평균연령은 35.67세, 「모기업지배형」은 43.78세, 그리고 「상호소유형」은 40세이다. 그밖에 「복합지배형」과 「두단계지배형」의 나이는 각각 41.29세와 56세이다. 결과적으로 「오너지배형」으로부터 「상호소유형」까지 일정한 경향을 발견하기는 어렵다. 다만 「모기업지배형」에 비하여 대부분 유형의 나이가 높다는 사실은 재벌이 가장 원시적인 소유유형인 「오너지배형」에서 시간이 경과함에 따라 다른 소유유형으로 변화해 간다는 사실을 유추할 수 있게 해준다. 그러나 핫토리 교수의 주장처럼 소유유형의 변화에 있어서 일정한 규칙성을 찾아볼 수는 없다.

둘째, 만약 재벌의 소유유형이 창업자 세대로부터 2세, 3세 경영으로 넘어감에 따라 재벌의 소유유형이 「오너지배형」으로부터 「상호소유형」으로 변화해 간다면 변화의 규칙성이 있다고 판단할 수 있다.

분석결과를 참조하면, 「오너지배형」의 평균세대는 1.33세대, 「모기업지배형」은 1.56세대, 그리고 「상호소유형」은 1.67세대이다. 그밖에 「복합지

배형」과 「두단계지배형」은 각각 1.71세대와 1.67세대이다. 평균세대를 기준으로 보면 외견상 창업세대에서 2세, 3세경영으로 넘어가면서 소유유형이 규칙적으로 변화해 가는 것처럼 보인다.

그러나 소유유형별로 자세히 살펴보면 일정한 규칙성을 발견하기가 어려워진다. 예를 들어, 「오너지배형」에 속하는 6개 재벌중에서 제 1세대 경영은 4개 재벌, 그리고 제 2세대 경영은 2개 재벌이다. 제2세대 경영에 속하는 동아건설그룹과 해태그룹은 여전히 「오너지배형」을 유지하고 있다. 뿐만 아니라 「모기업지배형」에 속하는 9개 재벌들 중에서 창업자 경영은 4개사 뿐이고, 나머지 5개사는 2세경영이다. 그리고 「상호소유형」에 속하는 6개 재벌 중에서도 1세대 경영인 대우그룹과 동부그룹이 포함되어 있다.

만약에 핫토리 교수의 주장이 설득력을 갖기 위해서는 「오너지배형」에 속하는 대부분의 재벌이 제 1세대 경영을 그리고 「상호소유형」에 속하는 대부분 재벌이 제 2세대 경영에 속하여야 한다. 그러나 정확한 규칙성이 존재하지 않더라도 2세경영이 증가할수록 점점 「상호소유형」이 늘어난다는 사실은 알 수 있다.

셋째, 소유유형이 규칙적으로 변화한다면, 기업의 공개율이 증가함에 따라 소유유형의 변화도 일정한 규칙성을 가져야 한다. 분석결과에 의하면 「오너지배형」의 공개율은 26.03%, 「모기업지배형」은 31.67%, 그리고 「상호소유형」은 32.38%이다. 그밖에 「복합지배형」과 「두단계지배형」은 각각 27.09%와 32.90%이다. 「오너지배형」에 비하여 여타 유형의 공개율은 모두 높다. 그러나 공개율과 소유유형 사이에 뚜렷한 어떤 규칙성을 찾기는 쉽지 않다. 다만 공개되는 기업이 증가할수록 재벌의 소유유형이 「오너지배형」에서 탈피하여 다른 형태로 변화하여 가고 있다는 사실만을 유추할 수 있을 뿐이다.

요컨대 재벌의 소유구조가 어떤 규칙성을 가지고 변화하여 간다는 핫토리 교수의 주장은 소유구조의 변화를 지나치게 단순화하였다는 단점을 갖고 있다고 본다. 다만 재벌의 소유유형이 「오너지배형」이라는 원시적인 형태를 탈피하고 있다는 사실에 대해서는 어느정도 확신을 가질 수 있으나, 핫토리 교수의 주장대로 제 2유형과 제 3유형으로 순차적으로 변화해 간다고 보기는 어렵다.

이를 미루어 보건대 재벌의 소유구조는 각 재벌의 사업구조, 가족구성, 동

원 가능한 자본, 그리고 창업자의 성격에 따라서 다양한 형태로 변모해 갈 것으로 전망된다. 특히 최근에 본격화되고 있는 일부 재벌들의 재산 분할이 재벌의 소유구조에도 큰 영향을 미칠 것으로 판단된다.

〈표 3-7〉「오너지배형」현황

그룹명	창업년도	나이	오너	공개율(%)	
				전체기업	중핵기업
한진	1945년	50	1세경영(조중훈)	34.8	80.0
롯데	1974년	21	1세경영(신격호)	15.6	25.0
미원	1956년	39	1세경영(임대홍)	21.7	100
동아건설	1974년	21	2세경영(최원석)	30.8	66.7
한라	1962년	33	1세경영(정인영)	20.0	66.7
해태	1945년	50	2세경영(박건배)	33.3	66.7
평균		35.67	1.33세대	26.03	67.52

주: 나이는 94년 기준.

공개율은 93년 기준.

〈표 3-8〉「모기업지배형」현황

그룹명	창업년도	나이	오너	공개율(%)	
				전체기업	중핵기업
기아	1944년	51	2세경영(김상문)*	50.0	100
대림	1939년	56	1세경영(이재준)	38.5	50.0
금호	1948년	47	2세경영(박성용)	18.2	100
고합	1966년	29	1세경영(장치혁)	28.6	100
삼미	1959년	36	2세경영(김현철)	25.0	100
극동건설	1953년	42	1세경영(김용산)	22.2	100
우성건설	1973년	22	1세경영(최주호)	40.0	100
동양	1955년	40	2세경영(현재현)	25.0	100
삼양사	1924년	71	2세경영(김상홍)	37.5	100
평균		43.78	1.56세대	31.67	94.44

주: *는 전문경영인

〈표 3-9〉「복합지배형형」현황

그룹명	창업년도	나이	오너	공개율(%)	
				전체기업	중핵기업
현대	1950년	45	1세경영(정주영)	33.3	66.7
럭키금성	1947년	48	2세경영(구자경)	24.1	87.5
선경	1953년	42	2세경영(최종현)	12.5	50.0
한일	1964년	31	2세경영(김중원)	33.3	60.0
동국제강	1954년	41	2세경영(장상태)	42.9	75.0
코오롱	1957년	38	2세경영(이동찬)	20.0	100
벽산	1951년	44	1세경영(김인득)	23.5	66.7
평균		41.29	1.71세대	27.09	72.27

〈표 3-10〉「두단계지배형」현황

그룹명	창업년도	나이	오너	공개율(%)	
				전체기업	중핵기업
쌍용	1954년	41	2세경영(김석원)	50.0	83.3
진로	1924년	71	2세경영(장진호)	15.8	25.0
평균		56	2세대	32.9	54.15

〈표 3-11〉「상호소유형」현황

그룹명	창업년도	나이	오너	공개율(%)	
				전체기업	중핵기업
삼성	1938년	57	2세경영(이건희)	25.5	90.0
대우	1967년	28	1세경영(김우중)	42.9	80.0
두산	1952년	43	2세경영(정수창)*	32.0	66.7
효성	1957년	38	2세경영(조석래)	14.3	66.7
한화	1952년	43	2세경영(김승연)	29.6	83.3
동부	1964년	31	1세경영(김준기)	50.0	100
평균		40	1.67세대	32.38	81.12

주: *는 전문경영인.

IV. 결 론

한국 재벌은 다른 선진국 기업들에 비하여 창업주와 그 가족들에게 소유권과 경영지배권이 집중된 「오너」 지배체제적 성격을 강하게 지니고 있다. 때문에 소유집중의 완화를 목적으로 하는 다양한 장단기 정책대안들이 제시되고 있다.

어떤 정책이라도 그것이 효과를 거두기 위해서는 정책대상에 대한 철저한 분석과 이해가 앞서야 한다. 재벌의 소유집중 문제도 같은 맥락에서 이해할

수 있다. 때문에 이 연구는 한국 재벌의 소유구조가 구체적으로 어떤 모습을 갖고 있는가를 분석하는 것을 목적으로 하고 있다. 필자의 분석결과는 다음의 두가지 새로운 사실을 알려주고 있다.

첫째, 한국 재벌은 다섯가지 유형의 소유구조를 갖고 있다. 오너가 계열기업들을 직접 지배하는 「오너지배형」, 오너가 직접소유하는 대신에 오너가 모기업 혹은 창업기업을 직접 지배하고 나머지 계열기업들은 모기업이 지배하는 「모기업지배형」, 오너가 중핵기업과 그밖의 계열기업들을 동시에 지배하는 「복합지배형」, 오너가 모기업을 지배하고 모기업이 다시 중핵기업을, 그리고 중핵기업이 산하의 계열기업을 지배하는 「두단계지배형」, 끝으로 오너가 중핵기업과 비영리재단을 통하여 산하의 계열기업을 간접지배하는 「상호지배형」 등으로 나눌 수 있다.

둘째, 재벌의 소유패턴은 일정한 규칙성을 갖고 변화하지 않는다. 다시 말하면 재벌의 소유구조가 「오너지배형」에서 시작하여 「모기업지배형」을 거쳐 끝으로 「상호지배형」에 이른다는 주장이 있다. 그러나 이처럼 재벌의 소유패턴이 일정하게 변화한다는 어떤 증거도 발견할 수 없었다.

다만 재벌의 소유유형이 「오너지배형」이라는 원시적인 형태를 탈피하고 있다는 사실에 대해서는 어느 정도 확신을 가질 수 있으나, 그 이후의 진로는 각 재벌의 사업구조, 가족구성, 동원 가능한 자본, 그리고 창업자의 성격 등 다양한 요인에 의하여 영향을 받고 있다.

이같은 두가지 사실은 지금까지 국내외 학계에서 광범위한 지지를 받아왔던 핫토리 교수의 두가지 가설과는 다소 차이가 있다. 그러나 핫토리 교수의 연구나 필자의 연구나 공통점은 모든 소유유형은 「오너」의 경영지배력을 보완하기 위한 수단을 갖고 있다는 사실이다. 특히 오너의 지배력을 확보하는 주요한 수단으로 계열기업에 의한 간접지배가 큰 몫을 담당하고 있다.

參 考 文 獻

- 강철규·최정표·장지상, 『재벌-성장의 주역인가 탐욕의 화신인가』, 비봉출판사, 1991.
- 김영옥, 『삼성의 다각화과정과 지배구조에 관한 연구』, 서울대학교 경제학과 박사학위논문, 1993.
- 미셸 알베르, 『자본주의 대 자본주의』, 소학사, 김이랑 번역, 1993.
- 이학중, 『한국의 기업문화』, 박영사, 1993.
- 유승민, “우리나라 기업집단의 소유경영구조와 정책대응”, 한국경제학회, 1992 발표논문.
- 정구현, 『한국기업의 성장전략과 경영구조』, 대한상공회의소, 1987.
- 조동성, 『한국재벌연구』, 매일경제신문사, 1991.
- 한국신용평가(주), 『재벌분석보고서』, 1990.
- 매일경제신보, 『주간매경』, 1993.8.4.
- 服部民夫, “韓國 財閥の株式所有について”, 『社會科學』, 同志社大學人文科學研究所, 1982.,
- , 『韓國の經營發展』, 文眞堂, 1988.