

オーナー一族の所有・経営支配と経営権継承

—転機を迎える韓国財閥⁽¹⁾—

柳町 功

(慶應義塾大学)

はじめに

1997年末のIMF緊急支援要請以降、金大中政権の強権的かつ急進的な政策運営によって一連の財閥⁽²⁾改革が進められてきた。その結果、目に見えて変化した側面は表面的にかなりの部分に上った。しかし反対に、全くと言って良いほど変化していない側面が残存しているのも事実である。その典型例が韓国財閥の本質的特徴とも言える「オーナー経営体制」の側面であろう。

韓国特有な社会的・文化的土壤の中で発生し発展してきた財閥において、オーナー一族が圧倒的な所有に基づき最高意思決定権者として経営権を完全に掌握している状況は、広く一般的に認識されていたと言える。たとえばIMF危機以前では、世代交代に伴う一族間での経営権継承といったことも、経営の「世襲」と言われる反面、韓国的特点として社会的に広く受け入れられてきた。ところがIMF危機勃発後は状況が一変した。危機を招いた主たる原因が、前政権の失政と並んで財閥経営そのものにあったという価値観が支配的となつたのである。危機的状況の中で成立した金大中政権は、IMFからの融資条件という政治的プレッシャーの中で、一方ではこうした国内的雰囲気を追い風に、歴代政権にかつて見られなかつたような強引な手法で財閥改革を開始するに至つた。

ところが現実には、後述するように、急速な構造調整のためにはオーナー経営体制が不可欠なものとして認識されることが多かつた。また政府においても、不実企業処理にオーナー一族の支援を要請するなど、オーナー経営体制の解体を目指した当初の政策的立場と矛盾した行動が随所に見られている。

こうした状況を踏まえ、本稿ではまず財閥改革

以降の韓国財閥の「変化」の侧面を概観した後、オーナー経営体制の構造的特徴と今日的課題について考察を行いたい。

1. 財閥の「変化」

(1) 金大中政権の財閥改革

金大中政権による財閥改革開始時の特徴としては、ここではまず次の二つの点を確認しておきたい。それは第一に、IMFからの融資条件を満足させ、IMF体制からの早期脱却を目指すという、厳しい政治目標として財閥改革が開始されたこと、第二に、IMF危機を招いた財閥への責任追及という側面が非常に強かつたことなどである。なおIMFからの融資条件としては、マクロ経済運営の緊縮化と4大部門（企業、金融機関、公企業、労使関係）の構造調整推進の2つが基本骨子となっていたが、このうち企業部門の構造調整がここで言う財閥改革であった。

金大中大統領当選者（当時）は、政権成立の1ヵ月前である1998年1月、5大財閥総帥と直接会合を開き、次の「5大原則」を財閥改革に向けての合意事項として発表した。

- ①経営透明性を高度化——結合財務諸表作成の早期義務化と主要財務情報の公開を通じ、経営悪化の隠蔽を防止
- ②相互債務保証の解消——グループ系列企業相互間の資金・営業面の支援慣行を廃止し、個別企業の財政的独立性を強化
- ③財務構造の画期的改善——借金経営体质の解消を目指し、グループ全体の負債比率を1999年末までに200%以下にまで削減
- ④核心部門の設定と、中小企業との協力関係強化——放漫な多角化路線から脱却し、経営資源を

中核事業分野に集中させ、国際競争力を高度化
⑤支配株主および経営陣の責任強化——法律的に不明瞭なグループ会長や企画調整室を廃止し、総帥や経営者層の責任の所在を明確化

当然の如くこれらの発表は財閥にとって大きな衝撃であったが、財閥の統治構造に直結する問題として、①グループ会長や企画調整室（会長秘書室）の廃止、②上場会社に対する少数株主の法的権利強化、③理事会（取締役会）改革へ向けての社外理事導入義務化（構成メンバーの半数）、④変則相続や贈与を防止する対策としての相続税・贈与税の強化などが続々打ち出され、法的拘束力を持った枠組み作りが急速に進められた。その一方、政府の影響下に企業支配構造改善委員会なる組織が作られ、いわば韓国的コーポレート・ガバナンス確立を目指したガイドラインとしての「企業支配構造模範基準」が提示された。

1999年8月になると、それまでの財閥改革の成果を踏まえて、上の「5大原則」に加えて次の「3大改革課題」が追加合意され発表された。

- ①第二金融圏の支配構造改善、および経営健全性の強化
- ②系列会社間の循環出資縮小、および不当内部取引防止
- ③変則相続・贈与の防止

こうした政府の財閥改革の方法については、関連する各種法規の改正などによって懲罰的対応を含めた強制実施が進められる一方、模範的な企業に対しては税制面での優遇措置がとられるなど、アメとムチの両面作戦が志向された。

次に財閥の事業構造面での改革としては、先の「5大合意」の中で直接的なリストラ要求と、間接的な財務構造改善要求が出された。前者については、多角化路線の放棄と業種専門化を図るべく企業整理や売却を進めて系列企業数の削減を求める一方、財務状態の極度に悪化した不実企業には強制整理も実施された。特に注目すべきは「ビッグ・ディール（Big Deal）」と呼ばれる5大財閥間を対象にした大規模事業交換である。5大財閥間に重複して存在する事業部門を統合し、国際競争力強化を国家次元で推進しようというものであった。これには財閥の直接的な利害が大きく絡んだ

ため予想通りの摩擦が発生したが、それだけでなく一部は政治問題化し、政策の後退あるいは失敗との評価も随所で出される有様であった。その代表例が次の2つであった⁽³⁾。

- ①半導体——現代電子がLG半導体を統合したが、一連の経過を巡って糾余曲折があり、統合後は2000年から流動性危機が表面化。社名がハイニックス半導体となり、現代グループから分離するも経営上は極めて深刻な状況。
- ②自動車と家電——三星自動車と大宇電子の交換は、両社間の交渉が進まない中で三星自動車が法廷管理を申請し破綻処理に及ぶことでビッグ・ディール自体が白紙化。その後流動性危機から大宇グループ全体が破綻・解体される一方、三星自動車は仏ルノーに売却され、ルノー三星自動車として再出発。

国際市場で通用する規模と競争力を備えた企業を、政治の力で生み出そうとした韓国政府の狙いは理解できなくもない。しかし、国内での錯綜した利害の調整が十分にできなかったこと、また政策自体が経済合理性と必ずしも結びついていなかったことなどによって、大きな批判に晒されたことになった。

次に、財務構造改善要求であるが、1999年末までにグループ全体の負債比率を200%以下に削減する一方、結合財務諸表の新規導入、相互債務保証の解消などが打ち出された。赤字系列会社の整理・売却や銀行借り入れの返済、増資などによる自己資本の増加などによって負債比率の削減が進んだが、財閥にとっての従来型借金経営からの脱却も含めて、財務構造問題に関しては後述するようにグループ間での格差が顕著となった。

また2年以内で負債比率200%以下という政策は、リストラによる人員整理から大量の失業者発生へと繋がり、もともと順調には進んでいなかった労使関係の改革をおお一層遅らせる一方、労働組合活動の先鋭化の遠因になったのも事実である。

（2）財閥間格差の拡大

上で述べた財閥政策と関連して、様々な形での「変化」が見られた。表1は1997年度から2001年度までの大規模企業集団指定⁽⁴⁾の序列変化を見

たものである。IMF 危機直前の 1997 年の順位（1996 年末基準）は、その後年を経るごとに大きく変動している。1997 年に 4 位であった大宇グループは 1999 年に破綻・解体され、2000 年には（株）大宇（7 位）、大宇電子（24 位）が単独で入っている。2000 年の一年間に創業者子息間の

表 1 大規模企業集団指定の変化（上位 30 グループ）

	1997 年	2000 年	2001 年
1	現代	現代	三星
2	三星	三星	現代
3	L G	L G	L G
4	大宇*	S K	S K
5	S K	韓進	現代自動車
6	雙龍*	ロッテ	韓進
7	韓進	大宇	浦項製鉄
8	起亜	錦湖	ロッテ
9	ハンファ	ハンファ	錦湖
10	ロッテ	雙龍*	ハンファ
11	錦湖	ハンソル	斗山
12	漢拏	斗山	雙龍
13	東亜*	現代精油	現代精油
14	斗山	東亜*	ハンソル
15	大林	東国製鋼	東部
16	ハンソル	曉星	大林
17	曉星	大林	東洋
18	東国製鋼	エスオイル	曉星
19	眞露*	東部	第一製糖
20	コーラン	コーラン	コーラン
21	高合*	東洋	東国製鋼
22	東部	高合*	現代産業開発
23	東洋	第一製糖	ハナロ通信
24	ヘテ	大宇電子	新世界
25	ニューコア	現代産業開発	永豊
26	亜南*	亜南*	現代百貨店
27	韓一	セハン*	東洋化学
28	居平	眞露*	大宇電子
29	味元	新世界	泰光産業
30	新湖	永豊	高合

（注）*はワークアウト、あるいは法定管理下におかれたグループ。

（出所）「1997 年度・2000 年度・2001 年度大規模企業集団指定」公正去來委員会。

経営権紛争や主力企業の流動性危機に陥った現代グループでは、2000 年にすでに本体から分離している現代精油（13 位）、現代産業開発（25 位）以外に、2001 年 4 月には現代自動車（5 位）、現代百貨店（26 位）が分離し、さらに 2001 年 7 月には現代建設とハイニックス半導体（旧現代電子）が本体から分離されることで現代グループ本体の規模はますます小さくなった。

同月末の公正去來委員会発表によると、新たに分離が認められたハイニックス半導体が資産総額 17 兆 9,000 億ウォンで暫定的に 8 位（系列企業 6 社）、現代建設が資産総額 7 兆 3,000 億ウォンで同様に 14 位（同 2 社）となる一方、それらを切り離した現代グループ本体は資産総額 26 兆 7,000 億ウォン（同 20 社）にまで減少し、三星（資産総額 69 兆 9,000 億ウォン、系列 65 社）、LG（52 兆ウォン、46 社）、SK（47 兆 4,000 億ウォン、64 社）、現代自動車（36 兆 1,000 億ウォン、16 社）に続いての資産規模 5 位に位置付けられることになった⁽⁵⁾。現代の場合、現代重工業の分離予定がすでに公式発表されており、さらなる順位変動があるものと予想される。一方 2000 年に完全民営化された浦項製鉄が、資産規模 21 兆 2,000 億ウォン・系列 16 社で 7 位の大規模企業集団に位置付けられたことも最近の特徴である。

次に表 2 から、上位 4 大財閥（2001 年 4 月発表分）について細かく見てみよう。4 大財閥の合計は、資産総額と売上高の面で残りすべてのグループ合計を上回っており、負債比率も 200 % を大きく下回っている。「30 大財閥」と一口に言って

表 2 2001 年度大規模企業集団

（2001.4.2 基準、単位：社、10 億ウォン、%）

	系列会社数	資産総額	売上高	負債比率
1 三星	64	69,873	130,337	103.51
2 現代	26	53,632	78,188	329.34
3 L G	43	51,965	75,287	166.07
4 S K	54	47,379	47,596	150.76
1-4 計	187	222,849	331,408	162.29
5-30 計	437	215,017	178,700	180.66

（注）系列会社数、資産総額、売上高は金融系列会社を含むが、負債比率はそれらを除外。

（出所）『2001 年度大規模企業集団指定』公正去來委員会、2001 年 4 月。

表3 2000年結合財務諸表

(単位:億ウォン、%)

	売上高		営業利益		結合当期純利益		結合負債比率	
	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000
三星	864,433	1,039,918	89,477	137,238	28,528	68,445	443	398
L G	517,278	640,227	30,372	42,388	27,207	9,234	358	389
現代	699,337	618,974	35,196	32,171	744	-62,010	296	592
韓進	158,019	157,221	6,433	7,349	2,242	-7,074	277	339
斗山	43,775	44,661	3,761	3,890	-3,575	225	241	254

(注) これらの数値は、金融系列を含む。
 (出所) 『毎日経済新聞』2001年7月2日。

表4 上場企業の株式分布

(株式数基準、%)

	1990	1995	1997	1998	1999	2000
政府・公共機関	10.3	8.0	6.6	17.3	17.7	12.7
機関投資家	26.5	26.9	21.7	11.2	13.7	13.8
銀行	7.3	11.2	9.4	3.6	3.5	5.3
証券会社	4.7	2.9	2.1	1.3	0.8	1.1
投資信託	8.2	6.3	2.7	2.0	4.8	4.2
保険会社	5.5	5.7	6.3	3.6	1.8	1.0
その他金融	0.8	0.8	1.2	0.7	2.8	2.2
法人企業	15.6	18.7	22.8	22.3	17.3	22.0
個人	46.0	36.4	39.8	38.8	39.0	37.7
外国人	1.7	10.1	9.1	10.4	12.4	13.8
合計	100	100	100	100	100	100

(出所) 証券去來所『株式』2000年4月号、同5月号、2001年4月号。

も、上位4大財閥の比重は圧倒的である。さらに上位4大財閥の中でも、三星の地位は際立っている様子がわかる。

これを表3の2000年度結合財務諸表から見てみよう。オーナーの実質的な影響下にある系列企業をすべて対象として作成される結合財務諸表は、言わば財閥の本当の実力を示す数字としての意味を持っている。これらの数字は一部の財閥についてのものであるが、1999年から2000年にかけて、他の財閥が微増あるいは横這いしているのに対し、三星の躍進ぶりが顕著である。当時の半導体景気に支えられた三星電子の業績好調に負うところが大きかった⁽⁶⁾。

以上見てきたように、IMF危機以降韓国の財閥版図は大きく変動しており、規模中心の序列意識から収益性中心、あるいは株価などの市場にお

ける評価中心へと、企業に対する評価基準も徐々に変化し始めており、財閥間の業績格差が顕著になってきている。

ではこうした外形上の変化の傾向は、財閥の内部構造面でも決定的な動きとして現れ始めているのであろうか。次に、財閥の所有・支配構造の特徴を整理したい。

2. 財閥の所有・支配構造

(1) オーナー一族の「影響力」

表4は上場企業の株式分布を示している。最大の株主比重を占めるのが「個人」で、2000年時点で37.7%となっている。1990年当時の46.0%と比べ低下しているが、約4割が個人株主という構成である。次は「法人企業」(22.0%)であり、大幅リストラの進行した1999年の17.3%という一時的低下を除くと、近年は22%前後を占め、個人と法人の両者でおおよそ7割に至る株式が所有されていることがわかる。

機関投資家の中では、官治金融の要として政府の強いコントロール下にあった「銀行」が従来から一定の所有単位となってきたが、IMF危機当時に多くの金融機関の統廃合が行われたため、所有状況が大きく変動している。「銀行」の比重は

10 %を超えることもあったが、1998・99年には3.5 %程度まで低下し、ある程度構造調整が進んだ2000年には5.3 %まで上昇している。「銀行」部門については、従来は完全に欠如していた独自的審査能力を蓄積し、機関投資家本来の機能としての経営監視機能を充実していくことなどが求められる。他の機関投資家である「証券会社」や「保険会社」の比重は低下状況にあり、ともに1 %程度に過ぎない。

ところでここで注目しておきたいのが「外国人」の比率である。各種規制の撤廃により外国資本への市場開放が進み、敵対的M&Aも完全開放されたが、「外国人」比率が2000年には13.8 %まで高まっている。1997年の9.1 %から著しい伸びを見せている。

証券去來所の別の資料によると、1997年末時点での外国人保有総額(時価)は13兆9,966億ウォンで全体の14.74 %を占めていたが、2000年初めには74兆7,911億ウォンで21.40 %、そして2001年4月27日現在で68兆9,035億ウォンとなり全体の実に31.11 %を占めるに至った。半導体、情報通信、銀行の各部門で外国人持ち株が多くなっているが、個別企業では三星電子(外国人持ち分58.23 %=普通株対象、以下同様)・浦項製鉄(同57.86 %)・現代自動車(同51.80 %)などが外国人持ち株50 %を超える代表例である⁽⁷⁾。株式数に加えてこのような保有金額基準(時価)で見ると、上場会社に対する外国人持ち分の重要性は明白である。今後所有主体としての重要性はいっそう高まり、財閥の所有構造や意思決定過程にも大きな影響要因として作用していくと考えられる。

以上のように、相対的に低下しつつあるとは言っても、韓国では「個人」株主の地位は極めて大

表5 30大財閥における内部持分率の変動

	1997.4	1998.4	1999.4	2000.4	2001.4
同一人	3.7	3.1	2.0	1.5	3.3
特殊関係人	4.8	4.8	3.4	3.0	2.3
系列会社	33.7	35.7	44.1	36.6	35.2
自社株	0.8	0.9	1.0	2.3	4.2
合計	43.0	44.5	50.5	43.4	45.0

表6 30大財閥における上場・非上場別の内部持分率(2001.4基準)

	同一人	特殊関係人	系列会社	自社株	合計
上場会社	2.4	2.2	20.4	6.8	31.7
非上場会社	4.7	2.6	57.1	0.3	64.8
全体	3.3	2.3	35.2	4.2	45.0

表7 4大財閥の内部持分率(2001.4基準、カッコ内は2000.4の数字)

	同一人	特殊関係人	系列会社	自社株	合計
三星	0.5(0.6)	1.6(1.2)	37.2(41.4)	3.3(1.3)	42.5(44.5)
現代	2.0(0.9)	1.0(2.9)	33.5(36.0)	6.1(3.4)	42.5(43.2)
L G	0.5(0.4)	4.0(4.2)	35.9(36.2)	6.6(2.3)	47.0(43.1)
S K	2.1(3.1)	0.7(1.2)	54.1(51.6)	2.4(1.2)	59.3(57.1)

(注) 同一人=グループ会長、特殊関係人=会長の家族・親戚

(出所) 公正去來委員会(2001 b)、『2001年大規模企業集団株式所有現況』。

きく、株式の分散が進んでいるとは言えない。財閥の創業者一族が系列企業所有分も加えて圧倒的な所有を実現し、その所有にもとづいて強力な支配を貫徹している姿が予想される。ではこの様子を具体的に見てみよう。

表5は、30大財閥における内部持分率の変動を見たものである。内部持分率とは「同一人」(グループ会長)、「特殊関係人」(会長一族)、「系列会社」、「自社株」の持ち分の合計となるが、いわゆるオーナー一族によるグループ支配状況を示す数字としての性格を持っている。

内部持分率合計は、1997年の43.0 %から1999年には50.5 %にまで上昇し、2001年には45.0 %となっている。このうち「同一人」の持ち分は、1997年の3.7 %以来減少し2000年には1.5 %にまでなっていた(2001年の場合、同持ち分が極めて高い2グループが新たに30大財閥入りしたため3.3 %に上昇した)。「特殊関係人」の持ち分も1997年の4.8 %から2001年には2.3 %へと減

少している。「系列会社」は一定の持ち分状況を維持し、「自社株」については反対に明確な増加傾向が確認できる。財閥改革の中で外国資本に対して敵対的M&Aが全面開放された中で、経営権防衛を目指したひとつの対応と見られる。

次に、2001年4月における内部持分率を、上場・非上場別に分けたのが表6である。30大財閥において上場会社への内部持分率合計が31.7%であるのに対し、非上場会社では64.8%にまでも達し、特に「同一人」と「系列会社」持ち分の大きさが際立っている。「自社株」は、非上場会社の場合0.3%、上場会社の場合6.8%と、逆の結果を示している。

最後に、4大財閥の内部持分率を2000年と2001年とで比較したのが表7である。内部持分率合計では三星が現代とともに42.5%、LGは47.0%、SKは最も高く59.3%となっているが、前年比では三星と現代が減少、LGとSKは増加が見られた。

三星の内部持分率については、具体的に「同一人」0.5%、「特殊関係人」1.6%、「系列会社」37.2%、「自社株」3.3%で、合計42.5%となっている。非上場企業をも含めた全体の内部持分率が42.5%であるとみると、会長個人の持分率は減少しているものの、会長を頂点とする一族支配は系列会社や自社株を合わせることで、トータルとしての最大かつ安定的な株主としての地位を保全するに足る状況を作り出している。

(2) 世代交代と経営権継承準備

韓国財閥の構造的特徴である「オーナー経営体制」は、上に見たようなオーナー一族によるトータルとしての最大かつ安定的な支配株主としての地位にもとづいて構築されている。一連の財閥改革の中で、表面上「グループ会長」職は廃止されたが、総帥は主力系列企業の代表取締役会長ポストに就任し、実質的には以前と同様の強力なグループ支配体制を維持している。総帥の手足となってグループ全体の参謀本部として機能してきた「企画調整室」も廃止されたが、「構造調整本部」と名前を変えて実態としては存続している。確かに財閥改革と称する現政権の人为的で政治的な介

入の及ぼした影響は大きい。しかし財閥を構成する根本的な価値観や所有支配といった企業固有の問題を、果たして政治の論理だけで「解決」できるのだろうか。

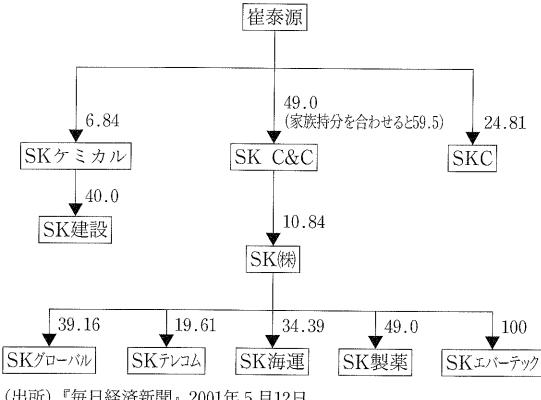
現在韓国財閥では、創業家ファミリーが中枢かつ最上位のポストを掌握することで戦略的意思決定を基本的に掌握し、その周辺に生え抜きあるいは外部招聘の専門経営者たちを多数登用し、日常的な意思決定については権限と責任の委譲をかなりの程度進めている。しかし本質的に韓国財閥においては、昨今の多くの事件(2000年上半期に見られた現代グループの御家騒動など)が物語るように、グループ自体が社会の公器という側面以上に創業家ファミリーの所有物だとみる意識が強いのが現実である。こうした事実の根底には、韓国財閥を特徴づける東洋的な歴史的・文化的価値観、たとえば長子単独相続を基本とする儒教的家族意識の強さが、韓国的側面として存在していることに目を向けなければならない。歴史的・文化的産物としての性格を韓国財閥は持っているのである。

ところで韓国財閥の場合、朝鮮戦争休戦(1953年)以降、当時の政権と一体化して成長を開始し、1960年代からは政府主導型「官治経済」という枠組みの中でさらなる急成長を実現したという点で、政治的・経済的産物としての側面も持つ。

創業以来の歴史は決して長いほうではないが、5、60年を経た多くの財閥で現在では創業者の時代が終わりを告げ、急速な世代交代の時期に入っている。家族経営の維持という点に一族間での経営権継承問題が存在するが、すでにほとんどが二世体制への移行を完了し、三世体制への移行準備が着々と進められている。

IMF危機以前であれば、多くの財閥の場合、グループ会長の息子は米国のMBA取得後帰国し、数年の帝王学を学んだ後30代前半という若い年齢で「二代目」に就任するのが一般的であった。当事者のそうした行動を、政府や社会も特に問題のないものとして受け入れていた。しかしIMF危機以降は完全に状況が変化し、そうした状況が生まれにくくなりつつある。たとえば財閥4位のSKグループの場合、IMF危機の最中

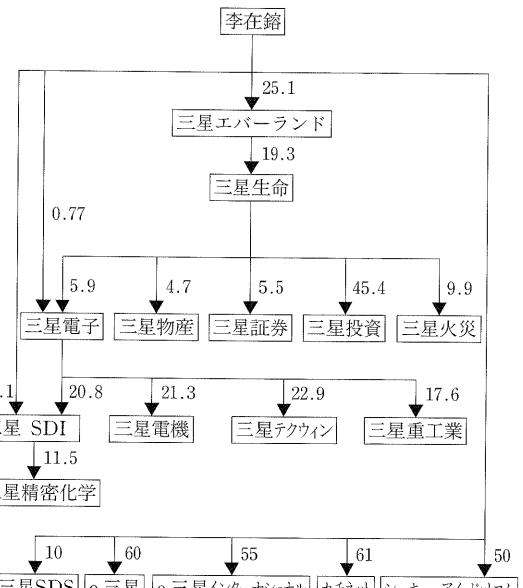
図1 崔泰源SK(株)会長の系列社持分状況(単位:%)



実質的な創業者オーナー崔鍾賢が死去し、当時38歳であった彼の長男・崔泰源が二代目に就任するものと観測された。しかし現実に彼の就任は見送られ、先代オーナーの第一の側近と言われた専門経営者・孫吉丞が新しいグループ会長に就任した。非オーナーでグループ会長に就任した例は今までごく僅かしかないが、再び創業ファミリーにグループ経営権が戻るのかどうか、SKグループの次期総帥人事にはしばらく注目したい。なお崔泰源は現在、図1に示したように系列の中核企業であるSK(株)会長のポストにあると同時に、所有面においては持株会社機能も有するSKC&Cをベースに創業家ファミリーの中心的大株主の地位にある。彼はSKC&Cの49.9%、SKケミカルの6.84%、SKCの24.81%を直接所有し、SKC&CはSK(株)の10.84%を所有し、さらにSK(株)は主要系列企業の大株主になっている。

世代交代に関し内外の注目を集めているもうひとつ的事例が、最大財閥の三星グループの場合であろう。現総帥の李健熙(二代目)には一人息子の李在鎔がいるが、2001年4月より三星電子常務補に就任し、後継経営者教育に入った。33歳の彼にとって将来三星の「三代目」に就任するのは内外の一致した見方であるが、その時期については明らかになっていない。しかし図2に示したように、李在鎔の場合も、すでに所有面における継承作業は完成段階にある。三星エバーランドの株式を25.1%所有し、同社がグループ持株会社

図2 李在鎔三星電子常務補の系列社持分状況(単位:%)



的存在の三星生命株式の19.3%を所有し、同社が電子・物産・火災・証券・投信などに影響力を行使している。また電子やSDIには直接所有も行い、インターネット系企業にも多数の株式を所有している。

このように支配の基盤となる所有問題をほぼクリアした後は、グループを統率していくだけの経営能力を身につけ、厳しい検証に耐えていく中で内外の認知を受けなければならない。

3. 「オーナー経営体制」の意味

(1) 企業統治問題の浮上

現在韓国においても、いわゆるコーポレート・ガバナンスの諸問題が企業統治問題、あるいは所有支配問題という形で浮上してきている。本来コーポレート・ガバナンス問題とは株式会社が発展し株式保有の分散化が進み、所有と経営の分離、さらには所有と支配の分離が達成されてくる中で、経営者支配といった状況が現出していくところに求められる。こうした文脈の中で支配が所有者(株主)の手から離れていくにつれ、所有者(株主)と取締役(会)および専門経営者との関係と

それぞれのあり方が問われる所以である。しかし今日的な問題としては、単純な株主と経営者間の力関係に止まらず、企業を取り巻く多くの利害関係者との関係をも幅広く執り入れた議論として「企業を支配するのは誰か」といった問題提起がなされているのである⁽⁸⁾。

こうした先進国におけるコーポレート・ガバナンス問題は、株式の分散化にもとづく所有と経営の分離が前提となっているわけだが、韓国の場合前述したように、こうした「前提条件」が欠如している。所有者（株主）が同時に経営者でもあるため両者間には利害の衝突はありえず、本来的な意味でのコーポレート・ガバナンス問題は発生し得ない。

韓国においては、IMF危機を招いた犯人がまさに財閥であったという視角から、財閥に対する厳しい責任追及が進められてきたのであり、その一環として財閥としてのあり方そのものを問う風潮が高まっている。上述した政府主導の財閥改革は、企業は株主のものであり、市場による監視を第一とするアングロサクソン的視角に立脚したガバナンス構造を韓国社会に一気に定着させようと考え、そのため強制力を随所で発動していると見るべきであろう。

経営の透明性を確保するという目的から社外理事（社外取締役）導入を義務付けたのはその一例である。1998年2月の有価証券上場規定の改定によって社外理事制度が導入され、上場会社は全理事の4分の1以上（最低1名）、また資産総計が2兆ウォンを超える上場法人の場合は全理事の2分の1以上（最低3名）の社外理事導入が義務付けられた。

証券去来所の調査によると、2001年4月現在、社外理事導入が義務付けられる上場法人635社のうち633社で合計1,469名の社外理事が存在している。業種別では金融機関の社外理事比率が最も高く、日系米国人が頭取を勤め業績を急回復している第一銀行の場合全理事16名中社外理事が15名（うち外国人は12名）である。外国人の社外理事は68名でまだ全体の4.6%に止まっているが、昨年の55名（3.7%）に比べ上昇している。具体例を示すと、三星電子の場合全理事14名の

うち社外理事は7名（50%）で、うち3名が外国人である。グループ別では、三星（上場14社）が全理事113名中社外理事は47名で41.59%を占め、LG（同11社）は71名中30名で42.25%、SK（同9社）は67名中26名で38.81%、現代自動車（5社）は42名中22名で52.38%などになっている⁽⁹⁾。このように数字で見る限り、政府の方針通り社外理事の数は順調に伸びている。しかしそれが社外理事本来の機能、すなわちオーナーの「専横」を阻止し理事会（取締役会）の改革を進めるという結果に繋がっているかは、まだ判断できない。社外理事就任に十分な資格と能力を持った人物を供給する市場が形成されていない現段階では、まだ十分な機能までは至っていないと見るべきであろう。

（2）政府から見た「オーナー経営体制」

IMF経済危機の犯人と言わされた財閥に対し、現政権は非常に厳しい姿勢で改革に取り組んできた。端的に言ってそれは韓国財閥の構造的特質である「オーナー経営体制」の打破であった。では結果として「オーナー経営体制」は消滅したであろうか。

IMF経済危機以降数年間の構造調整過程を見ると、積極果敢な構造調整の遂行のためには、むしろ「オーナー経営体制」が必要であることが浮き彫りにされた。財閥の規模にかかわらずこうした非常時には強力なリーダーシップが求められたのであり、たとえば黒字会社を売却しなければならないといった迅速な意思決定遂行の際に、最終決定権を持っていたのは社長クラスの専門経営者ではなく、グループ全体の意思決定権を持つオーナー会長であった。

では政府はこの「オーナー経営体制」をどのように見ていたのだろうか。経営の不実化した企業の処理過程でオーナーに対しての道義上の責任を求め、私財提供を迫ったいくつかの例が示すように、結局ギリギリのところではオーナーの財力に依存しそれを利用する方策がとられている。三星自動車の破綻処理問題での李健熙に対する私財提供要求、現代建設の流動性危機問題での鄭周永・鄭夢憲父子に対する私財提供要求や鄭夢九・現代

自動車グループ会長と鄭夢準・現代重工業顧問への支援要求などは、その代表例である。

今までのこうした状況から見る限り、韓国財閥の積極的な構造調整の遂行にとって「オーナー経営体制」の存在は不可欠であったわけで、政府としてもその存在意義を否定することはできなかつたと言える。

大競争時代の「オーナー経営体制」——むすびにかえて

では韓国財閥の「オーナー経営体制」は今後どのようになっていくのであろうか。オーナー一族が圧倒的な所有にもとづき経営を掌握する形態は、株式の分散化がまだそれほど進まず「個人」株主の比重が高い状況では、当分の間存続すると考えられる。「オーナー経営体制」は、同時に今までの戦略的意思決定にはプラスに作用してきた。裏返せば、それは専門経営者の意思決定には大きな限界があることを意味した。しかし進行する経営内容の高度化・複雑化状況は、一層優秀な側近=専門経営者への責任と権限の委譲を進めるであろうし、熾烈な世界競争の中で生存を図るために企業自らの責任と判断にもとづく自己改革は不可欠である。

その際重要な影響力を發揮するのが外国資本や外国人株主の存在ではないだろうか。敵対的M&Aなどに対する「緊張感」、株主としての経営監視と積極的な発言——こうした動きに対する経営的姿勢は即座に株価に反映し、自らの評価に直結することになる。「オーナー経営体制」に関しては、あくまでそれが経済合理性に合致するという範囲内においてのみ有効性を持ちうると言えよう。政治的な圧力などで韓国的な経営風土がそう簡単に変化するとは考えられないが、株式所有構造の変化に直結するような動きが蓄積してくる中で、「オーナー経営体制」にも緩やかな変化が生まれてくるのではないだろうか。

また外国資本の存在は、政府にとっても重要な存在となっている。法的な原理原則を超越することもある韓国政府の強権的な政策運営に対し、すでに外国資本の影響下にある金融機関などでは明

確に「ノー」という姿勢を示している⁽¹⁰⁾。従来型の官治経済式発想は、もはや通用しなくなりつつある。

(1) 本稿は、現代韓国朝鮮学会創立大会（2000年11月18日、於慶應義塾大学）での報告「財閥オーナーの経営支配について——転機を迎える韓国財閥」を、その後の変化も踏まえて加筆修正したものである。報告に対しこメントを下さった諸先生方に深く感謝する次第である。

(2) 韓国財閥の基本的概念としては、かつて日本に存在した戦前の財閥との共通点として「家族・同族による封鎖的な所有支配」と「高度に多角化した事業構造」の2つの特徴が確認できる。しかし韓国財閥の場合、株式的分散化が進んでいない状況で、大株主としての創業一族が、圧倒的な所有に基づき経営をも完全に掌握しているという側面があり、「オーナー経営体制」が構築されている。本稿では、韓国財閥の持つ、極めて韓国的な側面としてこの「オーナー経営体制」に着目したい。

同時に、持株会社の設立が禁止されており財閥の支配構造上は存在していないこと、また独自の銀行部門を所有していないことなども韓国財閥の特徴である。なお韓国における財閥概念については、柳町功（2001）、193—195頁を参照されたい。

(3) 柳町功（2000）、83—84頁。

(4) 「大規模企業集団」指定制度とは、公正去來委員会が、いわゆる財閥の独占とタコ足式企業拡張などの経済力集中を食い止めるため、資産総額の多い順に30グループを指定、管理する制度であり、必ずしも「財閥」と同概念ではない（2001年度で7位に位置付けられた浦項製鉄グループなど）。

同制度は1987年4月より導入され、当初は「資産規模4,000億ウォン」を越える全てグループが指定された。しかし経済規模拡大とともにグループの資産規模も拡大し、1992年には78グループにまで増加し管理が困難になった。そこで指定基準を変更し、「資産順上位30グループ」を集中管理することとなった。

「30大企業集団」に指定されると、系列会社間の相互出資禁止、出資総額制限、新規債務保証の全面禁止（1998年4月から）など規制が多くなる。

(5) 『毎日経済新聞』2001年8月6日。

(6) この当時の三星の好調ぶりを示す一例として、株式市場における上場企業の時価総額を比較してみよう。2000年5月31日基準の数字として、三星（上場企業15社）の時価総額65兆8,000億ウォンは、現代（21社）・LG（13社）・SK（8社）の時価総額合計の88%にも達し、三星電子1社（50兆2,000億ウォン）は現代全体（20兆5,000億ウォン）の2倍をはるかに超えるものであった（趙永鎬「李健熙の三星、その大変身の

- 秘密』『月刊朝鮮』2000年7月号、192頁)。
- (7) 『毎日経済新聞』2001年5月1日。
- (8) 植竹晃久(1994)、49-50頁。
- (9) 証券去来所(2001 b)、2-11頁。
- (10) 『日本経済新聞』2001年8月20日。

主要参考文献

〈日本語〉

- 植竹晃久(1994)、「コーポレート・ガバナンスの問題状況と分析視点——現代企業の統治メカニズムと経営行動の研究序説」『三田商学研究』第37巻第2号。
- 植竹晃久・仲田正機編著(1999)、『現代企業の所有・支配・管理——コーポレート・ガバナンスと企業管理システム』ミネルヴァ書房。
- 仲田正機(1999)、「コーポレート・ガバナンスの基本性格と主要論点」『同志社商学』第51巻第1号。
- 高龍秀(2001)、「韓国における財閥改革とコーポレート・ガバナンス」『社会科学研究』(東京大学)第52巻第5号。

- 深川由紀子(1999)、「東アジアの構造調整とコーポレート・ガバナンス形成:韓国の事例を中心に」『青山経済論集』第51巻第1・2・3号。
- 柳町功(2000)、「韓国財閥における構造調整の展開」『日本経営学会誌』第5号。
- (2001)、「韓国財閥におけるオーナー経営の執拗な持続」服部民夫・松本厚治編『韓国経済の解剖——先進国移行論は正しかったのか』文真堂。

〈韓国語〉

- 証券去来所(2000)、「1999年度上場企業株式分布状況調査発表」。
- (2001 a)、「10大グループ支配構造変化」。
- (2001 b)、「社外理事分析」。
- 公正去來委員会(2001 a)、「2001年度大規模企業集団指定」。
- (2001 b)、「2001年大規模企業集団株式所有現況」。
- 『毎日経済新聞』・『韓国経済新聞』・『エコノミスト』