

머 리 말

企業은 오늘날 끊임없이 環境의 變化에 직면하고 있다. 新技術의 出現, 原料供給의 不確實性, 社會經濟的인 態도의 變化, 國內外市場 與件의 變化 등 諸般環境要因의 變動에 對應하여 企業이 安定된 事業을 지속적으로 營爲해 나가는 데는 많은 어려움이 따른다.

이러한 狀況下에서 企業이 취할 수 있는 適應方法은 대체로 擴張 또는 縮小의 두 가지라고 할 수 있다. 經濟가 침체된 局面에서는 일반적으로 縮小戰略이 선호되는 반면에, 成長하는 局面에서는 擴張戰略이 採擇되는 경우가 많다. 우리나라의 경우 1970 年代末과 1980 年代初의 狀況이 前者에 해당하며, 1985 年以後 3 低의 好機를 맞고 있는 오늘의 經濟與件은 後者에 가깝다고 할 수 있다.

經營多角化는 企業擴張의 한 形態로서 自由市場經濟體制下에서 規模擴大, 安定圖謀, 收益增大 등의 効率性 提高를 위하여 各國 企業들이 공통적으로 추구해온 經營戰略 手段中的 하나이다. 그러나 최근 사회 일각에서 企業의 多角化에 대한 否定的인 見解와 批判의 소리가 높아지고 있다는 점에서 볼 때 우리나라 企業의 多角化에 대한 客觀的인 評價와 함께 바람직한 視角의 再定立이 요구되고 있다 하겠다.

本研究는 企業經營의 次元에서 우리나라 企業그룹의 多角化戰略을 評價하기 위해 多角化의 現況을 검토함은 물론, 多角化戰略이 經營成果에 미친 影響을 분석하였다. 또한 實證的 資料를 바탕으로 多角化에 대한 計量的 分析을 행하였으며 앞으로의 多角化 方向과 多角化를 보는 視角에 새로운 示唆點을 제공하고 있다. 지금까지 이같은 問題를 體系的으로 다른 研究가 거의 없었으며 多角化에 대한 社會의 關心이 고조되고 있다는 點에서 本研究는 매우 時宜適切하다고 보며 앞으로 多角化問題를 다루는데 있어 學界, 官界, 業界 여러분에게 많은 도움이 되리라고 믿는다.

本研究를 맡아주신 韓國外國語大學校의 趙一欽 教授와 仁荷大學校의 李成圭 教授에게 심심한 謝意를 표하며 처음부터 研究를 도운 研究陣의 勞苦에도 感謝를 드린다.

끝으로 本研究에 담겨진 모든 內容은 著者の 意見이며 本院의 公式見解가 아님을 밝혀둔다.

1987年 5月

韓國經濟研究院
院長 崔 鍾 賢

目 次

머 리 말

要 約

第1章 研究의 概要	11
第2章 多角化의 概念과 目的	16
第1節 多角化의 概念	15
1. 多角化의 意義	15
2. 企業集團의 意義	16
3. 企業集團의 多角化	17
第2節 多角化의 目的	18
1. 防衛的 目的	19
2. 消極的 目的	19
3. 積極的 目的	20
第3節 多角化의 動機	21
第3章 多角化의 類型과 效果	25
第1節 多角化方法에 의한 分類	25
1. 內部的 多角化	25
2. 外部的 多角化	26
第2節 市場에 의한 多角化 分類	29
1. 水平的 多角化	30
2. 垂直的 多角化	30
3. 複合的 多角化	31
第3節 戰略에 의한 分類	32
第4節 關聯多角化와 非關聯多角化 戰略	35
第5節 多角化度の 測定	39

第4章 韓國 企業集團의 多角化現況	44
第1節 企業集團의 現況	44
第2節 企業集團의 形成과 擴大過程	49
1. 1945年 以前	49
2. 1945年~1950年	51
3. 1951年~1960年	51
4. 1961年~1971年	52
5. 1972年 以後	53
第3節 多角化의 現況	56
第5章 多角化에 따른 經營成果分析	65
第1節 多角化와 經營成果의 關係에 관한 研究	65
1. 産業組織論的 研究	65
2. 經營戰略的 研究	67
3. 綜合的 研究	68
第2節 多角化에 따른 經營成果 分析方法	71
1. 分析모델	71
2. 分析을 위한 資料蒐集	76
第3節 多角化에 따른 經營成果 分析結果	80
1. 多角化와 收益性間의 關係分析	80
2. 多角化가 經營成果에 미치는 純效果 分析結果	88
3. 多角化에 의한 共同效果 分析結果	98
第6章 多角化의 展開樣式과 條件	101
第1節 多角化의 諸樣式	101
第2節 多角化를 위한 諸條件	102

第7章 結 論	106
參考文獻	111
附 表	114

表 目 次

〈表Ⅱ-1〉 多角的 合併動機의 順位 및 相對的 重要度	24
〈表Ⅲ-1〉 룬델트의 多角化戰略 分類	33
〈表Ⅲ-2〉 賣出比重의 分布에 따른 多角化指數	43
〈表Ⅳ-1〉 30大 企業그룹別 現況(1985年)	45
〈表Ⅳ-2〉 30大 企業그룹 系列企業數의 變動	46
〈表Ⅳ-3〉 30大 企業그룹의 財務成果(1985年)	47
〈表Ⅳ-4〉 30大 企業그룹의 製造業部門 現況	48
〈表Ⅳ-5〉 30大 企業그룹의 製造業部門에 있어서의 比重(1985年) ..	50
〈表Ⅳ-6〉 1980年 30大 企業그룹의 製造業 多角化指數	58
〈表Ⅳ-7〉 1985年 30大 企業그룹의 製造業 多角化指數	59
〈表Ⅳ-8〉 1980~1985年 期間中 多角化 變動推移	61
〈表Ⅳ-9〉 1985年 우리나라 企業集團의 多角化戰略	62
〈表Ⅳ-10〉 主要 企業그룹의 多角化趨勢: 1974~1982年	63
〈表Ⅳ-11〉 1976~1983年 우리나라 企業그룹의 多角化戰略 變化...	63
〈表Ⅳ-12〉 多角化 戰略形態의 國際比較	64
〈表Ⅴ-1〉 多角化 程度에 대한 假說設定	72
〈表Ⅴ-2〉 從屬變數와 獨立變數	75
〈表Ⅴ-3〉 實證分析에 選定된 30大 企業그룹	76

〈表V-4〉 總多角化와 收益性	80
〈表V-5〉 關聯多角化와 收益性	82
〈表V-6〉 非關聯多角化와 收益性	83
〈表V-7〉 多角化戰略과 收益性	84
〈表V-8〉 多角化戰略과 成長性	86
〈表V-9〉 1980~1985年 期間中 同一戰略그룹의 收益性	86
〈表V-10〉 成長性에 대한 多角化의 純效果	89
〈表V-11〉 收益性에 대한 多角化의 純效果	90
〈表V-12〉 收益性에 대한 多角化指數의 影響	92
〈表V-13〉 安定性에 대한 多角化의 純效果	93
〈表V-14〉 活動性에 대한 多角化의 純效果	95
〈表V-15〉 國際競爭力에 대한 多角化의 純效果	97
〈表V-16〉 總多角化 水準과 共同效果間의 關係	98
〈表V-17〉 關聯多角化 水準과 共同效果間의 關係	99
〈表V-18〉 非關聯多角化 水準과 共同效果間의 關係	100
〈表VII-1〉 多角化와 收益性間의 相關關係	108
〈表VII-2〉 多角化가 經營成果에 미치는 影響	109
〈附表〉 研究對象 企業그룹의 系列製造企業 名單	114

그 립 목 차

〔그림III-1〕 擴散的 關聯性과 集約的 關聯性	34
〔그림V-1〕 經營成果에 影響을 주는 要素	74

要 約

I. 序 論

우리나라의 大企業그룹들은 1960年代 이래의 經濟成長期에 있어 커다란 役割을 수행해 왔다. 그동안 各 大企業그룹은 經營의 多角化를 지속적으로 追求해온 바 이는 美國, 日本등 先進國 企業들의 發展經路와 軌를 같이 하는 것이다.

이와같이 企業의 多角化가 各國에 共通的으로 일어나는 理由는 多角化가 成長, 安定, 收益등 諸經營目標을 달성하기 위하여 企業이 흔히 선택하는 經營戰略이기 때문이다. 그러나 우리나라에 있어서 企業그룹의 多角化가 經營成果에 어떠한 영향을 미치고 있는지가 明確하게 밝혀지지 않고 있는 가운데, 최근 社會로 부터 多角化에 의한 企業그룹의 擴張은 否定的인 評價를 받고 있다. 그러므로 企業經營의 次元에서 多角化를 分析하여 이제까지의 한국 企業그룹의 多角化現象을 客觀적으로 評價하고, 이로부터 앞으로 多角化問題를 다루는데 있어 經營側面에서의 方向을 提示할 必要가 있다.

II. 多角化의 概念과 目的

1. 多角化의 概念

經營의 多角化는 一般적 의미에서 個別企業이 既存의 事業領域이 아닌 새로운 分野로 進出하는 것을 뜻한다.

廣意로는 研究·開發, 機能, 製品, 顧客, 地域, 資金源등의 諸分野에 있어 企業의 戰略變化라고 보며, 狹意로는 新製品에 의한 新市場進出만으로 定義되고 있다.

企業集團이란 企業結合의 한 形態로서 株式의 相互保有, 重役派遣, 技術援助 등의 諸手段에 의해 參加企業間에 세속적인 共同利益關係를 형성하는 것을 말한다

企業集團의 多角化는 그룹次元의 多角化, 사업부 수준의 多角化 및 機能別 多角化를 포괄하는 것으로 定義한다. 本 研究에서는 多角化의 범위를 製品 및 參與產業에 국한하였다.

2. 多角化의 目的

防衛的 目的의 多角化는 低成長產業으로부터 脫出하는 方面으로 多角化를 推進하는 것으로 陳腐化 및 위협을 防止하여 收益의 增大를 도모하기 위한 것이다.

消極的 目的의 多角化는 企業이 保有하고 있는 資源을 효율적으로 利用하고, 또 그 資源을 確保·維持함으로써 企業의 安定性을 向上시키기 위한 多角化를 말한다.

積極的 目的의 多角化는 企業의 長期目標中 成長의 促進을 위한 多角化를 말한다.

3. 多角化의 動機

多角化 意思決定이나 行動의 直接的인 原因은 매우 다양하게 나타나며 이에는 技術노우하우의 確保, 市場浸透, 경쟁상의 위협의 제거, 유능한 專門經營人的 확보, 規模의 經營등이 포함된다.

Ⅲ. 多角化의 類型과 效果

1. 多角化 方法에 의한 分類

內部的 多角化와 外部的 多角化로 나눌 수 있다. 內部的 多角化에는 商去來, 라이선스에 의한 製造, 自體開發 등 세가지 方法이 있다. 商去來에 의한 戰略이란 새로운 製品을 자체적으로 開發·製造하는 대신에 他社의 製品을 그 판매제품라인에 포함시키는 것을 말하며, 라이선스製造는 他企業과의 라이선스계약이나 노우하우계약에 의하여 新製品을 제조하는 경우이다. 또 自體開發에 의한 多角化는 기존의 內部資源을 利用하여 새로운 事業分

野에 진출하는 것을 말한다.

外部的 多角化는 주로 企業結合을 통한 多角化를 말하며 形式에 따라 資產取得, 新設 및 吸收合併, 持株會社, 리스, 特러스트 등의 公式的인 方法과 非公式的인 方法이 있다.

2. 市場에 의한 多角化 分類

이것은 企業製品間的 關聯性 및 市場에 의한 分類로서 이에는 水平的, 垂直的, 複合的 多角化가 있다.

水平的 多角化란 對象企業들이 同一한 市場에서 판매되는 同一 또는 類似製品을 제조하는 경우를 말하며 垂直的 多角化란 原材料의 生産, 製品의 生産, 輸送, 販賣에 이르는 生産·流通過程上 수직적으로 關聯되어 多角化하는 것을 말한다. 複合的 多角化에는 企業의 기존시장 또는 제품중 하나를 中心軸으로하여 多角化해 나가는 同心的 多角化와 非關聯業種으로 진출하는 純粹한 複合多角化가 있다.

3. 戰略에 의한 分類

多角化戰略을 專門化와 多角化의 連續線上에서 特化率, 垂直率, 關聯率 등의 기준에 의하여 몇개의 集團으로 나눌 수 있다. 特化率이란 企業의 主力事業으로부터의 賣出額의 總賣出額에 대한 比率을 말하고 垂直率이란 수직적으로 연결된 諸事業으로부터의 賣出額의 總賣出額에 대한 比率을 말한다. 關聯率이란 企業의 最大關聯事業으로부터의 賣出額의 總賣出額에 대한 比率이다. 룸멜트(Rumelt)는 이 방식에 따라 單一事業型, 垂直型, 集約의 主力事業型, 擴散的 主力事業型, 集約的 關聯事業型, 擴散的 關聯事業型, 非關聯事業型 등 7개 집단으로 나누고 있다.

4. 關聯多角化와 非關聯多角化 戰略

기존의 사업과 關聯있는 分野로 진출하느냐 새로운 分野로 진출하느냐 하는 基準에 의한 분류로서 비거다익은 關聯性을 기술적 關聯성, 규모위 경제

면에서의 관련성, 마케팅 관련성, 수직적 관련성, 복합적 관련성 등 다섯 가지로 나누고 있다.

關聯多角化는 특정 기능의 比較優位나 商品市場에서의 強點을 多角化해 나가는 것으로 共同效果(synergy effect)로 인한 經營資源의 生産性 向上, 收益性的 變動 最少化, 企業規模 增大에 의한 競爭力提高, 販賣·生産·研究開發의 活用度 向上 등의 效果가 있다. 非關聯多角化는 기존 사업과의 關聯性이 낮은 事業分野로 진출해 나가는 것으로 經營관리상의 시너지와 剩餘資金의 活用に 따라 효율적인 現金管理, 長期的 利潤의 極大化, 情報力의 向上 등의 效果를 가져올 수 있다.

5. 多角化的 測定

多角化的 정도를 나타내는 指數에는 出荷商品數 또는 參與產業數, 特化度の 逆數, 고트指數, 허핀달指數, 베리指數 등이 있으나 여기서는 엔트로피 指數를 分析에 사용하였다. 엔트로피指數는 非關聯產業間에 있어서 企業의 多角化度를 나타낸 非關聯多角化指數, 關聯產業內에서의 多角化를 나타낸 關聯多角化指數, 위의 두 指數의 合으로 企業의 全般的인 多角化度를 나타낸 總多角化指數 등 세가지로 구성되어 있다.

IV. 韓國 企業集團의 多角化 現況

1. 企業集團의 現況

30大 財閥의 系列企業數의 平均은 1970年代에 급격히 증가하였으며 80年代初에 들어서는 政府의 經濟力集中의 防止를 위한 努力과 企業環境의 惡化에 따른 賣却, 內部合併등으로 다소 감소하였으나, 최근 重化學工業 및 尖端產業등에 대한 投資 및 景氣의 好轉으로 다시 系列企業의 수가 增加하고 있다.

1985年中 30大 企業集團의 平均賣出額增加率은 19.06%이며 매출액이 감소한 그룹은 6個로 나타났다. 自己資本純利益率은 平均 6.3%였으며

4개의 결손집단을 제외하고도 대부분 10% 미만의 利益率을 實現하였다. 負債比率은 平均 435%에 달하는 바 400%미만이 13個에 불과하고, 600%이상도 9個에 달한다. 總資産回轉率은 平均 1.17이며 1회에 未達하는 集團도 8個에 달한다.

30大 企業集團의 製造業部門에 속하는 總系列企業의 수는 1985년에 있어 221個였으며 럭키금성, 現代, 大宇, 三星, 曉星, 斗山그룹이 14個社에서 24個社를 각각 所有하고 있으며 賣出額, 資産, 從業員數, 參與產業數의 기준으로 볼 때 全製造業部門中에서 차지하는 比重은 매우 높은 것으로 나타났다.

2. 企業集團의 形成과 擴大過程

擴大過程의 특징을 보면 첫째, 政府政策의 유도방향에 따라 적극적으로 참여하였고 둘째, 輸出, 海外支社設立등을 통하여 對外指向性을 추구하였고 셋째, 供給源의 확보를 위하여 買受, 資本參與가 이루어졌으며 넷째, 금융기관 및 종합무역상사를 系列化하여 자금조달의 원활화와 효율적인 海外市場開拓을 도모하였으며 다섯째, 特定產業에 特化하는 專門化戰略보다는 여러 產業에 參與하는 多角化戰略을 취하였다.

3. 多角化의 現況

엔트로피指數를 使用하여 30大 企業그룹의 多角化度를 總多角化度(DT), 關聯多角化度(DR) 및 非關聯多角化度(DU)로 측정한 結果는 다음과 같다.

첫째, 1980年度에 있어 DT의 中位數는 0.90에 달하였으며, 높은 集團은 曉星, 現代, 三星 및 롯데이며, 낮은 集團은 해태, 三養食品, 忠紡 등이었다. 한편 DR의 中位數는 0.24에 달하였는 바 韓國火藥, 現代는 높은 반면 高麗合纖, 東洋세멘트, 三養社 등이 0으로 나타났다. 중위수가 0.7인 DU는 三星, 曉星, 롯데 등이 높았으며 起亞, 해태는 낮았다. DR이 DU보다 큰 그룹은 8個에 불과하여 대부분의 그룹이 多角化를 非關聯產業에 추진한 것으로 나타났다.

둘째, 1985年度の DT, DR, DU의 中位數는 各各 0.91, 0.37, 0.66 등으로 나타나, 1980年과 比較해 볼 때 DR이 다소 증가한 반면 DU가 약간 감소하고 DT는 미미하게 증가되었다. 이 기간중 해태의 DT가 0.63이나 증가하여 多角化를 적극 推進한 것으로 나타났다.

세째, 1980 ~ 85年 기간중 DT가 증가한 것은 16個集團, 감소한 것은 13個集團이었다. 또한 우리나라 企業集團들은 非關聯多角化의 정도를 축소하고 있으며 상당수의 그룹이 關聯多角化를 추진하고 있는 경향을 볼 수 있다.

네째, 우리나라 企業의 多角化戰略을 美國, 日本, 英國등과 比較해 보았을 때 우리나라 企業의 1983年의 多角化率이 20년전의 外國보다 상당히 낮은 것으로 나타났다. 多角化의 증가속도는 1976 ~ 83年 사이에 8%로서 美國보다는 낮으나 日本보다는 높은 증가율을 보이고 있다.

V. 多角化에 따른 經營成果分析

1. 既存의 研究

産業組織研究들은 多角化와 經營成果間에는 有意的인 關係가 存在하지 아니한다는 結果를 提示하였고, 經營戰略의 研究는 兩者間에 有意的인 關係가 있음을 實證하였다. 經營戰略의 研究에 있어서는 定性的 戰略概念을 導入하였으며, 收益性面에서 非關聯多角化보다도 關聯多角化가 더 우수한 것으로 나타났다. 成長性은 多角化가 進行될수록 더 增加하나 일정수준이상 多角化가 이루어지면 다시 감소하며, 위험은 多角化의 進展度에 따라 감소하는 것을 발견하였다.

2. 分析方法

本 研究에서는 多角化와 收益性間의 關係를 1980年과 1985年의 경우로 나누어 分析하고, 同期間中の 經過分析을 實施하였다. 또한 多角化가 經營

成果에 미치는 純影響을 分析하기 위하여 産業構造變數들과 기타 變數들을 導入하여 多角化의 純效果를 파악하였다.

3. 多角化에 따른 成果分析 結果

多角化와 收益性間的 關係分析에서는

첫째, 1980 年에는 總多角化도가 높은 그룹이 收益성이 높았으나 1985 年에는 큰 差異가 없는 것으로 나타났고 둘째, 1980 年에는 關聯多角化指數가 높은 그룹이 낮은 그룹보다 收益이 현저하게 낮았으나 1985 年에는 큰 差異가 없었으며 셋째, 非關聯多角化도가 높은 그룹은 1980 年, 1985 年에 있어 각각 낮은 그룹보다 收益성이 훨씬 높은 것으로 나타났으나 그 격차가 점차 감소하고 있으며 넷째, 多角化戰略中 關聯多角化戰略을 採擇한 企業그룹의 收益성이 關聯多角化의 경우보다 훨씬 높게 나타나 既存의 研究結果와 相反되었다. 그러나 收益의 成長面에서는 關聯多角化의 경우가 더 높게 나타나 두 戰略그룹間的 收益性 격차가 좁혀지고 있다.

多角化가 經營成果에 미치는 純效果 分析結果로는 첫째, 우리나라 企業의 成長性은 非關聯多角化와 産業成長率에 의하여 有意的인 영향을 받으며, 두 變數는 모두 正의 方向으로 영향을 미치고 있고 둘째, 收益性을 有意的으로 說明할 수 있는 多角化變數나 産業構造變數는 線型모델에서는 없었으며 셋째, 安定性은 非關聯多角化指數와 資本集約도에 의하여 有意的으로 說明될 수 있는 바, 負債比率로 安定性을 表示하였을 때 非關聯多角化는 負의 方向으로, 資本集約도는 正의 方向으로 작용했으며 넷째, 우리나라 企業集團의 活動性은 市場占有率과 그룹規模와는 有意的 關係를 가지고 있으나 多角化는 有意的이지 못하였으며 다섯째, 國際競爭力은 非關聯多角化에 의하여 正의 方向으로 有意的인 영향을 받는 것으로 나타났다.

이러한 結果를 종합하면 非關聯多角化가 進展될수록 成長性이 높고 負債比率가 낮으며, 國際競爭力이 높은 것으로 나타났다. 그러나 이러한 結果에 따라 향후 非關聯多角化의 效果를 예측함에 있어서는 非關聯多角化도가

높은 그룹들은 대부분 우리나라 유수의 재벌들이며, 이들은 現在 非關聯多角化度를 축소하거나 關聯多角化를 推進하고 있으며, 非關聯多角化 指數가 높은 企業集團의 收益性上的 優位가 점차 감소하고 있다는 점등을 감안하여야 할 것이다.

多角化에 의한 共同效果 分析結果는

첫째, 總多角化度에 따른 共同效果는 有意的이지는 못하나 操業시너지나 投資시너지보다는 營業活動間의 共同效果가 크게 나타났고 둘째, 關聯多角化에 의한 共同效果도 有意的이지 못하였으나 投資시너지가 보다 크게 나타났으며 셋째, 非關聯多角化도가 높을수록 投資시너지는 9% 有意水準에서 높으며 營業시너지는 5% 有意水準에서 높은 것으로 나타났다. 반면 操業시너지는 有意的이지 못하였다.

VI. 多角化의 展開樣式과 條件

1. 多角化의 展開樣式

첫째, 問題發生型은 多角化의 誘因이 發生했을 때 多角化 意思決定을 하는 양식으로 多角化가 充分한 준비가 없이 일어나게 되며 즉각적으로 좋은 효과를 기대하기 어렵다.

둘째, 適應型의 多角化는 企業內部에 축적된 未利用資源을 活用하려는 動機에서 行해지는 多角化이므로 關聯多角化의 性格을 가지게 되며, 多角化 意思決定이 企業에 축적된 經營資源에 근거를 두고 이루어지므로 문제발생형보다 성공율이 높다고 할 수 있다.

셋째, 企業家型의 多角化는 企業家精神이 풍부한 경영진을 가진 企業에 의해 행해지며 여기에는 강력한 리더쉽과 長期的 比前을 가진 경영자가 필요한 經營資源을 事前에 의도적으로 축적해 나가면서, 企業에 중요한 공헌을 할 수 있는 分野로 多角化하는 것을 말한다.

2. 多角化를 위한 諸條件

크게 共通的 條件, 關聯多角化的 條件, 非關聯多角化的 條件으로 나눌 수 있는데 共通的 條件으로는 ①多角化 對象事業의 經濟的 妥當性 ②資金動員 能力 ③最高經營者의 위험에 對한 認識 ④新事業擔當經營者에 對한 동기부여 ⑤新規事業에 對한 전문적 지식등을 들 수 있으며 關聯多角化的 條件으로는 ①關聯性上的 強點의 存在 ②強點의 有効한 活用등을 들 수 있다. 또 非關聯多角化的 條件으로는 ①企業의 經營能力 ②長期的인 資金需要에 對한 예측 및 계획능력 ③多樣한 產業分野에 對한 戰略的인 分析能力 ④各事業에서 發生되는 多樣한 營業상황, 기회, 문제점등에 신속하게 對應할 수 있는 조직 및 전문경영자 등을 들 수 있다.

VII. 結 論

우리나라 企業集團의 多角化 現況과 多角化 成果의 分析은 우리나라의 企業集團들이 環境의 變化, 政府施策의 變化등에 能動的으로 대처하여 높은 수준의 成長性, 收益性, 國際競爭力을 維持하여 왔다는 것을 나타내고 있다. 그러나 이러한 經營成果이외에도 우리 大企業에 요구되고 있는 것은 國民經濟에서 차지하고 있는 比重에 相當한 役割遂行과 社會的 責任에 부합되는 行動이라 하겠다.

企業經營의 效率을 지속적으로 유지하기 위하여는 이러한 要望에 能動的으로 대처하여야 하는 바, 우리나라의 企業集團은 향후 多角化戰略을 수행함에 있어 이러한 요구에 부응하도록 노력해야 할 것이다.

반면에 우리나라 企業이 社會的 責任을 충분히 수행하고 있지 못하다거나 그 行動의 公正性이 결여되어 있다는 측면에서 多角化 自體를 비난하려는 경향이 있는데, 이는 경제환경의 變化에 따라 經濟效率을 提高하려는 적극적인 노력인 多角化를 社會的 責任과 혼돈하여 企業活動을 위축시키고 우

리 企業의 對外競爭力을 強化시킬 우려를 낳게 한다.

따라서 多角化 自體를 비난할 것이 아니라 多角化過程과 이에 따른 效果面에서 우리나라의 企業集團이 倫理性을 견지하고 社會的 責任을 다하도록 유도하는 것이 바람직할 것이다.

第 1 章 研究의 概要

우리나라는 1960年代 이후 괄목할만한 經濟成長을 이룩하였다. 1973년부터 1978년에 이르는 5個年동안 附加價値의 平均伸張率은 9.9%였다. 같은 기간中에 5大企業그룹의 附加價値 伸張率은 30.1%였으며 10大企業그룹은 28.0%였다. 이것은 大企業그룹들의 급속한 成長이 우리나라 經濟의 高度成長을 이끌어 왔음을 뜻한다.

오늘날 美國이나 日本의 巨大한 經濟力도 大企業의 高速成長에 따른 結果임은 明白한 事實이다. 美國과 日本의 大企業들이 經營의 多角化를 통하여 그 活動領域을 넓혀온 結果 오늘날의 規模로 成長했다는 사실 또한 널리 알려져 있는 바이다. 우리나라 大企業그룹들도 多角化의 經路를 따라 成長하고 있다는 것은 다음 사실에 의해 뒷받침된다. 즉 1970年度末에 불과 125個였던 30大企業그룹의 總 系列企業의 數가 10年뒤인 1979年度末에는 412個로 늘어 3배 이상의 增加를 記錄하였다.

大企業의 多角化 現象이 이렇게 各國에 공통적으로 일어나는 理由는 多角化가 自由市場 經濟下에서 規模의 成長, 安定의 道모, 收益의 增加 等の 經營目的을 달성하기 위해 企業이 흔히 선택하는 經營戰略的 手段의 하나이기 때문이다.

그러나 이러한 多角化에 의한 「財閥의 肥大化」는 우리경제의 效率의인 成長을 위해 어느 정도 불가피하였다는 평가와 아울러 1980년대에 이르러 分配의 衡平이 강조되는 사회적 분위기하에서 「百貨店式 經營」, 「政 經癒着」, 「문어발式 擴張」등의 유행어와 함께 社會의 일각으로부터 否定的인 評價를 받게 되었다.

그리하여 기업이 尖端產業 등의 새로운 分野에 進出할 때 競爭社가 없어 기밀유지가 필요없는 경우라 할지라도 經營者들은 社會의 批判을 받지 않기 위해서 비밀리에 실시하는 습관이 불게 되었다. 또한 그 結果가 現實로

그러나 다음에도 새로운 分野에의 多角化를 企業의 內部的 動機에 의한 自發的 意思決定으로 說明하는 것이 아니라 政府 또는 銀行 등의 입력에 의하여 하는 수 없이 맡게 되었다는 式의 구차한 變명을 늘어놓는 풍조가 생기게 되었다. 다시 말하면 한국의 企業集團에 관한 한 多角化戰略은 적어도 公式적으로는 기피하는 어휘가 된 것이다.¹⁾

그러나 이러한 「百貨店式 經營」 또는 「문어발식 擴張」 등의 용어가 企業集團의 多角化現象과 多角化와 관련된 아래와 같은 問題에 대한 客觀的인 說明이라고 볼 수는 없다.

- 우리경제의 對內外 側面에서 大企業그룹의 役割은 무엇인가.
- 經濟力 集中 또는 企業集團의 多角化에 대한 一律的인 規制의 實施는 어느 정도 妥當한가.

- 企業集團의 多角化와 經濟의 民主化는 兩立될 수 없는 것인가.
- 企業의 多角化가 經營目的의 達成 등 內部的 動機에 의한 것인가.
- 多角化가 生産性의 向上에 어떤 영향을 미치는가.
- 多角化가 技術의 革新을 촉진하는 역할을 한다고 볼 수 있는가 等.

위의 論點中 첫 세개는 社會 및 經濟全般에 있어 多角化에 관련된 問題이고 나머지 세개는 多角化를 企業經營의 次元에서 보는 問題라 할 수 있다.

本研究에서는 企業經營의 次元에서 多角化를 分析하여 이제까지의 韓國 企業集團의 多角化現象을 客觀的으로 評價하고 앞으로 多角化問題를 다루는데 있어 도움을 주고자 하는데 그 目的이 있다.

經營戰略으로서의 專門化戰略이 가지는 利點은 明白하고 또한 一般的으로도 잘 認識이 되어 있다. 反面 多角化戰略의 경우에는 그것의 否定的 側

註: 1) 李 學鍾外, 『韓國企業의 構造와 戰略』, 法文社, 1986 中에서, 趙東成, 「韓國企業의 多角化戰略」

面이 보다 通念化되어 있는 것이 現實이다.

1960年代以後 多角化와 經營成果間의 상관관계를 밝히기 위한 많은 研究가 이루어져 왔다.²⁾ 그러나 대부분의 研究는 그 研究對象이 外國의 個別企業들이며, 韓國企業에 대한 研究도 個別企業 또는 產業別 多角化에 대한 研究에 그쳐 多數의 個別企業이 형성하는 企業集團에 關한 研究는 이루어지지 않았다. 따라서 이 研究에서는 企業集團의 多角化에 關한 관심이 고조된 現 時點에 있어 企業集團의 多角化問題를 實證的 資料를 사용하여 客觀적으로 分析하게 된 것이다.

지금까지의 多角化에 關한 研究를 살펴보면 먼저 고트(Gort), 아놀드(Arnould) 등은 企業의 多角化程度가 높을수록 收益性과 成長性에 正의 效果를 미친다는 假說을 세우고 이를 검증하고 있다. 또한 룬멜트(Rumelt)와 몽고메리(Montgomery) 등은 戰略概念을 導入하여 戰略分類에 따라 多角化의 成果를 分析하였다. 한편 吉原英樹는 產業構造 變數를 도입하여 多角化할수록 成長性, 收益性은 어느 정도까지 증가하나 어느 水準을 지나면 다시 下落하는 關係를 가지며 安定性은 多角化할수록 증가한다는 것을 밝혀냈다.

이상의 研究등을 通하여 發展되어 온 多角化理論은 主로 個別企業을 그 分析對象으로 하고 있다. 그러나 우리나라의 재벌과 같은 企業集團은 많은 個別企業을 系列會社로 가지고 있을 뿐만 아니라 多角化와 같은 戰略的 意思決定은 全體그룹의 水準에서 이루어진다고 할 수 있다. 그러므로 本 研究에서는 個別企業을 對象으로 하는 既存의 多角化理論을 企業集團을 對象으로 擴大適用하여, 多角化가 企業集團全體의 經營成果에 미치는 影響을 究明하였다.

이를 위하여 第2章에서는 既存의 多角化의 概念으로부터 이를 擴大하여

註: 2) 第4章 「多角化에 의한 成果分析」 참조

企業集團의 多角化 概念을 提示하였고, 多角化的 目的과 多角化的 實行을 유발하는 直接的인 動機를 說明하였다.

第 3 章에서는 多角化的 類型을 多角化的 方法, 市場 및 戰略을 基準으로 各各 分類하고 各 類型에 따르는 多角化的 期待效果를 검토한 후, 企業集團의 多角化戰略을 關聯多角化戰略과 非關聯多角化戰略으로 規定하고 두 戰略을 比較하였으며, 끝으로 多角化 程度의 定量的인 測定을 위한 方法을 검토하였다.

第 4 章에서는 우리나라 企業集團의 多角化現況을 파악하기 위하여 製造 業部門의 1985 年 賣出·資産기준으로 30 大企業그룹을 選定, 이들을 中心 으로 企業集團의 現況, 企業集團의 形成·擴大過程을 살펴본 다음 多角化現況을 分析하였다.

第 5 章에서는 우리나라 企業集團의 多角化가 經營成果에 영향을 미치는 지를 파악하였다. 이를 위하여 多角化와 經營成果間의 關係에 관한 過去의 國內外 研究들을 調査하였고 우리나라 企業集團의 경우 多角化가 經營成果 에 미친 영향을 實證分析하였다. 實證分析에서는 多角化와 收益性間의 相 關分析과 經營成果에 대한 多角化的 純效果를 測定하기 위한 多重回歸分析 을 實施하였다. 多重回歸分析에서는 多角化도와 產業構造變數를 獨立變數로 하였고 經營成果는 成長性, 收益性, 安定性, 國際競爭力에 의하여 파악하였 다. 또한 多角化에 따라 共同效果(synergy effect)가 發生하는지도 分析하였다.

第 6 章에서는 企業이 多角化를 實行하는 패턴을 몇가지로 區分해 보고, 各 패턴別로 多角化를 展開하는 樣式과 特徵을 說明하였고 成功的인 多角 化를 위한 基本的인 條件을 提示하였다.

第 7 章은 結論으로서 多角化的 現況 및 成果分析의 結果를 토대로 우리 나라 企業集團의 多角化戰略을 評價하고, 企業과 社會의 立場에서 企業集 團의 多角化에 대한 바람직한 視角을 提示하였다.

第2章 多角化의 概念과 目的

第1節 多角化의 概念

經營의 多角化는 일반적인 의미에서 企業이 既存의 事業領域이 아닌 새로운 分野로 진출하는 뜻으로 쓰이고 있다. 그러나 多角化에 관한 여러 研究를 통하여 볼 때 多角化는 明確한 概念上的 統一이 없이 研究의 성격에 따라 조금씩 다른 의미로 정의되고 있다. 또한 대부분의 研究에 있어 研究對象으로 獨立인 單位企業을 設定하고 있다.

따라서 對象이 企業集團인 本研究에서는 單位企業의 多角化 概念을 一般化하고, 또 研究의 성격에 맞도록 企業集團의 多角化를 정의할 必要가 있다. 먼저 既存의 研究로부터 多角化의 意義와 企業集團의 意義를 살펴보기로 한다.

1. 多角化의 意義

多角化 또는 多邊化라는 用語는 여러가지의 의미에서 混用되고 있다.

먼저 보오먼(J. Baughman)이 제너럴 일렉트릭(GE)社의 최고경영자의 역할을 研究한 바에 의하면, 同社 最高經營者의 한사람이었던 코디너(Ralph Cordiner)는 그의 在任中에 최소한 다음 여섯가지 의미로 多角化란 용어를 사용했다고 한다. 즉 研究·開發의 多角化, 機能의 多角化, 製品 多角化, 顧客 多角化, 地域的 또는 國際的 多角化, 資金源의 多角化 등으로서 GE의 經營戰略上 이들 중에서 어느 하나라도 變化가 있을 때 그것을 多角化라고 규정하였다.¹⁾

註: 1) James P. Baughman, "Problems and Performance of the Role of Chief Executives in the General Electric Company", 1892-1974. 를 M. Salter 外, *Diversification through Acquisition*, Free Press, 1979. 에서 再引用함.

스타이너 (G.A. Steiner) 는 多角化를 “ 새로운 製品라인, 工程, 서어비스 내지는 市場에 進出하는 것 ” 으로 규정하여 多角化를 상당히 廣意로 정의하고 있다.²⁾

또 서튼 (C. J. Sutton) 은 企業의 모든 活動을 垂直的 關聯, 側面的 關聯으로 구분하고, 垂直的 關聯이라 함은 한 活動이 다른 活動을 위한 投入要素가 되는 것을 말하며 側面的 關聯活動은 生産過程上 같은 段階에서 일어나는 것을 말한다고 하였다. 이때 後者에 적용되는 戰略을 多角化로 정의하고 있다.³⁾ 고트 (M. Gort) 는 多角化를 “ 個別企業이 제공하는 市場의 異質性 (heterogeneity) 의 增大 ” 로 정의하여, 製品의 본질적 차이가 없거나 垂直的 統合을 이룬 경우는 生産의 異質性에 지나지 않기 때문에 多角化로 보지 않고 있다.⁴⁾

또한 앤소프 (H. I. Ansoff) 는 既存製品의 新市場 進出은 市場의 擴大 (market expansion), 新製品의 既存市場 참여는 製品開發 (product development) 이라고 정의함으로써 가장 좁은 의미의 개념을 사용하고 있다.⁵⁾

2. 企業集團의 意義

企業集團은 企業結合 (또는 集中) 의 諸形態中의 하나이다. 고트 (Gort) 는 企業結合을 “ 2개 이상의 生産過程을 同一한 所有體制 아래에 결합시키는 行爲 ” 로 정의하여 企業結合의 結果로 인하여 異質性, 즉 多角化的

註: 2) George A. Steiner, *Top Management Planning*, MacMillan, 1969.

3) C. J. Sutton, *Economics and Corporate Strategy*, Cambridge University Press, 1980.

4) Michael Gort, *Diversification and Integration in American Industry*, Princeton University Press, 1975.

5) H. Igor Ansoff, *Corporate Strategy*, McGraw - Hill, 1965.

정도가 增大하는 것으로 보고 있다.⁶⁾ 結合力의 범위를 넓혀 企業結合을 “獨立된 企業들을 人的·物的·資本的 結合을 통하여 동일한 管理體制 안에서 企業活動을 영위하도록 조직하는 행위”로 정의하기도 한다.⁷⁾

企業集團(business group)은 企業結合의 한 形態로서 株式의 相互保有, 重役派遣, 技術援助 등의 諸手段에 의해 參加企業間에 계속적인 共同利益關係를 形成하는 것을 말한다.⁸⁾ 우리나라의 경우 現代, 럭키, 三星, 大宇등 많은 企業集團이 있다.⁹⁾ 그런데 우리나라의 企業集團은 金融上·技術上 및 商業上의 關係에서 共同的 利益을 추구하는 企業集中形態이며 支配會社가 存在하지 않는 점에서 concern)과 구별된다. 그리고 日本의 代表的인 大企業集團인 6大 企業그룹과는 달리 社長會議등에 의한 統合管理등도 하지 않고 各 會社간에는 支配關係도 별로 볼 수 없다.¹⁰⁾ 反面 우리나라의 企業集團을 結合하는 結合力으로 हत도리(服部民夫)는 오-너의 所有와 經營에 대한 優越性을 들고 있다.¹¹⁾

3. 企業集團의 多角化

經營戰略은 그 戰略이 미치는 범위(scope)에 따라 階層的 構造를 가지고 있는 것으로 인식되고 있다. 즉 經營戰略은 企業組織의 階層에 따라 企業戰略(corporate strategy), 事業部레벨의 事業別戰略(business strategy) 및 業務部署 水準의 機能別戰略(functional strategy)으로 크게 분류한다. 따라서 多角化戰略도 行동을 유발하는

註: 6) M. Gort, 前掲書.

7) 尹暢皓, 李奎億, 『産業組織論』, 法文社, 1985.

8) 鄭守永, 『新經營學原論』, 博英社, 1985.

9) 이후 企業그룹, 企業集團의 두 用語를 同一한 의미로 문맥에 따라 混用하기로 한다.

10) 藤芳誠一, 『新版經營學』, 學文社(日本), 1983.

11) 李學鍾外, 『韓國企業의 構造와 戰略』, 法文社, 1986中에서, 服部民夫, 「韓國과 日本의 大企業그룹 比較- 所有와 經營을 中心으로 -」.

組織에 따라 몇개의 階層別 또는 水準別의 多角化로 나누어 볼 수 있겠다. 企業그룹(business group)은 그 組織面에서 複數의 單位企業(corporation)을 系列企業으로 가지고 있으며, 또 各 系列企業은 여러 事業部(business unit)와 業務別部署(functional unit)로 이루어져 있다고 할 수 있다.

위에서 論議된 多角化의 概念은 주로 單位企業 또는 事業部署 水準에서의 多角化 研究에 적용된 것이나, 그 概念에는 多角化를 유발시키는 組織의 性格을 明示하지 않고 있다는 點에서 組織面에서는 一般화된 概念이라고 볼 수 있다. 따라서 여기에서는 위의 多角化概念을 그룹의 수준에서도 같이 使用하기로 하겠다. 다만 問題가 될 수 있는 것은 多角化의 범위인데 本研究에서는 企業集團의 多角化를 아래와 같이 定義하기로 한다. 즉 企業集團의 多角化는 “ 그룹次元의 多角化 뿐만 아니라 산하 企業水準의 多角化(corporate diversification), 事業部水準의 多角化(business diversification), 機能別 多角化(functional diversification) 등을 모두 包含한다 ”고 정의한다.

本研究에서는 多角化의 現況 및 多角化가 우리나라 企業集團의 經營成果에 끼친 影響을 分析하는 데 있어 製造業體만을 對象으로 하였으므로 多角化의 分野를 製品의 構成 또는 參與業種에 局限하였음을 밝혀 둔다.

第 2 節 多角化의 目的

企業이 多角化 戰略을 擇하는 理由로서 대개 利益의 增大, 安定性的 確保 및 成長의 促進 등을 들고 있다.

玉永一郎은 多角化를 추구하는 기업들을 略戰的 特性에 따라 세가지 戰略群(strategic group)으로 나누고 戰略群別로 多角化의 理由를

다음과 같이 提示하고 있다.¹²⁾

1. 防衛的 目的

이것은 기업의 存續 또는 維持를 위한 目的에서 多角化를 수행하는 것을 말한다. 停滯產業 혹은 斜陽產業 으로부터 脫出하는 方便으로 多角化를 推進하는 것으로 구체적으로는 陳腐化와 危險을 防止하기 위한 두가지를 들 수 있다.

陳腐化는 技術, 設備, 製品 또는 立地條件 등의 經濟的 條件上에서 발생 하는 市場性, 競爭性의 弱化를 뜻한다. 技術革新은 필연적으로 既存技術의 진부화를 가져오며, 이는 設備 및 제품라인의 진부화를 유발하게 된다. 또한 外部環境의 變化, 예컨대 고객요구의 變化등에 따라 既存의 利點이 퇴색하게 됨으로써 진부화되기도 한다.

危險이란 季節的·循環的 需要變動, 原資材 價格의 變動, 發注部品の 納期 遲延 등에 의해 발생하는 문제를 의미하며, 이를 회피하기 위한 多角化는 단순하고 원초적인 형태로 볼 수 있다. 예를 들어 美國의 自動車販賣業者가 景氣循環變動으로 인한 自動車市場의 不況을 극복하기 위한 수단으로 냉장고, 세탁기, 가스레인지 등을 販賣하는 경우라든가 組立業者가 主要部品 供給源을 수직적으로 多角化하는 것 등이 이에 속한다.

따라서 防衛的 目的의 多角化는 陳腐化 및 危險으로 인한 收益性的 惡化를 防止하기 위한 것이라 할 수 있다.

2. 消極的 目的

企業의 長期目標을 成長과 安定이라고 볼 때, 이 중에서 安定性을 위한 多角化를 의미한다.

註: 12) 玉永一郎, 『經營多角化論』, 千倉書房(日本), 1970.

2 차대전 이후 技術革新時代를 통하여 가장 보편적으로 행해진 多角化의 目的이 安定性의 추구였다. 이는 企業이 保有하고 있는 資源을 최대한으로 유용하게 利用하고, 또 그 資源을 確保·維持해 나가기 위한 目的에서 수행하는 多角化이다.

既存資源의 有用한 利用의 形態로는 製造能力의 活用, 제조과정에서 발생하게 되는 資源의 유용한 이용과 研究開發 成果의 이용, 人的資源의 完全利用, 마아케팅 能力의 活用 등이 있다. 요컨대, 고객요구의 變化와 새로운 요구의 발생에 適應해 가는 方向으로 多角化하는 것을 말한다.

保有資源의 確保·維持란 企業이 소유하고 있는 人的資源과 市場占有率을 유지해 나아가기 위해 多角化하는 것으로, 예를 들면 戰後 美國의 낙하산 생산 軍需工場이 需要減少에 직면하자 企業의 雇傭人力을 유지할 목적으로 샴워커텐, 네글리제 製品등으로 多角化한 사례가 이러한 目的에 해당된다.

3. 積極的 目的

企業의 長期目標中 成長戰略을 위한 多角化를 意味한다. 이에 成長을 계속해 온 企業들은 持續的인 成長戰略을 추구하는 경우가 많으며, 企業家精神이 투철한 經營者일수록 成長戰略을 擇하는 경향이 있다. 일례를 들면 美國에서 가장 급속하게 성장한 기업의 하나인 리튼社(Litton Industries)의 손튼(Charles Thornton)會長은 다음과 같이 말하고 있다.³⁾

“우리가 成長을 追求하는 目的은 살아남아 있기 위해서가 아니라 企業內에 계속적인 活力을 불어 넣기 위해서이다. 美國의 힘은 계속 成長하는 産業의 底邊에 있고, 成長이야말로 發展과 더불어 더욱 많은 것을 成就할 수 있는 原動力이 된다. 利潤은 하나의 動機일 뿐이고 더 강한 動機는 깊이 자리잡은 進就的인 精神인 것이다.”

註: 13) George A. Steiner, 前掲書.

이 目的은 企業이 既存의 營業分野(혹은 製品分野)에서 이룩한 成長을 기초로 하여 企業의 強點에 초점을 맞추어 새로운 분야로 多角化해 가는 것으로, 예를 들면 라디오 製造業者가 에어컨 製造業에 진출하여 市場占有度를 擴大시키거나 電氣器機 製造業體가 樂器 製造業에 진출하여 성공을 거둔 사례가 成長을 위한 多角化에 속한다.

第 3 節 多角化의 動機

위에 열거한 多角化의 目的은 엄격한 의미에서 企業의 戰略目標의 分類라고 할 수 있다. 따라서 어떤 目標, 예를 들어 企業의 成長을 위해서는 반드시 多角化를 해야 한다는 逆의 論理는 成立될 수 없는 것이다. 왜냐하면 企業이 多角化와 같은 水準의 戰略的 次元에서 多角化이외에 選擇할 수 있는 代案, 예를 들어 專門化(specialization) 등이 있기 때문이다.

따라서 실제로 多角化를 추구하는 企業에 있어서는 위의 目的 이외에 多角化의 動機, 즉 多角化 意思決定이나 행동의 직접적인 原因이 있게 마련이다. 그러나 이러한 동기는 企業經營의 現實的 複雜性을 대변하듯이 매우 다양하게 나타나고 있으며 파올러(Fowler)는 다음 다섯가지의 動機를 들고 있다.¹⁴⁾

첫째, 製品라인이 전문화된 企業이 현재의 市場만으로 企業이 필요로 하는 成長을 유지할 수 없을 경우, 예컨대 기존의 시장이 포화점에 이르러 需要가 점차 감소하거나 競爭壓力이 가중되는 경우를 말하며, 그 전형적인 징후로서 現事業에의 再投資에 대한 投資收益率(ROI)이 급속히 떨어진다.

註: 14) 岸田輝能 編, 『經營多角化 戰略』, 東洋經濟新報社(日本), 1977 中에서 Jeremy Fowler, "Planning a Diversification Strategy".

둘째, 現在의 事業分野에서 收益性이 높은 事業의 收益性이 증가할수록 多角化의 時期가 가까와진다고 할 수 있다. 製品은 일정한 壽命週期(Life cycle)를 갖고 있기 때문에 最高의 收益性을 구가하는 時期가 끝나면 衰退期에 접어들게 된다. 따라서 高收益의 成長期에 多角化를 준비해야 하는 것이다.

세째, 專門化를 계속할 機會가 있고 과거의 目標가 달성되었다 하더라도 保有現金이 專門化에 필요한 자금을 상회하여 多角化에 충분한 資金이 있으면 企業은 多角化할 수 있다.

네째, 비록 현재의 目標達成이 專門化를 통해서도 可能하나 多角化에 의한 收益性이 前者에 의한 그것을 능가할 수 있다고 판단되면 多角化를 할 수 있다.

다섯째, 戰略的 意思決定에 이용할 수 있는 情報가 專門化와 多角化의 代案中에서 決定的인 선택을 위한 比較가 可能할 정도로 信憑性을 갖고 있지 못할 때 多角化를 선택할 수 있다.

여기서 「...할 수 있다」는 표현을 사용한 것은 經營者의 進就的 性向의 여부와 과감한 危險負擔 能力등의 差異에 의하여 多角化를 채택하거나 專門化 戰略을 취할 수 있음을 나타내기 위한 것이다. 실제로 많은 기업들이 위에 열거한 動機와 第6章에서 후술하게 될 多角化條件에 대한 엄밀한 分析過程을 거치지 않고 無計劃的인 多角化를 추구함으로써 失敗한 事例가 있다.¹⁵⁾

上記 다섯가지 動機外에도 多角化의 動機로서 다음과 같은 것을 들 수 있다.

註: 15) 「多角化를 위한 計劃」이란 經營者가 새로운 多角化의 原理나 戰略을 발견하기 위한 것이 아니고, 既存의 多角化 代案들中에서 企業의 與件과 條件을 고려하여 적절한 方向을 選擇하고, 選擇된 戰略을 組合하여 有機的으로 構成하는 것을 意味한다.

- 技術 노우하우의 確保
- 海外市場에의 浸透
- 競爭上의 威脅의 除去
- 特許 등 知的所有權의 統制
- 稅制上의 惠澤
- 有能한 專門經營人의 確保
- 資金動員力의 向上

이러한 多角化의 動機에 대한 體系化 努力 이외에도 實證的 研究도 아울러 進行되었는데, 그 代表的인 것으로는 베이커 (Baker) 등이 複合的 合併 (conglomerate merger)¹⁶⁾의 動機를 조사한 것을 지적할 수 있다.¹⁷⁾ 베이커 등은 合併의 여러 動機들의 相對的 重要度を 設問調査를 통하여 調査하였는데 그들의 標本은 1978年中 5百萬 달러이상되는 企業을 1個이상 매수한 175個의 美國企業으로 이루어져 있다. 그 중에서 29個의 企業은 複合的 合併을 한 것으로 應答했는데 <表Ⅱ-1>은 複合的 合併의 動機別 順位와 相對的 重要度を 나타낸 것이다. 이러한 調査는 應答의 信賴度에 의문의 여지가 있을 수 있으나, 多角化 動機의 相對的 重要度を 보여주고 있으며, 上記 파울러 (Fowler)가 제시한 動機와 대체적으로 一致하고 있다.

註: 16) 複合的 合併이란 企業의 合併에 의한 多角化를 말한다. 第3章 多角化의 類型 및 效果를 參照.

17) H. Kent Baker 外, " A Typology of Merger Motives", *Akron Business Review*, 1981을 John J. Clark, *Business Merger and Acquisition Strategy*, Prentice-Hall, 1985에서 再引用함.

<表Ⅱ-1>

複合的 合併 動機의 順位 및 相對的 重要度

順位	動機	重要度
1	급속한 成長	3.86
2	리스크(risk)의 分散	3.31
3	株價의 上昇	2.66
4	製品構成의 擴大	2.52
5	景氣變動에 대처	2.44
6	企業의 實力과 명예 향상	2.24
7	規模의 經濟	2.14
8	地域的 擴散	2.10
9	技術의 獲得	2.03
10	稅制上의 利點	2.00
11	遊休資金의 投資	1.93
12	市場占有率	1.79
13	유능한 專門經營者의 確保	1.74
14	需要供給處의 安定確保	1.45
15	被合併의 豫防	1.35

註: 重要度は 應答된 尺度의 平均값이며 使用된 尺度는 다음과 같다.

- | | |
|--------------|--------------|
| (0) 모르겠다. | (1) 중요하지 않다. |
| (2) 조금 중요하다. | (3) 중요하다. |
| (4) 많이 중요하다. | (5) 가장 중요하다. |

第3章 多角化의 類型과 效果

第1節 多角化方法에 의한 分類

1. 內部的 多角化(Internal Diversification)

內部戰略에 의한 多角化의 方法에는 商去來에 의한 戰略, 라이선스에 의한 製造, 自體開發의 세가지를 들 수 있다.

商去來에 의한 戰略은 새로운 製品을 자체적으로 開發·製造하는 대신에 他社의 製品을 그 販賣製品라인에 包含시키는 경우이다. 이 方法에 의하면 開發·製造에 따르는 危險을 회피할 수 있고, 賣出額도 增加한다. 또한, 필요한 開發·製造能力은 없으나 販賣力이 충분한 商社에 있어서도 이 戰略은 適當하다. 이와같이 大會社가 이러한 戰略에 의할 경우에는 흔히 製造會社의 商標(brand) 대신 잘 알려진 自社의 商標로서 판매를 하기도 한다. 위험이 많이 따르지 않는 이 戰略은 自體開發의 前段階가 되는 수가 많다. 新市場에 있어서의 經驗을 쌓고, 또 어느 수준의 市場地位를 얻은 다음에 本格的인 進出을 할 수도 있게 된다.

두번째 內部戰略은 他企業과의 라이선스(licence) 계약이나 노우하우(know-how) 계약에 의하여 新製品을 제조하는 경우이다. 會社에 개발능력 이 없거나 開發費用을 부담할 수 없는 경우에 有用한 전략이다. 이 경우 開發費와 開發리스크(risk)의 부담은 없으나 라이선스의 手數料를 지급해야 하며, 製造設備投資 및 販賣組織이 수반되어야 한다. 이 方法 또한 自體開發의 前段階가 흔히 되기도 한다. 技術問題에 숙달되고 製品開發과 技術革新의 자극을 받게 되면 자체개발을 통하여 새 영역으로 진출하려는 動機가 발생되기 때문이다.

끝으로 自體開發에 의한 多角化는 既存의 內部資源을 利用하여 새로운 事業分野에 진출하는 것을 말한다. 이 方法은 명확한 計劃過程에 따라 進行되

는 바, 그 計劃에는 그 會社의 技術的 能力과 新規事業機會에 대한 評價가 包含되어야 된다. 이 多角化 戰略은 技術面과 組織面에서 特有的 潛在力을 要求하며, 實行에는 十一年以上이 걸릴수도 있다.¹⁾ 비거다익(Biggadike) 이 美國의 20個 企業을 대상으로 研究한 바에 의하면 自體開發을 통하여 多角化를 수행한 후 新規事業에서 純益을 거둘때 까지 平均 8年이 걸렸다고 한다.²⁾ 그러므로 자체개발에 의한 多角化는 매우 신중한 事前檢討가 우선되어야 하며 長期에 걸친 開發期間中の 多角化 過程의 管理問題가 대두하게 된다.

2. 外部的 多角化(External Diversification)

外部的 多角化는 주로 企業結合을 통한 多角化를 말하는 것인데 형식에 따라 資產取得(asset purchase), 新設 및 吸收合併(consolidation and merger), 持株會社(holding company), 리스(lease), ทรั스트(trust) 등의 公式的인 方法과 非公式的인 方法이 있다.³⁾

(1) 資產取得

두 企業사이에 체결되는 契約에 따라 買受企業이 賣却企業 資產의 一部 또는 全部를 取得하고, 債務의 一部 또는 全部를 引受하는 방식을 말한다. 買受企業側에서 볼때 이 方法이 가지는 長點으로는 合併과는 달리 융통성이 많다. 예컨대 買受企業은 自社의 運營에 必要한 設備만을 구입하거나 債務의 引受여부도 선택의 여지가 있다. 支拂條件도 現金, 有價證券등의 方法이

註:1) Malcolm S. Salter 外, *Diversification through Acquisition*, Free Press, 1979

2) E. Ralph Biggadike, *Corporate Diversification: Entry, Strategy, and Performance*, Harvard University Press, 1979

3) John J. Clark, 前掲書
尹暢皓·李奎億, 前掲書

있을 수 있다. 賣却企業의 經營 및 人事上의 문제를 떠 맡을 필요가 없으며 特別措置에 의한 租稅減免을 받을수 있다.

反面에 短點으로는 資產評價에 있어 雙方間의 協商이 잘 이루어지지 않는 點이다.

(2) 合 併

新設合併의 경우 被結合企業들의 모든 資產과 債務를 吸收한 새로운 企業이 設立되고 前者는 解散된다. 吸收合併은 한 企業이 다른 企業에 吸收되어 소멸되는 경우로서 被合併企業의 모든 資產 및 債務가 合併企業에 引受된다. 合併이 有利한 面은

- 영구적인 結合方法으로 殘存企業은 經營上 完전한 統制力을 가진다.
- 中央集權的인 管理體制에 적합한 方式이다.
- 産業合理化등의 근거에 의하여 稅制上의 惠澤을 받을 수 있다.

不利한 面은

- 買受에 비하여 融通性이 없다.
- 資產評價등의 見解調整이 어렵다.
- 相異한 두 組織의 結合으로 인한 관리상의 문제

등이 있다.

(3) 持株會社

持株會社は 支配를 目的으로 他 會社의 株式를 保有하는 會社를 가리킨다. 支配를 目的으로 하는 點에서 投資會社(investment company) 와는 區別된다. 持株會社의 形式이 선호되는 이유로는

- 營業權, 信用등의 상실없이 繼續企業(going concern) 을 買受할 수 있다.

- 子會社の 資産價値보다 훨씬 적은 액수의 株式으로서 支配力을 가질 수 있다.
- 分權化된 組織에 적합하다.

등이 있으나 反面에 중요한 短點은 아래와 같다.

- 독립된 企業들을 유지하게 되므로 一般經費의 重複支出이 發生한다.
- 子會社の 小額株主의 반발이 생길 수 있다.
- 法的制限이 있다.
- 聯結財務諸表의 作成이 의무화되지만 稅法上에서는 個別法人으로 取扱되므로 稅制上 不利益을 받을 수 있다.

(4) 리 스

리스란 特定資産의 所有者와 使用者間的 約定에 의해 一定期間동안 該當 資産을 後者가 使用하는 것을 말한다. 이 때 리스의 대상이 되는 것으로는 土地, 工場, 設備로부터 運輸裝備, 컴퓨터 施設에 이르기까지 : 매우 광범위 하며 미국에서는 이 方式이 앞으로 가장 많이 使用될 것으로 예측되고 있다.

리스方式의 일반적인 長點으로는 다음을 들 수 있다.

- 資金力이 취약한 企業에 있어 리스方式은 設備導入의 機會를 제공한다. 또한 資産이 풍부한 企業에 있어서도 施設의 도입에 있어서 購入과 리스를 有利한 方向으로 混用할 수 있다. 또한 貸出의 경우 리파이낸싱(refinancing)에 있어서 발생할 수 있는 이자율 변동의 위험을 회피할 수 있다.
- 陳腐化의 리스크를 어느정도 회피할 수 있다. 設備의 壽命週期(life cycle)가 짧을 경우, 예를들면 半導體, 컴퓨터産業등의 尖端技術分野에 있어서는 設備를 所有하는 것은 매우 不利하다.
- 리스方式은 簿外負債에 의한 資金調達方式으므로 企業의 負債負擔 限度에 영향을 미치지 아니한다. 따라서 負債에 의한 資金調達能力

을 相對的으로 提高시킬 수 있다.

- 리스조건에 융통성이 있으므로 賃借人의 現金흐름이나 財務狀態에 따라 賃借條件을 決定할 수 있다.

(5) ทรั스트(Trust)

트러스트는 19세기말부터 美國에서 정착된 企業結合의 形態로서 여러 企業들의 株主들이 그들의 株式을 信託人(trustee)에게 이전시키는 것으로 시작되었다. 그후 트러스트의 의미는 점차 확대되어 同種企業間의 獨占化, 競爭制限, 價格設定을 目的으로 形成되는 人的·資本的結合體를 지칭하게 되었다. 광의의 트러스트는 株式信託外에도 持株會社의 設立이나 合併의 수단을 통하여 형성되었다.

(6) 非公式的 結合(Informal Combination)

上記의 公式的인 結合方式이외에 非公式的인 結合方式을 취하는 경우도 있는데 結合力의 種類에 따라 다음과 같은 것을 들 수 있다.

- 企業聯合(pool)은 市場支配를 目的으로 하는 競爭企業들간의 協定에 의해 이루어지는 方式을 말한다.
- 個別企業들을 支配하는 소수의 利益集團, 예컨대 家族이 綜合管理를 하는 方式.
- 2個이상의 企業에 있어서 임원의 兼任이나 派遣에 의한 方式

이러한 非公式的 結合方式은 法的인 制限내지는 方式別로 高유의 約점을 안고 있다.

第 2 節 市場에 의한 多角化 分類

多角化의 形態를 여기서는 대상기업이 출하하는 製品間의 관련성 및 그 販賣市場에 의해 分類해 보기로 한다.

이 分類方法을 따르면 多角化의 形態를 水平的 多角化, 垂直的 多角化 및

複合的 多角化 등 세가지로 크게 나눌 수 있다. 나아가 複合的 多角化를純粹한 複合的 多角化(pure conglomerate diversification)와 同心的 多角化(concentric diversification)로 나눌 수 있고, 同心的 多角化는 다시 製品擴大型(product extension)과 市場擴大型(market extension)으로 細分化 된다.

1. 水平的 多角化 (Horizontal Diversification)

垂平的 多角化란 對象企業들이 同一한 市場에서 판매되는 同一하거나 매우 類似한 製品을 製造하는 경우를 말한다. 이 形態의 多角化를 추구하는 企業들이 기대하는 주된 効果는 生産 및 販賣에 있어 規模의 經濟性을 確保하고 그에 기인하는 시너지(synergy)를 얻는데 있다. 그 밖의 誘因으로 다음을 들 수 있다.

- 外部的 多角化의 方法을 따를 경우 競爭社의 數를 줄일 수 있다.
- 市場占有率을 提高시키고 同時에 流通費用을 相對的으로 切減시킬 수 있다.
- 賣出額對比 運轉資本의 規模가 줄어 든다.
- 施設, 人力, 購買 등의 重複으로 인한 費用을 줄이고 固定資產의 活用도가 증대된다.

2. 垂直的 多角化 (Vertical Diversification)

이것은 原材料의 生産, 製品의 生産, 수송, 판매에 이르는 生産 및 流通過程上 垂直的으로 관련되어 多角化하는 것을 말한다. 이 경우 製造工程上의 各 段階의 製品을 生産함으로써 製品間의 補完的 關聯性이 높아지게 된다.

多角化가 供給者의 方向으로 이루어질 때 後方多角化(backward diversification), 消費者의 方向으로 이루어질 때 前方多角化(forward diversification), 두 방향으로 이루어질 때 前後方多角化라 한다.

이 形態는 製造業에 속하는 大企業이 흔히 선호하는 형태로서,아래와 같은 긍정적인 효과가 있다.

- 販賣 및 購買費用의 節減
- 供給이 부족하거나 核心的 原副資材의 안정적 확보
- 위의 効果에 기인하여 在庫 및 生産計劃間의 調整이 용이해진다.
- 安全在庫의 감축 등을 통해 運轉資本을 최소로 維持할 수 있다.
- 마케팅과 製造技術이 연결되어 技術革新의 可能性이 높아진다.
- 垂直的 多角化도가 높은 산업일수록 일반적으로 進入障壁이 높다.

反面에 다음과 같은 否定的인 效果가 나타날 수 있다.

- 垂直的 多角化는 資本集約度(capital intensity)를 증가시키는 경향이 있다. 수직적 다각화로 인하여 營業費用이 대폭 절감되지 않을 경우, 資本集約度の 증가와 低收益性間에 相關關係가 높은 것으로 알려져 있다.
- 수직적 흐름상의 段階別 最適操業規模가 흔히 다르므로, 그중 몇 段階는 非最適規模를 가질 수 있다.
- 技術革新에 의해 한 段階가 陳腐化될 경우, 全시스템이 그에 신속하게 적응하기 어렵다. 이것은 수직적 다각화가 環境變化에 대처하는 柔軟性を 감퇴시키는 것을 의미한다.
- 段階別로 各各 독특한 組織形態, 經營스타일을 가지므로 管理上의 問題를 超來한다.

3. 複合的 多角化

(1) 同心的 多角化(Concentric Diversification)

同心的 多角化는 企業의 既存市場 또는 製品中 하나를 中心軸으로하여 多角化해 나가는 것을 말한다. 製品擴大型(product extension)은 直接的인 競爭關係에 있지는 않으나 製品技術 또는 販賣面에서 關聯性이 높은 分野로

多角化하는 것이다. 水平的 多角化와는 직접적인 경쟁관계에 있지 않은 製品이라는 점에서 區別된다. 이러한 多角化의 주된 動機는 既存의 販賣網이나 技術的인 關聯性을 活用하기 위한 것이다.

한편 市場擴大型(market extension)은 同一한 製品을 가지고 他 市場에 進出해 나가는 多角化를 말한다. 同一市場이 아니라는 점에서 水平的 多角化와 다르며, 그 動機는 마케팅 能力 - 販賣網, 商標의 認知度 등 - 을 活用하려는 것이다.

(2) 純粹한 複合的 多角化(Pure Conglomerate Diversification)

흔히 複合的 多角化라고 부르는 것으로서 非關聯 業種으로 진출하는 것을 말한다. 다시 말하면 製品, 技術, 마케팅 面에서 기존의 것과는 관련이 매우 낮은 分野로의 非關聯 多角化로서 그 주된 目的은 多角化도를 高度로 높이는 데 있다.

이상의 다섯가지 多角化 形態中에서 水平的 多角化와 垂直的 多角化의 効果는 基本的으로 多角化보다는 專門化(specialization)의 利點으로 부터 나오는 것이다. 製品擴大型 및 市場擴大型的 同心的 多角化의 效果는 部分的으로는 專門化의 經濟性에 기인하나 複合的 多角化의 高유의 效果도 어느 정도 포함하고 있다.

한편 複合的 多角化를 제외한 네가지 形態의 多角化는 既存의 製品, 市場 또는 技術과의 關聯性을 가진다는 點에서 關聯多角化(related diversification), 그리고 複合的 多角化를 非關聯多角化(unrelated diversification)로 구분할 수 있다.

第3節 戰略에 의한 分類

企業이 事業領域을 결정하는데 있어 택할 수 있는 戰略은 基本的으로 專門化 戰略과 多角化 戰略으로 나누어 볼 수 있는데 위에서 市場에 의해 분

類된 다섯가지의 多角化 類型들은 결국 專門化와 多角化를 잇는 戰略의 連續線上에서의 相對的인 움직임을 나타내는 것이라 하겠다. 營業戰略(strategic management) 分野에서는 이 點에 착안하여 多角化의 類型을 몇개의 범주로 나누지 않고, 多角化를 戰略의 連續線上에서의 몇개의 集團으로 분류하고 있다. 여기서는 룬멜트(Rumelt) 分類方法을 提示하고자 한다. 룬멜트는 企業의 多角化戰略을 特化率(specialization ratio), 垂直率(vertical ratio), 關聯率의 세가지 기준에 의하여 <表Ⅲ-1>과 같이 7가지 集團으로 나누었다.⁴⁾

<表Ⅲ-1> 룬멜트의 多角化戰略 分類

類	型	特化率	垂直率	關聯率
單一事業型		≥ 0.95	-	-
垂直型		< 0.95	≥ 0.7	-
集約的 主力事業型		$0.95 - 0.7$	< 0.7	-
擴散的 主力事業型		$0.95 - 0.7$	< 0.7	-
集約的 關聯事業型		< 0.7	< 0.7	≥ 0.7
擴散的 關聯事業型		< 0.7	< 0.7	≥ 0.7
非關聯 事業型		< 0.7	< 0.7	< 0.7

資料：本文 參照

註：特化率=企業의 最大 主力事業으로부터의 賣出額의 總賣出額에 대한 比率

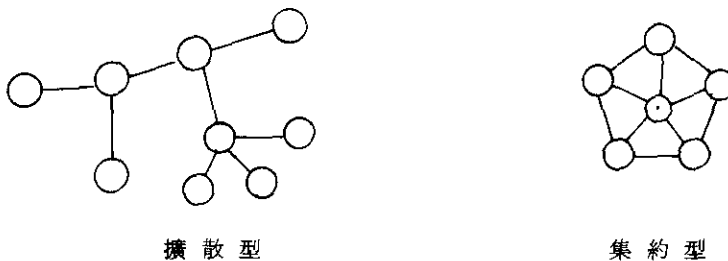
垂直率=수직적으로 연결된 諸事業으로부터의 賣出額의 總賣出額에 대한 比率

關聯率=企業의 最大關聯事業으로부터의 賣出額의 總賣出額에 대한 比率

註：4) Richard P. Rumelt, *Strategy, Structure and Economic Performance*, Harvard University Press, 1974 및 “Diversification Strategy and Profitability”, *Strategic Management Journal*, 1982.

룸멜트는 企業戰略을 專門化戰略(單一事業型, single business) 과 多角化戰略으로 나누어 보고 後者를 다시 垂直型(vertical business), 主力事業型(dominant business), 關聯事業型(related business), 非關聯事業型(unrelated business) 으로 세분하고 있다. 그는 多角化를 分類하는 가장 기본적인 尺度로서 主力事業의 比重을 나타내는 特化率을 使用하고 있다. 여기서 그는 企業의 事業(discrete business) 을 事業間의 戰略的 獨立性이라는 面에서 區分하고 있는데 獨立性이란 事業의 性格이나 範圍의 기본적인 變化를 가져오는 意思決定에 있어 事業間에 서로 영향을 미치지 않는 것이라고 규정하고 있다. 事業의 關聯性(relatedness) 도 分類의 重要的 基準인데, 各 事業에 적용되는 技術, 資源 또는 市場 등에 共通點이 있을때 그러한 事業들을 關聯事業으로 정의하고 있다. 룸멜트는 關聯性을 다시 두가지로 나누고 있는데, 擴散的 關聯性(linked relatedness) 은 各 事業이 다른 한가지 事業과 관련된 것을 말하고 集約的 關聯性(constrained relatedness) 은 여러 事業이 同時에 相互關聯되어 있는 것을 말한다. 이것을 그림으로 나타내 보면 [그림Ⅲ - 1]과 같다.

[그림Ⅲ - 1] 擴散的 關聯性和 集約的 關聯性



資料：吉原英樹 外, 『日本企業の 多角化戰略』, 日本經濟新聞社, 1981을 多少修正함.

註：여기서 ○표는 事業分野를 나타내고, 實線은 두 事業分野의 關聯性을 표시한다.

〈表Ⅲ - 1〉에서, 垂直型은 原料로 부터 製品에 이르는 垂直的 結合度가 높은 多角化戰略을 말한다. 主力事業型은 本業이라 할 수 있는 特化率이 높은(0.7-0.95) 事業分野를 중심으로 多角化를 추구하는 戰略이다. 이때의 多角化는 主力事業에 있어서의 強點이라든가 技術 등을 중심으로 이루어지게 된다. 關聯事業型에 있어서는 主力事業의 比重이 압도적으로 크지 않으며 關聯性이 높은 事業分野로 多角化해 나가는 것을 말한다. 非關聯型은 事業間의 關聯度가 낮은 戰略을 말한다.

이와같이 룬멜트는 定量的인 基準(特化率, 垂直率, 關聯率) 과 定性的인 基準(擴散型, 集約型) 을 併用하여 多角化를 戰略的인 次元에서 分類하고 있다. 한편 살터와 와인홀드(Salter and Weinhold) 도 定性的인 基準에 의해 多角化 戰略을 區分하고 있다.⁵⁾

第 4 節 關聯多角化와 非關聯多角化 戰略

多角化를 추구하는데 있어 既存의 事業과 關聯있는 分野로 進出하느냐 또는 새로운 分野로 進出하느냐를 決定하는 것이 가장 重要한 문제라고 할 수 있다. 룬멜트의 分類에 따르면 前者는 關聯多角化, 後者는 非關聯多角化에 해당된다. 우리나라 企業 그룹들은 參與하고 있는 業種이 多樣하기 때문에 정도의 차이는 있으나, 대부분 이 두 戰略群에 속한다고 할 수 있다. 다시 말하면 룬멜트의 分類는 個別企業 수준에서의 多角化戰略을 세가지 比率에 의해 나누고 있으나, 보통 異業種의 산하기업을 다수 保有하고 있는 우리나라의 大企業集團이나 日本의 財閥의 경우에는 特化(specialization) 및 垂直的 結合(vertical integration) 의 정도가 상대적으로 낮으므로 特化率과 垂直率에 의한 분류는 그 의미가 적다고 하겠다. 그러므로 企業集團의 多角化戰略은 關聯性의 측면에서 關聯 및 非關聯 多角化의 정도를 비교해

註: 5) Malcolm S. Salter 外, 前掲書.

보는 것이 더 타당하다 할 것이다. 여기서는 關聯多角化와 非關聯多角化를 對比시켜 보기로 한다.

事業이 相互關聯되어 있다는 것은 대체로 다음 세가지 가운데 하나를 말한다.⁶⁾

- ① 대상이 되는 市場 및 流通시스템이 同一하거나 유사한 경우
- ② 製造技術이 비슷한 경우
- ③ 同種의 研究・開發成果를 利用하는 경우

이 點에서 롬멜트의 關聯性 概念과 고트(Gort)가 多角化의 尺度로 使用한 異質性의 概念은 그 基準이 서로 일치하고 있다. 즉 두사람 모두 關聯性을 製品이나 事業과 연결된 技術的 屬性이나 市場의 성격의 측면에서 파악하고 있는 것이다. 따라서 이 측면이 유사한 事業일수록 두 사업의 關聯度가 높다고 할 것이다.

반면, 事業을 實際로 運營하는 것을 고려해 볼 때 위의 두 측면 못지않게 事業에 필요한 經營能力도 關聯性을 판별하는 중요한 요소라고 말할 수 있다. 事業經驗이나 經營能力이 事業의 成功에 커다란 영향을 미치는 것은 再論의 여지가 없으므로 多角化戰略을 이 側面에서도 봐야 되는 것은 당연한 것이다. 이러한 經驗과 能力은 일반적인 管理能力과 機能別 活動으로 大別할 수 있고 機能別로는 研究・開發, 生産 및 마케팅을 들 수 있다. 한편 비거다의⁷⁾은 關聯性을 다음의 다섯가지로 나누어 보고 있다.

- ① 技術的 關聯性(technology relatedness)
- ② 規模의 經濟性面에서의 關聯性(scale economy relatedness)
- ③ 마케팅 關聯性(marketing relatedness)
- ④ 垂直的 關聯性(vertical integration relatedness)

註: 6) Malcolm S. Salter 外, 前掲書.

7) Ralph Biggadike, 前掲書.

⑤ 複合的 關聯性(conglomerate relatedness)

위의 關聯性에 적용하여 關聯多角化와 非關聯多角化를 다음과 같이 구별할 수 있다. 非關聯多角化란 既存事業과의 關聯性이 낮은 事業分野로 成長을 追求하는 것을 말한다. 그러므로 이 경우에는 事業間에 機能別 強點의 交換이 많이 일어나지 않을 것이다. 반면에 關聯多角化는 特定 機能面에서의 比較우위나 製品 市場에서의 強點을 中心으로 多角化해 나가는 것을 말한다.

두가지 多角化戰略의 效果를 比較하기에 앞서 關聯多角化의 效果로 지적되는 시너지效果(共同效果, synergy effect)에 대하여 언급해 두기로 한다. 企業의 結合된 資源으로부터의 效果가 部分으로부터 나오는 個別效果의 合보다도 클때 시너지가 발생 된다고 말한다. 시너지 效果를 다음과 같이 나눌 수 있다.⁸⁾

① 販賣시너지 - 各 事業으로 부터의 製品이 公同의 流通經路, 販賣組織, 倉庫 등을 利用하거나, 끼워팔기(tie-in sales)를 통한 販賣員의 生産性 向上, 共同廣告 및 販賣促進으로부터 발생되는 시너지

② 操業시너지 - 施設・人員의 有効利用, 大量生産으로 인한 製造間接費의 分散, 一括大量購買에서 오는 시너지

③ 投資시너지 - 工場, 機械, 工具의 共同利用, 福利施設이나 産業廢棄物의 廢棄場所의 公동이용으로 부터 생기는 시너지

④ 研究・開發시너지 - 特定製品에 對한 研究・開發 成果가 다른 제품의 研究・開發에 波及됨으로써 생기는 시너지

⑤ 經營管理시너지 - 情報 및 經營의 活用, 諸經營資源의 結合能力에 의해 나타나는 시너지

關聯多角化의 效果를 上記 다섯가지의 시너지와 연결시켜 보면 다음과 같다.

註: 8) 鄭守永, 『新經營學原論』, 博英社, 1985.

- ① 시너지로 인하여 營業効率, 즉 諸經營資源의 生産性이 向上된다.
- ② 企業規模의 增大로 인한 競爭力의 確保。이것에는 各 시너지 效果가 모두 기여한다고 볼 수 있다.
- ③ 시너지는 長期的 平均費用을 절감시켜 수익성의 變動을 最小化시킨다.
- ④ 剩餘能力 - 販賣, 生産, 研究開發 등의 活用度가 向上된다.

반면 非關聯多角化의 效果는 주로 經營管理上의 시너지와 剩餘資金의 活用으로부터 오는 것으로서 다음과 같이 나누어 볼 수 있다.

① 効率的인 現金管理 : 企業集團의 母企業은 산하기업의 資金흐름을 조절하는 기능을 遂行할 수 있다. 즉 산하기업별로 運轉資金의 수요가 계절적으로 變動하기 때문에 母企業은 자금여유가 있는 계열기업에서 자금이 부족한 계열기업으로 자금을 유통시킴으로써 전체조직의 外部借入을 줄일 수 있다. 이렇게 內部로부터의 자금공급이 安定化됨으로써 低利의 外部資金을 借入할 수 있는 能力이 相對的으로 높아지며, 또한 總負債의 負擔能力이 증가된다. 이는 長期的으로 平均 資本費用의 감소 및 지렛대效果(lever-
verage effect)의 上昇을 가져온다.

② 長期的 利潤 極大化의 促進 : 위에서 말한 산하기업의 資金흐름을 調節하는 과정에서 最適의 資金豫算(capital budgeting)을 決定하여 投資의 효율성을 증가시킬 수 있다. 이때의 意思決定에 있어 多數의 事業中에서 事業別 長期 展望에 따라 收益性이 危險에 比해 相對的으로 높은 事業을 선택하게 되므로 長期的으로 收益性의 증대와 危險의 감소를 期待할 수 있게 된다.

③ 情報力의 向上 : 企業集團이 多方面에서 事業을 展開함으로써 情報센터의 기능을 가지게 된다. 綜合商社를 中心으로 하는 日本의 企業集團이 그 좋은 예이다. 情報가 經濟的 效果를 가져 오는 것은 周知의 일이다.

가령, 各 産業分野에 있어 自社の 競爭的 位置와 他 競爭社의 잠재력에 대한 情報을 通하여 投資프로젝트 評價와 事業別 長期展望의 信賴度를 높이는 것을 들수 있다.

第 5 節 多角化度の 測定

經營의 多角化는 비단 우리나라의 企業뿐만 아니라 特히 美國, 日本 等 經濟的 先進國의 많은 企業들이 追求하는 戰略이다.⁹⁾ 이러한 多角化의 趨勢는 앞으로도 계속될 것으로 展望된다. 그러므로 經營戰略의 重要한 側面인 多角化戰略과 그에 따른 經營成果間의 因果關係는 産業組織論과 戰略經營論의 主要 分析對象인 것이다. 多角化의 程度를 나타내는 多角化指數는 이러한 分析에 여러가지가 利用되고 있으며 여기서는 代表的인 것들을 提示하고자 한다.¹⁰⁾

① 出荷商品數 또는 參與産業數 : 企業이 出荷하는 商品 또는 産業의 절대수 이므로 製品間 또는 産業間의 相對的 比重을 무시하는 결점을 갖지만 多角化의 범위를 직접적으로 나타내는 특징을 갖는다.

② 特化度の 逆數(Reciprocal of Industry Specialization, RIS) : 이 指數는 企業集團 總賣出額中 主産業 賣出額이 차지하는 占有率의 逆數로서 앞의 指數와는 달리 多角化의 범위를 알 수 없으며 또한 各 市場別 企業活動의 分布를 나타내지 못하지만 集團의 代表的 屬性을 나타내 준다.

③ 고트(Gort) 指數 : 이것은 첫번째 指數의 절대수적 性格과 RIS의 量的 性格을 동시에 고려하기 위한 것으로

註: 9) 第 4 章 「多角化의 現況」을 參照

10) 李奎億 外, 『企業結合과 經濟力集中』, 韓國開發研究院, 1985.

$$\text{參與產業數} \times \left(1 - \frac{\text{主產業賣出額}}{\text{企業集團의 總賣出額}} \right)$$

으로 정의되는데, 역시 主產業이외의 產業의 比重이 구체적으로 산입되지 않는다.

④ 허핀달(Herfindahl) 指數 : 허핀달指數를 多角化指數로 직접 이용하면 各 集團의 總賣出額中 번째 個別產業의 占有率을 S_i 라 할때

$$H = \sum_{i=1}^n S_i^2 \quad (n = \text{參與產業數})$$

로 정의된다. 이 指數는 參與產業間의 相對的 規模가 參與產業數보다 중요하다라는 관점에서 본다면 參與產業의 規模分布를 나타내는 利點을 갖는다.

⑤ 베리(Berry) 指數 : 위의 허핀달指數는 參與產業의 規模分布가 均등할수록 그 값이 적어지는 속성을 갖기 때문에 베리는 多角化度가 높을수록 指數值가 커지도록 하기 위하여 이를

$$B = 1 - H$$

로 변형하였다.

이상의 指數들은 基本的으로 企業의 多角化度를 총체적으로 나타내는 指數들로서 參與產業들간의 質的 關聯性을 나타내는 데는 미치지 못하고 있다.

룸멜트(Rumelt)가 定量的 指數(特化率, 垂直率, 關聯率)와 定性的 概念을 併用하여 多角化度를 7가지의 戰略群으로 分類한 것은 위에서 이미 지적되었다. 룸멜트의 分類方式의 단점으로 主觀的인 面과 자료수집의 限界가 지적될 수 있다. 本 研究에서는 上記 두 종류의 指數가 가지는 단점을 補完하고 長點을 동시에 갖는 指數로서 재커민과 베리(Jacquemin and Berry)의 엔트로피指數¹¹⁾를 使用하여 多角化의 現況과 經營成果의 分析에

註: 11) A.P Jacquemin 外, "Entropy Measure of Diversification and Corporate Growth", *The Journal of Industrial Economics*, 27(4), 1979.

적용하기로 한다. 이指數의 特徵으로는 첫째, 關聯多角化와 非關聯多角化의 程度를 나타내 주며 둘째, 定量的 指數의 客觀性을 가지는 동시에 多角化戰略의 연속성을 나타내 준다는 것이다. 재커민과 베리의 엔트로피指數는 企業의 多角化度를 나타내는 세가지 要素를 기초로 하고 있다. 즉 ① 企業이 製造하는 製品의 種類(product segment) ② 總賣出額의 製品種類別 分布 ③ 製品種類들 사이의 關聯性(relatedness)의 程度¹²⁾이며 엔트로피指數는 세가지의 指數로 構成되어 있다.

① 非關聯多角化指數(unrelated diversification index, DU) : 이 指數는 非關聯產業間에 있어서의 企業의 多角化度를 나타낸다.

② 關聯多角化指數(related diversification index, DR) : 이 指數는 關聯產業內에 있어서의, 多角化度를 나타낸다.

③ 總多角化指數(total diversification index, DT) : 이 指數는 위의 두 指數의 合으로서 企業의 全般的인 多角化度를 나타낸다.

各 指數의 算式은 아래와 같다.

企業集團이 N 개의 小分類產業¹³⁾에 參與하고 있다고 하고, P_i 가 i 번째 小分類 產業에 있어서의 賣出額이 總賣出額에서 占하는 比率이라고 하면 總多角化指數(DT)는 아래와 같이 정의한다.

$$DT = \sum_{i=1}^N P_i \cdot \ln(1/P_i)$$

關聯多角化指數(DR)는 中分類產業¹⁴⁾을 基準으로 계산된다. 여기서 同一한 中分類產業에 속하는 小分類산업들은 관련된 사업으로, 다른 中分類

註: 12) 本研究에서는 製品分類의 基準으로서 韓國標準產業分類를 使用하였는데, 同一한 中分類產業(2자리 分類)에 속할 경우 關聯된 것으로 간주하였다.

13) 經濟企劃院, 『韓國標準產業分類(KSIC)』, 1984의 3자리 産業분류에 해당함.

14) 3자리 産業分類에 해당함.

産業에 속하는 소분류산업들은 非關聯事業으로 간주한다.

企業集團이 參與하고 있는 中分類産業의 수를 M 이라 하자. ($N \geq M$)

DR_j 를 j 번째 中分類産業에 속하는 小分類産業들 사이의 關聯多角化度라 하면

$$DR_j = \sum_{i \in \epsilon_j} P_i^j \cdot \ln(1/P_i^j)$$

로 정의되는데, 여기서 P_i^j 는 i 번째 小分類産業의 j 번째 中分類産業의 總賣出額에 대한 比重이다.

企業集團이 M 개의 中分類産業에 參與하고 있으므로 關聯多角化指數(DU)는 아래와 같이 정의된다.

$$DR = \sum_{j=1}^N DR_j \cdot P^j$$

여기서 P^j 는 中分類産業 j 의 總賣出額에 대한 比率이다.

끝으로 非關聯指數(DU)는 다음과 같이 정의한다.

$$DU = \sum_{j=1}^M P_j \cdot \ln(1/P^j)$$

위의 정의로부터 總多角化指數는 관련 및 비관련 다각화지수의 합과 같다. 즉, $DT = DR + DU$ 이다. 여기서는 그 證明은 생략한다. <表III-2>는 假想된 賣出額 分布에 따른 指數값의 例이다.

위의 各 指數의 意味는 다음과 같이 說明할 수 있다.

總多角化指數(DT)는 小分類産業別 比重의 加重平均으로서 이때의 加重值는 比重의 逆數의 로그값이다. 그러므로 이 指數는 企業集團이 參與하고 있는 産業의 絕對數뿐만 아니라, 總賣出額에 있어서 産業別 寄與度를 함께 반영한다고 볼 수 있다. 關聯指數(DR)의 算式에 있어 먼저 DR_j 는 特定 中分類産業內에 있어서의 關聯多角化의 程度를 나타내는 것으로 그 産業에 속

<表Ⅲ - 2 >

賣出比重의 分布에 따른 多角化指數

中分類產業	賣出額 比重 (%)					多角化指數		
	1		2			DT	DR	DU
	1	2	1	2	3			
(合計)								
100	100	-	-	-	-	0	0	0
100	95	5	-	-	-	0.20	0.20	0
100	90	10	-	-	-	0.32	0.32	0
100	90	-	10	-	-	0.32	0	0.32
100	80	10	10	-	-	0.64	0.32	0.32
100	-	50	50	-	-	0.69	0	0.69
100	70	20	10	-	-	0.80	0.48	0.32
100	60	10	10	10	10	1.23	0.62	0.61
100	20	20	20	20	20	1.61	0.94	0.67

하는 小分類產業別 比重의 加重平均이다. 企業集團의 關聯指數는 그 集團이 참여하는 모든 中分類産業內에 있어서의 關聯多角化度의 加重平均으로 표시된다.

끝으로 非關聯多角化指數(DU)는 中分類產業別 比重의 加重平均으로 나타나는데 그 理由는 中分類産業內의 小分類産業의 關聯度보다 더 낮기 때문이다.

여기서 關聯性의 基準으로 표준산업분류를 利用한 理由는 첫째, 이 분류가 가장 많이 通用되고 있으며 둘째, 이 분류에 의해 대부분의 資料가 集計되고 있기 때문이다.

第 4 章 韓國 企業集團의 多角化 現況

우리나라 企業集團의 多角化 現況을 파악하기 위하여 먼저 30 大企業 그룹을 中心으로 調査하고 이들 企業集團의 形成·擴大過程을 살펴본 다음 多角化現況을 分析하고자 한다.

第 1 節 企業集團의 現況

우리나라의 105 개 企業集團中에서 製造業部門의 1985 年 賣出額과 資產을 基準으로 30 大企業그룹을 選定하여 이들의 모든 系列企業數, 賣出額, 當期純利益 및 資產總額을 企業集團別로 調査한 結果를 表示한 것은 <表Ⅳ-1>과 같다.¹⁾

1985 年末 現在, 30 大企業그룹의 系列企業數 404 個社中에서 력키금성 그룹의 系列社가 48 社로 제일 많으며 賣出額規模는 三星그룹이, 當期純利益과 資產의 規模는 現代그룹이 제일 큰 것으로 나타났다.

1985 年末 현재 30 大企業그룹은 系列企業이 그룹當 平均 13.5 社에 達하고 있는 바, 이는 1970 年末 當該企業集團들의 그룹當 平均系列企業 4.2 社보다 크게 增加하였으나, 急速한 增加가 있었던 1970 年代末 水準(1979 年: 13.7 社)과 有似하다는 것을 <表Ⅳ-2>를 통하여 알 수 있다. 이러한 系列企業의 增加는 既存企業의 取得보다 그룹의 우월한 技術, 經營能力, 人力 等を 利用하거나 새로운 商品市場에 新規로 進入하기 위한 企業의 新設에 基因한 것이라고 指摘되어 왔다.²⁾ 또한 1980 年代初에는 政府의 經濟力集中防止를 위한 努力과 企業環境의 惡化에 基因한 賣却, 內部合

註: 1) 한국일보사, 『韓國의 50 大財閥』, 경영능률연구소, 1986.

2) 李奎億·李成舜, 『企業結合과 經濟力集中』, 서울, 韓國開發研究院, 1985.

〈表Ⅳ-1〉 30大企業그룹別 現況 (1985年)

(단위: 千원)

그룹명	系列企業數	賣出額	當期純利益	資產總額	負債總額
江原産業	8	422,122	1,879	328,396	254,646
高麗合纖	3	308,556	1,845	550,952	503,642
錦湖	4	559,494	17,982	730,553	627,304
起亞	7	844,552	22,428	728,576	531,072
大林産業	10	1,396,278	12,028	1,336,779	1,047,501
大宇	25	6,246,689	49,849	6,728,031	5,579,422
大韓電線	5	333,225	7,668	341,681	237,268
大韓造船	14	374,316	- 7,998	478,740	450,911
東國製鋼	13	1,071,956	- 1,507	1,100,855	971,372
東洋시멘트	4	265,638	8,640	355,138	265,796
斗山	19	1,332,969	13,696	1,042,457	842,099
럭키금성	48	8,496,609	39,458	5,473,121	4,500,500
롯데	23	1,199,904	31,148	1,115,617	745,700
味元	9	491,391	9,351	611,148	456,527
三星美星	4	523,331	- 2,194	809,828	694,668
三星社	36	13,698,966	74,256	6,780,850	5,918,554
三養食品	3	314,424	6,990	290,884	194,368
三養食品	10	284,668	- 2,839	188,749	142,606
雙龍	14	2,968,615	10,267	2,441,707	1,962,248
鮮京	13	5,530,923	43,379	2,200,487	1,815,424
忠南紡績	5	246,779	- 228	312,853	273,430
코오롱	16	837,156	8,720	666,940	563,872
泰光	5	635,489	2,492	689,781	598,629
太平洋化學	13	345,812	3,009	432,440	337,103
韓國火藥	20	2,400,000	2,700	1,925,977	1,528,830
韓一合纖	6	523,962	8,404	676,070	385,205
해태	9	469,530	205	418,669	374,027
現代	33	13,594,600	100,613	8,065,576	6,367,904
和承	6	519,509	9,115	167,261	136,359
曉星	19	1,818,243	11,302	1,404,815	1,149,782

資料: 한국일보사, 『한국의 50大財閥』, 經營能率研究所 1986.

〈表Ⅳ-2〉

30大企業그룹 系列企業數의 變動

	1970年末	1979年末	1982年末	1985年末
總系列企業數	125	412	387	404
그룹當平均	4.2	13.7	12.9	13.5

資料：李奎億·李成舜，『企業結合과 經濟力集中』，서울，韓國開發研究院，1985，
의 資料를 기초로 30大企業그룹 變動 내용을 반영한 것임.

併 등으로 系列企業數가 減少되었으나 그 후 重化學工業등에 대한 계속적 投資 및 景氣의 好轉으로 系列企業數가 增加되었다 하겠다.

또한 우리나라 30大企業그룹의 成長性，安定性，活動性을 파악하기 위하여 1985年 賣出額增加率，自己資本利益率，負債比率，總資產 回轉率을 企業集團別로 比較한 것은 〈表Ⅳ-3〉과 같다.

賣出額增加率은 -17.87%~74.47%에 걸쳐 있으며 平均은 19.06%에 達하는 바，賣出額이 1985년에 減少한 그룹은 6個 企業集團에 불과한 것으로 나타났다. 自己資本純利益率은 -21.68%~42.87%사이 에 分散되어 있으며 平均은 6.3%에 달하는 바 4個의 결손집단을 除外하고도 대부분 10%未滿의 利益率을 實現하였다. 負債比率은 132.43%~1620.29% 사이에 있으며 平均 435.407%에 달하는 바 400%미만이 13個 集團에 불과하고 600%以上도 9個 集團에 달한다. 總資產回轉率은 0.56~3.71회에 걸쳐 分散되어 있으며 平均 1.17회에 달하는 바，1회에 未達하는 集團도 8個에 달한다.

1985년에 있어 이들 30大企業그룹이 製造業部門에 대한 參與程度를 파악하기 위하여 製造部門 賣出額，當期純利益，資產總額，從業員數 및 參與 產業數를 살펴보면 다음 〈表Ⅳ-4〉와 같다.

<表Ⅳ-3>

30大企業그룹의 財務成果 (1985年)

그 룹 명	賣 出 額 率 增加 (%)	自 己 資 本 純 利 益 率 (%)	負 債 比 率 (%)	總 資 產 回 轉 率 (回 數)
江 原 產 業	21.48	2.68	345.28	1.51
高 麗 合 纖	17.84	3.90	1064.58	0.56
錦 湖 湖 亞	- 17.87	20.96	607.56	0.86
起 亞	17.79	15.17	268.89	1.31
大 林 產 業	- 3.59	4.27	361.89	1.14
大 宇	12.84	5.11	485.75	1.18
大 韓 電 線	5.22	7.68	227.24	1.01
大 韓 造 船	27.36	- 21.68	1620.29	0.91
東 國 製 鋼	9.46	- 1.16	750.18	1.10
東 洋 시 멘 트	- 17.12	10.04	297.50	0.82
斗 山 山 成	8.54	8.77	420.19	1.70
력 키 금	10.10	4.74	462.72	1.83
吳 德	3.47	9.74	201.86	1.15
味 元	0.07	6.49	295.26	0.89
三 美	5.19	3.82	603.22	0.64
三 星	74.47	9.55	686.37	2.33
三 養 社	8.04	7.61	201.38	1.26
三 養 食 品	- 7.10	- 5.69	309.05	1.62
雙 龍	21.06	2.29	409.26	1.24
鮮 京	4.88	13.66	471.46	2.72
忠 南 紡 績	- 11.18	- 0.84	693.58	0.63
코 오 淸	0.97	9.29	547.09	1.30
泰 光	5.12	2.67	656.74	1.13
太 平 洋 化 學	- 2.68	3.24	353.59	0.85
韓 國 火 藥	14.32	0.72	384.95	1.53
韓 一 合 纖	9.19	2.99	132.43	0.83
해 태	11.52	0.48	837.84	1.26
現 代	73.20	6.20	375.47	1.90
和 承	37.05	42.87	441.26	3.71
曉 星	5.73	7.15	450.83	1.30

資料: 한국일보사, 『한국의 50大財閥』, 經營能率研究所, 1986.

<表Ⅳ-4>

30大企業그룹의 製造業部門 現況

그룹명	會社數	賣出額 (百萬)	當期純利益 (百萬)	資産總額 (百萬)	從業員數 (명)	參與產業數
江原産業	3	381,231	1,803	70,863	7,259	2
高麗合纖	3	308,557	1,845	47,310	2,415	2
錦湖	2	431,304	16,300	50,665	4,819	2
起亞	5	808,855	22,137	183,533	10,791	2
大林	6	600,328	3,985	159,105	6,527	5
大宇	16	2,270,021	14,415	742,896	63,302	11
大韓電線	3	327,730	7,585	95,449	3,400	3
大韓造船	6	350,599	- 8,149	38,725	5,635	6
東國製鋼	9	1,015,017	- 9,053	67,489	9,863	5
東洋시멘트	3	257,217	8,336	83,865	5,609	3
斗山	14	1,088,793	11,853	133,139	10,948	8
럭키금성	23	5,585,968	10,710	713,613	53,132	10
롯데	13	814,210	10,712	154,753	12,844	11
味元	7	429,364	2,345	96,200	5,679	5
三美	2	260,170	2,609	67,781	4,247	3
三星	15	4,145,841	58,619	580,903	50,528	10
三養社	3	514,424	6,990	56,596	3,900	4
三養食品	5	268,670	- 3,244	41,540	4,845	2
雙龍	6	1,523,501	109,095	371,197	7,714	5
鮮京	6	3,140,699	36,185	278,509	11,449	7
忠紡	3	229,059	1,283	39,213	13,659	2
코오롱	9	337,752	9,533	55,712	6,410	8
泰光	4	348,764	7,848	103,722	11,149	4
太平洋	9	274,794	- 2,542	77,961	9,848	10
韓國火藥	9	1,372,042	13,932	331,755	11,962	8
韓一合纖	3	502,644	7,543	266,054	22,588	4
해태	6	339,129	797	45,419	8,745	3
現代	21	3,984,127	51,408	1,083,833	76,979	12
和承	3	227,599	7,046	23,054	12,047	2
曉星	14	1,136,263	13,060	210,450	16,933	11

註: 1) 會社數는 賣出額중 自社製品 品目の 比率이 50%이상인 企業을 基準으로 算定 하였음.

2) 參與產業數는 표준산업분류 기준상 小分類産業(2자리분류)을 基準으로 하였음.

製造業部門에 속하는 系列企業總數 221 個社中 럭키금성, 現代, 大宇, 三星, 曉星, 斗山그룹이 14 個社에서 24 個社를 각각 소유하고 있고 賣出額은 럭키금성, 三星, 現代, 鮮京, 大宇그룹의 경우 3 兆에서 5 兆5 千億원에 달하며, 資產은 現代, 大宇, 럭키금성, 三星그룹의 경우 6 千億원에서 1 兆원에 달하는 것으로 나타났다. 從業員數에 있어서는 現代, 大宇, 三星, 럭키금성그룹이 5 萬名에서 7 萬名을 고용하고 있으며, 參與產業數는 現代, 曉星, 롯데, 大宇, 三星, 럭키금성, 太平洋化學그룹의 경우 10 個以上에 달하고 있는 것으로 나타났다.

1985 年에 있어 30 大企業그룹이 우리나라 製造業部門에 있어서 차지하고 있는 比重을 製造業種別로 파악하면 <表Ⅳ-5>와 같다. <表Ⅳ-5>에서 보는 바와 같이 企業數에 있어서는 組立金屬, 機械 및 裝備製造業(標準產業分類: 38), 化學, 石油, 石炭, 고무製品製造業(35), 飲食料品製造業(31), 및 纖維, 衣服 및 가죽製造業(32)에 30 個社以上 進出하고 있으며 賣出에 있어서는 化學, 石油, 고무製品製造業(35)賣出의 70%, 組立金屬, 機械 및 裝備製造業(38)賣出의 60%, 飲食料品製造業(31)賣出의 47%, 非金屬礦物製造業(36) 및 第1次金屬產業(37)賣出의 各各 30%以上을 점유하고 있는 것으로 나타났다.

第2節 企業集團의 形成과 擴大過程

이상에서 살펴본 바와 같이 우리나라 企業集團이 國民經濟全般에 미치는 영향은 至大하다 하겠다. 이러한 우리나라 企業集團의 生成, 擴大過程을 時期別로 살펴보기로 한다.

1. 1945 年 以前

解放直前 總工業資本中 民族資本이 차지한 比率은 6%정도에 불과하였으며 民族資本으로는 三養, 和信, 大韓, 開豐이 두각을 나타내었다. 三養은

〈表Ⅳ-5〉 30大 企業그룹의 製造業部門에 있어서의 比重 (1985年)

産業分類番號	關聯會社數	賣出額	우리나라 總賣出額	比重 (%)
31	35	2,986,374	6,318,000	47.27
32	30	1,843,031	11,484,950	16.05
33	3	110,773	985,025	11.25
34	8	267,984	1,495,984	17.91
35	55	11,205,803	16,022,066	69.94
36	13	1,038,941	2,772,903	37.47
37	20	2,276,241	6,754,735	33.70
38	91	12,343,004	19,879,568	62.09
39	6	51.17	747,816	6.84

註: 1) 韓國標準産業分類 (2 자리 기준)

31: 飮食料品 製造業

32: 纖維·衣服 및 가죽製造業

33: 나무 및 나무제품 製造業

34: 종이 및 종이製品 製造業, 印刷 및 出版業

35: 化合物과 化學, 石油, 石炭, 고무 및 플라스틱製品 製造業

36: 非金屬礦物製品 製造業

37: 第1次 金屬産業

38: 組立金屬製品, 機械 및 裝備製造業

39: 기타 製造業

2) 關聯會社數는 하나의 기업이 두가지 이상의 事業에 參與하는 경우가 있어 그 總計가 30大 企業그룹 제조기업 총수 221社와 상이하게 됨.

3) 우리나라의 産業別 總賣出은 韓國銀行, 『企業經營分析』, 1986을 참조 하였음.

京城紡織과 중국농부 지방의 南滿州紡織을 소유하고 있었고, 和信은 和信百貨店을 전국적인 체인점으로 영위하였으며 大韓은 漁業, 開豊은 고무製品 販賣業에서 일익을 담당하였다.³⁾ 이외에도 현재의 雙龍은 大邱의 비누 제조업, 력키는 晉州의 직물, 三護는 大邱의 양말제조업체로서 해방전에 설립되었다.

해방직후 일본인 귀속재산의 불하로 小野田시멘트, 昭和맥주를 引受한 東洋맥주, 鍾淵방직의 光州공장을 引受한 日新紡織, 朝鮮油脂를 引受한 韓國火藥등이 있다.⁴⁾

2. 1945年~1950年 (輸入을 통한 資本蓄積)

解放後 物資不足과 慢性的인플레이션 時期에 物資의 輸入 및 流通部分이 급격히 팽창하였는 바 貿易業에 적극 참여하여 成長을 위한 기초를 축적한 企業으로 三星物產公社, 三護貿易, 大韓産業, 開豊商社, 信一企業 등이 있다.

3. 1951年~1960年 (援助物資를 利用한 消費財 産業을 통한 資本蓄積)

解放後 物資不足 現象은 韓國戰爭으로 工場의 70%가 파괴된 1953년에는 더욱 惡化되었으며 우리나라 經濟는 美國援助(1960년 까지 21億달러)에 의존할 수밖에 없었다. 정부는 美援助物資를 活用한 消費財輸入 代替産業의 育成에 초점을 두고 小麥, 原糖, 原綿, 原毛등의 加工部門에 대하여 援助物資 및 施設의 廉價拂下, 優先配定, 低利融資등을 실시하였는 바 1953年 第一製糖의 設立을 시초로 第一毛織, 樂喜化學, 大韓毛織, 慶南毛織, 大韓製糖, 三養製糖등이 設立되어 급속한 성장을 실현하였다. 또

註: 3) 邊衡尹, 『分配의 經濟學』, 서울, 한길사, 1983.

4) 滿原芳雄, 『韓國의 財閥』, 東京, 日本貿易振興會, 1982.

한 우리나라 企業들은 미군사시설 건설공사의 수주, 군사물자의 조달 및 수송 등에 참여하여 자본축적을 하였던 바 現代建設의 경우는 이에 해당된다 하겠다.

4. 1961年~1971年(經濟開發計劃 實施에 따른 資本蓄積)

경제개발계획이 실시되면서 工業部門의 輸入代替, 輸出振興, 社會間接資本의 형성을 추진한 결과 우리나라 경제는 年10% 이상의 지속적인 經濟成長을 유지하였고 수출도 年40% 이상 伸張率을 나타내었다. 輸出을 촉진하기 위하여 정부는 低利의 輸出支援金融을 제공하고 諸內國間接稅 및 輸出用 原資材 輸入關稅의 免除, 海外市場開拓準備金 등의 損金算入制度 및 特別加速償却 등 세제상 혜택을 부여하였으며 換率을 인상하여(1961 1월 1달러當 100원에서 1971년 6월 1달러當 370.80원) 수출품의 價格競爭力을 제고하였다. 제1차 경제개발 5개년계획하에서는 합판, 시멘트, 비료, 전자 등 부문의 輸入代替 및 輸出促進이 추진되었는 바 雙龍의 시멘트 공장 건설, 三星의 尿素工場 건설, 럭키의 석유정제공장 건설 등이 있었다. 이 시기에 三星그룹은 內需中心에서 輸出需要中心으로 전환하였고 雙龍그룹은 섬유산업에서 시멘트 산업으로 이행하였으며 曉星그룹은 三星그룹에서 독립하여 皮革業種의 신규그룹을 형성하였다.

제2차 5개년계획하에서는 輕工業製品의 수출이 추진되었는 바 鮮京, 曉星, 三星, 코오롱그룹은 합성섬유공장을 設立하였고 전자부문에 있어서도 三星, 럭키, 大韓電線이 外國과 合作공장을 설립, 진출하였으며 또한 國際商社도 고무신 외에 섬유산업의 輸出에 참여하였고 新進, 現代가 自動車産業에 진출하였으며 湖南精油와 京仁에너지의 정유공장이 外國과 合作으로 設立되었다. 또한 越南 特需에 따라, 大宇實業을 비롯한 韓進, 國際商社, 三和, 錦湖, 進洋그룹이 급성장하게 되었으며 國內의 土地開發 및 建設붐은 現代그룹의 成長의 기초가 되었다.

5. 1972年以後

제 3차 5개년계획하에서는 輕工業製品의 지속적인 輸出促進과 동시에 産業構造의 重化學工業化를 추진하였는바 大企業그룹의 중화학공업부문 진출로 鐵鋼, 造船石油化學, 機械, 電子機器部門의 급속한 증가를 나타냈다. 이러한 大企業그룹의 중화학공업 진출로 財閥 進出産業이 거의 전산업부문에 의해 확대되어 大企業 그룹의 급성장을 超來하였다. 롯데그룹의 석유화학산업진출, 韓國火藥의 호텔업의 진출이 그 예라 할 수 있다. 그러나 國內市場이 협소하고 石油波動에 의하여 수출이 제약되자 능률적인 對外流通活動을 위하여 綜合貿易商社制度를 도입하였는 바 이들 종합상사들은 輸出商品의 多角化, 物量增大를 위하여 中小企業들을 적극적으로 引受하였다.

제 4차 5개년계획에서도 重化學工業의 投資가 촉진되어 기업집단들은 造船, 發展設備, 石油化學 등에 진출하였고 中東에의 건설수출로 新興企業들이 등장하였다. 그러나 第2次 石油波動後 정부가 高度成長 위주의 정책을 安定政策으로 전환하고 重工業投資의 縮小政策을 취함에 따라 制世, 栗山 등이 도산하였으며 또한 企業그룹의 體質強化를 위하여 1980년에는 政府가 26個 企業그룹 166社에 대한 體質強化措置를 취하였다.

우리나라 企業集團의 生成, 擴大過程에 있어 특징을 要約하면 다음과 같다.

- ① 政策의 誘導方向에 따라 적극적으로 참여하였고,
- ② 輸出, 現地法人設立등을 통하여 對外指向性を 提高하였고,
- ③ 供給源의 확보를 위하여 買收·資本參與가 이루어졌으며,
- ④ 金融機關 및 綜合貿易商社를 재벌의 계열회사로 하여 資金調達의 원활화와 효율적인 海外市場開拓을 도모하였으며,
- ⑤ 特定産業에 特化하는 專門化成長方法보다는 1차산업, 輕공업, 중화학공업등 여러 분야에 참여하는 多角化方法을 취하였다.

이러한 공통적 特性이 있지만 그룹에 따라 多角化過程은 相異하다고 할 수 있다.⁵⁾

註: 5) 李鍾允, 『韓國의 貿易發展과 綜合商社의 役割』, 韓國經濟研究院, 1984.

現代그룹의 경우 核心企業의 발전을 위하여 相關산업을 발전시킨 集約的 關聯產業型 多角化 (constranined related diversification)라 할 수 있다. 現代그룹의 핵심인 現代建設은 駐韓美軍의 幕舍建設工事に 의하여 경험과 자본을 축적하고 나아가 경부고속도로工事を 수주하였다. 1960年代에는 경제개발계획에 따른 社會間接資本의 개발을 위하여 댐 공사, 발전소등을 施工하였고 이에 따른 資材를 조달하기 위하여 金鋼슬레이트, 現代시멘트, 東西産業등을 설립하였으며 또한 機械, 自動車製品 製造 및 自動車産業에 참여하였다. 1965년부터 海外建設事業에 참여하여 급격한 성장을 이루었다. 1970년대에는 重化學工業進出의 일환으로 現代造船을 설립하였고 그 범위는 해양구조물, 공작기계, 건설기계, 발전설비 등으로 擴大하였으며 컨테이너 생산, 엔진 생산에 참여하였다. 現代그룹은 건설활동을 뒷받침하기 위하여 建設資材産業을 중심으로 關聯産業에 진출하였고 船舶業의 참여와 함께 部品類를 중심으로 相關산업에 進出함으로써 後方關聯効果를 나타내는 방향으로 多角化하였다.

럭키金星그룹의 경우 그룹의 명칭에서 보는 바와 같이 럭키를 軸으로 하는 化學과 金星社를 中心으로 하는 電氣·電子의 두 業種에서 成長한 企業그룹이다. 따라서 럭키金星그룹의 多角化戰略은 두 業種에서의 集約的 關聯產業型으로 볼 수 있으나 最近 非關聯的인 複合多角化의 現象이 나타나고 있다.

럭키金星그룹이 두가지 業種에서 活動하게 되는 과정은 擴散的 關聯多角化에 의해 이루어졌다. 1947년에 設立된 樂喜化學工業은 有名한 럭키크림을 만들어 市場을 거의 獨占하였고, 크림用器를 조달하기 위해 플라스틱사업에 진출하였다. 이 플라스틱사업은 빗, 비누곽, 치솔등 各種 플라스틱제품의 製造로 연결되고, 치솔製造로부터 치약사업으로, 또 치약사업의 成功을 基盤으로 樂喜油脂를 設立하여 비누市場을 석권하였다.⁶⁾

플라스틱 用器製造의 경험을 바탕으로 이 하우징안에 部員을 組立해 넣

註: 6) 한국일보사, 『韓國의 50 大재벌』, 經營能率研究所, 1986.

는 家電産業으로 진출해 나갔는데 이에는 化學分野의 독과점적 사업으로 인한 資金力이 크게 뒷받침되었다. 59년 眞空管式 라디오 「골드스타」로 시작하여 선풍기, 냉장고, TV 등으로 발전하여 電氣·電子産業의 先頭走者가 되었으며, 金星은 國產技術의 심볼로 통하였다.

이후 化學分野에 있어서는 60年代 後半 湖南精油에 참여하는 것을 起點으로 石油化學에 進出하였고, 最近에는 화장품, 유전공학등의 분야에도 진출하고 있다. 電氣·電子分野에 있어서는 家電製品, 産業用電氣製品, 通信 및 半導體事業 등 거의 모든 製品라인에 참여하고 있다. 이러한 化學 및 전기전자제품들중에는 독과점 품목이 많았기 때문에 럭키金星그룹의 安定的 成長에 크게 기여하였으나 이러한 先頭走者의 위치는 점차 상실되고 있다. 예를 들면 電子, 半導體事業에 있어서 輸出市場에서 경쟁력을 키워 온 三星電子에게 內需 및 첨단분야에 있어 열세를 보이고 있다. 이에 대하여 럭키金星그룹은 제조업에 있어서는 銅製鍊, 금속 및 機械, 窯業 등의 분야로, 非製造業에 있어서는 貿易, 金融, 流通, 建設, 保險 등의 非關聯的 業種으로 多角化하여 기존사업에서의 集約的 多角化戰略으로부터 非關聯的 多角化로의 전환을 꾀하고 있다고 할 수 있다.

三星그룹의 경우 貿易業에서 출발하여 關聯産業으로 확대하여 갖는 바 그 방향이 몇개 方向으로 분산되어 있는 擴散的 關聯産業型 多角化(linked related diversification)라 할 수 있다. 수입활동에서 출발하여 製糖, 毛織 등 輸入代替産業에 진출한 三星은 먼저 製糖業에 진출한 뒤 경쟁기업이 다수 출현하자, 모직물에 진출한 危險分散的 多角化方式을 취하였다. 1950年 후반부터 內需市場이 한계에 부딪히자 製造業 進出을 억제하고 金融機關, 新世界百貨店 및 中央日報 인수 등으로 계열기업을 확대하였다. 1960년대부터 輸出産業環境이 유리해지자 第一製糖, 第一毛織 製品를 수출상품화 하였고 電子製品産業 진출에 있어서도 內需와 輸出用을 동시에 생산하였다. 1970년대의 重化學工業化政策에 맞추어 合作會社를

설립, 전자제품의 輸出을 擴大하고 輸入代替化를 위하여 重化學工業에 진출하였다. 따라서 三星은 경제발전단계 및 경제정책방향에 맞춘 成長政策을 채택하였고 新規産業에 進出時는 최대규모로 진출하여 최고의 競爭力을 維持하려 하였다. 또한 三星은 最終財의 수입에서 출발하여 輸入代替化, 輸出化를 추구하고 그 산업의 垂直的 統合을 추진하는 방향으로 關聯分野를 넓히는 후방연쇄적 發展패턴을 취하고 있다 하겠다.

大宇는 輸出活動을 中心으로 발전한 그룹으로 관련성이 희박한 기업을 포함하는 非關聯的 多角化型(unrelated diversification)이다. 大宇는 政府의 輕工業製品 輸出化政策에 맞추어 1967年 설립된 大宇實業을 모체로 하여 급성장하였고 輸出供給基地를 확보하기 위하여 不實企業을 인수하였는 바 이에 纖維 및 皮革製品을 생산하는 기업이 主從을 이루었다. 또한 金融産業에의 진출도 적극적으로 이루어졌다. 1970년대에는 중화학공업의 육성정책이 採擇되자 重化學關聯企業의 引受 및 新設을 활발히 추진하여 重工業, 自動車産業, 造船業에 진출하였다. 大宇그룹은 정부의 정책방향에 적극 편승하여 諸支援措置를 적극적으로 活用하였고 金融機關을 이용하여 값싸게 買入한 不實企業을 정상화시켰으며 世界市場動向과 國內의 比較優位를 결합하여 급속한 輸出增大를 가져오게 하였다.

그러나 1980年代에 들어서 是 피어리스, 大宇어패럴, 新星通商, 釜山 纖維등을 獨立시켜 非系列化하였다. 이는 非關聯的 多角化戰略으로부터의 方向轉換을 意味한다.

以上에서 4大 主要企業集團의 多角化戰略을 살펴보았는데 製造業을 基準으로 한 우리나라 企業集團의 多角化現況은 다음 節에서 30大企業그룹을 中心으로 살펴보기로 하겠다.

第3節 多角化의 現況

企業의 多角化現況을 측정함에 있어 分析의 立場이 産業組織的 또는 經

營戰略的 接近이나에 따라 제 3 장에서 記述한 바와 같이 相異한 測定方法을 選定・利用하여 왔다. 前述한 바와 같이 本 研究에서는 재커딘과 베리의 엔트로피指數를 基準으로 30 大企業그룹의 多角化度를 總多角化度, 關聯多角化度 및 非關聯多角化度の 세가지로 各各 測定하였다.⁷⁾

30 大企業그룹의 製造業에 있어서의 1980 年 現在의 多角化現況을 總多角化指數(DT), 關聯多角化指數(DR), 非關聯多角化指數(DU)로 나누어 살펴보면 <表Ⅳ-6>과 같다.

<表Ⅳ-6>에 의하면 總多角化指數 DT는 0.054~1.862에 걸쳐있고 中位數는 0.8965에 달하였다. DT가 1.5 이상에 달하는 企業集團은 曉星(1.862), 現代(1.719), 三星(1.682), 롯데그룹(1.573)이며 낮은 것은 해태(0.054), 三養食品(0.150), 忠南紡織(0.071)으로 나타났다.

또한 關聯多角化指數 DR은 0.0~0.748로 분산되어 있고 中位數는 0.235에 달하는 바 韓國火藥(0.748), 現代그룹(0.736)이 높은 반면 高麗合纖, 東洋시멘트, 三養社 등 8개그룹이 0으로 나타났다.

또한 DR이 非關聯多角化指數 DU보다 큰 企業그룹은 錦湖, 起亞, 東國製綱, 鮮京, 韓國火藥, 해태그룹등 8개재벌에 불과하여 대부분의 企業그룹이 多角化를 非關聯產業에 치중하여 추진한 것으로 나타났다. 中位數가 0.7인 DU는 0.0~1.359에 걸쳐 분산되어 있는 바, 三星(1.359), 曉星(1.221), 롯데그룹(0.995)등이 두드러지게 높았으며 0인 그룹은, 起亞, 해태그룹 뿐이었다.

30 大 企業그룹의 1985 年 DT, DR, DU를 <表Ⅳ-7>에서 表示하고 있다. DT는 0.02~2.003에 걸쳐 分散되어 있고 中位數는 0.905로

註: 7) ① 엔트로피指數는 第3章, 第5節을 참조.

② 分析資料는 第5章, 第2節을 참조.

〈表Ⅳ - 6〉 1980年 30大企業그룹의 製造業 多角化指數

그룹명	多角化指數	D T	D R	D U
江原産業		1.006	0.030	0.976
高麗合纖		0.607	0.	0.607
錦湖		1.729	0.538	0.191
起亞		0.423	0.423	0.
大林		1.237	0.659	0.578
大宇		1.474	0.690	0.784
大韓電線		1.034	0.111	0.923
大韓造船		0.526	0.308	0.218
大東國製鋼		0.268	0.176	0.093
東洋시멘트		0.818	0.	0.818
斗山		1.134	0.363	0.771
럭키금성		0.834	0.107	0.727
롯데		1.573	0.578	0.995
味元		1.434	0.646	0.788
三星美星		0.440	0.	0.440
三星社		1.682	0.323	1.359
三星養食		0.725	0.	0.725
三星食品		0.150	0.	0.150
雙龍		0.972	0.017	0.956
鮮京		0.350	0.270	0.080
忠紡		0.071	0.000	0.071
코오롱		0.959	0.401	0.558
泰光		0.607	0.000	0.607
太平洋化學		1.008	0.199	0.809
韓國火藥		1.294	0.748	0.546
韓國一合纖		0.973	0.281	0.693
해태		0.054	0.054	0.000
現代		1.719	0.736	0.984
和承		0.706	0.000	0.706
曉星		1,862	0.641	1.221
中位數 (Median)		0.8965	0.2345	0.6995

資料 : 한국일보사, 『韓國의 50大財閥』, 經營能率研究所, 1986.

〈表Ⅳ-7〉 1985年 30大企業그룹의 製造業 多角化指數

多角化指標				D T	D R	D U
그룹명						
江	原	産	業	0.641	0.000	0.641
高	麗	合	織	0.690	0.000	0.690
錦			湖	0.654	0.454	0.200
起			亞	0.351	0.351	0.000
大			林	0.329	0.675	0.654
大			宇	1.181	0.811	0.370
大	韓	電	線	0.835	0.000	0.835
大	韓	造	船	0.787	0.472	0.315
東	國	製	鋼	0.619	0.204	0.415
東	洋	시	멘	0.801	0.131	0.670
斗			山	1.313	0.387	0.926
럭	키	금	성	1.349	0.422	0.927
룩			데	1.903	0.713	1.190
味			元	1.034	0.236	0.798
三			美	0.559	0.113	0.445
三			星	1.518	0.600	0.918
三		養	社	0.975	0.000	0.975
三	養	食	品	0.090	0.	0.090
雙			龍	0.975	0.018	0.957
鮮			京	0.757	0.461	0.296
忠			紡	0.020	0.	0.020
코		오	룡	1.220	0.445	0.774
泰			光	0.590	0.009	0.581
太	平	洋	化	1.050	0.161	0.889
韓	國	火	藥	1.476	0.915	0.561
韓	一	合	織	1.152	0.464	0.688
해			대	0.680	0.531	0.149
現			代	1.637	0.823	0.814
和			承	0.374	0.	0.374
曉			星	2.003	0.767	1.236
中位數 (Median)				0.905	0.369	0.662

1980年 중위수 0.8965와 큰 차이가 없는 바, 그 값이 높은 企業그룹은 1980年의 경우와 같이 曉星(2.003), 롯데(1.903), 現代(1.637) 三星(1.518) 그룹인데 반하여 낮은 財閥은 忠南紡績(0.020), 三養食品(0.090)으로 나타나 1980년에 DT가 매우 낮았던 해태그룹이 1980~1985年 사이에 多角化를 적극 추진한 것으로 판명되었다.

DR은 0~0.915의 범위에 分散되어 있고 中位數가 0.369로 1980年의 中位數 0.2345보다 크게 증가하였는 바, 韓國火藥(0.915), 現代(0.823)그룹이 높은 것은 1980年의 경우와 같으며 7개 企業集團의 경우에는 DT가 0으로 DU는 0.01~1.236의 범위내에 있고 中位數는 0.662로 1980年보다 약간 減少하였는 바 曉星(1.236)과 롯데(1.190)의 경우에는 1980年과 같이 높았고 三星의 경우에는 1980年에서 0.918로 감소하였으며 起亞 그룹만이 DU가 0으로 나타나 1980年의 경우보다 DU가 0인 企業集團數가 하나 감소하였다.

1980年~1985年 기간중 多角化의 변화추이를 나타낸 것은 <表Ⅳ-8> 과 같다.

同期間中 DT는 中位數가 0.009 增加하여 總多角化度는 거의 變化가 없는 것으로 나타났으며 DT가 증가한 것은 16個 企業集團, 감소한 것은 13개 企業集團, 거의 變化가 없는 것은 6개 企業集團이었다. 企業集團別로 DT가 급격히 증가한 경우는 해태, 럭키금성, 鮮京등이며 급격한 감소를 보인 企業集團은 江原產業, 和承등이다.

同期間中 中位數 基準으로 0.135가 增加하여 相對적으로 높은 伸張勢를 보인 DR의 경우에는 증가한 企業集團이 18개이며 6개 企業集團의 경우 감소하였는 바 해태, 럭키금성, 三星이 크게 증가하였고 味元이 크게 감소하였다.

中位數가 0.038 減少한 DU에 있어서는 17개 企業集團의 경우 증가하였고 11개 企業集團의 경우에는 감소하였는 바 東國製鋼, 三養社등이 크

<表Ⅳ - 8 > 1980 ~ 1985 年 期間中 多角化 變動推移

구				△DT	△DR	△DU
原	産	業	名			
江	原	産	業	- 0.365	- 0.030	- 0.335
高	麗	合	纖	0.083	0 (변동없음)	0.083
錦			湖	- 0.075	- 0.084	0.009
起			亞	- 0.072	- 0.072	0.0
大			林	0.092	0.016	0.076
大			宇	- 0.293	0.121	- 0.414
大	韓	電	線	- 0.199	- 0.111	- 0.088
大	韓	造	船	0.261	0.164	0.097
東	國	製	鋼	0.351	0.028	0.322
東	洋	시	멘	- 0.017	0.131	- 0.148
斗			山	0.179	0.024	0.155
력	키	금	성	0.515	0.315	0.200
吳			대	0.33	0.135	0.195
味			元	- 0.4	- 0.41	0.010
三			美	0.119	0.113	0.005
三			星	- 0.164	0.277	- 0.441
三	養		社	0.25	0	0.050
三	養	食	品	- 0.06	0	- 0.060
雙			龍	0.003	0.001	0.001
鮮			京	0.407	0.191	0.216
忠			紡	- 0.051	0	- 0.051
丑	오		룡	0.261	0.044	0.186
泰			光	- 0.017	0.009	- 0.026
太	平		洋	0.042	- 0.038	0.086
韓	國	火	藥	0.182	0.167	0.015
韓	一	合	纖	0.179	0.183	- 0.005
해			대	0.626	0.477	0.149
現			代	- 0.082	0.087	- 0.17
和			承	- 0.332	0	- 0.332
曉			星	0.141	0.126	0.015
中位數의 變化				0.009	0.135	- 0.038

게 증가하였고 三星, 大宇, 和承이 크게 감소하였다. 또한 DU의 增減에 따라 DT가 增減된 企業集團이 20個에 달하며 DT의 증가나 감소가 대부분 DU의 증감에 기인한 것으로 나타났다. 따라서 우리나라 企業集團들은 非關聯多角化의 정도를 축소하고 있으며 상당수의 企業集團이 關聯多角化를 추진하고 있는 경향을 볼 수 있다.

우리나라 企業集團의 多角化戰略을 1985年 現在 參與產業數가 3個以上인 23個 企業集團을 中心으로 살펴보면 <表Ⅳ-9>와 같다. <表Ⅳ-9>에 의하면 最近의 關聯多角化의 추진에도 불구하고 關聯型은 3個 企業集團뿐인데 반하여 非關聯型은 15個 企業集團으로 나타나 非關聯型이 主流를 이루는 것으로 파악되었다.

<表Ⅳ-9> 1985年 우리나라 企業集團의 多角化戰略

戰 略	企 業 集 團 名	集 團 數
關 聯 型	大宇, 韓國火藥, 해태	3
中 間 型	大林, 大韓造船公社, 鮮京, 韓一合纖, 現代	5
非 關 聯 型	大韓電線, 東國製鋼, 東洋시멘트, 斗山, 럭키 金星, 롯데, 味元, 三美, 三星, 三養社, 雙龍, 코오롱, 泰光, 太平洋化學, 曉星	15

- ① 戰略의 區分中 中間型은 關聯多角化度와 非關聯多角化度가 有似한 것으로 하였으며 開發型, 非關聯型은 各各 關聯多角化度나 非關聯多角化度가 두드러지게 높은 것으로 하였음.

以上에서는 1980~1985년에 걸친 多角化推移를 살펴 보았는바 1970年代의 우리나라 企業集團의 多角化推移를 파악하기 위하여 1974~1982년에 걸쳐 主要企業集團의 系列企業數, 商品數, 허핀달(Herfindahl)指數, 主產業 및 關聯率(RR)을 中心으로 살펴본 것은 <表Ⅳ-10>과 같다.

〈表Ⅳ - 10〉 主要 企業그룹의 多角化 趨勢 : 1974 ~ 1982 年

구	종	명	系列企業數	商品數	허핀달指數(H)	主 業 業	關聯率(RR)
리	키	星	12(23)	60(124)	0.594(0.639)	석 유 정 제	0.622(0.576)
三	星	代	14(19)	45(100)	0.814(0.889)	식 (전기기계기구) 료 품	0.484 (0.632)
現	火	製	6(19)	22(80)	0.560(0.809)	운 송 장 비	0.858(0.566)
韓	製	藥	5(13)	32(49)	0.420(0.681)	석 유 정 제	0.752(0.458)
東	製	鋼	9(5)	29(17)	0.427(0.076)	제 1 차 철 강	0.728(0.960)
大	電	線	6(10)	28(28)	0.757(0.728)	전 기 기 계 기 구	0.807(0.683)
鳴	製	菓	6(18)	14(56)	0.799(0.800)	섬 유	0.427(0.387)
鮮	京	畿	8(11)	9(47)	0.590(0.279)	섬유 (석유정제)	0.887(0.795)
韓	一	合	5(4)	15(21)	0.748(0.637)	섬 유	0.649(0.768)
斗	山	閣	6(13)	7(39)	0.335(0.819)	식 료 품	0.939(0.572)
雙	閣	字	3(9)	7(29)	0.566(0.635)	기 타 광 활 제 품 (석 유 정 제)	0.719(0.475)
大	字	宗	10(17)	19(110)	0.524(0.839)	의복 (운송장비)	0.681(0.525)
코	宗	元	10(10)	16(10)	0.786(0.454)	섬 유	0.603(0.933)
味	元	대	7(8)	27(31)	0.690(0.718)	식 료 품	0.421(0.556)
吳	대	聯	7(13)	15(56)	0.718(0.858)	식 료 품	0.597(0.639)
團	聯		6(11)	10(46)	0.216(0.776)	고 무 제 품 (제 1 차 철 강)	0.885(0.391)

資料 : 李奎億, 李成舜, 『企業結合과 經濟力集中』, 韓國開發研究院, 1985.

註: () 內는 1982 年의 수치임.

〈表Ⅳ - 11〉 1976 ~ 1983 年 우리나라 企業그룹의 多角化戰略 變化

'76 戰略 形態	'83 戰略 形態	專業型 (S)	垂直型 (V)	本業集約型 (DC)	本業擴散型 (DL)	關聯集約型 (RC)	關聯擴散型 (RL)	非關聯型 (U)	계
專業型(S)		29	4	5	1	0	0	1	40
垂直型(V)		1	11	0	0	0	0	1	13
本業集約型(DC)		0	0	12	0	5	0	1	18
本業擴散型(DL)		1	0	0	4	1	3	0	9
關聯集約型(RC)		0	0	1	0	12	0	0	13
關聯擴散型(RL)		0	0	0	2	0	12	0	14
非關聯型(U)		0	0	0	0	0	0	6	6
계		31	15	18	7	18	15	9	113

資料 : 李學鍾 外, 『韓國企業의 構造와 戰略』, 法文社, 1986 中에서, 趙東成, 「韓國企業의 多角化戰略」

<表Ⅳ-12>

多角化 戰略形態의 國際比較

國 名 年度 戰略形態	韓 國		日 本		美 國		英 國	
	1976	1983	1963	1973	1959	1969	1960	1970
專 業 型 (S)	35.4	27.4	24.6	16.9	16.2	6.2	18.8	6.0
本 業 型 (D)	35.4	35.4	32.2	36.4	37.2	29.2	36.5	34.0
關 聯 型 (R)	23.9	29.2	35.6	39.9	40.0	45.2	40.6	54.0
非 關 聯 型 (U)	5.3	8.0	7.6	6.8	6.5	19.2	4.2	6.0
高 度 多 角 化 (R+U)	29.2	37.2	43.2	46.7	46.5	64.6	44.9	60.0
高 度 多 角 化 增 減	+ 8.0		+ 3.5		+ 18.1		+ 15.1	

資料：李學鍾 外, 『韓國企業의 構造와 戰略』, 法文社, 1986 中에서 趙東成, 「韓國企業의 多角化戰略」

1974 ~ 1982 年에 걸쳐 系列企業數와 商品數가 각각 120 개와 355 개에서 203 개와 843 개로 크게 增加하였으며, 허핀달지수의 단순평균은 0.596에서 0.664로 높아졌고, 關聯率은 0.691에서 0.600으로 감소하였다. 룬멜트(Rumelt)의 분류에 따라 關聯率 0.70이하는 非關聯多角化集團으로 분류하면 1974년에는 8개, 1982년에는 12개 企業集團이 이에 해당된다.

또한 우리나라企業의 多角化 戰略形態의 변화를 1976 ~ 1983년 기간에 걸쳐 살펴본 것은 <表Ⅳ-11>과 같은바 專業型이 크게 減少하고 關聯集約型, 非關聯型의 多角化가 증가한 것을 알 수 있다.

이상과 같은 우리나라企業의 多角化 戰略形態를 日本, 美國, 英國과 비교한 것은 <表Ⅳ-12>와 같은 바 우리나라기업의 專業型 比率이 다른나라보다 높으며 1983년의 多角化比率은 낮은 것으로 나타났으나 多角化速度는 1976 ~ 1983년 사이에 8%로서 美國과 英國보다는 낮으며 日本보다는 높은 增加率을 보이고 있다.

第 5 章 多角化에 따른 經營成果分析

第 1 節 多角化와 經營成果의 關係에 관한 研究

多角化와 經營成果에 대한 既存의 研究들은 두 가지로 분류할 수 있는데 하나는 고트(Gort), 아놀드(Arnould) 등의 産業組織研究이고 다른 하나는 룸멜트(Rumelt), 몽고메리(Montgomery) 등의 經營戰略分野에서의 研究들이다. 産業組織研究들은 多角化와 經營成果간에는 有意的인 關係가 존재하지 아니한다는 研究結果를 제시하였으며 經營戰略研究들은 兩者間에 有意的인 關係가 있음을 증명하였다. 두가지 연구방법의 差異는 多角化程度의 測定에 있다고 할 수 있는 바,¹⁾ 産業組織研究에서는 多角化 程度를 商品數 등을 使用하여 定量的으로 測定하였고 經營戰略研究에서는 룸멜트의 戰略分類와 같이 定量的 指標에 定性的인 戰略概念을 導入하였다.

이러한 두가지 指標의 差異를 연구한 몽고메리는 두가지 方法의 多角化 測定值間에 相關關係가 높으나 商品數등을 基準으로 한 定量的인 測定值는 關聯多角化와 非關聯多角化를 區分하지 못하고 있다고 지적하였다.²⁾ 多角化와 經營成果間의 關係를 分析한 國內外的 연구를 살펴보기로 한다.

1. 産業組織論的 研究

(1) 고트(Gort)의 研究(1962)

고트는 美國의 111個 大企業을 對象으로 1947~1957年 기간중 參與 産業數, $1 - \text{主産業 特化率}$, $(1 - \text{主産業 特化率}) \times \text{參與 産業數}$ (고트指數)에

註: 1) 第 3 章, 「多角化度の 測定」을 參照.

2) C.A. Montgomery, "The Measurement of Firm Diversification: Some New Empirical Evidence," *Academy of Management Journal*, 25(2), 1982.

의한 指標로 多角化程度를 測定하고 收益性과의 相關關係를 分析하였는 바 兩者間에 有意的인 相關關係를 發見할 수 없었다.³⁾

(2) 로오즈 (Stephen A. Rhodes) 의 研究 (1973)⁴⁾

로오즈는 241 個 내자리 産業을 選定하여 賣出總利益이 ① 當該産業에서 4 大主導企業의 占有率, ② 主導企業의 當該産業特化率, ③ 非主導企業의 當該産業 特化率, ④ 産業數增加率, ⑤ 資本產出比率, ⑥ 當該産業이 消費財産業인가 여부 등에 의하여 영향을 받는지를 重回歸分析에 의하여 파악하려 하였다.

分析結果에 의하면 主導企業의 特化率이 賣出總利益에 대하여 1% 유의 수준에서 負의 영향을 미치는 것으로 나타나 主導企業의 多角化가 賣出總利益을 提高시키는 것으로 파악되었다. 또한 그에 의하면 이러한 結果는 價格政策과 情報 (收益性を 파악하지 못하도록 재무보고) 면에서의 進入障壁때문에 多角化가 賣出總利益을 提高시킨다는 것을 의미한다는 것이다.

(3) 아놀드 (Arnould) 의 研究 (1969)⁵⁾

아놀드는 美國의 104 個 食品産業企業을 대상으로 ① $1 - \text{主産業特化率}$, ② $(1 - \text{主産業特化率}) \times 4$ 자리산업기준 參與 産業數, ③ 産業別 賣出額比率과 産業別 4 大企業의 占有率을 곱한 것의 合計, ④ 産業別 賣出額比重에 當該産業 賣出額을 곱한 것의 合計의 의하여 多角化 程度를 측정하였다. 그는 이들 네가지 多角化測定値와 收益性間에 有意的인 關係를 파악하지 못

註: 3) M. Gort, 前掲書.

4) S.A. Rhodes, "The Effect of Diversification on Industry Profit Performance in 241 Manufacturing Industries: 1963", *The Review of Economics and Statistics*, May 1973.

5) R.J. Arnould, "Conglomerate Growth and Public Policy," in Gordon, L. (ed.), *Economics of Conglomerate Growth*, Oregon State University, 1969.

하였다.

(4) 마크햄 (Markham) 의 研究 (1973)

마크햄은 1961 ~ 1970 年 中에 있어 多角化와 企業의 特性間의 關係를 重回歸分析에 의하여 파악하려 하였는 바 多角化와 收益性間에는 負의 關係가 成立되는 것을 발견하였다.⁶⁾

이러한 産業組織的 研究들은 주로 總多角化度와 收益性的 斷層的 (cross sectional) 相關關係를 分析하였는 바, 진술한 바와 같이 關聯多角化와 非關聯多角化는 구분하지 아니하였다.

2. 經營戰略的 研究

(1) 룬멜트 (Rumelt) 의 研究 (1974, 1982)

룬멜트는 企業의 多角化戰略을 特化率, 垂直率, 關聯率의 세 가지 尺度에 의하여 7 가지 類型 (처음에는 9 가지 類型) 으로 分類하였다.⁷⁾

이 分類에 따라 264個 企業의 收益性を 分析한 結果 集約的 主力事業型이 가장 양호하였으며 關聯事業型中에서는 集約型的 經營成果가 높은 반면 擴散型은 낮았다. 非關聯事業型은 收益性은 낮았으나 成長性은 높은 것으로 나타났다.

1982년 룬멜트는 1974년의 研究를 새로운 統計的 分析方法을 利用하여 反復하였는바 1974년 연구결과와 같은 結論에 도달하였다.⁸⁾

註: 6) J.W. Markham, *Conglomerate Enterprise and Economic Performance*, Harvard University Press, 1973.

7) Richard. P. Rumelt, 前掲書 (1974, 1982)

7 가지 類型은 單一事業型, 垂直型, 集約的 主力事業型, 擴散的 主力事業型, 集約的 關聯事業型, 非關聯型 등임.

第3章을 參照.

8) R.P. Rumelt, 前掲書 (1982).

(2) 크리스텐슨과 몽고메리의 研究(1981)⁹⁾

이들은 룬멜트 研究를 反復, 擴大하였는 바 研究대상으로 룬멜트의 標本에서 128개 企業을 選定하였으며 研究對象期間은 1972 ~ 1977 年으로 하였다.

이들의 研究結果는 關聯多角化企業이 非關聯多角化企業보다 收益性이 높다는 룬멜트의 研究結果를 確認하였다.

多角化에 관한 이러한 經營戰的 研究들은 關聯多角化企業이 非關聯多角化企業보다 經營成果가 우수하다는 結論을 제시하고 있다고 하겠다.

3. 綜合的 研究

(1) 비거다익 (E. Ralph Biggadike)의 研究 (1979)¹⁰⁾

비거다익은 美國의 20개 大企業이 新規로 시작한 40개 事業을 선정하여 이들이 다각화한 後의 經營成果와 市場支配力이 어떻게 변화하며 進出產業의 關聯性, 進出市場의 特性, 進出戰略 및 競爭者의 反應이 經營成果와 市場支配力에 미치는 영향을 分析하였다.

새로운 事業에 進出した 초기 (4 年 이상)에는 마케팅 및 R&D에 대한 投資로 인하여 막대한 손실이 발생되고, 그후 높은 매출증가율에 따라 상대적으로 費用이 감소되어 진출후 7 ~ 8 年이 경과하면 利益을 實現하나 正常利潤을 획득하기 위하여는 相當期間이 더 필요하다는 것을 파악하였다.

市場支配力도 相當期間이 경과하여야 (3 ~ 4 年) 10 % 수준에 도달할 수 있는 것으로 나타났고 市場支配力이 클수록 收益性이 상대적으로 높은 것을 발견하였다. 진출산업의 關聯性을 技術, 마케팅 및 前方結合 (forward integration) 面에서 파악하여 이러한 關聯性이 收益성과 市場支配力에 미

註:9) H. Kurt Christensen and C.A. Montgomery, "Corporate Economic Performance: Diversification Strategy versus Market Strategy", *Strategic Management Journal*, Vol.2, 1981.

10) E. Ralph Biggadike, 前掲書.

치는 影響을 검토하였는바 마케팅面에서의 關聯性이 높은 多角化가 收益性이 상대적으로 높고 前方結合의 경우가 제일 낮은 것으로 나타났다.

進出한 市場이 導入初期에 있는 경우가 成長期나 成熟段階에 있는 경우보다 收益性이 높았으며 進出規模가 중간정도(시장의 11 ~ 30%)일때 가장 收益性이 높은 것으로 나타났다.

(2) 吉原英樹 등의 研究(1981)¹¹⁾

吉原英樹 등은 룬멜트의 多角化戰略 分類이외에 産業成長率, 市場集中度, 製品差別化, 企業規模 등을 變數로 하여 多角化가 成長性, 收益性, 危險 등에 미치는 영향을 조사하였다. 그들은 多角化가 進展될수록 成長性, 收益性은 增加하나 一定水準 이상 多角化가 이루어지면 減少하며 危險은 多角化의 進도에 따라 減少하는 것을 발견하였다.

(3) 호시노(Hoshino)의 研究(1982)¹²⁾

호시노는 1970년 합병한 15개 일본기업의 경영성과를 합병전후 5개년에 걸쳐 비교하고 非合併企業과도 비교하여 合併이 經營成果에 미치는 영향을 分析하였다. 그는 합병후 3년간 收益性, 活動性, 安全性이 합병전에 비하여 惡化되며 非合併企業에 비해서도 安全性이 악화되는 것을 발견하였다.

(4) 趙東成의 研究(1983, 1985)¹³⁾

1983년 趙東成교수는 多角化戰略이 綜合貿易商社의 經營成果에 미치는 영향을 파악하기 위하여 종합무역상사의 多角化戰略을 地域多邊化, 製品多樣化, 機能多角化로 구분하였다.

註: 11) 吉原英樹 外, 前掲書.

12) Yasuo Hoshino, "The Performance of Corporate Mergers in Japan", *Journal of Business Finance and Accounting*, No.2, 1982.

13) 趙東成, 『韓國의 綜合商社』, 法文社, 1983 및 同, 前掲書(1985).

이러한 多角化 變數들을 獨立變數로 하고 賣出額成長率, 安定性複合比率, 賣出額營業利益率을 從屬變數로 하여 多角化가 成長性, 安定性, 收益性에 미치는 影響을 重回歸分析에 의하여 分析하였다. 分析結果, 地域多邊化는 經營成果에 負의 影響을 미치며 製品多角化는 收益性에는 負의 影響, 여타 經營成果에는 正의 影響을 미치고 機能多角化는 成長性 및 收益性에 正의 影響을 미치는 것을 발견하였다.

1985 年 研究는 1983 年度 上場製造企業中 賣出額基準으로 113 社를 選定하여 1976 ~ 1983 年 期間에 있어 多角化戰略, 産業成長率, 市場集中度, 企業規模가 企業의 成長性, 收益性, 危險에 어떠한 影響을 미쳤는지를 重回歸分析에 의하여 把握하였다. 多角化戰略中 垂直型의 경우 成長性이 가장 낮으며 多角化가 심화될수록 成長性이 높아져 擴散的 關聯事業型의 경우에 가장 높아지나 非關聯型의 경우에는 다시 낮아지는 것을 發見하였다. 收益性에 관하여는 多角化戰略이 有意的인 影響要因이 되지 못하지만 集約的 關聯型까지 多角化가 進展될수록 收益性이 增加하나 非關聯型에서는 減少하는 것으로 나타났다. 危險에 대하여는 企業規模만이 有意的으로 負의 影響을 미치고 垂直型 多角化의 경우에 危險이 가장 높은 것으로 나타났다. 또한 産業의 性格에 따라 多角化가 미치는 影響이 相異한 것을 發見하였다.

(5) 팔레푸 (K. Palepu) 의 研究 (1985)¹⁴⁾

팔레푸는 産業組織論上의 多角化研究들이 關聯多角化와 非關聯多角化를 區別하지 아니하며 多角化와 經營成果間의 關係가 有意的이지 못하다는 結果를 提示한 反面에 룬멜트의 分類는 主觀的이며 시간이 많이 所要된다는 短點이 있음을 지적하고 이를 補完하기 위하여 재커민과 베리(Jacquemin and Bery)가 제시한 엔트로피指數를 利用하여 美國食品産業의 30個 企業을 對象

註: 14) K. Palepu, "Diversification Strategy, Profit Performance and the Entropy Measure", *Strategic Management Journal*, Vol.6, 1985.

으로 1973 ~ 1979 年間に 있어 多角化程度, 특히 關聯多角化도가 높은 企業의 收益性이 높은가를 分析하였다.

研究結果에 의하면 多角化程度가 높을수록 收益性이 높으며 關聯多角化도가 높을수록 利益增加率이 높다는 것을 發見하였으나 關聯多角化도의 收益性間의 相關關係는 有意的이지 못한 것으로 나타났다.

(6) 村松司叙의 研究(1986)¹⁵⁾

村松司叙는 1966 ~ 1979 年에 있어 合併의 經驗이 있는 43 개 上場會社の 合併前後의 收益性, 安全性, 成長性을 검토하여 合併效果를 조사하였다.

연구결과에 의하면 收益性은 합병 후 減少하였다가 상당기간 경과후에 增加하며 成長性은 初期에는 增加하나 시간이 경과함에 따라 安定的으로 環元되는 것을 發見하였다. 또한 합병에 따라 活動性(資産回轉率)이 증가되고 一般管理費, 販賣費의 比重이 감소되어 시너지(synergy) 效果가 作用하는 것으로 나타났다.

以上の 研究結果를 종합하면 모든 研究가 企業이나 產業水準에서 이루어졌으며 多角化와 收益性間에 正의 相關關係가 있다는 研究結果가 지배적이라 할 수 있다. 그러나 關聯多角化와 非關聯多角化中 어느 것이 經營成果의 向上에 主導的 役割을 하는지 여부 또는 이러한 研究結果가 研究對象을 企業의 集團이 財閥로 확대한 경우에도 그대로 適用될 수 있는가에 대하여는 아직 충분한 研究가 결여되어 있다고 하겠다.

第 2 節 多角化에 따른 經營成果 分析方法

1. 分析모델

本研究에서는 우리나라 企業集團의 多角化가 經營成果에 어떠한 영향을 미쳤

註: 15) 村松司叙, 「財務データによる 合併效果の分析」, 『企業會計』, No. 5, 1986.

는가를 파악하기 위하여 다음과 같은 分析을 실시하였다.

(1) 多角化와 收益性間의 關係分析

企業集團의 多角化와 收益性間의 關係를 파악하기 위해서는 總多角化만을 대상으로 하여 分析하는 것보다 關聯多角化度와 非關聯多角化度を 감안해야 할 필요가 있음은 팔레푸 등의 研究를 통하여 이미 지적한 바와 같다.

따라서 本研究에서는 總多角化, 關聯多角化의 程度에 따라 研究對象 企業集團을 2個 그룹으로 구분하고,¹⁶⁾ 2개 그룹간 賣出額純利益率로 측정된 收益性에 차이가 있는가를 檢證하였는 바 이를 제시하면 <表V-1>과 같다.

<表V-1> 多角化 程度에 대한 假說設定

區 分	歸 無 假 說 (H ₀)	對 立 假 說 (H ₁)
1. 總多角化	$\mu_{T1} = \mu_{T2}$	$\mu_{T1} < \mu_{T2}$
2. 關聯多角化	$\mu_{R1} = \mu_{R2}$	$\mu_{R1} < \mu_{R2}$
3. 非關聯多角化	$\mu_{U1} = \mu_{U2}$	$\mu_{U1} < \mu_{U2}$

註: μ_{T1} = 總多角化指數 (DT) 가 낮은 그룹의 平均賣出純利益率
 μ_{T2} = " " 높은 " "
 μ_{R1} = 關聯多角化指數 (DR) 가 낮은 " "
 μ_{R2} = " " 높은 " "
 μ_{U1} = 非關聯多角化指數 (DU) 가 낮은 " "
 μ_{U2} = " " 높은 " "

註: 16) 엔트로피 指數의 中位값을 基準으로 上位 및 下位의 2個 그룹으로 나누었다. 下位그룹을 그룹1, 그리고 上位그룹을 그룹2로 부르기로 한다.

그룹간 收益性의 比較는 平均賣出額純利益率에 依하였는바 賣出額利益率의 平均값 (average) 으로는 算術平均 (mean) 과 中位數 (median) 를 利用하였다. 그룹間 差異與否의 分析에는 算術平均의 경우 t 檢定, 中位數의 경우 χ^2 檢證 및 맨-휘트니 (Mann - Whitney) 檢定을 실시하였다. 기간의 經過에 따른 影響을 파악하기 위하여 1980年과 1985年을 대상으로 이러한 分析을 각각 실시하였다.

또한 關聯多角化와 非關聯多角化 전략중 어느것이 收益性에 影響을 주는 가를 파악하기 위하여 關聯多角化指數는 높으나 非關聯多角化指數는 낮은 關聯多角化戰略을 채택한 財閥들의 그룹과 關聯多角化指數가 낮으나 非關聯多角化指數는 높은 非關聯多角化戰略을 채택한 財閥들의 그룹間 收益性의 차이를 比較하였다. 同分析에 있어서는 1980年과 1985年 자료에 依한 斷層的 分析 (cross-sectional analysis), 1980年의 戰略이 1985年까지의 收益成長에 미치는 經過分析 (longitudinal analysis) 및 1980년부터 1985년까지 同一한 戰略을 追求한 그룹間的 比較分析을 통하여 어떠한 戰略을 채택한 그룹의 收益性이 더 높은 것인지를 아래의 假說을 세우고 檢證하였다.

$$H_0 : \mu_R = \mu_U$$

$$H_1 : \mu_R > \mu_U$$

μ_R = 關聯多角化戰略을 채택한 企業集團들 그룹의 平均 賣出額利益率

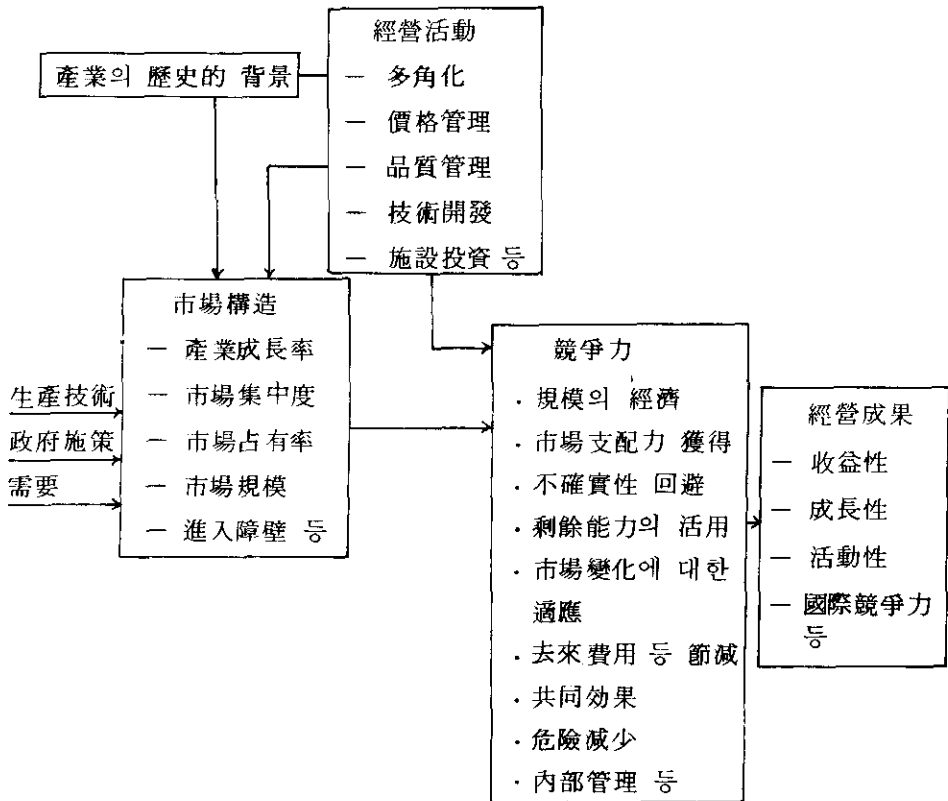
μ_U = 非關聯多角化戰略 " " " "

(2) 多角化가 經營成果에 미치는 純影響分析

多角化가 企業이나 財閥의 經營成果에 미치는 純影響을 파악하기 위해서는 多角化에 관한 變수이외에 産業構造變數, 기타 經營成果에 影響을 미칠 수 있는 變數들을 고려해야 多角化의 純效果를 측정할 수 있을 것이다. 經營成果에 影響을 줄수 있는 이러한 要素들을 提示하면 < 그림 V - 1 > 과 같다.

〈그림 V-1〉에서는 産業成長率, 市場集中度, 市場占有率, 市場規模, 進入障壁 등 市場構造가 經營活動과 競爭力에 영향을 미치는 바 經營活動은 多角化, 價格管理, 品質管理, 技術開發, 投資 등의 요소로 측정할 수 있다 하겠다. 經營活動도 競爭力에 영향을 미치게 되는 바 競爭力은 規模의 經濟, 市場支配力 획득, 不確實性 回避, 剩餘能力 活用, 市場變化에 대한 適應力 등에 의하여 決定된다고 볼 수 있다. 이러한 競爭力要素는 收益性, 成長性, 活動性, 國際競爭力 등으로 표시되는 經營成果에 영향을 미치게 된다. 이러한 關係를

〈 그림 V - 1 〉 經營成果에 影響을 주는 要素



資料: 尹暢皓 外, 『産業組織論』, 法文社, 1985, P 305 를 다소 修正한 것임.

函數로 표시하면 다음과 같다.

$$\text{經營成果} = g(\text{競爭力})$$

$$g(\text{競爭力}) = h(\text{市場構造}) + \ell(\text{經營活動})$$

$$\begin{aligned} \text{따라서 經營成果} &= h(\text{市場構造}) + \ell(\text{經營活動}) \\ &= f(\text{市場構造, 經營活動}) \end{aligned}$$

本 研究에서는 이상의 關係를 기초로 經營成果를 從屬變數로 하고 市場構造 및 經營活動을 獨立變數로 하여 多重回歸分析에 의하여 多角化의 純效果를 測定하였는 바 從屬變數로는 成長性, 收益性, 安定性, 活動性, 國際競爭力을 選定하였고 獨立變數中 市場構造變數로는 產業成長率, 市場占有率, 市場集中度를, 經營活動變數로는 總多角化指數, 關聯多角化指數, 非關聯多角化指數, 企業集團의 產業別 規模, 資本集約度を 고려하였다.

本 分析에서 채택한 從屬變數와 獨立變數의 內容을 살펴보면 <表V-2>와 같은 바, 成長性是 賣出額增加率, 收益性是 自己資本利益率과 賣出純利益

<表V-2> 從屬變數와 獨立變數

從 屬 變 數	獨 立 變 數	
	產 業 構 造 變 數	經 營 活 動 變 數
成長性(賣出增加率)	產 業 成 長 率	總 多 角 化 度
收益性(自己資本純利益率, 賣出純利益率)	市 場 占 有 率	關 聯 多 角 化 度
安定性(負債比率)	市 場 集 中 度	非 關 聯 多 角 化 度
活動性(總資產回轉率)		그 룹 規 模
國際競爭力(輸出比率)		資 本 集 約 度

率, 安定性은 負債比率, 活動性은 總資產回轉率, 國際競爭力은 輸出比率로 測定하였다. 이러한 變數들간의 重回歸分析을 통하여 本 研究에서는 多角化度가 成果에 影響을 미치는지, 미친다면 어떠한 多角化 測定值가 어떤 方向으로 影響을 주는지를 把握하는데 초점을 두었다.

또한 多角化에 의하여 達成하려는 共同效果(synergy Effect)가 실제로 발생하고 있는가를 파악하기 위하여 操業, 投資, 經營管理面에서의 共同效果를 측정할 수 있는 變數와 多角化 程度間의 關係를 t-檢定에 의하여 檢토했다. 共同效果의 測定變數로는 從業員當賣出額, 資本集約度, 一般管理費, 販賣費의 賣出額比重을 利用하였다.

2. 分析을 위한 資料蒐集

(1) 對象企業集團의 選定

實證分析을 위하여 本 研究에서는 1985 年末 現在 우리나라의 105 個¹⁷⁾ 企業集團中 製造業部門 賣出基準으로 上位 30 個 企業集團을 選定하여 研究對象으로 하였다. 製造業進出 規模를 基準으로 한 것은 多角化의 主要對象이 製造業이라는 데에 근거를 두고 있으며 企業集團의 系列會社가 製造業인지의 여부는 賣出額의 50% 以上이 自社製造品인가에 의하여 判斷하였다.

이러한 基準에 따라 選定된 30 大 企業集團은 <表V-3>와 같으며 이들

<表V-3> 實證分析에 選定된 30大企業그룹

江原産業, 高麗合織, 錦湖, 起亞, 大林, 大宇, 大韓電線, 大韓造船, 東國製鋼, 東洋시멘트, 斗山, 럭키金星, 롯데, 味元, 三美, 三星, 三養社, 三養食品, 雙龍, 鮮京, 忠南紡績, 코오롱, 泰光, 太平洋化學, 韓國火藥, 韓一合織, 해태, 現代, 和承, 曉星.

註: 17) 每日經濟新聞社, 『企業年鑑』, 1986, 參照.

企業集團은 前章의 現況分析對象으로 選定된 企業集團과 同一하다는 것을 알 수 있다.

(2) 分析資料

選定된 企業集團의 系列會社中 製造企業만을 對象으로 1980年, 1985年의 資料를 蒐集하여 當該企業集團의 分析資料를 작성하였는 바, 資料의 源泉으로 는 韓國上場會社協議會의 『上場會社總鑑』(1981 ~ 1986年版), 每日經濟新聞社의 『企業年鑑』(1981 ~ 1986年版), 韓國生産性本部의 『韓國企業調查錄』(1981 ~ 1983), 韓國日報社의 『韓國의 50大財閥』(1986年版)을 利用하였다.

分析을 위하여 選定된 1980年末, 1985年末 現在의 各 企業集團의 製造 企業 명단은 별첨 1과 같은 바, 除外된 系列製造企業은 다음의 理由에 基因 한다고 하겠다.

- 1980年, 1985年의 2個年度, 혹은 1個年度의 資料가 未備한 企業
- 企業集團의 系列會社에서 獨立經營化된 企業

1) 多角化와 收益性間의 關係 分析資料 多角化指數를 總多角化, 關聯多角化, 非關聯多角化로 나누어 測定하였는 바, 이들의 測定方法은 前述한 재커민과 베리가 提示한 測定方法을 準用하였다. 同測定方法中 參與產業은 우리나라 標準產業分類基準上 小分類產業(3자리分類)을 基準으로 하였고 產業間의 關聯性은 同一한 2자리 單位의 中分類產業에 포함되는 세자리 單位의 小分類產業인지의 여부에 따라 決定하였다.

收益性指標의 賣出額 純利益率은 賣出額에 대한 當期純利益의 比率(當期純利益 / 賣出額)에 의하여 測定하였으며, 收益의 成長은 1985年 賣出額 純利益率과 1980年 賣出額純利益率의 差異에 의하여 파악하였다.

2) 多角化의 純效果 分析資料

多角化의 純效果分析을 위한 資料蒐集은 1985年 資料에 限定하였는 바, 經營成果의 變數들은 다음方法에 의하여 測定하였다.

- 賣出額增加率 : 1984年 賣出額增加率과 1985年 賣出額增加率의 平均

- 自己資本純利益率：當期純利益／自己資本總計
- 賣出額純利益率：當期純利益／賣出額
- 負債比率：負債總計／自己資本總計
- 總資產回轉率：賣出額／資產總計
- 輸出比率：輸出額／賣出額

産業構造變數에 該當하는 産業成長率, 市場集中度, 市場占有率은 共通的 加重值을 適用하여 다음과 같이 加重平均으로 測定하였는 바, 産業의 總體的 資料는 韓國銀行의 1986 年版『企業經營分析』의 資料를 基準으로 하였다.

- 加重值：企業集團의 3 자리 기준 3大 主力産業의 總賣出額에 대한 各 主力産業의 賣出額比重

$$\text{加重值}(W_i) = \frac{\text{企業集團 } i \text{ 번째 主力産業의 賣出額}}{\text{企業集團 3大 主力産業의 總賣出額}} \quad (i=1,2,3)$$

- 産業成長率：企業集團의 3 자리 기준 3大 主力産業의 産業別 成長率의 加重平均.

$$\text{産業成長率} = \sum_{i=1}^3 I_i W_i \quad (I_i = \text{産業別 成長率})$$

- 市場占有率：企業集團의 3 자리 기준 3大 主力産業의 産業別 市場占有率의 加重平均.

産業別 市場 占有率：企業集團의 産業別 賣出額이 同 産業의 總賣出額에서 占하는 比重

$$\text{産業別 市場 占有率}(S_i) = \frac{\text{企業集團의 } i \text{ 産業賣出額}}{i \text{ 産業의 總賣出額}}$$

$$\text{市場 占有率} = \sum_{i=1}^3 S_i W_i$$

- 市場集中度：産業別 賣出額中에서 賣出額 基準으로 30大 企業集團中 上位 3 個企業集團이 占하는 累積集中度의 加重平均.

經營活動變數에는 多角化程度를 나타내는 變數와 企業集團의 產業別 規模 資本集約度가 包含되어 있는 바, 多角化程度를 나타내는 變數인 總多角化指數, 關聯多角化指數, 非關聯多角化指數의 測定은 이미 說明한 바와 같다.

產業別 規模：總固定資產／參與產業數

資本集約度：總固定資產／從業員數

또한 시너지(共同效果)를 把握하기 위하여 從業員賣出額, 資本集約度 및 一般管理費·販賣費의 賣出額에 對한 比重等の 세가지 指標을 使用하였는데, 資本集約도는 위와 같으며 나머지 指標은 다음과 같이 求하였다.

從業員當賣出：賣出額／從業員數

一般管理費·販賣費의 比重：一般管理費·販賣費／賣出額

第 3 節 多角化에 따른 經營成果 分析結果

1. 多角化와 收益性間的 關係分析

(1) 總多角化와 收益性

總多角化(DT)가 收益性에 影響을 미치는가를 把握하기 위하여 總多角化指數의 中位數를 基準으로 企業集團을 上位 및 下位의 2個 그룹으로 區分하고 그룹간 收益性을 比較한 것은 <表V-4>와 같다.

<表V-4> 總多角化와 收益性

	低 DT	高 DT
1980 年		
企業그룹數	15	15
平均賣出額純利益率	-0.023	0.013
t - 統計量	1.64 (P = 0.056)	
賣出額純利益率中位數	0.004	0.007
χ^2 - 統計量	0.133 (P = 0.716)	
M - W u 統計量	91.5 (P = 0.192)	
1985 年		
企業그룹數	15	15
平均賣出額純利益率	0.011	0.016
t - 統計量	0.71 (P = 0.241)	
賣出額純利益率中位數	0.010	0.013
χ^2 - 統計量	0.667 (P = 0.4)	
M - W u 統計量	97.5 (P = 0.267)	

<表V-4>에서 보는 바와 같이 1980 年에 있어서는 總多角化指數가 높은 그룹의 平均賣出額純利益率は 1.3%, 낮은 그룹의 경우는 -2.3%로 나타

나 t 값에 의하면 5% 水準에서 多角化度가 높은 그룹의 경우보다 有意的으로 높다는 것이 判明되었다. 그러나 中位數를 利用한 χ^2 과 맨-휘트니 u 檢定에서는 2 個 그룹간 큰 差異가 없는 것으로 나타났다(有意度가 各各 71.6%, 19.2%). 이러한 結果는 總多角化指數가 낮은 企業들의 收益性이 더 높다는 팔레푸의 研究結果와는 背馳된다 하겠다.

1985 年에는 總多角化指數가 높은 그룹과 낮은 그룹의 平均賣出額 純利益率이 各各 1.6%, 1.7%에 달하여 2 個 그룹간 큰 差異가 없는 것으로(有意度가 t 값 基準으로 24.1%, χ^2 값 基準으로 40%, 맨-휘트니 u 基準으로 26.7%) 나타나 總多角化指數가 높은 그룹이나 낮은 그룹이나 收益性에서는 큰 差異가 없는 것으로 判明되었다. 또한 1980 年에 있어서는 總多角化指數가 높은 그룹이 收益性이 높았으나 1985 年에는 2 個 그룹의 收益性間에 큰 差異가 없다는 것은 注目할 點이라 하겠다.

(2) 關聯多角化와 收益性

關聯多角化의 程度(DR)가 收益性에 影響을 미치는가를 調査하기 위하여 關聯多角化指數에 따라 分類한 企業集團의 2 個 그룹의 收益性을 比較한 것은 <表 V-5>와 같다.

1980 年에 있어서는 關聯多角化指數가 높은 그룹의 平均賣出額 純利益率이 -2.4%, 낮은 그룹의 경우에는 1.3%로 나타나 t 값 基準으로 5%의 有意水準에서 關聯多角化指數가 낮은 그룹의 收益性이 높은 그룹의 경우보다 높은 것으로 判明되었다. 中位數에 의한 χ^2 , 맨-휘트니 u 檢定에서도 각각 1%, 0.6% 水準에서 2 個 그룹간 差異가 有意的으로 나타났다. 이는 1980 年에 總多角化指數가 높은 그룹이 낮은 그룹보다 收益性이 높았던 前述한 分析結果와는 對照를 이루는 것이다.

1985 年에 있어서는 關聯多角化指數가 높은 그룹의 平均賣出額 純利益率이 1.1%, 낮은 그룹의 경우에는 1.7%로 나타나 2 個 그룹간에는 收益性에 있어 두드러진 差異가 없는 것으로 判明되었다. (t 檢定과 맨-휘트니 u 檢

〈表V-5〉

關聯多角化와 收益性

	低 DR	高 DR
1980 年		
企業그룹數	15	15
平均賣出額純利益率	0.013	-0.024
t - 統計量		-1.70 (P = 0.050)
賣出額純利益率中位數	0.010	-0.021
χ^2 - 統計量		6.533 (P = 0.01)
M - W u 統計量		51.5 (P = 0.006)
1985 年		
企業그룹數	15	15
平均賣出額純利益率	0.017	0.011
t - 統計量		-0.95 (P = 0.176)
賣出額純利益率中位數	0.014	0.012
χ^2 - 統計量		0.667 (P = 0.4)
M - W u 統計量		100.0 (P = 0.302)

정의 有意도가 各各 17.6%, 40%, 30.2%로 나타났음)

따라서 1980 년에는 關聯多角化指數가 높은 그룹의 收益性이 낮은 그룹보다 두드러지게 낮았으나 1985 년에는 2 個 그룹간 收益性에 큰 差異가 없는 것으로 밝혀졌다.

(3) 非關聯多角化와 收益性

非關聯多角化指數(DU)와 收益性間的 關係를 〈表V-6〉과 같이 非關聯多角化指數에 따라 分類한 企業集團의 2 個 그룹간 收益性을 比較하여 把握하였다.

1980 년에 있어 非關聯多角化指數가 높은 그룹과 낮은 그룹의 平均賣出額

< 表 V - 6 >

非關聯 多角化와 收益性

	低 DU	高 DU
1980 年		
企業그룹數	15	15
平均賣出額純利益率	-0.031	0.021
t - 統計量		2.54 (P = 0.009)
賣出額純利益率中位數	-0.017	0.007
χ^2 - 統計量		1.20 (P = 0.274)
M - W u 統計量		70 (P = 0.039)
1985 年		
企業그룹數	15	15
平均賣出額純利益率	0.009	0.018
t - 統計量		1.58 (P = 0.063)
賣出額純利益率中位數	0.007	0.014
χ^2 - 統計量		4.933 (P = 0.025)
M - W u 統計量		70.5 (P = 0.041)

純利益率이 各各 2.1%, -3.1%로 나타났는바 이는 t 값 基準으로 0.9% 水準에서 非關聯多角化指數가 높은 그룹의 收益性이 낮은 그룹의 경우보다 有意的으로 높다는 것을 나타내고 있다 하겠다. 中位數에 있어서도 2個 그룹간 差異가 있다는 것을 맨 - 휘트니 u의 3.9% 有意水準에 의하여 把握할 수 있으나 χ^2 檢定은 差異가 없는 것으로 나타났다(有意度 27.4%).

1985 年에 있어서는 非關聯多角化指數가 높은 그룹과 낮은 그룹의 平均賣出額純利益率이 各各 1.8%, 0.9%이고, 中位數가 各各 1.4%, 0.7%로 나타나 2個 그룹간의 收益性 差異가 有意的으로 判明되었다(t 값 基準으로는 6.3%, χ^2 基準으로는 2.5%, 맨 - 휘트니 u基準으로는 4.1%).

따라서 1985년에 있어서도 非關聯多角化가 높은 그룹은 낮은 그룹보다 높은 收益을 實現하는 것으로 나타났는 바 이러한 結果는 前述한 總多角化指數나 關聯多角化指數와 收益性間的 關係分析結果와는 相異하다 하겠다. 그러나 1985년에는 t 統計値와 χ^2 의 有意水準이 1980년의 경우보다 훨씬 높아진 것을 알 수 있다.

(4) 多角化 戰略과 收益性

多角化戰略中 어떠한 戰略을 採擇하느냐가 收益性에 어떠한 影響을 미치는지를 把握하기 위하여 關聯多角化指數가 높고 非關聯多角化指數는 낮은 關聯多角化戰略中心의 企業集團과 關聯多角化指數는 낮으나 非關聯多角化指數가 높은 非關聯多角化戰略中心의 企業集團 그룹에 대하여 收益性의 差異를 比較하였는 바 그 結果는 <表V-7>과 같다.

< 表V-7 > 多角化 戰略과 收益性

	高DR - 低DU	低DR - 高DU
1980年		
企業그룹數	8	8
平均賣出額純利益率	-0.041	0.042
t - 統計量		-3.26 (P = 0.003)
賣出額純利益率中位數	-0.0305	0.011
χ^2 - 統計量		9.0 (P = 0.002)
M - W u 統計量		6.0 (P = 0.003)
1985年		
企業그룹數	7	7
平均賣出額純利益率	0.007	0.024
t - 統計量		-1.50 (P = 0.079)
賣出額純利益率中位數	0.006	0.023
χ^2 - 統計量		2.571 (P = 0.15)
M - W u 統計量		14.0 (P = 0.090)

〈表V-7〉에 의하면 關聯多角化戰略그룹이나 非關聯多角化戰略그룹은 각각 1980년에는 8個 企業集團, 1985년에는 7個 企業集團을 포함하고 있다. 1980년에는 非關聯多角化戰略그룹의 平均賣出額純利益率이 4.2%인데 반하여 關聯多角化戰略그룹의 경우에는 -4.1%로 나타나 t값 기준으로 0.3% 有意水準에서 非關聯多角化戰略그룹의 收益性이 關聯多角化戰略그룹의 경우보다 두드러지게 높은 것으로 判明되었다. χ^2 와 맨-휘트니 u檢定도 같은 結果를 提示하고 있다.

1985년에는 非關聯多角化戰略그룹과 關聯多角化戰略그룹의 平均賣出額純利益率이 각각 2.4%, 0.7%에 달하여 두 그룹間 收益性差異의 有意度가 t값 基準으로 7.9%(χ^2 의 경우 15%, 맨-휘트니 u의 경우 9%)인 것으로 나타났다.

非關聯多角化戰略에 의한 收益性이 關聯多角化戰略의 경우보다 높다는 結果는 앞에서 살펴본 非關聯多角化와 收益性間 關係분석의 結果와 일치한다고 볼 수 있으나 關聯多角化戰略그룹이 非關聯多角化그룹보다 收益性이 높다는 팔레푸의 研究結果와는 正面으로 背馳된다. 그러나 1985年 두가지 戰略그룹間 收益性差異의 有意度가 크게 높아진 것에 注目할 必要가 있다.

(5) 多角化戰略과 收益의 成長

多角化戰略이 收益의 成長에 미치는 영향을 파악하기 위하여 〈表V-7〉의 1980年 戰略그룹들을 對象으로 1985年까지의 收益成長率을 비교하였는 바 그 結果는 〈表V-8〉과 같다.

〈表V-8〉에 의하면 關聯多角化戰略그룹과 非關聯多角化戰略그룹의 收益의 平均成長率은 각각 5.5%, -1.8%(중위수는 각각 5%, -0.55%)에 달하며 2개 그룹間 收益成長性에 큰 차이가 있는 것으로 나타났다(t값 기준으로 有意度 0.2%, χ^2 는 0.2%, 맨-휘트니 u는 0.1%). 따라서 關聯多角化戰略그룹의 收益成長이 非關聯多角化의 경우보다 높은 것으로 判明되어 非關聯多角化戰略의 收益性이 높다는 前述한 結果와는 對照를 이루고 있

< 表 V - 8 >

多角化 戰略과 成長性

	高 DR 80 - 低 DU 80	低 DR 80 - 高 DU 80
1980 年		
企業그룹數	8	8
平均收益成長率	0.055	-0.018
t - 統計量	3.45 (P = 0.002)	
收益成長率中位數	0.050	-0.0055
χ^2 - 統計量	9.0 (P = 0.002)	
M - W u 統計量	3.0 (P = 0.001)	

다.

또한 1980 年부터 1985 年까지 同一한 戰略그룹에 속하는 企業集團을 戰略別로 분류하여 그룹間 收益性을 비교한 것은 <表 V - 9>와 같다.

< 表 V - 9 >

1980 ~ 1985 年 期間中 同一戰略그룹의 收益性

	高 DR - 低 DU	低 DR - 高 DU
企業그룹數	5	5
1980 年		
平均賣出額純利益率	-0.043	0.063
t - 統計率	-3.01 (P = 0.009)	
賣出額純利益率中位數	-0.030	0.042
χ^2 - 統計量	3.6 (P = 0.06)	
M - W u 統計量	1.0 (P = 0.008)	
1985 年		
平均賣出額純利益率	0.009	0.031
t - 統計量	-1.58 (P = 0.077)	
賣出額純利益率中位數	0.010	0.023
χ^2 - 統計量	3.6 (P = 0.06)	
M - W u 統計量	4.0 (P = 0.038)	

〈表V-9〉에 의하면 1980年, 1985年에 있어 同一戰略을 擇하고 있는 企業集團은 각각 5개이며 1980年에 있어서는 關聯多角化戰略그룹과 非關聯多角化戰略그룹의 平均賣出額純利益率은 각각 -4.3%, 6.3%(중위수는 각각 -3.0%, 4.2%)에 달하여 두가지 戰略그룹間 收益性에 큰 差異가 있는 것으로 나타났다(有意度는 t값 기준으로 0.9%, χ^2 기준으로 6%, 맨휘트니 u기준으로 0.8%) 따라서 非關聯多角化戰略의 收益性은 關聯多角化戰略의 경우보다 두드러지게 높은 것으로 判明되었다.

1985年에 있어서는 平均賣出額純利益率이 각각 0.9%, 3.1%이고 中位數는 각각 1.0%, 2.3%에 달하여 非關聯多角化戰略의 收益性이 높다는 것이 t값으로는 7.7%, χ^2 로는 6%, 맨-휘트니로는 3.8% 수준에서 有意的으로 判明되었다. 그러나 1985年에서는 有意水準이 1980年보다 높아진 것을 發見할 수 있다.

以上の 多角化와 收益性間 關係分析結果를 要約하면 다음과 같다.

① 1980年에는 總多角化指數가 높은 그룹이 낮은 그룹보다 收益性이 높았으나 1985年에는 두개 그룹間 큰 差異가 없는 것으로 나타났다.

② 1980年에는 關聯多角化指數가 높은 그룹이 낮은 그룹보다 收益性이 두드러지게 낮았으나 1985年에는 두개 그룹間 큰 差異가 없는 것으로 나타났다.

③ 非關聯多角化指數가 높은 그룹은 1980年, 1985年에 있어 낮은 그룹보다 收益性이 훨씬 높은 것으로 나타났으나, 1985年에는 그 差異에 대한 有意도가 높아져 收益性 隔差가 減少하는 것으로 나타났다.

④ 多角化戰略中 非關聯多角化戰略을 채택한 企業그룹의 收益性이 1980年, 1985年에 있어 關聯多角化戰略그룹의 경우보다 훨씬 높으나 1985年에는 두개 그룹間 差異에 대한 有意도가 높아졌다. 이러한 結果는 關聯多角化가 非關聯多角化보다 收益性이 높다는 既存의 研究結果와는 正面으로 배치된다. 1980年부터 1985년까지 同一한 戰略을 채택한 企業그룹의 收益性은

1980年, 1985年 모두 非關聯多角化戰略그룹의 경우가 훨씬 높으나 1985년까지 收益의 成長面에서 關聯多角化戰略그룹의 成長性이 높아져 1985년에는 두 개 戰略그룹間 收益性 差異가 좁혀지고 있다.

이러한 研究結果를 다음과 같은 理由에 의하여 說明할 수 있겠다.

① 우리나라 企業集團의 多角化는 第4章의 多角化 現況에서 指摘한 바와 같이 現在 非關聯多角化가 大宗을 이루고 있으나 이러한 非關聯多角化에 대한 反作用으로 1980年代初부터 企業集團內 合併, 賣却등에 의하여 非關聯多角化를 축소하거나 關聯多角化를 推進하는 企業集團이 增加하고 있다.

② 多角化에 의하여 새로운 產業에 進出하는 경우 進出後 相當期間(7~18年) 損失을 負擔하게 되고 當該產業의 正常利潤을 획득하기까지는 進出後 12年以上이 所要된다는 비거다익등의 研究結果에 따라 우리나라 企業集團의 多角化過程을 살펴보면 1970年代에 重化學工業으로 多角化한 部門이 1980年代 中半에 利益을 實現할 수 있으며 當該產業의 正常利潤은 1980年代 後半에 얻을 수 있다고 展望된다.

③ 1980년에는 우리나라 經濟가 負의 成長을 기록한 不況期로 非關聯多角化指數가 높은 企業集團은 危險의 分散效果등에 의하여 그러하지 못한 企業集團보다 相對적으로 높은 收益을 實現할 수 있었기 때문이라 하겠다.

2. 多角化가 經營成果에 미치는 純效果分析結果

多角化의 純效果를 測定하기 위하여 前述한 經營成果 變數를 從屬變數로, 產業構造 및 多角化 變數를 獨立變數로 하여 重回歸分析(multiple regression analysis)을 행하였다. 重回歸分析을 행함에 있어서 獨立變數中 總多角化指數는 關聯多角化指數와 非關聯多角化指數를 合한 값으로 이들간 相關關係가 높다. 따라서 여기에서는 總多角化指數를 제외한 分析(第1分析), 關聯多角化指數와 非關聯多角化指數를 제외한 分析(第2分析)으로 나누어 행하였다. 또한 段階的(stepwise) 方法을 利用하여 選定된 獨立變數만의 重回

〈表V-10〉 成長性에 대한 多角化의 純効果

分析方法	常數	産業成長率	市場占有率	市場集中度	規模	資本集約度	總多角化指數	關聯多角化指數	非關聯多角化指數	R ²	F	有意度
第1分析	-5.517 (-0.57)	0.983 (1.54)**	-0.215 (-0.83)	0.095 (0.64)	0.000 (0.28)	0.045 (0.34)	-3.736 (-0.42)	11.992 (1.58)***	0.080	1.362	0.270	
第2分析	-5.196 (-0.53)	1.187 (1.91)**	-0.136 (-0.54)	0.021 (0.15)	-0.000 (-0.19)	0.123 (1.09)	5.085 (1.02)		0.063	1.326	0.286	
第3分析	-1.584 (-0.20)	0.954 (2.08)*						10.600 (1.72)**	0.167	3.910	0.032	

註：1) 第1分析은 總多角化指數를 제외한 回歸分析, 제 2 분석은 關聯·非關聯多角化指數를 제외한 回歸分析, 第3分析은 段階的 回歸分析임.

2) R²는 조정된 R²
3) () 내는 t 값임

* : 유의도 수준이 5% 이내임

** : 유의도 수준이 5~10% 임

*** : 유의도 수준이 10~15% 임

〈表 V - 11〉

收益性に 대한 多角化의 純効果

區分	分析	方法	常數	産業成長率	市場占有率	市場集中度	規模	資本集約度	總多角化指數	關聯多角化指數	非關聯多角化指數	R ²	F	有意度
賣出額	第 1 分析		0.776 (0.57)*	-0.109 (-1.22)	-0.053 (-1.48)	0.047 (2.25)*	0.000 (1.46)	-0.021 (-1.17)		-2.418 (-1.95)**	2.200 (2.08)**	0.084	1.379	0.263
	第 2 分析		0.870 (0.58)	-0.049 (-0.52)	-0.030 (-0.78)	0.025 (1.18)	0.000 (0.48)	0.002 (0.12)	0.173 (0.23)			0.000	0.448	0.839
	第 3 分析		1.358 (4.38)*											
純利益率	第 1 分析		3.030 (0.31)	-0.531 (-0.84)	-0.225 (-0.88)	0.276 (1.875)**	0.000 (0.92)	-0.100 (-0.78)		-11.635 (-1.32)	7.750 (1.03)	0.000	0.692	0.678
	第 2 分析		3.423 (0.35)	-0.280 (-0.45)	-0.127 (-0.50)	0.185 (1.34)	0.000 (0.36)	-0.004 (-0.03)	-0.759 (-0.15)			0.000	0.418	0.860
	第 3 分析		6.302 (3.10)*									0.000		

註: 1) R²는 조정된 R²임

2) () 내는 t 값임

* : 有意度水準이 5% 이내

** : 有意度水準이 5 ~ 10% 임

歸分析(第3分析)도 행하였는데 獨立變數의 包含基準은 0.15 이상의 固有值(eigenvalue)를 가진 變數로 하였다.

(1) 成長性에 대한 純效果

多角化가 賣出增加率로 측정한 成長性에 미치는 純效果를 測定하기 위하여 실시한 前述한 세가지 重回歸分析의 결과는 <表V-10>와 같다.

<表V-10>에 의하면 세가지 分析의 結果, 成長性에 有意的인 影響을 미치는 變數는 産業成長率과 非關聯多角化 指數로 判明되었으며 産業成長率과 非關聯多角化指數의 有意度가 各各 4.7%, 9.7%로 나타나 産業成長率이 非關聯多角化指數보다 相對的으로 影響이 크다는 것을 나타내고 있다. 이러한 두가지 變數에 의한 線型모델로 成長性을 說明함에 있어 調整된 決定係數(\bar{R}^2)는 0.167이고 有意度는 3.2%인 것으로 나타났다. 따라서 우리나라 企業集團의 成長性은 現在까지 參與産業의 成長率과 非關聯多角化의 程度에 의하여 影響을 받았다고 할 수 있겠다.

(2) 收益性에 대한 純效果

收益性의 指標를 賣出額純利益率과 自己資本純利益率로 나누어, 세가지 重回歸分析을 實施한 結果는 <表V-11>과 같다.

<表V-11>에 의하여 賣出額純利益率을 이용한 市場集中度와 非關聯多角化指數는 正의 方向으로, 關聯多角化指數는 負의 方向으로 收益性에 有意的인 影響을 미친다는 結果가 第1分析에서 나타났으나, 段階的 回歸分析에서는 어떠한 變數도 有意的이지 못한 것으로 나타났다. 또한 自己資本純利益率을 이용한 경우 第1分析에서는 市場集中度가 有意的으로 나타났으나, 段階的 回歸分析에서는 有意的인 變數가 없었다. 이러한 結果는 收益性이 非關聯多角化指數에 의하여 影響을 받는다는 前述한 研究結果와는 배치된다.

收益性과 多角化指數間의 關係를 파악하기 위하여 多角化指數만을 獨立變數로 하여 回歸分析을 實施한 結果를 <表V-12>에 表示하였는 바, <表V-11>과 큰 差異가 없다.

< 表 V - 12 >

收益性에 대한 多角化指數의 影響

區 分	常 數	總多角化指數	關聯多角化指數	非關聯多角化指數	\bar{R}^2	F	有 意 度
	1.209 (1.72)**	0.156 (0.24)			0.000	0.056	0.875
賣出額 純利益率	0.672 (1.03)			1.119 (1.20)	0.150	1.437	0.241
	0.981 (1.41)		-1.248 (-1.18)	1.304 (1.39)	0.028	1.425	0.258
	6.171 (1.33)	0.137 (0.03)			0.000	0.001	0.975
自己資本 純利益率	4.474 (1.03)			2.979 (0.48)	0.000	0.227	0.637
	5.486 (1.15)		-4.081 (-0.57)	3.584 (0.56)	0.000	0.271	0.765

註：1) () 내는 t 값

2) ** 는 5 ~ 10 % 有意度임.

收益性에 대한 以上の 回歸分析結果를 檢討하면, 賣出額純利益率이 自己資本利益率보다 收益性指標로서 더욱 敏感한 反應을 보이며 市場集中度, 關聯多角化指數, 非關聯多角化指數가 收益性에 影響을 미치나 有意的이지 못한 것으로 나타났다. 多角化變數 특히 非關聯多角化指數가 收益性에 有意的인 影響을 미친다는 前術한 研究結果와의 괴리는 ①收益性和 多角化指數間에는 매개변수등의 作用으로 線型關係가 뚜렷하게 나타나지 않으며, ②多角化度가 증가할 수록 收益性的 變動이 적고 收益性이 平均的 水準에 接近하고 있기 때문이라 할 수 있겠다. 後者の 경우는 賣出利益率과 多角化指數들사이의 分散圖(scatter plot)로부터 確認할 수 있었다.

(3) 安定性에 대한 純效果

安定性的 指標를 負債比率로 하여 多角化的 純效果를 測定하기 위한 重回

安定性에 대한 多角化의 純效果

< 表 V - 13 >

區分	常數	産業成長率	市場占有率	市場集中度	規模	資本集約度	總多角化指數	關聯多角化指數	非關聯多角化指數	R ²	F	有意度
第 1 分析	449.438 (2.34)*	8.070 (0.64)	-0.639 (-0.13)	-1.282 (-0.44)	-0.001 (-0.56)	5.278 (2.07)**		179.213 (1.02)	-380.140 (-2.53)*	0.172	1.859	0.126
第 2 分析	438.063 (2.12)*	0.826 (0.06)	-3.458 (-0.65)	1.361 (0.47)	0.000 (0.27)	2.486 (1.05)	-134.538 (-1.28)			0.041	1.204	0.340
第 3 分析	529.616 (6.10)*					3.636 (2.82)*			-332.074 (-2.76)*	0.281	6.663	0.004

註: 1) R²는 조정된 R²임

2) () 내는 t 값임

* : 有意度 5% 이내

** : 有意度 5 ~ 10 %

歸分析을 행한 결과는 <表V-13>과 같다.

<表V-13>에 의하면 第2分析의 경우를 除外하고 安定性에 有意的인 영향을 주는 變數는 資本集約도와 非關聯多角化指數이며, 資本集約도는 正, 非關聯多角化指數는 負의 영향을 미치는 것으로 判明되었다. 이들 變數의 有意度는 各各, 5% 이내이며 두 變數를 利用한 線型모델의 \bar{R}^2 는 0.281, 有意度는 0.4%인 것으로 나타났다. 따라서 進出産業의 平均固定資産總額으로 測定한 資本集約도가 높으면 負債比率이 높아지는 반면, 非關聯多角化指數가 높아지면 負債比率은 減少한다. 投資規模가 크면 負債比率이 높아지는 것은 당연하나 非關聯多角化가 높아지면 負債比率이 減少한다는 結果는 企業集團들이 銀行借入에 의하여 非關聯多角化를 추진한다는 일반적인 見解와는 상반된다. 그러나 非關聯多角化를 추진하는 경우 負債負擔能力이 提高된다는 理論과는 一致되는 點도 있다.

(4) 活動性에 대한 純效果

多角化가 總資産回轉率로 表示된 活動性에 미치는 영향을 重回歸分析에 의하여 파악한 結果는 <表V-14>와 같다.

<表V-14>에 의하면 세가지 分析 어느 것에서나 市場占有率이 有意的인 變數로 나타났으며, 세가지 多角化變數中에는 有意的인 變數가 없는 것으로 判明되었다. 段階的 回歸分析에 의하면 市場占有率과 企業集團規模가 모두 5% 以內의 有意度를 가지며 이 두 變數를 이용한 線型모델의 \bar{R}^2 가 0.165, 有意도가 3.3%인 것으로 나타났다. 따라서 市場占有率이 높으면 總資産回轉率이 增加한다고 볼 수 있다. 여기서 企業集團規模는 産業別 總資産額으로 표시되었으므로 總資産回轉率과는 負의 關係로 나타나게 되었다.

(5) 國際競爭力에 대한 純效果

國際競爭力을 輸出比率에 의하여 測定하여 多角化가 國際競爭力에 미치는 純影響을 重回歸分析에 의하여 評價한 結果는 <表V-15>와 같다.

國際競爭力에 대한 回歸分析中 제1분석과 제2분석에서는 15% 以內의 有

活動性에 대한 多角化의 純效果

<表 V - 14>

區分	常數	產業成長率	市場占有率	市場集中度	規模	資本集約度	總多角化指數	關聯多角化指數	非關聯多角化指數	\bar{R}^2	F	有意度
第 1 分析	159.689 (5.00)*	-2.455 (-1.17)	1.338 (1.58)***	-0.068 (-0.14)	-0.000 (-0.38)	-0.370 (-0.87)		-28.471 (-0.98)	10.147 (0.41)	0.083	1.375	0.265
第 2 分析	160.478 (5.04)*	-1.955 (0.97)	1.533 (1.88)**	-0.251 (-0.57)	-0.000 (-0.79)	-0.177 (-0.49)	-6.821 (-0.42)			0.091	1.485	0.217
第 3 分析	122.371 (9.99)*		1.201 (2.07)*		-0.000 (-2.34)					0.165	3.875	0.033

註: 1) \bar{R}^2 는 조정된 R^2 임.

2) () 내는 t 값임.

* : 5% 이내의 有意度

** : 5 ~ 10%의 有意度

*** : 10 ~ 15%의 有意度

意도를 가진 變數는 없었으나 段階的 回歸分析에서는 非關聯多角化指數가 10.3%의 수준에서 有意인 것으로 나타났다. 非關聯多角化指數에 의한 線型모델의 \bar{R}^2 는 0.060, 有意도는 10.3%이었으며, 非關聯多角化가 進展될수록 輸出의 比率이 增加하나 크게 有意의이지는 못하다 하겠다.

經營成果에 대한 多角化의 純效果를 重回歸分析에 의하여 파악한 結果는 다음과 같이 要約할 수 있다.

① 우리나라 企業集團의 成長性은 非關聯多角化指數와 產業成長率에 의하여 有意인 영향을 받으며 두 變數는 모두 正의 方向으로 영향을 미치는 것으로 나타났다. 두 變數에 의하여 成長性을 충분히 說明할 수 있다는 사실도 파악되었다.

② 우리나라 企業集團의 收益性을 有意의으로 說明할 수 있는 線型모델에 포함되는 多角化變數나 產業構造變數가 없는 것으로 나타나 非關聯多角化指數가 높은 企業그룹의 收益性이 높다는 相關分析 結果와는 背馳된다. 이러한 현상은 媒介變數의 存在, 收益의 平準化現象 등으로 說明될 수 있을 것이다.

③ 우리나라 企業集團의 安定性은 非關聯多角化指數와 資本集約度에 의하여 有意의으로 說明될 수 있는데 非關聯多角化는 負의 方向으로, 資本集約度는 正의 方向으로 영향을 주는 것으로 나타났다. 非關聯多角化가 追進될수록 負債比率이 減少하는 것은 우리나라 企業集團이 銀行借入에 의하여 非關聯多角化를 追進한다는 見解와는 相反되나, 非關聯多角化가 負債負擔能力을 提高시킨다는 理論과는 一致된다.

④ 우리나라 企業集團의 活動性은 市場占有率과 企業集團規模라는 產業構造變數에 의하여 有意인 영향을 받으나 多角化變數에 의하여는 有意의이지 못한 것으로 나타났다.

⑤ 우리나라 企業集團의 國際競爭力은 非關聯多角化指數에 의하여 有意인 영향을 받으며 그 영향은 正의 方向인 것으로 나타났다. 非關聯多角化指數에 의한 線型모델은 10%의 有意도를 가지는 것으로 나타났다.

〈表 V - 15〉 國際競爭力에 대한 多角化의 純效果

區分	常數	產業成長率	市場占有率	市場集中度	規模	資本集約度	總多角化指數	關聯多角化指數	非關聯多角化指數	\tilde{R}^2	F	有意度
第 1 分析	17.371 (0.62)	0.858 (0.46)	0.630 (0.84)	-0.423 (-0.98)	0.000 (0.85)	-0.224 (-0.60)	30.131 (1.17)	-7.500 (-0.34)	0.002	1.008	0.453	
第 2 分析	16.603 (0.59)	0.370 (0.21)	0.441 (0.61)	-0.246 (-0.63)	0.000 (1.33)	-0.412 (-1.28)	9.033 (0.63)		0.003	1.013	0.441	
第 3 分析	20.609 (2.26)*								34.312 (1.69)***	2.842	0.103	

註: 1) \tilde{R}^2 는 수정된 R^2 임.

2) () 내는 t 값임.

* : 유의도가 5% 이내임

** : 유의도가 5 ~ 10% 임

*** : 유의도가 10 ~ 15% 임

이러한 결과를 종합하면 非關聯多角화가 進展될수록 成長性이 높고 負債比率이 낮으며 輸出比率이 높은 것으로 판명되었다. 그러나 이러한 결과에 따라 향후 非關聯多角화의 效果를 豫測함에 있어서는 非關聯多角化指數가 높은 企業그룹은 大部分이 우리나라 有數의 企業그룹들이며 이들은 現在 非關聯多角化程度를 축소하거나 關聯多角化를 추진하고 있으며 (第3章 現況分析의 <表Ⅳ 8> 참조), 非關聯多角化指數가 높은 企業集團의 收益上 優位가 相對적으로 減少되고 있는 점(本章의 收益性分析結果)등을 감안해야 할 것이다.

3. 多角화에 의한 共同效果 (Synergy Effect) 分析結果

多角화가 操業度, 投資, 營業 및 管理面에서 共同效果를 誘發시킨다는 것은 前述한 바와 같다. 따라서 本研究에서는 우리나라 企業集團의 경우, 多角화가 이러한 共同效果를 유발시키고 있는가를 把握하기 위하여 多角화에 의하여 나타나는 操業度, 投資, 營業活動上 시너지效果가 각각 從業員當 賣出額, 資本集約度 및 一般管理費·販賣費의 賣出額에 대한 比重과 같은 變數에 影響을 미친다고 보고 多角化程度에 따라 이러한 變數의 變動을 分析하였다.

(1) 總多角化水準과 共同效果의 關係分析

總多角化水準에 따라 共同效果가 나타나는지를 파악하기 위하여 1985年의 總多角化指數의 中位數에 따라 企業集團을 2個 그룹으로 分類하고 두 그룹間 共同效果 測定變數의 差異를 t檢定에 의하여 分析한 결과는 <表V-16>과 같다.

<表 V-16> 總多角化 水準과 共同效果間의 關係

	總多角化 指數	
	낮은 그룹	높은 그룹
企業그룹數	15	15
從業員當 賣出額 平均	76.600	80.333
t - 統計值	0.186(P = 0.427)	
資本集約度 平均	13.933	28.267
t - 統計值	0.315(P = 0.378)	
一般管理費·販賣費 比重의 平均	6.155	7.990
t - 統計值	0.989(P = 0.166)	

註: P는 有意水準임.

總多角化水準의 增加에 따라 共同效果가 發生한다면 從業員當 賣出額이나 資本集約度는 크게 증가하여 두개 그룹間 두드러진 差異를 나타내고 一般管理費·販賣費의 賣出額比重은 差異가 크지 아니하여야 하는 바, <表V-16>에서는 어느 경우에도 有意的인 差異는 없다. 따라서 總多角化水準에 따라 操業度나 投資面보다 營業活動面에서 共同效果가 發生된다 할 수 있다.

(2) 關聯多角化와 共同效果의 關係分析

關聯多角化水準에 따라 共同效果가 發生하는가를 파악하기 위하여 1985年의 關聯多角化指數에 따라 企業集團을 두개 그룹으로 區分하고 시너지效果의 測定變數들이 두개 그룹間 差異가 있는지를 t檢定을 통하여 分析하였는 바, 그 結果는 <表V-17>과 같다.

<表V-17> 關聯多角化水準과 共同效果間의 關係

	關聯多角化指數	
	낮은 그룹	높은 그룹
企業그룹數	15	15
從業員當賣出額平均	74.467	82.467
t - 統計值	0.400 (P = 0.346)	
資本集約度 平均	36.067	24.133
t - 統計值	1.043 (P = 0.153)	
一般管理費·販賣費比重平均	7.366	6.779
t - 統計值	0.312 (P = 0.379)	

關聯多角化에 따른 共同效果의 發生은 從業員當 賣出額의 急増과 一般管理費·販賣費比重的 相對的 減少로 파악할 수 있는 바, <表V-17>에서 보는 바와 같이 從業員當 賣出額에 있어서는 關聯多角化指數가 높은 그룹과 낮은 그룹間에 有意的인 差異는 없다. 資本集約도와 一般管理費·販賣費의

比重에 있어서는 關聯多角化指數가 높은 그룹의 경우 낮은 그룹보다 이 두 變數의 平均이 낮으나 그 差異가 有意的이지 못한 것으로 나타났는 바, 이는 共同效果의 結果로 볼 수 있다.

(3) 非關聯多角化와 共同效果의 關係分析

非關聯多角化수준에 따라 共同效果가 發生하는지를 파악하기 위하여 1985년의 非關聯多角化指數에 따라 企業集團을 두개 그룹으로 區分하여 두개 그룹간 共同效果 測定變數를 t - 檢定에 의하여 比較한 結果는 <表V - 18> 과 같다.

<表V - 18> 非關聯多角化水準과 共同效果間의 關係

	非關聯多角化指數	
	낮은 그룹	높은 그룹
企業그룹數	15	15
從業員當 賣出額平均	74.800	82.133
t - 統計值	0.366 (P = 0.359)	
資本集約度平均	22.333	37.867
t - 統計值	1.376 (P = 0.09)	
一般管理費 · 販賣費比重平均	5.540	8.605
t - 統計值	1.706 (P = 0.05)	

非關聯多角化가 進展되면 資本集約도가 增加하고 一般管理費도 機構의 擴大에 따라 增大하며, 從業員當 賣出이 急増하는 것으로 認識되고 있는 바, <表V - 18>에 의하면 非關聯多角化도가 높은 그룹의 資本集約도가 낮은 그룹의 경우보다 9% 有意水準에서 높으며, 一般管理費 · 販賣費의 比重도 5% 有意水準에서 높은 것으로 나타났다. 從業員當 賣出은 두 그룹간에 큰 差異가 없다. 따라서 非關聯多角化에 따라 資本集約도와 費用은 두드러지게 增加되나 從業員當 賣出額은 크게 增加되지 못하는 것으로 나타났다.

第 6 章 多角化의 展開樣式과 條件

앞에서 우리나라 企業集團의 多角化 現況과 그것이 經營成果에 미치는 영향을 분석하였다. 우리나라의 企業集團이 향후 어떠한 戰略에 의해, 어떠한 方向으로 多角化를 推進해야할 것인가는 중요한 課題로 남아 있다. 그러나 이것은 다음의 研究課題로 미루고자 한다.

여기에서는 우리나라 企業集團의 多角化 樣式을 몇 가지 패턴으로 나누어 各 樣式別 특징을 검토하고, 多角化를 成功的으로 이끄는 데 必要的인 條件을 關聯多角化와 非關聯多角化로 나누어 간략히 지적하기로 한다.

第 1 節 多角化의 諸樣式

企業集團이 多角化를 展開해 나가는 樣式은 그 企業集團이 外部 및 內部的 環境變化에 대하여 어떻게 對應하느냐에 따라 問題發生型, 適應型 및 企業家型의 세 가지로 나눌 수 있다.¹⁾

問題發生型의 多角化는 기존제품에 대한 需要의 增加率이 長期的으로 정체되거나, 향후의 수요에 대한 불확실성이 예상되는 企業環境變化가 일어나면 多角化를 시도하는 것이다. 이 樣式의 특징은 多角化의 誘因이 발생했기 때문에 多角化의 意思決定을 하는데 있다. 따라서 이러한 企業은 多角化의 必要性이 급박하기 때문에 이를 위한 準備를 충분히 하지 못한 상태에서 多角化를 하는 것이 보통이다. 결국 유망한 新分野가 무엇인가를 충분히 검토할 時間的 餘裕도 없이 또 필요한 經營資源을 충분히 축적하지 못한 상태에서 多角化를 해야 되는 경우이다. 이러한 多角化는 經營者가 보수적인 企業集團에서 많이 나타나며, 多角化가 進行되어도 즉각적으로 좋은 成果를 기

註: 1) 吉原英樹 外, 前掲書

대 하기가 어렵다.

適應型의 多角化는 企業內部에 蓄積된 遊休資源을 有効하게 利用하려고 하는 動機에서 多角化를 행하는 경우를 말한다. 따라서 問題發生型과는 달리 이러한 多角化는 企業의 축적된 經營資源에 근거를 두고 있고, 意思決定을 外部的인 要因과는 直接的인 關聯이 없이 할 수 있기 때문에 보다 有効하게 多角化를 할 수 있다. 그러므로 이 양식의 多角化는 問題發生型보다 成功率이 높다고 생각된다.

그러나 多角化의 方向 및 範圍는 既存의 遊休資源에 의한 多角化라는 制限때문에 限定的으로 된다. 결국 이 形態의 多角化는 새로운 進出分野를 그 企業의 現行事業 혹은 關聯이 있는 技術 또는 市場分野로 限定하게 되는 關聯多角化의 性格을 가지게 된다.

끝으로 企業家型의 多角化는 企業家精神(entrepreneurship)이 풍부한 經營陣을 보유하고 있는 企業集團에 의해 행해지는 것이다. 여기에는 強力한 리더쉽과 長期的인 비전(vision)을 가진 最高經營層이 필요한 經營資源을 事전에 意圖적으로 축적하면서 장래 그 企業에 중요한 貢獻을 할 수 있는 分野로 진출시켜 나가는 것이다. 이러한 多角化는 企業環境에 현저한 變化가 나타나기 以前에 多角化를 한다는 點에서 問題發生型과 다르고 또 多角化를 위해 필요한 資源을 事전에 의도적으로 蓄積한다는 點에서 適應型과도 다르다고 볼 수 있다.

위의 세가지 形態이외에도 不實企業의 整理와 같이 政府施策에 의해 多角化를 하게 되는 경우도 있다.

第 2 節 多角化를 위한 諸條件

第 3 章에서 關聯 및 非關聯多角化를 比較하고 그 代表的인 效果로서 關聯多角化의 경우 시너지 效果, 그리고 非關聯多角化의 경우 資金의 共同管理에 기인하는 效果를 지적하였다. 그러나 이러한 期待效果가 多角化를 통하여 반

드시 나타난다고는 볼 수 없다. 關聯多角化의 경우가 非關聯多角化보다 期待效果를 성취하는 것이 더 어려운 것으로 알려져 있으나 보다 根本的인 문제는 企業集團이 어떠한 여건하에서 多角化를 추진하느냐 하는 것이다. 여기서는 成功的인 多角化를 위하여 基本이 되는 조건들을 검토하기로 한다.

多角化를 위한 條件을 共通的 條件, 關聯多角化의 條件, 非關聯多角化의 條件으로 나누어 보기로 하고, 먼저 共通的으로 적용되는 條件에는 다음을 들 수 있겠다.

첫째, 多角化 對象이 되는 新分野事業에 經濟的 妥當性이 있어야 한다. 예컨대 買受에 의한 外部的 多角化를 택할 경우 買受企業으로부터 나오는 向後의 收益이 위험을 고려한 引受費用을 능가해야 한다. 또한 自體開發을 통한 內部的 多角化의 경우에도 事業의 妥當性에 대한 判斷이 前提되어야 할 것이다. 바꾸어 말하면 유망한 잠재적 多角化 對策—相對的으로 低評價되고 있는 引受可能企業, 市場成長性이 높은 新規事業 등—을 認知할 수 있는 能力이 多角化의 중요한 條件이 된다.

둘째, 資金動員能力으로서 有望한 多角化對象을 확보하거나, 該當事業의 잠재력이 충분히 발휘되도록 資金을 원활히 供給해 줄 수 있어야 한다.

세번째 條件은 經營에 관련되는 것으로 다음을 들 수 있다.

- ① 最高經營層이 多角化에 따르는 不確實性을 감수할 수 있어야 한다.
- ② 新規事業을 담당하는 經營者들에 대한 動機가 부여되어야 한다.
- ③ 新規事業의 成功에 필요한 專門的 知識에 숙달되어야 한다.
- ④ 買受 등 外部的 多角化의 경우 被引受企業의 有望한 經營자를 확보하고 政策決定에 參加시켜야 한다.

關聯多角化의 경우에는 既存의 製品이나 市場과의 關聯性으로부터 新分野의 期待效果가 創出될 것이다. 따라서 關聯多角化의 條件은 첫째로 新事業으로 移轉될 수 있는 關聯性上的 強點이 存在하여야 하며 둘째로 이러한 強點을 最大限 有効하게 利用하고자 하여야 한다.

그 方法의 例로서는 시너지가 기대되는 組織들간의 協力을 助長하는 組織構造上的 變化를 들 수 있다.

戰略別로 多角化의 條件을 명확하게 區分하기는 어려우나 非關聯多角化에 보다 必要한 條件을 몇가지 들어 보기로 한다.

먼저 多角化를 主導하는 企業의 經營力을 들 수 있다. 1960年代에 급속한 非關聯多角化를 進行시켰던 ITT의 해롤드 지닌(Harold Geneen)社長은 그 成功의 條件으로서 ITT의 現代的인 經營技術을 들고 있다.²⁾

두번째의 條件으로 多様な 非關聯의 事業에 必要한 長期的인 資金需要에 대한 예측 및 計劃能力을 들 수 있다. 이 조건은 事業間的 자금 흐름을 調節하는데 기본이 된다.³⁾

세째, 個別企業과 더불어 多様な 産業分野에 대한 戰略的인 分析能力이 必要하다. 이러한 分析을 통하여 企業集團의 각 산하기업에 대한 아래와 같은 中長期的 展覬을 할 必要가 있다.

- 어떤 企業이 長期的인 收益成長의 可能性을 가지고 있는가.
- 어떤 地域으로 市場을 擴大해 나갈 것인가.
- 安定性을 提高시키기 위해서는 어떠한 關聯多角化가 必要한가.
- 營業이 저조한 企業中 경쟁력을 회복할 전망이 없는 企業은 없는가.

끝으로, 各 事業의 運營에서 발생되는 多様な 經營狀況, 問題點, 機會 等に 신속하게 대응할 수 있는 企業集團의 수준이나 個別企業의 수준의 專門經營者가 要求된다.

이상의 條件은 多角化를 위한 一般的인 條件의 범주에 속하는 것이다. 따라서 多角化를 意圖的으로 展開하려는 企業은 特定事業에 수반되는 實質的인

註: 2) Hearings before the Antitrust Subcommittee, U.S. House of Representative, November 20, 1969

3) 第3章, 第5節을 참조할 것.

經營의 복잡성을 반영하는 具體的인 조건을 검토해야만 한다. 이러한 實際的인 절차는 크게 볼 때 多角化의 計劃, 段階別 實行 및 多角化過程의 管理로 이어지는 일련의 多角化遂行過程의 한 部分일 뿐이므로 앞으로 이 分野에 대한 研究가 계속되어야 할 것이다.

第7章 結 論

企業은 끊임없이 環境의 變化에 直面하고 있다. 新技術, 原料의 供給, 社會·經濟的인 態度, 國際的인 與件 等, 諸環境要因의 變化는 企業에 새로운 事業機會의 場을 열어주기도 하고 苛酷한 위협이 되기도 한다. 이러한 環境의 變化에 影響을 받지 않고 安定된 事業을 유지할 수 있는 企業은 少數이며, 大部分의 企業은 變化에 적응해 나가거나 또는 그렇지 못한 경우 經營의 不實化에 直面하게 된다. 環境의 變化는 結局 企業의 적절한 대응을 유발하고, 위협을 감수할 能力이 있는 企業에게는 利潤獲得의 機會를 제공하여 준다.

環境變化에 따라 企業이 취할 수 있는 適應방법은 擴張(expansion)과 縮小(retrenchment)의 두가지를 들 수 있다. 經濟가 침체된 局面에서는 一般的으로 縮小의 戰略이 선호된다. 組織의 縮小, 收益性이 낮은 生産라인의 中斷, 디베스티추어(divestiture) 등의 減量經營을 통하여 企業의 維持를 도모하는 것이다.

반면, 成長하는 經濟下에서 擴張政策은 最適의 代案이라기 보다는 生存을 위하여 불가피한 選擇이라 하겠다.

規模의 經濟를 확보하기 위해서는 生産라인이 增設되어야 하고, 계속 上昇하는 製造原價로 인하여 最新設備에 대한 投資가 계속되어야 하며, 賣出額이 擴大되어야 資源利用의 효율성이 높아짐으로써 競爭力을 확보해갈 수 있는 것이다. 이와같이 成長局面의 經濟下에서는 여러 要因들로 인하여 擴張의 方法으로 環境의 變化에 適應해 나가게 된다. 經營의 多角化는 擴張의 한 형태이다.

本研究에서는 우리나라 企業集團의 多角化 戰略을 評價하기 위하여 多角化의 現況을 검토하고, 또 多角化 戰略이 經營成果에 미치는 影響을 分析하였다.

우리나라 105 個 企業集團中 製造業部門의 賣出額, 資產基準으로 30 大企業그룹을 選定하여 調査한 結果, 30 大企業그룹들은 1985 年 現在 221 社의 系列製造企業(全業種에서는 404 社)을 保有하고 있으며 모든 製造業種에 進出하고 있는 것으로 나타났다. 同企業集團들의 多角化現況을 제크민과 베리의 엔트로피指數에 의하여 파악한 結果 1980 年, 1985 年에 있어 總多角化指數의 相當部分을 非關聯多角化指數가 占하고 있어 우리나라 企業集團의 多角化는 非關聯多角化가 主宗을 이루는 것으로 나타났다. 1980 ~ 1985 年 期間에 있어 總多角化指數는 큰 變化를 보이지 아니하나 關聯多角化度가 增加하고 非關聯多角化度는 미미하나마 減少하였다. 이는 非關聯多角化에 대한 反作用, 政府의 經濟力集中의 防止政策, 1980 年代初의 企業經營環境의 惡化등으로 우리나라 企業集團들이 非關聯多角化를 縮小하거나 關聯多角化를 推進하고 있는 傾向을 나타낸다 하겠다.

그러나 우리나라 企業들의 多角化 程度는 外國에 비하면 아직도 상당히 낮은 것으로 나타나 있어 持續的인 成長과 先進國型 經濟構造에로의 轉換을 追求하는 우리 經濟下에서 우리나라 企業集團들의 多角化는 어떠한 方向으로든지 계속 推進될 것으로 展望된다.

多角化가 經營成果에 미치는 影響을 파악하기 위하여 多角化와 收益性的의 關係分析과 多角化가 經營成果에 미치는 純效果分析을 實施하였다.

① 多角化와 收益性的의 關係分析

多角化程度를 總多角化 指數, 關聯多角化 指數, 非關聯多角化 指數로 나누어 多角化와 收益性間的 相關關係를 分析한 結果는 <表Ⅶ-1>과 같다.

1980 年에 있어서는 總多角化도와 非關聯多角化도가 높을수록, 또한 關聯多角化도가 낮을수록 收益性이 높았으며 1985 年에서도 非關聯多角化도가 높을수록 收益性이 높았다. 이러한 現象은 非關聯多角化를 多角化戰略으로 採擇한 企業集團들의 收益性이 關聯多角化 戰略의 경우보다 높다는 結果에 의해서 確認되었으나, 1980 ~ 1985 年 期間의 收益成長性은 關聯多角化 戰略의 경우가 높

〈表Ⅶ-1〉

多角化와 收益性間的 相關關係

	1980	1985
總多角化度	正의 方向으로 有意的임	有意的이지 못함
關聯多角化度	負의 方向으로 有意的임	有意的이지 못함
非關聯多角化度	正의 方向으로 有意的임	正의 方向으로 有意的임
多角化戰略	非關聯多角化戰略의 收益性이 높음	· 非關聯多角化戰略의 收益性이 높음 · 關聯多角化戰略의 收益性이: 높음

아 두 戰略間的 收益性 差異가 減少되고 있는 것으로 나타났다. 우리나라 企業集團의 경우 非關聯多角化度가 높을수록 收益性이 높아진다는 效果는 關聯多角化가 收益性 提高에 더 기여한다는 過去의 研究結果와는 相反된 것이다.

② 多角化가 經營成果에 미치는 純效果의 分析

多角化가 經營成果에 미치는 純效果를 파악하기 위하여 多角化度와 產業構造變數를 利用한 重回歸分析을 實施하였는 바 그 結果는 〈表Ⅶ-2〉와 같다.

多角化 指標中 非關聯多角化 指數만이 成長性, 安定性, 國際競爭力에 影響을 미치는 바 成長性和 國際競爭力에는 正의 影響을, 負債比率로 測定한 安定性에는 負의 影響을 미치는 것으로 나타났다. 非關聯多角化가 進展될수록 負債比率가 減少한다는 것은 우리나라 企業集團들이 銀行借入에 의하여 多角化를 推進하고 있다는 見解와는 相反되나 非關聯多角化의 경우 資金의 集中管理를 통하여 負債負擔能力을 提高할 수 있다는 理論과는 合致되는 一面도 있다고 할 수 있다. 收益性에 대하여 有意的인 產業構造變數나 多角化變數가 없었는 바 이는 非關聯多角化가 進展될수록 收益性이 높다는 前述한

〈表Ⅶ-2〉

多角화가 經營成果에 미치는 影響

經營成果	常數	獨立變數					R ²	F
		產業 成長率	市場 集中度	그룹 規模	資本 集約度	非關聯多 角化指數		
成長性	-1,584 (-0.20)	0.954 (2.08)*				10,600**	0.167	3,910
收益性								
賣出額純利益率	1,358 (4.38)*							
自己資本 純利益率	6,302 (3.10)*							
安定性	529,616 (6.10)*				3,636 (2.82)*	-332,074 (-2.76)*	6.281	6,663
活動性	122,371 (9.99)*		1,201 (2.07)	-0.000 (-2.34)			0.165	3,875
國際競爭力	20,609 (2.26)*					34,312 (1.69)**	0.060	2,842

註: 1) ()는 t-통계치임.

2) *는 5% 이내의 有意度を 나타냄.

3) **는 5~10%의 有意度を 나타냄.

研究結果와 背馳된다. 이러한 結果는 多角化, 특히 非關聯多角化가 高度로 推進된 企業集團들의 收益性이 平準化되고 있는 現象등을 나타내고 있다.

또한 多角化에 따라 共同效果(synergy effect)가 發生하는지를 調査하였는 바 關聯多角化度가 높을수록 資本集約度와 一般管理費, 販賣費의 對賣出額 比重이 미미하게 減少하며 非關聯多角化度가 높을수록 資本集約度와 一般管理費, 販賣費의 對賣出額 比重은 急增하는 것으로 나타났다.

以上에서 살펴본 우리나라 企業集團의 多角化 現況과 多角化 成果의 分析은 우리나라 企業集團들이 經濟的 環境의 變化, 政府施策의 變化등에 能動的

으로 대처하여 높은 수준의 成長性, 收益性, 國際競爭力을 維持하여 왔다는 것을 나타낸다. 그러나 이러한 效率的인 經營成果이외에도 우리나라 企業集團들에게 要求되고 있는 것은 國民經濟에서 차지하고 있는 比重에 合當한 役割의 수행과 社會的 責任에 부합되는 行動이라 하겠다. 즉, 雇傭 및 物價의 安定, 새로운 資本의 形成, 衡平에 立脚한 分配뿐만 아니라 地域間, 產業間의 均衡的 發展에 기여하도록 要求되고 있으며 經濟活動의 公正性도 강조되고 있다고 볼 수 있다.

企業經營의 效率을 지속적으로 維持하기 위하여는 이러한 要求에 能動的으로 대처하여야 하는데 우리나라 企業集團들은 향후 多角化戰略을 수립하거나 同戰略을 수행함에 있어 이러한 要求에 부응하도록 노력해야 할 것이다.

반면에, 우리나라 企業集團들이 社會的 責任을 充分히 완수하지 못하고, 그 行動에 때로는 公正性이 결여되는 側面이 있다는 것을 基準으로 多角化 自體를 비난하려는 경향이 있다 할 수 있는데 이는 經濟環境의 變化에 따라 經濟效率을 提高하려는 적극적인 노력인 多角化와 社會的 責任을 혼돈하고 있는데서 오는 것이다. 따라서 多角化 自體를 비난하는 것보다 多角化過程과 이에 따른 效果面에서 우리나라 企業集團이 倫理性을 견지하고 社會的 責任을 완수하도록 유도하는 것이 타당할 것이다.

끝으로 本研究의 限界點으로서 첫째 研究對象企業과 分析資料에 관련되는 것은 다음과 같다.

① 研究對象 企業이 製造業으로 限定되어 企業集團의 多角化가 實際보다 훨씬 좁은 범위에서 파악되었다.

② 製造業部門에서 그룹別 系列企業의 把握에 어려움이 있었으며 上場 및 登錄企業을 除外한 一般企業의 경우 資料의 蒐集 및 그 信賴度에 문제가 있었다.

둘째, 關聯性的 基準으로 세 자리 產業分類를 使用하였으나, 技術 등이 細分化되고 있는 點에서 볼때, 보다 상세한 基準의 適用이 바람직하겠다.

셋째, 多角化戰略은 長期的인 戰略이므로 이로 인한 效果 또한 보다 長期的인 觀點에서 分析되어야 할 것이다.

參 考 文 獻

1. 國內文獻

- 經濟企劃院, 『韓國標準產業分類』, 1984.
- 每日經濟新聞社, 『企業年鑑』, 1978-1986.
- 邊衡尹, 『分配의 經濟學』, 한길사, 1983.
- 尹暢皓·李奎億, 『產業組織論』, 法文社, 1985.
- 李奎億·李成舜, 『企業結合과 經濟力集中』, 韓國開發研究院, 1985.
- 李鍾允, 『韓國의 貿易發展과 綜合商社의 役割』, 韓國經濟研究院, 1984.
- 李學鍾 外, 『韓國企業의 構造와 戰略』, 法文社, 1986.
- 鄭守永, 『新經營學原論』, 博英社, 1985.
- 趙東成, 『韓國의 綜合商社』, 法文社, 1983.
- 韓國生產性本部, 『韓國企業調查錄』, 1981~1983.
- 韓國日報社, 『韓國의 50大財閥』, 經營能率研究所, 1986

2. 外國文獻

- 吉原英樹·佐久間昭光·伊丹敬之·加護野忠男, 『日本企業の多角化戰略』,
日本經濟新聞社, 1981.
- 藤芳誠一, 『新版經營學』, 學文社, 1983.
- 玉永一郎, 『經營多角化論』, 千倉書房, 1970.
- 村松司總, 「財務データによる 合併効果の分析」, 『企業會計』, '86,
Vol. 38, No. 5.
- 榊原芳雄, 『韓國の財閥』, 日本貿易振興會, 1982.

- Ansoff, H.I., *Corporate Strategy*, McGraw Hill, 1965
- Arnould, R.J., "Conglomerate growth and public policy," in Gordon, L. (ed.), *Economics of Conglomerate Growth*, Oregon State University, 1969.
- Biggadike, E. Ralph, *Corporate Diversification: Entry, Strategy, and Performance*, Harvard University Press, 1979.
- Christensen, H.K. and C.A. Montgomery, "Corporate Economic Performance Diversification Strategy versus Market Structure", *Strategic Management Journal*, No. 2, 1981.
- Clarke, J.J., *Business Merger and Acquisition Strategy*, Prentice-Hall, 1985.
- Fowler, J., "Planning a Diversification Strategy,"
- Gort, M., *Diversification and Integration in American Industry*, Princeton University Press, 1975.
- Hoshino, Yasuo, "The Performance of Corporate Mergers in Japan", *Journal of Business Finance and Accounting*, No. 2. 1982.
- Jacquemin, A.P. and C.H. Berry, "Entropy Measure of Diversification and Corporate Growth", *The Journal of Industrial Economics*, June, 1979.
- Markham, J.W., *Conglomerate Enterprise and Economic Performance*, Harvard University Press, 1973.
- Montgomery, C.A., "The Measurement of Firm Diversification: Some New Empirical Evidence", *Academy of Management Journal*, 25(2), 1982.
- Palepu, K., "Diversification Strategy, Profit Performance and the Entropy Measure", *Strategic Management Journal*, Vol. 6, 1985.

- Rhodes, S.A., "The Effect of Diversification on Industry Profit Performance in 241 Manufacturing Industries: 1963", *The Review of Economics and Statistics*, May 1973.
- , "Diversification Strategy and Profitability," *Strategic Management Journal*, 3, 1982.
- Rumelt, R.P., *Strategy, Structure, and Economic Performance*, Harvard Business Press, 1974.
- Salter, M.S., and W.A. Weinhold, "Diversification via Acquisition: Creating Value", *Harvard Business Review*, July-August 1978.
- Salter, M.S., *Diversification through Acquisition*, Free Press, 1979.
- Schoeffler, S., R.D. Buzzell and D.F. Heaney, "Impact of Strategic Planning on Profit Performance", *Harvard Business Review*, March-April 1974.
- Steiner, G.A., *Top Management Planning*, MacMillan, 1969.
- Sutton, C.J., *Economics and Corporate Strategy*, Cambridge University Press, 1980.

研究對象 企業그림의 系列製造企業 名單 (가나다順)

그림 번호	江原産業		高麗合議		湖		亞		大		林
	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85	
製菓·食品											
織物·衣服											
其他製造業											
木材 및 나무 나루 製品											
종이 및 印刷 版											
化合物·石油· 石灰· 고무· 플라스틱											
非金屬礦物製品											
第1次金屬											
組立金屬製品· 機械 및 裝備											
其他製造業											

그 품 명 年産	斗		山		리 키		金 星		여		味		元		三		美	
	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85		
産品分類 飲料·食料品	東洋茶類 漢陽食品 斗山食品	東洋茶類, 斗山食品 斗山食品, 白花糖 베리나인, OB에그업								롯데製菓, 롯데酒類 롯데 七 星 飲料 롯데 三 同 美 酒 롯데 美 酒 롯데 美 酒	롯데 三 同, 롯데製菓 롯데 七 星 飲料 롯데 美 酒, 롯데酒類 롯데 美 酒, 롯데酒類	味元, 서울味元 味元, 서울味元 味元, 서울味元 味元, 서울味元 味元, 서울味元	85元 味元 味元 味元 味元					85
織機·衣服 및 가																		
木材 및 나무																		
나 무 製 品																		
종이 및 印刷 版																		
石炭·石油· 化合物· 石膏· 石炭· 高루· 石炭· 高루· 石炭· 高루																		
非金屬礦物製品																		
鐵 1 次 金 屬																		
鐵立金屬製品· 機械 및 設備																		
其他 製造業																		

江 名 年 度	三 80		三 85		三 80		三 85		雙 80		雙 85		鮮 80		鮮 85		
	類 別	廠 名	廠 名	社 名	社 名	廠 名	社 名	廠 名	社 名	廠 名	社 名	廠 名	社 名	廠 名	社 名	廠 名	社 名
服裝、衣料品	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠
織物、衣服	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠
木材	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠
印刷品	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠
石油、石炭、石炭、石油	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠
非金屬礦物製品	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠
第一次金屬	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠
獨立金屬製品、機械	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠
其他製造業	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠	第一製織廠

工 号 名 年度	忠 南 紡 織		忠 南 紡 織		忠 南 紡 織		忠 南 紡 織		忠 南 紡 織		忠 南 紡 織		忠 南 紡 織		忠 南 紡 織		忠 南 紡 織		忠 南 紡 織		
	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85	
款·食科品	字一産業	字一産業	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織
織機、衣服 및 가	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織	忠南紡織
木材 및 나무																					
나무 製 品																					
종이 및 印刷 版																					
化合物, 石油, 石炭, 고무, 플라스틱																					
非金屬礦物製品																					
第 1 次 金 屬																					
鐵立金屬製品, 機械 및 設備																					
其他 製 造 業																					

工 号 名	第一台		第二台		第三台		第四台		第五台		第六台	
	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85	80	85
産業分類 紙・食料品			明治製菓工業 明治乳業 明治製菓工業 明治製菓工業 明治製菓工業	明治製菓工業 明治製菓工業 明治製菓工業 明治製菓工業								
繊維・衣服 靴	第一台織 慶徳毛織工業	慶徳毛織工業 第一台織			第一台織工業				東洋高平織業 豐		東洋高平織業 豐	
木材 紙 印刷 製 出	東西石油化學	東西石油化學			金剛木材	現代綜合木材					大藏木材工業	
化合物・石油・ 石炭・ 고무・ 플라스틱					高麗化學	高麗化學 高麗山化學 高麗石油	東洋化學 東洋化學 東洋石油			東洋化學 東洋化學 東洋石油		東洋高平織業 豐
非金屬礦物製品					剛玉 剛玉 剛玉 剛玉 剛玉	剛玉 剛玉 剛玉 剛玉 剛玉						
第一次金屬												
超立金屬製品・ 機械 製 鐵					新	新						
其他製造業												

韓經研 主要 發刊圖書 案內

研究叢書

研 究 叢 書	研究責任者	發 行 年 月
1. 現行稅制의 綜合評價와 1983 年度 稅法 改正方向研究	車 軫 權 金 鎮 炫外	1981. 8
2. 韓國經濟 短期豫測模型	韓 成 信 田 大 洲	1981. 9
3. 우리나라 企業의 人件費支拂能力評價와 賃金對策	崔 棟 圭	1982. 2
4. 韓國企業의 成長 및 財務行態	具 石 謨	1982. 4
5. 租稅負擔의 測定과 適正負擔率에 관한 研究	韓 昇 洙	1982. 6
6. 韓國의 私金融市場에 관한 研究	具 石 謨	1982. 7
7. 稅法體系의 整備와 改善에 관한 研究	全 挺 九 李 泰 魯外	1982. 9
8. 所得稅體系 合理化를 위한 基礎研究	李 亨 純	1982.10
9. 財政機能의 再調整과 行政機能 官僚 制度의 改編方向 研究	姜 信 澤 韓 昇 洙	1982.10
10. 韓國租稅文化의 反省과 稅制의 綜合 改善方向	黃 一 清 金 鎮 炫外	1982.10
11. 稅收推計 模型의 精密化와 中長期 稅收 展望	車 軫 權	1983. 5
12. 韓國企業의 準租稅負擔에 관한 理論的 考察과 負擔水準의 實證的 分析	林 陽 澤 崔 明 根	1983. 6
13. 段階的 貿易自由化에 對應한 關稅率·關 稅行政의 改編方向	崔 日 煥 崔 明 根	1983. 7
14. 80 年代 產業構造 高度化를 위한 輸入 自由化와 關稅政策의 方向	安 忠 榮 金 大 植	1983. 8
15. 法人所得과 配當所得의 二重課稅調整에 관한 研究	張 在 植	1983. 9

研 究 叢 書	研究責任者	發 行 年 月
16. 韓國의 貿易發展과 綜合貿易商社의 役割	李 鍾 允	1984. 3
17. 韓國의 赤字 財政 研究	韓 昇 洙	1984. 7
18. 韓國의 土地稅制 改編方向 研究	曹 圭 昌 金 政 鎬外	1984.10
19. 臺灣의 產業政策	金 迪 教	1984.12
20. 韓國의 地方財政 研究	金 安 濟 吳 然 天外	1985. 2
21. 纖維產業의 構造調整에 관한 實證研究	尹 暢 皓	1985. 6
22. 稅法上 實質課稅에 관한 研究	李 泰 魯 李 哲 松	1985. 7
23. 金融費用增加과 物價上昇에 관한 微視的 分析	金 大 植	1985. 8
24. 經濟體質強化를 위한 租稅政策方向	崔 明 根 李 俊 求外	1985. 9
25. 韓國貿易構造의 決定要因과 變化推移에 관한 研究	金 勝 鎭	1985. 9
26. 韓國企業의 經營特性要因에 관한 研究(I)	崔 棟 圭	1985.10
27. 半導體產業의 現況과 育成政策	尹 暢 皓	1986. 3 <改訂版>
28. 信用配分과 金融自律化의 方向	金 寬 洙	1985.12
29. 우리나라 通貨의 役割과 產業別 資金配 分の 效率性 分析	李 相 萬	1986. 4
30. 市場經濟體制의 高度화와 公正去來秩序	李 成 舜	1986. 4
31. 產業別 技術革新過程과 政策課題	李 軫 周 崔 棟 圭	1986. 4
32. 製造業部門 比較優位構造의 變化推移에 관한 研究	金 勝 鎭	1986. 5
33. 非上場株式 課稅評價方法의 合理化 方案	崔 明 根	1986. 8

研 究 叢 書	研究責任者	發行年月
34. 韓國과 臺灣의 通貨政策 및 物價	金 大 植	1986. 9
35. 企業의 準租稅負擔에 관한 實證的 研究	崔 棟 圭	1986.11
36. 韓國經濟學 研究序說	朴 宇 熙	1986.11
37. 韓國의 中小企業과 系列化	丁 炳 然 尹 暢 皓	1986.12
38. 海外轉換社債發行과 企業財務戰略	李 商 彬 梁 浩 澈	1987. 1
39. 政府와 市場	尹 暢 皓 李 奎 億 李 成 舜	1987. 1
40. 開放經濟下의 賃金政策	朴 世 逸	1987. 1
41. 換率變動에 따른 韓·日의 產業 및 貿易構造의 變化	李 榮 善	1987. 3
42. 韓國의 地下經濟에 관한 研究	崔 洸	1987. 4
43. 企業集團의 形成메카니즘과 評價	李 鍾 允	1987. 5
44. 韓國企業그룹의 多角化戰略 研究	趙 一 欽 李 成 圭	1987. 5

研究調查資料

研 究 調 查 資 料	研究責任者	發行年月
1. 아시아·太平洋地域의 貿易 및 產業調整	篠原三代平	1981. 9
2. 現行 租稅의 問題點	吳 正 根 金 祥 九	1981.10
3. 民主資本主義의 將來	마이클노박著 金 鎮 炫譯	1982. 2
4. 地方歲入의 地域的 不均衡에 관한 經驗的 研究	吳 然 天	1982.11
5. 政府規制 緩和方向과 美國經濟 展望	마빈코스터즈	1983. 4

研 究 調 査 資 料	研究責任者	發行年月
6. 韓國經濟學의 摸索	申 泰 煥 趙 淳	1983. 5
7. 資本主義와 社會主義	마이클노박著 金 鎮 炫 譯	1983. 8
8. 民主資本主義와 企業의 成長	마이클노박著 金 鎮 炫 譯	1983. 8
9. 民主主義와 民間調整機構	마이클노박著 金 鎮 炫 譯	1983. 8
10. 韓國과 第 4 次 産業革命 : 1960~2000	W.W. 로스토우	1983.10
11. 企業稅制 合理化의 基礎研究	尹 桂 燮	1983.10
12. 民主資本主義와 韓國의 發展	마이클노박	1983.11
13. 國民租稅意識의 調查研究	金 鎮 炫 崔 明 根外	1983.12
14. 成長經濟에 있어서의 資本所得에 관한 適正稅率과 歸着 分析	李 萬 雨	1984. 4
15. 資本主義精神과 反資本主義心理	L.V.미제스著 金 鎮 炫 編	1984. 5
16. 美·日의 産業政策과 韓國의 對應	찰머스 존슨	1984. 6
17. 企業의 社會奉仕	本院研究部 編	1984.10
18. 中共의 經濟法令 解說	朴 椿 浩	1985. 1
19. 우리나라 通貨의 役割과 通貨信用政策 의 方向	金 大 植	1985. 3
20. 家計貯蓄增大를 위한 租稅政策方向	本院研究部 編	1985. 8

研究報告

研 究 報 告	研究責任者	發行年月
1. 金融革新과 通貨金融政策 改編方向	金 廣 斗 鄭 雲 燦外	1985. 3
2. 金融自律化 및 銀行與信管理 改善方案	李 滿 基	1985.12
3. 現行經濟法の 問題點 및 改善方向	姜 明 憲	1986. 2
4. 우리나라에 있어서 金利가 貯蓄, 投資 에 미치는 影響	李 相 萬	1987. 1
5. 日本의 貿易·資本自由化와 그 對應政策	金 經 斗	1987. 4