

## 持株会社制度の導入と韓国財閥の企業構造調整

遠藤, 敏幸  
同志社大学大学院

<https://doi.org/10.15017/4738285>

---

出版情報：韓国経済研究. 5, pp.37-52, 2005-08. 九州大学研究拠点形成プロジェクト  
バージョン：  
権利関係：



---

## 持株会社制度の導入と韓国財閥の企業構造調整

### The Introduction of Holding Company System and the Chaebols Corporate Restructuring in South Korea

遠藤 敏幸\*

ENDO Toshiyuki

In South Korea, the Chaebol, groups of enterprises, have led the whole economy. After the economic crisis in 1997, reform of the business structure became a crucial issue, bringing a fundamental corporate restructuring. Permission for the creation of pure holding companies followed. This article is an attempt to analyze the influence of permission of holding companies upon the Chaebols, and the way in which the South Korean government tries to reform the Chaebols.

In 1986, to establish a new holding company or convert a company in existence into a holding company was prohibited. In 1999, in order to help corporate restructuring, the establishment of holding companies was given approval. This enabled the Chaebols to construct a new corporate governance. In fact, however, a Chaebol cannot utilize a holding company as a corporate strategy because various limitations were imposed on the terms of establishing holding companies. There exist very rigorous limitations because the South Korean government tries not only to control the economic power concentration but also to reform Chaebol drastically by using the corporate system with a holding company. Some have criticized that the conditions for the establishment of holding companies are too severe and not realistic, so discussions between the government and business leaders are now in progress.

**Keywords:** *Chaebol, Holding Company, Fair Trade Act (Monopoly Regulation and Fair Trade Act), Corporate Restructuring, Corporate Governance*

財閥、持株会社、公正取引法（独占規制および公正取引に関する法律）、企業構造調整、コーポレート・ガバナンス（企業支配構造）

#### はじめに

韓国では、1986年に改正された公正取引法<sup>1)</sup>（正式名称「独占規制及び公正取引に関する法律」）によって、持株会社の設立および転換が禁止されてきた。持株会社の設立を禁止してい

---

\* 同志社大学大学院

1) 独占規制及び公正取引に関する法律は通称「공정거래법」と呼び、漢字をあてると、「公正去來法」となる。「去來」とは日本語で「取引」を意味し、語句のなじみやすさ、意味の明確性を勘案して、本稿では「公正取引法」と呼ぶ。

たのは、世界的にみても、日本と韓国くらいのものであったが、日本は1997年に持株会社が解禁され、韓国は1999年に解禁された。このような動きは、持株会社を通じた企業組織の構築が、いまや世界中で展開される経営戦略となっていることを無視できなくなったことを受けている。

韓国では、少数の財閥という企業集団<sup>2)</sup>が国内市場を占有するという状態が続いてきているため、経済力集中の抑制という問題には、常に大きく意識する必要があった。それゆえ、少額の資本で複数の企業を支配することを可能にする持株会社を許容することに対しては、慎重な姿勢が貫かれてきた。

これが見直される契機となったのは1997年の経済危機である。この経済危機以後、財閥の放漫で不透明な経営に焦点が当てられるようになり、財閥の企業構造調整が進められることとなり、いかに効率よく、健全なコーポレート・ガバナンスを確立させるか、ということに関心が寄せられるようになった。こうした風潮の中、現実にさまざまな制度が改編されていくことで、もはや従来のオーナー支配体制、トップダウン方式の財閥経営は通用しなくなってきている。

韓国の持株会社の解禁は、財閥の企業再編に

大きな影響を与える要因のひとつとなることは間違いない。しかし、これまで、韓国において、持株会社を解禁するまでにいたった社会的背景、持株会社の解禁によって韓国財閥の企業経営にあたる正の側面、負の側面がなにであるかなどが、広く認識されているとは、必ずしも言えない。それは、韓国で持株会社が許容されてそれほど日が経っていないにもかかわらず、いまだ持株会社制度のあり方を修正しており、持株会社の関連法がめまぐるしい勢いで改正されていっているため、事態が複雑過ぎて把握するのがむずかしいだけでなく、持株会社を設立することによる効果を見定める段階に入っていないためかもしれない。しかし、韓国において、持株会社の存在意義は高まりつつあり、韓国の企業構造調整とも大きく関係している。そのため、持株会社が解禁された意味をここで一旦整理しておく必要があると思われる。本稿の目的は、持株会社制度の導入に関して、政策としての是非を問うことにあるのではなく、その事象をあくまで客観的に把握することにある。

持株会社制度は、今後もたびたび変更される可能性が高く、制度があまりにも変更されると、結論が大幅に変わってしまう可能性がある。そのため、本稿で扱う時期を設定しておかなければならない。本稿では、持株会社が許容された1999年以後を中心にみるが、公正取引法改正で持株会社の制限要項が修正された法案が国会を通過した2004年12月までを取り扱う。

## 1 節 韓国における持株会社制度の変遷

韓国では、主要産業を占めている企業のほとんどが、財閥という企業集団の系列会社であるため、公正取引法という競争法の存在意義は大きい。公正取引法は、1980年に制定されて以来、

2) 日本では、普通、「財閥」と戦後形成された「企業集団」は異なった概念として用いるので、「財閥」という企業集団」という表現は成り立たない。一方、韓国では、複数の系列会社で構成された巨大な企業の結合体を「財閥 (Chaebol)」という言葉で広く呼んでいるが、定義は必ずしも明確ではない。公正取引法上では、これを、「財閥」とは呼ばずに、資産規模でランキングされた「大規模企業集団」という用語で呼び、公式的には、こちらで表現されることの方が多い。韓国においても、「財閥」という言葉と「企業集団」という言葉は完全に一致するわけではないが、指している対象がほぼ同じであると考えて差支えない。よって、韓国の場合では、「財閥という企業集団」と表現しても矛盾は生じない。

経済力集中抑制政策に重点を置き、対財閥規制の要となってきた。さらに、時代の流れに伴い、企業を取り巻く環境はめまぐるしく変化していったため、それに応じて、公正取引法は幾度もの改正を重ねてきた<sup>3)</sup>。

しかし、公正取引法における、さまざまな規制制度は頻繁に大幅な変更がなされているにもかかわらず、公正取引法の中に設置されている持株会社の規制は、1986年に導入されて以来、1999年の公正取引法の改正まで、基本的に変更されることはなかった。

1980年に公正取引法が制定されたが、財閥の経済力集中は一向に解消されなかったため、制度の見直しを迫られ、1986年に改正を実施するに至った。このときの改正では、大規模企業集団指定制度の導入、相互出資の禁止、出資総額制限制度の導入、金融・保険会社の議決権制限など、韓国の財閥という企業形態に対応できるよう勘案されたもので、持株会社の設立および転換の禁止もこうした事情で導入された。持株会社は、少額の資本で系列拡張を可能にし、経済力集中をもたらすものであるととらえられた。

持株会社に関する規定は、「何人も株式の所有を通して国内会社の事業内容を支配することを主たる事業とする会社（持株会社）を設立することはできず、すでに設立された会社は国内で、持株会社に転換してはならない」とされた。ただし、①外国人投資および外資導入に関する

法律（通称「外資導入法」）に基づき外国人投資事業に出資するため、その設立を経済企画院から容認された場合、②その他の法律に基づいて設立する場合は例外として認められた。

1986年の公正取引法の改正は、社会的、経済的、政治的な要求を受けて、財閥の経済力集中に対する規制を強化することが第一の目的であった。持株会社設立は、わずかな資本で多くの子会社を支配し、さらには架空資本の増殖を可能にするため、持株会社の禁止は、財閥の経済力集中抑制を最大の関心事とした当時の公正取引法の運営方針と合致する。しかし、1987年4月、公正取引委員会が調査したところ、現実に持株会社を設立していた事例は8件しか見当たらず<sup>4)</sup>、とりわけ主要な財閥は、持株会社の設立を系列支配の手段としていなかったことがわかった。主要な財閥が持株会社を設立しなかった理由は、韓国の経済発展過程によるものが大きい<sup>5)</sup>。また、持株会社を設立するには不都合な場合があったとすら考えられる<sup>6)</sup>。韓国の財閥は、持株会社の設立を通じた系列会社の支配および系列拡張の主要な手段とはみなしてはおらず、それはもっぱら系列会社間の株式の相互持合によって実現させていた。

このように、財閥が持株会社によるピラミッド型系列支配をおこなっていたという現実がな

3) 2004年末現在までに、すでに11回の改正がおこなわれているが、その運営方針を、3つの時期で区分をすると以下のように分類できる。①経済力集中抑制政策に力点を置いていた時期(制定の1980年～1990年代初頭まで)、②国家競争力確保に力点を置いていた時期(1990年代初頭～経済危機が起こる直前の1997年まで)、③企業構造調整を促進することに力点を置いた時期(1997年以降)である。

4) 本城昇(1996)、103ページ。

5) 服部民夫氏(1990)によれば、韓国の財閥の多くは家族が直接企業経営に携わっていたことと、銀行を所有していなくても政府の経済開発計画のもとで資金が入ってきたことで、持株会社をあえて必要としなかったと考えられる。服部民夫(1990)120-121ページ。

6) 下谷政弘氏(2001)によると、開発経済期の韓国では、「官治金融」のもと、資金配分を受けるためには規模の拡張をしなければならず、そのために相互出資による架空資本の増殖を図ったが、一括的・一方向的な持株会社形態では、両立しにくくなる。下谷政弘(2001)198-201ページ。

いにもかかわらず、持株会社設立の禁止規定を設けたのは、それが財閥の経済力集中抑制政策を強化することに必要不可欠であったというよりも、むしろ、制度的な枠組みを整えることに目的があったといえる。

この1986年の公正取引法改正以来、持株会社に関する条項は1999年の第7次改正までの間、その内容を変更されることはなかった。しかし、1997年の経済危機以降の急速な市場開放と、それに関連する法律の大幅な変更により、企業を取り巻く環境は様変わりした。外資流入規制が大きく緩和され、さらには敵対的 M&A が許容されたことにより、従来の財閥経営の存続がむずかしくなり、財閥は、企業経営の防衛策のため、組織構造を転換する必要に迫られた。また、財閥の司令塔であった企画調整室や会長秘書室などの総括組織が解体されたが、このことによって、財閥は系列会社を統括する新たな機構を模索する必要が生じてきた。財界側から、企画調整室や会長秘書室を突如廃止することは非現実的であるとの批判がおこったが、持株会社の解禁は、企画調整室や会長秘書室の代替物として持株会社の設置を認めることで妥協したという側面もある。企画調整室や会長秘書室と比べて、持株会社の存在に正当性が認められたのは、企画調整室や会長秘書室は、法実態を持たなかったため責任の所在が極めて不明確であったが、持株会社を法制化することで、統括機構にも経営上の責任を問えるようになると判断されたためである。1997年の経済危機以後、IMF から救済金融を受けたことにより、国外からもコーポレート・ガバナンスの改善を強く要求されるようになったが、持株会社の設置による統括組織の代替は、OECD から IMF に伝達された勧告案でもあった<sup>7)</sup>。

このようにして、1999年2月に公正取引法の

改正が国会を通過し、持株会社の設立が解禁された<sup>8)</sup>。持株会社の解禁に踏み切った理由を公正取引委員会は、「最近の市場開放の加速化で競争力圧力が高まり、結合財務諸表の導入等、企業経営に対する監視体制が整えられたことにより、持株会社の設立を許容しても、経済力集中が深化する素地は大きく縮小された」とし、「これによって、企業が構造調整過程で、非主力会社の分離・売却、外資誘致の促進など、持株会社が持っている機能を十分に活用できるよう、その設立を認めた」<sup>9)</sup>と述べている<sup>10)</sup>。

ただし、これには、厳しい制限がついた。公正取引委員会は、「経済力集中が深化する素地は大きく縮小された」とみなしつつも、依然財閥の国内市場における占有度が高いことや、家族を頂点とした所有構造が継続していることを考慮したため、持株会社設立による弊害が生じないように、慎重になっていた。持株会社設立にあたって満たさなければならない条件は以下の通りである。

- ①負債比率を100%以内に抑えなければならない。
- ②持株会社は、子会社の株式を発行株式総数の50%以上を保有しなければならない。た

7) 李東原 (2001)、37-45、48-50ページ。

8) 本改正により、持株会社の設立に関する規定は次のようになった。「持株会社を設立し又は持株会社に転換したものは、大統領令の定めるところにより、公正取引委員会に届出をしなければならない」(第8条第1項)また、本改正をもって、「持株会社」と「子会社」の定義が定義条項(第2条)に設置された。

9) 공정거래위원회 (1999)、19ページ。

10) その後、金融構造調整の促進、すなわち金融産業の効率性、競争力を高めるため、2000年12月に金融持株会社法が制定された。これは、公正取引法を準用したものであるが、完全持株会社、完全子会社、銀行持株会社等、公正取引法にはない概念もあり、公正取引法の特別法的な性質がある。전삼현 (2002) 22-36ページ。

だし、子会社が'99年4月1日現在、上場法人である場合は30%以上でよい。

- ③持株会社は、子会社以外の国内会社の株式を支配目的で所有してはならない。
- ④持株会社は、(密接な関連があると判断された場合を除き)金融会社と、非金融会社を同時に所有することはできない。これは、金融機関が財閥の金庫化されないよう、金融資本と産業資本を分離させるためである。
- ⑤一般持株会社の子会社は、(事業内容が密接な関連にある場合、および当該子会社を支配する一般持株会社の子会社は除き)他の会社の株式を所有してはならない。

ただし、現物出資によって事業部門を子会社化し、持株会社を設立する場合は、負債比率の要件には2年、子会社の株式を発行株式総数の50%以上を保有しなければならないという要件、一般持株会社には孫会社の設立を認めないという要件にも2年の猶予期間が置かれた。

これらの制限は、たとえば、日本の持株会社解禁で改正された独禁法に付与された制限よりも厳しく、韓国の現行法では、持株会社の設立および転換をおこなうのは、現実には容易ではない。とりわけ、大きな財閥になればなるほど、上記の条件を満たすのは難しい。たとえば、子会社の株式を50%以上保有しようとしたとき、子会社となる会社の規模が大きければ、莫大な資金を要する。多くの財閥は、企業構造調整を進める一方で、系列会社の持分を増やすことで内部持分率を高めて経営権防御をおこなっているが、それでも株式の分散は進んでおり、分散した株式を公開買い付けするにも限界がある。また、持株会社に転換すると、金融会社と非金融会社を同時に所有することができなくなるため、グループの分割は避けられなくなる。これは、総帥を中心とした家族の支配権維持がいま

だ志向されている財閥にとっては好ましくない選択となる。

このように、持株会社が解禁されたとはいえ、持株会社設立の条件が厳しすぎるため、それを活用するのは非現実的であるとの批判が財界からおこった。そのため、2001年、2002年、2004年と持株会社の制限事項を緩和している。もともと企業構造調整の進展具合を見ながら段階的に緩和する旨ではあったが、これほど短い期間で修正されていったのは、現行法では持株会社制度が活用できる状況にはないと、公正取引委員会が認めざるを得なかったためである。

2001年の改正で持株会社設立の要件が緩和された。制限が緩和された内容は以下の通りである<sup>11)</sup>。

①1999年改正では、持株会社が子会社の株式を保有しなければならない持分率に関して、上場法人である場合は発行株式総数の30%以上でよいとされていたが、これは、'99年4月1日現在、と上場日時に条件がついていた。これを、上場時点に関係なく、上場法人であれば30%以上でよいとした。

②現物出資以外の商法上の会社分割<sup>12)</sup>を通して持株会社に転換・設立をおこなった場合でも、負債比率、子会社の持分率、一般持株会社には孫会社の設立を認めないという制限は、一定の猶予期間が置かれる。

③持株会社となった場合は、公正取引委員会に申告しなければならないが、その範囲を縮小した。具体的には、申告を要する持株会社の最低資産総額基準を100億ウォン以上から、300億ウォン以上に引き上げた(公正取引法施行令)。

11) 공정거래위원회 (2001), 91-94ページ。

12) これは、企業構造調整を支援するために1998年に商法改正で会社分割制度が導入されたことに伴う。

④ベンチャー企業育成のため、ベンチャー企業育成に関する特別措置法第2条上、ベンチャー企業と認められる企業を子会社とし持株会社を設立する場合は、ベンチャー持株会社とし、ベンチャー持株会社は、子会社の持分率の要件が、20%以上でよい、ということになった。

上記に述べた制限緩和は、持株会社の積極的活用を容易にする目的だけではなく、同時に、財閥の構造的な問題を是正しようとする意図が含まれている。①は、企業公開の促進を目的としている。財閥が、特定の系列会社を非上場にし、閉鎖的な所有構造を構築することは、戦略的におこなわれてきたことで、それを解消させることにつながる。②で特例の対象となる会社分割の範囲を広げたのは、分社化の促進で企業の構造調整を進めようとしていることをあらわしている。③の制限緩和は、持株会社を中小企業にも活用させやすくすることで、大企業と中小企業との格差を是正しようとするものである。④は、ベンチャー企業育成政策は、ベンチャー企業育成に関する特別措置法が97年8月に制定されることですでに制度化されてはいるが、経済危機以後とりわけ顕著になった財閥一極集中体制を解消させようとする動きと連結する形で、力点を置かれる政策のひとつとなったことと関連している。

2002年の改正では、持株会社設立によって受ける制限に関して、以下の2点に対して猶予期間が付与された。①子会社の株価上昇によって持株会社に転換された場合<sup>13)</sup>、負債比率の要件、子会社の持分率の要件、一般持株会社には孫会

13) 公正取引法施行令第2条2項にある子会社の株式価額の合計額が50%以上である場合、持株会社と判断される規定による。これは、1998年12月に、企業会計基準の有価証券の評価方法が低価法から公正価額に変更されたことも影響している。

社の設立を認めないという制限に対して(2年間)。②ベンチャー子会社の株式価額減少により、ベンチャー持株会社が一般持株会社となった場合、子会社の持分率を50%以上に充足させなければならない制限に対して(1年間)<sup>14)</sup>。

1997年の経済危機以後、公正取引法の運営方針は、企業構造調整支援を主軸に置くよう表明しているが、それは、2003年発表された「市場改革3ヵ年ロードマップ」によってさらに明確化されている。2003年2月、「自由で公正な市場秩序の確立(市場改革)」が核心的な国政課題として選定された。公正取引委員会は、そのビジョンと目標に従い、5月から9月の間に財界・学会・市民団体などが参加する民間合同特別委員会を構成し、議論を重ねた。それと並行して6月から9月にKDI(韓国開発研究院)に依頼して、解決すべき課題を導出した。これらを基に、10月に草案を提出し、12月30日に、「市場改革3ヵ年ロードマップ」を発表した。

「市場改革3ヵ年ロードマップ」の主旨は、市場の透明性、公正性を高めることであるが、政府による直接規制よりも市場自立監視機能を重視するものである。そこでは現段階での企業支配構造においては、企業の内部牽制システム、外部牽制システム<sup>15)</sup>が有効に作動すること、企業集団の所有支配構造が改善されていること、

14) 公正거래위원회(2002)『공정거래백서 2002』22ページ。②で言及しているベンチャー持株会社でなくなる場合について、説明すると、ベンチャー持株会社の基準は、公正取引法施行令第15条の2に定められているが、それによると、ベンチャー企業の株式価額の合計額が当該所有するベンチャー子会社の株式価額の合計額が100分の50以上であるので、もし持株会社が所有している子会社のうちベンチャー子会社の株価が減少し、ベンチャー子会社の株式価額の合計額が100分の50に満たなくなった場合は、ベンチャー持株会社の定義から外れてしまう。

がもっとも欠けている要件であると判断された。これを是正するために、具体的事項<sup>15)</sup>を列挙し、これらを3ヵ年かけて、段階的に法改正していくことを発表した。

そのうち、持株会社に関して計画されている方案は、以下の通りとなる。

子会社間出資を禁止する、子会社の孫会社に対する持分の要件を設ける、子会社・孫会社以外は、一定の持分以上の株式所有は禁止するなどして、所有構造の単純化、透明化を図る。持株会社転換時の負債比率要件の猶予期間を延長する、すべての型の新設・転換に持分率要件の猶予期間を認める、非上場合作子会社に対する持分率要件を緩和するなどして、持株会社の設

立・転換を容易にする<sup>17)</sup>。

この「市場改革3ヵ年ロードマップ」を受けて、2004年12月9日に、公正取引法改正が国会で議決された<sup>18)</sup>。このうち、持株会社に関する改正内容は、以下の通りである<sup>19)</sup>。

①金融（一般）持株会社となった当時所有していた非金融（金融）会社の株式処分に対する2年間の猶予期間を新設。

②負債比率100%以下の要件を充足するための猶予期間を1年から2年へ延長。

③持株会社に転換する場合は、現物出資、会社の分割・分割合併または物的分割、子会社の株式価額の増加の場合だけでなく、すべての場合に猶予期間を認める。

④非上場の合作子会社に対して、子会社の持分率の要件を50%以上から30%以上へ緩和。

⑤子会社間の出資を禁止する。

⑥持株会社の非系列会社の株式5%超過所有を原則禁止する<sup>20)</sup>。

以上のように、概ね持株会社制度の制限は緩められていく傾向にあり、積極的な持株会社の活用を促そうとしていることがわかる。持株会社を必要とせず、系列化してきた韓国の財閥ではあるが、近年、企業経営の環境が急速に変化したことによって、韓国財閥は、持株会社を通じた企業再編を模索するようになってきた。とはいえ、現行法においても、未だ制限は厳しく、韓国の財閥にとって、日本の旧財閥のような持株会社を通じたピラミッド型のコングロマリッ

15) ここで言う 企業の内部牽制とは、たとえば株主の権利行使、理事会、社外理事制度などによる企業組織内からの経営統制を指す。企業の外部牽制とは、たとえば企業の情報開示、会計の透明性、民事訴訟などによる外部監視を指す。

16) 政策法案を3つに分類すると、①企業集団の所有支配構造の改善、②透明・責任経営の強化、③市場競争の向上である。具体的な中身を列挙すると、持分保有や所有・支配の乖離度の公開、非上場・非登録法人の公示義務強化、出資総額制限制度の適用除外、例外認定項目の調整、結合負債比率による出資総額制限指定の除外、所有・支配の乖離度の低い企業集団の出資総額制限指定の除外、持株会社所属会社の出資総額制限指定除外、系列会社数が少なく3段階以上の出資がない集団の出資総額制限指定除外、内部牽制システムが備わっている企業に対する出資総額制限の適用免除、持株会社体制の透明性の向上、持株会社の連結納税制度の導入（企業集団の所有支配構造の改善）、集中投票制・書面投票制、電子投票制を導入して議決権行使制度を改善、会計法人の交替の義務化など会計制度の改善、証券集団訴訟制の導入、外部監査機能の活性化（支配株主の責任強化透明・責任経営の強化）、競争制限的なM&Aの審査の強化、競争制限的規制の改革、カルテルの遮断、損害賠償請求の活性化、消費者被害救済措置の検討、不当内部取引調査の強化（市場競争の向上）。これらの方案を実現するためには、公正取引法を改正するだけでなく、他の関連法も併せて改正する必要がある。

17) 공정거래위원회(2004)、3-9、612-627ページ。

18) 施行は2005年4月1日より。

19) 공정거래위원회(2004)「공정거래법 개정안 국회 통과」[公正取引委員会(2004)「公正取引法改正案国会通過」]。

20) 2004年改正のうち、⑤、⑥は規制の強化となっているが、これは、持株会社体制の透明化を図るために補完されたものである。

トを作ることは不可能である。持株会社を禁止された当時には韓国財閥はそれを必要とせず、必要性が高まりひとたび解禁されてみれば、現実には設立が困難である、というのはいかにも奇妙な現象であるが、これは、政府の政策方針と財閥の利害が一致していないことを表している。

## 2 節 持株会社の特徴と機能

持株会社の解禁は、政府、財閥、外国企業、国際機関など、国内外の要求によって達成されたが、それぞれの関心事項は必ずしも一致しておらず、ときには利害が背反する場合がある。そのことを説明する前に、まず、持株会社の特徴と機能の基本をおさえておく必要がある。

持株会社 (Holding Company) は、普通、純粹持株会社 (Pure Holding Company) と事業持株会社 (Operating Holding Company) とに大別される。純粹持株会社とは、どのような事業活動 (生産、販売等) もおこなわず、他の会社の株式を所有することで支配することだけを目的とする会社のことである。事業持株会社とは、直接事業活動をおこないつつも、他の会社を支配する目的で株式を所有する会社のことである。公正取引法第2条第1項の2で持株会社の定義が設けられているが、ここでは、「持株会社とは、株式の所有を通じて国内会社の事業内容を支配することを主たる事業とする会社のこと、資産総額が、大統領令が定める金額以上である会社」である、となっており、ここでは持株会社とは、純粹持株会社のみを指していると解釈できる。しかし、次節で説明するが、現実には、持株会社に該当する要件<sup>21)</sup>に当てはまれば、規制の対象となるのは、純粹持株会社だけでなく、事業持株会社も含まれるケースが

生じた。

別の側面で分類すると、持株会社は、金融持株会社と一般持株会社とに大別される。金融持株会社とは、金融業 (保険業も含む) を営む子会社の株式を所有する会社のことである。ここでの金融業、保険業の範囲は、それ以外であっても、密接な関連があると判断される場合は含まれる<sup>22)</sup>。一般持株会社は、金融持株会社以外の持株会社を指す。

以上のことを踏まえると、たとえば、金融持株会社で純粹持株会社である場合は、純粹金融持株会社となり、金融持株会社で事業持株会社である場合は、事業金融持株会社となる。

韓国における持株会社制度の導入は、本来、純粹持株会社の持つ機能を活かそうとしたものである。韓国の財閥は、長年、中核企業を事業持株会社とし、持株会社の機能を果たさせてきた。これが純粹持株会社となることに、政府および、財閥は、何を期待しているのであろうか。それを推察するために、純粹持株会社の持つ効用<sup>23)</sup>を簡単に説明すると以下の通りとなる。

純粹持株会社の持つ利点の第一は、経営部門は持株会社に委ね、事業部門は子会社に委ねることになるため、経営と事業が分離されること

21) 持株会社に該当する要件は次の通り。①株式の所有を通じて支配目的で他の国内会社の株式を所有し (公正取引法第2条)、②所有している子会社の貸借対照表上の株式価額の合計額が当該会社の資産総額の50%以上となり (同法施行令第2条第2項)、③資産総額が300億ウォン以上の会社 (同法施行令第2条第1項)。李東原 (2001)、前掲書、17ページ。

22) たとえば、資産管理会社や金融調査研究機関などが該当し、中間持株会社も該当し得る。金融業、保険業の範囲は、統計法第17条 (統計資料の分類) 第1項の規定によって統計庁が公示する韓国標準産業分類による (公正取引法施行令第23条)。공정거래위원회 (1999)、264-265ページ。

23) 李東原 (2001)、前掲書、175-208ページ、および윤현석 (1998) 21-24ページを参照。

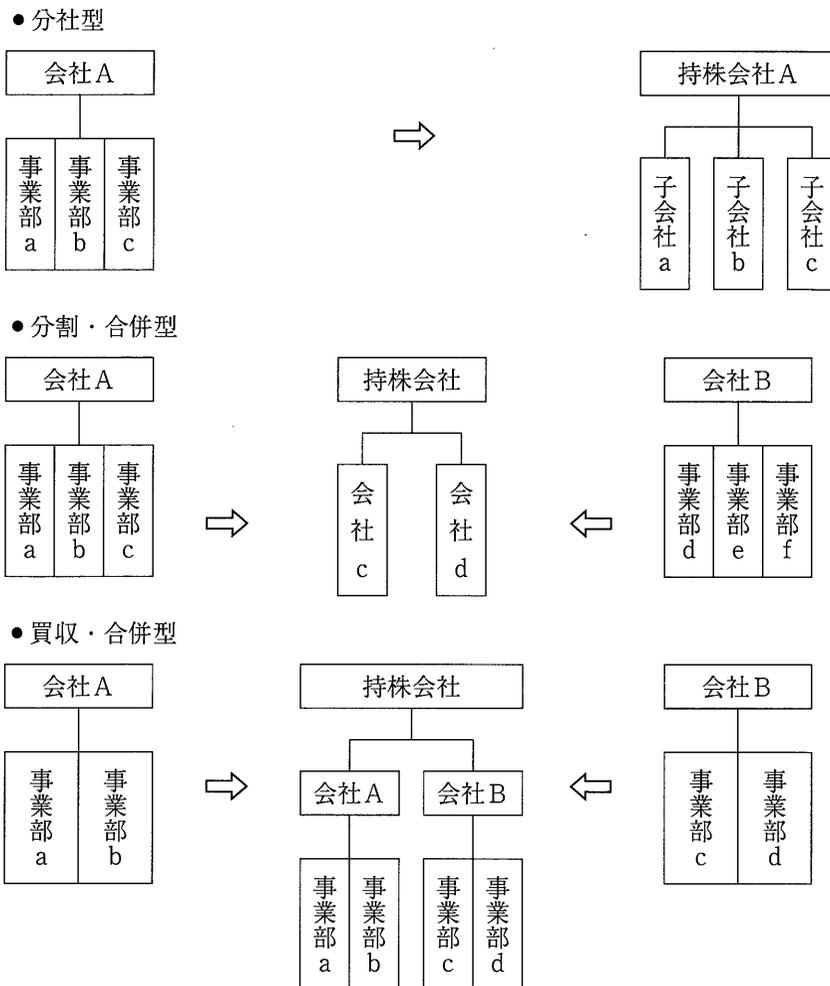
である。このことにより、経営者は、事業に関わることはなくなるため、グループ全体を見渡すことができ、中長期的な視点での経営が可能になる。一方で、子会社は事業部門ごとの権限委任になるため、責任の所在が明確化され、子会社の独立性が高まり、本社の機能がスリム化される。

また、持株会社体制をとることによって、危

険が軽減され、多角化が可能になる。たとえば、事業部制の場合、事業の失敗は企業全体の損益に欠損がすべて計上されるが、純粋持株会社の場合、独立会計のため、一子会社の失敗が他の子会社に影響を与えない。こうした危険の遮断によって、新規分野への進出が容易となる。

ほかには、雇用形態、労働条件を事業部ごとに適用できるため、人事・労務管理を多様化で

図 考えられる純粋持株会社設立方法（基本形）



(出所) 김용열·조창철·조명현 (2000) 『선진 경제 도약을 위한 기업 지배 구조 개혁』 을유문화사. [김민영·조창철·조명현 (2000) 『先進経済へ飛躍するための企業支配構造改革』 ウルユ文化社], 257-256ページから抜粋。

きることや、持株会社体制の下では、会社間の企業文化の差異が問題とならないため、買収、売却などの企業再編成が容易になることなどが挙げられる。

また、経済危機以後、外資の積極誘致が図られているが、そのためには国際的法制度とのハーモニゼーションを図る必要がある。投資会社の現地とあまりに法体系が違っていると、投資をためらう場合があるが、純粹持株会社の設立を認めない先進諸国はもはや存在しない。

このような持株会社体制をとることの利点は、不実企業の整理・売却、外資の誘致などを通じた企業構造調整を進めるのに都合がよいが、それは持株会社を設立・転換する際にも、適合性がある。

持株会社を設立するのに最も典型的なパターンが、分社型であるが、分社型は、すでに事業部制などで事業部をもっている会社が、事業部を会社として独立させて子会社をつくり、自らの会社は持株会社となる方法である。この場合、現物出資もしくは営業譲渡によって事業を子会社に移転する方法をとる。企業を合併する際には、企業の新たに持株会社を設立し、既存の会社の株式を株主から有償取得し、既存の会社を子会社に編入する場合などがある（図参照）<sup>24)</sup>。

### 3節 持株会社化と韓国財閥の企業構造調整

持株会社には、企業再編を促進し、新たな経営組織の構築を可能にしてくれる機能があり、政府、財界、双方がその機能を活用できるよう期待を寄せている。しかし、政府、財閥の経営者が持株会社に求めている機能は異なる。本節

24) 김용열·조창철·조명현 (2000), 256-259페이지.

では、持株会社制度の導入が、韓国財閥の組織再編に対してどのような影響を与えているかを考察することで、そのことを論証したいと思う。

まず、持株会社解禁以後の韓国における持株会社の設立・転換状況をみてみよう。2004年5月末現在までに、持株会社の設立・転換が公正取引委員会に申告されているのは24社である（表1）<sup>25)</sup>。また、持株会社の設立・転換方法で最も多いのは会社分割であり（表2）、政府の志向する企業構造調整の一環ともなる分社化の促進に寄与している。

財閥に限定してみると、持株会社を設立・転換した会社で、2004年4月1日指定の相互出資制限企業集団に<sup>26)</sup>所属する会社は、(株)LG、(株)SKエンロン、(株)東遠エンタープライズ、セアホールディングズ(株)、(株)農心ホールディングス、東遠金融持株(株)、三星総合化学(株)、三星エバーランド(株)である。ただし、財閥全体を持株会社体制に移行しているのはLGグループのみであ

25) これは、持株会社解禁以後設立された数ではなく、現存している持株会社の数である。自主的に持株会社をやめる場合だけでなく、子会社の資産減少で持株会社持株会社の要件を充足できず持株会社指定から除外されるなどして持株会社でなくなった場合がある。持株会社解禁以後、持株会社から外れた会社は以下のものがある。(有)KIGホールディングス、SDN(株)、(株)LGCI、(株)ウォンジン、(株)プンソンモーターズ、(株)メディアウォール、(株)タイガーブルスインターナショナル、(株)カオニックス、(株)未来ケーブルTV、ポストCRB、C&Mコミュニケーション(株)。

26) 相互出資制限企業集団とは、相互出資の禁止、債務保証の禁止、金融・保険会社の議決権の制限、系列内大規模内部取引についての取締役会の議決および公示の義務の制限を受ける企業集団で、資産総額が2兆ウォン以上の企業集団を指す。2002年に相互出資制限企業集団等による指定方式に変更されるまでは、資産総額が上位30位までの企業集団を指定し、これらの規制が加えられていたが、通常、この上位30位の企業集団が財閥と認識されていた。厳密に言えば同義ではないが、ここでは、相互出資制限企業集団を財閥と同義に扱っている。

表1 2004年持株会社設立・転換現況 (24社)

(2003年5月31日基準、単位：億ウォン、%)

	会社名	設立・転換日	同一持分率	資産総額	持分比率	負債比率
一般持株会社	SKエンロン(株)	2000.01.01	0.0% <sup>1)</sup>	7,685	92.7%	6.1%
	(株)ファソン社*	2000.04.01	50.8%	2,634	99.9%	3.4%
	(株)オンメディア	2000.06.15	0.01%	1,896	94.8%	10.2%
	エルバス・コリアホールディング(有)	2001.01.01	99.7%	1,864	87.6%	6.7%
	(株)LG	2001.04.03	5.5%	61,750	97.0%	44.3%
	(株)東遠エンタープライズ*	2001.04.16	11.9%	1,398	96.9%	7.0%
	(株)テキョネットワーク*	2001.05.04	83.1%	5,047	94.1%	3.8%
	セアホールディングス(株)	2001.07.03	17.9%	3,831	82.1%	33.6%
	韓国コンピュータ持株(株)	2002.05.27	4.7%	1,065	80.4%	25.4%
	(株)テウン*	2002.10.02	3.5%	1,079	66.3%	18.0%
	大韓色素工業(株)	2002.12.27	83.5%	1,004	50.0%	99.9%
	大宇通信(株)	2003.01.01	— <sup>2)</sup>	3,068	66.2%	資本蚕食
	(株)ブルムウォン	2003.03.11	41.1%	2,211	55.2%	67.1%
	(株)農心ホールディングス	2003.07.10	0.0% <sup>3)</sup>	2,854	99.9%	2.0%
	トンファホールディングス(株)	2003.10.01	36.3%	2,380	87.4%	5.7%
	三星総合化学(株)	2004.01.01	0.5%	10,529	51.2%	89.7%
	(株)イス	2004.01.01	79.7%	1,380	97.1%	46.6%
	(株)DAHAAM e-TEC	2004.01.01	30.3%	1,389	59.6%	6.6%
	(株)STX	2004.04.01	7.1%	3,034	59.5%	163.6%
	19社					
金融持株会社	(株)セジョン金融持株*	2000.04.01	92.5%	1,053	95.1%	137.3%
	ウリ金融持株(株)	2001.03.27	86.8% <sup>4)</sup>	82,478	85.0%	47.3%
	(株)新韓金融持株会社	2001.09.01	— <sup>5)</sup>	82,944	76.1%	35.6%
	東遠金融持株(株)	2003.05.30	12.8%	10,915	86.3%	8.7%
	三星エバーランド(株)	2004.01.01	3.7%	31,749	54.8%	69.9%
	5社					

\* テキョネットワーク、ファソン社、東遠エンタープライズ、テウン、セアホールディングスは2003年3月末基準。

注1) SK(株)とアメリカのエンロン社との合作持株会社(50:50)。

2) ソウル保証保険(30.7%)等、債権金融機関が61.0%所有。

3) 同一人(辛春浩)の持分はなく、親族が61.9%所有。

4) 最大株主である預金保険公社の持分率。

5) 在日同胞グループの持分率が約21%で、単一最大株主であるBNP PARIBAS LUXEMBOURGが4.6%所有。

(出所) 공정거래위원회(2004)「2004년 지주회사 현황」, [公正取引委員会(2004)「2004年持株会社現況」]

表2 現行の持株会社の設立・転換方式

(2003年12月末現在)

計	会社分割	現物出資	株式引受	株式移転	株価変動	資産減少
20社	11	3	2	2	1	1

(出所) 공정거래위원회(2004)『공정거래백서 2004』, [公正取引委員会(2004)『公正去來白書 2004』] 248ページ。

表3 三星エバーランド(株)の資産総額および持株比率

(単位: 億ウォン)

会計年度	資産総額(A)	子会社の株式価額(B)	持株比率(B/A)
2003年末	31,749	17,402	54.8%

(出所) 공정거래위원회(2004)「삼성에버랜드(주) 지주회사 전환 관련」. [公正取引委員会(2004)「三星エバーランド(株)持株会社転換関連」]

る。LGグループは、2001年4月に化学部門の持株会社(株)LGCIを、2002年4月に電子部門の持株会社(株)LGEIをそれぞれ会社分割で設立したのち、2003年3月に、(株)LGCIと(株)LGEIを合併して(株)LGを設立し、LGグループ全体を統括する持株会社をつくった<sup>27)</sup>。

このように、財閥の間でも、持株会社を戦略的な企業組織の再設計の手段として用いる例が増えてきている。ただし、財閥全体を射程に入れて持株会社体制に移行するのは、資金の面からも、法規制の面からも、容易ではないので、それほど活発ではない。

ただし、ここで留意すべき点は、持株会社を設立・転換した会社は、すべて自主的になされたわけではないことである。たとえば、三星エバーランド(株)の持株会社への転換は、望んでいないにもかかわらず、持株会社に該当してしまった事例である。

2004年に入り、三星グループの所有構造に問題が浮上し始めた。三星エバーランド(株)が保有する三星生命保険(株)の株価が2003年末に上昇したことで、資産総額の50%を超過したため、三星エバーランド(株)が持株会社に該当してしまうというのである<sup>28)</sup>。公正取引法施行令第2条第2項の規定では、「当該会社が保有する子会社の株式価額の合計額が資産総額の50%以上である場合、持株会社と判断する」となっており、2004年1月1日を以って、持株会社に該当し

た<sup>29)</sup>。

三星エバーランド(株)は、三星グループの所有構造にとって、決定的に重要な存在である。安倍誠氏の分析によれば、三星グループは、三星物産(株)、三星電子(株)が中核企業となり、この二社に家族の出資が多く非上場の三星生命保険(株)が出資することで、閉鎖的な所有を実現してきた。しかし、三星物産(株)、三星電子(株)が増

28) 同時期、三星財閥は、三星エバーランドの金融持株会社指定問題のほかに、次の2つの問題を金融監督委員会から指摘された。1つは、三星生命保険(株)の有価証券評価利益配分に関する問題である。金融監督委員会側は、三星生命保険(株)が株主の配当よりも契約者の配当を多く配分するという新しい会計基準に反していると指摘をした。そして2つめは、三星カード(株)が三星エバーランド(株)の株式を25.6%保有しながらも金融監督委員会の事前承認を得ていなかった、という問題である。これは、1998年1月に施行された金融産業構造改善法による、大規模企業集団内の金融機関が他社の議決権のある株式を5%以上保有し、金融監督委員会の事前承認を受けなければならない、とされた規定に抵触しているという指摘である。三星エバーランド(株)、三星生命保険(株)、三星カード(株)は、三星財閥の所有構造の中核となるため、今回の金融監督委員会による是正勧告は、三星側は、所有構造の崩壊の危機に立たされたこととなった。「朝鮮日報」2004年5月27日。

29) 三星グループは、三星総合化学(株)も、三星エバーランド(株)同様、持株会社化を意図していないのにも関わらず、持株会社に転換したとして申告することを余儀なくさせられた。三星総合化学(株)は、現物出資をして子会社三星アトフィナを設立したが、有償減資などで資産が減少したため、持株会社に該当した。三星総合化学(株)は三星エバーランド(株)と比べて、三星グループの所有構造の中核ではないので、三星エバーランド(株)の持株会社指定ほどは問題にならない。

27) 高龍秀(2003)を参照。

表4 三星エバーランド(株)の子会社外所有株式現況

区分	会社名	営為業種	金融保険社 該当可否	持株会社 持分率(%)	貸借対照表価額 (百万ウォン)
系列会社	三星テクウォン(株)	光学機器および半導体部品業	非金融保険会社	0.28	3,435
	三星重工業(株)	船舶建造業		0.13	1,978
	三星エンジニアリング(株)	産業プラント工事業		1.07	1,733
	CQI ドットコム(株)	その他 S/W 開発・供給業		8.94	500
	(株)イー三星	ソフトウェア諮問業		25.00	3,338
	イー三星インターナショナル	ソフトウェア諮問業		25.00	4,033
	(株)カチネット	その他 S/W諮問・開発・供給業		18.73	4,000
	(株)エムボス	その他 S/W諮問・開発・供給業		15.00	375
	(株)アイマーケットコリア	商品総合卸売業		3.66	500
	(株)三星ライオンズ	プロ野球団興行事業		2.00	0
	小計				19,892
非系列会社	(株)ハウリ	その他S/W諮問・開発・供給業	非金融保険会社	1.33	360
	(株)韓国経済新聞	新聞発行業		3.20	2,066
	(株)アイスターネットワーク	その他公演関連		0.91	500
	エンポエバー	その他S/W開発・供給業		10.40	450
	ティンジョン	その他S/W開発・供給業		1.69	500
	小計				3,876
	合計				23,768

(出所) 公正取引委員会(2004)「삼성에버랜드(주) 등 4 개사의 지주회사 행위제한규정 위반에 대한 시정조치」. [公正取引委員会(2004)「三星エバーランド(株)等4社の持株会社行為制限規定違反に対する是正措置」]

資されるにつれグループの出資比率は下がっていった上に、三星生命保険(株)が、三星自動車(株)の処理のため、上場したことによって、閉鎖性が失われた。代わりに持ってこられたのが、家族が過半数株式所有し非上場である三星エバーランド(株)であった<sup>30)</sup>。

持株会社を設立・転換した場合は、公正取引委員会に申告しなければならず、設立、もしくは、合併・分割によって転換した場合にはその日から30日以内に、その他の会社の株式取得などで持株会社に転換した場合は、当該事業年度終了後4ヶ月以内に申告しなければならない。さらに、三星エバーランド(株)の子会社は、三星生命保険(株)、(株)オールアット(三星エバーランド(株)の持分率はそれぞれ19.34%、30.0%)の金融・保険業を営む2社が該当するため、三星

エバーランド(株)は金融持株会社に該当する。金融持株会社の場合には、金融持株会社法により金融監督委員会にも事前承認を受けなければならない。

2004年4月、金融監督委員会は、金融持株会社の認可を受けていない三星エバーランド(株)に対し、具体的な処理方を提出するよう求めた。6月30日に三星エバーランド(株)から提出した処理方によれば、三星エバーランド(株)は、三星生命保険(株)の会計処理の変更によって持株会社から外れると見込んでおり、今後も三星エバーランド(株)を持株会社にするつもりはなく、持株会社要件に該当しないようにするつもりであるという。金融監督委員会は、金融持株会社法に非自発的な事由に対する例外措置がないなどの法的未整備を認め、7月2日告発を見送った<sup>31)</sup>。

一方、公正取引委員会は、7月、三星エバーランド(株)を公正取引法上で金融持株会社に相当

30) 安倍誠(2002)、223-229ページ。

すると判断し、金融持株会社である三星エバーランド(株)が非金融・保険会社の株式を保有していることを持株会社行為制限規定違反行為に当たるとした<sup>32)</sup>。これにより、三星エバーランド(株)が株式を処分しなければならないのは、表4に示している15社で、これらを2005年6月30日までに処分しなければならない。ただし、持株会社該当要件から外ればこの限りではないので、三星エバーランド(株)は、三星生命保険(株)などの株式を売却するか、あるいは、三星エバーランド(株)の社債を発行して資産総額を増やすなどして、これに対抗してくるものと思われる。

三星エバーランド(株)の持株会社転換の事例が示すように、持株会社の解禁は、必ずしも財閥の拡張を助長するものではなく、むしろ、現行法では、企業整理を強制する側面が強い。持株会社体制への転換を成功させたLGグループにしても、その過程で、持株会社(株)LGCIが所有する(株)LG生命科学が子会社と認められず、是正命令および課徴金を課せられたことがあった<sup>33)</sup>。このように持株会社制度の導入は、これまでのような不透明で閉鎖的な財閥体制を強化するものと直結するわけではない。

## おわりに

本稿では、韓国での持株会社制度の導入の意図、およびそれが韓国の財閥のこれからの企業経営に与える影響は何なのかを中心に、考察を試みた。

1997年の経済危機以後進められている韓国の企業構造調整の第一関心事は、系列会社間の株式の相互持合いによって変則的に拡張された資金を利用することによって可能となる家族・同族の企業支配権を是正することにあるが、一見、これを助長しかねない持株会社の解禁は、競争法の趣旨に反しているように見えるかもしれない。しかし、持株会社の解禁は、持株会社にある分社化の機能を生かして、企業整理の促進に利用しようと企図されて実施されたものであり、企業構造調整政策、競争法の趣旨のいずれともまったく矛盾するわけではない。持株会社の許容は、従来の財閥体制に代わりうる新しい機能的な企業形態を見出そうとするものでもある。

しかし、その目的は、財界側と政府側では、大きく食い違う。財閥経営者たちにとっては、持株会社が、企業系列化をより強固にしてくれるものとなり、自身の企業支配権維持に貢献されるよう期待している。持株会社が解禁されるのと時期を一にして、外国人に対してもM&Aが解禁されたため、企業側は、新たな経営権の防御策を講じる必要が出てきている。一方で、韓国政府は、既述しているように、持株会社を、企業構造調整を促進する手段としてとらえており、それは系列会社の連携を断ち切り大企業体制へと変えていくという、財閥体制を解体することまで視野に入れている。

持株会社設立が制度化されたことにより、財界側にとっては新しい企業経営を選択する自由度が高まったことは事実ではあるが、それとは

31) 금융감독위원회(2004)「삼성에버랜드의 금융지주회사법 위반여부 관련 금융위·증권위 합동간담회 논의 결과」〔金融監督委員會(2004)「三星エバーランドの金融持株会社法違反是非に関連する金監委・証先委合同懇談会論議の結果」〕、금융감독위원회(2004)「삼성에버랜드의 금융지주회사법 관련 금융위·증권위 합동간담회 논의 결과」〔金融監督委員會(2004)「三星エバーランドの金融持株会社法関連の金監委・証先委合同懇談会論議の結果」〕。

32) 공정거래위원회(2004)「전원회의 의결 제2004-196호」〔公正取引委員會(2004)「全院会の議決第2004-196号」〕。

33) 공정거래위원회(2002)「(주)엘지씨아이의 지주회사 행위제한규정 위반에 대한 시정조치」〔公正取引委員會(2002)「(株)LGCIの持株会社行為制限規定違反に対する是正措置」〕。

逆に、持株会社に法的に実体を与えられたこと  
によって、その存在が韓国財閥にとっての足か  
せとなる可能性がある。持株会社設立を望まな  
いにもかかわらず、持株会社指定を受け、意  
図していない企業整理を迫られるという三星エ  
バーランド(株)の持株会社指定のような事例が丁  
度それに当たる。このように、持株会社が制度  
化されたことによって、かえって規制が強化さ  
れた側面もあり、一面的ではない。

近年、公正取引委員会は、今後持株会社が積  
極的に活用されるよう、持株会社設立の制限の  
緩和をする傾向にある。企業構造調整の進展具  
合を見ながら段階的に緩和することは、当初か  
ら想定されていたことではある。しかし、それ  
は同時に、現実性を鑑みたとき、財界側に歩み  
寄って妥協せざるを得なかったという側面があ  
ることも否めない。このようにして、政府、財  
閥間の持株会社を巡る背反した利害調整は現在  
も続けられている。

### 参 考 文 献

〔日本語文献〕

- 安倍誠 (2002) 「韓国：通貨危機後における大企業グループの構造調整と所有構造の変化」、星野妙子編『発展途上国の企業とグローバリゼーション』、アジア経済研究所。
- (2004) 「韓国財閥の持続可能性—承継問題と通貨危機後の事業再編を中心に—」星野妙子編『ファミリービジネスの経営と革新』アジア経済研究所。
- (2005) 「韓国の企業統治と企業法制改革」今泉慎也・安倍誠編(2005)『東アジアの企業統治と企業法制改革』アジア経済研究所。
- 高龍秀 (2003) 「韓国における持株会社制度とコーポレート・ガバナンス改革」『現代韓国朝鮮研究』第3号。
- (2004) 「韓国における財閥の淘汰と生き残り—SKグループを中心に—」星野妙子編『ファミリービジネスの経営と革新』アジア経済研究所。

- ジェトロソウルセンター(2002)『韓国の商法(抜粋)』。
- 下谷政弘 (1996)『持株会社解禁』中公新書。
- (2001) 「東アジアの経済発展と『財閥』」中村哲編(2001)『現代からみた東アジア近現代史』。
- 長谷川俊明 (2000)『事業再構築とM&Aの法務戦略—持株会社、株式交換、会社分割、民事再生手続などの活用—』シグマベイスキャピタル。
- 中山武憲 (1996) 「韓国独占禁止法における持株会社規制」『国際商事法務』Vol.24, No.3。
- (2001)『韓国独占禁止法の研究』信山社。
- 服部民夫 (1990) 「企業行動と財閥 韓国社会と韓国的経営の特質」渡辺利夫編(1990)『概説 韓国経済』有斐閣。
- 本城昇 (1996)『韓国の独占禁止法と競争政策』、アジア経済研究所。
- 柳町功 (2003) 「韓国の企業統治構造」佐久間信夫編(2003)『企業統治構造の国際比較』ミネルヴァ書房。

〔韓国語文献〕

- 공정거래위원회 (1999) 『공정거래백서 1999』。〔公正取引委員会 (1999) 『公正去來白書 1999』。〕
- (2001) 『공정거래백서 2001』。〔—— (2001) 『公正去來白書 2001』。〕
- (2002) 『공정거래백서 2002』。〔—— (2002) 『公正去來白書 2002』。〕
- (2003) 『공정거래백서 2003』。〔—— (2003) 『公正去來白書 2003』。〕
- (2004) 『공정거래백서 2003』。〔—— (2004) 『公正去來白書 2004』。〕
- 김정호 (2001) 『자생적 기업 지배 구조와 글로벌 스탠더드』 자유기업원。〔キム・ジョンホ『自生的な企業支配構造とグローバルスタンダード』自由企業院。〕
- 김주영 (1999) 「김대중정부초기의 공정거래정책과 재벌개혁」 김대환・김근 『한국 재벌개혁론』 나남출판。〔キム ジュヨン「金大中政府初期の公正取引政策と財閥改革」キム テファン・キム キュン『韓国財閥改革論』ナナム出版。〕
- 김용열・조창철・조명현 (2000) 『선진 경제 도약을 위한 기업 지배 구조 개혁』 을유문화사。〔キム ヨンヨル・チョ チャンヒョル・チョ ミョンヒョン (2000) 『先進経済へ飛躍するための企業支配構

- 造改革』ウルユ文化社]
- 金愚珍·李建範(2000)『金融持株會社の 설립과 운영』 한국금융연구원. [金愚珍·李建範(2000)『金融持株會社の設立と運営』韓國金融研究院。]
- 서정환(2004)「기업결합규제 및 지주회사규제의 평가와 개선방안」 조성봉외 (2004)『공정거래법 전면 개편안 (상)』. [ソ ジョンファン(2004)「企業結合規制および持株会社規制の評価と改善方案」 초 쏬폰其他 (2004)『公正取引法前面改編案(上)』。]
- 윤세리(2002)「기업의 구조조정과 공정거래법」 권五乘編 (2002)『自由競争과 公正去來』 法文社. [ユン 세리 (2002)「企業の構造調整と公正取引法」 권五乘編 (2002)『自由競争と公正取引』 法文社。]
- 윤현석(1998)『지주회사 제도의 법적문제』 행법사. [ユン.ヒョン소크 (1998)『持株会社制度の法的問題』 行法社。]
- 李東原 (2001)『三訂版 持株會社』 세창출판사. [李東原 (2001)『三訂版 持株會社』 세챤출판社。]
- 이인권·김상민(2000)「재벌경영조직의 개선방안」 매일경제부·한국경제연구원편 (2000)『한국재벌 미래는 있는가』 매일경제신문사. [이 인گون·김 상민 (2000)「財閥經營組織の改善方案」 毎日經濟部·韓國經濟研究院編 (2000)『韓國財閥の未來はあるのか』 毎日經濟新聞社。]
- 전삼현(2002)『금융지주회사법의 문제와 대안』 자유기업원. [쵸ン 삼히ョン (2002)『金融持株會社法の問題と代案』 自由企業院。]
- 홍정기(2003)『글로벌 기업지배구조』 일과알. [홍 정기 (2003)『글로벌企業支配構造』 올거아르。]