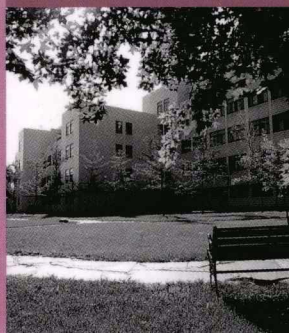




高校社科文库
University Social Science Series

教育部高等学校
社会发展研究中心

汇集高校哲学社会科学优秀原创学术成果
搭建高校哲学社会科学学术著作出版平台
探索高校哲学社会科学专著出版的新模式
扩大高校哲学社会科学科研成果的影响力



韩国赶超经济中的 财阀制度研究

The Chaebol system in South Korea's
Catch-up Economy

刘洪钟/著

光明日报出版社



高校社科文库
University Social Science Series

教育部高等学校
社会发展研究中心

汇集高校哲学社会科学优秀原创学术成果
搭建高校哲学社会科学学术著作出版平台
探索高校哲学社会科学专著出版的新模式
扩大高校哲学社会科学科研成果的影响力



韩国赶超经济中的 财阀制度研究

The Chaebol system in South Korea's
Catch-up Economy

刘洪钟/著

光明日报出版社

图书在版编目(CIP)数据

韩国赶超经济中的财阀制度研究/刘洪钟著. —北京:
光明日报出版社, 2009. 10

(高校社科文库)

ISBN 978 - 7 - 5112 - 0436 - 3

I. 韩… II. 刘… III. ①财团—研究—韩国②企业集团—
研究—韩国 IV. F279. 312. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 186669 号

韩国赶超经济中的财阀制度研究

作 者: 刘洪钟 著

出 版 人: 朱 庆

责任编辑: 祝 菲

封面设计: 陈 瑜

责任校对: 师英杰 张祎娜

责任印制: 胡 骑 宋云鹏

出版发行: 光明日报出版社

地 址: 北京市崇文区珠市口东大街 5 号, 100062

电 话: 010 - 67078945 (发行), 670778243 (总编室), 67078235 (邮购)

传 真: 010 - 67078227, 67078233 (发行), 67078255 (办公室)

网 址: <http://book.gmw.cn>

E - mail: gmcbs@gmw.cn

法律顾问: 北京市华沛德律师事务所张永福律师

印 刷: 北京大运河印刷有限责任公司

装 订: 北京大运河印刷有限责任公司

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社发行部联系调换

开本: 690 × 975 毫米 1/16

字数: 220 千字

印张: 12

版次: 2009 年 10 月第 1 版

印次: 2009 年 11 月第 1 次印刷

书号: ISBN 978 - 7 - 5112 - 0436 - 3

定价: 27.00 元



序

我对韩国财阀的关注始于2001年。当年，受韩国高等教育财团的资助，我有机会赴韩国开发研究院（KDI）做一年的访问学者。彼时东亚仍未彻底走出金融危机的阴影，学术界对东亚模式的讨论还在持续进行。东亚金融危机后，在国内外一系列因素的推动下，韩国政府锁定金融、产业、劳工和公共领域四大领域，发起了一场全面的、具有深远意义的体制变革。韩国经济开始逐渐进入“后赶超时代”。1990年代初日本泡沫经济破灭以后进入长期的萧条期，在政治体制的羁绊下，国内的经济制度变革始终无法顺利展开。那么，韩国是如何做到了这一点呢？我对这一问题充满好奇。因此，我也将自己的课题定为从关系治理向法治治理转变的角度反思韩国经济体制的变迁与转型。

在资料搜集和整理过程中，财阀问题开始越来越多地进入我的视野。根据我对大量资料的研判以及一年间对韩国社会的直观体验，我发觉韩国财阀的兴衰史完全可以称得上是透视二战后韩国经济发展的一面镜子。没有对财阀制度的“麻雀解剖”，无论是对于高速赶超期还是东亚金融危机后进入“后赶超时代”的韩国经济，我们都无法深入理解。财阀不仅仅是一种企业组织形式，更为重要的，它还是韩国社会结构的高度浓缩。从汽车轮船到服装餐饮，韩国民众无时无刻不与财阀打交道。在此过程中，人们对财阀的态度也是极为矛盾的，一方面，他们对财阀统治了整个韩国的经济乃至政治而焦虑、不满；另一方面，他们大多又以能够进入某一大财阀集团工作而引以为荣。因此，对于任何试图理解韩国赶超经济史的学者来说，都需要对财阀的发展与制度模式有更多的了解。

2002年回国后，我开始对韩国财阀展开系统研究，这一过程持续到2005年，本书的主体部分基本完成。但后来，由于各种事务，加上出国的原因，后期的修改和整理出版一直未能进行，一拖竟是五年。今日，拙作终于面世，虽然有些晚，它的出版终究是实现了我当年的初衷，因此对于我来说依然是弥足



珍贵的。遗憾的是，2005 年以后我对韩国财阀的研究开始减少，所以书中对其近些年的变化几无涉及，这不能不说是本书的一大缺失。尽管如此，如果本书能够让读者对 1960 ~ 1990 年代韩国赶超时期的财阀发展有多一些的了解，我的目的也就达到了。

金清昱老师参与了本书初稿后期的讨论，并应我的要求撰写了第六章的第一节，对其提供的帮助表示感谢。除了教育部“高校社科文库”的资助，本书的研究和出版也得到了辽宁大学“211 工程”世界经济重点学科建设基金和辽宁大学亚洲研究中心基金的资助，在此一并表示感谢。

刘洪钟

2009 年 8 月



CONTENTS 目 录

第一章 引言 / 1

第一节 从“汉江奇迹”到“金融危机” / 1

第二节 财阀与金融危机 / 3

一、金融危机成因的微观解释 / 3

二、财阀：韩国的企业集团 / 6

第三节 研究范围 / 7

第二章 韩国财阀的形成与演进 / 8

第一节 韩国财阀的形成 / 8

一、财阀的起源 / 8

二、财阀的形成 / 12

第二节 韩国财阀的增长战略 / 20

一、巩固阶段 / 21

二、扩张阶段 / 23

三、成熟阶段 / 24

第三节 五大财阀的成长史 / 28

一、三星 / 28

二、现代 / 35

三、LG / 42

四、大字 / 47

五、SK / 51



第三章 财阀的多元化发展战略 / 55

第一节 财阀的多元化动机 / 55

一、财阀多元化的规模 / 55

二、财阀多元化的动机 / 58

第二节 财阀的多元化模式 / 63

第三节 财阀的组织结构与管理体制 / 68

一、管理模式 / 68

二、组织结构 / 70

三、管理程序 / 73

第四章 韩国财阀的资本结构 / 78

第一节 资本结构与企业发展 / 78

一、企业的资本结构决定 / 78

二、资本结构与公司治理 / 81

第二节 财阀资本结构的总体描述 / 83

一、韩国公司部门的总体融资特点 / 83

二、韩国公司部门的总体融资结构 / 85

三、财阀部门的融资结构 / 87

第三节 财阀高负债融资结构的决定 / 90

一、债务融资的成本 / 90

二、股权融资的成本高——股票市场不发达 / 92



第五章 财阀的公司治理与代理问题	/ 94
第一节 公司治理与代理问题	/ 94
一、两权分离与公司治理	/ 94
二、控股少数股东与公司治理：一种新的代理问题	/ 95
第二节 财阀的所有权结构	/ 98
一、韩国上市公司所有权的总体构成	/ 98
二、财阀的所有权结构	/ 102
第三节 财阀的公司治理结构	/ 106
一、内部治理机制	/ 106
二、外部治理机制	/ 118
第四节 财阀的代理问题	/ 120
一、对外部股东利益的侵犯	/ 121
二、对债权人权利的漠视	/ 123
 第六章 财阀与政府：关系治理下的风险伙伴关系	 / 126
第一节 产业政策、企业创新与政府角色	/ 126
一、政府——创新的倡导者	/ 126
二、产业政策与韩国财阀的模仿型学习	/ 128
第二节 关系治理与政企风险伙伴关系	/ 132
一、关系治理与法制治理	/ 133
二、韩国政企关系治理的基本特征	/ 135
三、1960~1970 年代政企风险伙伴关系的形成与强化	/ 136
四、1980 年代以后政企风险伙伴关系的演进	/ 141



第三节 金融危机与政企风险伙伴关系的解体	/ 148
一、新自由主义、民主化与法治治理的出现	/ 148
二、两种治理体制的冲突与经济危机的爆发	/ 154
 第七章 金融危机后的财阀重组	/ 158
第一节 重组：财阀无奈的选择	/ 158
一、既有的财阀和金融体系趋于崩溃	/ 158
二、民众情绪和行为的巨大变化	/ 159
三、国际货币基金组织的介入	/ 161
四、金大中政府的上台	/ 161
第二节 韩国财阀的改革	/ 162
一、企业改革的整体框架	/ 162
二、五大财阀的重组	/ 163
三、公司治理改革	/ 165
 结束语	/ 172

参考文献	/ 175
------	-------



第一章

引言

第一节 从“汉江奇迹”到“金融危机”

过去 40 多年，韩国的经济成长是一部典型的赶超经济史。在政府的政策支持下，通过强劲的出口驱动，韩国成为国际市场的主要竞争者，韩国经济也创造了被世界银行视为楷模的“汉江奇迹”（表 1.1）。1961 年，韩国人均收入只有 82 美元，到 1996 年，人均收入超过 1 万美元。当年，韩国成为 OECD 成员国，这意味着韩国已是一个经济发达的国家。1997 年，韩国成为世界第三大汽车出口国和世界最大的钢铁生产和轮船制造国之一，经济规模跻身世界第 11 位。直到此时，都没有人怀疑过韩国经济的成功。甚至在保罗·克鲁格曼（Krugman, 1994）形容东亚（包括韩国）的经济增长与前苏联一样是“纸老虎”而不可持续的时候，^① 大多数学者仍未对此引起重视。

但是，1997 年的金融危机完全打破了成功神话，韩国经济的高速增长在该年年末戛然而止，1998 年，GDP 增长倒退 6%。随着韩元的大幅度贬值和经济衰退，人均 GDP 也下滑到 1991 年 6800 美元的水平。危机的爆发主要是由一系列财阀的破产引发的。1997 年初，韩国第 14 大财阀韩宝集团倒闭，7 月，第 8 大财阀起亚集团倒闭。这一年相继有 8 家财阀破产，将巨大债务甩给

^① 克鲁格曼从 Young (1992; 1994) 及 Kim and Lau (1994) 的研究结果出发，指出亚洲增长“主要来自于汗水而不是灵感，来自于更努力的工作而不是更聪明的工作”。进一步，他深入指出：“如果亚洲体系真的存在值得提倡者们夸奖的东西，那就是亚洲政府提升特定产业和技术的方法；这应该可以解释亚洲经济效率何以急速提升。但是，如果你认为效率主要来自于汗水——效率并非急速提升，那么亚洲产业政策的成果就要大打折扣了。汗水理论的另外一个不受欢迎的含义是，亚洲经济增长的步伐可能放缓。通过提高劳动参与度，向每个劳动力提供基础教育，将投资占 GDP 的比重提升三倍，你可以获得很大的经济增长，但这只是一次性的、不可重复的增长而已。”参见克鲁格曼（Krugman, 1997）：“What Ever Happened to the Asian Miracle?”, *Fortune*, August 18, p. 27。



国内银行。财阀多米诺骨牌的轰塌使国际国内社会丧失了对韩国经济的信心。^① 外资开始大量外逃, 1997 年 12 月, 韩元对美元的汇率从危机前约 900 的水平骤升到 1950 的水平, 人们开始担忧股市是否会崩盘。面对金融危机的加重, 韩国政府被迫向国际货币基金组织 (IMF) 求救, 经过双边协议^②, IMF 于 1997 年底开始介入, 对韩国实施了包括 570 亿美元在内的一揽子援助项目, 旨在达到“尽早恢复人们的信心; 把 1998 年的 GDP 衰退控制在 3% 以内, 1999 年实现恢复性增长; 将通货膨胀率控制在 5% 以下; 在 1998 年末建立至少维持两个月进口的国际储备”的短期目标 (IMF, 1997)。与此同时, 也对韩国政府提出了宏观经济政策和微观经济政策两方面的改革要求, 前者包括货币、汇率、财政等紧缩总需求的政策, 后者包括贸易自由化、资本自由化、金融部门结构调整、企业结构改革、提高劳动市场的弹性以及构筑社会保障网等有关市场机制的确立和结构调整的内容。

紧缩政策加上严重的信用危机使得大批公司破产。^③ 1998 年第一季度, 公司破产的月平均数量超过 3000 家, 与以前年份同期相比增加了大约 200%。企业破产反映到金融领域, 导致金融机构的不良贷款 (NPLs) 急剧增加以及利润率的急剧下降。

表 1.1 韩国主要的宏观经济指标 (年均%, 除非特别指出)

指 标	1962 ~ 1971	1972 ~ 1979	1980 ~ 1989	1990 ~ 1997
GNP 增长率	8.7	9.1	8.3	7.2
通胀率	14.9	15.4	8.4	6.1
储蓄率	—	24.4	29.2	35.7
投资率	—	29.0	30.7	37.1
出口增长率	38.8	41.2	15.8	10.6
进口增长率	24.8	32.4	12.2	11.8
国际收支 (百万美元)	(724.0)	(1949.5)	314.2	(8332.9)

资料来源: Bank of Korea, Economic Statistics Yearbook.

① 事实上, 在危机前的 30 多年间, 除了国际集团破产这一极端的个案之外, 韩国前 30 大财阀中没有一家遭到破产, 这使得韩国民众和国际社会普遍相信“大而不倒” (too big to fail) 的神话。

② 即《韩国政府关于经济规划备忘录的意向书》。

③ 到 1998 年 1 月, 前 30 大财阀中的 15 家破产, 另外还有超过 20000 家的中小企业破产 (Cho, 2001)。



金融危机的恶化迅速演变为全面的经济危机。从 1997 年第四季度开始, 实际 GDP 增长急速下降, 1998 年全年下降 6%。严重的信用紧缩以及市场的不确定性导致私人消费和固定投资额显著下降, 失业率急剧上升, 从危机前的 2~3% 的水平上升到 1999 年的超过 7%。国内需求的下降大大减少了进口需求, 1998 年进口下降超过了 20%, 而活期存款账户则出现了超过 400 亿美元的创纪录水平的盈余。此外, 危机后国内货币的大幅度贬值使消费品价格增幅从 1997 年的 4.5% 上升到 1998 年的 7.5%。

第二节 财阀与金融危机

一、金融危机成因的微观解释

危机爆发后, 反思性文章开始大量出现。那些认为本地区缺乏技术进步的观察家, 那些关注到本地区银行体系脆弱性的观察家, 那些指出经常账户赤字会扩大、出口竞争力会衰退、公司盈利能力会减少、短期债务会增加的观察家, 以及那些批评东亚地区胡乱进行房地产投资的观察家, 这时候都找到了各自的证据。而那些将本地区过去 30 年经济持续增长现象当作特例的学者, 则将这次经济增长的调整和衰退看作是向国际平均水平的自然回归 (尤素福, 2003)。

值得注意的是, 在这些研究中, 有许多认为企业问题是导致危机爆发的根本原因 (Joh, 2001a; Nam et al., 1999; 斯科特, 1999)。这些学者认为, 虽然表面上看 1997 年的危机具有流动性危机的许多特征, 比如低外汇储备、对短期外债的过度依靠以及外国投资者信心的丧失等, 但是, 在本质上是一系列大企业集团的破产, 而不是其他原因, 才导致了外国投资者信心的丧失和国际资本的大规模逃离。Nam 等人 (1999) 的研究表明, 1997 年韩国大企业集团的破产主要归咎于两个因素。一是 1996 年上半年发生的进出口交换比率的不利冲击, 尤其是在半导体制造业和重化学工业中发生的不利冲击。1996 年, 韩国的贸易条件恶化了约 20%, 是自 1974 年第一次石油冲击以来最大的一次下滑 (见图 1.1)。半导体的单位出口价格在 1996 年期间下降超过了 70%。这样一种不利冲击严重抑制了作为主要出口商的家族企业的现金流。二是受大企业集团的债务融资影响而产生的严重的结构问题。家族企业脆弱的资本结构是其财务问题的核心根源。根据资金流统计的结果, 1997 年末公司债务总额共计 811 万亿韩元, 大约相当于 GDP 的 190%。



事实上,从20世纪80年代后期以来,当流动资金结余出现赤字时,公司债务对GDP的比率就已经迅速上升。

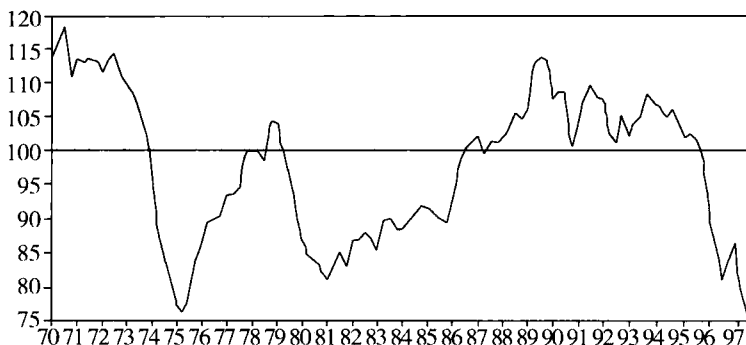


图 1.1 韩国的贸易条件 (指数)

资料来源: Nam et al. (2001): “Corporate Governance in Korea”, In OECD ed., *Corporate Governance in Asia: A Comparative Perspective*, 2001.

从较高的债务/权益比率也可以看出韩国企业财务的脆弱问题。韩国企业的债务/权益比率大约高出中国台湾省或英国的5倍。尤其是到1997年末,30家最大的家族式企业的债务/权益比达到了519%,比一年前高出130个百分点。由于高财务杠杆的存在,韩国企业的财务费用/销售比率是日本或中国台湾省的3倍。此外,公司部门的资产—负债结构也十分脆弱,这一点可以通过与美国、日本和中国台湾省的对比得到证实。1997年,韩国生产领域作为一个整体的平均资产负债率是396%,而美国、日本和中国台湾省的相应比率则分别只有154%、193%和86%。^①当然,如果企业能够获得足够的盈利来偿付很高的利息率,那么上述融资结构也不是一个问题。但是在过去20年的大部分年份里,韩国企业的投资盈利率已经低于其借贷资本的机会成本,^②或者说,许多韩国企业随时都存在破产的可能(图1.2)。

① 具体参见第四章的分析。

② 实际上,从图1.1中我们可以看出,在1997年经济危机之前,韩国制造业只在两个时期出现资本利润率大大超过资本机会成本的情况:(1)1972~1978年,原因是公司领域的债务负担由于1972年紧急状态法的实施而人为地降低,以及随后的重化工业产业战略时期低利率政策的实施;(2)1986~1988年,原因是韩国经济从所谓的“三低”(即低油价、低国际利息及1985年广场协议后日元升值所导致的韩元低币值)享受了极大的好处。

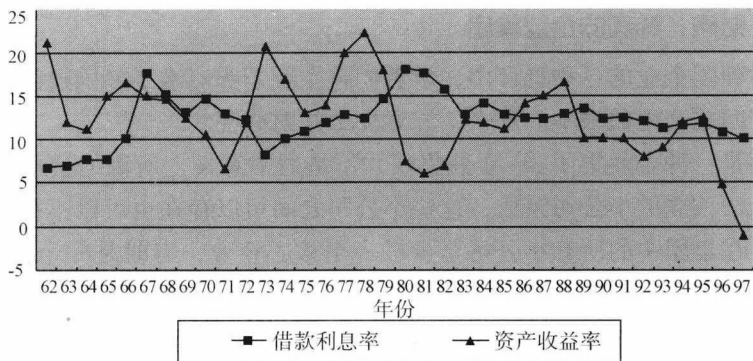


图 1.2 韩国企业的利润率 (%)

资料来源: Sung Wook Joh (1999): “Control, Ownership and Firm Performance: The Case of Korea”, Paper presented at the World Congress of Econometric Society, August 2000.

由于高财务杠杆和资产—负债结构的存在,使得公司部门在商业周期期间面临着较高的违约风险。1996~1997年间贸易条件的恶化和疲软的国内需求使得这种内在的脆弱性进一步加大,其结果是韩国前30大财阀以外的13家企业在1996年出现了负的净利润,其中8家在1997年破产,这种情况的发生随即损伤了银行部门并在金融系统内产生无法承担的系统风险。国内金融市场上增加的系统风险迅速影响到外国投资者的信心,他们通过将投资变现以及拒绝延长短期借款而离开韩国市场。^①东南亚金融危机的“波及效应”进一步加强了外国投资者对韩国金融市场的悲观情绪,他们发现,在韩国除了公司利润下降和流动性下滑外,还有外债和外汇储备缺乏透明度,以及不可靠的公司会计标准和披露机制等问题。更为关键的是,这些问题他们早就知道,但他们坚信韩国政府对财阀和银行存在着隐性担保而不会使其破产,因此他们忽视了上述问题。这其实是一种典型的道德风险行为。但是,财阀的大量倒闭、东南亚金融危机的爆发以及国际权威资信评级机构(如标准普尔公司)对韩国资信等级的下调,最终彻底摧毁了这些国外投资者对韩国市场的信心,货币危机和金融危机也随之爆发。^②

① 1997年韩国的外债总额超过1500亿美元,其中2/3是短期负债。

② Krueger and Yoo (2000)指出,货币危机和金融危机并不必然地是一对“孪生危机”,有时也出现只有货币危机而没有金融危机的现象,比如1999年巴西爆发货币危机但并没有出现国内的金融危机。这也从一个方面证明韩国的经济危机绝非只是单一的流动性危机,而是一种全面的体制性危机。



二、财阀：韩国的企业集团

在对韩国企业的各种批评中，学者们将主要矛头对准了韩国财阀，认为财阀是所有问题产生的根本。那么，究竟什么是财阀呢？

财阀是一种企业集团。^① 企业集团并不是通常意义上所说的公司，而是由一系列合法独立的小公司组成，这些小公司之间可以存在也可以不存在财务上的联系。在集团中的所有小公司至少被一个核心企业，有时是一个控股公司，一个银行或者一个制造公司完全或部分拥有。有时，一个人或一伙人（有时是一个家庭）拥有控制着这个企业集团。因此，联合所有权并不是一个企业集团的典型特征。它的特征是自然的或以某种方式由独立的小公司组成的有机网络。

企业组织在不同的国家有不同的称谓，在韩国被称作 chaebol，拉美叫 los grupos economicos，在日本是 zaibatsu，在西欧则被称作 super-control groups 和康采恩，在世界其他地区，也被称作 industrial houses，投资集团等。韩国财阀的含义和日本著名的 zaibatsu 非常相似，既代表财富，也代表着派系。Zaibatsu 的定义是一个家庭通过控股公司来控制这个集团。

在学术界，韩国财阀有许多定义。Byun（1975）将其定义为一个具有共同财权、劳动关系和管理组织的同一体系下的大企业集团。在集团中表面上看每个子公司都是独立的，但事实上每个子公司都必须依附于其它公司。Jones 和 Sakong（1980）对财阀的定义是，通过一个母公司来管理的家族企业。它是一种由所有者及其家族来管理的从事多元化生产的企业组织，该组织严重依赖外部资金，其增长严重依赖出口，并且与政府保持着密切联系。Lee 和 Lee（1985）认为财阀是被一个人或者他的家族所控制拥有的商业组织，由在许多商业领域中占优势的垄断公司组成。财阀具有两个重要特征：家族控制和多元化经营。其它特征主要还包括：（1）集团规模大，具有超强的经济实力；（2）依靠外部资金；（3）家长式的管理哲学；（4）与政府联系密切。

除了这些学术上的定义，还有一些出于政策规则和经验研究目的的定义。1980 年代早期，韩国政府决定对财阀行为进行规范，主要包括：（1）限制大企业集团通过内部互控和交叉持股进行无秩序的扩张；（2）对银行信贷日益集中于大商业组织进行控制。为了强化对这两种活动的控制，经济企划厅和中

^① 需要指出的是，财阀本身并不是一个法人，真正行使法人权利和义务的是组成财阀集团的一个个独立的成员公司。



央银行都对财阀的范畴给予了界定。经济企划厅将那些包括附属公司资产在内的总资产超过 4000 亿韩元（相当于 55 亿美元）的企业集团定义为财阀。根据这一标准，1992 年有 78 家商业组织超过了这一水平。中央银行对财阀范畴的界定则是在银行信贷方面。信贷规模超过 1500 亿韩元（相当于 2 亿美元）的企业集团被称为财阀。1990 年有 49 家达到了这一标准。

第三节 研究范围

在韩国四十多年的赶超经济历史上，财阀究竟扮演了一种什么样的角色？是天使？还是魔鬼？本书并未打算穷尽这一问题的答案，但我们将尽可能还原韩国财阀的全貌，为理解韩国财阀的本质，为理解韩国经济的增长提供一种微观层面的解释。

本书主要围绕韩国财阀的成长历程、发展战略、治理机制及其与政府的关系展开研究。具体地，全书分为七章。第二章论述韩国财阀的形成与增长战略，并具体考察了三星、现代、LG、大宇和 SK 等五家财阀的成长历史。重点是描述财阀的起源及其形成过程，并从巩固、扩张到成熟三个阶段探讨了财阀的增长战略。第三章讨论韩国财阀的多元化发展战略，具体分析了财阀多元化的规模、多元化动机、多元化模式，以及财阀组织结构和管理体制。第四章论述韩国财阀的资本结构，详细分析了财阀高负债融资结构的形成动因及其具体表现。第五章讨论韩国财阀的公司治理问题，具体考察了财阀的所有权结构，公司治理结构，以及在此结构下的代理问题。第六章分析韩国财阀与政府的关系，具体讨论了韩国政府在财阀成长中的作用，关系治理条件下政企风险伙伴关系形成的动因、表现与历史变化，最后讨论政企风险伙伴关系的解体及其与金融危机之间的关系。第七章论述金融危机后韩国财阀的重组，详细讨论了财阀重组的动因及具体内容。最后是结语。



第二章

韩国财阀的形成与演进

第一节 韩国财阀的形成*

财阀是韩国经济增长的发动机，然而在学术界却很少能找到关于它起源的研究，即使这样，关于其起源，有限的研究也存在不少争论。一些学者是从其建立的基础入手，其他学者则关注于企业和企业家的经历。前一种说法认为，财阀是在殖民时代通过一些企业家的努力将企业建成多元化的企业组织而逐步发展而来的，后一种说法则认为它的起源可以追溯到 1910 年日本吞并朝鲜之前的后朝鲜王朝时期。

Kang (1996) 对韩国财阀的发展历史有比较系统的研究。根据他的观点，大部分财阀起源于日本殖民统治时期和朝鲜战争时期，大部分财阀的领导人都认为战前殖民统治下的那种特殊政策对其以后的发展产生了重要影响，不过，几乎所有今天看来是成功的财阀也承认，他们能有今天的业绩，最关键的决定因素还是由于战后尤其是 1960 年代以后韩国政府所实施的特定政策。尽管在日本殖民时期朝鲜的工业化已经开始，并且许多公司作为一个小企业已经存在，但那时根本没有现在的这种大集团，更谈不上财阀了。因此，有很多人认为，财阀建立的时间应该是从母公司而非财阀本身建立的时间开始算起。按照这种说法，斗山 (Doosan) 也许是建立最早的，其建立于 1896 年。

一、财阀的起源

尽管大多数财阀是在 1945 ~ 1960 年代开始形成的，可是还是有一些土生

* 本节的主要内容引自 Kang, Myung Hun (1996): *The Korea Business Conglomerate: Chaebol Then and Now*, Library of Congress Cataloging - in - Publication Data.