

아시아 경제위기와 한국 재벌그룹의 변화 - 위기와 조직관성의 영향에 대한 고찰 -

최순규

연세대학교 경영학과 조교수
(skychoe@yonsei.ac.kr)

.....

아시아 경제위기 속에서 재벌 그룹들이 구조조정(restructuring)의 대상이 될 계열사를 선정하는 결정에 있어서, 개별 계열사의 특성보다 그룹 전체의 재무적 어려움 그리고 그룹-계열사의 관계에 관련된 특성이 더 중요한 영향을 미쳤다. 그룹이 주력산업으로 사업범위를 재조정하기 위하여 계열사에 대한 구조조정을 실시하는 경향은 그룹이 겪은 재무적 어려움의 정도가 클수록 현저하였던 반면, 재무상태가 불량한 계열사들을 구조조정하는 경향은 그룹의 재무적 어려움과 그러한 유의적 관계가 없었다. 이러한 발견은 재벌의 구조조정이 계열사보다는 그룹 전체의 관점에서 이루어졌으며, 그룹이 영위하는 사업의 범위를 조정하는 것과 같은 핵심적 조직변화는 그룹이 심각한 위기에 처한 경우에 더 적극적으로 추진되었다는 것을 시사한다. 한편 그룹이 직면한 위기가 사업범위를 재조정하는 것과 같은 핵심적 조직변화를 초래할 가능성은 해당 그룹의 역사가 길수록 감소되는 경향이 나타났다. 이러한 결과는 종합적으로 조직변화에 대한 '단절균형모델(punctuated equilibrium model)'의 설명과 부합되고 있다.

.....

I. 서론

오랜 기간 대표적인 아시아적 기업모델로서 인정받으며 국내의 시장에서 성공을 구가하던 재벌 그룹들이 아시아 경제위기 속에서 짧은 기간에 퇴조해버린 최근의 경험은, 과연 무엇이 과거의 성공적인 조직들을 그토록 외부적 환경변화에 취약하게 만들었는가에 대한 의문을 제기하게 한다. 비록 재벌위기의 원인에 대해서 경제제도 및 지배구조적 관점에서 많은 설명이 이루어졌지만(예, 대기업에 유리한 대출관행, 소액주주 보호장치 부재, 불투명한 기업정보 공개제도, 실패기업의 퇴출제도 미비 등), 조직을 연구하는 학자의 관점에서는 아직 만족스러운 대답이 제시되지 못하고 있는 것으로 보인다. 왜 재벌 그룹들은 것처럼 지나친 다각화를

지속적으로 추진하였을까? 위기의 전조는 이미 수년 전부터 시작되었음에도 불구하고 왜 사전적으로 '예방적 조치(proactive actions)'를 취하지 못하였을까? 경제위기가 시작된 이후에는 왜 신속한 조직변화를 통하여 새로운 환경에 적응하지 못하였을까? 끊임없는 도전과 변신을 통하여 한국의 재벌 그룹들이 성취하였던 과거의 눈부신 성공을 회고해볼 때, 경제위기 기간에 이들이 공통적으로 겪었던 심각한 경영상의 어려움은 이 같은 조직상의 한계에 대해서도 설명을 필요로 하고 있는 것으로 보인다.

본 연구는 그러한 조직적 차원에서 재벌 위기의 원인을 이론적으로 규명하는데 기여하고 나아가 경제위기 이후에 한국 재벌의 발전 방향을 예측하는데 유용한 시사점을 얻기 위하여, 경제위기 기간에 재벌 그룹들이 추진한 구조조정활동(restructuring)을

조직변화의 관점에서 고찰한다. 조직이론을 연구하는 학자들은 규모가 큰 조직들이 점진적인 개혁을 통하여 외부환경과 지속적인 적합성(fit)을 유지하는데 실패하는 경향이 있다는 점에 많은 관심을 가져왔다(Hannan & Freeman, 1984; Tushman & Romanelli, 1985). 그런 점에서 한국 재벌그룹들의 역사적 경험은 조직변화의 어려움을 잘 예시하고 있다. 본 연구에서는 조직 제도화이론(institutional theory)에 기초하여 재벌이 그러한 문제를 겪게 된 주요 원인이 오랜 기간 역사적으로 축적된 조직관성(organizational inertia)에 있었다고 상정하고, 그러한 조직관성이 계열사에 대한 구조조정 활동에서 어떻게 나타났는가를 살펴보고자 한다.

이를 위하여 본 연구에서는 구체적으로 합병, 매각, 청산 등과 같은 구조조정 프로그램의 대상이 될 계열사 선정에 있어서 그룹이 겪은 위기의 정도가 어떠한 영향을 미쳤는가를 분석한다. 이러한 접근방법을 채택한 이유는 위기를 극복하기 위하여 재벌들이 채택한 중요한 전략의 하나가 일부 계열사들을 제거함으로써 그룹의 사업범위를 재정의하고 그룹의 계열사간 네트워크를 재편성하는 것이었기 때문이다(Graham, 2000). 그런 점에서 이들 개혁 프로그램은 재벌들이 추구한 조직변화의 방향을 반영하고 있으며, 따라서 이들이 겪은 경영상의 어려움이 어떠한 계열사들을 구조조정하도록 유도하였는가를 살펴보는 것은 재벌그룹이 그 동안 축적하였던 조직관성의 성격을 이해하는데 도움을 줄 수 있다. 이러한 분석에서 본 연구는 특히 위기 상황이 재벌들로 하여금 그 동안 그룹경영에서 나타난 다음의 두 가지 문제를 해결하도록 촉발시켰는가에 초점을 둔다. 첫째, 지속적인 다각화 추구로 인한 사업범위의 지나친 확대. 둘째, 경쟁력이 없

는 계열사들의 재무상태 악화. 이 둘은 재벌이 위기에 직면하게 된 중요한 원인으로 볼 수 있기 때문에, 본 연구의 결과는 재벌들이 이러한 문제를 해결하는데 어떠한 조직관성에 직면하였으며, 또한 위기가 그러한 문제들을 해결하는데 어떻게 기여했는지를 이해하는데 유용한 단서를 줄 것으로 기대된다.

이 논문의 구성은 다음과 같다. 다음 절에서는 이 연구의 배경이 되는 이론들에 대한 관련 문헌들을 간략히 논의한다. 다음으로 구조조정 대상이 되는 계열사의 선정과 재벌그룹이 겪은 위기의 관계에 대한 일련의 가설을 제시한다. 그 후에 종속변수와 독립변수를 포함한 연구방법을 설명하고, 다음 별도의 절에서 실증분석의 결과를 제시한다. 그리고 마지막으로 나타난 결과에 대한 시사점을 논의한다.

II. 이론적 배경

한국 재벌 그룹들이 최근에 겪은 유래 없는 위기는 오랜 기간 성공을 누려왔던 조직이 갑작스러운 환경변화에 얼마나 취약할 수 있는가를 보여주는 역사적 사례이다. 이러한 조직의 속성에 대한 논의에 있어서 Stinchcombe(1965)가 제시한 ‘각인효과(imprinting effects)’의 개념은 매우 유용한 시발점을 제공해준다. 그는 신생 조직이 탄생할 때 노출된 외부환경의 영향은 그 조직의 내부구조에 깊이 각인(imprinting)되는 효과가 있어서, 향후에 외부환경이 점차 변화되더라도 처음의 조직형태가 유지하는 경향이 있음을 발견하였다.

조직 제도론(institutional theory)에 따르면,

그러한 각인이 발생하는 이유는 조직이 주어진 기술적 그리고 제도적 환경의 요구에 적응하기 위하여 받아들인 제반 조건들이 시간이 지나면서 제도화(institutionalization)되기 때문이다. 제도화란 “조직이 기술적인 필요성을 넘어서는 가치(value)를 내재하게 되는 것”을 의미한다(Selznick, 1957, p. 17). 즉, 조직 내에서 구성원들이 반복적으로 업무를 수행하고 서로 간에 상호작용을 하게 되면, 주어진 목표와 전략, 조직구조, 절차 등은 점차 당연한 것으로 받아들여지는 “규칙과 같은 상태(the rulelike status)”를 가지게 된다(Meyer & Rowan, 1977). 이 같은 제도화가 심화되면 구성원들은 그 동안 성공적으로 유지해온 조직의 전략적 성향, 업무수행 방법, 조직문화 등을 수호하여야 할 의무감을 가지며, 그 외의 대안들은 생각조차 할 수 없는 것으로 인지하게 된다(Zucker, 1977; Scott, 1995, Chapter 3).

조직 생태학(population ecology)을 개척한 Hannan & Freeman은, 변화에 저항하는 그 같은 조직 속성인 ‘구조적 관성(structural inertia)’이 특정한 조직형태(organizational form)를 환경이 선택하는 진화적 메커니즘에 따라 불가피하게 생성된다는 점을 강조하였다(1977). 이들은 ‘선택 환경(the selection environment)’이 조직들에게 생존을 위하여 달성하도록 요구하는 조건을 ‘내구성(reliability)’과 ‘책임추적성(accountability)’의 두 가지로 요약하였다(1984). 내구성을 달성하기 위해서 조직은 업무수행 절차를 제도화, 표준화하고, 책임추적성을 달성하기 위하여 사회적으로 인정되는 기준, 평가방법 등을 경쟁적으로 받아들여게 된다. 그런데 이러한 과정에서 조직 내부에 그리고 조직들 간에 존재하던 다양성이 점차 소멸되어 조직구조가 외부환경에 일치되는 ‘구조적 동류

성(structural isomorphism)’이 나타나게 된다(DiMaggio & Powell, 1983).

이러한 선구적 이론들을 기초로 Tushman & Romanelli(1985)은 조직변화의 ‘단절균형모델(punctuated equilibrium model)’을 제시하였다. 이 모델은 조직관성(organizational inertia)이 오랜 안정적인 수렴기간(the convergence period) 동안에 내부적인 제도화 과정, 외부와의 복잡한 상호의존적 관계 형성 등을 통하여 서서히 형성되어, 궁극적으로 조직이 새로운 환경에 적응하는 것을 어렵게 하는 수준에 이르게 된다고 제시하고 있다. 조직관성은 특히 조직의 ‘핵심적 구조(core structure)’에서 강하게 나타나는데, 이는 핵심적 구조가 조직 정체성(identity)을 나타내고 조직 내 자원배분의 기초가 될 뿐 아니라(Hannan & Freeman, 1984, pp. 155-157), 조직의 하위 부분들과도 긴밀하게 연결되어 있기 때문이다(Romanelli & Tushman, 1994, pp. 1143-1144). 그러므로 조직의 ‘심층구조(deep structure)’에 내재된 조직특성을 변화시키려는 시도는 구성원들로부터 심한 저항을 받게 된다(Gersick, 1991). 단절균형이론은 그러한 조직관성이 극복되기 위해서는 조직이 강력한 내부적 또는 외부적 변화의 압력에 직면하여 기존의 전략적 성향, 가치 등의 정당성을 무효화시킬 수 있어야 한다고 설명하고 있다. 그 결과, 조직의 근본적 개혁은 그 필요성이 큰 경우에도 상당한 기간 계속적으로 지연되다가 조직이 결정적 계기(예, 경제위기, 저조한 성과)를 맞게 되면 비로소 갑자기 폭발적으로 시작되어 비교적 짧은 기간에 완료되는 양상을 나타내게 된다(Tushman & Romanelli, 1994).

이처럼 단절균형모델이 제시하는 불연속적 조직변화의 과정은 한국 재벌그룹이 아시아 경제위기를

통하여 겪었던 급진적 개혁의 양상과 잘 일치한다고 볼 수 있다. 예를 들어, 문어발식 사업 확장을 추구하는 재벌그룹의 경영방식에 대한 개혁의 필요성은 오래전부터 학계와 언론으로부터 지적되어 왔으며, 특히 1990년대에 들어와 재벌들은 지나친 다각화의 추구로 많은 계열사들의 수익성이 저하되는 문제를 경험하게 되었다(황인학, 1999; Smith, 1998). 그럼에도 불구하고 재벌그룹들은 아시아 경제위기가 도래하기 이전까지 이전의 경영방식을 대부분 그대로 고수하였으며, 본격적인 개혁은 경제위기가 도래하여 내외부적 변화의 압력이 그동안 축적된 조직관성을 파괴시킬 수 있는 수준에 이르자 비로소 시작되었다. 그리고 단절균형 모델이 설명하는 바와 같이 재벌그룹들은 그 동안 누적된 조직상의 문제들을 해결하기 위하여 상당히 짧은 기간에 폭발적인 조직변화를 추진하였던 것이다.

III. 연구 가설

앞에서 살펴본 단절균형 이론에 입각하여 본 연구에서는 재벌그룹이 경제위기 기간에 시행한 계열사들에 대한 구조조정 활동을 실증적으로 분석한다. 이 연구에서의 주요 관심은 재벌그룹은 어떤 계열사들을 합병, 매각, 청산 등과 같은 구조조정의 대상으로 선정하였느냐이다. 비록 선정되지 않

은 계열사들도 자체적인 감원, 자산매각 등 여러 다른 방법으로 구조조정의 대상이 될 수 있지만, 일반적으로 합병, 매각, 청산 등에 대상이 된 계열사는 그룹의 관점에서 상대적으로 더 강도 높은 구조조정 프로그램의 대상이 되었다고 간주할 수 있다. 왜냐하면 합병되거나 청산된 기업은 법적으로 그 실체가 소멸되게 되고, 매각된 기업은 더 이상 그룹에 소속되지 않게 되기 때문이다.¹⁾ 그런 점에서 어떤 기업이 합병, 매각, 청산 등의 대상으로 선정되었는가를 분석하는 것은 재벌들이 위기 기간에 추진한 개혁의 중요한 방향을 잘 드러낼 것으로 기대할 수 있다.

이 절에서는 우선 재벌그룹의 계열사에 대한 구조조정이 개별 기업의 상황과 그룹 전체의 관점 중 어떤 쪽에 의하여 주도되었는가에 대한 가설을 제시한다. 본 연구의 초점은 개별 기업 차원이 아닌 그룹 차원의 변화에 있기 때문에 이러한 가설의 검정은 계열사에 대한 구조조정 활동이 재벌그룹 전체의 조직변화를 파악하는데 유용한 관찰대상이 될 수 있는가를 판단하는데 중요한 근거를 제공하여 준다. 다음으로, 단절균형모델에서 불연속적 조직변화가 발생하는 근본적 원인은 변화에 저항하는 조직관성의 힘이다. 따라서 본 연구를 위해서는 재벌들의 개혁을 제약했던 조직관성의 성격을 파악할 필요가 있다. 하지만, 조직관성은 매우 추상적인 개념이기 때문에 실증 연구에서 이를 명확하게 측정하는 것은 상당히 어렵다. 따라서 기존의 연구들

1) 다만, 합병의 경우 합병하는 기업은 합병된 기업의 인력과 자산을 인수받아 같은 사업을 지속할 수 있다. 그럼에도 불구하고, 다음과 같은 두 가지 이유에서 본 연구는 합병을 재벌개혁의 방향을 나타내는 중요한 사건으로 간주한다. 첫째, 기업퇴출 제도가 미비하고 M&A 시장이 성숙하지 못한 당시의 국내 상황에서(강효석 외 3인) 재벌그룹들은 많은 경우에 합병을 청산이나 매각의 대안으로 선택했을 가능성이 있다. 이 경우 합병한 기업은 인수한 사업을 인력재배치, 투자감소 등을 통하여 점차적으로 축소하면서 궁극적으로 중단을 모색할 가능성이 높다. 둘째, 비록 그러한 사업철수가 이루어지지 않더라도, 과거 오랜 기간 기 설립된 계열사를 제거시키는 경우가 극히 드물었던 재벌그룹들이 특정 계열사를 합병을 통하여 법적인 실체를 소멸시키는 것은 그 계열사가 영위하던 사업에 주력하지 않겠다는 의지를 나타내는 상징적인 사건일 수 있다.

은 대개 조직변화를 앞에서 설명한 핵심적 변화와 주변적 변화로 구분하고 이들의 발생 양상 또는 조직성과와의 관련성 등을 분석하여 조직관성의 영향을 유추적으로 해석하였다(Romanelli & Tushman, 1994; Haveman, 1992; Kelly & Amburgey, 1991). 그러한 접근방법을 따라서 이 절에서는 재벌그룹들이 경제위기 기간에 계열사에 대하여 시행한 구조조정 활동의 내용을 핵심적 변화를 요구하는 것과 주변적 변화를 수반하는 것으로 구분하여 그러한 변화들이 발생할 가능성에 대한 연구가설을 개발한다.

3.1 재벌그룹의 지배구조적 특성

일부 학자들은 재벌그룹을 일본의 케이레주(Keiretsu)와 유사한 협력적 '기업간 네트워크(interfirm network)'로 간주하였다(Amsden, 1989; Hattori, 1989; Steers, Shin & Ungson, 1989). 그러나 보다 일반적인 견해는 재벌그룹이 '위계적 조직(hierarchical organization)'에 가까운 형태라는 것이다(Chen, 1995; Chang & Hong, 2000). Shin & Kwon(1999)은 그러한 주장에 대한 근거로서 한국 재벌그룹에서 계열사간의 성공과 실패는 깊이 연결되어 있고 본부(흔히, 그룹 기획실)는 계열사에게 강력한 지휘권을 행사하고 있음을 제시하였다.

본 연구는 이러한 관점을 받아들여 재벌을 사업부조직(소위, M-form)의 변형된 한 형태로서 간주한다. 그러므로 재벌들이 위기기간에 추진하였던 구조조정은, 네트워크 이론에서처럼 재벌그룹 내의 계열사들이 서로의 협력관계를 새로운 상황에 맞추어 재조정하는 것이었다기보다는(Powell, 1990), 다각화(diversification) 및 철수 이론(divestiture

theory)에서 설명하듯 경영적인 어려움에 직면한 위계적 조직이 산하 사업부들을 대상으로 중앙집권적인 개혁을 시행하였던 것으로 볼 수 있다(Hoskisson, Johnson & Moesel, 1994). 그리고 그러한 재벌의 조직적 특성이 맞다면, 구조조정의 대상이 될 계열사의 선정은 개별 기업의 특수한 상황보다는 그룹 전체의 관점에서 이루어졌을 가능성이 높다.

가설 1: 구조조정의 대상이 될 계열사를 선정하는데 있어서, 개별 계열사 자체에 관련된 특성보다는 그룹 그리고 그룹-계열사간의 관계에 관련된 특성이 더 유의적인 영향을 미쳤을 것이다.

3.2 위기와 조직관성

재벌들은 '다각화를 통한 성장(growth through diversification)'을 적극적으로 추구하여왔다. 그러한 전략은 재벌과 같은 기업집단이 과거 우리나라와 같은 개도국에서 중간재 시장의 불완전성을 극복할 수 있는 효율적인 전략으로서(Khana & Palepu, 1997; 좌승희, 1999), 오랜 기간 재벌들이 계속적으로 높은 성장을 이루고 새로운 유망산업을 선점하는데 큰 기여를 하였다(Kim, 1997). 1990년대에 들어와 재벌들은 그러한 전략을 더욱 적극적으로 추진하여 새로운 산업에 속하는 계열사 수를 크게 증가시켰다(황인학, 1999; 이재우, 1998). 한편, 이들 그룹은 다각화를 위한 투자 재원을 주로 외부차입에 의존하였다(Smith, 1998). 자산규모가 절대적으로 컸던 재벌그룹들은 금융기관으로부터 대출을 받는데 매우 유리한 입장에 있었으며, 또한 그룹 소유자들은 그룹에 대한 자신들

의 통제권이 약화될 것을 우려하여 증가보다는 외부차입을 선호하였다(Koller, 2000). 결과적으로, 재벌은 외부차입에 대한 의존도가 높은 매우 다각화된 기업집단으로 성장하였으며, 그러한 특성은 재벌들이 최근의 위기에 봉착하게 되는 원인이 되었다.

재벌들의 재무적 성과는 이미 위기가 발발하기 이전부터 몇 년간 악화되고 있었는데, 새로운 유망 산업에 진출하기 위하여 많은 비생산적인 계열사들을 설립하였던 것과(황인학, 1999) 그 같은 사업확장을 위하여 조달한 외부차입금에 대한 높은 금융비용이 주요 이유였다(Smith, 1998). 그리고 경제위기의 발발로 계열사들의 수익성이 악화되면서, 재벌들은 차입금에 대한 이자지급과 원리금 상환 능력이 약화되어 급격히 도산의 위험에 처하게 되었던 것이다(유승민, 2000). 그러므로 경제위기 기간에 재벌그룹들이 시행한 여러 가지 개혁 프로그램 가운데, 계열사에 대한 구조조정 주요 방향은 (i) 주력산업을 중심으로 하는 사업범위 재조정과 (ii) 재무상태가 불량한 계열사의 제거(또는 경영개선)이었다(유승민, 2000; Graham, 2000). 재벌들은 지나치게 확장된 사업의 범위를 축소하기 위하여 비주력 산업으로부터 철수를 시도하였으며, 재무상태가 나쁜 계열사들에 대해서는 경영개선 노력과 함께 합병, 매각, 청산 등도 추진하였다. 그 결과, 상위 30대 재벌그룹에 속하는 계열사의 총수는 1997년 819개에서 2000년 544개로 크게 감소하였다.

그런데, 조직변화의 관점에서 계열사에 대한 이상의 두 가지 주요한 구조조정 방향 중 중 전자는 후자보다 더 근본적인 개혁을 수반하는 것이었다고 볼 수 있다. 왜냐하면 주력산업을 중심으로 사업범위를 축소하는 것은 재벌들에게 지난 수십 년간 성

공적으로 추구해온 ‘다각화를 통한 성장’ 전략과 그에 관련된 뿌리 깊은 경영방식, 조직구조 등을 수정할 것을 요구하기 때문이다. 그에 비하여, 특정 계열사의 재무상태가 불량하다는 것은 그 자체가 이미 기업 실패를 의미하므로 구조조정의 정당성을 내외부 이해관계자들로부터 비교적 쉽게 확보할 수 있고, 또한 재벌의 사업 범위에 대한 전략에도 직접적인 영향을 미치지 않는다. 이러한 주장과 일관되게, 조직변화에 대한 기존의 여러 연구에서도 기업이 영위하는 사업범위를 변화시키는 것은 조직의 근본적인 특성에 영향을 미치는 중요한 변화로서 간주되고 있다(Haveman, 1992; Kelly & Amburgey, 1991; Hannan & Freeman, 1984).

따라서, 재벌들이 비주력산업에 속하는 계열사들을 구조조정의 대상으로 선정하는 것은 그룹의 핵심적 조직변화를 초래하는 의사결정이었던 반면에, 재무상태가 불량한 계열사를 선정하는 것은 상대적으로 주변적 조직변화를 일으키는 의사결정이었을 가능성이 높다. 그리고 단절균형모델이 제시하는 바와 같이 그러한 핵심적 조직변화는 구성원들로부터 많은 저항에 부딪힐 가능성이 높기 때문에, 과거로부터 축적된 조직관성이 극복되기 위해서는 상대적으로 심각한 위기상황이 필요하다고 볼 수 있다. 조직이 전략적 성향을 수정하기 위해서는 그 필요성이 구성원들 간에 광범위하게 공감되는 조직변화의 ‘재편성단계(reorientation)’에 진입할 필요가 있는 것이다(Tushman & Romanelli, 1986). 그런 점에서 본 연구에서는 핵심적 조직변화가 추진될 가능성은 재벌그룹이 심각한 위기에 처할수록 높아질 것으로 예상된다. 같은 맥락에서 구성원들로부터 저항을 받을 가능성이 비교적 적은 주변적 변화의 추진 정도는 재벌이 처한 위기 상황에 영향을 덜 받을 것이다.

가설 2: 재벌들이 위기 극복을 위하여 (i) 그룹의 주력사업과 관련하여 계열사들을 구조조정하는 방안과 (ii) 재무상태가 불량한 계열사들을 구조조정하는 방안 중, 첫 번째 방안을 추구하는 경향은 재벌 그룹이 겪은 위기의 정도가 높을수록 증가하는 반면, 두 번째 방안을 추구하는 경향은 위기의 정도와 상대적으로 그러한 연관성이 적을 것이다.

3.3 재벌그룹의 규모와 역사

조직이론은 일반적으로 조직의 규모가 클수록 그리고 역사가 길수록 변화에 저항하는 속성인 조직관성이 더 강하게 나타난다는 것을 제시하고 있다. 우선 조직 규모가 조직변화에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 근거는 크게 두 가지이다.

첫째, 조직의 규모는 조직이 보유한 자원(resources)의 양을 반영하므로 규모가 큰 조직들은 평균적으로 보다 많은 여유자원(slack resources)을 가지고 있다. 따라서 규모가 큰 조직들은 어려움에 처한 상황에서 그러한 여유자원을 동원함으로써 현상태(*the status quo*)를 지속시킬 수 있는 능력을 가지고 있다(Pfeffer and Salancik, 1978). 반면에 규모가 작은 조직들은 환경변화에 민감하게 반응하여야만 생존이 가능하기 때문에 보다 빈번히 조직변화를 시도하여야 한다. 둘째, 조직은 규모가 확대되면서 여러 하위 부서들이 생겨나고 이들 간에 다양한 상호의존성이 형성되게 되는데, 그러한 복잡성의 증가는 급진적 조직변화를 어렵게 한다(Quinn & Cameron, 1983). 즉 성장에 따라서 조직이 여러 부서와 위계 계층으로 분화(differentiation)되면서 구성원들은 자신들의 소

속에 따라서 서로 다른 이해관계를 가지게 되어 이를 조정통합하기가 어려워진다(Hannan, 1998). 또한 복잡한 부서 간 상호관계를 조정하기 위하여 도입하는 여러 공식화된 제도와 세련된 통제조정 방법 등은 반복적인 사용과 제도화 과정을 통하여 구성원들에게 의미 있고 당연히 보호되어야 할 것으로 받아들여지게 된다. 그 결과 규모가 큰 조직은 점진적 변화 이외에 모든 급진적 변화에 저항하는 속성을 나타내게 된다(Tushman & Romanelli, 1986).

이러한 점을 고려할 때, 재벌의 경우도 규모가 큰 그룹들은 상대적으로 급진적 변화를 추구하는 경향이 낮다고 예상할 수 있다. 이들 그룹은 규모가 작은 그룹들에 비하여 평균적으로 계열사들을 지원할 수 있는 보다 많은 여유자원을 동원할 수 있으므로, 전략적 성향을 수정해야 하는 급진적 조직변화(예, 사업범위의 재조정)를 회피하거나 지연시킬 수 있다. 또한 규모가 큰 그룹들은 다수의 계열사들을 거느리고 있기 때문에 이들의 다양한 이해관계를 통합하여 일사불란한 개혁을 추구하는데 더 많은 어려움이 따를 것이다.

가설 3: 그룹의 규모가 작을수록, 재벌 그룹이 겪은 위기의 정도가 주력사업에 속하지 않는 계열사를 구조조정의 대상으로 선정하는 경향을 증가시키는 경향은 더욱 현저할 것이다.

조직의 역사도 조직관성의 형성에 있어서 비슷한 기여를 하는데, 특히 성공적인 과거의 역사는 기존의 전략적 성향과 업무수행 방법 등을 고착화시키는데 중요한 역할을 하게 된다(Hannan & Freeman, 1984). 이는 앞에서 설명한 단절균형

모델이 제시하는 바와 같이 성공적인 조직은 오랜 기간에 걸쳐 안정적인 ‘수렴기간(the convergence period)’을 가지기 때문이다. 수렴기간이란 조직이 선택한 ‘전략적 성향(strategic orientation)’에 일치하도록 조직의 구조, 시스템, 통제제도, 그리고 자원배분 등을 점진적인 변화와 적응을 통하여 정교화시켜나가는 비교적 장기간에 걸친 기간을 의미한다(Tushman & Romanelli, 1986, p. 173). 그러한 기간에는 기술적인 측면뿐만 아니라 조직적인 측면에서도 채택된 조직 구조, 업무수행 방법 등을 구성원들이 반복적인 행위를 통하여 규칙과 같은 상태로 받아들이는 제도화 과정이 진행된다. 그리고 그러한 제도화는 업무 표준화와 함께 조직이 사회적으로 요구되는 서비스/제품 등을 ‘안정적으로 반복재생산할 수 있는 능력(reproducibility)’을 향상시켜준다(Hannan & Freeman, 1984, p. 154). 그런 점에서 오랜 수렴기간을 가진 조직일수록 구성원들은 기존의 전략적 성향과 일치하는 가치와 규범들을 보다 많이 내재화하고 있어서 이를 위협하는 모든 급진적 변화에 저항할 가능성이 크다(Tushman & Romanelli, 1986, pp. 192-194).

이런 점에서 볼 때, 대부분 재벌들도 오랜 수렴기간을 가졌다고 할 수 있다. 비록 일부 그룹들은 때때로 국내외의 정치 또는 경제적 상황에 따라서 경영상의 어려움을 겪기도 하였지만(Kim, 1997), 아시아 경제위기가 도래하기 이전까지는 재벌시스템 자체의 존립에 위협을 줄 정도로 심각한 위기는 없었으며, 오히려 재벌들은 80년대와 90년대를 거쳐 국내외적인 성공을 구가하였다(Ungson, Steers & Park, 1997). 그런데 일반적으로 역사가 긴 재벌 그룹일수록 보다 오랜 수렴기간을 가졌다고 볼 수 있기 때문에, 본 연구에서는 위의 논의에 따

라서 특정 그룹의 역사(즉, 나이)는 그 그룹이 위기상황에서 전략적 성향을 수정하는 경향에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

가설 4: 그룹의 역사가 짧을수록, 재벌 그룹이 겪은 위기의 정도가 주력사업에 속하지 않는 계열사를 구조조정의 대상으로 선정하는 경향을 증가시키는 경향은 더욱 현저할 것이다.

3.4 재벌 그룹 CEO의 승계와 재임기간

조직에서 경영층이 바뀌는 것은 일반적으로 조직이 새로운 개혁을 시도할 가능성을 증가시킨다(Romanelli & Tushman, 1994). 새로운 지도자는 우선 기존의 지도자와 다른 지식과 경험을 가지고 있기 때문에 조직에 새로운 목표와 경영방식을 도입할 가능성이 크다. 그런 점에서 Arrow (1974)는 조직이 변화를 이루는 중요한 방법으로서 ‘의사결정자의 순환(the turnover of decision-makers)’을 제시하였다(p. 59). 또한 새로운 경영층은 기존의 관습과 제도, 그리고 조직 내 집단간의 이해관계로부터 상대적으로 자유롭기 때문에 보다 전사적인 관점에서 필요한 조직변화를 추구할 수 있다(Helmich & Brown, 1972).

따라서 재벌그룹의 경우도 그룹 CEO의 지위가 창업자로부터 후계자에게로 승계된 경우에 경제위기 속에서 근본적 조직변화를 추구하는 경향이 증가될 가능성이 있다. 대부분의 경우, 창업자들은 오랜 기간 그룹의 경영에 절대적인 영향력을 행사하였다(Steers, Shin & Ungson, 1989; Kim, 1997). 따라서 이들은 재벌 그룹들이 경제위기 이전까지 유지해 온 여러 가지 전략적 특성(예, 지속

적 다각화, 중앙집권적 통제 등)들을 형성시키는데 중요한 역할을 하였다. 그러므로 그룹이 어려움에 직면한 경우에도 창업자들은 자신들이 성공적으로 추진했던 과거의 경영전략과 사업방식에 집착하여 개혁에 소극적일 수 있다(Kiesler & Sproull, 1982). 반면 승계가 이루어진 그룹의 경우 새로운 그룹 CEO는 그러한 역사적 유산으로부터 상대적으로 자유롭기 때문에 상황에 대한 보다 객관적 판단을 통하여 적절한 개혁을 시도할 공산이 크다.

가설 5: 그룹 CEO의 지위가 창업자로부터 후계자로 승계된 그룹의 경우에, 재벌 그룹이 겪은 위기의 정도가 주력사업에 속하지 않는 계열사를 구조조정의 대상으로 선정하는 경향을 증가시키는 경향은 더욱 현저할 것이다.

같은 맥락에서 경제위기가 발생하였을 당시의 그룹 CEO가 재직하였던 기간도 그룹의 개혁성향에 영향을 미칠 수 있다. 왜냐하면 승계 여부와 관계없이 그룹 CEO가 재임한 기간이 상당히 길었다면, 그룹은 당시 CEO 지위 하에서 오랜 기간 수렴기간을 가지면서 전략적 성향이나 사업방식이 그 CEO의 경영 스타일에 맞추어 고착화되었을 가능성이 크기 때문이다. 따라서 재임기간이 긴 CEO는 위기 상황에서도 급진적 개혁을 추진하는데 소극적일 수 있는 반면, 재임기간이 짧은 CEO는 자신의 그룹에 상대적으로 그러한 조직관성이 덜 형성되어 있기 때문에 새로운 전략과 경영방식을 시도할 수 있을 가능성이 높다.

가설 6: 경제위기가 발생하였을 당시 재직하였던 그룹 CEO의 재임기간이 짧을수록, 재벌 그룹이 겪은 위기의 정도가 주력사업에 속하지 않는 계열사를 구조조정의 대상으로 선정하는 경향을 증가시키는 경향은 더욱 현저할 것이다.

IV. 연구 방법

4.1 표본

본 연구에서의 표본은 1997년, 1998년, 1999년 3년간 계속하여 공정거래위원회가 발표하는 상위 30대 기업집단의 리스트에 포함된 26개의 재벌 그룹의 제조업 계열사들 중, 1997-1999년 기간에 그룹 내 독립법인으로 계속 존속하였거나, 합병, 매각, 청산 등의 구조조정 활동을 통하여 소멸된 계열사들이다.²⁾ 연구의 대상을 이들 그룹으로 제한하게 된 이유는, 일단 한 그룹이 특정한 연도에 그러한 리스트에서 제외되면 공정거래위원회는 그 이후로 그 그룹에 대한 정보를 공표하지 않아 계열사의 증감에 대한 자료를 수집하기가 어렵기 때문이다. <도표 1>에 나타난 바와 같이 1997년을 기준으로 이들 26개 그룹은 총 740개의 계열사를 거느리고 있었으며, 이들 중 제조업 계열사는 총 293개였다. 하지만, 최종적인 표본의 수는 일부 기업(특히, 비상장 기업)에 대한 자료부족으로 인하여 <도표 2>에 제시된 바와 같이 228개로 감소

2) 이러한 기준에 따라 비제조업을 영위하는 기업들과 그룹의 계열분리(대개 창업자 가족의 분리로 인하여 발생)에 따라 관찰기간에 계열사 리스트에서 제외된 기업들은 표본에 포함되지 않는다.

<도표 1> 재벌그룹의 계열사의 산업별 분포(1997년 기준)

그룹	INDUSTRY			합계
	제 조	금 융	서비스, 기타	
삼성	33	13	33	79
현대	23	7	25	55
LG	22	9	18	49
대우	15	5	10	30
SK	17	3	27	47
쌍용	10	5	10	25
한진	2	4	18	24
롯데	9	1	19	29
한화	12	4	15	31
동아	1	3	15	19
효성	11	0	7	18
두산	12	0	13	25
코오롱	9	3	12	24
동국제강	11	2	4	17
금호	8	3	15	26
대림	5	2	14	21
한라	8	1	8	17
동부	10	8	16	34
동양	4	10	9	23
해태	9	0	6	15
고합	6	2	5	13
대상	16	1	9	26
진로	7	2	15	24
한솔	9	4	10	23
아남	10	1	10	21
신호	14	4	7	25
합계	293	97	350	740

<도표 2> 표본의 구성

	제조업 계열사 상태변화					합계
	존속	합병	매각	청산	기타*	
전 체	171	50	44	9	19(15)	293
표 본	150	33	40	5		228

* 괄호는 계열분리된 계열사 수, 그 외에는 상태변화가 불분명한 계열사들임

되었다. 그 가운데 150개(65.8%)는 관찰기간에 계속 그룹 내에 존속하였으며, 33개(14.5%)는 다른 계열사와 합병되었고, 40개(17.5%)는 제3자에게 매각되었으며, 나머지 5개(2.2%)는 청산되었

다. 이러한 분포는 같은 표에 제시된 표본 집단 전체의 분포와 대체로 일치하여 표본이 전체 집단을 만족스럽게 대표하고 있는 것으로 판단된다. 다만, 합병과 청산의 경우 모집단에 비하여 표본의 비율

이 다소 낮은 점에 유의할 필요가 있는데, 이는 그러한 방법을 통하여 구조조정된 계열사 그룹에는 비상장된 소규모 기업들이 상대적으로 더 많이 포함되어 있어서 이들 중 상당수 기업에 대한 객관적 자료의 획득이 어려웠기 때문이다.

4.2 종속변수와 분석기법

이 연구에서 종속변수는 만일 특정 계열사가 관찰기간 동안에 합병, 매각, 청산 등과 같은 구조조정 활동의 대상이 되었다면 1의 값을 가지고, 그렇지 않으면 0의 값을 가지는 범주적 변수(categorical variable)이다. 관찰기간은 1997년 4월에 시작되어서 1999년 말에 종료된다. 이러한 관찰기간을 선택한 이유는 아시아 경제 위기가 이 기간에 한국경제에 가장 심각한 영향을 미쳤다고 판단되기 때문이다.³⁾ 한편 종속변수가 범주적이기 때문에, 다음과 같은 이항 로지스틱 모델(binomial logistic model)을 이용하여 한 계열사가 구조조정의 대상이 될 가능성을 설명해주는 요인들을 분석한다.

$$P(Y_i = 1) = 1 / (1 + \exp(-a - X_i B))$$

단, Y_i 는 종속변수, X_i 는 i 번째 관측치에 대한 독립변수의 벡터, a 는 상수, B 는 회귀계수의 벡터임.

4.3 독립변수

관찰기간에 재벌 그룹이 겪은 재무적 어려움의

정도는 두 개의 더미변수(dummy variables)로 측정하였다. 첫 번째는 해당 그룹의 주력기업이 관찰기간 동안에 법원 또는 채권단에 의하여 주도되는 워크아웃 프로그램의 대상이 되었는지의 여부이다(WORKOUT). 이 변수는 그룹의 주력기업이 그러한 프로그램의 대상이 되었으면 1을 값을, 그렇지 않은 경우에는 0의 값을 취한다. 워크아웃 프로그램은 통상적으로 특정 기업이 채무지급불능 상태에 빠졌을 때 자체적인 경영개선 노력을 통하여 회생할 수 있는 기회를 주기 위하여 시행된다. 그러므로 특정 그룹의 주력기업이 그 대상이 되었다는 것은 그룹의 존립이 불확실할 정도로 매우 심각한 재무적 위기에 직면하였다는 의미한다. 워크아웃 프로그램의 실제 실행에 대한 정보는 신문이나 경제전문지 등과 같은 공개된 여러 자료원에서 이용 가능하다.⁴⁾

두 번째 변수는 그러한 워크아웃 프로그램의 대상이 되지는 않았지만 상대적으로 많은 어려움을 겪었던 그룹들을 측정하기 위한 것으로서, 이 변수는 워크아웃 프로그램의 대상이 되지 않은 그룹들 중 1997년 말 현재 그룹부채 비율을 기준으로 상위 50%에 속하면 1을 값을 취하고 그렇지 않으면 0을 값을 가진다(HIGHDEBT). 비록 워크아웃 대상이 아니었더라도 부채비율이 높은 그룹은 비호의적인 경제상황 속에서 부채상환의 압력이나 자금조달의 어려움 등을 겪으면서 상대적으로 더 강력한 변화의 압력에 직면하였을 가능성이 크다. 공정거래위원회는 매년 선정된 30대 재벌그룹의 재무적 성과를 나타내는 주요 지표(예, 총자산, 총매

3) 1999년에 한국 경제는 급속히 회복되어, 그해 말에 정부는 한국이 "사실상" IMF의 구제 프로그램에서 졸업했다는 공식적 선언을 하였다(Korea Times, 12월 30일).

4) 이 연구에 대상이 되는 26개 그룹 가운데, 8개 그룹(쌍용, 동아, 한라, 해태, 고합, 진로, 아남, 신호)이 관찰기간 동안 그러한 워크아웃 프로그램의 대상이 되었다.

출, 순이익 등)를 발표하는데, 이 변수는 이러한 정보를 이용하여 측정되었다.

계열사 자체의 특성을 나타내는 변수로는 규모, 나이, 그리고 부채비율을 고려하였다. 앞의 두 변수는 1997년 말 재무제표 상의 자산규모(ASST), 설립년도부터 1997년까지 기간의 연수(年數)로 측정하였다(FIRMAGE). 그리고 부채비율은 1997년 말 재무제표 상 '부채 대 자산 비율(DEBTRATE)'로 측정하였다. 이러한 기업 정보는 매일경제신문사에서 매년 발간하는 '회사연감'에서 입수되었다. 비록 계열사 특성은 이외에도 다양한 변수에 의하여 측정가능 하지만, 다음과 같은 이유에서 선정된 세 개의 변수는 본 연구의 목적에 적합하다고 볼 수 있다. 우선, 특정한 변수가 계열사 고유 특성인가를 판단하는 한 기준은 그 변수의 값을 정함에 있어서 해당 기업이 어떤 그룹에 소속되어 있는가를 고려할 필요가 있는지의 여부이다. 그런 점에서 기업 규모와 나이, 그리고 부채비율은 기업이 자신의 그룹과 가지는 관계에서 독립적인 자체적 특성들이라고 할 수 있다.

다음으로 기업 규모는 특정 계열사에 몰입되어 있는 자원의 양을 반영하고 있다. 그런데 기업이 보유한 자원의 많은 부분은 다른 용도에서는 그 경제적 가치가 현저히 저하되는 '특수한 자산(specialized assets)'의 성격을 가지고 있다.⁵⁾ 예를 들어 기업이 내부적인 투자를 통해 개발한 커

뮤니케이션 채널과 통제 시스템, 보상제도 등은 그 기업이 존재하지 않는 경우에 대부분 회수불가능한 몰입비용(sunk costs)이 된다. 따라서 규모가 큰 계열사를 제거하는 것은 그러한 자산에 투자한 비용을 회수하기가 어려워 상대적으로 많은 경제적 손실이 발생할 가능성이 크다. 그런 점에서 그룹은 계열사 규모를 구조조정 대상 기업을 선정하는데 있어서 중요한 특성으로 간주할 공산이 크다.⁶⁾ 이러한 주장은 기업의 철수활동(divestitures)에 있어서 특정 사업부의 규모가 그 사업부의 철수 여부에 있어서 중요한 고려사항이라는 기존 연구와도 일관성을 가진다(Duhaime & Baird, 1987).

한편 계열사의 나이는 해당 기업이 존재할 당위성을 인정받는 정도와 관련되어 있다. 일반적으로 기업의 생존(survival)은 기업의 성공 여부를 판단하는 중요한 기준이기 때문에(Hannan & Freeman, 1989), 나이가 많은 기업들은 사회적으로 부여된 역할을 오랜 기간 성공적으로 수행했다고 볼 수 있다. 따라서 이들은 반복적인 사회적 역할의 수행을 통하여 그 존재가 대내외에 이해관계자들에게 당연한 것으로 받아들여지는 제도화가 진행될 가능성이 크다. 그 결과 오래된 기업들은 내외적으로 필요한 지원을 보다 용이하게 확보할 수 있을 뿐만 아니라(Hannan, 1998), 그룹을 상징하는 오래된 기업들에게 경영자들은 감정적 애착을 느껴서 그러한 기업들을 제거시키는 것을 주저

- 5) 거래비용이론에서 다르면 기업이 존재하는 근본적으로 이유는 경제주체들이 시장실패(market failure)를 내부화(internalization)를 통하여 극복하려하기 때문인데, 시장실패의 중요한 원인 중 하나는 '거래에 특화된 자산(transaction-specific assets)'의 존재이다(Williamson, 1985). 따라서 그러한 자산에 투자가 필요한 거래를 내부화하는 기업은 다른 용도에서는 가치가 감소하는 '특수한 자산'을 많이 보유할 수밖에 없을 것이다.
- 6) 계열사가 청산되는 경우에 특수한 자산의 가치 상실에 따른 경제적 손실이 가장 크다는 것은 분명하지만, 매각의 경우에도 기업이 보유한 특수한 자산의 내용과 가치에 대한 판매자와 구매자간의 정보비대칭성(information asymmetry)으로 인하여 매각되는 기업의 가격이 현저하게 할인(discount)될 수 있다(Akerlof, 1970; Balakrishnan & Koza, 1993). 그리고 합병의 경우도 앞에서 설명한 바와 같이 인수된 사업을 축소하거나 궁극적으로 철수할 가능성이 높으므로 그에 따른 경제적 손실은 구조조정 의사결정에서 고려될 공산이 크다.

할 수 있다(Duhaime & Grant, 1984). 따라서 계열사의 나이는 구조조정 의사결정에 중요한 영향을 미칠 수 있다. 끝으로, 재벌의 위기는 직접적으로 계열사들의 재무상태 악화에서 비롯되었기 때문에, 구조조정 대상의 선정에 있어서 계열사 부채비율은 중요한 고려사항이었을 것으로 예상된다.

그룹과 계열사간의 관계적 특성으로서는 계열사의 그룹 주력산업 소속 여부, 소유지분 비율, 국제

합작투자 기업 여부를 조사하였다.⁷⁾ 이 가운데 그룹과 계열사간에 산업의 차이는 더미 변수로 측정하였다(DIFFIND). 이 변수는 해당 계열사의 산업이 그룹의 주력산업과 다르면 1의 값을 가지며, 그렇지 않은 경우 0의 값을 가진다. 이를 위하여 재벌그룹의 핵심산업에 대한 자료를 한국신용정보(주)가 제공하는 데이터베이스에서 획득하였으며(<도표 3>), 아울러 매일경제신문사의 회사연감에

<도표 3> 재벌그룹의 핵심기업과 주력산업(1997년 기준)

그룹	핵심 기업	주력 산업
삼성	삼성전자	무역, 방송수신장비, 영상음향기, 생명보험, 선박제조
현대	현대건설	무역, 자동차, 선박, 건설
LG	LG전자	무역, 방송수신장비, 영상음향기, 원유정제처리, 합성고무
대우	(주)대우	무역, 건설, 기계장비, 자동차, 방송수신기, 영상음향기
SK	SK	원유정제처리, 무역, 연료 및 관련제품 판매, 통신서비스
쌍용	쌍용양회	무역, 원유정제처리, 연료 및 관련제품 판매, 건설
한진	대한항공	정기항공운송, 해상운송, 건물종합건설, 비생명보험
롯데	롯데제과	종합소매, 제과, 숙박
한화	(주)한화	원유정제처리, 연료 및 관련제품 판매
동아	동아건설	건설, 생명보험, 운송
효성	(주)효성	화학섬유, 기초화학물(비료제외), 기계공구, 소프트웨어
두산	(주)두산	주류, 유리 및 유리제품
코오롱	(주)코오롱	섬유, 화학섬유, 건설, 합성고무플라스틱
동국제강	(주)동국제강	제철 및 제강, 투자/종합금융
금호	금호산업	정기항공운송, 타이어, 합성고무플라스틱, 생명보험
대림	대림산업	건설, 무역, 건축엔지니어링서비스
한라	한라건설	자동차부품, 중공업, 건설
동부	동부건설	비생명보험, 건설, 제강, 살충제 및 농약
동양	동양시멘트	생명보험, 투자/종합금융, 석회, 무역
해태	해태제과	무역, 제과, 음료, 방송수신장비, 영상음향기
고합	(주)고합	화학섬유, 기초화학물(비료제외), 건설, 생명보험
대상	대상(주)	식품
진로	(주)진로	주류, 건설
한솔	한솔제지	펄프/종이류, 인쇄물, 문구도매, 전기
아남	아남반도체	전자관, 기타전자부품, 방송수신, 영상음향기, 건설
신호	신호제지	무역, 철강, 펄프

7) 재벌들이 계열사가 아닌 국내 기업과 제휴를 위하여 합작투자 기업을 설립하는 경우는 매우 드물었기 때문에 본 연구에서는 국제 합작투자 기업에 초점을 두고 변수를 측정하였다.

서 계열사의 주요 생산 제품에 대한 자료를 수집하였다. 그리고 그러한 자료에 따라 그룹과 계열사 각각의 산업을 1997년을 기준으로 한국 표준산업 분류 3자리 수준에서 정의한 후, 계열사의 산업이 그룹의 주력산업에 속하는가의 여부에 따라서 이 변수를 코딩하였다. 그룹 소유자들에 의하여 통제되는 해당 계열사의 지분비율(SHAREHLD)은 1997년 말을 기준으로 창업자 가족 및 타 계열사들의 보유지분 비율을 합하여 계산하였다. 그리고 해당 계열사가 국제 합작법인으로 설립되었는가의 여부는 더미변수에 의하여 측정되었는데(IJV), 이 변수의 값은 만일 1997년 말 현재 해당 계열사 지분의 5%이상을 해외파트너가 소유한 경우에 1이 되며, 그렇지 않은 경우에는 0이 된다. 계열사의 소유구조에 대한 정보는 매일경제신문사의 회사연감에서 나타나있다.

본 연구에서 관계적 특성을 위의 세 변수로 측정 한 것은 이들의 값이 그룹-계열사간의 쌍방향 관계 속에서만 측정가능하다는 점과 아울러 다음과 같은 이유 때문이다. 첫째, 앞에서 언급한 바와 같이 주력산업을 중심으로 사업범위를 재조정하는 것은 재벌 개혁의 중요한 방향이었기 때문에, 특정 계열사가 그룹 주력산업에 속하는가의 여부는 구조조정 대상의 선정에 있어서 중요한 고려사항일 수 있다. 둘째, 소유지분 비율은 재벌의 계열사에 대하여 통제력을 반영하기 때문에, 그룹 전체적인 관점에서 특정 계열사를 얼마나 자유로이 구조조정할 수 있

는가하는 능력을 나타낸다. 셋째, 국제합작기업의 경우는 해당 기업의 경영권을 외국 파트너와 공유하기 때문에, 그 기업을 매각, 합병, 또는 청산하기 위해서는 파트너와 그에 대한 합의를 해야 하는 제약이 따른다. 그런 점에서 합작투자 여부는 그룹의 계열사 구조조정에 대한 의사결정에 영향을 미칠 수 있다.⁸⁾

끝으로, 산업의 영향을 통제하기 위하여 두 개의 변수가 추가되었다. 그 중 하나는 해당 계열사가 속하는 산업의 성장률로서, 1994부터 1997년까지 삼 년간 한국 표준산업분류 3자리 수준에서 산업 출하량의 연평균성장률로 측정되었다(INDGRTH). 다른 하나는 산업의 집중도로서, 같은 수준으로 정의된 산업의 허필달-허쉬만 지수(Herfindahl-Hirschman Index)에 의하여 측정하였다(CONC). 첫 번째 변수는 통계청에서 발간하는 산업생산연보의 통계자료에 근거하여 계산하였으며, 두 번째 변수는 공정거래위원회가 2000년 9월에 공개한 산업집중도에 대한 통계자료를 이용하여 구성하였다.

V. 실증분석의 결과

독립변수들의 기본적 통계치는 <도표 4>에 정리되어 있으며, 가설 1-2를 검증하기 위한 로지스틱 회귀분석의 결과는 <도표 6> 그리고 가설 3-6을

8) 계열사가 국제 합작기업인가의 여부가 구조조정 대상 기업의 선정에 미칠 수 있는 영향은 생각보다 복잡할 수 있다. 우선 국제적 합작기업을 구조조정하기 위해서는 합작파트너와 그에 대한 합의를 하여야 하는데, 그 과정에서 파트너의 반대, 또는 보상요구 등에 부딪혀 구조조정이 지연되거나 불가능하게 될 수 있다. 반면, 국제 합작기업에서 파트너는 기업의 내부사정을 비교적 잘 알고 있기 때문에, 그 기업을 파트너에게 매각할 경우에 정보비대칭성(information asymmetry)의 문제가 완화될 수 있어서 비교적 용이하게 거래가 성사될 수 있다(Balakrishnan & Koza, 1993). 따라서 국제적 합작기업들은 매각을 통한 구조조정의 대상이 될 가능성이 오히려 높을 수도 있다. 이 두 상반된 영향 중 어느 편이 더 우세할지는 사전적으로 예측하기 어렵기 때문에, 본 연구에서는 이를 실증적 분석을 통하여 규명되어야 할 문제로 간주한다.

<도표 4> 기본적 통계치(N=228)

독립 변수	평균	표준편차	최소값	최대값
WORKOUT	0.21	0.41	0	1
HIGHDEBT	0.40	0.49	0	1
ASST	1138352	2546083	3266	23065517
FIRMAGE	21.86	14.04	1	74
DEBTRATE	85.08	25.24	13.98	198.09
DIFFIND	0.46	0.50	0	1
SHAREHLD	52.45	28.27	2.30	100.00
IJV	0.29	0.46	0	1
INDGRTH	0.09	0.17	-0.56	0.74
CONC	161.32	91.68	9.00	575.12

<도표 5> 상관계수표

	독립 변수	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	WORKOUT									
2	HIGHDEBT	-0.42								
3	ASST	-0.08	0.11							
4	FIRMAGE	-0.03	0.10	0.30						
5	DEBTRATE	0.11	-0.02	-0.05	0.04					
6	DIFFIND	-0.05	-0.06	-0.20	-0.10	0.09				
7	SHAREHLD	0.01	-0.05	-0.29	-0.38	0.22	0.19			
8	IJV	-0.10	0.04	-0.10	-0.27	-0.21	-0.09	-0.09		
9	INDGRTH	-0.02			-0.04	-0.05	-0.19	-0.05	0.18	
10	CONC	-0.06	0.04	0.19	0.11	-0.03	-0.16	-0.12	-0.08	-0.27

검증하기 위한 결과는 <도표 7>에 제시되어 있다. 이들 회귀분석을 실시하기에 앞서 독립변수들 간에 다중공선성(multicollinearity)이 어느 정도 문제가 되는가를 평가하기 위하여 VIF와 Condition Index를 계산하였으며, 그 결과 이 논문에서 제시된 모든 회귀분석에서 이들 지수들은 만족할만한 범위에 포함되어 있었다(최대 VIF값 4.51, CI값 16.40).

우선 <도표 6>에 제시되어 있는 기본 모델의 결과를 보면(모델 M1), 그룹이 겪은 위기의 정도를 나타내는 두 변수들(WORKOUT, HIGHDEBT)

과 그룹-계열사간의 관계를 나타내는 세 변수들(DIFFIND, SHAREHLD, IJV)의 회귀계수들은 모두 $\alpha=0.05$ 또는 $\alpha=0.01$ 에서 높은 유의성을 나타내고 있다. 그러나 계열사의 특성을 나타내는 변수들을 살펴보면 부채비율을 나타내는 변수(DEBTRATE)가 다소 유의적인 회귀계수를 가지고 있을 뿐($p<0.1$), 나머지 두 개의 계열사 특성 변수들(ASST, FIRMAGE)은 종속변수에 유의적 영향을 미치지 못하였다. 이러한 결과는 구조조정의 대상이 될 계열사의 선정에 있어서 계열사의 특성보다는 그룹 그리고 그룹-계열사간의 관계적 특

<도표 6> 이항 로지스틱 회귀분석 결과(가설 1-2)

독립변수	기본 모델	상호작용 모델	
		비주력 산업	높은 부채비율
	M1	M2-1	M2-2
WORKOUT	0.63 (0.003)***	0.14 (0.634)	2.31 (0.008)***
HIGHDEBT	0.48 (0.011)**	0.05 (0.851)	-0.17 (0.794)
ASST	-0.00 (0.149)	-0.00 (0.189)	-0.00 (.0166)
FIRMAGE	-0.00 (0.958)	-0.00 (0.943)	0.00 (0.998)
DEBTRATE	0.01 (0.054)*	0.01 (0.057)*	0.01 (0.212)
DIFFIND	0.43 (0.010)***	-0.10 (0.709)	0.41 (0.018)**
SHAREHLD	0.02 (0.015)**	0.02 (0.012)**	0.02 (0.005)***
IJV	0.46 (0.015)**	0.46 (0.016)**	0.50 (0.009)***
INDGRTH	1.35 (0.162)	1.42 (0.145)	1.19 (0.227)
CONC	-0.00 (0.225)	-0.00 (0.162)	-0.00 (0.214)
WORKOUT x DIFFIND		0.92 (0.033)**	
HIGHDEBT x DIFFIND		0.75 (0.041)**	
WORKOUT x DEBTRATE			-0.04 (0.049)**
HIGHDEBT x DEBTRATE			0.02 (0.301)
Constant term	-1.60 (0.040)**	-0.77 (0.367)	-0.75 (0.466)
상태 변동된 수	78	78	78
변동되지 않은 수	150	150	150
합계	228	228	228
Chi-Square	50.74	56.79	58.34
모델 유의성(p)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
Correct Classification (%)	71.9	73.2	73.2
Base Rate	55.0	55.0	55.0

주: ()는 p-value * : p<0.1 ** : p<0.05 *** : p<0.01 (양측 검정)

성이 더 중요한 영향을 미쳤을 것이라는 가설 1을 지지하고 있다.

다음으로 가설 2의 검정은 재벌그룹이 겪은 위기의 정도를 나타내는 변수들과 계열사의 구조조정의 방향을 나타내는 변수들 간의 상호작용(interaction)을 관찰함으로써 이루어졌다. 재벌들이 경험한 위기의

정도가 높을수록 비주력산업에 속하는 계열사들을 구조조정의 대상으로 선정하는 경향이 높은가를 확인하기 위하여 ‘WORKOUT과 DIFFIND’의 상호작용 그리고 ‘HIGHDEBT와 DIFFIND’의 상호작용을 나타내는 두 개의 복합 변수를 이항 로지스틱 회귀분석 모델에 새로이 포함시켰다(모델 M2-1). 그리고 같은 방법으로 재벌이 처했던 위기의 정도가 재무상태가 불량한 계열사의 구조조정 정도에

미친 영향을 살펴보기 위하여 'WORKOUT과 DEBTRATE'의 상호작용 그리고 'HIGHDEBT와 DEBTRATE'의 상호작용을 나타내는 다른 두 개의 복합 변수를 포함하는 별도의 회귀분석을 실시하였다(모델 M2-2).⁹⁾

결과를 살펴보면 '재벌이 경험한 위기 정도'와 '비주력 계열사를 구조조정 대상으로 선정하는 경향'의 상호작용을 측정하는 변수들(WORKOUT×DIFFIND, HIGHDEBT×DIFFIND)은 모두 $\alpha = 0.05$ 의 수준에서 유의수준을 가진 정(+)의 회귀계수를 가지고 있었다(모델 M2-1). 이러한 결과는 예상한 바와 같이 심각한 위기에 처한 재벌그룹일수록 더 활발하게 비주력 산업에 속하는 계열사들에 대한 구조조정을 시행하였음을 시사한다. 그렇지만, '부채비율이 높은 계열사의 구조조정 대상 선정'과 '재벌이 겪은 위기의 정도' 간에 그와 같은 상호작용 효과가 존재한다는 증거는 발견되지 않았다(모델 M2-2). 그룹의 높은 부채비율 여부와 계열사 부채비율의 상호작용을 측정하는 복합변수(HIGHDEBT × DEBTRATE)는 유의적인 회귀계수를 가지지 않았으며, 그룹의 워크아웃 프로그램 대상 선정과 계열사 부채비율 간의 상호작용 효과는 오히려 종속변수에 부(-)의 유의적인 영향을 미치고 있었다(WORKOUT×DEBTRATE, $p < 0.05$).¹⁰⁾ 이상의 결과들은 종합적으로 조직의 핵심적 변화는 위기 상황에 처할수록 더 적극적으로 추진되지만 주변적 변화는 위기의 정도와 그러한 연관성이 적을 것이라는 가설 2의 내용을 잘

지지하고 있다고 할 수 있다.

가설 3-6의 검증은 <도표 7>에 나타나 있는 바와 같이 재벌 그룹의 규모, 재벌그룹의 역사, 그룹 CEO의 승계 여부, 그룹 CEO의 재임기간 등의 여러 기준에 따라서 표본 집단을 양분하고, 이들 하위 표본 집단들에 대하여 앞서와 동일한 이항로지스틱 회귀분석을 실시한 후 그 결과를 비교함으로써 이루어졌다. 보다 구체적으로 그룹의 규모는 1997년 말 기준 그룹의 총자산 규모로, 그룹의 역사는 그룹의 모태가 되는 기업의 설립년도부터 1997년까지 기간의 연수(年數)로 측정된 후, 계열사 기준으로 이들 그룹 변수들의 중위값(median)을 구하여 그에 따라 '규모가 큰 그룹과 작은 그룹(모델 M3-1과 M3-2)' 그리고 '역사가 긴 그룹과 짧은 그룹(모델 M4-1과 M4-2)'으로 각각 구분하였다.

그리고 재벌그룹의 창업자가 1997년 말 현재 시점에서 그룹의 CEO 지위에 있는가 아니면 후계자에게 그러한 지위가 이양되었는가의 여부에 따라서 재벌들을 '그룹의 창업자가 경영하는 그룹과 승계가 이루어진 그룹'으로 구분하였다(모델 M5-1과 M5-2).¹¹⁾ 그룹 CEO의 재임 기간의 경우에는 아시아 경제위기를 맞이한 1997년 말 현시점에서 그룹 CEO의 위치에 있었던 경영자가 그러한 지위를 유지한 연수를 계산한 후, 앞서와 마찬가지로 계열사 기준으로 그 기간의 중위값에 따라서 'CEO의 재임기간이 오랜 그룹과 짧은 그룹'을 구분하였다(모델 M6-1과 M6-2).

9) 이러한 분석에 있어서 두 개의 회귀모델을 별도로 구성한 이유는 복합변수들 간에 상관관계가 높아서 이들을 모두 하나의 회귀분석 모델에 포함시킬 경우에 다중공선성의 문제가 발생할 수 있기 때문이다.

10) 이런 결과는 정부 또는 채권단이 주관하는 워크아웃 프로그램을 실시할 정도로 심각한 위기에 처했던 재벌그룹은 재무상태가 나쁜 계열사에 대한 경영개선 노력을 소홀히 하는 경향이 있었다는 문제점을 드러내고 있는 것으로 보인다.

11) 창업자가 그룹 CEO의 지위를 후계자에게 물려주고 명예회장의 지위에 있는 경우에는 창업자의 그룹에 대한 영향력이 지속될 가능성이 높기 때문에 승계가 발생하지 않은 것으로 가정하였다.

<도표 7> 이항 로지스틱 회귀분석 결과(가설 3-6)

독립변수	그룹 규모		그룹 역사		그룹 승계 여부		그룹 CEO 재임 기간	
	대규모	소규모	긴 역사	짧은 역사	창업자가 경영	승계됨	오랜 기간	짧은 기간
	M3-1	M3-2	M4-1	M4-2	M5-1	M5-2	M6-1	M6-2
WORKOUT	5.33 (0.838)	-0.07 (0.868)	-0.24 (0.646)	0.15 (0.734)	4.00 (0.790)	-0.09 (0.802)	1.26** (0.021)	-0.38 (0.344)
HIGHDEBT	-0.07 (0.834)	0.38 (0.432)	-0.20 (0.617)	-0.38 (0.532)	2.95 (0.844)	-0.03 (0.913)	-0.16 (0.727)	-0.14 (0.732)
ASST	-0.00 (0.145)	-0.00 (0.167)	-0.00 (0.231)	-0.00 (0.280)	-0.00 (0.114)	-0.00 (0.758)	-0.00 (0.602)	-0.00 (0.110)
FIRMAGE	0.00 (0.878)	0.00 (0.935)	0.03 (0.162)	-0.04 (0.209)	-0.04 (0.501)	0.01 (0.566)	-0.02 (0.607)	0.02 (0.234)
DEBTRATE	0.01 (0.228)	0.02* (0.088)	0.00 (0.899)	0.02* (0.059)	0.01 (0.716)	0.01 (0.123)	0.01 (0.417)	0.01* (0.094)
DIFFIND	0.11 (0.795)	-0.29 (0.479)	-0.05 (0.920)	-0.33 (0.415)	2.64 (0.860)	0.02 (0.952)	-0.25 (0.631)	-0.11 (0.763)
SHAREHLD	0.01 (0.273)	0.02* (0.079)	0.03*** (0.010)	0.01 (0.535)	0.02 (0.262)	0.02** (0.042)	0.022* (0.070)	0.01 (0.327)
IJV	0.17 (0.529)	0.79** (0.015)	0.34 (0.191)	0.59* (0.096)	-0.03 (0.951)	0.43* (0.055)	0.65** (0.049)	0.45 (0.113)
INDGRTH	0.95 (0.516)	3.58** (0.028)	-0.77 (0.598)	4.47** (0.016)	5.61** (0.023)	0.45 (0.737)	3.89** (0.034)	1.16 (0.428)
CONC	0.00 (0.415)	0.00 (0.998)	0.00 (0.128)	0.00 (0.920)	0.00 (0.632)	-0.00 (0.612)	0.00 (0.873)	0.00 (0.352)
WORKOUTxDIFFIND	-0.13 (0.997)	0.94 (0.123)	0.98 (0.168)	0.94 (0.134)	-2.57 (0.864)	0.88 (0.108)	0.62 (0.393)	-2.85 (0.750)
HIGHDEBTxDIFFIND	0.52 (0.321)	0.85 (0.173)	0.39 (0.472)	1.87** (0.013)	-1.62 (0.914)	0.71* (0.093)	1.22* (0.077)	0.68 (0.179)
Constant term	3.60 (0.844)	-1.50 (0.233)	-0.69 (0.583)	-0.08 (0.955)	-3.96 (0.794)	-1.17 (0.238)	-0.58 (0.732)	-4.87 (0.588)
상태 변동된 수	43	35	42	36	21	57	39	39
변동되지 않은 수	<u>68</u>	<u>82</u>	<u>68</u>	<u>82</u>	<u>63</u>	<u>87</u>	<u>73</u>	<u>77</u>
합계	111	117	110	118	84	144	112	116
Chi-Square	47.59	35.76	25.80	51.97	46.40	26.85	50.31	30.97
모델 유의성(p)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.008)	(0.000)	(0.002)
Correct Classification (%)	77.5	76.9	72.7	79.7	85.7	69.4	80.4	72.4
Base Rate	52.5	58.1	52.8	57.6	62.5	52.2	54.6	55.4

주: ()는 p-value * : p<0.1 ** : p<0.05 *** : p<0.01 (양측 검정)

통계분석의 결과를 살펴보면 우선 그룹 규모의 영향에 대한 가설 5를 지지하는 실증적 증거들은 발견되지 않았다. <도표 7>의 첫 번째와 두 번째 열(column)에 나타난 것처럼 그룹 규모에 상관없이 '재벌이 겪은 위기 정도'와 '비주력 계열사를 구조조정으로 선정하는 경향'간의 상호작용은 종속변수에 유의적 영향을 미치지 않았다(모델 M3-1과 M3-2). 반면, 본 연구의 결과는 가설 5를 지지하고 증거를 보여주고 있다. 즉 <도표 7>의 세 번째 열에서 보듯이, 역사가 상대적으로 긴 재벌그룹들의 계열사들을 대상으로 한 통계분석에서 '재벌이 겪었던 위기의 정도'와 '비주력 계열사의 구조조정 정도'의 상호작용을 나타내는 두 복합변수(WORKOUT×DIFFIND와 HIGHDEBT×DIFFIND)는 모두 유의적인 회귀계수를 가지고 있지 않다(모델 M4-1). 하지만, 네 번째 열에 제시된 상대적으로 짧은 역사를 가진 재벌들의 계열사들을 대상으로 한 분석에서는 이들 변수 중 한 개(HIGHDEBT×DIFFIND)가 $\alpha=0.05$ 에서 수준에서 종속변수에 긍정적인 영향을 미치고 있다(모델 M4-2). 비록 이 모델에서 '그룹의 워크아웃 대상 선정 여부'와 '비주력 계열사간의 구조조정 정도'의 상호작용(WORKOUT×DIFFIND)에 대한 증거는 발견되지 않았지만, 이상에서 나타난 결과들은 종합적으로 재벌그룹의 역사가 짧을수록 위기상황에서 핵심적인 조직변화를 추구할 가능성이 높다는 것을 시사한다.

다음 두 열의 결과는 창업자가 그룹 CEO의 지위를 계속 유지하는 그룹에 비하여 후계자에게로 그러한 지위가 승계된 그룹이 위기상황에서 조직변화를 좀 더 적극적으로 추진한다는 가설 5의 내용을 지지하는 증거를 비록 미약하나마 제시하고 있다. 즉, 그룹 위기와 비주력 계열사 구조조정정도간의 상호작용을 측정하는 두 개의 복합변수들은 창업자가 경영하는 재벌 그룹의 계열사를 대상으로 한 분석에서(모델 M5-1) 유의적인 영향을 나타내지 않는 반면(모델 M5-1), 승계가 이루어진 그룹의 계열사를 대상으로 하는 분석에서는 그 중 한 변수(HIGHDEBT×DIFFIND)가 $\alpha=0.1$ 에서 유의적인 정(+)의 회귀계수를 가지고 있다(모델 M5-2).

끝으로 같은 표의 마지막 두 열에 나타나 있는 결과를 살펴보면, 비록 미약하지만 그룹 CEO의 재임기간이 길수록 위기 하에서 더 적극적으로 조직변화를 추구하는 경향이 있음이 나타나고 있다. 즉, 그룹 CEO의 재임 기간이 상대적으로 긴 그룹의 계열사들을 대상으로 하는 분석에서 상호작용을 측정하는 두 개의 복합변수 중 한 개(HIGHDEBT×DIFFIND)가 비교적 낮은 수준에서 유의적인 정(+)의 회귀계수를 가지고 있는 반면($p<0.1$), 재임기간이 짧은 그룹의 계열사들을 대상으로 한 분석에서는 어떠한 상호작용의 효과도 발견되지 않았다. 이러한 발견은 상대적으로 낮은 통계적 유의성으로 인하여 분명하다고 주장하기는

12) 본 논문에서 제시하지는 않았지만, '그룹이 처한 위기의 정도'와 '부채비율이 높은 계열사를 구조조정의 대상으로 선정하는 경향'의 상호작용이 그룹 규모, 그룹 역사, 그룹 승계 여부, 그룹 CEO의 재임기간 등에 따라 종속변수에 미치는 영향에 대해서도 같은 방법으로 분석을 실시하였다. 그 결과 대부분의 모델에서 이들 상호작용을 나타내는 두 복합변수들(WORKOUT×DEBTRATE, HIGHDEBT×DEBTRATE)은 유의적인 영향을 나타내지 않았다. 다만, 역사가 긴 그룹의 계열사를 대상으로 한 분석에서 첫 번째 복합변수는 유의적인 음(-)의 회귀계수를 가지고 있었으며($p<0.05$), 그룹 CEO의 재임기간이 긴 그룹의 계열사를 대상으로 한 분석에서 두 번째 복합변수는 상대적으로 유의성이 적은 정(+)의 회귀계수를 가지고 있었다($p<0.1$). 이러한 발견은 전체적으로 여태까지 제시된 결과에 대한 논의에 반하지 않는다.

어렵지만 아마도 그룹 CEO의 재임기간이 길수록 그룹에 대한 통제능력이 향상되어 보다 일사불란한 조직변화를 추진할 수 있기 때문이 아닌가 추측된다.¹²⁾

VI. 결론과 시사점

아시아 경제위기는 한국 재벌그룹들을 짧은 기간에 크게 변화시켰으며 그러한 변화는 향후에도 이들 대규모 기업집단의 발전에 심대한 영향을 미칠 것이 예상된다. 하지만, 경제위기를 통하여 재벌들이 이룩한 변화가 과연 무엇인가에 대해서는 아직까지 경영학 이론에 기초한 치밀한 연구가 상당히 미흡한 실정이다. 본 연구는 그러한 문제의 해소에 기여하고 향후 한국 재벌들의 발전방향 이해하는데 시사점을 얻기 위하여, 조직변화라는 관점에서 재벌들이 위기기간에 계열사들에게 시행한 구조조정의 활동을 분석하였다.

본 연구의 결과는 전반적으로 조직은 변화에 저항하는 속성이 있기 때문에 근본적인 개혁은 심각한 위기 상황이 도래하여야만 시작될 수 있다는 조직변화의 단절균형모델(punctuated equilibrium model)의 주장을 지지하고 있다(Tushman & Romanelli, 1985; Gersick, 1991). 재벌들이 위기기간에 어떠한 계열사들을 구조조정의 대상으로 선정하였는가에 대한 실증적 분석은, 기존의 재벌에 대한 연구들과 일관되게(Shin & Kwon, 1999; Chen, 1995) 계열사에 대한 구조조정은 개별 기업의 상황보다는 그룹전체의 관점에서 중앙집권적으로 추진되었으며, 그룹의 사업범위를 재조정하는 것과 같은 개혁은 그룹이 오랜 기간 성공적

으로 추진해온 전략의 근본적 수정을 요구하는 것이었기 때문에 그룹이 심각한 경영상의 위기에 직면한 경우에 적극적으로 추진되는 경향이 있었음을 보여준다. 반면, 재무상태가 불량한 계열사들에 대한 구조조정은 재벌 그룹의 그러한 고착화된 전략적 성향에 상대적으로 미치는 영향이 적었기 때문에 그룹이 직면한 위기의 정도와 관련성이 적다는 것이 발견되었다.

한편, 본 연구의 결과는 재벌 그룹의 역사가 길수록 위기 상황에서 조직의 근본적 변화를 추구하는 경향이 약화된다는 어느 정도의 증거를 제시하고 있다. 이러한 관찰은 오래된 조직일수록 기존의 전략, 조직구조, 관습 등이 고착화되어 급진적 조직변화를 추구하기 어렵다는 것을 시사하고 있다(Hannan & Freeman, 1984). 하지만, 예상과 달리 재벌 그룹의 규모는 재벌들의 조직변화에 그러한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 한편, 비록 유의성은 낮지만 그룹 CEO의 지위가 창업자로부터 후계자로 승계된 그룹의 경우에 위기에 대응하여 조직변화를 더 적극적으로 추진했다는 증거가 발견되었다. 비록 강력한 증거는 아니지만 이러한 관찰은, 창업자들이 후계자들에 비하여 일반적으로 그룹에 대한 영향력이 크기 때문에, 후계자 승계가 이루어지지 않은 그룹들은 상대적으로 위기 속에서도 기존의 경영전략, 사업방식 등을 고수할 가능성이 높다는 추측을 가능하게 한다.

그러나 흥미롭게도 본 연구에서는 비록 유의성이 낮은 증거이지만 그룹 CEO의 재임기간이 긴 경우에도 조직변화가 더 적극적으로 추진된다는 것을 발견하였다. 이러한 결과는 아마도 재임 기간이 긴 CEO들이 상대적으로 그룹에 대한 통제력이 높기 때문에 급진적인 조직변화를 더 적극적으로 추진할 수 있기 때문이 아닌가 생각된다. 하지만 이러한

해석은, 창업자가 경영하는 그룹은 창업자의 강력한 영향력 때문에 급진적 조직변화가 어려웠을 것이라는 위의 해석과 어느 정도 상반된다는 점에 유의할 필요가 있다. 위의 두 가지 결과는 조직변화에서 CEO의 역할이 상당히 중요하다는 것을 시사하는 동시에, 그러한 문제를 보다 정확히 이해하기 위해서는 이러한 모순된 발견에 대해서 향후에 더 치밀한 연구가 이루어져야 할 필요가 있음을 제시하고 있다.¹³⁾

종합적으로 본 연구의 결과는 비록 아시아 경제 위기가 우리나라의 재벌들에게 많은 변화를 초래하였지만, 그러한 변화의 정도는 재벌들 간에 상당한 차이가 있었음을 시사하고 있다. 경제위기 기간에 상대적으로 더 심각한 어려움을 겪은 재벌들은 '다각화를 통한 성장'이라는 오랜 기간 추구해온 경영 전략을 수정하는 경향이 더 현저하였던 반면, 어려움의 정도가 낮았던 그룹들은 상대적으로 그러한 전략적 성향에 대한 변화가 적었음을 알 수 있다. 그러한 차이는 아마도 위기 이후에 재벌들의 전략 설정 및 사업 방식 등에 오랫동안 지속적인 영향을 미칠 것이 기대된다. 따라서 향후 연구에서는 예를 들어 상대적으로 위기를 적게 겪은 재벌 그룹들이 다른 그룹들에 비하여 더 적극적인 다각화를 추구하는지, 아니면 자발적인 조직변화와 점진적인 조직학습을 통하여 그러한 전략을 수정하는 경향이 있는지를 분석해볼 필요가 있을 것이다.

끝으로 본 연구가 가지는 한계는 다음과 같다. 첫째, 경제위기 기간에 재벌그룹이 추진한 다양한

개혁의 내용 중 본 연구는 계열사에 대한 특정한 형태의 구조조정 활동(즉, 합병, 매각, 청산)만을 분석대상으로 하였다. 재벌 개혁에서 그러한 활동이 가지는 중요성과 상징성 때문에 그리고 분석모델의 간편성을 위하여 그러한 연구방법을 선택하였지만, 그 결과 재벌들이 추구한 다른 그에 못지않게 중요할 수 있는 개혁 프로그램들(예, 지배구조 개선 등)에 대한 고려가 이루어지 못하였다. 둘째, 경제위기가 재벌그룹에 미친 영향에 대한 탐색적 분석을 시도한 본 연구에서는 계열사 구조조정 활동에서 나타난 전체적인 개혁 방향을 파악하는데 우선적인 초점을 두었기 때문에, 특정 계열사를 제거하는 방법으로서 합병, 매각, 그리고 청산 간의 선택이 서로 다른 조건에 의하여 결정될 수 있다는 점을 반영하지 못하였다. 향후 연구에서는 재벌그룹들이 경제위기 기간에 어떠한 구조조정 방법을 어떠한 목적을 달성하기 위하여 선택하였는지를 보다 상세히 분석해볼 필요가 있다.

셋째, 그룹의 일반적 특성이 재벌의 변화에 미친 영향을 파악하는데 있어서 이들을 측정하는 변수들을 하나의 모델에서 동시에 포함시켜 분석하는 체계적인 방법을 사용하지 못하였다. 그러한 통계분석을 위해서는 '3차 상호작용 효과(3-way interaction effects)'를 측정하는 복합변수(예, 그룹역사×위기정도×비주력계열사)들을, 2차 상호작용을 측정하는 복합변수들 그리고 본래의 독립변수들과 함께 회귀식에 포함시켜야 하는데(Aiken & West, 1991), 그럴 경우 본 연구의 비교적 작은 샘플사이

13) Tushman & Romanelli(1986)도 이와 유사한 맥락에서 조직의 근본적 변화는 외부로부터 영입된 리더에 의하여 더 자주 시도되지만, 그러한 변화의 이행은 내부적으로 육성된 리더에 의하여 더 효율적으로 이루어질 수 있다는 점을 지적하였다(pp. 212-213).

14) 또 다른 문제로서 복합변수를 구성하는 두 변수(예, 그룹규모와 계열사부채비율)가 각각 상반되는 방향으로 종속변수에 영향을 미칠 것이 예상되는 경우, 이 두 변수를 곱하여 복합변수를 구성하는 것은(예, 그룹규모×계열사부채비율) 이들 변수들의 작은 값과 큰 값이 서로 상쇄되어 궁극적으로 새로운 복합변수가 가지는 값의 의미가 모호해질 수 있다.

즈를 고려해볼 때 다중공선성(multicollinearity) 문제를 피하기 어렵다.¹⁴⁾ 따라서 본 연구에서는 그에 대한 대안으로서 표본을 주어진 그룹 특성에 따라서 하위집단으로 구분한 후 이들을 비교하는 방법을 채택하였다. 하지만 그러한 방법은 가설검정에 있어서 유효성이 떨어진다는 점을 부인하기 어렵기 때문에, 향후에 보다 좋은 통계방법을 활용한 체계적인 분석이 이루어지기를 바란다. 끝으로, 본 연구에서는 특정한 속성을 가진 계열사를 구조조정 대상으로 선정하는 것이 재벌이 추구하는 조직변화의 방향을 반영한다고 가정하고 있다. 이는 다른 대부분의 실증연구와 같이 관찰된 행위로부터 그 배후에 있는 동기/목적을 유추하는 분석방법을 채택한 것이지만, 만일 행위와 동기/의도 간에 '미약한 연계성(loose-coupling)'이 존재한다면 그러한 분석방법은 타당하지 않을 수도 있다. 이러한 잠재적인 방법론상의 문제에 대처하기 위해서는, 위에서 언급한 바와 같이 재벌들이 겪은 위기의 심각성과 기존 전략을 수정하는 경향과의 관계를 보다 장기적인 관점에서 고찰해볼 필요가 있을 것이다.

참 고 문 헌

- 강효석·권석규·이원흠·조장연(1998), **기업구조조정론**, 서울, 흥분사
- 유승민(2000), **재벌, 과연 위기의 주범인가 - 위기 이후 재벌정책의 평가와 과제**, 서울, 한국개발연구원.
- 이재우(1998), **경제개방과 경제력집중**, 서울, 한국경제연구원.
- 좌승희(1999), **진화론적 재벌론(개정판)**, 서울, 비봉출판사.
- 황인학(1999), **재벌의 다각화와 경제력집중**, 서울, 한국경

제연구원.

- Aiken, L. S. and S. G. West(1991), *Multiple Regression: Testing and Interpreting Interactions*, Thousand Oaks, CA, Sage.
- Akerlof, G. A.(1970), "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism," *Quarterly Journal of Economics*, 84, 488-500.
- Amsden, A. H.(1989), *Asia's Next Giant: South Korea and Late Industrialization*, Oxford, Oxford University Press.
- Arrow, K.(1974), *The Limits of Organization*, New York, Norton.
- Balakrishnan, S. and M. P. Koza(1993), "Information Asymmetry, Adverse Selection and Joint Ventures: Theory and Evidence," *Journal of Economic Behavior and Organization*, 20(1), 99-117.
- Chang, S. and J. Hong(2000), "Economic Performance of Group-Affiliated Companies in Korea: Intragroup Resource Sharing and Internal Business Transactions," *Academy of Management Journal*, 43 (3), 429-448.
- Chen, M.(1995), *Asian Management Systems: Chinese, Japanese and Korean Styles of Business*, London, Routledge.
- DiMaggio, P. J. and W. W. Powell(1983), "Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Field," *American Sociological Review*, 48, 147-160.
- Gersick, C. J. G.(1991), "Revolutionary Change Theories: A Multilevel Exploration of the Punctuated Equilibrium Paradigm," *Academy of Management Review*, 16, 10-36.
- Graham. E. M.(2000), "Reform of the Chaebol Since the Onset of the Korean Financial Crisis," *Joint-U.S.-Korea Academic Studies*, 10, Washington D.C., Korea Economic Institute of America.
- Hannan, J.(1998), Rethinking Age Dependence in Orga-

- nizational Mortality: Logical Formations. *American Journal of Sociology*, 104, 126-164.
- Hannan, J. and M. T. Freeman(1977), "The Ecology of Organization," *American Journal of Sociology*, 82(5), 929-964.
- Hannan, J. and M. T. Freeman(1984), "Structural Inertia and Organization Change," *American Sociological Review*, 49, 149-164.
- Hattori, T.(1989), "Japanese Zaibatsu and Korean Chaebol," in K. H. Chung & H. C. Lee(Eds.), *Korean Management Dynamics*, New York, Praeger.
- Haveman, H. A.(1992), "Between a Rock and a Hard Place: Organizational Change and Performance under Conditions of Fundamental Environmental Transformation," *Administrative Science Quarterly*, 37, 48-75.
- Helmich, D. L. and W. B. Brown(1972), "Successor Type and Organizational Change in the Corporate Enterprise," *Administrative Science Quarterly*, 17, 371-381.
- Hoskisson, R. E., Johnson, R. A. and D. D. Moesel(1994), "Corporate Divestiture Intensity in Restructuring Firms: Effects of Governance, Strategy, and Performance," *Academy of Management Journal*, 37(5), 1207-1251.
- Khanna, T. and K. Palepu(1997), "Why Focused Strategies May be Wrong for Emerging Markets," *Harvard Business Review*, 75, July-August, 41-51.
- Kelly, D. and T. L. Amburgey(1991), "Organizational Inertia and Momentum: A Dynamic Model of Strategic Change," *Academy of Management Journal*, 34, 591-612.
- Kim, E. M.(1997), *Big Business, Strong State: Collusion and Conflict in South Korean Development, 1960-1990*, Albany, State University of New Press.
- Kiesler, S. and L. Sproull(1982), "Managerial Response to Changing Environments: Perspectives on Problem-Sensing from Social Recognition," *Administrative Science Quarterly*, 27, 548-570.
- Kollner, P.(2000), "Coping with the Legacy of Unbalanced Development: An Assessment of Economic Reform Measures under the Kim Dae-Jung Administration," in Korea Economic Institute of America(Eds.), *The Two Korea in 2000: Sustaining Recovery and Seeking Reconciliation*, Washington D.C., Korea Economic Institute of America, 1-15.
- Meyer, J. W. and B. Brown(1977), "Institutionalized Organization: Formal Structure as Myth and Ceremony," *American Journal of Sociology*, 873, 340-363.
- Pfeffer, J. and G. Salancik(1978) *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*, New York, Harper and Row,
- Powell, W.(1990), "Neither Market Nor Hierarchy: Network Forms of Organizations," in Cummings, L. L. & B. Staw(Eds.), *Research in Organizational behavior*, 12, Greenwich, C. T., JAI Press, 295-336.
- Quinn, R. and K. Cameron(1983), *Organizational Life Cycles and Shifting Criteria of Effectiveness. Management Science*, 9, 33-51.
- Romanelli, E. and M. L. Tushman(1994), "Organizational Transformation As Punctuated Equilibrium: An Empirical Test," *Academy of Management Journal*, 37, 1141-1166.
- Scott, W. R.(1995), *Institutions and Organizations*, Thousand Oaks, CA, Sage.
- Selznick, P.(1957), *Leadership in Administration*, New York, Harper & Row.
- Shin, D. and K. H. Kwon(1999), "Demystifying Asian Business Networks: The Hierarchical Core of Interfirm Relations in Korean Chaebols," in F. J.

- Richer(Ed.), *Business Networks in Asia: Promises, Doubts, and Perspective*, Westport, Connecticut, Quorum, 113-146.
- Smith, H.(1998), "Korea," in R. H. McLeod & R. Garnaut (Eds.), *East Asia in Crisis: From Being a Miracle to Needing One?* London, Routledge, 66-84.
- Stinchcombe, A. L.(1965), "Social structure and Organization," in J. March(Ed.), *Handbook of Organizations*, Chicago, Rand McNally, 142-193.
- Steers, R., Y. K. Shin and G. Ungson(1989), *The Chaebol: Korea's New Industry Might*, New York, Harper & Row.
- Tushman, M. and E. Romanelli(1985), "Organizational Evolution: A Metamorphosis Model of Convergence and Reorientation," in L. L. Cummings & B. M. Staw(Eds.), *Research in Organizational Behavior*, Vol. 7, Greenwich, CT, JAI Press, 171-222.
- Ungson, G., R. Steers and S. Park. 1997. *Korean Enterprise: The Quest for Globalization*. Boston: Harvard Business School Press.
- Williamson, O. E.(1985), *The Economic Institutions of Capitalism*, New York: Free Press.
- Zucker, L.(1997), "The Role of Institutionalization in Cultural Persistence," *American Sociological Review*, 42, 726-743.

Crisis and Organizational Inertia: Evidence from Korean Chaebols in the Asian Economic Crisis

Soonkyoo Choe*

Abstract

In the recent Asian economic crisis, Chaebol groups' decision on which member firms to place under their restructuring programs was determined by group-specific and relationship-related factors rather than by member firm-specific factors. In addition, the severer financial difficulty the group experienced during the crisis, the more likely the group conducted restructuring to refocus on its core businesses. Such a tendency, however, was not found in the restructuring of debt-ridden members. These observations suggest that (i) most Chaebols implemented their restructuring programs from the group's standpoint, without taking into much consideration individual firms' own conditions, and (ii) due to strong organizational inertia which had come with a long history of diversified growth, the Chaebols could not embark on fundamental organizational change—such as the curtailing of over-extend business lines, unless they faced a serious management crisis. Lastly, the probability that group-wide financial difficulties would trigger fundamental organizational change was lower for older groups than for younger groups.

Key words: Chaebol, organizational change, restructuring, inertia.

* Assistant Professor, Department of Business Administration, Yonsei University.