



1999 4 6

( )	韓震熙 (958-4049)
-----	-------------------

外換危機 以前 財閥企業 過剩投資  
實證分析

1999. 4. 1

韓 國 開 發 研 究 院



## 1. 分析背景

- 가  
가 .
  - , Krugman  
가  
가 , .
  - , .
- 暗默的 投  
資損失補填  
가 .

## 2. 過去 不實企業整理 問題點

- 가  
, '8.3 ', ' ', ' ,  
3  
가  
가 .

○ , 1972  
8.3  
(moratorium)

○ 1985 88

\* 7 3,000 , 1  
2,400 ,  
7,000

□

‘大馬不死(too big to fail)’  
가 .

○

가 ,

○

가 .

大馬不死

가 .

□

○ ,

,

○ ,

### 3. 實證分析

가.

□ 가

投資水準      投資行態上

○

,

○

.

○  $it = f( it, it, it, )$

\* : / , : 5 ,  
 : 5 (coefficient of variation),  
 : / , : ( /  
 ) .

○ 1992 97 586

가 가  
가 5 ( I),  
( III),  
6 ( II) .

□ 5 ,  
.

○ , 5  
, ( )  
가 )  
( , 大馬不死) 7%P .

\* 1992 97 5 38% 6  
(26%) (27%) 10%P , 가  
3%P 가 7%P  
( 5 1/5 )  
가 . ( )

○ ,  
, 5 ,  
가

\* , 5

가

가

< 1>

: 1992-97,

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
it	0.002*	0.002*	0.002**	0.001	0.002**
	(1.936)	(1.825)	(1.970)	(0.641)	(1.970)
it - 1	0.000	0.000	0.000	0.001	0.000
	(0.263)	(0.214)	(0.234)	(0.567)	(0.234)
it - 2	0.002**	0.003**	0.002*	0.002**	0.002*
	(2.274)	(2.416)	(1.858)	(2.077)	(1.858)
it			1.053***	0.734***	1.054***
			(7.381)	(4.940)	(7.368)
it	-0.002	-0.001	-0.001	0.000	-0.001
	(-0.593)	(-0.497)	(-0.404)	(0.071)	(-0.403)
1 5		7.857***	7.285***	7.032***	7.238***
		(3.950)	(3.689)	(3.586)	(3.266)
it				8.187***	
				(7.098)	
it					0.024
					(0.047)
	14.024***	12.690***	6.639**	8.602***	6.206
	(4.589)	(4.137)	(2.106)	(2.739)	0.637
Adj. R <sup>2</sup>	0.060	0.077	0.080	0.105	0.092
N	3,383	3,383	3,383	3,383	3,383

: 1)

2) 1%, 5%, 10%

\*\*\*, \*\*, \*

:

□ 5 가  
, 5  
가 .

○ ( III) 6 ( II)  
가 陰數  
, 5 ( ) 가 陽數

\* 가 5%P 가 가  
0.9%P .

○  
\* 5 5 가  
, 5 ‘ ’ ‘ ’

□ 5  
5  
가 .

< 2 >

: 1992-97,

	5	6	
			(2)
it	0.002 (0.628)	0.001 (0.957)	0.018*** (4.131)
it - 1	0.001 (0.278)	-0.001 (-0.504)	0.000 (0.001)
it - 2	0.001 (0.381)	0.004*** (3.090)	-0.001 (-0.534)
it	0.062*** (2.614)	-0.000 (-0.126)	-0.006 (-1.285)
Adj. R <sup>2</sup>	4.177* (0.410)	17.318*** (4.002)	6.303 (1.224)
N	0.204	0.075	0.082
	338	1,672	1,373
			(4)
it	-0.002 (-0.506)	0.000 (0.375)	0.010** (2.180)
it - 1	0.001 (0.215)	-0.002 (-1.259)	0.007 (1.563)
it - 2	-0.002 (-0.495)	0.004*** (2.960)	-0.002 (-0.828)
it	-0.485 (-0.750)	0.702*** (2.893)	0.622*** (2.694)
it	0.071*** (3.125)	0.001 (0.413)	-0.005 (-1.034)
it	0.260*** (5.773)	0.132*** (6.891)	0.062*** (3.245)
Adj. R <sup>2</sup>	27.996*** (2.618)	15.033*** (3.373)	0.348 (0.066)
N	0.282	0.115	0.102
	338	1,672	1,373

: 1)

2) 1%, 5%, 10%

\*\*\*, \*\*, \*

:

#### 4. 結論 示唆點

□ 5

○ , 5 '가 ,

○ 5 가 가

□ 5 가 가

가 가

□ 가

○ , ' 가 , ' 가 , 90 가

□

,  
.  
.  
○ , 가  
가 가 ,  
가 先例 .

< 附錄 >

< >

: 1992 97,

	5	6		
	59	290	237	586
2) (%)	37.7	25.7	26.8	27.3
1)	34.1	31.6	31.7	32.3
3) (%)	6.6	5.2	6.4	5.8
	4.8	4.7	5.4	5.0
4)	27.6	45.2	41.9	42.1
	71.2	200.0	173.9	181.1
(million won)	987.2	239.1	34.2	230.7
2) (%)	1,322.9	380.3	23.4	564.1
	874.6	602.0	508.6	591.3
	1,432.2	1,545.0	471.2	1,222.6

: 1)

(across-firm variation)

2)

(가)

3)

4)

5 (t t-4 )

(coefficient of variation)