

JAPAN ALS GEGENSTAND KOMPARATIVER ANALYSEN IN DEN WIRTSCHAFTSWISSENSCHAFTEN, DARGESTELLT AM THEMA „CORPORATE GOVERNANCE“

Franz Waldenberger

Abstract: How can shareholders of listed stock companies ensure that managers take decisions that maximize the value of listed equity? This is a central question analysed in corporate governance research. Looking at the stock markets in various industrialised economies, we observe that the dominant solutions to the problem of management control differ markedly across countries. Comparative country studies describe these differences, try to explain them and ask what implications these differences have for economic performance. Japan is a prominent case in comparative corporate governance research. The article reviews the major research results with regard to observed differences, explanations and implications. On a meta-theoretical level it addresses methodological problems, especially the historic character of corporate governance structures and the interdependence between theoretical reasoning and empirical investigation.

1. EINLEITUNG

Die vorliegende Arbeit betrachtet Japan als Fallbeispiel in den Wirtschaftswissenschaften. Angesichts der thematischen Breite der Disziplin und der zahlreichen in ihr zur Anwendung kommenden Forschungsansätze kann die Analyse des japanischen Falls natürlich nur beispielhaft erfolgen. Inhaltlich wurde die Aufgabenstellung auf das Themengebiet der Corporate Governance beschränkt. Als Forschungsansatz wurde die komparative Wirtschaftsanalyse gewählt. Wie im weiteren dargelegt, behandelt die Corporate Governance Forschung Institutionen, die für die Funktionsweise und die ordnungspolitische Ausgestaltung von Wirtschaftssystemen wesentlich sind. Sie spielt daher in der Diskussion um die Verschiedenheit, die relative Überlegenheit und den Wettbewerb von Wirtschaftssystemen eine zentrale Rolle.

Ausgangspunkt der komparativen Wirtschaftsanalyse ist die Beobachtung, daß in verschiedenen Ländern die gleichen im Wirtschaftsleben auftretenden Probleme zum Teil auf sehr unterschiedliche Art und Weise gelöst werden. Die Unterschiede werfen zwei naheliegende Fragen auf: Wie sind sie zu erklären? Und welche Konsequenzen haben sie für die Funktions- bzw. Leistungsfähigkeit der Wirtschaftssysteme? Gibt es beispiels-

weise bessere und schlechtere Lösungsmethoden? Die Fragen stehen neben dem Auffinden und Beschreiben unterschiedlicher Lösungsmethoden im Mittelpunkt des Erkenntnisinteresses der komparativen Analyse.

Der nächste Abschnitt erläutert die Anwendung der komparativen Analyse auf das Problem der Corporate Governance. Abschnitt 3 beschreibt daran anschließend zunächst, auf welche Weise dieses Problem in Japan typischerweise gelöst wird, und wie sich die Lösungsmethoden von denen in anderen Ländern unterscheiden. Im weiteren werden dann die zentralen Fragen der komparativen Analyse erörtert: Wie sind die Unterschiede in der Corporate Governance japanischer Unternehmen zu erklären? Welche Auswirkungen haben sie auf die Performance der Unternehmen und der Wirtschaft insgesamt?

2. DIE KOMPARATIVE ANALYSE VON CORPORATE GOVERNANCE

Die Corporate Governance Forschung untersucht die Beziehung zwischen den Aktionären und dem Management von börsennotierten Aktiengesellschaften. Die Trennung von Eigenkapitalgeber- und Managementfunktionen, die Stückelung des Eigenkapitals in Form von Aktien und die Listung der Aktien an einer Börse bringen verschiedene Vorteile mit sich. Sie erlauben:

- die Akkumulation einer Eigenkapitalsumme, die nicht durch das Vermögen einer Einzelperson, beispielsweise des Unternehmensgründers, begrenzt ist,
- die Spezialisierung auf dem Gebiet des Managements einerseits und der Finanzierung und Risikoübernahme andererseits,
- die Streuung der Aktien und des damit verbundenen Risikos,
- eine aufgrund der Handelbarkeit verbesserte Liquidität der Eigenkapitalgeber.

Die Vorteile sind aber auch mit Kosten verbunden. Die Trennung zwischen Eigenkapitalgeber und Management schafft ein Kontrollproblem. Ursächlich dafür ist die unterschiedliche Interessenlage zwischen Eigenkapitalgebern und Managern. Erstere sind an einem möglichst hohen Gewinn bzw. Ertragswert des Unternehmens interessiert. Letztere präferieren angenehme Arbeitsbedingungen, streben nach einem hohen Gehalt und profitieren nicht zuletzt von dem Status und der Macht, die mit der Führung eines Unternehmens verbunden sind. Die Gewinnziele der Eigenkapitalgeber sind für das Management zweitrangig. Sie sind nur insofern relevant, als ihre Verfolgung indirekt den eigenen Zielen dienlich ist.

Die aus den Interessengegensätzen resultierende Kontrollfordernis wird zu einem Problem, da aufgrund der Trennung von Eigenkapitalgeber- und Managementfunktionen Anteilseigner in der Regel weder über die Informationen noch über das Spezialwissen verfügen, um das Management direkt effektiv kontrollieren zu können. Aktionäre, die nur einen geringen Anteil am Eigenkapital halten, haben darüber hinaus auch gar kein Interesse an einer direkten Kontrolle. Während sie die damit verbundenen Kosten alleine zu tragen haben, müssen sie sich die resultierenden Vorteile mit allen anderen Aktionären teilen. Für Kleinaktionäre ist es daher rational, sich auf die Kontrolle anderer zu verlassen, von der sie profitieren, ohne dafür zahlen zu müssen. Das rationale „Trittbrettfahrer“-Verhalten führt dazu, daß bei Aktiengesellschaften in Streubesitz, wo die Vorteile der Risikostreuung und der Liquidität am weitesten ausgeschöpft werden, im Grunde kein Aktionär motiviert ist, das Management direkt zu kontrollieren.

Die Kontrollproblematik erhält dadurch ihre besondere Brisanz, als sich Aktionäre gegenüber dem Management in einer denkbar schlecht geschützten Position befinden. Das einmal in ein Unternehmen investierte Eigenkapital kann nicht mehr gekündigt und zurückgefordert werden. Das Eigenkapital hat im Vergleich zu anderen Anspruchsgruppen (z.B. Fremdkapitalgebern, Lieferanten, Mitarbeitern) die niedrigste Austrittsoption. Zwar können Aktionäre, deren Anteile an Börsen gelistet sind, diese handeln. Sie gewinnen dadurch aber nur Liquidität. Das Eigenkapital bleibt im Unternehmen. Die Handelbarkeit schützt daher auch nicht vor Enteignung. Bestenfalls wird der „schwarze Peter“ weitergereicht.

Die mit der Trennung von Eigentum und Management einhergehenden Kontrollprobleme waren seit dem Aufkommen der ersten „joint stock companies“ im 16. Jahrhundert (Kindleberger 1984: 195–212) bekannt. So betont auch Adam Smith 1776 in seinem grundlegenden Werk zum Wohlstand der Nationen, daß ein Manager, der anderer Leute Vermögen bewirtschaftet, dabei kaum soviel Sorgfalt an den Tag legen würde, wie ein Unternehmer, der sein eigenes Kapital einsetzt. Die meisten „joint stock companies“ existierten seiner Ansicht nach daher auch nur aufgrund der ihnen durch Regierungen gewährten Monopolrechte (Smith 1976: 741, 755).

Gegen Ende des 19. Jahrhunderts hatten sich dann jedoch große, von professionellen Managern geführte Aktiengesellschaften auch ohne staatliche Konzessionen zu einer nicht mehr wegzudenkenden Erscheinungsform des Kapitalismus entwickelt (Chandler 1977). Die Kritik war damit aber nicht vom Tisch. Berle und Means konstatierten in ihrer Untersuchung Anfang der 1930er Jahre für zahlreiche US-amerikanische Großunternehmen einen deutlichen Kontrollverlust der Aktionäre gegenüber

dem Management. Sie zogen daraus den Schluß, daß in diesen Unternehmen das Eigentum eine neue, gesellschaftliche Dimension erhalte (Berle und Means 1932: 352–357). Schumpeter ging in seinem 1942 veröffentlichten Buch *Capitalism, Socialism, and Democracy* sogar noch einen Schritt weiter. Für ihn war die Verdrängung des Unternehmers durch angestellte Manager und die Reduktion des Eigenkapitals auf die Funktionen Finanzierung und Risikoübernahme mit ein Indiz für den Übergang des Kapitalismus zum Sozialismus (Schumpeter 1992: 131–142).

Die Wirtschaftswissenschaften haben sich seit Mitte der 1970er Jahre erneut dem Thema der Corporate Governance zugewandt (Denis 2001: 193). Mit Hilfe neu entwickelter Theorieansätze, wie der Property-Rights-Theorie und dem Principal-Agent-Ansatz, gelang es nicht nur, das Kontrollproblem genauer zu formulieren, sondern in der Folge auch die Mechanismen einer stringenteren Analyse zu unterziehen, die zu seiner Lösung beitragen können. Die wichtigsten dabei in der Literatur herausgearbeiteten und untersuchten Kontrollmechanismen sind (Allen and Gale 2001: 93–110; Gugler 2001: 3–58; Denis 2001):

- die direkte Kontrolle des Managements durch einen Hauptaktionär,
- die delegierte Kontrolle durch Aufsichtsgremien,
- die latente Kontrolle in Form feindlicher Unternehmensübernahmen,
- die Kontrolle durch Fremdkapitalgeber, insbesondere Banken,
- die Eigenkontrolle des Managements aufgrund einer gewinnabhängigen Entlohnung bzw. aufgrund von Karriereüberlegungen,
- die Kontrolle durch Wettbewerb auf Faktor- und Produktmärkten.

Die Mechanismen funktionieren nicht perfekt und kostenlos. Sie schließen sich aber auch nicht gegenseitig aus, sondern können sich unterstützen und gemeinsam eingesetzt werden. Die Corporate Governance Forschung fragt, wie bzw. unter welchen Umständen welche Kontrollmechanismen funktionieren, mit welchen Kosten bzw. Nachteilen ihr Einsatz verbunden ist, wie sie zusammenwirken und welche Faktoren für die relative Überlegenheit der alternativen Mechanismen untereinander ausschlaggebend sind. Aufgrund der Historizität und Kontextabhängigkeit des Gegenstands gibt es keine einfachen, aus bestimmten Grundannahmen deduktiv ableitbaren Antworten auf diese Fragen. Statt dessen wird die Forschung geprägt durch ein Wechselspiel zwischen theoretischen Überlegungen und empirischen Beobachtungen.

Zu den weiteren Kennzeichen zählen die vergleichende Analyse und die Interdisziplinarität. Die komparative Ausrichtung ergibt sich aus der Vielfalt der Lösungsmöglichkeiten und der daraus abgeleiteten Fragestellung, unter welchen Bedingungen welche Lösungen wie gut funktionieren. Der Charakter der Interdisziplinarität folgt aus der Tatsache, daß die

Beziehung zwischen Aktionären und Managern nicht nur betriebs- und volkswirtschaftliche, sondern auch rechtliche, politische und gesellschaftliche Dimensionen aufweist. Der Bezug zwischen wirtschaftlichen und rechtlichen Aspekten findet schon seit längerem besondere Beachtung (Hopt und Prigge 1998; La Porta *et al.* 1999; La Porta *et al.* 2000). Zunehmend wird von seiten der Wirtschaftswissenschaften aber auch der politischen Dimension des Themenfelds Bedeutung beigemessen (Roe 1994; Hellwig 2000).

Die neue Corporate Governance Forschung setzt sich mit dem Erkenntnisobjekt nüchterner bzw. pragmatischer auseinander, als dies Fundamentalkritiker, allen voran Adam Smith, oder auch „Systemphilosophen“ à la Schumpeter getan haben. Dennoch besitzt das Thema auch heute noch eine besondere systemtheoretische und ordnungspolitische Brisanz. Dies rührt daher, daß börsennotierte Aktiengesellschaften, auch wenn sie nur einen verschwindend kleinen Anteil an der Gesamtzahl der Unternehmen einer Volkswirtschaft ausmachen, doch einen Großteil des gesamtwirtschaftlichen Kapitalstocks kontrollieren und aufgrund ihrer auch an der Beschäftigtenzahl gemessenen Größe eine erhebliche öffentliche Aufmerksamkeit erzielen. Es ist daher nicht verwunderlich, daß die Geschäfts- und Arbeitsbeziehungen sowie die Governance börsennotierter Aktiengesellschaften oft stellvertretend für den gesamten Unternehmenssektor eines Landes beschrieben und analysiert werden. In der Art und Weise, wie im Rahmen der Governance dieser Großunternehmen die Interessen der Eigentümer geschützt werden und wie dabei den Schutzbedürfnissen anderer Interessengruppen, insbesondere Fremdkapitalgebern und Mitarbeitern, Rechnung getragen wird, kommt nicht allein wirtschaftliche Rationalität zum Ausdruck, sondern es zeigen sich darin auch historisch gewachsene Rechtstraditionen sowie gesellschaftspolitische Machtverhältnisse und Wertvorstellungen. So verwundert es nicht, daß sowohl die vergleichende theoretische Systemanalyse von Aoki als auch der beschreibende wie normative Systemvergleich von Dore explizit auf Corporate Governance Institutionen Bezug nehmen (Aoki 2000; Dore 2000).

3. DER JAPANISCHE FALL

3.1 Vorbemerkung

International vergleichende Analysen sind mit einem erheblichen Aufwand verbunden. Für jedes Land müssen eine Fülle von Fakten gesammelt, interpretiert und zu einem möglichst prägnanten Gesamtbild zu-

sammengefügt werden. Dies gilt in besonderem Maße für die international vergleichende Corporate Governance Forschung, denn hier sind neben leicht quantifizierbaren, wenn auch nicht selten schwer erfaßbaren wirtschaftlichen Fakten (z.B. Zahl und Marktwert börsennotierter Unternehmen, Eigentümerstruktur und -verhältnisse) Marktverhältnisse, rechtliche Vorschriften sowie deren faktische Relevanz und ökonomische Auswirkung zu dokumentieren, zu interpretieren und zu einem Gesamtbild zu aggregieren. Die Zahl der verglichenen Länder fällt daher häufig klein aus. Japan wird dabei neben den USA und Großbritannien sowie Deutschland bzw. Kontinentaleuropa in der Regel berücksichtigt. Es wird als ein eigenständiges Governancemodell betrachtet in Abgrenzung zum sogenannten angelsächsischen (USA und GB) und kontinentaleuropäischen Modell.

Worin der Modellcharakter besteht und inwiefern er zutreffend ist, soll in den folgenden Unterabschnitten genauer erörtert werden. Zunächst sei jedoch darauf hingewiesen, daß der besondere Status, den Japan in vergleichenden Studien genießt, keinesfalls überraschend ist. Erstens ist Japan nach den USA die zweitgrößte Industrienation der Welt. Zweitens zählt das Land als einziges unter den führenden Industrienationen nicht zum sogenannten westlich-christlichen Kulturkreis. Drittens hat die Industrialisierung Japans später begonnen, um sich dann aber um so schneller zu vollziehen. Der erste Aspekt unterstreicht das Gewicht des japanischen Falls. Die anderen beiden lassen vermuten, daß Japan, auch wenn es die Basisinstitutionen eines demokratischen und marktwirtschaftlichen Systems angenommen hat, eigene Ansätze bei der Lösung verschiedener wirtschaftlicher Probleme verfolgt und gefunden hat, die dem kulturellen und entwicklungsgeschichtlichen Kontext Rechnung tragen.

3.2 Charakteristika

Bei Beschreibungen der nationalen Charakteristika von Corporate Governance Lösungen sind die folgenden beiden Fragen von Interesse:

- a) Wie relevant ist das Governanceproblem? Die Antwort ergibt sich aus der Zahl und der Marktkapitalisierung der gelisteten Aktiengesellschaften. Eine hohe Zahl und eine hohe Marktkapitalisierung lassen vermuten, daß die mit einer Listung der Aktien einhergehenden Governanceprobleme relativ gut gelöst werden.
- b) Welche Kontrollmechanismen dominieren? Hier ist die Bedeutung bzw. Ausprägung der verschiedenen oben genannten Kontrollmechanismen im einzelnen zu untersuchen.

Gemessen an der Zahl der börsennotierten Unternehmen und am Wert des notierten Eigenkapitals (Tabelle 1) scheint Japan über relativ gut funktionierende Governancelösungen zu verfügen. Der Eindruck wird bestätigt durch die weite Streuung der Aktien (Tabelle 2). Ein Land, in dem sich so viele Unternehmen für die Notierung ihres Eigenkapitals entscheiden und in dem seitens der Aktionäre die Vorteile der Streuung so weitgehend ausgeschöpft werden können, muß über funktionsfähige Kontrollmechanismen verfügen.

Wie sehen diese Kontrollmechanismen aber aus? Die direkte Kontrolle scheidet aus, da in der Regel kein Aktionär den dazu erforderlichen Anteil an Stimmrechten besitzt. Untersuchungen zeigen, daß eine delegierte externe Kontrolle durch Aufsichtsgremien nicht existiert (Dirks und Otto 1998).

	Japan	Deutschl.	Frankr.	GB	USA
Zahl der gelisteten Unternehmen je Million Einwohner (1994)	17,8	5,1	8,1	35,7	30,1
Zahl der Neulistungen (IPO) je Million Einwohner (1995–1996)	0,3	0,1	0,2	2,0	3,1
Marktwert der gelisteten Unternehmen zum BIP (1990–1995)	0,79	0,24	0,33	1,13	0,80

Tab. 1: Bedeutung der Aktienmärkte im internationalen Vergleich

Quelle: Tsuru (2000: 51), Tabelle A3

Anteil der Unternehmen ohne direkte Kontrolle in Prozent aller Unternehmen (direkte Kontrolle: mindestens 20% der Stimmrechte entfallen auf einen Aktionär)					
	Japan	Deutschl.	Frankr.	GB	USA
20 größte Unternehmen	90	50	60	100	80
Mittelgroße Unternehmen	30	10	0	60	90

Tab. 2: Konzentration der Stimmrechte im internationalen Vergleich Ende 1995

Quelle: La Porta *et al.* (1999: 492–495), Tabellen II und III

Anm.: Die Auswahl beschränkt sich auf die größten Unternehmen, da dort die Streuung der Aktien die größten Vorteile bringt. Der Anteil der Unternehmen ohne direkte Kontrolle sollte bei dieser Unternehmensgruppe daher am größten sein. Die Gruppe der mittelgroßen Unternehmen, definiert als die zehn kleinsten gelisteten Unternehmen mit mindestens 500 Millionen \$ Marktwert, schließt Verzerrungen aufgrund von länderspezifischen Größenunterschieden bei der ersten Gruppe aus.

Die Streuung der Kontrollrechte geht in der Regel mit einer Streuung der Aktien einher (La Porta *et al.* 1999: 499–500). Dies läßt auf den ersten Blick eine hohe Liquidität des Aktienmarktes vermuten. Eine leichte Handelbarkeit der Aktien würde die latente Kontrolle in Form feindlicher Übernahmen unterstützen. Die Gefahr feindlicher Übernahmen besteht immer dann, wenn das Management eines Unternehmens nicht in der Lage ist, die ihm anvertrauten Ressourcen vorteilhaft zu bewirtschaften. Andere Unternehmen oder Managementteams, die meinen, dies besser zu können, können die aus ihrer Sicht unterbewerteten Aktien aufkaufen, dadurch die Kontrolle erwerben und das schlechte Management austauschen.

Wie Tabelle 3 zeigt, ist die Umschlaghäufigkeit (Handelsvolumen/Gesamtwert der Aktien) am japanischen Aktienmarkt relativ gering. Ein Großteil der Aktien wird von sogenannten stabilen Aktionären (*antei kabunushi*) gehalten. Tabelle 4 zeigt deren Bedeutung im Zeitablauf. Obwohl die betreffenden Aktionäre relativ geringe Anteile halten, die sie nicht dazu befähigen, eine effektive direkte Kontrolle auszuüben, verzichten sie auf die Vorteile der Liquidität. Damit begeben sie sich auch der latenten Kontrolle des Managements durch feindliche Übernahmen. Tabelle 3 gibt Aufschluß über die Herkunft dieser Anteilseigner. Es handelt sich hier um andere Unternehmen, die in der Regel selbst börsennotiert sind und eine ähnliche Anteilseignerstruktur aufweisen.

	Japan	Deutschl.	Frankr.	GB	USA
Handelsvolumen/Gesamtwert der gelisteten Aktien (1990–1995)	0,36	1,13	0,50	1,03	0,91
Anteilseignerstruktur (1993/1994)					
Banken	26	14	3	1	4
Versicherungen	16	7	1	17	4
Investmentfonds	0	0	0	0	0
Pensionsfonds & Mutual Fonds	0	8	2	41	38
Nichtfinanzunternehmen	24	39	59	2	0
(inländ. Unternehmen gesamt)	(66)	(68)	(64)	(61)	(46)
Staat	1	4	4	1	0
Privatpersonen	24	17	19	18	48
Ausland	7	12	11	16	6
Sonstige	2	0	2	5	5

Tab. 3: Umschlaghäufigkeit an Aktienmärkten und Anteilseignerstruktur

Quelle: Demirgüç-Kunt und Levine (2001: XX), Tabelle XX; OECD (1996: 152), Tabelle 49

	1987	1990	1995	1999
Anteile am Gesamtwert der Aktien in Prozent				
Stabiler Aktienbesitz	47,9	47,6	45,2	38,0
Kreuzverflechtung	21,5	21,4	20,3	10,9
Anteile an der Stückzahl der Aktien in Prozent				
Stabiler Aktienbesitz	45,2	45,8	41,8	38,2
Kreuzverflechtung	18,1	18,6	17,2	15,4

Tab. 4: Bedeutung des stabilen Anteilsbesitzes am japanischen Aktienmarkt

Quelle: Nissei Kiso Kenkyūjo (2000: 5), Tabelle 1

Als weitere Kontrollmechanismen verbleiben die Kontrolle durch Fremdkapitalgeber, die Eigenkontrolle des Managements und der Wettbewerb auf Produkt- und Faktormärkten. Banken haben in der Industrialisierung Japans eine wichtige Rolle gespielt, ähnlich wie in Deutschland, das auch als industrieller „Spätentwickler“ gilt (Gerschenkron 1962). Der Einfluß der Banken manifestiert sich in der Institution der Mainbank. Gemeint ist damit eine Bank – im Fall der börsennotierten Aktiengesellschaften handelt es sich dabei um eine japanische Großbank –, die als Kreditgeber, Verwalter der Geschäftskonten, aber auch als Berater und Geschäftsvermittler fungiert (Aoki 1994). Die Mainbank ist vergleichbar mit einer deutschen Hausbank. Allerdings sind ihre Einflußmöglichkeiten im Vergleich zur Hausbank rechtlich deutlich eingeschränkt. So dürfen japanische Banken gemäß § 11 des Antimonopolgesetzes nicht mehr als fünf Prozent des Eigenkapitals an einem Nichtfinanzunternehmen halten. Außerdem unterlag der Bankensektor bis in die 1990er Jahre hinein einer strengen Geschäftsbereichstrennung (Waldenberger 1998). Banken durften kein Wertpapiergeschäft betreiben. Sie fungierten damit auch nicht, wie in Deutschland üblich, als Vertreter der Depotstimmrechte von Kleinaktionären. Außerdem unterlagen Banken, die nicht explizit als Langzeitkreditbanken klassifiziert waren, Beschränkungen hinsichtlich ihrer Refinanzierungsmöglichkeiten, was sie de facto dazu Zwang, sich im Aktivgeschäft auf die Vergabe von kurz- und mittelfristigen Krediten zu spezialisieren.

Trotz dieser Beschränkungen war es möglich, daß japanische Banken in ihrer Funktion als Mainbank einen erheblichen Einfluß als Kontrollinstanz ausüben konnten; denn sie verfügten über die zwei dafür wesentlichen Voraussetzungen: über einen Kontrollhebel und über Informationen. Der Kontrollhebel ergab sich aus der Finanzierungsstruktur der Unternehmen. Der Einfluß einer Bank steigt in dem Maße, in dem Unternehmen

von Fremdkapital abhängig sind. Im Gegensatz zu Eigenkapital muß für Fremdkapital erstens ein regelmäßiger Zins gezahlt werden. Zweitens wird Fremdkapital nur befristet zur Verfügung gestellt. Ist das Unternehmen nicht in der Lage, aus dem Cash-Flow die vertraglich vereinbarten Zins- und Tilgungszahlungen zu leisten, droht die Illiquidität, die in den Konkurs führen kann. Die japanische Mainbank verfügte über einen besonderen Kontrollhebel, da japanische Großunternehmen und insbesondere solche mit einer Mainbankbeziehung in vergleichsweise hohem Maße kreditfinanziert waren (Fukuda und Hirota 1996).

Als Kreditgeber und Verwalter der Geschäftskonten war die Mainbank sehr gut informiert über den Geschäftsverlauf und die Ertragslage ihrer Kunden. Sie verfügte also nicht nur über die notwendigen Einflußmöglichkeiten, sondern auch über die erforderlichen Informationen, um eine effektive Kontrolle ausüben zu können. Allerdings muß man berücksichtigen, daß die Mainbank hierbei allein ihre Interessen als Fremdkapitalgeber wahrnahm. Die Kontrolle war darauf gerichtet, das Zins- und Kreditausfallrisiko zu minimieren. Eine im Sinne der Anteilseigner wünschenswerte Kontrolle mit dem Ziel der Ertragswertmaximierung war damit nur teilweise verbunden. Den Interessen der Mainbank war gedient, wenn der Cash-flow ausreichte, die Zins- und Tilgungsverpflichtungen zu erfüllen. Was danach als Gewinn übrigblieb, war für sie zweitrangig (Sheard 1994; Weinstein and Yafeh 1998).

Damit verbleiben zwei weitere Kontrollmechanismen, nämlich die Eigenkontrolle des Managements und die Kontrolle durch den Wettbewerb auf den Produkt- und Faktormärkten. Letzterer ist im Grunde in jeder wettbewerblich strukturierten Marktwirtschaft wirksam. Japan bildet hier keine Ausnahme. Die Kontrollfunktion des Wettbewerbs äußert sich darin, daß er Unternehmen einem Konkursrisiko aussetzt. Nur Unternehmen, die in der Lage sind, den Kunden kostengünstige und qualitativ hochwertige Produkte und Dienstleistungen zu bieten und gleichzeitig ihren Arbeitnehmern, Lieferanten sowie Fremdkapitalgebern marktgerechte Einkommen, Preise bzw. Zinsen zu zahlen, werden im Wettbewerb überleben. Dazu muß das Unternehmen profitabel geführt werden. Es muß über eine ausreichende Eigenkapitaldecke verfügen, die es unvermeidbare Verlustphasen überstehen läßt, und die das für die Kooperationsbereitschaft der Mitarbeiter, Lieferanten und Fremdkapitalgeber erforderliche Vertrauen in die Überlebensfähigkeit des Unternehmens schafft.

Der Wettbewerb auf den Produkt- und Faktormärkten kann seine Kontrollwirkung für das Management allerdings nur in dem Maße entfalten, wie das Einkommen bzw. die Karriereperspektiven des Managements an den Erfolg und an das Überleben des Unternehmens gebunden sind (hierzu ausführlich: Allen and Gale 2000). Für Manager, die nach einem Unter-

nehmenskonkurs ohne Zeit- und Einkommensverlust eine Neueinstellung in einem anderen Unternehmen erwarten können, ist das Konkursrisiko und damit auch der Wettbewerb auf den Produkt- und Faktormärkten belanglos und somit nicht kontrollwirksam. Das Management muß also ein eigenes Interesse an der Profitabilität und an dem Überleben des von ihm geführten Unternehmens haben. Dieses Eigeninteresse erzeugt bereits eine Art Selbstkontrolle, die durch den Wettbewerb auf Produkt- und Faktormärkten allerdings zusätzlich verschärft wird.

Selbstkontrolle bedeutet, daß das Management bei seinen Entscheidungen ähnlich dem Eigentümerunternehmer die Auswirkungen auf den Gewinn berücksichtigt. Die Interessenkongruenz kann auf zweierlei Art und Weise herbeigeführt werden. Eine erste Möglichkeit besteht darin, daß das Einkommen des Managements an den Gewinn des Unternehmens gekoppelt wird, beispielsweise indem ein Teil der Entlohnung, wie im Fall von Aktienoptionen, explizit an den am Markt gemessenen Ertragswert des Unternehmens gebunden wird. Aktienoptionen werden in japanischen Unternehmen, anders als in den USA, erst seit kurzem und auch nur begrenzt als Entlohnungsinstrument für Manager eingesetzt (OECD 1996: 147–148). Dennoch waren die Einkommen der Topmanager japanischer Unternehmen in etwa im gleichen Umfang wie die Einkommen ihrer US-amerikanischen Kollegen an die Ertragslage gekoppelt (Kaplan 1997).

Eine zweite, längerfristige Methode zur Herstellung der Interessenkongruenz zwischen Managern und Eigenkapitalgebern besteht darin, die Karriereoptionen des Managements an den Unternehmenserfolg zu binden. Wie aus Tabelle 5 ersichtlich, werden Führungspositionen in japanischen Unternehmen überwiegend intern besetzt. Tatsächlich ist der externe Markt für Managementleistungen in Japan in hohem Maße unterentwickelt. Es war in der Vergangenheit so gut wie ausgeschlossen, eine erfolgreiche Managementkarriere am Markt, d. h. durch den Wechsel zwischen Unternehmen aufzubauen. Die Karriereaussichten von Managern sind in Japan daher mehr oder weniger vollständig an den Erfolg des Unternehmens gebunden, in dem sie ihre Karriere beginnen. Insofern befinden sich alle Stammitarbeiter eines Unternehmens, auch wenn sie nicht oder noch nicht zum Topmanagement zählen, in der gleichen Rolle wie ein Unternehmer, der seine eigene Zukunft in sein Unternehmen investiert hat. Der einzige Unterschied besteht darin, daß sie als Mitarbeiter keinen Anspruch auf den Gewinn haben. Dennoch haben sie ein essentielles Interesse an der Wahrung und Mehrung des Eigenkapitalwertes, da sich damit indirekt ihre Karriere- und Einkommenserzielungsaussichten verbessern.

	Japan	Deutschland	USA
Anteil der Führungspersonen ohne Berufserfahrung in einem anderen Unternehmen	81,5	28,3	18,5

Tab. 5: Anteil der Inhouse-Karrieren unter Managern in Führungspositionen
Quelle: Sato (1998)

Damit haben wir alle wesentlichen, in der Governanceforschung als relevant erachteten Kontrollmechanismen im Hinblick auf den japanischen Fall untersucht. Unter Berücksichtigung der zu den USA und Deutschland vorliegenden Forschungsergebnisse, die hier nicht im einzelnen erörtert werden konnten, ergeben sich folgende drei Typen bzw. Modelle:

- Der Typ „Aktienmarktkontrolle“, vertreten durch die USA, wo aufgrund der Streuung und Liquidität des Aktienbesitzes die latente Kontrolle durch feindliche Übernahmen am ehesten zur Geltung kommt.
- Der Typ „direkte Kontrolle“, vertreten durch Deutschland, wo die hohe Konzentration des Aktienbesitzes eine direkte Kontrolle durch den Hauptaktionär gewährleistet.
- Der Typ „Eigenkontrolle durch das Management“, vertreten durch Japan, wo angesichts des Fehlens unternehmensexterner Karriereoptionen die Interessen des Managements in besonderem Maße an die Profitabilität und das Überleben des eigenen Unternehmens gebunden sind.

3.3 Anmerkungen zum beschreibenden Teil des komparativen Ansatzes

Die Quintessenz der vergleichenden Beschreibung ist typisch für den komparativen Forschungsansatz. Natürlich provoziert eine derart reduzierte Typisierung Einwände. Auf drei naheliegende Kritikpunkte soll hier kurz eingegangen werden, um Mißverständnissen vorzubeugen und um das Anliegen des komparativen Ansatzes deutlicher werden zu lassen.

Ein erster Einwand betrifft die Vielfalt der Ausgestaltungsformen von Corporate Governance, die in jedem der drei Länder vorzufinden ist und die durch die einfache Typisierung ausgeblendet wird. Die komparative Forschung fokussiert auf den statistisch repräsentativen Typ. Sie vernachlässigt zwangsläufig die Abweichungen von der Norm. Im hier untersuchten Themengebiet kommt dies dadurch zum Ausdruck, daß nach dem in den meisten Unternehmen dominanten Kontrollmechanismus ge-

fragt wird und dabei außer acht gelassen wird, daß erstens in solchen Unternehmen gegebenenfalls auch andere Kontrollmechanismen von Bedeutung sind (beispielsweise der Wettbewerb auf den Produkt- und Faktormärkten) und daß es zweitens Unternehmen geben kann, in denen diese anderen Mechanismen dominant sind.

Indem die vergleichende Typisierung die Vielfalt innerhalb eines Landes ausblendet, überzeichnet sie möglicherweise auch die Unterschiede zwischen Ländern. Das Problem ist schematisch in Abbildung 1 dargestellt. Das Merkmal (hier der dominante Kontrollmechanismus) variiert in beiden Ländern von Unternehmen zu Unternehmen. Es gibt daher auch überlappende Bereiche, die aber durch die Fokussierung auf die repräsentativen, d.h. die am stärksten besetzten Klassen unter den Tisch fallen. Gemäß der in Abbildung 1 dargestellten Verteilung würde Land A „feindliche Übernahme“ und Land B „Eigenkontrolle“ als typischer Kontrollmechanismus zugeordnet. Die Unterschiede werden hier zwangsläufig zu Lasten der Gemeinsamkeiten hervorgehoben. Auch dies ist im Grunde Teil der Forschungsstrategie des komparativen Ansatzes, die bewußt nach Unterschieden sucht, da sich daraus die interessanteren Fragen ableiten.

Ein dritter ernstzunehmender Einwand bezieht sich auf die Zahl der verglichenen Fälle und der daraus resultierenden Typen. Die USA, Deutschland und Japan lösen jeweils auf sehr unterschiedliche Weise das aus der Trennung von Eigentum und Management resultierende Kontrollproblem, so daß wir drei Typen erhalten. Können andere Länder diesen drei Typen einfach zugeordnet werden oder erzeugen sie neue Typen? Bildet am Ende jedes Land einen eigenen Typ?

Theoretisch wird die Zahl der Typen nur durch die Zahl der Kontrollmechanismen und deren mögliche Mischungsverhältnisse begrenzt. Wenn wir einen Typ danach definieren, welche Kontrollmechanismen dominant sind, und zulassen, daß es mehrere, gleichermaßen dominante Mechanismen geben kann, so sind bei sechs Kontrollmechanismen maximal 36 verschiedene Kombinationen als Typen denkbar. Für die Beschreibung stellt dies kein Problem dar. Eine statistische Analyse der Ursachen und Implikationen alternativer Typen ist aber nur möglich, wenn die Zahl der Typen wesentlich niedriger ist als die Zahl der beobachteten Fälle. Insofern besteht in der quantitativen komparativen Forschung eine durch die Methode erzwungene Tendenz zur Reduktion der Typenvielfalt.

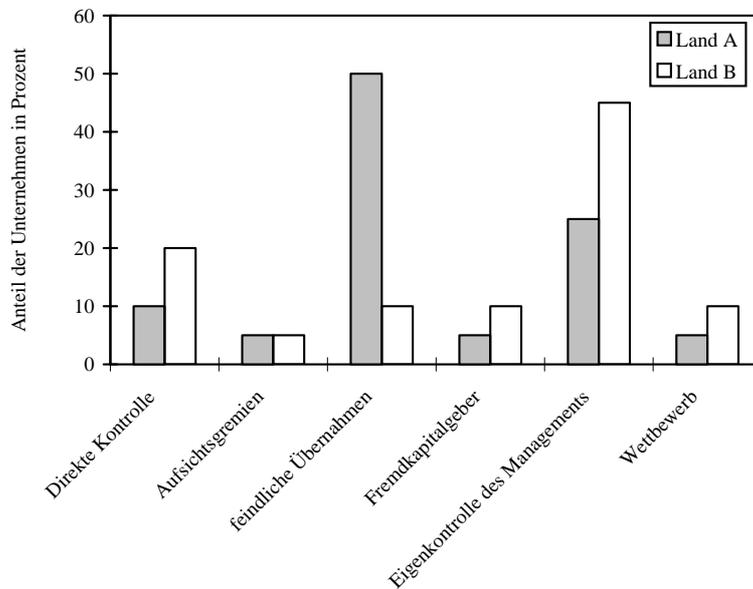


Abb. 1: Schematische Darstellung der Typisierung von Kontrollmechanismen

Schließlich ist darauf hinzuweisen, daß der deskriptive Teil des komparativen Forschungsansatzes bereits von zahlreichen und weitreichenden theoretischen a priori Überlegungen geprägt wird. Dies betrifft zunächst die Charakterisierung des Kontrollproblems selbst, das wie viele gesellschaftlichen Probleme keiner direkten Beobachtung zugänglich ist, sondern nur als Idee oder Meinung gefaßt werden kann und insofern immer konstruiert ist. Theoretische Überlegungen sind auch notwendig, wo es um die Auswahl und Charakterisierung der Kontrollmechanismen geht. Auch die Entscheidung darüber, welcher Kontrollmechanismus letztlich dominant ist, wird auf Basis der Kombination von Fakten und theoretischen Schlußfolgerungen getroffen. Je weniger gesichert oder akzeptiert die zugrundeliegenden theoretischen Überlegungen sind, desto eher werden die deskriptiven Aussagen in Zweifel gezogen werden.

3.4 Die Frage nach den Gründen

Die Beschreibung ist nur der Einstieg in die eigentlich interessanten Bereiche der Forschung. Die Wissenschaft fühlt sich dort herausgefordert, wo

es um Erklärungen und Schlußfolgerungen geht. Warum dominiert in Japan die Selbstkontrolle durch das Management in der Corporate Governance börsennotierter Unternehmen? Die Antwort muß, um überzeugend zu sein, auf drei Unterfragen eingehen:

- Was waren die historischen Anlässe, Erfordernisse und Rahmenbedingungen, die zur Herausbildung der Kontrolllösungen geführt haben?
- Welche Interessengruppen haben die Lösung favorisiert und wie konnten sie sich durchsetzen?
- Wie konnte die Lösung dauerhaft Bestand haben?

Historisch von Bedeutung war die Entscheidung der US-amerikanischen Besatzungsmacht, die *zaibatsu*-Familien zu enteignen und ihren Aktienbesitz über die Börse unterm Volk zu verteilen (Baum 1997: 1274). Dadurch wurden die japanischen Großunternehmen dem Einfluß der Gründerfamilien entzogen. An ihre Stelle trat eine anonyme Masse von privaten Kleinaktionären. Allerdings erwies sich die besatzungspolitisch erzwungene Aktionärsstruktur nicht als stabil. In der Folgezeit ging der Anteil der Aktien in Privatbesitz zurück, während der Anteil der Aktien in Unternehmensbesitz anstieg (ebd.: 1299).

Triebfeder in der Transformation der Anteilseignerstruktur war das Management, unterstützt durch die Politik. Man befürchtete, daß die zu Beginn der 1960er Jahre auf Druck des Auslands in Japan schrittweise eingeleitete Kapitalmarktliberalisierung zu ungewollten Übernahmen japanischer Unternehmen durch kapitalstarke ausländische Investoren führen könnte (Okazaki 1992: 312–320). Um dem vorzubeugen, bildeten sich Gruppen von Unternehmen heraus, die in der Zusammensetzung den früheren familienkontrollierten *zaibatsu*-Konglomeraten ähnelten, aber mit dem wesentlichen Unterschied, daß es erstens keine Familienkontrolle mehr gab und zweitens auch die Holding-Struktur, nach der die *zaibatsu*-Konzerne der Vorkriegszeit hierarchisch strukturiert waren, per Gesetz verboten war. Statt dessen bildeten die Unternehmen Überkreuzverflechtungen heraus, die in der Summe hinreichend hohe stabile Anteile erreichten, um feindliche Übernahmen unmöglich zu machen.

Wie aber konnte eine solche Struktur, die weder eine direkte noch eine latente Kontrolle zuließ, funktionieren? Die Antwort wurde oben mit Hinweis auf die Mechanismen der Selbstkontrolle des Managements gegeben. War es historischer Zufall oder ein *grand design*, daß sich just in dem Augenblick, als die Mechanismen der direkten und der Kapitalmarktkontrolle außer Kraft gesetzt wurden, ein alternatives Kontrollinstrument anbot? Die Herausbildung unternehmensgebundener Karrierepfade ergab sich aus der Notwendigkeit, daß es keine externen Bildungseinrichtungen gab, an denen fachliche Qualifikationen hätten erworben werden können (Wal-

denberger 1999: Kap. 5). Jedes Unternehmen war gezwungen, seine Mitarbeiter intern zu qualifizieren. Dies geschah nach den individuellen Erfordernissen der Unternehmen und ohne Rücksicht darauf, daß die erworbenen Qualifikationen zwischen Unternehmen austauschbar waren. Führungspositionen bildeten die höchsten Stufen der Karriereleiter, die in dem internen Arbeitsmarkt erklommen werden konnten.

Die bisher skizzierte Erklärung befriedigt alle drei Erkenntnisinteressen. Sie zeigt den historischen Entstehungshintergrund auf, beschreibt die Handlungsmotive der dominanten Interessengruppen und macht schließlich auch plausibel, wie das eigentliche Problem, nämlich die Kontrolle des Managements, gelöst wurde. Dennoch stößt sie, wie jede andere historische und auf Systemmerkmale abzielende Erklärung auf zwei Probleme. Das erste Problem betrifft die Zwangsläufigkeit, die durch die Argumentation suggeriert wird. Hätte es nicht anders kommen können? Eine alle möglichen Zweifel befriedigende Antwort wird man auf diese Frage nicht geben können. Die Theorie kann nur hinreichende, d. h. im nachhinein konsistente, aber keine notwendigen Erklärungen liefern.

Neben dem Problem der Zwangsläufigkeit gibt es das der Eindeutigkeit. Die theoretische Argumentation läuft analog der empirischen Beschreibung auf die Erklärung des typischen Falls hinaus. Sie läßt wenig Spielraum für Variationen. Eine zweite Herausforderung neben der Erklärung des dominanten Trends oder Musters in der Lösung des Kontrollproblems besteht daher darin, auch die Abweichungen von dem Trend plausibel zu machen. Hier muß man natürlich von nationalen Geschichten Abstand nehmen und zu Branchen- bzw. Unternehmenshistorien übergehen. Der Fokus des internationalen Vergleichs verschiebt sich dann in Richtung Industrie- bzw. Unternehmensstudien.

3.5 Die Frage nach den Implikationen

Nachdem die Unterschiede beschrieben und erklärt sind, bleibt immer noch die Frage: Macht es einen Unterschied, daß in Japan das Kontrollproblem zwischen Anteilseignern und Managern typischerweise anders gelöst wird als beispielsweise in Deutschland und den USA? Zunächst ist zu entscheiden, welche Auswirkungen untersucht werden sollen. Drei mögliche Ebenen kommen im Fall der Corporate Governance in Frage:

- Die ideologische oder Zielebene: Was ist ein Unternehmen? Wem gehört es? Welchen Interessen und Zielen fühlt sich das Management verpflichtet?

- Die funktionale Ebene: Wie schlägt sich der Kontrollmechanismus in der Art und Weise nieder, wie das Topmanagement bei schlechter Performance sanktioniert wird?
- Die Performance-Ebene: Welche Auswirkungen hat der Kontrollmechanismus auf die Performance der Unternehmen und der Gesamtwirtschaft?

Jede dieser drei Fragen läßt a priori drei Antworten zu:

- Irrelevanz-These: Unterschiede in der Auswahl der Kontrollmechanismen zeigen keine Auswirkung.
- Effizienz-These: Es gibt Wirkungen, die eine systematisch schlechtere oder bessere Performance implizieren.
- These vom komparativen Vorteil: Es gibt Wirkungen, die in Abhängigkeit von Kontextfaktoren zu einer schlechteren oder besseren Performance im Vergleich zu anderen Kontrollmechanismen führen.

Die Unterschiede im Kontrollmechanismus gehen mit deutlichen Unterschieden in den in Umfragen zum Ausdruck gebrachten Unternehmenszielen des Managements einher. Sehr klar hat dies eine von Yoshimori Mitte der 1990er Jahre durchgeführte Untersuchung zutage gefördert (Tabelle 6). Durch den Kapitalmarkt kontrollierte US-amerikanische und britische Unternehmen fühlen sich in besonderem Maße den Gewinninteressen der Aktionäre verpflichtet. Deutsche und französische Manager favorisieren mehr die Interessen der Mitarbeiter. Japanische Unternehmen optieren fast einhellig für die Interessen der Belegschaft.

Welchen Interessen wird im Rahmen der Unternehmenspolitik in Ihrem Land Priorität eingeräumt: Mitarbeiter- oder Aktionärsinteressen?					
	Japan	Deutshl.	Frankr.	GB	USA
Mitarbeiter	97,1	82,0	78,0	29,5	24,4
Aktionäre	2,9	17,3	22,0	70,5	75,6
Wenn man wählen kann zwischen Dividendensicherung bei Arbeitsplatzabbau und Dividendenkürzung bei Beschäftigungssicherung, für welche Option würde man sich in Ihrem Land entscheiden?					
	Japan	Deutshl.	Frankr.	GB	USA
Beschäftigungssicherung und Dividendenkürzung	97,1	59,1	60,4	10,7	10,8
Dividendensicherung und Arbeitsplatzabbau	2,9	40,9	39,6	89,3	89,2

Tab. 6: Mitarbeiter- versus Aktionärsinteressen

Quelle: Yoshimori (1995: 34–35)

Anm.: Die Zahlen geben den Anteil der Antworten in Prozent an.

Die mit dem Typ des dominanten Kontrollmechanismus variierende Unternehmenszielformulierung impliziert noch keine Kausalität. Ist der Kontrollmechanismus der ursächliche Faktor oder gibt es eine gemeinsame dritte Größe, durch die sowohl Kontrollmechanismus als auch Zielformulierung beeinflusst werden? Die zweite Möglichkeit ist die wahrscheinlichere. Im japanischen Fall wird der dominante Kontrollmechanismus wesentlich bestimmt durch das Fehlen externer Arbeitsmärkte. Die ökonomische Bindung zwischen Unternehmen und ihren qualifizierten Mitarbeitern ist daher stärker als in anderen Volkswirtschaften, wo Mitarbeiter auf jeder Karrierestufe Abwanderungsoptionen haben. Die Bindung erzeugt eine Interessenskongruenz, die in beide Richtungen wirkt. Die Mitarbeiter identifizieren sich stärker mit den Zielen des Unternehmens, und die Unternehmensführung berücksichtigt stärker die Interessen der Stammbesellschaft. Das Fehlen bzw. die Unterentwicklung externer Arbeitsmärkte ist somit die dritte Variable, die im japanischen Fall den Zusammenhang zwischen Kontrollmechanismus und Unternehmenszielformulierung herstellt.

Auf der funktionalen Ebene zeigen sich keine Unterschiede. Hier scheint die Irrelevanzthese zuzutreffen. Kaplan gelangt in einer Untersuchung des Personalwechsels auf der Führungsebene in japanischen, deutschen und US-amerikanischen Unternehmen zu dem Ergebnis, daß in allen Ländern die Wahrscheinlichkeit eines Personalwechsels mit einer schlechten Performance des Unternehmens steigt (Kaplan 1997). Das Ergebnis überrascht auf den ersten Blick, weil wir gerade gesehen haben, daß japanische, US-amerikanische und deutsche Unternehmen eine unterschiedliche Gewichtung bei den Unternehmensprioritäten vornehmen. Wenn man etwas weiter denkt, wird die funktionale Äquivalenz der Kontrollmechanismen allerdings verständlich. Voraussetzung für jede Zielverfolgung ist die nachhaltige Profitabilität des Unternehmens. Auch wenn der Gewinn also nicht direkt Zielgröße ist, so stellt er doch eine wesentliche Nebenbedingung bzw. Unterzielgröße dar. Unabhängig von der eigentlichen Zielfunktion ist jedes im Wettbewerb stehende Unternehmen darauf angewiesen, seine Führungspositionen mit solchen Personen zu besetzen, die am ehesten die Überlebensfähigkeit gewährleisten können, und es wird Führungspersonen austauschen, wenn sich anhand objektiver Performance-maße herausstellt, daß sie dieser Grundanforderung nicht gerecht werden.

Wie sieht es nun tatsächlich auf der Performanceebene aus. Sind Unternehmen, die der Selbstkontrolle des Managements unterliegen, erfolgreicher? Sind sie auf eine andere Art erfolgreich? Die Frage ist im japanischen Fall allein nicht abschließend zu beantworten. Unter dem Eindruck der Ergebnisse und Schlußfolgerungen aus der Studie von Kaplan ist man geneigt, auch hier die Irrelevanzthese zu favorisieren. Im Hinblick auf die

japanische Wirtschaftsentwicklung und auch aufgrund theoretischer Überlegungen drängt sich jedoch eine andere Einschätzung auf.

Die japanische Wirtschaftsentwicklung ist durch Licht und Schatten geprägt. Dies gilt entlang der Zeitachse, aber auch im Querschnitt. Licht dominierte die Performance bis Ende der 1980er Jahre. Schatten prägen das Bild seit Beginn der 1990er Jahre. Auch bei einem Querschnittsvergleich sind Licht und Schatten deutlich getrennt. Die Maschinen- und Geräteindustrien haben in den letzten dreißig Jahren die japanische Erfolgsgeschichte begründet. Im Vergleich dazu fällt die Performance anderer Industrien deutlich ab (Waldenberger 1997). Dies hat dazu geführt, daß Japan inzwischen drei Viertel seines Exports mit Produkten aus den Maschinen- und Geräteindustrien verdient. Kein anderes Industrieland weist eine derart signifikante Spezialisierung beim Export auf.

Die Beobachtungen verleiten zu der Schlußfolgerung, daß der japanische Governancetyp manchmal besonders gut funktioniert, manchmal aber sehr schlecht abschneidet. Im industriellen Aufholprozeß bis Anfang der 1970er Jahre hat das Modell sehr gut funktioniert. Danach hat es vor allem in den Maschinen- und Geräteindustrien weiter überdurchschnittliche Produktivitätsfortschritte erzielt. Genauer zu prüfen wären natürlich die Umstände bzw. externen Faktoren für den Erfolg bzw. Mißerfolg sowie die Frage, ob nicht andere Faktoren für die Performanceunterschiede verantwortlich sind. Dies würde hier aber zu weit führen. Die Vermutung scheint jedoch naheliegend, daß es keinen in allen Situationen besten Kontrollmechanismus gibt, sondern daß der relative Erfolg bzw. Mißerfolg vom Kontext abhängig ist (Dietl 1998).

Dies kann man sich auch anhand theoretischer Überlegungen plausibel machen. Der japanische Kontrollmechanismus basiert auf der in besonderem Maße ausgeprägten Bindung der Mitarbeiter, insbesondere auch der Manager, an ihr Unternehmen. Die Bindung beeinflusst, wie schon gesehen, die Zielfunktion des Unternehmens. Sie hat aber auch Auswirkungen auf die Handlungsoptionen. Die Bindung schließt seitens der Mitarbeiter karrieremotivierte Kündigungen und seitens des Unternehmens konjunkturbedingte Entlassungen und Neueinstellungen aus. Dies läßt vermuten, daß japanische Unternehmen einerseits konservativere Entwicklungsstrategien verfolgen und daß sie unter dem Druck, die Beschäftigung der Stammbesellschaft sichern zu müssen, andererseits aber auch eher dazu tendieren, in unproduktive Bereiche zu diversifizieren.

Wie schon bei der Zielformulierung so zeigt sich auch hier der Zusammenhang zwischen Kontrollmechanismus und Performance nicht in Form einer einfachen kausalen Beziehung, sondern er resultiert aus einem gemeinsamen dritten Einflußfaktor, nämlich der Unternehmensbindung der Stammbesellschaft.

4. FAZIT: LEHREN AUS DEM JAPANISCHEN FALLBEISPIEL

Was lernen wir aus dem japanischen Fall? Im Hinblick auf das Erkenntnisinteresse „Corporate Governance“ und das dort im Zentrum stehende Kontrollproblem kommt die vergleichende Analyse der japanischen Situation zu folgenden Ergebnissen:

- Die in den verschiedenen Volkswirtschaften dominierenden Lösungen weisen deutliche Unterschiede auf.
- Die Erklärung dominanter Kontrollmechanismen kann nicht allein nach funktionalen Gesichtspunkten erfolgen, denn bis zu einem gewissen Grade sind die alternativen Kontrollmechanismen funktional äquivalent. Für die national dominante Lösung sind demzufolge historische, interessenpolitische Kontextfaktoren sowie der Entwicklungsstand der Faktormärkte, insbesondere des Arbeitsmarktes, ausschlaggebend.
- Bei den Implikationen, die sich aus den Unterschieden ergeben, sind verschiedene Ebenen angesprochen. Die Zielformulierung der Unternehmen variiert deutlich mit dem jeweiligen Kontrollmechanismus. Japanische Unternehmen messen Mitarbeiterinteressen eindeutig mehr Gewicht bei als Aktionärsinteressen. Dies ist jedoch nicht Ausdruck eines Versagens des Kontrollmechanismus. Vielmehr werden beide, Zielformulierung und Kontrollmechanismus, durch die gemeinsame dritte Variable, die Unternehmensbindung der Mitarbeiter, beeinflusst.
- Überraschenderweise müssen Führungspersonen in japanischen Unternehmen bei schlechter Unternehmensperformance ebenso wie ihre westlichen Kollegen damit rechnen, daß ihr Gehalt gekürzt wird oder daß sie ausgetauscht werden. Japanische Unternehmen sind also trotz unterschiedlicher Zielformulierung gleichermaßen an einem Management interessiert, das der Unternehmensperformance dienlich ist. Auch die Selbstkontrolle verfügt somit über Mechanismen, die dafür Sorge tragen, daß Führungspersonen, die sich als unfähig erwiesen haben, ausgetauscht werden.
- Die Frage nach den Auswirkungen auf die Performance kann nicht eindeutig beantwortet werden. Aus der Erfahrung der japanischen Wirtschaftsentwicklung ist zu vermuten, daß der relative Vor- bzw. Nachteil des in Japan dominanten Kontrollmechanismus von Kontextfaktoren abhängt, die zwischen Industrien variieren und im Zeitablauf Veränderungen unterliegen.

Lehren aus dem japanischen Fallbeispiel können auch auf der Metaebene gezogen werden. Was leistet die komparative Analyse? Aufgrund der nur kursorischen Beschreibung des Forschungsansatzes und seiner Ergebnis-

se kann die Antwort nicht tiefgreifend ausfallen. Es soll daher auch nur ein allgemeiner, wenn auch wesentlicher Kritikpunkt angesprochen werden. An dem in dieser Arbeit erläuterten Beispiel wurde deutlich, was generell für viele, wenn nicht sogar für alle komparativen Analysen gilt: Die beschriebenen, verglichenen, erklärten und evaluierten Lösungsmethoden sind in erheblichem Maße historisch geprägt und kontextabhängig. Daraus ergeben sich, sofern man die Maßstäbe eines kritischen Rationalismus Popperscher Provenienz anlegt, schwerwiegende Probleme. Wenn die in einer Wirtschaft in einer bestimmten Phase dominanten Lösungsmethoden Ergebnis von Pfadabhängigkeiten, temporären interessenpolitischen Konstellationen und spezifischen Kontextvariablen sind, dann wird jeder Fall zur Singularität. Geschichte wiederholt sich nicht. Eine stringente Überprüfbarkeit theoretischer Überlegungen setzt aber Wiederholbarkeit und Verallgemeinerbarkeit voraus. Der einzige Ausweg besteht darin, daß man alles nicht ganz so genau nimmt und pauschalisiert, um Gruppen zu bilden und Regelmäßigkeiten bzw. System in die Zufälligkeiten der Geschichte zu bringen. Beschreibungen werden zu Typisierungen und theoretischen Übungen. Oder anders formuliert: Ob und wie man etwas sieht, hängt vom theoretischen Standpunkt ab.

Das Problem, daß wir theoretische und empirische Aussagen nicht trennen können, tritt im Grunde bei vielen, wenn nicht sogar allen Versuchen in den Sozialwissenschaften auf, Theorie und Empirie zusammenzubringen. Dies ernüchert im Hinblick auf den Fortschrittsglauben der Wissenschaft. Wir können darüber aber auch froh sein, denn die Verquickung von Sehen und Denken bewahrt uns vor der Langeweile abschließender Antworten.

LITERATURVERZEICHNIS

- Allen, Franklin, Douglas Gale (2000): Corporate Governance and Competition. In: Vives, Xavier (Hg.): *Corporate Governance: Theoretical and empirical perspectives*. Cambridge: Cambridge University Press, S. 23–90.
- Allen, Franklin, Douglas Gale (2001): *Comparing financial systems*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Aoki, Masahiko (1994): Monitoring characteristics of the main bank system: An analytical and developmental view. In: Aoki, Masahiko, Hugh Patrick (Hg.): *The Japanese Main Bank System*. Oxford: Oxford University Press, S. 109–141.

- Aoki, Masahiko (2000): *Information, corporate governance, and institutional diversity: Competitiveness on Japan, the USA, and the transitional economies*. Oxford: Oxford University Press.
- Baum, Harald (1997): Börsen- und Kapitalmarktrecht in Japan. In: Hopt, Klaus J., Bernd Rudolph, Harald Baum (Hg.): *Börsenreform: Eine ökonomische, rechtsvergleichende und rechtspolitische Untersuchung*. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, S. 1265–1395.
- Berle, Adolf A., Gardiner C. Means (1932): *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan.
- Chandler, Alfred D. (1977): *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*. Cambridge, Mass.: The Belknap Press of Harvard University Press.
- Demirgüç-Kunt, Asli, Ross Levine (2001): Bank based versus market based financial systems: Cross-country comparisons. In: Demirgüç-Kunt, Asli, Ross Levine (Hg.): *Financial structure and economic growth: A cross-country comparison of banks, markets, and development*. Cambridge, Mass.: MIT Press, S. 81–140.
- Denis, Diane K. (2001): Twenty-five years of corporate governance research ... and counting. In: *Review of financial economics* 10, S. 191–212.
- Dietl, Helmut M. (1998): *Capital Markets and Corporate Governance in Japan, Germany and the United States: Organizational response to market inefficiencies*. London: Routledge.
- Dirks, Daniel, Silke-Susann Otto (1998): Das „japanische Unternehmen“. In: Deutsches Institut für Japanstudien (Hg.): *Die Wirtschaft Japans: Strukturen zwischen Kontinuität und Wandel*. Berlin: Springer, S. 211–244.
- Dore, Ronald (2000): *Stock market capitalism – welfare capitalism: Japan and Germany versus the Anglo-Saxons*. Oxford: Oxford University Press.
- Fukuda, Atsuo, Shin'ichi Hirota (1996): Main Bank Relationships and Capital Structure in Japan. In: *Journal of the Japanese and International Economies* 10, S. 250–261.
- Gerschenkron, A. (1962): *Economic Backwardness in Historical Perspective: A Book of Essays*. Cambridge, Mass.: The Belknap Press of Harvard University Press.
- Gugler, Klaus (2001): *Corporate governance and economic performance*. Oxford: Oxford University Press.
- Hellwig, Martin (2000): On the economics and politics of corporate finance and corporate control. In: Vives, Xavier (Hg.): *Corporate governance: Theoretical and empirical perspectives*. Cambridge: Cambridge University Press, S. 95–134.
- Hopt, Klaus J., Stefan Prigge (1998): Preface. In: Hopt, Klaus J. et al. (Hg.): *Comparative Corporate Governance: The State of the Art and Emerging Research*. Oxford: Clarendon Press, S. v–x.

- Kaplan, Steven N. (1997): Corporate governance and corporate performance: A comparison of Germany, Japan, and the U.S. In: Chew, Donald H. (Hg.): *Studies in International Corporate Finance and Governance Systems: A Comparison of the U.S., Japan, and Europe*. Oxford: Oxford University Press, S. 251–258.
- Kindleberger, Charles P. (1984): *A financial history of Western Europe*. London: George Allen & Unwin.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer (1999): Corporate ownership around the world. In: *The Journal of Finance* 44, S. 471–517.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, Robert Vishny (2000): Investor protection and corporate governance. In: *Journal of financial economics* 58, S. 3–27.
- Nissei Kiso Kenkyūsho (2000): Kabushiki mochiai jōkyō chōsa: 99nendoban [Untersuchung zur Lage der Kreuzverflechtungen: Ausgabe 1999]. Veröff. unter <http://www.nli-research.co.jp>.
- OECD (1996): *OECD Economic Surveys: Japan 1996*. Paris: OECD.
- Okazaki, Tetsuji (1992): Shihon jiyūka ikō no kigyō shūdan [Die Unternehmensgruppen nach der Kapitalmarktliberalisierung]. In: Hashimoto, Jūrō, Takeda Haruhito (Hg.): *Nihon keizai no hatten to kigyō shūdan* [Unternehmensgruppen und die Entwicklung der japanischen Wirtschaft]. Tōkyō: Tōkyō Daigaku Shuppankai, S. 305–335.
- Roe, Mark J. (1994): *Strong managers, weak owners: The political roots of American corporate finance*. Princeton: Princeton University Press.
- Sato, Hiroki (1998): Career Formation and Development of White-Collar Workers' Individual Capabilities: An International Comparison of Japan, Germany, and the United States. In: The Japan Institute of Labour (Hg.): *Human Resource Development of Professional and Managerial Workers in Industry: An International Comparison*. JIL Report Series, 7. Tōkyō: The Japan Institute of Labour, S. 14–30.
- Schumpeter, Josef A. (1992): *Capitalism, Socialism and Democracy*. London: Routledge (Originalausgabe 1942).
- Sheard, Paul (1994): Main Banks and the Governance of Financial Distress. In: Aoki, Masahiko and Hugh Patrick (Hg.): *The Japanese Main Bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies*. Oxford: Oxford University Press, S. 188–230.
- Smith, Adam (1976): *An Inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. Oxford: Clarendon Press (Originalausgabe 1776).
- Tsuru, Kotaro (2000): *Finance and growth: Some theoretical considerations, and a review of the empirical literature*. OECD Economics Department Working Papers, 228. Paris: OECD.

- Waldenberger, Franz (1997): Japan: Transformation eines Erfolgsmodells. In: Lichtblau, Karl, Franz Waldenberger (Hg.): *Planung, Wettbewerb und wirtschaftlicher Wandel: Ein deutsch-japanischer Vergleich*. Köln: Deutscher Instituts-Verlag, S. 41–58.
- Waldenberger, Franz (1998): Finanzsystem. In: Deutsches Institut für Japanstudien (Hg.): *Die Wirtschaft Japans: Strukturen zwischen Kontinuität und Wandel*. Berlin: Springer, S. 107–133.
- Waldenberger, Franz (1999): *Organisation und Evolution arbeitsteiliger Systeme: Erkenntnisse aus der japanischen Wirtschaftsentwicklung*. Monographien aus dem Deutschen Institut für Japanstudien der Philipp Franz von Siebold Stiftung, 21. München: Iudicium.
- Weinstein, David, Yishay Yafeh (1998): On the costs of bank-centered financial systems: Evidence from the changing main bank relations in Japan. In: *The Journal of Finance* 53, S. 635–672.
- Yoshimori, Masaru (1995): Whose Company Is It? The Concept of the Corporation in Japan and the West. In: *Long Range Planning* 28, S. 33–44.