

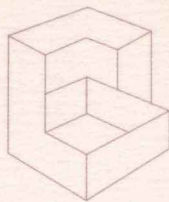


中国管理创新前沿系列 [第二辑]  
国家“211工程”三期重点建设项目“管理创新与大企业竞争力”

主编：唐晓  
副主编：王伟

# 日本公司治理 契约关系变革研究

李博 / 著



Research on the Transformation of  
Contractual Relationship of  
Japanese Corporate Governance



中国管理创新前沿系列【第二辑】

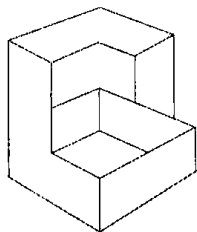
国家“211工程”三期重点建设项目“管理创新与发

主 编：唐晓华

| 主编：王伟光

# 日本公司治理 契约关系变革研究

李 博 / 著



Research on the Transition of  
Contractual Relationship of  
Japanese Companies Governance



经济管理出版社  
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

**图书在版编目 (CIP) 数据**

日本公司治理契约关系变革研究/李博著. —北京: 经济管理出版社, 2011. 12

ISBN 978 - 7 - 5096 - 1722 - 9

I. ①日… II. ①李… III. ①企业管理—契约—研究—日本 IV. ①F279. 313

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 259465 号

出版发行: **经济管理出版社**

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 北京银祥印刷厂

经销: 新华书店

组稿编辑: 陈 力

责任编辑: 张 马

责任印制: 杨国强

责任校对: 蒋 方

720mm × 1000mm/16

13.75 印张

212 千字

2011 年 12 月第 1 版

2011 年 12 月第 1 次印刷

定价: 38.00 元

书号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 1722 - 9

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部  
负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974

邮编: 100836

# 总 序

唐晓华

《中国管理创新前沿》系列丛书，是辽宁大学“211工程”三期建设重点项目“管理创新与大企业竞争力”研究成果的重要体现。该项目以工商管理一级学科博士授予点、工商管理和产业经济学等省级重点学科为依托，结合辽宁大学商学院省级重点研究基地“辽宁产业组织和技术创新研究中心”、“现代公司治理与成长研究中心”等科研平台，重点围绕产业组织创新、企业文化创新和制度创新等层面，研究如何通过管理创新塑造和提升企业竞争力。

创新型国家、创新型社会的建设需要创新型企业。同时，创新型企业需要不断探索适合其特点的管理创新手段、方式和保障，以提升企业创新能力和企业竞争力。管理创新作为优化配置和有效整合资源的手段，已经成为这一时代背景下我国企业发展的必然选择。管理创新是塑造和提升企业竞争力的主要措施，对世界任何国家和地区的企业具有普遍适应性，对处于经济转型期的中国企业而言，管理创新是尽快缩小与世界发达国家企业竞争力差距的重要路径。从区域经济建设需求来看，在东北振兴和全面实现辽宁振兴的关键时期，探索一条与地方经济社会发展相适应的管理创新模式，激发包括国有企业在内的企业竞争力，将是促进和保障老工业基地实现全面振兴的重要手段。与此同时，对地方性特点突出的企业管理实践的探索与整理，对于深化管理创新与企业竞争力问题的研究，丰富和提高国际管理创新研究的范畴和层次，也具有重要的理论意义。从促进科技进步的需求来看，管理创新是加快科技进步速度，促进科技成果向现实生产力有效转化的制度保证。科技进步离不开科研人员持续不断的智力投入，而影响科研人员投入的恰恰是管理水平。管理创新可以调动科研技术人员的工作主动性和积极性，激励他们全身心投入到科研工作中。因此，管理创新作为软环境建设，对科技进步硬指标的实现具有积极作用。

随着全球化的发展，国家竞争力和产业竞争力更多地体现为企业竞争力。技术、资本和劳动力都是企业竞争力的重要源泉，而管理及其创新则是将这种源泉

转变为现实生产力和市场力的关键。正因为如此，近年来国内外学术界及权威机构对管理创新与企业竞争力问题研究十分关注，形成了一大批研究成果。世界经济论坛（WEF）、瑞士洛桑国际管理学院（IMD）是国际竞争力评价领域的两家权威机构。金碚、赵彦云等一大批学者围绕中国元素也做了大量研究，形成了许多高水平研究成果。其中，《全球竞争力报告》的竞争力排行榜以全球竞争力指数为基础，该指数将机构、基础设施、宏观经济环境、健康与初等教育、高等教育和培训、商品市场效率等因素作为评价切入点，全面反映了处于不同发展阶段的世界各国的竞争力状况。2010年9月9日，世界经济论坛发布了《2010年至2011年度全球竞争力报告》。中国排名上升两位至27位，在新兴经济体中继续领先。

“管理创新与大企业竞争力”项目将充分继承国外权威机构基于国家或地区层面进行的竞争力评价和国内基于行业层面的研究，借鉴其竞争力评价方法，从微观角度对企业竞争力进行深入的理论分析，从企业价值链各个环节研究企业竞争力问题，从软竞争力角度研究企业竞争力的提升问题，并密切结合中国改革开放30多年的实践经验，特别是结合东北地区国有企业改革的实践，参考国外管理创新与企业竞争力最新研究成果，构建一个具有区域特色的管理创新与企业竞争力理论分析框架，为建立企业管理创新研究体系提供理论支撑。

围绕学科建设目标、学术前沿和国家重大需求，结合前期研究成果、研究特色以及学科发展新趋势，“管理创新与大企业竞争力”项目下设“企业制度创新与大企业竞争力”、“产业组织创新与大企业竞争力”和“公司文化创新与大企业竞争力”三个研究方向。公司治理、产业组织与企业文化是企业竞争力形成与强化的三个重要微观因素。这三个要素的相互作用和协调程度，决定着企业竞争力。“企业制度创新与大企业竞争力”，重点从企业内部制度设计视角，探索大企业竞争力的动力；“产业组织创新与大企业竞争力”，重点从企业间竞争模式和行为，探索大企业竞争力的市场组织影响；“公司文化创新与大企业竞争力”，重点从企业文化、企业伦理和社会责任角度，探索大企业竞争力的社会功能。

就学科研究而言，基于上述学科发展和建设构想，我们设计了“标志性著作”（第一辑）和“标志性成果支撑性著作”（第二辑）两大系列。标志性著作的目标是围绕产业组织创新、企业文化创新和企业制度创新，探索以上三种类型创新为主要内容的管理创新与大企业竞争力之间的逻辑关系，试图为分析这些问题提供一套基本框架和方法，共计7部著作。而标志性成果支撑性著作则将目标定位在围绕产业组织创新、企业文化创新和企业制度创新三大内容，重点突破这三类创新中的某个方面或环节，有的强调并购视角，有的关心集群视角，有的突出治理机制，也有的集中在供应链方面，还有的侧重财务控制等方面，这些成

果主要体现在了《中国管理创新前沿》系列丛书之中。

参与此类项目的所有研究人员都来自辽宁大学商学院，形成了三个方向的研究团队和十个左右的核心研究小组。通过团队和小组成员的充分研讨与合作，在进一步明确学科发展方向的同时，也形成了一批高质量的研究成果，更塑造了一个有创新力的教学科研团队。

当然，作为现代商科发展的重要组成部分，我们的研究和设计还存在很多不是，还有值得进一步探索和努力的地方，我们的研究成果也是一种探索性的尝试。在希望我们团队研究成果能够得到学界和读者认可的同时，也向那些在此领域辛勤工作的学术前辈和同行表示敬意，因为正是这些研究者卓有成效的研究方法和研究成果，使得我们的研究重点领域和研究内容有了厚重的学术积淀基础，在此向为我们研究提供支持和帮助的各位学者致敬，也欢迎各界人士提出宝贵意见，进一步丰富和完善我们的研究成果。

# 目 录

<b>第一章 绪论</b> .....	1
<b>第一节 问题的提出</b> .....	1
一 选题背景 .....	1
二 研究意义 .....	3
<b>第二节 研究现状及局限</b> .....	4
一 研究现状 .....	4
二 研究局限 .....	10
<b>第三节 本书研究思路与结构</b> .....	11
一 研究思路 .....	11
二 研究结构 .....	16
<b>第二章 公司治理契约关系变革的基本理论</b> .....	18
<b>第一节 公司治理的内涵</b> .....	18
一 公司治理内涵的不同解释 .....	18
二 本书采用的公司治理内涵说明 .....	21
<b>第二节 公司治理与契约理论</b> .....	22
一 契约与公司治理 .....	22
二 公司治理的契约理论与利益相关者理论 .....	24
<b>第三节 契约演进与制度变迁</b> .....	33
一 契约与制度 .....	33
二 契约演进与制度变迁 .....	34
<b>第四节 制度变迁与路径依赖</b> .....	37
一 公司治理制度变迁理论 .....	38
二 公司治理变迁的路径依赖 .....	40
<b>第三章 日本公司治理契约关系变革的起因</b> .....	42
<b>第一节 日本公司治理契约关系的形成</b> .....	42



一	契约关系形成的背景 .....	42
二	法人相互持股的形成 .....	44
三	主银行制的形成 .....	46
四	终身雇佣制的形成 .....	48
第二节	日本公司治理契约关系的特征及评价 .....	49
一	契约关系的特征 .....	49
二	契约关系的优势 .....	51
三	传统公司治理支持企业竞争优势的机制 .....	53
四	契约关系的劣势 .....	56
第三节	日本公司治理契约关系变革的动因 .....	58
一	促进变革的外部因素 .....	59
二	促进变革的内部因素 .....	63
第四章	日本股东与经营者的契约关系变革 .....	67
第一节	日本股东与经营者的契约关系特点 .....	67
一	股东与经营者的一般关系 .....	67
二	日本股东与经营者的契约关系特点 .....	68
第二节	日本股东与经营者契约关系变革的动因 .....	78
一	股东与经营者契约关系的内在矛盾 .....	78
二	股东与经营者契约环境的变化 .....	81
第三节	日本股东与经营者契约关系变革的实践 .....	84
一	股东与经营者契约关系的基础——股权结构的变革 .....	85
二	股东与经营者契约关系内容的变革 .....	89
第四节	日本股东与经营者契约关系变革的特点与绩效 .....	93
一	股东与经营者契约关系变革的特点 .....	93
二	股东与经营者契约关系变革的绩效 .....	94
第五章	日本公司与债权人的契约关系变革 .....	99
第一节	主银行制及其功效 .....	99
一	主银行制内容 .....	99
二	主银行制功效 .....	102
第二节	主银行制变革动因 .....	107
一	主银行制外部环境的变化 .....	107
二	主银行制内在缺陷的凸显 .....	110



第三节 银企关系的变化 .....	113
一 银企关系变革的表现 .....	113
二 银企关系变革的结果 .....	117
第四节 新型债权人的治理作用 .....	118
一 公司与债权人契约关系转变的特点 .....	118
二 新型债权人的治理模式 .....	119
<b>第六章 日本公司与雇员的契约关系变革 .....</b>	<b>125</b>
第一节 日本雇佣关系的特点与优劣 .....	125
一 雇佣关系的特点 .....	125
二 雇佣关系的优势 .....	130
三 雇佣关系的劣势 .....	133
第二节 日本雇佣环境的变化与雇佣关系的调整 .....	135
一 雇佣环境的变化 .....	135
二 雇佣关系的调整 .....	138
第三节 日本雇佣关系变革的绩效与结论 .....	143
一 雇佣关系变革的绩效 .....	143
二 雇佣关系变革的结论 .....	146
<b>第七章 日本交易企业间的契约关系变革 .....</b>	<b>147</b>
第一节 日本下包关系的形成、特点与作用 .....	148
一 关联企业交易的契约特征 .....	148
二 下包关系的形成与特征 .....	149
三 下包关系的治理机制 .....	153
四 下包关系的优势与弊端 .....	156
第二节 日本下包关系的变革 .....	159
一 下包关系的环境变化 .....	159
二 下包关系的变革实践 .....	164
第三节 日本下包关系变革的结果与影响 .....	167
一 下包关系变革的结果 .....	167
二 下包关系变革的影响与趋势 .....	172
<b>第八章 日本公司治理契约关系变革的趋势与启示 .....</b>	<b>174</b>
第一节 变革后日本公司治理的类型与绩效 .....	174



一 变革后出现的公司治理类型 .....	174
二 公司治理的变革绩效 .....	177
三 新型公司治理支持企业竞争优势的机制 .....	179
第二节 日本公司治理契约关系变革的特点及趋势 .....	181
一 公司治理契约关系变革的特点 .....	181
二 公司治理变革的趋势 .....	184
第三节 日本公司治理变革对我国的启示 .....	188
一 我国公司治理改革现状 .....	190
二 中日公司治理面临的共同课题 .....	192
三 日本公司治理变革对我国的启示 .....	194
参考文献 .....	197
后记 .....	208

# 第一章 绪 论

## 第一节 问题的提出

### 一、选题背景

第二次世界大战结束后，日本充分利用世界科技革命的成果和自身发展的“后发优势”，<sup>①</sup> 创造性地推动了经济的长期增长，一跃成为仅次于美国的世界第二大经济强国。正当人们对日本寄予更大希望的时候，伴随着“泡沫经济”的崩溃，日本陷入了长期的经济停滞。其时间之长，损失之重，均创下了“二战”后日本之最，<sup>②</sup> 也在世界经济史上画下了沉重一笔。

随着日本经济形势由繁荣转向停滞，相当一部分人对其的评价态度也发生了巨大变化。在 20 世纪 80 年代经济空前繁荣时，日本经济的成功经验、独特的企业制度成为人们争相研究并努力效仿的典范；可一旦进入经济低迷，日本经济体制受到多方质疑，前景预测茫然。有人将日本经济的逆转称为“世纪之谜”，并

---

① “后发优势”即落后国家利用先进国家的科学技术，跳过先进国家所经历的早期阶段，避免为获得某些发明而付出的代价。参见徐平、金明善：《“赶超后”现象：对日本经济持续低迷原因的另一种解释》，《世界经济与政治》2004 年第 1 期，第 65 页。

② 虽然此前日本经济也出现过数次不景气，但都不及泡沫经济崩溃后的经济萧条严重：（1）以前的经济不景气基本上是与上一年相比增长率略微下降（除 1974 年受石油危机影响出现过一次 0.5% 的负增长以外），但没有出现过连续两年的负增长现象（1997 年为 -0.1%，1998 年为 -1.9%）。（2）1992~2000 年日本 GDP 平均增长率仅为 1.2%，这不仅与自己高速增长时期的增长率无法相比，与同期美国的 4% 和欧洲的 2.6% 相比也低得多。（3）此次萧条从 1992~2002 年持续长达 10 年之久，是战后持续时间最长的萧条：在“失去的 10 年”中，日本消费持续低迷，物价下降，通货紧缩严重，股市狂泻，失业率飙升，工矿业指数下跌，经济陷入谷底。参见张季风：《挣脱萧条：1990~2006 年的日本经济》，北京：社会科学文献出版社，2006 年版，第 14~18 页。

将其归咎于某种“无法解释的原因”，<sup>①</sup>也有人对日本经济能否走出萧条产生怀疑。<sup>②</sup>笔者认为，这是一种缺乏系统、长期考虑的即期评价，既无法对日本经济的变化做出科学、恰当的解释与预测，也无法真正理解“日本经济的失败与它的成功一样意义深远”（克鲁格曼，1999）。<sup>③</sup>要想揭示日本经济逆转的因果机制，理解日本经济走出萧条的适应性转变，判断其未来发展趋势，就要以系统、动态的观点来思考一系列问题：曾经对经济快速增长起到巨大推动作用的制度突遇环境变化，适应性出了问题，是否因此就应遭到否定？为什么在高速增长时期它们没有引起重大问题？又是什么样的环境变化使这些因素成了问题所在？

基于科学的研究态度和对日本经济问题的关注，笔者把注意力集中到微观层面的公司治理上，研究作为经济体制（体制被视为各类制度组成的有机整体）重要组成部分的日本公司治理所正在经历的变革。

日本在特有的历史、经济、政治和社会文化背景下，形成了与英、美等国公司治理<sup>④</sup>鲜明对照的公司治理体系。以“法人相互持股”、“主银行制”、和“终身雇佣制”、“年功序列制”等为主要内容的日本公司治理体系，在稳定要素供给、协调各方主体关系、强化信息沟通、降低经营成本与培育企业竞争力方面都发挥了良好作用，一直被认为是支持日本30多年经济高速增长的重要因素。应该说，日本公司治理是一种适合本国社会、文化、历史和经济发展需要的制度体系。然而随着20世纪90年代初日本“泡沫经济”破灭，经济陷入长期持续的萧条，这种体系的适应性受到了考验，公司治理改革为世人所瞩目。

日本公司治理变革的根本动因在于国内外环境的剧烈变化使传统公司治理的优势逐渐丧失，劣势日益明显。推动日本公司治理变革的具体因素主要有：

（1）信息技术革命与信息产业的发展改变了日本传统公司治理的适用背景。

（2）市场化和全球化的发展使日本企业面临更严峻的市场竞争，亟须提高公司治理的适应性效率以增强企业竞争力。

（3）美国经济实力的相对上升及美国公司治理模式的流行也促使日本企业不断向其学习与借鉴。

（4）日本经济的长期停滞改变了国内市场条件，加剧了企业经营压力，传统公司治理遭到动摇。

① 田风景：《日本经济兴衰探源》，长春：吉林大学出版社，2001年版，第2~3页。

② [英]吉莲·泰特：《拯救日本》，上海：上海远东出版社，2003年版，转引自徐平、李毅：《对日本赶超经济的探求与思考》，《日本研究》2005年第3期，第22页。

③ [美]保罗·克鲁格曼：《萧条经济学的回归》，朱文晖译，北京：中国人民大学出版社，1999年版，第191页。

④ 英、美等国的公司治理以分散的股权结构、市场化的雇佣体系和外部市场治理为主要特点，与日本式公司治理显著不同。

(5) 公司治理中各个利益主体的实力对比发生改变, 导致新的博弈均衡。

(6) 近年来日本企业出现的一系列重大问题, 迫使企业积极寻求更有效的公司治理办法, 以提高公司治理绩效。

按照制度变迁理论, 市场规模的变化、技术的改变、社会中各团体对收入预期的改变, 均能够改变制度安排的收益和成本及有关团体对制度安排的评价, 从而导致现存安排潜在利益的出现以及制度创新的需求 (Davis 和 North, 1971)。<sup>①</sup> 所以, 出于对潜在利润的追求, 必然发生公司治理制度的变迁。

作为一种制度安排, 公司治理具有强烈的制度依存性和互补性, 也有其自身演进的路径。每一种公司治理模式都是在特定历史、文化、技术等条件的基础上形成的, 初始条件的不同决定着其未来演进路径和方式的不同; 而公司治理制度与其他制度之间的依存性与互补性更决定了其变革背景、动力、范围、幅度以及目标和效果的高度复杂性。对日本来讲, 公司治理体系不像英、美等国那样主要靠市场力量催化成熟, 而主要是由政府主导促进与塑造, 并显著融合了文化特点。可以说, 在日本公司治理形成与发展中, 外部的正式与非正式制度 (政府、资本市场、法制环境、文化等) 起了主要作用。那么, 在这样的初始条件下, 加上技术、市场、参与主体实力对比等一系列环境条件改变的冲击, 日本公司治理究竟发生了哪些变化? 变化幅度有多大? 绩效怎么样? 未来趋势如何? 这些都是值得研究的课题。

## 二、研究意义

关于日本公司治理变革的研究, 已经形成了许多有价值的成果, 但同时也应该注意到, 在相关的研究成果中也存在一些分歧, 突出表现在对变革的幅度以及未来发展趋势的不同判断上。一部分人认为日本公司治理体系在国内外环境的剧烈变化下, 将发生根本性改变而向英美模式趋同; 也有一部人认为直至目前, 日本公司治理并没有发生触及根本的变革, 只是在原有基础上的一定修正; 还有人认为日本公司治理一些方面的变革是实质性的, 将会与英美公司治理实现某种形式的融合。因此, 系统研究日本公司治理变革的过程, 全面展示变革的诸多方面, 深刻剖析变革的内在机理, 准确判断变革趋势具有一定的理论意义和实践意义。

理论意义: 找到合适的切入点, 恰当运用公司治理的契约理论、利益相关者理论和制度变迁理论探讨日本公司治理变革的内在机理和总体态势, 是对日本公司治理研究的填补充实, 也是对公司治理理论研究的进一步丰富。同时, 日本公

<sup>①</sup> Davis L., North, Douglass C F. Institutional Change and American Economic Growth. Cambridge University Press, 1971.



公司治理变革对于推进人们对制度变迁的认识也非常重要，即制度变迁是一个路径依赖<sup>①</sup>过程，也是以利益相关者为基础的组织应对全球资本市场变化的可能途径（Aoki, 2007）。<sup>②</sup>

现实意义：公司治理是一个复杂的现实问题，不存在一个现成的理想选择。所以随着全球经济的发展与变化，需要不断探索新的公司治理模式。日本公司治理作为典型模式，其变革具有警示意义，也有示范作用，需要我们对它做出有力的解释和正确的判断。总结日本公司治理适应性变革的经验，对于同处东方文化背景下又正值转轨阶段的我国公司治理改革有重要的借鉴价值。

## 第二节 研究现状及局限

### 一、研究现状

由于日本公司治理的典型意义及其自身正在经历的跌宕变化，引起了世界广泛的关注。西方学者经常把它和“英美模式”相比较，研究它的绩效与发生的变革；日本学者则立足于解决实际问题积极构建公司治理数据库，研究变革的具体措施与未来发展；我国正值经济转轨时期，为了借鉴先进公司的治理经验，不断比较不同公司治理模式的绩效，以结合自身条件进行适当移植和嫁接，所以对日本公司治理变革的研究也日益增多。

对日本公司治理变革的研究成果主要集中在几个问题上：曾经被称为日本模式的公司治理在怎样演变？这一演变的方向是趋近于“英美模式”，还是日本模式系统中的内部检修（也就是说，保持着资本主义的多样性）？从这些问题出发，企业和银行关系（主办银行关系）的转变、解除相互持股的决定性因素及其含义、董事会改革的决定性因素及其表现的效果等问题都成为研究的焦点。<sup>③</sup>

---

① 路径依赖理论由道格拉斯·诺斯首次明确提出，用其成功地阐释了经济制度的演进规律。他认为，经济制度在演进过程中会有类似于物理学中的“惯性”现象，即一旦进入某一路径（无论是“好”的还是“坏”的），就可能对这种路径产生依赖。某一路径的既定方向会在以后发展中得到自我强化，过去做出的选择影响未来的选择。

② [日]青木昌彦、[美]格里高利·杰克逊：《认识公司治理和组织架构的多样性》，载吴敬琏主编：《比较》（31），北京：中信出版社，2007年版，第147页。

③ [日]官岛英昭：《公司治理分析的前沿：M&A与公司治理的经济分析》，[http://www.rieti.go.jp/cn/columns/a01\\_0211.html](http://www.rieti.go.jp/cn/columns/a01_0211.html)，2007-03-06。

## (一) 关于日本公司治理的特点与评价

### 1. 关于日本公司治理模式的概括

内斯特和汤普森 (2004) 认为, 日本的公司治理是一种内部控制型模式, 与英、美为代表的外部控制型模式相对应。英、美公司股权分散, 外部市场尤其是资本市场对公司的约束和控制力很强; 又由于外部董事比例较高 (约 3/4), 外部监督对公司的约束力较强。而日本公司中法人相互持股比率高, 法人股东的持股目的主要在于稳定经营, 增加企业的长期利润, 一般不会轻易出售股票。所以日本公司实际上控制在一个彼此之间关系密切的经营者集团手中; 另外, 由于董事会的特殊结构, 公司内部决策权和执行权相统一, 对公司的监督与约束主要来自相互持股的公司和关系密切的主银行。<sup>①</sup>

Jocoly (2001)、Buck (2003)、Braendle 和 Noll (2004) 认为, 日本公司治理更为关注利益相关者, 包括雇员、债权人、客户、供应商等, 因而也被称为利益相关者型治理模式或关系型治理模式, 这与英、美等国的股东主导治理模式形成对比。Masaru Yoshimori (1995) 对 68 家日本公司、82 家美国公司、78 家英国公司、100 家德国公司、50 家法国公司就“公司是谁的”问题进行调查, 形成表 1-1 结果, 表明与其他国家相比, 日本企业被普遍认为是为利益相关者服务的。

表 1-1 股东中心主义还是利益相关者中心主义

单位: %

国家	公司是谁的	
	股东	所有利益相关者
日本	3	97
德国	17	83
法国	22	78
美国	76	24
英国	71	20

资料来源: Masaru Yoshimori. Whose Company Is It? The Concept of the Corporation in Japan and the West. Long Rang Planning, 1995, 28 (4): 33-44; 转引自 Allen F. D. Gale: 《公司治理的比较理论: 从数理分析角度论证》, 载胡鞍钢、胡光宇: 《公司治理中外比较》, 北京: 新华出版社, 2004 年版, 第 60 页。

### 2. 日本公司治理的两点突出绩效

日本公司的股权集中度是有效率的。Morck、Nakamura 和 Shivdasani (2000) 研究了日本公司股权结构与“托宾 Q 值”<sup>②</sup> 的关系, 得出日本企业的股权集中度

① 主银行是指在企业的借款总额中所占份额最大的银行, 即最大的贷款银行 (Aoki, 1999)。

② “托宾 Q 值”是由美国经济学家詹姆斯·托宾于 20 世纪 60 年代提出的, 用于表示上市公司绩效, 指公司市场价值与其账面总资产价值之比, 其中公司市场价值等于公司股票市值与其负债净值。



适度，在这一点上日本公司治理是有效率的结论。

日本公司治理保护了关键资源所有者的积极性。David J. Collis (2001) 认为，公司治理的关键角色应该是充当企业关键资源的保护人。从日本的公司治理看，较好地平衡了公司关键要素（物质资本、人力资本）所有者的权益，成功地鼓励了这些要素所有者积极为企业提供投资，继而提高了企业的竞争优势。

### 3. 日本公司治理构成体系的两面作用

(1) 法人相互持股既有稳定股东、增强企业安全性的正面作用，也有助长“经营者控制”问题的负面作用。奥村宏提出了“法人资本主义论”，指出：“现代日本，严格地说，从1955年开始日本资本主义转变为法人资本主义。”<sup>①</sup>日本企业在战后为防止国外资本对其的收购与兼并，通过相互持股实施稳定股东工作逐渐形成法人相互持股制度。在相互持股的产权结构下，由于法人作为一种虚拟的人格化组织没有意志和行动力，而必然使企业的代表即经营者对被持股企业实施控制。即“从理论上说，首先是法人的相互所有，在此基础上由代表经营者进行相互支配与控制，而这种相互控制与支配以相互信任为媒介实现了经营者对本企业的控制与支配”。<sup>②</sup>所以，以奥村宏、桥本寿郎为代表的一些人认为，经营者控制的日本企业争相投身房地产市场、证券市场，进行大肆炒作，所以是大型股份公司的非实体经济运营导致了泡沫经济的产生。奥村宏甚至把大企业在“泡沫经济”所扮演的角色，称为法人资本主义解体的重要标志之一。<sup>③</sup>

(2) 主银行制度在不同时期显示不同效率。青木昌彦、帕特里克和谢尔德(1994)认为，对于主银行制度，应当将三方面的关系作为整体来理解：企业与银行关系、城市银行间的关系和管制当局与银行的关系。主银行作为与高速增长期的日本经济相适合的机制发挥了重要的作用是不可否认的事实；但在“泡沫经济”破灭后，日本的金融体制出现的问题也不得不被引起重视。<sup>④</sup>

(3) 终身雇佣的组织效率突出，但在人力资源配置方面的不足在企业竞争加剧条件下凸显。几乎被所有研究者认同的一点是，日本的公司治理比较成功地实现了公司员工与管理的结合，在很大程度上降低了所有权与管理权相分离所产生的代理成本。在终身雇佣的前提下，员工积极参与企业治理，日本企业员工的忠诚与勤奋为其他国家企业所羡慕。但在经济长期萧条的形势下，日本的终身雇佣有所动摇；在经济全球化的影响下，终身雇佣带来的劳动力市场竞争不足而引

① [日] 奥村宏：《法人资本主义的命运——股份公司致命之病》，东京：东洋经济新报社，1995年版，第202页。

② [日] 奥村宏：《企业集团时代的经营者》，东京：日本经济新闻社，1978年版，第49页。

③ 刘毅：《日本股份制变革研究》，沈阳：辽宁大学出版社，2002年版，第115页。

④ [日] 青木昌彦、奥野正宽：《经济体制的比较制度分析》，北京：中国发展出版社，2005年版，第167~183页。



起的人力资本配置效率低下也逐渐引起重视。

#### 4. 日本公司治理与制度环境的适应性

马克·J·洛(1999)通过国际比较分析了日本公司治理体系的形成,认为特定的政治、法律、文化和历史因素影响了日本公司治理模式的选择。公司治理模式也应随着经济水平和企业环境的变化而不断发展或调整,否则过去有效的公司治理模式在今天就有可能成为制约公司发展的不利因素。<sup>①</sup>尤其是经济全球化的发展,市场障碍逐渐解除,市场边界日趋淡化,全球市场竞争更加激烈,这也许是所有市场中最严厉的约束机制(莫德兰,1999)。<sup>②</sup>莫德兰(1999)、鲁巴赫和赛伯勒(1998)、乔恩(1995)、深尾光洋(1999)的研究都表明,日本公司治理模式和美国公司治理模式都是较为成功的,其原因是该治理模式与该国的经济发展和资本市场发展水平相适应。可是在20世纪90年代以后,可以说美国的治理模式比日本更为成功,因为美国治理模式的调整更加符合其资本市场的发展特征,相反日本则没有做到这一点。

#### (二) 关于日本公司治理变革的趋势

关于日本公司治理变革的趋势判断,基本可以归纳为向英美模式“趋同”与“非趋同”两种观点。一个观点是日本公司治理将被彻底颠覆,而向英美公司治理模式靠拢;另一个观点是日本公司治理一方面将继续保持其优势方面,另一方面一定程度上借鉴英、美的先进经验,或在原有的基础上进行修正,或形成两种模式的多形式融合。

持第一种观点的主要是以奥村宏、桥本寿郎为代表的一些人,根据对法人资本主义助长经营者控制而导致公司经营无序的分析,判断日本公司治理变革的趋势是:法人资本主义将破产,主银行制度、企业相互持股的状态将崩溃,将向英、美的个人资本主义治理模式靠拢。

持第二种观点的论述较多,主要从公司治理体系不同组成部分、不同企业的变革上进行区别分析,继而得出不同角度的趋势判断。波特(2002)认为,日本经济的衰退说明公司治理的适用环境在改变,这会促进日本公司治理的不断变革,并积极借鉴英美的经验而探索新型的日本公司治理模式。但是日本的公司治理应该继续保持其鼓励长期投资的一面,而不能照搬或过分强调交易和近期收益的盎格鲁—撒克逊模式。<sup>③</sup>青木昌彦、奥野正宽在《经济体制的比较制度分析》(1999)中系统论述了日本的公司治理结构。通过分析得出,日本的法人治理结

① [美] 马克·罗伊:《公司治理的政治维度:政治环境与公司影响》,北京:中国人民大学出版社,2008年版,第110~118页。

② 转引自马连福:《公司内部治理机制研究》,北京:高等教育出版社,2005年版,第19页。

③ [美] 迈克尔·波特:《日本还有竞争力吗?》,北京:中信出版社,2002年版,第54页。