

【萨班斯-奥克斯利法案经典文库】

萨班斯-奥克斯利 法案后的公司治理

International Corporate Governance After Sarbanes-Oxley

【澳】保罗·阿里 【美】格雷格·格雷戈里乌 / 编著

● 王燕祥 ● 陈 铃 / 译

SOX

萨班斯-奥克斯利法案



中国时代经济出版社
China Modern Economic Publishing House



John Wiley & Sons, Ltd

【萨班斯-奥克斯利法案经典文库】

D971.222-8

19

萨班斯-奥克斯利 法案后的公司治理

International Corporate Governance After Sarbanes-Oxley

【澳】保罗·阿里 【美】格雷格·格雷戈里乌 / 编著

● 王燕祥 ● 陈 铃 / 译



萨班斯-奥克斯利法案



中国时代经济出版社

China Modern Economic Publishing House



John Wiley & Sons, Ltd

著作权合同登记 图字:01-2007-2931 号

图书在版编目(CIP)数据

萨班斯－奥克斯利法案后的公司治理/[澳]保罗·阿里,[美]格雷格·格雷戈里乌/编著;王燕祥,陈铃/译.—北京:中国时代经济出版社,2010.1

(萨班斯－奥克斯利法案经典文库)

ISBN 978-7-80221-474-3

I. 萨… II. ①保… ②格… ③王… ④陈… III. ① 证券法－法案－研究－美国

IV. D971.228.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 187010 号

Copyright © 2006 by Paul U. Ali and Greg N. Gregoriou. All rights reserved.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, scanning, or otherwise, except as permitted under section 107 or 108 of the 1976 United States Copyright Act, without either the prior written permission of the Publisher, or authorization through payment of the appropriate per-copy fee to the Copyright Clearance Center, Inc., 222 Rosewood Drive, Danvers, MA 01923, 978-750-8400, fax 978-646-8600, or on the web at www.copyright.com. Requests to the Publisher for permission should be addressed to the Permissions Department, John Wiley & Sons, Inc., 111 River Street, Hoboken, NJ 07030, 201-748-6011, fax 201-748-6008, or online at <http://www.wiley.com/go/permissions>.

书 名: 萨班斯－奥克斯利法案后的公司治理

出 版 人: 宋灵恩

作 者: [澳]保罗·阿里 [美]格雷格·格雷戈里乌

出版发行: 中国时代经济出版社

社 址: 北京市西城区车公庄大街乙 5 号鸿儒大厦 B 座

邮政编码: 100044

发行热线: (010)68320825 68320484

传 真: (010)68320634

邮购热线: (010)88361317

网 址: www.cmepub.com.cn

电子邮箱: zgscdj@hotmail.com

经 销: 各地新华书店

印 刷: 北京市鑫海达印刷有限公司

开 本: 787×1092 1/16

字 数: 350 千字

印 张: 28.25

版 次: 2010 年 1 月第 1 版

印 次: 2010 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-80221-474-3

定 价: 58.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误,请与本社发行部联系更换

版权所有 侵权必究

前 言

本书包括了一系列美国萨班斯法案颁布后关于公司治理研究最新发表的文章。萨班斯法案改变了美国公司治理的实践，并且对本书所讨论的亚太和欧洲市场的公司治理产生了重大影响。公司治理不仅一直是会计、财务和法律领域的热点话题，而且由于监管者针对安然、帕玛拉特以及世通等公司的会计丑闻和阿德尔菲通讯、环球通讯、默克和泰科等公司的欺诈行为而制定的措施，公司和投资者也对公司治理日益感兴趣。专业机构和团体制定的公司治理准则得到了较大的发展，机构投资者积极参与自己投资的公司的治理成为一种趋势，监管者加强了对风险管理和公司内控措施的监督和检查。

本书所收录的文章均出自于公司治理方面的专家之手，这些文章主要研究萨班斯法案的影响及它对世界范围内公司治理立法的作用。本书分为五个部分。第一部分提供了最新的关于公司治理的讨论的背景，这部分讨论了公司治理所涉及的道德和政治层面的含义，考察了公司治理、经济业绩和股票市场的关系。第二部分研究了全球金融市场交易方面的治理，包括对冲基金的治理，以及机构投资者和其他投资者在公司治理中的作用。第三部分涉及不同所有权结构下股东的授权和公司治理的含义，权力在股东之间的制衡，以及股东对公司治理施加影响的控制权的使用。第四部分调查了执行权和董事会制定的公司治理措施。文章的最后一部分，也就是第五部分，从公司、公司的内外部股东以及家族控制型企业的角度讨论了公司治理的未来以及无处不在的公司治理准则，最后讨论了公司治理的评价机制。

我们相信本书有助于董事、公司高管、机构和专业投资者及他们的会计师、审计师和法律顾问在国际化公司治理的复杂领域中驾轻就熟。

鸣 谢

本书的编辑感谢高级财经编辑 Bill Floon 对本书的热情支持，以及助理编辑 Laura Walsh 在出版过程中的大力帮助。我们非常荣幸，在本书的出版过程中，能与 John Wiley & Sons 公司合作。此外，本书的编辑希望向本书的撰稿人表示感谢，没有他们，本书无法完成。

保罗·阿里感谢悉尼商学院的 Martin Gold 提供了关于澳大利亚股票市场和共同基金的宝贵信息和独特见解。保罗还要感谢澳大利亚机构股东服务集团（ISS）的常务董事、墨尔本大学法学教授 Geof Stapledon 一直以来对澳大利亚公司治理研究给予的慷慨支持。此外，感谢澳大利亚研究委员会资助保罗在公司治理方面的研究。

作者介绍

Andrea Beretta Zanoni 是米兰州立大学经济系企业经济学和战略管理学教授。他的研究主要集中在战略管理行为、公司价值和公司治理方面。他以企业经济学科的优等成绩获得博科尼大学的学术荣誉金奖。他是高校和科技研究部下属机构——国家大学评估委员会（NUEC）的会员，是意大利企业经济学家科学院（AIDEA）的研究员，也是战略管理协会的会员。他发表了大量关于公司治理的著作，包括《意大利和国际企业政策和战略研究》和《计划和经济价值报表》等，还在意大利领先的企业和金融期刊上发表了大量文章。

Øyvind Bøhren 是挪威管理学院的金融经济系教授。其主要研究兴趣是公司财务、公司治理和科学哲学，他在《金融经济期刊》、《欧洲金融评论》、《银行业和金融期刊》、《经济学斯堪的纳维亚期刊》、《经济学快报》、《决策学》、《商业伦理学期刊》、《经济心理学期刊》和《能源经济学》等刊物上发表了大量文章。他还与别人合作出版了两本公司财务的最新教材。他目前从事的咨询项目是上市公司少数股权挤出（minority freeze-outs）研究，及大型企业和私有家族企业股权和组织结构再设计。他还担任挪威高级法庭的公司治理案件的专家证人。他拥有挪威经济和企业管理学院的管理学博士学位。

Alain-Xavier Briatte 是巴黎从业律师。他毕业于巴黎法学第二和第十大学，曾就读于法国兰斯管理学院，并在此从事公司法教学工作。作为律师，他的工作涉及公司法、公司治理、公司诉讼和法国银行事务等。在以巨额证券收购欧洲养老金案中他担任法国大型养老基金代表，从事持股员工咨询工作，参与几起与公司治理相关的法律行动。2003 年，他还是美国著名评级机构——Governance Metrics International 的执业代表之一，所涉及业务包括 CAC-40 上市公司的治理问题。他曾任职于经济合作与发展组织公司治理任务小组，参与过法国董事协会的董事章程的起草工作，2005 年服务于联合国关于公司治理的欧洲圆桌会议经济委员会，并且还是

法国公司治理协会的创始人。

Darrell Brown 目前是美国国际开发署 (USAID) 资助的马其顿公司治理和公司法项目的高级法律顾问。他有长达 16 年作为财务、证券和投资、养老金、保险、公司治理和商法改革等事务的法律顾问和政府关系咨询的经验。他曾在 9 个国家工作过, 包括北美洲、亚洲和欧洲以及前苏联的三个共和国。他担任过多卷本活页参考文献《美世咨询公司养老金手册》(Mercer Pension Manual) 的编辑并撰写稿件, 内容包括税收、信托、投资以及与资本积累和退休计划相关的证券法。他是国际基金会《加拿大员工福利》的撰稿人。

Robert Chritopherson 是纽约州立大学经济学与金融学教授。他在中米歇根大学取得经济学和心理学学士学位、经济学硕士学位, 在韦恩州立大学取得经济学博士学位。从 1980 年开始就一直从事经济学和金融学的教学工作, 他的研究兴趣包括对冲基金的公司治理、地区的定价、期刊定价经济学。他的许多著作和文章颇具口碑。

Marijan Cingula 是萨格勒布大学组织学和信息学系教授, 教授战略管理、组织设计和资本市场等学科。他在克罗地亚转型期间经验丰富, 包括改造瓦拉之丁 OTC 市场的运营程式, 从粉单市场 (pink-sheet) 和以传真为基础的交易, 转向以计算机支持的及时的订单驱动的程序。他组织市场, 调整市场运营以适应克罗地亚法律和国际标准, 并由 ABA 进行评估。他也带领 38 个股票经纪人建立了第一个克罗地亚资本市场, 即现在的瓦拉之丁证券交易所。他是克罗地亚中等教育学校第一本创业学教材的作者, 同时也是几部管理学和组织变革著作的作者之一。

Blanaid Clarke 是都柏林大学学院法律系法学高级讲师, 教授本科生和研究生公司治理、公司财务法、合同法以及金融服务法。她是都柏林大学学院公司治理董事协会中心的发起成员。她也在爱尔兰收购委员会小组工作。她在曼彻斯特大学获得法学博士学位。她的著作包括:《合同法案例和材料》、《爱尔兰国内并购案》, 以及在《公司研究期刊》上发表的系列文章和论文。

Albert Corhay 是比利时列日大学 HEC 管理学院的会计与金融学教授, 荷兰马斯特里赫特大学金融学副教授。他曾是列日大学经济学、管理学和社会科学系主任, 并担任该大学管理学院院长达四年之久。他在列日大学获得管理学学士学位和硕士学位, 在剑桥大学获得金融经济学博士学位。在攻读博士学位期间, 他成为布鲁塞尔学院中心管理科学的研究员。

他的研究集中在证券管理、资产定价模型、市场有效性研究、股票定价模型和风险评估领域。他在《金融期刊》、《银行业和金融期刊》、《应用金融经济学》、《企业财务和会计期刊》、《金融经济学评论》、《经济和金融季刊评论》以及《经济和金融国际评论》等刊物上发表了40多篇论文。

Andree Dighaye 是比利时列日大学 HEC 管理学院的会计和金融学研究兼教学助理。她拥有比利时列日大学管理学学士学位和硕士学位，目前正在列日大学攻读金融经济学博士学位。她的博士学位论文研究股票期权的成功计划。

Irene Lynch Fannon 是科克大学法律系教授。她拥有都柏林大学学院和牛津大学的民法学士学位 (BCL)，是牛津大学萨默维尔学院的高级学者，并在弗吉尼亚大学获得司法学博士学位。她拥有律师资格，并在伦敦从事法律事务。她是爱尔兰审计审查小组的成员，这个小组是在爱尔兰政府依据公共会计委员会对 DIRT 及其他不合规情况的问询基础上成立的。她是科克大学学院法律系及法学科研究室主任。目前她在克里佛兰市马歇尔法学院工作并休假，在该学院她由于杰出的访问成就而被任命为华盛顿贝克霍斯特蒂勒律师行主席。她还是《在两种资本主义下工作》一书的作者。

Björn FASTERLING 是里尔高等商学院法学系主任。任职期间他指导学术项目，管理学院法学系。他教授欧洲法、公司法和国际法风险管理。他的研究和发表的论文集中在公司、财务和债务的法律比较。在加入里尔高等商学院之前，他在威凯平 (Wilmer, Cutler & Pickering) 律师事务所的柏林办公室作德语律师，从事公司法和国际仲裁方面的实务工作。他拥有德国法学学位 (国家考试 1 和国家考试 2)，在奥斯纳布吕克大学获得法学博士学位，在斯德哥尔摩大学获得法律硕士 (LLM) 学位。他是包括欧洲公司治理协会和主要研究外国私人和私人国际法律的马普 (Max Planck) 等多个学术机构的成员。

Martin Gold 是澳大利亚悉尼商学院研究生项目的讲师。在 2003 年从事学术研究之前，他是经验丰富的基金经理、投资分析师，在多家机构投资公司任职。他在创新金融产品和基金经理的受托责任等领域发表了多篇论文。

Silvia Gómez-Ansón 是西班牙奥维耶多大学工商管理 and 会计系的金融学副教授，是经济学和工商管理系教师。她在西班牙奥维耶多大学获得经济学博士学位。目前她与金融研究基金会和西班牙金融分析师协会合作，从事一项关于西班牙上市公司的公司治理的重大研究课题，已经在公司治

理领域发表了大量论文，也包括出版专著或参与著作。她是欧洲公司治理协会的成员，是国际家族企业研究科学院成员、伯明翰大学公司治理研究中心成员，是西班牙私营企业公司社会责任研究小组成员。

Michael Julian 是纽约和巴黎律师协会成员，在法合联合（Haarmann Hemmelrath）律师事务所巴黎办公室从事律师工作。他是欧洲和美国公司在公司治理和并购问题方面的咨询师。除了在国际并购领域所从事的广泛研究外，他还在上市公司和私人公司发展和执行公司治理合规项目方面拥有广泛的经验。他在西弗吉尼亚大学法学院获得法学博士学位，在比利时布鲁塞尔大学欧洲学研究所获得研究生学位。除了法学实践外，他还就公司治理和法律合规问题在各种学术会议上担任讲师并发言。

Sven Kehren 从汉堡大学获得经济学学位。他在 2001 年开始对公司治理进行研究。目前他正在准备发表论文《第二大股东的经济影响》。

William R. Kelting 是纽约州立大学会计学副教授。他在阿肯色州立大学获得博士学位，在鲁特格斯大学获得 MBA 学位。他还拥有注册会计师资格。他的研究兴趣包括审计、政府和非营利组织会计以及会计史。他在《会计教育期刊》、《国际养老金期刊》、《金融犯罪期刊》等刊物发表了许多论文。

Hubert de La Bruslerie 是巴黎索邦大学的金融学教授、工商管理系主任。他的主要研究领域是公司治理和公司财务。他最近出版了关于债券管理的书籍，是法国金融学术评论的长期撰稿人。他也是巴黎地区法院的官方金融专家。

Richard Leblanc 是加拿大多伦多约克大学的助理教授，在阿特金森通识和专业研究系从事公司治理、法律和职业道德方面的研究。他最近被评选为加拿大“40 岁以下 40 名杰出人才（Top 40 under 40）”之一，是一位获奖教师、注册管理咨询师、职业演讲家、教授、律师，是公司董事会和有效公司治理方面的独立顾问和专家。作为教育工作者，他是约克大学舒力克商学院第一个由学生选举产生的舒力克教学奖得主。他从舒力克商学院获得博士学位，他的博士学位论文在 2004 年 6 月经过同业独立评审后被加拿大管理科学协会评为最佳论文。此外，他在公司董事会提供咨询援助工作，向他咨询的董事和管理层来自美国、英国、澳大利亚、新西兰、欧洲大陆、俄罗斯、中国和墨西哥。他与别人合著了《董事会揭密：董事的工作方式及未来公司治理革命》，在 2005 年由 John Wiley & Sons 公司出版。

Gregory F. Maassen (富布莱特基金学者) 致力于经济法改革、私营企业发展以及公司治理领域的技术援助项目 (由美国国际开发署、世界银行、经济合作与发展组织、欧洲复兴开发银行管理和执行)。他是荷兰伊拉斯莫大学鹿特丹管理学院的助理教授, 在此期间他经常在国际期刊发表论文, 并教授 MBA 公司治理和战略管理等课程。他也是一个由新兴市场组织, 即马其顿德勤所执行的三年期美国国际开发署公司治理和公司法项目的项目经理和技术专家。他是世界银行集团下属国际金融公司 (IFC) 在美国的办公室主任和项目经理, 也是该组织在俄罗斯的高级专家。另外, 他在乔治亚州、乌兹别克斯坦、阿塞拜疆、蒙古、哈萨克和乌克兰还与国际金融公司合作。他在伊拉斯莫大学获得博士学位, 博士论文是关于国际公司治理模型, 由 Spencer Stuart 出版。

Pierre A. Michel 是比利时列日大学 HEC 管理学院投资分析学教授, 布鲁塞尔自由大学索尔维商学院财务会计学教授, 卢森堡大学金融学院的学术主任。他在列日大学管理学院担任院长达 6 年之久。他从纽约大学斯特恩商学院获得 MBA 学位和博士学位。他在金融和会计领域出版了 7 本专著, 参与过 40 部著作的若干章节和论文, 包括多个题材的写作, 包括资产定价、风险评估、市场有效性、公司财务和财务报表分析, 这些作品大部分已经发表在国际期刊上。他也是比利时国家科学研究基金经济学和管理学委员会的主任。

Timothy J. Nichol 是诺桑比亚大学纽卡斯尔商学院副主任。他拥有剑桥大学的法学学位, 为注册会计师、注册税务师。1997 年, 他在专有技术基金 (Know-How Fund) 工作, 担任乌克兰中央银行的常驻顾问。作为多个机构团队代理, 对银行业改革措施的执行进行咨询工作。

Justin O'Brien 是贝尔法斯特英国女王大学法学院公司治理项目负责人。他是《受审的华尔街》一书的作者, 是《治理公司: 公司治理与全球市场的监管》的编辑。他的主要研究兴趣是市场监管和公共政策的交叉领域、公司犯罪、国际比较公司治理和商务伦理。他最近获得英国经济和社会研究协会的研究基金, 研究美国萨班斯-奥克斯利立法的国际意义。他作为调查记者和电视编导在英国国家和国际广播公司工作过, 包括 BBC 的三个分公司。他拥有贝尔法斯特英国女王大学授予的政治学博士学位和法律哲学硕士学位。

Bernt Arne Ødegaard 是挪威管理学院的金融学副教授。他拥有卡耐基梅隆大学金融学博士学位。他在《金融期刊和北欧政治经济学》等一流期

刊上发表文章，最近与别人合著一本公司财务方面的书。

Stefan Prigge 拥有汉堡大学的经济学博士学位。他自 1995 年开始在汉堡大学承担公司治理的研究，在德国马普学院承担外国私人和私人国际法的研究。他与 Hideki Kanda、Klaus J. Hopt、Mark J. Roe 和 Eddy Wymeersch 合作编辑了《比较公司治理：技术发展水平和新型研究》。其他研究领域包括金融市场的竞争和金融产业的调控。

Colin Read 的研究兴趣是公共和税收政策、经济效率和伦理的交叉领域，他拥有经济学博士学位、法学博士学位和税务会计硕士学位。他的著作主要集中于信息经济学和法学与经济学领域。目前他担任普拉茨堡州立大学的商学与经济学院的主任。

Maria Sacristan-Navarro 是西班牙胡安·卡洛斯大学工商管理学院的教授。

Geof Stapledon 是墨尔本大学的法学教授，是澳大利亚机构股东服务集团（ISS）的常务董事。他在公司治理、机构投资和公司法领域发表了大量文章。他的专著《机构股东和公司治理》在 1996 年由牛津大学出版社出版。他拥有阿德雷德大学的经济学和法学学位，拥有牛津大学的博士学位。他曾做过阿德雷德商法律师事务所和芬利森事务所的律师，也在悉尼铭德事务所做过律师。

Clemens Völkl 在维也纳大学、斯德哥尔摩大学和伦敦经济学院学习法律。他在维也纳从事过律师助理工作，后来在维也纳大学的民法部担任研究助理，并获得公司法和商法的博士学位。他的博士论文关注奥地利的公司治理执行问题。目前他在维也纳担任律师助理，是维也纳大学民法系的助理教授。他的研究集中在民事侵权行为、公司和资本市场法以及公司治理领域。他的著作包括一本专著以及多篇有关公司治理执行、欧洲社会、虚假信息的民法责任、资本市场法、报告要求以及其他争议解决办法相关的文章。

Margaret Wang 是澳大利亚墨尔本维多利亚大学国际公司治理研究中心的副研究员、法学院讲师。在加入维多利亚大学之前，她在台湾和香港律师事务所致力于公司咨询事务和资本市场交易。她也获得在澳大利亚开展业务的资格。她已发表了大量关于亚洲公司治理的文章，尤其关注大中华范围内的中国商务运作。她目前承担引进西方公司治理标准对亚洲公司的挑战的研究。她已发表了很多关于公司治理和独立董事的文章，如在《欧洲商法评论》上发表的文章。

目 录

前言

鸣谢

作者介绍

第一部分 公司治理的框架

- 第 1 章 公司治理道德：政治哲学家如何看待？ (3)
- 第 2 章 萨班斯-奥克斯利法案背景下的政治象征主义 (7)
- 第 3 章 再论公司治理与绩效 (21)
- 第 4 章 社会责任企业中以流程为导向的公司治理 ... (55)
- 第 5 章 新公司治理准则对比利时股票市场的影响 ... (77)

第二部分 公司治理和全球金融市场

- 第 6 章 改善对冲基金的公司治理 (107)
- 第 7 章 澳大利亚公司治理改革：
投资受托人与发行人的交集 (113)
- 第 8 章 澳大利亚公司社会责任和信托投资制度 (131)
- 第 9 章 发行人投资信息责任——公司治理
执行的工具 (139)

第 10 章	死亡投资、死亡率投机： 论人寿保险证券化	(147)
--------	-------------------------------	-------

第三部分 股权和股东控制权

第 11 章	所有权结构的计量学研究	(157)
第 12 章	股东大会的效力：最新研究概览	(179)
第 13 章	公司控制权市场和欧盟收购指令的含义 ...	(215)

第四部分 面向董事和高级管理者的问责制度

第 14 章	董事会权力关系和英国《公司治理 联合准则》的影响	(239)
第 15 章	澳大利亚大型公司的 首席执行官薪酬制度	(253)
第 16 章	法国董事和执行官的责任	(269)
第 17 章	中国独立董事制度	(285)

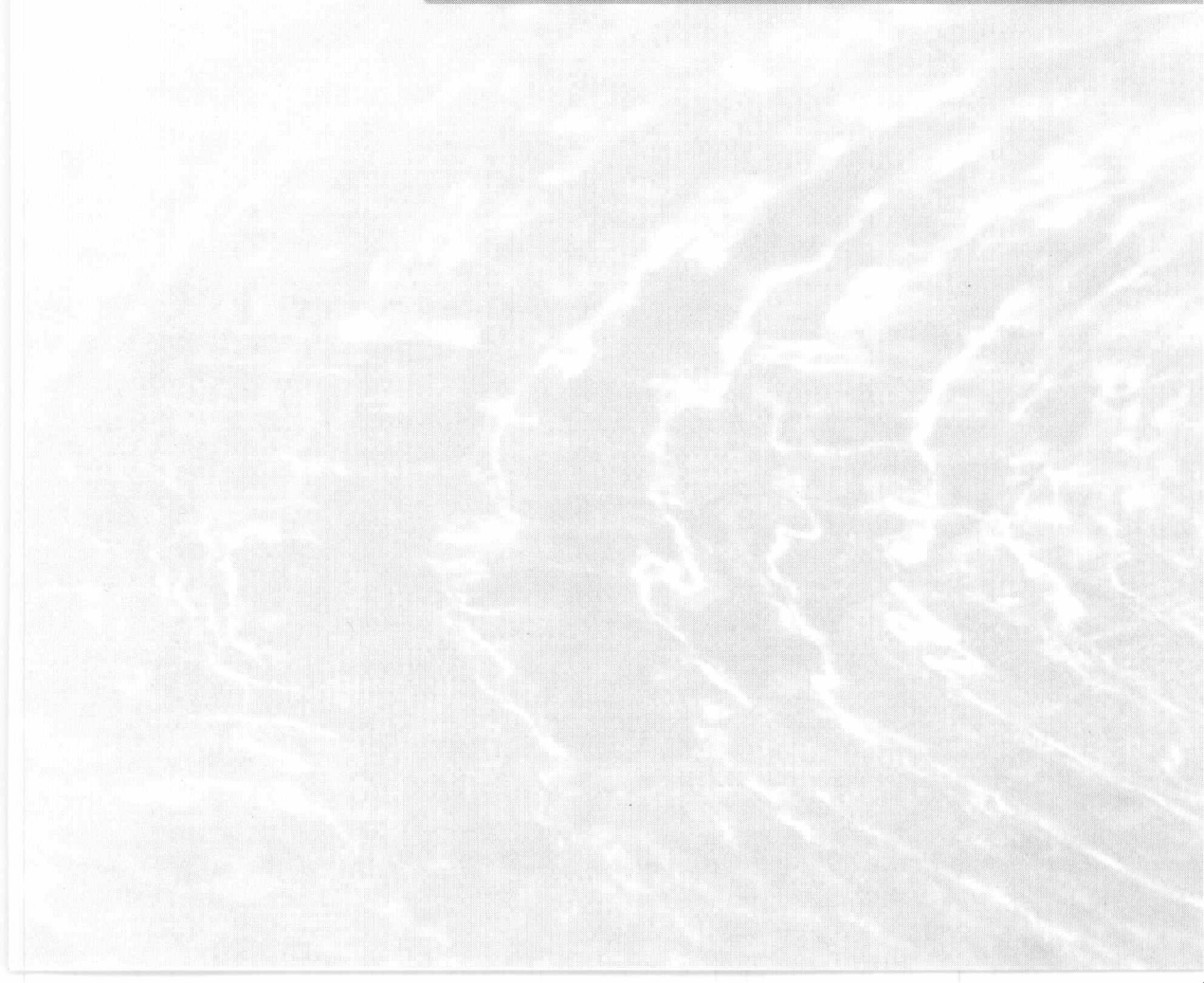
第五部分 对利益相关者的责任和公司治理发展的新趋势

第 18 章	主要利益相关者关系： 公司治理与价值创造	(299)
第 19 章	家族所有权与公司治理	(317)
第 20 章	公司治理的欧洲社会模式： 对欧盟扩张后成功的前景展望	(337)
第 21 章	契约谈判和企业内部监管机制	(353)
第 22 章	公司治理准则的前景和局限	(369)
第 23 章	评价董事会和个人董事的效力	(383)

本书关键词与术语	(415)
----------------	-------

第一部分

公司治理的框架



公司治理道德：

第1章 政治哲学家如何看待？

Colin Read

导 言

伦理道德这个概念包含着对“什么是对和什么是错”的定义，或者以古希腊哲学家伊壁鸠鲁（Epicurus）的话说，伦理道德是“以生活的方式和生活的目的去应对值得追求的东西和应当避免的东西”。伦理道德已超越了个体的界限，需要我们使用一种固定持久的而不是随情况改变的观点来看待。（当然，法国思想家尚·保罗·萨特的存在论可能另有主张。）从更宽的、超越当代人的角度看，当然很明显地也包括当代人，伦理道德源于我们对活动环境的管理。再一次借用希腊的语汇，词语 ecology（生态学）与 economics（经济学）在希腊语中拥有一个共同的词根 oikos，其字面意义是“房屋”（house），但可以解释为我们所居住的环境。尽管生态学是对环境的逻辑性研究，那经济学也可视为是对我们活动环境的管理。理论上，公司组织环境是生命有限的所有者所拥有的寿命无限的实体，因而公司治理的伦理道德作为一种体系，在满足当前所有者需要的同时，还应保持公司自身实力，以维持其运营并有利于未来的所有者群体。

人们常应用一些方法在道德基础上构建公司治理问题，在研究这些方法前，本文将先讨论两种极端情况来限定一个范围，以保证道德解决方案能处于其间。第一种极端下的主张是指公司仅为当前所有者群体服务。这不能作为真正意义上的公司道德，因为该主张可能在几代人之前就存在，不同代际的群体可能在犯同样错误的情况下受到不同的惩罚。这样会形成一系列相互排斥的治理规则，而不顾及给未来所有者群体造成的成本，虽

然他们也希望寻找同样的依情况而变的依据。

另一方面，我们也不能采纳第二种极端的主张，即公司以其当前的形式永远发展延续下去。市场力量对公司的冲击总是持续不断地变化，因而想要保持其当前状况是不可能的。或者，这种主张试图使公司存续时间尽量地长。这是一种保护主义的观点，认为应保存公司所有的资本留给后代。当然，我们应当预测到在某个时候使用资本，一个群体会受益而其他群体却不会因此而受损失。这一道德决策观念也被视作是一种有效的决策，由一名意大利的经济学家创立，被称作“帕累托原则”（Pareto Principle）。道德困境由此产生，到底哪一代人有资格从公司价值获益。我们是否应该持续保留收益而无限期地延迟股息支付，即使资产已陈旧过时而贬值？如果情况的确如此，且没有任何一个群体因此而受益，那我们就应该打破“决策是为生活中值得追求的东西和应该避免的东西而做的”这一前提。

公司伦理道德因而必须处于这两个极端中间。当代人的生活质量得到提升，后代人不会因当代人的决策而受到损害，公司伦理道德必须提高这两种情况在一个实体环境中并存的效率。我们在验证评判公司道德时就需要在这两种相对立的观点中建立一个平衡。

举例进一步探究这种平衡，如公司当前的委托人或代理人经常以牺牲未来所有者群体的利益为代价得到某种好处，甚至通过会计手段加以掩饰，他们为了个人利益而违反伦理道德原则，除了降低了公司运营的效率，同时还产生了代际间的不公平。有人商议改进当前的会计制度，认为这可能会减少那些行为导致的成本。然而，凡人总倾向于获得收益时延迟支付成本的决策，而罗伯特·索洛（Robert Solow）的观察却质疑这种伦理道德。

公司背景因素下的索洛理论

首先我们来看一些杰出的社会学家或经济学家的文献。当代经济学家罗伯特·索洛因研究最佳经济增长理论而获得诺贝尔经济学奖。在确定最佳经济增长水平时，索洛认为简单地通过“吃种子”或降低将有的福利而获得当前的发展，我们就能加快目前经济的增长速度。在卡通片《大力水手》（Popeye）中，Wimpy（片中的一个角色——译者注）总是希望到第二天才支付今天吃的汉堡。经济理论推断，人们宁愿今天花费一定的钱获得某样东西，而不是等到一年后才用这笔钱去换取同样的东西。这种被广泛接受的对未来货币价值的贴现仅仅是对人性的一种解释，而不是我们个人的道德缺陷。但是，这却可能成为公司的道德缺陷。社会是无限存在的，不能说某个群体比另一个群体更为重要。因而，索洛认为道德折现率