



科文图书

全球顶尖商学院MBA课程精华

高管商学院

公司治理

[美] 罗伯特·蒙克斯(Robert A. G. Monks) 著
尼尔·米诺(Nell Minow)

南开大学国际商学院院长 李维安 译

CORPORATE GOVERNANCE

针对企业高管面临的棘手问题
提供简洁实用的MBA解决方案

CEO、CFO、CTO、CIO……必备的
案头管理工具书



中国劳动社会保障出版社

全球顶尖商学院MBA课程精华

高管商学院

公司治理

CORPORATE
GOVERNANCE

[美] 罗伯特·蒙克斯(Robert A. G. Monks)
尼尔·米诺(Nell Minow) 著

南开大学国际商学院院长 李维安 译

著作权合同登记号：图字 01 - 2003 - 4696 号

图书在版编目 (CIP) 数据

公司治理 / (美) 蒙克斯 (Monks, R.), (美) 米诺 (Minow, N.)
著; 李维安译. —北京: 中国劳动社会保障出版社, 2004.10
高管商学院
书名原文: Corporate Governance
ISBN 7-5045-4711-5

I. 公… II. ①蒙… ②米… ③李… III. 公司 - 企业管理
IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 095395 号

Corporate Governance, 2nd Edition, by Robert A. G. Monks, Nell Minow
Original Copyright © Robert A. G. Monks and Nell Minow 1995, 2001

This edition is published by arrangement with Blackwell Publishing, Oxford

All rights reserved.

中文简体字版版权©2004 科文 (香港) 出版有限公司
中国劳动社会保障出版社出版

中国劳动社会保障出版社出版发行
(北京市惠新东街 1 号 邮政编码: 100029)

出版人: 张梦欣

*

北京科文剑桥图书有限公司承销
(北京安定门外大街 208 号三利大厦 邮政编码: 100011)

购书热线: 010 - 64203023

*

北京民族印刷厂印刷装订 新华书店经销
680 毫米 × 980 毫米 16 开本 29 印张 486 千字
2004 年 10 月第 1 版 2004 年 10 月第 1 次印刷

定价: 48.00 元

读者服务部电话: 010 - 64929211 发行部电话: 010 - 64911190

出版社网址: <http://www.class.com.cn>

版权专有 侵权必究

举报电话: 010 - 64911344

林毅夫推荐序

林毅夫

我对“高管商学院”这套丛书的出版感到十分高兴。改革开放以来，市场的开放和不断增加的经济自由度已使我国疾步驶入经济发展的快车道。大好的市场机会和不断加深的国内、国外市场的竞争，对企业高层管理人员的战略把握能力提出了越来越高的要求。许多高层经理人员实战经验丰富，但是理论知识相对薄弱，如果能在实践基础上学习系统的工商管理知识，他们将具有更高的技能、思路 and 眼光，将可以提高决策质量以迎接挑战，把握我国改革开放给企业发展带来的机遇。“终身学习和发展”已成为越来越多的企业家和高管人员的共识！

这套丛书既不是工商管理入门读物，也非艰深的理论文献。全套丛书的理论体系完整，内容新颖实用，以清新的表达方式和大量的信息介绍了企业管理的方方面面。每本书的作者或在著名大学的工商管理学院任教，或从事着与实践密切相关的培训工作。多位作者还担任管理方面重要学术期刊的编委，《税收与企业战略》一书的作者更是1997年的诺贝尔经济学奖的获得者。而且，最难能可贵的是，这些作者能够随着管理理论的不断发展和推陈出新，有的书在国外已经修订过十几次，这套“高管商学院”丛书呈献的则都是最新版本。

这套丛书既包括了企业高层管理者应该具备的基础经济学知识，又涵盖了企业具体管理的核心内容。比如，《经济学》一书以简明易懂的语言，介绍了经济学的基本原理，使读者具备准确地判断经济事件的能力，并对经济学产生持久的兴趣。《管理思潮》是近年来管理思想革新的简洁实用的总结，书中对各种新的管理理念作了详尽的介绍，并对如何将之运用到复杂的日常组织中作了深入浅出的阐述。在企业核心运作过程中可能遇到的困难，也可以在本套丛书中找到答案。比如，《财务管理》全面介绍了财务管理的各项指标和操作技术，被誉为“财务小圣经”。丛书中对全新的管理方法也有系统介绍，比如数据挖掘就是信息领域发展最快的技术。通过《数据挖掘》一书，读者不仅可以掌握

数据挖掘的技术和理论，更重要的是还可以了解数据挖掘在各个业务领域的可能应用方式，从而为今后从事实际的数据挖掘工作提供参考。

总之，这是一套非常适合高管人员阅读的丛书，能够帮助高管人员成为具有国际视野和战略眼光，既能把握宏观走向、社会脉搏，又熟悉企业微观操作的新时代企业界的领军人物。

2004 年 10 月

前 言

日本三菱公司首席执行官 Minoru Makihara

“公司治理”一词,在日本管理学界虽然完全就是一个新词汇,但却很快显示出了它的重要性。日本主要的制造和贸易公司一直在经历利润水平的某种下滑状态,投资回报率降到了二次大战后的最低水平。造成这种衰退的原因之一,可以从现有的公司管理框架——公司治理结构在应对近期变化的商业环境的无效性中发现。备受推崇、但却经常言过其实的日本商社制度——交叉所有权、银行实施密切监控、大股东持股,其效率变得越来越低下,到现在还没有发展出一种新的结构来替代这种制度。因此,当前困扰着日本的经济衰退,就可以看成是一种“治理的衰退”。

随着世界各国政府不断降低贸易壁垒以及投资者可以购买任何一家公司的证券,因此,不管在什么地方,认识和评估公司治理制度都绝对是至关重要的。欧盟成功地就公司治理的某些内容采纳了统一的标准;其他国家和地区也在讨论构思中;在东欧,新兴的市场经济国家正竭尽全力试图重建市场制度,避免其他国家在过去几十年中所犯的错误;在美国,接管时期的过度行为引发的股东激进主义,又引发出一个新的董事会激进主义时期,其突出的表现是 1992 年至 1993 年之间令人吃惊的爆炒企业 CEO 的事件。股东对像西尔斯公司、美国运通、ITT 以及西屋公司采取的成功行动表明,有效的、信息通达的所有者可以增加公司的价值。

这方面算得上绝对重要的例子,是德国大型工业企业戴姆勒—奔驰这样一家“皇冠宝石”级公司对公司治理的态度发生的转变。这家德国公司愿意改变它长期的会计和披露模式,以便满足公司在美国纽约证券交易所上市的条件。这说明,即使是大公司,要想进入资本市场,也要进行治理变革。这个例子同时还说明,市场反映出治理原则基本的优势,例





如,纽约证券交易所和美国证券交易委员会规定的附加透明度。最近,澳大利亚股票交易所就拒绝了该国巨商鲁珀特·默多克(Rupert Murdoch)提出的上市要求,因为默多克试图通过资本市场卖掉其公司的非投票股份。这说明,公司治理涉及的问题是竞争获取资本的关键所在。

对打算从事国际经营管理事业的学生来说,无论从历史背景角度还是从当前的争论状况出发,都必须了解公司治理。这个领域需要应用法学、经济学、伦理学、政治学、管理学、金融学以及其他几个领域的知识,才能认识公司治理提出的问题,要求熟悉这些领域中的每一个词汇、理论观点以及概念,外加综合和超越它们的意志力。罗伯特·A·G·蒙克斯(Robert A. G. Monks)和尼尔·米诺(Nell Minow)推出的这本教材,就是一种对公司治理展开的全面和深刻的分析,值得任何商界和想进入商界的人士阅读。

从我们在哈佛商学院上学开始算起,我认识蒙克斯并与其工作大约有50年了。蒙克斯曾在日本三菱国际公司顾问团任职,那时我是公司的首席执行官。我想对蒙克斯说的是,他从来不放弃怀疑,偶尔也出错,这可能是年龄逐渐变大的原因吧。但我发现,他近年却很少出错了。在公司治理领域,他是美国、日本、英国、澳大利亚和欧洲大陆的公司治理预言家。蒙克斯和他的长期伙伴米诺在公司治理领域,凭借积极的参与和出色的研究成果,已经树立起了他们的全球权威地位,声誉鹊起。我敦促商界读者对他们的工作给予高度的关注。

导 言

何谓公司治理？公司治理是指诸多利益相关者的关系，这些利益相关者决定企业的发展方向和业绩。主要的利益相关者包括：(1) 股东；(2) 经理层（由首席执行官领导）；(3) 董事会。本书将各用一章对上述三者分别进行论述。其他的利益相关者包括雇员、顾客、供应商、债权人以及社区等，本书同样要反映其利益和影响。在接下来的部分中，我们将讨论在公司治理中的这些直接利益相关者的权利、责任和影响。在决定公司发展方向、战略和业绩方面，不同的公司利益相关者能够扮演何种角色、现实中的表现、应该发挥的作用，我们将在本书中对此做出详细的探究。为了理解这些利益相关者，我们必须首先理解公司：公司存在的意义？谁来决定公司的发展方向？在衡量我们已经取得的进步和将要获得的进展之前，我们必须明白我们的目标所在。因此，在本书的开始，我们将对企业组织的理论、起源、现状和未来做一研究。首先提供三个简单的案例，阐述一些对投资者、员工、经营者而言最为重要的问题。在此过程中，需要牢记“在做某一决策时谁处于最有利的地位？这个人或者群体有权力做出这一决策吗？”这一部分以及全书的每一个相关案例都侧重于公司其他利益相关者对企业管理者所做决策的挑战。在你阅读这些案例的时候，扪心自问，管理者是否就企业利用其资源进行商业活动做出了正确的决策，法庭是否就法律允许的范围做出了正确的决定。因为许多案例没有明确的答案，本书最后的篇幅——较长的案例研究所提出的问题也没有明确答案，因此，请对管理者制定决策所受挑战的实质和过程做深入思考。换句话说，不仅要从未来商业竞争性和重要性的视角出发考虑这一决策是否正确，而且要考虑识别和衡量可供选择方案的过程是否是获得正确答案的最佳途径。





相关案例

芝加哥小熊队可以在夜里比赛吗

首席执行官可以决定放弃增加收入的机会吗？1968年，里格利公司的一些股东起诉公司及其董事，因为后者没有在芝加哥里格利球场安装照明灯。股东们声称，公司持续4年的经营亏损是由于忽视机会和不当管理造成的。如果球场安装了照明灯，小熊队就能够在夜里比赛，那么来自于门票、特许经营、广播和电视转播的收入就会达到最高。股东们指责，没有安装照明灯的惟一原因是公司董事长威廉·里格利（William Wrigley）的个人选择，他认为棒球是一项白天运动，夜赛会对周围社区造成恶劣影响。“因此”，抱怨者们得出结论：“里格利和同意这一决策的董事们在以独断专横和反复无常的方式破坏小熊队收入的增加，导致企业资产的浪费。在管理企业事务时，他们没有实现理性的小心和审慎。”^①

法庭判决股东败诉。在做出这一决定时，法庭声明道：“没有一丝的欺诈、违法或者利益冲突，并且如果没有证据表明这对企业经营造成了破坏，那么这样的决策和管理是在董事判断力范围之内的商业决策”（加以强调）。

你赞同这一结果吗？一家公众公司（资本来自社会大众的公司）的管理者能够基于首席执行官对于公司产品的个人判断而放弃对股东的更多回报吗？棒球队是否应该进行夜赛和对周围社区的影响之间有何相关性？更为重要的是，在决定上述相关性时，谁处于最有利的地位？如果你知道除此以外的其他主要联赛都进行夜赛，这是否会影响到你对此问题的意见？如果你知道在这一案例的时点，里格利先生拥有80%的公司股票，这是否会影响到你的答案？如果这的确改变了你对此问题的看法，那是怎么回事？为什么？

^① 施伦斯基（Shlensky）诉里格利案，95Ill，附录，2d 173，237（1968年）。

相关案例

美国电话电报公司(AT&T)的所有者应该为宣传付费吗

企业有权利进行免费宣传吗？马萨诸塞州法律禁止企业支付费用来影响“提交给表决人的任何问题”的表决，“除非这一表决极大地影响了企业的所有权、业务或者资产”。这项法令清楚地表明这种禁止规定涵盖所有税务问题，甚至包括那些的确“极大地影响了”公司的问题。这项法令的颁布是违背宪法的，因为它违背了第一修正法中规定的企业进行宣传的自由^①。联邦最高法院的两位法官在处理相似案件时做出了相反的裁决。

威廉·布伦南(William Brennan)法官不希望企业管理者使用股东的钱来兜售他们的主意：“马萨诸塞州显然乐于阻止公众性公司乱花投资人的钱，这些股东并不希望参与议院的政治表决。A 接受信息的权利并不意味着要求马萨诸塞州允许 B 私自挪用 C 的钱，使得 B 能够进行宣传和沟通。”^②

安东·斯卡利亚(Anton Scalia)法官认为，企业进行市场宣传很值得，并且他觉得进行市场宣传需要花费公司资金进而影响消费者购买的想法不足为虑：“美国电话电报公司或者通用汽车公司的宣传只有达到打动人们的程度才会有效果——尽管这些宣传想法总是自私或者可能是令人不快的来源。”^③

你对这一结果满意吗？你认为这一法令的基本原理何在？在股东和管理者的观念发生冲突的时候，公众公司的管理者可以使用股东的钱表述其自身想法(甚至他们的政治观点)吗？一家企业是依法创立的实体，具有某些与自然人相同的权利——但这是否包括宪法所赋予自然人的所有的言论自由权利呢？

要抑留或限制其言论自由之权，其目的必须是为了保护公共利益，且其限制必须是合理的。本案中，密歇根州公司法规定，公司不得为任何商业目的而进行广告宣传，除非该广告是出于公共利益之目的。这一规定是否违反了宪法第一修正案所保障的言论自由权利？

① 波士顿第一国家银行(First National Bank of Boston)诉贝洛蒂(Bellotti)案, 435 US 765 (1978 年)。

② 奥斯汀, 密歇根国务部长等诉密歇根州商会案, 布伦南法官, 相同判决, 第 7 页。

③ 奥斯汀, 密歇根国务部长等诉密歇根州商会案, 布伦南法官, 相同判决, 斯卡利亚法官的不同意见, 第 5 页。

相关案例

婴儿饮用掺假饮料,谁应受到惩罚

你如何惩罚一家企业? Beech-Nut 公司的董事长和副董事长承认他们有意允许将掺假的苹果汁作为婴儿饮料出售。当然,饮用这些果汁的婴儿是不可能知道这些果汁是真的还是假的,即便他们知道也没有办法说出来。这家公司被判触犯《联邦食品和药物法》,共计 215 条罪状,支付罚金 200 万美元。《纽约时报》披露,该公司的市场份额下降了 15 个百分点。董事长和副董事长没有被解聘。相反,公司支付了他们所有的诉讼费用和薪水直到结案。公司中没有任何一个人被判刑或者由私人支付一分钱的罚款。站在证人席上的一位经理解释了当初他决定继续进行掺假行为的理由:“我应该怎样去做呢?难道要关掉工厂不成?”

这样的理由正确吗?如果参与其中的人换成了街头小贩或者杂货店老板,失去了企业组织的保护,最后的结果还会是这样的吗?股东们除了要承受市场份额的丧失,还要出钱支付罚款,这样公平吗?管理者们本应如何去做?一旦管理者发现苹果汁是掺假的,应该关闭工厂吗?雇员应该遵循哪种报告结构、激励结构或者方针体系才最有可能实现最佳结果?

这三个案例有一个共同的主题,实际上公司治理的所有问题都围绕这个主题,这就是代理成本问题。我们从公司这种组织结构中获得收益的代价就是失去对公司的控制。投资者失去对其资产使用权的控制。经理们对长期负债的来源失去控制。公司中的其他利益相关者——雇员、债权人等等——也失去某种形式的控制。董事会负有监管职责,他们要恰到好处地进行监控,使不同利益相关者保持一定的控制权并使得在此过程中的成本和收益相对等,并且在利益相关者之间进行权力配置时要确保平衡。在本书中,我们将重点观注公司中的三类利益相关者:股东、经理和董事。这些群体一起决定了公司的重心、发展方向、生产率和竞争力,最终决定了它的生存能力和合理性。但首先我们将从探索企业自身的本质开始。

相关案例

关于公司的理念

集中于企业群体的经济力量代表了对其自身而言的私人统治力量——管辖他人的财物和他人的生活。

——富兰克林·罗斯福

某种观念认为大型企业不过是任市场摆布的傀儡、消费者面前软弱的仆人,但实际上,企业提供的服务所折射出的力量是永恒的。

——约翰·肯尼斯·加尔布雷斯

商人们根本不会受到国家地域的限制,他们随波逐流,惟利是图。

——托马斯·杰斐逊

通过进行一般的商业决策,(企业)经理们现在比古代君主拥有更大的权限决定如下事情,包括:人们将居住在哪里;如果可以,他们将从从事的工作;人们的衣食;接受什么样的知识以及进入何种学校;人们的下一代将所处的社会类型等。

——理查德·J·马克特和罗纳德·米勒

企业,尤其是那些我们不得不与之打交道的大型企业,现在似乎拥有某种联邦政府才具有的权力,也许包括令人担忧的能力,使得它们的成员能够不承担其行为所带来的后果。

——保罗·埃迪、伊莱恩·波特和布鲁斯·佩奇

目 录

第1章 什么是公司	/1
定义	/1
公司结构的演化	/3
公司的目的	/9
人类需要的满足	/9
社会组织	/9
效率和效益	/10
普遍性和灵活性	/10
身份	/11
公司的“人格”	/11
社会中的公司	/12
市场	/14
未来发展方向	/15
公司权力与公司业绩	/15
公司犯罪：“在法律的限度内”	/24
公司的缓刑	/25
公司和政府：共同决定市场	/31
衡量业绩	/38
平衡利益	/41
好公司和坏公司	/46
均衡：Cadbury 范例	/51
测度附加值	/54
通用会计准则（GAAP）	/54
市场价值	/63
每股收益	/64
EVA（经济附加值）	/65



人力资本:“不是你所拥有的,却是你知道的” /67

知识资本 /67

现金的价值 /67

公司的“外部性” /73

公司管理中的非经济考虑 /84

第2章 股东:所有权 /91

定义 /91

所有权的早期概念 /93

公司的早期概念 /94

双重遗产:个人的权利和公司的权利 /96

公司的重新创造:20世纪90年代的东欧 /97

美国公司的演进 /99

公司组织的核心要素 /104

所有权和控制权的分离,第一部分:伯利和米恩斯 /109

分散的所有权 /115

所有权和控制权的分离,第二部分:接管时代 /120

唤醒沉睡的巨人 /125

参与的框架 /131

所有权和责任 /132

没有不可能获罪的股东 /132

卖还是不卖:囚徒困境 /135

机构投资者都是谁 /136

银行信托 /137

共同基金 /139

保险公司 /141

大学和基金 /142

养老金计划 /144

世界上最大的资金库 /144

作为投资者的养老金计划 /153

作为所有者的养老金计划 /154

公共养老基金 /156

经济目标型投资 /162

联邦雇员退休系统 /163

TIAA - CREF	/166
私人养老基金	/168
沉睡的巨人苏醒:治理问题中的股东代理议案	/174
聚焦董事会	/181
证券交易委员会对代理制度的改革	/182
投资行动主义	/188
新模式和新范式	/190
“理想的所有者”	/197
养老基金作为“理想的所有者”	/201
“理想的所有者”足够了吗	/202

第3章 董事:监督 /206

英美董事会简史	/207
当代典型的董事会	/208
规模	/209
内部/外部组合	/209
多样性	/209
开会频率	/210
所有权	/210
董事会的职责:法律框架	/211
董事会与管理层的关系	/216
信息流	/216
首席执行官——董事长	/223
第22条军规(Catch 22):前首席执行官担任董事	/225
董事的提名	/228
董事的薪酬	/239
相互关联	/241
时间与金钱	/242
危机中董事所扮演的角色	/244
“独立”的外部董事	/247
董事的选举	/253
交错性董事会	/254
秘密投票	/255
接管时代对董事会角色的影响	/257



受托标准与特拉华州因素 /258

董事会如何应对 /262

绿票讹诈 /262

“毒丸”防御(Poison Pills) /263

其他反接管措施 /266

未来发展的建议 /268

提高董事报酬 /268

加强独立董事的权力 /268

“独立董事市场” /271

“指派董事” /272

“只投反对票” /273

审计委员会 /274

董事会评估 /275

经理例会 /275

继任计划和战略计划 /275

利普顿和洛施的“适度建议” /275

使董事真正“独立” /276

股东介入 /278

第4章 公司管理层:绩效 /279

引言 /279

我们需要什么样的首席执行官 /281

“恐龙” /284

经理报酬 /289

股票期权制 /294

限制性股票 /296

股东关注的几种报酬分配方式 /297

“保证红利”——根本是矛盾的语言 /297

捆绑式提案 /297

故意装傻 /297

圣诞树 /298

只升不降的报酬计划 /298

假意削减 /298

未来的方向 /299

首席执行官的任职合同	/300
总数攀升	/301
依据	/302
变更控股权	/302
先付一半,余款后达	/303
雇员:报酬与所有权	/303
员工持股计划	/309
Mondragón 与对称:员工、所有者和管理者的集合	/313
结束语	/321
 第5章 案例研究:处于危机之中的公司	 /322
通用汽车(GM)	/322
通用汽车与皮埃尔·杜邦	/322
通用汽车:出什么错了	/327
通用汽车和皮诺特	/355
皮诺特之后的通用公司:史密斯和斯特普尔	/363
通用汽车公司:后记	/373
美国运通信用卡	/375
罗宾逊的苦恼	/377
透视董事会,(1992—1993)	/379
时代华纳	/391
罗伯特·蒙克斯和时代公司的董事迈克·丁曼之间的通信	/397
西尔斯公司(Sears, Roebucks & Company)	/406
多元化战略:零售业的宿命	/406
西尔斯公司:后续报道	/418
阿曼德·哈默和西方石油公司	/419
宝丽来公司(Polaroid)	/424
宝丽来的 ESOP:特拉华州参与裁决	/426
 附录:发展中国家和新兴市场公司治理指引和最佳实践准则概述	 /437
概述	/438
公司目标	/439
董事会的责任和岗位描述	/440
董事会的构成	/441

