



哈佛企业丛书

Corporate Restructuring

Managing the Change Process from Within

公司改组

从内部把握改革进程



〔美〕戈登·唐纳森/著

MBA 必修课程



中国对外翻译出版公司

Corporate Restructuring

Managing the Change Process from Within

公司改组

从内部把握改革进程



MBA 必修课程

〔美〕戈登·唐纳森/著

中国对外翻译出版公司

图书在版编目(CIP数据)

公司改组:从内部把握改革进程/(美)唐纳森(Donaldson, G.)著;高新亮译.-北京:中国对外翻译出版公司,1998.8

(哈佛企业丛书)

书名原文:Corporate Restructuring

ISBN 7-5001-0548-7

1.公… Ⅰ.①唐… ②高… Ⅱ.公司-经济改革 N.F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 10778 号

出版发行/中国对外翻译出版公司

地 址/北京市西城区太平桥大街 4 号

电 话/66168195

邮 编/100810

责任编辑/毕小元

封面设计/劳伟杰

印 刷/北京振华印刷厂

经 销/新华书店北京发行所

规 格/850×1168 毫米 1/32

印 张/8.5

版 次/2000 年 4 月第一版

印 次/2000 年 4 月第一次

ISBN 7-5001-0548-7/F·58 定价:14.00 元

献给我的妻子，琼，
我们的孩子们，
及孙子们。

致 谢

我谨向为此项研究给予合作与支持的许多人士表示诚挚的谢意。他们给予的合作与支持,对此项研究的圆满完成至关重要。首先,我要感谢给予合作的公司高级主管们,他们毫无保留地向我提供他们的经验。他们确信研究成果会有精确而客观的报告,如果没有这份信任,此项研究就难以进行。

在汇集和分析这些公司资料的过程中,我得到过斯科特·苏切尔和克里斯·艾伦的大力协助。他们仔细而信息丰富的工作,为我理解所收集到的资料奠定了基础。我还要感谢康尼·罗德思戈和戴尔·艾布拉姆森,他们以一丝不苟的严谨态度,兴致勃勃地对我的原稿进行了不厌其烦的修改。

编辑和校阅者的意见虽然未在书中字里行间留下任何痕迹,但对本书作者的成功不无重要影响。在此我要特别感谢总编卡罗尔·弗朗克和负责审阅的威廉·泰勒,前者的意见和后者富于独到见解的审阅,对本书原稿均赐益匪浅。第六章中通用面粉公司的案例,经过《金融经济学》杂志社理查德·巴克和《应用公司财务》杂志社唐纳德·丘的初步编辑,对后面第七章和第八章中两个详细案例的成稿很有帮助。

我还要感谢哈佛商学院研究部,特别是感谢该部的主任F.沃伦·麦克法朗,感谢他们在此项研究进行的六年当中,给予的资金及精神援助。

最后,我还要感谢本书出版之前关于该课题的大量出版物所产生的影响,我从中受益匪浅,它们对本书中阐述思想所起的作用,我还在不断的认识之中。

目录

致谢

第一部分 结构变革的性质及根源	〔1〕
1. 引言	〔3〕
● 对抗的十年	〔3〕
● 金融结构作为变革手段	〔7〕
● 八十年代公司改组的若干问题	〔9〕
● 证据的实质	〔14〕
● 本书的组织结构	〔16〕
2. 七十年代的结构:投资者不满的起源	〔18〕
● 本章综述	〔18〕

●七十年代	[22]
●七十年代的领导:动机及理论基础	[25]
●职业雇员/不稳定的股东	[27]
●社会环境	[31]
●资本市场的呼声	[33]
●一个恰当例子:阿姆科钢铁公司	[35]
●七十年代的遗产	[40]
●结束语	[44]
3. 促成变革的强制性原因	[47]
●本章综述	[47]
●当前明显存在的危险	[49]
●自愿改组的先决条件	[51]
●当政的领导	[53]
●变革的引发	[56]
●自愿的强制	[60]
4. 改革公司投资结构	[67]
●本章综述	[67]
●限制再投资权限	[69]
●限制投资选择	[72]
●紧缩任意准备金	[77]
●严格融资条件	[79]
●提高股本生产率	[81]

5. 改变收入源结构	[83]
● 本章综述	[83]
● 阿姆科公司的求生存计划	[85]
● 公司上层建筑	[89]
● 所有权结构	[92]
● 最终回报	[95]
 第二部分 结构变革过程	 [103]
6. 对变革的警觉:通用面粉公司	[105]
● 第二部分引言	[105]
● 本章综述	[106]
● 自愿改组的历史:序幕	[108]
● “全天候发展公司”的起源	[110]
● 巩固成果,评估损失	[114]
● 新领导,新环境	[118]
● 自愿改组的实施	[120]
● 公司改组与市场反应	[124]
7. 变革的保证:伯林顿北方公司	[130]
● 本章综述	[130]
● 为改革创造好条件	[133]
● 开发自然资源	[137]

● 致力于铁路经营	[140]
● 考虑的几种选择	[147]
● 当头一棒	[148]
● 一个时代的结束	[150]
● 最终成果	[156]
● 结束语	[160]
8. 刺激变革的因素:CPC 国际公司	[162]
● 本章综述	[162]
● 1986 年改组前状况	[164]
● 麦基领导下的 CPC 公司	[167]
● 二十年组建,一年改组	[174]
● 公司改组的结果	[178]
● 二十年的业绩	[180]
● CPC 公司改组——自愿还是非自愿	[184]
第三部分 结构变革的管理	[187]
9. 八十年代的记录	[189]
● 本章综述	[189]
● 历史性预见	[190]
● 八十年代改组的结果	[192]
● 受益者与损失者	[196]
● 变革的阻力/机会之窗	[199]

● 自愿过程的效益	[203]
● 未完成的工作	[206]
10. 九十年代要解决的问题	[208]
● 本章综述	[208]
● 推动投资的力量	[209]
● 过度投资倾向	[211]
● 追求公司增值的竞争	[213]
● 改组的周期	[214]
● 未来的改组——自愿还是非自愿	[217]
● 董事会监督作用	[222]
11. 下次做得更好些	[226]
● 本章综述	[226]
● 渐进的改革	[228]
● 系统内的运行	[232]
● 干预范围	[234]
● 灵敏管理过程的要点	[237]
● 自我更新及管理改革的需要	[246]
附录：公司资料来源	[249]

第一部分

结构变革的性质及根源

第一章

引言

对抗的十年

本书首要目的是，以二战以来金融策略和结构演变的观点，论述过去十年中主宰公司舞台的金融改革，并且评价金融改革对大型工业公司管理的冲击。现在许多人认为，公司优先考虑的事情已发生了彻底且持久的变化，因为专业投资者已在重新维护管理部门给予或认定的传统特权——所有权。问题是：变化究竟有多么彻底？多么持久？

八十年代将作为对抗的十年载入美国公司的编年史。声称其领导地位基于为公司服务终生的经理们受到外部批评家的抨击，这些外部批评家宣称，公司业绩与投资者期望之间存在着日益扩大的差距。对无能、低效、漫不经心、浪费和私下交易的指责，被用来鼓动一向消极的持股选民去选举新的领导层。用九十年代的政治行话来说——是变革的时候了。

对于那些在美国企业管理职业化被欢呼为二十世纪下半叶土生土长的国宝和独家所有的竞争优势性的时代成长起来的美国人来说，这确是一个莫大的震惊。激起的公司并购浪

潮吸引了公众的注意力：公司斗士们在急于获得打了保票的股票升值财富的观众面前战斗到死。商业新闻界抓住了为获得个人权力和潜在财富而斗争的激动场面，把公司事务宣扬到远远超过以往的程度使得家喻户晓。一向陌生的公司名字和名不见经传的公司领导人，还有一些无名之辈，突然间被描绘成凶恶的“袭击者”，还有华尔街的金融经理们，统统成了每周新闻报道的涉及被围攻公司的人物。

我们可以用诸多著名例于当中的两例来标记公司改革这十年的开始与结束。最出名的一次尝试发生在1982年。当时，本迪克斯公司的总经理威廉·艾吉投标购买马丁·玛丽埃塔公司。两家公司都是综合性大企业，一家是由汽车部件起家，另一家是由飞机制造起家。购买的目的是合并和重新组建这两家公司的组织机构，以形成一个超级综合性大企业，从而为本迪克斯公司股东们创造新的价值。

利害攸关的是马丁·玛丽埃塔公司的独立与控制。该公司总经理J. 康纳德·劳赫和总裁及后来的总经理托马斯·波纳尔采取了在此种情况下一切有责任感的人会采取的行动——他们反击了。华尔街内线人士透露，一次并购正在计划之中。得知此消息后，马丁·玛丽埃塔公司董事会和管理部门决定快速做出反应。1981年夏，马丁·玛丽埃塔公司就为此目的而聘请了基德尔·皮博迪，并进行了初步估价工作。随后的一场战斗产生了一套新的商战词汇，在这套词汇中出现了Pac-Man防御、毒药丸和金色降落伞等丰富多彩的二十世纪创意，与中世纪身披铠甲（黑白分明）的骑士形象混合在一起，充当着救星或恶棍的角色。

马丁·玛丽埃塔公司制定了一个并购本迪克斯公司的对抗投标。在这场并购与反并购的投标过程中，双方为了购得

对方的大部分股权，不惜承担繁重的债务。又有第三方和第四方卷入了为最终控制马丁·玛丽埃塔公司的斗争。最后还是由于联合公司的爱德华·享尼西的干预，接管了被挫败的本迪克斯公司，才迫使本迪克斯公司放弃它对马丁·玛丽埃塔公司的控制，允许后者自由。此次并购与反并购斗争了结之后，联合公司控制了马丁·玛丽埃塔公司股权的40%弱，这部分股权可由马丁·玛丽埃塔公司任意回购，后来这一举措实现了。

这段插曲可以被记载为高度个人权力斗争的许多事例之一，它与公司活动的根本目的没什么相干。但从更加根本的角度看，它向人们表明了一个日益加深的认识，即八十年代的许多企业组织已经变得易受到对领导权的挑战，因为它们的策略和结构越来越不适应于当时的产品市场及资本市场环境。

在马丁·玛丽埃塔事件中，这个由马丁公司（生产飞机、航空航天产品及导弹）和美洲玛丽埃塔公司（生产建筑材料）于1961年合并而成的公司曾是一个典型的综合性大企业。公司市场和公司文化的内在冲突从未得到有效解决，像如何使性质不同的经营实体合理化，如何使公司重新具有凝聚力等内部争论一直在持续着。正如马丁·玛丽埃塔公司的一位经理所说的那样，本迪克斯公司的敌意并购企图产生的非本意效果是：使内部的争论休矣；使公司管理部门在这场集体地盘保卫战中团结一致：“它消除了一切争论。”在反并购的保卫战中，高垒的债台造成了其自身的约束，迫使其外围企业迅速破产，重新将航空航天产品聚焦为马丁·玛丽埃塔公司有竞争力的主要专营产品。

马丁·玛丽埃塔公司的一些经理们私下承认，艾吉发动

的那场并购进攻，产生的结果是积极有益的，尽管当时这个结果并不是有意的，而且也不受欢迎。

对抗时代的到来，不仅仅是表现为外部的对抗，而且也表现为公司组织内部的对抗，前者是公众通过新闻媒介观察到的，后者则难为外人所知。企业策略的结构与产品及资本市场环境不协调造成的紧张局面，是公司内部改变方向的动因，这有时候也同样会导致惊人的结果。就有这样一个结果于八十年代末发生在通用汽车公司董事会内部。竞争地位和财务业绩明显每况愈下的这家美国汽车业巨头，由于把电子数据系统公司并购为它的子公司，并接纳 H. 罗斯·佩罗特本人为其董事会成员，从而使之面临的棘手问题暴露于公众。结果，佩罗特与罗杰·史密斯在公司经营方向上的分歧导致佩罗特从董事会退出及通用汽车公司对其股权的购买。

后来，到 1992 年 4 月，具有通用汽车公司董事会十年会龄的约翰·斯梅尔(P & G 公司前总经理)宣称对外来董事会成员的领导并提名自己为董事会执行委员会主席，以取代罗伯特·斯坦普尔的通用汽车公司董事会主席和总裁的位置。同时任命约翰·斯梅尔为通用汽车公司新总裁和总经理，这表明打算改造这个生病巨人，并使之重振雄风的新董事会的积极精神和斯梅尔的领导决心。不出六个月，斯坦普尔辞了职，由史密斯接替当了总裁，斯梅尔接任董事会主席。

虽然这些公司改组积极性的例子及类似的其他例子现在也许已成了现代公司管理机制的老一套办法，但有一点不会有人提出异议，那就是没有一个例子能说明现代公司系统应当如何运作。现代公司的正常架构大多是由股东向董事会，再由董事会向执行主管授权，这些授权包括确定或修改使公司成功的战略和组织结构，很显然，在大多数情况下，这种架

构未能防止那些范围大、时间长而且足以招致根本性危险干预的公司业绩迅速滑坡。虽然，有人会争论说，通用汽车公司这段插曲，反映的只是一个在其位谋其责的董事会，但它毕竟是一个招致危机的万不得已而行动的例子。可以肯定地说，不论是外部的还是内部的对抗，若已变成大型成熟的公司适应变革的普通手段，则说明已确立的公司管理系统已经失效。

这些事例典型吗？为了回答这个问题，并提出一种更加平衡的看法，本书根据八十年代各种各样的自愿的和被迫的公司改组例子，来考察公司管理系统的工作。本书叙述了公司自我管理的成功和失败的例子，并试图从这些经验学会如何改进现代公司管理过程。

金融结构作为变革手段

在过去的十年里，我们已变得对“金融改革”这个短语如此之习以为常，以致于常常未能问一下，为什么金融结构已变成变革争斗力量的这样一个战场，也未曾问过，为什么金融结构已成了非改革不可的目标。问题的答案在于结构的功能，以及它对私营的和以盈利为本的企业实际和潜在投资回报的影响方式。

经济学文章中使用的“结构”这个词，其含义是指一种特定功能或过程的关键组成部分之间的一种具体而稳定的关系。金融结构指的是公司资金流量的分配——现金或帐款，还指指导资金流量和确定增值及其在公司各部门之间分配的策略性或契约性决定规则。公司金融结构的组成部分包括投资基础规模，主动投资和保护性储备金的混合，投资焦点（收