

THE DIVINE RIGHT OF CAPITAL

资本的权利是神圣的吗？

[美] 马乔里·凯利 著

质疑“股东优势” 创建市场民主

The Divine
Right
of Capital

中信出版社
辽宁教育出版社

THE DIVINE RIGHT OF CAPITAL

The Divine Right of Capital

The Divine Right of Capital

资本的权利是神圣的吗？

[美] 马乔里·凯利 著
黄佳庞锦 译

The Divine
Right
of Capital

中信出版社
辽宁教育出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

资本的权利是神圣的吗? / [美] 凯利著; 黄佳等译. - 北京: 中信出版社, 2002.12
书名原文: The Divine Right of Capital: Dethroning the Corporate Aristocracy
ISBN 7-80073-598-2

I. 资… II. ① 凯… ② 黄… III. 股份有限公司-股东-权利-研究 IV. F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字 (2002) 第091423号

The Divine Right of Capital: Dethroning the Corporate Aristocracy

Copyright © 2001 by Marjorie Kelly

Chinese (Simplified Characters Only) Trade Paperback Copyright © 2002 by CITIC
Publishing House / Liaoning Education Press.

Published by arrangement with St. Martin's Press through Big Apple Tuttle-Mori Agency,
Inc. and Beijing International Rights Agency.

ALL RIGHTS RESERVED.

资本的权利是神圣的吗?

ZIBEN DE QUANLI SHI SHENSHENG DE MA?

著 者: [美] 马乔里·凯利

译 者: 黄 佳 庞 锦

责任编辑: 袁卫华

责任监制: 朱 磊 王祖力

出 版 者: 中信出版社 辽宁教育出版社

经 销 者: 中信联合发行有限公司

承 印 者: 中国农业出版社印刷厂

开 本: 880mm × 1230mm 1/32 印 张: 9.5 字 数: 186千字

版 次: 2003年1月第1版 印 次: 2003年1月第1次印刷

京权图字: 01-2002-6100

书 号: ISBN 7-80073-598-2 / F · 436

定 价: 19.00元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。服务热线: 010-85322521

010-85322522

前言



纠缠美国政治和窒息公众生活的一个隐含话题是：公司在我们的社会中是不是已经拥有了过多的权利呢？我作为一个涉足政治竞选活动的年轻记者，也经常向候选人提出这个问题。在多数情况下他们辗转难安，闪烁其辞。但在2000年总统大选中，我找到一个机会询问了约翰·麦凯恩参议员，他在各方面都是一个保守的共和党人，但言辞却不那么谨慎。现在的美国公司是不是拥有了太多的权利呢？“无疑，当然是这样。”他毫不犹豫地说，“我在华盛顿天天都能看到这种情况。”

所以，我认为既然现在越来越多的各种身份的美国人开始聆听马乔里·凯利的教诲，这种现象可能就是存在的。她著述的目标在于唤醒人们的自由意识——她的文笔优美而随意，以她的智慧来号召人们进行创新思考、积极行动。它读起来不像其他那些晦涩难懂、喋喋不休的经济学评论一样，而更像一次郊游远足的激情之旅——在一种轻松的氛围中，美国人重拾纠正经济系统失误的愿望与方式。

凯利在她论著的第一部分对公司为什么制造了那么多社

会丑恶现象的问题作出了解答。在她看来，诸如贫富不均、公司补贴和工业污染等问题就像经济生活中的忽冷忽热一般。其对应的病根在于“股东优势”：公司经营的目的是为股东创造利润，却不管是谁在支付着成本。确实，公司在当今世界中拥有了太多的权利，但凯利却认为更深层的问题在于财富所有者在公司中拥有太多的权利。在致力于使富者更富的活动过程中，公司实际上是对其他人征收了并不合理的私人税（在这里凯利引申了亚当·斯密的观点）。金融资本变成了经济生活中的贵族。

对这个问题，一个可能的解决方案就是进行经济的民主化。在凯利著作的第二部分中，她分析了托马斯·佩恩这样的古典激进思想家以及更多现代理论家们的观点，经汇总以后，描绘出了基础改革建议的轮廓。她同时还留出了怀疑、异议、调侃与猜测的空间。“我只是试着去提供线索，而不是去设计整个蓝图。”托马斯·佩恩写道。凯利同样也谦虚地解释说她提供的只是一个大概的方案，如果能够抛砖引玉，也就达到了目的。

本书充溢着新奇思路和丰富的想像力，它们都不大可能被那些墨守成规的经济学家、商人和政府官员所接受。但是本书的风格就像一次轻松而友善的谈话，在作者娓娓道来的叙述中，新的思想被激发出来，可能的路径也可以得到开发。这种风格是十分有益的。

作为一个小业主和商业记者，凯利背靠着真实的企业世界。她坚信必须来一场系统性的结构变革才行。14年间，她一直编辑和出版着《商业道德》（*Business Ethics*）杂志，那

是一本探索如何在工商业和投资领域建立社会责任感的期刊。她负责的杂志中既有鼓舞人心的倡议，也有尖锐中肯的批评。她仍然保持着理想主义的天性，但同时也说过她为近年来改革成果极为微弱这一情形而苦恼不已。她一度认为，立法运动、社会投资活动、商业道德建设和其他一些进步的自发行动能够使得工商企业变得更加人性化，但是总体结果却好像走到了它们的对立面：公司的行为越来越冷酷无情，它们专注于为股东谋利润，却不理睬其他人的利益——不管是对公司雇员、环境还是平等社会建设来讲都是如此。正是这些令人沮丧的现实情况促使她寻找更为深刻的理论解释。

我们是否可以设想出一种新型经济组织形式，其中公司在很大程度上是由劳动者所拥有的呢？在这种经济世界中，公司的董事会对所有的利益相关者负有广义的信托责任——这些利益相关者包括雇员、社区以及股东等等。我们能否设想一种方式，促成对财产权利更泛化的理解呢？凯利相信所有这些可能的。她在书中分析了公司是如何着手把这一切变成现实的，约1 200家雇员所有的公司正欣欣向荣地发展着。有鉴于此，32个州已经在利益相关者法案中重新修订了信托条款，法庭也开始重新认识社区财产权。

凯利将宏大的问题放在桌面上来谈论。但同时她也分析了迈向未来世界的微观步骤，又用富有历史积淀的阐述帮助我们理解现实世界的来龙去脉。她使用的是一种阐释现代公司结构的崭新语言。也许更为激动人心的是，她提出了“财富歧视”（wealth discrimination）这一新名词，指出它和性别歧视、种族歧视一脉相承。在她看来，平等原则只有在这

种条件下才有意义：“在市场原则下，财富并不必然属于股东。公司财富属于那些创造了财富的人们，而社会财富属于全民。”

当然，这些都是富有战斗性的语言，当前社会上掌握经济大权的阶层会觉得这很难对付。但凯利著作的精髓就在于要在经济生活中重拾民主原则——进行公司结构改革。这远非激进主义，而是早在美国建国革命时期就存在于人民的头脑当中了。为保持经济的民主性，这种改革十分必要。凯利想要激发美国和其他民主国家人民的战斗精神。她旨在激起人们对当今系统性和民主原则偏离程度的关心与怀疑。她的思想丰富而又深刻，所以没有人需要全盘接受它们——当然我也不必。但是我相信这本书是催生崭新政治制度的重要的一步，我也持有马乔里·凯利那种乐观主义的态度。她追求的目标是引领大众走进一个充满生机的新时代，让人们重新争论那最古老而又深刻的问题——生活在民主制度当中到底是什么意思？——这样人们就向民主理想迈进了一步。

威廉·格雷德

著有《谁告诉人民：美国民主的背叛》和
《一个世界，准备好了没：全球资本主义的疯狂逻辑》等书。

作者序



从一个由君主和贵族所统治的社会过渡到20世纪的新民主社会，这中间是一个巨大的分水岭。但我们仅仅是使政府民主化了——在经济领域内就没有。本书检视了世界范围内公司制度仍然属于前民主时代的状况，随后又叙述了我们该如何对这种状况加以变革。

这是一本有关财富特权的论著，这种特权是贵族制度的标记，它只服务于富有的一小撮人，而忽视了其余的绝大多数人。这是一种内生于公司组织形式的偏见，它的核心就是让股东利益最大化。这和民主制度与市场理想格格不入。

人们经常说现今的股权制度是民主的体现。但事实上，在以家庭为单位占有的全部金融财富中，最富有的10%的人持有的竟高达90%。如今财富也并不是民主地分配给个人的，它越来越严重地集中于更少的人手里。在过去的20年间，最富有的1%的人口所占有的国家私人财富的份额由20%增长到40%，整整增长了1倍。¹

这种过度的集中使财富在实质上对我们的经济和政治体

系都拥有了控制权。我们也许已经推翻了国王的神圣特权，但我们却仍被牢牢地掌握在资本的神圣特权之中。

美国先辈们确立了民主理想，找到了出路。那条路也通向经济方面的民主，通向一种尊重市场中的工作群体，保护多数人利益的新经济秩序。如果说倡导经济民主是走反商业化道路的话，就像说乔治·华盛顿是走反政府路线一样。实际上，经济民主化进程就是从商业制度中剥离贵族式偏见，而保留该制度的优势不变，并使之更加健康。

我自己也是一个小业主，就像我的祖辈们那样。²作为一个商业出版人和记者，我发现企业民主改革已经酝酿多时了——人们对环境治理、雇员利润共享、家庭福利政策和良好的公司民权等方面都有了越来越多的关注。14年前，我协作创办了《商业道德》刊物，以鼓励公司担负起社会责任，还相信由进步的商人所进行的主动改良会优化资本主义制度。但我现在再也不相信这一点了。

我思想的转折点是几年前的一次研讨会。那时商业理论家和作家戴维·科滕和我在大厅里面辩论了3天——我坚持说工商企业圈子越来越人性化了，而戴维认为仅是公司层次的变革还远远不够，我们需要进行更加系统的改革。

目前我已经接受了戴维的观点，因为自那次研讨会后的几年来，我越来越多地发现由单个公司发起的自愿改革的失败案例。我见过公司宣布实施家庭福利政策，结果只是让更多的人失业而已。我也见过公司进行环境治理，但也仅做到了最低水平上。我还见过公司实施利润分享的激励政策，但同时扣减了工资，也压低了利润水平。我还遇

到过公司慷慨解囊的情形，但那只是因为它们要求更多地税务减免。

在倡导公司负起社会责任并眼睁睁地看到这提议饱受阻挠之后的大约10年时间里，我一直在问自己，是什么阻碍了变革？当时答案对我来说并不显而易见，不过现在我知道了，答案就在于公司的惟一目标是使股权利益最大化，它们仅服务于富人的利益而忽略了其他目标。这是整个经济系统的普遍做法，不能为个别公司的努力所改变。这也是法律的要求，自愿的改革根本就是螳臂当车。

这种做法，很简单，就是一种歧视：财富歧视。它根植于古代贵族们“有钱人优于其他人”的世界观。这在市场经济中是不合时宜的。

我们可以设想一种真正的市场经济，所有经济实体的权利都受到保护，所有人都拥有追求自己利益的平等权利。我们可以设计新的经济结构——新的首席执行官雇用办法、新的财务报表、新的信托责任概念和新的公司治理方面的民权形式——这样就可以将民主原则和市场理想结合起来了。

用这种方法改变经济结构现在看上去还不太现实，但我们迈出第一步还是可以的，而且这一步其实已经迈出去了：牛市的终结使控制我们已经太久的股市狂躁症慢慢好转。别看金融权利现在好似无所不能，别忘了国王的权力一度也是神圣不可侵犯的。

统治了我们这个世界几千年的政府常态——君主政体慢慢退出了历史舞台。君权曾被看做是永恒和神圣的，直到美

国少数的改革主义者敢于站出来宣传平等。他们创造了一种看上去不太可能实现的新政府形式，如今这类政府已经遍布全球，而君主制国家却已屈指可数。



马乔里·凯利

2001年8月于明尼苏达州明尼阿波利斯

鸣谢



本书是集体智慧的结晶。知识社会学的奠基人之一卡尔·曼海姆（Karl Mannheim）在他1936年的著作《意识形态与乌托邦》（*Ideology and Utopia*）中说得最好：“严格地讲，说单个人在思考是不对的，倒不如说他将前人思索的事情往前推进了一步。”如果说像约翰·洛克、伏尔泰、托马斯·杰斐逊和托马斯·佩恩这样的作家点燃了民主思想的火花的话，当代人就是要将这股思想的清流引入到经济生活当中来。在开启我智慧之门这一方面，我要感谢许多对我影响很深的当代作家——戴维·科滕、拉尔夫·埃斯蒂斯、理查德·格罗斯曼，戴维·埃勒曼和玛格丽特·布莱尔。科滕和格罗斯曼都为本书提供了奠基性的观点，并对书稿作出了有益的反馈。埃斯蒂斯告诉我股东并不为公司提供资金的建设性观点。埃勒曼澄清了我关于雇员在公司治理方面权利的观念，而布莱尔的作品则引领我进入到革新的公司治理学术领域。

在书中提到的其他作家和思想家——他们的名字浩如沧海，难以尽表——也给我的思考加上了十分巨大和明显的烙印。

印。我尤其感谢理查德·阿什克拉夫特、彼得·巴恩斯、罗伯特·本森、罗伯特·贝斯特、约翰·博特赖特、爱德华·卡伯里、罗伯特·达尔、约翰·肯尼思·加尔布雷思、杰夫·盖茨、黑兹尔·亨德森、安迪·劳、托马斯·林兹、简·曼斯布里奇、卡尔·梅耶、特里萨·米哈尔斯、劳伦斯·米切尔、马林·奥康纳、埃里克·欧特斯、林恩·斯托特、戈登·S·伍德、威廉·温和艾伦·E·曾德尔。

我的出版商Berrett-Koehler的史蒂夫·皮尔桑蒂给了我
将本书围绕6个原则组织起来写作的创意，使得本书有了现在
这样一种布局。他和艾丽斯·沃伦歇尔慷慨地给了我
将本书的前4章集结成册出版的机会。这小册子叫做《股东收益
最大化的要求合理吗？》（*Is Maximizing Returns to
Shareholders a Legitimate Mandate?*），它构成了本书的基础。
他们在1999年帮助我通过这本小册子宣传这些观点，结果得
到了可以应用于本书其他部分的有益反馈。很多人为了使本书
早些面世都作过努力，我要感谢唐娜·伍德、乔治·贝科特、
吉姆·塔贝尔、特仁萨·杨斯·科恩和迈克尔·勒纳。我尤
其要感谢赫迪·文·威特兹霍夫在一次商业道德交流会议上的
反馈思想。她告诉我这本书要是没有权钱交易的话题就是不
完整的。本书的一些早期研究和思想在《商业道德》中曾
经出现过，我希望感谢那些通过各种渠道对这些早期论文成
果作出贡献的人们（这些论文当中有许多篇可以在网址
www.DivineRightofCapital.com中找到）。

我希望对《商业道德》杂志社的工作人员卡伦·麦克尼
科尔致以最诚挚的谢意，他为本书作出了太多的贡献——创

立网站、找出散轶的文章、研究资料、跟踪访问重要人物、安排旅程、帮助出版，还在我为写作本书而舍弃工作的很长时间内维持《商业道德》杂志的出版工作得以继续良好地运转。她为我工作的顺利进行安排了良好的秩序，她正是那种可以维系一生关系的朋友和同事。我也要感谢我的兄弟布拉德利，他帮助了我的研究工作，并给了我许多精神上的支持与鼓励。我还要感谢实习编辑汤姆·克卢斯曼，他在《商业道德》杂志社卓有成效的工作让我腾出许多宝贵的时间写作本书。

许多人不惜时间地阅读了整本书的早期手稿，并给了我许多富于建设性的意见。他们包括列斯莉·克里斯蒂安、亚澜·坡尔森、彼得·瑞彻莱夫、米琪·斯特克、以及唐娜·伍德。有些人在不同时期帮助我完成了本书的特定部分，这里也一并感谢：肯特·格雷福德、约翰·罗格、德波·格板·奥尔森以及特里·索思。他们中有的人曾帮助我确认本书在历史、法律和其他领域内的准确性，但是书中的任何疏漏都由作者本人负责。我也要感谢那些给了我工作无限支持和鼓励的人们，他们在我写作过程中给予了温暖和帮助。

书上了书架意味着工作只完成了一半。正是出版家帕特·罗斯、市场部主任克里斯通以及Berrett-Koehler公司的全体员工充满热情的工作使本书得以面向公众，他们无疑应当算作本书的实际合作者。对杰文·西瓦苏贝玛尼姆，我要特别感谢他的鼓励和热情的话语。对于封面设计的工作，我要感谢明尼阿波利斯三角公园创意公司的帕特·汤普森，她在多年来和我既是朋友又是同事。正像那些杰出的设计师一

样，她既有语言天赋又有绘画天赋。本书富于品位的内页设计要归功于贝弗里·巴特菲尔德。

然后我要感谢编辑桑德拉·贝瑞斯，她的工作热情实在少有。她优雅地删掉了书稿中冗余和不恰当的部分，就像一个细心的雕塑家在将作品的形状慢慢地刻画出来。威廉·格雷德慷慨地给本书撰写了前言，同时还给本书提供了一些观点。

最后，我要感谢我的合作者、《商业道德》的合伙创刊人马力姆·克尼兹对本书的润色。她在工作的每一阶段都给我提供了帮助，不管是道义上的支持还是关键的提示都是如此。她在那些困难的章节上面逐段和我讨论，坚持要澄清观点，虽然我最初倔强不听，但结果证明了她意见的重要性。她和我同到古书店，正是在那儿我购买了《惠特克的贵族、男爵、骑士及其伙伴》(*Whitaker's Peerage, Baronetage, Knightage, and Companionage*)，还鼓励我给大伙儿展示这看上去十分荒唐的东西。我感谢她的支持，她在无数方面都使这本书的面世成为可能，还给它加进了许多有趣的成分。

引言



曾几何时，股票市场的财富就像是长在树上似的——大量的金钱像落叶般消失——现在正是时候该问问我们自己，财富是从哪里来的？更确切地说，上市公司的财富是从哪里来的？是谁创造了它们？

从现在美国企业的运作来看，人们也许会觉得资本创造了财富——这种说法让人觉得莫名其妙，因为有大量的资本呆在那里什么也创造不出来。然而资本的提供者——也就是股东——却保有对企业所创造的大部分财富的所有权。据信，公司存在就是为了使股东利益最大化的。这实际上沿用的是封建时代的土地法的做法，那时候“四海之内莫非王土”。在很多公司制度的案例中，这是顺理成章的事。不过，这并不意味着它无可争议。

股东们到底贡献了什么值得他们获得那些额外的好处呢？据说是他们承担了风险。他们把他们的钱投到了生产线上，使得公司能够发展、壮大。那就让我们用一个小测验来检验这种说法的真实性吧。

股东为上市公司提供了资金——这对不对呢？

不对。或者，事实上，仅有一丁点儿对——但就大部分情形来说，却大错特错。实际上，大量所谓“投资”出去的美元并没有流入公司，而是落入了其他的投机者手里。只有当新股发行的时候权益资本的投资才为公司所吸收——但大多数公司很少发行新股。在道·琼斯工业股中，30年间只有几家发行了新的普通股。许多公司在50年内根本就没有新股上市。

正如前会计学教授拉尔夫·埃斯蒂斯Ralph Estes在《余额暴政》(*Tyranny of the Bottom Line*)一书中所述的那样，股市就像一个旧车市场。当你买下一辆1997年产的福特Escort车，钱款就流向车子的前主人，而不是福特汽车公司。福特公司只有在卖出新车子的时候才能收到钱款。与之类似的是，公司只有在发行新普通股的时候才能拿到钱。据美联储的数据显示，近年大约有占股市成交额1%的钱到了公司的手里。换句话说，99%原本用来投资的钱实际上却被拿去投机了。¹

这是今天的情况，但在过去也没什么太大的区别。一份关于钢铁产业的会计研究材料检视了20世纪的前50年的资本开支，结果发现发行新股所得的钱款只对应着公司资本的5%。²

所以，股东们到底做出了什么贡献，值得公司给他们那么多好处呢？他们的作用实在是太小了！但是这点微薄的贡献使得他们能够安上一条通向自家的管道，并命令公司向其中灌注财富。