

8 种有效监管公司的方法



公司治理

CORPORATE GOVERNANCE

肯尼思·A·金 (Kenneth A. Kim) 著
约翰·R·诺夫辛格 (John R. Nofsinger)
刘江 译 何家成 校

中国人民大学出版社



PEARSON
Prentice Hall



8 种有效监管公司的方

F276.6
105

公司治理

CORPORATE GOVERNANCE

肯尼思·A·金 (Kenneth A. Kim) 著

约翰·R·诺夫辛格 (John R. Nofsinger)

刘江 译 何家成 校

北方工业大学图书馆



00566894

图书在版编目(CIP)数据

公司治理/诺夫辛格, 金著; 刘江译.
北京: 中国人民大学出版社, 2004

ISBN 7-300-05935-X/F · 1888

I. 公…

II. ①诺…②刘…

III. 公司-企业管理

IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 092675 号

公司治理

肯尼思·A·金 著
约翰·R·诺夫辛格
刘江译
何家成 校

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街31号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242(总编室)	010-62511239(出版部)	
	010-82501766(邮购部)	010-62514148(门市部)	
	010-62515195(发行公司)	010-62515275(盗版举报)	
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	河北职业技术学院印刷厂		
开 本	710×950 毫米 1/16	版 次	2004年11月第1版
印 张	8.875 插页2	印 次	2004年11月第1次印刷
字 数	105 000	定 价	19.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

译校者序言

2004年,美国最大的高等教育出版商培生教育出版公司(Pearson Education)出版了由美国纽约州立大学布法罗分校的肯尼思·A·金(Kenneth A. Kim)博士和华盛顿大学约翰·R·诺夫辛格(John R. Nofsinger)博士合著的《公司治理》一书。^①今年年初,我把这本书推荐给我的学生刘江,请他译成中文,他现在是大学专业英语教师。进入21世纪后,公司治理越来越成为理论研究的一个热点问题。与之相应,美国出版的有关公司治理的书也越来越多。在众多有关公司治理的论著中,我为什么推荐这本书呢?

在我看来,从经济学的意义上,公司治理的书至少可以分为三类:一是综合性的,这类书通常以《公司治理》冠名。二是国别性的,例如《德国公司治理》、《日本公司治理》、《中国公司治理与企业改革》、《五国公司治理比较》、《欧洲的公司控制》、《亚洲的腐败与公司治理》、《转型经济国家的民营化与结构变化》等。三是专题性的,例如《救救公司董事会吧——为什么董事会会失效》、《如何使董事会发挥作用》、《审计委员会:执行公司治理》、《公司治理、财务与商业周期》等等。

在这三类书中,读者往往很难从书名上了解第一类书所要研究的内容。出现这一问题,可能有三方面的原因。一是在研

^① Kenneth A. Kim, John R. Nofsinger: *CORPORATE GOVERNANCE*, 美国 Pearson Education 公司 2004 年版。



究对象上,对于什么是公司治理,人们的认识各不相同。二是在研究方法上,有的侧重于用经济学的方法,有的侧重于用法学的方法。因为公司治理本来就涉及多种学科,例如经济学、法学、政治学、社会学等。三是在研究结构上,人们的理解更是千差万别,下面的例子,也许可以清楚地反映这一点。

一个例子是,美国 Blackwell 出版社 1995 年初版、2001 年再版了由美国著名公司治理专家罗伯特·A·G·蒙克斯(Robert A. G. Monks)和内尔·米诺(Nell Minow)合著的《公司治理》^①一书。这本书分为六章,各章的标题是:1. 什么是公司? 2. 股东:所有权; 3. 董事:监督; 4. 经营班子:业绩; 5. 国际比较; 6. 案例分析:危机中的公司。从标题中可以发现,这本书的研究结构是以股东大会、董事会、经营班子为主线的。

另一个例子是,美国麦格劳-希尔公司(McGraw-Hill) 2003 年出版了由美国弗吉尼亚大学达顿商学院约翰·L·科利(John L. Colley)教授等人合著的《公司治理》^②一书。这本书分为 13 章,各章的标题是:1. 资本主义、自由企业与公司; 2. 董事的法律责任; 3. 董事会的组织类型; 4. 董事会成员的挑选; 5. 董事会的会议; 6. CEO 继任计划、挑选与业绩评价; 7. CEO 的薪酬; 8. 董事会与经营班子的关系; 9. 公司与资本结构; 10. 对付外部压力; 11. 董事是如何进入困境的; 12. 非营利组织:区别; 13. 有关思考。可见,这本书的研究结构是以董事会、经营班子为主线的。

再一个例子是,南开大学出版社 2001 年出版的由南开大学李维安教授等人所著的《公司治理》一书。^③这本书分为 4 篇 14 章。每篇的标题是:1. 绪论篇; 2. 体系篇; 3. 模式篇; 4. 应

① Robert A. G. Monks, Nell Minow: *corporate governance*, 美国 Blackwell 出版社 2001 年版。

② John L. Colley 等人: *corporate governance*, 美国 McGraw-Hill 公司 2003 年版。

③ 李维安:《公司治理》,南开大学出版社 2001 年版。

① 郎咸平：《公司治理》，中国社会科学文献出版社 2004 年版。



主线，无论是从实践还是从理论的角度，都更易为人接受。

从实践看，本书的作者举了一个简单的例子来说明监督的重要性问题。他们写道：“设想一家夜总会老板，雇了一个检票员，在夜总会入口处检查顾客的身份，并收取服务费。检票员如果认为没有人对他本人进行监督，他可能会将部分门票收入装入自己的腰包。这样，增加了他自己的收益，但损害了老板的利益。因此老板如果不能有效地监督检票员，便会遭受损失。”

从理论看，目前在美国所有的企业中，公司制企业所占比例不到 20%，创造的收入却接近 90%。本书的作者认为，尽管公司制的组织形式有许多优点，但也存在一些缺陷，最突出的“就是容易产生严重的公司治理问题。大部分大型公司制企业的投资者，仅拥有少量的公司股票，因此，他们不会像私人业主制企业或合伙企业的业主那样，真正感受到自己对公司拥有控制权。”“所有权与控制权分离后，会产生这样一个问题：经营者为什么要关心所有者的利益？可以毫不夸张地设想，经营者在可能的情况下会根据他们的个人利益行事，甚至会牺牲所有者的利益。这就是理论上所说的委托—代理问题。”

作者的结论是，在公司治理中，监督是至关重要的。所以，本书的第1章是一个总论，后8章就是研究在美国对公司制企业现存的8种监督办法。本书还有其他一些特点。比如，紧紧围绕监督这条主线，以最近发生的真实事件作为案例，说明美国企业应如何改进和加强监督，完善公司治理。正像本书的作者所说，公司治理并不是一个技术性和理论性很强的课题。所以，全书没有高深的理论，也没有复杂的模型。再如，本书简短明了，而且文风朴素。我想这是一本容易阅读、也值得阅读的好书。

何家成

2004年9月22日

致 谢

如果没有许许多多人的指导和支持，我们将无法完成本书的写作。为了保护这些人的隐私，我们不会一一说出他们的名字，但在此，我们还是要感谢我们的财务学老师，是他们最初把我们引入了财务学的广阔领域。我们还要感谢以前和现在的学术合作者和同事，特别是美国证券交易委员会（Securities and Exchange Commission, SEC）的朋友们，正是他们帮助我们形成了看待公司治理问题的视角。而本书的审阅者具有如此渊博的知识和深刻的洞察力，所以在此我们不得不破例说出他们的名字，并向他们表示感谢。他们是：詹姆斯·麦迪逊（James Madison）大学的蒂姆·迈克尔（Tim Michael）、俄克拉何马（Oklahoma）州立大学的贝蒂·西姆金斯（Betty Simkins）和休斯顿明湖（Houston-ClearLake）大学的梅利莎·威廉姆斯（Melissa Williams）。同时，我们也对工作在第一线的朋友们满怀感激，是他们让我们立足于现实世界，而不被理论左右。我们还要感谢出版商——Prentice Hall 给我们写作本书的机会，以及《金融时报》（*Financial Times*）和 Prentice Hall 允许我们自由引用《传染性贪婪》（*Infectious Greed*）这本书中的内容。最后，衷心感谢挚友和家人的帮助，他们给了我们莫大的精神支持。

作者简介

肯尼思·A·金博士 纽约州立大学布法罗分校的财务学教授。他研究的领域包括公司财务、公司治理和行为财务。他的研究成果多次发表在《金融杂志》(*Journal of Finance*)、《商业杂志》(*Journal of Business*)、《公司财务杂志》(*Journal of Corporate Finance*)、《银行和金融杂志》(*Journal of Banking and Finance*) 及其他一流杂志上。与人合著的作品有《传染性贪婪》和《全球公司财务》(*Global Corporate Finance*)。1998—1999 年间，他曾作为财务经济学家，就职于华盛顿的 SEC。在此期间，他广泛研究了公司财务问题，包括并购方面的法规。他还是马来西亚吉隆坡股票交易所的顾问。他因教学工作多次获奖，还在世界许多国家和地区的研究机构中担任多项学术职位，包括厄瓜多尔、日本、韩国、泰国和中国香港。

约翰·R·诺夫辛格博士 华盛顿州立大学的财务学教授。著有《疯狂投资》(*Investment Madness*)、《投资心理》(*The Psychology of Investing*)、《投资失误》(*Investment Blunders*) 等书，合著的作品有《传染性贪婪》。他是公认的投资者心理和行为财务学方面的世界一流专家。他的观点经常被财经媒体引用，包括《华尔街日报》(*The Wall Street Journal*)、《财富》(*Fortune*)、《商业周刊》(*Business Week*)、《聪明的金钱》(*Smart Money*)、《彭博财经》(*Bloomberg*)、CNBC 电视台、华盛顿邮报和有线网络公司 (*Wired.com*) 等媒体。诺夫辛格博士



已经在一流的学术和专业杂志上发表了 20 多篇文章，他的研究成果曾在财务管理协会（Financial Management Association）、芝加哥数量联盟（Chicago Quantitative Alliance）和亚太资本市场研究中心（PACAP）会议上获得过多项奖励。他还为纽约股票交易所和投资管理与研究协会做一些前沿性研究工作。

前言

10年前，公司治理主要是一个学术性用语，如今却尽人皆知。遗憾的是，公司治理被广泛关注，是因为在我们的生活中，出现了太多关于公司违法事件的新闻。众所周知的安然公司（Enron）和世通公司（Worldcom）就是自食恶果，最终失败了。许多股东因此失去了财富，也失去了对美国公司的信心和信任。为什么这些公司以及其他一些公司没有被严加监督？为什么经营者要违法违规？为什么董事会和审计师没有及时发现问题？为什么金融分析师和信用评级公司未能向公众提出预警？政府监管人员在哪里？如今，从满腹狐疑的股东到活跃的政治家，每个人都在呼吁，应该采取更好的措施来监督美国的公司。

公司治理为什么如此重要呢？增加股东财富是所有公司的目标。然而，如果失去股东的信任，公司的价值就会下降。当投资者的信心崩溃时，整个经济就会遭受打击。只有有效的公司治理，才能够重建投资者对公司和市场的信心与信任。

不论你相信与否，我们已有了一个全面的公司治理系统。虽然这个系统始终还不够完善，但我们已经开始了对它的关注。现在，不仅媒体在经常讨论这个问题，而且世界上每一所商学院都已加入了讨论的队伍。



本书的适用范围

本书首次提出了有关公司治理系统的总体观点。它可以作为如下课程的重要补充读物：（1）公司财务；（2）会计；（3）管理课程，如战略管理、道德管理，特别是企业和社会管理；（4）企业法律。本书既适用于本科生，也适用于研究生。

此外，本书自成体系，可以作为 MBA 专门研究公司治理的教材，也可作为公司经营班子的培训教材，以及大学图书馆的重要参考书。

本书的结构和学习方法

本书先对美国公司做一个总体介绍。在第 1 章，列出为什么需要有效的公司治理。我们认为，通常有 8 种有效监督公司的基本方法。在第 1 章之后，本书其余的内容共分 8 章。每章的结构相同，且自成体系。各章开头先对相关的监督者或监督机构作详细介绍。然后重点讨论这些监督机构存在的问题，并引用实际案例说明。各章最后都提出一些问题和一些练习题，供学生们进一步加深对本章内容的理解。

本书的课堂教学可以有多种方式。一种效果比较好的方法是：以一章或两章的内容为基础，教师来组织课堂讨论。学生在课下根据各章的内容做练习，并作为下一次讨论课的基础材料。下一次讨论课，则由学生自己组织。

我们衷心希望，您能喜欢阅读本书，正如我们曾经非常喜欢写作本书一样。如果您有什么建议或意见，我们非常乐意接受。您可以给本书的作者发送电子邮件。我们的电子邮箱是：kk52@buffalo.edu 和 john.nofsinger@cbe.wsu.edu。

目 录

第 1 章 公司的组织结构	1
企业的所有制形式	2
企业中的不同利益体	4
所有权与控制权的分离	5
投资者能够影响经营者吗	6
投资者是无助的吗	8
综合治理系统	10
国际监督体系	12
第 2 章 经营班子的激励	15
经营班子的薪酬类型	16
其他形式的薪酬	23
全球 CEO 薪酬情况	24
第 3 章 会计与审计	29
会计的功能	29
审计	31
会计角色的转变	33
顾问	37
国际化的视角	38
第 4 章 董事会	42
历史回顾	43
对董事的进一步关注	44



董事会应遵守的法规	46
是谁在担任董事	48
董事会存在的问题	49
第 5 章 投资银行	59
历史回顾	60
投资银行的业务活动	63
对投资银行的批评意见	66
第 6 章 金融分析师	74
金融分析师的传统角色	75
金融分析师所提建议的质量	77
金融分析师的薪酬	79
金融分析师面临的潜在利益冲突	81
第 7 章 信用评级公司	89
简要历史回顾	90
信用评级	92
批评意见	94
第 8 章 美国证券交易委员会	101
证券法	102
SEC 的组织结构	104
对法律和 SEC 的需求	105
SEC 存在的问题	107
第 9 章 股东行动主义	113
何谓股东行动主义	114
机构股东的行动主义奏效吗	119
影响股东行动主义的潜在障碍	120
译者后记	127

第 1 章

公司的组织结构

资本主义市场经济是以私人企业为基础的一种企业经济系统。个人和企业拥有土地、农场、工厂和设备，以期通过运用这些资产获取利润。资本主义市场经济是一种比较好的经济系统，因为它能奖励那些努力工作、富有创造性的人，这些人为社会带来了更新的或更好的产品和服务。在经济生活中，个人财富的积累是对个人创造价值的一种巨大奖励。这种激励方式就像燃料一样，可以激发出新的思想，从而使经济走向繁荣，为社会提供更多的就业机会，提高人们的生活水平。

企业的主要目标，是开创一个赚取长期利润的环境。长期利润源于两个方面。首先，企业必须能够向一定的顾客提供产品或服务。企业价值的大部分来源于经营活动产生的当前利润和未来利润。如果企业能开辟出增加核心业务利润的途径，企业的经济价值便会得以提升。其次，企业利润的增加，还有赖



于现有产品和新产品的销售增长。

企业要成长壮大，往往需要额外的资金或资本支持。而且企业在经营活动中，也会面临风险。因此，获取资本和控制风险的能力对于企业的成败非常关键。这种能力又受到企业组织结构的影响。企业可以采取的组织形式有私人业主制、合伙制和公司制。每种组织形式都各有优缺点。

企业的所有制形式

企业的第 1 种组织形式是私人业主制 (sole proprietorship)。这种企业是由一人拥有，成立起来相对容易，并按个人所得税缴税。由于形式简单，这类企业很普遍，占到美国企业总数的 70% 以上。^[1]但这种组织形式也有几大缺陷，如企业寿命有限（随着所有者的退休或死亡，企业也随之消亡），获取资本的能力有限等。此外，所有者还要对公司的债务承担无限责任等。

第 2 种组织形式是合伙制 (partnership)。它与私人业主制类似，各有优缺点。不同的是，合伙制企业的所有者，由两个或两个以上的个人组成。与私人业主制企业相比，合伙制企业的一个显著优势在于筹资能力。更重要的是，这种组织形式能集中专业服务方面的高技能人才，尤其是大型合伙制企业。采取合伙制的企业通常有会计公司、法律事务所、投资银行和广告公司。

本书重点是企业的第 3 种组织形式，即公司制 (corporation)。公司制企业在美国全部企业中，所占比例不到 20%，但创造的收入接近 90%。^[2]公司是一个法人实体，就像法律意义上的个人一样。比如，公司可以以自己的名义参与各种经济活动，

